

TCT Điện lực Dầu khí (POW)

Vững Áng 1 trở lại củng cố triển vọng

11/09/2023

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

Doanh thu và lợi nhuận 2Q2023 có diễn biến trái chiều

Doanh thu 2Q2023 của POW đạt 8,429 tỷ VND (+13% YoY) và LNST đạt 181 tỷ VND (-69% YoY). Doanh thu và giá vốn hàng bán trong kỳ đều tăng, tuy nhiên biên lợi nhuận gộp suy giảm xuống còn 6% do (1) Chi phí nguyên vật liệu cao dẫn tới giá vốn tăng mạnh hơn so với doanh thu (2) Trong Quý 2/2022, POW có ghi nhận doanh thu chênh lệch tỷ giá của Hợp đồng mua bán điện Nhà máy Vũng Áng.

El Nino tiếp diễn tăng huy động của các nhà máy nhiệt điện

Theo Trung tâm Dự báo khí tượng thủy văn Quốc gia, hiện tượng El Nino có thể tiếp diễn từ tháng 6 cho đến hết năm 2023 và duy trì sang 2024 với xác suất khoảng 80-90%. Điều này đồng nghĩa với việc sản lượng thủy điện tiếp tục bị ảnh hưởng và các nhà máy nhiệt điện sẽ được huy động nhiều hơn để bù đắp lượng thiếu hụt này. Chúng tôi cho rằng nhiệt điện sẽ được huy động cao, đặc biệt vào những thời điểm nắng nóng như thời điểm Quý 2 hàng năm.

Các nhà máy của POW hoàn thành sửa chữa và đại tu trong 2023

Theo thông tin từ POW, Tổ máy số 1 Nhiệt điện Vũng Áng 1 sau một thời gian bảo dưỡng, sửa chữa đã trở lại vận hành thương mại, chạy ổn định và vượt công suất thiết kế. Đây là tín hiệu giúp tăng sản lượng điện của POW như kỳ vọng của chúng tôi. Ngoài ra, thủy điện Đakrinh cũng đã về đích đại tu tổ máy H2 trong tháng 8 sau 23 ngày thực hiện. Bước sang 2024, POW sẽ sẵn sàng cho huy động, khi nhu cầu kỳ vọng tăng lên từ nhóm Công nghiệp và ảnh hưởng của El Nino trong 2024.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 15,400 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên định giá SOTP, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu POW. Giá mục tiêu là 15,400 VNĐ/cổ phiếu, cao hơn 20% so với giá tại ngày 11/09/2023.

MUA THAY ĐỔI

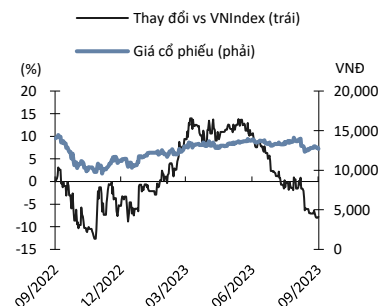
Giá mục tiêu	VND 15,400
Tăng/giảm (%)	20%
Giá hiện tại (11/09/2023)	VND 12,800
Giá mục tiêu thị trường	VND 16,600
Vốn hóa (tỷ VNĐ)/ triệu USD	4,729/178

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	20.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)/triệu USD	124.61/5.2
Sở hữu nước ngoài (%)	6.49%
Cổ đông lớn	PetroVietnam (79.94%)

Biến động giá cổ phiếu (%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	2.6	7.0	20.6	-5.2
Tương đối	-2.0	-0.4	13.4	3.0

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VND)	24,561	28,224	32,189	37,217
EBIT	2,400	2,858	2,305	3,739
LN sau CĐT	1,799	2,061	1,798	2,818
EPS (VNĐ)	757	871	768	1,203
Thay đổi EPS (%)	-24.2	15.1	-12.0	57.0
P/E (x)	23.1	13.4	23.1	14.7
EV/EBITDA (x)	8.4	9.4	9.9	8.4
P/B (x)	1.3	0.8	1.1	1.0
ROE (%)	6.6	7.7	5.6	7.6
Tỷ suất cổ tức (%)	1.7	0.7	0.0	0.0



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả kinh doanh 2Q2023

Doanh thu và lợi nhuận 2Q2023 có diễn biến trái chiều

Doanh thu 2Q2023 của POW đạt 8,429 tỷ VND (+13% YoY) và LNST đạt 181 tỷ VND (-69% YoY). Doanh thu và giá vốn hàng bán trong kỳ đều tăng, tuy nhiên biên lợi nhuận gộp suy giảm xuống còn 6% do (1) Chi phí nguyên vật liệu cao dẫn tới giá vốn tăng mạnh hơn so với doanh thu (2) Trong Quý 2/2022, POW có ghi nhận doanh thu chênh lệch tỷ giá của Hợp đồng mua bán điện Nhà máy Vũng Áng.

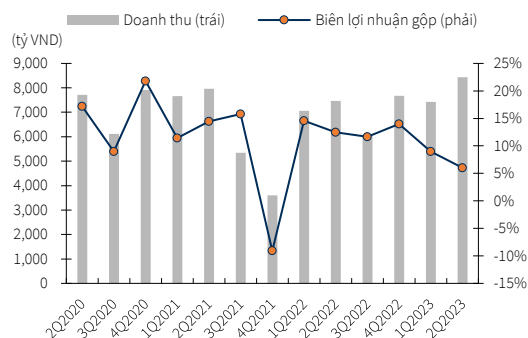
Sản lượng điện nửa đầu năm 2023 đạt 8,340 triệu KWH (+17% YoY) nhờ huy động tích cực của các nhà máy nhiệt điện khí và điện than trong bối cảnh El Nino ảnh hưởng đến các nhà máy thủy điện.

Bảng 1. Cập nhật KQKD

(tỷ VND)	1H2022	1H2023	+/-%YoY	Chú thích
Sản lượng (triệu kWh)	7,111	8,340	17.3%	
Nhiệt điện khí	4,789	5,716	19.4%	Sản lượng thủy điện sụt giảm do ảnh hưởng của El Nino khiến lưu lượng nước về hồ thấp. Các nhà máy được huy động tích cực nhờ sự sụt giảm của thủy điện.
Nhiệt điện than	1,682	2,107	25.3%	
Thủy điện	640	517	-19.2%	
Giá bán trung bình				
Nhiệt điện khí	2,079	1,987	-4%	Giá bán trung bình của điện khí và điện than có diễn biến trái chiều do chi phí nguyên liệu đầu vào (than, khí) ảnh hưởng.
Nhiệt điện than	1,762	2,050	16.3%	
Thủy điện	1,247	1,161	-7%	
Doanh thu	14,524	15,853	9.2%	Doanh thu tăng trưởng tích cực nhờ sản lượng tăng trưởng 17% YoY
Nhiệt điện khí	9,959	11,360	14.1%	
Nhiệt điện than	2,964	4,320	45.7%	
Thủy điện	798	600	-24.8%	
Lợi nhuận gộp	1,956	1,148	-41.3%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	13.47%	7.24%		Biên lợi nhuận gộp suy giảm chủ yếu do chi phí nguyên liệu đầu vào khiến giá vốn tăng cao hơn so với doanh thu. Các nhà máy khí gặp khó khăn khi giá nguyên liệu tăng, đồng thời với việc huy động vận hành bằng nhiên liệu dầu dẫn đến việc phải thực hiện lên, xuống máy nhiều lần ảnh hưởng đến giá vốn.
Chi phí SG&A	503	333	-33.8%	
% SG&A/doanh thu	3.46%	2.10%		
LN từ HĐKD	1,638	814	-50%	
Thu nhập tài chính	129	247	91%	Doanh thu tài chính tăng do (1) tăng lãi tiền gửi ngân hàng (2) tăng cổ tức được chia (3) giảm lãi chênh lệch tỷ giá trong thanh toán.
Chi phí tài chính	335	276	-18%	Chi phí tài chính giảm do (1) giảm lỗ chênh lệch tỷ giá đánh giá lại cuối kỳ (2) giảm chi phí tư vấn tái cấu trúc tài chính.
Thu nhập khác (ròng)	11	131	1091%	Thu nhập khác tăng chủ yếu từ khoản thu thanh lý tài sản tại Công ty Mẹ.
LN trước thuế	1,444	916	-36.6%	
Lợi nhuận sau thuế	1,389	831	-40.2%	

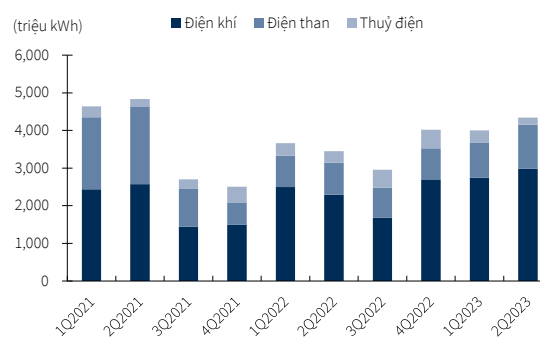
Nguồn: POW, KBSV

Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh của POW, 2020 – 2023 (tỷ VND)



Nguồn: POW, KBSV

Biểu đồ 3. Sản lượng điện của POW, 2021 - 2023 (triệu kWh)



Nguồn: POW, KBSV

El Nino tiếp diễn tăng huy động của các nhà máy nhiệt điện

Theo Trung tâm Dự báo khí tượng thủy văn Quốc gia, hiện tượng El Nino có thể tiếp diễn từ tháng 6 cho đến hết năm 2023 và duy trì sang 2024 với xác suất khoảng 80-90%. Điều này đồng nghĩa với việc sản lượng thủy điện tiếp tục bị ảnh hưởng và các nhà máy nhiệt điện sẽ được huy động nhiều hơn để bù đắp lượng thiếu hụt này. Chúng tôi cho rằng nhiệt điện sẽ được huy động cao vào những thời điểm nắng nóng như thời điểm Quý 2 hàng năm. Với việc sở hữu chủ yếu là nhiệt điện (hơn 90% tổng công suất) trong đó có 4 nhà máy nhiệt điện khí và 1 nhà máy điện than, POW sẽ được hưởng lợi khi các nhà máy nhiệt điện tiếp tục được huy động nhiều hơn trong 2024.

Các nhà máy của POW hoàn thành sửa chữa và đại tu trong 2023

Theo thông tin từ POW, Tổ máy số 1 Nhiệt điện Vũng Áng 1 sau một thời gian bảo dưỡng, sửa chữa đã trở lại vận hành thương mại, chạy ổn định và vượt công suất thiết kế. Đây là tín hiệu giúp tăng sản lượng điện của POW như kỳ vọng của chúng tôi. Ngoài ra, thủy điện Đakđrinh cũng đã về đích tại tu tổ máy H2 trong tháng 8 sau 23 ngày thực hiện. Bước sang 2024, POW sẽ sẵn sàng cho huy động, đặc biệt là nhóm nhiệt điện, khi nhu cầu kỳ vọng tăng lên từ nhóm Công nghiệp và ảnh hưởng của El Nino trong 2024.

Tuy nhiên, trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng sản lượng 2H2023 của POW sẽ bị ảnh hưởng bởi (1) nền nhiệt độ giảm gián tiếp làm giảm nhu cầu phụ tải và khả năng huy động của các máy (2) lịch trùng tu của các nhà máy. Chúng tôi lưu ý rằng nhà máy nhiệt điện NT2 có kế hoạch đại tu kéo dài khoảng 44 ngày trong Quý 3/2023. Điều này ảnh hưởng đến sản lượng điện khí của POW trong nửa còn lại của năm.

Cập nhật tiến độ dự án NMD Nhơn Trạch 3 & 4

Dự án đã hoàn thành thi công san lấp mặt bằng và 71% khối lượng ép cọc cho công trình, tiếp tục thực hiện đào móng, lắp dựng cốppha và đổ bê tông các hạng mục: ống khói, nhà tuabin, Turboset, trạm biến áp, nhà điều khiển sân trạm, ...

Ban Quản lý dự án đã có quyết định phê duyệt hồ sơ Thiết kế kỹ thuật NMD NT3 và NT4. Bên cạnh đó, PV Power đã có cuộc họp với EPTC về PPA của dự án. Tổng công ty đang tiếp tục rà soát và chờ các chỉ đạo của Bộ Công thương liên quan đến cơ chế cho hợp đồng PPA.

Bảng 2. Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2022	2023	+/-%YoY	Chú thích
Sản lượng (triệu kWh)	14,078	16,393	16.4%	
Nhiệt điện khí	9,155	10,895	19.0%	Huy động nhiều khi thủy điện không được thuận lợi
Nhiệt điện than	3,318	4,234	27.6%	Tổ máy số 1 nhiệt điện Vũng Áng hoạt động trở lại giúp tăng sản lượng
Thủy điện	1,605	1,264	-21.2%	El Nino tiếp diễn khiến lượng nước về các thủy điện không được dồi dào như trong năm 2022, ảnh hưởng đến sản lượng
Giá bán trung bình				
Nhiệt điện khí	2,015	1,961	-3%	Giá đầu vào giá định đi xuống kéo theo giá bán điện đầu ra giảm nhẹ
Nhiệt điện than	1,888	2,127	12.7%	Giá điện than trung bình tăng do đầu vào cao
Thủy điện	1,174	1,193	2%	Giá thủy điện trung bình điều chỉnh tăng do trượt giá
Doanh thu	28,224	32,189	14.0%	
Nhiệt điện khí	18,449	21,368	15.8%	
Nhiệt điện than	6,265	9,006	43.8%	Doanh thu điện than tăng trưởng do giá bán cao và sản lượng điện tích cực so với cùng kỳ
Thủy điện	1,884	1,507	-20.0%	
Lợi nhuận gộp	3,726	3,295	-11.6%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	13.2%	10.2%		
Chi phí SG&A	868	990	14.1%	
% SG&A/doanh thu	3.10%	3.10%		
LN từ HĐKD	2,858	2,305		
Thu nhập tài chính	445	1,029		Thu nhập tài chính tăng do giá định ghi nhận lợi nhuận bất thường và tỷ lệ tiền mặt tăng
Chi phí tài chính	592	1,124		
Thu nhập khác (ròng)	44	20		
LN trước thuế	2,809	2,277	-18.9%	
Lợi nhuận sau thuế	2,553	2,070	-18.9%	

Nguồn: POW, KBSV

Định giá

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp Định giá từng phần (SOTP) để đưa ra khuyến nghị MUA cho POW với mức giá mục tiêu là 15,400 VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 20% so với giá đóng cửa 12,800 VNĐ/cổ phiếu ngày 11/09/2023. Định giá thay đổi chủ yếu từ việc điều chỉnh giá bán điện và sản lượng điện thương phẩm. Định giá của chúng tôi chưa bao gồm đại dự án nhiệt điện khí LNG Nhơn Trạch 3 & 4 do chưa có thông tin chi tiết về hợp đồng PPA của dự án cũng như phương pháp tính giá bán khí LNG tại Việt Nam.

Bảng 3. Định giá theo phương pháp SOTP của POW

Định giá	Phương pháp	Giá trị của POW
Cà Mau 1&2	DCF	8,765
Nhơn Trạch 1	DCF	2,653
Nhơn Trạch 2	DCF	4,999
Hỏa Na	DCF	4,267
Đakđrinh	DCF	3,460
Vũng Áng 1	DCF	13,883
Tổng giá trị		38,027
(+) Tiền & Đầu tư ngắn hạn		9,902
(-) Vay nợ ròng		-9,017
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số		-2,765
Giá trị VCSH		36,147
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)		2,341.90
Giá trị cổ phiếu		15,400
Giá hiện tại (11/09/2023)		12,800
Upside		20%

Nguồn: KBSV ước tính

PHỤ LỤC**POW – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2021A – 2024F**

Báo cáo Kết quả HKKD					Bảng cân đối kế toán				
(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F	(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh số thuần	24,561	28,224	32,189	37,217	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	52,977	56,843	70,978	81,692
Giá vốn hàng bán	-22,021	-24,498	-28,894	-32,334	TÀI SẢN NGẮN HẠN	18,420	24,925	39,074	42,972
Lãi gộp	2,540	3,726	3,295	4,883	Tiền và tương đương tiền	8,224	8,252	14,090	11,359
Thu nhập tài chính	690	445	1,029	1,131	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	531	1,650	1,733	1,820
Chi phí tài chính	-653	-592	-1,124	-1,396	Các khoản phải thu	5,799	12,538	10,318	11,216
Trong đó: Chi phí lãi vay	-510	-438	-1,124	-1,396	Hàng tồn kho, ròng	1,838	2,086	2,217	2,392
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	44	23	23	23	TÀI SẢN DÀI HẠN	34,557	31,918	31,904	38,720
Chi phí bán hàng	-9	0	0	0	Phải thu dài hạn	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-131	-868	-990	-1,144	Tài sản cố định	31,869	29,155	29,141	35,957
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	2,481	2,734	2,233	3,497	Tài sản dở dang dài hạn	405	936	936	936
Thu nhập khác	20	67	67	67	Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Chi phí khác	140	23	23	23	Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	-120	44	44	44	NỢ PHẢI TRẢ	21,852	23,562	33,986	39,185
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	1	Nợ ngắn hạn	16,811	18,326	19,256	22,006
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	2,361	2,778	2,277	3,541	Phải trả người bán	7,240	7,346	8,290	9,585
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-287	-256	-207	-322	Người mua trả tiền trước	6	4	13	14
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	2,052	2,553	2,070	3,219	Vay ngắn hạn	4,769	5,635	5,341	6,451
Lợi ích của cổ đông thiểu số	254	492	272	423	Nợ dài hạn	5,040	5,236	14,730	17,179
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,799	2,061	1,798	2,796	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
					Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
					Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
					Vay dài hạn	3,689	3,382	12,876	15,325
					VỐN CHỦ SỞ HỮU	31,125	33,281	36,992	42,507
Chỉ số hoạt động	2021	2022	2023F	2024F	Vốn góp	23,419	23,419	23,419	23,419
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10.3%	13.2%	10.2%	13.1%	Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
Tỷ suất EBITDA	21.3%	20.1%	15.3%	17.7%	Lãi chưa phân phối	3,010	3,420	2,070	3,245
Tỷ suất EBIT	9.8%	10.1%	7.2%	10.1%	Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	2,208	3,677	3,869	3,867
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	9.5%	10.0%	7.1%	9.5%	Lợi ích cổ đông không kiểm soát	2,488	2,765	3,037	3,464
Tỷ suất lãi hoạt động KD	10.1%	9.7%	6.9%	9.4%					
Tỷ suất lợi nhuận thuần	8.4%	9.1%	6.4%	8.7%					
					Chỉ số chính				
					(x, %, VNĐ)				
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2021	2022	2023F	2024F	Chỉ số định giá	23.1	13.4	23.1	14.7
(Tỷ VNĐ)					P/E	23.1	13.4	23.1	14.7
Lãi trước thuế	2,319	2,564	2,277	3,570	P/E pha loãng	1.3	0.8	1.1	1.0
Khấu hao TSCĐ	2,818	2,809	2,606	2,865	P/B	1.7	1.0	1.3	1.1
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-286	-286	-286	-286	P/S	1.3	0.8	1.1	1.0
Chi phí lãi vay	510	437	1,121	1,392	P/Tangible Book	7.6	8.6	5.9	5.5
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	4,482	5,524	5,718	7,541	P/Cash Flow	8.4	9.4	9.9	8.4
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	1,848	-4,788	2,220	-898	Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	18.2	18.6	21.1	14.8
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-390	-146	-131	-175	Giá trị doanh nghiệp/EBIT	23.1	13.4	23.1	14.7
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	2,194	1,390	944	1,295					
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-1,693	1,887	1,887	1,887	Hiệu quả quản lý				
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-1,041	-681	-3,576	-2,122	ROE%	6.6%	7.7%	5.6%	7.6%
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	5,389	3,178	7,062	7,528	ROA%	3.9%	4.5%	2.9%	4.0%
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-274	-2,562	-9,657	-13,026	ROIC%	7.3%	8.0%	5.4%	6.8%
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	2	2	0	0	Cấu trúc tài chính				
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-299	-1,438	-1,438	-1,438	Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.5	0.5	0.8	0.6
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	250	286	286	286	Tỷ suất thanh toán nhanh	0.9	1.2	1.4	1.1
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	-22	-22	-22	Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.1	1.4	2.0	2.0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	338	3	3	3	Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	12%	10%	35%	36%
Cổ tức và tiền lãi nhận được	305	365	365	365	Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	7%	6%	18%	19%
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	320	-3,367	-10,449	-13,818	Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	15%	17%	14%	15%
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	0	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	9%	10%	8%	8%
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0	Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	54%	55%	52%	52%
Tiền thu được các khoản đi vay	13,617	8,027	9,200	3,559	Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	32%	32%	27%	27%
Tiền trả các khoản đi vay	-17,462	-7,587	0	0	Tổng công nợ/Vốn CSH	70%	71%	92%	92%
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0	Tổng công nợ/Tổng Tài sản	41%	41%	48%	48%
Cổ tức đã trả	-710	-199	0	0	Chỉ số hoạt động				
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0	Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	3.8	3.1	2.8	3.5
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-4,555	241	9,200	3,559	Hệ số quay vòng HTK	12.4	12.5	13.0	13.5
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1,154	53	5,813	-2,731	Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	4.1	3.9	4.1	4.2
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	7,070	8,224	8,277	14,090					
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	8,224	8,277	14,090	11,359					

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

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

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

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

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

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

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

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

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann1@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khoảng 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
anh1d@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

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

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@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 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, 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.