

# CTCP Đường Quảng Ngãi

Mã giao dịch: QNS

Reuters: QNS.HNO

Bloomberg: QNS VN

## Mảng sữa đậu nành nới rộng biên lợi nhuận, mảng đường khó bứt phá trong 2025

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **60.500**

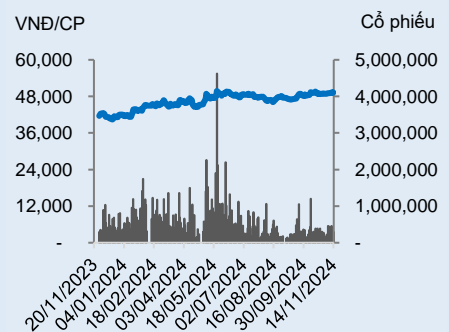
Giá thị trường (14/11/2024) 49.234

Lợi nhuận kỳ vọng +22,9%

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	UPCOM
Khoảng giá 52 tuần	41.194-49.768
Vốn hóa	15.367 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	312.113.548
KLGD bình quân 10 ngày	285.189
% sở hữu nước ngoài	13,47%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	4.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	8,1%
Beta	1,52

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
QNS	17,1%	-0,7%	4,0%	1,1%
UpcomIndex	4,9%	-0,9%	-2,8%	-4,2%

**KQKD 9T2024 tăng trưởng nhẹ trên mức nền cao.** Doanh thu thuần quý 3/2024 đạt 2.727 tỷ đồng (+10,5% YoY) và LNST đạt 532 tỷ đồng (+5,7% YoY). Lũy kế 9T2024, doanh thu hợp nhất đạt 8.069 tỷ đồng (+4,1% YoY) và LNST đạt 1.755 tỷ đồng (+14,3% YoY). Biên LNG trong quý 3/2024 đạt 33,4%, giảm 140 bps so với cùng kỳ 2023 và 150 bps so với Q2/2024.

**Doanh thu mảng đường 9T2024 tăng trưởng 4,0% YoY.** Lũy kế 9T2024, doanh thu mảng đường đạt 3.365 tỷ đồng (+4,0% YoY) và LNTT đạt 930 tỷ đồng (+24,0% YoY). Sản lượng tiêu thụ 9T2024 đạt 170.000 tấn, giảm 2,3% YoY. Biên lợi nhuận gộp mảng đường quý 3/2024 đạt 33,6%, giảm so với 34,7% quý 2/2024 song vẫn ở mức cao so với quá khứ.

**Mảng sữa đậu nành có KQKD không khả quan do ảnh hưởng từ chi phí nhập khẩu, đóng gói.** Lũy kế 9T2024, doanh thu mảng sữa đạt 3.187 tỷ đồng (+2,6% YoY) và biên lợi nhuận gộp đạt 38,6%. Sản lượng tiêu thụ 9T2024 đạt 193 triệu lít (+5,0% YoY), như vậy, trong 9T2024 giá bán bình quân đã suy giảm so với cùng kỳ, ước tính giảm 2,3% YoY.

**Giá bán đường khó đột phá song sẽ neo ở mức cao, mảng đường tăng trưởng nhờ gia tăng vùng nguyên liệu và công suất nhà máy.** Tháng 7/2024, HĐQT QNS thông qua Dự án “Đầu tư mở rộng nâng công suất hệ thống chế biến đường từ mía lên 25.000 TMN tại Nhà máy đường An Khê”. Ngoài ra, Ban lãnh đạo cũng chia sẻ sẽ nâng vùng nguyên liệu đạt 40.000 ha vào niên vụ 2027/2028 từ mức 30.000 ha hiện tại, phù hợp với tiến độ mở rộng nhà máy ép mía. Tổng mức đầu tư mở rộng nhà máy là 1.169 tỷ đồng thời gian từ tháng 11/2024 đến tháng 11/2027.

**Giá đậu nành thế giới hạ nhiệt sẽ giúp QNS nới biên lợi nhuận gộp trong 2025F.** Đối với giá đậu nành thế giới, theo Worldbank, vùng trồng niên vụ 2024/2025 của đậu nành sẽ tăng 3% YoY. Dự báo chỉ ra rằng giá đậu nành thế giới giảm 5% YoY trong 2025F, phản ánh sản lượng cao kỷ lục.

**Dự phóng KQKD 2024F-2025F.** Doanh thu 2024F và 2025F lần lượt đạt 10.655 và 11.247 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 6,3% và 5,6%; LNST đạt 2.354 tỷ (+7,8% YoY) và 2.367 tỷ đồng (+0,5% YoY).

**Khuyến nghị đầu tư.** BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với QNS, giá kỳ vọng **60.500 đồng/cp** ở thời điểm cuối năm 2025 dựa trên phương pháp định giá DCF.

Chuyên viên phân tích

**Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA**

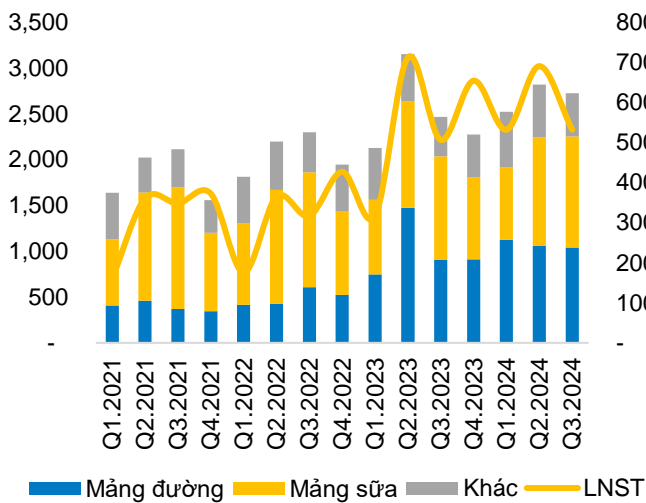
(84 24) 3928.8080 ext.209

dunglnt@bvsc.com.vn

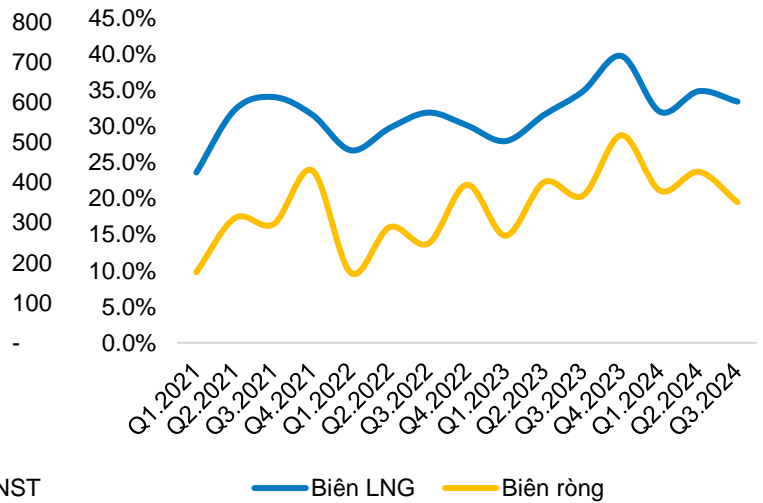
## KQKD 9T2024 tăng trưởng nhẹ trên mức nền cao

Quý 3/2024, doanh thu thuần đạt 2.727 tỷ đồng (+10,5% YoY) và LNST đạt 532 tỷ đồng (+5,7% YoY). Lũy kế 9T2024, doanh thu hợp nhất đạt 8.069 tỷ đồng (+4,1% YoY) và LNST đạt 1.755 tỷ đồng (+14,3% YoY). Biên LNG trong quý 3/2024 đạt 33,4%, giảm 140 bps so với cùng kỳ 2023 và 150 bps so với Q2/2024.

**Doanh thu các mảng và LNST theo quý**  
(Đvt: tỷ đồng)



**Biên LNG và biên ròng theo quý**

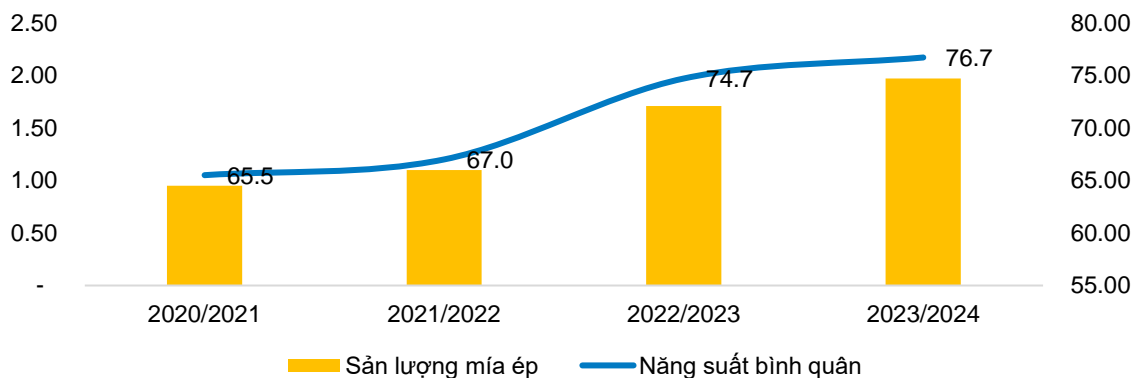


Nguồn: QNS, BVSC

## Mảng đường: sản lượng tốt hơn trong 2025F

Niên vụ 2023/2024 vừa qua là một trong những vụ sản xuất thành công nhất của Nhà máy An Khê trong 24 năm trở lại đây. Diện tích vùng nguyên liệu sử dụng niên vụ 2023/2024 BVSC ước tính đạt hơn 25.600ha (+12,3% YoY). Nhờ điều kiện thời tiết thuận lợi cho vùng trồng nên năng suất mía bình quân đạt 76,7 tấn/ha (tăng từ 2-3 tấn/ha so với niên vụ trước). Vụ sản xuất 2023/2024 đạt sản lượng mía mua và ép trên 1,97 triệu tấn (+15,3% YoY).

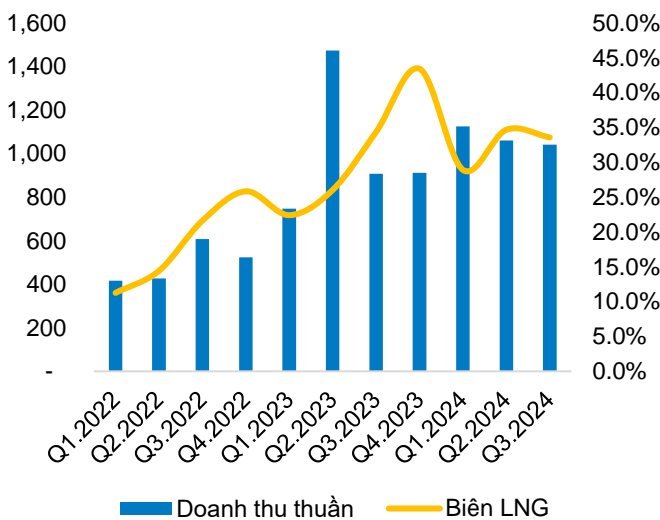
**Sản lượng mía ép và năng suất bình quân**  
(Đvt: triệu tấn, tấn/ha)



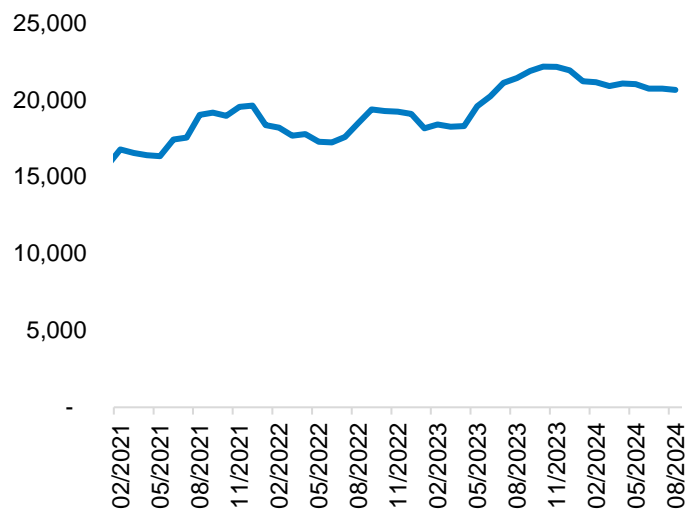
Lũy kế 9T2024, doanh thu mảng đường đạt 3.365 tỷ đồng (+4,0% YoY) và LNTT đạt 930 tỷ đồng (+24,0% YoY). Sản lượng tiêu thụ 9T2024 đạt 170.000 tấn, giảm 2,3% YoY.

Theo chia sẻ của doanh nghiệp, khi đường Thái Lan bị áp thuế phòng vệ thương mại, hoạt động tinh luyện đường RE từ đường thô không đem lại hiệu quả về kinh tế do chi phí nhập khẩu đường thô tăng. Trong niên vụ 2023/2024, QNS không được phân giao hạn ngạch nhập khẩu đường thô, do đó, tổng sản lượng đường năm 2024F chủ yếu đến từ đường RS từ mía.

**Doanh thu và BLNG mảng đường**  
(Đvt: tỷ đồng)



**Giá đường RS trung bình 3 miền**  
(Đvt: đồng/kg)



Nguồn: QNS, BVSC

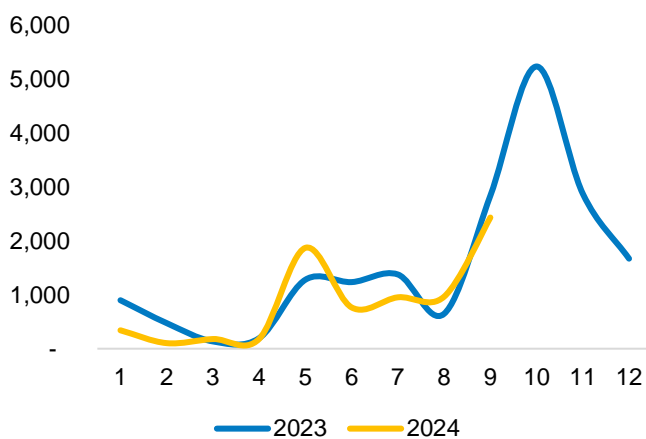
**Năm 2024F, BVSC dự phóng sản lượng tiêu thụ đường đạt 229.000 tấn (+3,2% YoY)** và doanh thu đạt 4.329 tỷ đồng (+7,2% YoY) dựa trên dự phóng giá bán bình quân cả năm đạt 18.903 đồng/kg.

**Năm 2025F, BVSC kỳ vọng sản lượng tích cực hơn, tăng trưởng 11,1% YoY đạt 254.513 tấn.** Qua đó, doanh thu đạt 4.907 tỷ đồng (+13,4% YoY) dựa trên dự phóng giá bán bình quân cả năm đạt 19.281 đồng/kg. Cụ thể, sản lượng được kỳ vọng tích cực hơn nhờ:

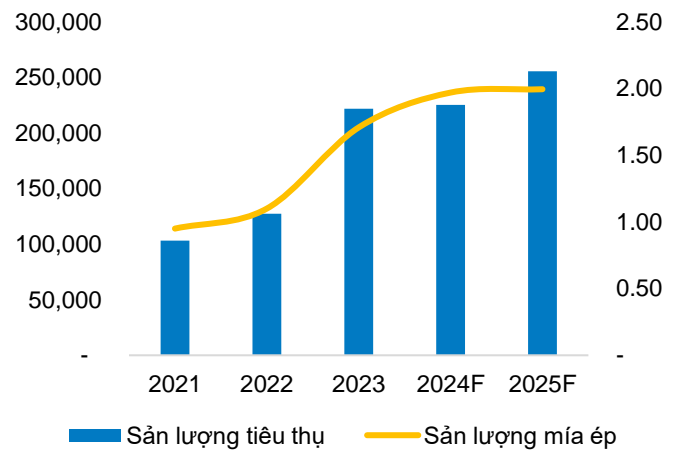
- Đối với đường RE từ đường thô: BVSC kỳ vọng năm 2025F QNS sẽ ghi nhận thêm sản lượng đường RE. Ngày 20/9/2024, Bộ Công Thương thông báo kết quả Phiên phân giao hạn ngạch thuế quan nhập khẩu đường năm 2024 theo phương thức đấu giá, trong đó, QNS được phân giao nhập khẩu 20.000 tấn đường.
- Đối với đường RS từ mía: BVSC ước tính vùng diện tích sử dụng cho niên vụ tới đạt 32.500 ha (+8,3% YoY) nhờ diện tích tăng thêm ~2.500 ha/năm trên cơ sở thận trọng. Theo đó, QNS có kế hoạch mở rộng vùng nguyên liệu lên 40.000 ha vào niên vụ 2027/2028 từ mức ~30.000ha hiện tại. Ngoài ra, trên cơ sở thận trọng chúng tôi giả định năng suất mía cho niên vụ tới sẽ thấp hơn mức cao 76,7 tấn/ha do quan sát thấy lượng mưa trong 9T2024 đang thấp hơn cùng kỳ 2023. Trung bình trong 9T2024, lượng mưa tại miền Trung đạt 865mm, thấp hơn 14% so với cùng kỳ 2023 (1.008mm).

**Hiện tượng La Nina trong 2025 có ảnh hưởng khác nhau đối với các quốc gia sản xuất đường lớn trên thế giới.** Cơ quan Quản lý Khí quyển và Đại dương Quốc gia Mỹ dự báo về sự suy yếu của hiện tượng thời tiết El Nino và 60% khả năng chuyển sang La Nina bắt đầu từ tháng 9-11/2024 và kéo dài đến tháng 1-3/2025. Khi hiện tượng La Nina xuất hiện tạo môi trường ẩm hơn bình thường tại Úc, phía bắc Brazil, Ấn Độ, Indonesia, Malaysia, Philippines và Đông Nam Phi; trong khi đó, khu vực Vịnh Hoa Kỳ, nam Brazil và Argentina sẽ có thời tiết khô hơn bình thường.

**Lượng mưa tại miền Trung theo tháng**  
(Đvt: mm)



**Dự phóng sản lượng đường tiêu thụ và mía ép**  
(Đvt: tấn, triệu tấn)



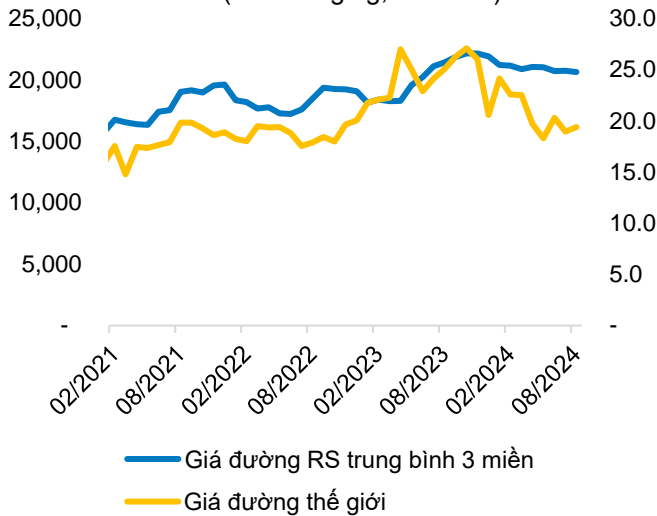
Nguồn: QNS, GSO, BVSC

**Nhìn chung, BVSC cho rằng giá đường tuy khó bứt phá trong 2025F song sẽ duy trì ở mức cao.** Đối với đường thế giới, ISO dự báo niên vụ 2024/2025 thâm hụt cung toàn cầu ở mức 3,58 triệu tấn đường. Tuy nhiên, BVSC cho rằng mức thâm hụt này không đáng lo ngại khi chủ yếu nguyên nhân tới từ chuyển dịch cơ cấu giữa 2 niên vụ 2023/2024 và 2024/2025. Cụ thể, đối với đường sản xuất tại Brazil đã dịch chuyển lượng sản xuất lớn sang trước tháng 10, làm cho tổng lượng sản xuất toàn cầu niên vụ 2024/2025 giảm còn 179,287 triệu tấn.

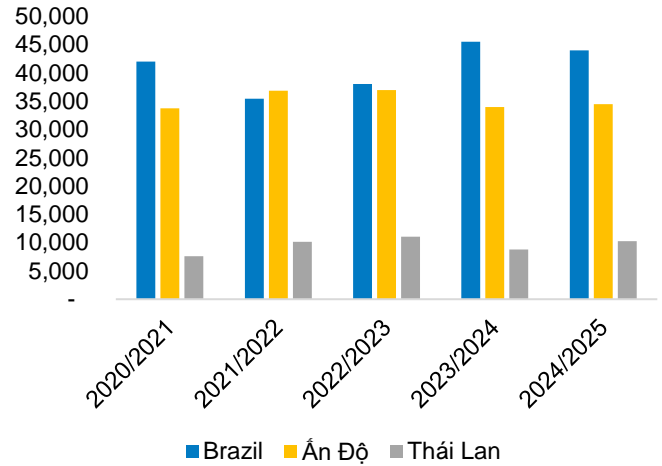
**BVSC dự phóng giá bán đường bình quân trong 2025F của QNS đạt 19.281 đồng/kg.** So với trung bình 2024, giá bán đường có khả năng tăng nhẹ ~2,0% YoY. Một số quốc gia xuất khẩu lớn sẽ chứng kiến suy giảm sản lượng xuất khẩu, cụ thể:

- Niên vụ 2024/2025 sản lượng đường của Ấn Độ và Thái Lan (hai quốc gia xuất khẩu đường lớn sau Brazil) lần lượt đạt 34,5 và 10,2 triệu tấn, tăng 1,5% YoY và 16,4% YoY chủ yếu nhờ vào năng suất mía tốt hơn. Ngoài ra, Ấn Độ được dự báo sẽ giảm sản lượng đường xuất khẩu và dành phần lớn sản xuất được cho tiêu dùng nội địa.
- Tuy nhiên, Brazil được dự báo sản lượng giảm 3,4% YoY đạt 44 triệu tấn do hiện tượng La Nina tạo khí hậu khô hạn ở phía Nam Brazil (khu vực chịu ảnh hưởng có bang Sao Paulo là bang chiếm ~54% tổng sản lượng của Brazil), qua đó, có thể ảnh hưởng tới năng suất cây mía trong mùa vụ 2024/2025 song sẽ có lợi cho mùa vụ kế tiếp. Lượng tiêu thụ và xuất khẩu được dự báo đi ngang so với cùng kỳ.

**Giá đường RS 3 miền và giá đường thế giới**  
(Đvt: đồng/kg, USD/lbs)



**Dự phóng sản lượng mía đường 3 nước xuất khẩu lớn**  
(Đvt: nghìn tấn)

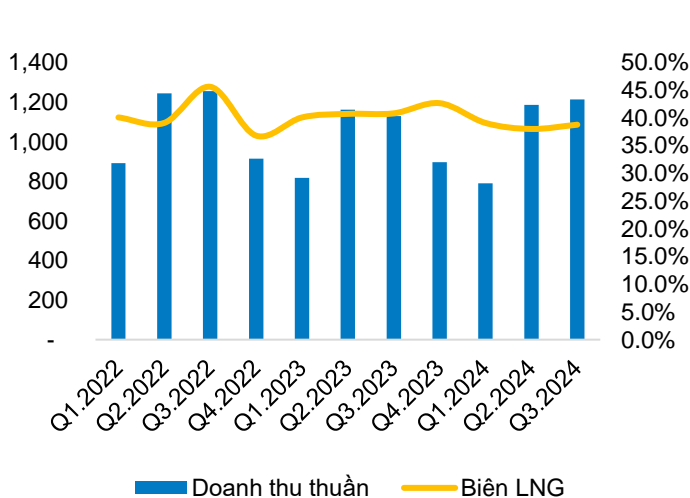


Nguồn: USDA, BVSC

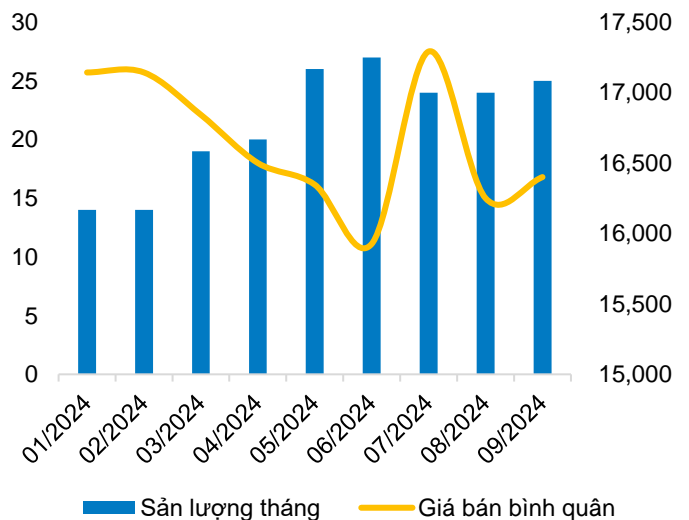
**Mảng sữa đậu nành: kỳ vọng biên lợi nhuận gộp cải thiện trong 2025F**

Lũy kế 9T2024, doanh thu mảng sữa đạt 3.187 tỷ đồng (+2,6% YoY) và biên lợi nhuận gộp đạt 38,6%. Sản lượng tiêu thụ 9T2024 đạt 193 triệu lít (+5,0% YoY), như vậy trong 9T2024 giá bán bình quân đã suy giảm so với cùng kỳ, ước tính giảm 2,3% YoY. Sản lượng tiêu thụ sữa của QNS phục hồi tích cực chủ yếu nhờ doanh nghiệp có thực hiện giảm giá bán bình quân nhằm kích thích nhu cầu vốn suy giảm trong toàn ngành, cũng như tạo lợi thế trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt của các doanh nghiệp cùng ngành.

**Doanh thu và BLNG mảng sữa đậu nành**  
(Đvt: tỷ đồng)



**Sản lượng sữa và giá bán bình quân**  
(Đvt: triệu lít, đồng/lít)



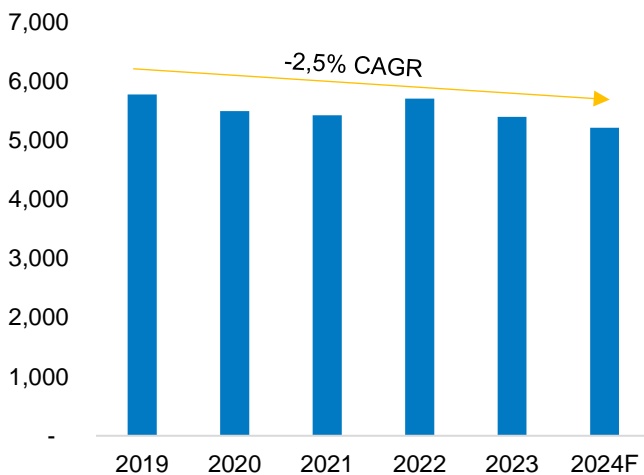
Nguồn: QNS, BVSC

**Năm 2024F, BVSC dự phóng sản lượng sữa phục hồi 6,0% YoY đạt 254 triệu lít** nhờ (1) doanh nghiệp tiếp tục duy trì chính sách giảm giá để kích thích nhu cầu tiêu dùng trong Q4/2024, và (2) toàn ngành sữa được kỳ vọng tăng trưởng dương trở lại sau 5 quý liên tiếp tăng trưởng âm kể từ Q2/2023. Qua đó, giá bán bình quân 2024F đạt 16.317 đồng/lít, giảm 2,2% svck, và doanh thu mảng sữa đậu nành dự kiến đạt 4.151 tỷ đồng (+3,7% YoY).

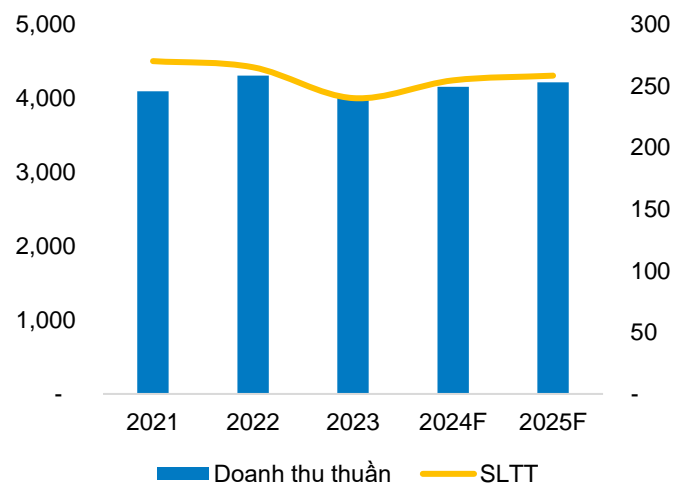
**Năm 2025F, doanh thu thuần tăng trưởng 1,5% YoY với sản lượng 258 triệu lít và giá bán đi ngang so với cùng kỳ** do BVSC cho rằng:

- Thị phần sữa đậu nành của QNS đã đạt mức rất cao 88,6% (theo Nielsen), do đó, tiềm năng gia tăng thêm thị phần sẽ khó khăn. Ngoài ra, sữa đậu nành cũng phải chịu thêm áp lực từ các loại sữa thực vật thay thế khác như: hạnh nhân, óc chó, gạo,... Theo Euromonitor dự báo, giai đoạn 2024F-2029F sữa gốc thực vật tăng trưởng CAGR 0,8%/năm.
- Việc tăng giá bán cũng khó khăn trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt từ các doanh nghiệp khác cùng ngành. Các doanh nghiệp lớn cùng ngành đã liên tục triển khai các hoạt động khuyến mãi với quy mô toàn quốc trong 6 tháng đầu năm 2024 như Vinamilk, TH True Milk. Do đó, BVSC giả định QNS giữ nguyên giá bán trung bình trong 2025F.

**Tổng thị trường sữa gốc thực vật suy giảm 2019-2024F**  
(Đvt: tỷ đồng)



**Dự phóng doanh thu và sản lượng tiêu thụ**  
(Đvt: tỷ đồng, triệu lít)



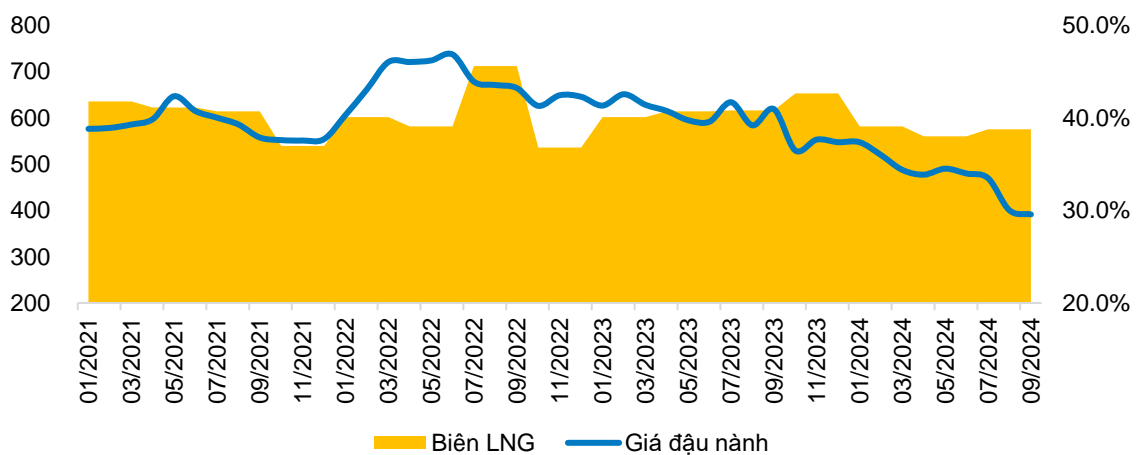
Nguồn: Euromonitor, QNS, BVSC

**Giá đậu nành thế giới hạ nhiệt sẽ giúp QNS nới biên lợi nhuận gộp trong 2025F**

Ước tính của BVSC, chi phí nguyên liệu (chủ yếu là đậu nành) của QNS chiếm khoảng 27-30% cơ cấu giá vốn mảng sửa đậu nành. Trong chi phí dành cho đậu nành, QNS chủ yếu nhập khẩu từ nước ngoài, chiếm ~70-80% tổng sản lượng đầu vào nên giá đậu nành thế giới sẽ ảnh hưởng tới chi phí đầu vào của QNS. Theo chia sẻ từ QNS, đậu nành nguyên liệu thường được đặt hàng và chốt giá với nhà cung cấp trước khi bước vào năm tài chính. Cụ thể, giá nguyên liệu cho 2024 đã được chốt trong Q3/4-2023.

Đối với giá đậu nành thế giới, theo Worldbank, vùng trồng niên vụ 2024/2025 của đậu nành sẽ tăng 3% YoY. Dự báo chỉ ra rằng giá đậu nành thế giới giảm 5% YoY trong 2025F, phản ánh sản lượng cao kỷ lục.

**Giá đậu nành thế giới và biên LNG mảng sửa**  
(Đvt: USD/tấn)



Nguồn: Worldbank, QNS, BVSC



## Dự phóng KQKD 2024F-2025F

Doanh thu 2024F và 2025F lần lượt đạt 10.655 và 11.247 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 6,3% và 5,6%; LNST đạt 2.354 tỷ (+7,8% YoY) và 2.367 tỷ đồng (+0,5% YoY).

Đvt: tỷ đồng	2024F	2025F	Chú thích
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>10.655</b>	<b>11.247</b>	
- Mảng đường	4.329	4.907	Tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng đạt 254.513 tấn (+11% YoY) và giá bán trung bình 19.281 đồng/kg.
- Mảng sữa đậu nành	4.151	4.213	Sản lượng tiêu thụ đạt 258 triệu lít, tăng trưởng nhẹ 1,5% YoY trong 2025F và giá bán không đổi svck.
- Khác	2.175	2.126	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>3.561</b>	<b>3.784</b>	
<b>LNST</b>	<b>2.354</b>	<b>2.367</b>	
<b>Biên lợi nhuận gộp</b>	<b>33,4%</b>	<b>33,6%</b>	
- Mảng đường	32,6%	31,3%	Biên gộp giảm so với cùng kỳ do giá bán sẽ chịu nhiều áp lực hơn khi có hiện tượng La Nina tạo dư địa gia tăng nguồn cung toàn cầu.
- Mảng sữa đậu nành	38,4%	41,8%	Biên gộp cải thiện so với cùng kỳ nhờ kỳ vọng giá đậu nành đầu vào giảm 5,0% YoY.



**Định giá theo phương pháp DCF:**

<b>Kết quả (Đvt: tỷ đồng)</b>	<b>2025F</b>
PV FCFF	7.139
PV Giá trị cuối	3.936
Giá trị doanh nghiệp	11.075
(+) Tiền mặt	8.296
(+) Cổ tức tiền mặt	1.657
(-) Nợ vay	2.128
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số	0
Giá trị cổ phần	18.900
Số lượng cổ phần (cp)	312.113.548
<b>Giá trị cổ phiếu cuối năm 2025 (đồng/cp)</b>	<b>60.554</b>

Hiện tại, QNS đang được giao dịch ở mức PE là 7,3x, thấp hơn mức so với PE trung bình trong 5 năm gần nhất là 10,7x. Tại mức giá mục tiêu, PE 2025F/2026F lần lượt là 10,0x và 11,0x.

<b>Phương pháp</b>	<b>Giá mục tiêu (đồng/cp)</b>
DCF	60.554
<b>P/E tại giá mục tiêu 2025F</b>	<b>10,0x</b>
<b>P/E tại giá mục tiêu 2026F</b>	<b>11,0x</b>

**Khuyến nghị**

BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với QNS, giá kỳ vọng **60.500 đồng/cp** ở thời điểm cuối năm 2025 dựa trên phương pháp định giá DCF.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Doanh thu</b>	<b>8.255</b>	<b>10.021</b>	<b>10.655</b>	<b>11.247</b>
Giá vốn	(5.796)	(6.670)	(7.093)	(7.463)
Lợi nhuận gộp	2.459	3.351	3.561	3.784
Doanh thu tài chính	191	341	257	331
Chi phí tài chính	84	139	91	101
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1.287</b>	<b>2.183</b>	<b>2.354</b>	<b>2.367</b>

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	4.499	6.454	7.430	8.296
Các khoản phải thu ngắn hạn	557	628	835	564
Hàng tồn kho	947	958	949	1.171
Tài sản cố định	3.906	3.650	3.318	3.509
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	<b>10.266</b>	<b>12.053</b>	<b>12.955</b>	<b>14.048</b>
Nợ ngắn hạn	2.750	3.281	2.795	2.967
Nợ dài hạn	52	191	180	413
Vốn chủ sở hữu	7.465	8.581	9.980	10.667
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>10.266</b>	<b>12.053</b>	<b>12.955</b>	<b>14.048</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	13%	21%	6%	6%
Tăng trưởng LNST	3%	70%	8%	1%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên	30%	33%	33%	34%
Lợi nhuận thuần biên	16%	22%	22%	21%
ROA	13%	20%	19%	18%
ROE	18%	27%	25%	23%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản	18%	20%	12%	15%
Tổng nợ/Tổng VCSH	25%	28%	15%	20%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	3.570	6.081	6.438	6.375
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	20.914	24.039	27.145	29.014

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

**Tôi**, chuyên viên **Lương Ngọc Tuấn Dũng** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan 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 về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác 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.

**Hệ thống nhận định của BVSC** được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

### Các nhận định

#### OUTPERFORM

#### NEUTRAL

#### UNDERPERFORM

### Định nghĩa

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

## 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

#### Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng

hoangnd@bvsc.com.vn

#### Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng

thaotp@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

anhnhm@bvsc.com.vn

#### Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

duongtt@bvsc.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luonglv@bvsc.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

#### Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép

minhtn@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không

dannv@bvsc.com.vn

#### Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

dunglnt@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

ngocnch@bvsc.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường

hoanh@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không

thanhnd@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