

MUA

CTCP Cao su Phước Hòa (PHR) “Không chỉ là cao su”

Báo cáo cập nhật

BSC

Khuyến nghị

Giá mục tiêu	45,900
Giá đóng cửa	41,700
15/08/2017	
Upside	10.1%

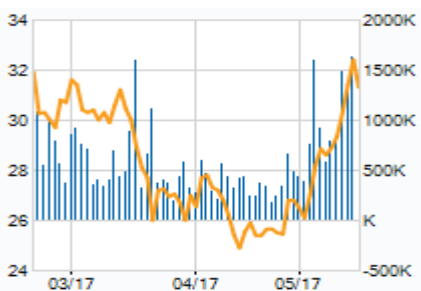
Dữ liệu thị trường

Số lượng CP lưu hành	78,490,047
Vốn hóa (tỷ đ)	2,456.7
KLGD TB 10 phiên	1,024,856

Cơ cấu cổ đông

VRG	69%
Asia Value Investment	4.99%
Halley Sicav	2.96%
Viettin Bank	0.51%
Khác	22.54%

Diễn biến giá



Chuyên viên phân tích

Nguyễn Bảo Hoàng Lê
lenbh@bsc.com.vn

Công ty cổ phần Cao su Phước Hòa được thành lập năm 1993, với vốn điều lệ hiện nay là 813 tỷ đồng. Công ty là doanh nghiệp có quy mô lớn nhất trong ngành cao su tự nhiên, với 9,000 hecta vườn cây và nhà máy công suất 29,000 tấn/năm.

Các báo cáo cũ: [Link](#)

Định giá

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **THEO DÕI** với cổ phiếu PHR, với giá mục tiêu 12 tháng cho cổ phiếu PHR vào khoảng 45,900 VND/cp, tương đương mức upside 10.1% so với mức giá đóng cửa ngày 15/8/2017 là 41,700 VND.

Điểm nhấn đầu tư

- Giá cao su thanh lý cao hơn đáng kể so với kỳ vọng trước đây, đạt 250 triệu/hecta, so với mức 160 triệu cùng kỳ và so với kỳ vọng 220 triệu của chúng tôi giả định.
- VSIP 3 dự kiến bồi thường 1 tỷ đồng/hecta đối với 691 hecta thu hồi từ vườn cao su của Phước Hòa. Dự kiến sẽ chuyển nhượng 300 hecta trong 2017 và 391 hecta trong 2018. Ngoài ra, Phước Hòa được hưởng 20% lợi nhuận của VSIP 3 trong suốt vòng đời dự án.

Nhận định BSC

BSC cho rằng giá cổ phiếu Phước Hòa thời điểm hiện tại đã phản ánh một phần những thông tin tích cực đột biến, bao gồm cả phần lợi nhuận từ việc VSIP bồi thường, cũng như thông tin thoái vốn khỏi NTC. BSC cho rằng PHR sẽ được chấp nhận ở mức giá cao hơn khi những thông tin nói trên dần được công bố chính thức, theo đó, chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu PHR với mức giá mục tiêu 12 tháng là 45,900 VND/cp.

BSC ước tính trong 2017 Phước Hòa có thể ghi nhận 1,465 tỷ đồng doanh thu (+24.3% yoy) và 373.4 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (+67.2% yoy)

Các chỉ tiêu tài chính	2013	2014	2015	2016	2017F
DTT (tỷ đ)	1,896	1,605	1,227	1,178	1,464
% tăng trưởng yoy	-14%	-15%	-24%	-4%	24%
Tổng tài sản (tỷ đ)	3,403	3,429	3,300	3,860	37,909
Vốn chủ sở hữu (tỷ đ)	2,155	2,253	2,193	2,296	2,338
Vốn điều lệ (tỷ đ)	813	813	813	813	813
LN sau thuế (tỷ đ)	375	267	215	223	373
% tăng trưởng yoy	-42%	-29%	-19%	4%	67%
EPS (VND/cp)	4,735	3,362	2,158	2,244	3,753
ROE	17.4%	11.8%	9.8%	9.7%	16.0%
ROA	11.0%	7.8%	6.5%	5.8%	1.0%
ROS	19.8%	16.6%	17.5%	19.0%	25.5%

Cập nhật kết quả kinh doanh 2017

KQKD 1H2017 khả quan: Phước Hòa ghi nhận 245.4 tỷ đồng doanh thu (+58.6% yoy), và LNTT đạt 173 tỷ đồng (+154% yoy). Trong đó, tăng trưởng doanh thu đóng góp bởi giá bán cao su, trong khi sản lượng tiêu thụ chỉ tương đương với cùng kỳ và đạt 10,771 tấn (-0.45% yoy) trong đó có 46% sản lượng đến từ cao su khai thác, còn lại là cao su thu mua từ nông dân bên ngoài.

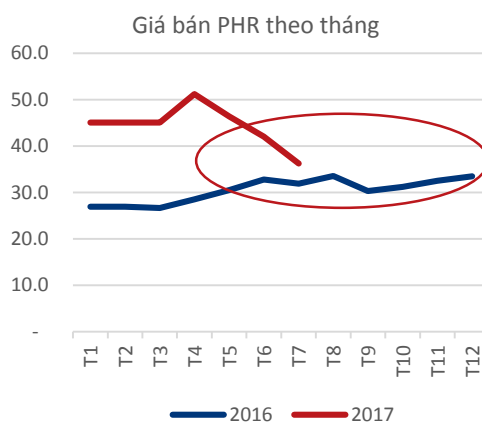
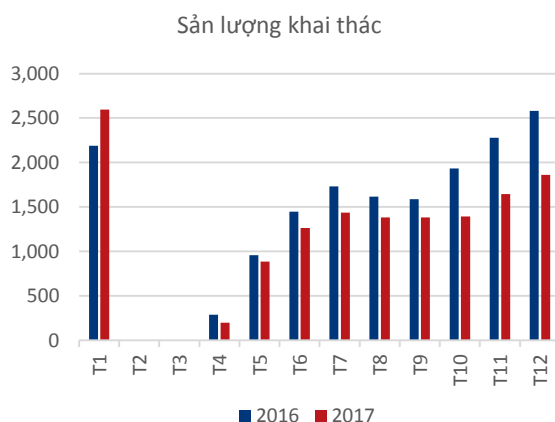
Tăng trưởng gấp 2.5 lần cùng kỳ của lợi nhuận Phước hòa đóng góp từ

- (1) Thanh lý cao su tăng vọt lên gấp 2.5 lần lên mức 72.2 tỷ đồng. Giá thanh lý trung bình đạt 250 triệu/hecta với tổng diện tích thanh lý là 1,000 hecta. Cho tới 1H2017, khoảng 60% diện tích thanh lý đã được ghi nhận.
- (2) Lợi nhuận gộp từ hoạt động trồng và khai thác cao su đạt mức tăng vọt lên 35.8 tỷ đồng trong 1H2017, so với mức 2.8 tỷ đồng 1H2016. Giá cao su tăng hơn 50% so với cùng kỳ trong quý 2 giúp doanh nghiệp lấy lại lợi nhuận.

Đà tăng trưởng từ hoạt động cốt lõi sẽ chững lại trong 2H2017

Sản lượng thu mua của Phước Hòa dự kiến sẽ bắt đầu suy giảm trong quý 3 (-15% yoy) và quý 4/2017 (-28% yoy). Trong khi tổng sản lượng khai thác nửa đầu năm tăng nhẹ so với cùng kỳ (+1.2%), thì sản lượng dự kiến sẽ bắt đầu giảm mạnh từ quý 3. Công ty đặt kế hoạch khai thác 4,200 tấn cao su trong quý 3 và 4,900 tấn cao su trong quý 4, giảm lần lượt so với cùng kỳ là 15% và 28%. Mặc dù sản lượng thu mua có thể được gia tăng, nhưng sẽ không có đóng góp đáng kể lên lợi nhuận của doanh nghiệp.

Giá bán cũng không còn mức chênh lệch cao như 1H2017. Diễn biến giá bán cao su của Phước Hòa đã liên tục giảm trong quý 2, từ mức cao 51.2 triệu/tấn trong tháng 4 về mức 36 triệu đồng trong tháng 7. Ở mức giá bán tháng 7, giá bán cao su của Phước Hòa chỉ cao hơn 14% so với mức giá trung bình Q3/2017, và cao hơn 20% so với giá trung bình cả năm 2016. Theo cập nhật từ Phước Hòa, trong tháng 8 giá cao su bán ra hiện đã giao động quanh mức 37 triệu/tấn, hồi phục từ mức đáy giữa tháng 7/2017.



Với sự sụt giảm trong sản lượng khai thác, và mức chênh lệch giá không còn cao như 1H2017, BSC cho rằng lợi nhuận từ mảng khai thác cao su sẽ không còn tăng trưởng mạnh trong nửa cuối năm. Với giả định giá cao su cho 5 tháng cuối năm đạt trung bình 37 triệu đồng/tấn, thì giá bán trung bình của doanh nghiệp trong năm 2017 sẽ ở mức 39.81 triệu đồng/tấn, khá sát với giả định giá bán 40 triệu đồng/tấn trước đây của chúng tôi. Theo đó, lợi nhuận từ hoạt động cốt lõi trong 2H2017 ước đạt, chỉ tăng nhẹ 6.7% so với mức 60.7 tỷ đồng của 2H2016.

Lợi nhuận từ vườn cây thanh lý cao hơn đáng kể so với dự báo trước đây

Giá thanh lý vườn cây của Phước Hòa trung bình trong 6 tháng đầu năm đã đạt 250 triệu/hecta, cao hơn đáng kể so với mức 160 triệu/hecta cùng kỳ, và cao hơn mức giả định 220 triệu/hecta của chúng tôi trong báo cáo trước đây. Theo đó, lợi nhuận từ hoạt động thanh lý cao su ước đạt 220 tỷ đồng trong năm 2017. Doanh nghiệp còn khoảng hơn 100 tỷ đồng thu nhập từ thanh lý cao su dự kiến sẽ được ghi nhận trong 2H2017.

Bên cạnh đó, chúng tôi lưu ý với kế hoạch bàn giao khoảng 300 hecta cho VSIP trong năm 2017, lợi nhuận từ cao su thanh lý liên quan đến diện tích vườn cây này sẽ ước đạt khoảng 40 tỷ đồng (do không phải 100% diện tích chuyển nhượng đều có vườn cây thanh lý). Đây cũng sẽ là một phần lợi nhuận đột biến của doanh nghiệp.

Các phần lợi nhuận đột biến là điểm nhấn đầu tư của Phước Hòa trong giai đoạn 2017-2019

Bên cạnh mảng kinh doanh cốt lõi, Phước Hòa dự kiến sẽ tiếp tục có những khoản lợi nhuận đột biến đền bù tiền đền bù đất do vườn cao su bị lấy lại làm đất khu công nghiệp VSIP 3, hay việc thoái vốn khỏi NTC.

- **Cập nhật về việc đền bù đất từ VSIP.** Như đã được đề cập trong báo cáo lần đầu của chúng tôi, Phước Hòa dự kiến sẽ bị thu hồi khoảng 691 hecta cho Khu công nghiệp VSIP 3. Theo cập nhật mới nhất của doanh nghiệp, phần tiền bồi thường liên quan đến khu đất dự kiến vào khoảng 1 tỷ đồng/hecta, tương ứng với phần lợi nhuận 691 tỷ đồng. Số diện tích này dự kiến sẽ được bàn giao lại cho VSIP 3 trong năm 2017 là 300 hecta và trong 2018 là 391 hecta.

Bên cạnh đó, Phước Hòa sẽ còn được nhận thêm 20% từ lợi nhuận kiếm được từ VSIP, theo suốt vòng đời dự án. Với triển vọng khả quan tại KCN tỉnh Bình Dương, BSC ước tính giá cho thuê tại VSIP có thể đạt mức \$75/m² cho 50 năm, (so với KCN Nam Tân Uyên hiện tại đang có giá cho thuê \$68/m²). Chúng tôi cho rằng đây là một phương án có lợi cho Phước Hòa trong dài hạn, đảm bảo dòng tiền đều đặn về hằng năm của doanh nghiệp.

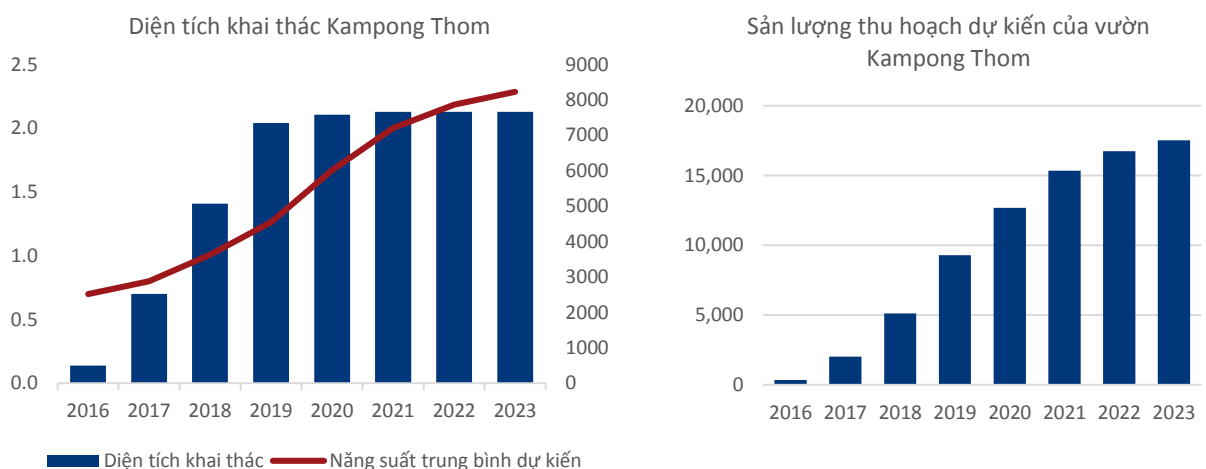
Như vậy, so với giả định trước đây của chúng tôi là mức lợi nhuận 600 tỷ ghi nhận từ VSIP trong vòng 3 năm 2017-2019, thì những diễn biến mới của việc đền bù đất đạt được cao hơn đáng kể so với kỳ vọng.

- **Thoái vốn NTC:** Phước Hòa hiện đang nắm giữ 32.5% cổ phần tại CTCP KCN Nam Tân Uyên, với tổng giá trị sổ sách là 53 tỷ đồng, trong khi giá trị thị trường tương ứng tại ngày 11/8/2017 là 312 tỷ đồng. Hiện tại, tập đoàn cao su VRG đang có chủ trương sẽ mua lại phần vốn của NTC từ Phước Hòa, thay vì kế hoạch Phước Hòa mua lại phần vốn từ VRG như trước kia. Theo đó, việc thoái vốn có thể đưa lại phần lợi nhuận đột biến cho Phước Hòa. Tuy nhiên, chi tiết về giá thoái vốn và thời điểm thoái vốn vẫn chưa có cụ thể.
- **Mở rộng từ KCN Nam Tân Uyên.** KCN Nam Tân Uyên đang có kế hoạch mở rộng lần lượt khoảng 350 hecta, và sẽ đền bù cho Phước Hòa ở mức giá 935 triệu/hecta. Tổng giá trị bồi thường vào khoảng 327 tỷ đồng.

Triển vọng dài hạn từ các dự án trồng vườn cao su và vườn trà

Phước Hòa hiện đang có các dự án trồng cao su ở Campuchia (7,600 hecta) và Dak Lak (10,000 hecta). Dự án tại Campuchia đã bắt đầu khai thác từ 2016, trong khi dự án Dak Lak hiện có khoảng 270 hecta cao su hiện trong giai đoạn kiến thiết cơ bản.

Xét về sản lượng, vườn cây ở Kampong Thom, Campuchia sẽ bắt đầu có đóng góp đáng kể từ năm 2018. Theo kế hoạch, cho tới 2017, doanh nghiệp dự kiến có 2,521 hecta vườn cây đưa vào khai thác tại khu vực này, với sản lượng đóng góp khoảng 2,017 tấn sản phẩm. Mức sản lượng này dự kiến sẽ tăng mạnh trong giai đoạn 2018-2021, và đạt ổn định ở mức cao nhất 17,500 tấn vào năm 2023.



Tuy vậy, chúng tôi lưu ý rằng đóng góp về lợi nhuận từ vườn cây Campuchia vẫn chưa đáng kể nhiều trong giai đoạn 2017-2019, do giá bán ở khu vực này thấp hơn đáng kể so với giá bán trong nước, và những gánh nặng tài chính do phần nợ vay vẫn ở mức cao. Dư nợ liên quan đến vườn Kampong Thom vào cuối 2017 ước tính ở mức 488 tỷ đồng, và tăng lên 600 tỷ đồng trong năm 2018. Vườn cây Campuchia được kỳ vọng hòa vốn trong giai đoạn 2017-2019.

Mặc dù chưa đóng góp đáng kể trong ngắn hạn, các dự án lớn của Phước Hòa đảm bảo tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp, trong bối cảnh doanh nghiệp có những yếu tố đột biến thuận lợi trong giai đoạn 2017-2018.

Ước tính kết quả kinh doanh

BSC ước tính trong 2017 Phước Hòa có thể ghi nhận 1,465 tỷ đồng doanh thu (+24.3% yoy) và 373.4 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (+67.2% yoy), với các giả định chính sau:

- Giá bán cao su cho 5 tháng cuối năm 2017 ước đạt trung bình 37 triệu đồng/tấn, bằng với mức giá bán của tháng 8/2017
- Giá thành sản xuất ước tính giữ nguyên ở mức 32 triệu đồng/tấn
- Giá thanh lý vườn cây cao su được điều chỉnh tăng lên mức 240 triệu đồng/hecta, và đưa về mức lợi nhuận khoảng 200 triệu đồng/hecta.

Cho năm 2018-2019, BSC ước tính PHR có thể ghi nhận 1,501 tỷ đồng doanh thu (+3% yoy), và 406.8 tỷ đồng LNST (-6.3% yoy). Lợi nhuận cốt lõi sụt giảm chủ yếu do ảnh hưởng của (1) sản lượng cao su khai thác thu hẹp do diện tích vườn cây khai thác giảm sút; (2) Giả định giá bán cao su thanh lý không còn cao đột biến như năm 2017 mà giảm về mức 200 triệu/hecta. Lợi nhuận dự kiến sẽ tiếp tục sụt giảm trong 2019.

Lưu ý rằng, ước tính của chúng tôi chưa bao gồm những khoản lợi nhuận đột biến từ việc đền bù VSIP và việc thoái vốn NTC nếu được thực hiện trong năm 2017. Lợi nhuận từ việc nhượng vốn VSIP ước đạt 300 tỷ trong 2017 và 291 tỷ trong 2018. Lợi nhuận từ việc thoái vốn NTC ước tính vào khoảng 250 tỷ đồng – chưa rõ thời điểm thực hiện

KQKD (tỷ đồng)	FY16	FY17	FY18	FY 2019
Doanh số thuần	1,178,192	1,464,138	1,500,966	1,520,445
Giá vốn hàng bán	(1,020,132)	(1,162,234)	(1,234,167)	(1,257,501)
Lãi gộp	158,059	301,903	266,799	262,944
Chi phí bán hàng & QLDN	(79,757)	(87,733)	(96,506)	(106,156)
Lãi/(lỗ) từ HĐKD	78,302	214,171	170,293	156,788
Thu nhập tài chính	76,672	50,950	64,308	64,308
Chi phí tài chính	(21,127)	(21,227)	(20,805)	(19,370)
Thu nhập khác, ròng	101,406	133,208	127,208	121,208
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	24,507	57,236	65,822	72,404
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	259,759	434,338	406,825	395,338
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	223,333	373,430	349,776	339,899
Cổ đông của Công ty mẹ	220,200	368,191	344,869	335,131
EPS	2,244	3,753	3,515	3,416

Định giá

Giá cổ phiếu PHR tại ngày 15/8/2017 đóng cửa ở mức 41,700 VND/cp, tăng mạnh 40% kể từ báo cáo lần đầu của BSC vào ngày 22/5/2017, và vượt giá mục tiêu khuyến nghị của chúng tôi tại thời điểm đó là 36,600 VND.

Định giá doanh nghiệp của PHR được xác định bằng phương pháp từng phần, bao gồm phần lợi nhuận từ hoạt động cốt lõi, và lợi nhuận từ các mảng đột biến. BSC lưu ý rằng sẽ chỉ bao gồm ước tính lợi nhuận đột biến từ các khoản kỳ vọng ghi nhận trong năm 2017 – 2019. Những phần lợi nhuận chưa chắc chắn thời gian ghi nhận/ kỳ vọng ghi nhận sau 2019 chưa được đưa vào mô hình định giá của chúng tôi.

- Hoạt động cốt lõi ước đạt EPS 2017 vào khoảng 3,753 VND/cp. Áp dụng mức P/E trung bình ngành hiện tại là 8.5x (mức P/E đã loại trừ quỹ khen thưởng phúc lợi để tính EPS), giá trị hợp lý cho hoạt động cốt lõi của PHR là 31,898 VND/cp. Giá trị này cao hơn so với mức định giá trước đây, do giá cao su thanh lý cao hơn dự kiến dẫn đến EPS 2017 cao hơn mức ước tính trước đây.
- Lợi nhuận đột biến từ VSIP khoảng 691 tỷ đồng. Phần đột biến này dự kiến sẽ được ghi nhận trong 2017 và 2018, discount về thời điểm hiện tại sẽ có giá trị tương ứng với 7,329 VND/cp (WACC = 10%). Phần lợi nhuận đột biến cao hơn, do thời gian ghi nhận sớm hơn và giá trị lợi nhuận cao hơn so với giả định trước đây.
- PHR được ghi nhận lợi nhuận đền bù liên quan đến KCN Nam Tân Uyên là khoảng 350 hecta trong giai đoạn 2017-2029, với giá trị đền bù 935 triệu/hecta. Giá trị hợp lý vào khoảng 3,500 VND/cp.
- Đánh giá lại giá trị thị trường của phần vốn góp vào NTC vào khoảng 312 triệu, so với mức ghi nhận trên sổ sách là 53 tỷ đồng, tương ứng với giá trị hợp lý cho mỗi cổ phiếu là 3,200 VND/cp

Lưu ý: Mô hình định giá chưa bao gồm các yếu tố: Lợi nhuận 20% của VSIP

BSC cho rằng giá cổ phiếu Phước Hòa thời điểm hiện tại đã phản ánh một phần những thông tin tích cực đột biến, bao gồm cả phần lợi nhuận từ việc VSIP bồi thường, cũng như thông tin thoái vốn khỏi NTC. Mặc dù phần tăng giá chưa phản ánh hoàn toàn những thông tin đột biến nói trên, BSC cho rằng thị trường sẽ chờ đợi việc công bố chính thức trước khi PHR được chấp nhận ở một mức giá cao hơn. **Triển vọng tăng trưởng của PHR đến từ việc thoái vốn Nam Tân Uyên, tiền đền bù từ Nam Tân Uyên khi chính thức triển khai giai đoạn 2, và giá trị 20% lợi nhuận của VSIP.**

Theo đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị THEO DÕI với cổ phiếu PHR, với giá mục tiêu 12 tháng cho cổ phiếu PHR vào khoảng 45,900 VND/cp, tương đương mức upside 10.1% so với mức giá đóng cửa ngày 15/8/2017 là 41,700 VND.

Phụ Lục – Tổng kết tài chính

KQKD (tỷ đồng)	FY16	FY17	FY18	Cân đối kế toán (tỷ đ)	FY16	FY17	FY18
Doanh số thuần	1,178,192	1,464,138	1,500,966	Tài sản			
Giá vốn hàng bán	-1,020,132	-1,162,234	-1,175,772	Tài sản ngắn hạn	1,193,969	933,751	870,887
Lãi gộp	158,059	301,903	325,194	I. Tiền và tương đương tiền	293,464	766,576	699,506
Chi phí bán hàng & QLDN	-79,757	-87,733	-96,506	II. Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	532,036	532,036	532,036
Lãi/(lỗ) từ HĐKD	78,302	214,171	228,688	III. Các khoản phải thu	160,167	127,746	130,959
Thu nhập tài chính	76,672	50,950	64,308	IV. Hàng tồn kho, ròng	177,263	180,344	182,445
Chi phí tài chính	-21,127	-21,227	-20,805	V. Tài sản lưu động khác	31,040	39,430	40,422
Thu nhập khác, ròng	101,406	133,208	151,208	I. Phải thu dài hạn	7,310	9,084	9,313
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	24,507	57,236	65,822	II. Tài sản cố định	621,568	961,763	1,374,703
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	259,759	434,338	489,221	III. Giá trị ròng tài sản đầu tư	68,210	68,210	68,210
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	223,333	373,430	420,617	IV. Đầu tư dài hạn	249,292	329,270	388,796
Cổ đông của Công ty mẹ	220,200	368,191	414,716	V. Tài sản dài hạn khác	153,584	153,584	153,584
EPS	2,244	3,753	4,227	Nguồn vốn			
Khả năng sinh lời				I. Nợ ngắn hạn	1,015,673	870,898	827,235
Biên lợi nhuận gộp	13.42%	8.25%	7.55%	II. Nợ dài hạn	549,067	490,342	410,154
Biên lợi nhuận thuần	6.65%	3.15%	2.97%	I. Vốn và các quỹ	2,295,621	2,337,677	2,590,960
Biên LNTT	22.05%	3.50%	3.30%				
ROE	23.63%	16.12%	15.50%				
ROA	8.92%	7.02%	6.69%				
ROIC	14.35%	11.26%	10.71%				
Hiệu quả hoạt động							
Vòng quay hàng tồn kho	5.8	6.4	6.4				
Vòng quay khoản phải thu	7.4	11.5	11.5				
Vòng quay khoản phải trả	23.1	23.1	23.1				
Chỉ số thanh khoản							
Thanh toán hiện thời	1.18	1.07	1.05				
Thanh toán nhanh	1.00	0.87	0.83				
Khả năng thanh toán							
Nợ/ TTS	0.41	0.37	0.32				
Nợ/VCSH	0.68	0.58	0.48				

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>