

TLG [PHTT +6,3%] - Chi phí SG&A thấp bù đắp tăng trưởng biên LN gộp thấp hơn dự kiến

Nguyễn Thảo Vy
Chuyên viên

24/08/2015

Các chỉ số chính

Sở hữu của khối ngoại	23,2%
Room tối đa cho khối ngoại	49%
SL cổ phiếu lưu hành	29,5 triệu
Số CP pha loãng hoàn toàn	29,5 triệu
Mức cao nhất 12 tháng VNĐ	69.500
Mức thấp nhất 12 tháng VNĐ	34.000

Cơ cấu cổ đông

CTCP Đầu tư Thiên Long An Thịnh	52,4%
Vietnam Holding Ltd	7,3%
Chủ tịch HĐQT	6,5%
Tổng giám đốc	3,7%
Khác	30,1%

Sơ lược về công ty

CTCP Tập đoàn Thiên Long là nhà sản xuất văn phòng phẩm hàng đầu tại Việt Nam với danh mục sản phẩm đa dạng, bao gồm bút viết, dụng cụ văn phòng, dụng cụ học sinh và dụng cụ mỹ thuật. Được thành lập năm 1981 và niêm yết trên sàn GDCK TP HCM từ năm 2010, TLG hiện đang có thị phần 60% trong phân khúc bút viết và đang mở rộng hoạt động xuất khẩu.

CTCP Tập đoàn Thiên Long (TLG), Sản xuất Văn phòng phẩm

Giá: 63.000 VND

Giá mục tiêu: 65.000 VND

TL tăng: 3,2%

Giá trị vốn hóa: 87 tr USD GTGD/ngày (30 ngày): 0,07 tr USD Room KN: 25,8%

Các chỉ số chính	2013A	2014A	2015F	2016F
Doanh thu, tỷ đồng	1.406	1.614	1.831	2.091
Biên LNST - sau lợi ích CĐTS	8,3%	9,1%	9,7%	9,7%
Tăng trưởng doanh thu	15,6%	14,7%	13,5%	14,1%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	9,0%	6,9%	20,0%	9,8%
Tăng trưởng EPS (*)	8,2%	28,9%	23,9%	14,6%
PER theo giá thị trường	18,7	14,5	11,7	10,2
PBR theo giá thị trường	2,9	2,5	2,2	1,9
ROE	19,7%	21,6%	22,8%	22,4%
Lợi suất cổ tức theo giá thị trường	0,8%	3,2%	3,2%	1,6%
Nợ ròng/Vốn CSH	0,4	0,2	0,2	0,2

Ghi chú: (*)Tăng trưởng EPS được tính dựa trên lợi nhuận được điều chỉnh, không tính thu nhập bất thường và có khấu trừ khoản trích vào quỹ khen thưởng cho nhân viên (Thông tư 200).

- Chúng tôi giữ giá mục tiêu 65.000 đồng tương ứng với khuyến nghị **PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG** (Tổng mức sinh lời 6,3%) đối với TLG, khi chúng tôi tin rằng nền tảng cơ bản và triển vọng lợi nhuận tốt của công ty cuối cùng đã được ghi nhận vào giá cổ phiếu.

- KQKD 6 tháng đầu năm 2015 phù hợp với dự báo của VCSC: tăng trưởng EPS 29% được dẫn dắt bởi tăng trưởng doanh thu 14% và biên LN gộp 0,91% (so với dự báo tăng trưởng EPS 24% cả năm 2015 của chúng tôi).

- Dù biên LN gộp giảm nhưng chi phí Bán hàng & Quản lý hành chính (SG&A) cũng giảm do tác động từ giá nhựa và chi phí bán hàng & marketing đều thấp hơn dự báo; dẫn đến tác động không đáng kể đến lợi nhuận.

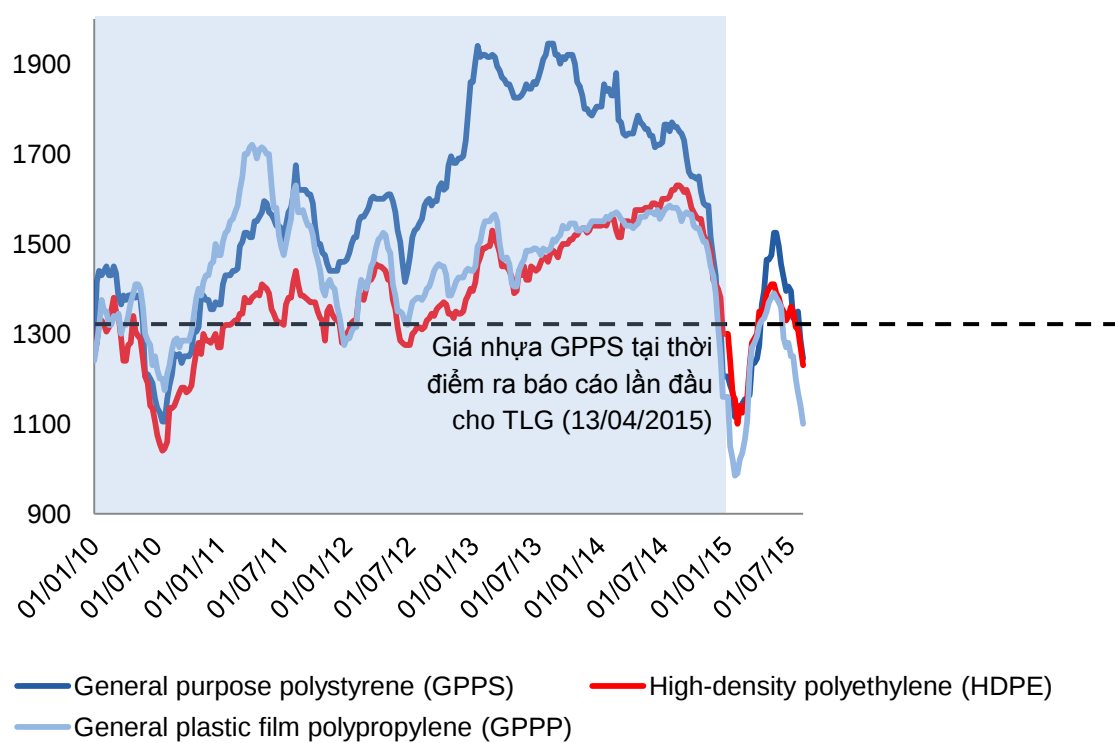
- Với mức giá hiện tại 63.000, TLG đang giao dịch với PER 11,7 lần dựa theo EPS dự phóng năm 2015 là 5.368 đồng.

KQLN 6 tháng đầu năm 2015 ở mức cao, phù hợp với dự báo. LNST 6 tháng đầu năm 2015 tăng mạnh 29% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó doanh thu tăng 14% đồng thời biên lợi nhuận gộp tăng 0,91% nhờ chi phí nguyên liệu đầu vào và chi phí quản lý và bán hàng giảm. Doanh thu và LNST 6 tháng đầu năm 2015 đạt lần lượt 850 tỷ đồng và 90 tỷ đồng.

Chi phí quản lý và bán hàng thấp bù đắp cho việc biên lợi nhuận gộp tăng chậm hơn dự kiến. Biên lợi nhuận gộp chỉ tăng 0,91% lên 37,9%, thấp hơn so với chúng tôi đã dự báo nhưng vẫn giúp lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm 2015 tăng 17% so với cùng kỳ năm ngoái. Chúng tôi trước đây dự báo biên lợi nhuận gộp sẽ đạt 39% nhờ giá dầu và giá nhựa ở mức thấp. Tuy nhiên, vì giá nhựa vẫn ở mức thấp (xem hình dưới đây) nên chúng tôi cho rằng TLG sẽ tiếp tục duy trì biên lợi nhuận cao trong 6 tháng cuối năm. Tỷ lệ chi phí quản lý và bán hàng/doanh thu giảm xuống 24,5% trong 6 tháng đầu năm 2015 từ mức 24,7% cùng kỳ năm ngoái, qua đó bù đắp cho việc biên lợi nhuận gộp tăng chậm hơn so với dự báo.

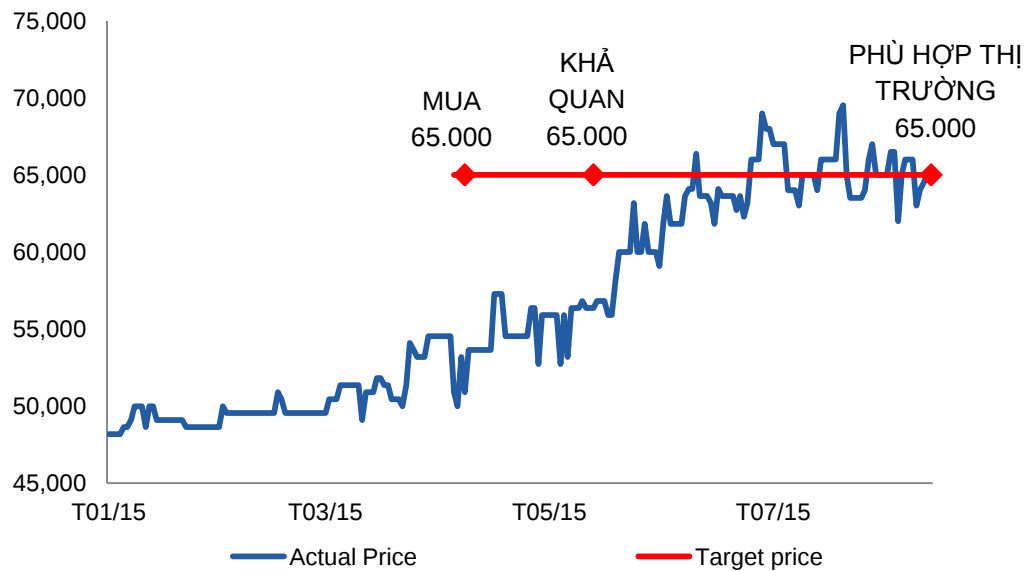
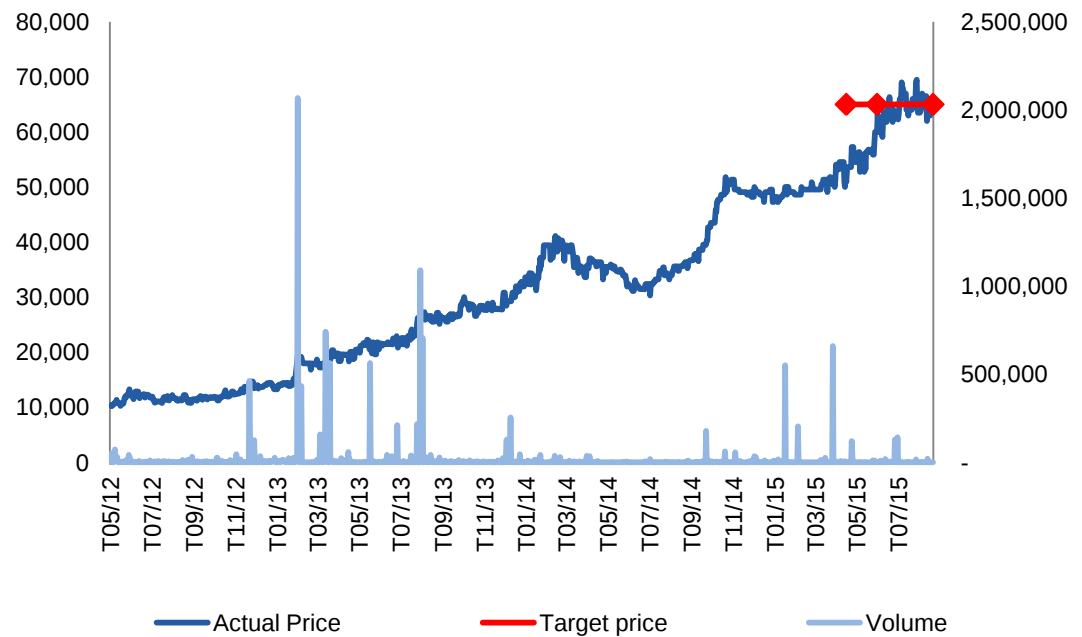
Chúng tôi giữ nguyên dự báo KQLN 2015. Chúng tôi điều chỉnh dự báo biên lợi nhuận gộp cả năm xuống 38% từ mức 39% và tỷ lệ chi phí quản lý và bán hàng/doanh thu xuống 25,5% từ mức 26,5%. Các điều chỉnh này khi tính chung không ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận. Như vậy, kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm của TLG đã đạt lần lượt 46% và 50% dự báo doanh thu và LNST cả năm do chúng tôi đưa ra. Vì Quý 3 là mùa tựu trường và là giai đoạn cao điểm đối với mặt hàng văn phòng phẩm của TLG, chúng tôi cho rằng công ty sẽ đạt được dự báo cả năm chúng tôi đưa ra.

Giá nhựa tiếp tục ở mức thấp



Nguồn: Bloomberg

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Báo cáo Tài chính

KẾT QUẢ LỢI NHUẬN	2014A	2015F	2016F
tỷ đồng			
Doanh thu thuần	1.614	1.831	2.091
Giá vốn hàng bán	-1.018	-1.135	-1.307
Lợi nhuận gộp	596	696	784
Chi phí bán hàng	-242	-280	-319
Chi phí quản lí DN	-162	-187	-213
LN thuần HĐKD	191	229	252
Doanh thu tài chính	11	10	10
Chi phí tài chính	-17	-17	-14
trong đó, chi phí lãi vay	-15	-15	-12
Lợi nhuận từ công ty LDLK	0	0	0
Lợi nhuận/(chi phí) khác	6	6	6
LNTT	191	228	254
Thuế TNDN	-44	-50	-51
LNST trước CĐTS	147	178	203
Lợi ích CĐ thiếu số	0	0	0
LN ròng trừ CĐTS, báo cáo	147	178	203
LN ròng trừ CĐTS, điều chỉnh	128	158	181
EBITDA	226	278	312
EPS cơ bản báo cáo, VND	5.001	6.046	6.884
EPS cơ bản điều chỉnh ⁽¹⁾ , VND	4.331	5.368	6.153
EPS pha loãng, VND	4.331	5.368	6.153

TỶ LỆ	2014A	2015F	2016F
Tăng trưởng			
Tăng trưởng doanh thu	14,7%	13,5%	14,1%
Tăng trưởng LN HĐKD	6,9%	20,0%	9,8%
Tăng trưởng LNTT	15,6%	19,3%	11,0%
Tăng trưởng EPS	28,9%	23,9%	14,6%
Khả năng sinh lời			
Biên LN gộp %	36,9%	38,0%	37,5%
Biên LN từ HĐ %	11,9%	12,5%	12,0%
Biên EBITDA	14,0%	15,2%	14,9%
LN ròng trừ CĐTS điều chỉnh	9,1%	9,7%	9,7%
ROE	21,6%	22,8%	22,4%
ROA	13,9%	15,1%	15,3%
Chỉ số hiệu quả vận hành			
Số ngày tồn kho	157,9	147,3	147,5
Số ngày phải thu	17,5	16,0	16,4
Số ngày phải trả	21,9	22,3	20,5
TG luân chuyển tiền	153,5	141,0	143,4
Thanh khoản			
CS thanh toán hiện hành	2,5	2,6	2,8
CS thanh toán nhanh	1,2	1,3	1,4
CS thanh toán tiền mặt	0,9	1,0	1,1
Nợ/Tài sản	0,2	0,2	0,1
Nợ/Vốn sử dụng	0,2	0,2	0,2
Nợ/Vốn CSH	0,2	0,2	0,2
Khả năng thanh toán lãi vay	13,9	16,4	22,4

BẢNG CĐKT	2014A	2015F	2016F
tỷ đồng			
Tiền và tương đương	317	367	429
Đầu tư TC ngắn hạn	0	0	0
Các khoản phải thu	73	88	100
Hàng tồn kho	425	491	565
TS ngắn hạn	23	23	23
Tổng TS ngắn hạn	838	969	1.118
TS dài hạn (gộp)	452	507	578
- Khấu hao lũy kế	-281	-329	-389
TS dài hạn (ròng)	171	178	189
Đầu tư TC dài hạn	21	21	21
TS dài hạn khác	78	78	78
Tổng TS dài hạn	270	276	287
Tổng Tài sản	1.108	1.245	1.405
Phải trả ngắn hạn	70	68	78
Vay nợ ngắn hạn	182	211	211
Nợ ngắn hạn khác	87	99	113
Tổng nợ ngắn hạn	340	377	402
Nợ dài hạn	16	16	0
Nợ dài hạn khác	20	20	20
Tổng nợ	376	413	422
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0
Vốn cổ phần	268	295	295
Thặng dư vốn CP	128	128	128
Lợi nhuận giữ lại	272	331	467
Vốn khác	64	78	94
Lợi ích CĐTS	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	732	831	983
Tổng cộng nguồn vốn	1.108	1.245	1.405

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ	2014A	2015F	2016F
tỷ đồng			
Tiền đầu năm	176	317	367
Lợi nhuận sau thuế	147	178	203
Khấu hao	37	49	60
Thay đổi vốn lưu động	52	-71	-62
Điều chỉnh khác	-10	-20	-22
Tiền từ hoạt động KD	227	135	179
Chi mua sắm TSCĐ	-24	-55	-71
Đầu tư	0	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-24	-55	-71
Cổ tức đã trả	-12	-59	-29
Tăng (giảm) vốn	0	0	0
Tăng (giảm) nợ dài hạn	5	0	-16
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	-56	28	0
Tiền từ các hoạt động TC khác	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	-63	-31	-45
Tổng lưu chuyển tiền tệ	141	50	63
Tiền cuối năm	317	367	429

Nguồn: Báo cáo tài chính công ty, dự báo của VCSC. (1) EPS cơ bản điều chỉnh là EPS được điều chỉnh có khấu trừ khoản trích vào quỹ khen thưởng và phúc lợi theo thông tư 200. Thông thường TLG trích 10% LNST hợp nhất để đưa vào quỹ này.

KQLN hàng quý

2015	Q1	Q2	Q2	Q4	KQ từ đầu năm	Mục tiêu của công ty	Dự báo của VCSC
Doanh thu, tỷ đồng	363	487	563	418	850	1.800	1.831
LNST kế hoạch, chưa điều chỉnh	N/A	N/A	N/A	N/A			
LNST kế hoạch, đã điều chỉnh	N/A	N/A	N/A	N/A	90	165	178
Biên lợi nhuận gộp	36,4%	39,0%	38,2%	38,0%	37,9%		38,0%
Biên lợi nhuận từ hoạt động	10,3%	15,8%	15,1%	7,2%			
Biên LNST trừ CĐTTS (điều chỉnh)	7,7%	12,7%	11,7%	5,3%	9,2%		9,7%
Tăng trưởng doanh thu	16,1%	12,3%	13,5%	12,7%			
Tăng trưởng LN từ hoạt động	13,8%	32,4%	12,8%	20,6%			
2014							
Doanh thu, tỷ đồng	313	433	496	371		1.600	
LNST kế hoạch, chưa điều chỉnh	N/A	N/A	N/A	N/A			
LNST kế hoạch, đã điều chỉnh	N/A	N/A	N/A	N/A		130	
Biên lợi nhuận gộp	35,4%	38,1%	37,1%	36,6%			
Biên lợi nhuận từ hoạt động	10,5%	13,5%	15,2%	6,7%			
Biên LNST trừ CĐTTS (điều chỉnh)	7,6%	10,5%	11,7%	5,4%			
Tăng trưởng doanh thu	7,8%	23,9%	12,4%	14,3%			
Tăng trưởng LN từ hoạt động	-22,5%	30,1%	12,5%	4,4%			

Ghi chú: LNST điều chỉnh = LNST trừ lợi ích cổ đông thiểu số, có khấu trừ quỹ khen thưởng và phúc lợi

Dự báo KQLN

	KQ 2014	Dự báo 2015 (trước đây)	Dự báo 2015 (hiện nay)	So sánh dự báo hiện nay với trước đây	Ghi chú
tỷ đồng					
Doanh thu	1.614	1.831	1.831	0,0%	
Thành phẩm	1.279	1.479	1.479	0,0%	
Trong nước	1.096	1.245	1.245	0,0%	
Bút viết	541	591	591	0,0%	
Dụng cụ văn phòng	345	423	423	0,0%	
Dụng cụ học sinh	122	137	137	0,0%	
Dụng cụ mỹ thuật	87	93	93	0,0%	
Xuất khẩu	183	235	235	0,0%	
Thương hiệu TLG	102	137	137	0,0%	
OEM	81	97	97	0,0%	
Hàng hóa thương mại	335	353	353	0,0%	
Lợi nhuận gộp	596	714	696	-2,4%	Biên lợi nhuận gộp giảm
Chi phí bán hàng và tiếp thị	-242	-302	-280	-7,3%	Chi phí bán hàng và tiếp thị giảm
Chi phí hành chính	-162	-183	-187	2,0%	
Lợi nhuận từ hoạt động (EBIT)	191	228	229	0,5%	
Chi phí lãi vay	-15	-15	-15	1,7%	
Lợi nhuận ngoài hoạt động	16	14	14	-4,1%	
Lợi nhuận trước thuế	191	228	228	0,3%	
Lợi nhuận sau thuế	147	178	178	0,3%	
LNST sau lợi ích CĐTS	147	178	178	0,3%	
EBITDA	226	277	278	0,4%	
Biên lợi nhuận gộp %	36,9%	39,0%	38,0%		Điều chỉnh giảm để phản ánh tác động nhẹ của việc giá nhựa ở mức thấp
Chi phí bán hàng và tiếp thị / doanh thu	-15,0%	-16,5%	-15,3%		Thấp hơn so với dự báo
Chi phí hành chính / doanh thu	-10,1%	-10,0%	-10,2%		Điều chỉnh tăng một chút trên cơ sở KQLN 6 tháng đầu 2015
Biên LN từ hoạt động	11,9%	12,5%	12,5%		
Biên EBITDA	14,0%	15,1%	15,2%		
Biên LNST	9,1%	9,7%	9,7%		
Thuế suất thực tế	23,0%	22,0%	22,0%		

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Thảo Vy, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+848 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+848 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+844 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+848 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú, +848 3914 3588 ext 105
tu.vu@vcsc.com.vn

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+848 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Tài chính, Công nghiệp, Tập đoàn đa ngành

Trưởng phòng cao cấp

Ngô Hoàng Long, ext 145

Bất động sản, Hàng tiêu dùng

Trưởng phòng cao cấp

Anirban Lahiri, ext 130

Đặng Văn Pháp, CV cao cấp ext 143

Đinh Thị Thùy Dương, CV cao cấp ext 140

Nguyễn Lê Hoàng Yến, CV cao cấp ext 124

Hoàng Anh Tuấn, CV cao cấp ext 120

Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên ext 147

Vĩ mô và Thị trường

Nguyễn Thế Minh, Trưởng phòng ext 142

Dương Mỹ Thanh, CV vĩ mô ext 173

Dầu khí

Nguyễn Đức Tuấn, Trưởng phòng ext 185

Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên ext 135

Nguyễn Thị Kim Chung, Chuyên viên ext 132

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+848 3914 3588 ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+848 3914 3588 ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+848 3914 3588 ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+844 6262 6999 ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.