

# Giải pháp cứu trợ của Chính phủ Cập nhật BĐS



**Tôn Minh Phương**

Chuyên viên  
[phuong.ton@vcsc.com.vn](mailto:phuong.ton@vcsc.com.vn)  
+84 8 3 914 3588 ext. 146



**Vũ Hoàng Việt**

Chuyên viên  
[viet.vu@vcsc.com.vn](mailto:viet.vu@vcsc.com.vn)  
+84 8 3 914 3588 ext. 143

## DN nào sẽ hưởng lợi nhiều hơn

Trong vài tuần qua, nhiều ý kiến cho rằng cần hỗ trợ lĩnh vực bất động sản (BDS) hiện đang khó khăn, do có nhiều mối liên hệ giữa những vấn đề của BDS và nợ xấu trong hệ thống ngân hàng. Thực tế là nếu BDS được đưa vào lộ trình phục hồi, các ngân hàng cũng như toàn nền kinh tế sẽ giảm được nhiều áp lực. Báo cáo này so sánh sơ bộ các công ty trong ngành và lợi ích từng công ty được hưởng từ các ý tưởng trợ giúp của Chính phủ.

### Chính phủ cuối cùng đã có những động thái ủng hộ

Chính phủ đã công bố một số đề xuất nhằm hỗ trợ lĩnh vực BĐS, trong đó có các đề xuất của NHNN và Bộ Tài chính. Việc hỗ trợ này được đưa ra bằng cách giảm và giãn thuế GTGT và thuế TNDN cho năm 2013, các giải pháp về nợ xấu mà chúng tôi cho rằng sẽ bao gồm cung cấp tín dụng, lãi suất ưu đãi, và các biện pháp khuyến khích khác dành cho chủ đầu tư và người mua.

### Hỗ trợ của Chính phủ sẽ tác động tích cực lên chứng khoán

Chúng tôi cho rằng Chính phủ hiện đang thận trọng tìm cách phá băng thị trường BĐS. Vì vậy, toàn ngành sẽ cùng hưởng lợi, nhưng chắc chắn một số công ty sẽ hưởng lợi nhiều hơn. Cổ phiếu các công ty BĐS sẽ dẫn dắt thị trường trong giai đoạn đầu của việc phục hồi.


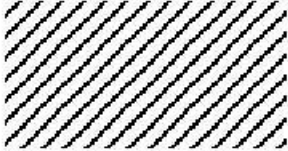

### Bốn chỉ báo chính cần quan sát

Chúng tôi cho rằng có bốn chỉ báo mà nhà đầu tư cần xem xét. Chỉ báo đầu tiên là phân khúc sản phẩm, vì gói hỗ trợ bằng lãi suất nhắm vào khách hàng mua nhà ở phân khúc trung cấp trở xuống. Thứ hai là lượng hàng tồn kho có sẵn để bán. Thứ ba là quỹ đất cho các dự án trong tương lai. Thứ tư là định giá, cụ thể là tỷ lệ chiết khấu giá cổ phiếu so với giá trị tài sản ròng (RNAV).


### Những công ty sẽ hưởng lợi nhiều nhất

Dựa trên bốn chỉ báo trên, chúng tôi cho rằng DIG, TDH, HAG và BCI là các mã hấp dẫn hơn đối với nhà đầu tư, vì các công ty này sẽ hưởng lợi nhiều nhất từ các động thái trên của Chính phủ. Trong khi đó, chúng tôi cho rằng KDH, SJS, NTL và ITC sẽ không thể hưởng lợi bằng vì các công ty này tập trung vào đất lô thay vì căn hộ giá cả phải chăng, và có lượng hàng tồn kho và quỹ đất hạn chế.

Hình 1: So sánh quỹ sản phẩm của một số công ty BĐS

	DIG	TDH	KDH	BCI
<b>Tỷ lệ chiết khấu trên RNAV theo định giá của VCSC</b>	7%	12%	171%	80%
<b>Quỹ đất</b>				
- Đất lô – Diện tích đất thương phẩm	147 ha		65ha	277ha
- Căn hộ - diện tích sàn xây dựng (hiện tại & các dự án đã được phê duyệt 1/500)		221.000m <sup>2</sup>		40.266m <sup>2</sup>
<b>Phân khúc sản phẩm</b>	- Đất lô: < VND10 triệu đồng/m <sup>2</sup> - Căn hộ: 15 triệu đồng/m <sup>2</sup>	Phần lớn là căn hộ 16-17 triệu đồng/m <sup>2</sup>	Đất lô 20 triệu đồng/m <sup>2</sup>	- Đất lô 14 triệu đồng/m <sup>2</sup> - Căn hộ 11 triệu đồng/m <sup>2</sup>
<b>Hàng tồn kho sẵn sàng để bán</b>	- Thủy Tiên: 17.600m <sup>2</sup> - Đại Phước: 306.500m <sup>2</sup> - Nam Vĩnh Yên: 245.000m <sup>2</sup>	- Trường Thọ, Phước Bình: 20.000m <sup>2</sup> - Spring Town, Long Hội city: 108.481m <sup>2</sup> Dự án năm 2013/14: 49.000m <sup>2</sup>	- Villa Park: 1,8ha - Hoja Villa: 8.000m <sup>2</sup>	- Phong Phú 4 (đất nền): 26ha - Tân Tạo 1 (căn hộ): 40.266m <sup>2</sup>

	HAG	SJS	NTL	ITC
<b>Tỷ lệ chiết khấu trên RNAV</b>	Đang đánh giá lại	122%	NA (*)	NA (*)
<b>Quỹ đất</b>				
- Đất lô – Diện tích đất thương phẩm	76 ha	110ha	16,6ha	100ha
- Căn hộ - diện tích sàn xây dựng (hiện tại & các dự án đã được phê duyệt 1/500)	2,3 triệu m <sup>2</sup>			98.320m <sup>2</sup>
<b>Phân khúc sản phẩm</b>	- Căn hộ 20-25 triệu đồng/m <sup>2</sup> - Đất lô 12 triệu đồng/m <sup>2</sup>	- Đất lô, giá từ 20 triệu đồng/m <sup>2</sup> trở lên	- Đất lô 30 triệu đồng/m <sup>2</sup> - Căn hộ (chưa được mở bán): ước tính 30 triệu đồng/m <sup>2</sup>	- Đất lô VND10 triệu đồng/m <sup>2</sup> - Căn hộ cao cấp
<b>Hàng tồn kho sẵn sàng để bán</b>	- Minh Tuấn (đất nền): 22.017 m <sup>2</sup> - Thanh Bình (căn hộ): 20.340 m <sup>2</sup>	- Nam An Khánh: 63 ha	- Trạm Trôi: 7ha	- Long Thới: 55,4ha

(\*) Chưa nằm trong các mã theo dõi của VCSC



## Đánh giá lợi ích của kế hoạch giải cứu BĐS

Chúng tôi cho rằng có bốn tiêu chí cần đánh giá khi xem xét đầu tư vào các cổ phiếu BĐS. Đó là:

- **Phân khúc sản phẩm:** Các giải pháp của Chính phủ được thiết kế trước tiên nhằm hỗ trợ cho các chủ đầu tư xây dựng chung cư vì liên quan trực tiếp đến ưu đãi tín dụng cho chủ đầu tư và người mua. Các gói lãi suất ưu đãi nhằm hỗ trợ người mua thuộc phân khúc bình dân.
- **Hàng tồn kho sẵn bán:** Do phải mất một thời gian để xây dựng tồn kho căn hộ nên chúng tôi cho rằng chủ đầu tư có sẵn hàng tồn kho để bán sẽ có lợi thế, đặc biệt là khi thị trường năm 2012 ảm đạm đã làm cho người mua khá do dự. Người mua yêu cầu chiết khấu cao đối với BĐS đang trong giai đoạn phát triển do tính đến khả năng dự án chậm trễ lâu dài.
- **Quỹ đất:** Quỹ đất cho các dự án tương lai khi ngành BĐS hồi phục trở lại cũng là một tiêu chí quan trọng. Việc bán hàng tồn kho hiện có sẽ đem lại tiền mặt cho chủ đầu tư và sẽ được tái đầu tư vào các dự án tương lai.
- **Chiết khấu so với RNAV:** Mặc dù phần lớn các cổ phiếu BĐS giao dịch tại mức thấp hơn RNAV nhưng chúng tôi tin rằng mức độ hấp dẫn của các cổ phiếu cũng tăng theo mức chiết khấu so với RNAV.

### Các cổ phiếu BĐS hấp dẫn nhất được lợi từ trợ giúp

Dưới đây là các cổ phiếu BĐS nhận được đánh giá cao nhất theo bốn tiêu chí của chúng tôi:

**DIG (NẮM GIỮ, RNAV: 15.000 đồng, tỷ lệ tăng: 7%):** DIG gần đây tăng mạnh so với các công ty cùng ngành nhờ: (1) hệ số beta cao 1,7 lần, (2) trả cổ tức bằng tiền mặt 1.000 đồng/cổ phiếu với ngày giao dịch không hưởng quyền là ngày 03/01/2012. Xét về yếu tố cơ bản, DIG cũng được hưởng lợi từ chương trình kích cầu tổng thể ngành BĐS của Chính phủ.

Nói lỏng tín dụng có thể giúp cải thiện thanh khoản của các chủ đầu tư thứ cấp đã mua đất trong dự án Nam Vĩnh Yên, nhưng chưa thanh toán hết cho DIG. Chúng tôi cho rằng đây là tin tốt cho DIG do công ty chỉ mới nhận được khoảng 30% trong tổng số 700 tỷ đồng tiền bán hàng. Sau một thời gian dài trì hoãn, chúng tôi dự báo DIG có thể ghi nhận một phần doanh thu bán hàng và lợi nhuận từ dự án này trong năm 2013, đặc biệt do có thể được giãn nộp thuế thu nhập doanh nghiệp năm 2013 theo đề xuất của Bộ Tài chính.

Tuy nhiên, chúng tôi có thể thấy rằng mục đích chính của các chính sách hỗ trợ gần đây nhằm kích thích nhu cầu nhà giá rẻ (dưới 70m<sup>2</sup> và 15 triệu đồng/m<sup>2</sup> trên một đơn vị). Vì vậy, chúng tôi cho rằng DIG sẽ không hưởng lợi trực tiếp do các sản phẩm có sẵn hiện nay chủ yếu là đất lô (Đảo Đại Phước và Nam Vĩnh Yên). Công ty chỉ có dự án chung cư cao tầng duy nhất là Thủy Tiên nhưng dự án này không thực sự thuộc phân khúc nhà giá rẻ.

**TDH (THÊM VÀO, RNAV: 14.200 đồng, tỷ lệ tăng: 12%):** Trong chừng mực nào đó, chúng tôi cho rằng TDH có thể hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ nhiều hơn DIG, do sản phẩm của TDH là căn hộ để bán (TDH-Trường Thọ, Phước Bình). Mặc dù các căn hộ này không thực sự là căn hộ giá rẻ do kích thước lớn và giá bán trên 15 triệu đồng/m<sup>2</sup> nhưng chúng tôi cho rằng TDH có thể chuyển đổi các căn hộ thành nhỏ hơn, giá cả phải chăng hơn.

Hơn nữa, các dự án chính của TDH ở quận 9 khá tiện giao thông với trung tâm thành phố và phù hợp để phát triển các căn hộ thuộc phân khúc bình dân. Quỹ đất hầu hết đều sạch và gần như đã sẵn sàng xây dựng. Ban lãnh đạo TDH cũng đang xem xét phát triển các sản phẩm tương lai phù hợp với nhu cầu thị trường nhà ở giá rẻ. Tuy nhiên, hai rủi ro chính vẫn còn: (1) Quỹ đất mua lại trong mô hình liên doanh phần nào có thể làm giảm quyền tự quyết

của TDH trong việc tự phát triển hay bán dự án, và (2) Người mua e ngại các dự án chưa hoàn thành và các dự án chính của TDH hầu hết đều ở giai đoạn ban đầu.

**HAG (đang xem xét):** HAG có thể tận hưởng lợi thế kép từ các biện pháp hỗ trợ do công ty có các công ty con hoạt động trong lĩnh vực xây dựng tạo điều kiện cho công ty hưởng đầy đủ các ưu đãi hoãn thuế và khả năng giảm giá thành hơn nữa để giành khách hàng trước các đối thủ cạnh tranh. HAG cũng có lợi hơn theo đánh giá của chúng tôi: 1) một trong những công ty có quỹ đất lớn nhất trong số các chủ đầu tư niêm yết và được mua với giá cạnh tranh, 2) công ty tập trung vào phân khúc bình dân kể từ khi bắt đầu hoạt động, và 3) nhờ lợi thế quy mô, HAG có khả năng thu xếp nguồn vốn cho các dự án khi nhu cầu thị trường quay trở lại. Mặt khác, rủi ro của HAG là BĐS gắn với nhiều ngành khác nên khó có thể đề định giá riêng BĐS. Đồng thời, ưu tiên các ngành khác ngoài BĐS cũng có thể tác động tiêu cực đến dòng vốn đầu tư cho BĐS.

**BCI (MUA, RNAV: 27.000 đồng, tỷ lệ tăng: 80%):** Trong số các mã niêm yết, BCI là công ty dẫn đầu về quỹ đất tại các quận huyện phía Tây thành phố Hồ Chí Minh. Công ty cũng nhằm vào phân khúc thu nhập thấp ở cả hai mảng căn hộ và đất lô và trong giai đoạn khó khăn của thị trường trong năm 2012 thậm chí đã tiến một bước xa hơn bằng cách chào bán căn hộ thô trên dự án Tân Tạo A giảm giá đến xuống mức hấp dẫn 11 triệu đồng/m<sup>2</sup>. Một điểm cộng nữa của BCI là sự thận trọng của ban lãnh đạo, đặc biệt là sau khi công ty đã bán thành công 70% cổ phần Khu công nghiệp Phong Phú với tổng giá trị 700 tỷ đồng trong năm 2012 thu về 1 lượng tiền mặt tốt. Tuy nhiên, tích lũy cổ phiếu BCI sẽ khá khó khăn khi phần lớn cổ phần đang nằm trong tay của các nhà đầu tư tổ chức.

### Các cổ phiếu BĐS ít hấp dẫn nhất

Nhìn chung, chúng tôi cho rằng KDH, SJS, NTL và ITC sẽ không thể có lợi nhiều từ các đề xuất của Chính phủ do một hoặc các nguyên nhân sau. Thứ nhất, họ tập trung vào đất lô hơn là căn hộ giá rẻ. Thứ hai, quỹ hàng tồn kho sẵn bán và quỹ đất hạn chế. Thứ ba, tình hình tài chính gặp khó khăn, có thể gây ra chậm trễ phát triển dự án hiện tại và ảnh hưởng đến khả năng huy động vốn.



## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Tôn Minh Phương và Vũ Hoàng Việt, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/11/2010.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
<b>MUA</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
<b>THÊM VÀO</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
<b>NĂM GIỮ</b>	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
<b>GIẢM</b>	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
<b>BÁN</b>	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
<b>KHÔNG KHUYẾN NGHỊ</b>	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
<b>KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN</b>	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Giá mục tiêu:** Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

**Phương pháp định giá:** Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

## Liên hệ

### Trụ sở chính

Tháp Tài Chính Bitexco, Lầu 15  
2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM  
+84 8 3914 3588

### Phòng giao dịch

136 Hàm Nghi, Quận 1, Tp. HCM  
+84 8 3914 3588

### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 4 6262 6999

### Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp. HCM  
+84 8 3914 3588

## Phòng Nghiên cứu và Phân tích

### Giám Đốc

Robert Zielinski, ext 145  
[robert.zielinski@vcsc.com.vn](mailto:robert.zielinski@vcsc.com.vn)

### Phòng Nghiên Cứu và Phân Tích

+84 8 3914 3588  
[research@vcsc.com.vn](mailto:research@vcsc.com.vn)

**Phó Giám đốc**, Vũ Thanh Tú, ext 105  
**Trưởng phòng**, Tôn Minh Phương, ext 146  
**CV cao cấp**, Đinh Thị Như Hoa, ext 140  
**CV cao cấp**, Nguyễn Xuân Huy, ext 139  
**CV cao cấp**, Nguyễn Thế Anh, ext 194

**Chuyên viên**, Vũ Hoàng Việt, ext 143  
**Chuyên viên**, Vũ Thị Trà Lý, ext 147  
**Chuyên viên**, Phạm Thùy Dương, ext 130  
**Chuyên viên**, Nguyễn An Thiên Trang, ext 116  
**CV vĩ mô**, Nguyễn Duy Phong, ext 120  
**CV PTKT**, Nguyễn Thế Minh, ext 142

## Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

*& cá nhân nước ngoài*

### Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M.Sc.  
+84 8 3914 3588, ext 102  
[michel.tosto@vcsc.com.vn](mailto:michel.tosto@vcsc.com.vn)

### Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng  
+84 8 3914 3588, ext 136  
[dung.nguyen@vcsc.com.vn](mailto:dung.nguyen@vcsc.com.vn)

## Phòng môi giới khách hàng trong nước

### Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh  
+84 8 3914 3588, ext 222  
[quynh.chau@vcsc.com.vn](mailto:quynh.chau@vcsc.com.vn)

### Hà Nội

Nguyễn Huy Quang  
+84 4 6262 6999, ext 312  
[quang.nguyen@vcsc.com.vn](mailto:quang.nguyen@vcsc.com.vn)

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.