Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn (SAB: HOSE)

KHẢ QUAN - Giá mục tiêu 1 năm: 190.000 Đồng/cp

Giá hiện tại (ngày 5/11/2021): 172.000 đồng/cp

Trần Thùy Trang, ACA

trangtt2@ssi.com.vn

+84 24 3936 6321 ext. 8705

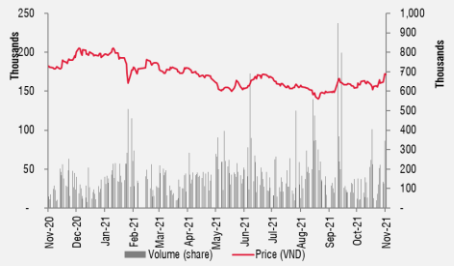
Ngày 5/11/2021

NGÀNH HÀNG TIÊU DÙNG

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hóa (triệu USD)	4.825
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	109.467
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	641
Giá cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	211/139,8
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	188.071
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	1,29
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	29,29
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	62,72
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	36
Tỷ lệ sở hữu BLĐ (%)	N.a

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

Sabeco là công ty sản xuất bia hàng đầu Việt Nam với 26 công ty con và 18 công ty liên kết. Sabeco có 26 nhà máy bia trên cả nước với tổng công suất hàng năm là 2.000 triệu lít. Công suất đạt ~100% năm 2018. Sabeco có 10 công ty thương mại phụ trách 600 nhà phân phối sản phẩm khắp Việt Nam. Sản phẩm cũng có mặt tại 100.000 điểm bán hàng. Công ty cũng xuất khẩu sang 30 nước nhưng xuất khẩu chỉ chiếm một phần nhỏ doanh thu.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3/2021

Bước vào giai đoạn dần phục hồi

Luận điểm đầu tư: SAB công bố doanh thu thuần và lợi nhuận ròng Q3/2021 là 4,3 nghìn tỷ đồng (-47% YoY) và 472 tỷ đồng (-68% YoY), mức thấp nhất kể từ năm 2014. Kết quả ảm đạm là do giãn cách xã hội kéo dài khiến việc phân phối sản phẩm bị hạn chế trong hầu hết Q3. Mặc dù vậy, công ty ước tính triển vọng cải thiện và biên lợi nhuận gộp sẽ tăng trong 2022. Yếu tố dự phóng tích cực đã bao gồm sản lượng sản xuất cải thiện, giá bán tăng nhẹ và chốt giá nguyên liệu hiệu quả. Sau khi giá đã tăng +9% gần đây, chúng tôi điều chỉnh giảm khuyến nghị đối với SAB từ MUA xuống KHẢ QUAN, với giá mục tiêu 1 năm không đổi là 190.000 đồng/cp (tiềm năng tăng giá 10%).

(tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	34.193	35.949	37.899	27.961	25.226	29.946
Lợi nhuận ròng	4.949	4.403	5.370	4.937	4.267	4.917
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	9,5%	-11,0%	22,0%	-8,1%	-13,6%	15,2%
EPS (VND)	6.915	6.143	7.477	7.133	5.992	6.884
ROE (%)	37,0%	28,8%	29,7%	23,9%	18,4%	17,8%
Tỷ suất cổ tức (%)	1,4%	1,9%	1,5%	1,8%	2,0%	2,9%
Nợ/ Vốn CSH	0,05	0,04	0,05	0,05	0,03	0,03
P/E (x)	36,05	43,55	30,49	27,34	28,67	24,96
P/B (x)	11,95	11,40	7,78	6,27	4,63	3,91
EV/EBITDA (x)	22,21	26,42	17,74	19,19	15,76	13,77

Nguồn: SAB, SSI Research

Kết quả kinh doanh Q3/2021

(tỷ đồng)	3Q21	3Q20	YoY	2Q21	QoQ	TSLN			
						3Q21	3Q20	2Q21	2020
Doanh thu thuần	4.282	8.052	-46,8%	7.226	-40,7%				
Lợi nhuận gộp	1.142	2.472	-53,8%	2.263	-49,6%	26,7%	30,7%	31,3%	30,4%
Lợi nhuận hoạt động	399	1.585	-74,8%	1.109	-64,0%	9,3%	19,7%	15,3%	18,6%
EBIT	610	1.835	-66,8%	1.317	-53,7%	14,2%	22,8%	18,2%	22,1%
EBITDA	749	1.983	-62,2%	1.457	-48,6%	17,5%	24,6%	20,2%	24,2%
Lợi nhuận trước thuế	599	1.822	-67,1%	1.304	-54,1%	14,0%	22,6%	18,0%	21,9%
Lợi nhuận ròng	472	1.470	-67,9%	1.071	-55,9%	11,0%	18,3%	14,8%	17,7%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	444	1.393	-68,1%	999	-55,5%	10,4%	17,3%	13,8%	16,9%

Nguồn: SAB, SSI Research

(tỷ đồng)	9T2021	9T2020	YoY	% hoàn thành KH năm	TSLN		
					9T2021	9T2020	2020
Doanh thu thuần	17.370	20.096	-13,6%	52%			
Lợi nhuận gộp	5.117	6.033	-15,2%		29,5%	30,0%	30,4%
Lợi nhuận hoạt động	2.443	3.564	-31,4%		14,1%	17,7%	18,6%
EBIT	3.144	4.288	-26,7%		18,1%	21,3%	22,1%
EBITDA	3.567	4.731	-24,6%		20,5%	23,5%	24,2%
Lợi nhuận trước thuế	3.134	4.240	-26,1%		18,0%	21,1%	21,9%
Lợi nhuận ròng	2.529	3.403	-25,7%	48%	14,6%	16,9%	17,7%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	2.364	3.258	-27,4%		13,6%	16,2%	16,9%

Nguồn: SAB, SSI Research

Trong Q3/2021, tổng sản lượng sản xuất bia giảm -33% so với cùng kỳ, theo Tổng cục Thống kê, với gần như 100% lượng bia bị hạn chế phân phối trong tháng 8-tháng 9 tại TP.HCM, Hà Nội và các tỉnh phía Nam. Chính phủ đã quy định Bia là mặt hàng không thiết yếu. Trong khi đó, nhu cầu giảm đáng kể 42% so với cùng kỳ theo Nielsen. Kết quả kém khả quan bất chấp mức so sánh thấp trong Q3 do Việt Nam chịu ảnh hưởng từ đợt bùng phát làn sóng Covid-19 thứ 2 trong tháng 8/2020.

Trong Q3/2021, SAB công bố doanh thu thuần và lợi nhuận ròng là 4,3 nghìn tỷ đồng (-47% YoY) và 472 tỷ đồng (-68% YoY). Sản lượng tiêu thụ giảm mạnh trong Q3 do giãn cách xã hội tại TP.HCM, Hà Nội và các tỉnh phía Nam. Biên lợi nhuận gộp giảm từ 30,7% trong Q3/2020 còn 26,7% trong Q3/2021 do các nhà máy hoạt động ở công suất thấp, mặc dù giá bán tăng nhẹ vào đầu Q3/2021. Kênh off-premise đã mở cửa toàn bộ trở lại vào cuối Q3/2021 trong khi kênh on-premise chỉ bắt đầu trong tháng này tại TP.HCM. Trong những đợt bùng phát dịch bệnh đầu tiên, nhu cầu luôn bị dồn nén. Hiện tại, dù đã mở cửa trở lại, người tiêu dùng còn khá ngần ngại việc tụ tập đông người. Do đó, chúng tôi ước tính cần thêm thời gian để lượng tiêu thụ bia hồi phục về mức trước Covid-19. Thực tế, SAB cho rằng việc hồi phục hoàn toàn sẽ không sớm hơn năm 2023. Mặc dù vậy, ban lãnh đạo vẫn kỳ vọng lượng tiêu thụ bia sẽ tăng mạnh vào năm tới.

Thị phần: SAB đã giành được thị phần trong Q3 nhờ mạng lưới phân phối phủ rộng, bao gồm miền Bắc và khu vực nông thôn ít chịu ảnh hưởng từ đợt bùng phát Covid-19. Dòng sản phẩm bia phổ thông tăng trưởng cao hơn so với phân khúc cao cấp trong vài quý vừa qua, giúp SAB tăng thị phần.

Quảng cáo và khuyến mãi: Nhằm tiếp tục cải thiện thị phần, SAB sẽ đầu tư mạnh vào quảng cáo và khuyến mãi, do chắc chắn các công ty đối thủ sẽ cạnh tranh quyết liệt để giành lại vị thế. Xây dựng thương hiệu vẫn là trọng tâm đối với các công ty bia nổi tiếng, đặc biệt đối với tiêu thụ tại kênh on-premise sau giãn cách xã hội. Trong Q4 sắp tới, SAB sẽ triển khai bao bì mới cho sản phẩm Tết 2022 với các chương trình khuyến mãi hấp dẫn cho Bia Saigon và Bia 333. Với bao bì phiên bản giới hạn 63 tỉnh thành (trên lon bia) đối với Saigon Lager và bao bì phụ mới (trên thùng carton) cho tất cả SKU, công ty kỳ vọng sẽ thúc đẩy doanh thu tại cả hai kênh on-trade và off-trade. Ngoài ra, công ty có thể cho ra mắt sản phẩm mới tiềm năng trong tương lai gần.

SAB đang tìm cách tăng sự hiện diện trên mạng xã hội để kết nối với khách hàng tương tự như các công ty đối thủ để giành thị phần. Việc này là cần thiết để duy trì và tăng nhận diện thương hiệu do Nghị định 100 đã hạn chế nhiều quảng cáo trên TV và khu vực công cộng.

Biên lợi nhuận cải thiện trong 2022: Ban lãnh đạo cho biết công ty đã chốt giá và sản lượng nguyên liệu thô (mạch nha) và nguyên liệu bao bì (nhôm) cho năm 2022 (mạch nha và nhôm chiếm 80% tổng giá vốn hàng bán). Công ty vẫn đang áp dụng các biện pháp tiết kiệm chi phí sản xuất và tiêu thụ điện. Công ty sẽ có một đợt tăng giá sản phẩm, đặc biệt là Saigon Chill, giúp hỗ trợ biên lợi nhuận.

Luận điểm đầu tư và định giá

Chúng tôi duy trì ước tính 2021 và 2022 đối với **SAB**. Năm 2021, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng đạt 25,2 nghìn tỷ đồng (-9,8% YoY) và 4,3 nghìn tỷ đồng (-13,6% YoY). Năm 2022, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng đạt 29,9 nghìn tỷ đồng (+18,7% YoY) và 4,9 nghìn tỷ đồng (+15,2% YoY).

Ở mức giá 172.000 đồng/cp, SAB đang giao dịch tại PE 2021 và 2022 là 28,7x và 25x, thấp hơn trung bình lịch sử là 34x. Giá mục tiêu 1 năm là 190.000 đồng/cp (tiềm năng tăng giá +10%), dựa trên PE mục tiêu là 28x và phương pháp DCF. Chúng tôi điều chỉnh khuyến nghị từ MUA xuống **KHẢ QUAN** do giá cổ phiếu đã tăng +9% kể từ báo cáo trước (link). Mặc dù vậy, SAB duy trì phục hồi tốt và đây vẫn là một trong những cổ phiếu ưa thích của chúng tôi.

Yếu tố giảm đối với khuyến nghị là sản lượng tiêu thụ thấp hơn ước tính do cạnh tranh gay gắt hơn ước tính và các đợt giãn cách xã hội tăng.

PHỤ LỤC 1: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2019	2020	2021F	2022F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	4.116	2.726	6.964	10.319
+ Đầu tư ngắn hạn	12.393	14.547	14.024	15.921
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	569	591	533	633
+ Hàng tồn kho	1.967	1.447	1.306	1.555
+ Tài sản ngắn hạn khác	120	202	182	217
Tổng tài sản ngắn hạn	**19.165**	**19.513**	**23.009**	**28.645**
+ Các khoản phải thu dài hạn	9	12	11	13
+ GTCL Tài sản cố định	4.685	4.875	4.743	4.583
+ Bất động sản đầu tư	58	65	63	61
+ Tài sản dài hạn dở dang	308	28	28	28
+ Đầu tư dài hạn	2.163	2.351	2.351	2.351
+ Tài sản dài hạn khác	574	531	479	569
Tổng tài sản dài hạn	**7.798**	**7.862**	**7.675**	**7.606**
Tổng tài sản	**26.962**	**27.375**	**30.684**	**36.251**
+ Nợ ngắn hạn	6.088	5.173	4.668	5.560
Trong đó: vay ngắn hạn	*561*	*449*	*405*	*482*
+ Nợ dài hạn	798	987	736	727
Trong đó: vay dài hạn	*494*	*526*	*475*	*566*
Tổng nợ phải trả	**6.886**	**6.160**	**5.404**	**6.287**
+ Vốn góp	6.413	6.413	6.413	6.413
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	11.232	12.374	16.177	20.545
+ Quỹ khác	2.432	2.428	2.690	3.007
Vốn chủ sở hữu	**20.076**	**21.215**	**25.280**	**29.965**
Tổng nợ phải trả và vốnchủ sở hữu	**26.962**	**27.375**	**30.684**	**36.251**
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	5.005	4.194	4.833	3.687
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-4.109	-1.601	-500	-500
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.247	-3.982	-95	168
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	**-352**	**-1.390**	**4.238**	**3.356**
Tiền đầu kỳ	4.467	4.116	2.726	6.964
Tiền cuối kỳ	**4.116**	**2.726**	**6.964**	**10.319**
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	3,15	3,77	4,93	5,15
Hệ số thanh toán nhanh	2,81	3,45	4,61	4,83
Hệ số thanh toán tiền mặt	2,71	3,34	4,50	4,72
Nợ ròng / EBITDA	-0,47	-0,36	-0,66	-1,13
Khả năng thanh toán lãi vay	179,93	96,98	121,03	90,34
Ngày phải thu	1,9	1,5	1,0	0,8
Ngày phải trả	28,7	38,3	32,7	28,5
Ngày tồn kho	24,3	32,0	28,6	25,0
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,74	0,77	0,82	0,83
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,26	0,23	0,18	0,17
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,34	0,29	0,21	0,21
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,05	0,05	0,03	0,03
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,03	0,02	0,02	0,02

Tỷ đồng	2019	2020	2021F	2022F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	**37.899**	**27.961**	**25.226**	**29.946**
Giá vốn hàng bán	-28.348	-19.460	-17.561	-20.916
Lợi nhuận gộp	**9.551**	**8.501**	**7.664**	**9.030**
Doanh thu hoạt động tài chính	890	974	1.192	951
Chi phí tài chính	-93	-105	-49	-74
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-3.003	-2.859	-3.405	-3.444
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.048	-702	-505	-749
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	**6.675**	**6.076**	**5.205**	**6.062**
Thu nhập khác	12	35	76	24
Lợi nhuận trước thuế	6.686	6.112	5.281	6.086
Lợi nhuận ròng	**5.370**	**4.937**	**4.267**	**4.917**
Lợi nhuận chia cho cổ đông	**5.053**	**4.723**	**4.045**	**4.647**
Lợi ích của cổ đông thiểu số	317	213	222	270
EPS cơ bản (VND)	7.477	7.133	5.992	6.884
Giá trị sổ sách (VND)	29.325	31.094	37.086	43.970
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	3.500	3.500	3.500	5.000
EBIT	6.724	6.175	5.325	6.154
EBITDA	7.371	6.769	5.958	6.816
Tăng trưởng				
Doanh thu	5,4%	-26,2%	-9,8%	18,7%
EBITDA	21,6%	-8,2%	-12,0%	14,4%
EBIT	23,9%	-8,2%	-13,8%	15,6%
Lợi nhuận ròng	22,0%	-8,1%	-13,6%	15,2%
Vốn chủ sở hữu	24,6%	5,7%	19,2%	18,5%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	20,5%	1,5%	12,1%	18,1%
Định giá				
PE	30,5	27,3	28,7	25,0
PB	7,8	6,3	4,6	3,9
Giá/Doanh thu	3,9	4,5	4,4	3,7
Tỷ suất cổ tức	1,5%	1,8%	2,0%	2,9%
EV/EBITDA	17,7	19,2	15,8	13,8
EV/Doanh thu	3,5	4,6	3,7	3,1
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	25,2%	30,4%	30,4%	30,2%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	15,5%	18,6%	16,1%	17,3%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	14,2%	17,7%	16,9%	16,4%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	7,9%	10,2%	13,5%	11,5%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,8%	2,5%	2,0%	2,5%
ROE	29,7%	23,9%	18,4%	17,8%
ROA	21,8%	18,2%	14,7%	14,7%
ROIC	28,5%	23,0%	17,8%	17,4%

Nguồn: SAB, SSI Research

PHỤ LỤC 2: BÁO CÁO TÀI CHÍNH QUÝ

Tỷ đồng	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	2.726	2.780	3.150	3.293
+ Đầu tư ngắn hạn	14.547	13.571	15.291	15.359
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	591	595	646	689
+ Hàng tồn kho	1.447	2.047	1.644	1.376
+ Tài sản ngắn hạn khác	202	232	220	152
Tổng tài sản ngắn hạn	**19.513**	**19.225**	**20.950**	**20.870**
+ Các khoản phải thu dài hạn	12	13	13	13
+ GTCL Tài sản cố định	4.875	4.740	4.644	4.517
+ Bất động sản đầu tư	65	65	64	63
+ Tài sản dài hạn dở dang	28	253	368	481
+ Đầu tư dài hạn	2.351	2.187	2.056	2.060
+ Tài sản dài hạn khác	531	507	466	423
Tổng tài sản dài hạn	**7.862**	**7.764**	**7.611**	**7.558**
Tổng tài sản	**27.375**	**26.989**	**28.561**	**28.428**
+ Nợ ngắn hạn	5.173	4.846	5.474	5.025
Trong đó: vay ngắn hạn	*449*	*404*	*363*	*385*
+ Nợ dài hạn	987	962	926	835
Trong đó: vay dài hạn	*526*	*478*	*455*	*375*
Tổng nợ phải trả	**6.160**	**5.808**	**6.400**	**5.861**
+ Vốn góp	0	0	0	0
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	7.804	7.707	11.415	11.415
+ Quỹ khác	13.411	13.474	10.746	11.152
Vốn chủ sở hữu	**21.215**	**21.181**	**22.161**	**22.567**
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	**27.375**	**26.989**	**28.561**	**28.428**
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1.114	-407	1.946	128
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-67	1.533	-1.464	103
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.495	-1.072	-112	-88
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	**-447**	**54**	**370**	**143**
Tiền đầu kỳ	3.173	2.726	2.780	3.150
Tiền cuối kỳ	**2.726**	**2.780**	**3.150**	**3.293**
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	3,77	3,97	3,83	4,15
Hệ số thoanh toán nhanh	3,45	3,50	3,49	3,85
Hệ số thanh toán tiền mặt	3,34	3,37	3,37	3,71
Nợ ròng / EBITDA	-0,86	-1,40	-1,60	-3,38
Khả năng thanh toán lãi vay	115,48	-86,44	102,93	54,92

Tỷ đồng	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	**7.865**	**5.861**	**7.226**	**4.282**
Giá vốn hàng bán	-5.397	-4.150	-4.963	-3.141
Lợi nhuận gộp	**2.468**	**1.712**	**2.263**	**1.142**
Doanh thu hoạt động tài chính	240	417	217	223
Chi phí tài chính	-42	-17	7	-3
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-754	-845	-1.101	-608
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-140	-171	-96	-160
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	**1.862**	**1.156**	**1.303**	**598**
Thu nhập khác	9	75	1	1
Lợi nhuận trước thuế	1.872	1.231	1.304	599
Lợi nhuận ròng	**1.534**	**986**	**1.071**	**472**
Lợi nhuận chia cho cổ đông	**1.466**	**921**	**999**	**444**
Lợi ích của cổ đông thiểu số	68	66	72	28
EPS cơ bản (VND)	0	1.582	0	0
Giá trị sổ sách (VND)	31.094	30.955	32.468	33.101
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.888	1.217	1.317	610
EBIT	2.038	1.361	1.457	749
Tăng trưởng				
Doanh thu	-19,2%	19,4%	1,3%	-46,8%
EBITDA	26,1%	22,4%	-10,9%	-62,2%
EBIT	30,5%	26,3%	-11,6%	-66,8%
Lợi nhuận ròng	40,6%	37,6%	-11,9%	-67,9%
Vốn chủ sở hữu	5,7%	14,6%	12,3%	7,2%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	1,5%	11,6%	9,2%	2,7%
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	31,4%	29,2%	31,3%	26,7%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	20,9%	16,0%	15,3%	9,3%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	19,5%	16,8%	14,8%	11,0%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	9,6%	14,4%	15,2%	14,2%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,8%	2,9%	1,3%	3,7%
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,77	0,78	0,78	0,79
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,23	0,22	0,22	0,21
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,29	0,27	0,29	0,26
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,05	0,04	0,04	0,03
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,02	0,02	0,02	0,02

Nguồn: SAB, SSI Research

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương
Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Ngà
Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm
Chuyên viên phân tích
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền
Chuyên viên phân tích cao cấp
quyenlbn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên
Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
kientt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh
Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhntk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA
Chuyên viên phân tích cao cấp
tuntt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang
Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân
Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715