

21/03/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh  
anhntn@kbsec.com.vn

2023, VTP ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt là 19,590 tỷ VND và 380 tỷ VND, hoàn thành 106% và 101% kế hoạch năm

VTP hưởng lợi trực tiếp từ sự phát triển mạnh mẽ của thị trường thương mại điện tử

VTP tập trung đầu tư hạ tầng công nghệ và mở rộng mạng lưới trong và ngoài nước

VTP kì vọng sẽ nâng thị phần chuyển phát lên hơn 20% vào cuối năm nay

Khuyến nghị **NẮM GIỮ** – giá mục tiêu 92,500 VND/cổ phiếu

2023, VTP ghi nhận doanh thu thuần 19,590 tỷ VND đi ngang so với mức doanh thu đạt được năm 2022. Trong đó, doanh thu hoạt động cốt lõi – doanh thu dịch vụ ghi nhận 10,164 tỷ VND (+12% yoy), mảng bán hàng tuy chiếm tỷ trọng doanh thu cao (48%) đạt 9,445 tỷ VND (-25% yoy) nhưng biên lợi nhuận chỉ ở mức 0.24%.

Theo báo cáo Allied Market Research công bố, thị trường dịch vụ chuyển phát Việt Nam sẽ đạt tốc độ tăng trưởng kép hàng năm là 24.1%/năm giai đoạn từ nay đến 2030. Với vị thế là một trong các doanh nghiệp đầu ngành, VTP dự kiến sẽ hưởng lợi đáng kể từ sự tăng trưởng nhanh của của ngành.

Trong 2 năm tới, VTP dự kiến đầu tư 3,000 tỷ VND đầu tư mở rộng hạ tầng kho bãi và hệ thống chia chọn. VTP đang chuẩn bị mặt bằng tiến hành xây dựng thêm kho bãi tại các tỉnh trọng điểm. Bên cạnh đó công ty cũng đang có kế hoạch mở rộng hệ thống chuyển phát sang các nước lân cận như Thái Lan, Lào, Myanmar, Trung Quốc.

Thị phần chuyển phát của VTP sẽ tăng lên mức 20-21% vào cuối năm nay với động lực đến từ: (1) chất lượng dịch vụ cải thiện và (2) VTP liên tiếp thu hút được các đối tác lớn là các tập đoàn nước ngoài.

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu VTP, giá mục tiêu 92,500 VND/cổ phiếu, tương đương với mức lợi nhuận 2.3% so với giá đóng cửa ngày 21/03/2024.

## Nắm giữ thay đổi

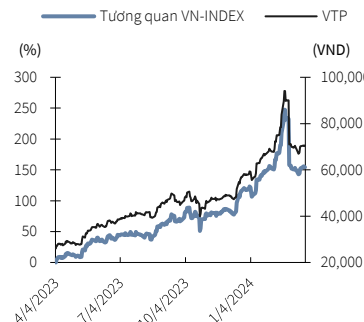
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>92,500 VND</b>
Tăng/giảm (%)	2.3%
Giá hiện tại (21/03/2024)	90,400 VND
Giá mục tiêu đồng thuận	44,700 VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ triệu USD)	11/444

<b>Dữ liệu giao dịch</b>	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	39%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	81.9/3.3
Sở hữu nước ngoài (%)	7.41%
Cổ đông lớn	Tập đoàn Công nghiệp – Viễn thông Quân đội (60.8%)

<b>Biến động giá cổ phiếu</b>				
(%)	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>12M</b>
Tuyệt đối	-25	24	52	171
Tương đối	-28	10	43	154

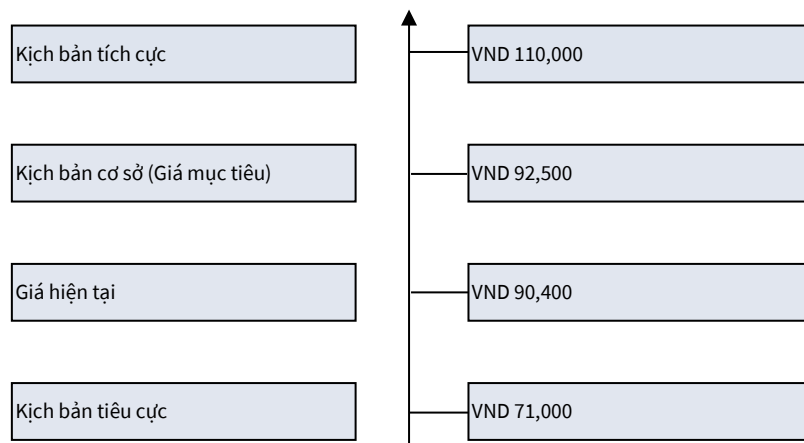
### Dự phóng KQKD & định giá

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	21,629	19,590	20,421	22,030
Lãi/lỗ từ HĐKD (tỷ VND)	317	481	664	735
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	257	380	530	586
EPS (VND)	1,956	2,654	4,348	4,814
Tăng trưởng EPS	-13%	48%	39%	11%
P/E (x)	46.2	34.1	20.8	18.8
P/B (x)	7.9	7.0	5.5	4.4
ROE	18%	24%	26%	24%
Tỷ suất cổ tức	1%	1%	1%	1%



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

## Quan điểm định giá



### Kịch bản cơ sở:

- 1) VTP đạt thị phần 20%
- 2) Biên gộp mảng dịch vụ 8.5%

### Kịch bản tích cực:

- 1) VTP đạt thị phần 21%
- 2) Biên gộp mảng dịch vụ 9.5%

### Kịch bản tiêu cực:

- 1) VTP đạt thị phần 19%
- 2) Biên gộp mảng dịch vụ 8%

Nguồn: KBSV

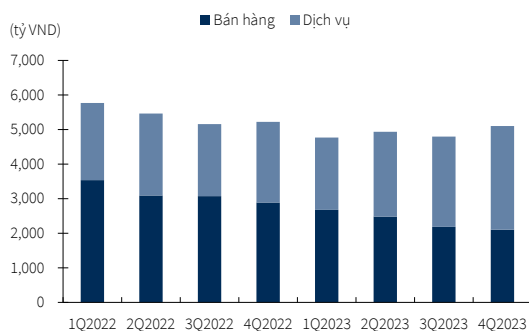
## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

**Bảng 1. Cập nhật KQKD**

(tỷ VND)	4Q2022	4Q2023	+/-%YoY	2022	2023	+/-% YoY	Chú thích
<b>Doanh thu thuần</b>	5,243	5,107	-3%	21,629	19,590	-9%	Hoàn thành 106% kế hoạch doanh thu đặt ra cho 2023 (18,464 tỷ VND)
-DT bán hàng	2,888	2,102	-27%	12,594	9,445	-25%	Giảm mạnh do giảm doanh thu từ bán thẻ điện thoại tại cửa hàng (đến từ sự phổ biến của các hình thức thanh toán online)
-DT dịch vụ	2,335	3,004	29%	9,035	10,164	12%	4Q2023 trung tâm chia chọn công nghệ cao Quang Minh đi vào khai thác, công suất cũng như năng suất chia chọn hàng của VTP tăng đáng kể.
Lợi nhuận gộp	143	240	68%	646	876	36%	
Biên lợi nhuận gộp	2.7%	4.7%	+2 ppts	3.0%	4.5%	+1.5 ppts	4Q2023 chi phí nhiên liệu giảm so với cùng kỳ. Tỷ trọng doanh thu mảng dịch vụ - mảng có biên gộp cao tăng.
Thu nhập tài chính	29	35	19%	105	137	30%	Tăng chủ yếu từ tăng khoản lãi tiền gửi
Chi phí tài chính	17	14	-15%	58	66	14%	
SG&A	126	129	3%	376	466	24%	Tăng lương cho cán bộ nhân viên cũng như chi phí quản lý nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ.
Lợi nhuận trước thuế	2	132	7972%	323	479	48%	
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	1	104	9,771%	257	380	48%	Hoàn thành 101% LNST kế hoạch đặt ra cho 2023 (376 tỷ VND)

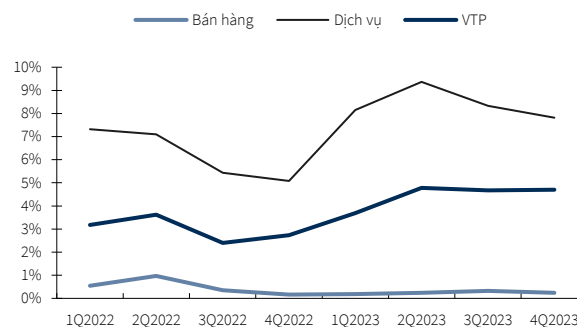
Nguồn: VTP, KBSV

**Biểu đồ 2. Cơ cấu doanh thu VTP**



Nguồn: statista

**Biểu đồ 3. Biên lợi nhuận gộp VTP**

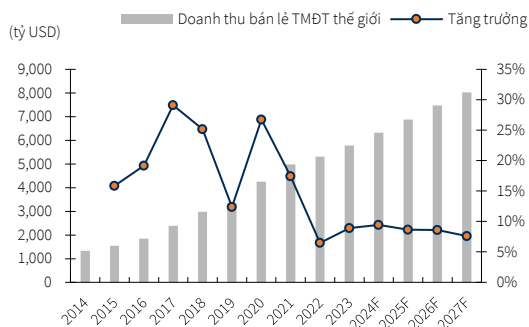


Nguồn: statista

### VTP hưởng lợi trực tiếp từ sự phát triển mạnh mẽ của thị trường thương mại điện tử

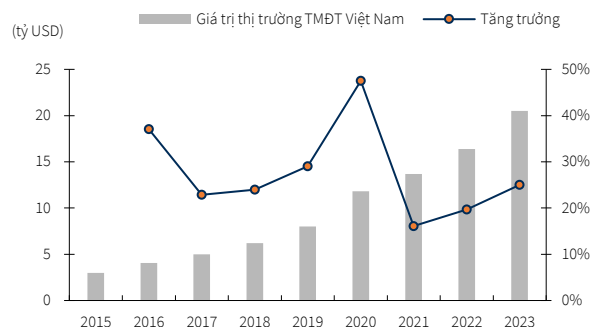
Theo báo cáo của Allied Market Research, thị trường dịch vụ chuyển phát Việt Nam sẽ đạt tốc độ tăng trưởng kép hàng năm là 24.1% trong giai đoạn từ nay đến 2030 do sự phát triển mạnh mẽ của thị trường TMĐT. VTP kì vọng sẽ hưởng lợi đáng kể từ sự tăng trưởng nhanh của dịch vụ chuyển phát tại Việt Nam do (1) sở hữu lợi thế về quy mô với thị phần 19% cùng hệ thống kho và bưu cục trải dài trên cả nước và (2) lợi thế cạnh tranh lớn với các doanh nghiệp cùng ngành nhờ chất lượng dịch vụ được cải thiện đáng kể sau khi VTP đầu tư áp dụng công nghệ cao tại tất cả các trung tâm trên cả nước.

Biểu đồ 4. Doanh thu bán lẻ TMĐT thế giới



Nguồn: statista.com

Biểu đồ 5. Giá trị thị trường TMĐT Việt Nam



Nguồn: statista.com

### VTP tập trung đầu tư hạ tầng công nghệ và mở rộng mạng lưới trong và ngoài nước

Trong 2 năm tới, VTP dự kiến đầu tư 3,000 tỷ VND đầu tư mở rộng hạ tầng kho bãi và hệ thống chia chọn.

- Công ty tiếp tục đẩy mạnh đầu tư về công nghệ, sử dụng robot và công nghệ xanh tiết kiệm năng lượng, chuẩn bị mặt bằng và hạ tầng mở rộng không gian chia chọn trên toàn quốc (tại Đà Nẵng, TP Hồ Chí Minh sau đó mở ra đến Đồng Nai, Cần Thơ,...). Hiện VTP đang hoàn thiện nốt kho logistics tại Đà Nẵng dự kiến đưa vào hoạt động từ 4Q2024.
- VTP cũng đang có kế hoạch mở rộng mạng lưới ra nước ngoài, trước mắt trong 2024 mở thêm văn phòng đại diện tại Trung Quốc, Thái Lan sau đó mở thêm tại Lào, Myanmar và Campuchia. Giai đoạn đầu công ty lựa chọn xây dựng hệ thống chuyển phát tại các khu vực và quốc gia nơi tập đoàn Viettel đã có sẵn hạ tầng. Việc xây dựng và khai thác mạng lưới chuyển phát tại nước ngoài sẽ đảm bảo tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn và bền vững hơn cho VTP.

### VTP kì vọng sẽ nâng thị phần chuyển phát lên hơn 20% vào cuối năm nay

Chúng tôi dự phóng thị phần chuyển phát của VTP đến cuối năm nay sẽ tăng lên mức 20-21% từ mức 18.6% năm 2023 với động lực đến từ:

- Chất lượng dịch vụ cải thiện giúp thu hút thêm khách hàng mới và tệp khách hàng đã mất trước đây, cụ thể: (1) thời gian toàn trình dự kiến sẽ được rút ngắn thêm 6 – 8 tiếng (hiện trung bình đang ở mức 36 – 38 giờ/đơn hàng), (2) tỷ lệ sai sót giảm thấp xuống dưới mức 0.002% nhờ vào việc ứng dụng công nghệ cao vào tất cả các khâu, (3) công suất hoạt động được nâng cao sau nhờ tổ hợp chia chọn mới Quang Minh và tổ hợp sắp được đưa vào khai thác tại Đà Nẵng.

- VTP liên tục kí kết hợp đồng được với các đối tác lớn, không chỉ dừng lại ở dịch vụ chuyển phát mà còn cho thuê kho bãi và cung cấp dịch vụ logistics kèm theo như hậu cần, phân phối. Hiện VTP đang làm việc với các đối tác lớn như Guardian, Bibomart, các hãng sữa như Abbott và thời gian tới sẽ làm việc với Unilever. Các khách hàng B2B sẽ có tác động lớn tới việc tăng thị phần nhanh chóng cho VTP trong tương lai bên cạnh việc cung cấp dịch vụ cho các sàn thương mại điện tử như Tiktok.

**Ảnh 6. Tổ hợp chia chọn thông minh tại Quang Minh**

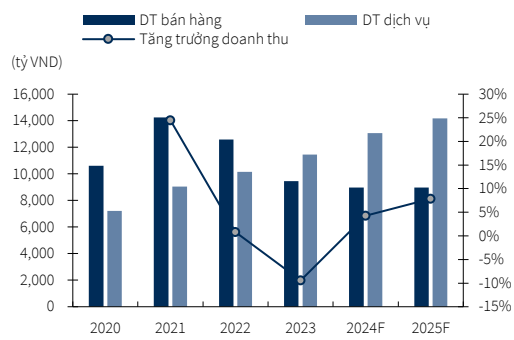
Tổ hợp công nghệ chia chọn thông minh Viettel Post có mức tự động hóa cao nhất Việt Nam, sử dụng robot AGV tự hành chia chọn hàng hóa, hệ thống chia chọn hàng lớn và chia chọn dạng băng tải.

Tổ hợp có công suất xử lý lên đến 1.4 triệu bưu phẩm/ngày, nâng mức tải toàn hệ thống VTP lên 4 triệu bưu phẩm/ngày (đáp ứng 50% dung lượng TMĐT tại Việt Nam)

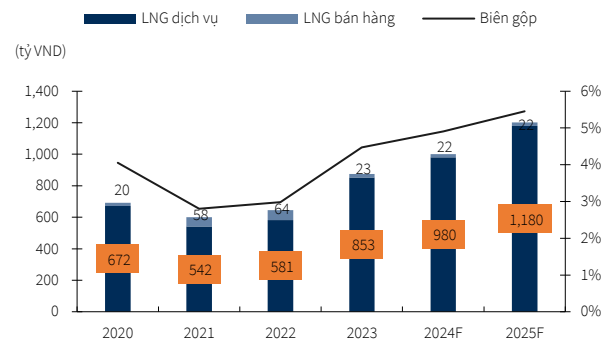
Tỷ lệ sai sót gần như bằng 0, rút ngắn thời gian toàn trình xuống 8-10 giờ, tăng 3.5 lần sản lượng



Nguồn: VTP

**Biểu đồ 7. Dự phóng doanh thu VTP**

Nguồn: VTP, KBSV

**Biểu đồ 8. Dự phóng lợi nhuận VTP**

Nguồn: VTP, KBSV

## DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

**Bảng 9. Dự phóng kết quả kinh doanh**

(tỷ VND)	2023	2024F	+/-%YoY	Chú thích
<b>Doanh thu thuần</b>	19,590	20,421	4%	
-DT bán hàng	9,445	8,973	-5%	DT bán hàng tiếp tục giảm do sụt giảm mạnh từ doanh thu bán sim thẻ tại cửa hàng
-DT dịch vụ	10,164	11,447	13%	Giá cước chuyển phát đi ngang so với 2023. Tăng trưởng doanh thu mảng dịch vụ chủ yếu đến từ (1) tăng sản lượng chuyển phát và (2) gia tăng các hoạt động hậu cần, cho thuê kho bãi và phân phối.
Lợi nhuận gộp	876	1,001	14%	
Biên lợi nhuận gộp	4.5%	4.9%	+0.4 ppt	Biên gộp của hoạt động bán hàng giảm còn 0.24%. Biên gộp của hoạt động chuyển phát và logistics lần lượt là 8.5% và 30%. Biên gộp VTP cải thiện do (1) nỗ lực tối ưu hóa chi phí trên từng đơn hàng của VTP và (2) tỷ trọng mảng hoạt động có biên gộp cao – mảng dịch vụ tăng
Thu nhập tài chính	137	115	-16%	
Chi phí tài chính	66	105	60%	
SG&A	466	347	-26%	
Lợi nhuận trước thuế	479	662	38%	
Lợi nhuận sau thuế	380	530	39%	

Nguồn: VTP, KBSV

### Khuyến nghị **NẮM GIỮ** – giá mục tiêu **92,500 VND/cổ phiếu**

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền chủ sở hữu (FCFE) và so sánh tương quan chỉ số P/E các doanh nghiệp chuyển phát và logistics để định giá cổ phiếu VTP. PE mục tiêu của VTP là 23.3x, tỉ trọng của phương pháp này trong mô hình định giá là 50%. Với lợi thế quy mô và công nghệ, chúng tôi kì vọng VTP sẽ lấy lại được thị phần sau những nỗ lực cải tổ và nâng cao chất lượng dịch vụ.

Mặc dù VTP được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng về KQKD từ những luận điểm trên nhưng sau nhịp tăng kéo dài vừa qua, những yếu tố này phần nào đã được phản ánh vào giá. Với mức lợi nhuận kỳ vọng 2.3% so với mức giá 92,400 VND/cp ngày 21/03/2024, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu VTP với mức giá mục tiêu 92,500 VND/cp.

**Bảng 10. Định giá cổ phiếu VTP**

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFE	83,600	50%	41,800
P/E	101,400	50%	50,700
<b>Giá mục tiêu (VND)</b>			<b>92,500</b>
Giá hiện tại (VND)			<b>90,400</b>
<b>Dư địa tăng trưởng</b>			<b>2.3%</b>

Nguồn: VTP, KBSV

## Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
<b>(Báo cáo chuẩn)</b>				
Doanh số thuần	21,629	19,590	20,421	22,030
Giá vốn hàng bán	20,983	18,714	19,419	20,828
Lãi gộp	646	876	1,001	1,202
Thu nhập tài chính	105	137	115	100
Chi phí tài chính	58	66	105	127
Trong đó: Chi phí lãi vay	56	64	105	127
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	39	52	41	44
Chi phí quản lý doanh nghiệp	337	415	306	397
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	317	481	664	735
Thu nhập khác	9	6	0	0
Chi phí khác	2	8	0	0
Thu nhập khác, ròng	6	-2	-2	-2
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	323	479	662	733
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	67	98	132	147
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	257	380	530	586
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	257	380	530	586

## Chỉ số hoạt động

(%)	2022	2023	2024F	2025F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	3.0%	4.5%	4.9%	5.5%
Tỷ suất EBITDA	2.2%	3.4%	4.4%	4.6%
Tỷ suất EBIT	1.8%	2.8%	3.8%	3.9%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	1.5%	2.4%	3.2%	3.3%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	1.5%	2.5%	3.3%	3.3%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	1.2%	1.9%	2.6%	2.7%

## Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Lãi trước thuế	323	479	662	733
Khấu hao TSCĐ	84	83	49	95
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	104	138	0	0
Chi phí lãi vay	56	64	105	127
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	363	494	816	955
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-183	-39	329	-176
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	42	-57	34	-26
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	116	344	-429	495
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-70	-326	-42	20
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay	-43	-43	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	90	276	449	1,155
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-28	-472	-466	-447
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	2	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-209	-650	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	149	864	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-10	0	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	10	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	154	113	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	56	-133	-466	-447
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	0	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	-1	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	17,462	33,064	1,249	658
Tiền trả các khoản đi vay	-17,332	-32,649	-1,711	-1,249
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-153	-130	-106	-117
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-23	283	-569	-708
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	123	427	-585	0
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	337	460	885	300
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	460	885	300	300

Nguồn: VTP, KBSV

## Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
<b>(Báo cáo chuẩn)</b>				
Tổng Cộng Tài Sản	5,731	6,777	6,225	6,796
Tài Sản Ngắn Hạn	5,157	5,809	4,815	5,034
Tiền và tương đương tiền	460	885	300	300
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	1,856	1,708	1,708	1,708
Các khoản phải thu	2,295	2,567	2,238	2,414
Hàng tồn kho, ròng	342	399	365	391
Tài Sản Dài Hạn	574	968	1,410	1,762
Phải thu dài hạn	23	31	31	31
Tài sản cố định	268	391	813	1,165
Tài sản dở dang dài hạn	10	78	78	78
Đầu tư dài hạn	150	74	74	74
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Nợ Phải Trả	4,341	5,196	4,195	5,546
Nợ ngắn hạn	4,329	5,183	4,183	5,533
Phải trả người bán	334	651	221	717
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	35	32	0	0
Vay ngắn hạn	1,297	1,711	1,249	1,907
Nợ dài hạn	12	13	13	13
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Vay dài hạn	0	0	0	0
Vốn Chủ Sở Hữu	1,390	1,581	2,005	2,474
Vốn góp	1,132	1,218	1,218	1,218
Thặng dư vốn cổ phần	22	21	21	21
Lãi chưa phân phối	236	342	424	469
Vốn ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

## Chỉ số chính

(x, %, VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
<b>Chỉ số định giá</b>				
P/E	46.2	34.1	20.8	18.8
P/E pha loãng	46.2	34.1	20.8	18.8
P/B	7.9	7.0	5.5	4.4
P/S	0.4	0.2	0.5	0.5
P/Tangible Book	6.7	2.1	5.6	4.5
P/Cash Flow	101	12	25	10
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	19.2	4.9	12.2	10.9
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	24.0	6.0	14.4	12.8
<b>Hiệu quả quản lý</b>				
ROE	18.5%	24.0%	26.4%	23.7%
ROA	4.5%	5.6%	8.5%	8.6%
ROIC	16.9%	22.4%	25.6%	29.9%
<b>Cấu trúc tài chính</b>				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.53x	0.50x	0.48x	0.36x
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.77x	1.11x	1.05x	1.02x
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.07x	1.00x	1.02x	0.80x
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	93.3%	108.2%	62.3%	77.1%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	22.6%	25.3%	20.1%	28.1%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	311.5%	327.7%	208.6%	223.6%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	75.5%	76.5%	67.2%	81.4%
Tổng công nợ/Vốn CSH	312.4%	328.5%	209.2%	224.2%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	75.7%	76.7%	67.4%	81.6%
<b>Chỉ số hoạt động</b>				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	9.4	7.6	9.1	9.1
Hệ số quay vòng HTK	61.4	46.9	53.2	53.2
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	53.3	38.1	44.5	44.5

## KHOẢ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích  
binhnx@kbsec.com.vn

### Phân tích doanh nghiệp

#### Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm  
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích  
linhpp@kbsec.com.vn

#### Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp  
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích  
nguyenn1@kbsec.com.vn

#### Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích  
giangnt1@kbsec.com.vn

#### Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích  
anhntn@kbsec.com.vn

#### Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích  
thuann1@kbsec.com.vn

#### Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích  
hieupm@kbsec.com.vn

Khoả phân tích  
research@kbsec.com.vn

### Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & Chiến lược đầu tư  
anh1d@kbsec.com.vn

#### Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích  
thanhhd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích  
uyenvt@kbsec.com.vn

#### Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích  
congh@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích  
tiens@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, Ba Đình, 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](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(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)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
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 độc 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.