

## XẾP HẠNG 12 THÁNG

### MUA

Giá đóng cửa 5/11/2024	₫69.600
Giá mục tiêu 12 tháng	₫83.500
Lợi nhuận kỳ vọng	20,0%

## CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH VÀ ĐỊNH GIÁ

ROE (%)	ROA(%)
<b>18,1</b>	<b>12,6</b>
EPS (VNĐ/cổ phiếu)	BVPS (VNĐ/cổ phiếu)
<b>4.857</b>	<b>24.864</b>
P/E (lần)	P/B (lần)
<b>14,52</b>	<b>2.80</b>

## ĐẨY MẠNH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH LPG-LNG

### Thông tin cập nhật

- Trong Q3, sản lượng khí khô bán hàng giảm nhẹ 1% yoy, đồng thời sản lượng LPG tăng 22% yoy.** Lũy kế 9 tháng, sản lượng khí khô (bao gồm cả LNG) đạt 5,11 tỷ m<sup>3</sup> (-7,5% yoy), LPG đạt 2,44 tr tấn (+31% yoy).
- Riêng Q3.2024, Doanh thu tăng 14,1%yoy, lợi nhuận trước thuế tăng 6,5% yoy trong bối cảnh khí khai thác trong nước suy giảm:** Tổng doanh thu đạt 25.252 tỷ đồng, chủ yếu do đẩy mạnh kinh doanh khí LPG (+22% yoy). Lợi nhuận trước thuế đạt 3.204 tỷ đồng (+6,5%yoy). Lũy kế 9 tháng, Doanh thu đạt 78.619 tỷ đồng (+16,6% yoy), Lợi nhuận trước thuế đạt 10.614 tỷ đồng, giảm 6% yoy.
- Hiệu quả kinh doanh vẫn duy trì ổn định khi sản lượng khí khô suy giảm:** Trong Q3, công ty tiếp tục trích lập dự phòng 430 tỷ đồng phải thu khó đòi. Mặc dù vậy, lợi nhuận Q3 vẫn đạt và tăng trưởng 6,5% yoy. Lũy kế 9 tháng, công ty đã trích lập 1.249 tỷ đồng. Đây cũng là nguyên nhân làm cho chi phí quản lý tăng mạnh 109% trong quý 3 và 96% trong 9 tháng. Nếu không phải trích lập, lợi nhuận trước thuế tăng 5,2% yoy.
- Phát triển thị trường LNG ra miền Bắc:** Công ty đã kết hợp với ngành đường sắt vận chuyển khí LNG bằng bồn chứa từ Nam ra Bắc, cung cấp cho các khách hàng tại các tỉnh phía Bắc.

### Điểm nhấn đầu tư

- Đơn vị thu gom, chế biến và kinh doanh khí tự nhiên duy nhất ở Việt Nam:** với sản lượng từ 8-10 tỷ m<sup>3</sup>, cung cấp toàn bộ cho các nhà máy điện khí, phân bón và khách hàng công nghiệp. Từ năm 2023 công ty triển khai nhập khẩu khí LNG để bổ sung nguồn khí cho nhu cầu trong nước đang ngày càng tăng. Công ty cũng là đơn vị đầu ngành trong sản xuất và kinh doanh khí LPG với sản lượng 2,4-3,1 triệu tấn/năm.
- Nguồn lực tài chính mạnh mẽ:** số dư tiền đến cuối Q3.2024 đạt hơn 44,8 nghìn tỷ đồng. EBITDA trung bình 5 năm qua đạt 17,1 nghìn tỷ đồng/năm, dòng tiền hoạt động kinh doanh luôn dương đạt trên 10,7 tỷ đồng/năm trong 5 năm gần đây giúp công ty chủ động trong hoạt động đầu tư dự án và thực hiện chính sách cổ tức bằng tiền hấp dẫn, năm 2023 lên đến 60%.
- Tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ giai đoạn 2024-2030:** Theo quy hoạch ngành điện, đến 2030, công suất các nhà máy điện khí dự kiến đạt 29,7-38,8GW, tương ứng nhu cầu khí là khoảng 30-35 tỷ m<sup>3</sup>/năm). Chúng tôi dự báo tăng trưởng kép (CAGR) sản lượng khí kinh doanh của GAS đạt mức 14,2% trong giai đoạn 2023-2030.

**Dự báo kết quả kinh doanh năm 2024:** Với kịch bản cơ sở giá dầu trung bình đạt 82 usd/thùng, Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2024 có thể đạt 98.504 tỷ đồng, Lợi nhuận trước thuế đạt 13.211 tỷ đồng, lần lượt bằng 110% và 90% của năm 2023. Lợi nhuận sau thuế đạt 10.569 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phần năm 2024 đạt 4.335 đồng/cổ phần.

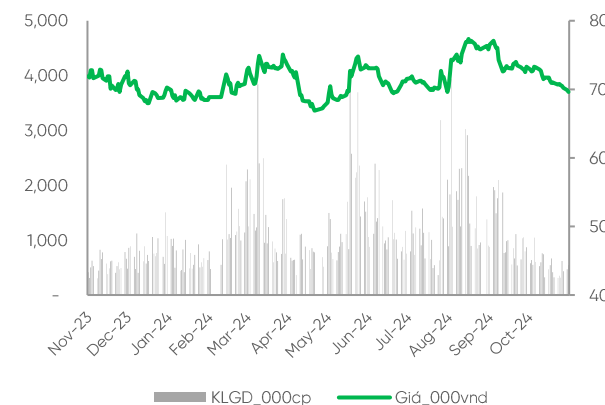
### Định giá cổ phiếu

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền, giá trị cổ phiếu được xác định ở mức 83.500 đồng/cổ phần. **Lợi nhuận kỳ vọng 12 tháng tới có thể đạt mức 20%.**

## THÔNG TIN GIAO DỊCH

Mã giao dịch	HSX: GAS
KLGD TB 52 tuần (trcp/ngày)	1,06
Khối lượng lưu hành (trcp)	2.342,7
Biên độ 52 tuần	66.890 ₫ - 77.350 ₫
Vốn hóa doanh nghiệp (tỷ VNĐ)	163.050
Beta (11.2022-11.2024)	0,74

## BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



## CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	2023	Q3.2024	9T.2024	2024F
Doanh thu	89,954	25,252	78,619	98,504
Tăng trưởng DT	-10,69%	14,13%	16,67%	9,51%
Lợi nhuận gộp	16,924	4,183	13,610	16,407
Lợi nhuận trước thuế	14,639	3,204	10,614	13,211
Lợi nhuận sau thuế	11,793	2,578	8,538	10,569
EBIT	14,979	3,273	10,875	13,606
EBITDA	18,005	3,994	13,007	17,079
Tài sản ngắn hạn	62,218	67,283	67,283	64,673
Tài sản dài hạn	25,537	24,572	24,572	23,618
Tổng tài sản	87,754	91,856	91,856	88,292
Nợ phải trả	22,456	32,199	32,199	26,376
Vốn chủ sở hữu	65,299	59,657	59,657	61,916
D/E	0,34	0,54	0,54	0,43
EPS	5,053	1,076	3,566	4,335
BVPS	27,887	24,864	24,864	25,851

Nguồn: BCTC GAS, VPBankS Research tổng hợp

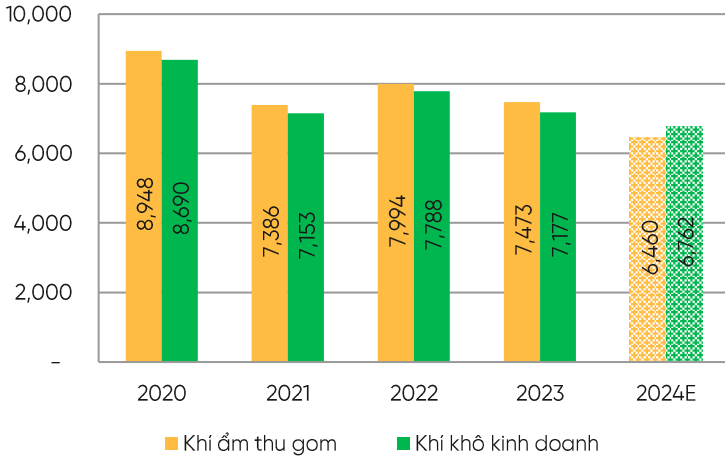
### Chuyên gia phân tích

Chu Thế Huỳnh

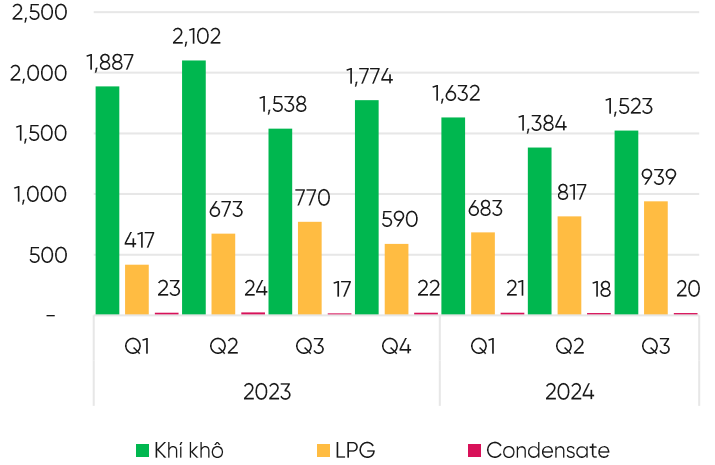
[Huynhct@vpbanks.com.vn](mailto:Huynhct@vpbanks.com.vn)

SẢN LƯỢNG KHÍ THU GOM VÀ KINH DOANH

Sản lượng khí thu gom và kinh doanh (tr m3)



Sản lượng khí kinh doanh theo quý



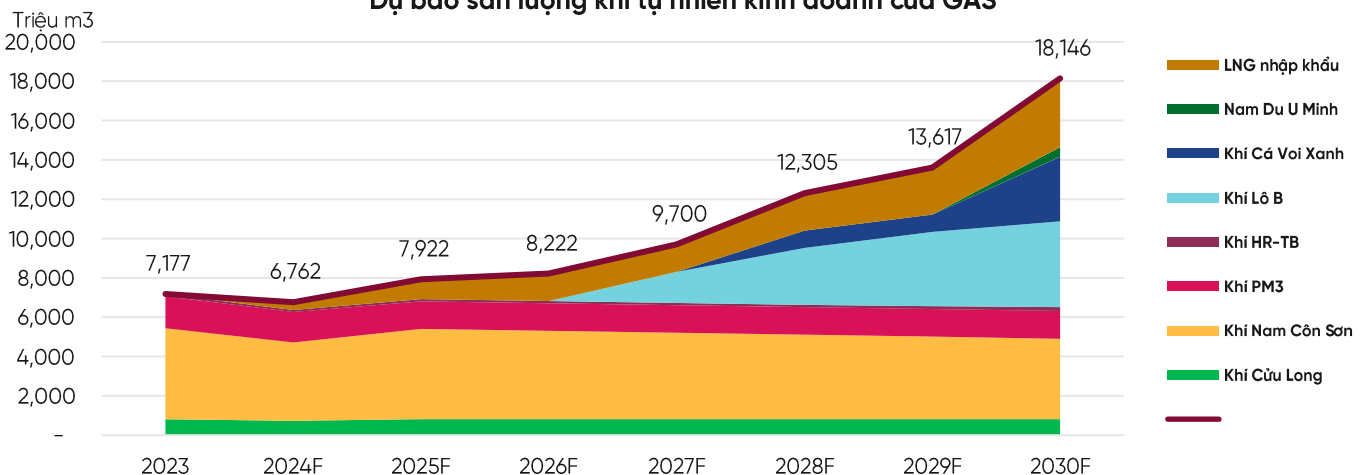
Nguồn: GAS, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

- **Trong Q3 tiêu thụ khí khô giảm 1% so với cùng kỳ 2023:** Sản lượng khí khô (bao gồm cả LNG) đạt 1,52 tỷ m3 (-1% yoy). Trong khi đó, sản lượng khí LPG tăng mạnh 22% lên 939 nghìn tấn. Lũy kế 9 tháng, khí khô đạt 4,54 tỷ m3 (-7,5% yoy), khí LPG đạt 2,44 tr tấn (+31% yoy)
- **Đối với hoạt động kinh doanh LNG:** trong 9 tháng đầu năm đã thực hiện nhập khẩu 3 chuyến tàu với khoảng 180 nghìn tấn (~250 triệu m3) bù đắp nhu cầu khí cho khách hàng công nghiệp và phát điện. Công ty cũng đẩy mạnh phát triển thị trường tiêu thụ LNG ra miền Bắc bằng việc hợp tác với ngành đường sắt vận chuyển các toa bồn chứa LNG trong tháng 10.2024, đây tiếp tục là bước tiến mới trong chiến lược phát triển thị trường LNG.
- Trong quý 4.2024, triển vọng kinh doanh khí dự báo khả năng lạc quan hơn khi điện khí có thể được huy động nhiều hơn. Sản xuất phân bón, khí công nghiệp cũng vào giai đoạn cao điểm cuối năm. Chúng tôi dự báo sản lượng khí khô kinh doanh có thể đạt từ 1,55-1,65 tỷ m3.

**Cho cả năm 2024 chúng tôi dự báo sản lượng khí tự nhiên thu gom có thể đạt 6.550 triệu m3, khí khô kinh doanh có thể đạt mức 6.762 triệu m3 đã bao gồm khoảng 400 triệu m3 khí LNG nhập khẩu, bằng 92% và 99% của năm 2023. Với LPG, chúng tôi dự báo sản lượng có thể đạt mức 3,0-3,1 tr tấn, công ty sẽ gia tăng kinh doanh LPG để bù đắp cho sản lượng khí tự nhiên suy giảm. Sản lượng Condensate dự báo ở mức 80 nghìn tấn, bằng 95% sản lượng năm 2023.**

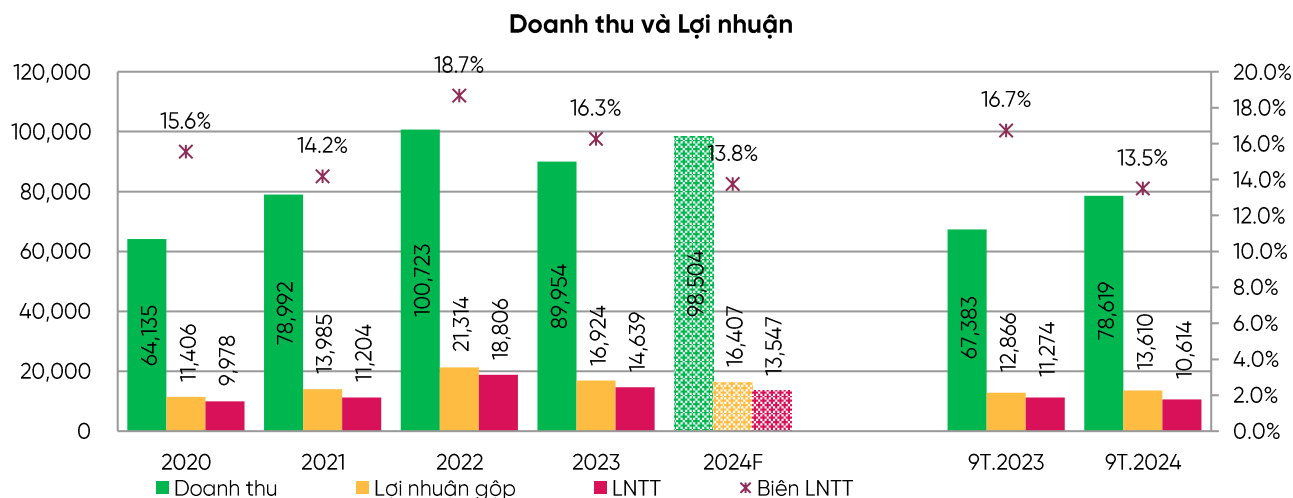
**Trong trung và dài hạn, tiềm năng tăng trưởng lĩnh vực kinh doanh khí tự nhiên của GAS là rất lớn với các dự án đầu tư khai thác khí trong nước cũng như các dự án khí LNG nhập khẩu để cung cấp cho các dự án điện khí. Chúng tôi dự báo sản lượng khí tự nhiên kinh doanh của công ty sẽ tăng mạnh mẽ đến 2030 có thể đạt mức 18,0-18,2 tỷ m3, tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) giai đoạn 2023-2030 có thể đạt mức 14,2%.**

Dự báo sản lượng khí tự nhiên kinh doanh của GAS



Nguồn: PVN, GAS, khác... VPBankS Research tổng

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: GAS, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

**Kết quả kinh doanh Q3.2024 cho thấy nỗ lực đẩy mạnh kinh doanh các sản phẩm khí LPG- LNG trong bối cảnh sản lượng khí khai thác trong nước và giá dầu giảm. Doanh thu tăng 14,1%, Lợi nhuận trước thuế tăng 6,5% yoy:**

Trong Q3.2024, Doanh thu đạt 25.252 tỷ đồng (+14,1%yoy), chủ yếu do sản lượng LPG tăng mạnh 22%, trong khi khí khô giảm nhẹ 1% yoy. Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 78.619 tỷ đồng, (+16,7% yoy)

Lợi nhuận gộp Q3.2024 đạt 4.183 tỷ đồng (+13,6% yoy), biên lợi nhuận gộp ổn định ở mức 16,6% so với cùng kỳ. Trong kỳ, công ty tiếp tục trích lập dự phòng phải thu khó đòi với giá trị đạt 430 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng đạt 1.248 tỷ đồng. Đưa chi phí quản lý tăng mạnh 96,4% so với cùng kỳ 2023.

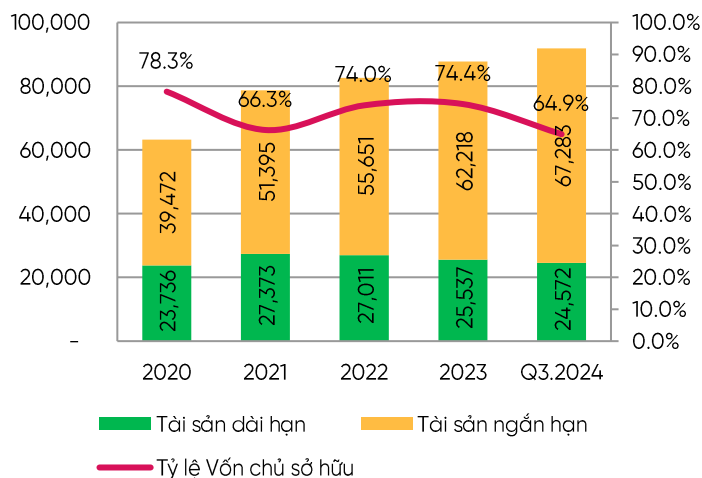
Lợi nhuận trước thuế đạt Q3 đạt 3.204 tỷ đồng (+6,5% yoy), lũy kế 9 tháng đạt 10.614 tỷ đồng, giảm 6% so với cùng kỳ 2023. Tuy vậy đã hoàn thành 146% kế hoạch cả năm.

Lợi nhuận sau thuế Q3 đạt 2.578 tỷ đồng, (+7,2% yoy). Lũy kế 9 tháng đạt 8.538 tỷ đồng (-5,3% yoy) và hoàn thành 174% kế hoạch cả năm. Lợi nhuận thuộc cổ đông công ty mẹ 9 tháng đạt 8.354 tỷ đồng (-6% yoy). Thu nhập mỗi cổ phần đạt 3.566 đồng/cổ phần (chưa tính giá trị trích lập quỹ khen thưởng phúc lợi).

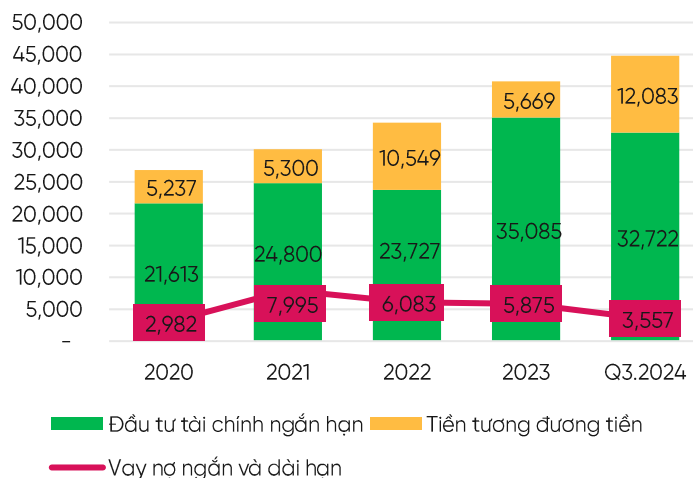
**Dự báo của chúng tôi: Với kịch bản cơ sở giá dầu trung bình đạt 82 usd/thùng, Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2024 có thể đạt 98.504 tỷ đồng, Lợi nhuận trước thuế đạt 13.211 tỷ đồng, lần lượt bằng 110% và 90% của năm 2023. Lợi nhuận sau thuế đạt 10.569 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phần năm 2024 đạt 4.335 đồng/cổ phần.**

**TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH**

**Cơ cấu Tài sản và Nguồn vốn**



**Tiền, Tương đương tiền và Vay nợ**



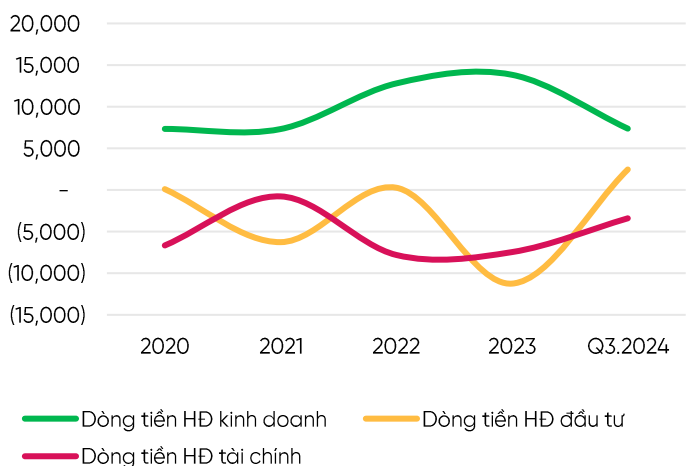
Nguồn: BCTC GAS, VPBankS Research tổng hợp

**Nguồn lực tài chính mạnh đảm bảo hoạt động kinh doanh ổn định và thúc đẩy đầu tư các dự án lớn trong tương lai**

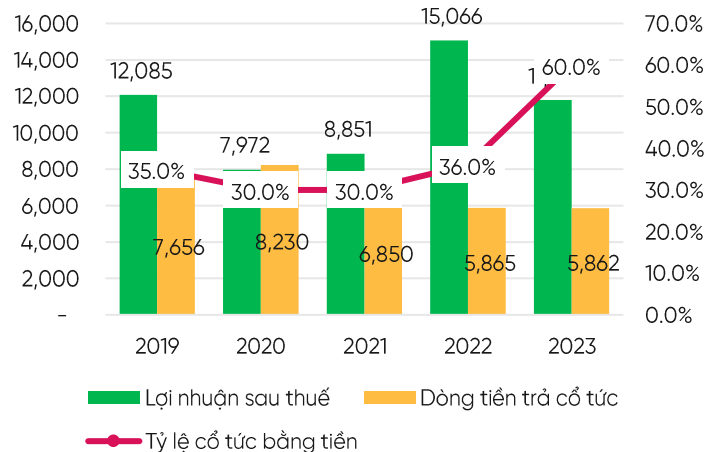
Tổng tài sản đến cuối Q3 đạt 91.856 tỷ đồng, trong đó Tài sản dài hạn đạt 24.572 tỷ đồng, tài sản ngắn hạn đạt 67.283 tỷ đồng. Tiền, tương đương tiền và Đầu tư tài chính (tiền gửi kỳ hạn dưới 12 tháng) đạt 44.804 tỷ đồng, chiếm đến 48,8% Tổng Tài sản.

Vốn chủ sở hữu đạt 59.657 tỷ đồng, 64,9% tổng nguồn vốn. Vay nợ tổ chức tín dụng ngắn và dài hạn đến cuối Q3.2024 tiếp tục giảm về 3.557 tỷ đồng, chiếm tỉ lệ nhỏ 3,9% trong tổng nguồn vốn.

**Dòng tiền hoạt động và giá trị chi trả cổ tức**



**Lợi nhuận và Cổ tức**



Nguồn: BCTC GAS, VPBankS Research tổng hợp

**Nguồn lực tài chính mạnh, dòng tiền tốt cũng cho phép công ty thực hiện chính sách cổ tức bằng tiền hấp dẫn**

Mặc dù quy mô kinh doanh tăng đều các năm qua, công ty luôn kiểm soát tốt dòng tiền hoạt động kinh doanh. Điều này khẳng định hoạt động quản trị tài chính luôn được quản trị tốt, cũng cho phép công ty thực hiện hoạt động đầu tư và chính sách cổ tức bằng tiền hấp dẫn.

Tỷ lệ chia Cổ tức bằng tiền mặt/Lợi nhuận sau thuế luôn đạt tỷ trọng cao từ 46%-73%, riêng năm 2023 cổ tức bằng tiền được quyết định ở mức 60%, tương đương với tỷ lệ chia cổ tức/lợi nhuận sau thuế là 118,7%.

**ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU**

**Giả thiết định giá**

- Với các dự án đầu tư trong giai đoạn 2023-2030, chúng tôi xây dựng kế hoạch kinh doanh của công ty dựa trên các giả thiết thực hiện các dự án đầu tư và kinh doanh bao gồm: dự án khí Lô B- Ô Môn, dự án LNG Thị vải mở rộng giai đoạn 2 lên 3 triệu tấn LNG đến 2028-2030.
- Sản lượng khí kinh doanh đến năm 2030 dự kiến đạt mức 18-18,2 tỷ m<sup>3</sup> bao gồm các dự án khí khai thác trong nước và khoảng 3,5 tỷ m<sup>3</sup> khí LNG nhập khẩu.
- Tăng trưởng doanh thu giai đoạn 2024-2028 đạt trung bình 12.8%/năm. Đưa doanh thu và lợi nhuận năm 2028 lần lượt đạt mức 164,5 nghìn tỉ và 18,6 nghìn tỷ đồng.
- Công ty tiếp tục kiểm soát tốt khoản phải thu, hàng tồn kho và khoản phải trả, đảm bảo dòng tiền kinh doanh các năm tiếp theo ổn định
- Chi phí vốn chủ sở hữu ở mức 9,71% dựa trên trái phiếu chính phủ 10 năm ở mức 3,5% phát hành trong Q3.2024 và phần bù rủi ro cổ phiếu ở mức 9%, Beta điều chỉnh trong 2 năm gần đây của GAS đạt mức 0,75. Chi phí sử dụng vốn bình quân WACC ở mức 9,67%. Tăng trưởng dòng tiền thuần sau năm 2028 thận trọng ở mức 2%.

**Với những giả thiết trên, kết hợp sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền vốn chủ sở hữu (FCFE) và dòng tiền công ty (FCFF), giá trị cổ phiếu GAS được xác định ở mức 83.500 đồng/cổ phần.**

**Định giá theo DCF\_FCFE**

Chỉ tiêu	Đơn vị	Giá trị
Chi phí vốn Chủ sở hữu	%	9.71%
Tăng trưởng dòng tiền thuần sau năm 2028	%	2.00%
Hiện giá dòng tiền thuần giai đoạn 2024E - 2028E	tỷ đồng	48,324
Hiện giá dòng tiền sau năm 2028E	tỷ đồng	124,887
Tiền tương tiền cuối 2024	tỷ đồng	43,266
Giá trị doanh nghiệp	tỷ đồng	216,477
Nợ vay cuối năm 2024	tỷ đồng	7,314
Giá trị Vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	209,163
Số lượng cổ phần	tr cp	2,342.7
<b>Giá trị mỗi cổ phần</b>	<b>đồng</b>	<b>89.284</b>

**Định giá theo DCF\_FCFF**

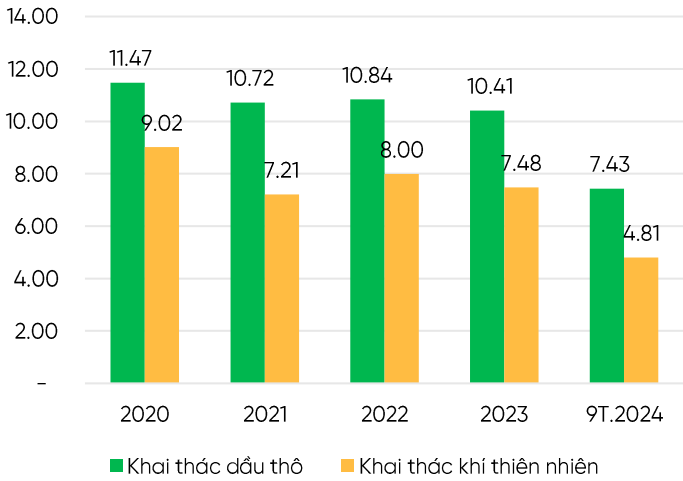
Chỉ tiêu	Đơn vị	Giá trị
Chi phí vốn bình quân WACC	%	9.67%
Tăng trưởng dòng tiền thuần sau năm 2028	%	2.00%
Hiện giá dòng tiền thuần giai đoạn 2024E - 2028E	tỷ đồng	28,686
Hiện giá dòng tiền sau năm 2028E	tỷ đồng	117,533
Tiền tương tiền cuối 2024	tỷ đồng	43,266
Giá trị doanh nghiệp	tỷ đồng	189,485
Nợ vay cuối năm 2024	tỷ đồng	7,314
Giá trị Vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	182,171
Số lượng cổ phần	tr cp	2,343
<b>Giá trị mỗi cổ phần</b>	<b>đồng</b>	<b>77.762</b>

**Giá trị trung bình mỗi cổ phần**

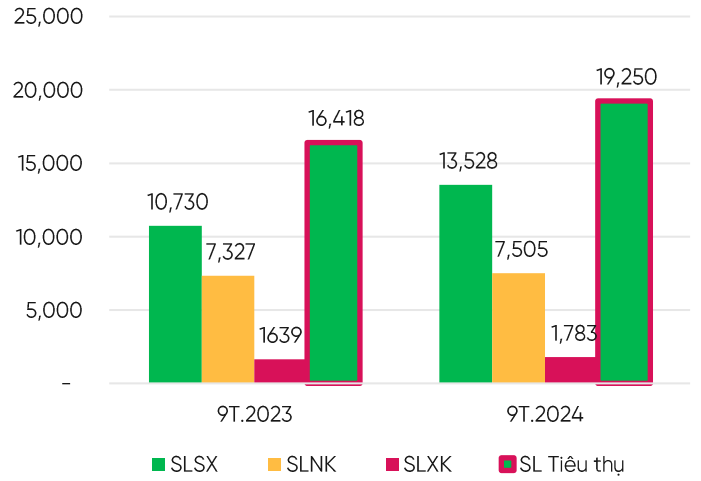
Phương pháp định giá	Giá trị định giá
- FCFE	89.284
- FCFF	77.762
<b>Giá trị trung bình mỗi cổ phần</b>	<b>83.523</b>

**TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH DẦU KHÍ**

**Khai thác dầu thô và Khí tự nhiên**

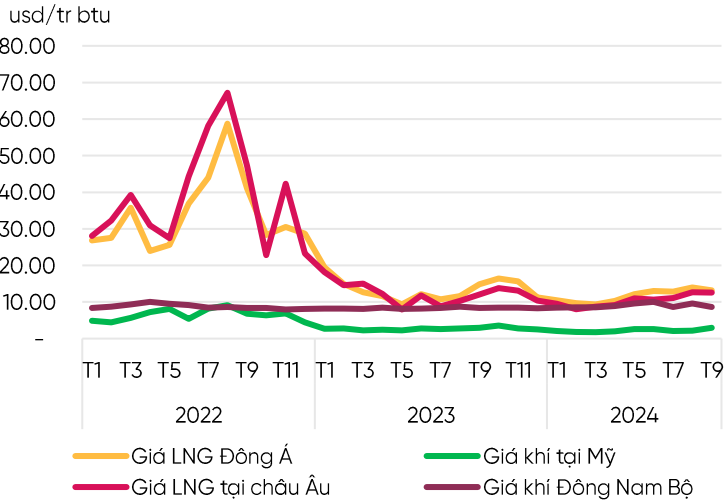


**Sản lượng Xăng dầu SX-NK-XK 9T.2024**

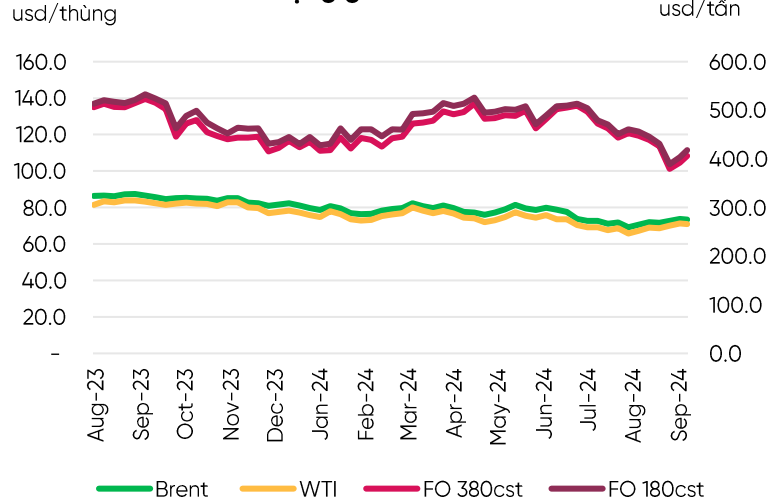


Nguồn: GSO, PVN, VPBankS Research tổng hợp

**Giá Khí thiên nhiên nội địa và quốc tế**

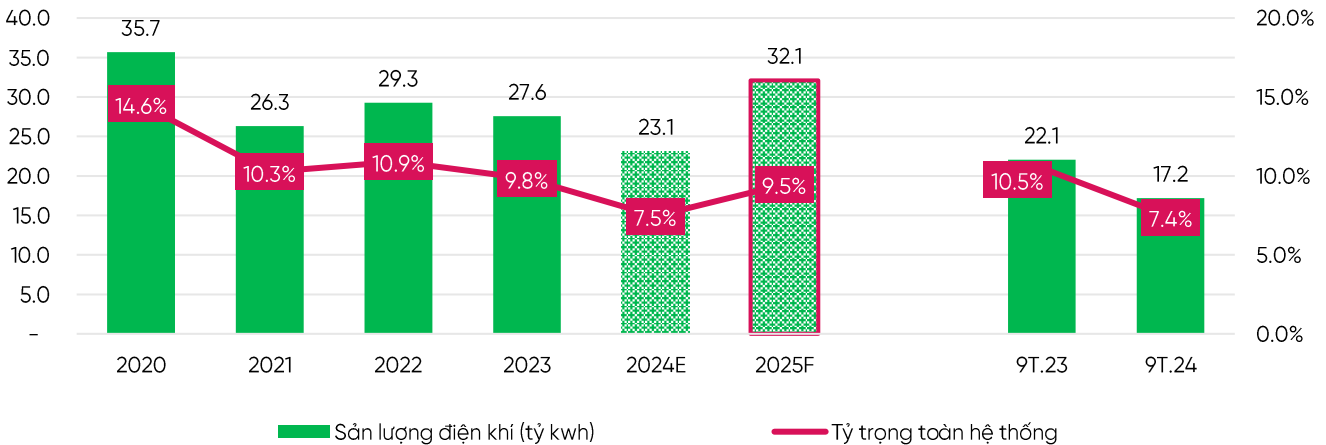


**Biến động giá dầu thô và FO**



Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research tổng hợp

**Sản lượng điện Khí dự báo sẽ tăng trong năm 2025**



Nguồn: BCT, EVN, VPBankS Research tổng hợp

**PHỤ LỤC TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>
Doanh thu	100,723	89,954	98,504
Giá vốn hàng bán	-79,409	-73,029	-82,097
Lợi nhuận gộp	21,314	16,924	16,407
Doanh thu tài chính	1,568	2,273	2,160
Chi phí tài chính	-671	-586	-568
Chi phí bán hàng	-2,440	-2,545	-2,561
Chi phí quản lý d.nghiệp	-1,075	-1,475	-2,266
Lợi nhuận thuần hđkd	18,728	14,619	13,201
Lợi nhuận trước thuế	18,806	14,639	13,211
Lợi nhuận sau thuế	15,066	11,793	10,569
Lợi nhuận cơ công ty mẹ	14,798	11,606	10,306
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	268	187	262

<b>Tài sản- Nguồn vốn</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>55,651</b>	<b>62,218</b>	<b>64,673</b>
Tiền tương đương tiền	10,549	5,669	8,181
Đầu tư tài chính ngắn hạn	23,727	35,085	35,085
Khoản phải thu	16,191	16,865	16,192
Hàng tồn kho	4,102	3,945	4,498
Tài sản ngắn hạn khác	1,082	654	717
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>27,011</b>	<b>25,537</b>	<b>23,618</b>
Tài sản cố định	16,406	19,564	16,291
Tài sản dở dang dài hạn	5,978	1,781	3,345
Tài sản dài hạn khác	4,627	4,192	3,982
<b>Tổng tài sản</b>	<b>82,662</b>	<b>87,754</b>	<b>88,292</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>21,489</b>	<b>22,456</b>	<b>26,376</b>
<b>Nợ phải trả ngắn hạn</b>	<b>12,488</b>	<b>14,972</b>	<b>18,293</b>
Phải trả người bán ngắn hạn	11,607	12,742	8,997
Vay và nợ ngắn hạn	45	1,605	2,605
Phải trả ngắn hạn khác	836	625	6,691
<b>Nợ phải trả dài hạn</b>	<b>9,001</b>	<b>7,484</b>	<b>8,083</b>
Vay và nợ dài hạn	6,038	4,271	4,709
Phải trả dài hạn khác	2,963	3,213	3,374
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>61,173</b>	<b>65,299</b>	<b>61,916</b>
Vốn góp của chủ sở hữu	19,140	22,967	23,427
Quỹ đầu tư phát triển	21,259	24,201	24,201
Lợi nhuận ST chưa phân phối	19,241	16,880	12,933
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1,316	1,250	1,355
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>82,662</b>	<b>87,754</b>	<b>88,292</b>

<b>Lưu chuyển dòng tiền</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>
Dòng tiền thuần hđ kinh doanh	12,792	13,827	16,419
Dòng tiền thuần hđ đầu tư	265	-11,249	-1,450
Dòng tiền thuần hđ tài chính	-7,809	-7,463	-12,457

<b>Hệ số tài chính</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>
<b>Hệ số hiệu quả</b>			
Biên lợi nhuận gộp	21.2%	18.8%	16.7%
EBITDA Margin	22.0%	20.0%	17.3%
Biên lợi nhuận ròng	14.7%	12.9%	10.5%
ROE	24.6%	18.1%	17.1%
ROA	18.2%	13.4%	12.0%

<b>Hệ số tăng trưởng</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>
Tăng trưởng doanh thu	27.5%	-11%	9.5%
Tăng trưởng LNTT	67.9%	-22%	-9.8%
Tăng trưởng LNST	70.6%	-22%	-11.2%
Tăng trưởng EPS	70.6%	-35%	-14.2%

<b>Hệ số thanh khoản</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>
Hệ số thanh toán hiện hành	1.78	1.78	3.54
Hệ số thanh toán nhanh	1.64	1.64	3.29
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.26	0.26	0.30
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0.35	0.34	0.43
Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	28.53	25.57	23.96

<b>Hệ số định giá</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>
Lợi suất cổ tức	7.5%	6.5%	6.5%
EPS (VND)	7,731	5,053	4,335
BVPS (VND)	31,273	27,887	25,851

Nguồn: BCTC GAS, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Báo cáo được lập với mục đích dự báo, cảnh báo những rủi ro tiềm ẩn có thể xảy ra, được sử dụng như thông tin tham khảo trong nội bộ VPBankS và VPBank. Chúng tôi không chịu trách nhiệm với các lan truyền thông tin nằm ngoài phạm vi này.

Bản quyền báo cáo thuộc về VPBankS, mọi hành vi sao chép, sửa đổi từng phần hoặc toàn bộ báo cáo là vi phạm bản quyền.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: [cskh@vpbanks.com.vn](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

### Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: [research@vpbanks.com](mailto:research@vpbanks.com)