

Ngành: Nhựa

Khuyến nghị

MUA

CTCP NHỰA BÌNH MINH (HSX: BMP) HƯỜNG LỢI TỪ GIÁ NGUYÊN LIỆU GIẢM

Giá hiện tại:	62,000	Ngày viết báo cáo:	07/09/2022	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước	N/A	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	81.86	Nawaplastic Industries	54.4%
Giá mục tiêu mới:	76,900	Vốn hóa (tỷ đồng)	5,075	KWE Beteiligungen AG	10.5%
Tỷ suất cổ tức	4.3%	KLGDTB 10 phiên	69,320		
Tiềm năng tăng giá	24%	Sở hữu nước ngoài	84.6%		

Chuyên viên phân tích:

Đình Mạnh Thắng
(VLXD, Bảo hiểm)

thangdm@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

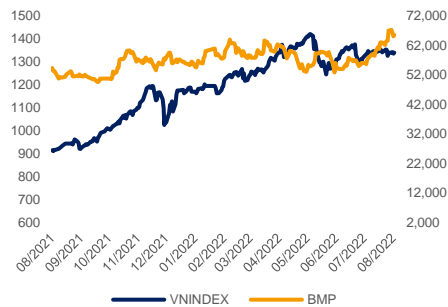
Vũ Việt Anh

anhvv@bsc.com.vn

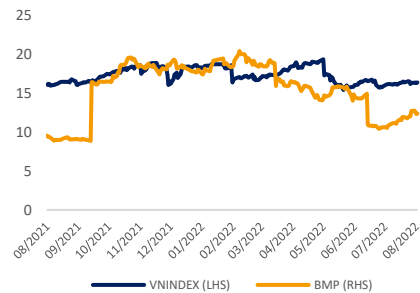
Giá khuyến nghị: N/A

Giá cắt lỗ: N/A

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Định giá

- BSC khuyến nghị MUA cổ phiếu BMP với giá mục tiêu 76,900 VNĐ/CP, tương đương upside 24% so với giá ngày 07/09/2022 dựa trên 2 phương pháp định giá PE và FCFF, tỷ lệ 50:50.

Dự báo kết quả kinh doanh

- BSC dự báo DTT và LNST của BMP trong năm 2022 lần lượt ở mức 5,527 tỷ VNĐ (+21.4% yoy) và 513 tỷ VNĐ (+139.7% yoy) với giả định: sản lượng +5.8% yoy, biên LNG tăng lên 23.6% nhờ giá bán +15% yoy và giá nguyên liệu đi ngang so với năm 2021.
- Năm 2023, BSC dự báo DTT và LNST lần lượt ở mức 5,937 tỷ VNĐ (+7.1% yoy) và 531 tỷ VNĐ (+3.5% yoy) với giả định sản lượng tiêu thụ phục hồi về mức 105-110 nghìn tấn trước dịch, tiệm cận mức công suất tối đa.

Quan điểm đầu tư

- Sản lượng tiêu thụ phục hồi dần về mức công suất tối đa nhờ dịch bệnh được kiểm soát và lợi thế chi phối thị phần ống nhựa khu vực phía Nam.
- Biên LNG cải thiện nhờ giá đầu vào có xu hướng giảm, trong khi giá bán giảm chậm hơn giá vốn.
- Cổ tức cao và đều đặn. Định giá (P/E) giảm về mức bình quân trong lịch sử.

Rủi ro

- Biên động giá nguyên vật liệu;
- Nhu cầu tiêu thụ ống nhựa suy giảm.

Cập nhật doanh nghiệp

- Lũy kế 6T2022, DTT của BMP đạt 2,905 tỷ VNĐ (+11% yoy) và LNST đạt 273 tỷ VNĐ (+117% yoy). Biên lợi nhuận gộp phục hồi về mức 24.4% (+930 bps).
- Sản lượng tiêu thụ lũy kế 6T2022 -12% yoy, đạt mức 48,988 nghìn tấn.

	2020	2021	2022F	VN-Index
PE (x)	10.2	25.0	10.4	13.3
PB (x)	2.2	2.3	2.3	2.1
PS (x)	1.1	1.2	1.0	3.7
ROE (%)	21.1%	9.3%	21.8%	17.6%
ROA (%)	17.3%	7.5%	17.8%	6.4%
EV/ EBITDA (x)	5.8	10.0	6.3	27.2

	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu	4,337	4,686	4,553	5,527
Lợi nhuận gộp	988	1,247	704	1,292
LNST	423	523	214	513
EPS	5,164	6,384	2,619	6,269
Tăng trưởng EPS	N/A	23.6%	-58.9%	139.3%
Nợ gộp/ VCSH	2.3%	2.2%	2.5%	2.7%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Trong Q2/2022, DTT của BMP tăng nhẹ (+7% yoy) nhưng LNST tăng trưởng mạnh (2.5x svck) do hưởng lợi nhờ giá nguyên liệu giảm.

Tình hình tài chính tốt, doanh nghiệp hầu như không có nợ vay, số dư tiền và đầu tư tài chính chiếm 35% tổng tài sản. Ngoài ra, tài sản cố định lớn dự kiến sẽ khấu hao hết trong năm 2024 và sẽ bổ sung thêm khoảng 200 tỷ VNĐ vào lợi nhuận hoạt động hàng năm của doanh nghiệp.

Bảng 1: Tóm tắt KQKD Q2/2022

Tỷ VNĐ	Q2/2022	Q2/2021	% yoy	%qoq	6T2022	6T2020	% yoy	Ghi chú
Sản lượng tiêu thụ								
Sản lượng (tấn)	26,353	30,216	-13%	16%	48,988	55,800	-12%	
Doanh thu thuần	1,555	1,452	7%	15%	2,905	2,606	11%	DTT tăng nhẹ do giá bán bình quân +27% yoy
Lợi nhuận gộp	391	187	109%	23%	710	393	81%	
<i>Biên LNG</i>	25.1%	12.9%			24.4%	15.1%		Biên LNG hồi phục nhờ giá bán neo cao trong khi giá vốn giảm svck
CPBH&QLDN	180	114	58%	32%	316	205	54%	CPBH tăng do tăng chính sách hỗ trợ phí vận chuyển đến chân công trình
<i>% CPBH&QLDN/DTT</i>	11.6%	7.8%			10.9%	7.9%		
EBIT	211	73	190%	15%	394	188	110%	
Lãi vay	0	0	N/A	N/A	0	0	N/A	
DT tài chính	12	17	-29%	3%	24	36	-33%	DT tài chính giảm do giá trị khoản đầu tư tài chính giảm
LNST	145	42	247%	14%	273	126	117%	
Một số chỉ tiêu bảng Cân đối kế toán								
Nợ vay ngắn hạn	55	55	0%	-4%				Vay lãi suất 0% với bên liên quan
Nợ vay dài hạn	0	0	N/A	N/A				
Hàng tồn kho	684	620	10%	-5%				
Tài sản cố định hữu hình								
- Nguyên giá	1,925	1,849	4%	1%				Tài sản cố định hữu hình đã khấu hao gần hết
- Khấu hao lũy kế	(1,591)	(1,418)	12%	3%				
Tiền, tương đương tiền & Đầu tư ngắn hạn	1,020	921	11%	7%				Giá trị khoản đầu tư tài chính giảm so với thời điểm cuối năm 2021

Nguồn: BMP, BSC Research

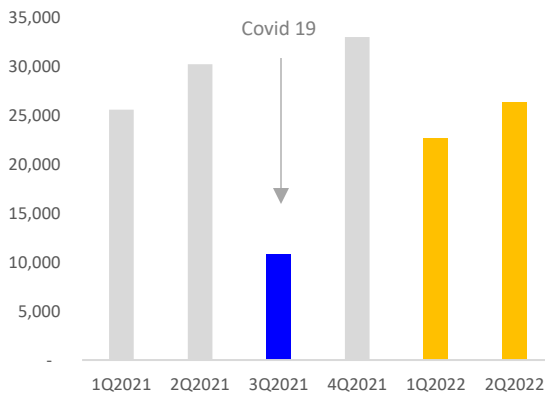
TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2022-2023

Nhu cầu tiêu thụ sẽ phục hồi về mức ổn định trước dịch bệnh

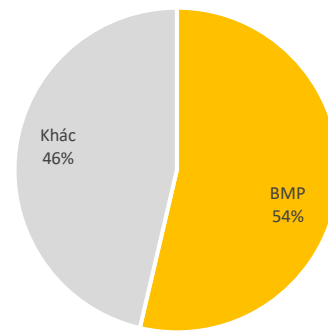
Sản lượng tiêu thụ các sản phẩm ống và phụ tùng nhựa giảm nhẹ trong 6 tháng đầu năm 2022. Sản lượng tiêu thụ 6T2022 -12% yoy, hoàn thành 48% kế hoạch tiêu thụ năm 2022. Chúng tôi cho rằng sản lượng tiêu thụ giảm do nhu cầu thị trường đang chậm lại khi giá vật liệu xây dựng tăng cao trong các tháng đầu năm và việc thắt chặt tín dụng vào lĩnh vực bất động sản thời gian gần đây đã ảnh hưởng đến tiến độ thi công các công trình xây dựng.

Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ +11.9% yoy trong nửa cuối năm 2022, đưa sản lượng cả năm 2022 sẽ tăng trưởng nhẹ, ở mức +5.9% yoy nhờ sản lượng Q3/2022 sẽ tăng mạnh so với cùng kỳ do không chịu tác động của dịch bệnh, và lợi thế về thị phần chi phối khu vực phía Nam sẽ giúp sản lượng tiêu thụ của BMP phục hồi về mức trước dịch.

Hình : Sản lượng tiêu thụ dự báo tăng so với cùng kỳ do không chịu ảnh hưởng bởi dịch bệnh



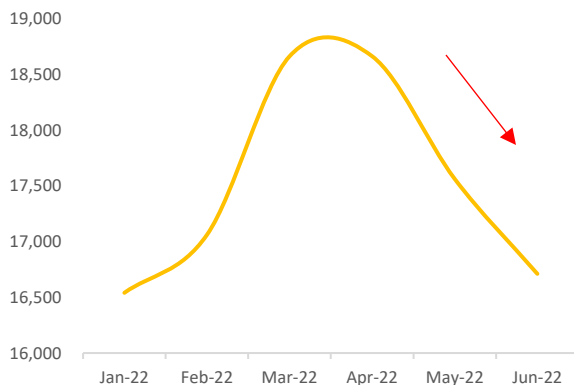
Hình : BMP có chiếm phần lớn thị phần ống và phụ tùng nhựa khu vực phía Nam



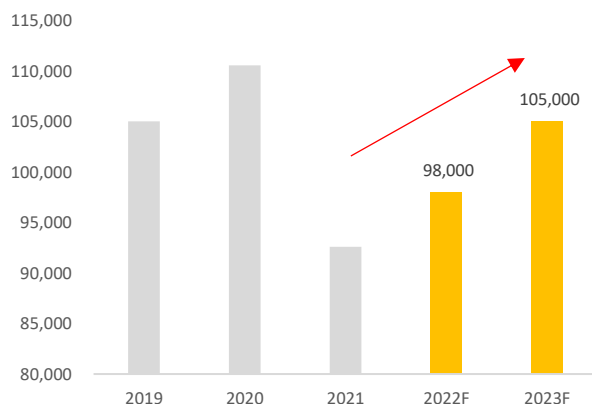
Nguồn: BMP, BSC Research

Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ sẽ phục hồi về mức 105 – 110 nghìn tấn kể từ năm 2023: Thực tế nhu cầu tiêu thụ ống nhựa tại Việt Nam tương đối ổn định, đặc biệt với các doanh nghiệp có thị phần chi phối như BMP. Chúng tôi cho rằng sản lượng bán hàng sẽ trở lại mức bình quân trước dịch nhờ (i) Hoạt động xây dựng dân dụng phục hồi khi chi phí vật liệu xây dựng ổn định, trong đó giá thép (chiếm 20%-30% chi phí xây dựng) đã giảm mạnh, và (ii) các doanh nghiệp trong ngành không có kế hoạch tăng công suất trong năm tới.

Hình : Giá thép giảm sâu kể từ mức đỉnh giúp giảm chi phí xây dựng (VNĐ/kg)



Hình : Sản lượng tiêu thụ dự báo phục hồi về bình quân trước dịch trong năm 2023 (tấn)



Nguồn: BMP, BSC Research

Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh so với cùng kỳ nhờ giá nhựa nguyên liệu giảm

Giá nhựa nguyên liệu giảm sâu kể từ cuối tháng 6/2022. Nguyên liệu đầu vào chính của BMP là hạt nhựa PVC. Giá PVC tương đối ổn định trong 6 tháng đầu năm 2022, thấp hơn 3.8% so với mức trung bình năm 2021, tuy nhiên đã giảm mạnh kể từ cuối tháng 6/2022, về quanh mức 900 USD/tấn (-30% Ytd), theo đà giảm của giá hàng hóa toàn cầu. Chúng tôi cho rằng giá PVC sẽ không tăng trở lại mức đỉnh đầu năm do:

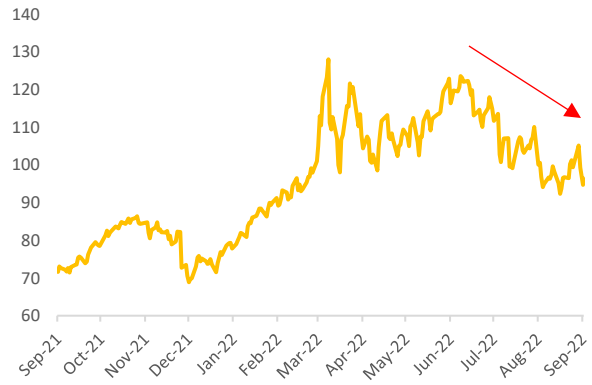
(i) Nhu cầu PVC của Trung Quốc suy giảm. Trung Quốc là nước tiêu thụ PVC lớn nhất thế giới (chiếm 28.8% tiêu thụ PVC toàn cầu). Việc tiếp tục duy trì chính sách Zero Covid khiến nhu cầu đối với PVC cho sản xuất và xây dựng hạ tầng của Trung Quốc suy giảm.

(ii) Giá dầu đã giảm mạnh. Trong quá khứ, có sự tương quan giữa giá dầu thô và giá hạt nhựa (một sản phẩm của quá trình lọc dầu). Giá dầu giảm mạnh do lo ngại suy thoái kinh tế sẽ làm giảm nhu cầu tiêu thụ, vì vậy chúng tôi cho rằng giá hạt nhựa sẽ không phục hồi mức đỉnh đầu năm khi giá dầu đạt đỉnh.

Hình : Giá PVC sàn giao dịch Đại Liên, Trung Quốc (USD/tấn) giảm mạnh kể từ cuối tháng 6/2022



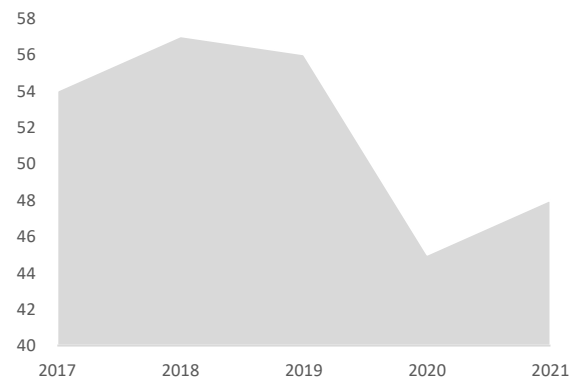
Hình : Giá dầu Brent đã -23% kể từ mức đỉnh đầu năm (USD/thùng)



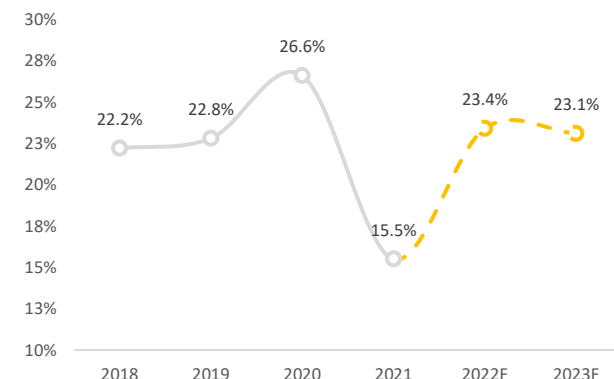
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp năm 2022 sẽ tăng lên mức 23.4% (+790 bps Yoy). Doanh nghiệp chia sẻ không thực hiện việc tích trữ hàng tồn kho số lượng lớn, do đó chúng tôi kỳ vọng giá nguyên liệu đầu vào giảm trong nửa cuối năm 2022 sẽ có tác động đến giá vốn hàng bán ngay trong quý III này, giúp tăng biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp.

Hình : Chu kỳ hàng tồn kho tương đối ngắn (ngày)



Hình : Biên LNG của BMP dự báo phục hồi trong năm 2022

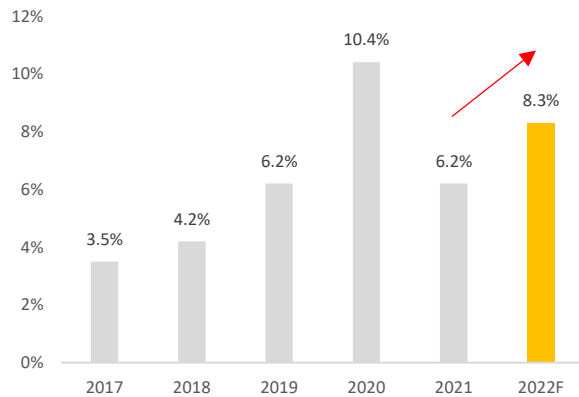


Nguồn: BMP, BSC Research

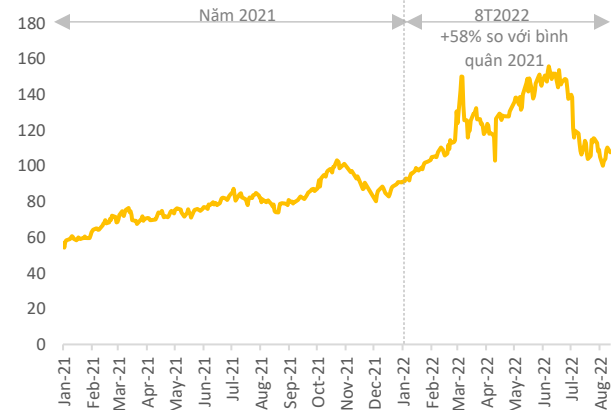
Chi phí bán hàng dự báo tăng mạnh do chính sách hỗ trợ phí vận chuyển

BSC dự báo chi phí bán hàng tăng mạnh trong năm 2022. Doanh nghiệp vẫn duy trì chính sách không cạnh tranh bằng tăng tỷ lệ chiết khấu bán hàng cho đại lý, thay vào đó áp dụng chính sách hỗ trợ phí vận chuyển hàng đến chân công trình áp dụng cho các đơn hàng đạt giá trị thanh toán nhất định. Giá xăng dầu đã giảm mạnh kể từ mức đỉnh nhưng vẫn cao hơn nhiều so với bình quân năm 2021, do đó chúng tôi dự báo tỷ lệ chi phí bán hàng/ doanh thu thuần tăng lên mức 8.3% trong năm 2022.

Hình : Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu thuần dự báo tăng mạnh trong năm 2022



Hình : Giá xăng dầu đã giảm mạnh kể từ mức đỉnh, nhưng vẫn tăng mạnh so với mức bình quân năm 2021



Nguồn: BMP, Platts, BSC Research

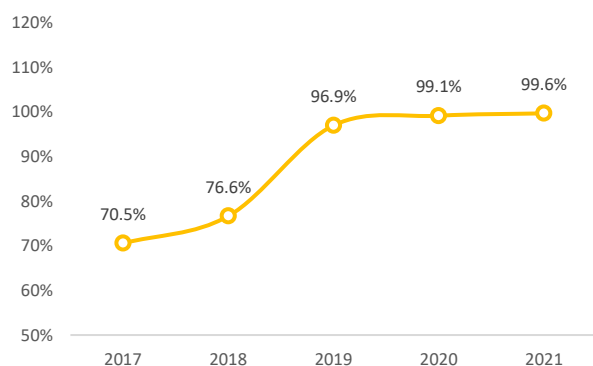
Cổ tức tiền mặt cao và ổn định

BMP trả cổ tức tiền mặt cao và đều đặn. Mức chi trả cổ tức tiền mặt thông thường ở mức 40%-60%, kể cả trong giai đoạn kinh doanh gặp khó khăn như năm 2021, doanh nghiệp vẫn trả cổ tức 26%. Năm 2022, doanh nghiệp đặt kế hoạch chi cổ tức tối thiểu 50% lợi nhuận sau thuế của công ty. Tuy nhiên chúng tôi cũng nhấn mạnh rằng trong 5 năm trở lại đây, BMP chi cổ tức với tỷ lệ trung bình 88% lợi nhuận sau thuế, và chúng tôi kỳ vọng BMP tiếp tục chi cổ tức với tỷ lệ cao trong năm 2022 do doanh nghiệp vẫn đang hoạt động gần mức công suất tối đa và chưa có kế hoạch đầu tư tăng công suất, tương đương tỷ suất cổ tức ở mức 7.6% theo ước tính của chúng tôi.

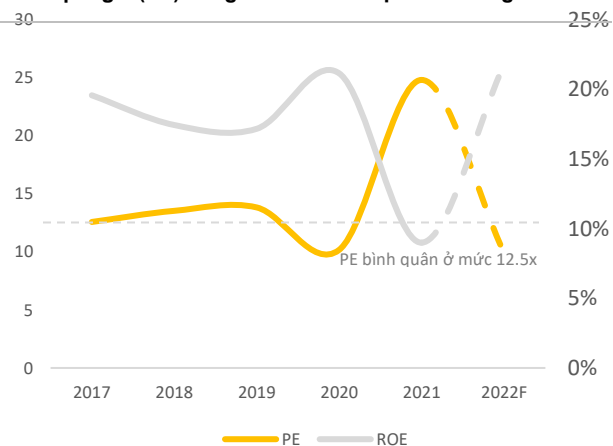
Định giá đang trở về mức trung bình trong lịch sử

Chúng tôi ước tính PE forward năm 2022-2023 lần lượt ở mức 9.9x và 9.6x, thấp hơn mức PE bình quân 5 năm của BMP (~12.5x). Chúng tôi cho rằng mức định giá này là hấp dẫn dựa trên triển vọng lợi nhuận năm 2022 hồi phục về mức tương đương năm 2020, đồng thời với đặc thù ngành ổn định và vị thế đầu ngành, định giá cổ phiếu BMP xứng đáng trở lại mức bình quân trong quá khứ.

Hình : Tỷ lệ cổ tức/LNST duy trì ở mức cao trong nhiều năm trở lại đây



Hình : Định giá (PE) đang về mức bình quân 5 năm gần nhất

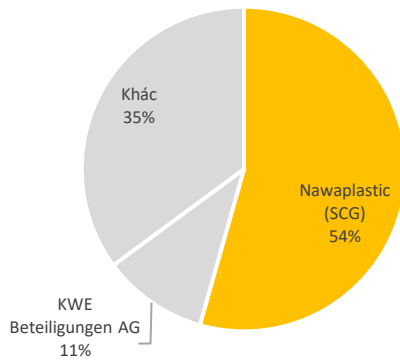


Nguồn: BMP, Fiinpro, BSC Research

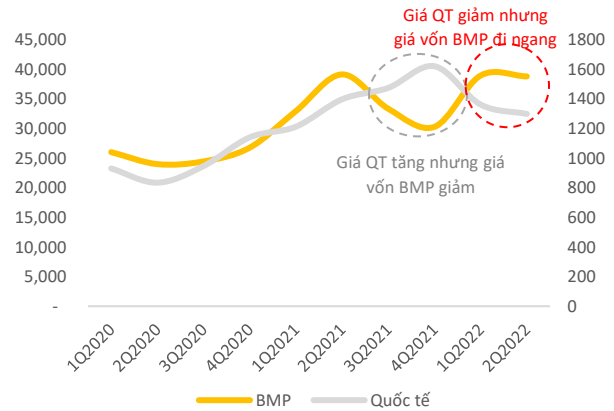
RỦI RO

Biến động giá nguyên vật liệu: Nguyên vật liệu chiếm khoảng 75% trong cơ cấu chi sản xuất của doanh nghiệp. Do đó biến động giá nguyên liệu nhựa (chủ yếu là nhựa PVC) có tác động lớn tới giá vốn hàng bán. Ngoài ra, chúng tôi lưu ý rằng nguồn nguyên liệu nhựa của BMP chủ yếu đến từ các nhà cung cấp thuộc sở hữu của cổ đông lớn Tập đoàn SCG (Thái Lan), do đó giá nguyên liệu đầu vào của BMP sẽ phụ thuộc lớn vào giá chào bán của các nhà cung cấp này.

Hình : SCG chiếm tỷ lệ sở hữu chi phối tại BMP



Hình : Tương quan giá PVC quốc tế và giá nguyên liệu đầu vào của BMP



Nguồn: BMP, Bloomberg, BSC Research

Nhu cầu tiêu thụ suy giảm: sản lượng tiêu thụ thấp làm tăng chi phí cố định trên 1 đơn vị sản phẩm. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá rủi ro này không lớn bởi: (i) dịch bệnh hiện đang được kiểm soát tốt tại Việt Nam và nhu cầu tiêu thụ ống nhựa tương đối ổn định; (ii) tỷ lệ chi phí khấu hao trong cơ cấu chi phí sản xuất tương đối thấp, chỉ ở mức 5% đối với BMP.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự báo DTT và LNST của BMP trong năm 2022 lần lượt ở mức 5,527 tỷ VNĐ (+21.4% yoy) và 513 tỷ VNĐ (+139.7% yoy) dựa trên các giả định:

- Sản lượng tiêu thụ tăng nhẹ, +5.8% yoy do (i) hoạt động sản xuất trong Q3/2022 không còn chịu ảnh hưởng của dịch bệnh, tuy nhiên (ii) sản lượng các quý còn lại giảm nhẹ do hoạt động xây dựng chậm lại trong năm 2022.
- Giá bán bình quân +15% yoy
- Giá nguyên vật liệu bình quân đi ngang so với năm 2021

Trong năm 2023, BSC dự báo DTT và LNST lần lượt ở mức 5,937 tỷ VNĐ (+7.1% yoy) và 531 tỷ (+3.5% yoy) với giả định sản lượng tiêu thụ phục hồi về mức 105-110 nghìn tấn trước dịch, tiệm cận mức công suất tối đa.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền FCFF (tỷ lệ 50:50). Chúng tôi **khuyến nghị MUA** đối với cổ phiếu BMP với giá mục tiêu 76,900 VNĐ/CP, upside 24% so với giá đóng cửa ngày 07/09/2022.

Bảng : Giá mục tiêu (VNĐ/CP)

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
P/E	50%	78,360
FCFF	50%	75,354
Tổng hợp định giá		76,857

Nguồn: BSC Research

Bảng : Tổng hợp định giá theo phương pháp P/E

EPS 2022	P/E mục tiêu	Giá mục tiêu
6,269 VNĐ/CP	12.5x (*)	78,360

(*) Mức P/E bình quân 5 năm

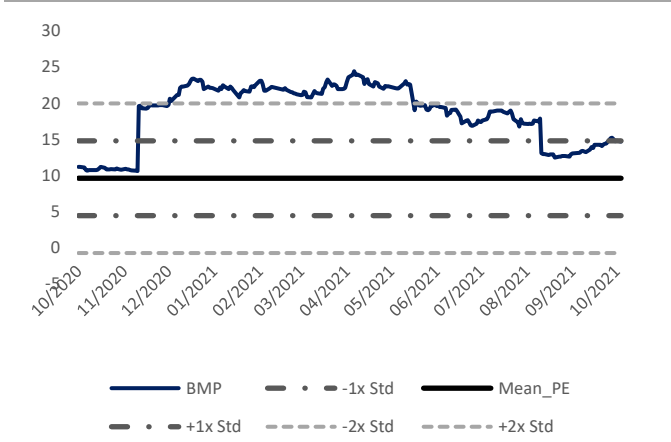
Nguồn: BSC Research

Bảng : Tổng hợp định giá theo phương pháp FCFF

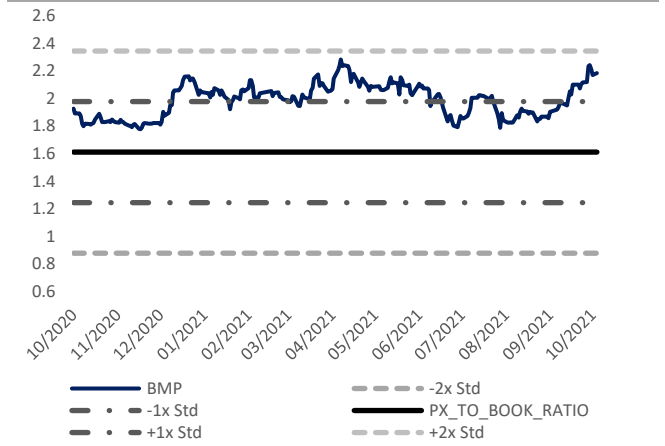
Beta	0.40x	EBITDA năm cuối (tỷ VNĐ)	910
Phần bù rủi ro thị trường	8.0%	EV/EBITDA mục tiêu	5.5x
Lãi suất phi rủi ro	6.0%	Giá thanh lý (tỷ VNĐ)	5,006
Chi phí vốn chủ	9.2%	Giá trị chiết khấu (tỷ VNĐ)	5,999
Chi phí vốn vay	10.0%	(-) Nợ ròng (tỷ VNĐ)	(170)
Tỷ lệ Nợ/TTS	19.0%	Giá trị DN hợp lý (tỷ VNĐ)	6,169
Thuế suất	20.0%	Số lượng cổ phiếu (triệu)	82
WACC (%)	8.98%	Giá mục tiêu	75,354

Nguồn: BSC Research

Hình : Chỉ số P/E của BMP



Hình : Chỉ số P/B của BMP



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022F	2023F	LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	4,686	4,553	5,527	5,921	(Lỗ)/LNTT	657	268	641	663
Giá vốn hàng bán	3,439	3,849	4,235	4,553	Khấu hao và phân bổ	104	125	137	156
Lợi nhuận gộp	1,247	704	1,292	1,369	Thay đổi vốn lưu động	158	(424)	(208)	(195)
Chi phí bán hàng	485	281	457	489	LCTT từ HĐKD	919	(31)	571	624
Chi phí QLDN	64	88	106	114	Tiền chi mua TSCĐ	(96)	(159)	(192)	(21)
Lãi/lỗ HĐKD	698	335	729	765	Đầu tư khác	(462)	450	85	(101)
Doanh thu tài chính	78	60	54	60	LCTT từ HĐ Đầu tư	(558)	291	(107)	(122)
Chi phí tài chính	124	125	140	161	Tiền chi trả cổ tức	(478)	(285)	(409)	(409)
Chi phí lãi vay	0	0	0	0	Tiền từ vay ròng	(0)	2	6	5
Lợi nhuận từ CTLD/LK	2	2	2	2	Tiền thu khác	0	0	(0)	-
Lãi/lỗ khác	2	(4)	(4)	(4)	LCTT từ HĐ Tài chính	(479)	(283)	(404)	(405)
Lợi nhuận trước thuế	657	268	641	663	Dòng tiền đầu kỳ	314	196	173	233
Thuế thu nhập DN	134	54	128	133	Tiền trong kì	(118)	(23)	60	98
LN sau thuế	523	214	513	531	Dòng tiền cuối kỳ	196	173	233	331
CĐTS	-	-	-	-	Chỉ số (%)	2020	2021	2022F	2023F
LNST - CĐTS	523	214	513	531	Khả năng thanh toán				
EBITDA	865	459	844	880	Hsố TT ngắn hạn	4.03	3.84	4.06	4.65
EPS	6,384	2,619	6,269	6,481	Hsố TT nhanh	3.28	2.60	2.84	3.38
CĐKT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022F	2022F	Cơ cấu vốn				
Tiền và DTTC	1,406	988	1,033	1,330	Hệ số Nợ/TTS	18%	19%	19%	18%
Phải thu ngắn hạn	323	370	433	454	Hệ số Nợ/VCSH	22%	24%	23%	22%
Tồn kho	396	619	597	637	Năng lực hoạt động				
TS ngắn hạn khác	4	32	32	32	Số ngày HTK	45	48	52	51
Tài sản ngắn hạn	2,129	2,008	2,094	2,453	Số ngày phải thu	23	20	20	20
TSCĐ hữu hình	487	373	358	162	Số ngày phải trả	14	17	16	16
TSCĐ vô hình	11	9	10	10	CCC	55	52	55	55
TSCĐ thuê tài chính	-	-	-	-	Tỷ suất lợi nhuận				
TS dở dang dài hạn	15	20	20	20	Lợi nhuận gộp	27%	15%	23%	23%
ĐT dài hạn	70	112	72	72	Lợi nhuận LNST	11%	5%	9%	9%
TS dài hạn khác	311	316	336	307	ROE	21%	9%	22%	21%
Tài sản dài hạn	894	830	796	571	ROA	17%	8%	18%	18%
Tổng tài sản	3,023	2,838	2,890	3,023	Định Giá				
Phải trả ngắn hạn	150	200	187	194	PE	10.2	25.0	10.4	10.1
Vay ngắn hạn	55	57	63	68	PB	2.2	2.3	2.3	2.2
Nợ ngắn hạn khác	322	266	266	266	Tăng trưởng				
Tổng Nợ ngắn hạn	528	523	516	528	Tăng trưởng DTT	8%	-3%	21%	7%
Vay dài hạn	-	-	-	-	Tăng trưởng EBIT	24%	-59%	139%	3%
Nợ dài hạn khác	23	22	22	22	Tăng trưởng LNNT	24%	-59%	139%	3%
Tổng Nợ dài hạn	23	22	22	22	Tăng trưởng EPS	24%	-59%	139%	3%
Nợ phải trả	551	545	538	550					
Vốn góp	819	819	819	819					
Thặng dư vốn cổ phần	2	2	2	2					
LN chưa phân phối	449	271	375	496					
Vốn chủ khác	1,202	1,202	1,157	1,157					
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-					
Vốn chủ sở hữu	2,472	2,293	2,352	2,474					
Tổng nguồn vốn	3,023	2,838	2,890	3,023					
SLCP (triệu)	82	82	82	82					

Nguồn: BMP, 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 8&9 ThaiHoldings Tower
210 Trần Quang Khải, 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>

