CTCP TẬP ĐOÀN HOA SEN (HSX: HSG)

Anh cả ngành tôn mạ

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 22,700

Upside: +20%

Ngành Thép – Tôn mạ | BSC Research

Trung tâm phân tích BSC
Phạm Quang Minh
(Chuyên viên phân tích cao cấp)
minhpq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	18,950
Cổ phiếu LH (Triệu):	6,396
Vốn hoá (Tỷ VND):	11,768
Thanh khoản 30n (Triệu):	9.8
Sở hữu nước ngoài:	9.3%

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu **HSG** với giá trị hợp lý cho năm 2025 là 22,700 VND/CP (tương đương Upside +20% so với giá tham chiếu ngày 07/03/2025), với P/B mục tiêu năm 2025 =1.2x. Giá cổ phiếu đã chiết khấu và đã phản ánh giá tôn mạ giảm do cạnh tranh cao với Trung Quốc trong thời gian vừa qua.

BSC giữ nguyên luận điểm đây là thời điểm thích hợp để mua HSG do:

- Kết quả kinh doanh của HSG sẽ phục hồi về giai đoạn bình thường vào năm 2025 nhờ thị trường Bất động sản nội địa phục hồi.
- HSG sở hữu thị phần nội địa lớn nhất trong ngành tôn mạ (chiếm 20-30%) – hưởng lợi lớn sau khi Việt Nam áp thuế CBPG tôn mạ. Đi kèm với đó, HSG đa dạng hóa các thị trường xuất khẩu rất tốt.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. **Sản lượng tiêu thụ của HSG kỳ vọng + 10% YoY trong năm 2025** nhờ thị trường Bất động sản trong nước phục hồi. Sản lượng kênh nội địa phục hồi +24% YoY, sẽ bù đắp cho sản lượng kênh xuất khẩu -7% YoY trong năm 2025.
2. **Định giá đang ở đáy chu kỳ:** P/B FWD 2025 = 1.0x.
3. **Giá tôn mạ sẽ tăng và biên lợi nhuận gộp của HSG sẽ cải thiện trong các quý tới** sau khi Việt Nam thông qua thuế chống bán phá giá tôn mạ tạm thời vào đầu Quý 2.2025 nhờ (1) sức mua nội địa phục hồi, (2) Chênh lệch giá bán tôn mạ của HSG và Trung Quốc thu hẹp lại sau khi áp thuế CBPG.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Trong năm 2025, BSC dự báo HSG ghi nhận Doanh thu thuần đạt 43,570 tỷ VNĐ (+11% yoy), LNST – CĐTS đạt 826 tỷ VNĐ (+62% yoy), EPS FWD =1,330 VNĐ/CP, P/E FWD 2025 = 14.25, P/B FWD 2025 = 1x với giả định sản lượng = 2 triệu tấn (+10% yoy), biên lợi nhuận gộp = 11.5%. BSC lưu ý dự báo đã tính việc HSG hoàn nhập dự phòng 122 tỷ VNĐ trong Quý 2 NĐTC 2025.

CATALYST: Giá thép tăng do Trung Quốc cắt giảm công suất.

RỦI RO: HPG mở rộng lấy thêm thị phần và lợi nhuận từ các doanh nghiệp tôn mạ như HSG trong bối cảnh ngành thép nội địa hóa.

KQKD	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	49,711	31,651	39,270	43,570
Lợi nhuận gộp	4,939	3,028	4,252	5,027
NPATMI	251	23	510	826
EPS	420	37	828	1,330

I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1 NĐTC 2025

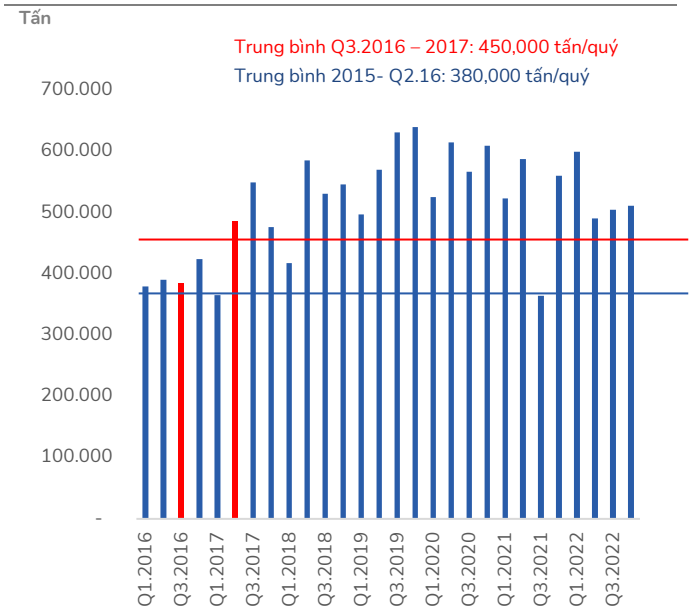
Chi tiết Nhà đầu tư tham khảo tại Báo cáo **[X-Stock] HSG_TP 22,700_ Kỳ vọng hoàn nhập dự phòng trong Quý 2 NĐTC 2025.** BSC lưu KQKD Quý 2 NĐTC 2025 kỳ vọng sẽ khả quan hơn do (1) Hoàn nhập dự phòng giá HRC (122 tỷ VNĐ), (2) Sản lượng tiêu thụ + 4% QoQ do (i) các đại lý trong nước nhập hàng tồn kho trở lại, HSG tăng xuất khẩu sang thị trường Mỹ trong bối cảnh chính sách thuế quan thuận lợi.

II. CẬP NHẬT LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ NĂM 2025

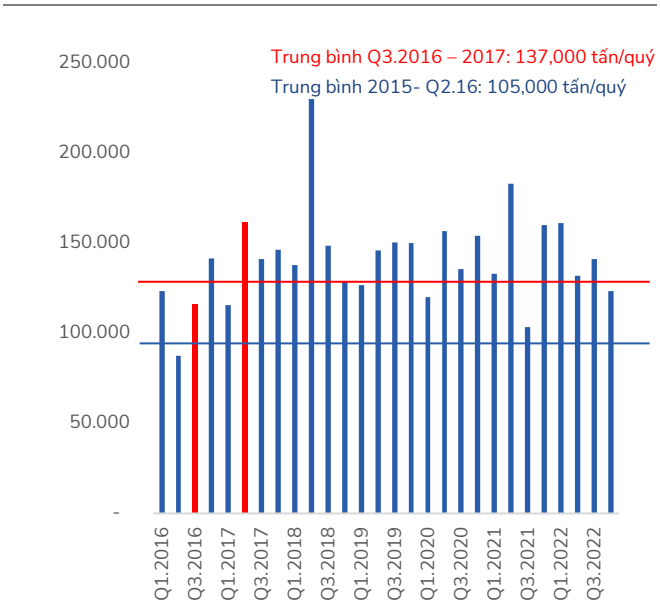
Luận điểm 1: Sản lượng tiêu thụ của HSG kỳ vọng + 10% YoY trong năm 2025 nhờ thị trường Bất động sản trong nước phục hồi

- **Sản lượng tiêu thụ nội địa + 24% YoY, dựa trên 2 cơ sở:** Thứ nhất, Việt Nam thông qua áp thuế chống bán phá giá tôn mạ lạnh tạm thời vào đầu Quý 2.2025 và chính thức vào 2H.2025. Nhìn lại vụ việc AD02 (2015 – 2016), sau khi Việt Nam áp thuế CBPG tôn mạ lạnh, thì sản lượng tiêu thụ toàn ngành +18% và của HSG +30% so với trước đó. (Chi tiết tại Báo cáo chuyên đề AD02).
  Thứ hai, BSC kỳ vọng thị trường Bất động sản ấm lên. Hiện tại, BSC nhận thấy các tín hiệu về nhu cầu thép phục hồi đã trở nên rõ nét hơn. Bằng chứng là việc các đại lý đang nhập hàng trở lại. Cùng với đó, một số nhà máy thép đã bắt đầu tăng giá bán phôi, hàng dự án vào cuối Tháng 2. (Chi tiết về Luận điểm Ngành thép phục hồi và ngành tôn mạ Quý nhà đầu tư tham khảo thêm tại Báo cáo Triển vọng Ngành 2025).
  Trên cơ sở đó, BSC kỳ vọng sản lượng tiêu thụ nội địa +24% yoy trong NĐTC 2025, gồm ống thép nội địa +12% YoY, tôn mạ nội địa +30% YoY.

Hình 1: Sản lượng nội địa toàn ngành +18% YoY trong giai đoạn Q3.2016 - 2017 sau khi áp thuế CBPG



Hình 2: Sản lượng nội địa của HSG + 30% yoy trong giai đoạn Q3.2016 - 2017 sau khi áp thuế CBPG



Chú thích: Q3.2016: Áp thuế CBPG tạm thời (AD02); Q2.2017: Áp thuế CBPG chính thức (AD02)
Nguồn: BSC Research tổng hợp

- **Sản lượng kênh nội địa phục hồi +24% YoY, sẽ bù đắp cho sản lượng kênh xuất khẩu -7% YoY trong năm 2025.** Hiện tại, tôn mạ của HSG đang bị điều tra chống

bán phá giá tại EU và một số quốc gia ở Châu Á (như Ấn Độ, Malaysia, . .), lần lượt chiếm khoảng 30%/10% tổng sản lượng xuất khẩu năm 2024. Qua trao đổi với doanh nghiệp, sản lượng xuất khẩu đi EU ước tính sẽ giảm 5,000 tấn/tháng từ Quý 3.2025. Đối với thị trường ASEAN, BSC ước tính sản lượng xuất khẩu sẽ -15% YoY từ Quý 2.2025 do (1) giảm lợi thế cạnh tranh với Trung Quốc, (2) Malaysia đang điều tra CBPG tôn mạ từ Việt Nam tại Tháng 2.2025.

Tuy nhiên, BSC tin rằng HSG vẫn sẽ duy trì mức sản lượng 150,000 – 160,000 tấn/tháng trong thời gian tới đến từ 2 yếu tố: (1) Chiến lược đa dạng hóa thị trường, và HSG đã nghiên cứu xuất khẩu sang các thị trường nhỏ như Nam Mỹ, Châu Phi từ năm 2024, (2) HSG sở hữu hệ thống đại lý trong nước lớn - chiếm 30% thị phần, do vậy dễ dàng đẩy được sản lượng trong nước.

Hình 3: Dự báo sản lượng HSG trong NĐTC 2025 – 2026

Thị trường	2024 -25	2025 - 26F	% YoY	Quan điểm của BSC
Nội địa	958,863	1,185,551	+24% YoY	Sản lượng + 24% Yoy do thị trường Bất động sản hồi phục.
Xuất khẩu	950,750	884,198	-7% YoY	
Bắc Mỹ (30%)	285,225	285,225	0%	Sản lượng đi ngang – Trong Quý 2.2025, BSC kỳ vọng HSG sẽ tận dụng đẩy vào thị trường Mỹ nhờ (1) lợi thế về giá vốn thấp và (2) không bị áp thuế tự vệ, (3) các quốc gia lớn là Canada và Mexico bị áp thuế nhập khẩu 25%.
EU (30%)	285,225	263,225	-8%	Sản lượng -8% YoY do EU áp thuế CBPG tôn mạ của HSG từ Quý 3.2025
ASEAN & Khác (40%)	380,300	335,748	-12%	Sản lượng giảm do (1) giảm cạnh tranh với tôn mạ Trung Quốc sau khi áp thuế CBPG HRC, (2) Malaysia điều tra áp thuế CBPG tôn mạ từ Việt Nam
Tổng	**1,889,213**	**2,069,748**	**+10 % YoY**	

Chú thích: Số liệu thị trường Bắc Mỹ, EU, ASEAN được BSC ước tính
Nguồn: BSC Research tổng hợp

Luận điểm 2: Giá tôn mạ sẽ tăng và biên lợi nhuận gộp của HSG sẽ cải thiện trong các quý tới sau khi Việt Nam thông qua thuế chống bán phá giá tôn mạ tạm thời vào đầu Quý 2.2025.

BSC kỳ vọng giá bán tôn mạ bình quân năm 2025 của HSG sẽ tăng sau khi Bộ Công thương thông qua thuế chống bán phá giá HRC – đến từ các yếu tố sau:

- **Nhu cầu tiêu thụ nội địa phục hồi – giúp HSG có thể tăng giá bán.** BSC kỳ vọng sản lượng nội địa +24% YoY nhờ thị trường Bất động sản hồi phục. Quan điểm này đã được BSC đề cập xuyên suốt các Báo cáo trước đó và các tín hiệu đang theo sát kỳ vọng của BSC. Chi tiết tham khảo Luận điểm đầu tư 1 và các Báo cáo trước đó.
- **Chênh lệch giá bán tôn mạ của Hoa Sen và Trung Quốc thu hẹp sau khi áp thuế CBPG.** Theo khảo sát của BSC, giá tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc đang thấp hơn khoảng 30%-40% so với giá nội địa. Theo đề xuất biên độ phá giá là 69.23%, BSC

ước tính giá tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc sau khi áp thuế CBPG sẽ cao hơn 10-15% so với giá nội địa.

Với quan điểm giá tôn mạ sẽ tăng, BSC cho rằng tỷ suất lợi nhuận gộp của HSG cũng cải thiện trong 2H NĐTC 2025 – 2026. BSC xây dựng kịch bản: BSC kỳ vọng bán trung bình năm 2025 = 21,410 VNĐ/kg (3% yoy) tương ứng biên lợi nhuận gộp = 11.5%. BSC chạy kịch bản lợi nhuận ròng theo giá bán tôn mạ của HSG như sau:

Hình 4: Kịch bản giá tôn mạ và lợi nhuận của HSG

Giá bán tôn mạ bình quân HSG % YoY	21,202 2%	21,410 +3%	21,618 4%	21,826 5%
Biên lợi nhuận gộp (%)	10.7%	11.5%	12.4%	13.2%
LNST – CĐTS (tỷ VNĐ)	464	826	1,188	1,549
P/E FWD	25	14.25	9.8	7.5
P/B FWD	1	1	0.96	0.93

Nguồn: BSC Research tổng hợp

Luận điểm 3: Định giá đang ở vùng đáy:

Xét về chu kỳ ngành thép, thì định giá của HSG đang ở vùng đáy. BSC cập nhật định giá như sau: Năm 2025: P/B FWD 2025 = 1.0x, P/E FWD 2025 = 14x. Xét trên chu kỳ thép, định giá P/B của HSG đang ở vùng đáy về P/B.

Chi tiết về Luận điểm định giá rẻ đã được BSC đề cập tại Báo cáo trước đó. Quý nhà đầu tư tham khảo tại đây:

- 13/11/2024: HSG_MUA_TP 23,700 VND_Upside 19%_Định giá vùng đáy
- 10/05/2024: HSG_MUA MẠNH_TP 28,350 VND_Upside 38%_Hè về sen nở_BSC Company Update
- 05/03/2024: HSG_MUA_TP 28,350 VND_Upside 20%_Đầu tư doanh nghiệp tôn mạ ở đáy chu kỳ_BSC Company Update
- 30/11/2023: HSG_MUA_TP 25,300 VND_Upside 16%_Kỳ vọng giá thép tăng khi Trung Quốc tiếp tục cắt giảm công suất_BSC Company Update
- 14/08/2023: HSG_MUA_TP 25,000 VND_Upside 24%_Sen nở trái mùa_BSC Company Update
- 17/07/2023: NKG_MUA_TP 24,700 VND_Upside 28%_HSG_MUA_TP 20,000 VND_Upside 13%_Giá HRC tạo đáy, kỳ vọng phục hồi trong 2H.2023 - 2024_BSC Company Update
- 03/03/2023: HSG_MUA_TP 18,500 VND_Upside 17%_Kỳ vọng biên lợi nhuận gộp cải thiện trong Quý 2_BSC Company Update

IV. CẬP NHẬT DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĐTC 2025 – 2026

Trong năm 2025, BSC dự báo HSG ghi nhận Doanh thu thuần đạt 43,570 tỷ VNĐ (+11% yoy), LNST – CĐTS đạt 826 tỷ VNĐ (+62% yoy), EPS FWD =1,330 VNĐ/CP, P/E FWD 2025 = 14.25, P/B FWD 2025 = 1x, với sản lượng = 2 triệu tấn (+10% yoy), biên lợi nhuận gộp = 11.5%, Chi tiết giả định như sau:

- Sản lượng +10% YoY chủ yếu do nhu cầu nội địa phục hồi
- Giá bán +3% YoY do giảm áp lực cạnh tranh sau khi áp thuế CBPG Trung Quốc.
- Biên lợi nhuận gộp ước đạt 11.5% do giá tôn mạ tăng và HSG với lợi thế đầu ngành, có thể chuyển chi phí HRC sang người tiêu thụ.
- BSC lưu ý dự báo của BSC đã tính tới việc HSG hoàn nhập dự phòng 122 tỷ VNĐ trong Quý 2 NĐTC 2025.

Hình 5: Cập nhật dự báo NĐTC 2025 – 2026

	2022	2023	2024	2025F	%YoY 2024	% YoY 2025
Giả định						
Sản lượng	1,787,694	1,406,939	1,889,213	2,069,748		
% YoY	-22%	-21%	34%	10%		
- Nội địa	913,100	769,597	958,863	1,185,551		
% YoY	-9%	-16%	25%	24%		
- Xuất khẩu	874,594	637,342	950,750	884,198		
% YoY	-32%	-27%	49%	-7%		
Giá bán	27,807	22,496	20,787	21,410		
% YoY	31%	-19%	-8%	3%		
Biên lợi nhuận gộp	9.9%	9.6%	10.8%	11.5%		
Doanh số thuần	**49,711**	**31,651**	**39,270**	**43,570**	**24%**	**11%**
Giá vốn hàng bán	(44,772)	(28,623)	(35,018)	(38,543)	22%	10%
Lãi gộp	**4,939**	**3,028**	**4,252**	**5,027**	**40%**	**18%**
Thu nhập tài chính	267	233	342	261	47%	-24%
Chi phí tài chính	(521)	(314)	(254)	(324)	-19%	27%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(260)	(195)	(133)	(168)	-32%	27%
Lãi/(lỗ) từ CTLK	-	-	-	-		
Chi phí bán hàng	(3,833)	(2,477)	(3,345)	(3,560)	35%	6%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(522)	(390)	(496)	(577)	27%	16%
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	330	80	499	827	522%	66%
Thu nhập khác, ròng	51	66	26	48	-61%	83%
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	381	146	540	875	269%	62%
Thuế TNDN	**(130)**	**(123)**	**(30)**	**(49)**	**-76%**	**62%**
LNST	251	23	510	826	2124%	62%
CĐTS	(0)	0	0	0	-34%	0%
LNST-CĐTS	**251**	**23**	**510**	**826**	**2129%**	**62%**
EPS	420	37	828	1,330	2129%	61%

Nguồn: BSC Research dự báo

V. RỦI RO ĐẦU TƯ

1. **Rủi ro dài hạn:** HPG mở rộng lấy thêm thị phần và lấy lợi nhuận từ các doanh nghiệp tôn mạ như HSG trong bối cảnh ngành thép nội địa hóa.

VI. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu HSG với giá trị hợp lý cho năm 2025 là 22,700 VND/CP (tương đương Upside +20% so với giá tham chiếu ngày 07/03/2025), với P/B mục tiêu năm 2025 =1.2x. Giá cổ phiếu đã chiết khấu và đã phản ánh giá tôn mạ giảm do cạnh tranh cao với Trung Quốc trong thời gian vừa qua.

BSC giữ nguyên luận điểm đây là thời điểm thích hợp để mua HSG do:

- Kết quả kinh doanh của HSG sẽ phục hồi về giai đoạn bình thường vào năm 2025 nhờ thị trường Bất động sản nội địa phục hồi.
- HSG sở hữu thị phần nội địa lớn nhất trong ngành tôn mạ (chiếm 20-30%) – hưởng lợi lớn sau khi Việt Nam áp thuế CBPG tôn mạ. Đi kèm với đó, HSG đa dạng hóa các thị trường xuất khẩu.

Hình 6: Định giá cổ phiếu

Phương pháp	Giá trị
Phương pháp PB – Giá trị hợp lý	
EPS FW 2025	18,905
P/B mục tiêu	1.2
Giá trị cổ phiếu	**22,700**

Nguồn: BSC Research tổng hợp

Phụ lục

KQKD(Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
Doanh số thuần	**49,711**	**31,651**	**39,270**	**43,570**
Giá vốn hàng bán	(44,772)	(28,623)	(35,018)	(38,543)
Lãi gộp	**4,939**	**3,028**	**4,252**	**5,027**
Thu nhập tài chính	267	233	342	261
Chi phí tài chính	(521)	(314)	(254)	(324)
Trong đó: Lãi vay	(260)	(195)	(133)	(168)
Chi phí bán hàng	(3,833)	(2,477)	(3,345)	(3,560)
Chi phí quản lý	(522)	(390)	(496)	(577)
Lãi từ HĐKD	330	80	499	827
Thu nhập khác, ròng	51	66	26	48
LNTT	**381**	**146**	**540**	**875**
Thuế TNDN	(130)	(123)	(30)	(49)
LNST	**251**	**23**	**510**	**826**
CĐTS	(0)	0	0	0
LNST-CĐTS	**251**	**23**	**510**	**826**
EPS	420	37	828	1,330

LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
(Lỗ)/LNTT	**381**	**146**	**541**	**875**
Khấu hao và phân bổ	1,897	1,607	1,321	1,166
Thay đổi vốn lưu động	567	1,405	(3,388)	(1,263)
LCTT từ HĐKD	**2,845**	**3,158**	**(1,526)**	**778**
Tiền chi mua TSCĐ	(463)	(670)	(770)	(47)
Đầu tư khác	55	-	50	-
LCTT từ HĐ Đầu tư	**(408)**	**(670)**	**(721)**	**(47)**
Tiền chi trả cổ tức	(0)	-	(308)	1
Tiền từ vay ròng	(2,699)	(1,891)	2,428	250
Tiền thu khác	49	-	22	-
LCTT từ HĐ Tài chính	**(2,651)**	**(1,891)**	**2,142**	**251**
Dòng tiền đầu kỳ	493	330	926	822
Tiền trong kì	(215)	596	(105)	981
Tiền cuối kỳ	278	926	822	1,803

CĐKT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
Tiền và DTTC	339	935	633	1,834
Phải thu ngắn hạn	1,452	1,901	2,986	3,235
Tồn kho	7,395	5,893	9,702	10,713
TS ngắn hạn khác	649	649	844	900
Tài sản ngắn hạn	**9,835**	**9,377**	**14,165**	**16,681**
TSCĐ hữu hình	5,755	5,063	3,915	3,064
TSCĐ vô hình	204	190	196	192
TSCĐ thuê tài chính	-	-	-	-
TS dở dang dài hạn	604	569	664	569
ĐT dài hạn	17	17	1	1
TS dài hạn khác	611	620	622	630
Tài sản dài hạn	**7,190**	**6,458**	**5,397**	**4,455**
Tổng tài sản	**17,025**	**15,836**	**19,562**	**21,136**
Phải trả ngắn hạn	1,040	1,705	2,328	2,563
Vay ngắn hạn	4,070	2,249	5,364	5,614
Nợ ngắn hạn khác	899	912	940	984
Tổng Nợ ngắn hạn	**6,009**	**4,866**	**8,633**	**9,161**
Vay dài hạn	117	47	-	-
Nợ dài hạn khác	16	16	16	16
Tổng Nợ dài hạn	**133**	**63**	**16**	**16**
Nợ phải trả	**6,142**	**4,929**	**8,649**	**9,177**
Vốn góp	5,981	5,981	6,160	6,160
Thặng dư vốn cổ phần	157	157	157	157
LN chưa phân phối	4,542	4,565	4,528	5,355
Vốn chủ khác	187	187	51	51
Cổ đông thiểu số	16	16	16	16
Vốn chủ sở hữu	**10,884**	**10,906**	**10,912**	**11,739**
Tổng nguồn vốn	**17,025**	**15,836**	**19,562**	**20,916**
SLCP (triệu)	598	598	616	616

Chỉ số	2022	2023	2024	2025F
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	1.64	1.93	1.64	1.82
Hsố TT nhanh	0.41	0.72	0.52	0.65
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	36%	31%	44%	43%
Hệ số Nợ/VCSH	56%	45%	79%	78%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	84	84	87	87
Số ngày phải thu	20	20	19	19
Số ngày phải trả	22	22	21	12
CCC	78	79	79	79
Tỷ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	10%	10%	11%	12%
Lợi nhuận LNST	1%	0%	1%	2%
ROE	2%	0%	5%	7%
ROA	1%	0%	3%	4%
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	2%	-36%	24%	11%
Tăng trưởng EBIT	-88%	-47%	97%	55%
Tăng trưởng LNTT	-92%	-62%	269%	62%
Tăng trưởng EPS	-95%	-91%	2129%	61%
BVPS	18,198	17,706	17,715	18,905

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings

210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722

Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place

Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84838218885

Fax: +84838218510

https://www.bsc.com.vn

https://www.facebook.com/BIDVSecurities

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long
Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô - Thị trường
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Định lượng
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính
Dương Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn
Đoàn Minh Trí
Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất động sản, VLXD
Phạm Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn
Lâm Việt
Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn
Vũ Công Hoàng Duy
Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất
Nguyễn Thị Cẩm Tú
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn
Lưu Thuỳ Linh
Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn
Nguyễn Dân Trưởng
Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics
Phạm Thị Minh Châu
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn
Trần Lâm Tùng
Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn
Trần Nguyễn Tường Huy
Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn