

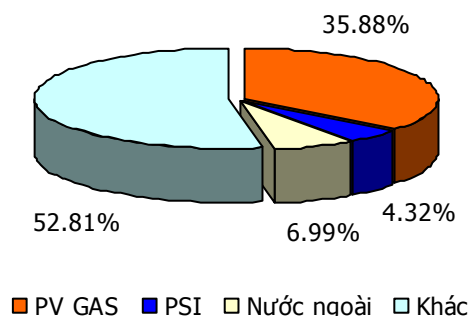
Khổng Đức Thành  
Chuyên viên Phân tích  
Email: [thanh.khong@ors.com.vn](mailto:thanh.khong@ors.com.vn)

**Thông tin cổ phiếu tại ngày: 22/05/2013**

Mã CK	PVG
EPS 2012	981 đồng/cp
P/E (lần)	8.15
BV (31/12/2012)	14,766 đồng/cp
P/B (lần)	0.54
Giá hiện tại	8,000 đ/cp
Giá cao nhất 52 tuần	16,700 đ/cp
Giá thấp nhất 52 tuần	7,000 đ/cp
KL cổ phiếu lưu hành	27,719,850 cp
KLGD bq/phiên (xét 30 phiên gần nhất)	71,000 cp/phiên

(PVG được giao dịch ký quỹ)

**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**



(Nguồn: tổng hợp đến ngày 07/05/2013)

**THÔNG TIN TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP**

Tiền thân là Công ty Kinh doanh Khí hoá lỏng Miền Bắc trực thuộc Tổng Công ty Dầu khí Việt Nam trên cơ sở sáp nhập Xí nghiệp 2 thuộc Công ty Chế biến và Kinh doanh sản phẩm khí và Bộ phận Kinh doanh Khí hoá lỏng của Công ty Thương mại Dầu khí tại các tỉnh phía Bắc;

Tháng 12/2006 được Bộ trưởng Bộ Công nghiệp phê duyệt phương án chuyển Công ty Kinh doanh khí hoá lỏng Miền Bắc thành Công ty cổ phần Kinh doanh khí hoá lỏng Miền Bắc (PV Gas North);

Tháng 06/2007 được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh, PV Gas North chính thức đi vào hoạt động từ ngày 01/07/2007;

Tháng 08/2007, Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam (PVN) chuyển quyền sở hữu cổ phần PV Gas North cho Tổng Công ty Khí Việt Nam (PV Gas);

Tháng 01/2009 chính thức niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội với mã chứng khoán PVG.

Hiện PVG là thành viên của PV Gas - trực thuộc PVN.

**Ngành nghề kinh doanh:**

- Kinh doanh khí dầu mỏ hóa lỏng và các sản phẩm dầu khí (ngành chính);
- Kinh doanh vật tư thiết bị, phụ kiện, kho bãi, trạm chiết nạp khí hóa lỏng; vận tải khí hóa lỏng; giám định kỹ thuật chai chứa khí hóa lỏng và các thiết bị chịu áp lực;
- Tư vấn, thiết kế, đầu tư, chuyển giao công nghệ, bảo dưỡng, sửa chữa, lắp đặt máy thiết bị và các dịch vụ khác phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh Gas;
- Các dịch vụ phụ: đào tạo lao động kỹ thuật ngành Gas (khi có phép); ủy thác xuất nhập khẩu; đại lý mua bán ký gửi hàng hóa.

**Địa bàn kinh doanh:** Các tỉnh phía Bắc từ Đà Nẵng trở ra. Mặc dù hiện nay có hơn 40 công ty cạnh tranh về cung cấp khí Gas nhưng PVG vẫn giành thế chủ đạo ở thị trường miền Bắc với thị phần chiếm trên 25% và được ưu tiên nhận khí Gas từ Nhà máy lọc dầu Dung Quất.

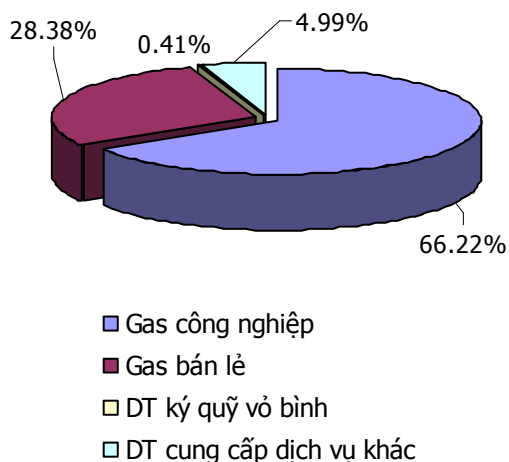
**Hiện trạng ngành khí hóa lỏng tại Việt Nam**

Thị trường khí hóa lỏng tại Việt Nam hình thành rất muộn so với các nước trong khu vực và trên thế giới nhưng tốc độ phát triển rất nhanh. Hệ thống phân phối hiện nay cơ bản đã được tổ chức khá toàn diện, phủ khắp các tỉnh thành, đưa được sản phẩm đến người tiêu dùng.

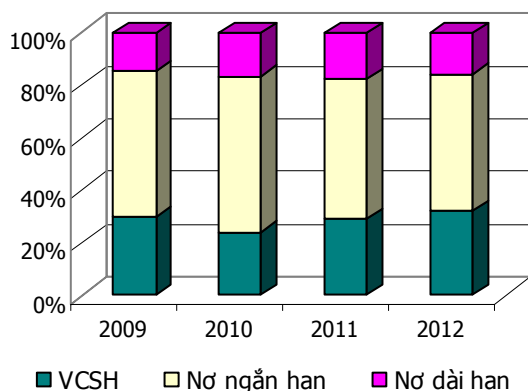
Nhu cầu tiêu thụ qua các năm liên tục tăng, trung bình từ năm 2008 - 2012 mỗi năm tăng từ 6-7%/năm. Theo dự báo đến năm 2015, thị trường trong nước sẽ tiêu thụ khoảng 1.5 triệu tấn/năm, và đến năm 2025 sẽ đạt 2.5 triệu tấn/năm.

Mặc dù đã có nguồn cung từ các nhà máy lọc dầu, nhưng do sức tiêu thụ trên thị trường khí hóa lỏng rất lớn nên vẫn phải bù đắp thêm từ nguồn nhập khẩu.

## Cơ cấu doanh thu

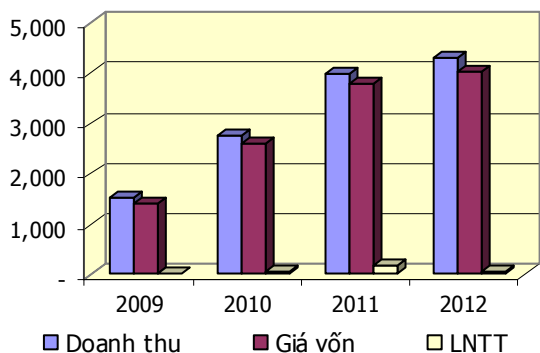


## Cơ cấu nguồn vốn



## Tình hình doanh thu - Lợi nhuận

(ĐVT: tỷ đồng)



## Thực hiện 2012

(Đơn vị tính: tỷ đồng)

Chỉ tiêu (HN)	KH 2012	TH 2012	% KH
Doanh thu	3,220.00	4,314.77	134.00%
LNTT	36.19	36.68	101.35%
LNST	27.74	27.38	98.70%
Cổ tức	8.00%	8.00%	100.00%

Hiện nay, các công ty kinh doanh khí hóa lỏng tại Việt Nam đã tổ chức được hệ thống phân phối với phạm vi thị trường rộng phục vụ nhiều đối tượng khách hàng khác nhau. Trong đó, các công ty có vốn Nhà nước nhiều, chiếm ưu thế gồm: PV Gas, PV Gas South, PV Gas North, Gas Petrolimex, Saigon Petro,...; các công ty liên doanh gồm: VT-Gas, ThangLong-Gas,...; các công ty 100% vốn nước ngoài như: Shell, Total, Elf Gas,...

Với xu hướng sử dụng năng lượng sạch nhằm bảo vệ môi trường trong tương lai, khí hóa lỏng, đặc biệt là khí CNG sẽ rất được ưa chuộng với nhu cầu rất lớn tại thị trường Việt Nam.

## Chiến lược, định hướng của PVG

- Khẳng định vai trò hàng đầu về thị trường kinh doanh LPG tại thị trường Miền Bắc, mục tiêu đến 2025 chiếm 32% thị phần; từng bước phát triển vững chắc thị trường ra các khu vực;
- Xây dựng hoàn thiện hệ thống mạng lưới bán lẻ khu vực thị trường Miền Bắc;
- Củng cố thương hiệu PV Gas North, Petro Vietnam Gas;
- Hoàn thiện hệ thống kho chứa khí ở Hải Phòng, Hà Tĩnh, Đà Nẵng; Phát triển hệ thống bán lẻ LPG ở Huế, Nghệ An, Hà Tĩnh, Phú Thọ, Thái Nguyên, Yên Bái;
- Xây dựng, phát triển hệ thống khách hàng công nghiệp sử dụng khí nén CNG;

## PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH & TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Với cái nhìn tổng quan, doanh thu của PVG tăng trưởng qua các năm. Loại trừ các yếu tố gây đột biến doanh thu, tỷ lệ tăng trưởng doanh thu bình quân qua 5 năm gần nhất của PVG đạt tối thiểu trên 20%. Riêng năm 2012, trước khó khăn chung của nền kinh tế, tốc độ tăng trưởng doanh thu của PVG tuy giảm nhưng vẫn đạt tăng 7.6% so với 2011.

Lợi nhuận năm 2012 của PVG giảm mạnh so với 2011 do năm 2011 có khoản lợi nhuận thu được từ việc thoái vốn cổ phiếu PGD. Đây là khoản lợi nhuận không thường xuyên. Nếu loại trừ khoản thu bất thường trên thì lợi nhuận của PVG năm 2012 vẫn tăng trưởng so với 2011.

Tỷ lệ cơ cấu doanh thu, giá vốn, lợi nhuận ổn định qua các năm với lợi nhuận biên bình quân 5.5%. Về cơ cấu nguồn vốn, tỷ lệ bình quân vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản của PVG khoảng 28.5% qua các năm. Trong năm 2012, PVG đã chủ động cơ cấu giảm 16% các khoản nợ.

Nhìn chung, năm vừa qua PVG đã cơ bản hoàn thành tốt các chỉ tiêu về doanh thu, lợi nhuận theo kế hoạch. Chúng tôi đánh giá cao việc xây dựng kế hoạch của PVG, cụ thể là kế hoạch 2011 và 2012 được xây dựng rất sát với tình hình thực tế của doanh nghiệp và tình hình thị trường.

Năm 2013, PVG xây dựng kế hoạch doanh thu giảm và lợi nhuận vẫn không thay đổi so với thực hiện 2012.

Về hoạt động kinh doanh, độ luân chuyển hàng hóa của PVG khá linh hoạt với trung bình vòng quay hàng tồn kho trên 60 vòng/năm.

Hệ thống phân phối của PVG chủ yếu tập trung ở Hà Nội (196 đại lý trên tổng số 260 đại lý), đây là địa bàn nhiều tiềm năng để phát triển kinh doanh bán lẻ đối với mặt hàng Gas dân dụng của PVG.

Tình hình thực hiện kế hoạch 2013

(Đơn vị tính: tỷ đồng)

Chi tiêu (HN)	KH 2013	TH Q.I 2013	% so KH
Doanh thu	3,431.00	1,011.89	29.49%
LNST	27.53	7.16	26.00%
Cổ tức	8.50%	0.00%	0.00%

(Nguồn: dự thảo NQĐHCD 2013 & Báo cáo tài chính hợp nhất Quý I/2013)

Hiện nay nguồn nguyên liệu khí đầu vào của PVG là nhập từ Nhà máy lọc dầu Dung Quất 63% và nhập khẩu 37%. Cả hai nguồn cung cấp nguyên liệu này đều có những rủi ro nhất định khi Nhà máy lọc dầu Dung Quất thường hay tạm dừng để bảo trì, sửa chữa hàng năm; nguồn nguyên liệu nhập khẩu sẽ chịu ảnh hưởng mạnh bởi sự biến động tỷ giá cũng như sự biến động của giá khí nhập khẩu.

Chúng tôi đánh giá cao lợi thế về thị phần tại khu vực phía Bắc của PVG, tuy nhiên độ bao phủ các tỉnh chưa toàn diện, chủ yếu tập trung tại Hà Nội, Nam Định, Hải Phòng và Quảng Nam Đà Nẵng.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT

(ĐVT: tỷ đồng)

KẾT QUẢ KINH DOANH	2012	2011	2010	2009	CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH	2012	2011
Doanh thu thuần	4,297.22	3,993.58	2,754.85	1,538.72	<b>Tăng trưởng</b>		
Giá vốn hàng bán	4,043.33	3,776.75	2,605.32	1,389.62	Doanh thu thuần	7.60%	44.97%
CP bán hàng & CP quản lý DN	209.23	186.63	137.91	125.17	Lãi thuần	-83.97%	398.66%
Doanh thu tài chính	11.58	194.67	43.66	40.41	Tổng tài sản	-12.40%	9.11%
Chi phí tài chính	26.79	41.10	18.43	36.82	Vốn CSH	-3.20%	31.22%
Doanh thu khác	8.71	8.95	0.78	0.77	<b>Tỷ suất sinh lợi</b>		
Chi phí khác	1.48	5.43	0.32	0.02	Tỷ suất LN gộp	5.91%	5.43%
Thu nhập trước thuế	36.68	187.29	37.31	28.27	Tỷ suất LN thuần từ HĐKD	0.69%	4.60%
Thuế TNDN phải nộp	9.29	44.70	1.46	1.67	ROE	6.69%	33.72%
Lợi nhuận sau thuế	27.39	142.59	35.85	26.61	ROA	2.14%	9.78%
					ROS	0.64%	3.57%
<b>CÂN ĐỐI KẾ TOÁN</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	EPS cơ bản (đồng)	981	5,141
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1,277.48</b>	<b>1,458.34</b>	<b>1,336.53</b>	<b>1,039.78</b>	<b>Khả năng thanh toán</b>		
Tài sản ngắn hạn	692.28	905.79	950.54	730.91	Hệ số thanh toán hiện thời	1.04	1.16
Tài sản dài hạn	585.21	552.55	385.99	308.87	Hệ số thanh toán nhanh	0.95	1.09
<b>Nguồn vốn</b>	<b>1,277.48</b>	<b>1,458.34</b>	<b>1,336.53</b>	<b>1,039.78</b>	Hệ số thanh toán tiền mặt	0.11	0.13
Nợ phải trả	867.92	1,035.18	1,014.03	731.29	<b>Năng lực hoạt động</b>		
Nợ ngắn hạn	666.25	779.70	793.80	581.37	Vòng quay hàng tồn kho	62.79	65.07
Nợ dài hạn	201.67	255.48	220.24	149.91	Vòng quay tổng tài sản	3.36	2.74
Nguồn vốn chủ sở hữu	409.31	422.85	322.23	308.49	Vòng quay nợ phải thu	7.87	5.64
Vốn chủ sở hữu	409.31	422.85	322.23	308.49	<b>Cơ cấu vốn</b>		
Vốn điều lệ	277.20	277.20	277.20	266.17	Tổng nợ/ Tổng tài sản	0.68	0.71
Thặng dư vốn cổ phần	19.72	19.72	19.72	19.72	Tổng nợ/ Vốn CSH	2.12	2.05
LNST chưa phân phối	28.57	125.11	24.49	21.78	Vốn vay/ Tổng tài sản	0.26	0.17
Nguồn kinh phí & quỹ khác	0.00	0.00	0.00	0.00	Đòn bẩy tài chính	3.12	3.45
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.26	0.31	0.26	0.00			

## SO SÁNH VỚI CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Mã CK	DT 2012 (Tỷ)	LNST 2012 (Tỷ)	EPS CB	HSTT nhanh	Vòng quay HTK	D/A	ROE (%)	ROA (%)	TSLN gộp	Tốc độ TT DT	Tốc độ TT LNST	P/E (lần)	P/B (lần)
CNG	801.19	117.93	5,529	1.76	39.00	0.39	30.70%	17.75%	23.09%	9.48%	-42.04%	5.68	1.76
MTG	360.82	2.90	241	1.00	23.00	0.55	1.96%	0.90%	6.37%	-15.8%	-4.39%	15.77	0.31
PCG	786.89	5.83	309	1.89	17.00	0.44	2.73%	1.63%	2.83%	31.69%	-12.91%	14.56	0.40
PGC	3,264.97	78.37	2,208	0.91	17.00	0.59	12.92%	5.74%	14.92%	16.30%	135.53%	4.17	0.52
PGD	5,487.58	228.02	5,315	1.58	n/a	0.53	24.34%	12.07%	8.66%	64.19%	-24.93%	5.83	1.34
PGS	6,374.94	211.79	4,445	0.75	54.00	0.65	19.55%	4.88%	15.44%	10.60%	-38.23%	4.12	0.86
PVG	4,297.22	27.39	981	0.95	62.79	0.68	6.69%	2.14%	5.91%	7.60%	-80.79%	8.15	0.54
<b>TB</b>							<b>21.10%</b>	<b>9.76%</b>				<b>5.73</b>	<b>1.13</b>

(Nguồn: Stoxvn và tổng hợp, giá tham chiếu tại ngày 22/05/2013)

So với các công ty cùng ngành, các chỉ số về hoạt động của PVG tương đối tốt. Tuy nhiên, khả năng sử dụng vốn của PVG chưa hiệu quả so với các công ty khác, đặc biệt là trong giai đoạn thị trường khó khăn như trong năm 2012 vừa qua.

Về sức khỏe tài chính, PVG có các hệ số thanh toán tương đối lành mạnh, tình hình tài chính ổn định, đảm bảo về khả năng thanh toán trong ngắn hạn. Tuy nhiên, chúng tôi đặc biệt quan tâm đến khoản công nợ tiềm tàng của PVG *chưa được thể hiện trên các báo cáo tài chính*, liên quan đến số tiền 49.4 tỷ mà PVN yêu cầu PVG nộp trả phần lãi chậm nộp của số tiền 150 tỷ thu từ cổ phần hóa về quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp theo các quyết định của các cơ quan có thẩm quyền. Hiện PVG đang làm việc với PVN và các cơ quan có liên quan để giải trình về vấn đề này. Nếu không được chấp thuận, PVG sẽ phải hoàn trả số tiền trên và khả năng nguồn vốn chủ sở hữu của PVG sẽ bị suy giảm đáng kể.

Về thị phần, hiện nay PVG gần như chiếm chủ đạo tại phía Bắc với thị phần khoảng trên 25% mặc dù phải cạnh tranh với hơn 40 công ty lớn nhỏ cùng ngành. Theo kế hoạch, năm 2013 PVG sẽ triển khai mảng kinh doanh khí CNG. Đây là một mảng kinh doanh tiềm năng và mang tính gần như độc quyền của ngành khí Gas với nhu cầu dự báo là khá lớn.

Về đầu tư tài chính, PVG không có đầu tư tài chính ngắn hạn. Đầu tư tài chính dài hạn là đầu tư vào Công ty Cổ phần Đầu tư & Kinh doanh Tài sản Việt Nam (25 tỷ) và Công ty Cổ phần Xăng dầu Dầu khí Vũng Áng (10 tỷ). Trong đó PVG đã trích lập dự phòng 100% cho khoản đầu tư vào Công ty Cổ phần Đầu tư & Kinh doanh Tài sản Việt Nam.

## ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	Giá trị
EPS thực hiện 2012	981
EPS 2013 dự phóng	943
BV 2012	14,766
BV 2013 dự phóng	11,959
Cổ tức dự kiến (KH)	8.5%

Các hệ số P/E, P/B trung bình ngành được chúng tôi tính toán dựa trên phương pháp bình quân có trọng số là vốn hóa thị trường tại ngày định giá của nhóm các công ty niêm yết hoạt động có lãi và cùng ngành với PVG làm cơ sở tham chiếu.

Căn cứ thông tin kế hoạch lợi nhuận (dự kiến trình đại hội đồng cổ thường niên năm 2013); xét kết quả kinh doanh năm 2012 và hiệu quả kinh doanh Quý I năm 2013, chúng tôi cho rằng PVG nhiều khả năng sẽ hoàn thành kế hoạch lợi nhuận 2013 khoảng 95% với mức lợi nhuận sau thuế dự phóng là 26.15 tỷ đồng, tương đương 95.5% mức thực hiện 2012. Trên cơ sở đó, chúng tôi dự phóng EPS 2013 của PVG đạt 943 đồng/CP.

Với kế hoạch không tăng vốn điều lệ trong năm 2013, sau khi thực hiện nghĩa vụ chia cổ tức 2012 (8%) cho cổ đông, kết hợp với dự phóng kết quả thu nhập của PVG trong năm 2013, nguồn vốn chủ sở hữu của PVG dự kiến sẽ không tăng đáng kể so với 2012.

Với quan điểm thận trọng, chúng tôi phải tính dự phòng cho khoản công nợ tiềm tàng 49.4 tỷ mà PVG đang bị truy thu bởi PVN và các cơ quan có thẩm quyền. Trên cơ sở đó, chúng tôi dự phóng giá trị sổ sách (BV) của PVG dự kiến là 11,959 đồng/CP để định giá.

Chỉ tiêu	Hệ số nhân	Định giá	Tỷ trọng
P/E	5.73	5,407	60%
P/B	1.13	13,496	40%
<b>Định giá</b>		<b>8,643</b>	<b>100%</b>

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

### Mức hỗ trợ - kháng cự:

Mức hỗ trợ 1	7,400
Mức hỗ trợ 2	7,000
Mức kháng cự 1	8,100
Mức kháng cự 2	8,800



Biểu đồ nến ngày 22/05 của PVG xuất hiện nến White Closing Marubozu sau nến Star Doji với KLGD được cải thiện cho thấy khả năng điều chỉnh tăng giá trong ngắn hạn đang được dần hình thành.

Xu hướng giảm giá dài hạn vẫn đang được duy trì và chưa có dấu hiệu cải thiện. Xu hướng ngắn hạn đi ngang.

PVG hiện đang giao dịch với thanh khoản đang được cải thiện trong 2 phiên gần đây, mức độ quan tâm của nhà đầu tư được gia tăng theo xu hướng thị trường, ngưỡng kháng cự 8.1 của PVG khả năng sẽ được kiểm nghiệm trong các phiên tiếp theo.

Dải Bollinger Band vẫn chưa được mở rộng, biên độ giá dự báo sẽ ít biến động trong những phiên sắp tới với ngưỡng 7.4 - 8.0.

Với khối lượng giao dịch đang cải thiện cùng các chỉ báo kỹ thuật RSI, MACD cho thấy PVG đang ở trạng thái giao dịch linh hoạt hơn, tuy nhiên mức độ biến động giá chưa nhiều và phụ thuộc lớn vào yếu tố thị trường.

PVG hiện đang giao dịch với mức giá 8,000đ/cp, thấp hơn giá trị **8,643 đ/cp** mà chúng tôi định giá (đã xem xét yếu tố rủi ro đối với các khoản nợ tiềm tàng). Xét về mặt đầu tư giá trị theo khả năng hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, với chiến lược đầu tư trung hạn, chúng tôi cho rằng cổ phiếu PVG là một lựa chọn đáng xem xét tại các mức giá thích hợp trong giai đoạn hiện nay.

## DANH MỤC CÁC DỰ ÁN TRỌNG YẾU

Stt	Tên Dự án	Tổng Đầu tư	Tiến độ thực hiện
1	Dự án Tổng kho sản phẩm DK Đà Nẵng	402.00	Tổng đầu tư giai đoạn 1: 293 tỷ; dự kiến Quý IV/2014 đưa vào hoạt động.
2	Dự án Trạm chiết nạp tại tổng kho khí hóa lỏng Bắc - Trung bộ	5.50	Đã hoàn thành và đưa vào sử dụng Tháng 04/2012
3	Dự án Trung tâm Sơn sửa Kiểm định Bình Gas (tại CN Cty KD Khí hóa lỏng Miền Trung - Hà Tĩnh)	18.00	Dự kiến hoàn thành Quý III/2013
4	Dự án đầu tư công trình Hệ thống phân phối khí áp thấp	n/a	Đang xúc tiến làm việc với các khách hàng công nghiệp để chuyển đổi nhiên liệu

## DANH MỤC CÁC CÔNG TY CON

Stt	Tên công ty	Vốn góp đến 31/12/2012	Tỷ lệ sở hữu	Ngành nghề hoạt động
1	Cty TNHH MTV KD Khí hóa lỏng Hà Nội	25,000,000,000	100.00%	Kinh doanh khí đầu mỏ hóa lỏng và các sản phẩm dầu khí; vận tải, giám định, kiểm định an toàn các chai chứa và các thiết bị chịu áp lực
2	Cty TNHH MTV Kinh Doanh Khí hóa lỏng Nam Định	19,000,000,000	100.00%	Kinh doanh khí đầu mỏ hóa lỏng và các sản phẩm dầu khí; vận tải, giám định, kiểm định an toàn các chai chứa và các thiết bị chịu áp lực
3	Cty TNHH MTV KD Khí hóa lỏng Miền Trung	7,000,000,000	100.00%	Kinh doanh khí đầu mỏ hóa lỏng và các sản phẩm dầu khí; vận tải, giám định, kiểm định an toàn các chai chứa và các thiết bị chịu áp lực
4	CTCP Sản Xuất & Thương Mại TQT	960,000,000	80.00%	Sản xuất - Thương Mại

## DANH MỤC CÁC CÔNG TY LIÊN DOANH LIÊN KẾT

Stt	Tên công ty	Vốn góp đến 31/12/2012	Tỷ lệ sở hữu	Ngành nghề hoạt động
1	CTCP Xăng dầu Dầu khí Vũng Áng	10,000,000,000	10%	Kinh doanh xăng dầu; Tồn chứa xăng dầu; Vận chuyển xăng dầu; Cho thuê kho, cảng xăng dầu; Kinh doanh khí hóa lỏng - LPG; Kinh doanh bất động sản
2	CTCP Đầu tư & KD Tài sản Việt Nam	25,000,000,000	5%	Hoạt động đầu tư dự án; Quản lý và Kinh doanh tài sản; Dịch vụ tài chính; Dịch vụ Bất động sản

## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo này được phát hành bởi CTCP Chứng khoán Phương Đông (ORS), Nội dung trong báo cáo được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố và những xem xét thận trọng của người phân tích, Các thông tin được nêu trong báo cáo chỉ có giá trị tham khảo tại thời điểm phát hành, ORS và người phân tích không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác của các thông tin được đề cập trong báo cáo này.

Các nhận định và dự báo được nêu trong báo cáo này chỉ là quan điểm cá nhân của người phân tích mà không đại diện cho quan điểm của ORS, ORS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức, hoặc phải thông báo với người đọc khi các thông tin, nhận định hay dự báo trong báo cáo này có sự thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Báo cáo này được viết với mục đích cung cấp thông tin khái quát, mà không hướng đến việc khuyến nghị người đọc thực hiện các quyết định đầu tư cụ thể, Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn thông tin tham khảo.

Báo cáo này là tài sản được giữ bản quyền tại ORS, Báo cáo này chỉ được sao chép, bổ sung, sửa đổi hoặc phát hành từng phần hay toàn bộ nội dung khi có sự đồng ý của ORS.



### Công ty Cổ phần Chứng khoán PHƯƠNG ĐÔNG

194 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận I, Tp.HCM

+T: (84-8) 3914.4290 +F: (84-8) 3914.2295 +W: [www.ors.com.vn](http://www.ors.com.vn)