

CÔNG TY CỔ PHẦN LỘC HÓA DẦU BÌNH SƠN (UpCOM: BSR)

Ngành	Dầu khí
KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá mục tiêu	29,400
Giá hiện tại	22,100
Upside	33.0%
<i>Ngày 02/08/2024</i>	

Một số chỉ tiêu chính (tỷ VND)	2022	2023	2024F
Doanh thu	167,124	147,423	122,640
LN gộp	16,096	9,760	8,719
EBIT	15,839	9,927	9,130
LN ròng	14,669	8,593	7,603

Diễn biến giá cổ phiếu



Cổ đông lớn	
PVN	92.13%

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Đông Việt Dũng
dungdv@psi.vn

BSR – KỶ VỌNG NIÊM YẾT TẠI HSX TRONG NĂM 2025

Tiến trình niêm yết tại HSX nhiều khả quan. Ngày 27/5 vừa qua, TAND tỉnh Quảng Ngãi đã mở thủ tục phá sản đối với CTCP Nhiên liệu sinh học Dầu khí Miền Trung (BSR-BF). Trên BCTC của doanh nghiệp, BSR-BF không còn được coi là công ty con của BSR, BSR đã chuyển hạch toán khoản đầu tư vào BSR-BF sang mục “Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác”. Điều này sẽ khiến cho tiến trình niêm yết tại HSX của BSR diễn ra thuận lợi hơn khi khoản nợ quá hạn liên quan đến BSR-BF sẽ được đưa ra khỏi BCTC hợp nhất của BSR.

Hoàn thành bảo dưỡng lần 5 Nhà máy Lọc dầu Dung Quất. Mặc dù kết quả kinh doanh của công ty nửa đầu năm 2024 có phần giảm do hoạt động bảo dưỡng lần 5 Nhà máy Lọc dầu Dung Quất, tuy nhiên chúng tôi dự báo BSR sẽ tăng sản lượng trong 2 quý cuối năm để bù đắp cho lượng sản phẩm đã bị hao hụt trong thời gian bảo dưỡng nhà máy, vì thế doanh thu nửa cuối năm được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh so với 2 quý đầu năm.

Crack spread sẽ được cải thiện. Chúng tôi thấy rằng đã có dấu hiệu cho thấy crack spread của các sản phẩm đang hồi phục đáng kể từ khi chạm đáy vào tháng 6/2024. Crack spread của xăng máy bay và dầu Diesel đã tăng lần lượt 58.9% và 43.8% tại thời điểm cuối tháng 7 so với đầu tháng 6. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn cho tới cuối năm, khi nhu cầu tiêu thụ của các sản phẩm này trên thế giới sẽ được cải thiện. Biên lợi nhuận gộp của BSR vì thế nhiều khả năng sẽ được mở rộng.

Kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 50,000 tỷ đồng. BSR đang báo cáo PVN về phương án tăng vốn điều lệ từ 31,000 tỷ đồng lên 50,000 tỷ đồng thông qua trả cổ tức bằng cổ phiếu. Đồng thời doanh nghiệp cũng đang cân nhắc thay đổi cơ cấu nguồn vốn tài trợ cho Dự án Nâng cấp mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất từ mức 40% VCSH lên thành 60% - 80%.

Định giá

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu BSR ở mức **MUA, với triển vọng khả quan trong 12 tháng tới**. Định giá mục tiêu 12 tháng cho cổ phiếu BSR là 29,400 đồng/cp (upside 33.0% so với giá đóng cửa ngày 02/08/2024).

Thực tế cho thấy cổ phiếu của các doanh nghiệp lớn thường có biến động tương đối tích cực *trước* khi chính thức niêm yết trên HOSE. Chủ trương chuyển sản niêm yết thường tạo ra làn sóng giao dịch tương đối tốt và thu hút được dòng tiền đầu tư trên thị trường chứng khoán. Ngoài ra, các cổ phiếu của những doanh nghiệp này cũng thường duy trì trạng thái giao dịch tốt *sau* khi được niêm yết trên HOSE, điều này tới từ sự kỳ vọng lớn của nhà đầu tư cho việc doanh nghiệp sẽ hoạt động hiệu quả, bền vững hơn, các thông tin về doanh nghiệp cũng trở nên minh bạch hơn dưới các yêu cầu khắt khe để được niêm yết tại HOSE.

1. Luận điểm đầu tư, triển vọng doanh nghiệp

Hoàn thành bảo dưỡng lần 5 Nhà máy Lọc dầu Dung Quất. Đợt bảo dưỡng diễn ra trong giai đoạn cuối quý 1 – đầu quý 2 đã ảnh hưởng đến khả năng sản xuất và tiêu thụ sản phẩm của BSR và làm giảm kết quả kinh doanh nói chung. Chúng tôi dự báo BSR sẽ tăng sản lượng trong 2 quý cuối năm để bù đắp cho lượng sản phẩm đã bị hao hụt trong thời gian bảo dưỡng nhà máy, vì thế doanh thu nửa cuối năm được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh so với 2 quý đầu năm.

Crack spread sẽ được cải thiện. Chúng tôi thấy rằng đã có dấu hiệu cho thấy crack spread của các sản phẩm đang hồi phục đáng kể từ khi chạm đáy vào tháng 6/2024. Crack spread của xăng máy bay và dầu Diesel đã tăng lần lượt 58.9% và 43.8% tại thời điểm cuối tháng 7 so với đầu tháng 6. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn cho tới cuối năm, khi nhu cầu tiêu thụ của các sản phẩm này trên thế giới sẽ được cải thiện. Biên lợi nhuận gộp của BSR vì thế nhiều khả năng sẽ được mở rộng.

Tiến trình niêm yết tại HSX nhiều khả quan. Ngày 27/5 vừa qua, TAND tỉnh Quảng Ngãi đã mở thủ tục phá sản đối với CTCP Nhiên liệu sinh học Dầu khí Miền Trung (BSR-BF). Trên BCTC của doanh nghiệp, BSR-BF không còn được coi là công ty con của BSR, BSR đã chuyển hạch toán khoản đầu tư vào BSR-BF sang mục “Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác”. Điều này sẽ khiến cho tiến trình niêm yết trên HSX của BSR diễn ra thuận lợi hơn khi khoản nợ quá hạn liên quan đến BSR-BF sẽ được đưa ra khỏi BCTC hợp nhất của BSR.

2. Kết quả kinh doanh

Sản lượng giảm do việc bảo dưỡng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất, biên lãi gộp chịu ảnh hưởng do crack spread thu hẹp

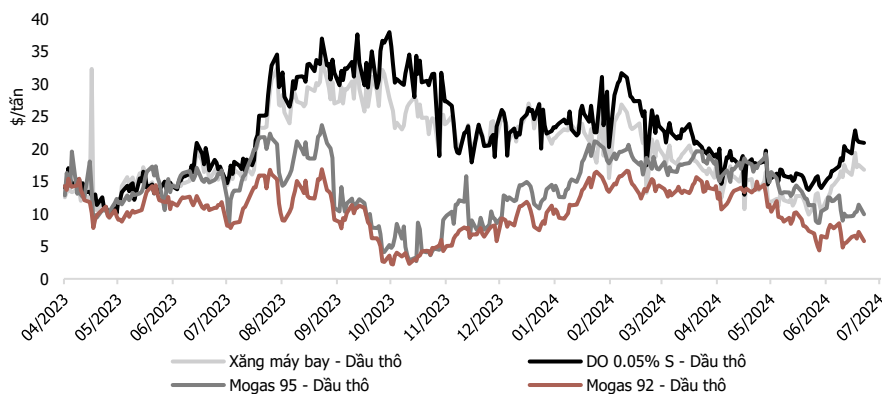
BSR ghi nhận doanh thu quý 2/2024 đạt 24,428.6 tỷ đồng, (-27.4% YoY và -20.4% QoQ). Trong quý này, công ty sản xuất được 1.29 triệu tấn (-18.1% QoQ) và tiêu thụ được 1.2 triệu tấn sản phẩm (-19.1% QoQ), trong bối cảnh doanh nghiệp đang tiến hành bảo dưỡng lần 5 cho Nhà máy Lọc dầu Dung Quất.

STT	Sản phẩm	Sản lượng tiêu thụ (tấn)	+/- so với Quý 1/2024	+/- so với Quý 4/2023
1	Dầu Diesel (DO)	538,944	-15.4%	-39.2%
2	Xăng A95	306,364	-30.6%	-45.9%
3	Xăng A92	155,922	7.0%	-28.9%
4	JetA1/Kerosene	104,208	-23.1%	-8.5%
5	LPG	66,861	-25.2%	-42.8%
6	Polypropylene	24,613	-32.2%	-49.7%
7	Dầu đốt (FO)	18,871	-22.0%	-46.0%
8	Khác	10,601	44.8%	-82.2%

Bảng 1. Tiêu thụ các loại sản phẩm trong quý 2/2024 của BSR. Nguồn: BSR

Theo cập nhật của chúng tôi với doanh nghiệp, đợt bảo dưỡng này đã hoàn tất, chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ của BSR sẽ tăng trưởng trở lại trong những quý tới.

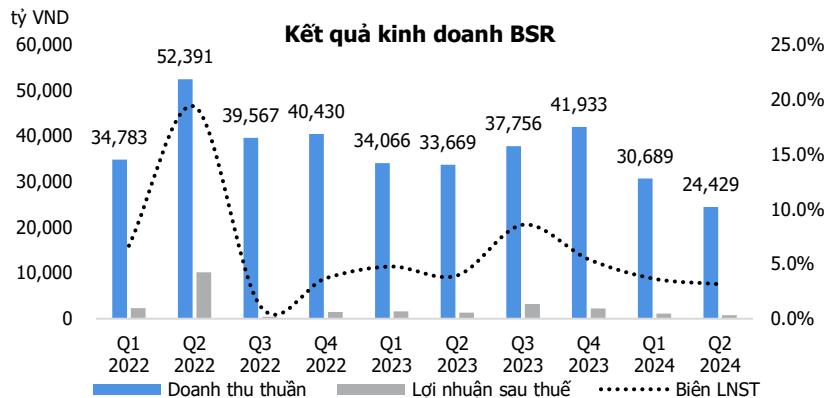
Lợi nhuận gộp trong quý 2 đạt 498.2 tỷ đồng (- 57.7% YoY), đạt biên lợi nhuận gộp 2.0%. Theo giải trình của doanh nghiệp, trong quý 2/2024, giá dầu thô và các sản phẩm biến động tương đối phức tạp, crack spread của các sản phẩm này đều thấp hơn so với cùng kỳ năm ngoái và đều đang trên đà thu hẹp dần, dẫn tới kết quả lợi nhuận gộp kém khả quan hơn.



Hình 1. Crack spread của một số sản phẩm. Nguồn: Bloomberg

Lũy kế từ đầu năm, tổng doanh thu của BSR đạt 55,117.95 tỷ đồng (-18.6% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 1,753.8 tỷ đồng (- 46.0% YoY). Biên lợi nhuận gộp đạt 3.2%. Chúng tôi nhận thấy **crack spread hiện tại đã chạm đáy vào tháng 6/2024** do nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm dầu yếu hơn dự kiến, khi nền kinh tế của một số quốc gia như Nhật Bản, Trung Quốc, Hàn Quốc chưa thoát khỏi tình trạng trì trệ. *Chúng tôi dự báo trong nửa cuối năm, crack spread của một số sản phẩm như xăng máy bay sẽ tăng trở lại do ngành hàng không thế giới được cải thiện, hay crack spread của dầu Diesel 0.05% S cũng sẽ được mở rộng khi nhu cầu sản phẩm này sẽ lớn hơn, đặc biệt là trong mùa đông cuối năm nay. Do đó biên lợi nhuận gộp của công ty được kỳ vọng mở rộng trong những quý tới.*

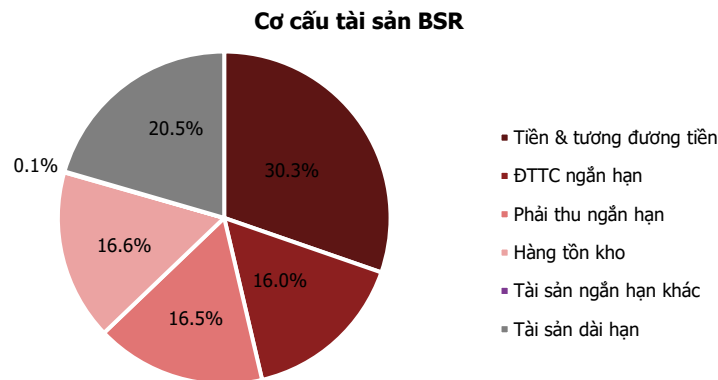
Chi phí tài chính trong nửa đầu năm 2024 đạt 394.1 tỷ đồng (- 18.6% YoY), giảm đáng kể so với cùng kỳ năm ngoái khi BSR tiết giảm được chi phí lãi vay (- 31.3% YoY) đồng thời giảm lỗ chênh lệch tỷ giá (-11.6% YoY). Chi phí bán hàng cũng giảm mạnh trong 6 tháng vừa qua, đạt 273.2 tỷ đồng (- 45.5% YoY), chủ yếu nhờ việc cắt giảm chi phí dịch vụ mua ngoài (đạt 163.1 tỷ đồng, - 32.7% YoY) và chi phí khác bằng tiền (đạt 1.8 tỷ đồng, - 98.9% YoY). Công ty lãi sau thuế 1,884 tỷ đồng sau hai quý đầu năm.



Hình 2. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế của BSR (theo quý). Nguồn: BCTC BSR, PSI tổng hợp

3. Tình hình tài chính

Tại thời điểm 30/06/2024, tổng tài sản của BSR đạt 86,243.5 tỷ đồng, tăng 15.0% so với quý trước nhưng giảm nhẹ 0.4% so với đầu năm. Cơ cấu tài sản chủ yếu là tài sản ngắn hạn, đạt 68,566.8 tỷ đồng (chiếm 79.5% tổng tài sản).

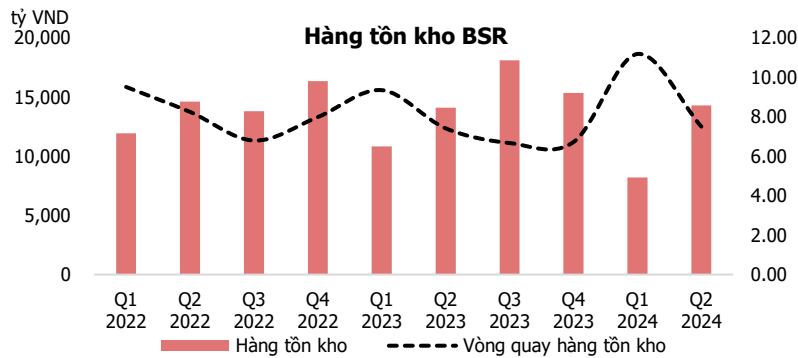


Hình 3. Cơ cấu tài sản của BSR. Nguồn: BCTC BSR, PSI tổng hợp

Lượng lớn tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp là **tiền & các khoản tương đương tiền**. Hiện BSR đang giữ 26,142.2 tỷ đồng tiền mặt, cùng 13,822.3 tỷ đồng là các khoản tiền gửi ngân hàng. Khối tiền mặt lớn này giúp đảm bảo cho BSR có thể duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh, đồng thời tiếp tục thực hiện dự án Nâng cấp mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất, dự kiến sẽ được tăng tốc triển khai trong giai đoạn 2025 – 2027.

Phải thu ngắn hạn khách hàng không có nhiều biến động. Số dư công nợ phải thu của BSR hiện đạt 14,242.4 tỷ đồng, trong đó phải thu ngắn hạn khách hàng đạt 13,505.7 tỷ đồng, giảm 3.4% kể từ đầu năm. Khoản công nợ lớn nhất của BSR hiện tại thuộc về Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam (HOSE: PLX) với số dư 5,086.2 tỷ đồng.

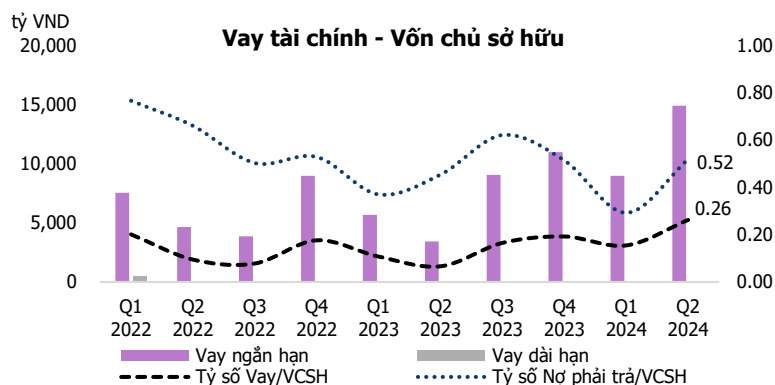
Hàng tồn kho được kiểm soát tương đối tốt. Ngoại trừ giai đoạn cuối quý 1 – đầu quý 2 khi BSR bảo dưỡng nhà máy, trong khoảng 2 năm trở lại đây hàng tồn kho của BSR được giữ ở mức khá ổn định, đạt 14,282.4 tỷ đồng tại thời điểm 30/06/2024. Chỉ số vòng quay hàng tồn kho luôn nằm trong khoảng 6.6 – 9.5 lần/năm.



Hình 4. Hàng tồn kho BSR. Nguồn: BCTC BSR, PSI tổng hợp

Dự án Nâng cấp mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất sẽ được tích cực triển khai trong thời gian tới. Hiện tại số dư khoản mục “Chi phí xây dựng cơ bản dở dang” đạt 1,369.6 tỷ đồng, trong đó dự án Nâng cấp mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất đạt 1,170.4 tỷ đồng. Theo thông tin từ doanh nghiệp, giai đoạn 2025 – 2027 sẽ là thời điểm tập trung đẩy mạnh đầu tư cho dự án này, và dự kiến hoàn thành vào năm 2028.

Cơ cấu nguồn vốn lành mạnh. Công ty không có nợ vay dài hạn trong vòng 2 năm qua. Tỷ lệ vốn vay/vốn chủ sở hữu ở ngưỡng khá thấp, 0.26/1, trong khi tỷ lệ Nợ phải trả/vốn chủ sở hữu đạt 0.52, thể hiện rủi ro về thanh khoản tài sản của công ty là rất nhỏ.



Hình 5. Tương quan giữa lượng vốn vay và vốn chủ của BSR. Nguồn: BCTC BSR, PSI tổng hợp.

Tăng vốn điều lệ lên 50,000 tỷ đồng. BSR đang báo cáo PVN về phương án tăng vốn điều lệ từ 31,000 tỷ đồng lên 50,000 tỷ đồng thông qua trả cổ tức bằng cổ phiếu.

Ngoài ra, trong tài liệu ĐHCĐ 2024 của BSR, công ty dự kiến điều chỉnh tỷ lệ vốn vay/VCSH cho Dự án Nâng cấp mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất từ 60/40 thành 40/60 hoặc 30/70 hoặc 20/80 do các tổ chức tín dụng có các yêu cầu khắt khe về hạn mức cho vay tối đa cũng như dòng tiền sẵn có để trả nợ, khiến cho khả năng tiếp cận vốn vay của doanh nghiệp bị hạn chế. Cụ thể kế hoạch nguồn vốn cho dự án như sau:

Nhu cầu vốn	Đơn vị	tỷ VND	
Tỷ lệ VCSH	60%	70%	80%
Vốn CSH	21,838	25,478	29,118
Vốn vay	14,559	10,919	7,279

Bảng 2. Cơ cấu vốn được dự định triển khai cho Dự án NCMR NMLD Dung Quất. Nguồn: BSR

Trong cơ cấu nguồn vốn hiện tại, vốn vay đang chiếm 17.3%. Do đó, việc điều chỉnh cơ cấu vốn theo tỷ lệ như trên sẽ không làm thay đổi đáng kể cơ cấu vốn hiện tại của BSR.

4. Định giá: Chúng tôi định giá cổ phiếu BSR theo các phương pháp hệ số và FCFF.

*** Phương pháp hệ số**

Chúng tôi lựa chọn các doanh nghiệp có cùng ngành nghề kinh doanh với BSR để làm mẫu định giá, sử dụng các hệ số P/B, P/E và EV/EBITDA.

STT	Tên doanh nghiệp	P/E	P/B	EV/EBITDA
1	Thai Oil PCL	5.46	0.67	7.68
2	Chennai Petroleum	5.65	1.78	3.64
3	Petron Corporation	5.54	0.26	5.69
4	Shell Pilipinas Corp	5.56	0.51	6.15
5	Bangchak Sriracha PCL	11.65	0.87	10.99
Trung bình		6.77	0.82	6.83

Bảng 3. P/E, P/B và EV/EBITDA của một số doanh nghiệp. Nguồn: Bloomberg (ngày 01/08/2024)

Chúng tôi lựa chọn hệ số P/E, P/B, EV/EBITDA mục tiêu lần lượt là 6.77, 0.82 và 6.83 để định giá cổ phiếu BSR.

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ PHƯƠNG PHÁP HỆ SỐ		
Phương pháp	Tỷ trọng	Kết quả
P/E	33.3%	16,607
P/B	33.3%	15,076
EV/EBITDA	33.3%	28,822
Trung bình		20,168

Bảng 4. Kết quả định giá BSR theo phương pháp hệ số

*** Phương pháp FCFF**

Đơn vị: tỷ đồng	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
FCFF	4,221	5,646	6,550	-2,368	14,877
(+) Giá trị cuối cùng đã chiết khấu	96,925				
Giá trị doanh nghiệp	134,515				
Số lượng cổ phiếu	3,100,499,616				
Giá cổ phiếu (VND)	38,583				
Tỷ lệ chiết khấu (WACC)	10.75%				

Bảng 5. Kết quả định giá BSR theo phương pháp FCFF

Kết quả định giá

Phương pháp	Tỷ trọng	Kết quả
Hệ số	50%	20,168
FCFF	50%	38,583
Trung bình		29,400

Bảng 6. Kết quả định giá BSR

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu BSR ở mức **MUA**, với triển vọng khả quan trong 12 tháng tới. Định giá mục tiêu 12 tháng cho cổ phiếu BSR là 29,400 đồng/cp (upside 33.0% so với giá đóng cửa ngày 02/08/2024).

Thực tế cho thấy cổ phiếu của các doanh nghiệp lớn thường có biến động tương đối tích cực *trước* khi chính thức chuyển sàn giao dịch sang HOSE. Chủ trương chuyển sàn niêm yết thường tạo ra làn sóng giao dịch tương đối tốt và thu hút được dòng tiền đầu tư trên thị trường chứng khoán. Ngoài ra, các cổ phiếu của những doanh nghiệp này cũng thường duy trì trạng thái giao dịch tốt *sau* khi được niêm yết trên HOSE, điều này tới từ sự kỳ vọng lớn của nhà đầu tư cho việc doanh nghiệp sẽ hoạt động hiệu quả, bền vững hơn, các thông tin về doanh nghiệp cũng trở nên minh bạch hơn dưới các yêu cầu khắt khe để được niêm yết tại HOSE.

STT	Cổ phiếu	Thời điểm niêm yết	Mức biến động trong vòng 6 tháng trước khi niêm yết	Mức biến động trong vòng 2 tháng sau khi niêm yết
1	VTP	12/03/2024	+ 70.8%	+ 8.3%
2	CTR	23/02/2022	+ 16.9%	+ 31.3%
3	POW	14/01/2019	+ 41.8%	+ 6.4%

Chúng tôi cho rằng với triển vọng tích cực trong trung hạn và dài hạn, bao gồm cả việc tiến trình chuyển sàn đang thuận lợi, cổ phiếu BSR sẽ có biến động tích cực và là lựa chọn hấp dẫn cho nhà đầu tư.

Báo cáo tài chính

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	167,124	147,423	122,640
Giá vốn hàng bán	151,027	137,664	113,921
Lợi nhuận gộp	16,096	9,760	8,719
Doanh thu hoạt động tài chính	1,750	2,652	1,742
Chi phí tài chính	923	1,155	682
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	909	1,032	898
Chi phí quản lý doanh nghiệp	515	623	485
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	15,500	9,602	8,395
Lợi nhuận khác	86	38	40
Lợi nhuận trước thuế	15,586	9,639	8,448
Lợi nhuận sau thuế	14,669	8,602	7,603

Bảng cân đối kế toán	2022	2023	2024F
Tài sản ngắn hạn	58,471	68,681	72,694
Tiền & tương đương tiền	22,853	17,001	14,889
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2,172	21,122	25,346
Các khoản phải thu ngắn hạn	16,553	14,955	14,404
Hàng tồn kho	16,809	15,531	17,987
Tài sản ngắn hạn khác	84	73	68
Tài sản dài hạn	20,017	17,914	18,131
Tài sản cố định	18,075	16,071	14,405
Chi phí XDCBDD	1,275	1,195	3,015
Tài sản dài hạn khác	667	648	710
Tổng tài sản	78,488	86,595	90,285
Nợ phải trả	27,298	29,326	28,149
Nợ ngắn hạn	26,015	28,442	26,511
Các khoản phải trả ngắn hạn	17,061	17,472	13,710
Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	8,954	10,970	12,801
Nợ dài hạn	1,282	884	1,638
Vốn chủ sở hữu	65,842	57,393	62,675
Vốn điều lệ	31,005	31,005	31,005
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	14,652	16,340	19,120
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	65	125	125
Nguồn vốn khác	0	0	0
Tổng nguồn vốn	78,488	86,595	90,285

Chỉ số chính	2022	2023	2024F
Khả năng sinh lời			
Biên lợi nhuận gộp	9.6%	6.6%	7.1%
Biên EBITDA	8.8%	5.5%	6.0%
Biên lợi nhuận trước thuế	9.3%	6.5%	6.9%
ROE	33.1%	15.9%	12.7%
ROA	20.2%	10.4%	8.6%
Tăng trưởng			
Doanh thu	65.3%	-11.8%	-16.8%
Lợi nhuận gộp	108.2%	-39.4%	-10.7%
Lợi nhuận sau thuế	120.3%	-41.5%	-11.6%
Tổng tài sản	17.5%	10.3%	4.7%
VCSH	36.4%	12.0%	9.4%
Thanh khoản & Đòn bẩy			
Thanh toán hiện hành	2.2	2.4	2.7
Nợ/tài sản	34.8%	33.9%	31.0%
Nợ/vốn chủ sở hữu	53.3%	19.2%	23.0%
Khả năng thanh toán lãi vay	16.0	7.1	10.8
Định giá			
EPS (VND)	4,750	2,790	2,452
BVPS (VND)	16,489	18,431	20,175
Báo cáo LCTT	2022	2023	2024F
CFO	7,088	11,673	4,362
CFI	2,695	-17,874	-6,863
CFF	-3,265	-177	389



LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,
Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp.
Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank
Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4,
phường Hòa Cường Bắc, Quận Hải Châu,
TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.