

DQC [Phù Hợp Thị Trường] - Dẫn đầu ngành chiếu sáng Việt Nam - Cập nhật

Nguyễn Thế Minh
Trưởng phòng phân tích
Khối khách hàng cá nhân

Lê Trọng Nghĩa
Chuyên viên phân tích

22/10/2015

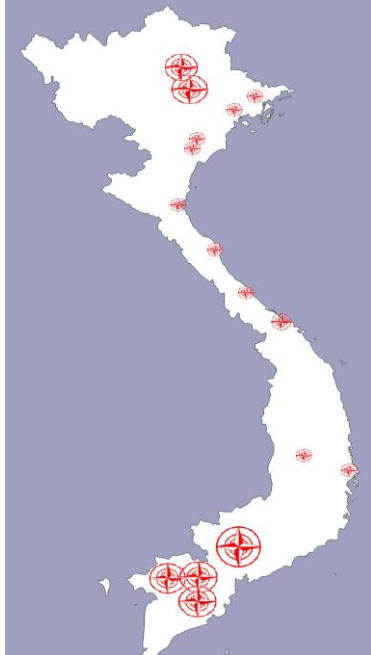
Các chỉ số chính

Sở hữu của khối ngoại	22,8%
Room tối đa cho khối ngoại	49,0%
SL cổ phiếu lưu hành	31.458.342
Số CP pha loãng	31.458.342
Mức cao nhất 12 tháng VNĐ	69.000
Mức thấp nhất 12 tháng VNĐ	36.900

Cơ cấu cổ đông

Nguyễn Thái Nga (HĐQT)	11,9%
Trần Thị Linh (NCLQ)	7,7%
Hồ Quỳnh Hưng (CT - HĐQT)	7,3%
Amersham Industries Limited	6,1%
Nguyễn Thái Quỳnh Lê (NCLQ)	4,6%
SBS	3,7%

Hình 1: Hệ thống đại lý trên cả nước



Nguồn: DQC

CÔNG TY CỔ PHẦN BÓNG ĐÈN ĐIỆN QUANG (DQC),
Giá: 64.000 VND
Giá trị vốn hóa: 1.981,8 tỷ

Giá mục tiêu: N/A
GTGD/ngày (30 ngày): 9,7 tỷ

Ngành chiếu sáng
TL tăng: N/A
Room KN: 22,8%

Các chỉ số chính	2013A	2014A	1H2015	2015F
Doanh thu (tỷ VND)	795,1	1.223,1	362,5	1.118,0
Tăng trưởng doanh thu	26,1%	53,8%	-37,7%	-8,6%
EBIT (tỷ VND)	192,7	324,9	135,4	431,9
Lợi nhuận sau thuế	121,3	236,6	103,6	242,9
Tăng trưởng LNST	147,3%	95,1%	38,4%	2,7%
EPS (VND)	4.965	9.687	3.268	7.720
BVS (VND)	33.798	39.701	36.555	N/A
PER	4,8	4,2	5,6	8,7
PBR	0,7	1,0	1,4	N/A
ROE	15,2%	26,4%	30,6%	N/A
Tổng nợ / Tổng tài sản	50,0%	47,2%	37,3%	N/A

- Doanh thu 2015 sẽ bị phần nào chững lại do những thay đổi trong hoạt động xuất khẩu. Tuy nhiên, hoạt động trong nước tiếp tục khởi sắc khi lợi nhuận ròng 6T 2015 đạt gần 102 tỷ đạt được 70% kế hoạch cuối năm và tăng 40% so với cùng kỳ năm 2014.
- Là doanh nghiệp đầu ngành chiếu sáng trên thị trường nội địa, DQC tạo nên cơ sở phát triển trung và dài hạn qua việc đầu tư và phát triển công nghệ (R&D). Công ty đã củng cố cam kết này khi trích khoảng một nửa lợi nhuận ròng làm quỹ R&D trong năm 2014 và 2015.
- DQC là một trong những công ty có năng lực hoạt động khá tốt. Chỉ số ROA và ROE trượt 12 tháng lần lượt là 15% và 30%, biên lợi nhuận gộp khá ấn tượng so với mặt bằng các công ty Việt Nam và hoàn toàn bỏ xa đối thủ trực tiếp là RAL.
- Với lượng tiền dồi dào từ hoạt động bán lẻ trong nước cộng với khoản phải thu từ Cuba trị giá một triệu USD/tháng (cho đến hết 2016), dòng tiền mạnh này đã cho phép DQC thực hiện các khoản trả cổ tức khá ưu đãi. Chỉ trong năm 2015, công ty đã trả 20% cổ tức bằng cổ phiếu và 20% cổ tức bằng tiền.

Doanh thu chững lại do những thay đổi trong xuất khẩu, kết quả hoạt động quý 2 vượt trội

Do những khó khăn gần đây của phân khúc xuất khẩu, doanh thu trong 6T 2015 của DQC có phần thất vọng, chỉ đạt 28% kế hoạch của năm 2015. Lý do chính của việc giảm sút trên là việc doanh thu từ thị trường xuất khẩu giảm mạnh chỉ còn khoảng 6 tỷ so với 200 tỷ của cùng kỳ năm trước. Khó khăn tạm thời này sẽ được giải quyết phần nào trong nửa còn lại của năm khi công ty đã chốt được một số hợp đồng xuất khẩu với tổng trị giá vào khoảng 220 tỷ.

Trái ngược với sự thất thường của phân khúc xuất khẩu, kết quả hoạt động kinh doanh trong nước tiếp tục gây ấn tượng. Do các khoản đầu tư vào việc hỗ trợ bán sản phẩm LED, DQC đã có thể tiếp tục nâng cao tỷ suất lợi nhuận gộp vốn dĩ đã rất ấn tượng từ mức khoảng 30% lên đến 43.7% trong Q2/2015. Tuy có kết quả doanh thu thất vọng, việc tăng biên lãi gộp trong Q2 đã tạo nên một cú hích lớn trong kết quả lợi nhuận ròng, đạt gần 70% kế hoạch cả năm và tăng 40% so với cùng kỳ.

Theo công ty, biên lợi nhuận ấn tượng trong Q2 sẽ tiếp tục được giữ vững cho đến hết năm, cùng với khẳng định là doanh thu trong nước sẽ tăng trưởng trong 30% trong năm 2015, chúng tôi ước tính doanh thu cuối năm của DQC sẽ đạt khoảng 1.118 tỷ với lợi nhuận ròng đạt khoảng 240 tỷ tương đương với lợi nhuận năm 2014.

Bước ra khỏi chiếc áo công ty nhà nước

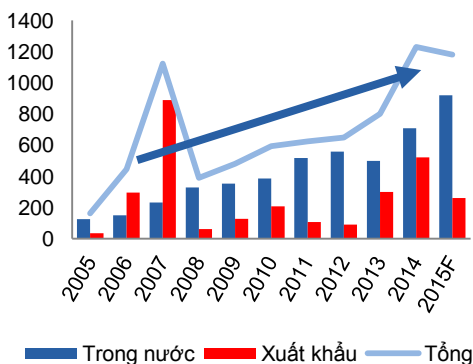
Vào tháng 9/2014, Tổng công ty đầu tư kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) đã chính thức thoái 100% vốn tại DQC. Việc thay đổi cơ cấu chủ sở hữu đã giúp Điện Quang đưa ra hàng loạt các quyết định đầu tư vào việc phát triển công nghệ và mở rộng hệ thống showroom thúc đẩy bán hàng. Không những thế, phần trăm đầu tư của khối ngoại vào DQC cũng đã gia tăng đáng kể sau sự kiện này. Với tâm thế của một công ty tư nhân cộng với vốn góp đầu tư và sự minh bạch của nhà đầu tư nước ngoài, định hướng quản lý doanh nghiệp mới này sẽ dẫn dắt công ty phát triển vững mạnh trong tương lai.

Dẫn đầu thị trường chiếu sáng Việt Nam

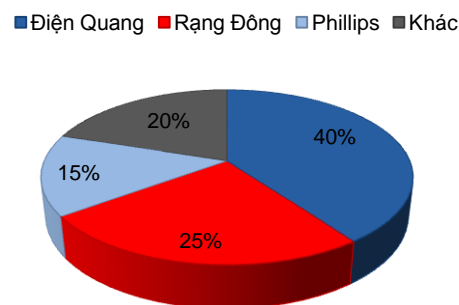
Trong những năm gần đây, trên thế giới đã có nhiều bước tiến về công nghệ đèn LED nhằm giảm chi phí sản xuất và hiệu suất phát sáng. Trong nước, DQC cũng đã tích cực đầu tư vào phát triển công nghệ. Cụ thể trong năm 2013 và 2014, công ty này đã trích khoảng 50% lợi nhuận sau thuế vào quỹ R&D, nâng số dư của quỹ này lên hơn 200 tỷ gấp đôi đối thủ cạnh tranh trực tiếp là RAL. Hơn thế nữa, vào ngày 17 tháng 9 vừa qua, DQC vừa thông qua quyết định thành lập công ty con – Công ty Công nghệ Cao Điện Quang. Công ty này sẽ cùng với Điện Quang Engineering là 2 công ty con chủ lực để phát triển phân khúc đèn LED chiếu sáng. Khi khoản đầu tư hoàn thành, DQC sẽ có khả năng sản xuất chip LED thay vì phải nhập khẩu hoàn toàn bộ phận này từ Trung Quốc.

Kết quả trước mắt của việc đầu tư nói trên là đã có hàng loạt các chủng loại sản phẩm mới có biên lợi nhuận cao đã được DQC chào bán trên cả kênh bán lẻ và kênh đấu thầu công trình. Theo thông tin của công ty, sau khi chính thức ra mắt khoảng 200 chủng loại sản phẩm mới trong năm 2014, doanh thu trong nước – tức là không tính khoản doanh thu từ bán lượng hàng tồn kho giá rẻ - tăng trưởng hơn 40% so với năm 2013. Kết quả của quá trình đầu tư và phát triển cũng đã thể hiện trực tiếp vào biên lợi nhuận gộp trong Q2/2015 như đã nêu trên.

Hình 2: Tăng trưởng vững mạnh của thị trường trong nước



Hình 3: Thị phần bóng đèn Việt Nam



Nguồn: DQC, VCSC

Nguồn: Nielsen, 2014

Nhận định

Chúng tôi nhận định các yếu tố hỗ trợ DQC tăng giá trong quý vừa rồi đã được thị trường đánh giá đầy đủ lên giá cổ phiếu. Trong ngắn hạn, DQC đang mất dần độ hấp dẫn vì: (1) do các yếu tố thay đổi trong phân khúc xuất khẩu, doanh thu và lợi nhuận cuối năm 2015 sẽ bị chững lại; (2) cổ tức của năm 2015 đã được công ty trả đầy đủ và kế hoạch cổ tức năm tiếp theo chưa được công bố cụ thể; (3) tính từ đầu năm 2014, giá cổ phiếu DQC đã tăng hơn 60%, vượt xa độ tăng của VNI là 8.5%.

Về dài hạn, DQC là một trong những công ty có khả năng sinh lời khá tốt trên thị trường. Cùng với việc công ty chỉ mới bắt đầu chu kỳ đầu tư phát triển công nghệ - bằng chứng là việc tỷ lệ tài sản dài hạn và nợ dài hạn khá thấp so với tổng tài sản – dư địa để phát triển của DQC là rất lớn. Hơn nữa trong những năm tiếp đến, khi thị trường bất động sản đang có dấu hiệu hâm nóng trở lại, doanh thu về mảng đấu thầu chiếu sáng công trình sẽ phát triển mạnh hơn, đóng góp một phần đáng kể vào tăng trưởng chung của công ty.

Theo dự phóng của VCSC, EPS vào cuối năm của DQC sẽ là 7,700 đồng. Như vậy, với giá đóng cửa ngày 22/10/2015 là 64,000 đồng, DQC đang giao dịch với P/E là 8.3x.

Báo cáo tài chính tóm tắt (đơn vị: tỷ đồng)

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	2013A	2014A	1Q2015	2Q2015
Tổng tài sản	1668,6	1863,0	1656,6	1658,5
Tài sản ngắn hạn	1541,1	1692,5	1440,7	1446,5
Tiền, TĐ tiền	432,7	172,5	288,7	189,9
ĐTTT ngắn hạn	18,6	581,6	372,6	352,3
Phải thu KH	678,2	550,2	387,0	416,0
Hàng tồn kho	350,6	328,6	346,5	391,0
Tài sản NH khác	60,9	59,5	45,9	16,7
Tài sản dài hạn	127,5	170,6	215,9	212,0
TSCĐ (nguyên giá)	286,0	306,0	307,9	312,6
Khấu hao lũy kế	-208,9	-230,7	-236,5	-244,4
Đầu tư dài hạn	21,5	13,2	62,5	62,5
Tài sản khác	29,0	82,0	2,1	79,7
Nợ và vốn CSH	1668,6	1863,0	1656,6	1658,5
Nợ phải trả	835,0	879,5	715,2	618,9
Nợ ngắn hạn	760,4	797,1	637,9	543,5
Phải trả ngắn hạn	50,1	54,3	13,7	54,5
Nợ vay	481,1	310,2	189,0	84,4
Nợ ngắn hạn khác	229,2	432,6	435,2	404,7
Nợ dài hạn	74,6	82,5	77,2	75,4
Nợ vay	0,0	0,5	4,2	0,4
Nợ dài hạn khác	74,6	82,0	73,1	75,1
Vốn chủ sở hữu	833,5	983,5	941,4	1,039,6
Vốn điều lệ	244,2	244,2	288,2	314,6
Thặng dư	344,4	350,0	344,4	350,0
Các quỹ, LN giữ lại	236,9	375,4	300,9	360,8
Lợi ích CĐ thiểu số	8,0	13,8	7,9	14,2

KẾT QUẢ KINH DOANH

	2013A	2014A	1H2014	1H2015
Doanh thu	795,1	1223,1	579,3	362,5
Giá vốn hàng bán	-546,2	-797,0	-389,8	-225,1
Lợi nhuận gộp	248,9	426,1	187,6	134,9
Chi phí bán hàng	-90,6	-140,3	-86,9	-42,9
EBIT	192,7	324,9	105,8	135,4
NPAT (*)	121,3	236,6	72,9	101,9

(*) Thu nhập sau thuế của cổ đông công ty mẹ

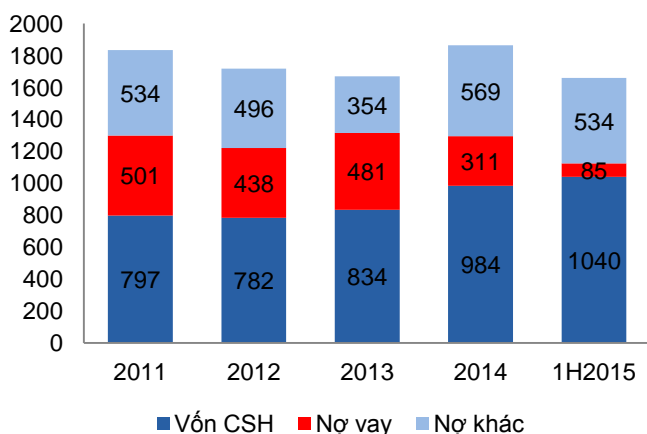
LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

	2013A	2014A	1Q2015	2Q2015
LC tiền thuần	231,5	-260,1	56,1	-38,8
LC tiền từ HĐKD	110,2	563,3	33,0	78,2
LC tiền từ HĐ đầu tư	132,3	-626,9	157,2	-12,4
LC tiền từ HĐ tài chính	-11,0	-196,5	-134,0	-104,6
Tiền đầu kỳ	201,2	432,7	172,5	228,7
Tiền cuối kỳ	432,7	172,5	228,7	189,9

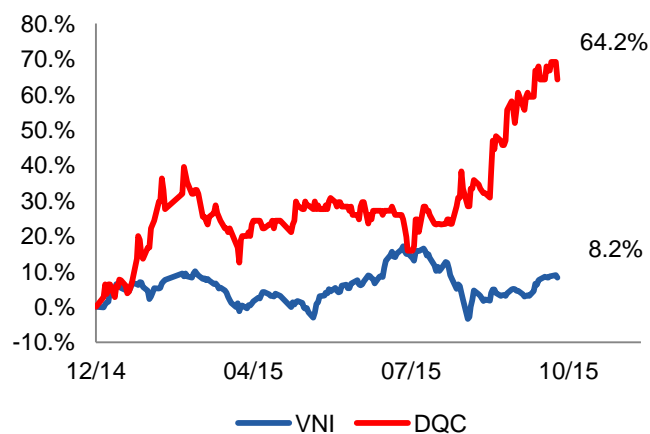
MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2013A	2014A	1H2014	1H2015
Tỷ suất lợi nhuận gộp	31,3%	34,8%	32,3%	37,3%
Tỷ suất LN sau thuế	15,5%	19,8%	12,6%	28,1%
ROA (12M Trailing)	7,3%	13,7%	14,5%	15,6%
ROE (12M Trailing)	15,2%	26,4%	27,2%	30,5%
Đòn bẩy tài chính (A/E)	2,0	1,9	1,8	1,6
Giá trị sổ sách (đồng)	33,798	39,701	33,280	36,555
EPS (đồng/cp)	4.212	8.487	2.150	3.268

Hình 4: Cấu trúc vốn



Hình 5: DQC và VNI



Phân tích kỹ thuật

Trong ngắn hạn, hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi đánh giá mức GIẢM xu hướng ngắn hạn với mức hỗ trợ gần nhất là vùng giá 57.5. Đồng thời, xung lực tăng điểm ngắn hạn đã có chiều hướng suy yếu và dòng tiền có hiện tượng rút ra trong ngắn hạn khi mô hình đảo chiều giảm giá ngắn hạn đã hình thành.

Trong trung hạn, xung lực tăng điểm và chỉ báo dòng tiền đã có dấu hiệu suy yếu và xuất hiện các mô hình phân kỳ giảm giá cho thấy rủi ro trung hạn đã có chiều hướng gia tăng. Tuy nhiên, hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi đánh giá ở mức TĂNG xu hướng trung hạn với mức hỗ trợ là vùng giá 57.5 – 58.0.

Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn xem xét hạ tỷ trọng cổ phiếu trong các nhịp hồi phục. Đồng thời, các nhà đầu tư trung hạn hạn chế gia tăng tỷ trọng cổ phiếu và nếu đồ thị giá xuyên thủng vùng hỗ trợ 57.5 – 58.0 thì điểm bán có thể được xác lập.

Vùng hỗ trợ 1: 58.0

Vùng hỗ trợ 2: 53.0

Vùng kháng cự 1: 68.5

Vùng kháng cự 2: N/A



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Lê Trọng Nghĩa, 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

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

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

Tài chính, Công nghiệp, Tập đoàn đa ngành

Trưởng phòng cao cấp

Ngô Hoàng Long, ext 145

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

Lê Minh Thùy, Chuyên viên ext 116

Lý Thị Mỹ Dung, Chuyên viên ext 149

Nguyễn Thanh Nga, Chuyên viên ext 199

Vĩ mô và Thị trường

Nguyễn Thế Minh, Trưởng phòng ext 142

Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên ext 181

Dương Mỹ Thanh, CV vĩ mô ext 173

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

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

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

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

+848 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Bất động sản, Hàng tiêu dùng

Trưởng phòng cao cấp

Anirban Lahiri, ext 130

Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên ext 147

Hoàng Minh Hải, Chuyên viên ext 138

Dầu khí

Nguyễn Đức Tuấn, Trưởng phòng ext 185

Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên ext 135

Nguyễn Thị Kim Chung, Chuyên viên ext 132

Tổ chức trong nước

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