



# BÁO CÁO NGẮN

## CTCP TẬP ĐOÀN DABACO VIỆT NAM (HOSE: DBC)



Biến cơ hội thành giá trị

Khuyến nghị

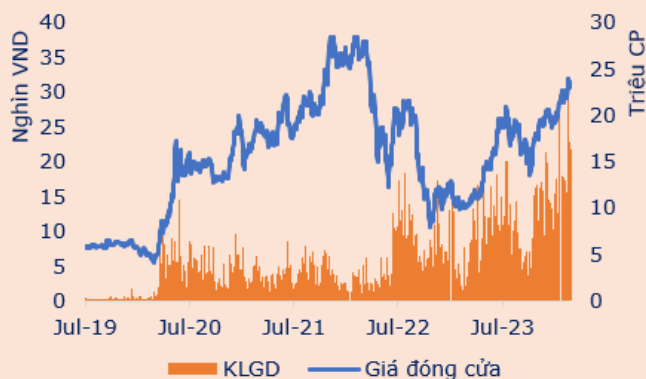
MUA

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	DBC
Ngày niêm yết	18/03/2008
Giá giao dịch (VND)	31.550
Giá cao nhất 52 tuần qua	32.000
Lượng CP đang lưu hành (trCP)	242
Free-float	75%
Vốn hóa (tỷ VND)	7.623
KLGD Trung bình 10 ngày (CP)	12.987.210
Beta	1.46

Chỉ số trượt 12T	DBC	Ngành	VN-Index
P/E (lần)	313.54x	20.04x	14.58x
P/B (lần)	1.68x	0.94x	1.81x
EV/EBITDA (lần)	15.03x	11.96x	15.57x
Nợ vay/VCSH (lần)	1.26	108.0%	68.0%
Biên LN ròng (%)	0.23%	-1.7%	11.2%
ROE (%)	0.54%	-1.4%	1.9%
ROA (%)	0.19%	-3.4%	11.3%

### DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



Nguồn: SHS, FiinPro

Phòng phân tích SHS đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu của DBC với giá mục tiêu 39.250 đồng/cổ phiếu, tương đương tiềm năng tăng giá 21% với những luận điểm chính như sau:

- ❖ KQKD năm 2024 dự báo tăng trưởng mạnh so với 2023 nhờ xu hướng giảm giá nguyên liệu đầu vào mảng TACN và giá thịt heo tăng trở lại sau giai đoạn giảm trong năm 2023. Dự báo DBC đạt 13.000 tỷ đồng doanh thu (+17% YoY), 794,5 tỷ đồng LNST, tăng mạnh so với mức 25 tỷ đồng ghi nhận năm 2023. Kết quả này tương đương EPS của DBC đạt 3.283 đ/cp.
- ❖ Dự án vaccine tả lợn châu phi ASF tạo triển vọng đột phá cho DBC từ năm 2025 nếu kinh doanh thương mại thành công. DBC đang đầu tư nhà máy vaccine công suất 200 triệu liều/năm, kỳ vọng được cấp phép sản xuất trong năm 2024. Thị trường vaccine ASF được đánh giá có nhiều tiềm năng. Hiệu quả kinh doanh của DBC sẽ phụ thuộc trực tiếp vào kết quả kinh doanh thương mại mảng vaccine.
- ❖ Cơ hội tăng thị phần khi Luật chăn nuôi có hiệu lực, làm giảm chăn nuôi nông hộ, chuyển dịch sang chăn nuôi trang trại. DBC có kế hoạch mở rộng quy mô trang trại đàn gia súc, gia cầm, đầu tư giai đoạn 2 nhà máy ép dầu nhằm chủ động tốt hơn nguồn nguyên liệu.
- ❖ DBC có kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 3.830 tỷ đồng (+58%) qua phát hành ESOP, phát hành cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 3:1 và phát hành 20% vốn cho cổ đông chiến lược trong năm 2024. Chúng tôi cho rằng nếu DBC chọn được nhà đầu tư chiến lược nước ngoài thì sẽ góp phần tăng thêm vị thế doanh nghiệp. Dòng tiền tham gia vào cổ phiếu DBC đang tăng mạnh, xu hướng giá theo kỹ thuật là TĂNG TRƯỞNG.
- ❖ Rủi ro đầu tư: rủi ro liên quan đến dịch bệnh trong chăn nuôi; rủi ro biến động giá nguyên vật liệu đầu vào; rủi ro giảm giá thịt heo; rủi ro liên quan đến khả năng thương mại hóa mảng vaccine.

### Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

(tỷ đồng)	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Doanh thu</b>	<b>11,558</b>	<b>11,110</b>	<b>13,020</b>	<b>14,945</b>
Giá vốn hàng bán	10,598.1	9,995.8	11,033.0	12,800.5
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>959.5</b>	<b>1,114.2</b>	<b>1,987.1</b>	<b>2,145.0</b>
Chi phí hoạt động	746.7	788.8	882.8	1,013.3
<b>Lợi nhuận hoạt động</b>	<b>212.8</b>	<b>325.4</b>	<b>1,104.3</b>	<b>1,131.6</b>
Doanh thu tài chính	28.8	37.8	63.5	108.3
Chi phí tài chính	200.7	280.7	259.8	285.1
Lợi nhuận khác	38.1	20.0	26.7	30.6
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0.0	-4.8	0.0	0.0
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>79.0</b>	<b>97.7</b>	<b>934.7</b>	<b>985.4</b>
Thuế TNDN	73.8	72.7	140.2	147.8
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>5.2</b>	<b>25.0</b>	<b>794.5</b>	<b>837.6</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>LNST của cty mẹ</b>	<b>5.2</b>	<b>25.0</b>	<b>794.5</b>	<b>837.6</b>
% Biên LNST	0.0%	0.2%	6.1%	5.6%
EPS (Đồng)	21	103	3,283	3,461

Phương pháp	Định giá (VND/cổ phiếu)	Tỷ trọng	Giá (VND/cổ phiếu)
P/E	44.510	30%	13.355
P/B	31.436	30%	9.431
FCFE	41.160	40%	16.464
<b>Tổng hợp định giá</b>			<b>39.250</b>

# KẾT QUẢ KINH DOANH 2023

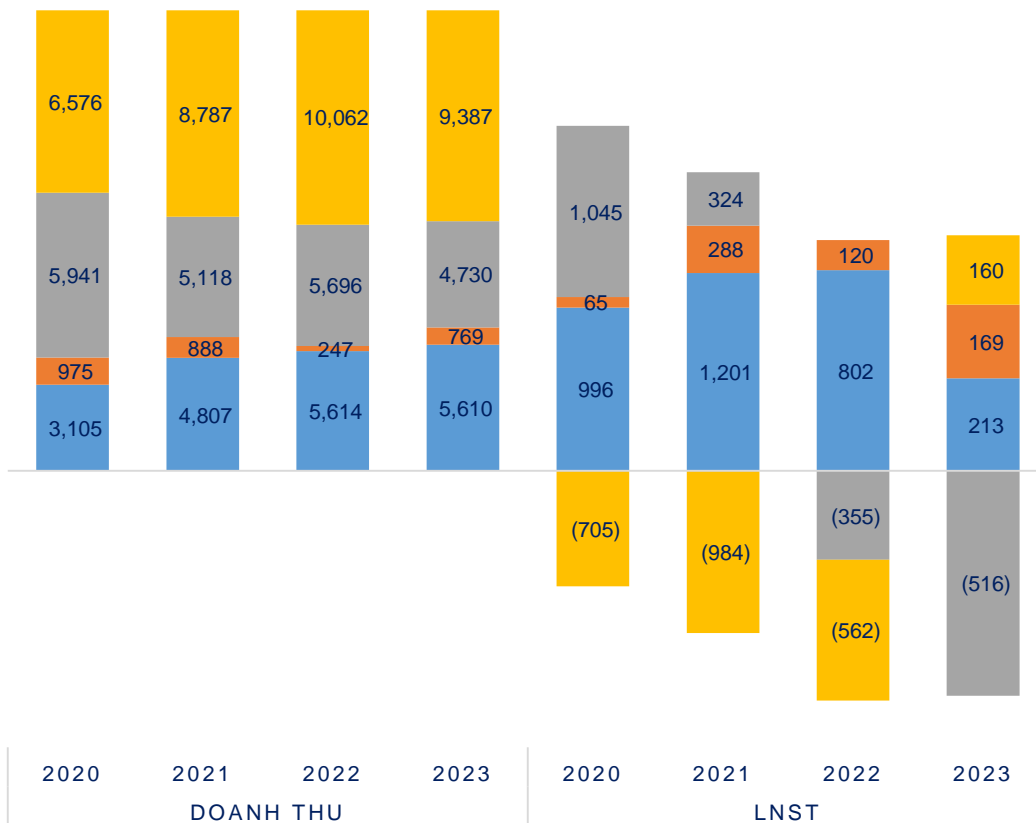
Lợi nhuận thấp do giá nguyên liệu TACN duy trì ở mức cao và giá thịt heo hơi giảm mạnh



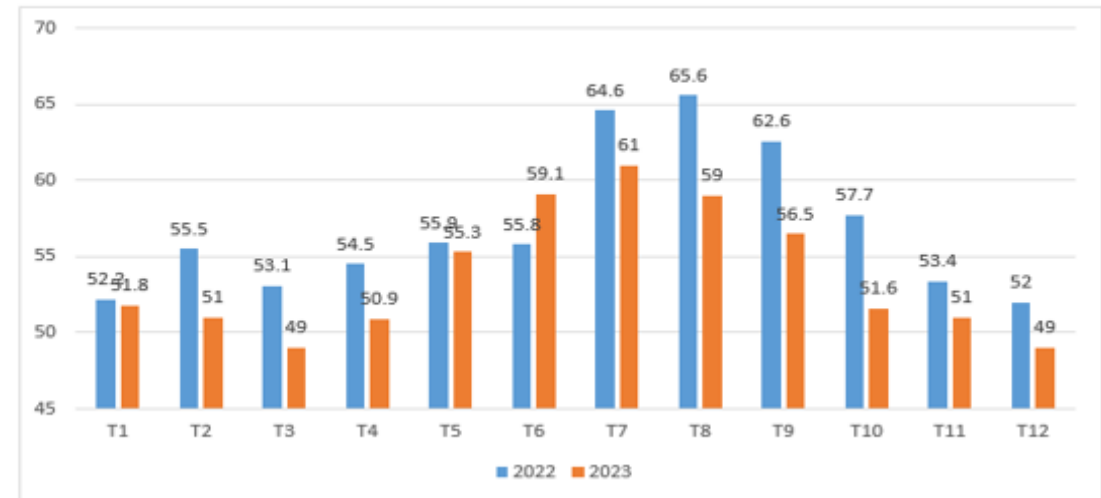
Biến cơ hội thành giá trị

## DOANH THU VÀ LNST TỪNG MẢNG KINH DOANH

■ TACN và NVL sản xuất TACN    ■ BDS và dịch vụ xây lắp  
■ Giống vật nuôi và chế biến thực phẩm    ■ Nội bộ



## Giá lợn thịt hơi xuất chuồng hàng tháng năm 2022-2023



- ❖ Năm 2023, DBC ghi nhận 11.110 tỷ đồng doanh thu thuần, giảm 3,9% yoy và 25 tỷ đồng LNST, tăng 381% yoy. KQKD của DBC được hỗ trợ từ việc công ty ghi nhận doanh thu lợi nhuận dự án BĐS Parkview City.
- ❖ Mảng hoạt động kinh doanh chính của DBC từ TACN và giống vật nuôi, bán thịt heo và trứng giảm 9% doanh thu, đạt 9.742 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp có cải thiện từ 6,5% lên 7%, tuy nhiên vẫn ở mức thấp so với trung bình 17,6% trong giai đoạn 2018-2021. Nguyên nhân do giá nguyên liệu TACN gồm ngô và đậu tương vẫn ở mức cao trong năm 2023 và mảng chăn nuôi heo ghi nhận lợi nhuận âm do giá thịt heo thấp.

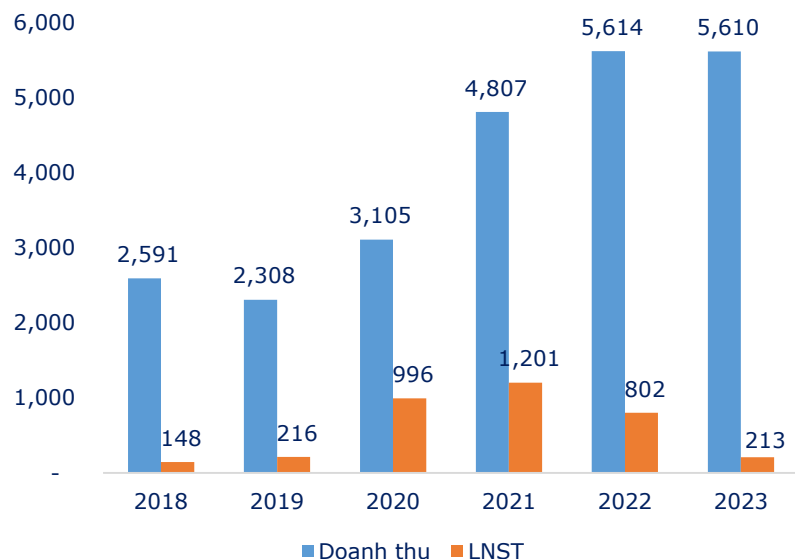
# TRIỂN VỌNG KQKD 2024

## Mảng Thức ăn chăn nuôi tăng biên lợi nhuận nhờ giá nguyên liệu đầu vào giảm

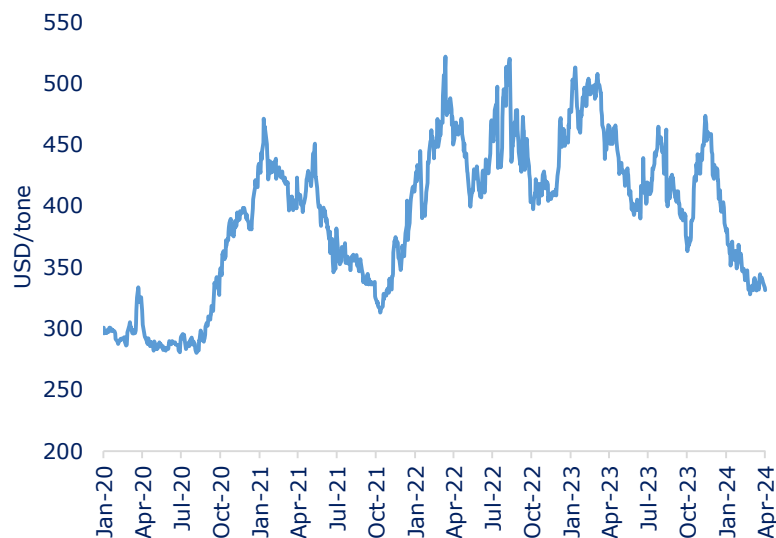


Biến cơ hội thành giá trị

### Doanh thu và LNST mảng TACN



### Diễn biến giá khô đậu tương

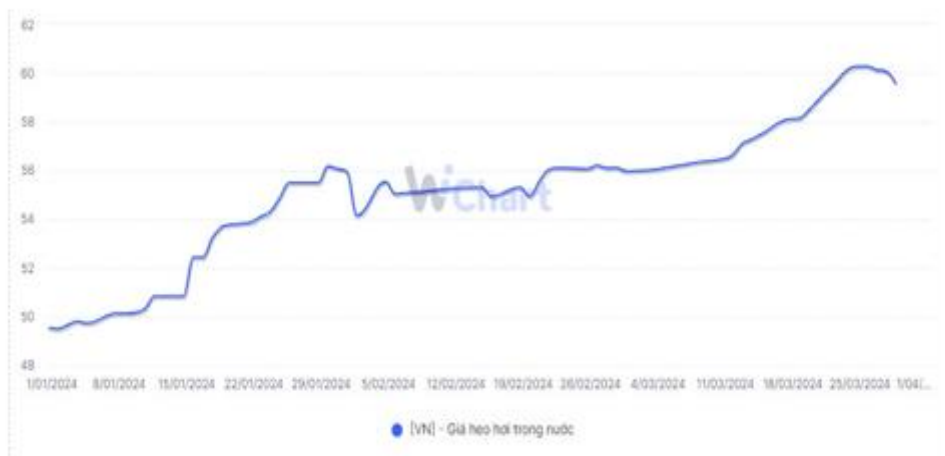


### Diễn biến giá ngô



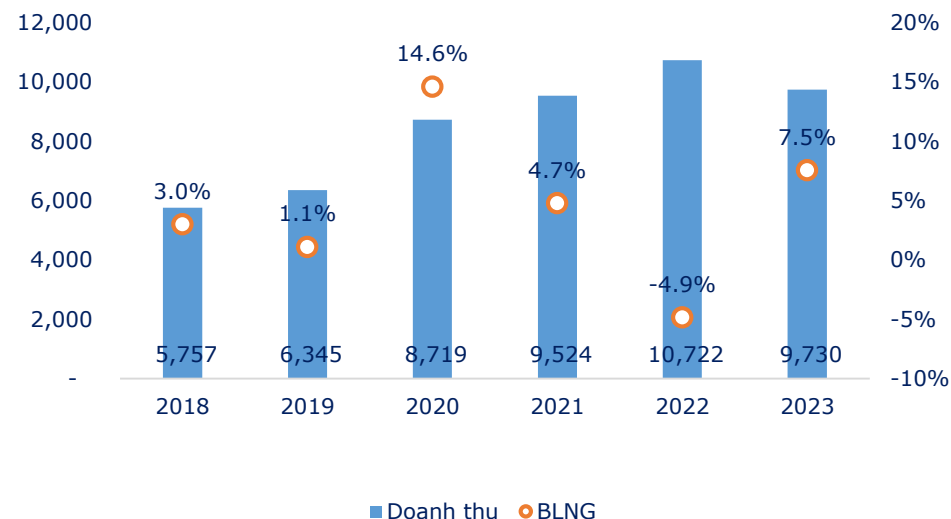
- ❖ DBC hiện có 8 nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi, tổng công suất 1.5 triệu tấn/năm, phục vụ cho cả nhu cầu nội bộ và bán ra bên ngoài. Năm 2023, thức ăn chăn nuôi mang về 5.610 tỷ đồng doanh thu và 212 tỷ đồng LNST cho DBC, biên lợi nhuận gộp ước tính 11%.
- ❖ Từ đầu năm 2024, các nguyên vật liệu chủ chốt như ngô, đậu tương đều có diễn biến giảm giá so với năm 2023, hiện đã xuống thấp hơn mức giá ghi nhận năm 2021. Theo dự báo của WB, giá ngô, đậu tương sẽ giảm khoảng 8% trong năm 2024, giúp biên lợi nhuận mảng thức ăn chăn nuôi của DBC cải thiện. Chúng tôi dự báo biên lợi nhuận gộp mảng TACN của DBC trong năm 2024 sẽ tăng lên 14% từ mức 11% trong năm 2023.

Diễn biến giá thịt heo từ đầu năm 2024



Nguồn: Wichart

Doanh thu, BLNG mảng TACN và chăn nuôi



- ❖ DBC có quy mô chăn nuôi lớn nhất trong số các doanh nghiệp nội địa cùng ngành. DBC có 9 cơ sở chăn nuôi tập trung với quy mô 50.000 con lợn nái và 255.000 con lợn thịt thường xuyên. Năm 2024 khi dự án chăn nuôi công nghệ cao Thanh Hóa đi vào hoạt động ổn định, DBC có thể cung ứng ra thị trường 95.000 tấn thịt lợn hơi.
- ❖ Trung bình giá thịt lợn hơi 3 tháng đầu năm 2024 đạt 57.000 đ/kg, tăng 13% so với giá trung bình cùng kỳ năm 2023. Với sản lượng cung ứng 95.000 tấn, DBC có thể ghi nhận 5.415 tỷ đồng doanh thu mảng thịt lợn hơi, biên lợi nhuận gộp dự báo 15%.

## Mảng thương mại dầu ăn

- ❖ Nhà máy ép dầu thực vật Dabaco hoạt động từ năm 2019, công suất thiết kế 500 tấn/ngày, hiện đã hoạt động hết công suất, sản phẩm chủ yếu là khô đậu nành phục vụ nhà máy TACN và dầu thô, một phần dầu tinh luyện. Hàng năm nhà máy ép dầu mang lại khoảng 600 - 700 tỷ đồng doanh thu từ dầu ăn và 60 tỷ đồng lợi nhuận.
- ❖ Năm 2023, DBC đã khởi công đầu tư dự án nhà máy ép dầu giai đoạn 2 với giá trị đầu tư khoảng 900 – 1.000 tỷ đồng, công suất 1.000 tấn/ngày, nâng công suất lên 1.500 tấn/ngày. Dự kiến nhà máy có thể đi vào hoạt động trong năm 2025.

## Vaccine tả lợn Châu Phi

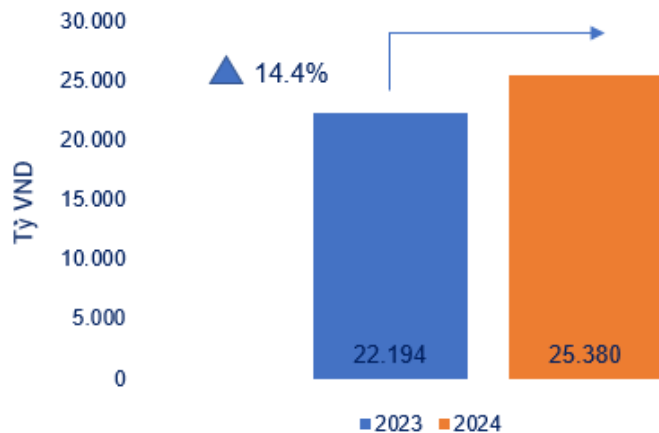
- ❖ DBC đang đầu tư Nhà máy sản xuất vaccine tại Bắc Ninh với công suất 200 triệu liều/năm, tổng mức đầu tư 300 tỷ đồng. Tháng 9/2023, vaccin dịch tả lợn Châu Phi của Dabaco đã được thử nghiệm và kết quả cho thấy vacxin đạt tiêu chuẩn về vô trùng, an toàn và hiệu lực bảo hộ từ 80% - 100% trên đàn lợn thí nghiệm. Thời gian sản phẩm vaccine dự kiến được đưa vào kinh doanh cuối năm 2024.
- ❖ Thị trường vaccine tả lợn châu Phi được đánh giá là thị trường tỷ USD khi chỉ có Việt Nam sản xuất loại vaccine này trên thế giới. Mảng vaccine khi được cấp phép lưu hành và hiệu quả kinh doanh thương mại vaccine sẽ có tác động trọng yếu đến KQKD của DBC khi biên lợi nhuận gộp mảng vaccine được đánh giá tích cực khoảng 40%.

## Gia tăng thị phần khi Luật chăn nuôi có hiệu lực

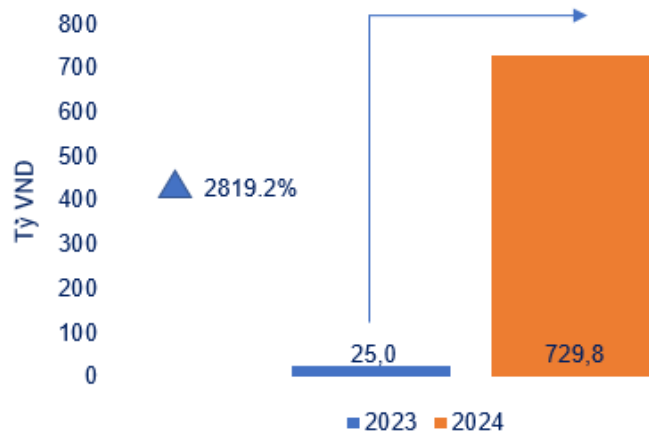
- ❖ Luật chăn nuôi khi đi vào hiệu lực sẽ làm giảm quy mô chăn nuôi nông hộ, tăng thị phần của các doanh nghiệp chăn nuôi tập trung.
- ❖ Theo Quyết định 1589/QĐ-TTg ngày 08/12/2023, khu vực Lạc Vệ trong giai đoạn 2021 - 2030 sẽ được quy hoạch thành Cụm công nghiệp Lạc Vệ quy mô khoảng 45 ha, chuyên về công nghiệp chế biến thực phẩm và thuốc, thức ăn chăn nuôi... DBC hiện có diện tích khoảng 50 ha tại xã Lạc Vệ, huyện Tiên Du, Bắc Ninh thuộc diện phải di dời theo quyết định nói trên. Quy mô chăn nuôi tại Lạc Vệ không nhiều và việc di dời cơ sở tại Lạc Vệ đã nằm trong kế hoạch của công ty. DBC đã chuẩn bị một số khu vực tại Thanh Hóa, Quảng Ninh, diện tích 60ha để phục vụ việc di dời. Công ty cũng kỳ vọng có thể xin đầu tư Cụm Công nghiệp tại Lạc Vệ theo quy hoạch.

# KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2024 VÀ KẾ HOẠCH TĂNG VỐN ĐIỀU LỆ

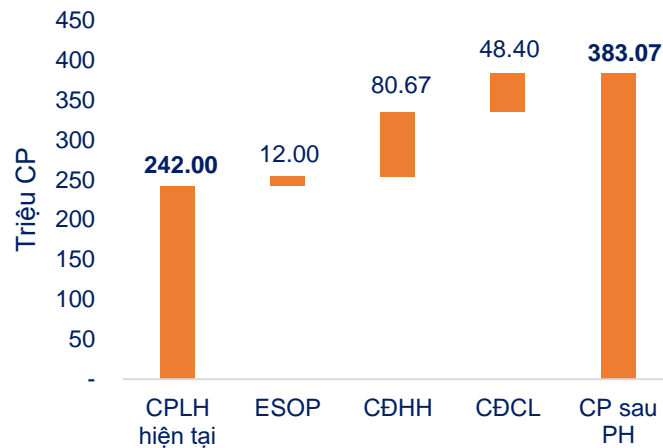
**Doanh thu kế hoạch 2024**



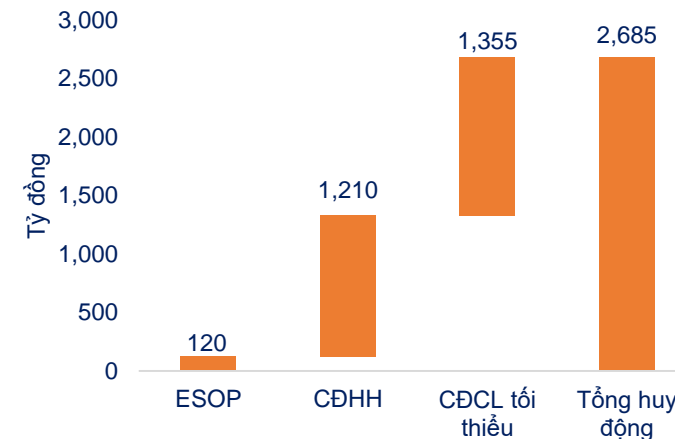
**LNST kế hoạch 2024**



**Kế hoạch phát hành thêm**



**Kế hoạch nguồn vốn huy động**



## Mục đích sử dụng vốn

Dự án	Vốn sử dụng (Tỷ đồng)
Nhà máy ép và tinh luyện dầu đậu nành Dabaco	1,330
Trang trại giống và chăn nuôi lợn Ngọc Lạc Thanh Hóa	930
Trả nợ vay Khu chăn nuôi lợn CNC Thạch Thành Thanh Hóa	425
<b>Tổng</b>	<b>2,685</b>

# DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2024 - ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU



Biến cơ hội thành giá trị

Phòng Phân tích SHS dự báo năm 2024 DBC ghi nhận 13.000 tỷ đồng doanh thu (+17% YoY), 794,5 tỷ đồng LNST, tăng mạnh so với mức 25 tỷ đồng ghi nhận năm 2023. Kết quả này tương đương EPS của DBC đạt 3.283 đ/cp, dựa trên các cơ sở như sau:

- ❖ Thức ăn chăn nuôi và chăn nuôi. Dự báo DBC doanh thu ghi nhận 12.378 tỷ đồng (+22% YoY), biên lợi nhuận gộp dự kiến tăng từ 7,5% năm 2023 lên 15% do giá nguyên liệu kỳ vọng giảm và giá bán thịt lợn hơi tăng trong năm 2024.
- ❖ Các mảng khác. Dự báo doanh thu tăng nhẹ 5% so với năm 2023, doanh thu 641 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp 20%, tương đương năm 2023.
- ❖ Sản xuất Vaccine. Chưa đem lại doanh thu lợi nhuận trong năm 2024.
- ❖ Mảng BĐS. Dự kiến không ghi nhận doanh thu lợi nhuận trong năm 2024.

SHS định giá cổ phiếu DBC theo ba phương pháp so sánh FCFE, P/E và P/B 2024. Theo đó, giá hợp lý của cổ phiếu DBC là 39.250 VND/cổ phiếu (làm tròn).

Phương pháp	Định giá (VND/cổ phiếu)	Tỷ trọng	Giá (VND/cổ phiếu)
P/E	44.510	30%	13.355
P/B	31.436	30%	9.431
FCFE	41.160	40%	16.464
<b>Tổng hợp định giá</b>			<b>39.250</b>

Bảng so sánh với các doanh nghiệp trong ngành chăn nuôi

Chỉ tiêu	Market Cap (USD)	PE	PB	ROA	ROE	EV/EBITDA
DBC VN EQUITY	317,608,074	339.9	1.7	0.19	0.54	14.14
GOAGRO IN EQUITY	1,246,327,784	41.96	4.44	5.45	13.11	22.53
LHIB MK EQUITY	450,569,739	6.64	0.95	4.6	14.23	4.56
GFPT TB EQUITY	423,795,987	11.4	0.88	5.65	8.08	7.25
QLG MK EQUITY	3,086,364,623	35.48	5.02	7.56	14.81	16.45
9858 HK EQUITY	591,486,485	2.43	0.36	-2.34	-8.44	14.39
JPFA IJ EQUITY	910,895,048	15.72	1.09	2.78	7.16	7.83
BISI IJ EQUITY	372,641,509	9.99	1.72	16.29	18.34	6.23
AVNT IN EQUITY	871,877,959	28.49	3.47	10.61	13.97	15.40
<b>Median</b>		<b>13.56</b>	<b>1.41</b>			<b>11.83</b>
DBC VN EQUITY	317,608,074	339.9	1.7	0.19	0.54	14.14



## Rủi ro dịch bệnh

- ❖ Diễn biến dịch bệnh bất thường làm cho người nông dân bán tháo và người tiêu giảm bớt tiêu thụ thịt heo làm ảnh hưởng tới giá bán đầu ra sản phẩm chăn nuôi của doanh nghiệp.

## Rủi ro biến động giá nguyên liệu đầu vào

- ❖ Phần lớn rủi ro của ngành chăn nuôi đến từ chi phí đầu vào, đặc biệt là chi phí thức ăn chăn nuôi – chiếm khoảng 65% - 70% giá thành sản xuất trong chăn nuôi. Biến động các nguyên liệu đầu vào như Ngô (chiếm trên 50% đầu vào sản xuất TACN), đậu tương, lúa mì sẽ tác động rất lớn tới kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

## Rủi ro biến động giá thịt lợn hơi

- ❖ Mảng thịt lợn hơi đóng góp khoảng 50% doanh thu của DBC. Biến động giá thịt lợn hơi sẽ ảnh hưởng trọng yếu đến KQKD của doanh nghiệp.

## Rủi ro liên quan đến khả năng thương mại sản phẩm vaccine

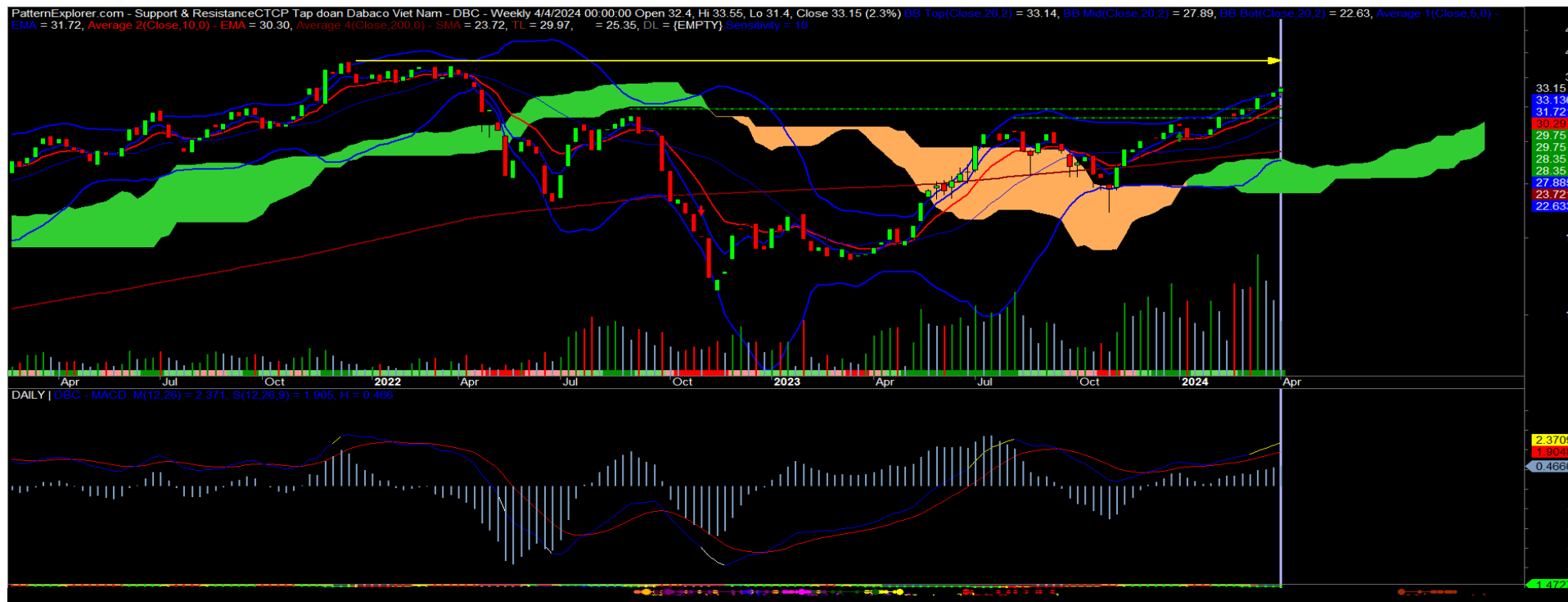
- ❖ Hiện vaccine của DBC chưa được cấp phép lưu hành. Việc DBC thử nghiệm thành công vaccine, được cấp phép lưu hành và khả năng kinh doanh thương mại sẽ ảnh hưởng trọng yếu đến triển vọng KQKD của công ty.



# PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Biến cơ hội thành giá trị



Xu hướng giá	Hỗ trợ/kháng cự xu hướng	Giá mục tiêu kỳ vọng	Sức mạnh cổ phiếu	Vị thế đề xuất	
Ngắn trung hạn	Tăng trưởng	31,5-32	34-34.5	Cổ phiếu mạnh tăng trưởng vượt VNINDEX	Nắm giữ theo xu hướng
Trung dài hạn	Tăng trưởng	30.5-31	38-38,5		Nắm giữ theo xu hướng

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
(tỷ đồng)	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>7,065</b>	<b>7,159</b>	<b>8,424</b>	<b>10,407</b>
Tiền/tương đương tiền	627	592	2,165	3,231
Các khoản phải thu	566	424	497	571
Hàng tồn kho	5,207	5,552	5,154	5,980
Đầu tư ngắn hạn	505	490	490	490
Tài sản khác	160	100	118	135
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>5,909</b>	<b>5,853</b>	<b>6,913</b>	<b>6,929</b>
Tài sản cố định	4,302	5,148	6,577	6,561
Đầu tư dài hạn	138	156	251	271
Xây dựng cơ bản dở dang	1,398	476	-	-
Tài sản khác	72	72	84	97
<b>Tổng tài sản</b>	<b>12,974</b>	<b>13,012</b>	<b>15,337</b>	<b>17,336</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>7,213</b>	<b>7,142</b>	<b>8,905</b>	<b>10,245</b>
Khoản phải trả	2,129	796	1,271	1,475
Vay nợ ngắn hạn	3,705	4,841	5,673	6,512
Nợ khác	1,379	1,505	1,961	2,258
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>1,120</b>	<b>1,204</b>	<b>1,017</b>	<b>843</b>
Vay nợ dài hạn	886	1,026	821	616
Nợ khác	234	177	196	227
<b>Tổng nợ</b>	<b>8,333</b>	<b>8,345</b>	<b>9,922</b>	<b>11,088</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>4,641</b>	<b>4,666</b>	<b>5,415</b>	<b>6,248</b>
Vốn góp	2,838	2,838	2,838	2,838
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-
Lợi nhuận giữ lại	8	28	697	1,446
Vốn khác	1,795	1,800	1,879	1,963
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-
<b>Tổng nợ và vốn CSH</b>	<b>12,974</b>	<b>13,012</b>	<b>15,337</b>	<b>17,336</b>

<b>Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh</b>				
(tỷ đồng)	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Doanh thu</b>	<b>11,558</b>	<b>11,110</b>	<b>13,020</b>	<b>14,945</b>
Giá vốn hàng bán	10,598.1	9,995.8	11,033.0	12,800.5
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>959.5</b>	<b>1,114.2</b>	<b>1,987.1</b>	<b>2,145.0</b>
Chi phí hoạt động	746.7	788.8	882.8	1,013.3
<b>Lợi nhuận hoạt động</b>	<b>212.8</b>	<b>325.4</b>	<b>1,104.3</b>	<b>1,131.6</b>
Doanh thu tài chính	28.8	37.8	63.5	108.3
Chi phí tài chính	200.7	280.7	259.8	285.1
Lợi nhuận khác	38.1	20.0	26.7	30.6
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0.0	-4.8	0.0	0.0
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>79.0</b>	<b>97.7</b>	<b>934.7</b>	<b>985.4</b>
Thuế TNDN	73.8	72.7	140.2	147.8
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>5.2</b>	<b>25.0</b>	<b>794.5</b>	<b>837.6</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>LNST của cty mẹ</b>	<b>5.2</b>	<b>25.0</b>	<b>794.5</b>	<b>837.6</b>
% Biên LNST	0.0%	0.2%	6.1%	5.6%
EPS (Đồng)	21	103	3,283	3,461

<b>Báo cáo lưu chuyển tiền tệ</b>				
(tỷ đồng)	2022A	2023A	2024F	2025F
LCTT từ HĐ kinh doanh	312	(908)	2,163	698
LCTT từ HĐ đầu tư	(818)	(403)	(1,218)	(266)
LCTT từ HĐ tài chính	933	1,276	627	634
LCTT trong kỳ	427	(35)	1,573	1,066

<b>Các chỉ số tài chính</b>				
(tỷ đồng)	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Chỉ số định giá</b>				
Chỉ số P/E	484.84	265.16	9.82	9.32
EV/EBITDA	27.68	32.82	8.86	8.28
Chỉ số P/B	0.74	1.42	1.44	1.25
Chỉ số P/S	0.22	0.60	0.60	0.52
<b>Chỉ số sinh lời (%)</b>				
Biên LN gộp	8.30	10.03	15.26	14.35
Biên EBITDA	2.03	3.13	10.52	9.45
Biên LN ròng	0.04	0.23	6.10	5.60
Tỷ số LN/VCSH	0.11	0.54	14.67	13.41
<b>Chỉ số đòn bẩy (lần)</b>				
Chỉ số thanh toán lãi vay	1.18	1.24	4.25	3.97
Tỷ số nợ vay/tổng vốn	0.35	0.45	0.42	0.41
Tỷ số nợ vay/VCSH	0.99	1.26	1.20	1.14
Hệ số TT hiện hành	0.98	1.00	0.95	1.02
H.số thanh toán nhanh	0.24	0.21	0.35	0.42

*Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.*

*Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.*

*Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg, FiinGroup và Fialda.*

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:  
**Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng  
khoán Sài Gòn - Hà Nội**

#### **Trụ sở chính tại Hà Nội**

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội  
Số 41 Ngô Quyền, Hàng Bài,  
Q. Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội  
Tel: 84.24.38181888  
Fax: 84.24.38181688  
Email: contact@shs.com.vn

#### **Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 3, Cao Ốc Sài Gòn Metropolitan  
Số 235 Đồng Khởi, P. Bến Nghé, Q1,  
Thành phố Hồ Chí Minh  
Tel: 84.28.39151368  
Fax: 84.28.39151369  
Email: contact-hcm@shs.com.vn

#### **Chi nhánh Đà Nẵng**

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2  
Số 03 Lê Đình Lý, Phường Vĩnh  
Trung, Quận Thanh Khê, Thành  
phố Đà Nẵng  
Tel: 84.236.3525777  
Fax: 84.236.3525779  
Email: contact-dn@shs.com.vn