

CTCP Dịch vụ Ô tô Hàng Xanh (HSX – HAX)

Hưởng lợi từ sự khởi sắc của thị trường xe sang

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY18	Q2-FY18	+/-qoq	Q3-FY17	+/-yoy
Doanh thu thuần	1.142	1.155	-1,2%	945	20,8%
Lợi nhuận sau thuế	30	32	-4,8%	39	-22,8%
EBIT	52	49	6,8%	60	-12,8%
Tỷ suất EBIT	4,6%	4,2%	34bps	6,3%	-177bps

Nguồn: HAX, Rong Viet Securities

KQKD Q3/2018: Doanh thu và lợi nhuận biến động trái chiều

Tổng doanh thu của HAX trong Q3 đạt 1.142 tỷ đồng (+21% YoY). Cụ thể, doanh số bán xe đạt 1.056 tỷ đồng (+18% YoY). Do những khó khăn của Nghị định 116, xe Mercedes nhập khẩu hầu như vắng bóng khỏi thị trường Việt Nam trong 8T 2018. Điều này làm cho doanh số của mảng xe CBU bị sụt giảm đáng kể. Tuy nhiên, doanh số của HAX trong Q3 lại tăng trưởng mạnh mẽ. Điều này chứng tỏ rằng doanh số của mảng CKD đã tăng trưởng tốt, bù đắp cho sự sụt giảm đáng kể từ mảng xe CBU. Về mặt LN, mặc dù doanh thu tăng trưởng mạnh, LNST trong Q3 lại giảm 23%YoY. Sự sụt giảm này chủ yếu là do mức tiền thưởng mà HAX nhận được từ MBV giảm 50% YoY. Sau 9T 2018, doanh thu và LNST lần lượt đạt 3.280 tỷ đồng (+18% YoY) và 64 tỷ đồng (+9% YoY).

Kỳ vọng LNST 2018 tăng mạnh giữa lúc xe nhập gặp khó

Do nguồn cung của MBV có những dấu hiệu hồi phục vào nửa cuối năm 2018 cùng với việc thị phần của HAX cải thiện đáng kể, từ 27% năm 2017 lên 37% vào năm 2018 nên doanh số của HAX năm 2018 ước đạt khoảng 2.260 xe (+16,8% YoY). Doanh thu năm 2018 kỳ vọng tăng 17% so với năm ngoái.

Năm 2018, MBV đối mặt với những thách thức trong việc nhập khẩu xe và thay đổi quy ước số VIN của dòng xe chủ đạo (GLC). Do đó, chúng tôi dự phóng số tiền thưởng mà HAX nhận được từ MBV trong năm 2018 sẽ giảm khoảng 20% so với năm ngoái, ước đạt 87 tỷ đồng. Tuy nhiên, do biên lợi nhuận của công ty trong năm 2018 được cải thiện đáng kể, LNST năm 2018 ước sẽ tăng 34% so với năm ngoái, đạt mức 112 tỷ đồng, tương đương với mức EPS là 3.226 đồng/cổ phiếu.

Quan điểm và định giá:

Với mức giá cổ phiếu hiện tại, HAX đang được giao dịch ở mức P/E khoảng 5,4x, chúng tôi cho rằng mức giá này khá hấp dẫn so với triển vọng của doanh nghiệp trong năm 2019. Với nhận định phân khúc xe sang vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng, chúng tôi dự phóng LNST vào năm 2019 của HAX sẽ tăng ở mức khoảng 9,2% so với năm 2018. Trong dài hạn, dựa vào vị thế của MBV cũng như tham vọng gia tăng thị phần của công ty, chúng tôi kỳ vọng LNST của HAX sẽ tăng trưởng kép khoảng 11% trong 5 năm tới.

Giá mục tiêu của chúng tôi là **19.600 đồng/CP**. Kết hợp với cổ tức tiền mặt dự kiến trong 12 tháng tới là 1.500 đồng/CP, tổng mức sinh lợi kỳ vọng đạt **30%** so với mức giá đóng cửa ngày 21/12/2018. Do đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với HAX.

MUA 30%

Giá thị trường (VND)	16.200
Giá mục tiêu (VND)	19.600
Cổ tức tiền mặt (VND) *	1.500

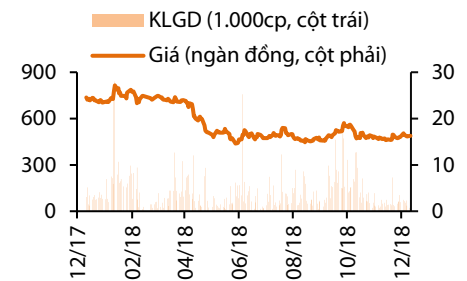
(* Dự kiến trong 12 tháng tới)

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Ô tô và Phụ tùng
Vốn hóa (tỷ đồng)	553,2
SLCPĐLH	35.013.399
KLGD bình quân 20 phiên	60.131
Free Float (%)	36,9
Giá cao nhất 52 tuần	27.200
Giá thấp nhất 52 tuần	14.600
Beta	0,53

	FY2017	Hiện tại
EPS	3.611	2.571
Tăng trưởng EPS (% YoY)	8,1	22
EPS điều chỉnh	2.407	2.571
P/E	9,7	5,4
P/B	1,4	1,2
EV/EBITDA	7,8	6,8
Cổ tức	1.500	1.500
ROE (%)	21,8	21,5

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

Đỗ Tiến Dũng	23,9
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại	36,9

Phan Nguyễn Thanh Sơn

(084) 028 – 6299 2006 – Ext 1519
son.pnt@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Khánh Vy

(084) 028- 6299 2006 – Ext 1528
vy.ntk@vdsc.com.vn

Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q3/2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY18	Q2-FY18	+/(-QoQ)	Q3-FY17	+/(-YoY)	3Q-FY18	+/(-YoY)
Doanh thu	1.142	1.155	-1,2%	945	20,8%	3.281	18,9%
Lợi nhuận gộp	70	64	8,0%	55	26,1%	166	58,6%
Chi phí bán hàng và quản lý	37	35	4,7%	33	10,4%	114	19,3%
Thu nhập HĐKD	33	29	12,0%	22	50,4%	53	-247,3%
EBITDA	62	58	6,5%	60	2,4%	142	22,0%
EBIT	52	49	6,8%	60	-12,8%	113	10,4%
Chi phí tài chính	14	9	58,5%	10	37,7%	32	30,9%
- Chi phí lãi vay	14	9	59,5%	10	37,7%	32	30,8%
Khấu hao	10	9	4,9%	1	1.637,5%	29	105,9%
Khoản mục không thường xuyên (*)							
Khoản mục bất thường (*)							
Lợi nhuận trước thuế	38	40	-4,7%	50	-23,2%	81	9,8%
Lợi nhuận sau thuế	30	32	-4,8%	39	-22,8%	64	4,1%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	30	32	-4,8%	39	-22,8%	64	

Nguồn: HAX, Rong Viet Securities

Bảng 2: Phân tích HĐKD Q3/2018

Chỉ tiêu	Q3-FY18	Q2-FY18	+/(-QoQ)	Q3-FY17	+/(-YoY)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
TS lợi nhuận gộp	6,1	5,6	51,7bps	5,8	25,9bps
EBITDA/Doanh thu	5,4	5,0	39,2bps	6,4	-97,4bps
EBIT/Doanh thu	4,6	4,2	34,2bps	6,3	-176,5bps
TS lợi nhuận ròng	2,7	2,8	-10,2bps	4,2	-150,0bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	2,7	2,8	-10,2bps	4,2	-150,0bps
Hiệu quả hoạt động* (x)					
-Hàng tồn kho	7	7	-0,9	5	1,3
-Khoản phải thu	11,3	11,8	-0,4	15,1	-3,8
-Khoản phải trả	18	28	-10,5	40	-22,5
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	271,0	296,2	-2.522,6bps	317,1	-4.611,4bps

Nguồn: HAX (*) thường niên hóa

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q3/2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY18	+/(-QoQ)	+/(-YoY)
Doanh thu	1.208	5,9%	12,5%
LN gộp	63	-9,2%	54,2%
EBIT	64	21,7%	43,7%
LNST	48	58,8%	86,7%

Nguồn: HAX, Rong Viet Securities

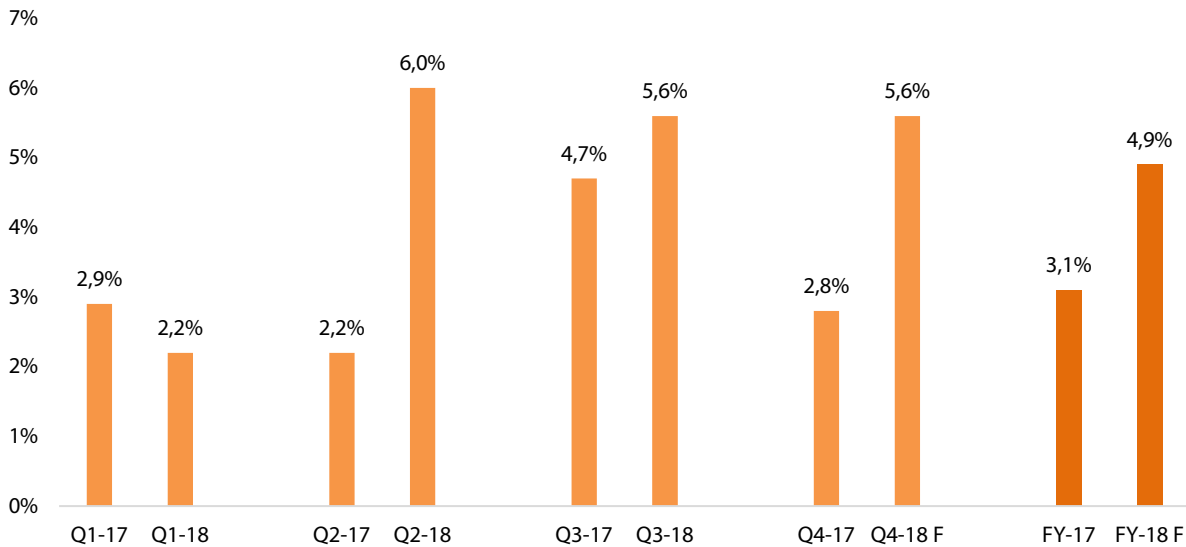
Cập nhật

Biên lợi nhuận gộp (BLNG) của hoạt động phân phối ô tô được kỳ vọng sẽ đạt đỉnh trong năm 2018

BLNG của lĩnh vực kinh doanh ô tô được hưởng lợi từ sự khó khăn chung của thị trường từ quý 2/2018. Nghị định 116 đã khiến dòng xe CBU không thể nhập vào thị trường Việt Nam kể từ tháng 1/2018, nhưng việc thiếu nguồn cung xe chỉ bắt đầu diễn ra từ quý hai. Đối với HAX, trong quý 1/2018, các dòng xe từ năm 2017 vẫn còn một lượng tồn kho khá lớn. Do đó, doanh nghiệp đã chủ động giảm giá để giải quyết lượng hàng tồn kho này. Tuy nhiên, kể từ quý 2/2018, cũng như các hãng xe khác, nguồn cung xe Mercedes không thể đáp ứng được lượng cầu lớn từ thị trường. Vì vậy, trong quý 2 và quý 3, HAX không cần phải áp dụng các chính sách chiết khấu cho khách hàng để thúc đẩy doanh số như quý 1 nữa. Kết quả là, từ quý 2/2018, biên LN gộp của công ty được cải thiện đáng kể, từ mức 2,6% và 5,8% trong quý 2 và quý 3 năm 2017 lên mức 5,6% và 6,1% tương ứng cùng kỳ năm nay.

Trong quý 4/2018, việc thiếu nguồn cung xe tiếp tục là bệ đỡ cho BLNG của lĩnh vực kinh doanh xe của HAX. Trong thời gian gần đây, nguồn cung xe CBU và CKD của Mercedes – Benz Vietnam không thể đáp ứng đủ lượng cầu cao từ thị trường. Đối với xe nhập khẩu, thời gian kiểm định kéo dài là nguyên nhân làm cho công ty chậm giao xe cho khách hàng. Theo những yêu cầu trong Nghị định 116, một xe ngẫu nhiên trên mỗi lô hàng sẽ được chọn để thực hiện các thủ tục kiểm định về chất lượng khí thải và độ an toàn kỹ thuật. Việc kiểm định như vậy được áp dụng cho mỗi lô hàng cho dù các lô này chỉ cùng một mẫu xe. Do đó, thời gian từ lúc xe cập cảng đến lúc giao xe cho khách hàng phải mất ít nhất từ hai đến ba tháng. Đối với xe CKD, trong vài tháng gần đây, do những thay đổi về quy ước số VIN của dòng GLC - một mẫu xe bán chạy của Mercedes, dẫn đến việc đăng kiểm cho dòng xe này bị chậm. Do đó, mặc dù đã có khách hàng đặt xe, doanh số bán hàng thực tế vẫn chưa được ghi nhận do chưa thể giao hàng. Tóm lại, vì nguồn cung hiện tại của MBV chưa thể đáp ứng đủ cầu, chúng tôi kỳ vọng trong quý 4/2018, HAX vẫn duy trì mức giá bán tốt như hai quý vừa rồi. Do đó, BLNG của hoạt động kinh doanh xe của HAX trong quý 4 này nhiều khả năng vẫn duy trì ở mức cao, khoảng 5,6%. Chính vì vậy, con số này trong năm 2018 được chúng tôi dự báo sẽ đạt đỉnh trong nhiều năm qua, tại mức 4,9%.

Hình 1: Biên LN gộp theo quý của mảng kinh doanh ô tô



Nguồn: HAX, Rong Viet Securities

Đa dạng trong việc phân phối các hãng xe là bước đệm cho sự tăng trưởng dài hạn

Năm 2019, HAX có kế hoạch phân phối xe Nissan và Vinfast. Trong ngắn hạn, lợi ích từ việc phân phối này vẫn chưa đáng kể. Đối với việc phân phối Nissan, công ty con của HAX là CTCP Cơ khí Ô tô Cần Thơ sẽ khai trương showroom vào tháng 12/2018. Hiện tại Nissan chỉ chiếm khoảng 1% thị phần của toàn thị trường với hơn 20 đại lý phân phối trên toàn quốc. Chúng tôi dự phóng doanh số trung bình của mỗi showroom Nissan trong năm 2019 đạt khoảng 200 chiếc. Theo đó, doanh thu và LN từ việc phân phối hãng xe này của HAX ước đạt 105 tỷ đồng và 2 tỷ đồng trong năm 2019, đóng góp khoảng 2% vào doanh thu và LN của công ty. Còn với Vinfast, một công ty con khác của HAX là CTCP Sản xuất Thương mại và Dịch vụ Ô tô PTM đã đăng ký làm đại lý phân phối Vinfast. Chúng tôi đánh giá rằng Vinfast cần thời gian để

khẳng định vị thế của mình trên thị trường ô tô đầy cạnh tranh này nên việc phân phối Vinfast của HAX được dự phóng chỉ đem lại khoản thu nhập không đáng kể cho doanh nghiệp trong năm 2019. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng việc phân phối thêm hai hãng xe này vẫn sẽ “mở đường” cho sự tăng trưởng của HAX về dài hạn.

Chúng tôi kỳ vọng năm 2019, HAX sẽ được hưởng lợi từ sự khởi sắc của thị trường xe sang

Doanh số của HAX trong năm 2019 kỳ vọng tăng mạnh nhờ triển vọng tích cực của thị trường xe sang. Nguồn cung của phân khúc xe sang nhiều khả năng sẽ hồi phục mạnh trong năm sau khi hầu hết các xe CBU đều có thể nhập về Việt Nam bắt đầu từ cuối năm 2018. Bên cạnh đó, sức mua trong năm 2019 kỳ vọng vẫn duy trì ở mức cao do: (1) sự thiếu hụt về nguồn cung trong năm 2018 trong khi nhu cầu của thị trường vẫn đang ở mức rất cao. (2) Hiệp định Thương mại tự do EVFTA hứa hẹn sẽ kích thích sức mua cho dòng xe sang và (3) dân số thuộc tầng lớp “giàu có” được ước tính tăng trưởng kép 29% trong giai đoạn 2012-2020 (Báo cáo của Boston Consulting Group). Do đó, doanh số của HAX năm 2019 được chúng tôi kỳ vọng tăng 20% so với năm 2018.

LNST của HAX năm 2019 được dự phóng cải thiện nhẹ nhờ khoản tiền thưởng sẽ bù đắp sự sụt giảm của BLNG. Như chúng tôi đã phân tích, BLNG của công ty đã đạt đỉnh trong năm 2018 và nhiều khả năng sẽ giảm trong năm 2019. Thị trường ô tô trong năm sau được dự báo sẽ cạnh tranh gay gắt hơn do sẽ không còn tình trạng thiếu nguồn cung như năm 2018. Do đó, các đại lý phân phối buộc phải giảm giá để duy trì thị phần. BLNG của HAX trong năm 2019 được chúng tôi dự phóng giảm còn 4% so với mức kỳ vọng 4.8% của năm 2018.

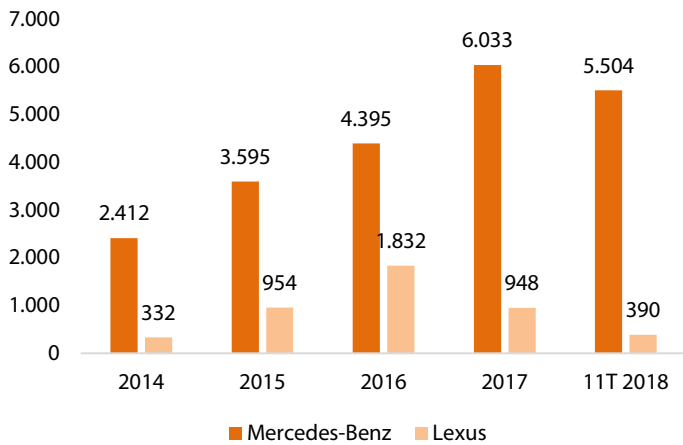
Ngoài ra, chúng tôi dự đoán rằng trong năm 2019, MBV sẽ phải nới lỏng các chính sách tiền thưởng đối với các đại lý để tạo động lực kích thích doanh số. Do đó, khoản tiền thưởng mà MBV dành cho HAX trong năm 2019 kỳ vọng tăng khoảng 36% so với năm 2018, đạt khoảng 118 tỷ đồng. Do đó, LNST của năm 2019 kỳ vọng tăng 9,2% YoY lên mức 123 tỷ đồng, tương đương với mức EPS là 3.523 đồng/cổ phiếu.

Quan điểm và định giá:

Với mức giá cổ phiếu hiện tại, HAX đang được giao dịch ở mức P/E khoảng 5,4x, chúng tôi cho rằng mức giá này khá hấp dẫn so với triển vọng của doanh nghiệp trong năm 2019. Với nhận định phân khúc xe sang vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng, chúng tôi dự phóng LNST vào năm 2019 của HAX sẽ tăng ở mức khoảng 9,2% so với năm 2018. Trong dài hạn, dựa vào vị thế của MBV cũng như tham vọng gia tăng thị phần của công ty, chúng tôi kỳ vọng LNST của HAX sẽ tăng trưởng kép khoảng 11% trong 5 năm tới.

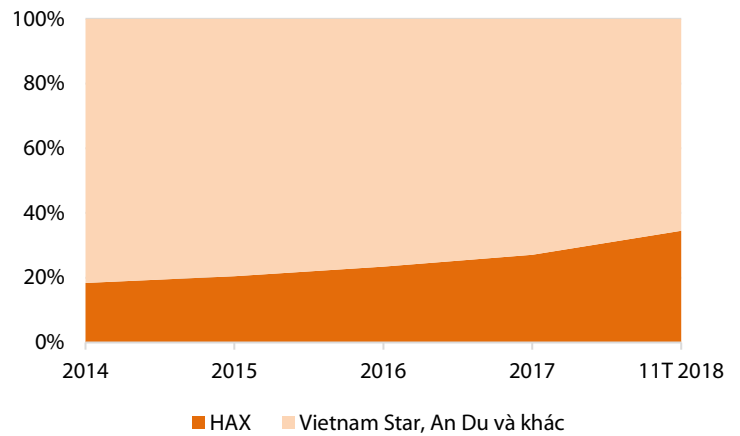
Giá mục tiêu của chúng tôi là 19.600 đồng/CP. Kết hợp với cổ tức tiền mặt dự kiến trong 12 tháng tới là 1.500 đồng/CP, tổng mức sinh lợi kỳ vọng đạt **30%** so với mức giá đóng cửa ngày 21/12/2018. Do đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với HAX.

Hình 2: Doanh số của Mercedes và Lexus tại Việt Nam



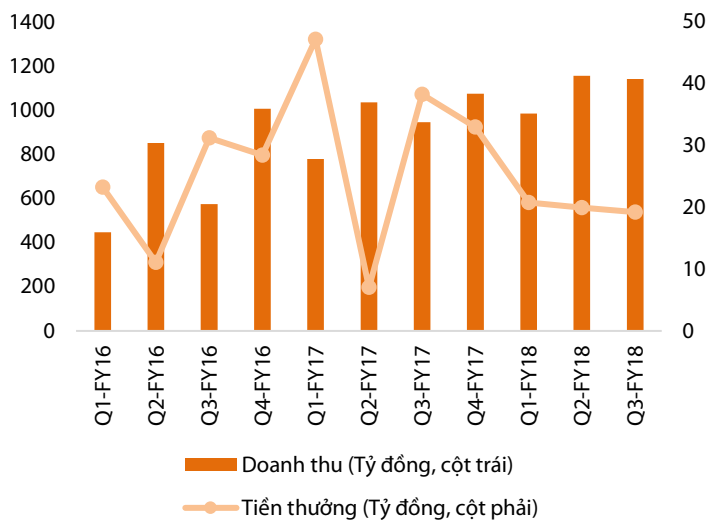
Nguồn: VAMA, Rong Viet Securities

Hình 3: Thị phần của HAX



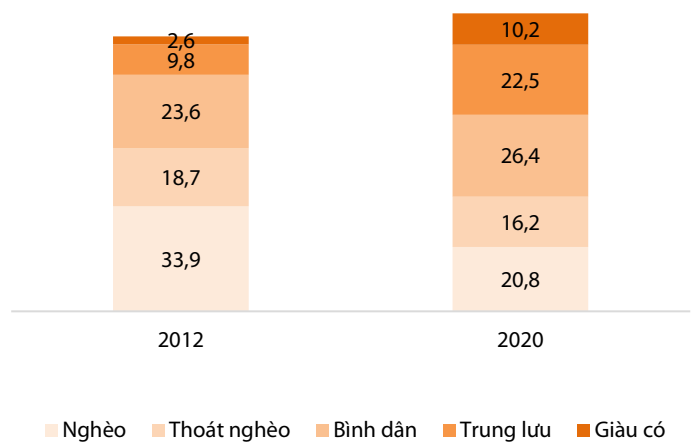
Nguồn: HAX, Rong Viet Securities

Hình 4: Doanh thu và khoản thưởng từ MBV qua các quý



Nguồn: HAX, Rong Viet Securities

Hình 5: Dân số Việt Nam theo thu nhập (triệu người)



Nguồn: BCG, Rong Viet Securities

* Tiêu chuẩn trung lưu của Việt Nam theo BCG là cá nhân có thu nhập từ 190 USD/tháng trở lên.

tỷ đồng

KQ HKKD	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Doanh thu thuần	2.880	3.833	4.489	5.382
Giá vốn	2.780	3.688	4.260	5.146
Lãi gộp	100	146	229	236
Chi phí bán hàng	59	84	103	120
Chi phí quản lý	23	41	46	54
Thu nhập từ HĐTC	1	0	1	1
Chi phí tài chính	12	36	36	40
Lợi nhuận khác	91	125	96	130
Lãi/lỗ từ LDLK	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	97	110	141	154
Thuế TNDN	18	26	28	31
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	78	84	113	123
EBIT	109	146	177	194

%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Tăng trưởng (%)				
Doanh thu	58,1	33,1	17,1	19,9
Lợi nhuận HKKD	142,9	41,1	16,8	8,8
EBIT	113,5	34,1	21,5	9,3
Lợi nhuận sau thuế	170,7	8,1	34,0	9,2
Tổng tài sản	107,2	71,5	4,8	14,3
Vốn chủ sở hữu	133,2	28,0	21,2	15,1
Khả năng sinh lợi (%)				
LN gộp / Doanh thu	3,5	3,8	5,1	4,4
EBITDA/ Doanh thu	4,3	4,6	4,5	4,1
EBIT/ Doanh thu	3,8	3,8	4,0	3,6
LNST/ Doanh thu	2,7	2,2	2,5	2,3
ROA	9,1	5,7	7,3	7,0
ROE	25,9	21,8	24,2	22,9
Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay kh, phải thu	13,4	10,7	10,4	10,4
Vòng quay HTK	7,1	5,9	6,6	6,6
Vòng quay kh, phải trả	12,8	18,7	17,4	17,4
Khả năng thanh toán				
Hiện hành	1,2	1,0	1,1	1,1
Cấu trúc tài chính (%)				
Tổng nợ/ Vốn CSH	112,1	229,5	176,9	172,1
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	112,1	229,5	176,9	172,1
Vay dài hạn/ Vốn CSH	0,0	0,0	0,0	0,0

tỷ đồng

BẢNG CĐKT	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Tiền	41	69	57	53
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	0
Các khoản phải thu	215	359	430	516
Tồn kho	390	629	642	775
Tài sản ngắn hạn khác	18	48	43	56
Tài sản cố định hữu hình	116	293	298	291
Tài sản cố định vô hình	78	71	69	68
Đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	5	8	8	9
TỔNG TÀI SẢN	861	1.476	1.547	1.768
Tiền hàng phải trả & ứng trước	217	198	245	296
Vay và nợ ngắn hạn	338	885	827	927
Vay và nợ dài hạn	0	0	0	0
Khoản phải trả ngắn hạn khác	1	4	3	3
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	0	0	0	0
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
TỔNG NỢ	556	1.087	1.076	1.226
Vốn đầu tư của CSH	206	297	350	350
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	88	84	113	184
Khoản thu nhập khác	0	0	0	0
Quỹ đầu tư phát triển	8	4	4	4
TỔNG VỐN	301	386	468	539
Lợi ích cổ đông thiểu số	4	4	4	4

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
EPS (đồng/cp)	2.227	2.407	3.226	3.523
P/E (x)	7,4	9,7	5,0	4,6
BV (đồng/cp)	21.184	16.525	13.357	15.380
P/B (x)	1,9	2,2	1,2	1,0
DPS (đồng/cp)	0	1.500	1.500	1.500
Tỷ suất cổ tức	0,0	6,4	9,3	9,3

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
PE	23.016	50%	11.508
EV/EBITDA	16.241	50%	8.120
Giá mục tiêu (đồng/cp)			19.629

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
05/02/2018	29.000	Trung lập	1 năm
16/04/2018	29.500	Mua	1 năm

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Bernard Lapointe
Head of Research
bernard.lapointe@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1525)

Trần Hà Xuân Vũ
Senior Analyst
vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1518)

- Dầu khí
- Phân bón

Đỗ Thanh Tùng
Analyst
tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Cảng biển
- Dịch vụ hàng không

Nguyễn Thị Thúy Anh
Analyst
anh2.ntt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1531)

- Ngân hàng

Trần Minh Anh
Analyst
anh.tm@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1293)

- Vật liệu xây dựng
- Xây dựng

Nguyễn Thị Phương Lam
Senior Strategist
lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

- Ngân hàng
- Thị trường

Phan Nguyễn Thanh Sơn
Analyst
son.pnt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1519)

- Tiềm ích công cộng
- Cao su tự nhiên

Phạm Anh Thư
Analyst
thu.pa@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1520)

- Bất động sản khu công nghiệp
- Hạ tầng & BOT

Nguyễn Thị Khánh Vy
Analyst
vy.ntk@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1528)

- Ô tô & Phụ tùng

Nguyễn Tiến Hoàng
Analyst
hoang.nt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1538)

- Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Đức Hiếu
Senior Analyst
hie.u.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1514)

- Thị trường
- Dược phẩm
- Dịch vụ hàng không

Vũ Anh Tú
Analyst
tu.va@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1511)

- Kinh tế vĩ mô

Đặng Thị Phương Thảo
Analyst
thao.dtp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1529)

- Thực phẩm & Đồ uống
- Dệt may

Lê Xuân Trình
Analyst
trinh.lx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1536)

- Công nghiệp
- Nông d\ưc

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Lại Đức Dương
Senior Analyst
duong.ld@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1522)

- Bất động sản
- Vật liệu xây dựng

Trần Thái Sơn
Analyst
son.tt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1527)

- Thị trường
- Bán lẻ
- Công nghệ

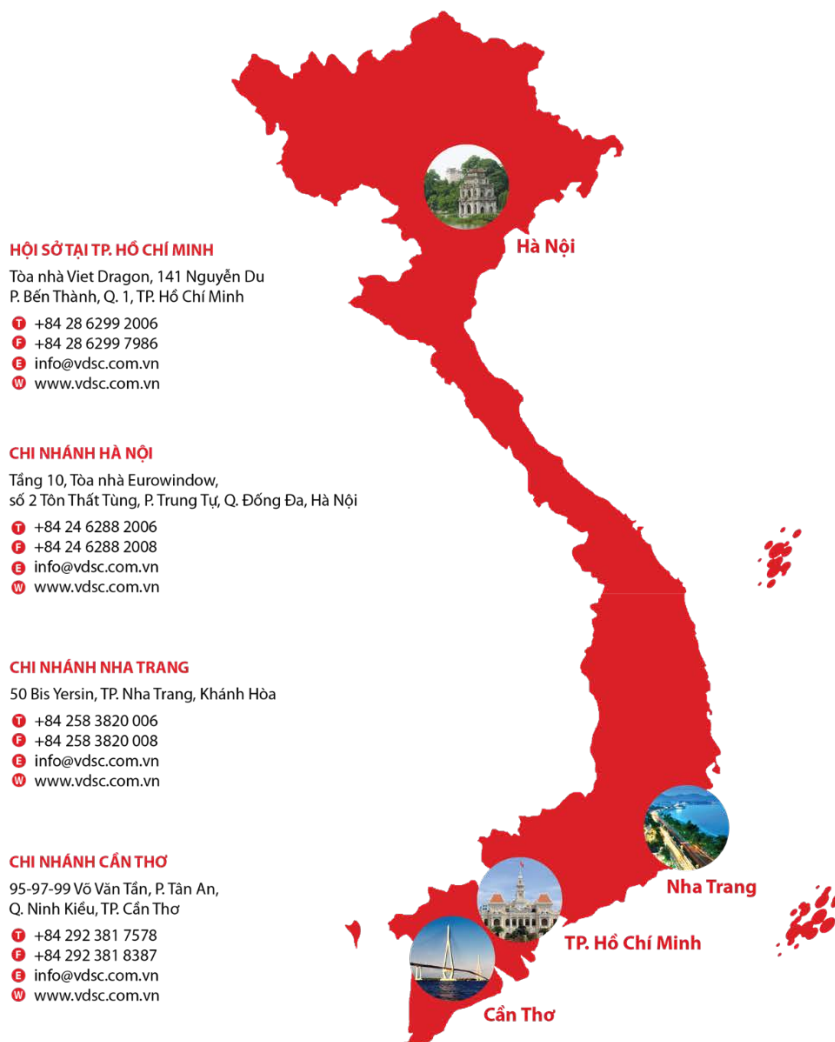
Phạm Thị Tố Tâm
Analyst
tam.ptt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Bảo hiểm
- Thủy sản

Bùi Ngọc Hưng Thịnh
Analyst
thinh.bn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1315)

- Thị trường
- Thép

Trương Thị Thảo Vi
Assistant
vi.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1517)



HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh

- ☎ +84 28 6299 2006
- ☎ +84 28 6299 7986
- ✉ info@vdsc.com.vn
- 🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

- ☎ +84 24 6288 2006
- ☎ +84 24 6288 2008
- ✉ info@vdsc.com.vn
- 🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa

- ☎ +84 258 3820 006
- ☎ +84 258 3820 008
- ✉ info@vdsc.com.vn
- 🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

95-97-99 Võ Văn Tấn, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

- ☎ +84 292 381 7578
- ☎ +84 292 381 8387
- ✉ info@vdsc.com.vn
- 🌐 www.vdsc.com.vn

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2018.**