

Ngành Dệt may

Báo cáo giới thiệu niêm yết

Tháng 8, 2017

Sàn giao dịch UPCOM**Giá chào sàn (VNĐ)** 25.000**Số lượng CPNY (CP)** 73.350.851**Ngày niêm yết** 23/8/2017

Chuyên viên phân tích

Phạm Đắc Hoàng Minh

(84 8) 3914 6888 ext 256

PhamDacHoangMinh@baoviet.com.vn

Tổng Công ty Cổ phần Phong Phú

Mã giao dịch: PPH

Bloomberg: PPH VN

Một trong những doanh nghiệp dệt may chủ chốt của Tập đoàn Vinatex với chuỗi cung ứng hoàn thiện.

Phong Phú là một trong những doanh nghiệp dệt may chủ chốt của Tập đoàn

Vinatex: Tổng công ty cổ phần Phong Phú (Phongphucorp - PPH) là công ty con của Tập đoàn dệt may Việt Nam (Vinatex nắm 51%), đang hoạt động dưới mô hình mẹ con với 5 công ty con và 10 công ty liên kết trong lĩnh vực dệt may. Tổng kim ngạch xuất khẩu của PPH vào năm 2015 là 72 triệu USD.

Chuỗi cung ứng hoàn thiện đáp ứng mọi nhu cầu: PPH với 53 năm kinh nghiệm đã sở hữu chuỗi cung ứng tích hợp từ kéo sợi, dệt – nhuộm vải, may cùng số lượng sản phẩm đa dạng, tạo ra nền tảng vững chắc để PPH tiến từ gia công CMT lên sản xuất xuất khẩu ODM, OBM. Lợi thế từ sản xuất sợi cũng giúp PPH hưởng nhiều ưu đãi thuế từ các hiệp định tự do thương mại.

Tiếp tục đầu tư mở rộng hoàn thiện chuỗi giá trị: Năm 2015 - 2018, để nâng cao khả năng cạnh tranh trong thị trường nội địa và xuất khẩu, PPH tiếp tục đầu tư đổi mới toàn bộ dây chuyền sản xuất vải Denim từ năm 1999 đã lạc hậu về công nghệ, đổi mới máy dệt khăn, dịch chuyển ngành dệt nhuộm ra các tỉnh để xây dựng mới hệ thống xử lý nước thải. Đồng thời đầu tư mới các dự án như dây chuyền kéo sợi 2-3 vạn cọc, xây dựng Cụm công nghiệp tại xã Lê Minh Xuân với diện tích 90 ha...

Kết quả hoạt động đầu 2017 còn gặp khó khăn: hiệu quả hoạt động của PPH trong năm 2016 tốt hơn mức trung bình ngành ở hầu hết mọi chỉ số, chỉ có vòng quay tổng tài sản thấp hơn trung bình ngành. Tuy nhiên trong 6T 2017, kết quả kinh doanh của PPH giảm so với cùng kỳ do chi phí bông sợi tăng, bên cạnh việc đưa một số dự án mới vào hoạt động và khoản tiền thuê đất 15,8 tỷ phải nộp bổ sung trong kỳ.

Bất động sản là một trong những điểm nhấn quan trọng của Phong Phú: Giống như các doanh nghiệp Nhà Nước khác, PPH sở hữu rất nhiều quyền sử dụng đất có giá trị cao bắt nguồn từ các nhà máy, nhà xưởng và văn phòng làm việc cũ, đặc biệt là các dự án nhà xưởng, chung cư cao cấp và resort của Phongphuland.

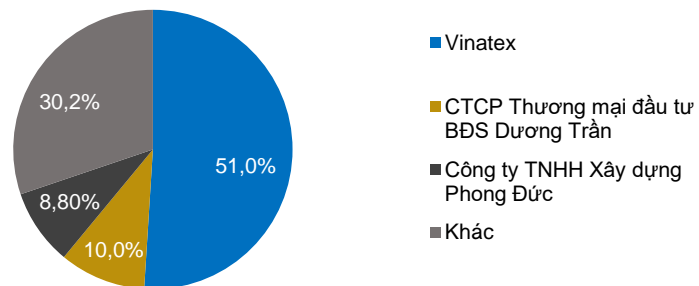
Quan điểm đầu tư: PPH sẽ niêm yết 73.350.851 triệu cổ phiếu lên sàn UPCOM vào ngày 23/8/2017 với giá khởi điểm 25.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với P/E 8,85x và P/B 1,15x; trong đó P/E cao hơn và P/B thấp hơn so với trung bình ngành. Do chưa có thông tin đầy đủ để thể hiện rõ ràng và lượng hoá quan điểm định giá của chúng tôi về tiềm năng dài hạn của PPH, BVSC chỉ đưa ra mức giá thận trọng để nhà đầu tư tham khảo dựa trên định giá tương quan là **28.249 đồng/cổ phiếu**, cao hơn giá chào sàn khoảng 13%. Cần nhấn mạnh rằng, mức giá trên dựa trên những chỉ số ngắn hạn và chưa thể hiện được tăng trưởng trong tương lai của

PPH. Do đó, chúng tôi cho rằng mức giá chào sàn là khá hấp dẫn và giá trị hợp lý của PPH có thể vượt xa hơn mức thận trọng mà chúng tôi đề ra xét trên các yếu tố: (i) Vị thế và thương hiệu do kinh nghiệm lâu năm trong ngành; (ii) Sở hữu chuỗi cung cứng khép kín, sẵn sàng để hưởng lợi từ các hiệp định tự do thương mại; (iii) Sở hữu khối tài sản đất đai có giá trị lớn, đặc biệt là từ các dự án nhà ở và biệt thự trong nội đô Hà Nội của Phongphuland, là tâm điểm chú ý của nhiều nhà đầu tư tổ chức lớn; (iv) Kỳ vọng hiệu quả và sự minh bạch của PPH ngày càng được cải thiện sau khi niêm yết, đặc biệt từ hoạt động kinh doanh của các công ty liên kết liên doanh có lợi nhuận cao và ổn định.

Phong Phú là một trong những doanh nghiệp dệt may chủ chốt của Tập đoàn Vinatex.

Tổng Công ty cổ phần Phong Phú (Phongphucorp - PPH) là doanh nghiệp có cổ phần chi phối của Nhà nước với vốn điều lệ 733,5 tỷ đồng. PPH đang hoạt động dưới mô hình mẹ con với 5 công ty con và 10 công ty liên kết trong lĩnh vực dệt may. Tổng kim ngạch xuất khẩu của PPH năm 2015 là 72 triệu USD.

Hình 1: Cơ cấu sở hữu tại PPH

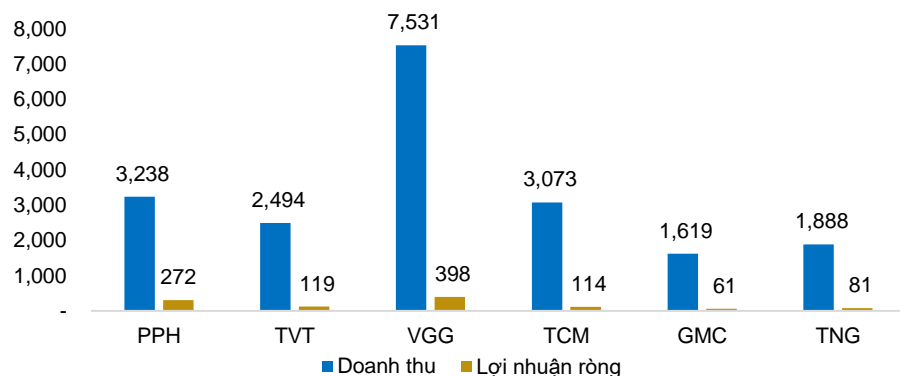


Hình 2: Sản lượng các loại sản phẩm của Phong Phú

Chỉ tiêu	Đơn vị	2016
Sợi toàn bộ	nghìn tấn	32,0
Vải denim	triệu m ²	10,6
Vải dệt kim	nghìn tấn	5,8
Khăn bông, sản phẩm gia dụng	nghìn tấn	7,0
Sản phẩm may mặc khác	triệu sản phẩm	8,4

Nguồn: TCT Phong Phú

So sánh quy mô với các doanh nghiệp trong ngành



Nguồn: BVSC tổng hợp

Chuỗi cung ứng hoàn thiện đáp ứng mọi nhu cầu

PPH với 53 năm kinh nghiệm đã sở hữu chuỗi cung ứng tích hợp từ kéo sợi, dệt – nhuộm vải, may cùng số lượng sản phẩm đa dạng, tạo ra nền tảng vững chắc để PPH tiến từ gia công CMT lên sản xuất xuất khẩu ODM, OBM. Lợi thế từ sản xuất sợi cũng giúp PPH hưởng nhiều ưu đãi thuế từ các hiệp định tự do thương mại như VN – EU (EVFTA), VN – EAEU FTA, VN – Hàn Quốc, VN – Nhật Bản (VJEPA)... PPH và các công ty thành viên có đủ năng lực để đáp ứng hầu hết các đơn hàng và các loại sản phẩm đa dạng với chất lượng cao.

Hình 3: Năng lực sản xuất của Phong Phú

Nhà máy Sợi	Nhà máy Vải - Dệt nhuộm	Nhà máy May
<ul style="list-style-type: none"> • 8 nhà máy • 237 nghìn cọc sợi • Sản lượng 35,9 nghìn tấn/năm 	<ul style="list-style-type: none"> • 2 dây chuyền vải denim - 30 triệu mét/năm • 1 dây chuyền vải dệt kim - 6 nghìn tấn/năm • 1 dây chuyền dệt - 10 nghìn tấn/năm 	<ul style="list-style-type: none"> • 5 nhà máy may với 51 chuyền • Công suất 10,6 triệu sản phẩm/năm

Nguồn: TCT Phong Phú

Ở thị trường nội địa, TCT Phong Phú hợp tác với Viện Mẫu thời trang Fadin thiết kế các sản phẩm quần, áo sơ mi trên vải dệt kim denim mang tính thời trang. Đây là một sản phẩm với xu thế mới đáp ứng được nhu cầu nội địa và mở ra hướng xuất khẩu. Tháng 10/2017 PPH sẽ ra mắt sản phẩm mới trên thị trường nội địa. Ngoài ra PPH còn có các đơn vị thành viên hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực tài chính và bất động sản.

Hình 4: Danh sách các đơn vị thành viên của Phong Phú

STT	Tên công ty	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu
1	CTCP Dệt Đông Nam	60,37	60,99%
2	CTCP Dệt May Nha Trang	185,0	51,97%
3	Công ty TNHH Linen Supply Services	31,7	60,00%
4	CTCP Thương mại và sản xuất Phú Trà	40,0	60,74%
5	CTCP Dệt may Quảng Phú	90,0	71,00%

Nguồn: TCT Phong Phú

Hình 5: Danh sách các công ty liên kết của Phong Phú

STT	Tên công ty	Vốn góp của Phong Phú (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu
1	Công ty TNHH Coats Phong Phú	85.254	35,00%
2	Công ty TNHH SXKD Nguyên liệu Dệt may Việt Nam	11.262	24,17%
3	Công ty Đầu tư Phát triển Phong Phú	50.000	26,93%
4	CTCP Đầu tư phát triển nhà và đô thị HUD Sài Gòn	10.000	20,00%
5	CTCP May Đà Lạt	4.231	40,00%
6	Công ty TNHH Xây dựng Phong Đức	12.171	35,00%
7	CTCP Phát triển nhà Phong Phú Daewon Thủ Đức	125.190	44,02%
8	CTCP Đầu tư phát triển Phong Phú Lăng Cô	7.299	38,42%
9	CTCP xúc tiến thương mại và đầu tư Phong Phú	5.978	33,16%
10	CTCP Đầu tư Phong Vân	18.944	47,84%

Nguồn: TCT Phong Phú

Tiếp tục đầu tư mở rộng hoàn thiện chuỗi giá trị

Năm 2015 - 2018, để nâng cao khả năng cạnh tranh trong thị trường nội địa và xuất khẩu, PPH tiếp tục đầu tư đổi mới toàn bộ dây chuyền sản xuất vải Denim từ năm 1999 đã lạc hậu về công nghệ và đưa vào sử dụng nhà máy vải denim Nha Trang từ quý 1/2017, đổi mới dây chuyền máy dệt khăn tại quận 9 TPHCM và tỉnh Ninh Thuận. Đưa vào sản xuất nhà máy khăn bông Quảng Phú, dịch chuyển ngành dệt nhuộm ra các tỉnh để xây dựng mới hệ thống xử lý nước thải. Đồng thời đầu tư mới các dự án như dây chuyền kéo sợi 2-3 vạn cọc cho sợi 100% cotton chải kỹ vào 2016 và một dây chuyền kéo sợi 2-3 vạn cọc vào 2017 cho vải dệt kim cao cấp và vải denim, xây dựng Cụm công nghiệp tại xã Lê Minh Xuân với diện tích 90 ha... Tổng đầu tư xây dựng cơ bản dở dang của PPH vào thời điểm 30/06/2017 là 500,7 tỷ đồng.

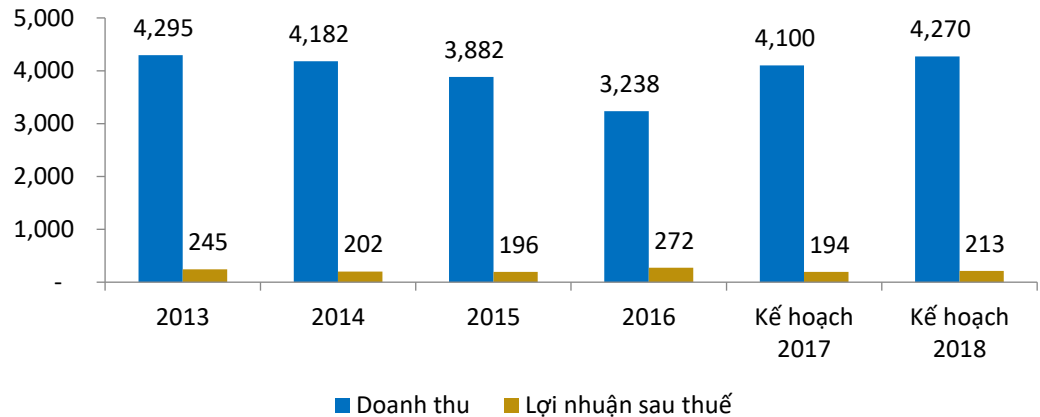
Hình 6: Một số dự án đầu tư của Phong Phú

STT	Tên dự án	Quy mô	Đơn vị tính
1	Nhà máy vải denim Nha Trang	23	triệu mét/năm
2	Nhà máy Quảng Phú	6.240	tấn/năm
3	Dây chuyền sợi 100% cotton chải kỹ	3.200	tấn/năm
4	Dây chuyền sợi vải dệt kim	3.200	tấn/năm
5	Cụm công nghiệp xã Lê Minh Xuân	90	ha

Nguồn: TCT Phong Phú

Tình hình hoạt động kinh doanh PPH

Hình 7: Kết quả kinh doanh của Phong Phú (tỷ đồng)



Nguồn: BVSC tổng hợp

Doanh thu giảm trong giai đoạn 2015-2016 do tăng sử dụng sợi và vải sản xuất cho nội bộ:

Trong giai đoạn 2015-2016, PPH thực hiện chính sách ưu tiên sử dụng nguyên liệu nội bộ khiến doanh thu giảm. Tuy nhiên, nhờ giảm chi phí giá vốn trong 2016 từ 89,5% trong 2015 còn 85,8%, tăng doanh thu hoạt động tài chính 32 tỷ đồng, giảm chi phí tài chính 60 tỷ đồng và nâng phần lãi trong công ty liên doanh lên 23 tỷ đồng mà lợi nhuận sau thuế của PPH trong năm 2016 tăng vượt kế hoạch và **tăng 38,8% so với năm trước**.

Mở rộng sản xuất và đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu trở lại từ 2017:

Trong bối cảnh xuất khẩu hàng dệt – may khởi sắc trở lại kể từ cuối 2016 – đầu 2017, nhất là ở mặt hàng vải (tăng trưởng 18% trong 1H 2017), PPH đề ra mục tiêu tăng trưởng doanh thu 27% trong năm 2017. Tuy nhiên, PPH cũng thận trọng đặt kế hoạch lợi nhuận sau thuế 2017 giảm đi do đưa vào sản xuất nhiều dây chuyền mới, giá nguyên vật liệu tăng, điều chỉnh tăng chính sách lương và mức đóng bảo hiểm xã hội.

Cập nhật kết quả kinh doanh 6 tháng 2017:

TCT Phong Phú đạt tổng doanh thu thuần 1.392 tỷ đồng (34% KH), giảm 8,58% so với cùng kỳ 2016 trong khi kim ngạch xuất Ngành Dệt may 6 tháng đầu năm 2017 tăng khoảng 8,5%. Lợi nhuận sau thuế đạt 137,14 tỷ đồng (70,7% KH), giảm 38,1% so với cùng kỳ, chủ yếu là do giá vốn hàng bán tăng mạnh và giảm phần lãi trong công ty liên kết. Các điểm nhấn chính trong KQKD 6T 2017 bao gồm:

- ❖ Biên lợi nhuận gộp giảm từ 14,94% còn 12,63% chủ yếu là do chi phí bông tăng 19,7% và một số nhà máy vừa đi vào hoạt động còn đang trong giai đoạn lỗ dự án bao gồm Nhà máy khăn bông Quảng Phú, Nhà máy Denim Nha Trang.

- ❖ Chi phí bán hàng và chi phí quản lý tăng 5,58% qua đó tỷ lệ trên doanh thu thuần cũng tăng từ 7,83% lên 9,04%.
- ❖ Chi phí tài chính tăng 6,5% do chi phí lãi vay tăng 5,66% và khoản lỗ chênh lệch tỷ giá 2,47 tỷ đồng cùng một khoản dự phòng đầu tư tài chính 4,96 tỷ đồng.
- ❖ Lợi nhuận khác âm 10,94 tỷ đồng.
- ❖ Phát sinh khoản tiền thuê đất nộp bổ sung 15,8 tỷ đồng.

Tương quan hiệu quả hoạt động với các doanh nghiệp dệt may đang niêm yết:

Từ bảng số liệu có thể thấy hiệu quả hoạt động của PPH cao hơn mức trung bình các doanh nghiệp dệt may đang niêm yết ở hầu hết mọi chỉ số, biên lợi nhuận HĐKD gần tương đương với ngành và chỉ có vòng quay tổng tài sản thấp hơn trung bình do: (i) PPH có nhiều công ty con và công ty liên kết với tài sản lớn; (ii) Doanh thu năm 2016 thấp đi do sự khó khăn chung của ngành dệt may trong việc tìm đơn hàng và chi phí nhân công cao hơn các nước như Lào, Campuchia, Bangladesh, Myanmar... dẫn đến giảm tính cạnh tranh trong giá thành sản phẩm.

Hình 8: Hiệu quả của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành Dệt may

Chỉ số 2016	PPH	B.Quân	TCM	VGJ	GMC	VGG	TNG	TVT	HDM
GPM (%)	14,13%	13,42%	13,65%	11,02%	17,07%	12,00%	17,53%	13,40%	9,28%
OPM (%)	5,04%*	5,18%	5,82%	1,22%	4,96%	5,01%	8,71%	6,60%	3,93%
NPM (%)	7,46%	5,00%	9,13%	2,10%	7,82%	5,00%	3,61%	4,45%	2,89%
ROE	19,51%	17,77%	11,80%	4,28%	20,79%	27,40%	16,62%	20,44%	23,05%
ROA	6,36%	5,95%	5,11%	10,44%	7,31%	10,44%	4,37%	6,47%	6,66%
Vòng quay TS	0,68	1,56	1,15	0,8	1,87	2,09	1,09	1,46	2,48

*Loại bỏ trích lập dự phòng trong chi phí quản lý để tính OPM

Nguồn: Bloomberg

Bất động sản là một trong những điểm nhấn quan trọng của Phong Phú

Giống như các doanh nghiệp Nhà Nước khác, Phong Phú sở hữu rất nhiều quyền sử dụng đất có giá trị cao bắt nguồn từ các nhà máy, nhà xưởng và văn phòng làm việc cũ. Đặc biệt là các dự án nhà xưởng, chung cư cao cấp và resort của Phongphuland; trong đó 3 dự án tiềm năng đáng chú ý là Khu đô thị sinh thái Đồng Mai – Hà Nội, dự án Tăng Phú House – TPHCM và Green Pearl – Hà Nội.

Hình 9: Một số sở hữu đất đai của Phong Phú

STT	Vị trí	Diện tích (m ²)	Hiện trạng
1	Chung cư Nhân Phú Tăng Nhơn Phú B – Q.9 – TPHCM	14.000	Chung cư và nhà
2	Tăng Phú House Phước Long B – Quận 9 - TPHCM	366.761	Biệt thự, chung cư, nhà và trường học
3	Khu Phúc hợp Đông Nam 727 Âu Cơ – Tân Phú – TPHCM	51.966	Nhà, chung cư, trường học, TTTM
4	Đô thị sinh thái Đồng Mai – Phú Lãm – Hà Đông – Hà Nội	2.148.000	Biệt thự, resort, nhà ở, sân golf, TTTM, công viên, ...
5	Green Pearl 378 Minh Khai – Hà Nội	28.736,2	Biệt thự, nhà, phố thương mại, office và chung cư cao cấp
6	Nhà máy Denim Nha Trang Quốc lộ 1A – Nha Trang – Khánh Hòa	40.000	Nhà xưởng + VP
7	Cụm công nghiệp xã Lê Minh Xuân – Bình Chánh – TPHCM	900.000	Nhà xưởng + VP
8	Nhà máy Đồng Nai Đường số 2 – TP Biên Hòa – Đồng Nai	-	Nhà xưởng + VP
9	Nhà máy Ninh Thuận – Ninh Sơn – Ninh Thuận	-	Nhà xưởng + VP
10	Nhà máy Đà Nẵng 34 Ông Ích Đường – Cẩm Lệ – Đà Nẵng	-	Nhà xưởng + VP
11	Chi nhánh TCT CP Phong Phú 378 Minh Khai – Hà Nội	-	Văn phòng
12	Trụ sở chính 48 Tăng Nhơn Phú – Q.9 - TPHCM	-	Văn phòng
13	Văn phòng 159 Điện Biên Phủ - Q. Bình Thạnh - TPHCM	-	Văn Phòng

Nguồn: TCT Phong Phú

Quan điểm đầu tư

PPH sẽ niêm yết 73.350.851 triệu cổ phiếu lên sàn UPCOM vào ngày 23/8/2017 với giá khởi điểm 25.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với P/E 8,85x và P/B 1,15x; trong đó P/E cao hơn và P/B thấp hơn so với trung bình ngành. Do chưa có thông tin đầy đủ để thể hiện rõ ràng và lượng hoá quan điểm định giá của chúng tôi về tiềm năng dài hạn của PPH, BVSC chỉ đưa ra mức giá thận trọng để nhà đầu tư tham khảo dựa trên định giá tương quan là **28.249 đồng/cổ phiếu**, cao hơn giá chào sàn khoảng 13%. Cần nhấn mạnh rằng, mức giá trên dựa trên những chỉ số ngắn hạn và chưa thể hiện được tăng trưởng trong tương lai của PPH. Do đó, chúng tôi cho rằng mức giá chào sàn là khá hấp dẫn và giá trị hợp lý của PPH có thể vượt xa hơn mức tối thiểu mà chúng tôi đề ra xét trên các yếu tố: (i) Vị thế và thương hiệu do kinh nghiệm lâu năm trong ngành; (ii) Sở hữu chuỗi cung cứng khép kín, sẵn sàng để hưởng lợi

từ các hiệp định tự do thương mại; (iii) Sở hữu khối tài sản đất đai có giá trị lớn, đặc biệt là từ các dự án nhà ở và biệt thự trong nội đô Hà Nội của Phongphuland, là tâm điểm chú ý của nhiều nhà đầu tư tổ chức lớn; (iv) Kỳ vọng hiệu quả và sự minh bạch của PPH ngày càng được cải thiện sau khi niêm yết, đặc biệt từ hoạt động kinh doanh của các công ty liên kết liên doanh có lợi nhuận cao và ổn định.

Hình 10: So sánh các chỉ số định giá với các doanh nghiệp niêm yết trong ngành Dệt may

Chỉ số 12T	PPH	B. Quân	TCM	VG T	GMC	VGG	TNG	HDM
P/E	8,85	8,62	9,03	14,1	9,43	6,92	5,93	6,31
P/B	1,15	1,48	1,12	0,94	1,96	1,81	1,08	1,98

Nguồn: Bloomberg & TCT Phong Phú

Hình 11: Định giá tương quan Phong phú

Tiêu chí	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
P/E	50%	24.342
P/B	50%	32.156
Bình quân	100%	28.249

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016
Doanh thu	4.295	4.182	3.882	3.238
Giá vốn	(3.720)	(3.787)	(3.476)	(2.780)
Lợi nhuận gộp	575	394	407	458
Doanh thu tài chính	48	102	60	92
Chi phí tài chính	(217)	(165)	(194)	(134)
Lợi nhuận sau thuế	245	202	196	272

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016
Tiền & khoản tương đương tiền	76	59	110	94
Các khoản phải thu ngắn hạn	749	819	853	754
Hàng tồn kho	829	817	689	726
Tài sản cố định hữu hình	1.106	1.083	1.023	1.037
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	979	1.178	565	594
Tổng tài sản	4.536	4.672	4.588	4.852
Nợ ngắn hạn	2.123	1.931	1.938	1.659
Nợ dài hạn	966	1.273	1.199	1.563
Vốn chủ sở hữu	1.183	1.348	1.450	1.630
Tổng nguồn vốn	4.536	4.672	4.588	4.852

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	-1,5%	-2,6%	-7,2%	-16,6%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-6,9%	-17,5%	-2,8%	38,8%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	13,4%	9,4%	10,5%	14,1%
Lợi nhuận thuần biên (%)	5,7%	4,8%	5,1%	8,4%
ROA (%)	5,2%	3,9%	4,4%	6,4%
ROE (%)	20,9%	14,1%	14,6%	19,5%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,68	0,69	0,68	0,66
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	2,61	2,38	2,16	1,98
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.459	2.432	2.782	4.095
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	18.021	18.383	19.773	22.216

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Phạm Đắc Hoàng Minh** 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

phanthuytrang@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Vật liệu xây dựng

lethanhhoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng

Dược

hathithuhang@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào

Hạ tầng, Nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Phạm Đắc Hoàng Minh

Dệt may

phamdachoangminh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

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

Kinh tế trường

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