

## CTCP DAP - VINACHEM (UPCoM: DDV) MÙA NẮNG ĐÔNG ĐẰNG

**KHUYẾN NGHỊ: MUA**

Giá mục tiêu: 22,800

**Upside: +24%**

Ngành Phân bón | BSC Research

### QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DDV** với giá mục tiêu 2025F không đổi là **22,800 VNĐ/CP** (Upside +24% so với giá đóng cửa ngày 13/03/2025, đã bao gồm 4% tỷ suất cổ tức) dựa trên phương pháp EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu 2025F không đổi là 8.4x, tương ứng P/E fw 2025F = 12.3x.

### DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự báo DTT và LNST-CĐTTS năm 2025 ước đạt **3,478 tỷ VND (+3% YoY)** và **230 tỷ VND (+36% YoY)** tương ứng EPS = 1,572 VND/cp, P/E fw 2025F = 12.3x và EV/EBITDA 2025F = 5.5x. Dựa trên các giả định:

(1) Sản lượng và giá bán đạt: 248 nghìn tấn (+2% YoY) và 14,000 VND/kg (+4% YoY) và (2) Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 13.2% (+2.4 đpt YoY), nhờ tiết giảm 57 tỷ VND chi phí khấu hao và giá bán bình quân tăng nhẹ bù đắp giá lưu huỳnh nguyên liệu tăng.

### CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

#### Cập nhật Kết quả kinh doanh

- KQKD Q4/2024:** DTT = 899 tỷ VND (+8%YoY, +19%QoQ), LNST-CĐTTS = 59 tỷ VND (-6%YoY, +189%QoQ). **Luỹ kế 2024:** DTT = 3,365 tỷ VND (+5%YoY), LNST-CĐTTS = 168 tỷ VND (+141%YoY);
- KQKD Q4/2024 cao hơn so với dự phóng của BSC chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp cao hơn 4.6đpt** so với ước tính. Cụ thể: (i) Giá bán bình quân vượt +6.5% so với dự phóng, giúp bù đắp (ii) sản lượng thấp hơn -5.0% so với ước tính.

#### Cập nhật quan điểm đầu tư ([Tham khảo báo cáo gần nhất](#))

- Chúng tôi duy trì quan điểm như báo cáo gần nhất rằng **lợi nhuận của DDV sẽ đạt mức nền mới từ năm 2025** và dự phóng LNST-CĐTTS 2025F tăng trưởng +36%;
- Cập nhật tiến độ triển khai các dự án: Dự án **nâng cao chất lượng axit và sản xuất MAP** với công suất **60 nghìn tấn/năm** đặt mục tiêu trình phê duyệt kế hoạch lựa chọn nhà thầu và tiến hành tổ chức đấu thầu gói EPC trong Q1/2025.

### RỦI RO

- Rủi ro Trung Quốc đẩy mạnh xuất khẩu khiến giá bán bình quân thấp hơn ước tính;
- Rủi ro thiếu quặng khiến sản lượng sản xuất thấp hơn ước tính.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	3,270	3,210	3,365	3,478
Lợi nhuận gộp	490	262	363	458
NPATMI	357	70	168	230
EPS	2,377	481	1,152	1,572

### Trung tâm phân tích BSC

Lưu Thủy Linh  
(Chuyên viên phân tích)  
[Linht2@bsc.com.vn](mailto:Linht2@bsc.com.vn)

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	19,600
Cổ phiếu LH (Triệu):	146.1
Vốn hoá (Tỷ VND):	2,893
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.82
Sở hữu nước ngoài:	2.9%

Mở tài khoản



## I. CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

### 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

Bảng: Tóm tắt KQKD Quý 4 và cả năm 2024

Tỷ đồng	Q4/2024	%QoQ	%YoY	2024	2023	%YoY
<b>DT thuần</b>	<b>899</b>	<b>19%</b>	<b>8%</b>	<b>3,365</b>	<b>3,210</b>	<b>5%</b>
Giá vốn	(781)	14%	9%	(3,002)	(2,947)	2%
<b>Lãi gộp</b>	<b>118</b>	<b>76%</b>	<b>-3%</b>	<b>363</b>	<b>262</b>	<b>38%</b>
DT tài chính	17	154%	0%	50	54	-8%
CP tài chính	(1)	-58%	-4%	(6)	(8)	-25%
Lãi vay	(0)	28%	-8%	(0)	(1)	-60%
Lãi từ CTLK	-			-	-	
CP BH	(25)	17%	-17%	(88)	(119)	-26%
CP QLDN	(36)	51%	-2%	(108)	(104)	3%
<b>Lãi từ HĐKD</b>	<b>73</b>	<b>187%</b>	<b>3%</b>	<b>211</b>	<b>84</b>	<b>150%</b>
TN khác, ròng	(0)			(0)	(3)	-82%
LNTT	74	190%	4%	212	82	158%
Thuế	(15)	193%	79%	(43)	(12)	266%
<b>LNST</b>	<b>59</b>	<b>189%</b>	<b>-6%</b>	<b>168</b>	<b>70</b>	<b>140%</b>
CĐTS	-			-	-	
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>59</b>	<b>189%</b>	<b>-6%</b>	<b>168</b>	<b>70</b>	<b>140%</b>

#### Chỉ số

Biên LNG	13.1%	+4.3đpt	-1.4đpt	11%	8%	+2.6đpt
Biên LNR	7%	+3.8đpt	-0.9đpt	5%	2%	+2.8đpt
SG&A/DT	7%	+0.8đpt	-1.2đpt	6%	7%	-1.1đpt

Nguồn: DDV, BSC Research

**KQKD Q4/2024:** DTT = 899 tỷ VND (+8%YoY, +19%QoQ), LNST-CĐTS = 59 tỷ VND (-6%YoY, +189%QoQ). Trong đó:

- Biên lợi nhuận gộp đạt 13.1% (-1.4 đpt svck, +4.3 đpt so với quý trước), với sự thay đổi theo từng giai đoạn:
  - So với cùng kỳ: Chi phí đầu vào tăng mạnh hơn giá bán (+12% so với +7%), khiến biên lợi nhuận gộp giảm;
  - So với quý 3: Giá bán tăng mạnh hơn chi phí đầu vào (+9% so với +4%), giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện. Lưu ý rằng **Q3/2024 là mức nền thấp**, do bị ảnh hưởng bởi bão Yagi, khiến sản lượng kinh doanh đạt mức thấp;

- Chi phí BH & QLDN = 61 tỷ VND (-9%YoY, +35%QoQ), tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT đạt 6.8% (-1.2 đpt svck, +0.8 đpt so với quý trước);

**Luỹ kế 2024:** DTT = 3,365 tỷ VND (+5%YoY), LNST-CĐTS = 168 tỷ VND (+141%YoY);

**Tình hình kinh doanh – giá bán cải thiện đáng kể so với quý trước, sản lượng tiêu thụ vẫn thấp hơn so với cùng kỳ**

- Sản lượng tiêu thụ quý 4 đạt hơn 60 nghìn tấn, thấp hơn -2.2% svck tuy nhiên tăng +12% so với quý 3.
- Giá bán bình quân quý 4 tăng mạnh +7.3% svck và +9% so với quý 3 đạt hơn 14,300 VND/kg.

### Đánh giá của BSC

**KQKD Q4/2024 cao hơn so với dự phóng của BSC** chủ yếu nhờ **biên lợi nhuận gộp cao hơn 4.6đpt** so với ước tính. Cụ thể:

(i) Giá bán bình quân vượt +6.5% so với dự phóng, giúp bù đắp (ii) sản lượng thấp hơn -5.0% so với ước tính.

**Luỹ kế 2024 DTT và LNST-CĐTS** thực hiện đã lần lượt đạt **101%/118%** dự phóng của BSC chủ yếu do giá bán cao hơn ước tính giúp lợi nhuận vượt dự phóng.

## 2. Cập nhật quan điểm đầu tư (Tham khảo báo cáo gần nhất)

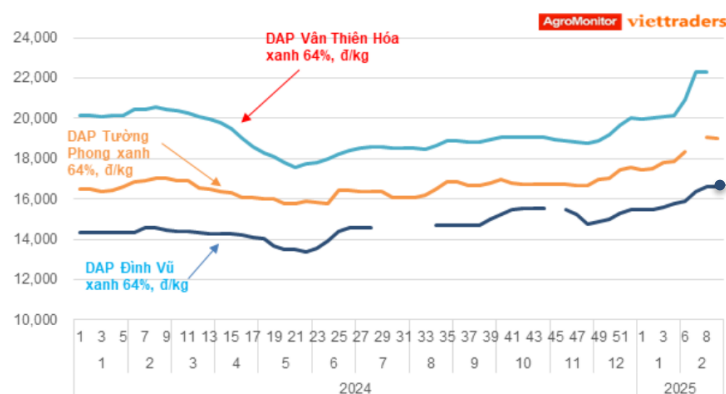
### (2.1) Duy trì nền lợi nhuận mới từ 2025, điều chỉnh tăng nhẹ dự phóng 2025F

Chúng tôi dự phóng LNST-CĐTS năm 2025F tăng 36% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ (i) giá DAP giữ vững ở mức cao, bù đắp cho (ii) sự gia tăng chi phí lưu huỳnh đầu vào.

(i) **Giá DAP năm 2025F** được dự phóng tăng +4% so với 2024F, dựa trên giả định Trung Quốc sẽ quay lại thị trường xuất khẩu từ **Q2/2025**. DAP Đình Vũ ghi nhận mức tăng +12% so với mức đáy vào tháng 11/2024, +7% kể từ đầu năm, và tăng +15% YoY.

**Hình: Giá DAP trong nước duy trì đà tăng**

VND/kg



#### DAP Đình Vũ

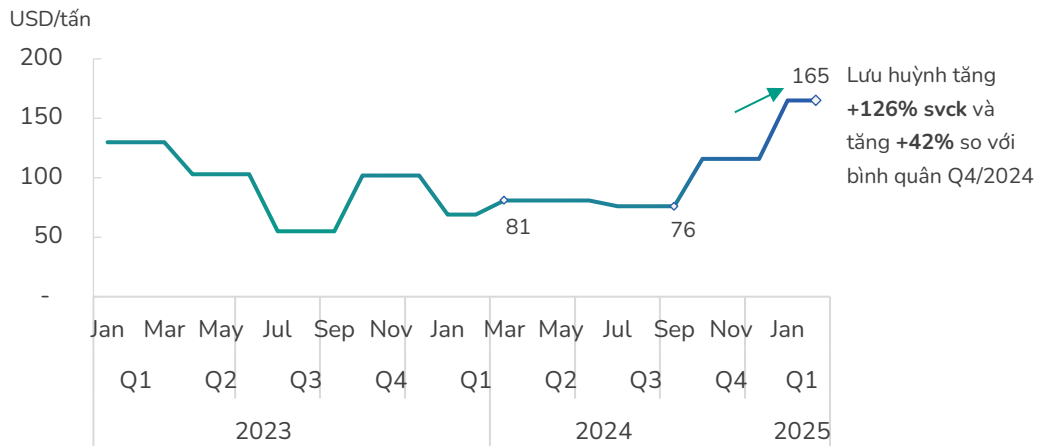
DAP Đình Vũ ghi nhận giá DAP tăng +12% so với mức đáy vào tháng 11/2024, +7% kể từ đầu năm, và tăng +15% YoY.

Nguồn: Viettraders

(ii) **Giá lưu huỳnh nguyên liệu được dự phóng tăng +29% YoY** chủ yếu do hoạt động bảo trì tại một số nhà máy lọc dầu lớn ở Trung Quốc và nhu cầu lưu huỳnh cho sản xuất phân

bón tăng cao, khiến giá lưu huỳnh leo thang trong nửa đầu năm 2025. Lưu huỳnh hiện chiếm khoảng 12% giá vốn hàng bán do đó mức tăng giá này ước tính sẽ làm giá vốn hàng bán tăng khoảng 3.5%.

**Hình: Giá lưu huỳnh tăng mạnh từ Q4/2024 - nay**



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## (2.2) Cập nhật tiến độ triển khai các dự án

### (i) Dự án “Đầu tư chiều sâu công nghệ, nâng cao chất lượng axit photphoric và sản xuất phân bón MAP công suất 60,000 tấn/năm”

UBND TP. Hải Phòng cấp Giấy chứng nhận đăng ký đầu tư vào ngày 14/11/2024. Trong quý 1/2025, DDV đặt mục tiêu trình phê duyệt kế hoạch lựa chọn nhà thầu và tiến hành tổ chức đấu thầu gói EPC, song hiện vẫn chưa công bố lộ trình hoàn thành cụ thể.

### (ii) Dự án “Dây chuyền thu hồi P2O5 tồn dư trong bã thạch cao PG”

Dự án đang trong quá trình triển khai hợp đồng “Cung cấp thiết bị xây dựng và lắp đặt công trình”; doanh nghiệp dự kiến tiếp tục lắp đặt, chạy thử và bàn giao các hạng mục chính trong quý 1/2025 trước khi đưa vào vận hành thực tế

Cả hai dự án đã có một số tiến triển so với báo cáo gần nhất, nhưng tiến độ cụ thể và thời điểm hoàn thành vẫn phụ thuộc quá trình phê duyệt và triển khai tiếp theo. Chúng tôi tạm thời chưa đưa các dự án này vào định giá, đồng thời sẽ tiếp tục theo dõi và cập nhật khi có thông tin rõ ràng hơn về thời điểm vận hành cũng như đóng góp vào kết quả kinh doanh.

## (2.3) Kế hoạch kinh doanh quý 1/2025

DDV đặt mục tiêu doanh thu thuần đạt 875 tỷ VND, tăng +13% so với cùng kỳ năm trước nhưng giảm nhẹ -3% so với quý 4/2024. Lợi nhuận trước thuế dự kiến đạt 52.5 tỷ VND, tăng đáng kể +61% svck nhưng thấp hơn -29% so với quý trước.

Về sản lượng, DDV kỳ vọng tiêu thụ 60 nghìn tấn DAP trong quý 1/2025, giảm nhẹ -1% so với cùng kỳ nhưng tăng +4% so với quý 4/2024. Về giá bán, công ty dự phóng mức bình quân khoảng 14.6 triệu VND/tấn, tăng +9% YoY và +2% QoQ.

Ước tính của BSC tương đương với kế hoạch kinh doanh của DDV trong đó: sản lượng tiêu thụ và giá bán bình quân lần lượt hoàn thành 99% và 101% so với dự phóng.

## II. RỦI RO

Chúng tôi cho rằng DDV có thể đối mặt với hai rủi ro chính bao gồm:

### (1) Trung Quốc đẩy mạnh xuất khẩu sớm hơn khiến giá bán DAP bình quân thấp hơn ước tính;

Trung Quốc đã triển khai chính sách hạn chế xuất khẩu DAP, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi [trong báo cáo triển vọng ngành 2025](#). Dự kiến lô DAP Trung Quốc đầu tiên sẽ được xuất khẩu vào đầu tháng 6/2025, nhờ đó giá DAP được kỳ vọng tiếp tục neo ở mức cao đến giữa quý 2/2025.

Tuy nhiên, nếu Trung Quốc nối lại xuất khẩu DAP sớm hơn, áp lực giảm giá bán bình quân DAP sẽ gia tăng, kéo theo rủi ro điều chỉnh giảm các dự phóng giá trong thời gian tới.

### (2) Rủi ro thiếu quặng khiến sản lượng sản xuất thấp hơn ước tính.

Quặng Apatit là nguyên liệu đầu vào quan trọng để sản xuất DAP. Nếu xảy ra tình trạng thiếu quặng, doanh nghiệp có thể buộc phải tiết giảm công suất và rút ngắn chu kỳ vận hành, làm giảm sản lượng sản xuất và ảnh hưởng trực tiếp đến kết quả kinh doanh.

## III. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự báo DTT và LNST-CĐTS năm 2025 ước đạt **3,547 tỷ VND (+3% YoY)** và **220 tỷ VND (+31% YoY)** tương ứng EPS = 1,505 VND/cp, **P/E fw 2025F = 13.2x** và **EV/EBITDA 2025F = 6.2x**. Dựa trên các giả định:

- (1) Sản lượng và giá bán đạt: 248 nghìn tấn (+2% YoY) và 14,000 VND/kg (+4% YoY) và;
- (2) Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 13.2% (+2.4 đpt YoY), nhờ tiết giảm 57 tỷ VND chi phí khấu hao và giá bán bình quân tăng nhẹ bù đắp giá lưu huỳnh nguyên liệu tăng.

**Bảng: Thay đổi ước tính kết quả kinh doanh 2025F so với dự phóng cũ**

	Đơn vị	2024E	2025F mới	2025F cũ	%YoY 2025	% thay đổi DP 2025
<b>Doanh thu</b>	Tỷ VND	<b>3,298</b>	<b>3,480</b>	<b>3,414</b>	6%	2%
Sản lượng DAP	nghìn tấn	244	248	255	2%	-3%
Giá bán bình quân	Tr. VND/tấn	13.5	14.0	13.4	4%	5%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	Tỷ VND	<b>363</b>	<b>458</b>	<b>427</b>	26%	7%
% Biên LNG	%	10.8%	13.2%	12.5%	+2.4 đpt	+0.7 đpt
Chi phí BH & QLDN	Tỷ VND	(196)	(211)	(181)	8%	17%
%SG&A/DTT	%	-0.6%	-0.6%	-0.50%	0 đpt	-0.1 đpt
<b>Lợi nhuận ròng</b>	Tỷ VND	<b>167</b>	<b>230</b>	<b>214</b>	37%	7%
%Biên LNR		5.0%	6.6%	6.3%	+1.6 đpt	+0.3 đpt
Khấu hao	Tỷ VND	154	99	100		
EBITDA	Tỷ VND	320	346	346	8%	0%

Nguồn: DDV, BSC Research

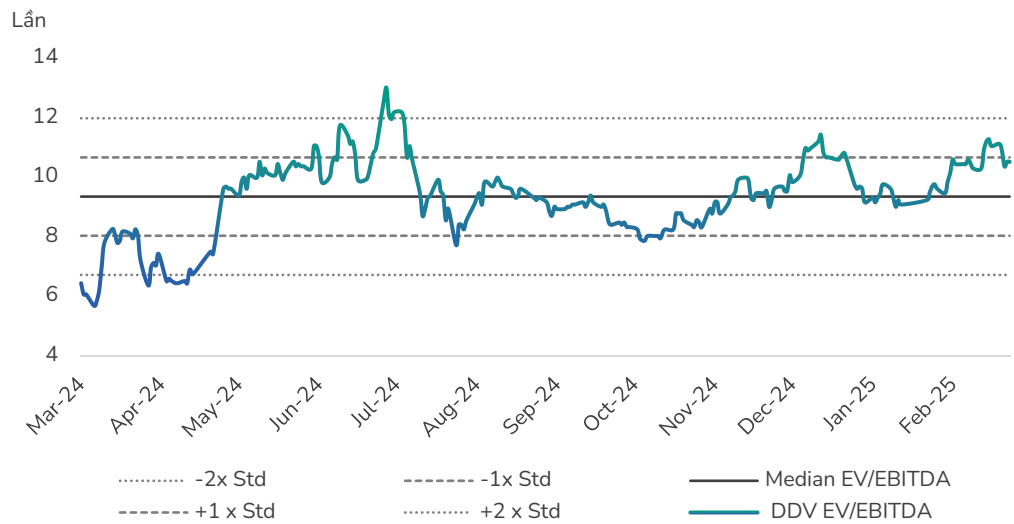
So với [báo cáo cập nhật gần nhất](#) chúng tôi điều chỉnh một số giả định chính trong dự phóng kết quả kinh doanh 2025F như sau:

- Lợi nhuận gộp tăng 7% so với dự phóng cũ, nhờ:
  - Giá bán bình quân DAP điều chỉnh tăng lên 14.0 triệu VND/tấn (+5% so với giả định trước), dù sản lượng tiêu thụ giảm 3% so với dự phóng cũ;
  - Giá lưu huỳnh tăng 23% so với dự phóng trước (tương đương +29% YoY), kéo theo giá vốn hàng bán tăng 60 tỷ VND (tăng +11% so với dự phóng cũ), nhưng vẫn được bù đắp bởi mức tăng của giá bán DAP;
- Phần VAT đầu vào được khấu trừ không đổi, ước đạt 15 tỷ VND.
- Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp (SG&A) tăng 8% lên 211 tỷ VND, do tỷ lệ SG&A/DTT tăng 0.1đpt lên 0.6%.
- Thu nhập tài chính ròng tăng +16 tỷ VND lên 42 tỷ VND, nhờ số dư tiền mặt và tương đương tiền cao hơn dự kiến.
- Những thay đổi này dẫn tới EBITDA giữ nguyên ở mức 346 tỷ, trong khi LNST-CĐTS tăng nhẹ 7%, đạt 230 tỷ VND.

#### IV. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

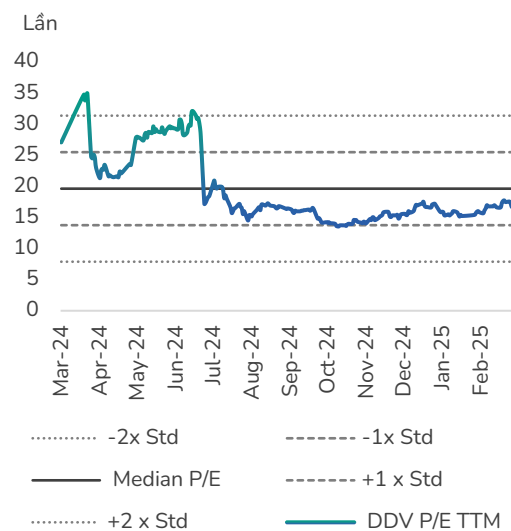
Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DDV** với giá mục tiêu 2025F không đổi là **22,800 VNĐ/CP** (Upside +24% so với giá đóng cửa ngày 13/03/2025, đã bao gồm 4% tỷ suất cổ tức) dựa trên phương pháp EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu 2025F không đổi là 8.4x, tương ứng P/E fw 2025F = 12.3x.

Hình: Định giá EV/EBITDA



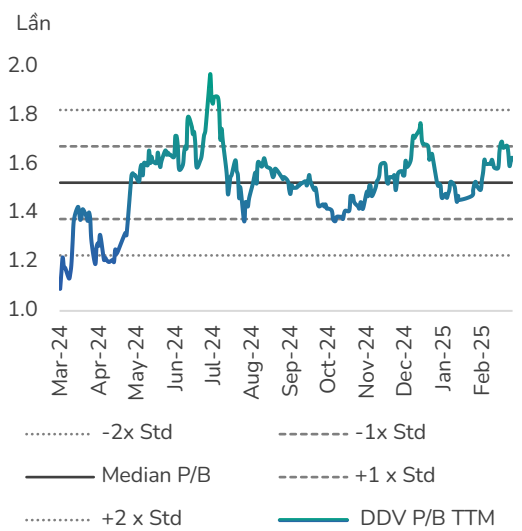
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## Phụ lục

KQKD (Tỷ VND)	2022	2023	2024	2025F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>3,270</b>	<b>3,210</b>	<b>3,365</b>	<b>3,478</b>
Giá vốn hàng bán	(2,780)	(2,947)	(3,002)	(3,020)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>490</b>	<b>262</b>	<b>363</b>	<b>458</b>
Chi phí bán hàng	(59)	(119)	(88)	(94)
Chi phí QLDN	(75)	(104)	(108)	(117)
<b>Lãi/lỗ HĐKD</b>	<b>380</b>	<b>84</b>	<b>211</b>	<b>247</b>
Doanh thu tài chính	33	54	50	48
Chi phí tài chính	(9)	(8)	(6)	(6)
Lợi nhuận từ LDLK	-	-	-	-
Lãi/lỗ khác	(1)	(3)	(0)	(0)
Lợi nhuận trước thuế	380	82	212	289
Thuế thu nhập DN	(22)	(12)	(43)	(59)
<b>LNST công ty mẹ</b>	<b>357</b>	<b>70</b>	<b>168</b>	<b>230</b>
CĐTS	-	-	-	-
EBITDA	509	195	320	346
EPS	2,377	481	1,152	1,572

CĐKT (Tỷ VND)	2022	2023	2024	2025F
Tiền & TĐT	170	219	31	140
Đầu tư ngắn hạn	212	609	1,145	697
Phải thu ngắn hạn	388	147	170	237
Tồn kho	558	326	414	468
TS ngắn hạn khác	10	14	6	10
<b>TS ngắn hạn</b>	<b>1,338</b>	<b>1,315</b>	<b>1,767</b>	<b>1,553</b>
TS hữu hình	720	573	452	353
Khấu hao	154	156	152	99
TS dở dang dài hạn	4	4	11	-
ĐT dài hạn	-	-	-	-
TS dài hạn khác	44	26	2	14
<b>TS dài hạn</b>	<b>774</b>	<b>609</b>	<b>470</b>	<b>373</b>
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>2,112</b>	<b>1,924</b>	<b>2,237</b>	<b>1,915</b>
Nợ phải trả	88	108	297	266
Vay ngắn hạn	138	-	-	-
Nợ ngắn hạn khác	0	0	0	0
<b>Tổng Nợ ngắn hạn</b>	<b>308</b>	<b>221</b>	<b>458</b>	<b>387</b>
Vay dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0
<b>Tổng Nợ dài hạn</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Tổng Nợ</b>	<b>310</b>	<b>224</b>	<b>460</b>	<b>389</b>
Vốn góp	1,461	1,461	1,461	1,461
LN chưa phân phối	337	128	190	(86)
Vốn chủ khác	5	112	126	151
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
<b>Tổng Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,802</b>	<b>1,700</b>	<b>1,777</b>	<b>1,526</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>2,112</b>	<b>1,924</b>	<b>2,237</b>	<b>1,915</b>
SLCP lưu hành (Triệu)	146	146	146	146

LCTT (Tỷ VND)	2022	2023	2024	2025F
<b>(Lỗ)/LNST</b>	<b>380</b>	<b>82</b>	<b>212</b>	<b>289</b>
Khấu hao và phân bổ	(154)	(156)	(152)	(99)
Thay đổi VLD	515	63	215	(143)
Điều chỉnh khác	(15)	(35)	(28)	(31)
<b>LCTT từ HĐKD</b>	<b>7</b>	<b>704</b>	<b>438</b>	<b>(47)</b>
Tiền chi mua TSCĐ	(11)	(9)	(31)	4
Đầu tư khác	(122)	(363)	(507)	0
<b>LCTT từ HĐ đầu tư</b>	<b>(133)</b>	<b>(372)</b>	<b>(538)</b>	<b>4</b>
Tiền chi trả cổ tức	(73)	(73)	(73)	(73)
Tiền thu khác	167	(211)	(15)	(113)
<b>LCTT từ HĐTC</b>	<b>94</b>	<b>(284)</b>	<b>(88)</b>	<b>(186)</b>
Dòng tiền đầu kỳ	202	170	219	688
<b>Dòng tiền cuối kỳ</b>	<b>225</b>	<b>909</b>	<b>688</b>	<b>140</b>

Chỉ số	2022	2023	2024	2025F
<b>Khả năng thanh toán</b>				
H số TT ngắn hạn	4.4	6.3	3.9	5.8
H số TT nhanh	2.6	4.7	3.0	4.1
<b>Cơ cấu vốn</b>				
Hệ số Nợ/TTS	15%	12%	21%	20%
Hệ số Nợ/VCSH	17%	13%	26%	26%
<b>Năng lực hoạt động</b>				
Số ngày HTK	70.2	54.7	45.0	53.3
Số ngày phải thu	27.0	30.5	17.2	21.4
Số ngày phải trả	33.6	23.0	39.9	49.9
CCC	63.5	62.2	22.3	24.8
<b>Tỷ suất lợi nhuận</b>				
Lợi nhuận gộp	15%	8%	11%	13%
Lợi nhuận LNST	11%	2%	5%	7%
ROE	20%	4%	9%	15%
ROA	18%	3%	8%	11%
<b>Định Giá</b>				
PE	3.9	32.7	17.2	12.0
PB	0.8	1.4	1.6	1.8
<b>Tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng DTT	14%	-2%	5%	3%
Tăng trưởng EBIT	196%	11%	428%	147%
Tăng trưởng LNST	102%	-78%	157%	37%
Tăng trưởng EPS	82%	-80%	140%	36%



## Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

### BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings  
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84439352722  
Fax: +84422200669

### BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place  
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé,  
Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh  
Tel: +84838218885  
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

**Bloomberg: RESP BSCV <GO>**

## Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

## Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

### Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

[Longtt@bsc.com.vn](mailto:Longtt@bsc.com.vn)

### Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Vĩ mô - Thị trường

[Khoabn@bsc.com.vn](mailto:Khoabn@bsc.com.vn)

### Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

[Buupq@bsc.com.vn](mailto:Buupq@bsc.com.vn)

### Nhóm Ngân hàng, Tài chính

#### Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhdq@bsc.com.vn](mailto:Minhdq@bsc.com.vn)

#### Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

[Tridm@bsc.com.vn](mailto:Tridm@bsc.com.vn)

### Nhóm Bất động sản, VLXD

#### Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhpq@bsc.com.vn](mailto:Minhpq@bsc.com.vn)

#### Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

[Vietl@bsc.com.vn](mailto:Vietl@bsc.com.vn)

#### Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

[Duyvch@bsc.com.vn](mailto:Duyvch@bsc.com.vn)

### Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

#### Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Tuntc@bsc.com.vn](mailto:Tuntc@bsc.com.vn)

#### Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

[Linhl2@bsc.com.vn](mailto:Linhl2@bsc.com.vn)

#### Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

[Truongnd@bsc.com.vn](mailto:Truongnd@bsc.com.vn)

### Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

#### Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Chauptm@bsc.com.vn](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)

#### Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

[Tungtl@bsc.com.vn](mailto:Tungtl@bsc.com.vn)

#### Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

[Huytnt@bsc.com.vn](mailto:Huytnt@bsc.com.vn)