

CVT [PHTT] – Tăng trưởng thu nhập chịu áp lực từ các kế hoạch tăng vốn

Nguyễn Thế Minh
Trưởng phòng phân tích
Khối khách hàng cá nhân

Lê Ngọc Trâm
Chuyên viên cao cấp

12/10/2015

Các chỉ số chính

Sở hữu của khối ngoại	4,74%
Room tối đa cho khối ngoại	49%
SL cổ phiếu lưu hành	19.199.968
Số CP pha loãng	19.199.968
Mức cao nhất 12 tháng VNĐ	24.400
Mức thấp nhất 12 tháng VNĐ	16.500

Cơ cấu cổ đông

TCT Công Nghiệp Xi Măng	9,0%
TCT Cổ Phần Sông Hồng	3,7%
Chủ tịch HĐQT	4,2%
Kế toán trưởng	3,7%
Cổ đông khác	79,5%

CÔNG TY CỔ PHẦN CMC (CVT) – VẬT LIỆU XÂY DỰNG

Giá: 24.400 VND

Giá mục tiêu: N/A

TL tăng: N/A

Giá trị vốn hóa: 458 tỷ VND

GTGD/ngày (30 ngày): 2,8 tỷ VND

Room KN: 4,74%

Các chỉ số chính	2013A	2014A	1H2015	2015F
Doanh thu, tỷ đồng	607	638	297	814
Biên LNST, trừ lợi ích CĐTS %	3,2%	8,3%	9,2%	8,5%
Tăng trưởng doanh thu	2,8%	5,0%	0,0%	34%
Tăng trưởng LN trước thuế	162%	187%	44%	31%
Tăng trưởng EPS	79%	111%	-29%	-20%
PER	2,1	4,6	5,7	7,2
PBR	0,3	1,0	1,5	1,5
ROE	27,9%	45,6%	n/a	n/a
Lợi suất cổ tức theo giá thị trường	19,4%	5,2%	n/a	n/a
Nợ ròng / Vốn CSH	2,0	1,2	1,4	n/a

- Với năng lực sản xuất ở mức trung bình, Công ty đạt kết quả kinh doanh tốt nhờ lựa chọn phân khúc sản phẩm phù hợp và tối đa công suất.
- Tiếp tục mở rộng quy mô sản xuất, tăng cường phát triển thị phần phía Nam, đa dạng hóa sản phẩm.
- Thị trường gạch ốp lát sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ sự phát triển nhộn nhịp của ngành xây dựng trong nước; tuy nhiên sự cạnh tranh đang diễn ra khá gay gắt.
- Công ty có khả năng hoàn thành vượt kế hoạch sản lượng và doanh thu cho năm 2015. Với EPS 2015 ước đạt 3.300 đồng, cổ phiếu CVT đang giao dịch tại mức P/E 7,2 lần là phù hợp với P/E bình quân ngành. Thu nhập cho cổ đông các năm sau đang chịu nhiều áp lực do các phương án tăng vốn.

Năng lực sản xuất ở mức trung bình, Công ty đạt kết quả kinh doanh tốt nhờ lựa chọn phân khúc sản phẩm phù hợp và tối đa công suất.

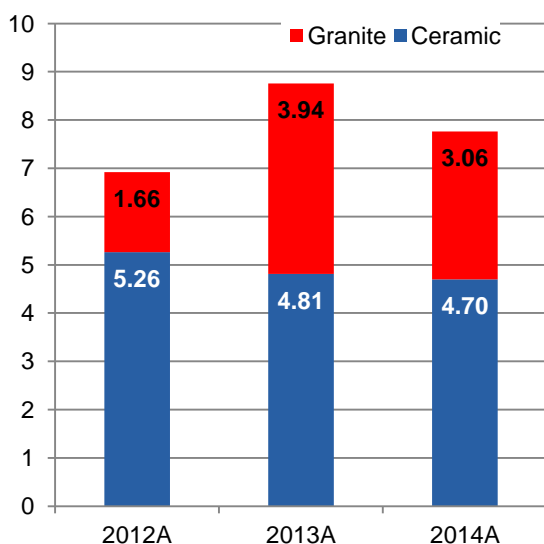
CMC có hai nhóm sản phẩm chính là gạch ceramic và gạch granite, gồm các loại gạch lát nền, gạch ốp tường, gạch chân tường, gạch viền trang trí. Gạch ceramic là loại gạch truyền thống có kích cỡ nhỏ, giá bán thấp, trong khi các sản phẩm gạch granite có kích cỡ lớn hơn, giá bán cao hơn và hiện cũng được ưa chuộng hơn.

So với các công ty trong ngành, năng lực sản xuất của CMC hiện ở quy mô trung bình. Đến đầu năm nay, Công ty có tổng công suất thiết kế cho 2 nhà máy là 10 triệu m²/năm. Tháng 8 vừa qua, CMC đã nâng tổng công suất sản xuất là 15 triệu m²/năm (ước đạt khoảng 3% so với tổng công suất toàn ngành), trong đó nhà máy CMC1 có công suất 5 triệu m²/năm gạch ceramic, và nhà máy CMC2 hiện có công suất 10 triệu m²/năm gạch granite.

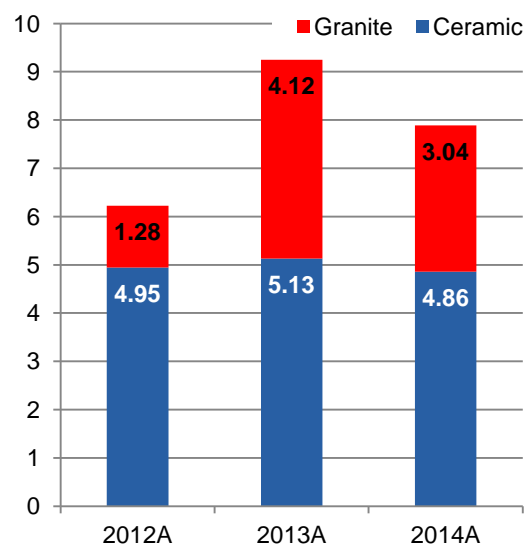
Tuy nhiên, do các dây chuyền được khai thác hết công suất nên chi phí khấu hao được tối thiểu hóa cho mỗi đơn vị sản phẩm, dẫn đến lợi thế giá thành sản xuất của CMC thấp hơn so với các công ty khác.

Các sản phẩm CMC hiện đang được định vị ở phân khúc giá trung bình, sản phẩm có sự độc đáo riêng và không quá đa dạng. Tính đến thời điểm hiện tại, CMC là một trong số ít các công ty sở hữu một lượng lớn các máy in kỹ thuật số phục vụ cho việc in các họa tiết trên các sản phẩm gạch. Nhờ lợi thế này, các sản phẩm của Công ty có độ độc đáo hơn và mẫu mã cũng được thay đổi nhanh chóng hợp với thị hiếu tiêu dùng.

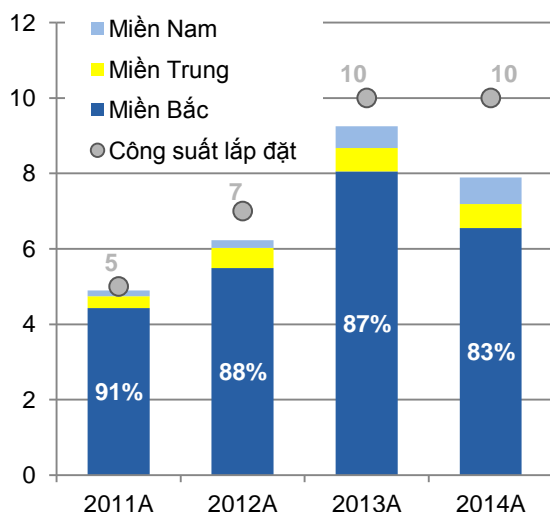
Sản lượng sản xuất (triệu m²)



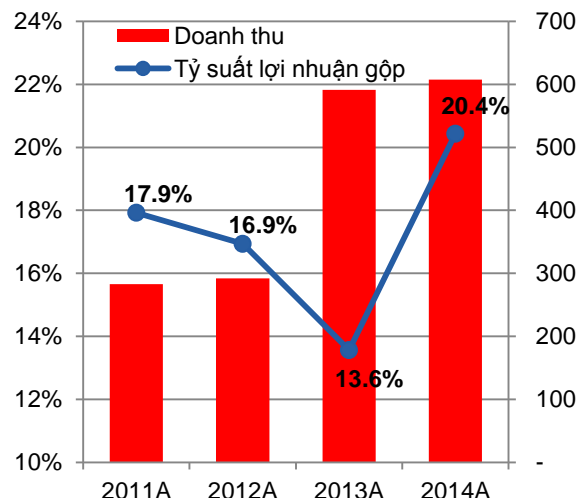
Sản lượng tiêu thụ (triệu m²)



Sản lượng tiêu thụ và công suất lắp đặt (triệu m²)



Tăng trưởng doanh thu và tỷ suất lợi nhuận



Nguồn: CVT

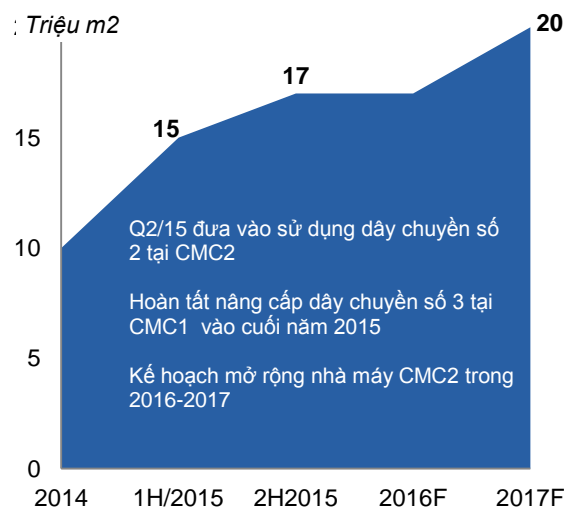
Tiếp tục mở rộng quy mô sản xuất, tăng cường phát triển thị phần phía Nam, đa dạng hóa sản phẩm.

Hiện CMC có mạng lưới phân phối với hơn 100 đại lý trên cả nước, chủ yếu tập trung ở khu vực miền Bắc. Thị phần miền Bắc hiện chiếm hơn 80% doanh số tiêu thụ của Công ty. Tuy nhiên, CMC cho biết Công ty cũng đang hướng đến thị trường phía Nam do sức tiêu thụ các loại gạch granite ở khu vực này tốt hơn và ngoài ra Công ty cũng đang phát triển thêm hoạt động gia công cho một số thương hiệu gạch ở miền Nam. Trong chiến lược phát triển của mình, CMC không hướng đến đẩy mạnh xuất khẩu.

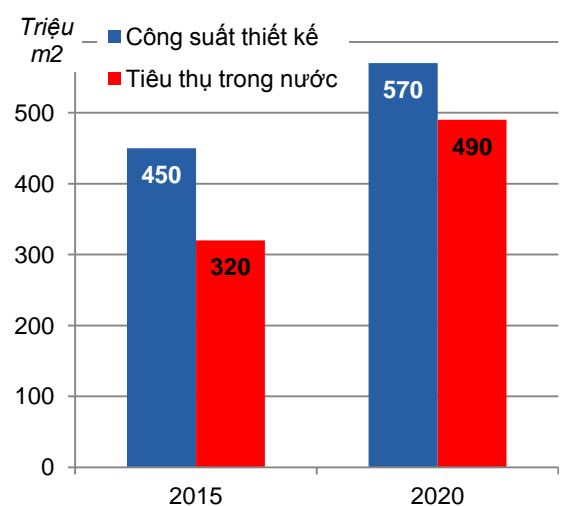
CMC đã thực hiện mở rộng quy mô sản xuất với tốc độ tăng trưởng khá nhanh. Từ mức năng lực sản xuất là 5 triệu m²/năm trong năm 2011, hiện tại 2 nhà máy của Công ty đã có tổng công suất thiết kế là 15 triệu m²/năm. Công ty cũng đang thực hiện nâng cấp dây chuyền số 3 tại nhà máy CMC1 lên 5 triệu m²/năm từ mức 3 triệu m²/năm, dự kiến sẽ hoàn thành trong quý 4/2015, nâng tổng công suất thiết kế cho toàn Công ty lên đến 17 triệu m²/năm. Công ty cũng cho biết 2 trong số 3 dây chuyền tại nhà máy CMC1 đã hết khấu hao nhưng vẫn tiếp tục duy trì sản xuất với công suất ước đạt khoảng 80%.

Ngoài ra, CMC cũng đang chuẩn bị phát hành cổ phiếu tăng vốn tài trợ cho dự án mở rộng nhà máy CMC2 theo kế hoạch đã được ĐHĐCĐ thông qua đầu năm. Nhà máy mới chuyên sản xuất gạch granite với công suất 4,2-5 triệu m²/năm dự kiến sẽ đầu tư từ Q3/2016 và hoàn thành trong Q4/2017, với tổng chi phí đầu tư ước tính là 481 tỷ đồng (trong đó sử dụng vốn chủ sở hữu 192 tỷ đồng, phần còn lại sẽ vay ngân hàng). Thông tin phát hành cụ thể hiện vẫn chưa được công bố.

Năng lực sản xuất của CMC



Quy hoạch phát triển ngành vật liệu xây dựng



Nguồn: Bộ xây dựng, CVT, VCSC

Thị trường gạch ốp lát sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ sự phát triển nhộn nhịp của ngành xây dựng trong nước; tuy nhiên cạnh tranh đang diễn ra khá gay gắt.

Thị trường gạch ốp lát trong nước hiện đang có sự cạnh tranh khá gay gắt, từ các nhãn hàng cao cấp nhập khẩu từ Ý, Tây Ban Nha, các thương hiệu lớn trong nước như Prime (nhà sản xuất gạch ceramic hàng đầu Việt Nam và khu vực Asean), Đồng Tâm, Viglacera, Taicera; hàng Trung Quốc giá rẻ và rất nhiều công ty quy mô nhỏ khác trong nước. Trong khi các nhãn hàng lớn như Prime, Đồng Tâm hay Viglacera có lợi thế về quy mô sản xuất, khách hàng lớn và tiêu thụ nội bộ rất tốt; hàng Trung Quốc có sức cạnh tranh mạnh về giá; thì một số các công ty Việt Nam lựa chọn những phân khúc sản phẩm riêng ít bị cạnh tranh, tương tự như CMC tập trung vào sản phẩm gạch granite kích cỡ lớn có mẫu mã độc đáo thay đổi hàng năm.

Ngành vật liệu xây dựng nói chung sẽ tiếp tục được hưởng lợi do các hoạt động xây dựng đã phát triển nhộn nhịp trở lại, nhờ những nhân tố như thị trường bất động sản phục hồi, gia tăng đầu tư cơ sở hạ tầng của Chính phủ, dòng vốn FDI tiếp tục gia tăng, giá trị xây dựng được dự báo tăng trưởng 6,5% trong năm nay. Tổ chức BMI cũng dự báo tốc độ tăng trưởng của ngành xây dựng Việt Nam sẽ đạt trung bình 6,3%/năm trong giai đoạn sắp tới.

Riêng đối với phân khúc thị trường xây dựng dân dụng mà CMC đang tập trung khai thác chủ yếu, lực cầu sẽ được duy trì ổn định theo nhu cầu xây dựng và sửa chữa nhà ở của người dân. Chúng tôi cũng đánh giá cao năng lực cạnh tranh của Công ty dựa trên nền tảng chất lượng sản phẩm tốt, mẫu mã phù hợp thị hiếu và hệ thống phân phối đang tăng trưởng nhanh.

Công ty có khả năng hoàn thành vượt kế hoạch sản lượng và doanh thu cho năm 2015, tuy nhiên thu nhập cho cổ đông đang chịu nhiều áp lực do các phương án tăng vốn.

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2015, doanh thu thuần đạt 297 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ năm trước, đạt 40% kế hoạch), lợi nhuận sau thuế đạt 27,2 tỷ đồng (tăng 39% so cùng kỳ năm trước, đạt 49% kế hoạch). Trong 6 tháng đầu năm, doanh số bán hàng bị ảnh hưởng do Công ty đã giảm gần 15% giá bán để tăng sức cạnh tranh, tuy nhiên, nhờ gia tăng tỷ trọng ở các sản phẩm cao cấp vốn có biên lợi nhuận cao hơn, nên biên lợi nhuận gộp nhìn chung không bị ảnh hưởng đáng kể. Công ty đạt lợi nhuận tốt hơn chủ yếu do tiết giảm chi phí quản lý và chi phí bán hàng.

Công ty cho biết hiện tại các nhà máy đang hoạt động hết công suất nhằm phục vụ cho hoạt động bán hàng mùa cao điểm cuối năm.

Với diễn biến tình hình bán hàng hiện tại của CMC, chúng tôi ước tính tổng sản lượng tiêu thụ trong cả năm 2015 sẽ đạt khoảng 10,3 triệu m², tức cao hơn 15% so với kế hoạch của Công ty. Tuy nhiên do bị ảnh hưởng của việc giảm giá bán, doanh số tiêu thụ cả năm ước chỉ đạt bằng với kế hoạch đã được thông qua là 814 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính thu nhập sau thuế năm 2015 tăng 37% so với năm trước, tuy nhiên EPS sụt giảm 20%, tương ứng 3.300 đồng/cổ phiếu do tác động pha loãng từ việc tăng vốn gấp đôi hồi cuối năm ngoái. Cổ phiếu CVT đang giao dịch với P/E 7,2 lần tại mức giá đóng cửa ngày 12/10/2015 là 24.400 đồng/cổ phiếu.

Chúng tôi cũng dự báo tích cực khả năng tăng trưởng doanh thu của CMC trong năm 2016 do hai yếu tố thuận lợi cơ bản là (i) năng lực sản xuất sẵn sàng với tổng công suất lắp đặt của 2 nhà máy tăng lên đến 17 triệu m²/năm) và (ii) nhu cầu tiêu thụ trong nước tiếp tục được dự báo khả quan. Tuy nhiên, chúng tôi thận trọng với ước tính thu nhập cho cổ đông trong các năm sau do CMC dự kiến sẽ tiếp tục kế hoạch tăng vốn lên gấp đôi nhằm tài trợ cho dự án mới.

Chúng tôi chưa đánh giá triển vọng tăng trưởng dài hạn do Công ty đang ở những bước chuyển mình đầu tiên trong chiến lược phát triển thành một nhà sản xuất lớn. Ở quy mô sản xuất lớn hơn, chúng tôi cho rằng CVT cần thúc đẩy các kênh bán hàng đa dạng hơn, đẩy mạnh xây dựng thương hiệu và đồng thời cũng cần có chiến lược định vị sản phẩm của mình trong những phân khúc cụ thể.

So sánh một số chỉ tiêu tài chính của các công ty trong ngành

	VGC	DTG	CVT	TTC	GMX	MCC	NHC
Biên lợi nhuận gộp	16,3%	34,6%	20,4%	11,9%	33,9%	34,6%	16,9%
Biên lợi nhuận ròng	3,5%	10,0%	8,3%	3,6%	7,9%	20,4%	7,2%
ROE	4,7%	24,3%	27,9%	16,9%	16,0%	19,1%	20,5%
A/E	3,4	4,2	3,2	1,8	1,5	1,2	1,3
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	2.645	680	(*) 160	60	53	47	30
EPS (đồng/cổ phiếu)	n/a	2.718	4.225	2.252	2.123	2.203	3.501

(*) CVT thực hiện tăng vốn gấp đôi vào thời điểm cuối năm, KLCPLH bình quân năm 2014 là 8,048 triệu cổ phiếu.

Nguồn: VCSC tổng hợp số liệu năm 2014

THÔNG TIN TÀI CHÍNH TÓM TẮT

(Đơn vị: tỷ đồng)

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	2013A	2014A	1H2014	1H2015
Tổng tài sản	491	656	501	781
Tài sản ngắn hạn	208	382	216	324
Tiền, TĐ tiền	51	152	13	19
ĐTTTC ngắn hạn	0	0	0	0
Phải thu KH	19	13	23	21
Hàng tồn kho	130	181	159	238
Tài sản NH khác	8	37	22	47
Tài sản dài hạn	283	274	285	454
TSCĐ (nguyên giá)	529	563	549	767
Khấu hao lũy kế	-253	-295	-272	-317
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Tài sản khác	7	6	8	7
	2013A	2014A	1H2014	1H2015
Nợ phải trả	369	415	359	496
Nợ ngắn hạn	271	297	285	306
Nợ vay	145	177	121	137
Nợ nhà cung cấp	85	83	117	138
Nợ ngắn hạn khác	41	36	46	30
Nợ dài hạn	97	118	74	227
Nợ vay	97	118	74	220
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	123	241	142	262
Vốn điều lệ	80	160	80	192
Thặng dư	9	10	9	10
Các quỹ, LN giữ lại	33	71	53	52
Lợi ích CĐ thiểu số	0	0	0	0

KẾT QUẢ KINH DOANH

	2013A	2014A	1H2014	1H2015
Doanh thu	591	607	297	297
Giá vốn hàng bán	511	483	242	241
Lợi nhuận gộp	80	124	54	56
CPBH, CPQLDN	31	36	12	14
EBIT	49	88	34	45
NPAT (*)	19	51	20	27

(*) Thu nhập sau thuế của cổ đông công ty mẹ

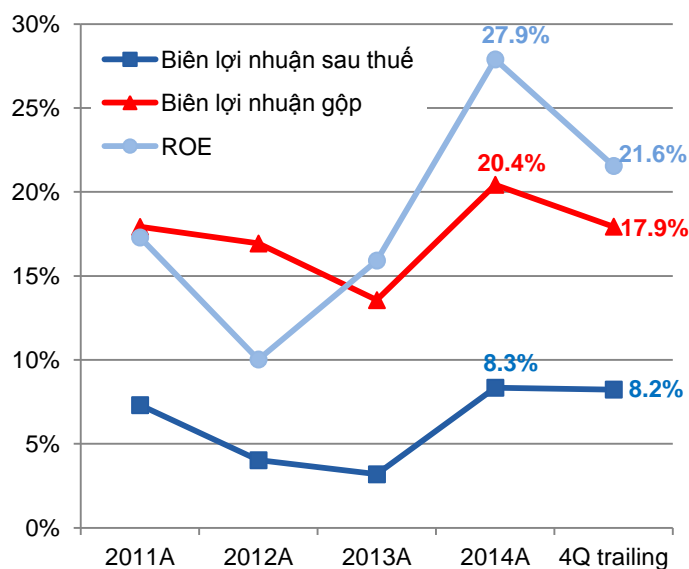
LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

	2013A	2014A	1H2014	1H2015
LC tiền thuần	29	101	-37	-132
LC tiền từ HĐKD	39	56	61	-20
LC tiền từ HĐ đầu tư	-7	-76	0	-168
LC tiền từ HĐ tài chính	-3	121	-98	55
Tiền đầu kỳ	22	51	51	152
Tiền cuối kỳ	51	152	13	19

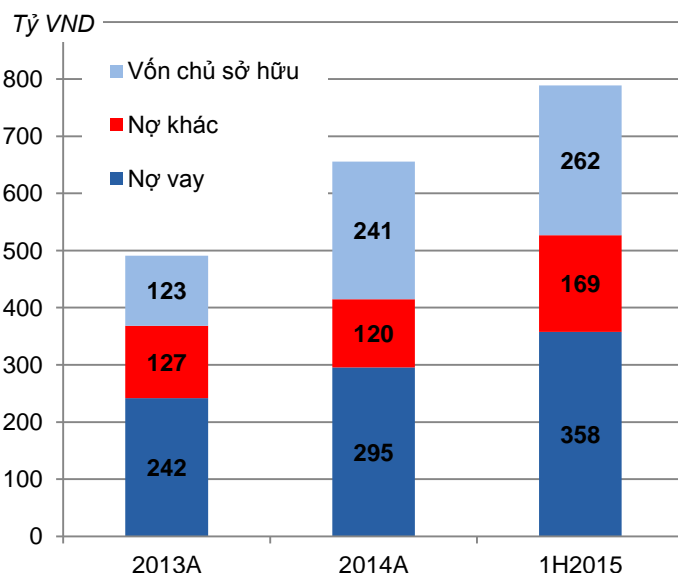
MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2013A	2014A	1H2014	1H2015
Tỷ suất lợi nhuận gộp	13,6%	20,4%	18,2%	19,1%
Tỷ suất LN sau thuế	3,2%	8,3%	6,6%	9,2%
ROA	3,9%	8,8%	n/a	n/a
ROE	15,9%	27,9%	n/a	n/a
Đòn bẩy tài chính (A/E)	4,1	3,2	3,9	3,5
Giá trị sổ sách (đồng)	15.318	20.078	17.761	14.899
EPS (đồng/cp)	2.358	4.225	2.274	1.618

Tỷ suất sinh lợi



Cấu trúc vốn



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Trong ngắn hạn, đồ thị giá vượt mức 24.000 và khối lượng giao dịch được duy trì trên mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, đồ thị giá cũng đạt ở mức cao nhất 52 tuần cho thấy đà tăng trưởng ngắn hạn sẽ tiếp tục được duy trì. Ngoài ra, xung lực tăng điểm của đồ thị giá chưa có dấu hiệu suy yếu, nhưng đồ thị giá đang rơi vào trạng thái bị quá mua mạnh, nghĩa là áp lực chốt lời sẽ gia tăng ở các vùng giá cao.

Trong trung hạn, đồ thị giá có thể bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực. Đồng thời, hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng trung hạn trên đồ thị giá. Ngoài ra, theo mô hình giá, chúng tôi nhận thấy đồ thị giá có thể sẽ đạt ở mức mục tiêu 28.100.

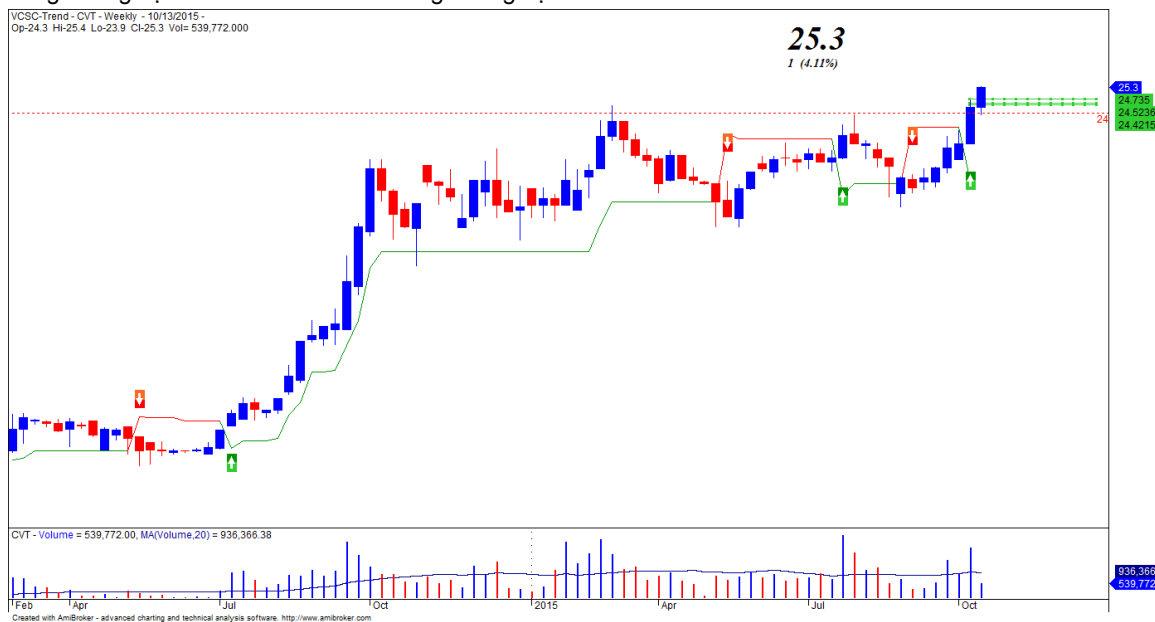
Chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư ngắn hạn có thể cân nhắc mua vào thêm ở vùng giá hiện tại với mức mục tiêu ở mức 28.100. Đồng thời, các nhà đầu tư trung hạn có thể tiếp tục nắm giữ với mục tiêu trên.

Vùng hỗ trợ 1: 24.000

Vùng hỗ trợ 2: 18.700

Vùng kháng cự 1: 28.100

Vùng kháng cự 2: N/A



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Lê Ngọc Trâm, 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 đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (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 đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	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 diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

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
+848 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+848 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú, +848 3914 3588 ext 105
tu.vu@vcsc.com.vn

Tài chính, Công nghiệp, Tập đoàn đa ngành Trưởng phòng cao cấp

Ngô Hoàng Long, ext 145

Đặng Văn Pháp, CV cao cấp ext 143
Đinh Thị Thùy Dương, CV cao cấp ext 140
Nguyễn Lê Hoàng Yến, CV cao cấp ext 124
Lê Minh Thùy, Chuyên viên ext 116
Nguyễn Thanh Nga, Chuyên viên ext 199

Vĩ mô và Thị trường

Nguyễn Thế Minh, Trưởng phòng ext 142
Lê Ngọc Trâm, CV cao cấp ext 194
Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên ext 181
Dương Mỹ Thanh, CV vĩ mô ext 173

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+848 3914 3588 ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+848 3914 3588 ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+844 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+848 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+848 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Bất động sản, Hàng tiêu dùng Trưởng phòng cao cấp

Anirban Lahiri, ext 130

Hoàng Anh Tuấn, CV cao cấp ext 120
Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên ext 147

Dầu khí

Nguyễn Đức Tuấn, Trưởng phòng ext 185
Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên ext 135

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+848 3914 3588 ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+844 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.