



CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ THÁI BÌNH DƯƠNG (PVP: HOSE)

Tiềm năng từ việc mở rộng đội tàu

Trần Hà Xuân Vũ – vu.thx@vdsc.com.vn

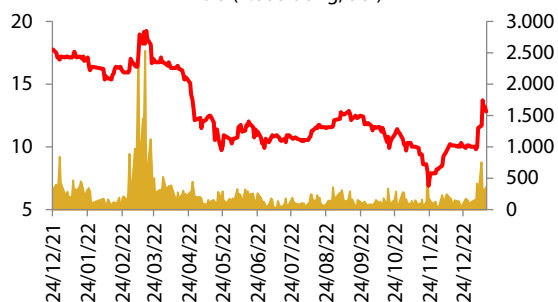
FLASHNOTE | Tư Vấn Cá Nhân

(17/01/2023)



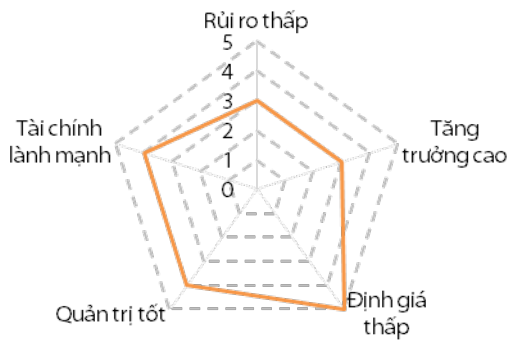
MUA: +27%

KLGD (1.000 cp, phải)
Giá (1.000 đồng, trái)



<GTT 12.400>

<GMT: 15.800>



THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành
Vốn hóa (tỷ đồng)
SLCP đang lưu hành (triệu CP)
KLBQ 3 tháng (nghìn CP)
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)
SH ÑĐTNN còn lại (%)
BQ giá 52 tuần ('000 VND)

		TÀI CHÍNH	2021A	2022F	2023F
Vận tải	Doanh thu (tỷ đồng)		1.244	1.617	1.521
1.169	LNST (tỷ đồng)		193	224	160
94	ROA (%)		8,4	9,2	7,2
159	ROE (%)		12,5	13,5	9,4
2	EPS (đồng)		1.961	2.231	1.597
0	GTSS (đồng)		16.321	17.552	18.149
6,9 - 19,25	Cổ tức tiền mặt (đồng)		1.000	1.000	1.000
	P/E (x)		9,5	5,6	7,8
	P/B (x)		1,1	0,7	0,7

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Hoạt động kinh doanh cải thiện nhờ mảng cho thuê kho chứa nổi FSO trong khi mảng vận tải dầu thô được hưởng lợi từ xu hướng giá cước tăng

- Với đặc điểm hợp đồng được ký dài hạn (3 năm - 5 năm) cùng biên lợi nhuận gộp luôn duy trì ở mức cao, mảng cho thuê FSO luôn duy trì được sự ổn định và mang lại dòng tiền đều cho hoạt động kinh doanh của công ty.
- Mảng kinh doanh dầu thô được hưởng lợi từ các lệnh cấm vận lên Nga. Cụ thể, giá cước thuê tàu dầu thô Appollo được điều chỉnh tăng từ cuối tháng 11/2022. Điều này sẽ cải thiện hơn nữa hoạt động kinh doanh mảng dầu thô của PVT trong năm 2023. Về dài hạn, tàu Apollo sẽ hết khấu hao vào năm 2026 và giúp lợi nhuận kế toán của công ty tăng thêm 70 tỷ đồng/năm.

Kế hoạch mở rộng đội tàu sẽ là động lực chính cho PVP trong thời gian tới

- Hiện PVP có kế hoạch mua thêm tàu VLGC, tàu Aframax cũng như tàu MR để bổ sung thêm vào đội tàu hiện tại. Trong đó, việc đầu tư tàu VLGC có thể sẽ được ưu tiên hơn.

Tỷ suất cổ tức cùng định giá hấp dẫn ở mức giá chào sàn hiện tại

- Công ty bắt đầu niêm yết trên sàn HOSE ngày 17/1/2023 và đóng cửa ở mức giá là 12.400 đồng/cp. Ở mức giá này, giá cổ phiếu PVP đang được giao dịch ở P/B 0,7 lần, khá thấp so với các công ty cùng ngành. Ngoài ra, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh có thể giúp công ty duy trì mức cổ tức tiền mặt từ 1.000 đồng/cp, tương đương với tỷ suất cổ tức 8,1% ở mức giá hiện tại. Trong 4 năm trở lại đây, PVP luôn duy trì mức cổ tức tiền mặt 1.000 đồng/cp.

RỦI RO ĐỐI VỚI KHUYẾN NGHỊ

- Hoạt động mở rộng đội tàu không như mong đợi và giá cho thuê trong hợp đồng FSO ký mới không cao như trước đó.

TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

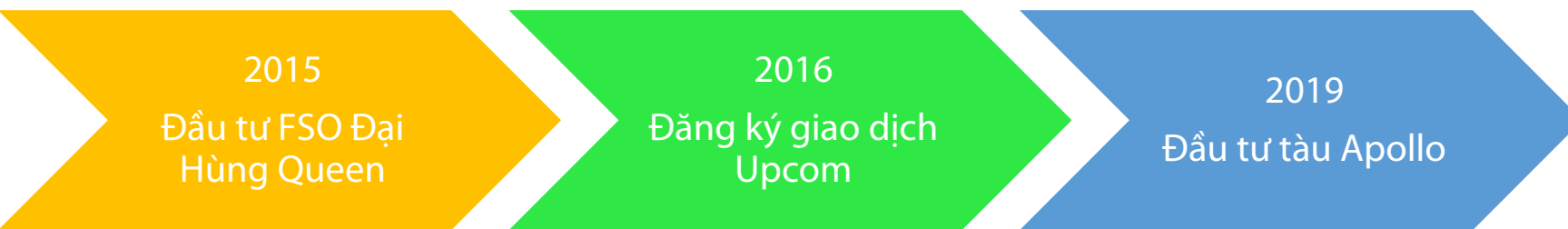


Quá trình hình thành và phát triển

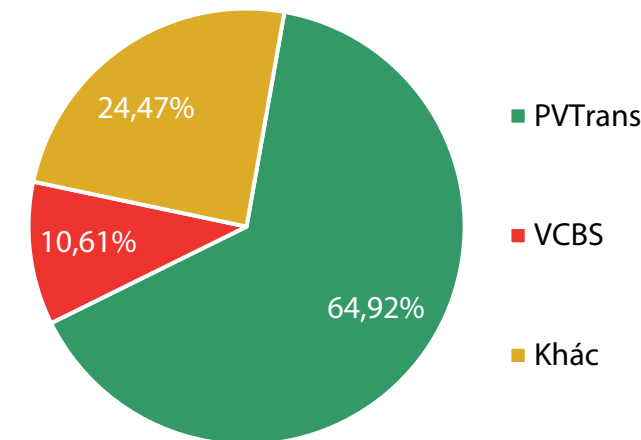
- PVP được thành lập 2007 và đi vào hoạt động từ 2008 với các cổ đông sáng lập gồm PVTrans, CTCP Tài chính dầu khí (PVFC), Ngân hàng Vietcombank (VCB) và Tổng công ty bảo hiểm dầu khí (PVI) **với mục tiêu chính là vận tải dầu thô đầu vào cho nhà máy lọc dầu Dung Quất**. Năm 2009, công ty đầu tư tàu Athena.
- Năm 2015, công ty đánh dấu bước phát triển mới khi hoán cải tàu Aframax Đại Hùng Queen thành kho chứa nổi FSO và cung cấp dịch vụ tại mỏ Đại Hùng. Hiện tại, hoạt động cho thuê FSO mang lại lợi nhuận chính cho công ty.
- Năm 2016, PVP đăng ký và chính thức giao dịch trên Upcom với vốn điều lệ gần 943 tỷ đồng.
- Năm 2019, nhằm nâng cao hoạt động vận tải dầu thô, PVP đã đầu tư thêm 1 tàu Aframax (Apollo) với trọng tải 105.465 DWT.

Cơ cấu cổ đông

- Sau khi động thái thoái vốn của PVCB Capital (liên quan PVFC) và quản lý quỹ PVI (liên quan PVI) trong năm 2021, cơ cấu cổ đông của PVP chỉ còn lại 2 cổ đông lớn là PVTrans và VCBS (liên quan VCB) với tổng tỷ lệ sở hữu lên đến 75,5%



Hình 1: Cơ cấu cổ đông



Nguồn: BCTN PVP

TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

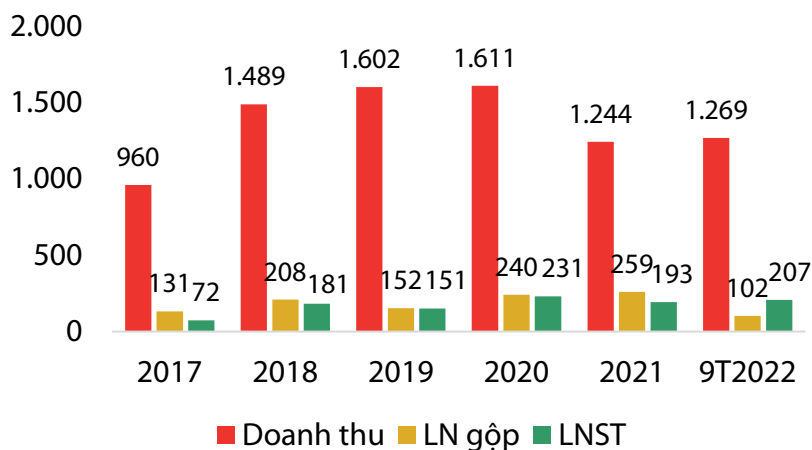
Hoạt động kinh doanh

- PVP đảm nhận nhiệm vụ **vận tải dầu thô đầu vào cho nhà máy lọc dầu Dung Quất**. Trước Q3/2022, PVP trực tiếp quản lý và vận hành 2 tàu dầu thô Athena (đầu tư 2009) và Apollo (đầu tư 2019). Trong những năm đầu, tàu Athena chở dầu thô cho Dung Quất nhưng đã dần chuyển sang chạy quốc tế cùng với tàu Apollo. Hiện tại, PVP thực hiện việc vận chuyển dầu thô cho Dung Quất thông qua nghiệp vụ quản lý và khai thác tàu Hera, Mercury cho công ty mẹ PVTrans. Trong Q3/2022, PVP thực hiện thanh lý tàu Athena và ghi nhận 205 tỷ đồng vào lợi nhuận cả năm 2022.
- Bên cạnh hoạt động vận tải dầu thô, PVP tham gia vào lĩnh vực **cho thuê FSO bằng hợp đồng cho thuê tàu trần FSO Đại Hùng Queen** với công ty mẹ. Đây là hoạt động ổn định và đóng góp chính cho lợi nhuận của PVP.

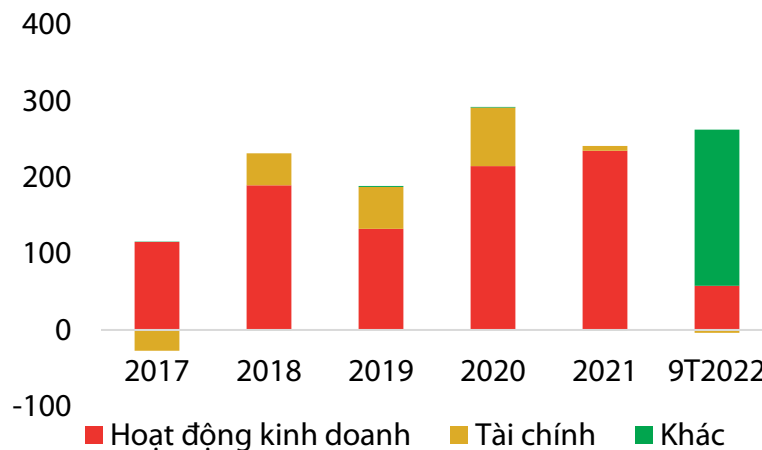
Cơ cấu tài chính

- Hoạt động kinh doanh ban đầu phụ thuộc vào việc vay nợ cao nhưng dòng tiền kinh doanh tốt giúp PVP giảm tỷ lệ đòn bẩy tài chính từ 1,3x (năm 2017) xuống còn 0,3x ở thời điểm hiện tại. Ngoài ra, PVP còn được hưởng lợi lãi suất thấp khi thực hiện đầu tư tàu tàu FSO Đại Hùng Queen. Hiện 101 tỷ đồng trên tổng dư nợ vay dài hạn 253 tỷ đồng chỉ chịu lãi suất 2,5%/năm.

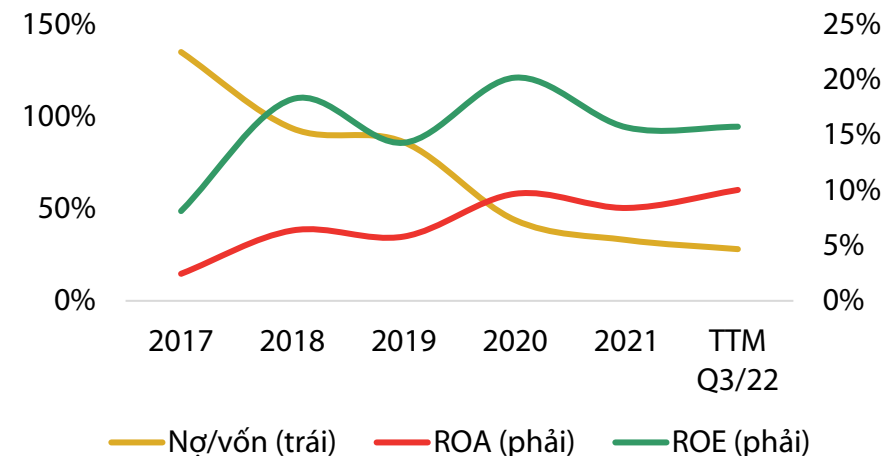
Hình 2: KQKD từ 2017 đến hiện tại (tỷ đồng)



Hình 3: Cơ cấu lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)



Hình 4: Hiệu quả kinh doanh



Nguồn: PVP, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Nguồn: PVP, CTCK Rồng Việt tổng hợp

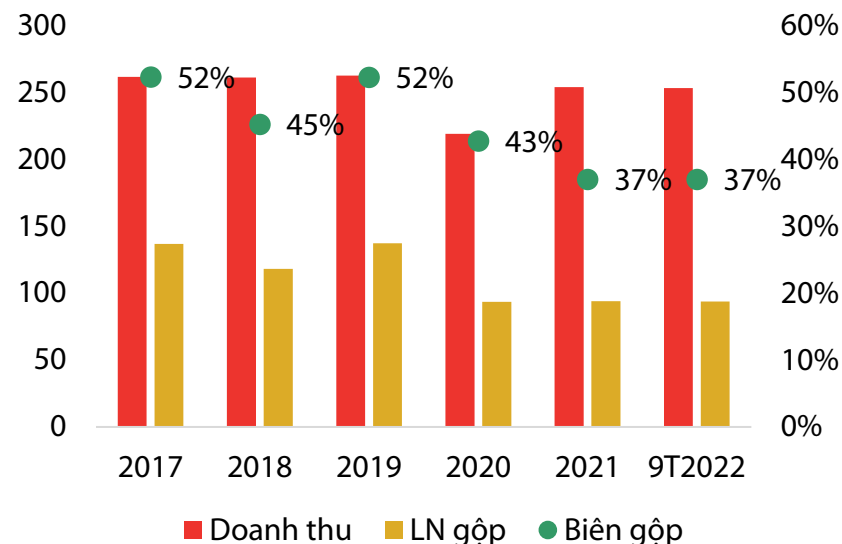
Nguồn: PVP, CTCK Rồng Việt tổng hợp

MẢNG CHO THUÊ KHO NỒI FSO ỔN ĐỊNH VỚI BIÊN GỘP CAO

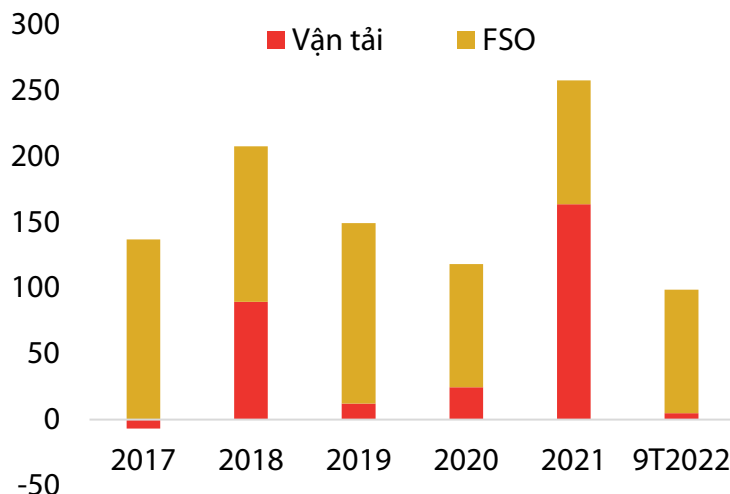
Hợp đồng dài hạn với giá cho thuê tốt giúp mảng FSO ổn định và đóng góp chính cho hoạt động kinh doanh của PVP

- PVP sẽ ký hợp đồng với công ty mẹ PVTrans để thực hiện cho thuê tàu trần FSO Đại Hùng Queen. Hợp đồng hiện tại kéo dài trong 5 năm, bắt đầu từ 2015 và kèm theo quyền gia hạn 1 năm. Trong giai đoạn 2017-2022, doanh thu duy trì mức 260 tỷ đồng/năm với biên lợi nhuận gộp dao động từ 37% - 50%. Sự thay đổi trong doanh thu và biên lợi nhuận sẽ phụ thuộc vào yếu tố giá dầu cũng như việc PVP thực hiện trích lập chi phí bảo dưỡng đối với tàu FSO Đại Hùng Queen.
- Hiện công ty đang trong quá trình thực hiện ký kết hợp đồng mới với công ty mẹ PVTrans khi hợp đồng cũ sẽ kết thúc trong năm 2022. Chúng tôi tin rằng các điều khoản của hợp đồng mới nhiều khả năng sẽ được duy trì như hợp đồng cũ và thời gian ký có thể dài hơn khi công ty mẹ đang cố gắng đàm phán một hợp đồng dài hạn với chủ mỏ.

Hình 5: KQKD mảng cho thuê FSO



Hình 6: Cơ cấu lợi nhuận gộp PVP



Bảng 1: KQKD mảng FSO xét yếu tố giá dầu, trích chi phí

	2017	2018	2019	2020	2021
Giá dầu	55	72	64	43	71
Trích lập	-	19	-	-	36
Doanh thu	261	261	263	219	254
Biên gộp	52%	45%	52%	43%	37%

* Các năm có giá dầu thấp hoặc có trích lập thì biên gộp giảm như 2018, 2020, 2021

Nguồn: PVP, CTCK Rồng Việt

Nguồn: PVP, CTCK Rồng Việt

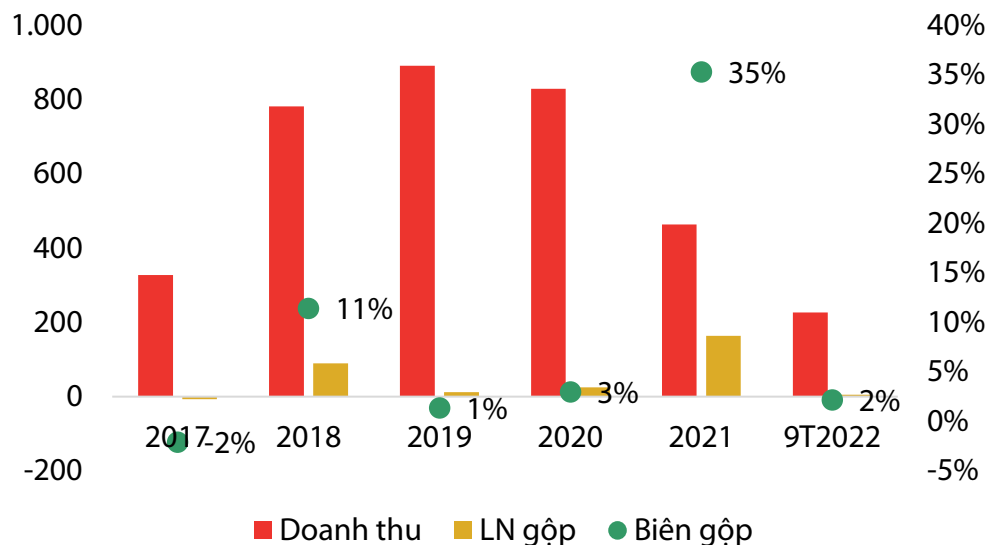
Nguồn: PVP, CTCK Rồng Việt

MẢNG TÀU CHỖ DẦU THÔ ĐƯỢC HƯỞNG LỢI TỪ XU HƯỚNG TĂNG GIÁ CƯỚC

Việc đẩy nhanh khấu hao tàu Apollo cũng như chi phí đầu tư cao của tàu Athena khiến kết quả mảng dầu thô không thật sự tốt

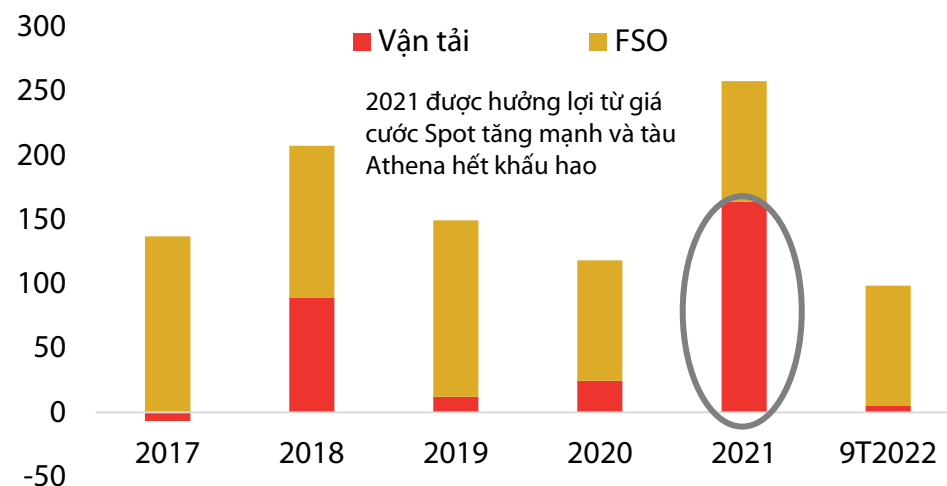
- Nhìn chung hiệu quả hoạt động mảng vận tải dầu thô của PVP là không tốt. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc áp dụng chính sách khấu hao nhanh cho tàu Apollo và chi phí đầu tư tàu Athena cao. Cụ thể, tàu Athena có giá trị sổ sách là 983 tỷ đồng ~ 50 triệu USD vào thời điểm đầu tư, cao rất nhiều so với chi phí đầu tư tàu Apollo (chỉ khoảng 20 triệu USD). Điều này dẫn đến việc PVP phải ghi nhận chi phí khấu hao 64 tỷ đồng/năm cho tàu Athena. Đối với tàu Apollo, chúng tôi ước tính PVP đang thực hiện chính sách khấu hao nhanh trong 6 năm với chi phí khấu hao ghi nhận hằng năm là 70 tỷ đồng/năm. Dự kiến tàu Apollo sẽ hết khấu hao vào năm 2026.
- Dù mục tiêu ban đầu là vận chuyển dầu thô cho nhà máy Dung Quất nhưng PVP chủ yếu sử dụng các tàu của mình sở hữu để chạy cho các hợp đồng định hạn (T/C) quốc tế. Việc vận chuyển dầu thô đầu vào cho Dung Quất được công ty thực hiện thông qua nghiệp vụ quản lý và khai thác tàu Hera, Mercury cho công ty mẹ PVTrans.

Hình 7: KQKD mảng cho vận tải dầu thô



Nguồn: PVP, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Cơ cấu lợi nhuận gộp PVP



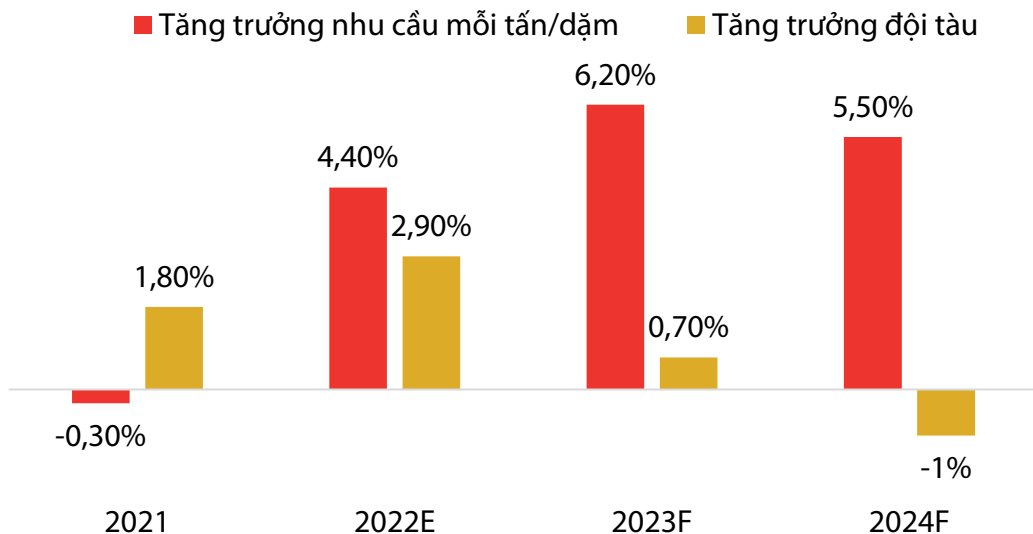
Nguồn: PVP, CTCK Rồng Việt

MẢNG TÀU CHỜ DẦU THÔ ĐƯỢC HƯỞNG LỢI TỪ XU HƯỚNG TĂNG GIÁ CƯỚC

Giá cước tàu dầu thô tăng sẽ cải thiện hoạt động kinh doanh mảng vận tải của công ty

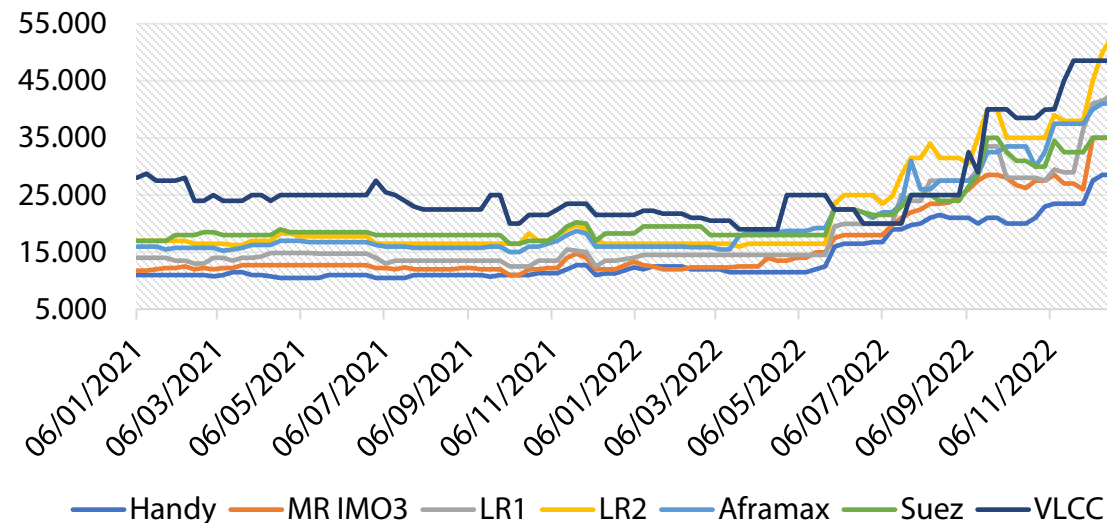
- Với ảnh hưởng của việc áp trần giá dầu Nga do ảnh hưởng của cuộc chiến Nga – Ukraine, nhu cầu vận chuyển dầu bằng đường biển gia tăng trong bối cảnh nguồn tàu dầu thô thấp đã đẩy giá cước thuê tàu tăng mạnh. Chúng tôi kỳ vọng PVP có thể ký hợp đồng mới cho tàu Apollo với giá cước tốt hơn so với hợp đồng trước đó – kết thúc tháng 10/2022. Với giá cước mới cao hơn, hoạt động mảng vận tải dầu thô của PVP sẽ cải thiện đáng kể từ Q4/2022 và cả năm 2023 do các hợp đồng thường được ký dưới dạng T/C (kéo dài 6 tháng kèm 6 tháng tiếp theo với giá cước được điều chỉnh theo giá thị trường).
- Dự báo giá cước sẽ tiếp tục duy trì mức giá tốt trong tương lai khi mà nguồn cung tàu trên thế giới được dự báo sẽ khó tăng mạnh trong khi nhu cầu vẫn tải bằng tàu (số tấn vận chuyển/dặm) tiếp tục tăng trong thời gian tới. Theo thống kê, số lượng tàu đặt đóng mới/tổng số tàu đang ở mức thấp và các nhà máy đóng tàu đang phải đáp ứng cho các hợp đồng đóng tàu ở các lĩnh vực vận tải khác (tàu hàng rời, tàu chở khí hoặc tàu container) đến cuối năm 2025. Vì vậy, việc đóng tàu chở dầu thô, dầu sản phẩm mới chỉ thực hiện được từ năm 2025. Đây là một tín hiệu có thể kỳ vọng giá cước cho tàu Apollo có thể tiếp tục được duy trì hoặc tăng cao hơn nữa.

Hình 9: Tăng trưởng tấn/dặm, tăng trưởng đội tàu (% svck)



Nguồn: Clarksons, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Giá T/C 1 năm của tàu chở dầu thô và sản phẩm dầu



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

MỞ RỘNG ĐỘI TÀU LÀ ĐỘNG LỰC CHÍNH TRONG THỜI GIAN TỚI

Công ty đa dạng hóa lĩnh vực kinh doanh bên cạnh mảng dầu thô truyền thống

- Trong kế hoạch phát triển thời gian tới, PVP dự kiến bổ sung thêm vào đội tàu của mình các tàu dầu thô (VLCC, Aframax, MR) hoặc tàu chở LPG (VLGC).
 - ✓ Tàu VLCC được sử dụng để chở cho nhà máy lọc dầu Nghi Sơn. Dự án đã được thông qua chủ trương đầu tư vào năm 2020 nhưng việc nhà máy Nghi Sơn hoạt động thiếu ổn định và giá tàu tăng mạnh đã ảnh hưởng đáng kể tới hoạt động đầu tư này. Chúng tôi cho rằng đây là kế hoạch ít có khả năng xảy ra trong 1 - 2 năm tới.
 - ✓ Tàu Aframax được đầu tư nhằm thay thế tàu Athena vừa được thanh lý trong Q3/2022 trong khi tàu MR được đầu tư để mở rộng thêm năng lực chuyên chở dầu thô của công ty.
 - ✓ Tàu VLGC có thể xem là một hướng đi mới của PVP khi công ty sẽ tham gia vào việc vận tải khí LPG quốc tế. Trong đại hội cổ đông bất thường năm 2022, PVP dường như ưu tiên việc đầu tư tàu này hơn các tàu còn lại. Do đó, tàu VLGC được chúng tôi đánh giá là khả thi nhất trong bối cảnh hiện tại.
- Tuy nhiên, rào cản lớn của các công ty vận tải nói chung và PVP nói riêng chính là việc giá cước tàu tăng mạnh trong thời gian gần đây. Việc đầu tư tàu ở giai đoạn giá cao sẽ ảnh hưởng ít nhiều đến hiệu quả khai thác tàu. Do đó không loại trừ khả năng PVP sẽ tiếp tục chờ giá tàu giảm để đưa ra quyết định. Trong bối cảnh lãi suất tăng, công ty có thể hưởng lợi nhờ khoản tiền mặt hơn 700 tỷ đồng tại cuối Q3/2022 ~ 27% tổng tài sản của công ty. Lượng tiền mặt này có thể giúp công ty đạt được 35 – 40 tỷ đồng/năm lãi tiền gửi.

Bảng 2: Kế hoạch đầu tư tàu 2022 (triệu USD)

Tàu	Tổng mức đầu tư	Vốn chủ (tối thiểu)	Vay + khác (tối đa)	Ghi chú
VLCC hoặc VLGC	50,00	15,79	34,21	+ Tàu VLCC đầu tư chuyển tiếp. + Không đầu tư VLCC thì đầu tư VLGC.
2 tàu Aframax (dầu thô)	26,52 x 2	8,04 x 2	18,48 x 2	+ Đầu tư chuyển tiếp.
2 tàu MR (dầu thô)	19,81 x 2	7,56 x 2	12,25 x 2	+ Đầu tư mới.
Tổng	142,66	46,99	95,67	

Nguồn: Tài liệu ĐHCĐ 2022 của PVP

GIÁ CỔ PHIẾU HẤP DẪN Ở MỨC HIỆN TẠI DÙ LỢI NHUẬN 2023 KHÓ TĂNG TỪ NỀN CAO 2022**KQKD năm 2023 sẽ khó có tăng trưởng so với nền cao của năm 2022**

- Trong 9T2022, PVP ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực với doanh thu đạt 961 tỷ đồng (tăng 7,8% svck) và LNST ghi nhận 207 tỷ đồng (tăng 34,1% svck). Dù biên gộp thấp do mảng vận tải dầu thô không được hưởng lợi từ giá thuê Spot cao như năm 2021 và chi phí tài chính cùng chi phí quản lý doanh nghiệp tăng cao, LNST của PVP vẫn tích cực nhờ khoản thu nhập bất thường 205 tỷ đồng từ thanh lý tàu Athena trong Q3/2022. Với kết quả kinh doanh đạt được trong 9 tháng, chúng tôi cho rằng PVP sẽ cố gắng trích trước các chi phí trong năm 2022 để không tạo áp lực cho năm 2023. Theo ước tính, công ty đã trích lập 41 tỷ đồng chi phí dự phòng tại cuối Q3/2022. Cho cả năm 2022, PVP ước tính doanh thu và LNTT lần lượt đạt 1.700 tỷ đồng và 275 tỷ đồng ~ LNST đạt 225 tỷ đồng.
- Trong năm 2023, với việc tàu Apollo được ký hợp đồng mới cùng với việc tàu FSO Đại Hùng Queen hoạt động ổn định, hoạt động kinh doanh cốt lõi của PVP sẽ cải thiện đáng kể. Tuy nhiên, do nền cao của năm 2022 với đóng góp của việc thanh lý tàu Athena, chúng tôi cho rằng lợi nhuận của PVP khó có thể tăng trưởng. Tuy nhiên, PVP vẫn tự tin đặt kế hoạch doanh thu 1.945 tỷ đồng và LNST là 237 tỷ đồng, tăng so với số thực hiện 2022.

Định giá hấp dẫn và tỷ suất cổ tức hấp dẫn ở mức giá chào sàn

- Cổ phiếu PVP vẫn khá hấp dẫn khi (1) P/B 0,6x tại mức giá chào sàn 10.350 đồng/cp. PVP vẫn còn khả năng tăng trưởng nhờ kế hoạch đầu tư đội tàu trong thời gian tới. Ngoài ra, việc tàu Apollo hết khấu hao trong năm 2026 cũng là một yếu tố giúp lợi nhuận của PVP có thể tăng thêm 70 tỷ đồng từ 2026 trở đi (2) PVP có thể duy trì mức cổ tức 1.000 đồng ~ tỷ suất cổ tức 8,1% ở mức giá đóng cửa ngày 17/1/2022 (12.400 đồng/cp) với đội tàu hiện tại và có thể tăng cao hơn nếu việc mở rộng đội tàu được thực hiện. Trong quá khứ, PVP duy trì mức cổ tức 1.000 đồng/cp trong 4 năm gần đây.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi đánh giá PVP có tiềm năng tăng trưởng nhờ hoạt động ổn định mảng FSO và mảng tàu chở dầu thô hưởng lợi từ xu hướng tăng giá cước hiện tại. Ngoài ra, kế hoạch mở rộng của PVP sang mảng LPG cũng như mở rộng công suất đội tàu dầu thô sẽ là động lực trong dài hạn.

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh P/E, P/B để định giá PVP.

- Phương pháp P/B: Với giá trị sổ sách vào cuối 2022 là 17.550 đồng/cp và mức P/B so sánh của ngành là 0,9x, ước tính giá trị hợp lý của PVP theo phương pháp P/B vào khoảng 15.800 đồng/cp.
- Phương pháp P/E: Với EPS 2023 dự phóng đạt 1.579 đồng/cp và P/E so sánh là 10x, ước tính giá trị hợp lý của PVP theo phương pháp P/E vào khoảng 15.800 đồng/cp.

Với tỷ trọng 50% mỗi phương pháp, giá trị hợp lý PVP là **15.800 đồng/cp**, tương ứng với tiềm năng tăng giá **27%** ở mức giá đóng cửa ngày 17/1/2023.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- **Hợp đồng ký mới cho FSO Đại Hùng Queen không được giá tốt:** Hoạt động FSO như đã đề cập trước đó là hoạt động ổn định và đóng góp vào lợi nhuận chính của PVP. Trong trường hợp giá thuê tàu trần (bareboat) không tốt như trước đó, dòng tiền của PVP sẽ bị ảnh hưởng.
- **Rủi ro giá cước tàu dầu thô giảm:** Giá cước tàu dầu thô giảm sẽ ảnh hưởng đến triển vọng của đội tàu chở dầu PVP.



Nguồn: CTCK Rồng Việt

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Lầu 1-2-3-4, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM
☎ (+84) 28 6299 2006 ✉ info@vdsc.com.vn
☎ (+84) 28 6291 7986 🌐 www.vdsc.com.vn
MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội
☎ (+84) 24 6288 2006
☎ (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa
☎ (+84) 25 8382 0006
☎ (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ
☎ (+84) 29 2381 7578
☎ (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

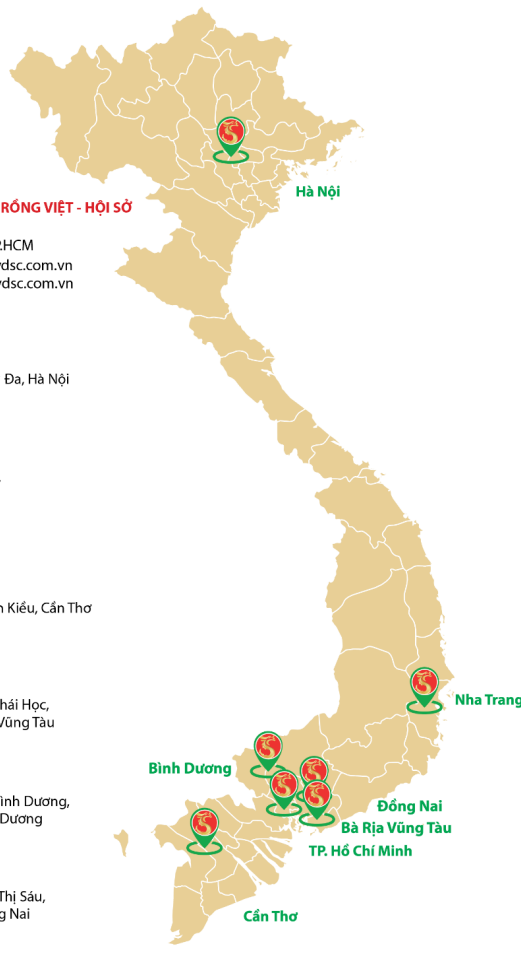
Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu
☎ (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương
☎ (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai
☎ (+84) 25 1777 2006



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Chứng khoán Rồng Việt tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Chứng khoán Rồng Việt thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Chứng khoán Rồng Việt.**

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Trần Hà Xuân Vũ

Trưởng phòng

vu.thx@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1512)

Nguyễn Minh Hiếu

Chuyên viên

hieu.nm@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1295)

Nguyễn Huy Phương

Phó phòng

phuong.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1241)

Đình Vinh Hiển

Chuyên viên

hien.dv@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006

Nguyễn Đại Hiệp

Trưởng bộ phận

hiiep.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1331)

Phạm Thu Hà Phương

Chuyên viên

phuong1.pth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1372)