

CTCP Đường Quảng Ngãi (Upcom: QNS)

Đang cố gắng hoàn thiện bản thân

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY18	Q2-FY18	+/-qoq	Q3-FY17	+/-yoy
Doanh thu thuần	1.661	2.004	-17,1%	1.556	6,8%
Lợi nhuận sau thuế	47	73	-35,2%	57	-17,2%
EBIT	97	154	-37,1%	119	-18,8%
Tỷ suất EBIT	5,8%	7,7%	-185bps	7,7%	-184bps

Nguồn: QNS, Rong Viet Securities

KQKD Q3/2018: Doanh thu và biên lợi nhuận gộp đều tốt nhờ sữa đậu nành và đường

Quý 3 tiếp tục ghi nhận sự tích cực trong kết quả kinh doanh khi doanh thu tăng 7,9% lên 2.170 tỷ đồng nhờ (1) doanh thu mảng sữa đậu nành tăng 6,3% lên 1.140 tỷ đồng (2) doanh thu mảng đường tăng 23,5% lên 111 tỷ đồng. Trong đó, tăng trưởng mảng sữa đậu nành theo dự đoán chủ yếu nhờ tăng giá bán trong khi sản lượng bán ra giảm nhẹ. Đối với mảng đường, sản lượng bán ra tăng trưởng 50% bù đắp cho việc giá đường giảm so với cùng kỳ. Doanh thu tăng đi cùng với biên lợi nhuận gộp gia tăng từ 23,8% lên 28,5% giúp lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 19,1% lên 231 tỷ đồng.

Triển vọng cả năm 2018: Hoạt động kinh doanh tốt trong Q4 khép lại một năm tích cực cho QNS

Trong Q4/2017, mảng đường ghi nhận lỗ khi giá thành sản xuất cao trong khi giá bán giảm mạnh. Tuy nhiên, tình hình đã khác trong năm 2018 khi giá thành sản xuất đường giảm đáng kể cho dù giá đường đang ở mức thấp so với cùng kỳ, hỗ trợ cho mảng sản xuất đường của QNS. Ngoài ra, công ty cũng tung ra các sản phẩm mới ở lĩnh vực sữa đậu nành vào cuối Q3/2018 nhằm đa dạng hóa danh mục sản phẩm và nâng cao năng lực cạnh tranh của công ty với các đối thủ cùng ngành. Chúng tôi kỳ vọng sản phẩm mới sẽ giúp sản lượng sữa đậu nành tiêu thụ tốt hơn trong Q4/2018 khi công ty đẩy mạnh bán hàng qua các kênh siêu thị lớn cũng như ở những cửa hàng tiện lợi. Điều cuối cùng, QNS thường có xu hướng ghi nhận hầu hết chi phí trong 9 tháng đầu năm nên chi phí trong quý 4 thường thấp và lợi nhuận thường sẽ cao nhất trong năm.

Với hoạt động kinh doanh tốt trong 9 tháng đầu năm và quý 4 được dự báo vẫn sẽ duy trì được sự tích cực, chúng tôi dự phóng doanh thu cả năm 2018 đạt 8.481 tỷ đồng (+11,1% YoY) và LNST đạt 1.234 tỷ đồng (+20,1% YoY).

Quan điểm và Định giá:

QNS vẫn trên đường hoàn thiện hoạt động kinh doanh của mình bằng những định hướng rõ ràng trong 2 lĩnh vực cốt lõi sữa đậu nành (đa dạng hóa sản phẩm) và đường (nâng cao năng lực cạnh tranh). Tuy nhiên, để có thể duy trì sự tăng trưởng hàng năm đòi hỏi sự nỗ lực và thay đổi liên tục từ bản thân và chúng tôi nhận thấy ban lãnh đạo đang cố gắng thực hiện điều đó. Trước mắt, chúng tôi dự báo năm 2019 tiếp tục là một năm tích cực nữa với QNS nhờ sản phẩm sữa đậu nành mới và mảng đường tiếp tục có lợi.

Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tích cực với QNS với mức giá mục tiêu **60.200 đồng/cp**, kết hợp với mức cổ tức 1.500 đồng/cp, tỷ suất sinh lời tương ứng là **45%** so với giá đóng cửa ngày 21/11/2018, đồng nghĩa với khuyến nghị **MUA**.

MUA +45%

Giá thị trường (VND)	42.300
Giá mục tiêu (VND)	60.200

Cổ tức tiền mặt (VND) * 1.500

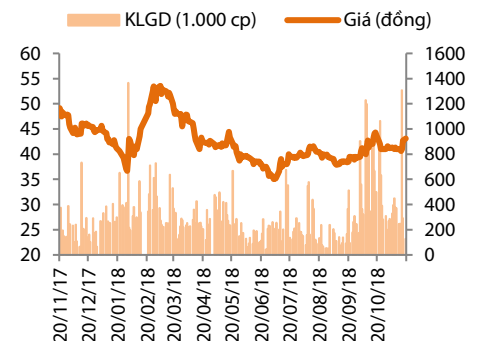
(*) Dự kiến trong 12 tháng tới

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Thực phẩm & Đồ uống
Vốn hóa (tỷ đồng)	12.609
SLCPDLH	246.296.826
KLGD bình quân 20 phiên	423.212
Free Float (%)	62,6
Giá cao nhất 52 tuần	53.640
Giá thấp nhất 52 tuần	35.620
Beta	0,77

	FY2017	Hiện tại
EPS	4.985	3.617
Tăng trưởng EPS (%)	-27,4	-12,7
EPS điều chỉnh	4.154	3.617
P/E	9,0	11,1
P/B	2,1	2,5
EV/EBITDA	6,1	8,5
Cổ tức	1.500	1.500
ROE (%)	22,9	23,5

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

TNHH Thành Phát	15,8
Vô Thành Đảng	7,9
Foremost Worldwide Limited	4,9
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	37,4

Trần Hà Xuân Vũ

(084) 028 - 6299 2006 - Ext 1518

vu.thx@vds.com.vn

Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q3/2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY18	Q2-FY18	+/- (QoQ)	Q3-FY17	+/- (YoY)	3Q-FY18	+/- (YoY)
Doanh thu	2.170	2.377	-8,7%	2.011	7,9%	6.145	3,4%
Lợi nhuận gộp	618	652	-5,3%	479	29,0%	1.677	18,1%
Chi phí bán hàng và quản lý	352	229	53,9%	251	40,5%	797	22,4%
Thu nhập HĐKD	266	424	-37,3%	228	16,4%	880	18,0%
EBITDA	266	663	-59,9%	304	-12,5%	1.262	5,8%
EBIT	266	424	-37,3%	228	16,4%	880	14,4%
Chi phí tài chính	27	28	-3,4%	20	39,6%	75	21,1%
- Chi phí lãi vay	25	26	-1,4%	1	1793,3%	71	66,8%
Khấu hao	53	240	-100,0%	75	-100,0%	381	-9,8%
Khoản mục không thường xuyên (*)							
Khoản mục bất thường (*)							
Lợi nhuận trước thuế	265	416	-36,4%	218	21,4%	890	15,4%
Lợi nhuận sau thuế	231	369	-37,3%	194	19,1%	788	17,6%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	231	369	-37,3%	194	19,1%	788	

Nguồn: QNS, RongViet Securities

Bảng 2: Phân tích HĐKD Q3/2018

Chỉ tiêu	Q3-FY18	Q2-FY18	+/- (QoQ)	Q3-FY17	+/- (YoY)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
TS lợi nhuận gộp	13,7	13,9	-25bps	14,6	-95bps
EBITDA/Doanh thu	7,0	8,7	-166bps	8,9	-189bps
EBIT/Doanh thu	5,8	7,7	-185bps	7,7	-184bps
TS lợi nhuận ròng	2,8	3,6	-79bps	3,7	-82bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	2,8	3,6	-79bps	3,7	-82bps
Hiệu quả hoạt động* (x)					
-Hàng tồn kho	3,6	3,7	-0,1	3,0	0,6
-Khoản phải thu	6,3	9,1	-2,8	7,1	-0,8
-Khoản phải trả	7,7	10,0	-2,3	8,1	-0,4
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	191,4	205,4	-1.399bps	193,3	-192bps

Nguồn: QNS (*) thường niên hóa

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q4/2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4-FY18	+/- (QoQ)	+/- (YoY)
Doanh thu	2.305	5,9%	33,6%
LN gộp	750	21,3%	24,7%
EBIT	503	89,5%	34,4%
LNST	446	93,0%	34,0%

Nguồn: QNS, RongViet Securities

Cập nhật:

Sản phẩm mới Fami Go là bước đi đầu tiên trong chiến lược phát triển mới

Dù doanh thu trong Q3/2018 của mảng sữa đậu nành tăng 6,3% nhưng tổng doanh thu mảng sữa đậu nành trong 9 tháng của QNS giảm nhẹ 1%. Theo tính toán của chúng tôi, sản lượng bán hàng của QNS giảm khoảng 4,7% trong 9 tháng theo xu hướng chung của ngành sữa. Đứng trước sự giảm tốc của ngành hàng, QNS đã tung ra 2 sản phẩm mới với hương vị: đậu đỏ nếp cẩm và mè đen nếp cẩm nhằm đa dạng hóa hơn nữa danh mục sản phẩm sữa của mình bên cạnh các sản phẩm truyền thống như vinasoy mè đen, fami canxi ... Dù chưa đóng góp nhiều cho doanh số Q3/2018 nhưng chúng tôi kỳ vọng sản phẩm sẽ đóng góp tích cực vào mảng sữa đậu nành từ Q4/2018 khi QNS bắt đầu đẩy mạnh phân phối qua kênh siêu thị cũng như các cửa hàng tiện lợi. Theo kế hoạch, sản phẩm mới được tiêu thụ khoảng 6 triệu lít trong năm nay và tăng lên 40 triệu lít trong năm 2019. Cho năm 2018, chúng tôi dự đoán QNS có thể tiêu thụ 280tr lít sữa đậu nành, tăng nhẹ 1,5%.

Với thế mạnh về nguồn gen đậu nành, QNS sẽ tiếp tục đầu tư phát triển các sản phẩm mới liên quan đến đậu nành trong tương lai. Theo kế hoạch, QNS sẽ tung ra một số sản phẩm mới trong năm sau để khai thác thêm những “khoảng trống” mà công ty chưa nắm được. Dựa trên dân số bình quân năm 2018 là 95 triệu người và sản lượng tiêu thụ đậu nành của QNS trong năm 2018 vào khoảng 280 triệu lít, chúng tôi ước tính mức tiêu thụ trung bình của người dân Việt Nam đối với sản phẩm sữa đậu nành của công ty là 2,9 lít/người/năm trong năm 2018. Trong khi đó, mức tiêu thụ sữa đậu nành trung bình của người Việt Nam là 6,8 lít/người/năm, cho thấy tiềm năng của thị trường còn rất lớn để công ty có thể khai phá thêm.

Mảng đường vẫn có lợi nhuận dù giá đường giảm mạnh

Với giá thu mua mía niên vụ 2017-2018 giảm mạnh so với niên vụ trước, giá vốn sản xuất đường của QNS năm 2018 (bao gồm khấu hao) theo tính toán của chúng tôi vào khoảng 10.000 đồng/kg. Chính vì vậy, công ty vẫn có lợi nhuận dù giá đường RS đã có lúc giảm về mức 10.800 đồng/ kg. Với giá đường có xu hướng tăng nhẹ trong thời gian gần đây, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của mảng đường trong Q4 sẽ tích cực hơn so với Q3, vốn chịu ảnh hưởng từ việc giá đường giảm về mức thấp trong nhiều năm.

Công ty sẽ phát hành ESOP cho năm 2018 với tình hình hiện tại

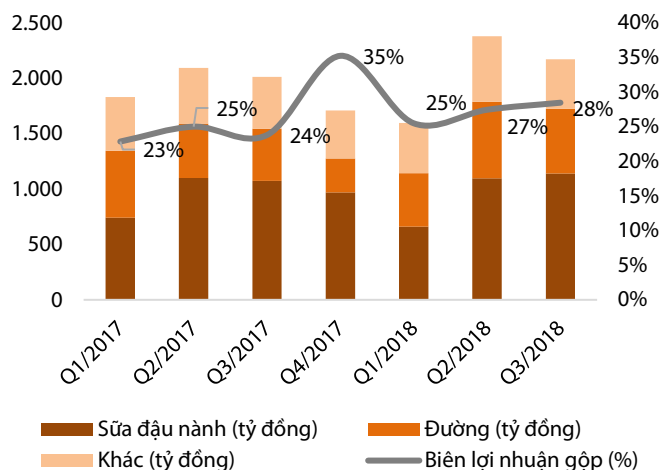
Sau khi không đạt được đủ điều kiện để phát hành ESOP trong năm 2017, chúng tôi dự báo QNS sẽ phát hành ESOP khoảng 2% số lượng cổ phiếu đang lưu hành cho năm nay dựa trên dự phóng tăng trưởng 23,8% về lợi nhuận sau thuế 2018 và khấu hao cơ bản. Theo đó, số lượng cổ phiếu phát hành sẽ vào khoảng 5 triệu cổ phiếu và bị hạn chế giao dịch trong 3 năm.

Bảng 1: Kế hoạch phát hành ESOP

Tăng trưởng LNST + khấu hao	Tỷ lệ phát hành
>= 10%	1%
>= 20%	2%
>= 30%	3%

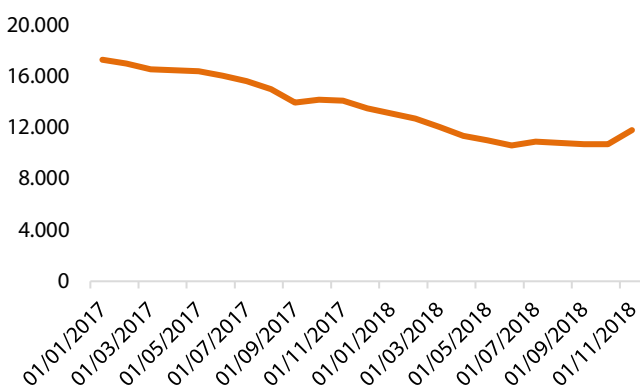
Nguồn: QNS

Hình 1: Cơ cấu doanh thu (cột trái) và biên lợi nhuận gộp (cột phải)



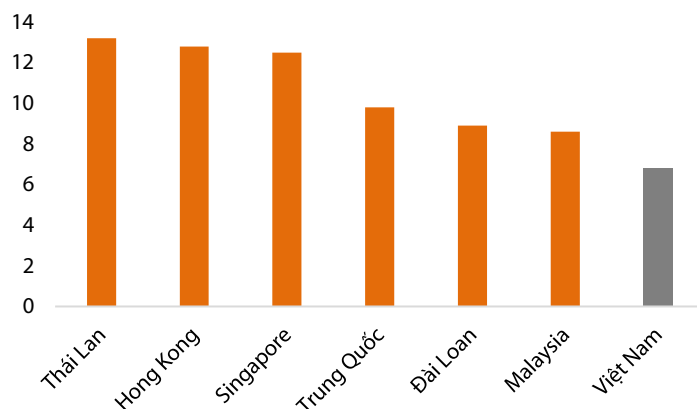
Nguồn: QNS

Hình 3: Giá đường RS trong nước (đồng/kg)



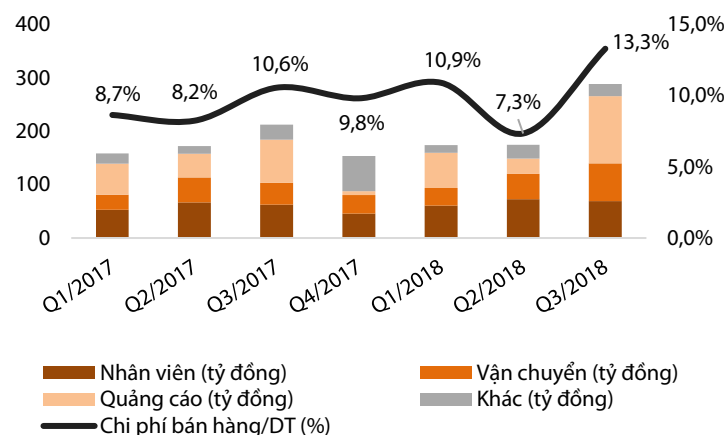
Nguồn: Rong Viet Securities tổng hợp

Hình 2: Tiêu thụ sữa đậu nành theo đầu người (lít/người/năm)



Nguồn: Tetra Compass

Hình 4: Cơ cấu chi phí bán hàng (cột trái) và chi phí bán hàng/tổng doanh thu (cột phải)



Nguồn: QNS

	tỷ đồng			
KQ HKĐK	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Doanh thu thuần	6.972	7.633	8.481	8.948
Giá vốn	4.697	5.637	6.054	6.394
Lãi gộp	2.275	1.996	2.427	2.554
Chi phí bán hàng	715	697	874	895
Chi phí quản lý	44	146	170	179
Thu nhập từ HĐTC	73	38	39	91
Chi phí tài chính	77	78	77	93
Lợi nhuận khác	31	26	26	26
Lãi/lỗ từ LDLK	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	1.543	1.138	1.371	1.504
Thuế TNDN	133	112	137	150
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	1.410	1.027	1.234	1.353
EBIT	1.516	1.153	1.384	1.480
EBITDA	1.840	1.567	1.922	2.057

	%			
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Tăng trưởng (%)				
Doanh thu	-10,4	9,5	11,1	5,5
Lợi nhuận HKĐK	9,6	-14,9	22,7	7,0
EBIT	13,7	-24,0	20,0	7,0
Lợi nhuận sau thuế	14,6	-27,2	20,2	9,8
Tổng tài sản	18,4	14,3	19,6	21,0
Vốn chủ sở hữu	50,0	14,6	33,7	17,6

Khả năng sinh lợi (%)				
LN gộp / Doanh thu	32,6	26,2	28,6	28,5
EBITDA/ Doanh thu	26,4	20,5	22,7	23,0
EBIT/ Doanh thu	21,7	15,1	16,3	16,5
LNST/ Doanh thu	20,2	13,5	14,6	15,1
ROA	23,0	14,7	14,7	13,4
ROE	36,0	22,9	20,6	19,2

Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay kh, phải thu	17,7	26,4	11,4	11,4
Vòng quay HTK	9,1	17,6	11,0	11,0
Vòng quay kh, phải trả	6,2	6,3	7,2	7,2

Khả năng thanh toán				
Hiện hành	0,9	0,8	1,5	1,7

Cấu trúc tài chính (%)				
Tổng nợ/ Vốn CSH	35,6	34,6	26,0	30,9
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	30,1	31,3	24,7	30,9
Vay dài hạn/ Vốn CSH	5,5	3,2	1,3	0,0

	tỷ đồng			
BẢNG CĐKT	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Tiền	137	528	1.663	3.150
Đầu tư tài chính ngắn hạn	555	751	600	600
Các khoản phải thu	395	289	744	784
Tồn kho	519	320	551	582
Tài sản ngắn hạn khác	170	19	100	100
Tài sản cố định hữu hình	4.119	4.845	4.572	4.752
Tài sản cố định vô hình	0	7	7	7
Đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	229	240	240	240
TỔNG TÀI SẢN	6.124	6.999	8.476	10.215
Tiền hàng phải trả và ứng trước	753	899	843	890
Vay và nợ ngắn hạn	1.178	1.404	1.481	2.178
Vay và nợ dài hạn	213	145	76	1
Khoản phải trả dài hạn khác	17	18	19	20
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	37	42	42	42
Quỹ khoa học công nghệ	15	9	21	35
TỔNG NỢ	2.213	2.517	2.483	3.166
Vốn đầu tư của CSH	2.164	2.726	3.214	3.214
Cổ phiếu quỹ	-834	-834	-834	-834
Lợi nhuận giữ lại	2.198	2.135	3.098	4.086
Khoản thu nhập khác	0	0	0	0
Quỹ đầu tư phát triển	384	454	516	584
Nguồn vốn chủ sở hữu	3.911	4.482	5.994	7.049
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-
TỔNG VỐN	6.124	6.999	8.476	10.215

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
EPS (đồng/cp)	6.874	4.985	4.909	5.392
P/E (x)	8,5	9,0	8,7	7,9
BV (đồng/cp)	24.765	21.829	24.328	28.619
P/B (x)	2,4	2,1	1,8	1,5
DPS (đồng/cp)	2.000	1.500	1.500	2.500
Tỷ suất cổ tức	3,4%	3,3%	3,5%	3,5%

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
FCFF	65.700	50%	32.850
FCFE	54.700	50%	27.350
Giá mục tiêu (đồng/cp)			60.200

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu *	Khuyến nghị
21/08/2017	61.800	Mua
05/12/2017	72.800	Mua

* Giá đã điều chỉnh

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

KHOÍ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Bernard Lapointe
Head of Research

bernard.lapointe@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1525)

Nguyễn Thị Phương Lam
Senior Strategist

lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

- Ngân hàng
- Thị trường

Nguyễn Đức Hiếu
Senior Analyst

hieus.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1514)

- Thị trường
- Dược phẩm
- Dịch vụ hàng không

Lại Đức Dương
Senior Analyst

duong.ld@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1522)

- Bất động sản
- Vật liệu xây dựng

Trần Hà Xuân Vũ
Senior Analyst

vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1518)

- Dầu khí
- Phân bón

Phan Nguyễn Thanh Sơn
Analyst

son.pnt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1519)

- Tiện ích công cộng
- Cao su tự nhiên

Vũ Anh Tú
Analyst

tu.va@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1511)

- Kinh tế vĩ mô

Trần Thái Sơn
Analyst

son.tt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1527)

- Thị trường
- Bán lẻ
- Công nghệ

Đỗ Thanh Tùng
Analyst

tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Cảng biển
- Dịch vụ hàng không

Phạm Anh Thư
Analyst

thu.pa@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1520)

- Bất động sản khu công nghiệp

Đặng Thị Phương Thảo
Analyst

thao.dtp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1529)

- Thực phẩm & Đồ uống
- Dệt may

Phạm Thị Tố Tâm
Analyst

tam.ptt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Bảo hiểm
- Thủy sản

Nguyễn Thị Thúy Anh
Analyst

anh2.ntt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1531)

- Ngân hàng

Nguyễn Thị Khánh Vy
Analyst

vy.ntk@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1528)

- Ô tô & Phụ tùng

Lê Xuân Trình
Analyst

trinh.lx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1536)

- Công nghiệp
- Nông dược

Bùi Ngọc Hưng Thịnh
Analyst

thinh.bnh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1315)

- Thị trường
- Thép

Trần Minh Anh
Analyst

anh.tm@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1293)

- Vật liệu xây dựng
- Xây dựng

Nguyễn Tiến Hoàng
Analyst

hoang.nt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1538)

- Kinh tế vĩ mô

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant

ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Trương Thị Thảo Vi
Assistant

vi.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1517)

HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh

☎ +84 28 6299 2006

☎ +84 28 6299 7986

✉ info@vdsc.com.vn

🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

☎ +84 24 6288 2006

☎ +84 24 6288 2008

✉ info@vdsc.com.vn

🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa

☎ +84 258 3820 006

☎ +84 258 3820 008

✉ info@vdsc.com.vn

🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

☎ +84 292 381 7578

☎ +84 292 381 8387

✉ info@vdsc.com.vn

🌐 www.vdsc.com.vn



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. Rong Viet Securities 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 Rong Viet Securities 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 Rong Viet Securities, 2018.**