

Ngành : Dầu khí (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị MUA CTCP Lọc hóa Dầu Bình Sơn (UpCom: BSR) Vững bước đi lên

Giá hiện tại:	27,100	Ngày viết báo cáo:	02/06/2022	Cơ cấu cổ đông
Giá mục tiêu	34,400	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	3,100	PVN 92.13%
Tỷ suất cổ tức	1%	Vốn hóa (tỷ VND)	76,892	KIM Vietnam 0.53%
Tiềm năng tăng giá	27%	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	9,220,345	KITMC 0.13%
		Sở hữu nước ngoài	0.7%	Bùi Minh Tiến 0.00%

Chuyên viên phân tích ngành:

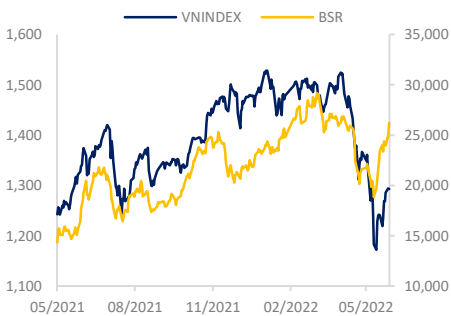
Dương Quang Minh
(Dầu khí)
minhdq@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

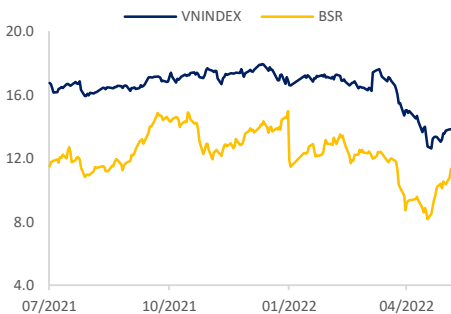
Lê Quốc Trung
trunglq@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 33,600
Giá cắt lỗ: 23,800

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Định giá

BSC khuyến nghị **MUA** cổ phiếu BSR với giá mục tiêu **34,400 VND/CP** (tương đương **upside 27%** so với giá đóng cửa ngày 01/06/2022 là 27,100 VND/CP) dựa trên phương pháp P/E và FCFF. Chúng tôi tin tưởng vào triển vọng tích cực của BSR nhờ (1) giá dầu tăng giúp crack spread các sản phẩm của BSR duy trì ở mức cao; và (2) nhu cầu các sản phẩm xăng dầu phục hồi khi dịch bệnh được kiểm soát.

Dự báo kết quả kinh doanh

- **BSC dự báo trong năm 2022, DTT và LNST của BSR lần lượt đạt 135,279 tỷ VND (+34% YoY) và 10,071 tỷ VND (+51% YoY), EPS FW = 3,216 VND** với giả định (1) Giá dầu trung bình năm 2022 đạt 100 USD/thùng (+37% YoY); (2) Sản lượng tiêu thụ các sản phẩm đạt 6.9 triệu tấn (+7% YoY); và (3) Đơn giá tiêu thụ trung bình tăng 30% YoY nhờ diễn biến tích cực của giá dầu và crack spread.
- Trong trường hợp đơn giá tiêu thụ trung bình tăng 40% YoY và BSR thực hiện hoàn nhập khoản trích lập dự phòng 1,900 tỷ VND, **BSC dự báo doanh thu và LNST của BSR lần lượt đạt 144,995 tỷ VND (+43% YoY) và 11,981 tỷ VND (+80% YoY)**, tương đương với EPS fw = 3,825 VND.

Quan điểm đầu tư

- Giá dầu thô và crack spread tăng mạnh hỗ trợ lợi nhuận của BSR.
- Thị phần top đầu ngành lọc dầu, với hiệu suất hoạt động thường xuyên trên 100%.
- Triển vọng tiêu thụ tăng dầu tích cực nhờ dịch bệnh được kiểm soát.

Rủi ro

- Giá dầu thô đầu vào biến động mạnh.
- Cạnh tranh tăng khi thuế nhập khẩu xăng giảm dần về 0% vào năm 2024.

Cập nhật doanh nghiệp

- Trong Q1 2022, DTT của BSR đạt 34,783 tỷ VND (+65% YoY), hoàn thành 38% KH năm, và LNST đạt 2,312 tỷ VND, vượt 79% kế hoạch cả năm 2022.
- KQKD Q1 2022 khả quan nhờ diễn biến giá dầu thô tăng mạnh (+39% YoY). Tổng sản lượng tiêu thụ của BSR tăng nhẹ lên mức 1.6 triệu tấn (+3% YoY), chủ yếu đến từ đóng góp của sản phẩm xăng Mogas 92 (+62% YoY), trong khi sản lượng của các dòng sản phẩm như Diesel hay Morgas 95 giảm nhẹ.

	2020	2021	2022F	VN-Index
PE (x)	-10.9	10.7	8.4	12.7
PB (x)	1.0	1.9	1.8	2.0
PS (x)	0.5	0.7	0.6	3.5
ROE (%)	-9.2	17.8	21.1	14.7
ROA (%)	-5.1	10.0	12.8	6.6
EV/ EBITDA (x)	N/A	6.8	6.0	N/A

	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu	102,824	57,959	101,079	135,279
Lợi nhuận gộp	3,973	-2,215	7,733	11,541
Lợi nhuận sau thuế	2,873	-2,848	6,673	10,071
EPS	898	-906	2,162	3,216
Tăng trưởng EPS	-19%	-199%	N/A	49%
Nợ ròng/ VCSH	18%	42%	29%	27%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Bảng 1: Cập nhật KQKD Quý 1/2022 của BSR

(Tỷ VND)	Q1/2022	Q1/2021	% YoY
Doanh thu thuần	34,783	21,049	65%
Lợi nhuận gộp	2,612	2,040	28%
GPM (%)	7.5%	9.7%	
CP bán hàng	249	194	28%
CP QLDN	88	67	30%
SG&A/Rev (%)	1.0%	1.2%	
EBIT	2,275	1,779	28%
DT tài chính	356	200	78%
CP tài chính	189	132	43%
LNTT	2,463	1,849	33%
LNST	2,312	1,848	25%
Sản lượng tiêu thụ (tấn)			
Diesel DO	595,741	625,634	-5%
Mogas 95	460,937	480,173	-4%
Mogas 92	244,991	150,872	62%
JetA1	70,253	80,358	-13%
LPG	134,774	128,325	5%

Nguồn: BSR, BSC Research

Trong quý 1/2022, doanh thu của BSR đạt 34,783 tỷ VND (+65% YoY), và LNST đạt 2,312 tỷ VND (+25% YoY). Kết quả kinh doanh quý 1 tích cực nhờ diễn biến giá dầu thô tăng mạnh (+39% YoY), và giá bán các sản phẩm của BSR khá quan hơn so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, lợi nhuận tài chính cũng tăng 100 tỷ VND (+46% YoY), chủ yếu đến từ lãi tiền gửi và lãi chênh lệch tỷ giá.

Tổng sản lượng tiêu thụ của BSR tăng nhẹ lên mức 1.6 triệu tấn (+3% YoY), chủ yếu đến từ đóng góp của sản phẩm xăng Mogas 92 (+62% YoY), trong khi sản lượng của các dòng sản phẩm như Diesel hay Morgas 95 giảm nhẹ. Petrolimex và PVOil tiếp tục là hai khách hàng lớn nhất, chiếm hơn 50% tổng doanh thu của BSR.

Trong năm 2022, **BSR đặt kế hoạch tổng sản lượng sản xuất và tiêu thụ đạt khoảng 6.5 triệu tấn (+1% YoY),** tổng doanh thu dự kiến đạt 91,678 tỷ VND (-3% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,295 tỷ VND (-81% YoY). Như vậy, kết thúc quý 1, **BSR đã hoàn thành 38% KH về doanh thu, và vượt 79% KH về lợi nhuận cả năm.**

BSR trích lập gần 2,000 tỷ VND dự phòng giảm giá hàng tồn kho tại thời điểm cuối quý 1/2022, mức trích lập lớn nhất từ trước đến nay. Điều này đến từ việc BSR đã phải nhập dầu thô với mức giá cao trong giai đoạn vừa qua, và cũng thể hiện phần nào tính thận trọng của công ty. Khoản trích lập này có thể được hoàn nhập hay không sẽ tùy thuộc vào diễn biến giá dầu thô trong thời gian tới.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2022

Giá dầu tăng mạnh từ đầu năm 2022 và duy trì trên mốc 100 USD/thùng. Nhu cầu tiêu thụ dầu phục hồi khả quan nhờ dịch bệnh được kiểm soát, kéo theo các hoạt động sản xuất và vận tải quay trở lại. Trong khi đó, nguồn cung dầu vẫn phản ứng khá chậm chạp do OPEC+ thận trọng trong việc tăng sản lượng, cùng với việc căng thẳng chính trị Nga – Ukraine cũng gây ra thiếu hụt nguồn cung trong ngắn hạn. So với thời điểm đầu năm, giá dầu Brent đã tăng 41%, và duy trì quanh mức 110 USD/thùng trong tháng 5. **BSC thay đổi dự báo giá dầu trung bình năm 2022 lên mức 100 USD/thùng** so với báo cáo gần nhất ([link](#)) do các yếu tố (1) Giá dầu thô duy trì ở mức cao trên 100 USD/thùng từ tháng 3/2022 đến nay, (2) nguồn cung tiếp tục bị gián đoạn do căng thẳng Nga – Ukraina chưa có dấu hiệu hạ nhiệt, và (3) Nhu cầu về năng lượng tiếp tục phục hồi do Trung Quốc dần nới lỏng các biện pháp phòng dịch.

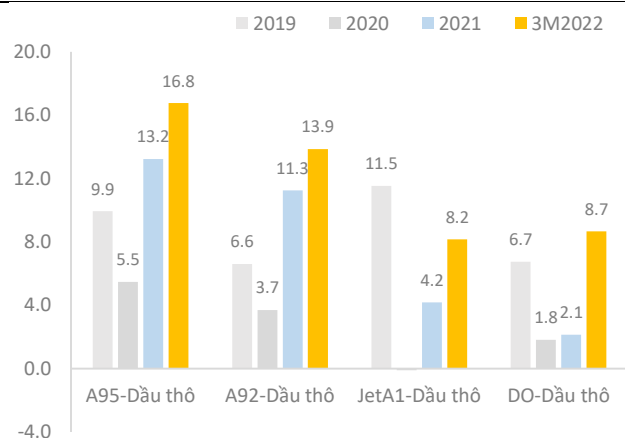
Hình 1: Giá dầu thô thế giới duy trì ở mức trên 100 USD/thùng



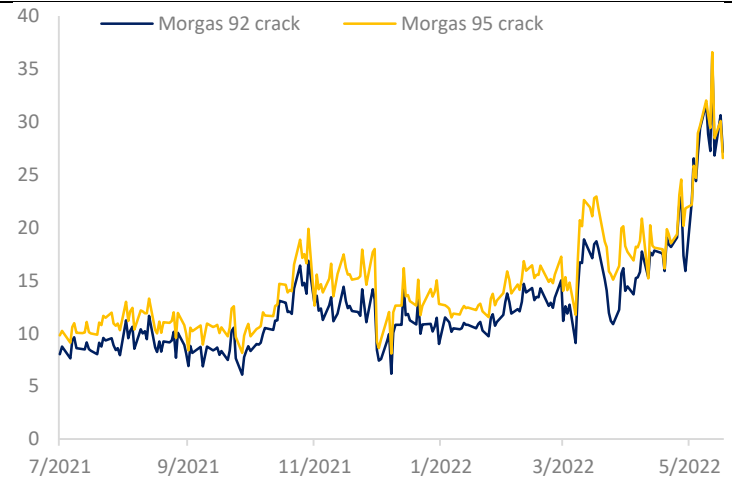
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Biên lợi nhuận của BSR dự kiến được cải thiện nhờ xu hướng tăng của Crack spread. Theo dữ liệu từ Bloomberg, mức chênh lệch giữa giá các sản phẩm hóa dầu và dầu thô (crack spread) có xu hướng tăng mạnh lên mức trên 20 USD/thùng trong nửa đầu năm 2022 (so với mức trung bình khoảng trên 10 USD/thùng của năm 2021). Còn đối với BSR, trong quý 1/2022 crack spread các sản phẩm chính cũng ghi nhận tăng trưởng khả quan, thậm chí vượt qua mức trước đại dịch. BSC ước tính crack spread trung bình năm 2022 của xăng A95 có thể đạt 19.1 USD/thùng (+44% YoY), đối với xăng A92 là 15.7 USD/thùng (+38% YoY), và dầu Diesel là 9.6 USD/thùng (+356% YoY). Từ đó, **chúng tôi kỳ vọng BSR có thể gia tăng biên lợi nhuận gộp từ 0.8-1.5 điểm %** do giá đầu ra tăng nhanh hơn giá đầu vào.

Hình 2: Chênh lệch giá sản phẩm và dầu thô trung bình của BSR



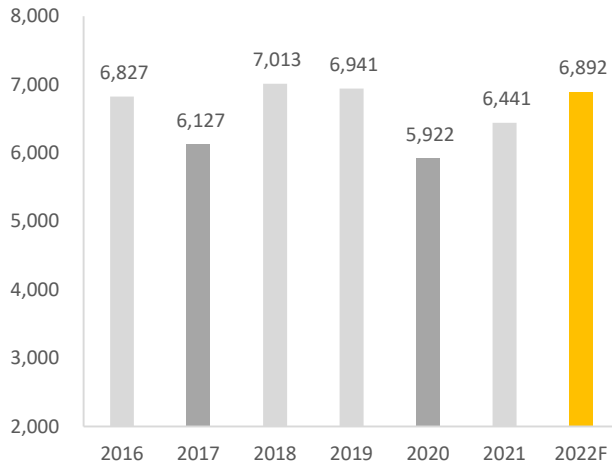
Hình 3: Crack spread đang có xu hướng tăng trong nửa đầu năm 2022



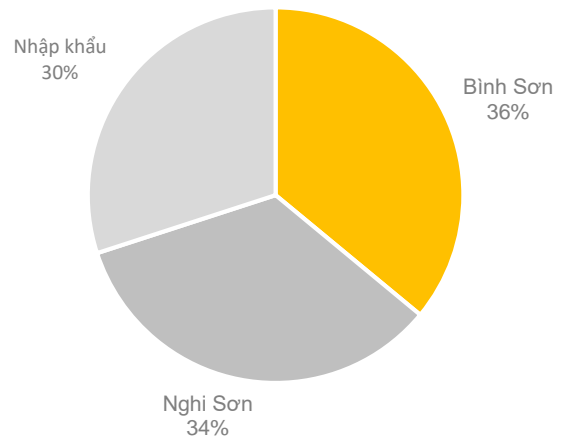
Nguồn: BSR, Bloomberg

Hiệu suất hoạt động của BSR dự kiến tiếp tục đạt trên 100% giai đoạn 2022. Hiện nay, xăng dầu thành phẩm sản xuất tại nội địa mới chỉ đáp ứng khoảng 80%, còn 20% còn lại là nhập khẩu. Do đó, NMLD của BSR thường xuyên được huy động tối đa. Bên cạnh đó, công ty chưa có kế hoạch dừng hoạt động để phục vụ bảo dưỡng trong năm nay (tham khảo [báo cáo gần nhất](#)). Vì vậy, **chúng tôi kỳ vọng năm 2022 nhà máy sẽ vận hành ổn định, với hiệu suất hoạt động đạt trên 100%** nhờ không phải thực hiện bảo dưỡng trung tu/đại tu.

Hình 4: Sản lượng sản xuất của BSR năm 2022 dự kiến ổn định với hiệu suất đạt trên 100%



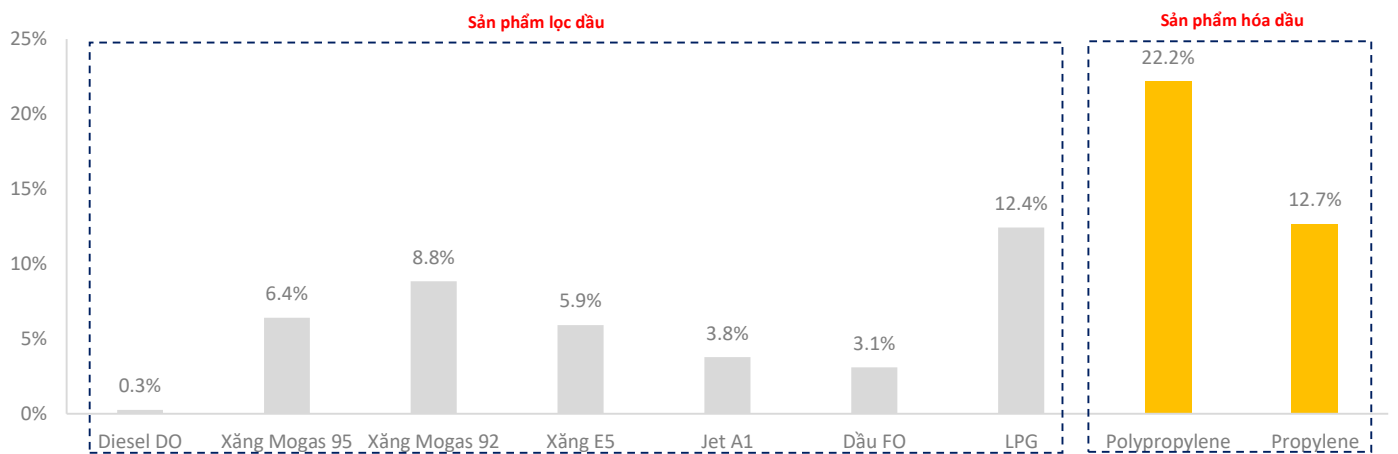
Hình 5: Thị phần cung cấp xăng dầu trong nước năm 2021



Nguồn: BSR, BSC Research

BSR sẽ chuyển dịch dần sang các sản phẩm hóa dầu. BLD BSR cho biết dự án nâng cấp mở rộng Nhà máy lọc dầu Dung Quất đã có quyết định hủy thầu, do giá chào thầu đã vượt giá gói thầu được phê duyệt, và không có khả năng thu xếp đủ vốn. Do đó, BSR đã điều chỉnh giảm mức đầu tư nâng cấp & mở rộng xuống 1.2 tỷ USD (từ 1.8 tỷ USD ban đầu), và tập trung nhiều hơn vào các sản phẩm hóa dầu. Chi tiết cụ thể vẫn chưa được tiết lộ nhưng BSR dự kiến sẽ hoàn thành kế hoạch sửa đổi vào cuối năm 2022. Bên cạnh đó, BSR sẽ sản xuất thêm các dòng sản phẩm hóa dầu của mình như polypropylene và propylene từ năm 2022. Chúng tôi cho rằng đây là chiến lược phù hợp của BSR trong giai đoạn này, do (1) theo quy định, trong thời gian tới các sản phẩm phải đáp ứng chất lượng từ Euro IV trở lên, (2) các dòng sản phẩm hóa dầu sẽ đem lại biên lợi nhuận tốt hơn cho BSR.

Hình 7: Biên lợi nhuận gộp các dòng sản phẩm của BSR



Nguồn: BSR, BSC Research

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC đưa ra dự báo kết quả kinh doanh năm 2022 của BSR dựa trên hai phương án chính:

Phương án 1 (cơ sở): BSR không hoàn nhập khoản trích lập dự phòng

BSC dự báo doanh thu và LNST của BSR lần lượt đạt 135,279 tỷ VND (+34% YoY) và 10,071 tỷ VND (+51% YoY), EPS FW = 3,216 VND/CP với giả định:

- Giá dầu trung bình năm 2022 đạt 100 USD/thùng (+37% YoY)
- Sản lượng tiêu thụ các sản phẩm dầu khí ước đạt 6.9 triệu tấn (+7% YoY)
- Hiệu suất hoạt động nhà máy đạt 106% CSTK
- Đơn giá tiêu thụ trung bình tăng 30% YoY nhờ diễn biến tích cực của giá dầu và crack spread.

Bảng 2: Dự phóng KQKD của BSR (Phương án 1)

Đv: Tỷ VND	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	102,824	57,959	101,079	135,279
Lợi nhuận gộp	3,973	-2,215	7,733	11,541
<i>Biên LN gộp</i>	3.9%	-3.8%	7.7%	8.5%
CP bán hàng	-714	-552	-781	-955
CP QLDN	-389	-268	-406	-509
EBIT	3,414	-2,516	7,384	11,255
DT tài chính	537	666	1,017	1,335
CP tài chính	-416	-499	-619	-758
Thu nhập khác	65	25	34	60
LNTT	3,054	-2,842	6,977	10,714
LNST	2,873	-2,848	6,673	10,071
<i>Biên LNST</i>	2.8%	-4.9%	6.6%	7.4%
EPS	898	-906	2,162	3,216

Nguồn: BSR, BSC Research

Phương án 2 (tích cực): BSR thực hiện hoàn nhập khoản trích lập dự phòng 1,943 tỷ VND

Vẫn giữ nguyên những giả định ở trên, trong trường hợp đơn giá tiêu thụ trung bình tăng 40% YoY và BSR thực hiện hoàn nhập khoản trích lập dự phòng 1,900 tỷ VND, BSC dự báo doanh thu và LNST của BSR lần lượt đạt 144,995 tỷ VND (+43% YoY) và 11,981 tỷ VND (+80% YoY), tương đương với EPS = 3,825 VND/CP.

Bảng 3: Dự phóng KQKD của BSR (phương án 2)

Đv: Tỷ VND	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	102,824	57,959	101,079	144,995
Lợi nhuận gộp	3,973	-2,215	7,733	13,627
<i>Biên LN gộp</i>	3.9%	-3.8%	7.7%	9.4%
CP bán hàng	-714	-552	-781	-980
CP QLDN	-389	-268	-406	-538

EBIT	3,414	-2,516	7,384	13,287
DT tài chính	537	666	1,017	1,335
CP tài chính	-416	-499	-619	-758
Thu nhập khác	65	25	34	60
LNTT	3,054	-2,842	6,977	12,745
LNST	2,873	-2,848	6,673	11,981
<i>Biên LNST</i>	<i>2.8%</i>	<i>-4.9%</i>	<i>6.6%</i>	<i>8.3%</i>
EPS	898	-906	2,162	3,825

Nguồn: BSR, BSC Research

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

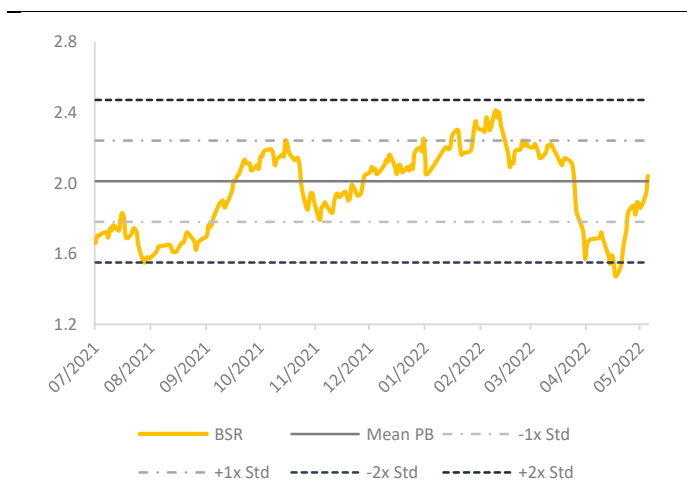
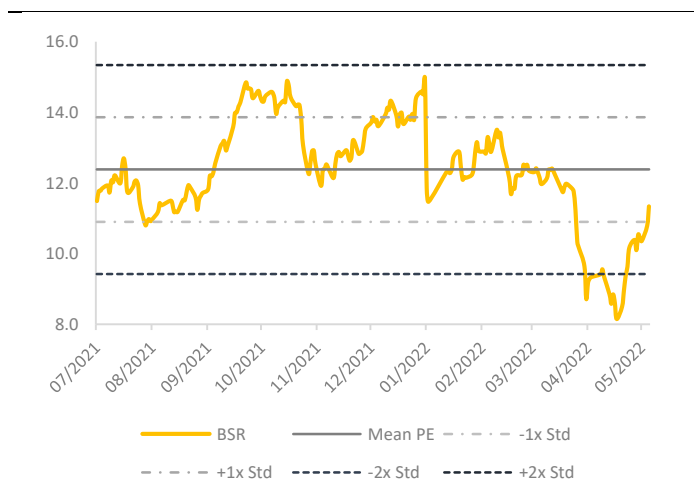
Dựa trên 2 phương pháp P/E và FCFF với tỷ lệ 50%-50%, BSC khuyến nghị **MUA** cổ phiếu BSR với giá mục tiêu **34,400 VND/CP, tương ứng với mức upside 27% so với mức giá đóng cửa ngày 01/06/2022 là 27,100 VND** đối với kịch bản cơ sở. Chúng tôi tin tưởng vào triển vọng tích cực của BSR nhờ (1) giá dầu tăng giúp crack spread các sản phẩm của BSR duy trì ở mức cao; và (2) nhu cầu phục hồi sản lượng các sản phẩm xăng dầu khi dịch bệnh được kiểm soát. Rủi ro giảm giá bao gồm giá dầu thô đầu vào biến động mạnh, và sự cạnh tranh gia tăng khi thuế nhập khẩu xăng giảm dần về 0% vào năm 2024.

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Kịch bản 1 (cơ sở)		Kịch bản 2 (tích cực)	
		Giá	Giá bình quân	Giá	Giá bình quân
P/E	50%	32,300	16,150	38,100	19,050
FCFF	50%	36,500	18,250	39,900	19,950
Giá mục tiêu			34,400		39,000
Giá hiện tại (01/06/2022)		27,100			
Upside			26.9%		43.9%

Nguồn: BSC Research

Stock PE

Stock PB



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	102,824	57,959	101,079	135,279
Giá vốn hàng bán	-98,851	-60,174	-93,347	-123,737
Lợi nhuận gộp	3,973	-2,215	7,733	11,541
Chi phí bán hàng	-714	-552	-781	-955
Chi phí QLDN	-389	-268	-406	-509
Lãi/lỗ HĐKD	2,869	-3,035	6,546	10,077
Doanh thu tài chính	537	666	1,017	1,335
Chi phí tài chính	-416	-499	-619	-758
Chi phí lãi vay	-360	-326	-407	-541
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	0	0	0	0
Lãi/lỗ khác	65	25	34	60
Lợi nhuận trước thuế	3,054	-2,842	6,977	10,714
Thuế thu nhập DN	-181	-6	-304	-643
LN sau thuế	2,873	-2,848	6,673	10,071
CĐTS	-41	-39	-31	-101
LNST - CĐTS	2,914	-2,809	6,705	9,970
EBITDA	6,084	35	9,693	13,823
EPS	898	-906	2,162	3,216

	2019	2020	2021	2022F
(Lỗ)/LNST	3,054	-2,842	6,977	10,714
Khấu hao	2,670	2,552	2,309	2,568
Thay đổi VLD	-371	764	-236	-5,473
Điều chỉnh khác	-416	-225	-580	-121
LCTT từ HĐ KD	4,937	248	8,471	7,688
Tiền chi mua TSCĐ	-269	-99	-62	-369
Tiền từ đầu tư khác	326	-478	-2,715	479
LCTT từ HĐ Đầu tư	57	-576	-2,778	110
Tiền chi trả cổ tức	-508	-2	-2	0
Vay ròng	-1,895	4,772	-2,138	-1,854
Tiền thu khác	0	0	0	0
LCTT từ HĐ Tài chính	-2,403	4,770	-2,140	-1,854
Dòng tiền đầu kỳ	5,762	8,352	12,793	16,346
Tiền trong kì	2,591	4,442	3,553	5,943
Dòng tiền cuối kỳ	8,352	12,793	16,346	22,289

	2019	2020	2021	2022F
Tiền và tương đương tiền	8,352	12,793	16,346	22,289
Đầu tư ngắn hạn	4	958	4,190	4,190
Phải thu ngắn hạn	9,972	7,851	13,645	17,391
Tồn kho	8,515	8,399	10,317	11,598
TS ngắn hạn khác	52	46	51	3,376
TS ngắn hạn	26,896	30,047	44,548	58,843
TS hữu hình	47,318	47,380	47,447	47,607
Khấu hao	-22,819	-25,287	-27,528	-29,776
TS dở dang dài hạn	1,026	1,101	1,205	1,765
Đầu tư dài hạn	10	10	10	10
TS dài hạn khác	271	1,855	352	-348
TS dài hạn	26,688	25,875	22,237	19,939
Tổng TS	53,584	55,923	66,785	78,781
Phải trả ngắn hạn	7,068	6,966	9,450	9,737
Vay ngắn hạn	1,106	9,969	9,829	12,626
Nợ ngắn hạn khác	4,742	3,490	7,661	7,410
Tổng Nợ ngắn hạn	12,916	20,424	26,941	29,773
Vay dài hạn	5,192	3,022	943	0
Nợ dài hạn khác	1,422	1,401	1,349	1,379
Tổng Nợ dài hạn	6,614	4,423	2,291	1,379
Tổng Nợ	19,530	24,847	29,232	31,152
Vốn góp	31,005	31,005	31,005	31,005
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
LN chưa phân phối	2,975	38	6,551	16,622
Vốn chủ khác	3	3	3	3
Cổ đông thiểu số	71	29	-5	0
Tổng Vốn chủ sở hữu	34,054	31,075	37,553	47,630
Tổng nguồn vốn	53,584	55,923	66,785	78,781
Số CP lưu hành (triệu)	3,100	3,100	3,100	3,100

	2019	2020	2021	2022F
KN thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	1.38	1.21	1.52	1.89
Hsố TT nhanh	0.94	0.87	1.17	1.52
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	36%	44%	44%	40%
Hsố Nợ/VCSH	57%	80%	78%	65%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	32.76	51.30	46.64	46.17
Số ngày phải thu	32.83	54.76	33.19	33.19
Số ngày phải trả	24.30	42.64	29.41	28.01
CCC	41.28	63.41	50.41	51.35
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	4%	-4%	8%	9%
Lợi nhuận LNST	3%	-5%	7%	7%
ROE	8%	-9%	18%	21%
ROA	5%	-5%	10%	13%
Định Giá				
PE	8.73	-10.85	10.87	8.43
PB	0.75	0.99	1.95	1.76
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-8%	-44%	74%	34%
Tăng trưởng EBIT	-20%	-174%	393%	52%
Tăng trưởng LNST	-19%	-193%	345%	54%
Tăng trưởng EPS	N/A	N/A	N/A	49%

Nguồn: BSR, BSC Research

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Giá mục tiêu: 33.6

Giá cắt lỗ: 23.8

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tăng giá
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ dương, MACD cắt lên đường tín hiệu
- Chỉ báo RSI: vùng quá mua.

Nhận định:

BSR đang hình thành xu hướng tạo đỉnh ngắn hạn khi hình thành cây nến inverted hammer trong phiên giao dịch ngày hôm nay. Thanh khoản cổ phiếu vượt ngưỡng trung bình 20 phiên, đồng thuận với đà tăng giá của cổ phiếu. Chỉ báo MACD và chỉ báo RSI đang cho thấy tín hiệu đảo chiều gần kề. Đường giá cổ phiếu đã vượt lên đường MA20 và MA50, cho thấy cổ phiếu đang nằm trong đà tăng. Các phiên tăng trần gần đây của BSR đang khiến cổ phiếu tạo đỉnh ngắn hạn.

Khuyến nghị:

BSC khuyến nghị nhà đầu tư mở vị thế tại ngưỡng giá 25.5 sau khi cổ phiếu xuất hiện nhịp điều chỉnh nhẹ. Chốt lãi tại ngưỡng 33.6 và cắt lỗ nếu cổ phiếu mất ngưỡng hỗ trợ 23.8.



Nguồn: BSC Research

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 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: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

