

CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH (HSX: REE)

Nhà máy Thượng Kon Tum thúc đẩy lợi nhuận doanh nghiệp

(Tỷ đồng)	Q1-FY22	Q4-FY21	+/- qoq	Q1-FY21	+/- yoy
Doanh thu thuần	2.045	1.898	8%	1.183	73%
Lợi nhuận sau thuế	693	792	-12%	416	67%
EBIT	1.254	1.053	19%	518	142%
Tỷ suất EBIT	61,3%	55,5%	580bps	43,8%	1750bps

Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Q1/2022 - LNST của cổ đông công ty mẹ tăng trưởng đáng kể nhờ sự đóng góp của VSH

- Trong Q1/2022, doanh thu đạt 2.045 tỷ đồng, + 73% YoY và + 8% theo quý. Đáng chú ý, mảng năng lượng tăng gần gấp 4 lần so với năm 2021. Trong khi đó, mảng cho thuê văn phòng đi ngang và mảng M&E giảm.
- LNST công ty mẹ tăng 67% so với cùng kỳ lên 693 tỷ đồng và -12% theo quý do lợi nhuận mảng điện tăng gấp đôi. Hơn một nửa lợi nhuận của mảng thủy điện đến từ VSH - 204 tỷ đồng, và đây cũng là động lực chính trong mảng năng lượng.
- Mảng cho thuê văn phòng và mảng nước hoạt động ổn định, lần lượt chiếm 20% và 12% tổng lợi nhuận. Ngược lại, mảng M&E tiếp tục bị ảnh hưởng bởi khó khăn của ngành xây dựng và chỉ đạt 10 tỷ đồng, -60% YoY trong Q1/2022.

Triển vọng FY2022 - Tăng trưởng bền vững

LNST của cổ đông công ty mẹ được dự báo sẽ tăng trưởng 23% YoY nhờ (1) Tăng trưởng mạnh mẽ từ mảng năng lượng (43% YoY); (2) Hoạt động ổn định từ mảng cho thuê văn phòng (+ 8% YoY) và mảng nước (+ 12% YoY).

Trong năm 2022, chúng tôi dự báo doanh thu / LNST sẽ tăng lần lượt 34% YoY / 23% YoY lên 7.795 tỷ đồng / 2.276 tỷ đồng. EPS năm 2022 là 6.401 đồng.

Định giá và khuyến nghị

REE sở hữu (1) danh mục điện đa dạng bao gồm năng lượng tái tạo và truyền thống, (2) hoạt động cho thuê văn phòng ổn định và có suất sinh lời cao, (3) kinh nghiệm dày dặn trong lĩnh vực M&E, chúng tôi đánh giá lợi nhuận và dòng tiền của công ty sẽ tăng trưởng bền vững qua các năm. Nhờ đó, tạo nên lợi thế giúp REE tiếp tục mở rộng danh mục năng lượng tái tạo trong giai đoạn sắp tới. Ngoài ra, Etown6 sẽ đi vào hoạt động vào năm 2023F, đóng vai trò là bệ phóng thúc đẩy tăng trưởng của công ty trong trung hạn.

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá Tổng các thành phần để định giá công ty. Giá mục tiêu của chúng tôi là **90.700 đồng / cổ phiếu**, gần với mức giá đóng cửa vào ngày 14/06/2022. Tuy nhiên về dài hạn, REE sẽ hưởng lợi từ làn sóng năng lượng tái tạo ở Việt Nam. Do đó, nhà đầu tư có thể tích lũy cổ phiếu này khi thị trường có sự điều chỉnh sâu.

TRUNG LẬP +1%

Giá thị trường (VND)	90.500
Giá mục tiêu (VND)	90.700

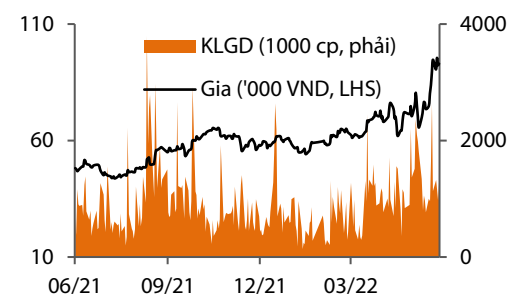
Cổ tức tiền mặt 1.000 VND

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Tiện ích
Vốn hóa (tỷ đồng)	32.626
SLCPDLH	355,4
KLGD bình quân 20 phiên	1.421,9
Free float (%)	75
Giá cao nhất 52 tuần	95.500
Giá thấp nhất trong 52 tuần	43.675
Beta	1,1

	FY2021	TTM
EPS	6.003	6.000
Tăng trưởng EPS (%)	14%	29%
EPS điều chỉnh	6.003	6.000
P/E	12,0	12,7
P/B	1,0	1,98
EV / EBITDA	10,3	11,07
Tỷ suất cổ tức tiền mặt (%)	-	-
ROE (%)	15,2	13,3

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

Platinum Victory Private Limited	31,0
Nguyễn Thị Mai Thanh	12,2
Quý Apollo Châu Á	5,9
Room cho nhà đầu tư nước ngoài (%)	49

Thảo Nguyễn

(084) 028- 6299 2006 - Ext 1524

thao.nn@vdsc.com.vn

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q1/2022

	Q1-FY22	Q4-FY21	+/- (qoq)	Q1-FY21	+/- (yoy)
Doanh thu	2.045	1.898	7,8%	1.183	72,9%
Lợi nhuận gộp	1.150	863	33,4%	436	163,6%
Chi phí bán hàng và quản lý	103	191	-45,8%	82	26,6%
Thu nhập hoạt động kinh doanh	1.047	672	55,8%	355	195,2%
EBITDA	1.557	1.338	16,4%	606	156,9%
EBIT	1.254	1.053	19,0%	518	142,0%
Chi phí tài chính	218	201	8,5%	95	129,9%
- Chi phí lãi vay	214	195	9,7%	93	130,8%
Khấu hao	303	285	6,5%	88	244,5%
Khoản mục không thường xuyên (*)					
Khoản mục bất thường (*)					
Lợi nhuận trước thuế	1.047	1.033	1,4%	538	94,4%
Lợi nhuận sau thuế	693	792	-12,4%	416	66,7%
(*) LNST điều chỉnh các khoản mục	693	792	-12,4%	416	66,7%

Nguồn: REE, CTCK Rông Việt

Bảng 2: Phân tích HĐKD Quý 1 / 2022

Chỉ tiêu	Q1-FY22	Q4-FY21	+/- (qoq)	Q1-FY21	+/- (yoy)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
TS lợi nhuận gộp	56,2%	45,5%	1079 bps	36,9%	1935 bps
EBITDA/ Doanh thu	76,1%	70,5%	562 bps	51,2%	2489 bps
EBIT/Doanh thu	61,3%	55,5%	580 bps	43,8%	1750 bps
TS lợi nhuận ròng	33,9%	41,7%	-782 bps	35,2%	-126 bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	33,9%	41,7%	-782 bps	35,2%	-126 bps
Hiệu quả hoạt động(x)					
- Hàng tồn kho	4	5	-0,8	4	0,6
-Khoản phải thu	2,6	2,6	0,0	1,6	1,0
-Khoản Phải trả	1	1	-0,2	1	-0,3
Đòn bẩy (%)					
Tổng Nợ / Tổng Vốn chủ sở hữu	24,1%	26,6%	-251 bps	24,8%	-64 bps

Nguồn: CTCK Rông Việt

Bảng 3: Dự phóng KQKD Quý 2/2022

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2Q-FY22	+/- qoq	+/- yoy
Doanh thu	2.137	13%	81%
Lợi nhuận gộp	1.005	17%	130%
EBIT	1.109	5%	114%
LNST	539	-32%	30%

Nguồn: CTCK Rông Việt

Lợi nhuận trong quý 2/2022 được dự báo sẽ tăng trưởng 30% so với cùng kỳ nhờ (1) Đóng góp bền vững từ mảng cho thuê văn phòng và nước, (2) Đóng góp thêm từ các nhà máy điện gió mới và các yếu tố thuận lợi giúp thủy điện hoạt động tốt như trong Quý 1/2022

Tuy nhiên, lợi nhuận dự báo sẽ tăng chậm lại trong Quý 2/2022 so với Quý 1/2022 do (1) giá bán CGM giảm và (2) mùa thấp điểm đối với điện gió.

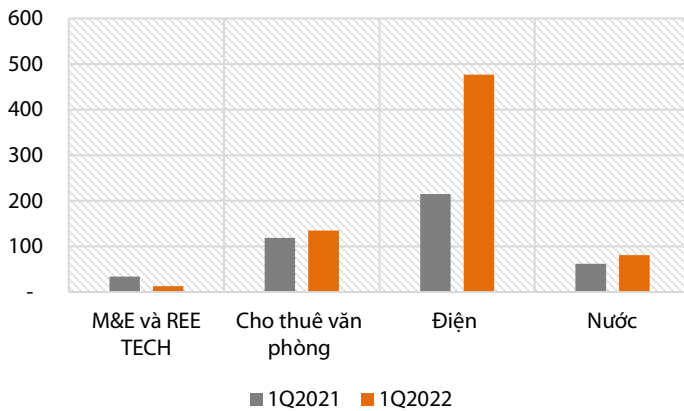
Cập nhật

Q1-2022: LNST công ty mẹ tăng trưởng đáng kể

Trong Quý 1/2022, doanh thu đạt 2.045 tỷ đồng, +73% YoY và +8% QoQ. Đáng chú ý, mảng năng lượng tăng gần gấp 4 lần so với quý 1/2021 nhờ sản lượng thủy điện và điện gió lần lượt tăng gấp 6 và 5 lần. Trong khi đó, mảng cho thuê văn phòng và mảng M&E đều giảm.

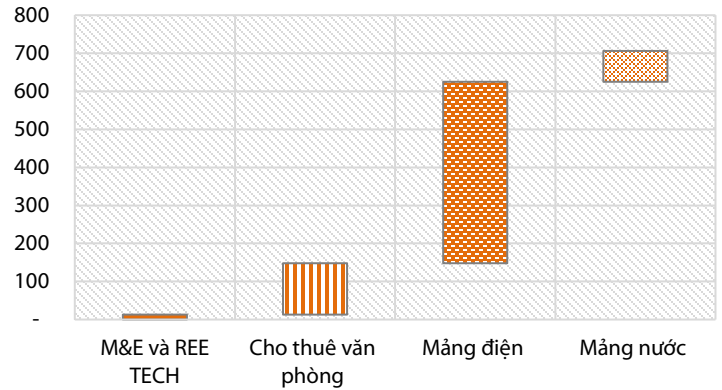
LNST công ty mẹ tăng 67% so với cùng kỳ lên 693 tỷ đồng, -12% theo quý nhờ lợi nhuận mảng điện tăng gấp đôi. Mảng điện đóng góp phần lớn vào tổng thu nhập của công ty, 69%, mức đóng góp cao nhất từ trước đến nay. Mảng cho thuê văn phòng và mảng nước hoạt động ổn định, lần lượt chiếm 20% và 12% tổng thu nhập. Ngược lại, mảng cơ điện tiếp tục bị ảnh hưởng bởi những khó khăn của ngành xây dựng và chỉ đạt 10 tỷ đồng trong quý 1/2022.

Hình 1: LNST theo mảng (tỷ đồng)



Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Hình 2: LNST theo mảng trong Quý 1/2022 (tỷ đồng)



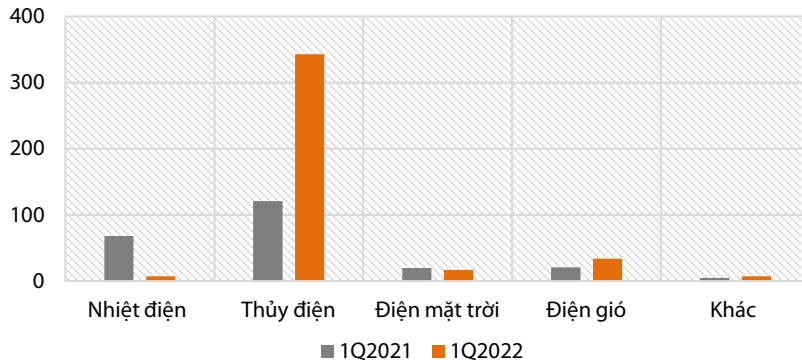
Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Nhà máy thủy điện Thượng Kon Tum thúc đẩy lợi nhuận mảng điện

VSH cũng là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính trong mảng năng lượng, đóng góp hơn một nửa lợi nhuận cho mảng thủy điện với LNST đạt khoảng 204 tỷ đồng. Lợi nhuận của VSH tăng trưởng đáng kể nhờ (1) Đóng góp mới từ nhà máy Thượng Kon Tum – dự án được xây dựng 10 năm, bắt đầu đi vào hoạt động từ tháng 4 năm 2021, (2) Điều kiện thủy văn thuận lợi có lợi cho các nhà máy do tích lũy được nhiều nước hơn để sản xuất điện, (3) Giá bán trên CGM (Thị trường phát điện cạnh tranh) cao, giúp công ty đạt biên lợi nhuận cao trong Quý 1/2022.

Chúng tôi dự báo VSH sẽ tiếp tục được hưởng những yếu tố thuận lợi như đã đề cập ở trên trong Quý 2/2022, tuy nhiên giá bán trong CGM (Thị trường phát điện cạnh tranh), có thể sẽ giảm nhẹ. Ngoài ra, **nhà máy Thượng Kon Tum dự kiến sẽ đạt được giá bán mới + 40% so với giá bán cũ trong quý 2/2022, điều này sẽ thúc đẩy lợi nhuận trong năm 2022F.**

Hình 3: LNST theo nhóm ngành điện (tỷ đồng)



Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Đóng góp mới từ các nhà máy điện gió

Công ty đã vận hành thương mại ba nhà máy điện gió với tổng công suất 103 MW vào tháng 10 năm 2021, bao gồm 48 MW ngoài khơi và 55 MW trên bờ. Hiện REE đang nắm giữ 87 MW điện gió trên cơ sở tỷ lệ sở hữu.

Sản lượng và lợi nhuận tạo ra từ mảng này trong Quý 4/2021 và Quý 1/2022 đều cao do tốc độ gió cao hơn kỳ vọng và các yếu tố mùa vụ. Trong Quý 1/2022, LNST của công ty tăng 62% so với cùng kỳ lên 34 tỷ đồng trong khi đó trong quý 4/2021 là 83 tỷ đồng. Lợi nhuận chính từ HĐKD trong quý 1/2022 vẫn ở mức cao, tuy nhiên khoản lỗ chênh lệch tỷ giá đã làm hao mòn LNST.

Bảng 1: Thông tin về các dự án điện gió

Dự án	Trà Vinh	Phú lục	Lợi Hải
Công suất (MW)	48	GĐ 1: 24 GĐ 2: 25,5	28,8
Loại hình	Ngoài khơi	Trên bờ	Trên bờ
Giá (US cent)	9,8	8,5	8,5
Sở hữu của REE (%)	99,99	50	50
2021 Sản lượng (triệu kWh)	37,6	GĐ 1: 64,8 GĐ 2: 7,7	24,1
Doanh thu năm 2021 (tỷ đồng)	94	GĐ 1: 126 GĐ 2: 15	49

Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

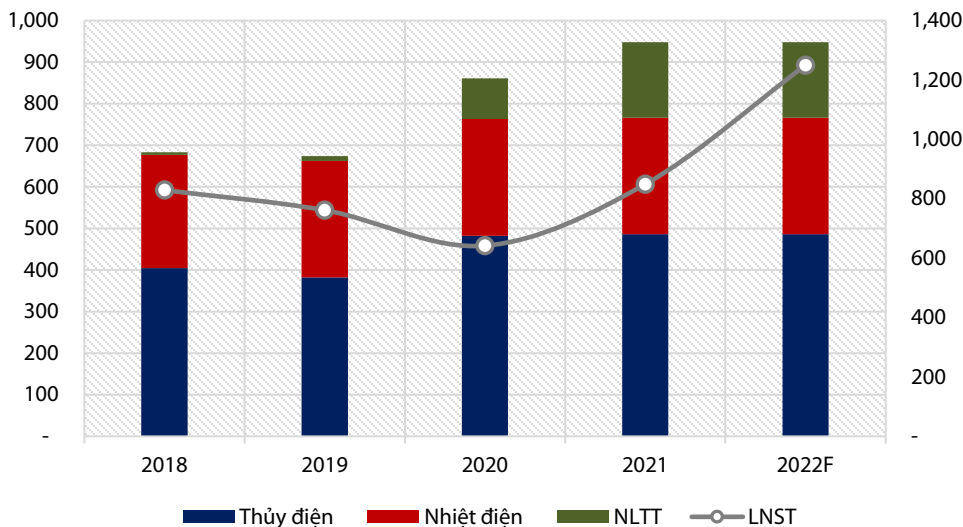
Triển vọng FY2022 - Tăng trưởng bền vững

Tận dụng điều kiện thuận lợi trong ngành năng lượng tái tạo để mở rộng danh mục

Chúng tôi dự báo PAT từ mảng điện là 1.250 tỷ đồng, +43%% YoY và chiếm 55% tổng LNST. Trong đó, chúng tôi dự báo nhóm năng lượng truyền thống sẽ thu về 979 tỷ đồng (+ 26% YoY), chiếm 78% lợi nhuận của mảng điện, trong khi nhóm năng lượng tái tạo sẽ đóng góp khoảng 271 tỷ đồng còn lại (+ 49% YoY).

- (1) Điều kiện thủy văn tiếp tục hỗ trợ cho nhóm thủy điện trong năm 2022F. Do hầu hết các nhà máy thủy điện của REE đều nằm ở miền Trung và miền Nam, là những nơi có lượng mưa lớn vào cuối năm 2021 nên các nhà máy này đã dự trữ được một lượng nước tương đối nhiều. Ngoài ra, nhà máy Thượng Kon Tum dự kiến sẽ đạt được giá bán mới cao hơn 40% so với giá bán cũ, điều này sẽ thúc đẩy lợi nhuận trong năm 2022F.
- (2) Nhóm năng lượng tái tạo sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ vào hoạt động ổn định của điện mặt trời áp mái và hoạt động cả năm từ ba nhà máy điện gió được triển khai trong Q4-2021.

Hình 4: Công suất (LHS, MW) và lợi nhuận (RHS, tỷ đồng)

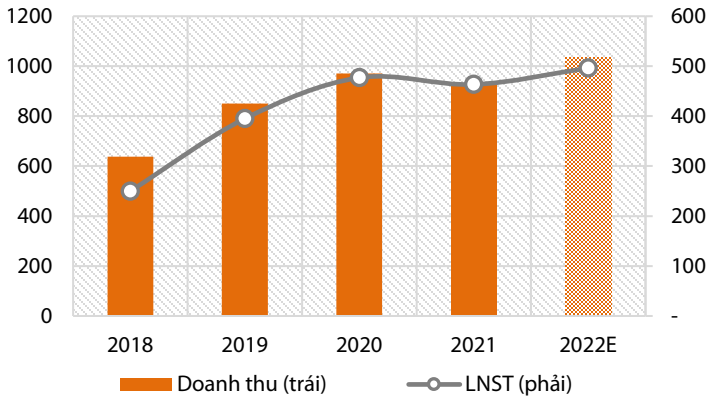


Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Lợi nhuận và dòng tiền ổn định từ mảng cho thuê văn phòng và mảng nước

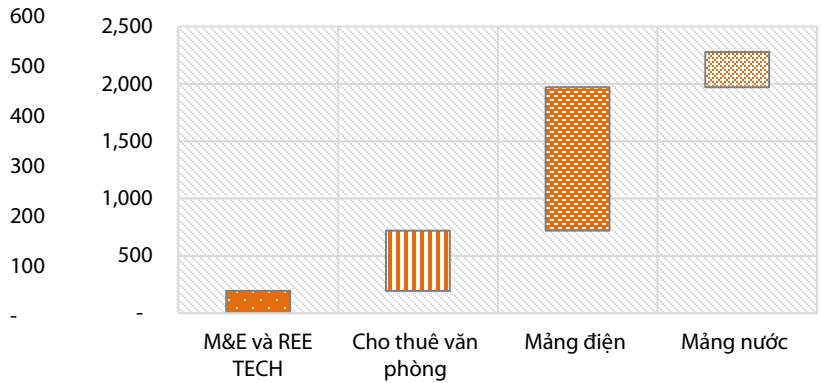
Doanh thu từ mảng cho thuê văn phòng và nước sẽ tăng trưởng bền vững bất chấp những bất ổn bên ngoài. Chúng tôi dự báo lợi nhuận năm 2022 của mảng cho thuê văn phòng và nước lần lượt đạt 496 tỷ đồng (+ 8% YoY) và 307 tỷ đồng (+ 12% YoY). Dòng tiền từ các mảng kinh doanh này sẽ được tận dụng để mở rộng danh mục đầu tư năng lượng của tập đoàn.

Hình 5: KQKD mảng cho thuê văn phòng (tỷ đồng)



Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Lợi nhuận theo mảng trong năm 2022F (tỷ đồng)



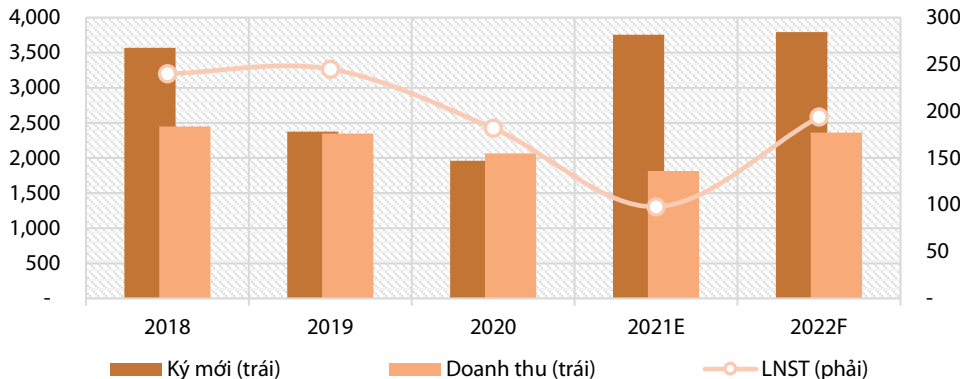
Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Mảng M&E phục hồi vào cuối năm 2022 với lượng backlog đáng kể.

Chúng tôi dự báo doanh thu và LNST lần lượt là 2.263 tỷ đồng và 194 tỷ đồng, gần gấp đôi lợi nhuận năm 2021 nhờ lượng backlog tương đối lớn và sự phục hồi của ngành xây dựng. Tuy nhiên, chúng tôi dự báo lợi nhuận sẽ cao hơn từ nửa cuối năm 2022 do tình trạng khó khăn của ngành bất động sản như hiện nay.

Tựu trung lại, chúng tôi dự báo doanh thu / LNST năm 2022 sẽ đạt 7.794 tỷ đồng (+ 34% YoY) / 2.276 tỷ đồng (+ 23% YoY).

Hình 7: KQKD mảng M&E (tỷ đồng)



Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Trong dài hạn, chúng tôi cho rằng mảng cho thuê văn phòng và tiện ích sẽ là động lực thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của doanh nghiệp.

- (1) Etown 6 sẽ thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong trung hạn trong mảng cho thuê văn phòng. Dự án này dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào Quý 3/2023 và sẽ nâng tổng diện tích cho thuê lên 27% với tổng cộng 190.000 m2. Chúng tôi ước tính Etown6 sẽ đóng góp khoảng 100 tỷ đồng LNNT khi được lắp đầy hoàn toàn, chiếm khoảng 20% lợi nhuận hiện tại từ mảng này.
- (2) Chúng tôi kỳ vọng rằng REE sẽ tiếp tục bổ sung các dự án tái tạo mới vào danh mục năng lượng của mình trong giai đoạn tới để được hưởng các điều kiện thuận lợi trong thị trường năng lượng tái tạo đầy tiềm năng. Chúng tôi tin rằng REE sẽ có khả năng đạt được mục tiêu bổ sung thêm 100 MW vào danh mục năng lượng trong năm nay (10% tổng công suất chủ sở hữu hiện tại), đây sẽ là bệ phóng vững chắc cho tăng trưởng trong dài hạn.

Bảng 2: Tóm tắt dự phóng năm 2022F

Đơn vị: tỷ đồng	2020	2021	YoY%	2022F	YoY%
Tổng LNST	1.669	1.855	11%	2.276	23%
1. Mảng năng lượng	694	872	256%	1.250	43%
2. Mảng cho thuê văn phòng & Bất động sản	513	630	23%	526	-17%
3. Mảng M&E	203	103	-49%	194	89%
4. Mảng nước	259	274	6%	307	12%

Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Định giá

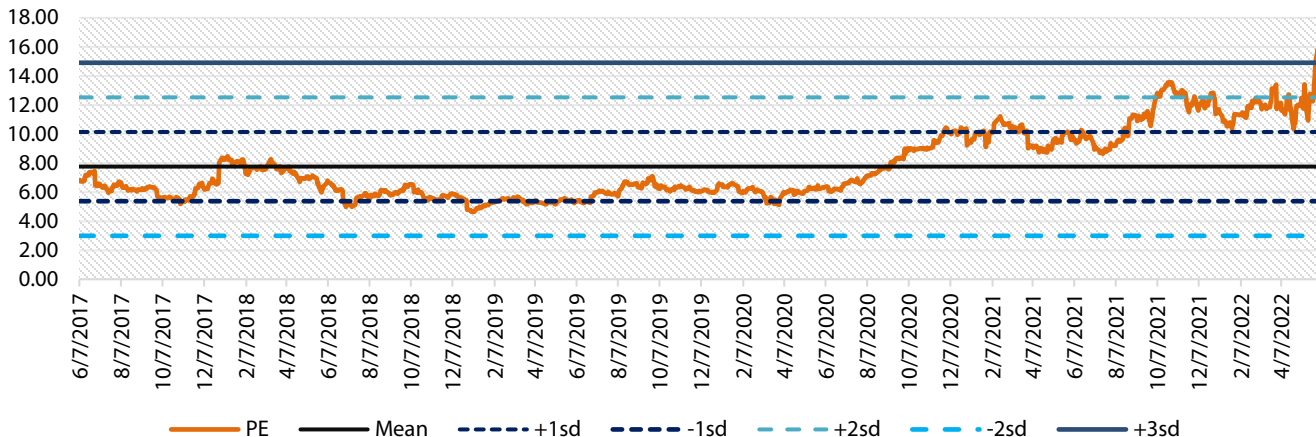
Chúng tôi sử dụng phương pháp Tổng các thành phần để định giá cổ phiếu này được trình bày trong Bảng 3 dưới đây. Về mảng năng lượng, chúng tôi sử dụng phương pháp FCFE và P/E để phản ánh tiềm năng trong dài hạn và định giá ngắn hạn cho danh mục đầu tư đa dạng này. Chúng tôi cũng sử dụng phương pháp FCFF để đánh giá phân khúc cho thuê văn phòng do tính chất ổn định của dòng tiền trong dài hạn. Đối với các mảng còn lại bao gồm M&E, mảng nước, chúng tôi sử dụng phương pháp P/ E. Chúng tôi đưa ra giá trị hợp lý cho REE là **90.700 đồng / cổ phiếu**, gần với mức giá đóng cửa vào ngày 14/06/2022. Tuy nhiên về dài hạn, REE sẽ hưởng lợi từ làn sóng năng lượng tái tạo ở Việt Nam. Tuy nhiên về dài hạn, REE sẽ hưởng lợi từ làn sóng năng lượng tái tạo ở Việt Nam. Do đó, nhà đầu tư có thể tích lũy cổ phiếu này khi thị trường có sự điều chỉnh sâu.

Bảng 3: Tóm tắt định giá SoTP

Đơn vị: tỷ đồng	Phương pháp định giá	Giá trị (tỷ đồng)
1. Mảng năng lượng		18,681
Thủy điện	FCFE (Chi phí vốn chủ sở hữu: 10%, g: 0%)	12,171
Nhiệt điện	PE (10,x @ 2022F EPS)	2,365
Năng lượng tái tạo		4,145
2. Cho thuê văn phòng	FCFF (WACC: 11%, g: 1%)	6,984
3. M&E	P / E (8,x @ 2022F EPS)	1,679
4. Nước	P / E (10,x @ 2022F EPS)	2,764
5. Tiềm mặt		1,831
6. Đầu tư tài chính	P / B (1,x @ 2021 BV)	329
Tổng cộng		32,267
Tổng số cổ phiếu đang lưu hành ('000)		355,401
Giá mục tiêu (đồng trên mỗi cổ phiếu)		90,700
P/E 2022F		14,2

Nguồn: REE, CTCK Rồng Việt

Hình 8: P/E và P/E trung bình 5 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

	Tỷ đồng			
KQ HKKD	FY2020	FY2021	FY2022E	FY2023E
Doanh thu thuần	5.640	5.810	7.795	8.649
Giá vốn	4.034	3.500	4.520	5.426
Lợi nhuận gộp	1.606	2.310	3.275	3.223
Chi phí bán hàng	83	85	82	91
Chi phí quản lý	284	370	335	372
Thu nhập từ HĐ tài chính	222	466	243	258
Chi phí tài chính	475	707	817	767
Lợi nhuận từ LDLK	22	13	778	859
Lợi nhuận trước thuế	915	774	3.078	3.125
Thuế TNDN	1.924	2.400	276	272
Lợi ích cổ đông thiểu số	210	264	526	463
Lợi nhuận sau thuế	1.628	1.855	2.276	2.390
EBIT	1.239	1.854	2.858	2.760
EBITDA	1.561	2.747	3.829	3.731

	%			
Chỉ số tài chính	FY2020	FY2021	FY2022E	FY2023E
Tăng trưởng(%)				
Doanh thu	15,3	3,0	41,7	4,5
Lợi nhuận HKKD	38,3	76,0	40,4	-3,4
EBITDA	31,0	49,6	55,7	-4,5
Lợi nhuận sau thuế	-0,7	13,9	22,8	3,8
Tổng tài sản	11,2	55,0	18,5	3,7
Vốn chủ sở hữu	10,0	33,9	16,7	12,4
Khả năng sinh lời (%)				
LN gộp/ Doanh thu	28,5	39,8	40,4	37,4
EBITDA/ Doanh thu	27,7	47,3	46,9	43,3
EBIT/ Doanh thu	22,0	31,9	35,1	32,0
LNST/ Doanh thu	28,9	31,9	27,7	27,5
ROA	7,9	5,8	6,0	6,0
ROE	7,1	6,5	8,7	8,0
Hiệu quả hoạt động				(lần)
Vòng quay kh. phải thu	1,8	1,9	3,1	3,1
Vòng quay HTK	5,0	4,4	6,7	6,7
Vòng quay kh. phải trả	2,1	1,5	1,6	1,6
Khả năng thanh toán				(lần)
Hiện hành	1,7	1,7	2,6	3,0
Nhanh	1,5	1,5	2,5	2,8
Cơ cấu tài chính (%)				
Tổng Nợ / VCSH	0,5	0,7	0,6	0,5
Vay ngắn hạn / VCSH	0,1	0,1	0,1	0,1
Vay dài hạn / VCSH	0,4	0,7	0,5	0,4

	Tỷ đồng			
BẢNG CĐKT	FY2020	FY2021	FY2022E	FY2023E
Tiền và các khoản tương đương tiền	652	1.831	1.264	2.776
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.329	914	914	932
Các khoản phải thu	3.082	2.987	2.623	2.753
Hàng tồn kho	808	800	735	808
Tài sản ngắn hạn khác	139	275	289	303
Tài sản cố định hữu hình	4.568	17.968	17.860	16.908
Tài sản cố định vô hình	309	374	321	303
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	9.287	6.261	6.761	7.341
Tài sản dài hạn khác	337	393	412	433
Tổng tài sản	20.530	31.827	31.205	32.584
Các khoản phải trả	1.928	2.367	3.058	3.360
Vay ngắn hạn	1.126	897	1.262	962
Vay dài hạn	2.070	4.739	3.776	2.391
Các khoản phải trả dài hạn khác	446	513	539	566
Quỹ khen thưởng phúc lợi	2	4	6	7
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
Tổng nợ	5.571	8.521	8.640	7.286
Vốn đầu tư của CSH	7.067	8.916	11.193	13.557
Cổ phiếu quỹ	-48	-48	-48	-48
Lợi nhuận giữ lại	7.115	8.964	11.241	13.604
Khoản thu nhập khác	760	3.056	3.056	3.056
Quỹ đầu tư và phát triển	235	235	235	235
Tổng vốn	12.213	16.358	19.088	21.452
Lợi ích cổ đông thiểu số	760	3.056	3.476	3.847

Chỉ số định giá	FY2020	FY2021	FY2022E	FY2023E
EPS (đồng/cp)	5.251	6.003	6.401	6.721
P / E (x)	9,2	15,3	14,3	13,7
BV (đồng/cp)	39.389	18.675	21.966	26.777
P / B (x)	1,2	1,0	1,7	1,5
DPS (đồng / cp)	1.600	0	1.000	1000
Tỷ suất cổ tức (%)	3,3	-	1,4	1,4

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	Giá bán	Tỷ trọng	Trung bình
SoTP	89.700	100%	89.700
Giá mục tiêu (VND)			89.700

LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời hạn
07/2020	41.700	MUA	Dài hạn
12/2020	54.000	MUA	Dài hạn
07/2021	65.300	MUA	Dài hạn

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 cáo

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

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, 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.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam
Head of Research
 lam.ntp@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1313)
 • Thị trường
 • BĐS Khu công nghiệp

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

Nguyễn Thị Ngọc An
Senior Analyst
 an.ntn@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1541)
 • Thực phẩm & Đồ uống
 • Ô tô & Phụ tùng

Trần Kỳ Anh
Senior Analyst
 anh.tk@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1544)
 • Thị trường
 • Bất động sản
 • Xây dựng

Nguyễn Hồng Loan
Analyst
 loan.nh@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1531)
 • Dệt may
 • Thủy sản
 • Thực phẩm & Đồ uống

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

Nguyễn Ngọc Thảo
Analyst
 thao.nn@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1524)
 • Tiện ích công cộng
 • Cảng biển
 • Logistics

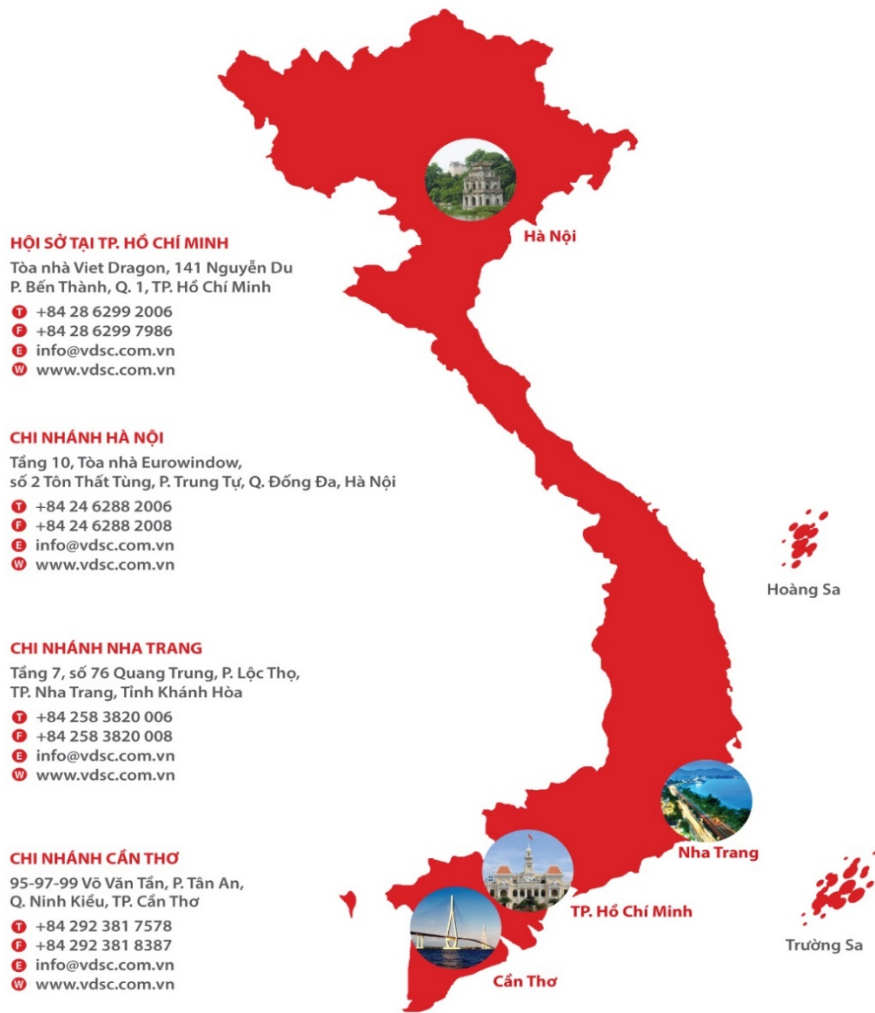
Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
 ha.ttn@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)

Bernard Lapointe
Senior Consultant
 bernard.lapointe@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006

Trần Thị Hà My
Senior Consultant
 my.tth@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006
 • Kinh tế vĩ mô

Cao Ngọc Quân
Analyst
 quan.cn@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (2223)
 • Công nghệ thông tin

Trần Ngọc Thảo Trang
Assistant
 trang.tnt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1522)



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, 2022.**