Công ty Cổ phần chứng khoán
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam

BÁO CÁO

NGÀNH CÁ TRA 2022

TÓM TẮT

Về ngành cá tra năm 2021: nhiều yếu tố đan xen

+ Kim ngạch xuất khẩu cá tra hồi phục nhẹ, đạt 1.62 tỷ USD, tăng trưởng 8.4% YoY do: (i) Mức nền thấp của năm 2020 (ii)Thị trường Mỹ hồi phục: tăng trưởng 52% YoY

+ Chi phí phát sinh tăng cao trong năm 2021 do (i) Chi phí liên quan đến "Ba tại chỗ" trong đợt bùng dịch Covid tại quý 3 năm 2021 và (ii) Chi phí cước tăng cao

Về triển vọng ngành cá tra năm 2022:

(i) Nhu cầu tăng trưởng mạnh sau thời gian dài bị dồn nén bởi Covid – 19: thị trường Mỹ đang tăng mạnh, trong khi đó, thị trường Trung Quốc sẽ là nhân tố quyết định đà tăng trưởng của ngành cá tra trong nửa cuối năm 2022.

+ Giá bán đang tăng mạnh tại các thị trường chính: Giá bán trung bình quý 1 tại Mỹ và Trung Quốc lần lượt đạt 4,580 USD/tấn (+82% YoY và +23% QoQ) và 2,530 USD/tấn (+74% YoY và +8% QoQ)

+ Thị trường Mỹ: Nhu cầu tiêu thụ thủy sản tăng trở lại trong khi mức tồn kho cá tra đã ở mức rất thấp sau hai năm dịch bệnh đã khiến cho các nhà nhập khẩu Mỹ tăng cường việc nhập khẩu cá tra.

+ Thị trường Trung Quốc: BSC cho rằng Trung Quốc sẽ dần tiến tới việc mở cửa trở lại, và khi đó, với một thị trường có mức tiêu thụ cá tra ngang ngửa Mỹ và nhu cầu bị dồn nén trong hai năm dịch, sẽ là nhân tố quyết định đà tăng trưởng của ngành cá tra trong nửa cuối năm 2022.

(ii) Nguồn cung cá tra từ người dân cần có thời gian để mở rộng: BSC cho rằng nguồn cung cá tra sẽ tăng mạnh từ cuối quý 2 năm 2022

+ Giá cá nguyên liệu và giá cá giống trong quý 1 năm 2022 tăng mạnh: giá cá giống tháng 3 quanh mức 47,000 VND/kg (+67% YoY), giá cá nguyên liệu tháng 3 đạt mức 32,000 VND/kg (+52% YoY). **BSC cho rằng mức giá cao hiện tại sẽ tạo động lực để người nông dân thả nuôi. Thời gian từ lúc thả nuôi cá giống đến khi thu hoạch cá thành phẩm sẽ mất khoảng 6 tháng.**

+ Tồn kho của cá tra vẫn đang ở mức thấp nhất trong 2 năm trở lại đây, đạt mức 138 nghìn tấn cá nguyên liệu (~ 110 nghìn tấn cá thành phẩm).

(iii) Cập nhật một số thông tin khác

Các lệnh trừng phạt của các nước phương Tây với Nga kỳ vọng sẽ tạo khoảng trống thị trường cho các quốc gia đối thủ.

+ Trung bình hàng năm, Nga xuất khẩu 4.5 – 5.8 tỷ USD kim ngạch thủy sản, trong đó, chiếm tỷ trọng lớn là sản phẩm cua Alaska, cá Minh thái,…

+ Thị phần thủy sản của Nga vào các thị trường Mỹ, EU lần lượt là 5.1% và 1.5%.

Mỹ công bố kết quả chính thức của thuế chống bán phá giá kỳ thứ 17 (POR 17). Nhìn chung, kết quả chính thức của kỳ POR 17 không có khác biệt nhiều so với kết quả sơ bộ.

BSC khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với ngành Cá tra năm 2022 và khuyến nghị **MUA** các cổ phiếu VHC, ANV.

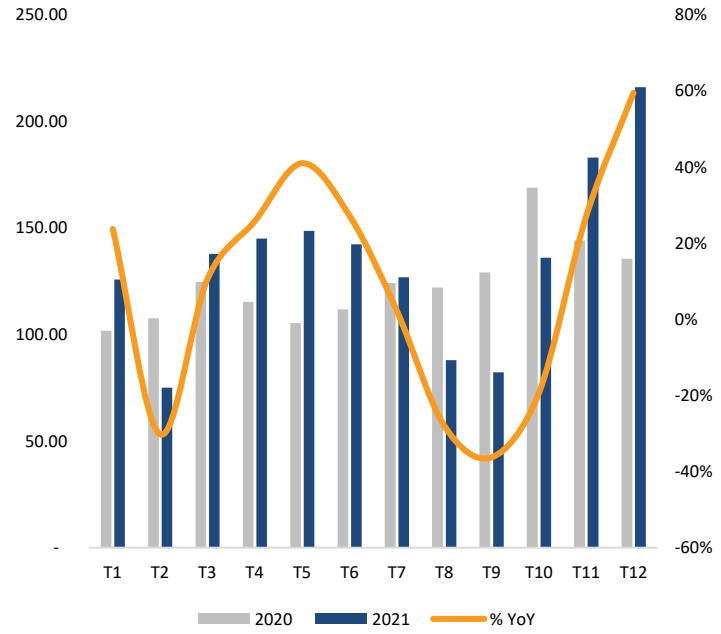
Mã	DTT 2022	%YoY	LNST 2022	%YoY	EPS 2022	P/E fw	Giá ngày 12/04/2022	Giá mục tiêu	Upside
VHC	12,378	38%	2,200	101%	11,900	8.2	97,800	132,600	36%
ANV	6,858	96%	675	X4.2	4,900	8.2	40,200	51,200	27%

1. NĂM 2021_MỘT NĂM GẶP NHIỀU THÁCH THỨC

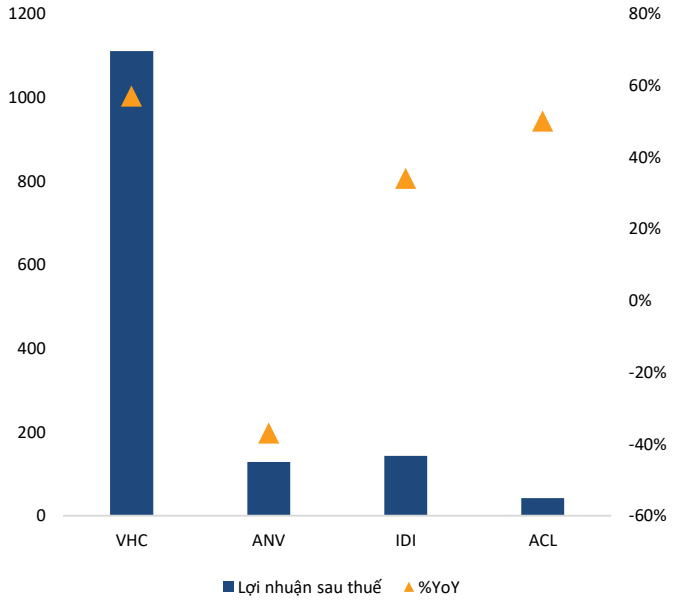
Năm 2021, xuất khẩu cá tra ghi nhận mức phục hồi nhẹ với kim ngạch đạt 1.62 tỷ USD, tăng trưởng 8.4% so với năm 2020. Mức kim ngạch này vẫn thấp hơn 19% so với giá trị trước thời điểm Covid – 19 (năm 2019). Mặc dù ngành cá tra cũng chịu nhiều khó khăn trong năm như dịch bệnh bùng phát vào quý 3 tại Việt Nam và việc thiếu container tại cảng, BSC cho rằng nhờ (i) Mức nền thấp của năm 2020 (ii) Thị trường Mỹ hồi phục (+52% YoY) giúp cho kim ngạch toàn ngành tăng trưởng khả quan.

Cùng với đà hồi phục của ngành, hầu hết các doanh nghiệp cá tradều ghi nhận mức tăng trưởng kinh doanh tích cực: VHC (+57% YoY), ACL (+50% YoY), IDI (+34% YoY). BSC cho rằng (i) mức nền kinh doanh năm 2020 thấp (ii) các thị trường hồi phục (trừ thị trường Trung Quốc) giúp cho tốc độ tăng trưởng được đảm bảo mặc dù hoạt động kinh doanh bị ảnh hưởng bởi giãn cách xã hội trong quý 3 và chi phí vận tải tăng.

Kim ngạch xuất khẩu cá tra Việt Nam



Lợi nhuận sau thuế năm 2021 của một số doanh nghiệp



Nguồn: Tổng cục hải quan, Doanh nghiệp

2. NĂM 2022_BÙNG NỔ SAU THỜI GIAN DÀI Ở ĐÁY

BSC cho rằng ngành cá tra tại Việt Nam thường vận động theo chu kỳ (chu kỳ gần nhất 2017 – 2019). Sau khi chịu tác động bởi giai đoạn ngành đi xuống (2019) và hai năm bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh và chuỗi cung ứng đứt gãy (2020 – 2021), BSC cho rằng ngành cá tra bước vào chu kỳ tăng trong năm 2022.

BSC đưa ra quan điểm KHẢ QUAN đối với triển vọng ngành Thủy sản nhờ các yếu tố sau: (i) Nhu cầu tăng trưởng mạnh sau thời gian dài bị dồn nén bởi Covid – 19 (ii) Nguồn cung cá tra từ người dân cần có thời gian để mở rộng.

(i) Nhu cầu tăng trưởng mạnh sau thời gian dài bị dồn nén bởi Covid – 19: thị trường Mỹ đang tăng mạnh, trong khi đó, thị trường Trung Quốc sẽ là nhân tố quyết định đà tăng trưởng của ngành cá tra trong nửa cuối năm 2022.

BSC cho rằng nhu cầu tiêu thụ tại các thị trường xuất khẩu khả quan trong năm 2022 nhờ tỷ lệ tiêm vắc xin cao. Các thị trường xuất khẩu chính của cá tra (Mỹ, Trung Quốc, EU,…) đều đã có tỷ lệ người dân được tiêm vắc xin khá cao (>60% dân

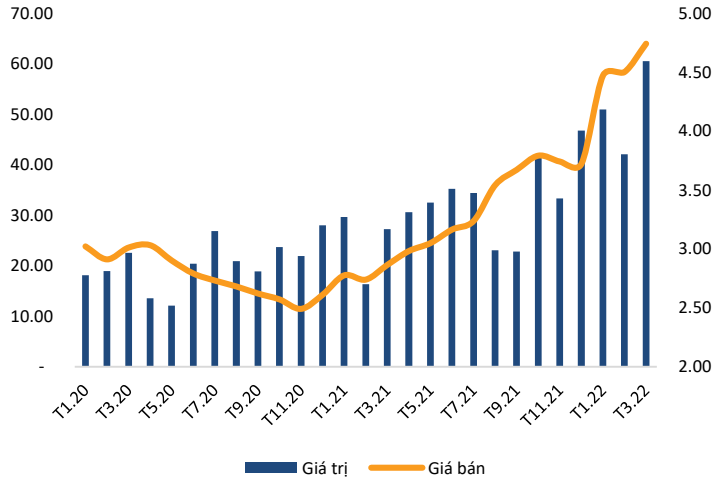
số), thậm chí, một số nước đã tiêm thêm mũi tăng cường. Việc tiêm vắc xin kỳ vọng duy trì mở cửa kinh tế, thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ thủy sản khi hơn 60% sản lượng thủy sản được tiêu thụ qua kênh dịch vụ (nhà hàng, khách sạn).

Tại thị trường Mỹ, khi số ca nhiễm duy trì ở mức nền thấp và tỷ lệ tiêm phòng cao, cuộc sống của người dân đã quen với việc sống chung với Covid – 19. Nhu cầu tiêu thụ thủy sản tăng trở lại trong khi mức tồn kho cá tra đã ở mức rất thấp sau hai năm dịch bệnh đã khiến cho các nhà nhập khẩu Mỹ tăng cường việc nhập khẩu cá tra – đây cũng chính là nhân tố chính cho đà tăng mạnh của ngành cá tra từ Q4.2021 đến thời điểm hiện tại:

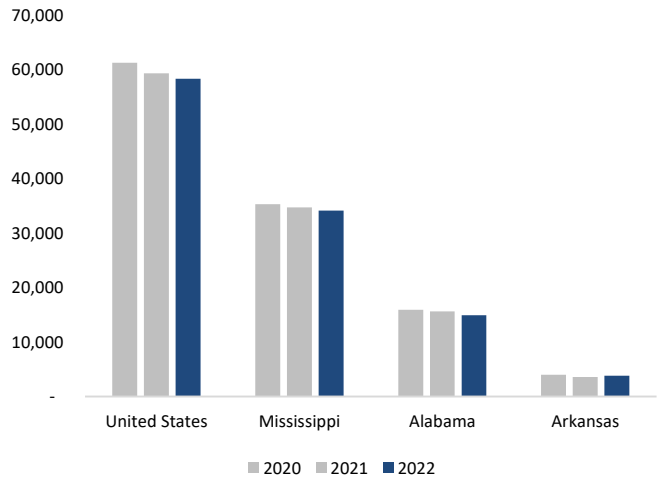
+ Trong quý 1 năm 2022, xuất khẩu cá tra sang Mỹ ước tính đạt 153.3 triệu USD, +110% YoY và +26% QoQ. Sản lượng xuất khẩu đạt 33.4 nghìn tấn, +28% YoY và +3% QoQ. Giá bán trung bình đạt 4,580 USD/tấn, +82% YoY và +23% QoQ.

+ Mặc dù từ đầu năm 2022, sản lượng tồn kho cá da trơn thành phẩm tại Mỹ có tăng trở lại (+5% YoY) nhưng vẫn thấp hơn 8% so với mức đầu năm 2020 (tại thời điểm trước khi dịch bùng phát). Đồng thời, diện tích nuôi trồng cá da trơn tại Mỹ vẫn đang giảm trong ba năm liên tiếp, ảnh hưởng đến nguồn cung cấp cá da trơn nội địa tại Mỹ.

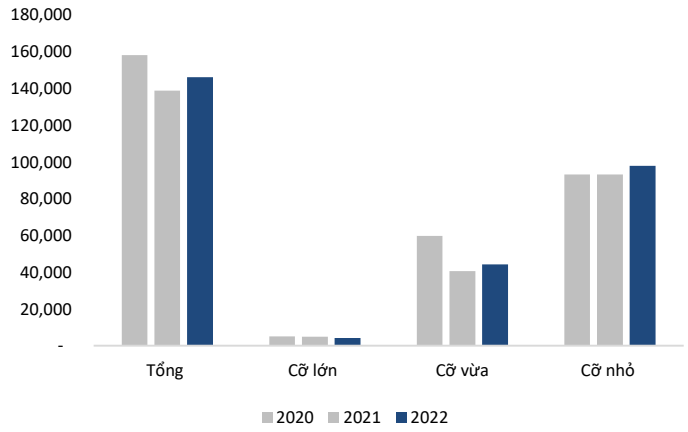
Kim ngạch và giá bán vào thị trường Mỹ



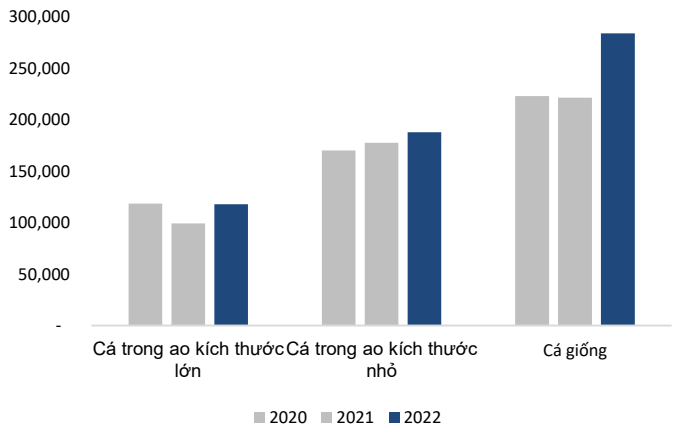
Diện tích vùng nuôi cá da trơn tại Mỹ*



Sản lượng tồn kho cá da trơn thành phẩm theo kích cỡ tại Mỹ



Sản lượng tồn kho của cá da trơn trong ao và cá giống tại Mỹ



*: Dữ liệu lấy tại thời điểm đầu năm

Nguồn: BSC tổng hợp

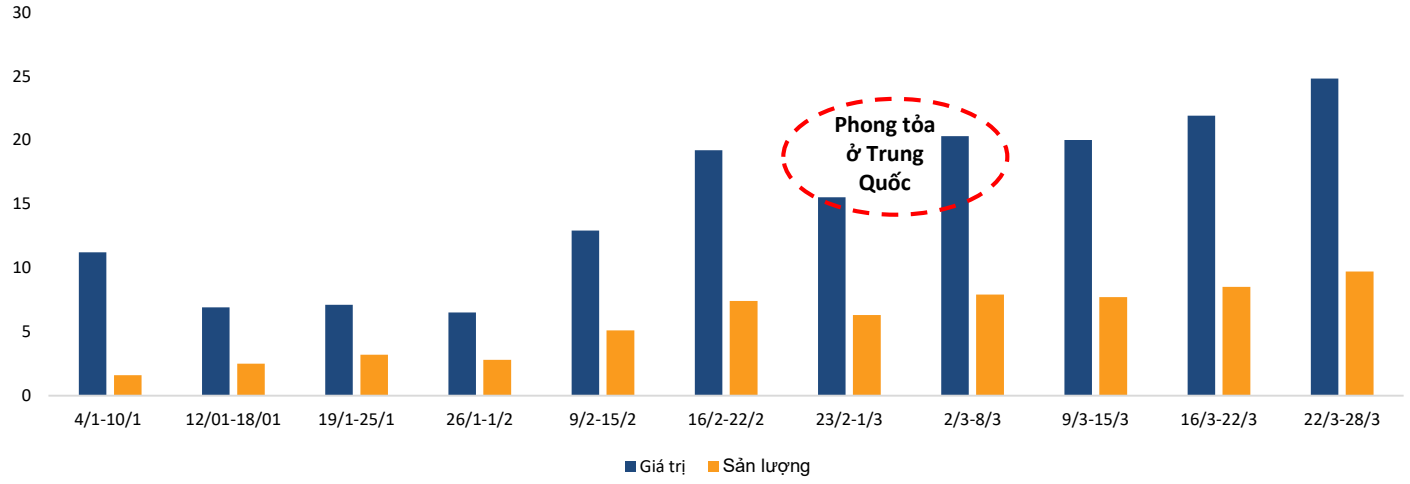
Tại thị trường Trung Quốc, việc chính phủ theo đuổi chính sách Zero – Covid vẫn sẽ là nhân tố rủi ro ảnh hưởng đến việc xuất khẩu cá tra vào thị trường này: phong tỏa thành phố làm giảm chi tiêu thủy sản tại các nhà hàng, thắt chặt khâu kiểm

tra hàng hóa nhập khẩu tại cảng,… Tuy nhiên, BSC cho rằng Trung Quốc sẽ dần tiến tới việc mở cửa trở lại, và khi đó, với một thị trường có mức tiêu thụ cá tra ngang ngửa Mỹ và nhu cầu bị dồn nén trong hai năm dịch, sẽ là nhân tố quyết định đà tăng trưởng của ngành cá tra trong nửa cuối năm 2022.

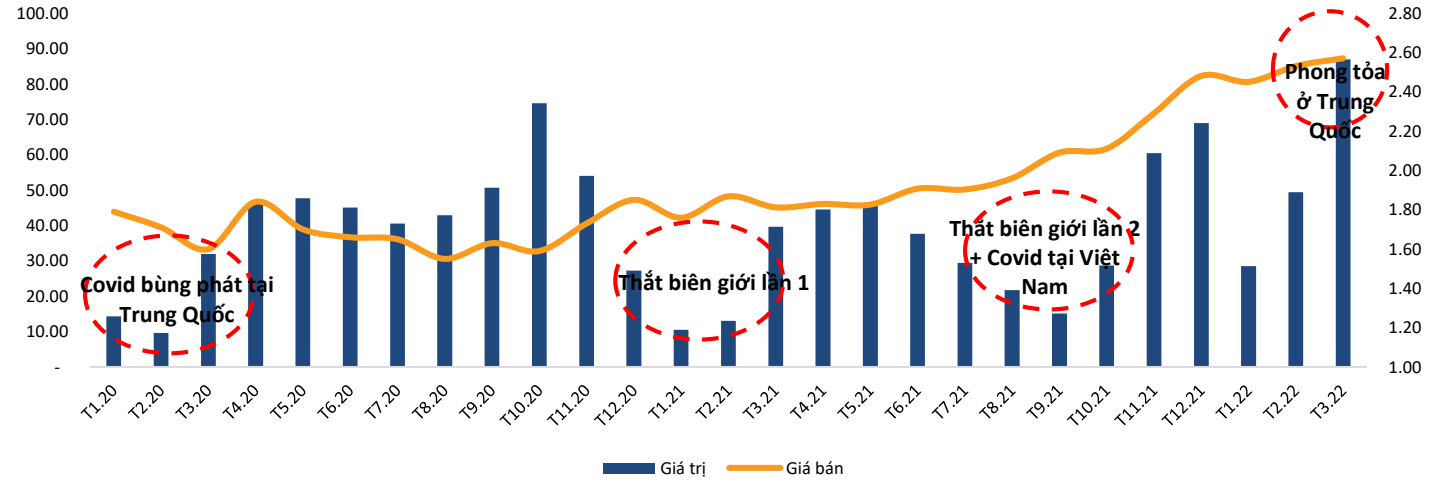
+ Trong quý 1 năm 2022, xuất khẩu cá tra sang Trung Quốc ước tính đạt 164.7 triệu USD, +161% YoY và +4% QoQ. Sản lượng xuất khẩu đạt 64.96 nghìn tấn, +87% YoY và -4% QoQ. Giá bán trung bình đạt 2,530 USD/tấn, +74% YoY và +8% QoQ.

+ Đáng chú ý, kể từ giữa tháng 3 năm 2022, Trung Quốc đã tiến hành phong tỏa các thành phố để ngăn chặn việc bùng phát dịch Covid – 19, đồng thời, tăng cường kiểm tra các lô hàng hóa xuất nhập khẩu. Tuy nhiên, xuất khẩu cá tra sang Trung Quốc trong 2 tuần sau khi Trung Quốc công bố việc phong tỏa thành phố chưa có dấu hiệu sụt giảm như dự đoán trước đó của BSC, cho thấy nhu cầu nhập khẩu vẫn cao tại thị trường này.

Kim ngạch và sản lượng xuất khẩu sang Trung Quốc theo tuần trong năm 2022



Kim ngạch và giá bán vào thị trường Trung Quốc theo tháng

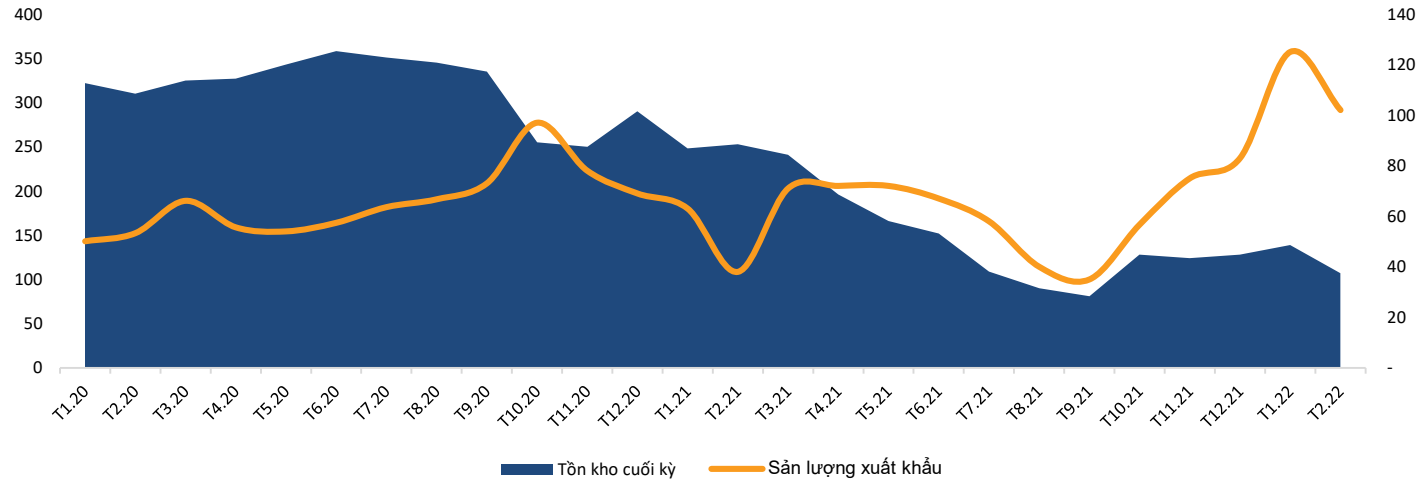


Nguồn: BSC tổng hợp

(ii) Nguồn cung cá tra từ người dân cần có thời gian để mở rộng

Mức tồn kho thấp sẽ tạo áp lực làm tăng giá bán trong khi nhu cầu xuất khẩu duy trì đà tăng trưởng. Tồn kho của cá tra tuy đã có cải thiện so với mức đáy tồn kho của tháng 9 năm 2021 nhưng vẫn đang ở mức thấp nhất trong 2 năm trở lại đây, đạt mức 138 nghìn tấn cá nguyên liệu (~ 110 nghìn tấn cá thành phẩm), tương đương với 1 tháng sản lượng xuất khẩu. Mức tồn kho thấp kỳ vọng tiếp tục giữ đà tăng cho giá bán khi nhu cầu tiêu thụ vẫn rất khả quan trong khi nguồn cung chưa thể điều chỉnh kịp thời.

Tồn kho cá tra và sản lượng xuất khẩu tại Việt Nam

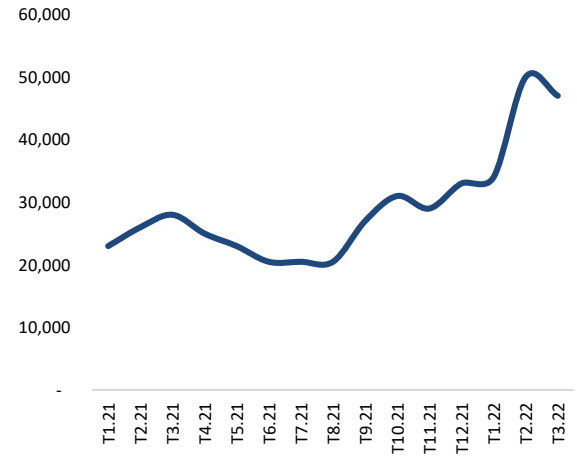


Nguồn: BSC tổng hợp

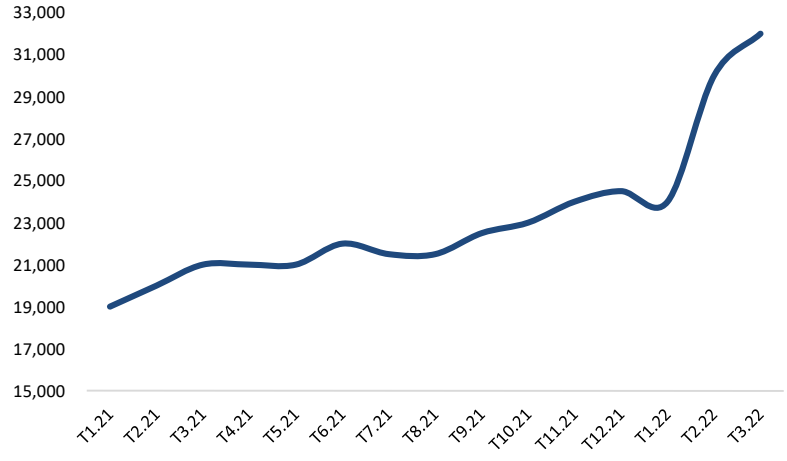
Giá cá nguyên liệu và giá cá giống trong quý 1 năm 2022 tăng mạnh: giá cá giống tháng 3 quanh mức 47,000 VND/kg (+67% YoY), giá cá nguyên liệu tháng 3 đạt mức 32,000 VND/kg (+52% YoY). BSC cho rằng giá cá đầu vào đang phản ánh lại nhu cầu thu mua từ nhà máy khả quan (khi đơn hàng xuất khẩu tốt) trong khi nguồn cung chưa khôi phục kịp sau thời gian dài bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh.

Tuy nhiên, việc giá cá nguyên liệu ở mức cao (giá thành người dân sản xuất quanh mức 27,000 VND/kg) sẽ thúc đẩy việc người dân tăng thả cá làm tăng nguồn cung. BSC cho rằng nguồn cung cá tra sẽ tăng mạnh từ cuối quý 2 năm 2022.

Giá cá giống



Giá cá nguyên liệu



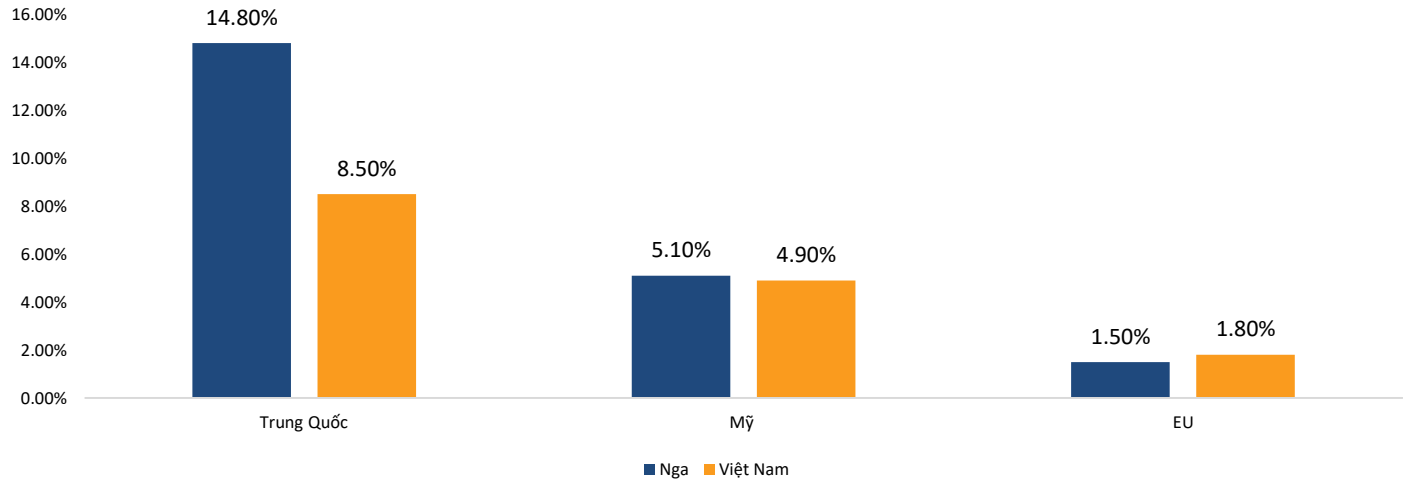
Nguồn: BSC tổng hợp

(iii) Cập nhật một số thông tin khác

Các lệnh trừng phạt của các nước phương Tây với Nga kỳ vọng sẽ tạo khoảng trống thị trường cho các quốc gia đối thủ. Các lệnh trừng phạt cấm nhập khẩu thủy sản từ Nga do chiến tranh tại Ukraina kỳ vọng sẽ làm tăng nhu cầu các sản phẩm thủy sản thay thế từ các quốc gia khác (trong đó có Việt Nam) tại các thị trường Mỹ và EU.

Trung bình hàng năm, Nga xuất khẩu 4.5 – 5.8 tỷ USD kim ngạch thủy sản, trong đó, chiếm tỷ trọng lớn là sản phẩm cua Alaska, cá Minh thái,…

Thị phần xuất khẩu thủy sản của Nga và Việt Nam tại một số quốc gia trong năm 2021



Mỹ công bố kết quả chính thức của thuế chống bán phá giá kỳ thứ 17 (POR 17). Nhìn chung, kết quả chính thức của kỳ POR 17 không có khác biệt nhiều so với kết quả sơ bộ. Đáng chú ý, trong khi CTCP Vĩnh Hoàn và Vạn Đức Tiền Giang đều đã xuất khẩu vào Mỹ trong giai đoạn trước thì CTCP Nam Việt (ANV) là doanh nghiệp mới, chuẩn bị tham gia vào thị trường này. Đại diện ANV cho biết công ty đang chuẩn bị các khâu bán hàng, logistics để có thể bắt đầu xuất khẩu vào Mỹ từ tháng 8 năm 2022.

Bảng kết quả thuế chống bán phá giá qua các kỳ

	POR 15		POR 16		POR 17	
	Sơ bộ	**Chính thức**	**Sơ bộ**	**Chính thức**	**Sơ bộ**	**Chính thức**
CTCP Vĩnh Hoàn	**0**	**0**	**0.09**	**0**	**0**	**0**
CT TNHH TS Biển Đông	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19	0.19
Vạn Đức Tiền Giang	**2.39**	**2.39**	**0.09**	**0.09**	**0**	**0**
CTCP Nam Việt	**2.39**	**2.39**	**N/A**	**0.09**	**0**	**0**
Mức thuế toàn quốc	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39

Ngành : Thủy sản | (Link)

Khuyến nghị	MUA	CTCP Vĩnh Hoàn (HSX: VHC)			
Giá hiện tại:	97,800	Ngày viết báo cáo:	13/04/2022	**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**	
Giá mục tiêu trước đây	91,600	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	182	Trương Thị Lệ Khanh	43.16%
Giá mục tiêu mới:	132,600	Vốn hóa (tỷ đồng)	17,466	Mitsubishi Corporation	6.50%
Tỷ suất cổ tức tiền mặt:		Thanh khoản bình quân 10 phiên:	1,187,360	Quỹ Đầu tư Việt Nam	4.98%
Tiềm năng tăng giá	36%	Sỡ hữu nước ngoài	25.56%	DC Developing Markets…	1.37%

Bộ phận Retail Research:

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA

tuntc@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Phạm Thanh Thảo

thaopt@bsc.com.vn

Giá mục tiêu: VND

Giá cắt lỗ: VND

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VHC với giá mục tiêu mới là 132,600 đồng, (+36% so với mức giá ngày 12/04/2022) cho năm 2022 dựa trên hai phương pháp FCFE và PE với tỷ trọng 60%/40% sau khi điều chỉnh tăng dự phóng lợi nhuận năm 2022 (+8% doanh thu và +48% lợi nhuận sau thuế).

KẾ HOẠCH KINH DOANH

Năm 2022, VHC đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt là 13,000 tỷ (+43% YoY) và 1,500 tỷ (+35% YoY)

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2022, BSC dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của VHC lần lượt đạt 12,378 tỷ (+38% YoY) và 2,200 tỷ (+101% YoY). EPS 2022 đạt 11,900 VND , tương đương với P/E fw là 8.2.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

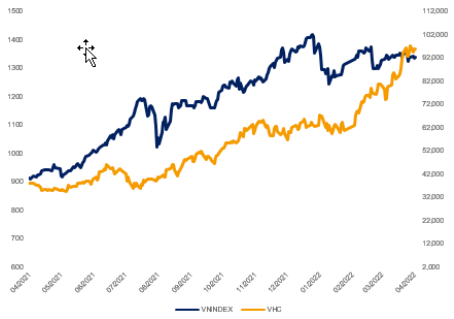
Kết quả kinh doanh năm 2021 cho thấy sự tăng trưởng tích cực về doanh thu và lợi nhuận dù ngành nhiều khó khăn. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 9,054 tỷ (+28.7% YoY) và 1,110 tỷ (+57.5% YoY).

Doanh thu tăng trưởng tích cực do xuất khẩu cá tra và phụ phẩm hồi phục từ mức nền thấp của năm ngoái: Doanh thu cá tra đạt 5,961 tỷ (+23% YoY) và doanh thu phụ phẩm đạt 1,697 tỷ (+39% YoY).

Lợi nhuận tăng trưởng nhanh hơn doanh thu do biên gộp tăng mạnh lên mức 19.4% so với mức biên 14.2% cùng kỳ. BSC cho rằng biên gộp tăng do giá xuất khẩu các thị trường tăng khả quan (giá xuất khẩu trung bình năm 2021 của Việt Nam sang Mỹ và Trung Quốc tăng 19% so với cùng kỳ).

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng mạnh so với cùng kỳ (+75% YoY) chủ yếu do chi phí vận chuyển, lưu kho tăng mạnh, đạt mức 291 tỷ (+171% YoY) do cước tàu tăng cao.

Bảng so sánh giá VHC và VN- Index



Bảng so sánh P/E của VHC và VN index



	2021	2022	Peer	VN-Index
PE (x)	10.4	15.5	17.2	17.2
PB (x)	1.9	2.9	1.6	2.7
PS (x)	1.2	1.8	1.0	4.1
ROE (%)	14.0%	20.1%	6.4%	10.6%
ROA (%)	10.2%	13.8%	1.8%	6.4%

	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	7,867	7,037	9,054	12,378
Lợi nhuận gộp	1,533	1,001	1,752	3,206
Lợi nhuận sau thuế	1,179	704	1,110	2,200
EPS	12,559	3,874	6,052	11,900
Tăng trưởng EPS	-19%	-69%	56%	101%

Khuyến nghị	MUA	CTCP Nam Việt (HSX: ANV)			
Giá hiện tại:	40,200	Ngày viết báo cáo:	13/04/2022	**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**	
Giá mục tiêu trước đây	41,700	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	127	Doãn Tới	56.30%
Giá mục tiêu mới:	51,200	Vốn hóa (tỷ đồng)	5,681	Doãn Chí Thanh	13.45%
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản bình quân 10 phiên:	939,920	Doãn Chí Thiên	9.146%
Tiềm năng tăng giá	27%	Sỡ hữu nước ngoài	1.56%	NH Deutsche Aktiegesellschaft	4.89%

Bộ phận Retail Research:

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA

tuntc@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Phạm Thanh Thảo

thaopt@bsc.com.vn

Giá mục tiêu: VND

Giá cắt lỗ: VND

Bảng so sánh giá ANV và VN- Index



Bảng so sánh P/E của ANV và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu ANV với giá mục tiêu mới là 51,200 đồng, (+27% so với mức giá ngày 12/04/2022) cho năm 2022 dựa trên hai phương pháp FCFE và PE với tỷ trọng 50%/50%.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2022, BSC dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của ANV lần lượt đạt 6,858 tỷ (+96% YoY) và 675 tỷ (x4.2 lần YoY). EPS 2022 đạt 4,900 VND, tương đương với P/E fw là 8.2.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2022

Hưởng lợi từ triển vọng tích cực của ngành cá tra và khôi phục xuất khẩu vào thị trường Trung Quốc

Kỳ vọng sở hữu lợi thế khi giá cá nguyên liệu tăng và tiết giảm chi phí vận tải trong năm 2022

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Kết quả kinh doanh năm 2021 đạt 3,493 tỷ doanh thu (+2% YoY) và 127 tỷ lợi nhuận sau thuế (-37% YoY). Kết quả kinh doanh sụt giảm do (i) Hoạt động xuất khẩu bị gián đoạn bởi dịch bệnh (ii) Chi phí tăng cao do cước vận tải tăng và các chi phí phát sinh liên quan đến "Ba tại chỗ"

Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ từ 14% lên 16% do công ty tăng tỷ trọng mảng Điện mặt trời (112 tỷ doanh thu, x 15 lần cùng kỳ). Biên lợi nhuận gộp từ điện mặt trời đạt 75%, chiếm 15% tỷ trọng lợi nhuận gộp của ANV.

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng mạnh (+39% YoY) do chi phí vận chuyển tăng gấp đôi so với cùng kỳ.

	2021	2022	Peer	VN-Index
PE (x)	33.1	41.5	17.2	17.2
PB (x)	1.8	2.3	1.6	2.7
PS (x)	1.2	1.5	1.0	4.1
ROE (%)	6%	12%	6.4%	10.6%
ROA (%)	3%	5%	1.8%	6.4%

	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	4,118	4,481	3,493	6,858
Lợi nhuận gộp	862	1,043	553	1,409
Lợi nhuận sau thuế	604	704	127	675
EPS	5,541	1,590	1,006	4,900
Tăng trưởng EPS	321%	-71%	-37%	386%

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 8&9 Tòa ThaiHoldings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà N
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>



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN
NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM

HỘI SỞ
Địa chỉ: Tầng 10, 11 Tháp BIDV 35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84) 24 3935 2722

CHI NHÁNH
Địa chỉ: Lầu 9, Toà nhà 146 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: (+84) 28 3821 8885
Website: www.bsc.com.vn