

CÔNG TY CỔ PHẦN LỌC HÓA DẦU BÌNH SƠN (UPCOM : BSR)

ĐÁNH GIÁ

Giá mục tiêu	11.984
Giá hiện tại	7.800
Upside	+52%

MUA

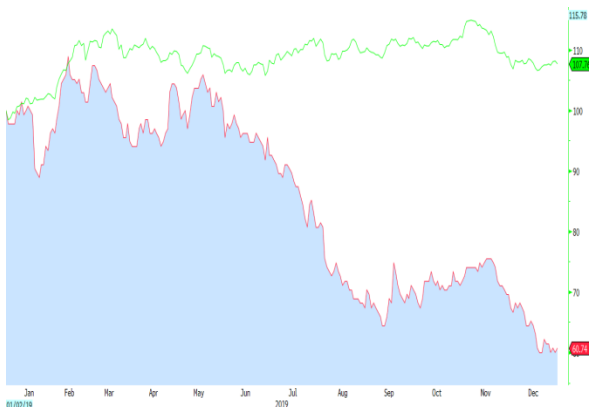
Dữ liệu giao dịch

Sàn giao dịch	UPCOM
Giá cao/thấp nhất 52 tuần	14.581/7.300
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	23.562
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	1.913,9
KLGDBQ 52 tuần (cổ phiếu)	9.879.031
Sở hữu trong nước (%)	98.9%
Sở hữu nước ngoài (%)	1.1%
Room nước ngoài (%)	100%

Một số chỉ tiêu chính

	2018	2019	2020F
Doanh thu (tỷ VND)	111,939	102,824	88,734
LN gộp (tỷ VND)	9,025	3,851	3,712
EBIT (tỷ VND)			
LN ròng (VND)	7,537	2,756	2,858
Tăng trưởng LNR (%)	-1.8%	-63.4%	3.7%
EPS (VND)	2,447	861	931
BVPS (VND)	10,490	11,854	13,212
ROE (%)	24%	8%	8%
ROA (%)	14%	5%	5%

Biến động giá cổ phiếu và VN-Index



Cơ cấu cổ đông

Tập đoàn dầu khí Việt Nam	92.1%
Cổ đông khác	7.9%

Quan điểm đầu tư

BSR luôn vận hành hơn 100% công suất do nhu cầu lớn từ nhu cầu trong nước, nhà máy lọc dầu Dung Quất cung cấp từ 30-35% nhu cầu xăng dầu trong nước. Kết quả kinh doanh đạt được từ công tác tối ưu hóa chi phí, gia tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh. Ngoài ra, BSR có tiềm năng nâng sản lượng sản phẩm dầu MFO 0.5% S trong năm 2020 từ quy định mới của Tổ chức Hàng hải Quốc tế (IMO) và lợi thế về thuế nhập khẩu. Dự đoán Cracking margin sẽ phục hồi trong 2020 sẽ giúp BSR tiếp tục phát triển trong năm tới.

Triển vọng

Dự kiến trong năm 2020 BSR thực hiện đợt bảo dưỡng lớn trong 51 ngày, tổng doanh thu thuần sẽ giảm so với năm ngoái, ước tính đạt 88,734 tỷ đồng, lợi nhuận gộp ước lượng đạt 3,712 tỷ đồng (giảm 3,6%) so với năm 2019. Theo đó, PSI ước tính lợi nhuận sau thuế của công ty năm 2020 là 2,858 tỷ đồng và EPS đạt 931 đồng.

Chúng tôi vẫn đánh giá tích cực hoạt động kinh doanh của BSR do (1) Nhu cầu tiêu thụ xăng dầu của các khách hàng lớn như Petrolimex, PV OIL rất lớn và ổn định (2) Doanh nghiệp đảm bảo được đa dạng nguồn nguyên liệu mới khi gần đây đã nhập thành công lô dầu WTI từ Mỹ, bên cạnh đó nhà cung cấp Socar cam kết hỗ trợ trong việc cung cấp dài hạn dầu thô chiến lược Azeri. (3) Hưởng lợi từ ưu đãi về thuế từ 5% xuống 0% bắt đầu từ ngày 1/11/2019.

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** dựa vào triển vọng nhu cầu thị trường sản phẩm lọc hóa dầu cũng như vị thế của doanh nghiệp trong ngành.

Rủi ro chính

Biến động giá dầu: Chi phí dầu thô nguyên liệu chiếm hơn 90% tổng chi phí giá thành, Giá dầu biến động đột ngột với biên độ lớn sẽ ảnh hưởng đến hệ số Crack spreads và ảnh hưởng đến kết quả sản xuất kinh doanh của công ty.

Rủi ro tỷ giá, rủi ro lãi suất: BSR sẽ chịu rủi ro tỷ giá đối với khoản vay bằng đồng USD cho dự án mở rộng NMLD Dung Quất

Tiến độ thi công dự án nâng cấp NMLD Dung Quất: Dự án nâng cấp mở rộng nếu không đạt tiến độ có thể đội chi phí cao và chất lượng và sản lượng sản phẩm không được nâng cấp theo kế hoạch.

Định giá doanh nghiệp

Phương pháp	Kết quả định giá
Multiple P/B	11,828
Multiple P/E	11,072
FCFF	13,762
FCFE	11,118
Giá trị hợp lý	11,984

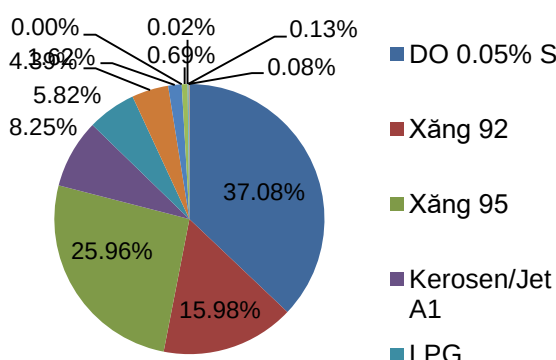
Kết quả kinh doanh năm 2019

BSR trong năm 2019 ghi nhận tổng doanh thu đạt 103 nghìn tỷ đồng (-8,2% YoY) hoàn thành 105% kế hoạch và lợi nhuận sau thuế đạt 2,8 nghìn tỷ đồng (-22,5% YoY) tuy nhiên hoàn thành 237% chỉ tiêu trong năm. Doanh thu và lợi nhuận giảm chủ yếu do ảnh hưởng của Cracking spread thấp trong 6 tháng đầu năm 2019.

Quan điểm đầu tư

Nhà máy luôn vận hành hơn 100% công suất do nhu cầu lớn từ các khách hàng như Petrolimex, PV OIL, Thanh Lễ,... : Nhà máy lọc dầu Dung Quất đang vận hành có công suất thiết kế 6,5 triệu tấn dầu/năm, tương đương với 148 nghìn thùng dầu/ngày. Hiện nay, nhà máy cung cấp từ 30%-35% nhu cầu xăng dầu trong nước. Trong năm 2019, nhà máy hoạt động với công suất ở mức 107% công suất thiết kế với tổng sản lượng đạt 6,93 triệu tấn, hoàn thành 107,4% kế hoạch năm.

Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm năm 2019



Nguồn: BCTCKTHN BSR, PSI tổng hợp

Tối ưu hóa chi phí, gia tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh: Kết quả kinh doanh của BSR đạt được đến từ công tác vận hành nhà máy ổn định, tìm cách cải thiện hiệu quả hoạt động và công tác kiểm soát, tiết kiệm chi phí được nỗ lực đẩy mạnh. Giá thành sản xuất bình quân năm 2019 của Nhà máy Lọc dầu Dung Quất giảm từ 15,13 triệu đồng/tấn xuống 13,87 triệu đồng/tấn (tương đương mức giảm 8,3% so với 2018). Giá thành giảm chủ yếu do BSR đa dạng được nguồn nguyên liệu dầu thô đầu vào. Trước đó BSR thường sử dụng nguồn dầu Bạch Hổ có chất lượng tuy nhiên giá thành khá cao, hiện tại BSR đã gia loại dầu thô nhập khẩu có giá thành rẻ hơn như Azeri, WTI Midland, Bonny Light... chất lượng ổn định, tỷ lệ phối trộn cao, độ linh động cao về điều kiện giao dầu và điều kiện thương mại.

Tiềm năng nâng sản lượng sản phẩm dầu MFO 0,5%S trong năm 2020. Theo quy định mới của Tổ chức Hàng hải Quốc tế (IMO) về việc cắt giảm khí thải chứa thành phần lưu huỳnh (SOx) của các loại tàu biển sử dụng nhiên liệu MFO hoạt động trên chuyển hàng hải thuộc hải phận quốc tế, hàm lượng lưu huỳnh trong dầu MFO sẽ áp dụng mức tiêu chuẩn mới là tối đa 0,5% khối lượng kể từ ngày 1/1/2020 (gọi tắt là IMO 2020) thay cho mức tiêu chuẩn tối đa 3,5% khối lượng hiện nay. BSR đã thử nghiệm và sản xuất thành công, xuất bán 6.000 tấn dầu MFO đầu tiên. Việc sản xuất bán dầu MFO theo tiêu chuẩn IMO 2020 sẽ gia tăng khả năng cạnh tranh và hiệu quả của sản phẩm FO. Sản phẩm dầu FO của BSR có sản lượng sản xuất khoảng 192.000 tấn/năm.

Tình hình tài chính và dòng tiền duy trì tích cực: Trong điều kiện kinh doanh gặp nhiều thách thức, tình hình tài chính, dòng tiền của BSR vẫn tiếp tục ghi nhận những chuyển biến tích cực trong năm 2019. Tính đến cuối năm 2019, tổng nợ vay chịu lãi chỉ còn 6,298 tỷ đồng chiếm 11,8% tổng nguồn vốn, số dư nợ vay chịu lãi hiện đã giảm 3,833 tỷ đồng so với cuối năm ngoái. Dư nợ giảm giúp chi phí tài chính của doanh nghiệp được giảm mạnh. Dự kiến đến hết năm 2021 BSR có khả năng trả hết khoản nợ vay dài hạn hiện tại.

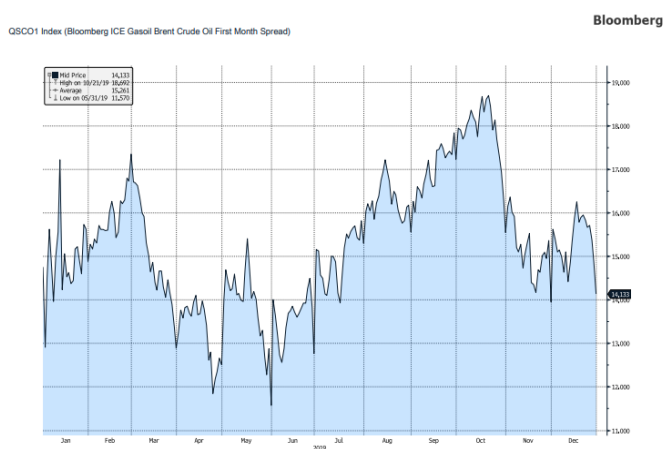
Lợi thế về thuế: BSR được hưởng lợi về thuế đối với mặt hàng dầu thô nhập khẩu: đối với mặt hàng xăng lần lượt là 10% giai đoạn 2017 – 2020, 8% từ 2021 – 2022 và đến năm 2023 sẽ còn là 5%; đối với mặt hàng dầu thô nhập khẩu được giảm từ mức 5% hiện nay

xuống 0% kể từ 1/11/2019. Công ty có kế hoạch tăng sử dụng dầu thô nhập khẩu lên tỷ lệ 50% từ năm 2020 trở đi, đảm bảo nguồn và chất lượng nguyên liệu cho sản xuất.

Hiện tại, BSR đã chế biến thử nghiệm thành công 19 loại dầu thô khác nhau, trong đó 7 loại dầu trong nước và 12 loại dầu thô nhập khẩu. Trong tháng 11.2019, BSR đã cùng với Công ty SOCAR Trading (Azerbaijan) ký hợp đồng cung cấp dầu thô cho nhà máy lọc dầu Dung Quất. Theo đó, SOCAR Trading sẽ cung cấp 5 triệu thùng dầu thô Azeri trong 6 tháng đầu năm 2020.

Cracking Margin phục hồi: Chúng tôi đánh giá Cracking Margin trong năm 2020 hồi phục nhẹ trở lại do: (1) Hiệp định thỏa thuận thương mại Mỹ - Trung giai đoạn 1 ký kết sẽ giúp nền kinh tế toàn cầu phục hồi và giá dầu dự kiến sẽ bình ổn trở lại (2) Nhóm OPEC cắt giảm sản lượng giúp ổn định giá dầu thô.

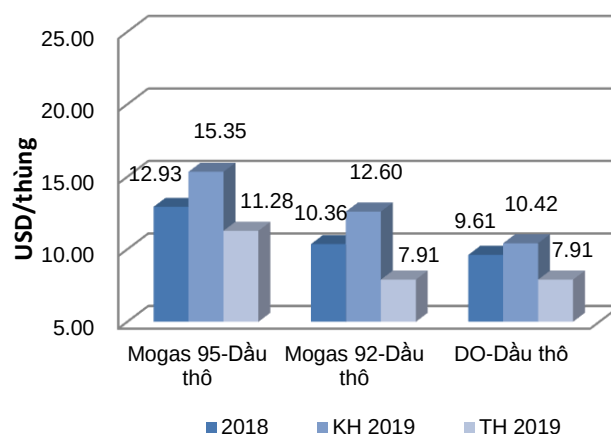
Biến động Crack spread ICE Gasoil Brent One month



Nguồn: Bloomberg

Crack margin (chênh lệch giá dầu thô và sản phẩm) 2018&

YTD 12/2019



Nguồn: BSR

Trong giai đoạn cuối năm 2019, giá dầu thô có giai đoạn tăng giá rất tốt; trong đó giá dầu thô Brent đã tăng gần 10%. Mức giá trung bình tháng 11/2019 khoảng 60 USD/thùng, đến cuối tháng 12/2018 là 68 USD/thùng.

Theo nhận định của nhiều tổ chức quốc tế thì giá dầu thô ở mức từ 60 - 68 USD/thùng sẽ chỉ duy trì trong khoảng 6 tháng đầu năm 2020 bởi một số yếu tố, đặc biệt là việc OPEC tuyên bố cắt giảm sản lượng thêm 500.000 thùng đến hết Quý I/2020 và có thể gia hạn sang Quý II/2020. Tuy nhiên, 6 tháng cuối năm 2020 sẽ rất khó đoán, và theo nhận định của nhiều tổ chức quốc tế và Viện Dầu khí Việt Nam, giá dầu thô thế giới sẽ dao động trong khoảng từ 60 - 65 USD/thùng.

Vì vậy, giá dầu thô bình quân năm 2020 sẽ dao động trong khoảng 64 USD/thùng theo mức giá của dầu thô Brent.

Đánh giá tình hình hoạt động kinh doanh trong năm 2020

BSR còn khoản dư nợ vay bằng đồng USD với nguyên giá còn lại ghi nhận 221,4 triệu USD. Vay nợ ngoại tệ lớn trong khi nguồn doanh thu nội tệ là chủ yếu khiến lợi nhuận của BSR thường xuyên chịu tác động từ biến động tỷ giá. Năm 2019, tình hình tỷ giá có nhiều thuận lợi hơn cho doanh nghiệp. Theo dự báo tình hình kinh tế Việt Nam vẫn tăng trưởng tốt, đầu năm 2020 tỷ giá sẽ còn trong áp lực tăng, nhưng trong dài hạn, đồng VND sẽ chỉ tăng giá nhẹ so với USD nhờ sự hỗ trợ của các yếu tố tích cực từ sản xuất kinh doanh, tăng trưởng kinh tế. Bên cạnh đó, hệ số crack margin trong quý IV/2019 bắt đầu phục hồi trở lại, dự báo trong năm 2020 sẽ ổn định và có triển vọng tăng trong nửa cuối năm.

Sản xuất dầu DO, MFO đạt tiêu chuẩn mới làm gia tăng hiệu quả Theo quy định mới của Tổ chức Hàng hải Quốc tế (IMO) từ 1/2020, tàu biển phải sử dụng dầu MFO có hàm lượng lưu huỳnh tối đa 0,5%. Theo đánh giá của các chuyên gia, về lâu dài, những nhà máy sản xuất dầu thô ngọt nhẹ sẽ được hưởng lợi từ quy định này. BSR là nhà máy có thể sản xuất dầu sản lượng lớn 2,6 triệu tấn dầu DO

hàm lượng lưu huỳnh thấp và 192 nghìn tấn MFO đạt tiêu chuẩn mới. Ngày 29/11/2019 đã xuất bán lo dầu MFO đầu tiên với khối lượng là 6.000 tấn. Đây là tín hiệu tích cực trong tiến trình gia tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh của nhà máy trong những năm tới.

BSR tiếp tục tăng cường công tác tối ưu hóa sản xuất, tiết kiệm chi phí nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh. Đến nay, BSR đã triển khai thành công 04/16 giải pháp giải pháp tối ưu năng lượng, 3/16 giải pháp được tiếp tục thực hiện theo tiến độ.

Trong công tác tối ưu hóa công nghệ cũng đạt một số thành tựu như chế biến thành công 2 loại dầu thô mới WTI Midland và dầu Bonny Light đạt tỷ lệ phối trộn rất cao. Dự kiến trong năm 2020, BSR tăng lượng nhập khẩu nguyên liệu dầu thô lên 50%. Đáng chú ý, BSR sẽ được hưởng lợi từ thuế nhập khẩu đối với mặt hàng dầu thô được giảm từ mức 5% hiện nay xuống 0% kể từ 1/11. Chúng tôi ước tính với việc hưởng lợi thuế kể trên sẽ giúp BSR giảm chi phí từ 650 – 700 tỷ/năm với tỷ lệ dầu thô nhập khẩu như hiện tại.

Dự kiến trong năm 2020 BSR thực hiện đợt bảo dưỡng tổng thể NMLD Dung Quất trong 51 ngày (12/6/2020 - 1/8/2020), tổng doanh thu thuần sẽ giảm so với năm ngoái, ước tính đạt 88,734 tỷ đồng, lợi nhuận gộp ước lượng đạt 3,712 tỷ đồng (giảm 3,6%) so với năm 2019. Theo đó, PSI ước tính lợi nhuận sau thuế của công ty năm 2020 là 2,844 tỷ đồng và EPS đạt 926 đồng.

Định giá doanh nghiệp

❖ Phương pháp DCF

Chúng tôi sử dụng hai phương pháp chiết khấu dòng tiền để xác định giá trị hợp lý cho cổ phiếu BSR. Chúng tôi thực hiện dự phóng tài chính 10 năm, giả định BSR thực hiện dự án nâng công suất nhà máy lọc dầu trong giai đoạn 2021-2024 và sử dụng nguồn vay 60% tổng vốn đầu tư.

Dự kiến trong năm 2020 BSR thực hiện đợt bảo dưỡng lớn trong 51 ngày, tổng doanh thu thuần sẽ giảm so với năm ngoái do giảm sản lượng, ước tính doanh thu đạt 88,734 tỷ đồng. Giả định giá vốn các loại sản phẩm chính như xăng 92, xăng 95 giảm 1%-2% do BSR nâng tỷ lệ dầu thô nhập khẩu, lợi nhuận gộp ước lượng đạt 3,712 tỷ đồng (giảm 3,6%) so với năm 2019. Theo đó, PSI ước tính lợi nhuận sau thuế của công ty năm 2020 là 2,858 tỷ đồng và EPS đạt 931 đồng.

❖ Phương pháp P/B

Chúng tôi sử dụng phương pháp PB, Book value của BSR là 10.923 đồng/cp, và EPS của BSR năm 2019 là 861 đồng/cp.

Ticker	Name	P/E	P/B
DEHB MK Equity	DAYANG ENTERPRISE HLDGS BHD	11.23	2.19
196 HK Equity	HONGHUA GROUP	8.3	0.54
3337 HK Equity	ANTON OILFIELD SERVICES GP	7.76	0.8
002828 CH Equity	XINJIANG BEIKEN ENERGY ENG-A	67.1	2.05
MJL BD Equity	MJL BANGLADESH LTD	11	2.15
WSC MK Equity	WAH SEONG CORP BHD	21.34	0.94
1623 HK Equity	HILONG HOLDING LTD	5.25	0.34
PENB MK Equity	PETRA ENERGY BHD	5.72	0.96
DLUM MK Equity	DELEUM BERHAD	10.89	1.02
UZMA MK Equity	UZMA BHD	9.08	0.56
CARIP MK Equity	CARIMIN PETROLEUM BHD	9.33	1.58
DEEPI IN Equity	DEEP INDUSTRIES LTD	4.44	0.58
067920 KS Equity	IGLOO SECURITY INC	5.43	0.93
APH IN Equity	ALPHAGEO (INDIA) LTD	3.17	0.52
Trung bình		12.86	1.08
Giá mục tiêu		11,072	11,828

Nguồn: Bloomberg

Báo cáo tài chính

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	102,824	88,734	101,113
Giá vốn hàng bán	98,973	85,021	96,678
Lợi nhuận gộp	3,851	3,712	4,435
Doanh thu hoạt động tài chính	530	717	665
Chi phí tài chính	419	325	337
Chi phí bán hàng	715	617	703
Chi phí quản lý doanh nghiệp	381	329	375
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	2,818	2,822	3,412
Lợi nhuận trước thuế	2,929	3,033	3,611
Lợi nhuận sau thuế	2,756	2,858	3,431
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	2,797	2,887	3,396
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	(40.8)	(28.6)	34.3

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2019	2020F	2021F
Tài sản ngắn hạn	26,735	29,978	33,283
I. Tiền & tương đương tiền	8,352	14,125	15,236
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	4.0	4.2	4.2
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	9,970	8,604	9,804
IV. Hàng tồn kho	8,388	7,205	8,193
V. Tài sản ngắn hạn khác	21.0	40.0	45.6
Tài sản dài hạn	26,713	25,083	31,795
II. Tài sản cố định	24,848	22,355	19,885
II. Tài sản dở dang dài hạn	1,026	1,849	11,031
III. Tài sản dài hạn khác	839	879	879
Tổng tài sản	53,448	55,062	65,078
Nợ phải trả	19,511	18,266	22,449
I. Nợ ngắn hạn	12,895	13,530	14,994
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	8,914	8,153	9,271
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	1,106	2,896	2,896
3. Các khoản nợ ngắn hạn khác	2,875	2,481	2,827
II. Nợ dài hạn	6,616	4,737	7,456
Vốn chủ sở hữu	33,937	36,795	42,629
1. Vốn điều lệ	31,005	31,005	33,408
2. Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	2,858	5,745	9,142
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	71.0	42.5	76.8
5. Nguồn vốn khác	0.107	0.107	0.107
Tổng nguồn vốn	53,448	55,062	65,078

Chỉ số chính	2019	2020F	2021F
Khả năng sinh lời			
Biên lợi nhuận gộp	3.74%	4.18%	4.39%
Biên EBITDA	5.34%	6.14%	5.99%
Biên lợi nhuận sau thuế	2.72%	3.25%	3.36%
(của cổ đông công ty mẹ)			
ROE	8.26%	7.85%	7.98%
ROA	5.23%	5.24%	5.22%
Tăng trưởng			
Doanh thu	-8.1%	-13.7%	14.0%
Lợi nhuận gộp	-57.3%	-3.6%	19.5%
Lợi nhuận sau thuế	-63%	3%	18%
(của cổ đông công ty mẹ)			
EPS	-63%	3%	9%
Tổng tài sản	0.44%	3.02%	18.19%
VCSH	8.16%	8.42%	15.85%
Thanh khoản			
Thanh toán hiện hành	2.07	2.22	2.22
Nợ/tài sản	37%	33%	34%
Nợ/vốn chủ sở hữu	57%	50%	53%
Khả năng thanh toán lãi vay	7.83	8.68	10.12
Định giá			
Cổ tức	0%	0%	0%
EPS (VND)	861	931	1,017
BVPS (VND)	10,923	11,854	13,212

Cashflow Statement	2019	2020F	2021F
CFO	4,884	6,860	5,350
CFI	110	(998)	(9,361)
CFF	(2,403)	(90)	5,122

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	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

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: thanhtd@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.