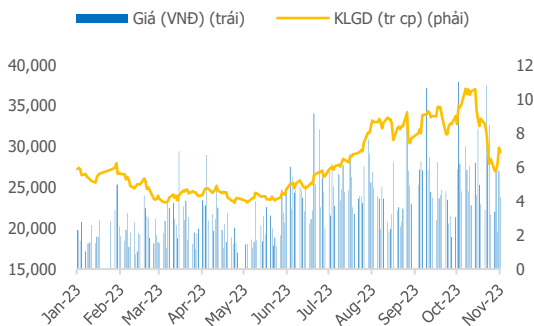


**CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (HSX: DCM)**

Ngành	Phân bón
<b>KHUYẾN NGHỊ</b>	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu	30,800
Giá hiện tại	29,300
Thay đổi	+5.12%
Ngày	03/11/2023

Một số chỉ tiêu chính	2022	2023F
<b>Doanh thu thuần (tỷ VND)</b>	<b>15,925</b>	<b>12,460</b>
LN gộp (tỷ VND)	5,703	1,935
EBIT (tỷ VND)	4,607	1,144
<b>LN ròng (VND)</b>	<b>4,321</b>	<b>1,051</b>
Tăng trưởng LNR (%)	136.6%	-75%
EPS (VND)	8,152	1,985
Tăng trưởng EPS (%)	136.7%	-75%
BVPS (VND)	20,033	19,011
<b>ROE (%)</b>	<b>47.7%</b>	<b>10.2%</b>
<b>ROA (%)</b>	<b>34.2%</b>	<b>7.7%</b>

**Diễn biến giá cổ phiếu**

**Cơ cấu cổ đông**

Tập đoàn dầu khí Việt Nam	75.56%
Cổ đông khác	24.44%

**CHUYÊN GIA PHÂN TÍCH**

**Tô Quốc Bảo**  
baotq@psi.vn

**GIÁ URÊ TRONG NƯỚC TĂNG SAU LỆNH DỪNG XUẤT KHẨU CỦA TRUNG QUỐC**

**Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm sụt giảm so với mức cao kỉ lục cùng kỳ năm trước, tuy nhiên vẫn cao hơn mức trung bình trong lịch sử.** Doanh thu và lợi nhuận kinh doanh trong kỳ giảm nguyên nhân chủ yếu do giá bán bình quân sản phẩm urê suy giảm sâu so với cùng kỳ, trong khi chi phí giá vốn và chi phí bán hàng đều tăng. Tuy nhiên, các kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh trong quý vẫn diễn ra một cách ổn định với sản lượng urê sản xuất và tiêu thụ cao hơn so với thời điểm cùng kỳ năm 2022 trong bối cảnh nguồn cung trên thế giới bị siết chặt.

**Giá urê trong nước tăng sau lệnh dừng xuất khẩu của Trung Quốc.** Giá urê thế giới tại các thị trường chủ chốt có sự phục hồi tăng rõ rệt kể từ cuối tháng 6 khi nguồn cung bị thắt chặt trước thông tin Nga tiến hành bảo dưỡng các nhà máy vào tháng 7 và 8. Thêm vào đó, ngay từ đầu tháng 9 Trung Quốc yêu cầu một số công ty sản xuất phân bón tạm dừng xuất khẩu urê sau khi giá trong nước tăng vọt.

**Nhà máy urê hết khấu hao kể từ Quý 3/2023, lợi nhuận Quý 4/2023 kỳ vọng đột biến.** Chi phí khấu hao sẽ giảm đáng kể từ Quý 4/2023 khi máy móc thiết bị nhà máy phân bón urê DCM sẽ hết khấu hao, điều này giúp giảm chi phí doanh nghiệp qua đó thúc đẩy lợi nhuận.

**Tiềm năng tăng trưởng kể từ năm 2024.** Mới đây nhất HĐQT thông qua việc mua lại 100% vốn góp tại Công ty TNHH Phân bón Hàn Việt, Công ty chủ trương mở rộng năng lực sản xuất phân bón NPK lên hơn gấp đôi nhờ bổ sung thêm 2 dây chuyền sản xuất phân bón với công suất 360,000 tấn/năm. Vị trí chiến lược của nhà máy Phân bón NPK Hàn Việt sẽ thúc đẩy năng lực sản xuất và là bước tiến quan trọng của doanh nghiệp vào thị trường tiềm năng Tây Nguyên và Đông Nam Bộ.

**Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2023 của DCM là 12,460 tỷ đồng và 1,051 tỷ đồng.** Chúng tôi định giá cổ phiếu DCM ở mức 30,800 đồng/cp (+5.12% so với giá đóng cửa ngày 03/11/2023)

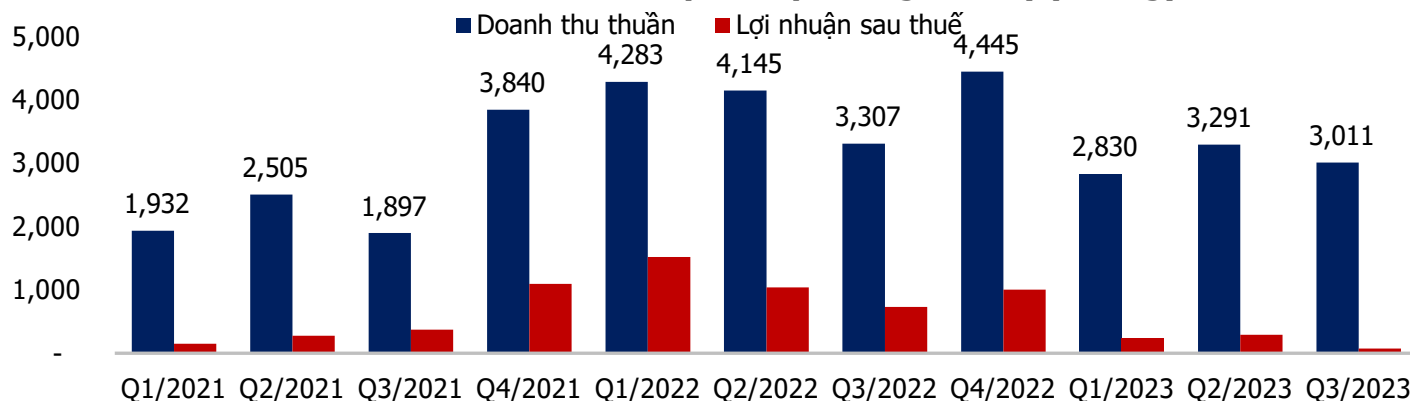
Khuyến nghị **MUA** dựa trên định giá và các động lực tăng trưởng: (1) Giá phân bón urê đã chạm đáy trong nửa đầu năm và phục hồi duy trì vào nửa cuối năm 2023; (2) Việc sáp nhập nhà máy sản xuất phân bón NPK Hàn – Việt sẽ thúc đẩy năng lực sản xuất và mở rộng thị trường tiềm năng tại Tây Nguyên và Đông Nam Bộ.

**Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm sụt giảm mạnh so với mức nền kỉ lục cùng kỳ.**

**Tổng doanh thu hợp nhất:** Lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 9,036.24 tỷ đồng, giảm 21.19% so với cùng kỳ năm 2022, hoàn thành 67.14% kế hoạch doanh thu năm.

**Lợi nhuận trước thuế:** Lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 714.2 tỷ đồng, giảm 79.55% so với cùng kỳ năm 2022, hoàn thành 48.9% kế hoạch lợi nhuận năm.

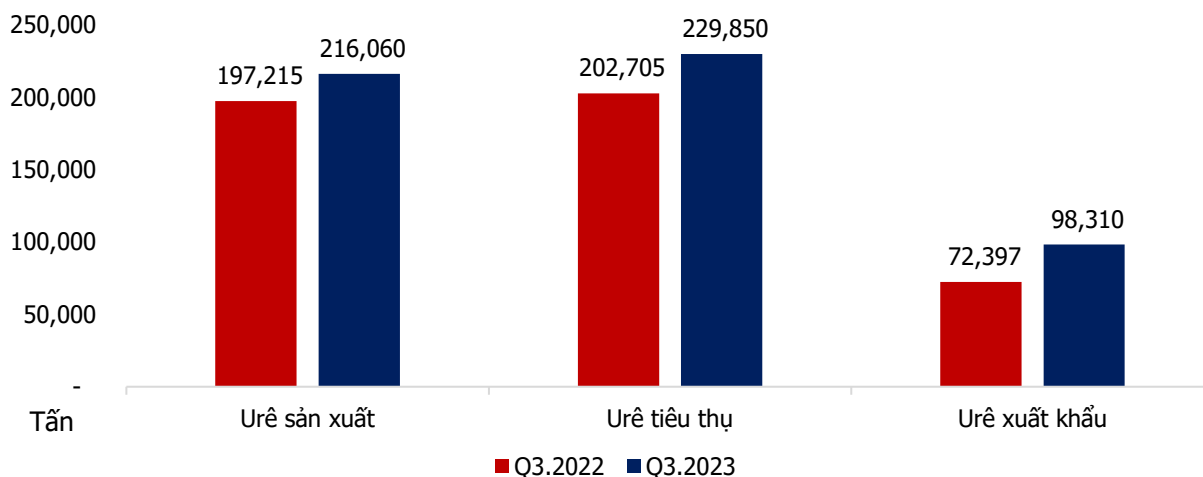
Doanh thu và lợi nhuận trong kỳ giảm do ảnh hưởng bởi giá bán phân bón giảm. Trong Quý 3/2023, giá bán bình quân sản phẩm urê giảm hơn 36.67% so với cùng kỳ, trong khi chi phí giá vốn và chi phí bán hàng đều tăng.

**Doanh thu và lợi nhuận ròng DCM (tỷ đồng)**


Nguồn: DCM, PSI tổng hợp

Doanh thu hoạt động tài chính 9 tháng đầu năm tăng mạnh lên hơn 464 tỷ đồng, gấp 2.1 lần cùng kỳ, phần lớn do lãi tiền gửi tăng trong bối cảnh mức nền lãi suất tăng và Công ty nắm giữ hơn 2.3 ngàn tỷ đồng tiền mặt và các khoản tương đương, cùng hơn 7.51 ngàn tỷ đồng tiền gửi kỳ hạn 3-12 tháng, tổng cộng hơn 9.8 ngàn tỷ đồng, tăng 9.8% so với đầu năm. Chi phí tài chính trong kỳ giảm mạnh 56.67% nhờ giảm được khoản lỗ chênh lệch tỷ giá.

**Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh trong quý vẫn diễn ra một cách ổn định với sản lượng urê sản xuất và tiêu thụ đều cao hơn so với mức định lịch sử năm 2022.**

**Kết quả sản xuất kinh doanh phân đạm của PVCFC**


**Urê Cà Mau:** Sản lượng sản xuất 9 tháng đầu năm 2023 đạt 708.33 nghìn tấn, tăng 5.4% so với cùng kỳ năm 2022. Hoàn thành 80.3% kế hoạch năm.

**NPK Cà Mau:** Sản lượng sản xuất 9 tháng đầu năm 2023 đạt 90.41 nghìn tấn, hoàn thành 56.5% kế hoạch năm.

**Các sản phẩm từ gốc urê:** Sản lượng sản xuất 9 tháng đầu năm 2023 đạt 52.8 nghìn tấn, hoàn thành 52.8% kế hoạch năm

**Tình hình hoạt động kinh doanh phân bón Quý 3/2023 như sau:**

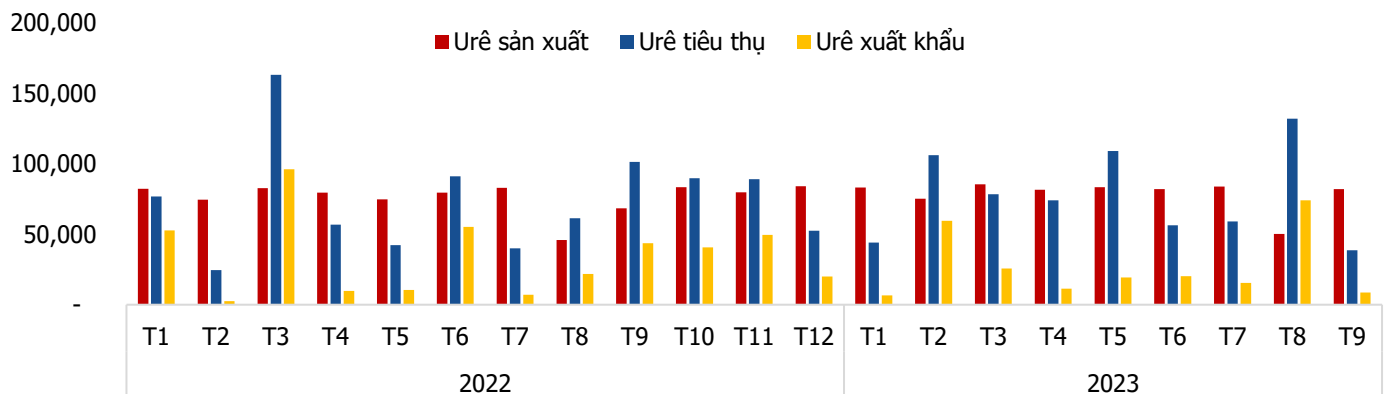
**Urê Cà Mau:** Sản lượng tiêu thụ 9 tháng đầu năm 2023 đạt 671.11 tấn, trong đó tiêu thụ trong nước đạt 430.35 nghìn tấn, xuất khẩu đạt 240.76 nghìn tấn. Hoàn thành 88.3% kế hoạch năm về sản lượng kinh doanh urê.

**NPK Cà Mau:** Sản lượng tiêu thụ 9 tháng đầu năm 2023 đạt 84.31 nghìn tấn, hoàn thành 52.69% kế hoạch sản lượng kinh doanh năm 2023.

**Các sản phẩm từ gốc urê:** Sản lượng tiêu thụ 9 tháng đầu năm 2023 đạt 52.7 nghìn tấn, hoàn thành 52.7% kế hoạch sản lượng kinh doanh năm 2023.

**Phân bón tự doanh:** Sản lượng tiêu thụ 9 tháng đầu năm 2023 đạt 131.16 nghìn tấn, hoàn thành 62.16% kế hoạch sản lượng kinh doanh năm 2023.

### Kết quả sản xuất kinh doanh phân đạm PVCFC



Nguồn: DCM, PSI tổng hợp

**Giá urê trong nước tăng sau lệnh dừng xuất khẩu phân bón urê của Trung Quốc.**

**Giá phân urê kỳ vọng đã tạo đáy trong Quý 2/2023 và sẽ hồi phục vào nửa cuối năm.**

Giá urê thế giới tại các thị trường chủ chốt hơn 2 tháng trở lại đây tăng cao do:

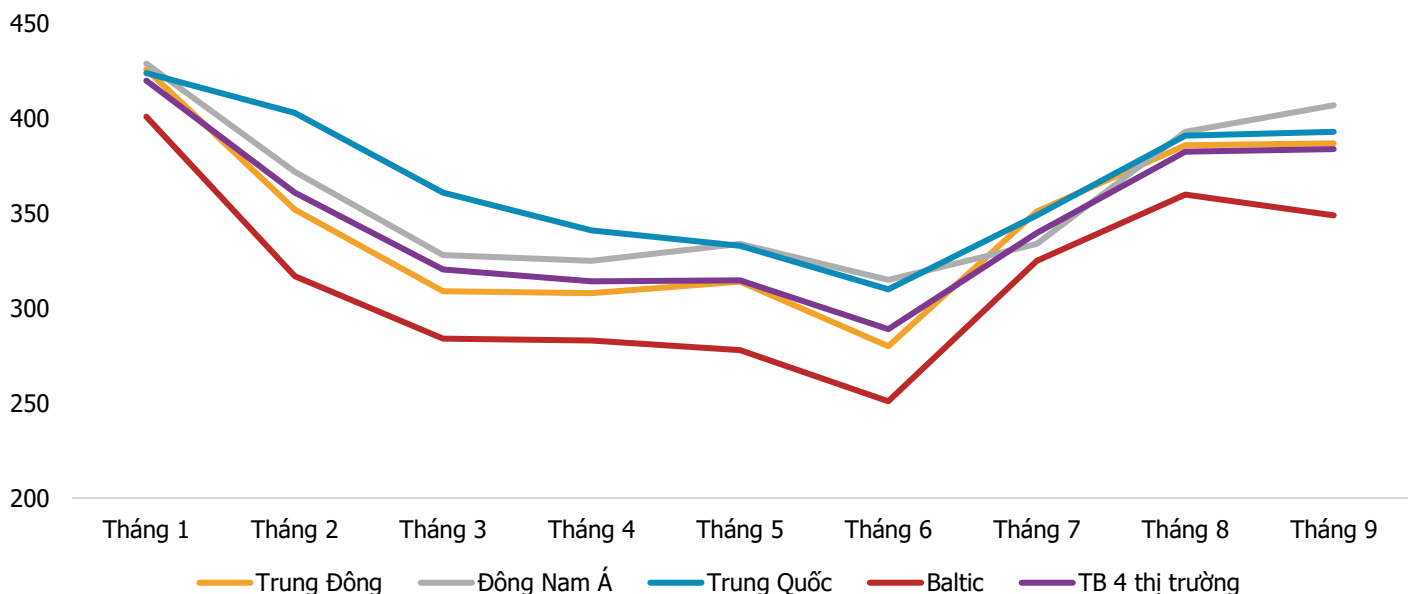
*Về phía nguồn cung:*

- (1) Nguồn cung bị thắt chặt khi Nga tiến hành bảo dưỡng các nhà máy sản xuất phân bón vào tháng 7 và 8; bên cạnh đó, từ đầu tháng 9, theo nguồn tin của Bloomberg, một số nhà sản xuất phân bón lớn của Trung Quốc đã ngừng ký các hợp đồng xuất khẩu mới theo yêu cầu của Chính phủ và hạn chế này chỉ áp dụng đối với phân urê. Điều này đã tác động không nhỏ tới thị trường phân bón toàn cầu bởi Trung Quốc là nước sản xuất và tiêu thụ urê hàng đầu thế giới.
- (2) Ai Cập cắt giảm 30% lượng khí cho sản xuất phân bón (năm ngoái, Ai Cập chiếm 4% sản lượng sản xuất và 8% sản lượng xuất khẩu urê toàn cầu).
- (3) Nhà máy sản xuất ở Malaysia, Brunei và Indonesia đang trong quá trình bảo dưỡng.

*Về phía cầu,* Quý 4 sẽ là mùa cao điểm do yếu tố vụ mùa thúc đẩy nhu cầu phân bón thế giới kỳ vọng cao hơn, đặc biệt là 2 thị trường nhập khẩu phân urê lớn nhất thế giới là Brazil và Ấn Độ. Đặc biệt đợt thầu mua urê của Ấn Độ khi IPL dự kiến cần khoảng 2 triệu tấn urê nhằm đáp ứng nhu cầu cho vụ lúa mỳ Rabi (Vụ Xuân) vào cuối năm 2023 sẽ là động lực thúc đẩy giá urê phục hồi.

Các sự kiện trên đã thúc đẩy giá urê trên thị trường phân bón thế giới tiếp tục tăng sau khi có mức tăng mạnh do các yếu tố như căng thẳng leo thang ở Biển Đen khiến cho giá nông sản tăng mạnh

### Thông kê giá phân urê thế giới năm 2023

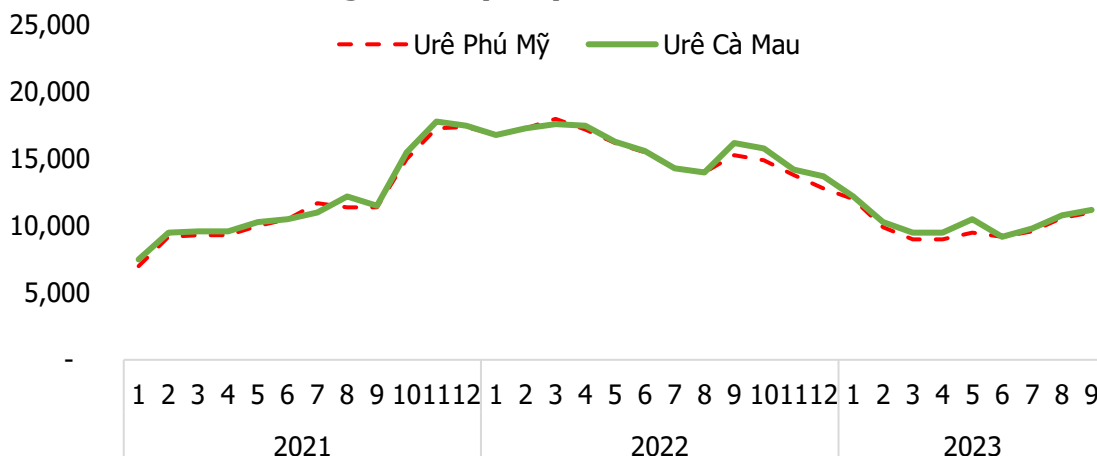


*Nguồn: PSI tổng hợp*

Với các biến động giá phân bón thế giới, thị trường urê trong nước cũng ghi nhận tăng giá tuy nhiên sẽ khó tăng mạnh như những năm 2021, 2022.

Từ đầu tháng 9/2023 đến nay, giá phân bón tiếp tục duy trì xu hướng tăng. Tính đến ngày 28/9, giá urê Cà Mau tăng khoảng 18% so với mức đáy ít nhất 2 năm hồi tháng 7 lên 10,000-11,000 đồng/kg, lên mức cao nhất trong vòng 8 tháng. Đà tăng mạnh hơn sau khi Trung Quốc, nước sản xuất và tiêu thụ urê hàng đầu thế giới yêu cầu một số công ty sản xuất phân bón dừng xuất khẩu mặt hàng này hồi đầu tháng 9 sau khi giá trong nước tăng vọt. Tuy nhiên, giá phân urê tháng 9/2023 thấp hơn 32-45% so với cùng kỳ năm ngoái. Nếu so sánh với mức kỷ lục thiết lập hồi 4/2023, mức giá này thấp hơn hơn khoảng 50-60%.

### Diễn biến giá urê tại Việt Nam năm 2021 - 2023

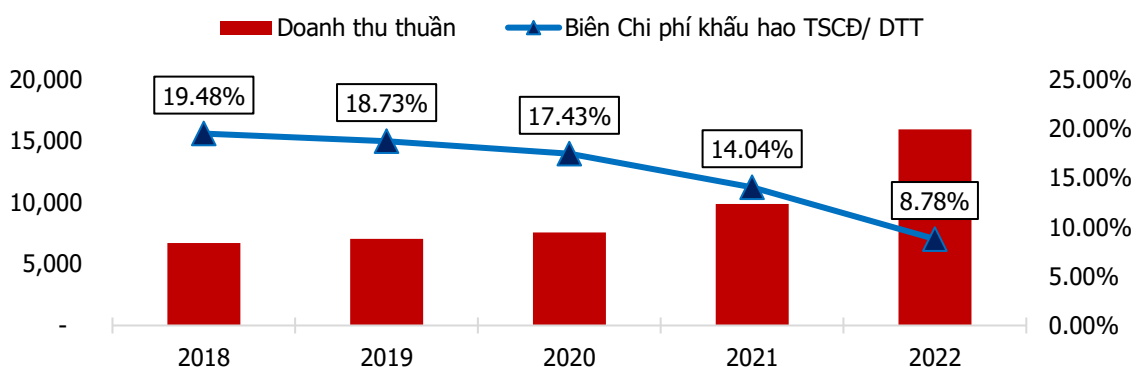


Nguồn: AgroMonitor, PSI tổng hợp

### Nhà máy urê hết khấu hao kể từ Quý 3/2023, lợi nhuận Quý 4/2023 kỳ vọng đột biến.

Nhà máy urê dự kiến sẽ hết khấu hao kể từ Quý 4/2023, nhà máy urê DCM đi vào hoạt động từ Quý 4/2011, được sử dụng chính sách khấu hao đường thẳng trong vòng 12 năm với chi phí khấu hao máy móc và thiết bị hằng năm gần 1,000 tỷ đồng/năm. Do đó phần chi phí khấu hao máy móc thiết bị giảm bớt sẽ giúp doanh nghiệp giảm chi phí và gia tăng trực tiếp lợi nhuận, qua đó mức lợi nhuận đến từ hoạt động kinh doanh trong Quý 4/2023 được chúng tôi dự báo là sẽ có sự đột biến so với Quý 3/2023.

### Tỷ lệ chi phí khấu hao TSCĐ trên doanh thu thuần PVCFC



Nguồn: DCM, PSI tổng hợp

**Nguyên tắc phân bổ khí mới kể từ 01/01/2023 đã được thông qua tại ĐHCĐ năm 2023.**

Trong giai đoạn 2020-2021, theo quy định tại Nghị quyết số 663/HĐTV-DKVN, cơ cấu nguồn khí sử dụng cho nhà máy DCM gồm 90% lượng khí tiêu thụ được mua từ quyền nhận của PVN và 10% còn lại được mua bổ sung từ Petronas – giá khí cao hơn so với giá khí từ PVN. Tuy nhiên kể từ 01/01/2023 trở đi lượng khí thuộc quyền nhận của PVN phân bổ đều cho Nhà Máy Đạm Cà Mau, các Nhà Máy Điện Cà Mau và Nhà Máy GPP Cà Mau theo tỷ trọng tiêu thụ thực tế hàng tháng. Lượng khí còn thiếu sẽ được bổ sung bằng khí bổ sung mua từ Petronas. Việc thay đổi tỉ lệ khí mua ngoài sẽ làm tăng giá khí đầu vào của Doanh nghiệp khi giá khí mua bổ sung từ Petronas ước tính cao gấp đôi so với giá khí mua từ PVN.

Nguồn nhập khí	Giai đoạn 2019 – 2021	Kể từ 01/01/2023	Giá khí
	Tỷ trọng	Tỷ trọng	
<b>PVN – Tập đoàn Dầu khí Việt Nam</b>	90%	Phân bổ thực tế theo tháng	46% x HSFO
<b>Petronas</b>	10%		12.7% x Brent

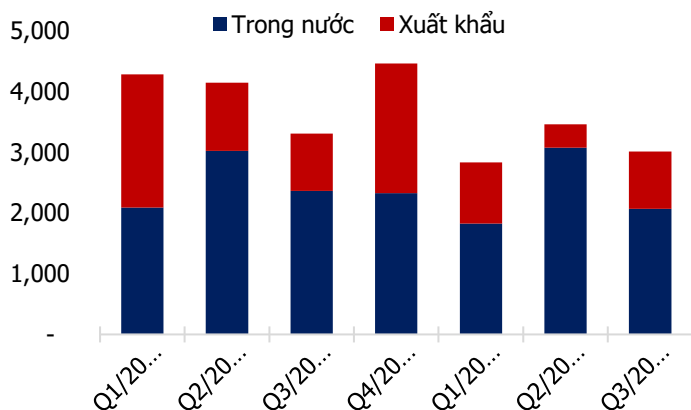
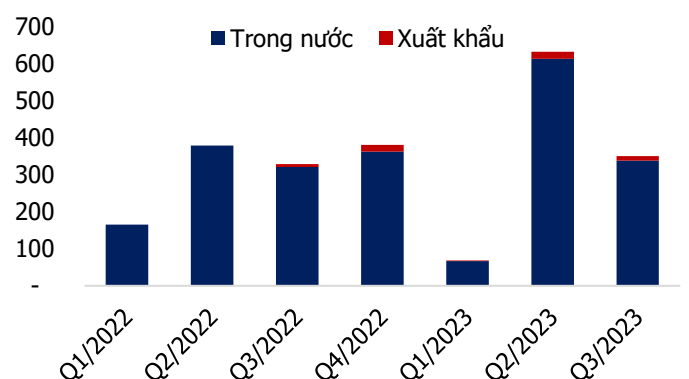
**DCM đang tạm trích dự phòng phải trả ngắn hạn chi phí giá khí trong năm 2023 tại thời điểm 30/09/2023 với giá trị 1,305.6 tỷ đồng** theo theo tỷ lệ phân bổ giữa lượng khí mua từ quyền nhận của PVN và mua ngoài từ Petronas là 50-50, sau đó sẽ quyết toán lại theo tỷ lệ tiêu thụ thực tế với PVN vào cuối năm. Do đó nếu lượng tiêu thụ khí thực tế bổ sung từ Petronas thấp hơn 50%, DCM sẽ có thể hoàn nhập một phần chi phí khí đầu vào tại thời điểm cuối năm sau quyết toán với PVN.

**Thông qua chủ trương mua lại phần vốn góp Công ty TNHH Phân bón Hàn Việt.**

Mới đây ngày 20/10/2023, HĐQT Công ty Cổ phần Phân bón Dầu khí Cà Mau đã thông qua chủ trương nhằm mua 100% phần vốn góp tại Công ty TNHH Phân bón Hàn - Việt từ chủ sở hữu. Với công suất sản xuất 360,000 tấn phân bón NPK/năm đến từ 2 dây chuyền sản xuất, việc sở hữu Công ty TNHH Phân bón Hàn – Việt sẽ gia tăng năng lực sản xuất phân bón NPK của DCM lên hơn gấp đôi. Hiện tại công suất của nhà máy NPK Cà Mau là 300,000 tấn/năm. DCM có lợi thế hơn so với các doanh nghiệp NPK khác khi có khả năng tự chủ được nguồn phân urê đầu vào.

Bên cạnh đó, với vị trí chiến lược của nhà máy phân bón NPK Hàn – Việt tại khu Công nghiệp Hiệp Phước, Nhà Bè, Thành phố Hồ Chí Minh, Công ty sẽ có những bước tiến quan trọng vào thị trường tiềm năng Tây Nguyên và Đông Nam Bộ.

**Kể từ ngày 15/07/2023, thuế xuất khẩu phân bón NPK đã giảm về 0%**, đây sẽ là động lực tăng trưởng mới cho Phân bón Dầu khí Cà Mau, đặc biệt trong bối cảnh doanh nghiệp còn đang đẩy mạnh xuất khẩu.

**Cơ cấu doanh thu PVCFC**

**Doanh thu phân bón NPK PVCFC**


Nguồn: DCM, PSI tổng hợp

**Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2023 của DCM ở mức 12,460 tỷ đồng và 1,051 tỷ đồng** dựa trên các giả định chính dưới đây:

- (1) Điều chỉnh giá phân bón trung bình cả năm 2023 lên 355 USD/tấn.
- (2) Nâng giả định sản lượng tiêu thụ phân bón năm 2023 lên 904,000 tấn (+7% YoY) do nhu cầu nhập khẩu từ các nước trên thế giới gia tăng trong bối cảnh khủng hoảng an ninh lương thực.
- (3) Lợi nhuận sau thuế Quý 4/2023 nhiều khả năng sẽ có đột biến.

### **Định giá**

Chúng tôi sử dụng kết hợp 4 phương pháp định giá là Chiết khấu cổ tức (DDM), FCFE và phương pháp so sánh P/E và P/B. Kết quả định giá được chúng tôi thể hiện trong bảng dưới đây:

<b>Phương pháp định giá</b>	<b>Tỷ trọng</b>	<b>Kết quả định giá (VND/cp)</b>
Chiết khấu cổ tức (DDM)	20%	11,914
Dòng tiền tự do chủ sở hữu (FCFE)	20%	28,713
P/E	40%	46,716
P/B	20%	20,039
<b>Tổng hợp kết quả định giá</b>		<b>30,819</b>

### **Khuyến nghị:**

Kết hợp định giá dựa trên các giả định và tiềm năng tăng trưởng của cổ phiếu DCM trên thị trường, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DCM.

**Báo cáo tài chính**

<b>Kết quả kinh doanh (tỷ VND)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>
Doanh thu thuần	<b>9,870</b>	<b>15,925</b>	<b>12,460</b>
Giá vốn hàng bán	(7,089)	(10,221)	(10,525)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>2,781</b>	<b>5,703</b>	<b>1,935</b>
Doanh thu hoạt động tài chính	1,847	4,353	744
Chi phí tài chính	(45)	(60)	(15)
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	(934)	(1,351)	(1,191)
<b>Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>3,650</b>	<b>8,645</b>	<b>1,473</b>
Lợi nhuận khác	3	11	-
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>1,972</b>	<b>4,596</b>	<b>1,134</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1,837</b>	<b>4,266</b>	<b>1,051</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ</b>	<b>1,837</b>	<b>4,266</b>	<b>1,051</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<b>Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>7,276</b>	<b>11,624</b>	<b>11,903</b>
I. Tiền & tương đương tiền	428	2,126	4,789
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	4,362	6,812	4,492
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	187	188	365
IV. Hàng tồn kho	2,204	2,283	2,105
V. Tài sản ngắn hạn khác	95	216	152
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>3,796</b>	<b>2,543</b>	<b>1,312</b>
I. Các khoản phải thu dài hạn	0	-	0
II. Tài sản cố định	3,472	2,240	1,265
III. Tài sản dài hạn khác	324	303	47
<b>Tổng tài sản</b>	<b>11,072</b>	<b>14,167</b>	<b>13,215</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>3,594</b>	<b>3,561</b>	<b>3,150</b>
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>3,187</b>	<b>2,874</b>	<b>2,844</b>
1. Khoản phải trả ngắn hạn	795	1,028	1,306
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	689	3	3
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>407</b>	<b>687</b>	<b>307</b>
1. Các khoản phải trả dài hạn	405	686	305
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	3	1	1
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>7,478</b>	<b>10,605</b>	<b>10,065</b>
1. Vốn điều lệ	5,294	5,294	5,294
2. Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-
3. Lợi nhuận để lại và các quỹ	2,154	5,279	4,741
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	27	29	29
5. Nguồn vốn khác	4	4	4
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>11,072</b>	<b>14,167</b>	<b>13,215</b>

<b>Chỉ số chính</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>
<b>Định giá</b>			
EPS	3,469	8,059	1,985
BVPS	14,126	20,033	19,011
Cổ tức	5%	48%	30%
<b>Khả năng sinh lời</b>			
Biên lợi nhuận gộp	28%	36%	16%
Biên EBITDA	34%	38%	20%
Biên LNTT	20%	29%	9%
ROE	27%	47%	10%
ROA	19%	34%	8%
<b>Tăng trưởng</b>			
Doanh thu	31%	61%	-22%
Lợi nhuận gộp	111%	105%	-66%
Lợi nhuận sau thuế	177%	132%	-75%
EPS	177%	132%	-75%
Tổng tài sản	27%	28%	-7%
VCSH	18%	42%	-5%
<b>Thanh khoản</b>			
Thanh toán hiện hành	2.28	4.04	4.19
Thanh toán nhanh	1.59	3.25	3.45
Nợ/tài sản	0.32	0.25	0.24
Nợ/VCSH	0.48	0.34	0.31
Khả năng thanh toán lãi vay	107.13	448.33	112.44





**LIÊN HỆ**

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: [www.psi.vn](http://www.psi.vn)

**Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh**

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,  
Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (84-8) 3914 6789  
Fax: (84-8) 3914 6969

**Chi nhánh TP. Vũng Tàu**

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp.  
Vũng Tàu  
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26  
Fax: (84-64) 625 4521

**Chi nhánh TP. Đà Nẵng**

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank  
Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4,  
phường Hòa Cường Bắc, Quận Hải Châu,  
TP. Đà Nẵng  
Điện thoại: (84-236) 389 9338  
Fax: (84-236) 38 9933

**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.