

Mua DIG – VẺ ĐẸP TIỀM ẨN

BSC

Định giá

Khuyến nghị

Giá mục tiêu	36,600
Giá đóng cửa	27,300
Upside	34.0%

Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	303
Vốn hóa (tỷ đ)	8,407
Giá cao nhất 52 tuần	32,100
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (cp)	3,910,743

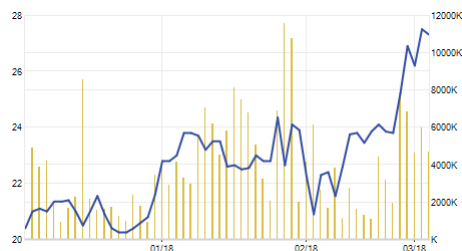
Cổ đông lớn (%)

Nhóm DragonCapital	24.03%
CTCP Tae Kwang Vina Industrial	10.22%
Deutsche Asset Management LTD	6.91%
CTCP Đầu tư phát triển Thiên Tân	6.14%
CTCP CK Bản Việt	4.72%

Diễn biến giá

	1M	3M	1Y
DIG	22.4%	33.8%	203.3%
VN-Index	6.9%	18.5%	55.2%

Diễn biến giá



Phan Quốc Bửu
buupq@bsc.com.vn
+84 915081230

Tổng quan về công ty: DIG là doanh nghiệp lớn nhất về quy mô vốn hóa và doanh thu tại khu vực Bà Rịa – Vũng Tàu. Ngoài ra DIG cũng đang sở hữu quỹ đất có quy mô lớn, tiềm năng nếu có thể triển khai được các dự án đó.

Link báo cáo cũ:

<https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/1500746>

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu DIG với giá mục tiêu 12 tháng là **36,600 đồng/cp**, upside 34.0% (so với mức giá 27,300 đồng/cp ngày 07/03/2018), dựa trên phương pháp RNAV.

Điểm nhấn đầu tư

- Thông qua việc thoái vốn thành công của Bộ xây dựng sẽ là động lực được chúng tôi kỳ vọng giúp cho DIG cải thiện doanh thu và lợi nhuận.
- Kết quả kinh doanh bắt đầu cải thiện mạnh trong giai đoạn 2016-2017, doanh thu và lợi nhuận năm 2017 tăng trưởng lần lượt 25.7% và 48% so với năm 2016

Catalyst

- Sở hữu quỹ đất có quy mô lớn, vị trí đắc địa và giá vốn thấp là điểm lợi thế của DIG so với các doanh nghiệp cùng ngành, quỹ đất hiện tại tập trung chính khu vực Đồng Nai và Vũng Tàu
- Triển khai dự án Long Tân với quy mô 330ha sẽ làm thay đổi định giá của DIG, dự án này có vị trí đắc địa, nằm trong địa phận Đồng Nai và tiếp giáp với Hồ Chí Minh.

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro về việc triển khai các dự án lớn như Long Tân, Đại Phước gặp khó khăn trong công tác đền bù hoặc kéo dài hơn dự kiến
- Chịu rủi ro mang tính chu kỳ của ngành BĐS nói chung

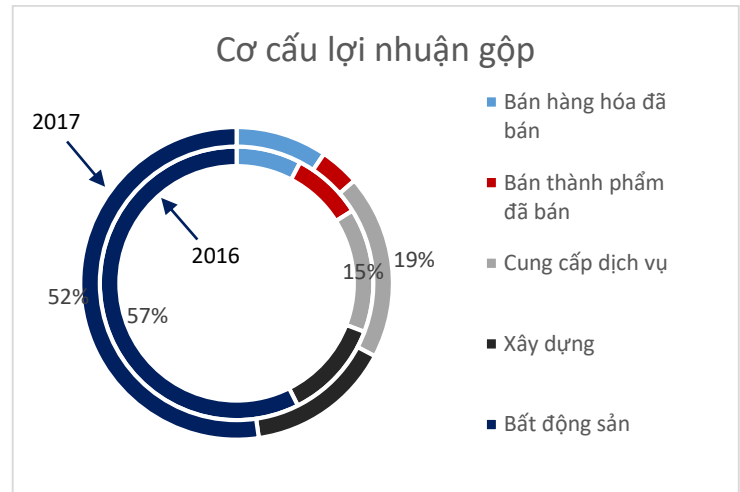
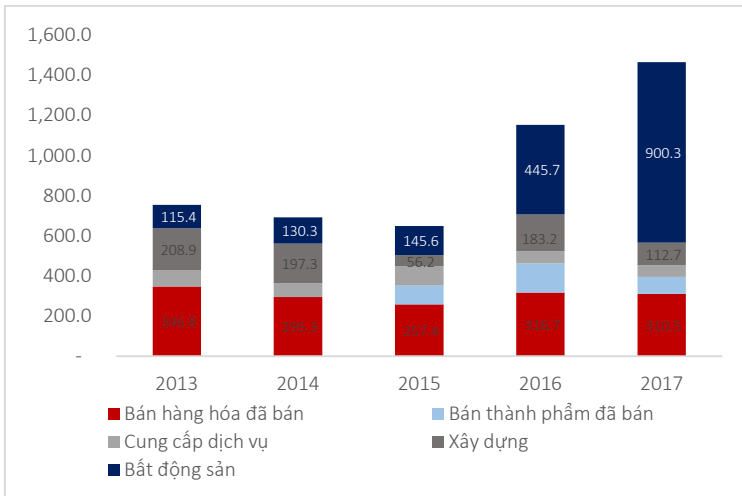
(tỷ đồng)	2014	2015	2016	2017	2018F
DTT	699.5	692.0	1,314.6	1,574.2	3,351
TTS	3,214.2	3,211.0	4,182.2	4,807.6	5,906.5
VCSH	2,393	2,611	2,731	2,698	3,011.0
LNG	150.2	164.0	318.6	259.0	839
LNST	48.4	10.5	58.5	86.2	313
BNLG	21.7%	25.0%	27.7%	17.6%	26.8%
ROA	1.0%	0.2%	1.0%	1.4%	4.3%
ROE	2.0%	0.4%	2.1%	3.2%	10.4%
BVPS	13,389	12,171	11,467	11,328	12,640.8

Tổng công ty cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG)

Tổng quan doanh nghiệp

DIG tiền thân là công ty Đầu tư xây dựng và Dịch vụ du lịch của Bộ Xây Dựng, đến năm 2001, BXD quyết định đổi tên thành công ty đầu tư phát triển- Xây dựng (DIC Corp), trải qua 28 năm phát triển, quy mô vốn điều lệ của DIG đã tăng lên mức 2,382 tỷ đồng. DIG nhờ vào cổ đông sáng lập là Bộ Xây Dựng do đó quỹ đất của DIG thường có vị trí đẹp và được đầu tư từ nhiều năm trước với giá vốn thấp. DIG là doanh nghiệp lớn nhất về quy mô vốn hóa và doanh thu tại khu vực Bà Rịa – Vũng Tàu. Chúng tôi đánh giá cao tiềm năng của DIG trong giai đoạn sắp tới sau khi “mở khóa” được các dự án có quy mô lớn đã chờ triển khai trong nhiều năm.

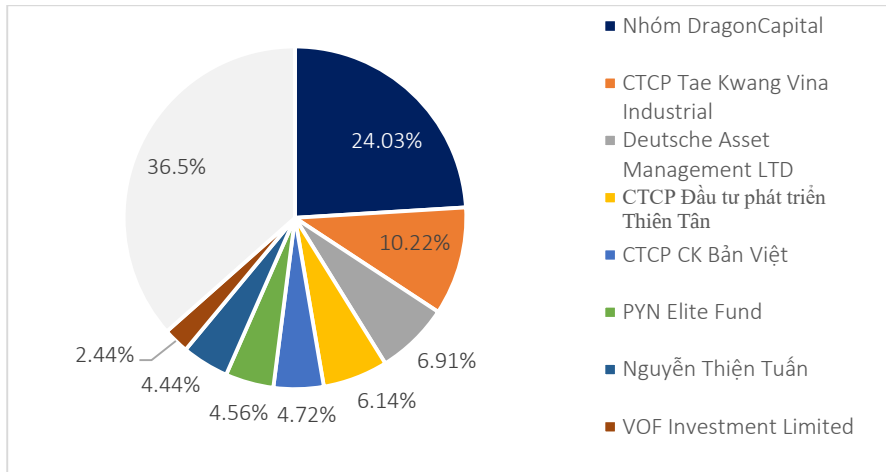
Cơ cấu doanh thu của DIG hiện tại tập trung chính ở mảng hoạt động bất động sản chiếm 61.4%, mảng bán hàng hóa đã bán chiếm 21.2% và còn lại là các mảng khác. Mảng bất động sản chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu lợi nhuận gộp của DIG. Năm 2017, tỷ trọng đóng góp của mảng bất động sản trong cơ cấu LNG giảm xuống mức 52% so với tỷ trọng bình quân các năm trước là ~ 60% do chủ yếu năm 2017, DIG chủ yếu ghi nhận các dự án có biên lợi nhuận thấp, tuy nhiên BSC kỳ vọng tỷ trọng đóng góp mảng này trong năm 2018 sẽ tăng trở lại do ghi nhận nhiều hơn các dự án có biên lợi nhuận cao hơn.



Nguồn: BSC Research, DIG

Điểm nhấn đầu tư

Điểm nhấn 1: Thông qua việc thoái vốn thành công của Bộ xây dựng sẽ là động lực được chúng tôi kỳ vọng giúp cho DIG cải thiện doanh thu và lợi nhuận, do đó cơ cấu cổ đông cũng có sự thay đổi đáng kể. Theo đó, Bộ xây dựng đã hoàn thành việc thoái vốn tại DIG vào ngày 28/11/2017 khoảng 118.3 triệu cổ phiếu, tương đương 49.65% vốn của DIG. Hiện tại cơ cấu cổ đông của DIG gồm nhóm cổ đông lớn bao gồm nhóm quỹ thuộc quản lý DragonCapital là 24.03%, Tae Kwang Vina Industrial là 10.22%, Deutsche Asset Management (Asia) Ltd là 6.91%. Chúng tôi kỳ vọng với sự tham gia của các tổ chức đầu tư nước ngoài có thể giúp DIG hỗ trợ trong việc định hướng phát triển và thúc đẩy kết quả kinh doanh của DIG trong giai đoạn tương lai.



Nguồn: Bloomberg

Điểm nhấn 2: Sở hữu quỹ đất có quy mô lớn, nằm ở vị trí đặc địa và có giá vốn thấp là điểm mạnh của DIG so với các doanh nghiệp cùng ngành, đặc biệt là so với các DN BĐS tại Vũng Tàu. Hiện tại DIG đang tập trung triển khai 8 dự án chính với quy mô tổng diện tích khoảng gần 1,000 ha, diện tích đã đền bù ước tính khoảng 382.7 ha, trải dài từ các tỉnh Vũng Tàu, Đồng Nai, Vĩnh Phúc, Kiên Giang. Ngoài ra DIG còn có một số quỹ đất khác đang trong quá trình xin giấy phép đầu tư ước tính khoảng xấp xỉ 1,042 ha. Chúng tôi cho rằng quỹ đất của DIG hiện tại khá dồi dào và tiềm năng tuy nhiên triển vọng doanh nghiệp phụ thuộc khá nhiều vào việc khả năng “mở khóa” được giá trị của quỹ đất này trong giai đoạn sắp tới.

Dự án chính đang triển khai	% Sở hữu	Diện tích đất (m ²)	Diện tích đã đền bù (m ²)
KĐT mới Nam Vĩnh Yên	100%	4.469.200	1.800.000
Đại Phước	100%	940.000	940.000
Long Tân	100%	3.320.000	164.185
KDC Hiệp Phước	100%	215.300	215.300
Chí Linh	100%	997.000	716.700
Chung cư DIC Phoenix	100%	26.828	26.828
Chung cư Vũng Tàu Gateway	100%	23.000	23.000
DIC Star Vĩnh Yên	100%	25.261	25.261
DIC The Lanmark (Khối B Pullman)	100%	4.000	4.000
Tổng cộng		10.020.589	3.827.274

Nguồn: BSC Research, DIG

Tổng công ty cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG)

Chúng tôi nhận định quỹ đất của DIG có giá vốn ban đầu khá thấp khi biên lợi nhuận gộp trung bình mảng bất động sản giai đoạn 2013-2016 nằm trên mức 40%. Tuy nhiên, do chi phí lãi vay vốn hóa và thời gian triển khai mất nhiều thời gian, vì vậy mức biên lợi nhuận khá biến động theo từng dự án, bình quân BSC ước tính trên cơ sở thận trọng BLNG dự kiến sẽ giảm về mức khoảng 30%. Ví dụ, dự án Đại Phước có chi phí đất ban đầu khá thấp chỉ khoảng 1 triệu đồng/m², tuy nhiên do vốn hóa lãi vay trong nhiều năm do đó giá vốn ước tính hiện giờ khoảng 3 triệu – 4 triệu/m². Giá bán công ty dự kiến khoảng 7 triệu – 8 triệu/m², biên lợi nhuận tương ứng khoảng 40%. Mặc dù vậy, theo chúng tôi quan sát giá đất quanh khu vực Đồng Nai và có vị trí gần sân bay Long Thành và trục đường cao tốc TPHCM - Long Thành – Dầu Giây đều tăng khá tốt trong giai đoạn gần đây, cùng với đó là dự án nâng cấp hạ tầng cầu Cát Lái và tuyến đường Vành đai 3 sẽ giúp cho giá bán có thể sẽ tiếp tục tăng lên và thu hút hơn sự chú ý của nhà đầu tư.

Quỹ đất đang trong giai đoạn xin giấy phép, thủ tục	% Sở hữu	Diện tích đất (m ²)
Khu dân cư thương mại Hậu Giang	100%	1.956.300
Điểm du lịch sinh thái Hồ Ba Hàng	100%	3.070.000
KDL nghỉ dưỡng An Hải – Côn Đảo	100%	177.000
Khu nhà ở Lam Hạ Center Point – Hà Nam	100%	100.000
Khu trung tâm đô thị Vũng Tàu – Bàu Trũng	100%	1.220.000
Khu đô thị mới Bắc Vũng Tàu	100%	905.000
Khu đô thị An Thới	100%	3.000.000
Tổng cộng		10.428.300

Nguồn: BSC Research, DIG

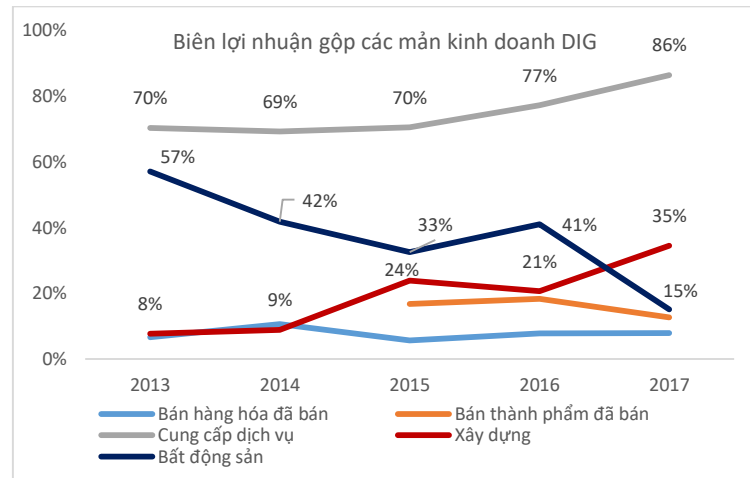
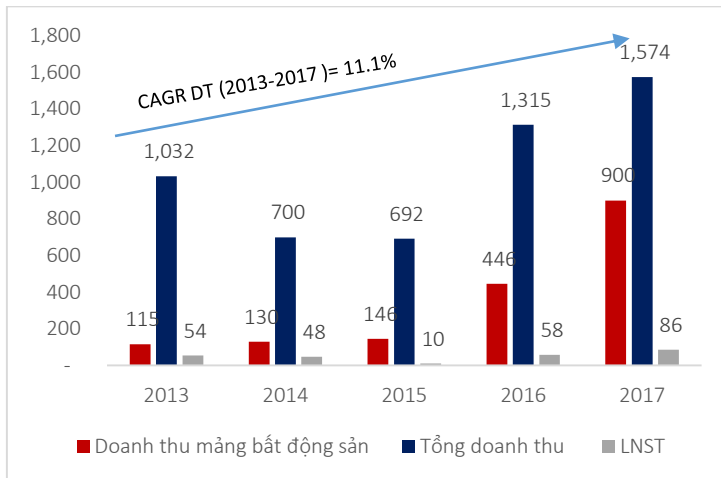
Điểm nhấn 3: Kết quả kinh doanh cải thiện tích cực trong giai đoạn 2016-2017, năm 2018 DIG đạt kế hoạch tăng trưởng mạnh 334% so với cùng kỳ. BSC nhận thấy KQKD của DIG bắt đầu cải thiện dần từ năm 2016, và ghi nhận mức tăng trưởng tương đối tốt trong năm 2017. Tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) của doanh thu DIG trong giai đoạn 2015-2017 đạt 50% trong khi đó tốc độ này trong giai đoạn 2011-2014 là -5%. Sau khi bộ xây dựng thoái vốn, năm 2017 đã ghi nhận mức kết quả doanh thu và lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ tăng mạnh lần lượt đạt 1,469 tỷ đồng (+27.6% yoy) và 86.2 tỷ đồng (+48% yoy). Theo chia sẻ của ban lãnh đạo, trong năm 2018, DIG đặt kế hoạch tăng trưởng khá tham vọng lợi nhuận 2018 ước tính khả năng đạt 310 tỷ đồng (+334% yoy). Theo chúng tôi đánh giá kế hoạch vẫn có thể có khả năng hoàn thành nhờ vào các động lực tăng trưởng chính sau:

- (1) Nguồn doanh thu từ dự án Nam Vĩnh Yên: Tổng quy mô diện tích của dự án là 446.92 ha, chia làm 3 phân kỳ. Hiện tại, DIG đang kinh doanh phân kỳ 1 với diện tích 194.74 ha, trong đó có 28 ha đất thương phẩm (mật độ khoảng 42%-43%). Công ty hiện đã bán được khoảng 12ha (khoảng 1,000 tỷ đồng), với giá bán 8-9 triệu/m², biên gộp ~ 35%. Trong năm 2017, dự án đóng góp khoảng 30% trong cơ cấu doanh thu bất động sản hạch toán khoảng 300 tỷ doanh thu từ dự án này năm 2017. Trong năm 2018, dự án Nam Vĩnh Yên sẽ bán thêm 600 tỷ đồng doanh thu. Hiện tại, DIG cũng đang xin triển khai phân kỳ 2 với quy mô 75ha trong đó bao gồm 32ha đất thương phẩm, tổng doanh thu dự án ước đạt 2,240 tỷ đồng.
- (2) Dự án DIC – Phoenix : Dự án gồm 3 block A, B, C cung cấp 1256 căn cho thị trường, hiện tại hầu như đã hoàn thiện xong. DIG kỳ vọng sẽ bán hết và hạch toán toàn bộ dự án trong năm 2018, tỷ lệ bán hàng năm 2017 đạt 60%. Trong đó, năm 2017 DIG đã mới chỉ ghi nhận 20% tổng dự án, giá bán

Tổng công ty cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG)

hiện tại đang ở mức 17 triệu/m², chúng tôi ước tính tổng doanh thu dự án khoảng 1,960 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp ước tính khoảng 31%.

- (3) Chuyển nhượng phần còn lại dự án Đại Phước và triển khai phần 98ha diện tích giữ lại. Dự án Đại Phước nằm tại Đại Phước, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai. Dự án được chia làm 2 phần bao gồm 288ha liên doanh đầu tư và 98ha đất sạch tự triển khai. Trong phần liên doanh, DIG nắm giữ 28% và đã tiến hành thoái vốn cho một công ty thuộc Tập đoàn China Fortune Land Development (CFLD) của Trung Quốc. Tháng 5/2017, DIG đã công bố thông tin chuyển nhượng 20% vốn góp tại Vina Đại Phước với tổng giá trị là 390 tỷ đồng, theo tính toán, tổng giá trị DIG đã thu về khoảng 575 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp khoảng 120 tỷ đồng, hiện tại phần này đã được ghi nhận vào báo cáo tài chính 2017. Phần còn lại 8% của dự án dự kiến sẽ được chuyển trong năm 2018, chúng tôi ước tính phần vốn còn lại này sẽ giúp DIG thu về thêm 48-50 tỷ đồng biên lợi nhuận gộp. Phần diện tích còn lại 98ha dự kiến cũng sẽ bắt đầu triển khai trong năm 2018, trong đó bao gồm 34.4ha đất thương phẩm, với giá bán bình quân khoảng 7m -8m/m². Chúng tôi ước tính doanh thu toàn bộ dự án ước đạt 2,800 tỷ đồng, biên lợi nhuận dự án ước đạt khoảng 40-45% do giá vốn thấp.



Nguồn: BSC Research

Điểm nhấn 4: Khả năng triển khai dự án Long Tân thông qua việc hợp tác đầu tư có thể giúp thay đổi đáng kể về tiềm năng tăng trưởng tương lai và định giá của DIG. Dự án Long Tân đã được DIG bắt đầu xin đầu tư từ năm 2009 do đó giá vốn khá thấp, đây là một trong những dự án khu đô thị du lịch có quy mô lớn nhất tỉnh Đồng Nai và khu vực Nhơn Trạch, khoảng 332ha, tỷ lệ đất ở 24.77%. Chúng tôi đánh giá dự án có vị trí khá đặc địa tiếp giáp với quận 9, Thủ Thiêm (10 km), Trung tâm thành phố Nhơn Trạch 1km, sân bay Long Thành 13km. Ngoài ra, dự án Long Tân còn nằm trên trục đường Vành đai 3 (dự kiến triển khai năm 2019), cao tốc Bến Lức - Long Thành, Quốc Lộ 2. Do thời gian triển khai dự án Long Tân khá chậm, vì thế trước đây chúng tôi chưa đưa định giá của dự án này vào mô hình định giá. Tuy nhiên, 27/11/2017, thủ tục pháp lý dự án, quy hoạch chi tiết 1/500 đã hoàn tất và DIG đang tiến hành công tác đền bù giải phóng mặt bằng (đã đền bù 16.4 ha), ước tính trong năm 2018 sẽ hoàn tất giải phóng mặt bằng. Theo chia sẻ từ ban lãnh đạo doanh nghiệp, DIG sẽ có thể triển khai dự án này thông qua hình thức hợp tác góp vốn đầu tư với các đơn vị đầu tư nước ngoài khác như dự án Đại Phước hợp tác với CFLD. Dự kiến trước 30/06/2018, dự

Tổng công ty cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG)

kiến sẽ hoàn thành các hạng mục hạ tầng cơ bản. Theo chúng tôi khảo sát, giá bán các khu vực lân cận như dự án Đại Phước Riverside đang dao động khoảng 7.8 – 8 triệu/m².



Nguồn: DIG

Dự báo và định giá

Triển vọng kết quả kinh doanh khả quan. Chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh của DIG trong năm 2018 sẽ tăng trưởng mạnh với doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế sau công ty mẹ lần lượt đạt 3,128 tỷ (+112.9% yoy) và 313 tỷ (+262.5% yoy) dựa trên một số giả định sau:

- i. Doanh thu các mảng bán hàng hóa, bán thành phẩm đã bán, cung cấp dịch vụ và xây dựng tăng trưởng nhẹ so với năm 2017. Chúng tôi giả định mức tăng trưởng này khoảng 5%. Biên lợi nhuận gộp 2018 của các mảng này được giả định sẽ tương đương năm 2017.
- ii. Doanh thu mảng bất động sản – BSC kỳ vọng đây là mảng sẽ đóng góp chính cho tăng trưởng của DIG năm 2018 và cả giai đoạn sắp tới khi các dự án lớn bắt đầu được đầu tư triển khai. Do năm 2017, DIG hạch toán các dự án có biên lợi nhuận khá thấp như khu dân cư Phú Mỹ, dự án An Sơn Đà Lạt. Về triển vọng KQKD năm 2018, chúng tôi dự báo doanh thu mảng bất động sản sẽ tăng mạnh chủ yếu đến từ bàn giao các dự án có biên lợi nhuận tốt như Nam Vĩnh Yên (1,232 tỷ đồng), DIC Phoenix (1,176 tỷ đồng), KDC Hiệp Phước (350 tỷ đồng), tổng doanh thu mảng này năm 2018 ước đạt 2,758 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp 2018 mảng này dự kiến đạt 30%.

Chúng tôi sử dụng phương pháp RNAV để định giá cho DIG dựa trên yếu tố về mặt quỹ đất lớn và đã hoàn thành thủ tục pháp lý chuẩn bị triển khai trong năm 2018, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 36,600 đồng cho cổ phiếu DIG cho thời gian mục tiêu 12 tháng, upside 34.0%, dựa trên các giả định các dự án đã hoàn thành pháp lý và dự kiến hoàn thành đền bù và triển khai dự án trong năm 2018 như dự án Long Tân, Đại Phước.

Tổng công ty cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG)

	31.12.2017	Đánh giá lại
Tài sản ngắn hạn (tỷ đồng)	4,807.55	10,740.50
Tiền & khoản tương đương tiền	202.4	202.4
Đầu tư tài chính ngắn hạn	41.3	41.3
Các khoản phải thu ngắn hạn	1,149.9	1,149.9
Hàng tồn kho	3362.6	9,295.6
<i>Khu đô thị Nam Vĩnh Yên</i>	946.4	2,171.1
<i>Khu đô thị Đại Phước - 98ha</i>	823.1	1,548.0
<i>Chung cư Phoenix</i>	765.02	1,196.8
<i>DIC Gateway</i>	173.3	379.4
<i>Khu dân cư Hiệp Phước</i>	121.1	194.9
<i>Dự án Long Tân</i>	8.7	3,280.5
<i>Dự án khác</i>	525	524.9
Tài sản ngắn hạn khác	51.35	51.4
Tài sản dài hạn	1,311.4	1,311.4
Khoản phải thu dài hạn	291.9	291.9
TSCĐ	230.9	230.9
Chi phí XDCB dở dang	68.3	68.3
Bất động sản đầu tư	118.2	118.2
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	555.2	555.2
Tài sản dài hạn khác	47.0	47.0
Tổng tài sản	6,118.99	12,051.9
Tổng nợ		3,338.0
Vốn chủ sở hữu		8,714.0
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)		238.2
Giá trị hợp lý		36,583.4
Giá cp		27,300
% upside		34.0%

Rủi ro

Rủi ro về tính chu kỳ ngành bất động sản nói chung. Chúng tôi đánh giá rủi ro chung dành cho các doanh nghiệp bất động sản nói chung phụ thuộc khá nhiều vào chu kỳ bất động sản.

Rủi ro về việc triển khai các dự án lớn như Long Tân, Đại Phước gặp khó khăn trong công tác đền bù hoặc kéo dài hơn dự kiến. BSC cho rằng nhà đầu tư nên theo dõi sát sao cập nhật về dự án và khoản mục khách hàng trả tiền trước giai đoạn tới để đánh giá hiệu suất của việc triển khai đầu tư hay mở bán các dự án mới. Ngoài ra, chúng tôi cũng đánh giá rủi ro về thời gian trong tìm kiếm đối tác hợp tác đầu tư dự án Long Tân.

Tổng công ty cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG)

Phụ lục 01: Bảng cân đối kế toán

	2014	2015	2016	2017	2018F
Tài sản ngắn hạn	3,214	3,211	4,182	4,808	5,907
Tiền và tương đương tiền	473	65	179	202	539
Hàng tồn kho	1,988	2,437	2,858	3,363	4,077
Phải thu khách hàng	715	676	1,047	1,150	1,148
Khác	19	34	58	51	102
Tài sản dài hạn	1,838	1,878	1,694	1,311	1,363
Đầu tư dài hạn	1,011	1,066	895	555	555
Phải thu dài hạn	350.0	318.1	298.2	291.9	291.9
Tài sản cố định ròng	209	246	259	231	230
Khác	141	47	52	47	100
Tổng tài sản	5,052	5,089	5,876	6,119	7,270
Nợ phải trả	2,591	2,433	3,078	3,338	4,176
Nợ ngắn hạn	1,065	996	1,299	1,611	2,229
Phải trả ngắn hạn	120	114	160	214	327
Vay ngắn hạn	306	310	307	371	414
Khác	643	572	832	1,027	1,488
Nợ dài hạn	1,522	1,437	1,779	1,727	1,947
D. Vốn chủ sở hữu	2,393	2,611	2,731	2,698	3,011
Vốn chủ sở hữu	1,787	2,145	2,382	2,382	2,382
Tổng cộng nguồn vốn	5,052	5,089	5,876	6,119	7,270

Nguồn: BSC research

Phụ lục 02: Báo cáo kết quả kinh doanh

	2014	2015	2016	2017	2018F
Doanh thu	700	692	1,315	1,469	3,128
Giá vốn hàng bán	541	491	833	1,210	2,289
Lợi nhuận gộp	150	164	319	259	839
Chi phí bán hàng	60	83	74	92	196
Chi phí QLDN	53	86	82	94	201
LN từ hoạt động kinh doanh	90	81	244	167	643
Doanh thu tài chính	20	63	24	90	57
Chi phí tài chính	14	57	(28)	28	24
Chi phí lãi vay	10	8	16	18	20
Lãi/ (lỗ) từ liên doanh	-	(7)	(43)	(41)	(30)
Lãi/ (lỗ) khác	18	(13)	1	35	45
Lợi nhuận trước thuế	69	32	92	127	490
Chi phí thuế thu nhập DN	13	10	32	37	143
Lợi ích cổ đông thiểu số	4	3	7	7	34
LNST	48	10	58	86	313
EBITDA	90	81	267	167	655
Lãi cơ bản trên cổ phiếu	257	46	233	362	1,312

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 Vĩ mô, ngành và 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: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

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

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

Bloomberg: BSCV <GO>

