

Thép Nam Kim (NKG)

Khó khăn ngắn hạn

20/09/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Dương Nguyên
nguyenn1@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

NKG hoàn thành 110% kế hoạch lợi nhuận trong 1H2024

Kết thúc 1H2024, LNST của NKG đạt 370 tỷ VND (+386% YoY) nhờ sản lượng tiêu thụ tăng 24% so với cùng kỳ, trong đó, sản lượng tiêu thụ tôn mạ nội địa tăng 46% so với cùng kỳ

Giá HRC giảm nhanh trong 3Q2024 gây áp lực lên biên lãi gộp

Tính từ đầu 3Q2024 tới nay, giá HRC đã giảm 22% do áp lực giảm hàng tồn kho từ thị trường Trung Quốc trong bối cảnh các thị trường gia tăng các biện pháp phòng hộ với thép nhập khẩu, tạo áp lực trích lập dự phòng tồn kho nguyên vật liệu trong kỳ. Tuy nhiên, trong trung hạn, chúng tôi cho rằng biên lãi gộp của NKG sẽ được duy trì ổn định nhờ giá tôn mạ giảm chậm hơn giá HRC

Kỳ vọng tiêu thụ nội địa cải thiện trong thời gian tới

KBSV kỳ vọng sản lượng tiêu thụ trong nước của NKG sẽ cải thiện trong thời gian tới nhờ (1) thuế chống bán phá giá tôn mạ được áp dụng từ cuối 4Q2024, (2) thị trường Bất động sản dần hồi phục tạo động lực thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ thép

Lợi thế cạnh tranh trên thị trường xuất khẩu được duy trì

Trong dài hạn, (1) mức thuế áp dụng cho thép nhập khẩu từ Việt Nam thấp hơn Trung Quốc và (2) chênh lệch giá HRC tại Mỹ, Châu Âu với Việt Nam tiếp tục được duy trì là hai động lực chính giúp thúc đẩy xuất khẩu thép của NKG

Khuyến nghị TRUNG LẬP, giá mục tiêu 23,800 VND/cổ phiếu

Chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP với NKG và xác định giá trị hợp lý của NKG là 23,800 VND/cổ phiếu, tương ứng với sinh lời kỳ vọng là 11% so với giá đóng cửa ngày 20/09/2024

TRUNG LẬP thay đổi

Giá mục tiêu	VND 23,800
Tăng/giảm (%)	11%
Giá hiện tại (20/09/2024)	VND 21,450
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 24,550
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	5.6/0.2

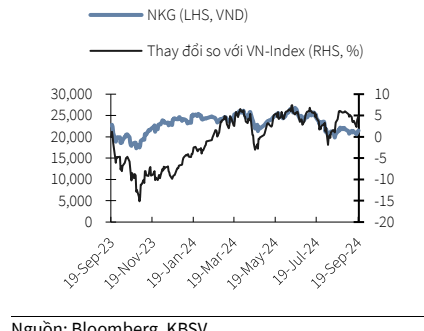
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	76%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	102.6/4.1
Sở hữu nước ngoài (%)	12.1%
Cổ đông lớn	
Hồ Minh Quang	14.2%
Korea Investment Management	6.1%

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	0	-19	-15	-6
Tương đối	0	-18	-15	-10

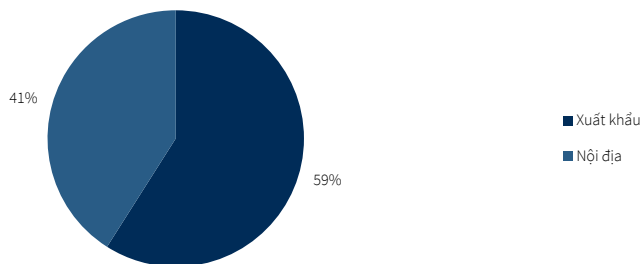
Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	23,071	18,596	21,500	23,489
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	-46	177	678	776
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	-67	117	545	621
EPS (VND)	-253	446	2,069	2,358
Tăng trưởng EPS (%)	-102%	-276%	364%	14%
P/E (x)	-48.3	55.3	10.4	9.1
P/B (x)	0.6	1.3	1.0	1.0
ROE (%)	-1%	2%	10%	10%
Tỷ suất cổ tức (%)	8.4%	0.0%	0.0%	0.0%

Nguồn: FiinProX, KBSV



Cơ cấu doanh thu theo thị trường 2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

NKG là một trong những nhà sản xuất thép lớn nhất tại Việt Nam, hoạt động trong lĩnh vực sản xuất tôn mạ, thép ống với công suất 1.2 triệu tấn/năm, thị trường chính tập trung ở khu vực phía Nam. Tính tới cuối 2023, NKG là Top 3 nhà sản xuất Tôn mạ lớn nhất Việt Nam với 16.9% thị phần.

Điểm nhấn đầu tư

Giá thép nội địa giảm chậm hơn giá nguyên vật liệu đầu vào hỗ trợ biên lãi gộp trong trung hạn. Tính từ đầu 3Q2024, giá tôn mạ giảm 11% so với đà giảm 22% của giá HRC. Trong trường hợp giá HRC tiếp tục đi ngang ở vùng giá hiện tại, biên lãi gộp 4Q2024 của NKG sẽ được cải thiện đáng kể.

Kỳ vọng sản lượng tiêu thụ trong nước gia tăng trong thời gian tới. KBSV kỳ vọng sản lượng tiêu thụ nội địa sẽ được hỗ trợ nhờ (1) thuế chống bán phá giá tôn mạ được phê duyệt và áp dụng từ cuối 4Q2024, (2) thị trường Bất động sản dần hồi phục giúp kích thích nhu cầu tiêu thụ thép từ 2025 trở đi.

Triển vọng xuất khẩu duy trì trong dài hạn. Chúng tôi cho rằng lợi thế cạnh tranh của NKG trên kênh xuất khẩu trong dài hạn vẫn sẽ được duy trì nhờ (1) mức thuế áp dụng cho Việt Nam thấp hơn so với với Trung Quốc, (2) chênh lệch giá HRC tại Mỹ, Châu Âu tiếp tục được duy trì tạo lợi thế cạnh tranh về giá

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

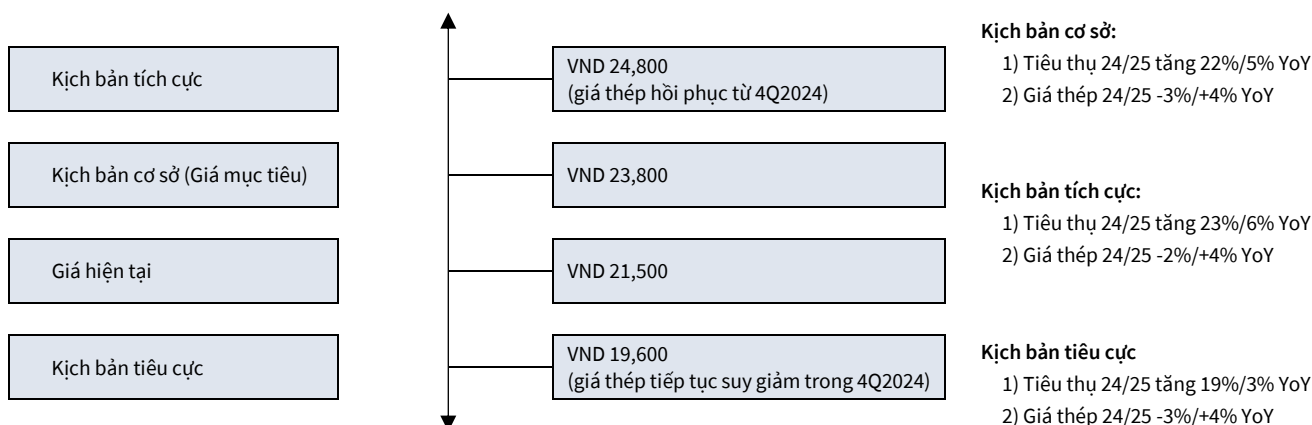
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	21,500	23,489	-3.8%	-2.9%	19,908	22,858	8.0%	2.8%
EBIT	744	950	-8.5%	12.1%	730	1,105	2.0%	-14.1%
LNST công ty mẹ	545	621	31.9%	33.5%	666	1,038	-18.2%	-40.2%

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



Cập nhật Kết quả Kinh doanh

Bảng 1. Cập nhật Kết quả Kinh doanh

(tỷ VND)	2Q2023	2Q2024	+/- %YoY	1H2023	1H2024	+/- %YoY	Chú thích
Doanh thu	5,500	5,661	3%	9,875	10,952	11%	Doanh thu 1H2024 tăng 11% nhờ sản lượng tiêu thụ tăng 24% so với cùng kỳ
Lợi nhuận gộp	496	512	3%	634	1,079	70%	
Biên lợi nhuận gộp	9.0%	9.0%	2bps	6.4%	9.9%	343bps	Biên lãi gộp 1H2024 tăng 343 bps nhờ giá HRC giảm 11% từ đầu năm
Thu nhập tài chính	51	114	125%	108	179	66%	Ghi nhận lãi tỷ giá 69 tỷ VND trong 1H2024
Chi phí tài chính	-126	-70	-44%	-253	-191	-25%	Chi phí tài chính giảm 25% YoY nhờ lãi suất cho vay giảm so với cùng kỳ
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0	0		
SG&A	-254	-284	12%	-371	-608	64%	Chi phí vận chuyển tăng 93% so với cùng kỳ
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	167	272	63%	117	459	291%	
Thu nhập khác	0	1		0	1		
LNTT	167	273	64%	117	460	293%	Hoàn thành 110% kế hoạch năm
LNST	125	220	75%	76	370	386%	
LNST công ty mẹ	125	220	75%	76	370	386%	
Biên LNST cổ đông công ty mẹ	2.3%	3.9%	160bps	0.8%	3.4%	261bps	

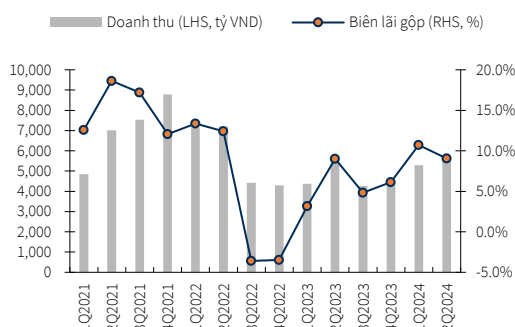
Nguồn: NKG, KBSV

Bảng 2. Sản lượng tiêu thụ của NKG

(tấn)	2Q2023	2Q2024	+/- %YoY	1H2023	1H2024	+/- %YoY	Chú thích
Tôn mạ	202,530	240,328	19%	357,337	468,361	31%	Tiêu thụ xuất khẩu, nội địa 1H2024 tăng 32%/27% so với cùng kỳ
Thép ống	33,003	37,034	12%	72,894	63,504	-13%	
Tổng	235,533	277,362	18%	430,231	531,865	24%	

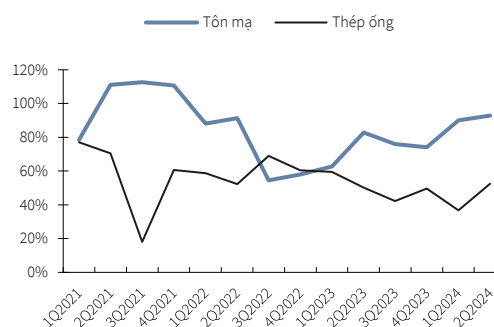
Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Biểu đồ 3. Doanh thu, biên lãi gộp của NKG



Nguồn: NKG, KBSV

Biểu đồ 4. Công suất sản xuất của NKG

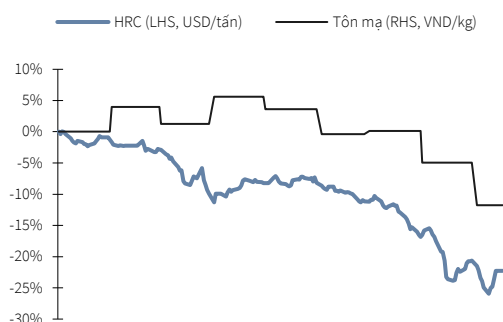


Nguồn: NKG, KBSV

Giá HRC giảm nhanh trong 3Q2024 tạo áp lực tăng chi phí dự phòng hàng tồn kho cho NKG trong kỳ

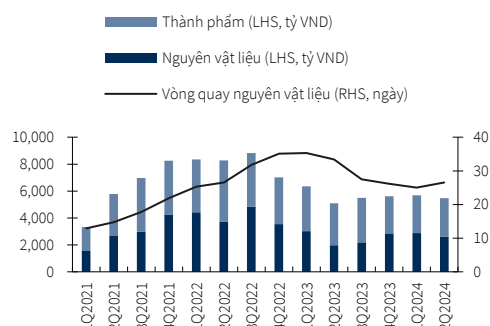
Tính tới cuối 2Q2024, hàng tồn kho của NKG đạt 5,873 tỷ VND (đi ngang so với 1Q2024), tuy nhiên giá HRC đã giảm trung bình 21% từ đầu 3Q2024 tới nay, tạo áp lực gia tăng chi phí dự phòng giảm giá hàng tồn kho trong 3Q2024. Trong trường hợp giá HRC tiếp tục đi ngang, biên lãi gộp của NKG trong 4Q2024 sẽ được cải thiện đáng kể. Trong trung hạn, chúng tôi kỳ vọng biên lãi gộp của NKG sẽ tiếp tục được duy trì ở mức ổn định nhờ (1) giá tôn mạ, thép ống giảm chậm hơn giá HRC (từ đầu năm tới nay, HRC, tôn mạ, thép ống giảm lần lượt 22%/12%/5%), (2) NKG chủ động duy trì hàng tồn kho ở mức ổn định, số ngày quay vòng nguyên vật liệu 2Q2024 đã giảm đáng kể so với giai đoạn 2H2022 (26 ngày so với 33 ngày). KBSV ước tính biên lãi gộp của NKG đạt 8.8%/9.6% trong 2024/2025.

Biểu đồ 5. Giá HRC, tôn mạ của NKG từ đầu năm tới nay



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 6. Hàng tồn kho của NKG



Nguồn: NKG, KBSV

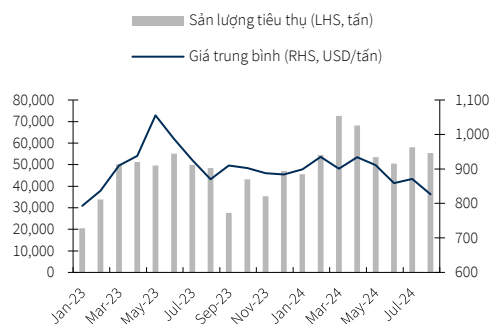
Sản lượng xuất khẩu có thể chịu tác động suy giảm trong ngắn hạn nhưng NKG vẫn có lợi thế cạnh tranh trong dài hạn

Với việc Mỹ và EU gia tăng biện pháp bảo vệ, phòng vệ thương mại với các sản phẩm thép, chúng tôi cho rằng sản lượng xuất khẩu tôn mạ của NKG trong ngắn hạn (hai thị trường trên chiếm 89% doanh thu xuất khẩu trong 8M2024, trong đó, doanh thu từ thị trường Mỹ tăng 108% YoY). Sau giai đoạn xuất khẩu thép Trung Quốc giảm bùng nổ về sản lượng tại các thị trường, các biện pháp chống bán phá giá được tăng cường áp dụng là xu hướng khó tránh khỏi. Tuy nhiên, trong dài hạn, KBSV cho rằng NKG vẫn sẽ có lợi thế trên thị trường xuất khẩu nhờ (1) mức thuế suất áp dụng cho thép nhập khẩu từ Việt Nam thấp hơn mức thuế áp dụng cho Trung Quốc (bảng 7), (2) chênh lệch giá HRC tại Mỹ, EU tiếp tục kéo dài sẽ tạo điều kiện cho NKG cạnh tranh về giá xuất khẩu với các nhà sản xuất nội địa.

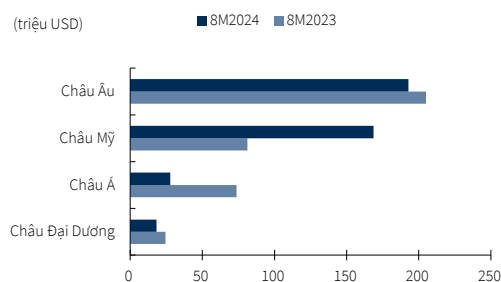
Bảng 7. So sánh các mức thuế hiện đang áp dụng cho thép, nhôm nhập khẩu từ Việt Nam, Trung Quốc vào thị trường Mỹ

	Mục 301 thuộc Luật Thương mại	Mục 232 thuộc Luật mở rộng Thương mại
Nội dung	Mỹ tăng thuế đối với một số sản phẩm, lĩnh vực (bao gồm thép và nhôm, chất bán dẫn, xe điện, khoáng sản, pin mặt trời) giá rẻ nhập khẩu từ Trung Quốc	Mỹ áp thuế với các sản phẩm thép, nhôm nhập khẩu từ Mexico nhưng được nung, đập khuôn, có nguồn gốc nguyên vật liệu từ các nước ngoài Mexico, Canada
Hiệu lực	Tháng 5, 2024	Tháng 7, 2024
Việt Nam	0%	25%
Trung Quốc	25%	25%

Nguồn: KBSV tổng hợp

Biểu đồ 8. Tương quan sản lượng tiêu thụ và giá tôn mạ trung bình kênh xuất khẩu của NKG

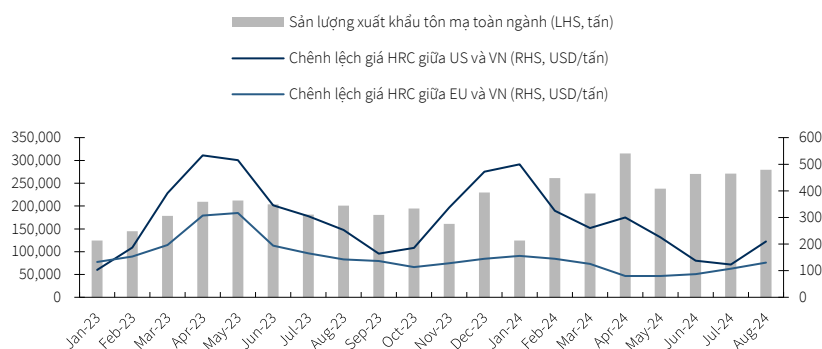
Nguồn: KBSV

Biểu đồ 9. Thống kê giá trị xuất khẩu của NKG tới các thị trường

Nguồn: KBSV

Biểu đồ 10. Tương quan giữa sản lượng xuất khẩu tôn mạ và mức chênh lệch giá HRC giữa US, EU với VN

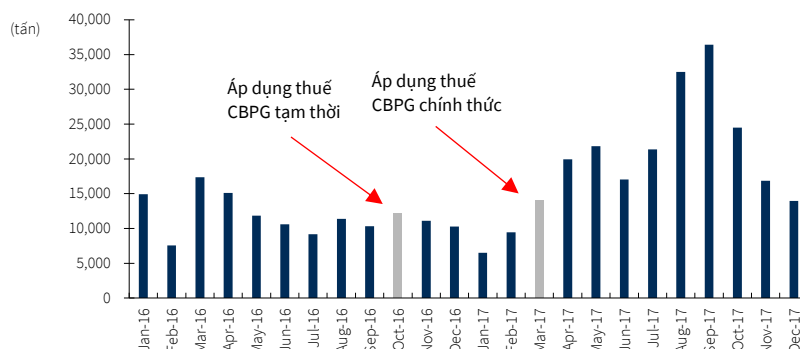
Theo quan sát của chúng tôi, chênh lệch giá HRC tại các thị trường chính như US, EU so với giá tại thị trường Việt Nam là một chỉ báo dẫn dắt thể hiện tiềm năng tăng sản lượng xuất khẩu tôn mạ của các doanh nghiệp trong nước. Giả định mức chênh lệch này được duy trì ở trên mức 100 USD/tấn (mức thấp so với lịch sử), KBSV kỳ vọng NKG sẽ tiếp tục được hưởng lợi nhờ giá bán cạnh tranh trên thị trường xuất khẩu trong dài hạn.



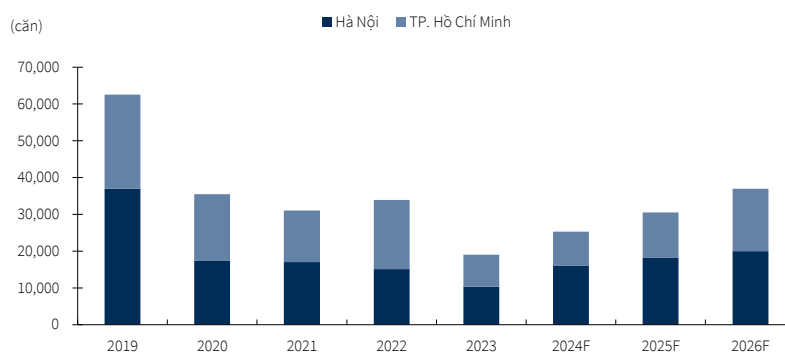
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Nhu cầu nội địa gia tăng tạo động lực cải thiện sản lượng tiêu thụ trong thời gian tới

Sản lượng tiêu thụ nội địa tiếp tục xu hướng hồi phục khi tiêu thụ tôn mạ, thép ống của NKG trong T8/2024 tăng 6%/27% YoY (8M2024 +23%/-7% YoY). Chúng tôi kỳ vọng tiêu thụ trong nước sẽ tiếp tục cải thiện trong thời gian tới nhờ (1) thuế chống bán phá giá tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc được phê duyệt và áp dụng từ cuối 2024, đầu 2025 (2) nhu cầu xây dựng trong mùa cao điểm cuối năm gia tăng, (3) thị trường Bất động sản dần hồi phục, Luật Bất động sản sửa đổi được áp dụng giúp cải thiện nguồn cung, tạo động lực tăng trưởng nhu cầu tiêu thụ thép. KBSV ước tính sản lượng tiêu thụ của NKG đạt 1.04/1.09 triệu tấn trong 2024/2025, tăng 22%/5%

Biểu đồ 11. Sản lượng tiêu thụ tôn mạ nội địa của NKG cải thiện đáng kể sau khi thuế chống bán phá giá tôn mạ được chính thức áp dụng năm 2017

Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

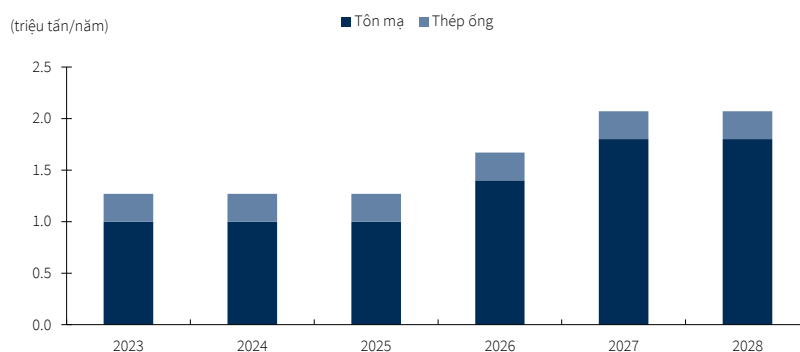
Biểu đồ 12. Dự phóng nguồn cung căn hộ mới tại Hà Nội, TP. Hồ Chí Minh

Nguồn: CBRE, KBSV

Nam Kim Phú Mỹ lên kế hoạch vận hành từ 1Q2026

Nhà máy Nam Kim Phú Mỹ có vốn đầu tư 4,500 tỷ VND, với cơ cấu nợ vay – VCSH là 70/30. Trong báo cáo kỳ trước, chúng tôi đã đề cập tới phương án phát hành cổ phiếu để huy động vốn cho việc xây dựng nhà máy. Chúng tôi kỳ vọng việc phát hành cổ phiếu ứ đãi sẽ được thực hiện trong 4Q2024, tổng số tiền huy động ước tính 1,605 tỷ VND (tương đương 36% vốn đầu tư cho Nam Kim Phú Mỹ). Sản phẩm chính của nhà máy là thép chất lượng cao phục vụ cho hoạt động công nghiệp, ô tô, đồ gia dụng.

Nhà máy Nam Kim Phú Mỹ có công suất 800,000 tấn/năm, khi vận hành 100% công suất sẽ giúp tăng sản lượng thiết kế của NKG lên 2 triệu tấn/năm (+67% công suất hiện tại). Theo kế hoạch của NKG, nhà máy sẽ vận hành từ 1Q2026.

Biểu đồ 13. Sản lượng thiết kế của NKG

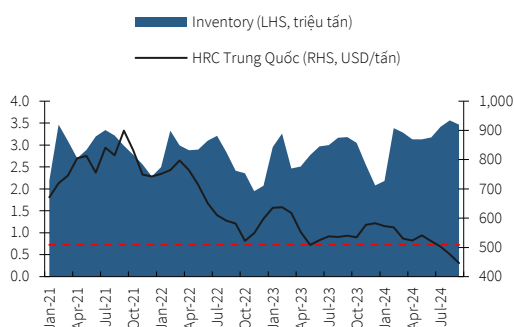
Nguồn: NKG, KBSV

Rủi ro

Tồn kho HRC tại Trung Quốc giảm 3% MoM trong T9/2024 nhưng vẫn ở mức cao, dự báo sẽ tiếp tục gây áp lực lên giá thép trong bối cảnh dư cung và nhu cầu tiêu thụ thấp tại thị trường nội địa

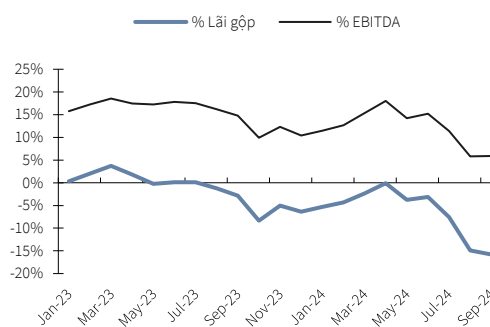
Triển vọng xuất khẩu thép của Trung Quốc suy giảm trong thời gian tới khi các thị trường lớn như Mỹ và EU gia tăng các biện pháp phòng vệ thương mại. Điều này khiến giá thép tại Trung Quốc giảm trung bình 11% từ đầu 3Q2024 tới nay nhằm kích thích nhu cầu tiêu thụ nội địa trong bối cảnh tồn kho thép cao (số liệu T9/2024 đạt 11.6 triệu tấn, giảm 10% so với cuối T8/2024 chủ yếu do tồn kho thép thanh giảm mạnh, trong khi đó, tồn kho HRC giảm 3%). Với tồn kho ở mức cao trong khi biên EBITDA tiếp tục suy giảm, chúng tôi cho rằng các nhà sản xuất sẽ ưu tiên giảm tồn kho, tối ưu công suất trong thời gian tới. KBSV cho rằng điều này có thể khiến giá thép tiếp tục gặp áp lực giảm thêm trong ngắn hạn và sẽ ổn định trở lại sau đó khi cung-cầu thị trường thép nội địa Trung Quốc cân bằng lại.

Biểu đồ 14. Tồn kho HRC tại Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 15. Biên lãi gộp và biên EBITDA các lò BOF Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dự phóng Kết quả Kinh doanh

Bảng 16. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2023	2024	+/-%YoY	2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	18,596	21,500	16%	23,489	9%	Doanh thu 2025 tăng 9% nhờ (1) sản lượng tiêu thụ tăng 5% YoY và (2) giá thép trung bình hồi phục 4% so với cùng kỳ
Lợi nhuận gộp	1,112	1,894	70%	2,265	20%	
Biên lợi nhuận gộp	6.0%	8.8%	283bps	9.6%	83bps	Kỳ vọng biên lãi gộp tiếp tục cải thiện trong 2024/2025 nhờ giá HRC ở vùng thấp
Lãi tiền gửi	19	23	20%	22	-3%	
Chi phí lãi vay	-293	-192	-34%	-246	28%	Chi phí lãi vay tăng 28% trong 2025 do lãi suất cho vay tăng chờ lại
Lãi/lỗ tỷ giá, khác	77	104	35%	50	-52%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0		
SG&A	-739	-1,151	56%	-1,315	14%	SG&A tăng 14% trong 2025 do NKG tăng các chương trình thúc đẩy bán hàng tại thị trường nội địa
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	177	678	283%	776	14%	
Thu nhập khác	0	1		0		
Lợi nhuận trước thuế	177	679	283%	776	14%	
Lợi nhuận sau thuế	117	545	364%	621	14%	
LNST công ty mẹ	117	545	364%	621	14%	
Biên LNST cổ đông công ty mẹ	0.6%	2.5%	190bps	2.6%	11bps	

Nguồn: NKG, KBSV

Định giá

Khuyến nghị MUA với NKG, giá mục tiêu 23,800 VND/cổ phiếu

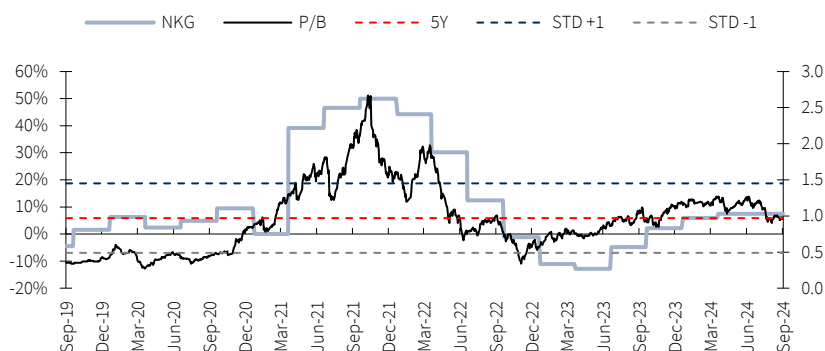
Chúng tôi áp dụng hai phương pháp định giá là EV/EBITDA và P/E với hệ số mục tiêu là 6x/8x và xác định giá trị hợp lý của NKG là 23,800 VND/cổ phiếu, giảm 23% so với báo cáo kỳ trước do (1) tồn kho HRC Trung Quốc vẫn duy trì ở mức cao, tạo áp lực lên giá thép Trung Quốc khiến chúng tôi điều chỉnh dự phóng giá thép của NKG giảm 6%/10% so với báo cáo gần nhất, (2) giả định Nam Kim Phú Mỹ lùi thời gian vận hành sang 3Q2024 (so với kế hoạch ban đầu của NKG là 1Q2024) do quan ngại rằng khó khăn ngành thép có thể kéo dài hơn kỳ vọng ban đầu.

Bảng 17. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Hệ số mục tiêu	Định giá	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
EV/EBITDA	6	31,264	40%	12,506
P/E	8	18,863	60%	11,318
Giá mục tiêu				23,800

Nguồn: KBSV ước tính

Biểu đồ 18. Tương quan ROE và P/B của NKG



Nguồn: FiinProX, KBSV

PHỤ LỤC

<

Nguồn: KBSV

KHOI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

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

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 – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@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

Dầu khí & Hóa Chất

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

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

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

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@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:	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 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.