

Ngành Hạ tầng

Báo cáo cập nhật

Tháng 6, 2017

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **30.563**

Giá thị trường (09/6/2017) **20.100**

Lợi nhuận kỳ vọng **52%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	15.130-20.100
Vốn hóa	1.102 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	24.949.200
KLGD bình quân 10 ngày	65.273
% sở hữu nước ngoài	13,27%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.200
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	6%
Beta	0,2

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
HTI	10,4%	4,7%	11,0%	14,9%
VN-Index	11,6%	3,4%	5,1%	14,5%

Chuyên viên phân tích

Thái Anh Hào

(84 8) 3914 6888 ext 254

thaianh hao@baoviet.com.vn

CTCP Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO

Mã giao dịch: PTB

Reuters: HTI.HM

Bloomberg: HTI VN

Cơ hội đầu tư vào cổ phiếu hạ tầng có dòng tiền hoạt động kinh doanh mạnh và bền vững.

Tăng trưởng mật độ giao thông đường bộ và nhu cầu vận tải duy trì tích cực nhờ vào giá nhiên liệu ở mức thấp, tính kết nối tốt hơn và nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng. Theo Bộ GTVT, số lượng ô tô lưu hành tăng khá nhanh trong thời gian qua với mức tăng trung bình 12%/năm trong giai đoạn 2011-2016 từ 1,4 triệu chiếc lên 2,5 triệu chiếc. Riêng năm 2016, số lượng ô tô tăng trưởng mạnh mẽ, +20% so với năm ngoái.

Việc xây dựng các cầu vượt bổ sung vừa đảm bảo giao thông thông suốt, vừa giúp HTI tăng mức thu phí kết hợp kéo dài thời gian thu phí tại trạm An Sương – An Lạc. HTI là một trong những doanh nghiệp niêm yết hoạt động khá hiệu quả trong lĩnh vực hạ tầng giao thông, những năm qua HTI có nguồn thu ổn định từ việc khai thác các trạm thu phí trên tuyến đường An Sương – An Lạc, có chiều dài 14km đi qua 3 Quận, Huyện là Huyện Hóc Môn, Q.12 và Q. Bình Tân, là tuyến trọng yếu nối thành phố Hồ Chí Minh với các tỉnh, thành trong cả nước.

Tình hình hoạt động thu phí đường bộ ổn định, hưởng ưu đãi thuế TNDN đến 2021.

Lưu lượng xe qua trạm ASAL được dự báo tăng trưởng 3%/năm, đến năm 2022 sẽ mãn tải nếu không đầu tư mở rộng thêm. BVSC ước tính lượt xe qua trạm sẽ tăng từ 37.500-40.000 lượt/ngày đêm tại thời điểm hiện nay lên 45.000-47.000 lượt/ngày đêm vào năm 2022. Theo dự báo của Bộ GTVT, mật độ giao thông trên QL1 đoạn TP.HCM – Tân An, tính trên chuẩn PCU, sẽ tăng trưởng 3,5%/năm giai đoạn 2011-2020 và 5,1%/năm giai đoạn 2020-2030 nên sau khi mãn tải, ngoại trừ việc tăng phí theo lộ trình, doanh thu thu cước vẫn có thể tăng nhẹ nhờ vào việc thay đổi mật độ giao thông, nhiều xe tải trọng lớn đi qua trạm hơn.

Chi phí trung tu và đại tu được trích hàng năm lần lượt là 9 tỷ đồng và khoảng 24-28 tỷ đồng. Còn chi phí bán hàng và quản lý theo kế hoạch là 15% doanh thu. HTI cũng đang cố gắng tiết kiệm các khoản chi phí trên để nâng cao khả năng sinh lời và tăng khả năng cạnh tranh của mình. Về khấu hao, công ty đã kết thúc khấu hao của GD1 vào tháng 1-2017 và bắt đầu chuyển sang khấu hao GD2, tỷ lệ khấu hao năm 2017 dự kiến sẽ duy trì quanh mức 20-25% trên doanh thu.

18 tỷ đồng lợi nhuận tài chính từ chuyển nhượng dự án Long An sẽ được ghi nhận trong năm 2017. Doanh thu tài chính tăng mạnh trong Q1-2017, đạt 15,3 tỷ đồng, nhờ ghi nhận việc chuyển nhượng phần vốn góp liên doanh đầu tư vào dự án Khu dân cư mở rộng Phường 6, Long An.

Khuyến nghị đầu tư: Cổ phiếu HTI đang được giao dịch tại mức P/E trailing là 6,5 lần (nếu loại trừ lợi nhuận tài chính bất thường thì P/E là 8,1 lần), tương đối hấp dẫn so với mặt bằng chung và các doanh nghiệp trong ngành. Hoạt động thu phí

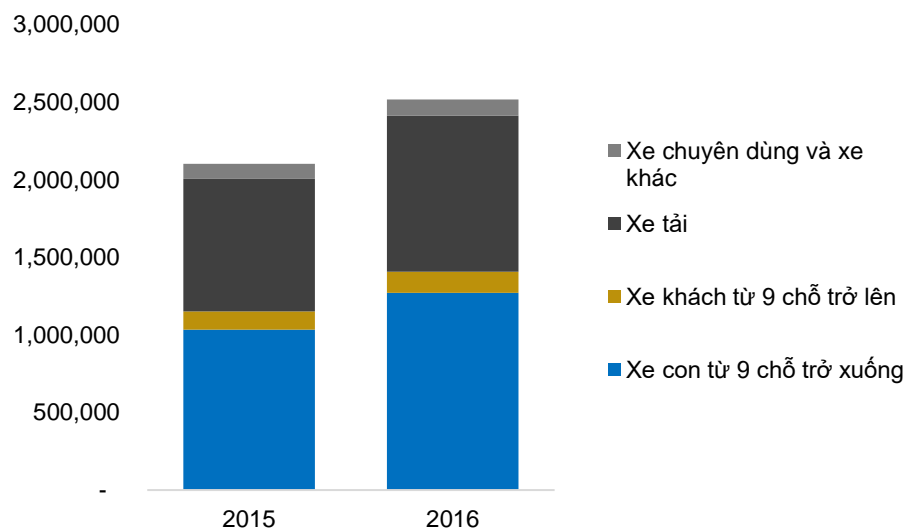
trạm ASAL khá ổn định và HTI sẽ còn thực hiện đầu tư xây dựng 4 nút giao khác trên tuyến này, qua đó có thể tiếp tục kéo dài thời gian thu phí hoặc tăng phí để hoàn vốn đầu tư. BVSC dự báo doanh thu 2017 có thể đạt 340 tỷ đồng (-15,7% yoy) và LNST đạt 80,3 tỷ đồng (+27,8% yoy), EPS 2017 là 3.218 đồng/cp. Chúng tôi khuyến nghị OUTPERFORM đối với cổ phiếu HTI với mức giá hợp lý là **30.563 đồng/cp**, cao hơn 52,1% so với giá thị trường.

Cập nhật thăm doanh nghiệp

Tăng trưởng mật độ giao thông đường bộ và nhu cầu vận tải duy trì tích cực nhờ vào giá nhiên liệu ở mức thấp, tính kết nối tốt hơn và nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng.

Theo Bộ GTVT, số lượng ô tô lưu hành tăng khá nhanh trong thời gian qua với mức tăng trung bình 12%/năm trong giai đoạn 2011-2016 từ 1,4 triệu chiếc lên 2,5 triệu chiếc. Riêng năm 2016, số lượng ô tô tăng trưởng mạnh mẽ, +20% so với năm ngoái. Trong đó, xe con và xe tải có tốc độ tăng trưởng cao nhất, lần lượt là 22,9% và 17,7% yoy, và cũng là hai phân khúc lớn nhất, chiếm 90% tổng số lượng ô tô đang lưu hành. Về vận tải hành khách và hàng hóa đường bộ, nhu cầu vận tải đang tăng nhanh, tốc độ tăng trưởng khối lượng hành khách và hàng hóa được dự báo tăng lần lượt 10,6%/năm và 9,2%/năm, và đạt khoảng 5,5 triệu người và 1,4 triệu tấn hàng hóa đến năm 2020. Ngoài ra, đường bộ là phương thức vận tải trọng yếu khi đảm nhận vận chuyển 91,4% khối lượng hành khách và 70,8% khối lượng hàng hóa vào năm 2010 và dự kiến duy trì tỷ lệ này đến năm 2020.

Số lượng ô tô đang lưu hành (xe)



Nguồn: Bộ GTVT

Việc xây dựng các cầu vượt bổ sung vừa đảm bảo giao thông thông suốt, vừa giúp HTI tăng mức thu phí kết hợp kéo dài thời gian thu phí tại trạm An Sương – An Lạc.

HTI là một trong những doanh nghiệp niêm yết hoạt động khá hiệu quả trong lĩnh vực hạ tầng giao thông, những năm qua HTI có nguồn thu ổn định từ việc khai thác các trạm thu phí trên tuyến đường An Sương – An Lạc (ASAL), có chiều dài 14km đi qua 3 Quận, Huyện là Huyện Hóc Môn, Q.12 và Q. Bình Tân, là tuyến trọng yếu nối thành phố Hồ Chí Minh với các tỉnh, thành trong cả nước.

Tính tới thời điểm này, IDICO-IDI đã hoàn thành việc xây dựng, bổ sung thêm được 4/8 Nút giao, trong đó: nút giao QL1/Tỉnh Lộ 10; nút giao QL1/Tỉnh Lộ 10B hoàn thành đưa vào sử

dụng ngày 31/8/2013; Nút giao QL1/Hương Lộ 2 hoàn thành đưa vào sử dụng ngày 31/12/2014 và nút giao Gò Mây tại giao lộ QL1 – Lê Trọng Tấn – Nguyễn Thị Tú vừa tổ chức lễ khánh thành ngày 17/05/2017. Việc xây dựng các cầu vượt bổ sung trên tuyến này vừa đảm bảo giao thông thông suốt, vừa giúp HTI tăng mức thu phí kết hợp kéo dài thời gian thu phí tại trạm ASAL. Hiện nay, thời gian thu phí hoàn vốn cho GD2 và GD3 (gồm nút giao tỉnh lộ 10,10B và Hương Lộ 2) đã được kéo dài đến hết Q1-2033, đồng thời tăng phí vào các năm 2020, 2025 và 2030, lần lượt, trung bình khoảng 35%, 35% và 32%. Bốn nút giao thông còn lại trên tuyến QL1 đang được nghiên cứu triển khai gồm: nút giao QL1 – Thuận Kiều, nút giao QL1 – đường số 7, nút giao QL1 – đường M1 và nút giao Bình Chánh, dự kiến HTI sẽ được tiếp tục gia hạn thời gian thu phí (hoặc tăng mức thu) khi hoàn thiện các cầu vượt tại các nút giao này.

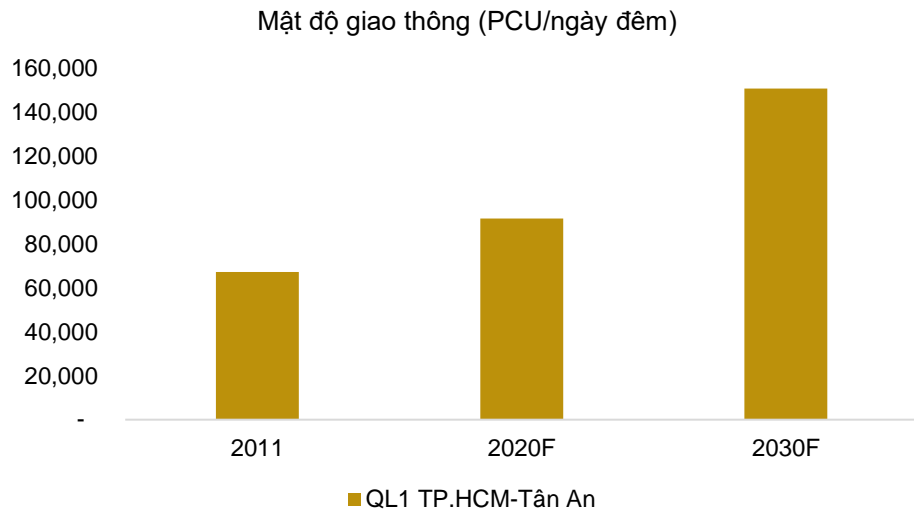
Hạng mục bổ sung	Nút giao Tỉnh Lộ 10 và 10B	Nút giao Hương Lộ 2	Nút giao Gò Mây
Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	704,6	407,0	590,0
Chiều dài (mét)	802 và 680	504	539
Khởi công	Feb-2012	Jul-2014	Sep-2016
Hoàn thành	Aug-2013	Dec-2014	May-2017

Nguồn: BVSC tổng hợp

Tình hình hoạt động thu phí đường bộ ổn định, hưởng ưu đãi thuế TNDN đến 2021.

Doanh thu thuần Q1-2017 đạt 82,4 tỷ đồng, giảm 23% so với cùng kỳ, nguyên nhân do không có doanh thu từ hoạt động xây lắp (chỉ có doanh thu thu cước), trong khi cùng kỳ năm ngoái mảng này ghi nhận hơn 28 tỷ đồng. Hoạt động thu cước trạm ASAL trong quý 1 tiếp tục tăng trưởng ổn định, +4,4% yoy.

Lưu lượng xe qua trạm ASAL được dự báo tăng trưởng 3%/năm, đến năm 2022 sẽ mãn tải (hết công suất khai thác và trở nên quá tải) nếu không đầu tư mở rộng thêm. BVSC ước tính lưu lượng xe qua trạm sẽ tăng từ 37.500-40.000 lượt/ngày đêm tại thời điểm hiện nay lên 45.000-47.000 lượt/ngày đêm vào năm 2022. Theo dự báo của Bộ GTVT, mật độ giao thông trên QL1 đoạn TP.HCM – Tân An, tính trên chuẩn PCU, sẽ tăng trưởng 3,5%/năm giai đoạn 2011-2020 và 5,1%/năm giai đoạn 2020-2030 nên sau khi mãn tải, ngoại trừ việc tăng phí theo lộ trình, doanh thu thu cước vẫn có thể tăng nhẹ nhờ vào việc thay đổi mật độ giao thông, nhiều xe tải trọng lớn đi qua trạm hơn.



Nguồn: Bộ GTVT

Bảng hệ số quy đổi ra xe con (PCU)

Phương tiện	Xe máy	Xe hơi, xe khách (dưới 12 chỗ)	Xe khách		Xe tải				
			12 - 30 chỗ	trên 30 chỗ	dưới 2 tấn	2 - 4 tấn	4 - 10 tấn	10 - 18 tấn	trên 18 tấn, Container
PCU (*)	0,5	1,0	1,3	2,5	1,5	2,5	2,5	3,5	3,5

(*) PCU là phương tiện quy đổi lấy xe 5 chỗ ngồi làm chuẩn

Nguồn: JICA

Chi phí trung tu và đại tu được trích hàng năm lần lượt là 9 tỷ đồng và khoảng 24-28 tỷ đồng. Còn chi phí bán hàng và quản lý theo kế hoạch là 15% doanh thu. HTI cũng đang cố gắng tiết kiệm các khoản chi phí trên để nâng cao khả năng sinh lời và tăng khả năng cạnh tranh của mình. Về khấu hao, công ty đã kết thúc khấu hao của GD1 vào tháng 1-2017 và bắt đầu chuyển sang khấu hao GD2, tỷ lệ khấu hao năm 2017 dự kiến sẽ duy trì quanh mức 20-25% trên doanh thu.

Hiện nay, HTI đang trả nợ gốc khoảng 48 tỷ đồng mỗi năm cho khoản vay nút giao tỉnh lộ 10 và BVSC ước tính chi phí lãi vay năm 2017 là khoảng 73 tỷ đồng. Công ty vừa hoàn thành thi công các hạng mục chính của nút giao Gò Mây, với tổng mức đầu tư khoảng 590 tỷ đồng, nguồn vốn vay tài trợ 85%, chúng tôi dự kiến gói vay này sẽ giải ngân khoảng 400 tỷ đồng trong năm 2017 và phần còn lại sẽ là chi phí lãi vay hàng năm được chuyển thành nợ gốc đến năm 2019, do đó BVSC dự báo dư nợ dài hạn cuối năm của HTI sẽ đạt khoảng 1.200 tỷ đồng. Dù dư nợ vay của HTI tương đối cao nhưng với đặc thù nguồn tiền thu phí khá ổn định, tuyến giao thông trọng yếu và ban lãnh đạo của HTI có nhiều kinh nghiệm và tương đối thận trọng, chúng tôi đánh giá đây không phải là rủi ro lớn của HTI. Lãi suất của khoản vay nút giao Gò Mây là 9,1%/năm, thấp hơn so với hai khoản vay trước đây (lạm nút giao tỉnh lộ 10

và Hương Lộ 2) là 10,4-10,5%/năm. Công ty cũng đang cố gắng đàm phán với EXIMBANK để có thể hạ lãi suất của hai khoản vay trước về mức thấp hơn.

Được ưu đãi thuế TNDN đến năm 2021. Do thuộc lĩnh vực được ưu tiên của Nhà nước đối với hoạt động thu phí đường bộ, HTI được áp dụng mức thuế TNDN ưu đãi là 10% trong 15 năm, và được miễn thuế trong 4 năm kể từ năm bắt đầu có lãi (năm 2007), và được giảm 50% thuế TNDN trong 9 năm tiếp theo. Như vậy, HTI đang được hưởng mức thuế suất thuế TNDN là 5% đến năm 2019, sau đó là 10% cho giai đoạn 2020-2021 và áp dụng mức thuế bình thường là 20% từ năm 2022.

Thuế TNDN ghi nhận trong Q1-2017 khá cao, đạt 4 tỷ đồng, (tương đương mức thuế suất khoảng 11,7%), nguyên nhân là do HTI thực hiện trích trước một số chi phí trùng tu, sửa chữa dài hạn nhưng cơ quan thuế không cho phép là chi phí khấu trừ thuế trong kỳ. Tuy nhiên, đây là những chi phí hợp lệ nên trong tương lai sẽ được ghi nhận và làm giảm số thuế tương lai phải nộp.

18 tỷ đồng lợi nhuận tài chính từ chuyển nhượng dự án Long An sẽ được ghi nhận trong năm 2017. Doanh thu tài chính tăng mạnh trong Q1-2017, đạt 15,3 tỷ đồng, nhờ ghi nhận việc chuyển nhượng phần vốn góp liên doanh đầu tư vào dự án Khu dân cư mở rộng Phường 6, Long An. Đây là dự án mà HTI hợp tác với CTCP Đầu tư Xây dựng Long An IDICO (IDICO – LINCO) từ năm 2008, tuy nhiên do tình hình BĐS không thuận lợi nên dự án bị chậm triển khai, đến cuối năm 2010 HTI mới chỉ góp 17,93 tỷ đồng trong tổng mức góp dự kiến là 65,17 tỷ đồng (chiếm 30% vốn góp), sau đó HTI đã chuyển nhượng toàn bộ phần vốn cho IDICO – LINCO vào cuối năm 2011 và treo một khoản phải thu dài hạn tương ứng đối với đơn vị này. Cho đến gần đây, nhờ tình hình thị trường BĐS Long An khởi sắc, IDICO – LINCO đã thanh toán phần gốc và lãi cho HTI hơn 25 tỷ đồng từ Q4-2016 và sẽ tiếp tục chi trả trong thời gian tới. HTI cho biết lợi nhuận từ dự án này là 18 tỷ đồng, như vậy còn khoảng 3 tỷ đồng lợi nhuận tài chính sẽ được ghi nhận tiếp trong năm nay.

BVSC đưa ra giá hợp lý cho cổ phiếu HTI là 30.563 đồng/cp dựa trên hai phương pháp định giá DCF và so sánh P/E các nước trong khu vực. Trong phương pháp DCF, BVSC dự phóng dòng tiền FCFF và FCFE với giả định suất chiết khấu R_e là 17%, R_d là 10,5% và WACC là 13,56%, về mảng xây lắp của HTI tuy có cải thiện nhưng nguồn việc còn ít và biên lợi nhuận cũng không cao, chỉ khoảng 5% nên chúng tôi chỉ thực hiện dự phóng dòng tiền đối với trạm thu phí đường bộ. Phương pháp so sánh P/E, chúng tôi so sánh chỉ số P/E của các doanh nghiệp có cùng hoạt động kinh doanh thu phí đường bộ trong khu vực châu Á, và có điều chỉnh theo lợi nhuận phi rủi ro từ trái phiếu chính phủ 10 năm của mỗi nước để có sự tương đồng về mức rủi ro và sinh lợi, dựa trên mức P/E trung vị của 7 công ty này, chúng tôi đưa ra mức P/E mục tiêu cho HTI là 10,12 lần. BVSC thực hiện phân bổ tỷ trọng 50%-50% cho hai phương pháp DCF và P/E.

Công ty	Quốc gia	Vốn hóa (Tỷ USD)	ROE	P/E 2017	P/E điều chỉnh	TPCP 10 năm 5/31/2017
Shenzhen Expressway Co. Ltd.	Trung Quốc	2,30	9,90%	13,00	8,44	3,68%
Hubei Chutian Expressway Co. Ltd.	Trung Quốc	1,39	8,60%	15,60	10,12	3,68%
Dongguan Development (Holdings) Co., Ltd	Trung Quốc	1,75	17,00%	15,30	9,93	3,68%
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	Indonesia	2,60	16,80%	19,90	24,39	6,95%
Lingkaran Trans Kota Holdings Bhd.	Malaysia	0,75	33,67%	14,49	9,92	3,88%
Bangkok Expressway & Metro Public Co. Ltd.	Thái Lan	3,03	8,70%	32,20	15,16	2,67%
Cuong Thuan IDICO Deverlopment Investment Corp.	Việt Nam	0,08	13,64%	10,56	10,56	5,67%
Trung bình				17,29	12,65	
Trung vị				15,30	10,12	

Nguồn: Bloomberg

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá trị (tỷ đồng)	Giá cp (đồng)
Chiết khấu dòng tiền	50,0%	889,0	35.634
FCFF	50,0%	957,2	38.367
FCFE	50,0%	820,9	32.901
Multiple P/E @ 10.12(x)	50,0%	636,0	25.492
Giá mục tiêu	100,0%	762,5	30.563

Nguồn: BVSC dự báo

Khuyến nghị đầu tư

Cổ phiếu HTI đang được giao dịch tại mức P/E trailing là 6,5 lần (nếu loại trừ lợi nhuận tài chính bất thường thì P/E là 8,1 lần), tương đối hấp dẫn so với mặt bằng chung và các doanh nghiệp trong ngành. Hoạt động thu phí trạm ASAL khá ổn định và HTI sẽ còn thực hiện đầu tư xây dựng 4 nút giao khác trên tuyến này, qua đó có thể tiếp tục kéo dài thời gian thu phí hoặc tăng phí để hoàn vốn đầu tư. BVSC dự báo doanh thu 2017 có thể đạt 340 tỷ đồng (-15,7% yoy) và LNST đạt 80,3 tỷ đồng (+27,8% yoy), EPS 2017 là 3.218 đồng/cp. Chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu HTI với mức giá hợp lý là **30.563 đồng/cp**, cao hơn 52,1% so với giá thị trường.

Đơn vị (tỷ VND)	2016	2017F	2018F	2019F	2020F
Doanh thu	403,8	340,3	350,5	361,0	539,2
Lợi nhuận gộp	145,7	195,4	201,3	207,3	343,8
Lợi nhuận trước thuế	66,2	89,2	74,0	85,9	170,1
Lợi nhuận sau thuế	62,8	80,3	70,0	81,3	148,4
EPS (VND)	2.518	3.218	2.808	3.260	5.949
P/E (x)	8,0	6,2	7,2	6,2	3,4

Nguồn: BVSC dự báo

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016
Doanh thu	182	179	303	404
Giá vốn	(101)	(110)	(172)	(258)
Lợi nhuận gộp	81	69	132	146
Doanh thu tài chính	3	2	2	1
Chi phí tài chính	(12)	(3)	(25)	(29)
Lợi nhuận sau thuế	38	37	58	63

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016
Tiền & khoản tương đương tiền	8	9	8	9
Các khoản phải thu ngắn hạn	8	6	3	8
Hàng tồn kho	2	1	15	2
Tài sản cố định hữu hình	295	204	1,086	969
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	23	23	-	-
Tổng tài sản	993	1.221	1.267	1.349
Nợ ngắn hạn	83	45	82	128
Nợ dài hạn	592	822	816	821
Vốn chủ sở hữu	318	354	370	400
Tổng nguồn vốn	993	1.221	1.267	1.349

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	17,4%	-1,4%	69,1%	33,1%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-5,7%	-2,7%	57,9%	8,7%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	44,4%	38,4%	43,4%	36,1%
Lợi nhuận thuần biên (%)	20,7%	20,4%	19,0%	15,6%
ROA (%)	4,5%	3,3%	4,6%	4,8%
ROE (%)	12,0%	10,9%	16,0%	16,3%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	68%	71%	71%	70%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	212%	245%	243%	238%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.508	1.467	2.316	2.518
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	12.748	14.169	14.812	16.014

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Thái Anh Hào** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn**Nguyễn Thu Hà**

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn**Chế Thị Mai Trang**

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn**Phan Thùy Trang**

Cao su tự nhiên, Mía đường, Dầu khí

phanthuytrang@baoviet.com.vn**Nguyễn Tiến Dũng**

Công nghệ thông tin

nguyentiendung@baoviet.com.vn**Lê Đăng Phương**

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn**Nguyễn Thị Hải Yến**

Hàng hóa tiêu dùng

nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn**Lê Thanh Hòa**

Vật liệu xây dựng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn**Trương Sỹ Phú**

Ô tô & Phụ tùng, Dệt may

truongsyphu@baoviet.com.vn**Hà Thị Thu Hằng**

Dược

hathithuhang@baoviet.com.vn**Thái Anh Hào**

Hạ tầng, Nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

nguyensexuanbinh@baoviet.com.vn**Bạch Ngọc Thắng**

Kinh tế trưởng

bachngocthang@baoviet.com.vn**Trần Hải Yến**

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn**Trần Đức Anh**

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn**Trần Xuân Bách**

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888