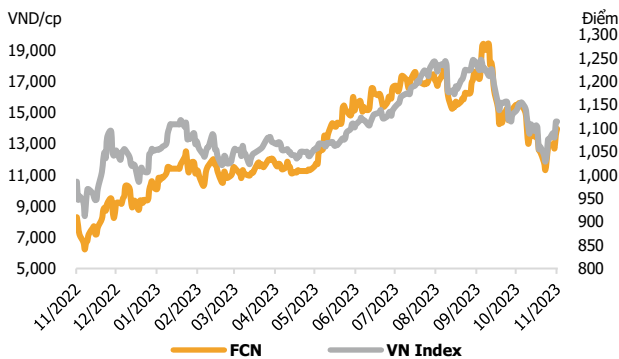


**CÔNG TY CỔ PHẦN FECON (HOSE: FCN)**
**Ngành Xây dựng**
**KHUYẾN NGHỊ**
**MUA**

Giá mục tiêu	16,350
Giá hiện tại	13,900
Upside	17.6%

*Ngày 10/11/2023*

Một số chỉ tiêu chính	2021	2022	2023F
<b>Doanh thu (tỷ VND)</b>	<b>3,484</b>	<b>3,046</b>	<b>2,296</b>
LN gộp (tỷ VND)	470	356	371
EBIT (tỷ VND)	244	291	298
<b>LN ròng (tỷ VND)</b>	<b>71</b>	<b>51</b>	<b>42</b>

**Diễn biến giá cổ phiếu**

**Cổ đông lớn**

Raito Kogyo Co, Ltd	25.51%
Quỹ đầu tư Red One	10.16%

**CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH**
**Đồng Việt Dũng**
**dungdv@psi.vn**
**FCN – Tình hình kinh doanh vẫn chưa khả quan, kỳ vọng quý 4 khởi sắc**

**Kết quả kinh doanh chịu ảnh hưởng bởi tiến độ dự án đình trệ.** Quý 3 năm 2023 FCN ghi nhận doanh thu thuần đạt 547.6 tỷ đồng, giảm 17.6% YoY. Lũy kế 9 tháng đầu năm doanh thu giảm 17% YoY. Tiến độ triển khai một số dự án lớn bị chậm hơn so với kế hoạch dự kiến ban đầu nên tiến độ chào thầu cũng bị ảnh hưởng, việc ký kết các hợp đồng bị kéo dài dẫn đến sản lượng thi công đạt thấp là các nguyên nhân chính dẫn đến doanh thu giảm, trong khi các chi phí phục vụ dự án như nguyên vật liệu, nhân công, máy móc vẫn tăng lên, khiến biên lợi nhuận gộp chỉ đạt 14.6% trong quý này (quý 2 đạt 18.5%).

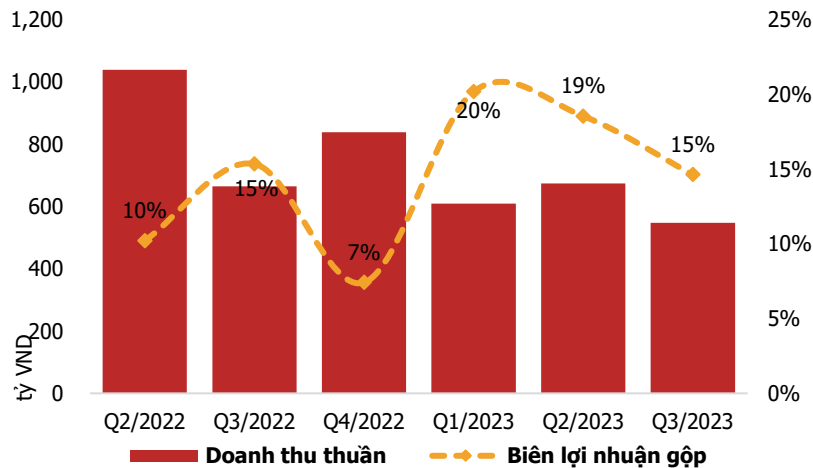
**FCN đảm bảo khả năng thanh toán nợ vay ở mức ổn định.** Tổng số dư vay tài chính của FCN tới thời điểm 30/09/2023 đạt 2,875.4 tỷ đồng, giảm hơn 175 tỷ đồng so với thời điểm cuối quý 1 (- 5.7%). Doanh nghiệp vẫn duy trì mức chi phí sử dụng vốn vay thấp, đồng thời chủ động thanh toán các khoản nợ trước hạn để giảm thiểu áp lực chi phí lãi vay.

**Tiếp tục tăng tốc hoàn thành các gói thầu lớn.** Dự án Hòa Phát Dung Quất – giai đoạn 2 (hoàn thành 80%), Vũng Áng 2 (99%), Lạch Huyện 5 & 6 (90%), Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 3 & 4 (80%) là các dự án lớn mà FCN đang nỗ lực đẩy nhanh tiến độ bất chấp những khó khăn chung của ngành xây dựng. Backlog dự án của FCN đã đạt khoảng 5,000 tỷ đồng. *Chúng tôi dự báo quý 4 tới có thể là một quý bút phá của doanh nghiệp bởi đây thường là mùa cao điểm của ngành xây dựng.*

**Định giá**

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu FCN ở mức **MUA**, với triển vọng khả quan trong 12 tháng tới. Định giá mục tiêu 12 tháng cho cổ phiếu FCN là 16,350 đồng/cp (upside 17.6% so với giá đóng cửa ngày 10/11/2023).

**1. Kết quả kinh doanh**

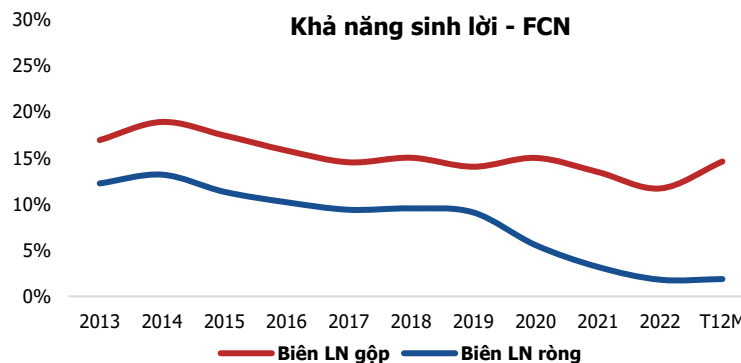


Nguồn: BCTC FCN

**Doanh thu và biên lãi gộp chịu ảnh hưởng từ tiến độ thi công dự án.** Quý 3 năm 2023 doanh thu thuần của FCN đạt 547.6 tỷ đồng, giảm 17.6% YoY và giảm 18.7% so với quý trước. Dù có nguồn công việc tốt với nhiều gói thầu lớn, tốc độ thi công nhiều dự án bị đình trệ đã dẫn tới việc công ty chưa thể ghi nhận doanh thu theo kế hoạch. Tình hình ngành xây dựng trong quý 3 chưa có dấu hiệu khởi sắc, thực tế cho thấy nhiều nhà thầu xây dựng không thể triển khai công việc dù đã chuẩn bị sẵn sàng nguồn nhân lực, máy móc thi công, tuy nhiên công tác giải phóng mặt bằng còn nhiều bất cập, san lấp đất đá chưa thể hoàn thành vì thiếu nguyên vật liệu, do đó các dự án xây dựng vẫn còn gặp nhiều khó khăn. Biên lợi nhuận gộp cũng suy giảm so với quý trước, đạt 14.6%, do phát sinh nhiều chi phí thực hiện dự án.

**Áp lực từ các khoản vay đối với FCN đã giảm bớt** khi ảnh hưởng của lãi suất cao về cuối năm 2022 – đầu năm 2023 đã được phản ánh vào các quý trước. Chi phí lãi vay giảm 38.2% QoQ (đạt 43.66 tỷ đồng). Trong khi đó chi phí quản lý cũng giảm 9.6% QoQ và 12.1% YoY.

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, FCN ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,830.3 tỷ đồng, giảm 17% YoY. Trong khi đó lợi nhuận sau thuế đạt 1.56 tỷ đồng (- 22.3% YoY). Điều này phản ánh đúng thực trạng ngành xây dựng trong năm nay, khi các nhà thầu gặp rất nhiều khó khăn trong việc triển khai dự án. Các dự án hạ tầng hiện vẫn còn gặp nhiều vướng mắc ở giai đoạn giải phóng mặt bằng và san lấp đất nền, trong khi đó mặc dù có những dấu hiệu tích cực từ cơ chế và chính sách, cũng như sự điều chỉnh lãi suất ngân hàng, song một số dự án bất động sản đang phải tạm ngưng triển khai do gặp phải các vấn đề liên quan đến pháp lý, điều chỉnh quy hoạch...



Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên BCTC FCN

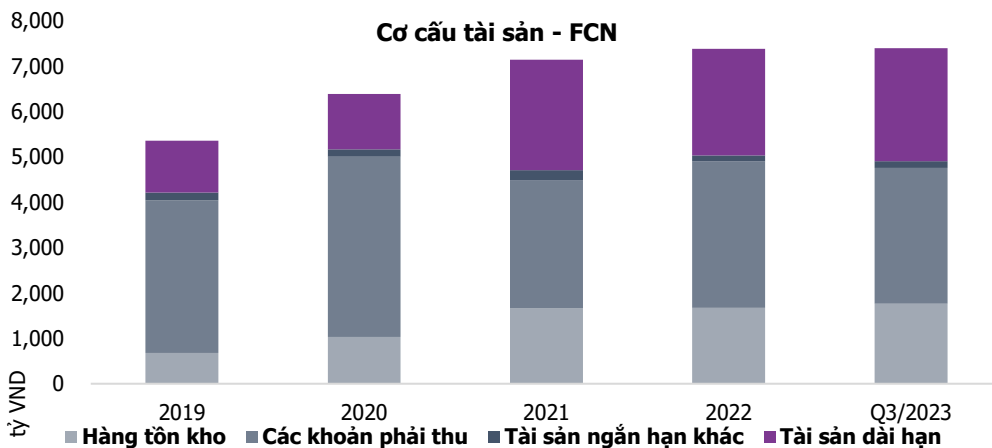
Mặc dù, giá nguyên vật liệu biến động mạnh trên thị trường từ cuối năm ngoái, tuy nhiên chúng tôi nhận thấy FCN đã kịp thời đưa ra các biện pháp nhằm quản lý tốt chi phí nguyên vật liệu đầu vào. Biên lợi nhuận gộp của FCN hàng năm thường dao động ổn định quanh

mức 15% - 20% (ngoại trừ các năm bị ảnh hưởng bởi dịch COVID-19). Chúng tôi kỳ vọng khi các dự án hạ tầng và BĐS có tiến triển, các chủ đầu tư được khơi thông dòng vốn, biên lợi nhuận của FCN nhiều khả năng tiếp tục tăng lên. Chúng tôi dự báo quý 4 tới có thể là một quý bứt phá của doanh nghiệp bởi đây thường là mùa cao điểm của ngành xây dựng.

**2. Tình hình tài chính**

**Tổng tài sản FCN đạt 7,631.42 tỷ đồng tại thời điểm 30/09/2023**, giảm nhẹ so với quý trước (7,681.66 tỷ đồng).

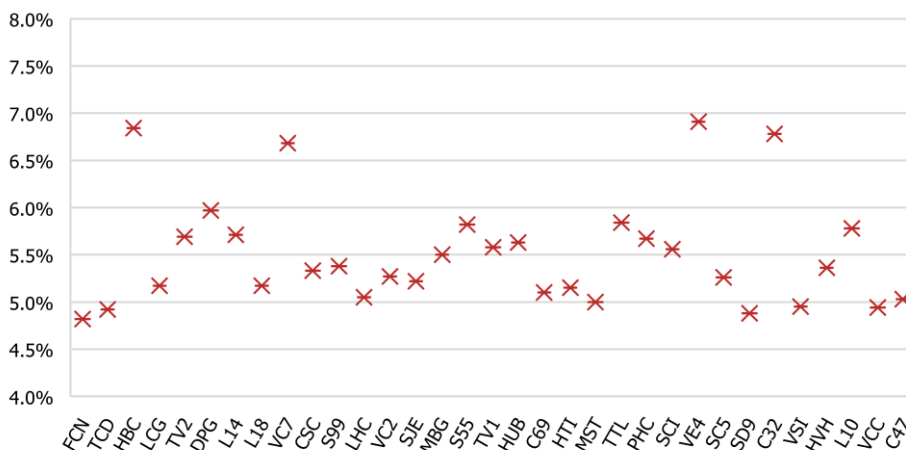
**Tài sản ngắn hạn chiếm 67.4% tổng tài sản**, đạt 5,140.5 tỷ đồng, giảm 1.8% so với thời điểm đầu năm. Khoản phải thu ngắn hạn chiếm 58.3% tài sản ngắn hạn, chủ yếu là phải thu khách hàng và phải thu từ các hợp đồng hợp tác kinh doanh. Phải thu khách hàng đạt 1,710.3 tỷ đồng, không thay đổi đáng kể so với quý trước. Hàng tồn kho đạt 1,760.7 tỷ đồng, chỉ tăng nhẹ 22.1 tỷ đồng (+ 1.3%), chủ yếu là chi phí sản xuất kinh doanh dở dang tại các dự án mà FCN đang là nhà thầu thi công.



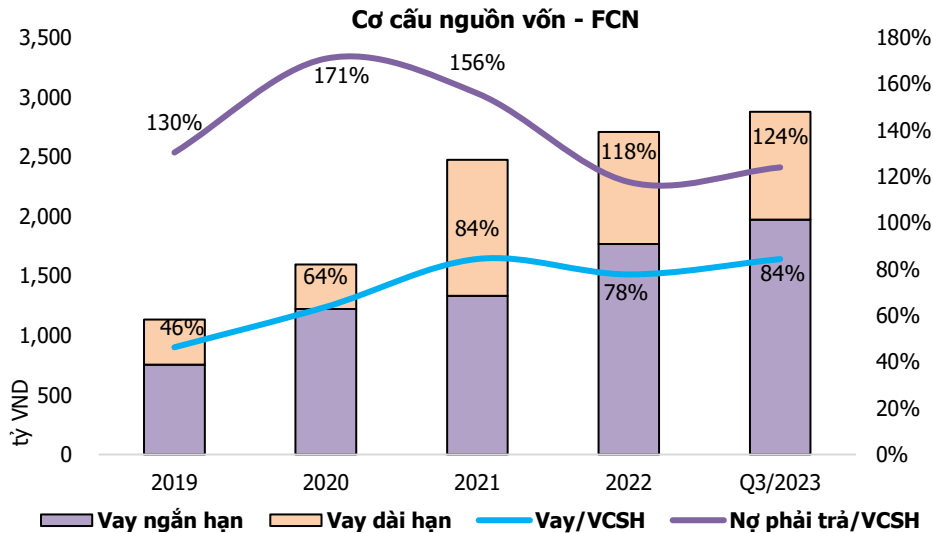
Nguồn: BCTC FCN

**Tình hình vay nợ vẫn diễn biến tương đối ổn định.** Số dư vay của FCN đã tăng cao trong giai đoạn quý 4/2022 – quý 1/2023, vào thời điểm lãi suất cho vay tại các ngân hàng tăng rất mạnh. Tuy nhiên việc có nền tảng tài chính tương đối vững chắc (như đã phân tích trong các báo cáo trước) khiến cho doanh nghiệp có khả năng xoay vòng các khoản nợ nhằm đảm bảo khả năng trả nợ đúng hạn. Tổng số dư vay tài chính của FCN tới thời điểm 30/09/2023 đạt 2,875.4 tỷ đồng, giảm hơn 175 tỷ đồng so với thời điểm cuối quý 1 (- 5.8%). Chi phí lãi vay đã tăng đáng kể trong 3 quý vừa qua do tác động của lãi suất cao ở giai đoạn cuối 2022 – đầu 2023, nhưng hiện tại khi lãi suất đã hạ nhiệt, FCN sẽ được giảm tải áp lực từ chi phí lãi vay. *Chi phí sử dụng vốn vay (cost of debt) cũng ở mức không quá cao, chúng tôi dự báo sẽ giảm trong các quý tới dẫn đến giá trị thật của cổ phiếu FCN sẽ gia tăng.*

**Chi phí sử dụng vốn vay của một số nhà thầu xây dựng**

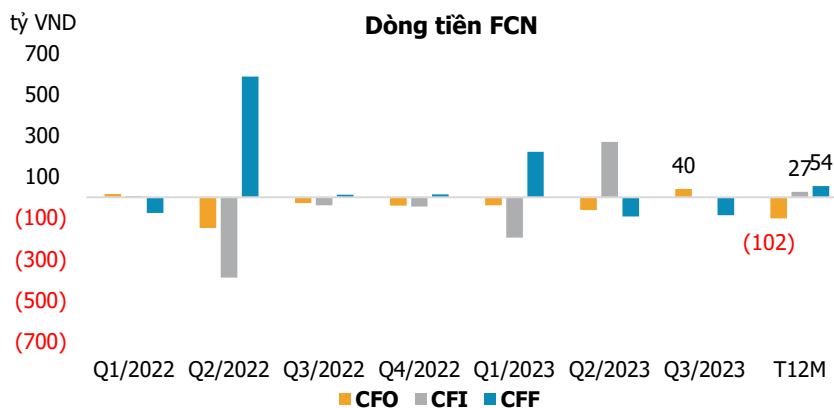


Nguồn: Bloomberg



Nguồn: BCTC FCN

**Dòng tiền kinh doanh đạt mức dương trở lại.** Lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, FCN có dòng tiền CFO đạt âm 61.6 tỷ đồng. 2 quý đầu tiên FCN ghi nhận CFO đạt lũy kế -101.9 tỷ đồng. Như vậy công ty đã ghi nhận dòng tiền CFO dương trong quý 3, đạt 40.3 tỷ đồng, kết thúc chuỗi 5 quý liên tiếp có CFO ở mức âm. Trong khi đó ở 12 tháng gần nhất, CFF chỉ ghi nhận mức tăng 54 tỷ đồng, cho thấy công ty vẫn không phụ thuộc quá nhiều vào đòn bẩy tài chính tại thời điểm hiện tại.



Nguồn: BCTC FCN

### 3. Cập nhật các dự án

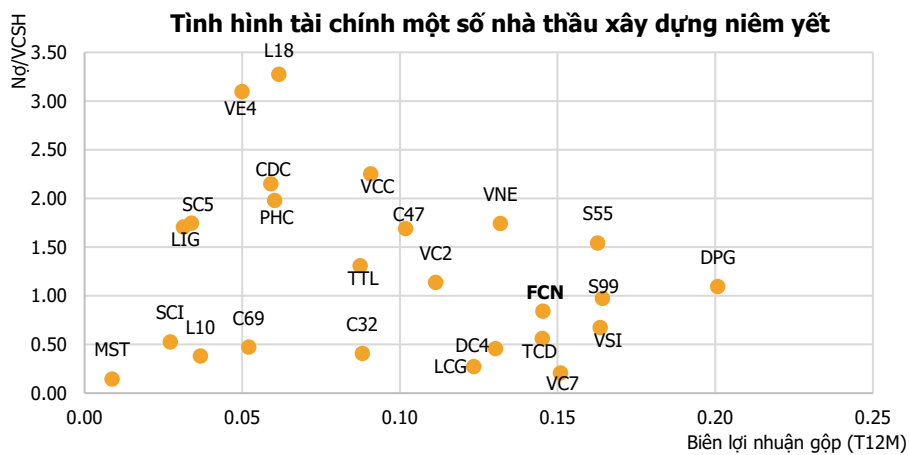
Trong tình trạng khó khăn chung của ngành Xây dựng, phần lớn các dự án của FCN cũng gặp rất nhiều khó khăn trong khâu triển khai thi công. Tuy nhiên, theo thông tin chúng tôi có được từ buổi gặp gỡ với doanh nghiệp, FCN đã và đang tập trung nguồn lực tối ưu thực hiện thi công các dự án lớn theo đúng tiến độ hợp đồng đã ký kết.

- **Dự án Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 3 & 4 (Đồng Nai)** hiện đạt tiến độ thi công 80%. FCN đang có nhiều gói thầu tại Dự án này với tổng giá trị khoảng 400 tỷ đồng
- **Dự án Lạch Huyện 5 & 6:** FCN đã hoàn thành khoảng 90% công việc. FCN đảm nhiệm phần công việc "Cọc đất gia cố xi măng – CDM" với kế hoạch thi công 315 ngày. Giá trị gói thầu đạt 380 tỷ đồng.
- **Dự án Khu liên hợp Nhà máy Hòa Phát Dung Quất (Giai đoạn 2):** Tiến độ chung khoảng 80% trong đó có nhiều gói thầu tại dự án đã được FCN hoàn thành xong.
- **Dự án Nhà máy Nhiệt điện Vũng Áng 2:** FCN đã hoàn thành 99% khối lượng thi công. Dự kiến cuối năm nay sẽ hoàn thành để bàn giao cho chủ đầu tư.

Tổng giá trị các gói thầu ký mới của FCN trong quý 3/2023 là khoảng **1,058 tỷ đồng** (gấp hơn 2.5 lần so với quý 2). Như vậy, tổng giá trị các gói thầu ký mới trong 9 tháng đầu năm của FCN đạt khoảng **2,088 tỷ đồng**, nâng tổng giá trị backlog lên **hơn 5,000 tỷ đồng**.

**4. Đánh giá triển vọng doanh nghiệp trong nửa cuối năm**

Chúng tôi vẫn giữ quan điểm về triển vọng của FCN về cuối năm như đã phân tích trong báo cáo trước, bao gồm: **(1) Biên lợi nhuận gộp không chịu biến động mạnh** do FCN có lợi thế từ chuyên môn và năng lực thi công, nhất là trong lĩnh vực xử lý nền móng và thi công công trình ngầm, đặc biệt là các công trình xây dựng có sức nặng lớn đòi hỏi kĩ thuật chuyên môn cao cũng như công nghệ thi công tiên tiến; **(2) Nguồn backlog lớn là động lực tăng trưởng**, bảo đảm nguồn công việc cho FCN trong giai đoạn 2023 – 2024, trong đó có các gói thầu tại nhiều dự án lớn như Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 3 & 4, Bến cảng Lạch Huyện, Dự án Khu liên hợp Thép Hòa Phát Dung Quất GD2, Metroline 3 Hà Nội, Grand Mercure Hội An,... ; **(3) Nền tảng tài chính tương đối vững chắc của FCN** với tỷ trọng nợ trên tổng nguồn vốn không quá lớn so với các doanh nghiệp trong ngành, dòng tiền không quá phụ thuộc vào việc vay nợ, CFO đã được cải thiện đáng kể trong quý 3,... có thể trở thành bệ đỡ cho FCN trong việc chủ động kế hoạch kinh doanh và thực hiện dự án trong các quý tới.



Nguồn: Bloomberg

**5. Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023**

Chúng tôi đưa ra dự phóng kết quả kinh doanh của FCN trong năm 2023 dựa trên tình hình thực tế ngành Xây dựng và nội tại doanh nghiệp (tình hình ký mới các gói thầu, tiến độ thực hiện dự án, triển vọng ghi nhận doanh thu trong năm) thông qua làm việc và trao đổi trực tiếp với doanh nghiệp.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2023 - FCN (Đơn vị: triệu đồng)	
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>2,296,427</b>
Giá vốn hàng bán	(1,925,730)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>370,697</b>
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	16.14%
<b>EBIT</b>	<b>297,828</b>
<i>Biên EBIT</i>	<b>12.97%</b>
Lợi nhuận trước thuế	64,539
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>42,167</b>
<i>Biên LNST</i>	<b>1.84%</b>

**6. Định giá doanh nghiệp**

Chúng tôi thực hiện định giá cổ phiếu FCN dựa theo các phương pháp FCFF, P/B và P/E.

**Phương pháp so sánh (P/B, P/E)**

- P/B, P/E được lấy dựa trên trung bình của các công ty hoạt động trong ngành xây dựng, thi công các công trình công nghiệp, dân dụng tại thị trường Việt Nam.
- Chúng tôi tính BVPS forward 12M đạt 16,170 đ/cp, EPS forward 12M đạt 242 đ/cp.

Mã CK	Vốn hóa (tỷ đồng)	P/B	P/E
CSC	947.7	1.58	21.48
DPG	2,447.5	1.42	11.19
LHC	747.4	1.72	8.8
VC7	1,018.6	1.62	26.27
VCC	237.6	1.36	17.79
<b>Trung bình</b>	<b>1,079.7</b>	<b>1.54</b>	<b>17.11</b>

Nguồn: Bloomberg 10/11/2023

Chúng tôi lựa chọn giá trị P/B và P/E trung bình lần lượt là 1.54 và 17.11 là hệ số mục tiêu để định giá FCN.

PHƯƠNG PHÁP HỆ SỐ	
P/B	24,903
P/E	4,143
<b>Trung bình</b>	<b>16,599</b>

**Phương pháp FCF:**

Chỉ tiêu (Đơn vị: triệu VND)	2023	2024	2025	2026	2027
<b>EBIT</b>	<b>297,828</b>	<b>294,608</b>	<b>335,204</b>	<b>360,895</b>	<b>346,090</b>
<b>Khấu hao</b>	147,306	147,306	147,306	147,306	147,306
<b>Thay đổi vốn lưu động</b>	305,273	209,588	238,523	142,626	64,496
<b>CAPEX</b>	(237,307)	(266,672)	(282,582)	(399,640)	(218,615)
<b>Dòng tiền tự do (FCFF)</b>	<b>453,534</b>	<b>325,908</b>	<b>371,411</b>	<b>179,008</b>	<b>270,060</b>

Giá trị dòng tiền đã chiết khấu (triệu VND)	2,701,155
SLCP đang lưu hành	157,439,005

Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)	16,094
------------------------------	--------

## 7. Kết quả định giá

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ		
Phương pháp	Tỷ trọng	Kết quả
Hệ số so sánh	50%	16,599
FCFF	50%	16,094
Trung bình		<b>16,350</b>

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu FCN với giá mục tiêu 12 tháng là **16,350 đ/cp (upside 17.6%)** so với giá đóng cửa ngày 10/11/2023).

**Báo cáo tài chính**

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2021	2022	T12M
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>3,484</b>	<b>3,046</b>	<b>2,669</b>
Giá vốn hàng bán	3,015	2,689	2,279
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>470</b>	<b>356</b>	<b>390</b>
Doanh thu hoạt động tài chính	19	169	147
Chi phí tài chính	152	229	251
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	-	-	0
Chi phí bán hàng	25	27	22
Chi phí quản lý doanh nghiệp	200	215	214
<b>Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>111</b>	<b>55</b>	<b>50</b>
Lợi nhuận khác	(1)	23	21
Lợi nhuận trước thuế	110	78	71
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>71</b>	<b>52</b>	<b>51</b>
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	68	40	13
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	2	12	38

Bảng cân đối kế toán	2021	2022	Q3.2023
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>5,063</b>	<b>5,235</b>	<b>5,141</b>
Tiền & tương đương tiền	312	175	226
Đầu tư tài chính ngắn hạn	49	29	15
Các khoản phải thu ngắn hạn	2,821	3,230	2,996
Hàng tồn kho	1,662	1,669	1,761
Tài sản ngắn hạn khác	218	133	143
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>2,433</b>	<b>2,346</b>	<b>2,491</b>
Các khoản phải thu dài hạn	57	127	121
Tài sản cố định	1,886	1,797	1,765
Đầu tư tài chính dài hạn	292	222	404
Tài sản dài hạn khác	170	163	150
<b>Tổng tài sản</b>	<b>7,496</b>	<b>7,581</b>	<b>7,631</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>4,567</b>	<b>4,098</b>	<b>4,224</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>3,365</b>	<b>3,152</b>	<b>3,291</b>
Các khoản phải trả ngắn hạn	2,034	1,385	1,320
Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	1,332	1,767	1,971
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>1,201</b>	<b>946</b>	<b>932</b>
Các khoản phải trả dài hạn	60	4	28
Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	1,141	941	904
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>2,929</b>	<b>3,483</b>	<b>3,408</b>
Vốn điều lệ	1,574	1,574	1,574
Thặng dư vốn cổ phần	518	518	518
Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	218	207	100
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	275	837	862
Nguồn vốn khác	0	0	0
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>7,496</b>	<b>7,566</b>	<b>7,631</b>

Chỉ số chính	2021	2022	T12M
<b>Khả năng sinh lời</b>			
Biên lợi nhuận gộp	13.5%	11.7%	14.6%
Biên EBITDA	20.6%	14.8%	14.4%
Biên lợi nhuận trước thuế	3.2%	2.6%	2.6%
ROE	2.4%	1.5%	1.5%
ROA	0.9%	0.7%	0.7%
<b>Tăng trưởng</b>			
Doanh thu	10.5%	-12.6%	-23.3%
Lợi nhuận gộp	-0.8%	-24.2%	-9.9%
Lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	-42.4%	-42.1%	194.7%
Tổng tài sản	10.6%	1.1%	0.7%
VCSH	17.0%	18.9%	-2.2%

Thanh khoản	2021	2022	T12M
Thanh toán hiện hành	1.5	1.7	1.6
Nợ/tài sản	33.0%	35.7%	1.1
Nợ/vốn chủ sở hữu	84.4%	77.7%	37.7%
Khả năng thanh toán lãi vay	1.8	1.37	1.0%
<b>Định giá</b>			
EPS (VND)	434	252	242
BVPS (VND)	16,860	16,811	16,170

Báo cáo LCTT	2021	2022	T12M
CFO	(110)	(203)	(102)
CFI	(1,209)	(469)	27
CFF	1,273	534	54





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](http://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 G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa Cường Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng  
Điện thoại: (84-236) 389 9338  
Fax: (84-236) 38 9933

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

**Trần Anh Tuấn, CFA**

Giám đốc Trung tâm Phân Tích  
Email: [tuanta@psi.vn](mailto:tuanta@psi.vn)

**Đặng Trần Hải Đăng**

Trưởng phòng Phân tích Doanh nghiệp  
Email: [dangdth@psi.vn](mailto:dangdth@psi.vn)

**Bùi Đăng Thành**

Trưởng Bộ phận Quan hệ Quốc tế  
Email: [thanhbdt@psi.vn](mailto:thanhbdt@psi.vn)

**Nguyễn Quỳnh Trang**

Chuyên viên cao cấp – Phòng Truyền thông – Chỉ số  
Email: [trangnq@psi.vn](mailto:trangnq@psi.vn)

**Vũ Huyền Hà My**

Chuyên viên Truyền thông – Phòng Truyền thông – Chỉ số  
Email: [myvh@psi.vn](mailto:myvh@psi.vn)

**Phạm Hoàng**

Chuyên viên cao cấp – Phòng Phân tích Doanh nghiệp  
Email: [phamhoang@psi.vn](mailto:phamhoang@psi.vn)

**Tô Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp – Phòng Phân tích Doanh nghiệp  
Email: [baotq@psi.vn](mailto:baotq@psi.vn)

**Nguyễn Đức Duy**

Chuyên viên cao cấp – Phòng Phân tích Doanh nghiệp  
Email: [duynd@psi.vn](mailto:duynd@psi.vn)

**Đông Việt Dũng**

Chuyên viên cao cấp – Phòng Phân tích Doanh nghiệp  
Email: [dungdv@psi.vn](mailto:dungdv@psi.vn)

**Vũ Thị Ngọc Lê**

Chuyên viên cao cấp – Phòng Phân tích Doanh nghiệp  
Email: [levtn@psi.vn](mailto:levtn@psi.vn)

**Vũ Văn Khoa**

Chuyên viên cao cấp – Phòng Phân tích Doanh nghiệp  
Email: [khoavv@psi.vn](mailto:khoavv@psi.vn)

**Trần Vĩnh Xuân**

Chuyên viên cao cấp – Phòng Phân tích Doanh nghiệp  
Email: [xuantv@psi.vn](mailto:xuantv@psi.vn)

**Nguyễn Minh Quang**

Chuyên viên IR – Phòng Truyền thông – Chỉ số  
Email: [quangnm@psi.vn](mailto:quangnm@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.