COMPANY ANALYSIS

[Việt Nam] Khu công nghiệp

08 Tháng 03, 2023

Tổng công ty IDICO - Công ty Cổ phần

(HNX: IDC)

Niềm tin vào nội lực

Mua
(Báo cáo cập nhật)

Giá mục tiêu
48,400 VNĐ
Upside: +24.1%

Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)
Nguyễn Khánh Duy, duy.nk@miraeasset.com.vn

Kết quả kinh doanh ấn tượng trong 2022

Doanh thu và lợi nhuận ròng đạt 8,242 tỷ đồng (+91.6% CK) và 2,310 tỷ đồng (+408.5% CK) nhờ: 1) Hoạt động kinh doanh phục hồi sau ảnh hưởng của dịch và mức nền thấp 2021 với diện tích cho thuê đạt 132ha (+28.5% CK); 2) Thay đổi chính sách kế toán ghi nhận doanh thu trong hoạt động cho thuê đất KCN từ ghi nhận hàng năm sang ghi nhận 1 lần; và 3) Ước tính điều chỉnh giảm 232 tỷ đồng giá vốn của KCN PM2 & PM2MR sau khi quyết toán chi phí đầu tư một phần đất KCN (theo IDC).

Triển vọng hoạt động kinh doanh

Diện tích cho thuê mới dự kiến đạt 90 ha trong năm 2023 và ghi nhận 34 ha doanh thu ở các hợp đồng MOU đã ký trong năm 2022 (phần lớn ở các KCN ở phía Nam): Các KCN PM2 & PM2MR sẽ vẫn là động lực chính, kết hợp với tiềm năng doanh thu từ KCN Hựu Thạnh (khoảng 28 ha – ước tính 870 tỷ đồng trong MOU đã ký vào cuối năm 2022 sẽ được ghi nhận làm doanh thu trong kỳ).

Trong Q4/2022, hoạt động KCN chỉ mang lại 144 tỷ đồng doanh thu (-3.5% CK và 86% so Q3/2022). Trong khi đó, IDC ghi nhận hơn 500 tỷ đồng doanh thu chưa thực hiện (DTCTH) tăng thêm trên bảng cân đối kế toán (chủ yếu cho các KCN PM2MR và KCN Hựu Thạnh). Chúng tôi cho rằng đây là khoản dự trữ lợi nhuận của IDC cho 6T2023 do điều kiện thị trường trì trệ, cũng như những khó khăn chung của cả ngành.

Các lĩnh vực khác, như năng lượng và dịch vụ KCN hoạt động tốt với dòng tiền ổn định

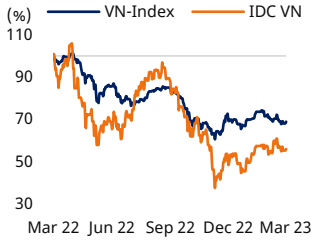
- **Mảng năng lượng:** Sự gia tăng tỷ lệ lấp đầy của KCN Hựu Thạnh sẽ là động lực thúc đẩy doanh số bán điện của IDC. Trạm biến áp (TBA) Hựu Thạnh – giai đoạn 1 dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào cuối năm 2023, từ đó sẽ giúp cải thiện biên lãi gộp lên 6% thay vì khoảng 3% mua từ lưới điện Quốc gia của Điện lực huyện Đức Hòa, theo IDC. Ngoài ra, nhà máy thủy điện Đak Mi 3 cũng đã vận hành ổn định sau khi tạm đóng cửa để bảo trì. Do đó, mảng năng lượng dự phóng đạt tăng trưởng kép 7%/năm trong giai đoạn FY23-26.
- Các phân khúc còn lại sẽ không có biến động lớn và mang lại dòng tiền ổn định cho IDC.

Cấu trúc tài chính lành mạnh: So với mặt bằng chung, IDC vẫn duy trì cơ cấu vốn an toàn hơn với tỷ lệ nợ vay trên tổng tài sản vào khoảng 0.21x (thấp hơn mức trung bình của ngành là 0.26x), nhờ dòng tiền ổn định từ các nguồn hoạt động kinh doanh bổ trợ. Tiền ròng (trừ nợ vay ngắn hạn) đạt 1,380 tỷ đồng vào cuối năm 2022, điều này sẽ giúp IDC chủ động hơn trong việc triển khai công tác giải phóng mặt bằng khi các dự án mới được phê duyệt và duy trì tỷ suất cổ tức tiền mặt cao 10% trong tương lai.

Định giá và dự phóng

Chúng tôi khuyến nghị mua với IDC với giá mục tiêu là 48,400 đồng (+24.1%) dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE. Năm 2023, doanh thu thuần và LNST ước đạt của IDC sẽ giảm đáng kể xuống lần lượt là 6,413 tỷ đồng (-22.2% CK) và 1,055 tỷ đồng (-54.3% CK) dựa trên: 1) diện tích cho thuê KCN mới là 90ha (năm 2022: 131.8ha); và 2) loại trừ doanh thu từ việc thay đổi phương pháp hạch toán đối với các KCN đã lấp đầy (9T2022: Doanh thu chưa thực hiện giảm 2,168 tỷ đồng).

Các chỉ số chính



Giá hiện tại (03/07/2023, VND)	39,000	Vốn hóa (tỷ đồng)	12,870
LNST (23F, tỷ đồng)	1,055	SLCP lưu hành (triệu cp)	330
Tăng trưởng EPS (23F, %)	-54.3	Tỷ lệ tự do chuyển đổi (%)	63.2
Kỳ vọng thị trường (23F, %)	n/a	Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	1.0
P/E (23F, x)	12.5	Beta (12T)	1.4
P/E thị trường (23F, x)	n/a	Thấp nhất 52 tuần (đồng)	23,600
VN-Index	1,027	Cao nhất 52 tuần (đồng)	75,364

Thay đổi giá cổ phiếu

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-3.5	-32.4	-44.6
Tương đối	1.1	-15.0	-12.8

Các chỉ tiêu tài chính và định giá

Năm tài chính	FY20	FY21	FY22F	FY23F	FY24F	FY25F
Doanh thu (tỷ đồng)	5,356	4,301	8,242	6,413	7,958	9,315
LNHĐ (tỷ đồng)	1,236	477	3,244	1,604	2,478	3,415
Biên LNHĐ (%)	23.1	11.1	39.4	25.0	31.1	36.7
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	873	454	2,310	1,055	1,735	2,573
EPS (đồng)	2,911	1,514	7,001	3,196	5,259	7,797
ROE (%)	19.0	9.1	40.1	16.5	26.5	34.1
P/E (x)	10.7	43.1	4.5	12.5	7.6	5.1
P/B (x)	2.2	5.0	2.0	2.6	2.4	2.0
Cổ tức/thị giá(%)	1.0	3.7	12.6	10.4	10.4	10.4

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam Research

MIRAE ASSET
Building on principles

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT

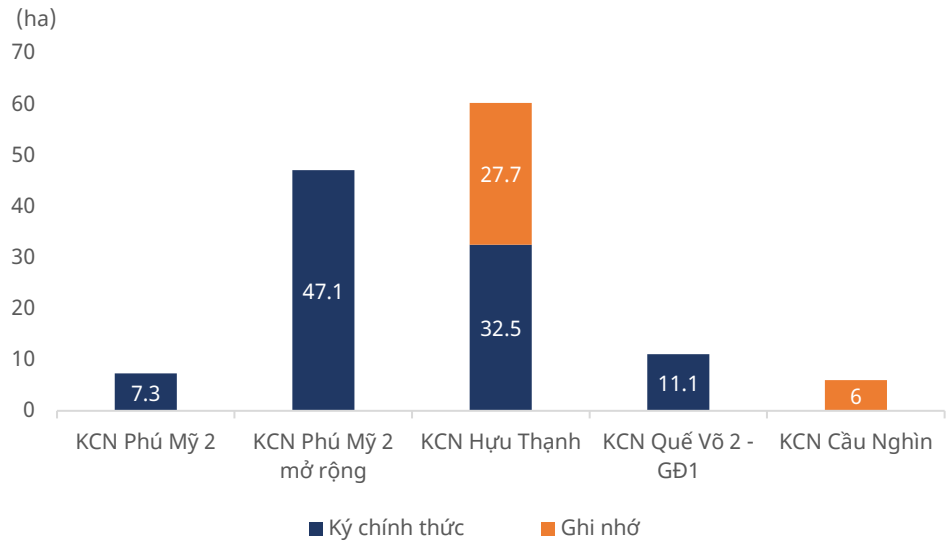
1. Kết quả kinh doanh 2022

Bảng 1. Kết quả kinh doanh 2022

Đơn vị: tỷ đồng	2021	2022	%Thay đổi	Tỷ trọng 2021	Tỷ trọng 2022
Doanh thu					
KCN	690	4,228	512.6%	16.0%	51.3%
Năng lượng	2,698	2,876	6.6%	62.7%	34.9%
Dịch vụ	309	421	36.5%	7.2%	5.1%
Khác	605	717	18.6%	14.1%	8.7%
Tổng	**4,301**	**8,242**	**91.6%**		
Lãi gộp					
KCN	132	2,961	2142.1%	17.9%	82.7%
Năng lượng	157	235	49.5%	21.3%	6.6%
Dịch vụ	171	189	10.8%	23.2%	5.3%
Khác	278	195	-29.8%	37.7%	5.4%
Tổng	**737**	**3,580**	**385.5%**		
LNST	**578**	**2,596**	**349.2%**		
Lợi ích cổ đông thiểu số	124	286	131.2%		
LN ròng	**454**	**2,310**	**408.5%**		

Nguồn: Báo cáo tài chính hợp nhất, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 1. Hoạt động cho thuê đất tại các KCN trong năm 2022



Nguồn: IDC, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 2. Quỹ đất giá rẻ sẵn sàng cho thuê ở các khu vực kinh tế lớn sẽ đảm bảo hoạt động cho IDC trong trung – dài hạn

Dự án	Địa điểm	Sở hữu	Tỷ lệ lấp đầy	Diện tích thương phẩm còn lại sẵn sàng cho thuê	Giá thuê	Biên gộp*	Thời gian bán hàng theo IDC dự kiến			
				ha	$/m^2		2023	2024	2025	2026
KCN Phú Mỹ 2	BR-VT	100%	73%	119	125+	81%				
KCN Phú Mỹ 2 MR	BR-VT	100%	57%	118	125+	81%				
KCN Hựu Thạnh	Long An	100%	16%	334	135+	50%				
KCN Quế Võ 2 -GĐ1**	Bắc Ninh	55%	51%	86	115+	69%				
KCN Cầu Nghìn***	Thái Bình	100%	8%	94	60+	33%				
Tổng			**46%**	**751**						

Ước tính dựa trên số liệu IDC công bố tại Analyst Tour 2022

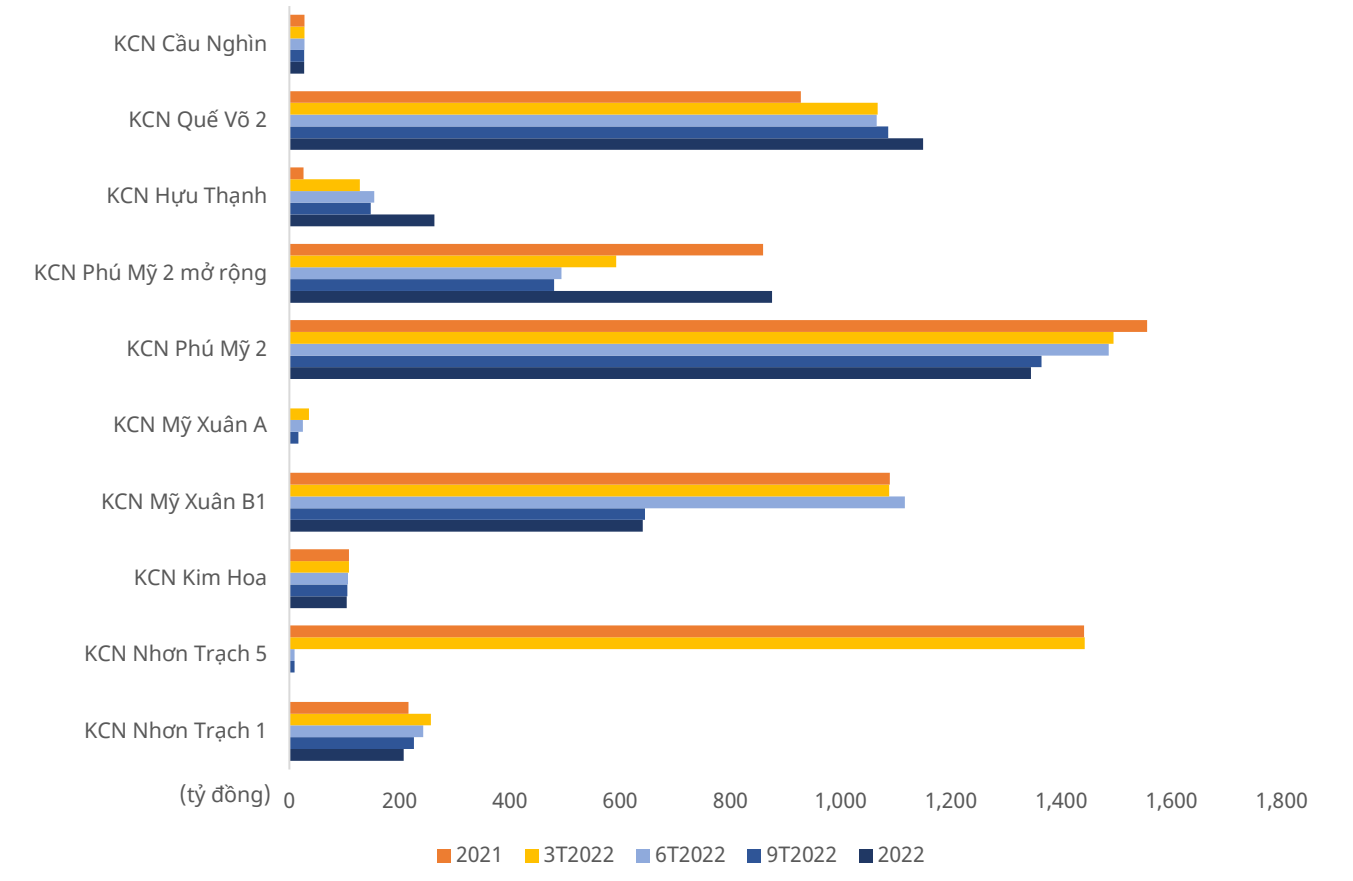
***KCN Quế Võ 2 đã thực hiện đền bù và được cấp sổ đỏ trên 169.5ha, còn 100ha (đa số là đất lúa) đang tiến hành thủ tục để đền bù GPMB, và không có vướng mắc pháp lý.*

****KCN Cầu Nghìn đã nhận được quyết định chuyển đổi đất lúa 105ha sang đất phi nông nghiệp trong tháng 7/2022 và sẽ đẩy nhanh đền bù.*

Ghi chú: Hiện IDC đã được cấp chủ trương đầu tư tại KCN Tân Phước 1 (GLA: 470 ha), dự án được kỳ vọng sẽ đi vào hoạt động trong giai đoạn sau 2025.

Nguồn: IDC, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 2. Biến động doanh thu chưa thực hiện



Nguồn: IDC, Mirae Asset Vietnam Research

2. Tổng hợp dự phóng

Dựa trên KQKD thực tế cả năm 2022, chúng tôi tiếp tục điều chỉnh giảm dự phóng tạm thời của IDC trong 2023 để phản ánh chính xác hơn về các điều kiện kinh tế của thị trường và doanh nghiệp trong bối cảnh hiện tại. Trong năm 2023, chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 6,413 tỷ đồng (-22.19% svck) và 1,055 tỷ đồng (-54.3% svck), trong đó doanh thu từ mảng bất động sản KCN và mảng năng lượng chiếm 78% tổng doanh thu hợp nhất. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp sẽ tạm thời giảm về quanh mức 30% trong năm 2023 do không còn ghi nhận doanh thu đột biến từ KCN Phú Mỹ 2 và Phú Mỹ 2 mở rộng, cũng như chuyển ghi nhận doanh thu chưa thực hiện thành doanh thu trong kỳ của 2 KCN này.

Ngoài ra, dự phóng của chúng tôi đưa ra theo giả định:

1) Diện tích cho thuê KCN mới là 90ha (năm 2022: 131,8ha) để phán ảnh được sự sụt giảm chung của toàn ngành trong giai đoạn giải ngân vốn FDI bị chững lại, cũng như các chỉ số kinh tế toàn cầu chưa thực sự phục hồi mạnh. Trong 6T23, việc xúc tiến đầu tư được cho là sẽ tương đối khó khăn, tuy nhiên IDC được kỳ vọng rằng sẽ vẫn đảm bảo được doanh thu cho thuê đất thông qua 34ha MOU đã ký trong năm ngoái, và KQKD sẽ dần khởi sắc hơn kể từ Q3/23.
2) Loại trừ doanh thu từ việc thay đổi phương pháp ghi nhận doanh thu đối với các KCN đã lấp đầy (9T22: Doanh thu chưa thực hiện giảm 2,168 tỷ đồng, tương ứng với việc ghi nhận thành doanh thu trong kỳ). Việc điều chỉnh cách ghi nhận sẽ gây áp lực nhất thời lên dòng tiền của IDC, ảnh hưởng bởi mức tăng đột biến củathuế thu nhập và phí sử dụng đất (xác định lại) phải nộp cho NSNN trong kỳ. Cùng với điều kiện thị trường không đồng thuận, chúng tôi cũng cho rằng IDC sẽ tránh ghi nhận một lần trong giai đoạn 6T23.
3) Hoạt động kinh doanh điện trong KCN của IDC chịu sự kiểm soát giá, cũng như niêm yết giá bán của bộ Công Thương. Do đó, việc điều chỉnh tăng giá bán điện trong thời gian tới cũng sẽ tác động đáng kể lên hoạt động này của IDC, thông qua việc gia tăng quy mô của mảng điện, mặc dù biên lợi nhuận không thay đổi. Trong dự phóng của chúng tôi chưa bao gồm tác động của việc điều chỉnh tăng giá điện do yếu tố không chắn chắn.

Bảng 3: Dự phóng giai đoạn 2023-2026

Đơn vị: tỷ đồng	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	**8,242**	**6,413**	**7,958**	**9,315**	**8,982**
KCN	4,228	1,922	3,051	4,205	3,706
Năng lượng	2,876	3,098	3,457	3,605	3,802
Dịch vụ	421	783	840	895	863
Khác	717	611	611	611	611
Giá vốn	**4,556**	**4,518**	**5,182**	**5,601**	**5,867**
KCN	1,266	724	1,048	1,318	1,422
Năng lượng	2,641	2,833	3,142	3,255	3,414
Dịch vụ	232	456	486	523	525
Khác	417	506	506	506	506
Lợi nhuận gộp	**3,686**	**1,896**	**2,776**	**3,714**	**3,115**
Chi phí bán hàng và quản lí DN	-336	-292	-298	-299	-306
LNHĐKD (EBIT)	**3,350**	**1,604**	**2,478**	**3,415**	**2,809**
Thu nhập ròng hoạt động tài chính	311	-58	-124	-76	139
Thu nhập ròng khác	45	16	16	16	16
Lời/(lỗ) công ty liên kết	16	8	8	8	8
LNTT	**3,352**	**1,504**	**2,427**	**3,578**	**3,227**
Thuế	-650	-297	-480	-709	-639
LNST	**2,702**	**1,207**	**1,947**	**2,870**	**2,588**
Lợi ích cổ đông thiểu số	-286	-152	-211	-297	-351
LN ròng	**2,416**	**1,055**	**1,735**	**2,573**	**2,238**
EPS (VND)	**7,001**	**3,196**	**5,259**	**7,797**	**6,780**

Nguồn: IDC, Mirae Asset Vietnam Research

Tổng công ty IDICO - Công ty Cổ phần (HNX: IDC)

Bảng Kết quả hoạt động kinh doanh

(tỷ đồng)	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Doanh thu thuần	**4,301**	**8,242**	**6,413**	**7,958**
Giá vốn hàng bán	3,564	4,662	4,518	5,182
Lợi nhuận gộp	**737**	**3,580**	**1,896**	**2,776**
Chi phí bán hàng	71	86	79	80
Chi phí quản lý doanh nghiệp	189	250	213	218
Lợi nhuận HĐKD	**477**	**3,244**	**1,604**	**2,478**
Doanh thu tài chính	605	145	115	150
Chi phí tài chính	294	202	238	226
Thu nhập khác	40	45	16	16
Lãi (lỗ) từ CT liên doanh, liên kết	-71	16	8	8
Lợi nhuận trước thuế	**756**	**3,247**	**1,504**	**2,427**
Thuế TNDN	178	650	297	480
Lợi nhuận sau thuế	**578**	**2,596**	**1,207**	**1,947**
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	124	286	152	211
Lợi nhuận ròng cổ đông mẹ	**454**	**2,310**	**1,055**	**1,735**
EBIT	**1,051**	**3,449**	**1,742**	**2,653**
NOPAT	824	2,755	1,396	2,126
EBITDA	1,439	4,507	2,702	4,170
Biên LNHĐKD	11.1%	39.4%	25.0%	31.1%
Biên lợi nhuận ròng	10.6%	28.0%	16.4%	21.8%

Dự phóng/Định giá

	FY21	FY22	FY23F	FY24F
P/E	43.1x	4.5x	12.0x	7.3x
EV/EBITDA	15.0x	2.9x	5.6x	3.1x
EV/EBIT	20.5x	3.8x	8.6x	4.9x
P/B	5.0x	2.0x	2.5x	2.3x
Vòng quay phải thu	10.4x	17.5x	11.8x	12.7x
Vòng quay HTK	6.5x	5.8x	5.8x	6.5x
Vòng quay phải trả	11.8x	14.6x	13.6x	15.0x
Vòng quay tổng tài sản	0.3x	0.5x	0.4x	0.5x
ROE	9.10%	40.05%	16.48%	26.48%
ROA	2.97%	14.08%	6.33%	10.04%
ROIC	4.4%	26.0%	13.9%	21.8%
Tăng trưởng EPS	-48.0%	362.3%	-54.3%	64.5%
Tăng trưởng BVPS	-6.7%	24.2%	-5.0%	8.2%
Tăng trưởng EBITDA	-27.1%	213.2%	-40.0%	54.3%
Nợ ròng/Tổng vốn	0.2x	0.2x	0.2x	0.1x
Tỷ lệ bao phủ nợ	8.3x	25.4x	11.4x	18.5x
Net Debt/EBITDA	0.6x	0.3x	0.4x	-0.3x
BVPS (VND)	12,999	16,142	15,339	16,598
DPS (VND)	2,400	4,000	4,000	4,000
EPS (VND)	1,514	7,001	3,196	5,259

Bảng Lưu chuyển tiền tệ

(tỷ đồng)	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Dòng tiền thuần HĐKD	**774**	**2,593**	**2,684**	**4,488**
Lợi nhuận sau thuế	467	3,042	1,055	1,735
Khấu hao	389	1,058	960	1,518
Trích lập/(hoàn nhập) dự phòng	9	104	0	0
Điều chỉnh khác	-29	-28	0	0
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-54	-323	-25	-148
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-9	-250	29	-69
(Tăng)/giảm tài sản khác	-99	141	88	-43
(Tăng)/giảm đầu tư tài chính ngắn hạn	-123	123	0	0
Tăng/(giảm) khoản phải trả	833	-929	-17	47
Tăng/(giảm) nợ phải trả khác	0	0	601	1,454
Dòng tiền thuần HĐĐT	**-1,059**	**-857**	**-1,209**	**-1,060**
Thanh lý/(đầu tư) TSCĐ	-1,059	-1,340	-1,211	-1,062
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-1,059	578	0	0
Thanh lý/(đầu tư) vào doanh nghiệp khác	941	-215	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	118	121	2	2
Dòng tiền thuần HĐTC	**54**	**-1,144**	**-1,766**	**-1,870**
Tiền thu/(thoanh toán) khoản vay	778	-65	-495	-658
Thu từ tăng vốn	0	0	0	0
Chi mua lại CPQ	0	0	152	211
Tiền trả cổ tức	-724	-1,080	-1,424	-1,424
Thay đổi tiền thuần trong kỳ	**-231**	**592**	**-292**	**1,557**
Tiền và tương đương tiền - Đầu kỳ	727	495	1,087	795
Tiền và tương đương tiền - Cuối kỳ	495	1,087	795	2,352

Bảng Cân đối kế toán

(tỷ đồng)	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Tài sản ngắn hạn	**4,035**	**4,198**	**3,770**	**5,691**
Tiền và tương đương tiền	2,664	2,130	1,838	3,395
Khoản phải thu	413	530	555	703
Hàng tồn kho	549	797	768	837
Tài sản ngắn hạn khác	409	741	609	756
Tài sản dài hạn	**12,041**	**12,534**	**12,835**	**12,282**
Tài sản cố định hữu hình	3,832	3,895	4,158	4,465
Tài sản cố định vô hình	1,989	4,394	4,105	3,390
Đầu tư dài hạn	281	312	318	325
Tài sản cố định dở dang	4,608	2,386	2,669	2,628
Tổng tài sản	**16,076**	**16,733**	**16,605**	**17,973**
Nợ ngắn hạn	**2,245**	**2,253**	**1,862**	**2,415**
Khoản phải trả	300	339	323	370
Vay ngắn hạn	1,448	748	508	938
Nợ ngắn hạn khác	497	1,165	1,032	1,107
Nợ dài hạn	**8,803**	**7,972**	**8,451**	**8,743**
Vay dài hạn	2,085	2,720	2,465	1,377
Nợ dài hạn khác	6,718	5,253	5,987	7,366
Nợ phải trả	**11,048**	**10,225**	**10,314**	**11,158**
Vốn chủ sở hữu	**5,028**	**6,508**	**6,291**	**6,815**
Vốn góp	3,000	3,300	3,300	3,300
Lợi nhuận chưa phân phối	686	1,781	1,516	1,932
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,128	1,181	1,230	1,337
Vốn khác	214	246	246	246

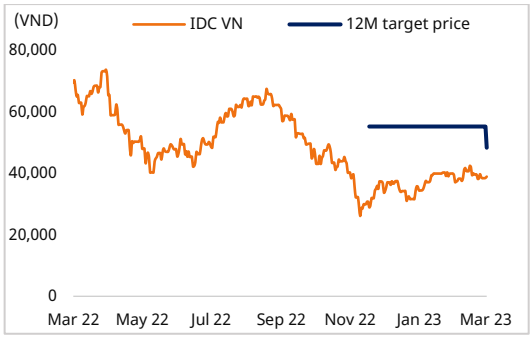
Nguồn: BWE, Mirae Asset Vietnam Research

PHỤ LỤC

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty (mã cổ phiếu)	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
Tổng công ty IDICO - Công ty Cổ phần	11/23/2022	Tăng tỷ trọng	55,300
Tổng công ty IDICO - Công ty Cổ phần	03/08/2023	Mua	48,400



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu	
Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành	
Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích 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. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài

chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)
One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.
Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.
41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM
Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil
Tel: 55-11-2789-2100

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia
Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia
Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.
6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC
7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336