

Hồi phục từ mức nền thấp của năm 2021

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

16/06/2022

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Quý 1/2022 có diễn biến ngược chiều

Trong Quý 1/2022, POW ghi nhận kết quả kinh doanh ngược chiều với Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt 7,061 tỷ VNĐ (-8% YoY) và 803 tỷ VNĐ (+42% YoY). Biên lợi nhuận gộp đạt 14.6% so với mức 11.4% của Quý 1/2021 và việc tiết giảm các chi phí như chi phí lãi vay đạt 54 tỷ VNĐ (-60% YoY) và chi phí BH&QLDN giảm còn 116 tỷ VNĐ (-19% YoY) là động lực chính của tăng trưởng LNST.

Nhiệt điện khí: Triển vọng hồi phục tuy nhiên sẽ phân hoá giữa các nhà máy điện

Chúng tôi kì vọng sản lượng năm 2022 của mảng điện khí sẽ đạt mức tăng trưởng 22.8% với các động lực chính: (1) Nhu cầu tiêu thụ điện toàn quốc hồi phục trong năm 2022 với mức tăng trưởng sản lượng điện dự phóng khoảng 10.5% - mức cao nhất trong 5 năm trở lại đây; (2) Các nhà máy nhiệt điện khí phục hồi trong Quý 2 và Quý 3/2021 do ảnh hưởng từ giãn cách xã hội. Tuy nhiên, triển vọng tích cực giữa các nhà máy sẽ không được duy trì đồng đều khi NT2 sẽ là nhà máy có triển vọng tích cực nhất trong khi Cà Mau tiếp tục gặp khó khăn về nguồn khí đầu vào cho tới năm 2023.

Mảng thủy điện: Tiếp tục tích cực nhờ vào tình hình thủy văn thuận lợi

Diễn biến thiếu nguồn cung than cho các nhà máy điện than cũng như giá khí đầu vào của các nhà máy điện khí cao góp phần đẩy giá thị trường điện cạnh tranh (CGM) duy trì ở mức cao, điều này là 1 tín hiệu tích cực với thủy điện do chi phí để phát điện của các nhà máy thủy điện thấp, dẫn tới lợi nhuận từ thị trường điện cạnh tranh cao hơn cho các nhà máy điện này. Do đó, chúng tôi cho rằng mảng thủy điện của POW sẽ tiếp tục có diễn biến thuận lợi trong năm 2022.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 19,800 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên định giá SOTP và EV/EBITDA, 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 19,800 VNĐ/cổ phiếu, cao hơn 36.6% so với giá tại ngày 15/06/2022.

Mua

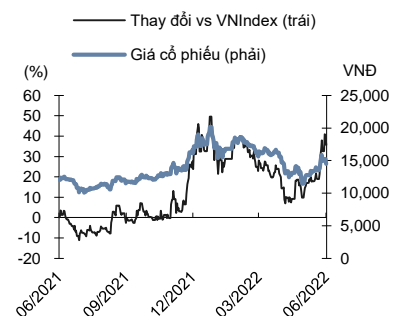
Giá mục tiêu	VND 19,800
Tăng/giảm (%)	36.6%
Giá hiện tại (15/06/2022)	VND14,500
Giá mục tiêu thị trường	VND16,900
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	33,958

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	20.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	198.14
Sở hữu nước ngoài (%)	46.8%
Cổ đông lớn	PetroVietnam (79.94%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
POW	33.2	-2.6	-8.1	26.6
VNINDEX	28.0	14.5	10.2	40.7

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh thu (tỷ VNĐ)	29,732	24,565	30,118	31,875
EBIT	3,371	2,405	3,164	3,471
LN sau CĐTS	2,365	1,779	2,678	2,359
EPS (VNĐ)	999	760	1,144	1,007
Thay đổi EPS (%)	-2.8	-23.9	51.0	-12.0
P/E (x)	42.5	95.4	17.8	20.2
EV/EBITDA (x)	17.3	33.0	9.4	9.6
P/B (x)	3.2	5.3	1.3	1.1
ROE (%)	8.5	6.3	8.2	6.4
Tỷ suất cổ tức (%)	1.0	0.4	0.0	0.0



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Quý 1/2022 có diễn biến ngược chiều

Trong Quý 1/2022, POW ghi nhận kết quả kinh doanh ngược chiều với Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt 7,061 tỷ VNĐ (-8% YoY) và 803 tỷ VNĐ (+42% YoY). Biên lợi nhuận gộp đạt 14.6% so với mức 11.4% của Quý 1/2021 và việc tiết giảm các chi phí như chi phí lãi vay đạt 54 tỷ VNĐ (-60% YoY) và chi phí BH&QLDN giảm còn 116 tỷ VNĐ (-19% YoY) là nguyên nhân của sự chênh lệch này.

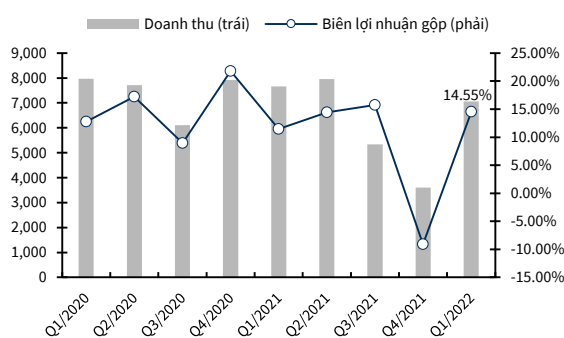
Sản lượng điện giảm mạnh do ảnh hưởng từ sự cố nhà máy nhiệt điện Vũng Áng

Sản lượng điện thương phẩm Quý 1/2022 đạt 3,660 triệu kWh (-21% YoY), trong đó sản lượng điện khí đạt 2,498 triệu kWh (+2% YoY), thủy điện đạt 333 triệu kWh (+15% YoY) và điện than đạt 829 triệu kWh (-57% YoY). Sản lượng điện than giảm mạnh do sự cố tại tổ máy số 1 của nhà máy nhiệt điện Vũng Áng bắt đầu từ Tháng 9/2021 đã khiến nhiệt điện Vũng Áng cần đại tu và sửa chữa kéo dài tới Quý 3/2022, ảnh hưởng nghiêm trọng tới tổng sản lượng của POW. Ngoài ra, sản lượng điện khí ghi nhận mức hồi phục so với Quý 3 và Quý 4/2021 nhờ vào việc nối lại các hoạt động sản xuất và nhu cầu huy động điện khí cao hơn để bù đắp thiếu hụt do các nhà máy nhiệt điện than không đảm bảo được nguồn than đầu vào để sản xuất điện.

Ban lãnh đạo đặt kế hoạch rất thận trọng cho năm 2022

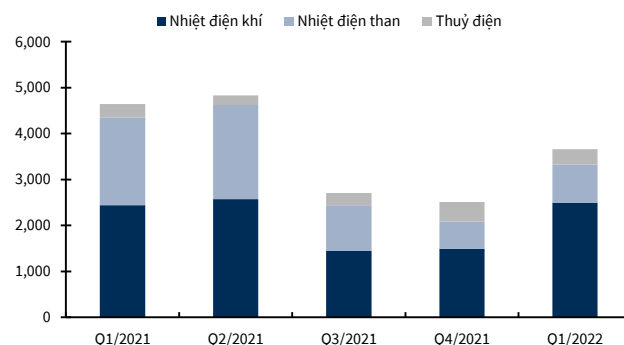
Tại ĐHCĐ năm tài chính 2021, Ban lãnh đạo POW đã đưa ra kế hoạch cho năm 2022 với doanh thu và LNST lần lượt là 24,242 tỷ VNĐ (-1% YoY) và 743 (-63% YoY). Chúng tôi cho rằng đây là một kế hoạch quá thận trọng trong bối cảnh giá dầu và giá khí đang tăng giá mạnh mẽ và thiết lập mặt bằng giá mới và POW thường vượt kế hoạch từ 20% -50% trong quá khứ. Ngoài ra, kế hoạch kinh doanh của POW chưa bao gồm bồi thường bảo hiểm cho sự cố tại nhà máy nhiệt điện Vũng Áng, khoản thanh toán lỗ tỷ giá của EVN trong năm và khoản lợi nhuận thu được từ việc thoái vốn CTCP Điện Việt Lào.

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



Nguồn: POW, KBSV

Biểu đồ 2. Sản lượng điện của POW, 2021 - 2022 (tỷ đồng)



Nguồn: POW, KBSV

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

Tỷ VNĐ	Quý 1/2021	Quý 1/2022	YoY %	Nhận xét
Sản lượng (triệu kWh)	4,641	3,660	-21.1%	Sản lượng giảm mạnh do ảnh hưởng từ sự cố tại nhiệt điện Vũng Áng
Nhiệt điện khí	2,440	2,498	2.3%	Sản lượng hồi phục so với Q3 và Q4/2021 và tăng nhẹ so với cùng kỳ do A0 tăng sản lượng huy động từ thủy điện và nguồn năng lượng tái tạo cũng như bù đắp sản lượng thiếu hụt từ điện than
Nhiệt điện than	1,910	829	-56.6%	Ảnh hưởng từ sự cố tổ máy 1 nhiệt điện Vũng Áng
Thủy điện	290	333	14.8%	Tình hình thủy văn thuận lợi giúp thủy điện được huy động nhiều hơn
Giá bán trung bình (VNĐ/kWh)				
Nhiệt điện khí	1,666	1,945	16.8%	Giá bán khí tăng cao do ảnh hưởng từ đà tăng giá của dầu Brent dẫn tới giá bán trung bình cao hơn của các nhà máy điện khí
Nhiệt điện than	1,537	1,705	10.9%	Giá bán điện than cao hơn do chi phí NVL đầu vào cao hơn do khan hiếm nguồn cung than
Thủy điện	1,076	1,232	14.4%	Giá bán trung bình cao hơn nhờ mặt bằng giá CGM Q1/2022 cao hơn
Doanh thu (tỷ VNĐ)	7,661	7,061	-7.8%	
Nhiệt điện khí	4,065	4,858	19.5%	
Nhiệt điện than	2,936	1,413	-51.9%	
Thủy điện	312	411	31.4%	
Lợi nhuận gộp	876	1,027	17.3%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	11.43%	14.55%		Biên lợi nhuận gộp cao hơn nhờ diễn biến giá tích cực trên thị trường điện cạnh tranh (CGM)
Chi phí SG&A	(141)	(116)	-17.9%	
% SG&A / doanh thu	-1.84%	-1.64%		
LN từ HĐKD	97	66		
Thu nhập tài chính	112	38		Quý 1/2021, REE thực hiện thoái vốn tại QTP dẫn tới thu nhập tài chính tăng mạnh
Chi phí tài chính	(158)	(108)		
Thu nhập khác (ròng)	5	10		
LN trước thuế	679	880	29.6%	
LN sau thuế	566	803	42.0%	
Biên lợi nhuận ròng (%)	7.39%	11.38%		

Nguồn: POW, KBSV

Nhiệt điện khí: Triển vọng hồi phục tuy nhiên sẽ phân hoá giữa các nhà máy điện

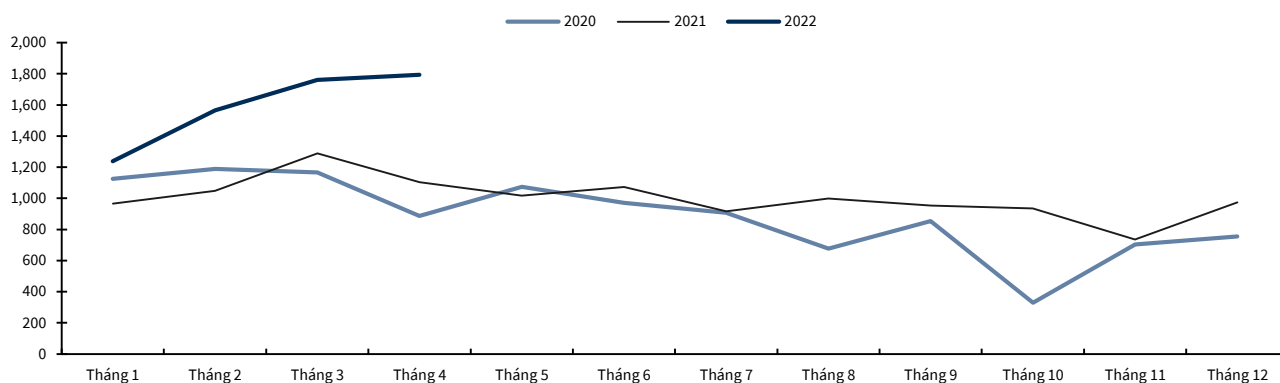
Trong năm 2021, sản lượng mảng điện khí cả năm 2021 của POW chỉ đạt 7,946 triệu kWh (-31% YoY) do nhu cầu thấp từ giãn cách xã hội cũng như A0 ưu tiên huy động từ các nguồn năng lượng tái tạo. Mặc dù sản lượng 5 tháng đầu năm 2022 ghi nhận mức đi ngang, tuy nhiên chúng tôi kì vọng sản lượng năm 2022 của mảng điện khí sẽ đạt mức tăng trưởng **22.8%** với các động lực chính: (1) Nhu cầu tiêu thụ điện toàn quốc hồi phục trong năm 2022 với mức tăng trưởng sản lượng điện dự phóng khoảng 10.5% - mức cao nhất trong 5 năm trở lại đây; (2) Các nhà máy nhiệt điện khí phục hồi trong Quý 2 và Quý 3/2021 do ảnh hưởng từ giãn cách xã hội.

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 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 khí trong nước. Nhờ vào luận điểm này, chúng tôi cho rằng giá CGM trung bình năm sẽ đạt khoảng 1,400 VNĐ/kWh (+40% YoY) do cơ cấu huy động cao hơn từ nhiệt điện khí. Giá CGM cao hơn sẽ là động lực hỗ trợ cho triển vọng của khối nhiệt điện khí, góp phần thúc đẩy biên lợi nhuận gộp của các nhà máy này.

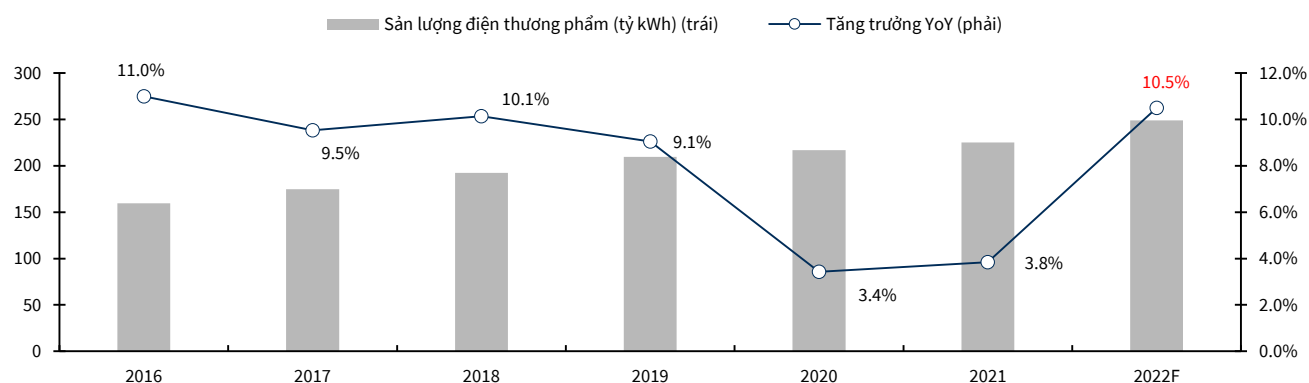
Tuy có quan điểm tích cực về mảng điện khí của POW nói chung, chúng tôi thấy rằng triển vọng tích cực giữa các nhà máy này sẽ không được duy trì đồng đều khi NT2 sẽ là nhà máy có triển vọng tích cực nhất trong cả Quý 2 cũng như năm 2022 (Chi tiết trong [Báo cáo cập nhật Quý 1/2022 của NT2](#)). Bên cạnh đó, theo như thông tin POW công bố, nhà máy nhiệt điện Cà Mau hiện đang gặp vấn đề thiếu khí để sản xuất điện khi sản lượng khí đầu vào tháng 5 của POW chỉ đủ để vận hành 2/3 tổ máy, dẫn tới việc Qc được giao thấp hơn so với khả năng vận hành của nhà máy. Theo như hiểu biết của chúng tôi, khí cung cấp cho nhiệt điện Cà Mau được PV GAS cung cấp từ mỏ PM3-CAA do PV GAS hợp tác với Petronas (doanh nghiệp dầu khí Malaysia) khai thác và phân phối. Với quy trình mua bán khí phức tạp và cần thời gian đàm phán lâu, chúng tôi cho rằng việc đàm phán để mua thêm khí từ Petronas để bổ sung cho nhiệt điện Cà Mau sẽ được hoàn thành trong cuối năm 2023 và sẽ hoàn toàn cấp đầy đủ khí từ năm 2024 trở đi.

Biểu đồ 3. Diễn biến giá bán trung bình trên thị trường điện cạnh tranh (CGM), 2020-2022 (VNĐ/kWh)



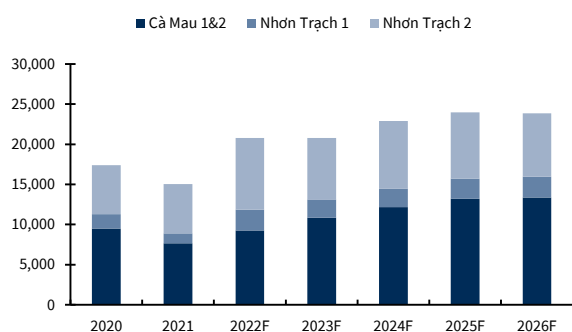
Nguồn: GENCO3, KBSV

Biểu đồ 4. Sản lượng điện thương phẩm toàn quốc, 2016-2022 (tỷ VNĐ)



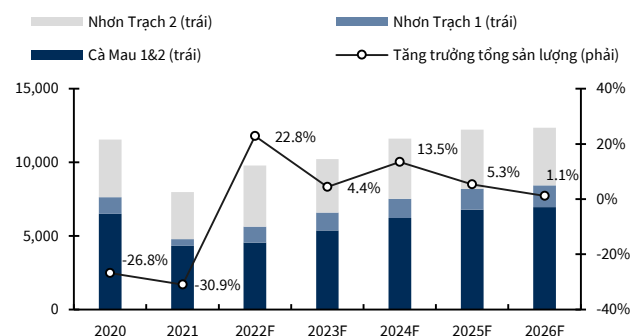
Nguồn: EVN, KBSV

Biểu đồ 5. Doanh thu các nhà máy điện khí của POW, 2020-2026F (tỷ VNĐ)



Nguồn: POW, KBSV

Biểu đồ 6. Sản lượng điện các nhà máy điện khí của POW, 2020-2026F (triệu kWh)

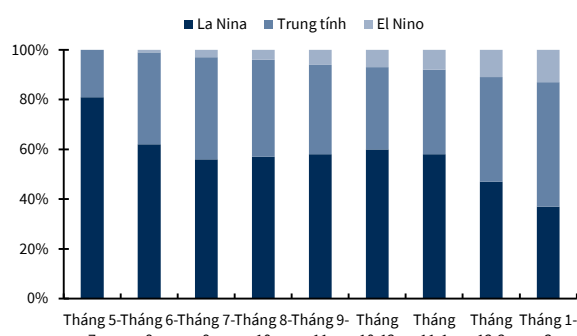


Nguồn: POW, KBSV

Mảng thủy điện: Tiếp tục tích cực nhờ vào tình hình thủy văn thuận lợi

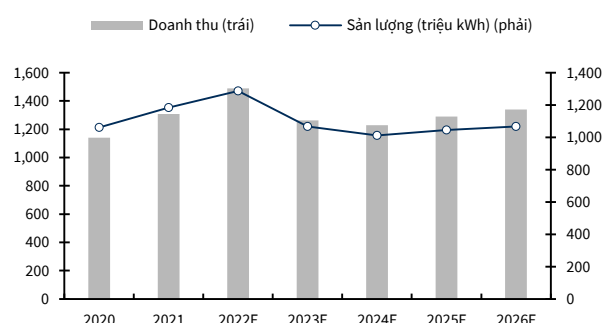
Theo dự báo của các tổ chức khí tượng lớn trên thế giới chỉ ra rằng hiện tượng La Nina sẽ tiếp tục duy trì tới hết năm 2022, đồng nghĩa với việc lượng nước sẽ được đảm bảo cho các nhà máy thủy điện và với việc sở hữu danh mục thủy điện đa dạng sẽ giúp PC1 sẽ được tiếp tục hưởng lợi nhờ xu hướng thủy văn thuận lợi này trước khi chuyển qua pha trung tính vào năm 2023 khiến cho các nhà máy thủy điện gặp khó khăn. Ngoài ra, với diễn biến thiếu nguồn cung than cho các nhà máy điện than cũng như giá khí đầu vào của các nhà máy điện khí cao cũng góp phần đẩy giá thị trường điện cạnh tranh (CGM) duy trì ở mức cao, điều này là 1 tín hiệu tích cực với thủy điện khi sản lượng bán trên thị trường điện cạnh tranh thường chiếm khoảng 20% trên tổng sản lượng điện thương phẩm và chi phí để phát điện của các nhà máy thủy điện thấp, dẫn tới lợi nhuận từ thị trường điện cạnh tranh cao hơn cho các nhà máy điện này. Do đó, chúng tôi cho rằng mảng thủy điện của POW sẽ tiếp tục có diễn biến thuận lợi trong năm 2022.

Biểu đồ 7. La Nina tiếp tục kéo dài tới hết năm 2022



Nguồn: IRI, KBSV

Biểu đồ 8. Doanh thu và sản lượng cụm thủy điện của POW, 2020-2026F



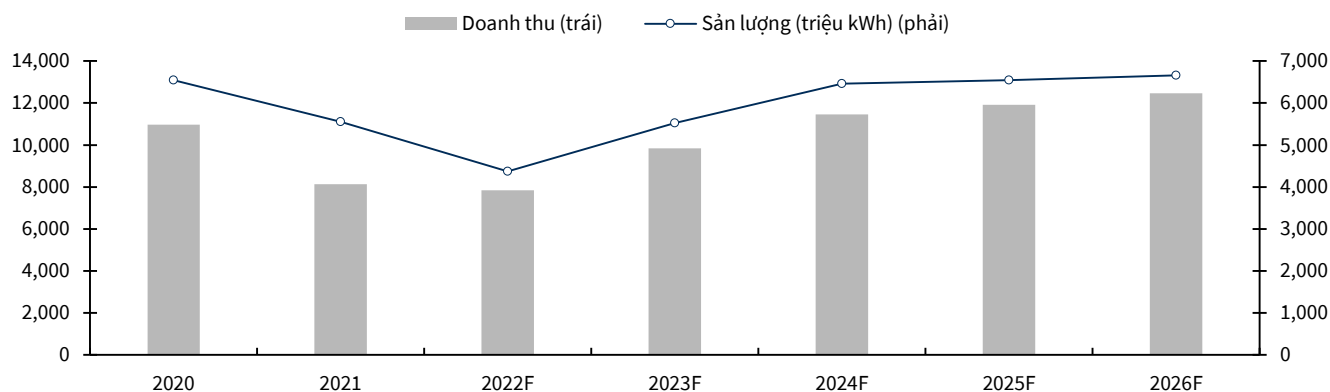
Nguồn: POW, KBSV

Điện than: Triển vọng kém khả quan trong năm 2022

Vào tháng 9/2021, tổ máy số 1 của nhà máy nhiệt điện Vũng Áng đã xảy ra sự cố và cần phải thực hiện đại tu để sửa chữa. Với tiến độ sửa chữa hiện tại, chúng tôi dự báo rằng quá trình sửa chữa sẽ được hoàn thành trong Quý 3/2022. Việc sửa chữa này ảnh hưởng lớn tới sản lượng của Vũng Áng khi chỉ 1/2 tổ máy được vận hành để phát điện. Ngoài ra, với diễn biến thiếu nguồn cung than cho các nhà máy điện than và nguồn cung than hạn hẹp do TKV và Tổng Công ty Đông Bắc chưa thể tìm được nguồn cung thay thế trong ngắn hạn, chúng tôi

cho rằng triển vọng của Vũng Áng trong năm 2022 kém khả quan. Tuy nhiên sản lượng của Vũng Áng sẽ được phục hồi trở lại vào năm 2023 khi quá trình sửa chữa được hoàn tất và việc đảm bảo nguồn cung than sẽ được giải quyết. Từ các luận điểm trên, chúng tôi dự phóng sản lượng điện thương phẩm của Vũng Áng trong năm 2022 sẽ đạt 4,375 triệu kWh (-21% YoY), theo đó là doanh thu đạt 7,840 tỷ VNĐ (-4% YoY) chủ yếu nhờ vào giá bán điện trên thị trường điện cạnh tranh (CGM) cao hơn bù đắp việc sụt giảm sản lượng sản xuất.

Biểu đồ 9. Doanh thu và sản lượng nhiệt điện Vũng Áng 1, 2020-2026F



Nguồn: POW, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Năm 2022: doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 22.6% YoY và 51.9% YoY

Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của POW sẽ lần lượt đạt 30,118 tỷ VNĐ (+ 23% YoY) và 3,084 tỷ VNĐ (+ 52% YoY) dựa trên các giả định sau:

- Giá dầu Brent trung bình năm 2022 đạt 105 USD/thùng, dẫn tới giá khí đầu vào trung bình đạt 10.2 USD/MMBTU (+28.7% YoY).
- Giá CGM trung bình năm đạt 1,400 VNĐ/kWh (+40% YoY).
- Vũng Áng 1 sẽ hoàn thành đại tu trong Quý 3/2022.
- Nhiệt điện Cà Mau tiếp tục thiếu nguồn cung khí đầu vào.
- POW ghi nhận 300 tỷ tiền bảo hiểm bồi thường sự cố của Vũng Áng 1 và 587 tỷ VNĐ lỗ tỷ giá do EVN đền bù trong cuối năm 2022.

Năm 2023: doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng 5.8% YoY và -12.0% YoY

Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST của POW vào 2023 sẽ đạt 31,875 tỷ VNĐ (+20% YoY) và 3,303 tỷ VNĐ (+10% YoY). Cơ sở dự phóng của chúng tôi dựa trên:

- Giá dầu trung bình năm ở mức 95 USD/thùng, theo đó giá khí đạt trung bình 10 USD/MMBTU (-2% YoY).
- Giá CGM trung bình năm đạt 1,470 VNĐ/kWh (+5% YoY).
- Nhiệt điện Cà Mau tiếp tục thiếu nguồn cung khí đầu vào tới hết 2023

Bảng 2. Dự phóng KQKD 2022&2023 của POW

Tỷ VNĐ	2021	2022	2023	Nhận xét
Sản lượng (triệu kWh)	14,711	15,455	16,812	
Nhiệt điện khí	7,973	9,792	10,224	Sản lượng hồi phục nhờ vào mức nền thấp của năm 2021 và nhu cầu huy động bù đắp cho việc thiếu hụt than của các nhà máy điện than
Nhiệt điện than	5,553	4,375	5,521	Ảnh hưởng từ sự cố tổ máy 1 nhiệt điện Vũng Áng và việc thiếu than. Dự kiến tới hết Quý 3/2022 Vũng Áng sẽ hoàn thành đại tu và sửa chữa
Thủy điện	1,185	1,288	1,067	Tình hình thủy văn thuận lợi với La Nina kéo dài tới cuối năm 2022 giúp thủy điện được huy động nhiều hơn trước khi bước vào pha trung tính trong năm 2023
Giá bán trung bình (VNĐ/kWh)				
Nhiệt điện khí	1,888	2,123	2,032	Giá bán khí tăng cao do ảnh hưởng từ đà tăng giá của dầu Brent dẫn tới giá bán trung bình cao hơn của các nhà máy điện khí
Nhiệt điện than	1,464	1,792	1,781	Giá bán điện than cao hơn do chi phí NVL đầu vào cao hơn do khan hiếm nguồn cung than
Thủy điện	1,105	1,156	1,184	Giá bán trung bình cao hơn nhờ mặt bằng giá CGM cao hơn
Doanh thu (tỷ VNĐ)	24,565	30,118	31,875	
Nhiệt điện khí	15,055	20,789	20,778	
Nhiệt điện than	8,131	7,840	9,834	
Thủy điện	1,309	1,489	1,263	
Lợi nhuận gộp	2,543	3,946	4,299	
Biên lợi nhuận gộp (%)	10.35%	13.10%	13.49%	Biên lợi nhuận gộp cao hơn nhờ diễn biến giá tích cực trên thị trường điện cạnh tranh (CGM)
Chi phí SG&A	(138)	(782)	(828)	Chi phí SG&A cao trở lại do hoạt động các nhà máy trở lại bình thường
% SG&A / doanh thu	-0.56%	-2.60%	-2.60%	
LN từ HĐKD	2,405	3,164	3,471	
Thu nhập tài chính	697	1,191	529	Dự kiến cuối 2022 POW ghi nhận 584 tỷ VNĐ khoản lỗ đền bù tỷ giá của EVN
Chi phí tài chính	(671)	(889)	(953)	Chi phí lãi vay cao hơn do huy động vốn để thực hiện dự án Nhơn Trạch 3 & 4
Thu nhập khác (ròng)	-120	300	20	300 tỷ VNĐ ghi nhận bồi thường sự cố tại Vũng Áng 1 trong năm 2022
LN trước thuế	2,319	3,521	3,102	
LN sau thuế	2,032	3,084	2,717	
Biên lợi nhuận ròng (%)	8.27%	10.24%	8.52%	

Nguồn: POW, KBSV

Định giá

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần (SOTP) và phương pháp EV/EBITDA với tỷ lệ 50/50 để định giá cổ phiếu POW và đưa ra khuyến nghị MUA với mức giá mục tiêu 19,800 VNĐ/cổ phiếu, tương ứng upside 36.6% so với giá đóng cửa ngày 15/06/2022. Định giá của chúng tôi chưa bao gồm đại 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 SOTP của POW

Định giá	Phương pháp	Giá trị của POW
Cà Mau 1&2	DCF	9,846
Nhơn Trạch 1	DCF	1,424
Nhơn Trạch 2	DCF	5,353
Hỏa Na	DCF	4,637
Đakđrinh	DCF	4,614
Vũng Áng 1	DCF	29,547
Tổng giá trị		55,421
(+) Tiền & Đầu tư ngắn hạn		5,470
(-) Vay nợ ròng		-10,253
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số		-2,894
Giá trị VCSH		47,744
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)		2,341.90
Giá trị cổ phiếu		20,387

Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 4. Tổng hợp định giá POW

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
SOTP	20,387	50%	10,194
EV/EBITDA (9x)	19,215	50%	9,608
Giá mục tiêu (làm tròn)			19,800
Giá hiện tại (15/06/2022)			14,500
Upside			36.6%
Tỷ suất cổ tức			0.0%
Tổng mức sinh lời			36.6%

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.