

Kỳ vọng từ Nghi Sơn

Khuyến nghị: Theo Dõi

Mã Tuấn Minh Hiền (PTCB)

hienmtm@bsc.com.vn

| | |
|--------------|--------|
| Giá mục tiêu | 19,200 |
| Giá đóng cửa | 17,900 |
| Upside | 7.3% |

Trung Lê (PTKT)

trunglq@bsc.com.vn

| | |
|--------------|--------|
| Giá mục tiêu | 18,500 |
| Giá đóng cửa | 17,000 |

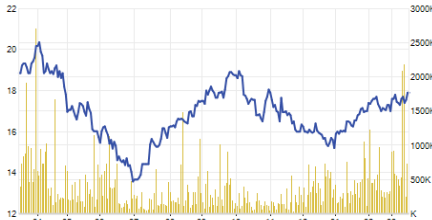
Dữ liệu thị trường

| | |
|-------------------------|--------|
| Số lượng cp (tr cp) | 281.44 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 4,334 |
| Giá cao nhất 52 tuần | 20,400 |
| KLGD TB20 phiên (ng cp) | 312 |
| Sở hữu nước ngoài | 34.33% |

Cổ đông lớn

| | |
|-----------------------|-------|
| PVN | 51.0% |
| Yurie | 6.1% |
| Ngân hàng TMCP Đại C | 5.9% |
| Market vectors VN ETF | 5.0% |

Diễn biến giá (1 năm)



Tổng quan công ty

PVT - là thành viên thuộc Tập Đoàn Dầu khí Quốc Gia Việt Nam hoạt động chính trong lĩnh vực vận tải dầu thô và dầu thành phẩm, dịch vụ hàng hải dầu khí và thương mại.

Các báo cáo khác

[\(link\)](#)

Định giá

Chúng tôi khuyến nghị Theo Dõi PVT với mức giá mục tiêu là 19,200 đ/cp dựa theo 2 phương pháp P/E và EV/EBITDA, với (1) P/E mục tiêu là 8.7x (P/E median ngành VN=6.2x); (2) EV/EBITDA mục tiêu = 4.0x (EV/EBITDA median ngành VN = 4.1x).

Dự báo KQKD 2019

Chúng tôi dự phóng KQKD DT và LNST cốt lõi phân bổ cho công ty mẹ 2019 sẽ đạt 8,113 tỷ đồng (+8% yoy) và 611 tỷ đồng (+6.5% yoy) tương đương EPS cốt lõi 2019 = 2,028 đồng/cp (đã trừ đi 6% QKTPL), P/E FW = 8.7x và P/B FW = 0.9x.

Kế hoạch kinh doanh PVT 2019

DT và LNST kế hoạch 2019 lần lượt đạt 5,500 tỷ đồng và 400 tỷ đồng. Kế hoạch công ty đạt ra khá thận trọng với kết quả thực hiện được trong năm 2018 khi kế hoạch doanh thu giảm 27% yoy và LNST giảm 48.7% yoy.

Luận điểm đầu tư 2019

1. Sản lượng vận tải dầu thô và dầu sản phẩm ước tính tăng thêm lần lượt 2.5 triệu tấn và 4 triệu tấn nhờ vào vận chuyển cho NMLD Nghi Sơn.
2. Sản lượng nhập khẩu than sẽ tăng mạnh nhờ vào đề xuất miễn thuế nhập khẩu khoáng sản.
3. Trễ hóa đội tàu nhằm cải thiện hiệu quả hoạt động vận tải.

Rủi ro 2019

1. Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn sẽ bảo dưỡng 50 ngày vào tháng 4-5/2019.
2. FSO PVN Đại Hùng Queen tạm dừng để bảo dưỡng giàn Đại Hùng trong 3 tháng đầu năm 2019.
3. Giá cước vận tải dầu quốc tế bị ảnh hưởng tiêu cực nếu giá dầu tiếp tục giảm.
4. Rủi ro tỷ giá.

Cập nhật KQKD 2018

DT cả năm 2018 tăng trưởng tốt đạt 7,523 tỷ đồng (+22.4% yoy).

Lợi nhuận gộp đạt 1,083.4 tỷ đồng (+28% yoy) tương ứng biên lợi nhuận gộp đạt 14.4% cải thiện nhẹ so với mức 13.76% năm 2017. LNST phân bổ cho công ty mẹ = 652.1 tỷ đồng (+44.8% yoy), tương đương EPS 2018 = 2,183 đồng/cp. Nếu trừ đi 78.5 tỷ lợi nhuận từ thanh lý tài sản cố định (thanh lý tàu Hercules) thì LNST cốt lõi đạt 573.6 tỷ đồng (+27.4% yoy), tương ứng EPS 2018 = 1,904 đồng/cp.

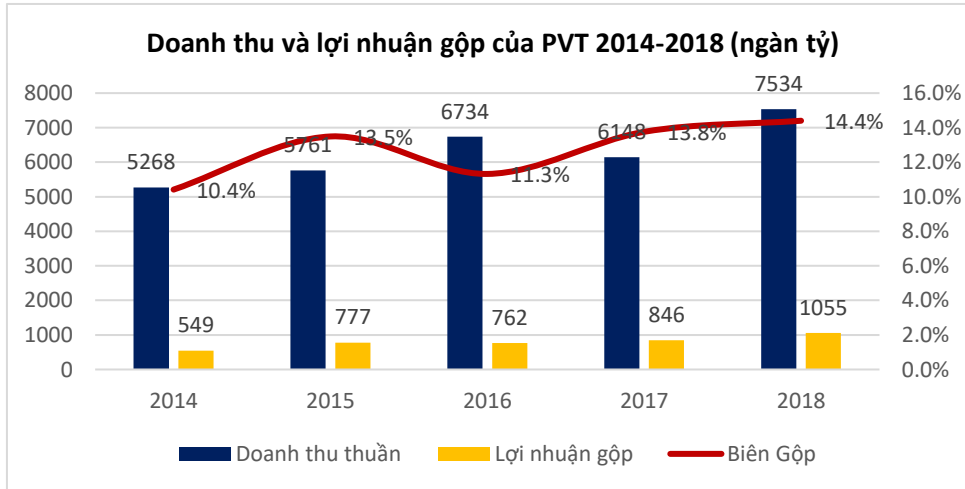
Dịch vụ vận tải tăng trưởng tốt: DT đạt 4,284.5 tỷ đồng (+28.5% yoy) nhờ vào nguồn hàng ổn định từ NMLD Dung Quất và nguồn hàng bổ sung từ NMLD Nghi Sơn từ tháng 5/2018.

Dịch vụ hàng hải dầu khí cải thiện giá cho thuê: DT đạt 956 tỷ (+31% yoy) và lợi nhuận gộp đạt 326.5 tỷ đồng tương ứng biên gộp đạt 34.1% nhờ vào giá cước cho thuê kho nổi FSO/FPSO tăng lên USD 56,000/ngày trên cơ sở giá dầu Brent trên USD \$58/thùng duy trì liên tục 90 ngày.

PVN sẽ thoái bớt vốn khỏi PVT từ 51% xuống 36% trước năm 2020. PVT đã thông qua kế hoạch trả cổ tức 2018 là 10% bằng tiền tại ĐHCĐ.

Cập nhật KQKD 2018

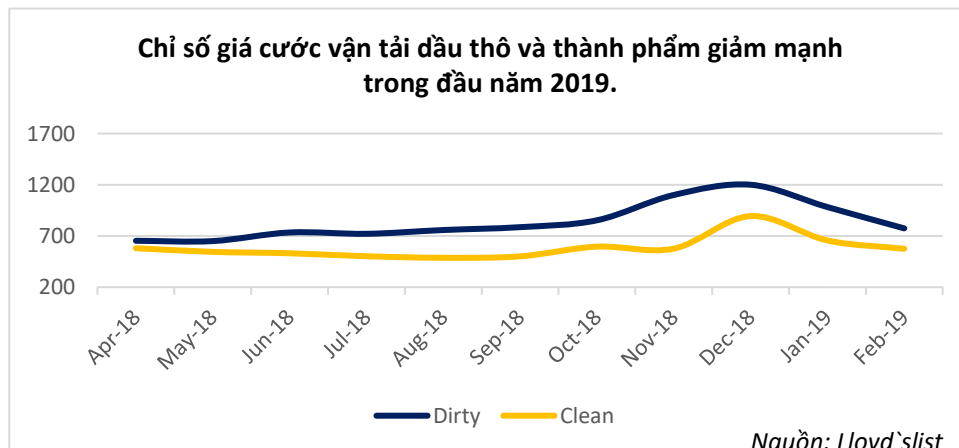
DTT cả năm 2018 tăng trưởng tốt đạt 7,523 tỷ đồng (+22.4% yoy). Lợi nhuận gộp đạt 1,083.4 tỷ đồng (+28% yoy) tương ứng biên lợi nhuận gộp đạt 14.4% cải thiện nhẹ so với mức 13.76% năm 2017. LNST phân bổ cho công ty mẹ = 652.1 tỷ đồng (+44.8% yoy), tương đương EPS 2018 = 2,183 đồng/cp. Nếu trừ đi 78.5 tỷ lợi nhuận từ thanh lý tài sản cố định (thanh lý tàu Hercules) thì LNST cốt lõi đạt 573.6 tỷ đồng (+27.4% yoy), tương ứng EPS cốt lõi 2018 = 1,904 đồng/cp.



Nguồn: BSC Research, PVT

1. Dịch vụ vận tải tăng trưởng tốt: DT đạt 4,284.5 tỷ đồng (+28.5% yoy) nhờ vào nguồn hàng ổn định từ NMLD Dung Quất và nguồn hàng bổ sung từ NMLD Nghi Sơn từ tháng 5/2018. Trong đó, PVT vận chuyển 7 triệu tấn dầu thô cho BSR và 1.5 triệu tấn dầu thô từ Kuwait về cho NSRP; hơn 2 triệu tấn dầu sản phẩm cho PVOil, NSR, BSR và các dầu mỡ xăng dầu khác; 1.2 triệu tấn LPG cho BSR, PVGas, GPP Cà Mau và NSR; và 1.27 triệu tấn than từ Indonesia về các NMND Việt Nam. Qua đó, PVT tiếp tục duy trì vị trí top 1 ngành vận tải dầu với 100% thị phần vận tải dầu thô và khí LPG, và 30% thị phần vận tải dầu sản phẩm. Triển vọng 2019, PVT sẽ vận chuyển 9.5 triệu tấn dầu thô (+29.4% yoy) và 4-4.5 triệu tấn dầu sản phẩm (+100% yoy) cho BSR và NSR.

Chúng tôi lưu ý giá cước vận tải dầu thô và dầu sản phẩm quốc tế giảm mạnh từ đầu năm do OPEC cùng đồng minh dự định giảm sản lượng 1,2 triệu thùng/ngày nhằm ứng phó tình trạng cung tăng mạnh đặc biệt từ Mỹ.



Nguồn: Lloyd'slist

2. Mạng dịch vụ hàng hải dầu khí cải thiện giá cho thuê: DT đạt 956 tỷ (+31% yoy) và lợi nhuận gộp đạt 326.5 tỷ đồng tương ứng biên gộp đạt 34.1% nhờ vào giá cước cho thuê kho nổi FSO/FPSO tăng lên USD 56,000/ngày trên cơ sở giá dầu Brent trên USD \$58/thùng duy trì liên tục 90 ngày. Năm 2018, PVT bắt đầu cung cấp dịch vụ pre O&M chuẩn bị vận hành dự án CPP mỏ Sao Vàng Đại Nguyệt của Idemitsu và hoạt động ổn định tàu FSO PVN Đại Hùng Queen tại mỏ Đại Hùng, tàu FPSO Lewek Emas tại Mỏ Chim Sáo và tàu FPSO Sông Đốc với tỷ lệ uptime cao. Trong năm 2019, FSO PVN Đại Hùng Queen tạm dừng để bảo dưỡng giàn Đại Hùng trong 3 tháng đầu năm 2019.

3. Mạng thương mại sản phẩm xăng dầu đi ngang: DT đạt 2,255 tỷ đồng (+11% yoy) tuy nhiên lợi nhuận gộp chỉ đạt 4.14 tỷ đồng tương đương biên gộp là 0.18% vì thế không đóng góp nhiều cho lợi nhuận công ty.

Đầu tư đội tàu và tiếp tục trẻ hóa nhằm cải thiện hiệu quả hoạt động vận tải là chiến lược phù hợp của PVT trong giai đoạn giá tàu hiện đang thấp. Năm 2019, PVT và các công ty thành viên sẽ tiếp tục đầu tư thêm 12 tàu với tổng giá trị đầu tư là 855.5 tỷ đồng các loại 1 tàu VLCC, 1 tàu Aframax, 4 tàu dầu sản phẩm, 3 tàu LPG, và 3 tàu hàng rời. Chúng tôi lưu ý PVT sử dụng tỷ lệ Vay:VCSH là 6:4 để đầu tư đội tàu và chủ yếu vay ngoại tệ để hưởng được lãi suất cho vay thấp. Bên cạnh đó, PVT sẽ tiếp tục góp vốn thêm 209 tỷ vào công ty Nhật Việt và Phương Đông Việt để duy trì tỷ lệ sở hữu 51%.

PVN sẽ thoái bớt vốn khỏi PVT từ 51% xuống 36% trước năm 2020. Chúng tôi cho rằng việc thoái bớt vốn của PVN cho các nhà đầu tư chiến lược sẽ giúp PVT mở rộng được đội tàu VLCC nhằm đáp ứng được nhu cầu vận chuyển dầu thô cho NSRP.

PVT đã thông qua kế hoạch trả cổ tức 2018 là 10% bằng tiền tại ĐHCĐ.

Kế hoạch kinh doanh PVT 2019

DT và LNST kế hoạch 2019 lần lượt đạt 5,500 tỷ đồng và 400 tỷ đồng. Kế hoạch công ty đạt ra khá thận trọng với kết quả thực hiện được trong năm 2018 khi kế hoạch doanh thu giảm 27% yoy và LNST giảm 48.7% yoy. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá PVT luôn vượt kế hoạch đạt ra trong 4 năm gần nhất.

Dự báo KQKD 2019

Chúng tôi dự phóng KQKD DT và LNST cốt lõi phân bổ cho công ty mẹ 2019 sẽ đạt 8,113 tỷ đồng (+8% yoy) và 611 tỷ đồng (+6.5% yoy) tương đương EPS cốt lõi 2019 = 2,028 đồng/cp (đã trừ đi 6% QKTPL), P/E FW = 8.7x và P/B FW = 0.9x. Chúng tôi giả định biên gộp giảm còn 13.8% do biên gộp vận chuyển cho NSR hiện đang thấp.

Định giá

Chúng tôi khuyến nghị Theo Dõi với PVT giá mục tiêu là 19,200 đồng/cp, dựa theo 2 phương pháp: (1) P/E mục tiêu là 8.7x (P/E median ngành VN=6.2x); (2) EV/EBITDA mục tiêu 2019 = 4.0x (EV/EBITDA median ngành VN = 4.1x).

| Phương pháp | Định giá | Tỷ trọng | FY 2019E |
|------------------------------|----------|----------|-------------------|
| EV/EBITDA Multiple | 22,800 | 30% | 6,840 |
| P/E Target - 8.7 x | 17,650 | 70% | 12,355 |
| Giá mục tiêu (VND/cp) | | | VND 19,200 |

PVT - Tổng công ty vận tải dầu khí
Phân tích tài chính
21/3/2019

BSC

TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 5,268 | 5,761 | 6,734 | 6,147 | 7,534 |
| LN gộp | 549 | 777 | 762 | 806 | 1,055 |
| DT tài chính | 159 | 132 | 159 | 187 | 223 |
| CP tài chính | (146) | (227) | (150) | (160) | (178) |
| Lãi vay | (95) | (97) | (123) | (160) | (122) |
| CP bán hàng | (6) | (8) | (9) | (10) | (10) |
| CP QLDN | (190) | (212) | (227) | (233) | (248) |
| Lãi/lỗ HĐKD | 367 | 494 | 562 | 591 | 842 |
| TNhap khác (ròng) | 91 | 52 | 40 | 28 | 100 |
| LN trước thuế | 486 | 546 | 602 | 646 | 968 |
| LN sau thuế | 402 | 433 | 483 | 497 | 771 |
| LN CĐ thiếu số | 61 | 65 | 68 | 78 | 127 |
| LN Cty mẹ | 341 | 368 | 416 | 418 | 644 |
| EPS | | 1,439 | 1,477 | 1,599 | 2,183 |

DT tăng tốt trong 2018 nhờ NMLD BSR đi vào hoạt động ổn định vượt 6,5-7 triệu tấn và ghi nhận thêm 1 phần vận chuyển dầu thô cho NMLD Nghi Sơn với sản lượng 1.5 triệu.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 14% trong năm 2018 nhờ vào đưa vào hoạt động tàu PVT Hera giảm bớt các chi phí.

Chúng tôi lưu ý trong đầu năm 2019, PVT sẽ tiếp tục mua mới 1 tàu Aframax và thanh lý tàu cũ vì thế thu nhập khác sẽ tăng trong Q1/2019.

| | | | | | |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| TS ngắn hạn | 3,258 | 3,628 | 3,723 | 3,935 | 4,274 |
| Tiền và ĐT ngắn hạn | 2,397 | 2,639 | 2,898 | 2,921 | 2,851 |
| Phải thu ngắn hạn | 646 | 850 | 703 | 855 | 1,145 |
| Tồn kho | 103 | 103 | 86 | 95 | 147 |
| TS ngắn hạn khác | 112 | 36 | 35 | 65 | 132 |
| TS dài hạn | 6,092 | 6,028 | 5,347 | 5,257 | 5,960 |
| Phải thu dài hạn | - | 13 | 8 | 15 | 9 |
| TSCĐ | 5,590 | 5,523 | 5,062 | 4,920 | 5,627 |
| TS dở dang dài hạn | - | 0 | 0 | 7 | 1 |
| TS dài hạn khác | 114 | 113 | 42 | 76 | 132 |
| Tổng TS | 9,350 | 9,656 | 9,070 | 9,192 | 10,234 |
| Nợ phải trả | 5,377 | 5,331 | 4,737 | 4,546 | 5,099 |
| Nợ ngắn hạn | 1,522 | 2,178 | 1,874 | 2,044 | 2,243 |
| Vay ngắn hạn | 629 | 902 | 530 | 537 | 668 |
| Nợ dài hạn | 3,856 | 3,153 | 2,862 | 2,502 | 2,856 |
| Vay dài hạn | 3,238 | 2,716 | 2,432 | 2,153 | 2,318 |
| Vốn chủ sở hữu | 3,131 | 4,325 | 3,573 | 4,645 | 5,136 |
| Vốn góp | 2,559 | 2,559 | 2,814 | 2,814 | 2,814 |
| LN chưa phân phối | 426 | 678 | 581 | 606 | 841 |
| Tổng nguồn vốn | 9,350 | 9,656 | 9,070 | 9,192 | 10,234 |

Chúng tôi lưu ý các khoản phải thu ngắn hạn của PVT chủ yếu từ PV Oil, BSR và các công ty con của PVT đang có dấu hiệu tăng lên do chính sách công nợ của PVT.

Trong năm 2019, PVT sẽ tiếp tục đầu tư 8 tàu tiếp với tổng vốn đầu tư là 60 triệu USD.

PVT đầu tư đội tàu với tỉ lệ VSCH:Vay là 3:7, vì thế các khoản nợ sẽ tăng khi PVT quyết định mua tàu. Các khoản vay chủ yếu từ USD nên sẽ bị ảnh hưởng của rủi ro tăng tỉ giá VND/USD. Nếu VND/USD tăng/giảm 3% thì LNTT giảm/tăng 38.01 tỷ đồng.

| | | | | | |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| % yoy DT | | 39% | 51% | 24% | 43% |
| Biên ln gộp | 10% | 13% | 11% | 13% | 14% |
| Lãi vay/DTT | 2% | 2% | 2% | 3% | 2% |
| CP bán hàng/DTT | 0% | 0% | 0% | 0% | 0.1% |
| CP QLDN/DTT | 3.6% | 3.7% | 3.4% | 3.8% | 3.3% |
| Biên ln thuần | 7.6% | 7.5% | 7.2% | 8.1% | 10.2% |

Biên LNG đạt 14.12% nhờ giá dầu giảm và một số hoạt động kinh doanh cải thiện biên nhờ sử dụng tàu mới tiếp kiệm nhiên liệu hơn.

PVT - Tổng công ty vận tải dầu khí
Phân tích tài chính
21/3/2019

BSC

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------------------------------------|-------|--------|--------|--------------|--------------|
| 1. Khả năng thanh toán | | | | | |
| Hsố TT ngắn hạn | 2.14 | 1.67 | 1.99 | 1.93 | 1.91 |
| Hsố TT nhanh | 2.00 | 1.60 | 1.92 | 1.85 | 1.78 |
| 2. Cơ cấu vốn | | | | | |
| TSNH/ TTS | 0.35 | 0.38 | 0.41 | 0.43 | 0.42 |
| TSDH/ TTS | 0.65 | 0.62 | 0.59 | 0.57 | 0.58 |
| Hsố Nợ/ TTS | 0.58 | 0.55 | 0.52 | 0.49 | 0.50 |
| Hsố Nợ/ VCSH | 1.72 | 1.23 | 1.33 | 0.98 | 0.99 |
| Nợ ngắn hạn / TTS | 0.16 | 0.23 | 0.21 | 0.22 | 0.22 |
| Nợ DH / TTS | 0.41 | 0.33 | 0.32 | 0.27 | 0.28 |
| 3. Năng lực hoạt động | | | | | |
| Vquay hàng tồn kho | 44.1 | 48.4 | 63.2 | 58.8 | 53.69 |
| Vquay phải thu | 12.4 | 11.2 | 12.1 | 10.5 | 10.01 |
| Vquay phải trả | 8.5 | 7.6 | 8.0 | 7.8 | 9.46 |
| Số ngày HTK | 8.3 | 7.5 | 5.8 | 6.2 | 6.80 |
| Số ngày phải thu | 29.5 | 32.5 | 30.2 | 34.9 | 36.46 |
| Số ngày phải trả | 42.9 | 48.1 | 45.6 | 46.5 | 38.56 |
| CCC | -5.12 | -8.09 | -9.64 | -5.48 | 4.69 |
| 4. Khả năng sinh lời | | | | | |
| LNST/DTT (%) | 7.6% | 7.5% | 7.2% | 8.1% | 10.2% |
| LNST/VCSH (%) | 13.5% | 11.6% | 12.2% | 12.1% | 15.8% |
| LNST/TTS | 4.3% | 4.6% | 5.2% | 5.4% | 7.9% |
| LN từ HDKD/DTT | 7.0% | 8.6% | 8.3% | 9.6% | 11.2% |
| 5. Mô hình DuPont (5 nhân tố) | | | | | |
| TTS/VCSH | 3.18 | 2.55 | 2.37 | 2.22 | 1.99 |
| DT/TTS | 0.56 | 0.61 | 0.72 | 0.67 | 0.78 |
| EBIT/DT | 0.11 | 0.11 | 0.11 | 0.13 | 0.14 |
| EBT/EBIT | 0.84 | 0.85 | 0.83 | 0.80 | 0.89 |
| lãi ròng/LNTT | 0.83 | 0.79 | 0.80 | 0.77 | 0.80 |
| 6. Định giá | | | | | |
| PE | | 13.43 | 13.23 | 11.65 | 8.20 |
| PB | | 1.33 | 1.39 | 1.35 | 0.98 |
| EPS | | 1,439 | 1,477 | 1,599 | 2,183 |
| BVPS | | 13,277 | 12,696 | 13,102 | 18,249 |
| 7. Tăng trưởng (%) | | | | | |
| TTS | -2.1% | 3.3% | -6.1% | 1.3% | 11% |
| Nợ | 11.1% | 38.2% | -17.4% | 30.0% | 11% |
| DTT | 6.2% | 9.4% | 16.9% | -9.0% | 23% |
| LN gộp | -1.9% | 41.7% | -1.9% | 5.8% | 31% |
| LNST | 28.1% | 7.6% | 11.7% | 2.8% | 55.2% |
| EPS | | | | | |

PVT luôn duy trì lượng tiền mặt lớn để đáp ứng các nhu cầu về nguồn vốn lưu động của công ty. Hệ số thanh toán nhanh luôn trên 1.5x

PVT sẽ tiếp tục mua tàu trong 2019 với cơ cấu nợ: VCSH là 6:4, do đó các khoản nợ dài hạn của PVT sẽ tăng đáng kể và chúng tôi lưu ý trong bối cảnh lãi suất và tỉ giá tăng sẽ làm công ty phải ghi nhận một phần lỗ tỉ giá và chi phí tài chính lớn

Số ngày phải thu tăng lên 36.46 trong cùng kỳ quý trước làm hạn chế dòng vốn lưu động của PVT

Biên LNT cải thiện rõ ràng từ 10.2% 2018 nhờ PVT đưa đội tàu mới vào hoạt động và siết chặt các loại chi phí SG&A.

Chúng tôi cho rằng PVT hiện đang giao dịch với P/E là 7.92x , thấp nhất trong 4 năm gần đây , và thấp hơn P/E median ngành Châu Á là 22x và cao hơn P/E median ngành của Việt Nam là 6.2x.

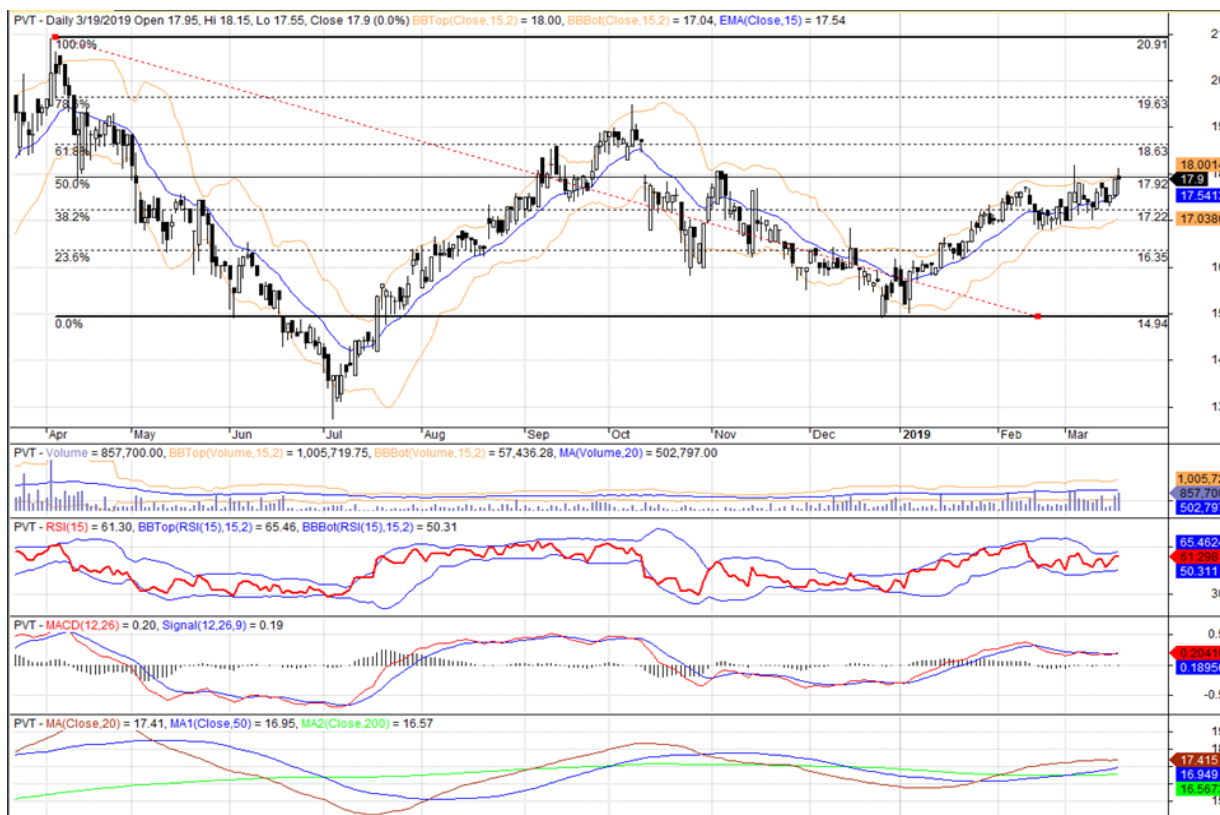
PVT_ Hồi phục ngắn hạn

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Hồi phục ngắn hạn.
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ dương, chỉ báo MACD có xu hướng tăng.
- Chỉ báo RSI: Vùng trung lập, đường RSI đi ngang.
- Đường MA: MA20 nằm trên cả 2 đường MA50 và MA200.

Nhận định: PVT đang nằm trong xu hướng hồi phục ngắn hạn từ vùng đáy 15. Xu hướng này vẫn được ủng hộ bởi mức thanh khoản cao (nằm trên mức thanh khoản trung bình 20 phiên). Chỉ báo RSI ủng hộ xu hướng tích lũy trong khi chỉ báo MACD duy trì xu thế hồi phục ngắn hạn. Vận động 3 đường MA cũng ủng hộ xu hướng tăng giá ngắn hạn. Tuy nhiên việc cổ phiếu đã chạm lại ngưỡng kháng cự của kênh giá trung hạn 15-18 cùng với RSI đi vào xu hướng tích lũy cho thấy cổ phiếu sẽ xác lập một giai đoạn tích lũy quanh ngưỡng giá này. Như vậy, PVT dao động tích lũy trong vùng giá 17-18 trong các phiên tới trước khi kiểm tra lại ngưỡng kháng cự 18.5.

Khuyến nghị: Vị thế mua chưa rõ ràng khi cổ phiếu đã tiếp cận khá gần vùng đỉnh cũ cùng với các chỉ báo kỹ thuật đang gần chạm tới ngưỡng đảo chiều. Đối với các nhà đầu tư đã mở vị thế trước nên chốt lãi tại ngưỡng giá 18-18.5.



Nguồn: Amibroker, BSC.

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>

