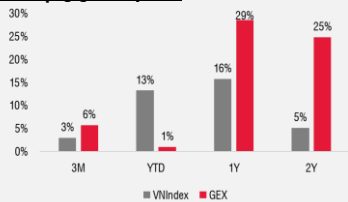


CTCP Tập đoàn GELEX (GEX: HOSE)

Ngày báo cáo: 21/06/2024
 NGÀNH: CÔNG NGHIỆP
 PGĐ PTCP: Đào Minh Châu, CFA
 Email: chaudm@ssi.com.vn
 SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3052

Giá CP ngày 20/06/2024: 23.300 Đồng

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 801
 Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 20.308
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 851
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 17.909.433
 Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 25,9/17,3
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 418,3
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 9,3
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biến động giá cổ phiếu

Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Tổng Công ty cổ phần Thiết bị điện Việt Nam (GELEX) thành lập bởi Bộ Công Thương và năm 1995, và IPO trong năm 2010, với vốn điều lệ 1,4 nghìn tỷ đồng.

Đầu năm 2017, GEX tăng vốn điều lệ từ 1,55 nghìn tỷ đồng lên 2,32 nghìn tỷ đồng thông qua phát hành quyền cho cổ đông hiện hữu, và sau đó tăng vốn điều lệ lên 2.668 tỷ đồng trong tháng 6 thông qua cổ phiếu thưởng, tỷ lệ 100:15. Vào tháng 1/2018, GEX đã chuyển các cổ phiếu niêm yết từ UPCOM sang HOSE.

Lợi nhuận từ thoái vốn khỏi các dự án năng lượng tái tạo có thể được ghi nhận từ giữa năm 2024

Trong Q1/2024, GEX đạt 385 tỷ đồng LNTT, tăng trưởng mạnh 168% svck. Lợi nhuận gộp ở hầu hết các mảng hoạt động đều sụt giảm, đặc biệt là mảng thiết bị điện và vật liệu xây dựng do nhu cầu từ kênh dân dụng yếu và chi phí đầu vào tăng cao. Tuy nhiên, lợi nhuận gộp từ mảng khu công nghiệp tăng 34,6% svck đạt 615 tỷ đồng trong Q1/2024, do giá cho thuê tăng từ 7-20% trong năm 2023. Ngoài ra, GEX cũng ghi nhận lợi nhuận tài chính tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ nhờ hoạt động đầu tư.

Ước tính lợi nhuận: Chúng tôi kỳ vọng LNTT của GEX sẽ tăng 67% svck đạt 2,3 nghìn tỷ đồng, nhờ việc thoái vốn khỏi các dự án năng lượng tái tạo với lợi nhuận ước đạt 1,1 nghìn tỷ đồng. Công ty kỳ vọng việc thoái vốn ở phần lớn dự án có thể hoàn thành trong quý 2. Nếu loại trừ khoản thu nhập tài chính này, LNTT 2024 ước giảm 4% svck.

Đối với **mảng khu công nghiệp**, VGC dự kiến sẽ cho thuê khoảng 170 ha, tương đương với năm trước. Công ty cũng đã xin phê duyệt chủ trương đầu tư đối với KCN Trần Yên, tỉnh Yên Bái và dự kiến sẽ xin phê duyệt thêm 3 KCN mới trong năm nay với tổng diện tích khoảng 1.000 ha.

Đối với **mảng vật liệu xây dựng**, chúng tôi kỳ vọng sẽ có thêm các tín hiệu phục hồi xuất hiện vào cuối năm 2024 và đầu năm 2025. Tuy nhiên, tổng lợi nhuận gộp năm 2024 dự kiến sẽ giảm 14% svck đạt 939 tỷ đồng do kết quả kinh doanh kém khả quan trong nửa đầu năm 2024 và công ty tiến hành bảo dưỡng định kỳ nhà máy VIFG.

Đối với **mảng thiết bị điện**, chúng tôi kỳ vọng doanh thu sẽ tăng 10% nhờ xây dựng đường dây truyền tải mạch 3 - 500KV cho EVN. Tuy nhiên, lợi nhuận gộp có thể giảm 11% xuống 1,67 nghìn tỷ đồng do biên lợi nhuận từ EVN thấp hơn và giá đồng cao hơn khi giá đồng đã tăng 5% svck trong 5T2024.

Cổ phiếu GEX đang giao dịch ở mức P/E 2024 là 16x. Trong ngắn hạn, mặc dù sẽ cần thời gian để mảng vật liệu xây dựng và thiết bị điện quay trở lại mức tăng trưởng lợi nhuận dương nhưng việc thoái vốn khỏi các dự án năng lượng tái tạo có thể sẽ hỗ trợ cho giá cổ phiếu.

KQKD Q1/2024

Tỷ đồng	1Q24	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							1Q24	1Q23	4Q23	2023
Doanh thu thuần	6.660	6.410	3,9%	8.105	-17,8%	21%				
Lợi nhuận gộp	1.200	1.269	-5,4%	1.159	3,5%		18,0%	19,8%	14,3%	18,4%
Lợi nhuận hoạt động	634	436	45,4%	293	116,2%		9,5%	6,8%	3,6%	9,3%
EBIT	688	488	41,0%	336	104,5%		10,3%	7,6%	4,1%	9,3%
EBITDA	1.689	1.630	3,6%	1.092	54,6%		25,4%	25,4%	13,5%	23,2%
LNTT	385	144	167,8%	10	3777,0%	20%	5,8%	2,2%	0,1%	4,7%
Lợi nhuận ròng	253	34	638,6%	-80	-418,5%		3,8%	0,5%	-1,0%	2,9%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	109	-92	N.a	-20	-646,5%		1,6%	-1,4%	-0,2%	1,1%

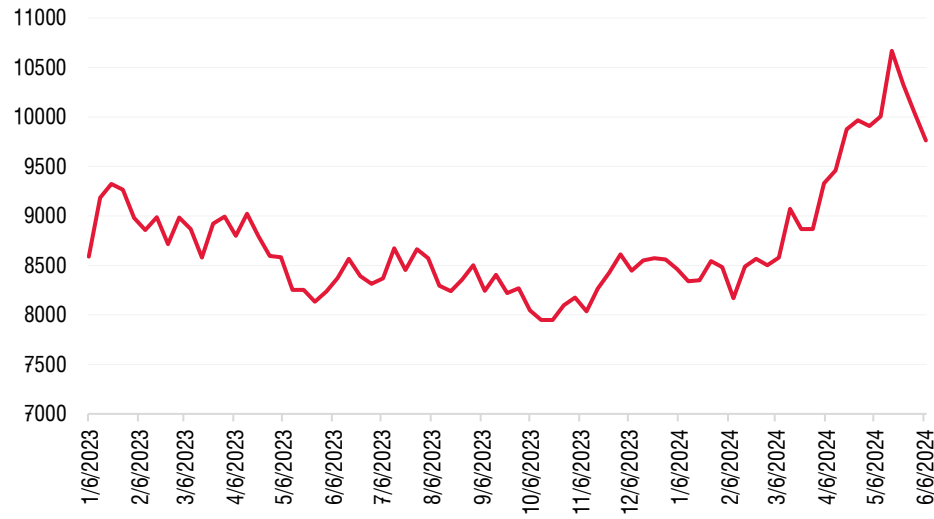
Nguồn: GEX, SSI Research

	Doanh thu			Lợi nhuận gộp			Biên lợi nhuận gộp	
	1Q23	1Q24	YoY growth	1Q23	1Q24	YoY growth	1Q23	1Q24
Thiết bị điện	3.213.329	3.604.810	12,2%	414.428	331.752	-19,9%	12,9%	9,2%
Tiện ích	402.236	388.577	-3,4%	182.993	145.483	-20,5%	45,5%	37,4%
VCW	130.757	129.073	-1,3%	55.374	28.547	-48,4%	42,3%	22,1%
Điện	271.479	259.504	-4,4%	127.619	116.936	-8,4%	47,0%	45,1%
Vật liệu xây dựng	1.537.985	1.416.419	-7,9%	198.560	98.856	-50,2%	12,9%	7,0%
KCN	1.189.919	1.225.737	3,0%	456.583	614.532	34,6%	38,4%	50,1%
GEX	6.409.999	6.660.001	3,9%	1.268.702	1.199.624	-5,4%	19,8%	18,0%

Nguồn: GEX, SSI Research

Mặc dù một số mảng hoạt động (như mảng thiết bị điện, tiện ích và vật liệu xây dựng) có lợi nhuận gộp giảm đáng kể, LNTT Q1/2024 đã tăng 168% svck đạt 385 tỷ đồng nhờ kết quả hoạt động khả quan từ mảng KCN và lợi nhuận từ đầu tư chứng khoán.

Mảng thiết bị điện ghi nhận lợi nhuận thấp hơn mặc dù doanh thu tăng trưởng đáng khích lệ: Mặc dù doanh thu tăng 12,2% svck, lợi nhuận gộp của mảng thiết bị điện giảm 19,9% svck xuống 332 tỷ đồng, với biên lợi nhuận gộp giảm từ 12,9% trong Q1/2023 xuống còn 9,2% trong Q1/2024 do chi phí đầu vào tăng, tỷ trọng đóng góp cao hơn từ mảng cáp của công ty con CAV và từ khách hàng của EVN khi tiến hành xây dựng đường dây truyền tải Mạch 3 - 500kV, cả hai đều có biên lợi nhuận thấp hơn.

Giá đồng (USD/tấn)

Nguồn: Bloomberg

Lợi nhuận mảng tiện ích giảm do VCW chi phí khấu hao tăng: Doanh thu giảm 3,4%, trong khi lợi nhuận gộp giảm đáng kể -20,5% đạt 145,5 tỷ đồng chủ yếu do mảng cấp nước thuộc công ty con VCW. Điều này phản ánh biên lợi nhuận gộp giảm từ 42,3% trong Q1/2023 xuống còn 22,1% trong Q1/2024 do khấu hao tăng 20 tỷ đồng sau khi đưa vào vận hành mở rộng một phần đường ống dẫn nước Sông Đà.

Tuy nhiên, sự tăng trưởng mạnh của mảng KCN giúp bù đắp cho sự mức giảm của các mảng khác trong Q1/2024: Lợi nhuận gộp từ mảng KCN tăng 34,6% svck đạt 615 tỷ đồng trong Q1/2024, với biên lợi nhuận gộp tăng 12 điểm điểm cơ bản svck lên mức 50,1% nhờ giá cho thuê tăng từ 7-20% trong cả năm 2023. VGC đã cho thuê gần 38 ha trong Q1/2024, chủ yếu từ các KCN Yên Phong II & II-C và KCN Yên Mỹ so với 40 ha cho thuê trong Q1/2023.

Mảng vật liệu xây dựng: Doanh thu và lợi nhuận gộp giảm lần lượt -7,9% và -50,2% svck đạt 1,42 nghìn tỷ đồng và 99 tỷ đồng trong Q1/2024. Tất cả các mảng vật liệu đều tăng trưởng âm do hoạt động xây dựng chậm lại trong quý. Ngoài ra, nhu cầu về vật liệu hoàn thiện thường có độ trễ so với nhu cầu vật liệu xây dựng thô như thép và xi măng.

Biên lợi nhuận của hầu hết các loại vật liệu xây dựng đều giảm từ 2-12 điểm cơ bản do công suất hoạt động thấp hơn, cạnh tranh gay gắt hơn từ sản phẩm nhập khẩu của Trung Quốc và các nước Đông Nam Á, cùng chi phí đầu vào cao hơn.

	Doanh thu			Lợi nhuận gộp			Biên lợi nhuận gộp	
	1Q23	1Q24	svck	1Q23	1Q24	svck	1Q23	1Q24
Kính	442.750	384.587	-13,1%	22.551	-6.853	-130,4%	5,1%	-1,8%
Thiết bị vệ sinh	168.443	117.572	-30,2%	37.816	11.601	-69,3%	22,5%	9,9%
Ngói	613.925	602.421	-1,9%	99.454	82.006	-17,5%	16,2%	13,6%
Gạch nung	292.132	247.430	-15,3%	24.121	25.451	5,5%	8,3%	10,3%

Nguồn: GEX, SSI Research

Lợi nhuận từ đầu tư chứng khoán tăng đáng kể: GEX ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động tài chính tăng mạnh từ 79.2 tỷ cùng kỳ lên 165 tỷ trong quý 1/24 nhờ hoạt động đầu tư.

LNTT 2024 được dự báo đạt mức tích cực do thu nhập bất thường thông qua việc thoái vốn mảng năng lượng: Công ty đặt kế hoạch LNTT 2024 đạt 1,92 nghìn tỷ đồng (tăng 37,5% svck). Kế hoạch LNTT đã bao gồm thu nhập từ việc thoái vốn các dự án năng lượng tái tạo đã đi vào vận hành.

Kế hoạch thoái vốn Nhà nước tại VGC: Bộ Xây dựng có kế hoạch thoái vốn 38,6% cổ phần tại VGC trong giai đoạn 2024-2025. Tuy nhiên, GEX hiện chưa ưu tiên việc gia tăng sở hữu tại VGC, thay vào đó ưu tiên tìm kiếm đối tác nước ngoài có chuyên môn và năng lực tài chính để đầu tư vào VGC.

Dự án số 10 Trần Nguyên Hãn: Gex đã giải ngân 846 tỷ đồng cho dự án này. Dự án đang trong quá trình hoàn thiện, dự kiến hoàn thành vào cuối năm 2025 và có thể có lãi từ năm thứ 5 sau khi đi vào hoạt động.

Ước tính lợi nhuận và luận điểm đầu tư

Chúng tôi kỳ vọng LNTT của GEX sẽ tăng 67% svck đạt 2,3 nghìn tỷ đồng, nhờ việc thoái vốn khỏi các dự án năng lượng tái tạo. Nếu loại trừ khoản thu nhập tài chính, LNTT ước giảm 4% svck.

Sembcorp Solar Việt Nam mới đây đã công bố hoàn thành việc mua cổ phần của GEX tại 3 dự án điện mặt trời và điện gió với tổng công suất 196 MW. GEX dự kiến chuyển nhượng 73% cổ phần tại các dự án thủy điện còn lại với công suất 49MW cho Sembcorp trong nửa cuối năm 2024. Tổng lợi nhuận trước thuế cho toàn bộ thương vụ ước tính khoảng 1,1 nghìn tỷ đồng.

Đối với **mảng khu công nghiệp**, VGC dự kiến sẽ cho thuê khoảng 170 ha, tương đương với năm trước. Công ty đã cho thuê 50ha và ghi nhận lợi nhuận trước thuế khoảng 645 tỷ đồng trong 5 tháng đầu năm 2024. VGC khoảng 900 ha quỹ đất khu công nghiệp từ các dự án đã hoạt động. Công ty đã được cấp vốn đầu tư cho KCN Sông Công II rộng 296 ha tại tỉnh Thái Nguyên và cho thuê 30 ha từ KCN này trong năm 2024. với tổng vốn đầu tư 3,96 nghìn tỷ đồng. Công ty cũng dự kiến sẽ đầu tư KCN Dốc Đá Trắng rộng 288 ha tại tỉnh Khánh Hòa. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận gộp của mảng này có thể tăng nhẹ 1% svck đạt 4,52 nghìn tỷ đồng vào năm 2024.

Công ty cũng đã xin phê duyệt chủ trương đầu tư đối với KCN Trần Yên, tỉnh Yên Bái và dự kiến sẽ xin phê duyệt 3 KCN mới trong năm nay với tổng diện tích khoảng 1.000 ha. GEX định hướng sẽ chú trọng phát triển khu công nghiệp theo mô hình mới như KCN xanh – thông minh để gia tăng giá trị trong tương lai.

Đối với **mảng vật liệu xây dựng**, chúng tôi kỳ vọng sẽ có thêm các tín hiệu phục hồi xuất hiện vào cuối năm 2024 và đầu năm 2025. Tuy nhiên, tổng lợi nhuận gộp năm 2024 dự kiến sẽ giảm 14% svck đạt 939 tỷ đồng

do kết quả kinh doanh kém khả quan trong nửa đầu năm 2024 và công ty tiến hành bảo dưỡng định kỳ nhà máy VIFG 10 năm một lần trong năm 2024.

Đối với **mảng thiết bị điện**, chúng tôi kỳ vọng doanh thu sẽ tăng 10% nhờ xây dựng đường dây truyền tải mạch 3 - 500kV cho EVN. Tuy nhiên, lợi nhuận gộp có thể giảm 11% đạt 1,67 nghìn tỷ đồng do biên lợi nhuận từ EVN thấp hơn và giá đồng cao hơn khi giá đồng đã tăng 5% svck trong 5T2024.

Cổ phiếu GEX đang giao dịch ở mức P/E 2024 là 16x. Trong ngắn hạn, mặc dù sẽ cần thời gian để mảng vật liệu xây dựng và thiết bị điện tiếp tục đạt tăng trưởng lợi nhuận dương nhưng việc thoái vốn khỏi các dự án năng lượng tái tạo có thể sẽ hỗ trợ cho giá cổ phiếu.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	4.906	3.156	3.313	1.621
+ Đầu tư ngắn hạn	7.374	2.521	4.123	4.155
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	5.068	4.184	3.464	3.634
+ Hàng tồn kho	11.533	9.111	8.324	8.711
+ Tài sản ngắn hạn khác	922	828	1.075	1.088
Tổng tài sản ngắn hạn	29.803	19.800	20.299	19.208
+ Các khoản phải thu dài hạn	304	335	799	746
+ GTCL Tài sản cố định	17.270	16.954	18.799	22.521
+ Bất động sản đầu tư	2.528	2.627	2.585	1.914
+ Tài sản dài hạn dở dang	6.546	8.072	7.326	7.326
+ Đầu tư dài hạn	1.783	1.818	2.658	2.658
+ Tài sản dài hạn khác	2.954	2.778	2.610	2.283
Tổng tài sản dài hạn	31.386	32.585	34.778	37.448
Tổng tài sản	61.189	52.385	55.077	56.655
+ Nợ ngắn hạn	22.974	17.276	18.591	18.211
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>8.372</i>	<i>7.196</i>	<i>9.858</i>	<i>9.527</i>
+ Nợ dài hạn	17.717	14.065	15.262	15.777
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>13.750</i>	<i>9.646</i>	<i>10.132</i>	<i>10.344</i>
Tổng nợ phải trả	40.692	31.341	33.853	33.987
+ Vốn góp	8.515	8.515	8.515	8.515
+ Thặng dư vốn cổ phần	663	663	663	663
+ Lợi nhuận chưa phân phối	2.627	2.546	2.616	3.593
+ Quý khác	8.692	9.319	9.429	9.897
Vốn chủ sở hữu	20.498	21.043	21.224	22.668
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	61.189	52.385	55.077	56.655
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-2.589	7.799	4.326	4.353
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-5.777	-3.133	-6.924	-5.500
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	11.640	-6.533	2.650	-545
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	3.275	-1.867	52	-1.692
Tiền đầu kỳ	1.559	4.906	3.156	3.313
Tiền cuối kỳ	4.831	3.038	3.213	1.621
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,3	1,15	1,09	1,05
Hệ số thanh toán nhanh	0,76	0,57	0,59	0,52
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,53	0,33	0,4	0,32
Nợ ròng / EBITDA	2,52	2,19	2,18	2,87
Khả năng thanh toán lãi vay	2,83	2,53	2,01	2,81
Ngày phải thu	50,8	37,5	33,2	30,7
Ngày phải trả	50,2	49,9	41,1	29,3
Ngày tồn kho	111,4	147	129,9	114,2
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,33	0,4	0,39	0,4
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,67	0,6	0,61	0,6
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,99	1,49	1,6	1,5
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1,08	0,8	0,94	0,88
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,41	0,34	0,46	0,42

Nguồn: GEX, SSI ước tính

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	28.578	32.089	29.998	32.446
Giá vốn hàng bán	-24.205	-25.631	-24.489	-27.221
Lợi nhuận gộp	4.373	6.458	5.509	5.226
Doanh thu hoạt động tài chính	1.168	731	450	1.428
Chi phí tài chính	-1.575	-2.266	-1.889	-1.586
Thu nhập từ các công ty liên kết	230	36	61	60
Chi phí bán hàng	-887	-1.290	-1.141	-1.136
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.289	-1.668	-1.575	-1.655
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	2.020	2.001	1.415	2.337
Thu nhập khác	37	79	-18	0
Lợi nhuận trước thuế	2.057	2.081	1.397	2.337
Lợi nhuận ròng	1.666	1.532	864	1.870
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.039	369	330	1.402
Lợi ích của cổ đông không kiểm soát	628	1.163	534	467
Chỉ số tài chính				
EPS cơ bản (VND)	1.220	433	388	1.647
Giá trị sổ sách (VND)	14.080	14.128	14.454	15.601
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	500	0	500	500
EBIT	3.182	3.444	2.776	3.629
EBITDA	5.505	7.045	6.973	6.079
Tăng trưởng				
Doanh thu	59,2%	12,3%	-6,5%	8,2%
EBITDA	112,4%	28,0%	-1,0%	-12,8%
EBIT	62,1%	8,2%	-19,4%	30,7%
Lợi nhuận ròng	70,1%	-8,1%	-43,6%	116,5%
Vốn chủ sở hữu	149,5%	2,7%	0,9%	6,8%
Vốn điều lệ	74,4%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	125,4%	-14,4%	5,1%	2,9%
Định giá				
PE	33,3	28,6	60,8	14,5
PB	2,9	0,9	1,6	1,5
Giá/Doanh thu	1,2	0,3	0,7	0,6
Tỷ suất cổ tức	1,2%	0,0%	2,1%	2,1%
EV/EBITDA	8,1	3,1	4,7	5,6
EV/Doanh thu	1,6	0,7	1,1	1
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	15,3%	20,1%	18,4%	16,1%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	10,1%	9,5%	8,7%	10,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	5,8%	4,8%	2,9%	5,8%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	3,1%	4,0%	3,8%	3,5%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	4,5%	5,2%	5,2%	5,1%
ROE	11,6%	7,4%	4,1%	8,5%
ROA	3,8%	2,7%	1,6%	3,3%
ROIC	8,2%	6,3%	4,3%	6,9%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Công nghiệp

Đào Minh Châu, CFA

Phó Giám đốc phân tích Cổ phiếu

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3052

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiều, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704