

Báo cáo ngành

13 tháng 10 năm 2021

NGÀNH THÉP – XI MĂNG

Ngành thép & xi măng Việt Nam hưởng lợi gì khi Trung Quốc thiếu điện sản xuất?

- Trung Quốc đang đối mặt với tình trạng thiếu điện nghiêm trọng dẫn đến việc thu hẹp sản xuất một số ngành như thép - xi măng.
- Chúng tôi cho rằng việc thiếu hụt nguồn cung thép - xi măng tạm thời từ Trung Quốc sẽ mở ra cơ hội xuất khẩu cho các doanh nghiệp Việt Nam, tối thiểu đến hết quý 4/2021.
- Các doanh nghiệp được hưởng lợi chính sẽ là **HPG** và **BCC**.

Tình trạng thiếu điện của Trung Quốc dự kiến sẽ kéo dài tối thiểu đến hết quý 4/2021

Sản xuất công nghiệp Trung Quốc phục hồi quá nhanh sau đại dịch đã gây áp lực lên hệ thống điện quốc gia. Theo Tân Hoa Xã, tiêu thụ điện của Trung Quốc đã tăng 13,5% svck trong 8 tháng đầu năm 2021, tuy nhiên sản lượng điện lại chỉ tăng 10,1% svck. Tình trạng mất cân bằng cung - cầu này chủ yếu do: (1) các nhà máy nhiệt điện cắt giảm sản lượng để tránh thua lỗ trong bối cảnh giá nhiên liệu đầu vào tăng cao và (2) thời tiết bất lợi khiến sản lượng điện tái tạo không đạt kỳ vọng. Tình trạng thiếu điện trở nên trầm trọng trong tháng 9/2021 khi có 17/31 tỉnh/khu vực tại Trung Quốc thông báo về tình trạng cắt điện, trong đó có rất nhiều tỉnh đang là thủ phủ sản xuất công nghiệp như Hà Bắc, Sơn Đông, Liêu Ninh,...

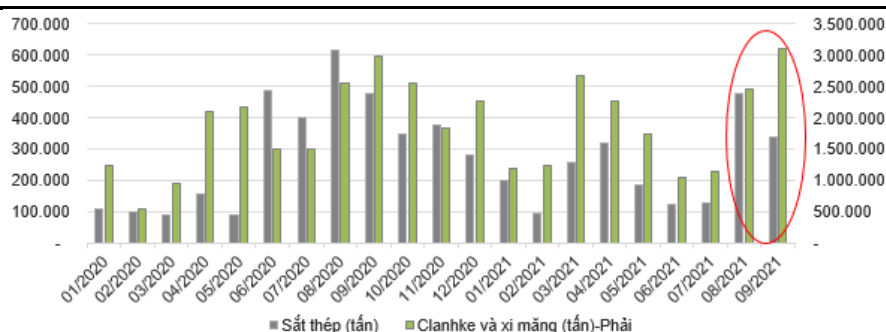
Hệ lụy của tình trạng thiếu điện với các ngành sản xuất của Trung Quốc

Các ngành sản xuất thâm dụng điện như thép -xi măng đang đứng đầu trong danh sách yêu cầu hạn chế sản xuất nhằm giảm áp lực cho hệ thống điện quốc gia. Sản lượng sản xuất thép – xi măng của Trung Quốc trong tháng 8/2021 đã giảm lần lượt 12,2%-4,3% svck, và thấp hơn 14,2%-8,7% sv trung bình quý 2/2021. Nguồn cung giảm quá nhanh đã khiến ngành thép – xi măng Trung Quốc rơi vào tình trạng mất cân đối cung - cầu tạm thời. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn tối thiểu đến hết quý 4/2021 khi sản lượng điện tại Trung Quốc chưa có dấu hiệu sẽ tăng mạnh trong thời gian tới.

Doanh nghiệp Việt Nam tận dụng cơ hội xuất khẩu vào Trung Quốc

Sản lượng thép – xi măng Việt Nam xuất khẩu sang Trung Quốc ghi nhận mức tăng trưởng mạnh trong tháng 8-9 so với giai đoạn tháng 5-7 trước đó, cùng lúc thời điểm các nhà máy sản xuất vật liệu xây dựng (VLXD) tại Trung Quốc bị yêu cầu cắt giảm công suất do thiếu điện. Do đó, chúng tôi tin rằng các nhà xuất khẩu VLXD Việt Nam đang được hưởng lợi khi quốc gia láng giềng thiếu hụt nguồn cung tạm thời. Trong đó, **HPG** và **BCC** sẽ là hai doanh nghiệp được hưởng lợi lớn nhất.

Hình 1: Sản lượng xuất khẩu sắt thép và clanhke & xi măng Việt Nam sang Trung Quốc tăng mạnh trong tháng 8-9/2021



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TỔNG CỤC HẢI QUAN

Chuyên viên phân tích



Trần Bá Trung

trung.tranba@vndirect.com.vn

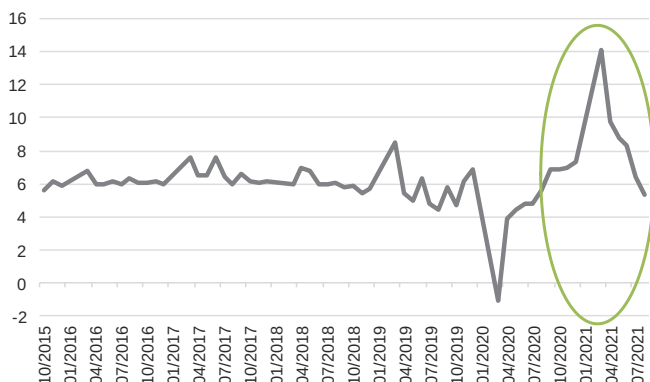
Tình trạng thiếu điện tại Trung Quốc dự kiến sẽ kéo dài tối thiểu đến hết quý 4/2021 ...

Ngành sản xuất Trung Quốc phục hồi quá nhanh sau đại dịch đã gây áp lực lên hệ thống điện quốc gia

Sản xuất công nghiệp Trung Quốc đã cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ trong 6 tháng đầu năm 2021, khi tăng trưởng 10,2% svck. Mặc dù tốc độ hồi phục có vẻ như đã chậm lại trong quý 3/2021 (do một số biện pháp ngăn chặn Covid-19 được áp dụng lại tại một số địa phương) nhưng mức tăng trưởng sản xuất công nghiệp 6,4-5,3% svck lần lượt tháng 7-8/2021 vẫn khá ấn tượng.

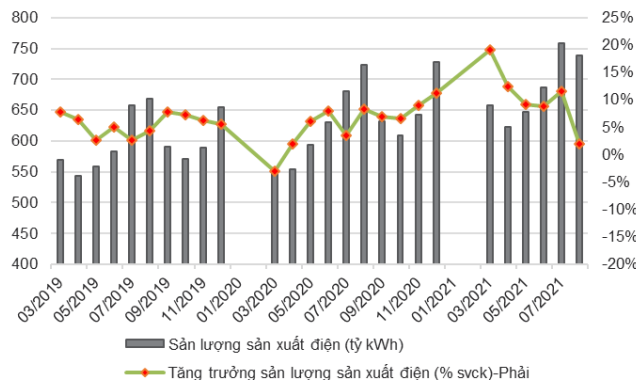
Việc các ngành sản xuất phục hồi nhanh chóng sau đại dịch đã gây áp lực không nhỏ lên nhu cầu sử dụng điện của quốc gia này. Theo Tân Hoa Xã, tiêu thụ điện tại Trung Quốc trong 8 tháng đầu năm 2021 đã tăng 13,8% svck, tuy nhiên tổng sản lượng điện sản xuất quốc gia chỉ đạt mức tăng 10,1% svck. Kết quả là hệ thống sản xuất điện của Trung Quốc đang không đáp ứng đủ nhu cầu sử dụng.

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp Trung Quốc (% svck)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Hình 3: Sản lượng sản xuất điện tại Trung Quốc



Trung Quốc không công bố số liệu của tháng 1-2 hàng năm

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Từ đầu năm 2020, Trung Quốc đã thực hiện cơ chế kiểm soát giá điện trên toàn quốc, nhằm ngăn chặn sự biến động quá lớn. Việc định giá điện được thực hiện định kỳ bởi Ủy ban Phát triển và Cải cách Quốc gia Trung Quốc (NDRC), trong khi giá than-khí biến động theo thị trường, điều này khiến việc điều chỉnh giá của các cơ quan quản lý thường chậm hơn so với sự thay đổi của chi phí sản xuất.

The thông báo của NDRC, chính quyền các tỉnh được phép điều chỉnh giá điện giảm tối đa 15% hoặc tăng tối đa 10%. Mặc dù vậy, trong bối cảnh giá than nhiệt tháng 10/2021 đã tăng gấp 3 lần svck, nhiều nhà máy nhiệt điện đã rơi vào tình trạng thua lỗ.

Nguyên nhân khiến tăng trưởng sản lượng điện tại Trung Quốc không đạt kỳ vọng

- (1) Các nhà máy nhiệt điện giảm sản lượng để tránh thua lỗ: Giá nhiên liệu than và khí đốt cao đẩy chi phí sản xuất của các nhà máy nhiệt điện tăng. Trong khi đó, giá thu mua điện lại không được vượt quá giá điện tiêu chuẩn – vốn được tính toán trong thời kỳ giá nhiên liệu thấp hơn nhiều. Kết quả là biên lợi nhuận sụt giảm mạnh, thậm chí lỗ đã khiến hàng loạt nhà máy nhiệt điện phải cắt giảm công suất.

Theo Reuters, nhiệt điện chiếm khoảng 65-75% tổng sản lượng điện Trung Quốc trong giai đoạn 2019-08/2021. Do đó, hiệu suất vận hành thấp của các nhà máy nhiệt điện có thể sẽ khiến tổng sản lượng điện tại quốc gia này suy giảm đáng kể.

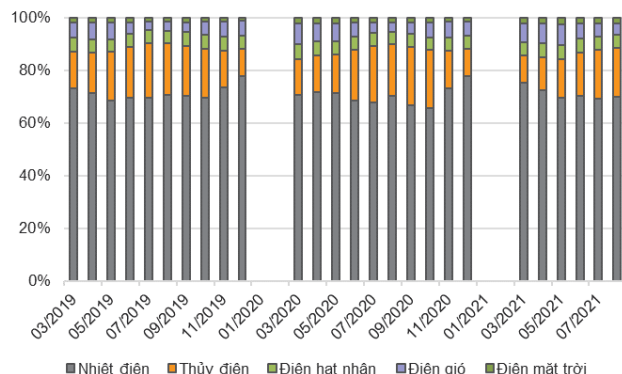
- (2) Sự bất ổn của điện năng lượng tái tạo: Lượng nước trong hồ thấp khiến nhóm thủy điện Tam Hiệp không thể phát điện tối đa công suất như mùa mưa lũ năm 2020. Trong khi đó, thời tiết không thuận lợi đã khiến sản lượng điện gió và điện mặt trời sụt giảm mạnh trong tháng 9. Tiêu biểu như tại tỉnh Liêu Ninh (Liaoning), sản lượng điện gió tháng 9 đột ngột giảm xuống chỉ còn 70.000 kWh so với sản lượng ước tính khi lắp đặt là 10 triệu kWh (theo số liệu từ CT TNHH Cung cấp Lưới điện Liêu Ninh). Việc thiếu phương án lưu trữ điện và phụ thuộc nhiều vào thời tiết khiến sản lượng điện tái tạo tại Trung Quốc không ổn định.

Hình 4: Giá than nhiệt đầu tháng 10/2021 đã tăng mạnh 43% sv cuối tháng 8/2021 (USD/tấn)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Hình 5: Nhiệt điện chiếm khoảng 65-75% sản lượng điện tại Trung Quốc giai đoạn 2019-08/2021



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, REUTERS

Là quốc gia phát thải khí nhà kính lớn nhất thế giới, việc Trung Quốc có thể cắt giảm lượng khí thải được xem là một yếu tố rất quan trọng trong cuộc chiến chống biến đổi khí hậu toàn cầu.

- (3) Trung Quốc tỏ ra quyết liệt trong việc thực hiện “Mục tiêu sử dụng năng lượng”: Tại Hội nghị thượng đỉnh của Liên Hợp Quốc về biến đổi khí hậu cuối năm 2020, Chủ tịch Tập Cận Bình đã tuyên bố mục tiêu vào năm 2030, Trung Quốc sẽ giảm 65% lượng khí thải CO2 trên mỗi đơn vị GDP (mật độ carbon) so với mức của năm 2005.

Tuy nhiên, dữ liệu của Ủy ban Phát triển và Cải cách Quốc gia Trung Quốc (NDRC) cho thấy, chỉ 10/30 khu vực thuộc Trung Quốc đại lục đạt được “Mục tiêu sử dụng năng lượng” trong 6T2021. Để khắc phục tình trạng này, NDRC đã công bố các biện pháp trừng phạt cứng rắn hơn đối với những khu vực không đạt mục tiêu vào giữa tháng 9, đồng thời sẽ yêu cầu các quan chức địa phương giải trình kế hoạch hạn chế nhu cầu tiêu thụ năng lượng cho khu vực của họ.

Mục tiêu hạn chế lượng phát thải đã buộc các nhà máy nhiệt điện hóa thạch tại các khu vực bị cảnh báo phải cắt giảm công suất.

Hình 6: 10/31 khu vực của Trung Quốc đang nằm trong diện cảnh báo về kiểm soát năng lượng

China power rationing map

China's provinces have varying degrees of power rationing in place

● No power rationing ● Some power rationing in place ● Tier-1 dual-control power warnings



Note: As of September 27, 2021

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, REUTERS

... gây ra tình trạng mất cân đối cung - cầu sản phẩm thép và xi măng, bất chấp ngành xây dựng tại quốc gia tỷ dân tăng trưởng chậm lại

Nhiều thủ phủ sản xuất công nghiệp lớn của TQ bị buộc phải cắt điện

Khủng hoảng thiếu điện ở Trung Quốc đã ảnh hưởng rất lớn đến nhóm các ngành thâm dụng điện, bao gồm thép và xi măng. Nhiều nhà sản xuất đã nhận được yêu cầu cắt giảm công suất để tiết kiệm năng lượng, nhất là trong bối cảnh lo ngại không đủ điện để giữ ấm khi mùa đông đang đến gần. Đáng chú ý, phần lớn sản lượng thép và xi măng của Trung Quốc tập trung ở các khu vực thiếu điện sản xuất như Hà Bắc, Sơn Đông, Liêu Ninh...

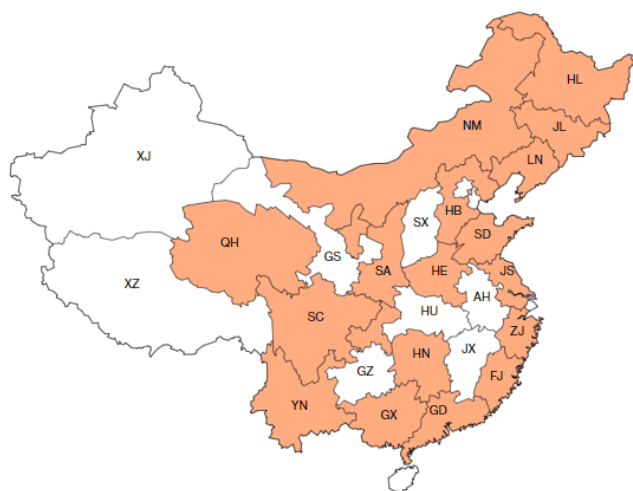
Hình 7: Hơn một nửa các tỉnh/khu vực của Trung Quốc đã thông báo về một số hình thức cắt điện

Hình 8: Nhiều tỉnh/khu vực là thủ phủ ngành thép Trung Quốc như Hà Bắc (Hebei), Sơn Đông (Shandong), Liêu Ninh (Liaoning), Giang Tây (Jiangsu),... đang rơi vào tình trạng thiếu điện sản xuất

Power Shortage

More than half of China's mainland provinces are limiting electricity use

■ Curbed power use



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, UNIVERSITY OF TEXAS

Từ ngày 10-22/09/2021, tỉnh Liêu Ninh (Liaoning) đã phải cắt điện tới 9 lần do sản lượng điện thiếu hụt 5-10% công suất.

Ngày 23/09/2021, 3 tỉnh vùng Đông Bắc là Liêu Ninh, Cát Lâm (Jilin) và Hắc Long Giang (Heilongjiang) đã buộc phải cắt điện khẩn cấp từ 16h30 đến 21h30.

Từ đầu tháng 9, TP.Đông Quan (Quảng Đông) đã yêu cầu cắt điện tới 4 ngày/tuần đối với doanh nghiệp bình thường và 5 ngày/tuần đối với doanh nghiệp thuộc ngành thâm dụng năng lượng.

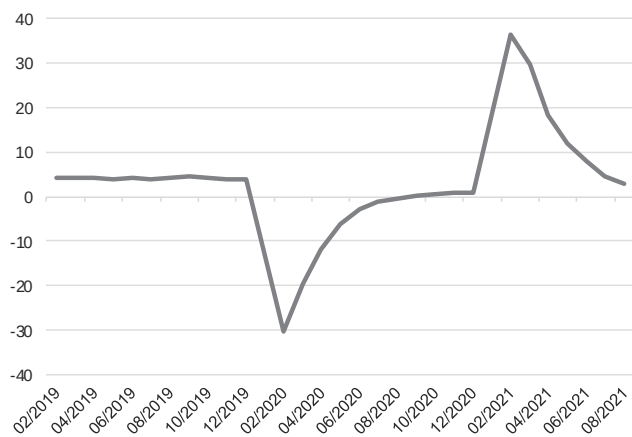
Xây ra tình trạng thiếu hụt nguồn cung thép – xi măng tạm thời, bất chấp ngành xây dựng tại quốc gia tỷ dân chậm lại

Chính phủ Trung Quốc đang cho thấy xu hướng giảm bớt các biện pháp kích thích tài khóa và tiền tệ - vốn được áp dụng trong suốt 18 tháng qua. Chỉ số tăng trưởng tổng mức đầu tư cơ sở hạ tầng đang tiến sát về mức 0% trong tháng 8/2021 (Hình 9). Trong khi đó, một thước đo rộng rãi về tín dụng tại Trung Quốc là tăng trưởng dư nợ vay tín dụng tư nhân đã giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 2/2020.

Trung Quốc gần đây cũng đang thực thi nhiều biện pháp nhằm hạ nhiệt thị trường bất động sản (BDS). Trong một chính sách được ban hành vào tháng 9/2020 có tên là "Ba lần ranh đỏ" đã yêu cầu các tiêu chuẩn cho vay khắt khe hơn đối với các nhà phát triển BDS lớn và hạn chế cho vay cá nhân mua nhà. Kết quả là giá trị ký bán các sản phẩm BDS giảm mạnh trong tháng 9 (Hình 10) và tốc độ tăng giá BDS mới trong tháng 8 ghi nhận mức tăng chậm nhất 5 tháng.

Nguy cơ vỡ nợ của Evergrande – tập đoàn BĐS lớn thứ 2 tại Trung Quốc càng làm trầm trọng thêm triển vọng của thị trường BĐS Trung Quốc quý 4/2021 – 2022. Thị trường BĐS chậm lại sẽ làm giảm đáng kể nhu cầu của các sản phẩm vật liệu xây dựng (VLXD) như thép và xi măng.

Hình 9: Chỉ số tăng trưởng tổng mức đầu tư cho cơ sở hạ tầng tại Trung Quốc (% , svck)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Hình 10: Giá trị ký bán tháng 9/2021 của các nhà phát triển BĐS Trung Quốc giảm mạnh svck

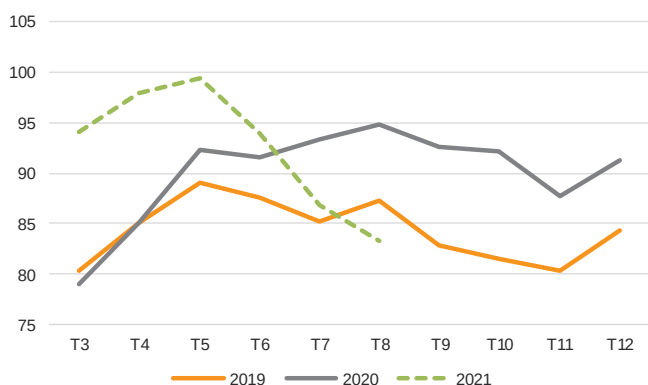
Nhà phát triển BĐS	Giá trị ký bán tháng 9/2021 (triệu nhân dân tệ)	So với cùng kỳ năm trước (%)	So với tháng trước (%)
Agile	10.080	(17)	18
China Vanke	38.000	(30)	3
CIFI	16.000	(39)	(20)
COLI	22.001	(37)	(12)
Country Garden	40.440	(37)	(11)
CR Land	21.910	(24)	8
Evergrande	5.300	(93)	(59)
Greentown	25.780	33	17
GZ R&F	10.530	(25)	13
KWG	5.264	(49)	(27)
Longfor	20.200	(33)	1
Shimao	22.580	(30)	(6)
Sino-Ocean	15.900	(1)	52
Sunac	46.430	(33)	3
Yuzhou	9.034	(22)	-
Times	6.896	(33)	2
Aoyuan	10.950	(9)	6
Logan	9.760	(25)	(10)
Zhigiang	12.110	(33)	1

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, CHINA REAL ESTATE INFORMATION CORPORATION ước tính

Về mặt nguồn cung, việc thiếu điện sản xuất và phải thực thi các biện pháp hạn chế phát thải đã khiến sản lượng thép và xi măng Trung Quốc giảm mạnh trong tháng 7-8/2021.

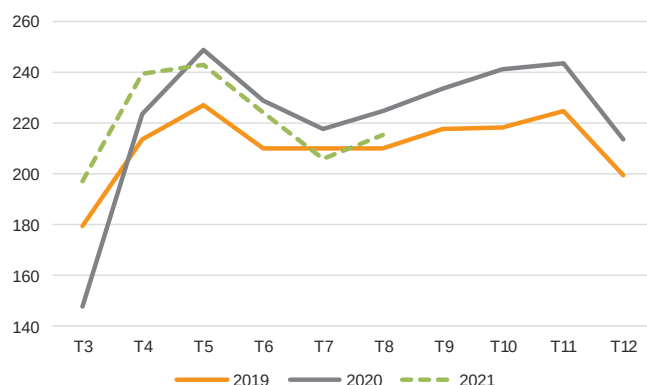
Sản lượng sản xuất thép thô của Trung Quốc tháng 8/2021 chỉ đạt 83 triệu tấn (-12,2% svck), giảm tháng thứ 4 liên tiếp và là mức thấp nhất kể từ tháng 3/2020 (thời điểm dịch bệnh Covid-19 bùng phát mạnh mẽ). Trong khi đó, sản lượng sản xuất xi măng cũng đã giảm từ mức 243 triệu tấn trong tháng 5/2021 xuống chỉ còn 206 triệu tấn vào tháng 7/2021, trước khi tăng nhẹ lên 215 triệu tấn vào tháng 8/2021.

Hình 11: Sản lượng sản xuất thép thô của Trung Quốc (triệu tấn)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Hình 12: Sản lượng sản xuất xi măng của Trung Quốc (triệu tấn)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Do hạn chế trong việc tiếp cận số liệu, việc lượng hóa tác động 2 chiều của cung cầu đến sản lượng và giá vật liệu xây dựng Trung Quốc là tương đối khó khăn. Tuy nhiên, mức tồn kho thép và xi măng tại Trung Quốc đều đang ở mức thấp nhất kể từ đầu năm và giá bán các mặt hàng này có dấu hiệu tăng đáng kể từ tháng 8/2021. Do đó, chúng tôi cho rằng Trung Quốc đang gặp tình trạng thiếu

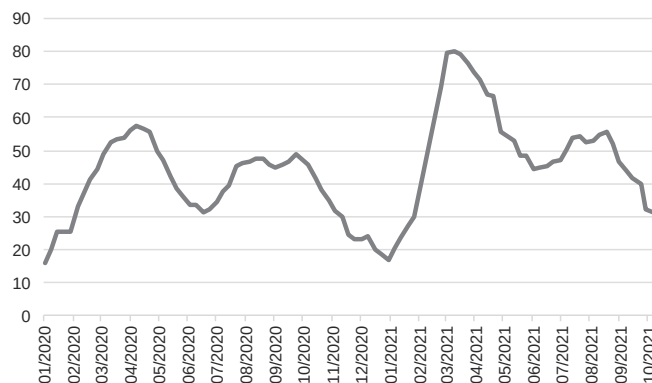
hút nguồn cung VLXD tạm thời và xu hướng này sẽ tối thiểu tiếp tục trong quý 4/2021 khi sản lượng điện dùng cho sản xuất tại quốc gia này chưa có dấu hiệu hồi phục.

Hình 13: Giá bán thép thanh tại Trung Quốc tăng 15% sv thời điểm cuối tháng 8 (USD/tấn)



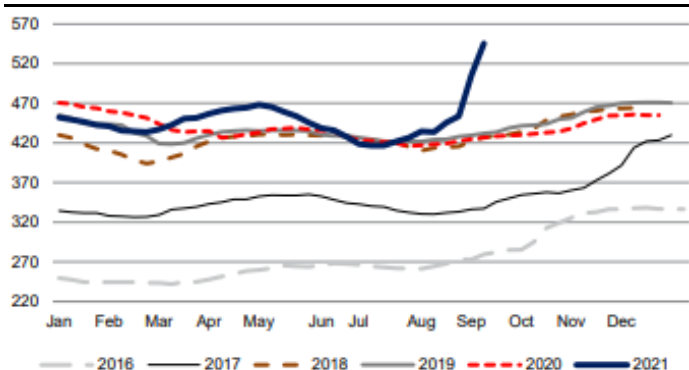
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Hình 14: Chỉ số tồn kho thép thanh tại Thượng Hải ghi nhận mức thấp nhất kể từ tháng 2/2021 (%)



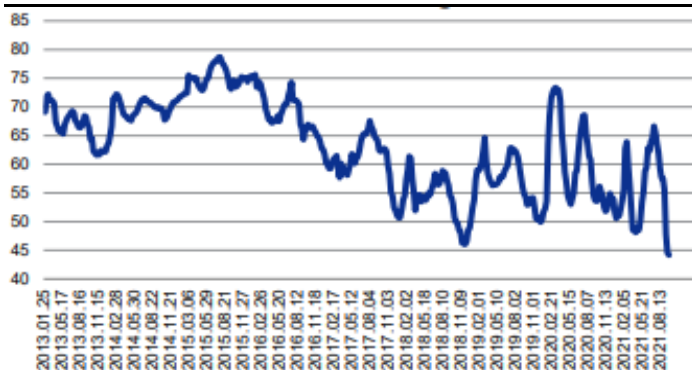
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Hình 15: Trung bình giá bán xi măng Trung Quốc tháng 9/2021 cao nhất 5 năm (Nhân dân tệ/tấn)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, CIGS RESEARCH

Hình 16: Tồn kho xi măng Trung Quốc cuối tháng 9/2021 giảm xuống mức thấp nhất lịch sử là 44,2%



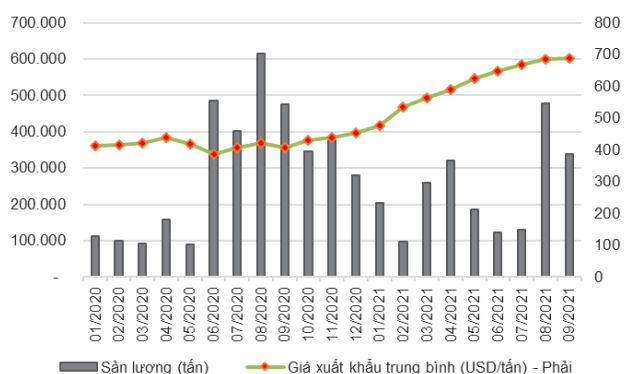
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, CIGS RESEARCH

Ai sẽ thắng trong cuộc khủng hoảng thiếu điện tại Trung Quốc?

Xuất khẩu thép - xi măng Việt Nam sang Trung Quốc tăng mạnh trong tháng 8-9/2021

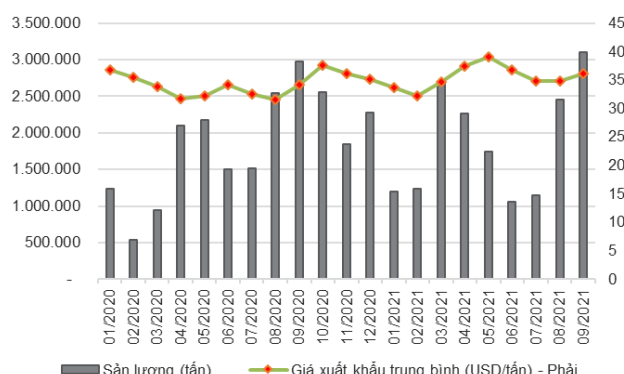
Sản lượng và giá bán thép – xi măng Việt Nam xuất khẩu sang Trung Quốc ghi nhận mức tăng trưởng mạnh trong tháng 8-9 so với giai đoạn tháng 5-7 trước đó, cùng lúc thời điểm các nhà máy sản xuất VLXD tại Trung Quốc bị yêu cầu cắt giảm công suất do thiếu điện. Do đó, chúng tôi tin rằng các nhà xuất khẩu VLXD Việt Nam đang được hưởng lợi khi quốc gia láng giềng thiếu hụt nguồn cung tạm thời.

Hình 17: Xuất khẩu sắt thép sang Trung Quốc theo tháng



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TỔNG CỤC HẢI QUAN

Hình 18: Xuất khẩu Clanhke và xi măng sang Trung Quốc theo tháng



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TỔNG CỤC HẢI QUAN

Doanh nghiệp niêm yết nào sẽ được hưởng lợi?

Chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp có tỷ trọng xuất khẩu thép xây dựng và xi măng sang thị trường Trung Quốc lớn sẽ được hưởng lợi từ chủ đề này. Trong đó, HPG và BCC là hai doanh nghiệp niêm yết tiêu biểu. Trong khi đó, các doanh nghiệp tôn mạ sẽ được hưởng lợi gián tiếp khi áp lực cạnh tranh từ tôn mạ Trung Quốc tại các thị trường xuất khẩu khác giảm.

Nhà đầu tư cũng nên lưu ý rằng trạng thái cân bằng cung - cầu các sản phẩm thép - xi măng có thể sẽ sớm được thiết lập trong năm 2022 khi giới chức Trung Quốc đang đề xuất nhiều giải pháp để giải quyết vấn đề thiếu hụt điện hiện nay như (1) tăng sản lượng khai thác than nội địa; (2) tăng giá thu mua điện, hỗ trợ các nhà máy nhiệt điện hoạt động trở lại,... Do đó, tiềm năng xuất khẩu VLXD mạnh mẽ của các doanh nghiệp Việt Nam sẽ là ngắn hạn.

Hình 19: Bảng tóm tắt đánh giá tác động của việc thiếu điện tại Trung Quốc đến các doanh nghiệp thép - xi măng niêm yết

Ngành nghề kinh doanh chính	Cổ phiếu liên quan	Tác động	Nhận định về cổ phiếu trong danh sách khuyến nghị
Thép xây dựng	HPG		Theo ban lãnh đạo HPG, sản lượng tiêu thụ phối thép của công ty trong tháng 9/2021 đạt 140 nghìn tấn, tăng mạnh so với mức 164 nghìn tấn trong 4 tháng từ tháng 5-8/2021. Trong đó, sản lượng xuất khẩu phối thép đi Trung Quốc chiếm tỷ trọng chủ yếu. Do đó, chúng tôi cho rằng HPG đang được hưởng lợi lớn từ việc thiếu hụt nguồn cung thép tạm thời tại Trung Quốc.
Tôn mạ	HSG & NKG		Mỹ và EU là hai thị trường xuất khẩu chủ yếu của HSG & NKG trong 9 tháng đầu năm 2021. Tuy nhiên, sản lượng thép tại Trung Quốc thấp hơn có thể gián tiếp giảm áp lực cạnh tranh đối với sản phẩm xuất khẩu của HSG & NKG. Do đó, hai doanh nghiệp tôn mạ hàng đầu Việt Nam sẽ được hưởng lợi nhẹ.
Xi măng	BCC		Trung Quốc là thị trường xuất khẩu truyền thống của BCC, chiếm khoảng 15-20% tổng sản lượng tiêu thụ hàng năm của công ty. Chúng tôi ước tính giá bán xuất khẩu xi măng sang Trung Quốc sẽ tăng khoảng 3-5% svck trong quý 4/2021, tuy nhiên giá than cao và nguồn cung hạn chế sẽ khiến biên lợi nhuận trong quý cuối năm của BCC chịu áp lực. Sản lượng sản xuất của BCC được kỳ vọng sẽ phục hồi trong quý 4 (sau khi công ty thực hiện bảo dưỡng nhà máy trong quý 3) và sẽ được hưởng lợi nhẹ từ việc thiếu hụt nguồn cung xi măng tạm thời tại Trung Quốc.
	HT1 & BTS & HOM		Thị trường xuất khẩu chủ yếu của HOM là Philippines, trong khi HT1 & BTS tập trung vào thị trường nội địa. Do đó, việc thiếu hụt nguồn cung xi măng tạm thời tại Trung Quốc ảnh hưởng không đáng kể đến cả ba doanh nghiệp.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Rủi ro thiếu điện sản xuất do giá than tăng cao ở Việt Nam là khá thấp

Về khả năng thiếu hụt điện sản xuất tại Việt Nam do giá than tăng cao, chúng tôi đánh giá rủi ro này ở mức thấp nhờ (1) thủy điện chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng công suất phát điện của Việt Nam năm 2020, khoảng 30% và (2) hiện tượng La Nina (mưa nhiều) được kỳ vọng sẽ tiếp tục cho đến hết quý 1/2022, đảm bảo lượng nước cho các nhà máy thủy điện.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	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 - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng

Email: tuang.nguyenthanh@vndirect.com.vn

Trần Bá Trung – Chuyên viên Phân tích

Email: trung.tranba@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>