

# BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 03/2021 – Cơ hội vượt mốc 1200

## Nhận định thị trường & khuyến nghị tháng 3/2021

Tăng trưởng lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết trên HOSE phục hồi rất tích cực từ Q4.2020 và khả năng tiếp cận vaccine Covid-19 sắp tới là nhân tố nâng đỡ thị trường trong ngắn hạn. Bức tranh vĩ mô lớn hơn đã có những điểm nhấn mới với số liệu 2 tháng đầu năm phát đi những ghi nhận lạc quan về triển vọng GDP quý I/2021 có thể tăng cao hơn cùng kỳ. Bên cạnh đó, mặt bằng lãi suất vẫn đang trong xu hướng giảm nhẹ để hỗ trợ các hoạt động kinh tế tiếp tục hồi phục và cũng tiếp tục tạo lợi thế cho kênh chứng khoán.

Mặt khác, các yếu tố rủi ro cũng bắt đầu xuất hiện: (1) Lạm phát tháng 2 tăng khoảng 1,52% và là một mức tăng khá cao nếu chỉ nhìn vào con số tuyệt đối. Chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát trong thời gian tới sẽ không nhỏ khi tổng cầu đang phục hồi rõ rệt cùng với nền so sánh thấp của năm 2020. Chi phí vận tải cũng tăng mạnh do sự đứt gãy của chuỗi cung ứng kéo dài từ năm ngoái. Mức tăng này sẽ gây áp lực lớn lên chi phí sản xuất cũng như giá tiêu dùng trong ngắn hạn. (2) Từ đầu năm tới nay, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng khá nhanh khoảng 0,6% và hiện nay ở mức gần 1,5%. Lợi suất trái phiếu Mỹ tăng trở lại về lý thuyết là không tốt cho các thị trường mới nổi. Tuy nhiên, về mặt cơ bản tình hình hiện nay đã có các điểm khác, như mặt bằng lãi suất CP Mỹ vẫn thấp hơn so với trước dịch Covid-19, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã ở mức cao theo tiêu chuẩn của IMF, NĐT nước ngoài vẫn mua ròng trái phiếu CP, và việc bán ròng trên thị trường cổ phiếu đã diễn ra từ rất lâu nên áp lực hiện tại là không còn nhiều.

Về kỹ thuật, vận động của VNIndex sau Tết nguyên đán cho thấy những tín hiệu tích cực hơn về điểm số và KLGĐ, tuy nhiên VNIndex vẫn liên tục gặp khó do cung thường trực khi chỉ số tiến về vùng cản tâm lý 1.200 điểm. Các nhịp thoái lui từ vùng cản này đang được hỗ trợ mạnh ở vùng 1.175 – 1.150 điểm trong khi xu hướng tăng của chỉ số vẫn chưa thay đổi. Vì vậy, khả năng VNIndex vẫn sẽ hướng đến và thử thách vùng đỉnh cũ 1.200 với động lực từ nhóm NĐT Cá nhân trong thời gian tới.

Cho cơ hội đầu tư cụ thể, chủ đề hồi phục với các yếu tố dẫn dắt tăng trưởng rõ rệt được chúng tôi nhấn mạnh trong tháng tháng 3 qua luận điểm đầu tư ở 9 cổ phiếu FPT, SZC, DIG, HPG, ACV, MBB, ACB, QNS và SBT.

## MỤC LỤC

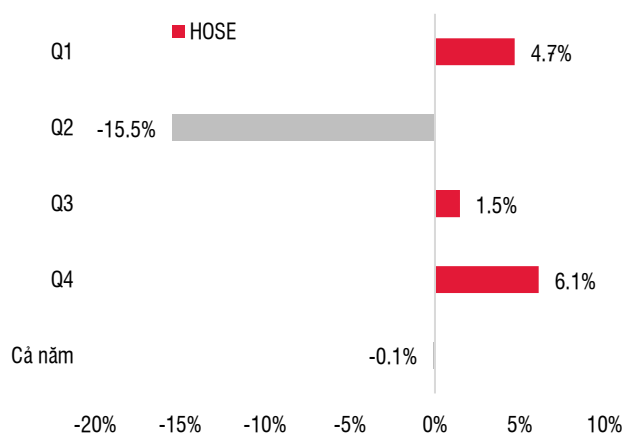
Quan điểm thị trường tháng 3/2021 .....	3
Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 03/2021 .....	6
Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 02/2021 .....	8
Tổng quan TTCK Việt Nam tháng 2 năm 2021 .....	9
Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu .....	14
Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam .....	12
Cập nhật vĩ mô .....	15
<b>KHUYẾN CÁO</b> .....	<b>18</b>
<b>THÔNG TIN LIÊN HỆ</b> .....	<b>18</b>

## Quan điểm thị trường tháng 3/2021

### Lợi nhuận doanh nghiệp trên đà phục hồi tích cực

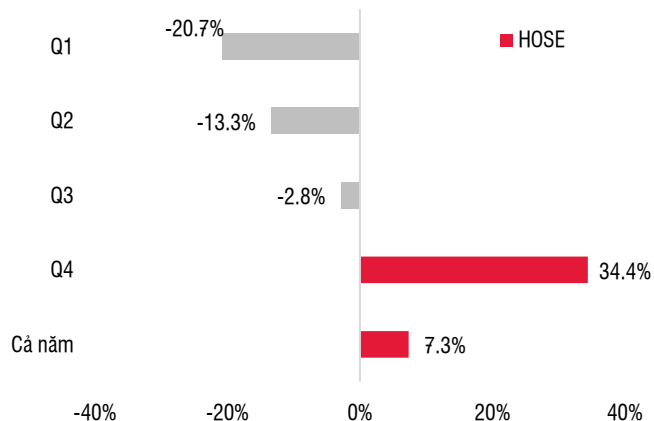
Sau tín hiệu hồi phục ở Q3.2020, hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp đã dần quay lại đà tăng trưởng khi tổng doanh thu thuần và LNST trong Q4.2020 trên HOSE tăng 4,1% và 30,3% là quý tăng trưởng cao nhất trong năm chịu tác động nặng nề của dịch bệnh. Các ngành chiếm tỷ trọng vốn hóa lớn đều ghi nhận LNST tăng trưởng vượt trội như Ngân hàng (+28,4%), Bất động sản (+10,7%), Tài Nguyên cơ bản (+222%), Dịch vụ tài chính (+150%). Sau những khó khăn ban đầu do dịch Covid-19 mang lại, các doanh nghiệp có thị trường nội địa đã nhanh chóng phục hồi và thích nghi trong điều kiện mới. Đây là bước đệm để các doanh nghiệp tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong 2 quý đầu năm 2021 so với nền tảng thấp ở Q1 và Q2 năm 2020, qua đó TTCK sẽ nhận được tác động tích cực.

Tăng trưởng Doanh thu thuần theo quý năm 2020



Nguồn: Fiipro, SSI Research

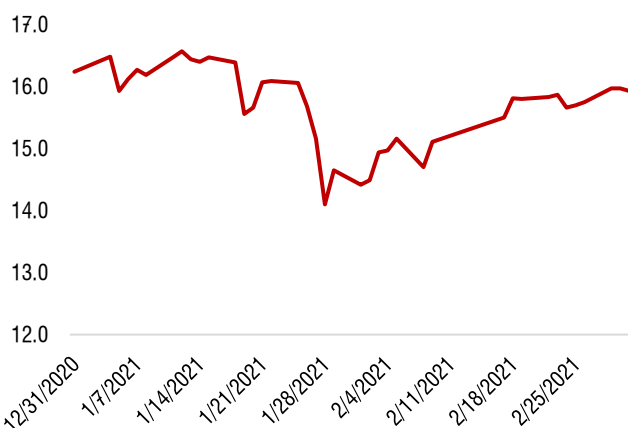
Tăng trưởng LNST theo quý năm 2020



Nguồn: Fiipro, SSI Research

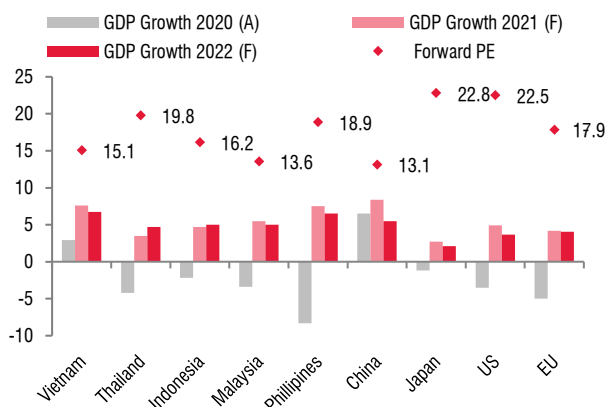
Sau đợt phục hồi nửa cuối tháng 2, hệ số P/E thị trường năm 2021 tăng lên mức 15,1 lần vào ngày 3/3/2021. Số liệu kinh tế 2 tháng đầu năm khá tích cực, không chỉ đến từ xuất khẩu (tăng 23% so với cùng kỳ) hay sản xuất công nghiệp mà đặc biệt là tổng mức bán lẻ hàng hóa sau khi loại trừ lạm phát cũng tăng cao hơn cùng kỳ năm ngoái. Do tháng 3/2020 là tháng chịu ảnh hưởng nặng nhất từ Covid-19, trong khi tháng 3/2021 lại là tháng Việt Nam đã kiểm soát thành công đợt bùng phát thứ 3 của đại dịch Covid-19 với việc hầu hết các địa phương đều nới lỏng các biện pháp cách ly xã hội, do đó việc GDP quý 1/2021 có thể tăng cao hơn cùng kỳ là khá rõ ràng, và có thể đạt được mục tiêu đề ra của Chính phủ là vào khoảng 4,7-5%.

Diễn biến hệ số định giá P/E của SSI Coverage



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

P/E của thị trường Việt Nam và một số nước trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

## Vai trò quan trọng của NĐT Cá nhân trong bối cảnh rủi ro lạm phát xuất hiện trở lại

Trong bối cảnh khối ngoại liên tục bán ròng, NĐT Cá nhân mua ròng 6.348 tỷ đồng trên HOSE trong 2 tháng đầu năm 2021, đặc biệt trong giai đoạn sau kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán (từ 17/2/2021) với 7 phiên mua ròng liên tiếp trong khi thị trường đang trong giai đoạn tích lũy chờ vượt đỉnh lịch sử 1200.

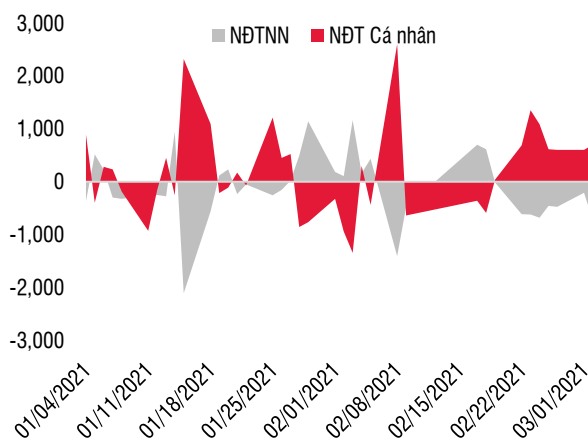
Trong quá khứ, các ngưỡng tâm lý thị trường đã phải mất rất nhiều lần mới vượt qua được, ví dụ như ngưỡng 1000 phải mất 7 lần mới vượt được trong giai đoạn 2018-2020 hay ngưỡng 600 điểm trong giai đoạn 2014-2016. Với ngưỡng 1200, VNIndex 3 lần tiệm cận thử thách mốc này trong các năm 2007, 2018 và tháng 1.2021 đều thất bại và tạo điểm gãy trong xu hướng khiến số đông NĐT thua lỗ. Nếu so sánh thời điểm này với thời điểm đầu 2018 thì mức lãi suất hiện nay thấp hơn nhiều, nhưng thị trường lại có nhiều biến động hơn do hiện nay số lượng NĐT Cá nhân tham gia thị trường ở mức rất cao. Điểm giống nhau là thời điểm 2018 và thời điểm 2021 đều có rủi ro về việc lãi suất có thể tăng trở lại trong bối cảnh kinh tế hồi phục nhanh và lạm phát tăng trở lại.

Còn nếu so sánh với thời điểm VNIndex ở ngưỡng 1200 vào cuối tháng 1, thì tình hình hầu như không có gì khác về mặt vĩ mô, nhưng triển vọng dập tắt đợt bùng phát dịch Covid-19 đã khá rõ ràng và các thông tin về triển khai vaccines cụ thể hơn.

Lạm phát tháng 2 tăng khoảng 1,52% và là một mức tăng khá cao nếu chỉ nhìn vào con số tuyệt đối. Tuy nhiên nếu bóc tách các ảnh hưởng từ việc EVN dừng việc giảm giá điện, hay việc giá lương thực thực phẩm tăng trong dịp Tết (giá thịt lợn, giá gạo, giá ăn uống ngoài gia đình) hoặc việc tăng giá xăng dầu thì có thể thấy mức tăng là không phải quá nhiều cho một tháng Tết và tính trung bình 2 tháng thì chỉ số CPI vẫn giảm nhẹ 0,14% so với cùng kỳ. Tuy nhiên như thế không có nghĩa là không có áp lực về lạm phát, và vẫn cần phải theo dõi chặt các diễn biến của nhóm hàng thực phẩm (thịt lợn), giao thông (xăng dầu) và nhà cửa... (bao gồm cả giá thuê nhà, giá điện) vì đây là các nhóm đóng góp chính cho việc tăng lạm phát trong thời gian vừa qua.

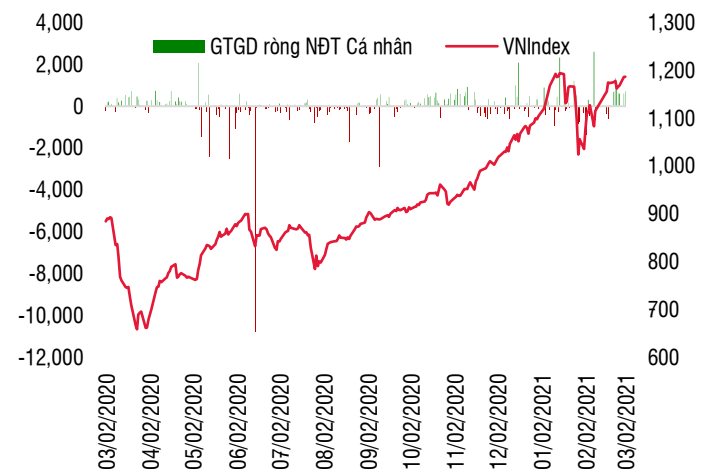
Từ đầu năm tới nay, và đặc biệt trong một số tuần gần đây, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng khá nhanh khoảng 0,6% và hiện nay ở mức gần 1,5% - và so với mức đáy của năm 2020 thì đã tăng lại được 1%. Nguyên nhân có thể do các NĐT kỳ vọng kinh tế thế giới có thể hồi phục nhanh hơn, đi kèm với lạm phát gia tăng trong bối cảnh giá hàng hóa cơ bản tăng cao có thể khiến các ngân hàng trung ương bắt đầu rút lại các biện pháp nới lỏng tiền tệ. Lợi suất trái phiếu Mỹ tăng trở lại về lý thuyết là không tốt cho các thị trường mới nổi. Tuy nhiên, về mặt cơ bản tình hình hiện nay đã có các điểm khác, như mặt bằng lãi suất CP Mỹ vẫn thấp hơn so với trước dịch Covid-19, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã ở mức cao theo tiêu chuẩn của IMF, NĐT nước ngoài vẫn mua ròng trái phiếu CP, và việc bán ròng trên thị trường cổ phiếu đã diễn ra từ rất lâu nên áp lực hiện tại là không còn nhiều.

GTGD ròng NĐTNN so với NĐT Cá nhân



Nguồn: Fiinpro, SSI Research

Tương quan động thái NĐT Cá nhân so với VNIndex

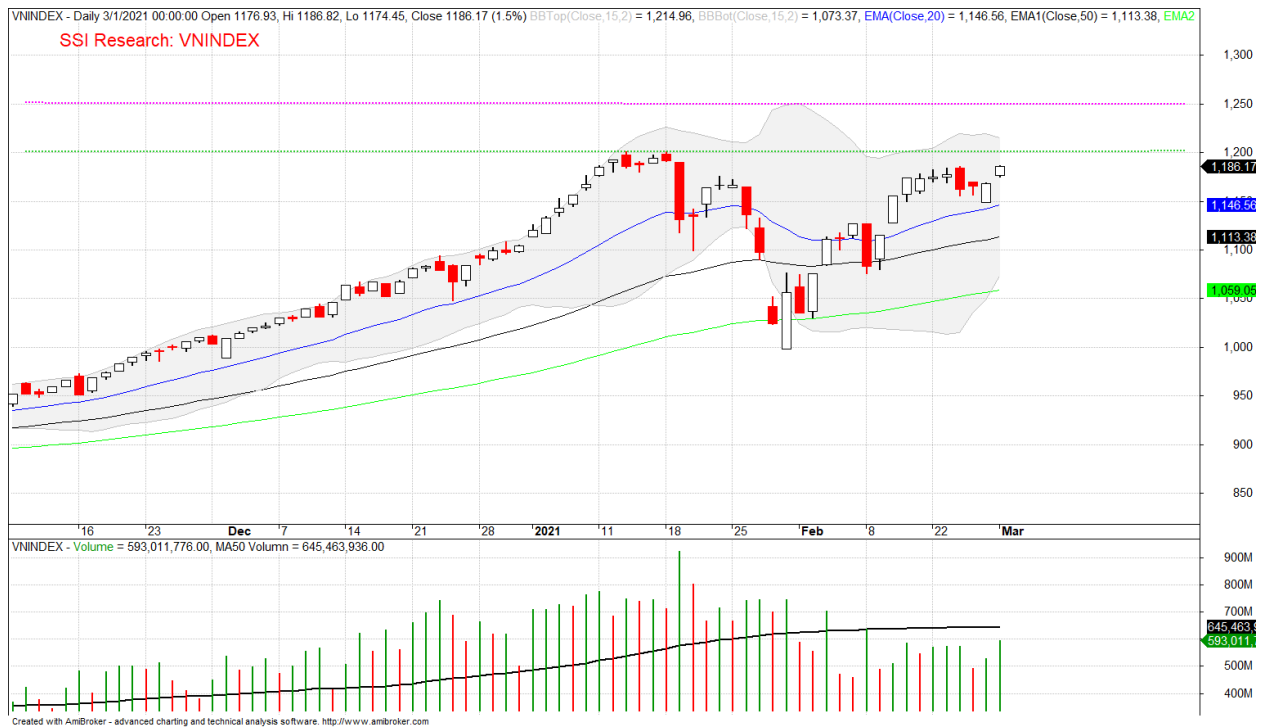


Nguồn: Fiinpro, SSI Research

## Cơ hội vượt mốc 1200 điểm

Vận động của VNIndex sau Tết nguyên đán cho thấy những tín hiệu tích cực hơn về điểm số và KLGD, tuy nhiên VNIndex vẫn liên tục gặp khó do cung thường trực khi chỉ số tiến về vùng cản tâm lý 1.200 điểm. Các nhịp thoái lui từ vùng cản này đang được hỗ mạnh ở vùng 1.175 – 1.150 điểm trong khi xu hướng tăng của chỉ số vẫn chưa thay đổi. Vì vậy, khả năng VNIndex vẫn sẽ hướng đến và thử thách vùng đỉnh cũ 1.200 với động lực từ nhóm NĐT Cá nhân trong thời gian tới.

### Chỉ số VNIndex



Nguồn: AmiBroker, SSI Research

## Danh sách cổ phiếu khuyến nghị tháng 03/2021

Cho cơ hội đầu tư cụ thể, chủ đề hồi phục với các yếu tố dẫn dắt tăng trưởng rõ rệt được chúng tôi nhấn mạnh trong tháng tháng 3 qua luận điểm đầu tư ở 9 cổ phiếu FPT, SZC, DIG, HPG, ACV, MBB, ACB, QNS và SBT.

STT	Mã cổ phiếu	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá mục tiêu theo kỹ thuật	% tăng giá	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
1	FPT	CTCP FPT	86.200	90.000	10,9%	15,50	2,90	<p><b>Nhu cầu đầu tư cho công nghệ tăng.</b> Về chỉ tiêu công nghệ trên toàn cầu năm 2021, trong tháng 1/2021 vừa qua đơn vị Gartner đã nâng dự báo cho 2021 lên mức tăng trưởng +6,2% YoY từ mức 4% (ở thời điểm tháng 10/2020).</p> <p><b>Kỳ vọng giá trị hợp đồng ký mới tiếp tục tăng trưởng trong năm 2021.</b> Năm 2021, SSI ước tính tăng trưởng LNTT của FPT khoảng 22% YoY so với mức tăng trưởng 12,8% YoY ở năm 2020 vừa qua. Giá trị hợp đồng ký mới đã hồi phục tốt từ Q3/2020 sẽ là động lực tăng trưởng tốt cho doanh thu &amp; lợi nhuận mảng công nghệ trong 2021.</p>
2	SZC	CTCP Sonadezi Châu Đức	44.500	53.000	23,3%	15,89	1,98	<p><b>Quý đất còn lại sẵn sàng cho thuê lớn.</b> Quý đất còn lại sẵn sàng cho thuê đạt 640 ha. Chúng tôi cho rằng quý đất sạch lớn sẽ là lợi thế giúp SZC có được khách hàng mới nhanh hơn so với các KCN khác tại Bình Dương và Đồng Nai đã được lấp đầy với tỷ lệ cao.</p> <p><b>Chi phí giải phóng mặt bằng và đền bù thấp, giúp tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng KCN đạt trên mức 50%.</b> Chi phí đền bù giải phóng mặt bằng tại Khu công nghiệp Châu Đức là 87.000 đồng/ m2 và chi phí hạ tầng khoảng 200.000 đồng/ m2. Chúng tôi cho rằng với xu hướng tăng giá thuê đang diễn ra, tỷ suất lợi nhuận của SZC sẽ được duy trì ở mức trên 62% vào năm 2020. Năm 2021, dự báo tổng diện tích cho thuê mới đạt 90 ha.</p> <p><b>Đồng tiền ổn định từ BOT 768.</b> SZC bắt đầu thu phí BOT 768 từ năm 2015 và thời gian thu trong vòng 35 năm. Doanh thu BOT khá ổn định ở mức 50 tỷ đồng/ năm với lưu lượng phương tiện tăng bình quân 3-4%/ năm. Tỷ suất lợi nhuận ròng đạt 58%. Giá thu phí tại dự án tăng trung bình 35% trong năm 2021.</p> <p><b>Mở bán khu dân cư Hữu Phước trong tháng 3/2021.</b></p>
3	DIG	Tổng CTCP Đầu tư Phát triển Xây dựng	39.000	38.000	21,9%	12,10	1,80	<p><b>Quý đất lớn được kì vọng đem lại nhiều lợi thế trong tương lai:</b> DIG sở hữu quỹ đất lớn gần 745 ha với giá vốn rẻ trải khắp các tỉnh thành. Một số dự án lớn có thể kể đến như Bắc Vũng Tàu (90 ha), Long Tân Đồng nai (330 ha), Nam Vĩnh Yên (194 ha).</p> <p><b>Kê hoạch tăng vốn và trả cổ tức năm nay,</b> kê hoạch thu xếp tài chính năm 2021, bên cạnh việc phát hành cổ phần chia cổ tức năm 2019 với tỷ lệ 10% trong quý 1/2021, DIG còn có kế hoạch phát hành cổ phần chia cổ tức năm 2020 tối thiểu 18% trong quý 2-3/2021 và gần 2.000 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi (giá chuyển đổi dự kiến VND 40.000/ cổ phiếu). Nguồn vốn để bổ sung cho các dự án Bắc Vũng tàu, Long Tân, Hậu Giang.</p> <p><b>Ghi nhận lợi nhuận đột biến đến từ việc ghi nhận chuyển nhượng 31 ha còn lại của dự án Đại Phước</b> trong năm nay với tổng giá trị giao dịch ước tính gần 2,3 nghìn tỷ đồng.</p>
4	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	49.000	58.000	4,7%	9,50	2,10	<p><b>Trong năm 2021, SSI ước tính lợi nhuận ròng của HPG duy trì mức tăng trưởng ổn định +26% so với cùng kỳ</b> và đạt 17 nghìn tỷ đồng nhờ sản lượng tiêu thụ thép cán nóng (HRC) tăng gấp 4 lần và sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tăng 20%.</p> <p>Lợi nhuận ngắn hạn trong 1-2 quý tới được hỗ trợ bởi giá thép tăng cao hơn so với giá nguyên liệu đầu vào giúp mở rộng biên lợi nhuận.</p> <p><b>Ngoài ra, việc thoái vốn tại mảng nội thất cũng có thể mang lại lợi nhuận bất thường trong năm 2021.</b></p>
5	ACV	Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam	83.400	90.000	9,9%	114,00	4,41	<p><b>Tình hình tài chính tốt.</b> Mặc dù chịu ảnh hưởng trực tiếp từ dịch Covid, ACV vẫn duy trì được hoạt động kinh doanh có lãi (LNTT 415 tỷ trong Q4/2020) nhờ khả năng kiểm soát chi phí và số dư tiền mặt lớn.</p> <p><b>Kỳ vọng phục hồi.</b> Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của ACV có thể tăng 182% YoY trong 2021 với kỳ vọng có thể mở cửa lại các chuyến bay quốc tế ở mức giới hạn từ nửa cuối 2021, và tăng dần tần suất trong Q4, khi việc triển khai vaccines đang được thực hiện ở trên toàn thế giới. Mặc dù còn khá khó để nói chính xác khi nào sẽ hết đại dịch, triển vọng trong 2021-2022 là khá tích cực. Các thông tin mới liên quan đến việc bắt đầu triển khai tiêm vaccine trong nước sẽ tiếp tục là động lực ngắn hạn cho giá cổ phiếu ACV. Ngoài ra, các thông tin liên quan đến nguồn cung vaccine mới cho Việt Nam (như từ chương trình COVAX hoặc các nguồn độc lập khác) cũng sẽ là thông tin tích cực cho cổ phiếu.</p>

STT	Mã cổ phiếu	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá mục tiêu theo kỹ thuật	% tăng giá	P/E	P/B	Luận điểm đầu tư
6	MBB	Ngân hàng TMCP Quân đội	31.900	34.000	13,9%	7,81	1,40	<p><b>Các chỉ số tài chính tốt hơn.</b> MBB tích cực xử lý nợ xấu trong Q4/2020, tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 1,09% - mức thấp nhất trong 13 năm qua; tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu ở mức cao nhất 134%; nợ tái cơ cấu cũng giảm xuống 2,5 nghìn tỷ đồng (0,8% tổng dư nợ). Nhờ vậy, áp lực dự phòng nợ xấu sẽ thấp hơn trong 2021. Tỷ lệ CASA cuối năm 2020 là 41%, chỉ đứng sau TCB.</p> <p><b>Lợi nhuận dự báo tăng trưởng mạnh.</b> Chúng tôi ước tính LNTT 2021 của MBB đạt 13,6 nghìn tỷ đồng (+27,5% so với năm 2020). Trong đó, tăng trưởng lợi nhuận của Q1/2021 dự báo ở mức cao do nền lợi nhuận thấp của Q1/2020 (2.195 tỷ đồng so với mức lợi nhuận bình thường hàng quý 2,9-3 nghìn tỷ).</p>
7	ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu	37.300	33.000	12,2%	7,60	1,60	<p><b>Kết quả kinh doanh vững chắc trong năm 2020</b> với LNTT đạt 9,6 nghìn tỷ đồng (+28% so với cùng kỳ); NPL là 0,6; LLC 160%; không mở rộng đầu tư TPDN mà giữ chiến lược cẩn trọng để duy trì chất lượng tài sản; CIR cải thiện (từ 51,6% năm 2019 giảm xuống 41,9% năm 2020); CASA tăng trưởng tốt lên 21,6% (từ 19% cuối 2019)</p> <p><b>Lợi nhuận năm 2021 dự báo tăng mạnh</b> +23% so với cùng kỳ, đạt 11,8 nghìn tỷ đồng. Tăng trưởng lợi nhuận ước tính sẽ được hỗ trợ bởi mức tăng trưởng tín dụng 15%, NIM mở rộng 22bps lên 3,88%, sự hồi phục về thu dịch vụ và ghi nhận 567 tỷ đồng phí bancassurance trả trước. Chúng tôi ước tính ROE sẽ duy trì ở mức 23,7%, đây là mức cao thứ 2 trong số các ngân hàng mà chúng tôi nghiên cứu.</p> <p><b>Kết quả kinh doanh Quý 1/2021 dự báo hồi phục mạnh từ mức thấp của 2020.</b> Lợi nhuận Q1/2020 của ACB chỉ đạt 1.921 tỷ đồng so với mức 3.184 tỷ đồng của Q4/2020 do ngân hàng trích trước chi phí nhân viên cho cả năm 2020.</p> <p><b>Khả năng ACB được đưa vào rổ chỉ số Diamond</b> vào tháng 4/2021, cũng như VN30 và Finlead vào tháng 7/2021 sẽ là các yếu tố hỗ trợ tăng giá cho cổ phiếu.</p>
8	QNS	CTCP Đường Quảng Ngãi	49.000	49.000	19,0%	9,80	1,70	<p><b>Chúng tôi kì vọng lợi nhuận QNS tăng trưởng 25% trong năm 2021</b> chủ yếu nhờ mảng đường và sinh khô, trong khi các mảng FMCG khác (sữa đậu nành, bia, bánh kẹo...) dự kiến đi ngang về mặt lợi nhuận. Sau khi đã đầu tư đầy đủ để nâng công suất đường và điện sinh khô, việc Việt Nam áp dụng thuế chống bán phá giá và chống trợ cấp với đường Thái Lan sẽ tạo điều kiện thuận lợi để các doanh nghiệp đường trong nước nói chung và đường của QNS nói riêng nâng sức cạnh tranh. Chúng tôi kì vọng sản lượng đường sẽ tăng mạnh (+27% YoY với đường RS và sản lượng RE sẽ đạt 100 nghìn tấn trong năm 2021). Bên cạnh đó, giá đường tăng (+25% YoY) cũng là động lực tăng trưởng cho lợi nhuận mảng đường. Mức giá mục tiêu của chúng tôi dựa trên P/E mục tiêu là 7x với mảng đường và điện sinh khô, 13x với các mảng FMCG khác.</p> <p><b>Rủi ro:</b> sản lượng đường bán ra của QNS không tốt như kì vọng (do RE là sản phẩm mới); đường nhập lậu không được kiểm soát tốt; giá nguyên vật liệu (đậu nành, đường, sữa) tăng làm giảm tỷ suất lợi nhuận gộp.</p>
9	SBT	CTCP Thành Thành Công	N/A	27.000	17,9%	26,40	1,93	<p><b>SBT hiện là doanh nghiệp mía đường lớn nhất Việt Nam</b>, đứng đầu về cả diện tích vùng nguyên liệu (28% tổng diện tích trồng mía cả nước), công suất luyện đường (40% công suất luyện đường trong vụ) và mạng lưới phân phối đủ tất cả các kênh bán buôn, bán lẻ truyền thống, bán lẻ hiện đại và kênh thương mại (40% thị phần). Chúng tôi cho rằng <b>SBT sẽ được hưởng lợi nhanh hơn các doanh nghiệp trong ngành khi có thuế tự vệ đối với đường Thái Lan</b>, do (1) khả năng tăng công suất luyện đường lên tới 300 ngày/năm sử dụng nguồn nhiên liệu sinh khối từ dăm gỗ sẽ hỗ trợ SBT gia tăng sản lượng đáp ứng sự thiếu hụt nguồn cung đường trong nước và (2) có sẵn mạng lưới phân phối đủ tất cả các kênh và hệ thống kho chứa lớn nhất cả nước (43 kho, tập trung chủ yếu tại khu vực Nam Trung Bộ, Tây Nguyên và Đông Nam Bộ). Trong trường hợp không có thuế tự vệ, SBT cũng sẽ chịu ảnh hưởng ít hơn trong ngắn hạn, do có hoạt động phân phối thương mại và có thể nhập khẩu chính ngạch đường Thái Lan về phân phối trong nước. Tuy nhiên, trong dài hạn, sự cạnh tranh với đường Thái Lan (trong trường hợp không có thuế tự vệ) vẫn là rủi ro lớn đối với hoạt động kinh doanh của SBT.</p> <p><b>Cho năm tài chính 2020, SBT hiện đang đặt kế hoạch doanh thu thuần và LNTT lần lượt là 14.358 tỷ đồng +11% YoY) và 662 tỷ đồng (+82% YoY)</b>, dựa trên mục tiêu về sản lượng tiêu thụ là 1.058 nghìn tấn đường (tương đương so với năm 2020). Chúng tôi đánh giá đây là kế hoạch hoàn toàn khả thi, và SBT có thể vượt kế hoạch do (1) giá đường trong nước vẫn đang tiếp tục tăng và (2) giá định thuế tự vệ sẽ được áp dụng trong Q1/2021, hỗ trợ SBT và các doanh nghiệp trong nước đẩy mạnh sản xuất đường.</p> <p><b>Rủi ro:</b> Chi phí SG&amp;A và nợ vay cao hơn các DN trong ngành. Bên cạnh đó, SBT thường xuyên ghi nhận các khoản doanh thu tài chính từ việc thoái vốn/chuyển nhượng cổ phần trong những năm gần đây, đồng thời cũng đang nắm giữ những khoản đầu tư không liên quan đến hoạt động kinh doanh mía đường như khoản đầu tư vào GEG và một số công ty kinh doanh bất động sản thuộc tập đoàn Thành Thành Công.</p>

## Hiệu suất các cổ phiếu khuyến nghị trong báo cáo tháng 02/2021

STT	Mã CP	Tên doanh nghiệp	Giá mục tiêu	Giá tại ngày ra báo cáo 05/02/2021	Giá tại ngày 04/03/2021	% thay đổi giá
1	<b>NDN</b>	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Nhà Đà Nẵng	<b>24.100</b>	21.900	23.100	5,48%
2	<b>IDC</b>	Tổng Công ty IDICO - CTCP	<b>48.200</b>	41.200	38.100	-7,52%
3	<b>MSN</b>	Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan	<b>N/A</b>	89.600	88.400	-1,34%
4	<b>DXG</b>	Công ty Cổ phần Tập đoàn Đất Xanh	<b>N/A</b>	22.500	22.600	0,44%
5	<b>NLG</b>	Công ty cổ phần Đầu tư Nam Long	<b>38.000</b>	34.500	35.750	3,62%
6	<b>FPT</b>	Công ty Cổ phần FPT	<b>86.200</b>	72.900	75.900	4,12%
7	<b>CTR</b>	Tổng Công ty Cổ phần Công trình Viettel	<b>81.400</b>	84.300	95.000	12,69%
8	<b>PVS</b>	Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam	<b>20.800</b>	18.400	24.600	33,70%
9	<b>CTG</b>	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	<b>43.700</b>	35.800	38.300	6,98%
10	<b>TCB</b>	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam	<b>38.200</b>	36.300	39.050	7,58%
11	<b>HPG</b>	Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát	<b>49.000</b>	42.500	45.900	8,00%



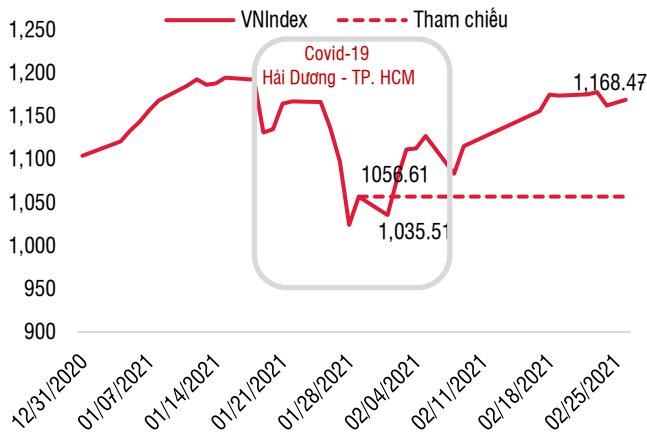
## TTCK Việt Nam tháng 2 năm 2021

### Phục hồi sau nhịp điều chỉnh, lần nữa hướng về vùng cản lịch sử

Thị trường lấy lại được đà tăng trong tháng 2 sau nhịp điều chỉnh khá sâu từ giữa tháng 1 trước tác động của chuỗi nhân tố bất lợi. Chỉ với 15 phiên giao dịch, thị trường cho thấy tính biến động cao trong 2 giai đoạn trước và sau Tết nguyên đán. Tâm lý hạn chế giao dịch và rủi ro từ đợt Covid-19 lần 3 khiến thị trường có những phiên trước Tết biến động mạnh về điểm số với mức thấp nhất của VNIndex là 1.035,51 điểm. Tuy nhiên, chỉ số đã lấy lại được đà phục hồi mạnh mẽ sau Tết nhờ dịch Covid-19 một lần nữa trong tầm kiểm soát, quá trình tiếp cận vaccine đang đến gần và NĐT đẩy mạnh giao dịch trở lại.

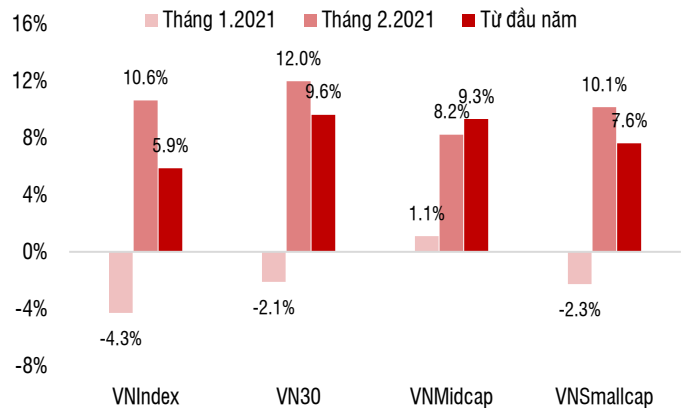
VNIndex đóng cửa phiên cuối cùng của tháng 2 tại mức 1.168,47 điểm, tăng 10,59%; động lực chính đến từ tăng trưởng 11,95% của chỉ số VN30. Thị trường lấy lại được sự đồng thuận cao với tăng trưởng 8,2% và 10,14% của chỉ số VNMidcap và VNSmallcap. Như vậy, sau khi phục hồi ngoạn mục trong năm 2020, TTCK Việt Nam tiếp tục vận động trong xu hướng tích cực với tăng trưởng 5,85% của VNIndex và 9,6% của chỉ số VN30 tính từ đầu năm 2021.

Diễn biến VNIndex trong tháng 2



Nguồn: SSI Research

Tăng trưởng các chỉ số từ đầu năm

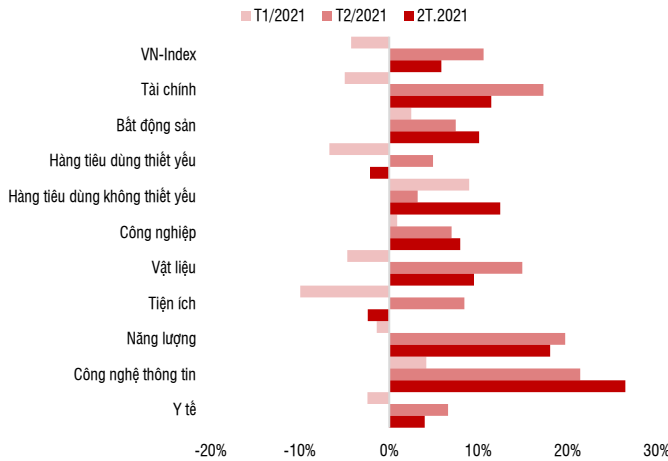


Nguồn: SSI Research

### Nhóm vốn hóa lớn quay lại dẫn dắt

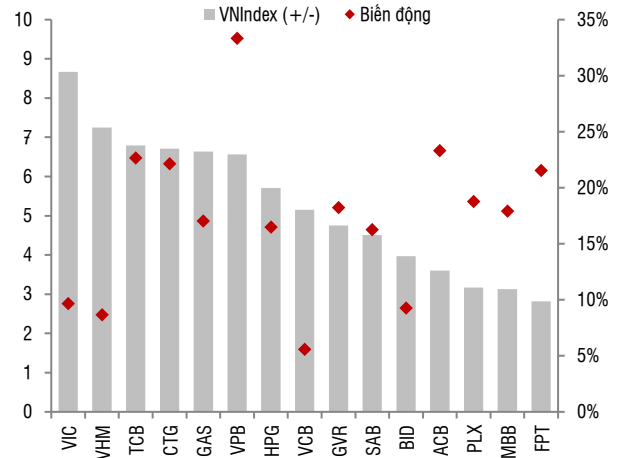
Tương tự các đợt hồi phục sau tác động từ Covid-19, thị trường tăng lại mạnh trên diện rộng. Bốn nhóm ngành có tăng trưởng 2 con số cao hơn tăng trưởng chung bao gồm Tài chính (+17,3%), Vật liệu (+14,9%), Năng lượng (+19,7%) và Công nghệ thông tin (+21,4%). Trong đó, nhiều trụ cột quay lại tác động tích cực lên điểm số của VNIndex như VIC, VHM, TCB, CTG, GAS, VPB, HPG, VCB, GVR, SAB, BID, ACB, PLX, MBB, FPT.

## Tăng trưởng theo ngành



Nguồn: SSI Research

## Các cổ phiếu tác động mạnh nhất lên VN-Index theo chiều hướng tăng

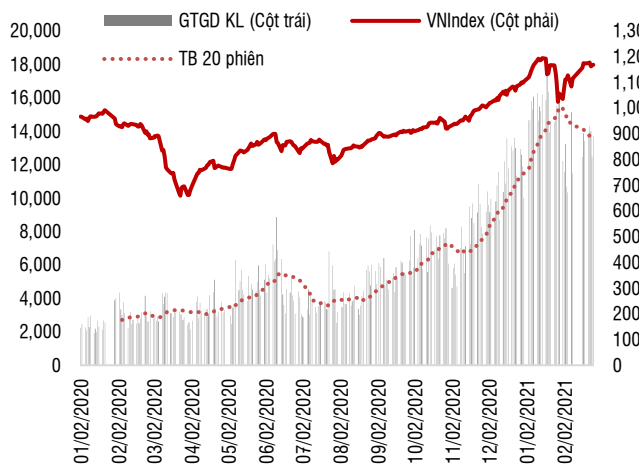


Nguồn: SSI Research

## Thanh khoản giảm nhưng vẫn ở mức cao

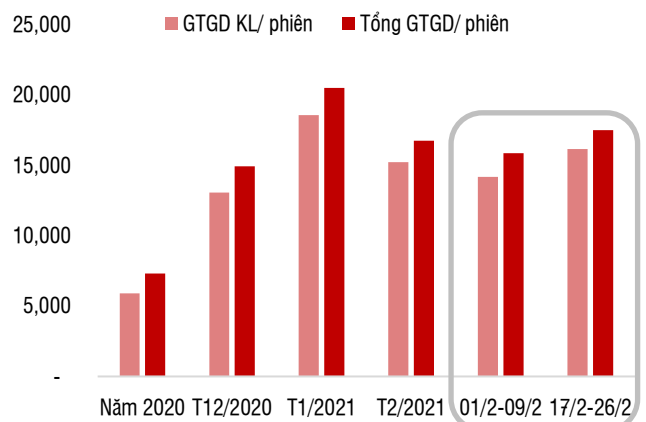
Trong bối cảnh dịch Covid-19 bùng phát trước kỳ nghỉ Tết nguyên đán, NĐT hạn chế các giao dịch mới khiến thanh khoản thị trường phát đi tín hiệu sụt giảm trong tuần giao dịch đầu tháng 2 nhưng đã cải thiện trở lại từ sau phiên giao dịch đầu tiên của năm Tân Sửu. Tính chung, GTGD bình quân toàn thị trường qua kênh khớp lệnh đạt 15.217 tỷ đồng/phiên giảm 18% so với tháng 1; tuy nhiên vẫn ở mức rất cao so với GTGD bình quân năm 2020 là 5.898 tỷ đồng.

### Diễn biến GTGD KL theo ngày trên HOSE



Nguồn: Fiipro, SSI Research

### GTGD trung bình trên 3 sàn

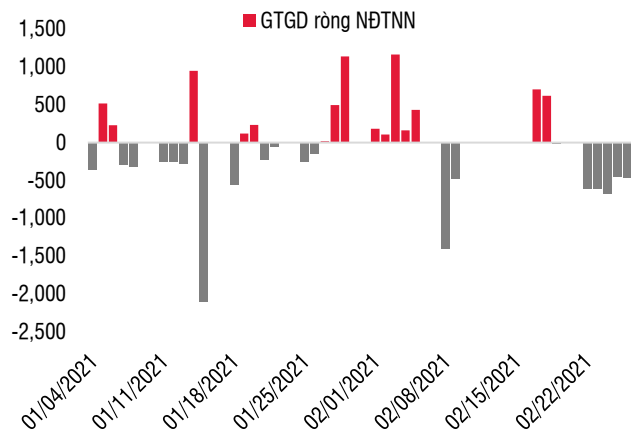


Nguồn: Fiipro, SSI Research

## Khôi ngoại nổi dài chuỗi bán ròng

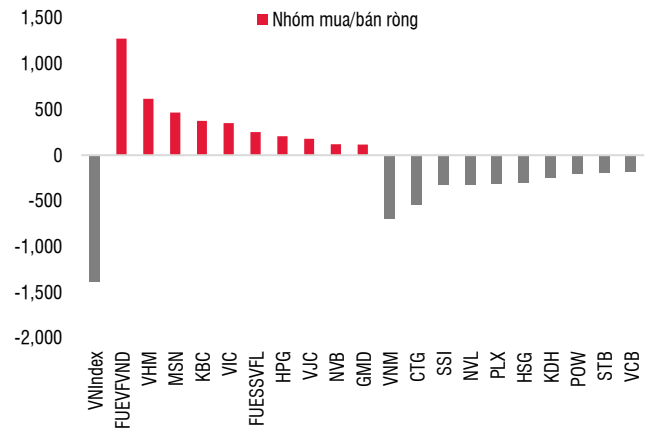
Động thái của khối ngoại chưa cho thấy tín hiệu tích cực hơn khi vẫn có tháng bán ròng thứ 5 liên tiếp với giá trị -1.380 tỷ đồng, tập trung chính ở các mã VNM (-690 tỷ đồng), CTG (-542 tỷ đồng), SSI (-322 tỷ đồng), NVL (-322 tỷ đồng). Dù vậy, chiều mua ròng cũng ghi nhận nhiều mã với GT đáng kể như chứng chỉ quỹ FUEVFVND (+1.276 tỷ đồng), VHM (+618 tỷ đồng), MSN (+466 tỷ đồng), KBC (+375 tỷ đồng) và VIC (+352 tỷ đồng).

### Diễn biến giao dịch Nhà đầu tư nước ngoài trong tháng



Nguồn: SSI Research

### Nhóm cổ phiếu mua/bán ròng nhiều nhất



Nguồn: SSI Research

## Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu

### Cổ phiếu đang hút tiền nhất trong các kênh đầu tư truyền thống

- Các quỹ cổ phiếu ghi nhận tháng thứ 6 liên tiếp có dòng tiền vào. Trong tháng 2, có 141 tỷ USD vốn vào cổ phiếu, tăng khoảng 70% so với dòng vốn vào tháng 1 và là **tháng có dòng vốn vào cổ phiếu mạnh nhất kể từ đầu năm 2018 đến nay**. Lượng vốn mới phân bổ ở cả thị trường phát triển và thị trường mới nổi.
- Dòng vốn vào các quỹ ETF cổ phiếu là 104 tỷ USD, tương đương 73,5% tổng lượng vốn vào cổ phiếu**, tập trung vào thị trường Mỹ và các quỹ đầu tư đa quốc gia. Dòng vốn ETF đã trở lại thị trường Trung Quốc (+5,9 tỷ USD) sau mức sụt giảm mạnh của tháng 1 (-6,4 tỷ USD).
- Lo ngại lạm phát do giá hàng hóa, chi phí vận chuyển và lượng tiền mặt gia tăng khiến đối hướng chính sách tiền tệ đã bị Cục dự trữ liên bang Mỹ gạt bỏ trong phiên điều trần của Chủ tịch FED trước Thượng viện. Tuy vậy, các thông tin tích cực về số đơn trợ cấp thất nghiệp, thu nhập và chi tiêu cá nhân, chỉ số PMI... đã gia tăng lạc quan về sự phục hồi của nền kinh tế Mỹ và thúc đẩy **dòng tiền rút khỏi TPCP các nước phát triển**. Giá TPCP Mỹ giảm mạnh trong tháng 2, lợi tức trái phiếu các kỳ hạn 5-30 năm đã tăng tổng cộng 40-45bps, lên vùng cao nhất trong 1 năm gần đây.
- Xu hướng tăng mạnh của lợi tức TPCP đã khiến đà tăng khá mạnh trong nửa đầu tháng 2 của các thị trường chứng khoán lớn chững lại và quay đầu giảm trong nửa cuối tháng dù dòng vốn vào cổ phiếu vẫn duy trì rất tích cực. Tuy nhiên, sau cú tăng mạnh của lợi tức, **TPCP Mỹ đã hấp dẫn dòng vốn quay trở lại trong những ngày đầu tháng 3**, lợi tức đã quay đầu giảm nhẹ.
- Sự phục hồi kinh tế sau Covid là động lực chính hấp dẫn dòng vốn vào thị trường chứng khoán**. Trong khảo sát tháng 2 của Bank of America Merrill Lynch, các nhà quản lý quỹ đang áp dụng mức phân bổ tiền mặt thấp nhất kể từ 3/2013 đến nay trong khi mức phân bổ vào hàng hóa và cổ phiếu đang cao nhất kể từ 2/2011. Tâm lý lạc quan là chủ đạo nhưng 3 rủi ro chính có thể tác động mạnh đến thị trường đó là: tiến trình tiêm chủng vắc xin Covid 19; diễn biến thị trường trái phiếu; và xu hướng của lạm phát.

### Cổ phiếu hút mạnh tiền trong tháng 2/2021

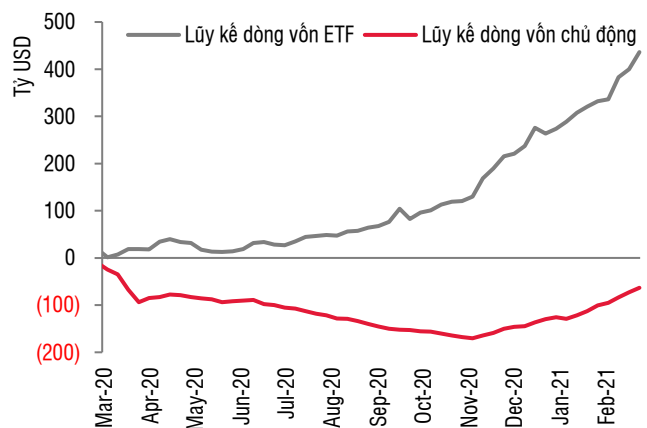
Dòng vốn vào cổ phiếu theo tháng từ 2018 đến nay



Nguồn: EPFR Global

### Dòng tiền vào các quỹ ETF vẫn đóng vai trò chủ đạo

Dòng tiền vào cổ phiếu trong 12 tháng gần đây



Nguồn: EPFR Global

**Bảng: Diễn biến dòng vốn theo tuần trong tháng 1 ở các thị trường chính của khu vực Châu Á**

 Vốn vào ròng  
 Vốn rút ròng  
 (Màu càng đậm thì số tiền vào/ra càng lớn)

	Trung Quốc	Ấn Độ	Indonesia	Hàn Quốc	Malaysia	Phillippine	Đài Loan	Thái Lan	Việt Nam
2/24/2021									
2/17/2021									
2/10/2021									
2/3/2021									

Nguồn: EPFR Global

## Dòng tiền đầu tư trên TTCK Việt Nam

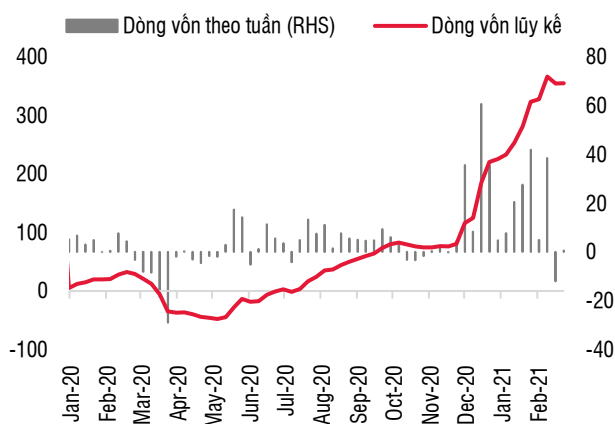
### Dòng vốn kém tích cực do ETF hạ nhiệt

- Tính chung cả tháng 2, cổ phiếu Việt Nam vẫn có khoảng 12,3 triệu USD vốn vào nhờ dòng vốn vào ETF (+32 triệu USD). Tuy vẫn là tháng thứ 4 liên tiếp có vốn vào nhưng quy mô đã giảm mạnh so với mức rất cao của tháng 12/2020 và tháng 1/2021. Đáng chú ý là xu hướng rút ròng khá mạnh trong nửa cuối tháng 2 ở cả các quỹ chủ động và ETF.
- Đối với các quỹ ETF, quỹ VFM VN30 bị rút ròng 673 tỷ đồng trong tháng 2, phần lớn do nhà đầu tư Hàn Quốc rút tiền khỏi quỹ KIM Kindex Vietnam VN30 ETF và do đó gián tiếp bị rút khỏi VFM VN 30. Ngược lại, các quỹ ETF còn lại đều duy trì dòng vốn tích cực, đáng chú ý VFM Diamond ETF +1.270 tỷ đồng, VanEck Vectors Vietnam +143 tỷ đồng, FTSE Vietnam +129 tỷ đồng. Xu hướng này vẫn tiếp tục duy trì trong những ngày đầu tháng 3.
- Dòng vốn chủ động vẫn tiếp tục bị rút ròng gần 20 triệu USD trong tháng 2, ghi nhận 6 tháng rút ròng liên tiếp.
- Trên sàn chứng khoán, NĐTNN bán ròng tổng cộng 1.394 tỷ đồng trong tháng 2 và lũy kế bán ròng 3.106 tỷ trong 2 tháng đầu năm.

Có thể thấy, diễn biến tích cực của dòng vốn vào cổ phiếu các thị trường phát triển và thị trường mới nổi lớn lại tạo thành sức ép với các thị trường mới nổi nhỏ và thị trường cận biên. Dòng vốn tháng 2 cũng rút mạnh khỏi các thị trường Malaysia, Philippine, Thái Lan và cũng quay đầu rút ròng mạnh trong nửa cuối tháng 2 ở Việt Nam. Hiện tại, xu hướng vốn dịch chuyển về các thị trường phát triển đang khá mạnh trước sức hút từ câu chuyện phục hồi kinh tế của Mỹ nên có thể làm giảm sức hấp dẫn của thị trường Việt Nam đối với dòng vốn đầu tư toàn cầu.

#### Đà tăng của dòng vốn ETF đã chững lại

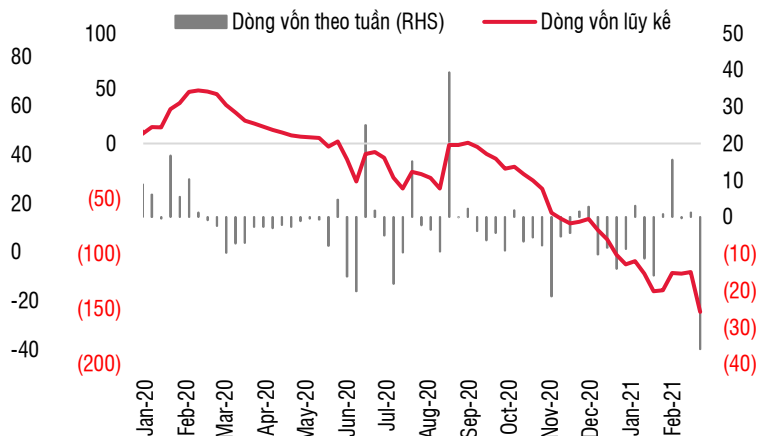
Dòng vốn các quỹ ETF ở Việt Nam



Nguồn: EPFR Global

#### Các quỹ chủ động tiếp tục bị rút ròng

Dòng vốn các quỹ chủ động ở Việt Nam



Nguồn: EPFR Global

## Cập nhật vĩ mô

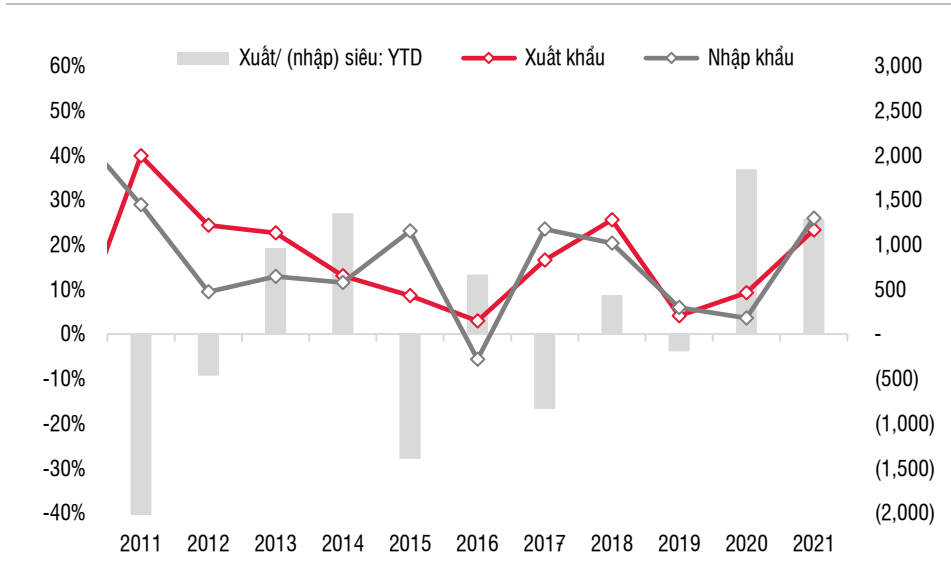
### Tháng 2 và những tín hiệu phục hồi đầu tiên hậu Covid

Với số liệu vĩ mô 2 tháng đầu năm, chúng tôi đã có những cái nhìn đầu tiên về sự phục hồi của nền kinh tế trong năm 2021 mà không chịu ảnh hưởng của yếu tố Tết. Nhìn chung các số liệu đều cho tín hiệu tích cực:

Về tiêu dùng, tổng mức bán lẻ (loại trừ yếu tố giá) tăng 5,52%, cao hơn mức tăng của cùng kỳ năm ngoái là 5,4%. Mặc dù Tết nguyên đán năm 2021 lại đúng vào thời điểm làn sóng Covid thứ 3 bùng phát ở Việt Nam, một số tỉnh áp dụng các biện pháp giãn cách xã hội ở một mức độ nhất định như Hải Dương, Quảng Ninh, mức tăng trưởng này đã cho thấy sức tiêu thụ nội địa đã gần quay trở lại quỹ đạo trước dịch. Cùng với đó, CPI cũng bật tăng mạnh 1,58% so với cuối năm 2020.

Về sản xuất, tín hiệu tích cực đầu tiên đến từ số liệu xuất nhập khẩu. Theo Tổng cục Thống kê, tính chung 2 tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu ước tăng 24,5% (XK tăng 23,2%, NK tăng 25,9%), đạt tốc độ tăng trưởng cao nhất trong vòng 10 năm. Mặc dù chưa có số liệu chính thức cho cả tháng 2, số liệu nửa đầu tháng 2 của Tổng cục Hải quan cũng cho thấy tổng giá trị xuất khẩu từ đầu năm đã đạt 38,5 tỷ USD, gần bằng tổng 2 tháng đầu năm 2020 (39,4 tỷ USD), tương đương mức tăng trưởng 37% so với cùng kỳ. Chúng tôi tin rằng hoạt động xuất nhập khẩu đang có những bước phục hồi rõ rệt, hỗ trợ bởi khối lượng hàng container qua cảng biển tăng mạnh 25%. Đáng chú ý, thị trường Trung Quốc đạt mức tăng 54,3% về xuất khẩu và 85,7% về nhập khẩu, nguyên nhân là do Trung Quốc đã bắt đầu áp dụng các biện pháp phong tỏa từ cuối tháng 1/2020 làm ảnh hưởng tới luồng vận chuyển hàng hóa, tiến trình bình thường hóa giúp XNK tới thị trường hàng đầu của Việt Nam tăng trưởng ấn tượng. Cán cân thương mại ước tính vẫn duy trì trạng thái tích cực ở mức 1,19 tỷ USD trong 2 tháng đầu năm.

Tăng trưởng xuất nhập khẩu 2 tháng đầu năm, 2011 - 2021



Nguồn: Tổng cục Hải quan, Tổng cục Thống kê

Các số liệu sản xuất khác cũng đều cho tín hiệu tích cực như: chỉ số sản xuất công nghiệp IIP tăng 7,4%, trong đó ngành chế biến chế tạo tăng 10,4%, đều cao hơn mức tăng của cùng kỳ năm trước là 6,2% và 7,1%. Giải ngân FDI đã lấy lại tăng trưởng dương 2% sau khi giảm 2% trong cả năm 2020, FDI đăng ký giảm -12,85% chủ yếu do tháng 1 năm ngoái có dự án điện khí Bạc Liêu rất lớn có giá trị 4 tỷ USD. Giải ngân vốn đầu tư công cũng tăng trưởng tích cực +10,6%.

Thị trường tiền tệ không có nhiều biến động. Lãi suất trên liên ngân hàng tăng nửa đầu tháng hoàn toàn do yếu tố mùa vụ và đã nhanh chóng hạ nhiệt khi lượng tiền đồng trở về hệ thống ngân hàng sau Tết Nguyên đán. Trong tháng, một số NHTM giảm lãi suất từ 10-40

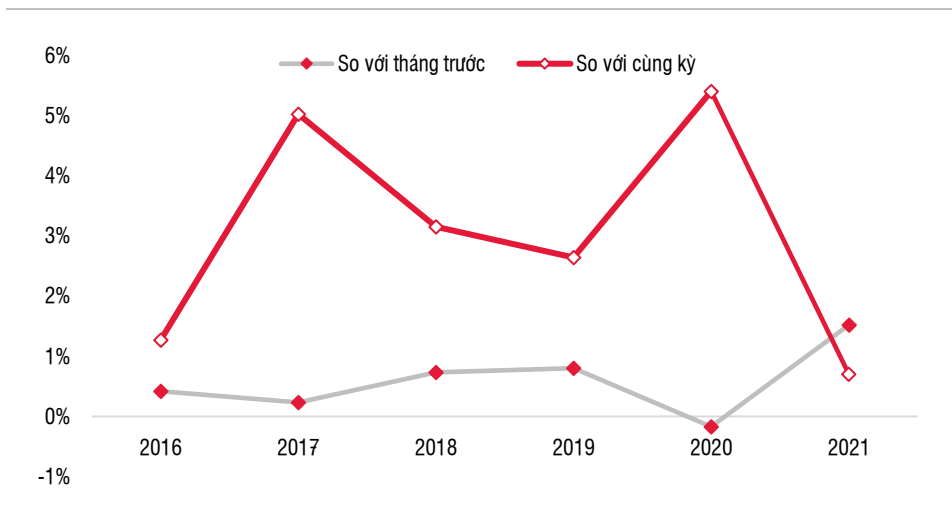
bps đối với tiền gửi khách hàng cá nhân nhưng giữ nguyên với lãi suất tiền gửi tổ chức kinh tế, từ đó thu hẹp chênh lệch lãi suất huy động giữa 2 nhóm khách hàng này. Hiện lãi suất tiền gửi từ tổ chức kinh tế vẫn ở mức 2-4%/năm với kỳ hạn dưới 6 tháng; 3-4,9%/năm với kỳ hạn 6-12 tháng; và 4,2- 5,8%/năm với kỳ hạn 12-13 tháng. Mặt bằng lãi suất cho vay trong tháng chưa có nhiều thay đổi nhưng được kỳ vọng có thể giảm nhẹ trong thời gian tới, chủ yếu ở các NHTM lớn.

**Lưu ý rằng số liệu 2 tháng đầu năm 2020 là nền so sánh cao bởi thời điểm đó nền kinh tế Việt Nam chưa chịu ảnh hưởng của dịch Covid.** Tác động rõ rệt được nhận thấy bắt đầu từ tháng 3/2020, chúng tôi kỳ vọng số liệu tháng 3 sẽ có mức tăng trưởng tốt hơn nữa và thể hiện rõ hơn sức phục hồi của nền kinh tế Việt Nam hậu Covid.

### Lạm phát tăng chưa phải tín hiệu đáng lo

**CPI tháng Hai đã tăng 1,52% so với tháng trước, mức tăng cao nhất của tháng Hai trong 8 năm trở lại đây.** Lý giải cho mức tăng cao của tháng 2 năm nay, chương trình hỗ trợ giảm giá điện cho 3 tháng cuối năm 2020 được phản ánh vào tháng 1/2021 và đã kết thúc trong tháng 2 khiến giá điện bật tăng mạnh trong tháng 2, đóng góp 0,66% vào mức tăng chung của CPI. Bên cạnh đó, cao điểm Tết nguyên đán thường đẩy giá nhiều mặt hàng cơ bản như giá lương thực thực phẩm, đồ uống, và giá xăng tăng cuối tháng 1 cũng tác động lên CPI tháng 2. Tuy nhiên, nếu so với cùng kỳ năm trước, CPI tháng Hai chỉ tăng 0,7%, mức thấp nhất kể từ năm 2016. Tính bình quân 2 tháng đầu năm, CPI giảm -0,14% so với cùng kỳ năm trước, chúng tôi thấy mức tăng này chưa phải đáng lo ngại trong bối cảnh giá hàng hóa dần phục hồi khi nền kinh tế quay trở lại quỹ đạo thông thường.

**Chỉ số giá tiêu dùng CPI Tháng Hai, 2016-2021**



Nguồn: Tổng cục Thống kê

**Chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát trong thời gian tới sẽ không nhỏ khi tổng cầu đang phục hồi rõ rệt cùng với nền so sánh thấp của năm 2020, đặc biệt giá hàng hóa thế giới đã hồi phục trong một thời gian dài từ mức đáy.** Tuy nhiên mức độ tăng giá của nhóm hàng hóa cơ bản sẽ được phản ánh một cách dần dần vào mặt bằng giá cả hàng tiêu dùng cuối cùng, nên có thể sẽ không gây ra quá nhiều xáo trộn cho thị trường tài chính và nền kinh tế thế giới.

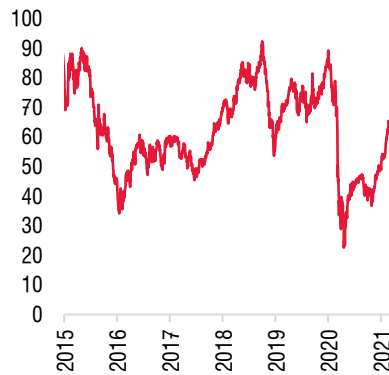
Theo tính toán của SSI Research, giá dầu thô bình quân năm 2021 đã tăng 19% so với mức trung bình của năm 2020, giá thép tăng 25%, cao su tự nhiên tăng 31%, giá hạt nhựa tăng 41%, giá đường tăng 20%, giá đậu nành tăng 42%. Chỉ số giá hàng hóa Bloomberg Commodity Index đã phục hồi trở lại mức trung bình năm 2018. Chi phí vận tải cũng tăng mạnh do sự đứt gãy của chuỗi cung ứng kéo dài từ năm ngoái, giá cước vận tải container giữ ở mức cao và tăng gấp 2,4 lần mức thông thường. Mức tăng này sẽ gây áp lực lớn lên chi phí sản xuất cũng như giá tiêu dùng trong thời gian tới. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng hoạt động sản xuất, vận chuyển hàng hóa cùng với chuỗi cung ứng toàn cầu, sẽ dần phục hồi giúp ổn định giá cả hàng hóa.



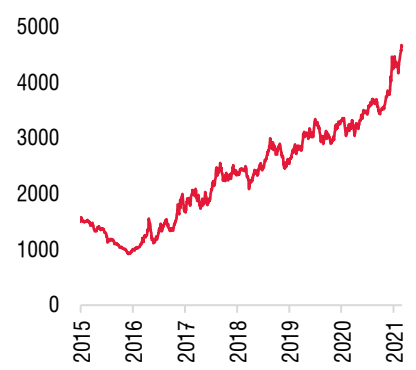
### Bloomberg Commodity Index



### Giá dầu thô



### Giá thép



### Cước vận tải container



### Giá đường



### Giá đậu nành



Nguồn: Bloomberg

Nguồn: Bloomberg

Nguồn: Bloomberg

## 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.

## 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  
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### Chiến lược thị trường

---

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp  
nganlt@ssi.com.vn  
SốĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích  
tamntd@ssi.com.vn  
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

### Phân tích kỹ thuật

---

#### Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp  
quyenlbn@ssi.com.vn  
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321

### Phân tích cổ phiếu KHCN

---

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp  
thanhtk@ssi.com.vn  
SốĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

#### Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp  
tuntt@ssi.com.vn  
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp  
tranglh@ssi.com.vn  
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

### Dữ liệu

---

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ  
tanntk@ssi.com.vn  
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715