

Hồi phục trở lại trong năm 2022

Chuyên viên phân tích – Tiêu Phan Thanh Quang
quangtpt@kbsec.com.vn

23/05/2022

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Quý 1/2022 tăng trưởng 51.9% YoY và 69.9% YoY

Trong Quý 1/2022 GAS ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng với Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt 26,689 tỷ VNĐ (+51.9% YoY) và 3,495 tỷ VNĐ (+69.9% YoY). Sản lượng của GAS đi ngang so với cùng kỳ với tổng sản lượng khí khô đạt 1.97 tỷ m³ (+2.2% YoY) và sản lượng LPG đạt 545.3 nghìn tấn (+15.3% YoY).

Giá dầu thế giới được thiết lập ở mức cao sẽ là điểm tựa cho GAS

KBSV dự phóng giá dầu Brent trung bình cho năm 2022 đạt 90 USD/thùng (+27% YoY). Bên cạnh đó với 2 loại hàng hoá dẫn xuất của dầu mỏ thô có tác động tới giá bán của GAS là dầu FO và LPG, chúng tôi cũng lưu ý rằng giá của dầu FO và LPG có độ tương quan chặt chẽ với giá Brent với độ tương quan 5 năm đạt 94.2% với dầu FO. Do đó, đà tăng giá của Brent sẽ tác động tích cực tới FO và LPG, dẫn tới giá bán khí trung bình cao hơn cho GAS.

GAS được hưởng lợi từ nhu cầu khí của các nhà máy điện hồi phục do thiếu nguồn cung cho nhiệt điện than

Với tình hình thiếu than được dự báo sẽ tiếp diễn trong giai đoạn tới, chúng tôi tin rằng EVN sẽ cần gia tăng các nguồn điện khác với khả năng chạy ổn định để bảo đảm tiêu thụ điện trong mùa nắng nóng và điện khí sẽ là nguồn điện khả thi có thể bù đắp cho nhiệt điện than nhờ việc tự chủ nguồn cung trong nước. GAS với vai trò là nhà cung cấp khí cho các nhà máy nhiệt điện khí sẽ được hưởng lợi chính từ xu hướng này trong ngắn hạn.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 140,400 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên định giá FCFF và P/E, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GAS. Giá mục tiêu là 140,400 VNĐ/cổ phiếu với tổng mức sinh lời là 34.7% so với giá tại ngày 19/05/2022.

Mua

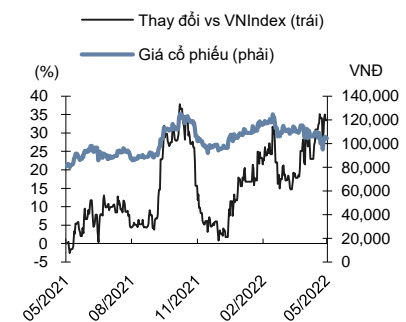
Giá mục tiêu	VNĐ 140,400
Tăng/giảm (%)	34.7%
Giá hiện tại (15/05/2022)	VNĐ 105,800
Giá mục tiêu thị trường	VNĐ 138,800
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	202,501

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	4.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	96.77
Sở hữu nước ngoài (%)	46.1%
Cổ đông lớn	PetroVietnam (95.8%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
GAS	-6.9	-10.3	2.4	29.0
VNINDEX	3.4	8.7	19.4	33.5

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh thu (tỷ VNĐ)	64,135	78,992	102,613	105,506
EBIT	8,694	10,374	14,904	15,964
LN sau CĐTS	7,855	8,673	12,203	12,984
EPS (VNĐ)	4,028	4,356	6,376	6,784
Thay đổi EPS (%)	-34.4	8.1	46.0	6.0
P/E (x)	10.5	16.6	22.3	21.0
EV/EBITDA (x)	7.1	10.6	15.7	14.8
P/B (x)	1.7	2.7	4.4	3.7
ROE (%)	16.1	17.0	20.0	18.1
Tỷ suất cổ tức (%)	8.4	4.2	2.1	2.1



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

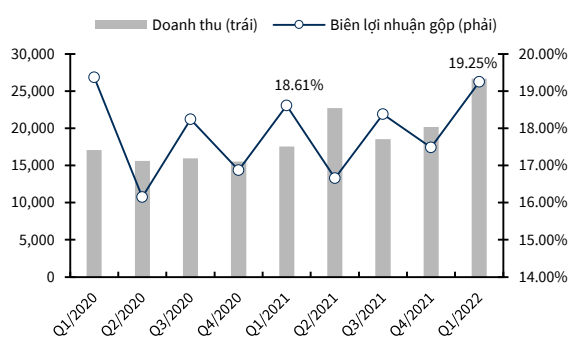
Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Quý 1/2022 tăng trưởng 51.9% YoY và 69.9% YoY

Trong Quý 1/2022 GAS ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng với Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt 26,689 tỷ VNĐ (+51.9% YoY) và 3,495 tỷ VNĐ (+69.9% YoY). Sản lượng của GAS đi ngang so với cùng kỳ với tổng sản lượng khí khô đạt 1.97 tỷ m³ (+2.2% YoY) và sản lượng LPG đạt 545.3 nghìn tấn (+15.3% YoY). Tuy nhiên, công ty vẫn đạt được KQKD ấn tượng nhờ vào diễn biến tích cực của giá dầu Brent thế giới. Tính tới hết Quý 1/2022, giá dầu trung bình Quý 1/2022 đạt 97.9 USD/thùng, cao hơn 59.7% so với mức giá trung bình 61.3 USD/thùng của Quý 1/2021. Biên lợi nhuận gộp được cải thiện 64 bps YoY nhờ vào tỷ trọng đóng góp cao hơn từ mảng vận chuyển và cung cấp khí khô – mảng có biên lợi nhuận gộp cao hơn mảng kinh doanh truyền thống khác của GAS là kinh doanh LPG.

Ban lãnh đạo đặt kế hoạch thận trọng cho năm 2022

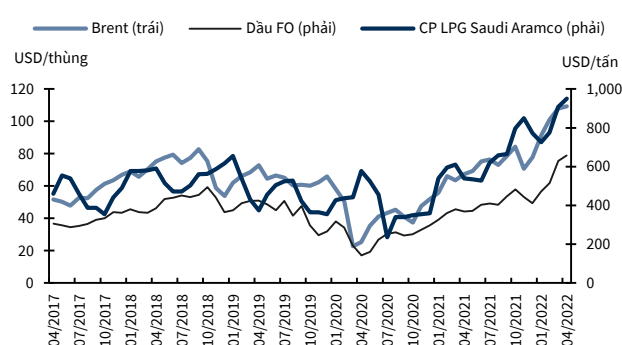
Tại ĐHCĐ năm tài chính 2021, Ban lãnh đạo GAS đã đưa ra kế hoạch cho năm 2022 với doanh thu và LNST của công ty mẹ lần lượt là 80,043 tỷ VNĐ (+1% YoY) và 7,038 tỷ VNĐ (-18.8% YoY) dựa trên kế hoạch giá dầu Brent ở mức 60 USD/thùng. Chúng tôi đánh giá đây là một kế hoạch thận trọng khi kế hoạch LNST của năm 2022 gần như đi ngang so với năm 2021 trong bối cảnh giá dầu được duy trì ở mức cao do các bất ổn địa chính trị trên thế giới. Thông thường, kế hoạch của công ty thường được đặt rất thận trọng và chúng tôi lưu ý rằng, GAS luôn vượt kế hoạch đề ra trong giai đoạn 5 năm vừa qua và sẽ tiếp tục vượt kế hoạch trong năm nay nhờ sản lượng kì vọng sẽ phục hồi và mặt bằng giá dầu duy trì ở ngưỡng cao mới.

Biểu đồ 1. Kết quả kinh doanh của GAS, 2020 – 2022 (tỷ đồng)



Nguồn: KBSV, GAS

Biểu đồ 2. Diễn biến giá dầu Brent và FO, 2017 - 2022 (tỷ đồng)



Nguồn: KBSV, GAS

Bảng 1. Tổng hợp KQKD Quý 1/2022 của GAS

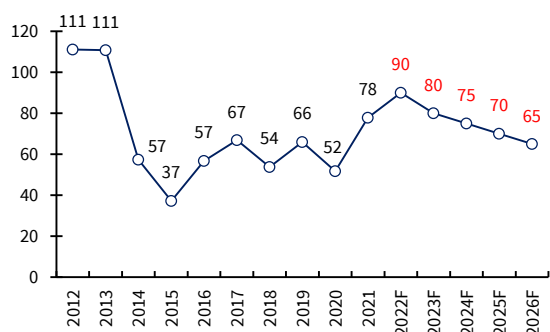
Tỷ VNĐ	Quý 1/2021	Quý 1/2022	YoY %	Nhận xét
Giá đầu				Giá đầu duy trì ở ngưỡng cao mới do căng thẳng địa chính trị xảy ra trong Quý 1/2022, dẫn tới các sản phẩm có tương quan chặt chẽ với giá dầu cũng chịu ảnh hưởng
Giá dầu Brent bình quân (USD/thùng)	61.3	97.9	59.7%	
Giá dầu FO bình quân (USD/tấn)	355.0	533.1	50.2%	
Giá CP LPG Saudi Aramco (USD/tấn)	581.7	802.5	38.0%	
Sản lượng				
Sản lượng khí khô (triệu m ³)	1925.4	1966.8	2.2%	
Khách hàng điện	1415.1	1420.4	0.4%	Sản lượng cung cấp cho khách hàng điện đi ngang so với cùng kỳ, tuy nhiên đã phục hồi 34% QoQ so với Quý 4/2021 nhờ vào tỷ trọng huy động điện khí cao hơn từ EVN
Khách hàng đạm	280.2	292	4.2%	
Khách hàng hộ CN	230.1	254.4	10.6%	
Sản lượng LPG (nghìn tấn)	473.1	545.3	15.3%	
Doanh thu	17,571	26,689	51.9%	Doanh thu tăng mạnh nhờ giá dầu Brent (cơ sở tính giá bán khí) có mức tăng mạnh so với cùng kì
Lợi nhuận gộp	3,269	5,137	57.1%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	18.61%	19.25%		Nhờ vào tỷ trọng đóng góp của mảng có biên lợi nhuận gộp cao hơn là kinh doanh và vận chuyển khí
Chi phí SG&A	(887)	(953)		
% SG&A / doanh thu	-5.05%	-3.57%		
LN từ HĐKD	2,382	4,184		
Thu nhập tài chính	263	262		
Chi phí tài chính	(56)	(102)	82.4%	Chi phí tài chính tăng chủ yếu tới từ chi phí lãi vay tăng do GAS tăng vay nợ để tài trợ cho các dự án lớn như đường ống Nam Côn Sơn 2, LNG Thị Vải.
Thu nhập khác (ròng)	49	39		
LN trước thuế	2,638	4,382	66.1%	
LN sau thuế	2,057	3,495	69.9%	
Biên lợi nhuận ròng (%)	11.71%	13.10%		

Nguồn: KBSV, GAS

Giá dầu thế giới được thiết lập ở mức cao sẽ là điểm tựa cho GAS

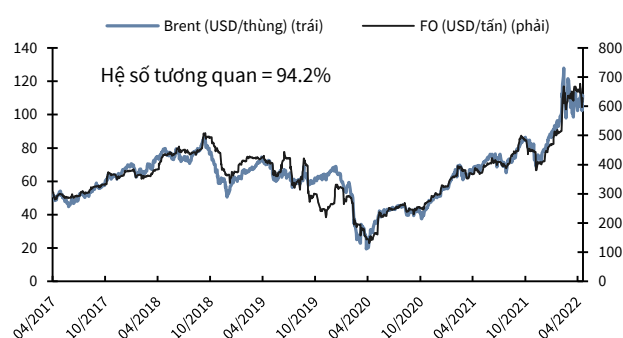
Giá dầu Brent đã chứng kiến đà phục hồi đáng kể trong năm 2021 từ mức đáy vào năm 2020 và quá trình tăng giá này đang tiếp tục khi Brent đã vượt mốc 100 USD/thùng kể từ tháng 09/2014 sau khi Nga quyết định tấn công Ukraine. Bên cạnh đó, thị trường dầu khí toàn cầu cũng đang thắt chặt những hoạt động thương mại nhằm cắt giảm chi phí trong đại dịch Covid. Ngoài ra, tổ chức OPEC+ cũng đang gặp khó khăn trong việc tăng sản lượng khi chỉ đạt được mức tăng 50,000/400,000 thùng/ngày đã đề ra vào năm 2021. Theo quan sát của chúng tôi, cuộc căng thẳng địa chính trị giữa Nga và các nước phương Tây sẽ chưa thể đi tới tiếng nói chung trong giai đoạn sắp tới, dẫn tới việc giá dầu sẽ tiếp tục được neo ở mức cao. Từ các yếu tố trên, KBSV giữ nguyên dự phóng giá dầu Brent trung bình cho năm 2022 đạt 90 USD/thùng (+27% YoY). Bên cạnh đó với 2 loại hàng hoá dẫn xuất của dầu mỏ thô có tác động tới giá bán của GAS là dầu FO và LPG, chúng tôi cũng lưu ý rằng giá của dầu FO và LPG có độ tương quan chặt chẽ với giá Brent với độ tương quan 5 năm đạt 94.2% với dầu FO. Do đó, đà tăng giá của Brent sẽ tác động tích cực tới FO và LPG, dẫn tới giá bán khí trung bình cao hơn cho GAS.

Biểu đồ 3. Dự báo giá dầu Brent của KBSV, 2017-2026 (USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 4. Brent và dầu FO có độ tương quan chặt chẽ, 2017-2022



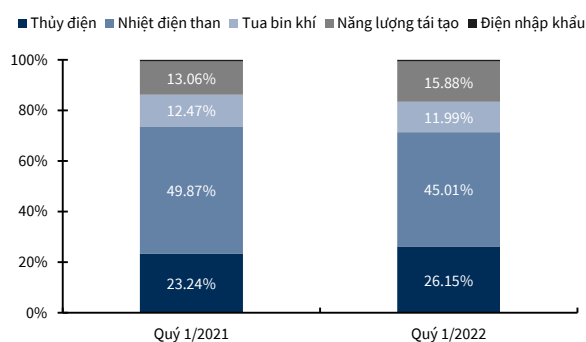
Nguồn: Bloomberg, KBSV

GAS được hưởng lợi từ nhu cầu khí của các nhà máy điện hồi phục do thiếu nguồn cung cho nhiệt điện than

Cơ cấu nguồn huy động điện của EVN đã chứng kiến sự suy giảm rõ rệt của nhiệt điện than khi tỷ lệ này giảm từ 49.9% trong Quý 1/2021 về 45% trong Quý 1/2022. Theo EVN, khối lượng than đầu vào cho các nhà máy nhiệt điện than của EVN chỉ đạt 4.49 triệu tấn trên tổng số 5.85 triệu tấn, đáp ứng được 76.8% nhu cầu của các nhà máy. Điều này dẫn đến công suất hoạt động thấp của các nhà máy nhiệt điện than lớn ở miền Bắc. Chúng tôi cho rằng các nhà máy này sẽ đối mặt với tình trạng thiếu hụt nguồn cung than trong thời gian tới do các nhà cung cấp than nội địa sẽ gặp khó khăn trong việc tìm kiếm nguồn thay thế có giá rẻ hơn để đảm bảo bình ổn giá than trong nước khi tình trạng giá than đang ở mức cao bởi xung đột Nga - Ukraine.

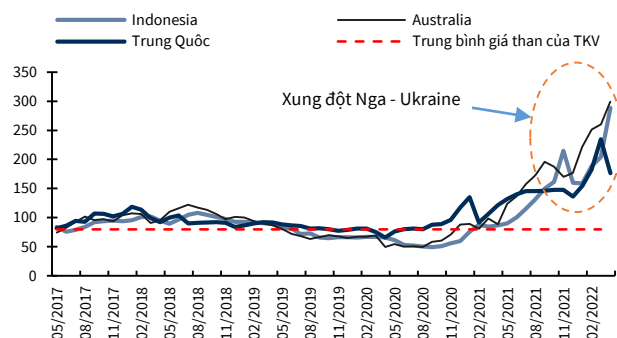
Chúng tôi cũng lưu ý thêm khoảng thời gian cao điểm nắng nóng mùa khô sẽ rơi vào từ tháng 5 tới tháng 8 hàng năm, dẫn tới nhu cầu về điện tăng đột biến và cần các nhà máy nhiệt điện than chạy ổn định để đảm bảo công suất, bù đắp cho việc thiếu nước vào mùa khô ảnh hưởng tới các thủy điện lớn ở miền Bắc. Với tình hình thiếu than được dự báo sẽ tiếp diễn trong giai đoạn tới, chúng tôi tin rằng EVN sẽ cần gia tăng các nguồn điện khác với khả năng chạy ổn định để bảo đảm tiêu thụ điện trong mùa nắng nóng và điện khí sẽ là nguồn điện khả thi có thể bù đắp cho nhiệt điện than nhờ việc tự chủ nguồn cung trong nước. GAS với vai trò là nhà cung cấp khí cho các nhà máy nhiệt điện than sẽ được hưởng lợi chính từ xu hướng này trong ngắn hạn.

Biểu đồ 5. Cơ cấu huy động của EVN theo nguồn điện chứng kiến sự suy giảm của nhiệt điện than



Nguồn: EVN, KBSV

Biểu đồ 6. Giá than thế giới tăng mạnh gây áp lực tăng giá lên các nhà cung cấp than nội địa ở Việt Nam (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg, TKV, KBSV

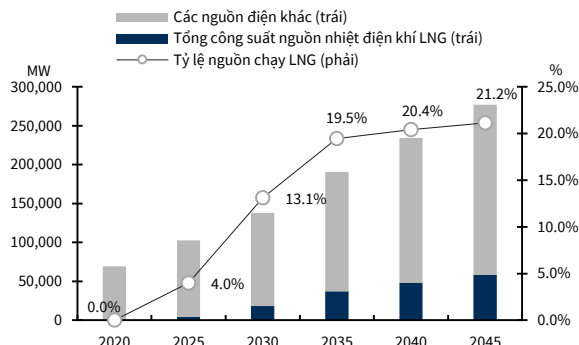
LNG là động lực tăng trưởng dài hạn

Với việc nguồn cung dầu và khí thu hẹp qua từng năm trong khi nhu cầu điện để phát triển kinh tế lớn, Chính phủ đã chỉ đạo thực hiện Quy hoạch điện VIII với mục tiêu đảm bảo đủ nguồn điện để phát triển và một nguồn phát mới trọng tâm được phát triển trong tương lai là nhiệt điện khí chạy LNG. Chúng tôi cho rằng triển vọng tiêu thụ LNG sẽ tích cực và GAS với vị thế là nhà nhập khẩu LNG lớn nhất trong tương lai sẽ được hưởng lợi trực tiếp từ việc này, góp phần đem lại động lực tăng trưởng cho GAS trong trung và dài hạn. GAS hiện đang là nhà đầu tư tiên phong khi sở hữu 9/14 kho LNG sẽ được xây dựng và khai thác trong giai đoạn tới.

Chúng tôi kì vọng rằng dự án LNG đầu tiên của GAS – kho LNG Thị Vải sẽ hoàn thành đúng tiến độ và sẽ bắt đầu khai thác trong 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 triệu tấn/năm trong năm 2023.

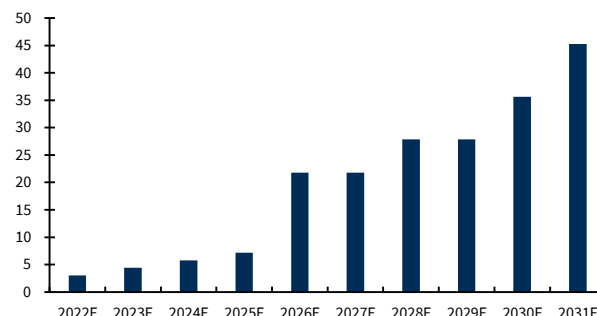
Bên cạnh đó, GAS cũng đã thực hiện ký kết thỏa thuận liên doanh thành lập công ty TNHH Kho cảng LNG Sơn Mỹ với AES. Công suất kho cảng giai đoạn 1 là 3.6 triệu tấn/năm và sẽ nâng công suất lên tới 10 triệu tấn/năm vào năm 2030. Kho cảng sẽ tiếp nhận, xử lý và cung cấp khí LNG tái hóa làm nhiên liệu cho 2 nhà máy điện Sơn Mỹ 1 và Sơn Mỹ 2, dự kiến được đưa vào hoạt động từ cuối năm 2025.

Biểu đồ 7. Tỷ trọng nguồn nhiệt điện khí chạy LNG tăng đáng kể trong Quy hoạch điện VIII



Nguồn: Quy hoạch điện VIII, KBSV

Biểu đồ 8. Dự phóng sản lượng nhập khẩu LNG qua các cảng (triệu tấn/năm)



Nguồn: PV GAS, Quy hoạch điện VIII, KBSV

Bảng 2. Các cảng LNG dự kiến trong giai đoạn 2022 – 2035 (triệu tấn)

Công trình	Thời điểm vận hành	Công suất (MMTPA)	Chủ đầu tư
Kho LNG Thị Vải	2022	1 (GĐ1)	PV GAS
	2023 (GĐ2)	2 (GĐ2)	
Kho LNG Hòn Khoai (Cà Mau)	2022 - 2025 (GĐ1)	1 (GĐ1)	
	Sau 2025 (GĐ2)	2 (GĐ2)	
	2023 - 2025 (GĐ1)	3.6 (GĐ1)	
Kho LNG Sơn Mỹ (Bình Thuận)	2027 - 2030 (GĐ2)	2.4 (GĐ2)	PV GAS
	2031 - 2035 (GĐ3)	4 (GĐ3)	
Kho LNG Hà Tĩnh	2031 - 2035	2 - 3	
Kho LNG nổi (FSRU) Nam Du (Kiên Giang)	2028 - 2029	1 - 3	
Kho LNG Long Sơn (Vũng Tàu)	2031 - 2035	3 - 6	
Kho LNG nổi (FSRU) Hòn Mê (Thanh Hoá)	2022 - 2025	1	
Kho LNG Lạch Huyện (Hải Phòng)	2030 - 2035	3 - 4	ExxonMobil
Kho LNG Nam Vân Phong (Khánh Hòa)	2030 - 2035	2 - 3	Petrolimex
Kho LNG Hải Linh (Vũng Tàu)	2022 - 2025	1.2	Công ty TNHH Hải Linh

Nguồn: PV GAS, Quy hoạch điện VIII, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Năm 2022: doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 29.9% YoY và 40.6% YoY

Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của GAS sẽ lần lượt đạt 102,613 tỷ VNĐ (+ 30% YoY) và 12,445 tỷ VNĐ (+ 41% YoY) dựa trên các giả định sau:

- Giá dầu Brent ở mức trung bình 90 USD/thùng.
- Sản lượng khí khô phục hồi so với 2021, đạt 10,117 triệu m³ (+17.3% YoY).
- Biên lợi nhuận gộp đạt 18.9% nhờ đóng góp nhiều hơn từ mảng vận chuyển và kinh doanh khí khô.
- Chi phí lãi vay là 640 tỷ VNĐ (+59% YoY) do GAS tăng vay nợ để tài trợ cho các dự án lớn trong tương lai.

Bảng 3. Dự phóng KQKD 2022 của GAS

Tỷ VNĐ	2021	2022	YoY %	Nhận xét
Giá đầu				
Giá dầu Brent bình quân (USD/thùng)	71	90	26.8%	
Giá đầu FO bình quân (USD/tấn)	398.7	505.6	26.8%	
Giá CP LPG Saudi Aramco (USD/tấn)	639.0	724.63	13.4%	
Sản lượng				
Sản lượng khí khô (triệu m ³)	7,153.0	8,629.1	20.6%	
Khách hàng điện	5,041.0	6,644.4	31.8%	Sản lượng cho khách hàng điện hồi phục so với cùng kỳ do khó khăn về nguồn cung than cho các nhà máy nhiệt điện và năm 2021 là năm thấp điểm do thủy điện được ưu tiên huy động
Khách hàng đạm	1,102.0	1,164.9	5.7%	
Khách hàng hộ CN	1,010.0	819.8	-18.8%	
Sản lượng LPG (nghìn tấn)	2,003	2,003	0.0%	
Doanh thu	78,992	102,613	29.9%	Doanh thu tăng mạnh nhờ giá dầu Brent (cơ sở tính giá bán khí) có mức tăng mạnh so với cùng kỳ và sản lượng phục hồi từ mức nền thấp của 2021
Lợi nhuận gộp	13,986	19,376	38.5%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	17.71%	18.88%		Nhờ vào tỷ trọng đóng góp của mảng có biên lợi nhuận gộp cao hơn là kinh doanh và vận chuyển khí
Chi phí SG&A	(3,612)	(4,472)		
% SG&A / doanh thu	-4.57%	-4.36%		
LN từ HĐKD	10,374	14,904		
Thu nhập tài chính	1,187	1,271		
Chi phí tài chính	(403)	(640)	58.8%	Chi phí tài chính tăng chủ yếu từ chi phí lãi vay tăng do GAS tăng vay nợ để tài trợ cho các dự án lớn như đường ống Nam Côn Sơn 2, LNG Thị Vải.
Thu nhập khác (ròng)	49	39		
LN trước thuế	11,205	15,556	38.8%	
LN sau thuế	8,852	12,445	40.6%	
Biên lợi nhuận ròng (%)	11.21%	12.13%		

Nguồn: KBSV, GAS

Định giá

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền của doanh nghiệp (FCFF) và P/E với tỷ lệ 50% cho mỗi phương pháp để đưa ra khuyến nghị MUA cho GAS với mức giá mục tiêu là 140,400 VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 39.1% so với giá đóng cửa 105,800 VNĐ/cổ phiếu ngày 19/05/2022.

Biểu đồ 9. Mô hình DCF của GAS

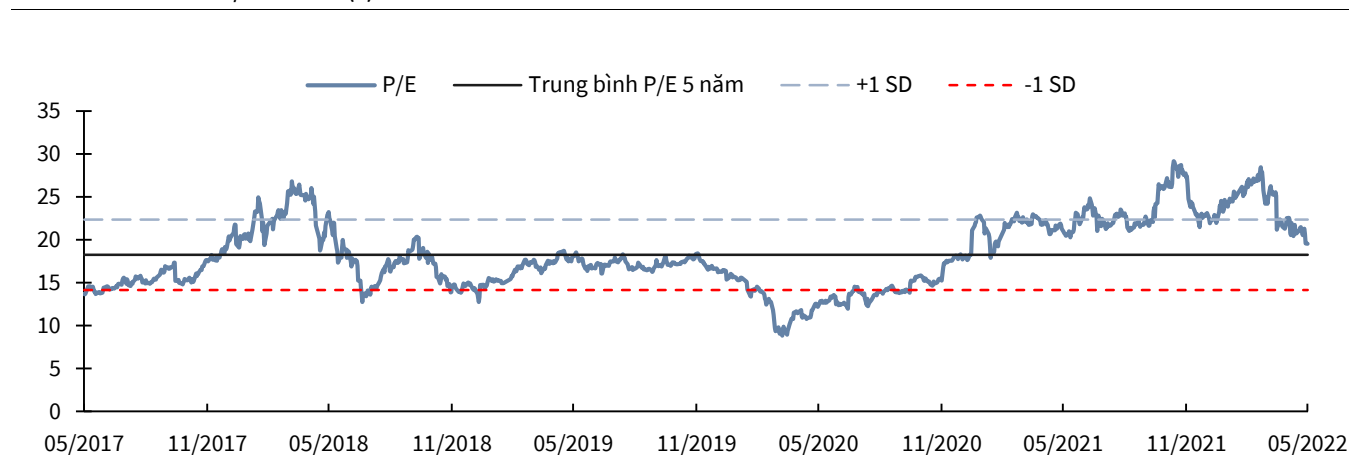
K _E	13.0%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn (TV)	213,694
Lãi suất phi rủi ro	3.0%	Tổng giá trị hiện tại giai đoạn 2022-2026 (PV)	33,380
Phần bù rủi ro	10.0%	Tổng giá trị hiện tại	247,074
Beta	1.00	Cộng: Tiền & đầu tư ngắn hạn	31,434
Lãi suất bình quân	5.5%	Trừ: Nợ gộp	-12,004
Thuế suất	20.0%	Trừ: Lợi ích CĐTS	-1,340
Chi phí vốn bình quân	9.6%	Giá trị VCSH	265,164
Tăng trưởng dài hạn	3.0%	Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	1,914.0
		Giá trị VCSH/cổ phiếu (VNĐ)	138,539

Nguồn: KBSV

Định giá P/E

Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu bằng phương pháp P/E cho GAS là 142,185 VNĐ/cổ phiếu, tương đương P/E mục tiêu 2022 = 22.3x – tương đương 1 lần độ lệch chuẩn của trung bình P/E 5 năm. Chúng tôi cho rằng đây là mức P/E hợp lý với GAS do: (1) Triển vọng thuận lợi của GAS trong ngắn hạn và dài hạn với điểm tựa nhờ giá dầu thế giới ở mức cao và (2) Tiềm năng tăng trưởng dài hạn từ LNG khi đây là nguồn nhiệt điện được tập trung phát triển trong tương lai để đảm bảo cung cầu nguồn điện cho phát triển kinh tế.

Biểu đồ 9. Diễn biến P/E của GAS (x)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 4. Tổng hợp định giá GAS

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFF	138,539	50%	69,270
P/E (22.3x)	142,185	50%	71,093
Giá mục tiêu (làm tròn)			140,400
Giá hiện tại (18/05/2022)			105,800
Upside			32.7%
Tỷ suất cổ tức			2.0%
Tổng mức sinh lời			34.7%

Nguồn: KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@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 – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng
ngaphb@kbsec.com.vn

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

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích
quangtpt@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
huynd1@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
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, Hóa chất
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may
anhhttp@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.