

**CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN VÀ HOÁ CHẤT DẦU KHÍ (HOSE: DPM)**
**ĐÁNH GIÁ**

Giá mục tiêu 12 tháng (làm tròn)	17,400
Giá mục tiêu cũ	15.900
Giá hiện tại	16,000

**THEO DÕI**
**KỶ VỌNG GHI NHẬN THÊM LỢI NHUẬN TỪ BỒI THƯỜNG BẢO HIỂM**
**KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2020 KHẢ QUAN**

Kết quả kinh doanh Q2/2020 của DPM ghi nhận lãi ròng 308.3 tỷ đồng, cao gấp 8.4 lần so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ trong kỳ đạt 302.9 tỷ đồng, gấp 10 lần cùng kỳ năm trước.

**Dữ liệu giao dịch**

Sàn giao dịch	HOSE
Giá cao/thấp nhất 52 tuần	16,100/10,200
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	6,242
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	391.3
KLGDBQ 52 tuần (cổ phiếu)	1,475,749
Sở hữu trong nước (%)	88.67
Sở hữu nước ngoài (%)	11.33
Room nước ngoài (%)	34.44

Lũy kế 06 tháng đầu năm 2020, DPM đạt 3,876 tỷ đồng doanh thu, tăng 10.6% so với cùng kỳ, lợi nhuận sau thuế đạt 415 tỷ đồng, cao gấp 4.6 lần so với nửa đầu năm 2019. Như vậy, kết thúc 06 tháng đầu năm 2020, DPM hoàn thành 42% mục tiêu về doanh thu và 96% mục tiêu về lợi nhuận.

Nguyên nhân đến từ tăng trưởng sản lượng tiêu thụ, cải thiện biên lợi nhuận nhờ giá khí giảm và giảm chi phí lãi vay.

**Một số chỉ tiêu chính**
**Cập nhật đánh giá**

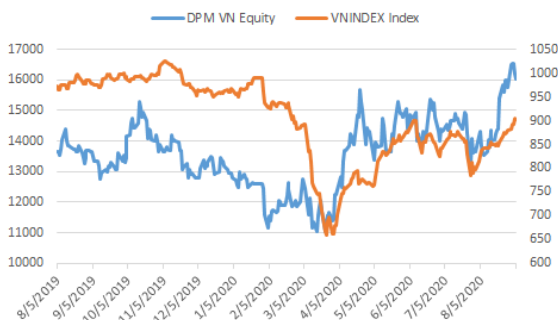
	2019A	2020E	2021E
<b>Doanh thu (tỷ VND)</b>	<b>7,684</b>	<b>9,140</b>	<b>9,247</b>
LN gộp (tỷ VND)	1,402	1,684	1,738
EBIT (tỷ VND)	464	733	767
<b>LN ròng (VND)</b>	<b>389</b>	<b>618</b>	<b>646</b>
Tăng trưởng LNR (%)	-45	59	4
EPS (VND)	994	1,579	1,650
Tăng trưởng EPS (%)	-45	59	4
BVPS (VND)	20,852	22,240	23,715
Tỷ suất cổ tức (%)	62.9	63	63
<b>ROE (%)</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>8</b>
<b>ROA (%)</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>7</b>

Cổ tức tiền mặt năm 2019 được phê duyệt ở mức 12% mệnh giá (so với kế hoạch ban đầu 10%). Công ty tạm ứng cổ tức 5% trên mệnh giá vào tháng 5/2020. DPM tiến hành chi trả cổ tức đợt cuối năm 2019 (7% trên mệnh giá, tương đương 4.7% tỷ suất cổ tức) với ngày đăng ký cuối cùng là 6/8/2020.

Chúng tôi điều chỉnh dự phóng kết quả kinh doanh các năm tiếp theo trên cơ sở thận trọng, trong bối cảnh thị trường phân bón tiếp tục dư cung, chi phí khí đầu vào bị chi phối bởi giá dầu (có khả năng hồi phục trong thời gian tới). Theo đó, ước tính doanh thu 2020 đạt 9,140 tỷ đồng (tương đương KH 2020), lợi nhuận trước thuế đạt 745 tỷ đồng (tăng 45% so với KH 2020).

**Diễn biến giá cổ phiếu**

Theo đó giá mục tiêu mới được xác định như sau:



Kết quả định giá:

DCF	24,762
P/B	14,698
P/E	12,714
<b>Trung bình</b>	<b>17,391</b>

**Cơ cấu cổ đông**

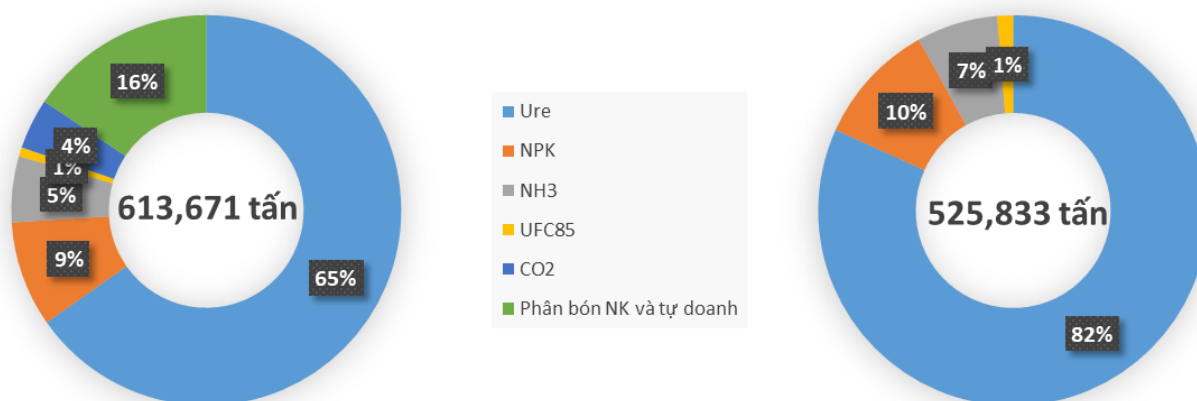
Tập đoàn dầu khí Việt Nam	59.59%
Edgbaston Asian Equity Trust	5.03%
Cổ đông khác	35.38%

**Tình hình tài chính**
**Cập nhật kết quả kinh doanh Quý 2/2020**
**Các chỉ tiêu tài chính cơ bản**

Khoản mục (tỷ đồng)	Q2/2019	Q2/2020	%yoy	6T19	6T20	%ytd
Doanh thu thuần	1,931.2	2,178.3	12.8	3,505.2	3,875.6	10.6
+ Giá vốn hàng bán	1,668.9	1,608.0	-3.6	2,974.2	2,966.5	-0.3
<b>Lợi nhuận gộp</b>	262.4	570.3	117.4	531	909.1	71.2
<i>Biên LN gộp</i>	<b>13.6%</b>	<b>26.2%</b>		<b>15.1%</b>	<b>23.5%</b>	
+ Thu nhập tài chính	31.4	41.4	31.6	46.9	72.4	54.3
+ Chi phí tài chính	27.5	21.9	-20.5	55.3	50	-9.6
<i>+ Trong đó: Chi phí tiền lãi vay</i>	27.3	21.4	-21.6	55.1	48.7	-11.5
+ Chi phí bán hàng	122	135	10.6	222.5	274	23.2
+ Chi phí quản lý DN	115.5	92	-20.3	205.8	167.2	-18.8
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	28.9	363.7	1160.3	94.4	491.3	420.4
<i>Biên LN ròng</i>	<b>1.5%</b>	<b>16.7%</b>		<b>2.7%</b>	<b>12.7%</b>	
+ Thu nhập/Chi phí khác	2.9	1	-66.9	3.6	2.2	-39.4
Lợi nhuận trước thuế	31.8	364.7	1046.9	98	493.5	403.4
Lợi nhuận sau thuế	33	308.3	835.3	86.5	414.7	379.2
LNST của cổ đông công ty mẹ	28.3	302.9	969.9	80.1	407.7	409.2

*Nguồn: DPM, PSI tổng hợp*
**Kết quả hoạt động**

**Doanh thu thuần** trong Q2/2020 đạt 2,178 tỷ đồng, tăng 13% so với cùng kỳ: Nguyên nhân đến từ phân bón tự sản xuất ghi nhận mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ do các nhà máy hoạt động với công suất cao hơn, cạnh tranh từ phân bón nhập khẩu giảm. Ngược lại, sản lượng phân bón nhập khẩu và tự doanh giảm -24% so với cùng kỳ do hạn chế thương mại, cũng như nhu cầu phân bón giảm trong điều kiện thời tiết không thuận lợi khiến DPM ưu tiên bán phân bón tự sản xuất.

**Sản lượng**

*Nguồn: DPM, PSI tổng hợp*

**Sản lượng tiêu thụ** các mặt hàng phân bón đạt 550 nghìn tấn, tăng 29% so với cùng kỳ; trong đó sản lượng đạm ure Phú Mỹ tăng 53% đạt hơn 400 nghìn tấn, sản lượng kinh doanh NPK Phú Mỹ tăng 6% so với cùng kỳ.

**Sản lượng sản xuất** của Nhà máy Đạm Phú Mỹ và Nhà máy NPK Phú Mỹ đạt hơn 480 nghìn tấn, tăng 60% so với cùng kỳ, trong đó sản lượng đạm Ure Phú Mỹ đạt 430 nghìn tấn, tăng 63% so với cùng kỳ năm 2019.

**Tỷ suất lợi nhuận gộp** tăng từ mức 13.6% trong Q2/2019 lên 26.2% trong Q2/2020 do tối ưu hóa công suất hoạt động nhà máy và giá khí đầu vào giảm 37% so với cùng kỳ.

Hoạt động tài chính lãi 19.5 tỷ đồng (Thu nhập lãi tăng 32% so với cùng kỳ, trong khi chi phí lãi vay giảm 22% so với cùng kỳ nhờ số dư tiền mặt ròng tăng nhanh).

**Chi phí:** Chi phí quản lý doanh nghiệp giảm đáng kể 20% còn 92 tỷ đồng. Chi phí vận chuyển tăng mạnh đẩy chi phí bán hàng tăng hơn 14% lên 135 tỷ đồng.

**LNST** cổ đông công ty mẹ đạt 303 tỷ đồng, gấp gần 10 lần cùng kỳ năm 2019. Đây cũng là mức lãi cao nhất từ Q2/2016, bên cạnh giá khí giảm, sản lượng hàng bán Ure tăng 53% đóng góp vào lợi nhuận tăng.

Mặc dù doanh thu của các sản phẩm hoá chất chỉ chiếm tỷ trọng khoảng 10% nhưng lợi nhuận từ nhóm hàng này chiếm gần 12% trong cơ cấu tổng lợi nhuận. Theo đó, kinh doanh hoá chất đạt 64 nghìn tấn, tăng 70% so với cùng kỳ, trong đó sản lượng NH3 đạt 32,700 tấn, tăng 207%, sản lượng CO2 đạt 26 nghìn tấn, tăng 155% so với cùng kỳ năm 2019.

Theo DPM, trong bối cảnh hạn hán, xâm nhập mặn nghiêm trọng và đến sớm làm thiệt hại một diện tích lớn cây trồng, khiến giảm nhu cầu tiêu thụ phân bón thì mảng kinh doanh hoá chất đã bù đắp đáng kể vào kết quả hoạt động sản xuất và lợi nhuận của DPM.

### Hợp đồng giá khí 2020

Theo hợp đồng mua bán khí mới công bố vào ngày 10/04/2020, chi phí vận chuyển tăng, nhưng do giá khí phụ thuộc vào giá dầu thế giới, nên chi phí khí đầu vào đang giảm. DPM sẽ ưu tiên sử dụng nguồn cung khí từ mỏ Bạch Hổ và Rồng – Đồi Mồi trong bể Cửu Long (tận dụng giá vận chuyển khí thấp là 1.02 USD/mmbtu), lượng khí còn lại sẽ được chuyển từ mỏ khác trong bể Cửu Long, và một phần đến từ bể Nam Côn Sơn.

Cơ cấu giá khí theo hợp đồng mới như sau:

	USD/triệu btu
Bể Cửu Long	1.02 USD đối với khí từ mỏ Bạch Hổ hoặc Rồng - Đồi Mồi 3.22 USD đối với khí từ các mỏ khác trong bể Cửu Long
Bể Nam Côn Sơn	1.41 USD trong Q1/2020, 1,44 USD trong các quý tiếp theo của năm 2020

Theo ban lãnh đạo, mỏ Bạch Hổ và Rồng – Đồi Mồi có thể cung cấp khoảng 70% lượng khí đầu vào cho DPM. Đối với 46% MFO, trong trường hợp giá dầu giảm sâu, mức giá sàn sẽ được áp dụng với nguồn khí từ bể Nam Côn Sơn. Mức giá này tương đương giá miệng giếng tại lô đầu 06.1 (mức giá này chưa được công bố).

### Cập nhật Đánh giá triển vọng hoạt động trong nửa cuối năm 2020

Chúng tôi điều chỉnh dự phóng kết quả kinh doanh các năm tiếp theo trên cơ sở thận trọng, trong bối cảnh thị trường phân bón tiếp tục dư cung, chi phí khí đầu vào bị chi phối bởi giá dầu (có khả năng hồi phục trong thời gian tới). Theo đó, ước tính doanh thu 2020 đạt 9,140 tỷ đồng (tương đương KH 2020), lợi nhuận trước thuế đạt 745 tỷ đồng (tăng 45% so với KH 2020), trên cơ sở như sau:

(1) Dự kiến nhà máy Ure của DPM sẽ hoạt động đầy đủ công suất, duy trì tăng trưởng trong hai quý cuối năm. Đồng thời, chúng tôi đánh giá giá khí nguyên liệu đầu vào của DPM có thể hồi phục những vẫn duy trì thấp hơn mức trung bình năm 2019 do ảnh hưởng từ nguồn cung.

(2) Doanh thu tăng vọt trong năm 2020, nhưng tăng chậm trong các năm về sau. Do năm 2019 là năm kinh doanh sa sút của ngành phân đạm nói chung. Biến động giá dầu và cạnh tranh của hàng nhập khẩu, chủ yếu đến từ các nước thuộc khối ASEAN được hưởng thuế nhập khẩu ưu đãi đặc biệt 0% theo Hiệp định ATIGA. Triển vọng trung hạn sau năm 2020, doanh thu có thể sẽ không được cải thiện, do tình trạng dư cung phân bón và xâm nhập mặn có thể khiến diện tích trồng lúa có thể bị thu hẹp.

(3) Bồi thường bảo hiểm: Trong năm 2019, DPM đã phải đóng cửa các nhà máy urê, NPK và NH3 do vấn đề kỹ thuật. Điều này làm giảm lợi nhuận năm 2019. Tuy nhiên, trước đó DPM đã mua bảo hiểm để bảo vệ công ty trước sự cố gián đoạn sản xuất. Theo đó, công ty bảo hiểm phải bồi thường cho DPM (1) thay thế thiết bị và (2) bù đắp lợi nhuận gộp đã mất khi đóng cửa các nhà máy. Theo ban lãnh đạo, tổng số tiền bồi thường cho việc thay thế thiết bị đã được kết luận ở mức 40 tỷ đồng. Đồng thời, khoản bồi thường cho lợi nhuận gộp đã mất đang được đàm phán và ước tính là 172 tỷ đồng. Khoản tiền này kỳ vọng được ghi nhận từ cuối năm 2020.

(4) Đề xuất thay đổi quy định thuế GTGT: Năm nay, các nhà sản xuất phân bón tiếp tục đề xuất với Quốc hội về việc thay đổi thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón từ không chịu thuế GTGT sang chịu 5% thuế GTGT. Tuy nhiên, nghị trình thảo luận Kỳ họp thứ 10, quốc hội khóa XIV sắp tới đây (từ 19/10 – 12/11/2020) chưa đưa sửa đổi Luật thuế vào nội dung thảo luận. Do đó, thời điểm sớm nhất thông qua luật sửa đổi cũng phải từ năm 2021 trở đi.

(5) Rủi ro mất vốn đối với các khoản đầu tư vào công ty liên kết, đặc biệt là CTCP Hóa dầu và Xơ sợi Việt Nam. Ngày 03/04/2020, tại phiên họp lần thứ 9 Ban chỉ đạo xử lý các dự án yếu kém, VNPOLY được xếp vào diện dự án bị dừng sản xuất kinh doanh và đang được vận hành trở lại. Hiện tại, VNPOLY đang hợp tác với Tổng công ty Shinkong Synthetic Fibers (SSFC - Đài Loan) để sản xuất sợi DTY, từng bước vận hành lại toàn bộ dây chuyền DTY. Tuy nhiên tiến độ vận hành nhà máy và hiệu quả hoạt động chưa được công bố. Trong trường hợp, VNPOLY không thể tiếp tục hoạt động và cho phá sản thì DPM có khả năng mất toàn bộ phần vốn, khoản phải thu từ VNPOLY (hầu hết đã trích lập dự phòng) và phải chịu trách nhiệm với các khoản nợ tương ứng tỷ lệ góp vốn 25.99% là ~1.200 – 2.000 tỷ đồng

### Định giá doanh nghiệp

**Phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF:** Với phương pháp này, chúng tôi dự phóng dòng tiền trong các năm tới của doanh nghiệp, sử dụng FCFF để tiến hành chiết khấu dòng tiền về hiện tại. Giá mục tiêu của DCF là 24,762 đồng/cp

	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	Giá trị vĩnh viễn
<b>EBIT</b>	601,344	595,486	774,132	572,894	827,624	
Thuế suất	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	
<b>NOPAT (Net Operating Profit after Tax)</b>	484,514	479,646	623,033	461,824	663,866	
-Thay đổi vốn lưu động	-727,465	3,201	42,249	-34,031	53,288	
-Vốn đầu tư	235,190	-150,000	-200,000	-250,000	-300,000	
+Khấu hao	704,411	704,411	704,411	704,411	704,411	
<b>FCFF</b>	696,651	1,037,258	1,169,693	882,205	1,121,565	7,773,604
<b>Tỉ suất chiết khấu</b>	15%	15%	15%	15%	15%	15%
<b>Chiết khấu dòng tiền</b>	605,783	784,316	769,092	504,404	557,616	3,864,855

Định giá	
<b>Giá trị doanh nghiệp</b>	7,086,066
<b>Tổng nợ vay</b>	1,240,896
<b>Lợi ích cổ đông thiểu số</b>	165,368
<b>Tiền mặt</b>	4,011,952
<b>Giá trị vốn cổ phần</b>	9,691,755
<b>SLCP đang lưu hành</b>	391,400,000
<b>Giá mục tiêu</b>	24,762

**Phương pháp so sánh P/E:**

Chúng tôi lấy EPS dự phóng của DPM năm 2020 là 1,146 đồng/cp, BVPS dự phóng là 20,879 đồng/cp. Giá mục tiêu theo phương pháp so sánh P/E, P/B lần lượt là 12,714 đồng/cp và 14,698 đồng/cp.

**Mẫu so sánh: Các doanh nghiệp phân ngành cấp IV theo chuẩn ICB thuộc khu vực Châu Á mới nổi**

Ticker	Name	P/E	P/B
1708 TT	SESODA CORP	31.95	0.98
001390 KS	KG CHEMICAL CORP	1.26	0.41
NFL IN	NATIONAL FERTILIZERS LTD	5.86	0.47
DCM VN	PETROVIETNAM CA MAU FERTILIZ	12.02	0.7
1986 HK	TSAKER CHEMICAL GROUP LTD	4.38	0.96
<b>Trung bình</b>		<b>11.09</b>	<b>0.70</b>

**Tổng hợp kết quả định giá:**

Phương pháp	Định giá
DCF	24,762
P/B	14,698
P/E	12,714
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>17,391</b>

**Báo cáo tài chính**

<b>Income Statement (VND bn)</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>Chỉ số chính</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>
Doanh thu thuần	7,684	9,140	9,247	<b>Khả năng sinh lời</b>			
Giá vốn hàng bán	6,281	7,457	7,509	Biên lợi nhuận gộp	18%	18%	19%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>1,402</b>	<b>1,684</b>	<b>1,738</b>	Biên EBITDA	16%	14%	14%
Doanh thu tài chính	140	208	239	Biên lợi nhuận trước thuế	5%	8%	8%
Chi phí tài chính	108	76	67	ROE	6%	9%	8%
Lãi/lỗ trong công ty LD,LK				ROA	4%	7%	7%
Chi phí bán hàng	555	638	670	<b>Tăng trưởng</b>			
Chi phí quản lý doanh nghiệp	415	444	473	Doanh thu	-17%	19%	1%
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	<b>464</b>	<b>733</b>	<b>767</b>	Lợi nhuận gộp	-46%	60%	4%
Lợi nhuận khác				Lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	-45%	59%	4%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>467</b>	<b>745</b>	<b>779</b>	EPS	-45%	59%	4%
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>389</b>	<b>618</b>	<b>646</b>	Tổng tài sản	3%	-1%	4%
<b>Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ</b>	<b>378</b>	<b>739</b>	<b>773</b>	VCSH	3%	-1%	4%
<b>Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>Thanh khoản</b>			
<b>Balance Sheet (VND bn)</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	Thanh toán hiện hành	2.88	4.49	5.17
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>5,944</b>	<b>6,789</b>	<b>7,887</b>	Nợ/tài sản	0.11	0.09	0.08
I. Tiền & tương đương tiền	4,012	4,616	5,698	Nợ/vốn chủ sở hữu	0.15	0.13	0.10
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	Khả năng thanh toán lãi vay	4.04	8.50	9.78
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	289	379	384	<b>Định giá</b>			
IV. Hàng tồn kho	1,351	1,502	1,513	EPS (VND)	994	1,579	1,650
V. Tài sản ngắn hạn khác	292	292	292	BVPS (VND)	20,852	22,240	23,715
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>5,496</b>	<b>4,739</b>	<b>4,040</b>				
I. Các khoản phải thu dài hạn	1	1	1				
II. Tài sản cố định	4,791	4,319	3,619				
V. Đầu tư tài chính dài hạn	45	0	0				
VI. Tài sản dài hạn khác	274	274	274				
<b>Tổng tài sản</b>	<b>11,440</b>	<b>11,529</b>	<b>11,927</b>				
<b>Nợ phải trả</b>	<b>3,279</b>	<b>2,641</b>	<b>2,507</b>				
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>2,061</b>	<b>1,511</b>	<b>1,527</b>				
1. Khoản phải trả ngắn hạn	1,884	1,334	1,349				
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	177	177	177				
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>1,218</b>	<b>1,130</b>	<b>981</b>				
1. Các khoản phải trả dài hạn	155	218	221				
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	1,064	912	760				
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>8,161</b>	<b>8,705</b>	<b>9,282</b>				
1. Vốn điều lệ	3,914	3,914	3,914				
2. Cổ phiếu quỹ							
3. Thặng dư vốn cổ phần	21	21	21				
4. Lợi nhuận giữ lại	566	1,110	1,687				
5. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	165	165	165				
6. Nguồn vốn khác	3,495	3,495	3,495				
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>11,440</b>	<b>11,346</b>	<b>11,789</b>				



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](http://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

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

**Đào Hồng Dương**

Giám đốc Trung tâm Phân Tích  
Email: [duongdh@psi.vn](mailto:duongdh@psi.vn)

**Đỗ Trung Thành**

Phó Phòng PTDN  
Email: [thanhtd@psi.vn](mailto:thanhtd@psi.vn)

**Ngô Hồng Đức**

Chuyên viên phân tích  
Email: [ducnh@psi.vn](mailto:ducnh@psi.vn)

**Phạm Hoàng**

Chuyên viên phân tích  
Email: [hoangnm@psi.vn](mailto:hoangnm@psi.vn)

**Lê Thị Hà Giang**

Bộ phận truyền thông  
Email: [gianglth@psi.vn](mailto:gianglth@psi.vn)

**Đồng Khau Tú**

Chuyên viên phân tích  
Email: [tudk@psi.vn](mailto:tudk@psi.vn)

**Vũ Huyền Hà My**

Bộ phận truyền thông  
Email: [myvhh@psi.vn](mailto:myvhh@psi.vn)

**Nguyễn Hoàng Minh Hương**

Chuyên viên phân tích  
Email: [huongnhm@psi.vn](mailto:huongnhm@psi.vn)

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.

