

Ngày: Dầu khí (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

**Khuyến nghị** **MUA** **Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí (HSX: PVD)**  
**Tăng trưởng mạnh mẽ**

Giá hiện tại:	<b>23,850</b>	Ngày viết báo cáo:	14/06/2023	<b>Cơ cấu cổ đông</b>	
Giá mục tiêu trước đây:	<b>26,000</b>	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	555,880	VIETNAM OIL & GAS GROUP	50.46%
Giá mục tiêu mới:	<b>29,000</b>	Vốn hóa (tỷ đồng)	11.174	EATON VANCE CORPORATION	0.1%
Tỷ suất cổ tức:	- %	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	10,837,910	LEMANIK ASSET MANAGEMENT	0.1%
<b>Tiềm năng tăng giá:</b>	<b>21.6%</b>	Sở hữu nước ngoài	21.78%	PHẠM TIẾN DŨNG	0.04%

**Chuyên viên phân tích ngành:**

Dương Quang Minh  
(Dầu khí, điện)  
[minhdq@bsc.com.vn](mailto:minhdq@bsc.com.vn)

**Chuyên viên phân tích kỹ thuật:**

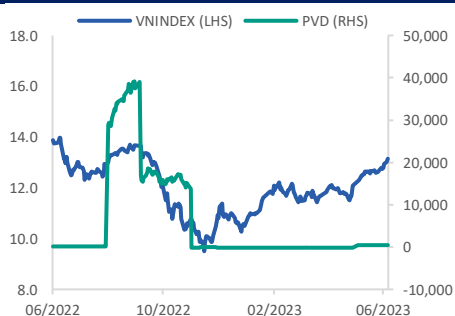
Lê Quốc Trung  
[trunglq@bsc.com.vn](mailto:trunglq@bsc.com.vn)

Giá khuyến nghị:	27,000
Giá cắt lỗ:	22,000

**Bảng so sánh giá CP và VN- Index**



**Bảng so sánh P/E và VN index**



**Định giá**

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với PVD, và nâng giá mục tiêu cho năm 2023 lên **29,000 VND/CP** (tương đương **upside 21.6%** so với giá đóng cửa ngày 13/06/2023 là 23,850 VND/CP) dựa trên phương pháp P/B và EV/EBITDA với tỷ trọng là 50% - 50%. Chúng tôi nâng giá mục tiêu của PVD dựa trên dự báo lợi nhuận tăng 20% so với báo cáo gần nhất.

**Dự báo kết quả kinh doanh**

BSC dự báo năm 2023, DTT và LNST của PVD lần lượt đạt **6,765 tỷ VND (+25% YoY)** và **368 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 151 tỷ VND)**, EPS FW = 432 VND/CP với giả định (1) Hiệu suất hoạt động các giàn khoan tự nâng đạt mức trung bình 99%, (2) Giá cho thuê giàn khoan trung bình năm 2023 tăng lên mức 78,000 USD/ngày (+38% YoY), và (3) Trích lập dự phòng phần còn lại (16 tỷ VND) với đối tác KrisEnergy.

**Quan điểm đầu tư**

- Giá cho thuê giàn khoan tự nâng & hiệu suất sử dụng giàn duy trì ở mức cao (trên 100,000 USD/ngày với hiệu suất đạt trên 90%).
- Triển vọng thị trường khoan trong nước hồi phục khả quan, nhờ các dự án dầu khí được tái khởi động.

**Rủi ro**

- Giá dầu biến động mạnh ảnh hưởng tới giá thuê giàn và lợi nhuận của PVD.
- Các dự án thượng nguồn dầu khí bị chậm tiến độ.

**Cập nhật doanh nghiệp**

- Trong Q1/2023, Doanh thu thuần của PVD đạt 1,227 tỷ VND (+7% YoY), và LNST đạt 52 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 75 tỷ VND), hoàn thành 23% kế hoạch về doanh thu, và 43% kế hoạch về lợi nhuận cả năm.
- Đối với phần nợ xấu của đối tác Kris Energy, tính đến hiện tại PVD đã trích lập 76 tỷ, và sẽ tiến hành trích lập phần còn lại (khoảng 16 tỷ VND) trong năm 2023.

	2021	2022	2023F	VN-Index		2020	2021	2022	2023F
PE (x)	638.6	-90.0	58.8	11.8	Doanh thu	5,228	3,995	5,432	6,765
PB (x)	0.9	0.7	0.8	1.7	Lợi nhuận gộp	328	371	578	901
PS (x)	3.1	1.8	1.7	3.2	Lợi nhuận sau thuế	184	20	-99	330
ROE (%)	0.3%	-1.1%	2.1%	16.9%	EPS	278	-36	-242	432
ROA (%)	0.2%	-0.7%	1.4%	5.8%	Tăng trưởng EPS	-9%	-113%	572%	N/A
EV/ EBITDA (x)	22.0	14.7	9.0	14.2	Nợ ròng/ VCSH	28%	29%	27%	26%

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

**Bảng 1: Cập nhật tình hình kinh doanh Q1.2023**

Tỷ VND	Q1/2023	Q1/2022	% YoY	Cập nhật KQKD
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1,227</b>	<b>1,146</b>	<b>7%</b>	<p>Trong Q1/2023, Doanh thu thuần của PVD đạt 1,227 tỷ VND (+7% YoY), và LNST đạt 52 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 75 tỷ VND). KQKD quý 1 khả quan chủ yếu nhờ mảng dịch vụ khoan ghi nhận 915 tỷ VND doanh thu (+22 YoY), và 129 tỷ LN gộp (cùng kỳ lỗ 13 tỷ VND).</p> <p>Trong quý 1, giá cước cho thuê giàn khoan tự nâng đạt trung bình khoảng 70,000 USD/ngày (+13% YoY), và hiệu suất hoạt động lên tới 99% (do tất cả các giàn đều có đủ công việc).</p> <p>Năm 2023, PVD đặt kế hoạch tổng doanh thu đạt 5,400 tỷ VND (-0.6% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 120 tỷ VND (lỗ 157 tỷ VND trong năm 2022). Hiệu suất cho thuê giàn tự nâng theo kế hoạch đạt khoảng 3.9 giàn (khoảng 97%), với đơn giá cho thuê giàn trung bình năm khoảng 75,000 USD/ngày (+23.4% YoY).</p> <p>Như vậy kết thúc quý 1, PVD đã hoàn thành 23% kế hoạch về doanh thu, và 43% kế hoạch về lợi nhuận cả năm.</p> <p>Đối với phần nợ xấu của đối tác Kris Energy, tính đến hiện tại PVD đã trích lập 76 tỷ, và sẽ tiến hành trích lập phần còn lại (khoảng 16 tỷ VND) trong năm 2023.</p>
- Dịch vụ khoan	915	748	22%	
- Thương mại	37	9	293%	
- Khác	275	389	-29%	
Lợi nhuận gộp	238	70	241%	
- Dịch vụ khoan	129	-13	N/A	
- Thương mại	1	5	-76%	
- Khác	108	78	38%	
<i>GPM</i>	<i>19.4%</i>	<i>6.1%</i>		
Lãi/lỗ từ CTLDLK	4	-5	N/A	
CP bán hàng	1	1	2%	
CP QLDN	111	86	29%	
<i>SG&amp;A/Rev</i>	<i>9.2%</i>	<i>7.6%</i>		
EBIT	125	-18	N/A	
DT tài chính	48	27	78%	
CP tài chính	-99	-56	77%	
LN khác	-15	-14	12%	
<b>LNTT</b>	<b>63</b>	<b>-65</b>	<b>N/A</b>	
<b>LNST</b>	<b>52</b>	<b>-75</b>	<b>N/A</b>	

Nguồn: PVD, BSC Research

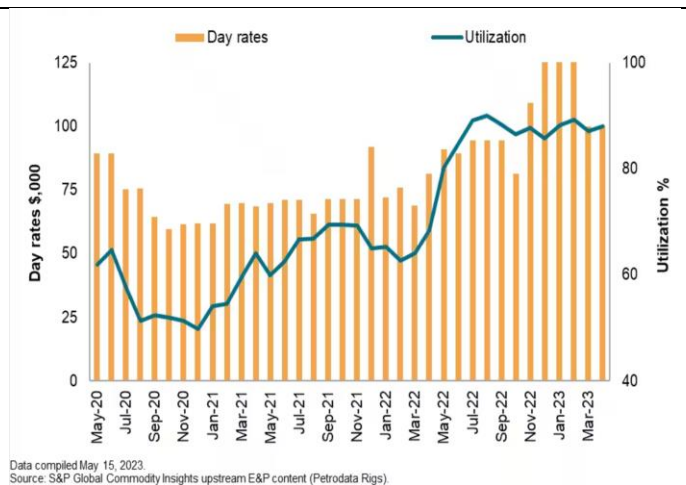
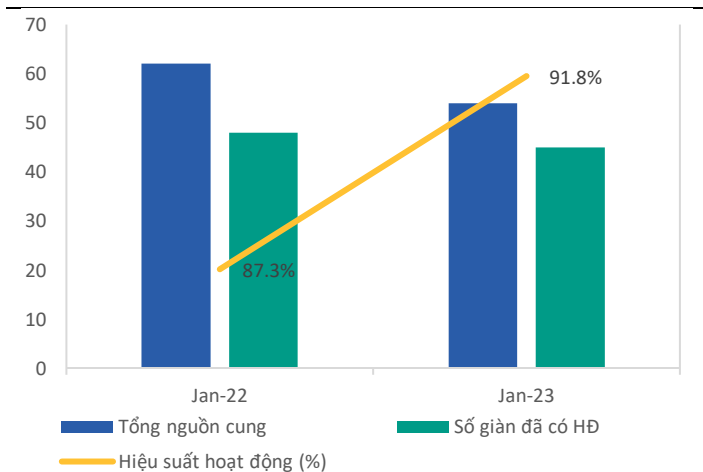
## CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Giá cước thuê giàn khoan tự nâng duy trì ở mức cao (trên 100,000 USD/ngày) sẽ cải thiện lợi nhuận của PVD trong thời gian tới. Tính tới hết tháng 5/2023, mặc dù đã giảm 20% kể từ đỉnh, nhưng giá cước ngày của khu vực vẫn duy trì ở mức quanh 100,000 USD/ngày, với hiệu suất hoạt động lên tới hơn 90% (xem hình dưới). Trong bối cảnh số lượng giàn khoan hoạt động ở khu vực Đông Nam Á đã giảm đáng kể so với thời điểm năm ngoái (do xu hướng chuyển dịch các giàn sang Trung Đông), chúng tôi cho rằng giá thuê giàn nhiều khả năng sẽ còn tiếp tục duy trì ở mức cao trong thời gian tới.

Bên cạnh đó, cũng cần lưu ý rằng, trong số tất cả các giàn khoan của PVD đều có đầy đủ việc làm trong cả năm 2023 (lich trình khoan tham khảo [báo cáo gần nhất](#)), vẫn có một số giàn như PVD II hay PVD III đang hoạt động với giá khoảng 60,000 – 70,000 USD/ngày tới cuối năm 2023, do hợp đồng đã ký từ trước. Do đó, BSC đánh giá PVD sẽ còn tiếp tục được hưởng lợi từ giá thuê giàn cao hơn trong giai đoạn 2024 – 2025.

Hình 3: Số lượng giàn khoan hoạt động ở khu vực ĐNA tiếp tục giảm xuống

Hình 4: HSHĐ và giá thuê giàn khoan tự nâng khu vực ĐNA vẫn duy trì ở mức cao



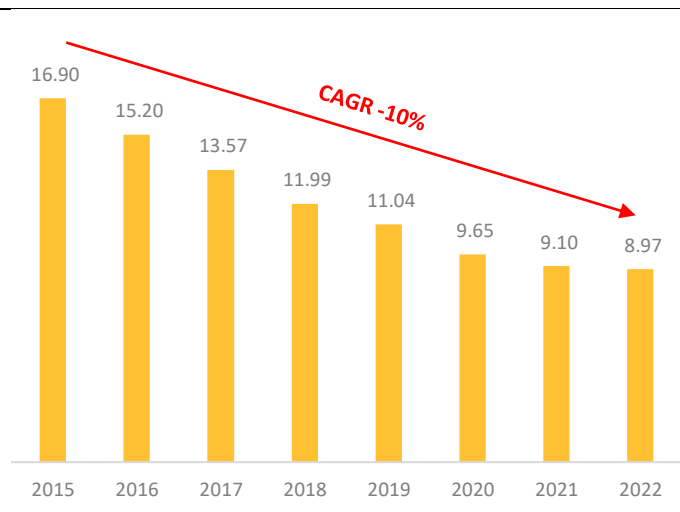
Data compiled May 15, 2023.  
Source: S&P Global Commodity Insights upstream E&P content (Petrodata Rigs)

Nguồn: S&P Global, IHS Markit, BSC Research

Kỳ vọng các dự án dầu khí sẽ được tái khởi động, do trữ lượng dầu khí sụt giảm mạnh, trong khi thiếu hụt các dự án mới suốt nhiều năm. Theo báo cáo của PVN, gia tăng trữ lượng trung bình giai đoạn 2016 – 2022 đạt khoảng 12.6 triệu tấn/năm, chỉ đạt 55% so với sản lượng khai thác, thấp hơn nhiều so với mục tiêu 100% đến 120% của PVN, để đảm bảo hoạt động ổn định trong dài hạn. Nguyên nhân chính tới từ việc, trong giai đoạn này tổng số hợp đồng dầu khí ký kết mới ở trong nước thấp hơn hẳn so với số lượng hợp đồng đã hoàn thành, đặc biệt từ năm 2018 đến nay, chỉ có duy nhất 1 hợp đồng mới được ký kết. Từ đó dẫn tới, trữ lượng dầu khai thác trong nước suy giảm dần qua từng năm (xem hình). Do đó, BSC kỳ vọng, trong thời gian tới các dự án chậm trễ trong giai đoạn trước sẽ được tái khởi động, nhằm bù đắp sản lượng cho các mỏ dầu khí đang dần cạn kiệt.

Hình 3: Hệ số bù trừ lượng dầu khí giảm gần 60% so với giai đoạn 2011-2015

Hình 4: Trữ lượng dầu khai thác trong nước suy giảm 10% mỗi năm



Nguồn: PVN, BSC Research

**Triển vọng giàn khoan thị trường trong nước được cải thiện kể từ cuối năm 2023.** Hiện tại trong nước đang có 8 giàn tự nâng đang hoạt động trong đó có, 5 giàn Vietsovpetro (VSP), 2 giàn PVD và 1 giàn nước ngoài. Nhu cầu giàn khoan trong nước hiện tại đang rất yếu khi thiếu các dự án trọng điểm. Trong nửa cuối 2023, PVD đang lên kế hoạch thuê thêm giàn để cung cấp cho VSP, tùy vào tình hình thị trường và tiến độ triển khai các dự án. Theo đánh giá của ban lãnh đạo, kể từ năm 2024 sẽ có rất nhiều dự án dài hạn được tái khởi động, bao gồm:

- Dự án Đại Hùng – pha 3 (dự kiến 12 giàn khoan)
- Dự án Lạc Đà Vàng (dự kiến bắt đầu khoan thăm dò vào Q3/2024)
- Mỏ Cá Tầm (12 giếng khoan, sử dụng giàn nhẹ)
- Mỏ Kinh Ngự Tráng (28 giếng khoan, sử dụng giàn nhẹ)

Do đó, BSC kỳ vọng nguồn công việc cho PVD ở thị trường trong nước sẽ được cải thiện trong giai đoạn 2024 – 2025, với các hợp đồng dài hạn cùng giá thuê giàn khoan khả quan (dự kiến có thể đạt trên 100,000 USD/ngày)

**PVD kỳ vọng sẽ bắt đầu tham gia chiến dịch khoan cho dự án Lô B – Ô Môn kể từ 2025.** Đối với dự án này, BLĐ công ty cho biết hiện PVD đang tham gia gói thầu EPCI, và kỳ vọng dự án sẽ có FID vào khoảng quý 3/2023. Nếu kế hoạch đi đúng theo lộ trình, dự kiến PVD sẽ bắt đầu nhận phần công việc khoan các giếng khai thác kết từ năm 2025, bao gồm 77 giếng cho đến FG và 911 giếng cho đến khi kết thúc dự án. BSC ước tính, tổng khối lượng mảng khoan và dịch vụ kỹ thuật giếng khoan trong dự án này có thể đem lại cho PVD trên 200 triệu USD trong giai đoạn 2025 – 2027.

## DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự phóng KQKD năm 2023 của PVD đạt doanh thu thuần và LNST lần lượt là **6,765 tỷ VND (+25% YoY)** và **368 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 151 tỷ VND)**, EPS FW = **432 VND/CP** với một số thay đổi trong giả định như sau:

- Giá dầu trung bình năm 2023 đạt 80 USD/thùng (-20% YoY)
- Hiệu suất hoạt động các giàn khoan tự nâng đạt mức trung bình 99% (so với báo cáo gần nhất là 93%)
- Giá cho thuê giàn khoan trung bình năm 2023 đạt 78,000 USD/ngày (+30% YoY)
- Số giàn khoan thuê ngoài trung bình đạt 1.0 giàn (so với báo cáo gần nhất là 0.8 giàn).
- Trích lập dự phòng phần còn lại 16 tỷ VND phải thu với đối tác KrisEnergy.

**Bảng 3: Dự phóng KQKD của PVD**

Đv: Tỷ VND	2021	2022	2023F (cũ)	2023F (mới)
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>3,995</b>	<b>5,432</b>	<b>6,848</b>	<b>6,765</b>
- Dịch vụ khoan	1,848	3,482	4,751	4,681
- Thương mại	490	114	128	127
- Khác	1,668	1,756	1,969	1,957
Giá vốn hàng bán	(3,624)	(4,853)	(6,022)	(5,864)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>371</b>	<b>578</b>	<b>826</b>	<b>901</b>
<i>Biên LN gộp</i>	<i>9.3%</i>	<i>10.6%</i>	<i>12.1%</i>	<i>13.3%</i>
CP bán hàng	(13)	(18)	(22)	(22)
CP QLDN	(386)	(493)	(442)	(441)
<i>SG&amp;A/DTT</i>	<i>10.0%</i>	<i>9.4%</i>	<i>6.8%</i>	<i>6.8%</i>
DT tài chính	164	118	115	115
CP tài chính	(171)	(313)	(262)	(262)
Thu nhập khác	(7)	(56)	46	46
<b>LNTT</b>	<b>62</b>	<b>(135)</b>	<b>383</b>	<b>460</b>
<b>LNST</b>	<b>37</b>	<b>(151)</b>	<b>307</b>	<b>368</b>
<b>EPS</b>	<b>(36)</b>	<b>(242)</b>	<b>360</b>	<b>432</b>

Nguồn: BSC Research

## ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

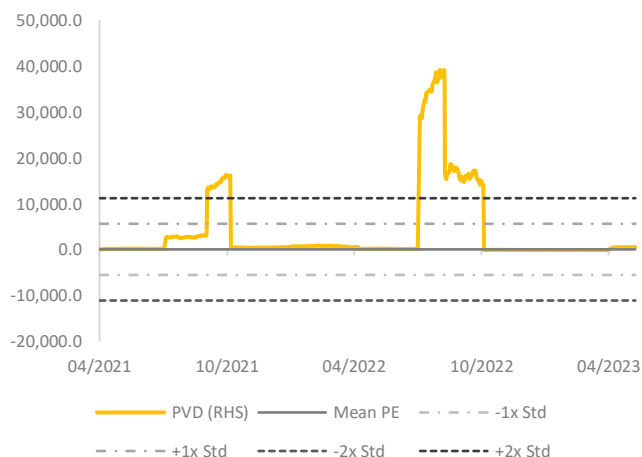
Dựa trên hai phương pháp định giá trên với tỷ trọng là 50% - 50%, **BSC duy trì khuyến nghị MUA đối với PVD, và nâng giá mục tiêu cho năm 2023 lên 29,000 VND/CP** (tương đương upside 21.6% so với giá đóng cửa ngày 13/06/2023 là 23,850 VND/CP). Chúng tôi nâng giá mục tiêu của PVD dựa trên dự báo lợi nhuận tăng 20% so với báo cáo gần nhất. BSC cho rằng triển vọng kinh doanh của PVD sẽ tiếp tục diễn biến tích cực hơn, nhờ đơn giá cho thuê và hiệu suất sử dụng giàn duy trì ở mức cao, đồng thời các dự án dầu khí trong được được đẩy mạnh đầu tư trong thời gian tới. Rủi ro giảm giá bao gồm hiệu suất hoạt động các giàn khoan thấp hơn dự kiến, lợi nhuận từ hoạt động khoan thấp hơn dự kiến do ảnh hưởng bởi biến động giá dầu, và các dự án thượng nguồn dầu khí bị chậm tiến độ.

Phương pháp	Định giá (VND/CP)	Tỷ trọng (%)	Giá bình quân
P/B với P/B mục tiêu 1.0x	26,960	50%	13,480
EV/EBITDA	30,952	50%	15,476
<b>Giá mục tiêu (VND/CP)</b>			<b>29,000</b>
Giá đóng cửa ngày 13/06/2023			23,850
<b>Upside</b>			<b>21.6%</b>

Phương pháp EV/EBITDA	
EBITDA 2023F (tỷ VND)	1,466
EV/EBITDA mục tiêu (x)	12.00
Giá trị doanh nghiệp	17,590
(+) Tiền và tương đương tiền	3,360
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn	3,797
Giá trị vốn chủ sở hữu	17,154
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	554
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>30,952</b>

*Nguồn: Bloomberg, BSC Research*

**Stock PE**



**Stock PB**



*Nguồn: Bloomberg, BSC Research*

## PHỤ LỤC

	2020	2021	2022	2023F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>5,228</b>	<b>3,995</b>	<b>5,432</b>	<b>6,765</b>
Giá vốn hàng bán	-4,900	-3,624	-4,853	-5,864
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>328</b>	<b>371</b>	<b>578</b>	<b>901</b>
Chi phí bán hàng	-16	-13	-18	-22
Chi phí QLDN	-315	-386	-493	-441
<b>Lãi/lỗ HĐKD</b>	<b>-3</b>	<b>-27</b>	<b>68</b>	<b>439</b>
Doanh thu tài chính	159	164	118	115
Chi phí tài chính	-202	-171	-313	-262
Chi phí lãi vay	-119	-109	-168	-218
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	216	104	48	123
Lãi/lỗ khác	30	-7	-56	46
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>200</b>	<b>62</b>	<b>-135</b>	<b>460</b>
Thuế thu nhập DN	-19	-26	-16	-92
<b>LN sau thuế</b>	<b>181</b>	<b>37</b>	<b>-151</b>	<b>368</b>
CĐTS	-4	17	-52	39
LNST - CĐTS	184	20	-99	330
EBITDA	822	708	737	1,466
EPS	278	-36	-242	432

	2020	2021	2022	2023F
Tiền & tương đương tiền	1,075	1,131	1,965	2,486
Đầu tư ngắn hạn	1,197	1,544	421	874
Phải thu ngắn hạn	1,806	1,936	2,224	2,506
Tồn kho	959	758	908	1,047
TS ngắn hạn khác	78	60	72	117
<b>TS ngắn hạn</b>	<b>5,114</b>	<b>5,429</b>	<b>5,590</b>	<b>7,030</b>
TS hữu hình	23,361	23,187	24,822	25,025
Khấu hao	-10,039	-10,402	-11,426	-12,243
TS dở dang dài hạn	206	921	8	9
Đầu tư dài hạn	1,790	602	625	656
TS dài hạn khác	229	797	834	839
<b>TS dài hạn</b>	<b>15,739</b>	<b>15,332</b>	<b>15,091</b>	<b>14,490</b>
<b>Tổng TS</b>	<b>20,853</b>	<b>20,761</b>	<b>20,681</b>	<b>21,520</b>
Phải trả ngắn hạn	695	780	566	1,049
Vay ngắn hạn	635	748	835	947
Nợ ngắn hạn khác	1,474	1,502	1,454	1,555
<b>Tổng Nợ ngắn hạn</b>	<b>2,804</b>	<b>3,030</b>	<b>2,855</b>	<b>3,551</b>
Vay dài hạn	3,231	3,206	3,000	2,850
Nợ dài hạn khác	779	693	744	753
<b>Tổng Nợ dài hạn</b>	<b>4,010</b>	<b>3,899</b>	<b>3,743</b>	<b>3,603</b>
<b>Tổng Nợ</b>	<b>6,814</b>	<b>6,930</b>	<b>6,598</b>	<b>7,154</b>
Vốn góp	4,215	4,215	5,563	5,563
Thặng dư vốn cổ phần	2,434	2,434	2,434	2,434
LN chưa phân phối	1,936	1,923	441	722
Vốn chủ khác	5,206	5,020	5,416	5,416
Cổ đông thiểu số	247	240	229	231
<b>Tổng VCSH</b>	<b>14,039</b>	<b>13,832</b>	<b>14,083</b>	<b>14,367</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>20,853</b>	<b>20,761</b>	<b>20,681</b>	<b>21,520</b>
Số CP lưu hành (triệu)	419	419	554	554

	2020	2021	2022	2023F
(Lỗ)/LNNT	200	62	-135	460
Khấu hao	503	534	782	787
Thay đổi VLĐ	-98	-745	-1,104	-604
Điều chỉnh khác	-292	-229	268	86
<b>LCTT từ HĐ KD</b>	<b>313</b>	<b>-376</b>	<b>-188</b>	<b>728</b>
Tiền chi mua TSCĐ	-552	-608	-136	-214
Tiền từ đầu tư khác	-700	1,065	1,366	195
<b>LCTT từ HĐ Đầu tư</b>	<b>-1,252</b>	<b>457</b>	<b>1,230</b>	<b>-19</b>
Tiền chi trả cổ tức	-3	-3	-3	0
Vay ròng	114	89	-119	-38
Tiền thu khác	0	0	0	0
<b>LCTT từ HĐ Tài chính</b>	<b>127</b>	<b>151</b>	<b>-238</b>	<b>-188</b>
Dòng tiền đầu kỳ	1,890	925	1,131	1,965
Tiền trong kì	-812	232	804	521
<b>Dòng tiền cuối kỳ</b>	<b>1,078</b>	<b>1,131</b>	<b>1,965</b>	<b>2,486</b>

	2020	2021	2022	2023F
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Hố TT ngắn hạn	0.75	0.78	0.85	0.98
Hố TT nhanh	0.61	0.67	0.71	0.83
<b>Cơ cấu vốn</b>				
Hố Nợ/TTS	33%	33%	32%	33%
Hố Nợ/VCSH	49%	50%	47%	50%
<b>Năng lực hoạt động</b>				
Số ngày HTK	66.8	86.4	62.6	60.8
Số ngày phải thu	85.9	99.2	102.4	102.7
Số ngày phải trả	55.6	78.6	49.1	49.1
CCC	97.1	107.0	115.9	114.5
<b>Tỉ suất lợi nhuận</b>				
Lợi nhuận gộp	6.3%	9.3%	10.6%	13.1%
Lợi nhuận LNST	3.5%	0.9%	-2.8%	5.2%
ROE	1.3%	0.3%	-1.1%	2.4%
ROA	0.9%	0.2%	-0.7%	1.6%
<b>Định Giá</b>				
PE	27.3	59	-90	60
PB	0.5	0.9	1.0	0.9
<b>Tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng DTT	20%	-24%	36%	23%
Tăng trưởng EBIT	-8%	-46%	-81%	1850%
Tăng trưởng LNNT	6%	-69%	-315%	-423%
Tăng trưởng EPS	-9%	-113%	572%	-269%

Nguồn: BSC Research

## Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

### BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV  
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84439352722  
Fax: +84422200669

### BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84838218885  
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>  
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

**Bloomberg: RESP BSCV <GO>**

