

Ngành nhựa xây dựng

Báo cáo cập nhật

Tháng 11, 2020

Mã giao dịch: BMP

Reuters: BMP.HM

Bloomberg: BMP VN

KQKD 3Q20 khởi sắc; Triển vọng KQKD trong tương lai sẽ bình thường hóa, định giá hiện tại vẫn ở mức hấp dẫn

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **68.200**

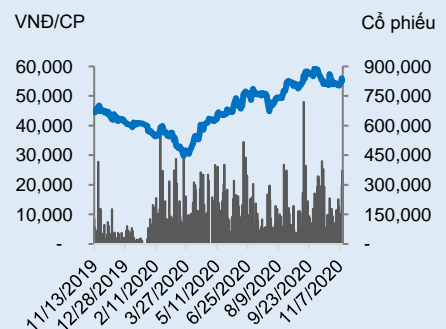
Giá thị trường (11/11/2020) 55.200

Lợi nhuận kỳ vọng **29,3%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	29.810-59.360
Vốn hóa	4.519 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	81.860.938
KLGD bình quân 10 ngày	189.050
% sở hữu nước ngoài	80,75%
Room nước ngoài	100%
Giá trị cổ tức/cổ phần	6.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	10,9%
Beta	0,7

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
BMP	36,4%	1,8%	6,9%	21,9%
VN-Index	-1,5%	1,0%	11,9%	11,0%

- **Bất chấp những trở ngại do COVID-19, BMP công bố KQKD Q3/2020 khởi sắc – Doanh thu thuần tăng 4,2% YoY đạt 1.115 tỷ, và LNST sau CĐTS tăng vọt 27,2% YoY đạt 153 tỷ. Động lực tăng trưởng chính: (1) Tăng trưởng sản lượng bán hàng khả quan; (2) BLN góp mở rộng mạnh mẽ nhờ lượng PVC tồn kho giá rẻ và giá bán bình quân tăng; và (3) Sụt giảm chi phí tài chính ròng.**
- **Lũy kế 9T20, doanh thu thuần và LNST sau CĐTS của BMP lần lượt đạt 3.385 tỷ (+6,5% YoY) và 412 tỷ (+25,5% YoY); cho phép BMP hoàn thành 73,3% và 83,6% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận FY20 của BVSC ở cập nhật trước.**
- **Nền tảng cơ bản tốt. Tính đến cuối Quý 3, lượng tiền mặt và tiền gửi của BMP đạt 1.305,3 tỷ (40,4% tổng tài sản), gần như không sử dụng đòn bẩy với các khoản nợ ngắn hạn không đáng kể 55,3 tỷ (D/E ở mức thấp là 0,02x). Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh mạnh, minh chứng là chu kỳ chuyển đổi tiền mặt thấp kỷ lục 62 ngày, so với mức trung bình 83 ngày trong giai đoạn FY15-19.**
- **Quan điểm của BVSC đối với triển vọng kinh doanh Q4/2020. Chúng tôi dự báo doanh thu thuần 4Q20 đạt 1.256,3 tỷ (+8,4% YoY), LNST sau CĐTS đạt 109,7 tỷ (+16,1% YoY) từ mức cơ sở thấp trong 4Q19 do trích lập bảo hiểm thất nghiệp. Do một số nhà cung cấp chính trên thế giới bắt đầu khôi phục sản xuất từ đầu tháng 11, cùng với năng lực sản xuất tăng, chúng tôi kỳ vọng giá hạt nhựa PVC sẽ về mức bình thường. BVSC cũng kỳ vọng việc BMP chủ động trích lập các chi phí chiết khấu và việc không tổ chức sự kiện 2 năm một lần do COVID-19 sẽ hỗ trợ cho KQKD Q4/2020.**
- **Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo KQKD FY20 do KQKD Quý 3 khởi sắc, dự báo doanh thu thuần cả năm đạt 4.641,5 tỷ (+7,1% YoY) và LNST sau CĐTS đạt 516,2 tỷ (+22,1% YoY).**
- **BVSC cũng điều chỉnh nhẹ dự báo FY21 đối với BMP, dự báo doanh thu thuần đạt 4.978.5 tỷ (+7,3% YoY) và LNST sau CĐTS ước đạt 533 tỷ (+3,2% YoY), chủ yếu do sản lượng bán hàng tăng nhờ tăng cường hợp nhất thị trường và thúc đẩy đầu tư công cũng như triển vọng ngành xây dựng và BĐS khả quan hơn.**

Quan điểm đầu tư: BMP đóng cửa ở mức 55.200 đồng/cp vào ngày 11/11/2020, giao dịch tại mức EV/EBITDA FY21 là 4,1x và FY20 P/E là 8,5x, thấp hơn nhiều so với mức trung bình ngành lần lượt là 5,2x và 11,7x. Chúng tôi cho rằng cổ phiếu BMP hấp dẫn nhờ vị thế dẫn đầu thị trường, định giá hấp dẫn, khả năng sinh lời cao, vị thế tài chính mạnh và lợi suất cổ tức hấp dẫn. Duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá mục tiêu 1 năm là **68.200 đồng/CP** (mức lợi nhuận kỳ vọng là 29,3 %), định giá công ty ở mức P/E hợp lý là 10,5x.

Chúng tôi duy trì quan điểm rằng BMP ở vị thế cạnh tranh để hưởng lợi nhiều nhất từ việc tăng cường đầu tư cơ sở hạ tầng và bối cảnh ngành ống nhựa Việt Nam đang ngày càng hợp nhất trong dài hạn nhờ những lợi thế cạnh tranh sau: 1) Tài sản thương hiệu mạnh cùng với mạng lưới phân phối rộng; 2) Bảng cân đối kế toán và dòng tiền hoạt động mạnh là yếu tố tiên quyết giúp công ty vượt trội so với đối thủ, không phải chịu gánh nặng chi phí lãi vay, mang lại khả năng sinh lời tốt nhất và tiếp tục chiếm lĩnh thị phần; 3) Chuỗi sản xuất tốt, không phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu (97-98% nguyên liệu đầu vào đến từ nguồn trong nước); và 4) Ban lãnh đạo tâm huyết.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

KQKD Q3/2020 khởi sắc nhờ 2 động lực chính: tăng trưởng thị phần và tồn kho PVC giá rẻ

Bất chấp những khó khăn do COVID-19 gây ra, BMP công bố KQKD Quý 3/2020 nhiều khởi sắc – Doanh thu thuần tăng 4,2% YoY, đạt 1.114,5 tỷ đồng, và LNST sau lợi ích CĐTS tăng vọt 27,2% YoY, đạt 152,6 tỷ đồng – vượt xa mức dự báo của BVSC là 135 tỷ đồng. Động lực tăng trưởng chính bao gồm: (1) Tăng trưởng sản lượng bán hàng; (2) BLN gộp mở rộng nhờ lượng PVC tồn kho giá rẻ và giá bán bình quân tăng; và (3) Sụt giảm chi phí tài chính ròng. Điểm nhấn chính:

Hình 1: Tóm tắt số liệu chính KQKD Quý 3/2020 của BMP

	Sản lượng (Tấn)	DTT (tỷ đồng)	Giá bán TB (triệu/ t)	LN gộp (Tỷ đồng)	LN gộp/tấn (triệu/tấn)	BLN gộp %	LN ròng (tỷ đồng)	LN ròng/t (triệu/ t)	BLN ròng %
3Q19	25.700	1.069,7	41,6	250,4	9,7	23,4%	120,0	4,7	11,2%
3Q20	26.138	1.114,5	42,7	355,4	13,6	31,9%	152,6	5,8	13,7%
Y-o-Y %	1,7%	4,2%	2,4%	41,9%	39,5%	+850 bps	27,2%	25,0%	+250 bps

Nguồn: BMP; BVSC

Sản lượng bán hàng tăng nhẹ 1,7% YoY trong Q3/2020, đạt 26.138 tấn, tương đối theo sát dự báo của chúng tôi đề cập ở cập nhật trước – Khi giả định nhu cầu ống nhựa trong những quý tiếp theo sẽ giảm tốc, nhưng không nhất thiết có nghĩa là sản lượng của BMP sẽ tăng trưởng âm. Bối cảnh gia tăng hợp nhất thị trường tiếp tục được củng cố trong Quý 3 khi BMP tăng thêm thị phần trong kỳ sau mức tăng khoảng 1-2% trong 6 tháng đầu năm. Sản lượng tiêu thụ 9T20 của BMP đạt 80.137 tấn (+5,0% YoY); trong đó, tỷ trọng bán hàng cho kênh dân dụng được tiếp tục tăng.

Giá bán bình quân tăng khả quan lên mức cao kỷ lục là 42,7 triệu/tấn (+2,4% YoY) nhờ cơ cấu sản phẩm thuận lợi.

BLN gộp Q3/2020 mở rộng tốt lên 31,9% từ mức 23,4% tại Q3/2019, chủ yếu nhờ nguồn nguyên liệu tồn kho PVC giá rẻ, giá bán bình quân tăng và gia tăng lợi ích kinh tế theo quy mô.

Chi phí hoạt động tăng thúc đẩy sản lượng tiêu thụ. Tỷ lệ chi phí SG&A/ doanh thu thuần Q3/2020 tăng lên 13,0% so với 7,9% trong Q3/2019. Mặc dù BVSC hiểu rằng BMP đã chia sẻ một phần lợi ích chi phí thấp cho các nhà phân phối nhằm thúc đẩy sản lượng tiêu thụ, chúng tôi tin BMP tiếp tục trích trước một số chi phí chiết khấu trong kỳ nhằm củng cố vị thế cạnh tranh cho các quý tiếp theo. BVSC kỳ vọng chi phí hoạt động sẽ bình thường hóa trong các quý tới.

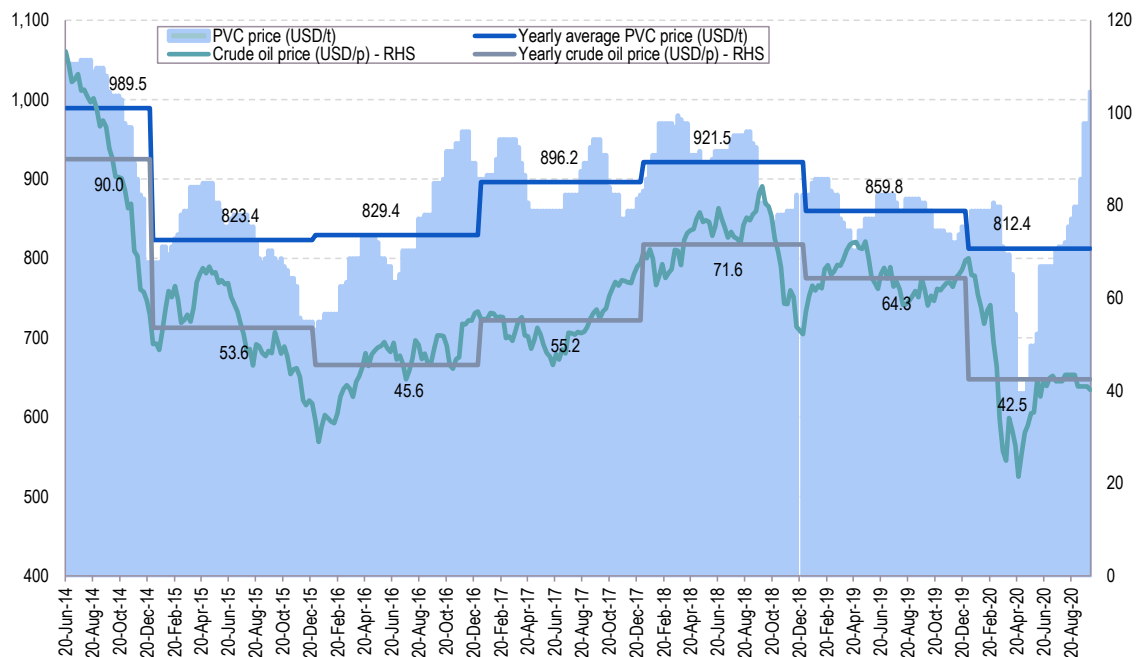
Sụt giảm chi phí tài chính ròng. Lỗ tài chính ròng Q3/2020 giảm mạnh 51% YoY còn 8,9 tỷ, do thu nhập tài chính tăng vọt lên 21 tỷ (+111,8% YoY), so với chi phí tài chính là 30 tỷ (+5,9% YoY).

Bảng cân đối kế toán lành mạnh cùng dòng tiền hoạt động tốt. Cuối Quý 3, lượng tiền mặt và tiền gửi của BMP là 1.305 tỷ (40,4% tổng tài sản), gần như không sử dụng đòn bẩy với nợ ngắn hạn thấp là 55,3 tỷ (tỷ lệ D/E thấp 0,02x). Dòng tiền từ HĐKD mạnh mẽ, minh chứng bởi chu kỳ chuyển đổi tiền mặt thấp kỷ lục 62 ngày so với mức trung bình 83 ngày giai đoạn FY15-19.

Tỷ suất lợi nhuận, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng của BMP lũy kế 9T20 đạt 3.385 tỷ (+6,5% YoY) và 412 tỷ (+25,5% YoY); hoàn thành 73,3%/ 83,6% dự báo doanh thu/ lợi nhuận thuần FY20 trong cập nhật lần trước.

Giá PVC phục hồi mạnh mang tính ngắn hạn hay cấu trúc?

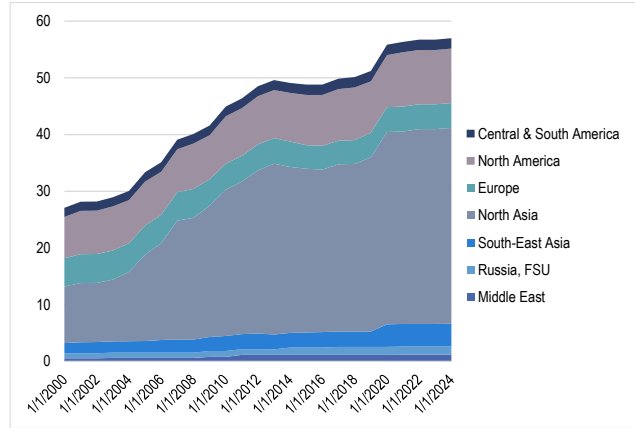
Hình 2: Biến động giá nhựa PVC và dầu thô:



Nguồn: Bloomberg; BVSC

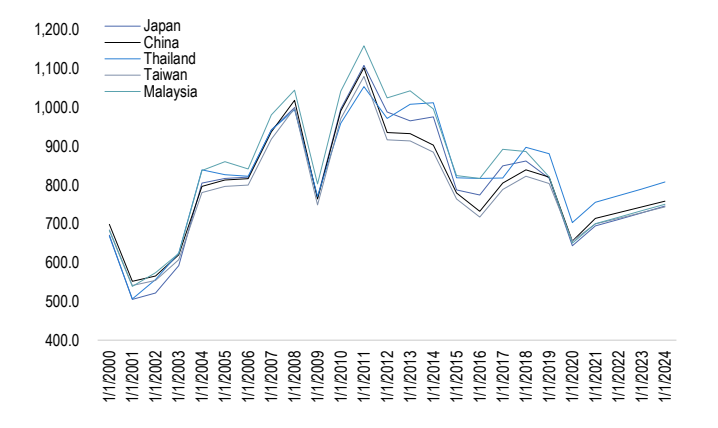
Theo kiểm tra gần đây trên Bloomberg, giá PVC đã phục hồi mạnh lên trên 1.000 USD/tấn sau khi chạm đáy ở mức 630 USD/tấn vào tháng 4. Về phía cung, chúng tôi hiểu việc nguồn cung thắt chặt chính là động lực chính thúc đẩy cho sự phục hồi rõ rệt của giá PVC gần đây, là kết quả của (1) Các nhà sản xuất đã giảm tải hàng tồn kho vào đầu năm do những bất ổn kinh tế do COVID-19 gây ra và (2) Một số nhà sản xuất lớn ngừng hoạt động để bảo trì. Về phía cầu, chúng tôi hiểu thêm rằng nhu cầu trong giai đoạn này vẫn thấp trong Quý 3, nhưng đã phục hồi mạnh theo quý, do hoạt động trong tất cả các ngành công nghiệp "hạ nguồn" đều tăng và tiến gần đến mức trước dịch. Chúng tôi cho rằng xu hướng cung hiện tại là ngắn hạn, và sẽ được nới lỏng khi một số nhà sản xuất bắt đầu sản xuất trở lại sau thời gian bảo trì.

Hình 3: Nguồn cung hạt nhựa PVC toàn cầu:



Nguồn: Bloomberg; BVSC

Hình 4: Dự báo giá hạt nhựa PVC ở các thị trường trong khu vực:



Nguồn: Bloomberg; BVSC

- Nguồn cung toàn cầu sẽ tăng tốc trong giai đoạn dự báo, với năng lực sản xuất trên các khu vực đều tăng (Hình 3). Giá PVC tại các thị trường trọng điểm trong khu vực được dự báo sẽ phục hồi từ mức thấp của năm 2020 lên mức khoảng 800 USD/tấn trong 4 năm tới (Hình 4).
- Chúng tôi biết rằng giá hạt nhựa PVC còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố khác nhau như cung, cầu, địa chính trị và giá dầu thô. Trong báo cáo lần này, chúng tôi cũng xem xét liệu có mối quan hệ đáng kể nào giữa giá hạt nhựa và giá dầu thô hay không? Kết quả từ sample của chúng tôi (tương đối lớn với 328 quan sát) cho thấy mối tương quan giữa giá hạt nhựa PVC và giá dầu thô là 0,74, thể hiện mối quan hệ tương đối chặt chẽ giữ hai biến. Mặc dù triển vọng phục hồi của giá dầu thô, chúng tôi vẫn kỳ vọng giá dầu thô duy trì mức thấp sẽ giá hạt nhựa điều chỉnh về mặt bằng hợp lý hơn trong giai đoạn bình thường mới.

LNST Q4/2020 tăng trưởng tích cực nhờ trích trước chi phí hoạt động và không tổ chức sự kiện khách hàng do COVID-19

Chúng tôi điều chỉnh dự báo KQKD FY20 đối với BMP, dự báo doanh thu thuần đạt 4.641,5 tỷ (+7,1% YoY) và LNST sau CĐTS đạt 516,2 tỷ (+22,1% YoY). Dự báo của chúng tôi dựa trên các giả định chính sau đây: (1) Sản lượng tiêu thụ tăng 4,5% YoY lên 109.698 tấn; (2) BLN gộp tăng mạnh lên 26,8% so với 22,8% trong 2019; (3) Chi phí hoạt động chiếm 12,1% doanh thu thuần so với 8,9% năm 2019, chủ yếu do chia sẻ một phần lợi ích giá đầu vào thấp cũng như trích trước chi phí hoạt động nhằm củng cố vị thế cạnh tranh cho các quý tới; và (4) Chi phí tài chính ròng giảm còn 37,6 tỷ (-49,1% YoY). EPS FY20 sẽ đạt 6.306/CP. Tại thị giá, BMP đang giao dịch tại mức P/E FY20 là 8,8x và EV/EBITDA FY20 là 4,2x.

Điều chỉnh dự báo kinh doanh năm 2021

BVSC điều chỉnh dự báo KQKD năm 2021 cho BMP, dự báo doanh thu thuần đạt 4.978,5 tỷ (+7,3% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 533,4 tỷ (3,2% YoY). Dự báo của BVSC dựa trên những giả định sau: (1) Sản lượng tiêu thụ tăng trưởng 7,0% YoY, đạt 117.733 tấn, chủ yếu nhờ tăng cường đầu tư công và gia tăng hợp nhất; (2) BLN gộp về mức bình thường, khoảng 23,1%, giả định giá nguyên liệu đầu vào tăng 3%; (3) Tỷ lệ chi phí hoạt động trong doanh thu về mức bình thường, khoảng 9,0% nhờ trích trước chi phí hoạt động và giảm bớt áp lực cạnh tranh đối với tăng cường sản lượng tiêu thụ. EPS năm 2020 sẽ đạt 6.468 đồng/cổ phiếu. Ở mức giá hiện tại, BMP đang giao dịch ở P/E FY21 8,5x và EV/EBITDA FY21 4,1x.

Hình 5: Dự báo KQKD của BMP trong FY20-21F:

Tỷ đồng	FY19	FY20F	Y-o-Y %	FY21F	Y-o-Y %
Doanh thu thuần	4.337,3	4.641,5	7,1%	4.978,5	7,3%
LNST sau CĐTS	422,9	516,2	22,1%	533,4	3,2%

Nguồn: BVSC dự báo

Chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn duy trì là catalyst với BMP

Tiếp nối sự điều chỉnh tăng dự báo KQKD FY20/21, chúng tôi cũng điều chỉnh tăng dự báo cổ tức tiền mặt FY20/21 lên 6.000 đồng/CP, tương ứng tỷ lệ chi trả 92,1-95,5%, tương đối phù hợp với tỷ lệ chi trả năm 2019 là 96,8%. Ở mức giá hiện tại, suất cổ tức đang ở mức hấp dẫn 10,9%. Vị thế tài chính mạnh mẽ của BMP (tiền mặt dồi dào: 40,4% tổng tài sản; đòn bẩy không đáng kể: D/E 0,02x tính đến 3Q20), và không có dự bán mở rộng nào trong tương lai gần càng củng cố quan điểm rằng BMP sẽ duy trì chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn. Chúng tôi cũng nhắc nhở nhà đầu tư rằng BMP đã tạm ứng cổ tức tiền mặt đợt 1 là 2.840/CP đầu tháng 10/2020. Như vậy, đợt chi cổ tức tiền mặt thứ 2 trong năm 2020 được dự báo ở mức 3.160/CP, suất cổ tức tương đối hấp dẫn 5,7% so với giá hiện hành.

Hình 6: Chính sách cổ tức tiền mặt của BMP qua các năm và dự báo:

	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24
DPS	4.000	4.000	4.000	5.000	6.000	6.000	6.000	6.500	7.000
EPS	13.796	5.677	5.224	5.166	6.306	6.511	6.921	7.351	7.715
Tỷ lệ chi trả %	29,0%	70,5%	76,6%	96,8%	95,1%	92,2%	86,7%	88,4%	90,7%
Suất cổ tức %	4,40%	6,90%	7,90%	11,1%	10,9%	10,9%	10,9%	11,8%	12,7%

Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC dự báo

Định giá:

Chúng tôi duy trì phương pháp định giá, kết hợp hai phương pháp DCF và EV/EBITDA với tỷ trọng bằng nhau để xác định giá mục tiêu cho BMP. Chúng tôi sử dụng DCF để phản ánh triển vọng kinh doanh của công ty trong dài hạn, trong khi EV/EBITDA được sử dụng vì những lý do sau:

1. EBITDA cung cấp một bức tranh rõ ràng hơn về hiệu quả hoạt động của công ty, loại bỏ chi phí nợ và sự khác biệt trong hạch toán kế toán; và
2. EV/EBITDA cho phép chúng tôi kết hợp tình hình tài chính vượt trội của công ty (vị thế tiền mặt dồi dào; đòn bẩy tối thiểu trong cấu trúc vốn với ít nợ ngắn hạn) và chi phí khấu hao lớn. Chúng tôi cũng cho rằng các khoản đầu tư ngắn hạn của BMP (như tiền gửi ngân hàng) có tính thanh khoản cao, nên được coi là tiền mặt. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh EBITDA bằng cách cộng thêm các khoản đầu tư ngắn hạn này.

Tóm lại, giá mục tiêu 1 năm cho BMP được điều chỉnh lên 68.200 đồng/cp, chủ yếu do (1) Điều chỉnh tăng dự báo KQKD FY20/21; (2) Sử dụng phần bù rủi ro vốn sở hữu thấp hơn, 9,5% so với 10,5% trong báo cáo trước, do dịch bệnh được kiểm soát chặt chẽ ở Việt Nam; và (3) Hiệu ứng tái tục mô hình định giá.

Hình 7: Tóm tắt định giá BMP:

Phương pháp	Giá hợp lý	Tỷ trọng	Kết quả
DCF	71.305	50,0%	35.652
EV/EBITDA	65.090	50,0%	32.545
1Y TP (VND/share)			68.200
Lợi nhuận tiềm năng			29,3%
FY21 EV/EBITDA tại giá mục tiêu			5,3x
FY21 PER tại giá mục tiêu			10,5x

Quan điểm đầu tư:

BMP đóng cửa ở mức 55.200 đồng/CP vào ngày 11/11/2020, giao dịch tại mức EV/EBITDA FY21 là 4,1x và FY20 P/E là 8,5x, thấp hơn nhiều so với mức trung bình ngành lần lượt là 5,2x và 11,7x. Chúng tôi cho rằng cổ phiếu BMP hấp dẫn nhờ vị thế dẫn đầu thị trường, định giá hấp dẫn, khả năng sinh lời cao, vị thế tài chính mạnh và lợi suất cổ tức hấp dẫn. Duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá mục tiêu 1 năm là **68.200 đồng/cp** (LN kỳ vọng 29,3 %), định giá công ty ở mức P/E hợp lý 10,5x. Chúng tôi duy trì quan điểm rằng BMP ở vị thế cạnh tranh để hưởng lợi nhiều nhất từ việc tăng cường đầu tư cơ sở hạ tầng và bối cảnh ngành ống nhựa Việt Nam đang ngày càng hợp nhất trong dài hạn nhờ những lợi thế cạnh tranh sau: 1) Tài sản thương hiệu mạnh cùng với mạng lưới phân phối rộng; 2) Bảng cân đối kế toán và dòng tiền hoạt động mạnh là yếu tố tiên quyết giúp công ty vượt trội so với đối thủ, không phải chịu gánh nặng chi phí lãi vay, mang lại khả năng sinh lời tốt nhất và tiếp tục chiếm lĩnh thị phần; 3) Chuỗi sản xuất tốt, không phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu nhập khẩu (97-98% nguyên liệu đầu vào đến từ nguồn trong nước); và 4) Ban lãnh đạo tâm huyết.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	3.920	4.337	4.642	4.978
Giá vốn	(3.048)	(3.349)	(3.398)	(3.830)
Lợi nhuận gộp	872	988	1.244	1.148
Doanh thu tài chính	25	37	84	85
Chi phí tài chính	(105)	(111)	(121)	(121)
Lợi nhuận sau thuế	428	423	516	533

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020F	2021F
Tiền & khoản tương đương tiền	412	314	275	338
Các khoản phải thu ngắn hạn	599	357	382	396
Hàng tồn kho	599	357	465	577
Tài sản cố định hữu hình	598	621	606	515
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	68	369	369	369
Tổng tài sản	2.812	2.850	3.056	3.198
Nợ ngắn hạn	59	56	59	59
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	2.454	2.408	2.733	2.852
Tổng nguồn vốn	2.812	2.850	3.056	3.198

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2018	2019	2020F	2021F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	2,5%	10,7%	7,0%	7,3%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-8,0%	-1,1%	22,1%	3,2%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	22,2%	22,8%	26,8%	23,1%
Lợi nhuận thuần biên (%)	10,4%	9,7%	11,1%	10,7%
ROA (%)	15,0%	14,9%	17,5%	17,0%
ROE (%)	17,4%	17,4%	20,1%	19,1%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	2,1%	2,0%	1,9%	1,8%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	2,4%	2,3%	2,1%	2,1%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	5.224	5.166	6.306	6.511
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	29.979	29.414	33.057	34.464

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng 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 cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch 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.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleantuan@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Tiện ích công cộng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, 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