

# CTCP Điện lực dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2)

## Thách thức sụt giảm huy động điện khí toàn ngành

12/06/2023

Chuyên viên phân tích Nguyễn Đình Thuận  
[thuannnd@kbsec.com.vn](mailto:thuannnd@kbsec.com.vn)

### Doanh thu và lợi nhuận sau thuế 1Q2024 sụt giảm nghiêm trọng

Doanh thu thuần 1Q2024 của NT2 đạt 262 tỷ VND (-88% YoY) và lợi nhuận sau thuế ghi nhận lỗ 158 tỷ VND, so với cùng kỳ là 234 tỷ VND. Trong Quý 1/2024, sản lượng điện thương phẩm đạt 152 triệu kWh (+8% YoY). Sản lượng Qc đạt 127.89 triệu kWh, chiếm khoảng 84% sản lượng điện thương phẩm của NT2. Kết quả sụt giảm nghiêm trọng do giá chào bán điện của NT2 kém cạnh tranh hơn điện than trong bối cảnh giá than giảm.

### Trong 1Q2024, NT2 ghi nhận thu nhập khác đến từ đánh giá lại hàng tồn kho

Sau thời điểm tổ máy Tuabin khí tích lũy đủ 100,000 giờ vận hành trong Q1/2024, NT2 có ghi nhận một khoản thu nhập khác khoảng 70 tỷ VND do đánh giá lại hàng tồn kho đối với vật tư dự phòng, khiến cho giá trị hàng tồn kho đối với vật tư và thu nhập khác tăng tương ứng.

### Công suất huy động từ điện than đạt gần mức tối đa là cơ hội cho điện khí được huy động trong mùa nắng nóng

Theo EVN, điện than là nguồn điện được tập trung huy động trong Q1/2024, đạt 41.33 tỷ kWh, tương đương 57.85% tổng sản lượng điện, dẫn tới công suất phát điện cực đại (Pmax) của nguồn điện này gần đạt công suất lắp đặt tối đa. Việc điện than được huy động tối đa công suất buộc EVN giảm công suất huy động nhằm đảm bảo tuổi thọ các nhà máy, qua đó là cơ sở cho việc gia tăng huy động điện khí và các nguồn điện khác.

### Khuyến nghị TRUNG LẬP với giá mục tiêu 23,100 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên định giá FCFF và EV/EBITDA, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu NT2. Giá mục tiêu là 23,100 VNĐ/cổ phiếu, cao hơn 0.9% so với giá tại ngày 11/06/2024.

## TRUNG LẬP DUY TRÌ

<b>Giá mục tiêu</b>	<b>23,100</b>
Tăng/giảm (%)	0.9%
Giá hiện tại (//20)	VND 22,900
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 23,200
Vốn hóa thị trường	6,595
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	20.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	
Sở hữu nước ngoài (%)	46.8%
Cổ đông lớn	

PetroVietnam  
(79.94%)

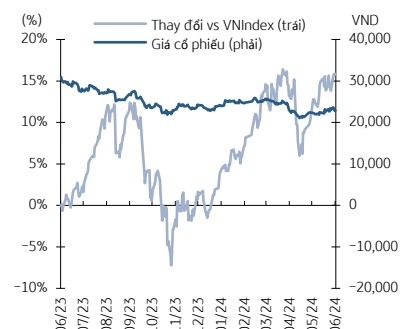
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	1.7	-2.0	-0.9	-0.9
Tương đối	-0.7	-7.9	-4.2	-3.9

### Dự phóng KQKD & định giá

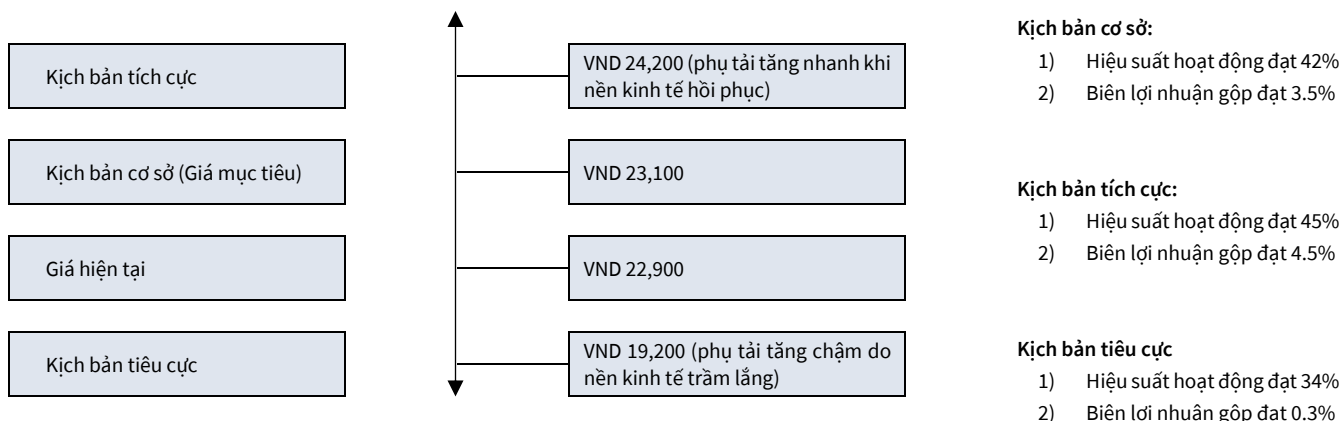
FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	8,788	6,386	5,844	8,387
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	883	473	196	463
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	883	473	196	463
EPS (VND)	2,992	1,546	681	1,605
Tăng trưởng EPS (%)	70.4	-48.3	-56.0	136.0
P/E (x)	8.4	15.5	34.3	14.6
P/B (x)	1.6	1.6	1.7	1.8
ROE (%)	19.2	10.9	5.0	12.3
Tỷ suất cổ tức (%)	9.4	2.5	2.6	2.7

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Quan điểm định giá



## Dự phóng Kết quả kinh doanh điều chỉnh

(tỷ VND, %)	Dự phóng kỳ trước		Dự phóng điều chỉnh		Thay đổi	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	8,580	10,051	5,844	8,387	-32%	-17%
EBIT	342	431	145	509	-58%	18%
LNST công ty mẹ	302	381	195	461	-35%	22%

Nguồn: KBSV ước tính

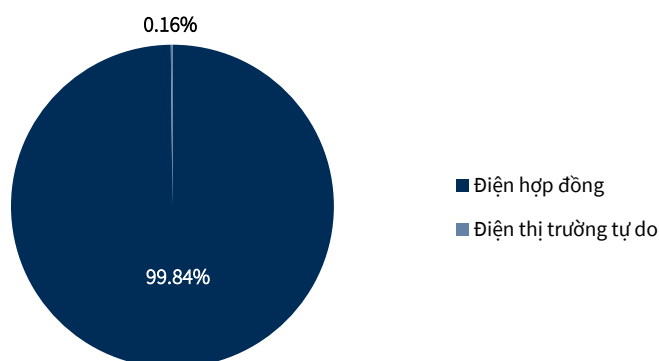
## Dự phóng của KBSV vs. Dự phóng đồng thuận

(tỷ VND, %)	Dự phóng của KBSV		Dự phóng đồng thuận		Chênh lệch	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	5,844	8,387	4,354	6,381	34%	31%
EBIT	145	509	-173	231	n.a	120%
LNST công ty mẹ	195	461	-132	267	n.a	73%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

\*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các TCTC được Bloomberg tổng hợp và tính toán

## Cơ cấu doanh thu 2023



## Hoạt động kinh doanh

NT2 nằm trong số các nhà sản xuất điện khí hiện đại nhất và hiệu quả nhất của Việt Nam. Công ty tạo ra khoảng 4,5 tỷ kWh mỗi năm, tương đương với 2% lượng điện của quốc gia. Nhà máy nằm ở Đồng Nai, trung tâm kinh tế và công nghiệp của Đông Nam Bộ.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

## KẾT QUẢ KINH DOANH 1Q2024

**Doanh thu và lợi nhuận sau thuế 1Q2024 suy giảm tiêu cực, lần lượt 88% và -168%**

Trong quý 1/2024 NT2 ghi nhận sụt giảm KQKD với Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt 262 tỷ VNĐ (-88% YoY) và lỗ ròng 158 tỷ VNĐ (-168% YoY) so với quý 1/2023 là 234 tỷ VNĐ. Đà suy giảm doanh thu đến từ tổng sản lượng điện được huy động ở mức thấp trong quý 1/2024, đạt 152 triệu kWh (-86% YoY) và sản lượng điện hợp đồng đạt 127.89 triệu kWh (-87.7% YoY). Đồng thời, NT2 cũng ghi nhận giá bán điện trung bình sụt giảm -15% ở mức 1,728 VNĐ/kWh, chủ yếu đến từ việc gia tăng phát điện trên thị trường cạnh tranh.

**Trong 1Q2024, NT2 ghi nhận thu nhập khác đến từ đánh giá lại hàng tồn kho và ghi nhận chi phí trả trước tăng mạnh**

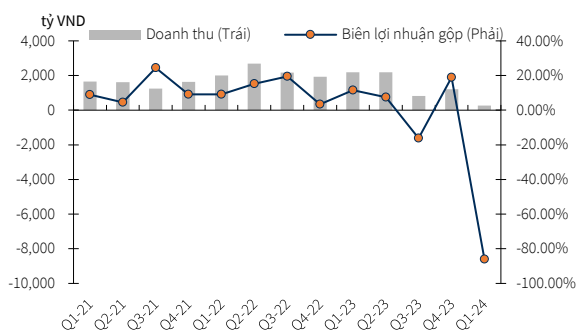
Sau thời điểm tổ máy Tuabin khí tích lũy đủ 100,000 giờ vận hành trong Q1/2024, NT2 có ghi nhận một khoản thu nhập khác 70 tỷ VNĐ do đánh giá lại hàng tồn kho đối với vật tư dự phòng. Ngoài ra, chi phí trả trước của NT2 cũng tăng mạnh đạt 1.5 nghìn tỷ vào cuối năm 2023 và tiếp tục tăng lên 2.7 nghìn tỷ VNĐ vào Q1/2024. Theo đó, NT2 có nghĩa bao tiêu thanh toán cho GAS với sản lượng khí tự nhiên được hai bên xác định trước, do đó phần chưa sử dụng sẽ được NT2 trả trước. Khoản này sẽ được doanh nghiệp sử dụng trong vòng 4 năm sau hợp đồng. NT2 đánh giá chi phí trả trước này sẽ được sử dụng hết trong vòng 4 năm tới.

**Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh**

(tỷ VNĐ)	Q1/2023	Q1/2024	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	2,182.88	261.91	-88.00%	Chủ yếu do sản lượng bán điện sụt giảm mạnh
Sản lượng điện	1,075.3	158.2	-85.29%	
Sản lượng Qc	1,039.8	127.9	-87.70%	EVN cắt giảm kế hoạch huy động hợp đồng với NT2 do giá điện kém cạnh tranh so với điện than
Sản lượng Qm	35.5	30.3	-14.65%	
Giá bán điện trung bình	2,063.2	2,224.8	7.83%	Chủ yếu do giá bán điện trên thị trường cạnh tranh cao hơn do tỷ trọng nhiệt điện chào bán gia tăng
Lợi nhuận gộp	251.64	-225.39	-189.57%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	11.53%	-86.06%	-98 ppts	
Thu nhập tài chính	22.06	19.37	-12.19%	Giảm do mặt bằng lãi suất hạ nhiệt
Chi phí tài chính	-7.11	-7.89	10.97%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0.00	0.00		
SG&A	-20.10	-14.73	-26.72%	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	246.49	-228.64	-192.76%	
Thu nhập khác	-0.59	-0.14	-76.27%	
Lợi nhuận trước thuế	246.17	-158.16	-164.25%	NT2 ghi nhận một khoản thu nhập khác 70 tỷ do đánh giá lại hàng tồn kho đối với vật tư dự phòng.
Lợi nhuận sau thuế	233.82	-158.16	-167.64%	
LNST công ty mẹ	233.82	-158.16	-167.64%	
<i>Biên LNST</i>	10.71%	-60.39%	-71 ppts	

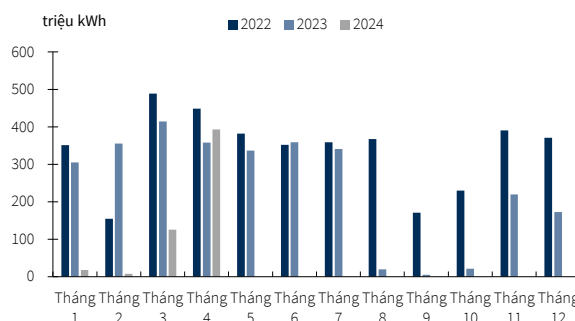
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 1. Kết quả kinh doanh của NT2, 2021-2024 (tỷ VND)**



Nguồn: NT2, KBSV

**Biểu đồ 2. Sản lượng điện thương phẩm của NT2, 2023-2024 (triệu kWh)**

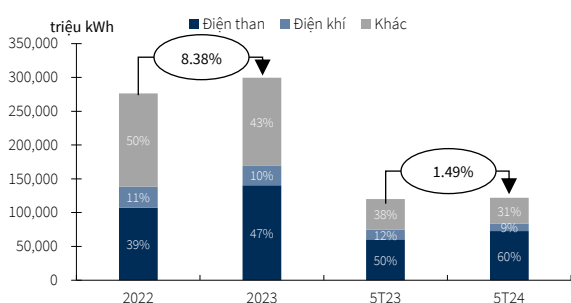


Nguồn: NT2, KBSV

**Sản lượng điện khí toàn ngành sụt giảm do EVN tăng cường điện than**

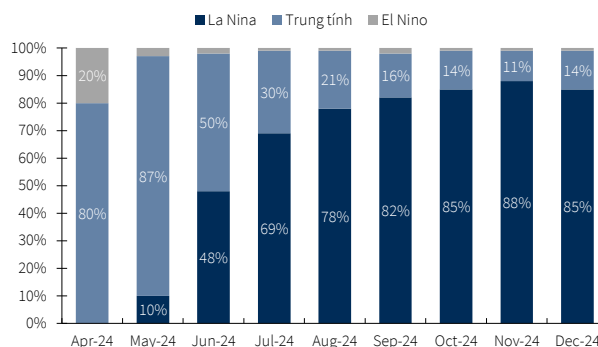
Mặc dù đỉnh El-nino đã diễn ra vào tháng 1 và tình hình thời tiết chuyển dần sang pha trung tính trong Q1/2024, các nhà máy thủy điện vẫn duy trì hoạt động tích trữ nước theo chỉ đạo của EVN nhằm đáp ứng cao điểm phụ tải vào mùa nóng, dẫn đến các nhà máy nhiệt điện được gia tăng công suất, với đóng góp chính của nhiệt điện than và nhiệt điện khí, đạt 41.33 tỷ kWh (+22.66% YoY) và 6.12 tỷ kWh (-11.35% YoY), tương đương 57.85% và 8.63% tổng sản lượng cả nước. Với lợi thế giá thành rẻ hơn điện khí, điện than được tăng cường huy động và đạt kỷ lục về công suất phát điện tối đa (Pmax)/công suất lắp đặt vào tháng 5/2024 là 83.43%.

**Biểu đồ 3. Cơ cấu nguồn điện cả nước giai đoạn 2022 – 2023 và 5 tháng đầu năm 2024 (triệu kWh)**



Nguồn: NLDC, KBSV

**Biểu đồ 4. Xác suất các pha thời tiết trong 2024 (%)**



Nguồn: IRI, KBSV

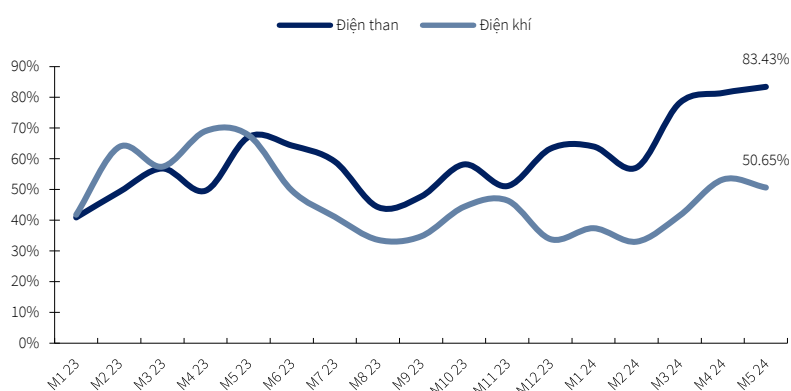
**Dù tiếp tục gặp cạnh tranh để phát điện, lượng điện khí sản xuất sẽ hồi phục so với đầu năm nhờ EVN tái cơ cấu nguồn điện**

Sang Q2/2024, chúng tôi kỳ vọng sản lượng điện khí huy động của toàn ngành sẽ được tăng cường huy động ở mức 8 tỷ kWh (-19% YoY/30%QoQ) do EVN cần đáp ứng nhu cầu sử dụng điện cao vào mùa cao điểm. Chúng tôi đánh giá việc các nhà máy điện than được đẩy cao công suất gần ngưỡng tối đa sẽ hạn chế khả năng EVN tiếp tục huy động từ nguồn này và điều chỉnh giảm sản lượng để hạn chế rủi ro hỏng hóc dẫn tới bảo trì. Khi này thủy điện sau thời gian tích nước tại các hồ sẽ được EVN ưu tiên huy động đáp ứng phụ tải tăng cao mùa cao điểm nhờ vào giá thành sản xuất thấp hơn so với điện than. Đối với điện khí, mặc dù chịu rủi ro cạnh tranh với thủy điện và NLTT tại khu vực miền Nam, chúng tôi đánh giá đây là nguồn điện chạy nền duy nhất có vai trò

tương tự điện than để bảo đảm công suất ổn định phát lên lưới điện, do vậy vẫn sẽ được ưu tiên huy động cùng với thủy điện thay thế điện than. Cho cả năm 2024, dự báo tăng trưởng phụ tải năm 2024 đạt 6% (tương đương mức tăng trưởng 5.73% của 3 tháng đầu năm) và sản lượng điện khí được huy động đạt 26.98 tỷ kWh, giảm 7.89% YoY (so với mức giảm -11.35% của Q1/2024).

Với việc các tổ máy của NT2 đã hoạt động ổn định sau khi trải qua đại tu năm ngoái, chúng tôi dự báo sản lượng cả năm 2024 của NT2 đạt 2.705 tỷ kWh (-6.95% YoY), tương đương hiệu suất hoạt động bình quân 42%.

**Biểu đồ 5. Diễn biến công suất cực đại/công suất lắp đặt của nhóm điện than và điện khí giai đoạn 2023-5T2024**



Nguồn: NLDC, KBSV

**Rủi ro thiếu hụt khí đầu vào dần được tháo gỡ nhờ các chính sách giá bán điện LNG được thực thi**

Trong bối cảnh các mỏ khí ở khu vực Đông Nam Bộ cạn kiệt, NT2 đối mặt với rủi ro thiếu hụt nguyên liệu đầu vào khiến cho lượng điện sản xuất và doanh thu sụt giảm. Mới đây, Bộ Công Thương đã phê duyệt khung giá phát điện nhà máy nhiệt điện tua bin khí chu trình hỗn hợp sử dụng khí hóa lỏng (LNG). Theo đó, mức giá bán điện tối đa của các nhà máy sử dụng LNG là 2,591 VNĐ/kWh, tương đương với giá định suất tiêu hao nhiệt 6,330.2 BTU/kWh và giá khí LNG (chưa bao gồm thuế GTGT, chi phí lưu trữ và vận chuyển) là 12.976 USD/ triệu BTU. Việc Bộ Công Thương ban hành khung giá phát điện cho nhà máy điện LNG năm 2024 sẽ thúc đẩy nhanh quá trình đàm phán để ký kết Hợp đồng mua bán điện (PPA) giữa chủ đầu tư các dự án điện LNG với EVN. Khi đã có PPA, các chủ đầu tư các dự án điện LNG sẽ có cơ sở đẩy nhanh tiến độ thực hiện dự án.

Giá bán điện LNG mà Bộ Công Thương vừa phê duyệt là khá cao so với mặt bằng giá các loại nguồn điện đang vận hành. Nếu chủ đầu tư các dự án điện LNG vẫn mong muốn tỷ lệ bao tiêu điện năng (Qc) - tức là mong muốn EVN cam kết huy động sản lượng điện từ các nhà máy này từ ở mức 72-90% trong toàn bộ thời hạn hợp đồng, thì người sử dụng điện sẽ phải chi trả tiền điện cao hơn. Trong tương lai, EVN cũng sẽ sẵn sàng mua điện LNG các nhà máy với giá thành cao hơn nhờ vào quyết định mới 05/2024/QĐ-TTg cho phép EVN điều chỉnh giá điện mỗi 3 tháng, thay vì 6 tháng trước đây. Theo đó EVN có thẩm quyền tự quyết tăng bán lẻ cho mỗi chu kỳ với mức từ 3-5%, xin ý kiến

Bộ Công thương nếu mức tăng từ 5-10% và báo cáo Thủ tướng Chính phủ nếu mức tăng trên 10%.

**Bảng 2. Dự phóng Kết quả kinh doanh**

(tỷ VNĐ)	2023	2024F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	6,385.88	5,843.72	-8.49%	
Sản lượng điện	2,907.7	2,705.7	-6.95%	Dự báo sản lượng 3 quý cuối 2024 sẽ cao hơn so với Q1/2024 lần lượt đạt 1,192; 800; 1,050 triệu kWh (13.2%; 226.6%; 154.23% YoY) do sản lượng được huy động của tháng 4 cải thiện, đạt 400 triệu kWh và 2H/2023 có mức nền so sánh thấp
Sản lượng Qc	2,860.6	2,517.3	-12.00%	
Sản lượng Qm	47.1	188.4	300.00%	
Giá bán điện trung bình	2,196.2	2,159.8	-1.66%	Giá bán điện giảm nhẹ do tỷ trọng cao hơn của Qm
Lợi nhuận gộp	510.29	207.85	-59.27%	Lợi nhuận gộp giảm mạnh hơn doanh thu do tỷ trọng bán trên thị trường cạnh tranh tăng và giá vốn nguyên liệu cao hơn khi dự báo giá khí tăng 3% do trượt giá
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	7.99%	3.56%	<i>-443 bps</i>	
Thu nhập tài chính	106.84	112.28	5.09%	
Chi phí tài chính	-34.46	-84.00	143.76%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0.00	0.00		
SG&A	-69.00	-63.11	-8.54%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	513.68	144.74	-71.82%	
Thu nhập khác	-2.44	70.48		
Lợi nhuận trước thuế	513.60	243.50	-52.59%	
Lợi nhuận sau thuế	473.08	194.80	-58.82%	
LNST công ty mẹ	473.08	194.80	-58.82%	
<i>Biên LNST</i>	7.41%	3.33%	<i>-408 bps</i>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

## ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền của doanh nghiệp (FCFF) và EV/EBITDA với tỷ lệ 50/50 cho mỗi phương pháp để đưa ra khuyến nghị TRUNG LẬP cho NT2 với mức giá mục tiêu là 23,100 VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 0,9% so với giá đóng cửa 22,900 VNĐ/cổ phiếu ngày 11/06/2024. Mức EV/EBITDA lựa chọn cho mô hình định giá cao hơn 1 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm của NT2, phản ánh những thay đổi tích cực về cơ chế bán điện LNG giúp xác định giá bán đầu ra cho các nhà máy.

Bảng 3. Tổng hợp định giá NT2

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFF	23,156	50%	11,578
EV/EBITDA (6.22x)	23,073	50%	11,537
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>23,100</b>
Giá hiện tại (06/06/2024)			22,900
Upside			0.9%

Nguồn: KBSV

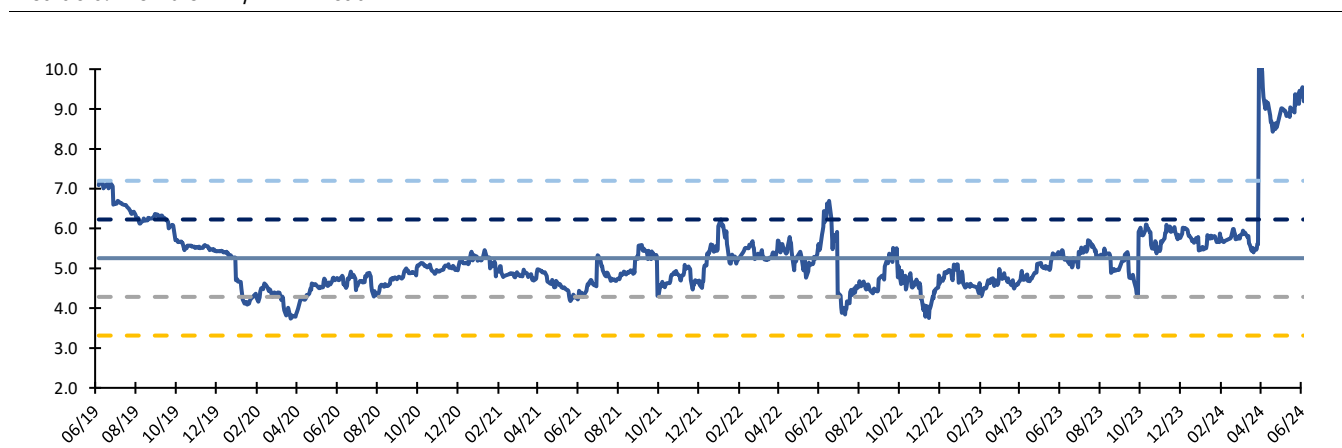
Bảng 4. Giá định mô hình FCFF

<b>WACC</b>	<b>12.28%</b>	<b>Tổng giá trị hiện tại</b>	<b>5,479</b>
<b>Re</b>	<b>13.00%</b>	Giá trị hiện tại CF 2024-2028	3,626
Lãi suất phi rủi ro	5.00%	Giá trị hiện tại của giá trị thu hồi	1,936
Beta	1.0	Cộng: Tiền & Đầu tư ngắn hạn	2,390
Phần bù rủi ro	8.00%	Trừ: Nợ gộp	1,200
<b>Rd *Tax shield</b>	<b>7.04%</b>	Trừ: Lợi ích CĐT	-
Rd	8.00%	<b>Giá trị VCSH</b>	<b>6,669</b>
<b>Giá trị thu hồi (tỷ VNĐ)</b>	<b>2,876</b>	Số cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	288
		<b>Giá trị VCSH/cổ phiếu (VNĐ)</b>	<b>23,156</b>

Nguồn: KBSV

Nguồn: KBSV

Biểu đồ 6. Diễn biến EV/EBITDA của NT2



Nguồn: Bloomberg, KBSV





## KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

---

**Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích**  
binhnx@kbsec.com.vn

### **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 – Trưởng nhóm**  
ngaphb@kbsec.com.vn

**Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích**  
nguyennd1@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

### **Vĩ mô & Chiến lược đầu tư**

**Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư**  
anhtd@kbsec.com.vn

**Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích**  
uyenvt@kbsec.com.vn

**Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích**  
tienns@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&amp;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:	Trung lập:	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.