

Ngành: Phân bón | BSC RESEARCH

KHUYẾN NGHỊ MUA TCT PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ - CTCP (HSX: DPM) CỔ TỨC VÀ CƠ CẤU TÀI CHÍNH LÀNH MẠNH LÀ ĐIỂM NHẤN

Giá hiện tại:	34,700	Ngày viết báo cáo:	03/07/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu mới:	38,000	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	391	Vietnam Oil & Gas Gr	59.6%
Tỷ suất cổ tức	12%	Vốn hóa (tỷ VND)	12,562	CTCB VIETNAM EQUITY	4.2%
Tiềm năng tăng giá	18%	Thanh khoản BQ 30n (Triệu)	1.89	Truswell Securities	4.1%
		Sở hữu nước ngoài	16.47%	AGRIMEX NGHE AN JSC	4.1%

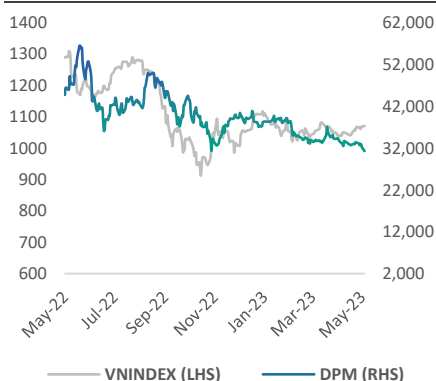
Bộ phận Research:

Lưu Thuý Linh
(Điện, Phân bón – Hoá chất)
Linhlt2@bsc.com.vn

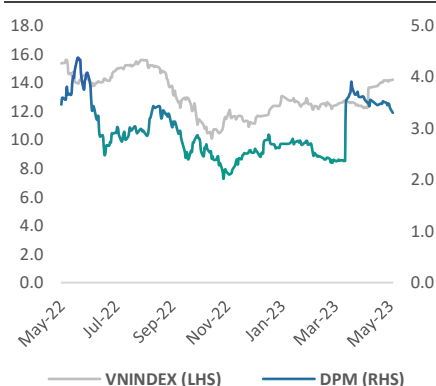
QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DPM** với giá trị hợp lý năm **2023** là **42,000 VNĐ/CP** (Upside 18% so với giá đóng cửa ngày 03/07/2023 và tỷ suất cổ tức 12%) dựa trên phương pháp định giá P/B với tỷ lệ mục tiêu bằng 1.3x tương đương mức trung vị ngành. Với vị thế đầu ngành phân bón cùng bảng cân đối kế toán lành mạnh với lượng tiền mặt lớn, chúng tôi cho rằng DPM xứng đáng với mức P/B mục tiêu 1.3x.

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



TRIỂN VỌNG KINH DOANH

- Doanh thu giảm và tỷ suất lợi nhuận 2023 giảm từ mức nền cao so với cùng kỳ 2022 do **(1)** giá bán các loại phân bón giảm và **(2)** giá nguyên liệu đầu vào tăng chủ yếu do chi phí vận chuyển tăng;
- Kỳ vọng **lợi nhuận tạo đáy trong 2023 và phục hồi từ 2024** nhờ nhu cầu phân bón cải thiện trong bối cảnh chi phí đầu vào ổn định;
- Tỷ suất cổ tức 10 – 12% là điểm sáng** và được đảm bảo nhờ sở hữu lượng tiền mặt lớn và cơ cấu tài chính lành mạnh.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự báo **DTT và LNST** của DPM trong năm 2032 lần lượt đạt **12,657 tỷ VND (-32% YoY)** và **1,094 tỷ VND (-80% YoY)** tương đương **EPS fw 2023 = 2,782 VNĐ/CP, P/E fw 2023 = 12.5x**. Dựa trên các giả định:

- Sản lượng kinh doanh Ure đạt 813 nghìn tấn (+3% YoY);
- Giá bán Ure bình quân đạt 9,360 VNĐ/kg (-38% YoY);
- Giá khí bình quân cả năm đạt mức 9.03 USD/MMBTU (-4% YoY)

Dự báo 2024: DTT = 13,224 tỷ VND (+4% YoY) và LNST = 1,274 tỷ VND (+16% YoY) dựa trên các giả định:

- Sản lượng kinh doanh Ure và giá bán bình quân đi ngang so với cùng kỳ, lần lượt đạt: 821 nghìn tấn (+1% YoY) và 9,455 VNĐ/kg (+1% YoY)
- Giá khí bình quân đạt 9.01 USD/MMBTU (-0.2% YoY)

RỦI RO

- Rủi ro giảm giá: sản lượng bán thấp hơn ước tính do nhu cầu phục hồi chậm và chi phí vận chuyển khí tăng;
- Rủi ro tăng giá: giá khí tại EU tăng cao khiến sản lượng ure sản xuất giảm kéo theo giá Ure thế giới tăng.

Chỉ số	2022	2023F	2024F	VNIndex
PE (x)	3.0	12.5	10.7	14.6
PB (x)	1.2	1.1	1.1	1.7
PS (x)	0.9	1.1	1.0	1.3
ROE (%)	42%	9%	10%	13%
ROA (%)	35%	6%	8%	2%

KQKD	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	12,786	18,627	12,657	13,224
Lợi nhuận gộp	4,786	7,838	2,280	2,451
NPATMI	3,117	5,565	1,094	1,274
EPS	7,749	13,897	2,782	3,238
Tăng trưởng EPS	405%	79%	-80%	16%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Kết quả kinh doanh quý 1/2023

Bảng: Cập nhật KQKD Quý 1/2023

(Tỷ VND)	Q1-FY23	Q2-FY22	Q4-FY22	%YoY	%QoQ	Nhận xét
Doanh thu thuần	3,265	5,013	3,900	-34.9%	-16.3%	Doanh thu giảm svck và so với quý trước do sản lượng và giá bán giảm
Giá vốn hàng bán	(2,742)	(3,083)	(2,260)	-11.1%	21.3%	GVHB tăng QoQ do chi phí vận chuyển tăng
Lợi nhuận gộp	523	1,930	1,639	-72.9%	-68.1%	
Lợi nhuận tài chính ròng	70	69	157	1.7%	-55.2%	
Chi phí bán hàng	(174)	(236)	(299)	-26.3%	-41.8%	DPM tích cực tiết giảm chi phí bán hàng
Chi phí quản lý DN	(94)	(113)	(207)	-16.9%	-54.6%	và chi phí quản lý DN trong kỳ
Lợi nhuận thặng dư HĐKD	299	1,630	1,272	-81.6%	-76.5%	
Lợi nhuận sau thuế	262	1,291	1,140	-79.7%	-77.0%	
Biên LN gộp	16%	39%	42%			Biên lợi nhuận giảm mạnh svck và so với quý trước do giá bán giảm trong khi giá nguyên liệu đầu vào (tăng chủ yếu do chi phí vận chuyển khí tăng)
Biên lợi nhuận ròng	8%	26%	29%			
Chi phí BH/DTT	-5%	-5%	-8%			
Chi phí QLDN/DTT	-3%	-2%	-5%			

Nguồn: DPM, BSC Research

Bảng: Cơ cấu doanh thu và sản lượng các loại phân bón Q1/2023

	Q1/22	Q1/23	%YoY	Nhận xét
Cơ cấu doanh thu (tỷ VND)				
Ure	4,247	2,046	-51.8%	- Trong kỳ giá và sản lượng các loại phân bón giảm mạnh svck dẫn tới doanh thu giảm
NH3	346	176	-49.1%	
NPK	498	237	-52.4%	
Phân bón nhập khẩu	649	719	10.8%	
Sản lượng tiêu thụ (tấn)				
Ure	246,891	213,167	-13.7%	- Sản lượng tiêu thụ các loại phân bón giảm svck do: (1) nhu cầu nội địa yếu và lượng phân bón nhập khẩu tăng làm tăng sự cạnh tranh trong nước; (2) xuất khẩu phân bón giảm svck do Trung Quốc tăng cường xuất khẩu phân bón
NH3	16,479	11,671	-29.2%	
NPK	33,868	17,686	-47.8%	
Phân bón nhập khẩu	53,198	64,216	20.7%	
Giá bán bình quân (VND/kg)				
Ure	17,200	9,600	-44.2%	- Giá ure bình quân giảm mạnh svck do giá ure thế giới giảm và nhu cầu nội địa yếu
NH3	21,000	15,100	-28.1%	
NPK	14,700	13,400	-8.8%	- Giá NH3 giảm theo đà giảm của NH3 thế giới
Phân bón nhập khẩu	12,200	11,200	-8.2%	

Nguồn: DPM, BSC Research

Cập nhật ĐHCĐ 2023

Bảng: Kế hoạch kinh doanh 2023 DPM

Sản lượng kinh doanh	Đơn vị	KH 2023	TH 2022	%YoY	Nhận xét
Ure	Nghìn tấn	800	791	1%	- DPM đặt kế hoạch sản lượng kinh doanh Ure và NPK tăng lần lượt +1% YoY và 55% YoY.
NPK	Nghìn tấn	200	129	55%	
NH3	Nghìn tấn	70	71.5	-2%	- DPM đặt kế hoạch DTT và LNST lần lượt giảm -7% và -54% svck. Kế hoạch này cao hơn ước tính của BSC do chúng tôi giả định chi phí vận chuyển khí cao hơn và giá bán bình quân thấp hơn.
Tổng doanh thu	Tỷ VND	17,372	18,775	-7%	
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ VND	2,670	6,606	-60%	
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ VND	2,550	5,585	-54%	

Nguồn: DPM, BSC Research

Như vậy, kết thúc quý 1, DPM đã hoàn thành 18.8% doanh thu kế hoạch, 10.3% LNST kế hoạch năm 2023 và 26.6% kế hoạch sản lượng tiêu thụ Ure.

DPM đặt kế hoạch phân phối lợi nhuận 2023 ở mức 4,000 VND/cp tương ứng cổ tức tiền mặt 40% từ nguồn LNST chưa phân phối, tương ứng DPM sẽ chi 1,565 tỷ để trả cổ tức. Với kế hoạch này, DPM đang giao dịch với tỷ suất cổ tức 2023 ở mức 12 – 13%.

Kế hoạch tăng vốn

ĐHCĐ uỷ quyền cho ban lãnh đạo DPM thực hiện kế hoạch phát hành cổ phiếu thưởng từ nguồn lợi nhuận sau thuế chưa phân phối nhằm thu hẹp sự chênh lệch giữa vốn điều lệ và vốn chủ sở hữu (tại cuối Q1/2023: vốn chủ sở hữu đang cao hơn gấp 4 lần vốn điều lệ, lần lượt là 15,800 tỷ VND và 3,900 tỷ VND).

Bảng: Kế hoạch phát hành dự kiến

Năm tài chính	Tỷ lệ phát hành	Vốn điều lệ trước phát hành (Tỷ VND)	Vốn điều lệ sau phát hành (Tỷ VND)
2023	40%	3,914	5,480
2024	15%	5,480	6,302
2025 - 2026	15%	6,302	7,247
2023 - 2026	86%	3,914	7,247

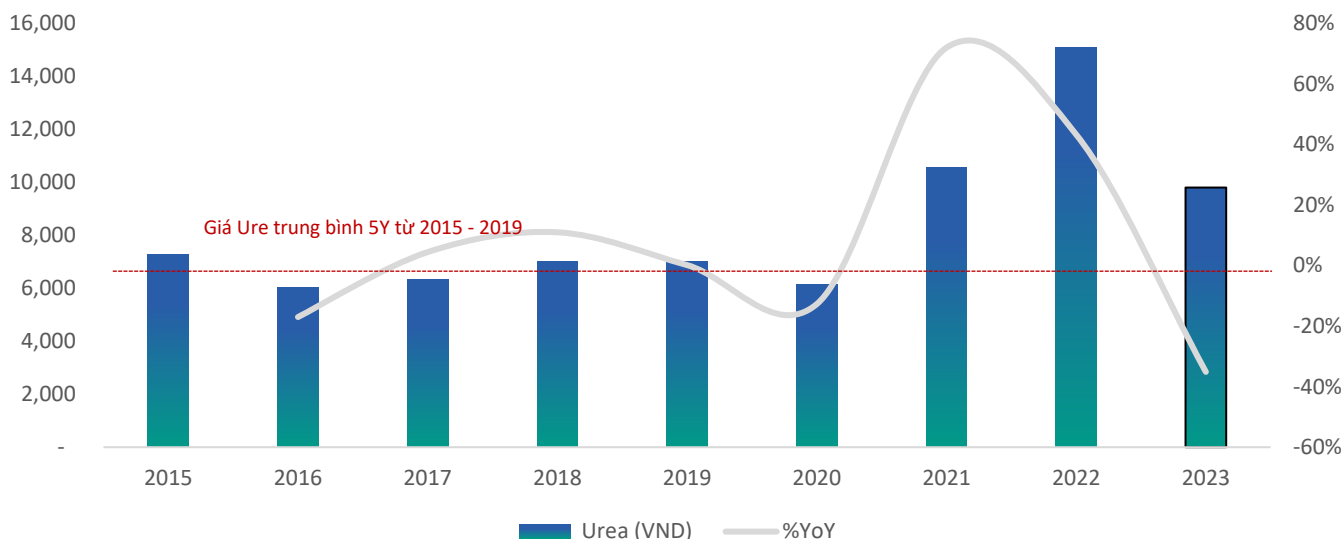
Nguồn: DPM, BSC Research

TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2023

Doanh thu giảm từ mức nền cao so với cùng kỳ, tỷ suất lợi nhuận giảm do giá bán giảm trong bối cảnh giá nguyên liệu đầu vào tăng

Giá Ure đã giảm từ mức nền cao 2022, giá bình Ure bình quân Q1/2023 giảm -44% YoY và chúng tôi kỳ vọng mức giá này sẽ thiết lập mức đáy của năm 2023. Đồng thời, BSC kỳ vọng nhu cầu Ure trong nước sẽ cải thiện do giá Ure đã về mức hợp lý và giá lúa gạo neo ở mức cao sẽ kích thích nhu cầu sử dụng phân bón của nông dân.

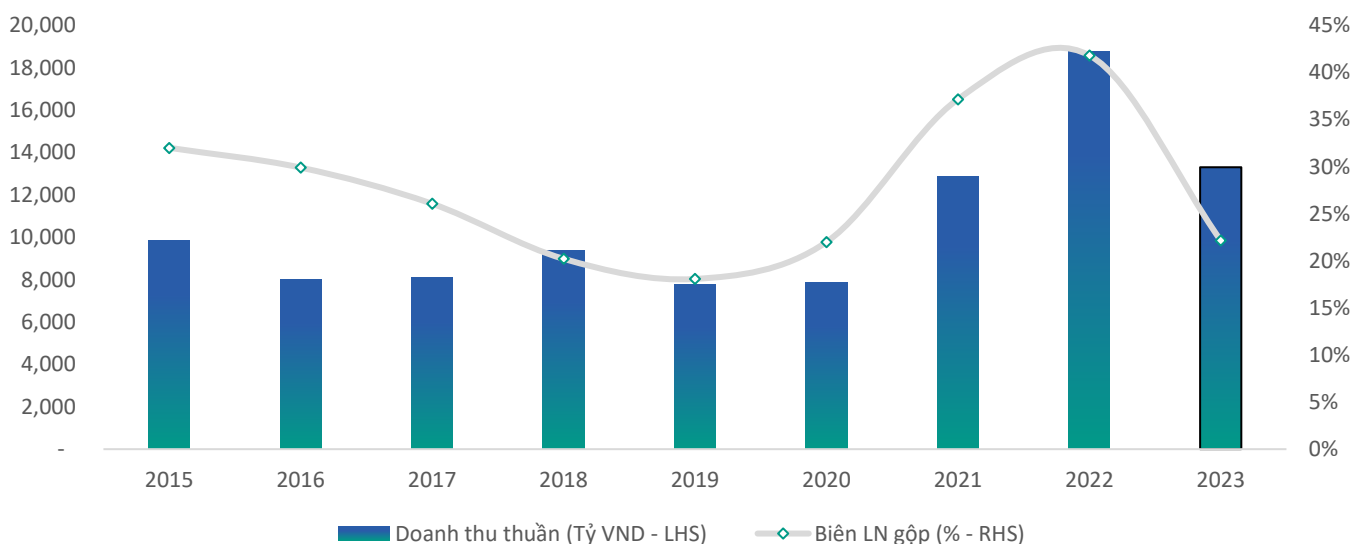
Hình: Giá bán Ure giảm từ mức nền cao 2022, tuy nhiên vẫn cao hơn trung bình (loại trừ 2021 – 2022)



Nguồn: DPM, BSC Research

Tuy nhiên, chi phí vận chuyển tăng cao, do tăng tỷ trọng sử dụng khí từ các mỏ xa hơn từ bể Cửu Long khiến giá nguyên liệu đầu vào của DPM tăng và làm suy giảm biên lợi nhuận. BSC dự phóng, chi phí vận chuyển khí bình quân 2023F đạt 3.3 USD/MmbTU (+25% YoY) và duy trì ở mức này trong 2024F.

Hình: Biên lợi nhuận giảm trong bối cảnh giá khí đầu vào tăng do chi phí vận chuyển tăng



Nguồn: DPM, BSC Research

Tỷ suất cổ tức 9 - 13% là điểm sáng và được đảm bảo nhờ sở hữu lượng tiền mặt lớn và cơ cấu tài chính lành mạnh

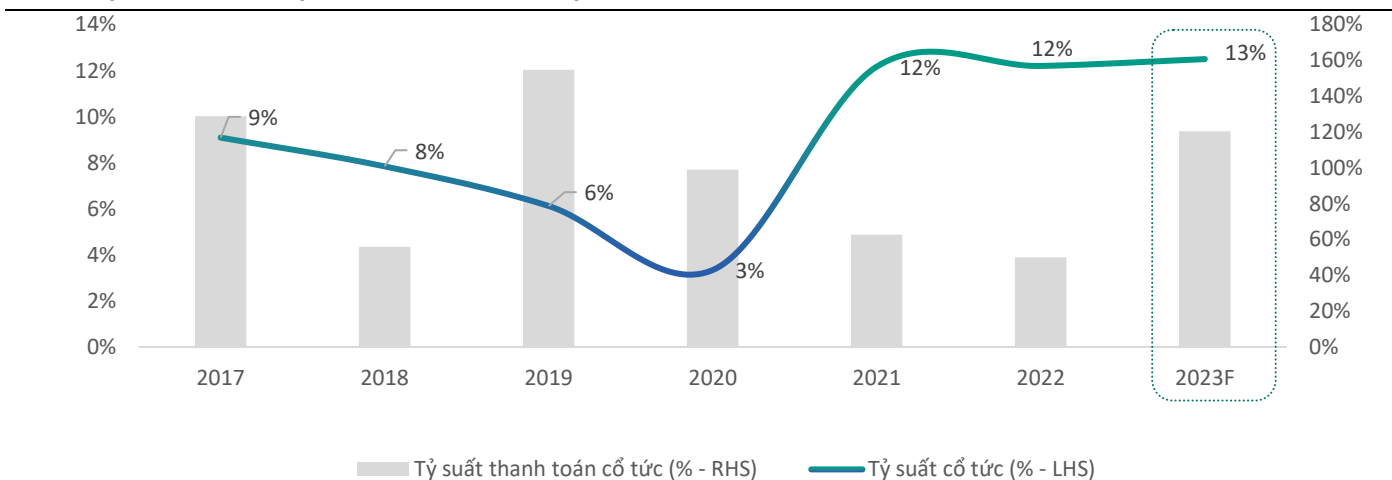
Sở hữu lượng tiền & đầu tư tài chính ngắn hạn lớn (khoảng 7,300 tỷ VND cuối Q1/2023) mang lại doanh thu tài chính đều đặn cho DPM. Đồng thời với tỷ lệ đòn bẩy <10%, DPM sẽ hưởng lợi trong bối cảnh lãi suất duy trì mức cao như hiện nay. BSC dự phóng, doanh thu tài chính 2023 – 2024F của DPM đạt 250 – 280 tỷ VND, tương ứng đóng góp khoảng 20% LNST giai đoạn 2023 – 2024F.

Hình: Tài sản ngắn hạn chủ yếu là tiền & ĐT tài chính ngắn hạn (Tỷ VND) **Hình: Tài chính lành mạnh, tỷ lệ đòn bẩy thấp**



Nguồn: DPM, BSC Research

Hình: Tỷ suất cổ tức hấp dẫn từ 9% - 13% và tỷ lệ chi trả cổ tức cao



Nguồn: DPM, BSC Research

Trong giai đoạn 2023 – 2025 DPM lên kế hoạch đầu tư xây dựng cơ bản và đầu tư mở rộng công suất/đầu tư mới các dự án nhà máy hoá chất và phân NPK với tổng mức đầu tư bằng 7,690 tỷ VND, với tỷ lệ vốn chủ sở hữu/vốn vay khoảng 50/50. Với số dư tiền & đầu tư tài chính ngắn hạn dồi dào khoảng 7,300 tỷ VND và nguồn lợi nhuận sau thuế chưa phân phối lớn 5,055 tỷ VND (tính đến cuối Q1/2023) BSC kỳ vọng DPM sẽ duy trì mức cổ tức hấp dẫn từ 3,000 – 4,000 VND trong giai đoạn 2023F – 2024F, tương đương tỷ suất cổ tức 2023F – 2024F đạt 9% - 13%.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2023

BSC dự báo DTT và LNST của DPM trong năm 2023 lần lượt đạt **12,657 tỷ VND (-32% YoY)** và **1,094 tỷ VND (-80% YoY)** tương đương **EPS fw 2023 = 2,782 VND/CP, P/E fw 2023 = 12.5x**. Dựa trên các giả định:

- (1) Sản lượng kinh doanh Ure đạt 813 nghìn tấn (+3% YoY);
- (2) Giá bán Ure bình quân đạt 9,360 VND/kg (-38% YoY);
- (3) Giá khí bình quân cả năm đạt mức 9.03 USD/MMBTU (-4% YoY)

Dự báo 2024: **DTT = 13,224 tỷ VND (+4% YoY)** và **LNST = 1,274 tỷ VND (+16% YoY)** dựa trên các giả định:

- (1) Sản lượng kinh doanh Ure và giá bán bình quân đi ngang so với cùng kỳ, lần lượt đạt: 821 nghìn tấn (+1% YoY) và 9,455 VND/kg (+1% YoY)
- (2) Giá khí bình quân đạt 9.01 USD/MMBTU (-0.2% YoY)

Bảng: Ước tính kết quả kinh doanh DPM năm 2023 - 2024

Đơn vị		TH 2022	Ước tính 2023	Ước tính 2024	%YoY 2023	%YoY 2024
Sản lượng kinh doanh						
Ure	Nghìn tấn	791	808	821	+3%	+1%
NPK	Nghìn tấn	129	137	175	+7%	+27%
NH3	Nghìn tấn	71	70	70	-2%	0%
Tài chính						
Tổng doanh thu	Tỷ VND	18,775	12,657	13,224	-32%	+4%
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ VND	6,606	1,365	1,583	-79%	+16%
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ VND	5,585	(249)	(284)	-80%	+16%

Nguồn: BSC Research

RỦI RO

- Rủi ro giảm giá:
 - Sản lượng bán thấp hơn ước tính do nhu cầu trong nước phục hồi chậm và;
 - Chi phí vận chuyển khí tăng cao hơn so với ước tính của chúng tôi do tỷ lệ sử dụng khí ở các mỏ xa tăng;
- Rủi ro tăng giá: giá khí tại EU tăng cao khiến sản lượng ure sản xuất giảm kéo theo giá Ure thế giới tăng.

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

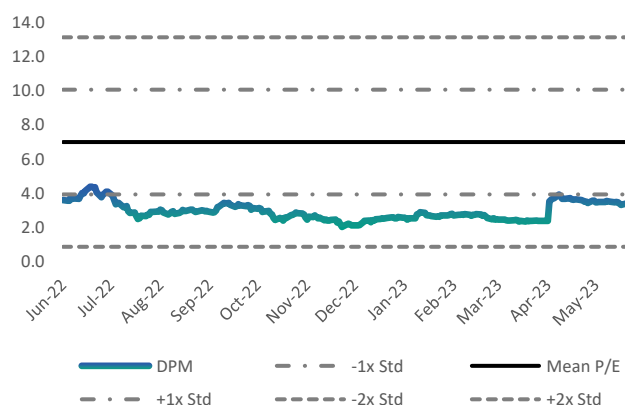
Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DPM** với giá trị hợp lý năm **2023** là **42,000 VNĐ/CP** (Upside 18% so với giá đóng cửa ngày 03/07/2023 và tỷ suất cổ tức 12%) dựa trên phương pháp định giá P/B với tỷ lệ mục tiêu bằng 1.3x tương đương mức trung vị ngành. Với vị thế đầu ngành phân bón cùng bảng cân đối kế toán lành mạnh với lượng tiền mặt lớn, chúng tôi cho rằng DPM xứng đáng với mức P/B mục tiêu 1.3x.

Bảng: Một số chỉ tiêu định giá các doanh nghiệp ngành Phân bón – Hoá chất

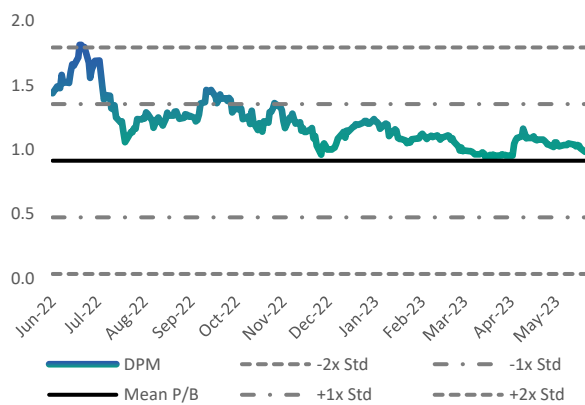
Mã	Tên tổ chức	Vốn hoá (Tỷ VND)	EV (Tỷ VND)	EPS (TTM)	P/E	BVPS	P/B
DPM	Đạm Phú Mỹ	12,836	11,783	9,537	3.4	31,904	1.0
DGC	Hóa chất Đức Giang	22,711	23,820	13,216	4.5	28,268	2.1
DCM	Đạm Cà Mau	13,447	11,092	5,623	4.5	20,364	1.2
PLC	Hóa dầu Petrolimex	3,046	4,598	1,558	24.2	15,615	2.4
PAT	Phốt pho Apatit Việt Nam	2,026	2,112	27,537	2.9	21,284	3.8
DDV	DAP - Vinachem	1,487	1,467	1,510	6.7	11,802	0.9
VFG	Khử trùng Việt Nam	1,485	1,661	5,765	6.2	27,582	1.3
CSV	Hóa chất Cơ bản miền Nam	1,425	1,405	7,273	4.4	31,702	1.0
Trung bình		2,536	3,355		4.5		1.3x

Nguồn: FiinPro, BSC Research

Hình: Định giá P/E



Hình: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F	LCTT (Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	12,786	18,627	12,657	13,224	(Lỗ)/LNTT	3,799	6,606	1,365	1,583
Giá vốn hàng bán	(8,001)	(10,789)	(10,377)	(10,773)	Khấu hao và phân bổ	(479)	(414)	(538)	(538)
Lợi nhuận gộp	4,786	7,838	2,280	2,451	Thay đổi vốn lưu động	3,053	3,583	(2,366)	478
Chi phí bán hàng	(818)	(978)	(707)	(672)	Điều chỉnh khác	(34)	(33)	3	(10)
Chi phí QLDN	(425)	(556)	(429)	(407)	LCTT từ HĐKD	2,516	4,961	1,227	4,144
Lãi/lỗ HĐKD	3,646	6,587	1,144	1,372	Tiền chi mua TSCĐ	1	(8)	(3)	-
Doanh thu tài chính	176	365	266	245	Đầu tư khác	5	18	(8)	(11)
Chi phí tài chính	(75)	(85)	(66)	(55)	LCTT từ HĐ đầu tư	6	10	(11)	(11)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	3	3	3	3	Tiền chi trả cổ tức	(1,574)	(1,977)	(1,574)	(1,181)
Lãi/lỗ khác	153	19	19	19	Tiền thu khác	872	(200)	176	(3,045)
Lợi nhuận trước thuế	3,799	6,606	1,365	1,583	LCTT từ HĐ Tài chính	(702)	(2,177)	(1,398)	(4,225)
Thuế thu nhập DN	(628)	(1,021)	(249)	(284)	Dòng tiền đầu kỳ	2,029	2,524	2,084	1,902
LNST công ty mẹ	3,117	5,565	1,094	1,274	Dòng tiền cuối kỳ	2,524	2,084	1,902	1,810
CĐTS	54	20	21	25					
EBITDA	4,080	6,819	1,665	1,893					
EPS	7,749	13,897	2,782	3,238					

CĐKT (Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F	Chỉ số	2021	2022	2023F	2024F
Tiền & TĐT	2,524	2,084	1,902	1,810	Hố TT ngắn hạn	4.6	4.7	3.8	3.8
Đầu tư ngắn hạn	3,455	6,880	4,444	7,165	Hố TT nhanh	3.2	3.6	2.8	2.8
Phải thu ngắn hạn	489	458	447	425	Cơ cấu vốn				
Tồn kho	2,776	3,871	3,425	3,215	Hố Nợ/TTS	23%	31%	19%	27%
TS ngắn hạn khác	276	285	285	283	Hố Nợ/VCSH	30%	46%	24%	38%
TS ngắn hạn	9,520	13,579	10,502	12,897	Số ngày HTK	96.8	112.4	117.1	112.5
TS hữu hình	3,717	3,255	2,741	2,226	Số ngày phải thu	11.8	11.7	16.4	12.0
Khấu hao	537	515	521	521	Số ngày phải trả	83.2	77.8	120.1	102.2
TS dở dang dài hạn	174	219	182	-	CCC	25.4	44.0	13.4	22.3
ĐT dài hạn	210	200	190	180	Lợi nhuận gộp	37%	42%	18%	19%
TS dài hạn khác	252	403	303	307	LNST	24%	30%	9%	10%
TS dài hạn	4,398	4,120	3,460	2,758	ROE	29%	43%	9%	10%
Tổng Tài sản	13,918	17,699	15,407	17,269	ROA	25%	34%	6%	8%
Nợ phải trả	771	869	500	2,680	Định Giá				
Vay ngắn hạn	200	202	198	207	PE	6.3	3.0	12.5	10.7
Nợ ngắn hạn khác	1,180	1,924	1,623	1,352	PB	1.8	1.2	1.1	1.1
Tổng Nợ ngắn hạn	2,152	2,996	2,321	4,238	Tăng trưởng				
Vay dài hạn	700	505	300	150	Tăng trưởng DTT	65%	46%	-32%	4%
Nợ dài hạn khác	353	181	349	349	Tăng trưởng EBIT	532%	178%	18%	120%
Tổng Nợ dài hạn	1,053	686	649	500	Tăng trưởng LNTT	348%	74%	-79%	16%
Tổng Nợ	3,205	3,681	2,971	4,738	Tăng trưởng EPS	352%	76%	-80%	16%
Vốn góp	3,935	3,935	3,935	3,935					
LN chưa phân phối	3,086	6,401	4,804	4,885					
Vốn chủ khác	3,497	3,497	3,497	3,497					
Cổ đông thiểu số	198	186	202	204					
Tổng Vốn chủ sở hữu	10,713	14,017	12,436	12,519					
Tổng nguồn vốn	13,918	17,699	15,407	17,257					
SLCP lưu hành (Triệu)	391	391	391	391					

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 VND 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>

