

CTCP TẬP ĐOÀN DABACO (DBC) - BÁO CÁO CẬP NHẬT

Giá thị trường
VND20.100

Giá mục tiêu
VND30.700

Tỷ suất cổ tức
2,05%

Khuyến nghị
KHẢ QUAN

Ngành
Hàng tiêu dùng

Triển vọng ngắn hạn

Tiêu cực Trung bình Tích cực

Triển vọng dài hạn

Tiêu cực Trung bình Tích cực

Định giá

Tiêu cực Trung bình Tích cực

Ngày 12/02/2020

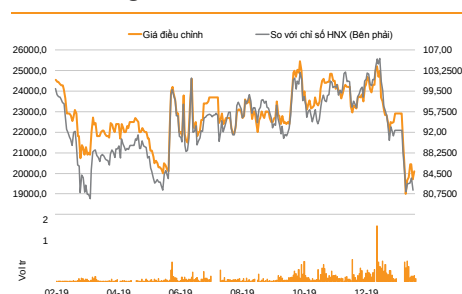
Nguyễn Tiến Đức

duc.nguyentien2@vndirect.com.vn

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➤ N/a

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	26.300
Thấp nhất 52 tuần (VND)	18.700
KLGD BQ 3 tháng (cp)	203.889
GTGD BQ 3 tháng (tr VND)	4.815
Thị giá vốn (tỷ VND)	1.731
SL CP đang lưu hành (tr)	91,1
Free float (%)	62
P/E trượt (x)	5,9
P/B hiện tại (x)	0,7

Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Như So (Chủ tịch)	18,3%
SSI	11,0%
Fraser Investment Holding	8,7%
Khác	62,0%

Nguồn: VND RESEARCH

Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận khả quan năm 2020

Màng chăn nuôi và thực phẩm (CN&TP) thăng hoa trong Q4/2019 bù đắp cho sự âm ảm của thức ăn chăn nuôi (TACN). Doanh thu (DT) CN&TP tăng trưởng 87% sv cùng kỳ trong quý 4/2019 lên mức 1.110 tỷ đồng nhờ giá thịt lợn TB tăng 54% sv cùng kỳ lên mức 74.000 đồng/kg dưới ảnh hưởng của dịch tả lợn châu phi (ASF). Trong khi đó, DT TACN quý 4/2019 giảm 29,7% sv cùng kỳ xuống 707 tỷ đồng do nhu cầu giảm. Nhà máy dầu thực vật khánh thành vào tháng 9/2019 nhưng chỉ bắt đầu ghi nhận DT từ tháng 10 đã bổ sung 174 tỷ vào tổng DT quý 4/2019. Kết quả, DBC đạt tăng trưởng DT 14,1% trong quý 4/2019 lên mức 2.085 tỷ đồng. Tính chung cả năm 2019, DT tăng 7,7% lên mức 7.187 tỷ do DT TACN giảm 8,1% sv cùng kỳ còn DT CN&TP tăng 22,8% sv cùng kỳ.

Biên LN góp cải thiện trong quý 4/2019. Biên LN tăng 6,2 điểm phần trăm lên mức 23,5% trong quý 4 do (1) giá sản phẩm CN&TP tăng, (2) giá nguyên liệu giảm (giá đậu tương thế giới giảm 6% sv cùng kỳ) bù đắp cho (3) chi phí khấu hao tăng 17% sv cùng kỳ do nhà máy ép dầu thực vật mới được vận hành. Mặc dù vậy, dịch ASF làm giá trung bình sản phẩm CN&TP giảm trong 9T2019 (-12% sv cùng kỳ) dẫn đến biên LN góp chỉ tăng 0,2 điểm phần trăm trong cả năm lên 16,3%.

LN ròng dự phóng tăng mạnh năm 2020 nhờ giá thịt lợn ở mức cao. Chúng tôi kỳ vọng DT và LN ròng 2020 tăng lần lượt 19,7% và 94,3% so với cùng kỳ với giả định giá thịt lợn trung bình năm 2020 cao hơn 37%. Tăng trưởng DT và LN năm 2021 có thể giảm tốc, ở mức 10,7% và 0,8% do giá thịt lợn quay trở lại mức trước khi xảy ra dịch ASF.

Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 30.700 đồng. Khuyến nghị và giá mục tiêu của chúng tôi dựa trên mô hình DCF 10 năm cho giai đoạn 2020-29 (WACC 8,0%, chi phí vốn 14,2%, tăng trưởng dài hạn 1,0%). Do hoạt động kinh doanh của DBC không bị tác động trực tiếp bởi dịch nCoV, chúng tôi tin rằng việc giá cổ phiếu DBC giảm trong hai tuần vừa qua do phản ứng thái quá của thị trường trước dịch bệnh. Giá của cổ phiếu DBC kỳ vọng sẽ phục hồi khi thị trường lấy lại được cân bằng và dịch bệnh được kiểm soát tốt hơn.

Động lực tăng giá bao gồm giá thịt lợn tiếp tục tăng cao và giá nguyên liệu đầu vào của TACN giảm mạnh hơn so với dự kiến. Rủi ro giảm giá là giá thịt lợn giảm nhanh hơn so với dự kiến.

Tổng quan tài chính (VND)	12-18A	12-19A	12-20E	12-21E
Doanh thu thuần (tỷ)	6.674	7.187	8.606	9.528
Tăng trưởng DT thuần	14,0%	7,7%	19,7%	10,7%
Biên lợi nhuận gộp	16,2%	16,3%	17,7%	16,8%
Biên EBITDA	12,6%	11,3%	14,4%	13,3%
LN ròng (tỷ)	360	304	590	595
Tăng trưởng LN ròng	80,0%	(15,6%)	94,3%	0,8%
EPS pha loãng	3.700	3.136	5.994	6.154
BVPS	25.555	28.623	37.434	46.539
ROAE	13,7%	10,5%	17,1%	13,9%

Nguồn: VND RESEARCH

Năm 2019: Quý 4 khả quan không bù đắp được sự ảm đạm của 9 tháng đầu năm

Hình 1: So sánh kết quả kinh doanh

Tỷ Đồng	Quý 4 2019	Quý 4 2018	%yoy chg	Cả năm 2019	Cả năm 2018	%yoy chg	Dự phóng 2019	% so với dự phóng	Bình luận
Doanh thu	2.085	1.827	14,1%	7.187	6.674	7,7%	7.039	102,1%	
Thức ăn chăn nuôi	707	1.005	-29,7%	3.042	3.312	-8,1%	2.850	106,7%	Giá bán trung bình và sản lượng tiêu thụ giảm lần lượt 15,0% và 14,7% so với cùng kỳ trong quý 4/2019 do dịch tả lợn châu phi làm giảm số lượng heo nuôi trong nước và cạnh tranh gia tăng giữa các nhà sản xuất
Chăn nuôi và thực phẩm	1.110	595	86,6%	2.974	2.422	22,8%	2.871	103,6%	Trong quý 4/2019, giá trung bình của lợn giống, gà, thịt lợn và trứng tăng 70% so với cùng kỳ do dịch tả lợn châu phi gây ra tình trạng thiếu thịt lợn. Ngoài ra, sản lượng tiêu thụ tăng 16,6% nhờ công suất thiết kế chuồng trại được mở rộng thêm 10% và hiệu suất hoạt động tăng từ 94,4% lên 100%
Dầu thực vật	174	-	100,0%	174	-	100,0%	93	187,1%	Nhà máy dầu thực vật được khánh thành cuối quý 3/2019 nhưng chính thức hoạt động từ quý 4/2019. Sản lượng tiêu thụ ước tính 9,8 triệu lít.
Khác	94	226	-58,5%	997	941	6,0%	1.225	81,4%	Doanh thu bất động sản quý 4/2019 giảm 74% so với cùng kỳ do hầu hết doanh thu đã được ghi nhận trong quý trước đó. Tính trong cả năm 2019, doanh thu bất động sản tăng 98% so với cùng kỳ.
LN Gộp	489	316	54,7%	1.174	1.079	8,9%	911	118,4%	
Biên LN Gộp	23,5%	17,3%	6,2% pts	16,3%	16,2%	0,2% pts	12,9%	124,9%	Biên LNG tăng mạnh trong quý 4/2019 do giá bán thịt lợn và các sản phẩm thực phẩm tăng cao.
Chi phí bán hàng và QLDN	154	172	-10,4%	561	540	4,0%	561	100,1%	
% Chi phí bán hàng và QLDN /Doanh thu	7,4%	9,4%	-2,0% pts	7,8%	8,1%	-0,3% pts	8,0%	-0,2% pts	Chi phí bán hàng và QLDN so với doanh thu giảm trong quý 4/2019 so với cùng kỳ do DBC không phát sinh khoản chi phí dự phòng trong kỳ năm nay.
EBIT	335	144	132,3%	613	539	13,7%	350	175,2%	
Biên EBIT	16,1%	7,9%	8,2% pts	8,5%	8,1%	0,5% pts	5,0%	3,6% pts	
Chi phí khấu hao	79	67	17%	312	253	23,6%	294	106,4%	Chi phí khấu hao tăng chủ yếu do nhà máy sản xuất dầu thực vật mới đưa vào hoạt động trong năm 2019
EBITDA	414	212	95,6%	925	792	16,9%	643	143,8%	
Biên EBITDA	19,9%	11,6%	8,3% pts	12,9%	11,9%	1,0% pts	9,1%	3,7% pts	
Lợi nhuận khác	64	44	45,0%	268	146	83,9%	107	250,6%	Chi phí lãi vay năm 2019 tăng 55,4% so với cùng kỳ chủ yếu do vốn vay ngắn hạn tăng trong hoàn cảnh các khoản phải thu khách hàng, chi phí tạm ứng cho người chăn nuôi lợn gia công và hàng tồn kho phục vụ cho nhà máy ép dầu đều tăng cao
% LN khác/ doanh thu	3,1%	2,4%	0,7% pts	3,7%	2,2%	1,5% pts	1,5%	2,2% pts	
LN trước thuế	271	100	170,8%	345	368	-6,2%	243	142,0%	
Biên LNTT	13,0%	5,5%	7,5% pts	4,8%	5,5%	-0,7% pts	3,5%	1,3% pts	
Thuế	13	11	16,7%	40	33	20,5%	36	109,5%	
Thuế suất	4,8%	11,1%	-6,3% pts	11,6%	9,0%	2,6% pts	15%	-3,4% pts	
LNST	258	89	189,9%	305	335	-8,8%	207	147,8%	LNST 2019 cao hơn so với dự phóng chủ yếu do giá thịt lợn trung bình năm cao hơn 15% so với kỳ vọng. Nguyên nhân là tình trạng thiếu thịt lợn trong quý 4 đẩy giá thịt lợn và các loại thực phẩm lên mức cao kỷ lục.
Biên LNST	12,4%	4,9%	7,5% pts	4,2%	5,0%	-0,8% pts	2,9%	1,3% pts	
EPS pha loãng (VND)	2.834	977	189,9%	3.349	3.672	-8,8%	2.267	147,8%	

Nguồn: VND RESEARCH

Tăng trưởng lợi nhuận bùng nổ năm 2020 nhưng sẽ đi ngang năm 2021

Chúng tôi nhận thấy doanh nghiệp và hộ chăn nuôi đang thích nghi với sự tồn tại của dịch ASF đồng thời kỳ vọng quy mô đàn lợn của Việt Nam sẽ phục hồi từ nửa sau của năm 2020. Điều này dẫn đến dự phóng nguồn cung thịt lợn sẽ quay trở lại mức ổn định trong nửa đầu năm 2021. Giá thịt lợn tại nửa đầu năm 2021 theo đó được dự phóng sẽ giảm dần về mức ổn định, cao hơn 15% so với giá trước khi dịch

bùng phát. Cùng lúc đó, giá TACN sẽ phục hồi theo đà tăng của nhu cầu.

LNST năm 2020 của DBC được kỳ vọng sẽ tăng mạnh 94,3% sv cùng kỳ nhờ giá thịt lợn trung bình năm ở mức cao so với 2019 và biên lợi nhuận gộp cao hơn. Mặt khác, tăng trưởng LNST năm 2021 dự phóng đi ngang ở mức 0,8% yoy do giá thịt lợn đi xuống và biên lợi nhuận gộp thu hẹp.

Hình 2: Tóm tắt dự phóng KQKD giai đoạn 2020-22

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022
Doanh thu thuần	7.187	8.336	9.528	10.343
% So với cùng kỳ	7,7%	16,0%	14,3%	8,6%
<i>Thức ăn chăn nuôi</i>	-8,2%	0,0%	3,0%	3,5%
<i>Chăn nuôi và thực phẩm</i>	22,8%	20,6%	13,6%	13,7%
<i>Dầu thực vật</i>	100,0%	273,5%	12,2%	10,1%
<i>Khác</i>	6,0%	20,0%	13,8%	13,3%
LN gộp	1.174	1.487	1.597	1.686
Biên LN gộp	16,3%	17,8%	16,8%	16,3%
Chi phí bán hàng và QLDN	561	726	830	901
% Chi phí BH và QLDN/ DT	7,8%	8,7%	8,7%	8,7%
EBIT	613	760	766	785
Biên EBIT	8,5%	9,1%	8,0%	7,6%
% So với cùng kỳ	13,7%	24,1%	0,8%	2,5%
LNST	304	590	595	611
Biên LNST	4,2%	7,1%	6,2%	5,9%
% So với cùng kỳ	-15,6%	94,3%	0,8%	2,5%
EPS pha loãng	3.136	5.994	6.154	6.308
Tăng trưởng EPS pha loãng	-15,3%	94,3%	0,8%	2,5%

Nguồn: VND RESEARCH

Định giá cổ phiếu:

Hình 3: Chiết khấu dòng tiền

Tỷ VND	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
EBIT	657	675	692	769	824	868	934	1.004	1.072	1.147
Khấu hao	407	435	457	477	496	515	533	551	569	587
Đầu tư TSCĐ	(386)	(391)	(396)	(401)	(407)	(413)	(420)	(426)	(433)	(441)
Thay đổi vốn lưu động	(20)	(582)	(219)	(234)	(181)	(192)	(204)	(216)	(229)	(242)
Dòng tiền tự do	659	137	534	611	732	778	844	913	979	1.051
Chi phí thuế	(76)	(78)	(80)	(89)	(96)	(101)	(108)	(117)	(124)	(133)
Dòng tiền tự do về doanh nghiệp	582	59	453	522	637	677	736	797	855	918
Giá trị dòng tiền tại năm cuối										10.888
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	539	50	360	383	433	426	428	430	427	424
Giá trị hiện tại của năm cuối mô hình										2.899

Nguồn: VND RESEARCH

Hình 4: Định giá (FCFF)

	Tỷ VND
Giá trị hiện tại của dòng tiền trong tương lai	3.900
Giá trị hiện tại của dòng tiền cuối kỳ	2.899
Giá trị doanh nghiệp	6.799
Nợ ròng	(4.003)
Giá trị vốn	2.796
Số lượng cổ phần đang lưu hành (Triệu CP)	91
Giá trị vốn/CP (VND)	30.692
WACC	8,0%
Chi phí vốn	14,2%
Tăng trưởng dài hạn	1,0%

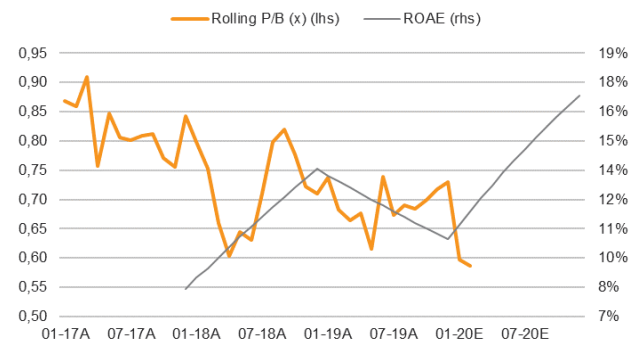
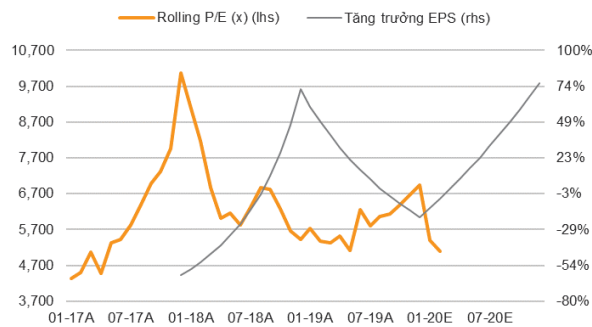
Nguồn: VND RESEARCH

Hình 5: So sánh các DN trong ngành (Dữ liệu ngày 11/02/2020)

Nhà sản xuất 3F	Mã Bloomberg	KN	Giá mục tiêu (VND)	Vốn hóa (Tr USD)	Tăng trưởng EPS (%)		P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		ROA (%)		Nợ/VCSH (lần)
					TTM	2020F	TTM	2020F	TTM	2020F	TTM	2020F	TTM	2020F	
CPFoods	CPF TB	KKN	N/a	8.134	24,1%	15,1%	15,4	14,1	1,4	1,2	9,6%	9,0%	2,6%	3,1%	1,4
New Hope Liuhe Co	000876 CH	KKN	N/a	11.000	157,1%	122,6%	22,9	10,0	3,1	2,7	14,6%	28,0%	6,4%	13,6%	0,6
Tyson Food Group	TSN US	KKN	N/a	30.651	-31,1%	18,0%	16,2	13,1	2,3	2,0	15,0%	16,5%	6,5%	7,3%	0,8
IOI Group	IOI MK	KKN	N/a	6.785	3,5%	6,5%	43,9	33,6	3,0	3,0	6,6%	9,4%	3,8%	5,6%	0,5
Trung bình				14.143	38,4%	40,5%	24,6	17,7	2,5	2,2	11,5%	15,7%	4,8%	7,4%	0,8
Trung vị				9.567	13,8%	16,5%	19,6	13,6	2,7	2,4	12,1%	12,9%	5,1%	6,4%	0,7
Tập đoàn Dabaco	DBC VN	KQ	30.700	77	-15,6%	91,2%	5,9	4,6	0,7	0,8	10,6%	18,2%	3,4%	6,1%	1,8

Nguồn: VND RESEARCH, Bloomberg

Định giá



Báo cáo KQ HKKD

(tỷ VND)	12-19A	12-20E	12-21E
Doanh thu thuần	7.187	8.606	9.528
Giá vốn hàng bán	(6.012)	(7.084)	(7.932)
Chi phí quản lý DN	(268)	(387)	(429)
Chi phí bán hàng	(294)	(363)	(402)
LN hoạt động thuần	613	772	766
EBITDA thuần	925	1.179	1.201
Chi phí khấu hao	(312)	(407)	(435)
LN HĐ trước thuế & lãi vay	613	772	766
Thu nhập lãi	27	54	61
Chi phí tài chính	(303)	(166)	(163)
Thu nhập ròng khác	6	8	9
TN từ các Cty LK & LD	0	0	0
LN trước thuế	344	668	673
Thuế	(40)	(78)	(78)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
LN ròng	304	590	595
Thu nhập trên vốn	304	590	595
Cổ tức phổ thông	(46)	(50)	(55)
LN giữ lại	258	540	540

Bảng cân đối kế toán

(tỷ VND)	12-19A	12-20E	12-21E
Tiền và tương đương tiền	165	522	648
Đầu tư ngắn hạn	485	581	643
Các khoản phải thu ngắn hạn	412	504	558
Hàng tồn kho	3.136	3.755	4.158
Các tài sản ngắn hạn khác	222	698	830
Tổng tài sản ngắn hạn	4.420	6.060	6.837
Tài sản cố định	5.053	4.689	4.489
Tổng đầu tư	86	87	87
Tài sản dài hạn khác	33	63	69
Tổng tài sản	9.593	10.898	11.483
Vay & nợ ngắn hạn	3.238	2.999	3.104
Phải trả người bán	912	1.092	1.209
Nợ ngắn hạn khác	671	1.119	941
Tổng nợ ngắn hạn	4.820	5.210	5.253
Vay & nợ dài hạn	1.415	1.370	1.125
Các khoản phải trả khác	331	430	439
Vốn điều lệ và	911	1.002	1.102
LN giữ lại	348	853	1.357
Vốn chủ sở hữu	3.026	3.888	4.666
Lợi ích cổ đông thiểu số			
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	9.593	10.898	11.483

Báo cáo LCTT

(tỷ VND)	12-19A	12-20E	12-21E
LN trước thuế	344	668	673
Khấu hao	312	407	435
Thuế đã nộp	(55)	(78)	(78)
Các khoản điều chỉnh khác	289	100	84
Thay đổi VLD	(692)	(84)	(518)
LC tiền thuần HKKD	198	1.013	596
Đầu tư TSCĐ	(845)	(386)	(391)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	2	34	11
Các khoản khác	(105)	(96)	(62)
Thay đổi tài sản dài hạn khác	26	(29)	(7)
LC tiền từ HĐĐT	(922)	(477)	(449)
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	83	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	784	(284)	(140)
Dòng tiền từ HĐTC khác	(129)	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	0	100	110
LC tiền thuần HĐTC	738	(184)	(30)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	150	165	522
LC tiền thuần trong năm	14	352	117
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	164	517	639

Các chỉ số cơ bản

	12-19A	12-20E	12-21E
Dupont			
Biến LN ròng	4,2%	6,9%	6,2%
Vòng quay TS	0,80	0,84	0,85
ROAA	3,4%	5,8%	5,3%
Đòn bẩy tài chính	3,11	2,96	2,62
ROAE	10,5%	17,1%	13,9%
Hiệu quả			
Số ngày phải thu	10,8	10,8	10,8
Số ngày nắm giữ HTK	190,4	194,0	191,3
Số ngày phải trả tiền bán	55,4	56,4	55,6
Vòng quay TSCĐ	1,51	1,77	2,08
ROIC	4,0%	7,1%	6,7%
Thanh khoản			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	0,9	1,2	1,3
Khả năng thanh toán nhanh	0,3	0,4	0,5
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,1	0,2	0,2
Vòng quay tiền	145,8	148,4	146,5
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng DT thuần	7,7%	19,7%	10,7%
Tăng trưởng LN từ HKKD	13,7%	26,0%	(0,7%)
Tăng trưởng LN ròng	(15,6%)	94,3%	0,8%
Tăng trưởng EPS	(15,6%)	94,3%	0,8%

Nguồn: VND RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Phó Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Tiến Đức – Chuyên viên Phân tích

Email: duc.nguyentien2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>