Mua

BSC

CTCP Chiếu xạ An Phú (APC)–Biên LN cao, ngành cạnh tranh thấp

Khuyến nghị

Giá mục tiêu	30,200
Giá đóng cửa	25,100
Upside	20%

Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	11.8
Vốn hóa (tỷ đ)	67592
Giá cao nhất 52 tuần	26750
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (cp)	129,711

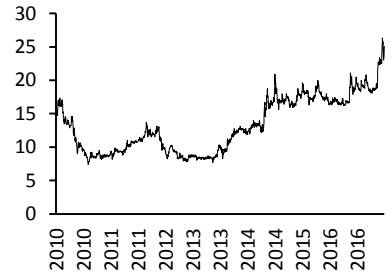
Cổ đông lớn (%)

Võ Thùy Dương	23.45%
CT TNHH Thái Sơn	18.55%
Đào Ngọc Quốc	8.32%
Robert Alexander Stone	6.88%
CTCP Đầu tư Toàn Việt	4.37%

Diễn biến giá

	1M	3M	1Y
APC	10%	33%	49%
VN-Index	0%	8%	24%

Diễn biến giá



Trần Thị Hồng Tươi
tuoith@bsc.com.vn
+84 985 965 769

Tổng quan về công ty: 92% doanh thu đến từ dịch vụ chiếu xạ. Thái Sơn và chủ tịch APC hiện nắm giữ 45% cổ phần APC.

Định giá

Ngày 20/03/2017, cổ phiếu APC được giao dịch tại mức giá 25.100 đồng/cp, tương đương P/E là 9.15x và P/B là 1.36x. Chúng tôi khuyến nghị **Mua** cổ phiếu APC với giá mục tiêu là 30,200 đồng/cp, upside 20%, tương đương P/E là 11x, thấp hơn 34% so với P/E của VN-index.

Quan điểm đầu tư

- Ngành hoạt động có tính "độc quyền", rào cản gia nhập ngành cao. APC là đơn vị duy nhất đủ năng lực chiếu xạ đầy đủ các mặt hàng: thủy sản, sản phẩm đông lạnh, thiết bị y tế, trái cây, …
- Biên lợi nhuận gộp cao, đạt 56% trong năm 2016. Hiệu quả kinh doanh không ngừng cải thiện từ năm 2012 và trong từng quý năm 2016. Biên lợi nhuận gộp qúy 4/2016 tăng lên tới 61%.
- Giá chiếu xạ tăng sau khi nhóm cổ đông lớn hoàn tất mua APC.
- Đẩy mạnh chiếu xạ sản phẩm đông lạnh, thực phẩm khô, thiết bị y tế, … là những mảng có biên lợi nhuận cao hơn. Chiếu xạ trái cây tươi chưa hiệu quả.

Rủi ro đầu tư

- Cổ đông lớn và APC cùng hoạt động trong ngành chiếu xạ
- Rủi ro xuất khẩu sản phẩm đông lạnh, thủy sản giảm
- Rủi ro sản phẩm chiếu xạ không được chấp nhận sử dụng ở nhiều quốc gia
- Rủi ro tăng giá nguồn xạ

Chỉ tiêu tài chính	2013	2014	2015	2016
DTT (tỷ đ)	92	98	102	110
% yoy	-9%	7%	4%	8%
TTS (tỷ đ)	222	221	233	245
VCSH (tỷ đ)	157	172	190	218
Vốn điều lệ (tỷ đ)	114	114	120	120
CPLH cuối kỳ (tr cp)	11	11	12	12
LNST (tỷ đ)	16	25	27	41
% yoy	20%	61%	9%	52%
EPS	1,360	1,712	2,240	3,222
Giá trị sổ sách cuối kỳ (đ/cp)	13,750	14,270	15,825	18,118
LNG biên	47%	52%	53%	56%
ROS	17%	26%	27%	37%
ROE	10%	15%	15%	20%
ROA	7%	11%	12%	17%

Nguồn: APC, BSC research

Tổng quan ngành và doanh nghiệp

Chúng tôi khuyến nghị **Mua** cổ phiếu APC với giá mục tiêu là 30,200 đồng/cp, upside 20%, tương đương P/E là 11x, thấp hơn 34% so với P/E của VN-index.

Ngành

- APC hoạt động trong lĩnh vực chiếu xạ là ngành kinh doanh có điều kiện, với rào cản gia nhập ngành lớn. Tại Việt Nam, có 4 doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực chiếu xạ là CTCP Chiếu xạ An Phú, Thái Sơn, Sơn Sơn và Vina Gama. Trong đó, APC là đơn vị duy nhất có khả năng chiếu xạ đầy đủ các mặt hàng, đa dạng hóa sản phẩm như thủy sản, trái cây tươi, trái cây đông lạnh, thực phẩm khô, dụng cụ y tế,… APC và công ty TNHH Thái Sơn (gọi tắt là Thái Sơn) hiện đang chiếm lĩnh, độc quyền trong lĩnh vực chiếu xạ thủy sản xuất khẩu.

Hiệu quả hoạt động cải thiện

- Biên lợi nhuận gộp cao, đạt 56% trong năm 2016. Hiệu quả kinh doanh không ngừng được cải thiện từ năm 2012 đến nay và trong từng quý năm 2016. Quý 4/2016, biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh (HĐKD) tăng lên lần lượt là 61% và 47%.
- Đẩy mạnh chiếu xạ sản phẩm đông lạnh, thực phẩm khô, thiết bị y tế, … là những mảng có biên lợi nhuận cao hơn. Chiếu xạ trái cây tươi chưa hiệu quả.
- Giá chiếu xạ tăng 25% sau khi nhóm cổ đông lớn hoàn tất mua APC.
- Nhập khẩu nguồn xạ hàng năm giúp tiết giảm khoảng 13% hao phí nguồn xạ chưa sử dụng trong năm đầu tiên.
- Chi phí bán hàng, chi phí tài chính giảm mạnh, giảm lần lượt 46% và 36% trong năm 2016.

Phân tích rủi ro

- Cổ đông lớn và APC cùng hoạt động trong lĩnh vực chiếu xạ. Tuy nhiên, chúng tôi không còn quá lo ngại về rủi ro này. Hiệu quả hoạt động của APC không ngừng được cải thiện sau khi Thái Sơn mua lại APC. Hiện Thái Sơn sở hữu 18.55% APC, đồng thời, APC trình ĐHCĐ cho phép chủ tịch sở hữu 65% cổ phần có quyền biểu quyết của APC mà không cần chào mua công khai.
- Rủi ro xuất khẩu thủy sản, sản phẩm đông lạnh giảm, sản phẩm chiếu xạ nếu không được chấp thuận ở một số quốc gia sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến nhu cầu chiếu xạ.
- Rủi ro nguồn xạ tăng giá. Chi phí nguyên liệu (chủ yếu là chi phí phân bổ nguồn xạ) chiếm 24% tổng chi phí sản xuất kinh doanh của APC trong năm 2016. Chi phí nguồn xạ tăng sẽ làm tăng sẽ tác động tiêu cực đến kết quả kinh doanh của APC.

Catalyst

- Chúng tôi lưu ý một số xu hướng sẽ có tác động tích cực đến diễn biến giá cổ phiếu APC bao gồm: (1) Nhu cầu chiếu xạ tăng (chiếu xạ đồ khô, gia vị, tăng xuất khẩu trái cây tươi, ….); (2) Tăng tỷ lệ sở hữu của nhóm cổ đông lớn.

Điểm nhấn đầu tư

Điểm nhấn 1: APC hoạt động trong lĩnh vực chiếu xạ là ngành kinh doanh có điều kiện và rào cản gia nhập ngành khắt khe.

Chiếu xạ là ngành kinh doanh có điều kiện, phải được cấp phép sử dụng và nhập khẩu nguồn xạ tại Việt Nam (Viện năng lượng Nguyên tử quốc gia) và của cơ quan năng lượng nguyên tử quốc tế. Việc vận hành thiết bị chiếu xạ phải tuân thủ các khuyến nghị của CODEX về vệ sinh thực phẩm, các quy định về liều chiếu, quy cách đóng gói, bao bì, sản phẩm. Tại Việt Nam, có 4 doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực chiếu xạ là CTCP Chiếu xạ An Phú, Thái Sơn, Sơn Sơn và Vina Gama (thuộc bộ khoa học công nghệ). Do những điều kiện khắt khe này, từ năm 2007 trở lại đây, không có doanh nghiệp mới gia nhập ngành, do vậy, các doanh nghiệp duy trì được vị biên lợi nhuận cao.

So với các doanh nghiệp chiếu xạ còn lại, ưu điểm của APC đó là công suất chiếu xạ vượt trội, sản phẩm chiếu xạ đa dạng. Trong khi Sơn Sơn và Vina Gama chỉ chiếu xạ trái cây tươi xuất khẩu, APC là đơn vị duy nhất có khả năng chiếu xạ đầy đủ các mặt hàng, đa dạng hóa sản phẩm như thủy sản, trái cây tươi, trái cây đông lạnh, thực phẩm khô, dụng cụ y tế,… APC và công ty TNHH Thái Sơn (gọi tắt là Thái Sơn) hiện đang chiếm lĩnh, độc quyền trong lĩnh vực chiếu xạ thủy sản xuất khẩu.

Công ty	Nguồn chiếu xạ	Số dây chuyền	Công suất vận hành (tr Ci)	Sản phẩm chiếu xạ
APC	Cobalt 60 (tia Gamma)	4	6	Đa dạng: thủy sản, trái cây tươi, đóng hộp, đồ khô, gia vị, thiết bị y tế,…
Thái Sơn	Cobalt 60	1	5	Thủy sản
Sơn Sơn	Tia X	N/A	N/A	Trái cây tươi
Vina Gama	Cobalt 60	N/A	0.4	Trái cây tươi

Nguồn: APC, BSC research

Điểm nhấn 2: Hiệu quả kinh doanh cao và tiếp tục được cải thiện.

Biên lợi nhuận cao, biên gộp đạt 56% trong năm 2016. Liên tục trong nhiều năm, từ năm 2009 đến năm 2016, công ty luôn duy trì biên lợi nhuận gộp trên 45%. Năm 2016, biên lợi nhuận gộp cả năm đạt 56%, biên lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh đạt 43%. Quan trọng, biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh không ngừng được cải thiện từ năm 2012 và trong từng quý năm 2016. Biên lợi nhuận gộp của APC tăng lên tới 61% trong quý 4/2016. Nhờ vậy, kết thúc năm 2016, trong khi doanh thu thuần đạt 110 tỷ đồng, tăng 8% yoy, lợi nhuận sau thuế đạt 41 tỷ đồng (+52% yoy), trong đó, lợi nhuận sau thuế mảng kinh doanh lõi ước đạt 36 tỷ đồng (+31% yoy).

Bảng 1: Kết quả kinh doanh của APC từ năm 2012-2016

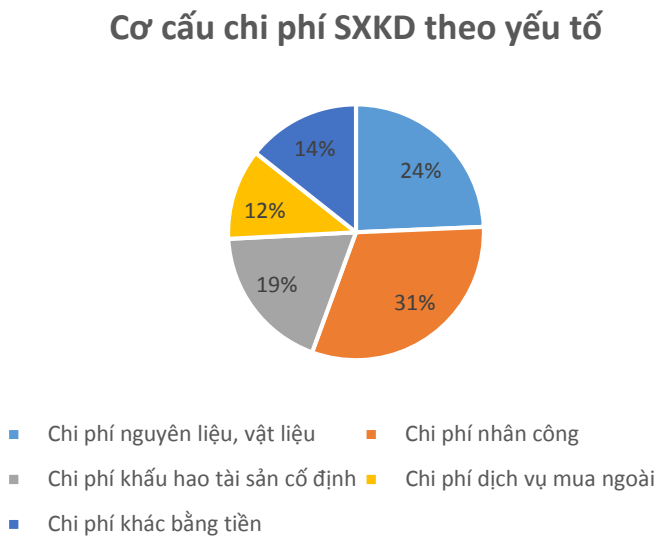
	2012	2013	2014	2015	2016	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016
DTT	101	92	98	102	110	23	26	29	36
LN từ HĐKD lõi	28	26	35	39	47	8	9	14	17
LNST	13	16	25	27	41	6	13	10	12
Biên LNG	46%	47%	52%	53%	56%	48%	52%	59%	61%
Biên LN thuần từ HĐKD	28%	29%	35%	38%	43%	35%	36%	47%	47%

Nguồn: APC, BSC research

Đẩy mạnh chiếu xạ các sản phẩm có biên lợi nhuận cao như chiếu xạ sản phẩm đóng hộp, thiết bị y tế, đồ khô, gia vị,… Trong khi đó, chiếu xạ trái cây tươi chưa mang lại hiệu quả cao. APC và Sơn Sơn là 2 đơn vị duy nhất tại Việt Nam được cấp phép chiếu xạ, sử dụng chung 1 giấy phép chiếu xạ do Sơn Sơn đàm phàn trước đó. Chiếu xạ trái cây tươi từng phục vụ công ty TNHH Xuất nhập khẩu Mộc Phát của ông Vương Đình Khoát, nguyên giám đốc APC giai đoạn 2008-2012. Khác với các nước khác, chi phí trả cho cơ quan kiểm dịch thực vật Hoa Kỳ (USDA) được tính theo sản lượng chiếu xạ thực tế, hàng năm APC phải trả chi phí cố định cho USDA khoảng 300.000-400.000 USD (tương đương chiếu xạ khoảng 500-650 tấn trái cây tươi). Đồng thời, việc chịu thêm một số chi phí khác liên quan đến chiếu xạ, đóng gói sản phẩm khiến tổng chi phí chiếu xạ trái cây tươi cao hơn so với 60-70 cents/kg thu về. Với quy mô chiếu xạ trái cây tươi còn thấp, mảng hoạt động này chưa mang lại hiệu quả cao cho công ty. Chúng tôi lưu ý, với tốc độ tăng trưởng xuất khẩu trái cây, rau củ tươi tăng nhanh, tăng 34% trong năm 2016 và tăng tiếp 27% trong 2 tháng đầu năm 2017, đây có thể là mảng hoạt động tiềm năng trong thời gian tới, đặc biệt là khi số lượng đơn vị chiếu xạ trái cây trong nước ít (3 doanh nghiệp).

Giá chiếu xạ tăng khoảng 25% trong năm 2015 sau khi APC và Thái Sơn chuyển từ quan hệ cạnh tranh sang sở hữu như đã đề cập trong các báo cáo cập nhật trước đây.

Nhập nguồn xạ hàng năm giúp tiết giảm hao phí nguồn xạ. APC sử dụng nguồn Cobalt 60, được nhập bởi Thái Sơn qua một nhà cung cấp tại Canada. Chi phí nguyên vật liệu (chủ yếu là chi phí phân bổ nguồn xạ) chiếm 24% tổng chi phí SXKD của APC. Do Thái Sơn nhập khẩu nguồn xạ với khối lượng lớn, giá nguồn xạ cung cấp cho APC hiện đang thấp hơn giá nguồn xạ của nhà máy Vina Gama (khoảng 7-8 USD/Ci). Nguồn xạ Cobalt có chu kỳ bán rã trung bình khoảng 5,3 năm, hao phí nguồn xạ hàng năm khoảng 13%. Việc nhập khẩu nguồn xạ hàng năm với khối lượng nhập giảm ½ so với trước đây giúp giảm được khoảng 13% hao phí nguồn phóng xạ chưa sử dụng trong năm đầu tiên.



Nguồn: APC

Chi phí bán hàng giảm về cả giá trị tuyệt đối và tương đối. Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu giảm từ 4% năm 2014 xuống còn 3% năm 2015 và tiếp tục giảm còn 1% trong năm 2016. Chi phí bán hàng năm 2016 của công ty chỉ là hơn 1 tỷ đồng, giảm 46% so với năm 2015.

Chi phí lãi giảm nhờ giảm mạnh dư nợ vay ngân hàng. Dư nợ vay ngắn hạn và dài hạn giảm từ 34 tỷ đồng năm 2014 xuống còn 26 tỷ đồng năm 2015 và còn chưa đến 8 tỷ đồng vào năm 2016 giúp chi phí lãi vay giảm từ 3 tỷ đồng năm 2014 xuống 2 tỷ đồng năm 2015 và 1 tỷ đồng vào năm 2016.

Rủi ro đầu tư

Rủi ro 1: Cổ đông lớn và APC cùng hoạt động trong lĩnh vực chiếu xạ

Thái Sơn và gia đình chủ tịch hiện là cổ đông lớn nhất của APC, chiếm trên 45%. 2 doanh nghiệp cùng hoạt động trong lĩnh vực chiếu xạ. Hiện nguồn xạ sử dụng tại APC đều do Thái Sơn cung cấp. Do đó, chúng tôi quan ngại về khả năng điều tiết lợi nhuận giữa 2 doanh nghiệp này. Tuy nhiên, theo dõi kết quả kinh doanh của APC từ năm 2015 trở lại đây (thời điểm Thái Sơn chính thức là cổ đông lớn của APC), chúng tôi nhận thấy kết quả kinh doanh của công ty đang cải thiện như phân tích ở trên. Đồng thời, APC trình ĐHCĐ 2017 cho phép chủ tịch được sở hữu lên tới 65% số cổ phần phổ thông có quyền biểu quyết của APC mà không phải thực hiện chào mua công khai . Do đó, chúng tôi cho rằng hiệu quả hoạt động của công ty sẽ tiếp tục cải thiện trong thời gian tới.

Rủi ro 2: Sự chấp nhận sản phẩm chiếu xạ của người tiêu dùng

Ở nhiều quốc gia, sản phẩm chiếu xạ không được biết đến hoặc thậm chí nhiều sản phẩm không được phép lưu hành. Thực phẩm chiếu xạ hoặc có thành phần được chiếu xạ phải được ghi rõ trên bao bì sản phẩm. Nếu sản phẩm đã qua chiếu xạ

được chấp nhận rộng rãi hơn, doanh thu và lợi nhuận của APC sẽ được cải thiện đáng kể.

Rủi ro 3: Xuất khẩu sản phẩm đông lạnh, thủy sản giảm

Sản phẩm chiếu xạ của APC chủ yếu là thủy sản, sản phẩm đông lạnh xuất khẩu. Do vậy, nếu xuất khẩu các sản phẩm trên giảm sẽ tác động tiêu cực đến doanh thu và lợi nhuận của công ty.

Rủi ro 4: Giá nguồn xạ tăng

Chi phí nguyên liệu (chủ yếu là chi phí phân bổ chi phí nguồn xạ) chiếm 24% chi phí sản xuất kinh doanh của APC. Do vậy, giá nguồn xạ tang sẽ tác động tiêu cực đến KQKD của công ty.

Kế hoạch kinh doanh và dự báo

Kết quả kinh doanh năm 2016

Kết thúc năm 2016, tổng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt là 110 tỷ đồng (+8% yoy) và 41 tỷ đồng (+52% yoy), vượt 20% so với kế hoạch, tương đương EPS 2016 là 3.222 đồng/cp (sau khi trừ 3.3 tỷ đồng quỹ khen thưởng phúc lợi). Tuy nhiên, loại trừ thu nhập tài chính thu được từ việc chuyển đổi công ty con thành chi nhánh, lợi nhuận sau thuế còn khoảng 36 tỷ đồng, tương đương EPS là 2,743 đồng/cp. Cổ tức dự kiến là 5%, dự kiến thực hiện trong quý 2/2017.

Kế hoạch kinh doanh 2017

Công ty đặt mục tiêu doanh thu đặt mục tiêu doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt là 117 tỷ đồng (+6% yoy) và 34 tỷ đồng (-17% yoy). Tuy nhiên, sau khi loại trừ thu nhập bất thường từ chuyển đổi công ty con thành chi nhánh, lợi nhuận sau thuế kế hoạch 2017 giảm 4% yoy so với thực hiện năm 2016. Khi đó, EPS FW là 2,629 đồng/cp.

Tại ĐHCĐ thường niên năm 2017, công ty dự kiến trình, đề nghị ĐHCĐ giao cho HĐQT quyết định các đầu tư trong tương lai của công ty bao gồm việc thành lập công ty mới, dự án đầu tư, huy động, thu xếp vốn đầu tư bằng các hình thức. Đồng thời, công ty trình ĐHCĐ về việc bổ sung thêm ngành đầu tư tài chính về cổ phiếu, cổ phần và trái phiếu vào hoạt động kinh doanh của công ty. Như vậy, các nội dung này nhằm trao nhiều quyền hơn cho ban lãnh đạo, ban điều hành, chủ động thực hiện các quyết định quan trọng của công ty. Có thể, APC sẽ thực hiện các kế hoạch mở rộng đầu tư trong thời gian tới.

Phân tích kỹ thuật cổ phiếu APC

Điểm nhấn kỹ thuật:

Xu hướng hiện tại: Dao động trong một biên độ rộng hình thành từ nhiều kênh giá (hỗ trợ ngắn hạn 22.8- kháng cự ngắn hạn 26.45), thoát lên khỏi nền tảng giá cũ và tăng trong trong xu hướng tăng trung và dài hạn (hỗ trợ lịch sử 21.85)

Chỉ báo MACD xuống thấp hơn tín hiệu chậm tuy nhiên vẫn trên mức 0, xu hướng không được xác nhận rõ tràng trong ngắn hạn.

Thanh khoản: eo hẹp về mặt thanh khoản tuy nhiên có sự tích cực trong 2 tháng trở lại đây, thanh khoản trung bình 100 nghìn đơn vị/ phiên.

Nhận định: Về mặt biến động giá, cổ phiếu APC biến động trong vùng hỗ trợ kháng cự ngắn hạn rộng 22.8-26.45. Hình thành 2 " ốc đảo" sát 2 khu vực hỗ trợ kháng cự này. Chỉ số Beta đạt giá trị 3., cho biết APC đang khá nhạy so với vận động của thị trường.

Khuyến nghị: Thực hiện quan sát vận động cổ phiếu APC để xác định xu hướng tiếp theo của cổ phiếu. Biến động cổ phiếu đang trong vùng vận động khá lớn, hình thành 2 khu vực giá tin cậy quanh mốc hỗ trợ và kháng cự. Tuy nhiên, chỉ tham gia cổ phiếu khi APC vận động trong các kênh giá cũ và quay trở lại vùng hỗ trợ thấp hơn kèm theo cải thiện yếu tố thanh khoản. Ưu tiên khu vực giá hợp lý vùng 22.8-23.6.

Đồ thị kỹ thuật APC

Phụ lục: Tổng quan tài chính doanh nghiệp

KQKD	2014	2015	2016
Doanh số thuần	98	102	110
Lãi gộp	51	54	62
Thu nhập tài chính	0	1	6
Chi phí tài chính	(4)	(3)	(2)
Lãi/(lỗ) từ công ty liên	-	-	-
Chi phí bán hàng	(4)	(3)	(1)
Chi phí quản lý doanh	(12)	(12)	(13)
Lãi/lỗ từ hoạt động	31	36	51
Thu nhập khác, ròng	(0)	(0)	(0)
Lãi/lỗ ròng trước	31	36	51
Lãi/lỗ thuần sau	25	27	41
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty me	25	27	41
EPS	1,712	2,240	3,222
Tăng trưởng			
DT	7%	4%	8%
LN thuần từ HĐKD	32%	13%	20%
EBIT	38%	10%	22%
EPS	26%	31%	22%
Khả năng sinh lời			
Biên LNG	52%	53%	56%
Biên LNST	26%	27%	37%
ROE	15%	15%	20%
ROA	11%	12%	17%
Hiệu quả hoạt động			
Số ngày tồn kho	3	2	1
Số ngày phải thu	45	47	50
Số ngày phải trả	-	-	-
Thanh khoản			
Chỉ số thanh toán	1.37	1.18	1.78
Chỉ số thanh toán	1.29	1.11	1.74
Chỉ số thanh toán	0.75	0.48	0.71
Cơ cấu tài sản-nguồn			
Nợ/tài sản	23%	18%	11%
Nợ/VCSH	29%	22%	13%
EBIT/chi phí lãi	10	18	35
Định giá			
P/E	14.66	11.21	9.15
P/B	-	-	1.36

CĐKT	2014	2015	2016
TÀI SẢN NGẮN HẠN	**38**	**40**	**43**
Tiền và tương đương tiền	21	16	17
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Các khoản phải thu	15	21	25
Hàng tồn kho, ròng	0	0	0
Tài sản lưu động khác	2	2	1
TÀI SẢN DÀI HẠN	**184**	**193**	**202**
Phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	126	115	116
Giá trị ròng tài sản đầu tư	-	-	-
Tài sản dở dang dài hạn	-	1	1
Đầu tư dài hạn	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	58	77	85
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	**221**	**233**	**245**
NỢ PHẢI TRẢ	50	43	27
Nợ ngắn hạn	27	34	24
Nợ dài hạn	22	9	3
VỐN CHỦ SỞ HỮU	**172**	**190**	**218**
Vốn và các quỹ	172	190	218
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	-	-	-
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	**221**	**233**	**245**

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>