

## Tập đoàn đa ngành

Báo cáo cập nhật

Tháng 5, 2023

Mã giao dịch: MSN

Reuters: MSN.HM

Bloomberg: MSN VN

## Kỳ vọng lợi nhuận phục hồi mạnh mẽ trong 2024

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **84.100**

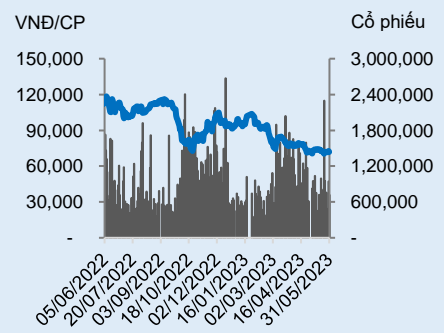
Giá thị trường (31/05/2023) 72.000

Lợi nhuận kỳ vọng +16,8%

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	70.400-118.429
Vốn hóa	102.508 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.423.724.783
KLGD bình quân 10 ngày	946.457
% sở hữu nước ngoài	30,07%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	800
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,1%
Beta	1,6

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MSN	-25,0%	2,0%	-3,2%	-30,7%
VN-Index	3,0%	3,3%	4,7%	-0,4%

**KQKD Q1.2023 - Tiêu dùng chưa khởi sắc, áp lực chi phí tài chính tăng mạnh.** MSN ghi nhận doanh thu thuần 18,7 nghìn tỷ đồng (+2,8% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 215 tỷ đồng (-86,5% yoy). Qua đó chỉ mới hoàn thành lần lượt 20,8% và 10% cận dưới của kế hoạch năm về doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế trước cổ đông thiểu số.

**Lợi nhuận khó thoát khỏi sự sụt giảm sâu trong 2023, kỳ vọng phục hồi trong 2024.** BVSC cho rằng lợi nhuận 2023 sẽ có sự sụt giảm sâu so với cùng kỳ do áp lực chi phí tài chính trong khi mảng đóng góp lợi nhuận chính là tiêu dùng khó có sự cải thiện vượt bậc trong ngắn hạn trong bối cảnh người tiêu dùng thận trọng hơn trong chi tiêu. Tuy nhiên, với kỳ vọng kinh tế vĩ mô và niềm tin tiêu dùng cải thiện từ 2H2023, chúng tôi dự báo lợi nhuận phục hồi đáng kể trong 2024. **Chúng tôi dự báo lợi nhuận giảm 54,1% trong 2023 và tăng 72,2% trong 2024; dự báo này tương ứng với P/E dự phóng 62,6x và 36,3x cho lần lượt 2 năm.**

**Tái cơ cấu nợ đến hạn không còn là vấn đề lớn trong 2023.** Cuối Q1.2023, tổng nợ vay của Tập đoàn là 75.671 tỷ đồng, trong đó hơn 17.000 tỷ vay ngắn hạn và gần 20.000 tỷ đồng vay dài hạn phải trả trong 12 tháng tới. Với 2 gói vay offshore đã triển khai thành công 600 triệu USD trong Q4.2022 và 575 triệu USD trong 2023, chúng tôi cho rằng MSN sẽ không gặp khó khăn trong việc tái cơ cấu nợ năm nay. Ngoài ra, các khoản vay USD này lãi suất bình thấp hơn 250 – 300 bps so với các trái phiếu sắp tới hạn, áp lực chi phí tài chính cũng sẽ giảm bớt trong những quý tới nếu đồng USD không có biến động mạnh.

**Khuyến nghị đầu tư:** Với triển vọng kinh doanh ngắn hạn kém khả quan, P/E dự phóng của MSN hiện tại đang rất cao cho cả 2 năm 2023 và 2024, so với mức bình quân chỉ hơn 32x trong 5 năm trở lại đây. Do đó, để có sự hài hoà giữa ngắn và dài hạn, trong lần cập nhật lần này, BVSC thêm vào 40% tỷ trọng cho phương pháp P/E (dựa trên EPS năm 2024) và 60% SoTP để đưa ra giá mục tiêu **84.100 đồng/cp**, khuyến nghị **OUTPERFORM**. Nhà đầu tư có thể chú ý tích lũy nếu giá cổ phiếu điều chỉnh về vùng hấp dẫn hơn khi thông tin KQKD các quý tới được công bố.

Chuyên viên phân tích

**Trương Sỹ Phú, CFA**

(84 28) 3914 6888 ext.258

phuts@bvsc.com.vn

## KQKD Q1.2023 sụt giảm mạnh: Tiêu dùng chưa khởi sắc, áp lực chi phí tài chính tăng mạnh

MSN ghi nhận doanh thu thuần 18,7 nghìn tỷ đồng (+2,8% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 215 tỷ đồng (-86,5% yoy). Chúng tôi tất cả điểm nhấn chính của từng mảng kinh doanh như sau:

Tỷ đồng	Q1.2023	Q1.2022	Thay đổi	Diễn giải
<b>DT thuần</b>	<b>18.706</b>	<b>18.189</b>	<b>2,8%</b>	
- MCH	6.265	6.448	-2,8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- MCH ngừng hợp nhất mảng Thịt chế biến (MSN Jinju) từ 2023, nếu loại trừ tác động này thì doanh thu thuần tăng nhẹ 2,6% yoy.</li> <li>- Theo từng mảng: Gia vị +12,6% yoy, Thực phẩm tiện lợi -7,0% yoy, Đồ uống -1,2% yoy (nước tăng lực +21,0% yoy), Chăm sóc gia đình +26,6% yoy, Cà phê +21,9% yoy và Bia -12,5% yoy.</li> <li>- Chúng tôi hiểu rằng môi trường lãi suất cao, niềm tin tiêu dùng yếu đã khiến các nhà phân phối thận trọng hơn trong việc trữ hàng hoá hoặc/và các công ty tiêu dùng chủ động destock để giảm tải cho hệ thống bán hàng dẫn đến tăng trưởng doanh thu của các doanh nghiệp tiêu dùng hàng đầu như MCH, SAB, VNM không khả quan. Cụ thể trường hợp MCH, số ngày tồn kho bình quân tuý dòng hàng đã giảm 30 – 60% yoy trong Q1.2023. Điều này kỳ vọng sẽ tạo động lực cho doanh thu bật tăng trở lại từ Q2 – Q3 trở đi.</li> </ul>
- WCM	7.335	7.297	0,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Số lượng cửa hàng WMP và WMT tăng ròng lần lượt 43 và 1 trong Q1.2023, là tốc độ khá chậm so với kế hoạch đầu năm.</li> <li>- WMP: doanh thu thuần chỉ tăng nhẹ 1,3% yoy nhờ các cửa hàng mới mở trong 2022 và Q1.2023. Doanh thu cửa hàng cũ giảm 12,5% yoy, trong đó số lượng hoá đơn +1,7% yoy và giá trị bình quân mỗi hoá đơn giảm 14,4% trong bối cảnh người tiêu dùng chọn lọc và thận trọng hơn trong chi tiêu. Từ Q2 trở đi, WMP sẽ tiếp tục thử nghiệm mô hình Minimart mới cho khu vực nông thôn và cửa hàng Win+ phục vụ kênh GT trên toàn quốc.</li> <li>- WMT: doanh thu thuần giảm nhẹ 2,6% yoy. Doanh thu cửa hàng cũ giảm 6,9% yoy, trong đó số lượng hoá đơn tăng 13,7% yoy nhưng giá trị bình quân mỗi hoá đơn cũng giảm 18,4% yoy – tương tự như WMP. WMT vừa thử nghiệm mô hình siêu thị premium đầu Q2.2023 và các cửa hàng siêu thị cũ cũng sẽ được cơ cấu lại trong phần còn lại của năm.</li> </ul>
- MML	1.600	931	71,8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ hợp nhất mảng Thịt chế biến từ MSN Jinju, nếu loại bỏ tác động này thì doanh thu tăng 25,6% yoy.</li> <li>- Doanh thu chuỗi giá trị Heo tăng 5,6% yoy, trong đó Trang trại giảm gần 11% yoy và Thịt mát tăng 14,3% yoy. Doanh thu Thịt mát tăng mạnh nhờ các chương trình khuyến mãi cho hội viên WIN, qua đó doanh thu hằng ngày của MEATDeli tại tháng 4/2023 tăng từ 45 – 60% so với tháng 12/2022.</li> <li>- Thịt gà tăng 22,5% yoy và Thịt chế biến tăng 50% yoy.</li> </ul>

- MSR	3.787	3.930	-3,6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Giá đầu ra duy trì mức cao trong Q1.2023:</li> <li>+ APT: 336 USD/tấn, đi ngang yoy</li> <li>+ Bismuth: 3,8 USD/lb, -3% yoy</li> <li>+ Đồng: 8.929 USD/tấn, -11% yoy</li> <li>+ Acidspar: 458 USD/tấn, 4% yoy</li> </ul> <p>- Tuy vậy, doanh thu Q1 vẫn giảm nhẹ do H.C Starck giảm ở thị trường Bắc Mỹ và Châu Âu bởi khách hàng giảm lượng tồn kho. Trong khi đó thì sau 2 tháng đầu năm kém thì nhu cầu tại Trung Quốc đang phục hồi từ tháng 4 với đơn đặt hàng ngày càng tăng.</p> <p>- Đáng chú ý là MSR ghi nhận 146 tỷ doanh thu đồng trong Q1 (6.000 tấn) bán cho khách hàng nội địa. Công ty cho biết sẽ tiếp tục tìm kiếm cơ hội để tiêu thụ nội địa, qua đó cải thiện dòng tiền.</p>
<b>EBITDA</b>	<b>3.274</b>	<b>3.655</b>	<b>-10,4%</b>	
- MCH	1.468	1.466	0,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- MCH ghi nhận biên gộp 41,9%, tăng 1,7% qoq nhờ chi phí đầu vào giảm và 1 phần do ngừng hợp nhất MSN Jinju.</li> <li>- SG&amp;A/doanh thu duy trì ở mức cao 22,7%, cao hơn 0,7% yoy nhằm hỗ trợ bán hàng.</li> <li>- Nếu loại trừ tác động của mảng Bia thì EBITDA của MCH vẫn tăng trưởng trên 10% trong Q1.2023.</li> </ul>
- WCM	70	164	-57,4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- WCM ghi nhận biên gộp 22,1% trong Q1.2023, giảm 1,9% qoq và 0,1% yoy. Công ty cho biết biên gộp giảm do loại bỏ bớt tồn kho (mất mát hoặc không bán được) sau khi tổng kiểm kê; biên gộp các quý tới sẽ quay về mức bình thường.</li> <li>- SG&amp;A/doanh thu ghi nhận ở mức 24,6%, chỉ tăng nhẹ 0,2% dù vận hành nhiều hơn năm trước hơn 600 cửa hàng (WMP + WMT). Công ty đạt được điều này chủ yếu nhờ Supra (được thành lập đầu 2022) giúp tiết kiệm 13% chi phí vận chuyển thông qua việc cải thiện lưu lượng hàng hoá non-fresh qua DCs từ dưới 30% lên trên 60%. Hiện tại Supra đã có 16 DCs trên toàn quốc, trước mắt phục vụ cho WMT &amp; WMP và tương lai sẽ phục vụ cho cả các đối tác kênh GT (WIN+).</li> </ul>
- MML	28	(28)		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Biên gộp chuỗi giá trị Heo giảm 0,4% yoy. Mảng trang trại biên gộp giảm từ 11,9% cùng kỳ về 0,1% do giá heo hơi thấp trong khi Thịt mát tăng từ 9,1% cùng kỳ lên 15,4% nhờ giá heo đầu vào giảm và hiệu suất nhà máy giết mổ tăng thêm 2,3% yoy.</li> <li>- Mảng gà (3F Viet) vẫn là gánh nặng chung cho MML với biên gộp -5,3%, giảm thêm 4% yoy khi giá gà giảm hơn 20% YTD do cung vượt cầu.</li> </ul>
- MSR	787	878	-10,4%	- Chịu áp lực đầu vào, đặc biệt là chi phí năng lượng tại Châu Âu.
- TCB contr.	961	1.178	-18,4%	
<b>NPAT-MI</b>	<b>215</b>	<b>1.596</b>	<b>-86,5%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Chi phí tài chính ròng 38% do chi phí lãi vay tăng do toàn bộ trái phiếu của MSN đều dựa trên lãi suất tiết kiệm 12 tháng.</li> <li>- Loại khoản đánh giá lại PLH trong Q1.2022 thì lợi nhuận cốt lõi giảm 64%.</li> </ul>

## Lợi nhuận khó thoát khỏi sự sụt giảm sâu trong 2023, kỳ vọng phục hồi trong 2024

BVSC cho rằng lợi nhuận 2023 sẽ có sự sụt giảm sâu so với cùng kỳ do áp lực chi phí tài chính trong khi mảng đóng góp lợi nhuận chính là tiêu dùng khó có sự cải thiện vượt bậc trong ngắn hạn trong bối cảnh người tiêu dùng thận trọng hơn trong chi tiêu. Tuy nhiên, với kỳ vọng kinh tế vĩ mô và niềm tin tiêu dùng cải thiện từ 2H 2023, chúng tôi dự báo lợi nhuận phục hồi đáng kể trong 2024. **Chúng tôi dự báo lợi nhuận giảm 54,1% trong 2023 và tăng 72,2% trong 2024; dự báo này tương ứng với P/E dự phóng 62,6x và 36,3x cho lần lượt 2 năm.**

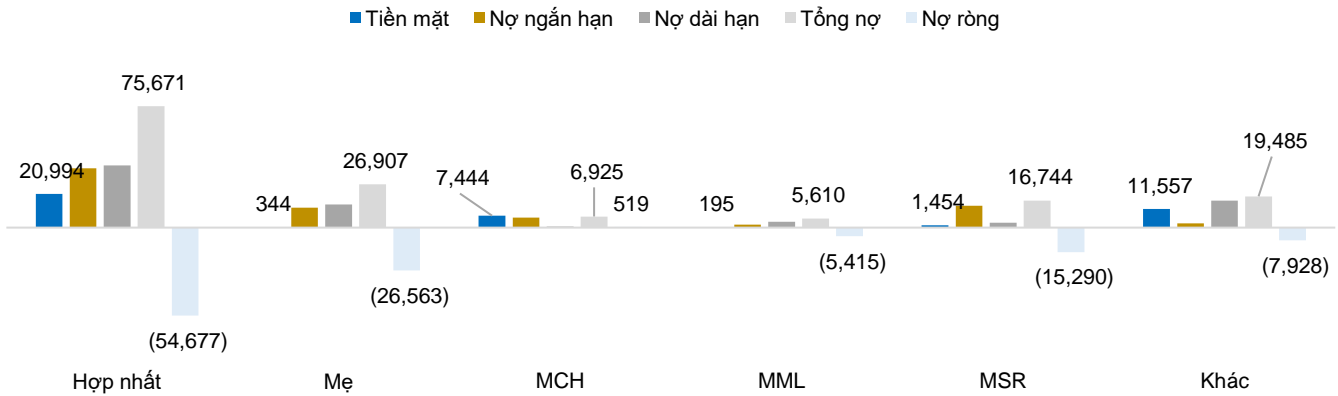
Tỷ đồng	2023F	Thay đổi	2024F	Thay đổi	Giải thích
<b>Doanh thu</b>	<b>82.263</b>	<b>8,0%</b>	<b>93.417</b>	<b>13,6%</b>	
- MCH	28.238	0,5%	30.412	7,7%	- 2023: Giá vị +10%, Thực phẩm tiện lợi +4%, Cà phê +15%, Đồ uống +7,5%, Chăm sóc gia đình +20%, Thịt chế biến không còn hợp nhất. - 2024: Giá vị +6,5%, Thực phẩm tiện lợi +5,5%, Cà phê +10%, Đồ uống +10%, Chăm sóc gia đình +15%.
- WCM	30.549	4,0%	37.556	22,9%	- 2023: + WMP: +932 cửa hàng, DT cửa hàng cũ -8% + WMT: +7 cửa hàng, DT cửa hàng cũ +3% - 2024: + WMP: +700 cửa hàng, DT cửa hàng cũ +2,5% + WMT: +2 cửa hàng, DT cửa hàng cũ +3%
- MML	8.306	73,6%	9.838	18,4%	- 2023: + Chuỗi giá trị Heo: +25,2% doanh thu + Gà: +31,6% doanh thu + Thịt chế biến: +30% doanh thu - 2024: + Chuỗi giá trị Heo: +12,1% doanh thu + Gà: +20% doanh thu + Thịt chế biến: +25% doanh thu
- MSR	15.148	-2,6%	15.545	2,6%	Giải thích lần vượt cho 2023 và 2024: + APT: 330 và 325 USD/tấn + Bismuth: 3,9 và 3,8 USD/lb + Đồng: 9.000 và 8.750 USD/tấn + Acidspar: 455 và 440 USD/tấn
<b>EBIT</b>	<b>41.138</b>	<b>10,0%</b>	<b>47.568</b>	<b>15,6%</b>	

- MCH	17.604	4,0%	19.024	8,1%	- Biên gộp mở rộng 1,9% trong 2023 và 0,3% trong 2024 nhờ giá đầu vào giảm. - SG&A/doanh thu ổn định.
- WCM	15.202	8,0%	19.073	25,5%	- Biên EBITDA giảm 0,7% trong 2023 và tăng 0,9% trong 2024
- MML	2.260	97,5%	2.930	29,6%	- Biên gộp Chuỗi giá trị Heo mở rộng 380 bps và 220 bps trong 2023 và 2024 nhờ giá heo cải thiện. - Kỳ vọng mảng Gà hoà vốn ở mức biên gộp trong 2024. - Thập chế biến duy trì Biên gộp 30% để mở rộng thị phần (thông thường Biên gộp gần 40%).
- MSR	3.193	-6,6%	3.252	1,9%	
- TCB contr.	3.922	-9,0%	4.236	8,0%	
<b>NPAT-MI</b>	<b>1.639</b>	<b>-54,1%</b>	<b>2.821</b>	<b>72,2%</b>	- EPS 1.151 đồng/cp cho 2023 và 1.981 đồng/cp cho 2024.

## Tình hình tài chính

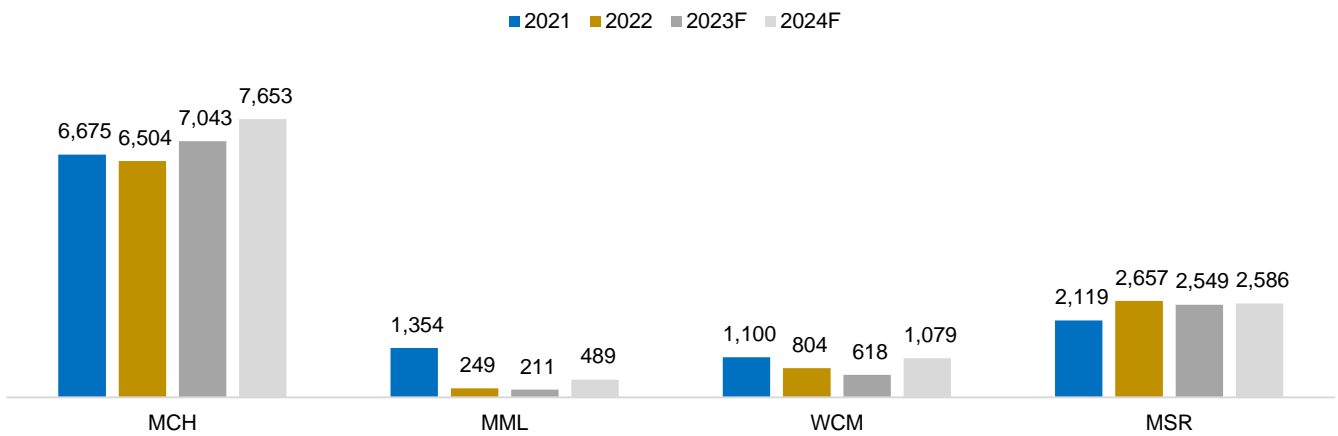
### Tình hình nợ vay cuối Q1.2023

Đvt: tỷ đồng



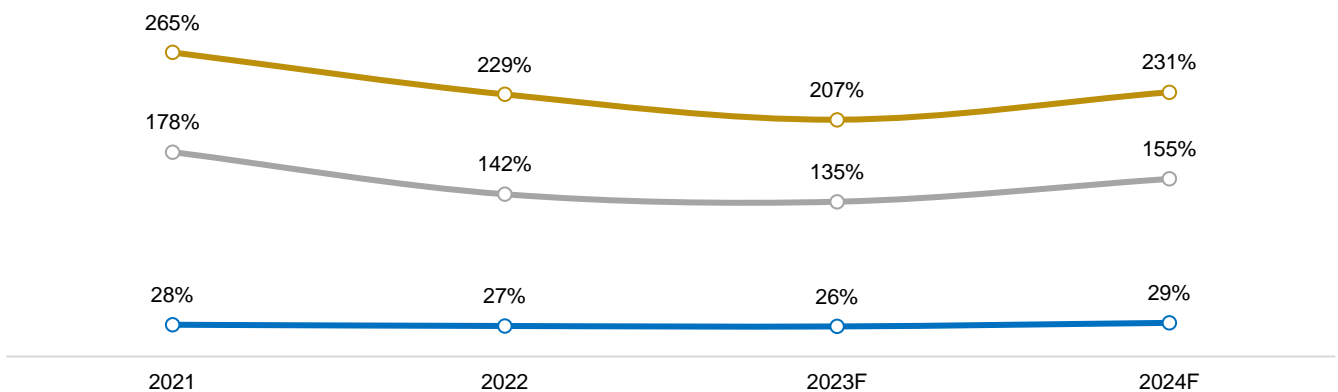
### EBITDA của các công ty con

Đvt: tỷ đồng



### Khả năng thanh toán nợ

EBITDA / Nợ ròng EBITDA / Lãi vay EBIT / Lãi vay



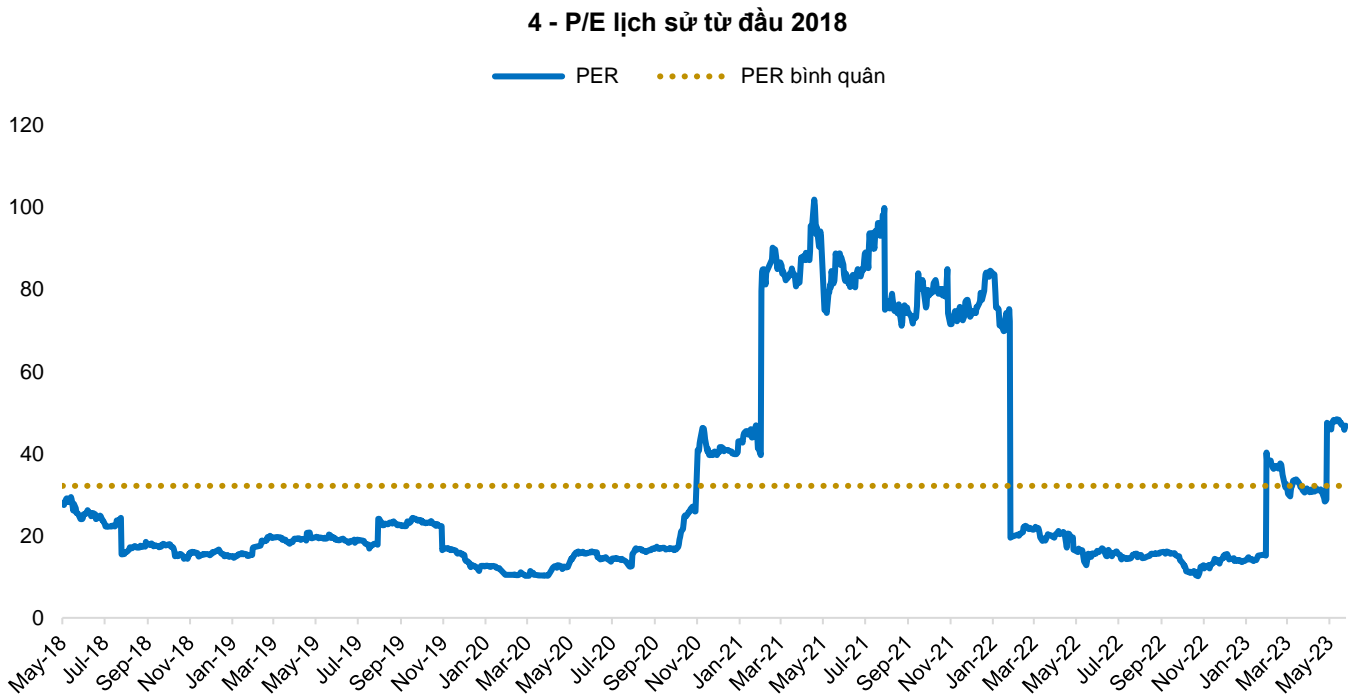
**Bình luận:** Nợ vay của MSN tập trung chính ở cấp công ty mẹ, WCM và MSR, do đó áp lực lãi vay và nợ gốc cũng sẽ tập trung chính ở 3 công ty này. Cuối Q1.2023, tổng nợ vay của Tập đoàn là 75.671 tỷ đồng, trong đó hơn 17.000 tỷ vay ngắn hạn và gần 20.000 tỷ đồng vay dài hạn phải trả trong 12 tháng tới. Với 2 gói vay offshore đã triển khai thành công 600 triệu USD trong Q4.2022 và 575 triệu USD trong 2023, chúng tôi cho rằng MSN sẽ không gặp khó khăn trong việc tái cơ cấu nợ năm nay. Ngoài ra, các khoản vay USD này lãi suất bình quân thấp hơn so với các trái phiếu sắp tới hạn, nên chi phí tài chính của công ty sẽ bớt áp lực trong những quý tới nếu đồng USD không có biến động mạnh.

### Phụ lục 1: Định giá SOTP

Đvt: tỷ đồng	Giá trị hợp lý của VCSH	Sở hữu (%)	Giá trị thuộc về MSN	Ghi chú
The CrownX	173.897	84,9%	139.236	- MCH = 25x P/E 2023 - MSN Brewery = vốn góp - WCM = 1,9x P/S 2023 bằng P/S khi SK mua 16,26% năm 2021
Masan MeatLife	146.224	87,9%	2.449	- Giá trị sổ sách
Masan Hi-Tech Materials		86,4%	15.287	
Techcombank	104.023	21,5%	22.364	- Theo báo cáo cập nhật gần nhất.
Reddi	422	70,0%	295	- Theo giá mua
Trusting Social		25,0%	1.511	- Theo giá mua
Phuc Long Heritage	10.575	85,0%	8.987	- Định giá vòng gần nhất là 450 triệu USD
- Nợ ròng tại Công ty mẹ			(26.563)	- Nợ vay ròng tại cấp công ty mẹ tại thời điểm cuối Q1.2023 - Nợ vay ròng tại cấp công ty con đã được trừ trong định giá của mỗi công ty.
<b>Giá trị hợp lý của VCSH theo SoTP</b>			<b>163.569</b>	
Chiết khấu (%)			15%	- Chiết khấu đa ngành
<b>Giá trị hợp lý của VCSH</b>			<b>139.034</b>	
SLCP lưu hành			1.423.724.783	
<b>Giá trị hợp lý (đồng/cp)</b>			<b>97.655</b>	

## Phụ lục 2: P/E lịch sử

MSN giao dịch ở mức P/E bình quân 32,2x trong giai đoạn đầu 2018 trở lại đây. Với triển vọng lợi nhuận 2024 thì giá kỳ vọng theo phương pháp P/E là 63.800 đồng/cp.



## Phụ lục 3: Tổng hợp định giá

Với triển vọng kinh doanh ngắn hạn kém khả quan, P/E dự phóng của MSN hiện tại đang rất cao cho cả 2 năm 2023 và 2024, so với mức bình quân chỉ hơn 32x trong 5 năm trở lại đây. Do đó, để có sự hài hoà giữa ngắn và dài hạn, trong lần cập nhật lần này, BVSC thêm vào 40% tỷ trọng cho phương pháp P/E (dựa trên EPS năm 2024) và 60% SoTP để đưa ra giá mục tiêu **84.100 đồng/cp**.



**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ đồng)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Doanh thu thuần	37.354	77.218	88.629	76.189
Giá vốn	(26.413)	(59.329)	(66.494)	(55.154)
Lợi nhuận gộp	10.941	17.889	22.135	21.035
Doanh thu tài chính	1.188	1.431	6.800	2.576
Chi phí tài chính	(2.201)	(4.557)	(5.707)	(6.362)
Lợi nhuận sau thuế	5.558	1.234	8.563	3.567

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ đồng)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	6.801	7.721	22.305	13.853
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.241	2.062	2.480	2.736
Hàng tồn kho	9.622	12.498	12.813	14.445
Tài sản cố định hữu hình	29.171	34.322	31.152	30.612
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	17.506	20.353	24.539	31.334
<b>Tổng tài sản</b>	<b>97.297</b>	<b>115.737</b>	<b>126.093</b>	<b>141.343</b>
Nợ ngắn hạn	30.492	38.875	34.548	65.321
Nợ dài hạn	14.917	51.832	49.209	39.385
Vốn chủ sở hữu	51.888	25.030	42.337	36.637
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>97.297</b>	<b>115.737</b>	<b>126.093</b>	<b>141.343</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	-2,2%	106,7%	14,8%	-14,0%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	13,0%	-77,8%	593,9%	-58,3%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên	29,3%	23,2%	25,0%	27,6%
Lợi nhuận thuần biên	14,9%	1,6%	9,7%	4,7%
ROA	6,9%	1,2%	7,1%	2,7%
ROE	12,9%	3,2%	25,4%	9,0%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Nợ vay/Tổng tài sản	46,7%	78,4%	66,4%	74,1%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	87,5%	362,4%	197,8%	285,8%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	4.754	1.050	7.253	2.505
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	44.389	21.308	35.862	25.733

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú**, 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

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

**Phạm Tiến Dũng**

Giám đốc khối  
dungpt@bvsc.com.vn

**Lưu Văn Lương**

Phó Giám đốc khối  
luonglv@bvsc.com.vn

**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

Phó Giám đốc khối  
ngocnch@bvsc.com.vn

**Đỗ Long Khánh**

Hàng không, Tài chính  
khanhdl@bvsc.com.vn

**Lê Thanh Hòa**

Ngân hàng, Tiện ích công cộng  
hoalt@bvsc.com.vn

**Trần Xuân Bách**

Phân tích kỹ thuật  
bachtx@bvsc.com.vn

**Trần Phương Thảo**

VLXD, BĐS  
thaotp@bvsc.com.vn

**Trương Sỹ Phú**

Hàng tiêu dùng, CNTT  
phuts@bvsc.com.vn

**Hoàng Thị Minh Huyền**

Chuyên viên vĩ mô  
huyenhtm@bvsc.com.vn

**Nguyễn Hà Minh Anh**

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng  
anhnhm@bvsc.com.vn

**Trần Đăng Mạnh**

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản  
manhhd@bvsc.com.vn

**Lê Hoàng Phương**

Dầu khí, Chứng khoán  
phuonglh@bvsc.com.vn

**Nguyễn Đức Hoàng**

Thép, Phân bón  
hoangnd@bvsc.com.vn

**Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm**

Cảng, Vận tải biển, Ngân hàng  
tramnhb@bvsc.com.vn

**Tôn Nữ Nhật Minh**

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản  
minhtnn@bvsc.com.vn

**Trần Tuấn Dương**

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD  
duongtt@bvsc.com.vn





## **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt**

### **Trụ sở chính:**

- 08 Lê Thái Tổ, 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