

15/03/2022

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế 2022 đều tăng trưởng tích cực

Luỹ kế cả năm 2022, doanh thu của GAS đạt 100,723 tỷ VNĐ (+27.5% YoY) và lợi nhuận sau thuế ghi nhận 15,062 tỷ VNĐ (+70% YoY). Doanh thu và lợi nhuận có kết quả tăng trưởng tốt nhờ (1) Sản lượng tiêu thụ tích cực so với 2021 do nhu cầu khí từ các nhà máy điện phục hồi (2) Giá dầu Brent, dầu FO cũng như LPG neo ở mức cao. Biên lợi nhuận cả năm 2022 của GAS được cải thiện, đạt 21.16%.

Nhu cầu khí khô từ các khách hàng nhà máy điện kỳ vọng phục hồi tích cực trong năm 2023

Theo các tổ chức khí tượng quốc tế, xác suất thời tiết xuất hiện El Nino tăng trên 50% từ tháng 5/2023. Điều này đồng nghĩa với việc lượng nước về hồ cho các nhà máy thủy điện sẽ giảm bớt so với giai đoạn 2021 – 2022. Các nhà máy điện khí (khách hàng chính của GAS) kỳ vọng sẽ được huy động tích cực hơn. Chúng tôi dự phóng sản lượng khí bán cho các nhà máy điện kỳ vọng sẽ tiếp tục phục hồi trong năm 2023, đạt khoảng 6,032 triệu m³ khí (+10.4% YoY).

GAS có động lực tăng trưởng từ tiêu thụ khí LNG

Nhiệt điện khí LNG sẽ được ưu tiên phát triển trong tương lai. GAS sẽ hưởng lợi từ xu hướng này khi đang là nhà đầu tư tiên phong khi sở hữu 9/14 kho LNG được xây dựng và khai thác trong giai đoạn tới. Dự án LNG đầu tiên của GAS là kho LNG Thị Vải là nơi cung cấp khí cho: nhà máy nhiệt điện khí Nhơn Trạch 3&4, các khách hàng công nghiệp và bù đắp một phần cho lượng khí thiếu hụt trong nước sau năm 2022. Tuy nhiên, tiến độ Nhơn Trạch 3&4 hiện tại vẫn gặp nhiều vướng mắc trong việc đàm phán cam kết đầu ra cho dự án. Chúng tôi cho rằng việc Nhơn Trạch 3&4 hoàn thành và giá LNG nhập khẩu giảm là điều kiện thúc đẩy kho LNG này đi vào hoạt động.

Khuyến nghị NẮM GIỮ với giá mục tiêu 118,300 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 NẮM GIỮ đối với cổ phiếu GAS. Giá mục tiêu là VNĐ/cổ phiếu với tổng mức sinh lời là 9.8% so với giá tại ngày 14/03/2023.

NẮM GIỮ

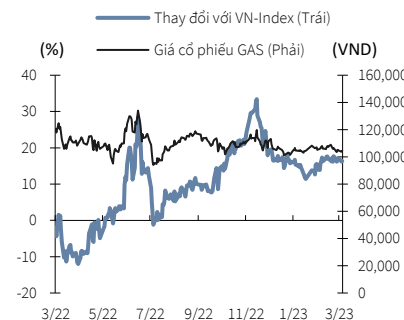
Giá mục tiêu	VND118,300
Tăng/giảm (%)	9.8%
Giá hiện tại (14/03/2023)	VND107,700
Giá mục tiêu thị trường	131,000
Vốn hóa (nghìn tỷ VNĐ)	206

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	24.8
Sở hữu nước ngoài (%)	3%
Cổ đông lớn	PetroVietnam (95.8%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-1	-7	-11	-13
Tương đối	3	-10	7	16

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2021A	2022	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VNĐ)	78,992	100,724	95,667	100,451
EBIT	10,374	17,799	15,096	16,324
LN sau CĐTS	8,673	14,794	12,446	13,285
EPS (VNĐ)	4,356	7,647	6,503	6,941
Thay đổi EPS (%)	8.1	75.6	-15.0	7.0
P/E (x)	16.6	14.0	18.0	16.9
EV/EBITDA (x)	10.6	9.7	12.1	11.0
P/B (x)	2.7	3.4	3.3	3.0
ROE (%)	17.0	24.6	18.6	18.0
Tỷ suất cổ tức (%)	4.2	2.9	2.6	3.0



Nguồn: Bloomberg, KBSV

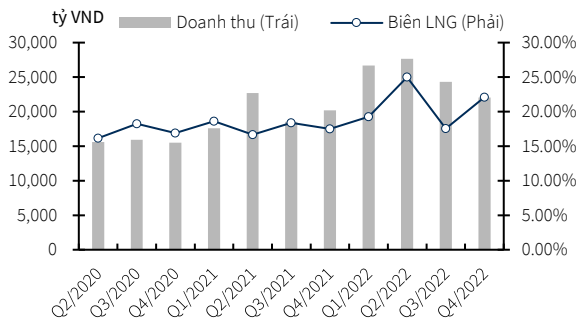
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2022 của GAS tăng trưởng tích cực

Trong Quý 4/2022, GAS tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực với Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt 22,053 tỷ VNĐ (+9.3% YoY) và 3,250 tỷ VNĐ (+65.5% YoY).

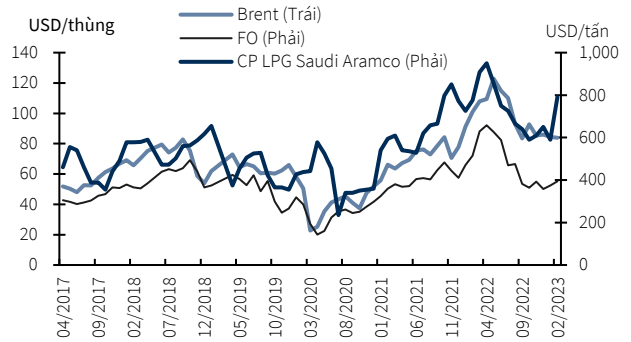
Lũy kế cả năm 2022, doanh thu của GAS đạt 100,723 tỷ VNĐ (+27.5% YoY) và lợi nhuận sau thuế ghi nhận 15,062 tỷ VNĐ (+70% YoY). Doanh thu và lợi nhuận có kết quả tăng trưởng tốt nhờ (1) Sản lượng tiêu thụ tích cực so với 2021 do nhu cầu tiêu thụ phục hồi. Theo chúng tôi ước tính, GAS đã cung ứng khoảng 7.9 tỷ m³ khí khô (+9% YoY) trong năm 2022. Sản lượng condensate và LPG lần lượt đạt trên 100 triệu tấn (+55% YoY) và 2 triệu tấn (+2% YoY) (2) Giá dầu Brent, dầu FO cũng như LPG neo ở mức cao. Biên lợi nhuận cả năm 2022 của GAS được cải thiện, đạt 21.16%.

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



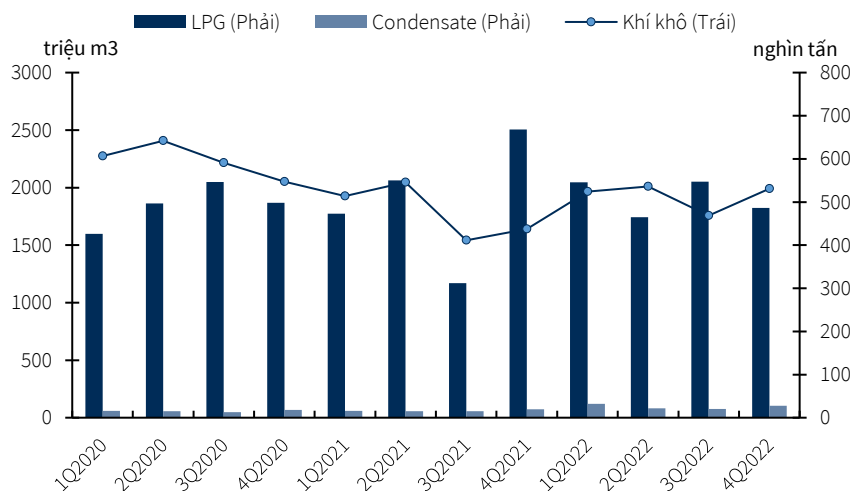
Nguồn: GAS, KBSV

Biểu đồ 2. Diễn biến giá dầu Brent, FO và CP LPG Aramco, 2017 – 2023



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 3. Sản lượng khí khô và LPG ước tính của GAS, 2020 - 2022



Nguồn: GAS, KBSV

Bảng 1. Tổng hợp KQKD 2021-2022 của GAS

Tỷ VNĐ	2021	2022	YoY %	Nhận xét
Giá dầu				Giá dầu đã neo cao trong năm 2022 khi căng thẳng chính trị diễn ra và nguồn cung dầu trên thế giới bị thắt chặt, chưa tìm được nguồn cung thay thế
Giá dầu Brent bình quân (USD/thùng)	71	100	41%	
Giá dầu FO bình quân (USD/tấn)	398.7	494	23.8%	
Giá CP LPG Saudi Aramco (USD/tấn)	639.0	735.6	15%	
Sản lượng				
Sản lượng khí khô (triệu m ³)	7,153.0	7,875	8%	Sản lượng khí tăng nhẹ so với cùng kỳ từ mức nền thấp của năm 2021 nhưng huy động điện khí vẫn bị hạn chế do huy động từ thủy điện ở mức cao
Sản lượng LPG (nghìn tấn)	2,003	2040	2%	
Doanh thu	78,992	100,723.5	27.5%	Doanh thu tăng nhờ mặt hàng cơ sở để tính giá khí như Brent, dầu FO và LPG ở mức cao so với cùng kì. Sản lượng khí khô phục hồi tích cực
Lợi nhuận gộp	13,986	21,314.49	52%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	17.71%	21.16%		
Chi phí SG&A	(3,612)	(3,515)		
% SG&A / doanh thu	-4.6%	-3.5%		
LN từ HĐKD	10,374	17,799		
Thu nhập tài chính	1,187	1,568		
Chi phí tài chính	(403)	(671)	66.5%	Chi phí lãi vay tăng, lỗ do chênh lệch tỷ giá hối đoái và đánh giá lại các khoản mục gốc ngoại tệ
Thu nhập khác (ròng)	32	78		
LN trước thuế	11,205	18,802.2	68%	
LN sau thuế	8,852	15,062.27	70%	Lợi nhuận sau thuế tăng nhờ sản lượng khí khô phục hồi và giá bán đầu ra tích cực
Biên lợi nhuận ròng (%)	11.21%	15%		

Nguồn: KBSV, GAS

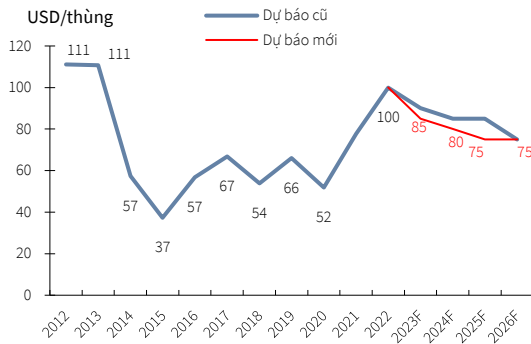
Giá dầu kỳ vọng giảm nhẹ trong năm 2023

Trong Quý 4/2022, giá dầu Brent giao dịch ở mức trung bình 89 USD/thùng (+14.3% YoY). Trong thời gian tới, giá dầu còn chịu áp lực giảm từ lo ngại suy thoái kinh tế tại nhiều quốc gia và việc tăng lãi suất của FED tạo sức ép lên nhu cầu năng lượng. Vậy nên chúng tôi hạ dự phóng đối với giá dầu nhưng vẫn giữ mức cao 85 USD/thùng cho năm 2023 do **(1)** xung đột Nga – Ukraine tiếp tục kéo dài ảnh hưởng đến thị trường dầu toàn cầu **(2)** Những nhà sản xuất dầu thô hàng đầu như Nga, OPEC vẫn đang thực hiện kế hoạch cắt giảm sản lượng **(3)** Nhu cầu tiêu thụ toàn cầu được thúc đẩy nhờ việc Trung Quốc mở cửa trở lại nền kinh tế.

Theo quan sát của chúng tôi, các tổ chức dự báo lớn đều cho thấy quan điểm giá dầu tuy có giảm nhẹ so với 2022 nhưng vẫn neo cao do lo ngại tình trạng

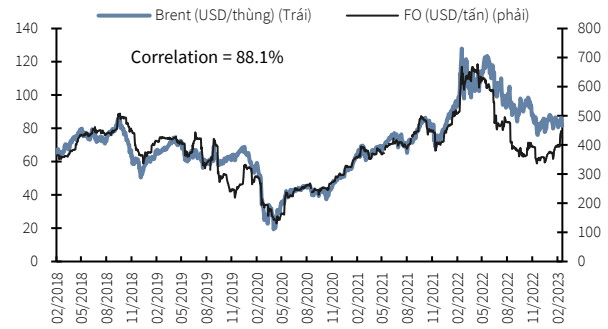
thiếu cung khi Nga cắt giảm sản lượng đáp và tiêu thụ tăng tại Trung Quốc. Với diễn biến và dự phóng giá dầu Brent dưới đây, chúng tôi kỳ vọng giá bán khí khô của GAS sẽ giảm nhẹ khoảng 7% cùng chiều với giá dầu Brent vào 2023. Tương ứng, giá LPG dự phóng đưa ra là 678 USD/tấn (-8% YoY).

Biểu đồ 4. Dự báo giá dầu Brent của KBSV, 2017-2026 (USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 5. Brent và dầu FO có độ tương quan chặt chẽ, 2017-2023



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 2. Dự báo giá dầu của một số tổ chức trên thế giới

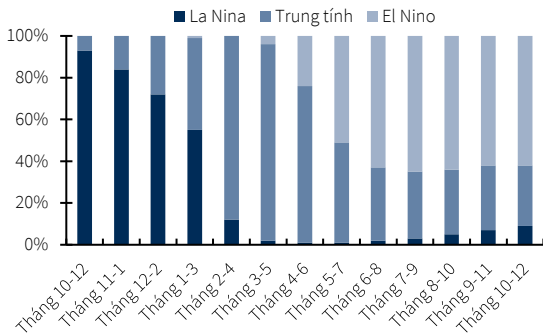
	2023F	2024F	2025F	2026F
BNP Paribas SA	88	93		
Intesa Sanpalo SpA	85.95	82	80	78
Rabobank International	87.09	96.31	100.04	103.69
Citigroup Inc	80	72		
Fitch Solution	95	88	88	85
Banco Santander SA	80	73	66	62
Goldman Sachs Group Inc	92	100	90	90
Capital Economics Ltd	87.25	85	67.88	
Natixis SA	91.75	92.25		
Deutsche Bank AG	77.5	80	82	80.3
Panmure Gordon & CO	86.75	85	82	
JP Morgan Chase & CO	90	98		
Trung bình	86.77	87.05	81.99	83.17

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Nhu cầu tiêu thụ khí từ các khách hàng điện sẽ tích cực trong năm 2023

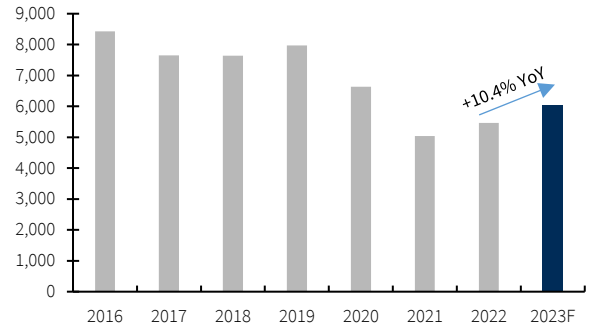
Theo dự báo từ các tổ chức khí tượng quốc tế, hiện tượng El Nino có xác suất cao xuất hiện từ tháng 5/2023. Điều này đồng nghĩa với việc lượng nước về hồ cho các nhà máy thủy điện sẽ giảm bớt so với giai đoạn 2021 – 2022. Chúng tôi kỳ vọng các doanh nghiệp nhiệt điện khí (khách hàng chính của GAS) có triển vọng tươi sáng hơn sau giai đoạn La Nina 2021-2022 và chịu áp lực từ các dự án điện năng lượng tái tạo phát triển ồ ạt. Theo đó, sản lượng khí bán cho các nhà máy điện kỳ vọng sẽ tiếp tục phục hồi trong năm 2023, dự phóng đạt khoảng 6,032 triệu m³ khí (+10.4% YoY).

Biểu đồ 6. Thời tiết có khả năng cao xuất hiện El Nino từ tháng 5/2023



Nguồn: EVN, KBSV

Biểu đồ 7. Dự phóng sản lượng khí của GAS cho các khách hàng điện 2016-2023 (triệu m³)



Nguồn: GAS, KBSV

Triển vọng đến từ những dự án nhập khẩu khí LNG

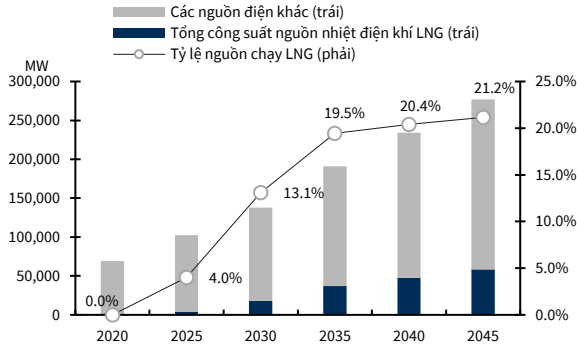
Nguồn khai thác dầu khí hiện tại đang dần cạn kiệt năm trong khi nhu cầu điện để phát triển kinh tế lớn, Chính phủ đã chỉ đạo thực hiện Quy hoạch điện VIII với mục tiêu đảm bảo đủ nguồn điện để phát triển và một nguồn phát mới trọng tâm được phát triển trong tương lai là nhiệt điện khí chạy LNG.

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.

Dự án LNG đầu tiên của GAS là kho LNG Thị Vải. Đây sẽ là nơi cung cấp khí cho: nhà máy nhiệt điện khí Nhơn Trạch 3&4, các khách hàng công nghiệp và bù đắp một phần cho lượng khí thiếu hụt trong nước sau năm 2022. Tuy nhiên, tiến độ Nhơn Trạch 3&4 hiện tại vẫn gặp nhiều vướng mắc trong việc đàm phán cam kết đầu ra cho dự án. Chúng tôi cho rằng việc Nhơn Trạch 3&4 hoàn thành và giá LNG nhập khẩu giảm là điều kiện thúc đẩy kho LNG này đi vào hoạt động. Vì vậy, chúng tôi cân nhắc lùi thời gian dự phóng đưa vận hành dự án kho LNG Thị Vải sang năm 2024.

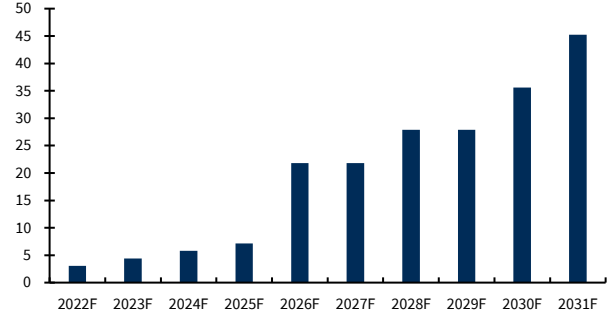
Bên cạnh đó, GAS cũng đã thực hiện ký kết thỏa thuận liên doanh thành lập công ty TNHH Kho cảng LNG Sơn Mỹ với AES. Công suất kho cảng giai đoạn 1 là 3.6 triệu tấn/năm và sẽ nâng công suất lên tới 10 triệu tấn/năm vào năm 2030. Kho cảng sẽ tiếp nhận, xử lý và cung cấp khí LNG tái hóa làm nhiên liệu cho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

Biểu đồ 8. Tỷ trọng nguồn nhiệt điện khí chạy LNG tăng đáng kể trong Quy hoạch điện VIII



Nguồn: Quy hoạch điện VIII, KBSV

Biểu đồ 9. Dự phóng sản lượng nhập khẩu LNG qua các cảng (triệu tấn/năm)



Nguồn: PV GAS, Quy hoạch điện VIII, KBSV

Bảng 3. 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
	2023-2025 (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

Chúng tôi ước tính doanh thu 2023 đạt 95,667 tỷ VND (-5% YoY)

Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của GAS năm 2023 sẽ lần lượt đạt 95,667 tỷ VND (-5% YoY) và 12,617 tỷ VND (-16.2% YoY) dựa trên các giả định sau:

- Giá dầu Brent ở mức trung bình 85 USD/thùng.
- Sản lượng tiêu thụ tích cực từ nhu cầu gia tăng của nhà máy điện khí, đạt khoảng 8.5 tỉ m³ (+8.9% YoY).
- Biên lợi nhuận gộp đạt 19.27% do giả định giá bán giảm cùng chiều với giá dầu.

Bảng 4. Dự phóng KQKD 2022- 2023 của GAS

Tỷ VNĐ	2022	2023F	Nhận xét
Giá dầu			Giá dầu dự báo sẽ hạ nhiệt bớt do lo ngại suy thoái nhưng vẫn neo ở mức cao khi căng thẳng chính trị tiếp diễn và vấn đề về nguồn cung bị thắt chặt do các nước khai thác dầu giảm sản lượng cùng nhu cầu trở lại từ Trung Quốc
Giá dầu Brent bình quân (USD/thùng)	100	85	
Giá dầu FO bình quân (USD/tấn)	493.91	415.87	
Giá CP LPG Saudi Aramco (USD/tấn)	736.88	678.67	
Sản lượng			
Sản lượng khí khô (triệu m3)	7,802.67	8,496.67	Thời tiết có xác suất cao bước vào pha trung tính và El Nino, chúng tôi kỳ vọng nhiệt điện khí sẽ được huy động nhiều hơn. Theo đó, sản lượng cho khách hàng điện được cải thiện vào 2023
%YoY	9%	8.9%	
Sản lượng LPG (nghìn tấn)	2,125	2,231	Do phần lớn được sử dụng cho dân dụng nên chúng tôi giả định tốc độ tăng trưởng ổn định khoảng 5% vào năm 2023
Doanh thu	100,723.5	95,667	Giả định giá bán khí giảm cùng chiều với giá dầu Brent
%YoY	27.5%	-5.0%	
Lợi nhuận gộp	21,314.49	18,435	
Biên lợi nhuận gộp (%)	21.16%	19.27%	
Chi phí SG&A	3,515	3,339	
% SG&A / doanh thu	3.5%	3.5%	
LN từ HĐKD	17,799	15,096	
Thu nhập tài chính	1,568	1,192	
Chi phí tài chính	671	643	
Thu nhập khác (ròng)	78	32	
LN trước thuế	18,802.2	15,751	
LN sau thuế	15,062.27	12,617	
%YoY	70%	-16.2%	
Biên lợi nhuận ròng (%)	15.0%	13.19%	

Nguồn: GAS, KBSV

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 NĂM GIỮ cho GAS với mức giá mục tiêu là 118,300 VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 9.8% so với giá đóng cửa 107,700 VNĐ/cổ phiếu ngày 14/03/2023.

Biểu đồ 9. Mô hình DCF của GAS

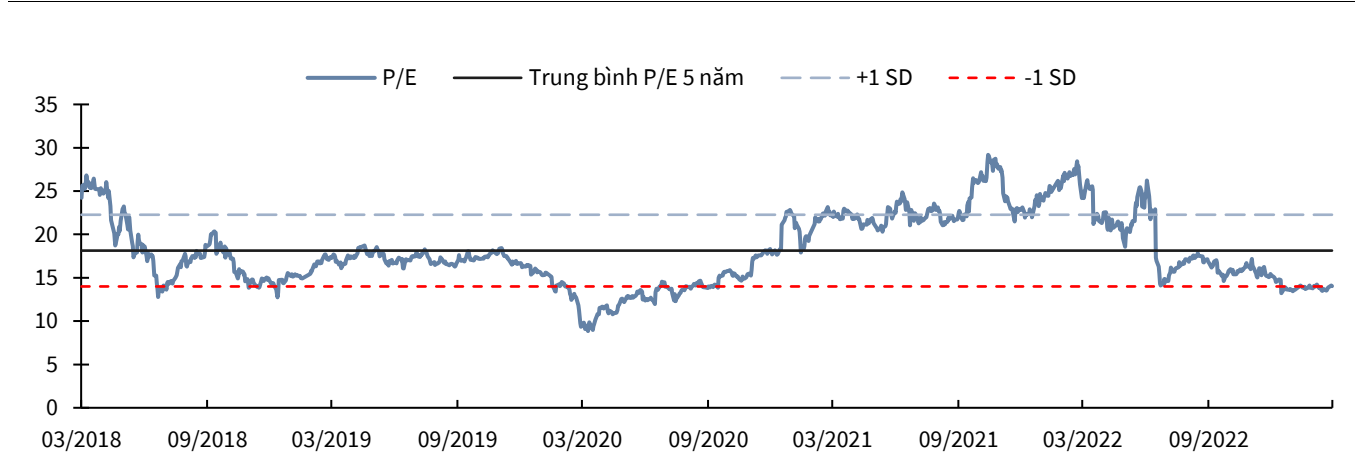
K _e	13.1%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn (TV)	157,808
Lãi suất phi rủi ro	5%	Tổng giá trị hiện tại giai đoạn 2023-2027 (PV)	44,336
Phần bù rủi ro	8.1%	Tổng giá trị hiện tại	202,144
Beta	1.00	Cộng: Tiền & đầu tư ngắn hạn	34,276
Lãi suất bình quân	7.5%	Trừ: Nợ gộp	-6,083
Thuế suất	20.0%	Trừ: Lợi ích CĐT	-1,458
Chi phí vốn bình quân	10.26%	Giá trị VCSH	228,879
Tăng trưởng dài hạn	2.0%	Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	1,914.0
		Giá trị VCSH/cổ phiếu (VNĐ)	119,500

Nguồn: KBSV

Định giá P/E

Chúng tôi chọn mức P/E mục tiêu năm 2022 của GAS là 18 lần. Mức P/E này hiện hợp với mức P/E trung bình 5 năm của GAS, cao hơn so với các công ty cùng ngành trong khu vực (17x lần). Mức định giá này thể hiện kỳ vọng của chúng tôi về tiềm năng ở vị thế nhà phân phối tiên phong trong lĩnh vực LNG tại Việt Nam và những dự án khí mà GAS đầu tư.

Biểu đồ 9. Diễn biến P/E của GAS (x)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 5. Tổng hợp định giá GAS

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFF	119,500	50%	59,750
P/E (18x)	117,054	50%	58,527
Giá mục tiêu (làm tròn)			118,300
Giá hiện tại (15/03/2023)			107,700
Upside			9.8%

Nguồn: KBSV

KHOI PHAN TICH CONG TY CHUNG KHOAN KB VIET 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

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích
huynd1@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
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Dầu khí & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannnd@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

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích
quyenlh@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Hóa chất

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

Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích
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.