

Triển vọng Ngành Thủy sản 2H2024:

XK CÁ TRA “SÁNG CỬA” PHỤC HỒI, TRONG KHI XK TÔM CÒN NHIỀU THÁCH THỨC



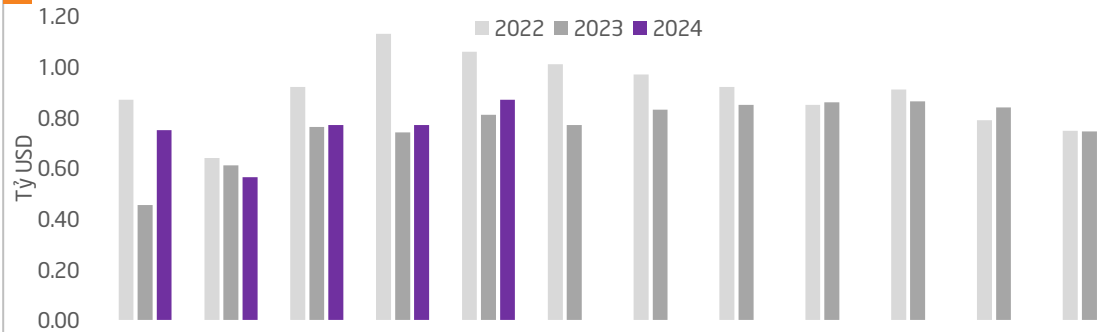
1

TÌNH HÌNH THỊ TRƯỜNG & TRIỂN VỌNG

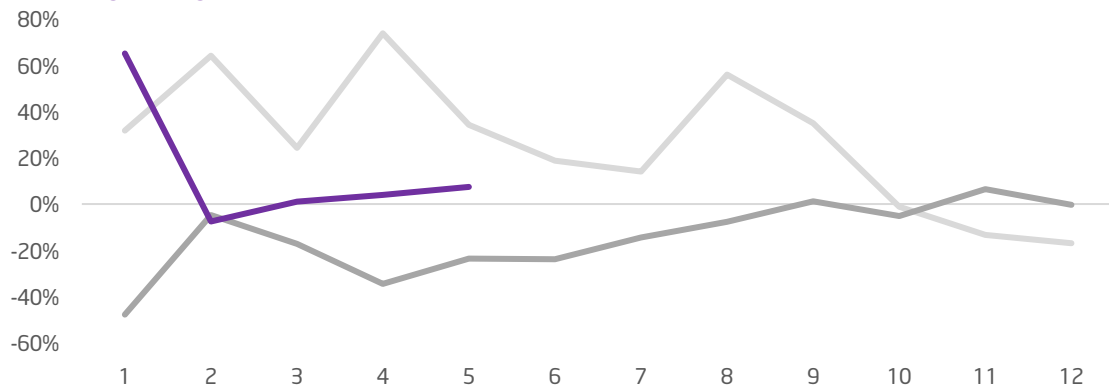


- Trong tháng 5/2024, XK thủy sản của Việt Nam đạt 870 triệu USD, tăng hơn 7% YoY. Lũy kế 5T2024 đạt 3.6 tỷ USD, tăng 7% YoY.
- Các sản phẩm xuất khẩu chính đều ghi nhận sự tăng trưởng từ mức nền thấp cùng kỳ. Trong đó, XK cá ngừ tăng mạnh nhất với +36% YoY, kim ngạch 95.3 triệu USD; XK mực, bạch tuộc tăng nhẹ 3% YoY; XK cá tra tăng khá 10% YoY với kim ngạch 175 triệu USD; trong khi XK tôm lụi nhẹ -1% YoY, kim ngạch 326 triệu USD.
- Về thị trường XK, Mỹ vẫn là thị trường chủ lực với tỷ trọng 19.5%, kim ngạch đạt 170 triệu USD (+13% YoY); Nhật Bản và Hàn Quốc tăng lần lượt +14% và 15% YoY; thị trường EU tăng nhẹ +5% YoY; trong khi thị trường Trung Quốc và ASEAN giảm lần lượt -8% và -17% YoY.

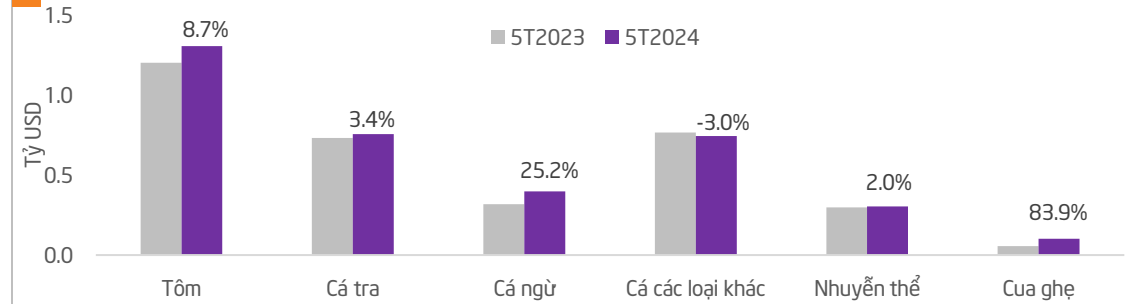
Xuất khẩu thủy sản Việt Nam theo tháng



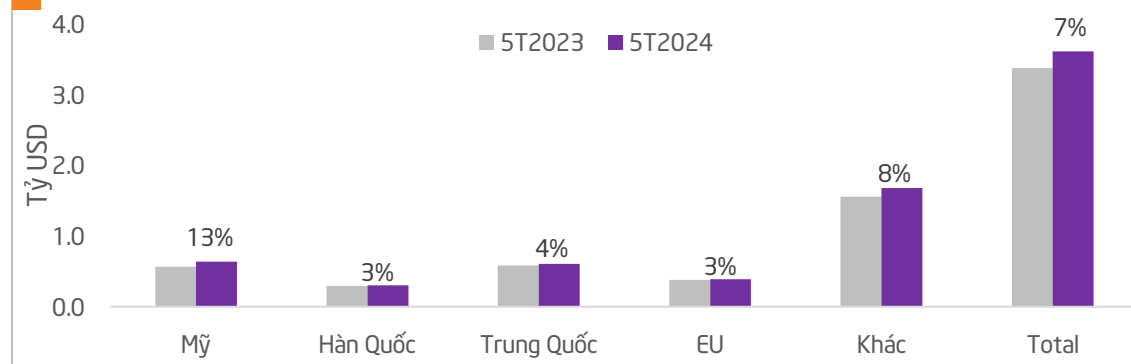
% Tăng trưởng YoY



Cơ cấu mặt hàng XK 5T2024



Cơ cấu thị trường XK thủy sản 5T2024



Nguồn: VASEP, Tổng cục Hải Quan, FiinPro, TPS Research

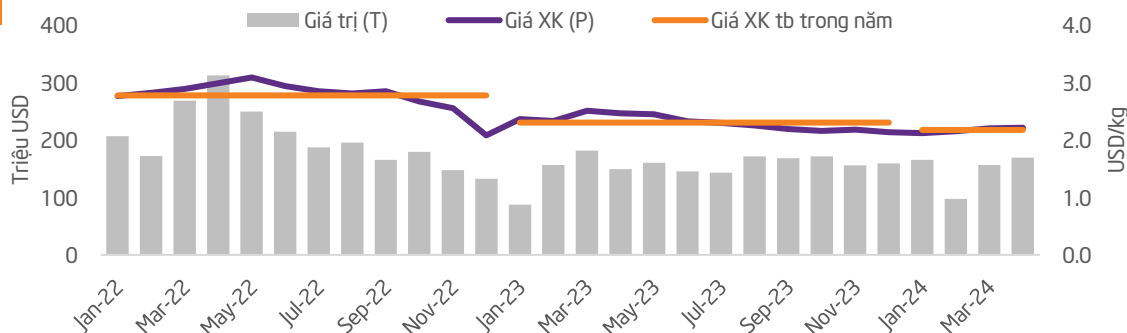
2023 không đạt kỳ vọng do nhu cầu yếu và giá bán giảm sâu:

- Tổng sản lượng XK cá tra đạt 805 nghìn tấn (-7.3% YoY), tương đương kim ngạch 1.85 tỷ USD (-23.9% YoY). Trong đó, kim ngạch XK thị trường Mỹ đạt 268 triệu USD (-50% YoY), Trung Quốc đạt 545 triệu USD (-19% YoY), EU đạt 225 triệu USD (-17% YoY). Tuy nhiên điểm tích cực là sản lượng XK đã có sự cải thiện qua từng tháng kể từ T8/2023.
- Giá XK trung bình duy trì mặt bằng thấp, khi liên tục đi xuống từ T3/2023, đạt khoảng 2.30 USD/kg (-17% YoY). Trong đó, giá XK qua Mỹ đạt 3.15 USD/kg (-29% YoY), EU -17% YoY, Trung Quốc -11% YoY.

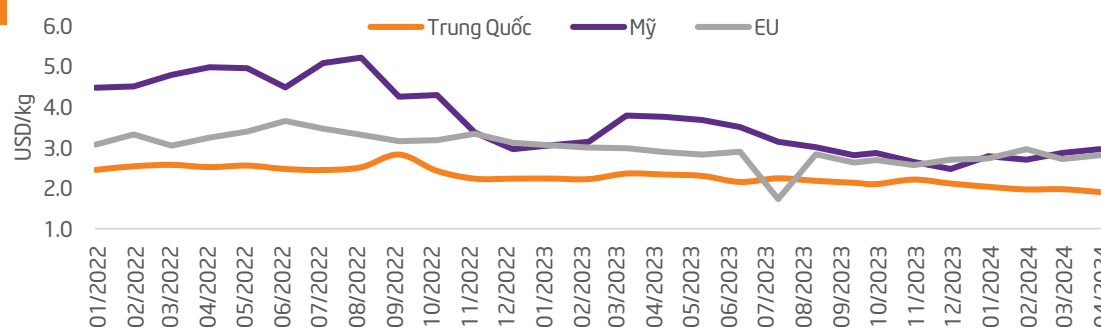
Kết quả 4T2024 đang mang lại những kỳ vọng tích cực:

- Trong T4.24, sản lượng XK cá tra của Việt Nam ghi nhận 76.4 nghìn tấn (+26% YoY), tương đương với 169 triệu USD (+13% YoY). Chúng tôi nhận thấy giá bán tiếp tục có sự cải thiện, dù vẫn thấp hơn 10% YoY, nhưng đã tăng +4% so với thời điểm cuối 2023, đạt trung bình 2.21 USD/kg.
- Sau 4T2024, tổng sản lượng đạt 270 triệu tấn (+14% YoY), kim ngạch XK đạt 587 triệu USD (+2% YoY). Trong đó, thị trường Mỹ +51% YoY về sản lượng và +23% YoY về giá trị; Trung Quốc -5% và -18% YoY; EU +2% và -4% YoY.

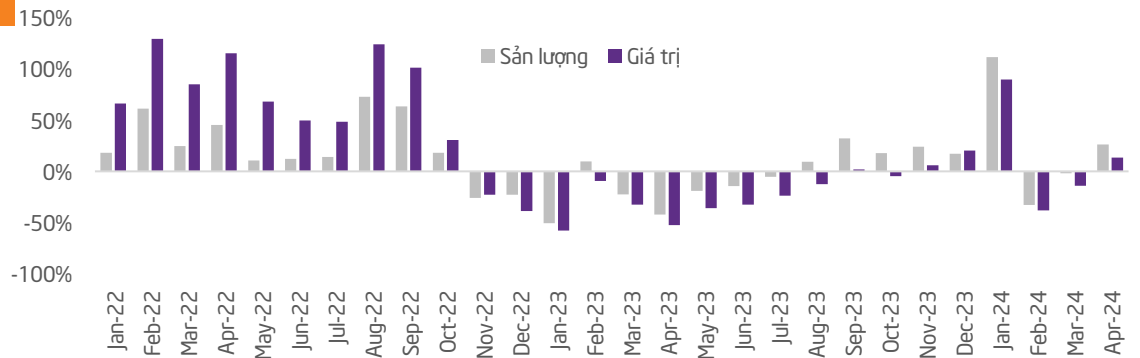
Xuất khẩu cá tra qua các tháng



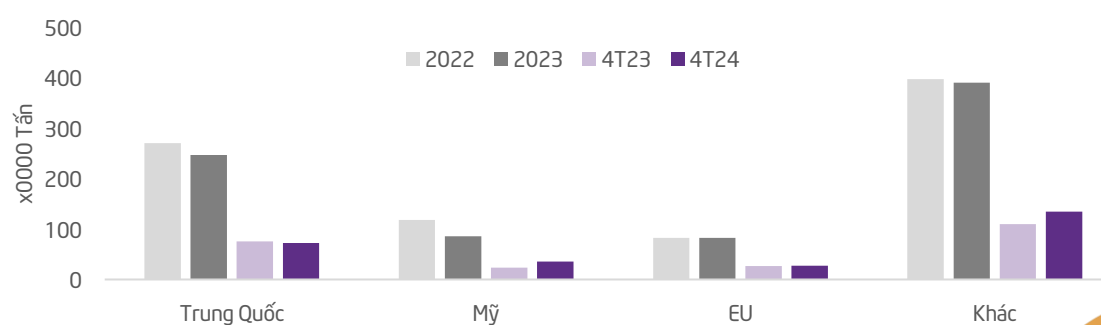
Giá cá tra XK sang Mỹ và EU đang có chiều hướng phục hồi trong 1H2024



Tăng trưởng XK cá tra so với cùng kỳ



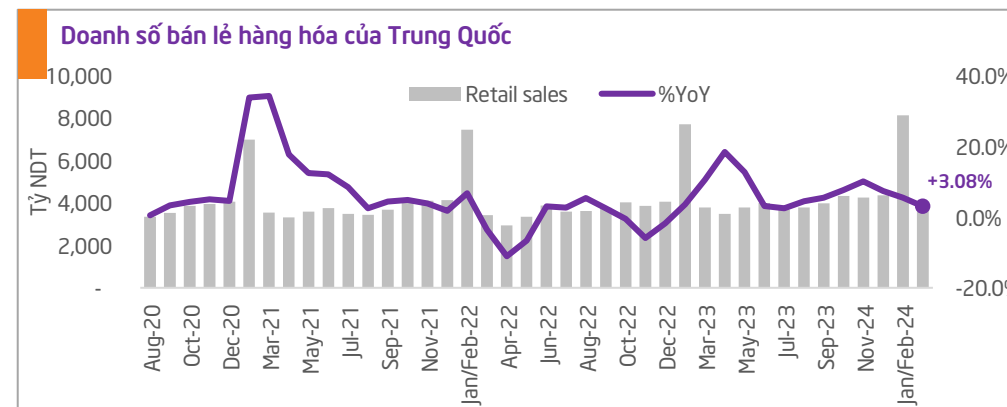
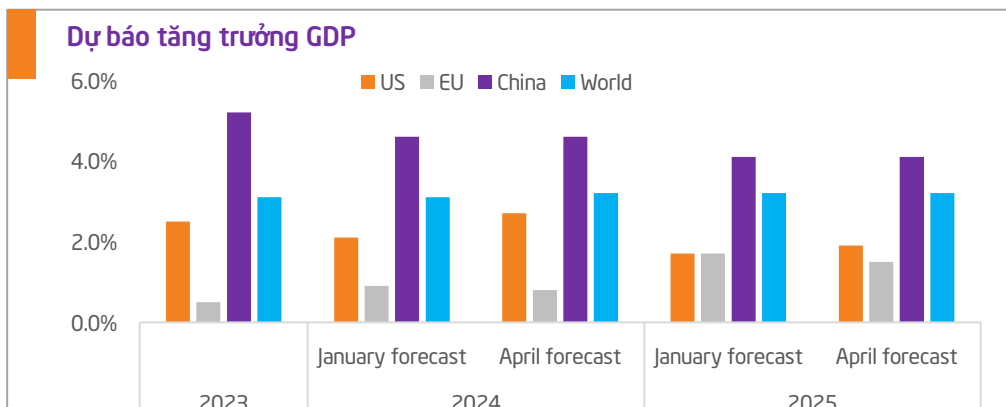
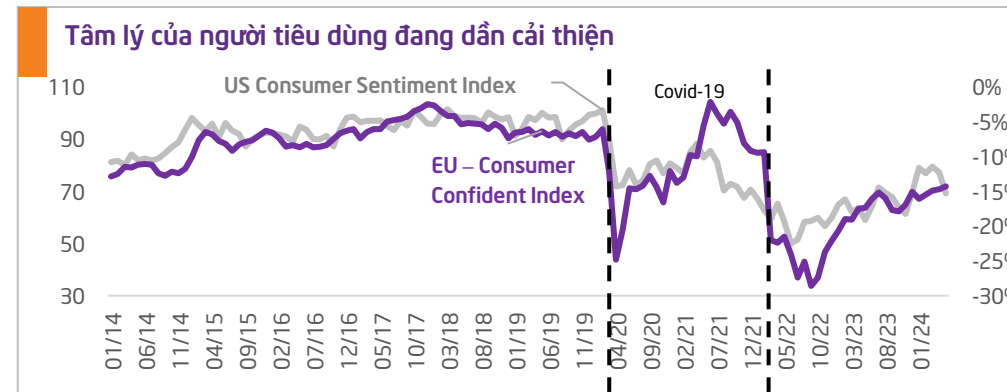
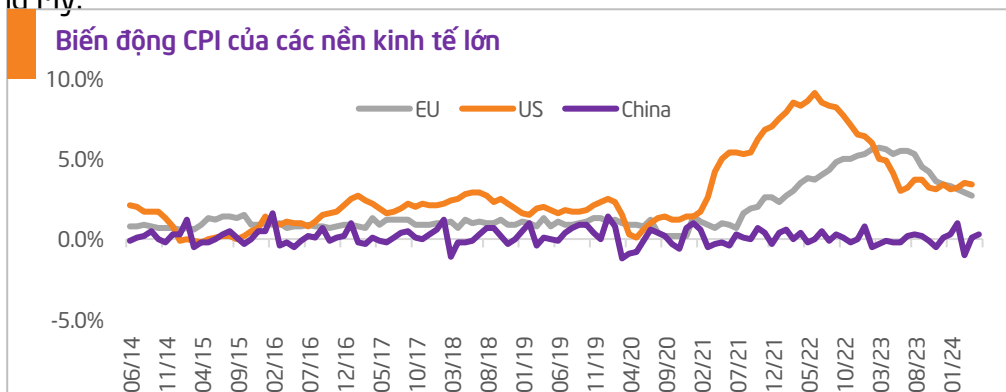
Sản lượng XK đều đang phục hồi tích cực sau 4T2024, trong đó thị trường Mỹ +51% YoY



Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực về triển vọng xuất khẩu cá tra trong 2H2024 với các yếu tố hỗ trợ cho nhu cầu phục hồi như:

- Lạm phát được kiểm soát tại các thị trường lớn, tạo động lực cho hoạt động tiêu dùng, ăn uống phục hồi.
- Các nền kinh tế lớn đều được dự báo tăng trưởng tích cực trong 2024. Trong báo cáo triển vọng kinh tế toàn cầu tháng 4/2024, IMF nâng dự báo GDP của Mỹ lên 2.7%, GDP EU đạt 0.8%. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng kỳ vọng nhu cầu tại thị trường Trung Quốc sẽ cải thiện khi các chính sách hỗ trợ nền kinh tế “thẩm thấu”.
- Mỹ và EU liên tục siết chặt nhập khẩu thủy sản từ Nga, mở ra cơ hội cho cá tra Việt Nam.

Ngoài ra, xuất khẩu cá tra hưởng lợi nhờ kết quả kiểm tra an toàn thực phẩm và rà soát bán phá khả quan. Cụ thể, kết quả sơ bộ đợt rà soát hành chính thuế chống bán phá giá lần thứ 19 (POR19) cho thấy mức thuế sơ bộ POR19 đều giảm đáng kể. Theo đó, mức thuế áp dụng toàn quốc là 0.14 USD/kg, so với kết quả của kỳ rà soát trước đó là 2.39 USD/kg. Ngoài ra, đợt thanh tra kiểm soát vệ sinh an toàn thực phẩm của Cơ quan Kiểm dịch và An toàn Thực phẩm Mỹ - FSIS (Bộ Nông nghiệp Mỹ) đối với cá tra hồi tháng 8 cũng đạt được những kết quả tích cực. Điều này không chỉ khẳng định uy tín chất lượng cá da trơn của Việt Nam mà còn tạo động lực cho hoạt động xuất khẩu cá da trơn sang Mỹ.



CÁ TRA – NGUỒN CUNG CUỐI NĂM ỔN ĐỊNH, GIÁ XK CẢI THIỆN NHỜ NHU CẦU PHỤC HỒI

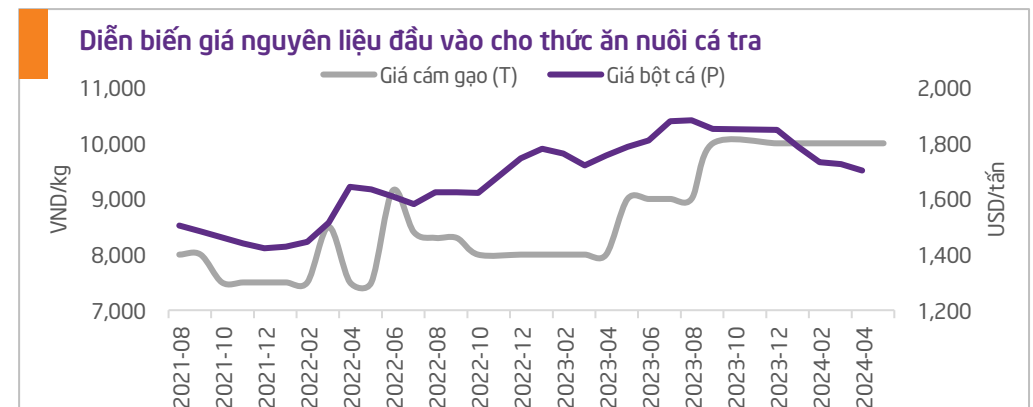
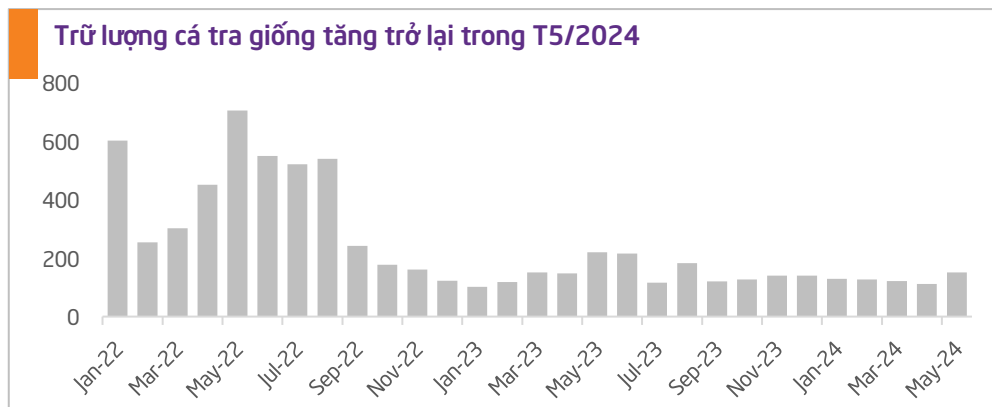
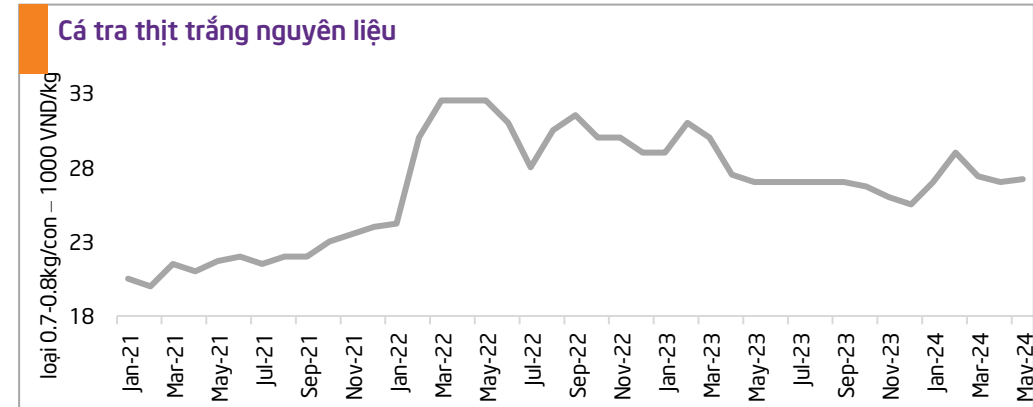
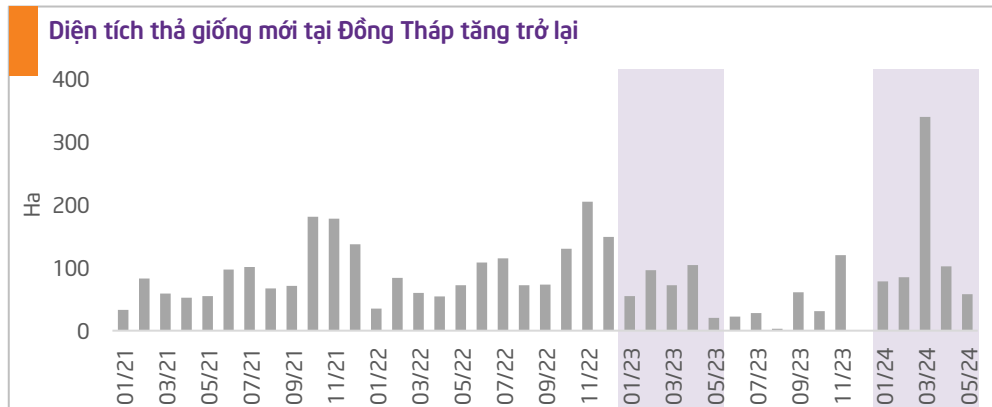
Giá cá XK cá tra đã có sự cải thiện tích cực khi (1) Nhu cầu dần phục hồi và (2) Giá cá nguyên liệu thấp, khiến các hộ nuôi cá trì hoãn thả giống mới khiến cho nguồn cung bị ảnh hưởng trong 1H2024.

Nhìn về giai đoạn 2H2024, chúng tôi cho rằng nguồn cung cá tra sẽ có sự ổn định khi:

(1) Diện tích thả giống mới trong Q1.24 đã tăng trở lại.

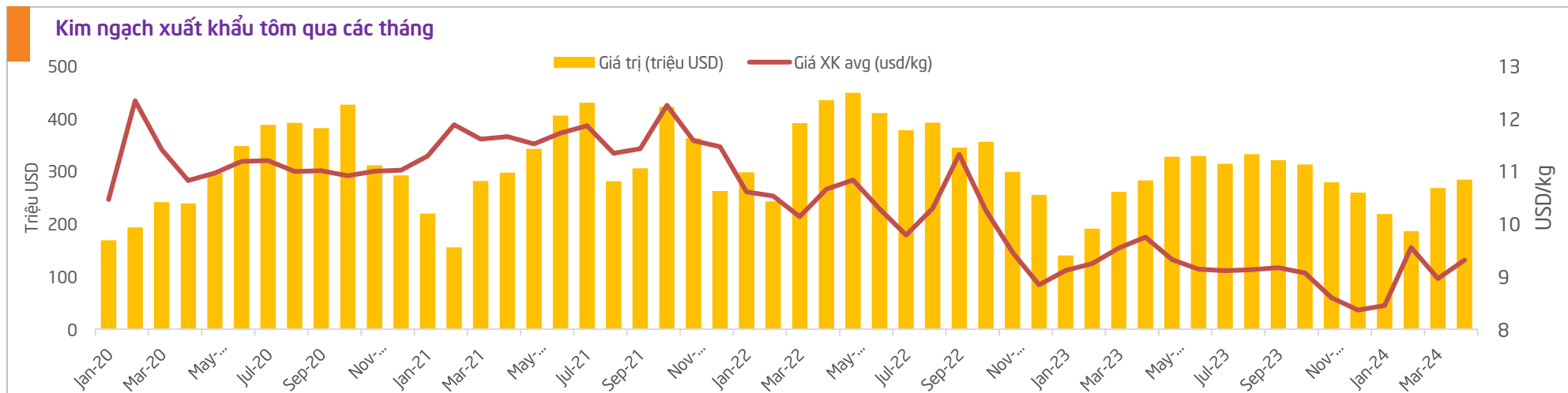
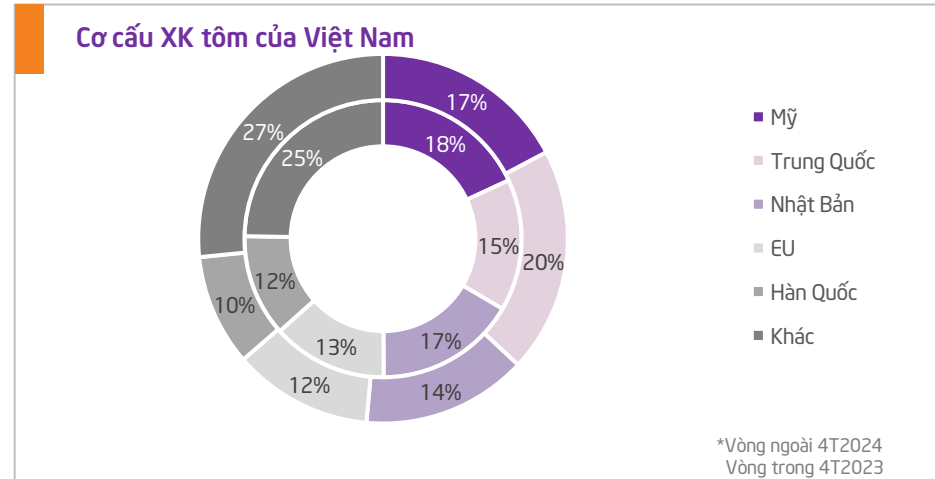
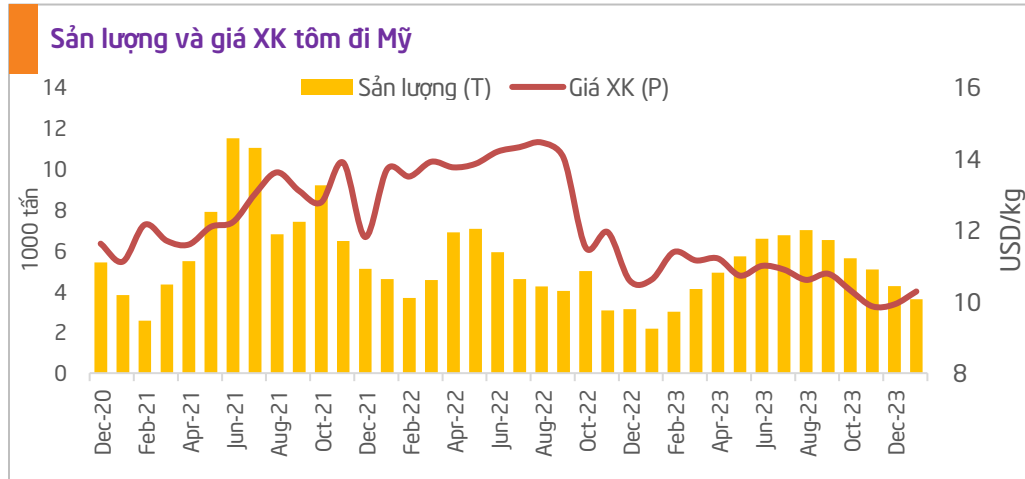
(2) Giá nguyên liệu đầu vào làm thức ăn nuôi cá tra có thể sẽ hạ nhiệt khi hiện tượng El Nino suy yếu, thời tiết thuận lợi hơn trong 2H2024, hỗ trợ cho việc thả giống của các hộ nuôi.

Đồng thời chúng tôi cũng kỳ vọng giá XK cá tra sẽ tiếp tục cải thiện nhẹ trong 2H2024 chủ yếu nhờ nhu cầu tiêu thụ tại các thị trường chính phục hồi và hoạt động nhập khẩu giai đoạn cuối năm để phục vụ dịp lễ tết.



TÔM - XUẤT KHẨU 4T2024 CẢI THIỆN

- Theo VASEP, Trong tháng 4/2024, xuất khẩu tôm đạt 285 triệu USD, không có tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước, nhưng vẫn đạt mức cao nhất kể từ đầu năm. Lũy kế 4 tháng đầu năm 2024, ngành tôm mang về doanh số 971 triệu USD, cao hơn 6% so với cùng kỳ năm 2023.
- Về cơ cấu thị trường XK, sau 4T2024, thị trường Trung Quốc chiếm tỷ trọng 20% (tăng so với 15% cùng kỳ); trong khi các thị trường như Mỹ, Nhật, EU và Hàn Quốc đều giảm tỷ trọng.
- Giá XK tôm dù vẫn thấp hơn so với cùng kỳ nhưng đang cho thấy sự phục hồi trong 4 tháng đầu năm 2024.

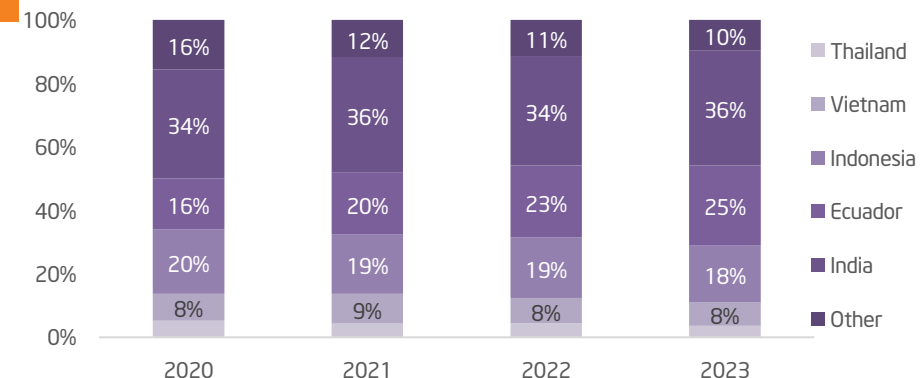


Về triển vọng, nhu cầu tiêu thụ được kỳ vọng sẽ phục hồi trong 2024 nhờ (1) sự cải thiện dần dần của nền kinh tế toàn cầu (2) lạm phát hạ nhiệt.

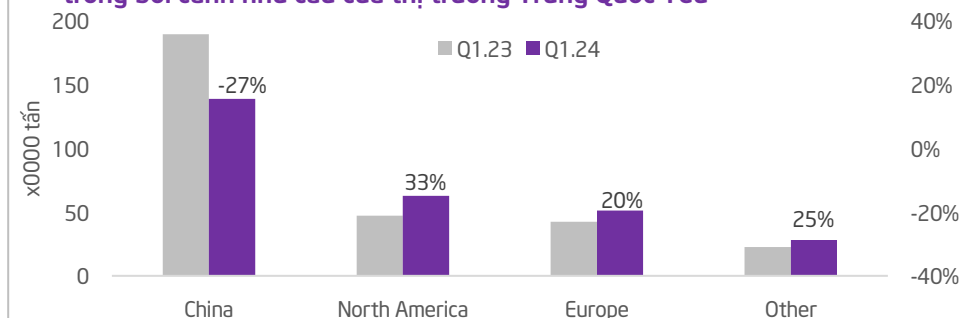
Tuy vậy, chúng tôi vẫn tỏ ra thận trọng bởi 02 yếu tố (1) Mỹ áp thuế chống bán phá giá và chống trợ cấp với tôm Việt Nam (2) Tình trạng dư cung sẽ tiếp diễn trong 2024 khi sản lượng tôm của Ecuador tăng mạnh sẽ cản trở quá trình phục hồi của tôm Việt Nam trong 2024.

- Mỹ áp thuế chống bán phá giá và chống trợ cấp với tôm Việt Nam.
 - ✓ Ngày 25/3/2024, Bộ Thương mại Mỹ (DOC) đã ban hành kết luận sơ bộ vụ việc điều tra chống trợ cấp đối với sản phẩm Việt Nam, Ấn Độ và Ecuador. Theo đó, từ 1/4/2024 thuế suất áp dụng toàn quốc đối với Ấn Độ là 4.36%, Ecuador 7.55%, Việt Nam 2.84%. Đồng nghĩa với việc ngành tôm sẽ phải gánh thêm chi phí, trong bối cảnh nhu cầu chưa phục hồi hoàn toàn, điều này sẽ gây áp lực lên sự phục hồi của tôm Việt Nam.
 - ✓ Dự kiến trong cuối Q3 hoặc đầu Q4/2024 các kết luận chính thức mới được đưa ra, song với việc (1) Việt Nam có nhiều kinh nghiệm từ các đợt điều tra, rà soát trước đó và nhiều lần chứng minh không bán phá giá và trợ cấp thành công (2) giá XK tôm của Việt Nam vào thị trường Mỹ cao hơn đáng kể so với Ecuador, Indonesia và Ấn Độ, sẽ mang lại kết quả tích cực cho ngành tôm Việt Nam. Ngoài ra, việc Mỹ xem xét công nhận Việt Nam là nền kinh tế thị trường trong thời gian tới sẽ giúp tháo gỡ những rào cản thuế chống trợ cấp đối với XK tôm của Việt Nam.
- Nhu cầu tiêu thụ yếu trong khi sản lượng tôm của Ecuador tăng mạnh đã dẫn đến tình trạng dư cung của ngành tôm trong 2023, và điều này dự kiến sẽ vẫn tiếp diễn trong 2024:
 - ✓ Bất chấp những nghi ngờ về tình hình XK tôm của Ecuador sau 3T2024 giảm liên tiếp, XK tôm của quốc gia này đã lập kỷ lục trong T4.2024 với 111,684 tấn, +19% YoY. Lũy kế 4T2024, sản lượng XK của Ecuador chỉ giảm nhẹ -1% YoY, đạt 384,116 tấn, theo số liệu từ Phòng Nuôi trồng Thủy sản Quốc gia Ecuador (CAN). Trong đó, XK sang thị trường Mỹ tiếp tục đà tăng mạnh +28% về sản lượng và +19% về giá trị.
 - ✓ Theo Global Seafood Alliance (GSA), sản lượng tôm toàn cầu dự kiến sẽ phục hồi trong 2024 với tăng trưởng 4.8% yoy. Trong đó, sản lượng tôm Ecuador dù dự báo sẽ hạ nhiệt nhưng vẫn tăng trưởng 7% trong năm tới, Ấn Độ tăng 2%, Việt Nam tăng 6%, Indonesia tăng 3.6%.

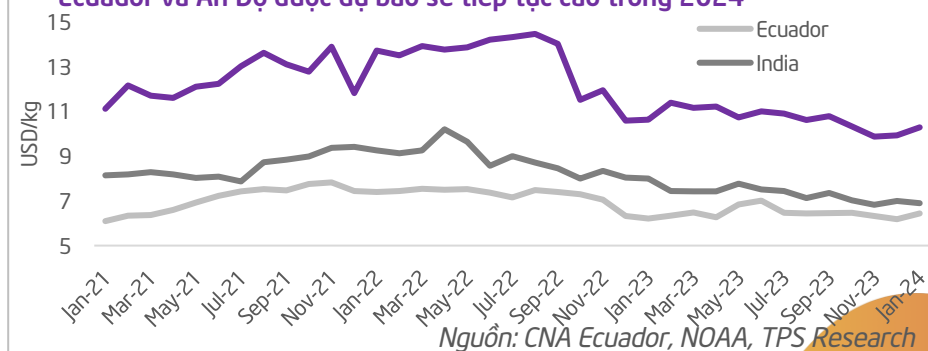
Thị phân tôm XK vào Mỹ của Ấn Độ và Ecuador tiếp tục tăng



Tôm Ecuador chuyển hướng XK sang thị trường Mỹ và EU trong bối cảnh nhu cầu của thị trường Trung Quốc yếu



Giá XK tôm bình quân vào thị trường Mỹ - Áp lực tôm giá rẻ từ Ecuador và Ấn Độ được dự báo sẽ tiếp tục cao trong 2024

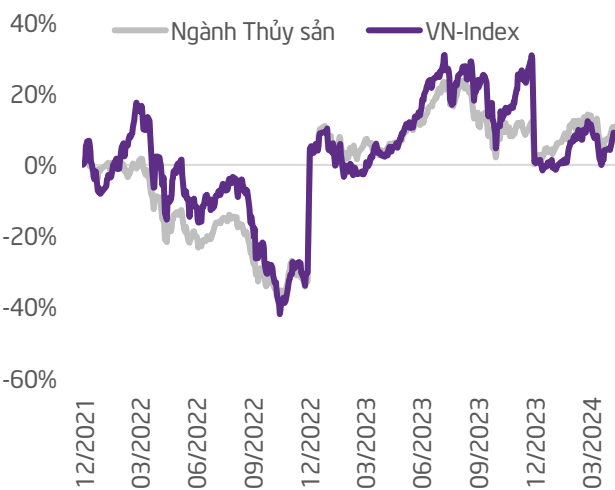


SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

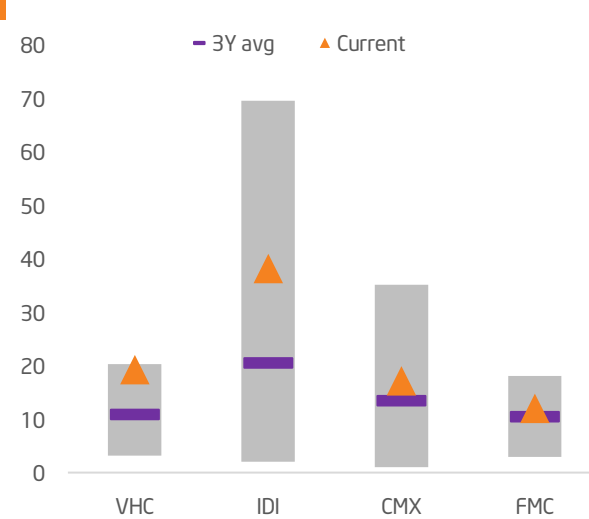
	VHC	ANV	IDI	MPC	FMC	CMX
Cơ cấu sản phẩm	Cá tra fillet (66%), SP phụ (9%), Collagen (7%), Bánh phồng (3%), Khác (5%).	Cá tra đông lạnh (79%), Chả cá (9%), Phụ phẩm (8%), Điện mặt trời (2.2%)...	Cá tra fillet (85%), SP khác từ cá tra (15%).	Tôm sú (12.6%), Tôm thẻ chân trắng (39.8%), SP GTGT (35.4%), SP hấp (12.2%)	Tôm (96-97% doanh thu), Rau củ (3-4%)	Tôm sinh thái, tôm tươi, tôm hấp, tôm GTGT
Vùng nuôi	- Tổng diện tích vùng nuôi trải dài hơn 750ha gồm vùng nuôi Tân Hưng – Long An (220ha), vùng nuôi Vĩnh Phước (70ha), Vùng nuôi Tân Thuận Tây (17ha)... - 100% diện tích các vùng nuôi có chứng nhận quốc tế (BAP, Globalgap, ASC). Tỷ lệ tự chủ 75%	- 250ha vùng nuôi truyền thống, cung cấp 120,000 tấn cá nguyên liệu. - 600ha vùng nuôi công nghệ cao, cung cấp 250,000 tấn cá nguyên liệu. - Ươm giống: Vùng nuôi cá công nghệ cao Bình Phú 150ha. Sản xuất 360 triệu con giống/năm. Tỷ lệ tự chủ 100%	- Sở hữu vùng nuôi rộng lớn với hơn 400 ha, trong đó có hơn 350 ha là TNHH Giống Thủy sản Minh Phú) với tổng sản lượng công suất 10 tỷ tôm post/năm; tỷ lệ cá nguyên liệu/năm, cung cấp 90% tổng sản phẩm đạt chứng nhận BAP.	Trại giống ở Ninh Thuận (Công ty TNHH Giống Thủy sản Minh Phú) với tỷ lệ cá nguyên liệu/năm, cung cấp 90% tổng sản phẩm đạt chứng nhận BAP. Thực hiện liên doanh SX thức ăn với Grobest, nhãn hiệu Grominh, đạt tiêu chuẩn BAP Hiện MPC gồm các vùng nuôi: - CTCP Thủy sản Minh Phú Lộc An (Vũng Tàu) với 302 ha, gồm 250 ao - Kiên Giang với diện tích 600 ha, gồm 900 ao Tỷ lệ tự chủ khoảng 10%	- Tana farm (270 ha) - Trong Q2/2022, đưa 52 ha thuộc công ty con CTCP Thực phẩm Khang An đi vào hoạt động - T7/2022, FMC mua 95.2% cổ phần Công ty TNHH Vĩnh Thuận, sở hữu 203 ha diện tích nuôi tôm. Trong đó 100 ha hoạt động trong năm 2023 và 103 ha trong năm 2024 DN nhận được sự hỗ trợ của 2 cổ đông lớn là tập đoàn PAN (sở hữu 37.8% cổ phần) và CP Việt Nam (24.9% cổ phần) – ưu tiên phân phối TACN, con giống, hỗ trợ kĩ thuật nuôi trồng và phân phối. Tỷ lệ tự chủ khoảng 20%, cao nhất trong các DN xuất khẩu tôm của VN.	Trại giống sinh thái gần 7ha với 408 triệu Post/năm Khu nuôi sinh thái 790.5 ha, sản lượng 227 tấn/năm Liên kết hộ nông dân: 6304 ha, sản lượng 1,859 tấn/năm Tỷ lệ tự chủ khoảng 10%
Công suất	- Nhà máy Collagen&Gelatin với công suất 3,500 tấn thành phẩm/năm. - Nhà máy chế biến Nông sản Thực phẩm Thành Ngọc, công suất 230,000 tấn/năm. - Nhà máy chế biến Surimi, sản xuất thanh cua ăn liền công suất 5,000 tấn/năm. - Nhà máy chế biến Vĩnh Phước, diện tích 17ha, công suất 150 tấn/ngày, - Nhà máy thức ăn thủy sản Feed One, công suất 35,000 tấn /năm trong giai đoạn 1...	- Sở hữu 4 nhà máy chế biến với tổng công suất chế biến khoảng 1,200 tấn cá nguyên liệu/ngày. - Đạt chứng nhận ISO, GLOBAL GAP, HACCP, IFS, BRC, GMP, HALAL. - Nhà máy Collagen&Gelatin giai đoạn 1 (đã hoàn thành) với công suất chế biến 780 tấn/năm, giai đoạn 2 (dự kiến 2024) nâng công suất lên 1,200 tấn/năm, giai đoạn 3 nâng công suất đạt 2,400 tấn/năm.	- Nhà máy chế biến thủy sản số 1 và số 2 với công suất thiết kế 450 tấn/ngày. - Nhà máy chế biến thủy sản số 3 với công suất thiết kế 500 tấn nguyên TP/năm - Nhà máy chế biến thủy sản Minh Phú Cà Mau, công suất 36 nghìn tấn thành phẩm/năm - Minh Phú Hậu Giang, 40 nghìn tấn TP/năm - 3 kho lạnh với tổng sức chứa hơn 24,600 tấn thành phẩm.	- Nhà máy chế biến thủy sản Minh Phú Cà Mau, công suất 36 nghìn tấn thành phẩm/năm - Minh Phú Hậu Giang, 40 nghìn tấn TP/năm	- Năm 2021: + Nhà máy thủy sản Nam An (15 nghìn tấn/năm – nhiều sản phẩm) + Tin An (3 nghìn tấn/năm – tôm tẩm bột) + An San (15 nghìn tấn/năm – rau củ trộn) + Sao Ta (10 nghìn tấn/năm – Tôm IQF). - Năm 2022: + Q1/2022, nhà máy Tam An tại Châu Thành, Sóc Trăng đi vào hoạt động với công suất 5,000 tấn tôm/năm – nhiều SP + T9/2022, Nhà máy Sao Ta mới tại Châu Thành với công suất 15,000 tấn dự kiến hoạt động.	3 xí nghiệp sản xuất chế biến thủy sản tại Cà Mau với tổng công suất 188,000 tấn/năm + Tin An (3 nghìn tấn/năm – tôm tẩm bột) + An San (15 nghìn tấn/năm – rau củ trộn) + Sao Ta (10 nghìn tấn/năm – Tôm IQF).
Thị trường tiêu thụ	Việt Nam (31%), Mỹ (30%), EU (18%), Trung Quốc (14%)...	Trung Quốc (39%), Thái Lan (11%), Brazil (11%), Mỹ (8%), Colombia (6%)...	Trung Quốc (33.8%), Mexico (28.3%)...	Mỹ (34%), Nhật (19.5%), EU (11.4%), Canada (10.4%)...	Nhật Bản (38%), Mỹ (34%), Khác (28%)	Châu Âu (53%), Hàn Quốc (25%), Canada (8.4%), Nhật Bản (4%)...

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NGÀNH

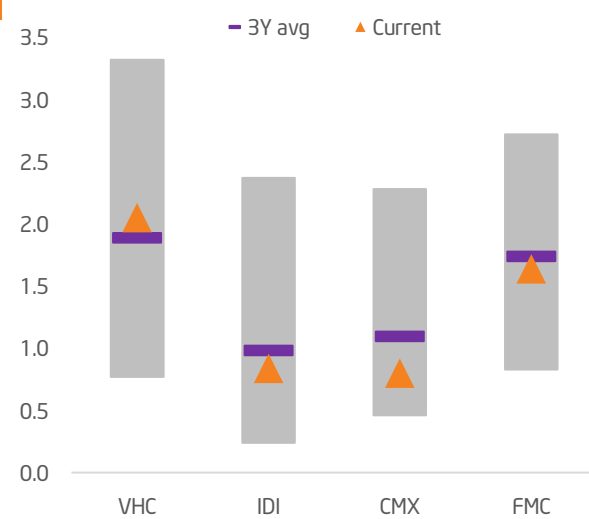
Biến động Index ngành thủy sản và VN-Index



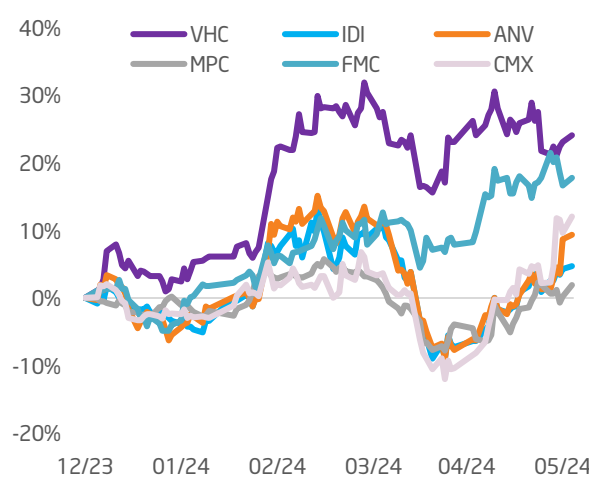
Vùng biến động P/E 3 năm



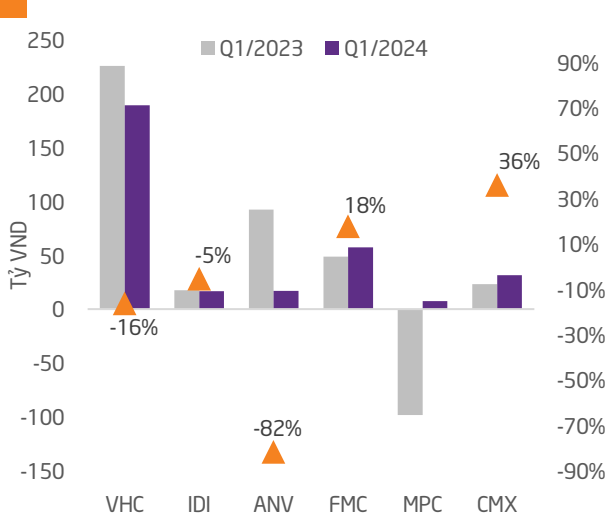
Vùng biến động P/B 3 năm



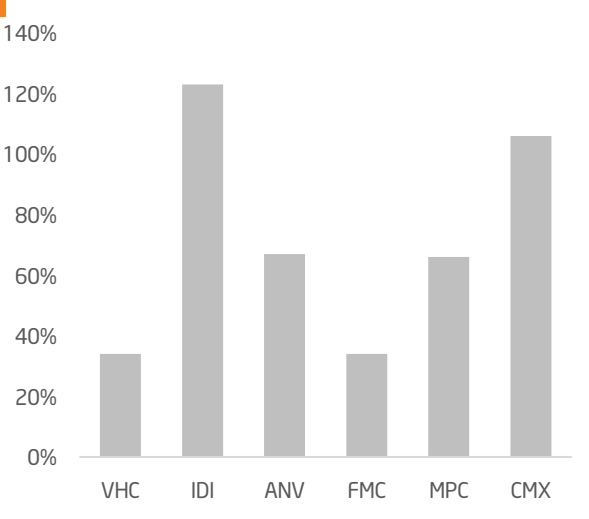
Biến động của các cổ phiếu thủy sản so với đầu năm



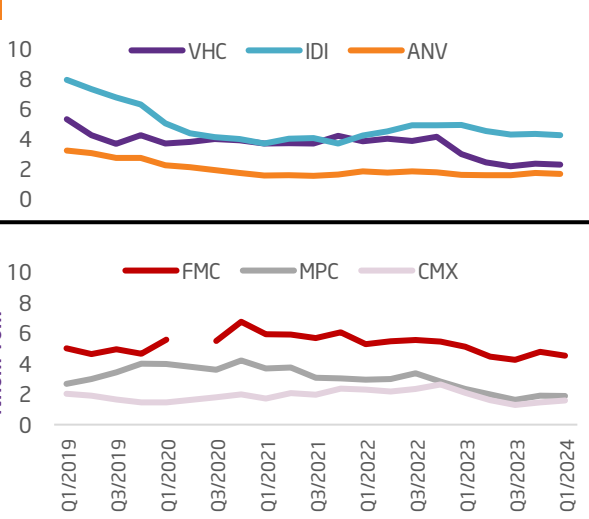
Tăng trưởng LNST



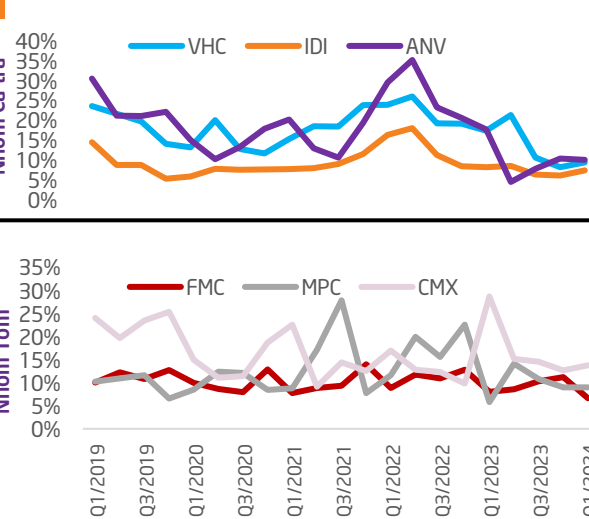
D/E của các doanh nghiệp trong ngành



Biến động Vòng quay hàng tồn kho



Biến động BLNG





2

CƠ HỘI ĐẦU TƯ:

VHC - CTCP Vĩnh Hoàn



KQKD Q1.24: Công ty công bố KQKD Q1.24 với doanh thu đạt 2,856 tỷ đồng, +28.5% YoY nhờ nhu cầu tại các thị trường XK chính phục hồi tốt. Lợi nhuận gộp đạt 266 tỷ đồng, -30.7% YoY, BLNG chỉ đạt 9.3% do giá XK vẫn thấp hơn so với cùng kỳ, tuy nhiên đã cải thiện so với mức 8.1% trong Q4.23.

Theo thị trường, VHC ghi nhận tăng trưởng mạnh doanh thu tại thị trường Trung Quốc với 12.85 339 triệu USD, +50% YoY; thị trường EU +9.5% YoY; thị trường Việt Nam +43.9% YoY; trong khi đó thị trường Mỹ tăng nhẹ 2.3% YoY.

Dự phóng KQKD 2024: Chúng tôi điều chỉnh sản lượng 2024 +10.1% chủ yếu nhờ sản lượng XK sang Trung Quốc Q1.24 khả quan và Doanh thu 2024 = 11,694 tỷ đồng, +16.4% YoY (+4.6% sv dự phóng cũ) do doanh thu các sản phẩm phụ trợ của công ty trong Q1.24 tăng trưởng tích cực hơn kỳ vọng của chúng tôi. Giá xuất khẩu bình quân giữ nguyên ở mức 3.62 USD/tấn, chúng tôi điều chỉnh LNST 2024 = 1,471 tỷ đồng, +54.8% YoY (+5.2% sv dự phóng cũ).

Triển vọng DN trong năm 2024:

- (1) Lạm phát hạ nhiệt giúp nhu cầu tiêu thụ phục hồi, doanh số tại các nhà hàng Mỹ cải thiện tích cực.
- (2) Mỹ và EU liên tục siết chặt nhập khẩu thủy sản từ Nga, tạo cơ hội cho cá tra Việt mở rộng thị phần.
- (3) Tỷ lệ thả giống ao mới thấp trong những tháng cuối 2023 sẽ giúp giá XK phục hồi trong 1H và đầu 2H2024.
- (4) VHC tiếp tục nhận mức thuế 0 USD/kg sau kết quả POR19.

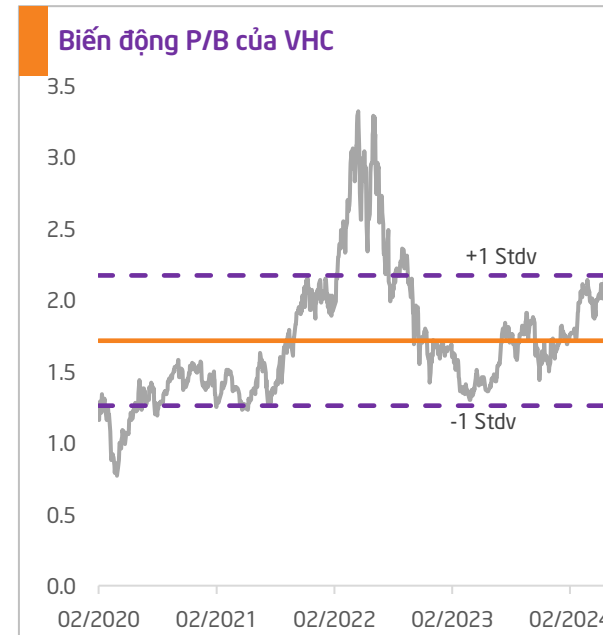
Định giá:

Cổ phiếu VHC đang giao dịch ở mức P/E khoảng 19.3 lần và P/B khoảng 2.0 lần so với mức bình quân 3 năm P/E 10.1 lần và P/B khoảng 1.7 lần. Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu của VHC từ 81,624 đồng/cp trong báo cáo đã phát hành ngày 25/03/2024 lên mức 83,789 đồng/cp, tăng +2.7%. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** với upside +14.5% so với giá đóng cửa ngày 06/06/2024.

Rủi ro đầu tư: (1) Giá XK cá tra thấp hơn dự kiến (2) Căng thẳng trên Biển Đỏ khiến giá cước vận tải duy trì ở mức cao sẽ ảnh hưởng đến quyết định mua hàng của người tiêu dùng (3) Sức tiêu thụ thấp hơn kỳ vọng.

Chỉ tiêu tài chính	ĐVT	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	tỷ VND	10,039	11,694	13,703
Lợi nhuận gộp	tỷ VND	1,445	2,249	3,083
Lợi nhuận từ HĐKD	tỷ VND	1,077	1,705	2,427
CPBH và QLDN	tỷ VND	517	647	731
LNST - TNDN	tỷ VND	950	1,471	2,090
Biên lãi gộp	%	14.4%	19.2%	22.5%
Biên lãi ròng	%	9.5%	12.6%	15.3%
ROA	%	7.7%	12.0%	15.8%
ROE	%	11.0%	15.8%	19.4%
EPS cơ bản	VND	4,793	6,431	9,139
BVPS	VND	45,801	43,452	50,540
P/E	X	15.3	11.4	8.0
P/B	x	1.6	1.7	1.5

(Chỉ số định giá được tính theo giá đóng cửa ngày 06/07/2024)



TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS

Analyst

Lê Quốc Đạt
028 7301 3839 (Ext 838)
datlq@tpbs.com.vn

Head of Research

Ngô Thị Lệ Thanh
028 7301 3839 (Ext 121)
thanhntl@tpbs.com.vn

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839  p.pt@tpbs.com.vn  <https://www.tpbs.com.vn/>