VCBS
Vietcombank Securities

BÁO CÁO NGÀNH CHĂN NUÔI HEO

TRIỂN VỌNG TÍCH CỰC HƠN TRONG NĂM 2024

29/09/2023

MỤC LỤC

01 **DIỄN BIẾN NGÀNH**
Tổng đàn heo có xu hướng giảm tuy nhiên nhu cầu chưa có nhiều động lực hồi phục

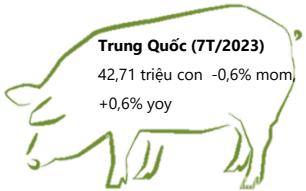
02 **TRIỂN VỌNG NGÀNH**
Giá thịt heo có khả năng hồi phục từ nửa đầu năm 2024
Chi phí nguyên liệu đầu vào được dự báo có xu hướng giảm

03 **DOANH NGHIỆP NỔI BẬT**
BAF – TRUNG LẬP – 22.315 VND/cp
DBC – TRUNG LẬp – 25.744 VND/cp

DIỄN BIẾN NGÀNH

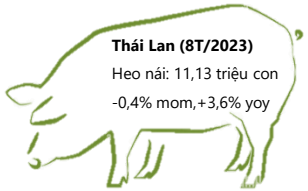
Tồn kho heo thế giới vẫn còn nhiều, sản lượng heo giết mổ tăng ở một số quốc gia nhờ nhu cầu được phục hồi nhẹ

Quy mô đàn heo 7 tháng đầu năm 2023



Trung Quốc (7T/2023)
42,71 triệu con -0,6% mom, +0,6% yoy

- Chính phủ Trung Quốc quyết liệt hơn trong việc điều chỉnh giảm đàn nái về 39 triệu con.
- Năng suất đàn nái cao khiến lượng heo con trong quý 3 tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước, dự kiến nguồn cung heo vẫn tương đối dồi dào trong trung và dài hạn.



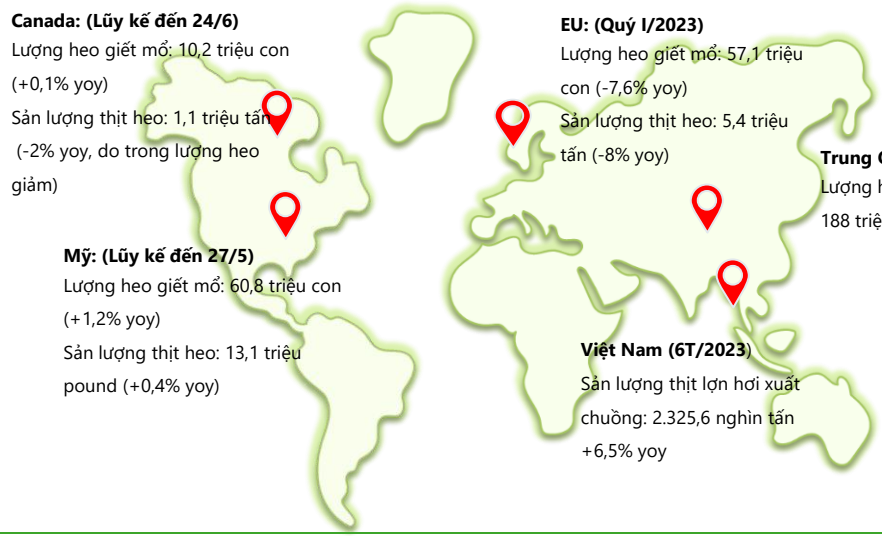
Thái Lan (8T/2023)
Heo nái: 11,13 triệu con -0,4% mom,+3,6% yoy

- Đàn heo Thái Lan tiếp tục có xu hướng giảm nhẹ trong tháng 8 nhưng vẫn ở mức cao.

Việt Nam (8T/2023)
Tổng số lợn cả nước 8T đầu năm tăng khoảng 3,3% yoy

- Tổng đàn heo duy trì mức thấp do nhiều hộ nhỏ lẻ bỏ nuôi vì giá heo thấp và chịu lỗ kéo dài.
- Tổng đàn heo cả nước được ước tính khoảng 23-dưới 26 triệu con.

Sản lượng heo giết mổ ở một số quốc gia 6T/2023



Canada: (Lũy kế đến 24/6)
Lượng heo giết mổ: 10,2 triệu con (+0,1% yoy)
Sản lượng thịt heo: 1,1 triệu tấn (-2% yoy, do trọng lượng heo giảm)

Mỹ: (Lũy kế đến 27/5)
Lượng heo giết mổ: 60,8 triệu con (+1,2% yoy)
Sản lượng thịt heo: 13,1 triệu pound (+0,4% yoy)

EU: (Quý I/2023)
Lượng heo giết mổ: 57,1 triệu con (-7,6% yoy)
Sản lượng thịt heo: 5,4 triệu tấn (-8% yoy)

Trung Quốc: (7T/2023)
Lượng heo giết mổ: trên 188 triệu con (+12%yoy)

Việt Nam (6T/2023)
Sản lượng thịt lợn hơi xuất chuồng: 2.325,6 nghìn tấn +6,5% yoy

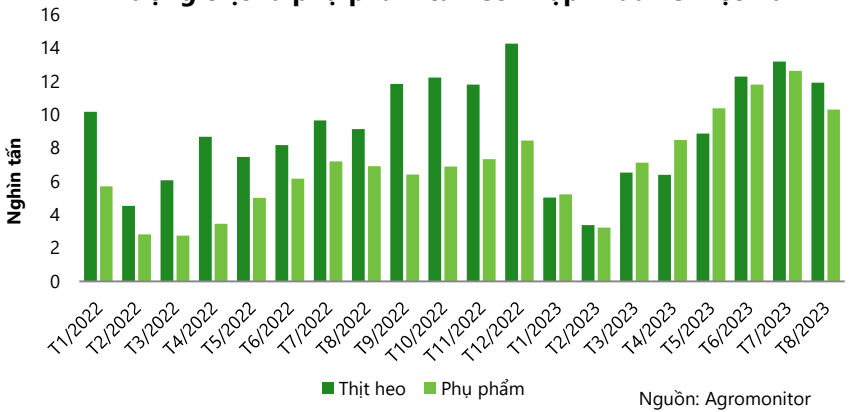
Trong báo cáo thị trường toàn cầu ngành gia súc-gia cầm gần đây nhất của USDA, sản lượng thịt heo toàn cầu trong năm 2023 được dự báo ở mức 114,8 triệu tấn. Trong đó, sản lượng tăng mạnh ở Trung Quốc nhờ chính sách giảm đàn và nhà sản xuất tập trung giết mổ để thu lời. Sản lượng thịt heo ở EU và Philippines giảm dưới áp lực của dịch bệnh, nhu cầu yếu và chi phí sản xuất cao.

DIỄN BIẾN NGÀNH

Tiêu thụ thịt heo hồi phục từ quý II nhưng chưa có sức bật mạnh

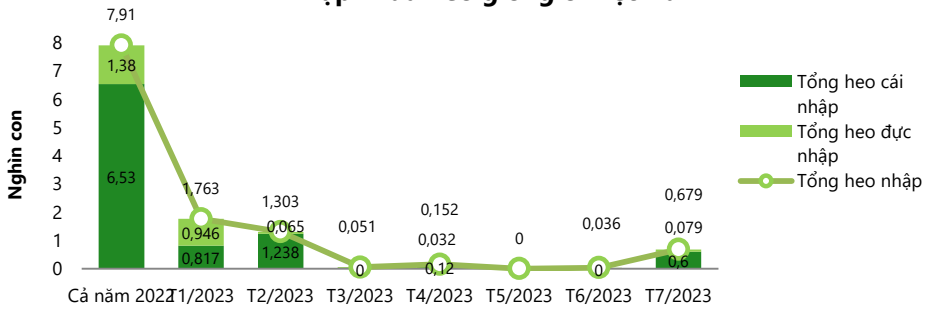
- Sản lượng thịt heo và phụ phẩm từ heo nhập khẩu vào Việt Nam trong 8T/2023 đạt lần lượt là 67,6 nghìn tấn (tăng 6% yoy) và 69,2 nghìn tấn (tăng 73% yoy). Tiêu thụ thịt heo đã được cải thiện hơn từ tháng 5, với mức tăng trưởng bình quân khoảng 34% yoy đối với thịt heo và 81% yoy đối với phụ phẩm từ thịt heo.
- Trong 6 tháng đầu năm 2023, tổng đàn heo cả nước đạt 26 triệu con tăng 2,5% so với cùng kỳ 2022. Đàn heo có xu hướng cải thiện nhẹ nhờ dịch bệnh được đẩy lùi và giá heo đã tăng trở lại.
- Từ tháng 3/2023, lượng heo giống nhập khẩu ở Việt Nam ở mức thấp dưới 1000 con và có những tháng hầu như không nhập. Nguyên nhân là do lực cầu đã được cải thiện nhưng chưa thực sự rõ rệt, cộng thêm nguồn thịt heo với mức giá thấp hơn nhập lậu từ Trung Quốc khiến giá thịt heo ở Việt Nam chưa có sức bật lớn.

Lượng thịt và phụ phẩm từ heo nhập khẩu về Việt Nam

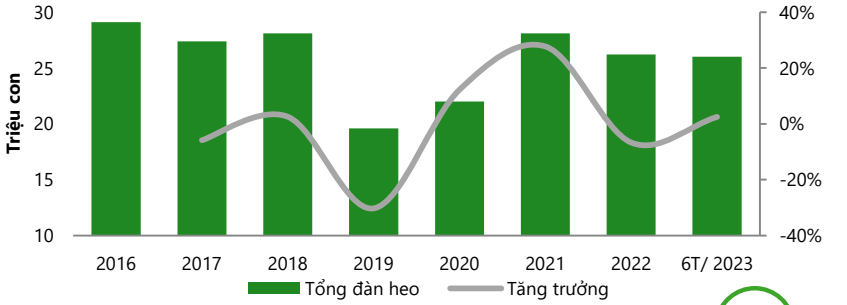


Nguồn: Agromonitor

Tình hình nhập khẩu heo giống ở Việt Nam



Diễn biến tổng đàn heo Việt Nam

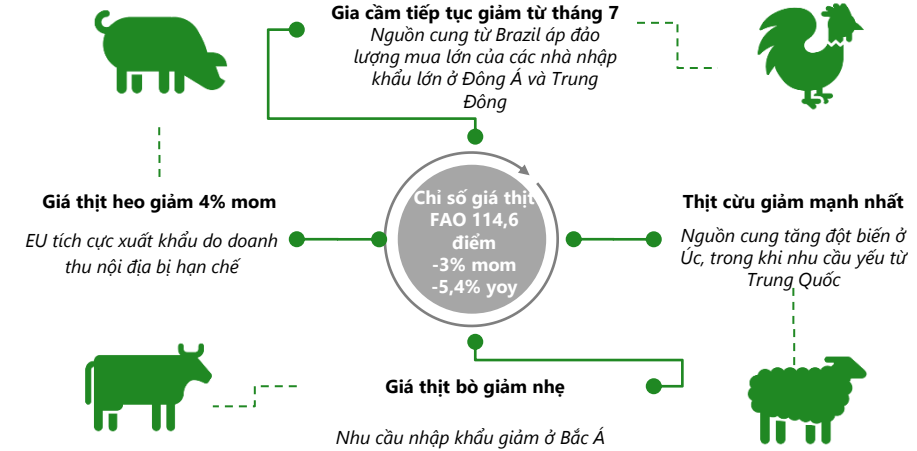


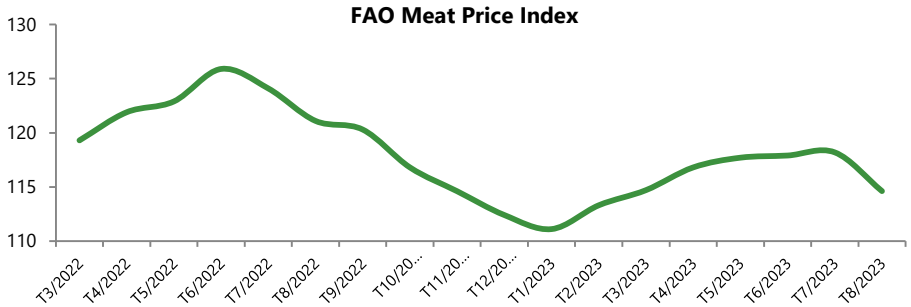
Nguồn: nhachannuoi

DIỄN BIẾN NGÀNH

Giá thịt heo thế giới giảm do nguồn cung dư thừa, trong khi giá thịt heo Trung Quốc cải thiện từ đầu tháng 7

Tình hình giá các loại thịt trên thế giới: Chỉ số giá thịt toàn cầu trong tháng 8 sụt giảm do nguồn cung dồi dào trong khi nhu cầu sụt giảm

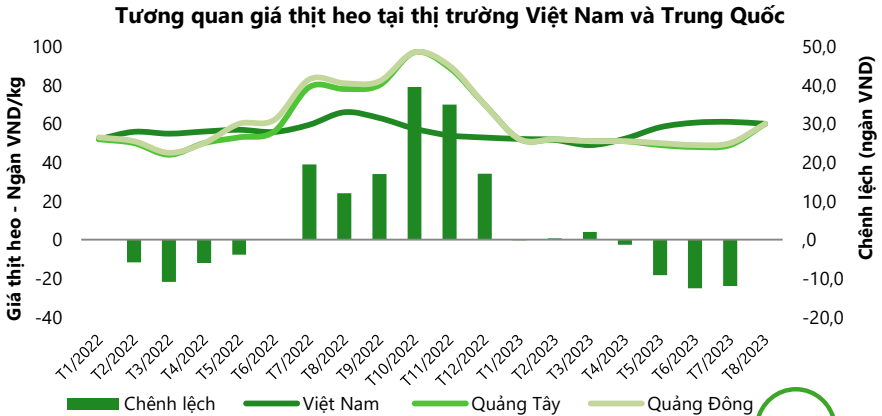




Nguồn: FAO

Tình hình thịt heo tại châu Á: Việt Nam và Trung Quốc ghi nhận diễn biến giá heo trái chiều khiến chênh lệch giá thịt heo giữa hai nước không còn nhiều

- Xét đến thời điểm tháng 9/2023, giá thịt heo tại Việt Nam dao động trọng khoảng 56-58 nghìn đồng/kg. Giá heo tại cuối quý III giảm ~6% so với cuối quý 2. Nguyên nhân là do: (1) Tồn kho heo biểu to của các công ty tăng; (2) Diễn biến dịch bệnh phức tạp khiến lượng heo chạy dịch ra thị trường tăng; (3) Nguồn heo nhập lậu từ Campuchia và Thái Lan với giá rẻ hơn vẫn tràn vào Việt Nam.
- Trái lại, giá heo Trung Quốc bật tăng từ đầu tháng 7, do: (1) Bão Doksuri ảnh hưởng đến hoạt động lưu chuyển heo; (2) Lượng thịt heo nhập khẩu ghi nhất mức thấp nhất trong gần 1 năm qua; (3) Nhu cầu tiêu thụ thịt heo trở lại để phục vụ cho dịp lễ Trung Thu và hoạt động du lịch được nối lại. Tuy nhiên, sang đầu tháng 8, giá heo hơi TQ đi ngang do những tín hiệu vĩ mô xấu khiến tiêu dùng bị chững lại.



Nguồn: Anova Feed, Agromonitor

DIỄN BIẾN NGÀNH

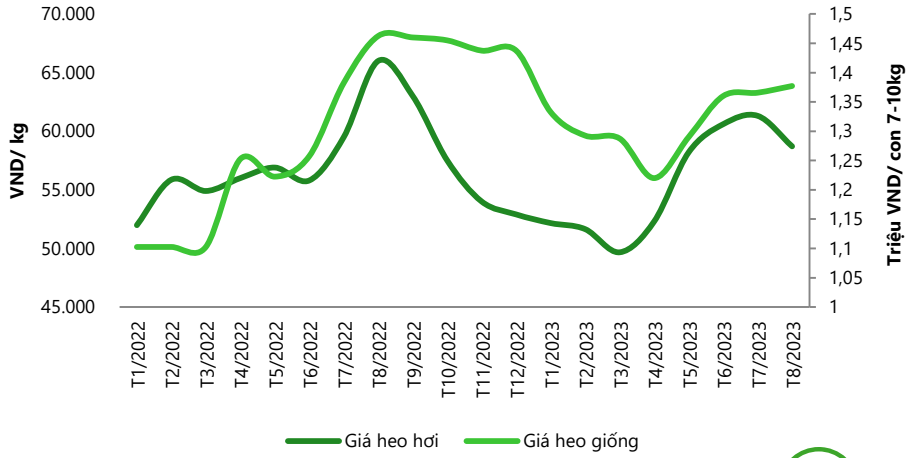
Giá cám heo và heo giống duy trì đà tăng

- Chi phí TACN vẫn duy trì ở mức cao và đi ngang từ đầu quý III/2023. So với tháng trước, giá các loại thức ăn chăn nuôi hầu như tăng nhẹ từ 0,4-4,3%. Giá các loại ngũ cốc tăng nhẹ khoảng 4-5% yoy, giá các loại thức ăn tổng hợp giảm nhẹ khoảng 0,3-5,3%.
- Tuy giá heo hơi có xu hướng giảm trong tháng 8, giá heo giống vẫn tiếp tục tăng nhẹ bình quân khoảng 0,6% mom trong quý III. Tổng đàn đang có xu hướng sụt giảm, giá heo giống tiếp tục tăng cho thấy người chăn nuôi có thể đang rục rịch tái đàn trở lại khi giá thức ăn chăn nuôi bắt đầu ổn định hơn và kỳ vọng nhu cầu thịt heo sẽ hồi phục trở lại trong Tết nguyên đán.

Biến động giá 1 số nguyên liệu đầu vào

	Giá (8/2023)	MOM	YOY
Ngô hạt	8.435 đ/kg	-1,8%	+4,1%
Đậu tương	14.507 đ/kg	+0,4%	+5,9%
Cám gạo	6.557 đ/kg	+4,1%	+18,1%
Lysine HCl	32.010 đ/kg	+4,3%	-5,3%
DDGS	9.069 đ/kg	+0,7%	-5%
TAHH lợn thịt	13.306 đ/kg	-3,7%	-0,3%

Diễn biến giá heo hơi và heo giống



Nguồn: ANOVA FEED, nhachannuoi.vn

MỤC LỤC

01 DIỄN BIẾN NGÀNH
Tổng đàn heo có xu hướng giảm tuy nhiên nhu cầu chưa có nhiều động lực hồi phục

02 TRIỂN VỌNG NGÀNH
Giá thịt heo có khả năng hồi phục từ nửa đầu năm 2024
Chi phí nguyên liệu đầu vào được dự báo có xu hướng giảm

03 DOANH NGHIỆP NỔI BẬT
BAF – TRUNG LẬP – 22.315 VND/cp
DBC – TRUNG LẬp – 25.744 VND/cp

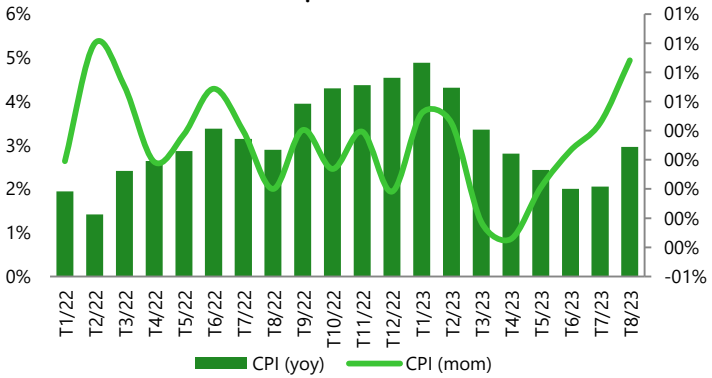
TRIỂN VỌNG NGÀNH

Giá thịt heo kỳ vọng sẽ tăng trở lại vào đầu năm 2024

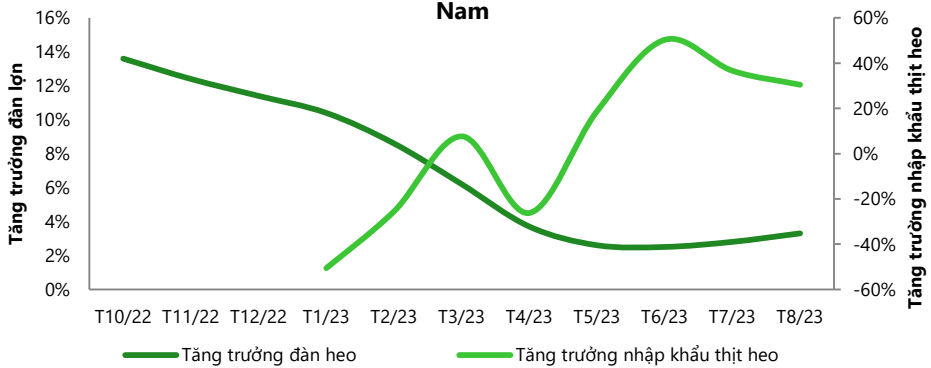
- Lạm phát có dấu hiệu tăng trở lại từ giữa quý II, cho tới thời điểm tháng 8/2023, CPI Việt Nam tăng 0,88% mom và 2,96% yoy. Điều này có thể kìm hãm nhu cầu tiêu dùng của người dân trong thời gian tới.
- Từ quý II/2023, tốc độ tăng trưởng của đàn heo chậm lại chỉ khoảng 2-3% mom. Tổng lượng heo giống nhập khẩu vào Việt Nam ghi nhận ở mức thấp dưới 1.000 con kể từ đầu quý II. Các doanh nghiệp cũng nhận định tổng đàn heo Việt Nam đã giảm khoảng 12-15% yoy, dự báo nguồn cung có thể thu hẹp hơn trong thời gian tới.
- Do Tết Nguyên Đán năm nay đến muộn, nên nhu cầu thịt heo có khả năng sẽ tăng rõ rệt hơn ở tháng 1/2024. Hiện tại, nhu cầu về thịt heo vẫn tăng nhưng biến động không rõ ràng.

Giá thịt heo được kỳ vọng sẽ tăng mạnh hơn ở khoảng đầu năm 2024 nếu lạm phát hạ nhiệt và nhu cầu thịt heo được cải thiện rõ rệt hơn

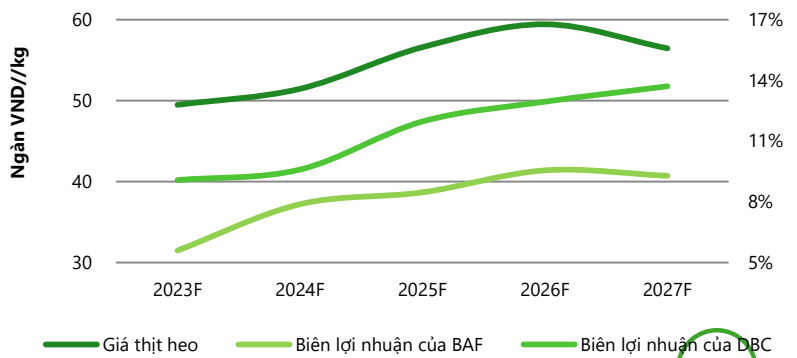
CPI Việt Nam 2022-2023



Tương quan tăng trưởng đàn lợn và nhập khẩu thịt heo của Việt Nam



Tương quan giá thịt heo và biên lợi nhuận của các doanh nghiệp chăn nuôi heo



Nguồn: ANOVA FEED, Agromonitor, nhachannuoi.com, VCBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Giá các loại ngũ cốc thế giới tiếp tục đà giảm, dự báo giá TACN nội địa có thể hạ nhiệt trong thời gian tới

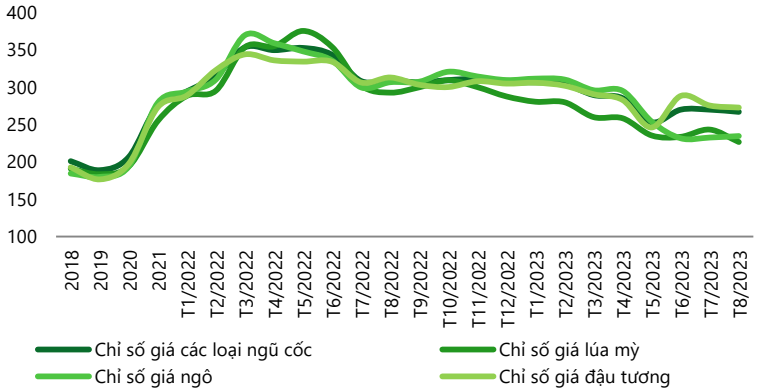
Chỉ số giá các loại ngũ cốc tiếp tục đà hạ nhiệt trong tháng 8/2023, với mức giảm từ 13-23% yoy, và 18-40% so với mức đỉnh hồi tháng 5/2022.

Tên chỉ số	Giá trị (tháng 8/2023)	So với thời kỳ ổn định 2018	So với mức đỉnh tháng 5/2022	So với cùng kỳ
Chỉ số giá các loại ngũ cốc	267	+33%	-24%	-14%
Chỉ số giá lúa mỳ	227	+19%	-40%	-23%
Chỉ số giá ngô	235	+27%	-33%	-23%
Chỉ số giá đậu tương	273	+41%	-18%	-13%

Các chuyên gia nhận định, giá thức ăn chăn nuôi sẽ tiếp tục giảm cho đến đầu năm 2024, do các nhà nhập khẩu đã tích cực tích trữ ngũ cốc từ đầu năm 2023, trước lo ngại hiện tượng El Nino sẽ ảnh hưởng nặng nề đến vụ mùa.

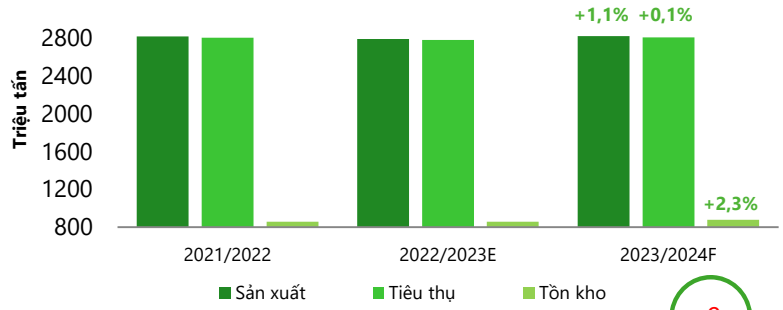
Trong báo cáo mới nhất từ tháng 7/2023, FAO dự báo sản lượng ngũ cốc toàn cầu trong năm 2023 sẽ chạm mức kỷ lục mới 2.819 triệu tấn (+1,1% yoy) nhờ lượng mưa nhiều hơn dự kiến ở một số vùng trồng trọt trọng điểm. Lượng tồn kho ngũ cốc cho vụ 2023/2024 được dự báo đạt mức 878 triệu tấn (+2,3% yoy), do đó nguồn cung dự kiến dồi dào trong năm nay.

Chỉ số giá các loại ngũ cốc



Nguồn: IGC

Sản lượng sản xuất và tiêu thụ ngũ cốc



Nguồn: FAO

MỤC LỤC

01 **DIỄN BIẾN NGÀNH**
Tổng đàn heo có xu hướng giảm tuy nhiên nhu cầu chưa có nhiều động lực hồi phục

02 **TRIỂN VỌNG NGÀNH**
Giá thịt heo có khả năng hồi phục từ nửa đầu năm 2024
Chi phí nguyên liệu đầu vào được dự báo có xu hướng giảm

03 **DOANH NGHIỆP NỔI BẬT**
BAF – TRUNG LẬP – 22.315 VND/cp
DBC – TRUNG LẬP – 25.744 VND/cp

CTCP NÔNG NGHIỆP BAF VIỆT NAM – BAF

Diễn biến giá

Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	15,9 – 38,3
GTGD bình quân 52T	2.394.318
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.171,79
P/E	14,12x
P/B	1,65x
% NN sở hữu	0,17%

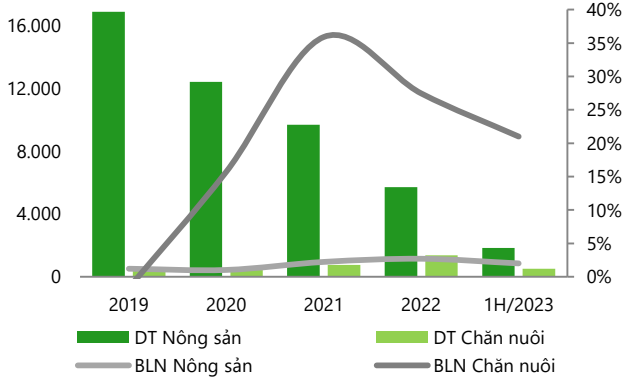
Dự phóng 2023 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	7.094 (0,15%)
Lợi nhuận sau thuế	145 (-49,8%)

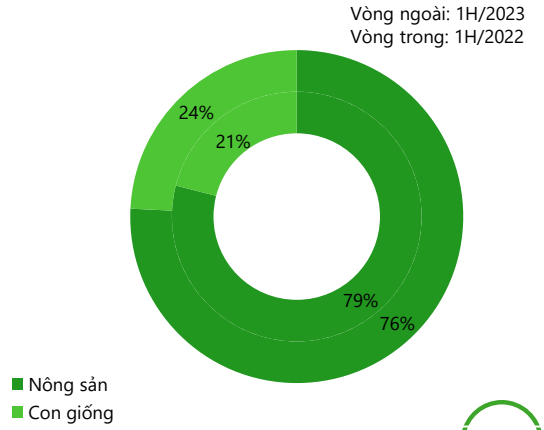
CẬP NHẬT KQKD

- Nửa đầu năm 2023, doanh thu và lợi nhuận sau thuế cuả BAF đạt lần lượt 2.406 và 12,8 tỷ, giảm 19% và 90% yoy. Nguyên nhân chính của việc sụt giảm là do doanh nghiệp đang cắt giảm mảng nông sản và tập chung hơn vào mảng 3F, tuy nhiên 3 trang trại mới đưa vào hoạt động chậm hơn dự kiến. Ngoài ra, các khoản vay ngắn hạn trong 2 quý đầu năm của doanh nghiệp tăng gấp 4,8 lần yoy (để bù đắp cho các khoản phải thu ngắn hạn tăng cao) khiến chi phí lãi vay của doanh nghiệp cũng tăng lên đáng kể (tăng 21 lần yoy).
- Doanh thu thuần và lợi nhuận gộp của mảng nông sản giảm lần lượt là 22% và 54%, mảng chăn nuôi có doanh thu thuần và lợi nhuận gộp giảm lần lượt 18% và 19%. Biên lợi nhuận của mảng nông sản và chăn nuôi 1H/2023 đạt tương ứng là 2% và 21%.

Kết quả kinh doanh mảng nông sản và con giống



Tỷ trọng doanh thu 1H/2022-2023



Nguồn: BAF, VCBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Mở rộng trang trại bị chậm tiến độ khiến lợi nhuận từ 3F có thể chuyển sang năm sau

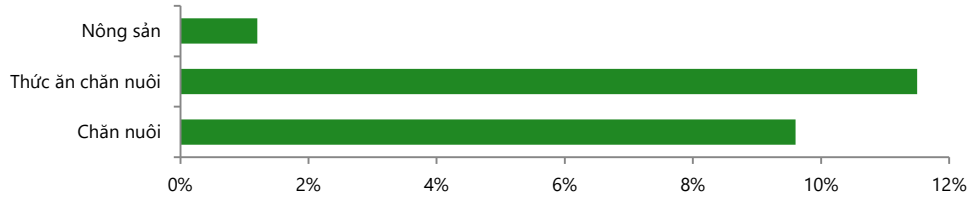
Tiến độ mở rộng trang trại trong 6 tháng đầu năm chưa đạt như kỳ vọng

Giá heo hơi bắt đầu tăng mạnh trong quý 2, đầu quý 3, tuy nhiên kế hoạch mở rộng trang trại của BAF bị chậm tiến độ so với kỳ vọng nên doanh nghiệp đã bỏ lỡ đợt hồi phục của giá thịt heo trong năm nay. Trong 6 tháng đầu năm 2023, tổng đàn heo đạt hơn 230.000 con, (số lượng heo mở rộng thêm đạt 78% so với dự kiến từ đầu năm), doanh nghiệp cũng giữ lại một lượng heo sữa để nuôi bán thịt nên sản lượng heo bán ra chưa tương ứng với quy mô tổng đàn. Dự báo, **tổng sản lượng heo bán ra trong năm 2023** của BAF sẽ đạt khoảng **370.380 con**, đem về **doanh thu thuần và lợi nhuận gộp tương ứng là 2.787 tỷ và 268 tỷ VND. Lợi nhuận từ việc mở rộng 3F sẽ được dồn sang năm 2024** nếu doanh nghiệp hoàn thành kế hoạch, dự phóng **tổng sản lượng heo bán ra trong năm 2024 sẽ đạt 676.380 con** với mức **doanh thu thuần và lợi nhuận gộp tương ứng là 5.659 tỷ và 509 tỷ VND**.

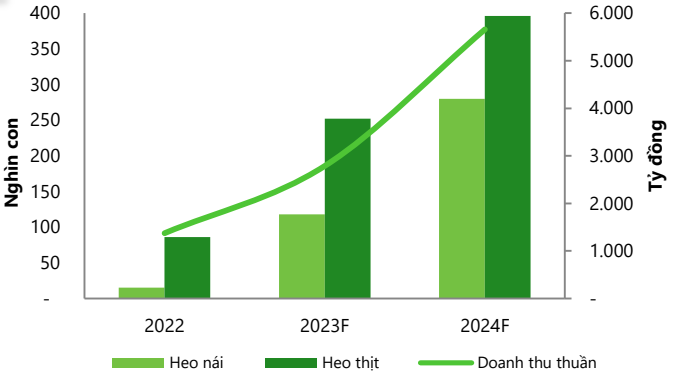
Các nhà máy cám đảm bảo doanh nghiệp tự chủ nguồn thức ăn chăn nuôi

Cho tới thời điểm quý III/2023, BAF đã hoàn thiện nhà máy cám Nghệ An, doanh nghiệp sở hữu 3 nhà máy cám với tổng công suất 440 nghìn tấn/năm, đảm bảo cho doanh nghiệp chủ động được 100% nguồn thức ăn đầu vào. Bên cạnh đó, thức ăn chăn nuôi sẽ bán kèm theo con giống để tối ưu công suất nhà máy cám. Dự báo trong năm 2023, **sản lượng cám bán ra thị trường sẽ đạt 80.000 tấn**, đem về **doanh thu thuần và lợi nhuận gộp lần lượt là 882 tỷ và 101 tỷ VND**.

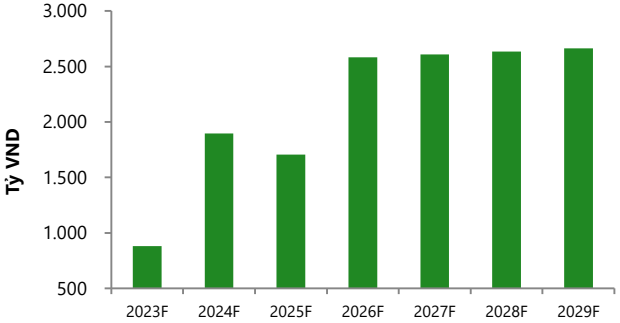
Dự phóng biên lợi nhuận gộp các mảng năm 2023



Sản lượng con giống dự kiến



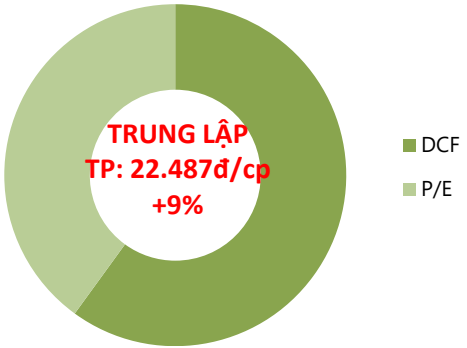
Dự phóng doanh thu mảng thức ăn chăn nuôi



Nguồn: BAF, VCBS dự phóng

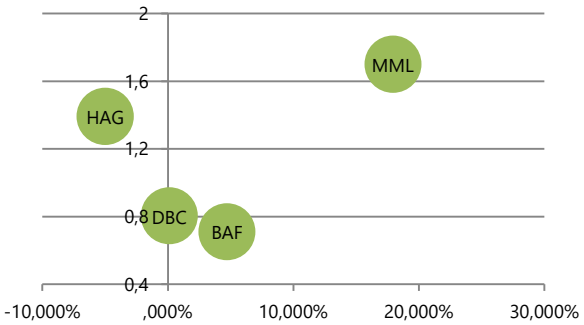
DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ

Định giá

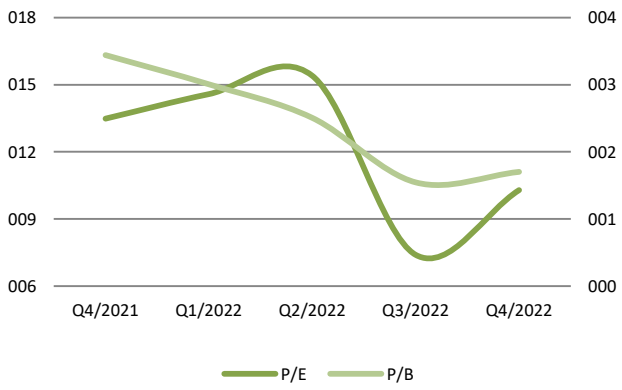


Dự báo KQKD	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	7.083	7.094	8.240
+/-yoy (%)	-32%	0,15%	16%
LNST	288	145	384
+/- %	-11%	-50%	166%
EPS (đồng/cổ phiếu)	2.592	700	1.428

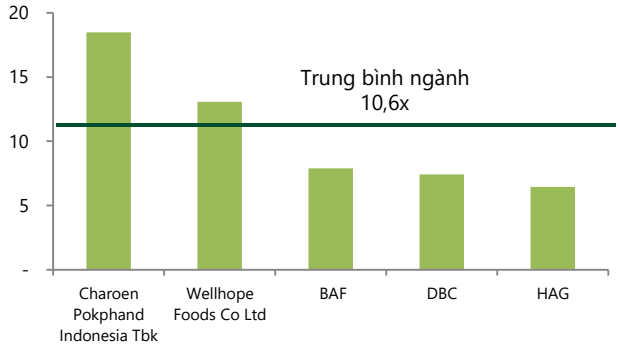
Tương quan P/B và ROE



Lịch sử định giá



P/E ngành



CTCP TẬP ĐOÀN DABACO VIỆT NAM – DBC

Diễn biến giá

Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	10,6 – 28,8
GTGD bình quân 52T	4.016.151
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.751,03
P/E	20,63x
P/B	0,86x
% NN sở hữu	5,65%

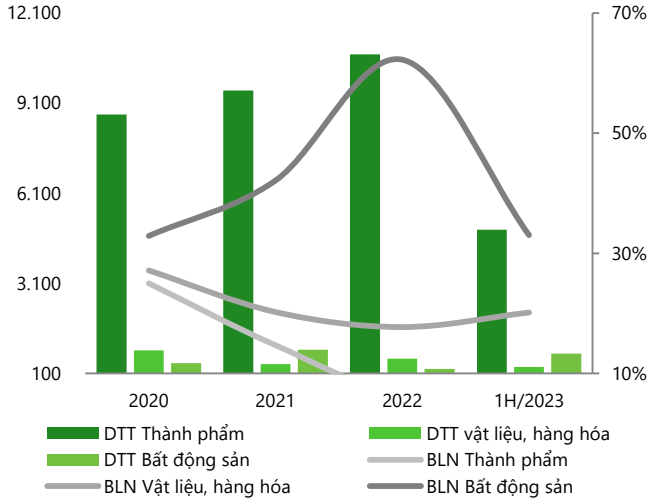
Dự phóng 2023 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	12.510 (8,24%)
Lợi nhuận sau thuế	92 (1669%)

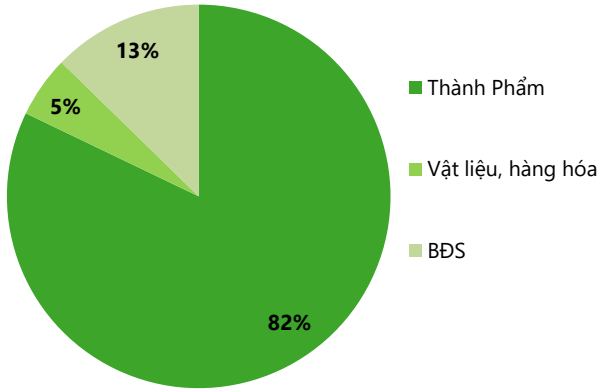
CẬP NHẬT KQKD

- 6 tháng đầu năm 2023, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của DBC lần lượt là 5.787 tỷ đồng (tăng 0,3% yoy) và 6 tỷ đồng (giảm 73% yoy). Nguyên nhân đến từ việc hiệu quả kinh doanh sụt giảm trong quý I khi giá lợn hơi sụt giảm, chi phí thức ăn chăn nuôi và lãi vay ở mức cao.
- Sang quý II, LNST của doanh nghiệp được cải thiện trở lại, đạt 327 tỷ do giá lợn hơi bắt đầu hồi phục từ tháng 5/2023, đồng thời DBC hạch toán 150 tỷ đồng từ dự án nhà ở dân cư Parkview.

Kết quả kinh doanh của DBC



Tỷ trọng doanh thu 1H/2023



Nguồn: DBC

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Mở rộng rộng trang trại để đón thời cơ mới. Khảo nghiệm và xây dựng nhà máy vacxin gặp nhiều thuận lợi

- **Tích cực tăng quy mô đàn trong 2023.** Dự án trang trại lợn ở Thanh Hóa đã giải ngân được khoảng 85,1%, trang trại mới sẽ nuôi thêm 5.000 lợn bố mẹ và 1.200 lợn ông bà, nâng công suất sản xuất thịt heo lên 78.000 tấn/ năm (tăng 30% yoy). Dự kiến, đàn lợn sẽ đem về doanh thu 4.383 tỷ VND trong năm nay.
- Vào tháng 4/2023, DBC đã thử nghiệm thành công vacxin ASF, trong đó tất cả lợn được tiêm đều có phản ứng kháng thể. DBC đang tiến hành khảo nghiệm 3 lô vacxin trên các trang trại ở Bắc Ninh, dự kiến đầu **tháng 11 sẽ hoàn thành các bước kiểm tra thực địa**. Dự kiến, **nhà máy sản xuất vacxin ASF** của doanh nghiệp sẽ **sản xuất đại trà từ cuối quý 4/2023**. Bên cạnh đó, tháng 8/2023, DBC đã ký kết hợp tác với Winsun (1 trong 10 doanh nghiệp sản xuất sinh phẩm sinh học thú y hàng đầu Trung Quốc) để nghiên cứu và phát triển các loại vacxin khác.

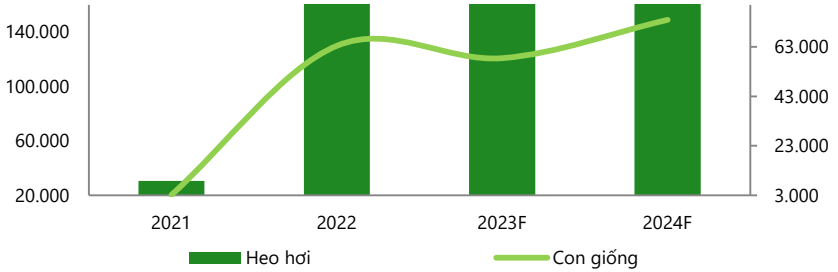
Kết quả khảo nghiệm vacxin DACOVAC-ASF2 ở Bắc Ninh

Khảo nghiệm trên 3 nhóm lợn:
- 4 tuần tuổi
- 8 tuần tuổi
- 12 tuần tuổi

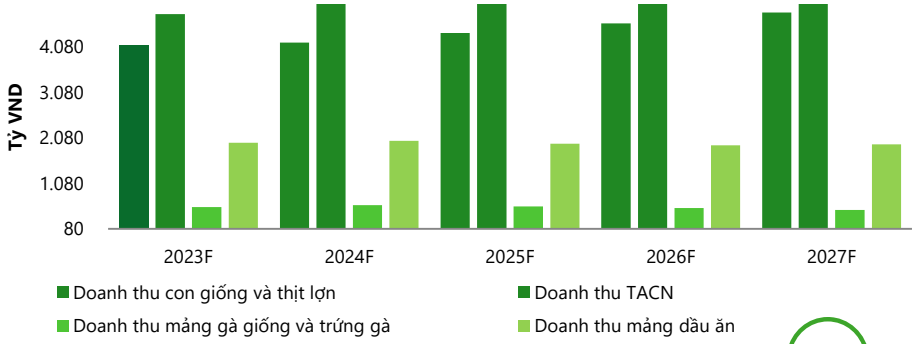
Lợn sau tiêm không có hiện tượng sốt, phản ứng cục bộ hoặc toàn thân
Sau 10 liều tiêm, khả năng tăng trọng không bị ảnh hưởng, khả năng sinh trưởng phát triển bình thường

Số lượng thử nghiệm: **66 con/ nhóm**

Sản lượng đàn heo



Dự phóng doanh thu mảng chăn nuôi



Nguồn: VCBS dự phóng

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Biên lợi nhuận trong năm 2023 có thể bị thu hẹp do giá thịt lợn giảm và không còn doanh thu từ mảng BĐS

- Giá heo hơi tăng trở lại từ quý 2, tuy nhiên đến thời điểm cuối quý 3 lực tăng bắt đầu yếu dần, giá thịt heo giảm và đi ngang. Nguyên nhân là do:

(1) Lạm phát ở Việt Nam tăng ở giữa quý II khiến nhu cầu tiêu dùng của người dân vẫn chưa được cải thiện nhiều,

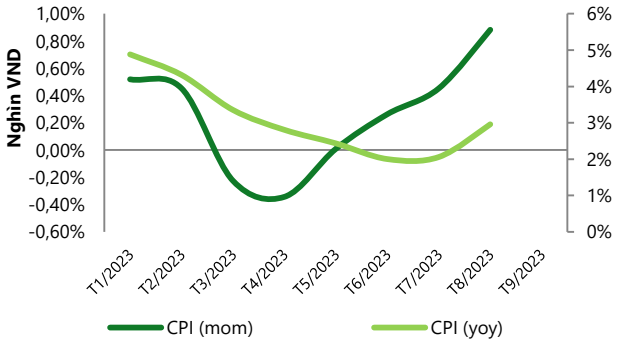
(2) Heo nhập lậu giá rẻ từ Thái Lan và Campuchia đổ về Việt Nam khiến giá heo hơi Việt Nam bị ảnh hưởng,

(3) Diễn biến dịch bệnh phức tạp khiến lượng heo chạy dịch được đẩy bán ra thị trường tăng.

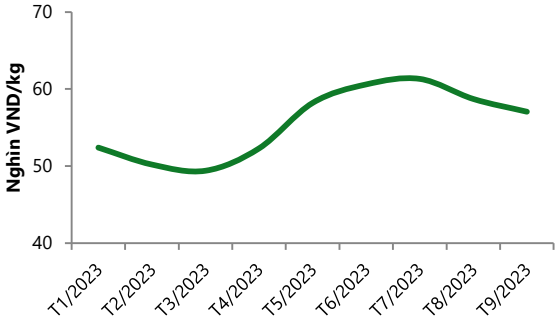
Việc giá heo hơi duy trì đà giảm sẽ khiến biên lợi nhuận của các doanh nghiệp ngành heo bị thu hẹp khoảng 8% so với thời kỳ cao điểm năm 2021.

- DBC đã ghi nhận hết doanh thu từ dự án Parkview, nửa cuối năm doanh nghiệp sẽ không ghi nhận thêm doanh thu đột biến từ các hoạt động khác nữa.

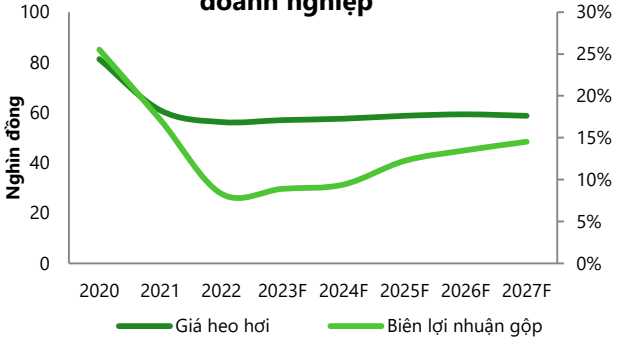
Tương quan giá heo hơi và CPI Việt Nam



Giá heo hơi trong năm 2023



Tương quan giá heo hơi và BLN doanh nghiệp

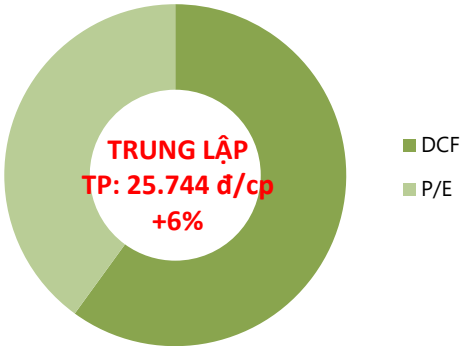


Nguồn: CEIC, ANOVA FEED

Nguồn: VCBS dự phóng

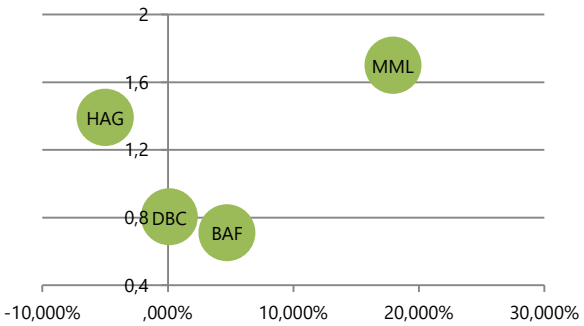
DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ

Định giá

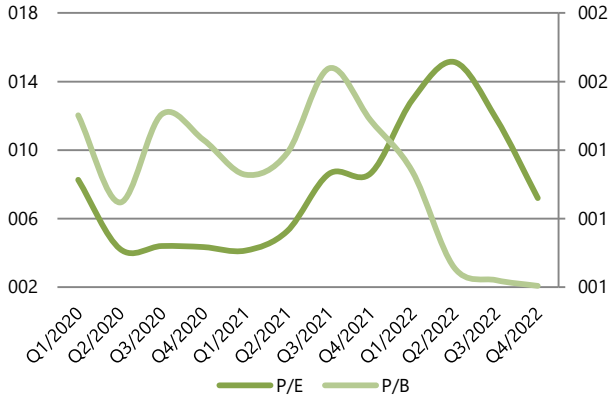


Dự báo KQKD	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	11.558	12.510	13.267
+/-yoy (%)	7%	8,24%	6,05%
LNST	5	92	160
+/- %	-99,4%	1669%	74,55%
EPS (đồng/cổ phiếu)	21	380	663

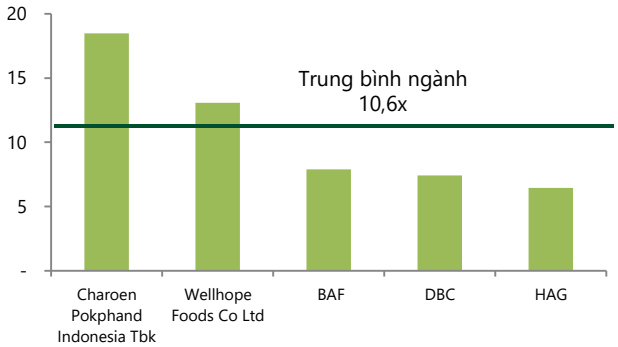
Tương quan P/B và ROE



Lịch sử định giá



P/E ngành



ĐIỀU KHOẢN VÀ THÔNG TIN LIÊN HỆ

Điều khoản sử dụng

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Thông tin liên hệ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang, CFA

Trưởng phòng Nghiên cứu – Phân tích doanh nghiệp

ldquang@vcbs.com.vn

Phạm Thu Hường

Chuyên viên phân tích cao cấp

pthuong@vcbs.com.vn