



Công ty Cổ phần Chứng khoán
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam

Báo cáo cập nhật Ngành Mía Đường Việt Nam

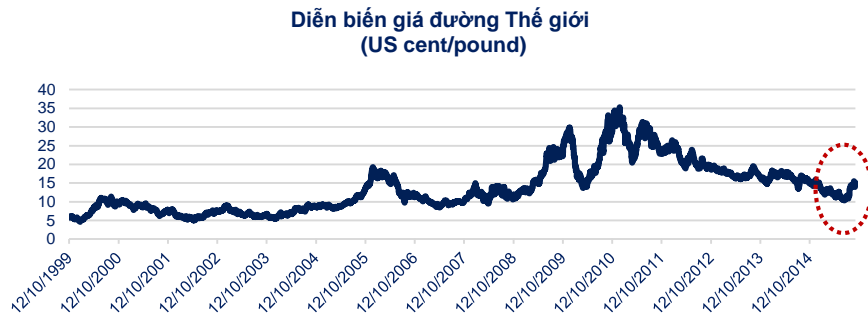
PHÒNG PHÂN TÍCH BSC

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 – Tháp BIDV
35 Hàng Vôi – Hà nội
Tel: 84 4 39352722
Fax: 84 4 22200669
Website: www.bsc.com.vn

BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 84 8 3 8128885
Fax: 84 8 3 8128510

GIÁ ĐƯỜNG THẾ GIỚI ĐẢO CHIỀU

Giá đường đã tăng 44,06% kể từ mức 10,44 US cent/pound ngày 21/08/2015

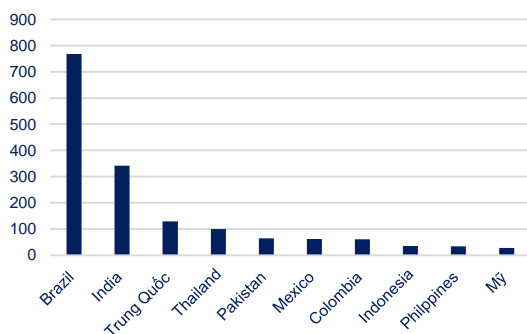


Nguồn: Bloomberg, BSC tổng hợp

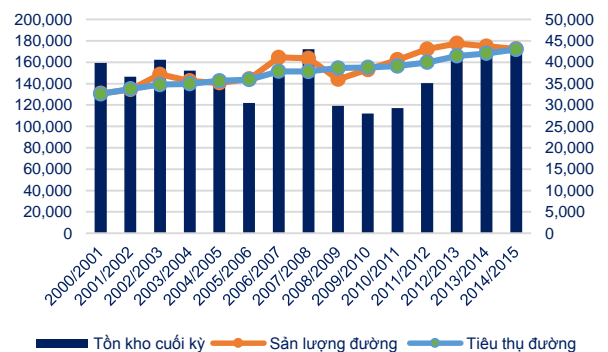
Tính đến ngày 13/11/2015, giá đường nguyên liệu thế giới đang ở mức 15,04 US cent/pound, tăng 44,06% so với giá ngày 21/08/2015 sau chuỗi dài giảm giá 4 năm liên tiếp. So sánh với 5 loại hàng hóa nông sản khác được giao dịch là Ngô, Lúa mỳ, Cà phê, Đậu nành và Bông, Đường là hàng hóa nông sản duy nhất có sự bật tăng trở lại. Nguyên nhân chính được giải thích do:

- (1) **Brazil – Nước sản xuất đường số 1 Thế giới đẩy mạnh sản xuất Ethanol thay vì Đường.** Bên cạnh việc sản lượng sản xuất đường giảm 17% so với cùng kỳ năm trước bởi ảnh hưởng của lượng mưa lớn hồi tháng 5 (vụ thu hoạch mía); hiện tại tỷ lệ công suất sản xuất Đường và Ethanol của Brazil là 44% và 56% (trước kia là 50 – 50). Người dân Brazil ngày càng có xu hướng sử dụng các loại năng lượng khác thay vì xăng dầu do đồng Real mất giá 44% so với USD, khiến giá dầu thô nhập khẩu tăng cao mặc dù giá dầu Thế giới đã giảm sâu.
- (2) **Ấn Độ - Nước sản xuất đường số 2 Thế giới chịu khô hạn, sản lượng Đường có thể giảm 5% trong năm nay.** Hai vùng sản xuất đường chủ chốt của Ấn Độ là Maharashtra và Uttar Pradesh chịu khô hạn bởi ảnh hưởng của El Nino (lượng mưa thấp hơn 20 – 50% so với mức bình thường). Ấn Độ đang đứng trước nguy cơ từ nước xuất khẩu đường thành nước nhập khẩu đường.
- (3) **Trung Quốc – Nước sản xuất đường số 3 Thế giới cũng giảm lượng đường sản xuất chủ yếu do ảnh hưởng của cơn bão số 4 hồi đầu tháng 10/2015 (Typhoon Mujigae) làm hư hại nặng vùng trồng mía ở Quảng Tây (63% sản lượng quốc gia) trong khi mùa thu hoạch bắt đầu vào tháng 11.**

**Top 10 quốc gia sản xuất đường
(triệu tấn)**



**Biểu đồ sản xuất, tiêu thụ đường
thế giới**

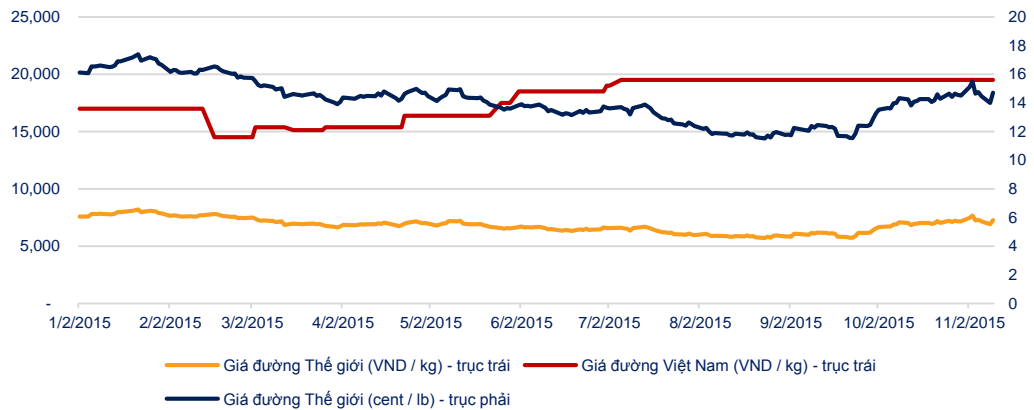


Nguồn: Bloomberg, BSC tổng hợp

THỰC TRẠNG NGÀNH MÍA ĐƯỜNG VIỆT NAM

Giá đường Việt Nam luôn giao dịch cao hơn so với giá đường thế giới. Do những yếu kém nội tại trong ngành cùng với chính sách bảo hộ cao của Chính phủ đã khiến giá đường Việt Nam luôn có sự chênh lệch so với giá đường thế giới.

Diễn biến giá đường Việt Nam và Thế giới



Giá đường thế giới (VND/kg) được quy đổi dựa trên tỷ giá USD/VND hàng tháng và 1 lb = 0,45 kg

Nguồn: Bloomberg, Trang Xúc tiến thương mại – Bộ NN&PTNT, BSC tổng hợp

Những yếu kém nội tại của ngành Mía đường Việt Nam:

- Quy hoạch vùng nguyên liệu và nhà máy sản xuất không hợp lý dẫn đến hoạt động kém hiệu quả.** Vùng Duyên hải Nam Trung Bộ và Tây Nguyên tập trung nhiều nhà máy nhất cả nước nhưng năng suất của các nhà máy không cao do ảnh hưởng của bão hàng năm và địa hình đồi núi dẫn đến khó khăn trong việc vận chuyển. Đồng bằng sông Cửu Long là nơi có năng suất trồng mía cao nhất tuy nhiên khó mở rộng diện tích trồng do phải cạnh tranh với các loại cây lương thực khác.
- Phần lớn các doanh nghiệp mía đường chưa tạo được quy trình sản xuất khép kín và xây dựng vùng nguyên liệu riêng.** Nguyên liệu chủ yếu đến từ thu mua, diện tích trồng mía không tập trung và năng suất không cao. Hầu hết các vùng trồng mía Việt Nam sử dụng giống mía ngoại nhập, chưa phù hợp với khí hậu và thổ nhưỡng Việt Nam.
- Thu hoạch mía và vận chuyển đến nhà máy thực hiện chủ yếu bởi lao động thủ công dẫn đến (i) Chứa lượng đường giảm đi đáng kể, chứa lượng đường trong mía thường hao hụt rất nhanh kể từ khi cắt thu hoạch và (ii) Chi phí nhân công cao hơn so với chi phí cơ giới hoá.**

Vùng sản xuất	Số nhà máy	Tổng công suất (tấn mía/ngày)	Sản lượng mía ép (nghìn tấn)	Diện tích trồng (ha)	Năng suất trồng (tấn mía /ha)
Miền Bắc và Bắc Trung Bộ	11	42,500	4,984	137	36.38
Duyên hải Nam Trung Bộ & Tây Nguyên	14	52,100	5,898	118	49.98
Đông Nam Bộ	5	19,500	2,261	34	66.5
Đồng bằng sông Cửu Long	10	25,150	4,178	52	80.35

Nguồn: Hiệp hội mía đường Việt Nam

Năng suất trồng mía của Việt Nam với các nước và thế giới

Nước	Năng suất (Tấn/hecta)
Brazil	75.34
Philippines	73.21
Indonesia	74.89
Thailand	75.74
Vietnam	64.88
Thế giới	70.94

Chữ lượng đường của Việt Nam so với một số nước (CCS)

Nước	Chữ lượng đường
Vietnam	10
Australia	13
Thailand	12.90

Đơn vị: CCS - là hàm lượng % đường có trong mía, 10 CCS có nghĩa 10 kg mía cho ra 1 kg đường

Nguồn: BSC tổng hợp

Chính sách bảo hộ cao của Chính phủ: Mía đường là một trong những ngành nghề được bảo hộ nhiều nhất ở Việt Nam. Cụ thể, Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn (NN&PTNT) đã thống nhất với Bộ Công Thương công bố hạn ngạch thuế quan nhập khẩu đường trong năm 2015 là 81.000 tấn. Cùng với đó, các mức thuế suất nhập khẩu ngoài hạn ngạch được áp lên mặt hàng này là rất cao, từ 80-100% tùy loại đường. Tuy nhiên, đối với đường trong hạn ngạch, mức thuế suất đã được giảm đi nhiều theo cam kết của các hiệp định song phương và đa phương như:

Biểu thuế nhập khẩu ưu đãi mặt hàng đường của Việt Nam

Sản phẩm	Ngoài hạn ngạch	Trong hạn ngạch						
		ATIGA				WTO	Việt Nam – Lào	Khu vực khác
		2015	2016	2017	2018	2015	2015	2015
Đường thô								
Đường củ cải	80%	5%	5%	5%	0%	50%	2.5%	25%
Đường mía	80%	5%	5%	5%	5%	25%	2.5%	25%
Đường thô đã pha thêm hương liệu hoặc chất màu	100%	5%	5%	5%	5%	60%	2.5%	40%
Đường đã tinh luyện								
Đường trắng	85%	5%	5%	5%	5%	60%	2.5%	40%
Loại khác	85%	5%	5%	5%	5%	60%	2.5%	40%

Nguồn: BSC tổng hợp

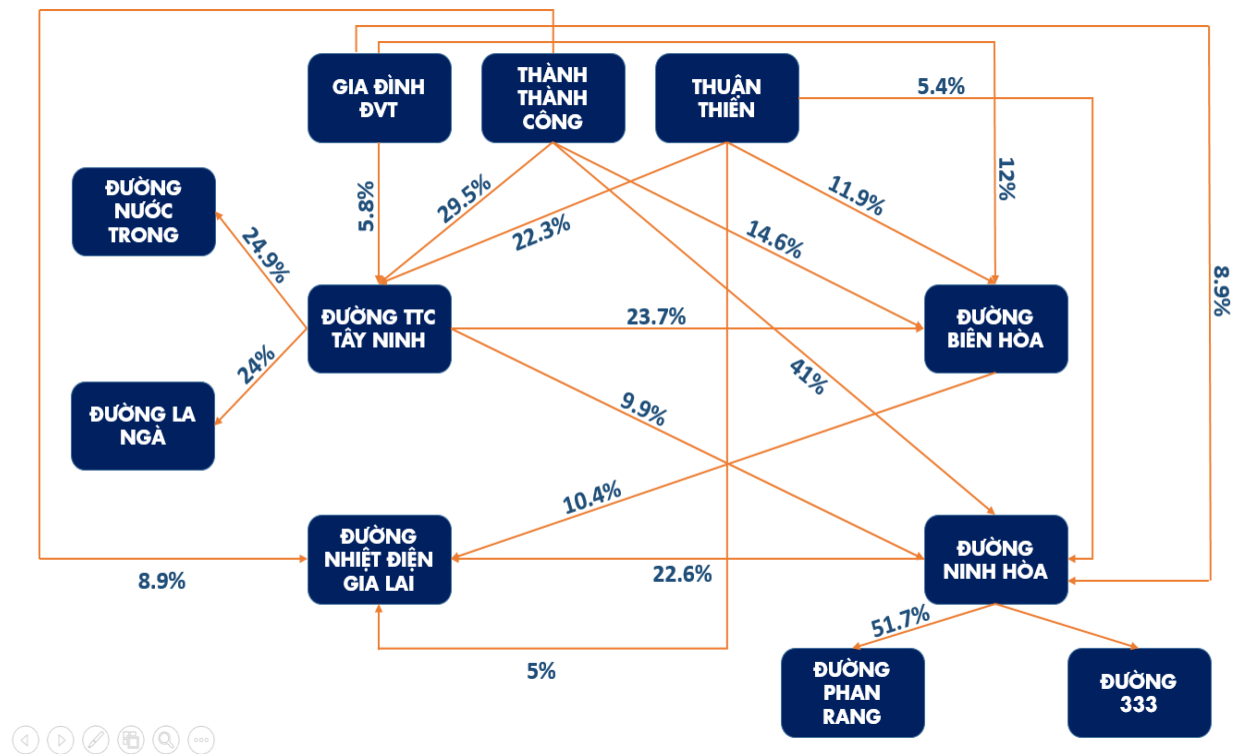
Do đó, sau năm 2018, Đường từ Thái Lan, một trong những nước xuất khẩu đường lớn nhất thế giới, sẽ có cơ hội nhập ồ ạt vào Việt Nam, gây cạnh tranh mạnh mẽ với ngành đường nội địa. Bên cạnh đó, Cơ chế đấu giá hạn ngạch nhập khẩu đường theo cam kết với WTO sẽ được áp dụng thí điểm vào năm 2016 sẽ làm minh bạch hơn ngành đường trong nước.

Trong thời gian tới, giá đường trong nước được dự báo tăng nhẹ bởi các yếu tố sau: (1) Nguồn cung suy giảm do sâu bệnh và hạn hán: Sản lượng mùa vụ 2014/2015 giảm 200 ngàn tấn so với mùa vụ 2013/2014. Sản lượng ép mía mùa vụ 2014/2015 giảm 11% so với mùa vụ 2013/2014, lượng tồn kho tại các nhà máy giảm 28% so với mùa vụ trước. (2) Ngăn chặn được đường nhập lậu từ Thái Lan ở biên giới Tây Nam. (3) Lượng cung đường giá rẻ nhập từ HAGL (50.000 tấn đường thô cho BHS) sẽ kiềm chế giá đường không tăng quá mạnh.

SÁP NHẬP – TÁI CƠ CẤU DOANH NGHIỆP ĐƯỜNG VIỆT NAM

Sáp nhập, tái cơ cấu để hình thành các doanh nghiệp quy mô lớn với hiệu quả hoạt động cao hơn. Xu hướng sáp nhập hiện nay là giữa các doanh nghiệp có công nghệ sản xuất hiện đại (khoảng 1/3 số doanh nghiệp mía đường) với các doanh nghiệp có công nghệ lạc hậu hơn nhưng có tiềm năng về nguồn nguyên liệu, giúp tăng năng suất, tạo lợi ích kinh tế theo quy mô.

Thêm vào đó, các công ty mía đường lớn đều có liên kết hay sở hữu cổ phần tại các doanh nghiệp thương mại, chuỗi giá trị sẽ dần được khép kín. Tiêu biểu như tập đoàn TTC, ngoài các công ty sản xuất đường, tập đoàn này còn có 2 công ty thành viên khác trong lĩnh vực thương mại và bao bì. Hai thương vụ M&A đáng chú ý trong thời gian qua là BHS sáp nhập với NHS và SBT sáp nhập với SEC.



Nguồn: BSC tổng hợp

So sánh năng lực sản xuất trước và sau sáp nhập của BHS và SBT

Công ty	TRƯỚC SÁP NHẬP			
	Vùng nguyên liệu	Công suất	% Tổng sản lượng trong nước	Tổng tài sản
BHS	12000 ha	6500 TMN	12.7%	2,843,499,538
SBT	14000 ha	9800 TMN	10.3%	3,628,638,848
NHS	11500 ha	6000 TMN	4.8%	2,165,364,589
SEC	11200 ha	3200 TMN	4.3%	1,461,410,085
Công ty	SAU SÁP NHẬP			
	Vùng nguyên liệu	Công suất	% Tổng sản lượng trong nước	Tổng tài sản ước
BHS	23500 ha	12500 TMN	17.5%	5,008,864,127
SBT	25200 ha	13000 TMN	14.3%	5,090,048,933

Nguồn: BSC tổng hợp – TMN: Tấn mía / ngày

Quá trình chuyển đổi:

Mã	Số CP trước phát hành	Phát hành thêm	Sau phát hành	Tỉ lệ chuyển đổi	Thời điểm thay đổi vốn có hiệu lực
SBT	148,500,000	37,142,358	185,642,358	1SBT = 1.05 SEC	13/11/15 (chính thức giao dịch vào 24/11/15)
BHS	62,994,918	60,349,080	123,343,998	1:1	30/10/15

Nguồn: BSC tổng hợp

(1) Đường Biên Hòa (BHS) sáp nhập với Đường Ninh Hòa (NHS):

Với đường Biên Hòa, công ty sẽ khắc phục được tình trạng thiếu hụt nguồn nguyên liệu sau khi diện tích vùng nguyên liệu tăng gấp đôi lên 23.500 ha, công suất cũng tăng lên 12.500 TMN. Đồng thời, sáp nhập NHS sẽ giúp BHS có thể tận dụng sản phẩm của NHS (đường RS) để làm nguồn nguyên liệu cho các nhà máy sản xuất đường tinh luyện chất lượng cao hơn.

Hưởng lợi từ công nghệ, dây chuyền sản xuất của BHS, NHS từ chủ yếu sản xuất đường RS có thể sản xuất các sản phẩm đường cao cấp hơn (RE). Bên cạnh đó, qua hệ thống phân phối của BHS, NHS sẽ có nhiều thuận lợi trong việc nâng cao thị phần.

Cổ đông lớn	Số CP tại BHS (update đến 30/6/15)	Số CP tại NHS (update đến 21/7/2015)	Số CP Sau sáp nhập	% tại BHS
SBT	14.938.616	5.993.204	20.931.820	17.0%
CTCP Đầu tư Thành Thành Công	9.194.986	24.902.002	34.096.988	27.6%
Công ty TNHH Thương mại Đầu tư Thuận Thiên	7.510.570	3.253.242	10.763.812	8.7%
CTCP Đường Biên Hòa	0	400.920	0	
Đặng Huỳnh Ước My	7.734.143	5.400.000	13.134.143	10.6%
Huỳnh Bích Ngọc	1.401.368	0	1.401.368	1.14%

Nguồn: BSC tổng hợp

(2) Đường Thành Thành Công Tây Ninh (SBT) sáp nhập với Đường Gia Lai (SEC)

Sau sáp nhập, SBT sẽ trở thành doanh nghiệp mía đường có quy mô sản xuất lớn nhất nước với 25.200 ha nguồn nguyên liệu và công suất 13.000 TMN. Với việc tăng quy mô và tăng diện tích vùng nguyên liệu, SBT sẽ dễ dàng áp dụng cơ giới hóa trong tất cả các khâu từ trồng đến khi thu hoạch mía.

Với SEC, doanh nghiệp này vẫn còn khá nhiều dư địa để mở rộng vùng nguyên liệu tại Gia Lai – nơi có điều kiện thổ nhưỡng, khí hậu thuận lợi cho cây mía. Với sự trợ giúp của SBT, SEC có thể tận dụng tốt hơn vùng nguyên liệu tiềm năng này, chứ đường có khả năng tăng từ 10CCS lên hơn 11CCS (CCS là hàm lượng % đường có trong mía, 10 CCS có nghĩa 10 kg mía cho ra 1 kg đường).

Cổ đông lớn	Số CP tại SBT (đến 12/11/15)	Số CP tại SEC (đến 28/9/15)	Số CP Sau sáp nhập	% tại SBT
CTCP Đầu tư Thành Thành Công	40.855.830	5.344.046	45.945.398	24.7%
Công ty TNHH Thương mại Đầu tư Thuận Thiên	34.001.925	1.953.960	35.519.982	19.1%
CTCP Mía đường Thành Thành Công Tây Ninh	3.268.840		3.268.840	
CTCP Đường Ninh Hòa		8.800.000	8.380.952	4.5%
Đường Biên hòa		4.046.196	3.853.520	2.1%
Đặng Huỳnh Ước My	7.103.403		7.103.403	3.8%
Huỳnh Bích Ngọc	1.500.000		1.500.000	0.8%

Nguồn: BSC tổng hợp

Tỷ lệ sở hữu trực tiếp của gia đình ông Đặng Văn Thành tại BHS và SBT

Tên	Quan hệ	%SBT	% BHS
Đặng Hồng Anh	Con trai	0%	0%
Đặng Huỳnh Úc My	Con gái	3.8%	10.6%
Huỳnh Bích Ngọc	Vợ	0.8%	1.14%
Total		4.6%	11.74%

Nguồn: BSC tổng hợp

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Trong báo cáo đánh giá Triển vọng Ngành Q3, BSC đã nâng quan điểm về ngành Đường từ Kém Khả quan lên **Trung Lập**. Chúng tôi đánh giá kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp ngành Đường trong Q1 2015 (từ 01/07 – 30/09) có cải thiện nhưng chưa đáng kể so với quy mô sáp nhập. Một số điểm đáng lưu ý của ngành Đường như sau:

- (1) Giá đường Thế giới đang đảo chiều sau 4 năm giảm giá liên tiếp (từ năm 2010).** Mặc dù tồn kho lớn nhưng do điều kiện thời tiết biến đổi khắc nghiệt (El Nino) khiến sản lượng đường sản xuất của các nước dẫn đầu như Brazil, Ấn Độ, Trung Quốc sụt giảm. Qua đó dẫn tới tổng sản lượng tiêu thụ tiến sát đến mức sản xuất và tăng giá đường nguyên liệu.
- (2) Ngành Đường Việt Nam sẽ chịu ảnh hưởng lớn từ các Hiệp định Thương mại tự do.** Ngành Đường hiện là một trong những ngành được bảo hộ nhiều nhất với việc áp hạn ngạch nhập khẩu và thuế suất nhập khẩu ngoài hạn ngạch lên đến 80 – 100%. Việc tham gia vào các Hiệp định Thương mại tự do sẽ dỡ bỏ hàng rào thuế quan và tăng sức ép cho ngành Đường nội địa trong giai đoạn tới.
- (3) Sáp nhập – Tái cơ cấu làm tăng ảnh hưởng chi phối của nhóm doanh nghiệp thâm tóm.** Với việc có cùng một chủ sở hữu, không tính đến các doanh nghiệp đường chưa niêm yết, BHS và SBT sau sáp nhập với NHS và SEC sẽ chiếm tới 31,8% tổng sản lượng đường trong nước, ảnh hưởng chi phối lớn tới toàn ngành. Tuy nhiên, việc tái cơ cấu sau sáp nhập có thể giúp tăng năng lực cạnh tranh cho nhóm doanh nghiệp nội địa trước áp lực hội nhập của các Hiệp định thương mại tự do.
- (4) Đánh giá về khả năng SBT, BHS được xét vào danh mục ETF:**

Với cổ phiếu SBT, đến thời điểm 13/11, SBT sau sáp nhập có đủ các yếu tố để vào danh mục FTSE VN trong kỳ tới: (i) Vốn hóa 137 triệu USD thỏa mãn tiêu chí quy mô vốn 88% danh mục FTSE All-Share Index; (ii) Thanh khoản tháng gần nhất đạt 1.4 triệu USD/ phiên trong 3 tháng gần nhất và đã ra khỏi danh mục 4 kỳ; (iii) Room nước ngoài 45.4%; tỷ lệ Freeloat dự kiến 49%. SBT sau sáp nhập thỏa mãn mọi tiêu chí của quỹ FTSE, và nhiều khả năng sẽ được xét đưa vào danh mục này trong kỳ review quý IV, 2015.

Với cổ phiếu BHS, đến thời điểm 13/11, BHS cũng thỏa mãn các tiêu chí vào danh mục FTSE VN trong kỳ tới: (i) Vốn hóa hiện tại 55 triệu USD, dự kiến trên 100 triệu USD sau sáp nhập thỏa mãn tiêu chí quy mô vốn 88% danh mục FTSE All-Share Index; (ii) Thanh khoản tháng gần nhất đạt 1.1 triệu USD/ phiên trong 3 tháng gần nhất; (iii) Room nước ngoài còn lại 45.9%; tỷ lệ Freeloat dự kiến 49%. BHS sau sáp nhập cũng nhiều khả năng được xét đưa vào danh mục này trong kỳ review quý IV 2015 nếu cổ phiếu niêm yết bổ sung kịp trong quý này.

Cập nhật KQKD các doanh nghiệp Q1/2015 từ 01/07/2015 – 30/09/2015

(năm tài chính các doanh nghiệp bắt đầu từ 01/07)

Mã cp	TTS (tỷ đồng)	VCSH (tỷ đồng)	VĐL (tỷ đồng)	DTT (tỷ đồng)	Tăng trưởng DTT yoy	LNST (tỷ đồng)	Tăng trưởng LNST yoy	EPS Q1 (đồng)	BVPS (đồng)	Số cp lưu hành 30/09
BHS	2,461.20	949.84	629.95	1,079.07	93.85%	36.15	121.74%	574	15,078	62,994,918
SBT	5,273.35	2,490.16	1,856.42	624.66	37.92%	56.00	123.38%	386	13,654	182,373,518
LSS	2,368.65	1,495.21	700.00	348.70	-6.59%	13.85	29.99%	198	21,360	70,000,000

Nguồn: BSC tổng hợp

BCTC của BHS chưa sáp nhập NHS

1, CTCP Đường Biên Hòa (BHS)



BSC thực hiện khuyến nghị MUA BHS ngày 9/10/2015, khi các chỉ tiếp cận ngưỡng hỗ trợ 17.6, biến động giá thoát khỏi chu kỳ giá giảm trở lại hành trình tăng điểm mới, BHS có thể tiếp cận ngưỡng kháng cự gần mốc 19.8, giá mục tiêu 22.08, dừng lỗ 17.11

2, CTCP Mía Đường Thành Thành Công Tây Ninh



BSC xác nhận điểm mua hợp lý cổ phiếu SBT thời điểm 30/9/2015 giá 13.7. Tính đến thời điểm hiện tại phiên 13/11/2015 giá 16.9 tương ứng tăng 23,35% so với thời điểm xuất hiện hiệu MUA. SBT tăng trưởng khá tốt và ổn định trong giai đoạn tháng 5 đến nay. Hiện tại cổ phiếu đang vận động trong vùng giá an toàn thanh khoản đều đặn và ổn định, đồng thời đang kiểm tra lại ngưỡng kháng cự 16.9. Cổ phiếu đã vượt đỉnh cũ vùng giá 16 ngay trước đó, BSC thực hiện khuyến nghị tiếp tục NẮM GIỮ SBT trong trung và dài hạn với vùng giá mục tiêu 19,5 -20, thực hiện MUA mới nếu SBT điều chỉnh về vùng giá 16.

3, CTCP Mía Đường Lam Sơn



Xác nhận dấu hiệu cổ phiếu LSS thoát khỏi nền giá phẳng hình thành 25 phiên trước đó dao động trong biên độ tương đối hẹp, giá cổ phiếu chuyển trạng thái biến động (vùng đỏ) sang vùng giá an toàn (vùng xanh). Khuyến nghị MUA cổ phiếu LSS trong phiên cuối tuần ngày 13/11/2015, LSS có thể tiếp cận và chinh phục các ngưỡng kháng cự gần 9.2 và 9.5. Vùng giá mục tiêu 10 – 10.7, cắt lỗ quanh mốc 8.2.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình Ngành và Doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10, 11 – Tháp BIDV
35 Hàng Vôi – Hoàn Kiếm – Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>
Bloomberg: BSCV <GO>

