

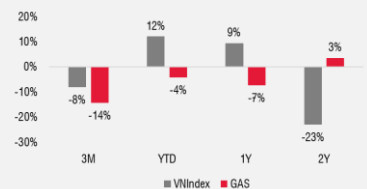
Tổng Công ty Khí Việt Nam - Công ty Cổ phần (GAS: HOSE)

Ngày báo cáo: 13/12/2023
NGÀNH: DẦU KHÍ
PGĐ PTC: Đào Minh Châu, CFA
Email: chaudm@ssi.com.vn
SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3052

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**
Giá mục tiêu 1Y: **84.000 Đồng**
Giá CP 12/12/2023: 78.200 Đồng
% Tăng giá: **+7,4%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 7.417
Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 179.835
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 2.297
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 594.190
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 93,2/73,7
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 50,6
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 2,81
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 95,76

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

GAS là một công ty con quan trọng của Tập đoàn Petrovietnam (PVN). GAS có đường ống dẫn khí từ các mỏ ngoài khơi miền Nam Việt Nam và đóng vai trò là nhà phân phối khí cho các nhà máy điện, nhà máy sản xuất phân đạm và các hộ công nghiệp. Ba sản phẩm chính của GAS là: khí khô (chiếm phần lớn trong tổng doanh thu), LPG và condensate.

Sản lượng tiêu thụ khí giảm ảnh hưởng đến lợi nhuận Q3/2023

Trong Q3/2023, LNST của GAS đạt 2,4 nghìn tỷ đồng giảm 22,2% svck và giảm 24,8% so với quý trước, chủ yếu do sản lượng tiêu thụ khí giảm trong bối cảnh nhu cầu yếu hơn và các mỏ có chi phí thấp dần cạn kiệt. LNST 9T2023 giảm 23,1% svck đạt 9 nghìn tỷ đồng, tương đương 73,4% dự báo năm 2023 của chúng tôi, nhưng vẫn vượt 38% so với kế hoạch thận trọng năm 2023 của công ty.

Sản lượng khí giảm hơn 10% svck và giảm 25% so với quý trước đạt khoảng 1,6 tỷ m³ trong quý do các nhà máy điện khí giảm công suất hoạt động. Dựa trên số liệu từ Tập đoàn Điện lực Việt Nam, sản lượng điện phát điện của các nhà máy điện khí ước tính giảm 18% svck và 35% so với quý trước do NT2 tiến hành bảo dưỡng từ đầu tháng 9 đến tháng 10, việc điều kiện thủy văn thuận lợi giúp đẩy sản lượng sản xuất của nhà máy thủy điện tăng đột biến đạt 28,2 tỷ kWh (giảm 10% svck nhưng tăng 95% so với quý trước - chiếm 38% sản lượng phát điện trong nước trong Q3/2023) và sản lượng sản xuất của nhà máy điện than phục hồi 30% so với mức thấp trong Q3/2022 trong bối cảnh giá than tăng cao.

Biên lợi nhuận tiếp tục giảm: Mặc dù giá dầu nhiên liệu trung bình đi ngang so với cùng kỳ và cải thiện khoảng 10% so với quý trước, biên lợi nhuận gộp giảm xuống 16,6% trong Q3/2023 từ mức 18,1% trong cả Q3/2022 và Q2/2023 do: (1) tỷ trọng sản lượng từ các mỏ chi phí thấp ở bể Cửu Long và Nam Côn Sơn 1 giảm xuống chỉ chiếm 51% trong 9T2023 so với mức khoảng 59% trong năm 2022 và (2) tỷ trọng sản lượng LPG kinh doanh tăng lên.

Ước tính lợi nhuận và quan điểm đầu tư: Chúng tôi điều chỉnh giảm nhẹ ước tính lợi nhuận ròng cho GAS từ 12,3 nghìn tỷ đồng xuống 12 nghìn tỷ đồng (giảm 20,3% svck), theo đó, ước tính lợi nhuận ròng giảm 11% svck trong Q4/2023. Chúng tôi dự báo sản lượng khí khô sẽ giảm 4% svck đạt 7,39 tỷ m³ trong năm 2023, trong khi giá dầu FO giá định giảm 10% svck cùng với diễn biến của giá dầu thô.

Cho năm 2024, chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng sẽ giảm 3,7% svck đạt 11,6 nghìn tỷ đồng do sản lượng tiêu thụ khí giảm 3%, do bể Cửu Long và Nam Côn Sơn 1 dần cạn kiệt, với sản lượng ước tính giảm khoảng 3,6 tỷ m³ đến 3,2 tỷ m³ trong năm 2024. Chúng tôi giá định giá dầu gần như không thay đổi trong năm 2024.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu GAS, nhưng hạ giá mục tiêu 12 tháng xuống **84.000 đồng/cổ phiếu** (từ 85.000 đồng) - dựa trên ước tính lợi nhuận năm 2024 và P/E mục tiêu 1 năm là 17x.

Về dài hạn, tiềm năng tăng trưởng của GAS phụ thuộc vào tiến độ của dự án mỏ khí Lô B, với sản lượng hàng năm có thể lên đến 5 tỷ m³ và sự phát triển của mảng LNG. Điều này phụ thuộc vào tiến độ của các nhà máy điện Nhơn Trạch 3&4 và việc hoàn thiện cơ chế giá khí cho các nhà máy.

Rủi ro tăng/giảm chính đối với khuyến nghị bao gồm: sản lượng tiêu thụ khí khô cao hơn/yếu hơn dự kiến; và giá nhiên liệu cao hơn/thấp hơn dự kiến.

KQKD Q3/2023

Tỷ đồng	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							3Q23	3Q22	2Q23	2022
Doanh thu thuần	22.126	24.329	-9,1%	24.043	-8,0%	88%				
Lợi nhuận gộp	3.682	4.397	-16,3%	4.343	-15,2%		16,6%	18,1%	18,1%	21,2%
Lợi nhuận hoạt động	2.576	3.567	-27,8%	3.512	-26,7%		11,6%	14,7%	14,6%	18,0%
EBIT	3.115	3.919	-20,5%	4.061	-23,3%		14,1%	16,1%	16,9%	19,0%
EBITDA	3.866	4.694	-17,6%	4.799	-19,4%		17,5%	19,3%	20,0%	22,1%
Lợi nhuận trước thuế	3.009	3.851	-21,9%	3.999	-24,8%	138%	13,6%	15,8%	16,6%	18,7%
Lợi nhuận ròng	2.404	3.089	-22,2%	3.196	-24,8%	138%	10,9%	12,7%	13,3%	15,0%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	2.377	3.029	-21,5%	3.156	-24,7%		10,7%	12,5%	13,1%	14,7%

Nguồn: GAS, SSI Research

Tỷ đồng	9T2023	9T2022	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận		
					9T2023	9T2022	2022
Doanh thu thuần	67.383	78.672	-14,3%	88%			
Lợi nhuận gộp	12.867	16.446	-21,8%		19,1%	20,9%	21,2%
Lợi nhuận hoạt động	9.911	13.927	-28,8%		14,7%	17,7%	18,0%
EBIT	11.505	14.874	-22,7%		17,1%	18,9%	19,0%
EBITDA	13.785	17.174	-19,7%		20,5%	21,8%	22,1%
Lợi nhuận trước thuế	11.275	14.633	-23,0%	138%	16,7%	18,6%	18,7%
Lợi nhuận ròng	9.017	11.726	-23,1%	138%	13,4%	14,9%	15,0%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	8.883	11.544	-23,1%		13,2%	14,7%	14,7%

Nguồn: GAS, SSI Research

Trong Q3/2023, LNST của GAS đạt 2,4 nghìn tỷ đồng giảm 22,2% svck và giảm 24,8% so với quý trước, chủ yếu do sản lượng tiêu thụ khí giảm trong bối cảnh nhu cầu yếu hơn và các mỏ cũ giá rẻ dần cạn kiệt. LNST 9T2023 giảm 23,1% svck đạt 9 nghìn tỷ đồng, tương đương 73,4% dự báo năm 2023 của chúng tôi, nhưng vẫn vượt 38% so với kế hoạch thận trọng năm 2023 của công ty.

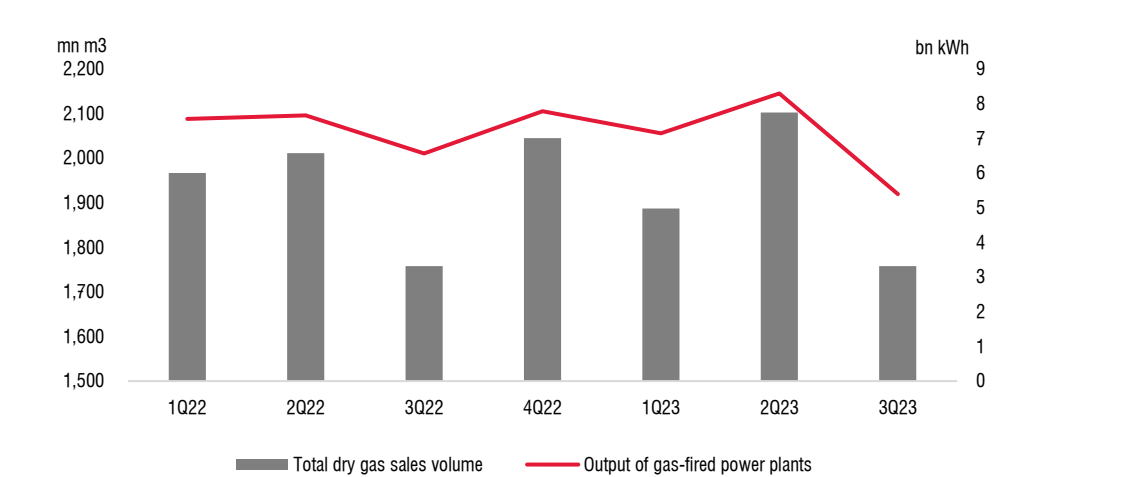
Sản lượng khí giảm hơn 10% svck và giảm 25% so với quý trước đạt khoảng 1,6 tỷ m3 trong quý do các nhà máy điện khí giảm công suất hoạt động. Dựa trên số liệu từ Tập đoàn Điện lực Việt Nam, sản lượng điện phát điện của các nhà máy điện khí ước tính giảm 18% svck và 35% so với quý trước do NT2 tiến hành bảo dưỡng từ đầu tháng 9 đến tháng 10, việc điều kiện thủy văn thuận lợi giúp đẩy sản lượng sản xuất của nhà máy thủy điện tăng đột biến đạt 28,2 tỷ kWh (giảm 10% svck nhưng tăng 95% so với quý trước - chiếm 38% sản lượng phát điện trong nước trong Q3/2023) và sản lượng sản xuất của nhà máy điện than phục hồi 30% so với mức thấp trong Q3/2022 trong bối cảnh giá than tăng cao.

Lũy kế 9T2023, sản lượng khí giảm xuống còn 5,6 tỷ m3, giảm nhẹ 3% svck. Cơ cấu tỷ trọng doanh nghiệp điện khí, phân bón và công nghiệp hầu như không thay đổi so với cùng kỳ ở mức lần lượt là 72%, 15% và 13%. Sản lượng tiêu thụ cho khách hàng công nghiệp giảm nhẹ 4,2% so với cùng kỳ do hoạt động sản xuất chậm lại.

	Q3/2023	Q3/2022	% svck	9T23	9T22	% svck
Điện khí	1.067	1.231	-13,3%	4.016	4.108	-2,2%
Phân bón	270	275	-1,7%	823	861	-4,4%
Công nghiệp	257	252	2,1%	744	777	-4,2%
Tổng cộng	1.594	1.757	-9,3%	5.583	5.746	-2,8%

Nguồn: GAS, SSI Research

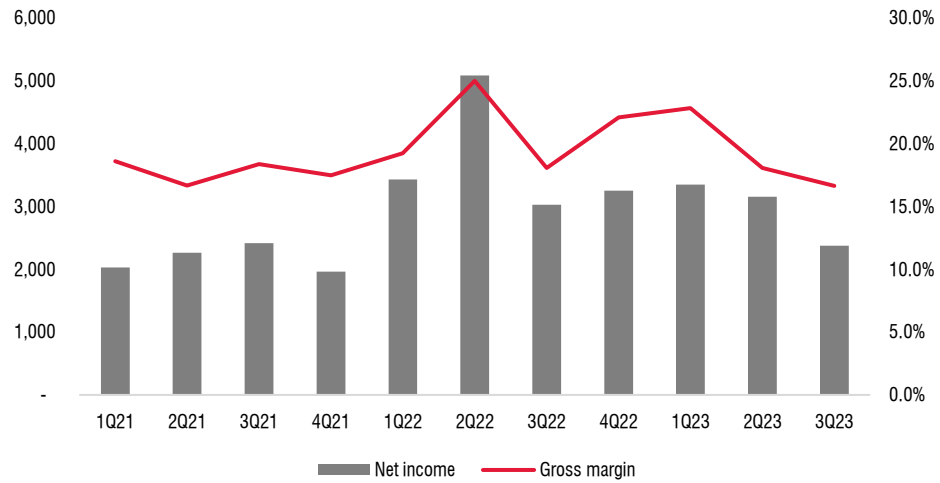
Biểu đồ 1: Sản lượng tiêu thụ khí khô của GAS và công suất hoạt động của các nhà máy điện khí



Nguồn: GAS, EVN, SSI Research

Sản lượng LPG tăng chủ yếu nhờ hoạt động giao dịch quốc tế: Sản lượng tiêu thụ LPG đạt 1,85 triệu tấn, tăng khoảng 25% svck chủ yếu do xuất khẩu và sản lượng giao dịch quốc tế tăng gấp đôi, trong khi sản lượng tiêu thụ trong nước chỉ tăng 3% so với cùng kỳ. Sản lượng xuất khẩu và giao dịch quốc tế chiếm khoảng 36% tổng sản lượng trong năm 2023, so với khoảng mức 24% trong năm 2022.

Biên lợi nhuận tiếp tục giảm: Mặc dù giá dầu nhiên liệu trung bình đi ngang so với cùng kỳ và cải thiện khoảng 10% so với quý trước, biên lợi nhuận gộp giảm xuống 16,6% trong Q3/2023 từ mức 18,1% trong cả Q3/2022 và Q2/2023 do: (1) tỷ trọng sản lượng từ các mỏ chi phí thấp ở bể Cửu Long và Nam Côn Sơn 1 giảm xuống chỉ chiếm 51% trong 9T2023 so với mức khoảng 59% trong năm 2022 và (2) tỷ trọng sản lượng từ mảng kinh doanh quốc tế LPG tăng.

Biểu đồ 2: Biên lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng theo quý (tỷ đồng)

Nguồn: GAS, SSI Research

Kho cảng LNG Thị Vải đã hoàn tất giai đoạn thử nghiệm: GAS chính thức đưa kho cảng Thị Vải đi vào hoạt động trong tháng 10, sau khi hoàn thành xuất sắc giai đoạn thử nghiệm kéo dài 3 tháng kể từ tháng 7. LNG từ dự án này đang được sử dụng để cung cấp cho khách hàng công nghiệp, với sản lượng tiêu thụ chỉ khoảng 40 triệu m³ cho năm 2023, theo ước tính của chúng tôi, trên tổng công suất tối đa khoảng 1,4 tỷ m³/năm. Nhà máy điện Nhơn Trạch 3 và 4, khách hàng chính của dự án, dự kiến sẽ lần lượt đưa vào hoạt động thương mại từ Q4/2024 và năm 2025. NT3 và NT4 có tổng công suất 1,6 GW và có khả năng sẽ tiêu thụ khoảng 1-1,3 triệu tấn LNG/năm khi hoạt động tối đa công suất. GAS đang đàm phán với POW, chủ đầu tư các nhà máy điện này để hoàn thiện hợp đồng mua bán khí (GSA), trong đó sẽ xác định cơ chế giá LNG cho dự án.

Công ty cũng đang hoàn thiện nghiên cứu khả thi dự án mở rộng công suất kho cảng LNG Thị Vải lên 3 triệu tấn/năm cũng như dự án LNG Sơn Mỹ.

Ước tính lợi nhuận

Chúng tôi điều chỉnh giảm 2% ước tính lợi nhuận ròng cho GAS từ 12,3 nghìn tỷ đồng xuống 12 nghìn tỷ đồng (giảm 20,3% svck), do chúng tôi dự báo sản lượng khí khô sẽ giảm 4% svck đạt 7,39 tỷ m³ trong năm 2023, trong khi dầu nhiên liệu có thể giảm 10% svck cùng với diễn biến của giá dầu thô.

Cho năm 2024, chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng sẽ giảm 3,7% svck đạt 11,6 nghìn tỷ đồng do sản lượng tiêu thụ khí giảm 3% trong bối cảnh bể Cửu Long và Nam Côn Sơn 1 dần cạn kiệt, với khối lượng ước tính giảm khoảng 3,6 tỷ m³ đến 3,2 tỷ m³ trong năm 2024. Chúng tôi ước tính giá trung bình của Bể Cửu Long và Nam Côn Sơn 1 thấp hơn khoảng 20% so với bể Nam Côn Sơn 2.

Chúng tôi giả định giá dầu gần như không thay đổi trong năm 2024. Theo cập nhật gần đây nhất của IEA, nhu cầu dầu thô toàn cầu dự kiến sẽ tăng 930 triệu thùng/ngày (hoặc tăng 0,9% svck) trong năm 2024, giảm tốc từ mức tăng trưởng 2,4 triệu thùng/ngày (hay tăng 2,4% svck) trong năm 2023 chủ yếu do nhu cầu của Trung Quốc phục hồi. Tuy nhiên, ban quản lý dự kiến tăng trưởng nguồn cung từ 1,6 triệu thùng/ngày trong năm 2024

lên khoảng 103,4 triệu thùng/ngày, nhờ các quốc gia ngoài khối OPEC+ tăng cường sản xuất, điều này có thể đảo ngược tình trạng thiếu hụt nguồn cung trong năm 2023 thành dư cung trong năm 2024. Tuy nhiên, nguồn cung vẫn sẽ chịu ảnh hưởng bởi các chính sách của OPEC+.

Các giá định chính	2021	2022	2023F	2024F
Giá dầu nhiên liệu (USD/tấn)	400	514	465	472
Giá LPG (USD/tấn)	693	830	665	665
Sản lượng khí khô (tỷ m3)	7.153	7.707	7.390	7.180
Sản lượng LPG (triệu tấn)	2.003	2.010	2.440	2.416

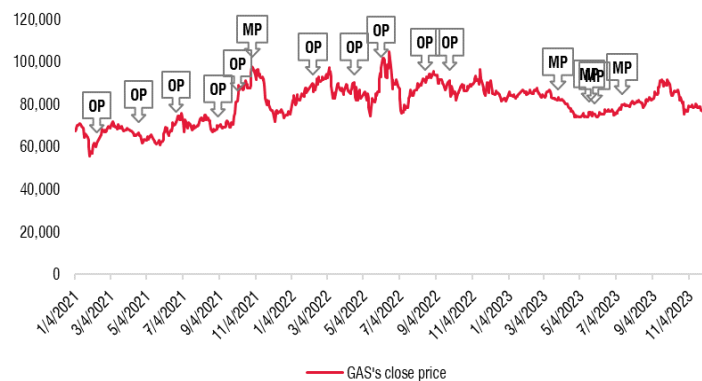
Nguồn: GAS, SSI Research

Trong giai đoạn 2025-2026, tiềm năng tăng trưởng của GAS nhiều khả năng sẽ phụ thuộc vào sự đóng góp của dự án LNG Thị Vải và tiến độ dự án Lô B – Ô Môn sẽ là trọng tâm, dự kiến sẽ mang lại dòng khí đầu tiên từ năm 2027 và sẽ mang lại sản lượng hàng năm khoảng 5 tỷ m3, tương đương hơn 65% sản lượng tiêu thụ cả năm hiện tại. Những dự án này sẽ giúp bù đắp cho sự cạn kiệt của các mỏ cũ. Như đã đề cập ở trên, tổng sản lượng của bể Cửu Long và Nam Côn Sơn 1 dự kiến sẽ giảm từ 4,44 tỷ m3 trong năm 2022 xuống còn 1,4 tỷ m3 vào năm 2026 và xuống còn 900 triệu m3 vào năm 2030.

Định giá và luận điểm đầu tư

Cổ phiếu GAS đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 2023 và 2024 lần lượt là 15,2x và 15,8x. Chúng tôi duy trì quan điểm **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu GAS, nhưng hạ giá mục tiêu 12 tháng xuống **84.000 đồng/cổ phiếu** (từ 85.000 đồng) - dựa trên ước tính lợi nhuận năm 2024 và P/E mục tiêu 1 năm là 17x.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research.

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	5.600	10.549	14.547	19.522
+ Đầu tư ngắn hạn	24.500	23.726	25.000	25.000
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	16.921	16.191	13.822	13.945
+ Hàng tồn kho	3.241	4.102	3.591	3.666
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.133	1.082	886	895
Tổng tài sản ngắn hạn	51.395	55.652	57.846	63.028
+ Các khoản phải thu dài hạn	187	169	137	138
+ GTCL Tài sản cố định	18.098	16.370	16.262	16.000
+ Bất động sản đầu tư	22	36	36	36
+ Tài sản dài hạn dở dang	4.871	6.121	6.121	6.121
+ Đầu tư dài hạn	400	407	397	397
+ Tài sản dài hạn khác	3.794	4.053	3.727	3.804
Tổng tài sản dài hạn	27.373	27.155	26.679	26.495
Tổng tài sản	78.768	82.806	84.525	89.523
+ Nợ ngắn hạn	16.561	12.488	10.133	10.345
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>485</i>	<i>45</i>	<i>44</i>	<i>45</i>
+ Nợ dài hạn	10.014	9.001	7.962	8.077
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>7.510</i>	<i>6.038</i>	<i>5.162</i>	<i>5.269</i>
Tổng nợ phải trả	26.575	21.489	18.095	18.421
+ Vốn góp	19.140	19.140	22.967	22.967
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	10.487	19.243	20.335	24.822
+ Quý khác	22.566	22.935	23.127	23.312
Vốn chủ sở hữu	52.193	61.317	66.429	71.102
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	78.768	82.806	84.525	89.523
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	7.595	12.440	14.755	14.756
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-6.755	43	-2.990	-3.000
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-774	-7.769	-7.767	-6.782
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	65	4.715	3.998	4.975
Tiền đầu kỳ	5.237	5.833	10.549	14.547
Tiền cuối kỳ	5.300	10.549	14.547	19.522
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	3,1	4,46	5,71	6,09
Hệ số thanh toán nhanh	2,84	4,04	5,27	5,65
Hệ số thanh toán tiền mặt	1,82	2,74	3,9	4,3
Nợ ròng / EBITDA	-1,48	-1,13	-1,7	-2,04
Khả năng thanh toán lãi vay	37,84	56,82	51,56	48,71
Ngày phải thu	39,7	35,9	30,9	24,7
Ngày phải trả	26	30,5	29,2	25,6
Ngày tồn kho	12,8	16,9	19	17,8
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,66	0,74	0,79	0,79
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,34	0,26	0,21	0,21
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,51	0,35	0,27	0,26
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,15	0,1	0,08	0,07
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,00	0,00	0,00	0,00

Nguồn: GAS, SSI ước tính

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	78.992	100.724	90.369	91.175
Giá vốn hàng bán	-65.007	-79.409	-73.739	-75.276
Lợi nhuận gộp	13.986	21.315	16.630	15.898
Doanh thu hoạt động tài chính	1.187	1.568	2.306	2.357
Chi phí tài chính	-403	-671	-370	-363
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-2.133	-2.440	-2.548	-2.462
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.479	-1.075	-1.130	-1.094
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	11.173	18.724	14.913	14.362
Thu nhập khác	32	78	90	91
Lợi nhuận trước thuế	11.205	18.802	15.003	14.453
Lợi nhuận ròng	8.852	15.062	12.002	11.562
Lợi nhuận chia cho cổ đông	8.673	14.794	11.810	11.377
Lợi ích của cổ đông thiểu số	179	268	192	185
EPS cơ bản (VND)	4.470	7.669	5.142	4.954
Giá trị sổ sách (VND)	26.696	31.275	28.205	30.159
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	4.500	4.501	3.000	3.000
EBIT	11.509	19.139	15.300	14.756
EBITDA	14.582	22.243	18.407	18.018
Tăng trưởng				
Doanh thu	23,2%	27,5%	-10,3%	0,9%
EBITDA	15,4%	52,5%	-17,2%	-2,1%
EBIT	14,2%	66,3%	-20,1%	-3,6%
Lợi nhuận ròng	11,0%	70,2%	-20,3%	-3,7%
Vốn chủ sở hữu	7,0%	17,5%	8,3%	7,0%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%
Tổng tài sản	27,8%	5,1%	2,1%	5,9%
Định giá				
PE	21,5	13,4	15,2	15,8
PB	3,6	3,3	2,8	2,6
Giá/Doanh thu	2,6	2,3	2	2
Tỷ suất cổ tức	3,1%	2,9%	3,8%	3,8%
EV/EBITDA	11,1	7,6	11	11
EV/Doanh thu	2,1	1,7	2,2	2,2
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17,7%	21,2%	18,4%	17,4%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	13,4%	18,0%	14,5%	13,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	11,2%	15,0%	13,3%	12,7%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	2,7%	2,4%	2,8%	2,7%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,9%	1,1%	1,3%	1,2%
ROE	17,5%	26,5%	18,8%	16,3%
ROA	12,6%	18,6%	14,3%	12,9%
ROIC	16,2%	24,0%	17,6%	15,9%

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.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

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

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8710

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Dầu khí

Đào Minh Châu, CFA

Phó Giám đốc Phân tích Cổ phiếu

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3052

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043