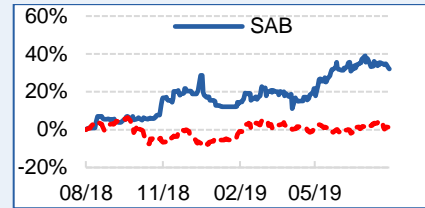




## Sabeco (SAB) [KHẢ QUAN +14,3%]

Cập nhật

Ngành:	Bia	2018	2019F	2020F	2021F	
Ngày báo cáo:	16/08/2019	Tăng trưởng DT	5,1%	10,2%	7,2%	7,4%
Giá hiện tại:	276.000VND	Tăng trưởng EPS	-10,5%	25,3%	22,5%	17,4%
Giá mục tiêu:	310.500VND	Biên LN gộp	22,5%	25,5%	28,2%	29,9%
Giá mục tiêu trước đây:	280.000VND	Biên LN ròng	11,6%	13,2%	15,1%	16,5%
TL tăng:	+12,5%	EV/EBITDA	32,3x	25,2x	20,4x	17,4x
Lợi suất cổ tức:	1,8%	Giá CP/Dòng tiền HD	39,2x	30,2x	24,9x	21,1x
Tổng mức sinh lời:	+14,3%	P/E	44,6x	35,6x	29,1x	24,7x



	SAB	Peers*	VNI		
GT vốn hóa:	7,6 tỷ USD	41,3x	26,9x	16,5x	
Room KN:	2,8 tỷ USD	P/E	10,1x	2,9x	2,4x
GTGD/ngày (30n):	0,4 tr USD	P/B	-75,3%	31,7%	N/A
Cổ phần Nhà nước:	36,0%	Net D/E	27,1%	8,5%	14,7%
SL cổ phiếu lưu hành:	641,3 tr	ROE	19,5%	3,1%	2,5%
Pha loãng:	641,3 tr	ROA			
PEG 3 năm	2,1	* CT cùng ngành NN			

### Tổng quan công ty

Sabeco là công ty bia lớn nhất Việt Nam. Tính đến cuối năm 2018, công ty có 26 nhà máy bia trên cả nước, tổng công suất 2 tỷ lít/năm. Theo ước tính của chúng tôi, năm 2018, công ty có thị phần trên 40%.

**Đặng Văn Pháp, CFA**  
Phó Giám đốc

## Tái tung thương hiệu đánh dấu bước chuyển mình mới

- Chúng tôi giữ khuyến nghị KHẢ QUAN dành cho Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn (SAB) và điều chỉnh tăng giá mục tiêu thêm 11% sau khi điều chỉnh tăng dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS 2019, 2020 và 2021 thêm lần lượt 3%, 3% và 4% và điều chỉnh giai đoạn định giá sang cuối năm 2020. Lý do chính khiến chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo là biên lợi nhuận gộp mảng bia cải thiện mạnh hơn so với kỳ vọng.
- Chúng tôi cho rằng PEG 2018-2021 của SAB là 2,1 (trên cơ sở dự báo của chúng tôi) là hấp dẫn so với trung vị các công ty trong ngành là 2,4. Chúng tôi dự báo EPS 2018-2021 đạt tăng trưởng kép hàng năm 22% dựa trên kỳ vọng thị phần tăng và biên lợi nhuận cải thiện đáng kể nhờ quá trình tái cơ cấu hoạt động dưới sự dẫn dắt của ThaiBev.
- Chúng tôi dự báo lợi nhuận 6 tháng cuối năm sẽ tăng trưởng mạnh hơn so với 6 tháng đầu năm nhờ (1) doanh thu cải thiện sau đợt giảm lượng hàng tồn kho ở cấp độ nhà phân phối trong quý 2/2019 và chiến dịch tái tung thương hiệu trong tháng 7 và 8/2019; (2) kết quả 6 tháng cuối năm 2018 là mức cơ sở thấp do động thái giảm lượng tồn kho ở nhà phân phối cũng như việc SAB ghi nhận chi phí dự phòng cho hàng tồn kho cũ.
- Dự báo tăng trưởng EPS 2020 đạt 22% của chúng tôi được dựa trên dự phóng tăng trưởng sản lượng bán khoảng 7% (cao hơn so với tăng trưởng dự kiến của thị trường), giá/cơ cấu sản phẩm cải thiện khoảng 2,5%, giá nguyên liệu thuận lợi hơn (đặc biệt là nhôm) và hiệu suất hoạt động tiếp tục cải thiện.

**Tái tung thương hiệu là một bước đi tích cực nữa của SAB.** Chúng tôi cho rằng thiết kế bao bì mới sẽ củng cố sức mạnh thương hiệu Bia Sài Gòn nhờ hình ảnh đồng nhất trong khi việc nhấn mạnh biểu tượng con rồng sẽ giúp kết nối tốt với người tiêu dùng Việt Nam và hỗ trợ SAB trong việc thực hiện mục tiêu đưa Bia Sài Gòn trở thành thương hiệu bia quốc gia Việt Nam. Để hỗ trợ chiến dịch tái tung thương hiệu, chúng tôi nhận thấy SAB đang tổ chức nhiều sự kiện tại các khu vực có nhiều nhà hàng, quán bar tại các thành phố lớn để quảng bá hình ảnh mới. Ngoài ra, SAB tiếp tục tăng cường sự hiện diện thương hiệu tại kênh quán ăn/nhà hàng cũng như triển khai đào tạo nâng cao năng lực cho nhân viên tiếp thị. Chúng tôi cho rằng các nỗ lực trên sẽ giúp công ty giành thêm thị phần trong tương lai.

**Chúng tôi cho rằng doanh thu từ bia sẽ tăng trưởng mạnh trở lại sau đợt giảm hàng tồn kho ở cấp độ nhà phân phối trong quý 2/2019.** Doanh thu từ bia chỉ tăng 1% trong quý 2/2019 sau khi tăng 20% trong quý 1/2019 vì SAB giảm hàng tồn kho tại các nhà phân phối trong quý 2 nhằm chuẩn bị cho việc tái tung thương hiệu kể trên. Ban lãnh đạo cho biết ở thời điểm cuối tháng 06/2019, lượng hàng tồn kho của SAB ở cấp nhà phân phối thấp hơn so với mức thông thường. Điều này, cùng với cơ sở doanh thu 6 tháng cuối năm 2018 thấp, khiến chúng tôi dự báo doanh thu từ bia 6 tháng cuối năm nay sẽ tăng mạnh 14% so với cùng kỳ năm ngoái.

**Tăng giá bán, giảm chi phí tiếp tục hỗ trợ biên lợi nhuận mảng bia.** Chúng tôi dự báo biên lợi nhuận gộp mảng bia sẽ tăng lên gần 30% trong 6 tháng cuối năm 2019 và 32,4% năm 2020 so với 28,7% 6 tháng đầu năm 2019 nhờ giá bán/cơ cấu sản phẩm tốt hơn, tối ưu chi phí và giá nguyên liệu diễn biến thuận lợi hơn năm 2020. Ngày 01/08/2019, SAB đã tăng giá bán bia Saigon Lager thêm 2%-3% và dự kiến sẽ tăng giá tương tự đối với Saigon Special bắt đầu từ ngày 01/10/2019, tiếp nối các đợt tăng giá Saigon Lager và Saigon Export hồi tháng 10/2018 và Saigon Special và 333 giữa tháng 03/2019. Mặt khác, ngoài việc đã hiện thực hóa tiết kiệm chi phí từ hạ phí vận chuyển và thay đổi công thức bao bì trong quý 2/2019, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận bia sẽ còn cải thiện thêm trong tương lai nhờ việc hợp nhất sản lượng bia, tối ưu hóa tuyến vận chuyển, hợp lý hóa hệ thống kho bãi và số hóa quy trình hoạt động.

## Báo cáo Tài chính

KẾT QUẢ LỢI NHUẬN (tỷ đồng)					BẢNG CĐKT (tỷ đồng)				
	2018	2019F	2020F	2021F		2018	2019F	2020F	2021F
<b>Doanh thu</b>	<b>35.949</b>	<b>39.632</b>	<b>42.485</b>	<b>45.640</b>	Tiền và tương đương	4.467	2.570	2.362	3.391
Giả vốn hàng bán	-27.864	-29.511	-30.494	-31.975	Đầu tư TC ngắn hạn	7.544	10.544	13.544	16.544
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>8.084</b>	<b>10.121</b>	<b>11.991</b>	<b>13.664</b>	Các khoản phải thu	244	229	245	264
Chi phí bán hàng	-2.731	-3.431	-3.795	-4.116	Hàng tồn kho	1.814	2.021	2.089	2.190
Chi phí quản lí DN	-913	-903	-969	-1.040	TS ngắn hạn khác	621	684	734	788
<b>LN thuần HĐKD</b>	<b>4.440</b>	<b>5.787</b>	<b>7.228</b>	<b>8.508</b>	<b>Tổng TS ngắn hạn</b>	<b>14.690</b>	<b>16.049</b>	<b>18.974</b>	<b>23.178</b>
Thu nhập tài chính	630	707	814	1.002	TS dài hạn (gộp)	10.733	12.640	14.092	15.563
Chi phí tài chính	-75	-33	-32	-33	- Khấu hao lũy kế	-6.022	-6.754	-7.579	-8.503
<i>Trong đó, chi phí lãi vay</i>	<i>-35</i>	<i>-30</i>	<i>-30</i>	<i>-30</i>	TS dài hạn (ròng)	4.711	5.886	6.513	7.060
Lợi nhuận từ công ty LDLK	355	298	292	286	Đầu tư TC dài hạn	2.119	2.065	2.025	1.980
Lỗ/lãi thuần khác	39	30	32	34	TS dài hạn khác	846	933	1.000	1.074
<b>LNTT</b>	<b>5.390</b>	<b>6.789</b>	<b>8.334</b>	<b>9.798</b>	<b>Tổng TS dài hạn</b>	<b>7.677</b>	<b>8.884</b>	<b>9.538</b>	<b>10.114</b>
Thuế TNDN	-988	-1.273	-1.577	-1.866	<b>Tổng Tài sản</b>	<b>22.367</b>	<b>24.933</b>	<b>28.513</b>	<b>33.292</b>
<b>LNST trước CĐTS</b>	<b>4.403</b>	<b>5.516</b>	<b>6.757</b>	<b>7.932</b>	Phải trả ngắn hạn	2.027	2.173	2.235	2.346
Lợi ích CĐ thiếu số	-225	-282	-346	-406	Nợ ngắn hạn	594	594	594	594
<b>LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo</b>	<b>4.177</b>	<b>5.234</b>	<b>6.411</b>	<b>7.526</b>	Nợ ngắn hạn khác	3.304	3.643	3.905	4.195
<b>LNST sau lợi ích CĐTS, điều chỉnh <sup>(1)</sup></b>	<b>4.177</b>	<b>5.234</b>	<b>6.411</b>	<b>7.526</b>	Tổng nợ ngắn hạn	5.926	6.410	6.734	7.135
EBITDA	5.075	6.519	8.053	9.431	Nợ dài hạn	15	15	15	15
EPS báo cáo, VND	6.190	7.755	9.499	11.152	Nợ dài hạn khác	315	347	372	399
EPS điều chỉnh <sup>(1)</sup> , VND	6.190	7.755	9.499	11.152	<b>Tổng nợ</b>	<b>6.255</b>	<b>6.772</b>	<b>7.120</b>	<b>7.549</b>
EPS pha loãng, điều chỉnh <sup>(1)</sup> , VND	6.190	7.755	9.499	11.152	Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
DPS, VND	5.000	5.000	5.000	5.000	Vốn cổ phần	6.413	6.413	6.413	6.413
DPS/EPS (%)	81%	64%	53%	45%	Thặng dư vốn CP	0	0	0	0
<sup>(1)</sup> Điều chỉnh khoản mục bất thường					Lợi nhuận giữ lại	7.474	9.241	12.126	16.071
<b>TỶ LỆ</b>	<b>2018</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	Vốn khác	1.160	1.160	1.160	1.160
<b>Tăng trưởng</b>					Lợi ích CĐTS	1.065	1.348	1.694	2.100
Tăng trưởng doanh thu	5,1%	10,2%	7,2%	7,4%	<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>16.112</b>	<b>18.161</b>	<b>21.392</b>	<b>25.743</b>
Tăng trưởng LN HĐKD	-13,2%	30,3%	24,9%	17,7%	<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>22.367</b>	<b>24.933</b>	<b>28.513</b>	<b>33.292</b>
Tăng trưởng LNTT	-11,3%	26,0%	22,7%	17,6%	Số cp lưu hành cuối năm, tr	641,3	641,3	641,3	641,3
Tăng trưởng EPS, điều chỉnh	-10,5%	25,3%	22,5%	17,4%	Số cp quỹ cuối năm, tr	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Khả năng sinh lời</b>					<b>LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ đồng)</b>	<b>2018</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>
Biên LN gộp %	22,5%	25,5%	28,2%	29,9%	<b>Tiền đầu năm</b>	<b>4.269</b>	<b>4.467</b>	<b>2.570</b>	<b>2.362</b>
Biên LN từ HĐ %	12,4%	14,6%	17,0%	18,6%	Lợi nhuận sau thuế	4.177	5.234	6.411	7.526
Biên EBITDA	14,1%	16,4%	19,0%	20,7%	Khấu hao	635	732	825	924
LN ròng trừ CĐTS điều chỉnh	11,6%	13,2%	15,1%	16,5%	Thay đổi vốn lưu động	-1.167	228	191	227
ROE %	29,4%	32,9%	35,1%	34,7%	Điều chỉnh khác	870	-331	-308	-302
ROA %	19,8%	23,3%	25,3%	25,7%	<b>Tiền từ hoạt động KD</b>	<b>4.515</b>	<b>5.863</b>	<b>7.119</b>	<b>8.375</b>
<b>Chỉ số hiệu quả vận hành</b>					Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-288	-1.907	-1.452	-1.471
Số ngày tồn kho	25	25	25	25	Đầu tư	-23	-2.647	-2.668	-2.668
Số ngày phải thu	2	2	2	2	<b>Tiền từ HĐ đầu tư</b>	<b>-311</b>	<b>-4.554</b>	<b>-4.121</b>	<b>-4.139</b>
Số ngày phải trả	27	27	27	27	Cổ tức đã trả	-3.889	-3.206	-3.206	-3.206
TG luân chuyển tiền	0	0	0	0	Tăng (giảm) vốn cổ phần	0	0	0	0
<b>Thanh khoản</b>					Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	-129	0	0	0
CS thanh toán hiện hành	2,5	2,5	2,8	3,2	Tăng (giảm) nợ dài hạn	13	0	0	0
CS thanh toán nhanh	2,1	2,1	2,4	2,8	Tiền từ các hoạt động TC khác	0	0	0	0
CS thanh toán tiền mặt	2,0	2,0	2,4	2,8	<b>Tiền từ hoạt động TC</b>	<b>-4.005</b>	<b>-3.206</b>	<b>-3.206</b>	<b>-3.206</b>
Nợ/Tài sản	2,7%	2,4%	2,1%	1,8%	<b>Tổng lưu chuyển tiền tệ</b>	<b>199</b>	<b>-1.897</b>	<b>-208</b>	<b>1.029</b>
Nợ/Vốn sử dụng	3,6%	3,2%	2,8%	2,3%	<b>Tiền cuối năm</b>	<b>4.467</b>	<b>2.570</b>	<b>2.362</b>	<b>3.391</b>
Nợ/Vốn CSH	-70,8%	-68,9%	-71,5%	-75,1%					
Khả năng thanh toán lãi vay	126,0	190,1	237,4	279,5					

Nguồn: số liệu công ty, VCSC

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Đặng Văn Pháp, 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.

<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
<b>KHẢ QUAN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
<b>PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG</b>	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
<b>BÁN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
<b>KHÔNG ĐÁNH GIÁ</b>	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.
<b>KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN</b>	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.

**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](http://www.vcsc.com.vn)

#### Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều  
Quận 1, Tp, HCM  
+84 28 3914 3588

#### Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ  
Quận 1, TP, HCM  
+84 28 3914 3588

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

#### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

#### Ngân hàng và Chứng khoán

##### **Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123**

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên, ext 138
- Đinh Phương Anh, Chuyên viên, ext 139
- Ngô Phạm Đức Trinh, Chuyên viên, ext 116

#### Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

##### **Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143**

- Nguyễn Thị Anh Đào, Trưởng phòng, ext 185
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181

#### BDS và Vật liệu Xây dựng

##### **Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120**

- Nguyễn Tuấn Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 174
- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên cao cấp, ext 147

#### Khách hàng cá nhân

##### **Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363**

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên, ext 194
- Vương Thu Trà, Chuyên viên, ext 365
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên, ext 129

### Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136

[dung.nguyen@vcsc.com.vn](mailto:dung.nguyen@vcsc.com.vn)

### Phòng Môi giới khách hàng trong nước

#### Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh  
+84 28 3914 3588, ext 222  
[quynh.chau@vcsc.com.vn](mailto:quynh.chau@vcsc.com.vn)

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp, HCM  
+84 28 3914 3588

#### **Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105**

[alastair.macdonald@vcsc.com.vn](mailto:alastair.macdonald@vcsc.com.vn)

#### Vĩ mô và Bảo hiểm

Cameron Joyce, Trưởng phòng, ext 163

#### Vĩ mô

- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên cao cấp, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên, ext 132

#### Dầu khí và Điện

##### **Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140**

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên, ext 173
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

#### Công nghiệp và Vận tải

##### **Lucy Huynh, Trưởng phòng cao cấp, ext 130**

- Hoàng Nam, Chuyên viên cao cấp, ext 124
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên, ext 149

#### Hà Nội

Nguyễn Huy Quang  
+84 24 6262 6999, ext 312  
[quang.nguyen@vcsc.com.vn](mailto: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.