

12/12/2023

 Chuyên viên phân tích Nguyễn Đình Thuận
 thuannnd@kbsec.com.vn

Doanh thu và lợi nhuận 3Q2023 suy giảm so với cùng kỳ

Doanh thu 3Q2023 của POW đạt 5,679 tỷ VND (-6% YoY) và LNST đạt 52 tỷ VND (-74% YoY). Luỹ kế 9 tháng đầu năm, sản lượng điện thương mại đạt 11,144 triệu kWh (+11% YoY) nhờ huy động tích cực của nhà máy Cà Mau 1&2, Vũng Áng bù đắp cho sự sụt giảm mạnh ở các nhà máy thủy điện và Nhơn Trạch 1&2.

Nhiệt điện khí: sản lượng kỳ vọng phục hồi vào 2024

Chúng tôi kỳ vọng sản lượng điện khí kỳ vọng sẽ phục hồi tốt trong năm 2024, đạt 10,487 triệu kWh (+12% yoy) nhờ (1) Nhà máy Nhơn Trạch 2 và Cà Mau 2 đã hoàn thành sửa chữa, sẵn sàng cho huy động (2) Thông tin khánh thành dự án kho LNG Thị Vải giai đoạn 1 sẽ hỗ trợ nguồn khí cho các nhà máy điện tại khu vực Đông Nam Bộ (3) POW đàm phán mua khí bổ sung cho nhà máy điện Cà Mau 1 & 2 sau năm 2028 với đối tác Jadestone từ mỏ Nam Du - U Minh; (4) Nhu cầu huy động tăng đối với nhiệt điện khi nguồn thủy điện suy giảm.

Nhiệt điện than: Vũng Áng kỳ vọng vận hành ổn định trở lại

Nhiệt điện Vũng Áng đã hoàn thành sửa chữa và chạy thử trong Quý 3/2023, sẵn sàng cho huy động. Chúng tôi dự kiến sản lượng trong năm 2024 của nhà máy điện Vũng Áng có thể đạt 5,763 triệu kWh (+36.1% yoy) trong bối cảnh nhiệt điện được hưởng lợi từ El Nino và nhà máy đã hoàn thành sửa chữa trong Quý 3/2023.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 13,700 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên định giá SOTP, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu POW. Giá mục tiêu là 13,700 VNĐ/cổ phiếu, cao hơn 18% so với giá tại ngày 11/12/2023.

MUA DUY TRÌ

Giá mục tiêu VND 13,700

Tăng/giảm (%)	18%
Giá hiện tại (11ss/12/2023)	VND 11,600
Giá mục tiêu thị trường	VND 14,800
Vốn hóa (nghìn tỷ VND/ tỉ USD)	26/1.09

Dự phóng KQKD & định giá

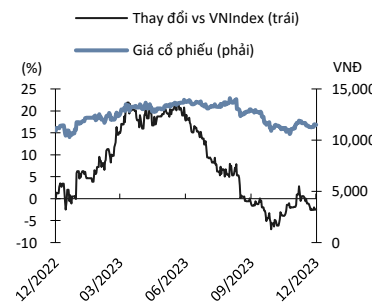
Nhằm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VND)	24,561	28,224	28,906	33,969
EBIT	2,400	2,858	1,728	2,673
LN sau CĐTS	1,799	2,061	1,316	1,949
EPS (VND)	757	871	562	832
Thay đổi EPS (%)	-24.2	15.1	-35.0	48.0
P/E (x)	23.1	13.4	31.5	21.3
EV/EBITDA (x)	8.4	5.5	11.0	9.6
P/B (x)	1.3	0.8	1.2	1.0
ROE (%)	6.6	7.7	4.3	5.7
Tỷ suất cổ tức (%)	1.7	0.7	0.0	0.0

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	20.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	64.73/2.7
Sở hữu nước ngoài (%)	6.18%
Cổ đông lớn	PetroVietnam (79.94%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	3.1	-10.9	-16.4	2.7
Tương đối	-0.6	-1.2	-17.3	-3.8



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả kinh doanh 3Q2023

Doanh thu và lợi nhuận 3Q2023 suy giảm so với cùng kỳ

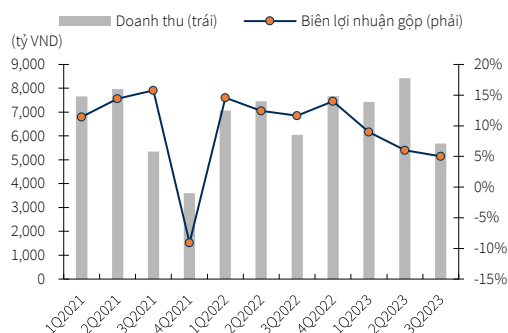
Doanh thu 3Q2023 của POW đạt 5,679 tỷ VND (-6% YoY) và LNST đạt 52 tỷ VND (-74% YoY). Luỹ kế 9 tháng đầu năm, sản lượng điện thương mại đạt 11,144 triệu kWh (+11% YoY) nhờ huy động tích cực của nhà máy Cà Mau 1&2, Vũng Áng bù đắp cho sự sụt giảm mạnh ở các nhà máy thủy điện và Nhơn Trạch 1&2. Biên lợi nhuận gộp suy giảm chỉ còn 6.75% do (1) Chi phí nguyên vật liệu trong kỳ cao dẫn tới giá vốn tăng mạnh hơn so với doanh thu (2) POW không còn khoản ghi nhận doanh thu chênh lệch tỷ giá của Hợp đồng mua bán điện Nhà máy Vũng Áng như trong trong Quý 2/2022 (3) Một số nhà máy tiến hành tu sửa trong Quý 3/2023.

Bảng 1. Cập nhật KQKD

(tỷ VND)	9M2022	9M2023	+/-%YoY	Chú thích
Sản lượng (triệu kWh)	10,063	11,145	11%	
Nhiệt điện khí	6,473	7,170	11%	- Thủy điện: Sản lượng thủy điện sụt giảm do ảnh hưởng của El Nino khiến lưu lượng nước về hồ thấp.
Nhiệt điện than	2,475	3,137	27%	- Nhiệt điện: Nhà máy điện than Vũng Áng 1 hoàn thành sửa chữa và được huy động tích cực trong bối cảnh thủy điện suy giảm.
Thủy điện	1,115	838	-25%	- Điện khí: Sản lượng tích cực của nhà máy Cà Mau 1&2 bù đắp cho sự sụt giảm từ Nhơn Trạch 2 do dừng máy đại tu.
Giá bán trung bình				
Nhiệt điện khí	2,069	2,041	-1%	- Giá bán trung bình của điện khí và điện than có diễn biến trái chiều do chi phí nguyên liệu đầu vào (than, khí) ảnh hưởng.
Nhiệt điện than	1,855	2,005	8%	- Ngoài ra, nhu cầu tiêu thụ thấp hơn trong Quý 3/2023 do nền nhiệt giảm và cạnh tranh của các nguồn năng lượng tái tạo cũng làm giảm giá phát điện.
Thủy điện	1,224	1,108	-9%	
Doanh thu	20,566	21,533	5%	- Doanh thu tích cực nhờ sản lượng điện thương phẩm tăng trưởng, bù đắp cho sự sụt giảm của giá bán điện trung bình
Nhiệt điện khí	13,396	14,634	9%	
Nhiệt điện than	4,591	6,288	37%	
Thủy điện	1,365	929	-32%	
Lợi nhuận gộp	2,659	1,454	-45%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	13%	6.7%		
Chi phí SG&A	705	483	-32%	
% SG&A / doanh thu	3.43%	2.24%		
LN từ HĐKD	1,954	971	-50%	
Thu nhập tài chính	22.5	385	71%	- Doanh thu tài chính tăng do (1) tăng lãi tiền gửi ngân hàng (2) tăng cổ tức được chia
Chi phí tài chính	542	489	-10%	
Thu nhập khác (ròng)	30	129	330%	- Thu nhập khác tăng chủ yếu từ khoản thu thanh lý tài sản tại Công ty Mẹ.
LN trước thuế	1,693	1,011	-40%	
LN sau thuế	1,590	883	-45%	

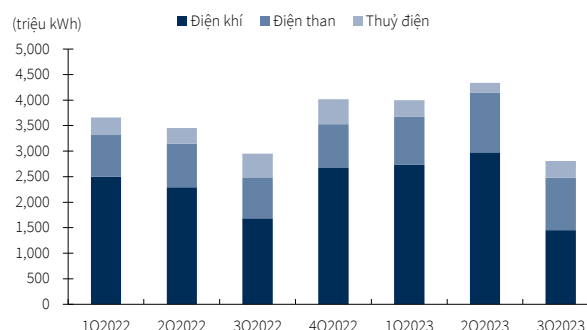
Nguồn: POW, KBSV

Biểu đồ 2. Doanh thu, biên lợi nhuận gộp của POW giai đoạn 2021 – 2023



Nguồn: POW, KBSV

Biểu đồ 3. Sản lượng điện của POW giai đoạn 2022 - 2023



Nguồn: POW, KBSV

Nhiệt điện khí: sản lượng kỳ vọng phục hồi vào 2024

Chúng tôi kỳ vọng sản lượng điện khí kỳ vọng sẽ phục hồi tốt trong năm 2024, đạt 10,488 triệu kWh (+13% yoy) nhờ (1) Nhà máy Nhơn Trạch 2 và Cà Mau 2 đã hoàn thành sửa chữa, sẵn sàng cho huy động (2) Thông tin khánh thành dự án kho LNG Thị Vải giai đoạn 1 sẽ hỗ trợ nguồn khí cho các nhà máy điện tại khu vực Đông Nam Bộ (3) POW đàm phán mua khí bổ sung cho nhà máy điện Cà Mau 1 & 2 sau năm 2028 với đối tác Jadestone từ mỏ Nam Du - U Minh (4) Nhu cầu huy động tăng đối với nhiệt điện khí nguồn thủy điện suy giảm.

Nhiệt điện khí: cập nhật tiến độ dự án NT3&4

Ngày 12/10/2023 và 16/10/2023, máy phát điện cùng turbin khí Nhà máy điện Nhơn Trạch 3 đã được đưa vào bệ móng. Tính đến thời điểm tháng 11, tiến độ tổng thể EPC của dự án Nhơn Trạch 3&4 ước đạt khoảng 65.6%, chậm hơn 9.5% so với kế hoạch (75.1%).

Về tình hình huy động vốn cho dự án NT3&4, POW đã ký kết Hợp đồng vay vốn 4,000 tỷ VND từ Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB) cuối tháng 8/2023. Tổng mức đầu tư của dự án khoảng 1.4 tỷ USD với cơ cấu vốn chủ/vốn vay ở mức 25%/75%. POW cũng có kế hoạch tăng vốn để đầu tư cho những dự án của mình. Chúng tôi cũng lưu ý rằng POW đang có khoảng 3,600 tỷ LNST chưa phân phối và khoảng 4,000 trong Quỹ đầu tư phát triển.

Dự án nhà máy Nhơn Trạch 3&4 dự kiến sẽ đi vào hoạt động từ giai đoạn cuối 2024-2025, đóng góp tích cực vào triển vọng mảng điện khí. Đầu vào của 2 nhà máy là khí LNG nhập khẩu với mức tiêu thụ là 1.2 triệu tấn/năm. Dự án có tổng công suất 1,600MW có thể phát trung bình 9 tỷ kWh/năm, khi đi vào vận hành sẽ giúp nâng tổng công suất phát điện của POW lên 5,705 MW (tăng 36%).

Thủy điện: El Nino ảnh hưởng đến sản lượng

Trong Quý 3/2023, nhà máy thủy điện Hòa Na chủ động cân đối giữa hiệu quả vận hành và mục tiêu tích nước hồ chứa cho giai đoạn mùa khô sắp tới. Thủy điện Đakđrinh có lượng nước về hồ ít hơn dự kiến nên ảnh hưởng đến khả năng vận hành của nhà máy. Luỹ kế 9 tháng 2023, sản lượng thủy điện của POW chỉ đạt 838 triệu kWh (-25% yoy) do ảnh hưởng rõ rệt của El Nino đến lượng mưa và nước tại các hồ chứa.

Theo dự báo của Viện Nghiên cứu Quốc tế về Xã hội và Khí hậu (IRI), El Nino có xác suất cao sẽ tiếp tục diễn ra trong năm 2024 trước khi chuyển sang pha trung tính. Vì vậy, chúng tôi đưa ra dự phóng thận trọng cho mảng thủy điện trong năm 2024 đạt khoảng 1,099 triệu kWh (-1% yoy).

Nhiệt điện than: Vũng Áng kỳ vọng vận hành ổn định trở lại

Nhiệt điện Vũng Áng đã hoàn thành tất sửa chữa và chạy thử trong Quý 3/2023, sẵn sàng cho huy động. Chúng tôi dự kiến sản lượng trong năm 2024 của nhà máy điện Vũng Áng có thể đạt 5,763 triệu kWh (+36.1% yoy) trong bối cảnh nhiệt điện được hưởng lợi từ El Nino và nhà máy đã hoàn thành sửa chữa trong Quý 3/2023.

Ngoài ra, POW đang làm việc để thống nhất số vốn đầu tư được sử dụng để tính giá bán điện trên hợp đồng mua bán điện (giá PPA) của nhà máy Vũng Áng 1. Hiện giá hợp đồng PPA đang được xác định trên tổng mức đầu tư là 26,400 tỷ VND. Tuy nhiên, giá trị tái định giá là khoảng 29,200 tỷ VND. Do chưa chắc chắn về thời gian đạt thoả thuận nên chúng tôi không thay đổi giá PPA với dự phóng cho Vũng Áng 1 trong tương lai.

Dự phòng và định giá

Bảng 2. Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2022	2023F	+/-%YoY	2024F	+/-%YoY	Chú thích
Sản lượng (triệu kWh)	14,078	14,653	4.1%	17,350	18%	
<i>Nhiệt điện khí</i>	9,155	9,303	2%	10,488	13%	- Huy động tích cực nhờ (1) các nhà máy hoàn thành xong tu sửa (2) nhiều dự địa huy động hơn khi thủy điện gặp bất lợi
<i>Nhiệt điện than</i>	3,318	4,234	27%	5,763	36%	- Vũng Áng 1 có thể trở lại hoạt động hoàn toàn trong năm 2024 khi đã hoàn thành sửa chữa
<i>Thủy điện</i>	1,605	1,116	-30%	1,100	-1%	- El Nino tiếp diễn khiến lượng nước về các thủy điện không được dồi dào như trong năm 2022, ảnh hưởng đến sản lượng
Giá bán trung bình						
<i>Nhiệt điện khí</i>	2,015	2,025	0.5%	1,947	-4%	- Giá định giá đầu vào giá định đi xuống kéo theo giá bán điện đầu ra giảm nhẹ
<i>Nhiệt điện than</i>	1,888	2,012	6%	1,961	-3%	- Giá điện than trung bình trong năm 2024 giảm do kỳ vọng nguồn cung và giá than ổn định
<i>Thủy điện</i>	1,174	1,112	-5%	1,134	2%	- Giá thủy điện trung bình điều chỉnh tăng do trượt giá
Doanh thu	28,224	28,906	2%	33,969	18%	
Nhiệt điện khí	18,449	18,839	2%	20,423	8%	
Nhiệt điện than	6,265	8,518	36%	11,299	33%	- Doanh thu điện than tăng trưởng do giá bán cao và sản lượng điện tích cực so với cùng kỳ
Thủy điện	1,884	1,240	-34%	1,246	0%	
Lợi nhuận gộp	3,726	2,617	-30%	3,718	42%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	13%	9%		11%		
Chi phí SG&A	868	889	3%	1,045	18%	
% SG&A/doanh thu	3.10%	3.10%		3.10%		
LN từ HĐKD	2,858	1,728	-40%	2,673	55%	
Thu nhập tài chính	445	637	43%	910	43%	- Thu nhập tài chính tăng do giá định ghi nhận lợi nhuận bất thường và tỷ lệ tiền mặt tăng
Chi phí tài chính	592	679	15%	1,085	60%	
Thu nhập khác (ròng)	44	0		0		
LN trước thuế	2,809	1,686	-40%	2,498	48%	
Lợi nhuận sau thuế	2,553	1,533	-40%	2,271	48%	

Nguồn: POW, KBSV

Phương pháp định giá

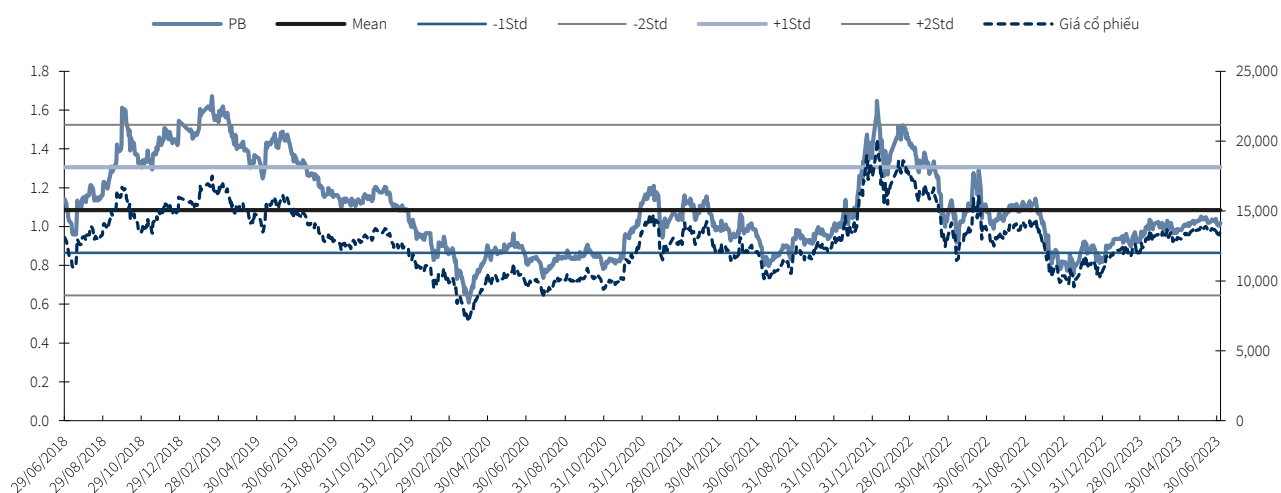
Chúng tôi sử dụng phương pháp Định giá từng phần (SOTP) đối với từng nhà máy để đưa ra khuyến nghị MUA cho POW với mức giá mục tiêu là 13,700 VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 18% so với giá đóng cửa 11,600 VNĐ/cổ phiếu ngày 11/12/2023. Định giá thay đổi chủ yếu tới từ việc điều chỉnh giá bán điện và sản lượng điện thương phẩm. Định giá của chúng tôi chưa bao gồm dự án nhiệt điện khí LNG Nhơn Trạch 3 & 4 do chưa có thông tin chi tiết về hợp đồng PPA của dự án cũng như phương pháp tính giá bán khí LNG tại Việt Nam.

Bảng 3. Định giá theo phương pháp SOTP của POW

Định giá	Phương pháp	Giá trị của POW
Cà Mau 1&2	DCF	5,923
Nhơn Trạch 1	DCF	3,016
Nhơn Trạch 2	DCF	4,324
Hòa Na	DCF	3,988
Đakrinh	DCF	3,265
Vũng Áng 1	DCF	13,429
Tổng giá trị		33,945
(+) Tiền & Đầu tư ngắn hạn		9,902
(-) Vay nợ ròng		-9,017
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số		-2,765
Giá trị VCSH		32,065
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)		2,341.90
Giá trị cổ phiếu		13,700
Giá hiện tại (07/12/2023)		11,600
Upside		18%

Nguồn: KBSV ước tính

Biểu đồ 3. Diễn biến P/B của POW giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Bloomberg, KBSV

PHỤ LỤC

POW – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2021A – 2024F

Báo cáo Kết quả HKKD (Tỷ VNĐ)					Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)				
	2021	2022	2023F	2024F		2021	2022	2023F	2024F
Doanh số thuần	24,561	28,224	28,906	33,969	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	52,977	56,843	67,980	83,764
Giá vốn hàng bán	-22,021	-24,498	-26,289	-30,251	TÀI SẢN NGẮN HẠN	18,420	24,925	36,082	44,605
Lãi gộp	2,540	3,726	2,617	3,718	Tiền và tương đương tiền	8,224	8,252	13,929	19,151
Thu nhập tài chính	690	445	637	910	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	531	1,650	1,650	1,650
Chi phí tài chính	-653	-592	-679	-1,085	Các khoản phải thu	5,799	12,538	9,266	10,237
Trong đó: Chi phí lãi vay	-510	-438	-516	-824	Hàng tồn kho, ròng	1,838	2,086	2,017	2,238
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	44	23	0	0	TÀI SẢN DÀI HẠN	34,557	31,918	31,898	39,159
Chi phí bán hàng	-9	0	0	0	Phải thu dài hạn	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-131	-868	-889	-1,045	Tài sản cố định	31,869	29,155	29,135	36,396
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	2,481	2,734	1,686	2,498	Tài sản dở dang dài hạn	405	936	936	936
Thu nhập khác	20	67	0	0	Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Chi phí khác	140	23	0	0	Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	-120	44	0	0	NỢ PHẢI TRẢ	21,852	23,562	31,902	43,827
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0	Nợ ngắn hạn	16,811	18,326	18,146	20,357
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	2,361	2,778	1,686	2,498	Phải trả người bán	7,240	7,346	7,444	8,748
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-287	-256	-153	-227	Người mua trả tiền trước	6	4	13	14
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	2,052	2,553	1,533	2,271	Vay ngắn hạn	4,769	5,635	5,301	5,861
Lợi ích của cổ đông thiểu số	254	492	217	322	Nợ dài hạn	5,040	5,236	13,756	23,470
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,799	2,061	1,316	1,949	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
					Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
					Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
					Vay dài hạn	3,689	3,382	11,902	21,616
					VỐN CHỦ SỞ HỮU	31,125	33,281	36,078	39,937
					Vốn góp	23,419	23,419	23,419	23,419
					Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
					Lãi chưa phân phối	3,010	3,420	1,533	2,271
					Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	2,208	3,677	3,869	3,867
					Lợi ích cổ đông không kiểm soát	2,488	2,765	2,982	3,304
Chỉ số hoạt động					Chỉ số chính (x, %, VNĐ)				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10.3%	13.2%	9.1%	11.0%	Chỉ số định giá	23.1	13.4	31.5	21.3
Tỷ suất EBITDA	21.3%	20.1%	15.0%	16.4%	P/E	23.1	13.4	31.5	21.3
Tỷ suất EBIT	9.8%	10.1%	6.0%	7.9%	P/E pha loãng	1.3	0.8	1.2	1.0
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	9.5%	10.0%	5.8%	7.4%	P/B	1.7	1.0	1.4	1.2
Tỷ suất lãi hoạt động KD	10.1%	9.7%	5.8%	7.4%	P/S	1.3	0.8	1.2	1.0
Tỷ suất lợi nhuận thuần	8.4%	9.1%	5.3%	6.7%	P/Tangible Book	7.6	8.6	5.8	6.4
					P/Cash Flow	8.4	5.5	11.0	9.6
					Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	18.2	10.8	27.6	19.9
					Giá trị doanh nghiệp/EBIT	23.1	13.4	31.5	21.3
					Hiệu quả quản lý				
					ROE%	6.6%	7.7%	4.3%	5.7%
					ROA%	3.9%	4.5%	2.3%	2.7%
					ROIC%	7.3%	8.0%	4.2%	5.3%
					Cấu trúc tài chính				
					Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.5	0.5	0.9	1.0
					Tỷ suất thanh toán nhanh	0.9	1.2	1.4	1.5
					Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.1	1.4	2.0	2.2
					Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	12%	10%	33%	54%
					Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	7%	6%	18%	26%
					Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	15%	17%	15%	15%
					Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	9%	10%	8%	7%
					Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	54%	55%	50%	51%
					Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	32%	32%	27%	24%
					Tổng công nợ/Vốn CSH	70%	71%	88%	110%
					Tổng công nợ/Tổng Tài sản	41%	41%	47%	52%
					Chỉ số hoạt động				
					Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	3.8	3.1	2.7	3.5
					Hệ số quay vòng HTK	12.4	12.5	13.0	13.5
					Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	4.1	3.9	3.9	4.2

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

Phân tích doanh nghiệp

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 – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@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

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann1@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

Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

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

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

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

Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congh@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@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:	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.