

## CTCP ĐƯỜNG QUẢNG NGÃI (QNS – UPCOM)

### Kỳ vọng lợi nhuận hồi phục từ năm 2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY17	Q2-FY17	+/- QoQ	Q3-FY16	+/- YoY
Doanh thu thuần	2.011	2.098	-4,2%	1.931	4,1%
Lợi nhuận sau thuế	194	267	-27,3%	315	-38,5%
EBIT	228	315	-27,5%	346	-34,0%
Tỷ suất EBIT	11,3%	15,0%	-3,7%	17,9%	-6,6%

Nguồn: QNS, RongViet Research

### Cập nhật KQKD Q3 2017: Mảng đường “nứ” lợi nhuận Q3 2017

Trong Q3 2017, doanh thu thuần của QNS tăng nhẹ 4,1% lên 2.011 tỷ đồng nhưng LNST giảm mạnh 38,4% xuống còn 194 tỷ đồng chủ yếu do ảnh hưởng của mảng đường. Với giá bán đường đang trong xu hướng giảm, lợi nhuận gộp mảng đường ghi nhận mức lỗ 26,1 tỷ đồng trong khi cùng kỳ ghi nhận lợi nhuận gộp 97,8 tỷ đồng. Tổng cộng trong 9 tháng đầu năm, giá bán đường giảm 17% trong khi sản lượng đường tiêu thụ tăng trưởng hơn 50%. Về mảng sữa đậu nành, sản lượng tiêu thụ chỉ tăng nhẹ 4% trong khi giá bán vẫn không có nhiều thay đổi. Tăng trưởng tiêu thụ ngành sữa nước giảm và cạnh tranh mạnh khi tiến vào thị trường miền Nam là nguyên nhân chính dẫn đến sản lượng sữa đậu nành của QNS không đạt như kế hoạch đầu năm.

### Triển vọng kinh doanh: LNST năm 2017 dự báo giảm và hồi phục trở lại từ 2018

Đối với KQKD cả năm 2017 và 2018, chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế so với báo cáo lần đầu. Cụ thể, doanh thu cả năm 2017 còn 7.529 tỷ đồng, tăng 7,9% trong khi lợi nhuận sau thuế của QNS còn 923 tỷ đồng, giảm 34,5%. Mức giảm trên đến từ việc công ty không còn hoàn nhập quỹ phát triển khoa học công nghệ như đã từng làm trong năm 2016 trong khi lợi nhuận mảng đường sụt giảm mạnh. Sang năm 2018, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 8.155 tỷ đồng, tăng 8,3% trong khi LNST ghi nhận mức tăng 41,7% lên 1.308 tỷ đồng.

### Quan điểm và định giá:

Việt Nam là một trong những nước tiêu thụ nhiều sữa đậu nành nhất trên thế giới nhưng phần lớn là sữa đậu nành không có thương hiệu. Chính vì vậy, mảng sữa đậu nành có thương hiệu tại Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Nhờ lợi thế dẫn đầu, QNS có thể tận dụng xu hướng tiêu dùng hướng đến sự nhanh chóng và thuận tiện để thúc đẩy tăng trưởng mảng kinh doanh sữa đậu nành có thương hiệu của mình.

Về mảng đường, QNS đã đầu tư vào vùng nguyên liệu nhằm giảm chi phí sản xuất và đảm bảo khả năng cạnh tranh với đường Thái Lan từ năm 2018. Ngoài ra, công ty cũng tận dụng thương hiệu của mình để tham gia vào thị trường bán lẻ đường trong thời gian tới.

Cổ phiếu QNS đã giảm mạnh trong suốt cả năm 2017 với những thông tin không tích cực về các mảng kinh doanh chính. Với dự báo lợi nhuận phục hồi trong năm 2018, chúng tôi nhận thấy mức giá hiện tại là khá hấp dẫn. Do đó, chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu QNS. Tuy nhiên, giá mục tiêu điều chỉnh giảm còn **74.200 đồng/cp** so với báo cáo gần nhất do kết quả kinh doanh năm 2017 không như kỳ vọng, đồng thời, chúng tôi cũng điều chỉnh giảm nhẹ mức tăng trưởng của mảng sữa đậu nành. Với cổ tức dự kiến **3.000 đồng/CP**, tổng mức sinh lời ước tính vào khoảng **34%**.

## MUA

Giá thị trường (VND)	57.600
Giá mục tiêu (VND)	74.200

Cổ tức tiền mặt*	3.000
------------------	-------

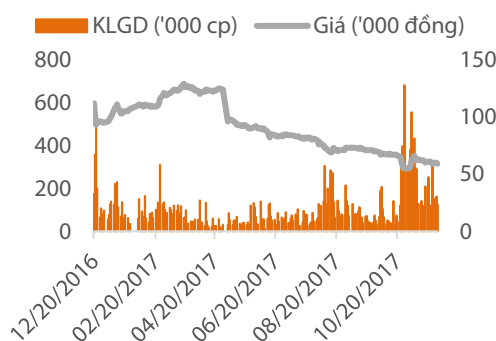
\* Dự kiến trong 12 tháng tới

### Thông tin cổ phiếu

Ngành	Thực phẩm & Đồ uống
Vốn hóa (tỷ đồng)	14.409
SLCPDLH	205.247.355
Beta	3,7
Free Float (%)	64,3%
Giá cao nhất 52 tuần	128.400
Giá thấp nhất 52 tuần	53.000
KLGD bình quân 20 phiên	188.905

	FY2016	Hiện tại
EPS	8.937	5.255
Tăng trưởng EPS (%)	12,7%	-41,5%
EPS điều chỉnh	5.783	5.255
P/E	10,6	11,2
P/B	4,6	3,4
EV/EBITDA	10,1	8,2
Cổ tức	2.000	3.000
ROE (%)	36,0%	31,4%

### Diễn biến giá



### Cổ đông lớn (%)

TNHH Thành Phát	15,8%
Vô Thành Đảng	7,7%
Foremost Worldwide Limited	5,2%
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	42,6%

### Trần Hà Xuân Vũ

(084) 028- 6299 2006 – Ext 1518

[vu.thx@vdsc.com.vn](mailto:vu.thx@vdsc.com.vn)

**Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q3 2017**

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY17	Q2-FY17	+/- (QoQ)	Q3-FY16	+/- (YoY)	9T-FY17	+/- (YoY)
Doanh thu	2.011	2.098	-4,2%	1.931	4,1%	5.941	12,9%
Lợi nhuận gộp	479	523	-8,5%	593	-19,2%	1.421	-10,4%
Chi phí bán hàng và quản lý	251	209	20,1%	247	1,5%	651	-11,6%
Thu nhập HĐKD	228	315	-27,5%	346	-34,0%	770	-14,2%
EBITDA	304	501	-39,4%	422	-28,0%	1.193	2,1%
EBIT	228	315	-27,5%	346	-34,0%	770	-9,4%
Chi phí tài chính	20	23	-14,0%	16	22,2%	62	6,3%
- Chi phí lãi vay	1	22	-93,9%	15	-91,1%	42	-24,0%
Khấu hao	75	186	-59,6%	76	-0,6%	423	32,9%
Khoản mục không thường xuyên (*)							
Khoản mục bất thường (*)							
Lợi nhuận trước thuế	218	300	-27,3%	344	-36,6%	757	-15,3%
Lợi nhuận sau thuế	194	267	-27,3%	315	-38,5%	683	-13,8%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	194	267	-27,3%	315	-38,5%	683	-13,8%

Nguồn: QNS, RongViet Research

**Bảng 2: Phân tích HĐKD Q3 2017**

Chỉ tiêu	Q3-FY17	Q2-FY17	+/- (QoQ)	Q3-FY16	+/- (YoY)
<b>Chỉ tiêu sinh lợi (%)</b>					
TS lợi nhuận gộp	23,8%	24,9%	-1,1%	30,7%	-6,9%
EBITDA/Doanh thu	15,1%	23,9%	-8,8%	21,8%	-6,7%
EBIT/Doanh thu	11,3%	15,0%	-3,7%	17,9%	-6,6%
TS lợi nhuận ròng	9,6%	12,7%	-3,1%	16,3%	-6,7%
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	9,6%	12,7%	-3,1%	16,3%	-6,7%
<b>Hiệu quả hoạt động* (x)</b>					
-Hàng tồn kho	6,3	5,6	0,6	6,7	(0,4)
-Khoản phải thu	28,0	32,3	-4,3	9,1	18,9
-Khoản phải trả	7,6	8,2	-0,6	8,2	(0,6)
<b>Đòn bẩy (%)</b>					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	54,6%	65,7%	-11,1%	60,5%	-6,0%

Nguồn: QNS

**Bảng 3: Dự phóng KQKD Q4 2017**

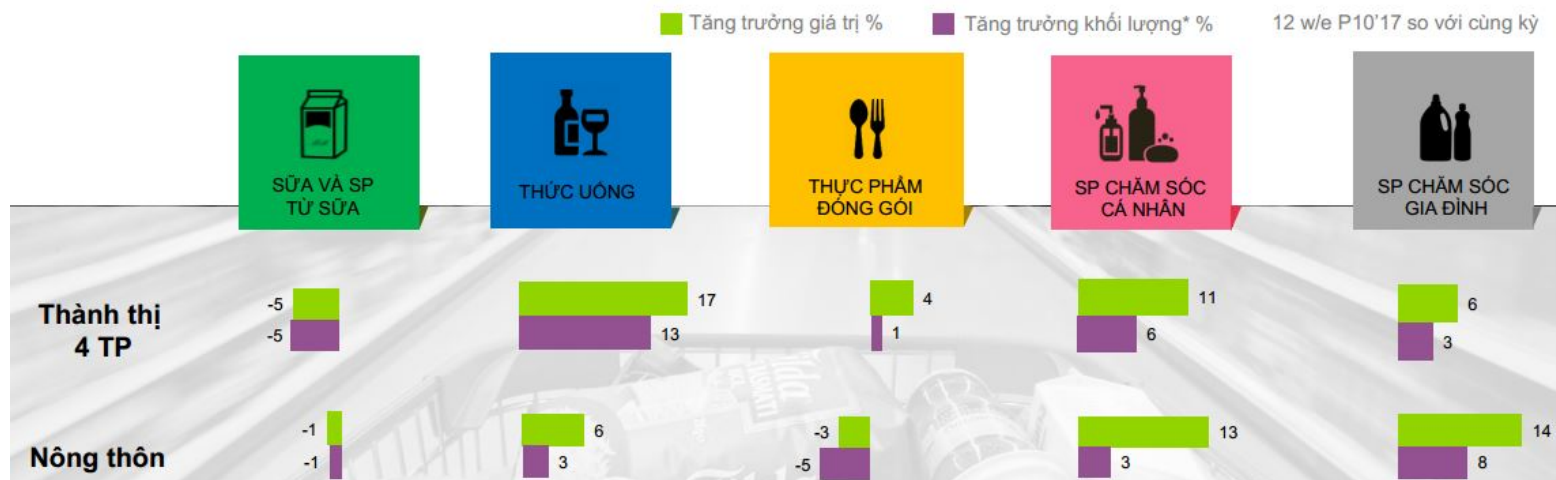
Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4 2017	+/- QoQ	+/- YoY
Doanh thu	1.595	-20,7%	-6,7%
LN gộp	529	10,5%	26,7%
EBIT	276	20,8%	-59,3%
LNST	239	23,4%	-60,2%

Nguồn: QNS, RongViet Research

**Cập nhật:**

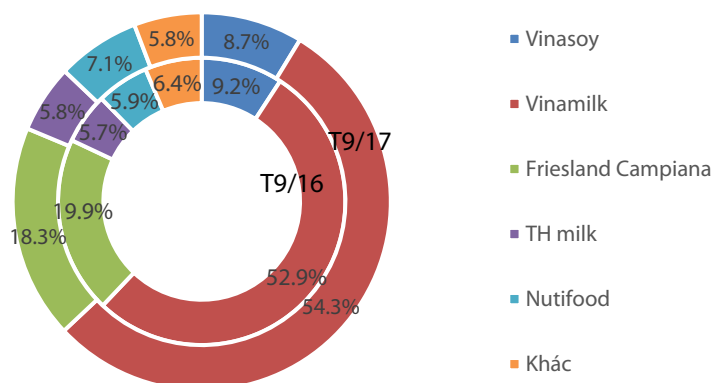
**Ngành hàng sữa đậu nành tăng trưởng thấp trong 9 tháng đầu năm.** Trong 9 tháng 2017, sản lượng sữa đậu nành chỉ tăng trưởng nhẹ 4%, mức khá thấp so với kế hoạch 10% được đặt ra đầu năm. Sức tiêu thụ yếu từ những thành phố lớn và vùng nông thôn là một trong những nguyên nhân dẫn đến mức tăng trưởng yếu của ngành hàng sữa đậu nành. Theo số liệu của Kanta Worldpanel, tăng trưởng khối lượng ngành hàng sữa và các sản phẩm từ sữa tại 4 thành phố lớn và vùng nông thôn lần lượt là -5% và -1%. Nguyên nhân còn lại giải thích cho tốc độ tăng trưởng thấp chính là sự cạnh tranh gay gắt của Vinamilk, Nutifoods tại thị trường miền Nam. Theo ước tính của Nielsen, thị phần ngành sữa (gồm sữa nước, sữa chua uống, sữa bắp và đậu nành) tại miền Nam của đường Quảng Ngãi sau 9 tháng giảm còn 8,7% so với mức 9,2% cùng kỳ năm ngoái.

**Hình 1: Tăng trưởng FMCG theo ngành hàng**



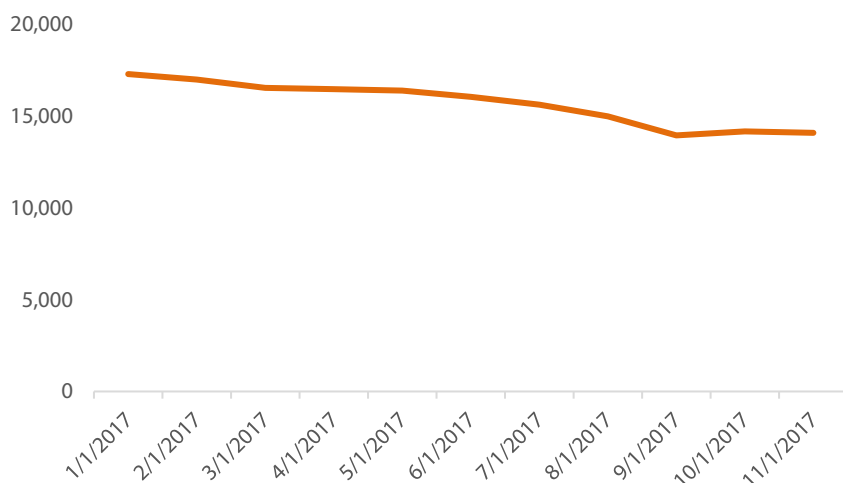
Nguồn: Kanta Worldpanel.

**Hình 2: Thị phần sữa (gồm sữa nước, sữa chua, sữa bắp và sữa đậu nành) tại miền Nam cuối Q3 2017**



Nguồn: Nielsen.

**Sản lượng đường tăng trưởng mạnh nhưng giá bán đường giảm so với cùng kỳ** So với cùng kỳ năm ngoái, giá bán đường trung bình của QNS đã giảm 17% và đây là nguyên nhân chính làm ảnh hưởng đến LNST trong 9 tháng của công ty. Tuy nhiên, sản lượng đường ghi nhận mức tăng trưởng hơn 50% khá sát với dự báo ban đầu của chúng tôi.

**Hình 3: Diễn biến giá đường trong nước (VND/kg)**


Nguồn: RongViet Research tổng hợp.

**Ngành sữa đậu nành được kỳ vọng sẽ có nhiều thay đổi từ năm 2018** Với việc đẩy mạnh chiến lược marketing nhằm nâng cao nhận diện thương hiệu Vinasoy tại thị trường miền Nam trong những tháng cuối năm, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng của mảng sữa đậu nành trong cả năm 2017 có thể đạt mức 6%. Để có thể tiếp tục duy trì đà tăng trưởng, công ty có kế hoạch tung ra những sản phẩm mới trong năm sau đồng thời cân nhắc kế hoạch xuất khẩu sản phẩm sang thị trường Trung Quốc.

**Công ty tự tin sẽ cạnh tranh được với đường Thái Lan.** Từ năm 2018, Việt Nam sẽ bãi bỏ hạn ngạch thuế quan đối với sản phẩm đường theo hiệp định ATIGA. Điều này đồng nghĩa với việc đường Thái Lan – vốn có chi phí sản xuất thấp hơn sẽ “tràn” vào Việt Nam và cạnh tranh trực tiếp với các sản phẩm trong nước. Tuy nhiên, ban lãnh đạo QNS khá tự tin về khả năng cạnh tranh của công ty khi mà năng suất mía của QNS đạt 74 tấn/ha, tương đương với mức trung bình của Thái Lan.

**Lợi nhuận 2018 sẽ có đóng góp từ điện sinh khối** Cùng với việc mở rộng nhà máy đường An Khê, QNS đã đầu tư nhà máy điện sinh khối với công suất 95MW. Với giá bán 5,8 cent/kWh, chúng tôi dự phóng lợi nhuận sau thuế hằng năm từ nhà máy điện sinh khối là 143 tỷ đồng từ năm 2018.

Đvt: tỷ đồng

KQ HKKD	FY2015	FY2016	FY2017E	FY2018F
Doanh thu thuần	7.785	6.972	7.529	8.155
Giá vốn	5.487	4.697	5.580	5.733
<b>Lãi gộp</b>	<b>2.298</b>	<b>2.275</b>	<b>1.950</b>	<b>2.422</b>
Chi phí bán hàng	736	715	753	815
Chi phí quản lý	229	44	151	163
Thu nhập từ HĐTC	72	73	40	91
Chi phí tài chính	63	77	92	112
Lợi nhuận khác	20	31	31	31
Lãi/lỗ từ LDLK	0	0	0	0
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>1.362</b>	<b>1.543</b>	<b>1.025</b>	<b>1.453</b>
Thuế TNDN	132	133	103	145
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1.230</b>	<b>1.410</b>	<b>923</b>	<b>1.308</b>
EBIT	1.333	1.516	1.046	1.444
EBITDA	1.680	1.840	1.569	1.987

Đvt: %

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2015	FY2016	FY2017E	FY2018F
<b>Tăng trưởng</b>				
Doanh thu	24,6	-10,4	8,0	8,3
Lợi nhuận HKKD	33,3	9,6	-14,7	26,6
EBIT	42,6	13,7	-31,0	38,0
Lợi nhuận sau thuế	58,9	14,6	-34,5	41,7
Tổng tài sản	31,1	18,4	22,3	15,6
Vốn chủ sở hữu	50,3	50,0	30,4	17,4

#### Khả năng sinh lợi

LN gộp / Doanh thu	29,5	32,6	25,9	29,7
EBITDA/ Doanh thu	21,6	26,4	20,8	24,4
EBIT/ Doanh thu	17,1	21,7	13,9	17,7
LNST/ Doanh thu	15,8	20,2	12,3	16,0
ROA	23,8	23,0	12,3	15,1
ROE	47,2	36,0	18,1	23,3

#### Hiệu quả hoạt động (x)

Vòng quay kh. phải thu	11,1	17,7	11,4	11,4
Vòng quay HTK	15,5	9,1	10,5	10,5
Vòng quay kh. phải trả	7,9	6,2	7,7	7,7

#### Khả năng thanh toán (x)

Hiện hành	1,5	0,9	1,2	1,7
Nhanh	1,3	0,7	1,0	1,5

#### Cấu trúc tài chính

Tổng nợ/ Vốn CSH	64,8	35,6	31,2	30,9
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	57,1	30,1	27,9	28,8
Vay dài hạn/ Vốn CSH	7,7	5,5	3,3	2,1

Đvt: tỷ đồng

BẢNG CĐKT	FY2015	FY2016	FY2017E	FY2018F
Tiền	1.009	137	969	2.188
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.168	555	400	600
Các khoản phải thu	702	395	660	715
Tồn kho	354	519	529	544
Tài sản ngắn hạn khác	8	170	100	100
Tài sản cố định hữu hình	1.740	4.119	4.601	4.282
Tài sản cố định vô hình	2	0	0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	188	229	229	229
<b>Tổng tài sản</b>	<b>5.171</b>	<b>6.124</b>	<b>7.488</b>	<b>8.658</b>
Tiền hàng phải trả và ứng trước	695	753	726	745
Vay và nợ ngắn hạn	1.489	1.178	1.424	1.728
Vay và nợ dài hạn	201	213	169	124
Khoản phải trả dài hạn khác	16	17	18	18
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	36	37	37	37
Quỹ khoa học công nghệ	128	15	15	15
<b>Tổng nợ</b>	<b>2.565</b>	<b>2.213</b>	<b>2.387</b>	<b>2.667</b>
Vốn đầu tư của CSH	1.638	2.164	2.726	2.726
Cổ phiếu quỹ	-834	-834	-834	-834
Lợi nhuận giữ lại	1.482	2.198	2.779	3.603
Khoản thu nhập khác	0	0	0	0
Quỹ đầu tư phát triển	322	384	430	496
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>2.608</b>	<b>3.911</b>	<b>5.101</b>	<b>5.991</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>5.171</b>	<b>6.124</b>	<b>7.488</b>	<b>8.658</b>

#### CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ

	FY2015	FY2016	FY2017E	FY2018F
EPS (đồng/cp)	7.924	8.937	4.405	6.242
P/E (x)	N/a	10,6	13,4	9,4
BV (đồng/cp)	18.492	20.854	24.847	29.178
P/B (x)	N/a	4,6	2,4	2,0
DPS (đồng/cp)	3.000	2.000	3.000	3.000
Tỷ suất cổ tức (%)	N/a	2,1%	5,1%	5,1%

#### MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ

	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
FCFF	74.200	100%	74.200

#### Giá mục tiêu (đồng/cp)

74.200

#### LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ

	Giá mục tiêu	Khuyến nghị
21/08/2017	87.400	Mua

## BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

### Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TRUNG LẬP	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	-20% đến 20%	<-20%

### GIỚI THIỆU

**CTCP Chứng Khoán Rồng Việt** (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long..., cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

**Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư** cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

## KHOİ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

**Đoàn Thị Thanh Trúc**  
*Head of Research*  
truc.dtt@vdsc.com.vn  
+ 84 28 62992006 (1308)

**Nguyễn Thị Phương Lam**  
*Senior Strategist*  
lam.ntp@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1313)  
• Ngân hàng  
• Tập đoàn đa ngành

**Bùi Vĩnh Thiện**  
*Senior Analyst*  
thien.bv@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1321)  
• Thị trường  
• Dịch vụ tài chính  
• Hàng hóa cá nhân

**Nguyễn Hải Hoàng**  
*Senior Analyst*  
hoang.nh@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1319)  
• Vận tải  
• Hạ tầng  
• Bất động sản công nghiệp

**Nguyễn Đức Hiếu**  
*Senior Analyst*  
hieud.nd@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1514)  
• Thị trường  
• Dược phẩm  
• Đồ gia dụng lâu bền

**Lại Đức Dương**  
*Senior Analyst*  
duong.ld@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1522)  
• Bất động sản  
• Vật liệu xây dựng

**Trần Hà Xuân Vũ**  
*Senior Analyst*  
vu.thx@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1518)  
• Dầu khí  
• Thực phẩm & Đồ uống

**Nguyễn Hà Trinh**  
*Analyst*  
trinh.nh@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1331)  
• Thép  
• Xây dựng  
• Công nghệ

**Võ Văn Quang**  
*Analyst*  
quang.vv@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1517)  
• Thị trường  
• Vật liệu cơ bản  
• Hàng hóa cá nhân

**Phan Nguyễn Thanh Sơn**  
*Analyst*  
son.pnt@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1519)  
• Tiện ích công cộng  
• Cao su tự nhiên

**Lê Thị Anh Thư**  
*Analyst*  
thu.lta@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1521)  
• Ô tô và phụ tùng

**Vũ Anh Tú**  
*Analyst*  
tu.va@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1511)  
• Kinh tế vĩ mô

**Nguyễn Bích Thùy**  
*Analyst*  
thuy.nb@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1528)  
• Kinh tế vĩ mô

**Trần Thái Sơn**  
*Analyst*  
son.tt@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1527)  
• Điện & Điện tử  
• Dược phẩm

**Trần Thị Ngọc Hà**  
*Assistant*  
ha.ttn@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1526)

#### HỘI SỞ TẠI TP.HCM

Tòa nhà Việt Dragon, 141 Nguyễn Du  
P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

**T** +84 28 6299 2006  
**F** +84 28 6291 7986  
**A** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn

#### CHI NHÁNH HÀ NỘI

2C Thái Phiên, Q. Hai Bà Trưng, Hà Nội

**T** +84 24 6288 2006  
**F** +84 24 6288 2008  
**A** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn

#### CHI NHÁNH NHA TRANG

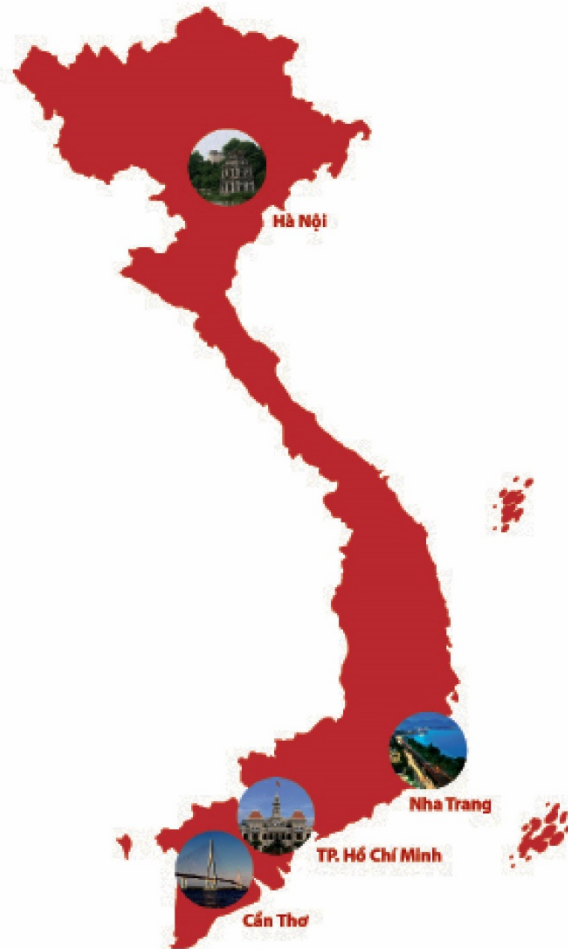
50Bis Yersin, Nha Trang, Khánh Hòa

**T** +84 258 3820 006  
**F** +84 258 3820 008  
**A** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn

#### CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank,  
số 95-97-99, Võ Văn Tần, P. Tân An,  
Ninh Kiều, Cần Thơ

**T** +84.292 3817 578  
**F** +84.292 3818 387  
**A** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities. 2017.**