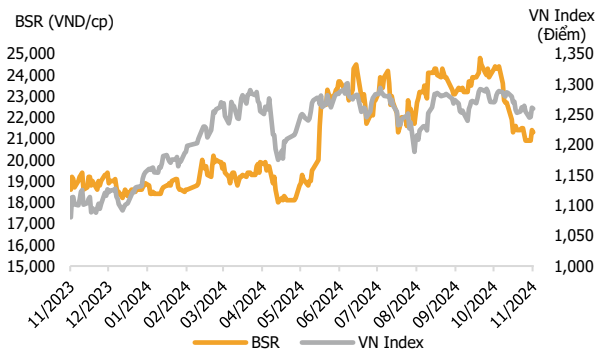


CÔNG TY CỔ PHẦN LỌC HÓA DẦU BÌNH SƠN (UpCOM: BSR)

Ngành	Dầu khí
KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá mục tiêu	24,150
Giá hiện tại	20,900
Upside	15.6%
Ngày 11/11/2024	

Một số chỉ tiêu chính (tỷ VND)	2022	2023	2024F
Doanh thu	167,124	147,423	122,306
LN gộp	16,096	9,760	3,771
EBIT	15,839	9,927	2,445
LN ròng	14,669	8,593	3,149

Diễn biến giá cổ phiếu



Cổ đông lớn	
PVN	92.13%

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Đông Việt Dũng
dungdv@psi.vn

BSR – SẢN LƯỢNG KHAI THÁC TIẾP TỤC CẢI THIÊN BẤT CHẤP KHÓ KHĂN

Doanh thu trong quý chịu ảnh hưởng từ xu hướng giảm của giá các sản phẩm xăng dầu.

BSR ghi nhận doanh thu thuần trong quý 3/2024 đạt 31,945.9 tỷ đồng (+30.8% QoQ, -15.4% YoY), trong bối cảnh giá các sản phẩm dầu có xu hướng giảm. Trong quý này, công ty sản xuất được 1.91 triệu tấn (+48.7% QoQ) và tiêu thụ được 1.72 triệu tấn sản phẩm (+40.3% QoQ). Mức tăng trưởng ấn tượng này có được sau khi công ty hoàn tất đợt bảo dưỡng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất lần 5, khi các quy trình sản xuất và vận hành quay trở lại bình thường.

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 tạo đáy trong quý 3/2024. Crack spread của xăng máy bay và dầu Diesel đã tăng lần lượt 73.8% và 98.8% so với thời điểm giữa tháng 9. 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.

Sản lượng khai thác sẽ đạt tăng trưởng tốt trong năm 2025. Việc khôi phục lại hoạt động sản xuất sau đợt bảo dưỡng Nhà máy lọc dầu Dung Quất lần 5 đã giúp sản lượng của BSR trong quý 3 có mức cải thiện tốt so với cùng kỳ. Chúng tôi dự báo con số sản lượng khai thác sẽ tiếp tục có mức tăng trưởng khả quan trong năm 2025. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng kỳ vọng sản lượng tiêu thụ cũng sẽ được cải thiện trong năm tới khi nhu cầu dầu trên thế giới sẽ được phục hồi.

Kế hoạch tăng vốn điều lệ. 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%.

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 24,150 đồng/cp (upside 15.6% so với giá đóng cửa ngày 11/11/2024).

1. Luận điểm đầu tư, triển vọng doanh nghiệp

Crack spread đã có tín hiệu tạo đáy và phục hồi. Chúng tôi thấy rằng đã có dấu hiệu cho thấy crack spread của các sản phẩm đang hồi phục đáng kể từ khi tạo đáy trong quý 3/2024. Crack spread của xăng máy bay và dầu Diesel đã tăng lần lượt 73.8% và 98.8% so với thời điểm giữa tháng 9. 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.

Sản lượng khai thác sẽ đạt tăng trưởng tốt trong năm 2025. Việc khôi phục lại hoạt động sản xuất sau đợt bảo dưỡng Nhà máy lọc dầu Dung Quất lần 5 đã giúp sản lượng của BSR trong quý 3 có mức cải thiện tốt so với cùng kỳ. Chúng tôi dự báo con số sản lượng khai thác sẽ tiếp tục có mức tăng trưởng khả quan trong năm 2025. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng kỳ vọng sản lượng tiêu thụ cũng sẽ được cải thiện trong năm tới khi nhu cầu dầu trên thế giới sẽ được phục hồi.

2. Kết quả kinh doanh

Doanh thu trong quý chịu ảnh hưởng từ xu hướng giảm của giá các sản phẩm xăng dầu.

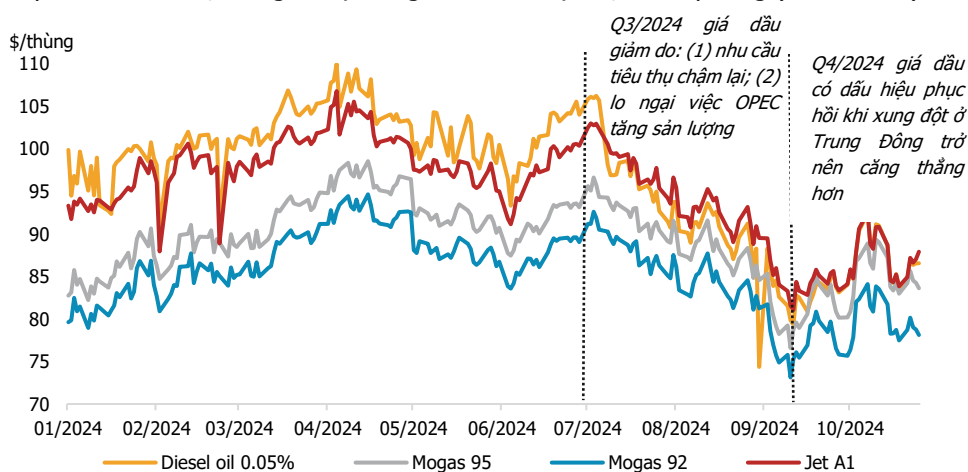
BSR ghi nhận doanh thu quý 3/2024 đạt 31,945.9 tỷ đồng (+30.8% QoQ, -15.4% YoY). Trong quý này, công ty sản xuất được 1.91 triệu tấn (+48.7% QoQ) và tiêu thụ được 1.72 triệu tấn sản phẩm (+40.3% QoQ). Mức tăng trưởng ấn tượng này có được sau khi công ty hoàn tất đợt bảo dưỡng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất lần 5, khi các quy trình sản xuất và vận hành quay trở lại bình thường.

STT	Sản phẩm	Sản lượng tiêu thụ Q3/2024 (tấn)	+/- so với Quý 2/2024	+/- so với Quý 1/2024
1	Dầu Diesel (DO)	705,884	2.4%	31.0%
2	Xăng A95	529,701	6.8%	72.9%
3	Xăng A92	156,053	-27.9%	0.1%
4	JetA1/Kerosene	141,625	2.4%	35.9%
5	LPG	106,956	-10.8%	60.0%
6	Polypropylene	36,828	-12.4%	49.6%
7	Dầu đốt (FO)	37,403	-10.9%	98.2%
8	Khác	6,528	-76.7%	-77.9%

Nguồn: BSR

Bảng 1. Tiêu thụ các loại sản phẩm trong quý 3/2024 của BSR.

Sản lượng sản xuất và tiêu thụ của quý 3 năm nay tương đương so với cùng kỳ năm ngoái (Quý 3/2023 sản xuất đạt 1.91 triệu tấn, tiêu thụ đạt 1.77 triệu tấn), tuy nhiên việc giá các sản phẩm xăng dầu có xu hướng giảm trong thời gian qua khiến doanh thu công ty ghi nhận giảm 15.4% YoY. Lũy kế từ đầu năm, BSR ghi nhận tổng doanh thu đạt 87,058.8 tỷ đồng (-17.5% YoY).

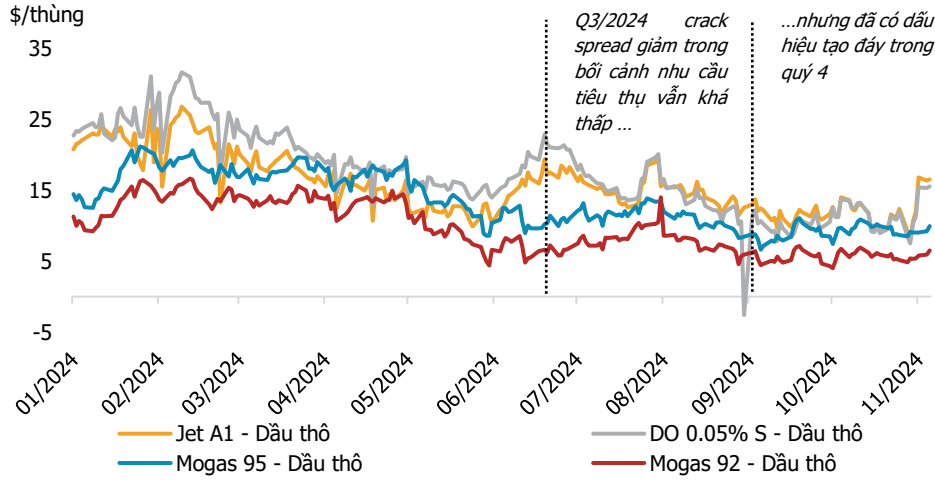


(Nguồn: Bloomberg)

Hình 1. Giá các sản phẩm xăng dầu đi xuống trong quý 3/2024

Crack spread co hẹp trong quý 3 nhưng đã có dấu hiệu tạo đáy. Trong quý 3/2024, tình hình nhu cầu tiêu thụ thế giới chưa khởi sắc khiến crack spread có xu hướng giảm trong quý. Lợi nhuận gộp của BSR trong quý này đạt -1,469.6 tỷ đồng, **tuy nhiên crack**

spread của các sản phẩm này đã có dấu hiệu tạo đáy thành công kể từ đầu quý 4 và đang phục hồi khá tích cực. Cụ thể, thời điểm cuối năm thường là giai đoạn cao điểm của ngành hàng không, do đó nhu cầu tiêu thụ đối với xăng máy bay (Jet A1) sẽ được cải thiện. Ngoài ra sản phẩm dầu Diesel 0.05% S cũng được dự báo sẽ khởi sắc hơn trong quý này do yếu tố thời tiết. Crack spread của 2 sản phẩm này đã bật tăng lần lượt 73.8% và 98.8% so với thời điểm giữa tháng 9. Chúng tôi dự báo lợi nhuận gộp trong quý 4 của công ty sẽ được cải thiện đáng kể với kỳ vọng crack của các sản phẩm sẽ tiếp tục cải thiện trong 1 – 2 tháng tới.

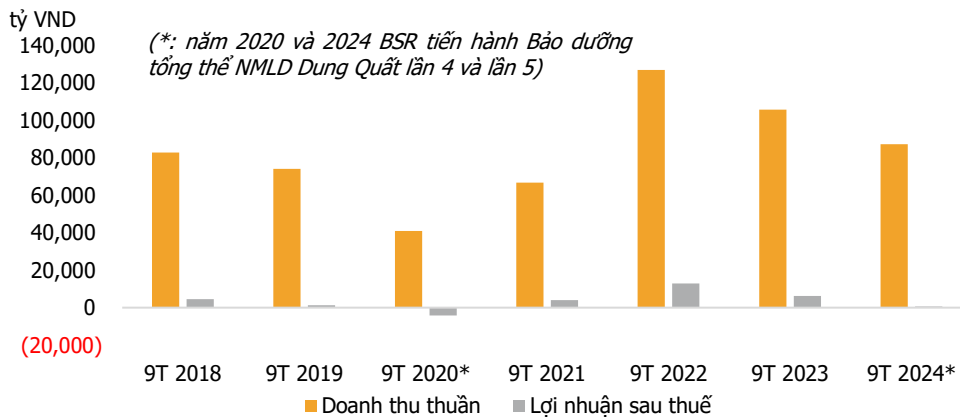


(Nguồn: Bloomberg)

Hình 2. Crack spread một số sản phẩm

Chi phí tài chính tiếp tục được cắt giảm. Chi phí tài chính trong quý 3 đạt 125.4 tỷ đồng (-60.7% YoY, -9.1% QoQ). Lũy kế từ đầu năm, chi phí tài chính cũng giảm 35.3% YoY, trong đó lãi vay giảm 12.3% YoY, trong bối cảnh mặt bằng lãi suất đã giảm tương đối nhiều so với năm ngoái. Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp cũng lần lượt giảm 6.8% YoY và 5.8% YoY, đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh của công ty.

Sau 9 tháng đầu năm, BSR đạt doanh thu 87,058.8 tỷ đồng, đạt 91.4% kế hoạch năm, lợi nhuận sau thuế đạt 674.5 tỷ đồng.



(Nguồn: BCTC BSR, PSI tổng hợp)

Hình 3. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế của BSR (9T: 9 tháng đầu năm).

Tình hình thị trường dầu khí trở nên khó khăn hơn trong quý 3/2024 đã khiến cho ngành lọc dầu toàn cầu gặp rất nhiều thách thức. Nhiều hãng dầu khí, nhiều công ty lọc dầu lớn trên thế giới ghi nhận sự sụt giảm mạnh trong lợi nhuận, thậm chí một số doanh nghiệp phải đối mặt với nguy cơ phá sản do chi phí vận hành cao hơn mức lợi nhuận thu được.

THỐNG KÊ KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3/2024 MỘT SỐ DOANH NGHIỆP LỌC DẦU LỚN TRÊN THẾ GIỚI				
Công ty	Quốc gia	Lợi nhuận 2024	% tăng/giảm YoY	Ghi chú
BP	Anh	2,270.0	-31.0%	
Phillips 66	Mỹ	859.0	-59.1%	Riêng mảng lọc dầu của hãng đã lỗ \$108 triệu

HF Sinclair	Mỹ	96.5	-87.3%	Riêng mảng lọc dầu của hãng đã lỗ \$212.2 triệu
PBF Energy	Mỹ	289.1	-73.2%	
Chevron	Mỹ	4,500.0	-21.1%	
Valero Energy	Mỹ	565.0	-83.4%	
Indian Oil	Ấn Độ	21.4	-98.60%	
Sinopec	Trung Quốc	1,200.0	-52.10%	

(Nguồn: Tạp chí Năng lượng Việt Nam, PSI tổng hợp)

Bảng 2. Kết quả kinh doanh đi xuống của nhiều doanh nghiệp lọc dầu lớn trên thế giới

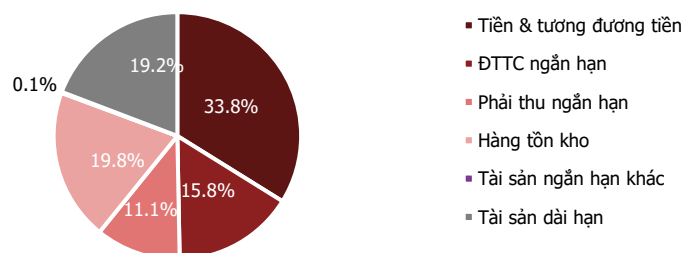
Khó khăn của ngành lọc dầu toàn cầu trong quý 3/2024 đến từ ba yếu tố chính: (1) Giá dầu thô suy giảm mạnh; (2) biên lợi nhuận lọc dầu giảm sút và (3) nhu cầu tiêu thụ yếu. Tại Trung Quốc, nhu cầu xăng dầu và sản phẩm công nghiệp giảm sút do kinh tế chậm phát triển. Nhu cầu nhiên liệu suy giảm đang khiến nhiều doanh nghiệp lọc dầu tại Trung Quốc gặp khó khăn trong việc duy trì mức lợi nhuận ổn định. Sức ép cạnh tranh cũng đòi hỏi các doanh nghiệp phải tăng cường năng suất và giảm chi phí để duy trì tính cạnh tranh. Cuộc khủng hoảng của các nhà máy lọc dầu tại Trung Quốc càng trở nên nghiêm trọng khi vào tháng 9/2024, hai nhà máy lọc dầu là Zhenghe và Shandong Huaxing tại tỉnh Sơn Đông do Sinochem vận hành với tổng công suất chế biến 300,000 thùng/ngày đã tuyên bố phá sản.

Trong bối cảnh này, các công ty lọc dầu cần những chiến lược dài hạn để vượt qua giai đoạn khó khăn (bao gồm đầu tư vào công nghệ, tăng cường năng suất và mở rộng lĩnh vực hoạt động). Việc thay đổi, thích nghi và đổi mới sẽ là yếu tố quyết định trong việc ngành lọc dầu có thể vượt qua khó khăn và duy trì vị thế trong tương lai hay không. Chúng tôi nhận định BSR có nhiều cơ sở để đứng vững giữa cuộc khủng hoảng này:

- (1)** Sự hỗ trợ, đồng hành và chỉ đạo tích cực của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN);
- (2)** Danh mục sản phẩm dầu khí đa dạng, hiện BSR đã đánh giá 89 loại dầu thô tiềm năng cho Nhà máy và đã chế biến thử nghiệm thành công 32 loại dầu thô trong, ngoài nước thay thế một phần dầu thô Bạch Hổ đang giảm dần;
- (3)** Tiềm lực tài chính mạnh mẽ, cơ cấu nguồn vốn lành mạnh, số dư vay nợ thấp giúp nền tảng của doanh nghiệp trở nên vững chắc hơn.

3. Tình hình tài chính

Tại thời điểm 30/09/2024, tổng tài sản của BSR đạt 89,100.7 tỷ đồng, tăng 3.3% so với quý trước và tăng 2.9% so với đầu năm. Cơ cấu tài sản chủ yếu là tài sản ngắn hạn, đạt 71,984.5 tỷ đồng (chiếm 80.8% tổng tài sản), tăng 5% so với thời điểm cuối quý 2.



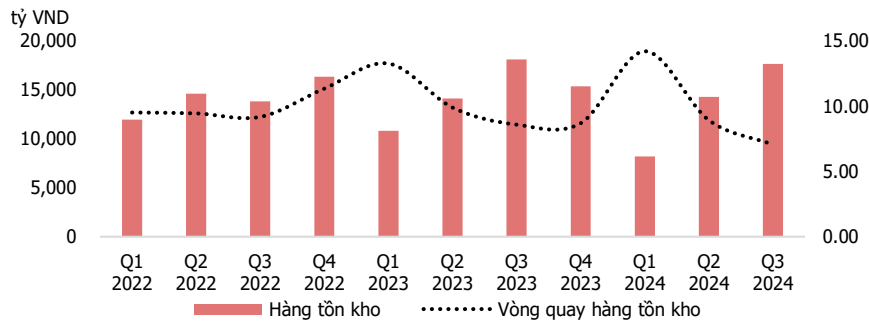
(Nguồn: BCTC BSR, PSI tổng hợp)

Hình 4. Cơ cấu tài sản của BSR.

Lượng lớn tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp là **tiền & các khoản tương đương tiền**. Hiện BSR đang giữ 30,159.3 tỷ đồng tiền mặt, cùng 14,122.3 tỷ đồng là các khoản tiền gửi ngân hàng, tổng hai khoản mục này đã tăng 10.8% sau 3 tháng, thể hiện doanh nghiệp đang tập trung nguồn lực tài chính để chuẩn bị triển khai dự án Nâng cấp mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất, dự kiến sẽ được tăng tốc thực hiện trong giai đoạn 2025 – 2027.

Công nợ phải thu khách hàng giảm mạnh. Số dư công nợ phải thu của BSR hiện đạt 9,920.8 tỷ đồng, trong đó phải thu ngắn hạn khách hàng đạt 9,326.8 tỷ đồng, giảm 33.3% 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 3,388.2 tỷ đồng (-37.4% YTD).

Hàng tồn kho tiếp tục được kiểm soát ổn định. Hàng tồn kho đã liên tục tăng trong 6 tháng gần đây, kể từ thời điểm cuối quý 1 khi đợt bảo dưỡng NMLD Dung Quất được tiến hành. Số dư hàng tồn kho của BSR đạt 17,658.8 tỷ đồng tại thời điểm 30/09/2024, trong đó thành phẩm sẵn sàng để bán có tổng giá trị 5,794.5 tỷ đồng, tăng 181.9% so với thời điểm ngày 31/03/2024. Chỉ số vòng quay hàng tồn kho luôn nằm trong khoảng 6.6 – 9.5 lần/năm.

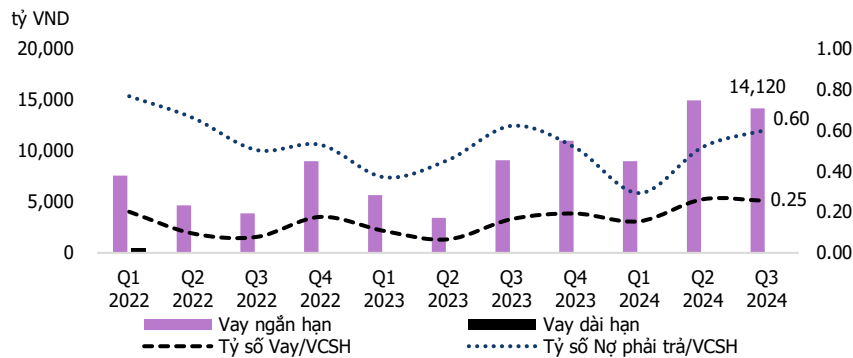


(Nguồn: BCTC BSR, PSI tổng hợp)

Hình 5. Hàng tồn kho BSR.

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 1,436.8 tỷ đồng, tăng 18.7% từ đầu năm và tăng 4.9% so với quý trước, trong đó dự án Nâng cấp mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất đạt 1,173.7 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, 0.25/1, trong khi tỷ lệ Nợ phải trả/vốn chủ sở hữu đạt 0.60, thể hiện rủi ro về thanh khoản tài sản của công ty là rất nhỏ.



(Nguồn: BCTC BSR, PSI tổng hợp)

Hình 6. Tương quan giữa lượng vốn vay và vốn chủ của BSR.

Kế hoạch tăng vốn điều lệ. 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 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 cho dự án Nâng cấp mở rộng NMLD Dung Quất	
Tỷ lệ VCSH/Tổng vốn	60%
Vốn CSH (tỷ VND)	21,838
Vốn vay (tỷ VND)	14,559

(Nguồn: BSR)

Bảng 3. Cơ cấu vốn được dự định triển khai cho Dự án NCMR NMLD Dung Quất.

Trong cơ cấu nguồn vốn hiện tại, vốn vay đang chiếm 15.8%. 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.

HOSE đã tiếp nhận và đang xử lý hồ sơ đăng ký niêm yết của BSR. Ngày 21/8/2024, Sở Giao dịch chứng khoán TP. HCM (HoSE) thông báo đã nhận được hồ sơ đăng ký niêm yết cổ phiếu BSR của Công ty cổ phần Lọc hoá dầu Bình Sơn.

4. Định giá:

Sử dụng hai phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền và phương pháp so sánh, chúng tôi đưa ra mức định giá cho cổ phiếu BSR ở mức 24,150 VND/cp.

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ		
Phương pháp	Tỷ trọng	Kết quả
Hệ số so sánh	50%	18,740
FCFF	50%	29,538
Trung bình		24,150

Bảng 4. Kết quả định giá BSR

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **BSR** với giá mục tiêu 12 tháng là **24,150 VND/cp (upside 15.6%)** so với giá đóng cửa ngày 11/11/2024).

Báo cáo tài chính

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	167,124	147,423	122,306
Giá vốn hàng bán	151,027	137,664	118,535
Lợi nhuận gộp	16,096	9,760	3,771
Doanh thu hoạt động tài chính	1,750	2,652	1,742
Chi phí tài chính	923	1,155	688
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	909	1,032	896
Chi phí quản lý doanh nghiệp	515	623	484
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	15,500	9,602	3,445
Lợi nhuận khác	86	38	55
Lợi nhuận trước thuế	15,586	9,639	3,498
Lợi nhuận sau thuế	14,669	8,602	3,149
Bảng cân đối kế toán	2022	2023	2024F
Tài sản ngắn hạn	58,471	68,681	72,919
Tiền & tương đương tiền	22,853	17,001	28,338
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2,172	21,122	14,785
Các khoản phải thu ngắn hạn	16,553	14,955	11,092
Hàng tồn kho	16,809	15,531	18,628
Tài sản ngắn hạn khác	84	73	77
Tài sản dài hạn	20,017	17,914	16,114
Tài sản cố định	18,075	16,071	13,847
Chi phí XDCBDD	1,275	1,195	1,559
Tài sản dài hạn khác	667	648	709
Tổng tài sản	78,488	86,595	89,033
Nợ phải trả	27,298	29,326	29,459
Nợ ngắn hạn	26,015	28,442	27,712
Các khoản phải trả ngắn hạn	17,061	17,472	14,921
Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	8,954	10,970	12,791
Nợ dài hạn	1,282	884	1,747
Vốn chủ sở hữu	65,842	57,393	59,574
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	16,018
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	65	125	125
Nguồn vốn khác	0	0	0
Tổng nguồn vốn	78,488	86,595	89,033

Chỉ số chính	2022	2023	2024F
Khả năng sinh lời			
Biên lợi nhuận gộp	9.6%	6.6%	3.1%
Biên EBIT	8.8%	5.5%	2.0%
Biên lợi nhuận trước thuế	9.3%	6.5%	2.9%
ROE	33.1%	15.9%	5.4%
ROA	20.2%	10.4%	3.6%
Tăng trưởng			
Doanh thu	65.3%	-11.8%	-17.0%
Lợi nhuận gộp	108.2%	-39.4%	-61.4%
Lợi nhuận sau thuế	120.3%	-41.5%	-63.4%
Tổng tài sản	17.5%	10.3%	2.8%
VCSH	36.4%	12.0%	4.0%
Thanh khoản & Đòn bẩy			
Thanh toán hiện hành	2.2	2.4	2.6
Nợ/tài sản	34.8%	33.9%	33.1%
Nợ/vốn chủ sở hữu	53.3%	19.2%	24.4%
Khả năng thanh toán lãi vay	16.0	7.1	3.6
Định giá			
EPS (VND)	4,750	2,790	1,015
BVPS (VND)	16,489	18,431	19,174
Báo cáo LCTT	2022	2023	2024F
CFO	7,088	11,673	3,781
CFI	2,695	-17,874	5,715
CFF	-3,265	-177	1,841



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.