

## CÔNG TY CỔ PHẦN PHÚ TÀI (HOSE: PTB)

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Nhóm ngành	<b>Vật liệu xây dựng</b>	
Số lượng CP	Triệu CP	<b>48,6</b>
Giá sổ sách	Đồng	<b>34.175</b>
Thị giá (22/04/2019)	Đồng/CP	<b>64.800</b>
Vốn hóa thị trường	Tỷ đồng	<b>3.065</b>
KLGD BQ 10 phiên	CP	<b>315.462</b>
Sở hữu nước ngoài	%	<b>16,39</b>

### BIỂU ĐỒ BIẾN ĐỘNG GIÁ



### THÔNG TIN CỔ ĐÔNG

Lê Vỹ	%	11,86
Lê Văn Thảo	%	7,32
Lê Văn Lộc	%	5,76
Nguyễn Sỹ Hòe	%	5,04
Cổ đông khác	%	70,02

### NỘI DUNG CHÍNH

1 Tình hình hoạt động 2018

2 Mảng sản xuất kinh doanh đá

3 Mảng sản xuất và kinh doanh gỗ

4 Mảng kinh doanh Ô tô

### ĐIỂM NỔI BẬT

#### Động lực tăng trưởng đến từ mảng gỗ và mảng đá

**Cập nhật kết quả kinh doanh:** Năm 2018, công ty đạt 4.719 tỷ đồng doanh thu và LNST là 399,8 tỷ đồng; tăng lần lượt là 18,8% và 10,7%.

**Mảng đá:** Duy trì tăng trưởng nhờ vào các mỏ đá được đưa vào hoạt động nửa cuối năm 2018. Các kế hoạch nâng cao công suất, M&A các mỏ đá mới, đẩy nhanh tiến độ hoàn tất thủ tục cấp phép khai thác đá, qua đó sẽ giúp gia tăng số lượng mẫu đá, đa dạng danh mục sản phẩm.

**Mảng gỗ:** Tiếp tục tăng trưởng cao nhờ vào việc mở rộng công suất các nhà máy gỗ Phù Cát, Thăng Lợi. Hiệp định CPTPP chính thức có hiệu lực, Hiệp định EVFTA nhiều khả năng được phê duyệt vào giữa năm 2019 sẽ giúp thúc đẩy doanh thu xuất khẩu gỗ của Phú Tài. Mặt khác, chiến tranh thương mại Mỹ - Trung cũng sẽ dịch chuyển nhập khẩu gỗ từ Trung Quốc sang Việt Nam.

**Mảng ô tô:** Năm 2019, nguồn cung xe trong nước sẽ tăng đột biến bởi vì 250.000 xe của Vinfast sẽ đưa vào thị trường. Trong khi đó, lượng xe nhập khẩu sau thời gian trì hoãn bởi Nghị định 116 sẽ ò ạt vào Việt Nam. Nguồn cung tăng sẽ buộc Phú Tài đẩy mạnh chính sách chiết khấu bán hàng.

#### Định giá

Sử dụng phương pháp P/E chúng tôi ước tính giá hợp lý của PTB sẽ ở mức 77.000 đồng/cổ phiếu.

### RỦI RO

CTCP Phú Tài là doanh nghiệp với 70% doanh thu từ mảng gỗ là xuất khẩu vì thế nên những rủi ro biến động tỷ giá là khó tránh khỏi.

Những biến động về tình hình chính trị, kinh tế ở Châu Âu có thể dẫn đến sức tiêu thụ của thị trường này chậm lại.

### CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG. (ĐVT: Tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018
Doanh thu	3.046	3.662	3.971	4.719
LN gộp	451	586	697	843
LNST	183	278	361	400
EPS	9.418	11.217	13.292	8.389
Biên LNST	6%	8%	9%	8%

**1. Tình hình hoạt động kinh doanh 2018:**

Công ty Cổ phần Phú Tài tiền thân là đơn vị trực thuộc Quân Khu 5 – Bộ Quốc Phòng. Năm 2004 công ty chính thức cổ phần hóa và đi vào hoạt động vào năm 2005 với số vốn điều lệ khoảng 8,7 tỷ đồng. Trải qua gần 20 năm, công ty đã tăng vốn lên con số 486 tỷ đồng (2018). Ngành nghề hoạt động kinh doanh gồm 3 mảng chính là: Sản xuất kinh doanh đá (đá ốp lát, đá xây dựng); Sản xuất kinh doanh các sản phẩm gỗ, kinh doanh và cung cấp dịch vụ xe ô tô cho hãng TOYOTA Việt Nam.

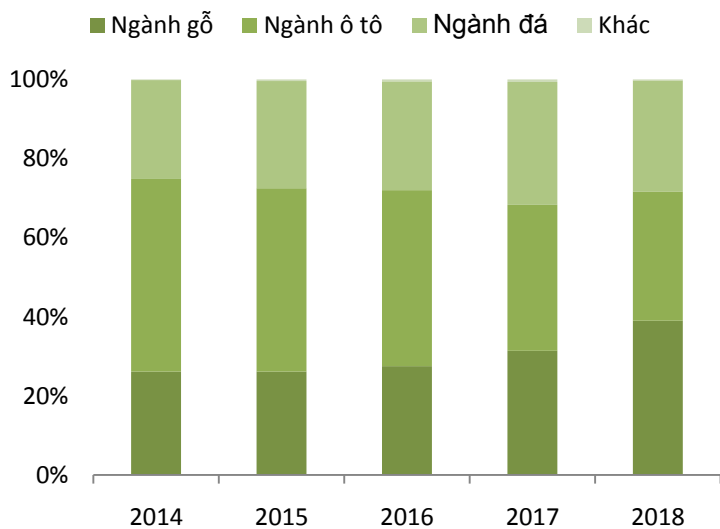
Năm 2018, công ty đạt 4.719 tỷ đồng doanh thu và LNST là 399,8 tỷ đồng; tăng lần lượt là 18,8% và 10,7%. Mảng gỗ tăng trưởng 47,7% nhờ vào nhà máy Phù Cát đưa vào vận hành trong năm 2018 với công suất 25.000 m3 gỗ ghép thanh/năm (công suất cuối 2018 khoảng 50%) và mảng gỗ chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu tổng doanh thu. Trong khi đó, mảng kinh doanh đá có dấu hiệu chậm lại, chỉ tăng trưởng 7,4% trong năm 2018.

**Kết quả hoạt động kinh doanh**

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>3.046</b>	<b>3.662</b>	<b>3.971</b>	<b>4.719</b>
<b>Tăng trưởng</b>	<b>24,2%</b>	<b>20,2%</b>	<b>8,5%</b>	<b>18,8%</b>
Doanh thu mảng gỗ	796	1.007	1.246	1.841
- Tăng trưởng	24,2%	26,6%	23,7%	47,7%
Doanh thu mảng ô tô	1.413	1.630	1.466	1.542
- Tăng trưởng	18,2%	15,3%	-10,0%	5,2%
Doanh thu mảng đá	826	1.007	1.233	1.323
- Tăng trưởng	34,8%	21,9%	22,4%	7,4%
<b>Biên lợi nhuận gộp</b>	<b>14,8%</b>	<b>16,0%</b>	<b>17,6%</b>	<b>17,9%</b>
Lợi nhuận gộp mảng gỗ	14,9%	16,9%	18,5%	15,9%
Lợi nhuận gộp mảng ô tô	4,5%	3,7%	4,1%	5,4%
Lợi nhuận gộp mảng đá	32,2%	34,9%	32,3%	34,5%

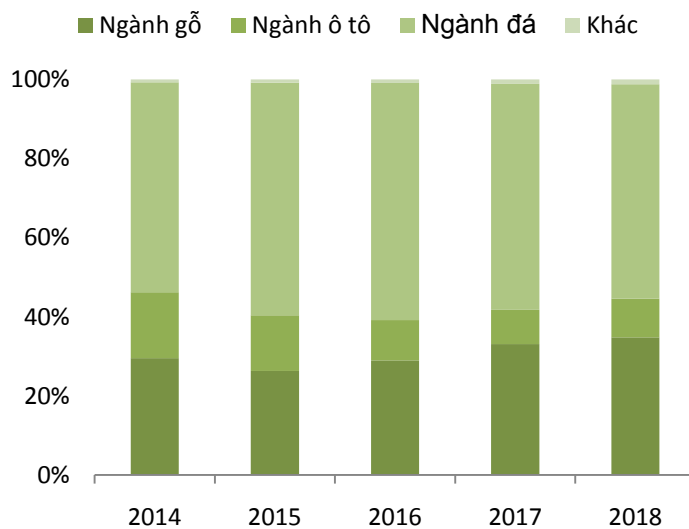
Nguồn: BCTC PTB

**Cơ cấu doanh thu**



Nguồn: PTB, DAS tổng hợp

**Cơ cấu lợi nhuận gộp**



Nguồn: PTB, DAS tổng hợp

**2. Mảng Sản xuất và Kinh doanh Đá: Duy trì đà tăng trưởng nhờ tích cực mua lại các mỏ đá mới**

PTB đang sở hữu tổng cộng 11 mỏ đá với trữ lượng 53.7 triệu mét khối đá, nằm các khu vực chủ yếu Yên Bái, Bình Định, Phú Yên, Khánh Hòa; tương ứng với đó là 8 nhà máy sản xuất đá ốp lát và 1 nhà máy sản xuất đá xây dựng. Trong năm 2017, công ty tiến

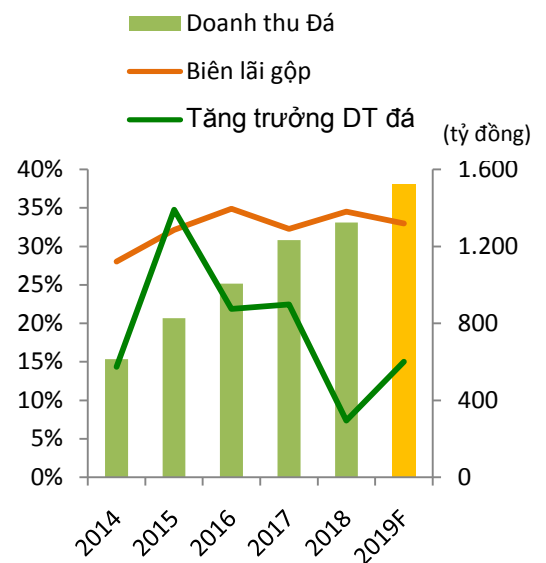
hành mua lại 70% cổ phần Công ty SX Đá Granite – TNHH Granida, đơn vị này sở hữu 2 mỏ đá Yên Bái và Phú Yên. Năm 2018, công ty nhận chuyển nhượng 100% vốn góp Công ty TNHH Đá Granite Thành Châu Phú Yên, đơn vị này sở hữu 1 mỏ đá. Qua đó, công ty đã tăng thêm 3 mỏ đá trong vòng 2 năm qua. Việc tích cực hoạt động M&A giúp PTB nâng cao số mỏ đá sở hữu, mỗi mỏ đá có thuộc tính về chất lượng, màu sắc rất khác nhau dùng sản xuất các sản phẩm khác nhau. Chẳng hạn, với việc mua lại Cty TNHH Granida giúp công ty tăng thêm 6 mẫu đá. Hiện tại, số lượng mẫu đá công ty đang kinh doanh là 30 mẫu đá, bao gồm cả Granite và Marble trong nước và nhập khẩu.

Trong năm 2018 vừa qua, mảng đá chậm lại do những năm trước đạt mức tăng trưởng cao, do đó chúng tôi cho rằng thời gian tới công ty sẽ tăng trưởng chậm lại. Năm 2018 theo chúng tôi quan sát, các dự án mở rộng, mua lại các mỏ đá được đẩy mạnh và hoàn thành vào dịp nửa sau của năm 2018, vì vậy doanh thu từ các mỏ đá mới này chưa kịp phản ánh đầy đủ, mỏ đá Diên Tân với công suất 900.000m<sup>2</sup>/năm vận hành vào tháng 7/2018. Năm 2019, PTB có kế hoạch đưa vào vận hành các dự án nhà máy Long Mỹ 2, dự án mở rộng nhà máy đá Phù Cát, dự án mở rộng nhà máy Đắc Nông. Với các mỏ đá đã hoàn thành việc xây dựng, công ty đẩy nhanh tiến độ các thủ tục pháp lý về cấp phép khai thác đá các mỏ đá: mỏ đá đen Granida, mỏ đá kem Da Dù, mỏ đá tím Phù Cát (phần mở rộng), mỏ đá hồng (mua lại và đổi tên từ Công ty cổ phần đầu tư Văn Phú – Khoáng Sản Ninh Thuận đổi tên thành CTCP Phú Tài Ninh Thuận năm 2018). Những mỏ đá mới khi đưa vào khai thác sẽ góp phần tăng thêm số lượng các mẫu mã mới cho sản phẩm của PTB. Vì sản phẩm đá ốp lát của PTB là đá tự nhiên do đó hạn chế về số lượng mẫu mã và màu sắc nhưng bù lại các sản phẩm đá tự nhiên có độ cứng cao, ít trầy xước hơn so với đá nhân tạo. So sánh với doanh nghiệp đầu ngành về ngành đá ốp lát nhân tạo (gốm thạch anh) là Vicostone, doanh thu năm 2018 của VCS là 4500 tỷ đồng, lãi gộp là 33% nhờ giá bán đẩy cao; trong khi đó mảng đá của Phú Tài năm 2018 là 1323 tỷ đồng, lãi gộp là khoảng 35% với giá vốn của đá tự nhiên rất thấp.

Ước tính năm 2019, mảng đá của PTB sẽ tăng trưởng khoảng 15% dựa trên kế hoạch của ban lãnh đạo, cũng như việc đưa vào các mỏ đá mới. Công suất tăng lên từ 5.4 triệu m<sup>2</sup> đá ốp lát tăng lên 6.2 triệu m<sup>2</sup> đá vào năm 2019.

Mỏ đá	Trữ lượng (m3)	Địa điểm	Thời hạn khai thác
Núi Sơn Triều	6.183.986	Bình Định	Đến năm 2035
Núi Ngang	1.878.186	Bình Định	Đến năm 2031
Núi Hòn Chà	230.191	Bình Định	Đến năm 2031
Núi Lồi	2.862.810	Bình Định	Đến năm 2033
Bazal Bon Pinao	2.396.955	Đắc Nông	Đến năm 2037
Hòa Quang Bắc 1	3.500.000	Phú Yên	Đến năm 2046
Hòa Quang Bắc 2	354.000	Phú Yên	Đến năm 2046
Mỹ Thắng	2.800.000	Bình Định	Đến năm 2033
Diên Tân	2.500.000	Khánh Hòa	Đang phê duyệt
Sơn Xuân	1.800.000	Phú Yên	Đến năm 2025
Yên Bái	29.200.000	Yên Bái	Đến năm 2040
<b>Tổng cộng</b>	<b>53.706.128</b>		

Nguồn: PTB, DAS tổng hợp



Nguồn: PTB, DAS tổng hợp

**3. Mảng Sản xuất và Kinh doanh Gỗ: Hưởng lợi từ các hiệp định và tình hình chiến tranh thương mại Mỹ - Trung**

Mảng Gỗ là mảng kinh doanh ngày càng chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu qua các năm, năm 2018 mảng gỗ chiếm 39% doanh thu. Các sản phẩm gỗ của của Phú Tài đều được chứng nhận FSC. Năm 2019, hiệp định VPA/FLEGT giữa Việt Nam – EU chính thức có hiệu lực, hiệp định về các vấn đề thực thi luật lâm nghiệp, quản trị rừng và thương mại lâm sản và các bước đầu tiên trong việc tăng cường kiểm soát gỗ nhập khẩu. Kiểm soát tính hợp pháp của gỗ nhập khẩu sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc thực thi đầy đủ quy định về đảm bảo gỗ và sản phẩm gỗ của Việt Nam xuất khẩu sang EU có nguồn gốc hợp pháp.

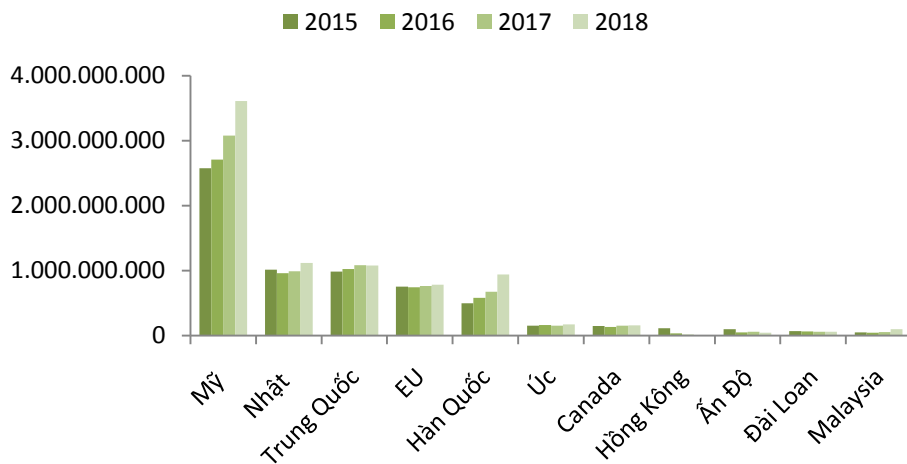
Qua đó, giúp các doanh nghiệp như PTB dễ dàng đưa sản phẩm gỗ của mình vào các thị trường lớn trên thế giới. Lợi nhuận gộp của mảng gỗ trong năm 2018 là 15,9% so với con số 18,5% của năm 2017, lý do là bởi vì năm 2018 công ty vận hành nhà máy chế biến gỗ Phù Cát chỉ mới đạt 50% công suất.

Hiện tại, trong cơ cấu doanh thu gỗ, 70% gỗ của PTB được xuất khẩu sang các thị trường như Mỹ, EU, Úc trong đó khoảng 40% được xuất khẩu sang Mỹ. Xuất khẩu gỗ cũng gia tăng mạnh tỷ trọng xuất sang Mỹ với các khách hàng lớn như Walmart, Masterbrand. Phú Tài đang sở hữu 4 nhà máy sản xuất gỗ và một chi nhánh gỗ thương mại với công suất 25.000 mét/năm gỗ tinh chế và 35.000 mét khối/năm gỗ ván ghép, công ty cũng cho biết hiện tại đã nhận khoảng 80% lượng đơn hàng gỗ cho năm 2019.

Hiệp định thương mại tự do EVFTA nhiều khả năng sẽ được phê chuẩn vào khoảng tháng 7, sau khi Nghị Viện Châu Âu kết thúc cuộc bầu cử và bước vào nhiệm kỳ mới. Nếu hiệp định được thông qua, mức thuế suất cho gỗ Việt Nam xuất sang EU sẽ từ 3% về 0%. Trong khi đó, cuộc chiến thương mại giữa Mỹ - Trung Quốc cũng góp phần tích cực, các nhà cung ứng gỗ cho thị trường Mỹ sẽ dịch chuyển từ Trung Quốc vào các nước Đông Nam Á. Trong 2 tháng đầu năm 2019, kim ngạch xuất khẩu Gỗ và các sản phẩm gỗ (G&SPG) của cả nước đạt 1,387 tỷ USD, tăng 13,1% so với cùng kỳ năm ngoái. Mỹ, Nhật, Trung Quốc, EU là các thị trường xuất khẩu chủ lực, thị trường Hoa Kỳ trong 2 tháng đầu năm đạt 636 triệu USD, tăng 34% so với cùng kỳ.

Mảng gỗ của PTB tiếp tục được dự báo sẽ có mức tăng trưởng cao trong năm 2019 nhờ vào các nhà máy đưa vào vận hành như Dự án nhà máy gỗ Phước Thành mở rộng, dự án nhà máy gỗ Phù Cát giai đoạn 1 được đẩy mạnh công suất tối đa (hiện chỉ hoạt động khoảng 50% công suất), nâng công suất cho nhà máy gỗ Thăng Lợi. Ước tính mảng gỗ trong năm 2019 của PTB sẽ tăng trưởng khoảng 25%.

**Các thị trường có kim ngạch xuất khẩu lớn của Việt Nam**

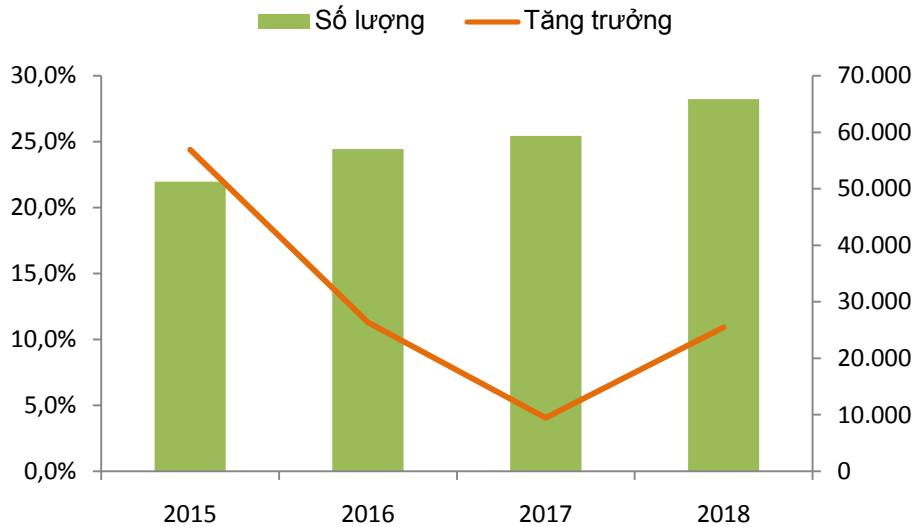


Nguồn: VIFORES, FPA Bình Định, HAWA, BIFA và Forest Trends. DAS tổng hợp

**4. Mảng Sản xuất và kinh doanh Ô tô: Tăng trưởng chậm lại**

PTB đang sở hữu 2 công ty con là Toyota Đà Nẵng và Toyota Bình Định. Ngoài việc phân phối xe Toyota thì Phú Tài cũng đồng thời cung cấp các dịch vụ bảo trì, bảo dưỡng. Năm 2019, nguồn cung xe tăng mạnh khi nhà máy Vinfast chạy công suất giai đoạn 1 với 250.000 xe/năm. Nghị định 116/2017/NĐ-CP giảm lượng xe nhập khẩu trong năm 2018 do tình trạng chờ đợi việc cấp phép nhập khẩu, nhưng đến cuối năm 2018 và đầu 2019 lượng xe được cấp phép nhập khẩu đã tăng rất mạnh. Số liệu của Tổng cục Hải quan, tháng 1/2019, cả nước nhập khẩu 11.685 chiếc ô tô, trị giá gần 273,83 triệu USD, tăng gấp 34 lần về số lượng xe so với cùng kỳ. Sức tiêu thụ hiện tại tương đối tốt do nhu cầu cao khi chờ đợi lượng xe về. Tuy nhiên, khi nguồn cung xe trong nước tiếp tục tăng cao, các đại lý buộc phải tăng các chính sách chiết khấu nhằm đẩy doanh số. Vì vậy, ước tính thận trọng doanh số xe trong năm 2019 của PTB chỉ tăng trưởng ở mức 4% - 5%.

**Lượng xe Toyota tiêu thụ tại Việt Nam**



Nguồn: Toyota Việt Nam

**Tổng kết:**

Động lực tăng trưởng trong thời gian tới của Phú Tài là đến từ hai mảng gỗ và mảng đá. Với mỗi mảng Phú Tài cũng cho thấy những lợi thế riêng của mình trong ngành. Việc thường xuyên đầu tư và nâng cấp các nhà máy giúp đảm bảo công suất, tạo ra các sản phẩm chất lượng. Thời gian vừa qua, Phú Tài cũng nhận chuyển nhượng Dự án Chung cư cao tầng tại hồ sinh thái đầm Đổng Đa và sẽ bàn giao vào năm 2020.

Trong năm 2019, PTB đề ra kế hoạch doanh thu 5865 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế là 555 tỷ đồng, tăng lần lượt 24,3% và 16,8%. Quý 1/2019, công ty đạt mức doanh thu là 1222,8 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế là 102,5 tỷ đồng; tăng lần lượt 25.5% và 17% so với cùng kỳ.

Theo Nghị quyết HĐQT, công ty sẽ chia cổ tức 32% tiền mặt vào năm 2019. Doanh nghiệp cũng cho thấy sự hiệu quả trong hoạt động kinh doanh, khi nợ vay/tổng tài sản giảm dần qua 4 năm gần nhất mặc dù những năm qua liên tục có các hoạt động mở rộng sản xuất, doanh thu tăng trưởng liên tục qua 6 năm gần nhất. Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của PTB sẽ ở mức 77.000 đồng/cổ phiếu.

	2018	2019	2019 vs. 2018
<b>Doanh thu</b>	<b>4.719</b>	<b>5.441</b>	<b>15,3%</b>
Doanh thu mảng gỗ	1.841	2.301	25%
Doanh thu mảng ô tô	1.542	1.619	5%
Doanh thu mảng đá	1.323	1.522	15%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>475</b>	<b>538</b>	<b>13%</b>

DAS ước tính

**Thông tin tài chính:**

**Bảng kết quả hoạt động kinh doanh**

<b>Tỷ đồng</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>3.046</b>	<b>3.662</b>	<b>3.971</b>	<b>4.719</b>
Giá vốn	2.594	3.076	3.274	3.876
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>451</b>	<b>586</b>	<b>697</b>	<b>843</b>
Doanh thu tài chính	10	10	12	27
Chi phí tài chính	37	36	37	67
Chi phí bán hàng và quản lý DN	196	233	277	335
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>183</b>	<b>278</b>	<b>361</b>	<b>400</b>

**Bảng cân đối kế toán**

<b>Tỷ đồng</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Tiền và tương đương tiền	152	34	55	67
Đầu tư tài chính ngắn hạn	25	44	49	158
Các khoản phải thu	237	449	518	731
Hàng tồn kho	367	531	721	1.020
Tài sản cố định hữu hình	397	564	964	1.051
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>1.241</b>	<b>1.811</b>	<b>2.581</b>	<b>3.399</b>
Nợ ngắn hạn	714	995	1.380	1.656
Nợ dài hạn	10	19	105	83
Vốn chủ sở hữu	517	796	1.096	1.661
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>1.241</b>	<b>1.811</b>	<b>2.581</b>	<b>3.399</b>

**Tỷ số tài chính**

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Chỉ số cổ phiếu</b>				
Giá trị sổ sách/1 cổ phiếu (BVPS)	34.908	35.398	40.411	33.071
EPS cơ bản theo BCTC năm	9.418	11.217	13.292	8.389
P/E cơ bản	6,99	6,28	4,95	8,31
<b>Cơ cấu tài sản - nguồn vốn</b>				
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0,92	0,86	0,98	0,73
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	1,38	1,25	1,26	1
Tổng công nợ/Vốn CSH	1,4	1,27	1,35	1,05
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0,58	0,56	0,58	0,51
<b>Hiệu quả hoạt động</b>				
ROE %	40	40	36	28
ROA %	15	17	16	13
Vòng quay Hàng tồn kho	7,5	6,85	5,23	4,45
Vòng quay khoản phải thu	13,17	12,01	9,44	8,65
Tỷ suất lợi nhuận gộp %	15	16	18	18
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế %	6	8	9	8
<b>Nhóm chỉ số tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu thuần	24	20	8	19
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	40	30	19	21
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	51	52	30	11

**TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO**

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á. Hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán.

**Hệ thống chi nhánh****❖ Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 2 & 3 Tòa nhà 468 Nguyễn Thị Minh Khai.P.2. Q.3. TP. HCM

Điện thoại: (84 28) 3833 6333

Fax: (84 28) 3833 3891

**❖ Chi nhánh Sài Gòn:**

Địa chỉ: 60–70 Nguyễn Công Trứ. P. Nguyễn Thái Bình.Quận 1. TP. HCM

Điện thoại: (84. 28) 3821 8666

Fax: (84. 28) 3821.4891

**❖ Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng. Q. Đống Đa. Hà Nội

Điện thoại: (84.24) 3944 5175

Fax: (84.24) 3944 5178 - 3944 5176

**KHUYẾN CÁO**

*Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.*

*Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.*

*Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.*

*Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.*