COMPANY REPORT

KB Securities VIETNAM

CTCP khí Việt Nam (GAS)

Điểm tựa từ giá dầu thế giới

17/12/2021

Chuyên viên phân tích – Lê Anh Tùng
tungla@kbsec.com.vn

Lợi nhuận của GAS trong Q3/2021 chịu tác động mạnh bởi dịch bệnh Covid-19 nhưng được bù đắp bởi giá khí đầu ra tăng

Tổng CTCP Khí Việt Nam (GAS) công bố BCTC hợp nhất Q3/2021 với doanh thu thuần đạt 18.5 nghìn tỷ đồng (-18.3%QoQ, +16.3% YoY) và LNST đạt khoảng 2.4 nghìn tỷ đồng (+7%QoQ, +19.1 %YoY). Mặc dù sản lượng tiêu thụ khí giảm mạnh trong quý 3 do giãn cách cách xã hội tại các tỉnh khu vực phía Nam, nhưng lợi nhuận của công ty vẫn tích cực nhờ yếu tố giá khí đầu ra tăng mạnh theo giá dầu thế giới.

Mặt bằng giá dầu thế giới duy trì ở mức cao cùng với nhu cầu tiêu thụ khí hồi phục sẽ là yếu tố hỗ trợ tốt trong thời gian tới

Chúng tôi kì vọng nhu cầu tiêu thụ khí hồi phục vào Q4 khi mà Việt Nam bước vào giai đoạn sống chung với dịch Covid-19 cùng với giá dầu Brent ở nhiều khả năng duy trì ở mặt bằng giá cao trong thời gian tới được xem là yếu tố hỗ trợ mạnh mẽ cho GAS (giá dầu FO tương quan chặt chẽ với giá dầu Brent).

LNG – động lực tăng trưởng trong dài hạn

Trước nhu cầu sử dụng điện tăng cao và với quy hoạch tăng tỷ trọng sử dụng điện khí (tính cả LNG) trong dự thảo Quy hoạch phát triển ngành điện 8, triển vọng tiêu thụ LNG sẽ tích cực và mảng LNG được xem là động lực phát triển quan trọng của GAS thời gian tới.

Duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu VND 125,000

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 125,000/cp, cao hơn 26.8% so với giá tại ngày 16/12/2021.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND125,000
Tăng/Giảm (%)	26.8%
Giá hiện tại (16/12/21)	VND98,600
Giá mục tiêu concensus	VND130,300
Vốn hóa thị trường (tr USD)	USD8,203 tr

Dữ liệu giao dịch

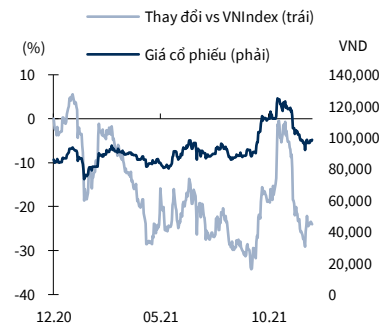
Tỉ lệ free-float (%)	4.2%
GTGD TB 3 tháng (tr USD)	USD7.9 tr
Room NĐTNN còn lại (%)	46.3%
Cổ đông lớn (%)	PetroVietnam Group (95.8%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-15.5	6.5	7.3	17.2
Tương đối	-16.7	6.5	-5.6	-22.2

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2020A	2021P	2022P	2023P
Doanh thu thuần (tỷ VND)	64,135	78,236	97,897	116,423
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	11,406	14,104	17,384	20,729
LN của CĐ Công ty mẹ (tỷ VND)	7,855	9,294	11,126	13,108
EPS (VND)	4,089	4,834	5,791	6,824
Tăng trưởng EPS (%)	-33.6%	18.2%	19.8%	17.8%
P/E (x)	20.5	23.2	21.6	19.9
P/B (x)	3.3	4.3	4.5	4.4
ROE (%)	16.2%	18.9%	21.5%	23.3%
Tỷ suất cổ tức (%)	3.0%	4.1%	4.1%	4.1%



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Cập nhật kết quả kinh doanh

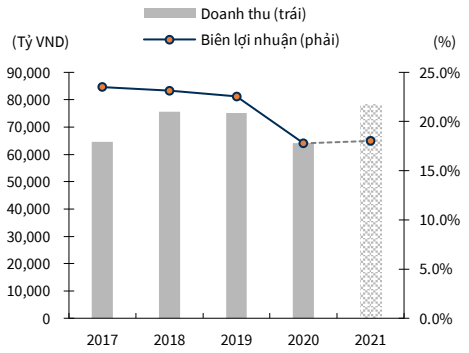
Lợi nhuận của GAS trong Q3/2021 chịu tác động mạnh bởi dịch bệnh Covid-19 nhưng được bù đắp bởi giá dầu thế giới tăng cao

Tổng CTCP Khí Việt Nam (GAS) công bố BCTC hợp nhất Q3/2021 với doanh thu thuần đạt 18.5 nghìn tỷ đồng (-18.3%QoQ, +16.3% YoY) và LNST đạt khoảng 2.4 nghìn tỷ đồng (+7%QoQ, +19.1 %YoY). Các biện pháp giãn cách trong đợt bùng phát Covid-19 đợt 4 ở các tỉnh thành phía Nam đã ảnh hưởng tiêu cực tới nhu cầu khí của nhà máy điện, khiến sản lượng khí khô Q3 giảm xuống 1.5 tỷ m3 (-30% YoY); lũy kế 9 tháng sản lượng khí khô đạt 5.6 tỷ m3 (-18% YoY). Dù vậy, lợi nhuận của công ty vẫn tích cực nhờ yếu tố giá khí đầu ra tăng mạnh theo giá dầu thế giới. Tính đến thời điểm cuối quý 3, giá dầu brent ở mức 78 USD/thùng, cao hơn gần 86% so với mức trung bình của 2020 (xấp xỉ 42 USD/thùng).

Trong 9T 2021, GAS ghi nhận doanh thu thuần đạt 58.8 nghìn tỷ (+21% YoY) và LNST đạt 6.8 nghìn tỷ (+9.2% YoY), hoàn thành lần lượt 84% và 97% kế hoạch năm.

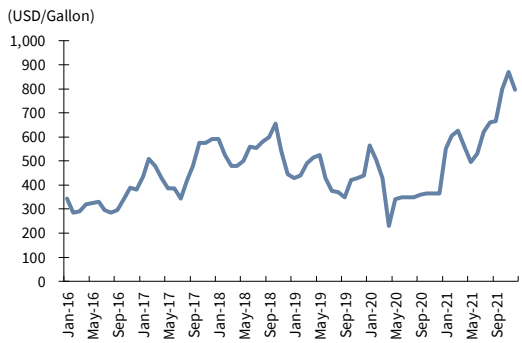
Mảng LPG của GAS ghi nhận kết quả tích cực với sản lượng 9T 2021 vẫn đạt 1.5 nghìn tấn (+4% YoY) dưới tác động của dịch bệnh trong khi GAS cũng được hưởng lợi nhờ xu hướng tăng của giá LPG.

Biểu đồ 1. GAS – Doanh thu & biên lợi nhuận gộp (Tỷ VND, %)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 2. Diễn biến giá LPG thế giới Saudi Aramco (USD/gallon)

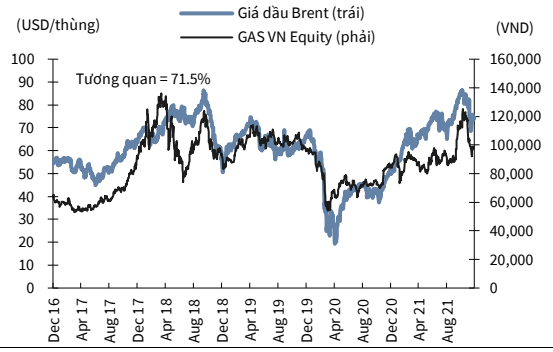


Nguồn: Bloomberg, KBSV

Mặt bằng giá dầu thế giới duy trì ở mức cao cùng với nhu cầu tiêu thụ khí hồi phục sẽ là yếu tố hỗ trợ tốt trong thời gian tới

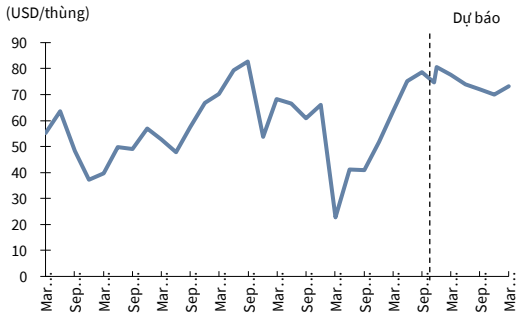
Chúng tôi kì vọng nhu cầu tiêu thụ khí hồi phục vào Q4 khi mà Việt Nam bước vào giai đoạn sống chung với dịch Covid-19 nhưng sẽ phần nào bị cản trở bởi cạnh tranh gia tăng của điện tái tạo cũng như thủy điện khi xác suất diễn ra hiện tượng La Nina tăng lên trong giai đoạn đầu năm sau. Mặt khác, giá dầu Brent ở nhiều khả năng duy trì ở mặt bằng giá cao trong thời gian tới được xem là yếu tố hỗ trợ mạnh mẽ cho GAS (giá dầu FO tương quan chặt chẽ với giá dầu Brent).

Biểu đồ 2. Tương quan giá dầu Brent và diễn biến giá của GAS (USD/thùng, VND)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 3. Trung vị dự báo giá dầu Brent của tổ chức thế giới (USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

LNG – động lực tăng trưởng trong dài hạn

Trước nhu cầu sử dụng điện tăng cao và với quy hoạch tăng tỷ trọng sử dụng điện khí (tính cả LNG) trong dự thảo Quy hoạch phát triển ngành điện 8, triển vọng tiêu thụ LNG sẽ tích cực và mảng LNG được xem là động lực phát triển quan trọng của GAS thời gian tới. GAS hiện đang dẫn đầu và đóng vai trò là nhà đầu tư chính của 9/14 kho cảng LNG.

Dự án kho LNG Thị Vải vẫn đang bám sát tiến độ và chúng tôi kì vọng có thể bắt đầu vận hành thương mại vào cuối năm 2022. Công suất giai đoạn 1 của kho LNG Thị Vải là 1 triệu tấn/năm, sau đó có thể mở rộng lên 3-6 triệu tấn/năm (2024 – 2025).

Bên cạnh đó, PVGas cũng đã thực hiện ký kết thỏa thuận liên doanh thành lập công ty TNHH Kho cảng LNG Sơn Mỹ với AES. Công suất kho cảng giai đoạn 1 là 3.6 triệu tấn/năm và có thể lên tới 9 triệu tấn cho giai đoạn tiếp theo. Kho cảng sẽ tiếp nhận, xử lý và cung cấp khí LNG tái hóa làm nhiên liệu cho 2 nhà máy điện Sơn Mỹ 1 và Sơn Mỹ 2, dự kiến được đưa vào hoạt động từ cuối năm 2025.

Bảng 1. Dầu khí Việt Nam – Các cảng LNG dự kiến trong giai đoạn 2021E – 2035E (triệu tấn)

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

Nguồn: Quy hoạch khí Việt Nam, KBSV

Dự phóng KQKD

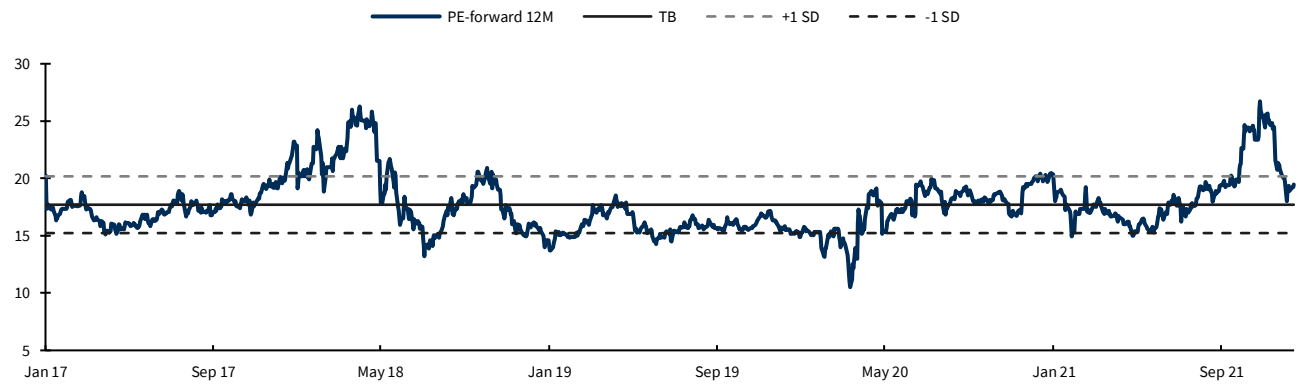
Dự phóng KQKD năm 2021

Trong năm 2021, chúng tôi dự báo GAS có thể đạt Doanh thu thuần và LNST lần lượt ở mức 78 nghìn tỷ VND (+22% YoY) và 9.4 nghìn tỷ VND (+18% YoY). Sang năm 2022, chúng tôi dự báo Doanh thu thuần tăng lên 97.8 nghìn tỷ (+25% YoY) và 11.2 nghìn tỷ (+19.4% YoY) nhờ sự hồi phục của nhu cầu tiêu thụ khí cũng như giả định giá dầu Brent vẫn duy trì ở mức cao, trung bình năm ở USD68/thùng.

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá cổ phiếu mục tiêu ở mức VND 125,000/cp

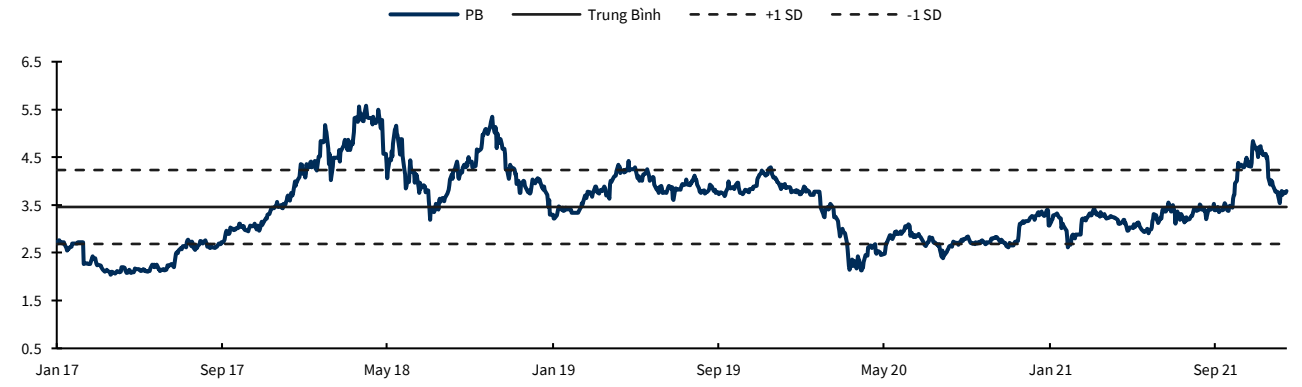
GAS hiện tại đang giao dịch với P/E forward 2021 ở mức 19.4x, sát cận trên +1SD của mức trung bình trong quá khứ (5 năm). Chúng tôi cho rằng GAS sẽ tiếp tục vận động ở trên vùng này, đến từ triển vọng tích cực mảng LNG cũng như mặt bằng giá dầu thế giới giữ ở mức cao trong thời gian tới. Theo đó, chúng tôi khuyến nghị tiếp tục MUA (nắm giữ) với cổ phiếu GAS và nâng giá mục tiêu lên VND 125,000/cp, tương ứng với mức P/E 2022 ở mức 21.5 và cao hơn 26.8% so với giá tại ngày 16/12/2021

Biểu đồ 4. Diễn biến P/E forward 12M (x)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 5. Diễn biến P/B forward 12M (x)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

GAS (GAS VN) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2020A - 2023E

Báo cáo kết quả HĐKD

(VND)	2020A	2021P	2022P	2023P
Doanh số thuần	64,134,965,486,838	78,235,999,161,553	97,897,339,417,223	116,422,580,757,973
Giá vốn hàng bán	(52,728,949,502,327)	(64,131,764,309,480)	(80,513,816,829,387)	(95,693,567,897,827)
Lãi gộp	11,406,015,984,511	14,104,234,852,073	17,383,522,587,837	20,729,012,860,146
Thu nhập tài chính	1,451,117,996,323	1,475,120,500,211	1,490,830,704,048	1,585,550,651,702
Chi phí tài chính	(169,134,841,287)	(181,747,619,709)	(229,061,441,850)	(290,569,410,634)
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	(11,351,394,583)	(13,847,168,862)	(17,327,074,552)	(20,605,899,489)
Chi phí quản lý & bán hàng	(2,712,209,910,452)	(3,598,855,961,431)	(4,503,277,613,192)	(5,355,438,714,867)
Lãi/(lỗ) từ HĐ kinh doanh	9,964,437,834,512	11,784,904,602,281	14,124,687,162,291	16,647,949,486,858
Thu nhập khác, ròng	13,626,394,185	27,678,122,490	27,678,122,490	27,678,122,490
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	9,978,064,228,697	11,812,582,724,770	14,152,365,284,780	16,675,627,609,348
Thuế doanh nghiệp	(2,006,273,008,745)	(2,362,516,544,954)	(2,830,473,056,956)	(3,335,125,521,870)
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	7,971,791,219,952	9,450,066,179,816	11,321,892,227,824	13,340,502,087,478
Lợi ích của cổ đông thiểu số	116,835,298,013	156,471,998,323	195,794,678,834	232,845,161,516
LN của Cổ công ty mẹ	7,854,955,921,939	9,293,594,181,493	11,126,097,548,990	13,107,656,925,962
EBIT	8,682,454,679,476	10,491,531,721,779	12,862,917,900,093	15,352,968,245,790
EBITDA	11,029,855,348,288	13,358,567,619,620	15,738,525,456,057	18,282,751,601,788
Lãi cơ bản/cp (EPS)	4,089	4,834	5,791	6,824
Giá trị sổ sách/cp (BVPS)	25,307	26,149	27,969	30,840
Tỷ suất cổ tức (%)	3.0%	4.1%	4.1%	4.1%

Bảng cân đối kế toán

(VND)	2020A	2021A	2022A	2023A
Tổng tài sản	63,208,401,030,103	68,022,635,070,976	75,927,761,655,482	85,991,330,604,440
Tiền, đầu tư ngắn & dài hạn	27,229,672,631,765	27,266,123,321,316	27,833,911,240,891	30,909,198,231,067
Phải thu	10,401,262,065,712	12,688,135,466,747	15,876,766,676,104	18,881,147,960,994
Hàng tồn kho, ròng	1,662,572,767,363	1,988,084,693,594	2,495,928,321,711	2,966,500,604,833
Tài sản lưu động khác	719,971,606,337	878,268,157,816	1,098,984,059,340	1,306,946,247,588
Tài sản cố định	19,773,601,197,998	21,028,474,008,789	23,399,775,161,456	25,716,900,514,090
Tài sản khác	3,421,320,760,928	4,173,549,422,714	5,222,396,195,980	6,210,637,045,869
Nợ phải trả	13,708,720,044,649	16,952,030,426,838	21,414,392,971,148	26,021,928,344,628
Phải trả	2,676,585,638,208	3,255,406,392,955	4,086,979,312,822	4,857,521,948,032
Người mua trả tiền trước	228,058,965,321	278,201,147,910	348,115,349,649	413,989,671,720
Vay ngắn hạn	1,017,470,000,000	1,322,711,000,000	1,719,524,300,000	2,235,381,590,000
Nợ ngắn hạn khác	5,826,666,818,542	7,107,746,872,081	8,893,981,229,676	10,577,000,908,665
Vay dài hạn	1,963,867,248,970	2,553,027,423,661	3,318,935,650,759	4,314,616,345,987
Nợ dài hạn khác	1,996,071,373,608	2,434,937,590,230	3,046,857,128,242	3,623,417,880,224
Vốn chủ sở hữu	49,499,680,985,454	51,070,604,644,138	54,513,368,684,334	59,969,402,259,812
Vốn góp	19,139,500,000,000	19,139,500,000,000	19,139,500,000,000	19,139,500,000,000
Lãi chưa phân phối	10,028,673,271,871	11,624,488,061,911	15,052,820,552,951	20,457,372,096,592
Vốn khác	20,120,828,172,286	20,095,937,040,930	20,110,368,590,086	20,161,850,621,923
Tổng nợ và vốn	63,208,401,030,103	68,022,635,070,976	75,927,761,655,482	85,991,330,604,440

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(VND)	2020A	2021P	2022P	2023P
Lợi nhuận trước thuế	9,978,064,228,697	11,812,582,724,770	14,152,365,284,780	16,675,627,609,348
Khấu hao TSCĐ	2,347,400,668,812	2,867,035,897,841	2,875,607,555,964	2,929,783,355,998
Thuế	(2,006,273,008,745)	(2,362,516,544,954)	(2,830,473,056,956)	(3,335,125,521,870)
Thay đổi vốn lưu động	(123,971,497,552)	(860,638,887,869)	(1,229,469,259,797)	(1,163,479,119,990)
(T)/G phải thu	85,420,373,495	(2,286,873,401,035)	(3,188,631,209,357)	(3,004,381,284,890)
(T)/G hàng tồn kho	(87,870,244,255)	(325,511,926,231)	(507,843,628,117)	(470,572,283,122)
(T)/G tài sản lưu động khác	(228,964,592,846)	(158,296,551,479)	(220,715,901,524)	(207,962,188,248)
(T)/G phải trả	762,692,679,474	578,820,754,747	831,572,919,867	770,542,635,210
(T)/G người mua trả tiền trước	25,221,491,913	50,142,182,589	69,914,201,738	65,874,322,071
(T)/G nợ ngắn hạn khác	(680,471,205,333)	1,281,080,053,539	1,786,234,357,595	1,683,019,678,989
(T)/G tài sản dài hạn khác	559,618,763,480	(752,228,661,786)	(1,048,846,773,266)	(988,240,849,889)
(T)/G nợ dài hạn khác	852,181,647,748	438,866,216,622	611,919,538,012	576,560,751,982
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	11,607,020,802,440	11,143,100,744,624	12,531,103,288,737	14,695,126,225,580
Mua/thay lý TSCĐ và tài sản khác	(6,271,129,096,432)	(4,121,908,708,632)	(5,246,908,708,632)	(5,246,908,708,632)
(T)/G khoản đầu tư ngắn & dài hạn	3,327,268,049,452	-	-	-
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	(2,943,861,046,980)	(4,121,908,708,632)	(5,246,908,708,632)	(5,246,908,708,632)
(T)/G vay dài hạn	507,937,248,970	589,160,174,691	765,908,227,098	995,680,695,228
(T)/G vay ngắn hạn	(323,097,850,126)	305,241,000,000	396,813,300,000	515,857,290,000
Cổ tức	(5,741,850,000,000)	(7,655,800,000,000)	(7,655,800,000,000)	(7,655,800,000,000)
Khác	(2,344,791,592,129)	(223,342,521,132)	(223,328,187,629)	(228,668,512,000)
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	(7,901,802,193,285)	(6,984,741,346,441)	(6,716,406,660,531)	(6,372,930,526,772)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	4,475,889,167,227	5,237,246,729,402	5,273,697,418,953	5,841,485,338,528
Thay đổi tiền trong kì	761,357,562,175	36,450,689,551	567,787,919,575	3,075,286,990,175
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,237,246,729,402	5,273,697,418,953	5,841,485,338,528	8,916,772,328,704

Chỉ số tài chính

(VND, X, %)	2020A	2021A	2022A	2023A
Chỉ số định giá				
P/E	20.5	23.2	21.6	19.9
P/B	3.3	4.3	4.5	4.4
P/S	2.5	2.7	2.4	2.2
Chỉ số khả năng sinh lời				
ROEA	16.2%	18.9%	21.5%	23.3%
ROAA	12.5%	14.2%	15.5%	16.2%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ số thanh toán hiện hành	4.1	3.6	3.1	3.0
Tổng nợ phải trả/Vốn CSH	27.7%	33.2%	39.3%	43.4%
Vay ròng/Vốn CSH	6.0%	7.6%	9.2%	10.9%
Tỷ số nợ vay/Tổng tài sản	4.7%	5.7%	6.6%	7.6%
Chỉ số tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-14.5%	22.0%	25.1%	18.9%
Tăng trưởng EBIT	-36.4%	20.8%	22.6%	19.4%
Tăng trưởng EBITDA	-25.8%	21.1%	17.8%	16.2%
Tăng trưởng LN sau CĐTS	-34.0%	18.3%	19.7%	17.8%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17.8%	18.0%	17.8%	17.8%
Tỷ suất EBITDA	17.2%	17.1%	16.1%	15.7%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	12.2%	11.9%	11.4%	11.3%
Chỉ số hoạt động				
Hệ số vòng quay tài sản	1.0	1.2	1.4	1.4
Hệ số vòng quay phải thu	6.1	6.8	6.9	6.7
Hệ số vòng quay HTK	32.6	35.1	35.9	35.0
Hệ số vòng quay phải trả	17.8	17.5	18.0	18.3

Nguồn: Báo cáo công ty & KB Securities Vietnam

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

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

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng
tungla@kbsec.com.vn

Nguyễn Ngọc Hiếu
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng
hieunn@kbsec.com.vn

Phạm Nhật Anh
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
anhpn@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

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

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
anhttp@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 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.