

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **90.800**

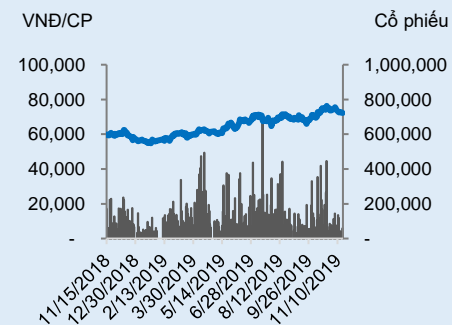
Giá thị trường (18/11/2019) **72.300**

Lợi nhuận kỳ vọng **25,6%**

**THÔNG TIN CỔ PHẦN**

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	54.800-76.300
Vốn hóa	3.420 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	47.299.441
KLGD bình quân 10 ngày	76.581
% sở hữu nước ngoài	22,9%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	3.200
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,4%
Beta	0,8

**BIẾN ĐỘNG GIÁ**



	YTD	1T	3T	6T
PTB	27,7%	-2,3%	4,0%	14,8%
VN-Index	12,5%	1,6%	2,0%	6,0%

Chuyên viên phân tích

**Thái Anh Hào**

(84 28) 3914.6888 ext 254

Thaiahhao@baoviet.com.vn

# Công ty cổ phần Phú Tài

Mã giao dịch: PTB

Reuters: PTB.HM

Bloomberg: PTB VN

## Đầu tư chuẩn bị cho đà tăng trưởng mới và trọng tâm sẽ là mảng gỗ.

### Kết quả 9 tháng đầu năm 2019 tăng trưởng như kỳ vọng.

9 tháng đầu năm 2019, PTB ghi nhận tổng doanh thu đạt 3.882 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ, và LNTT đạt 475 tỷ đồng, tăng 12% so với cùng kỳ. Như vậy, công ty đã hoàn thành lần lượt 66% kế hoạch doanh thu và 86% kế hoạch lợi nhuận.

- ❖ **Đá ốp lát:** Động lực tăng trưởng chủ yếu là nhờ thị trường xuất khẩu (như Đông Âu và châu Á) khi lũy kế 9 tháng tăng trưởng 15% yoy. Công ty đã chủ động phát triển thị trường Đông Âu và châu Á nhằm thay thế cho thị trường Thổ Nhĩ Kỳ. Còn về thị trường nội địa, nhờ nhu cầu tốt của các sản phẩm đá cắt quy cách và công ty cũng đẩy mạnh được kênh B2B nên doanh thu cũng có tăng trưởng tốt trong Q3.2019 (+17% yoy).
- ❖ **Gỗ thương phẩm:** doanh thu vẫn duy trì mức tăng trưởng tốt (lũy kế 9 tháng tăng 14% so với cùng kỳ). Công ty đã chủ động nhận số lượng đơn hàng ít hơn nhưng mặt khác đem lại biên lợi nhuận cao hơn. Sản lượng lũy kế các sản phẩm gỗ đạt 11.400 m3 nội thất, 10.170 m3 ngoại thất và 8.830 gỗ ván.
- ❖ **Kinh doanh ô tô:** với nguồn cung dồi dào hơn, doanh thu bán ô tô năm nay tăng trưởng rất mạnh mẽ, tăng 54% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, tăng trưởng doanh thu trong quý 4 tới có thể chậm lại do mức so sánh cao của năm trước.

## Đầu tư chuẩn bị cho đà tăng trưởng mới và trọng tâm sẽ là mảng gỗ.

Công ty đã chi hơn 500 tỷ đồng cho hai lĩnh vực đá ốp lát và đồ gỗ. Qua đó, giúp gia tăng năng lực sản xuất lĩnh vực đá ốp lát +32% so với năm trước, đạt hơn 7,6 triệu m2 và lĩnh vực đồ gỗ +14% so với năm trước, đạt 70.600 m3.

Các nhà máy gỗ của PTB đều còn tiềm năng nâng cao năng lực sản xuất. Đó là nhờ các nhà máy đều còn khả năng gia tăng diện tích nhà xưởng hoặc nâng cấp dây chuyền hiện đại hơn.

### Dự báo lợi nhuận 2020 tiếp tục tăng trưởng cao, +14% so với năm trước.

BVSC dự báo lợi nhuận năm 2020 có mức tăng cao hơn năm 2019 nhờ tăng trưởng chính ở lĩnh vực đá và gỗ, vốn có biên lợi nhuận cao. Cụ thể, chúng tôi dự báo doanh thu 2020 tăng khoảng 15% yoy, đạt 6.204 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế tăng khoảng 14% yoy, đạt 608 tỷ đồng. EPS là 10.263 đồng/cp, chỉ số P/E fwd 2020 đạt 7,0 lần.

**Khuyến nghị.** Chúng tôi giữ nguyên đánh giá tích cực cho triển vọng kinh doanh của PTB trong 2 năm tới khi các lĩnh vực kinh doanh đều còn tiềm năng tăng trưởng. Riêng lĩnh vực sản xuất đồ gỗ chúng tôi cho rằng đây sẽ là trọng tâm tăng trưởng của PTB trong tương lai khi bối cảnh ngành gỗ đang gặp nhiều thuận lợi.

Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng kinh nghiệm của ban lãnh đạo công ty sẽ giúp ích rất lớn cho việc mở rộng thị trường và gia tăng hiệu quả hoạt động sản xuất cho doanh nghiệp.

BVSC dự báo lợi nhuận của PTB có thể đạt 424 tỷ đồng và 485 tỷ đồng vào năm 2019 và 2020, tương ứng EPS là 8.965 đồng và 10.263 đồng, tăng 10% và 26% so với lợi nhuận 2018. Chỉ số P/E năm 2019 và 2020 dự báo đạt 8,1 lần và 7,0 lần. Với những đánh giá trên, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** cho cổ phiếu PTB với mức giá hợp lý là **90.800 đồng**, tiềm năng tăng giá là 26%.

#### Một số chỉ tiêu tài chính của PTB

Chỉ số tài chính		2017	2018	2019F	2020F
Doanh thu	Tỷ VND	3.971	4.719	5.414	6.308
LN gộp	Tỷ VND	697	843	981	1.148
LNST (sau cđts)	VND	345	385	424	497
EPS	VND	13.292	8.132	8.965	10.512
P/E	x	5,4	8,9	8,1	6,9

### Kết quả 9 tháng đầu năm 2019 tăng trưởng như kỳ vọng.

9 tháng đầu năm 2019, PTB ghi nhận tổng doanh thu đạt 3.882 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ, và lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 475 tỷ đồng, tăng 12% so với cùng kỳ. Như vậy, công ty đã hoàn thành lần lượt 66% kế hoạch doanh thu và 86% kế hoạch lợi nhuận. Kết quả chi tiết như sau:

Đơn vị: tỷ đồng	Q3/2018	Q3/2019	So với năm trước (%)	9T2018	9T2019	So với năm trước (%)
<b>Doanh thu</b>	<b>1.220</b>	<b>1.306</b>	<b>7,1%</b>	<b>3.175</b>	<b>3.882</b>	<b>22,3%</b>
Sản phẩm đá	327	367	12,2%	959	1,023	6,7%
Sản phẩm gỗ	479	443	-7,4%	1,244	1,413	13,6%
Kinh doanh ô tô	367	453	23,6%	862	1,323	53,5%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>201</b>	<b>255</b>	<b>26,6%</b>	<b>581</b>	<b>712</b>	<b>22,5%</b>
<b>Biên gộp</b>	<b>16%</b>	<b>20%</b>		<b>18%</b>	<b>18%</b>	
Sản phẩm đá	34%	38%		34%	39%	
Sản phẩm gỗ	14%	20%		16%	17%	
Kinh doanh ô tô	4,9%	2,1%		4,4%	2,9%	
<b>LNTT</b>	<b>110</b>	<b>145</b>	<b>31,4%</b>	<b>424</b>	<b>475</b>	<b>12,0%</b>

Nguồn: PTB & BVSC

- ❖ **Đá ốp lát:** doanh thu đá ốp lát sau khi khởi đầu có phần chậm chạp trong Q1.2019 thì đã lấy lại tăng trưởng trong Q2 (+7% yoy) và Q3 (+12% yoy). Động lực tăng trưởng chủ yếu là nhờ thị trường xuất khẩu (như Đông Âu và châu Á) khi lũy kế 9 tháng tăng trưởng 15% yoy, trong khi thị trường nội địa tăng nhẹ 3,6% yoy. Công ty đã chủ động phát triển thị trường Đông Âu và châu Á (Hàn Quốc v.v.) nhằm thay thế cho thị trường Thổ Nhĩ Kỳ vốn đang sụt giảm trong những năm qua do suy thoái kinh tế. Cơ cấu xuất khẩu chiếm 30% doanh thu đá ốp lát của PTB. Còn về thị trường nội địa, nhờ nhu cầu tốt của các sản phẩm đá cắt quy cách (như đá bó vỉa, đá lát vỉa hè, v.v.) và công ty cũng đẩy mạnh được kênh bán hàng dự án (B2B) nên doanh thu cũng có tăng trưởng tốt trong Q3.2019 (+17% yoy). Tỷ trọng bán hàng qua kênh B2B đã tăng từ 30-40% trong năm trước lên gần 50% trong năm 2019.
- ❖ **Gỗ thương phẩm:** doanh thu vẫn duy trì mức tăng trưởng tốt (lũy kế 9 tháng tăng 14% so với cùng kỳ), tuy nhiên mức tăng trưởng trong 6 tháng cuối năm 2019 sẽ thấp hơn hồi đầu năm do cùng kỳ năm ngoái đã tăng trưởng mạnh làm cho mức nền so sánh cao. Đồng thời, công ty cũng chủ động nhận số lượng đơn hàng ít hơn nhưng mặt khác đem lại biên lợi nhuận cao hơn. Sản lượng lũy kế các sản phẩm gỗ đạt 11.400 m<sup>3</sup> nội thất, 10.170 m<sup>3</sup> ngoại thất và 8.830 gỗ ván. Theo ước tính của chúng tôi, các sản phẩm gỗ của công ty đều có sự tăng trưởng tốt, riêng gỗ ngoại thất và gỗ ván đạt mức tăng khá cao. Do đó, trong năm PTB đã mua thêm máy móc thiết bị để tăng năng lực sản xuất gỗ ngoại thất từ 11.000 m<sup>3</sup>/năm lên 14.000 m<sup>3</sup>/năm.

- ❖ **Kinh doanh ô tô:** với nguồn cung dồi dào hơn, doanh thu bán ô tô năm nay tăng trưởng rất mạnh mẽ, tăng 54% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, tăng trưởng doanh thu trong quý 4 tới có thể chậm lại do mức so sánh cao của năm trước.

### Đầu tư chuẩn bị cho đà tăng trưởng mới và trọng tâm sẽ là mảng gỗ.

**Năm 2019, PTB đã chi hơn 500 tỷ đồng cho capex.**

Với việc không ngừng tăng trưởng, năm nay PTB khá bận rộn cho việc đầu tư M&A và mở rộng năng lực sản xuất của mình. Cụ thể, công ty đã chi hơn 500 tỷ đồng cho hai lĩnh vực đá ốp lát và đồ gỗ. Qua đó, giúp gia tăng năng lực sản xuất lĩnh vực đá ốp lát +32% so với năm trước, đạt hơn 7,6 triệu m<sup>2</sup> và lĩnh vực đồ gỗ +14% so với năm trước, đạt 70.600 m<sup>3</sup> (trong đó, riêng các sản phẩm chính là gỗ nội, ngoại thất tăng 23% yoy, đạt 45.600 m<sup>3</sup>).

#### Capex đáng chú ý trong năm 2019

Lĩnh vực	Đầu tư
<b>Đá ốp lát</b>	- M&A mở Sơn Phát và trang thiết bị: 90 tỷ đồng
	- Nhà máy Đồng Xuân: 60 tỷ đồng
	- Thiết bị cắt đá quy cách (nhà máy Phù Cát): 37 tỷ đồng
<b>Đồ gỗ</b>	- Mở rộng nhà máy Phước Thành: 100 tỷ đồng
	- Mở rộng nhà máy Đồng Nai: 90 tỷ đồng
	- Nâng cấp nhà máy Vina G7: 58 tỷ đồng

*Nguồn: BVSC tổng hợp*

#### Lĩnh vực sản xuất đồ gỗ sẽ là trọng tâm tăng trưởng của PTB trong tương lai.

Công ty hiện sở hữu 4 nhà máy gỗ phân bố ở Bình Định và Đồng Nai. Các nhà máy đều sản xuất đồ gỗ nội thất, riêng nhà máy Phước Thành còn sản xuất thêm đồ gỗ ngoại thất.

#### Các nhà máy gỗ của PTB

Nhà máy gỗ	Vị trí	Diện tích đất (ha)	Diện tích nhà xưởng (ha)	Năng lực sản xuất (m <sup>3</sup> /năm)	% huy động
<b>Phước Thành</b>	Bình Định	11.1	7.8	- Ngoại thất: 14.000 - Nội thất: 7.000	60-70%
<b>Phù Cát</b>	Bình Định	9.1	4.8	- Nội thất: 10.000 - Gỗ ván: 25.000	65%
<b>Vina G7</b>	Đồng Nai	4.6	3.2	- Nội thất: 8.300	70%
<b>Đồng Nai</b>	Đồng Nai	2.4	2.6	- Nội thất: 6.300	50%

*Nguồn: PTB & BVSC tổng hợp*

Các nhà máy gỗ của PTB thường có diện tích nhà xưởng chiếm khoảng 50% đến 70% tổng diện tích đất, phần đất còn lại được sử dụng để tồn kho thành phẩm. Riêng nhà máy Đồng Nai có diện tích đất nhỏ nên PTB đã xây nhà xưởng thành 2 tầng để gia tăng diện tích sản xuất.

Chúng tôi cho rằng, nếu giả định nguồn lực nhân công cho phép, các nhà máy gỗ của công ty đều còn tiềm năng nâng cao năng lực sản xuất. Đó là nhờ các nhà máy đều còn khả năng gia tăng diện tích nhà xưởng hoặc nâng cấp dây chuyền hiện đại hơn. Chỉ có nhà máy gỗ Đồng Nai thì sẽ gặp hạn chế hơn do diện tích đất không rộng rãi như các nhà máy còn lại.

### **Dự báo lợi nhuận 2020 tiếp tục tăng trưởng cao, +14% so với năm trước.**

BVSC dự báo lợi nhuận năm 2020 có mức tăng cao hơn năm 2019 nhờ tăng trưởng chính ở lĩnh vực đá và gỗ, vốn có biên lợi nhuận cao. Cụ thể, chúng tôi dự báo **doanh thu 2020** tăng khoảng **15% yoy**, đạt **6.204 tỷ đồng** và **lợi nhuận trước thuế** tăng khoảng **14% yoy**, đạt **608 tỷ đồng**. Chi tiết dự báo như sau:

- ❖ **Lĩnh vực đá ốp lát dự báo đạt tăng trưởng cao trong 2020 nhờ nhà máy đá thạch anh đi vào hoạt động.** Công ty dự kiến đầu tư khoảng 300 tỷ đồng cho nhà máy đá nhân tạo (đá thạch anh) ở KCN Nhơn Trạch, Đồng Nai. Trong đó, tiền thuê đất khoảng 94 tỷ đồng, chi phí xây dựng nhà xưởng khoảng 66 tỷ đồng và trang thiết bị là 140 tỷ đồng. Công suất nhà máy là 400.000 m<sup>2</sup>/năm. Cơ cấu sản phẩm dự kiến gồm 3 cấp là bình dân, trung cấp và cao cấp có giá bán lần lượt khoảng USD45 /m<sup>2</sup>, USD60 /m<sup>2</sup> và USD100 /m<sup>2</sup>. Do mới gia nhập ngành, PTB chủ động hướng đến phân khúc rẻ hơn so với sản phẩm của Vicostone (giá bán bình quân USD100 /m<sup>2</sup>). Và công ty đã thuê chuyên gia nước ngoài để cùng thiết lập và vận hành nhà máy để đảm bảo tính cạnh tranh cho sản phẩm. Thị trường mục tiêu của PTB là Mỹ và Úc, là hai thị trường tiêu thụ lớn nhưng, cũng đồng thời sẽ phải cạnh tranh với Vicostone tại đây. Do vậy, chúng tôi cho rằng PTB cần thêm thời gian để thuyết phục khách hàng sử dụng sản phẩm của mình. BVSC dự báo nhà máy vận hành khoảng 60% công suất cho 6 tháng cuối năm 2020, tương ứng doanh thu dự báo hơn 150 tỷ đồng.
- ❖ **Lĩnh vực đồ gỗ là trọng tâm tăng trưởng của PTB trong tương lai.** Hiện nay, công ty đang nhận được nhiều đơn hàng hơn từ thị trường Mỹ nhờ ảnh hưởng từ căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc. Xu hướng này dự kiến vẫn sẽ duy trì trong ngắn và trung hạn. Thêm vào đó, PTB có thể tiếp tục đón nhận cơ hội tăng trưởng trong dài hạn nhờ hiệp định EVFTA, giúp các doanh nghiệp Việt Nam tiếp cận thị trường rộng lớn EU với mức thuế thấp hơn. Cơ cấu doanh thu đồ gỗ của PTB chiếm phần lớn từ thị trường Mỹ (54%) và châu Âu (30%), còn lại là Nhật (8%).
- ❖ **Dự báo biên lợi nhuận gộp sản phẩm đá và đồ gỗ không có nhiều thay đổi.** BVSC kỳ vọng biên gộp mảng đá ốp lát có thể đạt khoảng 36%, mảng gỗ đạt khoảng 18%. Riêng nhà máy đá thạch anh dự báo biên lợi nhuận gộp khoảng 15%, và mức này có thể tăng lên 30% khi nhà máy chạy hết công suất.

- ❖ **Chi phí lãi vay dự kiến tiếp tục tăng mạnh** do công ty có kế hoạch phát hành trái phiếu cho ngân hàng MB để tài trợ dự án nhà máy đá thạch anh. PTB dự kiến thu về 150 tỷ đồng, chia thành 4 đợt giải ngân và kéo dài đến tháng 2 năm 2020. Kỳ hạn trái phiếu là 5 năm, lãi suất 2 năm đầu cố định 9%/năm và thả nổi sau đó. Tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu của PTB sau phát hành nằm trong khoảng 0,9 – 1 lần, đây là mức trung bình trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp. Do đó, chúng tôi cho rằng đòn bẩy không phải là rủi ro lớn đối với công ty.
- ❖ Từ những giả định trên, lợi nhuận sau thuế (sau cổ đông thiểu số) 2020 dự báo đạt 485 tỷ đồng, tăng trưởng 14,5% yoy. Tương đương EPS là 10.263 đồng/cp, chỉ số P/E fwd 2020 đạt 7,0 lần.

**Dự báo 2019-2020**

Đơn vị: tỷ đồng	2018	2019F	2020F	2019 v.s 2018	2020 v.s 2019
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>4.719</b>	<b>5.414</b>	<b>6.204</b>	<b>14,7%</b>	<b>14,6%</b>
- Sản phẩm đá	1.323	1.440	1.719	8,8%	19,4%
- Sản phẩm gỗ	1.841	1.992	2.431	8,2%	22,0%
- Kinh doanh ô tô và dịch vụ khác	1.555	1.982	2.054	27,5%	3,6%
<b>LN gộp</b>	<b>843</b>	<b>981</b>	<b>1.127</b>	<b>16,3%</b>	<b>14,9%</b>
SG&A	(335)	(387)	(432)	15,5%	11,7%
Chi phí lãi vay	(57)	(88)	(127)	53,8%	44,8%
<b>LNTT</b>	<b>475</b>	<b>531</b>	<b>608</b>	<b>11,8%</b>	<b>14,5%</b>
LNST của công ty mẹ	385	424	485	10,2%	14,5%
<b>EPS (đồng/cp)</b>	<b>8.132</b>	<b>8.965</b>	<b>10.269</b>	<b>10,2%</b>	<b>14,5%</b>
<b>P/E (x)</b>	<b>8.9</b>	<b>8.1</b>	<b>7.0</b>		

*Nguồn: BVSC*

## Khuyến nghị

Chúng tôi giữ nguyên đánh giá tích cực cho triển vọng kinh doanh của PTB trong 2 năm tới khi các lĩnh vực kinh doanh đều còn tiềm năng tăng trưởng. Riêng lĩnh vực sản xuất đồ gỗ chúng tôi cho rằng đây sẽ là trọng tâm tăng trưởng của PTB trong tương lai khi bối cảnh ngành gỗ có nhiều thuận lợi. Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng kinh nghiệm của ban lãnh đạo công ty sẽ giúp ích rất lớn cho việc mở rộng thị trường và gia tăng hiệu quả hoạt động sản xuất cho doanh nghiệp.

BVSC dự báo lợi nhuận của PTB có thể đạt 424 tỷ đồng và 485 tỷ đồng vào năm 2019 và 2020, tương ứng EPS là 8.965 đồng và 10.263 đồng, tăng 10% và 26% so với lợi nhuận 2018. Chỉ số P/E năm 2019 và 2020 dự báo đạt 8,1 lần và 7,0 lần. Với những đánh giá trên, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** cho cổ phiếu PTB với mức giá hợp lý là **90.800 đồng**, tiềm năng tăng giá là 26%.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Doanh thu	3.046	3.662	3.971	4.719
Giá vốn	2.594	3.076	3.274	3.876
Lợi nhuận gộp	451	586	697	843
Doanh thu tài chính	10	10	12	27
Chi phí tài chính	37	36	37	67
Lợi nhuận sau thuế	173	265	345	385

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	152	34	55	67
Các khoản phải thu ngắn hạn	220	390	452	639
Hàng tồn kho	367	531	721	1.020
Tài sản cố định hữu hình	397	564	964	1.051
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	-	0	4
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1.241</b>	<b>1.811</b>	<b>2.581</b>	<b>3.399</b>
Nợ ngắn hạn	714	995	1.380	1.656
Nợ dài hạn	10	19	105	83
Vốn chủ sở hữu	517	796	1.096	1.661
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>1.241</b>	<b>1.811</b>	<b>2.581</b>	<b>3.399</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu (%)	24,2%	20,2%	8,5%	18,8%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	55,5%	52,8%	30,1%	11,6%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên (%)	14,8%	16,0%	17,6%	17,9%
Lợi nhuận thuần biên (%)	5,7%	7,2%	8,7%	8,2%
ROA (%)	14,9%	17,4%	15,7%	12,9%
ROE (%)	39,8%	40,3%	36,4%	27,9%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,58	56,0%	57,5%	51,1%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1,40	127,4%	135,4%	104,7%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	12.036	12.261	13.292	7.914
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	35.935	36.863	42.302	34.175



## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Thái Anh Hào**, 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 Bình Nguyên**

Cao su tự nhiên, Dầu Khí

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

**Hoàng Bảo Ngọc**

Công nghệ, cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

**Trần Thu Nga**

Bán lẻ, Thép

tranthithunga@baoviet.com.vn

**Đỗ Long Khánh**

Hàng không

dolongkhanh@baoviet.com.vn

**Trần Đăng Mạnh**

Xây dựng

trandangmanh@baoviet.com.vn

**Lê Đăng Phương**

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

**Lê Thanh Hòa**

Điện

lethanhoa@baoviet.com.vn

**Trương Sỹ Phú**

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

**Thái Anh Hào**

Hạ tầng, Nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

**Ngô Trí Vinh**

Hàng tiêu dùng

ngotrivinh@baoviet.com.vn

**Phạm Lê An Thuận**

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

#### Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

**Phạm Tiến Dũng**

Phó Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

**Trần Hải Yến**

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@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:**

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### **Chi nhánh:**

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888