CTCP Nhiệt điện Phả Lại (HSX:PPC)

Lợi nhuận 5 năm tới vẫn có thể duy trì ở mức cao

Chỉ tiêu (tỉ đồng)	Q3-FY18	Q2-FY18	*+/-qoq*	Q3-FY17	*+/-yoy*
Doanh thu thuần	1.260	2.215	-43%	1.472	-14%
Lợi nhuận sau thuế	163	525	-69%	152	8%
EBIT	208	874	-76%	95	118%
Tỷ suất EBIT	16,5%	39,4%	-2,297bps	6,5%	999bps

Nguồn: PPC, RongViet Securities

KQKD Q3/2018: sản lượng hợp đồng (Qc) thấp hơn làm giảm lợi nhuận từ SX điện nhưng LNST vẫn tăng trưởng khi không xuất hiện chi phí dự phòng

Tương tự như các nhà máy nhiệt điện khác, PPC cũng có Qc trong Q3/2018 thấp hơn cùng kỳ năm ngoái khi ở mức 920 triệu kWh (-13% YoY). Mưa lớn tập trung vào một số dịp nhất định ở miền Bắc trong quý này cũng tạo cho công ty những khó khăn nhất định trong việc tăng sản lượng điện. Vì vậy, doanh thu và LNST lặp lại của Q3/2018 chỉ đạt lần lượt 1.260 tỷ đồng (-14% YoY) và 156 tỷ đồng (-16% YoY).

Trong khi ít Qc hơn khiến lợi nhuận từ sản xuất điện giảm so với cùng kỳ, lợi nhuận bất thường lại đóng vai trò giúp PPC ghi nhận tăng trưởng 8% về LNST trên BCTC lên mức 163 tỷ đồng. Cụ thể, công ty đã ghi nhận khoản lãi chênh lệch tỷ giá (CLTG) khoảng 7 tỷ đồng trong Q3/2018 trong khi cùng kỳ năm ngoái ghi nhận khoản lỗ bất thường 34 tỷ đồng, chủ yếu đến từ lỗ tỷ giá và chi phí dự phòng đầu tư tài chính.

Khoản hoàn nhập chi phí tài chính từ CLTG đã thực hiện trong 2016 dự kiến sẽ ghi nhận vào Q4/2018, qua đó trở thành động lực tăng trưởng KQKD trong quý cuối năm

Bộ Công thương đã ra quyết định chính thức về việc EVN hoàn trả khoản chi phí từ CLTG đã thực hiện trong năm 2016 cho các nhà máy điện, trong đó có PPC. Thủ tục hoàn trả dự kiến sẽ chỉ được hoàn tất vào quý cuối năm nay. Với khoản hoàn nhập giá trị lên tới 125 tỷ đồng, chúng tôi ước tính LNST quý 4 sẽ tăng khoảng 136% YoY lên mức 214 tỷ đồng.

Quan điểm và Định giá:

Nhờ những thay đổi gần đây trong kế hoạch đầu tư xây dựng, PPC đã loại bỏ đáng kể những điểm không chắc chắn trong triển vọng KQKD ngắn hạn, qua đó giúp giảm thiểu các rủi ro liên quan và nâng cao khả năng duy trì mức cổ tức tiền hàng năm khoảng 2.500 đồng/CP. Mức cổ tức này so với giá đóng cửa ngày 23/20/2018 tương ứng với tỷ suất cổ tức khoảng 14% là tương đối hấp dẫn trong ngành điện.

Về triển vọng KQKD 2018, chúng tôi ước tính LNST có thể tăng trưởng 28% YoY lên mức 1.093 tỷ đồng nhờ vào khoản thu nhập bất thường từ hoàn nhập chi phí CLTG thực hiện năm 2016. Tuy nhiên, dự phóng của chúng tôi cũng cho thấy lợi nhuận của những năm sau của PPC vẫn sẽ duy trì ở mức cao ngay cả khi không có khoản thu nhập bất thường này.

*Giá mục tiêu của chúng tôi là 23.000 đồng/CP. Kết hợp với cổ tức tiền mặt dự kiến trong 12 tháng tới là 2.500 đồng/CP, tổng mức sinh lợi kỳ vọng đạt 44% so với mức giá đóng cửa ngày 23/10/2018. Do đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với PPC.*

MUA +44%

Giá thị trường (VND)	17.750
Giá mục tiêu (VND)	23.000
Cổ tức tiền mặt (VND) *	2.500

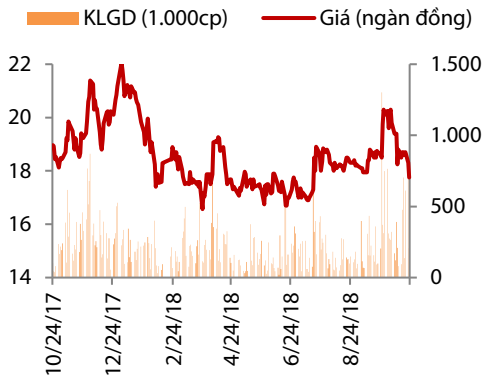
(*) Dự kiến trong 12 tháng tới

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Tiện ích công cộng
Vốn hóa (tỷ đồng)	6.136
SLCPDLH	320.613.054
KLGD bình quân 20 phiên	240.368
Free Float (%)	19
Giá cao nhất 52 tuần	22.058
Giá thấp nhất 52 tuần	16.567
Beta	0,8

	FY2017	Hiện tại
EPS	2.680	2.869
Tăng trưởng EPS (%)	29,9	-40,2
EPS điều chỉnh	2.808	2.626
P/E	8,5	6,5
P/B	1,3	1,0
EV/EBITDA	10,0	6,6
Cổ tức	2.500	2.500
ROE (%)	15,6	16,5

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

EVNGENCO2	51,9
REE Corp.	23,4
Samarang Ucits - Samarang Asian Prosperity	9,1
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	33,7

Phan Nguyễn Thanh Sơn

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 1519

son.pnt@vdsc.com.vn

Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q3/2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY18	Q2-FY18	+/-(QoQ)	Q3-FY17	+/-(YoY)	2Q-FY18	+/-(YoY)
Doanh thu	1.260	2.215	-43,1%	1.472	-14,4%	5.277	14,0%
Lợi nhuận gộp	170	347	-51,1%	181	-6,2%	783	14,3%
Chi phí bán hàng và quản lý	-17	-18	-6,1%	-17	2,0%	-54	-4,9%
Thu nhập HĐKD	204	642	-68,3%	175	16,1%	1.081	24,0%
EBITDA	216	882	-75,5%	105	106,4%	1.277	56,2%
EBIT	208	874	-76,2%	95	117,7%	1.252	58,5%
Chi phí tài chính	4	230	-98,4%	-83	N/A	167	N/A
- Chi phí lãi vay	-6	-7	-25,2%	-15	-63,1%	-19	-69,9%
Khấu hao	8	8	0,5%	9	-10,7%	25	-9,3%
Khoản mục không thường xuyên (*)	7	195	-96,2%	-34	N/A	155	2314,6%
Khoản mục bất thường (*)							
Lợi nhuận trước thuế	204	644	-68,3%	178	14,5%	1.085	23,1%
Lợi nhuận sau thuế	163	525	-68,9%	152	7,6%	878	17,9%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	156	330	-52,8%	185	-16,0%	724	-2,0%

Nguồn: PPC, RongViet Securities

Bảng 2: Phân tích HĐKD Q3/2018

Chỉ tiêu	Q3-FY18	Q2-FY18	+/-(QoQ)	Q3-FY17	+/-(YoY)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
TS lợi nhuận gộp	13,5	15,7	-219bps	12,3	117bps
EBITDA/Doanh thu	17,1	39,8	-2.268bps	7,1	1.002bps
EBIT/Doanh thu	16,5	39,4	-2.297bps	6,5	999bps
TS lợi nhuận ròng	12,9	23,7	-1.073bps	10,3	265bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	12,4	14,9	-254bps	12,5	-17bps
Hiệu quả hoạt động* (x)					
-Hàng tồn kho	7,9	13,1	-5,2	11,1	-3,2
-Khoản phải thu	2,2	3,4	-1,1	2,1	0,1
-Khoản phải trả	11,0	16,6	-5,6	19,6	-8,6
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	33,9	38,6	-463bps	41,4	-747bps

Nguồn: PPC (*) thường niên hóa

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q4/2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4-FY18	+/-(QoQ)	+/-(YoY)
Doanh thu	1.670	-43%	4%
LN gộp	139	-51%	24%
EBIT	144	-76%	264%
LNST	214	31%	136%

Nguồn: PPC, RongViet Securities

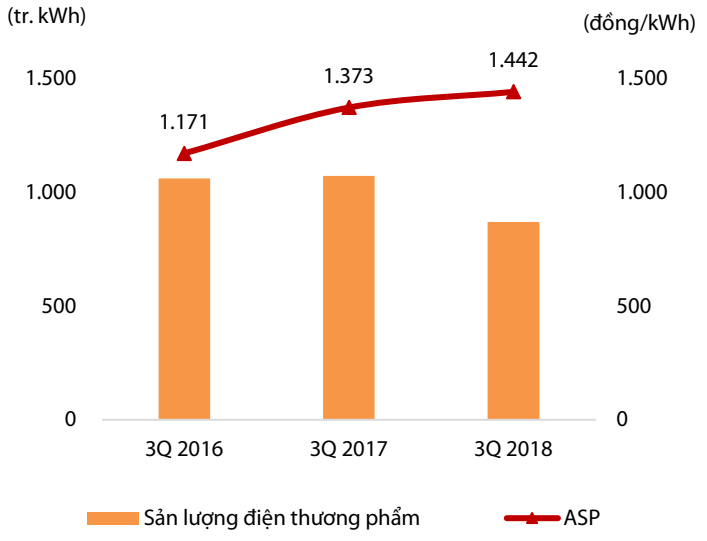
Cập nhật:

Giá bán điện bình quân (ASP) của PPC có sự cải thiện tích cực trong khi sản lượng điện thương phẩm sụt giảm

Lượng mưa lớn ngay trong mùa mưa bão của miền Bắc và miền Trung trong Q3 2018 đã tạo ra một số thách thức cho PPC trong quý này. Sản lượng điện thương phẩm của công ty chỉ đạt 870 triệu kWh (-19% YoY) trong khi sản lượng điện hợp đồng (Qc) cũng giảm khoảng 13% YoY. Tuy nhiên, đà thuận lợi từ thị trường phát điện cạnh tranh (CGM) vẫn tiếp tục trong Q3 2018, qua đó hỗ trợ PPC đạt được mức giá bán điện bình quân cao hơn 5% so với cùng kỳ năm 2017.

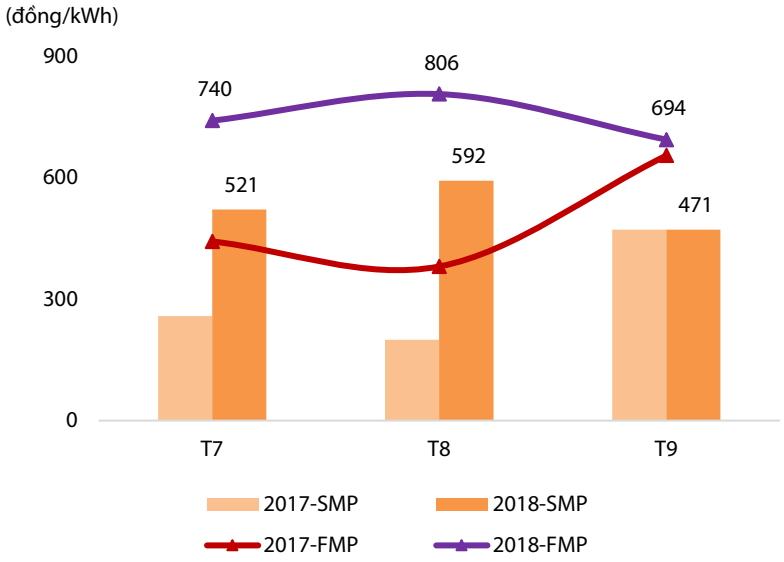
Việc giá bán điện bình quân cao hơn giúp PPC cải thiện mức lợi nhuận gộp trên mỗi kWh điện thương phẩm, qua đó phần nào bù đắp cho tác động từ việc giảm sản lượng. Vì vậy, lợi nhuận gộp trong quý này chỉ giảm 6% xuống 170 tỷ đồng mặc dù doanh thu giảm 14% xuống 1.260 tỷ đồng.

Hình 1. Tổng sản lượng điện và giá bán bình quân trong Q3 các năm 2016 - 2018



Nguồn: PPC, RongViet Securities

Hình 2. Bình quân giá điện trên thị trường phát điện cạnh tranh (CGM) trong Q3 các năm 2017 - 2018



Nguồn: PPC, RongViet Securities

**SMP: Spot market price – Giá biến đổi trên CGM*

FMP: Full market price – Giá toàn phần trên CGM

Những điều chỉnh mới trong kế hoạch đầu tư xây dựng giúp giảm bớt rủi ro cho PPC

Để đáp ứng các yêu cầu trong bộ Quy chuẩn Quốc gia về quản lý khí thải nhiệt điện và để cải thiện hiệu suất hoạt động của nhà máy Phả Lại 1, kế hoạch ban đầu của PPC bao gồm việc lắp đặt hệ thống xử lý khí SOx, NOx và nâng cấp nhà máy PL1, tổng mức đầu tư dự kiến lên tới 4.600 tỷ đồng. Trong khi đó, những thay đổi về sản lượng điện hợp đồng, giá điện hợp đồng sau khi thực hiện những hoạt động đầu tư này lại chưa thực sự rõ ràng, qua đó tạo ra rủi ro trong ngắn hạn đối với KQKD của PPC.

Tuy nhiên, việc lắp đặt hệ thống xử lý khí nói trên có thể sẽ không còn bắt buộc do lợi ích từ việc lắp đặt các hệ thống xử lý là chưa rõ ràng trong khi chi phí có thể lên tới một tỷ đô khi áp dụng trên cả nước và người chịu chi phí này lại chính là EVN và cuối cùng là các hộ tiêu thụ điện. Vì vậy, ban lãnh đạo PPC đang có dự định điều chỉnh lại kế hoạch đầu tư xây dựng ban đầu và dự định thay thế bằng kế hoạch xây mới nhà máy Phả Lại 3 có công suất 600 MW. Hiện nay công ty đã có sẵn quỹ đất ngay trong khuôn viên nhà máy hiện hữu. Bên cạnh đó, ban lãnh đạo PPC cũng kỳ vọng có thể bổ sung dự án này vào Quy hoạch điện VIII dự kiến được ban hành trong năm 2019. Về phía Phả Lại 1, công ty cho biết nhà máy này vẫn hoạt động ổn định kể cả khi không nâng cấp nhưng ngân sách đại tu hàng năm có thể tăng từ 300 tỷ hiện nay lên 350 tỷ mỗi năm trong những năm tới.

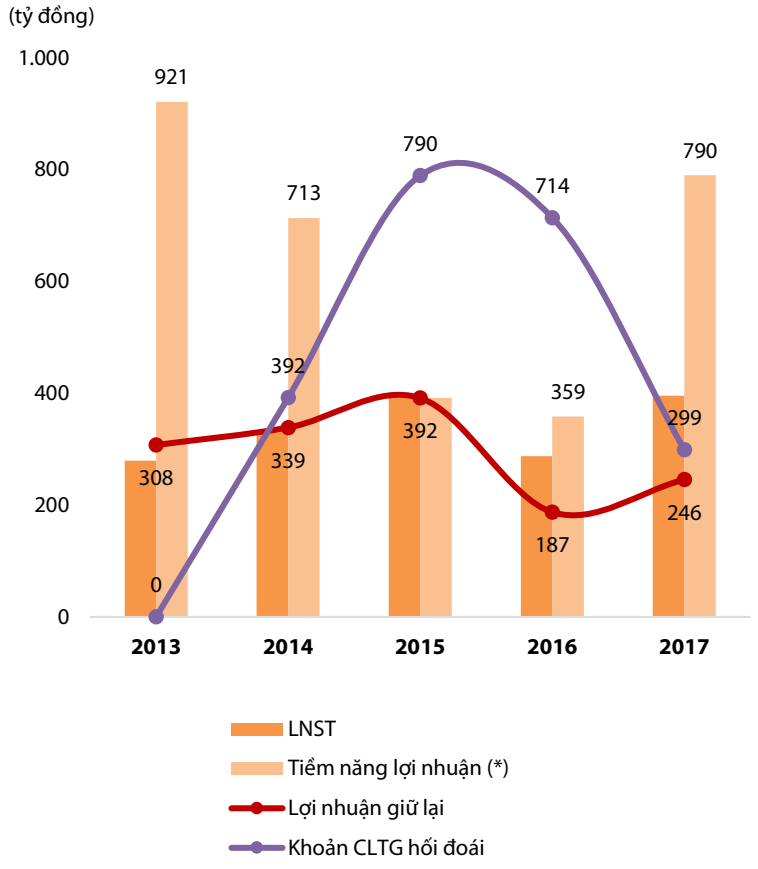
HND và QTP đang bước vào giai đoạn chuyển biến mạnh, qua đó giúp cải thiện triển vọng của PPC

Hiện nay PPC đang nắm cổ phần ở hai nhà máy nhiệt điện lớn gồm 26% ở nhiệt điện Hải Phòng (UpCOM:HND) và 16% ở nhiệt điện Quảng Ninh (UpCOM:QTP). Do kể từ đầu năm 2017, PPC chỉ còn công bố BCTC của công ty mẹ, lợi nhuận từ những khoản đầu tư này sẽ chỉ được ghi nhận khi HND và QTP trả cổ tức bằng tiền mặt. Trong ba năm trở lại đây, HND trả cổ tức tiền tương đối thấp, trong khi QTP do vẫn còn lỗ lũy kế nên chưa thể trả cổ tức.

Bên cạnh đó, theo Thông tư 82, khoản chi phí tài chính phát sinh từ CLTG phát sinh tính tới năm 2015 và trong thời kỳ xây dựng cơ bản của các nhà máy điện thuộc Quy hoạch điện lực quốc gia được ghi nhận vào tài khoản "Chênh lệch tỷ giá hối đoái" được phản ánh trong phần "Vốn chủ sở hữu". Khoản chênh lệch này của HND và QTP sau đó sẽ được phân bổ dần vào Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh của từng công ty trước năm 2019. Tới thời điểm cuối năm 2017, HND đã phân bổ được phần lớn giá trị khoản CTLG này và vẫn duy trì mức LNST ổn định. Vì vậy, công ty này có thể trả cổ tức tiền hàng năm trong khoảng 200 – 650 đồng/CP.

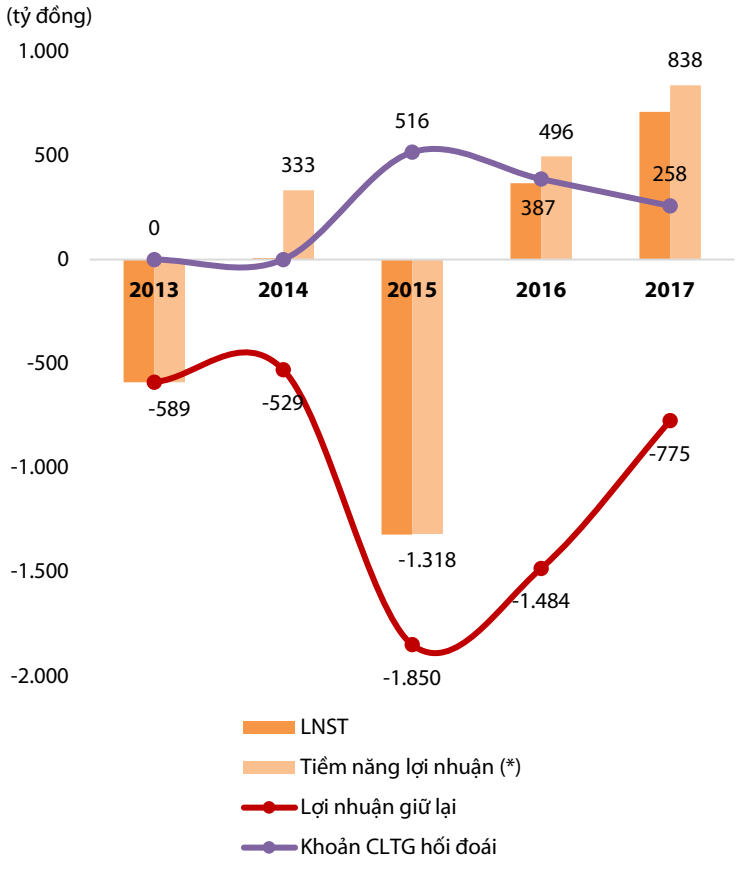
Trong khi đó, tình hình của QTP lại tương đối khác khi công ty này vẫn còn khoản lỗ lũy kế khá lớn. Vì vậy, QTP không thể trả cổ tức tiền mặc dù LNST các năm 2016 – 2017 thậm chí còn cao hơn của HND.

Hình 3. Khoản "CLTG hối đoái" trên bảng cân đối kế toán và tác động của việc phân bổ lên LNST của HND



Nguồn: HND, RongViet Securities

Hình 4. Khoản "CLTG hối đoái" trên bảng cân đối kế toán và tác động của việc phân bổ lên LNST của QTP



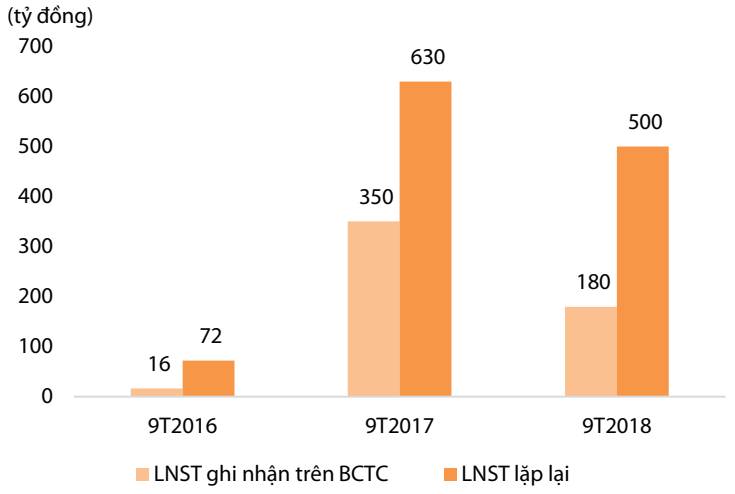
Nguồn: QTP, RongViet Securities

**Tiềm năng lợi nhuận là mức LNST ước tính trong trường hợp không có phân bổ khoản CLTG hối đoái vào lợi nhuận trong năm*

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng cả cả hai công ty trên đều đang ở giai đoạn chuẩn bị có chuyển biến mới trong tình hình tài chính lẫn KQKD. Cụ thể ở HND, công ty đã phân bổ phần lớn khoản CLTG hối đoái của mình ở trên bảng CĐKT và chỉ còn khoảng 299 tỷ đồng phải phân bổ trong năm 2018 – 2019; nhỏ hơn nhiều so với khoản 415 tỷ đồng phân bổ trong năm 2017. Vì vậy, chúng tôi ước tính LNST năm 2018 của HND có thể đạt khoảng 350 tỷ đồng, tương đương với EPS khoảng 650 đồng/CP và dự kiến sẽ tăng nhanh trong những năm sắp tới. Mức LNST cải thiện cũng đồng nghĩa với việc khả năng chi trả cổ tức tiền của HND có thể tăng lên.

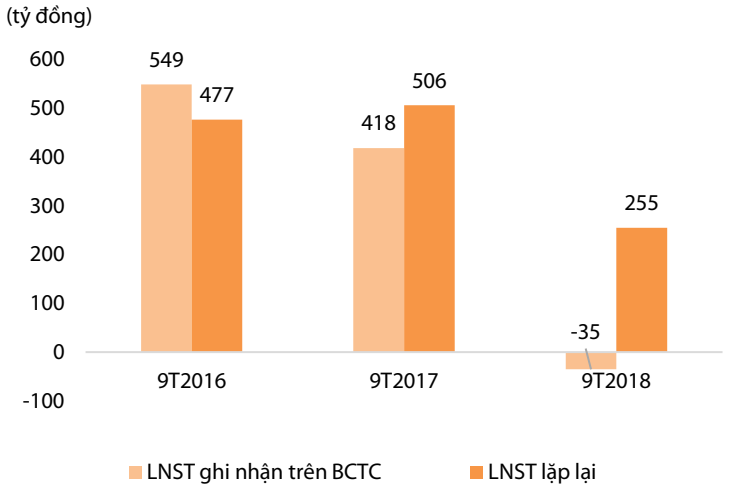
Về phía QTP, việc phân bổ khoản CLTG hối đoái trên bảng CĐKT dự kiến sẽ đều đặn khoảng 129 tỷ mỗi năm trong giai đoạn 2018 – 2019. Tuy nhiên, nhớ mức LNST vẫn tương đối tốt của mình, chúng tôi cho rằng QTP có thể chuyển từ lỗ lũy kế sang có lợi nhuận thặng dư từ năm 2019 và bắt đầu có thể trả cổ tức tiền trong những năm tiếp theo.

Hình 5. LNST ghi nhận trên BCTC và LNST lặp lại của HND trong 9 tháng đầu các năm 2016 - 2018



Nguồn: HND, RongViet Securities

Hình 6. LNST ghi nhận trên BCTC và LNST lặp lại của QTP trong 9 tháng đầu các năm 2016 - 2018



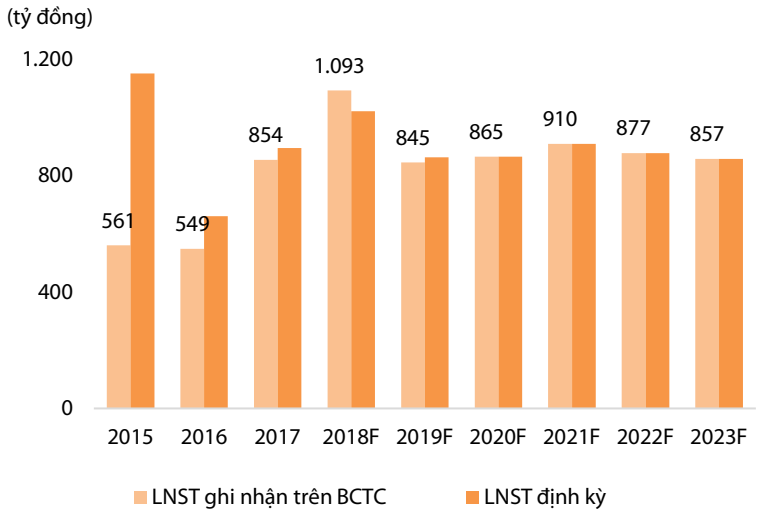
Nguồn: QTP, RongViet Securities

Nhìn chung, 2018 – 2020 nhiều khả năng sẽ đánh dấu giai đoạn chuyển biến quan trọng trong cả tình hình tài chính và KQKD. Do đó, chúng tôi kỳ vọng chính sách cổ tức của hai doanh nghiệp này sẽ có sự cải thiện đáng kể qua một vài năm tới và trở thành động lực mới trong tăng trưởng lợi nhuận của PPC. Vì vậy, chúng tôi tin rằng trong thời gian tới thị trường sẽ phản ánh đóng góp lớn hơn của HND và QTP trong định giá của cổ phiếu PPC.

Mức lợi nhuận cao và dòng tiền ổn định đồng nghĩa với khả năng chi trả cổ tức bằng tiền cao từ PPC

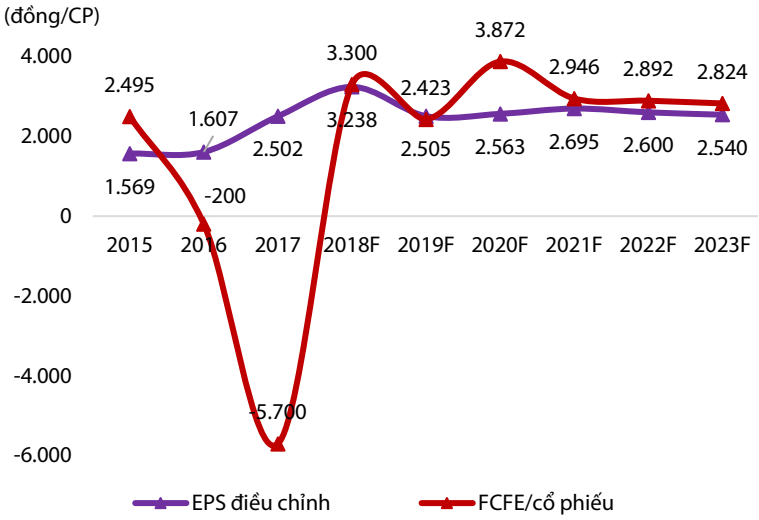
Theo dự phóng của chúng tôi, EPS trong năm 2018 của PPC có thể đạt 3.317 đồng/CP sẽ duy trì ở mức 2.700 đồng/CP trong giai đoạn 2019 – 2023. Bên cạnh đó, do công ty vẫn đều đặn thu hồi các khoản phải thu từ cho vay đối với EVN, chỉ số dòng tiền tự do (FCFE) trên mỗi cổ phiếu trong năm 2018 – 2020 sẽ nhỉnh hơn so với mức EPS, qua đó đảm bảo cho PPC có đủ lượng tiền mặt để trả cổ tức tiền khoảng 2.500 đồng/CP, tương ứng với tỷ suất cổ tức khoảng 14%.

Hình 7. LNST ghi nhận trên BCTC so với LNST lặp lại của PPC



Nguồn: PPC, RongViet Securities

Hình 8. FCFE trên mỗi cổ phiếu so với EPS của PPC



Nguồn: PPC, RongViet Securities

Quan điểm và Định giá:

Nhờ những thay đổi gần đây trong kế hoạch đầu tư xây dựng, PPC đã loại bỏ đáng kể những điểm không chắc chắn trong triển vọng KQKD ngắn hạn, qua đó giúp giảm thiểu các rủi ro liên quan và nâng cao khả năng duy trì mức cổ tức tiền hàng năm khoảng 2.500 đồng/CP. Mức cổ tức này so với giá đóng cửa ngày 23/10/2018 tương ứng với tỷ suất cổ tức khoảng 14% là tương đối hấp dẫn trong ngành điện.

Về triển vọng KQKD 2018, chúng tôi ước tính LNST có thể tăng trưởng 28% YoY lên mức 1.093 tỷ đồng nhờ vào khoản thu nhập bất thường từ hoàn nhập chi phí CLTG thực hiện năm 2016. Tuy nhiên, dự phóng của chúng tôi cũng cho thấy lợi nhuận của những năm sau của PPC vẫn sẽ duy trì ở mức cao ngay cả khi không có khoản thu nhập bất thường này.

*Giá mục tiêu của chúng tôi là 23.000 đồng/CP. Kết hợp với cổ tức tiền mặt dự kiến trong 12 tháng tới là 2.500 đồng/CP, tổng mức sinh lợi kỳ vọng đạt 44% so với mức giá đóng cửa ngày 22/10/2018. Do đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với PPC.*

tỷ đồng

KQ HĐKD	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Doanh thu thuần	5.977	6.236	6.930	7.089
Giá vốn	5.474	5.445	5.934	6.183
Lãi gộp	**504**	**791**	**996**	**907**
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý	108	81	102	106
Thu nhập từ HĐTC	411	412	407	289
Chi phí tài chính	254	120	-65	33
Lợi nhuận khác	-2	1	0	0
Lãi/lỗ từ LDLK	64	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	**616**	**1.003**	**1.366**	**1.057**
Thuế TNDN	62	149	273	211
Lợi ích cổ đông thiểu số	-6	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	**560**	**854**	**1.093**	**845**
EBIT	396	710	894	800

%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Tăng trưởng (%)				
Doanh thu	-22,0	4,3	11,1	2,3
Lợi nhuận HĐKD	-54,0	79,5	25,9	-10,5
EBIT	-64,5	59,7	24,2	-10,1
Lợi nhuận sau thuế	-2,2	55,7	28,0	-22,6
Tổng tài sản	-4,4	-28,7	-2,7	-6,2
Vốn chủ sở hữu	-9,5	6,2	4,3	0,0
Khả năng sinh lợi (%)				
LN gộp / Doanh thu	8,4	12,7	14,4	12,8
EBITDA/ Doanh thu	6,6	11,4	12,9	11,3
EBIT/ Doanh thu	7,8	12,0	13,4	11,8
LNST/ Doanh thu	9,2	13,7	15,8	11,9
ROA	5,2	11,3	14,9	12,3
ROE	10,6	15,6	19,1	14,8
Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay kh, phải thu	0,4	0,4	0,3	0,3
Vòng quay HTK	0,1	0,1	0,1	0,1
Vòng quay kh, phải trả	0,2	0,2	0,2	0,2
Khả năng thanh toán				
Hiện hành	4,1	2,4	2,6	3,2
Cấu trúc tài chính (%)				
Tổng nợ/ Vốn CSH	0,8	0,2	0,1	0,1
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	0,1	0,1	0,1	0,1
Vay dài hạn/ Vốn CSH	0,7	0,1	0,0	0,0

tỷ đồng

BẢNG CĐKT	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Tiền	786	209	456	409
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2.110	550	550	550
Các khoản phải thu	2.727	2.260	2.387	2.020
Tồn kho	557	552	623	649
Tài sản ngắn hạn khác	5	16	16	16
Tài sản cố định hữu hình	741	687	654	620
Tài sản cố định vô hình	0	0	0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	1950	2269	2402	2402
Tài sản dài hạn khác	1711	1006	257	222
TỔNG TÀI SẢN	**10.588**	**7.548**	**7.344**	**6.889**
Tiền hàng phải trả & ứng trước	1.114	1.076	1.074	1.119
Vay và nợ ngắn hạn	382	444	507	0
Vay và nợ dài hạn	3.825	507	0	0
Khoản phải trả ngắn hạn khác	0	0	0	0
Quỹ khen thưởng. phúc lợi	73	45	51	55
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
TỔNG NỢ	**5.394**	**2.072**	**1.631**	**1.174**
Vốn đầu tư của CSH	3.262	3.274	3.274	3.274
Cổ phiếu quỹ	-126	-87	-87	-87
Lợi nhuận giữ lại	1.496	1.579	1.729	1.717
Khoản thu nhập khác	-25	171	171	171
Quỹ đầu tư phát triển	548	540	627	640
TỔNG VỐN	**5.155**	**5.477**	**5.713**	**5.715**
Lợi ích cổ đông thiểu số	**38**	**0**	**0**	**0**

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
EPS (đồng/cp)	2.063	2.680	3.238	2,505
P/E (x)	8,1	8,5	7,6	7.3
BV (đồng/cp)	17.083	17.821	17.794	17,889
P/B (x)	1,0	1,3	1,0	1,0
DPS (đồng/cp)	2.000	2.500	2.500	2,500
Tỷ suất cổ tức	12,0	11,0	13,4	13.4

Mô hình định giá	*Giá*	*Tỷ trọng*	*Bình quân*
FCFF	23.376	30%	7.013
PE	22.430	40%	8.972
EV/EBITDA	23.313	30%	6.994
Giá mục tiêu (đồng/cp)			**23.000**

Lịch sử định giá	*Giá mục tiêu*	*Khuyến nghị*	*Thời gian*
15/03/2017	19.400	Tích lũy	Dài hạn
20/09/2016	19.400	Tích lũy	Dài hạn
15/05/2016	19.100	Trung lập	Dài hạn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Bernard Lapointe
Head of Research
bernard.lapointe@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1525)

Nguyễn Thị Phương Lam
Senior Strategist
lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)
- Ngân hàng
- Thị trường

Nguyễn Đức Hiếu
Senior Analyst
hieu.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1514)
- Thị trường
- Dược phẩm
- Dịch vụ hàng không

Lại Đức Dương
Senior Analyst
duong.ld@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1522)
- Bất động sản
- Vật liệu xây dựng

Trần Hà Xuân Vũ
Senior Analyst
vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1518)
- Dầu khí
- Phân bón

Phan Nguyễn Thanh Sơn
Analyst
son.pnt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1519)
- Tiện ích công cộng
- Cao su tự nhiên

Vũ Anh Tú
Analyst
tu.va@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1511)
- Kinh tế vĩ mô

Trần Thái Sơn
Analyst
son.tt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1527)
- Thị trường
- Bán lẻ
- Công nghệ

Đỗ Thanh Tùng
Analyst
tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)
- Cảng biển
- Dịch vụ hàng không

Phạm Anh Thư
Analyst
thu.pa@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1520)
- Bất động sản khu công nghiệp

Đặng Thị Phương Thảo
Analyst
thao.dtp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1529)
- Thực phẩm & Đồ uống
- Dệt may

Phạm Thị Tố Tâm
Analyst
tam.ptt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)
- Bảo hiểm
- Thủy sản

Nguyễn Thị Thúy Anh
Analyst
anh2.ntt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1531)
- Ngân hàng

Nguyễn Thị Khánh Vy
Analyst
vy.ntk@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1528)
- Ô tô & Phụ tùng

Lê Xuân Trình
Analyst
trinh.lx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1536)
- Công nghiệp
- Nông dược

Bùi Ngọc Hưng Thịnh
Analyst
thinh.bnh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1315)
- Thị trường
- Thép

Trần Minh Anh
Analyst
anh.tm@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1293)
- Vật liệu xây dựng
- Xây dựng

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Trương Thị Thảo Vi
Assistant
vi.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1517)

HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh

T +84 28 6299 2006
F +84 28 6299 7986
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

T +84 24 6288 2006
F +84 24 6288 2008
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa

T +84 258 3820 006
F +84 258 3820 008
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

T +84 292 381 7578
F +84 292 381 8387
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản cáo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2018.**