Báo cáo đánh giá ảnh hưởng việc suy giảm giá dầu

BSC RESEARCH

Trưởng phòng

Trần Thăng Long
longtt@bsc.com.vn

Nhóm thực hiện

Nguyễn Hồng Hà
hanh@bsc.com.vn

Vũ Thu Hà
havt@bsc.com.vn

Lương Thu Hương
huonglt@bsc.com.vn

Trần Thị Hồng Tươi
tuoith@bsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Bảo Lê
lebn@bsc.com.vn

Vũ Thanh Phong
phongvt@bsc.com.vn

Nguyễn Quốc Trưởng
truongnq@bsc.com.vn

Diễn biến giá dầu

- Kể từ đầu tháng 7/2015, giá dầu bắt đầu rơi mạnh. Tính tới thời điểm 20/08/2015, giá dầu đang ở mức đáy của năm 2015, lần lượt là 40,6 USD/thùng với dầu WTI và 46,95 USD/thùng với dầu Brent.

Nguyên nhân suy giảm giá dầu

- Mối lo ngại về tăng trưởng kinh tế thấp hơn tại các thị trường mới nổi
- Lo ngại về nguồn cung khi Iran tăng xuất khẩu dầu, bên cạnh với cung dầu gia tăng từ Arab Saudi càng làm trầm trọng hơn dự trữ dầu toàn cầu

Dự báo giá dầu tới cuối năm 2015

- Trong ngắn hạn các yếu tố cơ bản chưa thể chuyển biến nhanh chóng, triển vọng ngắn hạn đối với dầu thô nhìn chung tương đối tiêu cực.
- Vùng giá của dầu thô tới thời điểm cuối năm 2015 có thể dao động trong khoảng 35 – 50 USD/thùng.

Ảnh hưởng đến các nhóm ngành

- Việc giá dầu giảm mạnh từ nửa cuối năm 2014 đã ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh của hầu hết các doanh nghiệp với các mức độ khác nhau. Trong khi việc giá dầu giảm sâu gây khó khăn nghiêm trọng cho các doanh nghiệp dầu khí thì nó lại ảnh hưởng tích cực đến các nhóm ngành sản xuất khác như hóa chất; phân bón; nhựa; săm lốp; vận tải biển nhờ việc nguyên vật liệu đầu vào và chi phí vận chuyển giảm.

Mục lục

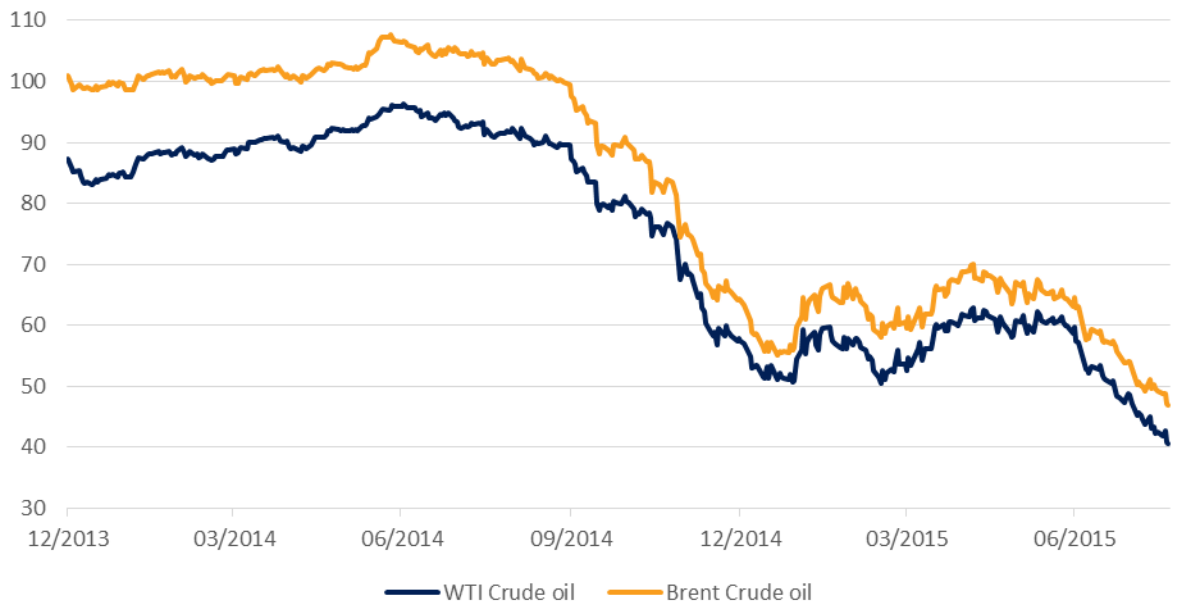
Diễn biến 1
Nguyên nhân..... 2
Dự báo giá dầu tới cuối năm 2015..... 3
Ảnh hưởng đến các ngành..... 5
Khuyến cáo sử dụng.....10

Báo cáo này chỉ là nguồn thông tin tham khảo. Vui lòng đọc kỹ phần Khuyến cáo sử dụng ở trang cuối.

Diễn biến

Thị trường dầu thô thế giới tiếp tục duy trì xu hướng giảm giá kể từ giữa năm 2014. Hai mặt hàng chính trên thị trường dầu thô là dầu WTI và dầu Brent đã mất lần lượt 30,4% và 36,8% từ mốc 57,5 USD/thùng và 64,16 USD/thùng. Trong 6 tháng đầu năm, giá dầu dao động khá vững trong vùng giá 50 – 62.93 USD thùng đối với WTI và 55 – 70 USD/thùng, thậm chí với mức đóng cửa cuối tháng 6 cao hơn mức mở cửa hồi đầu năm. Tuy nhiên, kể từ đầu tháng 7/2015, giá dầu bắt đầu rơi mạnh. Tính tới thời điểm 20/08/2015, giá dầu đang ở mức đáy của năm 2015, lần lượt là 40,6 USD/thùng với dầu WTI và 46,95 USD/thùng với dầu Brent.

Biểu đồ diễn biến giá dầu thô 2014 – 08/2015



Nguồn: BSC Research

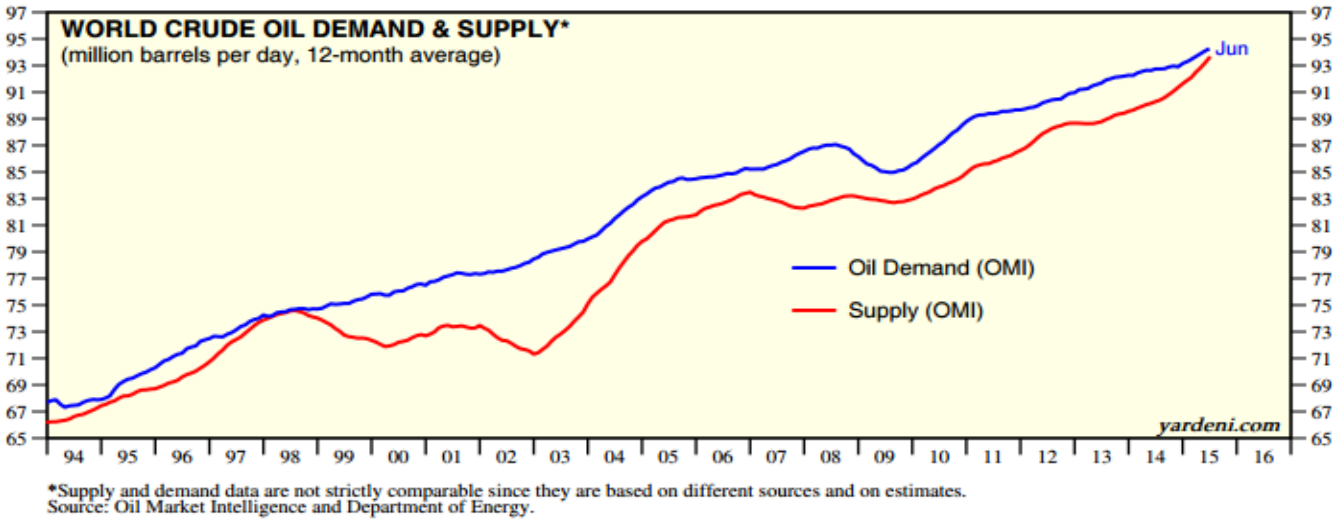
Nguyên nhân

Sự giảm mạnh gần đây của thị trường dầu thô liên quan đến các vấn đề sau:

(1) Mức giảm mạnh của dầu thô phản ánh mối lo ngại về tăng trưởng kinh tế thấp hơn tại các thị trường mới nổi. Tăng trưởng thấp hơn đồng nghĩa với việc lượng tiêu thụ dầu thô sẽ giảm sút. Xu hướng giảm này xuất hiện đồng thời tại thị trường hàng hóa. Cụ thể, Trung Quốc trường hợp điển hình cho suy giảm tăng trưởng kinh tế sau biến cố chưa từng có trên sàn chứng khoán Thượng Hải và Thiên Tân. Bên cạnh đó, triển vọng tăng trưởng thấp hơn dự báo lạc quan trước đó từ các nền kinh tế như Mỹ, châu Âu, khu vực Đông Nam Á và khu vực Mỹ La Tinh cũng dấy lên lo ngại về tăng trưởng kinh tế toàn cầu nói chung. Tháng 7, IMF đã hạ dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2015, đồng thời cảnh báo xảy ra nguy cơ "căng thẳng tài chính" tại châu Âu bắt nguồn từ cuộc khủng hoảng nợ Hy Lạp.

(2) Lo ngại về nguồn cung khi Iran tăng xuất khẩu dầu, bên cạnh với cung dầu gia tăng từ Arab Saudi càng làm trầm trọng hơn dự trữ dầu toàn cầu. Thỏa thuận giữa Iran và nhóm P5+1 (năm thành viên thường trực của Hội đồng Bảo an Liên hợp quốc và Đức) liên quan tới việc nới lỏng đáng kể các biện pháp trừng phạt hạt nhân hồi tháng 6-7/2015, dự kiến có hiệu lực vào năm 2016 có thể bổ sung thêm vào nguồn cung dầu trên thị trường dầu toàn cầu, đặc biệt là nửa sau năm 2016 trở đi.

Biểu đồ diễn biến cung cầu dầu thô 1994 – 2015



Nguồn: Yardeni.com

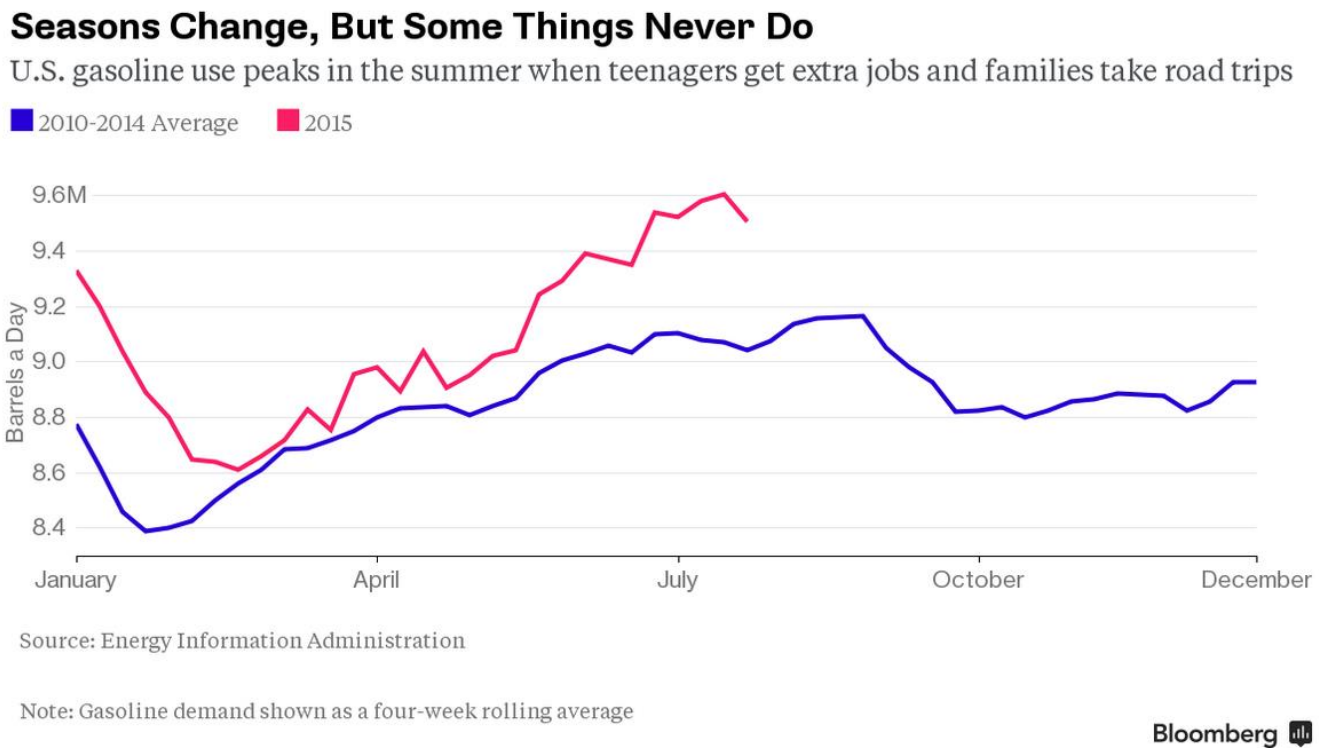
Dự báo giá dầu tới cuối năm 2015

Góc nhìn cơ bản

Trong ngắn hạn các yếu tố cơ bản chưa thể chuyển biến nhanh chóng, triển vọng ngắn hạn đối với dầu thô nhìn chung tương đối tiêu cực. Giá dầu sẽ tiếp tục chịu sức ép giữa bộ đôi cung mạnh – cầu yếu như đã diễn ra trong nửa đầu năm 2015. Dù số lượng dàn khoan dầu đá phiến Mỹ giảm mạnh do chịu tác động khá nhạy đối với giá dầu thô thế giới, ngành sản xuất dầu đá phiến của Mỹ vẫn hứa hẹn cải tiến công nghệ giúp giảm chi phí khai thác. Sự thay đổi linh hoạt này có thể là trở ngại trong tương lại đối với giá dầu. Tại thời điểm hiện tại, với tình hình địa chính trị ổn định trở lại ở các nước sản xuất dầu lớn như Nga, Iran, Iraq, và rất có thể đối với các nước như Libya, Venezuela và Nigeria, nguồn cung có thể bổ sung đáng kể vào tổng sản lượng cung dầu thế giới. Vùng giá hiện tại được kỳ vọng là vùng ổn định trong ngắn hạn của giá dầu.

Nhu cầu dầu thô sẽ yếu đi trong mùa thu: theo thống kê của EIA, trong 4 năm gần đây, nhu cầu xăng sẽ ở mức cao nhất trong mùa hè và dịp cuối năm, sau đó sẽ giảm dần từ mùa thu đến đầu đông. Nguyên nhân được lý giải là nghỉ hè và nghỉ đông là thời điểm di chuyển nhiều nhất trong năm, các gia đình đi du lịch và thanh thiếu niên kiếm việc làm thêm. Do vậy, nhu cầu về xăng suy yếu sẽ kéo theo việc giảm nhu cầu dầu thô.

Biểu đồ diễn biến nhu cầu xăng trung bình giai đoạn 2010-1H2015 (thùng/ngày)



Nguồn:Bloomberg

Trên cơ sở đó, vùng giá của dầu thô tới thời điểm cuối năm 2015 có thể dao động trong khoảng 35 – 50 USD/thùng.

Bảng dự báo tham khảo từ Bloomberg

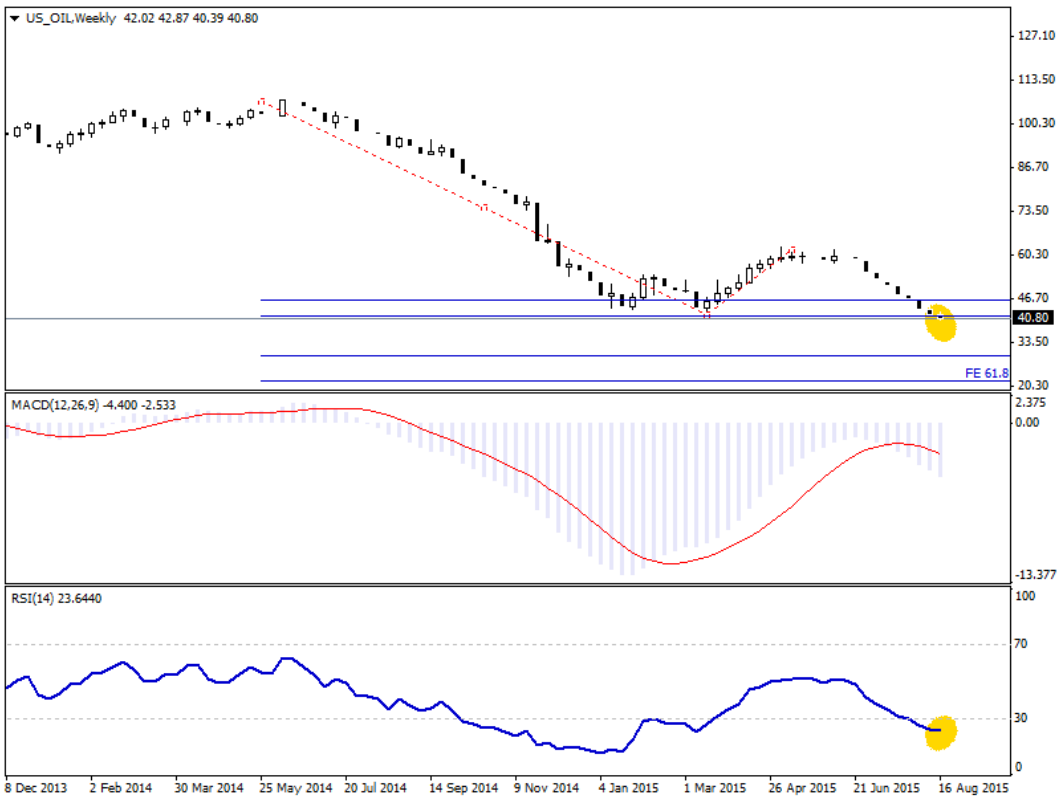
	Q3 15	Q4 15	Q1 16	Q2 16	Q3 16	Q4 16
Trung vị	55	58.1	58.15	62.5	65	69
Trung bình	54.72	58.71	60.83	62.54	65.63	67.81
Cao nhất	67	81	80	77	85	90
Thấp nhất	43	42	36	38	44	46

Nguồn:Bloomberg

Góc nhìn kỹ thuật

Sử dụng dữ liệu giá tuần, tín hiệu đưa ra cho thời gian tới cuối năm 2015 cho thấy xu hướng Giảm của giá dầu. Chỉ báo xu hướng MACD đang nằm dưới đường 0. Đồng thời, chỉ báo xung lượng RSI đã đi vào vùng quá bán, tuy nhiên chưa có dấu hiệu tăng trở lại để cắt đường 30 nhằm xác nhận sự đảo chiều. Sử dụng chỉ báo Fibonacci để xác định các mốc thoái lui (như thể hiện trên hình), có thể thấy mức giá hiện tại đang giao dịch quanh ngưỡng Fibo 31.2% (vùng giá 41 USD/thùng). **Nếu thủng ngưỡng này, giá dầu có thể tìm về ngưỡng Fibo tiếp theo là Fibo 50, tương ứng mức giá 29,1**. **Lưu ý thêm là ngưỡng Fibo 23.6 (tương ứng vùng giá 47.8) hiện đang là ngưỡng kháng cự của giá dầu.**

Biểu đồ phân tích kỹ thuật giá dầu thô 2013 – 08/2015



Nguồn:Bloomberg

Ảnh hưởng đến các ngành

Việc giá dầu giảm mạnh từ nửa cuối năm 2014 đã ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh của hầu hết các doanh nghiệp với các mức độ khác nhau. Trong khi việc giá dầu giảm sâu gây khó khăn nghiêm trọng cho các doanh nghiệp dầu khí thì nó lại ảnh hưởng tích cực đến các nhóm ngành sản xuất khác như hóa chất; phân bón; nhựa; săm lốp; vận tải biển nhớ việc giá nguyên vật liệu đầu vào và chi phí vận chuyển giảm.

Ngành	Ảnh hưởng	Nhận định	Cổ phiếu lưu ý
Hóa chất	Tích cực	Một số sản phẩm hóa chất đầu vào như lưu huỳnh, dầu gốc, nhựa đường… là sản phẩm của lọc hóa dầu nên giá dầu thấp sẽ giúp giá nguyên liệu đầu vào của các doanh nghiệp rẻ hơn. Hơn nữa, giá dầu thấp cũng giúp tiết kiệm chi phí vận chuyển khi phần lớn các nguyên liệu đầu vào của sản xuất hóa chất tại Việt Nam đều là hàng nhập khẩu.	**PLC**: công ty sản xuất và kinh doanh 3 mảng chính là dầu mỡ nhờn, nhựa đường và hóa chất với đầu vào là các sản phẩm lọc hóa dầu (dầu gốc, nhựa đường, lưu huỳnh…) được nhập khẩu chủ yếu từ Singgapore và Thái. Các mảng hoat động của PLC đều được hưởng lợi gián tiếp từ giá dầu giảm. Do đó, trong 6 tháng đầu năm 2015, biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp đạt 18.25%, tăng 4% so với cùng kỳ 2014. **CSV**: lưu huỳnh chiếm khoảng 16% trong cơ cấu giá vốn của doanh nghiệp. Đồng thời chi phí vận chuyển cũng là một chi phí lớn của doanh nghiệp khi toàn bộ nguyên vật liệu sản xuất chính của doanh nghiệp đều được nhập khẩu.
Phân bón	Tích cực	Giá khí đầu vào của các doanh nghiệp sản xuất phân urea được tính theo giá dầu FO nên các doanh nghiệp sản xuất phân urea được hưởng lợi trực tiếp khi giá dầu giảm. Lưu huỳnh là nguyên liệu quan trọng để sản xuất phân lân. Do là sản phẩm của lọc dầu nên giá lưu huỳnh chịu ảnh hưởng gián tiếp từ giá dầu thô. Ngoài ra, phân bón là ngành có chi phí vận chuyển lớn nên việc giá nhiên liệu giảm trực tiếp theo giá dầu sẽ giúp các doanh nghiệp tiết giảm được chi phí.	**DPM:** khi là nhiên liệu chính, chiếm đến 75% giá vốn sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Giá khí của DPM hiện đang được tính dựa trên 46% giá dầu FO trung bình tháng trước của Singapore. Do vậy, việc giá dầu giảm ảnh hưởng trực tiếp và nhanh chóng đến chi phí nguyên vật liệu đầu vào của DPM, giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp.Cụ thể, nhờ việc giá dầu ở mức thấp trong 1H2015, giúp biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp tăng 4% lên 30.54%. **LAS**: chi phí lưu huỳnh chiếm khoảng 10% chi phí sản xuất phân lân. Do ảnh hưởng gián tiếp của việc giá dầu suy yếu,tính từ đầu năm 2015, giá lưu huỳnh đã giảm khoảng 12%. Điều này giúp cải thiện biên lợi nhuận của doanh nghiệp, tăng nhẹ 1% trong 1H2015.

Ngành	Ảnh hưởng	Nhận định	Cổ phiếu lưu ý
Điện	Tích cực	Dầu thô và khí là nhiên liệu đầu vào chính của các nhà máy máy nhiệt điện. Việc giá khí trên bao tiêu được tính theo giá thị trường (dựa trên 46% giá dầu FO thị trường Singapore tháng trước) sẽ giúp các doanh nghiệp nhiệt điện khí hưởng lợi trực tiếp từ việc suy giảm của giá dầu.	**NT2:** 54% nguồn khí cung cấp cho NT2 được lấy từ mỏ Lan Tây và 46% còn lại được lấy từ mỏ Hải Thạch Mộc Tinh. Trong khi mỏ Lan Tây áp dụng chính sách giá khí cố định, trượt giá 2% thì mỏ Hải Thạch Mộc Tinh áp dụng chính sách giá khí theo thị trường. Việc hoàn toàn áp dụng tính giá khí theo thị trường đối với khí ngoài bao tiêu như NT2 sẽ giúp chi phí giá khí hiện tại của NT2 giảm khoảng 12% giúp cải thiện biên lợi nhuận phần sản lượng điện bán trên thị trường điện (khoảng 10-15%) và tăng vị thế cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường điện. Như vậy NT2 sẽ trực tiếp hưởng lợi từ việc giá dầu suy giảm.
Nhựa	Tích cực	Hạt nhựa được sản xuất từ dầu mỏ và khí thiên nhiên, do đó, giá hạt nhựa có mối quan hệ chặt chẽ, cùng chiều với diễn biến giá dầu. Điều này giúp tiết giảm chi phí sản xuất, cải thiện biên lợi nhuận cho các doanh nghiệp nhựa. Giá hạt nhựa HDPE và PP giảm mạnh kể từ đầu tháng 6/2015, cùng đà giảm của giá dầu, giá PVC hiện chưa giảm nhiều. Tính đến ngày 14/8/2015, giá HDPE, giá PP và giá PVC giảm lần lượt là 12%, 22% và 3% so với ngày 29/5/2015. Tính trung bình từ đầu năm giá HDPE, PP và PVC giảm lần lượt là 20%yoy, 22%yoy và 18%yoy.	**BMP**: Với chính sách dự trữ hàng tồn kho thấp (tương đương khoảng 1 quý sản xuất), giá bán sản phẩm đầu ra ổn định, biên lợi nhuận gộp của BMP được dự báo sẽ tăng từ 28% năm 2014 lên tới 33% năm 2015 (giả định giá nguyên liệu giảm trung bình 20%). Khi đó, LNST của BMP ước đạt 560 tỷ đồng, tăng 546 tỷ đồng, tăng 45% yoy nhờ tăng trưởng sản lượng (+14%) và giá nguyên liệu giảm. **DNP**: Thời gian tồn kho thấp (khoảng 1,5 tháng), giá nguyên liệu giảm sẽ tác động tích cực đến biên lợi nhuận gộp mảng sản xuất ống nhựa của DNP (dự kiến tăng từ 3%-4%) **Một số mã nhựa có thể được hưởng lợi khác: RDP, DAG**

Ngành	Ảnh hưởng	Nhận định	Cổ phiếu lưu ý
Săm lốp	Tích cực	Giá dầu giảm khiến giá cao su tổng hợp giảm, đồng thời tạo áp lực giảm nên giá cao su tự nhiên do cao su tổng hợp và cao su tự nhiên là 2 dòng sản phẩm thay thế. Như vậy, giá cao su được dự báo giảm sẽ mang lại tác động tích cực cho các doanh nghiệp săm lốp. Tính đến ngày 19/8/2015, giá cao su giảm 19,36% so với ngày 29/5/2015. Tính trung bình 8T2015, giá cao su giảm 16% yoy.	**DRC, CSM, SRC**: Cao su chiếm đến 57% cơ cấu chi phí nguyên liệu đầu vào của doanh nghiệp, giá cao su giảm sẽ tác động tích cực đến biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp. Tuy nhiên, áp lực cạnh tranh lớn, khiến các doanh nghiệp săm lốp phải giảm giá bán cho khách hàng, chia sẻ lợi ích với khách hàng khiến biên giá vốn hàng bán giảm chậm hơn so với tốc độ giảm của giá nguyên liệu.
Vận tải biển	Tích cực	Chi phí nhiên liệu chiếm 40%-50% giá vốn của các doanh nghiệp vận tải biển hoạt động theo hình thức chạy theo chuyến	**SKG**: Giá dầu thấp đã đóng góp tích cực đến KQKD trong 6T đầu năm. Chúng tôi đánh giá khả quan triển vọng của SKG: **(1)** Nắm giữ thị phần vận chuyển lớn trên tuyến Rạch Giá-Phú Quốc, Hà Tiên-Phú Quốc, nhu cầu vận chuyển tới Phú Quốc đang ở mức cao **(2)** Tiếp tục hưởng lợi từ việc giá dầu đang ở mức thấp;
Xi măng	Tích cực	Giá dầu gần như không có ảnh hưởng trên tổng chi phí. Tương tự như ngành thép, giá dầu sẽ có ảnh hưởng chủ yếu ở khâu vận chuyển	**HT1, BCC và BTS:** giá dầu FO/DO chiếm trung bình 2,5 – 3,5% trên chi phí nguyên vật liệu trực tiếp sản xuất clinker do đó diễn biến giảm của giá dầu cũng không có tác động động lớn. Do chính sách bán hàng của các doanh nghiệp xi măng là tại chân nhà máy, nên giá dầu giảm sẽ có tác động tích cực đến các khoản giảm trừ doanh thu và chi phí bán hàng.
Gạch	Tích cực	Những doanh nghiệp sử dụng khí CNG sẽ được hưởng lợi. Ngoài ra các doanh nghiệp sử dụng than hóa khí vẫn được hưởng lợi do giá than giảm trong thời gian gần đây, chi phí than hóa khí trên giá vốn hàng bán giảm từ hơn 30% về ~ 25%	**VIT:** T7 2015 khu công nghiệp Tiền Hải – Thái Bình có khí CNG cấp cho các nhà máy sản xuất. VIT sẽ sử dụng công nghệ sấy bằng khí CNG thay vì than hóa khí như trước. VIT sẽ bắt đầu sử dụng khí CNG từ tháng 9/2015. Chúng tôi đánh giá đây là yếu tố tích cực do hiện tại chi phí than hóa khí chiếm trung bình ~25% giá vốn hàng bán của doanh nghiệp sản xuất gạch ốp.

Ngành	Ảnh hưởng	Nhận định	Cổ phiếu lưu ý
Thép	Trung lập	1, Giá dầu gần như không ảnh hưởng trong chi phí sản xuất thép xây dựng, tôn mạ và ống thép. 2, Việc giá dầu giảm sẽ có tác động chủ yếu tới khâu vận chuyển nhưng đa phần cước vận chuyển của các doanh nghiệp vận tải ít biến động. 3, Sự biến động khó dự báo của giá quặng sắt tiếp tục ảnh hưởng tiêu cực	**HPG:** 1, dùng dầu FO/DO trong quá trình chạy máy, nhưng chi phí không đáng kể trong tổng chi phí sản xuất. 2, Do chính sách bán hàng của HPG tại miền Bắc là tại nhà máy nên chi phí vận tải của HPG liên quan đến vận chuyển thép vào Đà Nẵng và miền Nam (bằng đường sông, chi phí vận chuyển 450 – 500 nghìn/tấn). Cước vận chuyển tùy thuộc doanh nghiệp vận tải và ít biến động. 3, Về quặng sắt: Với HPG, hiện tại đang chỉ sử dụng quặng sắt trong nước và trong thời gian tới có thể nhập khẩu quặng nếu giá tiếp tục giảm. Ngoài ra, biến động giảm của giá phế ít hơn so với giá quặng, trong khi công suất sản xuất thép từ phế của HPG là 300.000 tấn /năm (chiếm ¼ tổng lượng thép sản xuất của HPG) sẽ là yếu tố bất lợi. **NKG và HSG:** dùng khí CNG để làm nóng nguyên liệu trong quá trình mạ. Chi phí trung bình chiếm khoảng 1,8% - 1,9% tổng giá vốn hàng bán. Chúng tôi cho rằng giá dầu giảm ít có tác động lên chi phí sản xuất của các doanh nghiệp này.

Ngành	Ảnh hưởng	Nhận định	Cổ phiếu lưu ý
Bảo Hiểm	Tiêu cực	Việc giảm giá dầu ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động của một số doanh nghiệp dầu khí là khách hàng của các công ty bảo hiểm. Giá trị bảo hiểm hàng hóa (về xăng dầu) giảm làm giảm phí bảo hiểm hàng hóa	**PVI**:. Doanh thu khai thác từ tập đoàn Dầu khí và các bên liên quan chiếm đến 26% tổng doanh thu bảo hiểm của PVI. **PGI**: bảo hiểm phần lớn mặt hàng xăng dầu của Petrolimex. Tuy nhiên giá trị bảo hiểm hàng hóa chỉ chiếm 7% doanh thu PGI
Dầu khí	Tiêu cực	Việc giá dầu ở mức thấp sẽ ảnh hưởng trực tiếp, làm giảm đơn giá cũng như nhu cầu các dịch vụ dầu khí. Đồng thời,giá dầu thấp sẽ gây khó khăn trong việc thu xếp vốn cho các dự án đầu tư của PVN cũng như các doanh nghiệp dầu khí.	**GAS:** khoảng 50% sản lượng khí khô của GAS (mảng đem lại 52% doanh thu và 63% lợi nhuận gộp) sẽ được bán theo giá thị trường (46% giá dầu FO tháng trước trên thị trường Singpaore). Hơn nữa, LPG (mảng mang lại 38% doanh thu và 21% lợi nhuận gộp) là sản phẩm của lọc hóa dầu và chế biến khí nên giá bán cũng phụ thuộc gián tiếp vào biến động giá dầu. Do ảnh hưởng của suy giảm giá dầu, doanh thu và lợi nhuận của GAS trong 1H2015 đã giảm lần lượt 10% và 18% so với cùng 1H2014. **PVD**: cho thuê giàn khoan và cung cấp các dịch vụ khoan là hoạt động kinh doanh chính của PVD. Giá dầu ở mức thấp làm nhu cầu giàn khoan giảm xuống, đồng thời kéo theo việc giảm giá cho thuê giàn khoan. Trong 1H2015, giá cho thuê giàn khoan của PVD đã giảm bình quân khoảng 8%, đồng thời số lượng giàn khoan thuê ngoài cũng giảm từ 5 giàn xuống còn hơn 3 giàn. Điều này dẫn đến doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp lần lượt giảm 19% và 24% trong 1H2015 so với cùng kỳ. **PVS, PVC, PXS, PVB, PVE:** các mảng hoạt động của các doanh nghiệp này đều chịu ảnh hưởng gián tiếp từ việc suy giảm giá dầu thô. Giá dầu ở mức thấp khiến nhu cầu cũng như đơn giá của các dịch vụ dầu khí giảm. **PGS, CNG, PGD, PVG:** giá khí mua vào và bán ra của các doanh nghiệp này đều được tính trực tiếp dựa trên giá dầu nên biên lợi nhuận của các doanh nghiệp này tương đối ổn định. Tuy nhiên, việc suy giảm doanh thu sẽ dẫn đến việc suy giảm lợi nhuận của doanh nghiệp.

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 tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán. 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

Website: http://www.bsc.com.vn
Facebook:
www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>