

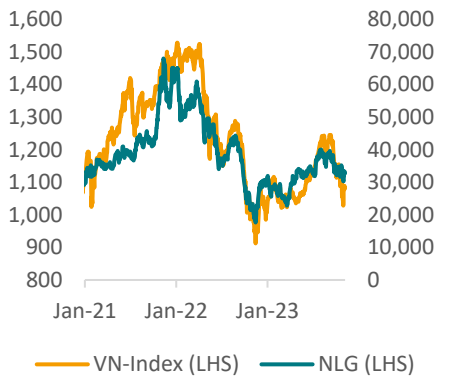
KHUYẾN NGHỊ MUA CTCP ĐẦU TƯ NAM LONG (HSX: NLG)					
Giá hiện tại:	36,750	Ngày viết báo cáo:	10/11/2023	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước:	46,100	Cổ phiếu lưu hành (triệu)	384.1	Nguyễn Xuân Quang	12.1%
Giá mục tiêu mới:	44,700	Vốn hóa (tỷ VND)	14,115	Văn Việt Sơn	6.0%
Lợi suất cổ tức:	1.5%	Thanh khoản bình quân:	60.7	Thai Binh Investment Corp.	5.9%
Upside:	21.6%	% Sở hữu nước ngoài:	41.4%		

Research Department:
Lam Viet
(Bất động sản)
viethl@bsc.com.vn

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ
So với Báo cáo khuyến nghị **MUA** gần nhất ngày 08/08/2023 ([link](#)), NLG trải qua giai đoạn điều chỉnh -15.1%, nhiều hơn so với -11.7% của VNIndex về mức định giá hấp dẫn P/B 2024F = 1.3x.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu NLG và giảm giá mục tiêu còn 44,700 VND/cp (-3.2% so với báo cáo trước, upside +21.6%) sau khi điều chỉnh giảm giá trị mở bán mới năm 2023 và dời năm cơ sở sang cuối 3Q23. Định giá hiện tại vẫn duy trì hấp dẫn khi xét theo định giá P/B 2024F=1.3x so với P/B trung vị ngành hiện tại 1.5x.

Bảng so sánh giá CP và VN-Index



DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2023: BSC dự báo DTT đạt 4,516 tỷ VND (-1%YoY, -9% so với dự báo cũ) khi điều chỉnh giảm doanh thu xây dựng. LNST-CĐTTS được điều chỉnh giảm -12% so với dự báo cũ, đạt 583 tỷ VND (+5%YoY) do tiến độ ghi nhận thoái vốn Paragon chậm hơn dự kiến.
Năm 2024: BSC dự báo DTT và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 6,811 tỷ VND (+51% YoY) và 819 tỷ VND (+40% YoY) nhờ điểm rơi bàn giao các sản phẩm flora Akari City và sự trở lại của sản phẩm valora Southgate. Biên lợi nhuận gộp giảm còn 33% từ mức 48% chủ yếu do tỷ trọng bàn giao valora năm 2024 thấp hơn 2023.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Lợi nhuận 2024 ghi nhận tăng trưởng ấn tượng +86% YoY nhờ điểm rơi bàn giao và ghi nhận thoái vốn 25% Paragon Đại Phước.
- Sở hữu sự chủ động trong chiến lược triển khai dự án nhờ (1) nền tảng tài chính lành mạnh, (2) danh mục dự án đa dạng.

RỦI RO

- Tiến độ triển khai các phân khu mới của các dự án hiện tại chậm hơn kỳ vọng.
- Doanh số mở bán thấp hơn kỳ vọng do khó khăn chung của nền kinh tế.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

KQKD 3Q2023: Doanh thu thuần đạt 357 tỷ VND (-60% YoY, -63% QoQ), giảm mạnh do cấu trúc sản phẩm bàn giao tập trung vào Ehome, với 156 căn Ehome và 12 căn valora tại dự án Southgate. Các chi phí khác không nhiều thay đổi làm cho EBIT âm -48 tỷ trong Q3/2023. Tuy nhiên, (1) Mizuki tiếp tục là một điểm sáng, đóng góp 89 tỷ VND lợi nhuận trong 3Q23 với 228 sản phẩm được bàn giao và (2) ghi nhận khoản chi phí thuế TNDN hoãn lại 81 tỷ VND, qua đó kết thúc 3Q23 với mức LNST-CĐTTS đạt 71 tỷ VND (+39% YoY, -69% QoQ).

	2021	2022	2023F	2024F		2021	2022	2023F	2024F
PE (x)	13.8	27.5	24.5	17.9	Doanh thu thuần	5,206	4,339	4,516	6,811
PB (x)	1.58	1.57	1.48	1.36	Lợi nhuận gộp	1,778	1,984	2,152	2,249
P/S (x)	2.7	3.3	3.1	2.1	LNST-CĐTTS	1,071	556	583	819
ROE (%)	10.9%	6.5%	6.5%	6.7%	EPS	2,658	1,335	1,498	2,052
ROA (%)	6.3%	3.2%	3.2%	3.4%	% Tăng trưởng EPS	-4%	-50%	12%	37%

I. CẬP NHẬT KQKD 3Q2023: Điểm nhấn đến từ (1) hoạt động bán hàng có tín hiệu phục hồi, (2) Mizuki Park tiếp tục dẫn dắt lợi nhuận.

Trong 3Q23, **NLG ghi nhận doanh thu thuần đạt 357 tỷ VND (-60% YoY, -63% QoQ)** – lũy kế hoàn thành 32% kế hoạch năm 2023. Doanh thu và biên LNG giảm mạnh do cấu trúc sản phẩm bàn giao thay đổi trong năm 3Q23 tập trung vào các sản phẩm Ehome tại Southgate. Tuy nhiên, (1) lợi nhuận được chia từ dự án Mizuki Park tiếp tục là một điểm sáng, đóng góp 89 tỷ VND lợi nhuận trong 3Q23 với khoảng 228 sản phẩm flora được bàn giao và (2) ghi nhận khoản chi phí thuế TNDN hoãn lại 81 tỷ VND, qua đó giúp doanh nghiệp kết thúc 3Q23 với mức **LNST-CĐTS đạt 71 tỷ VND (+39% YoY, -69% QoQ)** – lũy kế hoàn thành 33% kế hoạch năm 2023.

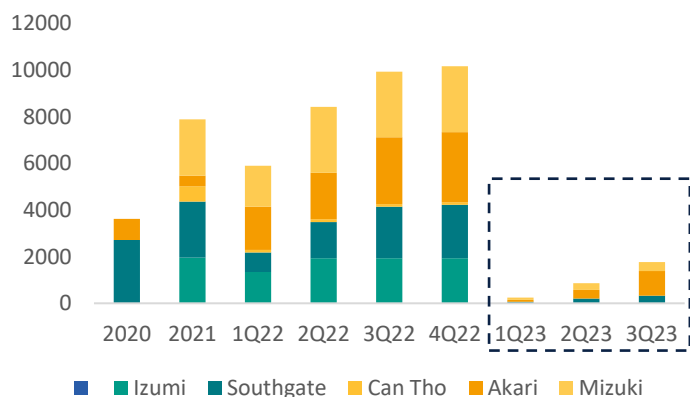
Cuối tháng 9/2023, NLG phát hành thành công lô trái phiếu trị giá 500 tỷ VND (kỳ hạn 5 năm, không chuyển đổi) với trái chủ là Ngân hàng TMCP Phương Đông (OCB). Qua đó, dư nợ vay cuối kỳ ở mức 5,662 tỷ VND (tăng +9% so với đầu năm)

Về công tác bán hàng: doanh thu bán mới (presales) của NLG trong 9T2023 đạt 1,769 tỷ VND (-82% YoY), trong đó đóng góp của dự án Akari chiếm 60%, Southgate 18% và Mizuki 22%. Mặc dù chỉ mới hoàn thành 18.8% kế hoạch doanh thu bán mới năm 2023, tuy nhiên chúng tôi nhận thấy tín hiệu khả quan hơn ở khả năng hấp thụ của thị trường. NLG bắt đầu mở bán phân khu AK10 (tổng cộng ~338 sản phẩm) tại dự án Akari ngày 24/09, doanh số bán mới đạt 600 tỷ trong ngày đầu tiên và đạt ~900 tỷ VND tương đương tỷ lệ hấp thụ 64.5% tính đến ngày 15/10/2023. **Chúng tôi đánh giá cao chiến lược mở bán thăm dò thị trường lần này và kỳ vọng doanh số mở bán mới sẽ tiếp tục cải thiện trong thời gian tới, khi nhu cầu/niềm tin của người mua nhà phục hồi và các chính sách hỗ trợ của Chính phủ tiếp tục mang lại hiệu quả.**

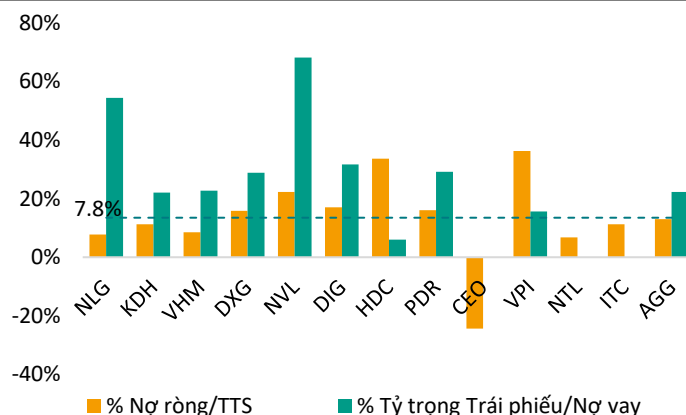
(Tỷ VND)	3Q22	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ	9T22	9T23	% YoY
Doanh thu thuần	882	953	356	-60%	-63%	2,710	1,545	-43%
- Kinh doanh BĐS	175	877	307	-64%	-65%	2,545	1,359	-47%
- Cung cấp dịch vụ	47	55	32	222%	-43%	126	134	6%
- Xây dựng	4	13	5	-59%	-64%	23	22	-5%
- Cho thuê BĐS đầu tư	9	8	14	280%	80%	14	30	109%
Lợi nhuận gộp	358	561	150	-58%	-73%	1,169	870	-26%
%GPM	41%	59%	42%			43%	56%	
Chi phí bán hàng	(107)	(128)	(72)	-33%	-43%	(325)	(237)	-27%
Chi phí QLDN	(160)	(122)	(125)	-22%	2%	(444)	(389)	-13%
%SG&A/Revenue	30%	-26%	55%			28%	41%	
EBIT	91	311	(34)			400	244	
Doanh thu tài chính	29	41	32	10%	-21%	79	118	50%
Chi phí tài chính	(48)	(75)	(66)	38%	-11%	(129)	(217)	68%
Lãi/(lỗ) từ công ty LDLC	-	37	89	-	140%	3	205	80.1x
LNST	80	320	3	-96%	-99%	365	358	-2%
LNST	51	231	71	39%	-69%	276	319	16%
LNST-CĐTS	8	121	66	740%	-45%	119	194	63%

Nguồn: NLG, BSC Research

Doanh số mở bán mới tiếp tục duy trì đà hồi phục



Tỷ lệ đòn bẩy của NLG vẫn duy trì mức an toàn so với các DN



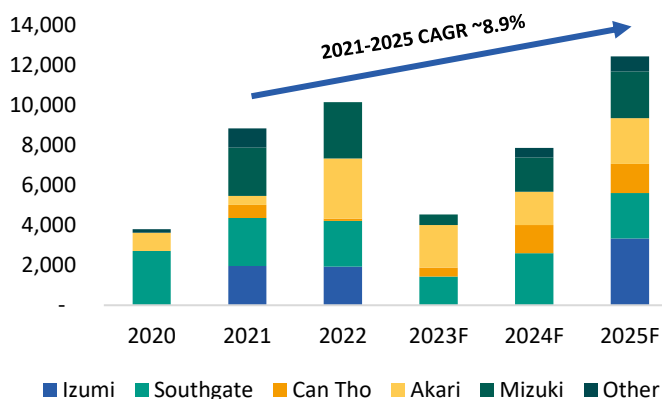
Nguồn: NLG, BSC Research

II. ĐIỀU CHỈNH DỰ PHÓNG DOANH SỐ MỞ BÁN MỚI GIAI ĐOẠN 4Q23-2025

Mặc dù nhu cầu đã có tín hiệu hồi phục rõ ràng hơn, tuy nhiên tốc độ vẫn còn chậm và kế hoạch mở bán mới của doanh nghiệp thận trọng:

- **BSC điều chỉnh giảm ước tính giá trị mở bán mới năm 2023F đạt 4,544 tỷ VND (-55%YoY, -31.5% so với Báo cáo cập nhật gần nhất)** chủ yếu giảm số lượng sản phẩm valora tại Southgate và sản phẩm flora tại Mizuki Park theo kế hoạch mở bán của doanh nghiệp. Thị trường BĐS tại TP HCM duy trì đà phục hồi, chủ yếu tập trung vào các sản phẩm chung cư với nhu cầu ở thực cao (Akari, Mizuki) trong khi nhu cầu đối với các sản phẩm thấp tầng ở ngoại thành (Southgate, Izumi) vẫn còn yếu.
- **Đối với 2024-2025, BSC dự báo doanh số mở bán mới (presales) sẽ lần lượt đạt 7,862 tỷ VND (+73% YoY) và 12,438 tỷ VND (+58% YoY) tương đương tốc độ tăng trưởng kép 8.9% giai đoạn 2021-2025.** Kết quả trên chủ yếu đến từ công tác bán hàng tích cực tại hầu hết các dự án hiện tại, đặc biệt là sự trở lại của dự án Izumi vào năm 2025 khi thị trường BĐS bình ổn, pháp lý khởi thông và hạ tầng kết nối các khu vực khu Đông của TP HCM được cải thiện. Chúng tôi tin rằng các sản phẩm mở bán mới của NLG sẽ được hấp thụ tốt, tạo nguồn lực tài chính để tìm kiếm quỹ đất mới và đảm bảo tăng trưởng trong tương lai.
- Như đã đề cập tại [Báo cáo cập nhật gần nhất](#), chúng tôi nhận thấy NLG thực sự chú trọng hơn vào phân khúc NOXH. Theo ban lãnh đạo, dự án Central Lake (Cần Thơ) sẽ bắt đầu được mở bán trong 4Q23 khi đã nhận được giấy phép xây dựng vào T8/2023 và được chấp thuận điều kiện bán hàng 919 sản phẩm EhomeS vào T10/2023. Hiện tại, BSC vẫn chưa đưa các dự án NOXH khác (tổng quy mô 46.8ha tại 3 tỉnh thành Đồng Nai, Hải Phòng và Cần Thơ) vào định giá và dự phóng do cần chờ thêm thông tin chính thức và đánh giá khả năng triển khai. Chiến lược xoay trục trên mang lại kỳ vọng quỹ đất triển khai BĐS thương mại sẽ tiếp tục được mở rộng tại các địa phương này và điều kiện NOXH đã được thực hiện.

Dự phóng doanh số mở bán mới - Presales (tỷ VND)



Nguồn: NLG, BSC Research

Tiến độ xây dựng EhomeS Cần Thơ (Central Lake)



Nguồn: NLG, BSC Research

III. DỰ PHÓNG KQKD 2024F

BSC điều chỉnh dự báo DTT và LNST-CĐTS năm 2023F so với báo cáo trước đó:

- Doanh thu điều chỉnh giảm -9% so với dự báo trước, còn 4,516 tỷ VND (+4% YoY) khi điều chỉnh giảm doanh thu xây dựng, do NLG không còn ghi nhận doanh thu xây dựng tại các phân khu mới của dự án Mizuki.
- Điều chỉnh giảm doanh thu tài chính giảm -69% do quá trình hoàn thiện chứng nhận đầu tư của đối tác tại Paragon Đại Phước chậm hơn dự kiến.
- Tổng hợp các yếu tố trên, BSC dự báo LNST-CĐTS năm 2023 đạt 583 tỷ VND (+5% YoY và giảm -12% so với dự báo trước).

Sang năm 2024, sau khi đánh giá lại và điều chỉnh dự phóng về mức độ hấp thụ, khả năng bán hàng, BSC dự báo:

- Doanh thu thuần đạt 6,811 tỷ VND (+51% YoY, giảm -26% so với dự báo cũ) do điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu mở bán mới năm 2023.
- Lợi nhuận gộp đạt 2,249 tỷ VND (+5% YoY, giảm -28% so với dự báo cũ) với biên LNG giảm từ 48% còn 33% vì cấu trúc sản phẩm bàn giao tập trung vào các sản phẩm căn hộ flora, EhomeS được mở bán trong năm 2023.
- Doanh thu tài chính tăng 179% YoY lên mức 231 tỷ VND khi kỳ vọng giao dịch chuyển nhượng 25% Paragon Đại Phước có thể hoàn thành thủ tục pháp lý và ghi nhận trong năm 2024.
- Qua đó, LNST-CĐTS của NLG năm 2024 được dự báo sẽ tăng +40% YoY, đạt 819 tỷ VND (giảm -20% so với dự báo trước)

(tỷ VND)	FY22	FY23 cũ	FY23 mới	% điều chỉnh	% YoY	FY24 cũ	FY24 mới	% điều chỉnh	% YoY
Doanh thu	4,339	4,965	4,516	-9%	4%	9,161	6,811	-26%	51%
- Kinh doanh BĐS	4,083	4,066	4,066	0%	0%	8,547	6,567	-23%	62%
- Cung cấp dịch vụ, xây dựng, cho thuê	256	660	212	-68%	-17%	613	244	-60%	15%
- Chuyển nhượng dự án	-	238	238	0%		-	-		-100%
- Khác	-	-	-			-	-		
Giá vốn hàng bán	(2,355)	(2,880)	(2,364)	-18%	0%	(6,034)	(4,562)	-24%	93%
Lợi nhuận gộp	1,984	2,084	2,152	3%	8%	3,127	2,249	-28%	5%
Chi phí bán hàng	(511)	(517)	(489)	-5%	-4%	(596)	(460)	-23%	-6%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(644)	(722)	(683)	-5%	6%	(831)	(641)	-23%	-6%
Lãi/lỗ HDKD	829	846	979	16%	18%	1,700	1,148	-32%	17%
Doanh thu tài chính	386	267	83	-69%	-78%	77	231	199%	179%
Chi phí tài chính	(51)	-	-		-100%	-	-		
Chi phí lãi vay	(148)	(299)	(294)	-2%	99%	(159)	(144)	-9%	-51%
Lợi nhuận từ CTLD/LK	25	235	232	-1%	847%	159	91	-43%	-61%
Lãi/lỗ khác	29	169	169	0%	488%	173	173	0%	2%
LN trước thuế	1,070	1,218	1,170	-4%	9%	1,951	1,499	-23%	28%
Thuế thu nhập DN	(204)	(244)	(234)	-4%	15%	(585)	(450)	-23%	92%
LN sau thuế	866	974	936	-4%	8%	1,366	1,049	-23%	12%
CĐTS	309	314	352	12%	14%	336	230	-31%	-35%
LNST-CĐTS	556	660	583	-12%	5%	1,030	819	-20%	40%
EBITDA	865	858	990	15%	14%	1,723	1,165	-32%	18%
EPS	1,335	1,699	1,498	-12%	12%	2,582	2,052	-20%	37%

Nguồn: NLG. BSC Research

IV. ĐỊNH GIÁ

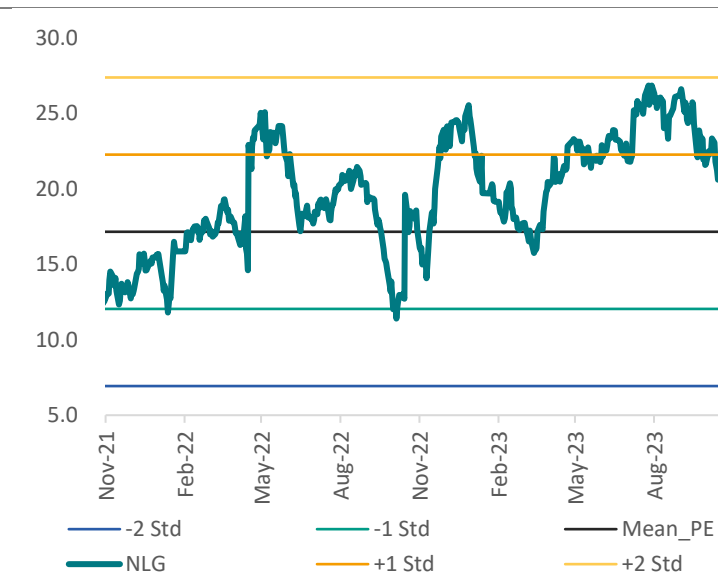
So với Báo cáo khuyến nghị **MUA** gần nhất ngày 08/08/2023 ([link](#)), NLG trải qua giai đoạn điều chỉnh -15.1%, nhiều hơn so với -11.7% của VNIndex, theo chúng tôi, nguyên nhân do các lo ngại về điều kiện vĩ mô và tác động của thị trường chung. Tuy nhiên, mức định giá hiện tại đã về mức hấp dẫn với P/B 2024F = 1.3x.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu NLG và nâng mức giá mục tiêu lên 44,700 VND/cp (-3.2% so với báo cáo trước, upside +21.6%) sau khi điều chỉnh (1) giảm giá trị mở bán mới năm 2023, tăng vào các năm sau và (2) dời năm cơ sở sang cuối 3Q23. Định giá hiện tại vẫn duy trì hấp dẫn khi xét theo định giá P/B 2024F=1.3x so với P/B trung vị ngành hiện tại 1.5x.

Định giá				
Tỷ VND	Phương pháp	Đánh giá lại	% Tỷ lệ sở hữu	NLG
Akari	RNAV	5,533	50%	2,766
Mizuki	RNAV	3,845	50%	1,922
Southgate	RNAV	3,980	65%	2,587
Izumi	RNAV	10,523	65%	6,850
Cần Thơ	RNAV	1,135	100%	1,135
Hải Phòng (Ehome)	RNAV	354	50%	177
Waterpoint GD2	P/B	1,454	100%	2,327
Paragon Đại Phước	P/B	1,261		2,017
Khác	Book value	490		490
BĐS dân dụng	RNAV			20,273
Chiết khấu vào giá trị	0%			-
Tổng giá trị đánh giá lại				20,273
(+) Tiền + Đầu tư ngắn hạn				2,376
(-) Nợ vay + Nợ tiềm tàng				(5,488)
Tổng giá trị doanh nghiệp				17,161
Số lượng cổ phiếu (triệu)				384.1
Giá hiện tại				36,750
Giá mục tiêu				44,700
Tiềm năng tăng giá				21.6%
Lợi suất cổ tức				1.4%

Nguồn: BSC Resarch

Stock PE



Stock P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Resarch

PHỤ LỤC

KQKD (tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	4,339	4,516	6,811	7,513
Giá vốn hàng bán	(2,355)	(2,364)	(4,562)	(4,812)
Lợi nhuận gộp	1,984	2,152	2,249	2,701
Chi phí bán hàng	(511)	(489)	(460)	(490)
Chi phí QLDN	(644)	(683)	(641)	(683)
Lãi/lỗ HDKD	829	979	1,148	1,528
Doanh thu tài chính	386	83	231	48
Chi phí tài chính	(51)	-	-	-
Chi phí lãi vay	(148)	(294)	(144)	(142)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	25	232	91	144
Lãi/lỗ khác	29	169	173	200
LN trước thuế	1,070	1,170	1,499	1,778
Thuế thu nhập DN	(204)	(234)	(450)	(356)
LN sau thuế	866	936	1,049	1,423
CĐTS	309	352	230	263
LNST-CĐTS	556	583	819	1,159
EBITDA	865	990	1,165	1,546
EPS	1,335	1,498	2,052	2,907

LCTT (tỷ đồng)	2022F	2023F	2024F	2025F
(lỗ)/LNST	1,070	1,170	1,499	1,778
Khấu hao và phân bổ	36	11	16	18
Thay đổi vốn VLD	(701)	(3,956)	850	(1,416)
Điều chỉnh khác	(629)	(887)	(1,193)	(1,066)
LCTT từ HĐ KD	(225)	(3,663)	1,172	(686)
Tiền chi mua TSCĐ	(112)	(51)	(58)	(56)
Đầu tư khác	(436)	75	100	101
LCTT từ HĐ đầu tư	(547)	24	43	45
Tiền chi trả cổ tức	(327)	(77)	(192)	(192)
Tiền từ vay ròng	1,574	815	(506)	(86)
Tiền thu khác	187	0	(0)	0
LCTT từ HĐ tài chính	1,434	738	(698)	(278)
Dòng tiền đầu kỳ	3,112	3,773	873	1,389
Tiền trong kỳ	662	(2,901)	516	(919)
Dòng tiền cuối kỳ	3,773	873	1,389	470

CĐKT (Tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	23,489	24,796	25,640	27,056
Tiền & Tương đương tiền	3,773	873	1,389	470
Đầu tư ngắn hạn	987	987	987	987
Phải thu ngắn hạn	3,570	3,341	4,503	4,965
Hàng tồn kho	14,828	19,445	18,611	20,484
TS ngắn hạn khác	330	150	150	150
Tài sản dài hạn	3,599	4,315	5,233	6,078
Tài sản hữu hình	154	188	240	297
Tài sản dở dang dài hạn	128	128	128	128
Đầu tư dài hạn	236	236	236	236
Tài sản dài hạn khác	3,081	3,762	4,629	5,417
Tổng Tài sản	27,088	29,110	30,873	33,134
Tổng nợ ngắn hạn	8,851	10,331	11,488	12,494
Nợ phải trả	981	778	744	819
Vay ngắn hạn	1,804	2,893	2,830	2,912
Nợ ngắn hạn khác	6,065	6,660	7,913	8,762
Tổng nợ dài hạn	4,922	4,280	3,836	3,668
Vay dài hạn	3,375	3,101	2,658	2,490
Doanh thu chưa thực hiện dài hạn	354	-	-	-
Nợ dài hạn khác	1,193	1,178	1,178	1,178
Tổng nợ phải trả	13,773	14,610	15,324	16,162
Vốn góp	3,841	3,829	3,829	3,829
Thặng dư VCP	2,643	2,643	2,643	2,643
LN chưa phân phối	2,493	3,077	3,895	5,055
Vốn chủ khác	13	0	(0)	0
Cổ đông thiểu số	4,325	4,951	5,181	5,444
Tổng vốn chủ sở hữu	13,315	14,500	15,549	16,972
Tổng nguồn vốn	27,088	29,110	30,873	33,134
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	384	383	383	383

Chỉ số (%)	2022F	2023F	2024F	2025F
Khả năng thanh toán				
Hệ số TT ngắn hạn	2.7	2.4	2.2	2.2
Hệ số TT nhanh	1.0	0.5	0.6	0.5
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	19%	21%	18%	16%
Hệ số Nợ/Nguồn vốn	58%	63%	53%	47%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	2,309	3,002	1,489	1,554
Số ngày phải thu	300	270	241	241
Số ngày phải trả	363	420	208	218
CCC	2,246	2,852	1,522	1,578
Tỉ suất lợi nhuận				
Biên Lợi nhuận gộp	46%	48%	33%	36%
Biên Lợi nhuận ròng	20%	21%	15%	19%
ROE	6.5%	6.5%	6.7%	8.4%
ROA	3.2%	3.2%	3.4%	4.3%
Định giá				
PE	27.5	24.5	17.9	12.6
PB	1.57	1.48	1.36	1.22
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-17%	4%	51%	10%
Tăng trưởng EBIT	6%	18%	17%	33%
Tăng trưởng LNNT	-41%	8%	12%	36%
Tăng trưởng EPS	-50%	12%	37%	42%

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>

