

Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS: HNX)

Ngày báo cáo: 04/12/2023
NGÀNH: CẢNG & LOGISTICS
TPPTCP: Nguyễn Hoàng Giang, CFA
Email: giangnh@ssi.com.vn
SDT: +84-24 3936 6321 ext. 8703

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**
Giá mục tiêu 1Y: **39.900 Đồng**
Giá CP ngày 4/12/2023: 39.300 Đồng
% Tăng giá: **+1,5%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 763
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 18.450
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 478
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 7.008.719
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 40,6/19,9
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 262,6
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 21,8
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 51,38

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Thành lập năm 1993, Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PTSC) được cổ phần hóa vào năm 2006. Trong năm 2007, PTSC được niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX) với mã PVS. PVS có hoạt động kinh doanh phức tạp nhằm phát triển hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí. Sáu mảng kinh doanh của PVS bao gồm: (1) Dịch vụ cung ứng tàu chuyên dụng; (2) FSO/FPSO (Dịch vụ kho nổi chứa xử lý và xuất dầu thô); (3) EPC/EPCI (Dịch vụ cơ khí dầu khí); (4) Dịch vụ căn cứ cảng; (5) Dịch vụ vận hành, bảo dưỡng (O&M) và (6) Dịch vụ khảo sát địa chấn địa chất công trình và khảo sát sửa chữa công trình ngầm bằng ROV.

Tiếp tục gia tăng backlog cho các năm tới

Đà tăng trưởng của PVS chậm lại trong Q3/2023 với doanh thu và LNST của cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 4,2 nghìn tỷ đồng (tăng 19,2% svck, giảm 11,4% so với quý trước) và 140 tỷ đồng (giảm 27% svck, giảm 37% so với quý trước). Lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, công ty đạt 12,6 nghìn tỷ đồng doanh thu hợp nhất (tăng 13,6% svck), trong khi NPATMI đạt 580 tỷ đồng (tăng 40% svck), lần lượt đạt 72% và 70% ước tính doanh thu thuần và NPATMI của chúng tôi. Điều này cho thấy PVS sẽ hoàn thành ước tính của chúng tôi về doanh thu và NPATMI cho năm 2023.

Tiến độ dự án Lô B: PVS và PVN vừa tổ chức lễ ký và trao gói thầu giới hạn cho PTSC M&C (công ty con của PVS) cho gói thầu EPCI#2 (giàn đấu giếng và đường ống nội mỏ) thuộc dự án Lô B – Ô Môn, với giá trị ước tính khoảng 300 triệu USD. Tháng trước, liên danh nhà thầu PTSC-McDermott đã được trao gói thầu giới hạn cho gói EPCI #1 giai đoạn 2024-2026, gói này đã được phân tích trong báo cáo trước đó (tại [đây](#)). Những diễn biến này phù hợp với giả định và dự báo của chúng tôi dự án Lô B có thể tạo ra khoảng 700 triệu USD backlog cho PVS trong giai đoạn 2024-2027 và có thể đã phản ánh vào giá cổ phiếu ở thời điểm hiện tại.

Chúng tôi duy trì ước tính doanh thu năm 2023 và 2024 lần lượt là 17,5 nghìn tỷ đồng (tăng 6,5% svck) và 22 nghìn tỷ đồng (tăng 25% svck), cũng như ước tính NPATMI lần lượt là 827 triệu đồng (tăng 7,1% svck) và 862 triệu đồng (tăng 4,2% svck). Chúng tôi cũng duy trì giả định tổng giá trị backlog là 2,2 tỷ USD trong giai đoạn 2024-2027, tăng 46% so với giai đoạn 2020-2023 trước đó.

Chúng tôi duy trì giá mục tiêu cuối năm 2024 là **39.900 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 1,5%). Tuy nhiên, chúng tôi hạ khuyến nghị đối với cổ phiếu PVS xuống **TRUNG LẬP**, do tiềm năng hạn chế ở thời điểm viết bài. Theo quan điểm của chúng tôi, giá cổ phiếu hiện tại đã gần như phản ánh hết backlog của PVS tại các dự án trọng điểm, nhưng có thể sẽ có thêm tiềm năng tăng giá nếu PVS tiếp tục trúng thầu các dự án mới trong tương lai. Chúng tôi vẫn lạc quan về ngành thượng nguồn và khuyến nghị nhà đầu tư có thể tích lũy cổ phiếu ở mức giá thấp hơn để có biên lợi nhuận tốt và an toàn hơn.

(tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	14.198	16.413	17.493	21.930	24.110
<i>Tăng trưởng DTT</i>	-29,6%	15,6%	6,6%	25,4%	9,9%
Lợi nhuận gộp	776	865	828	1.040	1.211
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	5,5%	5,3%	4,7%	4,7%	5,0%
Thu nhập tài chính	278	489	525	496	500
Chi phí tài chính	-94	-163	-92	-116	-127
SG&A	-802	-950	-924	-1.092	-1.080
Thu nhập ròng khác	214	208	210	263	289
LNST	878	1.080	1.177	1.221	1.423
Lợi nhuận ròng	677	834	918	952	1.110
<i>Tăng trưởng LN ròng</i>	-4,6%	23,2%	10,0%	3,8%	16,5%
<i>Biên LN ròng</i>	4,8%	5,1%	5,2%	4,3%	4,6%
EPS (VND)	911	1.212	1.524	1.588	2.133

Nguồn: PVS, SSI Research

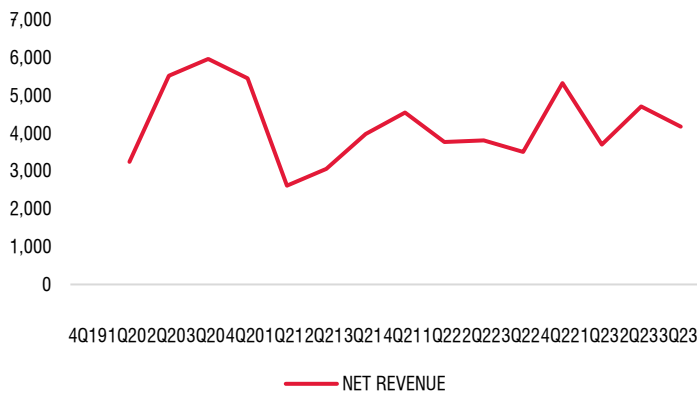
KQKD Q3/2023

(tỷ đồng)	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							3Q23	3Q22	2Q23	2022
Doanh thu thuần	4.176	3.502	19%	4.712	-11%	95,4%				
Lợi nhuận gộp	181	201	-10%	187	-4%		4,3%	5,8%	4,0%	5,3%
Lợi nhuận hoạt động	195	241	-19%	214	-9%		4,7%	6,9%	4,6%	4,0%
EBIT	234	311	-25%	311	-25%		5,6%	8,9%	6,6%	6,8%
EBITDA	358	424	-16%	432	-17%		8,6%	12,1%	9,2%	9,7%
Lợi nhuận trước thuế	217	298	-27%	291	-25%		5,2%	8,5%	6,2%	6,6%
Lợi nhuận ròng	144	193	-26%	235	-39%	108,2%	3,4%	5,5%	5,0%	5,1%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	141	192	-27%	224	-37%		3,4%	5,5%	4,8%	4,7%

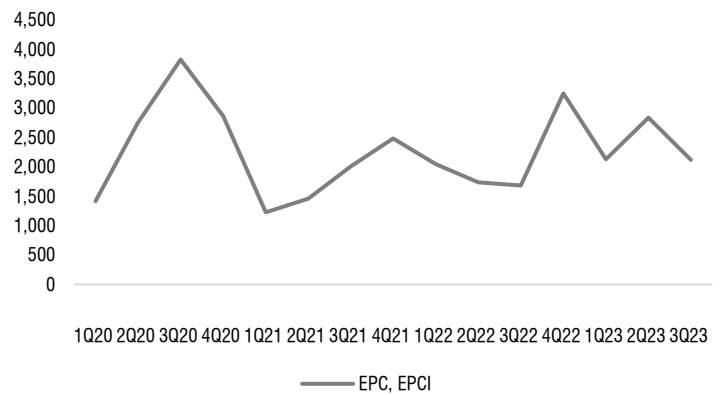
Nguồn: PVS, SSI Research

Đà tăng trưởng của PVS chậm lại trong Q3/2023 với doanh thu và LNST của cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 4,2 nghìn tỷ đồng (tăng 19,2% svck, giảm 11,4% so với quý trước) và 140 tỷ đồng (giảm 27% svck, giảm 37% so với quý trước). Lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, công ty đạt 12,6 nghìn tỷ đồng doanh thu hợp nhất (tăng 13,6% svck), trong khi NPATMI đạt 580 tỷ đồng (tăng 40% svck), lần lượt đạt 72% và 70% ước tính doanh thu thuần và NPATMI của chúng tôi. Điều này cho thấy PVS sẽ hoàn thành ước tính của chúng tôi về doanh thu và NPATMI cho năm 2023 lần lượt là 17 nghìn tỷ đồng và 828 tỷ đồng.

Doanh thu thuần theo quý (tỷ đồng)



Doanh thu EPC, EPCI theo quý (tỷ đồng)



Nguồn: PVS, SSI Research

Đối với EPC/EPCI, mảng cốt lõi của PVS, công ty ghi nhận 7 nghìn tỷ đồng doanh thu trong 9T2023 tương đương 70% ước tính của chúng tôi cho mảng hoạt động này trong năm. Công ty tiếp tục triển khai các dự án trọng điểm như Gallaf 3, Hải Long OSS, Shwe Giai đoạn 3 Jacket, Cheng Hua Wind, Tổ hợp hóa dầu miền Nam – Gói 1A và bể chứa LPG Thị Vải. Trong quý, công ty cũng đã bắt đầu công việc chuẩn bị cho gói trạm biên áp ngoài khơi (OSS) Baltica 2 sau khi trúng thầu gói thầu thiết kế, kỹ thuật, xây dựng và vận hành 4 OSS trong tháng 6/2023 trong liên danh với Semco Maritime cho giai đoạn 2023-2026.

KQKD theo mảng hoạt động

	Q3/2023		9T2023	
	Doanh thu	Lợi nhuận gộp	Doanh thu	Lợi nhuận gộp
Dịch vụ tàu chuyên dụng	398	39	1.124	122
% svck	-16,74%	-30,36%	-6,49%	19,61%
FSO FPSO	527	-1	1.497	59
% svck	9,56%	-101,75%	8,56%	-47,79%
M&C	2.120	-13	7.085	87
% svck	25,89%	-18,75%	29,52%	234,62%
Cảng biển	313	95	975	213
% svck	-0,95%	21,79%	-3,66%	-10,50%
Hoạt động vận hành & bảo trì (O&M)	478	14	1.222	44
% svck	152,91%	-450,00%	15,94%	450,00%
Khảo sát địa chất	152	30	219	26
% svck	-18,72%	-1,32%	-49,54%	-7,14%
Dịch vụ khác	188	12	466	17
% svck	11,90%	6,38%	-11,74%	-22,73%
Tổng cộng	4.176	181	12.591	572
% svck	19,22%	-10,36%	13,62%	6,16%

Nguồn: SSI Research

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, lợi nhuận gộp của công ty tăng 6% svck, nhờ đóng góp lợi nhuận chính từ EPC (tăng 234% svck), O&M (tăng 450% svck) và dịch vụ tàu chuyên dụng (tăng 19% svck). Biên lợi nhuận gộp tăng 30 điểm cơ bản so với quý trước đạt 4,3% trong Q3/2023, nhưng vẫn thấp hơn 150 điểm cơ bản so với mức Q3/2022 do các dự án lớn hiện tại của PVS (như Gallaf Giai đoạn 3, Shwe Jacket...) đều ở thị trường quốc tế và phát sinh chi phí cao hơn. Điều này sẽ được cải thiện trong thời gian tới khi các dự án ở thị trường trong nước (như Lô B, Lạc Đà Vàng...) bắt đầu đóng góp lợi nhuận từ 2025-2026.

Ở mảng cho thuê FSO/FPSO (thể hiện qua thu nhập từ công ty liên doanh/liên kết trong báo cáo tài chính của công ty), chúng tôi nhận thấy mảng này duy trì thu nhập ổn định so với quý trước và tăng nhẹ 10% svck đạt 177 tỷ đồng. Công ty hiện đang cho thuê 6 FSO/FPSO (thông qua các liên doanh khác nhau): MV 12, Orkid, Ruby 2, Biển Đông 1, Lam Sơn và Golden Star. Đây là những hợp đồng dài hạn với giá thuê ngày cố định, và mức giá này sẽ tăng lên khi giá hạn hợp đồng. Thu nhập từ mảng này có xu hướng ổn định trong thời gian qua, và đây là mảng đóng góp lợi nhuận quan trọng cho PVS trong mùa thấp điểm. Nếu không tính đến khoản đóng góp từ mảng này và thu nhập tài chính, PVS sẽ ghi nhận lỗ trong 9T2023 và 2022.

Nhìn chung, kết quả kinh doanh Q3/2023 và 9T2023 phù hợp với quan điểm của chúng tôi cho giai đoạn 2023-2024, PVS sẽ đạt được tăng trưởng lợi nhuận ở mức bình thường (tăng trưởng NPATMI 2023/2024 ước đạt lần lượt là 7,1%/4,2% svck). Chúng tôi kỳ vọng các dự án dầu khí trọng điểm của cả nước sẽ bắt đầu từ cuối năm 2024 và sẽ có cải thiện mạnh trong giai đoạn 2025-2026 và đây sẽ là yếu tố hỗ trợ cho giá cổ phiếu.

Cập nhật ngành

Chúng tôi nhận thấy hoạt động đầu tư tiếp tục diễn ra trên toàn cầu (đặc biệt là ở Trung Đông), nhờ giá dầu neo cao bền vững, mức đầu tư thấp trong thời gian trước và xung đột địa chính trị gia tăng. Ví dụ, Abu Dhabi đang thực hiện kế hoạch tăng 30% công suất sản xuất dầu lên 5 triệu thùng/ngày tới năm 2027. Saudi Aramco cũng dự kiến tăng 9% công suất sản xuất dầu lên 13 triệu thùng/ngày tới năm 2027 và tăng 30% sản lượng khí tới năm 2030. Đối với thị trường Việt Nam, chúng tôi nhận thấy các biện pháp nhằm nâng cao công suất nguồn năng lượng của quốc gia từ năm 2024 tuy hơi chậm nhưng phù hợp, như việc Chính phủ phê duyệt phát triển dầu mỏ gần đây và quyết định đầu tư cuối cùng vào mỏ dầu Lạc Đà Vàng của Murphy (với giá trị EPC dự kiến 350 triệu USD mà PVS có thể trúng thầu), hay lễ ký kết dự án Lô B – Ô Môn gần đây. Các dự án này sẽ cải thiện khối lượng công việc ở thị trường trong nước trong giai đoạn 2025-2027 và sẽ mang lại cơ hội cho những công ty hàng đầu trong ngành dầu khí thượng nguồn. **Chúng tôi duy trì giả định rằng dự án Lô B có thể tạo ra khoảng 700 triệu USD giá trị EPCI cho PVS trong giai đoạn 2024-2027.**

Trong ngành điện gió ngoài khơi, chúng tôi tiếp tục nhận thấy những thách thức từ việc chi phí tăng, lãi suất cao hơn và những khó khăn cho các nhà đầu tư trong việc xem xét lại các điều khoản hợp đồng với Chính phủ trong môi trường lạm phát cao. Theo khảo sát của Westwood Energy đối với nhiều nhà đầu tư điện gió ngoài khơi, nhiều nhà tư nhận thấy chi phí tăng từ 11-20% kể từ năm 2021, trong khi hợp đồng thu mua điện (PPA) với Chính phủ đã được ký kết với giá định chi phí đầu tư thấp hơn. Trong báo cáo trước đây, chúng tôi cũng đã chỉ ra rằng mặc dù các biện pháp cắt giảm chi phí có thể mang lại nhiều cơ hội hơn cho những công ty chi phí thấp như PVS. Tuy nhiên, nếu việc cắt giảm chi phí không đủ để bù đắp các thách thức cơ cấu chi phí và tác động của lạm phát trong tương lai, thì sẽ có thể có thêm các dự án bị trì hoãn hoặc chậm dứt, điều này có thể gây ra rủi ro cho toàn bộ ngành. Gần đây, chúng tôi nhận thấy rủi ro này đã bắt đầu hiện thực hóa khi Orsted công bố sẽ hủy bỏ dự án điện gió ngoài khơi giá trị 30 tỷ USD vào tháng 11/2023, dự kiến triển khai tại miền Nam Việt Nam (mà Orsted hợp tác với T&T Group, một công ty trong nước). Equinor cũng đã dừng dự án điện gió ngoài khơi lớn nhất của công ty ở Bờ Đông Hoa Kỳ để xem xét lại các điều khoản PPA do chi phí tăng cao. **Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi những diễn biến mới này nhưng vẫn giữ quan điểm các công ty xây dựng chi phí thấp như PVS vẫn sẽ được hưởng lợi trong môi trường này.**

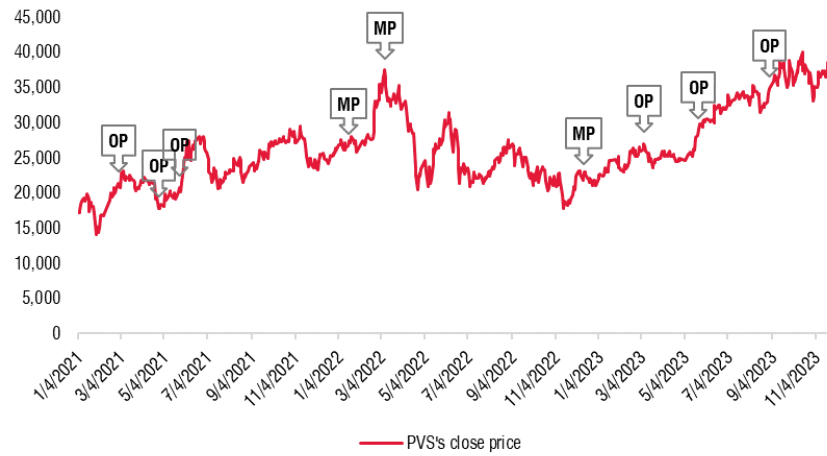
Luận điểm đầu tư

Chúng tôi duy trì ước tính doanh thu năm 2023 và 2024 lần lượt là 17,5 nghìn tỷ đồng (tăng 6,5% svck) và 22 nghìn tỷ đồng (tăng 25% svck), cũng như ước tính NPATMI lần lượt là 827 triệu đồng (tăng 7,1% svck) và 862 triệu đồng (tăng 4,2% svck). Chúng tôi cũng duy trì giả định tổng giá trị backlog là 2,2 tỷ USD trong giai đoạn 2024-2027, phản ánh cơ hội PVS được trao thầu ở một dự án dầu khí ngoài khơi trong thời gian tới mà chúng tôi đã đề cập trước đó (tại [đây](#)).

Kể từ báo cáo gần đây nhất, giá cổ phiếu đã tăng 12,6%. Chúng tôi duy trì giá mục tiêu cuối năm 2024 là **39.900 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 1,5%). Tuy nhiên, chúng tôi hạ khuyến nghị đối với cổ phiếu PVS xuống **TRUNG LẬP**, do tiềm năng hạn chế ở thời điểm viết bài. Theo quan điểm của chúng tôi, giá cổ phiếu hiện tại đã gần như phản ánh hết backlog của PVS tại các dự án trọng điểm, nhưng có thể sẽ có thêm tiềm năng tăng giá nếu PVS tiếp tục trúng thầu các dự án mới trong tương lai. Chúng tôi vẫn lạc quan về ngành thượng nguồn và khuyến nghị nhà đầu tư có thể tích lũy cổ phiếu ở mức giá thấp hơn để có biên lợi nhuận tốt và an toàn hơn.

Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng bất kỳ diễn biến mới nào từ dự án Lô B cũng là yếu tố hỗ trợ mạnh tới giá cổ phiếu.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	5.747	5.250	6.075	7.100
+ Đầu tư ngắn hạn	2.677	4.807	4.807	4.807
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	4.642	4.990	4.384	5.622
+ Hàng tồn kho	2.086	1.011	1.498	1.877
+ Tài sản ngắn hạn khác	226	275	294	368
Tổng tài sản ngắn hạn	15.378	16.334	17.058	19.775
+ Các khoản phải thu dài hạn	175	124	132	165
+ GTCL Tài sản cố định	2.982	3.070	3.120	3.138
+ Bất động sản đầu tư	174	169	149	130
+ Tài sản dài hạn dở dang	184	172	177	195
+ Đầu tư dài hạn	4.841	4.891	4.891	4.891
+ Tài sản dài hạn khác	1.111	1.016	1.087	1.363
Tổng tài sản dài hạn	9.467	9.442	9.556	9.882
Tổng tài sản	24.845	25.777	26.614	29.658
+ Nợ ngắn hạn	8.735	9.247	9.568	11.576
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>711</i>	<i>752</i>	<i>806</i>	<i>1.011</i>
+ Nợ dài hạn	3.575	3.691	3.865	4.530
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>534</i>	<i>624</i>	<i>669</i>	<i>838</i>
Tổng nợ phải trả	12.311	12.938	13.433	16.105
+ Vốn góp	4.780	4.780	4.780	4.780
+ Thặng dư vốn cổ phần	40	40	40	40
+ Lợi nhuận chưa phân phối	3.621	3.680	3.931	4.211
+ Quỹ khác	4.094	4.339	4.429	4.519
Vốn chủ sở hữu	12.534	12.838	13.179	13.550
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	24.845	25.777	26.614	29.658
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-111	1.512	1.701	1.629
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	1.162	-1.708	-500	-500
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-509	-321	-379	-104
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	542	-518	822	1.025
Tiền đầu kỳ	5.212	5.747	5.253	6.075
Tiền cuối kỳ	5.774	5.253	6.075	7.100
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,76	1,77	1,78	1,71
Hệ số thanh toán nhanh	1,5	1,63	1,6	1,51
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,96	1,09	1,14	1,03
Nợ ròng / EBITDA	-2,99	-2,63	-5,3	-5,42
Khả năng thanh toán lãi vay	20,24	25,71	20,95	17,51
Ngày phải thu	116,7	90,8	79,9	65,6
Ngày phải trả	142,2	112,4	116,4	101,3
Ngày tồn kho	57,1	36,4	27,5	29,5
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,5	0,5	0,5	0,46
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,5	0,5	0,5	0,54
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,98	1,01	1,02	1,19
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,1	0,11	0,11	0,14
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,06	0,06	0,06	0,07

Nguồn: PVS, SSI ước tính

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	14.198	16.413	17.493	21.930
Giá vốn hàng bán	-13.423	-15.547	-16.665	-20.890
Lợi nhuận gộp	776	865	828	1.040
Doanh thu hoạt động tài chính	278	489	525	496
Chi phí tài chính	-94	-163	-92	-116
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-89	-79	-84	-106
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-712	-870	-840	-987
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	664	873	967	958
Thu nhập khác	214	208	210	263
Lợi nhuận trước thuế	878	1.080	1.177	1.221
Lợi nhuận ròng	677	834	918	952
Lợi nhuận chia cho cổ đông	601	773	828	862
Lợi ích của cổ đông thiểu số	76	62	90	90
EPS cơ bản (VND)	911	1.212	1.524	1.588
Giá trị sổ sách (VND)	24.701	25.331	25.856	26.443
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.000	800	1.000	1.000
EBIT	923	1.124	1.236	1.295
EBITDA	1.424	1.590	1.705	1.797
Tăng trưởng				
Doanh thu	-29,6%	15,6%	6,6%	25,4%
EBITDA	-12,1%	11,7%	7,3%	5,4%
EBIT	-14,5%	21,7%	9,9%	4,8%
Lợi nhuận ròng	-4,6%	23,2%	10,0%	3,8%
Vốn chủ sở hữu	-2,7%	2,4%	2,7%	2,8%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	-5,5%	3,7%	3,3%	11,4%
Định giá				
P/E	8,7	8,9	17	30
P/B	1,1	0,8	1,3	1,2
Tỷ suất cổ tức	3,7%	4,7%	3,1%	3,1%
EV/EBITDA	0,8	0	0,7	4,1
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	5,5%	5,3%	4,7%	4,7%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	3,6%	4,0%	3,5%	3,0%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	4,8%	5,1%	5,2%	4,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	5,0%	5,3%	4,8%	4,5%
ROE	5,3%	6,6%	7,1%	7,1%
ROA	2,6%	3,3%	3,5%	3,4%
ROIC	5,1%	6,2%	6,7%	6,7%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Cảng & Logistics

Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng Phân tích Cổ phiếu

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8703

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043