

Ngành : Dầu khí (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị

MUA

Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (HSX: PVS) 2021 – Sau cơn mưa, trời lại sáng

Giá hiện tại:	15,600	Ngày viết báo cáo:	17/11/2020	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	N/A	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	477	PVN	51.4%
Giá mục tiêu mới:	18,300	Vốn hóa (tỷ VND)	7,073	Norges Bank	1.3%
Tỷ suất cổ tức	11.3%	KLGD trung bình 10 phiên (cp):	7,049,230	Tokio Marine Holding	1.0%
Tiềm năng tăng giá	17.3%	Sở hữu nước ngoài	9.91%		

Chuyên viên phân tích ngành:

Lê Hữu Ngọc
(Dầu Khí)

ngoclh@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Nguyễn Tiến Đức

ducnt@bsc.com.vn

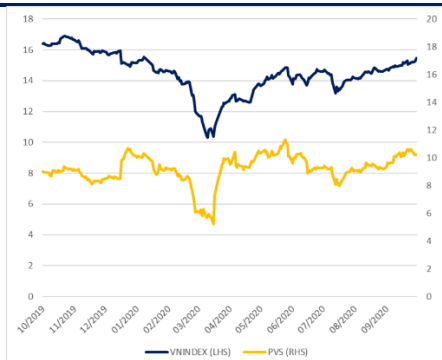
Giá khuyến nghị: 21,000 VND

Giá cắt lỗ: 13,300 VND

Bảng so sánh giá PVS và VN-Index



Bảng so sánh P/E PVS và VN-Index



Định giá

- Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PVS với giá mục tiêu 18,300 VND, +17.3% so với mức giá ngày 17/11/2020 là 15,600 VND dựa trên phương pháp P/E 2021= 10.5.

Dự báo kết quả kinh doanh

- 2020, BSC dự báo DTT và LNST PVS lần lượt đạt **17,881 tỷ VND (+5.4% YoY)** và **778 tỷ VND (-3.7% YoY)**, EPS FW 2020 = **1,498 VND/CP (-15.7% YoY)**. Giả định (1) Giá dầu trung bình 2020 = 41 USD/ thùng (-36% YoY) và (2) Mạng Xây lắp & Cơ khí cải thiện biên lợi nhuận gộp = 5%.
- 2021, BSC dự báo DTT và LNST PVS lần lượt đạt **18,619 tỷ VND (+4.1% YoY)** và **903 tỷ VND (+16% YoY)**, EPS FW 2021 = **1,738 VND/CP (+16.0% YoY)**. Giả định (1) Giá dầu trung bình 2021 = 45 USD/ thùng (+9.8% YoY) và (2) PVS thi công các dự án lớn.

Luận điểm đầu tư

- Các dự án dầu khí lớn được tập trung đầu tư, kỳ vọng đem lại sự tăng trưởng cho PVS.

Catalyst

- Thị trường sẽ đón nhận dòng tiền mới từ các quỹ đầu tư theo bộ chỉ số MSCI FM Index và MSCI FM 100 Index từ tháng 11/2020 khi Kuwait nâng hạng. Theo đó, tỉ trọng cổ phiếu PVS trong quỹ iShare dự kiến tăng từ 0.09% lên 0.22% (tương đương giá trị mua 0.49 triệu USD). (Chi tiết tham khảo [Link](#))

Rủi ro

- Giá dầu giảm làm ảnh hưởng tiến độ các dự án
- Các dự án chậm tiến độ vì không đồng bộ thượng – hạ nguồn

Cập nhật doanh nghiệp

- Trong 9M2020, PVS ghi nhận DTT = **14,725 tỷ VND (+8.5% YoY)** LNST = **635 tỷ VND (-0.5% YoY)**, hoàn thành 98% kế hoạch DT và 99% kế hoạch LN năm 2020, chủ yếu nhờ vào hạch toán các khoản hoãn nhập.
- Các dự án mỏ khí lớn như Cá Voi Xanh và Lô B – Ô Môn tiếp tục bị chậm tiến độ vì các vướng mắc trong đàm phán, tài chính.

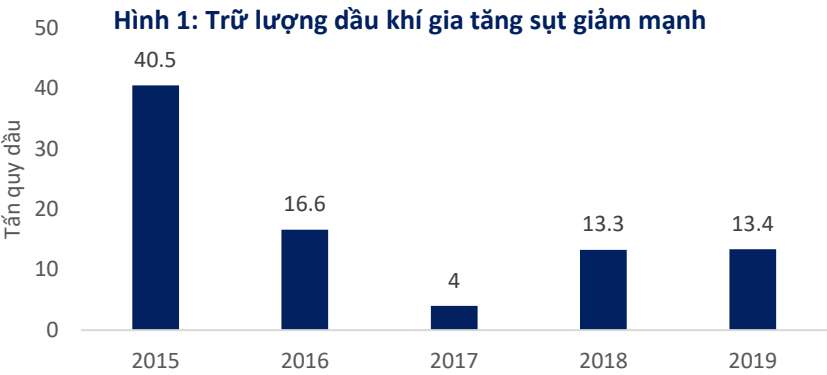
	2019	2020F	Peer	VN-Index
PE (x)	6.9	8.2	15.4	14.7
PB (x)	1.3	1.1	0.5	2.0
PS (x)	2.1	2.3	0.4	1.5
ROE (%)	19.0	14.5	1.5	13.3
ROA (%)	8.9	7.5	0.6	2.4
EV/ EBITDA (x)	3.0	4.6	8.4	14

	2018	2019	2020F	2021F
Doanh thu	14,638	16,968	17,881	18,619
Lợi nhuận gộp	1,119	898	1,182	1,332
Lợi nhuận sau thuế	573	808	778	831
EPS	2,191	1,777	1,498	1,738
Tăng trưởng EPS	30.9%	-18.9%	-15.7	16.0%
Nợ ròng/ VCSH	7.2%	10.6%	9.7%	8.1%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Các dự án dầu khí lớn được tập trung đầu tư, kỳ vọng đem lại sự tăng trưởng cho PVS.

(1) Vì gặp nhiều khó khăn, vướng mắc về chính trị, nguồn vốn, đàm phán...nên công tác tìm kiếm, thăm dò dầu khí Việt Nam diễn biến không mấy khả quan, **trữ lượng gia tăng dầu khí (trữ lượng dầu khí được thăm dò thành công mới mỗi năm) liên tục giảm qua các năm:**



Nguồn: PVN

(2) Các dự án dầu khí tiềm năng được kỳ vọng tập trung đầu tư (Mỏ khí, Cảng LNG...) nhằm đáp ứng nhu cầu gia tăng, cụ thể:

- Với mục tiêu đáp ứng 175-190 triệu TOE (Tấn dầu quy đổi) đến năm 2030 và 320-350 triệu TOE đến năm 2045, các dự án mỏ khí lớn đang được tập trung đầu tư gồm:

Bảng 1: Các dự án mỏ khí lớn

Dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ USD)	Thời gian thực hiện	Tiến độ
Sư tử trắng GĐ2	2.0	2021-2023	Dòng khí đầu tiên giai đoạn 2B dự kiến được khai thác vào quý 4 năm 2023.
Đường ống Lô B – Ô Môn	1.2	2021-2023	Công tác đấu thầu Hợp đồng Thiết kế, cung cấp & Thi công (EPC) và công tác đền bù giải phóng mặt bằng đang được triển khai. Mục tiêu trao thầu EPC cuối năm 2020.
Mỏ Lô B – Ô Môn	6.8	2020-2040	Đã hoàn thành Hợp đồng Tư lắp lập thiết kế tổng thể (FEED), đang trong quá trình hoàn thành Quyết định đầu tư cuối cùng (FID)
Mỏ Cá Voi Xanh	10	N/A	Các bên liên quan đang trong quá trình đàm phán hợp đồng mua bán khí và mua bán điện.

- Đồng thời các dự án LNG cũng được đẩy mạnh đầu tư:

(1) Theo Quy hoạch điện VII điều chỉnh, Việt Nam cần xây mới các nhà máy điện sử dụng LNG với tổng công suất 15,000 – 19,000 MW để đáp ứng nhu cầu điện ngày càng tăng.

(2) Theo Quy hoạch phát triển ngành công nghiệp khí, dự báo giai đoạn 2021-2025, Việt Nam sẽ phải nhập khẩu 1 – 4 tỷ m3 LNG mỗi năm và tăng lên 6 – 10 tỷ m3 mỗi năm sau đó. Kỳ vọng nhập khẩu 8 tỷ m3 vào năm 2030 và khoảng 15 tỷ m3 vào năm 2045.

⇒ Bộ Công Thương dự kiến Việt Nam sẽ xây 3-4 kho nhập khẩu LNG với tổng công suất mỗi kho 3 triệu tấn/năm trong giai đoạn 2021 – 2025, và xây khoảng 5 – 6 kho nhập LNG cùng công suất vào giai đoạn 2026- 2035. Ước tính **tổng mức đầu tư hơn 3 tỷ USD**.

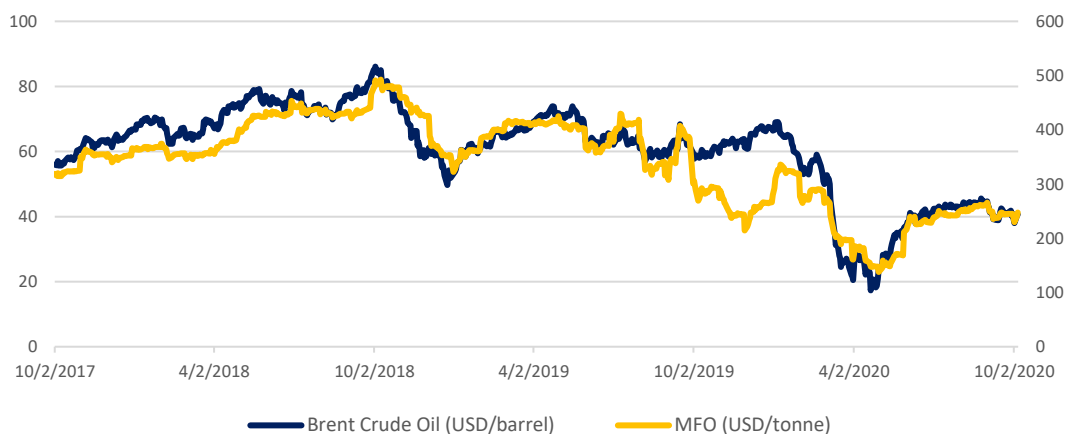
Với lợi thế, kinh nghiệm đã được khẳng định ở nhiều dự án lớn như: Sao Vàng Đại Nguyệt, Kho LNG Thị Vải...BSC kỳ vọng PVS sẽ trúng thầu các dự án – Đem lại sự tăng trưởng với hầu hết các mảng kinh doanh của doanh nghiệp, đặc biệt là **mảng Xây lắp & Cơ khí**.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

9M2020 – Hoạt động kinh doanh diễn biến tiêu cực vì COVID – 19.

Trong 9M2020, PVS ghi nhận DTT = **14,725 tỷ VND (+8.5% YoY)** LNST = **635 tỷ VND (-0.5% YoY)**, hoàn thành 98% kế hoạch DT và 99% kế hoạch LN năm 2020. Tuy KQKD có vẻ khả quan, thực chất **các mảng hoạt động kinh doanh PVS đều chịu ảnh hưởng tiêu cực** khi giá dầu sụt giảm vì ảnh hưởng của COVID – 19:

Hình 2: Giá dầu sụt giảm và giữ ở mức thấp 41 USD/thùng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Bảng 2: Các mảng HĐKD diễn biến tiêu cực

Mảng kinh doanh	Doanh thu			Lợi nhuận gộp			Biên lợi nhuận gộp	
	9M2019	9M2020	Thay đổi	9M2019	9M2020	Thay đổi	9M2019	9M2020
Xây lắp & Cơ khí	7,747	7,997	3.20%	422	403	-4.50%	5.45%	5.04%
Cho thuê tàu dịch vụ	1,410	1,493	5.90%	131	99	-24.40%	9.29%	6.63%
Cung ứng tàu chứa, xử lý và xuất dầu thô (FSO/FPSO)	1,227	2,467	101.10%	125	86	-31.20%	10.19%	3.49%
Căn cứ cảng	1,157	1,181	2.10%	202	190	-5.90%	17.46%	16.09%
Vận hành & Bảo dưỡng	1,044	870	-16.70%	70	61	-12.90%	6.70%	7.01%
Khảo sát địa chấn, địa chất và sửa chữa công trình ngầm bằng ROV	549	306	-44.30%	52	11	-78.80%	9.47%	3.59%
Khác	435	411	-5.50%	21	20	-4.80%	4.83%	4.87%
Tổng	13,569	14,725	8.5%	1,023	870	-15.0%	7.54%	5.91%

Nguồn: PVS, BSC Research

Cụ thể từng mảng HĐKD:

- Cho thuê tàu dịch vụ: Số ngày hoạt động đạt **1,890 ngày (-8.78% YoY)**.
- Cung ứng tàu chứa, xử lý và xuất dầu thô (FSO/FPSO): Ghi nhận doanh thu lớn từ FSO Cá Rồng Đỏ và hoàn nhập FPSO Lam Sơn.
- Xây lắp & Cơ khí: Các dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt, GALLAF... bước vào giai đoạn cuối.
- Căn cứ cảng: Số nhà thầu thực hiện kế hoạch khoan trung bình = **3 nhà thầu/ tháng. (+25% YoY)**.
- Vận hành & Bảo dưỡng: Các dự án nhìn chung vẫn theo tiến độ ngoại trừ Dự án đường ống biển Nam Côn Sơn 2 – GĐ 2.
- Khảo sát địa chấn, địa chất và sửa chữa công trình ngầm bằng ROV:
 - Tàu PTSC Researcher thực hiện **104 ngày làm việc (-42% YoY)**.
 - Tàu PTSC Surveyor thực hiện **4 ngày làm việc (-97% YoY)**.
 - Thiết bị ROV thực hiện **311 ngày làm việc (-19% YoY)**.

Tuy chịu ảnh hưởng tiêu cực, LNST 9M2020 PVS chỉ sụt giảm nhẹ **0.5% YoY** vì:

- Hoàn nhập dự phòng nợ xấu **57 tỷ VND** giúp giảm chi phí doanh nghiệp, ghi nhận **385 tỷ VND (-31.7% YoY)**.
- Hoàn nhập bảo hành các dự án **177 tỷ VND** giúp tăng lợi nhuận khác, đạt **178 tỷ VND** (cùng kỳ lỗ 126 tỷ VND).

Các dự án lớn Cá Voi Xanh và Lô B – Ô Môn tiếp tục chậm tiến độ vì nhiều vướng mắc, ảnh hưởng HĐKD ngắn hạn PVS

Lô B – Ô Môn: Nhiều đàm phán vẫn chưa hoàn tất ở cả thượng và hạ nguồn (đặc biệt là phê duyệt đầu tư nhà máy điện Ô Môn III) làm chậm tiến độ toàn dự án. Dự kiến thời điểm đi vào khai thác thương mại sớm nhất là tháng 09/2024, với điều kiện quyết định đầu tư cuối cùng không muộn hơn tháng 03/2021.

Cá Voi Xanh: PVN, EVN và ExxonMobil vẫn đang trong quá trình đàm phán các hợp đồng mua bán khí và mua bán điện. Dự kiến khai thác dòng khí đầu tiên vào Q4/2023.

⇒ Các dự án chậm tiến độ sẽ ảnh hưởng đến HĐKD ngắn hạn của PVS, tuy nhiên như đã trình bày ở phần Luận điểm đầu tư, **BSC kỳ vọng các dự án này sẽ được tập trung đầu tư sớm** để giải quyết tình trạng nhu cầu nhiên liệu gia tăng trong khi trữ lượng gia tăng dầu khí suy giảm.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Giá dầu thô năm 2020, 2021 trung bình ở mức 41 USD/ thùng và 45 USD/ thùng

Các tổ chức, định chế lớn trên toàn cầu đều dự báo giá dầu Brent trung bình năm 2020 ở khoảng 42 USD/thùng và giá trung bình năm 2021 ở khoảng 48 USD/thùng. BSC đánh giá mức giá dầu 41 USD/thùng là hợp lý để làm kích bản cơ sở cho dự phóng năm 2020. Tuy nhiên, do nhiều yếu tố bất ổn ảnh hưởng lên quá trình hồi phục giá dầu trong năm tới, chúng tôi thận trọng sử dụng mức giá 45 USD/thùng làm kích bản cơ sở cho dự phóng năm 2021.

Bảng 3: Dự đoán giá dầu Brent (USD/thùng) của các tổ chức, định chế lớn trên thế giới

Tổ chức	Ngày dự báo	2020	2021	2022	2023	2024
Citigroup Inc	02/11/2020	44.0	57.0			
Rabobank International	22/10/2020	42.0	46.5	49.0	50.0	51.0
Intesa Sanpaolo SpA	20/10/2020	42.7	50.0	55.0	58.5	60.8
Westpac Banking Corp	16/10/2020	39.2	32.0	37.4	44.5	
Commerzbank AG	15/10/2020	42.0	45.0			
Bank of Nova Scotia/The	13/10/2020	42.7	50.0	55.0	60.0	65.0
Fitch Solutions	12/10/2020	44.0	51.0	53.0	55.0	
Capital Economics Ltd	09/10/2020	42.1	50.0	58.0		
Market Risk Advisory Co Ltd	05/10/2020	42.3	44.9	52.0	54.0	60.0
BNP Paribas SA	29/09/2020	43.0	56.0			
Banco Santander SA	24/09/2020	41.2	44.0	48.0	50.0	52.0
Emirates NBD PJSC	23/09/2020	42.6	50.0			
Deutsche Bank AG	14/09/2020	42.4	47.5	55.0	60.0	63.0
MUFG Bank	02/09/2020	46.2	56.6	65.0		
ABN AMRO Bank NV	26/08/2020	41.0	47.0	55.0		
Landesbank Baden-Wuerttemberg	20/08/2020	43.5	48.0	50.0		
MPS Capital Services Banca per le Imprese SpA	15/07/2020	43.0				
Natixis SA	06/07/2020	41.2	45.0			
Giá trị trung vị	02/11/2020	42.3	48.9	53.0	55.0	60.8
Giá trị trung bình	02/11/2020	42.2	48.3	52.1	54.8	59.2
Giá trị cao nhất	02/11/2020	46.2	57.0	60.0	61.2	65.0
Giá trị thấp nhất	02/11/2020	39.0	32.0	37.4	44.5	51.0

Nguồn: BSC Research

Năm 2020 – KQKD sụt giảm nhẹ vì giá dầu lao dốc

BSC dự báo năm 2020 PVS đạt DTT = 17,881 tỷ VND (+5.4% YoY) và LNST = 778 tỷ VND (-3.7% YoY), tương đương EPS = 1,498 VND/CP (-15.7% YoY) dựa trên các giả định:

- Giá dầu thô trung bình ở mức 41 USD/ thùng.
- Các dự án Xây lắp & Cơ khí cải thiện biên lợi nhuận (5%) vì ghi nhận cuối tiến độ.
- Các mảng còn lại diễn biến tích cực khi các dự án tái khởi động.

Năm 2021 – KQKD cải thiện với kỳ vọng giá dầu phục hồi

BSC dự báo năm 2021 PVS đạt DTT = 18,619 tỷ VND (+4.1% YoY) và LNST = 903 tỷ VND (+16% YoY), tương đương EPS = 1,738 VND/CP (+16.0% YoY) dựa trên các giả định:

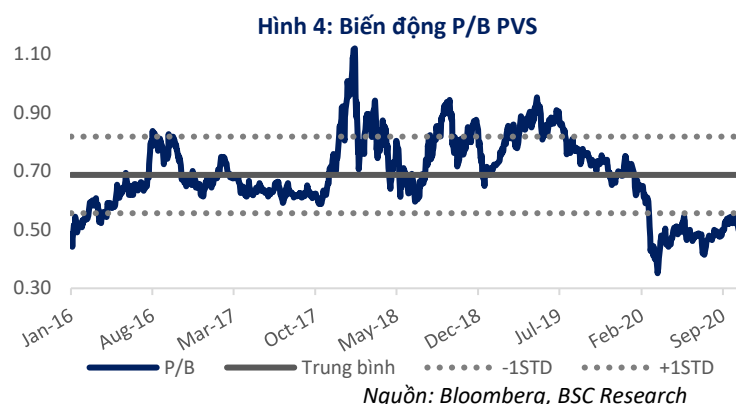
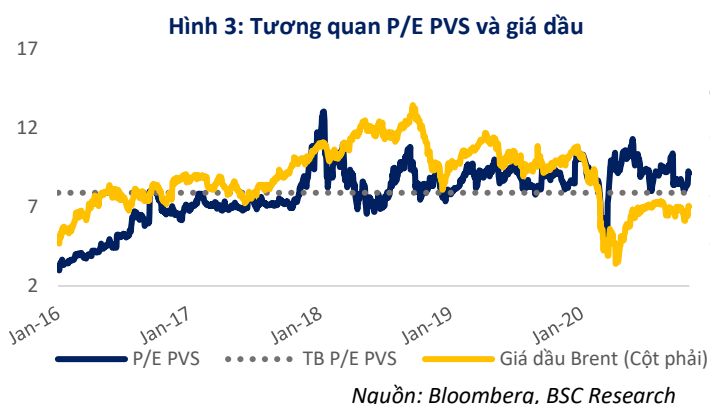
- Giá dầu thô hồi phục chậm, đạt ngưỡng 45 USD/ thùng.
- PVS thi công các dự án Sư Tử Trắng GD2, Đường ống Lô B – Ô Môn, Nam Du - U Minh.
- FPSO Sao Vàng Đại Nguyệt đi vào hoạt động từ cuối 2020, đem lại doanh thu khoảng 500 tỷ VND mỗi năm.

ĐỊNH GIÁ

Hiện tại cổ phiếu PVS đang được giao dịch quanh mức P/E trailing 9.84, cao hơn mức trung bình 5 năm là 8. BSC cho rằng, bối cảnh hiện tại khá tương đồng với thời điểm năm 2017:

- Hiện tại: Giá dầu giữ ổn định ở mức 41 USD/ thùng sau khi hồi phục mạnh từ đáy tháng 04/2016.
- 2017: Giá dầu chững lại, trung bình ở mức 55 USD/ thùng sau khi tăng mạnh từ đáy đầu năm 2016. Sau đó, giá dầu tăng mạnh, đạt 65 USD/ thùng (+19% sv TB), P/E PVS khi đó định giá lại ở mức 8 lần.

Với giả định giá dầu năm 2021 phục hồi, đạt ngưỡng 45 USD/ thùng (+10% YoY), tương tự kịch bản năm 2017, BSC kỳ vọng **P/E PVS sẽ được định giá lại ở mức 10.5**. Với **EPS forward 2021 = 1,738 VND**, mức **giá hợp lý cho cổ phiếu PVS năm 2021 là 18,300 VND**, tương ứng với mức upside 17.3% so với mức giá đóng cửa ngày 17/11/2020 là 15,600 VND.



Bảng 4: So sánh PVS và các doanh nghiệp cùng ngành (Tỷ VND TTM)

Doanh nghiệp	Doanh thu	Lợi nhuận sau thuế	ROA (%)	ROE (%)	Vốn hóa thị trường	P/E	P/B
MALAYSIA MARINE AND HEAVY EN	6,322	(2,106)	(11.9)	(17.4)	3,231	N/A	0.3
YINSON HOLDINGS BHD	18,934	1,579	2.5	7.3	29,396	20.3	1.5
SEMBICORP MARINE LTD	37,762	(5,408)	(3.6)	(15.0)	26,310	N/A	0.2
HYUNDAI ENGINEERING & CONST	336,403	4,766	1.8	5.0	75,101	15.8	0.5
KEPPEL CORP LTD	125,159	(1,420)	(0.6)	(1.7)	151,717	N/A	0.9
Trung bình	104,916	(518)	(2.3)	(4.4)	57,151	18.1	0.7
PVS	18,124	545	2.9	6.3	7,169	9.3	0.6

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2018	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	14,638	16,968	17,881	18,619
Giá vốn hàng bán	13,519	16,071	16,935	17,527
Lợi nhuận gộp	1,119	898	1,182	1,332
Chi phí bán hàng	102	108	105	112
Chi phí QLDN	645	649	530	630
Lãi/lỗ HĐKD	373	140	547	590
Doanh thu tài chính	506	320	357	329
Chi phí tài chính	66	67	90	70
Chi phí lãi vay	27	34	55	35
Lợi nhuận từ CTLD/LK	723	581	210	450
Lãi/lỗ khác	(559)	129	207	105
Lợi nhuận trước thuế	976	1,103	1,081	1,254
Thuế thu nhập DN	403	295	303	351
LN sau thuế	573	808	778	903
CĐTS	(474)	(41)	62	72
LNST - CĐTS	1,047	849	716	831

CĐKT (Tỷ đồng)	2018	2019	2020F	2021F
Tiền và tương đương tiền	6,311	6,949	7,378	7,230
Đầu tư ngắn hạn	1,726	2,743	2,743	2,743
Phải thu ngắn hạn	5,006	4,627	3,938	4,203
Tồn kho	494	1,269	929	961
TS ngắn hạn khác	591	396	415	433
TS ngắn hạn	14,129	15,984	15,403	15,570
TS hữu hình	2,606	3,154	3,466	3,747
Khấu hao	(7,959)	(8,329)	(8,829)	(9,351)
TS dở dang dài hạn	188	200	200	200
ĐT dài hạn	4,905	5,208	5,208	5,208
TS dài hạn khác	1,014	1,087	1,146	1,193
TS dài hạn	8,961	10,020	10,368	10,696
Tổng TS	23,089	26,004	25,771	26,266
Nợ phải trả	10,384	13,220	12,796	12,986
Vay ngắn hạn	721	771	793	679
Tổng Nợ ngắn hạn	6,825	8,995	8,759	9,006
Vay dài hạn	193	584	397	340
Tổng Nợ dài hạn	3,559	4,225	4,037	3,980
Tổng Nợ	10,384	13,220	12,796	12,986
Vốn góp	4,780	4,780	4,780	4,780
Thặng dư vốn cổ phần	40	40	40	40
LN chưa phân phối	3,826	3,857	4,047	4,352
Cổ đông thiểu số	833	714	777	849
Tổng Vốn chủ sở hữu	12,705	12,784	12,260	12,565
Tổng nguồn vốn	23,089	26,004	25,771	26,266
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	478	478	478	478

LCTT (Tỷ đồng)	2018	2019	2020F	2021F
(Lỗ)/LNST	573	808	778	903
Khấu hao và phân bổ	567	478	500	522
Thay đổi vốn lưu động	(1,091)	804	694	(1)
LCTT từ HĐ KD	192	1,906	1,910	1,352
Tiền chi mua TSCĐ	(355)	(766)	(789)	(803)
Đầu tư khác	(691)	(1,952)	(585)	-
LCTT từ HĐ Đầu tư	1,075	(1,306)	(1,374)	(803)
Tiền chi trả cổ tức	(509)	(397)	(526)	(526)
Tiền từ vay ròng	(256)	448	419	(171)
LCTT từ HĐ Tài chính	(765)	52	(107)	(697)
Dòng tiền đầu kỳ	5,761	6,311	6,949	7,378
Tiền trong kì	502	651	429	(148)
Dòng tiền cuối kỳ	6,311	6,949	7,378	7,230

Chỉ số (%)	2018	2019	2020F	2021F
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	2.07	1.78	1.76	1.73
Hsố TT nhanh	1.26	1.12	1.20	1.16
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	0.45	0.51	0.50	0.49
Hsố Nợ/VCSH	0.82	1.03	1.04	1.03
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	12.9	20.0	23.7	19.7
Số ngày phải thu	130.4	104.3	86.9	79.3
Số ngày phải trả	78.0	77.7	77.5	71.7
CCC	65.3	46.6	33.1	27.3
Tỉ suất lợi nhuận				
ROE	4.5%	6.3%	6.3%	7.2%
ROA	2.5%	3.1%	3.0%	3.4%
Biên LN từ HĐKD	2.5%	0.8%	3.1%	3.2%
Biên LNST	3.9%	4.8%	4.4%	4.8%
Định Giá				
PE	7.0	8.7	10.0	8.6
PB	0.6	0.6	0.6	0.6
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-12.8%	16.3%	5.4%	4.1%
Tăng trưởng LNG	33.3%	-16.8%	15.0%	14.5%
Tăng trưởng LNST	-29.7%	47.2%	-3.7%	16.0%
Tăng trưởng EPS	30.9%	-18.9%	-15.7%	16.0%

Nguồn: 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>

