

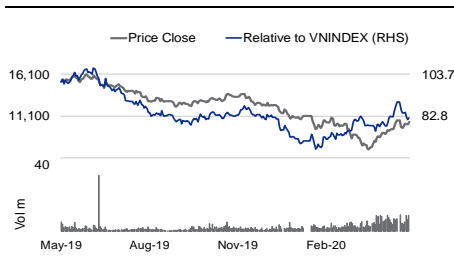
Vietnam

KHẢ QUAN (Không thay đổi)

Consensus ratings*: KQ 10 TL 1 KKQ 0	
Giá hiện tại:	VND10.400
Giá mục tiêu:	VND16.800
Giá mục tiêu cũ:	VND16.800
Tỷ lệ tăng/giảm giá:	61,5%
CGS-CIMB / Consensus:	10,2%
Reuters:	POW.HM
Bloomberg:	POW VN
Giá trị vốn hóa:	US\$1,044tr VND24.355.464tr
GTGD bình quân:	US\$1,77tr VND41,465tr
SLCP đang lưu hành:	2.342tr
Free float:	20,0%
*Nguồn: Bloomberg	

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

Không thay đổi



Nguồn: Bloomberg

Diễn biến giá	1M	3M	12M
Tuyệt đối (%)	21,9	-1,4	-23,5
Tương đối (%)	11,7	9,5	-11,2

Cổ đông lớn	% nắm giữ
Tập đoàn dầu khí Việt Nam	79,9
Norges Bank	1,3
Amersham Industries Limited	0,7

Chuyên viên phân tích
Phạm Lê Mai

T (84) 94 328 0850

E mai.phamle@vndirect.com.vn

Hoàng Long Nhật

T (84) 76 974 515

E nhathoanglong@vndirect.com.vn

TCT Điện Lực Dầu khí

KQKD Q1/2020 chịu ảnh hưởng từ lỗ tỷ giá

- Doanh thu Q1/20 đạt 7,975 tỷ đồng, giảm 5,5% sv cùng kỳ do sản lượng điện sụt giảm 4,3% sv cùng kỳ.
- LN ròng Q1/2020 đạt 444 tỷ đồng, sụt giảm 49,5% sv cùng kỳ và đạt 15,2% so với dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu không đổi 16.800 đồng/cp.

Thiếu hụt sản lượng từ Nhon Trạch 1 (NT1) và thủy điện

Sản lượng điện Q1/2020 của nhà máy NT1 sụt giảm 17,4% sv cùng kỳ do thiếu hụt nguồn cung khí từ lô 06.1 và lô 11.2 từ bể Nam Côn Sơn. Trong khi đó ảnh hưởng khô hạn của El Nino từ năm 2019 tiếp tục làm suy giảm mực nước trong hồ chứa, dẫn đến sản lượng điện từ các nhà máy thủy điện sụt giảm 60% sv cùng kỳ. Do vậy doanh thu Q1/2020 từ mảng điện khí và thủy điện sụt giảm lần lượt là 11,4% và 67% sv cùng kỳ.

Sản lượng từ nhiệt điện than tăng 50% sv cùng kỳ nhờ đủ nguồn cung

Nhà máy nhiệt điện than Vũng Áng 1 (VA1) ghi nhận sản lượng điện đạt 1.850 triệu kWh (+50% sv cùng kỳ), hiệu suất hoạt động của nhà máy cũng tăng từ 63% trong Q1/2019 lên 95% trong Q1/2020. Năm 2019, vấn đề thiếu than đã gây sụt giảm sản lượng điện trong nửa đầu năm, sau đó đến Q3/2019 VA1 mới nhận đủ than từ tập đoàn than khoáng sản Việt Nam (Vinacomin). Nhờ đó, tỷ trọng của VA1 trong tổng sản lượng điện của POW tăng từ 22% trong Q1/2019 lên 35,1% trong Q1/2020, kéo theo doanh thu Q1/2020 chiếm đến 35% tổng doanh thu Q1/2020.

LN ròng Q1/2020 sụt giảm do giảm biên lợi nhuận và lỗ tỷ giá

Doanh thu ròng Q1/2020 đạt 7,975 tỷ đồng, giảm 5,5% sv cùng kỳ do sản lượng điện bán ra sụt giảm 4,3% sv cùng kỳ. Tuy nhiên LN ròng Q1/2020 chỉ đạt 444 tỷ đồng, giảm 49,5% sv cùng kỳ do: 1) biên LN gộp giảm 2,8 điểm phần trăm vì thiếu hụt sự đóng góp từ mảng thủy điện và nhiệt điện khí (chỉ chiếm 65% tổng doanh thu Q1/2020 của POW sv mức 78% của Q1/2019) và 2) lỗ tỷ giá chưa thực hiện là 138 tỷ đồng (+722% sv cùng kỳ) do tỷ giá USD/VND tăng 1,8% trong 2 tuần cuối tháng 3.

Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 16.800 đồng/cp

Chúng tôi kỳ vọng POW có thể đạt được dự báo 2020 của chúng tôi do: 1) mảng thủy điện có thể phục hồi vào nửa cuối 2020, do đây cũng là mùa cao điểm các nhà máy thủy điện của POW, 2) các vấn đề kỹ thuật ở lô 11.2 sẽ được khắc phục vào Q3/2020, giúp cung cấp đủ khí cho NT1, và 3) POW sẽ không ghi nhận thêm các khoản lỗ tỷ giá do tỷ giá USD/VND được dự báo sẽ ổn định trong năm nay. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 16.800 đồng/cp, dựa vào phương pháp DCF và EV/EBITDA 5,5x với tỷ trọng bằng nhau. Rủi ro giảm giá: 1) nguồn cung than, khí thiếu ổn định, và 2) sự cố kỹ thuật trong vận hành nhà máy. Rủi ro tăng giá: sản lượng điện tiêu thụ cao hơn dự kiến, đặc biệt trong mùa nóng của Việt Nam từ tháng 5 đến tháng 7.

Tóm tắt các chỉ tiêu chính	12/18A	12/19A	12/20F	12/21F	12/22F
Doanh thu (tỷ đồng)	32.662	35.421	39.260	41.050	40.460
EBITDA hoạt động (tỷ đồng)	7.120	7.048	7.402	7.541	7.590
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	1.921	2.491	2.916	3.185	3.356
EPS cốt lõi (VNĐ)	850	1.064	1.245	1.360	1.433
Tăng trưởng EPS cốt lõi (%)	-17,1%	25,1%	17,1%	9,2%	5,4%
Ước tính P/E cốt lõi (lần)	12,23	9,78	8,35	7,65	7,26
Cổ tức tiền mặt (VNĐ)	-	-	-	-	-
Tỷ suất cổ tức	0%	0%	0%	0%	0%
EV/EBITDA (lần)	5,44	5,36	4,85	4,81	5,20
P/FCFE (lần)	18,5	11,8	20,4	84,3	56,1
P/B (lần)	0,99	0,90	0,81	0,73	0,64
ROE	7,8%	9,7%	10,2%	10,1%	9,6%
CGS-CIMB/Consensus EPS			1,02	1,00	0,93

KQKD Q1/2020 chịu ảnh hưởng từ lỗ tỷ giá

Bảng 1: Sản lượng điện của POW theo loại hình nhà máy

đvt: triệu kWh	1Q20	1Q19	% thay đổi cùng kỳ	4Q19	% thay đổi quý
Nhiệt điện khí	3.313	4.009	-17%	3.936	-15,8%
Thủy điện	105	260	-60%	191	-45,3%
Nhiệt điện than	1.850	1.234	50%	1.952	-5,3%
Tổng sản lượng	5.267	5.503	-4,3%	6.080	-13,4%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Bảng 2: Tóm tắt KQKD

	1Q20	1Q19	% thay đổi cùng kỳ	4Q19	% thay đổi theo quý	sv dự phóng	Nhận xét
			chg		chg		
Sản lượng (triệu kWh)							
Tổng sản lượng của POW	5.267,5	5.503,2	-4,3%	6.079,7	-13,4%	23,8%	
Điện khí	3.313,3	4.009,4	-17,4%	3.936,2	-15,8%	22,0%	
Cà Mau 1 & 2	1.802,6	1.929,1	-6,6%	1.834,9	-1,8%	25,0%	
Nhơn Trạch 1 (NT1)	339,8	852,2	-60,1%	837,1	-59,4%	10,8%	1Q20: thiếu hụt khí gas từ lô 6.1 & 11.2
Nhơn Trạch 2 (NT2)	1.170,8	1.228,2	-4,7%	1.264,2	-7,4%	24,8%	
Thủy điện	104,6	260,0	-59,8%	191,3	-45,3%	8,5%	Các hồ chứa nước đang tích lũy nước. Quý 1 là mùa thấp điểm của các thủy điện của POW.
Hòa Na	51,5	131,0	-60,7%	82,2	-37,4%	7,5%	
Đađrinh	53,1	126,7	-58,1%	107,2	-50,5%	9,8%	
Nậm Cắt	-	2,3	-100,0%	1,9	-100,0%	0,0%	Thoái vốn năm 2019
Điện than	1.849,6	1.233,8	49,9%	1.952,2	-5,3%	31,6%	Nguồn cung than được đảm bảo từ Q4/2019
Vũng Áng 1 (VA1)	1849,6	1233,8	49,9%	1952,2	-5,3%	31,6%	
Doanh thu (tỷ VND)							
GVHB (tỷ VND)	(6.955,5)	(7.123,1)	-2,4%	(7.929,5)	-12,3%		
LN gộp (tỷ VND)	1.019,9	1.312,5	-22,3%	1.252,5	-18,6%	17,2%	mảng có biên LN cao nhất trong ba loại hình phát điện của POW)
Biên lợi nhuận gộp (%)	12,8%	15,6%	-2,8% pts	13,6%	-0,9% pts		
Chi phí BH&QLDN (tỷ VND)	(82,3)	(121,9)	-32,5%	(677,9)	-87,9%		
EBIT (VNDbn)	937,6	1.190,6	-21,3%	574,6	63,2%		
Doanh thu tài chính (tỷ VND)	86,7	101,2	-14,3%	87,3	-0,7%		
Chi phí tài chính (tỷ VND)	(410,6)	(322,3)	27,4%	(324,9)	26,4%		Lỗ tỷ giá chưa ghi nhận là 138 tỷ đồng
LN trước thuế (tỷ VND)	614,1	1.007,1	-39,0%	399,9	53,6%	15,7%	
Biên LN trước thuế (%)	7,7%	11,9%	-4,2% pts	4,4%	3,3% pts		
LN ròng (tỷ VND)	444,1	878,8	-49,5%	345,9	46,0%	15,2%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Duy trì đánh giá Khả quan với giá mục tiêu 16.800 đồng/cp ➤

Bảng 3: Dự phóng dòng tiền tự do (FCF)

(tỷ đồng)	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
EBITDA	7.402	7.541	7.590	7.567	7.788	7.666
Trừ: Chi phí khấu hao (loại trừ NT3&4)	(2.654)	(2.654)	(2.654)	(2.654)	(2.654)	(2.654)
EBIT	4.747	4.887	4.936	4.912	5.134	5.012
Trừ: Thuế	(720)	(734)	(774)	(751)	(834)	(803)
Thuế (%)	0	0	0	0	0	0
EBIAT	4.027	4.153	4.161	4.161	4.299	4.208
Cộng: Chi phí khấu hao	2.654	2.654	2.654	2.654	2.654	2.654
Cộng: (tăng)/giảm vốn lưu động	312	(618)	449	16	(41)	143
Trừ: Chi phí đầu tư TSCĐ, loại trừ NT3&4	(393)	(411)	(405)	(426)	(431)	(450)
Dòng tiền tự do không sử dụng vốn vay	6.601	5.778	6.860	6.405	6.481	6.556

Lưu ý: Do chưa có thông tin cụ thể về cơ chế giá điện cho nhà máy NT3 và 4, chúng tôi chưa đưa giả định liên quan đến hai dự án này vào mô hình định giá DCF.
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Bảng 4: Các giả định của mô hình DCF

(tỷ đồng)			
Lãi suất phi rủi ro	4,0%	Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	38.541
Beta	0,95	Giá trị hiện tại của DN năm cuối chu kỳ	20.305
Phần bù rủi ro	10,5%	Giá trị doanh nghiệp	58.847
Chi phí vốn	14,0%	Trừ: Nợ (loại trừ NT 3&4)	(15.216)
		Cộng: Tiền mặt (loại trừ NT3&4)	7.699
Chi phí vay	9,0%	Giá trị doanh nghiệp có lợi ích cổ đông thiểu số	51.330
Thuế	20,0%	Trừ: lợi ích cổ đông thiểu số	(3.029)
Chi phí vay (sau thuế)	7,2%	Trừ: cổ phiếu ưu đãi	-
Tỷ lệ Nợ/Vốn mục tiêu	30,0%	Giá trị doanh nghiệp	48.301
WACC	11,9%	SLCP đang lưu hành (triệu cp)	2.342
Tăng trưởng dài hạn	2,5%	Giá trị mỗi cổ phiếu (đồng)	20.625

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Bảng 5: Giá mục tiêu của POW dựa vào sự kết hợp hai phương pháp định giá

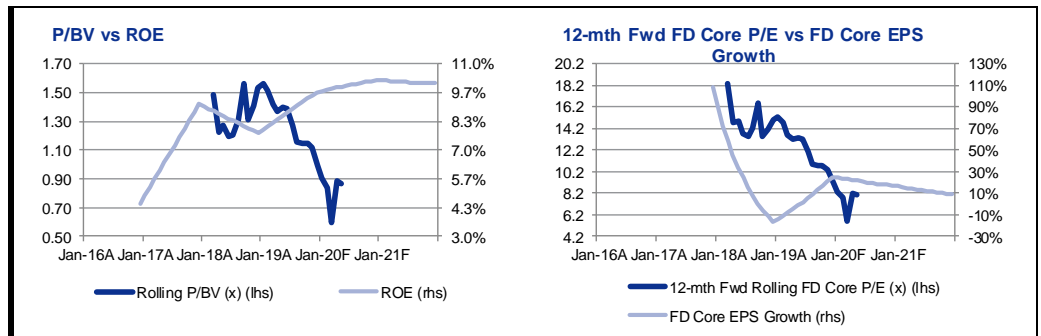
Phương pháp	EBITDA 2020 dự phóng	Hệ số mục tiêu	Giá trị mỗi cổ p phiếu	Tỷ trọng	Giá theo tỷ trọng
	VND bn	x	VND/cp	%	VND/cp
EV/EBITDA, 1-yr forward	7.402	5,5	12.880	50%	6.440
DCF, 10y			20.625	50%	10.312
Giá trị hợp lý					16.752
Giá mục tiêu(làm tròn, đồng)					16.800

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Bảng 6: So sánh các công ty cùng ngành

Tên công ty	Mã CK	Khuyến nghị	Price	Giá mục tiêu	Vốn hóa	P/E (x)	3-year EPS	P/BV (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	D/E				
Doanh nghiệp điện nước ngoài			LC\$	LC\$	US\$ m	TTM	CY20F CAGR (%)	TTM	CY20F	TTM	CY20F	(x)			
First Gen Corp	FGEN PM	KKN	17,80	na	1.309,8	4,55	5,02	29,66	0,62	0,56	4,03	3,82	14,57	11,69	0,75
An Hui Wenergy Co Ltd	000543 CH	KKN	3,85	na	1.252,9	10,35	na	94,22	0,64	na	na	na	6,25	na	0,61
Dian Swastatika Sentosa Tbk PT	DSSA IJ	KKN	21.250	na	1.097,6	22,10	na	6,73	0,74	na	8,08	na	3,50	na	0,84
SJVN Ltd	SJVN IN	KKN	21,10	na	1.066,9	6,08	na	1,97	0,74	na	na	na	12,42	na	0,19
Malakoff Corp Bhd	MLK MK	KQ	0,88	1,05	992,3	14,31	14,61	(0,70)	0,68	0,67	5,77	6,35	5,02	4,60	1,86
JSW Energy Ltd	JSW IN	KKN	40,65	na	886,3	9,59	na	213,05	0,56	na	3,82	na	6,06	na	0,78
Guodian Changyuan Electric Pow	000966 CH	KKN	4,12	na	645,5	11,73	5,75	na	1,09	1,09	na	na	9,60	16,50	0,92
Trung bình					1.035,9	11,2	8,5	57,5	0,7	0,8	5,4	5,1	8,2	10,9	0,8
Doanh nghiệp điện trong nước															
Tổng Công ty Phát điện 3 - CTCP	PGV VN	KKN	11.700	na	1.059,2	14,60	na	na	1,07	na	7,97	na	7,93	na	4,66
CTCP Nhiệt điện Hải Phòng	HND VN	KKN	18.500	na	372,1	7,89	7,83	73,64	1,49	1,26	4,09	4,00	19,72	17,40	0,87
CTCP Nhiệt điện Phả Lại	PPC VN	KKN	25.500	na	338,7	7,03	8,49	24,29	1,34	1,28	6,73	7,59	19,34	15,98	0,02
CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch NT2 VN	NT2 VN	KKN	21.050	na	246,9	8,22	8,47	(11,46)	1,40	1,34	4,67	5,13	18,07	16,93	0,45
Trung bình					504,2	9,4	8,3	28,8	1,3	1,3	5,9	5,6	16,3	16,8	1,5
TCT Điện lực Dầu khí	POW VN	KQ	10.400	16.800	1.044,5	9,97	8,05	13,20	0,87	0,81	5,56	4,85	9,36	10,20	0,59

Nguồn: VND RESEARCH, BLOOMBERG (số liệu 13/05/2020)

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Báo cáo KQ HKKD

(tỷ đồng)	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F	12/22F
Doanh thu thuần	32.662	35.421	39.260	41.050	40.460
Lợi nhuận gộp	4.477	5.123	5.925	6.057	6.103
LN hoạt động thuần	7.120	7.048	7.402	7.541	7.590
Chi phí khấu hao	(3.908)	(3.132)	(2.654)	(2.654)	(2.654)
LN hoạt động trước thuế & lãi vay	3.211	3.917	4.747	4.887	4.936
TN từ hoạt động tài chính	(792)	(887)	(917)	(704)	(493)
TN từ các Cty LK & LD	50	57	60	60	60
Chi phí/lãi ngoài HKKD	22	48	15	17	22
Lợi nhuận trước thuế	2.492	3.145	3.905	4.260	4.524
Các khoản đặc biệt					
LNTT sau các khoản đặc biệt	2.492	3.145	3.905	4.260	4.524
Thuế	(205)	(307)	(584)	(632)	(702)
Lợi nhuận sau thuế	2.287	2.837	3.321	3.628	3.822
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(366)	(346)	(406)	(443)	(467)
Cổ tức ưu đãi					
Trao đổi ngoại tệ và điều chỉnh khác					
Lợi nhuận ròng	1.921	2.491	2.916	3.185	3.356
Lợi nhuận thường xuyên	1.921	2.491	2.916	3.185	3.356

Dòng tiền

(tỷ đồng)	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F	12/22F
EBITDA	7.604	7.048	7.402	7.541	7.590
Lãi (lỗ) từ đầu tư vào công ty liên kết	0	0	0	0	0
Tăng/(Giảm) vốn lưu động	(1.114)	(2.057)	(312)	618	(449)
(Tăng)/Giảm các khoản dự phòng	(69)	766	0	0	0
Chi/(Thu) bằng tiền khác	22	48	15	17	22
Dòng tiền hoạt động khác	(45)	24	(160)	(96)	92
(Chi phí lãi vay)/Thu nhập lãi tiền gửi	(1.307)	(1.152)	(1.007)	(890)	(750)
Thuế đã trả	(96)	(326)	(584)	(632)	(702)
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	4.996	4.352	5.354	6.558	5.803
Tiền chi mua sắm tài sản cố định	(219)	(137)	(3.264)	(6.741)	(8.859)
Tiền thu do thanh lý TSCĐ, các khoản ĐT	125	4	0	0	0
Tiền chi đầu tư góp vốn	891	(207)	(606)	(760)	(420)
Tiền khác từ hoạt động đầu tư	759	299	174	228	276
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	1.555	(42)	(3.696)	(7.273)	(9.003)
Tiền vay nhận được/(đã trả)	(5.284)	(2.254)	(466)	1.003	3.635
Tiền thu từ phát hành, nhận góp vốn	0	2	0	0	0
Tiền mua lại CP đã phát hành	0	0	0	0	0
Cổ tức LN đã trả cho chủ sở hữu	(349)	(119)	0	0	0
Cổ tức ưu đãi đã trả	0	0	0	0	0
Tiền khác từ hoạt động tài chính	0	0	79	14	(5)
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	(5.633)	(2.370)	(386)	1.017	3.630
Tổng tiền trong năm	919	1.940	1.272	303	429
Dòng tiền tự do cho cổ đông	1.267	2.056	1.192	289	434
Dòng tiền tự do cho doanh nghiệp	7.858	5.462	2.665	176	(2.450)

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Bảng cân đối Kế toán (tỷ đồng)	12/18A	12/19A	12/20F	12/21F	12/22F
Tiền và tương đương tiền	3.361	5.741	7.619	8.682	9.532
Các khoản phải thu ngắn hạn	7.531	8.701	9.597	9.470	9.498
Hàng tồn kho	4.187	3.912	4.549	4.748	4.647
Tài sản ngắn hạn khác	172	192	226	224	224
Tổng tài sản ngắn hạn	15.251	18.546	21.990	23.125	23.901
Tài sản cố định	40.113	37.250	35.465	36.769	41.279
Tổng đầu tư	1.314	1.205	3.659	6.501	8.255
Tài sản vô hình	64	71	71	71	71
Tài sản dài hạn khác	1.369	1.097	1.184	1.150	1.099
Tổng tài sản dài hạn	42.860	39.623	40.379	44.491	50.705
Vay & nợ ngắn hạn	706	3.954	7.028	8.367	8.896
Nợ dài hạn đến hạn trả	5.848	5.195	4.000	2.000	1.330
Phải trả người bán	5.900	6.684	6.977	7.128	7.108
Nợ ngắn hạn khác	5.116	3.598	4.559	5.098	4.595
Tổng nợ ngắn hạn	17.571	19.431	22.565	22.592	21.929
Vay & nợ dài hạn	13.304	8.406	6.146	7.852	11.645
Nợ dài hạn khác	422	729	656	526	568
Tổng nợ dài hạn	13.725	9.135	6.801	8.377	12.212
Dự phòng	0	0	0	0	0
Tổng nợ	31.296	28.565	29.366	30.970	34.142
Vốn chủ sở hữu	24.506	26.979	29.974	33.174	36.525
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.309	2.624	3.029	3.472	3.939
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	26.815	29.603	33.004	36.646	40.464

Các chỉ tiêu chính	12/18A	12/19A	12/20F	12/21F	12/22F
Tăng trưởng doanh thu	9,9%	8,4%	10,8%	4,6%	-1,4%
Tăng trưởng LNHHĐKD	-9,7%	-7,3%	5,0%	1,9%	0,65%
Biên LNHHĐKD	23,3%	19,9%	18,9%	18,4%	18,8%
LN trên cổ phiếu	(7.044)	(5.045)	(4.080)	(4.072)	(5.269)
Giá trị sổ sách/cp	10.464	11.520	12.799	14.165	15.596
Khả năng thanh toán lãi vay	2,82	3,40	4,71	5,49	6,58
Thuế suất hiệu dụng	8,2%	9,8%	15,0%	14,8%	15,5%
Tỷ lệ chia cổ tức	NA	NA	NA	NA	NA
Số ngày phải thu	79,76	83,63	85,29	84,77	85,56
Số ngày tồn kho	49,99	48,78	46,45	48,49	49,91
Số ngày phải trả	70,85	75,80	74,99	73,56	75,62
ROIC	7,6%	9,2%	11,6%	12,4%	12,3%
ROCE	8,5%	9,0%	10,1%	9,7%	8,9%
Chỉ tiêu hoàn vốn tổng tài sản	6,33%	6,92%	8,00%	7,64%	7,06%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NĂM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền – Phó Giám đốc Khối Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Phạm Lê Mai – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: mai.phamle@vndirect.com.vn

Hoàng Long Nhật – Chuyên viên phân tích

Email: nhat.hoanglong@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>