

**Khuyến nghị: NĂM GIỮ**

Nguyễn Thị Kiều Hạnh (PTCB)

[hanhntk@bsc.com.vn](mailto:hanhntk@bsc.com.vn)

Giá mục tiêu	26,600
Giá đóng cửa	25,500
Upside	4.3%

Lê Quốc Trung (PTKT)

[trunglq@bsc.com.vn](mailto:trunglq@bsc.com.vn)

Giá mục tiêu	27,500
Giá cut loss	20,000

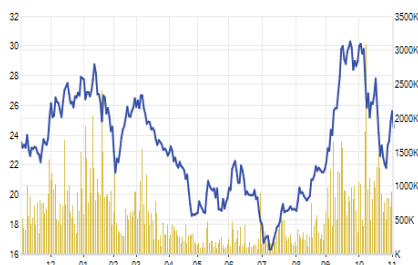
**Dữ liệu thị trường**

Số lượng CP (nghìn CP)	54,130
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,386
Giá cao nhất 52 tuần	31,100
KLGD TB 10 ngày (CP)	866,641
Sở hữu NĐTNN	48.99%

**Cổ đông lớn**

Eland Asia Holdings	43.32%
VCBF	2.58%
Lê Quốc Hưng	1.85%
Eland Việt Nam	1.15%

**Diễn biến giá (1 năm)**



**Tổng quan công ty**

TCM là một trong số ít các doanh nghiệp dệt may sở hữu chuỗi sản xuất khép kín từ sợi, vải đến sản phẩm may mặc. Các đơn hàng của TCM chủ yếu phục vụ cho xuất khẩu, trong đó thị trường Đông Bắc Á (Hàn Quốc, Trung Quốc, Nhật Bản) đóng góp khoảng 75% doanh thu.

**Các báo cáo khác**

[Link](#)

**CƠ HỘI TỪ RỦI RO**

**Định giá**

Chúng tôi khuyến nghị NĂM GIỮ cổ phiếu TCM với giá mục tiêu cho năm 2018 là 26,600 đồng/CP dựa trên phương pháp định giá P/E với mức P/E mục tiêu là 7x – tương đương mức trung vị của các doanh nghiệp dệt may niêm yết.

Chúng tôi đánh giá cao chuỗi sản xuất khép kín từ sợi của TCM – một lợi thế giúp công ty thu hút thêm nhiều đơn hàng dệt may trong bối cảnh các hiệp định thương mại tự do mà Việt Nam tham gia đang được xúc tiến ký kết và căng thẳng thương mại Mỹ - Trung góp phần tạo ra sự dịch chuyển sản xuất hàng may mặc sang Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý nhà đầu tư về những ảnh hưởng từ việc đối tác Sear của TCM nộp đơn xin phá sản gần đây có thể làm giảm tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận.

**Dự báo kết quả kinh doanh.**

BSC ước tính doanh thu thuần năm 2018 của TCM đạt 3,525 tỷ (+9.8% YoY), LNST = 235 tỷ (+22.5% YoY), tương đương với EPS = 3,800 đồng/CP, P/E fw = 6.7x. Ước tính này của chúng tôi dựa trên giả định là năm 2018, công ty ghi nhận khoảng 50 tỷ lợi nhuận khác từ chuyển nhượng đất và thanh lý tài sản; đồng thời thực hiện trích lập 30 tỷ (~1.3 triệu USD) đối với khoản phải thu từ Sear.

**Cập nhật doanh nghiệp (xem tiếp trang 2)**

**(1) Kết quả kinh doanh 9T2018:** Doanh thu thuần đạt 2,826.8 tỷ đồng (+15.4% YoY). Biên LNG tăng từ 15.9% lên 17.6% nhờ tăng tỷ trọng doanh thu mảng vải, biên lợi nhuận của mảng sợi được cải thiện trong khi cùng kỳ thua lỗ. LNST đạt 213.5 tỷ (+25% YoY)

**(2) Ảnh hưởng từ đối tác Sear:** BSC đánh giá việc Sear (đối tác đóng góp 7% doanh thu cho TCM) nộp đơn xin phá sản theo chương 11 Luật phá sản liên bang sẽ không ảnh hưởng đến doanh thu năm 2018 của công ty, nhưng việc Sear bị thu hẹp về quy mô (theo phương án tái cấu trúc) hoặc tệ hơn là phải dừng hoạt động thì sẽ ảnh hưởng đến tăng trưởng của TCM trong 2019. Bên cạnh đó, việc trích lập dự phòng đối khoản phải thu với các công ty con của Sear giá trị 95.5 tỷ đồng (tại 30/09/2018) sẽ ảnh hưởng tới lợi nhuận của TCM trong năm nay và năm tới.

**(3) Tăng công suất:** Công ty có kế hoạch nâng công suất vải dệt từ 9.6 triệu m2 lên 11.3 triệu m2 (+17.7% YoY) trong cuối năm 2018; đồng thời tăng năng lực sản xuất của xí nghiệp may Trắng Bàng (mới mua lại) lên 5 triệu SP/năm vào đầu 2019.

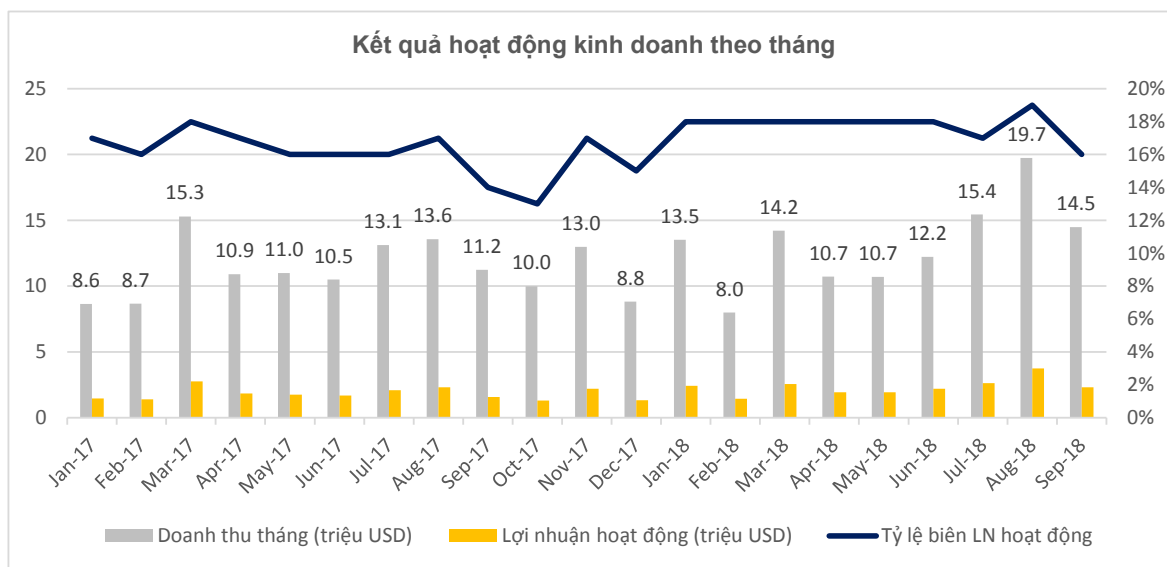
**(4) Dự án TCM Tower:** Dự kiến triển khai xây dựng trong 2H2019, và có thể mở bán từ 2020.

**Rủi ro đầu tư:**

- Rủi ro từ đối tác Sear: Liên quan đến việc Sear nộp đơn xin phá sản, TCM sẽ bị ảnh hưởng ít nhiều về đơn hàng cũng như sẽ phải trích lập dự phòng đối với khoản phải thu. Chúng tôi cũng lưu ý đến rủi ro thanh toán đối với khách hàng Mỹ của TCM vì hình thức thanh toán hiện đang áp dụng đối với các đối tác này chủ yếu là điện chuyển tiền (TT).
- Rủi ro tỷ giá: Theo ước tính của DN, với số dư nợ và tài sản gốc ngoại tệ tại 31/12/2017, 5% tăng lên của tỷ giá USD/VND sẽ làm giảm 32.4 tỷ lợi nhuận của TCM.

**Kết quả kinh doanh 9T2018**

**Doanh thu thuần đạt 2,826.8 tỷ đồng (+15.4% YoY)**, trong đó doanh thu từ hàng may mặc chiếm 72% (+26% YoY), vải chiếm 12% (+47% YoY), sợi đóng góp khoảng 13% (-36% YoY do công ty chủ động cắt giảm công suất mùng này). Doanh thu từ cổ đông chiến lược Eland chiếm 35-40% tổng đơn hàng. Lưu ý doanh thu tháng 8 của TCM tăng đột biến do một số đơn hàng cho tháng 9 được đẩy nhanh tiến độ và giao hàng sớm.



Nguồn: TCM, BSC Research

Biên lợi nhuận gộp 9T2018 đạt 17.6% (cùng kỳ đạt 15.9%) nhờ (1) tỷ trọng mùng vải có biên lợi nhuận cao (>20%) tăng từ 9% lên 12%; (2) cải thiện lợi nhuận mùng sợi sau khi cắt giảm được chi phí nhờ dừng hoạt động các nhà máy kém hiệu quả trong năm 2017. Biên lợi nhuận gộp này của TCM cao hơn mức trung bình của các doanh nghiệp so sánh. LNST 9T2018 đạt 213 tỷ (+25.1% YoY).

Mã CK	DTT 9T2018 (tỷ đồng)	% YoY	Biên LNG 9T2017	Biên LNG 9T2018	LNST 9T2018 (tỷ đồng)	% YoY	Current P/E
M10	2,176	-3%	15%	16%	43	7.0%	11.1
GMC	1,504	24%	16%	17%	105	64.6%	9.9
HTG	3,365	15%	8%	9%	81	90.6%	5.4
PPH	2,644	24%	11%	9%	184	3.7%	7
TCM	2,827	15%	16%	18%	213	25.1%	6.7
TNG	2,727	48%	17%	18%	130	49.0%	5.4
TVT	1,826	-9%	11%	12%	85	23.5%	6.1
VGT	14,441	11%	9%	10%	671	31.0%	15.8
VGG	7,424	17%	12%	11%	350	15.3%	8.3

**P/E trung vị 7**

Nguồn: FiinPro, BSC Research

### **Ảnh hưởng của Sear**

• **Sear là một đối tác lớn, giá trị đơn hàng chiếm 7% doanh thu hàng năm của TCM** vừa nộp đơn xin phá sản theo chương 11 Luật Phá sản liên bang, phiên tòa dự kiến diễn ra ngày 15/11/2018. Theo phương án tái cấu trúc của Sear, công ty sẽ đóng cửa 142/687 cửa hàng đến cuối 2018, và đợt 2 sẽ đóng cửa thêm 145 cửa hàng, bán 400 cửa hàng trong cuộc đấu giá dự kiến vào tháng 1/2019 và tìm kiếm khoản hỗ trợ tài chính 600 triệu USD để đảm bảo hoạt động trong mùa lễ cuối năm.

• **Chúng tôi đánh giá tác động từ sự kiện này đến doanh thu của TCM sẽ chưa đáng kể trong năm nay** nhưng sẽ rõ ràng hơn trong năm tới. Hiện tại, Sear vẫn hoạt động và đang trong giai đoạn đàm phán cuối cùng với các công ty đầu tư để nhận được 450 triệu USD đổi lấy các tài sản đảm bảo (bao gồm quyền thuê cửa hàng), đồng thời các ngân hàng chủ nợ cũng đồng ý cung cấp 150 triệu USD để giúp Sear tái cơ cấu (thay vì 300 triệu USD như ban đầu). Do đó, về phía TCM, công ty vẫn tiếp tục thực hiện các đơn hàng của Sear cho mùa đông xuân 2018-2019. Sang năm 2019, quy mô của Sear bị thu hẹp theo phương án tái cấu trúc (mặc dù lưu ý là các cửa hàng được Sear giữ lại đều có hiệu quả tốt EBITDA > 0) hoặc trong trường hợp xấu có thể phải đóng cửa nên chúng tôi đánh giá doanh thu của TCM sẽ bị ảnh hưởng ít nhiều. Để giảm bớt ảnh hưởng của sự suy giảm này, TCM hiện đang tích cực tìm kiếm các đối tác mới tại thị trường Mỹ cũng như các thị trường khác.

• **Thứ hai liên quan đến khoản phải thu**, số dư nợ phải thu của các bên liên quan đến Sear tại 30/09/2018 là 95.5 tỷ đồng, hình thức thanh toán là điện chuyển tiền (TT) nên không có cam kết bảo lãnh thanh toán của phía ngân hàng. TCM cho biết trong khoản phải thu này có khoảng 40 tỷ (gần 2 triệu USD) là hàng giao trong vòng 20 ngày kể từ ngày Sear nộp đơn phá sản và hàng đang trên tàu vận chuyển có khả năng thu hồi là 75-100%, phần còn lại khoảng 45 tỷ thì khả năng thu hồi 30-50%. Do đó, BSC đánh giá TCM sẽ phải thực hiện trích lập đối với các khoản phải thu này nhưng thời điểm và giá trị trích lập sẽ phụ thuộc vào khả năng Sear tiếp tục hoạt động cũng như tuổi của các khoản nợ. Trong trường hợp thận trọng, TCM thực hiện trích lập hết đối với 45 tỷ có khả năng thu hồi dưới 50% trong 2018 thì LNST ước tính sẽ đạt 222.3 tỷ (+16% YoY), tương đương với EPS = 3,580 đồng/CP, P/E fw = 7.05x. Chúng tôi cũng lưu ý thêm hình thức thanh toán TCM hiện đang áp dụng đối với các khách hàng Mỹ (chiếm 13% doanh thu) chủ yếu là điện chuyển tiền (TT) nên tiềm ẩn rủi ro về thanh toán.

### **Dự báo kết quả kinh doanh**

BSC dự báo **doanh thu thuần của TCM trong năm 2019 đạt 3,753 tỷ (+ 6.5% YoY)** với động lực tăng trưởng chính từ các đơn hàng cho thị trường Đông Bắc Á (+6-8% YoY) trong khi chúng tôi giả định đơn hàng cho thị trường Mỹ sẽ không bị ảnh hưởng nhiều bởi Sear, duy trì tại mức tương đương 2018. **LNST 2019F = 219 tỷ** (chưa tính đến trích lập dự phòng đối với khoản phải thu), **EPS = 3,444 đồng/CP, tương đương với P/E fw = 7.4x**. Nếu giả định công ty tiếp tục ghi nhận khoản trích lập dự phòng phải thu của Sear 15 tỷ trong 2019 (năm 2018 giả định đã trích lập 30 tỷ/ tổng phải thu có khả năng thu hồi dưới 50% là 45 tỷ) thì LNST 2019= 207 tỷ, EPS = 3,250 đồng/CP, tương đương với P/E fw = 7.8x

**TCM - CTCP Dệt may - Đầu tư - Thương mại Thành Công**  
**Phân tích tài chính**  
**13/11/2018**

**BSC**

	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>902</b>	<b>760</b>	<b>848</b>	<b>800</b>	<b>1,178</b>
<b>LN gộp</b>	<b>136</b>	<b>114</b>	<b>147</b>	<b>145</b>	<b>206</b>
DT tài chính	4	6	5	7	9
CP tài chính	(18)	24,800	(19)	(25)	(35)
Lãi vay	(13)	(12)	(12)	(12)	(13)
CP bán hàng	(29)	(34)	(29)	(35)	(40)
CP QLDN	(36)	(40)	(36)	(37)	(40)
<b>Lãi/lỗ HĐKD</b>	<b>58</b>	<b>27</b>	<b>68</b>	<b>55</b>	<b>101</b>
TN nhập khác (ròng)	2	5	(6)	33	21
<b>LN trước thuế</b>	<b>61</b>	<b>32</b>	<b>62</b>	<b>89</b>	<b>121</b>
<b>LN sau thuế</b>	<b>52</b>	<b>22</b>	<b>49</b>	<b>68</b>	<b>97</b>
LN CĐ thiếu số	0	0	0	1	0
LN Cty mẹ	52	22	49	67	96
<b>EPS</b>					
<b>TS ngắn hạn</b>	<b>1,683</b>	<b>1,607</b>	<b>1,536</b>	<b>1,835</b>	<b>1,988</b>
Tiền và DT ngắn hạn	265	282	359	383	412
Phải thu ngắn hạn	638	475	361	318	580
Tồn kho	722	806	734	1,098	955
TS ngắn hạn khác	57	44	82	35	42
<b>TS dài hạn</b>	<b>1,460</b>	<b>1,429</b>	<b>1,384</b>	<b>1,231</b>	<b>1,207</b>
Phải thu dài hạn	0	0	0	0	0
TSCĐ	1,173	1,185	1,137	1,069	1,046
TS dở dang dài hạn	24	12	16	22	29
TS dài hạn khác	121	126	124	120	112
<b>Tổng TS</b>	<b>3,143</b>	<b>3,035</b>	<b>2,920</b>	<b>3,066</b>	<b>3,196</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>2,093</b>	<b>1,964</b>	<b>1,825</b>	<b>1,934</b>	<b>1,966</b>
Nợ ngắn hạn	1,737	1,626	1,488	1,626	1,649
Vay ngắn hạn	1,035	969	931	988	973
Nợ dài hạn	357	337	337	308	317
Vay dài hạn	313	294	294	265	272
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,050</b>	<b>1,072</b>	<b>1,095</b>	<b>1,133</b>	<b>1,229</b>
Vốn góp	517	517	517	542	542
LN chưa phân phối	277	299	322	264	360
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>3,143</b>	<b>3,035</b>	<b>2,920</b>	<b>3,066</b>	<b>3,196</b>
% yoy DT	14%	0%	9%	4%	31%
Biên LN gộp	15.0%	15.0%	17.3%	18.1%	17.5%
Lãi vay/DTT	1.4%	1.6%	1.4%	1.5%	1.1%
CP bán hàng/DTT	3.2%	4.4%	3.5%	4.4%	3.4%
CP QLDN/DTT	4.0%	5.2%	4.3%	4.6%	3.4%
Biên LN thuần	5.8%	2.9%	5.8%	8.5%	8.2%

- Doanh thu 9T2018 +15.4% YoY, nhờ hàng may mặc (tỷ trọng 72%, +26% YoY), vải (tỷ trọng 12%, +47% YoY), sợi (tỷ trọng 13%, -36% YoY). Doanh thu Q3/2018 + 52% YoY do đây là mùa cao điểm tập trung đơn hàng.

- Tỷ giá VND/USD tăng mạnh khiến công ty phải ghi nhận lỗ tỷ giá chưa thực hiện trong 9T gấp 2.7 lần cùng kỳ

- Trong 9T, TCM có ghi nhận lợi nhuận khác 47.7 tỷ, trong đó có 30.6 tỷ từ thanh lý TSCĐ tại NM sợi 3 và gần 18 tỷ từ chuyển nhượng quyền thuê 2ha đất tại KCN Trảng Bàng (Tây Ninh).

- Cơ cấu khoản phải thu tại 30/09: 22% Eland và các bên liên quan; 19% Sear và 33% là với Eddie Bauer. Theo cam kết của Eddie Bauer, dư nợ phải thu của họ sẽ giảm ½ vào cuối 2018 sẽ hạn chế bớt rủi ro cho TCM.

- Đầu tư dài hạn giảm 86.3 tỷ so với đầu năm do trong kỳ công ty đã thoái vốn tại Chứng khoán Thành Công (TCSC).

- Số dư nợ vay ngắn hạn tương đối ổn định. Vay và nợ thuê tài chính dài hạn -7% YTD theo lịch trả nợ.

- Trong kỳ công ty đã phát hành cổ phiếu trả cổ tức 5% khiến vốn góp và số CP lưu hành tăng tương ứng.

- Biên LNG cải thiện lên 17.6% nhờ (1) tỷ trọng mảng vải có biên LN cao (>20%) tăng từ 9% lên 12%; (2) mảng sợi có lợi nhuận > 0 nhờ giá bán tăng theo giá bông đầu vào và cắt giảm chi phí sau khi đóng cửa 2 NM trong năm 2017.

**MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN**

Q3 2017 Q4 2017 Q1 2018 Q2 2018 Q3 2018

**1. Khả năng thanh toán**

Hsố TT ngắn hạn	0.97	0.99	1.03	1.13	1.21
Hsố TT nhanh	0.52	0.47	0.48	0.43	0.60

- KNTT ngắn hạn được cải thiện nhờ tiền & tương đương +61% YTD, phải thu +22% YTD.

**2. Cơ cấu vốn** **24800**

TSNH/ TTS	0.54	0.53	0.53	0.60	0.62
TSDH/ TTS	0.46	0.47	0.47	0.40	0.38
Hsố Nợ/ TTS	0.67	0.65	0.63	0.63	0.62
Hsố Nợ/ VCSH	1.99	1.83	1.67	1.71	1.60
Nợ ngắn hạn / TTS	0.55	0.54	0.51	0.53	0.52
Nợ DH / TTS	0.11	0.11	0.12	0.10	0.10

- Tỷ trọng tài sản có sự dịch chuyển sang TSNH

- Hệ số nợ có xu hướng giảm dần, chủ yếu là nợ vay ngắn hạn đáp ứng nhu cầu vốn lưu động.

**3. Năng lực hoạt động**

Vquay hàng tồn kho	3.7	3.8	3.5	3.0	3.4
Vquay phải thu	6.9	7.0	7.6	7.7	7.7
Vquay phải trả	12.5	12.9	13.0	11.1	12.1
Số ngày HTK	97.8	96.5	103.0	120.0	108.0
Số ngày phải thu	52.6	52.5	47.9	47.5	47.3
Số ngày phải trả	29.3	28.3	28.1	32.8	30.2
CCC	121.2	120.6	122.7	134.7	125.1

- Hàng tồn kho luân chuyển chậm hơn chủ yếu dưới tác động của thành phẩm tồn kho nhưng số ngày phải thu được rút ngắn giúp chu kỳ tiền mặt không biến động nhiều.

**4. Khả năng sinh lời**

LNST/DTT (%)	5.8%	2.9%	5.8%	8.5%	8.2%
LNST/VCSH (%)	20.2%	19.4%	18.8%	18.1%	20.7%
LNST/TTS	6.6%	6.5%	6.4%	6.2%	7.6%
LN từ HĐKD/DTT	6.4%	3.6%	8.0%	6.9%	8.5%

- Khả năng sinh lời được cải thiện nhờ biên lợi nhuận các mảng được gia tăng và đóng góp từ lợi nhuận khác 47.7 tỷ trong 9T2018.

**5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)**

TTS/VCSH	2.94	2.95	2.83	2.94	2.78
DT/TTS	1.08	1.08	1.09	1.07	1.15
EBIT/DT	0.09	0.09	0.09	0.09	0.10
EBT/EBIT	0.83	0.83	0.83	0.83	0.86
lãi ròng/LNTT	0.84	0.82	0.81	0.79	0.78

**6. Định giá**

PE	7.4	5.3	5.3	5.6	-
PB	1.4	1.0	0.9	0.9	-
EPS T12M	3,774	3,713	3,560	3,499	-
BVPS	20,176	20,595	21,044	20,743	-

- Định giá của TCM hiện đang thấp hơn tương đối so trung vị ngành là 7x.

**7. Tăng trưởng (%)**

TTS	23%	8%	1%	-2%	2%
Nợ	17.9%	17.0%	13.7%	16.4%	17.1%
DTT	14.1%	-0.4%	9.4%	3.7%	30.7%
LN gộp	16.0%	-2.4%	12.4%	17.8%	52.2%
LNST	30.9%	-12.1%	2.6%	-4.1%	85.3%
EPS					

**Điểm nhấn kỹ thuật**

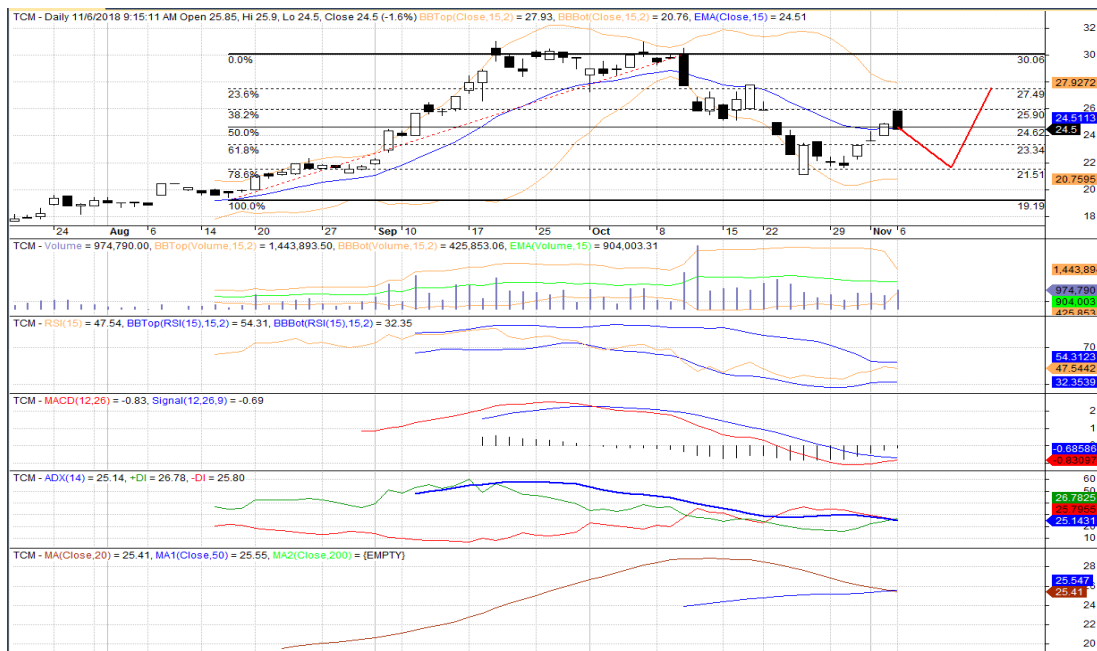
- Xu hướng hiện tại: Điều chỉnh ngắn hạn
- Chỉ báo xu hướng MACD: Hội tụ dưới đường trung tâm và đường MACD cắt lên đường tín hiệu MA.
- Chỉ báo RSI: Ở vùng trung lập, hướng xuống
- Đường MA: Đường MA 20 cắt xuống đường MA 50.

**Nhận định**

Cổ phiếu TCM tuy vừa hồi phục từ vùng giá đáy 22 từ đợt suy giảm trước của thị trường. Tuy nhiên thanh khoản cổ phiếu vẫn ở mức khá thấp so với giai đoạn trước, cho thấy lực hồi phục khá yếu. Bên cạnh đó, chỉ báo RSI hướng xuống cùng với đường MA 20 cắt xuống cũng cho thấy cổ phiếu vẫn đang nằm trong giai đoạn điều chỉnh. Tuy chỉ báo MACD thể hiện tín hiệu khá tích cực, nhưng với thanh khoản khá yếu cho thấy nhịp tăng khó kéo dài thêm.

**Khuyến nghị** Các nhà đầu tư nên mở vị thế tại vùng giá 22, chốt lãi tại vùng giá 27.5 và cắt lỗ tại vùng giá 20. Nếu thanh khoản gia tăng tại các phiên tăng giá sau khi đã trở về vùng giá 22, cổ phiếu có thể chạm ngưỡng giá 30.

**Đồ thị kỹ thuật**



## **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 tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của 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: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### **BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>  
Bloomberg: BSCV <GO>

