

Duy trì cơ cấu sản phẩm cao cấp

Khuyến nghị

THEO DÕI

Nguyễn Thị Hồng (phân tích cơ bản)

hongnt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị

#N/A

Giá đóng cửa

37,000

Upside

Lê Quốc Trung (ptkt)

trunglq@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị

Giá đóng cửa

Dữ liệu thị trường

Cổ phiếu lưu hành	30,000,000
Vốn hóa (VND. bil)	1,057
Giá cao nhất trong 52 tuần	44,400
KLGD trung bình 10 phiên	60,037
Sở hữu nước ngoài	40.3%

Cổ đông lớn (%)

Tập đoàn Công nghiệp Cao su VN	61.8%
Nguyễn Văn Hạnh	0.15%
Lê Văn Chành	0.01%

Chart (1 year)



Tổng quan công ty: CTCP Cao Su Tây Ninh được Tổng Cục Cao Su Việt Nam ký quyết định chuyển Công ty Cao Su Tây Ninh thành Xí Nghiệp Liên Hợp Cao Su Tây Ninh và 04/03/1993 được Bộ Nông Nghiệp và Công Nghiệp Thực Phẩm ký quyết định chuyển Xí Nghiệp Liên Hợp Cao Su Tây Ninh thành Công ty Cao Su Tây Ninh.

Định giá

Kết thúc phiên ngày 26/09/2019, TRC đóng cửa ở mức giá 37,000 VND; mức P/E dự phóng là 9.6x, tương đương với P/E trung vị ngành 10x.

Dự báo KQKD

Năm 2019, BSC dự báo KQKD 2019F của TRC với DT và LNST đạt 342 tỷ đồng (-3% yoy) và 106 tỷ đồng (-11.7% yoy) tương ứng mức EPS Fwd đạt 3,551đồng/cp, P/E Fwd 9.6x, P/B FW 0.64x (đã trích quỹ khen thưởng và phúc lợi) dựa trên (1) Doanh thu thuần ước đạt 342 tỷ đồng (-3% yoy) chủ yếu đến từ hoạt động khai thác và chế biến mủ cao su. (2) Doanh thu tài chính ước đạt khoảng 9.31 tỷ (+2% yoy). Chi phí tài chính đạt 14 tỷ đồng tăng chủ yếu đến từ chi phí lãi vay đến từ dự án vườn Campuchia đưa vào hoạt động, kết chuyển sang tài sản cố định. (3) Thu nhập khác đến từ thanh lý cây cao su đạt khoảng 102 tỷ đồng (-16% yoy).

Luận điểm đầu tư

- Cơ cấu sản phẩm cao cấp chiếm tỷ trọng cao hơn các doanh nghiệp trong ngành và năng suất được duy trì ở mức cao.
- Triển vọng dài hạn dự án vườn cao su Campuchia, bắt đầu đưa vào khai thác năm 2019.

Rủi ro đầu tư

- Hàng tồn kho cao su vẫn ở mức cao
- Biến động giá gổ

Cập nhật kết quả kinh doanh

KQKD 1H.2019 không khả quan, DTT đạt 131.4 tỷ đồng (-8.62% yoy) và LNST đạt 31 tỷ đồng (-33% yoy), lần lượt hoàn thành 33.7% và 44.2% kế hoạch. Trong đó, sản lượng tiêu thụ đạt 4,417 tấn mủ cao su (+25% yoy) với giá bán trung bình 33 triệu đồng tấn (-8.5% yoy). Sự sụt giảm này là do 6 tháng đầu năm 2019, doanh nghiệp ký các hợp đồng dài hạn, chưa phản ánh được việc giá cao su 6 tháng đầu năm tăng mạnh. Biên lợi nhuận gộp ở mức thấp. 6 tháng 2019, biên lợi nhuận gộp ở mức 12.6% giảm từ mức 15.4% so với năm 2018.

CTCP Cao su Tây Ninh

KQKD 1H.2019 không khả quan, DTT đạt 131.4 tỷ đồng (-8.62% yoy) và LNST đạt 31 tỷ đồng (-33% yoy), lần lượt hoàn thành 33.7% và 44.2% kế hoạch. Trong đó, sản lượng tiêu thụ đạt 4,417 tấn mủ cao su (+2% yoy) với giá bán trung bình 29.7 triệu đồng tấn (-8.5% yoy). Sự sụt giảm này là do 6 tháng đầu năm 2019, doanh nghiệp ký các hợp đồng dài hạn, chưa phản ánh được việc giá cao su nửa đầu năm tăng mạnh.

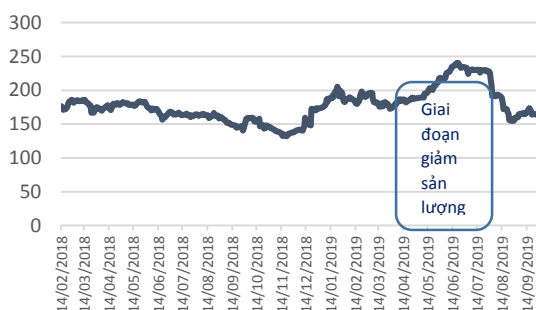
Kỳ vọng giá cao su phục hồi nhẹ ở mức tăng 5% so với trung bình 2018:

(1) Diễn biến giá cao su trên thế giới. Sau khi tăng liên tiếp từ giữa tháng 04/2019 đến khoảng giữa tháng 06/2019 đạt khoảng 193 JYP/kg (+16.8% YTD), giá cao su thế giới quay đầu giảm đạt mức 163 JYP/kg (-1.35% YTD). Sự phục hồi giá cao su nửa đầu năm là kết quả của nhiều yếu tố tác động, bao gồm (1) tính chu kỳ, các tháng đầu năm là giai đoạn cao su rụng lá, không khai thác (2) ba nước Thái Lan, Malaysia và Indonesia cắt giảm sản lượng cung khoảng 300,000 tấn bắt đầu từ tháng 4/2019 đến 7/2019 để hỗ trợ tăng giá.

(2) Tình hình cung cầu. Nguồn cầu cao su phụ thuộc vào sản lượng ô tô sản xuất trên thế giới, khoảng 70% cao su thiên nhiên được sử dụng để sản xuất lốp xe, trong đó Trung Quốc là quốc gia sản xuất xe ô tô lớn nhất thế giới. Tính chung 8 tháng/2019, nhập khẩu cao su của Trung Quốc đạt 4.16 triệu tấn (-7.7% yoy), trị giá 6.45 tỷ USD (-13.2% yoy), thể hiện xu hướng giảm rõ rệt nhu cầu sản xuất ô tô sụt giảm. Về xuất khẩu cao su Việt Nam, theo số liệu thống kê của Tổng cục Hải quan, xuất khẩu cao su lũy kế 8 tháng/2019, xuất khẩu cao su đạt 962.2 nghìn tấn (+9.7% yoy), trị giá 1.31 tỷ USD (+7,6% yoy).

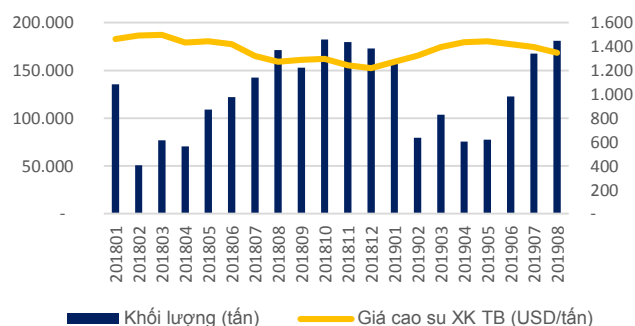
Theo đó, các doanh nghiệp cao su trong nước đặt kế hoạch thận trọng với giá bán ở mức phục hồi nhẹ khoảng 34- 35 triệu đồng (+5% yoy). BSC cho rằng kinh doanh mủ cao su giai đoạn 2019 – 2020 vẫn chưa có nhiều khả quan, khi lượng hàng tồn kho vẫn đang ở mức cao, ước tính khoảng hơn 1 triệu tấn cao su. Những yếu tố dài hạn phụ thuộc vào tình hình tăng trưởng ô tô và cân bằng cung cầu. Giá cao su đang ở mức khá thấp, ngành cao su có thể mang lại cơ hội đầu tư lớn nếu tình hình được cải thiện, hoặc ít nhất sẽ đi ngang.

Diễn biến giá cao su



Nguồn: BBG, BSC Research

Diễn biến xuất khẩu cao su



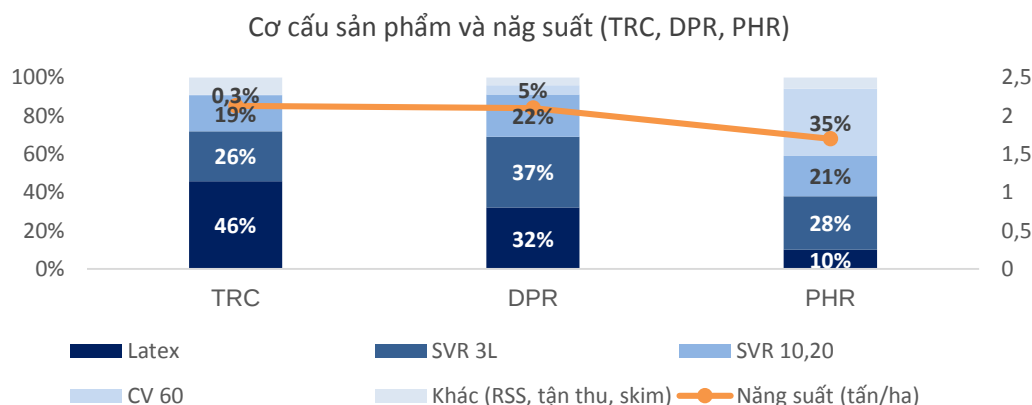
Nguồn: Tổng cục Hải Quan, BSC Research

CTCP Cao su Tây Ninh

BSC

TRC có các lợi thế về sản phẩm cao cấp, năng suất cao và triển vọng dài hạn vườn cây Campuchia:

- (1) **Năng suất khai thác vườn cao su tại Việt Nam được duy trì ở mức cao nhờ cơ cấu vườn cây tối ưu và chọn lọc giống cây tốt.** Doanh nghiệp có cơ cấu tuổi cây tối ưu với khoảng 40% diện tích đang kiến thiết cơ bản và khoảng hơn 50% diện tích đang độ tuổi khai thác với năng suất khá cao (trên 2.2 tấn/ha), còn lại là nhóm cây trên 24 tuổi. TRC dẫn đầu về năng suất thu hoạch so với các doanh nghiệp trong ngành (DPR và PHR lần lượt 2 tấn/ha và 1.7 tấn/ha).
- (2) **TRC có cơ cấu sản phẩm cao cấp chiếm tỷ trọng cao hơn hẳn các doanh nghiệp trong ngành,** chủ đạo là Latex chiếm hơn 46% tỷ trọng, trong khi đó DPR và PHR lần lượt là 32% và 10%. Sản phẩm Latex có mức giá bán cao nhất trong số các sản phẩm cao su trên thị trường Việt nam, phục vụ sản xuất cho các ngành y tế. Đầu ra của sản phẩm này khá ổn định, không phụ thuộc nhiều vào nhu cầu sản xuất lốp xe của Trung Quốc và thế giới. Theo đó, TRC có một lợi thế tốt trên thị trường nhờ vào việc chủ động đầu tư công nghệ máy móc từ khá lâu (giai đoạn 1993 – 1994).



Nguồn: TRC, DPR, PHR, BSC Research

- (3) **Triển vọng dài hạn dự án vườn cao su Campuchia, bắt đầu đưa vào khai thác năm 2019.** Vườn cây cao su Campuchia với tổng diện tích trồng cao su khoảng 6,419 ha, bắt đầu trồng vào năm 2012, dự kiến năm 2019 sẽ đưa vào hoạt động, đóng góp khoảng 473 ha diện tích khai thác (7% tổng diện tích). Năm 2019, sản lượng khai thác từ vườn cây này chưa đóng góp nhiều tuy nhiên, chúng tôi ước tính đến năm 2021 trở đi, sản lượng khai thác sẽ tăng đáng kể khoảng hơn 5,000 ha. Đây được cho là động lực tăng trưởng dài hạn cho TRC. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý vườn cây Campuchia đưa vào khai thác cũng kéo theo chi phí khấu hao của DN tăng lên đáng kể, ảnh hưởng đến lợi nhuận kinh doanh.
- (4) **Định hướng mở rộng đất khu công nghiệp.** TRC kế hoạch triển khai KCN Hiệp Thạnh với diện tích chuyển đổi khoảng 250 ha từ Nông trường Cao su Gò Dầu với tổng mức đầu tư khoảng hơn 900 tỷ đồng. KCN Hiệp Thạnh có vị trí cách Tp. HCM 60 km, cách Quốc lộ 22A 4km, cách cửa khẩu Mộc Bài 12km. Chúng tôi đánh giá định hướng KCN của TRC có triển vọng dài hạn,

CTCP Cao su Tây Ninh

BSC

tuy nhiên trong ngắn hạn, khu vực tỉnh Tây Ninh chưa thực sự tiềm năng thu hút nhà đầu tư như Bình Dương, Bình Phước và Đồng Nai.

TRC kinh doanh chính vẫn là khai thác mủ cao su, với sản lượng tiêu thụ hàng năm ổn định khoảng 9,500 – 10,000 tấn, nên kết quả kinh doanh phụ thuộc phần lớn vào giá bán cao su. Chúng tôi cho rằng giá cao su mặt bằng trung năm 2019 sẽ phục hồi nhẹ khoảng 5% so với 2018. Tuy nhiên, cao su vẫn trong tình trạng dư cung và nhu cầu sản xuất ô tô Trung Quốc đang chững lại, tác động trực tiếp đến cân bằng cung cầu cao su, giá cao su chưa thể tăng bật mạnh trong giai đoạn 2019 – 2020. Từ 2021 trở đi, vườn cây Campuchia sẽ đóng góp nhiều sản lượng hơn cho doanh nghiệp, khoảng hơn 5,000 ha (57% tổng diện tích khai thác), cùng với việc giá cao su sẽ phục hồi sau kỳ giảm sâu, chúng tôi cho rằng TRC sẽ có triển vọng kinh doanh khả quan hơn. Về việc phát triển đất KCN của doanh nghiệp chưa rõ nét, tiến độ triển khai khá chậm, đồng thời khu vực Tây Ninh chưa thể thu hút đầu tư mạnh mẽ như Bình Dương, Bình Phước.

Dự báo kết quả kinh doanh 2019F.

BSC dự báo KQKD 2019 của TRC, DT và LNST đạt 342 tỷ đồng(-3% yoy) và 106 tỷ đồng(-11.7% yoy) tương ứng mức EPS Fwd đạt 3,551 đồng/cp, P/E Fwd 9.6x, P/B FW 0.64x dựa trên:

Dự báo	Chú thích
Doanh thu mủ cao su ước đạt 323 tỷ đồng (-3.3% yoy).	BSC ước tính sản lượng tiêu thụ đạt khoảng 9,469 tấn cao su (-8% yoy) do (1) vườn cây Campuchia chưa đóng góp nhiều với năng suất mới khai thác khá thấp khoảng 0.8 tấn/ha trong khi (2) vườn cây tại Việt Nam giảm dần diện tích khai thác. Giá bán cao su được kỳ vọng sẽ phục hồi nhẹ ở mức 34- 35 triệu đồng/tấn.
Doanh thu tài chính ước đạt khoảng 9.31 tỷ (+2% yoy)	Đến từ lãi tiền gửi khoảng 3.7 tỷ đồng và cổ tức, lợi nhuận được chia từ CTCP Chế biến XNK Gỗ Tây Ninh ở mức tương đương 2018 là 5.5 tỷ đồng. Chi phí tài chính tăng chủ yếu đến từ chi phí lãi vay đến từ dự án vườn Campuchia đưa vào hoạt động, kết chuyển sang tài sản cố định.
Thu nhập khác đến từ thanh lý cây cao su	TRC dự kiến thanh lý khoảng 500 ha gỗ cao su với mức giá khoảng 200 triệu đồng/ha (-16% yoy), BSC ước tính thu nhập từ mảng này đạt khoảng 102 tỷ đồng (-16% yoy).

Phụ lục Bảng dự báo KQKD

Kết quả kinh doanh	2017	2018	2019F	2020F
Doanh thu thuần	405	353	342	438
Giá vốn	290	295	298	382
Lãi gộp	115	58	44	56
Chi phí bán hàng	4	4	3	4
Chi phí quản lý	29	25	24	30
Thu nhập từ HĐTC	5	9	9	0
Chi phí tài chính	2	0	2	6
Lợi nhuận khác	83	105	102	98
Lợi nhuận trước thuế	170	145	129	115
Thuế TNDN	25	25	22	20
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	145	120	107	96
EBIT	171	145	129	118
EBITDA	200	173	167	167

Bảng CĐKT	2017	2018	2019F	2020F
Tiền và ĐTTC ngắn hạn	314	372	581	1013
Các khoản phải thu	200	191	347	442
Tồn kho	80	52	62	91
Tài sản ngắn hạn khác	28	30	30	38
Tổng tài sản ngắn hạn	422	454	673	1142
Tài sản cố định	1225	1277	1126	710
Xây dựng CBDD	975	1037	924	557
Đầu tư tài chính dài hạn	175	172	135	135
Tổng tài sản dài hạn	1411	1483	1294	887
Tổng tài sản	1833	1937	1966	2029
Khoản phải trả và ứng trước	109	150	170	206
Vay và nợ ngắn hạn	0	0	7	9
Vay và nợ dài hạn	178	245	221	197
Khoản phải trả khác	0	0	0	0
Tổng nợ	286	395	399	412
Vốn chủ sở hữu	1546	1541	1603	1663
Vốn điều lệ	300	300	300	300
Lợi nhuận giữ lại và các quỹ	1242	1218	1280	1340
Nguồn vốn chủ sở hữu	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Tổng nguồn vốn	1833	1937	1966	2029

TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019
Doanh thu thuần	62	93	117	71	61
LN gộp	10	14	22	7	10
DT tài chính	4	1	3	1	4
CP tài chính	0	(0)	(0)	(0)	(0)
Lãi vay	-	-	-	-	-
CP bán hàng	(1)	(1)	(2)	(0)	(1)
CP QLDN	(5)	(6)	(9)	(5)	(6)
Lãi/lỗ HĐKD	11	8	14	4	8
TN nhập khác (ròng)	31	1	67	1	24
LN trước thuế	42	9	81	5	32
LN sau thuế	35	8	66	4	27
LN CĐ thiếu số	-	-	-	-	-
LN Cty mẹ	35	8	66	4	27
EPS					
TS ngắn hạn	404	351	454	381	359
Tiền và DT ngắn hạn	106	67	181	116	78
Phải thu ngắn hạn	192	194	191	188	195
Tồn kho	64	58	52	48	49
TS ngắn hạn khác	42	31	30	30	37
TS dài hạn	1,436	1,468	1,483	1,488	1,515
Phải thu dài hạn	2	2	2	2	2
TSCĐ	253	246	239	237	323
TS dở dang dài hạn	999	1,038	1,037	1,046	984
TS dài hạn khác	9	9	32	32	34
Tổng TS	1,840	1,819	1,937	1,869	1,874
Nợ phải trả	339	294	395	326	347
Nợ ngắn hạn	128	65	150	68	71
Vay ngắn hạn	-	-	-	-	-
Nợ dài hạn	211	229	245	258	276
Vay dài hạn	211	229	245	258	276
Vốn chủ sở hữu	1,501	1,525	1,541	1,544	1,527
Vốn góp	300	300	300	300	300
LN chưa phân phối	66	73	96	98	42
Tổng nguồn vốn	1,840	1,819	1,937	1,869	1,874
% yoy DT	6%	-27%	-12%	-12%	-2%
Biên ln gộp	16.5%	15.1%	18.8%	10.0%	15.8%
Lãi vay/DTT	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CP bán hàng/DTT	0.9%	1.1%	1.4%	0.7%	1.0%
CP QLDN/DTT	7.5%	6.4%	7.5%	7.0%	9.9%
Biên ln thuần	56.7%	8.1%	56.4%	5.6%	44.6%

DTT đạt 131.4 tỷ đồng (-8.62% yoy) và LNST đạt 31 tỷ đồng (-33% yoy), lần lượt hoàn thành 33.7% và 44.2% kế hoạch. Trong đó, sản lượng tiêu thụ đạt 4,417 tấn mủ cao su (+25% yoy) với giá bán trung bình 33 triệu đồng tấn (-8.5% yoy). Sự sụt giảm này là do 6 tháng đầu năm 2019, doanh nghiệp ký các hợp đồng dài hạn, chưa phản ánh được việc giá cao su 6 tháng đầu năm tăng mạnh.

Biên lợi nhuận gộp ở mức thấp. 6 tháng 2019, biên lợi nhuận gộp ở mức 12.6% giảm từ mức 15.4% so với năm 2018.

Các khoản phải thu ngắn hạn ở mức ổn định. Lãi vay của DN không đáng kể, do dự án Tây Ninh Siêm Riệp đưa vào trồng năm 2012 có cơ cấu 70% vốn vay, 30% vốn tự có, từ 2012 - 2018 vẫn trong giai đoạn xđcbdd nên hầu hết chi phí lãi vay được vốn hóa. Tuy nhiên 2019, vườn cây bắt đầu đưa vào khai thác, chúng tôi tính toán lãi vay sẽ tăng lên đạt mức 14.7 tỷ đồng, chiếm 4% DTT

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

1. Khả năng thanh toán					
toán	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019
Hsố TT ngắn hạn	3.16	5.43	3.02	5.64	5.03
Hsố TT nhanh	2.33	4.04	2.47	4.49	3.82
2. Cơ cấu vốn					
TSNH/ TTS	0.22	0.19	0.23	0.20	0.19
TSDH/ TTS	0.78	0.81	0.77	0.80	0.81
Hsố Nợ/ TTS	0.18	0.16	0.20	0.17	0.19
Hsố Nợ/ VCSH	0.23	0.19	0.26	0.21	0.23
Nợ ngắn hạn / TTS	0.07	0.04	0.08	0.04	0.04
Nợ DH / TTS	0.11	0.13	0.13	0.14	0.15
3. Năng lực hoạt động					
Vquay hàng tồn kho	4.3	4.1	5.0	5.2	5.4
Vquay phải thu	36.3	22.3	50.3	59.5	33.2
Vquay phải trả	40.3	43.6	40.3	43.0	36.0
Số ngày HTK	85.5	88.6	72.7	70.7	67.8
Số ngày phải thu	10.1	16.4	7.3	6.1	11.0
Số ngày phải trả	9.1	8.4	9.1	8.5	10.1
CCC	86.5	96.6	70.9	68.4	68.6
4. Khả năng sinh lời					
LNST/DTT (%)	56.7%	8.1%	56.4%	5.6%	44.6%
LNST/VCSH (%)	8.6%	7.1%	7.8%	7.3%	6.9%
LNST/TTS	7.1%	5.9%	6.4%	6.1%	5.7%
LN từ HĐKD/DTT	17.4%	8.6%	11.7%	5.4%	13.6%
5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)					
TTS/VCSH	1.21	1.18	1.22	1.20	1.23
DT/TTS	0.23	0.20	0.19	0.18	0.19
EBIT/DT	0.37	0.34	0.41	0.40	0.37
EBT/EBIT	0.99	1.00	1.00	1.00	1.00
lãi ròng/LNTT	0.86	0.85	0.83	0.83	0.83
6. Định giá					
PE	5.3	6.0	6.3	6.4	8.8
PB	0.5	0.4	0.5	0.5	0.7
EPS	4,395	3,676	3,999	3,866	4,119
BVPS	51,553	52,358	52,921	53,002	52,428
7. Tăng trưởng (%)					
TTS	5%	4%	6%	3%	2%
Nợ	2.9%	2.2%	0.0%	0.7%	1.7%
DTT	5.5%	-27.3%	-11.6%	-12.4%	-1.6%
LN gộp	12.5%	-59.5%	-52.3%	-39.5%	-5.4%
LNST	33.8%	-73.4%	24.5%	-65.5%	-22.7%

Hệ số thanh toán cải thiện so với cùng kỳ

Cơ cấu vốn ở mức ổn định: TSNH/TTS từ 0.2 - 0.22, Nợ/TTS ở mức 0.19-0.2.

Các chỉ số vòng quay đều cải thiện, khiến CCC giảm xuống còn 68.6 ngày so với 86.5 cùng kỳ. Tuy nhiên hiệu quả lợi nhuận ROA, ROE lại suy giảm do giá bán mủ cao su ở mức thấp khiến lợi nhuận gộp giảm mạnh xuống mức 15.8% từ mức 16.5% cùng kỳ.

TRC đang giao dịch ở mức P/E Trailing 8.8x, thấp hơn trung bình ngành 10x và P/B 0.7x

CTCP Cao su Tây Ninh

TRC_ Tín hiệu tích cực

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Xu hướng tăng nhẹ
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ âm, MACD cắt lên đường tín hiệu và đường trung tâm.
- Chỉ báo RSI: Tiếp cận vùng mua quá, xu hướng tăng.
- Đường MAs: 3 đường MA nằm trong xu hướng tích lũy.

Nhận định: TRC đang nằm trong xu hướng hồi phục nhẹ sau khi chạm ngưỡng đáy tại mức giá 34. Thanh khoản cổ phiếu vẫn đang ở mức khá yếu, báo hiệu động lực tăng chưa hình thành. Chỉ báo MACD và chỉ báo RSI đều ủng hộ xu hướng tăng điểm tích cực. Đường giá cổ phiếu đã vượt lên dải mây Ichimoku nhưng thanh khoản giảm mạnh. Điều này chỉ cho thấy tín hiệu tích cực chứ chưa xác định xu hướng tăng.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư nên Mua cổ phiếu tại vùng giá 34-35, chốt lãi tại ngưỡng giá 44 và cắt lỗ nếu cổ phiếu mất ngưỡng giá 32.



Nguồn: Ibroker, 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 tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. 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>



Đối với KHTC mời liên hệ:

Vũ Thanh Phong
Trần Thành Hưng
Nguyễn Hoàng Dương
Nguyễn Hoàng Nguyên

Chức vụ

Trưởng phòng TVĐT và môi giới KHTC
Chuyên viên TVĐT và môi giới KHTC
Chuyên viên TVĐT và môi giới KHTC
Chuyên viên TVĐT và môi giới KHTC

Địa chỉ email

phongvt@bsc.com.vn
hungtt@bsc.com.vn
duongnh@bsc.com.vn
nguyennh@bsc.com.vn