



Thủy sản Việt Nam

“Sự đảo chiều chờ đợi đã lâu”

Tháng 8/2020

Chuyên viên Phân tích Thủy sản

Nguyễn Thanh Danh

+84-354-358-427

danhnt@kbsec.com.vn



“Sự đảo chiều chờ đợi đã lâu”

Triển vọng ngành Tích cực dựa trên kỳ vọng về sự đảo chiều của ngành từ Q4

- Xuất khẩu thủy sản Việt Nam giảm liên tục từ năm 2019 nhưng hiện đã sẵn sàng để khởi sắc cả với cá tra và tôm

Xuất khẩu cá tra kỳ vọng sẽ tăng trưởng dương trong Q4

- Chúng tôi ra báo cáo lần đầu với khuyến nghị MUA đối với 2 doanh nghiệp niêm yết cá tra lớn nhất Việt Nam là CTCP Vĩnh Hoàn (VHC) và CTCP Nam Việt (ANV)

Tôm tiếp tục đà tăng trưởng trong Q4 & năm 2021E nhờ nhiều sự kiện tích cực

- Chúng tôi ra báo cáo lần đầu với khuyến nghị MUA đối với Tập đoàn Thủy sản Minh Phú (MPC) – doanh nghiệp xuất khẩu tôm lớn nhất Việt Nam và hưởng lợi nhất từ đà tăng xuất khẩu tôm

Rủi ro: làn sóng đại dịch thứ 2, thuế chống bán phá giá & dịch bệnh

- Làn sóng đại dịch thứ 2 ở các thị trường chính có thể trì hoãn sự đảo chiều sang Q1 2021E nhưng muộn nhất là Q2, do Q1/Q2 2020 đã quá thấp
- Xuất khẩu thủy sản Việt Nam chịu rủi ro về thuế chống bán phá giá tại Mỹ
- Nuôi trồng thủy sản thâm canh luôn tiềm ẩn nguy cơ dịch bệnh

I. Định giá & Khuyến nghị

Triển vọng ngành: TÍCH CỰC

- LỰA CHỌN HÀNG ĐẦU: VHC (MUA, giá mục tiêu 47,100 VND)
- ANV (MUA, giá mục tiêu 21,700 VND); MPC (MUA, giá mục tiêu 31,700 VND)

Bảng 1. Thủy sản Việt Nam – Cổ phiếu KBSV theo dõi, khuyến nghị & giá mục tiêu (VND, %)

Công ty	Mã	Giá hiện tại (VND)	Khuyến nghị	Phương pháp định giá	Giá mục tiêu (VND)	Cổ tức (VND)	Mức sinh lời (%)
Cá tra							
Vĩnh Hoàn	VHC	36,600	MUA	DCF	47,100	2,000	34.2%
Nam Việt	ANV	16,550	MUA	DCF	21,700	2,000	43.2%
Tôm							
Minh Phú	MPC	26,500	MUA	DCF	31,700	1,500	25.3%

Nguồn: Báo cáo công ty, Chứng khoán KB Việt Nam

Bảng 2. Thủy sản Việt Nam – Định giá

Công ty	Giá hiện tại (VND)	Vốn hóa (tr.USD)	KLGD TB 3Thg (tr.USD)	PE (x)			PB (x)			Tỷ suất cổ tức (%)			ROE (%)		
				2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
Cá tra															
VHC	36,600	288.4	1.0	7.0	5.9	5.3	1.2	1.1	1.0	5.5	8.2	9.6	18.6	19.6	19.8
ANV	16,550	90.7	0.2	9.9	7.8	7.1	0.9	0.9	0.9	12.1	9.1	10.3	9.1	11.5	12.2
Tôm															
MPC	26,500	227.8	0.1	5.7	6.0	5.6	0.9	0.9	0.9	7.6	11.3	12.1	17.4	15.3	15.8

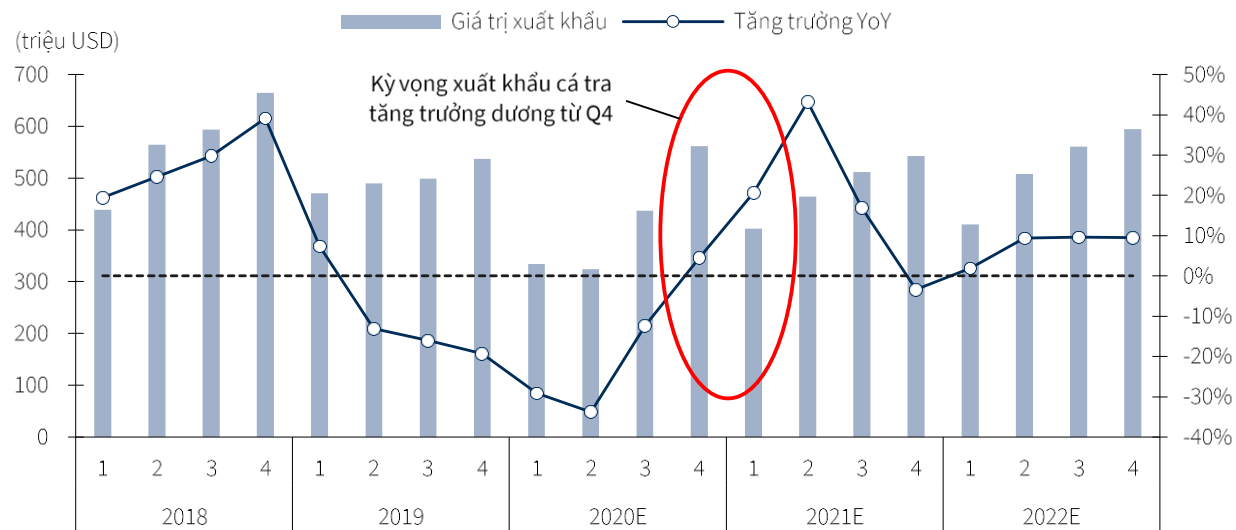
Nguồn: Báo cáo công ty, Chứng khoán KB Việt Nam

II. Cá tra kỳ vọng sẽ đảo chiều từ quý 4

Xuất khẩu cá tra kỳ vọng sẽ tăng trưởng dương trong quý 4

- Sản lượng xuất khẩu cá tra từ quý 3 sẽ ngừng giảm và đi ngang so với cùng kỳ năm trước
- Giá cá tra xuất khẩu chạm đáy và bật tăng trở lại từ quý 4

Biểu đồ 1. Thủy sản Việt Nam – Dự phóng giá trị xuất khẩu cá tra hàng quý & tăng trưởng, 2018- 2022E (triệu USD, % YoY)



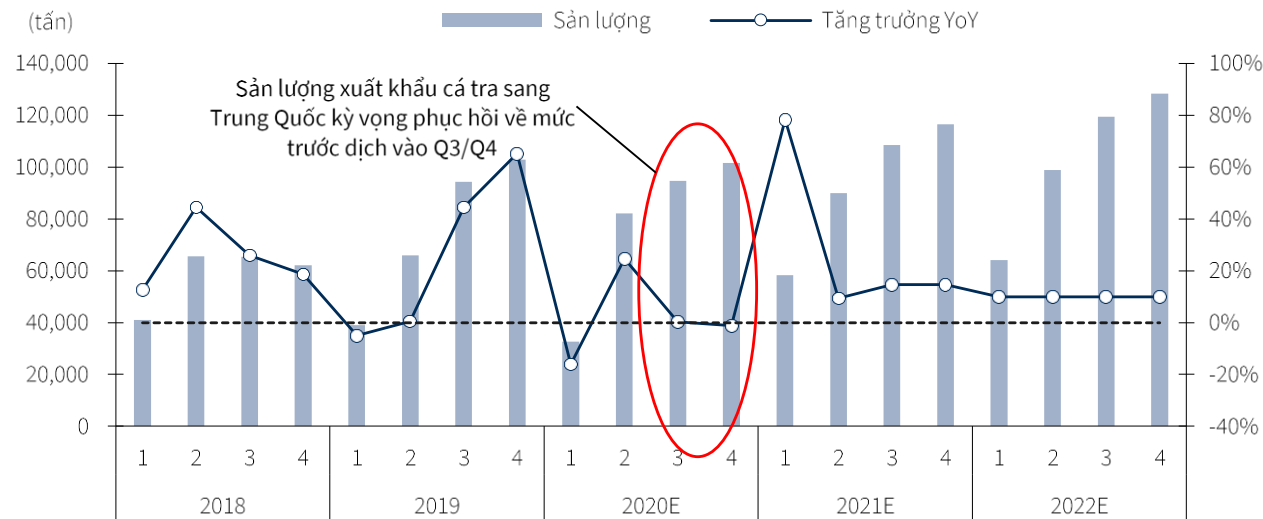
Nguồn: Agromonitor, Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam, Chứng khoán KB Việt Nam

II. Cá tra kỳ vọng sẽ đảo chiều từ quý 4

THỊ TRƯỜNG TRUNG QUỐC: Đã bắt đầu phục hồi khi thị trường mở cửa lại

- Sản lượng cá tra XK sang Trung Quốc đã tăng trưởng dương trong Q2 khi thị trường mở cửa lại
- Thị trường đầu tiên quay lại xu hướng trước dịch & sản lượng XK Q3/Q4 phục hồi về mức năm 2019

Biểu đồ 2. Thủy sản Việt Nam – Dự phóng sản lượng xuất khẩu cá tra hàng quý sang Trung Quốc & tăng trưởng, 2018- 2022E (tấn, % YoY)



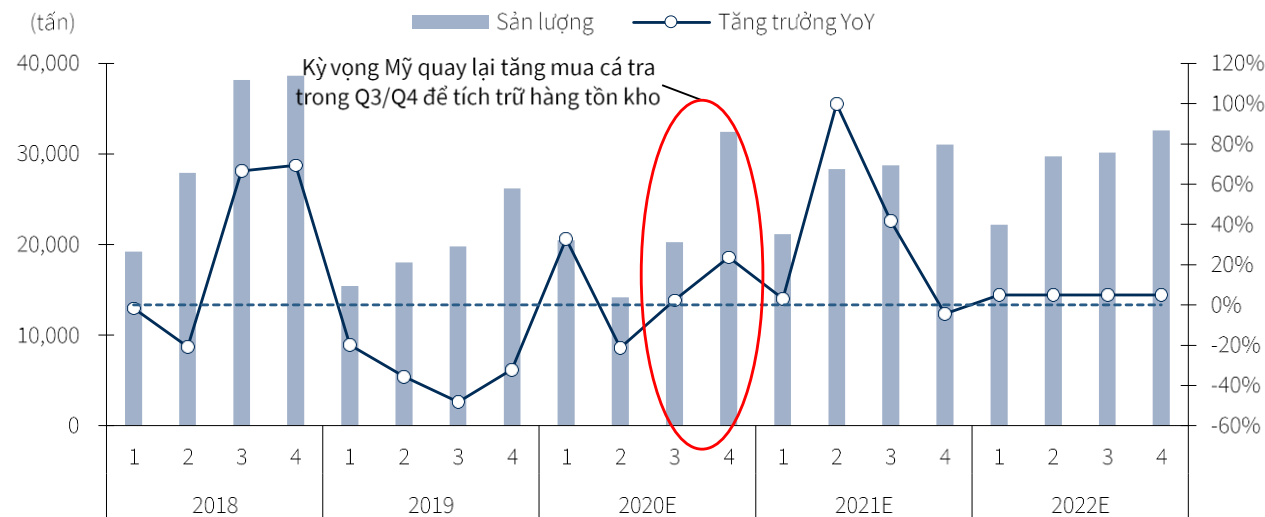
Nguồn: Agromonitor, Chứng khoán KB Việt Nam

II. Cá tra kỳ vọng sẽ đảo chiều từ quý 4

THỊ TRƯỜNG MỸ: Sản lượng xuất khẩu tăng khi thị trường mở cửa lại và tăng nhập tồn kho

- Nhu cầu từ dịch vụ ăn uống tăng khi thị trường mở cửa lại & nhà bán sỉ tăng nhập hàng tồn kho
- Các đơn hàng bị hoãn trong Q2 sẽ tăng mạnh sản lượng xuất khẩu Q3 và có thể tiếp tục sang kỳ lễ hội hàng năm vào Q4

Biểu đồ 3. Thủy sản Việt Nam – Dự phóng sản lượng xuất khẩu cá tra hàng quý sang Mỹ & tăng trưởng, 2018- 2022E (tấn, % YoY)



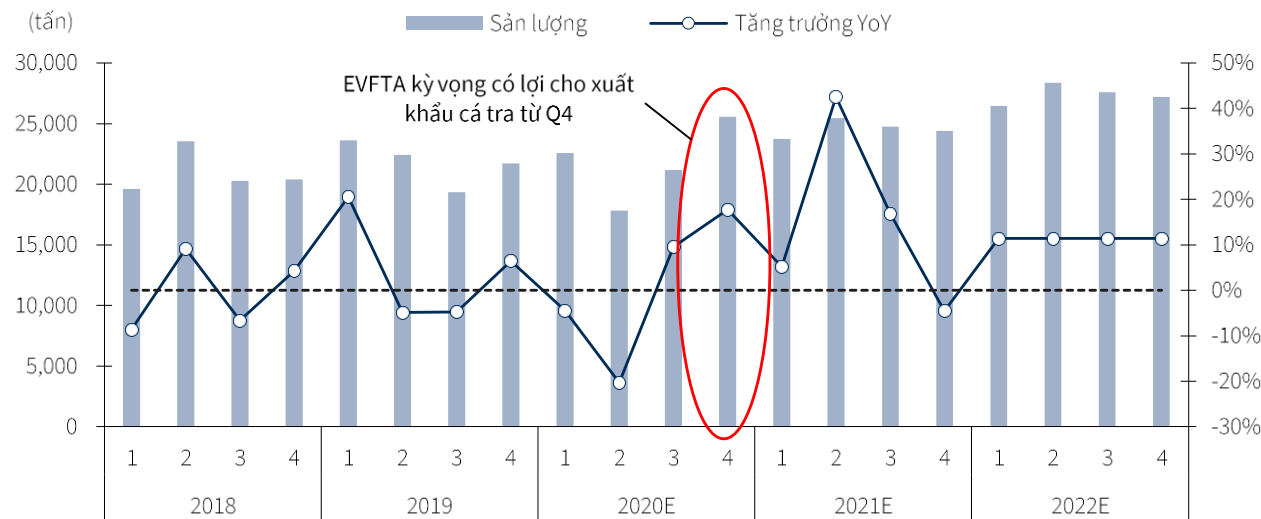
Nguồn: Agromonitor, Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ, Chứng khoán KB Việt Nam

II. Cá tra kỳ vọng sẽ đảo chiều từ quý 4

THỊ TRƯỜNG EU: EVFTA sẽ giúp tiêu thụ cá tra tại EU thoát khỏi đà giảm

- Thuế nhập khẩu năm 2020E giảm từ 5.5% xuống còn 4.1% và xóa bỏ hoàn toàn vào năm 2023E
- EVFTA giúp khắc phục các lo ngại về quy tắc xuất xứ, an toàn thực phẩm & bền vững môi trường

Biểu đồ 4. Thủy sản Việt Nam – Dự phóng sản lượng xuất khẩu cá tra hàng quý sang EU & tăng trưởng, 2018- 2022E (tấn, % YoY)



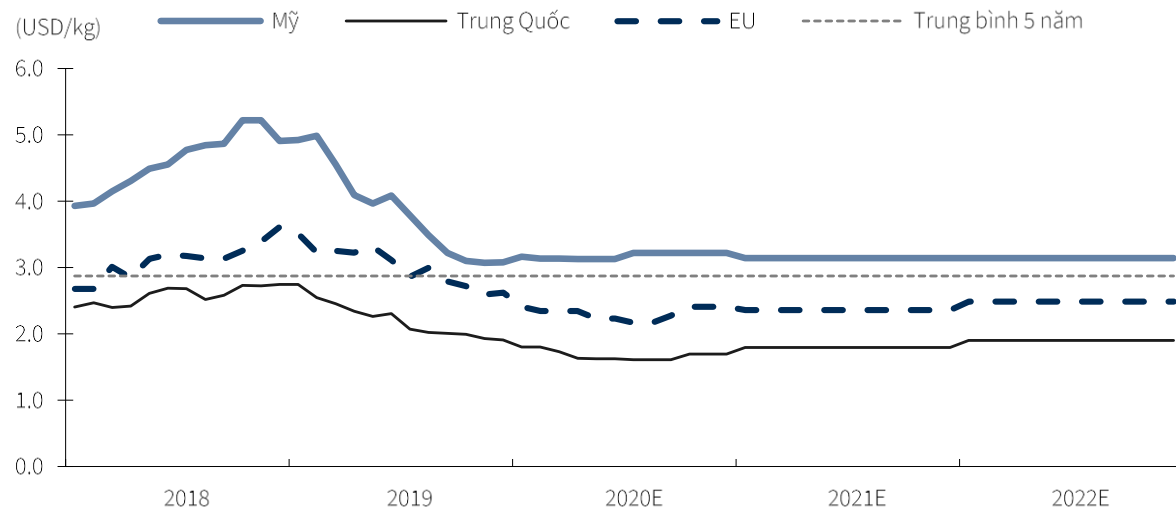
Nguồn: Agromonitor, Chứng khoán KB Việt Nam

II. Cá tra kỳ vọng sẽ đảo chiều từ quý 4

Giá xuất khẩu đã giảm về mức bền vững, dù có chịu ảnh hưởng bởi đại dịch

- **Trung Quốc:** Nhu cầu cá tra đã có dấu hiệu tăng trở lại và sẽ đẩy giá xuất khẩu cao hơn trong Q4 khi Trung Quốc nới lỏng kiểm tra COVID-19 đối với thủy sản nhập khẩu
- **Mỹ:** Trước đại dịch Mỹ đã bắt đầu tăng mua cá tra do tồn kho giảm, nhưng sau đó bị trì hoãn do giãn cách xã hội và do đó kỳ vọng giá XK sẽ tăng trong Q3/Q4 khi Mỹ quay lại tích trữ hàng tồn kho
- **EU:** Giá xuất khẩu có lợi khi thuế nhập khẩu cá tra giảm từ 5.5% xuống 4.1% trong năm 2020E

Biểu đồ 5. Thủy sản Việt Nam – Giá xuất khẩu cá tra theo nước, 2018- 2022E (USD/kg)



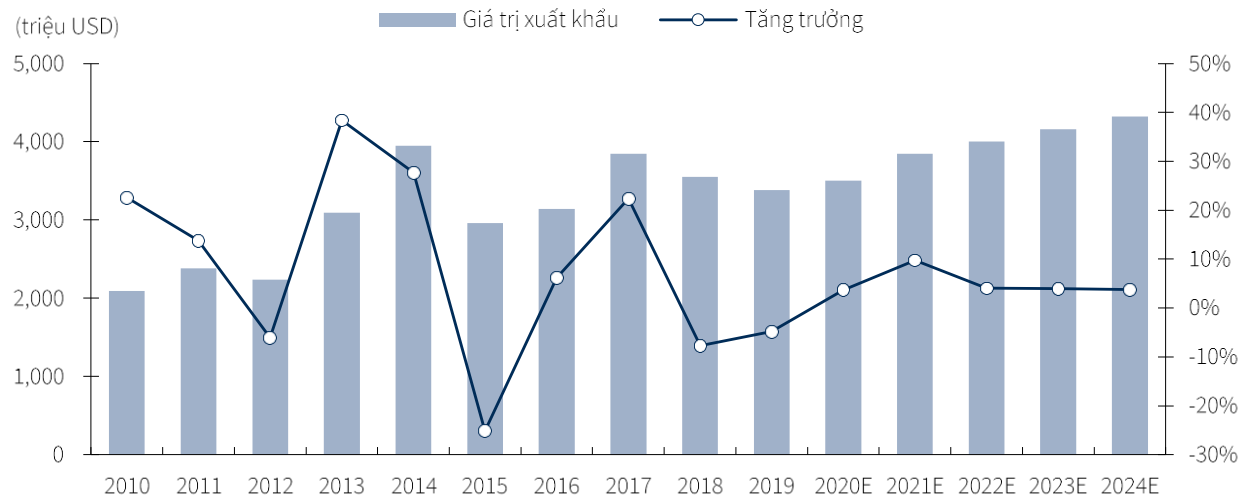
Nguồn: International Trade Centre, Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ, Eurostat, Chứng khoán KB Việt Nam

III. Tôm tiếp tục đà tăng trưởng trong năm 2021E

Tăng trưởng xuất khẩu tôm không bị cản trở bởi COVID-19 và sẽ tăng tiếp trong 2020E-2021E

- Xuất khẩu tôm hàng tháng luôn tăng trưởng dương kể từ tháng 2 bất chấp đại dịch
- Nhiều sự kiện thúc đẩy xuất khẩu tôm trong Q4 và 2021E, duy trì đà tăng trưởng ổn định trong những năm qua

Biểu đồ 6. Thủy sản Việt Nam – Dự phóng giá trị xuất khẩu tôm & tăng trưởng, 2010-2024E (triệu USD, % YoY)



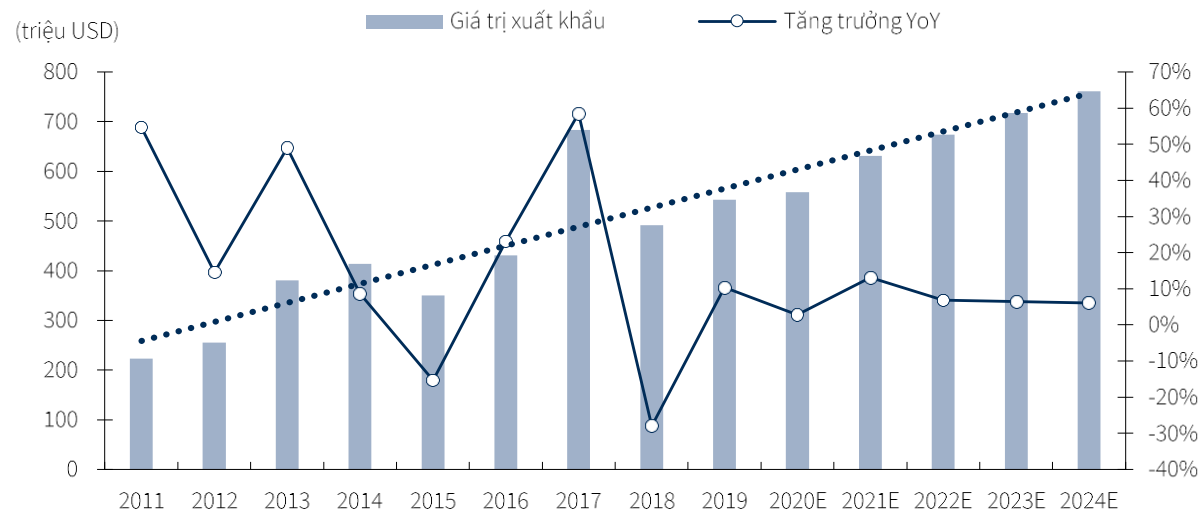
Nguồn: Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam, Chứng khoán KB Việt Nam

III. Tôm tiếp tục đà tăng trưởng trong năm 2021E

THỊ TRƯỜNG TRUNG QUỐC: Xuất khẩu tôm Việt Nam tăng nhanh do các nước đối thủ cạnh tranh bị gián đoạn sản xuất vì đại dịch

- Đại dịch tiếp tục ảnh hưởng xấu đến sản xuất tôm của Ấn Độ và Ecuador, giúp tôm Việt Nam đẩy mạnh xuất khẩu trong năm 2020E-2021E
- XK tôm Việt Nam có xu hướng tăng rõ từ năm 2011 đến nay với mức tăng trung bình 12%/năm

Biểu đồ 7. Thủy sản Việt Nam – Dự phóng giá trị xuất khẩu tôm sang Trung Quốc & tăng trưởng, 2011-2024E (triệu USD, % YoY)



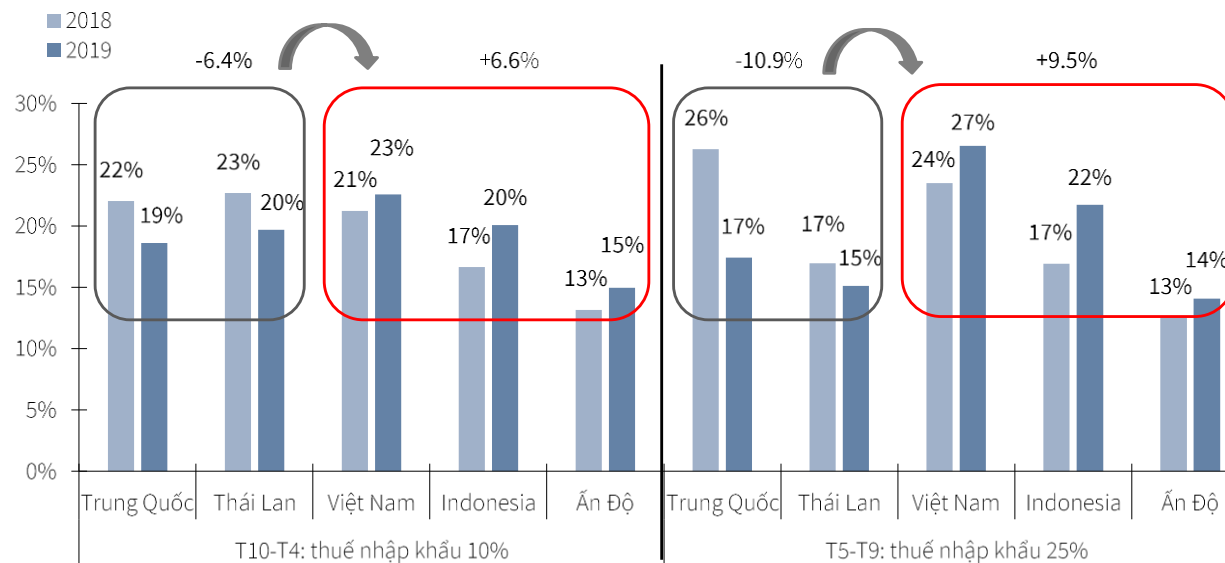
Nguồn: International Trade Centre, Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam, Chứng khoán KB Việt Nam

III. Tôm tiếp tục đà tăng trưởng trong năm 2021E

THỊ TRƯỜNG MỸ: Cơ hội giành thị phần từ đối thủ Trung Quốc

- Chiến tranh thương mại áp thuế 25% lên tôm chế biến Trung Quốc xuất khẩu vào Mỹ từ tháng 5/2019 & chưa được loại trừ trong thỏa thuận thương mại “giai đoạn 1”
- Thị phần của tôm Trung Quốc tại Mỹ tiếp tục chuyển sang tôm Việt Nam, Indonesia & Ấn Độ

Biểu đồ 8. Thủy sản Mỹ – Thay đổi về thị phần tôm chế biến trong giai đoạn chiến tranh thương mại, T10/2018-T9/2019 (%)



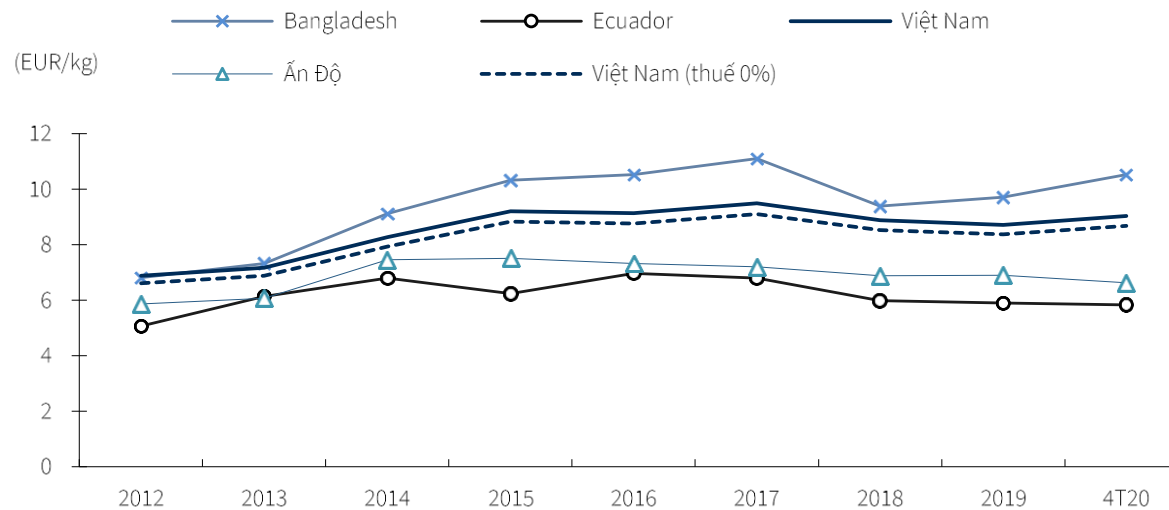
Nguồn: Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ, Chứng khoán KB Việt Nam

III. Tôm tiếp tục đà tăng trưởng trong năm 2021E

THỊ TRƯỜNG EU: Tôm đông lạnh hưởng lợi từ EVFTA

- EVFTA có hiệu lực từ tháng 8 xóa bỏ ngay thuế nhập khẩu 4.2% đối với tôm đông lạnh Việt Nam
- Tại thị trường EU, thị phần tôm đông lạnh rất nhạy cảm về giá

Biểu đồ 9. Thủy sản EU – Giá nhập khẩu tôm đông lạnh sau thuế, 2012-4T20 (EUR/kg)



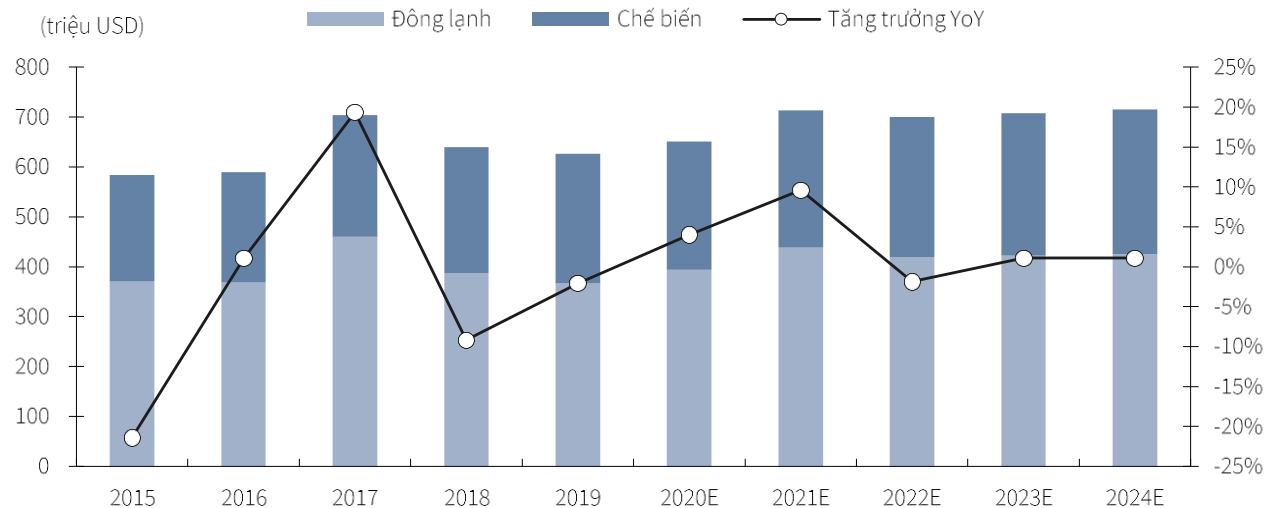
Nguồn: Eurostat, Europa, Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam, Chứng khoán KB Việt Nam

III. Tôm tiếp tục đà tăng trưởng trong năm 2021E

THỊ TRƯỜNG NHẬT BẢN: Olympic Tokyo bị hoãn sang giữa năm 2021E sẽ tăng tiêu thụ tôm

- Olympic Tokyo sẽ tăng tiêu thụ tôm tại Nhật giống như kỳ World Cup năm 2002
- Xuất khẩu tôm Việt Nam sang Nhật Bản dự kiến tăng 9% YoY trong năm 2021E

Biểu đồ 10. Thủy sản Việt Nam – Dự phóng giá trị xuất khẩu tôm sang Nhật Bản & tăng trưởng, 2015-2024E (triệu USD, % YoY)

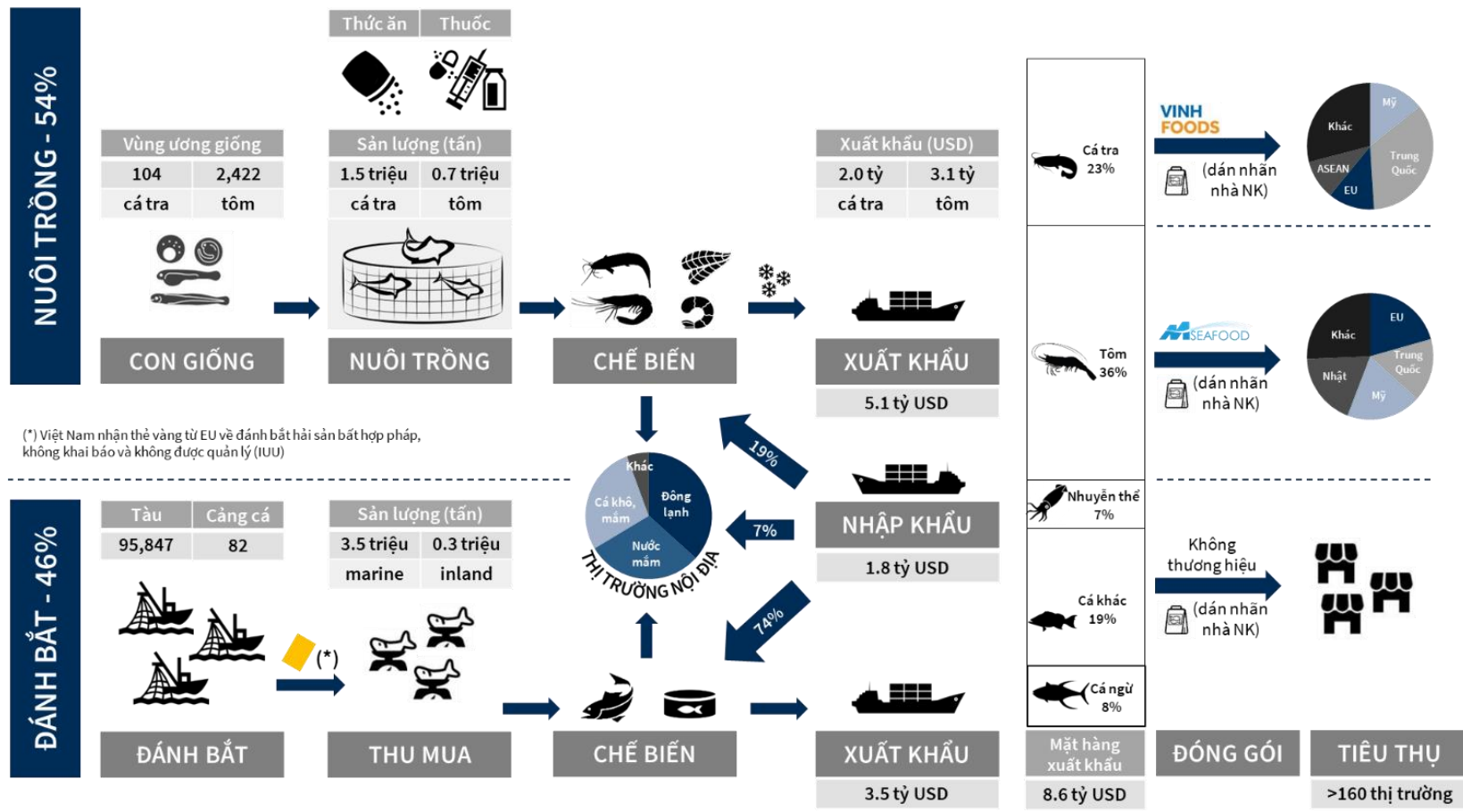


Nguồn: International Trade Centre, Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam, Chứng khoán KB Việt Nam

IV. Chu kỳ tiếp theo sẽ bền vững hơn

Thủy sản Việt Nam đang chuyển dịch từ cung cấp sản phẩm đông lạnh thô và sơ chế sang sản phẩm chế biến và giá trị gia tăng

Biểu đồ 11. Thủy sản Việt Nam – Tổng quan ngành, 2019

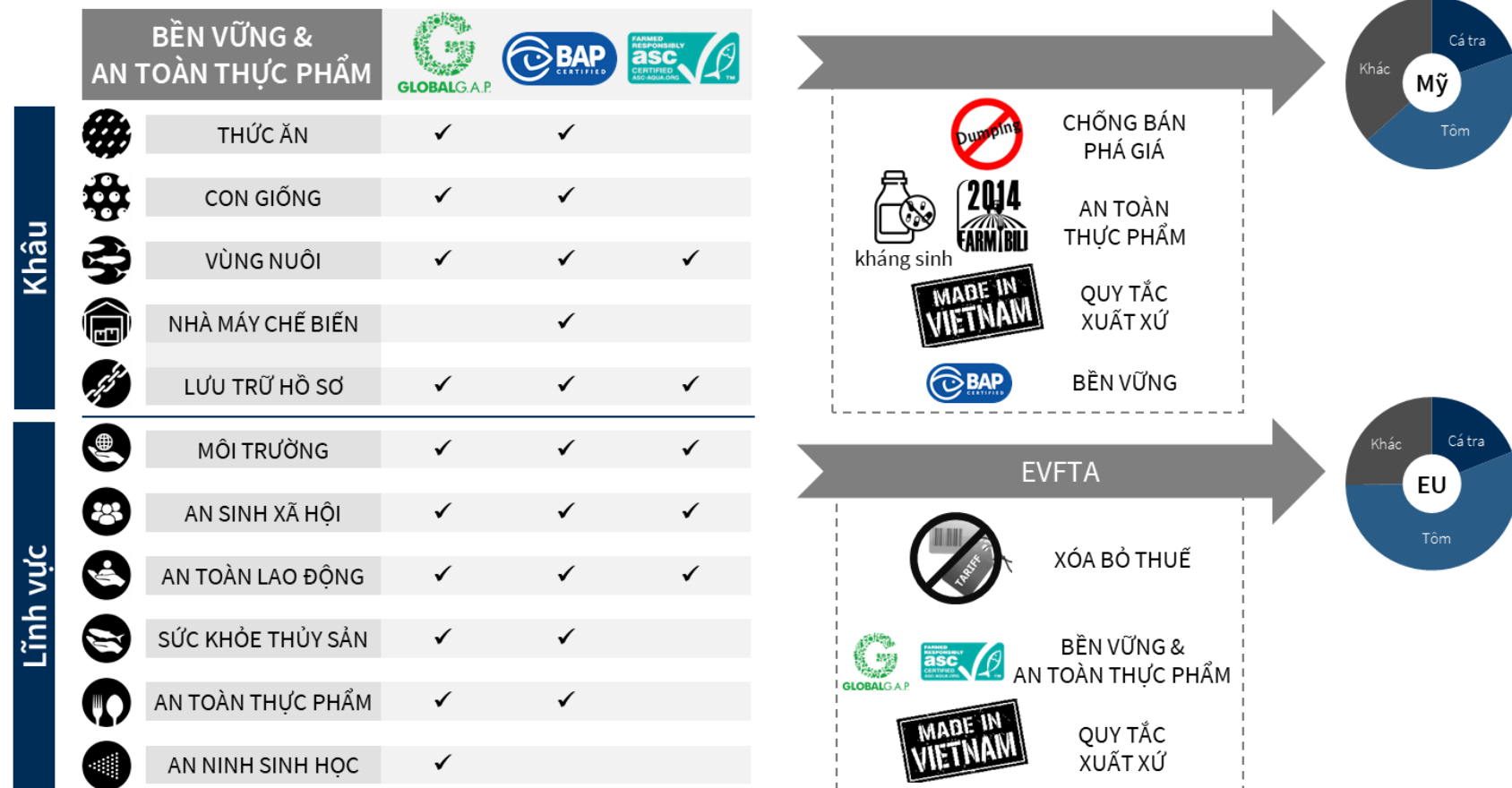


Nguồn: Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam, Bộ Nông nghiệp & Phát triển Nông thôn, Hải quan Việt Nam, Chứng khoán KB Việt Nam

IV. Chu kỳ tiếp theo sẽ bền vững hơn

Việt Nam đang áp dụng các mô hình nuôi trồng mới để đáp ứng tiêu chuẩn quốc tế về quy tắc xuất xứ, an toàn thực phẩm & bền vững môi trường

Biểu đồ 12. Thủy sản Việt Nam – Chứng nhận chất lượng quốc tế, 2019



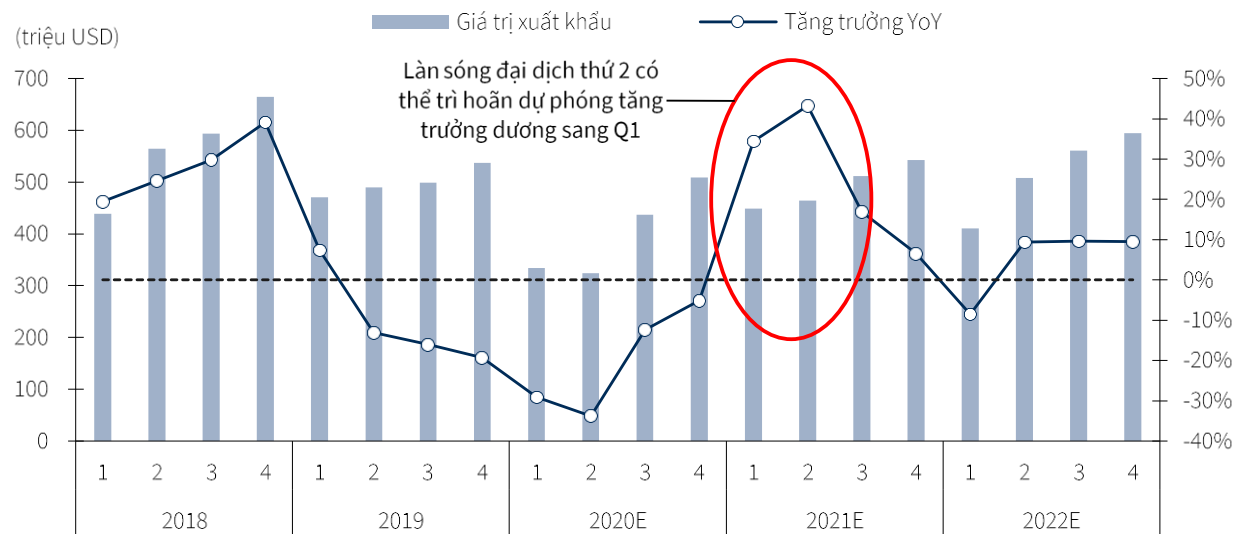
Nguồn: Global Good Agricultural Practices (GlobalG.A.P.), Aquaculture Stewardship Council (ASC), Best Aquaculture Practices (BAP), Chứng khoán KB Việt Nam

V. Rủi ro

Làn sóng đại dịch thứ 2 có thể trì hoãn sự đảo chiều sang Q1 2021E

- Xuất khẩu cá tra vẫn chỉ mới có dấu hiệu khởi sắc & kỳ vọng sẽ duy trì đà hồi phục
- Sự đảo chiều có thể bị trì hoãn sang Q1 2021E và trễ nhất là Q2, do Q1/Q2 2020 đã quá thấp

Biểu đồ 13. Thủy sản Việt Nam – Dự phóng giá trị xuất khẩu cá tra hàng quý & tăng trưởng (giả định có làn sóng đại dịch thứ 2), 2018- 2022E (triệu USD, % YoY)



Nguồn: Agromonitor, Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam, Chứng khoán KB Việt Nam



V. Rủi ro

Mỹ theo dõi gắt gao xuất khẩu thủy sản của Việt Nam về vấn đề chống bán phá giá

- Các doanh nghiệp thủy sản lớn của Việt Nam như VHC, MPC, Biển Đông và NTSF đang hưởng thuế chống bán phá giá rất thấp hoặc miễn thuế
- MPC đang bị điều tra bán phá giá vì Mỹ cáo buộc MPC đã sử dụng tôm từ Ấn Độ để xuất khẩu sang Mỹ và lách thuế chống bán phá giá áp lên tôm Ấn Độ

Bảng 3. Thủy sản Việt Nam – Thuế chống bán phá giá của Mỹ áp lên cá tra Việt Nam, 2007-2018 (USD/kg)

	Kỳ xem xét	Toàn quốc	Vĩnh Hoàn	Hùng Vương	Biển Đông	Nam Việt	NTSF	Cửu Long
POR 5	2007-2008	2.11	0		0,02		0	
POR 6	2008-2009	2.11	0		0,02		0	
POR 7	2009-2010	2.11	0		0,19		0	
POR 8	2010-2011	2.11	0,13	0,77	0,19	0,77	0,77	
POR 9	2011-2012	2.11	0	1,2	0,19	0,77	0,42	0,42
POR 10	2012-2013	2.39	0	0,97	0,19	0,97	0,97	0,97
POR 11	2013-2014	2.39	0	0,41	0,19	0,69	0,69	0,69
POR 12	2014-2015	2.39	0	0,41	0,19	0,69	0,69	0,69
POR 13	2015-2016	2.39	0	3,87	0,19	0,69	3,87	3,87
POR 14	2016-2017	2.39	0	3,87	0,19	0,69	1,37	1,37
POR 15	2017-2018	2.39	0	3,87	0,19	0,69	0,15	1,37

Nguồn: Bộ Thương mại Hoa Kỳ



CTCP Vĩnh Hoàn (VHC)

Có lợi nhất khi cá tra đảo chiều năm 2020E

LỰA CHỌN HÀNG ĐẦU – Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 47,100 VND:

- Có lợi nhất khi xuất khẩu cá tra đảo chiều do chiếm thị phần đáng kể tại Mỹ nhờ chất lượng sản phẩm vượt trội & không chịu thuế chống bán phá giá
- EU có thể trở thành thị trường chính khi gần một nửa sản lượng đã có giấy chứng nhận toàn cầu
- Tăng tỷ lệ tự chủ để cải thiện biên lãi gộp & nâng cấp vùng nuôi để đạt tiêu chuẩn quốc tế

Mua lần đầu

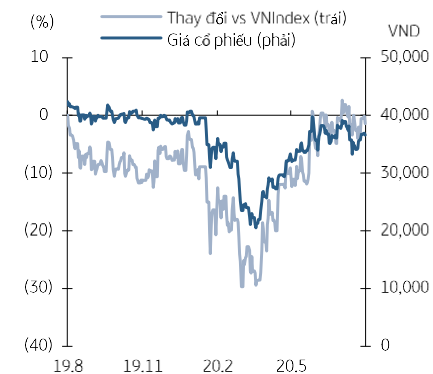
Giá mục tiêu	47,100 VND
Tổng mức sinh lời (%)	34.2%
Giá hiện tại (12/08/2020)	36,600 VND
Giá mục tiêu thị trường	39,000 VND
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD288mn

Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ free-float (%)	50.1%
GTGD trung bình (3T)	USD0.95mn
Room khối ngoại (%)	67.5%
Cổ đông lớn (%)	Trương Thị Le Khanh (43.2%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-3.7	9.9	5.3	-13.7
Tương đối	-0.9	8.4	16.6	-1.5

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	7,867	8,036	9,472	10,419
EBIT	1,132	1,022	1,220	1,372
LN sau CĐTS	1,179	965	1,133	1,262
EPS (VND)	6,430	5,262	6,176	6,880
Thay đổi EPS (%)	(18.2)	(18.2)	17.4	11.4
P/E (x)	5.7	7.0	5.9	5.3
EV/EBITDA (x)	5.8	6.3	5.2	4.7
P/B (x)	1.4	1.2	1.1	1.0
ROE (%)	26.5	18.6	19.6	19.8
Tỷ suất cổ tức (%)	2.8	5.5	8.2	9.6



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

CTCP Nam Việt (ANV)

Sẵn sàng để mở rộng toàn cầu

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 21,700 VND:

- Tăng sản lượng lên hơn gấp đôi để mở rộng thị trường Trung Quốc, quay lại thị trường Mỹ & tăng xuất khẩu sang EU và các nước khác
- Vùng nuôi Bình Phú giúp ANV hoàn thành 100% tự chủ con giống, cá tra nguyên liệu và thức ăn
- Mở rộng thị trường toàn cầu với lợi thế giá thành và chứng nhận tiêu chuẩn quốc tế

Mua lần đầu

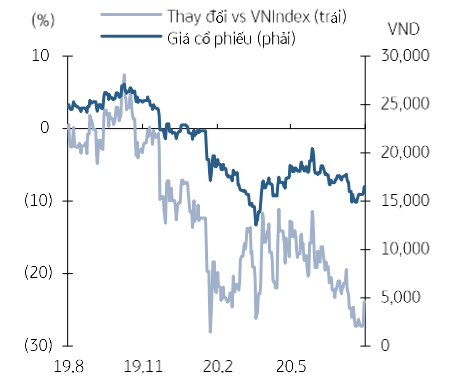
Giá mục tiêu	21,700 VND
Tổng mức sinh lời (%)	43.2%
Giá hiện tại (12/08/2020)	16,550 VND
Giá mục tiêu thị trường	19,100 VND
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD91mn

Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ free-float (%)	13.6%
GTGD trung bình (3T)	USD0.17mn
Room khối ngoại (%)	47.7%
Cổ đông lớn (%)	Doan Toi (56.3%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-6.2	-11.5	-12.4	-33.3
Tương đối	-3.5	-12.7	-3.0	-23.8

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	4,481	3,287	3,347	3,566
EBIT	805	257	313	347
LN sau CĐTS	704	214	270	297
EPS (VND)	5,536	1,679	2,120	2,326
Thay đổi EPS (%)	15.4	(69.7)	26.3	9.7
P/E (x)	3.0	9.9	7.8	7.1
EV/EBITDA (x)	3.8	8.6	5.9	5.2
P/B (x)	0.9	0.9	0.9	0.9
ROE (%)	33.3	9.1	11.5	12.2
Tỷ suất cổ tức (%)	9.0	12.1	9.1	10.3



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Tập đoàn Thủy sản Minh Phú (MPC)

Hưởng lợi nhiều nhất từ đà tăng xuất khẩu tôm

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 31,700 VND:

- Hưởng lợi nhiều nhất từ việc xuất khẩu tôm tiếp tục đà tăng trưởng trong Q4
- Thị trường Mỹ & Nhật Bản đẩy mạnh xuất khẩu tôm năm 2021E
- Nâng cấp mô hình nuôi tôm để đáp ứng yêu cầu khắt khe về quy tắc xuất xứ, an toàn thực phẩm & bền vững môi trường

Mua lần đầu

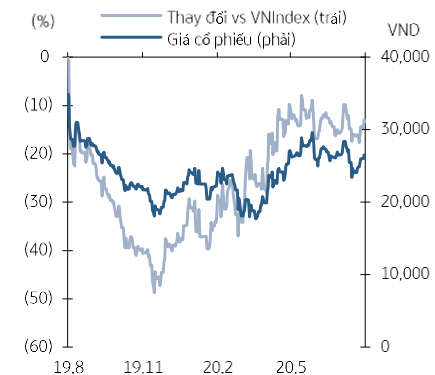
Giá mục tiêu	31,700 VND
Tổng mức sinh lời (%)	27.2%
Giá hiện tại (12/08/2020)	26,500 VND
Giá mục tiêu thị trường	21,600 VND
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD228mn

Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ free-float (%)	50.1%
GTGD trung bình (3T)	USD0.13mn
Room khối ngoại (%)	11.7%
Cổ đông lớn (%)	Mitsui (35.1%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	0.0	-2.2	14.7	-24.1
Tương đối	2.9	-3.6	27.0	-13.3

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	16,998	14,826	17,289	18,458
EBIT	611	991	987	1,080
LN sau CĐTS	441	924	881	954
EPS (VND)	2,531	4,619	4,403	4,771
Thay đổi EPS (%)	(64.5)	82.5	(4.7)	8.4
P/E (x)	10.5	5.7	6.0	5.6
EV/EBITDA (x)	8.8	6.4	6.7	6.2
P/B (x)	1.1	0.9	0.9	0.9
ROE (%)	10.1	17.4	15.3	15.8
Tỷ suất cổ tức (%)	15.4	7.6	11.3	12.1



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh
anhtd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Vĩ mô – Thái Thị Việt Trinh
trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng
tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu
hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga
ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công
congl@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền
huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Chí Minh) – Harrison Kim
harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung
dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh
danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh
vinhn@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)**Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656
Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276
Email: ccc@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị**Hệ thống khuyến nghị**

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên đọc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.



 KB Securities
———— VIETNAM