

CTCP Điện lực dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2)

Tiếp tục tăng trưởng tích cực trong 2H2022

Chuyên viên phân tích – Tiêu Phan Thanh Quang
quangtpt@kbsec.com.vn

09/09/2022

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Quý 2/2022 tăng trưởng vượt trội 66.3% YoY và 14.6x YoY

Trong Quý 2/2022, KQKD của NT2 ghi nhận mức tăng trưởng cao với Doanh thu và LNST đạt lần lượt 2,688 tỷ VNĐ (+66.2% YoY) và 365 tỷ VNĐ (+14.6x YoY). Sản lượng điện thương phẩm tăng trưởng trong Quý 2/2022, đạt 1,184.4 triệu kWh (+26.3% YoY) nhờ vào nhu cầu tiêu thụ điện hồi phục và NT2 được tăng cường huy động để bù đắp cho nhiệt điện Cà Mau 1&2 thiếu khí vận hành.

KQKD 2H/2022 tiếp tục khả quan do nhu cầu điện phục hồi so với cùng kỳ

Chúng tôi cho rằng với việc nhu cầu điện toàn quốc phục hồi, đặc biệt là khu vực miền Nam sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng cho các nhà máy điện tại khu vực này và cho cả NT2, do đó sản lượng 2H2022 và cả năm 2022 sẽ lần lượt đạt 2,031 triệu kWh (+45% YoY) và 4,205 triệu kWh (+31.6% YoY) nhờ vào nhu cầu tiếp tục hồi phục so với mức nền thấp của 2H2021 do giãn cách xã hội. Từ sản lượng dự phóng này, chúng tôi ước tính doanh thu và LNST 2022 lần lượt đạt 8,854 tỷ VNĐ (+44% YoY) và 911 tỷ VNĐ (+71% YoY).

Khoản đền bù tỷ giá lớn trong năm 2022 sẽ là động lực ngắn hạn giúp KQKD của NT2 tích cực hơn

Theo như ban lãnh đạo cho biết trong ĐHCĐ, NT2 kì vọng sẽ ghi nhận khoản đền bù tỷ giá từ EVN khoảng 236 tỷ VNĐ trong năm nay. Dựa trên thông tin này chúng tôi cho rằng công ty sẽ ghi nhận lần lượt 200 tỷ cho năm 2022 và 100 tỷ mỗi năm trong 2023 và 2024 trên quan điểm EVN có thể sẽ không hoàn trả hoàn toàn khoản lỗ tỷ giá như công ty kì vọng do gặp khó khăn trong hoạt động kinh doanh. Tổng kết lại, chúng tôi ước tính NT2 sẽ ghi nhận thêm khoảng 188 tỷ từ khoản đền bù tỷ giá này, chiếm khoảng 21% LNST dự phóng năm 2022 của chúng tôi..

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 35,000 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên định giá FCFF và EV/EBITDA, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NT2. Giá mục tiêu là 35,000 VNĐ/cổ phiếu, cao hơn 28.4% so với giá tại ngày 08/09/2022.

Mua

Giá mục tiêu	VNĐ 35,000
Tăng/giảm (%)	28.4%
Giá hiện tại (08/09/2022)	VNĐ27,250
Giá mục tiêu thị trường	VNĐ29,900
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	7,845

Dự phóng KQKD & định giá

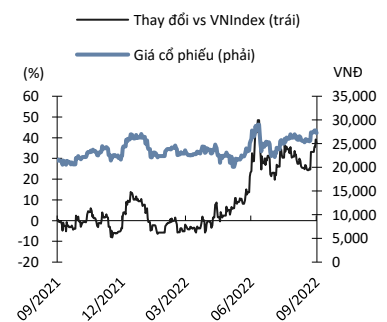
Năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh thu (tỷ VNĐ)	6,082	6,150	8,854	8,870
EBIT	810	593	765	805
LN sau CĐTS	625	534	911	862
EPS (VNĐ)	2,095	1,778	3,164	2,994
Thay đổi EPS (%)	-17.5	-15.1	78.0	-5.0
P/E (x)	10.3	14.2	11.1	11.7
EV/EBITDA (x)	4.6	5.8	6.6	6.0
P/B (x)	1.5	1.7	2.8	2.8
ROE (%)	14.6	12.6	20.3	18.9
Tỷ suất cổ tức (%)	11.6	7.9	7.1	8.6

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	32.3%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	48.78
Sở hữu nước ngoài (%)	34.7%
Cổ đông lớn	PV Power (59.4%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
NT2	5.5	8.8	17.6	29.7
VNINDEX	6.3	13.0	41.8	39.1



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Quý 2/2022 tăng trưởng vượt trội 66.3% YoY và 14.6x YoY

Trong Quý 2/2022, KQKD của NT2 ghi nhận mức tăng trưởng cao với Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt 2,688 tỷ VNĐ (+66.2% YoY) và 365 tỷ VNĐ (+14.6x YoY). Sản lượng điện thương phẩm tăng trưởng trong Quý 2/2022, đạt 1,184.4 triệu kWh (+26.3% YoY) nhờ vào nhu cầu tiêu thụ điện hồi phục cũng như việc nhà máy nhiệt điện khí khác trong khu vực là Cà Mau 1&2 phải giảm công suất do gặp vấn đề về thiếu khí giúp cho NT2 được A0 tăng cường huy động hơn.

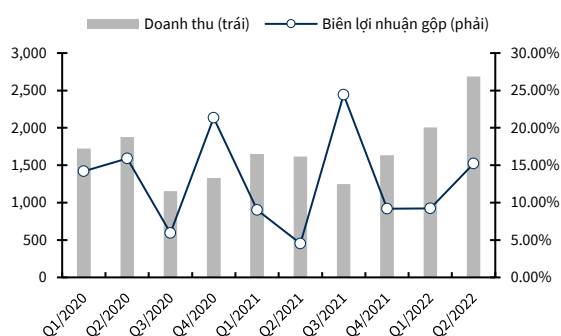
Biên lợi nhuận gộp Quý 2/2022 mở rộng nhờ vào tỷ lệ Qc tăng và giá bán điện trên thị trường cạnh tranh tăng mạnh

Sản lượng điện thương phẩm tăng trưởng trong Quý 2/2022, đạt 1,184.4 triệu kWh (+26.3% YoY), trong đó sản lượng Qc chiếm khoảng 94% tổng sản lượng điện thương phẩm. Chúng tôi cho rằng tỷ trọng Qc cao hơn trong cơ cấu phát điện của NT2 là nguyên nhân chính thúc đẩy biên lợi nhuận gộp tăng mạnh do biên lợi nhuận của việc phát Qc sẽ ở mức ổn định hơn so với việc chào giá phát điện trên thị trường điện cạnh tranh. Tuy nhiên, KQKD Quý 2/2022 cũng cho thấy chiến lược và kinh nghiệm đấu thầu giá trên thị trường phát điện cạnh tranh của NT2 đã đem lại kết quả tích cực với giá bán điện trên thị trường điện cạnh tranh Quý 2/2022 theo ước tính của chúng tôi đạt trung bình 2,120 VNĐ/kWh so với mức trung bình giá CGM Quý 2/2022 toàn thị trường đạt 1,373 VNĐ/kWh.

NT2 sẽ thực hiện tiểu tu trong Quý 3/2022

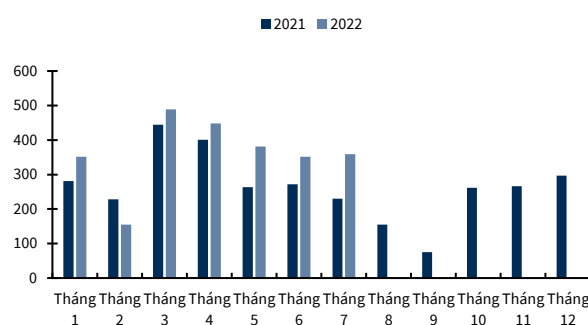
Theo kế hoạch, NT2 sẽ bước vào kì tiểu tu trong tháng 9/2022 để bảo dưỡng các tổ máy, chuẩn bị sẵn sàng khả năng đảm bảo phát điện trong mùa khô tiếp. Chúng tôi cho rằng các kì sửa chữa mang tính chất ngăn ngừa như tiểu tu sắp tới sẽ không ảnh hưởng nhiều tới kết quả kinh doanh của NT2 do doanh nghiệp thường thực hiện vào cao điểm của mùa mưa – thời điểm các nhiệt điện được huy động ít hơn, do đó tối ưu được hoạt động của nhà máy.

Biểu đồ 1. Kết quả kinh doanh của NT2, 2020 – 2022 (tỷ đồng)



Nguồn: NT2, KBSV

Biểu đồ 2. Sản lượng điện thương phẩm của NT2, 2021-2022 (triệu kWh)



Nguồn: NT2, KBSV

Bảng 1. Tổng hợp KQKD Quý 2/2022 của NT2

Tỷ VNĐ	1H2021	1H2022	YoY %	Nhận xét
Sản lượng (triệu kWh)	1,890	2,176	15.2%	
Sản lượng điện theo hợp đồng (Qc)	1890	2107	11.5%	Trong năm 2021, NT2 chỉ vận hành đúng theo sản lượng Qc được giao, không thực hiện phát điện trên thị trường cạnh tranh (CGM)
Sản lượng điện bán trên thị trường CGM (Qm)	0	69	N/A	
Giá khí trung bình (USD/MMBTU)	7.45	10.13	36.0%	Giá khí tăng do giá dầu Brent tăng mạnh trong 1H2022
Giá bán điện trung bình (VNĐ/kWh)	1,728	2,157	24.8%	Giá bán trung bình tăng vào nhờ diễn biến giá thuận lợi trên thị trường điện cạnh tranh (CGM)
Doanh thu	3,266	4,695	43.7%	Doanh thu tăng chủ yếu do giá khí đầu vào cao, kéo theo giá bán điện trung bình cho cả hợp đồng PPA và giá CGM cao
Lợi nhuận gộp	222	594	168.2%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	6.78%	12.66%		Biên lợi nhuận gộp được cải thiện nhờ tỷ lệ Qc trong tổng sản lượng cao và NT2 có chiến lược đấu thầu hiệu quả giúp giá bán CGM cao trong khi cùng kỳ Q2/2021 NT2 thực hiện hồi tố KQKD theo hợp đồng PPA mới
Chi phí SG&A	(44.0)	(38.2)		
% SG&A / doanh thu	-1.35%	-0.81%		
LN từ HĐKD	178	556		
Thu nhập tài chính	6	3.2		
Chi phí tài chính	41	7	-82.7%	Chi phí tài chính được giảm rõ rệt nhờ vào việc NT2 hoàn thành trả nợ dài hạn vào Quý 2/2021
Thu nhập khác (ròng)	5	0		
LN trước thuế	147	552	275.8%	
LN sau thuế	140	525	274.7%	
Biên lợi nhuận ròng (%)	4.29%	11.17%		

Nguồn: KBSV, NT2

Triển vọng nửa cuối năm 2022 và 2023 vẫn duy trì tích cực nhờ vào nhu cầu điện phục hồi và thủy điện không còn hưởng lợi từ tình hình thủy văn

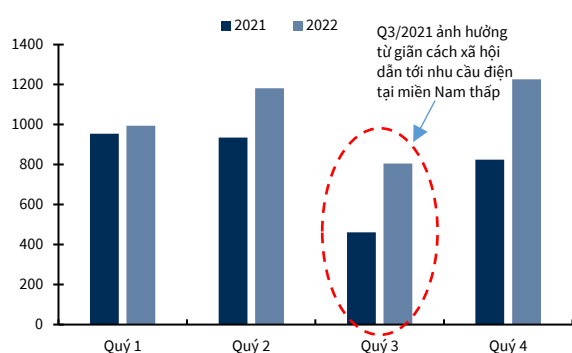
Trong Quý 2/2021, NT2 đã thực hiện đàm phán lại với EVN và điều chỉnh giá hợp đồng vào tháng 4/2021, theo đó giá bán áp dụng cho cả năm 2021. Cụ thể, phần giá cố định (FC) trong hợp đồng mua bán điện với EVN (PPA) giảm 37.59 VNĐ so với giá cũ. Do đó, KQKD Quý 2/2021 là một quý có mức nền thấp khi LNST Quý 2/2021 chỉ đạt 24.5 tỷ VNĐ. Kéo theo đó là LNST của năm 2021 chỉ đạt 534 tỷ VNĐ (-15% YoY), ghi nhận mức thấp nhất trong 8 năm hoạt động của nhà máy.

Chúng tôi cho rằng với việc nhu cầu điện toàn quốc phục hồi, đặc biệt là khu vực miền Nam sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng cho các nhà máy điện tại khu vực này và cho cả NT2. Chúng tôi dự báo sản lượng 2H2022 và cả năm 2022 sẽ lần lượt đạt 2,031 triệu kWh (+45% YoY) và 4,205 triệu kWh (+31.6% YoY) nhờ vào nhu cầu tiếp tục hồi phục so với mức nền thấp của 2H2021 do giãn cách xã hội, kéo theo đó là nhu cầu phụ tải thấp trong giai đoạn này. Từ sản lượng dự phóng này, chúng tôi ước tính doanh thu và LNST 2022 lần lượt đạt 8,854 tỷ VNĐ (+44% YoY) và 911 tỷ VNĐ (+71% YoY).

Bên cạnh đó, theo dự báo của các tổ chức khí tượng lớn trên thế giới chỉ ra rằng hiện tượng La Nina sẽ tiếp tục duy trì tới hết năm 2022, đồng nghĩa với việc lượng nước sẽ được đảm bảo cho các nhà máy thủy điện. Tuy nhiên, dự báo cũng chỉ ra rằng kể từ năm 2023, xác suất thời tiết bước vào pha trung tính sẽ tăng lên trên ngưỡng 50%, đồng nghĩa với việc lượng nước về hồ cho các

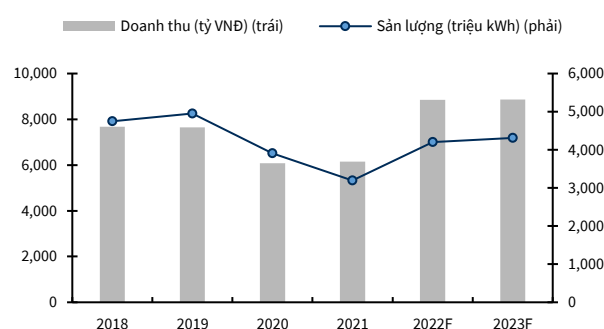
nhà máy thủy điện sẽ giảm bớt so với giai đoạn 2021 – 2022. Với việc giá dầu Brent được dự báo sẽ hạ nhiệt trong 2023, đạt trung bình 90 USD/thùng sẽ là yếu tố cộng hưởng giúp NT2 tăng khả năng cạnh tranh và được huy động ở mức sản lượng cao hơn. Mặc dù có kế hoạch đại tu tại mức 100,000 giờ hoạt động trong năm 2023 và phải tạm ngưng nhà máy trong khoảng 45-50 ngày nhưng chúng tôi cho rằng với nhu cầu cao, sản lượng năm 2023 của NT2 vẫn sẽ tăng trưởng nhẹ 2.5% YoY, đạt 4,309 triệu kWh. Tổng kết lại, doanh thu và LNST ước tính năm 2023 của NT2 đạt 8,870 tỷ VNĐ (+0% YoY) và 856 tỷ VNĐ (-6% YoY) do 2022 là mức nền cao do có khoản đền bù lỗ tỷ giá. Nếu loại trừ khoản thu nhập một lần này, chúng tôi ước tính LNST từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của NT2 vẫn sẽ tăng trưởng dương, đạt 753 tỷ VNĐ (+5% YoY).

Biểu đồ 3. Dự phóng sản lượng điện theo quý của NT2, 2021-2022 (triệu kWh)



Nguồn: NT2, KBSV

Biểu đồ 4. Sản lượng điện thương phẩm và doanh thu của NT2, 2018-2023F



Nguồn: NT2, KBSV

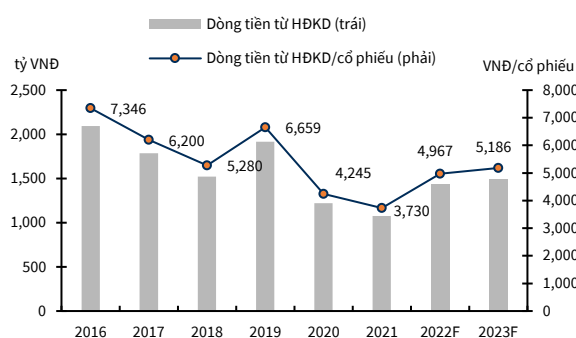
Khoản đền bù tỷ giá lớn trong năm 2022 sẽ là động lực ngắn hạn giúp KQKD của NT2 tích cực hơn

Hiện nay, NT2 còn khoản lỗ tỷ giá trong giai đoạn 2016-2021 khoảng 400 tỷ VNĐ, khoản lỗ tỷ giá này theo DN đang được tích cực đàm phán với EVN để được nhận lại đền bù trong giai đoạn tới. Theo quan sát của chúng tôi, các khoản đền bù tỷ giá này thường được đền bù và ghi nhận vào cuối năm, ví dụ như Quý 4/2020. Theo như ban lãnh đạo cho biết trong ĐHCĐ, NT2 kì vọng sẽ ghi nhận khoản đền bù khoảng 236 tỷ VNĐ trong năm nay. Dựa trên thông tin này chúng tôi cho rằng công ty sẽ ghi nhận lần lượt 200 tỷ cho năm 2022 và 100 tỷ mỗi năm trong 2023 và 2024 trên quan điểm EVN có thể sẽ không hoàn trả hoàn toàn khoản lỗ tỷ giá như công ty kì vọng do gặp khó khăn trong hoạt động kinh doanh. Tổng kết lại, chúng tôi ước tính NT2 sẽ ghi nhận thêm khoảng 188 tỷ từ khoản đền bù tỷ giá này, chiếm khoảng 21% LNST dự phóng năm 2022 của chúng tôi.

“Con gà đẻ trứng vàng” với tỷ suất cổ tức hấp dẫn

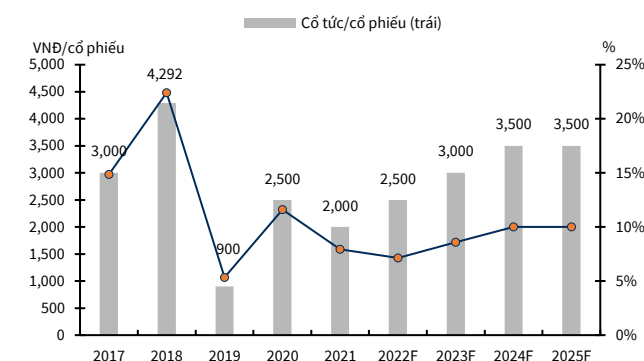
Chúng tôi cho rằng với dòng tiền hoạt động kinh doanh mạnh nhờ vào sự hồi phục của KQKD cũng như việc hoàn thành nghĩa vụ nợ dài hạn cho NT2 tăng mức chi trả cổ tức lần lượt lên mức 2,500 VNĐ/CP cho năm 2022 và 3,000 VNĐ/CP vào năm 2023. Mặt khác, công ty mẹ của NT2 là PV Power đang thực hiện cụm dự án điện khí LNG Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4 với tổng mức đầu tư trên 30,000 tỷ VNĐ trong giai đoạn 2022-2024, do đó chúng tôi đây là một điểm tựa vững chắc cho việc NT2 sẽ gia tăng tỷ lệ trả cổ tức của mình lên trong giai đoạn này để giúp cho công ty mẹ tài trợ cho dự án khổng lồ này. Tại giá mục tiêu của chúng tôi, lợi tức cổ tức năm 2022 đạt 7.14%, khá hấp dẫn với một doanh nghiệp giữ được đà tăng trưởng trong phần còn lại của năm 2022 và tương đối an toàn trong môi trường nhiều biến động như hiện nay.

Biểu đồ 5. Dòng tiền từ HĐKD của NT2 dồi dào trong giai đoạn tới đảm bảo cho việc trả cổ tức



Nguồn: NT2, KBSV

Biểu đồ 6. Cổ tức các năm và tỷ lệ cổ tức của NT2, 2017-2025F



Nguồn: NT2, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Năm 2022: doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng trưởng mạnh mẽ 44% YoY và 71% YoY

Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của NT2 sẽ lần lượt đạt 8,854 tỷ VNĐ (+ 44% YoY) và 911 tỷ VNĐ (+ 71% YoY) dựa trên các giả định sau:

- Sản lượng điện thương phẩm đạt 4,205 triệu kWh (+32% YoY) nhờ vào nhu cầu điện phát triển kinh tế và mức nền thấp của năm 2021.
- Giá khí đầu vào trung bình đạt 9.82 USD/MMBTU (+24.5% YoY) do giá dầu thế giới tăng mạnh và thiết lập mặt bằng giá mới.
- Giá bán điện trên thị trường điện cạnh tranh (CGM) đạt trung bình 1,450 VNĐ/kWh nhờ vào nhu cầu huy động cao hơn từ các nguồn điện có chi phí cao như điện khí.
- Kì vọng NT2 sẽ đàm phán thành công về khoản đền bù lỗ tỷ giá với EVN và ghi nhận 200 tỷ VNĐ vào Quý 4/2022.

Bảng 2. Dự phóng KQKD 2022 của NT2

Tỷ VNĐ	2021	2022	YoY %	Nhận xét
Sản lượng (triệu kWh)	3,195	4,205	31.6%	
Sản lượng điện theo hợp đồng (Qc)	3,195	3,490	9.2%	Sản lượng Qc hồi phục nhờ vào phân bổ của A0 nhằm bù đắp thiếu hụt từ nhiệt điện than và hồi phục sau mức nền thấp của 2021
Sản lượng điện bán trên thị trường CGM (Qm)	0	715	N/A	Giá trên thị trường điện cạnh tranh (CGM) thuận lợi hơn để NT2 có thể chào bán điện
Giá khí trung bình (USD/MMBTU)	7.89	9.82	24.5%	Giá khí tăng do đà tăng mạnh của giá dầu Brent và thiết lập vùng giá cao mới
Giá bán điện trung bình (VNĐ/kWh)	1,925	2,130	10.7%	Giá bán trung bình tăng do giá khí tăng làm tăng giá bán điện PPA và giá CGM trung bình
Doanh thu	6,150	8,854	44.0%	
Lợi nhuận gộp	676	866	28.1%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	10.99%	9.78%		Biên lợi nhuận giảm do giá khí tăng và giá PPA giảm từ Quý 2/2021
Chi phí SG&A	(83.0)	(101.0)		
% SG&A / doanh thu	-1.35%	-1.14%		
LN từ HĐKD	593	765		
Thu nhập tài chính	18	229.0	1172.2%	Kỳ vọng NT2 có thể đàm phán thành công về khoản lỗ tỷ giá với EVN và ghi nhận 200 tỷ trong năm 2022
Chi phí tài chính	(52)	(20)	-61.5%	Chi phí tài chính được giảm rõ rệt nhờ vào việc NT2 hoàn thành trả nợ dài hạn vào Quý 2/2021
Thu nhập khác (ròng)	7	7		
LN trước thuế	566	966	70.7%	
LN sau thuế	534	911	70.7%	
Biên lợi nhuận ròng (%)	8.68%	10.29%		

Nguồn: KBSV, NT2

Định giá

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền của doanh nghiệp (FCFF) và EV/EBITDA với tỷ lệ 50% cho mỗi phương pháp để đưa ra khuyến nghị MUA cho NT2 với mức giá mục tiêu là 35,000 VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 28.4% so với giá đóng cửa 27,250 VNĐ/cổ phiếu ngày 08/09/2022.

Biểu đồ 7. Mô hình DCF của NT2

K _E	11.3%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn (TV)	10,279
Lãi suất phi rủi ro	3.5%	Tổng giá trị hiện tại giai đoạn 2022-2026 (PV)	0
Phân bù rủi ro	7.8%	Tổng giá trị hiện tại	10,279
Beta	1.0	Cộng: Tiền & đầu tư ngắn hạn	721
Lãi suất bình quân	7.0%	Trừ: Nợ gộp	-200
Thuế suất	5.0-20.0%	Trừ: Lợi ích CĐTS	0
Chi phí vốn bình quân	11.1%-11.3%	Giá trị VCSH	10,800
Tăng trưởng dài hạn	0.00%	Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	287.9
		Giá trị VCSH/cổ phiếu (VNĐ)	37,513

Nguồn: KBSV

Bảng 3. Tổng hợp định giá NT2

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFF	37,513	50%	18,757
EV/EBITDA (5.5x)	32,397	50%	16,199
Giá mục tiêu (làm tròn)			35,000
Giá hiện tại (08/09/2022)			27,250
Upside			28.4%

Nguồn: KBSV

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu – Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên cao cấp
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích
huynd1@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann@kbsec.com.vn

Dầu khí & Tiện ích

Tiêu Phan Thanh Quang – Chuyên viên phân tích
quangtpt@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích
quyenlh@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Hóa chất

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.