

## CẬP NHẬT NGÀNH PHÂN BÓN:

# Lợi nhuận 2021 mạnh mẽ, nhưng định giá không hấp dẫn

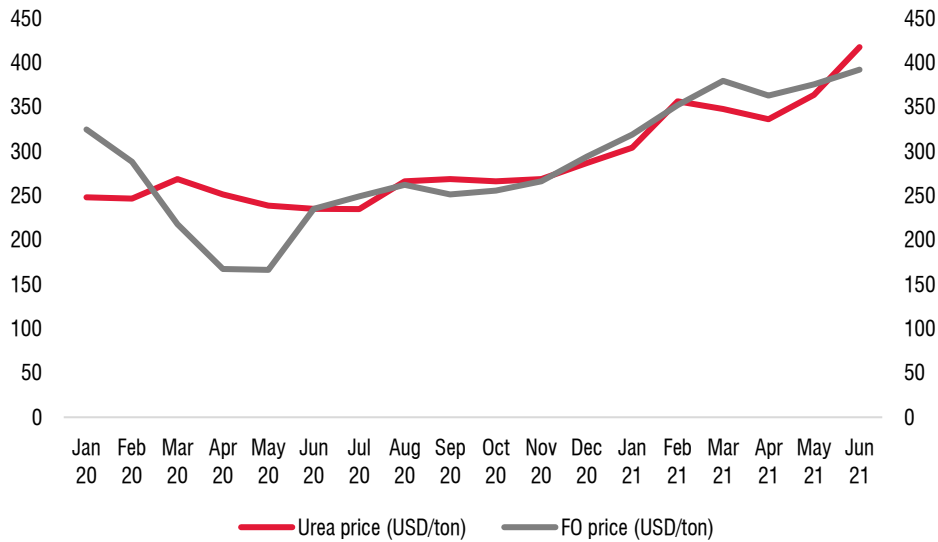
- Do thiếu than, nguồn cung urea tại Trung Quốc giảm trong 6T2021. Cùng với giá dầu tăng, giá urea thế giới tăng. Chúng tôi ước tính nguồn cung hạn chế vẫn tiếp diễn trong 2022, do đó giá urea trên thị trường vẫn ở mức cao. Do thiếu cung urea trong nước và thế giới, các công ty sản xuất urea Việt Nam (DPM, DCM) ghi nhận lợi nhuận mạnh mẽ trong Q2/2021 do giá bán urea cao có thể bù đắp cho việc giá khí đầu vào tăng. Vì vậy, chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận 2021 đối với DPM (+75%) và DCM (+62%). Trong ngắn hạn, giá cổ phiếu DPM và DCM có thể vẫn duy trì đà tăng nhờ tăng trưởng lợi nhuận đáng khích lệ trong nửa cuối 2021 (46% YoY đối với DPM và 60% YoY đối với DCM) nhờ giá urea tăng.
- Tuy nhiên, trong Q3/2021, chúng tôi ước tính sản xuất urea trong nước sẽ tăng. Trong trường hợp thừa cung tại thị trường urea trong nước, DPM và DCM có thể xuất khẩu sản lượng dư thừa sang các thị trường nước ngoài và hưởng giá bán cao. Do đó, lợi nhuận 2022 có thể duy trì ở mức cao, mặc dù tăng trưởng lợi nhuận so với cùng kỳ có thể không đáng kể do cơ sở so sánh cao trong năm 2021.
- Chúng tôi tăng giá mục tiêu đối với DPM (từ 19.700 đồng/cp lên 32.000 đồng/cp) và DCM (từ 19.100 đồng/cp lên 25.000 đồng/cp) dựa trên ước tính 2022. Định giá cổ phiếu hiện tại đã ở mức cao. Chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với DPM (giảm 8% so với giá hiện tại, tỷ suất cổ tức 5%, ROI -3%) và DCM (tăng 7% so với giá hiện tại, tỷ suất cổ tức 4%, ROI 11%).

### Thiếu cung trong Q2/2021 đẩy giá bán tăng

Tổng sản lượng sản xuất urea tại Việt Nam giảm -16% YoY trong Q2/2021 (so với +6% so với cùng kỳ trong Q1/2021). Sản lượng Urea từ Vinachem (Hà Bắc và Ninh Bình) giảm -6% YoY do nhà máy Hà Bắc bảo dưỡng trong khi nhà máy Ninh Bình gặp một số lỗi kỹ thuật. Sản lượng Urea từ Tập đoàn Petrovietnam giảm -20% YoY do DPM bảo dưỡng (kéo dài 32 ngày trong tháng 3-tháng 4/2021). Trong khi đó, nhập khẩu tăng 627% YoY để bù đắp thiếu cung trong nước. Do giá urea nhập khẩu bao gồm chi phí vận chuyển cao, các công ty phân bón trong nước có thể tăng giá bán urea đủ để bù đắp chi phí khi đầu vào tăng. Giá dầu FO tăng 34% YoY trong Q1/2021, 118% YoY trong Q2/2021 và 67% YoY trong 6T2021.

Sản lượng (nghìn tấn)	1Q21	2Q21
Sản lượng của Petrovietnam Group (DPM, DCM)	424	366
Sản lượng của Vinachem (Hà Bắc, Ninh Bình)	208	166
<b>Tổng sản lượng sản xuất</b>	<b>632</b>	<b>531</b>
Nhập khẩu	15	151
<b>Tổng cung</b>	<b>647</b>	<b>682</b>
<b>Tăng trưởng so với cùng kỳ</b>		
Sản lượng của Petrovietnam Group (DPM, DCM)	-5%	-20%
Sản lượng của Vinachem (Hà Bắc, Ninh Bình)	38%	-6%
<b>Tổng sản lượng sản xuất</b>	<b>6%</b>	<b>-16%</b>
Nhập khẩu	-61%	627%
<b>Tổng cung</b>	<b>2%</b>	<b>4%</b>

Nguồn: Bộ Công Thương, Tổng cục Hải quan, SSI Research



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

### Xu hướng giá urea thế giới nửa cuối 2021-2022

Chúng tôi ước tính Trung Quốc có thể vẫn khan hiếm than, khiến nguồn cung phân bón giảm. Lũ lụt lớn tại Trung Quốc gần đây khiến nguồn cung càng giảm. Các quốc gia nhập khẩu phân bón phải chịu chi phí vận chuyển cao bất thường khiến giá phân bón tăng cao. Chúng tôi ước tính tình trạng thiếu cung tiếp diễn trong 2022, do đó giá urea trên thị trường vẫn ở mức cao.

### Xu hướng giá urea trong nước nửa cuối 2021-2022

Chúng tôi ước tính sản xuất urea trong nước tăng từ Q3/2021 do các nhà máy DPM, Hà Bắc và Ninh Bình hoạt động trở lại. Trong khi đó, DCM sẽ bảo dưỡng nhà máy 10 ngày trong Q3/2021. Mặc dù sản lượng sản xuất tăng và có thể thừa cung trong nước, chúng tôi cho rằng các công ty phân bón Việt Nam vẫn tăng giá bán so với cùng kỳ để bù đắp phần tăng giá khí đầu vào. Trong trường hợp thừa cung urea trong nước (đặc biệt trong Q3/2021 khi tiêu thụ các mặt hàng nông sản giảm do hạn chế vận chuyển trong giãn cách xã hội và tiêu dùng giảm do làn sóng Covid-19 bùng phát), các công ty phân bón Việt Nam có thể xuất khẩu sản lượng dư thừa và đạt lợi nhuận cao nhờ giá bán urea trên thị trường quốc tế ở mức cao.

### Rủi ro giảm đối với ngành

- Khả năng gián đoạn sản xuất tại Việt Nam (đặc biệt là DPM) do làn sóng Covid-19 bùng phát
- Việt Nam có thể thắt chặt việc xuất khẩu urea để duy trì đảm bảo lương thực và hạ nhiệt giá thị trường urea. Chúng tôi lưu ý rằng Chính phủ khá quan ngại việc giá phân bón ở mức cao trong tháng 4/2021, mặc dù chưa có biện pháp nào cụ thể.

## Công ty Cổ phần Phân bón Dầu Khí Cà Mau (DCM: HOSE)

### Kết quả kinh doanh 6T2021

Doanh thu thuần và LNTT Q2/2021 là 2.364 tỷ đồng (+23% YoY) và 305 tỷ đồng (+8% YoY). Lũy kế 6T2021, doanh thu thuần và LNTT là 4.236 tỷ đồng (+29% YoY) và 467 tỷ đồng (+21% YoY). Mặc dù giá khí đầu vào tăng (+47% YoY lên 5,8 USD/mmbtu), biên lợi nhuận gộp chung không thay đổi nhiều (18,8% trong 6T2020 vs 18,5% trong 6T2021).

- **Urea:** sản lượng tiêu thụ đạt 421 nghìn tấn (-3% YoY). Giá bán trung bình tăng 25% YoY lên 7.900 đồng/kg, đủ để bù đắp giá khí đầu vào tăng 47% YoY lên 5,80 USD/mmbtu (bao gồm VAT). Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 22,6% trong 6T2020 lên 23,6% trong 6T2021.
- **Phân bón thương mại:** sản lượng tăng +12% YoY, trong khi doanh thu phân khúc này tăng 28% YoY. Nhờ giá thị trường phân bón thuận lợi, biên lợi nhuận gộp phân khúc này cũng tăng từ 11,5% trong 6T2020 lên 13,6% trong 6T2021.

**Tỷ lệ chi phí SG&A/ doanh thu tăng** từ 7,8% trong 6T2020 lên 8,8% trong 6T2021, do công ty đẩy mạnh chi cho đội ngũ bán hàng và marketing để quảng bá phân bón NPK sắp tới.

**Thu nhập tài chính ròng tăng đáng kể** từ 16 tỷ đồng trong 6T2020 lên 54 tỷ đồng trong 6T2021, nhờ cân đối tiền mặt tăng.

### Ước tính 2021-2022

Với giá urea tăng cao hơn kỳ vọng và lợi nhuận tăng từ phân bón thương mại, chúng tôi tăng 62% ước tính lợi nhuận 2021 và dự báo năm 2022 dựa trên giả định sau:

- Chúng tôi giả định **giá FO ở mức 380 USD/tấn cho năm 2021 và 2022**. Do đó, giá khí đầu vào 2021 và 2022 ước tính là 6,4 USD/mmbtu (+39% YoY so với 2020, đã bao gồm VAT).
- **Xu hướng giá bán urea tăng:** Dự báo sản xuất urea trong nước sẽ tăng trong nửa cuối 2021 so với nửa đầu năm, giá bán trung bình urea sẽ giảm nhẹ từ mức đỉnh Q2/2021. Do đó, chúng tôi ước tính giá bán trung bình urea 2021 là 7.700 đồng (+28% YoY, vs 7.900 đồng/kg trong nửa đầu 2021). Năm 2022, chúng tôi ước tính giá bán urea sẽ tăng nhẹ 1% YoY lên 7.800 đồng/kg.
- **Sản lượng tiêu thụ urea 2021** ước tính là 910 nghìn tấn (-10% YoY, do bảo trì nhà máy trong Q3/2021 và cơ sở cao trong 2020) và 940 nghìn tấn (+3% YoY, không có bảo dưỡng nhà máy) trong 2022.
- **Phân bón thương mại** ước tính đạt 1.425 tỷ đồng (+7% YoY) và 1.542 tỷ đồng (+8% YoY) cho giai đoạn 2021-2022.
- Nhà máy **NPK** ước tính đi vào hoạt động từ Q1/2022. DCM có thể cần chờ chuyên gia nước ngoài đến Việt Nam và kiểm tra trước khi đưa vào vận hành thương mại. Chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ NPK năm 2022 là 90 nghìn tấn (30% công suất).
- **Biên lợi nhuận gộp** ước tính tăng từ 17,4% trong 2020 lên 19,3% trong 2021, nhưng có thể điều chỉnh nhẹ về 18,1% trong 2022 do nhà máy NPK đi vào hoạt động, dự án này có biên lợi nhuận nhỏ trong năm đầu hoạt động.

Ước tính của chúng tôi như sau:

	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	7.561	8.589	9.834
%YoY	7%	14%	14%
Lợi nhuận gộp	1.317	1.659	1.779
Biên lợi nhuận gộp	17,4%	19,3%	18,1%
Lợi nhuận trước thuế	717	1.014	1.037
%YoY	55%	42%	2%

Nguồn: DCM, SSI Research

### Định giá

Ở mức giá 22.650 đồng/cp, DCM đang giao dịch tại PE 2021-2022 là 15,6x-15,2x và EV/EBITDA là 3x-4x, cao hơn nhiều so với trung bình PE và EV/EBITDA 2018-2019 là 12x và 2x. Điều này là do triển vọng khả quan của giá ure. Từ năm 2023, lợi nhuận của DCM ước tính tăng trưởng mạnh, do khấu hao nhà máy urea giảm và công suất nhà máy NPK mới tăng. Do DCM đang phát sinh chi phí khấu hao lớn, chúng tôi sử dụng EV/EBITDA để định giá cổ phiếu. Áp dụng EV/EBITDA mục tiêu là 5,5x cho ước tính 2022, chúng tôi đưa giá mục tiêu là 25.000 đồng/cp. Với tiềm năng tăng giá 7% (4% tỷ suất cổ tức, ROI 11%), chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP.

## Tổng Công ty Cổ phần Phân bón và Hóa chất Dầu khí (DPM: HOSE)

### Kết quả kinh doanh 6T2021

Doanh thu thuần và LNTT Q2/2021 là 2.931 tỷ đồng (+35% YoY) và 812 tỷ đồng (+123% YoY). Lũy kế 6T2021, doanh thu thuần và LNTT là 4.876 tỷ đồng (+26% YoY) và 1.027 tỷ đồng (+108% YoY).

- **Urea:** Sản lượng đạt 372 nghìn tấn (-8% YoY, do bảo trì). Giá bán trung bình tăng lên 7.700 đồng/kg (+26% YoY).
- **NPK:** Sản lượng tiêu thụ đạt 90 nghìn tấn (+88% YoY). Giá bán trung bình không đổi so với cùng kỳ. Mặc dù giá nguyên liệu tăng, DPM không tăng giá bán NPK trong 6T2021 để đẩy mạnh sản lượng tiêu thụ.
- **NH3:** Sản lượng tiêu thụ đạt 38 nghìn tấn (+18% YoY), trong khi giá bán trung bình tăng 96% so với cùng kỳ cùng với đà tăng của giá thế giới. Theo Independent Commodity Intelligence Services (ICIS), giá NH3 thế giới đã tăng gần đây do sự cố ngừng hoạt động nhà máy tại Saudi Arabia và Indonesia.
- **Phân bón thương mại** đạt sản lượng 120 nghìn tấn (+18% YoY). Doanh thu tăng 8% YoY, do giá bán trung bình giảm, điều này lý giải thay đổi trong cơ cấu sản phẩm. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp phân khúc này cải thiện đáng kể, từ 4,1% trong 6T2020 lên 10,3% trong 6T2021.

**Giá khí đầu vào trong 6T2021 tăng lên 6,50 USD/mmbtu (+38% YoY, đã gồm VAT).** Mặc dù giá khí đầu vào tăng mạnh, **biên lợi nhuận gộp chung tăng từ 23,5% trong 6T2020 lên 28,2% trong 6T2021** nhờ (1) Giá bán urea tăng đủ để bù đắp giá khí đầu vào tăng, (2) công suất nhà máy NPK tăng (48% trong 6T2020 lên 72% trong 6T2021), (3) hoàn nhập 131 tỷ đồng chi phí sản xuất trong Q2/2021 theo yêu cầu của Kiểm toán Nhà nước, đây là yếu tố ngoài dự tính của chúng tôi, và (4) giá NH3 thuận lợi vượt ước tính. Nếu không bao gồm hoàn nhập chi phí sản xuất, biên lợi nhuận gộp 6T2021 có thể đạt 25,5%, cao hơn 6T2020 là 23,5%.

**Tỷ lệ chi phí SG&A trên doanh thu giảm** từ 11,5% trong 6T2020 còn 9,6% trong 6T2021, do (1) giá bán các sản phẩm chính tăng và (2) hoàn nhập 39 tỷ đồng chi phí, theo yêu cầu của Kiểm toán Nhà nước.

**Thu nhập khác tăng** từ 5 tỷ đồng trong 6T2020 lên 100 trong 6T2021, nhờ ghi nhận bồi thường bảo hiểm. Tổng giá trị bồi thường bảo hiểm (thu nhập bất thường) năm 2021 là 154 tỷ đồng (cao hơn ước tính của chúng tôi là 122 tỷ đồng), trong đó 94 tỷ đồng và 60 tỷ đồng được ghi nhận trong Q2 và Q3/2021.

Nếu không gồm thu nhập bất thường, LNTT 6T2021 có thể tăng 54% so với cùng kỳ.

### Ước tính 2021-2022

Do giá urea và NH3 cao hơn ước tính, công suất NPK tăng, và lợi nhuận tăng từ phân bón thương mại cùng với thu nhập bất thường, chúng tôi điều chỉnh tăng 75% ước tính LNTT 2021 và đưa ra ước tính 2022 dựa trên giả định sau:

- Chúng tôi giả định **giá FO ở mức 380 USD/tấn cho năm 2021 và 2022**. Do đó, giá khí đầu vào 2021 và 2022 ước tính là 6,8 USD/mmbtu (+35% YoY so với 2020, đã bao gồm VAT).
- **Urea** ước tính đạt sản lượng tiêu thụ năm 2021-2022 là 790 nghìn tấn (-4% YoY, do bảo dưỡng nhà máy) và 800 nghìn tấn (+1% YoY, không có bảo dưỡng nhà máy nhưng urea sử dụng cho sản xuất NPK, công suất 100%). Giá bán trung bình urea 2021-2022 ước tính là 7.700 đồng/kg (+26% YoY) và 7.800 đồng/kg (+1% YoY).
- **NPK** ước tính đạt sản lượng tiêu thụ năm 2021-2022 là 200 nghìn tấn (+111% YoY) và 250 nghìn tấn (+25% YoY, hết công suất). Mặc dù chi phí nguyên liệu tăng trong 6T2021, giá NPK của DPM không đổi do công ty muốn đẩy mạnh sản lượng. Tuy nhiên, từ tháng 7/2021, DPM đã tăng giá bán. Do đó, chúng tôi ước tính giá bán trung bình NPK 2021-2022 là 9.000 đồng/kg (+6% YoY) và 9.900 đồng/kg (+10% YoY).
- **NH3** ước tính đạt sản lượng tiêu thụ năm 2021-2022 là 85 nghìn tấn (+25% YoY) và 70 nghìn tấn (-18% YoY, sử dụng là nguyên liệu cho NPK). Giá bán trung bình 2021-2022 ước tính là 11.000 đồng/kg (+86% YoY) và 9.000 đồng/kg (-18% YoY, giá định trình trạng khan hiếm NH3 sẽ giảm bớt sau đợt tăng đột biến trong Q2/2021).
- **Phân bón thương mại** ước tính đạt 1.409 tỷ đồng (+10% YoY) trong 2021 và 1.470 tỷ đồng (+4% YoY) trong 2022.
- **Biên lợi nhuận gộp** có thể tăng từ 22% trong 2020 lên 26% trong 2021, nhờ thuận lợi về giá bán cho tất cả các sản phẩm, công suất NPK tăng và hoàn nhập bất thường chi phí sản xuất theo yêu cầu của Kiểm toán Nhà nước. Năm 2022, biên lợi nhuận gộp phân bón thương mại và NH3 có thể điều chỉnh từ mức cao trong 2021, do đó biên lợi nhuận gộp chung có thể giảm còn 24%.

Ước tính của chúng tôi như sau:

	2020	2021	2022
Urea	5.061	6.083	6.240
NPK	804	1.800	2.475
NH3	401	935	630
Phân bón thương mại	1.276	1.409	1.470
Khác	220	124	117
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>7.762</b>	<b>10.351</b>	<b>10.931</b>
<b>Tăng trưởng so với cùng kỳ</b>			
Urea		20%	3%
NPK		124%	38%
NH3		133%	-33%
Phân bón thương mại		10%	4%
Khác		-43%	-6%
Tổng doanh thu		33%	6%
<b>Cơ cấu</b>			
Urea	65%	59%	57%
NPK	10%	17%	23%
NH3	5%	9%	6%
Phân bón thương mại	16%	14%	13%
Khác	3%	1%	1%
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Nguồn: SSI Research

	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	7.762	10.351	10.931
%YoY	1%	33%	6%
Lợi nhuận gộp	1.730	2.658	2.641
Biên lợi nhuận gộp	22%	26%	24%
Lợi nhuận trước thuế	848	1.548	1.318
%YoY	82%	83%	-15%

Nguồn: DPM, SSI Research

Nếu không tính thu nhập bất thường trong 2020 và 2021, tăng trưởng lợi nhuận 2021-2022 có thể đạt 59% và 8% tương ứng.

### Định giá

Giá cổ phiếu đã tăng mạnh, khi KQKD Q2 vượt ước tính của chúng tôi nhờ (1) thu nhập bất thường và (2) biên lợi nhuận tăng mặc dù giá khí đầu vào tăng. Ở mức giá 32.600 đồng/cp, DPM đang giao dịch tại PE 2021-2022 là 10,9x-12,8x và EV/EBITDA là 3,7x-3,7x, và chúng tôi cho rằng tăng trưởng lợi nhuận 2021-2022 mạnh mẽ đã được phản ánh vào giá cổ phiếu.

Dựa trên triển vọng tươi sáng của giá urea, chúng tôi điều chỉnh tăng các hệ số mục tiêu dựa trên ước tính 2022. Chúng tôi đưa giá mục tiêu mới là 32.000 đồng/cp. Do giá mục tiêu thấp hơn -8% so với giá hiện tại (tỷ suất cổ tức 5%, ROI -3%), chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP.

Chúng tôi lưu ý cơ chế giá khí đầu vào của DPM chưa được ký kết trong dài hạn, do đó nảy sinh lo ngại trong bối cảnh nguồn khí giá rẻ đang dần cạn kiệt.

Phương pháp định giá	Định giá (Đồng/cp)	Tỷ trọng
PE 2022 là 12x (từ 9x)	29.165	1/2
EV/EBITDA 2022 là 4,5x (từ 4x)	34.819	1/2
	31.992	

Tên công ty	Vốn hóa (triệu USD)	TTM PE	PB	ROE (%)	EV/EBITDA	Tăng trưởng LNST
Tổng CTCP Phân bón và Hóa chất Dầu khí	596,1	12,0	1,6	13,6	3,2	83,0
CTCP Phân bón Dầu Khí Cà Mau	538,4	20,2	2,0	9,6	3,7	55,1
CTCP Phân bón Bình Điền	94,3	12,8	N.a	16,8	4,7	80,0
CTCP Supe Phốt phát và Hóa chất Lâm Thao	82,1	40,4	1,4	5,6	8,6	234,1
CTCP Phân bón Miền Nam	25,2	46,1	N.a	2,1	20,6	96,5
CTCP DAP - Vinachem	101,2	81,0	1,8	2,3	5,9	N.a
Fauji Fertilizer Co Ltd	819,0	4,6	N.a	44,3	3,8	71,6
Shandong Hualu Hengsheng Chemical Co Ltd	12.161,4	26,7	4,6	18,6	N.a	(26,7)
Luxi Chemical Group Co Ltd	5.979,8	11,3	2,4	24,3	N.a	(52,2)
China BlueChemical Ltd	1.652,6	14,1	0,7	5,1	N.a	6,0
China XLX Fertiliser Ltd	913,8	7,3	1,2	17,3	6,0	9,8
Coromandel International Ltd	3.300,1	18,4	4,8	28,1	11,1	24,8
Chambal Fertilizers and Chemicals Ltd	1.863,0	8,4	2,6	37,7	4,8	35,0
<b>Trung bình</b>		<b>13,6</b>	<b>1,7</b>	<b>17,3</b>	<b>5,7</b>	<b>51,4</b>

Nguồn: Bloomberg tại ngày 10/8/2021, SSI Research

## 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

#### Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng  
kientt@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