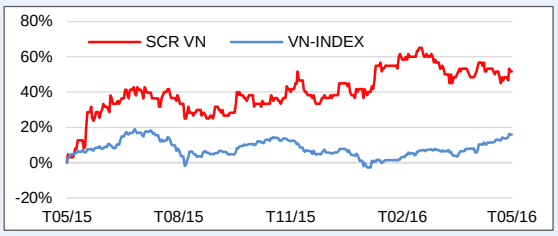
Địa ốc Sài Gòn Thương Tín (SCR) [Không đánh giá] Thăm doanh nghiệp

Ngày:	23/05/2016
Giá hiện tại:	9.000VND
Giá mục tiêu:	NA
Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	10.200/5.500
TL tăng:	NA
Lợi suất cổ tức:	0%
Tổng mức sinh lời:	NA

	2013A	2014A	2015A
Tăng trưởng DT	86%	-37%	-77%
Tăng trưởng EPS	-92%	120%	796%
Biên LN gộp	18%	20%	11%
Biên LN ròng	1%	4%	125%
EPS (VND)	50	110	986
GTSS/CP (VND)	15.063	14.483	14.016
P/B	0,6x	0,6x	0,6x

Ngành:	BĐS
GT vốn hóa:	87 triệu USD
Room NN:	34 triệu USD
GTGD trung bình/ngày (30 ngày):	1 triệu USD
Cổ phần Nhà nước:	0%
SL cổ phiếu lưu hành:	217 triệu
Pha loãng hoàn toàn:	217 triệu

	SCR	Peers	VNI
P/E (trượt)	11,5x	11,1x	13,2x
P/B (hiện tại)	0,7x	0,9x	1,8x
Nợ ròng / Vốn	0,1x	0,3x	N/A
ROE	6,5%	10,0%	14,0%
ROA	4,0%	4,6%	2,4%



SCR là một chủ đầu tư BĐS có uy tín tại TP. HCM. Công ty đã trải qua quá trình tái cơ cấu từ 2012 đến 2014, và trở lại thị trường năm 2015. SCR chủ yếu tập trung vào BĐS nhà ở với các sản phẩm căn hộ giá phải chăng, trung cấp, và cao cấp. Công ty cũng kinh doanh đất nền để phát triển nhà phố.

Hoàng Văn Thọ
Chuyên viên

Hồi sinh sau một thời gian dài tái cơ cấu

Chúng tôi vừa có chuyến thăm CTCP Địa ốc Sài Gòn Thương Tín (SCR) và nhận thấy chuyển biến đáng kể về cấu trúc tài chính và danh mục sản phẩm của công ty sau khi tái cơ cấu. Tiến độ bán hàng 2015 nhanh chóng cho phép SCR giải quyết lượng BĐS tồn kho đã lâu và củng cố dòng tiền trong khi triển vọng bán hàng tại các dự án hiện tại tỏ ra đầy khả quan.

SCR là một ví dụ điển hình trong cuộc khủng hoảng 2011-2012 với đòn bẩy lớn và sản phẩm không phù hợp. SCR từng là công ty con của Sacombank (mã STB) và phụ thuộc vào công ty mẹ về nguồn vốn. Tuy nhiên, do STB bị mua lại và thị trường BĐS gặp khó khăn, SCR đã trải qua quá trình tái cơ cấu từ 2012 đến 2014 và hiện đang là công ty con của Thành Thành Công, một trong các tập đoàn đa ngành nghề tư nhân lớn nhất Việt Nam. Trong giai đoạn khó khăn này, hoạt động của SCR không có chuyển biến nào đáng kể.

Trở lại mạnh mẽ trong năm 2015. Công ty đã giảm đòn bẩy nhanh chóng và bắt đầu đưa ra sản phẩm ra thị trường năm 2015. SCR đã trở lại đầy ấn tượng với số giao dịch thành công trong năm 2015 tăng ba lần (1.400 căn) và dự kiến sẽ bán được 2.000 căn trong năm 2016, tăng 43% so với 2015. Công ty cũng ký kết thỏa thuận hợp tác chiến lược với 20 doanh nghiệp trong các lĩnh vực ngân hàng, thiết kế, bán lẻ và phát triển BĐS nhằm thực hiện kế hoạch phát triển 5 năm.

Kết quả tái cơ cấu được phản ánh thông qua việc doanh thu tăng trưởng mạnh. SCR dự kiến sẽ thu về 1.450 tỷ đồng doanh thu năm 2016, tăng 811% so với năm 2015, chủ yếu nhờ tiến độ bán hàng nhanh năm 2015. Tuy nhiên, lợi nhuận trước thuế sẽ chỉ tăng 6% do đã đạt mức cao năm 2015 nhờ 637 tỷ đồng thu nhập bất thường từ việc chuyển nhượng dự án.

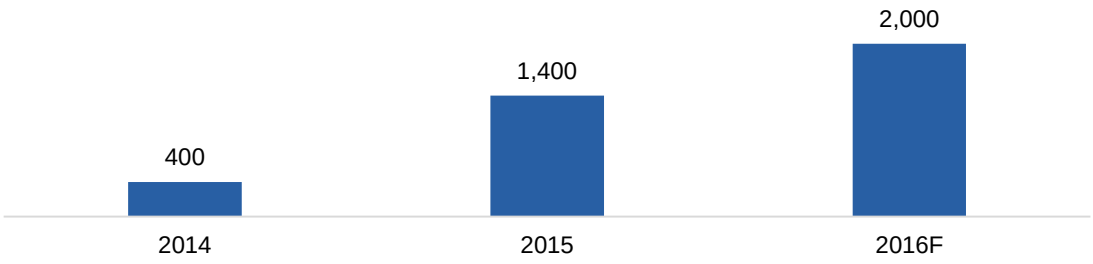
Bảng cân đối kế toán lành mạnh hơn nhiều nhưng vẫn rất cần vốn mới. Công ty đã giảm mạnh tỷ lệ nợ/chủ sở hữu từ 136% năm 2011 xuống 34% trong Quý 1/2016, khá hợp lý so với các công ty BĐS khác. Tuy nhiên, SCR vẫn cần vốn mới vì dự trữ tiền mặt chỉ bằng 10% tổng vốn chủ sở hữu, có thể không đủ để công ty thực hiện kế hoạch mở rộng. Công ty đang tìm kiếm nhà đầu tư tài chính và chiến lược với tổng giá trị đầu tư khoảng 10%-20% vốn hiện nay.

Triển vọng ngắn hạn nhiều khả năng sẽ phụ thuộc vào các dự án căn hộ cao cấp. SCR dự kiến sẽ tung ra 5 dự án cao cấp trong 12 tháng tới, tương đương 61% tổng giá trị đầu tư. Tuy cạnh tranh gay gắt, thành công lớn của dự án cao cấp đầu tiên của công ty, bán được 60% trong ba ngày Quý 4/2015, và nhu cầu tiếp tục cao xung quanh khu trung tâm thành phố sẽ hỗ trợ kế hoạch trên rất nhiều. Trong 2 năm tới, SCR dự kiến sẽ đa dạng hóa danh mục sản phẩm, bao gồm căn hộ thấp, trung và cao cấp cũng như đất nền nhà phố.

SCR tái cơ cấu thành công năm 2015

Công ty có thể huy động tốt hơn các nguồn lực và bắt đầu đẩy mạnh tốc độ mở bán trong năm 2015. Nhờ nỗ lực này, SCR đã nắm được thời cơ khi thị trường BĐS TP. HCM bùng nổ để tăng gấp ba lần số giao dịch thành công trong năm 2015 (Hình 1). Trong số 1.400 sản phẩm bán ra, chúng tôi ước tính có khoảng 29% là căn hộ cao cấp, 58% là căn hộ giá phải chăng và trung cấp, và còn lại là đất nền. Một chuyển biến tích cực khác là SCR hiện đang hoạt động với tư cách doanh nghiệp độc lập thay vì phụ thuộc vào nguồn vốn từ các bên liên quan. Với thành công đạt được trong thời gian qua, Công ty dự kiến sẽ bán ra 2.000 sản phẩm trong năm 2016, chủ yếu là căn hộ, tăng 43% so với năm 2015.

Hình 1: Số lượng sản phẩm bán ra của SCR (căn)



Nguồn: SCR

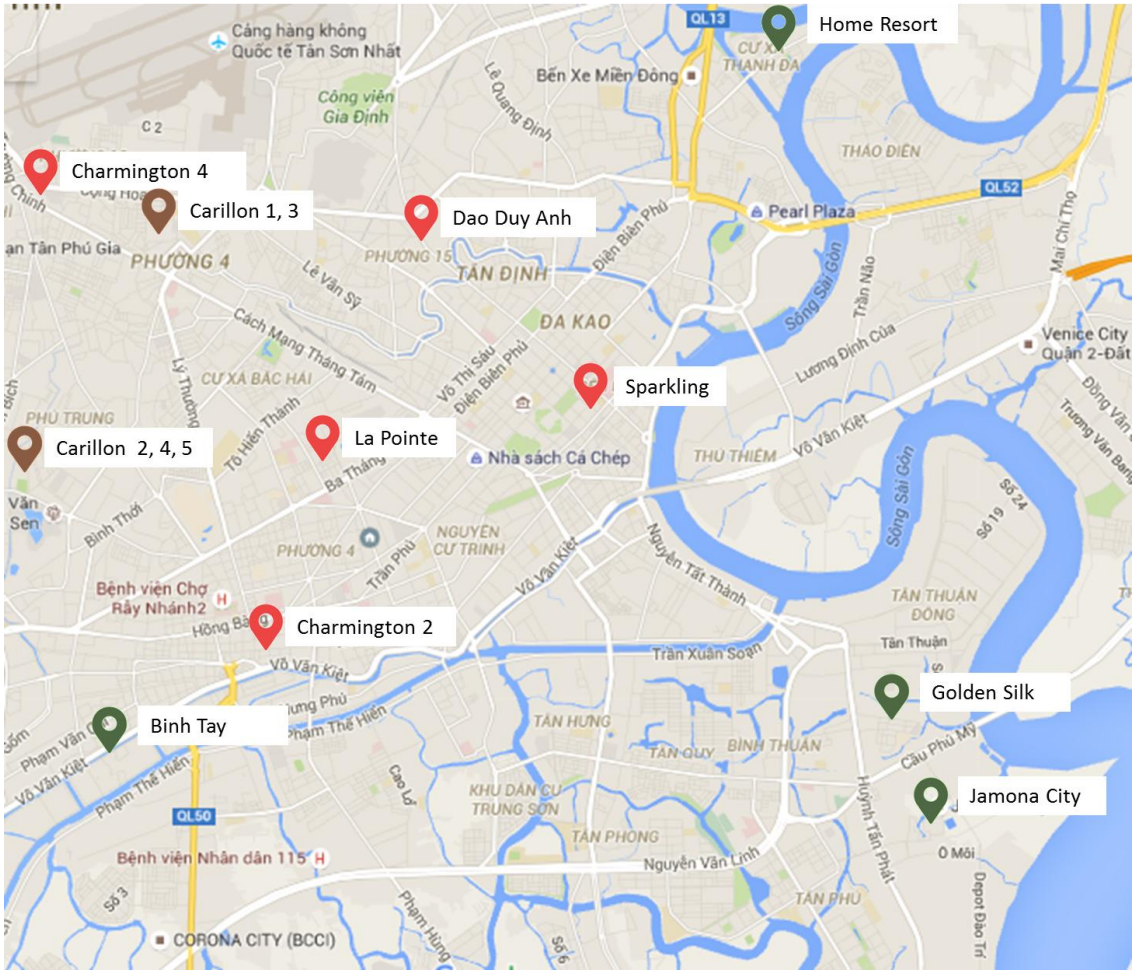
Mô hình phát triển mới dựa trên quỹ đất hiện nay thay vì là một chiến lược định vị bài bản. SCR dự kiến sẽ phát triển ba dòng sản phẩm, bao gồm căn hộ thấp/trung cấp, dự án phức hợp, và căn hộ cao cấp (Hình 2). Điều này tuy có thể không thích hợp với việc định vị thương hiệu lâu dài nhưng là hợp lý đối với một doanh nghiệp chỉ mới được tái cơ cấu.

Hình 2: Kế hoạch phát triển 2016-2020*

Tên sản phẩm	Carillon	Jamona	Charmington
Loại hình	Căn hộ thấp/trung cấp	Dự án phức hợp, căn hộ thấp và trung cấp và đất nền	Căn hộ trung-cao và cao cấp
Khoảng cách đến trung tâm TP	10-15km	Dưới 10km	Dưới 5km
Quận	Tân Bình, Tân Phú Phía bắc TP. HCM	Quận 7 và Thủ Đức Phía Nam và Đông Bắc	Quận 1, 3, 5, và 10 Trung tâm
Số dự án mở bán	5	3	5
Giá trị đầu tư (tỷ VND)	1.969	7.874	6.920
Phối cảnh			

Nguồn: SCR; * SCR hiện đang cập nhật tất cả các số liệu và có một số dự án đang được thương lượng nhưng chưa công bố

Hình 3: Vị trí một số dự án của SCR



Nguồn: SCR

Triển vọng ngắn hạn phụ thuộc vào các dự án căn hộ trung/cao cấp

Tuy danh mục dự án giai đoạn 2016-2020 khá đa dạng, trong 12 tháng tới, SCR dường như chỉ tập trung vào căn hộ trung và cao cấp (Charmington và Carillon) với lần lượt 61% và 19% tổng giá trị phát đầu tư (Hình 4). Đối với các dự án Carillon, gồm căn hộ thấp và trung cấp, xa trung tâm thành phố, chúng tôi cho rằng SCR có thể duy trì tiến độ bán hàng tích cực nhờ giá sản phẩm phải chăng và uy tín của SCR tại phân khúc này. Nhà đầu tư cần chú ý hơn đến việc mở bán 5 dự án trung-cao và cao cấp trong năm 2016 và đầu năm 2017 (Hình 5).

Chúng tôi lạc quan về tiến độ bán hàng của SCR dù cạnh tranh tại phân khúc cao cấp rất gay gắt:

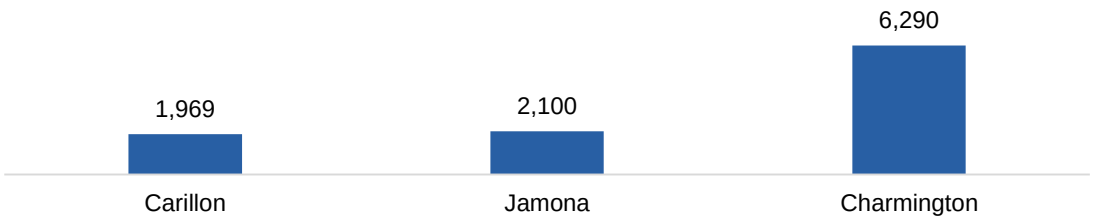
BĐS cao cấp tại trung tâm thành phố và khu vực lân cận là một thị trường ngách với nhu cầu bền vững hơn vì giá cả chủ yếu phản ánh giá trị BĐS hơn là kỳ vọng phát triển cơ sở hạ tầng trong tương lai, thương hiệu của chủ đầu tư, hay đầu cơ về giá. Giá căn hộ tại khu vực này ít rủi ro giảm hơn so với các khu vực khác do khan hiếm quỹ đất. Thành công vang dội của Novaland năm 2014 và 2015 với mô hình phát triển tương tự có thể chứng minh quan điểm này.

Ngoài ra, tuy quỹ đất dành cho phân khúc cao cấp đang mở rộng nhanh chóng về phía Quận 2, nhưng các vị trí đắc địa xung quanh trung tâm thành phố trở nên ngày càng khan hiếm. Quy mô đất nền nhỏ cũng hỗ trợ tiến độ bán hàng và cho phép SCR linh hoạt hơn trong việc quản lý quy trình mở bán và xây dựng. Chúng tôi cho rằng đây là khu vực ít rủi ro nhất đối với phân khúc BĐS cao cấp tại TP. HCM hiện nay.

Dự án Charmington đầu tiên, La Pointe, được mở bán trong Quý 4/2015 và chỉ trong ba ngày đã bán được 60% sản phẩm, phần nào cho thấy SCR vẫn giữ được thương hiệu mạnh sau khi tái cơ cấu và nhu cầu phân khúc này rất cao.

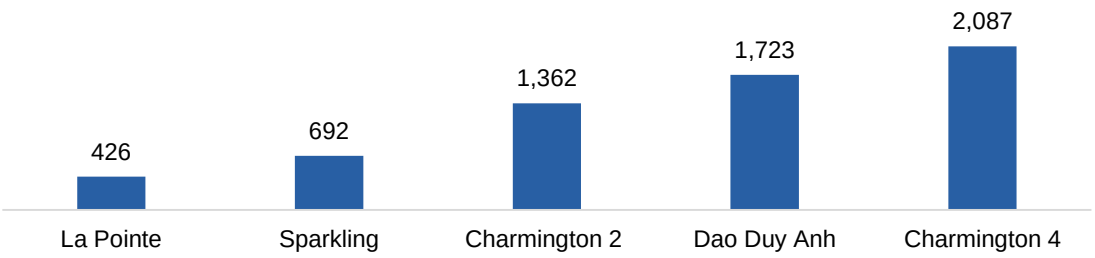
Chúng tôi cho rằng SCR đã đưa ra quyết định hợp lý khi ưu tiên đẩy mạnh tiến độ các dự án trung và cao cấp năm 2016 để khai thác nhu cầu lớn tại TP. HCM và củng cố dòng tiền cho các dự án trong tương lai, đặc biệt khi các dự án phức hợp (Jamona) nằm xa trung tâm thành phố và có thể cần một thời gian để thăm dò thị trường.

Hình 4: Giá trị đầu tư các dự án mở bán trong 12 tháng tới (tỷ VND)



Nguồn: SCR

Hình 5: Giá trị đầu tư của các dự án Charmington (trung cao/cao cấp, tỷ VND)*

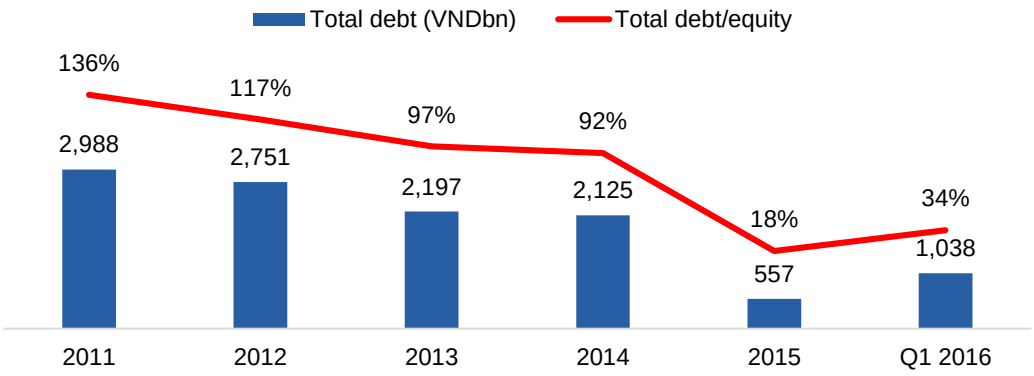


Nguồn: SCR. * Charmington La Pointe mở bán hồi Q4/2015

Bảng cân đối kế toán cải thiện rất nhiều

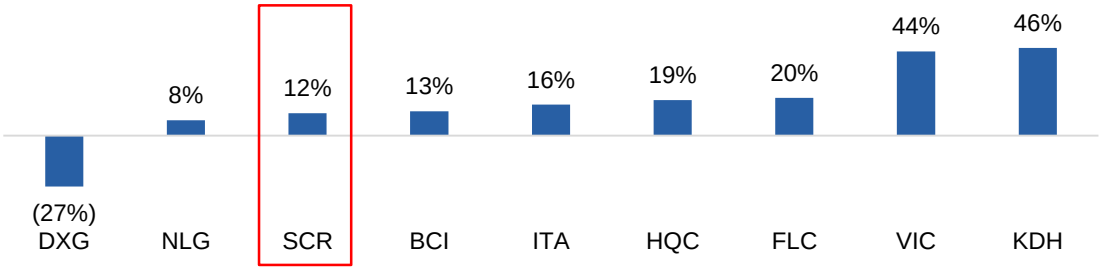
SCR đã giảm tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu từ 136% năm 2011 xuống còn 34% trong Quý 1/2016, phản ánh rõ nét nỗ lực tái cơ cấu của công ty (Hình 6 và 7). Tiến độ bán hàng đầy ấn tượng năm 2015 cũng sẽ giúp giải quyết phần lớn tồn kho BĐS tồn đọng từ khi tiến độ tại Jamona City và Jamona Home Resort đột ngột chững lại do quá trình tái cơ cấu (Hình 8). Vì các dự án này gần như đã bán xong trong năm 2015, tồn kho BĐS của SCR sẽ giảm mạnh sau khi bàn giao các dự án trên.

Hình 6: Tỷ lệ đòn bẩy giảm nhanh chóng



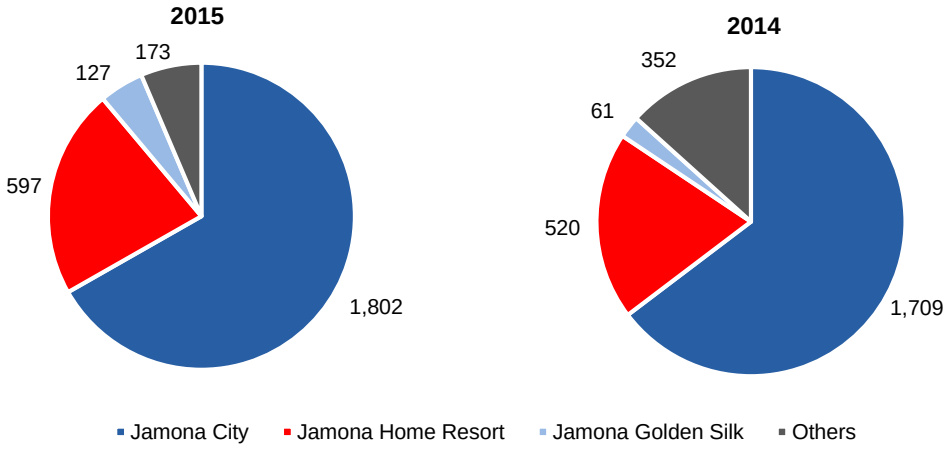
Nguồn: SCR

Hình 7: Nợ ròng/vốn CSH



Nguồn: Bloomberg, số liệu 2015

Hình 8: Cơ cấu tồn kho BĐS (tỷ VND)



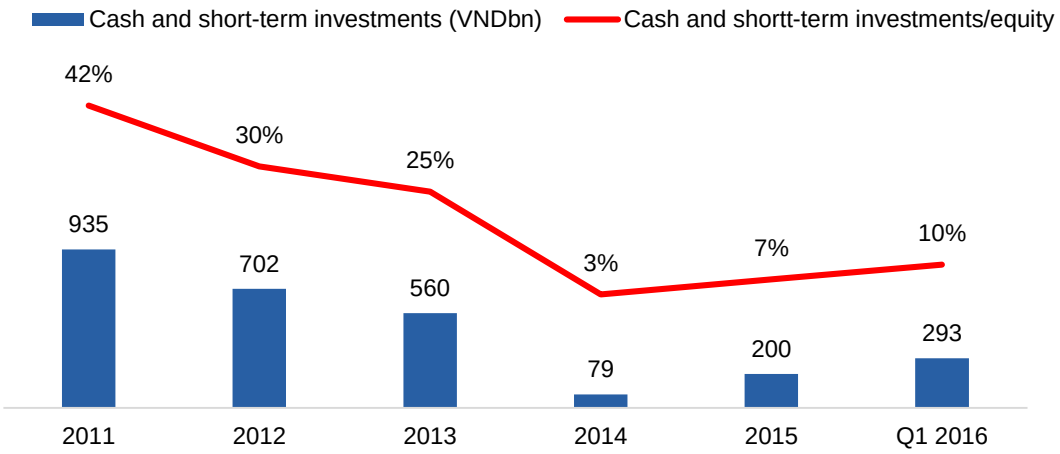
Nguồn: SCR

Tuy nhiên, SCR vẫn đang cần vốn để mở rộng

Vì tình hình tiền mặt còn yếu, có thể không đủ để công ty mở rộng theo kế hoạch (Hình 9), SCR đang tìm đối tác chiến lược/tài chính với tổng giá trị đầu tư từ 10%-20% vốn hiện nay. Điều này có thể được thực hiện thông qua huy động vốn chủ sở hữu, phát hành trái phiếu, hoặc trái phiếu chuyển đổi. SCR cũng mong muốn tìm được nhà đầu tư theo dự án.

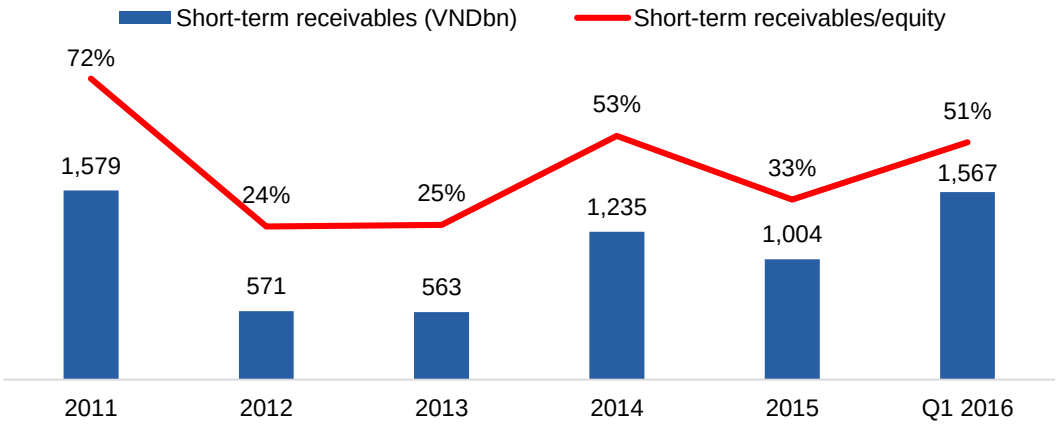
Chúng tôi cho rằng SCR có thể củng cố dòng tiền hơn nữa bằng cách giảm các khoản phải thu/cho vay cho các bên liên quan. Các khoản phải thu ngắn hạn của SCR trong 5 năm qua liên tục ở mức cao chủ yếu do các khoản phải thu, hoặc cho các công ty liên kết và các bên liên quan vay (Hình 10). Thông qua quy trình tái cơ cấu hiện nay, chúng tôi cho rằng điều này có thể là một nguồn tiền mặt đáng kể đối với SCR, qua đó giảm nhu cầu huy động vốn chủ sở hữu.

Hình 9: Tình hình tiền mặt kém không thuận lợi đối với kế hoạch mở rộng của SCR



Nguồn: SCR

Hình 10: Tái cơ cấu các khoản phải thu ngắn hạn có thể mang lại nguồn vốn đáng kể



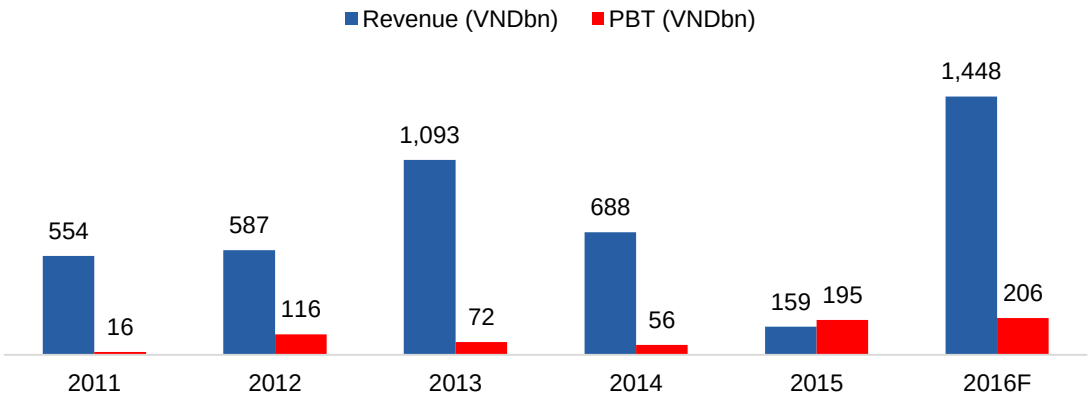
Nguồn: SCR

KQLN bắt đầu phản ánh thành quả của quy trình tái cơ cấu

Công ty dự kiến thu về 1.450 tỷ đồng doanh thu năm 2016, tăng 811% so với năm 2015, chủ yếu nhờ tiến độ bán hàng nhanh chóng năm 2015 (Hình 11). Năm 2015, doanh thu giảm mạnh 77% do tiến độ bán hàng năm 2013 và 2014 rất chậm.

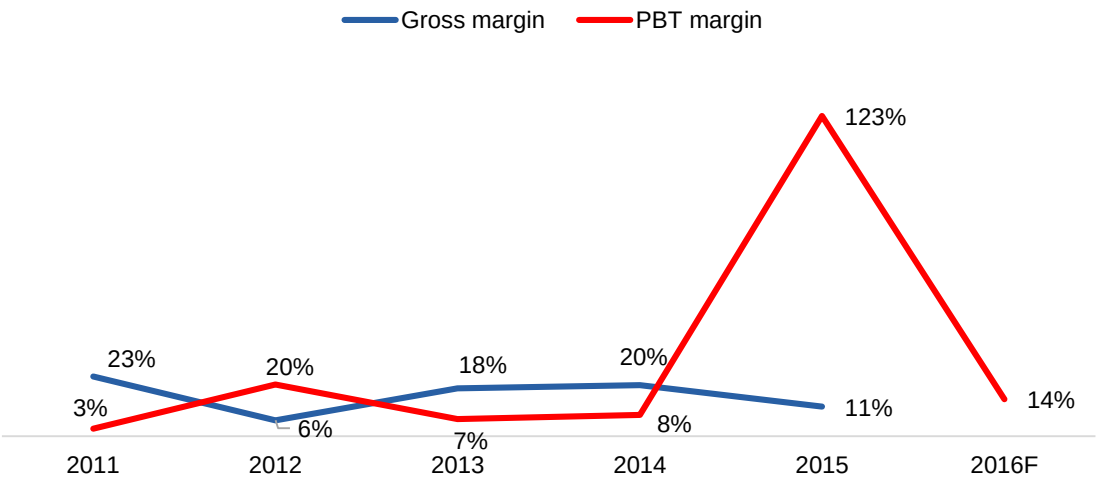
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế dự kiến chỉ đạt 6% năm 2016 chủ yếu do kết quả năm 2015 đã đạt mức cao, trong đó có 637 tỷ đồng thu nhập bất thường từ việc chuyển nhượng dự án Celadon City cho Gamuda Land Vietnam và một số khoản đầu tư khác. Ngoài ra, biên lợi nhuận từ các dự án năm 2015 sẽ thấp hơn so với các dự án tương tự do chi phí lãi vay vốn hóa cao trong thời gian dài dự án bị treo. Biên lợi nhuận nhiều khả năng sẽ tăng mạnh trong năm 2017, khi công ty ghi nhận các dự án căn hộ trung và cao cấp trong khi áp lực từ chi phí lãi vay giảm.

Hình 11: Mục tiêu tăng trưởng mạnh năm 2016 nhờ doanh thu 2015 rất cao



Nguồn: SCR

Hình 12: Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận trước thuế



Nguồn: SCR

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Hoàng Văn Thọ, 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 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 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

Chi nhánh Hà Nội
109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+844 6262 6999

Phòng giao dịch
Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+848 3914 3588

Phòng giao dịch
236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+848 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc
Barry Weisblatt, +848 3914 3588 ext 105
barry.weisblatt@vcsc.com.vn

Phòng Nghiên cứu và Phân tích
+848 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngô Hoàng Long, Trưởng phòng cao cấp, ext 145
Tài chính, Công nghiệp, Tập đoàn đa ngành
Trịnh Ngọc Hoa, CV cao cấp ext 124
Lê Minh Thùy, Chuyên viên ext 116
Vật liệu xây dựng
Lý Thị Mỹ Dung, Chuyên viên ext 149
Vĩ mô
Nguyễn Hải Hiền, Chuyên viên ext 132

Anirban Lahiri, Trưởng phòng cao cấp ext 130
Logistics và Nông nghiệp
Hoàng Minh Hải, Chuyên viên ext 138
Nguyễn Thanh Nga, Chuyên viên ext 199

Dầu khí, Điện và Phân bón
Đinh Thị Thùy Dương, CV cao cấp ext 140
Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên ext 135

Hàng tiêu dùng, Ôtô và Săm lốp
Đặng Văn Pháp, Trưởng phòng ext 143
Nguyễn Thị Anh Đào, CV cao cấp ext 185
Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên ext 181

Khách hàng cá nhân
Nguyễn Thế Minh, Trưởng phòng ext 142
Lê Ngọc Trâm, CV cao cấp ext 194
Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên ext 147

BĐS và Xây dựng
Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng, ext 120
Hoàng Văn Thọ, Chuyên viên ext 174

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

Tổ chức trong nước
Nguyễn Quốc Dũng
+848 3914 3588 ext 136
dung.nguyen@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

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.