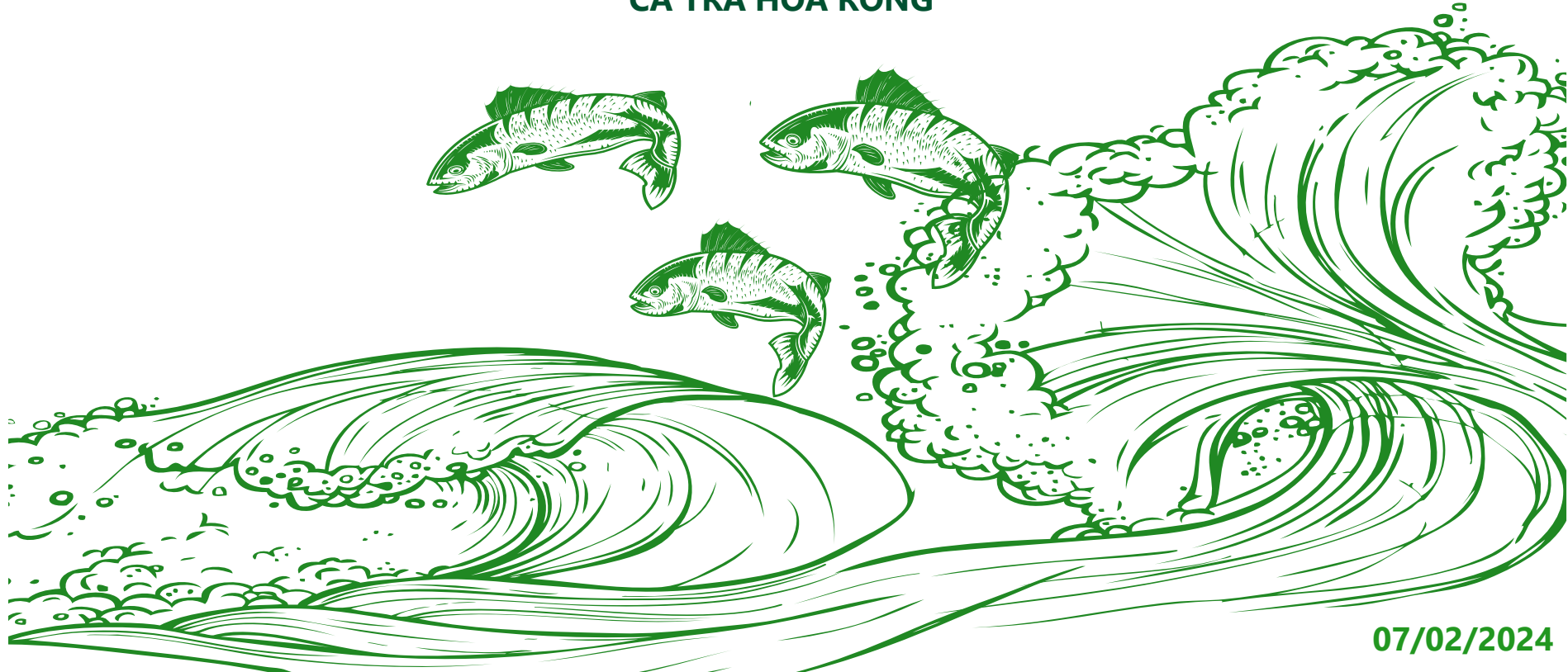
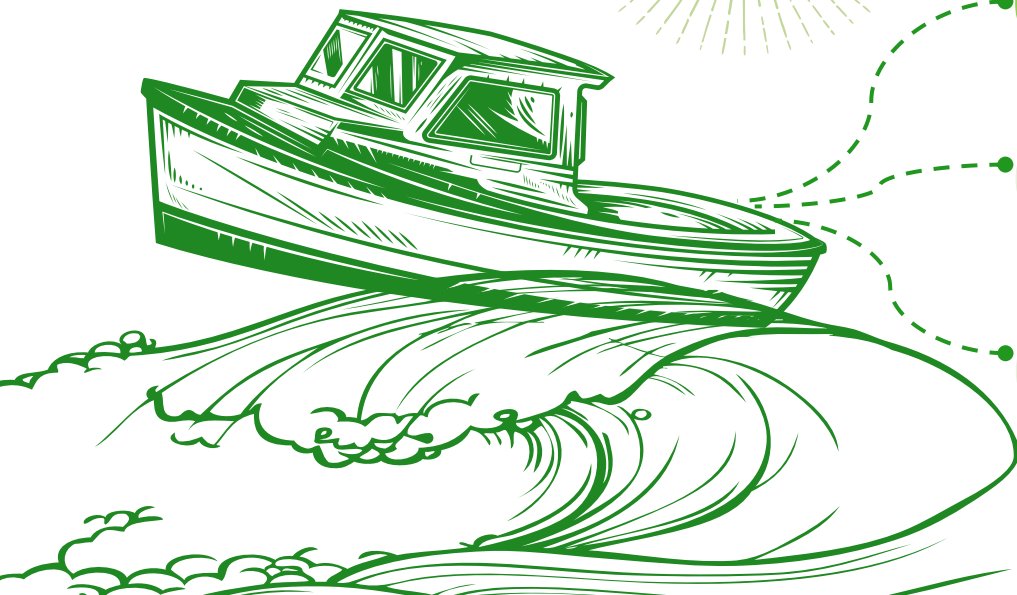


# BÁO CÁO NGÀNH THỦY SẢN CÁ TRÀ HÓA RỒNG



# MỤC LỤC



**01**

**DIỄN BIẾN NGÀNH**

**02**

**TRIỂN VỌNG NGÀNH**

**03**

**DOANH NGHIỆP NỔI BẬT**

ANV – MUA – 38.838 VND/cp

VHC – MUA – 86.389 VND/cp

IDI – MUA – 15.464 VND/cp

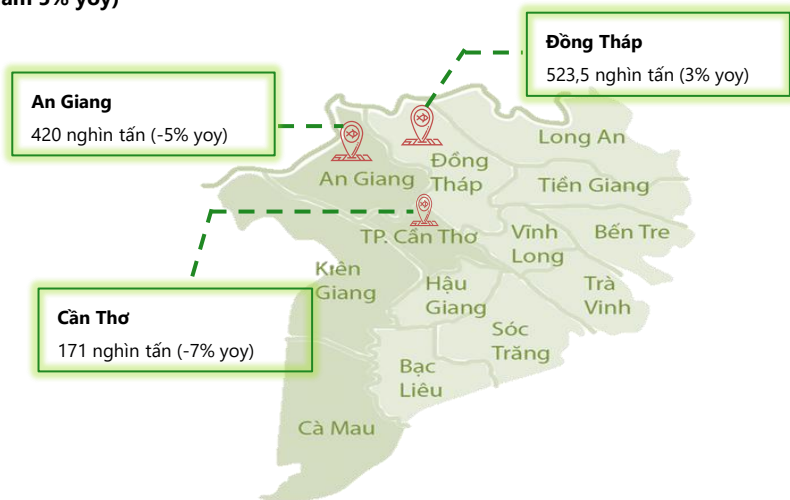
## Sản lượng cá tra thả nuôi và cá tra nguyên liệu chưa được cải thiện so với cùng kỳ năm ngoái

### Sản lượng thả nuôi cá tra tăng nhẹ trong năm 2023

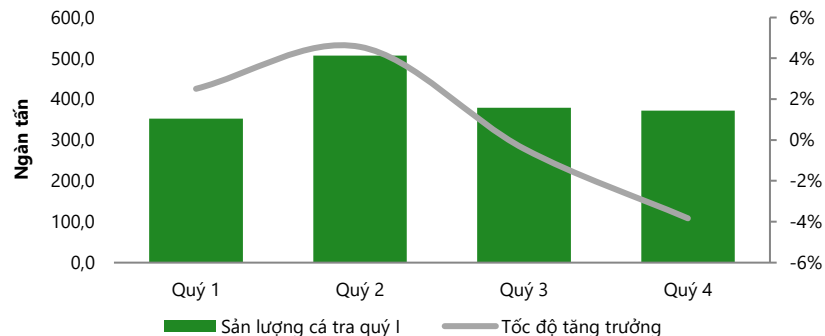


- Diện tích thả nuôi đạt 5.700 ha trong năm 2023 (giảm 2% yoy).
- Sản lượng thả nuôi cá tra đạt 1,71 triệu tấn (tăng 0,6% yoy).

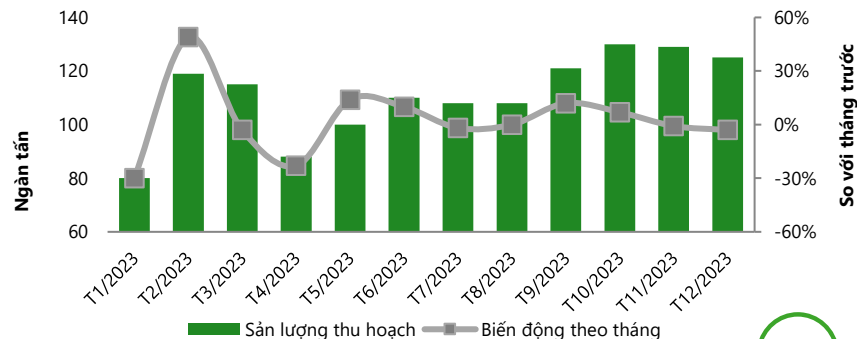
### Sản lượng thu hoạch cá tra nguyên liệu trong năm 2023 cả nước đạt trên 1,33 triệu tấn (giảm 5% yoy)



### Sản lượng thả nuôi cá tra năm 2023 (tăng 0,6% yoy)



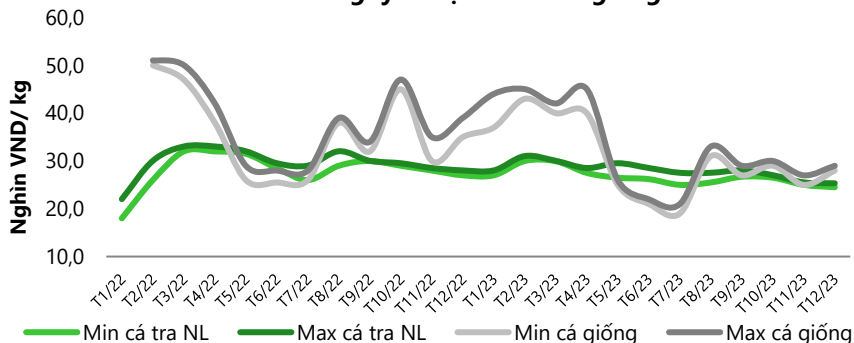
### Sản lượng thu hoạch cá tra nguyên liệu trong năm 2023 (giảm -5% yoy)



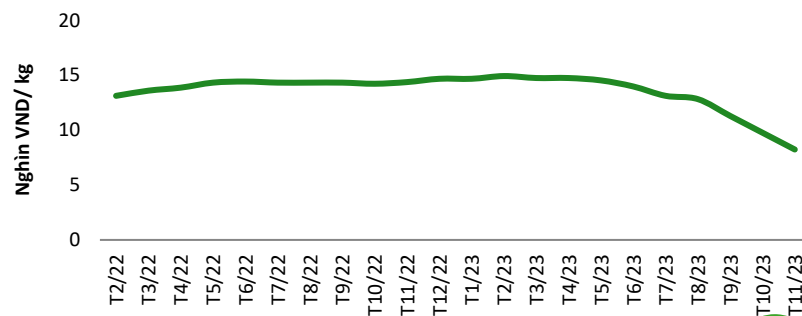
## Nguồn cá giống trở nên khan hiếm vào cuối năm

	9/2023	10/2023	11/2023	12/2023
<b>Cá tra nguyên liệu</b>	Trong 3 tuần đầu tháng 9, nhu cầu mua nguyên liệu của các doanh nghiệp lớn tăng khiến giá cá tra nguyên liệu tăng khoảng 2-5% mom ở cả size nhỏ và lớn.	Giá cá tra nguyên liệu bắt đầu giảm nhẹ 200-300 đ/kg, nhu cầu hỏi mua ít, do một số doanh nghiệp lớn bận đón đoàn kiểm tra từ Mỹ và khách hàng TQ nghỉ lễ trong tuần đầu.	Giá cá tra nguyên liệu tiếp tục sụt giảm khoảng 6% mom. Các doanh nghiệp tự thu mua nguồn cá nhà và tập trung vào size nhỏ, do nhu cầu cá tra size lớn ở TQ bị thay thế bởi cá lóc.	Giá cá NL tiếp tục giảm nhẹ 1%, do các doanh nghiệp đã thu mua đủ từ đầu quý 3.
<b>Cá giống</b>	Nhu cầu cá giống trên thị trường chậm lại do thời tiết mưa nhiều và dịch bệnh lan rộng. Giá cá giống giảm từ 7-11% mom.	Nhu cầu thả giống tiếp tục xu hướng giảm do thời tiết xấu và dịch bệnh. Đồng thời, các công ty chưa mua cá giống lại nhiều do giá cá thịt không tăng. Giá cá giống giảm từ 8-9% mom trong tháng 10 và giảm 11% mom trong tháng 11 về mức 25-27.000 đ/kg.		Giá cá giống tăng mạnh vào cuối tháng do nguồn giống khan hiếm, dịch bệnh hạn chế việc thả nuôi.
<b>Thức ăn cho cá</b>	Giá bột cá 26% đạm vẫn duy trì đà giảm từ quý 2/2023, giảm mạnh ở những tháng cuối năm từ 21-42% yoy, nhờ giá các loại ngũ cốc bắt đầu hạ nhiệt. Cho đến thời điểm tháng 11/2023, giá thức ăn cho cá 26% đạm dao động ở mức 8-8,5 nghìn đồng/kg.			

**Giá cá tra nguyên liệu và cá tra giống**



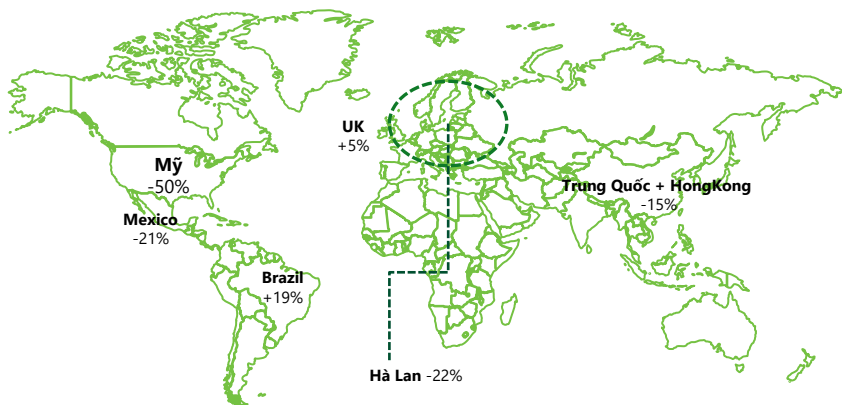
**Giá thức ăn cho cá 26% đạm**



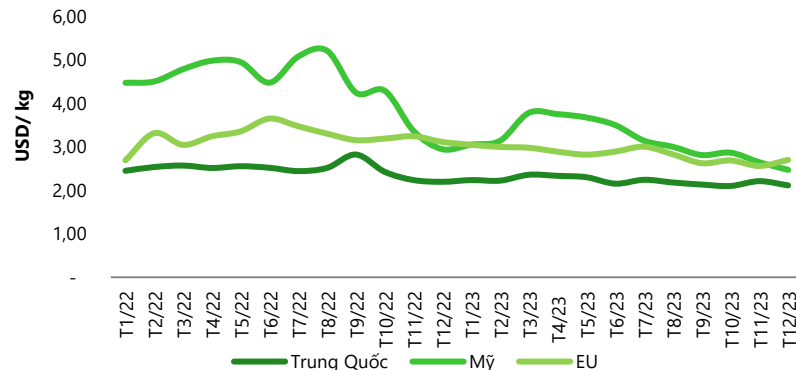
## Xuất khẩu cá tra phục hồi từ quý III/2023

- Sản lượng xuất khẩu cá tra trong năm 2023 của Việt Nam đạt 805,3 nghìn tấn (-7,32% yoy), kim ngạch xuất khẩu đạt 1.846 triệu USD (-24,51% yoy). Do 7 tháng đầu năm, thị trường nhập khẩu chính bị ảnh hưởng bởi lạm phát và hàng tồn kho từ năm trước còn dư nhiều. Sau đó sản lượng xuất khẩu tăng trưởng trở lại từ 9-32% yoy, nhờ nhu cầu hồi phục khi các dịp lễ hội phương Tây đến gần.
- Do nhu cầu nhập khẩu thêm cá tra chưa cao nên giá cá tra xuất khẩu vẫn duy trì đà giảm, tại thời điểm tháng 12/2023, giá cá tra xuất khẩu trung bình ở mức 2,13 USD/kg (giảm 10% yoy, mức giảm này đã thu hẹp khoảng 7-11% so với biến động lớn nhất từ hồi tháng 6/2023).

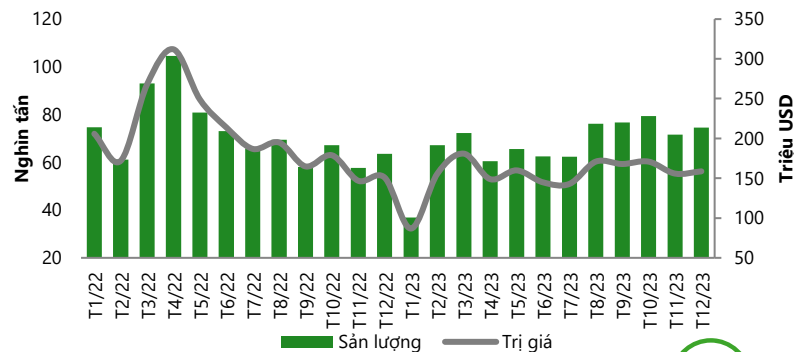
## Biến động kim ngạch xuất khẩu cá tra sang một số thị trường lớn trong năm 2023



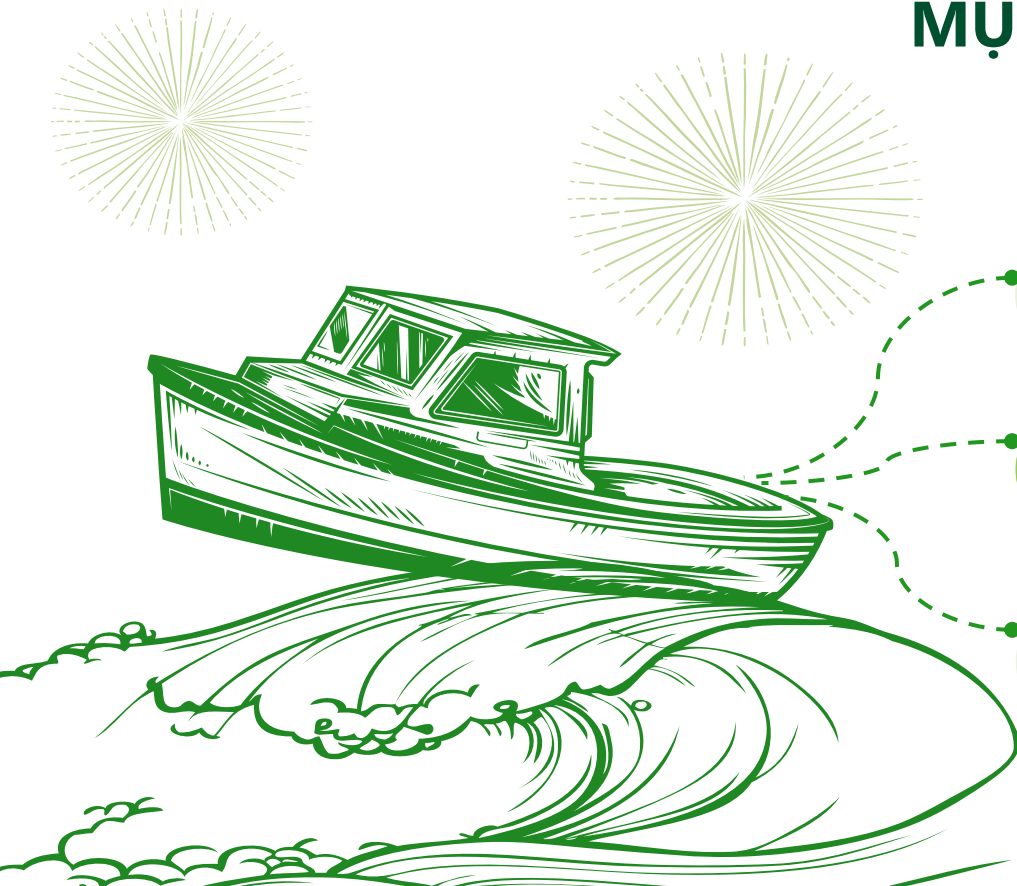
Giá cá tra xuất khẩu ở các thị trường



Sản lượng và trị giá xuất khẩu cá tra của Việt Nam



# MỤC LỤC



01

DIỄN BIẾN NGÀNH

02

TRIỂN VỌNG NGÀNH

03

DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

ANV – MUA – 38.838 VND/cp

VHC – MUA – 86.389 VND/ cp

IDI – MUA – 15.464 VND/cp

## Chờ đợi kết quả cuối cùng về thuế chống bán phá giá ở Mỹ

- ▼ Kết quả sơ bộ về đợt rà soát cho thuế chống bán phá giá đem lại nhiều triển vọng cho ngành xuất khẩu cá tra của Việt Nam cho năm 2024, khi mức thuế suất giảm 94% so với năm ngoái, giúp sản phẩm cá tra của Việt Nam có sức cạnh tranh hơn khi xuất khẩu vào thị trường Mỹ. Cụ thể:
- ▼ Ngày 1/9/2023 vừa qua, Bộ thương mại Mỹ đã công bố kết quả sơ bộ đợt xem xét hành chính lần thứ 19 (POR 19) đối với cá tra phi lê đông lạnh Việt Nam xuất khẩu vào thị trường Mỹ trong giai đoạn 1/8/2021-31/7/2022. Theo đó, hầu hết các doanh nghiệp Việt Nam sẽ được hưởng mức thuế chống bán phá giá là 0,14 USD/kg (-94%/yoy), đáng chú ý có IDI. Những doanh nghiệp như VHC và ANV sẽ tiếp tục được hưởng mức thuế 0 USD/kg.
- ▼ Kết quả cuối cùng sẽ được công bố sau 120 ngày kể từ ngày công bố kết luận sơ bộ của Bộ thương mại, tức là vào khoảng cuối tháng 2 hoặc đầu tháng 3/ 2024.

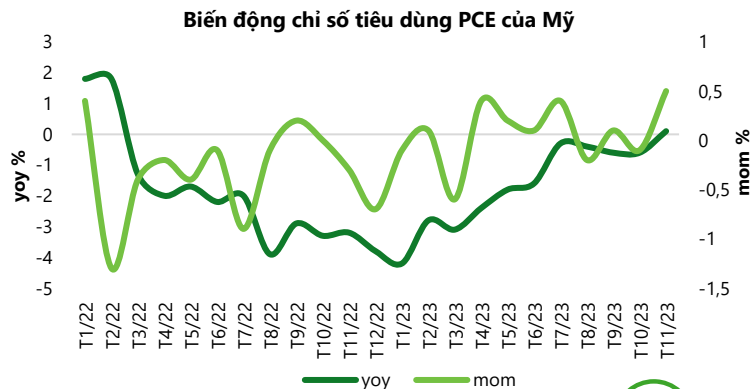
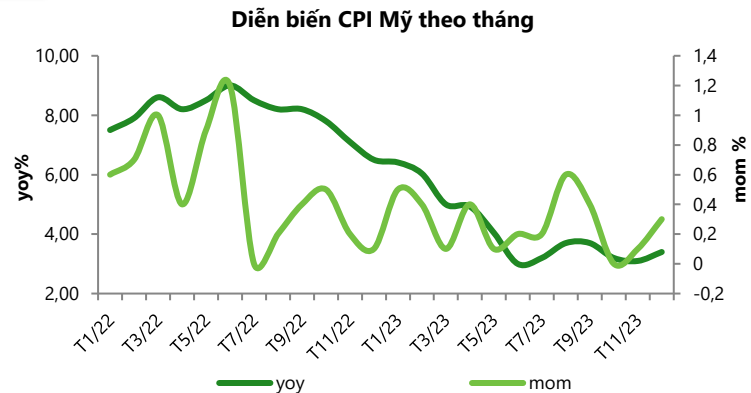
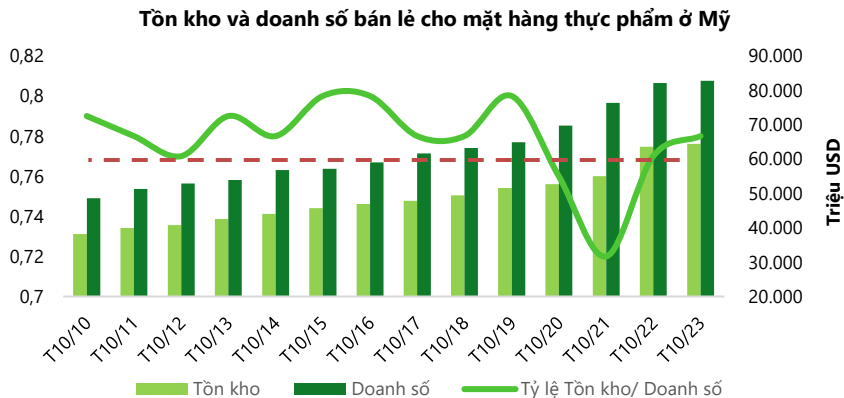
USD/kg	POR 18	POR 19
Vĩnh Hoàn	0	0
Nam Việt	0	0
Biển Đông	0,19	0,14
Vạn Đức Tiền Giang	0	0,14
IDI	2,39	0,14
Khác	2,39	0,14

## Quy trình rà soát thuế chống bán phá giá của Mỹ



## Nhu cầu tiêu dùng ở Mỹ được dự báo sẽ phục hồi trong năm 2024

- Dự kiến trong năm 2024, FED sẽ có 6 đợt **cắt giảm lãi suất** để **thúc đẩy hoạt động kinh doanh, buôn bán sôi động trở lại**. Trong tháng 12/2023, lạm phát của Mỹ tăng nhẹ hơn kỳ vọng ở mức 3,4% yoy và 0,3% mom, tuy nhiên, FED vẫn không có động thái thay đổi kế hoạch của mình. FED Watch cho rằng xác suất để FED bắt đầu cắt giảm lãi suất từ tháng 3 là 69%.
- Chỉ số tiêu dùng cá nhân (PCE) của Mỹ đang có những diễn biến tích cực, cho thấy **tiêu dùng** ở quốc gia này **đang được cải thiện**. Cụ thể, trong năm 2023, độ giảm của chỉ số PCE thu hẹp dần so với năm trước, trong tháng 11/2023, chỉ số PCE tăng 0,1% yoy (lần đầu tiên tăng trở lại kể từ tháng 2/2022).
- Tỷ lệ hàng tồn kho/ doanh thu cho mặt hàng thực phẩm của Mỹ vẫn đang trong xu hướng hướng tăng và chưa đạt mức đỉnh kể từ năm 2019, dự báo mặt hàng thực phẩm sẽ vẫn **tiếp tục được dự trữ thêm** trong năm 2024.

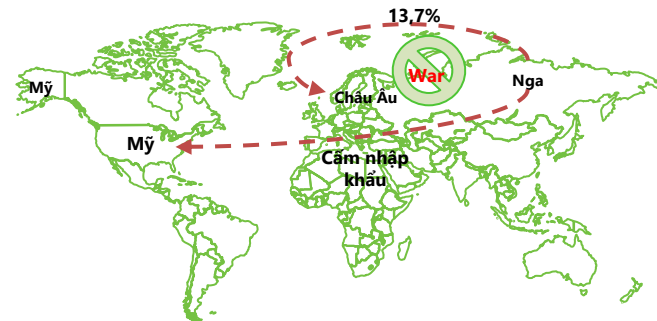




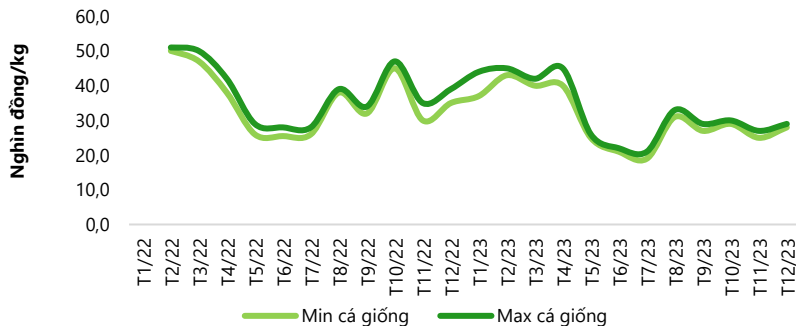
## Giá xuất khẩu cá tra được dự báo sẽ tăng trở lại trong năm 2024

- Cá minh thái của Nga** (mặt hàng thay thế cho cá tra ở phương Tây) sẽ **bị giảm lợi thế cạnh tranh** trong năm 2024 do Mỹ và Châu Âu áp dụng biện pháp trừng phạt lên Nga thông qua mức thuế xuất khẩu. Từ đầu năm 2024, **EU tuyên bố áp dụng mức thuế 13,7%** cho tất cả các sản phẩm phile cá minh thái từ Nga và từ nước thứ 3 nhưng có nguồn gốc ở Nga. Từ cuối tháng 12/2023, **Mỹ bổ sung lệnh cấm nhập khẩu** các sản phẩm **thủy sản được chế biến ở quốc gia thứ 3 nhưng có nguồn gốc từ Nga**, điều này sẽ ảnh hưởng lớn đến nguồn cung ở Alaska khi 35% sản lượng hải sản ở đây đều là cá minh thái Nga sơ chế ở Trung Quốc. Ngoài ra, **các nhà xuất khẩu cá minh thái khác** cũng phải đối diện với mức **thuế mới 4-7% cao hơn so với năm ngoái**.
- Chi phí nguyên liệu đầu vào tăng, cùng nguồn cung sụt giảm sẽ là động lực giúp giá cá tra xuất khẩu tăng trở lại trong năm 2024.** Cụ thể: (1) Giá cá giống đang tăng trở lại do nguồn giống đang bị khan hiếm khi dịch bệnh gan thận mù lan rộng ở nhiều ao nuôi, **các doanh nghiệp có chu trình khép kín sẽ kiểm soát được chi phí tốt hơn các hộ nuôi nhỏ lẻ.** (2) **Nguồn cung cá da trơn ở Mỹ đang có tín hiệu giảm** khi lượng hàng tồn kho của 3 bang lớn 6T/2023 chỉ tăng nhẹ 1% yoy (trong khi cùng kỳ năm 2022 tăng 8%).

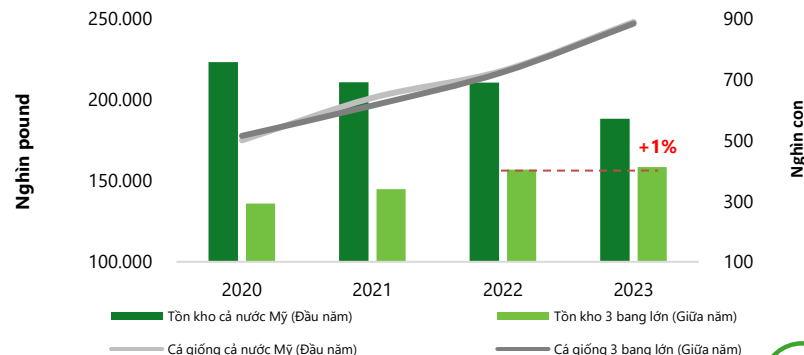
Trừng phạt thuế suất lên sản phẩm thủy sản từ Nga



Diễn biến giá cá giống ở Việt Nam



Tồn kho cá da trơn ở Mỹ



# MỤC LỤC



01

DIỄN BIẾN NGÀNH

02

TRIỂN VỌNG NGÀNH

03

**DOANH NGHIỆP NỔI BẬT**

ANV – MUA – 38.838 VND/cp

VHC – MUA – 86.389 VND/cp

IDI – MUA – 15.464 VND/cp

## Diễn biến giá



## Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	24,6 – 39,7
GTGD bình quân 52T	1.831.923
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.087,03
P/E	96,96x
P/B	1,43x
% NN sở hữu	1,79%

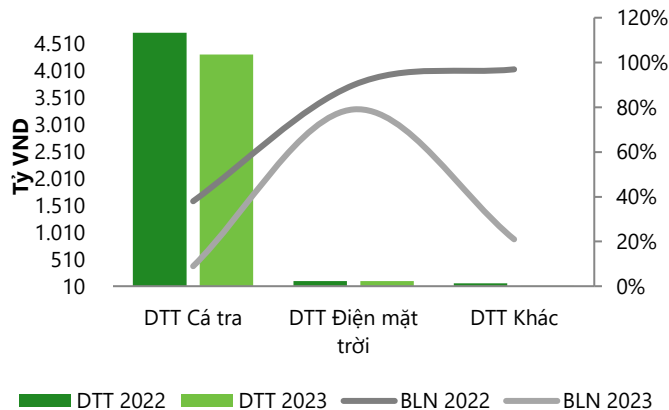
## Dự phóng 2024 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	4.999 (+12,6%)
Lợi nhuận sau thuế	219,97 (+426%)

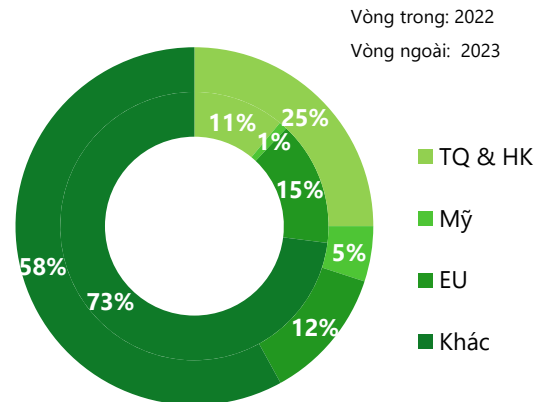
## CẬP NHẬT KQKD

- Trong năm 2023, tổng doanh thu thuần của ANV đạt 4.439 tỷ VND (giảm 9% yoy), trong đó doanh thu mảng cá tra đạt 4.316 tỷ VND (giảm 9%yoy), mảng điện mặt trời đạt 106 tỷ VND (giảm 1% yoy), doanh thu các mảng khác đạt 17 tỷ VND (giảm 74% yoy). Biên lợi nhuận gộp của mảng cá tra đạt 9% (giảm 29% yoy), mảng điện mặt trời giảm 11% yoy về mức 79%.
- Cơ cấu doanh thu của ANV vẫn tập trung nhiều hơn vào thị trường Trung Quốc & Hong Kong do nền kinh tế sau khi mở cửa trở lại có nhu cầu cao dẫn nên trong thời gian dài. Tỷ trọng doanh thu tại thị trường Mỹ tăng nhẹ 4% yoy, cho thấy quá trình quay lại thị Mỹ của ANV vẫn diễn ra thuận lợi.

### Kết quả kinh doanh năm 2023



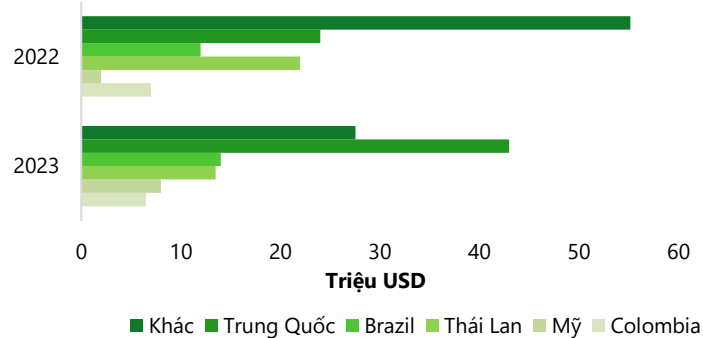
### Cơ cấu doanh thu theo thị trường



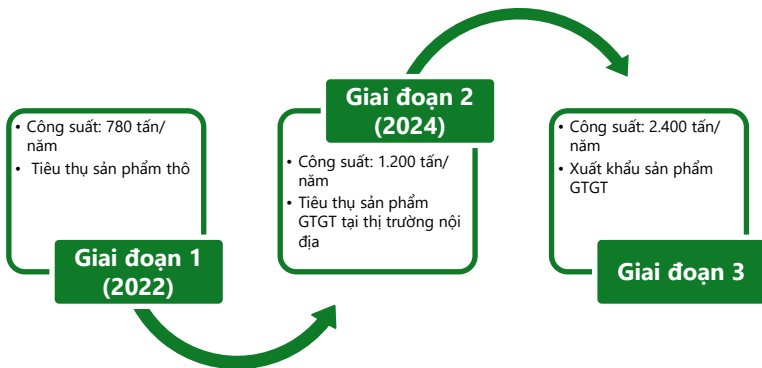
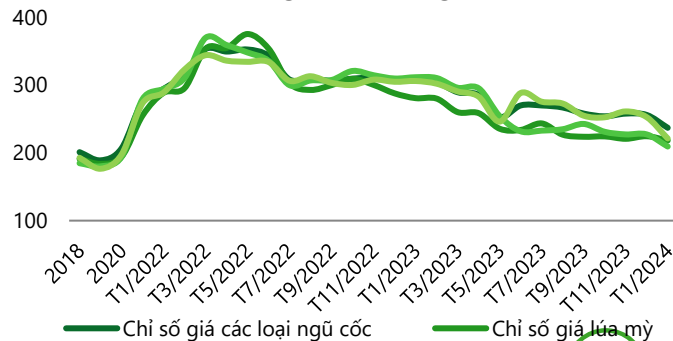
## Biên lợi nhuận có thể được cải thiện nhờ chi phí đầu vào giảm và giá bán cá xuất khẩu được cải thiện

- ♥ **Tiếp đà tăng trưởng tại Mỹ.** Sau khi ghi nhận kim ngạch XK đạt khoảng 8 triệu USD (tăng 300% yoy) vào Mỹ trong 2023, chúng tôi kỳ vọng ANV sẽ tiếp tục duy trì tăng trưởng tại đây nhờ (1) **tiếp tục được hưởng mức thuế chống bán phá giá là 0%** (theo POR19); (2) **Tồn kho cá tra tại Mỹ có dấu hiệu giảm hỗ trợ giá cá hồi phục**, (3) **Nguồn cung cá minh thái và Mỹ bị hạn chế**
- ♥ **Doanh số tại Trung Quốc tiếp tục được đẩy mạnh**, công ty đang mở rộng tập KH tại Bắc Kinh và Quảng Châu
- ♥ **Doanh thu nội địa tăng 63% yoy**, do ANV đã hợp tác với Bách Hóa Xanh từ tháng 3/2023 để tiếp cận thị trường nội địa.
- ♥ Trong khi đó, **chi phí đầu vào được kỳ vọng giảm** nhờ xu hướng giá ngũ cốc tiếp tục đi xuống và dự báo thời tiết chuyển sang ôn hòa hơn trong năm tới.
- ♥ **Màng C&G của ANV đã bắt đầu có doanh thu ở cuối quý 4/2023.** ANV dự định sẽ tiếp tục triển khai giai đoạn 2 và 3 để nâng công suất từ 780 lên 1.200 và 2.400 tấn/năm. Dự báo, doanh thu thuần và lợi nhuận gộp của màng C&G sẽ đạt lần lượt là 85 tỷ và 2,5 tỷ VND trong năm 2024.

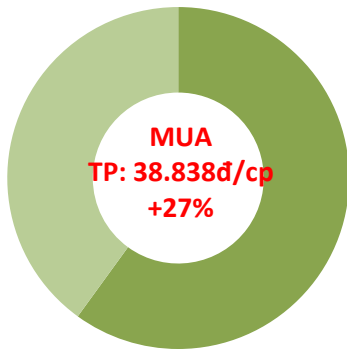
**Kim ngạch xuất khẩu của ANV sang các nước**



**Chỉ số giá các loại ngũ cốc**



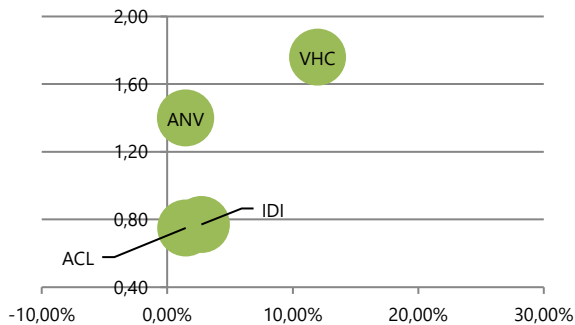
## Định giá



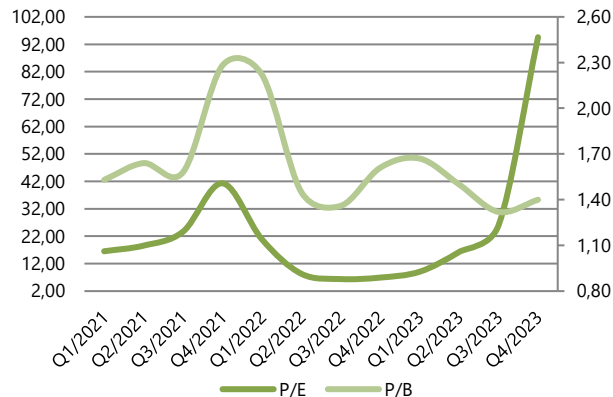
■ DCF  
■ P/E

Dự báo KQKD	2023	2024F	2025F
<b>Doanh thu thuần</b>	4.439	4.999	5.929,8
+/-yoy (%)	-9%	13%	19%
<b>LNST</b>	42	220	718
+/- %	-94%	426%	226%
<b>EPS (đồng/cổ phiếu)</b>	317	1.647	5.375

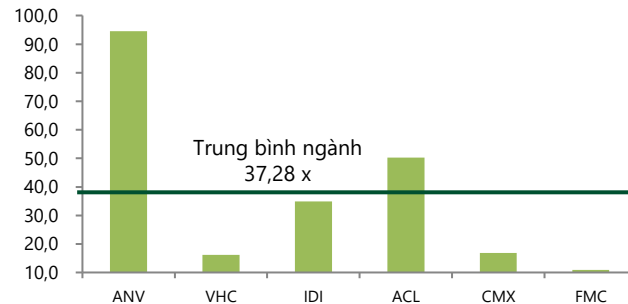
## Tương quan P/B và ROE



## Lịch sử định giá



## P/E ngành



## Diễn biến giá



## Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	44,5 – 70,0
GTGD bình quân 52T	705.552
Vốn hóa (tỷ đồng)	14.769,02
P/E	11,84x
P/B	1,43x
% NN sở hữu	31,76%

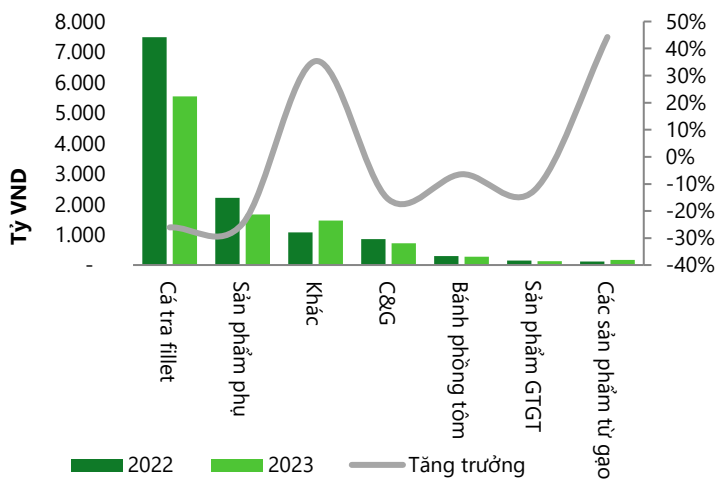
## Dự phóng 2024 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	11.245 (12%)
Lợi nhuận sau thuế	1.504 (58%)

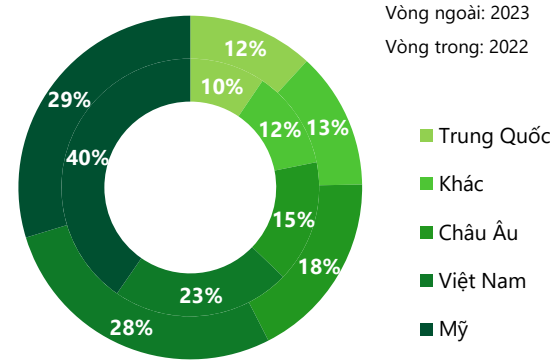
## CẬP NHẬT KQKD

- Trong năm 2023, doanh thu thuần của VHC đạt 10.039 tỷ VND, giảm 24% yoy. Trong đó, doanh thu mảng chính là cá tra giảm 26% yoy, trừ doanh thu các sản phẩm từ gạo tăng 44% yoy, doanh thu các mảng còn lại giảm từ 6-25% yoy. Lợi nhuận sau thuế năm 2023 của VHC đạt 949,6 tỷ VND (giảm 52,82% yoy).
- Tỷ trọng doanh thu xuất sang thị trường Mỹ trong năm 2023 giảm 11% về mức 30% trên tổng doanh thu, trong khi tỷ trọng doanh thu xuất sang Trung Quốc và Châu Âu đều tăng 2%. Như vậy, nhu cầu suy yếu ở thị trường chủ đạo - Mỹ là nguyên nhân khiến kết quả kinh doanh của VHC kém hơn so với năm trước.

### Kết quả kinh doanh năm 2023



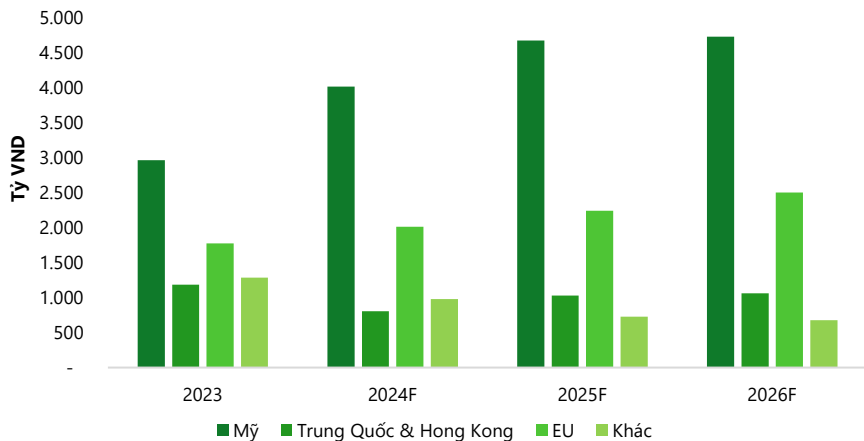
### Cơ cấu doanh thu theo thị trường



## Thị trường xuất khẩu chính có nhiều thuận lợi trong năm 2024

- Tương tự như ANV, VHC cũng được hưởng lợi từ thị trường Mỹ khi: (1) VHC dự kiến sẽ vẫn được hưởng mức thuế chống bán phá giá 0%; (2) Giá cá tra xuất khẩu sẽ được cải thiện nhờ nhu cầu ở Mỹ sẽ cải thiện hơn trong năm 2024 khi lượng tồn kho bước vào chu kỳ giảm; (3) Biên lợi nhuận sẽ được cải thiện nhờ chi phí nguyên liệu đầu vào cho thức ăn nuôi cá giảm.
- Dự báo doanh thu xuất khẩu sang Mỹ năm 2024 của VHC sẽ đạt khoảng 4.010 tỷ VND (tăng 35% yoy). Doanh thu mảng cá tra của VHC sẽ đạt 7.798 tỷ VND (tăng 6% yoy).
- VHC cũng đã tiến hành mở rộng dây chuyền sản xuất nhà máy C&G trong năm 2023, công suất mảng C&G sẽ tăng 50% sau khi hoàn thành. Dự kiến, mảng C&G sẽ phục vụ chủ yếu cho thị trường Châu Âu với mức doanh thu thuần và lợi nhuận gộp cho năm 2024 đạt lần lượt là 1.136 tỷ và 466 tỷ VND.

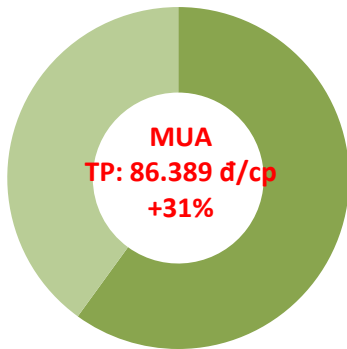
Dự phóng doanh thu theo thị trường của VHC



Dự phóng sản lượng mảng C&G

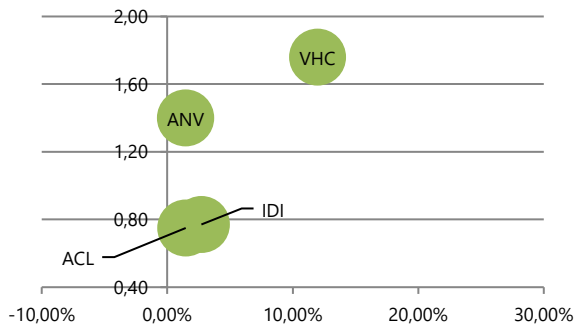


## Định giá

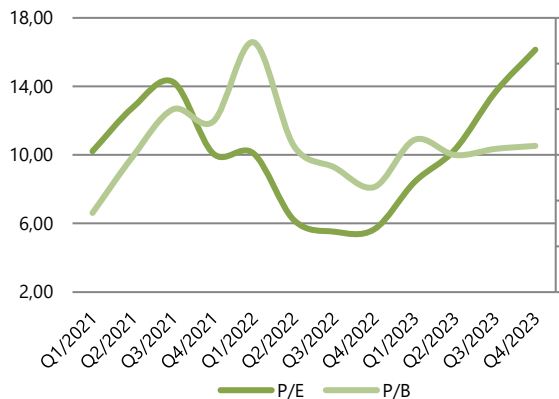


Dự báo KQKD	2023	2024F	2025F
<b>Doanh thu thuần</b>	10.039	11.245	12.331
+/-yoy (%)	-24%	12%	10%
<b>LNST</b>	949,6	1.504	1.746
+/- %	-53%	58%	16%
<b>EPS (đồng/cổ phiếu)</b>	4.067	7.590	8.815

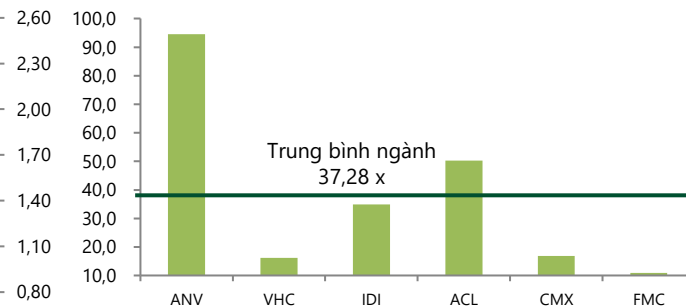
## Tương quan P/B và ROE



## Lịch sử định giá



## P/E ngành





## Diễn biến giá



## Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	9,4 – 15,4
GTGD bình quân 52T	3.707.263
Vốn hóa (tỷ đồng)	2.561
P/E	35,58x
P/B	0,75x
% NN sở hữu	0,51%

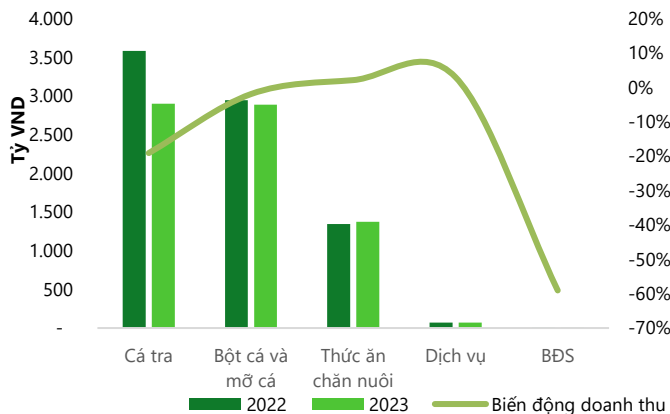
## Dự phóng 2024 (tỷ đồng)

Doanh thu thuần	8.139,7 (13%)
Lợi nhuận sau thuế	171 (94%)

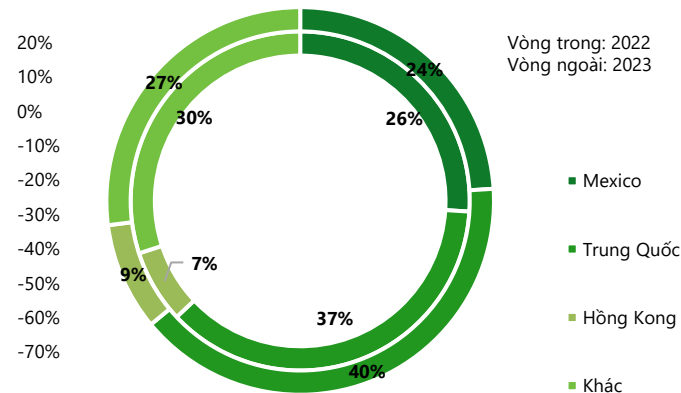
## CẬP NHẬT KQKD

- Trong năm 2023, doanh thu thuần và lợi nhuận gộp của IDI đạt lần lượt là 7.221 tỷ VND (giảm 9% yoy) và 88 tỷ VND (giảm 84% yoy). Trong đó doanh thu mảng cá tra đạt giảm 19% yoy, mảng phụ phẩm từ cá giảm 2% yoy, mảng thức ăn chăn nuôi và dịch vụ tăng lần lượt là 2% và 3% yoy, mảng bất động sản giảm mạnh 59% yoy.
- Tỷ trọng doanh thu vẫn duy trì tương đối ổn định so với năm trước. Tuy nhiên, có sự dịch chuyển nhẹ khoảng 3% sang thị trường Trung Quốc và 2% sang thị trường Hong Kong khi nền kinh tế mở cửa trở lại, nhu cầu dồn nén nhiều từ năm cũ.

KQKD năm 2023



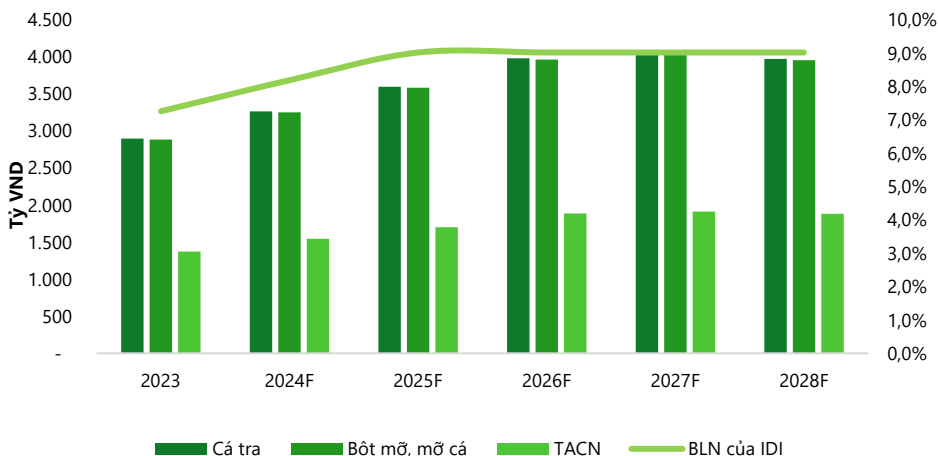
Tỷ trọng doanh thu theo thị trường



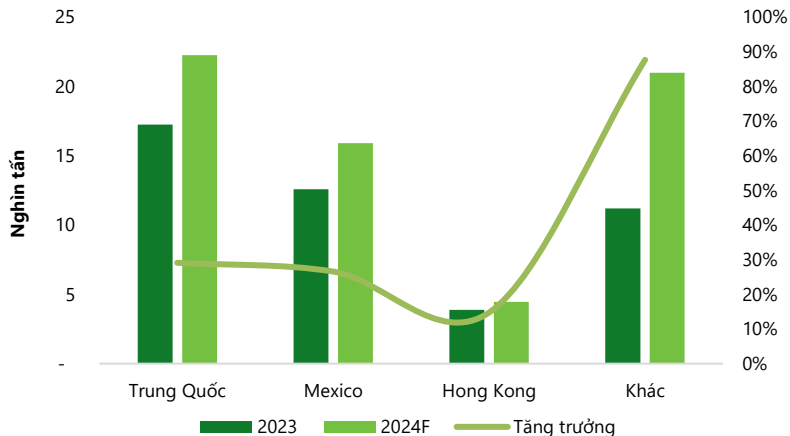
## Tiềm năng mới từ thị trường Mỹ sau đợt rà soát POR19 và mở rộng công suất nhà máy

- ▼ Dự kiến nhà máy chế biến cá tra fillet số 3 của IDI sẽ được hoàn thiện trong quý III/2024, nâng tổng công suất chế biến cá tra fillet thêm 400 tấn nguyên liệu/12 giờ/ ngày. VCBS dự báo **tổng sản lượng xuất khẩu của IDI dự kiến sẽ đạt khoảng 64 nghìn tấn (tăng 42% yoy) trong năm 2024**.
- ▼ Theo dự thảo POR19 của Bộ thương mại Mỹ, **IDI sẽ được hưởng mức thuế chống bán phá giá mới là 0,14 USD/kg (giảm 94% yoy)**. Điều này sẽ làm tăng lợi thế cạnh tranh cho sản phẩm cá tra xuất khẩu của doanh nghiệp. Theo dự phóng của chúng tôi, doanh thu xuất khẩu cá tra của IDI trong năm 2024 sẽ đạt khoảng 3.263 tỷ VND (tăng 13% yoy).
- ▼ Bên cạnh đó, IDI cũng đã lên kế hoạch để **nâng khả năng tự chủ từ 85% lên 90%** thông qua việc: (1) Nâng công suất nhà máy bột cá lên 600 tấn nguyên liệu/ngày; (2) Mở rộng vùng nuôi liên kết thêm 450 ha để chuẩn bị nguồn nguyên liệu khi nhà máy số 3 hoàn thiện. Nhờ tự chủ được nguồn nguyên liệu và kiểm soát chất lượng nuôi trồng thủy sản tốt hơn, dự kiến IDI sẽ cắt giảm được chi phí, nâng biên lợi nhuận thêm khoảng 4% cho mảng cá tra trong năm 2024.

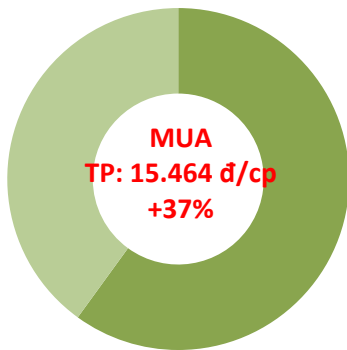
Dự phóng doanh thu các mảng của IDI



Dự báo sản lượng xuất khẩu của IDI trong năm 2024



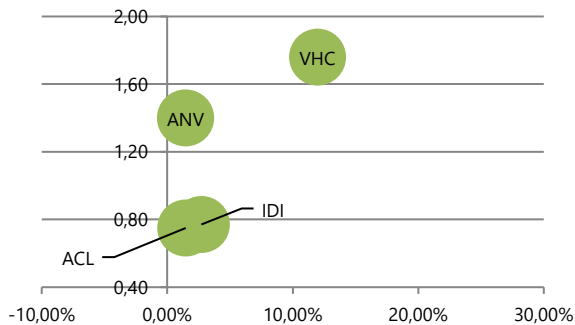
## Định giá



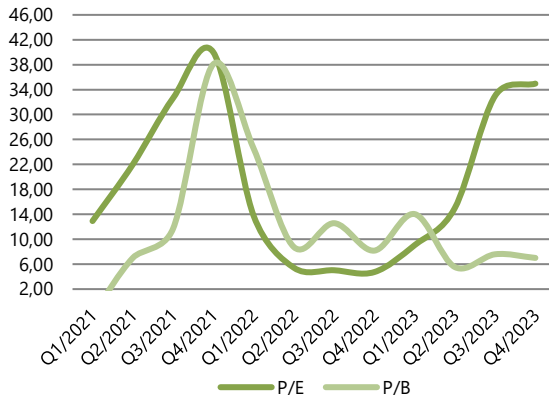
■ DCF  
■ P/E

Dự báo KQKD	2023	2024F	2025F
<b>Doanh thu thuần</b>	7.221	8.139,7	8.969
+/-yoy (%)	-9%	13%	10%
<b>LNST</b>	88	171	234
+/- %	-84%	94%	37%
<b>EPS (đồng/cổ phiếu)</b>	318	617	848

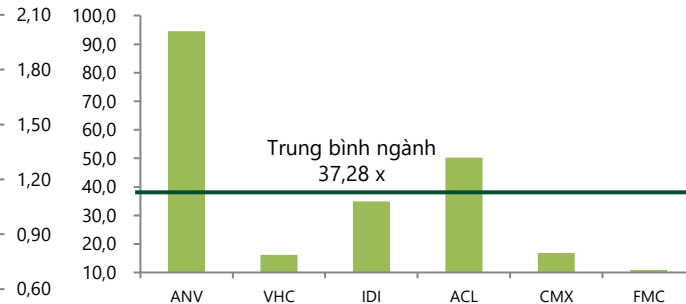
## Tương quan P/B và ROE



## Lịch sử định giá



## P/E ngành



## Điều khoản sử dụng

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

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

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

## Thông tin liên hệ

### **Trần Minh Hoàng**

*Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích*

[tmhoang@vcbs.com.vn](mailto:tmhoang@vcbs.com.vn)

### **Lê Đức Quang, CFA**

*Trưởng phòng Nghiên cứu – Phân tích doanh nghiệp*

[ldquang@vcbs.com.vn](mailto:ldquang@vcbs.com.vn)

### **Phạm Thu Hương**

*Chuyên viên phân tích cao cấp*

[pthuong@vcbs.com.vn](mailto:pthuong@vcbs.com.vn)