

Ngành: Thép

Khuyến nghị MUA CTCP THÉP NAM KIM (HSX: NKG)					
Giá hiện tại:	51,200	Ngày viết báo cáo:	10/03/2022	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu:	60,400	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	219.4	Hồ Minh Quang	12.83%
Tỷ suất cổ tức	N/A	Vốn hóa (tỷ đồng)	11,233	Unicoh Speciality Chemicals	5.88%
Tiềm năng tăng giá	18%	KLGD TB 30 phiên	13,394,980	CTCP ĐT TM SMC	4.98%
		Sở hữu nước ngoài	8.24%	Vietnam Enterprise Investment	4.92%

Chuyên viên phân tích:

Đình Mạnh Thắng
(Vật liệu xây dựng)
thangdm@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

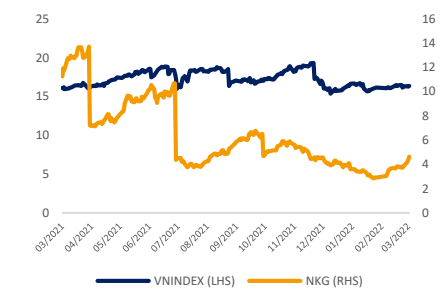
Vũ Việt Anh
anhvv@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 63,000 VNĐ
Giá cắt lỗ: 46,500 VNĐ

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Định giá

- NKG đang được giao dịch ở mức PE FW = 4.7x – tương đối rẻ so với các cổ phiếu cùng ngành.
- BSC khuyến nghị MUA cổ phiếu NKG với giá mục tiêu 1 năm là 60,400 VNĐ/CP tương đương upside 18% so với giá ngày 10/03/2022 dựa trên phương pháp định giá P/E với PE mục tiêu = 5.5x.

Dự báo kết quả kinh doanh

- Trong năm 2022, BSC dự báo DTT và LNST của NKG lần lượt là 33,788 tỷ VNĐ (+20% YoY) và 2,399 tỷ VNĐ (+7.8% YoY), EPS FW = 10,985 VNĐ/CP dựa trên các giả định: (i) Sản lượng tiêu thụ thép các loại +25.7% yoy, (ii) Biên LNG -1% yoy do giá HRC -5% yoy.

Quan điểm đầu tư

- Sản lượng tiêu thụ tăng nhờ gia tăng thêm công suất tôn mạ (+30%). Thị trường xuất khẩu vẫn đóng vai trò quan trọng trong cơ cấu doanh thu (80%) do (1) nhu cầu nhập khẩu của các nước phát triển cao; (2) lợi thế chi phí sản xuất tại Việt Nam.
- Biên lợi nhuận giảm do: (1) áp lực cạnh tranh cao tại thị trường xuất khẩu và (2) biến động giá nguyên vật liệu đầu vào.

Rủi ro

- Giá bán thép giảm mạnh hơn mức dự phóng -5% yoy;
- Giá nguyên vật liệu biến động mạnh hơn dự báo.

Cập nhật doanh nghiệp

- Tổng sản lượng tiêu thụ các sản phẩm thép trong năm 2021 ước đạt 1.15 triệu tấn (+64% YoY), trong đó sản lượng tôn mạ đạt 978 nghìn tấn (+74%yoy), sản lượng thép ống đạt 173 nghìn tấn (+22% yoy).
- Sản lượng xuất khẩu tôn mạ chiếm 74% tổng sản lượng tiêu thụ, đạt 719 nghìn tấn.

	2021	2022F	Peer	VN-Index		2019	2020	2021	2022F
PE (x)	7.20	4.70	6.66	16.89	Doanh thu	12,177	11,560	28,173	33,788
PB (x)	1.50	1.39	2.19	2.61	Lợi nhuận gộp	342	869	4,270	4,783
PS (x)	0.36	0.33	1.24	3.80	LNST	47	295	2,225	2,399
ROE (%)	38.9%	29.7%	42.0%	10.3%	EPS	260	1,622	10,189	10,985
ROA (%)	14.5%	13.6%	19.7%	6.4%	Tăng trưởng EPS	N/A	524%	528%	8%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Kết quả kinh doanh năm 2021 của NKG tăng trưởng ấn tượng (DTT đạt 28,173 tỷ đồng, +144% yoy và LNST ở mức 2,225 tỷ đồng, +654%) với đóng góp chính đến từ hoạt động xuất khẩu tôn mạ.

Bảng 1: Tóm tắt KQKD quý 4/2021 cả năm 2021

Tỷ VNĐ	Q4.2021	Q4.2020	% yoy	2021	2020	% yoy	Ghi chú
Doanh thu thuần	8,780	3,418	157%	28,173	11,560	144%	DTT tăng trưởng mạnh khi sản lượng tiêu thụ thép các loại +64% yoy và giá thép bình quân +43% yoy)
Doanh thu theo thị trường:							
Nội địa				9,005	6,874	31%	
Xuất khẩu				19,201	4,740	305%	
Lợi nhuận gộp	1,058	307	244%	4,270	869	391%	
Biên LNG	12.0%	9.0%		15.2%	7.5%		
CPBH&QLDN	537	110	388%	1,521	360	323%	CPBH tăng mạnh do chi phí xuất khẩu tăng
% CPBH&QLDN/DTT	6.1%	3.2%		5.4%	3.1%		
EBIT	521	197	164%	2,749	509	440%	
Lãi vay	68	49	39%	244	222	10%	
DT tài chính	106	25	324%	199	89	124%	Tiền và ĐTTC ngắn hạn +102% yoy giúp tăng doanh thu tài chính
LNST	452	154	194%	2,225	295	654%	
Sản lượng tiêu thụ thép (tấn)							
Thép ống	34,315	58,030	-41%	173,336	141,744	22%	
Tôn mạ	251,692	140,450	79%	978,543	561,989	74%	
Thị phần tiêu thụ nội địa							
Thép ống	7%	8%		8%	6%		
Tôn mạ	9%	10%		10%	12%		
Thị phần xuất khẩu							
Tôn mạ	22%	17%		21%	18%		
Tỷ trọng xuất khẩu trong tổng sản lượng tiêu thụ							
Tôn mạ	80%	57%		77%	53%		
Một số chỉ tiêu bảng Cân đối kế toán							
Nợ vay ngắn hạn				3,773	2,520	50%	
Nợ vay dài hạn				46	482	-90%	
Hàng tồn kho				8,281	2,371	249%	NKG đẩy mạnh tích trữ nguyên vật liệu và thành phẩm kể từ Q2/2021 khi giá thép tăng mạnh
Tiền, tương đương tiền & Đầu tư ngắn hạn				751	219	243%	

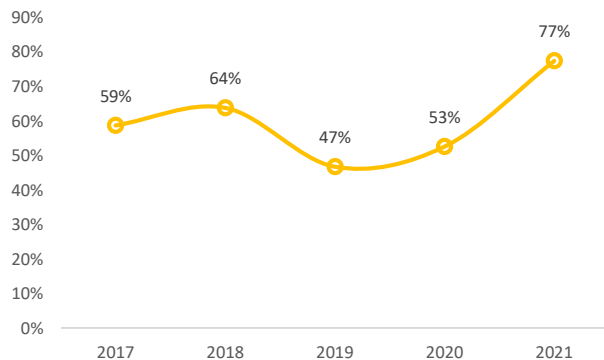
Nguồn: NKG, Fiinpro, BSC Research

TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2022

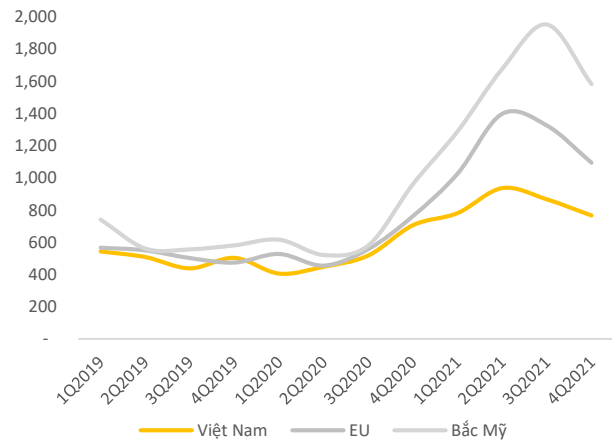
XUẤT KHẨU TÔN MẠ VẪN LÀ TRỌNG TÂM CỦA NKG TRONG THỜI GIAN TỚI

Thị trường xuất khẩu là trọng tâm trong chiến lược bán hàng của NKG. Công ty luôn duy trì tỷ trọng xuất khẩu tôn mạ ở mức cao trong vài năm trở lại đây, và đặc biệt đẩy mạnh xuất khẩu khi dịch Covid 19 bùng phát, làm gián đoạn chuỗi cung ứng thép và giá thép dẹt tại các thị trường EU và Bắc Mỹ tăng mạnh.

Hình 1: Tỷ trọng xuất khẩu trong tổng sản lượng tiêu thụ tôn mạ tăng mạnh trong năm 2021



Hình 2: Giá HRC (nguyên liệu đầu vào cho thép dẹt) tại EU và Bắc Mỹ tăng mạnh tạo ra chênh lệch lớn với giá trong nước



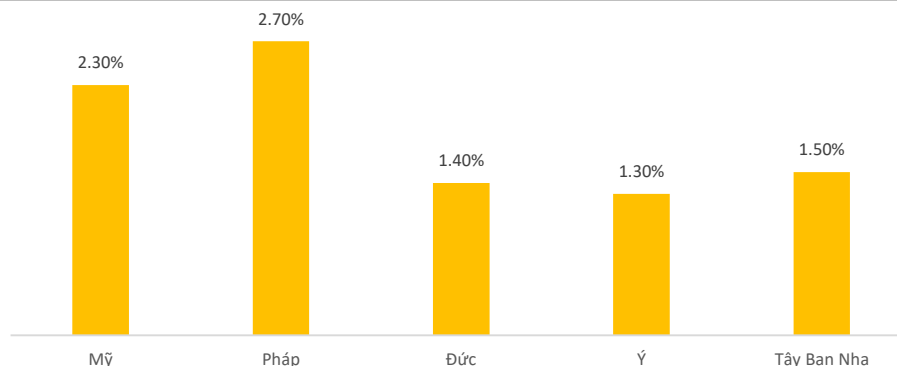
Nguồn: NKG, Bloomberg, BSC Research

BSC cho rằng NKG sẽ tiếp tục duy trì tỷ trọng xuất khẩu tôn mạ ở mức 80% trong năm 2022 dựa trên các yếu tố: (1) nhu cầu tiêu thụ tại các thị trường EU và Bắc Mỹ vẫn ở mức cao và (2) lợi thế chi phí sản xuất vẫn duy trì ít nhất cho đến hết Q2/2022.

(1) Nhu cầu tiêu thụ thép tại các thị trường EU và Bắc Mỹ sẽ tiếp tục cao do (i) các nước này đều có kế hoạch đầu tư nâng cấp cơ sở hạ tầng quy mô lớn; (ii) xung đột Nga – Ucraina có thể làm gián đoạn nguồn cung thép tại EU.

(i) Các nước phát triển tại EU và Hoa Kỳ đều có kế hoạch triển khai các gói đầu tư công lớn vào cơ sở hạ tầng để hỗ trợ phục hồi kinh tế sau dịch bệnh. Hoa Kỳ dự kiến đầu tư 2.2 nghìn tỷ USD từ nay đến năm 2030, trong khi quy mô các gói đầu tư tại EU nhỏ hơn và thời gian triển khai ngắn hơn nhưng cũng lên tới 750 tỷ EUR. Chúng tôi cho rằng việc triển khai đầu tư vào cơ sở hạ tầng sẽ kích thích nhu cầu tiêu thụ thép tại các thị trường này.

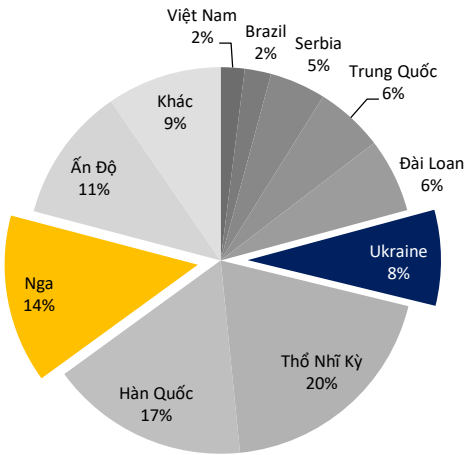
Hình 3: Quy mô các gói kích thích kinh tế tại EU và Hoa Kỳ (% GDP)



Nguồn: Allianz, BSC Research

(ii) **Xung đột Nga – Ucraina có thể làm gián đoạn nguồn cung thép tại EU.** Nga và Ucraina chiếm tỷ trọng lớn trong xuất khẩu thép vào EU (22% sản lượng nhập khẩu thép dẹt của EU). Căng thẳng leo thang tại khu vực này đã kích động các nước trong liên minh EU chống lại Nga bằng các lệnh trừng phạt kinh tế. Chúng tôi cho rằng lệnh cấm vận lên hoạt động xuất khẩu thép vào EU và Hoa Kỳ của Nga nếu xảy ra sẽ tạo dư địa lớn cho những nhà sản xuất thép của Việt Nam khai thác, đặc biệt là nhóm tôn mạ.

Hình 4: Nga và Ucraina chiếm tỷ trọng lớn trong các đối tác xuất khẩu thép dẹt vào EU

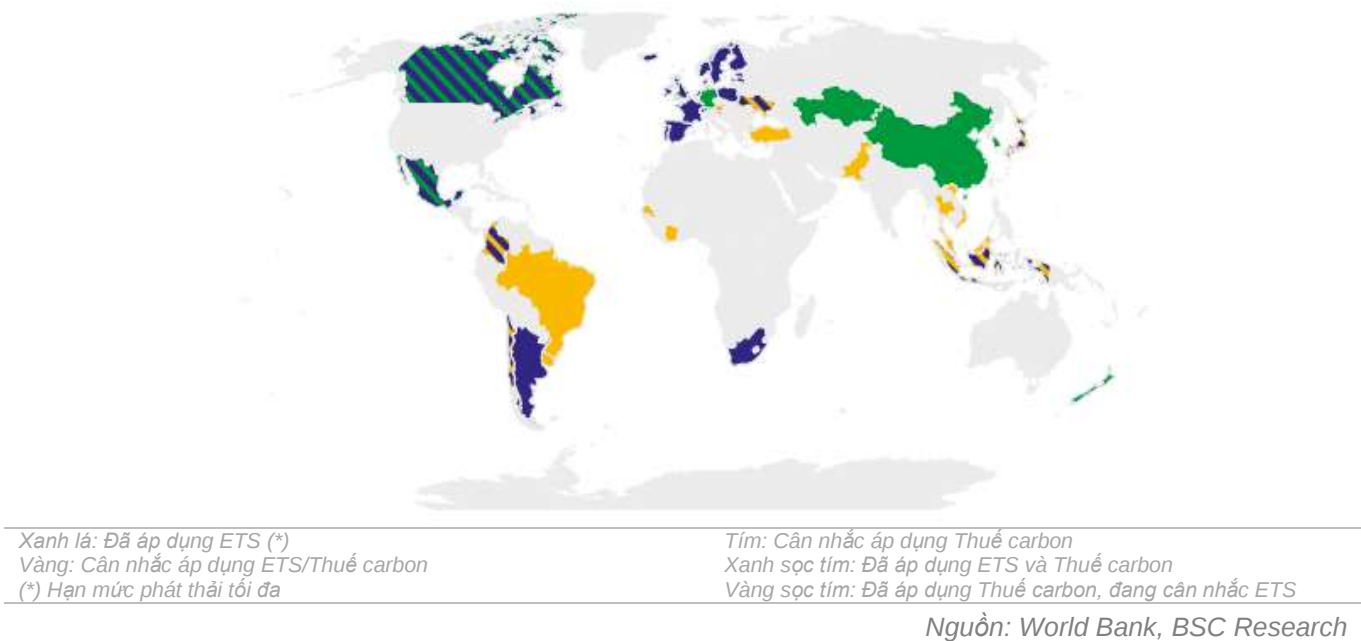


Nguồn: Eurofer, BSC Research

(2) **Lợi thế chi phí sản xuất thấp vẫn duy trì trong ngắn hạn nhờ:** (i) chính sách quản lý đối với ngành thép tại Việt Nam thuận lợi hơn so với các nước nhập khẩu; (ii) xu hướng sản xuất thép sạch khiến một số nước xuất khẩu lớn chịu tác động mạnh hơn khi giá thép phế tăng; (iii) nguồn cung HRC trong nước dự báo tăng nhẹ.

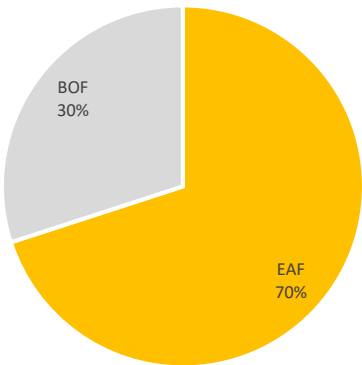
(i) **Chính sách quản lý tác động môi trường đối với ngành thép tại Việt Nam lỏng lẻo hơn so với nước nhập khẩu.** Nguồn cung thép tại những nước phát triển như khu vực EU và Bắc Mỹ bị hạn chế bởi các chính sách giảm phát thải carbon nhằm bảo vệ môi trường. Giá carbon chuẩn trong hệ thống giao dịch khí thải của EU ở mức 65.07 USD/tấn và dự kiến tăng lên 81.36 USD/tấn trong năm 2022 (theo Reuters) khiến chi phí sản xuất tại EU cao hơn 110-150 USD/tấn so với Việt Nam (giả định sử dụng công nghệ lò cao BOF).

Hình 4: Đa phần các quốc gia phát triển đã áp dụng các biện pháp kiểm soát khí thải carbon

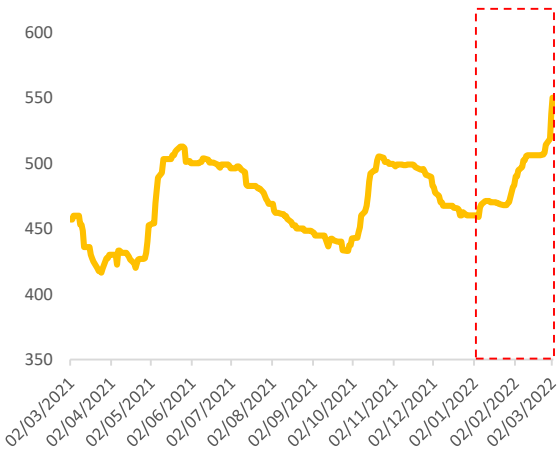


(ii) Xu hướng sản xuất thép sạch khiến chi phí sản xuất thép tại các nước xuất khẩu lớn khác chịu tác động mạnh hơn khi giá thép phế tăng. Các nước xuất khẩu thép lớn như Thổ Nhĩ Kỳ hay Hàn Quốc đang có xu hướng gia tăng sử dụng công nghệ lò điện (EAF) trong sản xuất thép để hạn chế phát thải khí carbon, trong đó thép phế chiếm hơn 70% chi phí nguyên liệu đầu vào. Điều này khiến nhu cầu thép phế tăng vọt, đẩy giá thép phế tăng vượt mức bình quân năm 2021.

Hình 6: Công nghệ sản xuất thép bằng lò điện (EAF) chiếm tỷ trọng lớn trong sản xuất thép của Thổ Nhĩ Kỳ



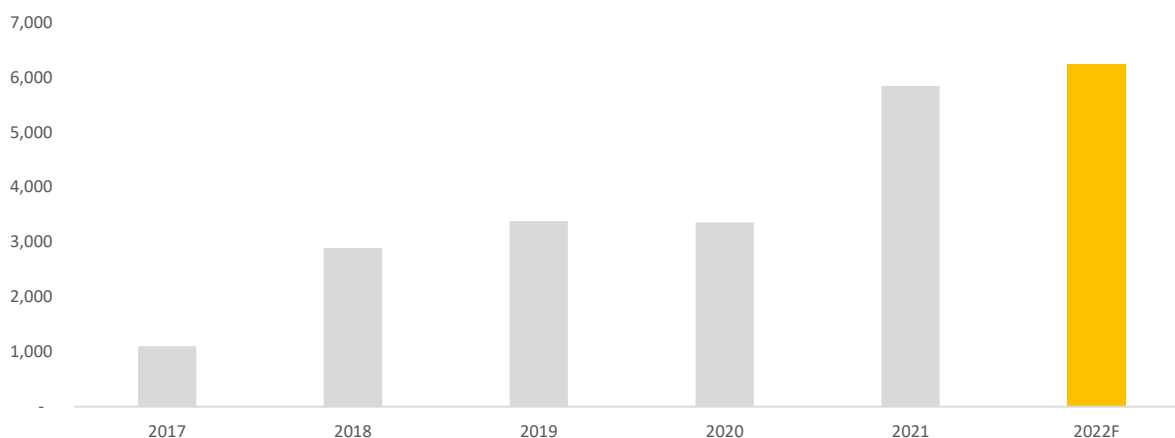
Hình 7: Giá thép phế tăng mạnh kể từ đầu năm 2022 phản ánh nhu cầu đang gia tăng



Nguồn: Kallanish, Bloomberg, BSC Research

(iii) Nguồn cung HRC trong nước vẫn được đảm bảo do Tập đoàn Hòa Phát (một trong hai nhà sản xuất HRC trong nước duy nhất) duy trì chính sách bán hàng trong nước. Vì vậy, chúng tôi cho rằng nguồn cung và mức chênh lệch giá HRC đầu vào vẫn đủ hấp dẫn đối với các doanh nghiệp xuất khẩu tôn mạ của Việt Nam.

Hình 8: Nguồn cung HRC trong nước năm 2022 dự báo tăng nhẹ khi nhà máy của HPG hoạt động hết công suất (nghìn tấn)

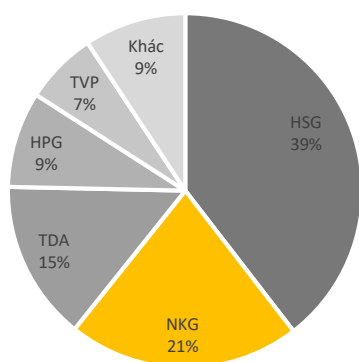


Nguồn: Fiinpro, BSC Research

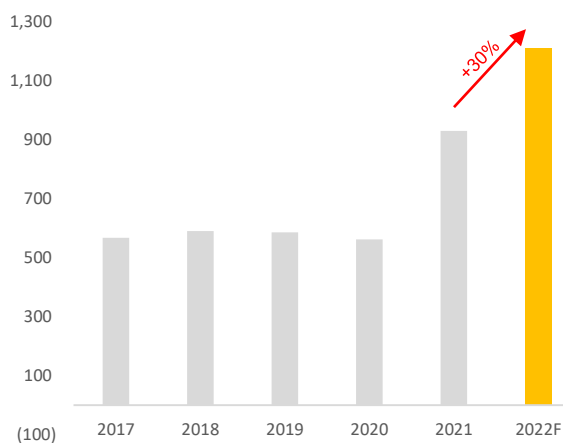
Chúng tôi cho rằng khi nhu cầu tiêu thụ tại các thị trường xuất khẩu chủ lực vẫn duy trì ở mức cao, **NKG sẽ được hưởng lợi nhờ thị phần xuất khẩu lớn**. NKG nằm trong top 2 nhà xuất khẩu tôn mạ lớn nhất của Việt Nam (sau Hoa Sen) và có sự gia tăng thị phần trong năm 2021 (thị phần NKG tăng 3%, trong khi thị phần của Hoa Sen giảm 7%). Chúng tôi cho rằng, thị phần của NKG sẽ tiếp tục tăng thêm trong năm 2022 do doanh nghiệp có kế hoạch nâng công suất tôn mạ từ 1 triệu tấn/năm lên 1.3 triệu tấn/năm dự kiến hoàn thành trong Q2/2022.

BSC ước tính, nếu doanh nghiệp hoàn thành dự án nâng công suất đúng như dự kiến, **sản lượng tiêu thụ tôn mạ của NKG sẽ +30% yoy**.

Hình 9: NKG nằm trong top 2 doanh nghiệp xuất khẩu tôn mạ



Hình 10: Sản lượng tiêu thụ tôn mạ dự báo +30% yoy trong năm 2022 (nghìn tấn)

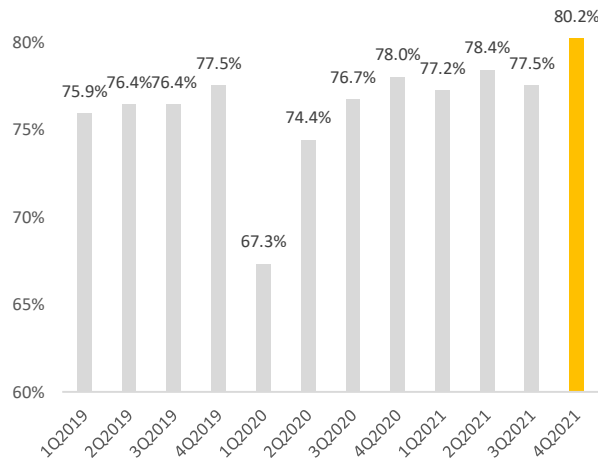


Nguồn: Fiinpro, BSC Research

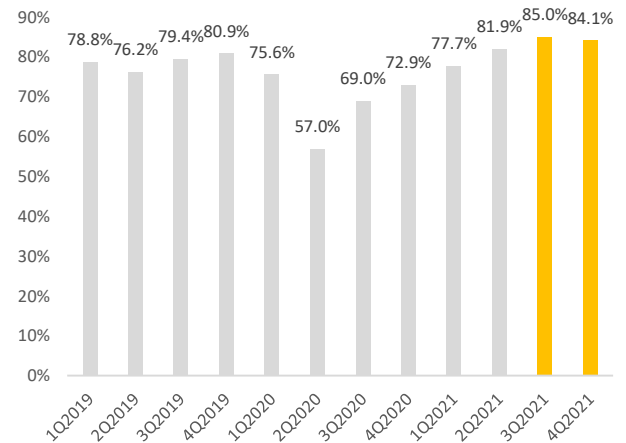
CẠNH TRANH GIA TĂNG, NHƯNG GIÁ NGUYÊN LIỆU ĐANG BIẾN ĐỘNG THEO HƯỚNG CÓ LỢI CHO NKG

Chúng tôi cho rằng cạnh tranh giữa các nhà xuất khẩu thép sẽ gia tăng trong năm 2022. Tỷ lệ bao phủ vắc xin tại các nước sản xuất thép lớn ở mức cao tạo điều kiện cho hoạt động tái mở cửa sản xuất. Sản lượng thép của các đối thủ cạnh tranh dần phục hồi về mức trước đại dịch, khiến giá thép dẹt tại thị trường xuất khẩu giảm dần.

Hình 11: Hiệu suất các nhà máy tại Trung Quốc tăng lên mức cao nhất trong 2 năm qua



Hình 12: Hiệu suất các nhà máy thép tại Hoa Kỳ dần phục hồi khi dịch bệnh được kiểm soát

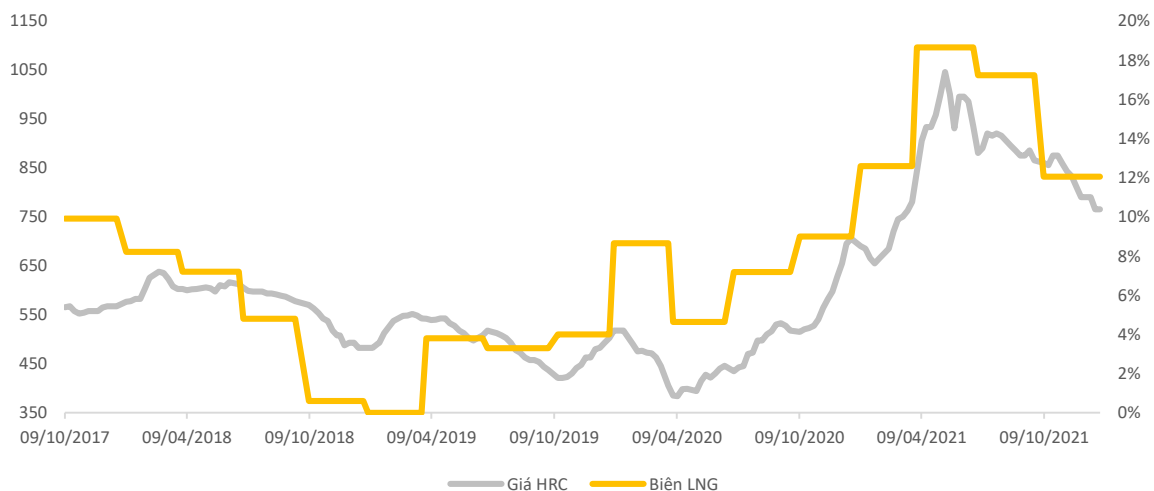


Nguồn: CNBS, Fred, BSC Research

Giá nguyên vật liệu đang biến động theo hướng có lợi cho NKG.

Biến động giá HRC có ảnh hưởng lớn đến biên lợi nhuận gộp của NKG. Mặc dù HRC là nguyên liệu đầu vào chính của quá trình sản xuất tôn mạ và ống thép, NKG có khả năng chuyển phần chi phí nguyên vật liệu gia tăng vào giá bán thành phẩm và trong quá khứ, hoạt động tích trữ hàng tồn kho giúp biên lợi nhuận gộp của NKG thường tăng khi giá HRC tăng mạnh.

Hình 13: Biên lợi nhuận gộp của NKG có xu hướng biến động cùng chiều với giá HRC (USD/tấn)



Nguồn: Fiinpro, Bloomberg, BSC Research

Giá HRC tăng trở lại là yếu tố hỗ trợ trong ngắn hạn đối với NKG. Giá HRC đảo chiều khi giá nguyên vật liệu đầu vào như quặng sắt, than cốc và thép phế bất ngờ tăng mạnh kể từ đầu năm 2022 do nhu cầu tiêu thụ tại các nước xuất khẩu thép phục hồi, và tâm lý lo sợ nguồn cung than nhiệt của Nga (quốc gia có trữ lượng than đá lớn thứ 3 và chiếm 4.5% sản lượng khai thác của thế giới) bị gián đoạn bởi các lệnh cấm vận. Chúng tôi cho rằng NKG được hưởng lợi từ đà tăng giá HRC do doanh nghiệp tích trữ lượng lớn hàng tồn kho ở mức giá thép cao trong 6 tháng cuối năm 2021.

Hình 14: Giá nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh kể từ đầu năm 2022



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý rằng đà tăng giá nguyên vật liệu đang bị chi phối lớn từ căng thẳng giữa Nga và Phương Tây, và Chính phủ các nước sẽ có những biện pháp để kiềm chế đà tăng trong dài hạn. Tại Trung Quốc - quốc gia nhập khẩu 67% lượng quặng sắt và tiêu thụ 50% lượng than đá của thế giới (theo OEC và IEA) - chính phủ mới đây đã chấn chỉnh hoạt động đầu cơ quặng sắt, cũng như áp cơ chế giá trần – giá sàn khi giao dịch than đá tại một số cảng biển lớn của nước này. Trong trung và dài hạn, nguồn cung quặng sắt sẽ phục hồi khi nhà cung cấp lớn tại Úc và Brazil khôi phục sản lượng về mức trước đại dịch, nhưng nguồn cung than đá chưa đáp ứng được nhu cầu, do đó **chúng tôi kỳ vọng giá HRC bình quân năm 2022 -5% yoy khiến biên lợi nhuận của NKG giảm 1% so với năm 2021.**

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

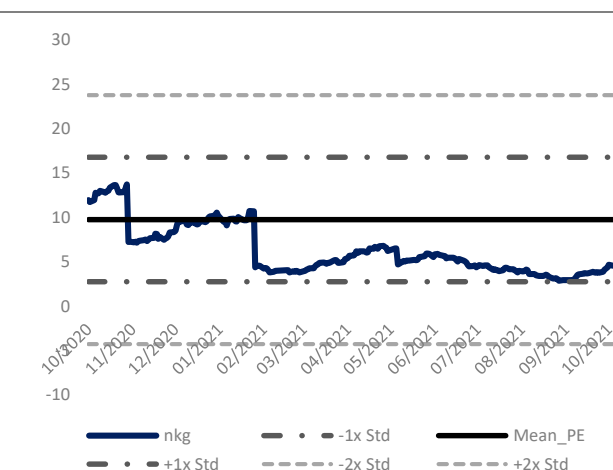
BSC dự báo DTT và LNST của NKG trong năm 2022 lần lượt đạt **33,788 tỷ VNĐ (+20% YoY)** và **2,399 tỷ VNĐ (+7.8% YoY)**, **EPS FW = 10,985 VNĐ/CP** dựa trên các giả định: (i) Sản lượng tiêu thụ thép các loại +25.7% yoy, (ii) Biên LNG -1% yoy do giá HRC -5% yoy.

ĐỊNH GIÁ

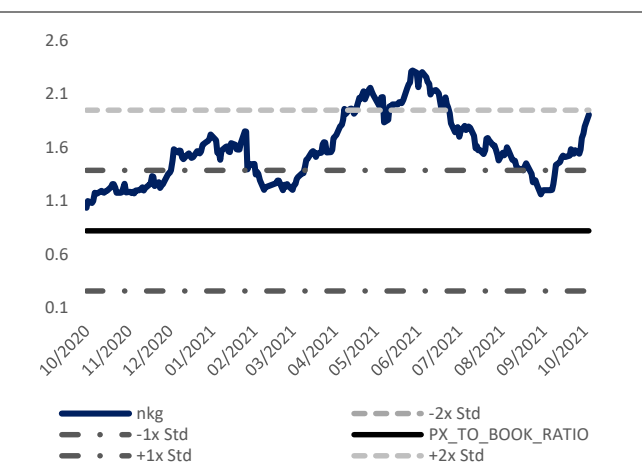
Cổ phiếu NKG hiện đang được giao dịch ở mức PE FW, theo chúng tôi ước tính, chỉ 4.7x. Mức định giá này tương đối rẻ nếu so với các cổ phiếu cùng ngành.

Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E, với PE mục tiêu ở mức 5.5x – tương đương mức PE trung bình trong chu kỳ trước của cổ phiếu này. Với dự báo EPS 2022 FW ở mức 10,985 VNĐ/CP, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu NKG với giá mục tiêu **60,400 VNĐ/CP**, **upside 18%** so với giá đóng cửa ngày 10/03/2022.

Hình 15: Chỉ số P/E của NKG



Hình 16: Chỉ số P/B của NKG



Nguồn: Bloomberg, BSC Research



PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	12,177	11,560	28,173	33,677	(Lỗ)/LNTT	90	321	2,547	2,754
Giá vốn hàng bán	11,835	10,690	23,904	28,910	Khấu hao và phân bổ	427	585	1,057	1,130
Lợi nhuận gộp	342	869	4,270	4,767	Thay đổi vốn lưu động	664	(891)	(3,922)	(475)
Chi phí bán hàng	210	268	1,398	1,838	LCTT từ HĐKD	1,181	16	(318)	3,408
Chi phí QLDN	69	92	123	147					
Lãi/lỗ HĐKD	63	509	2,749	2,782	Tiền chi mua TSCĐ	(96)	(54)	(140)	217
Doanh thu tài chính	107	89	199	303	Đầu tư khác	(134)	400	(164)	(763)
Chi phí tài chính	275	281	397	362	LCTT từ HĐ Đầu tư	(230)	346	(304)	(546)
Chi phí lãi vay	237	222	244	290					
Lợi nhuận từ CTLD/LK	-	-	-	-	Tiền chi trả cổ tức	-	-	-	-
Lãi/lỗ khác	195	4	11	30	Tiền từ vay ròng	(1,315)	(67)	861	1,295
Lợi nhuận trước thuế	90	321	2,562	2,754	Tiền thu khác	(22)	(151)	294	(20)
Thuế thu nhập DN	43	26	337	362	LCTT từ HĐ Tài chính	(1,336)	(218)	1,155	1,275
LN sau thuế	47	295	2,225	2,392					
CĐTS	-	-	-	-	Dòng tiền đầu kỳ	461	76	219	751
LNST - CĐTS	47	295	2,225	2,392	Tiền trong kì	(385)	143	533	4,137
EBITDA	299	867	3,139	3,189	Dòng tiền cuối kỳ	76	219	752	4,889
EPS	260	1,622	10,189	10,951					

CĐKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	Chỉ số (%)	2019	2020	2021	2022F
Tiền và DTTC	778	589	1,199	5,723	Khả năng thanh toán				
Phải thu ngắn hạn	877	1,438	1,905	2,612	Hsố TT ngắn hạn	1.02	1.10	1.27	1.57
Tồn kho	2,589	2,371	8,281	6,281	Hsố TT nhanh	0.43	0.52	0.41	0.90
TS ngắn hạn khác	191	95	833	180					
Tài sản ngắn hạn	4,435	4,492	12,219	14,796	Cơ cấu vốn				
TSCĐ hữu hình	3,049	2,727	2,530	2,277	Hệ số Nợ/TTS	63%	59%	63%	54%
TSCĐ vô hình	247	249	241	246	Hệ số Nợ/VCSH	167%	144%	169%	118%
TSCĐ thuê tài chính	162	151	-	-					
TS dở dang dài hạn	49	59	176	207	Năng lực hoạt động				
ĐT dài hạn	48	23	8	8	Số ngày HTK	77	85	85	85
TS dài hạn khác	74	63	209	93	Số ngày phải thu	20	30	18	24
Tài sản dài hạn	3,629	3,271	3,164	2,831	Số ngày phải trả	36	49	45	47
Tổng tài sản	8,064	7,763	15,383	17,626	CCC	60	66	63	64
Phải trả ngắn hạn	1,819	1,070	4,879	3,752					
Vay ngắn hạn	2,389	2,520	3,773	4,563	Tỷ suất lợi nhuận				
Nợ ngắn hạn khác	135	507	949	1,121	Lợi nhuận gộp	3%	8%	15%	14%
Tổng Nợ ngắn hạn	4,342	4,098	9,602	9,436	Lợi nhuận LNST	0%	3%	8%	7%
Vay dài hạn	703	482	46	106	ROE	2%	9%	39%	30%
Nợ dài hạn khác	2	2	11	11	ROA	1%	4%	14%	14%
Tổng Nợ dài hạn	705	484	58	118					
Nợ phải trả	5,048	4,582	9,659	9,554	Định Giá				
Vốn góp	1,820	1,820	2,184	2,184	PE	N/A	16.3	7.2	4.7
Thặng dư vốn cổ phần	766	766	786	786	PB	0.4	0.5	1.5	1.4
LN chưa phân phối	356	576	2,636	5,028					
Vốn chủ khác	74	18	117	75	Tăng trưởng				
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Tăng trưởng DTT	-18%	-5%	144%	20%
Vốn chủ sở hữu	3,017	3,181	5,723	8,072	Tăng trưởng EBIT	-84%	711%	440%	1.2%
Tổng nguồn vốn	8,064	7,763	15,383	17,626	Tăng trưởng LNTT	-17%	256%	699%	7%
SLCP (triệu)	182	182	218	218	Tăng trưởng EPS	-17%	524%	528%	7%

Nguồn: NKG, BSC Research

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 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: +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>

