

## TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ (PVT) – CẬP NHẬT

**Giá thị trường**

VND18.500

**Giá mục tiêu**

VND24.100

**Tỷ suất cổ tức**

2,85%

**Khuyến nghị**

N/A

**Ngành**

Công nghiệp

Ngày 02/08/2021

**Triển vọng ngắn hạn:** Tích cực

**Triển vọng dài hạn:** Tích cực

**Định giá:** Tích cực

Consensus\*: Mua:6 Giữ:0 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: 8,2%

**Thay đổi trọng yếu trong báo cáo**

➤ N/A

### Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

### Thông tin cổ phiếu

|                         |        |
|-------------------------|--------|
| Cao nhất 52 tuần (VND)  | 21.600 |
| Thấp nhất 52 tuần (VND) | 7.912  |
| GTGDBQ 3 tháng (tr VND) | 81.667 |
| Thị giá vốn (tỷ VND)    | 6.020  |
| Free float (%)          | 28     |
| P/E trượt (x)           | 8,38   |
| P/B hiện tại (x)        | 1,20   |

### Cơ cấu sở hữu

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| PVN                      | 51,0% |
| Yurie Vietnam Securities | 6,2%  |
| PVCom Bank               | 5,1%  |
| Khác                     | 37,7% |

Nguồn: VND RESEARCH

### Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Ngọc Hải

hai.nguyennngoc2@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

## KQKD 6T21 tích cực như kỳ vọng

- Doanh thu (DT) và lợi nhuận (LN) ròng Q2/21 lần lượt tăng nhẹ 2,4% svck lên 1.873 tỷ đồng và 4,4% svck lên 213 tỷ đồng.
- PVT công bố LN ròng 6T21 tăng trưởng 35,5% svck đạt 354 tỷ đồng, hoàn thành 46,5% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- PVT tiếp tục mở rộng đội tàu với việc mua thêm 1 tàu chở khí gần đây.

### Biên LN gộp Q2/21 cải thiện nhờ sự phục hồi của mảng kinh doanh chính

- PVT ghi nhận DT Q2/21 tăng 2,4% so với cùng kỳ (svck) lên 1.873 tỷ đồng nhờ mảng kinh doanh & dịch vụ tăng mạnh (+16,0% svck) trong khi vận tải vẫn duy trì ổn định (+1,8% svck) và mảng FSO/FPSO giảm 11,4% svck.
- Biên LN gộp mảng vận tải tăng 6,8 điểm % nhờ: (1) giá cước thuê tàu phục hồi trong Q2/21 và (2) không phát sinh chi phí hỗ trợ khách hàng chịu ảnh hưởng của dịch Covid-19 như trong Q2/20. Điều này giúp cho biên LN gộp toàn công ty cải thiện 5,2 điểm % trong Q2/21.
- Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính giảm 66% svck xuống 24,8 tỷ đồng trong Q2/21 do thu nhập lãi giảm (-43% svck xuống 32,5 tỷ đồng) trong khi chi phí lãi vay tăng (+86% svck lên 20,7 tỷ đồng).
- Lợi nhuận trước thuế (LNTT) Q2/21 tăng 11,5% svck, nhưng LN ròng chỉ tăng 4,4% svck lên 213 tỷ đồng do chi phí thuế tăng 27% svck và lợi ích của cổ đông thiểu số tăng 33% svck.

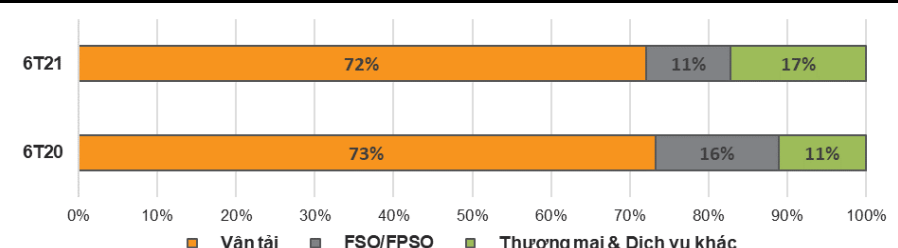
### KQKD 6T21: phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi

- LN ròng 6T21 tăng 35,5% svck lên 354 tỷ đồng nhờ giá cước thuê tàu phục hồi, đóng góp LN từ các tàu mua mới và thu nhập khác từ thanh lý tàu trong Q1/21. Mức LN tích cực này phù hợp với kỳ vọng và hoàn thành 46,5% dự báo cả năm của chúng tôi.
- Đáng chú ý, PVT đã tích cực mở rộng đội tàu trong 6T21 với việc giải ngân hơn 1.400 tỷ đồng để mua 4 tàu mới so với mức đầu tư không đáng kể là 6,3 tỷ đồng trong 6T20.

### Tàu mới – động lực tăng trưởng mới

Bên cạnh việc mua 2 tàu chở dầu/hóa chất trong Q1/21 và một tàu hàng rời vào tháng 5, PVT tiếp tục thông báo tiếp nhận 1 tàu chở khí rất lớn - VLGC (NV Aquamarine - 81.605 m3) với giá trị đầu tư 40tr USD vào ngày 1/7. Sau khi mua, tàu này đã ký hợp đồng vận chuyển LPG trên tuyến quốc tế trong 2 năm, hứa hẹn sẽ đóng góp đáng kể vào KQKD của PVT trong thời gian tới. Do đó, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực về triển vọng của PVT với dự báo tăng trưởng kép LN ròng đạt 10,2% trong 2021-23. Chúng tôi lưu ý rằng PVT có kế hoạch đầu tư hơn 7.400 tỷ đồng để trẻ hóa đội tàu trong thời gian tới, trong đó đáng chú ý là việc mua một tàu chở dầu thô rất lớn (VLCC) và một tàu VLGC.

### Hình 1: Tỷ trọng doanh thu theo mảng kinh doanh



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY 1

Hình 2: Tổng quan KQKD Q2/21 và 6T21

| Tỷ đồng                   | Q2/20          | Q2/21          | % svck            | 6T20           | 6T21           | % svck            | % sv. dự<br>phóng<br>2021 | Nhận định                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---------------------------|----------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|-------------------|---------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Doanh thu</b>          | <b>1.829,5</b> | <b>1.872,9</b> | <b>2,4%</b>       | <b>3.394,7</b> | <b>3.581,2</b> | <b>5,5%</b>       | <b>41,5%</b>              | Doanh thu 6T21 tăng nhẹ 5,5% svck, chủ yếu nhờ doanh thu kinh doanh và dịch vụ tăng 64,4% svck. Trong 6 tháng đầu năm 2020, PVT chủ động thu hẹp mảng thương mại & dịch vụ để giảm tác động của dịch Covid-19                                                                                                                                    |
| Vận tải                   | 1.331,9        | 1.355,8        | 1,8%              | 2.487,6        | 2.586,2        | 4,0%              |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| FSO/FPSO                  | 219,9          | 194,8          | -11,4%            | 531,5          | 386,3          | -27,3%            |                           | Doanh thu FSO/FPSO giảm trong 6T21 chủ yếu do việc gia hạn hợp đồng cho FSO Đại Hùng Queen được ký từ giữa năm 2020 trong bối cảnh giá dầu thấp. Chúng tôi kỳ vọng giá dầu mạnh hơn sẽ kích hoạt đợt điều chỉnh tăng giá trong nửa cuối năm                                                                                                      |
| Thương mại & Dịch vụ khác | 277,7          | 322,3          | 16,0%             | 375,5          | 617,2          | 64,4%             |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>LN Gộp</b>             | <b>258,5</b>   | <b>362,7</b>   | <b>40,3%</b>      | <b>484,2</b>   | <b>628,7</b>   | <b>29,8%</b>      | <b>47,1%</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Vận tải                   | 179,4          | 274,3          | 52,9%             | 314,5          | 476,4          | 51,5%             |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| FSO/FPSO                  | 57,3           | 54,6           | -4,7%             | 164,4          | 121,0          | -26,4%            |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Thương mại & Dịch vụ khác | 21,8           | 33,8           | 54,9%             | 5,3            | 23,0           | 333,7%            |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Biên LN gộp (%)</b>    | <b>14,1%</b>   | <b>19,4%</b>   | <b>5,2 điểm %</b> | <b>14,3%</b>   | <b>17,6%</b>   | <b>3,3 điểm %</b> |                           | Biên LN gộp 6T21 cải thiện 3,3 điểm % lên 17,6% chủ yếu nhờ vào biên LN gộp mảng vận tải của PVT tăng 5,8 điểm % do: (1) đóng góp từ các tàu mua mới (2) giá cước thuê tàu phục hồi trong Q2/21, và (3) không phát sinh chi phí hỗ trợ khách hàng chịu ảnh hưởng của dịch Covid-19 như trong Q2/20                                               |
| Vận tải                   | 13,5%          | 20,2%          | 6,8 điểm %        | 12,6%          | 18,4%          | 5,8 điểm %        |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| FSO/FPSO                  | 26,0%          | 28,0%          | 2,0 điểm %        | 30,9%          | 31,3%          | 0,4 điểm %        |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Thương mại & Dịch vụ khác | 7,9%           | 10,5%          | 2,6 điểm %        | 1,4%           | 3,7%           | 2,3 điểm %        |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Chi phí bán hàng          | 2,3            | 2,4            | 2,2%              | 4,4            | 5,8            | 32,4%             |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Chi phí quản lý DN        | 64,1           | 85,6           | 33,4%             | 111,1          | 138,3          | 24,5%             |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| EBIT                      | 192,0          | 274,8          | 43,1%             | 368,7          | 484,6          | 31,4%             |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Doanh thu tài chính       | 87,6           | 43,6           | -50,2%            | 109,6          | 82,8           | -24,5%            |                           | Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính giảm 66% svck xuống 24,8 tỷ đồng trong Q2/21 do công ty giải ngân vốn để mở rộng đội tàu. Tại thời điểm cuối Q2/21, tổng nợ vay tăng lần lượt 19% so với cuối Q1/21 và 29% so với cuối 2020, dẫn đến thu nhập lãi giảm (-43% svck xuống 32,5 tỷ đồng) và chi phí lãi vay tăng (+86% svck lên 20 đồng 7 tỷ) |
| Chi phí tài chính         | 13,2           | 18,9           | 42,7%             | 101,5          | 64,6           | -36,4%            |                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Lợi nhuận khác            | 2,8            | 3,8            | 36,0%             | 2,4            | 43,2           | 1735,7%           |                           | LN khác tăng vọt trong 6T21 chủ yếu đến từ việc thanh lý tàu trong Q1/21                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| LNTT                      | 283,4          | 315,8          | 11,5%             | 393,3          | 558,6          | 42,0%             | 47,4%                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>LN ròng</b>            | <b>204,1</b>   | <b>213,1</b>   | <b>4,4%</b>       | <b>261,2</b>   | <b>353,9</b>   | <b>35,5%</b>      | <b>46,5%</b>              | Phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

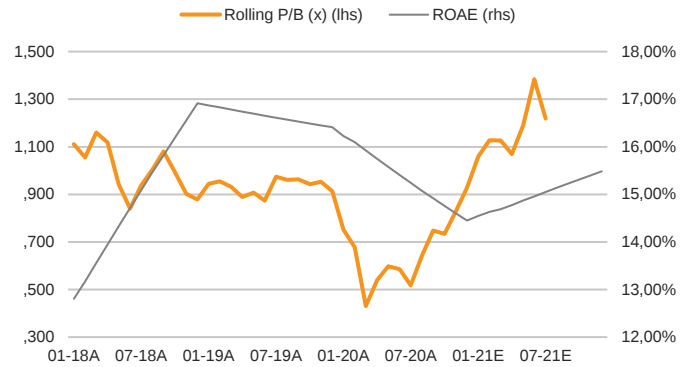
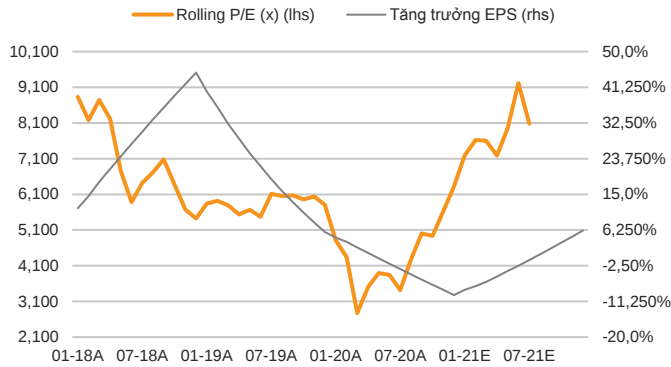
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 3: So sánh doanh nghiệp cùng ngành

| Công ty                           | Mã Bloomberg | Khuyến nghị | Giá đóng cửa (nội tệ) | Giá mục tiêu (nội tệ) | Vốn hóa (tr USD) | P/E (x)     |             |             | Tăng trưởng EPS 3 năm | P/BV (x)    |      |      | ROE (%)     |             |              | ROA (%)     |      |      |
|-----------------------------------|--------------|-------------|-----------------------|-----------------------|------------------|-------------|-------------|-------------|-----------------------|-------------|------|------|-------------|-------------|--------------|-------------|------|------|
|                                   |              |             |                       |                       |                  | TTM         | 2021        | 2022        |                       | TTM         | 2021 | 2022 | TTM         | 2021        | 2022         | TTM         | 2021 | 2022 |
| PVTrans                           | PVT VN       | KHẢ QUAN    | 18.500                | 24.100                | 245              | 8,4         | 7,9         | 7,4         | 10,2%                 | 1,20        | 1,21 | 1,14 | 14,5%       | 15,5%       | 15,8%        | 6,1%        | 6,5% | 6,2% |
| CTCP Vận tải Xăng dầu VIPCO       | VIP VN       | KKN         | 7.590                 | NA                    | 22               | 47,8        | NA          | NA          |                       | 0,46        | NA   | NA   | 4,7%        | NA          | NA           | 3,4%        | NA   | NA   |
| CTCP Vận tải Xăng dầu VITACO      | VTO VN       | KKN         | 9.150                 | NA                    | 31               | 7,9         | NA          | NA          |                       | 0,68        | NA   | NA   | 8,6%        | NA          | NA           | 5,1%        | NA   | NA   |
| Pakistan National Shipping Corp   | PNSC PA      | KKN         | 78,00                 | NA                    | 63               | 4,6         | NA          | NA          |                       | 0,29        | NA   | NA   | 6,5%        | NA          | NA           | 5,0%        | NA   | NA   |
| Shipping Corp of India Ltd        | SCI IN       | KKN         | 111                   | NA                    | 694              | 7,4         | 22,6        | 18,5        |                       | 0,63        | NA   | NA   | 8,9%        | 3,0%        | 3,6%         | 5,1%        | NA   | NA   |
| Great Eastern Shipping Co Ltd/The | GESCO IN     | KKN         | 336                   | NA                    | 664              | 18,7        | 10,8        | 6,9         |                       | 0,64        | NA   | NA   | 12,7%       | 10,1%       | 11,0%        | 6,6%        | NA   | NA   |
| <b>Trung bình</b>                 |              |             |                       |                       |                  | <b>15,8</b> | <b>13,8</b> | <b>10,9</b> |                       | <b>0,65</b> |      |      | <b>9,3%</b> | <b>9,5%</b> | <b>10,1%</b> | <b>5,2%</b> |      |      |
| <b>Trung bình (loại trừ PVT)</b>  |              |             |                       |                       |                  | <b>17,3</b> | <b>16,7</b> | <b>12,7</b> |                       | <b>0,54</b> |      |      | <b>8,2%</b> | <b>6,6%</b> | <b>7,3%</b>  | <b>5,0%</b> |      |      |

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH (DỮ LIỆU NGÀY 30/07)

## Định giá



### Báo cáo KQ HKKD

| (tỷ VND)                              | 12-20A       | 12-21E       | 12-22E       |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu thuần                       | 7.383        | 8.632        | 9.361        |
| Giá vốn hàng bán                      | (6.264)      | (7.298)      | (7.871)      |
| Chi phí quản lý DN                    | (251)        | (285)        | (309)        |
| Chi phí bán hàng                      | (14)         | (16)         | (17)         |
| <b>LN hoạt động thuần</b>             | <b>854</b>   | <b>1.033</b> | <b>1.163</b> |
| EBITDA thuần                          | 1.731        | 1.941        | 2.145        |
| <b>Chi phí khấu hao</b>               | <b>(877)</b> | <b>(908)</b> | <b>(982)</b> |
| <b>LN HĐ trước thuế &amp; lãi vay</b> | <b>854</b>   | <b>1.033</b> | <b>1.163</b> |
| Thu nhập lãi                          | 272          | 247          | 264          |
| Chi phí tài chính                     | (174)        | (214)        | (247)        |
| Thu nhập ròng khác                    | 58           | 78           | 29           |
| TN từ các Cty LK & LD                 | 30           | 35           | 38           |
| <b>LN trước thuế</b>                  | <b>1.039</b> | <b>1.179</b> | <b>1.246</b> |
| Thuế                                  | (209)        | (236)        | (249)        |
| Lợi ích cổ đông thiểu số              | (161)        | (183)        | (189)        |
| <b>LN ròng</b>                        | <b>669</b>   | <b>760</b>   | <b>807</b>   |
| Thu nhập trên vốn                     | 669          | 760          | 807          |
| Cổ tức phổ thông                      | (169)        | (129)        | (324)        |
| <b>LN giữ lại</b>                     | <b>501</b>   | <b>631</b>   | <b>484</b>   |

### Bảng cân đối kế toán

| (tỷ VND)                         | 12-20A        | 12-21E        | 12-22E        |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Tiền và tương đương tiền         | 1.473         | 2.055         | 2.487         |
| Đầu tư ngắn hạn                  | 1.853         | 1.390         | 1.320         |
| Các khoản phải thu ngắn hạn      | 1.103         | 1.151         | 1.248         |
| Hàng tồn kho                     | 112           | 139           | 150           |
| Các tài sản ngắn hạn khác        | 120           | 138           | 150           |
| <b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>     | <b>4.662</b>  | <b>4.873</b>  | <b>5.355</b>  |
| Tài sản cố định                  | 5.860         | 6.851         | 7.647         |
| Tổng đầu tư                      | 225           | 229           | 234           |
| Tài sản dài hạn khác             | 343           | 377           | 415           |
| <b>Tổng tài sản</b>              | <b>11.090</b> | <b>12.330</b> | <b>13.651</b> |
| Vay & nợ ngắn hạn                | 615           | 811           | 979           |
| Phải trả người bán               | 745           | 788           | 855           |
| Nợ ngắn hạn khác                 | 1.059         | 1.326         | 1.437         |
| <b>Tổng nợ ngắn hạn</b>          | <b>2.419</b>  | <b>2.925</b>  | <b>3.271</b>  |
| Vay & nợ dài hạn                 | 1.987         | 2.721         | 3.285         |
| Các khoản phải trả khác          | 404           | 283           | 283           |
| Vốn điều lệ và                   | 3.237         | 3.237         | 3.237         |
| LN giữ lại                       | 876           | 925           | 1.262         |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>            | <b>4.886</b>  | <b>4.935</b>  | <b>5.272</b>  |
| Lợi ích cổ đông thiểu số         | 1.393         | 1.466         | 1.539         |
| <b>Tổng nợ và vốn chủ sở hữu</b> | <b>11.090</b> | <b>12.330</b> | <b>13.651</b> |

### Báo cáo LCTT

| (tỷ VND)                        | 12-20A       | 12-21E         | 12-22E         |
|---------------------------------|--------------|----------------|----------------|
| <b>LN trước thuế</b>            | <b>1.039</b> | <b>1.179</b>   | <b>1.246</b>   |
| Khấu hao                        | 877          | 908            | 982            |
| Thuế đã nộp                     | (209)        | (236)          | (249)          |
| Các khoản điều chỉnh khác       | (138)        | (348)          | (345)          |
| <b>Thay đổi VLĐ</b>             | <b>(33)</b>  | <b>(31)</b>    | <b>(42)</b>    |
| <b>LC tiền thuần HKKD</b>       | <b>1.537</b> | <b>1.472</b>   | <b>1.592</b>   |
| Đầu tư TSCĐ                     | (176)        | (1.899)        | (1.779)        |
| Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ      | 30           | 30             | 30             |
| Các khoản khác                  | (180)        | 180            | 180            |
| Thay đổi tài sản dài hạn khác   |              |                |                |
| <b>LC tiền từ HĐĐT</b>          | <b>(326)</b> | <b>(1.689)</b> | <b>(1.569)</b> |
| Thu từ PH CP, nhận góp VCSH     | 0            | 0              | 0              |
| Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ     |              |                |                |
| Tiền vay ròng nhận được         | (777)        | 929            | 733            |
| Dòng tiền từ HĐTC khác          |              |                |                |
| Cổ tức, LN đã trả cho CSH       | (169)        | (129)          | (324)          |
| <b>LC tiền thuần HĐTC</b>       | <b>(945)</b> | <b>799</b>     | <b>409</b>     |
| Tiền & tương đương tiền đầu kì  | 1.208        | 1.473          | 2.055          |
| <b>LC tiền thuần trong năm</b>  | <b>265</b>   | <b>582</b>     | <b>433</b>     |
| Tiền & tương đương tiền cuối kì | 1.473        | 2.055          | 2.487          |

### Các chỉ số cơ bản

|                                 | 12-20A | 12-21E | 12-22E |
|---------------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Dupont</b>                   |        |        |        |
| Biên LN ròng                    | 9,1%   | 8,8%   | 8,6%   |
| Vòng quay TS                    | 0,67   | 0,74   | 0,72   |
| ROAA                            | 6,1%   | 6,5%   | 6,2%   |
| Đòn bẩy tài chính               | 2,38   | 2,38   | 2,55   |
| ROAE                            | 14,4%  | 15,5%  | 15,8%  |
| <b>Hiệu quả</b>                 |        |        |        |
| Số ngày phải thu                | 54,7   | 48,7   | 48,7   |
| Số ngày nắm giữ HTK             | 6,6    | 7,0    | 7,0    |
| Số ngày phải trả tiền bán       | 43,6   | 39,4   | 39,6   |
| Vòng quay TSCĐ                  | 1,17   | 1,36   | 1,29   |
| ROIC                            | 7,5%   | 7,7%   | 7,3%   |
| <b>Thanh khoản</b>              |        |        |        |
| Khả năng thanh toán ngắn hạn    | 1,9    | 1,7    | 1,6    |
| Khả năng thanh toán nhanh       | 1,9    | 1,6    | 1,6    |
| Khả năng thanh toán tiền mặt    | 1,4    | 1,2    | 1,2    |
| Vòng quay tiền                  | 17,7   | 16,2   | 16,0   |
| <b>Chỉ số tăng trưởng (yoy)</b> |        |        |        |
| Tăng trưởng DT thuần            | (4,8%) | 16,9%  | 8,4%   |
| Tăng trưởng LN từ HKKD          | (8,0%) | 21,0%  | 12,6%  |
| Tăng trưởng LN ròng             | (2,9%) | 13,6%  | 6,2%   |
| Tăng trưởng EPS                 | (9,7%) | 6,2%   | 6,2%   |

Nguồn: VND RESEARCH

## **HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT**

### **Khuyến nghị cổ phiếu**

|                     |                                                                 |
|---------------------|-----------------------------------------------------------------|
| <b>KHẢ QUAN</b>     | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên                   |
| <b>TRUNG LẬP</b>    | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% |
| <b>KÉM KHẢ QUAN</b> | 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**

|                   |                                                                                                  |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>TÍCH CỰC</b>   | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền   |
| <b>TRUNG TÍNH</b> | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| <b>TIÊU CỰC</b>   | 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](mailto:hien.trankhanh@vndirect.com.vn)

### **Nguyễn Tiến Dũng – Chuyên viên Phân tích cao cấp**

Email: [dung.nguyentien5@vndirect.com.vn](mailto:dung.nguyentien5@vndirect.com.vn)

### **Nguyễn Ngọc Hải – Chuyên viên Phân tích**

Email: [hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn](mailto:hai.nguyenngoc2@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](mailto:research@vndirect.com.vn)

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