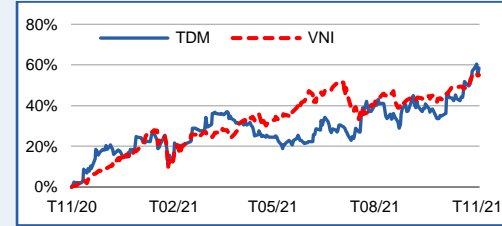


Ngành	Tiện ích		2020	2021F	2022F	2023F
<b>Ngày báo cáo</b>	<b>05/11/2021</b>	Tăng trưởng DT	11,5%	3,9%	22,0%	32,9%
Giá hiện tại	35.500VND	TT EPS (1)	-15,0%	43,4%	28,6%	40,8%
Giá mục tiêu	39.100VND	LNST (tỷ đồng)	173	243	312	440
Giá mục tiêu gần nhất	32.600VND	DPS	1.200	1.200	1.300	1.400
TL tăng	+10,1%	EV/EBITDA	13,2x	12,4x	9,5x	6,4x
Lợi suất cổ tức	<u>3,4%</u>	P/E (1)	22,8x	15,9x	12,4x	8,8x
Tổng mức sinh lời	+13,5%	P/E (2)	14,6x	10,8x	8,4x	6,0x
GT vốn hóa	154tr USD	<u>TDM</u>	<u>Peers</u>	<u>VNI</u>		
Room KN	63tr USD	P/E (trượt) (1)	14,4x	17,9x	17,0x	
GTGD/ngày (30n)	659.922USD	EV/EBITDA	1,7x	10,0x	2,7x	
Cổ phần Nhà nước	0%	Nợ ròng/CSH	18,8%	66,9%	N/A	
SL cổ phiếu lưu hành	100 tr	ROE	13,4%	6,3%	15,9%	
Pha loãng	100 tr	ROA	10,8%	2,7%	2,5%	

(1) dựa theo EPS công ty mẹ; (2) dựa theo EPS hợp nhất (ước tính của VCSC)


**Tổng quan công ty:**

TDM là công ty nước tư nhân tại tỉnh Bình Dương (khu kinh tế trọng điểm ở miền Nam). Công ty thành lập với công suất 50.000 m<sup>3</sup>/ngày vào năm 2015. TDM đạt công suất 260.000 m<sup>3</sup>/ngày tính đến năm 2020. Công ty sở hữu 37% cổ phần tại công ty nước lớn nhất và có trọn vẹn chuỗi giá trị nước tại tỉnh Bình Dương (BWE).

**Lê Phước Đức**  
Chuyên viên

**Đinh Thị Thùy Dương**  
Trưởng phòng cao cấp

## Kỳ vọng sản lượng nước thương phẩm phục hồi trong năm 2022

- Chúng tôi tăng giá mục tiêu thêm 20% lên 39.100 đồng/CP và giữ khuyến nghị KHẢ QUAN cho CTCP Nước Thủ Dầu Một (TDM). Chúng tôi duy trì quan điểm khả quan cho TDM nhờ vị thế độc quyền tại tỉnh Bình Dương (1 trong 3 tỉnh thành thu hút vốn FDI hàng đầu tại Việt Nam) và khoảng 37% cổ phần của TDM tại BWE (công ty cấp nước hàng đầu tại tỉnh Bình Dương).
- Chúng tôi tăng giá mục tiêu do chúng tôi bao gồm định giá cho mảng cấp nước của TDM tại tỉnh Đồng Nai bù đắp cho mức giảm 1% trong dự báo LNST giai đoạn 2021-2026 của chúng tôi.
- Chúng tôi giảm dự báo LNST năm 2021/2022 thêm 7%/10% chủ yếu do dự báo sản lượng nước thương phẩm giảm 10%/9% do tác động mạnh từ dịch COVID-19 trong quý 3/2021 tại thành phố Dĩ An và Thủ Dầu Một của tỉnh Bình Dương. Các thành phố này chiếm phần lớn sản lượng nước thương phẩm của TDM.
- Chúng tôi dự báo sản lượng nước thương phẩm năm 2022 sẽ phục hồi 15% sau khi hầu như đi ngang trong năm 2021. Tương ứng, chúng tôi kỳ vọng EPS năm 2022 sẽ tăng 29%. Chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) giai đoạn 2020-2025 đạt 12% đối với doanh thu và 23% đối với EPS.
- Chúng tôi duy trì giả định DPS đạt 1.200/1.300/1.400 đồng/CP trong năm 2021/2022/2023.
- TDM có định giá hấp dẫn với P/E ước tính năm 2022 là 12,4 lần, thấp hơn 19% trung vị P/E trượt 4 năm của các công ty cùng ngành trong khu vực là 15,3 lần.
- Rủi ro: tác động nghiêm trọng hơn của dịch COVID-19 đối với TDM trong 6 tháng đầu năm 2022.

**Sản lượng nước thương phẩm của TDM vẫn ở mức thấp trong quý 4.** Sản lượng nước thương phẩm của TDM đã giảm 5% YoY trong quý 3/2021 chủ yếu do ảnh hưởng nặng nề của dịch COVID-19 tại thành phố Dĩ An và Thủ Dầu Một thuộc tỉnh Bình Dương khi 2 thành phố này chiếm phần lớn sản lượng nước thương phẩm của TDM. Ngoài ra, sản lượng nước thương phẩm của TDM đã giảm 6% YoY trong tháng 10. Trong bối cảnh dịch COVID-19 có thể tiếp tục tác động tiêu cực đối với sản lượng nước thương phẩm của công ty trong quý 4/2021, chúng tôi giảm giả định tăng trưởng sản lượng nước thương phẩm năm 2021 từ 11% YoY còn 0% YoY.

**Chúng tôi ghi nhận mảng cấp nước của TDM tại tỉnh Đồng Nai vào mô hình định giá của chúng tôi.** TDM có 12% cổ phần tại Công ty Nước Đồng Nai (công suất là 500.000 m<sup>3</sup>/ngày - gấp đôi công suất của TDM) và 20% cổ phần tại Công ty Nước Gia Tân (công suất dài hạn là 200.000 m<sup>3</sup>/ngày). Chúng tôi định giá 2 khoản đầu tư này theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF), điều này giúp định giá của TDM tăng thêm khoảng 8.528 đồng/CP.

**Chúng tôi đã tăng giá mục tiêu cho BWE thêm 47% trong [Báo cáo cập nhật](#) ngày 15/10/2021.** Giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi chủ yếu đến từ (1) mức điều chỉnh tăng 9% trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2021-2026 của chúng tôi, (2) Bao gồm định giá mảng sản xuất nước của BWE tại tỉnh Đồng Nai, và (3) tác động tích cực của việc cập nhật giá mục tiêu từ giữa năm 2022 đến cuối năm 2022 cũng như việc loại bỏ mức chiết khấu 5%. Chúng tôi nâng giá định DPS cho BWE thêm 100 đồng do nhận xét từ chủ tịch HĐQT của công ty. Do đó, TDM được hưởng lợi từ thu nhập cổ tức dự kiến cao hơn trung bình 7% từ BWE trong giai đoạn 2021-2026.

## Báo cáo Tài chính công ty mẹ của TDM \*

KQKD (tỷ VND)	2020	2021F	2022F	2023F	BẢNG CĐKT (tỷ VND)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Doanh thu</b>	<b>386</b>	<b>401</b>	<b>489</b>	<b>650</b>	Tiền và tương đương	53	29	144	468
Giá vốn hàng bán	-182	-201	-246	-278	Đầu tư TC ngắn hạn	0	0	0	0
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>204</b>	<b>200</b>	<b>243</b>	<b>372</b>	Các khoản phải thu	119	-1	78	74
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	Hàng tồn kho	7	4	5	6
Chi phí quản lí DN	-9	-20	-10	-10	TS ngắn hạn khác	23	23	23	23
<b>LN từ HĐKD</b>	<b>195</b>	<b>180</b>	<b>233</b>	<b>362</b>	<b>Tổng TS ngắn hạn</b>	<b>202</b>	<b>55</b>	<b>250</b>	<b>571</b>
Thu nhập tài chính	20	103	113	131	TS dài hạn (gộp)	1.268	1.373	1.443	1.513
Chi phí tài chính	-33	-32	-23	-17	- Khấu hao lũy kế	-321	-454	-607	-761
Trong đó, chi phí lãi vay	-33	-30	-23	-17	TS dài hạn (ròng)	947	919	836	752
Lợi nhuận từ công ty LDLK	0	0	0	0	Đầu tư TC dài hạn	1.227	1.292	1.292	1.292
Lợi nhuận/(chi phí) khác	0	0	0	0	TS dài hạn khác	3	3	3	3
<b>LNTT</b>	<b>182</b>	<b>250</b>	<b>323</b>	<b>476</b>	<b>Tổng TS dài hạn</b>	<b>2.178</b>	<b>2.215</b>	<b>2.131</b>	<b>2.048</b>
Thuế TNDN	-9	-7	-11	-36	<b>Tổng Tài sản</b>	<b>2.380</b>	<b>2.269</b>	<b>2.382</b>	<b>2.618</b>
LNST	173	243	312	440	Phải trả ngắn hạn	19	11	14	15
- Lợi ích CĐTS	0	0	0	0	Nợ ngắn hạn	224	140	132	132
<b>LNST sau lợi ích CĐTS, công ty mẹ</b>	<b>173</b>	<b>243</b>	<b>312</b>	<b>440</b>	Nợ ngắn hạn khác	183	123	123	123
<b>LNST sau lợi ích CĐTS, hợp nhất</b>	<b>416</b>	<b>484</b>	<b>649</b>	<b>894</b>	<b>Tổng nợ ngắn hạn</b>	<b>425</b>	<b>274</b>	<b>268</b>	<b>270</b>
EBITDA	299	312	386	515	Nợ dài hạn	300	217	143	68
EPS báo cáo, công ty mẹ VND	1.592	2.234	2.872	4.044	Nợ dài hạn khác	0	0	0	0
EPS pha loãng, công ty mẹ VND	1.558	2.234	2.872	4.044	<b>Tổng nợ</b>	<b>724</b>	<b>491</b>	<b>411</b>	<b>338</b>
EPS pha loãng, hợp nhất VND	2.436	3.291	4.241	5.898	Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Cổ tức/Cổ phiếu	1.200	1.200	1.300	1.400	Vốn cổ phần	1.000	1.000	1.000	1.000
DPS/EPS	77,0%	53,7%	45,3%	34,6%	Thặng dư vốn CP	398	398	398	398
<b>TỶ LỆ</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	Lợi nhuận giữ lại	53	176	368	677
<b>Tăng trưởng</b>					Vốn khác	1	2	2	2
Tăng trưởng doanh thu	11,5%	3,9%	22,0%	32,9%	Lợi ích CĐTS	0	0	0	0
Tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS	-15,1%	40,3%	28,6%	40,8%	<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1.655</b>	<b>1.778</b>	<b>1.970</b>	<b>2.280</b>
Tăng trưởng EPS, công ty mẹ	-15,0%	43,4%	28,6%	40,8%	<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>2.380</b>	<b>2.269</b>	<b>2.382</b>	<b>2.618</b>
Tăng trưởng EPS, hợp nhất	-13,3%	35,5%	28,9%	39,0%	CP lưu hành cuối năm (tr)	100	100	100	100
<b>Khả năng sinh lời</b>									
Biên LN gộp %	52,9%	49,9%	49,7%	57,3%	<b>LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ VND)</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>
Biên LN từ HĐ %	50,6%	44,8%	47,7%	55,7%	<b>Tiền đầu năm</b>	<b>323</b>	<b>53</b>	<b>29</b>	<b>144</b>
Biên EBITDA	77,6%	77,9%	79,1%	79,3%	Lợi nhuận sau thuế	173	243	312	440
Biên LNST, công ty mẹ %	44,9%	60,6%	63,9%	67,6%	Khấu hao	104	133	153	153
ROE, công ty mẹ %	10,7%	14,1%	16,7%	20,7%	Thay đổi vốn lưu động	2	56	-78	5
ROE, hợp nhất %	25,7%	28,2%	34,6%	42,1%	Điều chỉnh khác	-26	0	0	0
<b>Chỉ số hiệu quả vận hành</b>					<b>Tiền từ hoạt động KD</b>	<b>253</b>	<b>431</b>	<b>388</b>	<b>598</b>
Số ngày tồn kho	6,8	12,4	10,6	7,0	Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-88	-105	-70	-70
Số ngày phải thu	146,7	53,6	28,7	42,6	Đầu tư, ròng	-287	-65	0	0
Số ngày phải trả	23,9	27,0	18,3	19,0	<b>Tiền từ HĐ đầu tư</b>	<b>-375</b>	<b>-169</b>	<b>-70</b>	<b>-70</b>
TG luân chuyển tiền	135,2	37,3	17,4	30,9	Cổ tức đã trả	-96	-120	-120	-130
<b>Thanh khoản</b>					Tăng (giảm) vốn	65	0	0	0
CS thanh toán hiện hành	0,5	0,2	0,9	2,1	Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	65	-84	-8	0
CS thanh toán nhanh	0,5	0,2	0,9	2,1	Tăng (giảm) nợ dài hạn	-181	-82	-75	-75
CS thanh toán tiền mặt	0,1	0,1	0,5	1,7	Tiền từ các hoạt động TC khác	0	0	0	0
Nợ/Tài sản	22,0%	15,7%	11,5%	7,7%	<b>Tiền từ hoạt động TC</b>	<b>-147</b>	<b>-286</b>	<b>-202</b>	<b>-205</b>
Nợ/Vốn sử dụng	24,0%	16,7%	12,2%	8,1%	<b>Tổng lưu chuyển tiền tệ</b>	<b>-270</b>	<b>-24</b>	<b>116</b>	<b>324</b>
Nợ/Vốn CSH	28,4%	18,5%	6,6%	-11,7%	<b>Tiền cuối năm</b>	<b>53</b>	<b>29</b>	<b>144</b>	<b>468</b>
Khả năng thanh toán lãi vay	6,0	5,9	10,2	21,0					

Nguồn: TDM, VCSC; Chúng tôi lưu ý rằng báo cáo tài chính hợp nhất vẫn chưa được công bố. TDM sử dụng phương pháp chi phí cho khoản đầu tư tại BWE. Chúng tôi ước tính LNST, EPS và ROE hợp nhất sử dụng phương pháp vốn cho khoản đầu tư của TDM tại BWE.

## Báo cáo Tài chính của BWE \*\*

KQKD (tỷ VND)	2020	2021F	2022F	2023F	BẢNG CĐKT (tỷ VND)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Doanh thu</b>	<b>3.025</b>	<b>3.296</b>	<b>3.787</b>	<b>4.324</b>	Tiền và tương đương	728	628	570	1.201
Giá vốn hàng bán	-1.789	-2.000	-2.228	-2.438	Đầu tư TC ngắn hạn	337	337	337	337
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>1.236</b>	<b>1.295</b>	<b>1.559</b>	<b>1.886</b>	Các khoản phải thu	691	722	830	948
Chi phí bán hàng	-356	-312	-373	-390	Hàng tồn kho	622	618	688	753
Chi phí quản lí DN	-133	-169	-159	-182	TS ngắn hạn khác	82	82	82	82
<b>LN từ HĐKD</b>	<b>747</b>	<b>814</b>	<b>1.027</b>	<b>1.314</b>	<b>Tổng TS ngắn hạn</b>	<b>2.459</b>	<b>2.387</b>	<b>2.508</b>	<b>3.321</b>
Thu nhập tài chính	42	88	88	124	TS dài hạn (gộp)	5.942	7.455	7.455	7.955
Chi phí tài chính	-215	-161	-173	-162	- Khấu hao lũy kế	2.679	3.713	3.214	3.182
Trong đó, chi phí lãi vay	-156	-193	-173	-162	TS dài hạn (ròng)	1.355	465	965	765
Lợi nhuận từ công ty LDLK	16	5	5	5	Đầu tư TC dài hạn	719	804	804	804
Lợi nhuận/(chi phí) khác	5	-20	5	5	TS dài hạn khác	1.033	1.033	1.033	1.033
<b>LNTT</b>	<b>596</b>	<b>726</b>	<b>952</b>	<b>1.287</b>	<b>Tổng TS dài hạn</b>	<b>5.787</b>	<b>6.015</b>	<b>6.017</b>	<b>5.784</b>
Thuế TNDN	-61	-68	-91	-124	<b>Tổng Tài sản</b>	<b>8.246</b>	<b>8.403</b>	<b>8.524</b>	<b>9.105</b>
<b>LNST</b>	<b>535</b>	<b>658</b>	<b>861</b>	<b>1.162</b>	Phải trả ngắn hạn	224	225	250	274
- Lợi ích CĐTS	0	-10	-10	-10	Nợ ngắn hạn	1.281	1.144	1.022	992
<b>LNST sau lợi ích CĐTS</b>	<b>535</b>	<b>648</b>	<b>851</b>	<b>1.152</b>	Nợ ngắn hạn khác	258	258	258	258
	<b>577</b>	<b>616</b>	<b>851</b>	<b>1.152</b>	<b>Tổng nợ ngắn hạn</b>	<b>1.763</b>	<b>1.627</b>	<b>1.530</b>	<b>1.524</b>
EBITDA	1.213	1.293	1.526	1.846	Nợ dài hạn	2.220	2.007	1.625	1.330
EPS cơ bản, VND	2.744	2.828	3.662	4.957	Nợ dài hạn khác	629	629	629	629
EPS pha loãng, VND	2.281	2.828	3.662	4.957	<b>Tổng nợ</b>	<b>2.849</b>	<b>2.635</b>	<b>2.254</b>	<b>1.958</b>
Cổ tức/Cổ phiếu	1.200	1.300	1.400	1.500	Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
DPS/EPS	43,7%	46,0%	38,2%	30,3%	Vốn cổ phần	1.875	1.929	1.929	1.929
					Thặng dư vốn CP	589	621	621	621
<b>TỶ LỆ</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	Lợi nhuận giữ lại	599	1.018	1.619	2.501
<b>Tăng trưởng</b>					Vốn khác	538	538	538	538
Tăng trưởng doanh thu	18,8%	8,9%	14,9%	14,2%	Lợi ích CĐTS	34	34	34	34
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	20,8%	9,0%	26,1%	28,0%	<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>3.634</b>	<b>4.140</b>	<b>4.741</b>	<b>5.623</b>
TT EPS cơ bản	12,4%	21,0%	31,3%	35,4%	<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>8.246</b>	<b>8.403</b>	<b>8.524</b>	<b>9.105</b>
TT EPS pha loãng	-10,2%	24,0%	29,5%	35,4%	CP lưu hành cuối năm (tr)	188	193	193	193
<b>Khả năng sinh lời</b>									
Biên LN gộp %	40,9%	39,3%	41,2%	43,6%	<b>LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ VND)</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>
Biên LN từ HĐ %	24,7%	24,7%	27,1%	30,4%	<b>Tiền đầu năm</b>	<b>75</b>	<b>728</b>	<b>628</b>	<b>570</b>
Biên EBITDA	40,1%	39,2%	40,3%	42,7%	Lợi nhuận sau thuế	535	648	851	1.152
Biên LNST, %	17,7%	19,7%	22,5%	26,6%	Khấu hao	466	479	499	532
ROE, %	18,4%	16,7%	19,2%	22,2%	Thay đổi vốn lưu động	219	-27	-152	-159
ROE, %	7,4%	7,8%	10,1%	13,1%	Điều chỉnh khác	0	0	0	0
					<b>Tiền từ hoạt động KD</b>	<b>1.146</b>	<b>1.100</b>	<b>1.197</b>	<b>1.525</b>
<b>Chỉ số hiệu quả vận hành</b>					Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-1.732	-623	-500	-300
Số ngày tồn kho	113	113	107	108	Đầu tư, ròng	-152	-85	0	0
Số ngày phải thu	91	78	75	75	<b>Tiền từ HĐ đầu tư</b>	<b>-1.884</b>	<b>-708</b>	<b>-500</b>	<b>-300</b>
Số ngày phải trả	41	41	39	39	Cổ tức đã trả	-150	-228	-251	-270
TG luân chuyển tiền	163	150	143	144	Tăng (giảm) vốn	997	86	0	0
					Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	0	-137	-123	-29
<b>Thanh khoản</b>					Tăng (giảm) nợ dài hạn	544	-214	-382	-295
CS thanh toán hiện hành	1,4	1,5	1,6	2,2	Tiền từ các hoạt động TC khác	121	0	0	0
CS thanh toán nhanh	1,0	1,1	1,2	1,7	<b>Tiền từ hoạt động TC</b>	<b>1.391</b>	<b>-492</b>	<b>-755</b>	<b>-595</b>
CS thanh toán tiền mặt	0,4	0,4	0,4	0,8	<b>Tổng lưu chuyển tiền tệ</b>	<b>653</b>	<b>-100</b>	<b>-58</b>	<b>631</b>
Nợ/Tài sản	42,5%	37,5%	31,0%	25,5%	<b>Tiền cuối năm</b>	<b>728</b>	<b>628</b>	<b>570</b>	<b>1.201</b>
Nợ/Vốn sử dụng	49,1%	43,2%	35,8%	29,2%					
Nợ/Vốn CSH	67,0%	52,8%	36,7%	13,9%					
Khả năng thanh toán lãi vay	4,8	4,2	5,9	8,1					

Nguồn: BCTC của BWE, VCSC (\*\* như đã công bố trong báo cáo cập nhật BWE ngày 15/10/2021)

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Lê Phước Đức, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



## Liên hệ

### CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

#### Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588

#### Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ  
Quận 1, TP, HCM  
+84 28 3914 3588

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

#### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

#### Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

##### Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

#### Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

##### Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

#### BDS và Vật liệu Xây dựng

##### Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

#### Khách hàng cá nhân

##### Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

### Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

#### Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136  
dung.nguyen@vcsc.com.vn

### Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222  
quynh.chau@vcsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp, HCM  
+84 28 3914 3588

#### Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

#### Vĩ mô

##### Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

#### Dầu khí và Điện

##### Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

#### Công nghiệp và Vận tải

##### Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.