

Tập đoàn Hoa Sen (HSG)

KQKD Q3 FY2025 vượt kỳ vọng

18/06/2025

Chuyên viên cao cấp Nguyễn Dương Nguyên

nguyennnd1@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

Lợi nhuận 8M FY25 đạt 113% kế hoạch năm

HSG ghi nhận 25,099 tỷ VND doanh thu và 567 tỷ VND LNST trong 8M FY25, hoàn thành 66%/113% kế hoạch năm. Kết quả LNST vượt kỳ vọng của chúng tôi nhờ biên lợi nhuận cải thiện trong Q3 FY25, được hỗ trợ một phần bởi các nỗ lực tối ưu hàng tồn kho (tồn kho thành phẩm, nguyên vật liệu Q2 FY25 giảm 33% YoY).

Sản lượng xuất khẩu tạo nền thấp trong FY2025, động lực tăng trưởng chính tới từ nhu cầu trong nước

HSG cho biết đã các đơn hàng xuất khẩu đi Mỹ (chiếm 7% tổng doanh thu) đã tạm dừng từ tháng 09/2024 do các nhà nhập khẩu lo ngại các vấn đề liên quan tới thuế quan và rủi ro truy thu thuế. Chúng tôi cho rằng việc sản lượng xuất khẩu sụt giảm sẽ tạo nền thấp trong FY2025 và kỳ vọng sẽ dần hồi phục trong tương lai nhờ nỗ lực mở rộng và đa dạng hóa thị trường mục tiêu. Chúng tôi cũng duy trì quan điểm rằng động lực thúc đẩy tăng trưởng doanh thu sẽ tới từ thị trường nội địa nhờ hoạt động xây dựng dân dụng hồi phục và thị trường Bất động sản bước vào chu kỳ tăng trưởng mới trong 2025 – 2027. Bên cạnh đó, HSG cũng có lợi thế tại thị trường nội địa so với các đối thủ cạnh tranh nhờ sở hữu hệ thống Hoa Sen Homes. KBSV ước tính sản lượng tiêu thụ của HSG tăng 0%/7% trong FY2025/FY2026.

Giá thép được dự báo đi ngang trong 2025, kỳ vọng biên lãi gộp ổn định

Chúng tôi duy trì dự phóng giá thép tăng 1%/2% trong 2025/2026 trong kịch bản cơ sở và ước tính biên lãi gộp của HSG đạt trung bình 12% trong FY2025/FY2026.

Khuyến nghị TRUNG LẬP, giá mục tiêu 18,000 VND/cổ phiếu

KBSV điều chỉnh dự phóng LNST của HSG đạt 789/810 tỷ VND trong FY2025/FY2026 và xác định giá trị hợp lý của HSG đạt 18,000 VND/cổ phiếu.

TRUNG LẬP duy trì

Giá mục tiêu	VND 18,000
Tăng/giảm (%)	6.5%
Giá hiện tại (18/06/2025)	VND 16,900
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 18,000
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	1.1/0.4

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	76.1%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	114.1/4.4
Sở hữu nước ngoài (%)	8.4%
Cổ đông lớn	
Lê Phước Vũ	16.9%

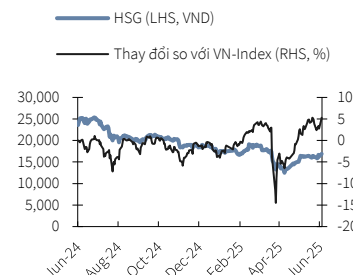
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	3	-10	-9	-33
Tương đối	-1	-11	-15	-39

Dự phóng KQKD & định giá

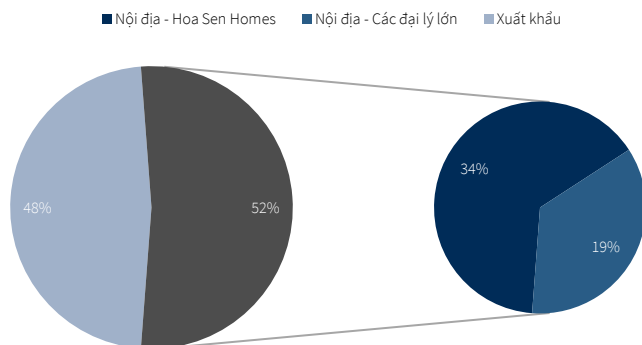
FY-end	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	31,651	39,270	39,631	42,518
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	74	499	899	981
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	25	510	789	810
EPS (VND)	40	828	1,280	1,315
Tăng trưởng EPS (%)	-90	1,976	55	3
P/E (x)	439.0	21.0	13.2	12.9
P/B (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE (%)	0.2	4.7	7.1	7.0
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0	2.9	3.0	3.0

Nguồn: FiinProX, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cấu trúc kênh tiêu thụ của HSG trong năm tài chính 2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

HSG hoạt động trong lĩnh vực sản xuất tôn mạ, ống thép, ống nhựa với công suất hơn 3.5 triệu tấn/năm. Hoa Sen giữ vị trí Top 1 và Top 2 thị phần tôn mạ, thép ống trong 2023, lần lượt đạt 29% và 12%.

Điểm nhấn đầu tư

Chú thích

Kỳ vọng sản lượng tiêu thụ tăng 0%/7% YoY trong FY2025/FY2026. Động lực chính tới từ nhu cầu nội địa cải thiện nhờ hoạt động xây dựng hồi phục và thị trường Bất động sản bước vào chu kỳ tăng trưởng mới trong 2025 – 2027.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Kỳ vọng giá thép trung bình tăng 1%/2% YoY trong 2025/2026. KBSV ước tính biên lãi gộp của HSG đạt trung bình 12% trong FY2025/FY2026 (+127/-10 bps so với cùng kỳ).

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

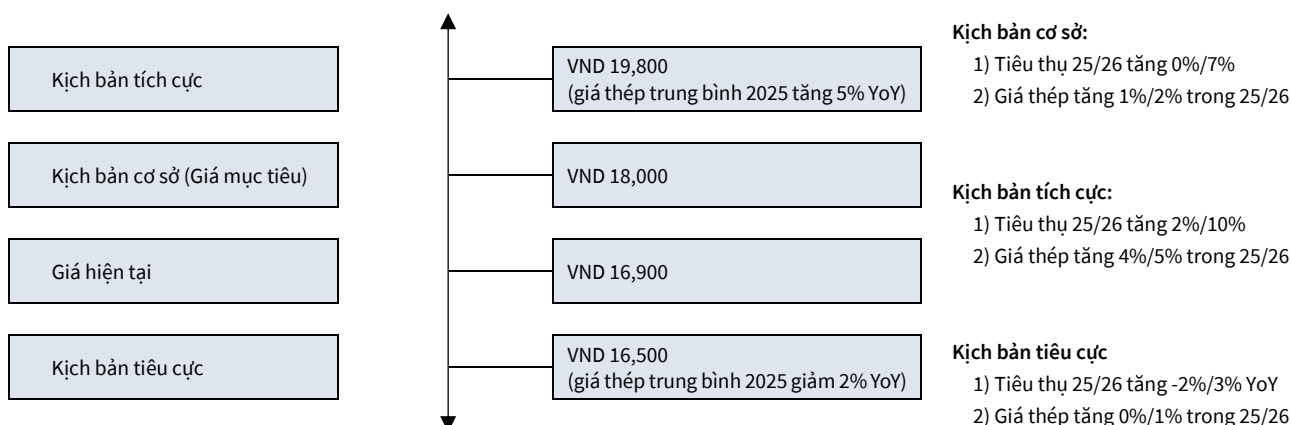
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Doanh thu	39,631	42,518	-2%	0%	40,882	44,508	-3%	-4%
EBIT	904	1,105	28%	23%	912	1,009	-1%	10%
LNST công ty mẹ	789	810	33%	29%	718	891	10%	-9%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



Hoạt động Kinh doanh

Bảng 1. Cập nhật Kết quả Kinh doanh

(tỷ VND)	Q2 FY24	Q2 FY25	+/-%YoY	1H FY24	1H FY25	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	9,248	8,452	-9%	18,321	18,674	2%	Sản lượng tiêu thụ Q2 FY25 giảm 12% YoY do sản lượng xuất khẩu tôn mạ giảm 38% so với cùng kỳ
Lợi nhuận gộp	1,117	1,076	-4%	2,067	2,281	10%	HSG hoàn nhập 145 tỷ VND dự phòng giảm giá hàng tồn kho trong kỳ
Biên lợi nhuận gộp	12.1%	12.7%	65bps	11.3%	12.2%	94bps	Giá bán trung bình Q2 FY25 giảm 2% YoY nhưng giá HRC nội địa giảm 13% so với cùng kỳ.
Thu nhập tài chính	139	120	-13%	182	164	-10%	
Chi phí tài chính	-43	-68	60%	-92	-143	56%	Chi phí lãi vay tăng Q2 FY25 tăng 57% do HSG tăng nợ vay để bổ sung vốn lưu động từ Q2 FY24
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0	0		
SG&A	-913	-908	-1%	-1,752	-1,900	8%	Chi phí xuất khẩu giảm 43% so với cùng kỳ
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	300	220	-27%	74	499	571%	
Thu nhập khác	13	8	-44%	24	14	-41%	
Lợi nhuận trước thuế	313	227	-27%	428	416	-3%	
Lợi nhuận sau thuế	319	205	-36%	422	371	-12%	
LNST công ty mẹ	319	205	-36%	422	371	-12%	
Biên LNST	3.4%	2.4%	-102bps	2.3%	2.0%	-32bps	

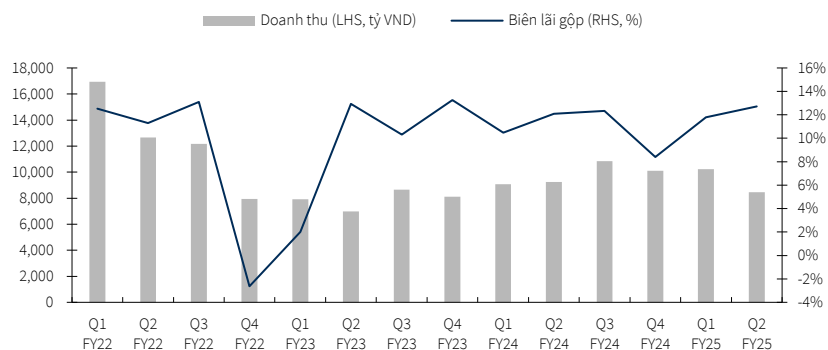
Nguồn: HSG, KBSV

Bảng 2. Cập nhật sản lượng tiêu thụ

(tấn)	Q2 FY24	Q2 FY25	+/-%YoY	1H FY24	1H FY25	+/-%YoY	Chú thích
Tôn mạ	375,369	323,929	-14%	735,527	718,453	-2%	Q2FY25, tiêu thụ nội địa tăng 41% YoY trong khi sản lượng xuất khẩu giảm 38% so với cùng kỳ
Thép ống	70,716	70,716	0%	159,638	175,756	10%	
Tổng	446,085	394,645	-12%	895,165	894,209	0%	

Nguồn: HSG, KBSV

Biểu đồ 3. Doanh thu và biên lãi gộp của HSG



Nguồn: HSG, KBSV

KQKD tháng 04-05/2025 vượt kỳ vọng

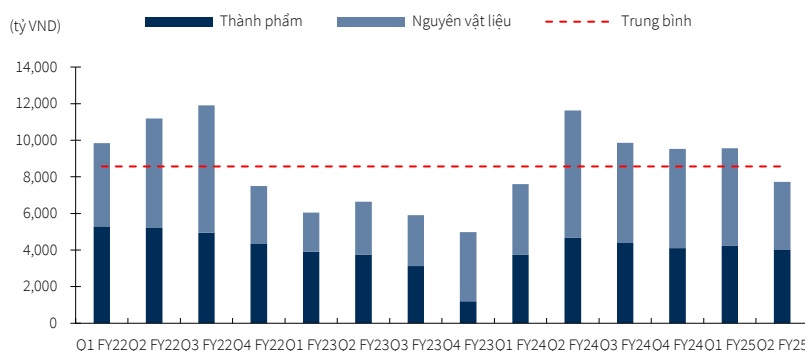
Sản lượng tiêu thụ và doanh thu của HSG trong 2 tháng 04-05/2025 đạt lần lượt 64%/62% ước tính của chúng tôi. Trong đó, LNST của HSG vượt kỳ vọng của KBSV nhờ biên lãi gộp cải thiện, được hỗ trợ một phần bởi sự quyết liệt trong việc tối ưu hàng tồn kho (Q2 FY25 giảm 33% YoY) giúp chi phí sản xuất được quản lý hiệu quả hơn. Như vậy, sau 8M FY25, HSG đã hoàn thành 113% kế hoạch năm (theo phương án cao).

Bảng 4. KQKD của HSG trong tháng 04-05/2025

(tỷ VND, %)	T4-5/2025	8M FY25	Kế hoạch
Sản lượng	318,826	1,265,474	65%
Doanh thu	6,427	25,099	66%
LNST	193	567	113%

Nguồn: HSG, KBSV

Hàng tồn kho của HSG đạt hơn 8,000 tỷ VND tại thời điểm cuối Q2 FY25, thấp hơn mức trung bình từ đầu FY22 tới nay

Biểu đồ 8. Tồn kho nguyên vật liệu của HSG

Nguồn: HSG, KBSV

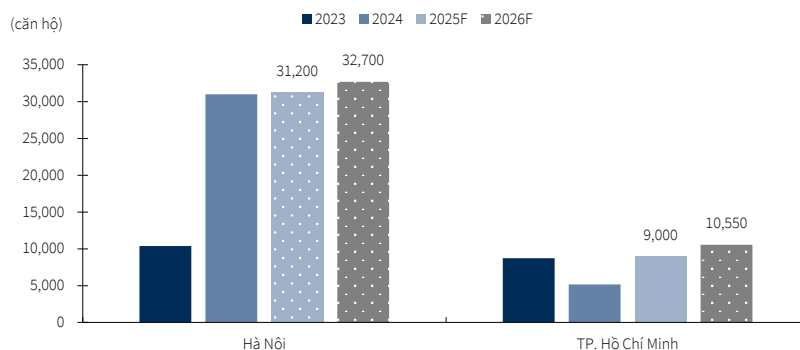
Động lực tăng trưởng tới từ nhu cầu trong nước

Lũy kế 7M FY25, sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 16% YoY, trong khi đó, sản lượng xuất khẩu giảm 19% so với cùng kỳ khi ngành tôn mạ đối mặt với các biện pháp bảo hộ từ các thị trường lớn như Mỹ, EU. Theo chia sẻ của HSG, các đơn hàng xuất khẩu tới thị trường Hoa Kỳ (đóng góp xấp xỉ 7% tổng doanh thu) đã tạm dừng từ tháng 09/2024 do các lo ngại về rủi ro truy thu thuế. Việc đánh mất kênh tiêu thụ tại thị trường Mỹ sẽ tạo nền thấp cho kênh xuất khẩu trong 2025, kỳ vọng sẽ dần hồi phục trong tương lai khi HSG nỗ lực mở rộng và đa dạng hóa các thị trường mục tiêu.

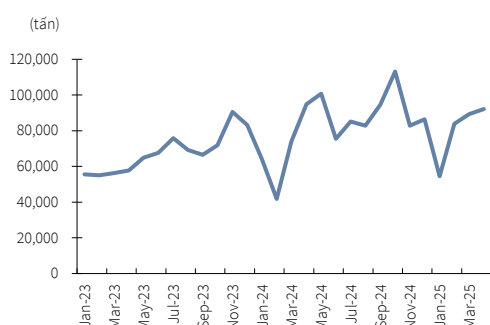
Chúng tôi duy trì quan điểm rằng thị trường nội địa sẽ là động lực tăng trưởng chính cho HSG trong thời gian tới nhờ sự hồi phục của hoạt động xây dựng dân dụng, cùng với đó là kỳ vọng thị trường Bất động sản bước vào chu kỳ tăng trưởng mới trong 2025 – 2027. Trong 2025, HSG dự kiến mở mới 20 cửa hàng Hoa Sen Homes và sẽ nâng dần con số mở mới lên 25 cửa hàng/năm trong giai đoạn 2026 – 2030 (tham khảo thêm nhận định của chúng tôi về HSH tại [đây](#)). KBSV dự phóng sản lượng tiêu thụ FY2025 đi ngang so với cùng kỳ trước khi quay trở lại tăng 7% YoY trong FY2026.

Biểu đồ 5. Dự phóng nguồn cung căn hộ tại Hà Nội, TP. HCM trong 2025 - 2026

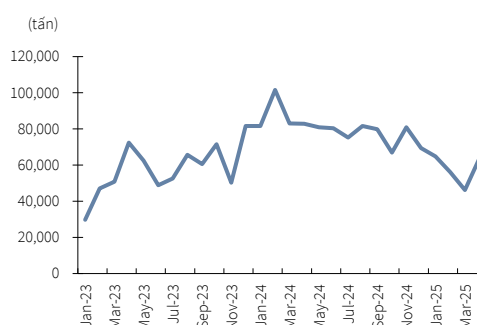
Nguồn cung căn hộ tại TP. HCM dự báo tăng
74%/17% trong 2025/2026



Nguồn: CBRE, KBSV

Biểu đồ 6. Sản lượng tiêu thụ từ thị trường nội địa của HSG

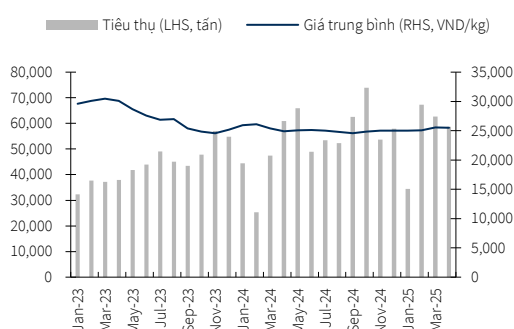
Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Biểu đồ 7. Sản lượng tiêu thụ từ kênh xuất khẩu của HSG

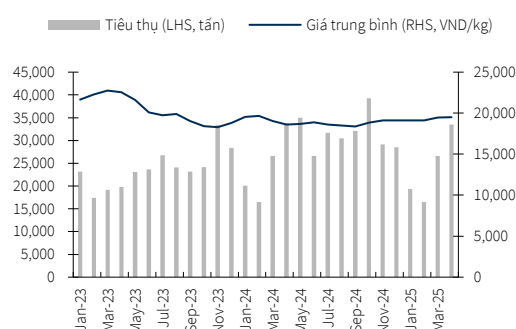
Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Giá thép khó tăng mạnh trong ngắn hạn

Từ đầu năm tới nay, giá thép nội địa tăng trung bình 2%, phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Mặc dù tôn mạ nhập khẩu đã được áp thuế chống bán phá giá tạm thời, xu hướng bảo hộ ngành thép toàn cầu khiến các nhà sản xuất trong nước quay trở lại thị trường nội địa để đảm bảo sản lượng tiêu thụ. Điều này đã khiến sự cạnh tranh trong nước trở nên khốc liệt hơn. Chúng tôi duy trì dự phóng giá bán trung bình của HSG tăng 1%/2% trong FY2025/FY2026, kỳ vọng biên lãi gộp của HSG ổn định quanh mức 12%.

Biểu đồ 9. Sản lượng tiêu thụ nội địa và giá tôn mạ của HSG

Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Biểu đồ 10. Sản lượng tiêu thụ nội địa và giá thép ống của HSG

Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Dự phóng Kết quả Kinh doanh

Bảng 11. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	FY2024	FY2025	+/-%YoY	FY2026	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	39,270	39,631	1%	42,518	7%	Sản lượng tiêu thụ tăng 0%/7% YoY trong FY2025/FY2026
Lợi nhuận gộp	4,252	4,795	13%	5,102	6%	HSG hoàn nhập dự phòng giảm giá hàng tồn kho trong FY2025
Biên lợi nhuận gộp	10.8%	12.1%	127bps	12.0%	-10bps	Kỳ vọng giá thép tăng 1%/2% YoY trong FY2025/FY2026
Lãi tiền gửi	2	3	94%	4	30%	
Chi phí lãi vay	-133	-156	17%	-128	-18%	Chi phí lãi vay giảm 18% trong FY2026 nhờ giảm nợ vay ngắn hạn sau khi tối ưu vốn lưu động
Lãi/lỗ tỷ giá, khác	218	149	-32%	0	-100%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0		
SG&A	-3,840	-3,890	1%	-3,997	3%	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	499	899	80%	981	9%	
Thu nhập khác	41	14	-65%	0		
Lợi nhuận trước thuế	540	914	69%	981	7%	
Lợi nhuận sau thuế	510	789	55%	810	3%	
LNST công ty mẹ	510	789	55%	810	3%	
Biên LNST	1.3%	2.0%	69bps	1.9%	-9bps	

Nguồn: HSG, KBSV

Định giá

Khuyến nghị TRUNG LẬP với HSG,
giá trị hợp lý 18,000 VND/cổ phiếu

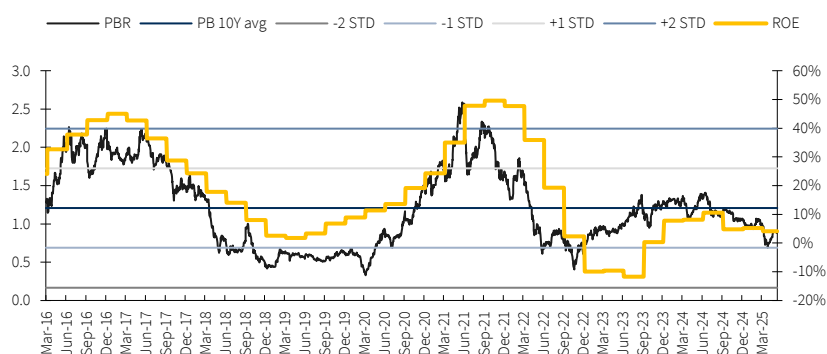
Chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST của HSG trong FY2025/FY2026 đạt 789/800 tỷ VND (tăng 33%/29% YoY) nhờ KQKD Q3 FY2025 vượt kỳ vọng, đồng thời chúng tôi điều chỉnh ước tính biên lãi gộp của HSG đạt 12% trong FY2026 (tăng 50 bps so với dự phóng kỳ trước). KBSV xác định giá trị hợp lý của HSG ở mức 18,000 VND/cổ phiếu (giảm 3% so với kỳ báo cáo trước) bằng phương pháp Giá trị sổ sách, với BVPS của FY2026 và hệ số mục tiêu 0.95x.

Bảng 12. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Hệ số mục tiêu	Định giá	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
PBR	0.95	19,000	100%	18,000

Nguồn: KBSV

Biểu đồ 13. Tương quan PBR và ROE của HSG 10 năm gần nhất



Nguồn: HSG, KBSV

HSG – Bảng tóm tắt KQKD và dự phóng, 2023A – 2026F

Báo cáo Kết quả HKQD (Tỷ VND) (Báo cáo chuẩn)					Bảng cân đối kế toán (Tỷ VND) (Báo cáo chuẩn)				
	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026		FY2023	FY2024	FY2025	FY2026
Doanh số thuần	31,651	39,270	39,631	42,518	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	17,365	19,562	18,181	19,753
Giá vốn hàng bán	-28,620	-35,018	-34,836	-37,416	TÀI SẢN NGẮN HẠN	11,275	14,165	13,013	14,869
Lãi gộp	3,031	4,252	4,795	5,102	Tiền và tương đương tiền	597	602	1,447	1,896
Thu nhập tài chính	233	342	3	4	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	26	31	57	57
Chi phí tài chính	-314	-254	-8	-128	Các khoản phải thu	2,322	2,986	2,404	2,783
Trong đó: Chi phí lãi vay	-195	-133	-156	-128	Hàng tồn kho, ròng	7,629	9,702	8,395	9,422
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0	TÀI SẢN DÀI HẠN	6,090	5,397	5,167	4,883
Chi phí bán hàng	-2,477	-3,345	-3,388	-3,481	Phải thu dài hạn	143	215	210	210
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-399	-496	-502	-516	Tài sản cố định	5,020	4,111	3,872	3,588
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	74	499	899	981	Tài sản dở dang dài hạn	530	664	664	664
Thu nhập khác	71	48	14	0	Đầu tư dài hạn	1	1	7	7
Chi phí khác	-5	-7	0	0	Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	66	41	14	0	NỢ PHẢI TRẢ	6,585	8,649	6,788	7,858
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0	Nợ ngắn hạn	6,569	8,633	6,771	7,841
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	140	540	914	981	Phải trả người bán	2,885	2,328	1,852	2,638
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-116	-30	-125	-172	Người mua trả tiền trước	2,936	5,364	4,115	4,305
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	25	510	789	810	Vay ngắn hạn	747	940	803	897
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0	Nợ dài hạn	16	16	17	17
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	25	510	789	810	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
					Vay dài hạn	0	0	0	0
					Phải trả dài hạn khác	16	16	17	17
Chỉ số hoạt động	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	VỐN CHỦ SỞ HỮU	10,780	10,912	11,393	11,895
Tỷ suất lợi nhuận gộp	9.6%	10.8%	12.1%	12.0%	Vốn góp	6,160	6,160	6,160	6,160
Tỷ suất EBITDA	3.5%	3.2%	4.6%	5.0%	Thặng dư vốn cổ phần	157	157	157	157
Tỷ suất EBIT	-0.1%	0.7%	1.9%	2.3%	Quỹ khác	78	51	51	51
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	0.4%	1.4%	2.3%	2.3%	Lãi chưa phân phối	4,369	4,528	5,009	5,511
Tỷ suất lãi hoạt động KD	0.2%	1.3%	2.3%	2.3%	Vốn ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Tỷ suất lợi nhuận thuần	0.1%	1.3%	2.0%	1.9%	Lợi ích cổ đông không kiểm soát	16	16	16	16
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VND)	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	Chỉ số chính (x, % VND)	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026
Lãi trước thuế	140	540	914	981	Chỉ số định giá				
Khấu hao TSCĐ	1,131	990	1,066	1,130	P/E	439.0	21.0	13.2	12.9
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-10	-23	0	0	P/E pha loãng	439.0	21.0	13.2	12.9
Chi phí lãi vay	195	133	156	128	P/B	1.0	1.0	0.9	0.9
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	811	1,863	2,136	2,239	P/S	0.3	0.3	0.3	0.2
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-1,019	-334	587	-379	P/Tangible Book	2.2	2.7	2.8	3.1
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	360	-2,302	1,308	-1,028	P/Cash Flow	6.2	-7.6	3.2	7.4
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	2,019	-294	-477	786	Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	9.7	10.7	6.6	5.7
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	19	49	0	0	Giá trị doanh nghiệp/EBIT	59.4	34.2	14.2	11.6
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-443	-400	-285	-206					
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	1,746	-1,418	3,270	1,412	Hiệu quả quản lý				
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-295	-770	-836	-846	ROE%	0%	5%	7%	7%
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	19	52	0	0	ROA%	0%	3%	4%	4%
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-20	-6	-32	0	ROIC%	0%	3%	5%	5%
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	19	6	0	0	Cấu trúc tài chính				
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0	Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.2	0.2
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0	Tỷ suất thanh toán nhanh	0.4	0.4	0.6	0.6
Cổ tức và tiền lãi nhận được	3	2	0	0	Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.7	1.6	1.9	1.9
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-274	-716	-868	-846	Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0	0.0	0.0	0.0
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	22	0	0	Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.3	0.5	0.4	0.4
Tiền thu được các khoản đi vay	21,880	31,980	0	190	Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.3	0.2	0.2
Trần trả các khoản đi vay	-23,131	-29,553	-1,249	0	Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.3	0.3	0.2	0.3
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0	Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.1	0.2
Cổ tức đã trả	0	-308	-308	-308	Tổng công nợ/Vốn CSH	0.3	0.3	0.2	0.3
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0	Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.1	0.2
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-1,251	2,142	-1,557	-118	Chỉ số hoạt động				
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	222	8	845	449	Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	16.8	14.8	14.7	16.4
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	330	597	602	1,447	Hệ số quay vòng HTK	3.8	4.0	3.9	4.2
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	597	602	1,447	1,896	Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	17.8	13.4	16.7	16.7

Nguồn: KBSV

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Nguyên vật liệu

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên cao cấp

nguyennd1@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ

thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ

huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, 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, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng 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, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. 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, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.