

Ngành: Điện

Khuyến nghị

MUA

TCT ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM - CTCP (HSX: POW) VỮNG VÀNG TIẾN BƯỚC

Giá hiện tại:	16,600	Ngày viết báo cáo:	10/03/2022	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu:	19,100	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	2,342	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	79.9%
Tỷ suất cổ tức	2%	Vốn hóa (tỷ đồng)	40,866	PYN Elite Fund	2.5%
Tiềm năng tăng giá	19%	Thanh khoản bình quân 30 phiên	19,697,843		
		Sở hữu nước ngoài	2.4%		

Chuyên viên phân tích:

Tô Quang Vinh
(Tiện ích)

vinhtq1@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

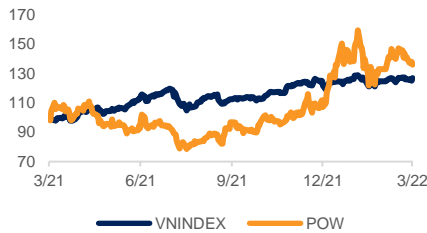
Phạm Thanh Thảo

thaopt1@bsc.com.vn

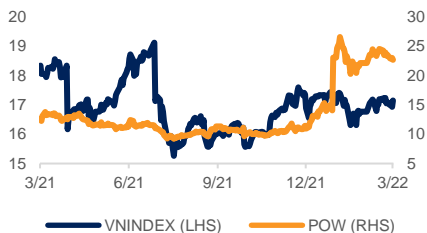
Giá khuyến nghị: 20,500 VNĐ

Giá cắt lỗ: 16,300 VNĐ

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Định giá

- BSC khuyến nghị **MUA cổ phiếu POW với giá mục tiêu 19,100 VNĐ/CP** cho năm 2022, tương đương với upside 15% so với giá ngày 10/03/2021 dựa trên phương pháp định giá từng phần (SOTP), trong đó EV/EBITDA trung bình của các mảng điện khí, điện than và thủy điện lần lượt là 7.3x, 7.3x và 9.5x.

Dự báo kết quả kinh doanh

- BSC dự báo DTT và LNST của POW trong năm 2022 lần lượt đạt **28,413 tỷ VND (+15.7% yoy)** và **2,539 tỷ VND (+24.9% yoy)** với giả định: (1) lượng điện huy động của mảng nhiệt điện khí phục hồi, (2) giá than tiếp tục được kỳ vọng ổn định tại mức thấp là tiền đề cho mức huy động khả quan của mảng điện than, (3) lượng điện sản xuất của mảng thủy điện giảm do chu kỳ thủy văn không còn thuận lợi.

Quan điểm đầu tư

- Lượng điện huy động của POW khả quan trong trung hạn nhờ nhu cầu tiêu thụ điện hồi phục trong 2022 (dự kiến sẽ tăng ~10%).
- Dòng tiền ổn định giúp POW trả các khoản vay, nhờ đó góp phần làm giảm chi phí tài chính đối với POW

Rủi ro

- Sản lượng mảng nhiệt điện khí, than có thể tiếp tục chịu sự cạnh tranh từ mảng điện tái tạo.
- Rủi ro tới từ khả năng kéo dài thời gian sửa chữa nhà máy Vũng Áng, tác động tiêu cực tới sản lượng điện thương phẩm trong 2022.

Cập nhật doanh nghiệp

- Doanh thu thuần của POW trong 2021 đạt mức **24,565 tỷ đồng (-17.4% yoy)** do: (1) lượng điện thương phẩm **giảm (-23.8% yoy)** tại hầu hết các nhà máy và đặc biệt tại Vũng Áng 1 do sự cố tại tổ máy số 1 (công suất 600 MW), (2) giá vốn tăng bởi giá khí tăng mạnh tại quý IV, khiến LNG **giảm mạnh (-44% yoy)**.
- LNST trong 2021 đạt 2,032 tỷ đồng (-23.7% yoy)**. Việc hoàn nhập dự phòng khoản dự phòng phải thu khó đòi của EVN (732 tỷ VNĐ) góp phần giúp chi phí SG&A giảm mạnh trong 2021. POW **hoàn tất thoái vốn 51.6% cổ phần PVM trong tháng 3/2021**, có lợi nhuận thu về đạt khoảng **306 tỷ VNĐ**.

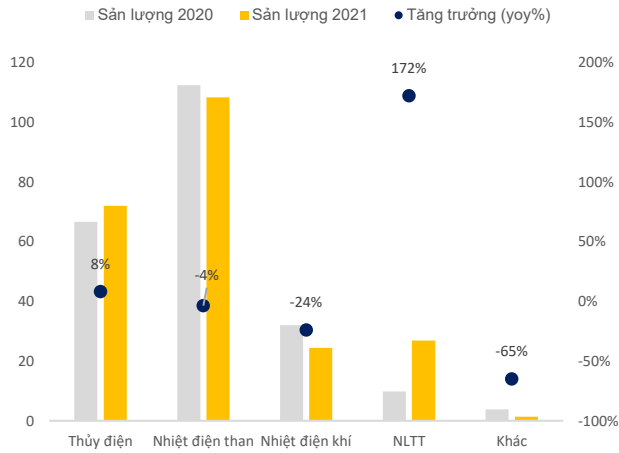
	2021	2022F	VN-Index
PE (x)	23.7	19.0	17.2
PB (x)	1.3	1.3	2.7
PS (x)	1.6	1.4	3.8
ROE (%)	6%	8%	11%
ROA (%)	4%	5%	6%
EV/ EBITDA (x)	7.5	6.6	21.5

	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu	35,374	29,732	24,565	28,413
Lợi nhuận gộp	5,138	4,580	2,543	3,854
Lợi nhuận sau thuế	2,855	2,663	2,032	2,539
EPS	1,028	999	760	949
Tăng trưởng EPS	459%	-3%	-24%	25%
Nợ ròng/ VCSH	59%	40%	26%	32%

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

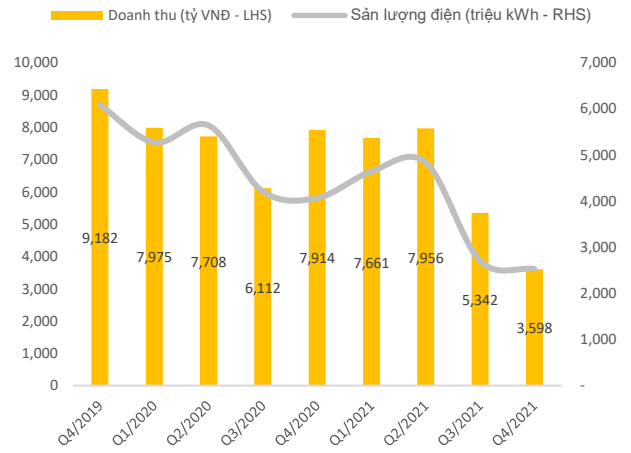
Doanh thu hợp nhất 2021 -17% yoy do giảm sản lượng từ điện khí và điện than. Trong 2021, POW ghi nhận doanh thu thuần đạt 24,565 tỷ đồng (-17.4% yoy). Sản lượng điện sản xuất đạt 14.7 tỷ kWh (-23.8% yoy), sụt giảm chủ yếu do mảng điện khí (-31.8% yoy). Sản lượng điện khí toàn ngành năm 2021 giảm mạnh, khi thủy điện và điện gió, điện mặt trời được huy động lớn hơn (tính tới cuối T11/2021 -24%yoy).

Hình 1: Sản lượng điện EVN huy động 11T/2021 (tỷ kWh)



Nguồn: EVN, BSC Research

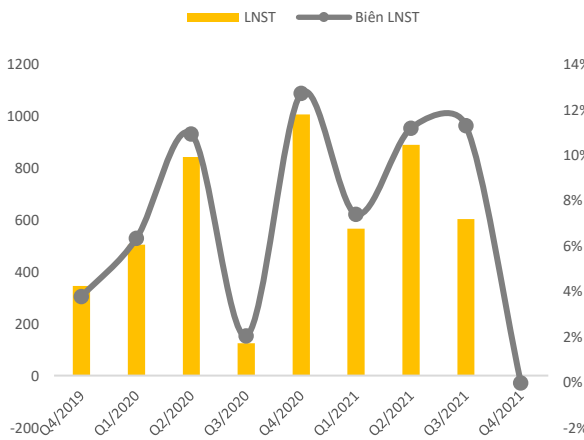
Hình 2: Doanh thu và sản lượng điện của POW Q4/2021



Nguồn: POW, BSC Research

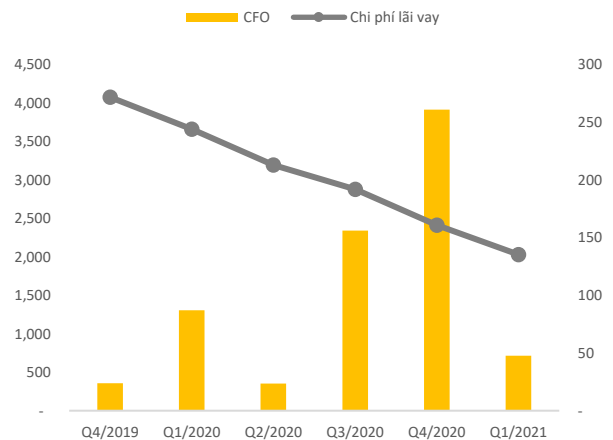
Kết quả LNST được hỗ trợ bởi giảm chi phí lãi vay. LNST hợp nhất của POW trong 2021 **ghi nhận ở mức 2,032 tỷ VNĐ (-23.7% yoy)**. Lượng điện thương phẩm trong 2021 giảm tại các nhà máy điện khí, than (một phần bởi sự cố tại tổ máy số 1 nhà máy Vũng Áng). Bên cạnh đó, giá vốn tăng mạnh tại các nhà máy điện khí góp phần làm suy giảm LN. Ở chiều ngược lại, kết quả được cải thiện một phần nhờ: (1) doanh thu tài chính tăng lên 697 tỷ VNĐ (+58.5% yoy) do ghi nhận lãi từ việc bán 51.6% cổ phần của PV Machino trong Q1/2021, (2) chi phí lãi vay giảm còn 510 tỷ VNĐ (-37.0% yoy), và (3) chi phí SG&A giảm còn 129 tỷ VNĐ (-89.0% yoy) tới từ việc hoàn nhập dự phòng khoản dự phòng phải thu khó đòi của EVN (732 tỷ VNĐ). BSC cho rằng dự nợ vay ngắn hạn và dài hạn của POW sẽ tiếp tục giảm, giúp chi phí lãi vay sẽ tiếp tục giảm trong thời gian tới.

Hình 3: Lợi nhuận sau thuế Q4/2021 của POW



Nguồn: POW, BSC Research

Hình 4: Dòng tiền từ HĐKD giúp giảm chi phí lãi vay

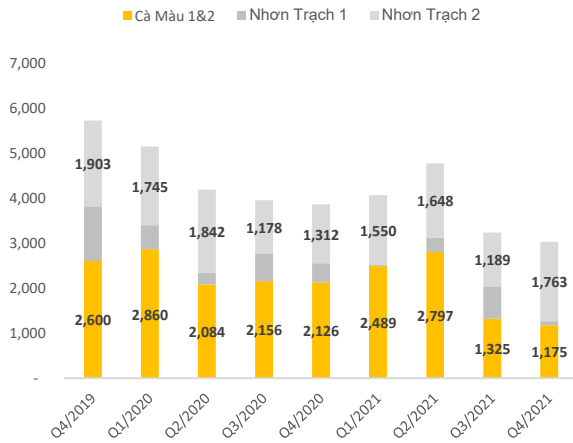


Nguồn: POW, BSC Research

NHIỆT ĐIỆN KHÍ – KHÓ KHĂN VẪN Ở PHÍA TRƯỚC

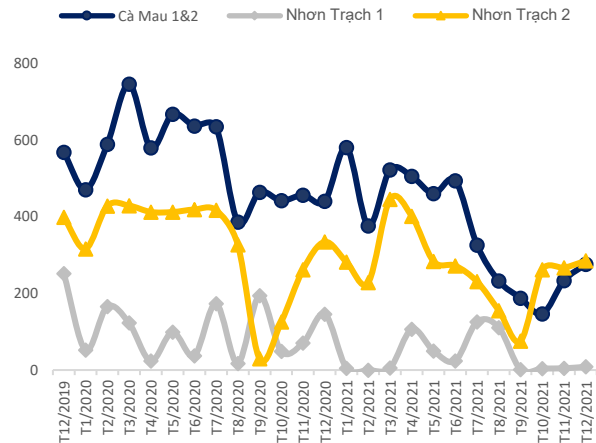
Mảng điện khí tiếp tục gặp khó khăn do sản lượng điện huy động giảm sút. Trong 2022, sản lượng các nhà máy điện khí được EVN huy động ước đạt 29.7 tỷ kWh (-14.5% yoy). Tính cạnh tranh giữa mảng điện khí cùng điện tái tạo tăng cao trong 2021, nhiều khả năng tiếp diễn trong 2022. Trong 2022, sản lượng các nhà máy điện tái tạo được EVN huy động ước đạt 35.6 tỷ kWh (+52.5% yoy). Tuy vậy, với nhu cầu tiêu thụ điện khả năng tăng mạnh, các nhà máy điện khí, với sản lượng tương đối ổn định so cùng điện tái tạo, có thể được huy động cao so cùng dự kiến phân bổ. Lượng điện sản xuất của Nhơn Trạch 1 tính tới cuối tháng 1 đạt 177.5 triệu kWh, bằng 300.8% công suất dự kiến được phân bổ của cả năm 2022. Điều này cho thấy triển vọng mảng điện khí của POW vẫn tiếp tục tích cực trong 2022, cùng kỳ vọng lượng điện bán hợp đồng tăng.

Hình 5: Doanh thu mảng điện khí ở mức thấp so với năm 2020



Nguồn: POW, BSC Research

Hình 6: Sản lượng điện của các nhà máy điện khí



Nguồn: POW, BSC Research

Doanh thu mảng điện khí không còn chịu ảnh hưởng của **việc giảm giá bán điện hợp đồng (PPA) của NT2**. NT2 đã đàm phán xong với EVN về giá bán điện hợp đồng mới, theo đó giá bán sẽ **giảm khoảng 35 VNĐ/kWh** kể từ năm 2021. Điều này tác động tiêu cực tới kết quả kinh doanh của NT2, với lợi nhuận 2021 chỉ đạt 534 tỷ VNĐ (-14.6% yoy). Ảnh hưởng của việc giảm giá trong năm 2022 không còn, góp phần giúp triển vọng của NT2 tích cực, cùng với việc sản lượng được huy động nhiều khả năng cải thiện (dự kiến được phân bổ 4,439 triệu kWh, +5.6% yoy).

Chênh lệch giá khí nhập từ mỏ Sao Vàng – Đại Nguyệt so với các mỏ khí khác khiến cho các nhà máy điện khí của POW kém cạnh tranh hơn trên thị trường phát điện cạnh tranh (CGM). Giá nhập khí từ mỏ Sao Vàng – Đại Nguyệt đạt mức 7.0 USD/MMBTU, cao hơn khoảng 20% so với trung bình các mỏ khí, tiếp tục làm giảm khả năng cạnh tranh của các nhà máy điện khí của POW trên thị trường CGM trong 2022. Giá dầu tiếp tục tăng, kéo theo giá khí đầu vào cũng tăng cao trong các tháng đầu 2022 (giá ghi nhận các nhà máy thuộc GENCO3 đạt mức 8.3 USD/MMBTU tại tháng 1, +30.4% yoy), cũng góp phần làm giảm tính cạnh tranh, biết rằng mức trần giá điện CGM cho năm 2022 bằng 1,602.3 đồng/kWh (+6.6% yoy).

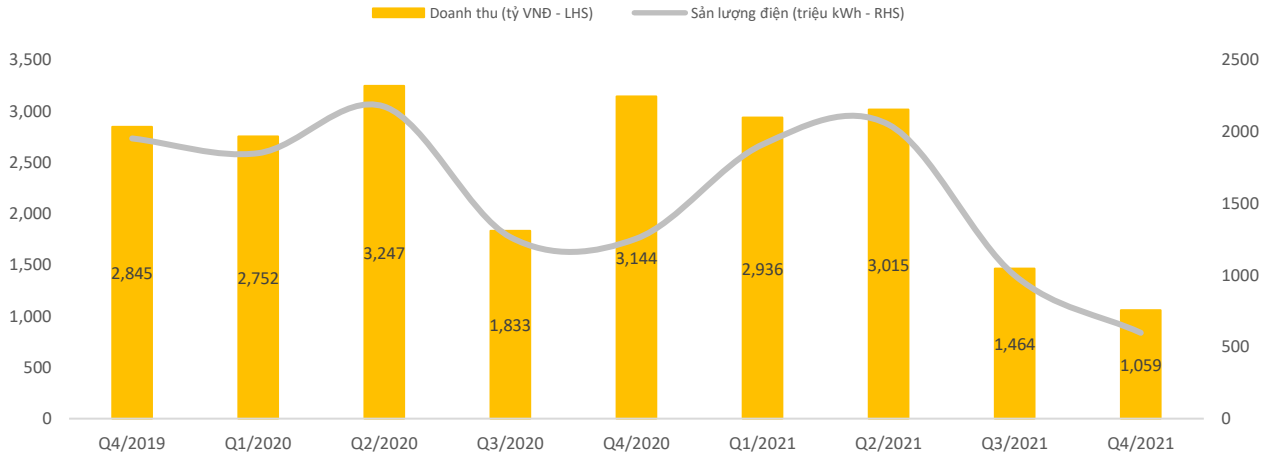
Các nhà máy điện khí của POW tiếp tục thực hiện bảo dưỡng trong năm 2022. Theo kế hoạch, POW sẽ thực hiện sửa chữa các nhà máy, bao gồm đại tu nhà máy Cà Mau 1, trung tu 2 tổ máy thuộc nhà máy Nhơn Trạch 1 và tiểu tu đối với các nhà máy Cà Mau 2 và Nhơn Trạch 2.

NHIỆT ĐIỆN THAN – TIẾN HÀNH ĐẠI TU TRONG NĂM 2022

Kết quả kinh doanh trong 2021 giảm mạnh 28.3% so với 2020 do nhà máy Vũng Áng 1 thực hiện đại tu tổ máy số 2 và sự cố tại tổ máy số 1. Theo kế hoạch sửa chữa của POW, Vũng Áng 1 đã tiến hành đại tu tổ máy số 12 trong khoảng thời gian T8-10/2021. Trung tuần T9/2021, tổ máy số 1 gặp sự cố, dừng hoạt động

tới hết năm 2021. Điều này làm giảm sản lượng điện được huy động của nhà máy Vũng Áng 1 trong năm 2021, đạt mức 5.6 tỷ kWh (-15.1% yoy), qua đó tác động tiêu cực doanh thu thuần của điện than, đạt 7,243 tỷ VNĐ (-28.3% yoy).

Hình 7: Doanh thu và sản lượng điện của nhà máy Vũng Áng 1



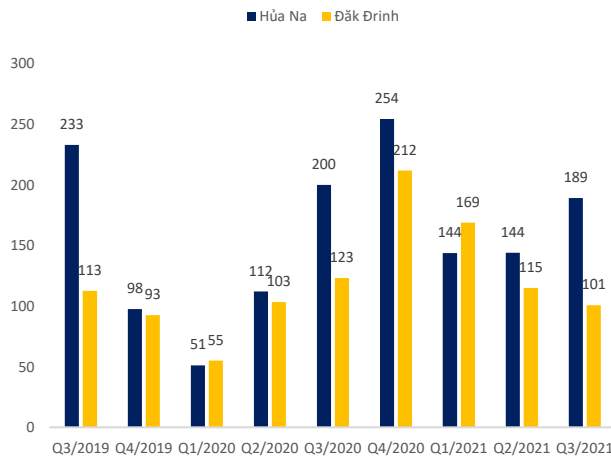
Nguồn: POW, BSC Research

Lượng điện sản xuất năm 2022 kỳ vọng sẽ tăng 4.1% yoy, nhờ lượng điện hợp đồng cải thiện. Công việc đại tu và khắc phục sự cố tổ máy số 1 có khả năng kéo dài tới cuối Q3/2022. Tuy nhiên, sản lượng điện hợp đồng khả năng vẫn tích cực với việc: (1) nguồn cung ứng than ổn định từ TKV và TCT Đông Bắc và (2) lượng huy động của nhiệt điện tăng thời điểm cuối chu kỳ La Nina.

THỦY ĐIỆN – THUẬN LỢI NHỜ ĐIỀU KIỆN THỦY VĂN

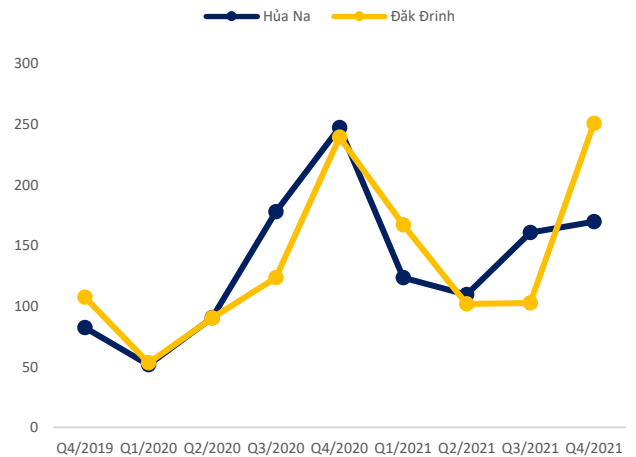
Điều kiện thủy văn thuận lợi giúp kết quả kinh doanh mảng thủy điện trong 2021 tăng mạnh. Trong 2021, tổng doanh thu mảng thủy điện của POW ước đạt 1,211 tỷ VNĐ (+7.4% yoy). Sản lượng điện trong 2021 ước đạt 1,185 triệu kWh (+10.8% yoy) do tình hình thủy văn thuận lợi khi La Nina trở lại trong nửa cuối 2021.

Hình 8: Doanh thu các thủy điện của POW (tỷ VNĐ)



Nguồn: POW, BSC Research

Hình 9: Sản lượng điện của các thủy điện của POW tăng mạnh vào thời điểm Q3-Q4 hàng năm (triệu kWh)



Nguồn: POW, BSC Research

Tiến hành đại tu nhà máy thủy điện Đăkđrinh. Trong tháng 7-8/2022, POW sẽ thực hiện đại tu tổ máy H1-H2 của nhà máy thủy điện Đăkđrinh. Theo ước tính của BSC, việc đại tu tổ máy H1 chỉ làm giảm khoảng 6%

sản lượng điện của thủy điện Hòa Na trong năm 2021 do tháng 7-8 là giai đoạn mùa khô nên sản lượng được phân bổ của nhà máy không cao.

BSC cho rằng, kết quả mảng thủy điện của POW trong các quý tiếp theo sẽ kém thuận lợi do điều kiện thủy văn có thể bất ổn hơn thời điểm cuối chu kỳ La Nina. Do đó, chúng tôi kỳ vọng **sản lượng thủy điện của POW trong năm 2022 sẽ đạt mức 1,095 triệu kWh (-7.6% yoy), và doanh thu đạt mức 1,197 tỷ VNĐ (-1.2% yoy).**

CẬP NHẬT KHÁC

Nhà máy điện Nhơn Trạch 3&4 (tổng công suất 1,500 MW) dự kiến khởi công trong Q1/2022 và bắt đầu vận hành trong 2024-2025. Đây là động lực tăng trưởng trong tương lai cho POW và cũng phù hợp với xu hướng chuyển từ điện than sang khí đốt tự nhiên hóa lỏng (LNG). POW đã thực hiện xong việc lựa chọn nhà thầu gói thầu EPC, và đang thực hiện đàm phán song song hợp đồng mua bán điện và mua bán khí. Về công tác giải phóng mặt bằng, POW sẽ hoàn tất công tác đền bù và có trọn vẹn mặt bằng trong Q2/2022.

POW nhiều khả năng tiếp tục thoái vốn tại một số đơn vị tại năm 2022. Trong 2021, POW đã thoái 19.9 triệu cổ phiếu, tương đương 51.6% cổ phần PVM, ghi nhận lãi 306 tỷ VNĐ. Sang 2022, POW có thể sẽ tiếp tục thoái vốn trong Công ty Cổ phần Điện Việt Lào và Công ty Cổ phần Quốc tế EVN. Số vốn góp tại các đơn vị trên lần lượt là 320.0 tỷ VNĐ và 28.8 tỷ VNĐ theo BCTC quý IV/2021. Nguồn thu từ thoái vốn sẽ là nguồn tài chính bổ sung giúp POW đủ nguồn lực triển khai những công trình như Nhơn Trạch 3&4.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Cho năm 2022, BSC dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của POW **lần lượt đạt 28,413 tỷ (+15.7% yoy) và 2,539 tỷ (+24.9% yoy)** với giả định:

- Lượng điện huy động của mảng nhiệt điện khí phục hồi,
- Giá than tiếp tục được kỳ vọng ổn định tại mức thấp là tiền đề cho mức huy động khả quan của mảng điện than,
- Lượng điện sản xuất của mảng thủy điện giảm do chu kỳ thủy văn không còn thuận lợi.

Bảng 1: Dự báo kết quả kinh doanh POW năm 2022

	2020	2021	2022F
Doanh thu	29,732	24,565	28,413
Cà Mau 1&2	9,410	7,952	10,496
Nhơn Trạch 1	1,787	1,129	1,136
Nhơn Trạch 2	6,082	6,150	7,223
Hỏa Na	591	600	656
Dakdrinh	537	611	541
Vũng Áng 1	9,204	8,151	8,361
Lợi nhuận gộp	4,580	2,543	3,854
Biên LNG	17%	10%	14%
Chi phí bán hàng & QLDN	(1,209)	(138)	(683)
Doanh thu tài chính	440	697	420
Chi phí tài chính	(999)	(671)	(729)
Lãi/lỗ khác	20	(120)	-
Lợi nhuận từ công ty liên kết	44	9	35
LNTT	2,875	2,319	2,898
LNST	2,663	2,032	2,539
EPS	999	760	949

Nguồn: POW, BSC Research

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu POW với giá mục tiêu **19,100 VNĐ/CP**, **upside 15%** so với giá đóng cửa ngày 10/03/2021. Giá trị hợp lý của POW được xác định dựa trên phương pháp định giá từng phần (SOTP) như sau:

Bảng 2: Định giá cổ phiếu POW

Nhà máy	EBITDA	EV/EBITDA trung bình ngành	% sở hữu của POW	EV đóng góp
Cà Mau 1&2	1,156,774	7.3	100%	8,444,452
Nhơn Trạch 1	593,433	7.3	100%	4,332,060
Nhơn Trạch 2	1,722,935	7.3	59%	7,467,219
Hỏa Na	494,890	9.5	84%	3,955,807
Đăk Đrinh	402,678	9.5	95%	3,644,499
Vũng Áng 1	2,220,774	7.3	100%	16,211,650
Tổng cộng				44,055,687
(+) Tiền và tương đương tiền				10,698,673
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn				10,052,036
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu CP)				2,342
Giá mục tiêu (VNĐ)				19,088

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	35,374	29,732	24,565	28,413
Giá vốn hàng bán	(30,237)	(25,152)	(22,023)	(24,559)
Lợi nhuận gộp	5,138	4,580	2,543	3,854
Chi phí bán hàng	(27)	(35)	(9)	(11)
Chi phí QLDN	(1,176)	(1,174)	(129)	(672)
Lãi/lỗ HĐKD	3,116	2,855	2,439	2,898
Doanh thu tài chính	453	440	697	420
Chi phí tài chính	(1,324)	(999)	(671)	(729)
Chi phí lãi vay	(1,154)	(809)	(510)	(634)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	52	44	9	35
Lãi/lỗ khác	49	20	(120)	-
Lợi nhuận trước thuế	3,165	2,875	2,319	2,898
Thuế thu nhập DN	(310)	(212)	(287)	(358)
LN sau thuế	2,855	2,663	2,032	2,539
CĐTS	345	298	254	317
LNST - CĐTS	2,510	2,365	1,779	2,223
EBITDA	7,451	6,508	5,647	6,324
EPS	1,028	999	760	949

CĐKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Tiền & TĐT	5,083	7,070	8,224	10,699
Đầu tư ngắn hạn	658	789	531	660
Phải thu ngắn hạn	8,714	7,196	5,802	6,723
Tồn kho	1,428	1,728	1,838	2,126
TS ngắn hạn khác	192	115	502	581
TS ngắn hạn	16,075	16,897	16,897	20,789
TS hữu hình	69,503	69,598	69,670	69,810
Khấu hao	(32,254)	(35,051)	(37,835)	(40,624)
TS dở dang dài hạn	217	251	395	288
ĐT dài hạn	983	1,028	809	809
TS dài hạn khác	1,098	1,256	2,979	3,446
TS dài hạn	39,621	37,153	36,053	33,761
Tổng Tài sản	55,696	54,050	52,950	54,549
Nợ phải trả	6,304	6,274	8,709	9,065
Vay ngắn hạn	9,158	7,019	5,702	5,685
Nợ ngắn hạn khác	1,602	3,187	2,301	2,566
Tổng Nợ ngắn hạn	17,064	16,480	16,712	17,316
Vay dài hạn	8,394	5,391	2,756	4,367
Nợ dài hạn khác	729	912	1,349	1,509
Tổng Nợ dài hạn	9,123	6,304	4,106	5,876
Tổng Nợ	26,186	22,784	20,817	23,193
Vốn góp	23,419	23,419	23,419	23,419
Thặng dư vốn cổ phần	(0)	(0)	(0)	(0)
LN chưa phân phối	2,651	4,302	4,018	3,798
Vốn chủ khác	228	226	226	226
Cổ đông thiểu số	2,623	2,729	2,487	2,444
Tổng Vốn chủ sở hữu	29,509	31,267	32,133	31,357
Tổng nguồn vốn	55,696	54,050	52,950	54,549
SLCP lưu hành	2342	2342	2342	2342

LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
(Lỗ)/LNST	2,855	2,663	2,032	2,539
Khấu hao và phân bổ	3,132	2,824	2,818	2,793
Thay đổi vốn lưu động	7,884	7,624	1,969	(971)
Điều chỉnh khác	1,587	1,940	(3,671)	(2)
LCTT từ HĐKD	5,323	7,908	3,148	4,359
Tiền chi mua TSCĐ	(187)	(147)	(26)	(141)
Đầu tư khác	(235)	297	332	(22)
LCTT từ HĐ Đầu tư	(422)	149	306	(163)
Tiền chi trả cổ tức	(751)	(1,025)	(710)	-
Tiền thu khác	(2,252)	(5,047)	(3,952)	1,594
LCTT từ HĐ Tài chính	(3,003)	(6,072)	(4,420)	1,126
Dòng tiền đầu kỳ	3,185	5,083	7,070	8,224
Tiền trong kì	1,898	1,986	(967)	5,322
Dòng tiền cuối kỳ	5,083	7,070	6,103	13,545

Chỉ số (%)	2019	2020	2021	2022F
Khả năng thanh toán				
H số TT ngắn hạn	0.9	1.0	1.0	1.2
H số TT nhanh	0.9	0.9	0.9	1.1
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	32%	23%	16%	18%
Hệ số Nợ/VCSH	59%	40%	26%	32%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	34	23	30	29
Số ngày phải thu	84	98	97	80
Số ngày phải trả	89	91	124	132
CCC	29	29	2	(22)
Tỷ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	15%	15%	10%	14%
Lợi nhuận LNST	8%	9%	8%	9%
ROE	10%	9%	6%	8%
ROA	5%	5%	4%	5%
Định Giá				
PE	12.0	15.8	23.7	19.0
PB	1.1	1.0	1.3	1.3
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	8%	-16%	-17%	16%
Tăng trưởng EBIT	35%	-15%	-23%	25%
Tăng trưởng LNNT	27%	-9%	-19%	25%
Tăng trưởng EPS	459%	-3%	-24%	25%

Nguồn: POW, 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 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải,
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>

