

TỔNG CÔNG TY ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM (HSX: POW)
ĐÁNH GIÁ

Giá hiện tại	8,900
Giá mục tiêu	11,000
Giá mục tiêu cũ	13,100
Upside	24%

MUA
Luận điểm đầu tư

Nhu cầu sử dụng điện vẫn tiếp tục tăng và có khả năng tăng sản lượng cam kết trong bối cảnh thiếu hụt điện, POW có thể hưởng lợi. Sản lượng điện tiêu thụ quý I.2020 ước đạt 49,28 tỷ kWh, tăng 6,47% so cùng kỳ năm trước (theo EVN). Fitch Solutions mới đây đưa ra dự báo nhu cầu điện của Việt Nam sẽ đạt tốc độ tăng trưởng kép 6,8%/năm trong vòng 5 năm tới, với lực hỗ trợ của xu hướng đô thị hoá và công nghiệp hoá. Chúng tôi giả định tăng sản lượng cam kết từ 80% lên 85% trong năm 2020, điều này giúp POW tăng giá bán điện, cải thiện doanh thu khi hợp đồng mua bán khí với PV GAS được đàm phán lại.

POW là nhà sản xuất điện lớn thứ hai Việt Nam, chỉ sau Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN). POW có tổng công suất 4,2GW, tương đương 10% công suất cả nước.

Nhiệt điện Vũng Áng 1: Kỳ vọng gia tăng sản lượng khoảng 20 – 25% nhờ vào nguồn cung ứng than đầu vào được cải thiện. Hiện nay PV Power và TKV đã ký kết hợp đồng/PL HĐ than cung cấp năm 2020 với khối lượng là 3 triệu tấn than +/- 5%. Ngoài ra PVPower/PVPF đang tìm kiếm nguồn than trong nước khác ngoài TKV cung cấp. Dựa vào tình hình cung cấp nguồn than từ TKV và sản lượng điện của PVPOW trong quý 1/2020 đạt 121% kế hoạch, chúng tôi cho rằng sản lượng điện từ NMD Vũng Áng sẽ tăng 20-25% so với năm ngoái.

Rủi ro thiếu hụt nguồn khí có thể giảm kể từ cuối 2020. Dự án mỏ khí mới Sao Vàng – Đại Nguyệt hiện đang đi đúng tiến độ dự kiến bắt đầu hoạt động tại thời điểm tháng 10/2020. Dự án kho LNG Thị Vải giai đoạn 1 công suất 1 triệu tấn/năm đã được động thổ tại thời điểm tháng 10/2019 và dự kiến đi vào hoạt động trong năm 2023, tuy nhiên dự án này có khả năng sẽ bàn giao khí sớm hơn từ năm 2021 bằng phương án cấp khí nhanh.

Tỷ suất lợi nhuận khí bán theo hợp đồng ít biến động: khoảng 80% sản lượng điện bán theo hợp đồng cho EVN, giá bán thay đổi theo giá NVL đầu vào.

Định giá doanh nghiệp

Chúng tôi sử dụng hai phương pháp chiết khấu dòng tiền và phương pháp so sánh P/E, P/B với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực để xác định giá trị hợp lý cho cổ phiếu.

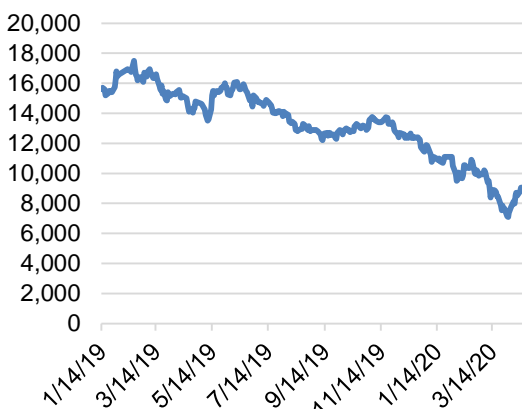
Chúng tôi cũng điều chỉnh định giá DCF do (1) điều chỉnh giảm doanh thu do giá dầu giảm mạnh và (2) thay đổi Phần bù rủi ro theo cập nhật Damodaran do biến động thị trường trong thời gian qua.

Dữ liệu giao dịch

Sàn giao dịch	HOSE
Giá cao/thấp nhất 52 tuần	17.500/9.500
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	20.959
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	2.341
KLGDBQ 52 tuần (cổ phiếu)	1.964.674
Sở hữu trong nước (%)	88,6%
Sở hữu nước ngoài (%)	11,4%
Room nước ngoài (%)	49%

Một số chỉ tiêu chính

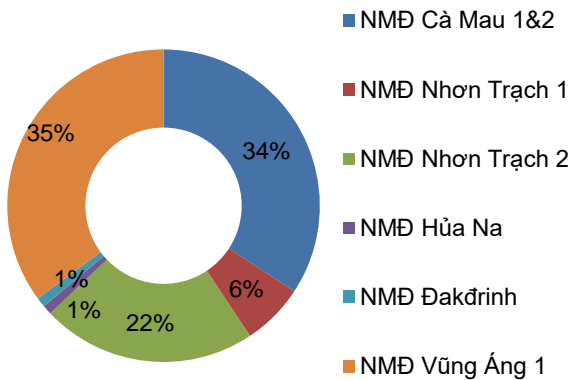
	2019A	2020E	2021E
Doanh thu (tỷ VND)	35,421	32,819	34,230
LN gộp (tỷ VND)	5,123	4,806	5,191
EBIT (tỷ VND)	3,974	3,958	4,302
LN ròng (VND)	2,837	3,147	3,177
Tăng trưởng LNR (%)	24%	11%	1%
EPS (VND)	1,211	1,344	1,357
Tăng trưởng EPS (%)		11%	1%
BVPS (VND)	11,520	12,214	12,914
Tỷ suất cổ tức (%)	20%	40%	40%
ROE (%)	8.53%	9.58%	9.94%
ROA (%)	3.94%	4.88%	5.60%

Diễn biến giá cổ phiếu

Cơ cấu cổ đông

Tập đoàn dầu khí Việt Nam	79,94%
Cổ đông khác	20,06%

Phương pháp	Giá cổ phiếu	Tỷ lệ	Giá mục tiêu
DCF	11,188	70%	11,071
Multiple	10,800	30%	
P/E forward	10,852		
P/B forward	10,748		

Cơ cấu sản lượng điện quý I.2020



Nguồn: POW, PSI tổng hợp

Cập nhật kết quả kinh doanh quý I.2020

Cơ cấu doanh thu, lợi nhuận

Tóm tắt kết quả kinh doanh

Khoản mục	Q1.2019	Q1.2020	% Kế hoạch quý	% hoàn thành kế hoạch năm
Sản lượng điện (Triệu kWh)	5,503	5,267	99%	24%
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	8,577	8,051	93%	23%
LNTT (tỷ đồng)	952	526	97%	22%

Nguồn: POW, PSI tổng hợp

Tính đến hết quý I.2020, mặc dù thị trường bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh giá dầu giảm mạnh, tổng công ty điện lực dầu khí Việt Nam ghi nhận kết quả sản xuất kinh doanh khả quan. Tuy nhiên, do giá khí giảm khiến giá điện thị trường toàn phần giảm so với kế hoạch, do đó kết quả kinh doanh chưa đạt được kế hoạch đề ra.

Doanh thu quý I.2020 đạt 8,051 tỷ đồng (-6% so với cùng kỳ) và hoàn thành 93% kế hoạch, lợi nhuận trước thuế đạt 526 tỷ đồng đạt 97% kế hoạch, theo đó tỷ suất lợi nhuận (LNTT/doanh thu) đạt 6,5% và ước tính LNST/doanh thu đạt 6%.

Sản lượng điện thương mại đạt 5,267 Triệu kwh (-4% so với cùng kỳ) hoàn thành 99% kế hoạch. Cụ thể, sản lượng điện khí đạt 3,313 Triệu kwh, (-17% so với cùng kỳ) hoàn thành 93% kế hoạch đề ra do trong quý I, NMD Nhơn Trạch 1 hết hạn hợp đồng mua bán khí tối thiểu nên được huy động và phân bổ Qc rất thấp, chỉ huy động 50% công suất, làm ảnh hưởng đến kết quả sản xuất kinh doanh. Sản lượng thủy điện đạt 51,5 triệu kwh, giảm 60% so với cùng kỳ, nguyên nhân chủ yếu do tình hình thời tiết bất lợi, lượng nước về hồ trong 3 tháng đầu năm thấp hơn mức trung bình. Sản lượng điện than đạt 1,849 triệu kwh, tăng 50% so với cùng kỳ, đã bù đắp phần thiếu hụt từ các nhà máy điện khí và thủy điện.

Giá bán điện trên thị trường cạnh tranh được cải thiện đạt 1,149.6 đồng/kWh, cao hơn mức bình quân cùng kỳ năm ngoái (1.004,26 đồng/kWh và 2018 (1.007,17 đồng/kWh), cho thấy các nhà máy điện đã tăng hiệu quả sản xuất vận hành và tăng lượng điện bán trên thị trường cạnh tranh.

Giá thành sản xuất điện tăng 39% so với cùng kỳ chủ yếu do (1) NMD Nhơn Trạch 1 phải vận hành bằng nhiên liệu dầu DO trong tháng 3 và sản lượng được giao chỉ bằng 47% so với kế hoạch (2) sản lượng thủy điện không đạt kế hoạch trong khi chi phí cố định không thay đổi.

NMD Cà Mau và Nhơn Trạch trong tình trạng thiếu khí sản xuất: sản lượng cung cấp của nguồn khí Đông Nam Bộ và Tây Nam Bộ cho khu Điện-Đạm-Khí Cà Mau đi vào giai đoạn suy giảm, NM xử lý khí Cà Mau phải sử dụng sản lượng khí bổ sung từ Petronas (công ty Dầu khí Quốc gia Malaysia) với giá khí cao.

Triển vọng doanh nghiệp

Nhu cầu sử dụng điện vẫn tiếp tục tăng và có khả năng tăng sản lượng cam kết trong bối cảnh thiếu hụt điện, POW có thể hưởng lợi. Theo báo cáo kết quả quý I.2020 của EVN, sản lượng điện tiêu thụ ước đạt 49,28 tỷ kWh, tăng 6,47% so cùng kỳ năm trước, trong đó sản lượng điện thương phẩm nội địa tăng 6,27%. Fitch Solutions mới đây đưa ra dự báo nhu cầu điện của Việt Nam sẽ đạt tốc độ tăng trưởng kép 6,8%/năm trong vòng 5 năm tới, với lực hỗ trợ của xu hướng đô thị hoá và công nghiệp hoá. Chúng tôi giả định tăng sản lượng cam kết từ 80% lên 85% trong năm 2020, điều này giúp POW tăng giá bán điện, cải thiện doanh thu khi hợp đồng mua bán khí với PV GAS được đàm phán lại.

PV Power đang tiếp tục làm việc với EVN/EPTC hoàn thành sửa đổi PPA của NMD Cà Mau 1&2 về chuyển đổi đơn giá phí công suất, đàm phán cơ chế và có thể cho nhà máy tham gia thị trường phát điện cạnh tranh trong năm 2020. Điều này sẽ làm giảm nhẹ lợi nhuận của Nhà máy Cà Mau do giá điện trên VCGM thường thấp hơn so với đơn giá theo hợp đồng. Chúng tôi giả định bắt đầu bán điện cạnh tranh từ quý 3.2020, tỷ lệ sản lượng bán trên thị trường điện cạnh tranh vào khoảng 20%, doanh thu điện của POW giảm khoảng 136 tỷ đồng.

- EPTC/EVN đã giữ lại khoản tiền điện của các nhà máy Cà Mau 1&2, Vũng Áng 1 lên đến 1.556 tỷ đồng (trong đó số quá hạn thanh toán từ 6 tháng trở lên khoảng 980 tỷ đồng) dẫn đến công ty mẹ phải trích lập dự phòng phải thu theo quy định gần 400 tỷ đồng. Hiện nay, POW vẫn chưa thu hồi được khoản tiền này. Ủy ban quản lý vốn nhà nước đã có văn bản chỉ đạo EVN thanh toán số tiền giữ lại cho PV Power, theo chúng tôi đánh giá, POW có khả năng sẽ thu hồi được khoản doanh thu và hoàn nhập khoản trích lập dự phòng 400 tỷ trong thời gian tới.

Nhiệt điện Vũng Áng 1: Kỳ vọng gia tăng sản lượng khoảng 20 – 25% nhờ vào nguồn cung ứng than đầu vào được cải thiện.. Hiện nay PV Power và TKV đã ký kết hợp đồng/PL HD than cung cấp năm 2020 với khối lượng là 3 triệu tấn than +/- 5%. Ngoài ra PVPower/PVPF đang tìm kiếm nguồn than trong nước khác ngoài TKV cung cấp. Dựa vào tình hình cung cấp nguồn than từ TKV và sản lượng điện của PVPOW trong quý 1/2020 đạt 121% kế hoạch, chúng tôi cho rằng sản lượng điện từ NMD Vũng Áng sẽ tăng 20-25% so với năm ngoái.

Rủi ro thiếu hụt nguồn khí có thể giảm kể từ cuối 2020. Chúng tôi dự kiến rủi ro về thiếu hụt khí đốt có thể giảm từ năm 2021. Dự án mỏ khí mới Sao Vàng – Đại Nguyệt hiện đang đi đúng tiến độ dự kiến bắt đầu hoạt động tại thời điểm tháng 10/2020. Dự án kho LNG Thị Vải giai đoạn 1 công suất 1 triệu tấn/năm đã được động thổ tại thời điểm tháng 10/2019 và dự kiến đi vào hoạt động trong năm 2023, tuy nhiên dự án này có khả năng sẽ bàn giao khí sớm hơn từ năm 2021 bằng phương án cấp khí nhanh.

Bảng sản lượng khí sản xuất của PV GAS

	Năm 2018	Năm 2019	Năm 2020 (dự kiến)
Khí Cửu Long	1,191.8	955.1	1,054.1
Khí Nam Côn Sơn	6,422.7	6,308.5	5,801.0
Khí sao Vàng - Đại Nguyệt			450.0
Khí Lô PM3	1,921.9	1,967.0	1,830.0
Khí Tiền Hải - Thái Bình	159.5	88.0	120.0

Nguồn: GAS, PSI tổng hợp

PV POW chịu rủi ro về biến động tỷ giá do có khoản nợ vay tài chính lớn, chiếm khoảng 30% tổng tài sản doanh nghiệp, trong đó chủ yếu là các khoản vay ngoại tệ bằng đồng USD và ERU. Do tình hình tỷ giá diễn biến bất thường ảnh hưởng đến kết quả sản xuất kinh doanh, chúng tôi giả sử tỷ giá tăng 1% so với thời điểm cuối năm 2019, tăng chi phí doanh nghiệp lên 38,6 tỷ đồng do chênh lệch tỷ giá.

Dự phóng KQKD và Định giá

- Theo báo cáo cập nhật T4/2020 của IMF, dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam năm nay xuống còn 2,7% từ mức 7% đưa ra vào tháng 1.2020, đồng thời dự kiến sẽ phục hồi lên 7% vào năm 2021. Chúng tôi định giá cổ phiếu POW với kịch bản tăng trưởng kinh tế như trên cùng các đánh giá sau:
- Năm 2020 sản lượng điện khí dự kiến giảm 15% so với năm 2019 do thiếu nguồn khí sản xuất, tuy nhiên do nguồn than dự kiến được cung cấp đủ cho sản xuất, sản lượng điện than tăng bù đắp một phần cho lượng điện khí thiếu hụt. Bên cạnh đó, do giá dầu giảm mạnh trong năm 2020, chúng tôi ước tính giá điện khí giảm 6% (theo hợp đồng bao tiêu) so với năm 2019, dự phóng doanh thu của POW trong năm 2020 đạt 32,819 tỷ đồng (giảm 7,3% so với 2019).
- Chúng tôi sử dụng hai phương pháp chiết khấu dòng tiền và phương pháp so sánh P/E forward và P/B forward để xác định giá trị hợp lý cho cổ phiếu.
- Chúng tôi cũng điều chỉnh định giá DCF do (1) điều chỉnh giảm doanh thu do giá dầu giảm mạnh dẫn đến giá bán điện theo sản lượng Qc thay đổi theo và (2) Phần bù rủi ro tăng lên theo cập nhật Damodaran T4/2020 do biến động thị trường trong thời gian qua.

Phương pháp	Giá cổ phiếu	Tỷ lệ	Giá mục tiêu
DCF	11,188	70%	11,071
Multiple	10,800	30%	
<i>P/E forward</i>	10,852		
<i>P/B forward</i>	10,748		

Phương pháp Multiple: Chúng tôi so sánh P/E cách doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực, lấy EPS của POW năm 2020 là 1,344 đồng/cp, BVPS năm 2020 là 12,214 đồng/cp.

Ticker	Name	P/E	P/B
POW VN Equity	PETROVIETNAM POWER CORP	8.7	0.78
PPC VN Equity	PHA LAI THERMAL POWER JSC	6.81	1.29
NT2 VN Equity	PETROVIETNAM NHON TRACH 2 PO	7.48	1.34
BTP VN Equity	BA RIA THERMAL POWER JSC	4.97	0.74
KHP VN Equity	KHANH HOA POWER JSC	10.39	0.53
NBP VN Equity	NINH BINH THERMAL POWER JSC	10.1	0.6
Trung bình		8.08	0.88

Phương pháp DCF:

Chúng tôi ước tính chi phí vốn chủ (Re) là 15.04%, do đó WACC chiết khấu dòng tiền đạt 10,8%:

FCFF	Ước tính					Terminal Value
	Dec-20	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24	
EBIT	3,900,637	4,244,951	4,073,897	4,149,531	3,197,266	
Thuế suất	9.53%	9.53%	9.53%	9.53%	9.53%	
NOPAT (Net Operating Profit After Tax)	3,666,861	3,978,358	3,766,540	3,834,965	2,973,462	
- Thay đổi vốn lưu động	(1,685,788)	(171,687)	(89,390)	(83,471)	(772,385)	
- Vốn đầu tư	(1,007,480)	(11,538,967)	(11,538,967)	(11,538,967)	12,900	
+ Khấu hao	3,712,361	3,732,693	3,753,026	3,773,358	4,265,473	
FCFF	4,685,954	(3,999,602)	(4,108,791)	(4,014,114)	6,479,450	69,205,329
Chiết khấu dòng tiền	4,229,797	(3,258,816)	(3,021,890)	(2,664,869)	3,882,808	69,205,329

Đơn vị: Triệu đồng

Định giá	
Giá trị doanh nghiệp	40,638,292
Tổng nợ vay	17,555,399
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,623,851
Tiền mặt	5,741,205
Giá trị vốn cổ phần	26,200,247
SLCP lưu hành	2,341,871,600
Giá mục tiêu	11,188

Báo cáo tài chính

Income Statement (VND bn)	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	35,421	32,819	34,230
Giá vốn hàng bán	30,298	28,013	29,039
Lợi nhuận gộp	5,123	4,806	5,191
Doanh thu hoạt động tài chính	447	660	656
Chi phí tài chính	1,324	1,182	1,489
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết			
Chi phí bán hàng	27	28	30
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1,179	878	916
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	3,040	3,378	3,412
Lợi nhuận khác	48	43	43
Lợi nhuận trước thuế	3,088	3,422	3,455
Lợi nhuận sau thuế	2,837	3,147	3,177
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	2,491	2,707	2,733
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	346	441	445
Balance Sheet (VND bn)	2019	2020F	2021F
Tài sản ngắn hạn	18,546	19,261	18,295
I. Tiền & tương đương tiền	5,741	5,699	4,192
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	8,701	8,062	8,408
IV. Hàng tồn kho	3,912	5,309	5,503
V. Tài sản ngắn hạn khác	192	192	192
Tài sản dài hạn	39,623	36,918	44,724
I. Các khoản phải thu dài hạn	3	3	3
II. Tài sản cố định	37,320	34,055	30,772
V. Đầu tư tài chính dài hạn	988	988	988
VI. Tài sản dài hạn khác	1,094	1,094	1,094
Tổng tài sản	58,169	56,179	63,019
Nợ phải trả	28,565	24,512	29,267
I. Nợ ngắn hạn	19,431	18,655	19,003
1. Khoản phải trả ngắn hạn	10,281	9,506	9,854
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	9,149	9,149	9,149
II. Nợ dài hạn	9,135	5,857	10,264
1. Các khoản phải trả dài hạn	729	576	597
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	8,406	5,280	9,667
Vốn chủ sở hữu	29,603	31,668	33,752
1. Vốn điều lệ	23,419	23,419	23,419
2. Thặng dư vốn cổ phần	- 0	- 0	- 0
3. Lợi nhuận dũ lại	3,326	4,950	6,589
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	2,624	3,064	3,509
5. Nguồn vốn khác	235	235	235
Tổng nguồn vốn	58,169	56,179	63,019

Chỉ số chính	2019	2020F	2021F
Khả năng sinh lời			
Biên lợi nhuận gộp	13.7%	14.5%	14.6%
Biên EBITDA	11.3%	11.1%	11.9%
Biên lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	5.9%	7.0%	8.2%
ROE	8.5%	9.6%	9.9%
ROA	3.9%	4.9%	5.6%
Tăng trưởng			
Doanh thu	8%	-7%	4%
Lợi nhuận gộp	14%	-6%	8%
Lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	30%	9%	1%
EPS	-18%	16%	13%
Tổng tài sản	-4%	4%	3%
VCSH	-4%	4%	3%
Thanh khoản			
Thanh toán hiện hành	0,87	1,21	1,52
Nợ/tài sản	0,19	0,50	0,81
Nợ/vốn chủ sở hữu	34%	30%	27%
Khả năng thanh toán lãi vay	43%	43%	46%
Định giá			
Cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%
EPS (VND)	1,211	1,344	1,357
BVPS (VND)	11,520	12,214	12,914

Cashflow Statement	2019	2020F	2021F
CFO	4,352	5,174	6,738
CFI	41,588	(1,007)	(11,539)
CFF	(2,370)	(4,209)	3,293

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Hệ thống khuyến nghị của PSI được xây dựng dựa trên mức chênh lệch giữa kết quả định giá và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm định giá, có giá trị 6 tháng kể từ thời điểm phát hành báo cáo. Có 3 mức khuyến nghị cho mỗi cổ phiếu, tương ứng với từng mức chênh lệch. Các khuyến nghị có thể được thay đổi sau mỗi lần cập nhật hoặc đánh giá lại để phù hợp với tình hình và kết quả hoạt động của doanh nghiệp.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

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

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH**Đào Hồng Dương**

Giám đốc Trung tâm Phân Tích

Email: duongdh@psi.vn

Nguyễn Văn Chính

Phó Phòng Phòng PTCS & SP

Email: chinhnv@psi.vn

Ngô Hồng Đức

Chuyên viên phân tích

Email: Ducnh@psi.vn

Lê Đức Khánh

Phó Giám đốc Trung tâm Phân Tích

Email: khanhld@psi.vn

Đỗ Trung Thành

Phó phòng PTDN

Email: thanhdt@psi.vn

Bùi Thị Thu Thủy

Chuyên viên phân tích

Email: Thuybtt@psi.vn

Lê Thị Hà Giang

Bộ phận truyền thông

Email: gianglth@psi.vn

Nguyễn Minh Hiếu

Chuyên viên phân tích

Email: hieunm@psi.vn

Nguyễn Hoàng Minh Hương

Chuyên viên phân tích

Email: huongnhm@psi.vn



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.