

# Một lựa chọn đầu tư trong bối cảnh lạm phát cao



**Triển vọng ngành:** Dài hạn: **TRUNG LẬP**; Ngắn hạn (dưới 1 năm): **Tích cực**

**Cổ phiếu khuyến nghị: VNM, SAB, QNS**

**Cổ phiếu theo dõi: MSN, DBC, PAN**

Trong khoảng thời gian 1 năm tới, chúng tôi cho rằng cổ phiếu phòng thủ là lựa chọn đầu tư hợp lý trong thời kỳ lạm phát cao và chính sách tiền tệ thắt chặt. Chúng tôi ưa thích các công ty có thể đạt được sự phục hồi về doanh thu cũng như cải thiện tỷ suất lợi nhuận, bao gồm SAB, VNM, QNS, MSN (MCH).

Chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư có thể xem xét lại cổ phiếu VNM, vốn đã bị giảm định giá trong thời gian dài, vì chúng tôi dự báo công ty sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận ròng 11% vào năm 2023 sau hai năm sụt giảm lợi nhuận (2020-2021), nhờ tăng trưởng doanh thu ở mức một con số và tỷ suất lợi nhuận cải thiện do giá sữa bột có xu hướng điều chỉnh giảm.

Chúng tôi cũng ưa thích cổ phiếu QNS, một cổ phiếu trong mảng tiêu dùng với định giá tương đối rẻ và cổ tức tiền mặt ổn định. Hơn nữa, chúng tôi đang chờ đợi kết quả của cuộc điều tra về việc lẩn tránh thuế đường của Thái Lan được công bố vào ngày 21 tháng 7. Nếu kết quả có lợi cho các công ty mía đường Việt Nam, điều này sẽ đóng vai trò là yếu tố hỗ trợ tích cực lâu dài cho ngành.

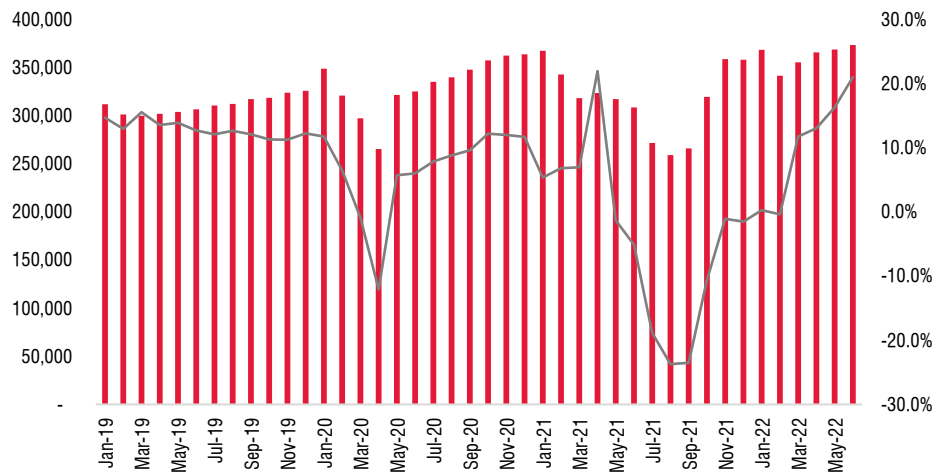
Đối với SAB, trong 6 tháng đầu năm 2023, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng cao hơn cho cả doanh thu và lợi nhuận so với 6 tháng đầu năm 2022, nhờ việc mở lại hoàn toàn dịch vụ khách sạn, nhà hàng, các hoạt động vui chơi giải trí, và lượng khách du lịch nước ngoài tăng lên. Trong bối cảnh áp lực lạm phát và thu nhập giảm, SAB có thể được hưởng lợi do SAB có tỷ trọng bia dành cho phân khúc phổ thông cao. Về mặt chi phí, chi phí hàng hóa (mạch nha, hoa bia) giảm sẽ giúp các công ty bia tăng tỷ suất lợi nhuận.

PAN có vị thế tốt để hưởng lợi từ chủ đề an ninh lương thực. Bên cạnh đó, quan điểm của chúng tôi là giá thức ăn chăn nuôi sẽ điều chỉnh giảm trong thời gian tới và giá lợn hơi trong nước đã chạm đáy vào tháng 10 năm 2021. Do đó, chúng tôi đưa DBC vào danh sách cổ phiếu theo dõi.

## Cập nhật ngành: Tiêu dùng phục hồi yếu trong bối cảnh lạm phát gia tăng

- **Tiêu dùng cho thấy sự phục hồi sau đại dịch**, như nội dung chúng tôi đã chia sẻ trong báo cáo ngành vào đầu năm nay (tại [đây](#)). Doanh thu bán lẻ tăng trưởng trong 6 tháng đầu năm 2022. Xét về tổng thể, doanh thu bán lẻ tăng trưởng mạnh nhờ dịch vụ du lịch (tăng 94% so với cùng kỳ và dịch vụ lưu trú, ăn uống (tăng 21% so với cùng kỳ), trong khi doanh thu bán lẻ hàng hóa tăng 11,3% so với cùng kỳ trong 6 tháng đầu năm 2022.

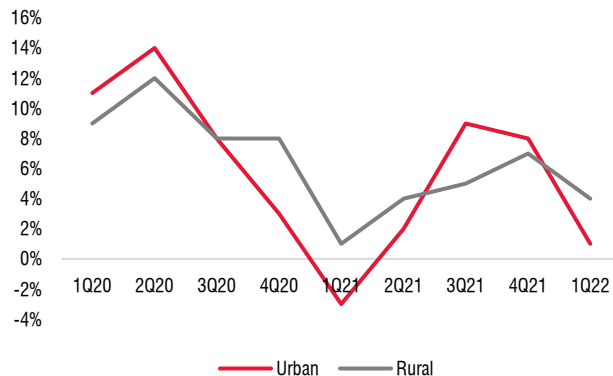
**Biểu đồ: Doanh thu bán lẻ hàng tháng**



Nguồn: TCTK

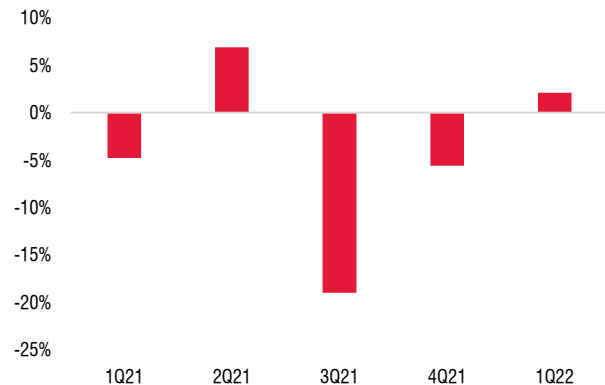
- Theo Kantar Worldpanel, doanh thu FMCG trong quý 1/2022 chỉ tăng 0,6% so với cùng kỳ ở khu vực thành thị và 3,6% so với cùng kỳ ở khu vực nông thôn, trong khi theo số liệu của AC Nielsen thì thị trường FMCG trong nước tăng 2.1% về giá trị. Trong quý 2 năm 2022, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng sẽ đạt con số cao hơn, vì Việt Nam đã mở cửa trở lại từ cuối tháng 3 năm 2022.

**Tăng trưởng FMCG (theo Kantar Worldpanel)**



Nguồn: Kantar

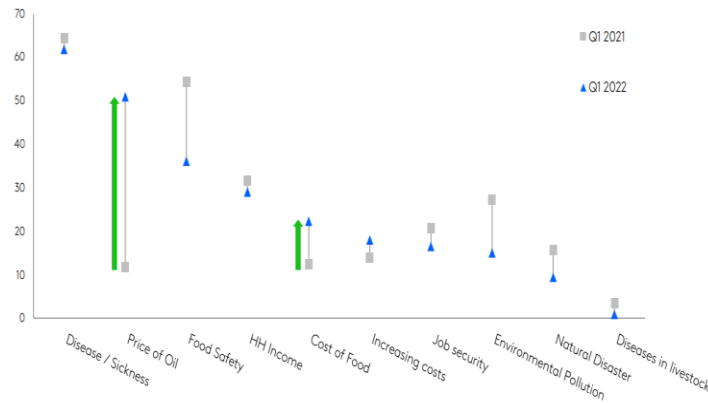
**Tăng trưởng FMCG (theo AC Nielsen)**



Nguồn: AC Nielsen

- Các dữ liệu trên cho thấy **nhu cầu phục hồi yếu hơn dự kiến**, và sự phục hồi chủ yếu là do giá cả trung bình tăng lên, chứ không phải do sự gia tăng của khối lượng hàng hóa tiêu dùng. Điều này có thể là do các yếu tố: (1) thu nhập khả dụng thấp hơn do các đợt giãn cách xã hội vì đại dịch, đặc biệt là ở các nhóm thu nhập thấp; (2) lạm phát gia tăng; (3) nhu cầu ăn uống bên ngoài vẫn ở mức thấp sau đại dịch (do thay đổi thói quen tiêu dùng trong thời kỳ đại dịch và Việt Nam vừa mở cửa trở lại hoàn toàn từ giữa tháng 3 năm 2022). Theo một khảo sát hồi tháng 5 của Kantar Worldpanel, người tiêu dùng Việt Nam lo lắng nhiều hơn về giá xăng dầu, bên cạnh mỗi lo về việc giá cả lương thực thực phẩm tăng cao so với cùng kì năm ngoái.

### Mối quan tâm của người tiêu dùng Việt Nam



Nguồn: Kantar

Các công ty F&B niêm yết đạt tăng trưởng doanh thu và LNST của cổ đông công ty mẹ lần lượt là 4,5% và 38,7% trong quý 1/2022. Trong khi doanh thu của các công ty thực phẩm đóng gói (MCH, KDC, PAN, LAF, AGM, SGC,...) và các công ty bia (SAB, HAD và BSL) tăng trưởng hai con số, thì doanh thu của các công ty F&B khác chỉ cải thiện một chút trong quý 1. Điều này cho thấy nhu cầu vẫn còn yếu, đặc biệt là nhu cầu của nhóm thu nhập thấp bị ảnh hưởng bởi đại dịch năm ngoái.

Các công ty chăn nuôi & chế biến thịt ghi nhận kết quả kém khả quan, với tỷ suất lợi nhuận giảm do chi phí tăng trong quý 1. Trong khi doanh thu thuần của DBC tăng trưởng 13% so với cùng kỳ, lợi nhuận ròng lại giảm 98% so với cùng kỳ do tỷ suất lợi nhuận gộp giảm từ 25,4% xuống 9,0%. Sự sụt giảm này chủ yếu là do chi phí chăn nuôi tăng cao, do giá thức ăn chăn nuôi cao hơn. Màng chăn nuôi của HPG cũng bị lỗ trong quý 1/2022, trong khi doanh thu giảm 28% so với cùng kỳ. BAF công bố doanh thu thuần và lợi nhuận ròng giảm lần lượt là 38% và 6% so với cùng kỳ. Doanh thu MML trong quý 1/2022 đạt 931 tỷ đồng (giảm 5,4% so với cùng kỳ), do doanh thu từ trang trại lợn giảm (giảm 41% so với cùng kỳ), vì giá lợn hơi giảm mạnh. Sản lượng thịt lợn của Meat Deli tăng 7,8% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, trong quý 1/2022, doanh thu thịt mát giảm nhẹ (giảm 4% so với cùng kỳ) do giá bán bình quân thấp hơn. Doanh thu từ thịt gà của MML tăng 31% so với cùng kỳ, do cả sản lượng và giá bán bình quân đều tăng.

- Lạm phát gia tăng:** Mặc dù sự tăng lên của chi phí đầu vào chưa được phản ánh hoàn toàn vào CPI Việt Nam nhưng người tiêu dùng đã cảm nhận được sức nóng của giá cả tăng lên. Các doanh nghiệp sản xuất thực phẩm và đồ uống đã tăng giá bán bình quân 2% -10%, bao gồm: VNM, SAB, MCH, QNS,... để chuyển một phần chi phí sang người tiêu dùng cuối cùng. Các nguyên liệu đầu vào chính của các công ty F&B đều tăng so với cùng kỳ như sữa bột (tăng 30-40% so với cùng kỳ), đường (tăng 30% so với cùng kỳ), đậu tương (tăng 20% so với cùng kỳ) và đậu cò (tăng 44% so với cùng kỳ).

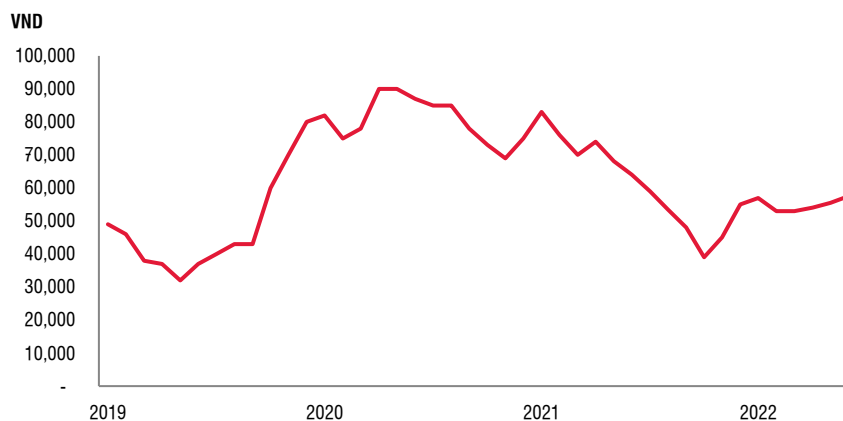
Giá ngô, lúa mì và đậu tương đã tăng lần lượt 26%, 18%, 25% so với đầu năm. Chi phí thức ăn chăn nuôi đã tăng 20% so với đầu năm, không chỉ ảnh hưởng đến các trang trại hộ gia đình mà còn ảnh hưởng đến các trang trại thương mại, vì chi phí này chiếm tới

75% tổng chi phí chăn nuôi. Mặc dù chính phủ đã giảm thuế MFN đối với lúa mì và ngô kể từ tháng 12 năm 2021, nhưng điều này dường như không đủ để hạn chế áp lực lạm phát. Chi phí sản xuất của các trang trại hộ gia đình ước tính từ 55.000-60.000 đồng/kg, trong khi chi phí sản xuất của các trang trại thương mại ước tính khoảng 50.000 đồng/kg. Với giá heo hơi hiện tại, tỷ suất lợi nhuận của các trang trại hộ gia đình là khá thấp.

Ngược lại, giá heo hơi đã giảm 25% so với cùng kỳ trong 6 tháng đầu năm 2022 nhưng bắt đầu tăng nhẹ trong quý 2 năm 2022 do các trường học, nhà máy, nhà hàng và du lịch mở cửa trở lại hoàn toàn.

Giá heo hơi hiện đạt 58.000 - 63.000 đồng/kg (tăng 10-15% so với đầu năm).

### Biểu đồ: Giá heo hơi (VND/kg)



Nguồn: channuoivietnam, SSI Research

- Tỷ suất lợi nhuận gộp của các Công ty F&B bị ảnh hưởng tiêu cực bởi giá cả hàng hoá tăng cao** ở các mức độ khác nhau trong năm 2022. Mặc dù các công ty F&B cuối cùng đã quyết định tăng giá bán bình quân 2% -10% trong nửa đầu năm, nhưng điều này vẫn chưa đủ để bảo vệ biên lợi nhuận gộp. Ví dụ, tỷ suất lợi nhuận gộp trong quý 1 của VNM là 40,5%, mức thấp nhất kể từ quý 2/2015. **Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tỷ suất lợi nhuận gộp của VNM sẽ tiếp tục giảm trong quý 2**, mặc dù giá bán bình quân đã tăng 5% trong giai đoạn cuối tháng 2 đến tháng 3. Áp lực này có thể được giảm bớt từ Q4 khi doanh thu phục hồi mạnh hơn và chi phí nguyên liệu đầu vào giảm. Đối với SAB, tỷ suất lợi nhuận gộp vẫn ổn định do công ty đã ký hợp đồng mua dài hạn cho các nguyên vật liệu chính và giá bán bình quân đã tăng thêm gần 10% trong ba quý qua. Biên lợi nhuận của MCH trong quý 1/2022 cải thiện 100 điểm cơ bản so với cùng kỳ do doanh thu tăng trưởng hai con số đối với các phân khúc sản phẩm chính (thực phẩm tiện lợi, gia vị và đồ uống). MCH dự báo tỷ suất lợi nhuận sẽ chịu nhiều áp lực hơn trong quý 2/2022 nhưng vẫn duy trì ở mức trên 40% trong năm 2022 (tương tự như năm 2021) do nguồn nguyên liệu đầu vào được kiểm soát tốt. Tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng sữa đậu nành trong quý 1/2022 của QNS là 40,1%, giảm -170 bps so với quý 1/2021 do giá đậu nành và đường tăng cao.
- Chỉ số giá lương thực toàn cầu đã đạt mức cao mới do căng thẳng chính trị trong nửa đầu năm 2022, nhưng giá một số mặt hàng mềm bắt đầu hạ nhiệt**

Một yếu tố không thể đoán trước đang đè nặng lên giá cả hàng hóa là cuộc chiến Nga-Ukraine. Cuộc chiến này đã khiến giá hàng hóa và giá dầu tăng mạnh kể từ tháng 2 năm 2022. Cụ thể, chỉ số giá lương thực của Tổ chức Lương thực và Nông nghiệp Liên Hợp Quốc (FAO) đã đạt mức cao nhất kể từ năm 1990, đạt 156,3 điểm vào tháng 3 năm 2022, tăng 17% so với đầu năm và 32% so với cùng kỳ. Mặc dù chỉ số này giảm nhẹ trong tháng 4 và tháng 5 nhưng vẫn cao hơn cùng kỳ năm trước. Sự sụt giảm của chỉ số trong

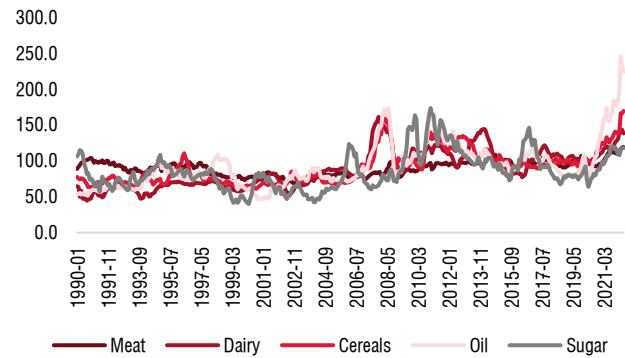
tháng 5 là do chỉ số giá dầu thực vật và sữa giảm, trong khi chỉ số giá đường giảm ở mức độ thấp hơn. Trong khi đó, chỉ số giá ngũ cốc và thịt đều tăng.

### Chỉ số giá lương thực FAO



Nguồn: FAO, Bloomberg

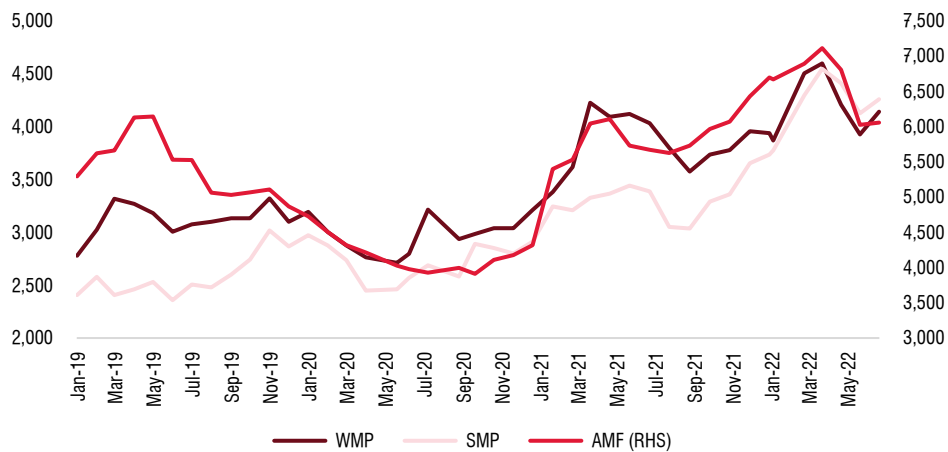
### Chỉ số giá theo loại thực phẩm của FAO



Nguồn: FAO, Bloomberg

### • Xu hướng giá cả của các loại hàng hoá chủ chốt

- ✓ **Sữa:** Theo tổ chức thương mại sữa toàn cầu, giá sữa bột nguyên kem (WMP), sữa bột tách kem (SMP) và chất béo sữa dạng khan (AMF) có sự điều chỉnh bắt đầu từ tháng 3 năm 2022. Kết hợp với việc tăng giá bán bình quân trong 6 tháng đầu năm, tỷ suất lợi nhuận gộp của các công ty sữa có thể sẽ cải thiện từ quý 4.



Nguồn: Tổ chức thương mại sữa toàn cầu

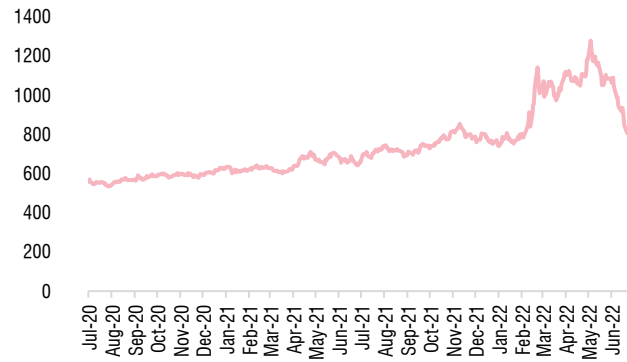
- ✓ **Lúa mì và ngô:** Xung đột Nga-Ukraine kéo dài đã đẩy giá lúa mì và ngô lên mức cao mới. Vào năm 2021, Nga là nước xuất khẩu lúa mì lớn nhất thế giới, chiếm hơn 18% tổng lượng lúa mì xuất khẩu toàn cầu trong khi Ukraine chiếm 8%. Trong khi Nga không phải là nước đóng vai trò lớn về xuất khẩu ngô, thì Ukraine lại chiếm tới 11% lượng ngô xuất khẩu toàn cầu vào năm 2021 (chỉ xếp sau Hoa Kỳ, Brazil và Argentina).

Gần đây, giá lúa mì và ngô đã điều chỉnh lần lượt 37% và 25% so với mức đỉnh. Theo đó, áp lực về tỷ suất lợi nhuận của các công ty chăn nuôi như MML, MLS, DBC sẽ giảm bớt trong thời gian tới.

### Giá ngô (USD/tấn)



### Giá lúa mì (USD/tấn)

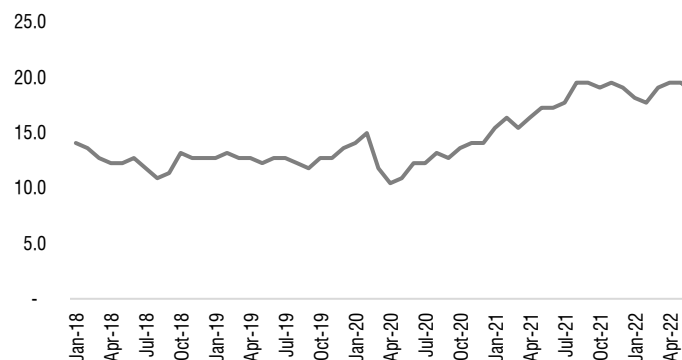


Nguồn: Bloomberg

Nguồn: Bloomberg

- ✓ **Giá đường:** Tính đến tháng 6 năm 2022, giá đường toàn cầu đạt 0,185 USD/pound (tăng 20% so với đầu năm và 7% so với cùng kỳ). Tổ chức mía đường quốc tế ước tính tổng sản lượng toàn cầu trong niên vụ 2021/2022 là 170,5 triệu tấn, phục hồi từ mức thấp trong niên vụ 2020/2021 là 169 triệu tấn. Trong khi đó, nhu cầu đường ước tính đạt 172,4 triệu tấn, tăng 1,1 triệu tấn so với niên vụ 2020/2021. Thâm hụt nguồn cung sẽ tiếp tục hỗ trợ giá đường trong thời gian còn lại của năm 2022. Tại Việt Nam, giá đường tinh luyện trung bình nằm trong khoảng 16.500-17.500 đồng/kg trong 6 tháng đầu năm, không đổi so với cùng kỳ. Chúng tôi cho rằng giá đường trong nước đang chịu áp lực do lượng đường nhập lậu và đường Thái Lan “quá cạnh” qua các nước ASEAN rồi vào Việt Nam trong 6 tháng đầu năm 2022. Kết luận điều tra lần trốn thuế đối với đường Thái Lan sẽ được công bố vào ngày 21/7. Nếu kết quả có lợi cho các công ty mía đường Việt Nam, đây sẽ là yếu tố hỗ trợ lâu dài cho ngành.

### Giá đường thế giới (USD/pound)



Nguồn: Indexmundi

- ✓ **Giá heo hơi:** Dù mở cửa trở lại nhưng nhu cầu chưa cho thấy sự tăng trưởng mạnh mẽ. Dữ liệu của OECD cho thấy tiêu thụ thịt lợn trên đầu người ở Việt Nam đã giảm so với trước đại dịch, từ 31,4kg/người vào năm 2018 dự báo xuống còn 26,8kg/người vào năm 2022. Trong khi đó, với tổng lượng heo hơi 28,2 triệu tấn dự kiến sản xuất được 4 triệu tấn thịt heo trong năm nay,

nguồn cung heo hơi khó có thể thiếu hụt. Chúng tôi dự báo giá heo hơi sẽ không tăng đột biến kể cả trong dịp Tết. Chúng tôi kỳ vọng giá heo hơi sẽ đạt từ 65.000 – 70.000 nghìn đồng/kg trong nửa cuối năm 2022 (tăng 30% so với cùng kỳ do nền so sánh thấp trong nửa cuối năm 2021). Về phía nguồn cung, giá nguyên liệu đầu vào như ngô, lúa mì và đậu tương đã giảm lần lượt 7%, 30% và 8% so với mức đỉnh. Chúng tôi kỳ vọng chi phí thức ăn chăn nuôi sẽ đi ngang và thậm chí sẽ bắt đầu giảm trong quý 4 năm 2022. Do đó, chúng tôi dự báo chi phí chăn nuôi sẽ giảm trong nửa cuối năm 2022, trong khi giá heo hơi sẽ tăng chậm cho đến cuối năm. Và dự kiến các công ty nông nghiệp sẽ bắt đầu phục hồi trong nửa cuối năm 2022.

### Kết quả kinh doanh quý 1/2022

Công ty	Doanh thu thuần			LNST (tỷ đồng)		
	Quý 1/2021	Quý 1/2022	%YoY	Quý 1/2021	Quý 1/2022	%YoY
VNM	13190	13878	5,2%	2597	2283	-12,1%
MCM	621	675	8,6%	50	86	73,1%
IDP	1128	1246	10,4%	178	236	33,1%
MSN	19977	18189	-8,9%	343	1895	452,9%
MML	4704	931	-80,2%	146	244	67,2%
MCH	5263	6185	17,5%	897	1185	32,0%
SAB	5861	7306	24,7%	986	1236	25,3%
BHN	1376	1355	-1,5%	48	35	-27,4%
KDC	2322	2879	24,0%	135	121	-10,2%
TAC	1583	1697	7,2%	78	53	-32,0%
VOC	474	311	-34,3%	9	0	-99,3%
QNS	1639	1813	10,6%	161	176	9,4%
SBT	3181	3516	10,5%	192	207	7,5%
DBC	2474	2806	13,4%	365	9	-97,6%

### Các yếu tố quan trọng cần theo dõi trong nửa cuối năm 2022 và năm 2023:

- Giá các nguyên vật liệu đầu vào chính có xu hướng điều chỉnh giảm trong các quý tới. Do đó, tỷ suất lợi nhuận sẽ có cơ hội tăng lên hoặc duy trì khả năng phục hồi vào năm 2023.
- Nhu cầu sẽ tăng trưởng mạnh hơn trong nửa cuối năm 2022 (do giãn cách xã hội chặt chẽ trong quý 3/2021) nhưng mức tăng trưởng sẽ bình thường hóa từ nửa cuối năm 2023. Trong nửa đầu năm 2023, các kênh thương mại sẽ phục hồi hoàn toàn khi khách sạn, nhà hàng, quán cà phê được mở lại hoàn toàn và lượng khách du lịch nước ngoài tăng lên (khi Việt Nam mở cửa trở lại vào tháng 3 năm 2022). Sau khi mở cửa trở lại, chúng tôi thấy người tiêu dùng vẫn do dự khi ăn uống bên ngoài và nhiều cơ sở buôn bán vẫn đóng cửa sau đại dịch.
- Thoái vốn nhà nước (VNM, SAB), IPO của Beerco (công ty mẹ của SAB), và/hoặc IPO của TCX (công ty mẹ của MCH).

No	Mã cp	Giá mục tiêu	Vốn hoá (triệu USD)	Sở hữu nước ngoài (%)	Tăng trưởng NPATMI			P/E			ROE			Tỷ suất cổ tức (%)		
		1 năm	6/30/2022	6/30/2022	2021	2022F	2023F	2021	2022F	2023F	2021	2022F	2023F	2021	2022F	2023F
1	VNM	86.000	6.481	54%	-5,1%	-5,7%	11,4%	19,1	16,9	15,1	30,6%	26,7%	29,9%	4,5%	4,8%	4,8%
2	SAB	188.000	4.258	63%	-22,1%	20,8%	14,6%	27,4	23,2	20,3	17,9%	17,9%	19,8%	2,3%	2,3%	2,3%
3	MSN	130.000	6.849	29%	593,9%	-32,7%	30,2%	23,5	27,5	21,1	30,0%	14,7%	17,9%	0,7%	0,0%	0,0%
4	QNS	60.000	690	19%	19,0%	12,4%	16,0%	11,8	9,7	8,4	18,3%	19,4%	21,9%	6,2%	6,7%	6,7%
5	DBC	29.900	204	3%	-40,8%	-15,8%	28,9%	11,4	6,8	5,3	18,7%	12,5%	13,2%	2,7%	0,0%	0,0%
6	PAN	N.a	186	9%	57,3%	34,7%	N.a	27,2	12,3	N.a	7,4%	10,5%	N.a	0,0%	0,0%	N.a

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

#### Vĩ mô

#### Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

#### Phân tích Ngành Thực phẩm đồ uống

#### Phạm Huyền Trang

Phó Giám đốc

trangph@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8712

#### Phân tích cổ phiếu KHCN

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

#### Phân tích Ngành Thực phẩm đồ uống

#### Trần Thùy Trang, ACA

Chuyên viên phân tích cao cấp

trangtt2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8705

#### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

#### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715