

BÁO CÁO TƯ VẤN ĐẦU TƯ

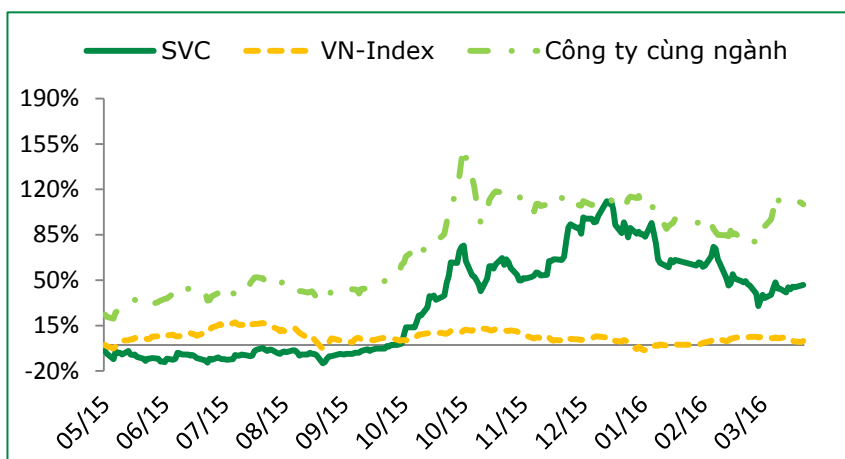


Giá hiện tại (6/4/2016):	29.100		
Khuyến nghị kỹ thuật	MUA		
Kháng cự	35.000		
Hỗ trợ	28.500		
Ngành: Phân phối ô tô, xe máy			
Beta:	0,68		
Cao/thấp 52 tuần	44.200/17.400		
Số lượng cp niêm yết (triệu cổ phiếu)	25		
Vốn hóa (tỷ VND)	759		
KLGD bình quân 10 phiên	133.452		
Room NN còn lại	15,80%		
Năm	Cổ tức	EPS	
2015	1.200	4.160	
2014	1.200	2.074	
2013	1.000	1.648	
Chỉ số	SVC	Công ty cùng ngành	VNI
P/E (x)	7,7	6,8	12,0
P/B (x)	0,9	2,7	1,7
ROA (%)	3,7	18,1	2,5
ROE (%)	12,7	43,5	14,1
(Tỷ đồng)	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Doanh thu	6.582	7.930	9.890
LN gộp	396	500	492
LNTT	85	119	205
LN ròng	61	88	163

Tổng quan doanh nghiệp:

SVC là nhà phân phối ô tô hàng đầu tại Việt Nam với các nhãn hiệu lớn như Toyota, Ford, Hyundai. Ngoài ra, công ty cũng hoạt động trong lĩnh vực phân phối xe máy, cung cấp dịch vụ sửa chữa bảo hành, kinh doanh bất động sản. Trong năm 2015, cùng với ngành ô tô nói chung, SVC đã có mức tăng trưởng khá ấn tượng, vượt chỉ tiêu doanh thu và lợi nhuận cho cả năm. Hiện, cổ đông lớn nhất của công ty vẫn là Tổng Công ty Bến Thành với tỷ lệ sở hữu là 40,81%. Quỹ Finansia Syrus Securities của Thái Lan mới đây cũng đã tăng tỷ lệ sở hữu tại SVC từ 7,98% lên 8,06%.

(*)Vui lòng đọc kỹ phần Khuyến cáo ở cuối Báo cáo



Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu SVC vì những lý do sau đây:

- ❖ **Mảng phân phối ô tô của SVC vẫn còn tiềm năng tăng trưởng trong năm 2016** mặc dù nhiều khả năng tốc độ tăng trưởng sẽ thấp hơn năm ngoái. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng các hiệp định giảm thuế nhập khẩu ô tô trong ngắn hạn sẽ chưa ảnh hưởng lớn tới hoạt động kinh doanh của SVC.
- ❖ **Mảng dịch vụ ô tô sẽ là mục tiêu hướng tới trong dài hạn** do mảng này có biên lợi nhuận cao hơn. Công ty chia sẻ SVC hiện đang có dự định phát triển chuỗi trạm dịch vụ mang thương hiệu riêng của công ty, đồng thời nâng cao công nghệ, kết hợp đào tạo tại chỗ với đào tạo từ nhà sản xuất cho đội ngũ nhân viên để nâng cao chất lượng dịch vụ khách hàng.
- ❖ **SVC đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế trong năm 2016 lần lượt ở mức 11.000 tỷ đồng và 220 tỷ đồng**, tăng 10,8% về doanh thu tuy nhiên giảm nhẹ 2,0% về lợi nhuận. Chúng tôi cho rằng kế hoạch của SVC là hợp lý do trong năm nay thị trường ô tô sẽ không tăng nóng như năm ngoái và công ty cũng sẽ không còn ghi nhận khoản lợi nhuận đột biến từ chuyển nhượng bất động sản.
- ❖ **SVC ước tính trong quý I/2016 công ty đã hoàn thành 23% kế hoạch doanh thu và 20% kế hoạch trước thuế**. Kết quả này chịu nhiều ảnh hưởng của tính chất thời vụ của ngành ô tô nói chung, tuy nhiên vẫn cao hơn so với kết quả cùng kỳ năm ngoái của công ty, do đó chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của công ty vẫn sẽ duy trì ở mức tốt trong các quý tiếp theo.
- ❖ **Cổ phiếu vẫn đang được định giá khá rẻ** khi giao dịch dưới giá trị sổ sách (P/B ~ 0,9x) và với P/E ~ 7,7x, thấp hơn khá nhiều so với mặt bằng P/E của thị trường (~ 12x)

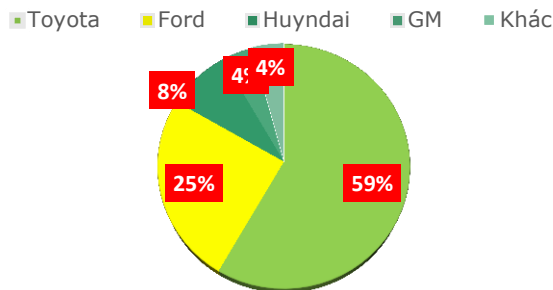
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH 2015

Công ty Cổ phần Dịch vụ Tổng hợp Sài Gòn (SVC – HSX) là một trong những nhà phân phối xe ô tô hàng đầu tại Việt Nam với những thương hiệu lớn như Toyota, Ford, Hyundai,... Hoạt động kinh doanh của SVC chủ yếu tập trung ở phân khúc xe du lịch lắp ráp trong nước với thị phần tại Hiệp hội các nhà sản xuất ô tô Việt Nam (VAMA) dao động ở mức 9-10% trong giai đoạn 2010-2014. Riêng đối với các thương hiệu chủ chốt như Toyota và Ford, công ty cho biết thị phần của SVC đạt tới 30-35%. Chính vì vậy, đây là mảng kinh doanh đóng góp lớn nhất và chiếm tới 89% trong cơ cấu doanh thu 2015 của SVC. Nhờ đó, doanh thu thuần cả năm của SVC đạt 9.890 tỷ đồng, hoàn thành 116% kế hoạch cả năm.

Mảng phân phối ô tô vẫn chiếm tỷ trọng doanh thu lớn nhất, tuy nhiên biên lợi nhuận không cao.

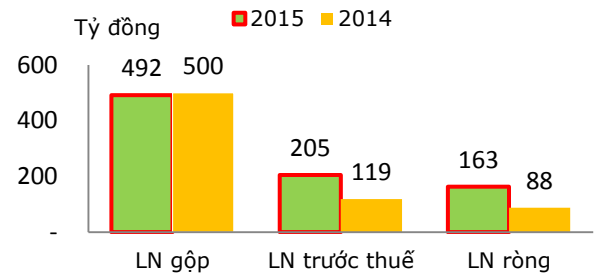
Tuy nhiên biên lợi nhuận gộp của mảng phân phối ô tô chỉ ở mức 3-4% và biên lợi nhuận ròng chỉ xấp xỉ 1%. Thêm vào đó, các nhà sản xuất thường khống chế về giá và số lượng đối với các công ty phân phối để duy trì tính chất cạnh tranh trên thị trường, nên chiến lược trong dài hạn của SVC là hướng đến hoạt động kinh doanh dịch vụ ô tô do mảng này có biên lợi nhuận cao hơn. Chính vì vậy SVC đã xây dựng hệ thống cửa hàng theo tiêu chuẩn 3S, cung cấp dịch vụ bán hàng (sales), bảo hành sửa chữa (services) và phụ tùng chính hãng (spare parts). Hiện tại SVC đang có 27 đại lý trên cả 3 khu vực Bắc, Trung, Nam và công ty sẽ dự kiến mở rộng thêm tới 40 đại lý vào năm 2020. Biên lợi nhuận của mảng dịch vụ SVC đạt ở mức 25-30% trong giai đoạn 2011-2015 và mảng này đóng góp tới 79% trong cơ cấu lợi nhuận gộp năm 2015 của công ty.

Cơ cấu các dòng xe ô tô SVC phân phối



Nguồn: SVC

So sánh lợi nhuận SVC 2015 và 2014



Nguồn: Báo cáo Tài chính SVC

Mặc dù không đạt mức tăng trưởng cao như dòng xe thương mại nhưng nhãn hiệu chủ lực của SVC là Toyota vẫn duy trì được vị thế hàng đầu ở dòng xe du lịch.

Năm 2015 cũng là một năm tăng trưởng ấn tượng của ngành ô tô nói chung với mức tăng trưởng hai chữ số của cả hai phân khúc xe thương mại và xe du lịch. Cụ thể, doanh số bán hàng của các thành viên VAMA trong năm 2015 tăng 56% so với cùng kỳ, trong đó doanh số xe du lịch tăng 47% và xe thương mại tăng 66%. Dòng xe chủ lực của SVC là Toyota, mặc dù vẫn giữ mức tăng trưởng 23,2% so với cùng kỳ, nhưng thị phần của Toyota trong VAMA đã giảm sút từ 30,6% trong năm 2014 xuống 24,1% trong năm 2015. Tương ứng với điều này, thị phần của SVC trong VAMA cũng giảm từ 10,7% trong năm 2014 xuống mức 8,5% trong năm 2015. Nguyên nhân chính cho sự sụt giảm thị phần của SVC là mức tăng trưởng đột biến của dòng xe thương mại, do nhu cầu về xe tải trong năm 2015 tăng lên khi bộ Giao thông Vận tải tăng cường chính sách siết tải trọng. Đối với phân khúc xe du lịch của SVC, năm vừa qua các doanh nghiệp cũng phần nào được hưởng lợi nhờ mặt bằng lãi suất thấp và hoạt động cho vay tiêu dùng được mở rộng kích thích nhu cầu mua sắm ô tô của

người dân. Tổng lượng xe ô tô tiêu thụ toàn hệ thống trong năm 2015 của SVC đạt 18.990 xe, tăng 43% so với cùng kỳ.

Ngoài mảng phân phối ô tô, SVC cũng duy trì mảng phân phối xe máy với 2 nhãn hiệu là Yamaha và Suzuki, tuy nhiên mảng này không thực sự đạt hiệu quả cao trong một vài năm trở lại đây. Nguyên nhân là do sức mua của thị trường này trong thời gian qua là không cao và thị trường đã dần bão hòa, cùng với chủ trương của các nhà sản xuất tự xây dựng hệ thống đại lý riêng và không hợp tác với các doanh nghiệp phân phối. Tuy vậy, điểm sáng trong năm 2015 là SVC đã bắt đầu ghi nhận lãi trở lại đối với mảng này sau 2 năm liên tiếp lợi nhuận đều ở mức âm. Điều này có được là nhờ SVC đã chủ động tiết giảm chi phí đối với mảng phân phối xe máy bằng cách đóng cửa nhiều đại lý hoạt động không hiệu quả. Đây cũng không phải là mảng trọng tâm của SVC trong những năm tới nên chúng tôi cho rằng việc SVC duy trì mảng này chủ yếu để nhằm tới việc duy trì thương hiệu và quan hệ với khách hàng.

SVC sẽ tiếp tục thoái vốn tại các dự án bất động sản để tập trung vào mảng kinh doanh cốt lõi

Ngoài ra, SVC cũng có lợi nhuận từ mảng kinh doanh bất động sản với 2 hoạt động chính là cho thuê bất động sản và chuyển nhượng bất động sản. Mặc dù thị trường bất động sản đang có những sự hồi phục trong năm nay tuy nhiên công ty cho biết SVC sẽ dần thoái vốn khỏi các dự án bất động sản hoạt động không hiệu quả để tập trung cho các mảng hoạt động kinh doanh cốt lõi. Chính hoạt động thoái vốn này đã giúp cho doanh thu hoạt động tài chính trong năm 2015 của SVC có mức tăng trưởng đột biến lên mức 125 tỷ đồng nhờ hoạt động chuyển nhượng vốn góp tại một số dự án như Savico Plaza Hồ Tùng Mậu, Savico Plaza Phổ Quang, dự án Quốc Lộ 13 (ghi nhận lỗ)... Nhờ đó, lợi nhuận trước thuế cả năm của SVC đạt 199 tỷ đồng, hoàn thành 153% kế hoạch cả năm. Tình trạng các dự án bất động sản quan trọng của SVC tại thời điểm cuối quý IV/2015 như sau:

Dự án	Tình trạng
277-279 Lý Tự Trọng	Đã hoàn thiện công tác xây dựng, dự kiến hoàn thiện trong tháng 1/2016
Hồ Tràm – Xuyên Mộc	Đang trong giai đoạn đền bù, giải tỏa
66-68 Nam Kỳ Khởi Nghĩa (tòa nhà trụ sở công ty)	Thông qua chủ trương xây dựng tòa nhà văn phòng để hướng tới cho thuê bất động sản
Mercure Sơn Trà, Đà Nẵng	Đang tìm kiếm đối tác đầu tư
Nam Cẩm Lệ, Đà Nẵng	Phân loại lại dự án sang tài sản ngắn hạn
104 Phổ Quang	Đang hợp tác với công ty Novaland để phát triển dự án

Nguồn: Báo cáo tài chính SVC

Đối với mảng bất động sản, định hướng của công ty trong tương lai là chỉ tập trung phát triển mảng cho thuê văn phòng và trung tâm thương mại để tạo ra dòng thu nhập ổn định cho công ty. Chúng tôi cho rằng đây là một bước đi hợp lý mặc dù hoạt động thoái vốn tại một số dự án bất động sản vẫn có thể gây ra rủi ro biến động lợi nhuận cho SVC trong các năm kế tiếp. Trong năm 2016 SVC đặt kế hoạch lợi nhuận cho mảng bất động sản giảm nhẹ 7 tỷ đồng so với năm 2015, trong khi mảng dịch vụ bất động sản vẫn duy trì mức tăng trưởng 5%.

TRIỂN VỌNG HOẠT ĐỘNG 2016

Việc giảm thuế suất nhập khẩu ô tô nhiều khả năng sẽ chưa ảnh hưởng tới SVC trong ngắn hạn.

Mảng phân phối xe du lịch của SVC trong năm 2016 vẫn còn tiềm năng phát triển mặc dù thuế nhập khẩu xe nguyên chiếc đang trong lộ trình giảm và sẽ làm gia tăng cạnh tranh trên thị trường. Thuế suất nhập khẩu xe ô tô nguyên chiếc từ khu vực ASEAN đã giảm từ 50% trong năm 2015 xuống 40% trong năm 2016 và trong tương lai dự kiến sẽ giảm xuống 0% trong năm 2018 để phù hợp với Hiệp định thương mại Tự do ASEAN (AFTA). Tuy vậy, thực tế thời gian qua thị trường Việt Nam mới chỉ chủ yếu nhập khẩu ô tô từ 2 nước ASEAN là Thái Lan và Indonesia các dòng xe bán tải như Toyota Hilux, Ford Ranger,... Còn đối với các dòng xe du lịch phổ thông thì chủ yếu là xe lắp ráp trong nước do thuế suất nhập khẩu linh kiện chỉ ở mức 15-25%, thấp hơn đáng kể thuế suất nhập khẩu xe nguyên chiếc hiện nay. Do đó chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn việc giảm thuế nhập khẩu ô tô nguyên chiếc từ ASEAN chưa thể ảnh hưởng nhiều tới các nhà phân phối xe du lịch lắp ráp trong nước như SVC. Tuy nhiên trong dài hạn, việc thuế giảm xuống 0%, cùng với việc thuế suất nhập khẩu ô tô từ các quốc gia WTO cũng giảm từ 70% hiện nay về 49% trong năm 2019, chắc chắn sẽ làm gia tăng cạnh tranh trên thị trường ô tô trong nước. Ngoài ra, hiện tại Trường Hải với các thương hiệu KIA và Mazda cũng đang làm gia tăng tính cạnh tranh tại phân khúc tầm trung của SVC.

Bắt đầu từ năm 2016, SVC sẽ chính thức gia nhập thị trường xe tải để tận dụng tiềm năng của phân khúc này.

Bắt đầu từ cuối năm 2015, SVC đã bắt đầu thực hiện kế hoạch mở rộng hoạt động phân phối ô tô sang phân khúc xe thương mại với 2 thương hiệu là Fuso và Hino. Tuy nhiên trong năm 2015 doanh thu đến từ phân khúc này là không đáng kể do các showroom mới chỉ đi vào hoạt động kể từ quý IV/2015. Hino là thương hiệu xe tải nhẹ của Nhật Bản thuộc phân khúc cao cấp. Mặc dù thị phần trong VAMA của thương hiệu Hino vẫn tương đối thấp, tuy nhiên mức tăng trưởng qua từng năm của Hino là khá nhanh và còn nhiều tiềm năng cạnh tranh với xe tải xuất xứ Trung Quốc (bao gồm cả Thaco) do dòng xe Nhật Bản có chất lượng tốt hơn. Mặc dù vậy, trong tương lai gần phân khúc xe thương mại của SVC vẫn chủ yếu mang tính chất thăm dò thị trường. Ngoài ra, chúng tôi đánh giá tốc độ tăng trưởng của phân khúc xe thương mại nói chung trong năm 2016 sẽ thấp hơn so với năm 2015 do thị trường này sẽ dần tìm đến 1 điểm cân bằng trong năm tới sau khi đã tăng trưởng đột biến trong năm 2015.

Ngoài ra, sự phát triển của mạng lưới phân phối ô tô sẽ kéo theo sự phát triển của mảng dịch vụ ô tô và đây sẽ là trọng tâm phát triển của SVC trong thời gian tới. Theo công ty chia sẻ, SVC đang có dự định phát triển chuỗi trạm dịch vụ mang thương hiệu riêng của công ty, đồng thời nâng cao công nghệ, kết hợp đào tạo tại chỗ với đào tạo từ nhà sản xuất cho đội ngũ nhân viên để nâng cao chất lượng dịch vụ khách hàng. Chúng tôi cho rằng thị trường ô tô Việt Nam vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng trong dài hạn, do đó tiềm năng của mảng dịch vụ ô tô của SVC vẫn còn rất lớn.

SVC đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế cho cả năm 2016 lần lượt ở mức 11.000 tỷ đồng và 200 tỷ đồng, tăng 10,8% về doanh thu tuy nhiên giảm nhẹ 2,0% về lợi nhuận. Chúng tôi cho rằng kế hoạch của SVC ở mức độ hợp lý do thị trường ô tô đang có dấu hiệu hạ nhiệt, và công ty cũng không còn có lợi nhuận đột biến từ chuyển nhượng bất động sản. Trong quý I/2016 ngành ô tô chịu ảnh hưởng của yếu tố thời vụ vì thói quen tiêu dùng của người dân thường không giải ngân mua xe vào thời điểm Tết âm lịch.

Theo thông tin từ đại hội cổ đông vừa diễn ra, SVC ước tính doanh thu và lợi nhuận trong quý I/2016 hoàn thành lần lượt 23% kế hoạch doanh thu và 20% lợi nhuận trước thuế so với kế hoạch cả năm. Với mức ước tính này, lợi nhuận trước thuế quý I/2016 sẽ tăng khoảng 30% so với cùng kỳ năm ngoái. Chúng tôi cho rằng đây là kết quả đáng khích lệ trong bối cảnh công ty hiện vẫn đang trong quá trình mở rộng hoạt động kinh doanh và phải chịu chi phí đầu tư ban đầu. Chúng tôi cũng kỳ vọng hoạt động kinh doanh cốt lõi của SVC sẽ được duy trì ổn định trong các quý tiếp theo.

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Để đánh giá hoạt động của SVC, chúng tôi so sánh với các doanh nghiệp ô tô trong nước. Trong đó, các công ty HTL, TMT và PTB là các công ty kinh doanh ở phân khúc xe thương mại với các dòng xe tải. Trong khi đó, HAX cũng là một nhà phân phối của dòng xe Toyota và HAX là nhà phân phối của dòng xe Mercedes Benz.

Công ty cùng ngành	Mã	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tổng tài sản (tỷ đồng)	ROE (%)	ROA (%)	P/E (x) T12M	P/B (x) T12M
CTCP Ô tô TMT	TMT VN	1.277	1.996	54,2	11,6	6,5	3,2
CTCP Đầu tư Dịch vụ Hoàng Huy	HHS VN	2.031	2.938	27,4	21,9	1,9	0,7
CTCP Kỹ Thuật và Ô tô Trường Long	HTL VN	954	441	76,3	34,5	7,1	4,6
CTCP Phú Tài	PTB VN	1.659	1.241	35,2	14,9	10,9	3,2
CTCP Dịch vụ Ô tô Hàng Xanh	HAX VN	229	442	24,2	7,5	7,8	1,8
Trung bình		1.230	1.412	43,5	18,1	6,8	2,7
Trung vị		1.277	1.241	35,2	14,9	7,1	3,2
CTCP Dịch vụ Tổng hợp Sài Gòn	SVC VN	759	2.761	12,7	3,7	7,7	0,9

Nguồn: Bloomberg

So sánh với các doanh nghiệp ô tô niêm yết trên sàn, SVC hiện tại đang giao dịch ở mức P/E cao hơn trung bình ngành, tuy nhiên vẫn thấp hơn trung bình toàn thị trường. Điểm đáng chú ý là cổ phiếu của các công ty trong ngành đều đã trải qua đợt điều chỉnh khá mạnh sau khi đạt đỉnh vào tháng 10/2015, thể hiện sự lo ngại của các nhà đầu tư về nhóm công ty này sau khi đã tăng trưởng khá nóng trong năm 2015. Chúng tôi cho rằng hoạt động của SVC sẽ ổn định hơn nhóm công ty phân phối xe tải và nếu loại trừ biến động lợi nhuận bất thường từ các khoản lợi nhuận từ bất động sản thì mức giá hợp lý cho SVC là 34.600 đồng/cổ phiếu với P/E 2016F là 8,5 lần. Công ty dự kiến chia cổ tức cho năm 2015 với tỷ lệ 14%.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Báo cáo kết quả HĐKD (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016F
Doanh thu thuần	6.582	7.930	9.890	11.652
<i>Tăng trưởng DTT</i>	21,6%	20,5%	25,2%	17,4%
Giá vốn hàng bán	6.187	7.430	9.398	10.954
Lợi nhuận gộp	396	500	492	697
<i>Biên LN gộp</i>	6,00%	6,30%	4,95%	5,98%
DT hoạt động tài chính	44	11	131	2
Chi phí tài chính	85	68	54	58
<i>Chi phí lãi vay</i>	88	64	53	58
Chi phí bán hàng	170	187	233	272
Chi phí quản lý doanh nghiệp	147	165	182	213
LN từ HĐKD	39	92	154	156
<i>Biên LN hoạt động</i>	0,58%	1,15%	1,55%	1,34%
Thu nhập khác	50	59	44	57
Chi phí khác	8	41	6	20
Lãi từ công ty liên kết	4	9	14	14
LN trước thuế	85	119	205	208
Chi phí thuế TNDN hiện hành	22	32	41	46
LN sau thuế	61	88	163	161
<i>Biên LNST</i>	0,93%	1,11%	1,64%	1,39%
Số lượng cổ phiếu lưu hành	24.995.573	24.995.573	24.995.573	24.995.573
EPS	1.648	2.074	4.160	4.069

Bảng cân đối kế toán (triệu VND)	2012	2013	2014	2015
Tiền	222	187	180	204
Các khoản đầu tư ngắn hạn	13	43	54	47
Các khoản phải thu	230	322	242	390
Hàng tồn kho	251	327	346	597
Tài sản ngắn hạn khác	32	25	29	44
Tổng tài sản ngắn hạn	747	904	850	1.282
Tài sản cố định	675	782	667	440
Đầu tư tài chính dài hạn	393	274	300	159
Tài sản dài hạn khác	886	839	812	753
Tổng tài sản dài hạn	1.954	1.895	1.779	1.352
Tổng tài sản	2.701	2.799	2.629	2.633
Vay và nợ ngắn hạn	443	478	413	538
Phải trả người bán	124	110	97	171
Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác	342	492	460	483
Vay và nợ dài hạn	561	502	397	252
Phải trả dài hạn khác	342	306	301	254
Tổng nợ	1.812	1.888	1.667	1.699
Vốn điều lệ	250	250	250	250
Thặng dư vốn cổ phần	317	317	317	317
Quỹ đầu tư phát triển	19	19	21	44
Quỹ dự phòng tài chính	18	18	20	-
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	125	133	142	192
Lợi ích cổ đông thiểu số	169	176	217	254
Tổng vốn chủ sở hữu	733	742	971	1.062

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Vũ Minh Đức

Giám đốc – Phân tích kỹ thuật

ducvm@vpbs.com.vn

Trịnh Quốc Hưng

Trợ lý phân tích

hungqt@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Lý Đức Dũng

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân

dungld@vpbs.com.vn

+84 1900 6457 Ext: 1700

Trần Cao Dũng

Giám đốc Tư vấn Đầu tư và Quản lý Tài sản

Khối Dịch vụ Ngân hàng cá nhân cao cấp Prestige

dungtc@vpbs.com.vn

+848 3910 0868

Võ Văn Phương

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1

Thành phố Hồ Chí Minh

phuongvv@vpbs.com.vn

+848 6296 4210 Ext: 130

Domalux

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2

Thành phố Hồ Chí Minh

domalux@vpbs.com.vn

+848 6296 4210 Ext: 128

Trần Đức Vinh

Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ

Hà Nội

vinhtd@vpbs.com.vn

+844 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh

Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai

Thành phố Hồ Chí Minh

vinhnd@vpbs.com.vn

+848 3823 8608 Ext: 146



Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế

Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

T - +84 1900 6457

F - +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai

Quận 1 – Hồ Chí Minh

T - +84 (0) 8 3823 8608

F - +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh

Quận Hải Châu – Đà Nẵng

T - +84 (0) 511 356 5419

F - +84 (0) 511 356 5418

Khuyến cáo

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng ("VPBS"). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gắn với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.