

Ngành Hàng tiêu dùng

Báo cáo cập nhật

Tháng 3, 2024

Mã giao dịch: MSN

Reuters: MSN.HM

Bloomberg: MSN VN

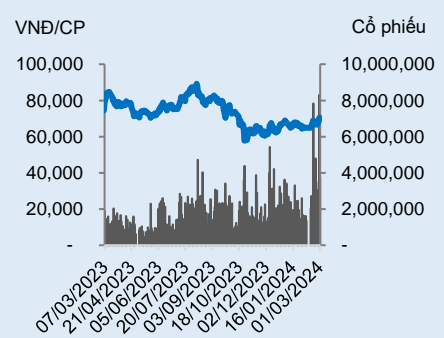
Lợi nhuận phục hồi mạnh mẽ từ nền thấp

Khuyến nghị **OUTPERFORM**Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **93.200**Giá thị trường (01/3/2024) **70.500**Lợi nhuận kỳ vọng **+32%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	57.800-89.200
Vốn hóa	100.373 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.423.724.783
KLGD bình quân 10 ngày	4.500.706
% sở hữu nước ngoài	27,52%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,1

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MSN	3,1%	7,5%	14,6%	-13,8%
VNIndex	11,2%	7,0%	14,2%	1,4%

Chuyên viên phân tích

Trương Sỹ Phú, CFA

(84 28) 3914 6888 ext. 258

phuts@bvsc.com.vn

Kết quả kinh doanh 2023 sụt giảm mạnh về mức thấp của nhiều năm. MSN ghi nhận KQKD 2023 với doanh thu thuần 78.252 tỷ (+2,7% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 419 tỷ (-88,3% yoy). Đây là mức lợi nhuận thấp nhất trong 10 năm trở lại đây của công ty khi sự tăng trưởng vững vàng của các mảng kinh doanh Tiêu dùng không thể bù đắp sự tăng mạnh của chi phí tài chính trong môi trường lãi suất và tỷ giá biến động, và kết quả kinh doanh kém khả quan của các mảng không cốt lõi, công ty liên kết.

Áp lực tài chính sẽ giảm đáng kể từ 2024. Cuối Q4 2023, nợ vay đến hạn trong 12 tháng tới của MSN là 8.963 tỷ đồng (giảm 62% yoy) và chiếm 21,6% tổng dư nợ dài hạn (giảm 5.573 bps yoy). Dưới góc nhìn thận trọng, BVSC cho rằng áp lực cơ cấu nguồn vốn đã qua thời điểm tồi tệ nhất và lạc quan đối với khả năng thanh toán của MSN trong 2024: (i) hệ số EBITDA trên phần nợ tới hạn cải thiện lên 1,6 lần; (ii) Tập đoàn sắp nhận được 250 triệu USD từ Bain Capital; và (iii) tổng tiền mặt gần 17.000 tỷ đồng.

Kỳ vọng lợi nhuận 2024 phục hồi mạnh mẽ. BVSC dự báo doanh thu thuần hợp nhất đạt 90.417 tỷ (+15,5% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts đạt 1.651 tỷ, tăng gần 4 lần so với nền thấp năm 2023. Chúng tôi tin rằng động lực tăng trưởng chính sẽ đến từ:

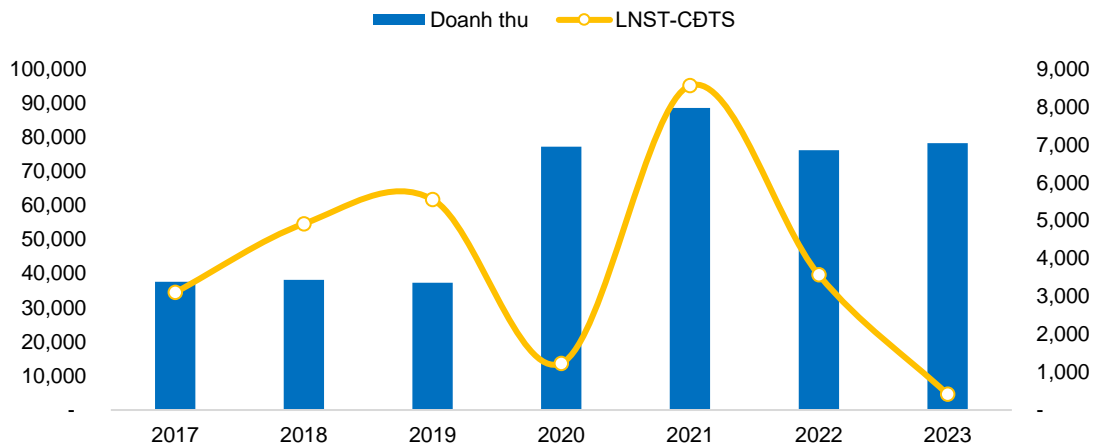
- Sự vững vàng của trụ cột The CrownX với tăng trưởng ổn định từ Masan Consumer Holdings trong khi WinCommerce tiếp tục cải thiện hiệu quả hoạt động, hướng đến năm đầu tiên có lợi nhuận hoạt động dương;
- Các mảng khác bao gồm Masan MeatLife và Masan Hi-Tech Materials thu hẹp lỗ, giảm bớt gánh nặng lợi nhuận chung cho cả Tập đoàn;
- Chi phí lãi vay giảm nhờ mặt bằng lãi suất thấp. Rủi ro tỷ giá của các khoản vay USD đã được phòng hộ 100% thông qua các hợp đồng tương lai và công cụ phái sinh.

Khuyến nghị đầu tư: Bằng phương pháp SOTP, BVSC xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu MSN là **93.200 đồng/cp** và khuyến nghị **OUTPERFORM**. Chúng tôi cho rằng thời điểm khó khăn nhất về áp lực tài chính đã qua, và sự phục hồi mạnh mẽ về lợi nhuận của Tập đoàn, nhờ sự vững vàng của các mảng kinh doanh Tiêu dùng và chi phí lãi giảm, sẽ tạo động lực tích cực cho giá cổ phiếu trong năm 2024. BVSC cũng nhấn mạnh cổ phiếu MSN, bên cạnh một số blue-chips khác, có thể sẽ thu hút dòng tiền trong câu chuyện nâng hạng sắp tới của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Nhìn lại 2023: Lợi nhuận chạm đáy do gánh nặng chi phí tài chính và các mảng kinh doanh không cốt lõi kém khả quan

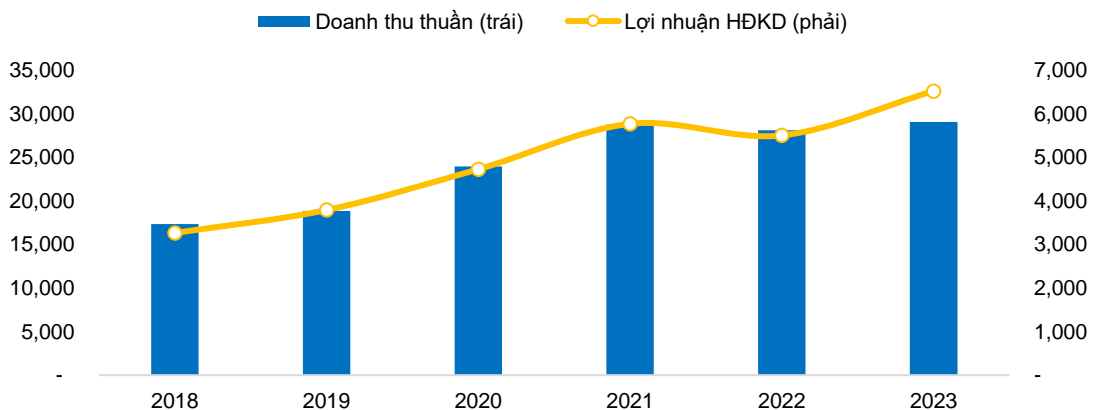
MSN ghi nhận KQKD 2023 với doanh thu thuần 78.252 tỷ (+2,7% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 419 tỷ (-88,3% yoy). Đây là mức lợi nhuận thấp nhất trong 10 năm trở lại đây của công ty khi sự tăng trưởng vững vàng của các mảng kinh doanh Tiêu dùng không thể bù đắp sự tăng mạnh của chi phí tài chính trong môi trường lãi suất và tỷ giá biến động, và kết quả kinh doanh kém khả quan của các mảng không cốt lõi, công ty liên kết.

Lợi nhuận 2023 thấp nhất trong nhiều năm
Đvt: tỷ đồng



Masan Consumer Holdings (MCH) – tiếp tục là trụ cột của mảng Tiêu dùng. MCH ghi nhận doanh thu 29.066 tỷ (+3,4% yoy) và lợi nhuận hoạt động kinh doanh 6.521 tỷ (+18,5% yoy).

Kết quả kinh doanh MCH
Đvt: tỷ đồng

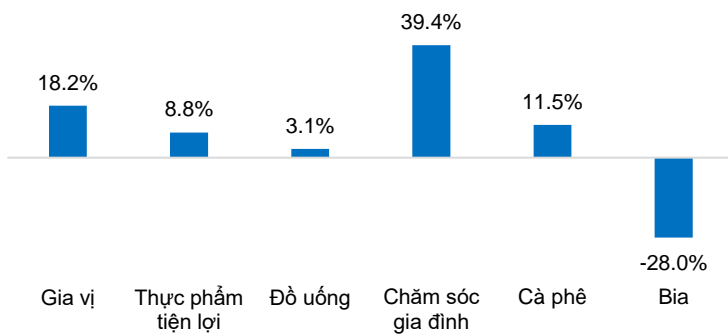


- Nếu loại trừ tác động của việc chuyển MSN Jinju cho MML, doanh thu của MCH tăng trưởng đến 9% yoy, là con số cực kỳ ấn tượng trong bối cảnh chi tiêu thắt chặt khi niềm tin tiêu dùng ở mức thấp do ảnh hưởng của điều kiện kinh tế vĩ mô không thuận lợi.

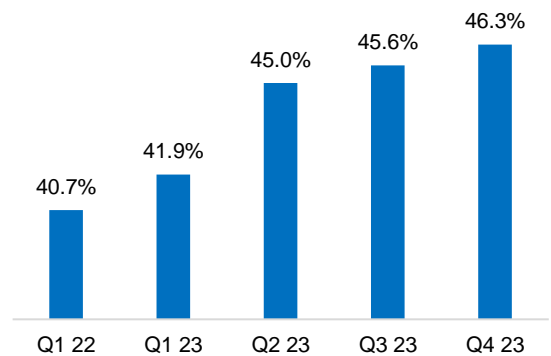
- Các dòng hàng Gia vị, Thực phẩm tiện lợi và Chăm sóc gia đình hưởng lợi nhờ xu hướng tiêu dùng nhiều hơn tại nhà, trong khi Đồ uống và Bia ghi nhận tăng trưởng kém do sự cắt giảm chi tiêu ăn uống và giải trí bên ngoài.
- MCH tiếp tục là một trong những doanh nghiệp FMCGs dẫn đầu trong cải tiến và đổi mới với doanh thu từ các sản phẩm mới tăng 39% yoy, đóng góp 4,4% tổng doanh thu năm 2023 (+90 bps yoy).
- Biên lợi nhuận gộp cũng có sự cải thiện mạnh mẽ, ghi nhận ở mức 46,3% trong Q4 2023, tăng 440 bps so với đầu năm nhờ đầu vào giảm và cơ cấu sản phẩm thay đổi.

Chiến lược “Go Global” của MCH cũng ghi nhận mốc thành tích đáng khích lệ với doanh thu vượt ngưỡng 1.000 tỷ trong năm 2023. Các sản phẩm thương hiệu Chin-su hiện đang được xuất khẩu đi các thị trường phát triển như Mỹ, Canada, Úc, Châu Âu và Nhật Bản. Đặc biệt, tương ớt Chin-su đang là một trong những sản phẩm bán chạy nhất trên nền tảng Amazon.

Hầu hết các mảng MCH đều ghi nhận tăng trưởng



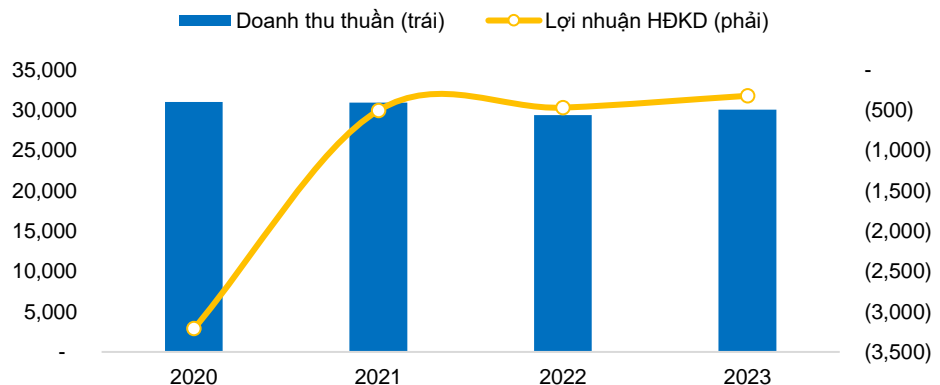
Biên gộp phục hồi mạnh mẽ



Nguồn: MSN

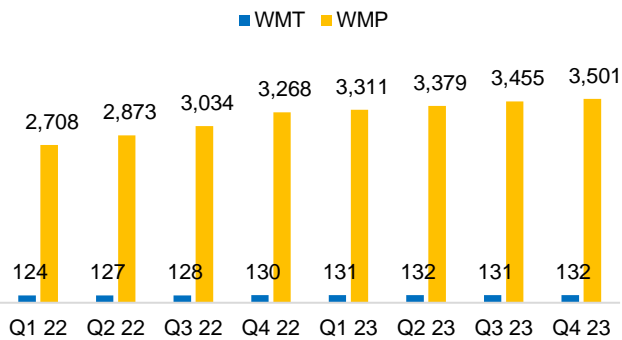
WinCommerce (WCM) nỗ lực cùng lúc mở rộng và duy trì EBITDA dương. WCM ghi nhận doanh thu 30.054 tỷ (+2,3% yoy) và lỗ hoạt động kinh doanh 324 tỷ, giảm lỗ gần 150 tỷ so với năm trước.

Kết quả kinh doanh WCM
Đvt: tỷ đồng

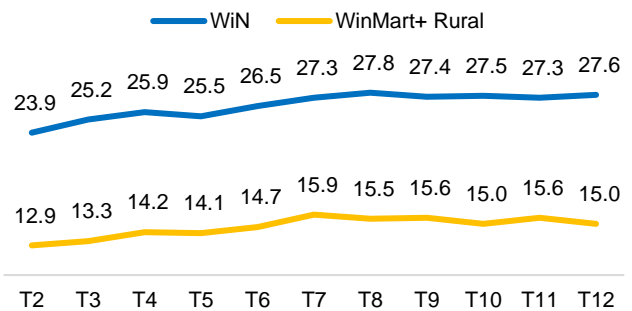


- WCM đã mở thêm 312 cửa hàng siêu thị mini (WMP) và 2 siêu thị (WMT) trong năm 2023. Dù kết quả này thấp hơn nhiều so với kế hoạch mở hơn 1.200 điểm hồi đầu năm nhưng vẫn thể hiện nỗ lực của doanh nghiệp trong việc cân bằng giữa hai mục tiêu (1) mở rộng sự hiện diện; và (2) cải thiện hiệu quả hoạt động của chuỗi bán lẻ trong bối cảnh niềm tin tiêu dùng không khả quan.
- WCM tập trung chuyển đổi các cửa hàng theo nhiều mô hình khác nhau để phù hợp với từng địa bàn hoạt động. Đến cuối năm 2023, trong tổng số 3.500 cửa hàng WMP, có 424 cửa hàng WiN, 1.887 cửa hàng WinMart+ cho thành thị và 1.190 cửa hàng WinMart+ cho nông thôn. Ngoài ra, công ty cũng có 131 siêu thị WinMart tiêu chuẩn và 1 siêu thị WinMart dạng cao cấp ở Phú Mỹ Hưng – Quận 7 (mở từ giữa 2023).
- Hiệu quả hoạt động của chuỗi được cải thiện mạnh mẽ, với biên HĐKD từ -2,5% trong Q1 lên -0,2% trong Q4 2023. Động lực chính là sự tăng lên của biên gộp từ 22,1% lên 25,5% và tiết giảm chi phí vận chuyển 11% đối với sản phẩm bảo quản ở nhiệt độ thường và 11% đối với sản phẩm tươi sống, nhờ tối ưu hoá lưu lượng hàng hoá qua Supra – công ty con cung cấp giải pháp logistics cho hệ thống WinCommerce được thành lập từ cuối Q1 2022. Ngoài ra, doanh thu bình quân ngày của cửa hàng cũng tăng trưởng tốt, điển hình là WiN từ 23,9 triệu lên 26,3 triệu và WinMart+ nông thôn từ 12,9 triệu lên 15 triệu.

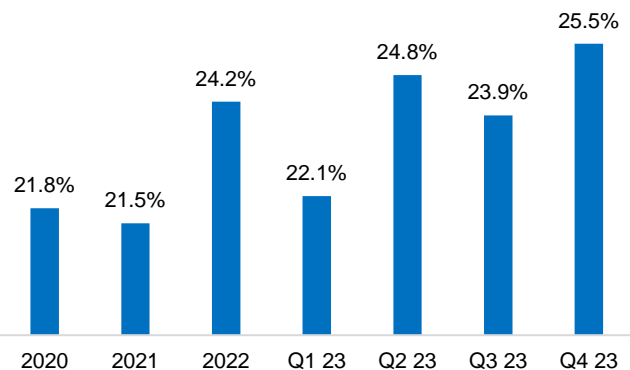
Mạng lưới cửa hàng tiếp đà mở rộng



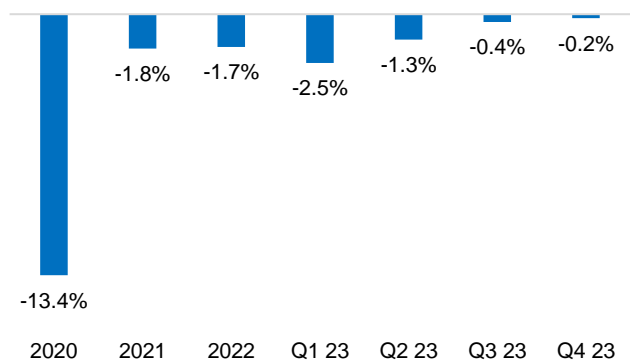
DT BQ tháng/cửa hàng tăng trưởng tốt
Đvt: triệu đồng/ngày



Biên gộp đạt mức cao mới trong Q4 2023



Biên LN HĐKD sắp chạm ngưỡng hoà vốn



Nguồn: MSN

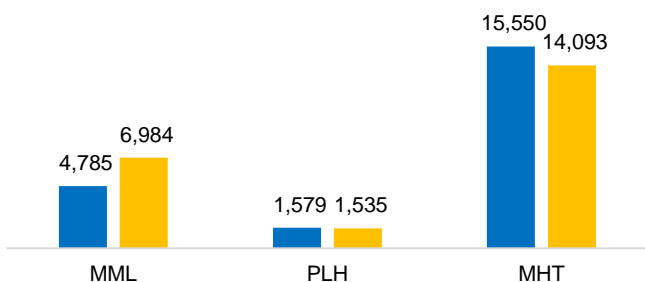
Các mảng nằm ngoài The CrownX (TCX) vẫn gặp nhiều khó khăn trong 2023:

- Masan MeatLife (MML) ghi nhận doanh thu 6.984 tỷ (+46% yoy) và lỗ ròng HĐKD 224 tỷ, giảm lỗ 232 tỷ so với năm trước. Nhìn chung sự cải thiện chủ yếu đến từ việc nhận lại mảng thịt chế biến từ MCH, trong khi mảng Trang trại và Thịt mát vẫn gặp nhiều khó khăn do giá Lợn hơi và Gà vẫn ở mức thấp và có sự biến động mạnh trong năm 2023. Tuy vậy, không thể phủ nhận nỗ lực của công ty trong đẩy mạnh tiêu thụ thịt mát qua hệ thống WinMart và WinMart+ thông qua các chương trình ưu đãi hấp dẫn cho hội viên WIN. Điều này đã góp phần giúp cải thiện nhiều hiệu suất hoạt động của các nhà máy giết mổ.
- Phuc Long Heritage (PLH) ghi nhận doanh thu 1.535 tỷ (-3% yoy) và lợi nhuận HĐKD 85 tỷ (-17% yoy). Doanh thu và lợi nhuận của PLH sụt giảm do sự dè dặt của người tiêu dùng đối với các chi tiêu không thiết yếu, cũng như sự chủ động của công ty trong đóng bớt các điểm Kiosks hoạt động kém hiệu quả. Tuy vậy, công ty vẫn mở rộng được thêm 28 điểm bán trong năm 2023 – là một sự cố gắng đáng khích lệ.
- Masan Hi-Tech Materials (MHT) ghi nhận doanh thu 14.093 tỷ (-9% yoy) và lỗ ròng HĐKD 93 tỷ (-107% yoy). Giá đầu ra được duy trì ở mặt bằng cao so với 2022 tuy nhiên sản lượng giảm do cầu tiêu thụ tại thị trường nước ngoài, đặc biệt là Trung Quốc và Châu Âu, kém trong bối cảnh kinh tế khó khăn. Ngoài ra, sự cố với nhà cung cấp dịch vụ nổ mìn tại mỏ Núi Pháo cũng làm cho tỷ lệ thu hồi giảm và chi phí biến đổi tăng mạnh khi nhà máy buộc phải sử dụng quặng nghèo (thường chỉ xử lý ở cuối vòng đời của mỏ).
- Lợi nhuận đóng góp từ Techcombank (TCB) cũng giảm 11,2% yoy.

Doanh thu các mảng ngoài TCX

Đvt: tỷ đồng

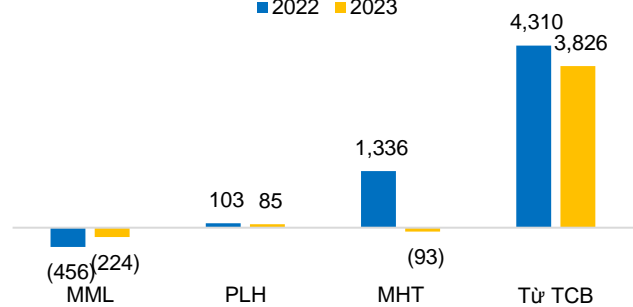
■ 2022 ■ 2023



Lợi nhuận HĐKD các mảng ngoài TCX

Đvt: tỷ đồng

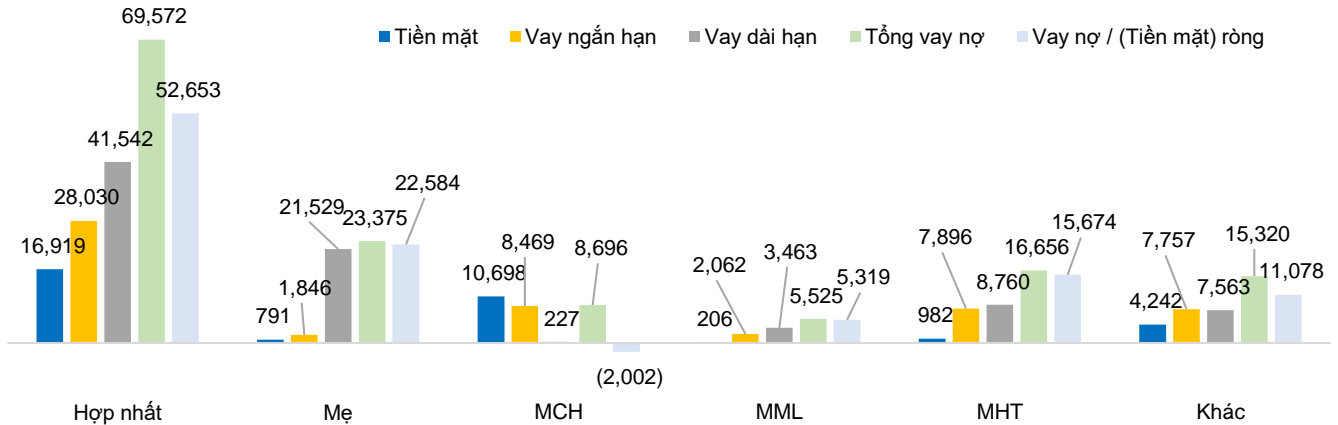
■ 2022 ■ 2023



Nguồn: MSN

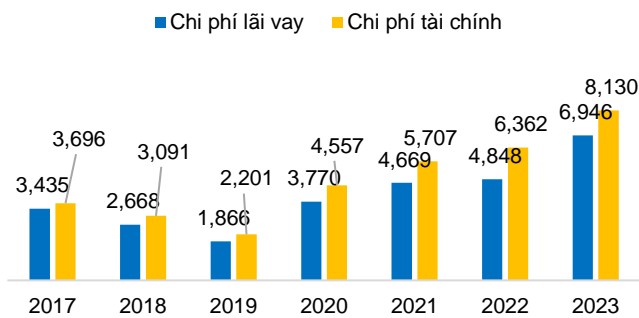
Chi phí tài chính tạo gánh nặng lợi nhuận lớn. Tính đến thời điểm cuối 2023, tổng nợ vay của MSN là 69.572 tỷ và nợ vay ròng 52.653 tỷ, không có biến động nhiều so với năm trước đó. Phần lớn nợ tới hạn đã được chuyển thành nợ gốc ngoại tệ thông qua hai khoản vay hợp vốn tổng trị giá 1,25 tỷ USD. Điều này đã làm phát sinh ra các khoản lỗ tỷ giá khá lớn khi tỷ giá biến động mạnh trong 2023. Ngoài ra, môi trường lãi suất cao cũng làm tăng chi phí lãi vay của công ty khi các khoản nợ khác được neo theo lãi suất huy động. Qua đó, chi phí lãi vay tăng 43,3% yoy và chi phí tài chính tăng 27,8% yoy.

Phân bổ vay nợ tại MSN và các công ty con - Q4 2023
Đvt: tỷ đồng

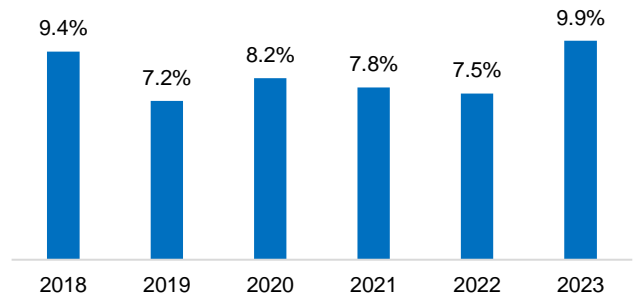


Nguồn: MSN

Áp lực chi phí tài chính tăng mạnh
Đvt: tỷ đồng



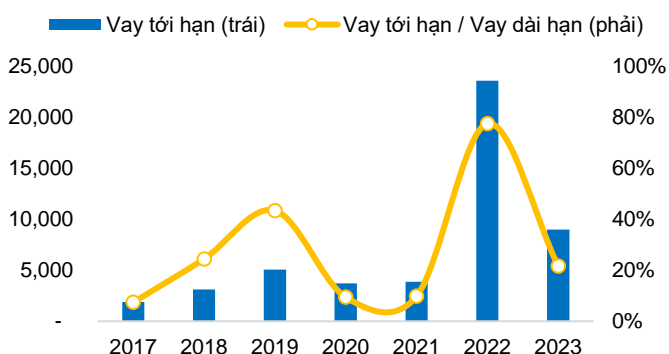
Chi phí vốn vay tăng đột biến
Lãi vay/tổng dư nợ bình quân



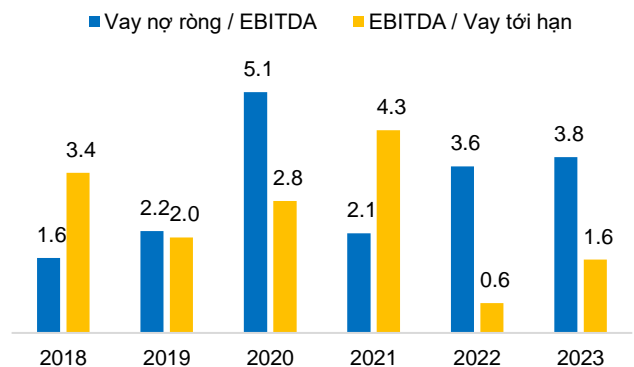
Nguồn: MSN

Áp lực tài chính sẽ giảm đáng kể từ 2024. Cuối Q4 2023, nợ vay đến hạn trong 12 tháng tới của MSN là 8.963 tỷ đồng (giảm 62% yoy) và chiếm 21,6% tổng dư nợ dài hạn (giảm 5.573 bps yoy). Dưới góc nhìn thận trọng, BVSC cho rằng áp lực cơ cấu nguồn vốn đã qua thời điểm tồi tệ nhất và khá lạc quan cho triển vọng năm 2024: (i) hệ số EBITDA trên phần nợ tới hạn cải thiện lên 1,6 lần; (ii) Tập đoàn sắp nhận được 250 triệu USD từ Bain Capital; và (iii) tổng tiền mặt gần 17.000 tỷ đồng.

Áp lực tái cơ cấu nợ vay đã giảm đi đáng kể
Đvt: tỷ đồng



Khả năng thanh toán nợ tới hạn cải thiện



Nguồn: MSN

Triển vọng 2024: Dự báo lợi nhuận phục hồi mạnh mẽ từ nền thấp

BVSC dự báo doanh thu thuần hợp nhất đạt 90.417 tỷ (+15,5% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts đạt 1.651 tỷ, tăng gần 4 lần so với nền thấp năm 2023. Chúng tôi tin rằng động lực tăng trưởng chính sẽ đến từ:

- Sự vững vàng của trụ cột The CrownX với tăng trưởng ổn định từ Masan Consumer Holdings trong khi WinCommerce tiếp tục cải thiện hiệu quả hoạt động, hướng đến năm đầu tiên có lợi nhuận hoạt động dương;
- Các mảng khác bao gồm Masan MeatLife và Masan Hi-Tech Materials thu hẹp lỗ, giảm bớt gánh nặng lợi nhuận chung cho cả Tập đoàn;
- Chi phí lãi vay giảm nhờ mặt bằng lãi suất thấp. Rủi ro tỷ giá của các khoản vay USD đã được phòng hộ 100% thông qua các hợp đồng tương lai và công cụ phái sinh.

Chúng tôi tổng hợp các giả định chính đối với từng mảng hoạt động của MSN theo bảng sau:

Đvt: tỷ đồng	2023	2024F	YoY	Diễn giải
Doanh thu	78.252	90.417	15,5%	
Masan Consumer Holdings	29.066	32.727	12,6%	- Giá vị +15%, Thực phẩm tiện lợi +10%; Cà phê +10%; Đồ uống +12%; Chăm sóc gia đình +15%; Bia +8%.
WinCommerce	30.054	34.738	15,6%	- WMP: tăng trưởng LFL 12%, mở mới 400 cửa hàng. - WMT: tăng trưởng LFL 11%, mở mới 2 cửa hàng.
Masan MeatLife	6.984	7.666	9,8%	- Lợn +7%; Gà +9%; Thịt chế biến +5%.
Masan Hi-Tech Materials	14.093	15.670	11,2%	- Giả định giá đầu ra: APT 305 USD/mtu; Đồng 8.350 USD/tấn; Bismuth 3,7 USD/lb; Fluorspar 490 USD/tấn.
Phuc Long Heritage	1.535	1.864	21,4%	- Mở mới 30 cửa hàng. - Tăng trưởng LFL cửa hàng cũ 10% nhờ chi tiêu không thiết yếu phục hồi.
Lợi nhuận HĐKD				
Masan Consumer Holdings	6.522	7.687	17,9%	- Biên gộp duy trì mặt bằng cao nhờ giá đầu vào giảm.
WinCommerce	(324)	127	-139,1%	- Doanh thu bình quân cửa hàng cải thiện và mở mới vừa phải giúp cả chuỗi có lợi nhuận dương.
Masan MeatLife	(224)	(84)	-62,6%	- Kỳ vọng giá lợn hơi và gà duy trì ổn định sau khi đã hồi phục vào cuối Q4 2023 giúp biên lợi nhuận năm 2024 tốt hơn.
Masan Hi-Tech Materials	(92)	(362)	291,1%	
Phuc Long Heritage	85	107	26,4%	
Techcombank	3.896	4.283	9,9%	- Theo báo cáo TCB gần nhất của BVSC.
LNST - CĐTS	419	1.651	294,4%	- Kỳ vọng chi phí tài chính giảm gần 7% yoy.

Định giá: Giá trị lớn nhất vẫn nằm tại The CrownX (TCX)

Đvt: tỷ đồng	Lợi ích MSN	Giá trị hợp lý	Ghi chú
The CrownX	84,9%	147.001	
Masan Consumer Holdings		106.424	P/E 2024 = 20x
VinCommerce		40.578	P/S 2024 = 1,3x
Masan MeatLife	94,9%	4.824	Giá trị sổ sách
Masan Hi-Tech Materials	86,4%	10.455	Giá trị sổ sách
Techcombank	20,0%	39.000	
Reddi	70,0%	296	Giá mua
Trusting Social	25,0%	1.511	Giá trị sổ sách
Phuc Long Heritage	85,0%	8.988	Giá mua
Vay nợ ròng tại công ty mẹ		(22.584)	Q4 2023
Giá trị hợp lý SOTP		189.492	
Chiết khấu đa ngành		30,0%	
SLCP lưu hành (CP)		1.423.724.783	
Giá trị hợp lý mỗi CP (đồng/cp)		93.167	

Nguồn: BVSC

Khuyến nghị đầu tư

Bằng phương pháp SOTP, BVSC xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu MSN là **93.200 đồng/cp** và khuyến nghị **OUTPERFORM**. Chúng tôi cho rằng thời điểm khó khăn nhất về áp lực tài chính đã qua, và sự phục hồi mạnh mẽ về lợi nhuận của Tập đoàn, nhờ sự vững vàng của các mảng kinh doanh Tiêu dùng và chi phí lãi giảm, sẽ tạo động lực tích cực cho giá cổ phiếu trong năm 2024. BVSC cũng nhấn mạnh cổ phiếu MSN, bên cạnh một số blue-chips khác, có thể sẽ thu hút dòng tiền trong câu chuyện nâng hạng sắp tới của thị trường chứng khoán Việt Nam.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	76.189	78.252	90.417	100.242
Giá vốn	(55.154)	(56.131)	(64.044)	(68.677)
Lợi nhuận gộp	21.035	22.121	26.373	31.564
Doanh thu tài chính	2.576	2.405	2.126	2.313
Chi phí tài chính	(6.362)	(8.130)	(7.570)	(7.637)
Lợi nhuận sau thuế	3.567	419	1.651	3.470

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Tiền & khoản tương đương tiền	13.853	10.125	9.742	14.141
Các khoản phải thu ngắn hạn	13.930	11.985	13.842	15.346
Hàng tồn kho	14.445	13.175	15.223	16.877
Tài sản cố định hữu hình	43.535	42.886	42.368	42.013
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	31.334	33.219	33.219	33.219
Tổng tài sản	141.343	147.383	151.351	162.341
Nợ ngắn hạn	65.321	50.423	50.919	55.947
Nợ dài hạn	39.385	58.724	58.724	58.724
Vốn chủ sở hữu	36.637	38.237	41.709	47.671
Tổng nguồn vốn	141.343	147.383	151.351	162.341

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2022	2023	2024F	2025F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-14%	3%	16%	11%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-58%	-88%	294%	110%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	28%	28%	29%	31%
Lợi nhuận thuần biên	5%	1%	2%	3%
ROA	3%	0%	1%	2%
ROE	10%	1%	4%	7%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản	46%	50%	47%	49%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	137%	194%	182%	177%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.739	293	1.154	2.425
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	35.862	25.733	26.724	29.150

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú**, 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.

Hệ thống khuyến nghị 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 khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	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

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính, Dầu khí
khanhdl@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển, Ngân hàng
tramnhb@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtnn@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chứng Khoán
phuonglh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@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