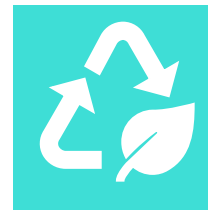


CTCP DỆT MAY - ĐẦU TƯ - THƯƠNG MẠI
THÀNH CÔNG – TCM (HSX)

BÁO CÁO PHÂN TÍCH DOANH NGHIỆP

NGÀY CẬP NHẬT: 11/09/2024



I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

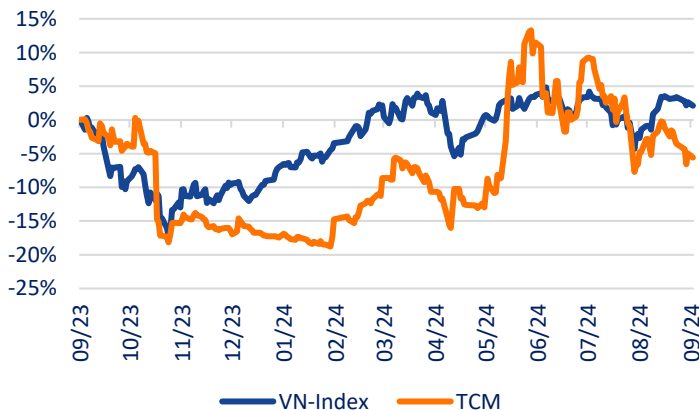
GIỚI THIỆU TỔNG QUAN

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá thị trường (VND)	45.950
Giá mục tiêu (đồng)	55.000
Tăng/giảm	+19,5%
Vùng giải ngân	45.000 - 46.000

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Số lượng CP lưu hành	101,855 triệu
KLGD bình quân 1 tháng	2,064 triệu
Biến động giá 1 tuần	-1,82%
Biến động giá 1 tháng	-3,26%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	4.797,37

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



TIÊU ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tổng doanh thu 2024 kỳ vọng tăng 17% so với 2023 :

- Tính đến hết tháng 7, TCM đã hoàn thành 58% kế hoạch doanh thu và đang nhận 90% kế hoạch doanh thu cho đơn hàng quý 3 và 82% kế hoạch doanh thu đơn hàng quý 4. Với lượng đơn hàng hiện tại cùng kỳ vọng từ các thị trường lớn trong giai đoạn cuối năm, *VFS dự báo công ty mẹ có thể vượt chỉ tiêu doanh thu từ 5-8%*.
- Tăng doanh thu từ chênh lệch tỷ giá do Yên Nhật tăng:* Giả định cuối năm tỷ giá JPY/VNĐ giữ nguyên là 172 thì doanh thu của TCM có thể tăng thêm ~20 tỷ đồng. Tương đương tăng 2,1% doanh thu dự phóng của TCM trong 2024 (nếu giữ nguyên tỷ trọng 21% của thị trường Nhật Bản)
- Doanh thu từ chuyển nhượng đất BĐS KCN - dự định TCM sẽ nhận lại được khoản doanh thu bất thường khoảng 187,2 tỷ đồng (doanh thu chưa tính vào định giá do chưa chắc chắn thời gian chuyển nhượng)

Biên lợi nhuận kỳ vọng năm 2024 tiếp tục tăng 10-15% yoy nhờ giá đầu vào giảm: 90% đơn hàng của TCM theo phương thức FOB (biên lợi nhuận TB tầm 15-17%). Trong khi đó, giá cotton dự kiến sẽ tiếp tục giảm 5-10% trong kỳ 2024/25

RỦI RO

- Nhu cầu về may mặc của các nước Mỹ, EU, Trung Quốc yếu đi**

	2020	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	3.469,72	3.535,42	4.337,39	3.324,82	3.892,35
Lợi nhuận gộp	620,18	513,50	710,25	498,68	673,38
Chi phí bán hàng	(143,98)	(184,40)	(177,76)	(146,91)	(187,60)
Chi phí quản lý DN	(141,95)	(169,90)	(169,80)	(136,94)	(169,30)
Doanh thu tài chính	47,77	60,61	105,95	82,09	88,00
Chi phí tài chính	(48,06)	(51,35)	(130,31)	(113,37)	(121,56)
LNST	276,23	143,66	281,07	133,80	282,92
Biên lợi nhuận ròng	7,96%	4,06%	6,48%	4,02%	7,27%

I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

GIỚI THIỆU TỔNG QUAN

Ngành nghề kinh doanh

Được thành lập vào ngày 16/8/1976, Công ty Cổ phần Dệt may – Đầu tư – Thương mại Thành Công là một trong những doanh nghiệp tiêu biểu của ngành dệt may Việt Nam. Là một Công ty có quy trình sản xuất khép kín từ Sợi – Đan/Dệt – Nhuộm – May, cùng với lịch sử phát triển lâu dài, Thành Công được khách hàng trong và ngoài nước biết đến như một trong những Công ty dệt may hàng đầu Việt Nam. Hiện nay, TCM đã sản xuất và xuất khẩu sang các trước lớn như Mỹ, Nhật, Trung Quốc,... Đặc biệt, tại thị trường Hàn Quốc, TCM còn được hỗ trợ bởi công ty liên kết là E-Land (hiện E-Land đang nắm giữ 47,02% cổ phần của TCM).

Chuỗi sản xuất của TCM

Bông nhập khẩu từ Mỹ, Brazil, Tây Phi.



2 nhà máy Sợi



Sợi sản xuất ra: 10.000 tấn/1 năm

Xuất khẩu 90%

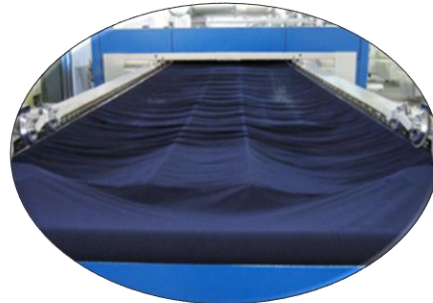


3 nhà máy Đan/ Dệt



Vải sản xuất: 30 triệu mét/năm

Xuất khẩu vải dệt thoi



1 nhà máy Nhuộm



12 triệu mét/năm



3 nhà máy May



30 triệu sản phẩm đã đánh giá và đạt chuẩn EU

Xuất khẩu 90%

Nhãn hiệu



Tập đoàn E-Land: công ty thời trang số 1 Hàn Quốc

TCM
www.tcm.com.vn

TCM nhãn hiệu được đăng ký bảo hộ độc quyền chính thức bởi Thành Công Group

II. KẾT QUẢ KINH DOANH

KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2024

Doanh thu và lợi nhuận tăng mạnh sau thời kỳ khó khăn

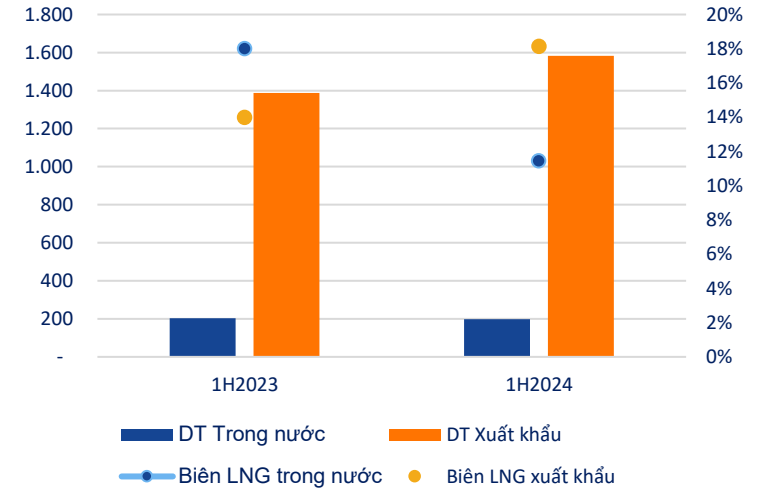
1H/2024, TCM ghi nhận **Doanh thu thuần đạt 1.780,86 tỷ đồng (+11,94% yoy)** trong đó:

- 1) *Thị trường xuất khẩu tăng 14% yoy* đạt 1.582,78 tỷ đồng. Trong đó nổi bật nhất là thị trường Hàn Quốc với đơn hàng 10 triệu sản phẩm từ E-land
- 2) *Doanh thu chủ yếu đến từ 3 mảng chính* là sản phẩm quần áo cuối cùng (74%), vải dệt thoi (14%), sợi (8%)

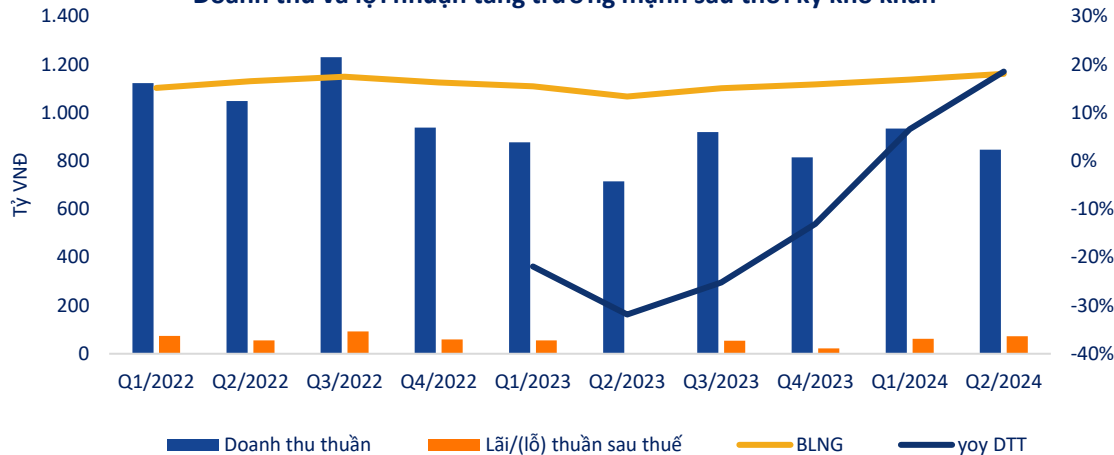
LNST tăng mạnh với số lãi đạt 134,92 tỷ đồng, tăng 0,67% yoy, trong đó:

- 1) *Biên lợi nhuận mảng may mặc tăng mạnh lên 17% (+17% yoy)*, trong đó chủ yếu tăng nhờ biên LN của thị trường nước ngoài (tăng 30% yoy). Nguyên nhân chính là do trong năm 2023, TCM chủ yếu nhận các đơn hàng CMT với biên lợi nhuận thấp, chỉ từ 12-14%, nhằm giảm thiểu rủi ro từ biến động giá bông nguyên liệu. Tuy nhiên, bước sang năm 2024, các đơn hàng FOB đã quay trở lại, chiếm 90% doanh thu với biên lợi nhuận cao hơn, đạt từ 16-18%.

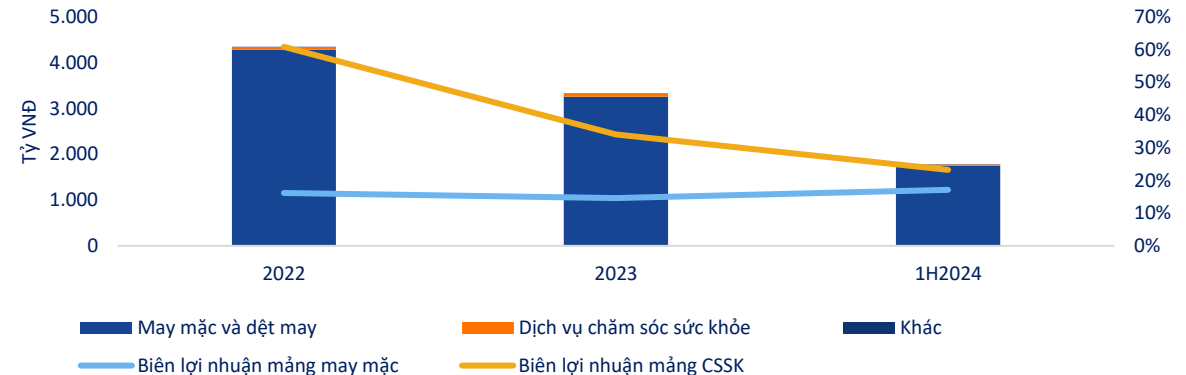
Thị trường xuất khẩu được đẩy mạnh



Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh sau thời kỳ khó khăn



Tỷ trọng doanh thu mảng may mặc chiếm cao nhất, biên lợi nhuận cũng đang có xu hướng tăng



III. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

KỶ VỌNG TĂNG TRƯỞNG MẠNH CUỐI NĂM

Nhu cầu lấp đầy hàng tồn kho vào mùa lễ cuối năm

Cập nhật tình hình đơn hàng

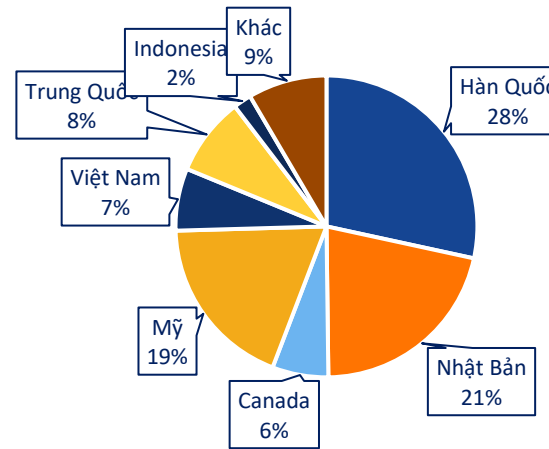
Tính đến hết tháng 7, TCM đã nhận 90% đơn hàng cho doanh thu kế hoạch quý 3 và 82% đơn hàng kế hoạch doanh thu quý 4.

Nhu cầu tại các thị trường tiêu thụ lớn tiếp tục phục hồi

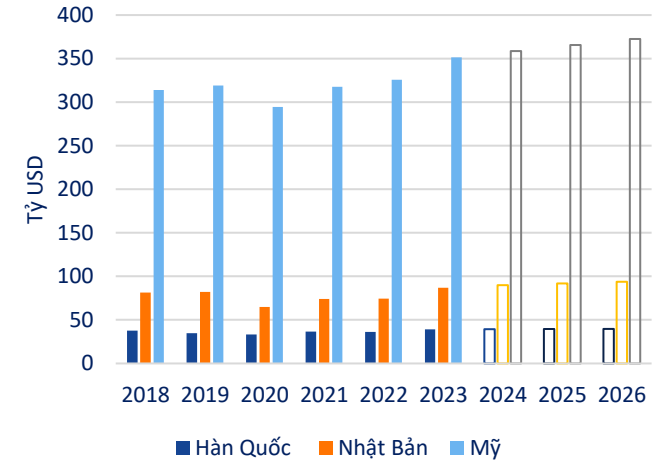
- Thị trường Hàn Quốc:** Trong năm 2024, nhờ hợp đồng lớn với Tập đoàn E-land cho đơn hàng 10 triệu sản phẩm, Hàn Quốc trở thành thị trường tiêu thụ hàng đầu của TCM. Đây là quốc gia có ngành công nghiệp thời trang phát triển mạnh mẽ, tốc độ tăng trưởng hàng năm dự kiến (CAGR) đạt 0,3% từ 2024 đến 2028. Sự hợp tác với E-land – thương hiệu thời trang hàng đầu tại Hàn Quốc, biến thị trường này trở thành mục tiêu chiến lược đầy tiềm năng cho TCM.
- Thị trường Châu Mỹ:** Tại Mỹ, nhu cầu về quần áo vào cuối năm tăng mạnh nhờ các dịp lễ lớn như Black Friday, Cyber Monday và Giáng Sinh. Sau khi giảm nhẹ vào quý 2, VFS kỳ vọng lượng hàng tồn kho tại thị trường Mỹ sẽ tăng nhẹ 1,5-2% so với giữa năm

→ **Kết quả và triển vọng:** Mục tiêu doanh thu của công ty mẹ năm 2024 đặt ra là khoảng 3.707 tỷ đồng, tăng 12% so với năm 2023. Tính đến hết tháng 7, TCM đã hoàn thành 58% kế hoạch doanh thu. Với lượng đơn hàng hiện tại cùng kỳ vọng từ các thị trường lớn trong giai đoạn cuối năm, VFS dự báo công ty mẹ có thể vượt chỉ tiêu doanh thu từ 5-8%.

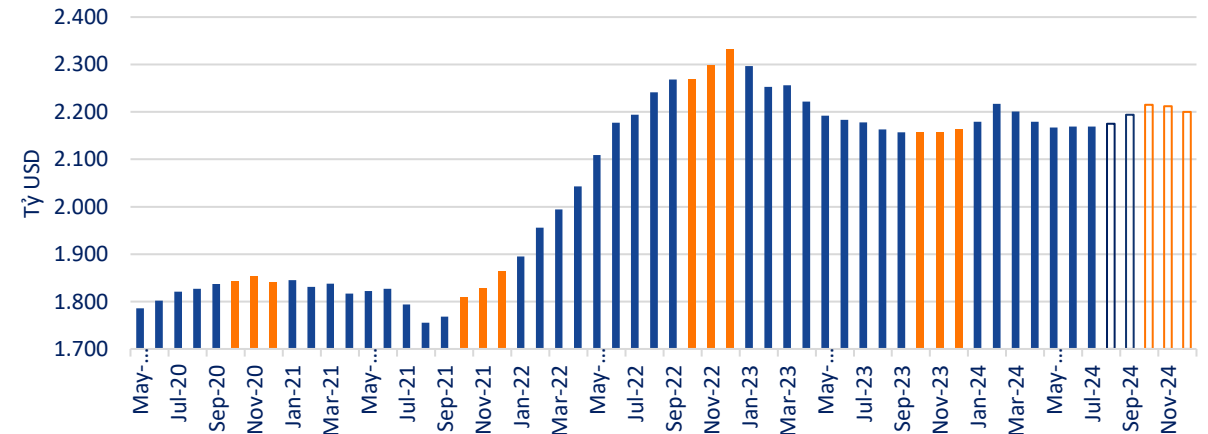
Thị trường tiêu thụ của TCM 6 tháng đầu năm 2024, Châu Á chiếm 70,2%



Doanh thu kỳ vọng ngành may mặc tại các thị trường Mỹ, Hàn Quốc, Nhật Bản



Tồn kho hàng may mặc của Mỹ dự kiến hồi phục theo tính chu kỳ vào cuối năm



III. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

BIÊN LỢI NHUẬN DUY TRÌ CAO TRONG NGÀNH

Biên lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng 12-15% nhờ giá đầu vào giảm

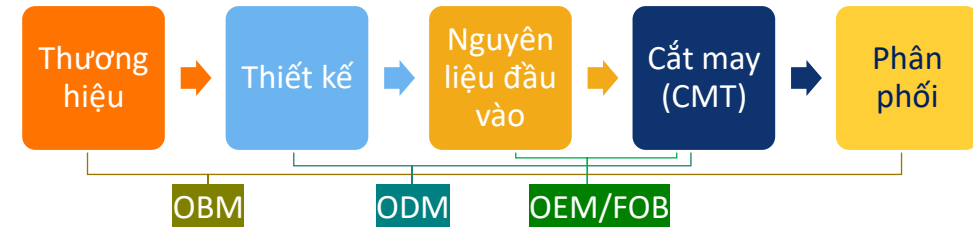
- Giá bông dự kiến sẽ tiếp tục giảm 5-10% trong kỳ 2024/25 do:
 - ✓ *Tồn kho bông cuối kỳ cao:* Vào năm 2024/25, dự trữ cuối kỳ vẫn được dự đoán sẽ tăng (+1,8 triệu kiện, từ 75,8 lên 77,6 triệu kiện), đạt mức cao kỷ lục kể từ năm 2019/20
 - ✓ *Lượng bông xuất khẩu tăng cao:* Các quốc gia xuất khẩu bông lớn như Brazil, Úc và các nước Tây Phi dự kiến sẽ có vụ thu hoạch lớn.
 - ✓ *Nhu cầu thấp:* Trung Quốc đã giảm dự báo nhập khẩu của mình xuống 1,5 triệu kiện trong kỳ 2024/25.

Biên lợi nhuận duy trì tính cạnh tranh

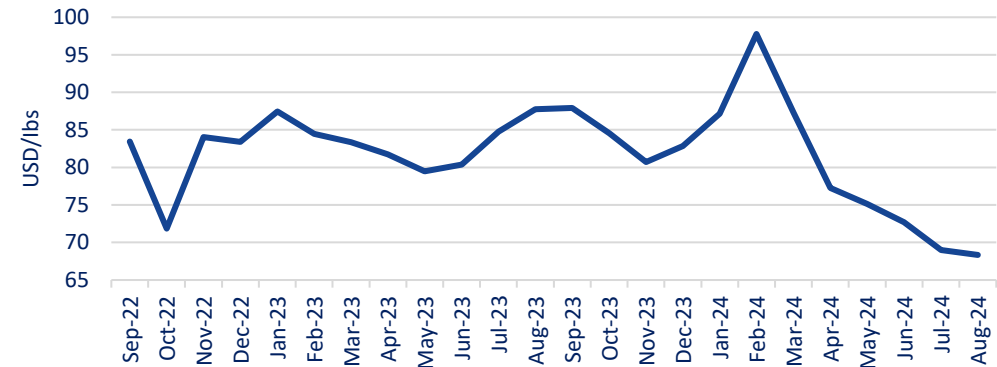
- Chi phí logistics hiện chiếm gần 30% tổng giá thành của mỗi sản phẩm dệt may xuất nhập khẩu. Trong khi đó, 70,2% thị trường tiêu thụ của TCM là Châu Á.
- (1) TCM không ảnh hưởng bởi đứt gãy chuỗi cung ứng (2) Hệ số vòng quay hàng tồn kho cao hơn các doanh nghiệp có thị trường chính là Mỹ, EU,... do không bị mất quá nhiều thời gian vận chuyển (3) Giá thành cạnh tranh hơn khi chi phí logistics chủ yếu là các chuyến gần
- Quy trình sản xuất khép kín từ Sợi – Dệt/đan – Nhuộm – May. 90% đơn hàng của TCM theo phương thức FOB (biên lợi nhuận của chuỗi khép kín FOB này cao hơn CMT 13%)

Mã	Phương thức sản xuất	Thị trường chính	Biên lãi gộp 1H2024
TCM	FOB (Sợi – Dệt/đan – Nhuộm – May)	Châu Á (70,2%)	17,43%
MSH	CMT (nhận vải từ bên đặt hàng để may) và FOB cấp 1 (mua vải từ nhà cung cấp do bên đặt hàng chỉ định)	Mỹ (60%) và EU (30%)	13,03%
TNG	CMT (nhận vải từ bên đặt hàng để may)	Châu Mỹ (51,54%) EU (40,4%)	15,74%

Phương thức sản xuất ngành may

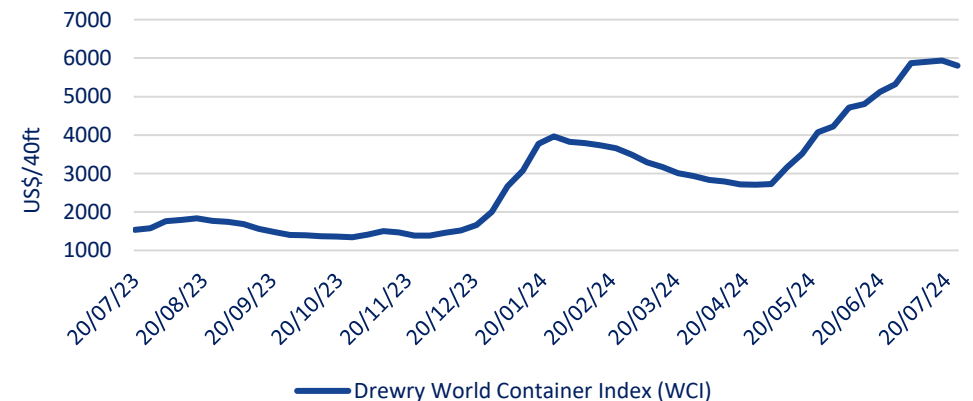


Giá nguyên liệu cotton đầu vào giảm mạnh từ đầu năm 2024



Nguồn: Investing

Drewry World Container Index (WCI)



Nguồn: Drewry World Container Index

III. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

CƠ HỘI & TRIỂN VỌNG KHÁC

Doanh thu tăng 2,1% yoy khi JPY tăng 10%yoy

- ❖ Tỷ giá JPY/VND đã tăng 9-10% kể từ cuối tháng 6 lên mức 172 JPY/VND.
- ❖ Thị trường Nhật Bản chiếm 21% doanh thu của TCM trong 6 tháng đầu năm 2024, đạt 892 triệu JPY. Giả sử doanh thu đồng Yên cả năm của TCM là 1,62 tỷ JPY (tương đương 200 tỷ đồng). Điều này cho thấy, cứ mỗi JPY tăng giá 1%, TCM sẽ có doanh thu thuần khoảng 2 - 2.04 tỷ đồng. Giả định cuối năm tỷ giá JPY/VND giữ nguyên là 172 thì doanh thu của TCM có thể tăng thêm ~20 tỷ đồng. Tương đương tăng 2,1% doanh thu dự phóng của TCM trong 2024 (nếu giữ nguyên tỷ trọng của thị trường Nhật Bản)

Japanese Yen Vietnamese Dong



source: tradingeconomics.com

Doanh thu đột biến từ bán đất KCN trong năm 2024/2025

- ❖ TCM dự định chuyển nhượng lại nhà máy may tại khu công nghiệp Trảng Bàng – Tây Ninh do năng suất hoạt động không hiệu quả, đồng thời, bán lại 6,5 ha đất tại khu công nghiệp Hòa Phú, tỉnh Vĩnh Long trước đây dự kiến đầu tư giai đoạn 3 & 4 để xây dựng nhà máy đan và nhuộm.
- ❖ Với giá bán trên thị trường hiện tại đang là 120 USD/m², dự kiến TCM sẽ nhận lại được khoản doanh thu bất thường khoảng 187,2 tỷ đồng.

Phát triển bền vững, nâng cao khả năng cạnh tranh

- ❖ *Phát triển sản phẩm tái chế và thân thiện với môi trường:* Polyeste, Viscose và Cotton tái chế
- ❖ *Tối ưu hóa quy trình sản xuất và quản lý:* tái thiết kế quy trình kinh doanh (BPR) và áp dụng công nghệ số như hệ thống ERP
- Cải thiện biên lợi nhuận trong tương lai và đạt các yêu cầu về “xanh hóa”, phát triển bền vững để thâm nhập sâu vào các thị trường khó tính như EU, Nhật,...



01.01.2022 - 31.07.2024

Nguồn: Công ty May Thành Công

III. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

CƠ HỘI & TRIỂN VỌNG KHÁC

Sự dịch chuyển đơn hàng từ thị trường lớn

- **Khủng hoảng trong ngành dệt may tại Bangladesh**
 - Chi phí sản xuất tăng 20-23% do khủng hoảng năng lượng và bất ổn chính trị.
 - Năng lực sản xuất suy giảm, đặc biệt trong mùa cao điểm.
 - Khách hàng quốc tế dịch chuyển đơn hàng sang các quốc gia khác để bù đắp sự thiếu hụt.
 - Áp lực tăng lương làm giảm lợi thế về chi phí nhân công giá rẻ.

Tuy nhiên

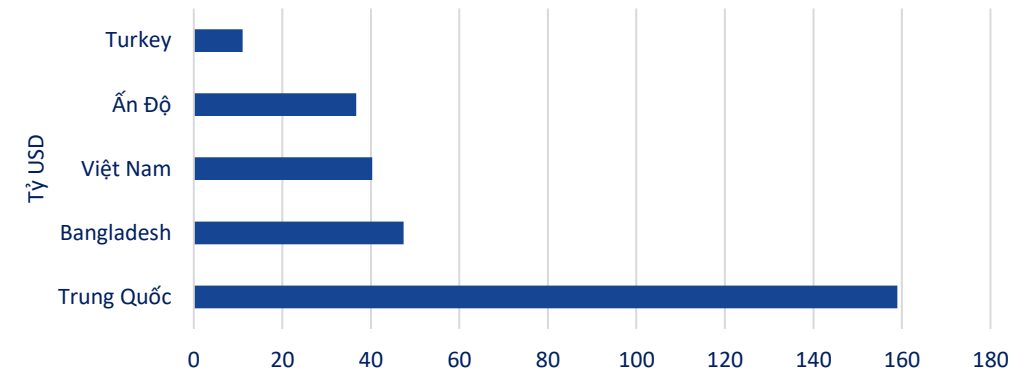
- Bangladesh đáp ứng các “tiêu chuẩn xanh” để nhập khẩu sang các thị trường khó tính, chính vì vậy, quốc gia này vẫn được miễn thuế và không bị hạn ngạch khi xuất khẩu sang thị trường EU.
- Lãi suất ngân hàng thấp và chắc chắn sẽ có gói trợ cấp từ chính phủ hỗ trợ ngành dệt may vì đây là trụ cột kinh tế của đất nước.
- **Việt Nam nổi lên như một điểm đến thay thế hấp dẫn:**
 - Việt Nam đạt kim ngạch xuất khẩu 40,3 tỷ USD năm 2023, xếp thứ 3 thế giới trong ngành dệt may (sau Trung Quốc và Bangladesh).
 - Vị trí địa lý gần các thị trường lớn như Trung Quốc, Nhật Bản và các nước ASEAN, thuận tiện cho việc xuất khẩu hàng hóa.
 - Tham gia các hiệp định thương mại tự do (FTA) như EVFTA, CPTPP, giúp hàng hóa dệt may hưởng lợi từ các ưu đãi thuế quan, tăng khả năng cạnh tranh.

Việt Nam có nhiều yếu tố thuận lợi để trở thành điểm đến lý tưởng cho ngành dệt may toàn cầu trong bối cảnh Bangladesh gặp khủng hoảng. Tuy nhiên, chúng ta phải cạnh tranh với Ấn Độ - quốc gia có lợi thế hơn hẳn Việt Nam bởi là nước láng giềng và ngành dệt may hai nước có quan hệ mật thiết với nhau. Ấn Độ vừa là nguồn cung cấp bông, vừa là chủ đầu tư nhiều nhà máy may mặc lớn ở Bangladesh. Cùng với đó, việc nhận thêm đơn hàng gia công không phải là mục tiêu lớn nhất của dệt may Việt Nam bởi chiến lược phát triển của Việt Nam khác với Bangladesh. Việt Nam không cạnh tranh bằng thâm dụng lao động giá rẻ mà đi theo hướng phát triển bền vững với hàm lượng giá trị cao.

Cuộc biểu tình đòi tăng lương của công nhân may mặc tại Bangladesh



Top các đất nước xuất khẩu may mặc lớn trên thế giới 2023



Nguồn: VFS Tổng hợp

IV. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

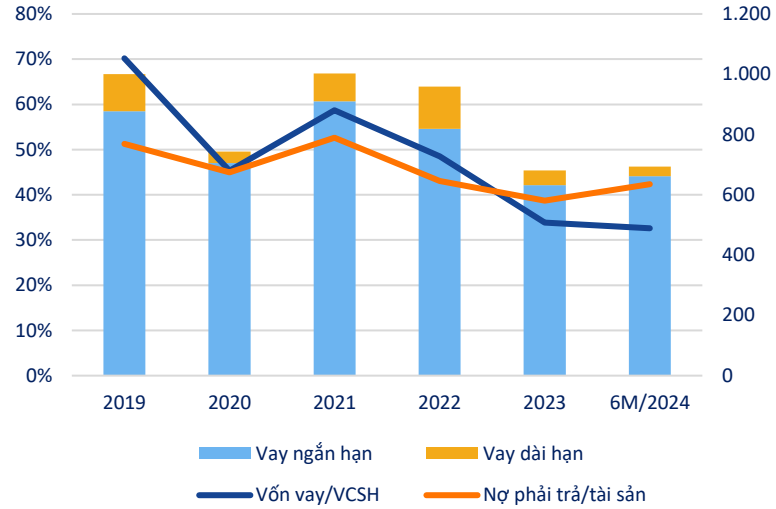
Nền tảng tài chính lành mạnh với tiền mặt lớn

- **TCM giảm tỷ lệ vay:** trong năm 2023, TCM đã nỗ lực giảm mạnh khoản nợ vay ngắn hạn trong tình hình nền kinh tế chung toàn thế giới khó khăn và biến động lãi suất khôn lường. Sang 6M/2024, vay ngắn hạn tăng nhẹ 4,6% nhưng VCSH lại tăng 5,9% so với đầu năm khiến cho tỷ lệ vốn vay/ VCSH vẫn tiếp tục giảm, đảm bảo tỷ lệ ở mức an toàn 32,6% (TB ngành là 70%). Các khoản nợ chủ yếu phục vụ cho các dự án BĐS TC1, TC2.

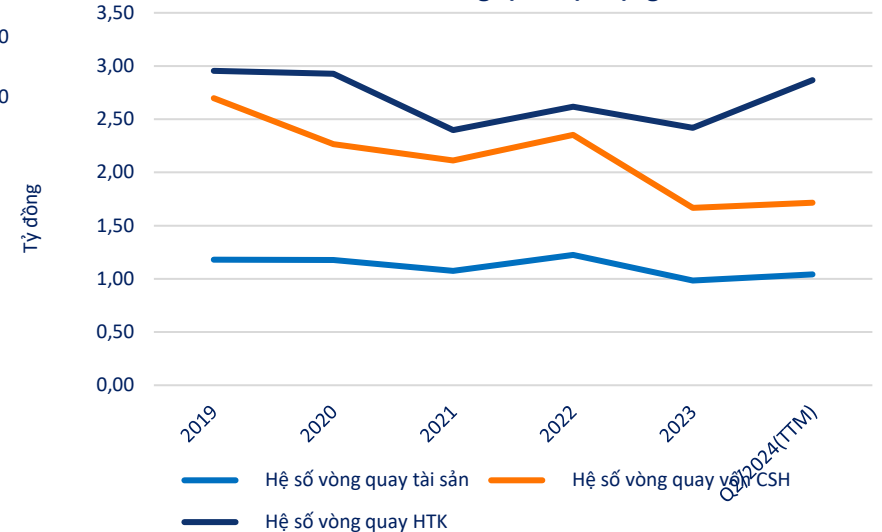
- **Năng lực hoạt động phục hồi nhờ đơn hàng gia tăng.** Hệ số vòng quay hàng tồn kho phục hồi mạnh, tăng 18,4% so với đầu năm khi các đơn hàng quay trở lại sau thời kỳ khó khăn. ROA, ROE cũng tăng nhẹ trở lại nhưng vẫn khá thấp so với quá khứ do tài sản và VCSH tăng theo. Tuy nhiên, do công ty nới rộng chính sách tín dụng thương mại nhằm duy trì KH truyền thống và mở rộng tệp khách hàng khiến cho vòng quay phải thu cũng tăng mạnh (tăng 9,1% so với đầu năm, lên 43,3 ngày)

- **Dòng tiền từ các hoạt động kinh doanh của TCM không ổn định nhưng luôn dương** (trừ năm 2021 do ảnh hưởng của covid): dòng tiền kinh doanh của TCM tiếp tục dương tuy nhiên do phải thu tăng mạnh khiến cho dòng tiền này thấp hơn so với cùng kỳ.

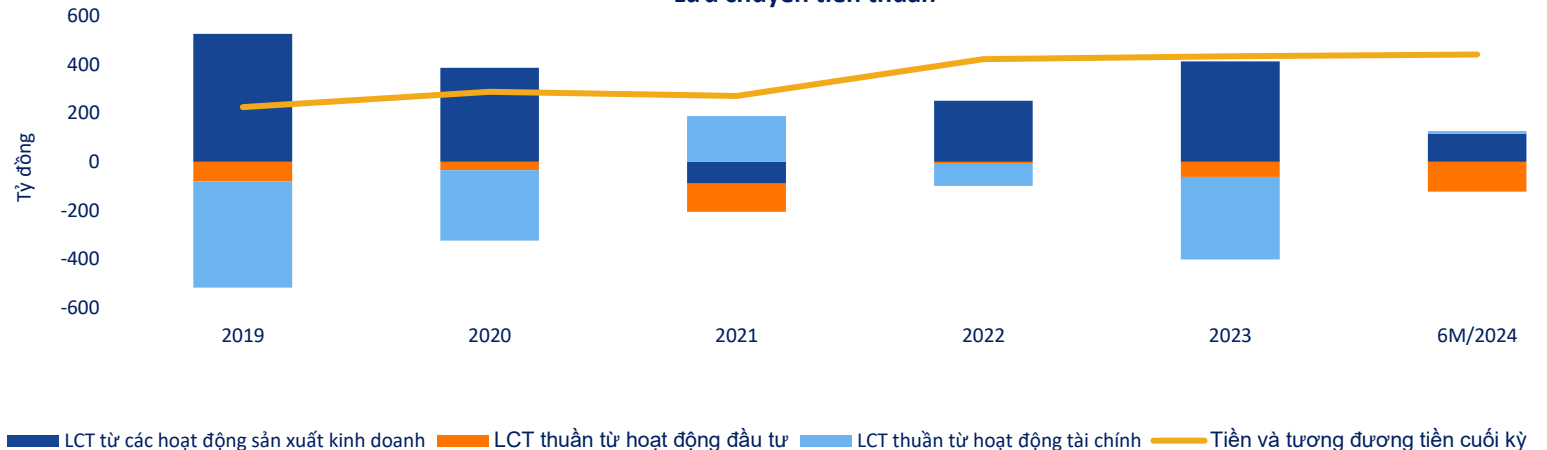
Tỷ lệ thanh toán



Chỉ tiêu về năng lực hoạt động



Lưu chuyển tiền thuần



V. DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh 2024:

Dự phóng năm 2024 TCM lần lượt đạt 3.892,35 tỷ doanh thu (+17,07% yoy) và 282,92 tỷ LNST (+111,44% yoy). Doanh thu và lợi nhuận đều tăng do năm 2024 được kỳ vọng từ số lượng đơn đặt hàng tăng mạnh. Bên cạnh đó nền kinh tế vĩ mô toàn cầu nói riêng và Việt Nam nói chung được kỳ vọng sẽ cải thiện hơn so với năm 2023.

+ Điểm tích cực là biên lợi nhuận gộp cải thiện (tăng từ 15% - 17,3%) nhờ giá bông đầu vào giảm mạnh và TCM gia tăng nhận các đơn FOB có biên lợi nhuận cao hơn

+ Các mức chi phí bán hàng và chi phí quản lý tăng nhẹ 27,7% và 23% do tăng doanh thu. Chi phí lãi vay cũng tăng so với năm 2023 khi TCM tăng khoản nợ vay ngắn hạn mặc dù nền lãi suất không có sự biến đổi nhiều.

+ Mức dự phóng này vẫn chưa bao gồm thu nhập từ khoản chuyển nhượng đất tại KCN do chưa có thông tin về thời gian rõ ràng

=> **EPS fw 2024 là 2.801 VNĐ**

Định giá

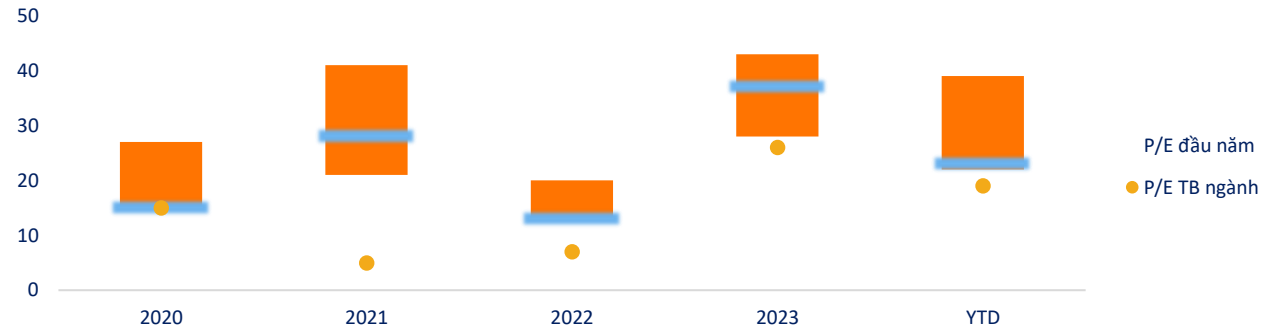
Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E để định giá cổ phiếu. Đưa ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu TCM là **53.219 – 55.000 VNĐ**.

+ EPS fw 2024 là 2.801 đồng

+ P/E trung bình 5 năm gần nhất (2019-2023) của TCM 20 lần (đây cũng là mức sát với mức P/E TB của ngành dệt là 19-20 lần)

	2020	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	3.469,72	3.535,42	4.337,39	3.324,82	3.892,35
% yoy DTT	-4,79%	1,89%	22,68%	-23,35%	17,07%
Lợi nhuận gộp	620,18	513,50	710,25	498,68	673,38
%yoy	7,16%	-17,20%	38,31%	-29,79%	35,03%
Chi phí bán hàng	(143,98)	(184,40)	(177,76)	(146,91)	(187,60)
%yoy	7,72%	28,07%	-3,60%	-17,35%	27,70%
Chi phí quản lý DN	(141,95)	(169,90)	(169,80)	(136,94)	(169,30)
%yoy	-7,18%	19,69%	-0,06%	-19,36%	23,63%
Doanh thu tài chính	47,77	60,61	105,95	82,09	88,00
%yoy	37,96%	26,90%	74,81%	-22,52%	7,20%
Chi phí tài chính	(48,06)	(51,35)	(130,31)	(113,37)	(121,56)
%yoy	-22,61%	6,84%	153,79%	-13,00%	7,23%
LNST	276,23	143,66	281,07	133,80	282,92
% yoy LNST	27,38%	-47,99%	95,65%	-52,39%	111,44%
Biên lợi nhuận ròng	7,96%	4,06%	6,48%	4,02%	7,27%
Biên lợi nhuận gộp	17,87%	14,52%	16,38%	15,00%	17,30%

PE của TCM 5 năm gần nhất



© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Huyền	Chuyên viên phân tích	huyen.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Anh Quân	Chuyên viên phân tích	quan.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Mai	Chuyên viên phân tích	mai.nguyen@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.