

AST – KHẢ QUAN

THÔNG TIN CỔ PHIẾU (ngày 16/09/2020)

Sàn giao dịch	HOSE
Thị giá (đồng)	51.300
KLGD TB 10 ngày	141.600
Vốn hoá (tỷ đồng)	2.308
Số lượng CPLH	45.000.000
% sở hữu nước ngoài	41,44%

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Phạm Hồng Quân

phquan@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7183

Hệ thống báo cáo phân tích của VCBS

www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch

VCBS Bloomberg Page:

<VCBS><go>

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Kết quả kinh doanh: Việc các hãng hàng không dừng khai thác các đường bay quốc tế và các địa điểm kinh doanh đóng cửa trong giai đoạn giãn cách xã hội đã tác động tiêu cực lên KQKD của AST trong nửa đầu năm 2020. Cụ thể, doanh thu 6T.2020 của AST đạt 242,4 tỷ đồng (-55,5% yoy), LNST đạt 1,5 tỷ đồng (-98,7% yoy).

Triển vọng: Hoạt động kinh doanh của AST kỳ vọng sẽ dần được cải thiện từ nửa cuối năm 2020, khi các đường bay từng bước được nối lại và lưu lượng hành khách hồi phục. Về dài hạn, chúng tôi đánh giá cao triển vọng tăng trưởng của AST với các động lực chính: (1) Xu hướng tăng trưởng về sản lượng và sức mua của hành khách qua các cảng hàng không (CHK); (2) Dư địa gia tăng thị phần sau giai đoạn dịch bệnh; (3) Năng lực khai thác của các CHK có hoạt động kinh doanh được nâng cao; (4) Động lực từ các mảng kinh doanh mới.

Rủi ro: (1) Tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp; (2) Rủi ro phân chia thị phần tại các CHK.

Đánh giá: Với giả định các đường bay quốc tế được từng bước gia tăng tần suất khai thác trong Quý 04.2020, chúng tôi dự báo trong năm 2020, AST **đạt doanh thu 480,5 tỷ đồng (-57,9% yoy)**. **Lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 14,4 tỷ đồng**. Tại mức giá hiện tại, cổ phiếu AST khá hấp dẫn trong trung và dài hạn nhờ triển vọng kinh doanh tích cực trong các năm tới. Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu AST trong trung và dài hạn với mức giá mục tiêu là **57.273 VND/ cổ phiếu**

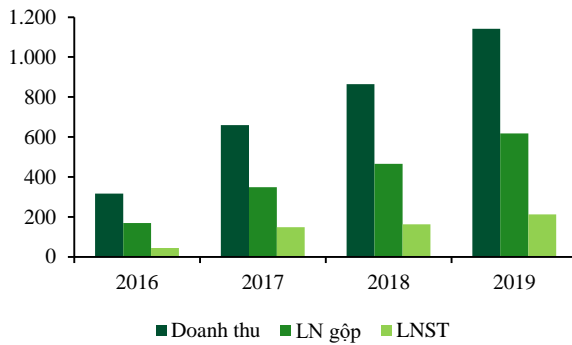
Chỉ tiêu tài chính	2018	2019	2020F	2021F
DTT (tỷ đồng)	865	1.141	481	999
+/- yoy (%)	31,24%	31,92%	-57,89%	107,97%
LN công ty mẹ (tỷ đồng)	161	191	14	133
+/- yoy (%)	9,22%	18,60%	-92,46%	824,39%
VCSH (tỷ đồng)	555	644	613	656
TS LN gộp (%)	53,89%	54,17%	48,20%	51,94%
TS LN CT mẹ (%)	18,61%	16,73%	2,99%	13,31%
ROA – TTM (%)	24,51%	24,31%	1,86%	16,07%
ROE – TTM (%)	29,42%	32,97%	2,44%	21,37%
EPS - TTM (đồng)	3.463	4.239	320	2.956

CẬP NHẬT KQKD

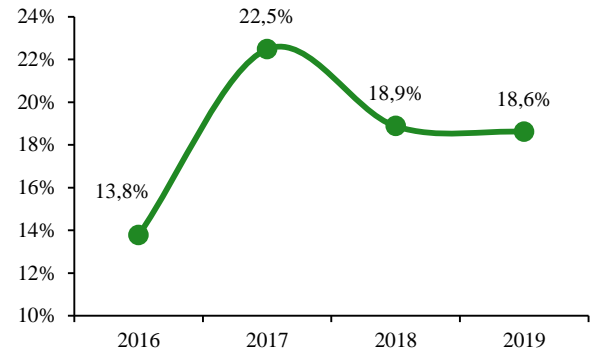
KQKD 2016 - 2019

Việc mở rộng nhanh chóng số lượng điểm kinh doanh và lưu lượng hành khách tăng trưởng tích cực tại các sân bay đã giúp **AST ghi nhận mức tăng trưởng bình quân (CARG) trên 50% trong giai đoạn 2016 – 2019**. Tuy vậy, biên lợi nhuận sụt giảm trong vài năm gần đây, chủ yếu đến từ sự gia tăng chi phí quản lý khi mở rộng một số mảng kinh doanh mới và hoạt động kinh doanh chưa tích cực của công ty liên kết.

Hình 1: KQKD của AST giai đoạn 2016 – 2019 (đv: tỷ đồng)



Hình 2: Xu hướng biên LNST của AST giai đoạn 2016 - 2019



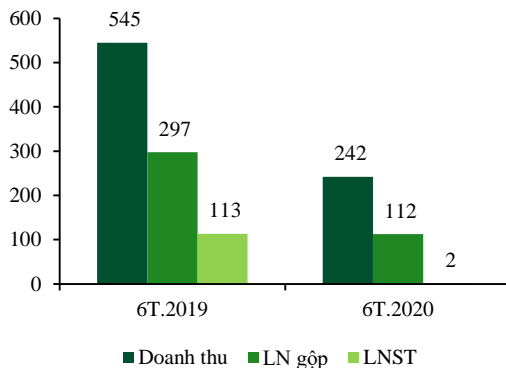
Nguồn: AST, VCBS tổng hợp

KQKD 6T.2020

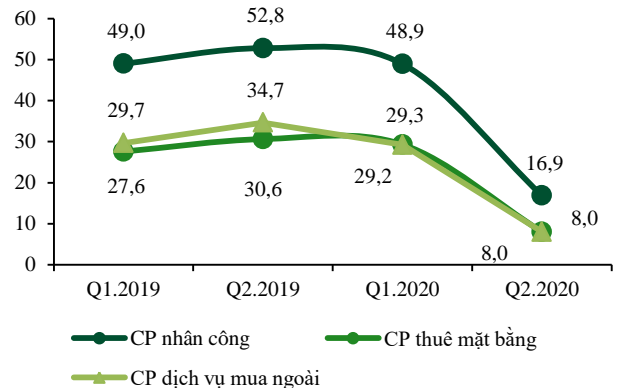
Doanh thu 6T.2020 đạt 242,4 tỷ đồng (-55,5% yoy), chủ yếu đến từ sự sụt giảm về doanh thu trong Q2.2020 với mức giảm 84,5% so với cùng kỳ. Điều này do: (1) Các điểm kinh doanh của công ty đóng cửa trong giai đoạn cách ly toàn xã hội và chỉ các điểm kinh doanh tại nhà ga quốc nội được mở lại sau đó; (2) Lưu lượng hành khách và sức mua sụt giảm tại các CHK do ảnh hưởng của dịch bệnh.

Các biện pháp cắt giảm chi phí được thực thi mạnh mẽ từ Q2.2020, đặc biệt tại các chi phí thuê mặt bằng, dịch vụ mua ngoài và chi phí nhân công. Tuy vậy do doanh thu sụt giảm mạnh và giới hạn trong hoạt động cắt giảm chi phí để duy trì hoạt động, AST đã ghi nhận mức lỗ sau thuế 14,5 tỷ đồng trong Q2.2020. Tính chung trong 6T đầu năm 2020, LNST của AST đạt 1,5 tỷ đồng (-98,7% yoy).

Hình 3: KQKD của AST (đv: tỷ đồng)



Hình 4: Một số chi phí quan trọng của AST (đv: tỷ đồng)

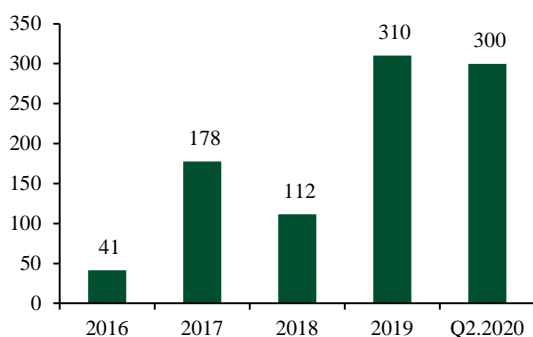


SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

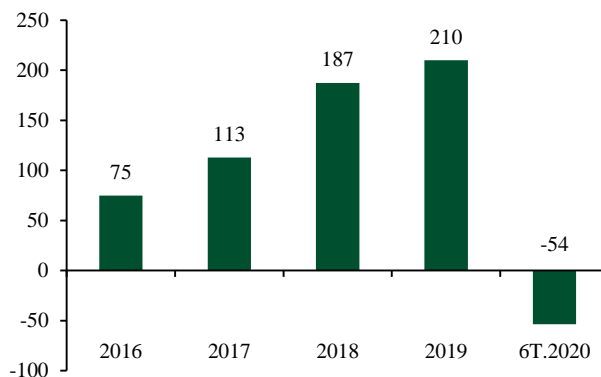
AST duy trì sức khỏe tài chính tốt với lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng lớn và tăng trưởng tích cực qua các năm. Tính đến hết Q2.2020, AST đang sở hữu gần 300 tỷ đồng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng, chiếm 41,7% cơ cấu tổng tài sản. Cơ cấu tài chính lành mạnh với số dư tiền mặt lớn giúp AST duy trì vị thế tốt trong việc duy trì hệ thống điểm kinh doanh, tiếp tục chi trả cổ tức tiền mặt ở mức lợi suất khá hấp dẫn trong điều kiện kinh doanh không thuận lợi và phục vụ các kế hoạch mở rộng kinh doanh của công ty.

Mô hình kinh doanh không chiếm dụng nhiều dòng tiền với nhu cầu đầu tư tài sản cố định để mở rộng hệ thống điểm kinh doanh là không nhiều, chủ yếu phụ thuộc vào khả năng xin thuê mặt bằng tại nhà ga hàng không. Đồng thời do đặc điểm mức giá hàng hóa tương đối cao, hàng tồn kho không chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tài sản dù mô hình kinh doanh thiên nhiều về hoạt động bán lẻ. Do vậy, AST duy trì dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tích cực qua các năm và qua đây giúp doanh nghiệp tích lũy lượng tiền mặt lớn, duy trì cổ tức tiền mặt và thúc đẩy các hoạt động đầu tư, mở rộng sang các mảng kinh doanh khác.

Hình 5: Số dư tiền mặt và tiền gửi ngân hàng của AST (đv: tỷ đồng)



Hình 6: Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của AST (đv: tỷ đồng)



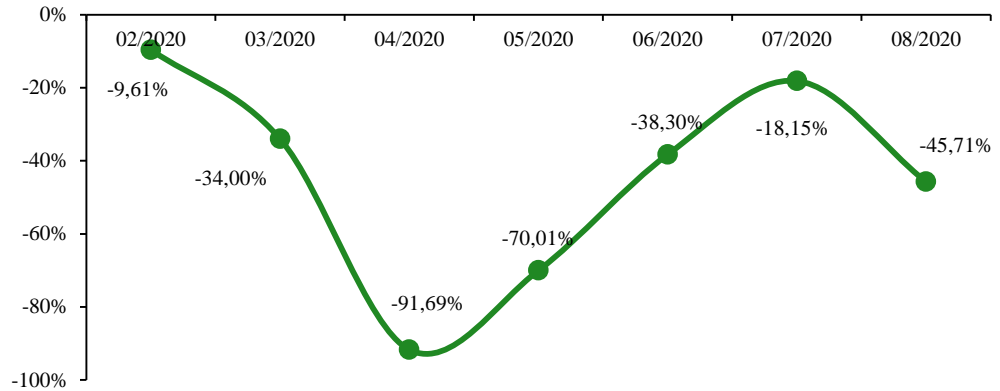
TRIỂN VỌNG KINH DOANH

KQKD dự kiến dần được cải thiện trong nửa cuối năm 2020

Sau khi ghi nhận KQKD lỗ trong Q2.2020 do lưu lượng hành khách thông quan sụt giảm mạnh mẽ và các điểm kinh doanh đóng cửa trong giai đoạn lệnh cấm bay được thực thi, hoạt động kinh doanh của AST kì vọng sẽ dần được hồi phục trong nửa cuối năm 2020 với động lực chủ yếu đến từ hành khách nội địa. Cụ thể, lưu lượng hành khách nội địa đã phục hồi rất tích cực, đặc biệt từ tháng 06.2020 nhờ tình hình dịch bệnh được kiểm soát tốt và các chính sách kích cầu du lịch. Mặc dù chịu áp lực không

nhỏ từ đợt bùng phát dịch lần 02 và hoạt động kiểm soát dịch bệnh tại nhiều đường bay, sự cải thiện của lưu lượng hành khách nội địa tại các CHK trong nửa cuối năm 2020 dự kiến sẽ tạo động lực không nhỏ cho sự phục hồi về KQKD của doanh nghiệp.

Hình 7: Tăng trưởng sản lượng chuyến bay của các hãng hàng không Việt Nam so với cùng kì



Nguồn: CAA, VCBS tổng hợp

Phương án khôi phục lại các đường bay quốc tế đến một số địa điểm kiểm soát dịch tốt đã chính thức được chấp thuận vào giữa tháng 09. Việc các tuyến bay quốc tế được khai thác thương mại trở lại sẽ mang đến nhiều kì vọng tích cực cho các doanh nghiệp ngành hàng không trong đó có AST. Tuy vậy, VCBS cho rằng nhóm hành khách quốc tế sẽ chưa đóng góp nhiều đến KQKD của AST trong năm 2020 do: (1) Tần suất bay hạn chế và quy định cách ly khiến khó thu hút nguồn khách du lịch; (2) Quy trình kiểm soát y tế và cách ly sau nhập cảnh khiến hành khách có ít cơ hội mua sắm và sử dụng dịch vụ tại các điểm kinh doanh.

Hưởng lợi từ xu hướng tăng trưởng về sản lượng và sức mua của hành khách qua các CHK

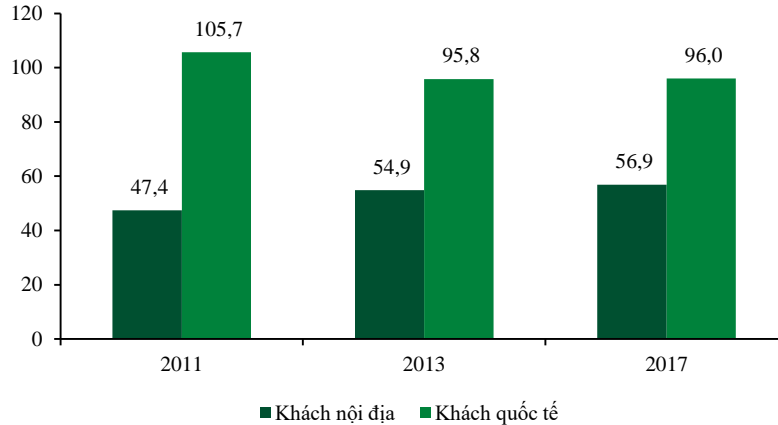
Về dài hạn, chúng tôi đánh giá cao triển vọng kinh doanh của AST nhờ hưởng lợi từ xu hướng tăng trưởng sản lượng hành khách tại các CHK. Sau khi dịch bệnh được kiểm soát và nhu cầu vận tải hàng không hồi phục, sản lượng hành khách thông qua các CHK dự báo sẽ tăng trưởng trung bình khoảng 13%/ năm nhờ các yếu tố:

- Sản lượng hành khách hàng không nội địa sở hữu nhiều dư địa tăng trưởng, cụ thể: (1) Thu nhập bình quân gia tăng và tầng lớp trung lưu đang mở rộng về quy mô; (2) Tần suất bay trên đầu người còn thấp so với thế giới; (3) Đặc điểm địa hình hẹp và bị chia cắt của Việt Nam tạo nhiều lợi thế cho đường hàng không so với các loại hình vận tải khác; (4) Sự mở rộng mạnh về quy mô của các hãng hàng không giá rẻ. Các chính sách kích cầu du lịch và giá vé ở mức thấp sau giai đoạn dịch bệnh kì vọng sẽ tạo thuận lợi cho nhiều hành khách trải nghiệm bay lần đầu tiên và qua đây là động lực tăng trưởng tích cực cho ngành hàng không khi nền kinh tế phục hồi.
- Sản lượng khách quốc tế dự báo sẽ cần nhiều thời gian hơn để hồi phục về mức bình thường như trước dịch. Tuy vậy, về dài hạn sản lượng hành khách quốc tế vẫn duy trì động lực tăng trưởng tích cực nhờ: (1) Việt Nam tiếp tục hội nhập sâu với thế giới thông qua các hiệp định thương mại; (2) Nguồn vốn đầu tư nước ngoài dồi dào và gia tăng qua các năm; (3) Nhiều chính sách thu hút du lịch quốc tế như vận hành thí điểm kinh tế đêm được đẩy mạnh.

Đồng thời, một động lực không nhỏ đến hoạt động kinh của AST đến từ tăng trưởng sức mua của

nhóm hành khách nội địa. Mức chi tiêu bình quân của khách du lịch nội địa mặc dù hiện khá thấp so với nhóm hành khách quốc tế, nhưng đang tăng trưởng tích cực qua các năm nhờ thu nhập người dân được cải thiện và văn hóa tiêu dùng, tận hưởng khi du lịch ngày càng phổ biến. Điều này mang đến động lực cho tăng trưởng doanh thu tại các điểm kinh doanh của AST tại ga nội địa trong khi áp lực gia tăng chi phí là không nhiều.

Hình 8: Chi tiêu bình quân 01 ngày của khách du lịch (đv: USD)



Nguồn: GSO, VCBS tổng hợp

Dư địa gia tăng thị phần sau giai đoạn dịch bệnh

VCBS đánh giá AST sở hữu nhiều lợi thế trong việc mở rộng hệ thống điểm kinh doanh và gia tăng thị phần tại các CHK trong các năm tiếp theo nhờ các yếu tố:

- Tác động tiêu cực của dịch Covid-19 cũng như lệnh cấm bay đã khiến nhiều đơn vị kinh doanh bán lẻ, café, fastfood tại các sân bay gặp khó khăn về tài chính và trả lại mặt bằng. Với nguồn lực tài chính dồi dào và lượng tiền mặt lớn, AST có nhiều thuận lợi trong việc thuê thêm mặt bằng hoặc thực hiện M&A các đơn vị gặp khó khăn để gia tăng quy mô hoạt động và thị phần tại CHK, đặc biệt tại sân bay Nội Bài – nơi có thị trường tương đối phân mảnh.
- AST sở hữu lợi thế vượt trội trong việc thuê mặt bằng kinh doanh tại nhà ga quốc tế sân bay Đà Nẵng nhờ sự hỗ trợ từ tập đoàn mẹ Taseco – một trong những đơn vị đầu tư chính của nhà ga T2 sân bay Đà Nẵng.

Năng lực khai thác của các CHK có hoạt động kinh doanh được nâng cao

Các dự án hạ tầng hàng không được đẩy mạnh triển khai dự kiến sẽ tác động tích cực đến triển vọng tăng trưởng của AST trong vài năm tới, đặc biệt tại sân bay Nội Bài. Cụ thể, dự án sửa chữa, nâng cấp đường băng sân bay Nội Bài kì vọng sẽ gia tăng năng lực tiếp nhận tàu bay cỡ lớn và nâng công suất khai thác lên đến 44 triệu hành khách/ năm. Đồng thời, dự án mở rộng nhà ga hành khách T2 Nội Bài (do ACV làm chủ đầu tư) dự kiến sẽ bắt đầu khởi công từ năm 2021, qua đây tạo động lực cho tăng trưởng sản lượng hành khách quốc tế tại Nội Bài và dư địa mở rộng mặt bằng kinh doanh cho doanh nghiệp.

Động lực từ các mảng kinh doanh mới

Bên cạnh các mảng kinh doanh truyền thống như cửa hàng bách hóa, lưu niệm, nhà hàng – fastfood tại các CHK và vận hành khách sạn Alacarte Đà Nẵng, KQKD của AST trong các năm tới kỳ vọng sẽ được thúc đẩy bởi một số mảng kinh doanh mới, cụ thể:

- Hoạt động đầu tư vào lĩnh vực suất ăn hàng không thông qua công ty liên kết VinaCS đã bắt đầu đem lại lợi nhuận từ năm 2019 sau 02 năm hoạt động. Với việc hoạt động kinh doanh đã đạt điểm hòa vốn, VinaCS kì vọng sẽ đóng góp tích cực đến KQKD của AST trong các năm tới nhờ quy mô công suất lớn và chiến lược tập trung vào các hãng hàng không quốc tế và hàng không giá rẻ (LCCs) nhằm tránh cạnh tranh trực tiếp với các đơn vị thành viên của Vietnam Airlines.
- Từ năm 2019, AST đã nâng sở hữu tại chuỗi cửa hàng miễn thuế JDV (Jalux Taseco) lên 51% và mang về 27 tỷ đồng LNST nhờ việc hợp nhất KQKD. AST hiện đã được chấp thuận bán hàng miễn thuế tại nhà ga quốc tế Phú Quốc và dự kiến sẽ bắt đầu đi vào hoạt động từ cuối năm 2020. Đồng thời, công ty cũng đang tích cực xúc tiến các mặt bằng miễn thuế tại Tân Sơn Nhất và kì vọng có thể tham gia kinh doanh hàng miễn thuế tại sân bay trọng điểm này trong các năm tới.
- Từ năm 2020, AST đã bắt đầu tham gia khai thác phòng chờ thương gia (VIP Lounge) tại Nội Bài và dự kiến sẽ tiếp tục mở thêm phòng chờ mới tại sân bay Đà Nẵng. Với đặc điểm biên lợi nhuận cao, mảng kinh doanh phòng chờ thương gia dự kiến sẽ tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của công ty trong thời gian tới.

RỦI RO

Tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp

Đà Nẵng là địa điểm kinh doanh mang lại nguồn doanh thu lớn nhất cho AST và cũng là địa điểm bị ảnh hưởng nghiêm trọng do đợt bùng phát dịch lần 02. Mặc dù hoạt động vận tải hành khách tại Đà Nẵng hiện đã được khôi phục, rủi ro nguồn lây nhiễm trong cộng đồng chưa được phát hiện và một đợt bùng phát mới tại địa phương này sẽ ảnh hưởng lớn tới triển vọng hồi phục trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Hiện tại phương án khai thác trở lại các tuyến đường bay quốc tế đã chính thức được thông qua. Tuy vậy trong trường hợp tình hình dịch bệnh trên thế giới diễn biến phức tạp hoặc xuất hiện ca lây nhiễm trong cộng đồng từ nguồn nhập cảnh, các biện pháp kiểm soát chuyến bay quốc tế có thể được thắt chặt trở lại và tác động tiêu cực đến hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành.

Rủi ro phân chia thị phần tại các CHK

Với việc thuê mặt bằng cho hoạt động kinh doanh tại phần lớn các CHK phụ thuộc vào sự kiểm soát, điều tiết của ACV. Hoạt động kinh doanh cũng như triển vọng mở rộng của AST đối mặt với rủi ro phân chia thị phần các CHK với các đơn vị khác do các quyết định từ ACV và vị thế đàm phán của lãnh đạo doanh nghiệp.

DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng

Với giả định các đường bay quốc tế từng bước được gia tăng tần suất khai thác trong Quý 04.2020, chúng tôi dự báo trong năm 2020, AST **đạt doanh thu 480,5 tỷ đồng (-57,9% yoy)**. **Lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 14,4 tỷ đồng**.

Năm 2021, VCBS dự phóng **doanh thu của AST đạt 999,3 tỷ đồng (+108,0% yoy)**. **Lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 133,0 tỷ đồng, tương ứng với EPS đạt 2.956 VND**.

Định giá

Chúng tôi tiến hành định giá đối với cổ phiếu AST dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF. Chúng tôi sử dụng mức lãi suất chiết khấu WACC 13,72% và đưa ra mức định giá hợp lý là **57.273**

VND.

Bảng 1: Định giá theo phương pháp FCFF

Đơn vị VND	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
FCFF	111	114	235	3134	360
Chiết khấu	108	97	176	207	208
Giá trị vĩnh viễn	1.815				
Giá trị doanh nghiệp	2.611				
Nợ vay ròng	(117)				
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	250				
Giá trị vốn chủ sở hữu	2.577				
Giá hợp lý mỗi cổ phiếu (VND)	57.273				

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Dịch Covid-19 và việc đóng cửa các địa điểm kinh doanh đã tác động tiêu cực đến hoạt động kinh doanh của AST. Tuy vậy, hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp kỳ vọng sẽ dần được cải thiện từ nửa cuối năm 2020, khi các đường bay từng bước được nối lại và lưu lượng hành khách hồi phục. Về dài hạn, chúng tôi đánh giá cao triển vọng tăng trưởng của AST với các động lực chính: (1) Xu hướng tăng trưởng về sản lượng và sức mua của hành khách qua các cảng hàng không (CHK); (2) Dự địa gia tăng thị phần sau giai đoạn dịch bệnh; (3) Năng lực khai thác của các CHK có hoạt động kinh doanh được nâng cao; (4) Động lực từ các mảng kinh doanh mới.

Tại mức giá hiện tại, cổ phiếu AST khá hấp dẫn trong trung và dài hạn nhờ triển vọng kinh doanh tích cực trong các năm tới. Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu AST trong trung và dài hạn với mức giá mục tiêu là **57.273 VND/ cổ phiếu**.

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020F	2021F
Doanh thu	659	865	1.141	481	999
Giá vốn hàng bán	311	399	523	249	480
Lợi nhuận gộp	348	466	618	232	519
Chi phí bán hàng	127	179	253	153	233
Chi phí quản lý doanh nghiệp	64	84	138	87	138
EBIT	158	203	228	-8	148
Lợi nhuận trước thuế	181	204	263	19	175
Chi phí thuế	32	41	51	4	35
Lợi nhuận sau thuế	148	163	212	15	140
Lợi ích cổ đông thiểu số	1	2	22	1	7
Lợi nhuận công ty mẹ	147	161	191	14	133
EPS (VND)	3.231	3.463	4.239	320	2.956

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020F	2021F
Tiền và tương đương tiền	178	112	220	282	299
Đầu tư ngắn hạn	0	0	90	90	90
Phải thu khách hàng	7	11	17	6	12
Hàng tồn kho	40	43	102	34	67
Tài sản ngắn hạn khác	42	33	37	16	32
Tổng tài sản ngắn hạn	267	198	466	428	500
Tài sản cố định	134	144	157	129	123
Đầu tư dài hạn	1	6	115	115	115
Tài sản dài hạn khác	224	318	135	135	135
Tổng tài sản dài hạn	359	468	407	379	373
Tổng tài sản	626	666	874	807	873
Phải trả người bán ngắn hạn	43	48	55	25	47
Vay ngắn hạn	40	8	3	0	0
Nợ ngắn hạn khác	53	55	171	171	171
Tổng nợ ngắn hạn	136	111	230	195	218
Vay dài hạn	21	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	-	-	-	-
Tổng nợ dài hạn	21	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả	157	111	230	195	218
Vốn chủ sở hữu	469	555	644	613	656
Tổng cộng nguồn vốn	626	666	874	809	875

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020F	2021F
Dòng tiền từ HĐ kinh doanh	131	201	225	118	140
Dòng tiền từ HĐ đầu tư	(112)	(142)	(41)	(8)	(33)
Dòng tiền từ HĐ tài chính	117	(125)	(76)	(48)	(90)
Lưu chuyển tiền thuần trong kì	136	-66	109	62	17
Tiền cuối kì	178	112	220	282	299

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Trần Minh Hoàng
Trưởng phòng
Phân tích và Nghiên cứu
tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn
Trưởng Bộ phận
Phân tích Doanh nghiệp
mdtuan@vcbs.com.vn

Phạm Hồng Quân
Chuyên viên
Phân tích
phquan@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Trụ sở chính Hà Nội	Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-4) -393675- Số máy lẻ: 18/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	Lầu 1& 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38200799 - Số máy lẻ: 104/106
Chi nhánh Đà Nẵng	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (84-511) -33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (84-710) -3750888
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, KĐT Phú Mỹ Hưng, Q. 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Phòng Giao dịch Giảng Võ	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-4) 3726 5551
Văn phòng Đại diện An Giang	Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, Long Xuyên, An Giang ĐT: (84-76) -3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812
Văn phòng đại diện Vũng Tàu	Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Văn phòng đại diện Hải Phòng	Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng Tel: (+84-31) 382 1630