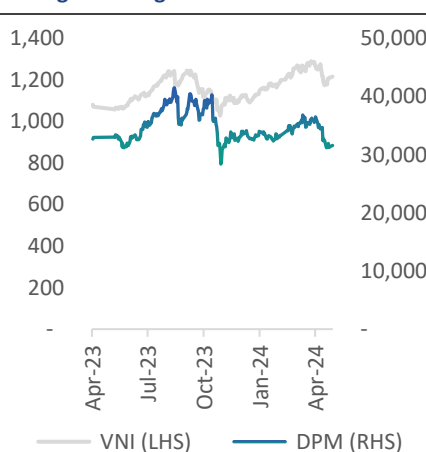


KHUYẾN NGHỊ		MUA	TCT PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ - CTCP (HSX: DPM) ∫ “TÍCH PHÂN” - CHO MÙA BỘI THU			
Giá hiện tại:	35,050	Ngày viết báo cáo:	16/05/2024	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG		
Giá mục tiêu trước:	42,000	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	391	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	59.6%	
Giá mục tiêu mới:	42,000	Vốn hóa (tỷ VND)	13,226	Deutsche Bank AG London	4.61%	
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản BQ 30n (Triệu)	1.9	AGRIMEX NGHE AN JSC	4.07%	
Tiềm năng tăng giá	26%	Sở hữu nước ngoài	8.3%	Deutsche Bank AG	3.90%	

Bộ phận Research:

Lưu Thuỳ Linh
(Phân bón – Hoá chất, Săm lốp)
Linhlt2@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DPM** với giá mục tiêu 2024F là 42,000 VND/cp (tương ứng upside 26% so với giá đóng cửa ngày 16/05/2024, đã bao gồm 4% tỷ suất cổ tức) dựa trên phương pháp định giá P/B với tỷ lệ mục tiêu bằng 1.3x tương đương mức trung vị 5Y.

Chúng tôi cho rằng DPM là lựa chọn hấp dẫn với vị thế đầu ngành phân bón, sở hữu tài chính lành mạnh với lượng tiền mặt lớn, không nợ vay dài hạn và triển vọng phục hồi mạnh mẽ thúc đẩy bởi “làn sóng VAT”.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (Tham khảo báo cáo cập nhật gần nhất của BSC)

- Kỳ vọng luật thuế VAT được thông qua và có hiệu lực từ 2025 giúp tăng sản lượng kinh doanh và giảm giá thành đầu vào thông qua hoàn thuế đầu vào;
- Lợi nhuận tạo đáy 2023 và tăng +18% trong 2024 nhờ: (1) Sản lượng kinh doanh phân bón tăng và giá Ure phục hồi +4.7% YoY bù đắp lại (2) giá khí đầu vào tăng +4% YoY; và lợi nhuận duy trì mức nền mới 800 – 900 tỷ/năm từ 2025F nhờ VAT;
- Tài chính lành mạnh, sở hữu lượng tiền mặt lớn chiếm hơn 50% vốn hoá đảm bảo khả năng duy trì mức tỷ suất cổ tức 6%;

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

- **Dự phóng năm 2024F:** DTT = **14,094 tỷ VND (+4% YoY)** và LNST = **614 tỷ VND (+13% YoY)** tương đương EPS fw 2024 = **1,549 VND/CP**, P/E fw 2024 = **21.9x** với giả định:
 - (1) Sản lượng kinh doanh Ure đạt 910 nghìn tấn (+5% YoY);
 - (2) Giá bán bình quân đạt 9,980 VND/kg (+6% YoY);
 - (3) Giá khí bình quân đạt 10.4 USD/MMBTU (+4% YoY)
- **Dự phóng năm 2025F:** DTT = **14,111 tỷ VND** tương đương 2024F và LNST - CĐTTS = **906 tỷ VND (+47% YoY)** tương đương EPS fw 2025 = **2,273 VND/CP**, P/E fw 2025 = **14.9x** dựa trên các giả định:
 - (1) Sản lượng Ure và giá bán bình quân đi ngang so với cùng kỳ 2024 lần lượt đạt 924 nghìn tấn và 9,980 VND/kg; Sản lượng NPK đạt 175 nghìn tấn (+15% YoY)
 - (2) Giá khí bình quân đạt 10.4 USD/MMBTU với giả định giá dầu FO và tariff đi ngang svck 2024;
 - (3) Luật thuế VAT được áp dụng từ 01/01/2025 với mức thuế suất 5%;

RỦI RO

- Rủi ro giảm giá: (1) giá khí đầu vào tăng do tỷ giá và giá dầu tăng; (2) sản lượng kinh doanh và giá bán bình quân thấp hơn ước tính và (3) luật VAT không được thông qua;
- Rủi ro tăng giá: Trung Quốc hạn chế xuất khẩu phân bón trong mùa cao điểm;

Chỉ số	2023	2024F	2025F	VNIndex	KQKD	2022	2023	2024F	2025F
PE (x)	33.0	21.9	14.9	14.6	Doanh thu thuần	18,627	13,569	14,094	14,111
PB (x)	1.2	1.1	1.1	1.7	Lợi nhuận gộp	7,838	1,652	1,835	2,194
PS (x)	1.3	1.0	1.0	1.3	NPATMI	5,565	519	614	906
ROE (%)	5%	5%	7%	13%	EPS	13,897	1,030	1,549	2,273
ROA (%)	3%	4%	6%	2%	Tăng trưởng EPS	79%	-93%	50%	47%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Tỷ đồng	Q1/2024	Q1/2023	%YoY	Nhận xét
DT thuần	3,307	3,265	1%	- Doanh thu thuần Q1/2024 đạt 3,307 tỷ VND (+1% YoY), trong đó: + Sản lượng Ure đạt 245 nghìn tấn (+15% YoY) + Giá Ure bình quân đạt 9,800 VND/kg (+2 % YoY)
Giá vốn	(2,706)	(2,742)	-1%	
Lãi gộp	602	523	15%	- Doanh thu Ure tăng +17% YoY bù đắp doanh thu hóa chất giảm khiến doanh thu Q1 đi ngang svck; - Lợi nhuận gộp Q1 đạt 602 tỷ VND (+15% YoY), biên lợi nhuận đạt 18%, tăng +2.2đpt svck trong đó: biên lợi nhuận mảng Ure đi ngang svck và biên lợi nhuận mảng NPK tăng nhờ giá phân đơn đầu vào giảm nhanh hơn giá NPK;
DT tài chính	28	70	-60%	
CP tài chính	(2)	(26)	-92%	- Doanh thu tài chính và chi phí tài chính giảm mạnh svck chủ yếu do lãi suất giảm; - Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp lần lượt đạt 199 tỷ VND (+14% YoY) và 105 tỷ VND (+12% YoY) khiến tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DTT Q1 đạt 9% tăng +1đpt svck do trong kỳ DPM đẩy mạnh chi phí marketing, quảng cáo và sản lượng bán hàng tăng;
Lãi vay	(0)	(17)	-99%	
Lãi từ CTLK	-	-		Đánh giá của BSC: - Sản lượng và giá bán Ure bình quân Q1 khả quan nhờ: (1) Mùa vụ Đông – Xuân diễn ra muộn và (2) giá nông sản duy trì mức cao giúp cải thiện khả năng chi trả của nông dân; - Giá khí đầu vào duy trì mức cao, tăng +7% YoY do: (1) giá dầu tăng +12% YoY và (2) tariff duy trì mức cao tương đương cùng kỳ; Chúng tôi cho rằng <u>tariff sẽ duy trì quanh mức hiện tại và kỳ vọng giá dầu sẽ hạ nhiệt trong 2H/2024 giúp giá khí bình quân 2024F giảm -2.8% so với Q1 về mức 10.4 USD/MMBTU;</u> - Sản lượng kinh doanh phân bón kỳ vọng khả quan trong 2H/2024 nhờ Mùa vụ Hè – Thu và mùa vụ Đông – Xuân thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ phân bón;
CP BH	(199)	(174)	14%	
CP QLDN	(105)	(94)	12%	
Lãi từ HĐKD	324	299	8%	
TN khác, ròng	(2)	2	-204%	
LNTT	324	301	8%	
Thuế	56	39	45%	
LNST	268	262	2%	
CĐTS	4	2	63%	
LNST-CĐTS	264	260	2%	
Chỉ số				
Biên LNG	18%	16%	+2.2đpt	
Biên LNR	8%	8%	+0.1đpt	
SG&A/DT	9%	8%	+1.0đpt	

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (Tham khảo báo cáo cập nhật gần nhất của BSC)

Kỳ vọng luật thuế VAT được thông qua và có hiệu lực từ 2025 giúp tăng khả năng cạnh tranh với phân bón nhập khẩu

Luật thuế giá trị gia tăng sửa đổi sẽ trình Quốc hội cho ý kiến lần đầu tại kỳ họp 7 khai mạc 20/05/2024 và xem xét thông qua tại kỳ họp thứ 8 (dự kiến tháng 08/2024) trong đó phân bón được đề xuất áp dụng mức thuế VAT 5%. Trong phiên họp 32 Ủy ban Thường vụ Quốc hội nhiều đại biểu đã tán thành khi dự thảo luật đưa mặt hàng phân bón vào diện chịu thuế nhằm nâng cao tính cạnh tranh của các doanh nghiệp sản xuất phân bón trong nước so với phân bón nhập khẩu.

Chúng tôi kỳ vọng Luật thuế giá trị gia tăng sẽ được thông qua trong năm 2024 và chính thức có hiệu lực từ 2025 giúp DPM tăng khả năng cạnh tranh với phân bón nhập khẩu nhờ:

- Phân bón nhập khẩu vào trong nước sẽ phải chịu thuế VAT 5% như phân bón nội địa; giá bán sẽ tùy thuộc vào cung cầu thị trường;
- DPM sẽ được hoàn thuế VAT đầu vào, ước tính khoảng 500 tỷ VND mỗi năm từ đó giúp giảm giá thành đầu vào và tăng khả năng cạnh tranh;

Doanh nghiệp sẽ hưởng lợi từ phần thuế VAT đầu vào lớn hơn phần thuế VAT 5% doanh thu phải nộp.

Lợi nhuận tạo đáy 2023 và tăng +18% trong 2024 nhờ: (1) Sản lượng kinh doanh phân bón tăng và (2) giá Ure phục hồi +4.7% YoY bù đắp lại (3) giá khí đầu vào tăng +8% YoY; và lợi nhuận duy trì mức nền mới 800 – 900 tỷ/năm từ 2025F nhờ VAT

Lợi nhuận 2024F phục hồi từ đáy 2023, dự phóng lợi nhuận ròng 2024F tăng +20% svck nhờ:

(1) Sản lượng kinh doanh Ure dự phóng tăng +5% YoY, sản lượng kinh doanh NPK dự phóng tăng +10% YoY nhờ giá nông sản duy trì mức cao giúp khả năng chi trả được cải thiện

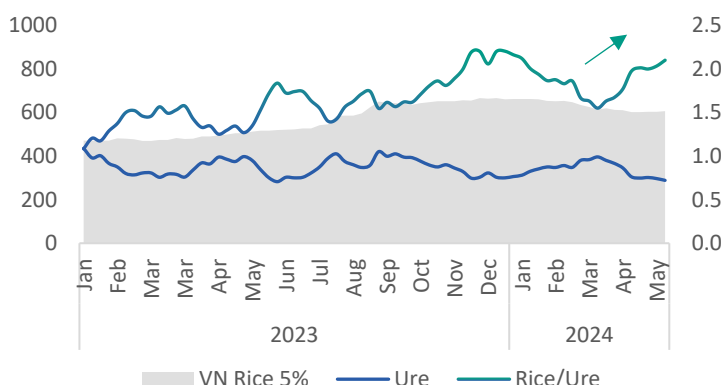
(2) Giá bán Ure bình quân dự phóng tăng +6% YoY nhờ:

- Mức nền so sánh thấp cùng kỳ quý 2 và quý 3/2023
- Kỳ vọng giá Ure phục hồi trong 2H/2024, tăng 6% so với 1H/2024, giúp giá Ure bình quân cả năm đạt 9,960 VND/kg (+6% YoY)

Dự báo nhu cầu tiêu thụ phân bón trong nước trong 2H/2024 sẽ tiếp tục cải thiện và kéo theo giá ure tăng trở lại:

(i) nhu cầu chăm bón trong mùa vụ Hè Thu tại khu vực miền Trung và Đông Xuân tại khu vực phía Bắc (mùa vụ chính trong năm) và **(ii)** Giá phân bón đã giảm về mức thấp trong bối cảnh giá gạo neo ở mức cao sẽ kích thích nhu cầu sản xuất của người dân kéo theo nhu cầu phân bón tăng.

Hình: Kỳ vọng nhu cầu Ure cải thiện nhờ khả năng chi trả tăng (USD/tấn)



Hình: Dự phóng sản lượng tiêu thụ và giá bán Ure bình quân phục hồi trong 2H/2024



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Nguồn: DPM, BSC Research

Giá gạo 5% tấm Việt Nam duy trì mức cao, hiện giá gạo đang neo quanh ngưỡng 600 USD/tấn, tăng +18% svck giúp cải thiện khả năng chi trả (đo bằng *Giá gạo/Giá phân Ure*) lên ngưỡng 2.1 lần, tăng +56% svck.

Với chỉ số khả năng chi trả tăng cao và mùa vụ Hè Thu, Đông Xuân diễn ra trong 2H/2024, chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ Ure và giá bán bình quân 2H/2024 tăng lần lượt +7.7%/+6.8% so với bình quân Q2.

(3) Giá khí đầu vào duy trì mức cao do giá dầu tăng cao svck và tariff neo ở mức cao

Chúng tôi dự phóng bình quân giá khí năm 2024F đạt 10.4 USD/MMBTU, tăng +4% YoY trong đó: giá dầu FO bình quân đạt 470 USD/tấn (+5% YoY) và tariff duy trì mức cao tăng +3% YoY. Chúng tôi cho rằng DPM có thể tiếp tục huy động 12% - 15% lượng khí có tariff thấp từ mỏ Bạch Hổ - Rồng Đồi Mồi từ đó giúp tariff ổn định quanh mức 4.5 USD/MMBTU như hiện tại và trong ngắn hạn doanh nghiệp không đối mặt với rủi ro về thiếu khí sản xuất.

Kỳ vọng lợi nhuận duy trì mức nền mới từ 800 – 900 tỷ/năm giai đoạn 2025F trở đi nhờ động lực đến từ thuế VAT phân bón 5%

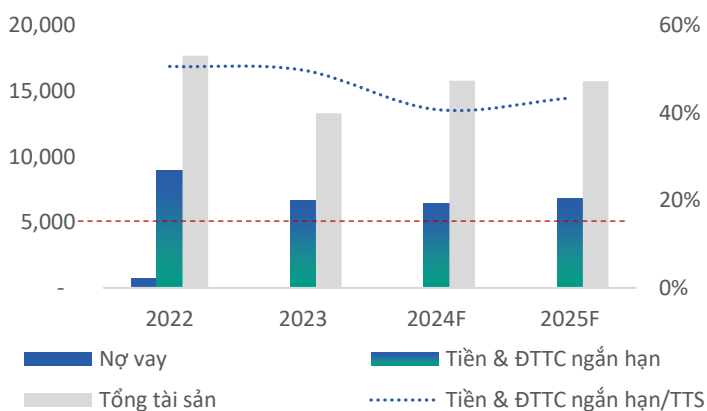
BSC kỳ vọng lợi nhuận DPM đã tạo đáy trong 2023 và phục hồi mạnh mẽ giai đoạn 2024F – 2025F với CAGR bình quân đạt 29%/năm và duy trì mức nền lợi nhuận mới 800 – 900 tỷ VND/năm giai đoạn 2025F trở đi nhờ động lực đến từ thuế VAT phân bón 5%.

Tài chính lành mạnh, sở hữu lượng tiền mặt lớn chiếm hơn 40% tổng tài sản đảm bảo khả năng duy trì mức tỷ suất cổ tức 6%

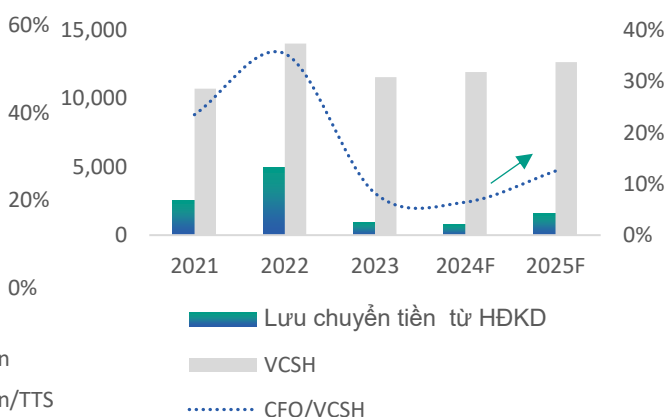
DPM sở hữu bảng cân đối kế toán lành mạnh không nợ vay với lượng tiền mặt dồi dào, số dư Tiền & tương đương tiền và ĐTTC ngắn hạn luôn vượt mức 5,000 tỷ VND và chiếm hơn 40% tổng tài sản.

Dòng tiền hoạt động kinh doanh vượt 700 tỷ VND/năm và cải thiện mạnh mẽ trong giai đoạn 2024F – 2025F nhờ lợi nhuận phục hồi. Với dòng tiền hoạt động kinh doanh dồi dào, chúng tôi kỳ vọng DPM có thể duy trì được mức tỷ suất cổ tức đều đặn 2,000 VND/cp tương đương mức tỷ suất cổ tức 6%/năm.

Hình: DPM không nợ vay, TT&T & ĐTTC NH vượt mức 5,000 tỷ và chiếm hơn 40% tổng tài sản



Hình: Dòng tiền hoạt động kinh doanh duy trì trên 700 tỷ VND đảm bảo khả năng duy trì tỷ suất cổ tức 6%



Nguồn: DPM, BSC Research

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

- **Dự phóng năm 2024F: DTT = 14,094 tỷ VND (+4% YoY) và LNST = 614 tỷ VND (+13% YoY) tương đương EPS fw 2024 = 1,549 VND/CP, P/E fw 2024 = 21.9x** với giả định:
 - (1) Sản lượng kinh doanh Ure đạt 910 nghìn tấn (+5% YoY);
 - (2) Giá bán bình quân đạt 9,980 VND/kg (+6% YoY);
 - (3) Giá khí bình quân đạt 10.4 USD/MMBTU (+4% YoY)
- **Dự phóng năm 2025F: DTT = 14,111 tỷ VND tương đương 2024F và LNST - CĐTTS = 906 tỷ VND (+47% YoY) tương đương EPS fw 2025 = 2,273 VND/CP, P/E fw 2024 = 14.9x** dựa trên các giả định:
 - (1) Sản lượng Ure và giá bán bình quân đi ngang so với cùng kỳ 2024 lần lượt đạt 924 nghìn tấn và 9,980 VND/kg; Sản lượng NPK đạt 175 nghìn tấn (+15% YoY)
 - (2) Giá khí bình quân đạt 10.4 USD/MMBTU với giả định giá dầu FO và tariff đi ngang svck 2024;
 - (3) Luật thuế VAT được áp dụng từ 01/01/2025 với mức thuế suất 5%;

Bảng: Ước tính kết quả kinh doanh DPM năm 2024 – 2025

	Đơn vị	2022	2023	2024F mới	2025F	2024F cũ	%Thay đổi 2024F	%YoY 2024F	%YoY 2025F
Sản lượng kinh doanh									
Ure	Nghìn tấn	791	879	919	924	864	6%	5%	0%
NPK	Nghìn tấn	129	138	152	175	175	-13%	10%	15%
Giá Ure bình quân	VND/kg	15,412	9,410	9,981	9,981	10,462	-5%	6%	0%
Giá khí bình quân	USD/MMBTU	9.1	10.0	10.4	10.4	9.62	8%	4%	0%
Tài chính									
Tổng doanh thu	Tỷ VND	18,627	13,569	14,094	14,111	14,695	-4%	4%	0%
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	7,838	1,652	1,835	2,194	2,778	-34%	11%	20%
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ VND	5,565	542	614	906	1,433	-57%	13%	47%

Nguồn: DPM, BSC Research

RỦI RO

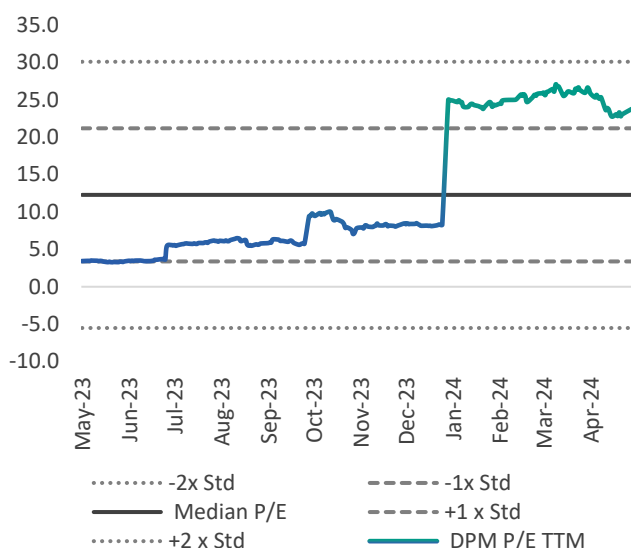
- Rủi ro giảm giá: (1) giá khí đầu vào tăng do tỷ giá và giá dầu tăng; (2) sản lượng kinh doanh và giá bán bình quân thấp hơn ước tính và (3) luật VAT không được thông qua;
- Rủi ro tăng giá: Trung Quốc hạn chế xuất khẩu phân bón trong mùa cao điểm;

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

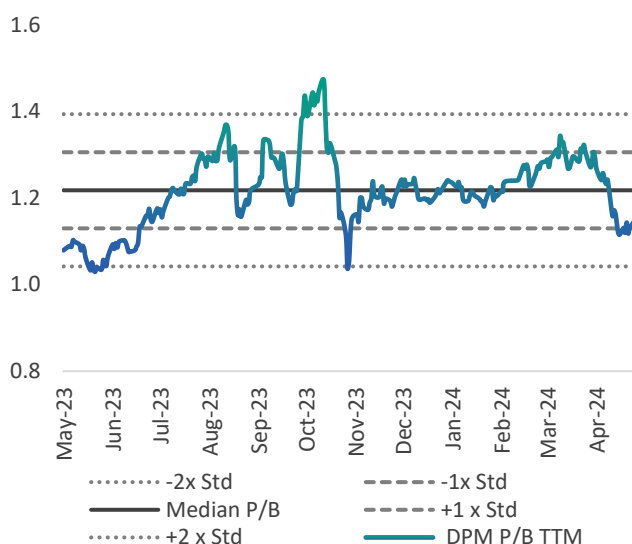
BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DPM** với giá mục tiêu 2024F là 42,000 VND/cp (tương ứng upside 26% so với giá đóng cửa ngày 16/05/2024, đã bao gồm 4% tỷ suất cổ tức) dựa trên phương pháp định giá P/B với tỷ lệ mục tiêu bằng 1.3x.

Chúng tôi cho rằng DPM là lựa chọn hấp dẫn với vị thế đầu ngành phân bón, sở hữu tài chính lành mạnh với lượng tiền mặt lớn, không nợ vay dài hạn và triển vọng phục hồi mạnh mẽ thúc đẩy bởi “làn sóng VAT”.

Hình: Định giá P/E

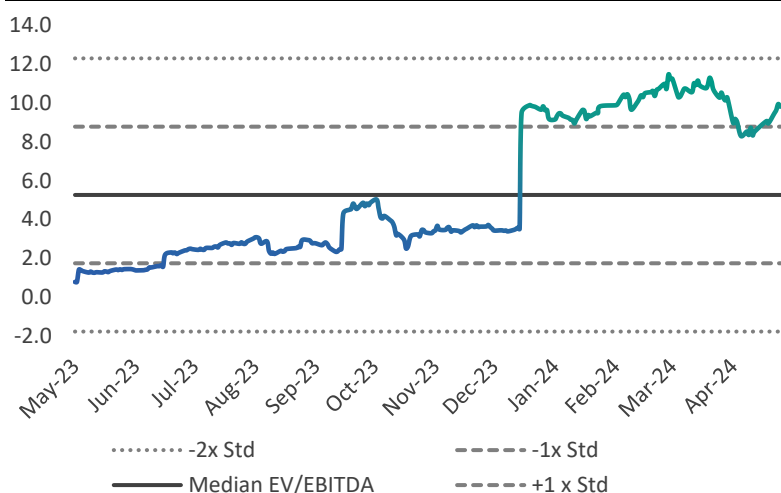


Hình: Định giá P/B

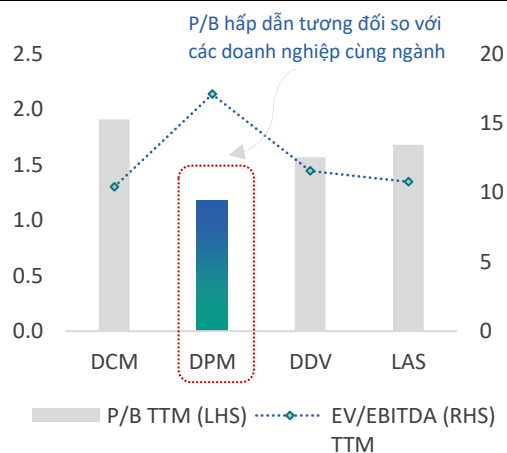


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình: Định giá EV/EBITDA



Hình: P/B TTM và EV/EBITDA TTM của một số doanh nghiệp phân bón



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Nguồn: FiinX, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ VND)	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	18,627	13,569	14,094	14,111
Giá vốn hàng bán	(10,789)	(11,917)	(12,260)	(11,917)
Lợi nhuận gộp	7,838	1,652	1,835	2,194
Chi phí bán hàng	(978)	(848)	(868)	(885)
Chi phí QLDN	(556)	(502)	(502)	(502)
Lãi/lỗ HĐKD	6,587	690	465	807
Doanh thu tài chính	365	458	371	390
Chi phí tài chính	(85)	(71)	(55)	(51)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	3	3	3	3
Lãi/lỗ khác	19	(10)	(10)	(10)
Lợi nhuận trước thuế	6,606	691	773	1,138
Thuế thu nhập DN	(1,021)	(128)	(147)	(214)
LNST công ty mẹ	5,565	519	614	906
CĐTS	20	10	12	18
EBITDA	6,819	704	855	1,197
EPS	13,897	1,030	1,549	2,273

CĐKT (Tỷ VND)	2022	2023	2024F	2025F
Tiền & TĐT	2,084	1,242	2,025	2,142
Đầu tư ngắn hạn	6,880	5,385	4,403	5,121
Phải thu ngắn hạn	458	642	610	580
Tồn kho	3,871	1,911	3,334	3,268
TS ngắn hạn khác	285	385	316	351
TS ngắn hạn	13,579	9,565	10,688	11,461
TS hữu hình	3,255	2,988	2,883	2,511
Khấu hao	515	403	390	390
TS dở dang dài hạn	219	261	-	-
ĐT dài hạn	200	190	181	171
TS dài hạn khác	403	270	308	289
TS dài hạn	4,120	3,744	3,413	3,008
Tổng Tài sản	17,699	13,309	15,781	16,166
Nợ phải trả	869	768	2,503	2,339
Vay ngắn hạn	202	-	-	-
Nợ ngắn hạn khác	1,924	716	1,073	888
Tổng Nợ ngắn hạn	2,996	1,484	3,576	3,227
Vay dài hạn	505	-	-	-
Nợ dài hạn khác	181	280	282	281
Tổng Nợ dài hạn	686	280	282	281
Tổng Nợ	3,681	1,764	3,858	3,507
Vốn góp	3,935	3,935	3,935	3,935
LN chưa phân phối	6,401	2,838	3,202	3,502
Vốn chủ khác	3,497	4,599	4,599	4,599
Cổ đông thiểu số	186	175	202	204
Tổng Vốn chủ sở hữu	14,017	11,545	11,936	12,238
Tổng nguồn vốn	17,699	13,309	15,795	15,745
SLCP lưu hành (Triệu)	391	391	391	391

LCTT (Tỷ VND)	2022	2023	2024F	2025F
(LỖ)/LNTT	6,606	691	773	1,138
Khấu hao và phân bổ	(414)	(388)	(393)	(393)
Thay đổi vốn lưu động	3,583	(2,097)	(972)	1,124
Điều chỉnh khác	(33)	(690)	(252)	(471)
LCTT từ HĐKD	4,961	945	780	1,165
Tiền chi mua TSCĐ	(31)	10	-	-
Đầu tư khác	(6)	411	(30)	(36)
LCTT từ HĐ đầu tư	(37)	421	(30)	(36)
Tiền chi trả cổ tức	(783)	(783)	(590)	(590)
Tiền thu khác	(1,394)	783	623	(421)
LCTT từ HĐ Tài chính	(2,177)	-	33	(1,011)
Dòng tiền đầu kỳ	2,524	2,084	1,242	2,025
Dòng tiền cuối kỳ	2,082	3,450	2,025	2,142

Chỉ số	2022	2023	2024F	2025F
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	4.5	3.8	3.8	3.8
Hsố TT nhanh	3.2	2.8	2.8	2.8
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	21%	13%	24%	22%
Hệ số Nợ/VCSH	21%	13%	32%	29%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	112.4	88.5	78.1	101.1
Số ngày phải thu	9.3	14.8	16.2	15.4
Số ngày phải trả	77.8	62.6	72.3	101.1
CCC	44.0	40.7	22.0	15.4
Tỷ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	42%	12.17%	13.02%	15.55%
Lợi nhuận LNST	30%	3.9%	4.4%	6.4%
ROE	40%	5%	5%	7%
ROA	35%	3%	4%	6%
Định Giá				
PE	2.4	33.0	21.9	14.9
PB	1.0	1.2	1.1	1.1
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	46%	-27%	4%	0%
Tăng trưởng EBIT	78%	-95%	154%	174%
Tăng trưởng LNTT	74%	-90%	14%	47%
Tăng trưởng EPS	76%	-91%	13%	47%

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (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 BIDV (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 BIDV (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 Toà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place,
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé,
Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

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

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

