

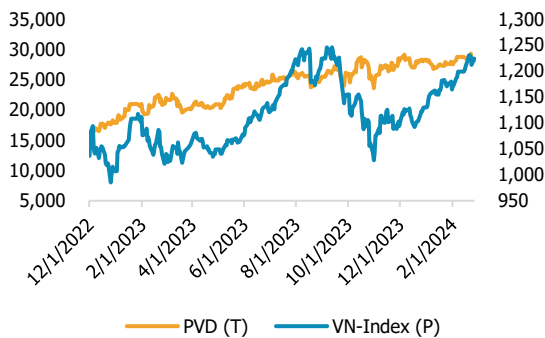
TCT CP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (HOSE: PVD) – CẬP NHẬT KQKD Q4 - 2023

Ngành **DẦU KHÍ**

Chỉ tiêu chính (tỷ đồng)

| | 2023 | 2024F |
|------------------------|--------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 5,812 | 6,435 |
| Lợi nhuận gộp | 1,301 | 1,474 |
| EBITDA | 1,764 | 1,915 |
| LN ròng | 541 | 706 |
| Biên EBITDA | 30.36% | 29.76% |
| EPS (VND) | 902 | 1,191 |
| BVPS (VND) | 26,347 | 27,695 |
| ROE | 3.65% | 4.54% |
| ROA | 2.50% | 3.15% |

Diễn biến giá cổ phiếu



Cổ đông lớn (cập nhật đến 01/02/2024)

| | |
|---------------------------|--------|
| Tập đoàn Dầu khí Việt Nam | 50.41% |
| Ctbc Vietnam Equity Fund | 4.95% |
| Norges Bank | 2.00% |

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Minh Quang

quangnm@psi.vn

KQKD quý 4/2023 tiếp tục phục hồi; Nhu cầu và giá thuê giàn khoan tăng cao mở ra triển vọng sáng cho tương lai

Trong quý 4/2023, doanh thu thuần và LNST của PVD ghi nhận lần lượt là 1,747 tỷ đồng (19.82% YoY) và 194 tỷ đồng (+266% YoY), tăng mạnh so với cùng kỳ 2022 và ghi nhận là quý lãi nhất năm.

Trong đó, doanh thu mảng hoạt động chính là dịch vụ khoan tăng mạnh 33.22% so với cùng kỳ năm trước nhờ (1) đơn giá cho thuê giàn khoan tăng cao; (2) hiệu suất thuê các giàn được cải thiện.

Biên lợi nhuận gộp trong kỳ tiếp tục duy trì ở mức cao. Công ty ghi nhận mức biên lợi nhuận gộp đạt 22.79% trong kỳ. Đáng chú ý, biên lợi nhuận gộp của mảng dịch vụ khoan trong quý 4 đạt 26.7%, cao hơn so với mức đỉnh năm 2013 là 25.7%.

Lũy kế cả năm 2023, doanh thu và LNST của PVD là 5,811 tỷ đồng và 540.6 tỷ đồng, lần lượt vượt 1.08 và 5.4 lần kế hoạch kinh doanh năm đã đề ra trước đó.

Giá cho thuê giàn khoan đang tăng do nhu cầu đang tăng cao trên toàn cầu. Hiện tại, giá cho thuê giàn khoan tại khu vực Đông Nam Á đã đạt xấp xỉ 160,000 USD/ngày, trong khi giá giàn Drillship đạt mức xấp xỉ 400,000 USD/ngày. Trong bối cảnh đầu tư thượng nguồn vẫn đang được gia tăng, nguồn cung giàn khoan Jackup trong khu vực bị thắt chặt, chúng tôi cho rằng giá thuê giàn nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức cao trong thời gian tới.

Các giàn khoan của PVD đã ký hợp đồng năm 2024 với các đối tác trong khu vực với giá thuê giàn cao. Theo kế hoạch hoạt động, các giàn I, II, III, V, VI có việc làm liên tục trong năm nay. Giàn 11 cũng đã được đối tác GBRS tại Algeria gia hạn hợp đồng tới giữa năm 2024. Các giàn khoan JU của PVD đều đã ký hợp đồng đến hết năm 2025 với giá thuê ngày cao (90,000-100,000 USD/ngày).

Dự án đầu tư thượng nguồn trong nước sẽ là nguồn công việc cho PVD trong trung và dài hạn. Chúng tôi cho rằng đại dự án Lô B với nhu cầu vốn đầu tư 10 tỷ USD sẽ được phê duyệt FID (Quyết định đầu tư tài chính) trong thời gian tới, việc khởi động dự án khí Lô B sẽ tác động tích cực đến ngành E&P Việt Nam và thúc đẩy kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Định giá

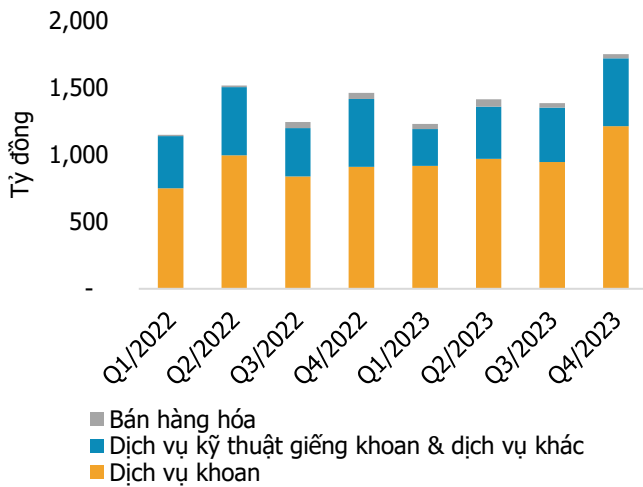
Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PVD, giá mục tiêu 12 tháng là **31,221 đồng/cp** (upside 11.11%).

1. Cập nhật KQKD quý 4/2023

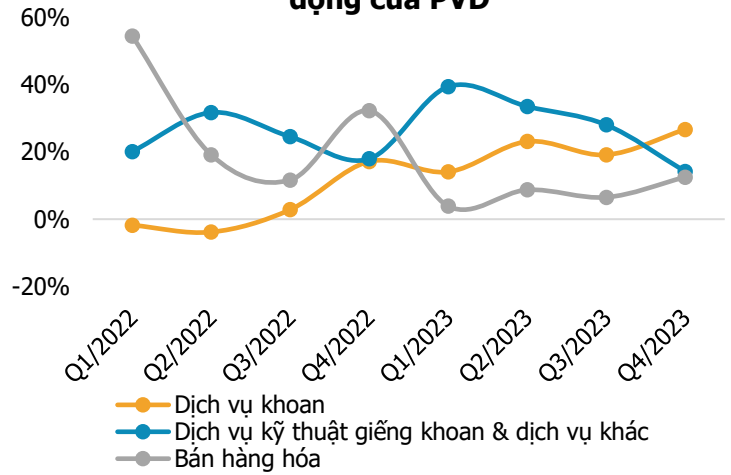
Trong quý 4/2023, doanh thu thuần và LNST của PVD ghi nhận lần lượt là 1,747 tỷ đồng (19.82% YoY) và 194 tỷ đồng (+266% YoY), tăng mạnh so với cùng kỳ 2022 và ghi nhận là quý lãi nhất năm. Trong đó, doanh thu mảng hoạt động chính là dịch vụ khoan tăng mạnh 33.22% so với cùng kỳ năm trước nhờ: (1) Giá thuê giàn của PVD trong kỳ ước tính tăng khoảng 25% YoY; (2) Hiệu suất sử dụng các giàn tăng cao ở mức 98% so với mức 85% ở cùng kỳ năm trước.

Biên lãi gộp trong quý 4/2023 của PVD ở mức 22.79%, tăng so với mức 17.89% của quý 4/2022. Trong đó, mảng dịch vụ khoan tiếp tục ghi nhận biên lợi nhuận gộp cải thiện ở mức 26.7%, cao hơn so với mức đỉnh năm 2013 là 25.7%, nhờ vào (1) Chi phí lai đắt giàn giảm do duy trì hoạt động khoan xuyên suốt tại một quốc gia giúp giảm giá vốn hàng bán; (2) Giá thuê ngày cao hơn. Đáng chú ý, lợi nhuận gộp từ mảng dịch vụ khoan của PVD đang có xu hướng tăng trở lại kể từ quý 3/2022. Trong khi đó, biên lợi nhuận gộp của các hoạt động dịch vụ kỹ thuật giếng khoan và bán hàng hóa ghi nhận sự suy giảm so với cùng kỳ năm trước. **Cả năm 2023, PVD có tổng lợi nhuận gộp đạt 1,300 tỷ đồng (+125.3% YoY), đạt biên 22.4%.**

Cơ cấu doanh thu PVD hàng quý



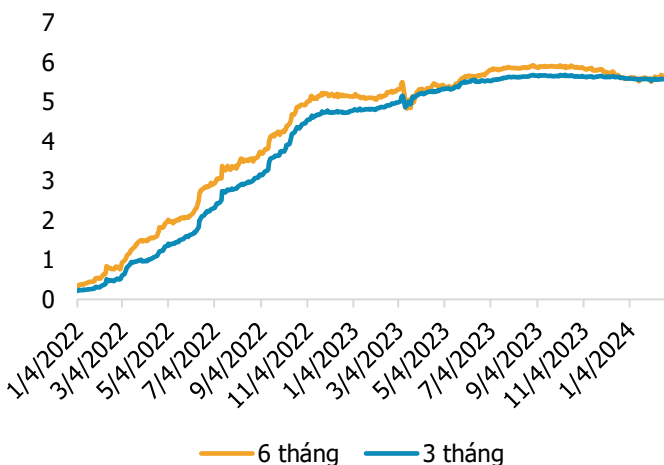
Biên lợi nhuận gộp các mảng hoạt động của PVD



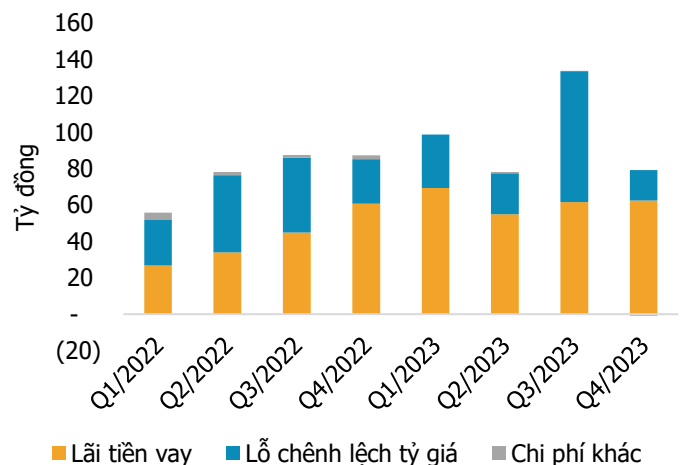
Nguồn: BCTC PVD, PSI tổng hợp

Chi phí tài chính đã giảm nhẹ nhưng vẫn là áp lực hiện hữu. Chi phí tài chính của PVD ghi nhận trong quý 4/2023 là 78.4 tỷ đồng (-10.21% YoY) - thấp nhất trong năm. Tuy nhiên, chi phí lãi vay trong kỳ của PVD là 62.5 tỷ đồng (+3.08% YoY, +1.4% QoQ) do LIBOR neo ở mức cao (LIBOR đã tăng từ 3.7% trong quý 3/2022 lên 5.6% trong quý 4/2023). Về phần chênh lệch tỷ giá, mức lỗ tỷ giá giảm mạnh còn 16.7 tỷ đồng (-32.11% YoY, -76.8% QoQ) do tỷ giá đã hạ nhiệt trong khoảng cuối năm, PVD ghi nhận mức chênh lệch ròng là -2.2 tỷ đồng trong quý 4. **Chi phí tài chính cả năm là 392 tỷ đồng, tăng 25.4% so với cùng kỳ.**

LIBOR các kỳ hạn

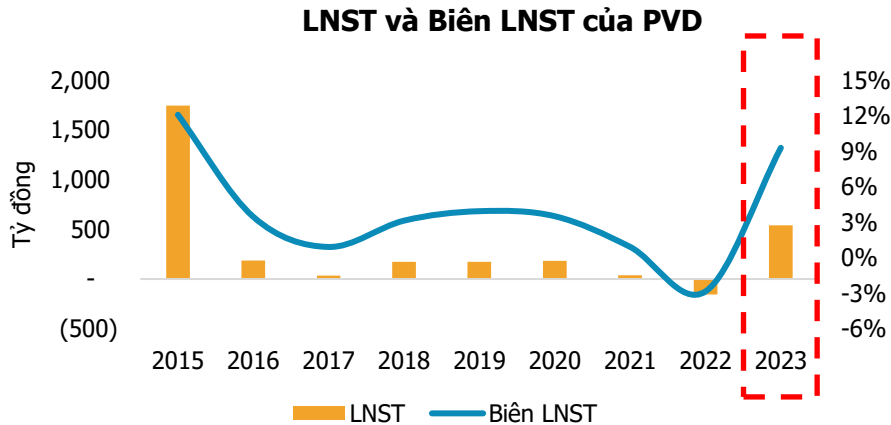


Chi phí tài chính của PVD



Nguồn: Bloomberg, BCTC PVD, PSI tổng hợp

Lũy kế cả năm 2023, doanh thu và LNST của PVD là 5,811 tỷ đồng và 540.6 tỷ đồng, lần lượt vượt 1.08 và 5.4 lần kế hoạch kinh doanh năm đã đề ra trước đó. Biên LNST đạt 9.3%, mức cao nhất kể từ năm 2016.



Nguồn: BCTC PVD, PSI tổng hợp

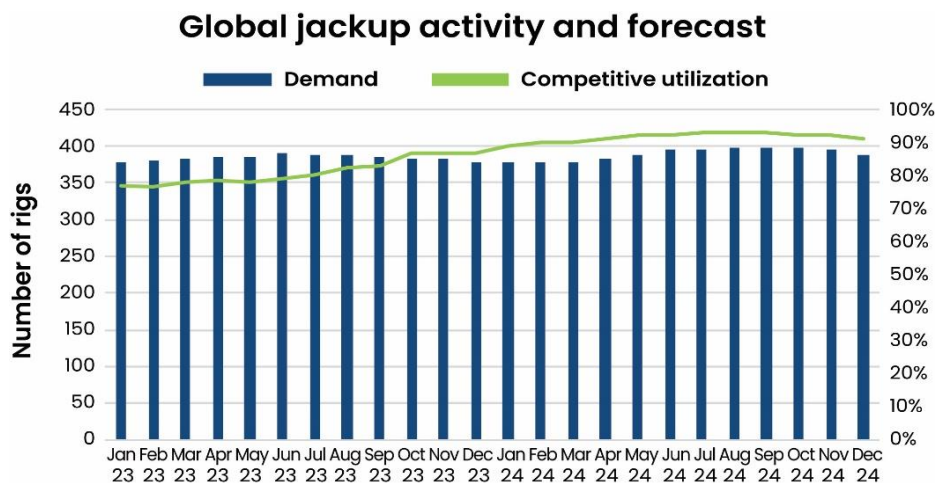
Tổng tài sản tại cuối quý 4/2023 của PVD đạt 21,650 tỷ đồng, tăng 4.57% so với đầu năm. Trong đó, TSNH của doanh nghiệp tăng 23.2%, PVD tiếp tục duy trì được các khoản tiền và tương đương tiền lớn với giá trị đạt 2.2 nghìn tỷ đồng, chiếm 33.5% tài sản ngắn hạn và 10.4% tổng tài sản. Trong khi đó, TSDH chiếm 75% TTS đạt 21.6 nghìn tỷ đồng, PVD có tỷ trọng TSDH cao chủ yếu đến từ tài sản cố định là các giàn khoan.

Tỷ lệ nợ phải trả/VCSH tại thời điểm 31/12/2023 của doanh nghiệp ở mức 0.22, giảm so với mức 0.27 vào đầu năm. Doanh nghiệp đã giảm giá trị các khoản nợ ngắn hạn và nợ dài hạn với đầu năm với mức giảm lần lượt đạt 33.7% và 7.1%. Khả năng thanh toán hiện hành và khả năng thanh toán nhanh của doanh nghiệp ở mức 2.19 và 1.85, cao hơn so với mức 1.97 và 1.63 ghi nhận trong năm 2022.

2. Triển vọng ngành khoan dầu khí

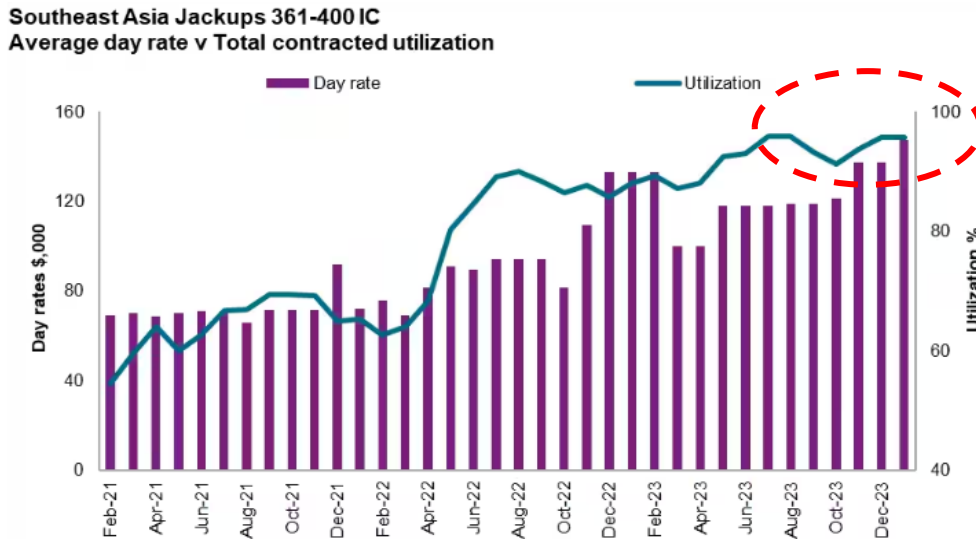
Theo báo cáo của EIA, giá dầu thô năm 2024 dự báo duy trì trên mức 82 USD/thùng dựa trên kỳ vọng rằng cung và cầu toàn cầu sẽ tương đối cân bằng. Việc giá dầu Brent liên tục ở trên ngưỡng 80 USD/thùng sẽ tạo động lực để các hoạt động khoan dầu tiếp tục được triển khai. Đây là cơ hội PVD ký các hợp đồng khoan với đơn giá dịch vụ cao.

Thị trường khoan toàn cầu được dự báo sẽ có nhiều tín hiệu tích cực trong năm 2024. Theo phân tích của Esgian Rig Analytics, nhu cầu giàn khoan tự nâng toàn cầu sẽ tăng trong năm 2024, từ 379 giàn khoan vào tháng 12/2023 lên 387 giàn khoan vào tháng 12/2024. Tỷ lệ sử dụng sẽ vẫn ở mức cao, từ 87% lên 91%. Trong khi đó, theo Westwood Global, thị trường khoan sẽ có nhiều tín hiệu tích cực trong năm tới với dự báo thắt chặt về nguồn cung giàn khoan tự nâng trên toàn cầu. Tổ chức này cũng nhận định các công ty khai thác sẽ chốt hợp đồng với các giàn khoan sớm nhằm đảm bảo mức giá tốt nhất có thể.



Nguồn: Esgian, PSI tổng hợp

Giá cho thuê giàn khoan đang tăng do nhu cầu đang tăng cao trên toàn cầu. Hiện tại, giá thuê giàn Drillship đạt mức xấp xỉ 400,000 USD/ngày. Tại khu vực Đông Nam Á, giá thuê giàn Jackup (loại 361-400 IC) cũng gần đạt 160,000 USD/ngày, với hiệu suất hoạt động đạt trên 90% - đây là mức cao nhất từ năm 2015. Trong bối cảnh đầu tư thượng nguồn vẫn đang được gia tăng, nguồn cung giàn khoan Jackup trong khu vực bị thắt chặt, chúng tôi cho rằng giá thuê giàn nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức cao trong thời gian tới.



Nguồn: S&P Global, PSI tổng hợp

3. Triển vọng doanh nghiệp

Các giàn khoan của PVD đã ký hợp đồng năm 2024 với các đối tác trong khu vực với giá thuê giàn cao. Theo kế hoạch hoạt động, các giàn I, II, III, V, VI có việc làm liên tục trong năm nay. Giàn 11 cũng đã được đối tác GBRS tại Algeria gia hạn hợp đồng tới giữa năm 2024. Đáng chú ý, các giàn khoan JU của PVD đều đã ký hợp đồng đến hết năm 2025 với giá thuê ngày cao (90,000-100,000 USD/ngày). Với việc ký được các hợp đồng có thời gian dài, PVD sẽ tối ưu hiệu suất của các giàn khoan, cũng như giảm thiểu được thời gian, chi phí lai dắt giàn giữa các khu vực. Do đó, chúng tôi dự báo hiệu suất sử dụng giàn Jack Up trung bình của PVD sẽ đạt mức 98% trong năm 2024.

Việc làm các giàn khoan trong năm 2024

| Giàn khoan | 2024 | | | | | | | | | | | |
|-----------------|-----------------------|-----|-----|-----|-----|-----|------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|
| | Jan | Feb | Mar | Apr | May | Jun | Jul | Aug | Sep | Oct | Nov | Dec |
| PV DRILLING I | Petronas - Malaysia | | | | | | | | | | | |
| PV DRILLING II | Pertamina - Indonesia | | | | | | | | | | | |
| PV DRILLING III | Hibicus - Malaysia | | | | | | Pertamina - Indonesia | | | | | |
| PV DRILLING VI | Petronas - Malaysia | | | | | | | | | | | |
| Landring 11 | GBRS - Algeria | | | | | | Có thể ký Hợp đồng mới | | | | | |
| PV DRILLING V | BSP - Brunei | | | | | | | | | | | |

Nguồn: PVD, PSI tổng hợp

Tiềm năng từ giàn khoan mới. PVD đã công bố kế hoạch đầu tư vào 1 giàn khoan mới để đáp ứng nhu cầu ngày càng gia tăng đối với hoạt động E&P trong nước. PVD dự kiến sẽ có thể đưa giàn khoan mới vào vận hành vào quý 4/2024. Đây là tín hiệu cho thấy sự lạc quan của doanh nghiệp về triển vọng của ngành trong tương lai, chúng tôi ước tính 1 giàn khoan mới có thể đóng góp khoảng 600 tỷ đồng doanh thu hàng năm. Tuy nhiên, hiện vẫn chưa có thông tin mới được công bố, chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi những diễn biến về hoạt động đầu tư của PVD, và sẽ cập nhật trong những báo cáo sắp tới.

Dự án đầu tư thượng nguồn trong nước sẽ là nguồn công việc cho PVD trong trung và dài hạn. Chúng tôi cho rằng đại dự án Lô B với nhu cầu vốn đầu tư 10 tỷ USD sẽ được phê duyệt FID (Quyết định đầu tư tài chính) trong thời gian tới, việc khởi động dự án khi Lô B sẽ tác động tích cực đến ngành E&P Việt Nam và thúc đẩy kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

| | Nguồn doanh thu | Tổng doanh thu dự báo | Thời gian | Hưởng lợi |
|--------------|-------------------------------|------------------------------|------------------|----------------------------|
| Thượng nguồn | Phát triển dự án | > 1 tỷ USD | 2024 - 2027 | PVS |
| | Dịch vụ khoán và thăm dò | > 500 triệu USD | 2025 - 2050 | PVD |
| | FSO | Xấp xỉ 300 triệu USD | 2027 - 2050 | PVS |
| | Mảng O&M | 200 - 300 triệu USD | 2027 - 2050 | PVS |
| Trung nguồn | Doanh thu khí, vận chuyển khí | 1 - 1.5 tỷ USD | 2027 - 2050 | GAS |
| Hạ nguồn | Doanh thu từ điện | 28 - 30 tỷ USD | 2027 - 2050 | Dự án Ô Môn I, II, III, IV |

Nguồn: PSI tổng hợp

Cụ thể, PVD sẽ được đảm bảo các chiến dịch khoan dài hạn với giá trị ước tính tối thiểu 500 triệu USD trong thập kỷ tới cho khoảng 900 giếng tại các mỏ khí của dự án Lô B từ cuối năm 2025 cùng với nhiều công việc về dịch vụ giếng khoan. Các hợp đồng trong nước có chi phí vận hành thấp hơn quốc tế nhưng mức giá thuê giàn khoan tự nâng thì tương đương, nên có thể đem lại tỷ suất lợi nhuận cao hơn. Với chiến dịch khoan dài hạn này, PVD sẽ đảm bảo hiệu suất hoạt động các giàn khoan ở mức cao (khoảng 95%) và có thể giúp công ty gia tăng số lượng giàn khoan.

| Dự án | FY18 | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24 | FY25 | FY26 | FY27 |
|-----------------------|-------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|-------------|-------------|-------------|
| Sao Vàng - Đại Nguyệt | | EPC + FSO + JUs | | | | | | | | |
| Sư tử Trắng 2B | | | | | | | EPC + FSO | | | |
| Nam Du - U Minh | | | | | | | | EPC + FSO | | |
| Lạc Đà Vàng | | | | | | | EPC + FSO | | | |
| Lô B - Ô Môn | | | | | | | EPC + FSO + 2 JUs | | | |
| Cá voi xanh | | | | | | | | EPC + FSO | | |
| Cá Rồng Đỏ | | Ngưng hoạt động | | | | | | | | |

Nguồn: PSI tổng hợp

Lãi vay tài chính và rủi ro tỷ giá sẽ thấp trong năm 2024. Chúng tôi cho rằng áp lực về lãi vay tài chính, rủi ro lỗ tỷ giá trong năm 2024 sẽ thấp hơn năm 2022 – 2023 do (1) Tình hình kinh tế vĩ mô được dự báo ổn định trong năm 2024 và (2) Dollar Index sẽ giảm khi Fed bắt đầu lộ trình hạ lãi suất trong năm 2024. Những điều này kỳ vọng sẽ giúp giảm bớt gánh nặng chi phí tài chính cho PVD trong năm 2024.

Mặc dù vậy, PVD vẫn sẽ gặp một số thách thức như:

- (1) Giá dầu giảm thấp hơn mức dự báo;
- (2) Dự án Lô B diễn ra không đúng dự kiến, chưa được phê duyệt FID trong năm nay.

4. Định giá

Với các yếu tố như trên, chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận sau thuế cả năm 2024 của PVD ở mức **6,435 tỷ đồng (+11.61% YoY)** và **706 tỷ đồng (+30.48% YoY)**.

Sử dụng hai phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền và phương pháp so sánh, chúng tôi đưa ra định giá cho cổ phiếu PVD ở mức 31,219 đồng/cp.

| Phương pháp | Giá trị |
|---------------------|----------------|
| P/B | 14,578 |
| P/E | 10,293 |
| FCFF | 6,347 |
| Giá mục tiêu | 31,221 |

Dựa trên những luận điểm đầu tư, phân tích rủi ro và các phương pháp định lượng. **Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 12 tháng là 31,221 đồng/cp, ứng với mức tăng 11.11% so với giá đóng cửa ngày 26/02/2024.**

Báo cáo tài chính

| Kết quả kinh doanh (tỷ VND) | 2023 | 2024F | 2025F |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu thuần | 5,812 | 6,435 | 7,389 |
| Giá vốn hàng bán | 4,511 | 4,961 | 5,697 |
| Lợi nhuận gộp | 1,301 | 1,474 | 1,692 |
| Doanh thu hoạt động tài chính | 134 | 173 | 179 |
| Chi phí tài chính | 392 | 319 | 321 |
| Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết | 66 | 74 | 85 |
| Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp | 544 | 564 | 638 |
| Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh | 565 | 837 | 996 |
| Lợi nhuận khác | 92 | 45 | 27 |
| Lợi nhuận trước thuế | 657 | 882 | 1,023 |
| Lợi nhuận sau thuế | 541 | 706 | 819 |
| Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ | 502 | 662 | 769 |

| Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng) | 2023 | 2024F | 2025F |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Tài sản ngắn hạn | 6,954 | 7,623 | 8,839 |
| Tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn | 3,534 | 4,292 | 4,963 |
| Các khoản phải thu | 2,163 | 2,340 | 2,301 |
| Hàng tồn kho | 1,000 | 941 | 1,133 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 79 | 89 | 102 |
| Tài sản dài hạn | 14,696 | 14,795 | 14,926 |
| Các khoản phải thu dài hạn | 104 | 116 | 133 |
| Tài sản cố định | 13,115 | 13,035 | 12,929 |
| Đầu tư tài chính dài hạn | 666 | 740 | 825 |
| Tài sản dài hạn khác | 804 | 897 | 1,030 |
| Tổng tài sản | 21,650 | 22,418 | 23,765 |
| Nợ phải trả | 6,756 | 6,731 | 7,187 |
| Nợ ngắn hạn | 3,176 | 3,312 | 3,874 |
| Nợ dài hạn | 3,580 | 3,419 | 3,312 |
| Vốn chủ sở hữu | 14,894 | 15,687 | 16,578 |
| Vốn điều lệ | 5,563 | 5,563 | 5,563 |
| Thặng dư vốn cổ phần | 2,434 | 2,434 | 2,434 |
| Lợi nhuận giữ lại | 691 | 1,381 | 2,182 |
| Nguồn vốn khác | 5,968 | 6,029 | 6,069 |
| Lợi ích cổ đông không kiểm soát | 237 | 281 | 330 |
| Tổng nguồn vốn | 21,650 | 22,418 | 23,765 |

| Chỉ số chính | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------------------|-------------|--------------|--------------|
| Định giá | | | |
| EPS (VND) | 902 | 1,191 | 1,383 |
| BVPS (VND) | 26,347 | 27,695 | 29,207 |
| Khả năng sinh lời | | | |
| Biên lợi nhuận gộp | 22.38% | 22.90% | 22.90% |
| Biên EBITDA | 30.36% | 29.76% | 28.22% |
| Biên LNTT | 11.30% | 13.71% | 13.85% |
| ROE | 3.65% | 4.54% | 4.93% |
| ROA | 2.50% | 3.15% | 3.45% |
| Tăng trưởng | | | |
| Lợi nhuận gộp | 125.24% | 13.32% | 14.82% |
| Lợi nhuận sau thuế | 9.30% | 30.53% | 16.04% |
| EPS | - | 31.99% | 16.12% |
| Tổng tài sản | 4.57% | 3.55% | 6.01% |
| VCSH | 5.79% | 5.32% | 5.68% |
| Thanh khoản | | | |
| Thanh toán hiện hành | 2.19 | 2.30 | 2.28 |
| Thanh toán nhanh | 1.85 | 1.99 | 1.96 |
| Nợ/tài sản | 0.15 | 0.13 | 0.12 |
| Nợ/VCSH | 0.22 | 0.19 | 0.17 |
| Khả năng thanh toán lãi vay | 3.62 | 5.98 | 6.66 |



LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,

Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 3914 6789

Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp.

Vũng Tàu

Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26

Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng Phong,

Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng

Điện thoại: (84-511) 389 9338

Fax: (84-511) 389 9339

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.