

CTCP GEMADEPT (GMD-HSX)

KQKD khả quan trong điều kiện hàng hóa tăng chậm

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY16	Q2-FY16	+/- qoq	Q3-FY15	+/- yoy
Doanh thu thuần	907	951	-5%	935	-3%
Lợi nhuận sau thuế	96	119	-19%	104	-7%
EBIT	94	123	-23%	100	-5%
Tỷ suất EBIT	10%	13%	-257bps	11%	-28bps

Nguồn: GMD, RongViet Research

Hàng container qua Hải Phòng tăng chậm hơn kỳ vọng và cạnh tranh từ các cảng mới (VipGreen) kìm hãm tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của GMD. Nhờ vị trí đặc địa, trong 9T2016 cảng NHĐV vẫn thu hút ~350.000Teus (tăng nhẹ so với cùng kỳ), qua đó, giúp bù đắp sự sụt giảm của lượng hàng đông lạnh và KQKD kém tích cực của cảng Nam Hải đối mặt với cạnh tranh giá dịch vụ gay gắt phía thượng nguồn sông Cấm. Mạng logistics đang phát triển về chiều sâu và vươn lên "chia lửa" vai trò hỗ trợ tăng trưởng cho cả tập đoàn. Do đó, tuy LNST 9T2016 của GMD giảm 7% YoY nhưng nếu loại trừ các chi phí phát sinh không thường xuyên (thanh lý tài sản) thì EBITDA là tương đương cùng kỳ.

Nhu cầu XNK hàng hóa cuối năm cao và các dự án bổ sung năng lực kinh doanh sẽ là động lực tăng trưởng chính. ICD Nam Hải hoạt động từ đầu Q3/2016 sẽ là một hậu phương đắc lực, mở rộng năng lực thông quan cho cảng NHĐV (hiệu suất ~90%). Dự án Mekong Logistics (hoạt động cuối năm 2016) có thể đóng góp chưa nhiều vào LN trong giai đoạn đầu, nhưng sẽ tạo tiền đề cho GMD thâm nhập thị trường logistics cho mặt hàng thủy sản có nhu cầu lớn tại Tây Nam Bộ. Dài hơi hơn, dự án cảng Nam Đình Vũ dự kiến thông quan từ cuối năm 2017 sẽ tạo ra bước ngoặt tăng trưởng cho GMD.

Sang năm 2017, có hay không có TPP thì thương mại của Việt Nam dự kiến vẫn sẽ tăng trưởng tích cực nhờ các Hiệp định thương mại song phương và khu vực. Triển vọng các cảng tại Hải Phòng sẽ phân hóa sâu sắc với nhóm cảng hạ lưu như Tân Vũ, Đình Vũ, NHĐV và VipGreen nắm ưu thế lớn. Khả năng đàm phán cao hơn trong xu hướng sáp nhập của các hãng tàu lớn (Cosco-China Shipping, NYK-MOL-K-line, CMA-CGM và NOL) sẽ là trở ngại cho các cảng trong đàm phán giá cước nâng hạ.

Quan điểm và định giá

Dư địa phát triển dịch vụ cảng biển và kho vận trong bối cảnh hội nhập của Việt Nam là rất lớn. Lợi thế cạnh tranh của GMD đến từ việc sở hữu cảng biển và kho bãi có vị trí đặc địa, mạng lưới khách hàng rộng. Tiềm năng đó sẽ còn phát huy cao hơn nếu GMD khai thông được "dòng máu đông" từ các khoản đầu tư ngoài ngành. Việc hoán đổi TPCĐ (40 triệu USD) năm 2017 sẽ tiết giảm ~50 tỷ đồng chi phí lãi vay hàng năm cho GMD nhưng đồng nghĩa rủi ro pha loãng của cổ đông hiện hữu sẽ tăng mạnh trong ngắn hạn (30%).

Dựa trên phương pháp định giá riêng tài sản hoạt động và các tài sản chưa sinh lời, chúng tôi khuyến nghị **"TÍCH LŨY"** cổ phiếu GMD với giá mục tiêu là **30.000VND** (tăng 4,5 % so với mức giá khuyến nghị gần nhất). Giá cổ phiếu GMD có thể sẽ biến động trong thời gian tới với thông tin Công ty ghi nhận lợi nhuận đột biến từ việc thoái 15% cổ phần còn lại tại Công ty quản lý tòa nhà Gemadept Tower.

Tích Lũy

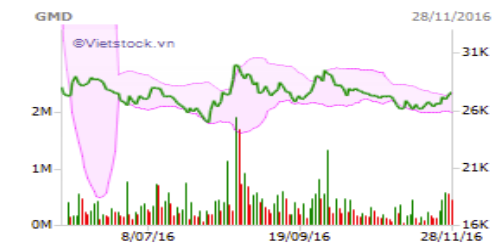
Giá thị trường (VND)	27.700
Giá mục tiêu (VND)	30.000

Thời gian đầu tư Trung Hạn

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Vận tải công nghiệp
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.880
SLCPDLH (triệu cp)	179.432.281
Beta	0,8
Free Float (%)	60%
Giá cao nhất 52 tuần	30.000
Giá thấp nhất 52 tuần	23.200
KLGD bình quân 20 phiên	212.000

Nguồn: Vietstock



	FY15	Hiện tại
EPS cơ bản	3.000	1.942
Tăng trưởng EPS	-29%	-19%
EPS pha loãng TPCĐ	1.542	1.450
P/E	17,5x	19,3x
P/B	0,8x	0,9x
EV/EBITDA	5,1	7,8
Cổ tức (tiền mặt)	2.000	2.000
ROE	8,0%	7,6%

Cổ đông lớn (%)

ReCollection Pte. Ltd	11,9
Deutsche Bank Aktiengesellschaft	6,4
PYN Elite Fund	4,7
Giới hạn sở hữu NDTNN (%)	0

Nguyễn Hải Hoàng

(084) 08- 6299 2006 – Ext 1319

hoang.nh@vdsc.com.vn

Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q3-FY16

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY16	Q2-FY16	+/- (qoq)	Q3-FY15	+/- (yoy)	9T2016	+/- (yoy)
Doanh thu	907	951	-5%	935	-3%	2,706	2%
Lợi nhuận gộp	234	302	-23%	274	-15%	757	3%
Chi phí bán hàng và quản lý	-81	-82	-2%	-82	-1%	-242	-614%
Thu nhập HĐKD	315	385	-18%	356	-12%	999	165%
EBITDA	223	245	-9%	221	1%	656	-2%
EBIT	154	175	-12%	166	-7%	449	-4%
Chi phí tài chính	-52	-48	8%	-84	-38%	-127	-419%
- Chi phí lãi vay	-30	-26	17%	-33	-10%	-83	-504%
Khấu hao	68	70	-3%	55	25%	208	3%
Khoản mục không thường xuyên (*)							
Khoản mục bất thường (*)							
Lợi nhuận trước thuế	124	149	-16%	133	-7%	366	-4%
Lợi nhuận sau thuế	96	119	-19%	104	-7%	284	-8%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	96	119	-19%	104	-7%	284	-8%

Nguồn: GMD

Bảng 2: Phân tích HĐKD Q3-FY16

Chỉ tiêu	Q3-FY16	Q2-FY16	+/- (qoq)	Q3-FY15	+/- (yoy)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
TS lợi nhuận gộp	26%	32%	-598bps	29%	-356bps
EBITDA/Doanh thu	25%	26%	-122bps	24%	92bps
EBIT /Doanh thu	17%	18%	-135bps	18%	-77bps
TS lợi nhuận ròng	11%	13%	-196bps	11%	-47bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	11%	13%	-196bps	11%	-47bps
Hiệu quả hoạt động* (x)					
-Hàng tồn kho	20	20	0	29	-8
-Khoản phải thu	4	4	0	3	1
-Khoản phải trả	2	2	0	2	0
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	74%	74%	50bps	70%	430bps

Nguồn: GMD (*) thường niên hóa

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q4 FY16

Particulars (VND bn)	Q4 FY16	% qoq	%yoy
Doanh thu	1.080	19,0%	16,3%
LNG	248	5,9%	15,3%
EBIT	181	17,3%	29,9%
LNST (sau CDTs)	108	12,4%	14,3%

Nguồn: RongViet Research ước tính

Các thông tin cập nhật

Tiếp tục mở rộng năng lực cảng biển và logistics

Dự án ICD Nam Hải (Hải Phòng), có tổng diện tích gần 21ha, sẽ khai thác 50% diện tích bãi container (3,5ha/7ha) từ Q3/2016. GMD dự kiến sẽ phát triển phần còn lại thành trung tâm phân phối và kho ngoại quan cung cấp các gói dịch vụ logistics door-to-door cho các KCN trong khu vực Hải Phòng tương tự như mô hình tại ICD Sóng Thần (Bình Dương). Việc đưa vào vận hành ICD Nam Hải sẽ giúp cảng NHĐV mở rộng khả năng thông quan thêm 25-30% so với công suất thiết kế (650.000Teus/năm). Không những thế, với vị trí thuận lợi, IDC Nam Hải còn là địa điểm lưu trữ và làm thủ tục thông quan rất kinh tế cho cả hàng hóa qua cảng Lạch Huyện.

Vừa qua, GMD cũng công bố đầu tư dự án **Cảng Nam Đình Vũ** có TMĐT gần 6.000 tỷ đồng. Dự án nằm trong Đặc khu kinh tế Đình Vũ-Cát Hải (Hải Phòng) với thiết kế 6 cầu cảng trên tổng diện tích gần 65ha. Nhiều khả năng, GMD sẽ triển khai trước 02 cầu cảng trong giai đoạn đầu với dự toán ~ 1.700 tỷ đồng trên diện tích 20ha. Dự án cảng Nam Đình Vũ, với công suất toàn phần gần 1,2 triệu Teus/năm, sẽ nâng năng lực làm hàng container của GMD tại Hải Phòng lên gần 2 triệu Teus/năm (tương đương với PHP, cảng container lớn nhất ở Hải Phòng hiện nay). Bên cạnh vị trí địa lý thuận lợi (hạ lưu Sông Cấm), diện tích hậu phương lớn, cảng Nam Đình Vũ còn nằm trong khu vực có nhiều ưu đãi về thuế quan và gần các cụm SXCN lớn (KCN Đình Vũ). Lợi thế này sẽ cho phép cảng có được nguồn hàng dồi dào và lợi nhuận ổn định khi đi vào hoạt động.

Bản đồ khu vực cảng Hải Phòng



Nguồn: RongViet Research tổng hợp

Dự án cảng-kho lạnh Mekong logistics dự kiến sẽ đi vào hoạt động một phần từ cuối năm 2016. Đây là một bước đi đột phá nhưng khá thận trọng của GMD trong việc thâm nhập thị trường logistics tại khu vực Tây Nam Bộ. Hợp tác với CTCP Minh Phú triển khai dự án này không những giúp GMD xây dựng tên tuổi mà còn đảm bảo nguồn hàng XNK và hiệu quả đầu tư của dự án trong các năm đầu.

Là vùng sản xuất thủy sản lớn nhất cả nước, nhu cầu vận chuyển, lưu giữ và bảo quản thủy sản ở khu vực này là rất lớn. Bên cạnh dịch vụ kho lạnh, trung tâm Mekong logistics còn giúp các DN xuất khẩu thủy sản tiết giảm chi phí đáng kể thông qua dịch vụ gom hàng, bốc xếp và vận chuyển container thủy sản lạnh bằng sà lan từ Tây Nam Bộ đến cảng xuất (Cái Mép và Cát Lái).

Khoản đầu tư vào CTCP Dịch Vụ Hàng Hóa Sài Gòn (SCSC) đạt hiệu quả ngày càng cao. SCSC chuyên cung cấp dịch vụ hàng hóa hàng không tại sân bay Tân Sơn Nhất. Hiện tại, GMD chỉ nắm giữ 24,46% cổ phần tại công ty này (sau khi tăng VDL lên 533 tỷ đồng từ 300 tỷ đồng năm 2016). Lợi nhuận của SCSC trong 9T2016 cũng tăng trưởng ấn tượng 93%YoY đạt 185 tỷ nhờ đầu tư thêm trang thiết bị từ nguồn thu phát hành thêm. Với công suất hiện tại, chúng tôi ước tính, SCSC sẽ đóng góp khoảng 62 tỷ đồng vào lợi nhuận liên doanh liên kết của GMD hàng năm.

Tương lai của từng cảng sẽ phân hóa sâu sắc trong bối cảnh tăng trưởng chung về hàng hóa

Vui lòng xem những công bố thông tin quan trọng ở phần cuối báo cáo này

Sau khi Bộ GTVT công bố Quy hoạch phát triển nhóm cảng biển miền Bắc vào tháng 07/2016, bức tranh ngành cảng tại Hải Phòng đã rõ nét hơn. Hải Phòng được quy hoạch là cửa ngõ XNK hàng hóa quốc tế của khu vực miền Bắc. Trong đó, bến cảng Đình Vũ (cảng Đình Vũ, Tân Vũ, NHĐV, VipGreen, PTSC) và Lạch Huyện sẽ là hai bến cảng chủ lực tại đây. Trong khi đó, các cảng ở thượng nguồn Sông Cấm (cảng Xanh, Nam Hải, Transvina, Hoàng Diệu, Chùa Vẽ) sẽ phải dần thực hiện chuyển đổi công năng. Như vậy, các doanh nghiệp có tiềm lực tài chính và sở hữu cảng tại một trong hai “điểm nóng” quy hoạch là Đình Vũ và Lạch Huyện sẽ nắm lợi thế trong cuộc đua dài hạn. Ở đây, trong bối cảnh quỹ đất có phần tiếp giáp mặt nước để khai thác cảng ở Hải Phòng ngày càng khan hiếm, việc tham gia vào dự án cảng Nam Đình Vũ sẽ tạo ra lợi thế về quy mô và cạnh tranh dài hạn cho GMD.

Lợi thế chi phí lao động thấp, các chính sách ưu đãi đầu tư và hạ tầng gia thông phát triển nhanh chóng giúp các tỉnh như Hải Phòng, Hải Dương, Bắc Ninh và Quảng Ninh tiếp tục là điểm đến hấp dẫn của dòng vốn FDI. Tổng vốn FDI đăng ký cấp mới 10T2016 của 4 tỉnh này đạt gần 4,2 tỷ USD chiếm 23,8% của cả nước. Trong đó, vốn FDI vào Hải Phòng đạt mức cao trung bình gần 1 tỷ USD trong 5 năm gần đây.

Mặc dù hàng hóa qua cảng tại Hải Phòng tiếp tục tăng 13,9% YoY theo báo cáo của UBND TP. Hải Phòng, nhưng hàng container theo khảo sát của chúng tôi tăng chậm hơn kỳ vọng do thương mại khu vực và thế giới đối mặt nhiều khó khăn. Trong dài hạn, chúng tôi tin rằng trong trường hợp TPP bị trì hoãn hoặc không được thông qua thì sức hút của Việt Nam và động lực tăng trưởng của nền kinh tế sẽ không giảm đi. Thực tế, Chính Phủ Việt Nam đang cho các NĐT FDI thấy được những cải cách căn cơ về thị trường lao động, các yếu tố sản xuất và khu vực kinh tế nhà nước theo chiều hướng tích cực.

Việc thanh lý các khoản đầu tư ngoài ngành có nhiều tín hiệu tốt

Theo sổ sách, **vốn chủ của GMD đầu tư vào cao su** tính đến cuối Q3/2016 là gần 1.400 tỷ đồng. Diện tích cao su đã trồng là gần 10.000ha cao su trên tổng diện tích đất được cấp gần 30.000ha tại Campuchia. Công ty dự kiến sẽ bắt đầu thu hoạch mủ cho 500ha đầu tiên vào năm 2017. Do giá cao su liên tục đi xuống, mảng này đang là gánh nặng lên hiệu quả kinh doanh của GMD trong nhiều năm qua. Chúng tôi đánh giá cao để xuất thoái vốn khỏi lĩnh vực ngoài ngành (bao gồm cao su) của GMD. Việc vườn cây đi vào giai đoạn thu hoạch cùng lúc với sự hồi phục của giá cao su thế giới (tăng 30% so với đầu năm 2016) sẽ giúp khả năng chuyển nhượng được khoản đầu tư này tăng lên. Tuy nhiên, đến nay GMD vẫn chưa công bố lộ trình thoái vốn cụ thể cũng như đối tác tiềm năng. Do vậy, trong ngắn hạn, chúng tôi không kỳ vọng nhiều vào khả năng có lợi nhuận từ việc thoái vốn này.

Đối với lĩnh vực bất động sản, Công ty nhiều khả năng sẽ thoái hết 15% cổ phần còn lại tại Công ty quản lý Gemadept Tower trong Q4/2016 hoặc Q1/2017 (hạn chót theo hợp đồng thỏa thuận). Nếu giữ nguyên mức giá bán như lần đầu, GMD có thể thu về khoảng 140 tỷ đồng tiền mặt và ghi nhận khoảng 100 tỷ đồng lợi nhuận từ việc thoái vốn này. Như vậy, định giá mỗi cổ phần sẽ tăng thêm khoảng 445 VND (dựa trên số cổ phiếu tại ngày định giá) và 330 VND (pha loãng Trái phiếu chuyển đổi)

Về dự án Sài Gòn Gem (đường Lê Lợi-Nam Kỳ Khởi Nghĩa), hiện tại, GMD nắm 45% ở hữu tại CTy TNHH TM Quả cầu vàng - đơn vị này sở hữu 70% cổ phần tại Cty quản lý và phát triển dự án Sài Gòn Gem. Như vậy, tỉ lệ sở hữu thực tế của GMD tại dự án này là 31,5%. Với thủ tục pháp lý còn nhiều trở ngại và nhu cầu vốn đầu tư dự án này lớn đặc trong bối cảnh GMD còn nhiều dự án cốt lõi phải làm, chúng tôi cho rằng cần nhiều cơ sở hơn để định giá khoản đầu tư này theo giá thị trường tại thời điểm hiện tại.

Đvt: tỷ đồng

KQ HĐKD	2014A	2015A	2016E	2017F
Doanh thu thuần	3.013	3.586	3.788	4.164
Giá vốn	2.388	2.640	2.782	3.086
Lãi gộp	625	947	1.006	1.078
Chi phí bán hàng	32	45	49	54
Chi phí quản lý	280	261	284	312
Thu nhập từ HĐTC	665	56	20	22
Chi phí tài chính	251	243	152	118
Lợi nhuận khác	-51	15	-98	0
Lợi nhuận trước thuế	701	506	498	675
Thuế TNDN	111	43	48	76
Lợi ích cổ đông thiểu số	34	58	57	61
Lợi nhuận sau thuế	531	402	393	538
EBIT	814	624	629	766
EBITDA	1.081	919	934	1,098

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2014A	2015A	2016E	2017F
Tăng trưởng				
Doanh thu	19%	19%	6%	10%
Lợi nhuận HĐKD	66%	105%	5%	6%
EBITDA	90%	-15%	2%	18%
Lợi nhuận sau thuế	154%	-23%	1%	22%
Tổng tài sản	176%	-24%	-2%	37%
Vốn chủ sở hữu	13%	4%	-2%	2%
Tốc độ tăng trưởng nội tại	9%	4%	2%	15%
Khả năng sinh lợi				
LN gộp / Doanh thu	21%	26%	27%	26%
LN HĐKD / Doanh thu	10%	18%	18%	17%
EBITDA/ Doanh thu	27%	17%	17%	18%
LNST/ Doanh thu	18%	11%	10%	13%
ROA	7%	5%	4%	6%
ROE	11%	8%	8%	10%
Hiệu quả hoạt động (x)				
Vòng quay kh. phải thu	3	3	3	4
Vòng quay hàng tồn kho	23	27	23	21
Vòng quay khoản phải trả	4	3	3	4
Khả năng thanh toán (x)				
Hiện hành	2	2	2	2
Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ/ Vốn CSH	61%	67%	59%	41%
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	8%	8%	6%	5%
Vay dài hạn/ Vốn CSH	30%	29%	33%	18%

Đvt: tỷ đồng

BẢNG CĐKT	2014A	2015A	2016E	2017F
Tiền & ĐTTT ngắn hạn	1.540	996	624	630
Các khoản phải thu	1.071	1.515	1.098	1.207
Tồn kho	91	107	139	154
Tài sản ngắn hạn khác	150	60	60	60
TSLĐ & Đầu tư ngắn hạn				
Tài sản cố định	2.447	2.405	2.299	2.506
Xây dựng cơ bản dở dang	799	1.086	1.857	1.696
Đầu tư tài chính dài hạn	1.945	2.010	2.010	2.010
Tài sản dài hạn khác	591	820	731	704
TSCĐ và đầu tư dài hạn	5.783	6.321	6.897	6.915
TỔNG TÀI SẢN	8.635	8.999	8.818	8.967
Tiền hàng phải trả và ứng trước	376	596	334	370
Vay và nợ ngắn hạn	407	424	327	311
Vay và nợ dài hạn	1.480	1.455	1.714	1.046
Khoản phải trả khác	697	910	680	718
Tổng nợ	2.961	3.385	3.055	2.446
Vốn chủ sở hữu	4.878	5.086	5.188	5.939
Vốn đầu tư của CSH	1.161	1.196	1.794	2.400
Lợi nhuận giữ lại	1.031	1.153	1.238	1.361
Các quỹ	176	230	246	268
Nguồn kinh phí và quỹ khác	0	0	20	27
Nguồn vốn chủ sở hữu	4.878	5.086	5.208	5.966
Lợi ích cổ đông thiểu số	341	529	555	555
TỔNG NGUỒN VỐN	8.180	8.999	8.818	8.967

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	2014A	2015A	2016E	2017F
EPS (đồng/cp) – pha loãng	2.035	1.542	1.508	2.061
P/E (x)	4,1	11,2	18,6	13,5
BV (đồng/cp)	42.002	42.514	28.915	24.743
P/B (x)	0,4	0,8	0,9	1,1
DPS (đồng/cp)			2.000	2.000
Tỷ suất cổ tức (%)			7,1	7,1

Mô hình định giá	Giá		
EV/EBITDA (tài sản sinh lời)	17.540		
NAV (tài sản chưa hoạt động)	12.460		
Giá mục tiêu (đồng/cp)	30.000		
Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 11/2014 (đ/c 50% cp thưởng và 3% ESOP)	28.700	Tích Lũy	Dài Hạn
Tháng 11/2016	30.000	Trung Lập	Trung Hạn



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 LN kỳ vọng	MUA	TÍCH LŨY	TRUNG LẬP	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Trung hạn (đến 6 tháng)	>20%	10% đến 20%	-5% đến 10%	-15% đến -5%	<-15%
Dài hạn (trên 6 tháng)	>30%	15% đến 30%	-10% đến 15%	-15% đến -10%	<-15%

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.

Hệ thống mạng lưới

Trụ sở chính

Địa chỉ: Tầng 1-2-3-4-5 Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P.Bến Thành, Q.1, Tp.HCM

Điện thoại: 84.8 6299 2006 Fax: 84.8 6291 7986

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

2C Thái Phiên – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin - TP.Nha Trang

Chi nhánh Cần Thơ

Tầng 08, 95-97-99 Võ Văn Tần, Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

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, 2016.**