

# CTCP Phân bón Bình Điền (BFC)

Duy trì vị thế đầu ngành, hưởng lợi từ chu kỳ thuận ngành phân bón

---

Thg6-25



**Tổng Hoàng Trâm Anh**  
Chuyên viên Cao cấp  
[anh.tong@vietcap.com.vn](mailto:anh.tong@vietcap.com.vn)  
+84 28 3914 3588 ext. 366

**Vũ Minh Đức**  
Phó Giám đốc  
[duc.vu@vietcap.com.vn](mailto:duc.vu@vietcap.com.vn)  
+84 28 3914 3588 ext. 363

## CTCP Phân bón Bình Điền (BFC)

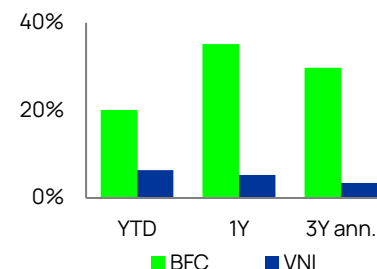
## KHÔNG ĐÁNH GIÁ

| Ngành                                                                        | Phân bón          |              |            |
|------------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------------|------------|
| <b>Ngày báo cáo</b>                                                          | <b>18/6/2025</b>  |              |            |
| Giá hiện tại                                                                 | 45.700 VND        |              |            |
| Lợi suất cổ tức <sup>1</sup>                                                 | 4%                |              |            |
| GT vốn hóa                                                                   | 2,6 nghìn tỷ đồng |              |            |
| GTGD/ngày (30n)                                                              | 54,5 tỷ đồng      |              |            |
| Cổ phần Nhà Nước                                                             | 65%               |              |            |
| SL cổ phiếu lưu hành                                                         | 57,2 triệu        |              |            |
|                                                                              | <b>BFC</b>        | <b>Peers</b> | <b>VNI</b> |
| P/E (trượt) <sup>2</sup>                                                     | 6,8x              | 13,3x        | 13,6x      |
| P/B (hiện tại)                                                               | 2,0x              | 1,8x         | 1,7x       |
| ROA                                                                          | 11,0%             | 9,5%         | 2,0%       |
| ROE                                                                          | 31,0%             | 14,8%        | 12,9%      |
| (1) dựa trên cổ tức 2024, (2) chưa điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi |                   |              |            |

|                                              | 2022   | 2023  | 2024   | 2025F |
|----------------------------------------------|--------|-------|--------|-------|
| Doanh thu (tỷ đồng)                          | 8.581  | 8.588 | 9.358  | 9.924 |
| % svck                                       | 10,8%  | 0,1%  | 9,0%   | 6,1%  |
| LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng) <sup>2</sup> | 150    | 148   | 357    | 377   |
| % svck                                       | -31,8% | -1,0% | 140,8% | 5,7%  |
| EPS                                          | -29,8% | -9,3% | 169,9% | 3,4%  |
| % svck <sup>3</sup>                          |        |       |        |       |
| Biên LN gộp                                  | 10,3%  | 10,6% | 14,9%  | 14,3% |
| Biên EBITDA                                  | 5,5%   | 5,0%  | 7,3%   | 7,8%  |
| Biên LN từ HĐKD                              | 4,4%   | 3,7%  | 6,3%   | 6,8%  |
| Biên LN ròng                                 | 1,7%   | 1,7%  | 3,8%   | 3,8%  |
| EV/EBITDA                                    | 9,4x   | 8,5x  | 4,4x   | 4,8x  |
| P/E <sup>4</sup>                             | 10,9x  | 15,5x | 8,0x   | 7,9x  |
| P/B <sup>4</sup>                             | 1,4x   | 2,1x  | 2,1x   | 2,0x  |
| ROE                                          | 13,7%  | 13,7% | 30,6%  | 29,6% |

Nguồn: FiinPro, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 18/6/2025) (3) điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi, (4) sử dụng giá CP hiện tại

### Diễn biến giá cổ phiếu



### Tổng quan Công ty

BFC là công ty phân bón NPK lớn nhất Việt Nam (17% tổng sản lượng tiêu thụ nội địa 2024).

## Duy trì vị thế đầu ngành, hưởng lợi từ chu kỳ thuận ngành phân bón

- BFC là công ty phân bón NPK lớn nhất Việt Nam theo công suất sản xuất và sản lượng tiêu thụ năm 2024.
- Doanh thu thuần của BFC ghi nhận tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) 15% trong giai đoạn 2020-2024. Năm 2024, LNTT đạt 531 tỷ đồng và là mức cao kỷ lục công ty, chủ yếu nhờ (1) sản lượng phân bón phục hồi trong bối cảnh giá nông sản duy trì ở mức cao và thời tiết thuận lợi, và (2) giá bán phân NPK giảm chậm hơn so với giá phân đơn đầu vào.
- Năm 2025, thời tiết thuận lợi cùng luật thuế GTGT 5% sẽ là những động lực vĩ mô chính, hỗ trợ ngành phân bón nội địa.
- Chúng tôi qua đó dự báo doanh thu gộp/ LNTT của BFC đạt 10 nghìn tỷ/ 561 tỷ - tương đương với tăng trưởng 6%/6% svck. Kết thúc quý 1/2025, BFC đã hoàn thành 26%/25% dự báo doanh thu gộp/ LNTT năm 2025 của chúng tôi.
- BFC hiện đang giao dịch với P/E trượt 12T là 6,8 lần – thấp hơn 49% so với trung vị của các công ty cùng ngành.
- Rủi ro đầu tư:** (1) Giá nguyên vật liệu biến động bất lợi, (2) Nhu cầu phân bón thấp hơn dự kiến, (3) Áp lực cạnh tranh của thị trường phân NPK.

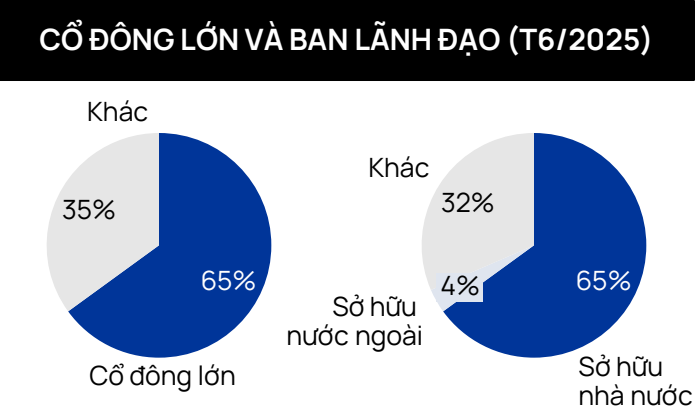
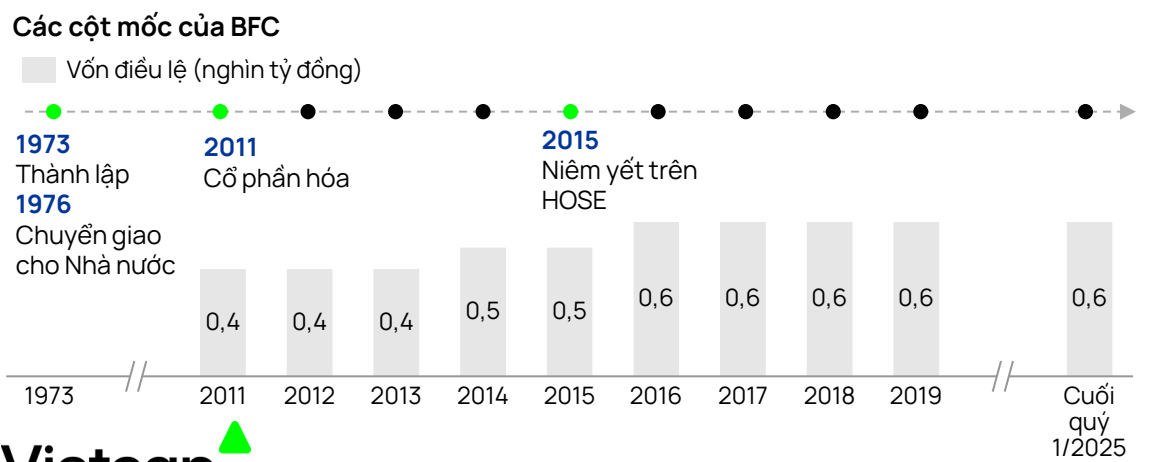
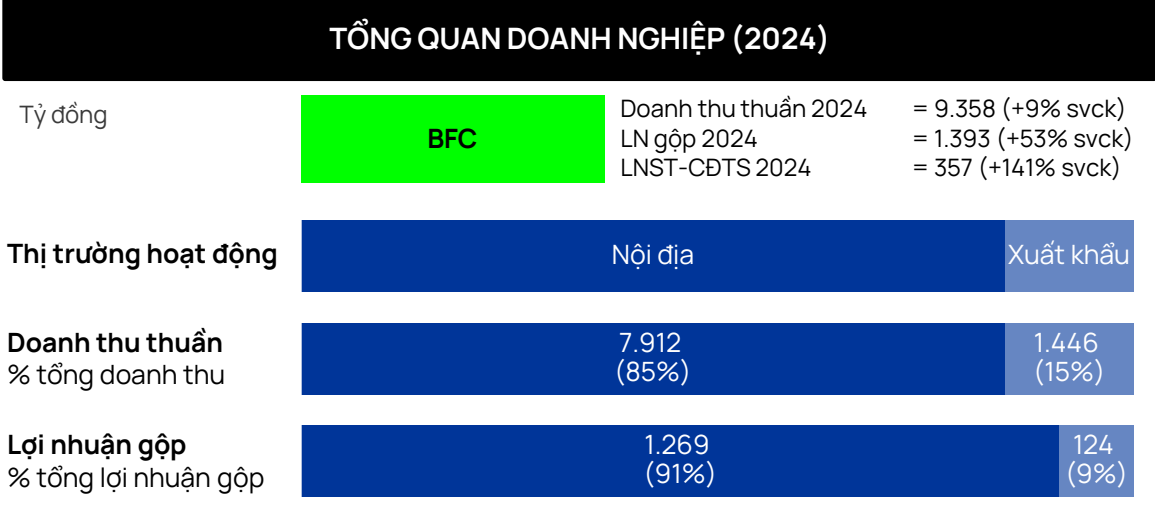
# Tổng quan về Công ty

---

# BFC là một trong những công ty phân bón hàng đầu Việt Nam, thuộc sở hữu của công ty mẹ là Tập đoàn Hóa chất Việt Nam với 65% cổ phần

## CTCP Phân bón Bình Điền (HOSE: BFC)

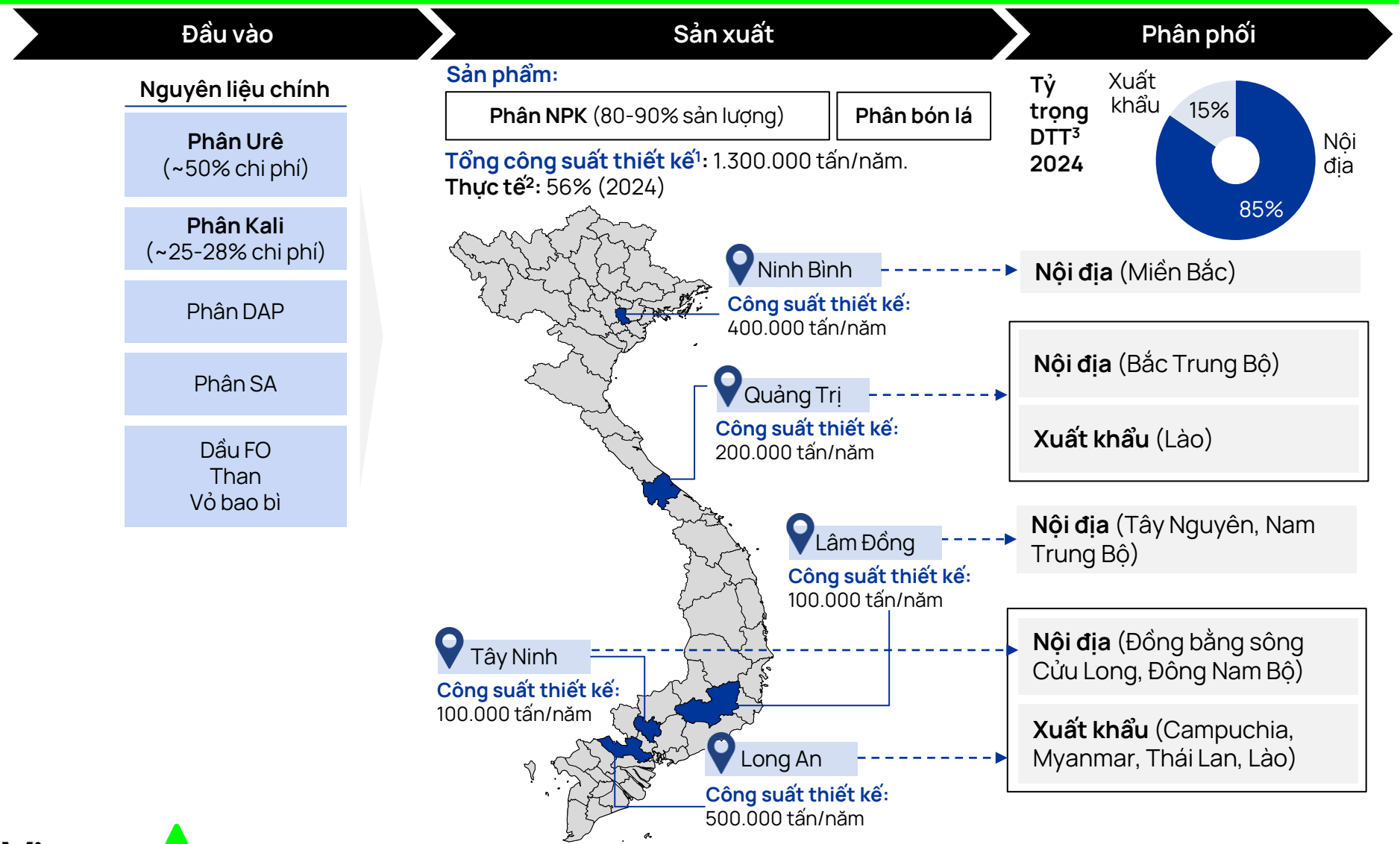
Ngành: Phân bón  
Năm thành lập: 1973  
Trụ sở: TP.HCM



| Cổ đông lớn                | Triệu CP | %     |
|----------------------------|----------|-------|
| Tập đoàn Hóa chất Việt Nam | 37,2     | 65,00 |

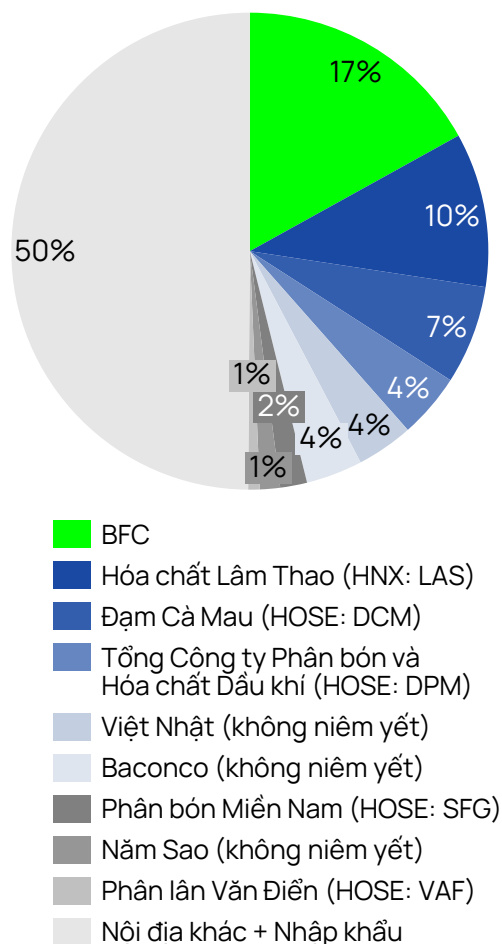
| Ban lãnh đạo     | Vị trí         |
|------------------|----------------|
| Nguyễn Văn Thiệu | Chủ tịch HĐQT  |
| Ngô Văn Đông     | Tổng Giám đốc  |
| Trần Ngọc Hùng   | Kế toán trưởng |

Sản phẩm chính của BFC là phân NPK, cung cấp chủ yếu ở thị trường miền Nam và xuất khẩu sang Campuchia, Myanmar, Thái Lan, Lào, ...



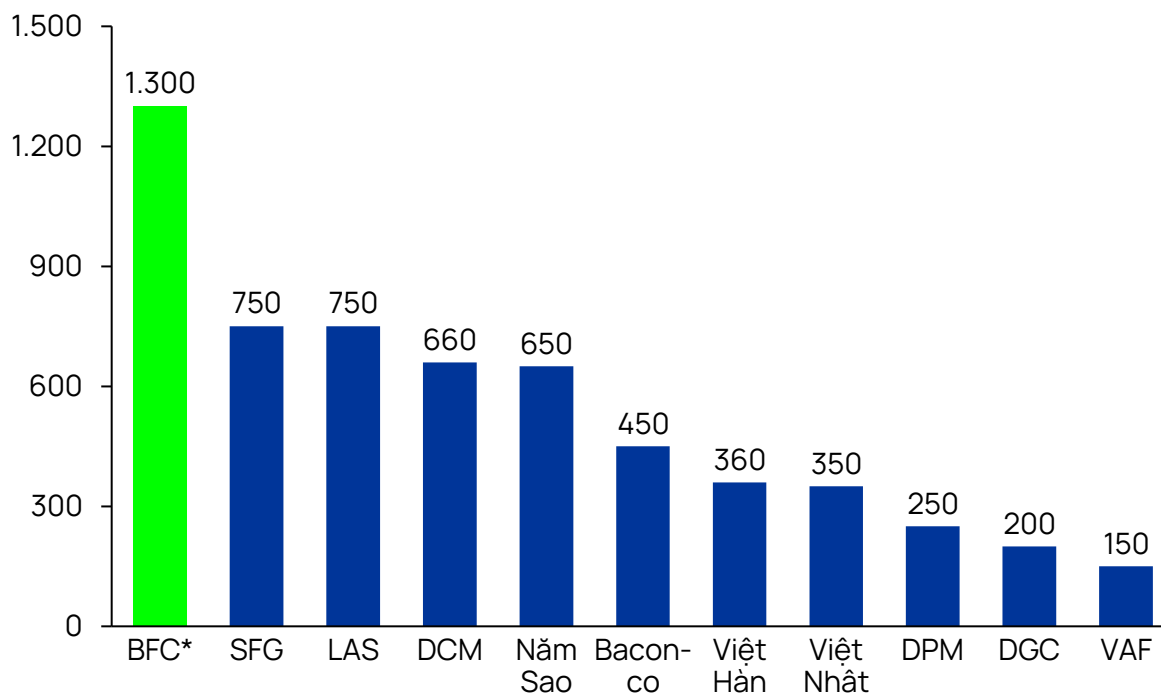
# Năm 2024, BFC là công ty phân bón NPK lớn nhất Việt Nam theo sản lượng tiêu thụ và công suất sản xuất

Thị phần phân NPK nội địa năm 2024  
% sản lượng tiêu thụ nội địa



Công suất sản xuất phân NPK của một số công ty phân bón NPK

Nghìn tấn

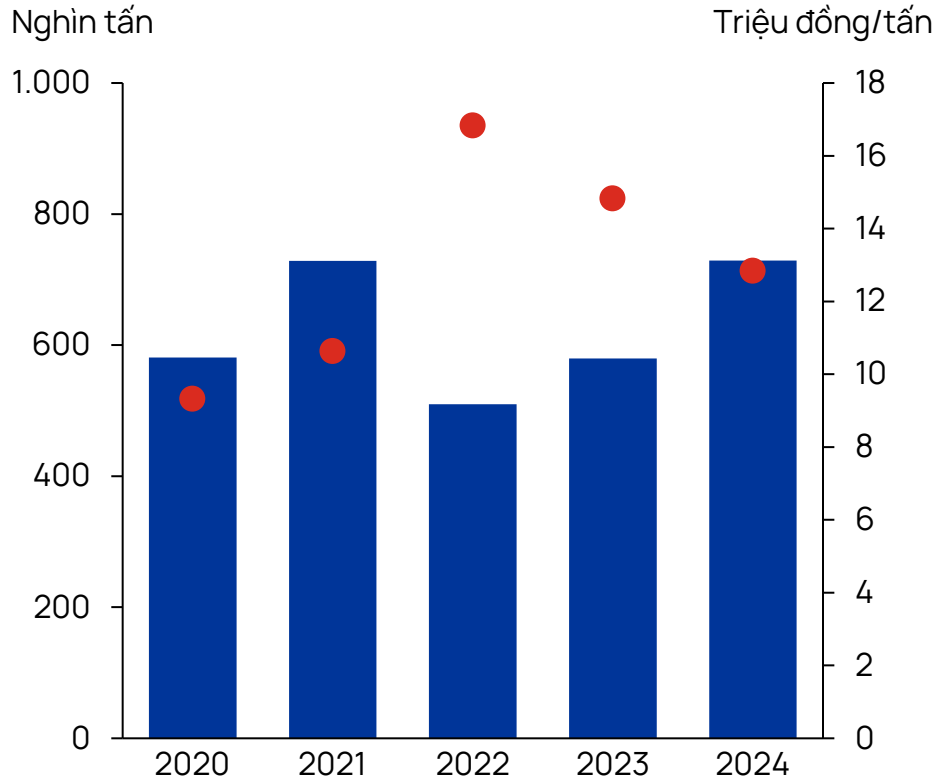


# Kết quả kinh doanh giai đoạn 2020-2024

---

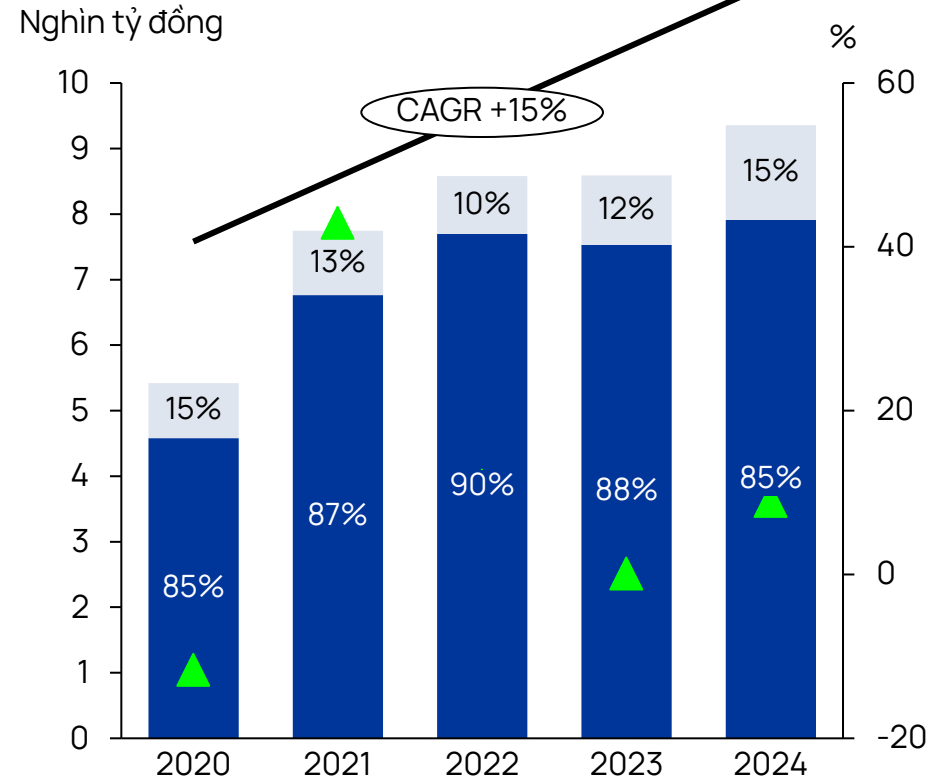
# Doanh thu thuần của BFC ghi nhận CAGR 15% từ 2020-2024. Sản lượng phân bón có xu hướng phục hồi nhờ giá nông sản duy trì ở mức cao và thời tiết thuận lợi, đặc biệt là sau khi giá phân bón đạt đỉnh vào năm 2022

Sản lượng bán và giá bán bình quân của BFC



● Giá bình quân (phải)  
■ Sản lượng tiêu thụ (trái)

Doanh thu thuần của BFC



■ Nội địa (trái)  
■ Xuất khẩu (trái)  
▲ % tăng trưởng svck (phải)

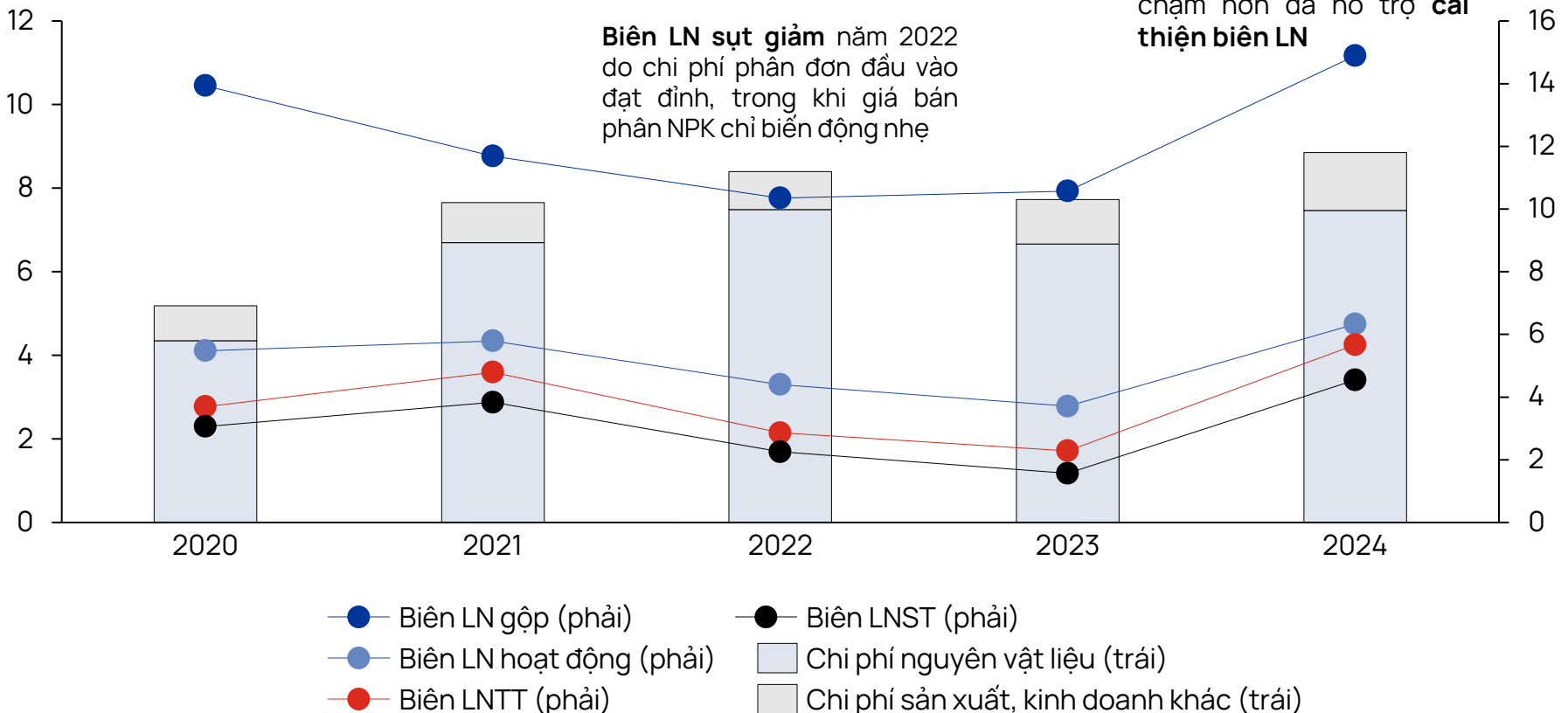


# Năm 2024, biên LN của BFC cải thiện đáng kể, chủ yếu nhờ giá phân đơn đầu vào giảm mạnh từ mức đỉnh 2022, trong khi giá bán NPK vẫn neo ở mức khá cao nhờ nhu cầu phục hồi

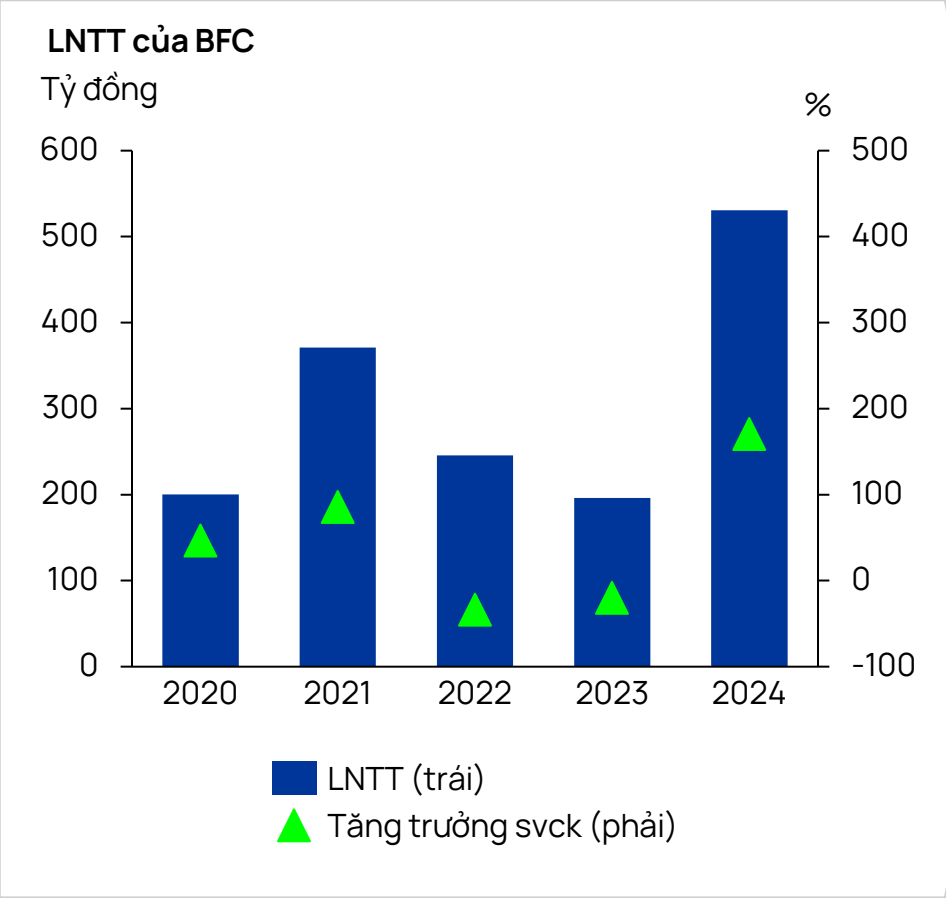
Từ 2020-2024, chi phí nguyên vật liệu chiếm trung bình 86% tổng chi phí sản xuất, kinh doanh. Do BFC sản xuất phân phức hợp từ phân đơn thành phẩm, biến động giá phân đơn có ảnh hưởng trực tiếp đến biên LN:

## Chi phí sản xuất, kinh doanh theo yếu tố và biên lợi nhuận của BFC

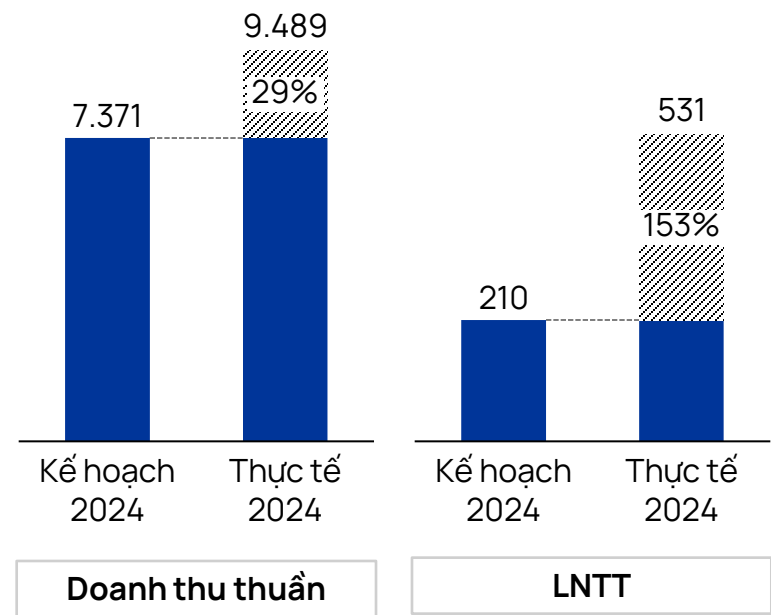
Nghìn tỷ



# Với kết quả kinh doanh cao kỷ lục, BFC đã hoàn thành 129%/253% kế hoạch doanh thu và LNTT của công ty trong năm 2024



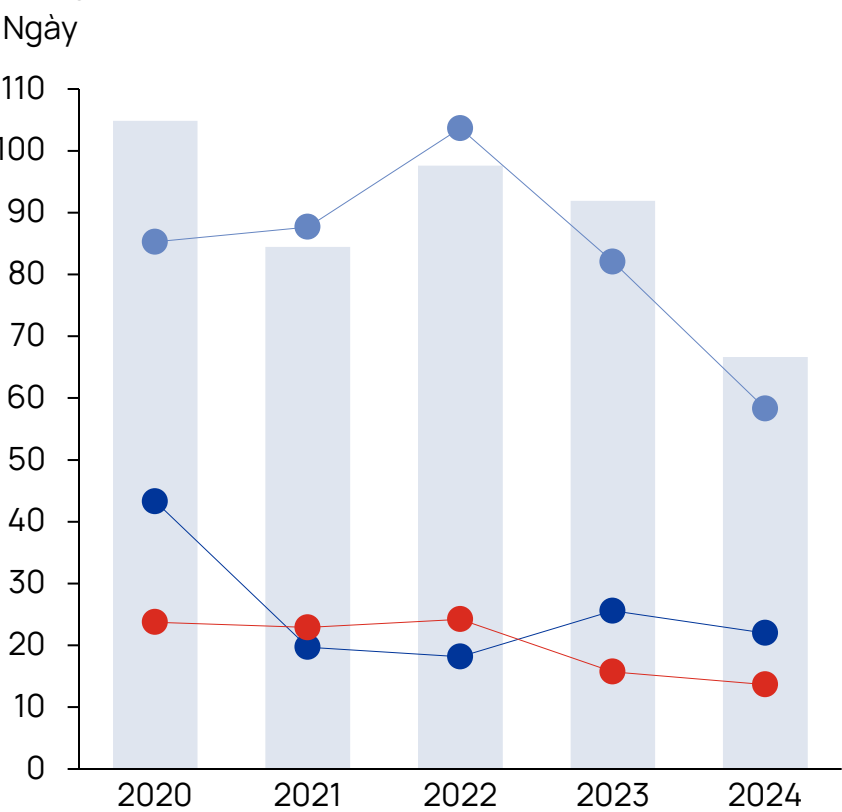
Kế hoạch và kết quả kinh doanh 2024 của BFC  
Tỷ đồng



| Sản lượng (nghìn tấn) | Kế hoạch 2024 | Thực tế 2024 | % thực tế/ kế hoạch |
|-----------------------|---------------|--------------|---------------------|
| Sản xuất              | 568,0         | 731,4        | 129%                |
| Tiêu thụ              | 568,0         | 728,9        | 128%                |

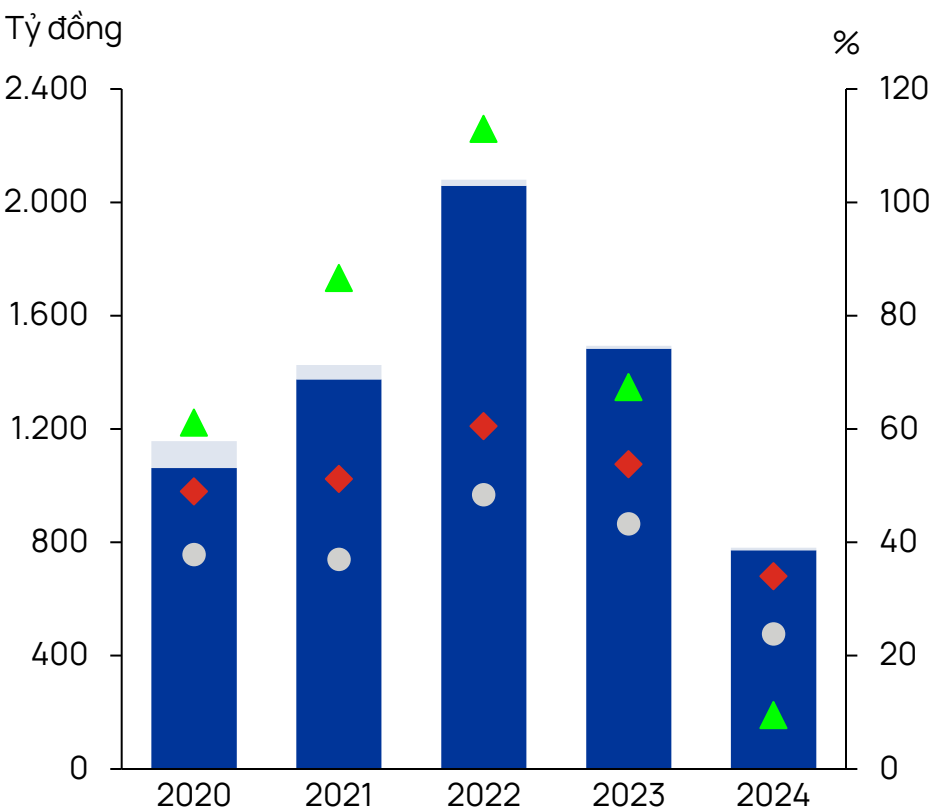
# Từ 2020-2024, hiệu quả quản lý vốn lưu động và nợ vay của BFC đều có dấu hiệu cải thiện

Số ngày chuyển đổi tiền mặt của BFC



- Số ngày phải thu
- Số ngày tồn kho
- Số ngày phải trả
- Số ngày chuyển đổi tiền mặt

Nợ vay của BFC



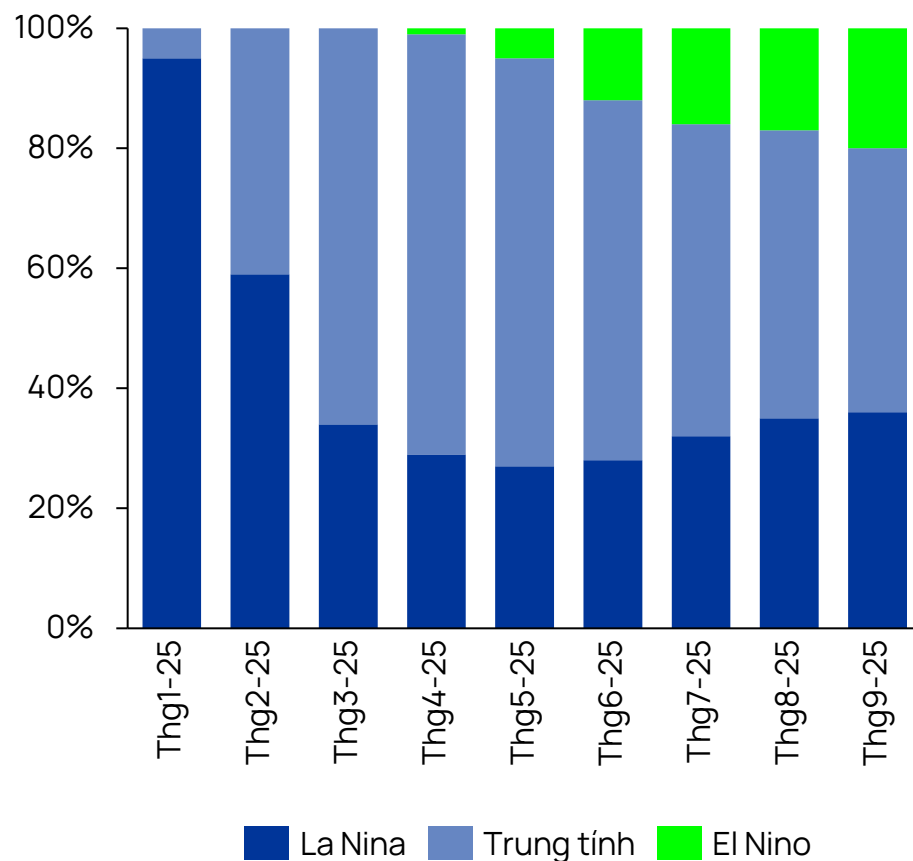
- Nợ ngắn hạn (trái)
- Nợ dài hạn (trái)
- ▲ Nợ vay ròng/ VCSH (phải)
- ◆ Nợ/Tổng vốn\* (phải)
- Nợ/Tài sản (phải)

# Triển vọng Công ty

---

# Năm 2025, thời tiết thuận lợi cùng luật thuế GTGT 5% sẽ là những động lực vĩ mô chính, hỗ trợ ngành phân bón nội địa

Thời tiết thuận lợi hơn khi hiện tượng La Nina dần chuyển sang trung tính vào giữa năm 2025, sẽ hỗ trợ nhu cầu tiêu thụ phân bón trong vụ mùa Hè-Thu và Đông-Xuân niên vụ 2025-2026 ...



... Bên cạnh đó, **luật Thuế GTGT 5% có hiệu lực** sẽ giúp công ty phân bón nội địa giảm chi phí sản xuất, tăng khả năng cạnh tranh và hỗ trợ tăng trưởng sản lượng tiêu thụ

## Các sự kiện quan trọng của Luật thuế GTGT sửa đổi

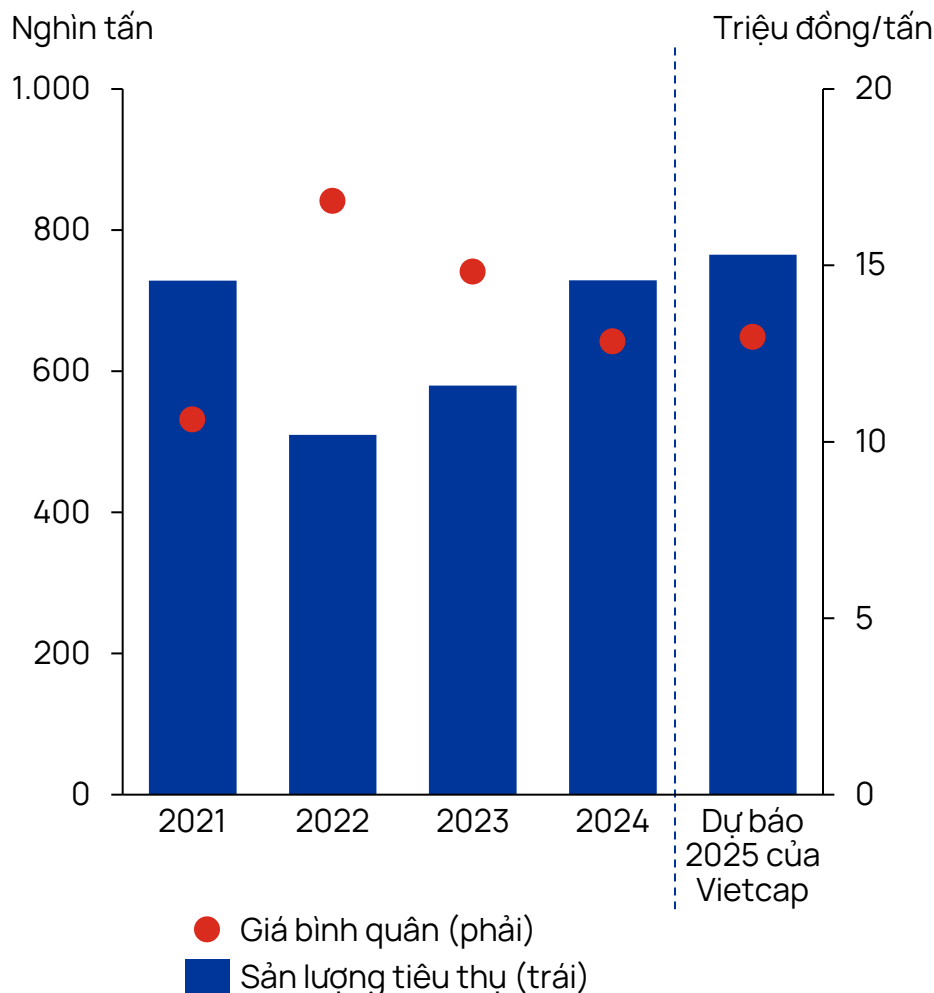
- **2014:** Thuế GTGT 5% đối với phân bón
- **2015:** Phân bón được miễn thuế GTGT
- **T6/2016:** Hội thảo về thuế GTGT 5%
- **T11/2024:** Thuế GTGT 5% được thông qua
- **1/7/2025:** Thuế GTGT 5% có hiệu lực (Phân bón được bổ sung từ danh mục hàng hóa không chịu thuế sang chịu thuế GTGT 5%)

## Đánh giá tác động đến các công ty phân bón nội địa:

- **Giảm chi phí sản xuất:** Các nguyên liệu đầu vào đang chịu thuế từ 5-10% sẽ được hoàn nhập/ khấu trừ (thay vì tính vào chi phí sản xuất như trước đây)
- **Tăng khả năng cạnh tranh:** Giá thành giảm giúp các nhà sản xuất có dư địa giảm giá bán, tăng thị phần

# Năm 2025, chúng tôi giả định sản lượng bán hàng và giá bình quân của BFC sẽ tăng trưởng lần lượt 5% và 1% svck ...

Sản lượng bán hàng và giá bán bình quân của BFC



Giả định chính của Vietcap năm 2025

## Giá bình quân: +1% svck

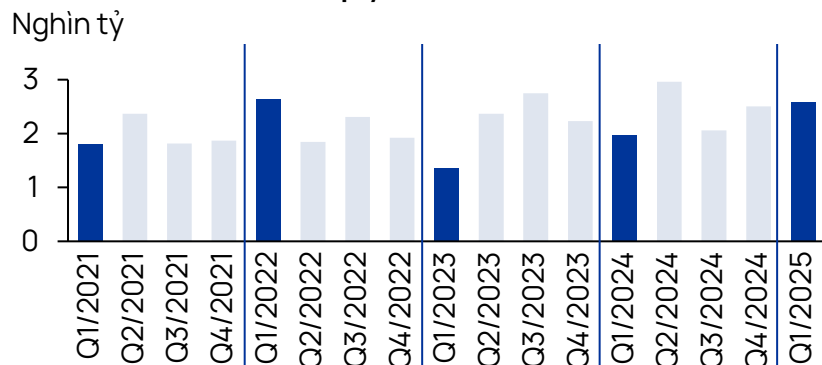
Tăng, chủ yếu do giả định chi phí giá phân lân đơn sẽ tiếp tục tăng trong 2025

## Sản lượng bán hàng: +5% svck

Tăng do nhu cầu phân bón NPK phục hồi trong bối cảnh thời tiết thuận lợi. BFC cho biết sản lượng tiêu thụ sơ bộ 4T2025 ước tính 260.000 tấn – tương đương 34% so với dự báo của chúng tôi.

Chúng tôi cũng lưu ý quý 1 thường là mùa thấp điểm tiêu thụ phân NPK của BFC:

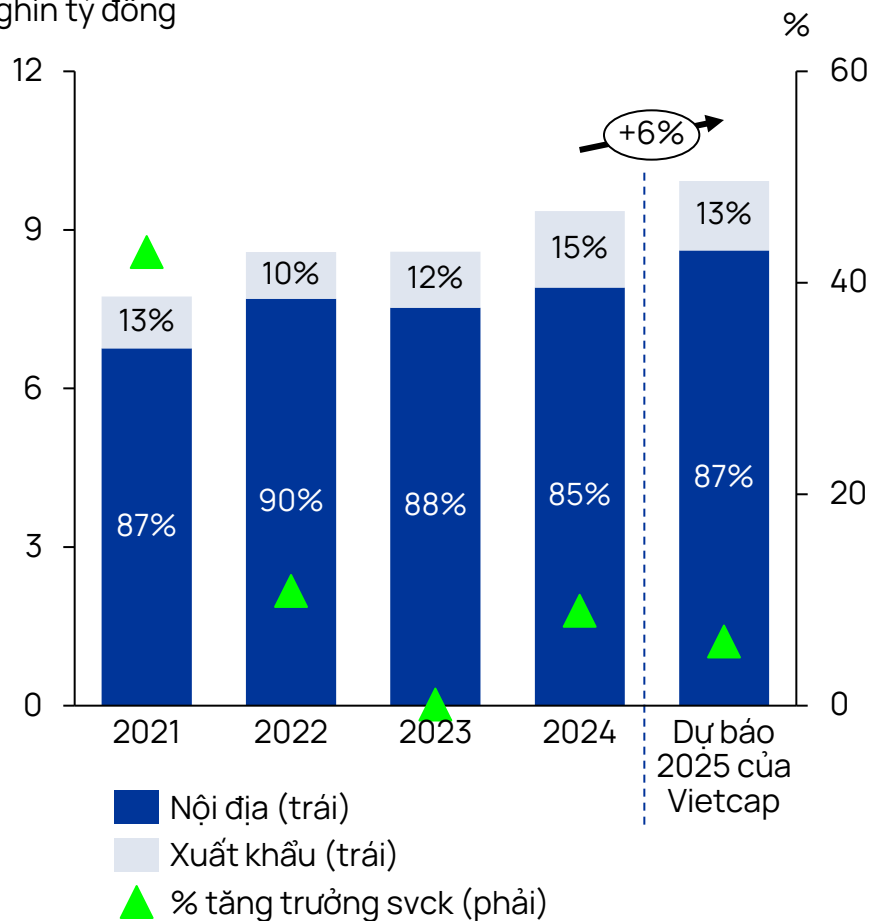
Doanh thu thuần theo quý của BFC



... Như vậy, doanh thu thuần của BFC có thể đạt 9,9 nghìn tỷ trong năm 2025 (+6% svck), trong đó thị trường nội địa/ xuất khẩu chiếm 87%/13%

## Doanh thu thuần của BFC

Nghìn tỷ đồng



## Giả định chính của Vietcap năm 2025

### Doanh thu nội địa: +9% svck

Tăng, với giả định BFC tiếp tục đẩy mạnh cạnh tranh trên thị trường phân bón NPK nội địa thông qua phát triển **các sản phẩm chất lượng cao/ sản phẩm xanh, bền vững**.

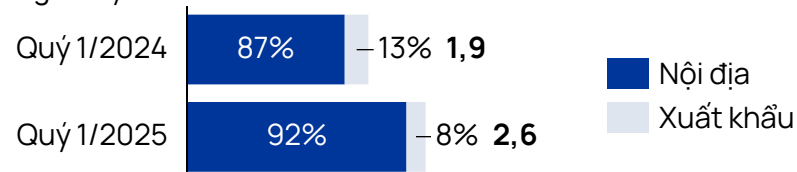
Thị trường phân bón NPK đang có xu hướng **chuyển dịch sang các sản phẩm NPK chất lượng cao** do (1) nhu cầu phân bón NPK chất lượng cao cho trồng cây nông nghiệp và ăn trái xuất khẩu tăng, (2) nông dân bắt đầu ưu tiên các sản phẩm có hàm lượng dinh dưỡng ổn định, khả năng hấp thụ tốt và giúp cải tạo đất tối ưu.

### Doanh thu xuất khẩu: -9% svck

**Giảm nhẹ.** Thị trường xuất khẩu chính của BFC là Campuchia, tuy không ảnh hưởng trực tiếp từ chính sách thuế quan của Mỹ, chúng tôi cho rằng **sản lượng xuất khẩu sẽ phần nào bị ảnh hưởng** bởi chi phí vận chuyển tăng và/ hoặc suy giảm nhu cầu từ các lĩnh vực liên quan trong nền kinh tế.

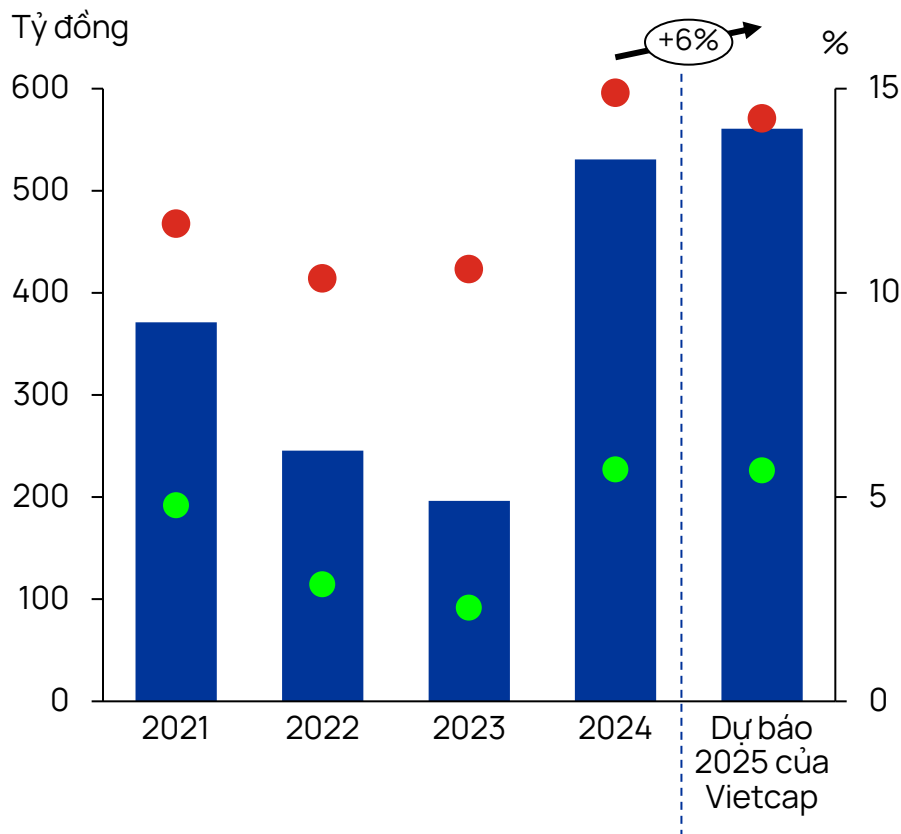
## Doanh thu thuần theo thị trường của BFC

Nghìn tỷ



# Năm 2025, chúng tôi dự báo LNTT của BFC đạt 561 tỷ đồng – tương đương với tăng trưởng 6% svck

LNTT và biên LN của BFC



■ LNTT (trái) ● Biên LNTT (phải)  
● Biên LN gộp (phải)

## Giả định chính của Vietcap năm 2025

### Giá đầu vào tăng nhanh hơn giá bán

Chúng tôi dự báo giá phân lân đơn đầu vào sẽ tăng nhanh hơn giá bán phân NPK, qua đó khiến cho biên LN gộp của BFC giảm nhẹ svck.

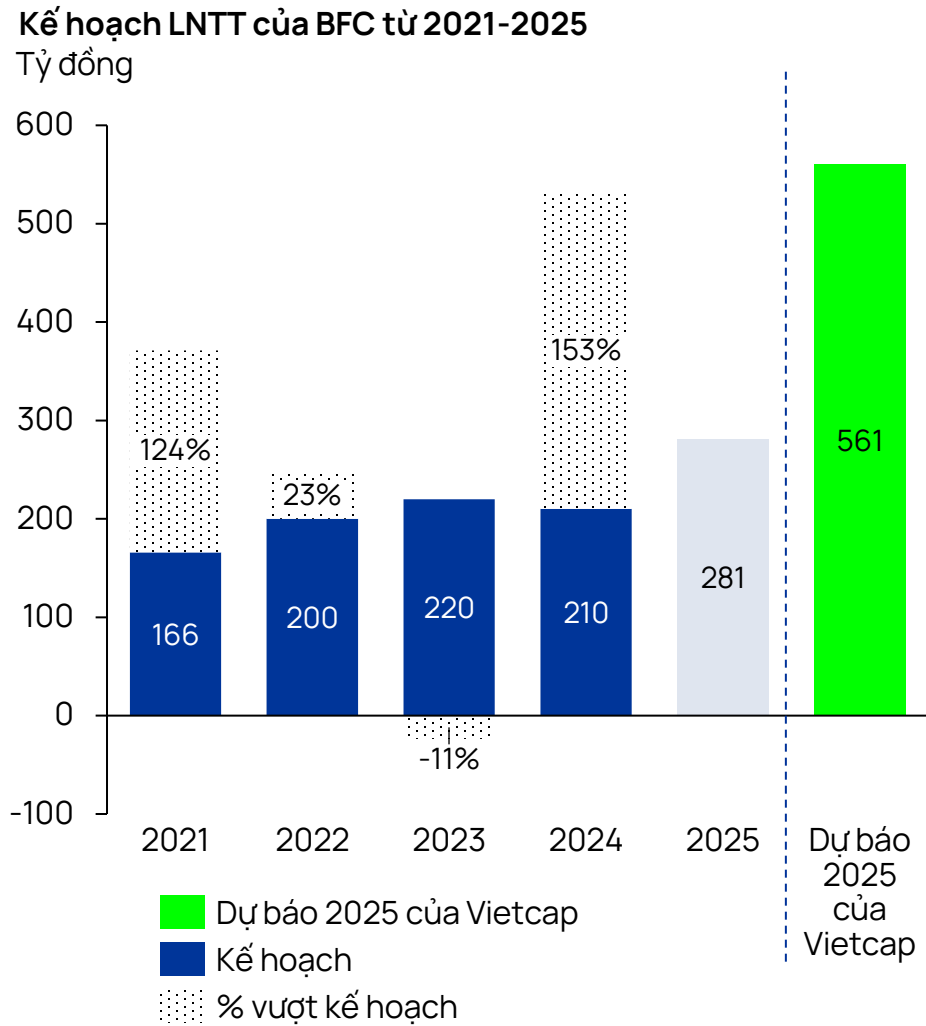
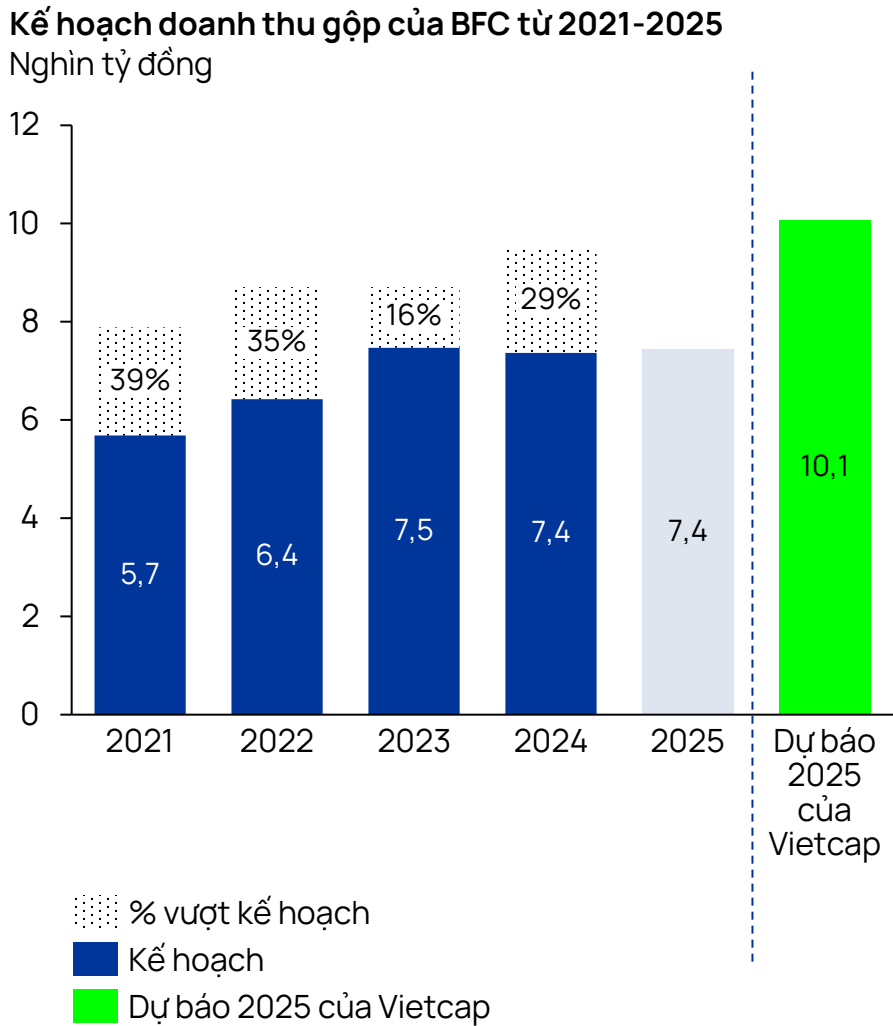
### Giảm chi phí sản xuất từ khấu trừ thuế GTGT đầu vào

Do đầu vào của BFC chủ yếu là phân lân đơn, chúng tôi dự báo **tác động của Luật Thuế GTGT 5% đến BFC là không đáng kể**. Chúng tôi ước tính chi phí sản xuất của công ty có thể giảm được 28 tỷ/ năm (5% LNTT năm 2024).

Năm 2025, với việc Luật Thuế GTGT 5% đi vào hiệu lực từ 1/7/2025, chúng tôi dự báo chi phí sản xuất của BFC sẽ giảm khoảng 14 tỷ (2% LNTT 2025).



Trong khi mục tiêu doanh thu của BFC thường khá thận trọng, LNTT thực tế của công ty biến động khá lớn so với kế hoạch đã đề ra từ 2021-2024 ...

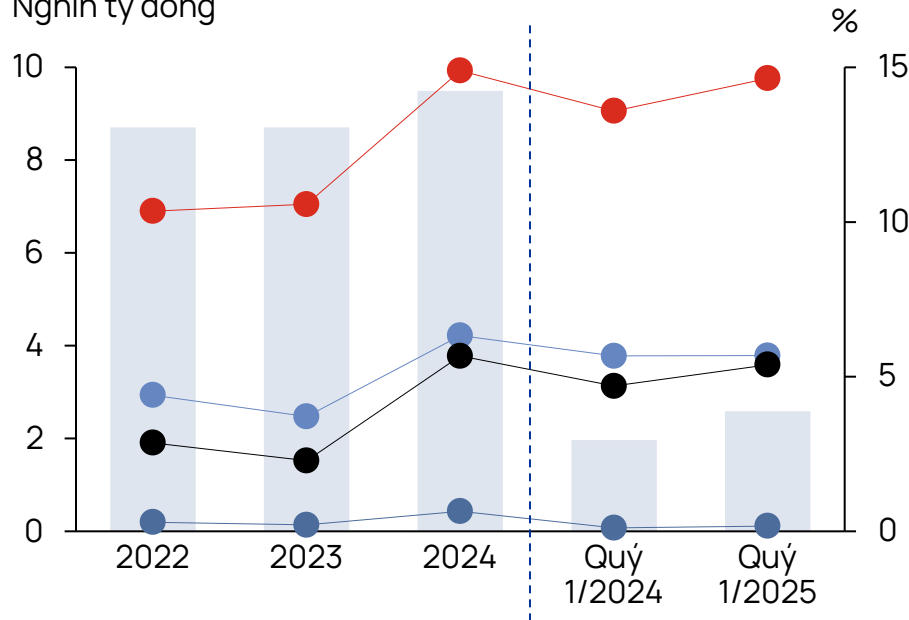


# ... Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng dự báo năm 2025 của chúng tôi vẫn khả thi, khi quý 1/2025, BFC đã hoàn thành 26%/25% dự báo doanh thu gộp/LNTT năm 2025 của chúng tôi

Quý 1/2025, doanh thu gộp tăng trưởng 31% svck, trong khi LNTT tăng 51% svck. Theo chúng tôi, động lực chính cho sự cải thiện này là nhờ vào lượng tồn kho nguyên vật liệu có giá thấp so với cùng kỳ năm trước ...

## Kết quả kinh doanh giai đoạn 2022 – quý 1/2025 của BFC

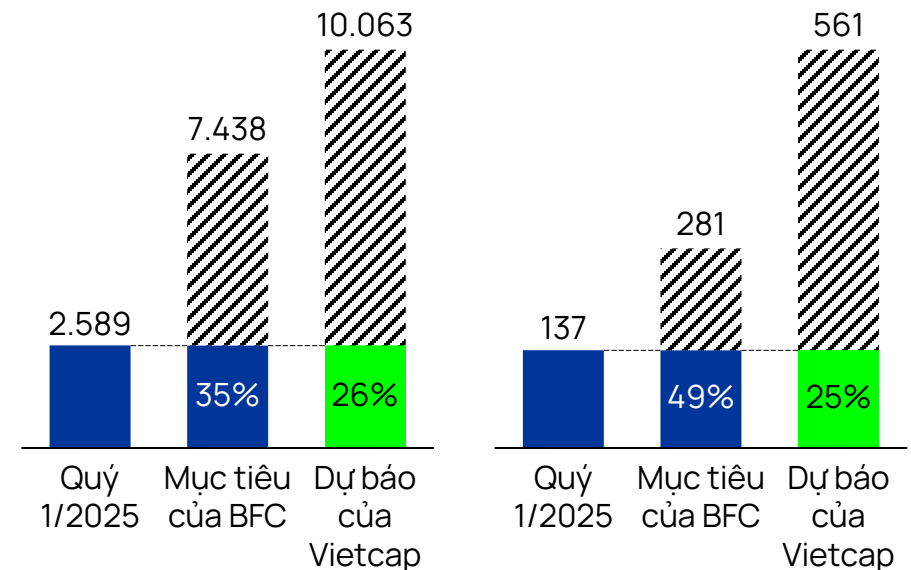
Ngàn tỷ đồng



- Biên LN gộp (phải)
- Biên LN hoạt động (phải)
- Biên LNNTT (phải)
- Doanh thu gộp (trái)

... Như vậy, BFC đã hoàn thành 26% và 25% mục tiêu doanh thu gộp và LNTT của công ty trong quý 1/2025

## Kết quả kinh doanh quý 1/2025, mục tiêu 2025 của BFC, dự báo 2025 của Vietcap



Doanh thu gộp

LNTT

# Định giá

---

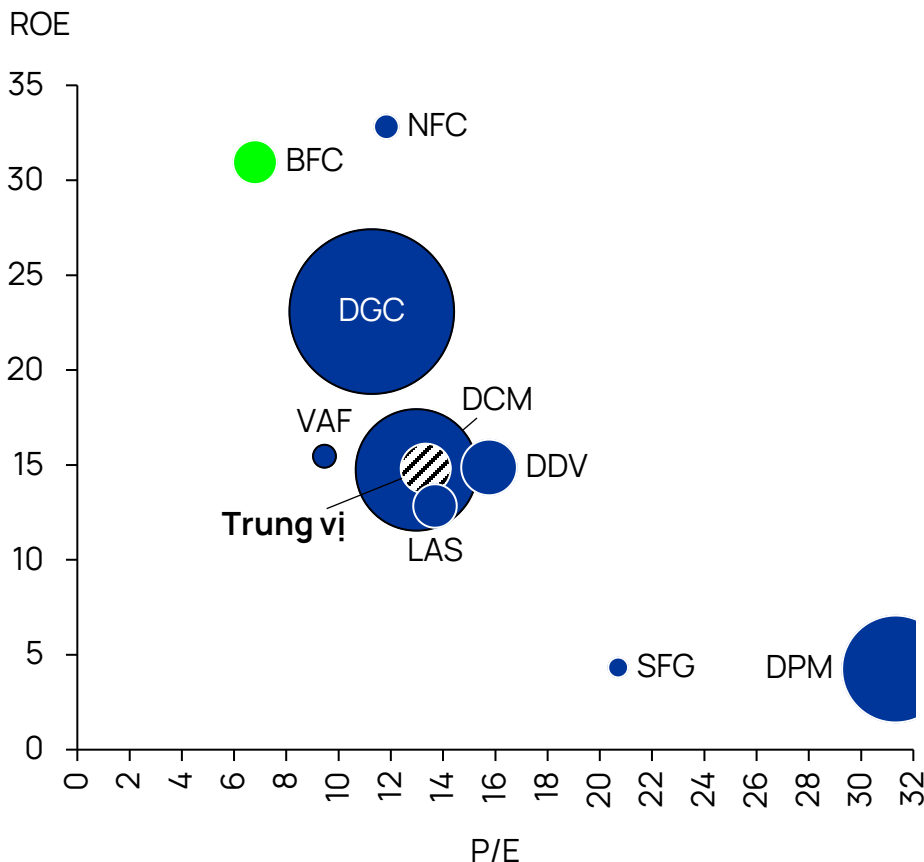
## BFC hiện đang giao dịch với P/E trượt 12T là 6,8 lần – thấp hơn 49% so với trung vị của các công ty cùng ngành ...

| Công ty                                       | GTVH (tỷ đồng) | DT thuần trượt 12T (tỷ đồng) | Svck (%)     | LNST-CĐTS trượt 12T* (tỷ đồng) | Svck (%)     | Nợ vay ròng/ VCSH (%) | ROE (%)     | ROA (%)     | P/E trượt 12T* (x) | P/B quý gần nhất (x) |
|-----------------------------------------------|----------------|------------------------------|--------------|--------------------------------|--------------|-----------------------|-------------|-------------|--------------------|----------------------|
| DGC Hóa chất Đức Giang                        | 35.205         | 10.291                       | 106,6        | 3.123,4                        | 104,3        | -71,3                 | 23,1        | 19,5        | 11,3               | 2,5                  |
| DCM Đạm Cà Mau                                | 19.270         | 14.118                       | 112,0        | 1.485,1                        | 121,3        | -68,1                 | 14,7        | 9,2         | 13,0               | 1,8                  |
| DPM Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí | 14.988         | 14.309                       | 105,1        | 478,5                          | 89,2         | -64,5                 | 4,3         | 2,9         | 31,3               | 1,3                  |
| DDV DAP - Vinachem                            | 4.157          | 3.744                        | 115,2        | 263,7                          | 273,4        | -74,4                 | 14,9        | 11,6        | 15,8               | 2,2                  |
| LAS Hóa chất Lâm Thao                         | 2.573          | 3.607                        | 98,2         | 187,9                          | 112,0        | -12,9                 | 12,8        | 7,6         | 13,7               | 1,7                  |
| VAF Phân lân Văn Điển                         | 753            | 1.420                        | 131,1        | 79,6                           | 135,6        | -111,6                | 15,5        | 9,8         | 9,5                | 1,4                  |
| NFC Phân lân Ninh Bình                        | 865            | 1.087                        | 128,0        | 73,1                           | 243,2        | -93,3                 | 32,8        | 22,4        | 11,8               | 3,4                  |
| SFG Phân bón Miền Nam                         | 580            | 1.743                        | 109,5        | 28,0                           | 103,5        | 48,3                  | 4,3         | 2,0         | 20,7               | 0,9                  |
| <b>Trung bình</b>                             | <b>9.799</b>   | <b>6.290</b>                 | <b>113,2</b> | <b>714,9</b>                   | <b>147,8</b> | <b>-56,0</b>          | <b>15,3</b> | <b>10,6</b> | <b>15,9</b>        | <b>1,9</b>           |
| <b>Trung vị</b>                               | <b>3.365</b>   | <b>3.676</b>                 | <b>110,7</b> | <b>225,8</b>                   | <b>116,7</b> | <b>-69,7</b>          | <b>14,8</b> | <b>9,5</b>  | <b>13,3</b>        | <b>1,8</b>           |
| <b>BFC Phân bón Bình Điền</b>                 | <b>2.613</b>   | <b>9.972</b>                 | <b>108,6</b> | <b>384,8</b>                   | <b>164,0</b> | <b>28,9</b>           | <b>31,0</b> | <b>11,0</b> | <b>6,8</b>         | <b>2,0</b>           |

Theo dự báo của chúng tôi, P/E dự phóng 2025 của BFC là 7,9 lần (sau khi điều chỉnh cho quỹ khen thưởng và phúc lợi)

# ... Với ROE ở mức cao so với các công ty khác, định giá của BFC được xem là vẫn tương đối hấp dẫn

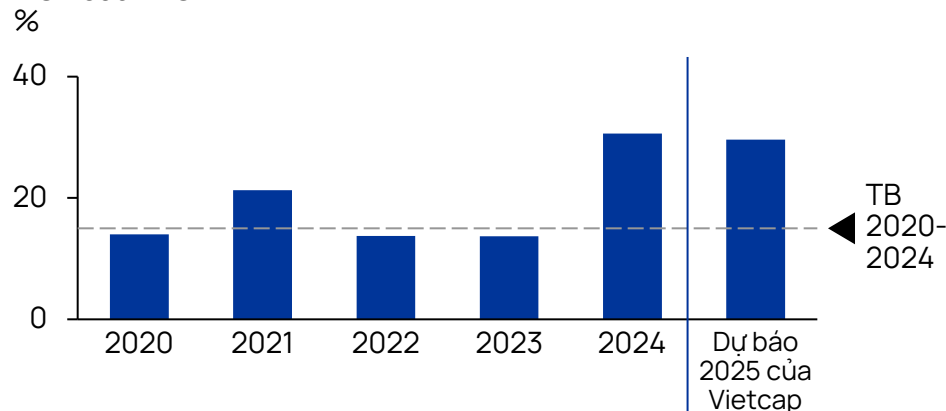
## P/E và ROE của một số công ty phân bón niêm yết\*



\* Chỉ số trượt 12T quý 1/2025. Kích cỡ bong bóng thể hiện tương quan giá trị vốn hóa.

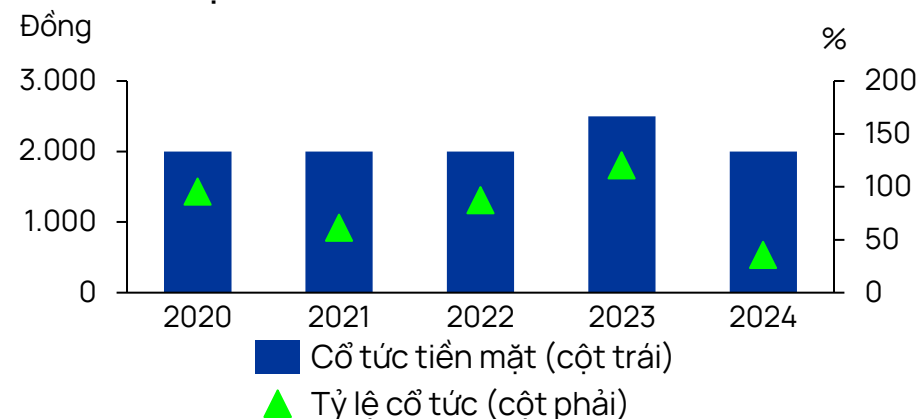
ROE của BFC biến động đáng kể từ 2020-2024. Năm 2025, với kỳ vọng của chúng tôi về thị trường phân bón và tăng trưởng lợi nhuận của BFC, chúng tôi ước tính ROE của BFC khoảng 29,6%:

### ROE của BFC



Từ 2020-2024, BFC trả cổ tức tiền mặt đều đặn với tỷ lệ DPS/EPS trung bình 2021-2024 là 80%. Năm 2025, BFC dự kiến tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền mặt/ cổ phiếu là 20%:

### Cổ tức tiền mặt của BFC



# Rủ ro Đầu tư

---

# Giá nguyên liệu biến động bất lợi, nhu cầu phân bón thấp hơn dự kiến và áp lực cạnh tranh sẽ là những rủi ro ảnh hưởng đến lợi nhuận của BFC và dự báo của chúng tôi

## Yếu tố hỗ trợ/ Rủi ro đầu tư:

Khả năng  
xảy ra

Mức độ  
AH lợi nhuận

### Giá nguyên vật liệu biến động bất lợi



Sản xuất phân NPK phụ thuộc nhiều vào giá phân lân đơn đầu vào như phân urê, phân kali và phân lân. Giá nguyên vật liệu biến động mạnh có thể gây ảnh hưởng đến HĐKD của BFC. Trong thời gian tới, **cuộc xung đột giữa Nga và Ukraine; giữa Hamas và Israel** tiếp tục diễn biến phức tạp sẽ tiếp tục làm **cho giá và nguồn cung nguyên liệu cho sản xuất phân bón diễn biến khó lường**. Để ứng phó, BFC cho biết công ty sẽ ưu tiên đa dạng hóa nhà cung cấp trong và ngoài nước, lựa chọn đối tác phù hợp về giá và chất lượng, để tối ưu hiệu quả sản xuất và nâng cao năng lực cạnh tranh.

### Nhu cầu phân bón thấp hơn dự kiến



**Thời tiết diễn biến thất thường** có thể làm cho nhu cầu phân bón sụt giảm, và làm ảnh hưởng đến dự báo doanh thu, lợi nhuận năm 2025 của chúng tôi.

### Áp lực cạnh tranh của thị trường phân NPK



Sự mở rộng công suất của nhiều doanh nghiệp lớn, cùng với việc đầu tư mạnh vào công nghệ và chất lượng sản phẩm, khiến áp lực cạnh tranh ngày càng gay gắt. Ngoài ra, các sản phẩm NPK giá rẻ từ Trung Quốc hoặc các nước trong khu vực có thể tạo sức ép lên giá bán trong nước. Để duy trì thị phần top 1, ban lãnh đạo cho biết, công ty sẽ chú trọng đầu tư vào phát triển khoa học kỹ thuật và giá trị gia tăng cho sản phẩm.

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Tổng Hoàng Trâm Anh và Vũ Minh Đức, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi đối với các công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

## Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

| Các khuyến nghị      | Định nghĩa                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| MUA                  | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| KHẢ QUAN             | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG   | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%                                                                                                                                                                                                                                                      |
| KÉM KHẢ QUAN         | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| BÁN                  | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ       | Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó. |
| KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN | Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.                                                                                                                                          |

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



## Liên Hệ

### Phòng Nghiên cứu & Phân tích

#### Phòng Nghiên cứu & Phân tích

+84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

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

- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

#### Hàng tiêu dùng

- Hoàng Nam, Giám đốc, ext 124
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532

#### Giám đốc

Hoàng Nam, ext 124

#### BDS & Cơ sở hạ tầng

- Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

#### Dầu khí & Điện

- Đinh Thị Thùy Dương, Phó Giám đốc, ext 140
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

#### Vĩ mô

- Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

#### Vật liệu & Công nghiệp

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 149
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

#### Khách hàng cá nhân

- Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 363
- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

### Phòng Tư vấn Đầu tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư, Giao dịch Chứng khoán  
– Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư

+84 28 3914 3588, ext 222