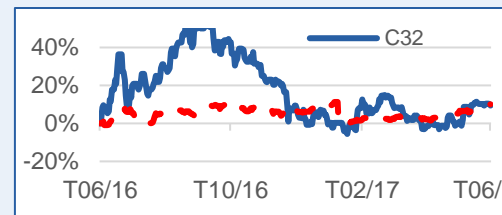


CTCP Đầu tư Xây dựng 3/2 (C32) [KHÔNG ĐÁNH GIÁ] BC Khối Khách hàng Cá nhân

Ngày báo cáo:	20/06/2017		<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017G</u>
Giá hiện tại:	52.000VND	Tăng trưởng DT	22,9%	-6,7%	19%
Lợi suất cổ tức:	4,6%	Tăng trưởng EPS	42,9%	-9,9%	-4%
		Biên LN gộp	26%	26%	N/A
		Biên LN ròng	18%	18%	14,5%
		EV/EBITDA	3,2x	3,5x	N/A
		P/E		5,7x	5,8x



Ngành:	Xây dựng		<u>C32</u>	<u>Peers</u>	<u>VNI</u>
GT vốn hóa:	25,5tr USD	P/E (trượt)	6,6x	8,6x	16,4x
Room KN:	7,1tr USD	P/B (hiện tại)	1,5x	2,8x	2,3x
GTGD/ngày (30n):	0,52tr USD	Nợ ròng/CSH	-30%	-31%	N/A
Cổ phần Nhà nước:	0%	ROE	26%	32%	14%
SL cổ phiếu lưu hành	11,2 triệu	ROA	19%	26%	2,4%

Tổng quan công ty
C32 hoạt động trong ngành xây dựng. Công ty có 3 mảng kinh doanh chính – khai thác đá xây dựng, xây dựng công trình và ống công bê tông. Phần lớn các hoạt động xây dựng của C32 nằm tại tỉnh Bình Dương.

Trần Trung Thành
Chuyên viên

Vũ Minh Đức
Trưởng phòng phân tích
Khối KHCN

Lợi nhuận ổn định, hoạt động M&A hứa hẹn triển vọng tươi sáng

Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tích lũy cổ phiếu CTCP Đầu tư Xây dựng 3/2 (C32) vì các lý do sau:

- Công ty chủ yếu hoạt động tại tỉnh Bình Dương, là tỉnh có FDI tăng liên tục từ năm 2013 đến nay.
- Công ty duy trì lợi nhuận cao, ổn định trong 5 năm qua, nhờ mảng khai thác đá xây dựng đến từ nhu cầu mạnh mẽ và biên lợi nhuận cao.
- C32 hiện dự kiến mở rộng hoạt động kinh doanh thông qua các thương vụ M&A mang tính chiến lược.
- Việc thay đổi cơ cấu cổ đông sau khi nhà nước thoái vốn có thể mang lại hướng đi mới tích cực hơn cho chiến lược của công ty.
- P/E trượt 12 tháng khá thấp chỉ ở mức 6,6 lần, rất hấp dẫn so với các công ty cùng ngành trong bối cảnh triển vọng tăng trưởng dài hạn của C32.

C32 chủ yếu hoạt động tại tỉnh Bình Dương, nơi lượng vốn FDI đã tăng trưởng ổn định trong vài năm qua. Lượng vốn FDI đăng ký vào Bình Dương đã đạt tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) 30% kể từ năm 2013 đạt 2,4 tỷ USD trong năm 2016. Gia tăng các DN FDI vào Bình Dương tạo ra thêm nhu cầu đầu tư xây dựng, giúp C32 hưởng lợi.

Mảng khai thác đá xây dựng đã dẫn dắt KQKD mạnh mẽ trong vòng 5 năm qua. Kể từ năm 2012, dù trong giai đoạn suy thoái của nền kinh tế, C32 vẫn duy trì khả năng sinh lời tốt với CAGR doanh thu 12%, CAGR LNST 21% và ROE trung bình 27%. Mảng đá xây dựng ghi nhận biên LN gộp trung bình 40% trong giai đoạn 2012-2016 khi C32 khai thác mỏ đá Tân Đông Hiệp ở Bình Dương, cũng như nhu cầu của mảng gia tăng.

Nhắm đến các công ty chiến lược để thực hiện M&A. Công ty sẽ thâu tóm 24,9% cổ phần của CTCP Miền Đông, công ty có mô hình kinh doanh tương tự C32, bao gồm đá xây dựng, xây dựng và BĐS. CTCP Miền Đông có nhiều đất và BĐS, cũng như mỏ đá 40ha cũng nằm tại tỉnh Bình Dương.

Nhà nước đã thoái 38% vốn tại C32 trong năm 2016 với giá 55.000 đồng/CP. Lượng cổ phần Nhà nước được thay thế bởi cổ đông chiến lược mới (Pyn Elite Fund, America LLC, Peter Eric Dennis), giúp công ty có sự quản lý vận hành tốt hơn, đóng góp cho tỷ lệ tăng LN của C32.

Định giá P/E trượt ở mức thấp 6,6 lần. Tỷ suất sinh lời cao của ngành kinh doanh chính giúp C32 có mức P/E trượt 6,6 lần, thấp hơn mức 8,6 lần của các công ty cùng ngành. Chúng tôi cho rằng đây là cơ hội tốt cho NĐT tận dụng mức định giá thấp này bởi triển vọng tích cực của C32 trong dài hạn.

Cơ cấu ngành kinh doanh chính của C32

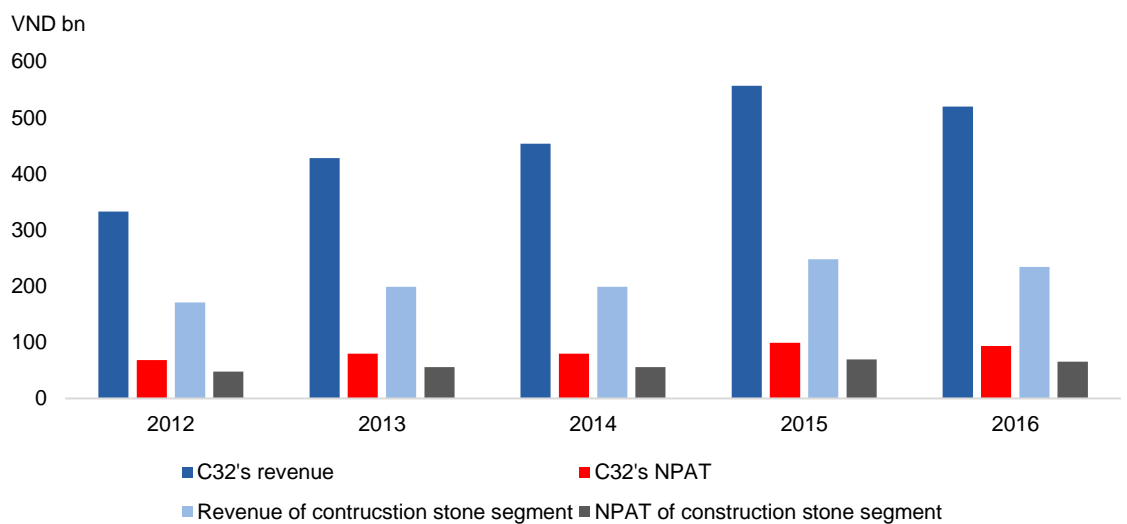
C32 vận hành trong mảng xây dựng, khai thác và xử lý đá xây dựng và sản xuất ống cống bê tông. Mảng xây dựng và khai thác đá xây dựng đã đóng góp đáng kể cho LN trong những năm qua.

Ngành kinh doanh	Đánh giá chung
Xây dựng công trình	<p>Điểm mạnh: Thế mạnh xây dựng công trình của C32 đã cải thiện về cả chất lượng và số lượng. Công ty đang cải thiện công suất xây dựng nhằm cung cấp chất lượng dịch vụ cao hơn</p> <p>Hạn chế: Tính cạnh tranh hạn chế, quản lý dự án của công ty đã không cải thiện nhiều và vẫn ở mức thấp</p>
Ống cống bê tông	<p>Điểm mạnh: Tính cạnh tranh của công ty đã cải thiện tính theo công suất vận chuyển, dịch vụ khách hàng và quản lý</p> <p>Hạn chế: Các yếu tố như công suất sản xuất, thương hiệu và giá bán vẫn yếu hơn so với các công ty cùng ngành</p>
Đá xây dựng	<p>Điểm mạnh: Chất lượng sản phẩm, công suất sản xuất và nhân sự là 3 yếu tố quan trọng nhất của công ty, tạo ra lợi thế khác biệt cho công ty</p> <p>Hạn chế: Mỏ đá Tân Đông Hiệp có thể đóng cửa vào cuối năm 2017 với khả năng không có nguồn lực thay thế. Khả năng mỏ đá mới sẽ có chất lượng và địa điểm thấp hơn.</p>
Các mảng khác	Các mảng khác bao gồm phân phối VLXD, cho thuê dụng cụ xây dựng, gạch và đá ốp Terazzo, khi C32 không có năng lực cạnh tranh đối với các đối thủ

Khai thác đá xây dựng: mảng kinh doanh chính của C32

Mảng này đóng góp 45% doanh thu và hơn 70% LN ròng. C32 khai thác đá từ mỏ đá Tân Đông Hiệp tại Bình Dương, với quy mô công nghiệp, mỏ đá 20ha với công suất xử lý 1,2 triệu m³/năm. Sản phẩm đá xây dựng của C32 có chất lượng cao với các độ nén và chống mài mòn cao, vốn là tiêu chuẩn để sử dụng cho bê tông và lát đường. Ngành kinh doanh này có biên LN gộp lớn với 40% do máy móc sử dụng để khai thác và xử lý đá đã được khấu hao hết, nhưng vẫn đang được sử dụng.

Hình 1: Doanh thu và LN gộp của C32 cũng như mảng đá xây dựng



Nguồn: C32, VCSC

Nhìn lại năm 2016

Dù năng suất của một vài mảng kinh doanh có thể thấp hơn dự kiến, KQKD năm 2016 nhìn chung đã đạt kế hoạch của công ty đề ra.

C32 có mức CAGR EPS ấn tượng 21% trong giai đoạn 2012-2016

Nhờ biên LN gộp cao 40% từ mảng khai thác đá xây dựng cốt lõi, C32 đã vượt kế hoạch 79 tỷ đồng LNST năm 2016. Dù LNST giảm 8% từ năm 2015 do mức giảm doanh thu 8,5% từ mảng đá xây dựng, C32 duy trì CAGR EPS 21% từ năm 2012 đến 2016.

LNST quý 1/2017 là 15,5 tỷ đồng, giảm 24% so với quý 1/2016 do kỳ nghỉ Tết Nguyên đán dài khi nhiều dự án cần thời gian sau kỳ nghỉ Tết để quay trở lại hoạt động.

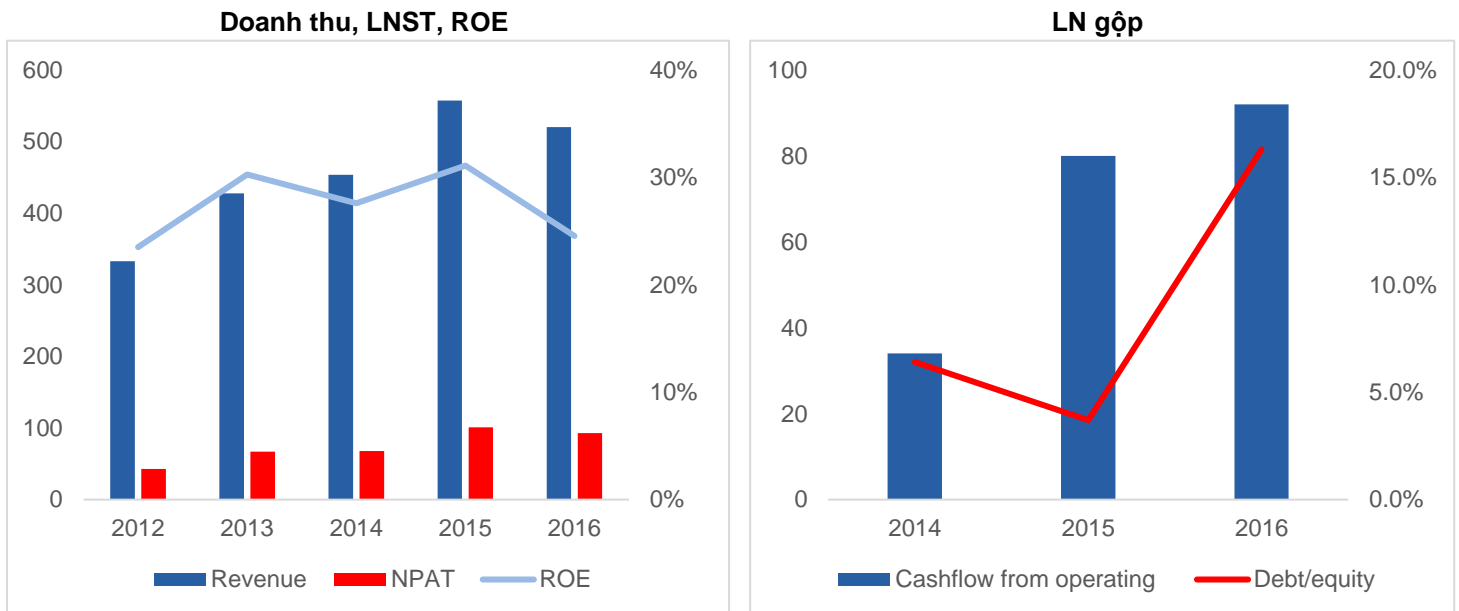
Theo ban lãnh đạo, cơ cấu doanh thu thay đổi trong quý 1/2017 khi doanh thu tăng chủ yếu trong mảng xây dựng và sản xuất nguyên liệu bê tông trong khi giảm trong mảng đá xây dựng, làm giảm biên LN. Ngoài ra, do mở rộng thị trường cho ống cống bê tông, chi phí cũng tăng 1,1 tỷ đồng trong cùng kỳ. Chi phí lãi vay cũng tăng 923 triệu đồng khi công ty vay thêm vốn lưu động cho hoạt động vận hành để tập trung vốn mở rộng sản xuất.

Cơ cấu tài sản lành mạnh và khả năng tạo ra dòng tiền dương

Tính đến cuối năm 2016, tỷ lệ tổng nợ/vốn CSH là khá thấp ở mức 16%. Do đó, công ty không bị ảnh hưởng bởi chi phí lãi vay. Ngoài ra, dòng tiền hoạt động ở mức dương, cho thấy quản lý vận hành tốt của ban lãnh đạo, và đủ để bù đắp cho dòng tiền từ hoạt động đầu tư và tài chính.

C32 duy trì cổ tức tiền mặt hấp dẫn ở mức 24% mệnh giá (2.400 đồng, hoặc lợi suất cổ tức 4,6%) từ năm 2014-2016. Theo ĐHCĐ thường niên 2017, công ty công bố sẽ duy trì mức cổ tức tương tự năm ngoài.

Hình 2: Doanh thu, LN gộp, LNST, Nợ/Vốn CSH của C32



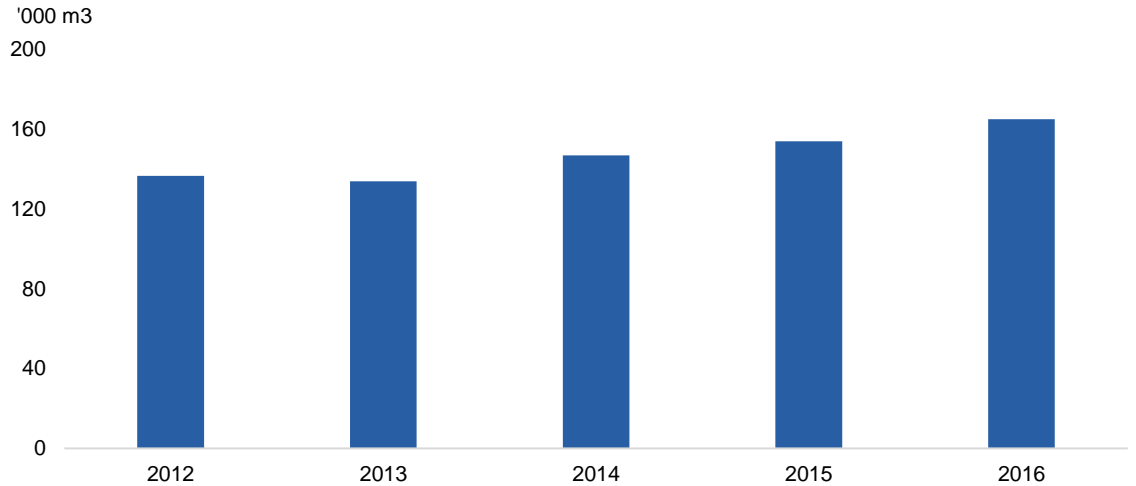
Đơn vị: tỷ đồng

Nguồn: C32, VCSC

Triển vọng cho các năm tới

Thị trường BĐS mạnh mẽ và cơ sở hạ tầng phát triển đã thúc đẩy nhu cầu cho đá xây dựng và VLXD. Nhu cầu cho đá xây dựng dự kiến sẽ tăng mạnh trên toàn quốc trong tương lai gần khi thị trường BĐS và xây dựng tiếp tục tăng trưởng ổn định. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu đá xây dựng tăng 30-35% tính đến cuối năm 2020 ở khu vực Đông Nam Bộ, vốn là thị trường tiêu thụ chính của C32.

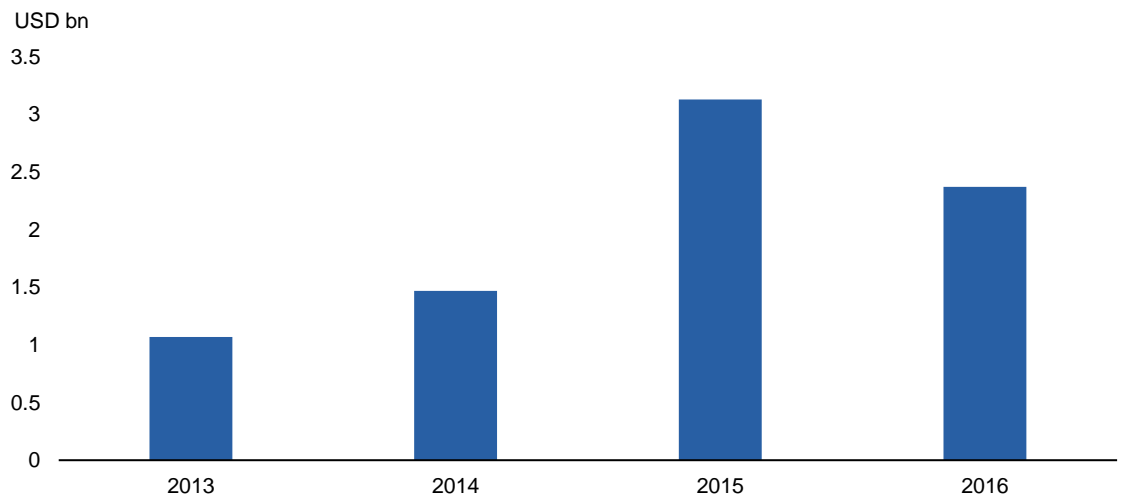
Hình 3: Khai thác đá xây dựng tại Việt Nam



Nguồn: TCTK & VCSC

Lượng vốn FDI đổ vào Bình Dương sẽ giúp C32 hưởng lợi. Trong năm 2016, lượng vốn FDI đăng ký vào tỉnh Bình Dương đạt 2,4 tỷ USD, và tỉnh này có mức CAGR dòng vốn FDI 30%. Ngoài ra, với sự mở rộng của các DN FDI tiếp tục diễn ra tại Bình Dương, nhu cầu cho vật liệu xây dựng sẽ tiếp tục được gia tăng.

Hình 4: Lượng vốn FDI đăng ký tại Việt Nam



Nguồn: TCTK, VCSC

Mỏ đá Tân Đông Hiệp tiếp tục là nguồn doanh thu chính giai đoạn 2017-2018. C32 đã nhận được giấy phép từ UBND tỉnh Bình Dương để khai thác đá tại mỏ đá Tân Đông Hiệp ít nhất cho

đến ngày 31/12/2017, và từ đầu năm 2017, công ty đã tập trung nguồn lực để gia tăng sản xuất và ký kết hợp đồng. Lượng đá dự trữ tại mỏ đá này sẽ đảm bảo cho KQKD tích cực ít nhất trong vòng 2 năm tới.

C32 có kế hoạch tiếp tục khai thác mỏ đá Tân Đông Hiệp cho đến cuối năm 2019. Một khảo sát gần đây cho thấy cư dân sống gần mỏ đá phần lớn đồng tình với việc gia hạn khai thác đến năm 2019. Trong trường hợp không được gia hạn, công ty sẽ sử dụng lượng đá dự trữ cho sản xuất năm 2018.

Tim kiếm M&A chiến lược để mở rộng. Công ty sẽ thu tóm tổng cộng 24,9% của CTCP Miền Đông (MDG) qua giao dịch khớp lệnh hoặc thỏa thuận. C32 đã mua 9,49% cổ phần của MDG trong tháng 3/2017. Phần còn lại sẽ được thực hiện trong năm 2017. CTCP Miền Đông có cùng mô hình kinh doanh với C32, bao gồm đá xây dựng, xây dựng và BĐS. CTCP Miền Đông có nhiều quỹ đất và BĐS, bao gồm mỏ đá 40ha ở Bình Dương, dự án mỏ đá Tân Mỹ. Mỏ đá này ước tính có lượng dự trữ khoảng 27 triệu m³ đá và có tiềm năng khai thác khoảng 19,5 năm, với sản lượng khai thác hàng năm khoảng 1,2 triệu m³ đá.

Ngoài ra, C32 đã trở thành cổ đông lớn CTCP Đá Hóa An (DHA). C32 nâng cổ phần tại DHA lên 8,16% trong năm 2016. DHA sở hữu 3 mỏ đá với tổng dự trữ 18 triệu m³ tại Bình Dương và có lượng dự trữ lớn tại Đông Nam Bộ. DHA có giấy phép khai thác đá đến năm 2025, một lợi thế lớn so với các mỏ đá của các đối thủ cạnh tranh. Tim kiếm các mỏ đá khác thông qua M&A sẽ giúp C32 đảm bảo nguồn nguyên liệu trong dài hạn.

Kế hoạch LNST 90 tỷ đồng có thể đạt được dễ dàng trong năm 2017. Chúng tôi cho rằng kéo dài thời gian khai thác mỏ đá Tân Đông Hiệp cho đến cuối năm 2017, hoạt động cốt lõi của C32 sẽ được duy trì, do đó, EPS sẽ vẫn duy trì ở mức 8.000 đồng với P/E dự phóng 5,8 lần.

Ngày 22/6/2017, C32 đã chốt danh sách cổ động phát hành cổ phiếu thưởng nhằm tăng vốn điều lệ từ nguồn vốn CSH. Cụ thể, C32 có kế hoạch phát hành 2.24 triệu cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 20% cho cổ đông hiện hữu. Giá trị cổ phiếu phát hành theo mệnh giá là 22,4 tỷ đồng.

Ngoài ra, C32 cũng phê duyệt chào bán 224.000 cổ phiếu ưu đãi (tương ứng 2% cổ phiếu lưu hành) cho CB-CNV theo chương trình ESOP. Giá chào bán sẽ là 20.000 đồng. Diễn biến này sẽ được hoàn thành trong quý 3/2017. Cổ phiếu ESOP sẽ bị hạn chế giao dịch trong vòng 2 năm.

Cổ động Nhà nước thoái vốn khỏi C32 trong năm 2016 với giá mục tiêu 55.000 đồng/CP. Hiện có 3 cổ đông lớn của C32 là Pyn Elite Fund, America LLC, Peter Eric Dennis. Pyn Elite Fund và America LLC, đang sở hữu lần lượt 5,5% và 6,68% cổ phần tại C32, trong khi Peter Eric Dennis là NĐT cá nhân sở hữu 7,67% cổ phần. Việc tham gia của các cổ đông trên sẽ giúp công ty cải thiện cơ cấu quản lý và củng cố tỷ lệ tăng tiềm năng của giá cổ phiếu. Các NĐT chiến lược này hiện không phải là thành viên HĐQT, nhưng chúng tôi cho rằng họ sẽ tham gia vào bộ máy lãnh đạo của C32 trong tương lai.

Định giá

Bảng: So sánh các công ty cùng ngành

Mã BB	Giá trị vốn hóa (tỷ USD)	Tăng trưởng DT 12T	EPS 2016 (đồng)	Biên LN gộp	Biên LN ròng	ROA	Nợ dài hạn ròng /CSH	P/E trượt 12T	P/B hiện tại
KSB VN	2386	21%	7.840	40%	24%	23%	-13%	9,3x	3,9x
NNC VN	1305	11%	10.350	42%	32%	41%	-41%	7,4x	3,1x
DHA VN	460	7%	2.940	28%	25%	13%	-39%	9,2x	1,4x
Trung bình		13%	7.040	37%	27%	26%	-31%	8,6x	2,8x
C32 VN	582	0%	8.300	26%	18%	19%	-30%	6,6x	1,5x

Nguồn: Bloomberg

Định giá P/E thấp hơn các công ty cùng ngành. C32 hiện đang giao dịch với P/E trượt 6,6 lần, thấp hơn trung vị các công ty cùng ngành là 8,6 lần, báo hiệu cơ hội tốt để tận dụng định giá thấp trong bối cảnh tăng trưởng LN cao của C32.

Báo cáo Tài chính

KẾT QUẢ LỢI NHUẬN (tỷ đồng)				BẢNG CĐKT (tỷ đồng)			
	2014	2015	2016		2014	2015	2016
Doanh thu	454	557	520	Tiền và tương đương	10	22	27
Giá vốn hàng bán	-348	-413	-382	Đầu tư TC ngắn hạn	60	89	151
Lợi nhuận gộp	106	144	138	Các khoản phải thu	135	157	65
Chi phí bán hàng	-9	-9	-16	Hàng tồn kho	60	56	58
Chi phí quản lý DN	-13	-15	-17	TS ngắn hạn khác	17	22	73
LN thuần HĐKD	84	120	105	Tổng TS ngắn hạn	282	346	374
Lỗ/lãi từ công ty liên kết	0	0	0	TS dài hạn (gộp)	177	189	207
Lỗ/lãi ngoài HĐKD	1	3	4	- Khấu hao lũy kế	-91	-99	-109
EBIT	85	123	109	TS dài hạn (ròng)	86	89	98
Thu nhập tài chính	6	5	10	Đầu tư TC dài hạn	0	0	0
Chi phí tài chính	-1	0	-2	TS dài hạn khác	5	10	81
Trong đó: Chi phí lãi vay	-1	0	-2	Tổng TS dài hạn	92	99	179
LNTT	90	127	117	Tổng Tài sản	374	445	553
Thuế TNDN	-22	-26	-23	Phải trả ngắn hạn	29	27	22
LNST trước CĐTS	68	101	93	Nợ ngắn hạn	16	12	49
Lợi ích CĐ thiểu số	0	0	0	Nợ ngắn hạn khác	72	80	88
LNST trừ CĐTS, báo cáo	68	101	93	Tổng nợ ngắn hạn	117	120	159
LNST trừ CĐTS, điều chỉnh (1)	62	95	85	Nợ dài hạn	1	0	14
EBITDA	93	131	118	Nợ dài hạn khác	0	0	0
EPS cơ bản, báo cáo, VND	6.411	9.043	8.333	Tổng nợ dài hạn	1	0	14
EPS cơ bản, điều chỉnh (1), VND	5.886	8.410	7.574	Cổ phiếu ưu đãi			
				Vốn cổ phần	112	112	112
TỶ LỆ	2014	2015	2016	Thặng dư vốn CP	0	0	0
Tăng trưởng				Lợi nhuận giữ lại	89	139	166
Tăng trưởng doanh thu	6,1	22,9	-6,7	Lợi ích CĐTS	0	0	0
Tăng trưởng LN HĐKD	-11,9	43,2	-12,7	Vốn chủ sở hữu	256	326	380
Tăng trưởng EPS, điều chỉnh	8,3	42,9	-9,9	Tổng cộng nguồn vốn	374	445	553
Khả năng sinh lời				LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ	2014	2015	2016
Biên LN từ HĐ %	18,6	22,0	20,9	(tỷ đồng)			
Biên EBITDA	20,6	23,5	22,7	Tiền đầu năm	38	10	22
LNST trừ CĐTS điều chỉnh	13,7	17,0	16,3	Lợi nhuận sau thuế	90	127	117
ROE %	26,2	32,6	24,0	Khấu hao	9	8	10
ROA %	17,7	23,2	17,0	Thay đổi vốn lưu động	-36	-53	-55
				Điều chỉnh khác	-28	-3	21
				Tiền từ hoạt động KD	34	80	92
Chỉ số hiệu quả vận hành				Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-3	-15	-81
Số ngày tồn kho	62,9	49,9	55,4	Đầu tư khác	-21	-22	-30
Số ngày phải thu	108,9	102,6	45,4	Tiền từ HĐ đầu tư	-24	-37	-111
Số ngày phải trả	11,9	14,9	17,7	Cổ tức đã trả	-27	-27	-27
TG luân chuyển tiền	159,9	137,5	83,1	Tăng (giảm) vốn cổ phần	0	0	0
Thanh khoản				Tăng (giảm) nợ dài hạn	127	40	448
CS thanh toán hiện hành	2,4	2,9	2,3	Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	-139	-44	-398
CS thanh toán nhanh	1,9	2,4	2,0	Tiền từ các hoạt động TC khác	0	0	0
CS thanh toán tiền mặt	0,1	0,2	0,2	Tiền từ hoạt động TC	-39	-31	24
Nợ/Tài sản	4,6	2,7	11,3	Tổng lưu chuyển tiền tệ	-28	12	5
Nợ/Vốn sử dụng	6,3	3,6	14,2	Tiền cuối năm	10	22	27
Khả năng thanh toán lãi vay	142,1	369,5	43,4				

Nguồn: Báo cáo tài chính công ty, dự báo của VCSC. (1) Các tỷ lệ được tính dựa theo lợi nhuận báo cáo. EPS điều chỉnh dựa theo lợi nhuận chuẩn hóa có có khấu trừ khoản trích vào quỹ khen thưởng và phúc lợi (5% LNST) theo Thống tư 200.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Trần Trung Thành, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20% Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+8428 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+8428 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+8428 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Digvijay Singh, Trưởng phòng cao cấp ext 145

Tài chính, Công nghiệp, Tập đoàn đa ngành

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên ext 138
- Tống Nguyễn Tiên Sơn, Chuyên viên ext 116

Vĩ mô

- Nguyễn Hải Hiền, Chuyên viên ext 132
- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên ext 364

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Trưởng phòng cao cấp ext 143

- Nguyễn Thị Anh Đào, CV cao cấp ext 185
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên ext 181

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng ext 120

- Nguyễn Tuấn Anh, Chuyên viên ext 174
- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên 147

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+8428 3914 3588 ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+8428 3914 3588 ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+8424 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+8428 3914 3588

Barry Weisblatt, Giám đốc ext 105

barry.weisblatt@vcsc.com.vn

Logistics và Vận tải

Anirban Lahiri, Trưởng phòng cao cấp ext 130

- Phạm Hoàng Thiên Phú, Chuyên viên ext 124

Dầu khí, Điện và Phân bón

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên ext 135
- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên ext 194

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng ext 363

- Nguyễn Thanh Nga, Chuyên viên ext 199
- Chu Lục Ninh, Chuyên viên ext 196
- Trần Trung Thành, Chuyên viên ext 139

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+8428 3914 3588 ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+8424 6262 6999 ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.