

31/05/2021

Chuyên viên phân tích

Lê Anh Tùng, CFA

tungla@kbsec.com.vn

Lợi nhuận Q1 2021 giảm khoảng 13% YoY và thấp hơn kì vọng

Kết quả kinh doanh của GAS trong Q1 2021 kém tích cực với doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 17,571 tỷ đồng (+3% YoY) và 2,029 tỷ đồng (-13% YoY). Nguyên nhân chủ yếu đến từ nguồn cầu khí thấp do EVN gia tăng huy động từ nguồn thủy điện thay vì điện khí.

Triển vọng mảng khí khô vẫn tích cực nhờ nguồn cầu gia tăng cùng với mặt bằng giá dầu Brent ở mức cao

Chúng tôi vẫn lạc quan vào triển vọng tiêu thụ khí khô của GAS sẽ tích cực hơn kể từ Q2 2021 và vượt kế hoạch đề ra của công ty với những cơ sở đến từ (1) tăng trưởng kinh tế phục hồi và (2) hiện tượng La Lina dần biến mất. Bên cạnh đó, xu hướng tăng của giá dầu Brent trong năm 2021 cũng là yếu tố thuận lợi lớn tới tăng trưởng lợi nhuận mảng khí khô.

LNG - động lực tăng trưởng trong dài hạn

Việc nguồn cung khí nội địa hạn chế trong khi nhu cầu điện ngày càng cao khiến cho mảng cung cấp khí LNG của GAS có tiềm năng lớn. GAS hiện đang dẫn đầu và đóng vai trò là nhà đầu tư chính của 9/14 kho cảng LNG trong những năm tới. Theo GAS, dự án LNG Thị Vải đã vượt tiến độ xây dựng và có thể bắt đầu đi vào hoạt động trong năm 2022.

Duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu VND107,800

Dựa trên định giá P/E, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA (duy trì) đối với cổ phiếu GAS. Giá mục tiêu là VND 107,800/cp, cao hơn 32.3% so với giá tại ngày 28/05/2021.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	VND 107,800
Tăng/Giảm (%)	32.3%
Giá hiện tại (28/05/2021)	82,000
Giá consensus	VND 103,038
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	156,944

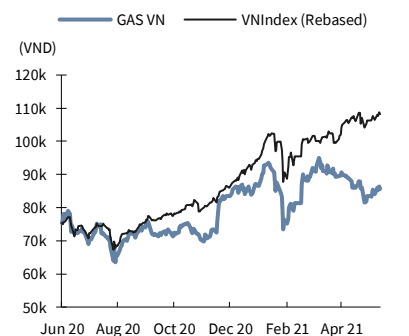
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ free-float (%)	4.2%
GTGD TB 3 tháng (triệu USD)	24.4
Room khối ngoại (%)	46.6%
Cơ cấu cổ đông	PetroVietnam (95.76%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	YTD	1M	3M	12M
GAS	-5.9%	-2.4%	-8.7%	+9.5%
VNIndex	+19.6%	+6.5%	+13.0%	+52.7%

Dự phóng KQKD & định giá

Nhãn tài chính	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	75,005	64,135	77,291	81,442
EBIT	13,648	8,682	12,116	12,267
LN sau CĐTS	11,902	7,855	10,135	10,854
EPS (VND)	6,142	4,032	5,295	5,671
Thay đổi EPS (%)	3.9	-34.4	31.5	7.1
P/E (x)	15.3	21.5	20	16.3
EV/EBITDA (x)	9.4	12.7	8.9	8.1
P/B (x)	3.7	3.4	5.0	4.6
ROE (%)	25.1	15.9	19.2	18.5
Tỷ suất cổ tức (%)	6.8	4.7	2.9	4.8

Nguồn: Bloomberg, Báo cáo tài chính công ty, KB Securities Vietnam



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Cập nhật kết quả kinh doanh

Lợi nhuận Quý 1 giảm do nguồn cầu khí ở mức thấp

Kết quả kinh doanh của GAS kém tích cực với doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 17,571 tỷ đồng (+3% YoY) và 2,029 tỷ đồng (-13% YoY). Nguyên nhân chủ yếu đến từ sản lượng khí ẩm vào bờ thấp hơn dự kiến, đạt 1,998 triệu m³ (-15% YoY) do nguồn cầu khí thấp khi EVN đã ưu tiên huy động từ nguồn điện tái tạo (+180.6% YoY) và thủy điện (+55.4% YoY) trong bối cảnh hiệu ứng La Nina diễn ra trong giai đoạn Q4 2020 và Q1 2021.

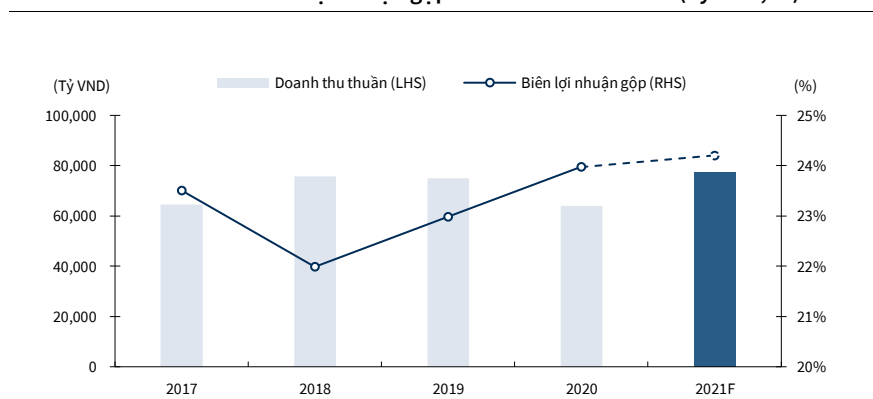
Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn lạc quan vào triển vọng tiêu thụ khí khô của GAS sẽ phục hồi mạnh mẽ kể từ Q2 2021 và vượt kế hoạch đề ra của công ty với cơ sở đến từ (1) tăng trưởng kinh tế phục hồi và (2) hiện tượng La Nina dần biến mất. Cụ thể, theo WMO, khu vực nhiệt đới Thái Bình Dương sẽ quay trở lại pha trung tính kể từ tháng 4. Cùng với đó, theo dự báo của Trung tâm Dự báo Khí tượng Thủy văn Quốc gia, lượng mưa ở Việt Nam được dự báo sẽ ở mức trung bình trong năm 2021, thấp hơn so với năm 2020.

Bảng 1. Tóm tắt kết quả kinh doanh

(Nghìn tỷ VNĐ)	1Q2021	1Q2020	% YoY
Doanh thu thuần	17.57	17.09	2.8%
Lợi nhuận gộp	3.27	3.31	-1.3%
Lợi nhuận từ HĐKD	2.59	2.96	-12.6%
LNTT	2.64	2.97	-11.2%
LNST của Cổ đông Công ty mẹ	2.03	2.33	-13.0%

Nguồn: GAS, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 1. Doanh thu và Biên lợi nhuận gộp của GAS 2017 – 2021F (Tỷ VNĐ, %)

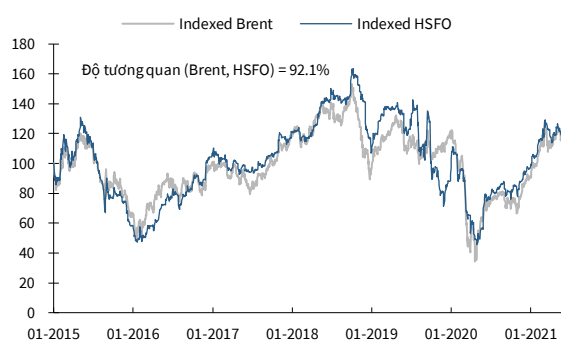


Nguồn: GAS, KB Securities Vietnam

Mặt bằng giá dầu thế giới ở mức cao trong năm 2021 sẽ là yếu tố hỗ trợ mạnh mẽ cho lợi nhuận của GAS

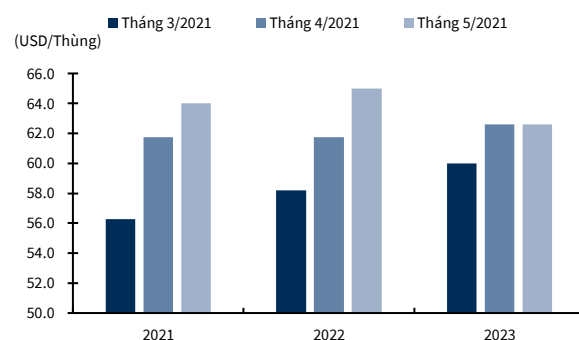
Triển vọng phục hồi mạnh mẽ của kinh tế toàn cầu kéo theo giá hàng hóa, bao gồm giá dầu Brent tăng vượt kì vọng. Chúng tôi nâng giá dầu Brent cơ sở trong năm 2021 lên mức USD 60/thùng, tương đồng với các dự báo điều chỉnh nâng giá trên Bloomberg. Giá dầu Brent ở mức cao, theo đó, giúp cho GAS có thể điều chỉnh tăng giá FO và giá bán LPG khi 2 loại này có sự tương quan chặt chẽ với giá Brent.

Biểu đồ 2. – Giá dầu Brent, HSFO, 1/2015 – 5/2021 (điểm index)



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 3. Giá dầu dự báo trung vị Bloomberg 2021F – 2023F (USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

LNG - động lực tăng trưởng trong dài hạn

Chúng tôi đánh giá cao triển vọng mảng khí LNG của GAS trong bối cảnh nguồn cung khí nội địa hạn chế trong khi nhu cầu điện ngày càng cao. GAS hiện đang dẫn đầu và đóng vai trò là nhà đầu tư chính của 9/14 kho cảng LNG trong những năm tới. Theo GAS, dự án LNG Thị Vải đã vượt tiến độ xây dựng và có thể bắt đầu đi vào hoạt động trong năm 2022. Bên cạnh đó, GAS đã tham gia đấu thầu thành công và có được hợp đồng cung cấp khí/LNG cho các nhà máy điện của EVN GENCO3, đảm bảo đầu ra cho trạm LNG Thị Vải trong thời gian chờ 2 khách hàng chính là Nhà máy điện khí Nhơn Trạch 3 & 4 khánh thành và đi vào hoạt động.

Bảng 2. Một số dự án LNG mới ở Việt Nam giai đoạn 2021 – 2035 (triệu tấn)

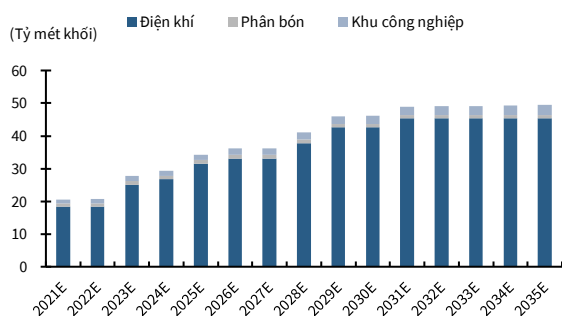
Công trình	Thời điểm vận hành	Công suất	Chủ đầu tư
Kho LNG Thị Vải	2020 - 2022	1-3	PV GAS
Kho LNG Hòn Khoai (Cà Mau)	2022 - 2025 (GĐ1)	1 (GĐ1)	
	Sau 2025 (GĐ2)	2 (GĐ2)	
Kho LNG Sơn Mỹ (Bình Thuận)	2023 - 2025 (GĐ1)	1-3 (GĐ1)	PV GAS
	2027 - 2030 (GĐ2)	3 (GĐ2)	
	2031 - 2035 (GĐ3)	3 (GĐ3)	
Kho LNG Đông Nam Bộ (Tiền Giang)	2022 - 2025	4-6	
Kho LNG nổi (FSRU) Thái Bình	2026 - 2030	0.2 - 0.5	
Kho LNG Cát Hải (Hải Phòng)	2030 - 2035	1-3	ExxonMobil
Kho LNG Nam Vân Phong (Khánh Hòa)	2030 - 2035	3	Petrolimex
Kho LNG Hải Linh (Vũng Tàu)	2021 - GĐ1	2-3 (GĐ1)	Công ty TNHH Hải Linh
	2023 - 2025 (GĐ2)	6 (GĐ2)	

Nguồn: Quy hoạch phát triển ngành công nghiệp khí Việt Nam, KB Securities Vietnam

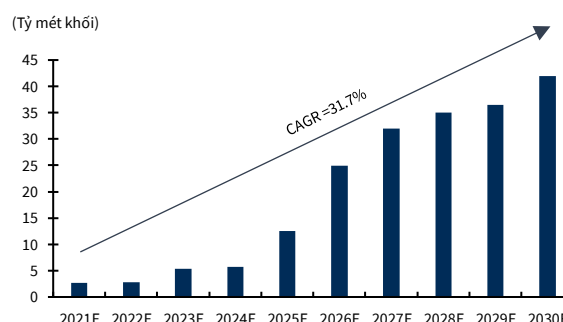
Bảng 3. Điện lực Việt Nam – Kế hoạch xây dựng các nhà máy điện, 2022E – 2028E (megawatts)

Nhà máy điện	Chủ sở hữu	Công suất	Năm khởi công
Nhơn Trạch 3	PVN	750 MW	2022
Nhơn Trạch 4	750 MW	750 MW	2022
Sơn Mỹ 2.1	AES Corporation, PV GAS	750 MW	2023
Sơn Mỹ 2.2		750 MW	2024
Sơn Mỹ 2.3		750 MW	2025
Sơn Mỹ 1.1	EDF, Kyushu, Sojitz, PAC	750 MW	2026
Sơn Mỹ 1.2		750 MW	2027
Sơn Mỹ 1.3		750 MW	2028
Ô Môn 3	EVN (ODA)	750 MW	2020
Ô Môn 4	EVN	750 MW	2021
Ô Môn 2	Chưa có	750 MW	2026
Kiên Giang 1	PVN	750 MW	2021
Kiên Giang 2		750 MW	2022
Miền Trung 1	PVN	750 MW	2023
Miền Trung 2		750 MW	2024
Dung Quất 1	EVN	750 MW	2023
Dung Quất 2	BOT	750 MW	2024
Dung Quất 3	EVN	750 MW	2025
Tổng công suất		13,500 MW	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 4. Dầu khí Việt Nam – Dự phóng tiêu thụ khí tự nhiên theo ngành, 2021E – 2023E (tỷ mét khối)

Nguồn: Tổng cục thống kê, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 5. Dầu khí Việt Nam – Sản lượng khí LNG từ các cảng mới, 2021E – 2031E (tỷ mét khối)

Nguồn: Quy hoạch điện khí Việt Nam, KB Securities Vietnam

Kế hoạch kinh doanh của công ty thận trọng với giả định giá dầu thấp

ĐHCĐ 2021 của GAS đã thông qua kế hoạch kinh doanh 2021 với LNST là 7,036 tỷ đồng (-11.7% YoY) và doanh thu 70,169 tỷ đồng (+9.4% YoY) dựa trên giả định giá dầu Brent ở mặt bằng thấp USD 45/thùng. Chúng tôi lưu ý công ty có xu hướng đặt ra kế hoạch lợi nhuận ở mức thấp.

Bảng 4. Kế hoạch kinh doanh của GAS và dự phóng của KBSV

	Kế hoạch 2021	Tăng trưởng (YoY%)	Dự phóng của KBSV
Giá dầu Brent (USD/thùng)	45		60
Doanh thu (tỷ VNĐ)	70,169	9.4%	77,291
LNST (tỷ VNĐ)	7,036	-11.7%	10,342
Sản lượng khí ấm (triệu mét khối)	9,756	9.0%	9,722
Sản lượng LPG (nghìn tấn)	1,600	-18.5%	2,068

Nguồn: GAS, KB Securities Vietnam

Dự phóng và định giá

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021

Trong năm 2021, chúng tôi dự báo GAS sẽ ghi nhận Doanh thu thuần và LNST lần lượt ở mức 77,291 tỷ VND (+ 21.0 % YoY) và 10,342 tỷ VND (+ 29.7 % YoY), với các giả định:

- Giá dầu Brent trung bình năm 2021 ở mức USD 60 /thùng.
- Sản lượng khí phân phối là 9,273 triệu m³ (+8.3% YoY), kì vọng triển vọng khả quan hơn khi nhu cầu từ các nhà máy điện khí và các khu công nghiệp tăng trở lại.
- Chi phí khấu hao là 3,237 tỷ VND (+20.3% YoY) khi các đường ống dẫn khí mới cho Sao Vàng – Đại Nguyệt và Nam Côn Sơn giai đoạn 2 đi vào hoạt động.
- Chi phí lãi vay là 533 tỷ VND (+427% YoY) khi nhu cầu vốn mở rộng để thực hiện dự án kho cảng LNG Thị Vải và các kho cảng khác trong tương lai.

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá cổ phiếu mục tiêu ở VND 107,800/cp

GAS hiện tại đang giao dịch với P/E forward 2021 ở mức 14.78x, tương đương với mức trung bình trong quá khứ (5 năm). Chúng tôi cho rằng GAS xứng đáng với P/E 2021 ở mức 20x, đến từ triển vọng mảng LNG cũng như xu hướng phục hồi của giá dầu trong thời gian tới. Theo đó, chúng tôi khuyến nghị tiếp tục MUA (nắm giữ) với cổ phiếu GAS và nâng giá mục tiêu lên VND 107,800/cp, cao hơn 32.3% so với giá tại ngày 28/5/2021.

Biểu đồ 5. P/E forward 1Y của GAS 2017 – 2021



Nguồn: GAS, KB Securities Vietnam

PV GAS (GAS) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2019A - 2022E

Báo cáo Kết quả HĐKD (Tỷ VNĐ)				
	2019	2020	2021	2022
Doanh số thuần	75,005	64,135	77,291	81,442
Giá vốn hàng bán	(58,087)	(52,729)	(61,984)	(65,805)
Lãi gộp	16,919	11,406	15,307	15,637
Thu nhập tài chính	1,665	1,451	1,611	2,317
Chi phí tài chính	(241)	(169)	(800)	(739)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(198)	(101)	(533)	(616)
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	(1)	(11)	(11)	(11)
Chi phí bán hàng	(2,394)	(1,943)	(2,326)	(2,471)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(875)	(769)	(853)	(899)
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	15,072	9,964	12,927	13,845
Thu nhập khác	16	50	-	-
Chi phí khác	(20)	(37)	-	-
Thu nhập khác, ròng	(4)	14	(10)	-
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	-	-	-	-
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	15,068	9,978	12,927	13,845
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(15)	(2,006)	-	-
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	12,086	7,972	10,342	11,076
Lợi ích của cổ đông thiểu số	183	117	207	222
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	11,902	7,855	10,135	10,854

Chỉ số hoạt động				
	2019	2020	2021	2018
Tỷ suất lợi nhuận gộp	22.56%	17.78%	13.98%	12.97%
Tỷ suất EBITDA	21.79%	17.54%	12.38%	10.36%
Tỷ suất EBIT	18.20%	13.56%	12.10%	10.21%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	20.09%	15.56%	10.86%	9.63%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	20.09%	15.54%	10.84%	9.57%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	16.11%	12.43%	9.96%	8.10%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ				
Gián tiếp - Tỷ VNĐ				
	2019	2020	2021	2022
Lãi trước thuế	15,068	9,978	12,927	13,845
Khấu hao TSCĐ	2,691	2,554	3,237	3,278
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	(1,585)	(1,316)	(1,382)	(1,451)
Chi phí lãi vay	198	101	533	616
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	17,192	12,269	16,258	17,319
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	(702)	(961)	99	(913)
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	277	(84)	(304)	(119)
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	(401)	(192)	475	1,181
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	(142)	(168)	(466)	(41)
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	12,681	7,330	11,731	12,706
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	(2,690)	(4,174)	(6,183)	(4,887)
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	1	27	-	-
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	(37,350)	(29,154)	(2,822)	(1,411)
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	34,030	31,866	-	-
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-	-	-	-
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	1,470	-	-	-
Cổ tức và tiền lãi nhận được	(183)	1,534	1,611	1,692
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	(4,722)	99	(7,394)	(4,606)
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	-	-	-	-
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	-	-	-	-
Tiền thu được các khoản đi vay	2,344	2,202	10,348	2,076
Tiền trả các khoản đi vay	(4,294)	(2,020)	-	-
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	(8)	-	-	-
Cổ tức đã trả	(8,230)	(6,850)	(5,742)	(4,785)
Tiền lãi đã nhận	-	-	-	-
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	(10,188)	(6,668)	4,606	(2,709)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(2,229)	761	8,942	5,391
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	6,706	4,476	5,237	14,179
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	4,476	5,237	14,179	19,571

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)				
	2019	2020	2021	2022
TÀI SẢN NGẮN HẠN	41,815	39,472	51,574	59,326
Tiền và tương đương tiền	4,476	5,237	14,179	19,571
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	24,915	21,613	24,435	25,846
Các khoản phải thu	10,359	10,239	10,484	11,347
Hàng tồn kho, ròng	1,575	1,663	1,967	2,086
TÀI SẢN DÀI HẠN	20,363	23,736	26,805	28,551
Phải thu dài hạn	128	162	192	230
Tài sản cố định	15,850	19,774	19,784	16,916
Giá trị ròng tài sản đầu tư	23	22	22	21
Tài sản dở dang dài hạn	3,021	2,303	5,240	9,717
Đầu tư dài hạn	405	379	417	459
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	62,179	63,208	78,379	87,877
NỢ PHẢI TRẢ	12,564	13,709	24,530	28,000
Nợ ngắn hạn	9,964	9,749	10,769	12,868
Phải trả người bán	1,914	2,677	2,247	3,069
Người mua trả tiền trước	203	228	262	288
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	1	77	-	-
Vay ngắn hạn	1,341	1,017	1,546	2,443
Nợ dài hạn	2,600	3,960	13,761	15,132
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	-	-	-	-
Người mua trả tiền trước dài hạn	-	-	-	-
Doanh thu chưa thực hiện	22	22	-	-
Vay dài hạn	1,456	1,964	11,783	12,962
VỐN CHỦ SỞ HỮU	49,615	49,500	53,849	59,877
Vốn góp	19,140	19,140	19,140	19,140
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-	-
Lãi chưa phân phối	10,109	10,029	13,861	19,335
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1,108	1,064	1,271	1,492
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	62,179	63,208	78,379	87,877

Chỉ số chính				
	2019	2020	2021	2022
Chỉ số định giá				
P/E	13.18	20.24	18.00	16.26
P/E pha loãng	12.88	19.52	18.00	16.26
P/B	3.16	3.17	4.98	4.56
P/S	2.04	2.39	1.30	1.34
EV/EBITDA	9.42	12.71	8.89	8.12
EV/EBIT	11.27	16.44	11.52	10.29
Lãi cơ bản/cp (EPS)	6,077	3,957	5,295	5,671
Giá trị sổ sách/cp (BVPS)	25,344	25,307	28,135	31,285
Hiệu quả quản lý				
ROE%	24.67%	15.85%	19.20%	18.50%
ROA%	19.08%	12.53%	13.20%	12.60%
ROIC%	26.04%	16.57%	15.10%	14.40%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.45	0.54	1.32	1.52
Tỷ suất thanh toán nhanh	3.99	3.80	4.56	4.41
Tỷ suất thanh toán hiện thời	4.20	4.05	4.79	4.61
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.03	0.04	0.22	0.22
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.02	0.03	0.15	0.15
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.03	0.02	0.03	0.04
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.02	0.02	0.02	0.03
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.20	0.20	0.20	0.21
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.20	0.22	0.31	0.32
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.25	0.28	0.46	0.47
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.20	0.22	0.31	0.32
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	16.09	12.50	18.20	14.57
Hệ số quay vòng HTK	31.71	31.25	29.06	30.59
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	25.38	22.97	25.30	24.80

Nguồn: Báo cáo công ty & KB Securities Vietnam

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

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

Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

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

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh
trinhhtt@kbsec.com.vn

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

Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp – Trần Thị Phương Anh
anhhttp@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 – Nguyễn Ngọc Hiếu
hieunn@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.