

# Công ty Cổ phần Thép Nam Kim (NKG: HOSE)



**PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG – Giá mục tiêu: 9.100 đồng/cp**

**Giá hiện tại: 8.290 đồng/cp**

**Đào Minh Châu, CFA**

[chaudm@ssi.com.vn](mailto:chaudm@ssi.com.vn)

+84-24 3936 6321 ext. 624

Ngày 03/03/2020

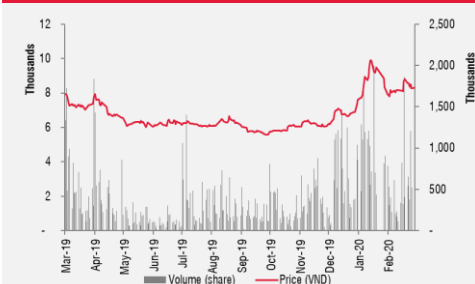
**NGÀNH NGUYÊN VẬT LIỆU**

## Các chỉ số chính

|  |         |
|--|---------|
| Giá trị vốn hóa (triệu USD)                | 65      |
| Giá trị vốn hóa (tỷ VND)                   | 1.509   |
| Số cổ phiếu lưu hành (triệu)               | 182     |
| Giá cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND) | 10/5,6  |
| KLGD trung bình 3 tháng (cp)               | 672.121 |
| KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)        | 0,23    |
| KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)          | 5,33    |
| Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)                | 34,43   |
| Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)                  | 0       |
| Tỷ lệ sở hữu BLĐ (%)                       | N.a     |

Nguồn: SSI Bloomberg

## Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

## Thông tin cơ bản về công ty

Công ty Cổ phần Thép Nam Kim (NKG: HOSE) là công ty thép có lĩnh vực kinh doanh tương tự như các công ty nổi tiếng trên thị trường chứng khoán, CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSG: HOSE). Công ty sản xuất các sản phẩm tương tự (tấm thép mạ kẽm, thép mạ kẽm nóng, ống thép), sử dụng các vật liệu tương tự (thép cuộn cán nóng), và dây chuyền sản xuất giống hệt nhau.

Trong năm 2016, NKG nắm giữ 14,8% thị phần thép tấm, xếp ở vị trí thứ 2 sau HSG với 32,3% thị phần. Công ty cũng thuộc top 10 công ty sản xuất thép ống với 5,1% thị phần.

## CẬP NHẬT CHUYÊN THĂM CÔNG TY

# Tiềm năng phục hồi lợi nhuận trong năm 2020

## Kết quả kinh doanh năm 2019

Cuối năm 2019 NKG ghi nhận 12.177 tỷ đồng doanh thu (-17,8% YoY), và tỷ suất lợi nhuận thấp chỉ đạt 47 tỷ đồng lợi nhuận (-17,5% YoY) do khó khăn trên thị trường xuất khẩu và tỷ suất lợi nhuận giảm từ áp lực giảm hàng tồn kho trong quý đầu tiên của năm. Tuy nhiên, kết quả kinh doanh của công ty có một số dấu hiệu phục hồi trong dài hạn từ việc mở rộng xuất khẩu và tỷ suất lợi nhuận gia tăng trong nửa cuối năm 2020.

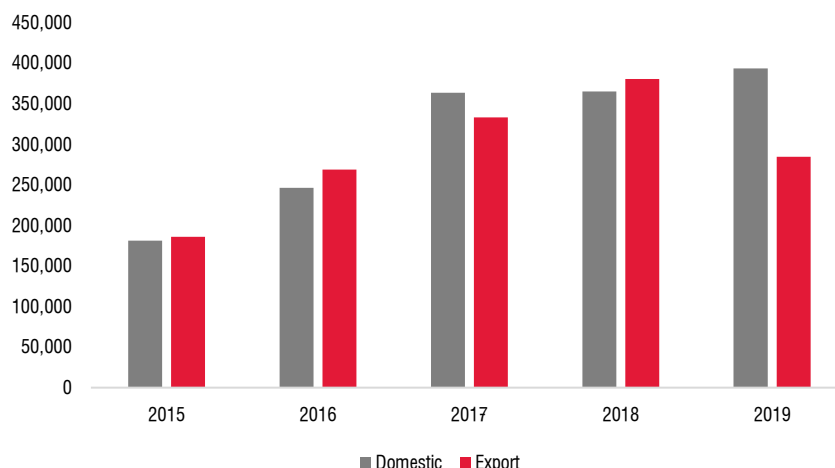
| (tỷ đồng)                                  | 2019   | 2018   | YoY    | % KH 2019 | TSLN |      |
|--|--------|--------|--------|-----------|------|------|
|  |        |        |        |           | 2019 | 2018 |
| Doanh thu thuần                            | 12.177 | 14.812 | -17,8% | 79%       |      |      |
| Lợi nhuận gộp                              | 342    | 793    | -56,9% |           | 2,8% | 5,4% |
| Lợi nhuận từ HĐKD                          | 204    | 396    | -48,5% |           | 1,7% | 2,7% |
| EBIT                                       | 399    | 401    | -0,4%  |           | 3,3% | 2,7% |
| EBITDA                                     | 399    | 401    | -0,4%  |           | 3,3% | 2,7% |
| Lợi nhuận trước thuế                       | 90     | 62     | 44,9%  |           | 0,7% | 0,4% |
| Lợi nhuận ròng                             | 47     | 57     | -17,5% | 16%       | 0,4% | 0,4% |
| Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ | 47     | 57     | -17,5% |           | 0,4% | 0,4% |

Nguồn: NKG, SSI Research

## Sản lượng xuất khẩu giảm đáng kể được bù đắp phần nào bởi tăng trưởng sản lượng trong nước

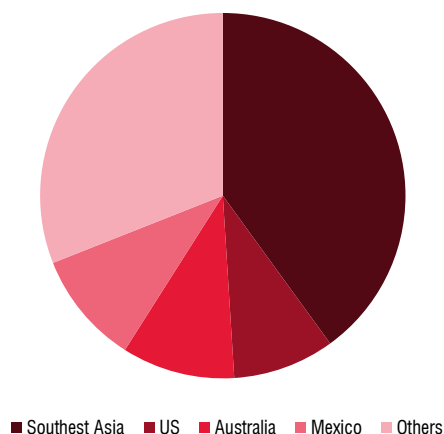
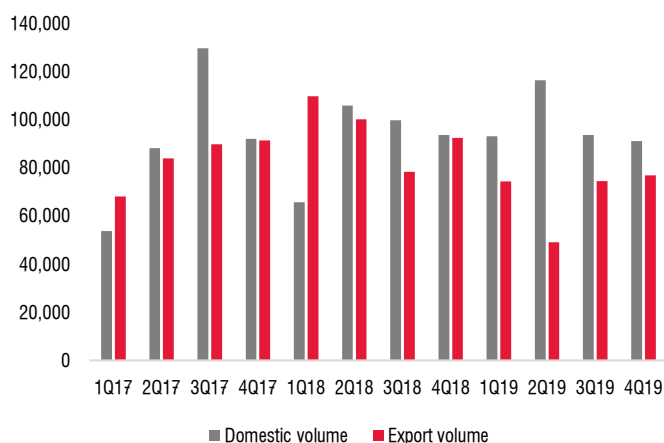
Doanh thu thuần năm 2019 giảm 18% đạt 12,18 nghìn tỷ đồng, với sản lượng tiêu thụ giảm 9% còn 678 nghìn tấn và giá bán bình quân giảm 9,6% YoY. Việc sản lượng tiêu thụ giảm là do khó khăn trong xuất khẩu giảm 25% YoY do rào cản thương mại tại các thị trường xuất khẩu khác nhau như Mỹ, EU, Đông Nam Á, đặc biệt là việc Mỹ áp thuế 456% đối với sản phẩm tôn mạ của Việt Nam có nguồn gốc từ Hàn Quốc và Đài Loan trong tháng 7/2019. Kênh xuất khẩu chiếm 42% tổng sản lượng tiêu thụ trong năm 2019 so với tỷ trọng 51% trong năm 2018.

Mặt khác, sản lượng tiêu thụ trong nước của NKG vẫn tăng 7% YoY, phù hợp với thị trường chung, một phần nhờ vào việc gia tăng dòng vốn FDI vào Việt Nam, và một phần từ việc áp thuế chống bán phá giá đối với tôn mạ màu từ Trung Quốc và Hàn Quốc trong tháng 6/2019. Khoảng 80% sản lượng trong nước của NKG được tiêu thụ qua kênh bán lẻ.

**NKG: Sản lượng tiêu thụ theo năm**

Nguồn: VSA

Tuy nhiên, theo số liệu quý, sản lượng tiêu thụ của NKG đã cho thấy một số dấu hiệu phục hồi nhờ nỗ lực của công ty trong việc đa dạng hóa thị trường. Ngoài ra, việc xuất khẩu sang Mỹ cũng phục hồi khi công ty chứng minh thành công sản phẩm thép được xuất khẩu sang thị trường Mỹ không có nguồn gốc từ Hàn Quốc và Đài Loan. Thép cán nóng từ nhà máy thép Formosa Hà Tĩnh, có nguồn gốc trong nước, được sử dụng chiếm khoảng 20-30% tổng sản lượng thép cán nóng đầu vào của NKG trong những năm gần đây, và chiếm 60% từ Q4/2019. Do đó, công ty có thể xuất khẩu thép tấm được sản xuất từ thép cán nóng của Formosa sang thị trường Mỹ để tránh các mức thuế mới.

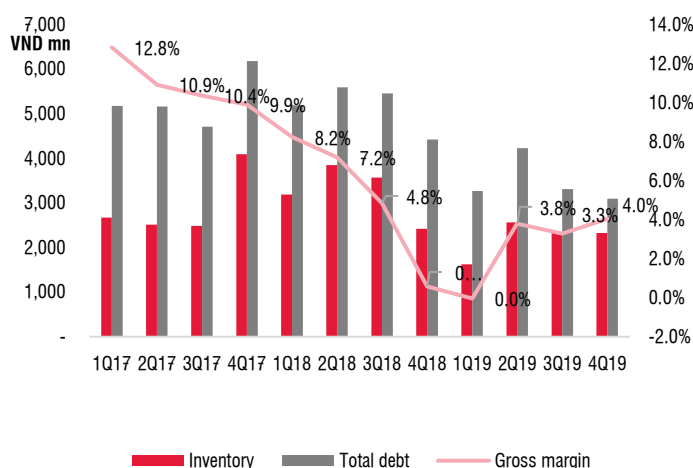
**NKG: Sản lượng tiêu thụ theo quý****Cơ cấu sản lượng xuất khẩu tại các thị trường của NKG**

Nguồn: VSA

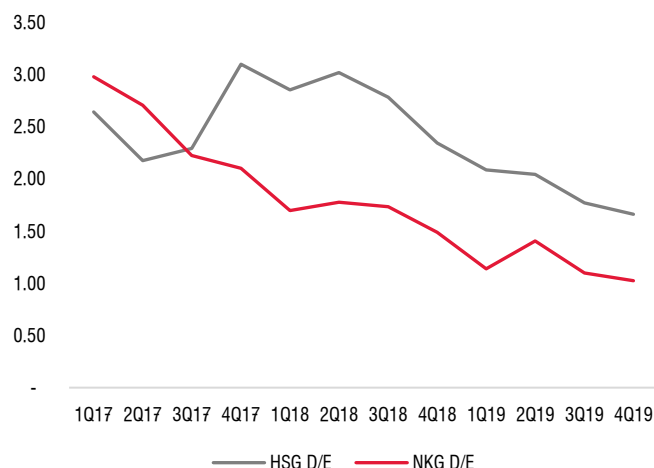
Nguồn: NKG

**Tỷ suất lợi nhuận gộp phục hồi và sức khỏe tài chính cải thiện:** Tỷ suất lợi nhuận gộp của NKG đạt mức bình quân là 11% trong năm 2016-2017, nhưng bắt đầu giảm đáng kể vào cuối năm 2017 và giảm xuống mức đáy trong Q4/2018-Q1/2019 khoảng 0% do cạnh tranh cao trong thị trường trong nước, nhiều thách thức hơn trong thị trường xuất khẩu, và áp lực thanh lý hàng tồn kho để giảm đòn bẩy tài chính.

## NKG: Hàng tồn kho, nợ và tỷ suất lợi nhuận gộp theo quý



## Hệ số nợ/VCSH của HSG và NKG



Nguồn: Công ty, SSI Research

Vào cuối năm 2017, số ngày tồn kho của NKG đạt mức cao nhất trong lịch sử là 125 ngày, và tổng nợ cũng đạt mức kỷ lục là 6,2 nghìn tỷ đồng, tương đương hệ số nợ/VCSH là 2,1 lần. Trong 5 quý tiếp theo đó, giá trị nợ giảm gần một nửa còn 3,27 nghìn tỷ đồng vào Q1/2019, nhờ hàng tồn kho giảm từ 4,1 nghìn tỷ đồng vào cuối năm 2017 xuống còn 1,6 nghìn tỷ đồng vào cuối tháng 3/2019. Hệ số nợ/VCSH an toàn hơn ở mức 1,1 lần vào cuối Q1/2019 giúp giảm áp lực cho NKG trong việc giảm giá bán và nhờ đó giúp tỷ suất lợi nhuận gộp phục hồi. Do đó, mặc dù giá thép cán nóng bình quân giảm 15% YoY trong năm 2019, giá bán bình quân của NKG giảm mức thấp hơn, khoảng 9,6% YoY. Nhờ vậy, tỷ suất lợi nhuận gộp phục hồi lên mức 3-4% trong 3 quý cuối năm 2019 (mặc dù tỷ lệ này vẫn thấp hơn mức bình quân trong 9 năm qua là 7%)

Đồng thời, quá trình xử lý nợ cũng giúp công ty giảm 30% chi phí lãi vay từ mức đỉnh 339 tỷ đồng trong năm 2018 xuống còn 237 tỷ đồng trong năm 2019.

**Kế hoạch mở rộng công suất:** Công suất hiện tại của NKG bao gồm 1 triệu tấn sản phẩm mạ kẽm, bao gồm 500 nghìn tấn tấm thép mạ kẽm và 500 nghìn tấn tấm nhôm mạ kẽm. Công ty cũng có dây chuyền sản xuất mạ màu và thép ống với công suất là 150 nghìn tấn cho mỗi loại sản phẩm. Do tỷ lệ sử dụng công suất hiện tại của NKG là khoảng 70%, công ty không có bất kỳ kế hoạch mở rộng công suất lớn nào trong trung hạn ngoài nhà máy thép ống ở tỉnh Quảng Nam. Dự án này với công suất 150 nghìn tấn và chi phí 150 tỷ đồng sẽ được khởi công trong Q1/2010 và sẽ được hoàn thành trong Q3/2010. Dự án cũng sẽ đóng vai trò như kho chứa sản phẩm mạ kẽm để phân phối cho các tỉnh miền Trung như Huế, Quảng Bình, Quảng Nam và Quảng Ngãi.

Trong năm 2017-2018, NKG đã mua lại một mảnh đất tại khu công nghiệp Mỹ Xuân thuộc tỉnh Bà Rịa Vũng Tàu, có diện tích 33ha trị giá 300 tỷ đồng, với ý tưởng phát triển dự án lớn có công suất 1 triệu tấn/năm. Tuy nhiên, do kế hoạch mở rộng bị hủy bỏ, công ty có thể xem xét chuyển nhượng mảnh đất này trong tương lai. Với đơn giá hiện tại trong khoảng 80-90USD/m<sup>2</sup> chúng tôi ước tính NKG có thể thu được khoảng 300 tỷ đồng lợi nhuận từ việc thoái vốn này. Tuy nhiên, do áp lực dòng tiền đã được giải quyết, công ty không cần thiết đẩy nhanh tiến độ việc chuyển nhượng này trong ngắn hạn.

**Chính sách cổ tức:** Nhờ sức khỏe tài chính của NKG được cải thiện, công ty có thể xem xét chi trả cổ tức bằng tiền mặt trong thời gian tới với tỷ lệ 3-7%.

## Ước tính lợi nhuận

Trong năm 2020, chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ có thể đạt 700.000 tấn, mức phục hồi thấp 3% YoY. Mặc dù cả thị trường trong nước và xuất khẩu của NKG đều có xu hướng ổn định từ giữa năm 2019, nhưng khó có thể kỳ vọng mức tăng trưởng đáng kể trong năm 2020 khi thặng dư công suất trong thị trường trong nước vẫn còn cao.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tỷ suất lợi nhuận có thể cải thiện từ 2,8% trong năm 2019 lên 5,1% trong năm 2020 do áp lực thanh lý hàng tồn kho của công ty thấp hơn so với nửa đầu năm 2019. Ngoài ra, cuộc chiến giá cả giữa các đối thủ cạnh tranh trong nước cũng có thể ở mức vừa phải do không có sự gia tăng công suất lớn nào trong ngành và đòn bẩy của các công ty khác như HSG cũng đã giảm xuống mức thấp hơn.

Do đó, chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận ròng của NKG lần lượt đạt 12.591 tỷ đồng (+3,4% YoY) và 166 tỷ đồng (+251% YoY) trong năm 2020.

## Quan điểm đầu tư

Với mức giá hiện tại, NKG đang giao dịch ở mức P/E và EV/EBITDA 2020 lần lượt là 9,1 lần và 4,3 lần. Khuyến nghị của chúng tôi cho cổ phiếu NKG là PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG với giá mục tiêu 1 năm là 9.100 đồng/cp dựa vào P/E và EV/EBITDA mục tiêu lần lượt là 8 lần và 5 lần. Mặc dù định giá cổ phiếu có vẻ hấp dẫn về mặt EV/EBITDA, hệ số P/E vẫn chưa phải quá rẻ theo quan điểm của chúng tôi. Chúng tôi giả định tỷ suất lợi nhuận ròng cho năm 2020 là 1,3% cao hơn mức 0,4% trong năm 2018 và 2019, nhưng vẫn thấp hơn so với mức bình quân 5 năm trước là 2,9%. Chúng tôi sẽ theo dõi hoạt động của công ty và cập nhật khuyến nghị vào thời điểm thích hợp.

## PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

| Tỷ đồng                                   | 2017          | 2018         | 2019         | 2020F        |
|---|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Bảng cân đối kế toán</b>               |               |              |              |              |
| + Tiền và các khoản tương đương tiền      | 93            | 461          | 106          | 79           |
| + Đầu tư ngắn hạn                         | 415           | 198          | 657          | 657          |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn             | 1,107         | 745          | 877          | 879          |
| + Hàng tồn kho                            | 4,090         | 2,421        | 2,327        | 2,267        |
| + Tài sản ngắn hạn khác                   | 423           | 278          | 191          | 194          |
| <b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>              | <b>6,129</b>  | <b>4,102</b> | <b>4,159</b> | <b>4,076</b> |
| + Các khoản phải thu dài hạn              | 4             | 3            | 3            | 0            |
| + GTCL Tài sản cố định                    | 3,860         | 3,532        | 3,458        | 3,145        |
| + Bất động sản đầu tư                     | 0             | 0            | 0            | 0            |
| + Đầu tư dài hạn                          | 133           | 444          | 49           | 49           |
| + Lợi thế thương mại                      | 24            | 9            | 63           | 63           |
| + Tài sản dài hạn khác                    | 26            | 32           | 70           | 72           |
| <b>Tổng tài sản dài hạn</b>               | <b>4,046</b>  | <b>4,020</b> | <b>3,644</b> | <b>3,329</b> |
| <b>Tổng tài sản</b>                       | <b>10,174</b> | <b>8,122</b> | <b>7,802</b> | <b>7,405</b> |
| + Nợ ngắn hạn                             | 5,557         | 3,924        | 4,081        | 3,595        |
| Trong đó: vay ngắn hạn                    | 4,503         | 3,201        | 2,389        | 2,386        |
| + Nợ dài hạn                              | 1,677         | 1,226        | 705          | 718          |
| Trong đó: vay dài hạn                     | 1,676         | 1,225        | 703          | 716          |
| <b>Tổng nợ phải trả</b>                   | <b>7,234</b>  | <b>5,151</b> | <b>4,786</b> | <b>4,313</b> |
| + Vốn góp                                 | 1,300         | 1,820        | 1,820        | 1,820        |
| + Thặng dư vốn cổ phần                    | 766           | 766          | 766          | 766          |
| + Lợi nhuận chưa phân phối                | 831           | 313          | 356          | 432          |
| + Quý khác                                | 44            | 72           | 74           | 74           |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>                     | <b>2,940</b>  | <b>2,971</b> | <b>3,017</b> | <b>3,092</b> |
| <b>Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b> | <b>10,174</b> | <b>8,122</b> | <b>7,802</b> | <b>7,405</b> |
| <b>Lưu chuyển tiền tệ</b>                 |               |              |              |              |
| Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh         | -1,456        | 2,336        | 1,210        | 204          |
| Dòng tiền từ hoạt động đầu tư             | -1,440        | -195         | -228         | -150         |
| Dòng tiền từ hoạt động tài chính          | 2,816         | -1,773       | -1,336       | -81          |
| <b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>     | <b>-81</b>    | <b>369</b>   | <b>-355</b>  | <b>-27</b>   |
| Tiền đầu kỳ                               | 174           | 93           | 461          | 106          |
| <b>Tiền cuối kỳ</b>                       | <b>93</b>     | <b>461</b>   | <b>106</b>   | <b>79</b>    |
| <b>Các hệ số khả năng thanh toán</b>      |               |              |              |              |
| Hệ số thanh toán hiện hành                | 1.10          | 1.05         | 1.02         | 1.13         |
| Hệ số thanh toán nhanh                    | 0.29          | 0.36         | 0.40         | 0.45         |
| Hệ số thanh toán tiền mặt                 | 0.09          | 0.17         | 0.19         | 0.20         |
| Nợ ròng / EBITDA                          | 3.68          | 6.11         | 4.13         | 2.60         |
| Khả năng thanh toán lãi vay               | 3.92          | 1.18         | 1.29         | 1.89         |
| Ngày phải thu                             | 19.8          | 20.0         | 19.6         | 20.3         |
| Ngày phải trả                             | 19.8          | 17.3         | 32.5         | 40.2         |
| Ngày tồn kho                              | 99.3          | 84.8         | 73.2         | 70.3         |
| <b>Cơ cấu vốn</b>                         |               |              |              |              |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản               | 0.29          | 0.37         | 0.39         | 0.42         |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản                  | 0.71          | 0.63         | 0.61         | 0.58         |
| Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu                | 2.46          | 1.73         | 1.59         | 1.39         |
| Nợ/Vốn chủ sở hữu                         | 2.10          | 1.49         | 1.02         | 1.00         |
| Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu                | 1.53          | 1.08         | 0.79         | 0.77         |

Nguồn: Company, SSI dự báo

| Tỷ đồng                                  | 2017          | 2018          | 2019          | 2020F         |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Báo cáo Kết quả Kinh doanh</b>        |               |               |               |               |
| <b>Doanh thu thuần</b>                   | <b>12,619</b> | <b>14,812</b> | <b>12,177</b> | <b>12,591</b> |
| Giá vốn hàng bán                         | -11,251       | -14,019       | -11,835       | -11,932       |
| <b>Lợi nhuận gộp</b>                     | <b>1,368</b>  | <b>793</b>    | <b>342</b>    | <b>660</b>    |
| Doanh thu hoạt động tài chính            | 115           | 98            | 179           | 111           |
| Chi phí tài chính                        | -378          | -430          | -347          | -268          |
| Chi phí bán hàng                         | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp             | -274          | -325          | -210          | -224          |
| <b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b> | <b>-69</b>    | <b>-78</b>    | <b>-69</b>    | <b>-71</b>    |
| Thu nhập khác                            | 762           | 57            | -105          | 208           |
| Thu nhập từ các công ty liên kết         | 20            | 5             | 195           | 0             |
| Lợi nhuận trước thuế                     | 781           | 62            | 90            | 208           |
| <b>Lợi nhuận ròng</b>                    | <b>708</b>    | <b>57</b>     | <b>47</b>     | <b>166</b>    |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số             | 708           | 57            | 47            | 166           |
| <b>Lợi nhuận chia cho cổ đông</b>        | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| EPS cơ bản (VND)                         | 7,143         | 363           | 260           | 913           |
| Giá trị sổ sách (VND)                    | 22,619        | 16,325        | 16,576        | 16,989        |
| Cổ tức (VND/cổ phiếu)                    | 1,000         | 0             | 0             | 500           |
| EBIT                                     | 1,049         | 401           | 399           | 440           |
| EBITDA                                   | 1,369         | 822           | 841           | 903           |
| <b>Tăng trưởng</b>                       |               |               |               |               |
| Doanh thu                                | 41.2%         | 17.4%         | -17.8%        | 3.4%          |
| EBITDA                                   | 49.5%         | -39.9%        | 2.3%          | 7.3%          |
| EBIT                                     | 40.0%         | -61.8%        | -0.4%         | 10.3%         |
| Lợi nhuận ròng                           | 36.6%         | -91.9%        | -17.4%        | 251.1%        |
| Vốn chủ sở hữu                           | 86.1%         | 1.0%          | 1.5%          | 2.5%          |
| Vốn điều lệ                              | 96.9%         | 40.0%         | 0.0%          | 0.0%          |
| Tổng tài sản                             | 59.2%         | -20.2%        | -3.9%         | -5.1%         |
| <b>Định giá</b>                          |               |               |               |               |
| PE                                       | 5.4           | 21.8          | 26.5          | 9.1           |
| PB                                       | 1.7           | 0.5           | 0.4           | 0.5           |
| Giá/Doanh thu                            | 0.4           | 0.1           | 0.1           | 0.1           |
| Tỷ suất cổ tức                           | 2.6%          | 0.0%          | 0.0%          | 6.0%          |
| EV/EBITDA                                | 7.8           | 6.3           | 4.3           | 4.3           |
| EV/Doanh thu                             | 0.8           | 0.4           | 0.3           | 0.3           |
| <b>Các hệ số khả năng sinh lời</b>       |               |               |               |               |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp                    | 10.8%         | 5.4%          | 2.8%          | 5.2%          |
| Tỷ suất lợi nhuận hoạt động              | 8.1%          | 2.5%          | 0.2%          | 2.6%          |
| Tỷ suất lợi nhuận ròng                   | 5.6%          | 0.4%          | 0.4%          | 1.3%          |
| Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần         | 2.2%          | 2.2%          | 1.7%          | 1.8%          |
| Chi phí quản lý/Doanh thu thuần          | 0.6%          | 0.5%          | 0.6%          | 0.6%          |
| ROE                                      | 31.3%         | 1.9%          | 1.6%          | 5.4%          |
| ROA                                      | 8.5%          | 0.6%          | 0.6%          | 2.2%          |
| ROIC                                     | 12.8%         | 4.5%          | 3.1%          | 5.7%          |

## 1. KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

## 2. THÔNG TIN LIÊN HỆ

|                    |   |  |
|--------------------|---|--|
| Hoàng Việt Phương  | Giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư | <a href="mailto:phuonghv@ssi.com.vn">phuonghv@ssi.com.vn</a> |
| Phạm Lưu Hưng      | Phó GD Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư   | <a href="mailto:hungpl@ssi.com.vn">hungpl@ssi.com.vn</a>     |
| Đào Minh Châu, CFA | Chuyên viên phân tích cao cấp                 | <a href="mailto:chaudm@ssi.com.vn">chaudm@ssi.com.vn</a>     |