

Ngành: Điện

Khuyến nghị

THEO DÕI

TCT ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM - CTCP (HSX: POW) VỮNG VÀNG TRONG LÚC KHÓ KHĂN

Giá hiện tại:	12,000	Ngày viết báo cáo:	18/05/2020	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu:	13,800	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	2,342	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	79.9%
Tỷ suất cổ tức	2%	Vốn hóa (tỷ đồng)	28,102	Norges Bank	1.3%
Tiềm năng tăng giá	15%	Thanh khoản bình quân 30 phiên	13,680,040		
		Sở hữu nước ngoài	3.4%		

Chuyên viên phân tích:

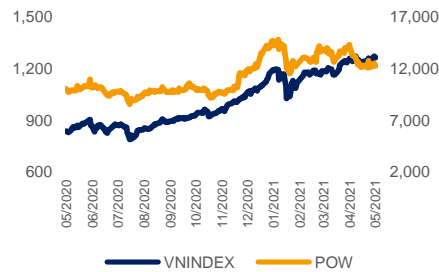
Phạm Nguyên Long
(Tiện ích, Hàng không)
longpn@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

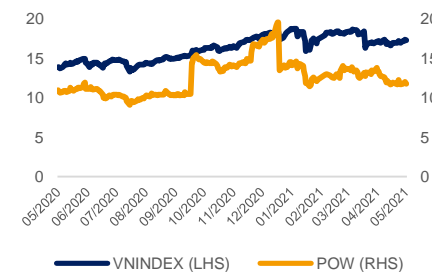
Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 15,000 VNĐ
Giá cắt lỗ: 10,000 VNĐ

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Định giá

- BSC khuyến nghị THEO DÕI cho cổ phiếu POW với giá mục tiêu 13,800 VNĐ/CP cho năm 2021, tương đương với upside 15% so với giá ngày 18/05/2021 dựa trên phương pháp định giá từng phần (SOTP), trong đó EV/EBITDA trung bình của các mảng điện khí, điện than và thủy điện lần lượt là 5.8x, 5.1x và 9.0x.

Dự báo kết quả kinh doanh

- BSC dự báo DTT và LNST của POW trong năm 2021 lần lượt đạt **29,018 tỷ VND (-2.4% yoy)** và **3,085 tỷ VND (+15.9% yoy)** với giả định (1) Giá bán điện hợp đồng mới của NT2 với EVN giảm 35 VNĐ/kWh; (2) Hoàn nhập khoản dự phòng nợ xấu 370 tỷ VNĐ của EPTC trong năm 2020 và (3) Sản lượng mảng thủy điện +16% yoy nhờ chu kỳ thủy văn thuận lợi; (4) POW hoàn tất thoái vốn PVM trong Q1/2021, đem lại khoản doanh thu tài chính 354 tỷ VNĐ (tương ứng với 13% LNST năm 2020).

Quan điểm đầu tư

- Sản lượng điện được huy động của POW duy trì ổn định trong dài hạn nhờ nhu cầu tiêu thụ điện tăng trưởng trong tương lai.
- Dòng tiền ổn định giúp POW trả nợ các khoản nợ vay, qua đó giảm chi phí tài chính đối với POW.

Rủi ro

- Sản lượng các mảng nhiệt điện khí & than có thể tiếp tục giảm sút trong tương lai do chịu sự cạnh tranh của mảng điện năng lượng tái tạo.

Cập nhật doanh nghiệp

- Doanh thu thuần của POW trong Q1/2021 lần lượt đạt mức **7,661 tỷ đồng (-4% yoy)** do sản lượng điện của mảng điện khí **giảm mạnh (-26% yoy)**, khiến cho tổng sản lượng được huy động trong kỳ chỉ đạt 4.6 tỷ kWh (-12% yoy).
- LNST trong kỳ đạt **566 tỷ đồng (+12% yoy)** do việc không ghi nhận lỗ CLTG lớn và chi phí lãi vay trong kỳ giảm còn 109 tỷ VNĐ (-47% yoy).
- POW **hoàn tất thoái vốn 51.58% cổ phần PVM trong tháng 3/2021** với giá bán trung bình 27,260 VNĐ/CP. Lợi nhuận thu về đạt khoảng **354 tỷ VNĐ**.

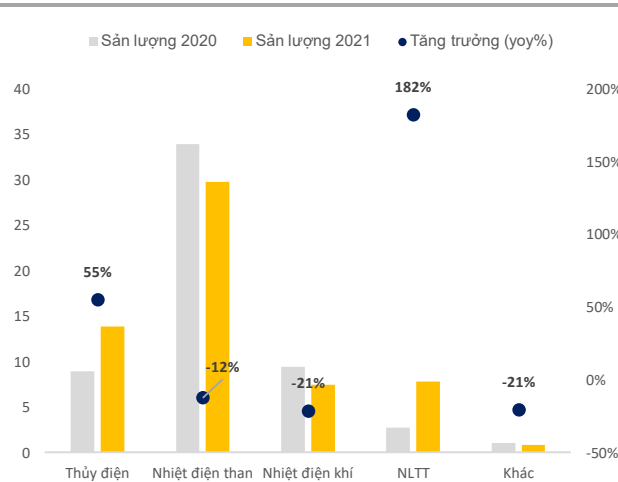
	2020	2021F	VN-Index
PE (x)	12.2	10.3	18.3
PB (x)	1.0	0.9	2.5
PS (x)	1.0	1.0	2.0
ROE (%)	9%	10%	14%
ROA (%)	5%	6%	2%
EV/ EBITDA (x)	5.5	4.5	17.3

	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu	32,662	35,374	29,732	29,018
Lợi nhuận gộp	4,477	5,138	4,580	3,854
Lợi nhuận sau thuế	2,287	2,855	2,663	3,085
EPS	184	1,028	999	1,170
Tăng trưởng EPS	N/A	459%	-3%	17%
Nợ ròng/ VCSH	74%	59%	40%	36%

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

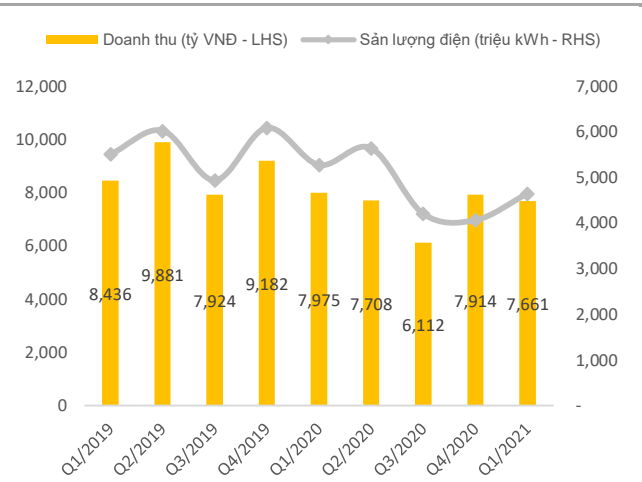
Doanh thu hợp nhất Q1/2021 sụt giảm 4% yoy do giảm sản lượng từ điện khí và điện than. Trong Q1/2021, POW ghi nhận doanh thu thuần đạt 7,661 tỷ đồng (-2.4% yoy). Sản lượng điện sản xuất trong kỳ đạt 4.6 tỷ kWh (-11.9% yoy), sụt giảm chủ yếu do mảng điện khí (-26% yoy). Điều này xuất phát từ việc sản lượng mảng điện khí toàn ngành giảm -21% yoy do chịu ảnh hưởng từ nguồn thủy điện và điện mặt trời so với Q1/2020 (hình 1), khiến cho doanh thu của các nhà máy điện khí (trong đó có POW) chịu ảnh hưởng đáng kể.

Hình 1: Sản lượng điện EVN huy động Q1/2021 (tỷ kWh)



Nguồn: EVN, BSC Research

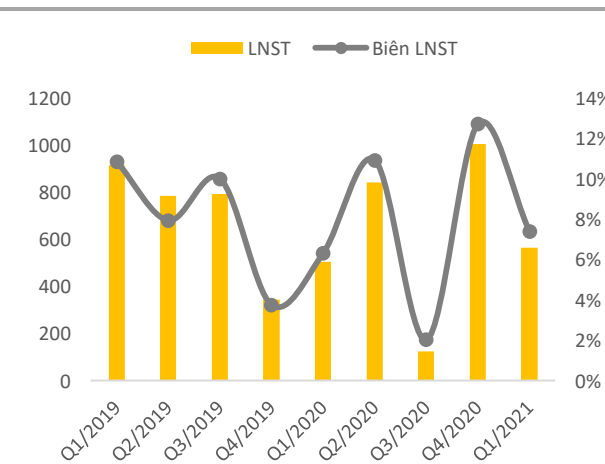
Hình 2: Doanh thu và sản lượng điện của POW Q1/2021



Nguồn: POW, BSC Research

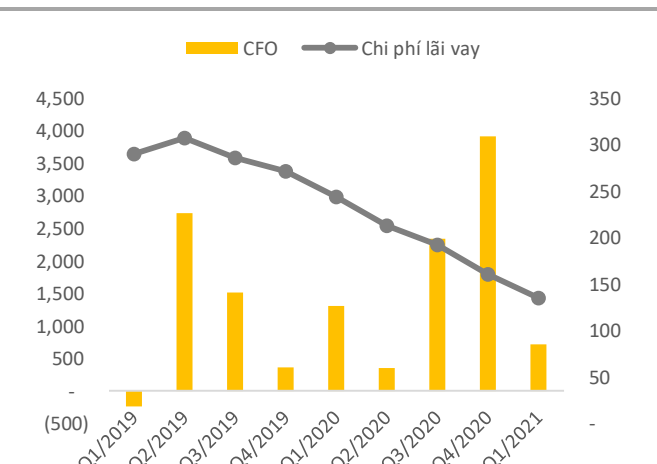
Kết quả LNST được hỗ trợ bởi chi phí lãi vay giảm dần. LNST hợp nhất của POW trong Q1/2021 ghi nhận ở mức 566 tỷ VNĐ (+12.1% yoy). Lợi nhuận tăng so với Q1/2020 chủ yếu do việc không phải ghi nhận lỗ chênh lệch tỷ giá lớn (0.8 tỷ VNĐ so với mức 139 tỷ VNĐ của Q1/2020) và chi phí lãi vay trong kỳ giảm còn 135 tỷ VNĐ (-45% yoy). Nhờ dòng tiền từ HĐKD ổn định, BSC cho rằng dư nợ vay ngắn hạn và dài hạn của POW sẽ tiếp tục giảm, giúp chi phí lãi vay sẽ tiếp tục giảm trong thời gian tới.

Hình 3: Lợi nhuận sau thuế Q1/2021 của POW



Nguồn: POW, BSC Research

Hình 4: Dòng tiền từ HĐKD giúp giảm chi phí lãi vay



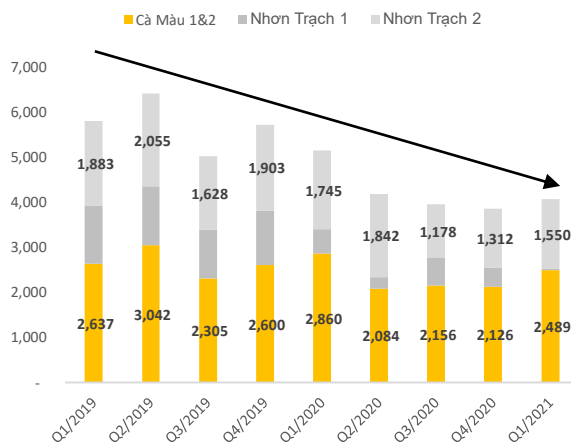
Nguồn: POW, BSC Research

Hoàn thành thoái vốn tại PV Machino (PVM) trong quý 1/2021. POW đã thoái vốn toàn bộ 19.93 triệu cổ phiếu, tương đương 51.58% cổ phần của PVM. Dựa theo thị giá của PVM ngày 17/03/2021 là 27,260 VNĐ/CP và giá vốn trung bình của POW khi mua lại cổ phần của PVM là 9,500 VNĐ/CP, **lợi nhuận thu được của POW đạt khoảng 354 tỷ VNĐ.** Tuy nhiên, BCTC hợp nhất quý 1 của POW vẫn hợp nhất PVM là công ty con, do vậy phần lợi nhuận thu được nhiều khả năng được ghi nhận vào BCTC hợp nhất quý 2 của doanh nghiệp.

NHIỆT ĐIỆN KHÍ – KHÓ KHĂN VẤN Ở PHÍA TRƯỚC

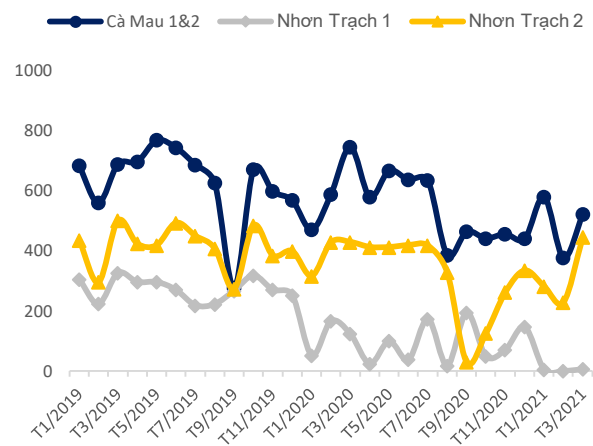
Mảng điện khí tiếp tục gặp khó khăn do sản lượng điện huy động giảm sút. Trong quý 1/2021, sản lượng các nhà máy điện khí được EVN huy động đạt 2.4 tỷ kWh (-26.3% yoy), do các nhà máy nhiệt điện cũ, trong đó có Nhơn Trạch 1, bị giảm công suất đáng kể từ đầu năm 2021 (như nhiệt điện Phả Lại 1 được phân bổ 816 triệu kWh, -56% yoy, nhiệt điện Ninh Bình được phân bổ 360 triệu kWh, -34% yoy). Do vậy, nhà máy Nhơn Trạch 1 chỉ được huy động 10 triệu kWh trong cả quý (-97% yoy). **Điều này làm giảm tổng doanh thu mảng điện khí của POW chỉ đạt 4,065 tỷ đồng (-21% yoy).**

Hình 5: Doanh thu mảng điện khí ở mức thấp so với năm 2019



Nguồn: POW, BSC Research

Hình 6: Sản lượng điện của các nhà máy điện khí



Nguồn: POW, BSC Research

Bên cạnh đó, doanh thu mảng điện khí còn chịu ảnh hưởng của **việc giảm giá bán điện hợp đồng (PPA) của NT2.** NT2 đã đàm phán xong với EVN về giá bán điện hợp đồng mới, theo đó giá bán sẽ **giảm khoảng 35 VNĐ/kWh** kể từ năm 2021. Theo ước tính của BSC, điều này sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận của NT2 cũng như của POW, **ước tính lợi nhuận của NT2 và POW sẽ bị giảm khoảng 120 tỷ VNĐ (lần lượt tương đương 19% và 5% LNST năm 2020 của NT2 và POW).**

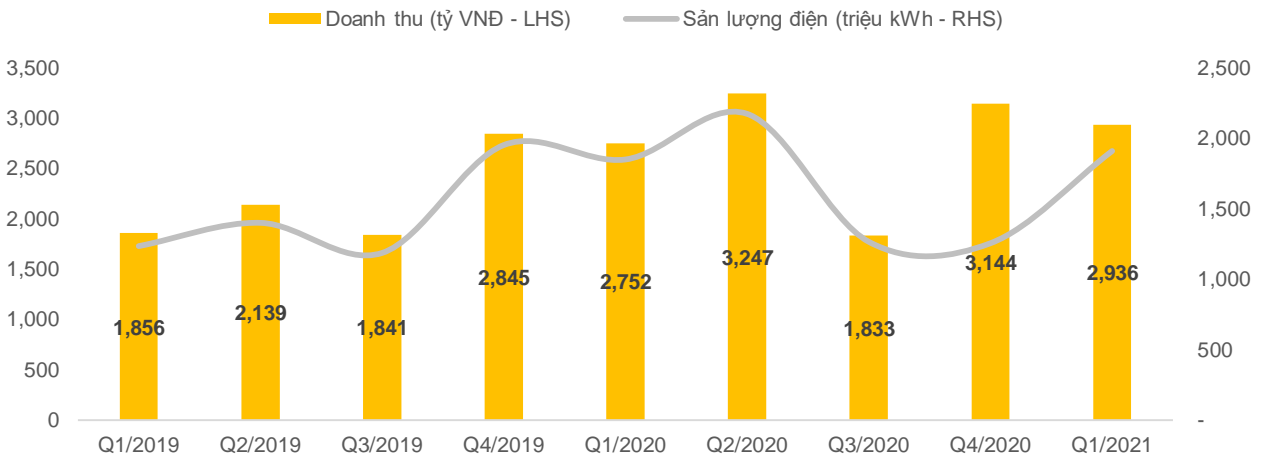
Chênh lệch giá khí nhập từ mỏ Sao Vàng – Đại Nguyệt so với các mỏ khí khác khiến cho các nhà máy điện khí của POW kém cạnh tranh hơn trên thị trường phát điện cạnh tranh (CGM). Giá nhập khí từ mỏ Sao Vàng – Đại Nguyệt đạt mức 7.0 USD/MMBTU, cao hơn khoảng 20% so với trung bình các mỏ khí, làm tăng giá bán điện hợp đồng (Pc) với EVN của các nhà máy điện khí tăng 10-15% so với các năm trước. Ngoài ra, điều kiện thủy văn tiếp tục thuận lợi trong năm nay giúp giá điện CGM các quý tới duy trì dưới 1,000 VNĐ/kWh. Điều này làm giảm khả năng cạnh tranh của các nhà máy điện khí của POW trên thị trường CGM trong năm 2021.

Các nhà máy điện khí của POW tiếp tục thực hiện bảo dưỡng trong năm 2021. Theo kế hoạch, POW sẽ thực hiện sửa chữa các nhà máy, bao gồm đại tu nhà máy Cà Mau 1, trung tu 2 tổ máy thuộc nhà máy Nhơn Trạch 1 và tiểu tu đối với các nhà máy Cà Mau 2 và Nhơn Trạch 2.

NHIỆT ĐIỆN THAN – TIẾN HÀNH ĐẠI TU TRONG NĂM 2021

Kết quả kinh doanh trong kỳ tăng nhẹ 7% so với Q1/2020 nhờ sản lượng điện hợp đồng duy trì ổn định. Doanh thu trong Q1/2021 đạt 2,936 tỷ VNĐ (+7% yoy). Sản lượng điện trong kỳ của nhà máy Vũng Áng 1 được EVN giao sản lượng điện hợp đồng Qc ở mức cao, đạt mức 1.9 tỷ kWh (+3.3% yoy) nhờ (1) nguồn cung ứng than ổn định từ TKV và TCT Đông Bắc và (2) thời điểm quý 1 là mùa khô tại khu vực miền Bắc và miền Trung.

Hình 7: Doanh thu và sản lượng điện của nhà máy Vũng Áng 1



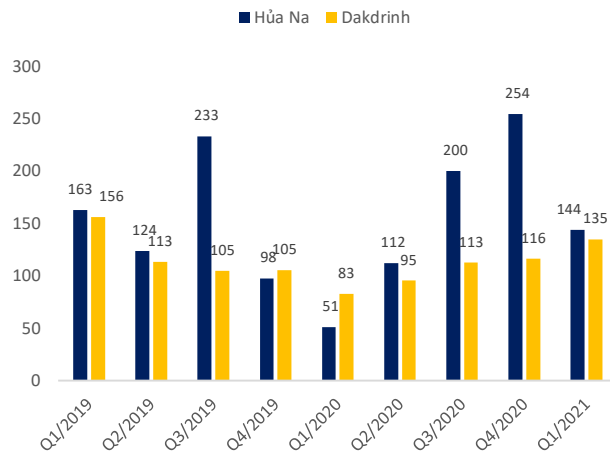
Nguồn: POW, BSC Research

Sản lượng mảng điện than giảm 2.6% yoy do nhà máy Vũng Áng 1 thực hiện đại tu trong Quý 3 năm nay. Theo kế hoạch sửa chữa của POW, Vũng Áng 1 sẽ tiến hành đại tu tổ máy số 2 trong khoảng thời gian tháng 8-9 năm nay. Điều này làm giảm sản lượng điện được huy động của nhà máy Vũng Áng 1 trong năm 2021. Theo ước tính của BSC, sản lượng điện của Vũng Áng 1 trong năm nay đạt mức 6.4 tỷ kWh (-2.6% yoy), qua đó giúp doanh thu mảng nhiệt điện than đạt mức 8.9 tỷ VNĐ (-3% yoy).

THỦY ĐIỆN – THUẬN LỢI NHỜ ĐIỀU KIỆN THỦY VĂN

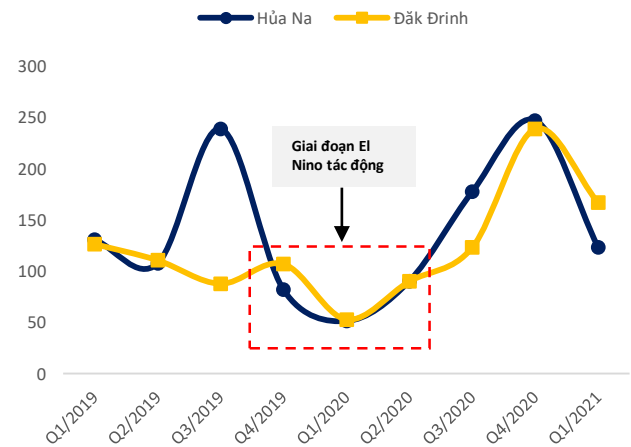
Điều kiện thủy văn thuận lợi giúp kết quả mảng thủy điện trong kỳ tăng mạnh so với Q1/2020. Trong Q1/2021, tổng doanh thu mảng thủy điện của POW đạt mức 279 tỷ VNĐ (+108% yoy). Sản lượng điện trong kỳ đạt 290 triệu kWh (+176% yoy) do tình hình thủy văn thuận lợi, trong khi Q1/2020 ghi nhận hạn hán do El Nino gây ra, dẫn đến sản lượng mảng thủy điện trong kỳ sụt giảm đáng kể (104 triệu kWh).

Hình 8: Doanh thu các thủy điện của POW (tỷ VNĐ)



Nguồn: POW, BSC Research

Hình 9: Sản lượng điện của các thủy điện của POW tăng mạnh vào thời điểm Q3-Q4 hàng năm (triệu kWh)



Nguồn: POW, BSC Research

Tiến hành đại tu nhà máy thủy điện Hũa Na. Trong tháng 4 vừa qua, POW đã thực hiện đại tu tổ máy H1 của nhà máy thủy điện Hũa Na. Do vậy, sản lượng điện trong tháng 4 của nhà máy Hũa Na chỉ đạt 21.5 triệu kWh (tương đương 62% kế hoạch tháng). Theo ước tính của BSC, việc đại tu tổ máy H1 chỉ làm giảm khoảng 5% sản lượng điện của thủy điện Hũa Na trong năm 2021 do tháng 4 là giai đoạn mùa khô nên sản lượng được phân bổ của nhà máy không cao.

BSC cho rằng, kết quả mảng thủy điện của POW trong các quý tiếp theo sẽ thuận lợi do điều kiện thủy văn ổn định và thuận lợi đến hết năm 2021. Do đó, chúng tôi kỳ vọng **sản lượng thủy điện của POW trong năm 2021 sẽ đạt mức 1.2 tỷ kWh (+16% yoy), giúp cho tổng doanh thu của 2 nhà máy này đạt mức 1,208 tỷ VNĐ (+10% yoy).**

CẬP NHẬT ĐẠI HỘI CỔ ĐÔNG

Hoàn nhập khoản trích lập dự phòng nợ xấu từ Công ty mua bán điện (EVN/EPTC), làm giảm chi phí quản lý doanh nghiệp (QLDN) đối với POW. Tính đến hết năm 2020, POW đã trích lập được 770 tỷ VNĐ trên tổng số dư nợ xấu 826 tỷ VNĐ. Thseo thông tin BLĐ POW chia sẻ trong ĐHCĐ thường niên năm 2021, công ty đã nhận được 1,300 tỷ VNĐ từ EVN trong năm 2020 đối với khoản nợ xấu này và sẽ hoàn nhập khoản dự phòng đã trích lập năm 2020 trong năm nay, ước tính khoảng 370 tỷ VNĐ.

Nhà máy điện Nhơn Trạch 3&4 (tổng công suất 1,500 MW) dự kiến khởi công trong năm 2021 và bắt đầu vận hành từ năm 2024. Đây là động lực tăng trưởng trong tương lai cho POW và cũng phù hợp với xu hướng chuyển từ điện than sang khí đốt tự nhiên hóa lỏng (LNG). Theo BLĐ doanh nghiệp chia sẻ, POW đang thực hiện đàm phán song song hợp đồng mua bán điện và mua bán khí. Về công tác giải phóng mặt bằng, POW sẽ hoàn tất công tác đền bù và có trọn vẹn mặt bằng trong tháng 6 tới đây.

CẬP NHẬT KHÁC

POW sẽ thực hiện thoái toàn bộ vốn ở 8 đơn vị thành viên trong giai đoạn 2021-2025. HĐQT của POW đã thông qua phương án tái cơ cấu doanh nghiệp trong 5 năm tới, theo đó POW sẽ lần lượt thoái toàn bộ vốn tại 8 đơn vị thành viên và giảm tỷ lệ sở hữu tại các công ty con xuống còn 51%. Nguồn thu từ công tác thoái vốn sẽ là nguồn tài chính bổ sung giúp cho POW đủ nguồn lực để triển khai các dự án trong tương lai, trong đó có 2 nhà máy Nhơn Trạch 3&4.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Cho năm 2021, BSC dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của POW **lần lượt đạt 29,018 tỷ (-2.4% yoy) và 3,085 tỷ (+15.9% yoy)** với giả định:

- Giá bán điện hợp đồng mới của NT2 với EVN giảm 35 VNĐ/kWh.
- Hoàn nhập khoản dự phòng nợ xấu 370 tỷ VNĐ của EPTC ghi nhận trong năm 2020, qua đó làm giảm chi phí QLDN của POW.
- Sản lượng mằng thủy điện +16% yoy nhờ chu kỳ thủy văn tiếp tục diễn biến thuận lợi.
- POW hoàn tất thoái vốn PVM trong Q1/2021, đem lại khoản doanh thu tài chính 354 tỷ VNĐ.

Bảng 1: Dự báo kết quả kinh doanh POW năm 2021

	2019	2020E	2021F
Doanh thu	35,374	29,732	29,018
Cà Mau 1&2	10,340	9,410	10,688
Nhơn Trạch 1	4,727	1,787	1,328
Nhơn Trạch 2	7,654	6,082	6,817
Hủa Na	682	591	616
Dakdrinh	466	537	591
Vũng Áng 1	8,255	9,240	8,978
Lợi nhuận gộp	5,138	4,580	3,854
Biên LNG	15%	15%	13%
Chi phí bán hàng & QLDN	(1,203)	(1,209)	(467)
Doanh thu tài chính	453	440	705
Chi phí tài chính	(1,324)	(999)	(810)
Lãi/lỗ khác	49	20	-
Lợi nhuận từ công ty liên kết	52	44	49
LNTT	3,165	2,875	3,331
LNST	2,855	2,663	3,085
EPS	1,028	999	1,170

Nguồn: POW, BSC Research

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cho cổ phiếu POW với giá mục tiêu **13,800 VNĐ/CP**, **upside 15%** so với giá đóng cửa ngày 18/05/2021. Giá trị hợp lý của POW được xác định dựa trên phương pháp định giá từng phần (SOTP) như sau:

Bảng 2: Định giá cổ phiếu POW

Nhà máy	EBITDA	EV/EBITDA trung bình ngành	% sở hữu của POW	EV đóng góp
Cà Mau 1&2	1,360,841	5.8	100%	7,892,876
Nhơn Trạch 1	84,444	5.8	100%	489,777
Nhơn Trạch 2	1,104,118	5.8	59%	3,801,986
Hỏa Na	453,025	9.0	84%	3,430,575
Đắk Đrinh	434,780	9.0	95%	3,727,930
Vũng Áng 1	3,091,853	5.1	100%	15,768,450
Tổng cộng				35,111,596
(+) Tiền và tương đương tiền				8,320,659
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn				11,168,929
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu CP)				2,342
Giá mục tiêu (VNĐ)				13,777

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	32,662	35,374	29,732	29,018
Giá vốn hàng bán	(28,186)	(30,237)	(25,152)	(25,164)
Lợi nhuận gộp	4,477	5,138	4,580	3,854
Chi phí bán hàng	(20)	(27)	(35)	(35)
Chi phí QLDN	(773)	(1,176)	(1,174)	(432)
Lãi/lỗ HĐKD	2,469	3,116	2,855	3,331
Doanh thu tài chính	516	453	440	705
Chi phí tài chính	(1,779)	(1,324)	(999)	(810)
Chi phí lãi vay	(712)	(1,154)	(809)	(704)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	50	52	44	49
Lãi/lỗ khác	22	49	20	-
Lợi nhuận trước thuế	2,492	3,165	2,875	3,331
Thuế thu nhập DN	(205)	(310)	(212)	(246)
LN sau thuế	2,287	2,855	2,663	3,085
CĐTS	366	345	298	345
LNST - CĐTS	1,921	2,510	2,365	2,740
EBITDA	3,204	7,451	6,508	6,851
EPS	184	1,028	999	1,170

CĐKT (Tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F
Tiền & TĐT	3,185	5,083	7,070	8,321
Đầu tư ngắn hạn	176	658	789	723
Phải thu ngắn hạn	7,531	8,714	7,196	6,999
Tồn kho	4,187	1,428	1,728	1,687
TS ngắn hạn khác	172	192	115	112
TS ngắn hạn	15,251	16,075	16,897	17,842
TS hữu hình	69,294	69,503	69,598	69,738
Khấu hao	(29,181)	(32,254)	(35,051)	(37,853)
TS dở dang dài hạn	378	217	251	282
ĐT dài hạn	937	983	1,028	1,028
TS dài hạn khác	1,327	1,098	1,256	1,224
TS dài hạn	42,860	39,621	37,153	34,480
Tổng Tài sản	58,111	55,696	54,050	52,321
Nợ phải trả	8,373	6,304	6,274	6,053
Vay ngắn hạn	6,554	9,158	7,019	6,317
Nợ ngắn hạn khác	2,643	1,602	3,187	3,189
Tổng Nợ ngắn hạn	17,571	17,064	16,480	15,559
Vay dài hạn	13,304	8,394	5,391	4,852
Nợ dài hạn khác	422	729	912	910
Tổng Nợ dài hạn	13,725	9,123	6,304	5,762
Tổng Nợ	31,296	26,186	22,784	21,321
Vốn góp	23,419	23,419	23,419	23,419
Thặng dư vốn cổ phần	(0)	(0)	(0)	(0)
LN chưa phân phối	859	2,651	4,302	6,519
Vốn chủ khác	228	228	226	226
Cổ đông thiểu số	2,309	2,623	2,729	2,886
Tổng Vốn chủ sở hữu	26,815	29,509	31,267	31,001
Tổng nguồn vốn	58,111	55,696	54,050	52,321
SLCP lưu hành	2,342	2,342	2,342	2,342

LCTT (Tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F
(Lỗ)/LNST	2,287	2,855	2,663	3,085
Khấu hao và phân bổ	3,920	3,132	2,824	2,816
Thay đổi vốn lưu động	7,524	7,884	7,624	48
Điều chỉnh khác	1,148	1,587	1,940	(2,882)
LCTT từ HĐKD	4,996	5,323	7,908	3,068
Tiền chi mua TSCĐ	(219)	(187)	(147)	(142)
Đầu tư khác	1,774	(235)	297	34
LCTT từ HĐ Đầu tư	1,555	(422)	149	(107)
Tiền chi trả cổ tức	(349)	(751)	(1,025)	(468)
Tiền thu khác	(5,284)	(2,252)	(5,047)	(1,241)
LCTT từ HĐ Tài chính	(5,633)	(3,003)	(6,072)	(1,709)
Dòng tiền đầu kỳ	2,266	3,185	5,083	7,070
Tiền trong kì	919	1,898	1,986	1,251
Dòng tiền cuối kỳ	3,185	5,083	7,070	8,321

Chỉ số (%)	2018	2019	2020	2021F
Khả năng thanh toán				
H số TT ngắn hạn	0.9	0.9	1.0	1.1
H số TT nhanh	0.6	0.9	0.9	1.0
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	34%	32%	23%	21%
Hệ số Nợ/VCSH	74%	59%	40%	36%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	50	34	23	25
Số ngày phải thu	80	84	98	89
Số ngày phải trả	98	89	91	89
CCC	32	29	29	25
Tỷ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	14%	15%	15%	13%
Lợi nhuận LNST	7%	8%	9%	11%
ROE	8%	10%	9%	10%
ROA	4%	5%	5%	6%
Định Giá				
PE	15.0	12.0	12.2	10.3
PB	1.2	1.1	1.0	0.9
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	10%	8%	-16%	-2%
Tăng trưởng EBIT	-22%	35%	-15%	10%
Tăng trưởng LNST	-9%	27%	-9%	16%
Tăng trưởng EPS	N/A	459%	-3%	17%

Nguồn: POW, BSC Research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

