COMPANY REPORT

KB Securities VIETNAM

Petrolimex (PLX)

Biên gộp Q2 vượt kỳ vọng do tích trữ HTK giá thấp

07/08/2020

Chuyên viên phân tích Dầu Khí
Nguyễn Vinh
vinhn@kbsec.com.vn

Lợi nhuận HĐKD cốt lõi Q2 vượt kỳ vọng của chúng tôi do biên gộp cao, giữ nguyên khuyến nghị MUA và nâng giá mục tiêu lên 59,000 VND từ 57,800 VND

Kết quả HĐKD cốt lõi Q2 vượt xa dự phóng của chúng tôi 104% do biên lợi nhuận cao do tích trữ hàng tồn kho cũng như mức hoàn nhập dự phòng cao hơn ước tính. Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA và nâng giá mục tiêu 12 tháng lên 59,000VND (tăng 2.1% từ 57,800 VND). Giá mục tiêu mới được xác định từ P/B giữa chu kỳ (mid-cycle P/B) suy ra từ mô hình cổ tức 3 giai đoạn và P/B không tăng trưởng (ex-growth P/B) sau khi 1) tăng 47% lợi nhuận cả năm 2020E do LN Q2 cao hơn kỳ vọng; 2) tăng cổ tức 2020E 48% lên 2,222 VND/cổ phiếu từ 1,500VND; và 2) giá trị số sách BVPS tăng 5% lên 19,149 VND để phản ánh việc BLĐ điều chỉnh kế toán lên Lợi nhuận chưa phân phối tại Q2.

Biên gộp Q2 tăng do trữ HTK giá rẻ; giảm hoa hồng cho đại lý và hoàn nhập dự phòng cao hơn kỳ vọng

Biên gộp Q2 2020 đạt 10.3% so với 1.2% của Q1 2020 và cao hơn dự phóng 9.4% của chúng tôi khả năng cao do công ty đã tích HTK giá rẻ từ các nhà máy lọc dầu. Chi phí bán hàng đạt 2,082 tỷ VND và cũng thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi là 2,160 tỷ VND có thể do giảm hoa hồng cho việc bán sỉ cho các đại lý. Hoàn nhập dự phòng HTK đạt 1,504 tỷ VND, tương đương 94% tổng dự phòng vs ước tính 90% của chúng tôi trong quý vừa rồi.

Điều chỉnh LN 2020E tăng 7% do doanh thu tài chính ghi nhận 1 lần

Chúng tôi tăng LN 2020E 47% lên 915 tỷ VND (EPS là 707 VND) từ mức dự phóng cũ 623 tỷ VND (EPS là 481 VND) nhằm thể hiện việc lợi nhuận gộp cao hơn kỳ vọng tại Q2. Chúng tôi cũng giảm dự phóng lợi nhuận Q3 5% sau khi điều chỉnh giảm hoàn nhập Q3 nhưng vẫn kỳ vọng LN Q3 tăng 55% QoQ. Dự phóng cho giai đoạn 2021E-2025E giữ nguyên.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	VND59,000
Tổng mức sinh lời (%)	37.3%
Giá hiện tại (06/08/2020)	VND44,600
Giá mục tiêu thị trường	VND48,400
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD2,490mn

Dữ liệu giao dịch

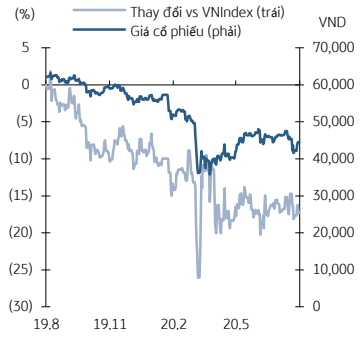
Tỉ lệ free-float (%)	10.0%
GTGD trung bình (3T)	USD1.95mn
Room khối ngoại (%)	5.4%
Cổ đông lớn (%)	MOIT (75.9%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-3.9	6.3	-14.2	-28.1
Tương đối	-1.5	-1.0	-4.2	-17.3

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	189,604	131,314	177,889	190,342
EBIT	4,827	1,147	4,975	6,878
LN sau CĐTS	4,158	915	4,115	5,500
EPS (VND)	3,213	707	3,180	4,251
Thay đổi EPS (%)	10.9	(78.0)	349.6	33.7
P/E (x)	13.9	63.1	14.0	10.5
EV/EBITDA (x)	9.8	23.6	8.5	6.9
P/B (x)	2.2	2.3	2.2	2.0
ROE (%)	17.0	3.6	16.1	20.0
Tỷ suất cổ tức (%)	7.0	5.0	6.3	8.1



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Lợi nhuận thực tế Q2 vượt 104% kỳ vọng của chúng tôi chủ yếu do 1) hoàn nhập dự phòng HTK; và 2) lợi nhuận gộp cao hơn kỳ vọng

Lợi nhuận Q2 đạt 677 tỷ VND (thấp hơn 43% YoY) và 104% cao hơn dự phóng của chúng tôi. Doanh thu thực tế của Q2 là 26,709 tỷ VND, giảm 31% QoQ và giảm 46% YoY nhưng sản lượng Q2 tăng 11% QoQ và chúng tôi kỳ vọng sản lượng của PLX sẽ tăng mạnh trở lại trong 2H. Lợi nhuận Q2 cao hơn kỳ vọng là do 1) biên gộp Q2 2020 ghi nhận đạt 10.3%, cao hơn so với cùng kỳ Q2 2019 chỉ đạt 7.3% và dự phóng của chúng tôi là 9.4%; 2) chi phí hoa hồng chi trả cho bán sỉ cho đại lý thấp hơn kỳ vọng; và 3) hoàn nhập dự phóng Q2 là 1,504 tỷ VND tương đương 94% dự phòng Q1 và cao hơn so với dự phóng 90% của chúng tôi. Liên quan đến việc biên gộp Q2 cao, chúng tôi cho rằng PLX đã tích trữ HTK trong giai đoạn giá xuất xưởng ở thấp. Vòng quay hàng tồn kho của Q2 là 30 ngày, cao hơn nhiều so với trung bình 20 ngày. PLX cũng đã giảm chi phí hoa hồng dành cho các đại lý do sản lượng bán sỉ cũng giảm theo. Ban lãnh đạo đã hoàn nhập 1,504 tỷ VND tương đương 94% tổng dự phòng và 92 tỷ VND còn lại sẽ được hoàn nhập trong Q3.

Bảng 1. Petrolimex (PLX) – Tóm tắt kết quả Q2 2020E (tỷ VND, %)

(tỷ VND, %)	2Q19	1Q20	Thực tế	KBSV ước	Thị trường	YoY	QoQ	KBSV ước	Thị trường
Doanh thu	49,701	38,478	26,709	27,336	na	-46.3	-30.6	-2.3	na
LN gộp	3,678	450	2,752	2,561	na	-25.2	511.7	7.5	na
EBIT	1,515	-1,715	484	263	na	-68.1	-128.2	83.9	na
LN từ HĐKD	1,589	-1,703	692	397	na	-56.4	-140.6	74.2	na
EBITDA	2,513	709	-118	-390	na	-104.7	-116.7	-69.6	na
LN sau CĐTS	1,181	-1,893	677	333	na	-42.7	-135.8	103.6	na
Biên gộp	7.4	1.2	10.3	9.4	na				
Biên EBIT	3.0	-4.5	1.8	1.0	na				
Biên HĐKD	3.2	-4.4	2.6	1.5	na				
Biên ròng	2.4	-4.9	2.5	1.2	na				

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tăng lợi nhuận 2020E lên 47% sau khi đã thêm yếu tộ lợi nhuận gộp Q2 tăng mạnh; điều chỉnh giảm lợi nhuận Q3 tương ứng giảm hoàn nhập dự phòng

Lợi nhuận dự phóng 2020E tăng 47% lên mức 915 tỷ VND (EPS 707 VND/cổ phiếu) từ mức 623 tỷ VND (EPS 481 VND/cổ phiếu) sau khi bao gồm lợi nhuận gộp Q2 cao hơn dự phóng. Lợi nhuận Q3 của chúng tôi cũng sẽ giảm 5% lên 1,049 tỷ VND từ mức 1,101 tỷ VND sau khi điều chỉnh giảm hoàn nhập dự phòng Q3 xuống 92 tỷ VND. Quan trọng, chúng tôi tiếp tục tin rằng LN của PLX sẽ phục hồi trong 2H với lợi nhuận Q3 tăng 55% QoQ (và tăng 9% YoY) và lợi nhuận Q4 tăng 3% QoQ (và tăng 33% YoY).

Giá mục tiêu tăng lên 59,000 VND do lợi nhuận Q2 mạnh, tăng cổ tức và điều chỉnh kế toán trên khoản mục Lợi nhuận giữ lại

Giá mục tiêu 12 tháng mới điều chỉnh tăng lên 59,000 VND từ mức 57,800 VND sau khi đã phản ánh việc 1) tăng 47% lợi nhuận cả năm 2020E; 2) tăng cổ tức 2020E 48% lên mức 2,222 VND; và 3) điều chỉnh tăng 5% BVPS lên 19,149 VND/cổ phiếu do BLĐ PLX thay đổi kế toán của Lợi nhuận chưa phân phối Q2. Cổ tức 2020E tăng lên 2,222 VND/cổ phiếu do ban lãnh đạo trả cao hơn mức kỳ vọng cho cho KQKD năm 2019. Ban lãnh đạo đã tăng cổ tức cho KQKD năm 2019 lên 3,000VND/cổ phiếu (so với kế hoạch ban đầu là tối thiểu 1,200VND/cổ phiếu) và chúng tôi kỳ vọng 1,000VND còn lại sẽ được trả trong năm 2021E do KQKD khó khăn năm nay. Chúng tôi tự tin rằng việc PLX trả cổ tức cao hơn kế hoạch ban đầu là dấu hiệu chứng tỏ KQKD 2H sẽ phục hồi. Chúng tôi nhấn mạnh khuyến nghị MUA trên PLX.

Bảng 2. Petrolimex (PLX) – Điều chỉnh lợi nhuận Q3 & Q4 2020E (tỷ VND, %)

	Điều chỉnh		Trước		Thay đổi (%)	
(Tỷ VND, %)	3Q20E	4Q20E	3Q20E	4Q20E	3Q20E	4Q20E
Doanh thu	31,616	34,511	31,616	34,511	0.0	0.0
EBIT	1,163	1,215	1,231	1,215	(5.5)	0.0
LN từ HĐKD	1,312	1,351	1,379	1,351	(4.9)	0.0
LN ròng	1,049	1,082	1,101	1,082	(4.8)	0.0

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng 3. Petrolimex (PLX) – Điều chỉnh lợi nhuận 2020E & 2021E (tỷ VND, %)

	Điều chỉnh		Trước		Thay đổi (%)	
(Tỷ VND, %)	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
Doanh thu	131,314	177,889	131,940	177,889	(0.5)	0.0
EBIT	1,147	4,975	995	4,975	15.4	0.0
LN từ HĐKD	1,652	5,450	1,424	5,450	16.0	0.0
LN ròng	915	4,115	623	4,115	47.0	0.0

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng 4. Petrolimex (PLX) – Lợi nhuận 2020E & 2021E KBSV dự phóng và của thị trường (tỷ VND, %)

	KBSV ước tính		Thị trường		Chênh lệch	
(Tỷ VND, %)	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
Doanh thu	131,314	177,889	129,744	175,230	1.2	1.5
EBIT	1,147	4,975	2,351	4,164	(51.2)	19.5
LN từ HĐKD	1,652	5,450	2,152	4,799	(23.2)	13.6
LN ròng	915	4,115	1,653	3,731	(44.6)	10.3

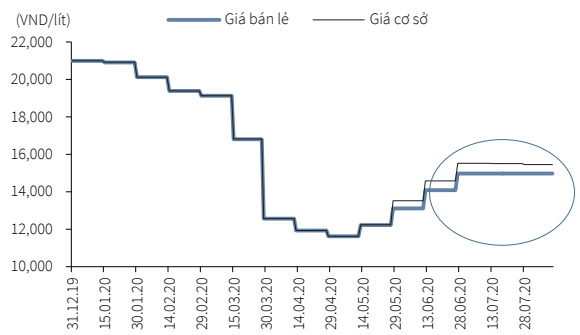
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng 5. Petrolimex (PLX) – Điều chỉnh lợi nhuận theo quý của 2020E (tỷ VND, %)

	Điều chỉnh				Trước			
(tỷ VND, %)	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E
Doanh thu	38,478	26,709	31,616	34,511	38,478	27,336	31,616	34,511
LN gộp	450	2,752	3,184	3,410	450	2,561	3,252	3,410
EBIT	-1,715	484	1,163	1,215	-1,715	263	1,231	1,215
LN từ HĐKD	-1,703	692	1,312	1,351	-1,703	397	1,379	1,351
EBITDA	709	-118	1,313	1,929	709	-390	1,797	1,929
LN sau CĐTS	-1,893	677	1,049	1,082	-1,893	333	1,101	1,082
Biên gộp	1.2	10.3	10.1	9.9	1.2	9.4	10.3	9.9
Biên EBIT	-4.5	1.8	3.7	3.5	-4.5	1.0	3.9	3.5
Biên HĐKD	-4.4	2.6	4.1	3.9	-4.4	1.5	4.4	3.9
Biên ròng	1.8	-0.4	4.2	5.6	1.8	-1.4	5.7	5.6

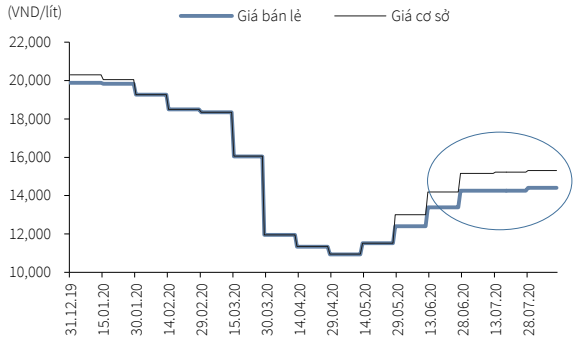
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 1. Petrolimex (PLX) - Giá xăng RON 95, 1/2020-7/2020 (VND/lít)



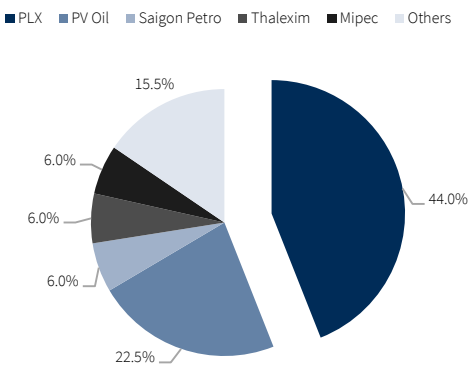
Lưu ý: Quỹ BOG được sử dụng thể hiện qua việc giá cơ sở lớn hơn giá bán lẻ
Nguồn: Bộ Công Thương, KBSV

Biểu đồ 2. Petrolimex (PLX) - Giá xăng E5 RON 95, 1/2020-7/2020 (VND/lít)



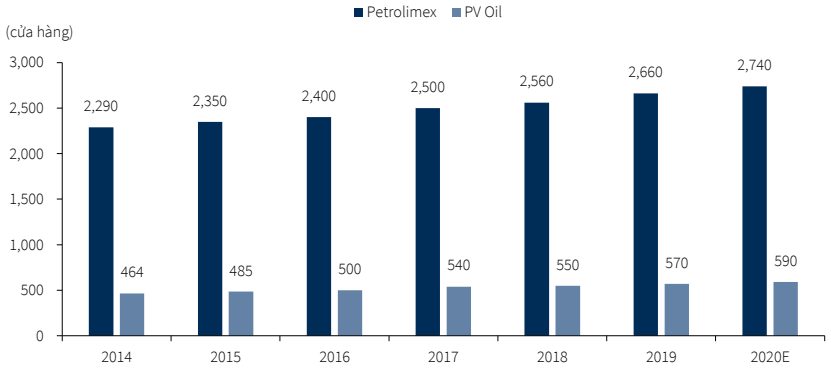
Lưu ý: Quỹ BOG được sử dụng thể hiện qua việc giá cơ sở lớn hơn giá bán lẻ
Nguồn: Bộ Công Thương, KBSV

Biểu đồ 2. Petrolimex (PLX) – Thị phần bán lẻ xăng dầu, 2020E (%)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Petrolimex (PLX) – Cửa hàng xăng dầu trực thuộc, 2014 – 2020E (cửa hàng)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Petrolimex (PLX) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng , 2019E-2022E

Báo cáo Kết quả HĐKD (Tỷ VND)	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu thuần	189,604	131,314	177,889	190,342
Giá vốn hàng bán	175,434	121,519	163,303	174,289
Lãi gộp	14,169	9,795	14,587	16,053
Doanh thu tài chính	1,004	1,005	977	980
Chi phí tài chính	966	1,021	1,022	1,041
Gồm: Chi phí lãi vay	791	765	774	792
Lãi/(lỗ) liên doanh	646	520	519	519
Chi phí bán hàng	8,702	8,065	8,894	8,565
Chi phí quản lý DN	640	582	717	609
Lãi/(lỗ) từ HĐ kinh doanh	5,511	1,652	5,450	7,336
Thu nhập khác	202	268	372	398
Chi phí khác	65	96	177	190
Lãi/(lỗ) khác	136	172	195	208
Lãi/(lỗ) trước thuế	5,648	1,824	5,644	7,544
Thuế doanh nghiệp	971	661	1,072	1,433
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	4,677	1,163	4,572	6,111
Lợi ích của cổ đông thiểu số	519	248	457	611
Lợi nhuận sau CĐTS	4,158	915	4,115	5,500

Chỉ số hoạt động (%)	2019A	2020E	2021E	2022E
Tăng trưởng doanh thu	(1.2)	(30.7)	35.5	7.0
Tăng trưởng EBIT	0.8	(76.2)	333.6	38.2
Tăng trưởng EBITDA	(16.9)	(59.4)	184.3	22.2
Tăng trưởng LN sau CĐTS	10.9	(78.0)	349.6	33.7
Tỷ suất lợi nhuận gộp	7.5	7.5	8.2	8.4
Tỷ suất EBITDA	3.3	2.0	4.1	4.7
Tỷ suất EBIT	2.5	0.9	2.8	3.6
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	3.0	1.4	3.2	4.0
Tỷ suất lợi nhuận thuần	2.2	0.7	2.3	2.9

Lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VND)	2019A	2020E	2021E	2022E
Lãi trước thuế	4,677	1,163	4,572	6,111
Khấu hao TSCĐ	991	4,389	2,313	2,030
(Lãi)/lỗ từ HĐ đầu tư	(1,424)	(1,336)	(1,491)	(1,495)
Thay đổi vốn lưu động	182	2,089	413	113
(T)/G phải thu	(790)	(298)	210	(592)
(T)/G hàng tồn kho	(1,470)	4,270	(1,425)	(63)
(T)/G TS ngắn hạn khác	(68)	464	(75)	(110)
(T)/G khoản phải trả	2,343	(4,605)	1,305	963
(T)/G chi phí trả trước	42	100	105	26
(T)/G nợ ngắn hạn khác	126	2,158	293	(110)
Điều chỉnh khác HĐKD	293	(2,061)	(204)	(1,628)
Lưu chuyển tiền HĐKD	4,181	5,319	6,171	7,205
Đầu tư ngắn hạn	(683)	(3,019)	(2,598)	(1,696)
Đầu tư tài sản cố định	(1,871)	(1,158)	(2,055)	(2,303)
Bất động sản đầu tư	10	(9)	(10)	(10)
Đầu tư vào công ty con	44	0	0	0
Tài sản khác	(1,084)	118	(966)	(237)
Điều chỉnh khác HĐĐT	1,117	3,073	4,142	4,152
Lưu chuyển tiền HĐ đầu tư	(2,467)	(996)	(1,488)	(94)
Dòng tiền tự do	2,310	4,162	4,116	4,902
T/(G) vay dài hạn	95	400	1,587	967
T/(G) vay ngắn hạn	596	789	0	0
Nợ phải trả khác	(56)	49	48	(31)
T/(G) vốn CSH	1,679	530	0	0
Cổ tức đã trả	(3,371)	(2,382)	(3,001)	(3,859)
Trừ: thay đổi vốn CSH	(153)	(459)	(0)	0
Điều chỉnh khác HĐTC	552	(751)	(3,015)	(3,103)
Lưu chuyển tiền HĐ tài chính	(659)	(1,825)	(4,381)	(6,026)
Lưu chuyển tiền trong kỳ	1,054	2,499	302	1,085
Tiền đầu kỳ	10,221	11,275	13,774	14,076
Tiền cuối kỳ	11,275	13,774	14,076	15,161

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VND)	2019A	2020E	2021E	2022E
Tổng tài sản	61,762	62,478	67,386	71,453
Tài sản ngắn hạn	38,753	39,821	43,997	47,539
Tiền & tương đương tiền	11,275	13,774	14,076	15,161
Đầu tư ngắn hạn	5,397	8,416	11,015	12,711
Khoản phải thu	8,344	8,628	8,403	8,991
Hàng tồn kho	11,773	7,502	8,928	8,991
Tài sản ngắn hạn khác	1,964	1,500	1,575	1,686
Tài sản dài hạn	23,010	22,656	23,390	23,914
Khoản phải thu dài hạn	23	38	53	56
Tài sản cố định	15,406	15,439	15,464	15,936
BĐS đầu tư	190	199	209	220
Tài sản dở dang dài hạn	990	698	415	216
Đầu tư dài hạn	3,887	3,867	3,867	3,867
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	2,514	2,416	3,382	3,619
Nợ phải trả	35,839	37,702	41,040	42,854
Nợ ngắn hạn	34,173	35,540	37,213	38,085
Phải trả người bán	17,031	12,379	13,654	14,610
KH trả tiền trước	162	263	368	393
Vay ngắn hạn	13,953	14,742	14,742	14,742
Khoản dự trữ đặc biệt	1,433	4,406	4,406	4,406
Nợ ngắn hạn khác	1,593	3,751	4,044	3,933
Nợ dài hạn	1,666	2,162	3,827	4,770
Khoản phải trả dài hạn	28	75	105	112
Vay dài hạn	1,445	1,845	3,432	4,399
Nợ dài hạn khác	193	242	290	258
Vốn chủ sở hữu	25,923	24,776	26,346	28,599
Vốn góp	12,939	12,939	12,939	12,939
Thặng dư vốn cổ phần	3,926	4,455	4,455	4,455
Cổ phiếu quỹ	(1,031)	(881)	(881)	(881)
Lãi chưa phân phối	4,852	4,144	5,715	7,967
Vốn và quỹ khác	1,252	96	96	96
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,887	2,922	2,922	2,922
Tổng nợ & vốn	61,762	62,478	67,386	71,453

Chỉ số chính (x, %, VND)	2019A	2020E	2021E	2022E
Chỉ số định giá				
P/E	13.9	63.1	14.0	10.5
P/E pha loãng	11.8	52.6	11.6	8.7
P/B	2.2	2.3	2.2	2.0
P/S	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.1	22.5	7.9	6.5
EV/EBIT	12.0	50.3	11.6	8.4
Tỷ suất cổ tức (%)	7.0	5.0	6.3	8.1
Lãi cơ bản/cp (EPS)	3,213	707	3,180	4,251
Giá trị sổ sách/cp (BVPS)	20,035	19,149	20,362	22,103
Doanh thu/cp (SPS)	146,539	101,488	137,485	147,109
Cổ tức/cp (DPS)	3,102	2,222	2,800	3,600
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	81.1	260.2	72.9	70.2
Chỉ số khả năng sinh lời				
ROE	17.0	3.6	16.1	20.0
ROA	7.0	1.5	6.3	7.9
ROIC	26.0	5.0	27.5	32.5
Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ phải trả/Vốn CSH	138.3	152.2	155.8	149.8
Vay ròng/Vốn CSH	15.9	11.4	15.6	13.9
TS thanh toán hiện thời	1.1	1.1	1.2	1.2
TS khả năng trả lãi vay	6.1	1.5	6.4	8.7
Chỉ số hoạt động				
Hệ số vòng quay tài sản	3.2	2.1	2.7	2.7
Hệ số vòng quay phải thu	23.9	15.5	20.9	21.9
Hệ số vòng quay HTK	17.2	13.6	21.7	21.2
Hệ số vòng quay phải trả	11.8	8.8	13.3	13.1

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

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

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh
anhtd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Vĩ mô – Thái Thị Việt Trinh
trinhttv@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng
tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

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

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga
ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công
conglt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền
huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim
harrison.kim@kbfg.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung
dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh
danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh
vinhn@kbsec.com.vn

Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin
shin.sy@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:
Địa chỉ: Tầng G, 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.