

Báo cáo Ngành Dệt May

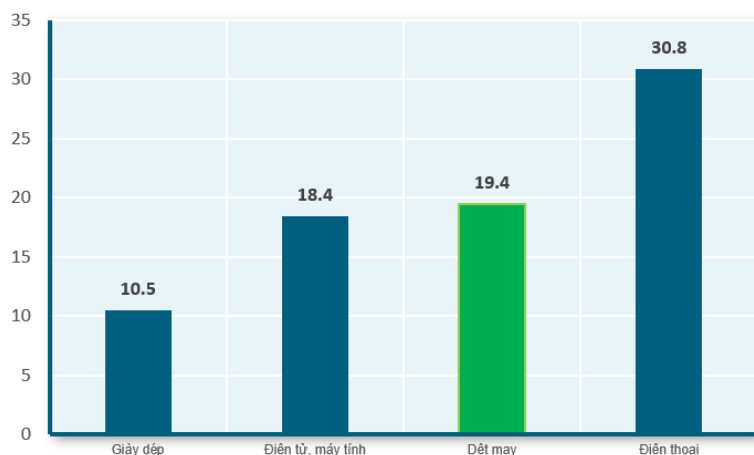
09. 2018

Trong số này

- Xuất khẩu dệt may
- Các thị trường chủ lực
- Nguồn cung nguyên liệu
- Những khó khăn của ngành
- Các doanh nghiệp niêm yết

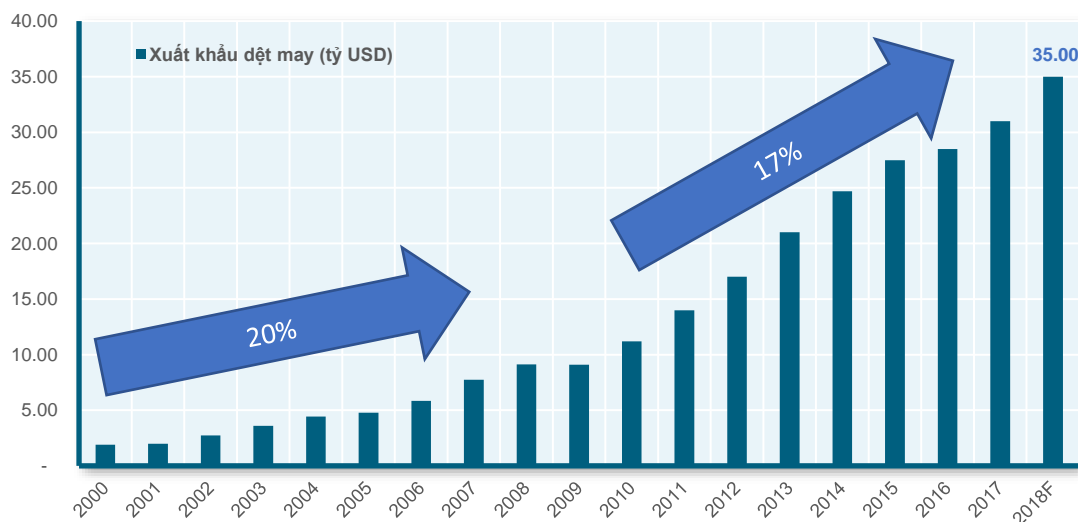


Xuất khẩu các mặt hàng 8 tháng đầu năm (tỷ USD)



Trong 8 tháng đầu năm, kim ngạch xuất khẩu Việt Nam đạt 155.4 tỷ USD, tăng 14.5 so với cùng kỳ. Bên cạnh nhóm điện thoại, Điện tử máy tính thì **ngành dệt may** cũng đang vươn lên là một trong những ngành công nghiệp quan trọng mang lại ngoại tệ lớn nhất. Sự tăng trưởng của ngành rất lạc quan với mục tiêu xuất khẩu tăng trưởng 10% – 15% mỗi năm. Chúng tôi thực hiện báo cáo sơ bộ về ngành dệt may và một số doanh nghiệp trên sàn niêm yết nhằm giúp nhà đầu tư có cái nhìn tổng quan về ngành công nghiệp này. Những thông tin mới và chi tiết về ngành, cổ phiếu sẽ liên tục được cập nhật nhiều hơn trong các báo cáo sau.

Xuất khẩu dệt may từ năm 2000

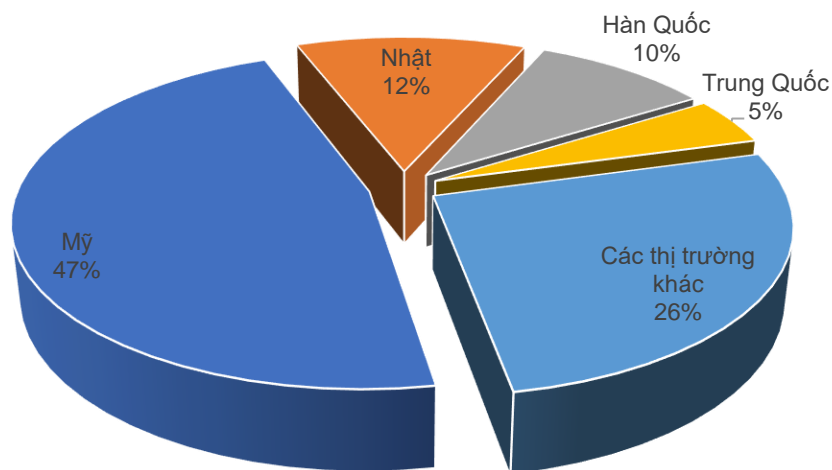


Sau 10 năm giá trị xuất khẩu dệt may tăng gấp **3 lần**

Ngành dệt may Việt Nam phát triển mạnh từ 2002 đến nay với mức tăng trưởng trung bình mỗi năm đến 20%. Sau cuộc khủng hoảng kinh tế 2008, xuất khẩu dệt may chững lại 1 năm nhưng sau đó hồi phục và duy trì tăng trưởng trung bình 15% đến nay. Dệt may là một trong những ngành xuất siêu kỷ lục của VN khi năm 2017 đạt thặng dư đến 15.5 tỷ USD.

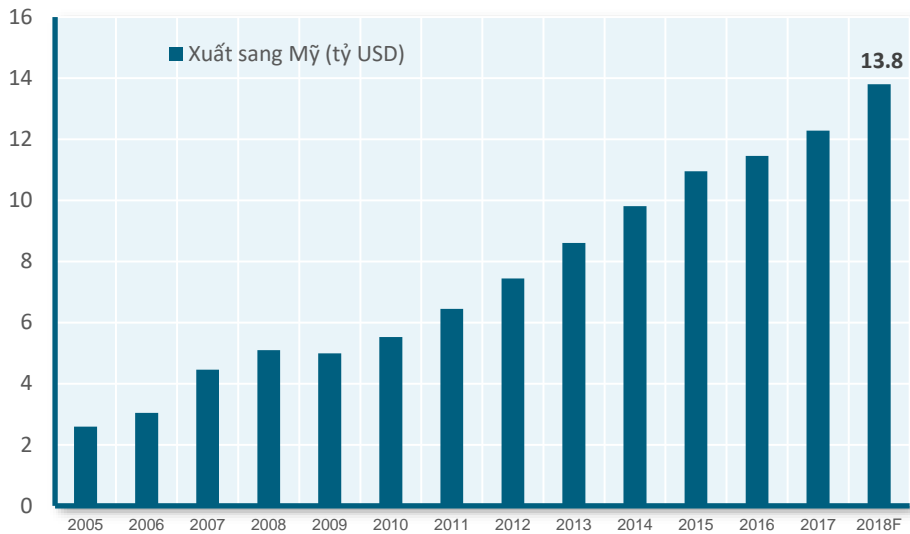
8 tháng đầu năm 2018 kim ngạch xuất khẩu dệt may đã đạt 19.4 tỷ USD, tăng 15% so với cùng kỳ năm trước. Cao hơn tốc độ tăng 10.4% của cùng kỳ 2017.

Các thị trường XK dệt may chính



4 thị trường lớn Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc và Trung Quốc chiếm đến 75% giá trị hàng xuất khẩu Việt Nam. Các thị trường lớn như Nhật Bản, Hàn Quốc đều có sự tăng trưởng hơn 20% so với cùng kỳ bên cạnh thị trường mới Trung Quốc cũng gia tăng đến gần 50%.

Thị trường dệt may Hoa Kỳ

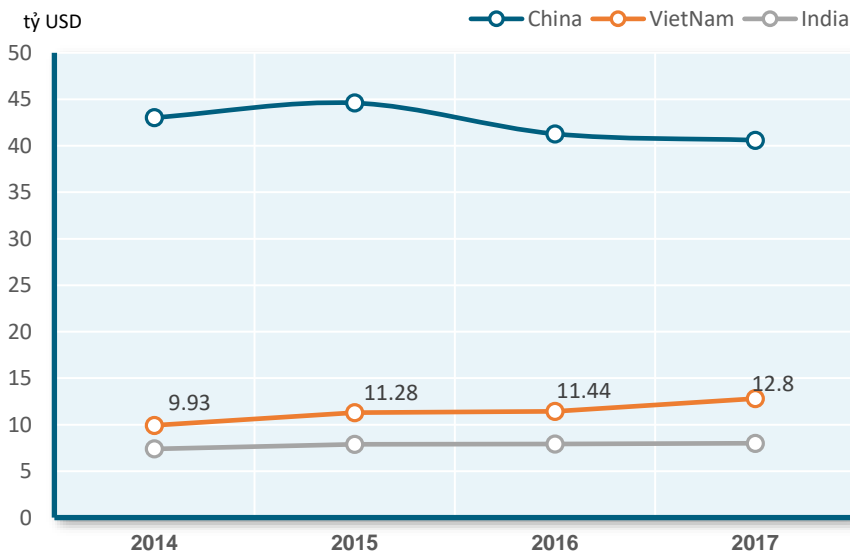


Dự báo kinh ngạch xuất sang Mỹ 2018 tăng

12.3%
đạt
13.8 tỷ USD

Hoa Kỳ vẫn là thị trường xuất khẩu chính của dệt may chiếm đến gần 40% tổng kim ngạch. Năm nay trong 6 tháng đầu năm đã đạt 6.4 tỷ USD và dự báo cả năm đạt 13.8 tỷ USD

Cạnh tranh XK dệt may sang Mỹ giữa VN và các nước



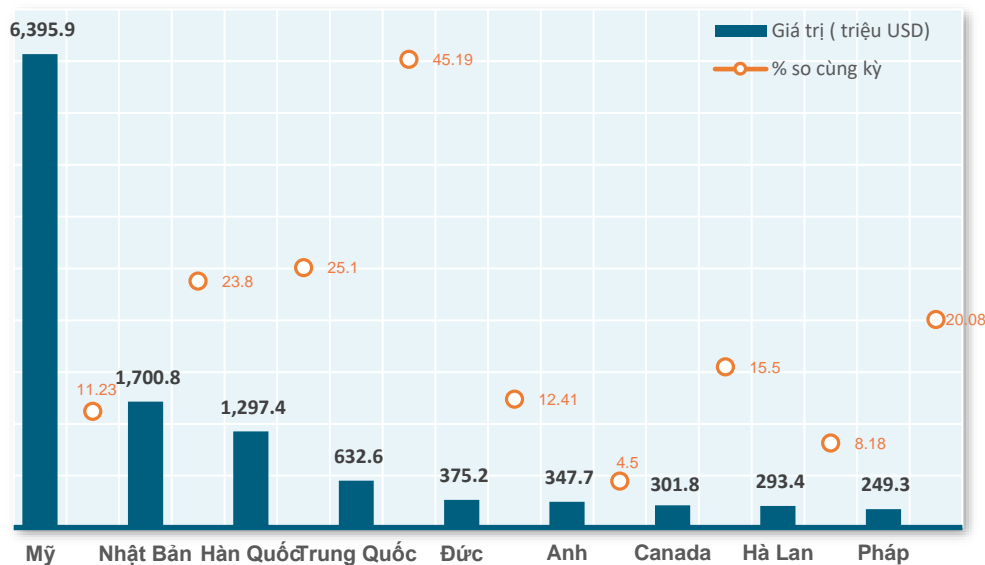
Trung Quốc là thị trường xuất khẩu dệt may lớn nhất vào Mỹ với tỷ lệ khoảng 36.6%, nhưng giá trị đang giảm gần 10% từ đỉnh cao 44.6 tỷ USD 2015.

Trong khi đó Dệt May Việt Nam xếp thứ hai với khoảng 11.5% và đang có cơ hội tăng cao hơn từ mức 11.2 tỷ USD lên gần 13 tỷ năm 2017.

Nhờ sự tăng trưởng trở lại của kinh tế Mỹ mà tình hình nhập khẩu hàng may mặc khởi sắc. Trong các nước xuất khẩu lớn nhất tới Mỹ trong 2018, nhập khẩu của Mỹ từ Campuchia, Mexico tăng nhanh và mạnh mẽ nhất. Theo sau là Việt Nam và Ấn Độ.

Việc Mỹ khơi mào chiến tranh thương mại với Trung Quốc là cơ hội cho các nước cạnh tranh bên cạnh Trung Quốc như Việt Nam, Mexico, Campuchia, Bangladesh. Đây là cơ hội cho ngành dệt may Việt Nam nhưng có một vấn đề khác là Trung Quốc có thể đẩy mạnh việc luân chuyển sản xuất sang các nước láng giềng nhằm tận dụng lợi thế cạnh tranh về chi phí nhân công, thương mại và đi đường vòng vào Mỹ. Khi đó, các doanh nghiệp Việt Nam sẽ có thể phải đối mặt với làn sóng đầu tư đến từ các doanh nghiệp Hongkong, Trung Quốc và Đài Loan.

XK dệt may 6 tháng 2018 – Một số thị trường lớn



Một số thị trường tăng trưởng rất mạnh như Nhật Bản tăng 24,6%; Canada tăng 15,5%; Hàn Quốc tăng 25%; Trung Quốc tăng gần 50%.

Một số thị trường EU như Pháp, Hà Lan, Anh, Đức mang lại nguồn thu lớn và tăng tốt từ 10% - 15% so với cùng kỳ.

Có 3 mặt hàng đạt kim ngạch xuất khẩu trên 1 tỷ USD là áo thun, quần và áo jacket. Các mặt hàng có giá trị xuất khẩu tương đối cao, từ 700 triệu USD trở lên gồm có váy, quần áo trẻ em, vải, quần sooc...

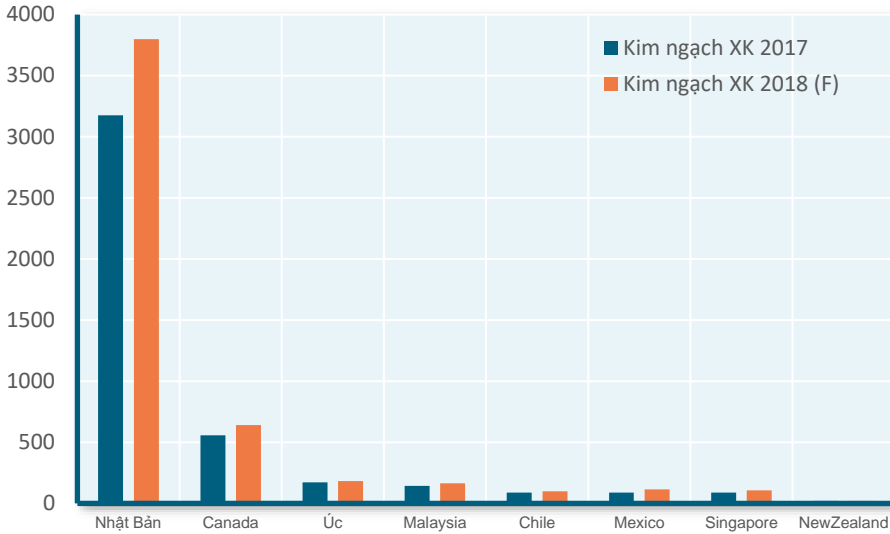
Ngoài ra, doanh nghiệp dệt may đã bắt đầu dành một nguồn lực đầu tư lớn vào các công nghệ hiện đại để bắt kịp xu hướng của cách mạng công nghiệp 4.0. Hiện đã có nhiều nhà máy đầu tư vào thiết bị công nghệ hiện đại, robot. Các doanh nghiệp đã và đang có giải pháp thay đổi kết cấu mặt hàng, đẩy mạnh xuất khẩu mặt hàng giá trị tăng cao.

Một số thị trường xuất khẩu như Hàn Quốc đang nổi lên rất nhanh. Khoảng cách thị phần hàng dệt may tại thị trường Hàn Quốc giữa Trung Quốc và Việt Nam được rút ngắn từ 40% - 29.5% cách nay 3 năm giờ là gần như tương đương nhau 32.7%.

Việc hàng dệt may Việt Nam tăng trưởng mạnh vào thị trường Hàn Quốc nhờ chất lượng hàng dệt may VN được nâng cấp tạo sức cạnh tranh cao so với các quốc gia khác. Ngoài ra nhờ những ưu đãi thuế quan từ Hiệp định Thương mại tự do (FTA) Việt Nam - Hàn Quốc, với 24 dòng sản phẩm trong nhóm mặt hàng này được hưởng ưu đãi về thuế thấp hơn so với các quốc gia khác trong khu vực ASEAN. Ngoài ra việc nhiều tập đoàn thời trang và may mặc Hàn Quốc đầu tư vào ngành dệt may (như TCM) đã tạo thêm các mối quan hệ giao thương hai nước.

Dự báo dệt may VN có thể tăng 20% xuất khẩu vào Hàn Quốc các tháng còn lại nâng kim ngạch xuất khẩu cả năm 2018 đạt 3.2 tỷ USD, tăng 22% so với năm 2017.

Về hiệp định CPTPP, EVFTA



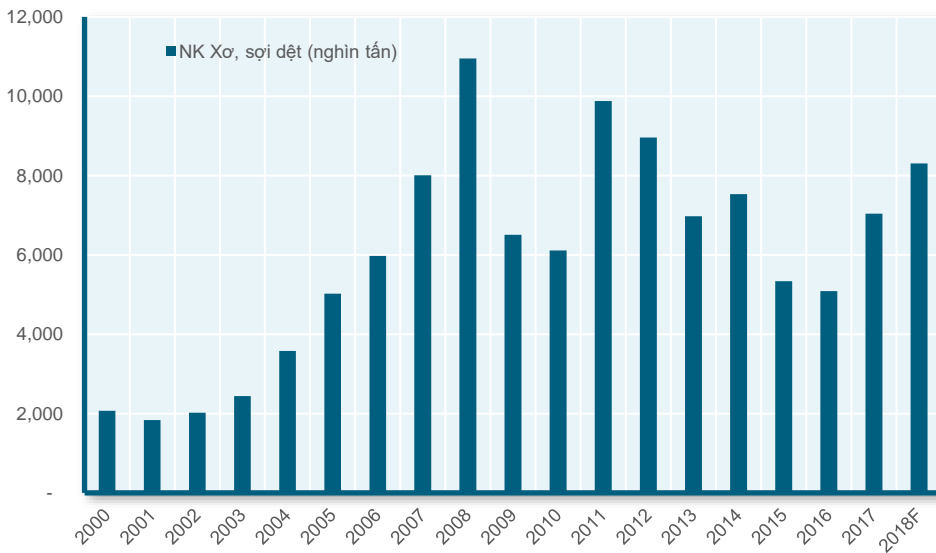
Sau khi Mỹ rút lui khỏi TPP, hiệp định CPTPP gồm 11 thành viên Australia, Brunei, Canada, Chilê, Nhật Bản, Malaysia, Mexico, New Zealand, Peru, Singapore và Việt Nam sẽ được ký kết và thực thi vào năm sau. Các lĩnh vực mà Việt Nam hưởng lợi nhiều nhất chính là dệt may và da giày.

Các thị trường dệt may lớn nằm ở các quốc gia như Nhật Bản, Canada, Australia, New Zealand, Singapore, do các nước này nhập khẩu nhiều sản phẩm dệt may mà chủ yếu đến từ Trung Quốc. Cơ hội này sẽ đến với Việt Nam khi hiệp định CPTPP có hiệu lực. Đặc biệt là 3 thị trường lớn Canada, Mexico và Australia - 3 thành viên CPTPP mà Việt Nam chưa có thỏa thuận thương mại tự do (FTA). Giá trị của 3 thị trường này khoảng 10-13 tỷ USD, và thị phần của Việt Nam trong tổng kim ngạch nhập khẩu là 300 triệu đến 500 triệu USD.

Các hiệp định này cũng mở ra cơ hội đầu tư của các nước vào VN ở các mảng mà trong nước đang thiếu hụt như phụ liệu, dệt, nhuộm, sợi. Gần đây các nhà đầu tư từ Hàn Quốc tham gia vào ngành dệt nhiều nhất nhờ hiệp định FTA. Các nhà đầu tư châu Âu, Mỹ, Đài Loan, Hồng Kông... cũng đang quan tâm đầu tư sản xuất hàng dệt may tại Việt Nam. Nhiều dự án dệt may của các nhà đầu tư nước ngoài được khởi công tại các địa phương như: Nhà máy kéo sợi len lông cừu Đà Lạt quy mô khoảng 20,000 m² liên doanh giữa tập đoàn Südwolle Group - CHLB Đức và Công ty cổ phần Dệt may Liên Phương; Nhà máy nhuộm tại KCN Nhơn Trạch (Đồng Nai) của Mỹ ...

Nhờ việc thông qua các hiệp định CPTPP sẽ tạo sự sôi động và thay đổi đáng kể một số ngành công nghiệp chủ lực Việt Nam như da giày và đặc biệt là may mặc. Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu đang theo xu hướng bảo hộ và nước Mỹ theo đuổi mục tiêu cân bằng thương mại sẽ làm cho các nước sẽ phải cân đối lại các nguồn lực và đẩy mạnh thế mạnh của mình tạo sức cạnh tranh quốc gia. Ngành dệt may Việt Nam hiện nay dù đang nổi lên là một tên tuổi mới nhưng vẫn chưa đuổi kịp xu thế công nghệ hóa toàn cầu và sự lệ thuộc còn khá lớn vào nguồn nguyên liệu. Những rào cản này cần một tầm nhìn chiến lược mang tính vĩ mô để có thể thay đổi được bộ mặt của ngành.

Về hoạt động xuất khẩu Xơ, sợi dệt



Nhập khẩu nhóm hàng xơ sợi dệt trong 7 tháng đầu năm 2018 tăng mạnh 17% về lượng và tăng 33,3% về giá trị so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 580,831 tấn, tương đương gần 1.36 tỷ USD.

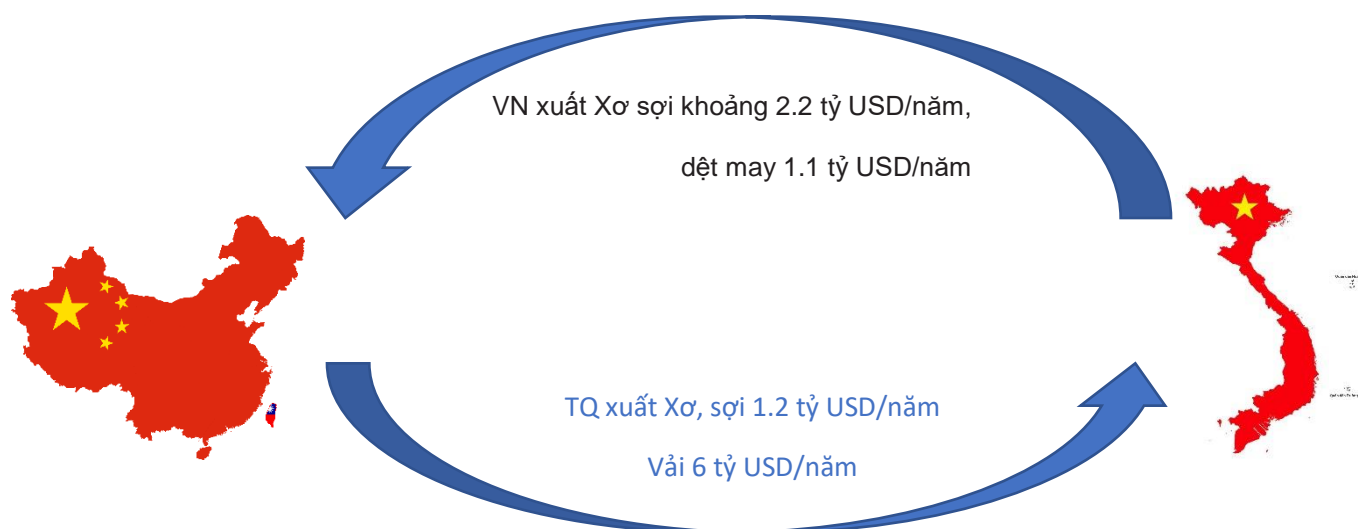
Nhập khẩu Xơ, sợi dệt Việt Nam tăng rất mạnh trong giai đoạn 2003 đến 2008 do khoảng thời gian này ngành xơ sợi Việt Nam chưa phát triển mạnh. Kể từ sau cuộc khủng hoảng kinh tế 2008-2009 thị trường xơ sợi Việt Nam đã có sự chuyển biến rõ nét về nguồn cung trong nước. Tuy nhiên song song với việc nhập khẩu xơ sợi từ bên ngoài thì VN cũng xuất khẩu tăng mạnh.

Ngành xơ sợi Việt Nam phát triển mạnh từ khoảng 2005 trở đi với một số doanh nghiệp đầu ngành như STK, Formosa. So với các quốc gia sản xuất sợi trong khu vực thì Việt Nam có lợi thế về chi phí nhân công thấp hơn từ 30% - 50%. Lương nhân công Việt Nam hiện ở mức 120 – 180 USD/tháng trong khi các nước từ 200 – 400 USD/tháng. Giá điện ở VN cũng thấp hơn khoảng 20% cũng giúp giảm bớt chi phí rất lớn sản xuất.

Trong năm 2016, xuất khẩu Xơ sợi dệt là 2.93 tỷ USD và sang năm 2017 tăng lên 3.59 tỷ USD. 2/3 lượng sợi sản xuất ra được Việt Nam xuất đi thay vì để sử dụng trong nước. thị trường lớn nhất xuất khẩu là Trung Quốc, Hàn Quốc và Thổ Nhĩ Kỳ. Việt xuất khẩu sợi nhiều hơn trong khi nhu cầu trong nước phải nhập ngược về là do xuất khẩu được giá hơn và thậm chí lợi về cả chi phí vận chuyển (ví dụ từ Miền Bắc xuất sang Trung Quốc gần hơn vào Miền Nam).

Ngược lại đầu vào của ngành sợi là bông lại phải nhập khẩu gần như toàn bộ vì nguồn cung trong nước chỉ đáp ứng 1%. Nguồn cung bông lớn nhất cho Việt Nam là từ Mỹ chiếm khoảng 50%, tiếp theo là các nước Australia, Ấn Độ, Brasil. Trong năm 2017 Việt Nam thu được 3.59 tỷ USD từ sợi nhưng cũng chi ra 2.36 tỷ USD để nhập bông. Việt Nam không phát triển ngành bông vì cần một diện tích canh tác lớn cộng với điều kiện thổ nhưỡng thích hợp cũng như khả năng cơ giới hóa cao. Năng suất trồng bông tại Mỹ đạt 960 kg/ha trong khi Việt Nam chỉ đạt khoảng 400 kg/ha. Việc trồng bông không mang lại hiệu quả kinh tế cao như cà phê, điều ... do đó ngành công nghiệp bông phải lệ thuộc hoàn toàn nguồn nhập khẩu.

Thương mại hai chiều VN và TQ



Vừa qua Mỹ đã áp 25% thuế xuất khẩu hàng dệt may từ Trung Quốc. Điều này mang lại lợi thế cho Việt Nam xuất hàng dệt may vào Mỹ khi đang là đối thủ cạnh tranh trực tiếp với Trung Quốc. Trong 20 mặt hàng TQ bị đánh thuế sang Mỹ thì Việt Nam có 5 mặt hàng có thể mạnh gồm: Vải canvas, vải mảnh làm lớp xe các loại, vải dệt thời từ sợi xơ dài tổng hợp, sợi xơ ngắn tổng hợp PE.

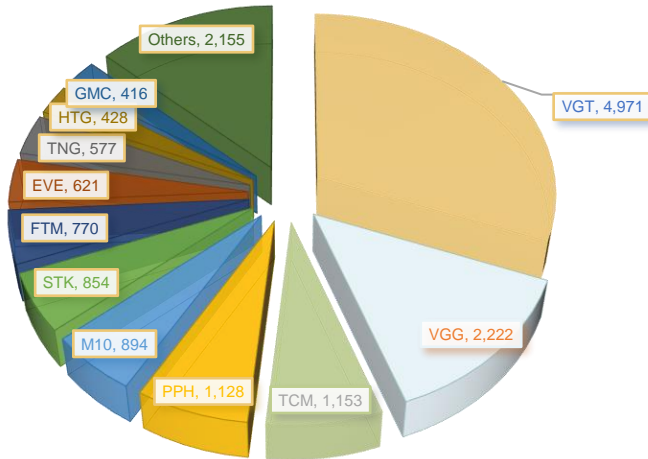
Tuy nhiên đổi lại, khi bị sụt giảm nguồn cung vào Mỹ, Trung Quốc sẽ tìm kiếm các thị trường khác thay thế vì vậy Việt Nam sẽ ít nhiều bị ảnh hưởng. Ngoài ra Trung Quốc đang là thị trường xuất nhập khẩu chính về nguyên phụ liệu của dệt may Việt Nam. Nhiều nhà máy sợi của Việt Nam đang xuất khẩu tới 70 - 80% sản lượng sang thị trường này. Trong tương lai gần, cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung Quốc lan rộng, các mặt hàng như vải, sợi sẽ ảnh hưởng đầu tiên và trực tiếp.

Về mặt nguyên phụ liệu đầu vào của dệt may Việt Nam. Do nhập khẩu vải từ Trung Quốc chiếm khoảng 50% kim ngạch nhập khẩu mặt hàng này nên về mặt tỷ giá DN Việt có lợi một phần từ nguyên liệu này. Tuy nhiên vì nhập khẩu nguồn nguyên liệu chính là vải đến 80% so với nhu cầu (trong đó TQ chiếm hết 50%) do đó giá trị gia tăng của ngành dệt may không cao khi thiếu đi khâu quan trọng là xơ, dệt nhuộm, thiết kế mẫu... Việc lệ thuộc lớn vào nguồn cung vải từ thị trường Trung Quốc đã làm ngành dệt VN kém đi thế chủ động và mất nhiều lợi thế cạnh tranh.

Sự tăng trưởng của ngành dệt một mặt khác tạo môi trường cạnh tranh khốc liệt giữa doanh nghiệp FDI và trong nước. Chưa kể sức ép của chính sách bảo hộ ngành dệt may của các quốc gia xuất khẩu lớn như Bangladesh, Pakistan, Ấn Độ. Một yếu tố bất lợi trong năm nay đó là sự gia tăng của chi phí đầu vào như bông, vải và việc ứng dụng công nghệ 4.0 trong dệt may tạo sức ép giảm giá. Các doanh nghiệp chậm chân sẽ dễ bị tụt hậu và đào thải khỏi ngành.

Các doanh nghiệp niêm yết

VỐN HÓA CP DỆT MAY (TỶ VND)

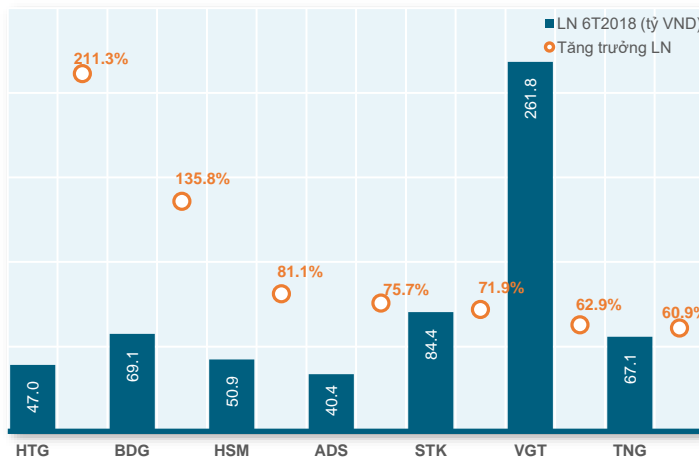


Có 21 doanh nghiệp hoạt động trong ngành may mặc và sợi niêm yết trên 3 sàn chứng khoán HOSE, HNX và UPCOM. Trong đó 2 công ty may mặc lớn nhất VGG và VGT hiện vẫn còn trên UPCOM (chiếm đến 30% tổng vốn hóa ngành)

So với hơn 5000 doanh nghiệp dệt may lớn nhỏ đang hoạt động tại VN trong đó có khá nhiều doanh nghiệp FDI cỡ lớn đang chiếm thị phần xuất khẩu hơn 60%. Với khoảng 21 DN dệt may đang niêm yết thì chưa thể đại diện được bức tranh tổng thể của ngành. Nổi bật nhất trong các doanh nghiệp niêm yết là tập đoàn Dệt May Việt Nam (VGT), May Việt Tiến (VGG), Dệt may Thành Công (TCM) và một tên tuổi lớn ngành sợi là Sợi Thế Kỷ (STK).

Sự khởi sắc của kinh tế Mỹ là một yếu tố thuận lợi giúp cho ngành dệt may Việt Nam tăng trưởng ấn tượng năm 2018. Các doanh nghiệp niêm yết cũng đạt nhiều kết quả khả quan trong 6 tháng đầu năm. Tập đoàn dệt may Việt Nam thu lợi nhuận 6 tháng 2018 hơn 261 tỷ đồng, tăng 63%, May Việt Tiến đạt 215 tỷ, tăng 22.4%. Một số doanh nghiệp nhỏ hơn như Dệt may Hòa Thọ (HTG), May mặc Bình Dương (BDG) tăng trưởng lợi nhuận gấp 2 cùng kỳ. Doanh nghiệp ngành sợi STK cũng đạt doanh thu tăng trưởng 30% và lợi nhuận sau thuế tăng đến 72% so với 6T 2017.

Với 6 tháng đầu năm cả ngành dệt may với lợi nhuận tăng trưởng đến 34.7% và chỉ có 1 doanh nghiệp báo lỗ (G20). Kết quả kinh doanh của ngành dệt may thuộc nhóm ngành tăng trưởng tốt nhất của sàn chứng khoán 6 tháng đầu năm nay.



Các doanh nghiệp nổi bật trong ngành

CP	Giá	So với đầu năm	KLTB 3T	Vốn hóa (tỷ VND)	ROE	EPS	PE	DT 6T2018	Tăng trưởng	LN 6T2018	Tăng trưởng
ADS	14.9	-4.5%	13,425	379	20.9%	3,715	4.0	819	37.8%	40.4	75.7%
BDG	30.6	24.9%	464	367	53.0%	9,612	3.2	683	27.4%	69.1	135.8%
EVE	15.5	-16.2%	60,544	621	6.7%	1,512	10.3	503	34.4%	33.4	43.3%
FTM	15	21.0%	1,016,675	770	7.8%	890	16.9	591	0.7%	24.8	37.8%
GMC	27.3	11.0%	1,756	416	23.9%	4,672	5.8	887	24.8%	47.9	8.9%
HSM	11.5	na	77	347	15.4%	3,709	3.1	1,269	21.5%	50.9	81.1%
HTG	19.2	11.0%	1,919	428	26.1%	4,967	3.9	2,145	19.3%	47.0	211.3%
KMR	3.3	-23.3%	56,284	189	1.8%	176	18.8	243	18.6%	7.5	38.6%
M10	24.3	na	1,156	894	14.7%	2,810	8.6	1,270	-8.0%	25.3	-1.2%
PPH	15.4	5.5%	7,625	1,128	11.9%	2,615	5.9	1,680	20.7%	141.7	3.7%
STK	13.9	-21.0%	36,602	854	16.9%	2,223	6.3	1,192	29.9%	84.4	71.9%
TCM	21.5	-22.9%	272,046	1,153	17.5%	3,499	6.1	1,648	6.5%	116.2	-1.7%
TNG	11.5	-1.7%	185,668	577	21.9%	2,850	4.0	1,488	49.0%	67.1	60.9%
TVT	19.8	3.1%	5,119	414	13.3%	4,422	4.5	1,234	-5.4%	52.3	11.5%
VGG	51.3	-3.9%	4,192	2,222	27.4%	9,475	5.4	4,612	22.7%	215.5	22.4%
VGT	9.9	-11.6%	414,341	4,971	5.8%	913	10.8	9,386	13.3%	261.8	62.9%

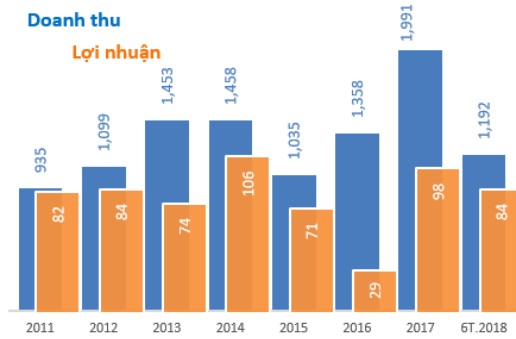
Thống kê cho thấy hầu hết các doanh nghiệp ngành dệt may đều có sự tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận rất tốt trong 6 tháng đầu năm. EPS nhiều doanh nghiệp ở mức rất cao như VGG, BDG có EPS gần 10,000 và nhiều cổ phiếu GMC, TVT, HTG có EPS trên 4,000. PE trung bình của ngành chỉ khoảng 7.3 với hầu hết cổ phiếu đầu ngành PE đều dưới 10. Chỉ có một số cổ phiếu PE cao như KMR (PE 18.8), FTM (PE 16.9).

Một số cổ phiếu ROE rất cao như BDG (53%), VGG (27.4%), HTG (26.1%). Tuy nhiên đối lập với tình hình tài chính tăng trưởng thì giá cổ phiếu trên sàn hầu như không được nhà đầu tư quan tâm. Giá cổ phiếu ngành dệt may chỉ nổi lên những đợt sóng ngắn khi có thông tin về CPTPP. So với hồi đầu năm chỉ có một số cổ phiếu tăng trưởng từ 10% đến 20% như BDG, FTM, GMC, HTG còn lại hầu hết đều giảm từ 5% đến 20% bất chấp kết quả kinh doanh khả quan. Việc cổ phiếu ngành dệt may mất giá đến từ việc biến động tỷ giá mạnh năm nay đã làm ảnh hưởng khá lớn đến lợi nhuận doanh nghiệp.

Về giao dịch nhiều nhất trên sàn chỉ có khoảng vài cổ phiếu như FTM, TCM, TNG và VGT còn lại giao dịch trung bình của ngành dưới 50k CP/ngày. Thậm chí một số cổ phiếu hầu như không có giao dịch. Lý giải cho việc cổ phiếu ngành dệt may kém sức hút một phần đến từ tỷ trọng của nhóm ngành dệt may khá nhỏ so với nhiều nhóm ngành lớn khác trên thị trường như Ngân Hàng, Chứng Khoán, Bất Động Sản vì vậy khó tạo hiệu ứng tạo sóng cổ phiếu cả ngành. Hoạt động dệt may có số doanh nghiệp FDI chiếm tỷ trọng lớn vì vậy những DN đang niêm yết chưa đại diện cho ngành. Số lượng free float của đa số cổ phiếu dệt may dưới 50 triệu cổ phiếu và khá nhiều cổ phiếu lại nằm ở UPCOM – nơi không được giao dịch margin đã làm giảm sức hút cổ phiếu. Một số cổ phiếu như TCM, TNG, FTM có giao dịch khá sôi động nhờ được niêm yết tại HOSE và HNX và tạo được nhiều sự quan tâm với giới đầu tư và cả các quỹ lớn. Vì vậy để ngành dệt may được sự chú ý của nhà đầu tư và quỹ lớn cần đưa tỷ lệ free float lên cao và đưa nhiều DN lớn chuyển sang niêm yết sàn HOSE.



Công ty CP Sợi Thế Kỳ
STK - HOSE



Sợi thế kỳ được thành lập vào năm 2000 là một trong những doanh nghiệp dẫn đầu ngành sợi tại Việt Nam. Sản phẩm của STK bao gồm các loại sợi POY, sợi DTY và sợi FDY.

Vừa qua STK đã khởi công dự án Trảng Bàng 5 với công suất 3,300 tấn sợi DTY và 1,500 tấn hạt nhựa Recycle chip cho sợi tái chế. STK dự kiến đầu tư hơn 116 tỷ đồng cho máy móc thiết bị nhà máy Trảng Bàng 5. Dự án này đã khởi động từ cuối năm 2017 và hoàn thành đưa vào vận hành chính thức từ cuối năm 2018.

Hiện tại STK đã hoàn thành phần mặt bằng xây dựng và dự kiến tháng 9 sẽ lắp máy móc trang thiết bị để vận hành. Tổng công suất của STK sẽ tăng 5% lên trên 63 ngàn tấn sợi/năm sau khi có thêm nhà máy Trảng Bàng 5. Nhà máy này sẽ giúp STK tăng thêm 8% (bao gồm công suất sợi tái chế) so với hiện tại. Nguồn vốn thực hiện bao gồm vốn tự có và vốn huy động trong đợt chào bán 10% vốn cổ phần cho cổ đông hiện hữu dự kiến thực hiện trong quý IV năm nay.

Hiện đối thủ cạnh tranh lớn nhất của STK là Formosa Hưng Nghiệp có giá trị xuất khẩu lớn nhất, chiếm 41% tổng giá trị xuất khẩu sợi dài (năm 2017). Đứng thứ 2 là Sợi Thế Kỳ với 28% thị phần (năm 2017).

Ban lãnh đạo Sợi Thế Kỳ cho biết, trong ít nhất 2 năm tới, Công ty sẽ tập trung vào yếu tố “chất”, thay vì “lượng” để tăng thị phần. Theo đó, Công ty tiếp tục mở rộng các sản phẩm giá trị gia tăng phục vụ ngành thể thao, y học, đồ trẻ em... Ngoài ra, Sợi Thế Kỳ sẽ tối ưu hóa thị trường xuất khẩu chính như Nhật Bản, Hàn Quốc, Thái Lan, cũng như khai thác thêm thị trường Indonesia, Mexico... Công ty đang theo xu hướng tăng chất lượng sản phẩm và đi vào ngách sản phẩm cao cấp hơn để tránh đi vào hướng cạnh tranh giá thấp. Điều này sẽ giúp STK phát triển theo chiều sâu và hướng mở rộng xuất khẩu cao hơn.

Từ 2017 đến nay doanh thu và lợi nhuận của STK tăng trưởng trở lại với gần 2,000 tỷ doanh thu thực hiện năm 2017 và lợi nhuận 98 tỷ. Kế hoạch doanh thu của Sợi Thế Kỳ trong năm 2018 là 2,354 tỷ đồng, tăng 18%, lợi nhuận 125.8 tỷ đồng. 6 tháng đầu năm 2018, STK đạt doanh thu gần 1200 tỷ và 84 tỷ lợi nhuận sau thuế, hoàn thành gần 70% kế hoạch lợi nhuận. Lợi nhuận của STK đã có thể cao hơn 10% nếu như không có biến động tỷ giá tăng vừa qua.

Biên lợi nhuận gộp trên doanh thu trong 6 tháng đầu năm của STK ghi nhận sự cải thiện, đạt khoảng 13% trong khi kế hoạch đề ra trên cơ sở biên lợi nhuận gộp 10%. Biên lợi nhuận gộp cải thiện là do thay đổi cơ cấu đẩy mạnh sản phẩm sợi tái chế. Màng sợi tái chế có biên lợi nhuận gộp trên doanh thu cao hơn gấp đôi so với sản phẩm thông thường.

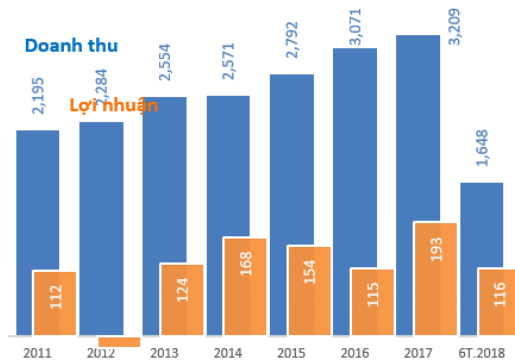
Giá sợi đang tăng so với hồi đầu năm gần 20%. Theo tính toán của ban lãnh đạo STK có thể hoàn thành và vượt kế hoạch từ 5% - 10% trong năm nay. Hiện giá của STK đang xoay quanh vùng 14, EPS 4 quý gần nhất khoảng 2,210 và PE chỉ khoản 6.3 – thấp hơn khá nhiều so với trung bình ngành.

Chỉ số tài chính	2013	2014	2015	2016	2017	Q2/2018
Số CP Lưu hành	31.54	42.31	46.54	53.52	59.94	59.94
EPS cơ bản	2,359	2,508	1,533	534	1,662	2,223
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.57	0.35	1.18	1.50	1.04	0.96
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.04	0.84	1.49	1.91	1.54	1.58
EBIT	109.40	145.83	124.98	58.10	126.18	179.58
EBITDA	193.85	226.88	209.83	181.20	273.98	326.07
Tỷ suất lợi nhuận gộp	0.12	0.15	0.18	0.09	0.11	0.12
ROE%	15.3%	18.0%	10.5%	4.1%	13.5%	16.9%
Vốn hóa thị trường	436.86	585.93	644.52	741.20	830.14	830.14
Book Value	15,664	15,798	14,743	12,971	12,979	13,591
P/Bv	0.87	0.87	0.93	1.07	1.07	1.02



Dệt may Thành Công

TCM - HOSE



Dệt may Thành Công thành lập từ năm 1967, sau đó chuyển sang cổ phần từ năm 2000 và là một trong những công ty niêm yết sớm nhất trên sàn chứng khoán từ 2007. Trải qua gần 20 năm từ thời điểm cổ phần hóa, TCM hiện có 54 triệu cổ phiếu niêm yết trên sàn HOSE với 4 công ty con và 3 công ty liên kết. Ngành nghề kinh doanh chính của TCM là dệt may với sản phẩm chủ yếu là hàng may mặc, sợi, vải.

Ngoài ra TCM còn tham gia các lĩnh vực y tế với việc góp vốn 71% cho CTCP Trung tâm Y khoa Thành Công, và khoảng 30% ở hai công ty liên kết Golf Vũng Tàu và Đầu tư Xây dựng Thành Phúc hoạt động trong lĩnh vực BĐS.

Cổ đông lớn nhất của TCM hiện nay là E-Land là tập đoàn thời trang bán lẻ đến từ Hàn Quốc với mạng lưới phân phối rộng nhiều quốc gia và khá nổi tiếng về thương hiệu. E-Land mua cổ phần TCM ngay giai đoạn thị trường dệt may khó khăn nhất vào thời điểm 2008-2009 và sau nhiều lần tăng vốn hiện đang nắm giữ 44.4% TCM thông qua E-Land Asia Holdings Pte., Ltd Singapore và Công ty TNHH Eland Việt Nam.

Nhờ việc tham gia quản trị của E-Land mà TCM có nguồn đầu ra sản xuất sản phẩm cho tập đoàn này và xuất khẩu sang các thị trường Hàn Quốc, Hong Kong, Thượng Hải, Đài Loan... Doanh thu mỗi năm của TCM tăng trưởng trung bình 8% năm và đã vượt 3,000 tỷ đồng.

So với các doanh nghiệp cùng ngành khác thì TCM là trong số ít doanh nghiệp có được chuỗi hoàn thiện sợi – dệt – nhuộm – may. TCM tự sản xuất vải và cung cấp cho nhà máy vì vậy thuận lợi về chi phí đầu vào và còn tiết kiệm được chi phí vận chuyển khá lớn. Không những vậy từ nguồn vải tự cung cấp, TCM có thể chủ động các đơn hàng xuất khẩu và ít lệ thuộc vào kế hoạch nguồn cung bên ngoài.

TCM có nhà máy sản xuất sợi cung cấp khoảng 30% nhu cầu nhưng hiện đang thu hẹp lại và chuyển sang sản xuất vải do biên lợi nhuận cao hơn. Mảng dệt nhuộm hiện vẫn là mảng thiếu nhiều nhất của công nghiệp dệt may Việt Nam vì vậy TCM đầu tư nhiều hơn vào phân khúc này và đang có đơn hàng ổn định từ Nhật tăng trưởng đều trên 30% hàng năm.

Theo BCTC hợp nhất quý II, lợi nhuận gộp TCM nửa đầu năm đạt 291 tỷ đồng, tăng 15% cùng kỳ năm trước nhưng lãi ròng của công ty lại giảm nhẹ 2 tỷ đồng. Một trong những nguyên nhân chính là công ty bị giảm lãi chênh lệch tỷ giá đến 8 tỷ đồng.

Như các DN vay ngoại tệ và hướng xuất khẩu khác, TCM chịu rủi ro tỷ giá của đồng USD và EUR do các khoản phải thu, phải trả gốc ngoại tệ (gần 90% doanh số đến từ xuất khẩu). Nếu tỷ giá các đồng ngoại tệ USD so với VND tăng/giảm 5% thì lợi nhuận trước thuế của TCM sẽ giảm/tăng tương ứng 32,4 tỷ đồng.

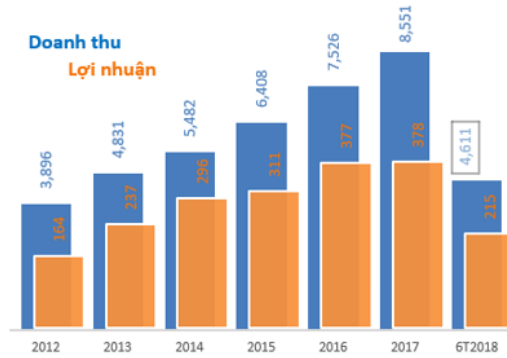
Hiện giá TCM đang hồi phục khá tốt từ 16 lên 22 và đang giao dịch ở mức PE 6.12. EPS 4 quý gần nhất đạt 3,500 VND.

Chỉ số tài chính	2013	2014	2015	2016	2017	Q2/2018
Số CP Lưu hành	49.20	49.20	49.20	49.20	51.65	54.13
EPS cơ bản	2,511	3,423	2,412	2,089	3,713	3,499
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	1.26	1.07	1.29	1.40	1.18	1.11
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.69	1.53	1.80	2.08	1.83	1.71
EBIT	181.31	205.46	219.34	178.63	243.09	264.72
EBITDA	237.37	264.00	288.55	264.87	349.25	370.25
Tỷ suất lợi nhuận gộp	0.14	0.15	0.15	0.14	0.16	0.16
ROE%	18.2%	21.7%	18.0%	12.6%	19.3%	17.5%
Vốn hóa thị trường	1,065.18	1,065.18	1,065.18	1,065.18	1,118.31	1,171.91
Book Value	13,094	14,566	16,262	14,361	16,404	17,368
P/Bv	1.45	1.32	1.20	1.17	1.05	1.04



May Việt Tiến

VGG - UPCOM



May Việt Tiến là một trong những doanh nghiệp dệt may lớn nhất Việt Nam là con của tập đoàn dệt may Việt Nam (Vinatex) chiếm tỷ lệ chi phối 48%. Vốn điều lệ của VGG hiện tại lên mức 441 tỷ đồng trên mức vốn chủ sở hữu lên đến 1,630 tỷ.

Sản phẩm may Việt Tiến dù dành phần lớn cho xuất khẩu nhưng đối với thị phần trong nước vẫn có chỗ đứng riêng và mặt hàng sơ mi nam thuộc hàng nổi tiếng nhất trong các thương hiệu may mặc tầm trung trên thị trường. Dù qua thời gian xuất hiện nhiều nhãn hàng mới cạnh tranh khốc liệt nhưng các sản phẩm của Việt Tiến luôn có những thế mạnh riêng và luôn được nhiều người tiêu dùng lựa chọn.

May Việt Tiến là một trong số ít doanh nghiệp dệt may nợ rất ít với khoản vay ngắn hạn chỉ 75 tỷ đồng. Và đây là yếu tố thuận lợi cho công ty khỏi bị áp lực tỷ giá như các doanh nghiệp cùng ngành khác. Tổng kết 6 tháng đầu năm trong khi một số doanh nghiệp ngành may mặc lỗ tỷ giá như PPH lỗ tỷ giá -10.6 tỷ, TCM -7.2 tỷ, TVT -2.5 tỷ thì Việt Tiến còn thặng dư.

Hoạt động sản xuất chính của VGG phục vụ cho thị trường xuất khẩu với khoảng 85% trong đó các thị trường nổi bật là Nhật Bản với 32%, Mỹ chiếm 22%, EU 17% và các thị trường khác 29%... hiện Mitsubishi là tập đoàn liên kết và phân phối sản phẩm Việt Tiến xuất sang Nhật.

Vừa qua Việt Tiến đã đầu tư nhà máy mới Việt Long Hưng tại Gò Công, Tiền Giang với vốn đầu tư 126 tỷ đồng. Giai đoạn 1 của nhà máy đã hoàn thành và tuyển 2000 lao động làm việc đưa tổng số lao động hiện có đến gần 11,000 người. Kể từ sau 2018 lực lượng lao động làm việc tại nhà máy mới Việt Long Hưng có thể lên đến 10,000 người.

Doanh thu của Việt Tiến tăng trưởng đều hàng năm 15% và chỉ sau 5 năm từ mức doanh thu 3,896 tỷ đã lên gấp đôi hơn, 8,500 tỷ năm 2017. 6 tháng đầu năm 2018, VGG đạt doanh thu 4,611 tỷ đồng tăng 22.7% và lợi nhuận sau thuế 224 tỷ, tăng 21.2% so với cùng kỳ.

Nhờ hoạt động thặng dư lớn và ít nợ vay, VGG là doanh nghiệp có tỷ lệ chia cổ tức rất cao. Trong năm 2017 đã chốt cổ tức 35% bằng tiền. Và cho năm tài chính 2018, theo kế hoạch doanh thu sẽ đạt 8,400 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 360 tỷ. Cổ tức tiếp tục ít nhất 25%.

Với nhà máy mới, VGG đang từng bước áp dụng công nghệ 4.0 với nhiều công đoạn được robot hóa áp dụng và hệ điều hành 2.0 vào sản xuất, quản trị và kể cả thiết kế sản phẩm. Hiện tại Việt Tiến vẫn tiếp tục đẩy mạnh phát triển thương hiệu thị trường nội địa bằng việc ra nhiều sản phẩm mới. Bổ sung thương hiệu giày Sketchers vào các cửa hàng giới thiệu sản phẩm.

Hiện giá của VGG xoay quanh mốc 50,000. EPS đạt 9,475 thuộc loại cao nhất ngành, PE chỉ khoảng 5.5.

Chỉ số tài chính	2013	2014	2015	2016	2017	Q2/2018
Số CP Lưu hành	28.00	28.00	28.00	42.00	44.10	44.10
EPS cơ bản	8,468	10,593	11,109	7,623	7,233	9,475
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.39	0.43	0.13	0.10	0.07	0.05
Tổng công nợ/Vốn CSH	2.59	2.53	2.38	1.91	1.93	1.96
EBIT	236.38	311.38	303.93	377.20	361.10	395.12
EBITDA	324.91	397.26	420.86	522.35	505.27	483.52
Tỷ suất lợi nhuận gộp	0.14	0.13	0.12	0.12	0.12	0.11
ROE%	39.0%	40.2%	34.5%	32.5%	27.3%	27.4%
Vốn hóa thị trường	1,411.20	1,411.20	1,411.20	2,116.80	2,222.64	2,222.64
Book Value	25,776	31,056	35,648	31,299	32,904	36,966
P/Bv	2.11	1.75	1.53	1.73	1.62	1.44

Phụ lục 1: Thông tin tài chính các doanh nghiệp ngành may mặc

Mã	Tên	Sàn NY	Giá VNĐ	Vốn hóa Tỷ VNĐ	Doanh thu		Lợi nhuận ròng		LN Ròng	LN Ròng	EPS	PE lần	ROE lần
					6T.2018	% cùng kỳ	6T.2018	% cùng kỳ	2016	2017	4 quý		
					Tỷ VNĐ	lần	Tỷ VNĐ	lần	Tỷ VNĐ	Tỷ VNĐ	VNĐ		
BDG	May mặc Bình Dương	UPCOM	30,600	367.2	682.8	27.4%	69.1	135.6%	73.4	74.4	9,612	3.18	53.0%
STK	Sợi Thế Kỳ	HOSE	13,850	830.1	1,192.0	29.9%	84.4	72.0%	28.6	99.6	2,223	6.23	16.9%
ADS	Dệt sợi DAMSAN	HOSE	14,950	381.5	819.2	37.8%	40.4	75.6%	35.5	57.9	3,715	4.02	20.9%
EVE	Everpia	HOSE	15,700	620.9	502.1	34.4%	33.2	42.4%	89.6	50.9	1,505	10.43	6.6%
FTM	Phát triển Đức Quân	HOSE	15,050	752.5	591.1	0.7%	25.0	38.7%	37.7	39.6	894	16.84	7.8%
G20	Đầu tư Dệt may Vĩnh Phúc	UPCOM	800	11.5	0.0	na	-35.1	na	12.6	-48.4	(3,364)	(0.24)	0.0%
M10	May 10	UPCOM	23,200	701.6	1,269.5	-8.0%	25.3	-1.0%	51.4	52.1	1,750	13.26	14.7%
GMC	May Sài Gòn	HOSE	27,300	423.3	886.5	24.8%	47.9	9.0%	61.0	65.7	4,672	5.84	23.9%
HSM	HANOSIMEX	UPCOM	12,500	256.3	1,267.1	21.3%	50.3	78.7%	41.7	49.1	3,709	3.37	15.0%
HTG	Dệt may Hòa Thọ	UPCOM	19,200	432.0	2,145.0	19.3%	47.0	210.7%	71.2	79.9	4,967	3.87	26.1%
HUG	May Hưng Yên	UPCOM	9,400	127.4	340.1	na	50.5	na	81.0	90.5	6,681	1.41	0.0%
KMR	MIRAE	HOSE	3,370	191.7	242.6	18.6%	7.4	38.2%	7.2	8.3	175	19.23	1.8%
MPT	May Phú Thành	HNX	2,300	35.8	59.3	-20.4%	0.8	-81.4%	5.8	4.0	93	24.77	0.9%
PPH	Phong Phú Corp.	UPCOM	15,400	1,149.9	1,679.7	20.7%	141.7	3.7%	300.4	188.0	2,615	5.89	11.9%
TCM	Dệt may Thành Công	HOSE	21,650	1,171.9	1,648.4	6.5%	116.2	-1.7%	114.3	191.8	3,499	6.19	17.5%
TDT	Đầu tư và Phát triển TDT	HNX	11,300	90.6	107.6	na	5.5	na	6.3	12.4	1,550	7.29	0.0%
TET	May mặc Miền Bắc	HNX	25,900	147.7	19.4	5.5%	9.3	-28.4%	3.6	20.5	2,951	8.78	19.2%
TNG	ĐT & TM TNG	HNX	11,500	567.4	1,488.0	49.0%	67.1	61.1%	81.2	115.0	2,850	4.04	21.9%
TVT	May Việt Thắng	HOSE	19,950	419.0	1,234.4	-5.4%	52.3	11.6%	110.8	87.0	4,422	4.51	13.3%
VGT	VINATEX	UPCOM	9,900	4,900.5	9,385.8	13.3%	261.8	62.9%	324.8	386.0	913	10.73	5.8%
VGG	May Việt Tiến	UPCOM	50,400	2,222.6	4,611.8	22.7%	215.5	22.3%	376.6	378.3	9,475	5.32	27.4%
X20	May mặc X20	HNX	10,700	184.6	422.1	na	10.9	na	0.0	30.7	1,634	6.55	11.0%

Phụ lục 2: Tỷ lệ nắm giữ Nhà nước, Nước Ngoài

Mã CK	Tên	Sàn	Số CP niêm yết	Số CP lưu hành hiện thời	Free-float Cổ phiếu	Tỷ lệ Free-float: %	Sở hữu nhà nước: %	Sở hữu nước ngoài: %	KL NĐTNN được phép sở hữu
STK	Sợi Thế Kỷ	HOSE	59,937,798	59,937,798	29,968,899	50.00%	0.00%	8.98%	29,369,521
ADS	Dệt sợi DAMSAN	HOSE	25,517,801	25,517,801	10,207,120	40.00%	0.00%	0.13%	12,503,722
EVE	Everpia	HOSE	41,979,773	39,547,973	33,615,777	85.00%	0.00%	63.19%	41,979,773
FTM	Phát triển Đức Quân	HOSE	50,000,000	50,000,000	25,000,000	50.00%	0.00%	0.00%	24,500,000
GMC	May Sài Gòn	HOSE	15,555,620	15,506,360	10,854,452	70.00%	10.04%	14.78%	7,622,253
KMR	MIRAE	HOSE	56,881,443	56,877,807	31,282,793	55.00%	0.00%	48.17%	56,881,443
TCM	Dệt may Thành Công	HOSE	54,230,055	54,129,605	32,477,763	60.00%	0.00%	48.32%	26,572,726
TVT	May Việt Thắng	HOSE	21,000,000	21,000,000	8,400,000	40.00%	46.93%	0.37%	10,290,000
MPT	May Phú Thành	HNX	15,552,000	15,552,000	10,108,800	65.00%	0.00%	0.45%	7,620,480
TDT	Đầu tư và Phát triển TDT	HNX	8,015,040	8,015,040	6,011,280	75.00%	0.00%	0.00%	0
TET	May mặc Miền Bắc	HNX	5,702,940	5,702,940	1,140,588	20.00%	0.00%	0.01%	2,794,440
TNG	ĐT & TM TNG	HNX	41,117,291	49,340,180	34,538,126	70.00%	0.00%	21.91%	24,176,688
X20	May mặc X20	HNX	17,250,000	17,250,000	5,175,000	30.00%	71.72%	0.00%	8,452,500
AG1	Công ty 28.1	UPCOM	4,863,386	4,863,386	1,702,185	35.00%	65.00%	0.00%	2,383,059
BDG	May mặc Bình Dương	UPCOM	12,000,000	12,000,000	1,800,000	15.00%	48.89%	0.04%	5,880,000
MGG	May Đức Giang	UPCOM	7,181,160	7,181,160	2,513,406	35.00%	35.31%	0.00%	3,518,768
G20	Đầu tư Dệt may G.Home	UPCOM	14,400,000	14,400,000	5,760,000	40.00%	0.00%	0.28%	7,056,000
M10	May 10	UPCOM	18,900,000	18,900,000	11,340,000	60.00%	33.82%	0.00%	0
HFS	TM DV Thời trang Hà Nội	UPCOM	10,000,000	10,000,000	794,500	7.95%	49.03%	0.00%	4,900,000
HSM	HANOSIMEX	UPCOM	20,500,000	20,500,000	5,125,000	25.00%	57.57%	0.00%	10,045,000
HDM	Dệt - May Huế	UPCOM	10,000,000	10,000,000	3,000,000	30.00%	63.90%	1.26%	4,900,000
HPU	Công ty 28 Hưng Phú	UPCOM	2,000,000	2,000,000	714,600	35.73%	53.32%	0.00%	980,000
HTG	Dệt may Hòa Thọ	UPCOM	22,500,000	22,500,000	7,875,000	35.00%	64.96%	0.01%	11,025,000
HNI	May Hữu Nghị	UPCOM	11,890,000	11,888,900	4,755,560	40.00%	29.24%	0.33%	5,826,100
HUG	May Hưng Yên	UPCOM	13,550,000	13,550,000	8,130,000	60.00%	35.01%	0.00%	6,639,500
MNB	May Nhà Bè	UPCOM	18,200,000	18,200,000	10,010,000	55.00%	27.69%	0.24%	8,918,000
NPS	May Phú Thịnh - Nhà Bè	UPCOM	2,170,000	2,170,000	434,000	20.00%	33.19%	0.62%	1,063,300
NTT	Dệt - May Nha Trang	UPCOM	18,500,000	18,500,000	5,550,000	30.00%	0.00%	0.00%	9,065,000
PPH	Phong Phú Corp.	UPCOM	74,670,891	74,670,891	33,601,901	45.00%	50.10%	0.28%	36,588,736
PTG	May Phan Thiết	UPCOM	4,604,385	4,604,385	1,841,754	40.00%	0.00%	0.00%	2,256,148
SPB	Sợi Phú Bài	UPCOM	5,000,000	5,000,000	750,000	15.00%	53.85%	0.00%	2,450,000
TTG	May Thanh Trì	UPCOM	2,000,000	1,950,000	877,500	45.00%	53.00%	6.58%	980,000
VDN	Vinatex Đà Nẵng	UPCOM	2,993,910	2,981,730	894,519	30.00%	20.04%	0.00%	1,467,015
VGT	VINATEX	UPCOM	500,000,000	500,000,000	75,000,000	15.00%	53.49%	14.99%	245,000,000
VGG	May Việt Tiến	UPCOM	44,100,000	44,100,000	13,230,000	30.00%	30.40%	18.83%	21,609,000
VTI	Sản xuất - XNK Dệt may	UPCOM	3,500,000	4,279,763	1,283,929	30.00%	83.57%	0.00%	1,715,000
VDM	Viện dệt may	UPCOM	1,871,000	5,000,000	5,000,000	100.00%	0.00%	11.58%	2,450,000
X26	Công ty 26	UPCOM	5,000,000	5,000,000	2,500,000	50.00%	51.00%	0.00%	2,450,000



BP Phân tích

Head: Nguyễn Hồng Khanh
Tel: 0983.999.350
khanhnh@vise.com.vn

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào.

Công ty VIS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. VIS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư cần nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và VIS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

VISecurities

Công ty Cổ phần Chứng khoán Quốc tế Việt Nam (Hội Sở)

Tầng 3, 59 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng - Hà Nội

Tel: +(84 4) 3 944 5888, Fax: +(84 4) 3 944 5889

<https://www.vise.com.vn>

Chi nhánh Sài Gòn

Số 9 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: + (84 8) 3915 2930

Fax: + (84 8) 3915 2931