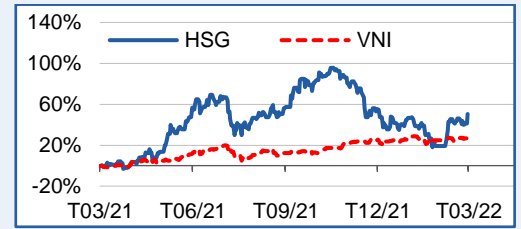


Ngành	Thép		FY21	FY22F	FY23F	FY24F
Ngày báo cáo	01/03/2022	Tăng trưởng DT	77,0%	10,8%	2,4%	2,4%
Giá hiện tại	39.000VND	Tăng trưởng EPS	270,6%	-37,2%	5,0%	5,1%
Giá mục tiêu hiện tại	40.800VND	Biên LN gộp	18,2%	14,8%	15,0%	15,0%
Giá mục tiêu gần nhất	37.500VND	Biên LN ròng	8,9%	5,0%	5,1%	5,3%
TL tăng	+4,6%	EV/EBITDA	3,8x	5,1x	5,0x	4,9x
Lợi suất cổ tức	0,0%	P/B	1,8x	1,4x	1,3x	1,2x
Tổng mức sinh lời	+4,6%	P/E	4,6x	7,2x	6,9x	6,6x



			HSG	Peers*	VNI
GT vốn hóa	836,8tr USD	P/E (trượt)	4,5x	7,3x	17,1x
Room KN	353,4tr USD	P/B (hiện tại)	1,7x	0,6x	2,6x
GTGD/ngày (30n)	9,9tr USD	Nợ ròng/CSH	0,4x	0,3x	N/A
Cổ phần Nhà nước	0,0%	ROE	39,6%	9,8%	15,6%
SL cổ phiếu lưu hành	493,5 tr	ROA	17,7%	5,6%	2,6%
Pha loãng	493,5 tr				

**Tổng quan về công ty**  
 Thành lập năm 2001, CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSG) là nhà sản xuất tôn mạ hàng đầu Việt Nam (công suất 2,7 triệu tấn/năm, thị phần 36% tính đến 5 tháng đầu năm 2021). Các sản phẩm khác bao gồm ống thép (công suất 990.000 tấn) và ống nhựa. HSG sở hữu mạng lưới bán lẻ riêng với 536 chi nhánh

Nguyễn Thảo Vy  
 Trưởng phòng

Lưu Bích Hồng  
 Trưởng phòng Cao cấp

## Lợi nhuận năm tài chính 2022 giảm dù doanh số và giá thép tăng mạnh

- Chúng tôi nâng khuyến nghị cho CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSG) từ KHẢ QUAN lên PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG khi tăng giá mục tiêu thêm 9% lên 40.800 đồng/CP. Giá cổ phiếu của HSG đã giảm 8% trong 3 tháng qua.
- Chúng tôi tăng giá mục tiêu thêm 9% do 1) mức điều chỉnh tăng 11% đối với dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn năm tài chính 2022-2026 của chúng tôi vì chúng tôi dự báo sản lượng bán cao hơn và kỳ vọng giá thép sẽ vẫn ở mức cao trong giai đoạn dự báo, cũng như 2) số dư tiền mặt cao hơn vào cuối quý 1 năm tài chính 2022.
- LNST sau lợi ích CĐTS tăng 12% YoY trong quý 1 năm tài chính 2022 nhờ sản lượng xuất khẩu tăng mạnh và giá thép tiếp tục ở mức cao, nhưng giảm 32% so với quý trước (QoQ) chủ yếu do biên lợi nhuận gộp giảm do chênh lệch thấp hơn giữa giá thép cuộn cán nóng (HRC) đầu vào và giá bán thép thành phẩm.
- Trong năm tài chính 2022, chúng tôi giảm dự báo LNST sau lợi ích CĐTS thêm 1% còn 2,7 nghìn tỷ đồng (-37% YoY). Chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng tổng sản lượng bán tôn mạ và ống thép lên 11% YoY so với mức không đổi so với cùng kỳ trước đây do KQKD quý 1 năm tài chính 2022 cao hơn dự kiến. Tuy nhiên, chúng tôi tiếp tục kỳ vọng giá HRC đầu vào cao sẽ ảnh hưởng đến biên lợi nhuận.
- Giá cổ phiếu của HSG đã giảm 8% trong 3 tháng qua do giá thép giảm và các nhà đầu tư nhận thức rõ hơn về nguy cơ biên lợi nhuận giảm từ mức cơ sở cao của năm 2021. Chúng tôi tin rằng HSG hiện có định giá hợp lý với P/E năm tài chính 2022 là 7,2 lần trong bối cảnh lợi nhuận dự kiến giảm trong cùng giai đoạn.
- Yếu tố hỗ trợ: Sản lượng bán tăng trưởng mạnh hơn kỳ vọng; giá thép cao hơn dự kiến.
- Rủi ro: Biên lợi nhuận thấp hơn do chi phí HRC đầu vào cao hơn có thể không được chuyển sang giá bán (ASP).

**Chúng tôi kỳ vọng sản lượng bán trong nước sẽ phục hồi trong năm tài chính 2022 trong khi tăng trưởng doanh số xuất khẩu giảm từ mức cơ sở cao.** Nhu cầu mạnh mẽ trên toàn cầu đối với các sản phẩm thép đã giúp doanh số xuất khẩu tăng trưởng mạnh trong quý 1 năm tài chính 2022 (năm tài chính của HSG kết thúc vào ngày 30/09). HSG ghi nhận sản lượng bán tôn mạ tăng 32% YoY (507.400 tấn) trong quý 1 năm tài chính 2022 - thấp hơn nhẹ so với mức chung của toàn ngành (+36% YoY) và chủ yếu do NKG (nhà sản xuất tôn mạ lớn thứ hai trong nước tính theo thị phần) tăng trưởng mạnh 76% YoY. Mặt khác, sản lượng bán ống thép của HSG (88.700 tấn) giảm 30% YoY trong quý 1 năm tài chính 2022 do nhu cầu trong nước thấp. Ngoài ra, ống thép cũng khó xuất khẩu hơn so với thép tấm do tính cồng kềnh. Trong năm tài chính 2022, chúng tôi cho rằng doanh số xuất khẩu sẽ giảm so với mức cơ sở cao của năm tài chính 2021 với sự phục hồi của thị trường trong nước nhờ nhu cầu vật liệu xây dựng tăng sau khi hoạt động xây dựng trong nước được nối lại khi dịch COVID-19 được kiểm soát tại Việt Nam. Do đó, chúng tôi dự báo sản lượng bán tôn mạ của HSG

đạt 2,0 triệu tấn (+12% YoY; tăng trưởng doanh số trong nước/xuất khẩu đạt +16%/+10% YoY) và sản lượng bán ống thép đạt 492.500 tấn (+7% YoY) trong năm tài chính 2022.

**Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận năm tài chính 2022 sẽ giảm từ mức cơ sở cao trong năm tài chính 2021 khi lợi thế chi phí đầu vào giảm.** Biên lợi nhuận gộp của HSG đã giảm còn 12,5% trong quý 1 năm tài chính 2022 so với mức 15,7% trong quý 4 năm tài chính 2021. Chúng tôi cho rằng diễn biến này là do chênh lệch giữa giá HRC đầu vào và giá bán tôn mạ thành phẩm thấp hơn so với các quý trước dù giá bán tôn mạ thành phẩm vẫn ổn định. Do biên lợi nhuận gộp quý 1 năm tài chính 2022 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, chúng tôi giảm dự báo đối với biên lợi nhuận năm tài chính 2022 của HSG còn 14,8% so với mức 15,6% như dự báo trước đây và 18,2% trong năm tài chính 2021.

## Báo cáo tài chính

QKQD (tỷ đồng)	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>48,727</b>	<b>54,005</b>	<b>55,320</b>	<b>56,668</b>
Giá vốn hàng bán	-39,846	-46,022	-47,047	-48,150
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>8,881</b>	<b>7,983</b>	<b>8,273</b>	<b>8,518</b>
Chi phí bán hàng	-3,344	-3,761	-3,886	-4,014
Chi phí QLDN	-426	-702	-719	-737
<b>LN hoạt động (EBIT)</b>	<b>5,110</b>	<b>3,520</b>	<b>3,668</b>	<b>3,767</b>
Doanh thu tài chính	365	390	397	403
Chi phí tài chính	-552	-489	-392	-316
- trong đó, chi phí lãi vay	-355	-271	-169	-86
LN từ công ty liên kết	0	0	0	0
Lợi nhuận/(chi phí) khác	-1	0	0	0
<b>LN trước thuế</b>	<b>4,922</b>	<b>3,305</b>	<b>3,556</b>	<b>3,737</b>
Thuế TNDN	-609	-595	-711	-747
<b>LNST trước CĐTS</b>	<b>4,313</b>	<b>2,710</b>	<b>2,845</b>	<b>2,990</b>
Lợi ích CĐ thiểu số	0	0	0	0
<b>LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo</b>	<b>4,313</b>	<b>2,710</b>	<b>2,845</b>	<b>2,990</b>
<b>LNST sau lợi ích CĐTS điều chỉnh</b>	<b>4,313</b>	<b>2,710</b>	<b>2,845</b>	<b>2,990</b>
EBITDA	6,296	4,735	4,884	4,982
EPS cơ bản (đồng)	8,565	5,381	5,649	5,938
EPS cơ bản điều chỉnh (đồng)	8,565	5,381	5,649	5,938
EPS pha loãng (đồng)	8,565	5,381	5,649	5,938
Cổ tức tiền mặt (đồng/cp)	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,500</b>	<b>3,000</b>
Cổ tức tiền mặt/ EPS (%)	0%	0%	44%	51%

CHỈ SỐ	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
<b>Tăng trưởng:</b>				
Doanh thu thuần	77.0%	10.8%	2.4%	2.4%
EBIT	162.6%	-31.1%	4.2%	2.7%
LN trước thuế	257.8%	-32.9%	7.6%	5.1%
EPS cơ bản điều chỉnh	270.6%	-37.2%	5.0%	5.1%

Khả năng sinh lời:	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Biên LN gộp	18.2%	14.8%	15.0%	15.0%
Biên EBIT	10.5%	6.5%	6.6%	6.6%
Biên EBITDA	12.9%	8.8%	8.8%	8.8%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS điều chỉnh	8.9%	5.0%	5.1%	5.3%
ROE	49.5%	22.3%	19.9%	19.0%
ROA	19.4%	10.5%	11.5%	12.2%

Chỉ số hiệu quả:	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Số ngày tồn kho	81.9	95.6	90.1	88.0
Số ngày phải thu	22.9	26.5	24.5	25.9
Số ngày phải trả	26.3	33.5	32.1	31.1
Chu kỳ luân chuyển tiền	78.4	88.6	82.5	82.7

Thanh khoản:	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
CS thanh toán hiện hành	1.3	1.7	2.1	2.5
CS thanh toán nhanh	0.4	0.6	0.7	0.9
CS thanh toán tiền mặt	0.0	0.1	0.1	0.1
Nợ vay/ Tài sản	25.7%	20.7%	12.8%	6.2%
Nợ vay/ Vốn	38.7%	27.7%	17.3%	8.4%
Nợ vay ròng/ Vốn CSH	58.6%	32.1%	14.4%	3.2%
CS khả năng thanh toán lãi vay	14.9	13.2	22.0	44.3

CĐKT (tỷ đồng)	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Tiền và tương đương tiền	493	855	976	973
Đầu tư TC ngắn hạn	24	0	0	0
Các khoản phải thu	4,324	3,518	3,894	4,142
Hàng tồn kho	12,356	11,763	11,474	11,737
TS ngắn hạn khác	1,461	1,620	1,659	1,700
<b>Tổng TS ngắn hạn</b>	<b>18,658</b>	<b>17,756</b>	<b>18,003</b>	<b>18,551</b>
TS cố định (nguyên giá)	14,627	15,127	15,627	16,127
- Khấu hao lũy kế	-7,304	-8,520	-9,735	-10,950
TS cố định (ròng)	7,322	6,607	5,892	5,177
Đầu tư TC dài hạn	21	21	21	21
TS dài hạn khác	619	619	619	619
<b>Tổng TS dài hạn</b>	<b>7,963</b>	<b>7,247</b>	<b>6,532</b>	<b>5,817</b>
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>26,620</b>	<b>25,003</b>	<b>24,535</b>	<b>24,368</b>
Phải trả ngắn hạn	4,294	4,161	4,125	4,089
Nợ vay ngắn hạn	5,437	4,140	2,429	1,082
Nợ ngắn hạn khác	4,644	2,160	2,213	2,267
Tổng nợ ngắn hạn	14,374	10,461	8,767	7,438
Nợ vay dài hạn	1,399	1,040	712	424
Nợ dài hạn khác	15	15	15	15
<b>Tổng nợ</b>	<b>15,788</b>	<b>11,515</b>	<b>9,494</b>	<b>7,877</b>
Cổ phần ưu đãi	0	0	0	0
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	4,935	4,935	4,935	4,935
Thặng dư vốn cổ phần	157	157	157	157
Lợi nhuận giữ lại	5,633	8,288	9,842	11,292
Vốn khác	91	91	91	91
Lợi ích CĐTS	17	17	17	17
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>10,832</b>	<b>13,488</b>	<b>15,042</b>	<b>16,491</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>26,620</b>	<b>25,003</b>	<b>24,535</b>	<b>24,368</b>
SL cổ phiếu tại cuối năm <sup>(*)</sup> (triệu)	493	493	493	493
(*) không bao gồm cổ tức bằng cổ phiếu/cổ phiếu thưởng trong tương lai				

LCTT (tỷ đồng)	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
<b>Tiền đầu năm</b>	<b>575</b>	<b>493</b>	<b>855</b>	<b>976</b>
LNST sau lợi ích CĐTS	4,313	2,710	2,845	2,990
Khấu hao	1,186	1,215	1,215	1,215
Thay đổi vốn lưu động	-3,725	-1,376	-110	-532
Điều chỉnh khác	-409	-54	-57	-60
<b>LCTT từ HĐ kinh doanh</b>	<b>1,364</b>	<b>2,495</b>	<b>3,893</b>	<b>3,613</b>
Chi mua sắm TSCĐ (ròng)	-345	-500	-500	-500
Khác	175	24	0	0
<b>LCTT từ HĐ đầu tư</b>	<b>-170</b>	<b>-476</b>	<b>-500</b>	<b>-500</b>
Cổ tức đã trả	0	0	-1,234	-1,480
Tăng (giảm) vốn	53	0	0	0
Tăng (giảm) nợ vay ngắn hạn	-587	-1,297	-1,711	-1,347
Tăng (giảm) nợ vay dài hạn	-764	-360	-327	-289
Khác	10	0	0	0
<b>LCTT từ HĐ tài chính</b>	<b>-1,276</b>	<b>-1,656</b>	<b>-3,272</b>	<b>-3,116</b>
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-82</b>	<b>362</b>	<b>121</b>	<b>-3</b>
<b>Tiền cuối năm</b>	<b>493</b>	<b>855</b>	<b>976</b>	<b>973</b>

Nguồn: Báo cáo tài chính của công ty, dự báo của VCSC. Lưu ý: Năm tài chính của HSG kết thúc ngày 30/09.

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Thảo Vy, 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 HOÃN	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 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

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

#### Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,  
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588 (417)

#### Phòng giao dịch Đống Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,  
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN  
+84 24 6262 6999

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588  
research@vcsc.com.vn

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

**Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123**  
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116  
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

#### Hàng tiêu dùng

**Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124**  
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194  
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185  
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

#### Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

**Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120**  
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149  
- 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  
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

### Brokerage and Institutional Sales & Trading

#### Tuan Nhan

**Giám đốc điều hành**  
**Khối môi giới và Giao dịch Chứng**  
**khoán – Khách hàng tổ chức**  
+84 28 3914 3588, ext 107  
tuan.nhan@vcsc.com.vn

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

**Giám đốc điều hành**  
**Khối Môi giới trong nước**  
+84 28 3914 3588, ext 222  
quynh.chau@vcsc.com.vn

#### Nguyễn Quốc Dũng

**Giám đốc**  
**Giao dịch Chứng khoán -**  
**Khách hàng tổ chức**  
+84 28 3914 3588, ext 136  
dung.nguyen@vcsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

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

#### Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (400)

#### Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (403)

#### Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, 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

**Đình Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140**  
- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135  
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

#### Vật liệu và Công nghiệp

**Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147**  
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

## 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.