

## CTCP NHIỆT ĐIỆN HẢI PHÒNG (UpCOM: HND)

### Điểm chuyển

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY21	Q2-FY21	+/- qoq	Q3-FY20	+/- yoy
Doanh thu thuần	2.195	2.624	-16%	2.286	-4%
Lợi nhuận sau thuế	6	188	-97%	175	-96%
EBIT	13	227	-94%	244	-95%
Tỉ suất EBIT	0,6%	8,6%	-804bps	10,7%	-101bps

Nguồn: HND, CTCK Rồng Việt

### KQKD Q3/2021 – Sản lượng huy động cao

- Sản lượng điện trong Q3/2021 đạt khoảng 1,7 tỷ kWh, +23% YoY nhờ cường độ La Nina thấp hơn so với Q3/2020 và -8% QoQ do quý Q3/2021 bước vào mùa mưa.
- Doanh thu trong Q3/2021 đạt 2.195 tỷ đồng, -4% YoY và -16% QoQ. Sản lượng điện hợp đồng và giá điện giảm khiến doanh thu sụt giảm mạnh dù sản lượng điện tăng trong Q3/2021.
- LNST trong Q3/2021 đạt 6 tỷ đồng, -96% YoY và -97% QoQ. Đến hết Q3, công ty đã hoàn thành 92% kế hoạch LNST.

### Q4/2021 – Tiếp tục đạt tỷ lệ huy động cao

Sản lượng từ các nhà máy nhiệt điện được dự phóng sẽ tiếp tục được huy động cao trong quý cuối năm và trong năm 2022 do mực nước ở miền Bắc thấp hơn dự báo. Sản lượng quý 4/2021 ước tính đạt 1,8 tỷ kWh, +8% QoQ và +49% YoY. Bên cạnh đó, giá bán bình quân trong Q4/2021 cao hơn Q3 nhờ tỷ trọng sản lượng điện hợp đồng cao, đủ để bù đắp phần chi phí cố định và đảm bảo lợi nhuận cho công ty. LNST quý 4 ước tính đạt 147 tỷ, -72% YoY nhưng cao hơn hẳn so với quý 3/2021.

### Phục hồi trong năm 2022

Nhóm nhiệt điện được dự báo sẽ quay trở lại trong năm 2022 khi xác suất hiện tượng El Nino cao dần từ 2H2022. Năm 2022 sẽ có kết quả kinh doanh tăng trưởng vượt bậc nhờ nền thấp trong năm 2021- năm khó khăn của nhóm nhiệt điện. Chúng tôi dự báo LNST của công ty sẽ tăng 152% YoY lên 832 tỷ đồng nhờ ngành nhiệt điện phục hồi và sản lượng điện hợp đồng cao.

### Quan điểm và định giá

Kết quả kinh doanh của công ty trong 9T2021 tương đối kém do sự bùng nổ năng lượng tái tạo và hoạt động tích cực của các nhà máy thủy điện. Tuy nhiên, đây chỉ là khó khăn tạm thời kìm hãm sự tăng trưởng của công ty. Mùa khô trong Q4/2021 và sự phục hồi của ngành nhiệt điện trong năm 2022 sẽ giúp công ty hoạt động ổn định trở lại. Lợi nhuận năm 2022 và 2023 được dự phóng lần lượt khoảng 832 tỷ đồng, +152% YoY và 1.147 tỷ đồng, +38% YoY. Hơn nữa, công ty sẽ trở thành con gà đẻ trứng vàng ngay sau khi HND kết thúc nghĩa vụ nợ vào năm 2024. Chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ sử dụng những dòng tiền dồi dào đó để trả cổ tức.

Sử dụng các phương pháp định giá EV/EBITDA, FCF và P/E, chúng tôi đưa ra giá trị hợp lý của HND là **23.300 đồng/cổ phiếu**. Bên cạnh mức cổ tức tiền mặt dự kiến là 400 đồng/cổ phiếu trong vòng 12 tháng tới, tổng mức sinh lời kỳ vọng cho nhà đầu tư là **30%** theo giá đóng cửa vào ngày 22/11/2021. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu này.

## MUA

**+30%**

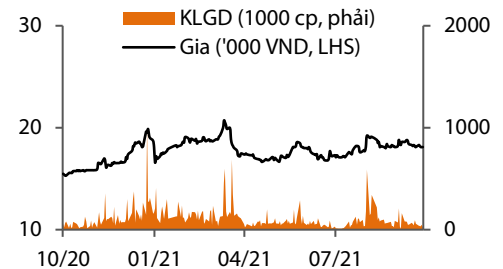
Giá mục tiêu (VND)	23.300
Giá thị trường (VND)	18.300
Cổ tức tiền mặt (VND)	400

### Thông tin cổ phiếu

Ngành	Tiện ích công cộng
Vốn hóa (tỷ đồng)	9.050
SLCPDLH	500
KLGD TB 20 phiên	63,5
Free float (%)	100
Giá cao nhất 52 tuần	20.707
Giá thấp nhất 52 tuần	50.304
Beta	0,4

	FY2020	Hiện tại
EPS	1.429	1.429
Tăng trưởng EPS (%)	22,27	-19,09
EPS điều chỉnh	2.940	1.429
P/E	6,70	12,94
P/B	1,33	1,55
EV/EBITDA	3,17	4,89
Tỷ suất cổ tức (%)	7	12
ROE (%)	22,36	11,26

### Diễn biến giá



### Cổ đông lớn (%)

GENCO2	51,0
PPC	25,9
SCIC	9,0
TKV	7,2
Khác	6,82
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	49

### Nguyễn Ngọc Thảo

(084) 028- 6299 2006 – Ext 1524

[thao.nn@vdsc.com.vn](mailto:thao.nn@vdsc.com.vn)

### Trần Hà Xuân Vũ

(084) 028- 6299 2006 – Ext 1512

[vu.thx@vdsc.com.vn](mailto:vu.thx@vdsc.com.vn)

**Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q3/2021**

(VND bn)	Q3-FY21	Q2-FY20	+/- (qoq)	Q3-FY20	+/- (yoy)	YTD-FY20	+/- (yoy)
Doanh thu thuần	2.195	2.624	-16,3%	2.286	-4,0%	6.809	-19%
Lợi nhuận gộp	36	262	-86,4%	266	-86,6%	322	-74%
Chi phí bán hàng và quản lý	22	35	-36,3%	23	1,3%	77	13%
Thu nhập HĐKD	13	227	-94,2%	244	-94,6%	244	-83%
EBITDA	326	539	-39,6%	688	-52,7%	1.231	-51%
EBIT	13	227	-94,2%	244	-94,6%	244	79%
Chi phí tài chính	36	39	-6,0%	68	-46,8%	121	-50%
- Chi phí lãi vay	36	39	-6,0%	64	-43,4%	121	-43%
Khấu hao	312	312	0,0%	445	-29,7%	987	-26%
Khoản mục không thường xuyên (*)							
Khoản mục bất thường (*)							
Lợi nhuận trước thuế	6	198	-96,7%	184	-96,5%	193	-80%
Lợi nhuận sau thuế	6	188	-96,7%	175	-96,5%	183	-80%
Lợi nhuận sau thuế điều chỉnh các khoản mục (*)	6	188	-96,7%	175	-96,5%	183	-80%

Nguồn: HND, CTCK Rông Việt

**Bảng 2: Phân tích HĐKD Q1/2021**

Chỉ tiêu	Q3-FY21	Q2-FY20	+/- (qoq)	Q3-FY20	+/- (yoy)
<b>Chỉ tiêu sinh lợi (%)</b>					
TS lợi nhuận gộp	1,6	10	-84bps	11,6	-100bps
EBITDA/Doanh thu	14,8	20,5	-57bps	30,1	-153bps
EBIT/Doanh thu	0,6	8,6	-80bps	10,7	-101bps
TS lợi nhuận ròng	0,3	7,2	-69bps	7,6	-74bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	0,3	7,2	-69bps	7,6	-74bps
<b>Hiệu quả hoạt động *(x)</b>					
-Hàng tồn kho	14	15	-0,4	13	1,9
-Khoản phải thu	3,9	4,9	-1,0	4,5	-0,6
-Khoản phải trả	9	8	0,7	8	1,0
<b>Đòn bẩy (%)</b>					
Tổng Nợ/Tổng VCSH	25,9	39,2	-132bps	34,7	-88bps

Nguồn: CTCK Rông Việt, (\*) Vòng quay hàng năm

**Bảng 3: Dự phóng KQKD Q4/2021**

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4-FY21	+/- qoq	+/- yoy
Doanh thu	2.588	18%	7%
LN gộp	211	49,3%	-68%
EBIT	185	1.303%	-69%
LNST	147	2.293%	-72%

Nguồn: HND, CTCK Rông Việt

**Cập nhật**

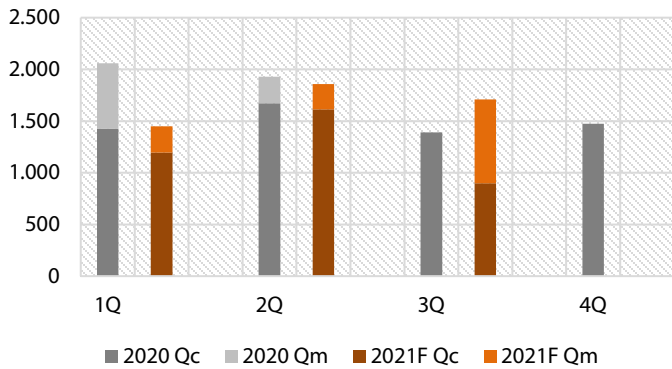
Trong Q3/2021, công ty ghi nhận doanh thu đạt 2.195 tỷ đồng, -16% QoQ và -4% YoY. LNST đạt 6 tỷ đồng, -97% QoQ và -96% YoY. Lũy kế doanh thu và LNST 9T2021 của công ty lần lượt là 6.808 tỷ đồng và 193 tỷ đồng, -19% YoY và -80% YoY.

**Sản lượng điện hợp đồng (Qc) thấp làm giảm lợi nhuận của công ty**

Mặc dù sản lượng điện sản xuất tăng so với Q3/2020 nhưng giá bán trung bình (ASP) giảm 14% YoY nên doanh thu của công ty giảm 4% YoY xuống còn 2.195 tỷ đồng, -16% QoQ (Hình 2). Giá bán trung bình sụt giảm so với năm ngoái là do sản lượng hợp đồng trong Q3/2021 thấp. Doanh thu của công ty được đóng góp bởi sản lượng điện hợp đồng và sản lượng điện thị trường, với giá điện hợp đồng cao hơn giá thị trường khoảng 16% trên cơ sở trung bình.

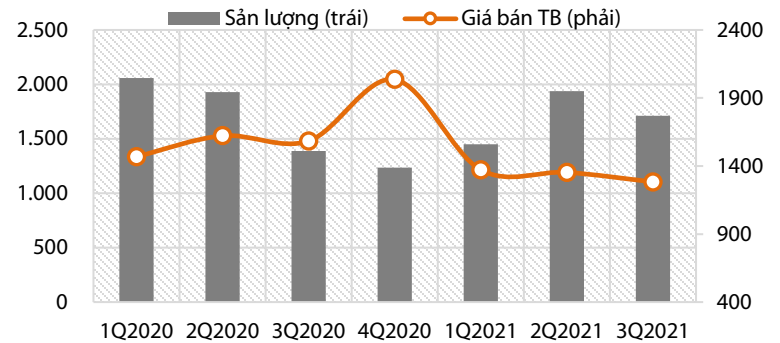
Như được thể hiện trong Hình 1, sản lượng điện hợp đồng (Qc) trong Q3/2021 thấp hơn so với cùng kỳ 2020. Trong Q3/2020, sản lượng điện công ty cung cấp đạt khoảng 1,4 tỷ kWh, gần bằng Qc trong Q3/2020. Trong khi đó, Qc trong Q3/2021 là 0,9 tỷ kWh, -35% YoY và chỉ chiếm 52% tổng sản lượng. Do đó, biên lợi nhuận gộp giảm xuống 2% trong Q3/2021 so với mức 12% trong năm 2020.

**Hình 1: Sản lượng điện hợp đồng và thị trường theo quý (triệu kWh)**



Nguồn: HND, CTCK Rồng Việt

**Hình 2: Tổng sản lượng điện (trái, triệu kWh) và giá bán trung bình (phải, VNĐ)**

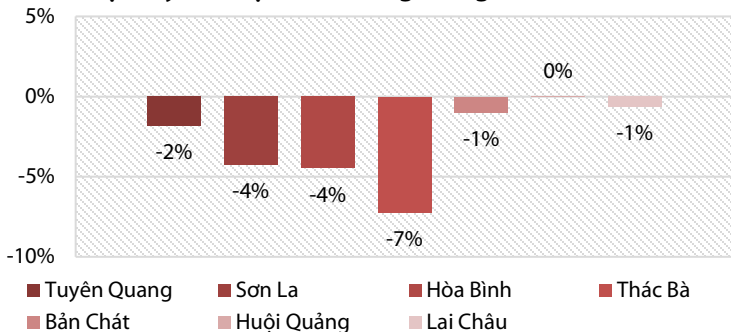


Nguồn: HND, CTCK Rồng Việt

**Tổng sản lượng điện cao hơn kỳ vọng trong Q3/2021 cho thấy HND đang được huy động cao hơn so với kế hoạch A0**

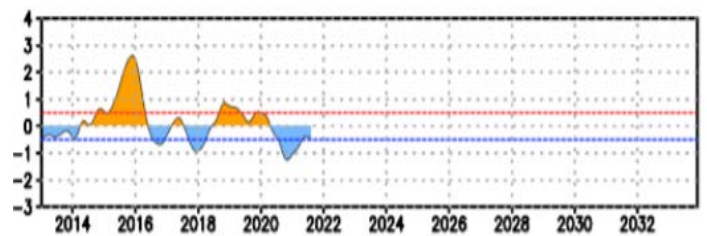
Sản lượng điện công ty cung cấp đạt khoảng 1,7 tỷ kWh trong Q3/2021, +23% YoY nhờ mức độ La Nina thấp hơn so với năm ngoái (Hình 2). Cụ thể, Hình 3 cho thấy mực nước ở miền Bắc đã giảm so với năm ngoái trung bình khoảng 4m. Và kết quả là nhóm thủy điện được huy động ít hơn so với kế hoạch ban đầu. Tổng sản lượng huy động từ HND gấp đôi so với sản lượng hợp đồng cho thấy sản lượng huy động từ nhóm nhiệt điện cao hơn đáng kể so với kế hoạch của A0 (\*).

**Hình 1: Sự thay đổi mực nước trong tháng 10 YoY**



Nguồn: HND, CTCK Rồng Việt

**Hình 2: Mô phỏng lịch sử cường độ ENSO (màu cam: El Nino; màu xanh: La Nina)**



Nguồn: NOAA, CTCK Rồng Việt

\*A0: Trung tâm Điều độ Hệ thống điện Quốc gia

### Tiếp tục hưởng lợi từ việc được huy động cao trong Q4/2021

Kết quả kinh doanh của công ty được dự báo sẽ khả quan hơn trong Q4/2021 nhờ sản lượng điện cao hơn so với quý trước.

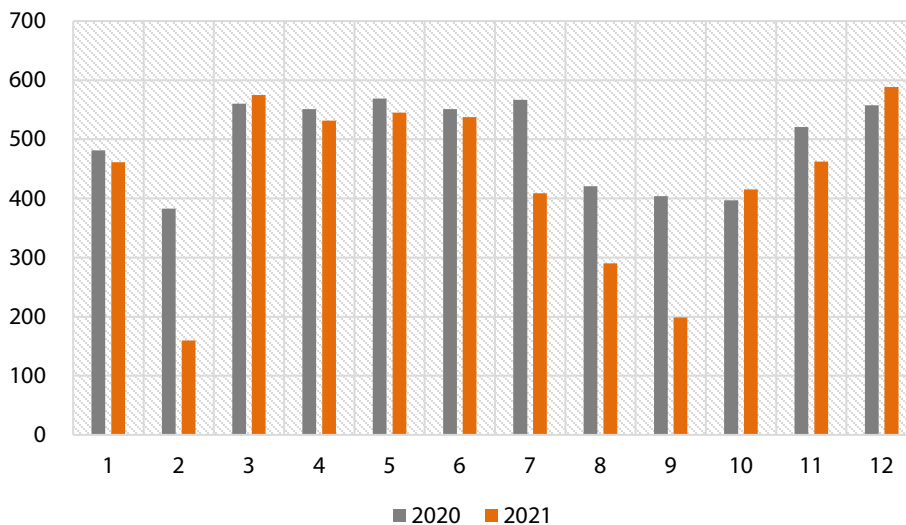
- Q4/2021 là mùa khô ở Bắc Bộ nên thông thường điều kiện thời tiết sẽ hỗ trợ các nhà máy nhiệt điện. Ngoài ra, công văn 6135/BTNMT-TNN vừa được ban hành bởi Bộ tài nguyên và môi trường, nhóm thủy điện sẽ phải điều chỉnh giảm lượng phát điện để dự trữ nước cho năm 2022 do mực nước thấp hơn so với kỳ vọng.

Do đó, chúng tôi dự phóng các nhà máy nhiệt điện sẽ được huy động cao trong quý 4. Cụ thể, chúng tôi dự phóng HND sẽ được uy động 1,8 tỷ kWh, +49% YoY và +8% QoQ.

- Sản lượng hợp đồng cao đảm bảo lợi nhuận của công ty trong Q4/2021 do giá điện cao do tỷ trọng sản lượng hợp đồng cao sẽ bù đắp được chi phí cố định. Chúng tôi dự phóng công ty sẽ cung cấp 1,5 tỷ kWh Qc trong Q4/2021, chiếm khoảng 80% tổng sản lượng điện và mức Qc này tương đương so với năm 2020.

Do đó, chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của công ty sẽ lần lượt đạt 2.588 tỷ đồng và 147 tỷ đồng trong Q4/2021. Doanh thu Q4/2021 cao hơn so với Q4/2020 nhưng lợi nhuận lại thấp hơn do Q4/2020 sản lượng điện công ty cung cấp thấp hơn Qc. Lưu ý rằng nhóm nhiệt điện khi phát thấp hơn sản lượng hợp đồng sẽ có thêm doanh thu đền bù.

**Hình 5: Sản lượng điện hợp đồng (Qc) theo tháng trong năm 2020 và 2021 (triệu kWh)**



Nguồn: HND, CTCK Rồng Việt

Dự phóng cho cả năm 2021, chúng tôi ước tính công ty sẽ cung cấp khoảng 6,9 tỷ kWh, -5% YoY. Doanh thu và LNST dự phóng lần lượt là 9.397 tỷ đồng (-14% YoY) và 330 tỷ đồng (-77% YoY).

**Bảng 1: KQKD 9T2021 và 2021**

	9T2021	+/- YoY	Q4/2021	+/- YoY	2021	+/- YoY
Sản lượng (tỷ kWh)	5,1	-5%	1,8	49%	6,9	5%
Doanh thu (tỷ đồng)	6.809	-19%	2.588	7%	9.397	-14%
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	322	-74%	211	-68%	533	-72%
LNST (tỷ đồng)	183	-80%	147	-72%	330	-77%

Nguồn: HND, CTCK Rồng Việt

### Lợi nhuận năm 2022 sẽ tăng trưởng vượt bậc nhờ nền thấp 2021

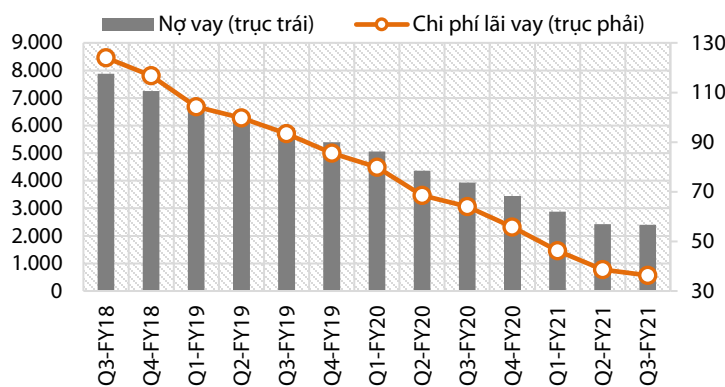
Năm 2021 là năm khó khăn nhất đối với các nhà máy nhiệt điện như chúng tôi đã đề cập trong [báo cáo ngành điện giữa năm 2021](#). Điều này là do sự bùng nổ năng lượng tái tạo và điều kiện thủy văn đã tạo thuận lợi cho các nhà máy thủy điện. Do đó, công ty đặt mục tiêu doanh thu và LNTT lần lượt là 8.978 tỷ đồng (-17% YoY) và 210 tỷ đồng (-85% YoY). Cho đến nay, công ty đã hoàn thành 92% kế hoạch LNTT năm 2021.

Cùng với sự phục hồi của các nhà máy nhiệt điện được đề cập [trong báo cáo ngành điện](#), chúng tôi kỳ vọng HND cũng sẽ phục hồi vào năm 2022. Chúng tôi dự báo công ty sẽ cung cấp khoảng 7,3 tỷ kWh điện, +5% YoY, sản lượng điện hợp đồng (Qc) được dự báo sẽ tăng 10 % YoY. Doanh thu và LNST dự phóng lần lượt là 10.173 tỷ đồng, +8% YoY và 832 tỷ đồng, +152% YoY.

### Sẽ hoàn thành nghĩa vụ nợ và trở thành con gà đẻ trứng vàng

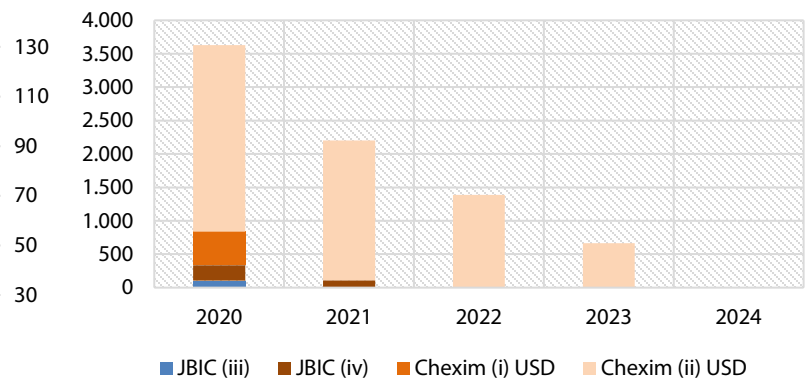
Theo dự báo chu kỳ thủy văn, chúng tôi ước tính lợi nhuận của công ty sẽ tăng trưởng nhờ ngành nhiệt điện phục hồi và chi phí tài chính giảm dần trong năm 2022 và 2023. Hơn nữa, với tiến độ trả nợ liên tục và nhanh chóng, công ty sẽ hoàn thành nghĩa vụ nợ vào năm 2024. Do đó, dòng tiền sẽ dồi dào để trả cổ tức, điều này có thể thu hút các nhà đầu tư ưa thích cổ tức. Chúng tôi dự phóng dòng tiền thuần vốn chủ sở hữu trên mỗi cổ phiếu trong giai đoạn 2023-2025 trung bình khoảng 2.500 đồng.

**Hình 6: Nợ vay và chi phí lãi vay (tỷ đồng)**



Nguồn: HND, CTCK Rồng Việt

**Hình 7: Nợ vay dài hạn tại thời điểm cuối năm (tỷ đồng)**



Nguồn: HND, CTCK Rồng Việt

### Định giá

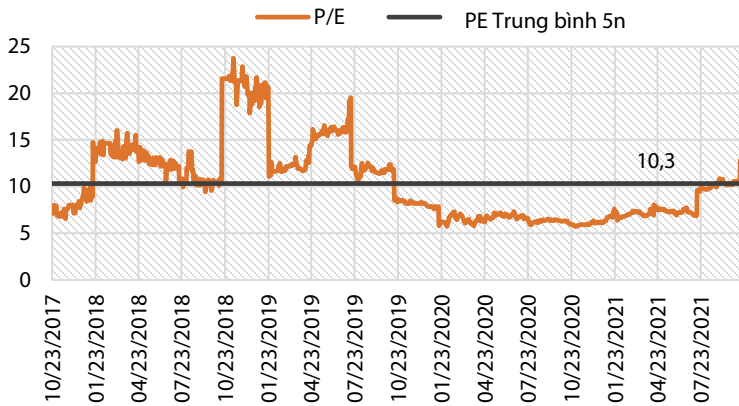
Chúng tôi sử dụng ba phương pháp định giá bao gồm FCFF, P/E và EV/EBITDA với tỷ trọng lần lượt là 40%, 30% và 30% để đánh giá giá trị hợp lý của HND (Bảng 2). Chúng tôi sử dụng tỷ lệ WACC là 12% cho FCFF, mức P/E 10x và mức EV/EBITDA 5.0x. Do đó, chúng tôi đánh giá giá trị HND ở mức **23.300 đồng** với 400 đồng cổ tức trong vòng 12 tháng tới, cổ phiếu này có mức sinh lời là **30%** theo giá đóng cửa ngày 22/11/2021. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu này.

**Bảng 2: Định giá HND**

Phương pháp	Định giá	Trọng số	Bình quân gia quyền
EV/EBITDA	30.167	30%	9.050
FCFF	23.898	40%	9.559
P/E	15.698	30%	4.709
<b>Tổng cộng</b>		<b>100%</b>	<b>23.300</b>

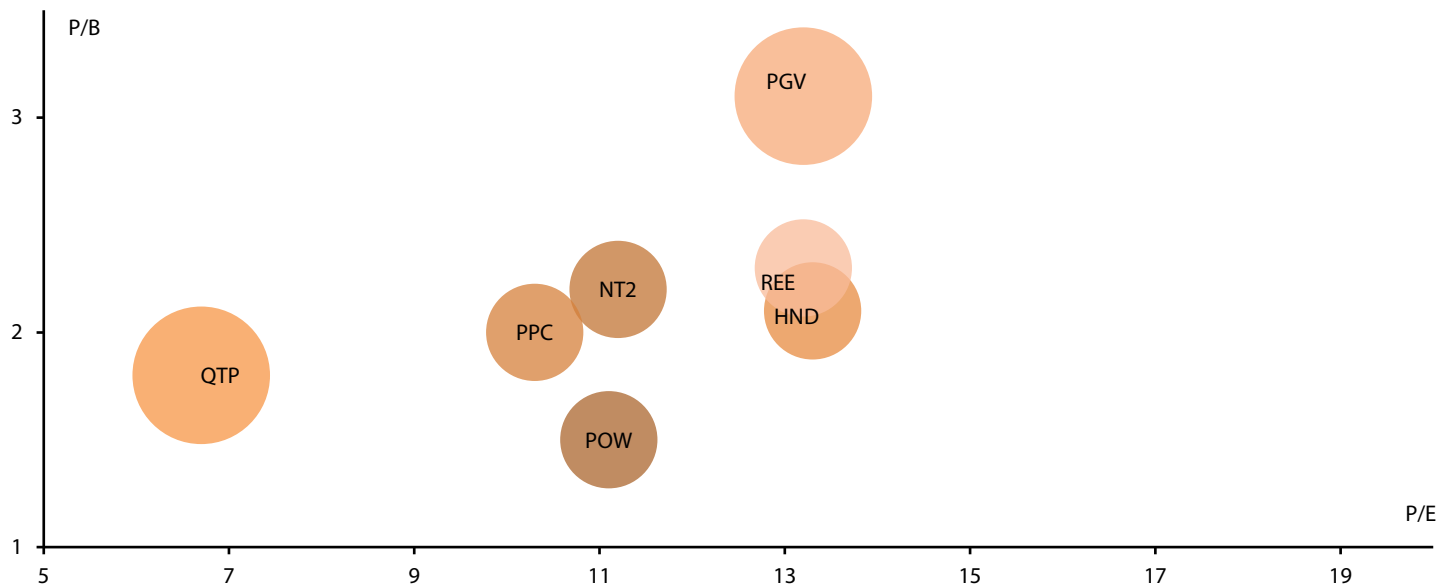
Nguồn: CTCK Rồng Việt

**Hình 8: P/E và PE trung bình 5 năm**



Nguồn: HND, CTCK Rồng Việt

**Hình 9: Định giá một số doanh nghiệp tháng 11/2021 (TTM)**



Nguồn: FinPro, CTCK Rồng Việt

Tỷ đồng					Tỷ đồng				
<b>KQ HKKD</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022F</b>	<b>Bảng CĐKT</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022F</b>
Doanh thu thuần	11.301	10.867	9.397	10.173	Tiền	779	1.477	1.332	1.837
Giá vốn	9.525	8.988	8.864	9.102	Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0
<b>Lãi gộp</b>	<b>1.777</b>	<b>1.878</b>	<b>533</b>	<b>1.071</b>	Khoản phải thu	2.278	1.951	1.781	1.992
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	Hàng tồn kho	598	745	568	584
Chi phí tài chính	150	120	103	112	Tài sản ngắn hạn khác	1	6	7	7
Thu nhập từ HĐTC	34	44	85	46	Tài sản cố định hữu hình	8.790	7.079	5.698	4.592
Chi phí tài chính	397	295	167	129	Tài sản cố định vô hình	1	1	1	1
Lợi nhuận khá	2	-2	0	0	Đầu tư dài hạn	1	1	1	1
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>1.265</b>	<b>1.504</b>	<b>348</b>	<b>876</b>	Tài sản ài hạn khác	217	211	217	224
Thuế TNDN	62	67	17	44	<b>Tổng tài sản</b>	<b>12.664</b>	<b>11.471</b>	<b>9.605</b>	<b>9.236</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	Khoản phải trả	1.008	1.072	937	962
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1.203</b>	<b>1.438</b>	<b>330</b>	<b>832</b>	Vay và nợ ngắn hạn	1.815	1.440	818	721
EBIT	1.626	1.758	429	959	Vay và nợ dài hạn	3.582	1.989	1.386	665
EBITDA	3.416	3.536	1.783	2.063	Vay và nợ khác	0	0	0	0
				%	Quý khen thưởng phúc lợi	28	26	26	27
<b>Chỉ số tài chính</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022F</b>	Quý khoa học công nghệ	0	14	17	25
<b>Tăng trưởng (%)</b>					<b>Tổng nợ</b>	<b>6.434</b>	<b>4.541</b>	<b>3.184</b>	<b>2.400</b>
Doanh thu	18,6	-3,8	-13,5	8,3	Vốn đầu tư của CSH	5.197	5.197	5.197	5.197
EBITDA	4,2	3,5	-49,6	15,7	Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
EBIT	14,3	8,1	-75,6	123,4	Lợi nhuận giữ lại	969	1.601	1.075	1.452
Lợi nhuận sau thuế	183,2	19,5	-77,0	151,9	Thu nhập khác	0	3	3	3
Tổng tài sản	-8,0	-9,4	-16,3	-3,8	Quý đầu tư và phát triển	63	131	146	185
Vốn chủ sở hữu	9,4	11,3	-7,4	6,5	<b>Tổng vốn</b>	<b>6.230</b>	<b>6.931</b>	<b>6.420</b>	<b>6.836</b>
					<b>Lợi ích cổ đông thiểu số</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Khả năng sinh lợi (%)</b>					<b>Chỉ số định giá</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022F</b>
LN gộp/Doanh thu	15,7	17,3	5,7	10,5	EPS (đồng)	2.322	2.791	623	1.861
EBITDA/Doanh thu	30,2	32,5	19,0	20,3	P/E (x)	5,6	3,5	29,0	9,9
EBIT/Doanh thu	14,4	16,2	4,6	9,4	BV (đồng/cp)	12.459	13.862	12.841	13.975
LNST/Doanh thu	10,6	13,2	3,5	8,2	P/B (x)	1,1	0,7	1,7	1,8
ROAA	9,5	12,5	3,4	9,0	DPS (đồng/cp)	650	700	2.425	800
ROAE	16,5	19,6	5,5	12,7	Tỷ suất cổ tức (%)	5,6	11,0	13,4	4,3
<b>Hiệu quả hoạt động</b>					<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ</b>	<b>Giá</b>	<b>Tỷ trọng</b>	<b>Bình quân</b>	
Vòng quay kh. phải thu	5,0	5,6	5,3	5,1	EV/EBITDA	30.167	30%	9.050	
Vòng quay HTK	15,9	12,1	15,6	15,6	FCCF	23.898	40%	9.559	
Vòng quay kh. phải trả	9,4	8,4	9,5	9,5	P/E	15.698	30%	4.709	
<b>Khả năng thanh toán</b>					<b>Giá mục tiêu</b>		<b>100%</b>	<b>23.300</b>	
Hiện hành	1,3	1,7	2,1	2,6	<b>LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ</b>	<b>Giá</b>	<b>Khuyến nghị</b>	<b>Thời hạn</b>	
<b>Cấu trúc tài chính (%)</b>					12/2020	17.900	TÍCH LŨY	Dài hạn	
Tổng Nợ/VCSH	86,6	49,5	34,3	20,3	06/2020	22.900	MUA	Dài hạn	
Vay ngắn hạn/VCSH	29,1	20,8	12,7	10,5					
Vay dài hạn/VCSH	57,5	28,7	21,6	9,7					

**BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH**

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

**Các loại khuyến nghị**

Khuyến nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% to 20%	-20% to -5%	<-20%

**GIỚI THIỆU**

**CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC)** được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long, cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

**Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư** cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

**KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ**
**Nguyễn Thị Phương Lam**  
*Head of Research*

lam.ntp@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1313)

**Trần Hà Xuân Vũ**  
*Senior Manager*

vu.thx@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1512)  
 • Dầu khí  
 • Phân bón

**Phạm Thị Tố Tâm**  
*Manager*

tam.ptt@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1530)  
 • Ngân hàng  
 • Bảo hiểm

**Đỗ Thanh Tùng**  
*Manager*

tung.dt@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1521)  
 • Bán lẻ  
 • Hàng không  
 • Logistics  
 • Thị trường

**Đào Phước Toàn**  
*Manager*

toan.dp@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1518)  
 • Thực phẩm & Đồ uống

**Bernard Lapointe**  
*Senior Consultant*

bernard.lapointe@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006

**Phạm Minh Tú**  
*Analyst*

tu.pm@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1536)  
 • Vật liệu xây dựng  
 • Dược

**Nguyễn Ngọc Thành**  
*Analyst*

thanh.nn@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1535)  
 • Ngân hàng  
 • Bảo hiểm  
 • Chứng khoán

**Trần Hoàng Thế Kiệt**  
*Analyst*

kiet.tht@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1528)  
 • BĐS dân dụng  
 • Thị trường

**Nguyễn Hồng Loan**  
*Analyst*

loan.nh@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1531)  
 • Dệt may  
 • Thủy sản

**Trần Thị Hà My**  
*Senior Consultant*

my.tth@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006  
 • Kinh tế vĩ mô

**Nguyễn Ngọc Thảo**  
*Analyst*

thao.nn@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1524)  
 • Tiện ích công cộng

**Trần Thu Anh**  
*Analyst*


anh.tt@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6288 2006 (2221)  
 • Cảng biển  
 • Logistics

**Trần Thị Ngọc Hà**  
*Assistant*

ha.ttn@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1526)

**Trần Ngọc Thảo Trang**  
*Assistant*

trang.tnt@vdsc.com.vn  
 + 84 28 6299 2006 (1522)



**HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH**  
Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du  
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh  
☎ +84 28 6299 2006  
☎ +84 28 6299 7986  
✉ info@vdsc.com.vn  
🌐 www.vdsc.com.vn

**CHI NHÁNH HÀ NỘI**  
Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,  
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội  
☎ +84 24 6288 2006  
☎ +84 24 6288 2008  
✉ info@vdsc.com.vn  
🌐 www.vdsc.com.vn

**CHI NHÁNH NHA TRANG**  
Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,  
TP. Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa  
☎ +84 258 3820 006  
☎ +84 258 3820 008  
✉ info@vdsc.com.vn  
🌐 www.vdsc.com.vn

**CHI NHÁNH CẦN THƠ**  
95-97-99 Võ Văn Tấn, P. Tân An,  
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ  
☎ +84 292 381 7578  
☎ +84 292 381 8387  
✉ info@vdsc.com.vn  
🌐 www.vdsc.com.vn

Hà Nội

TP. Hồ Chí Minh

Nha Trang

Cần Thơ

Hoàng Sa

Trường Sa

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2021.