

## BẢN TIN CẬP NHẬT NHANH

Ngày 27 tháng 03 năm 2017

**Chuyên viên phân tích**

**Lê Đức Quang**

ldquang@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6425 (Ext: 116)

### CẬP NHẬT KQKD

**Cập nhật năm 2016, VIS đạt mức độ tăng trưởng kinh doanh đột phá** với DTT đạt 3.773 tỷ đồng (+21% yoy, 152% KH) và LNTT đạt 75,1 tỷ đồng (207% KH, tăng mạnh so với con số lỗ 51,8 tỷ đồng cùng kỳ). Sản lượng tiêu thụ thép cán tăng mạnh đạt 312.342 tấn (+7,3% yoy), vượt 24,9% công suất thiết kế của nhà máy cán thép Hưng Yên (250.000 tấn thép cán/năm).

**Giá thép tăng trong nửa đầu năm hỗ trợ đà mở rộng biên lợi nhuận gộp.** Trong những tháng đầu năm, sự phục hồi của các nguyên liệu sản xuất thép (cụ thể là quặng sắt, than cốc và thép phế) cùng với hiệu ứng thuế tự vệ (QĐ2968/BCT) đã dẫn tới mức bật tăng 15% của giá thép xây dựng và phôi thép (là các sản phẩm chính của VIS). Theo đó, tận dụng lượng tồn kho nguyên liệu giá rẻ khá lớn (khoảng 500 tỷ đồng), VIS đã thành công trong việc mở rộng được biên lợi nhuận gộp từ 5% (2015) lên 6,3% (con số biên lợi nhuận gộp trong nửa đầu năm đạt tới 7,8%, sau đó giảm dần trong quý 3 và 4 do tác động của hiệu ứng thuế tự vệ suy yếu khiến giá thép giảm).

*Lưu ý: Biên lợi nhuận của VIS khá thấp so với các doanh nghiệp trong ngành vì sử dụng công nghệ EAF (lò điện) để sản xuất phôi, đồng thời nhà máy phôi Hải Phòng đang chạy dưới công suất (65% công suất thiết kế) khiến hiệu quả sản xuất không cao.*

**Sự xuất hiện của cổ đông lớn Thái Hưng làm thay đổi hoạt động kinh doanh theo hướng tích cực.** Tháng 8/2016, TCT Sông Đà (cổ đông kiểm soát) thoái vốn hoàn toàn khỏi VIS, bán gần 25 triệu cổ phần cho CTCP Thương mại Thái Hưng. Kể từ khi Thái Hưng trở thành cổ đông kiểm soát của VIS, doanh nghiệp đã có những bước thay đổi lớn, bao gồm:

- Tiêu thụ hiệu quả hơn, thể hiện qua sản lượng bán hàng tăng nhưng tỉ trọng chi phí bán hàng/ doanh thu giảm mạnh từ 1,74% về còn 0,45%. Chỉ trong vòng 4 tháng kể từ ngày Thái Hưng kiểm soát, lượng bán hàng thông qua cổ đông lớn này đạt tới 962 tỷ đồng, tương đương với 25% doanh số cả năm 2016.
- Đầu ra được hỗ trợ bởi cổ đông lớn, sản xuất phôi hiệu quả trở lại. Trong 8 tháng đầu năm hoạt động sản xuất phôi đình trệ trong 2 tháng, công suất thấp do không thể cạnh tranh với mức phôi lò cao giá rẻ của Trung Quốc và các doanh nghiệp trong nước. Tuy nhiên, trong 4 tháng cuối năm, khi cổ đông lớn Thái Hưng tiếp quản, đẩy mạnh công tác tiêu thụ phôi giúp cho nhà máy phôi bắt đầu tăng công suất mạnh trở lại, hoạt động vượt công suất thiết kế.

**Chi phí lãi vay giảm.** Chi phí lãi vay trong kì đạt 54 tỷ đồng, giảm 30,7% yoy. Chúng tôi cho rằng, mức lãi vay chưa được phản ánh đầy đủ trong năm do lượng vay nợ tập trung chủ yếu phát sinh vào cuối năm (lượng dư nợ cuối kỳ 2016 đạt 1.400 tỷ đồng, tăng 40% so với đầu năm) khiến lượng lãi vay chỉ ghi nhận 1 phần trong năm 2016. Do đó, lượng chi phí lãi vay có thể tăng khá mạnh trong năm 2017 khi công ty thực hiện trả các khoản nợ ngắn hạn.

**Tận dụng hiệu ứng miễn thuế từ lỗ lũy kế.** Trong năm 2015, khi VIS trong tình trạng lỗ lũy kế, doanh nghiệp được miễn thuế cho tới khi lợi nhuận giữ lại không còn âm. Theo đó, VIS được miễn thuế trên 71 tỷ đồng lợi nhuận âm lũy kế từ năm 2015. Do đó, kết quả lợi nhuận sau thuế và lợi nhuận trước thuế không có nhiều thay đổi

### CẬP NHẬT MỘT SỐ THÔNG TIN MỚI

**Kế hoạch xây dựng nhà máy mới.** ĐHCĐ VIS đã thông qua tờ trình về việc đầu tư dự án mới, tăng công suất từ 300.000 tấn/năm lên 750.000 tấn/năm. Cụ thể:

Tên dự án	Tổng mức đầu tư	Dự kiến triển khai
Nhà máy phôi thép 500.000 tấn/năm tại Hưng Yên	650	Quý 4/2017
Nhà máy cán thép 500.000 tấn/năm tại Hải Phòng	800	Quý 2/2017
Nâng công suất nhà máy phôi Hải Phòng lên 600.000 tấn/năm	208	Quý 4/2017
<b>Tổng</b>	<b>1.658</b>	

Nguồn vốn sử dụng để tài trợ bao gồm 30% VCSH và 70% vay ngân hàng. Trong đó, lộ trình vay nợ là thực hiện vay 912 tỷ đồng nợ dài hạn trong 2017 và 250 tỷ đồng trong năm 2018. Nguồn VCSH sẽ được tài trợ từ lợi nhuận giữ lại trong năm 2017 và phát hành 24,6 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu

Theo đó, sau khi đầu tư hoàn thành, 2 khu nhà máy của VIS sẽ đạt công suất như sau :

Nhà máy	Công suất phôi	Công suất thép cán
Nhà máy Hưng Yên	500.000 tấn/năm	250.000 tấn/năm
Nhà máy Hải Phòng	600.000 tấn/năm	500.000 tấn/năm
<b>Tổng</b>	<b>1.100.000 tấn/năm</b>	<b>750.000 tấn/năm</b>

**Phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu.** Như chúng tôi đã đề cập ở trên, VIS sẽ phát hành cổ phiếu để tăng vốn nhằm tài trợ cho dự án 3 nhà máy mới. Phương thức phát hành là phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu tỉ lệ 2:1 (cổ đông nắm giữ 2 cổ phiếu được 1 quyền mua 1 cổ phiếu). Giá phát hành là 15.000 đồng/cp. Lượng tiền mặt thu về theo kế hoạch đạt 370 tỷ đồng. Thời gian phát hành dự kiến trong quý 3/2017.

### SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

**Hệ số thanh toán được cải thiện.** Hệ số thanh toán hiện hành và thanh toán nhanh tăng đáng kể, lần lượt đạt 1,01 và 0,71. Tuy nhiên hệ số thanh toán tiền mặt giảm mạnh, từ 0,16 (2015) còn 0,01. Sự thay đổi này chủ yếu là do các hợp đồng cung cấp thép cho một số khách hàng lớn phát sinh trong quý 4 (theo phương thức thanh toán chậm) gây ra phải thu tăng mạnh lên hơn 1.000 tỷ đồng trong quý 4/2016.

**Nợ xấu lên khá cao.** Tính tới cuối 2016, lượng phải thu khó đòi của VIS lên tới 114,8 tỷ đồng, trong đó, khoảng 46 tỷ đồng khó đòi nằm trong nhóm các công ty con của TCT Sông Đà với thời gian quá hạn từ 1- trên 3 năm. Tuy nhiên, đến nay, VIS mới trích lập được khoảng 73 tỷ đồng đối với các khoản nợ này. Do đó, chúng tôi cho rằng, trong các năm tới, VIS khả năng cao sẽ phải tiếp tục trích lập thêm khoảng 30 tỷ đồng nữa để có thể xử lý hết lượng dư nợ xấu này.

**Cơ cấu nguồn vốn chuyển dần theo hướng tích cực.** VIS chủ yếu sử dụng nợ vay ngân hàng để tài trợ cho hoạt động kinh doanh, tuy nhiên xu hướng này đang dần chậm lại thể hiện qua việc tỉ lệ dư nợ ngân hàng đang giảm dần từ 71% (2012) về còn 53% trong cuối năm 2016. Tỷ lệ EBIT/lãi vay cũng tăng mạnh đạt 2,37 lần (đột biến so với con số 0,34 năm 2015).

**Thay đổi mạnh trong cơ cấu tài sản.** Tỷ lệ tài sản ngắn hạn tăng mạnh do các khoản phải thu đột biến trong quý 4/2016 (như chúng tôi đã đề cập ở trên). Trong số danh sách các khách hàng lớn mới phát sinh trong quý 4, chúng tôi thống kê khả năng thanh toán như sau:

Doanh nghiệp	Số dư phải thu (tỷ đồng)	Hệ số thanh toán hiện hành
CTCP Thương mại và Khoáng sản Dương Hiếu (HOSE: DHM)	200	1,20
CTCP Đầu tư AMD group	256,3	1,57
CTCP Kim khí Bắc Thái	129,4	n/a
CTCP Cơ khí Vĩnh Phúc	96,5	n/a
CT Filipino Metals Corp	87,2	n/a
<b>Tổng phải thu phát sinh mới</b>	<b>769,4</b>	

*Nguồn: BCTC các công ty*

*(\*) Lưu ý: AMD group không phải doanh nghiệp niêm yết mã AMD*

Theo thống kê ở trên, các khoản phải thu lớn đều tập trung tại DHM và AMD group. Hệ số thanh toán hiện hành của 2 doanh nghiệp này đều ở trên mức an toàn. Mặc dù khoản phải thu khách hàng đều chiếm tỉ trọng cao trong tài sản ngắn hạn của 2 công ty, song các khoản phải thu này phần lớn đều có liên hệ với Thái Hưng (cổ đông lớn của VIS). Như vậy có thể thấy, DHM và AMD group đều nhập hàng từ VIS để bán cho Thái Hưng (với phương thức trả chậm), do đó, khoản phải thu này thực chất phần lớn là với Thái Hưng, dẫn tới rủi ro về nợ xấu tăng thêm không quá cao, tuy nhiên lại gây ra rủi ro bị chiếm dụng vốn.

### TRIỂN VỌNG KINH DOANH

**Kế hoạch đầy tham vọng.** Năm 2017, VIS đặt kế hoạch DTT 6.213 tỷ đồng (+66% yoy) và 153 tỷ đồng LNTT (+103% yoy) tức 120,6 tỷ đồng LNST (+66% yoy). Sản lượng tiêu thụ mục tiêu đạt 420.000 tấn thép xây dựng và 180.000 tấn phôi thép. Kế hoạch được lãnh đạo doanh nghiệp xây dựng trên các giả định sau:

- **Đầu ra được cổ đông lớn Thái Hưng hỗ trợ tiêu thụ,** VIS có thể hoạt động hết công suất. Kế hoạch tiêu thụ bao gồm 320.000 tấn thép tự sản xuất (tương đương sản lượng 2016) và 100.000 tấn thép thương mại, và 180.000 tấn phôi (tương đương 320.000 tấn phôi tự tiêu thụ và 180.000 tấn phôi bán ra thị trường).
- **Thị trường thép tiếp tục mở rộng.** Theo Báo cáo quy hoạch từ Bộ Công thương, sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tiếp tục tăng trưởng 8%/năm cho tới năm 2020, cùng với việc thuế bảo hộ còn hiệu lực là cơ hội cho VIS tiếp tục mở rộng thị trường và doanh số trong năm tới.

- **Nâng hiệu suất hoạt động của máy móc**, giảm thiểu chi phí khấu hao/sản phẩm (bao gồm khấu hao, nhân công) giúp mở rộng biên lợi nhuận gộp. Theo ước tính của chúng tôi, chi phí khấu hao/tấn thép sẽ giảm 25% về còn 277.333 đồng/tấn khi nhà máy phôi chạy hết công suất.

**Biến động của giá nguyên liệu khiến giá thép điều chỉnh tăng.** Giá các loại nguyên liệu than cốc và thép phế đã biến động khá khớp với dự báo của chúng tôi, tiến tới vùng kỳ vọng như trong báo cáo ngành thép cập nhật gần đây (dự báo giá thép phế 280 USD/tấn và than mỡ luyện cốc 175 USD/tấn). Tuy nhiên, giá quặng sắt đã tăng vượt kỳ vọng đạt tới 91 USD/tấn do Trung Quốc tiếp tục tăng cường cắt giảm công suất khai thác quặng (mục tiêu cắt giảm 150 triệu tấn/năm) khiến nguồn cung kỳ vọng thu hẹp nhanh hơn dự kiến. Chúng tôi điều chỉnh lại giá định về giá quặng sắt lên 78 USD/tấn để ước tính giá thép cho dự phóng trong năm nay, như sau:

Thành phần	Giá định trước đây	Giá định mới
<b>Giá quặng sắt</b>	65 USD/tấn	78 USD/tấn
<b>Giá thép trung bình 2017</b>	10,8 triệu đồng/tấn	<b>11,1 triệu đồng/tấn</b>

**VIS có thể giảm nhập phôi từ Trung Quốc để sản xuất trong năm nay** bởi (1) giá nhập phôi thép hiện đang ở mức rất cao lên tới gần 500 USD/tấn, cao hơn mức chi phí sản xuất ước tính của VIS (với mức giá thép phế đạt 280 USD/tấn, chi phí sản xuất phôi chỉ ở mức 438 USD/tấn), (2) Thái Hưng là nhà đại lý phân phối thép lớn trên thị trường, có thể chấp nhận chia sẻ mức tăng giá của nguyên vật liệu với công ty con VIS, (3) nhà máy phôi dự kiến sẽ hoạt động tối đa trong năm nay, với công suất 400.000 tấn/năm (vượt qua công suất cán thép tối đa của VIS chỉ đạt 250.000 tấn/năm, thậm chí là vượt qua công suất kế hoạch 320.000 tấn/năm của doanh nghiệp).

Dựa trên các giá định giá thép phế 280 USD/tấn, chúng tôi ước tính chi phí sản xuất phôi của VIS như sau:

Yếu tố	Tiêu hao	Đơn giá	Thành tiền
Thép phế	1,15 tấn	280 USD/tấn	7.373.800 đồng/tấn
Điện	450 Kwh	1.481 đồng/Kwh	687.506 đồng/tấn
Khác	1 tấn	50 USD/tấn	1.259.500 đồng/tấn
<b>Nguyên liệu</b>			9.783.377 đồng/tấn
Nhân công		336.660 đồng/tấn	336.660 đồng/tấn
Khấu hao			227.333 đồng/tấn
Vận chuyển phôi			100.000 đồng/tấn
<b>Tổng</b>			9.783.337 đồng/tấn

*Nguồn: VIS, VCBS tổng hợp và ước tính*

**Triển vọng từ việc tăng công suất.** Hiện nay, các nhà máy của VIS đã hoạt động tối đa hoặc vượt công suất, sản lượng tăng thêm chủ yếu đến từ phần thương mại. Do đó, VIS đã thông

qua kế hoạch tiếp tục đầu tư mở rộng sản xuất (như chúng tôi đã trình bày ở trên). Việc xây dựng nhà máy mới sẽ đem lại những lợi ích sau:

- Hoàn thiện chuỗi sản xuất thép từ phôi tại khu công nghiệp Phố Nối, Hưng Yên. Hiện nay, VIS phải vận chuyển phôi từ nhà máy tại Hải Phòng về Hưng Yên gây tốn kém chi phí vận chuyển, và chi phí gia nhiệt cho phôi. Sau khi hoàn thành nhà máy phôi tại Hưng Yên, biên lợi nhuận sẽ được mở rộng nhờ tiết kiệm được các chi phí hỗ trợ trên. Chúng tôi ước tính, VIS sẽ cắt giảm được ít nhất là 2% chi phí sản xuất phôi.
- Tăng công suất, duy trì thị phần. Theo báo cáo của Bộ Công thương, sản lượng tiêu thụ toàn ngành ước đạt 20 triệu tấn/năm cho tới 2020. Trong điều kiện các doanh nghiệp thép tăng công suất liên tiếp như HPG, VGS, và nhà máy HPS, việc đầu tư mở rộng sản xuất giúp cho VIS có thể duy trì được 4% thị phần.

**Tỷ trọng chi phí bán hàng được kỳ vọng giảm.** Với sự hỗ trợ của cổ đông lớn Thái Hưng, VIS có thể bảo đảm được khoảng 70% đầu ra, theo đó không còn chịu áp lực quá lớn từ việc bán hàng và tiêu thụ. Theo đó, chúng tôi cho rằng tỉ lệ chi phí bán hàng/DTT sẽ ở mức bằng với năm 2016.

#### RỦI RO ĐẦU TƯ

**Hoạt động kinh doanh phụ thuộc vào công ty mẹ Thái Hưng.** Hiện nay, Thái Hưng đã kiểm soát cả đầu ra lẫn đầu vào của VIS. Do đó, doanh nghiệp hoàn toàn không có sức mặc cả đối với nhà cung cấp lẫn khách hàng. Theo đó, doanh nghiệp không thể tự kiểm soát giá bán đầu ra, biên lợi nhuận có khả năng bị thu hẹp trong thời điểm thị trường tiêu thụ kém. Đồng thời, chính sách bán hàng nói lỏng cho công ty mẹ sẽ khiến cho tiền mặt thiếu hụt và nhu cầu vay tài trợ lưu động tăng lên.

**Không có lợi thế trong chi phí sản xuất.** Các nhà máy (hiện tại và tương lai) của VIS đều sản xuất phôi bằng công nghệ lò điện EAF. Sản xuất bằng công nghệ EAF có được sự linh hoạt hơn so với công nghệ lò cao BOF song có chi phí cao hơn khoảng 10%, khiến cho doanh nghiệp khó có thể cạnh tranh được với các doanh nghiệp lò cao trong tương lai.

**Rủi ro pha loãng.** VIS sẽ phát hành trong quý 3/2017 tỉ lệ 2:1 (Năm giữ 2 cổ phiếu được 1 quyền mua cổ phiếu) với giá 15.000 đồng/cổ phiếu. Tuy nhiên, việc pha loãng khiến cho doanh nghiệp đứng trước áp lực phải tăng trưởng được hơn 50% trong năm nay để duy trì EPS.

#### ĐÁNH GIÁ SƠ BỘ

VIS là một trong những doanh nghiệp thép khá lớn trong ngành, thuộc phân nhóm sản xuất thép xây dựng bằng công nghệ lò điện hồ quang EAF. Mặc dù về mặt chi phí sản xuất VIS không có được lợi thế bằng những doanh nghiệp lò cao như Hòa Phát hay TISCO. Song với sự hỗ trợ tiêu thụ đầu ra từ cổ đông lớn Thái Hưng, VIS có thể tăng cường đẩy mạnh công suất để giảm thiểu chi phí cố định trên từng đơn vị sản phẩm, tạo ra hiệu quả cao hơn so với năm trước hoạt động chỉ đạt 60% công suất.

**Dự báo trong năm 2017, chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch sản lượng tiêu thụ**, tuy nhiên, chúng tôi thực hiện tính toán độc lập với kế hoạch của doanh nghiệp. Để tính toán doanh thu và lợi nhuận trong năm, chúng tôi đưa ra một số giả định bao gồm:

- Giá thép trung bình năm 2017 ước đạt 11,1 triệu đồng/tấn. Nhìn chung VIS là doanh nghiệp có thị phần thấp, ngành thép có tính cạnh tranh cao, giá thép vận động sát với biến động giá quặng sắt hơn. Do đó, chúng tôi điều chỉnh tính toán giá thép theo giá quặng sắt, thay vì giá thép phế nguyên liệu của VIS
- Biên lợi nhuận gộp đạt 5,9%, ước tính dựa trên (1) giá thép phế ở mức 280 USD/tấn, giá thép thành phẩm 11,1 triệu đồng/tấn, (2) khấu hao/tấn thép giảm 25% (như đã tính toán ở trên),
- Nhu cầu vốn lưu động có thể tăng lên do (1) chính sách cho khách hàng đại lý công ty mẹ và các nhà phân phối cho công ty mẹ trả chậm khiến khoản phải thu tăng lên, (2) nhu cầu trữ nguyên liệu tăng lên do mở rộng công suất sản xuất lên tối đa, (3) khả năng phải nói lỏng số ngày phải thu cho khách hàng là công ty mẹ Thái Hưng. Theo đó, cùng với việc lượng tiền mặt đầu kỳ ở mức rất thấp, cùng với dư nợ ngắn hạn khá cao, chúng tôi cho rằng VIS sẽ phải tăng cường vay nợ ngắn hạn trong 2017 khiến chi phí lãi vay tăng lên.
- Dự kiến trong năm nay VIS sẽ vay 920 tỷ đồng dài hạn để tài trợ cho dự án nhà máy mới. Lãi vay sẽ được vốn hóa vào tài sản xây dựng cơ bản dở dang dự kiến sẽ bắt đầu ghi nhận trong cuối năm 2018.
- Chi phí lỗ tỷ giá có xu hướng tăng trở lại do VIS phải tăng cường nhập thép phế để phục vụ mở rộng sản xuất, đồng thời đồng USD có xu hướng tăng giá theo lộ trình FED tăng lãi suất.
- Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp có tỉ trọng giảm so với doanh thu bởi tiêu thụ tăng tốt trong khi doanh nghiệp không cần tăng cường bộ máy kinh doanh.
- Thuế thu nhập doanh nghiệp trở lại mức 20% do doanh nghiệp không còn lỗ lũy kế.

Dựa trên những giả định trên, chúng tôi dự phóng năm 2017 VIS có thể đạt 6.469 tỷ đồng DTT (+73% yoy, 104% KH), và 112,5 tỷ đồng LNST (+54% yoy, 93,2%KH). EPS trước pha loãng ước đạt 2.171 đồng/cp (đã điều chỉnh 5% quỹ phúc lợi), và 1.523 đồng/cp sau pha loãng. Chúng tôi ước tính thận trọng hơn vì VIS có rủi ro về trích lập các khoản nợ xấu cùng với rủi ro biến động tỷ giá.

VIS đang được giao dịch với mức PE dự phóng đạt 11,3 lần, khá cao so với mức trung bình ngành thép đang ở mức 6 lần. Doanh nghiệp đang trong giai đoạn đầu tư lớn, cùng với rủi ro pha loãng 50% trong quý 3 năm nay, rủi ro biến động khó lường hơn về giá thép và sự phụ thuộc về cả hoạt động SXKD và tài chính vào công ty mẹ Thái Hưng, vì vậy chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** đối với VIS.



## 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

**Lý Hoàng Anh Thi**

Phụ trách phòng Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

**Lê Đức Quang**

Chuyên viên Phân tích

ldquang@vcbs.com.vn