

TỔNG CÔNG TY CẢNG HÀNG KHÔNG VIỆT NAM (ACV) – CẬP NHẬT

Giá thị trường

VND70.000

Giá mục tiêu

VND87.500

Tỷ suất cổ tức

0,00%

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

Ngành

Công nghiệp

Ngày 26/05/2021

Triển vọng ngắn hạn: **Trung bình**

Triển vọng dài hạn: **Tích cực**

Định giá: **Tích cực**

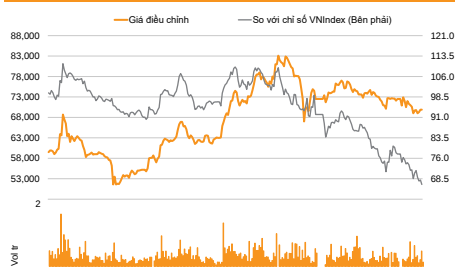
Consensus*: Mua:7 Giữ:2 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: 0,6%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➤ N/A

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	83.100
Thấp nhất 52 tuần (VND)	51.600
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	16.833
Thị giá vốn (tỷ VND)	151.683
Free float (%)	5
P/E trượt (x)	93,0
P/B hiện tại (x)	4,06

Cơ cấu sở hữu

Ủy ban Quản lý vốn Nhà nước	95,4%
Khác	4,6%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Tiến Dũng

dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

Đón đợi viễn cảnh tươi sáng

- ACV ghi nhận LN ròng Q1/21 684 tỷ, đạt 15,7% dự phóng năm chúng tôi.
- Với kế hoạch chủ động tiêm chủng vắc-xin Covid-19, chúng tôi tin rằng Việt Nam có thể mở lại đường bay quốc tế vào cuối quý 3/2021.
- Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu không đổi 87.500đ/cp.

Doanh thu tài chính hỗ trợ cho lợi nhuận ròng Q1/21

Trong Q1/21, doanh thu ACV giảm 47,4% svck xuống 1.913 tỷ đồng do tổng lượng hành khách sụt giảm 31,0% svck, trong đó lượng khách nội địa giảm 10,6% svck do dịch Covid-19 bùng phát trong Tết, trong khi lượng khách quốc tế giảm 99,0% svck do đường bay quốc tế vẫn bị đóng băng. Do chi phí cố định lớn, LN gộp giảm mạnh hơn ở mức 78,2% svck. Nhờ doanh thu tài chính tăng 40,9% svck do lãi chênh lệch tỷ giá, LN ròng Q1/21 chỉ giảm 55,8% svck và đạt 686 tỷ đồng, hoàn thành 15,7% dự phóng cả năm của chúng tôi

Ý kiến nhấn mạnh trong báo cáo kiểm toán kỳ vọng được loại bỏ

Từ Q1/21, ACV đã bắt đầu hợp nhất kết quả kinh doanh của khu bay thay vì ghi nhận trong các khoản phải thu và phải trả như trước kia. Với việc hạch toán này, chúng tôi tin rằng ý kiến nhấn mạnh trong báo cáo kiểm toán của ACV sẽ được loại bỏ từ 2021 và ACV đang theo tiến độ để đủ điều kiện niêm yết trên HSX vào năm 2022, yếu tố quan trọng để ACV có thể được đánh giá lại giá trị.

Chống chịu với dịch bệnh và trở lại đường bay quốc tế

Dựa trên kế hoạch tiếp nhận vắc-xin, chúng tôi kỳ vọng 14,66%/26,02% người dân Việt Nam sẽ được tiêm đủ liều vắc-xin vào cuối Q3/21 và Q4/21. Cùng với tỷ lệ tiêm chủng cao hơn ở các thị trường bay quốc tế của Việt Nam, chúng tôi kỳ vọng Việt Nam có thể mở lại đường bay quốc tế từ cuối Q3/21.

Kế hoạch 2021 thận trọng

ACV đã trình kế hoạch 2021 lên Ủy ban Quản lý vốn Nhà nước với LNTT 5.025 tỷ (+151,2% svck), bằng 93% dự phóng cả năm của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng ACV có thể đạt kết quả tích cực hơn do kế hoạch tiêm chủng đang được đẩy mạnh và viễn cảnh trở lại đường bay quốc tế không xa.

Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu không đổi 87.500đ/cp

Giá mục tiêu của chúng tôi dựa trên phương pháp DCF với WACC 8,9%. Rủi ro giảm giá gồm: (1) dịch bệnh bùng phát trong tháng 5/2021 có thể vượt ngoài tầm kiểm soát khiến lượng hành khách nội địa thấp hơn kỳ vọng (theo CAAV, tổng số chuyến bay nội địa từ 19/4/2021-18/5/2021 tăng 134,5% svck nhưng giảm 15,8% so với kỳ trước 19/3/2021-18/4/2021, (2) đồng Yên tăng giá mạnh hơn dự kiến, và (3) xây dựng Sân bay Quốc tế Long Thành lâu hơn dự kiến.

Tổng quan tài chính (VND)	12-19A	12-20A	12-21E	12-22E
Doanh thu thuần (tỷ)	18.329	7.767	12.057	17.928
Tăng trưởng DT thuần	13,7%	(57,6%)	55,2%	48,7%
Biên lợi nhuận gộp	50,9%	17,9%	35,8%	51,5%
Biên EBITDA	77,3%	65,5%	71,8%	73,6%
LN ròng (tỷ)	8.201	1.636	4.369	7.417
Tăng trưởng LN ròng	32,9%	(80,1%)	167,1%	69,8%
Tăng trưởng LN cốt lõi	32,9%	(80,1%)	167,1%	69,8%
EPS cơ bản	3.767	751	2.007	3.407
EPS điều chỉnh	3.654	729	1.947	3.305
BVPS	16.859	17.235	18.274	20.610
ROAE	24,3%	4,4%	11,3%	17,5%

Nguồn: VND RESEARCH

ĐÓN ĐỢI VIỄN CẢNH TƯƠI SÁNG

Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu không đổi 87.500đ/cp

Giá mục tiêu của chúng tôi dựa trên phương pháp DCF với WACC 8,9%. Theo quan điểm của chúng tôi, ACV thích hợp để đầu tư dài hạn bởi các yếu tố sau:

- Kết quả kinh doanh hồi phục vững chắc các năm tới.
- Triển vọng niềm yết trên HSX trong năm 2022.
- Tiềm năng tăng trưởng của Sân bay Quốc tế Long Thành.

Rủi ro giảm giá bao gồm:

- Dịch bệnh bùng phát trong tháng 5/2021 có thể vượt tầm kiểm soát dẫn đến lượng khách nội địa thấp hơn dự kiến. Theo Cục Hàng không Việt Nam (CAAV), tổng số chuyến bay nội địa giai đoạn 19/4/2021-18/5/2021 tăng 135,5% svck nhưng giảm 15,8% so với kỳ trước (19/3/2021-18/4/2021). Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng chính phủ sẽ kiểm soát thành công đợt dịch này nhờ năng lực y tế cùng kinh nghiệm khi ứng phó với các đợt dịch bùng phát trước đây.
- Đồng Yên tăng mạnh hơn dự kiến.
- Xây dựng Sân bay Long Thành lâu hơn dự kiến.

Hình 1: Giả định đầu vào mô hình DCF

Giả định đầu vào DCF	
Chi phí VCSH	15,0%
Lãi vay	3,5%
Tỷ lệ mục tiêu VCSH/(VCSH + Vay nợ)	50,0%
Thuế TNDN	20,0%
WACC	8,9%
Tăng trưởng dài hạn	4,5%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 2: Định giá DCF

Đơn vị	tỷ đồng, trừ giá mục tiêu
Tổng giá trị hiện tại của FCFF	46.273
Giá trị tới hạn	768.456
Giá trị hiện tại của giá trị tới hạn	232.931,8
Giá trị doanh nghiệp	279.204,9
Trừ: giá trị nợ	(122.379,2)
Cộng: tiền và tương đương tiền	33.683,8
Giá trị VCSH	190.509,5
Số lượng CPLH	2.177.173.236
Giá trị cổ phiếu	87.503
Giá trị cổ phiếu làm tròn	87.500

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: So sánh doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Mã CP	Giá hiện tại (Nguyên tê)	Giá mục tiêu (Nguyên tê)	Khuyến nghị	Vốn hóa (tr USD)	Tăng trưởng EPS 3 năm	P/E		P/BV		ROE (%)		Lợi suất cổ túc (%)		EV/EBITDA	
							2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Công ty cảng hàng không																
Cảng hàng không Việt Nam	ACV VN	70.000	87.500	KHẢ QUAN	6.581,1	-4,2	37,1	21,9	4,1	3,6	11,3	17,5	1,3	1,2	22,5	14,9
Airport of Thailand	AOT TB	61	N/A	KKN	27.760,4	-20,7	NA	118,7	6,8	6,6	-8,0	6,7	0,1	0,5	NA	49,2
Shanghai International Air-A	600009 CH	47	N/A	KKN	14.213,7	NA	314,2	33,3	3,1	2,9	1,1	9,0	0,0	0,7	106,4	22,6
Beijing Capital Intl Airpo-H	694 HK	6	N/A	KKN	3.243,9	NA	NA	28,5	1,0	1,0	-3,9	2,7	0,3	1,8	47,2	10,3
Japan Airport Terminal Co	9706 JP	4.625	N/A	KKN	3.958,1	55,5	NA	69,5	2,5	2,5	-8,5	3,9	0,2	0,3	47,8	14,3
Shenzen Airport Co-A	000089 CH	8	N/A	KKN	2.560,0	-35,1	37,2	27,4	1,3	1,3	3,4	4,2	0,6	0,8	21,3	15,2
Malaysia Airports Holdings	MAHB MK	5	N/A	KKN	2.119,6	NA	NA	45,7	1,3	1,2	-8,5	2,3	0,1	1,4	22,0	8,0
Trung bình							129,5	49,3	2,9	2,7	-1,9	6,6	0,4	1,0	44,5	19,2
Trung vị							37,2	33,3	2,5	2,5	-3,9	4,2	0,2	0,8	34,8	14,9
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG																

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

Doanh thu tài chính hỗ trợ lợi nhuận ròng Q1/21

Hình 4: KQKD Q1/21

Tóm tắt KQKD Q1/21	Q1/21	Q1/20	% svck	phóng 2021	sv dự Nhận xét
Doanh thu	1.913	3.635	-47,4%	15,9%	Trong Q1/21, tổng lượng hành khách thông quan ước giảm 31,0% svck, trong đó lượng hành khách nội địa giảm 10,6% svck do dịch Covid-19 bùng phát trong dịp Tết đã hạn chế nhu cầu đi lại, trong khi lượng hành khách quốc tế giảm 99,0% svck do đường bay quốc tế vẫn đang bị đóng băng.
- Dịch vụ hàng không	1.547	2.846	-45,6%	16,7%	
- Dịch vụ phi hàng không	299	511	-41,5%	18,0%	
- Thương mại	67	278	-75,9%	6,1%	
Lợi nhuận gộp	354	1.623	-78,2%	8,2%	
Biên LNG	18,5%	44,6%	-26,2 điểm%		Chi phí cố định lớn làm giảm biên LNG khi doanh thu giảm 47,4% svck.
Doanh thu tài chính	902	545	65,5%	40,9%	Doanh thu tài chính tăng 40,9% svck do lãi tỷ giá từ đánh giá lại khoản vay. Đồng Yên đã giảm 6,4% giá trị so với VND trong Q1/21 khiến lãi tỷ giá đạt 423 tỷ trong kỳ.
Chi phí tài chính	24	42	-42,0%	7,8%	
Chi phí bán hàng	27	72	-62,0%	9,7%	
Chi phí QLDN	183	174	5,5%	19,2%	
Lợi nhuận từ liên doanh/lk	44	44	0,5%	10,6%	
Lợi nhuận dịch vụ cất hạ cánh (trả về nhà nước)	180	0	N/A	16,9%	ACV phải trả lợi nhuận từ hoạt động của khu bay cho nhà nước theo Quyết định số 2007/QĐ-TTg.
Lợi nhuận ròng	684	1549	-55,8%	15,7%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Chúng tôi cho rằng phương thức hạch toán mới của ACV trong Q1/21 là một điểm sáng bởi:

- Theo Quyết định số 2007/QĐ-TTg, kể từ 2021, ACV đã chính thức được giao quản lý tài sản khu bay và bắt đầu hợp nhất kết quả kinh doanh của khu bay thay vì ghi nhận trong khoản mục phải thu và phải trả như trước đây. ACV đã trả về nhà nước 180 tỷ lợi nhuận và ghi nhận đầy đủ trong Báo cáo tài chính Q1/21, điều này sẽ giúp loại bỏ ý kiến nhấn mạnh trong báo cáo kiểm toán của ACV từ năm 2021 trở đi.
- Với phương thức hạch toán mới, chúng tôi cho rằng ACV đang theo đúng lộ trình để đủ điều kiện niêm yết trên HSX trong năm 2022, một yếu tố quan trọng giúp thị trường định giá lại giá trị của cổ phiếu ACV.

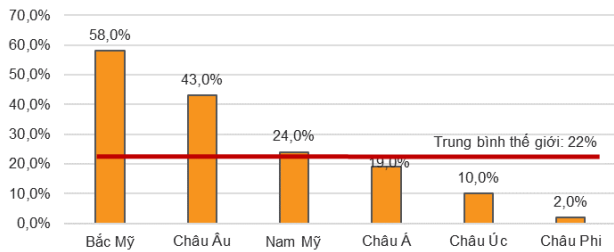
Chống chịu với dịch bệnh và trở lại đường bay quốc tế

Triển vọng mở cửa trở lại hàng không quốc tế của Việt Nam gắn liền với tiến độ tiêm chủng vắc-xin Covid-19 toàn cầu:

- Hiện tại, kế hoạch tiêm chủng lớn nhất trong lịch sử toàn cầu đang diễn ra. Đến ngày 24/5/2021, hơn 1,65 tỷ liều vắc-xin Covid-19 được sản xuất, đủ liều cho 10,8% dân số toàn cầu. Tuy nhiên, quá trình phân phối có sự chênh lệch khi các nước và vùng lãnh thổ thu nhập cao đang nhận được vắc-xin nhanh hơn 30 lần so với các nước có thu nhập thấp. Theo nhiều dự báo, phần lớn dân số ở các nước phát triển sẽ được tiêm chủng vào giữa 2022, đây cũng là những thị trường bay quốc tế chính của Việt Nam.
- Mới đây, Bộ Y tế Việt Nam đã ký hợp đồng mua 31 triệu liều vắc-xin Covid-19 từ Pfizer – Mỹ và sẽ nhận trong nửa cuối 2021. Tuy nhiên, trên quan điểm thận trọng, chúng tôi không đưa lô vắc-xin này vào số lượng vắc-xin Việt Nam nhận trong năm 2021 do hợp đồng này còn nhiều yếu tố quan trọng chưa được quyết định. Dựa trên số lượng các lô vắc-xin dự kiến nhận được đến nay, chúng tôi kỳ vọng 14,66%/26,02% dân số Việt Nam sẽ được tiêm đủ liều theo ước tính.

Cùng với tỷ lệ tiêm chủng cao hơn ở các thị trường bay quốc tế trọng điểm, chúng tôi cho rằng Việt Nam có khả năng để mở lại đường bay quốc tế một cách an toàn từ Quý 3/2021 như đã ước tính.

Hình 5: Tỷ lệ tiêm chủng theo lục địa đến 24/5/2021 (liều được cấp trên 100 dân)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

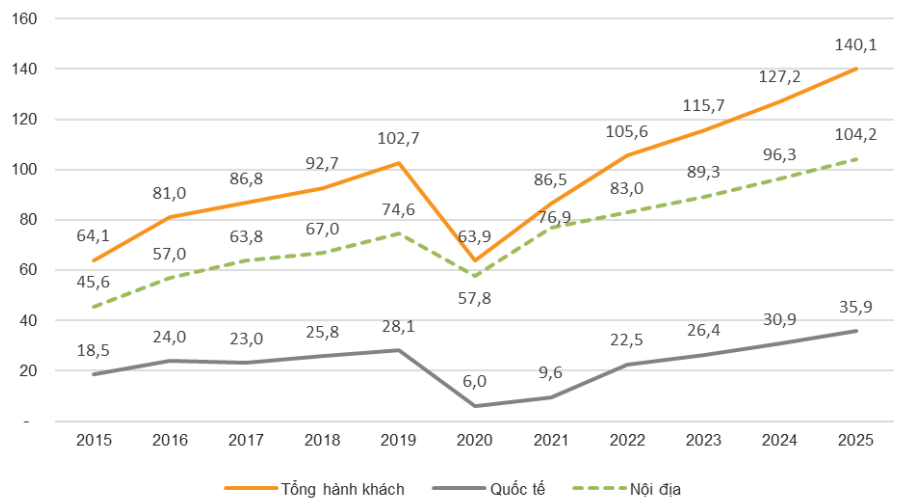
Hình 6: Kế hoạch tiêm chủng của Việt Nam (tr liều)

	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21
Pfizer*			15,50	15,50
AstraZeneca (VNVC)	0,12	4,24	12,36	
AstraZeneca (COVAX)	1,37	2,80	12,95	12,95
Tổng số lượng liều vắc-xin (không bao gồm Pfizer, chiết khấu 15% để phản ánh số lượng vắc-xin nhận được thực tế có thể ít hơn so với kế hoạch)	1,26	5,98	21,51	22,29
Tỷ lệ người dân được tiêm đủ liều (số tích lũy)	0,64%	3,70%	14,66%	26,02%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, MOH

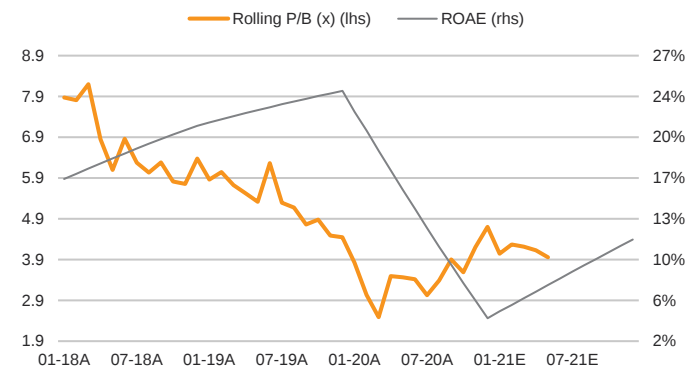
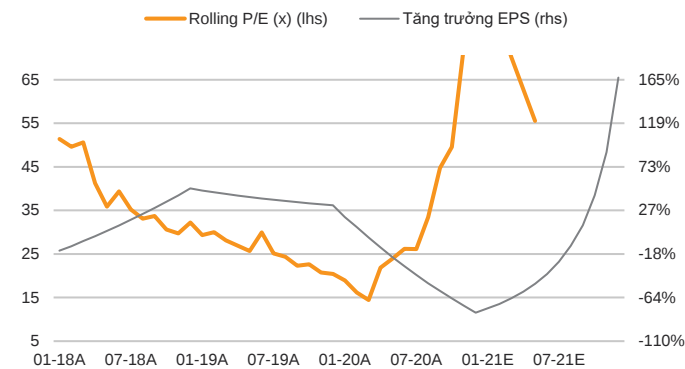
Trong trường hợp đường bay quốc tế của Việt Nam được mở lại như dự kiến vào cuối Q3/21, chúng tôi kỳ vọng lượng hành khách quốc tế bắt đầu hồi phục từ Q4/21 và tăng mạnh trong năm 2022 với sản lượng hành khách tăng trưởng 58,6% - 135,1% svck trong năm 2021-22, đóng góp phần lớn cho tăng trưởng tổng sản lượng hành khách ở mức 35,4%-22,1% svck trong năm 2021-22.

Hình 7: Ước tính tổng lượng hành khách thông quan của ACV (tr)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Định giá



Báo cáo KQ HKKD

(tỷ VND)	12-20A	12-21E	12-22E
Doanh thu thuần	7.767	12.057	17.928
Giá vốn hàng bán	(6.378)	(7.741)	(8.690)
Chi phí quản lý DN	(666)	(956)	(1.091)
Chi phí bán hàng	(146)	(280)	(345)
LN hoạt động thuần	577	3.080	7.801
EBITDA thuần	3.569	6.101	11.094
Chi phí khấu hao	(2.992)	(3.020)	(3.293)
LN HĐ trước thuế & lãi vay	577	3.080	7.801
Thu nhập lãi	2.231	2.202	1.922
Chi phí tài chính	(968)	(307)	(1.023)
Thu nhập ròng khác	13	15	22
TN từ các Cty LK & LD	147	420	462
LN trước thuế	2.000	5.410	9.185
Thuế	(359)	(1.028)	(1.745)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(6)	(13)	(23)
LN ròng	1.632	4.369	7.417
Thu nhập trên vốn	1.636	4.369	7.417
Cổ tức phổ thông	(3)	(1.959)	(1.959)
LN giữ lại	1.632	2.410	5.458

Bảng cân đối kế toán

(tỷ VND)	12-20A	12-21E	12-22E
Tiền và tương đương tiền	499	2.452	4.080
Đầu tư ngắn hạn	33.185	33.185	24.185
Các khoản phải thu ngắn hạn	3.811	3.580	5.228
Hàng tồn kho	357	325	483
Các tài sản ngắn hạn khác	123	112	157
Tổng tài sản ngắn hạn	37.974	39.654	34.133
Tài sản cố định	15.401	24.501	57.023
Tổng đầu tư	2.891	2.924	3.062
Tài sản dài hạn khác	636	467	695
Tổng tài sản	56.902	67.546	94.913
Vay & nợ ngắn hạn	248	796	1.990
Phải trả người bán	823	1.020	1.171
Nợ ngắn hạn khác	2.821	3.715	4.441
Tổng nợ ngắn hạn	3.893	5.531	7.601
Vay & nợ dài hạn	15.345	21.925	42.261
Các khoản phải trả khác	99	263	137
Vốn điều lệ và	21.772	21.772	21.772
LN giữ lại	9.705	10.275	12.767
Vốn chủ sở hữu	37.523	39.785	44.872
Lợi ích cổ đông thiểu số	42	42	42
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	56.902	67.546	94.913

Báo cáo LCTT

(tỷ VND)	12-20A	12-21E	12-22E
LN trước thuế	2.000	5.410	9.185
Khấu hao	2.992	3.020	3.293
Thuế đã nộp	(902)	(1.028)	(1.745)
Các khoản điều chỉnh khác	(1.759)	(1.798)	(2.132)
Thay đổi VLD	332	1.365	(974)
LC tiền thuần HKKD	2.662	6.969	7.626
Đầu tư TSCĐ	(2.414)	(12.644)	(35.495)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	0	33	0
Các khoản khác	2.416	2.202	1.922
Thay đổi tài sản dài hạn khác	(2.264)	0	9.000
LC tiền từ HĐĐT	(2.261)	(10.408)	(24.573)
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	(246)	7.352	20.534
Dòng tiền từ HĐTC khác	(3)	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(3)	(1.959)	(1.959)
LC tiền thuần HĐTC	(251)	5.393	18.575
Tiền & tương đương tiền đầu kì	350	499	2.452
LC tiền thuần trong năm	150	1.953	1.628
Tiền & tương đương tiền cuối kì	499	2.452	4.080

Các chỉ số cơ bản

	12-20A	12-21E	12-22E
Dupont			
Biên LN ròng	21,1%	36,2%	41,4%
Vòng quay TS	0,13	0,19	0,22
ROAA	2,8%	7,0%	9,1%
Đòn bẩy tài chính	1,55	1,61	1,92
ROAE	4,4%	11,3%	17,5%
Hiệu quả			
Số ngày phải thu	109,2	51,0	51,0
Số ngày nắm giữ HTK	20,5	15,3	20,3
Số ngày phải trả tiền bán	47,3	48,1	49,2
Vòng quay TSCĐ	0,48	0,60	0,44
ROIC	3,1%	7,0%	8,3%
Thanh khoản			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	9,8	7,2	4,5
Khả năng thanh toán nhanh	9,7	7,1	4,4
Khả năng thanh toán tiền mặt	8,7	6,4	3,7
Vòng quay tiền	82,4	18,2	22,1
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng DT thuần	(57,6%)	55,2%	48,7%
Tăng trưởng LN từ HKKD	(92,7%)	433,7%	153,3%
Tăng trưởng LN ròng	(80,1%)	167,1%	69,8%
Tăng trưởng EPS	(80,1%)	167,1%	69,8%

Nguồn: VND RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng – Chuyên viên Phân tích cao cấp

Email: dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>