

Khoan & Dịch vụ khoan Dầu khí (PVD)

Kỳ vọng thị trường thuận lợi trong 2 năm tới

19/03/2024

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

Doanh thu 2023 chỉ tăng nhẹ 6% yoy nhưng lợi nhuận gộp tăng mạnh 127% từ mức nền thấp cùng kỳ

Doanh thu 2023 của PVD tăng nhẹ 6% yoy. PVD không phát sinh doanh thu từ giàn đi thuê như năm 2022 nhưng giá cước trung bình tăng khoảng 34% yoy và hiệu suất hoạt động cải thiện mạnh từ 83% lên mức 96%. Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan ghi nhận sụt giảm 12% yoy do hoạt động E&P nội địa nhìn chung trầm lắng. Lợi nhuận gộp của công ty tăng mạnh 127% yoy chủ yếu do cước cho thuê và hiệu suất hoạt động tăng trong khi chi phí vận hành không thay đổi đáng kể.

Kỳ vọng nhu cầu thuê giàn khoan toàn cầu vẫn duy trì đà tăng trong giai đoạn 2024-2025

Động lực tăng trưởng chính cho nhu cầu thuê giàn khoan toàn cầu vẫn đến từ khu vực Trung Đông. S&P Global dự báo Trung Đông sẽ cần khoảng 180 giàn tự nâng trong giai đoạn 2024-2025 (so với chỉ 122 giàn vào năm 2022). Các giàn khoan của Đông Nam Á cũng sẽ bị thu hút về Trung Đông, khiến khu vực này dự báo sẽ đối mặt với tình trạng thâm hụt nguồn cung trong giai đoạn 2024-2025.

Hiệu suất hoạt động của giàn tự nâng toàn cầu tăng mạnh, khiến giá cước kỳ vọng duy trì đà tăng

Hiệu suất hoạt động của các giàn tự nâng toàn cầu hiện đã tiến tới mức năm 2014. Chúng tôi kỳ vọng hiệu suất vẫn sẽ duy trì ở mức cao ít nhất trong 2 năm tới trong bối cảnh số giàn khoan tự nâng toàn cầu đang có xu hướng già hóa trong khi số lượng đơn đặt hàng đóng mới đang ở mức thấp kỷ lục. Theo đó, giá cước thuê giàn cũng được kỳ vọng sẽ tăng mạnh và có thể lên tới mốc trên 150,000 USD/ngày như trong giai đoạn 2013-2014.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 37,800 VNĐ/cổ phiếu

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PVD. Giá mục tiêu là 37,800 VNĐ/cổ phiếu, tương đương mức upside 20.2% so với giá tại ngày 19/03/2024.

Định giá hiện tại cao hơn 8.6% so với báo cáo gần nhất do chúng tôi (1) điều chỉnh hạ giả định lãi suất phi rủi ro và phần bù rủi ro, và (2) bổ sung giàn khoan mới vào mô hình dự phóng.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu 37,800 VND

Tăng/giảm (%)	20.2%
Giá hiện tại (19/03/2024)	31,450 VND
Giá mục tiêu đồng thuận	34,500 VND
Vốn hóa (tỷ VNĐ/tr. USD)	18,621/776

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	45.9%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ/tr. USD)	147.1/6.1
Sở hữu nước ngoài (%)	25.5%
Cổ đông lớn	Petrovietnam (50.5%)

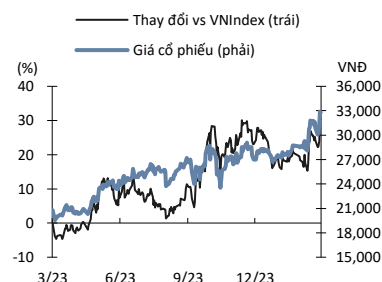
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	14.7	21.5	20.6	52.9
Tương đối	9.1	6.0	17.1	28.5

Dự phóng KQKD & định giá

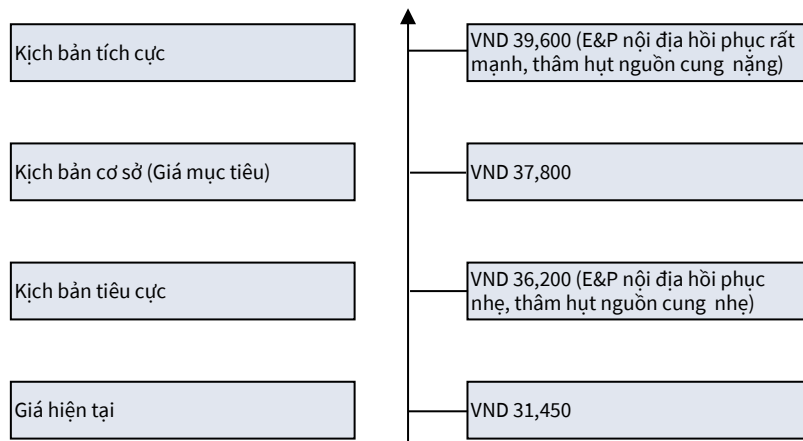
FY - end	2022A	2023A	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	5,432	5,812	6,895	8,280
Lãi/lỗ từ HĐKD	30	907	1,404	2,059
Lợi nhuận của công ty mẹ (tỷ VNĐ)	-103	579	928	1,426
EPS (VNĐ)	-250	803	1,668	2,563
Tăng trưởng EPS (%)	594	-421	108	54
P/E (x)	-131.20	40.85	19.66	12.80
P/B (x)	1.31	1.24	1.19	1.11
ROE (%)	-1.1	3.6	5.9	8.6
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Quan điểm định giá



Kịch bản cơ sở:

- 1) Thị trường E&P nội địa hồi phục từ mức nền thấp
(Tăng trưởng doanh thu mảng dịch vụ kỹ thuật giếng năm 2024 =15%)
- 2) Nguồn cung giàn thắt chặt
(Tăng trưởng giá cước 2025= 13%)

Kịch bản tích cực:

- 1) E&P nội địa hồi phục rất mạnh
(Tăng trưởng doanh thu mảng dịch vụ kỹ thuật giếng năm 2024 =30%)
- 2) Thâm hụt nguồn cung nặng tại châu Á
(Tăng trưởng giá cước 2025= 15%)

Kịch bản tiêu cực:

- 1) E&P nội địa hồi phục nhẹ
(Tăng trưởng doanh thu mảng dịch vụ kỹ thuật giếng năm 2024 =10%)
- 2) Thâm hụt nguồn cung nhẹ
(Tăng trưởng giá cước 2025= 10%)

Nguồn: KBSV

Hoạt động kinh doanh 2023

Doanh thu 2023 chỉ tăng nhẹ 6% yoy nhưng lợi nhuận gộp tăng mạnh 127% từ mức nền thấp cùng kỳ

Doanh thu 2023 của PVD tăng nhẹ 6% yoy. PVD không phát sinh doanh thu từ giàn đi thuê như năm 2022 nhưng giá cước trung bình tăng khoảng 34% yoy và hiệu suất hoạt động cải thiện mạnh từ 83% lên mức 96%. Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan ghi nhận sụt giảm 12% yoy do hoạt động E&P nội địa nhìn chung trầm lắng trong năm 2023. Lợi nhuận gộp của công ty tăng mạnh 127% chủ yếu do cước cho thuê và hiệu suất hoạt động tăng trong khi chi phí vận hành không thay đổi đáng kể.

Bảng 1. Cập nhật KQKD

(Tỷ VNĐ)	4Q2022	4Q2023	YoY%	2022	2023	YoY %	Chú thích
Doanh thu	1,458	1,748	20%	5,432	5,768	6%	
Dịch vụ khoan	909	1,211	33%	3,535	4,038	14%	Cước thuê giàn khoan JU tăng khoảng 34% yoy, hiệu suất hoạt động tăng lên 96% (cùng kỳ khoảng 83%), nhưng không phát sinh doanh thu từ giàn khoan đi thuê như trong 2022.
Thương mại	46	31	-33%	115	154	34%	
Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan và dịch vụ khác	503	506	1%	1,781	1,576	-12%	
Lợi nhuận gộp	1,125	1,125	0%	577	1,308	127%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	23.0%	36.0%		10.6%	22.7%		
Dịch vụ khoan	17.0%	27.0%		3.6%	21.2%		BLNG dịch vụ cho thuê giàn cải thiện rõ rệt do cước cho thuê và hiệu suất hoạt động tăng trong khi chi phí vận hành không thay đổi đáng kể. Việc không sử dụng giàn đi thuê cũng góp phần cải thiện BLNG.
Thương mại	41.0%	0.0%		24.3%	5.2%		
Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan và dịch vụ khác	14.0%	18.0%		23.7%	28.3%		
Chi phí SG&A	-188	-165	-12%	-511	-544		
LN từ HĐKD	73	233	222%	66	757	1047%	
Thu nhập tài chính	35	36	4%	118	134	13.6%	
Chi phí tài chính	-87	-78	-10%	-313	-392	25.2%	Chi phí lãi vay tăng chủ yếu do mặt bằng lãi suất LIBOR quốc tế tăng mạnh. Lỗ tỷ giá tăng đột biến trong 3Q2023 (+74% yoy) nhưng đã hạ nhiệt trong 4Q2023
Thu nhập khác (ròng)	-12	-10	-10%	-56	-64	14.3%	Hoàn tất nhận khoản bồi thường 6 triệu USD do khách hàng thay đổi hợp đồng thuê
LN trước thuế	36	220	508%	-139	656	N.M	
LN sau thuế	53	194	264%	-155	541	N.M	

Nguồn: PVD, KBSV

Kỳ vọng nhu cầu thuê giàn khoan toàn cầu vẫn duy trì đà tăng trong giai đoạn 2024-2025

Chúng tôi nhận thấy giá dầu Brent duy trì quanh mức 83 USD/thùng như hiện tại sẽ kích thích các công ty thượng nguồn đẩy mạnh hoạt động khai thác, từ đó làm nhu cầu thuê giàn khoan tự nâng (JU) gia tăng. S&P Global dự báo tăng trưởng vốn đầu tư vào khu vực thượng nguồn ngành dầu khí toàn cầu sẽ đạt 4% CARG 2023-2027F. Như chúng tôi đã đề cập trong các báo cáo trước đó, động lực tăng trưởng chính cho nhu cầu thuê giàn khoan toàn cầu vẫn đến từ khu vực Trung Đông. S&P Global dự báo Trung Đông sẽ cần khoảng 180 giàn tự nâng trong giai đoạn 2024-2025 (so với chỉ 122 giàn vào năm 2022). Các giàn khoan của Đông Nam Á cũng sẽ bị thu hút về Trung Đông, khiến khu vực này dự báo sẽ đối mặt với tình trạng thâm hụt nguồn cung giàn tự nâng trong giai đoạn 2024-2025.

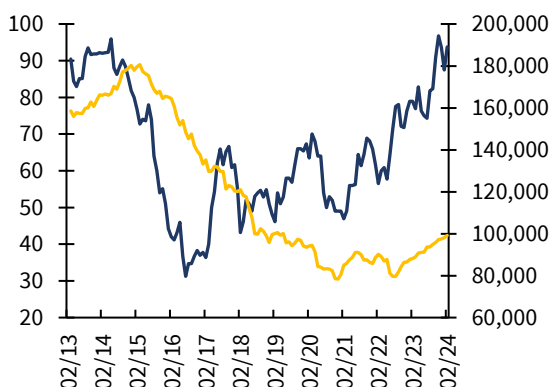
Hiệu suất hoạt động của giàn tự nâng toàn cầu tăng mạnh, khiến giá cước kỳ vọng duy trì đà tăng

Chúng tôi quan sát thấy hiệu suất hoạt động của các giàn tự nâng toàn cầu hiện đã tiến tới mức đỉnh chu kỳ dầu khí gần nhất tại năm 2014. Chúng tôi kỳ vọng hiệu suất vẫn sẽ duy trì ở mức cao ít nhất trong 2 năm tới trong bối cảnh số giàn khoan tự nâng toàn cầu đang có xu hướng già hóa trong khi số lượng đơn đặt hàng đóng mới đang ở mức thấp kỷ lục (chỉ chiếm 4% tổng số giàn hiện tại). Theo đó, giá cước thuê giàn cũng được kỳ vọng sẽ tăng mạnh và có thể lên tới mốc trên 150,000 USD/ngày như trong giai đoạn 2013-2014.

Việc bổ sung giàn khoan mới trong năm 2024 dự báo sẽ góp phần gia tăng tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của PVD trong dài hạn

Chúng tôi bắt đầu đưa giàn khoan tự nâng mới vào mô hình dự phóng do ban lãnh đạo công ty thể hiện rõ sự tự tin trong dự án đầu tư này. PVD kỳ vọng có thể mua được một giàn khoan có tuổi đời khoảng 10 năm trong quý 4/2024. Tổng vốn đầu tư cho dự án sẽ vào khoảng 90 triệu USD, được tài trợ bằng 70% nợ vay dài hạn và dự kiến được đưa vào khai thác ngay từ đầu năm 2025 với mức cước cho thuê khoảng 120,000 USD/ngày.

Biểu đồ 2. Hiệu suất hoạt động (trái - %) và cước thuê giàn tự nâng loại IC 350+ (phải - USD/ngày)



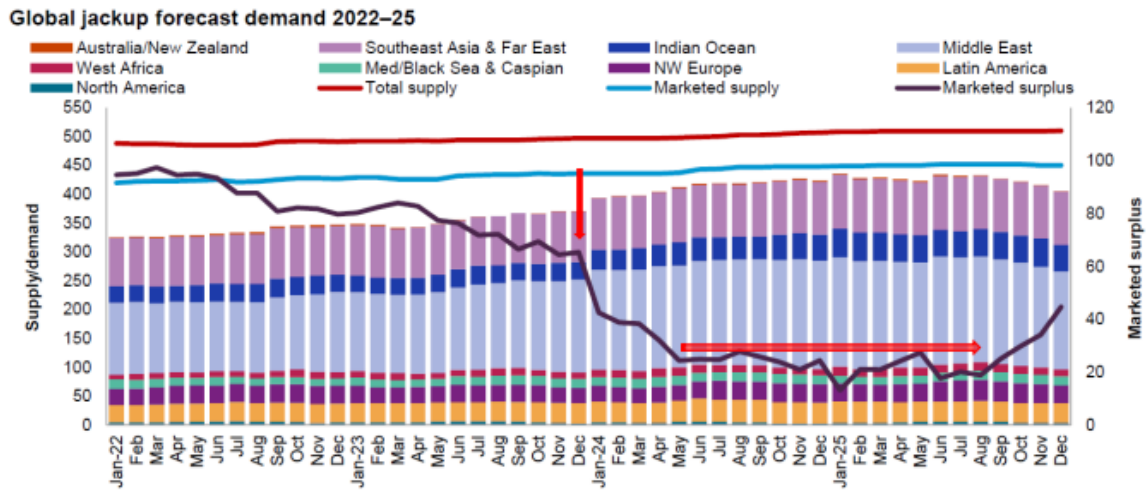
Nguồn: PVD, S&P Global Petrodata, KBSV

Bảng 3. So sánh tỷ lệ đơn hàng đóng mới/tổng số giàn tự nâng giữa mức đỉnh năm 2014 và 2024

	04/2014	01/2024	Thay đổi
Tổng số giàn có sẵn trên thị trường	453	437	-16
Số đơn hàng giàn mới	141	18	-123
Đơn hàng/tổng số giàn (%)	31%	4%	-27%

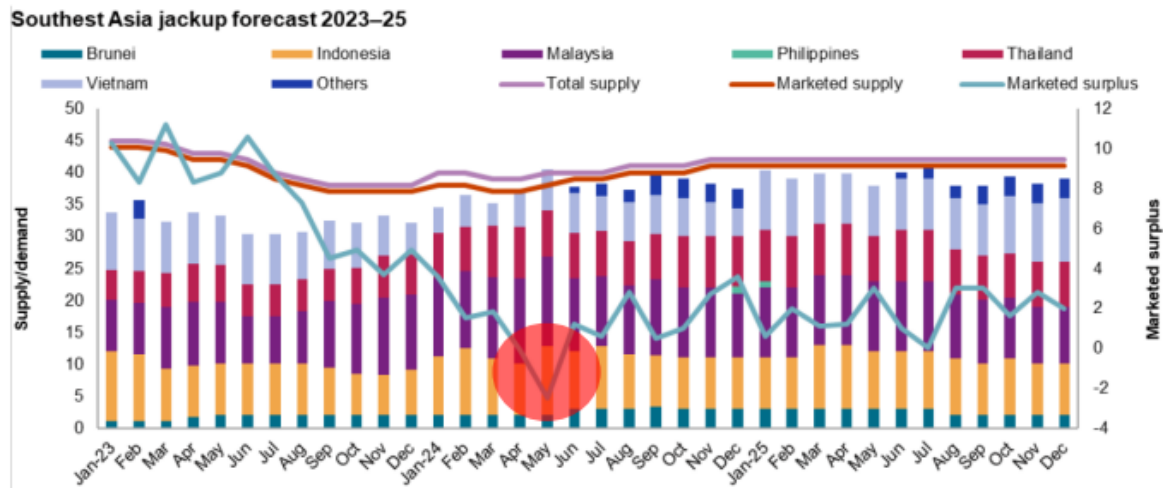
Nguồn: PVD, S&P Global Petrodata, KBSV

Biểu đồ 4. Dự báo tương quan cung cầu giàn tự nâng toàn cầu



Nguồn: PVD, S&P Global Petrodata

Biểu đồ 5. Dự báo tương quan cung cầu giàn tự nâng tại Đông Nam Á



Nguồn: PVD, S&P Global Petrodata

Dự phóng kết quả kinh doanh

Bảng 6. Dự phóng kết quả kinh doanh

(Tỷ VND)	2023	2024F	%YoY	Chú thích
Giá cước bình quân giàn tự nâng (nghìn USD/ngày)	82	96	17.1%	
Hiệu suất sử dụng giàn tự nâng (%)	96.4%	96.2%		
Doanh thu	5,812	6,895	18.6%	
Dịch vụ khoan	4,038	4,921	21.9%	Do tăng giá cước bình quân và đóng góp từ giàn khoan đi thuê bổ sung
Thương mại	154	161.7	5.0%	
Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan và dịch vụ khác	1,576	1,812	15.0%	Kỳ vọng hoạt động E&P nội địa sôi động từ năm 2024
Lợi nhuận gộp	1,301	1,923	47.9%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	21.3%	27.4%		
Dịch vụ khoan	21.2%	28.5%		Do tăng cước phí trong khi chi phí vận hành không thay đổi đáng kể
Thương mại	5.2%	5.2%		
Dịch vụ kỹ thuật giếng khoan và dịch vụ khác	28.3%	28.3%		
Chi phí SG&A	-544	-578	6.3%	Kỳ vọng công ty hoạt động ổn định do các giàn bắt đầu thực hiện các hợp đồng dài hạn
LN từ HĐKD	757	1,345	77.7%	
Thu nhập tài chính	134	134	0.0%	
Chi phí tài chính	-392	-327	-16.6%	Kỳ vọng vay dài hạn tăng 70 triệu USD trong cuối năm 2024 để tài trợ cho giàn khoan mới nhưng chỉ bắt đầu trả lãi vay từ năm 2025
Thu nhập khác (ròng)	-64	0	-100.0%	
LN trước thuế	656	1,218	85.7%	
LN sau thuế	541	974	80.2%	

Nguồn: PVD, KBSV

Định giá

Duy trì khuyến nghị MUA, giá mục tiêu là 37,800 VNĐ/cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền của doanh nghiệp (FCFF) để đưa ra khuyến nghị MUA cho PVD với mức giá mục tiêu là 37,800 VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 20.2% so với giá đóng cửa 31,450 VNĐ/cổ phiếu ngày 19/03/2024. Mức định giá hiện tại cao hơn 8.6% so với báo cáo gần nhất do chúng tôi (1) điều chỉnh hạ giá định lãi suất phi rủi ro và phần bù rủi ro và (2) bổ sung giàn khoan mới vào mô hình dự phóng.

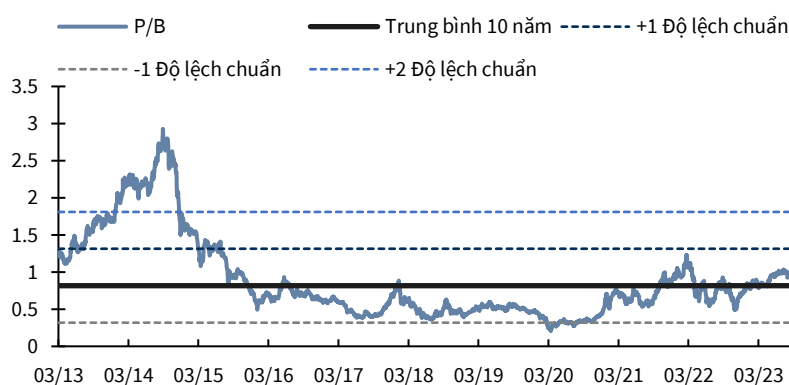
Bảng 7. Giá định mô hình định giá FCFE

Lãi suất phi rủi ro	4.7%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn (Tỷ VND)	14,224
Phần bù rủi ro	7.6%	Tổng giá trị hiện tại giai đoạn 2024-2028	7,186
Beta	1.5	Tổng giá trị hiện tại	21,410
Lãi suất bình quân	7.5%	Cộng: Tiền & đầu tư ngắn hạn	3,814
Thuế suất	20.0%	Trừ: Nợ gộp	-3,954
Chi phí vốn bình quân	13.1%	Trừ: Lợi ích CĐTS	-231
Tăng trưởng dài hạn	1.5%	Giá trị VCSH	21,039
		Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	556.30
		Giá trị VCSH/cổ phiếu (VNĐ)	37,800
		Giá hiện tại (19/03/2023)	31,450
		Upside	20.2%

Nguồn: Bloomberg, KBSV

P/B trung bình của PVD bị ảnh hưởng tiêu cực bởi khủng hoảng ngành dầu khí toàn cầu trong giai đoạn 2015-2022. Chúng tôi kỳ vọng mức P/B hợp lý cho PVD sẽ được đánh giá lại khi ngành dầu khí đang trở lại chu kỳ tăng trưởng giống như giai đoạn 2013-2014.

Biểu đồ 8. Diễn biến P/B của PVD giai đoạn 2013-2024



Nguồn: KBSV

PHỤ LỤC

PVD – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2022A – 2025F

Báo cáo Kết quả HKKD					Bảng cân đối kế toán				
(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F	(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần	5,432	5,812	6,895	8,280	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	20,704	21,650	23,453	23,210
Giá vốn hàng bán	-4,854	-4,511	-4,972	-5,672	TÀI SẢN NGẮN HẠN	5,646	6,954	7,553	8,230
Lãi gộp	577	1,301	1,923	2,608	Tiền và tương đương tiền	2,079	2,256	2,536	2,554
Thu nhập tài chính	118	134	134	137	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	424	1,278	1,278	1,278
Chi phí tài chính	-313	-392	-392	-450	Các khoản phải thu	2,163	2,340	2,664	3,199
Trong đó: Chi phí lãi vay	-168	-251	-251	-288	Hàng tồn kho, ròng	909	1,000	1,008	1,150
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	45	66	66	66	TÀI SẢN DÀI HẠN	15,058	14,696	15,900	14,980
Chi phí bán hàng	-18	-24	-28	-34	Phải thu dài hạn	19	104	104	104
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-493	-520	-550	-556	Tài sản cố định	13,567	13,115	14,319	13,399
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	-84	565	1,153	1,771	Tài sản dở dang dài hạn	8	7	7	7
Thu nhập khác	5	91	0	0	Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Chi phí khác	60	-155	0	0	Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	-55	246	0	0	NỢ PHẢI TRẢ	6,626	6,756	7,926	6,709
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0	Nợ ngắn hạn	2,868	3,176	3,223	2,984
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	-139	811	1,153	1,771	Phải trả người bán	568	567	1,001	1,202
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-16	16	-231	-354	Người mua trả tiền trước	86	263	73	80
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	-155	541	922	1,417	Vay ngắn hạn	835	553	655	179
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-52	-39	-6	-9	Nợ dài hạn	3,757	3,580	4,703	3,725
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	-103	579	928	1,426	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	3,000	2,788	3,911	2,933
					VỐN CHỦ SỞ HỮU	14,079	14,894	15,527	16,501
					Vốn góp	5,563	5,563	5,563	5,563
					Thặng dư vốn cổ phần	2,434	2,434	2,434	2,434
					Lãi chưa phân phối	436	691	1,330	2,313
					Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	5,438	5,990	5,990	5,990
					Lợi ích cổ đông không kiểm soát	229	237	231	222
Chỉ số hoạt động					Chỉ số chính				
					(x, %, VNĐ)				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10.6%	22.4%	27.9%	31.5%	Chỉ số định giá				
Tỷ suất EBITDA	15.0%	30.4%	37.7%	39.5%	P/E	-131.2	40.9	19.7	12.8
Tỷ suất EBIT	0.6%	15.6%	20.4%	24.9%	P/E pha loãng	-131.2	40.9	19.7	12.8
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	-2.6%	11.3%	16.7%	21.4%	P/B	1.3	1.2	1.2	1.1
Tỷ suất lãi hoạt động KD	-1.5%	9.7%	16.7%	21.4%	P/S	3.4	3.1	2.7	2.2
Tỷ suất lợi nhuận thuần	-2.9%	9.3%	13.4%	17.1%	P/Tangible Book	1.3	1.2	1.2	1.1
					P/Cash Flow	-217.2	11.6	10.5	8.3
					Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	24.9	11.1	7.9	5.8
					Giá trị doanh nghiệp/EBIT	673.7	21.6	14.6	9.2
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ					Hiệu quả quản lý				
(Tỷ VNĐ)					ROE%	-1.1%	3.6%	5.9%	8.6%
Lãi trước thuế	-139	656	1,153	1,771	ROA%	-0.8%	2.5%	3.9%	6.1%
Khấu hao TSCĐ	783	857	1,198	1,210	ROIC%	0.2%	5.4%	7.7%	11.5%
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-100	0	0	0	Cấu trúc tài chính				
Chi phí lãi vay	168	251	251	288	Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.9	1.1	1.2	1.3
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	945	1,664	2,602	3,269	Tỷ suất thanh toán nhanh	1.6	1.9	2.0	2.4
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-357	-222	-324	-535	Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.0	2.2	2.3	2.8
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-132	-61	-8	-142	Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.3	0.2
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-440	315	434	201	Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.2	0.1
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	32	64	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.1	0.0	0.0	0.0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-133	-185	-971	-606	Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-84	1,573	1,733	2,187	Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-155	-868	-2,401	-290	Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	1	-146	0	0	Tổng công nợ/Vốn CSH	0.5	0.5	0.5	0.4
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-787	0	-1,235	-1,235	Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.3	0.3
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	1,907	-1,890	1,235	1,235	Chỉ số hoạt động				
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	1,063	0	0	Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	2.7	2.6	2.8	2.8
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0	Hệ số quay vòng HTK	5.8	4.7	4.9	4.9
Cổ tức và tiền lãi nhận được	243	0	0	0	Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	8.1	10.2	8.8	7.5
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	1,208	105	-2,678	-715					
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	-590	0	0					
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0					
Tiền thu được các khoản đi vay	76	0	1,783	0					
Tiền trả các khoản đi vay	-311	22	-558	-1,454					
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	-609	0	0					
Cổ tức đã trả	-3	0	0	0					
Tiền lãi đã nhận	0	-3	0	0					
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-238	0	1,225	-1,454					
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	886	116	280	18					
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,131	2,079	2,256	2,536					
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	2,079	2,256	2,536	2,554					

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

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

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

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