

CTCP Tập đoàn PC1 (PC1)

Backlog lớn đảm bảo nguồn công việc

03/09/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
(+84) 24-7303-5333 anhnntn@kbsec.com.vn

1H2025, PC1 hoàn thành 36% doanh thu và 37% LNST kế hoạch năm

2Q2025, PC1 ghi nhận doanh thu đạt 2,935 tỷ VND (-7% yoy), sụt giảm chủ yếu tiếp tục đến từ doanh thu nickel (ghi nhận 231 tỷ VND so với 388 tỷ VND vào 2Q2024), doanh thu mảng năng lượng giảm 7% yoy do tình hình thủy văn không thuận lợi, trong khi doanh thu từ mảng xây lắp điện ghi nhận tăng trưởng 32% yoy với 1,566 tỷ VND. Lũy kế 6 tháng đầu năm, PC1 ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt đạt 4,795 tỷ VND và 306 tỷ VND, hoàn thành 36% doanh thu và 37% lợi nhuận kế hoạch 2025.

Doanh thu xây lắp hồi phục mạnh nhờ backlog tích cực

Mảng EPC của PC1 kỳ vọng ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu lần lượt 43%/13% yoy trong 2025/2026 và duy trì backlog tích cực từ nay đến 2030 nhờ: (1) định hướng đẩy mạnh đầu tư công đạt mục tiêu GDP trên 8% của chính phủ, (2) Quy hoạch điện VIII điều chỉnh và (3) tình hình tài chính của EVN có chuyển biến tích cực.

Dự án Tháp Vàng dự kiến bắt đầu bàn giao từ cuối 2025

Dự án bất động sản dân cư Tháp Vàng – Gia Lâm bắt đầu khởi công từ tháng 10/2024, đang thi công xây dựng theo đúng tiến độ, dự kiến bắt đầu bàn giao từ cuối 2025 và sẽ đóng góp 100/106 tỷ VND lợi nhuận cho PC1 trong 2025/2026.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 32,000 VND/cổ phiếu

Chúng tôi khuyến nghị MUA với PC1, giá mục tiêu 32,000 VND/cổ phiếu, tương đương mức tăng giá tiềm năng 19.6% so với giá đóng cửa ngày 29/08/2025.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	VND 32,000
Tăng/giảm (%)	19.6%
Giá hiện tại (29/08/2025)	VND 26,750
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 29,100
Vốn hóa thị trường	9.8/0.4
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	59.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	147.6/5.6
Sở hữu nước ngoài (%)	15.0%
Cổ đông lớn	Trịnh Văn Tuấn (12.65%)

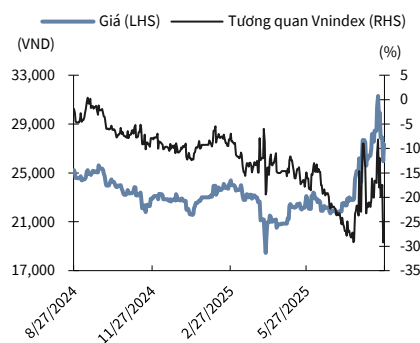
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	8.7	18.4	12.1	8.5
Tương đối	-0.2	-6.1	-15.4	-21.8

Dự phóng KQKD & định giá

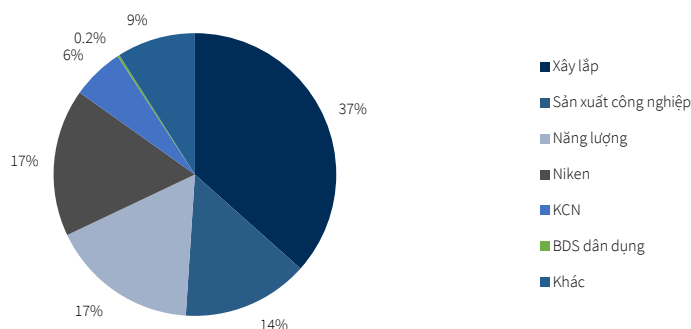
FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	7,694	10,089	11,518	13,320
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	274	828	956	1,130
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	36	468	514	608
EPS (VND)	53	1,177	1,219	1,440
Tăng trưởng EPS (%)	-97	2,121	4	18
P/E (x)	516	23	22	19
P/B (x)	1.4	1.3	1.4	1.3
ROE (%)	2.5	9.2	9.5	10.3
Tỷ suất cổ tức (%)	1.3	2.1	1.6	1.9

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cấu trúc doanh thu 2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

PC1 là doanh nghiệp đa ngành, hoạt động trong các lĩnh vực bao gồm (1) xây lắp công trình điện, (2) năng lượng tái tạo, (3) khai thác và tinh chế quặng Nickel, (4) Bất động sản Khu công nghiệp, (5) Bất động sản Dân dụng.

Điểm nhấn đầu tư

Doanh thu mảng EPC dự kiến tăng 43%/16% yoy trong 2025/2026 được đảm bảo bởi backlog hơn 8,000 tỷ VND (cuối 1H2025).

Dự án Thấp Vàng Gia Lâm bắt đầu bàn giao từ cuối 2025, đóng góp 100/106 tỷ VND lợi nhuận cho PC1 trong 2025/2026.

Định giá mảng KCN giảm do thuế quan tác động làm chậm tiến độ và giảm giá cho thuê dù vẫn là động lực tăng trưởng dài hạn cho PC1 với quỹ đất lớn.

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

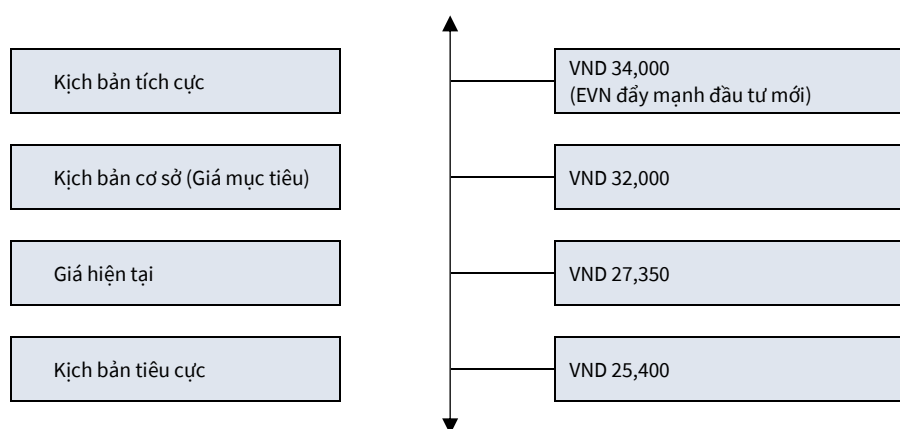
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Doanh thu	11,518	13,320	+2%	+3%	11,628	13,224	-1%	+1%
EBIT	1,842	2,084	-8%	-7%	1,590	1,915	+16%	+9%
LNST công ty mẹ	514	608	-7%	-6%	601	804	-14%	-24%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



Kịch bản cơ sở:

- 1) Doanh thu EPC đạt 5,279/6,125 tỷ VND
- 2) Giá nickel trung bình 2025/2026 đạt 15,100/14,900 USD/tấn

Kịch bản tích cực:

- 1) Doanh thu EPC đạt 5,659/6,693 tỷ VND
- 2) Giá nickel trung bình 2025/2026 đạt 15,300/15,100 USD/tấn

Kịch bản tiêu cực:

- 1) Doanh thu EPC đạt 5,011/5,800 tỷ VND
- 2) Giá nickel trung bình 2025/2026 đạt 14,900/14,200 USD/tấn

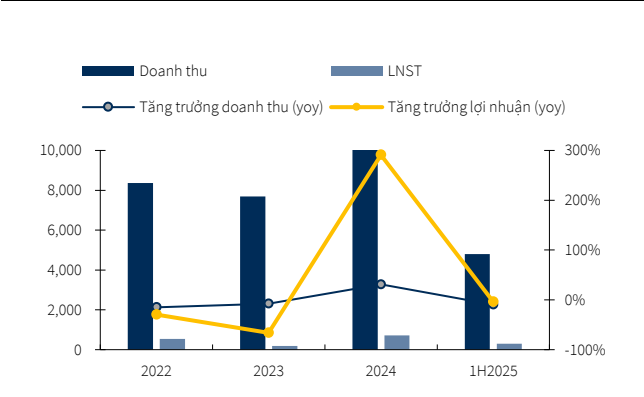
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	Q2/2024	Q2/2025	+/-%YoY	1H2024	1H2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	3,141	2,935	-7%	5,306	4,795	-10%	Hoàn thành 36% doanh thu kế hoạch năm 2025 (13,395 tỷ VNĐ)
Xây lắp điện	1,188	1,566	32%	1,752	2,296	31%	1H2025 PC1 bắt đầu triển khai các gói thầu lớn bao gồm dự án Cấp ngầm Côn Đảo (1,800 tỷ VNĐ) và dự án đường dây 500kV Lào Cai – Vĩnh Yên (1,675 tỷ VNĐ)
Sản xuất công nghiệp	781	534	-32%	1,068	713	-33%	Gói thầu xây lắp bao gồm cung cấp cột điện giảm
Điện	393	356	-9%	749	787	5%	
Nickel	388	231	-41%	866	459	-47%	Giảm mạnh do (1) giá nickel thế giới trung bình 1H2025 đạt 15,340 USD/tấn, giảm 14% yoy và (2) sản lượng giảm do dư cung nickel trên thế giới tiếp diễn và PC1 có 1 lô hàng không kịp hoàn thành thủ tục xuất khẩu trong 2Q2025 sẽ ghi nhận vào 3Q2025
Khu công nghiệp	154	167	8%	274	300	9%	
Bất động sản	4	4.5	9%	22	9	-61%	Không ghi nhận doanh thu bàn giao mới
Lợi nhuận gộp	570	510	-11%	1,008	969	-4%	
Biên lợi nhuận gộp	18.1%	17.4%	-77 bps	19.0%	20.2%	120 bps	
Thu nhập tài chính	50	43	-14%	94	81	-14%	
Chi phí tài chính	-267	-227	-15%	-537	-435	-19%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	14	12	-16%	64	-3	-105%	
SG&A	-144	-141	-2%	-248	-249	0%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	223	197	-12%	381	362	-5%	
Thu nhập khác	-2	-4		-2	-5		
Lợi nhuận trước thuế	221	193	-13%	378	356	-6%	
Lợi nhuận sau thuế	190	161	-15%	319	306	-4%	Hoàn thành 37% kế hoạch lợi nhuận năm 2025 (835 tỷ VNĐ)
LNST công ty mẹ	159	138	-13%	240	194	-19%	
Biên LNST	5.1%	4.7%	-35 bps	4.5%	4.0%	-48 bps	

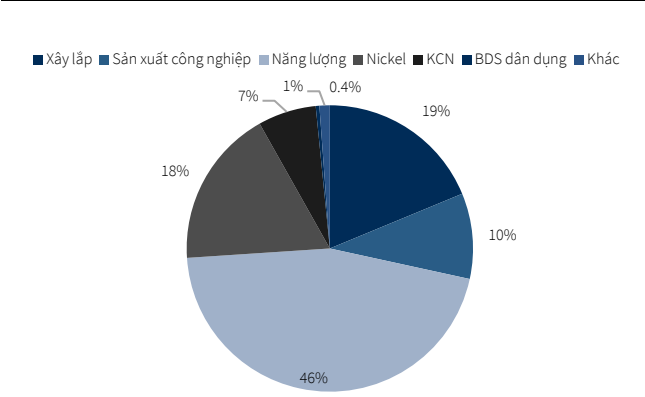
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Doanh thu, lợi nhuận PC1 (tỷ VNĐ)



Nguồn: PC1, KBSV

Biểu đồ 3. Cơ cấu lợi nhuận 2Q2025



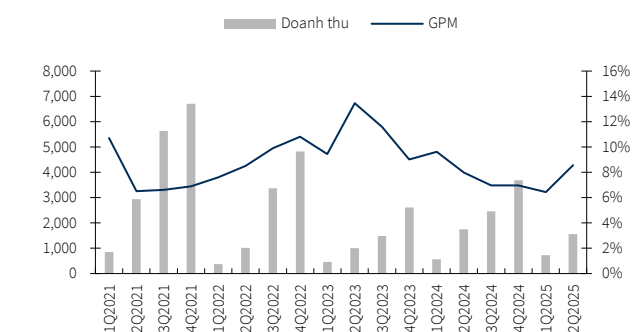
Nguồn: PC1, KBSV

Doanh thu xây lắp hồi phục mạnh nhờ backlog tích cực

Mảng EPC của PC1 kỳ vọng ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu lần lượt 43%/16% yoy trong 2025/2026 và duy trì backlog tích cực đảm bảo nguồn công việc ổn định cho PC1 từ nay đến 2030 với động lực đến từ:

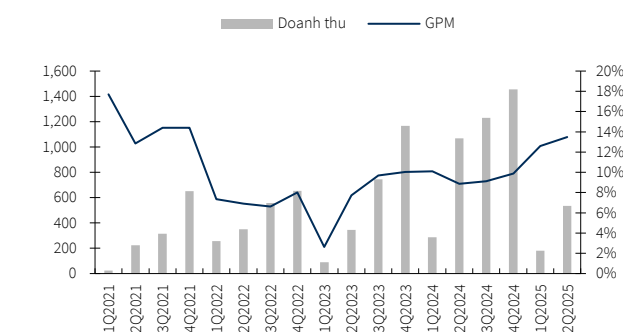
- Backlog cuối 1H2025 của PC1 ghi nhận hơn 8,000 tỷ VND, cùng với việc Chính phủ đẩy nhanh tiến độ các dự án cuối chu kỳ 5 năm nhằm đạt mục tiêu tăng trưởng GDP từ 8.3-8.5% đảm bảo nguồn công việc lớn cho PC1 trong thời gian tới.
- Quy hoạch điện VIII điều chỉnh được công bố chính thức với sự gia tăng mạnh tổng công suất điện gió trên bờ và ngoài khơi đến 2030, cùng với cơ chế giá điện chuyển tiếp và chính sách DPPA kỳ vọng thúc đẩy gia tăng nhu cầu xây lắp, tạo nguồn công việc khổng lồ về đường dây truyền tải và cáp ngầm trên biển trong dài hạn cho PC1.
- Tình hình tài chính của EVN – khách hàng chính của PC1 – đã có những dấu hiệu tích cực (báo lãi 2024 đạt hơn 5,000 tỷ VND sau hơn 2 năm liên tiếp lỗ hơn 20 nghìn tỷ) tăng kỳ vọng về khả năng đầu tư mới các dự án điện trong thời gian tới.

Biểu đồ 4. Doanh thu, biên lãi gộp mảng xây lắp điện



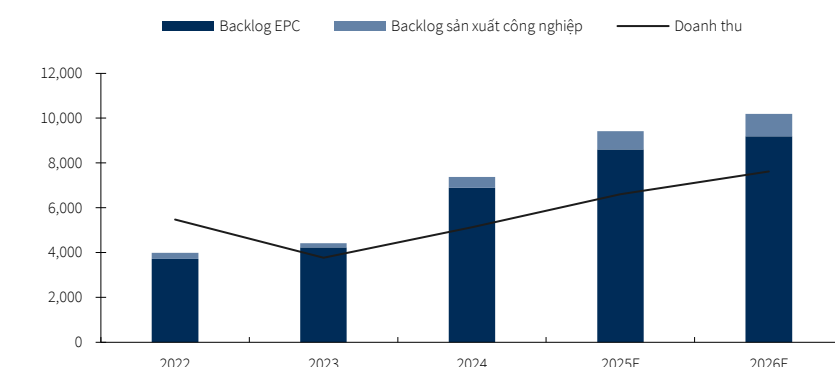
Nguồn: PC1, KBSV

Biểu đồ 5. Doanh thu, biên lãi gộp mảng sản xuất công nghiệp



Nguồn: PC1, KBSV

Biểu đồ 6. Dự phóng backlog và doanh thu xây lắp và sản xuất công nghiệp (tỷ VND)



Nguồn: PC1, KBSV dự phóng

Dự án tháp vàng Gia Lâm dự kiến bắt đầu bàn giao từ cuối 2025

Dự án bất động sản dân cư Tháp Vàng – Gia Lâm với quy mô 1.5 ha đất thương phẩm gồm 183 căn biệt thự và liền kề đã hoàn thành tiền sử dụng đất, bắt đầu khởi công từ tháng 10/2024, đang thi công xây dựng theo đúng tiến độ, dự kiến bắt đầu bàn giao từ cuối 2025. Chúng tôi điều chỉnh chậm lại tốc độ bán hàng của dự án do công ty đã điều chỉnh giảm kế hoạch doanh thu bất động sản

2025, dự kiến Tháp Vàng – Gia Lâm sẽ đóng góp 100/106 tỷ VND lợi nhuận cho PC1 trong 2025/2026.

Ngoài dự án Tháp Vàng, PC1 có 2 dự án Gia Lâm và Vĩnh Hưng nằm trong danh sách các dự án thí điểm của nghị quyết 171, kỳ vọng sẽ sớm hoàn thiện thủ tục pháp lý, nhận phê duyệt chủ trương đầu tư và có thể bắt đầu đóng góp vào KQKD cho PC1 sớm nhất sau khoảng 2-3 năm tới.

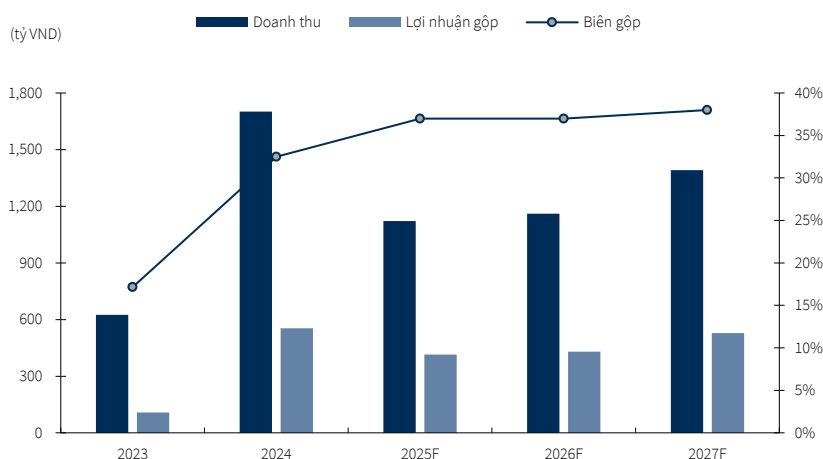
Bảng 7. Các dự án KCN PC1 đang triển khai

KCN	Vốn đầu tư	Tỷ lệ sở hữu	Diện tích thương phẩm	Giá (USD/m2/ chu kỳ thuê)	Thời gian bắt đầu cho thuê	Tiến độ
Nomura Hải Phòng 1		70%	123	120		Đang cho thuê, tỷ lệ lấp đầy xấp xỉ 100%
Nomura Hải Phòng 2	2,783	100%	120	120	2026	Đã thông qua chủ trương đầu tư vào cuối tháng 12/2024, đang tiến hành GPMB đúng tiến độ, dự kiến khởi công trong 4Q2025. Đã có đối tác đề nghị thuê 24 ha. Dự kiến bắt đầu cho thuê cuối 2026.
Yên Phong 2A	1,830	18.6%	83	153	2024	Đang triển khai song song xây dựng và bán hàng
Yên Lệnh – Ninh Bình	624	30%	45	87	2026	Đã khởi công xây dựng trong 2H2024
Yên Lư – Bắc Ninh (mở rộng)	1,543	30%	66	115	2027	Đã được cấp chủ trương đầu tư 07/2024, đang GPMB. Kế hoạch khởi công cuối 2025
Đồng Văn 5 – Ninh Bình	2,911	30%	166	90	2026	Đã được cấp chủ trương đầu tư 07/2024, đang GPMB. Kế hoạch khởi công cuối 2025
Đồng Văn 6 – Ninh Bình	2,975	30%	172	90	2028	Đã được cấp chủ trương đầu tư 11/2024. Kế hoạch khởi công cuối 2025

Nguồn: PC1, KBSV

Biểu đồ 8. Dự phóng doanh thu, lợi nhuận mảng nickel

Giá nickel vẫn đang tiếp tục xu hướng giảm kéo dài từ cuối năm 2022, giá hợp đồng tương lai vào 26/8 ghi nhận 15,109 USD/tấn (-12% yoy). Đà giảm giá nickel dự kiến vẫn tiếp tục, (dù sẽ chậm hơn so với dự báo trước nhờ những nỗ lực cắt giảm hạn ngạch khai thác từ Jakarta) do: (1) dư cung sẽ vẫn tiếp diễn trong 2-3 năm tới khi các nhà máy ở Indonesia vẫn duy trì sản lượng cao, lượng tồn kho nickel tại LME vào tháng 8/2025 đã tăng trở lại đạt hơn 210 nghìn tấn, mức cao nhất trong 4 năm trở lại đây và (2) nhu cầu giảm do hoạt động công nghiệp yếu từ phía Trung Quốc. Giá trung bình và sản lượng nickel của PC1 trong 2025 dự kiến đều giảm theo đà giảm chung của thị trường thế giới, dự kiến đạt 15,100 USD/tấn và 48 nghìn tấn, được bù đắp phần nào bởi hiệu quả khai thác cải thiện và đồng USD tăng giá.



Nguồn: PC1, KBSV dự phóng

PC1 thông qua nghị quyết phát hành cổ phiếu trả cổ tức 2024 tỷ lệ 15% và phát hành ESOP trong 2025

Tại ĐHCĐ diễn ra vào tháng 4 vừa qua, PC1 đã thông qua phương án tăng vốn điều lệ thông qua trả cổ tức 2024 bằng cổ phiếu từ nguồn vốn chủ sở hữu, tỷ lệ phát hành 15% tương đương mệnh giá phát hành hơn 536.46 tỷ VND. Công ty cũng thông qua phương án phát hành ESOP cho cán bộ nhân viên tối đa 10,729,263 cổ phiếu (tương đương 3% vốn điều lệ hiện tại), giá phát hành 10,000 VND/cổ phiếu, dự kiến thực hiện trong 2025.

DỰ PHỎNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 9. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2024	2025F	+/-%YoY	2026F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	10,078	11,518	14%	13,320	16%	Hoàn thành 86% doanh thu kế hoạch 2025 (13,395 tỷ VND)
Xây lắp điện	3,686	5,279	43%	6,125	16%	Dự án cấp ngầm Côn Đảo và đường dây 500kV Vĩnh Yên – Lào Cai dự kiến hoàn thành và ghi nhận hết doanh thu trong 2025, dự án nhà máy điện gió Philippines ghi nhận doanh thu từ 2025 đến 2026
Sản xuất công nghiệp	1,456	1,329	-9%	1,498	13%	
Điện	1,706	1,512	-11%	1,518	0%	Sản lượng thủy điện 2025/2026 giảm 14%/3% yoy do thời tiết dần chuyển về pha trung lập. Sản lượng điện gió ổn định.
Nickel	1,701	1,122	-34%	1,161	3%	Xuất khẩu nickel năm 2025 giảm xuống ở mức 48 nghìn tấn so với 65 nghìn tấn trong 2024. Giá nickel trung bình 2025/2026 dự kiến đạt 15,100/14,900 USD/tấn
Khu công nghiệp	599	649	8%	1,001	54%	Nomura 2 bắt đầu bàn giao cho thuê đất vào cuối năm sau, ghi nhận doanh thu cho thuê cho 10 ha đất KCN trong 2026
Bất động sản	24	722	2907%	1,066	48%	Ghi nhận doanh thu bàn giao dự án Tháp Vàng – Gia Lâm trong 2 năm 2025 và 2026
Lợi nhuận gộp	2,083	2,254	8%	2,627	17%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>20.7%</i>	<i>19.6%</i>	<i>-110 bps</i>	<i>19.7%</i>	<i>15 bps</i>	Từ 2024 sang 2025: 1. Biên gộp xây lắp điện tăng từ 7% lên 8.5% do mức nền thấp vì giá tăng thuê ngoài năm 2024. 2. Biên gộp nickel cải thiện đáng kể từ 33% lên 37% do PC1 đã cải thiện quy trình khai thác giảm thất thoát quặng và đồng USD tăng giá. 3. Biên gộp mảng điện giảm nhẹ từ 56% xuống 55%.
Thu nhập tài chính	186	174	-6%	113	-35%	
Chi phí tài chính	-929	-874	-6%	-941	8%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	45	18	-60%	59	226%	KCN Yên Phong 2A cho thuê chậm lại. KCN Yên Lệnh và KCN Đồng Văn 5 bắt đầu cho thuê từ cuối 2026, ghi nhận doanh thu cho 11 ha.
SG&A	-567	-616	9%	-728	18%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	818	956	17%	1,130	18%	
Thu nhập khác	11	12	14%	14	16%	
Lợi nhuận trước thuế	829	968	17%	1,144	18%	
Lợi nhuận sau thuế	710	804	13%	949	18%	Hoàn thành 97% lợi nhuận kế hoạch 2025 (835 tỷ VND)
LNST công ty mẹ	468	514	10%	608	18%	
<i>Biên LNST</i>	<i>4.6%</i>	<i>4.5%</i>	<i>-10 bps</i>	<i>4.6%</i>	<i>10 bps</i>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 32,000 VND/cổ phiếu

Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu của PC1 so với báo cáo trước dựa trên các lý do: (1) điều chỉnh tăng định giá mảng xây lắp nhờ kỳ vọng PC1 hưởng lợi từ tình hình tài chính cải thiện của EVN cũng như khả năng PC1 có thể tham gia thêm nhiều dự án điện gió ngoài khơi hơn sau khi đã trở thành nhà thầu trong nước đầu tiên xây lắp cáp ngầm trên biển, (2) điều chỉnh tăng định giá nickel do biên gộp cải thiện đáng kể sau khi PC1 tập trung vào tăng hiệu quả khai thác, (3) tỷ giá USD tăng ảnh hưởng tích cực đến nguồn thu từ nickel và KCN. Tuy nhiên vẫn cần lưu ý đến các rủi ro sau: (1) tình hình tài chính của EVN không ổn định và các dự án điện mới được triển khai chậm hơn kế hoạch kéo lùi tăng

trường xây lắp của PC1 và (2) thuế đối ứng có thể tác động mạnh hơn dự kiến đến nhu cầu từ nhóm FDI, giảm nhu cầu tiêu thụ điện năng công nghiệp cũng như xây dựng KCN.

Dự án bất động sản Tháp Vàng – Gia Lâm sẽ đem lại lợi nhuận trong giai đoạn từ nay đến hết năm sau cho PC1, trong khi hoạt động khai thác KCN đủ đảm bảo tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn cho PC1 sẽ chậm lại trong ngắn và trung hạn do chịu tác động tiêu cực từ ảnh hưởng của chính sách thuế quan.

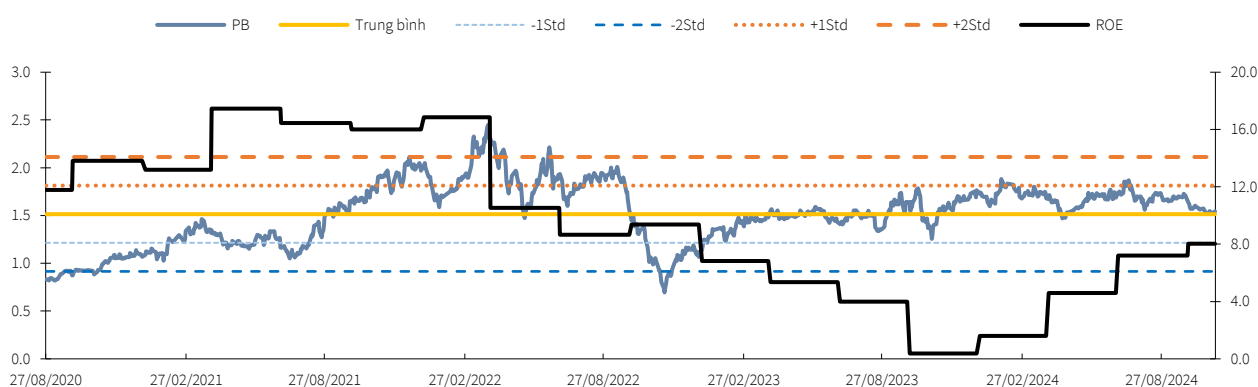
Sử dụng phương pháp định giá từng phần cho PC1 bao gồm: (1) hoạt động xây lắp, sản xuất công nghiệp, (2) năng lượng, (3) lợi nhuận từ mảng khai khoáng, (4) dự án bất động sản dân dụng và (5) các dự án KCN đang triển khai, chúng tôi khuyến nghị MUA với PC1, giá mục tiêu 32,000 VND/cổ phiếu, tương đương với mức tăng giá tiềm năng 19.6% so với giá đóng cửa ngày 29/08/2025.

Bảng 10. Định giá PC1

Định giá	Phương pháp	Giá trị (tỷ VND)	Tỉ lệ sở hữu	Giá trị đóng góp cho PC1 (tỷ VND)
Xây lắp điện và sản xuất công nghiệp	FCFF	3,160	100%	3,160
Năng lượng	DCF	6,024	100%	6,024
Nickel	DCF	1,066	57.27%	611
Bất động sản dân dụng	RNAV	511	49%	250
Khu công nghiệp	RNAV	2,808	50%	1,404
Giá trị vốn cổ phần				11,449
Số cổ phiếu lưu hành (triệu cp)				357.64
Giá mục tiêu (VND)				32,000

Nguồn: KBSV

Biểu đồ 11. P/B và ROE lịch sử



Nguồn: PC1, KBSV

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, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, 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, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@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 trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
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, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên đọc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. 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, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.