

Khuyến nghị	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu (VND)	<b>19,600</b>
Lợi nhuận kỳ vọng	31.5%
Giá thị trường (01/03/2023)	14,900

**Thông tin cổ phiếu**

Sàn giao dịch	UpCOM
Khoảng giá 52 tuần (VND/CP)	11,300-19,900
Giá trị vốn hóa (Tỷ VND)	6,930
SLCP lưu hành (triệu CP)	450
KLGD bình quân 3 tháng (CP)	365,543
GTGD bình quân 3 tháng (tỷ VND)	5.1
Vốn điều lệ (tỷ VND)	4,500
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	0.88%
Giới hạn room nước ngoài (%)	49%

**Diễn biến giá**



**Thông tin cơ bản về công ty**

Công ty Cổ phần Nhiệt điện Quảng Ninh (QTP - UpCOM) được thành lập vào năm 2002. QTP được giao dịch trên thị trường UpCOM từ tháng 03/2017.

Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực đầu tư xây dựng, quản lý vận hành nhà máy nhiệt điện, sản xuất, truyền tải và phân phối điện năng. QTP hiện đang quản lý vận hành 4 tổ máy phát điện thuộc Dự án Nhiệt điện Quảng Ninh 1 và 2 với tổng công suất 1,200 MW.

**Động lực tăng trưởng từ La Nina suy yếu và giá than hạ nhiệt**

**Hưởng lợi từ giá bán điện tăng: Năm 2022**, sản lượng điện thương phẩm cả năm đạt 6.42 tỷ kWh giảm 2.7%yoy, bằng 92.9% so với kế hoạch năm. Mặc dù sản lượng điện giảm nhưng nhờ giá bán bình quân tăng 24.9%yoy giúp doanh thu đạt 10,417 tỷ đồng tăng 21.5%yoy và Lợi nhuận sau thuế đạt 783 tỷ đồng tăng 88%yoy, tương ứng đạt 109% kế hoạch doanh thu và 177% chỉ tiêu lợi nhuận cả năm 2022.

**La Nina suy yếu giúp gia tăng sản lượng huy động từ nhóm nhiệt điện:** năm 2023 kỳ vọng sẽ gia tăng huy động điện từ nhiệt điện do dự báo khí hậu dần chuyển từ La Nina (mưa nhiều) sang El Nino (mưa ít). Do đó, nhóm nhiệt điện sẽ hưởng lợi trong chu kỳ El Nino xuất hiện.

**Tài chính lành mạnh và cổ tức cao:** QTP sở hữu tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn (chủ yếu là tiền gửi có kỳ hạn) khoảng 795 tỷ đồng chiếm 9.9% tổng tài sản, tỷ lệ này có giảm so với mức 13.0% của năm 2021 do công ty trả bớt nợ để giảm áp lực chi phí lãi vay trong môi trường lãi suất tăng. Do đó, tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu cũng giảm từ 34.9% vào cuối năm 2021 xuống còn 18.3% vào cuối năm 2022, còn lại chủ yếu là nợ vay ngắn hạn chiếm 72% tổng nợ vay. QTP kế hoạch trả cổ tức năm 2022 ở mức 10%/năm (tương ứng lợi suất cổ tức là 6.7%), nhưng với tỷ lệ nợ thấp và tái đầu tư trong các năm tới không nhiều sẽ tạo dư địa cho QTP gia tăng cổ tức cho cổ đông.

**Định giá:** Chúng tôi kết hợp phương pháp DCF, P/E và P/B để đưa ra giá mục tiêu QTP là 19,600 đồng/cp, upside 31.5% so với giá đóng cửa 01/03/2023.

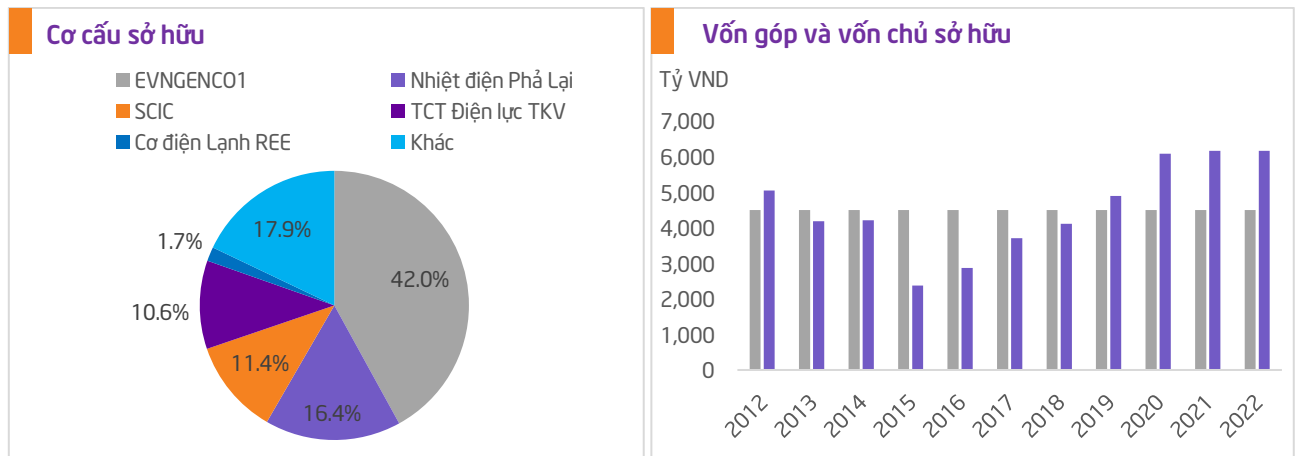
**Quan điểm đầu tư:** QTP sở hữu nhà máy nhiệt điện than có công suất lớn 1,200 MW với triển vọng tích cực về huy động điện từ nhiệt điện, cùng với tài chính lành mạnh và cổ tức hấp dẫn. QTP là cổ phiếu phòng thủ đáng xem xét trong giai đoạn vĩ mô biến động trong năm 2023.

**Rủi ro:** nguồn cung than đá ảnh hưởng do căng thẳng Nga - Ukraine và giá than vẫn ở mức cao ảnh hưởng đến chi phí sản xuất của công ty, thời tiết biến động thất thường ảnh hưởng đến sản lượng huy động từ các nhà máy điện.

Chỉ tiêu tài chính	Đơn vị	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	8,571	10,417	10,752
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	990	1,086	1,183
Chi phí bán hàng và QLDN	Tỷ đồng	256	112	118
EBITDA	Tỷ đồng	1,712	1,953	2,032
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	578	770	926
Biên lợi nhuận gộp	%	11.5%	10.4%	11.0%
Biên LNST	%	6.7%	7.4%	8.6%
ROE	%	9.4%	12.5%	14.5%
ROA	%	6.0%	9.1%	11.5%
EPS	VND	1,284	1,712	2,058
BV	VND	13,710	13,707	14,714
P/E	x	11.5	8.6	7.2
P/B	x	1.1	1.1	1.0

### Công ty sở hữu nhà máy nhiệt điện than nằm trong nhóm có công suất lớn nhất cả nước

- Công ty Cổ phần Nhiệt điện Quảng Ninh (QTP - UpCOM) được đầu tư góp vốn bởi các cổ đông lớn như: Tổng Công ty Phát điện 1 (EVNGENCO1), Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC), Tổng Công ty Điện lực TKV-CTCP (Vinacomin Power), Công ty cổ phần Nhiệt điện Phả Lại (PPC) và Công ty cổ phần Cơ Điện Lạnh (REE). Công ty quản lý và vận hành nhà máy nhiệt điện có tổng công suất 1,200 MW gồm 4 tổ máy đấu nối vào hệ thống điện Quốc gia qua trạm biến áp 500kV Quảng Ninh với cấp điện áp 500kV và 220kV, sản lượng bình quân thiết kế là 7.2 tỷ kWh/năm.
- Nhà máy điện của QTP đặt ở vị trí phía Đông Bắc tỉnh Quảng Ninh, vùng có trữ lượng than lớn nhất cả nước, đây là vị trí thuận lợi về nguyên liệu sản xuất và cung ứng điện năng cho hệ thống điện quốc gia.



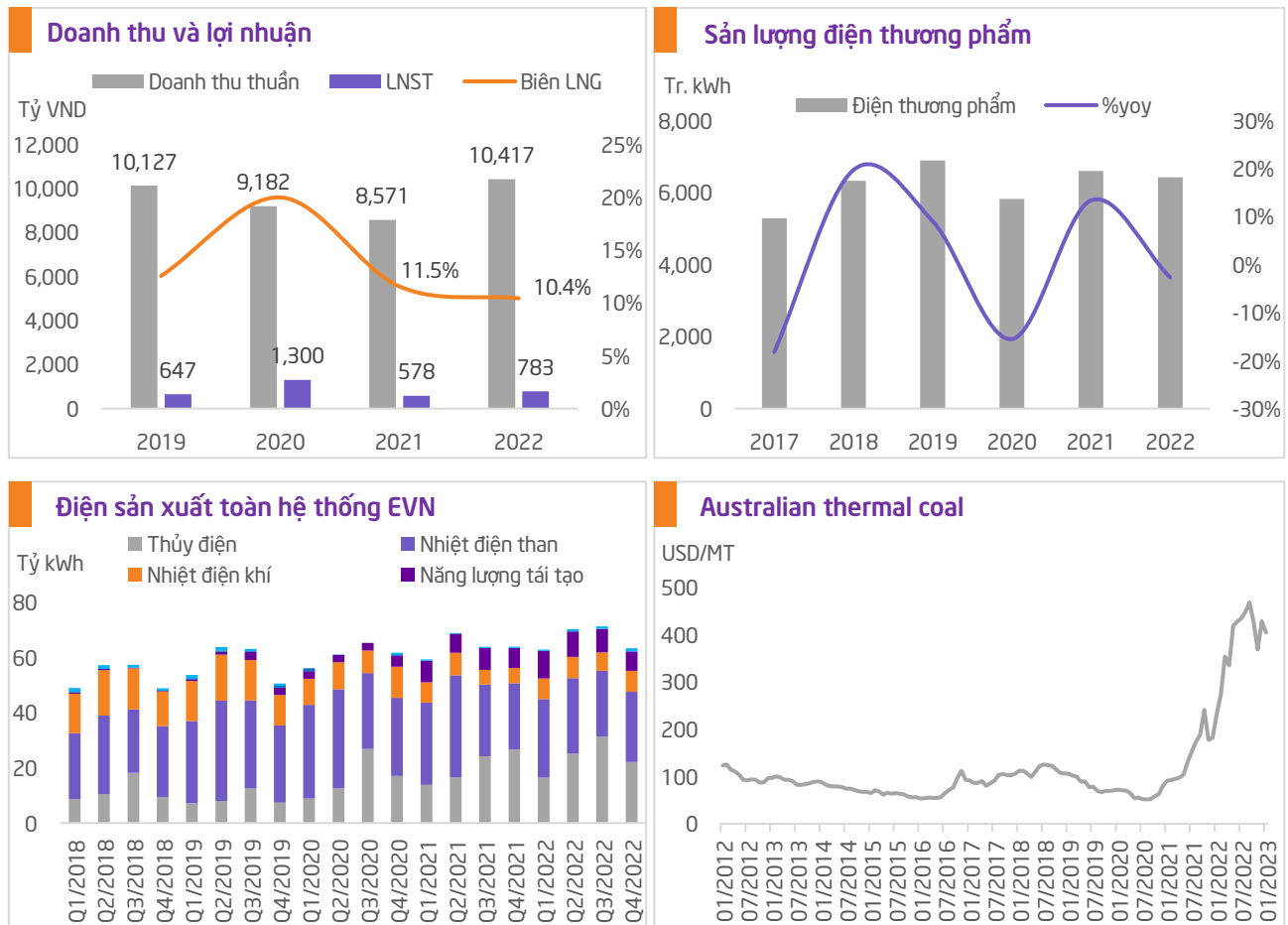
Nguồn: FiinPro, TPS Research

### Chi phí vận hành thấp hơn so với một số nhà máy nhiệt điện than có công suất tương tự

Nhà máy	QTP	HND	Vĩnh Tân 4	Mạo Khê
<b>Công suất (MW)</b>	Quảng Ninh 1: 600 (2) Quảng Ninh 2: 600 (2)	Hải Phòng 1: 600 (2) Hải Phòng 2: 600 (2)	1,200 (2x600)	440 (2x220)
<b>Vị trí</b>	Quảng Ninh	Hải Phòng	Bình Thuận	Quảng Ninh
<b>Hoạt động</b>	Quảng Ninh 1: 2011 Quảng Ninh 2: 2013	Hải Phòng 1: 2009 Hải Phòng 2: 2013	Tổ máy 1: 2017 Tổ máy 2: 2018	2013
<b>Công nghệ đốt</b>	Đốt than phun	Đốt than phun	Đốt than phun	Đốt tầng sôi tuần hoàn
<b>Thông số hơi</b>	Lò hơi cận tới hạn	Lò hơi cận tới hạn	Lò hơi siêu tới hạn	Lò hơi cận tới hạn
<b>Nhiên liệu than</b>	Than Antraxit từ mỏ Hòn Gai - Cẩm Phả, nhiên liệu phụ DO	Than Antraxit từ mỏ than Hồng Gai - Cẩm Phả, nhiên liệu phụ FO	Than Bitum nhập khẩu từ Indonesia và Úc, nhiên liệu phụ DO	Than Antraxit từ các mỏ Mạo Khê và lân cận, nhiên liệu phụ DO
<b>NSX tuabin</b>	SEC (Trung Quốc)	Marubeni (Nhật Bản)	SEC (Trung Quốc)	Trung Quốc
<b>NSX nồi hơi</b>	SEC (Trung Quốc)	Dongfang (Trung Quốc)	SEC (Trung Quốc)	Foster Wheeler (Mỹ)
<b>Hiệu suất điện</b>	38%	38%	39.8%	37.6%
<b>Điện tự dùng</b>	8.5%	8.7%		9.4%
<b>Tổng đầu tư</b>	1.55 tỷ USD	1.53 tỷ USD	1.72 tỷ USD	736 tr.USD
<b>Suất đầu tư</b>	1.29 tr. USD/MWe	1.27 tr.USD/MWe	1.43 tr. USD/MWe	1.67 tr.USD/MWe
<b>O&amp;M cố định</b>	39.97 USD/kWe/năm	45.5 USD/kWe/năm	37.97 USD/kWe/năm	43.96 USD/kWe/năm
<b>O&amp;M biến đổi</b>	1.02 USD/MWh	1.1 USD/MWh	0.97 USD/MWh	1.29 USD/MWh

## Kết quả kinh doanh năm 2022 phục hồi tích cực nhờ giá bán điện gia tăng

- Doanh thu thuần cả năm 2022 đạt 10,417 tỷ đồng tăng 21.5%yoy hoàn thành 109% kế hoạch, động lực tăng trưởng doanh thu nhờ giá bán điện bình quân cho EVN tăng 24.9%yoy mặc dù sản lượng giảm 2.7%yoy đạt 6,420 triệu kWh do năm 2022 là mùa cao điểm của các nhà máy thủy điện. Mặc dù biên lợi nhuận gộp giảm từ mức 11.5% xuống mức 10.4% do chi phí nhiên liệu than tăng 27.6%yoy, nhưng lợi nhuận gộp vẫn đạt 1,086 tỷ đồng tăng 9.8%yoy. Bên cạnh đó, chi phí quản lý doanh nghiệp trong năm 2022 giảm 56.4%yoy do QTP không có khoản chi phí dự phòng 165 tỷ đồng khoản phải thu từ EVN<sup>1</sup>. Do đó, giúp Lợi nhuận sau thuế đạt 783 tỷ đồng tăng 88%yoy hoàn thành 177% kế hoạch cả năm.



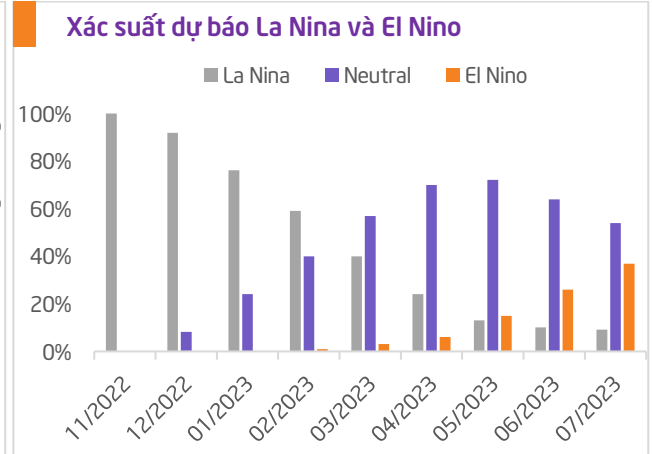
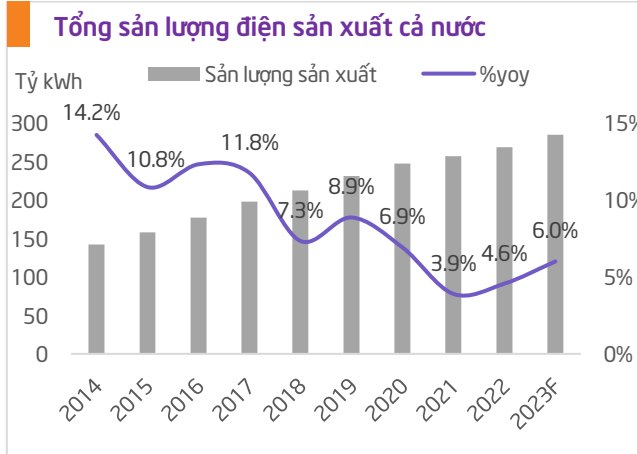
Nguồn: QTP, EVN, Nasdaq, TPS Research

## Ngành điện duy trì tăng trưởng và sự phục hồi của nhóm nhiệt điện trong năm 2023

- Mặc dù lo ngại về tăng trưởng của nền kinh tế trong bối cảnh vĩ mô biến động nhưng với mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2023 ở mức 6.5%, EVN đặt kế hoạch sản lượng năm 2023 khoảng 284.5 tỷ kWh tăng 6.0%yoy với động lực từ: (1) nhu cầu điện dân dụng vẫn tăng ổn định; (2) các ngành nông, lâm nghiệp và thủy sản tiếp tục duy trì với ổn định từ nhu cầu lương thực và thực phẩm; (3) một số ngành công nghiệp vẫn duy trì tăng trưởng

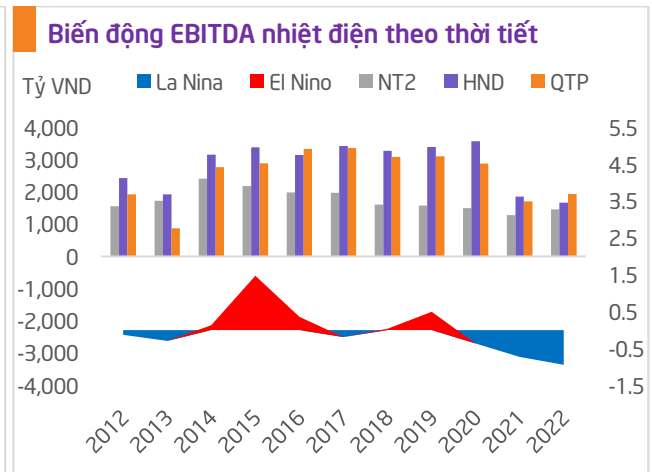
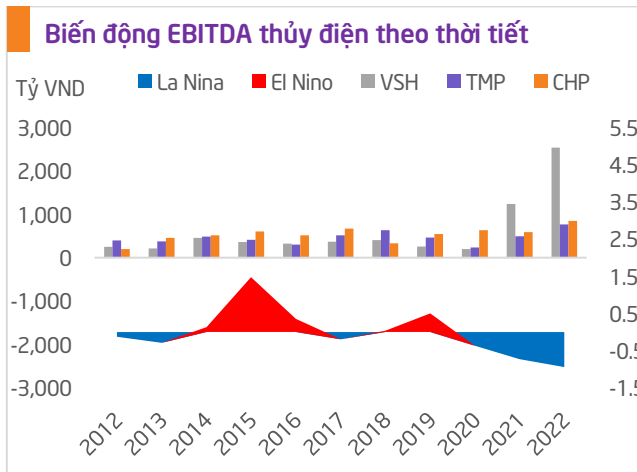
<sup>1</sup> Khoản chi phí trung dụng các tổ máy của nhà máy điện Quảng Ninh trong thời gian kết thúc chạy thử nghiệm tin cậy đến trước khi cấp PAC (chứng nhận nghiệm thu tạm thời) cho các tổ máy nhằm đáp ứng nhu cầu phụ tải của Hệ thống điện mùa khô 2010 và đảm bảo an ninh năng lượng Quốc gia giai đoạn 2009-2010

như sản xuất đồ uống, thuốc, hóa dược và dược liệu, máy móc, thiết bị; (4) ngành du lịch phục hồi kéo theo các hoạt động du lịch lễ hành, vận tải kho bãi, lưu trú ăn uống, bán buôn bán lẻ tăng trưởng; (5) giải ngân đầu tư công cũng sẽ là vốn mỗi cho các hoạt động sản xuất, kích cầu của nền kinh tế.



Nguồn: EVN, US CPC, TPS Research

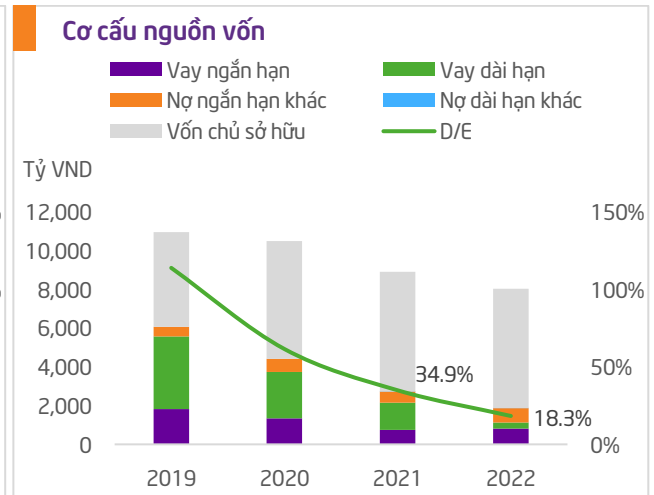
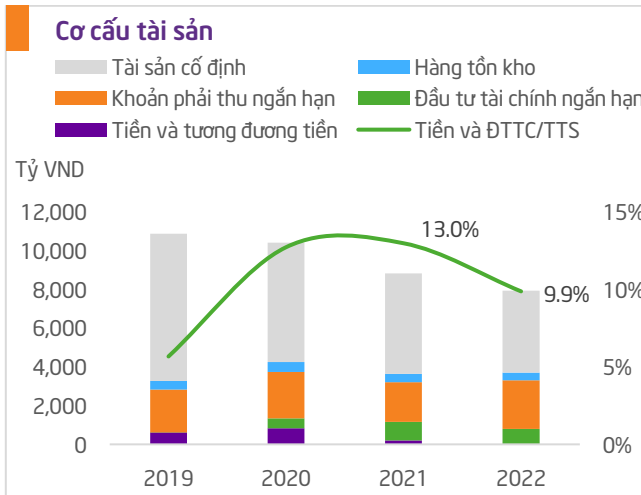
- Năm 2023 kỳ vọng sẽ gia tăng huy động điện từ nhiệt điện do dự báo khí hậu dần chuyển từ La Nina (mưa nhiều) sang El Nino (mưa ít). Do đó, nhóm nhiệt điện sẽ hưởng lợi trong chu kỳ El Nino xuất hiện.



Nguồn: FiiPro, US CPC, TPS Research

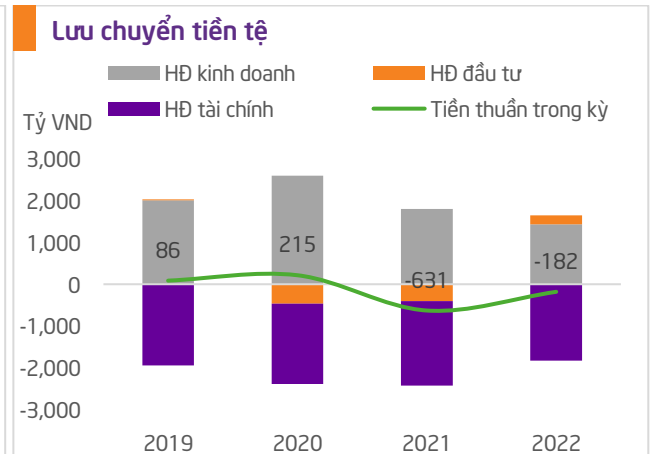
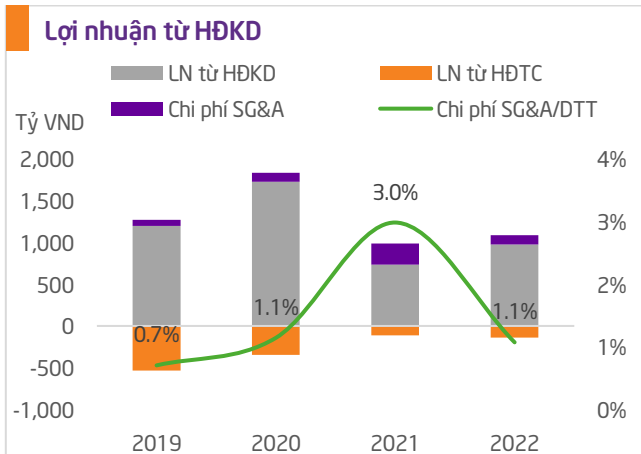
## Tài chính lành mạnh với nợ thấp và cổ tức cao

- Tính đến 31/12/2022, tài sản cố định chiếm tỷ trọng lớn nhất 52.7% trong cơ cấu tổng tài sản, đứng thứ hai là khoản phải thu ngắn hạn chiếm 31.2% do đặc thù ngành điện khoản phải thu lớn chủ yếu của Công ty Mua bán điện (EVNEPTC). QTP sở hữu tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn (chủ yếu là tiền gửi có kỳ hạn) khoảng 795 tỷ đồng chiếm 9.9% tổng tài sản, tỷ lệ này có giảm so với mức 13.0% của năm 2021 do công ty trả bớt nợ để giảm áp lực chi phí lãi vay trong môi trường lãi suất tăng. Do đó, tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu cũng giảm từ 34.9% vào cuối năm 2021 xuống còn 18.3% vào cuối năm 2022, trong đó nợ vay chủ yếu là nợ vay ngắn hạn chiếm 72% tổng nợ vay. Việc tỷ lệ nợ thấp và tái đầu tư trong các năm tới không nhiều sẽ tạo dư địa cho QTP gia tăng cổ tức cho cổ đông.



Nguồn: QTP, TPS Research

- Tỷ lệ chi phí quản lý doanh nghiệp/Doanh thu giảm từ mức 3.0% xuống 1.1%, do QTP không còn ghi nhận chi phí dự phòng 165 tỷ đồng về rủi ro nguyên vật liệu. Lãi từ hoạt động tài chính của công ty tăng 23.2%yoy, do lợi nhuận tài chính chủ yếu là tiền gửi giảm 90.6%yoy do công ty trả bớt nợ để giảm chi phí lãi vay. Do đó, kỳ vọng lợi nhuận tài chính của QTP các kỳ sau sẽ cải thiện do công ty đã trả gần hết nợ vay.



Nguồn: QTP, TPS Research

## Hoạt động tương đối hiệu quả so với các doanh nghiệp nhiệt điện khác

Tên công ty	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	CAGR (20-22)	Biên LNG	ROE	ROIC	D/E	Tỷ suất cổ tức (Kế hoạch)
POW	28,235	2,323	-1.7%	13.3%	5.9%	6.3%	0.27	
NT2	8,786	729	13.0%	12.5%	16.8%	15.2%	0.14	5.1%
BTP	513	78	-11.9%	7.8%	6.1%	0.5%	0.20	7.7%
PPC	5,116	373	-13.6%	4.5%	7.5%	2.2%	0.00	4.1%
HND	10,511	571	-1.2%	8.0%	9.1%	9.6%	0.19	7.1%
NBP	932	24	-3.5%	6.7%	9.1%	11.2%	0.00	7.1%
<b>Trung bình</b>			<b>-3.1%</b>	<b>8.8%</b>	<b>9.1%</b>	<b>7.5%</b>	<b>0.13</b>	<b>6.2%</b>
<b>QTP</b>	<b>10,417</b>	<b>770</b>	<b>4.3%</b>	<b>10.4%</b>	<b>12.5%</b>	<b>13.4%</b>	<b>0.18</b>	<b>6.7%</b>

## Duy trì triển vọng tăng trưởng tích cực trong năm 2023

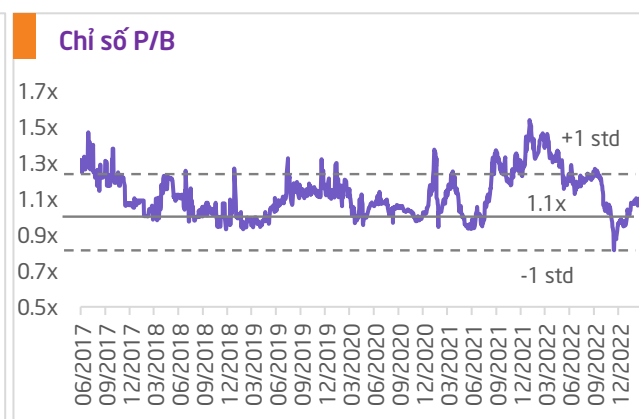
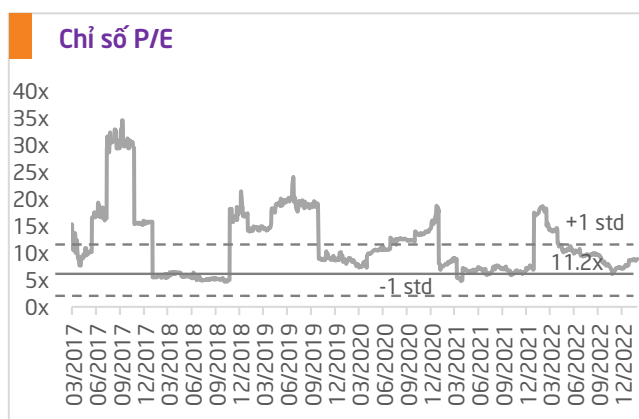
Đơn vị tính: tỷ đồng	2022	2023F	%yoy	Diễn giải
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>10,417</b>	<b>10,752</b>	<b>3.2%</b>	Hiện tượng La Nina suy yếu dẫn do đó nhu cầu huy động từ nhiệt điện gia tăng, ước tính sản lượng tăng 8.3%yoy, giá bán bình quân giảm 4.7%yoy do giá than hạ nhiệt
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>1,086</b>	<b>1,183</b>	<b>8.9%</b>	Biên lợi nhuận kỳ vọng cải thiện nhờ giá than đầu vào hạ nhiệt
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>10.4%</i>	<i>11.0%</i>		
Chi phí bán hàng và QLDN	112	118	6.0%	
<b>Lợi nhuận từ Hoạt động kinh doanh</b>	<b>975</b>	<b>1,064</b>	<b>9.2%</b>	
Lãi/lỗ từ hoạt động tài chính	-159	-80	-50.0%	Chi phí lãi vay giảm do công ty đã trả gần hết nợ vay
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>770</b>	<b>926</b>	<b>20.2%</b>	

## Định giá

- Chúng tôi kết hợp 3 phương pháp DCF, P/E và P/B để đưa ra giá mục tiêu của QTP là 19,600 đồng/cp, upside 31.5% so với giá đóng cửa ngày 01/03/2023. Theo đó, QTP đang giao dịch ở mức P/E khoảng 8.6 lần và P/E forward khoảng 7.2 lần, thấp hơn mức bình quân lịch sử 11.2 lần và mức bình quân nhóm nhiệt điện 11.5 lần.

Phương pháp	Giá trị (VND/CP)	Tỷ trọng	Đóng góp (VND/CP)
DCF	21,060	60%	12,636
P/E	18,521	20%	3,704
P/B	16,185	20%	3,237
<b>Giá mục tiêu</b>		<b>100%</b>	<b>19,600</b>
SLCP lưu hành (triệu)			450
Giá thị trường (01/03/2023)			14,900
<b>Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng</b>			<b>31.5%</b>

Phương pháp P/E	Giá trị	Phương pháp P/B	Giá trị
EPS	2,058	Book value	14,714
P/E trung bình	11.2x	P/B trung bình	1.1x
P/E mục tiêu	9.0x	P/B mục tiêu	1.1x
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>18,521</b>	<b>Giá mục tiêu</b>	<b>16,185</b>



Nguồn: Fiinpro, TPS Research

## So sánh doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Giá CP (VND)	Vốn hóa (tỷ VND)	P/E	P/B	CAGR (20-22)	ROE	ROIC	D/E
POW	12,000	28,102	14.8x	0.9x	-1.7%	5.9%	6.3%	0.27
NT2	28,500	8,406	11.5x	1.9x	13.0%	16.8%	15.2%	0.14
BTP	12,800	786	10.1x	0.6x	-11.9%	6.1%	0.5%	0.20
PPC	14,700	4,796	12.9x	1.0x	-13.6%	7.5%	2.2%	0.00
HND	14,000	7,000	12.3x	1.1x	-1.2%	9.1%	9.6%	0.19
NBP	13,800	180	7.4x	0.7x	-3.5%	9.1%	11.2%	0.00
<b>Trung bình</b>			<b>11.5x</b>	<b>1.0x</b>	<b>-3.1%</b>	<b>9.1%</b>	<b>7.5%</b>	<b>0.13</b>
<b>QTP</b>	<b>14,700</b>	<b>6,628</b>	<b>8.6x</b>	<b>1.1x</b>	<b>4.3%</b>	<b>12.5%</b>	<b>13.4%</b>	<b>0.18</b>

## Rủi ro:

- Căng thẳng Nga - Ukraine kéo dài ảnh hưởng đến nguồn cung than đá toàn cầu và giá than vẫn đang ở mức cao ảnh hưởng đến chi phí sản xuất của công ty.
- Thời tiết biến động thất thường ảnh hưởng đến sản lượng huy động từ các nhà máy điện.

## Chỉ số tài chính

Kết quả kinh doanh	2019	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	10,127	9,182	8,571	10,417	10,752
Giá vốn hàng bán	8,856	7,348	7,581	9,331	9,569
Lợi nhuận gộp	1,271	1,834	990	1,086	1,183
<i>Tỷ suất lợi nhuận gộp</i>	<i>12.6%</i>	<i>20.0%</i>	<i>11.5%</i>	<i>10.4%</i>	<i>11.0%</i>
Lãi/lỗ từ hoạt động tài chính	(534)	(347)	(112)	(159)	(80)
Chi phí lãi vay	431	308	195	133	77
Chi phí bán hàng và QLDN	71	105	256	112	118
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1,200	1,729	734	975	1,064
Lợi nhuận khác	2	2	2	2	2
Lợi nhuận trước thuế	661	1,375	617	811	980
Lợi nhuận sau thuế	652	1,306	578	770	926
LNST của cổ đông Công ty mẹ	652	1,306	578	770	926

Bảng cân đối kế toán	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>3,274</b>	<b>4,269</b>	<b>3,639</b>	<b>3,731</b>	<b>4,689</b>
Tiền và tương đương tiền	621	836	206	24	1,305
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2	502	952	772	772
Các khoản phải thu ngắn hạn	2,203	2,405	2,055	2,515	2,166
Hàng tồn kho	448	516	426	391	446
Tài sản ngắn hạn khác	0	11	0	30	1
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>7,691</b>	<b>6,238</b>	<b>5,270</b>	<b>4,317</b>	<b>3,372</b>
Phải thu dài hạn	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	7,612	6,161	5,195	4,241	3,286
Đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	79	78	75	76	86
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>10,966</b>	<b>10,508</b>	<b>8,910</b>	<b>8,049</b>	<b>8,061</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>6,070</b>	<b>4,419</b>	<b>2,739</b>	<b>1,880</b>	<b>1,439</b>
Nợ ngắn hạn	2,319	2,005	1,329	1,559	1,270
Nợ dài hạn	3,751	2,414	1,410	321	169
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>4,895</b>	<b>6,089</b>	<b>6,171</b>	<b>6,169</b>	<b>6,622</b>
Vốn điều lệ	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>10,966</b>	<b>10,508</b>	<b>8,910</b>	<b>8,049</b>	<b>8,061</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2019	2020	2021	2022	2023F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	2,014	2,604	1,802	1,434	745
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	21	(465)	(407)	217	1,279
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(1,949)	(1,924)	(2,025)	(1,833)	(743)
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>86</b>	<b>215</b>	<b>(631)</b>	<b>(182)</b>	<b>1,281</b>
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	535	621	836	206	24
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>621</b>	<b>836</b>	<b>206</b>	<b>24</b>	<b>1,305</b>



## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

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 TPS 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 kì 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. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS 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. TPS 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 TPS.

### Manager

Bùi Quốc Hiếu

028 7301 3839 (Ext 573)

hieubq@tps.com.vn

### Head of Research

Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

thanhntl@tps.com.vn

## LIÊN HỆ

**TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)**



028 7301 3839



tt.pt@tpbs.com.vn



<https://www.tpbs.com.vn/>