



Cập Nhật VJC – MUA

Ngày 07/05/2018



Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 250
giaonbt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: VJC

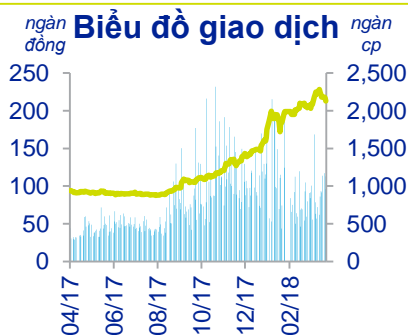
Hạ tăng vận tải

Giá hiện tại (VND)	174.000
Giá mục tiêu (VND)	216.200
Tỷ lệ tăng giá	24,3%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,7%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	26,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	20,2	-23,1	-11,1	94,9
Tương đối	15,1	-9,5	-4,1	48,5

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Công ty TNHH đầu tư Hương Dương Sunny	28,57%
Nguyễn Thị Phương Thảo	8,76%
Sovico	7,59%

Thông kê 04/05/18

Mã Bloomberg	VJC VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	85.714- 229.400
SL lưu hành (triệu cp)	451
Vốn hóa (tỷ đồng)	79,211
Vốn hóa (triệu USD)	3.475
Room khối ngoại còn lại (%)	4,6
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	53,2
KLGD TB 3 tháng (cp)	834.323
VND/USD	22.795
Index: VNIndex / HNX	1.028,75/122,78

CTCP Hàng không Vietjet (VJC VN)

Tăng trưởng bền vững từ các chuyến bay quốc tế

Sự kiện: VJC báo cáo KQKD năm 2017 ấn tượng với doanh thu tăng trưởng 53,8% n/n và LN tăng gấp đôi so với năm trước (+102,3% n/n). Thành công này được hỗ trợ bởi tỷ suất LNG cao hơn, đạt 15,5% (+1,3 ptd) nhờ các đường bay mới, chủ yếu là đường bay quốc tế (1 đường bay nội địa và 21 quốc tế) dẫn đến hoạt động phụ trợ cũng sôi nổi hơn.

Tác động và triển vọng: VJC có kế hoạch tăng thêm 3 tuyến bay nội địa trong năm 2018, phủ khắp cả 41 tuyến bay tại VN. Mục tiêu tiếp theo của VJC là mở rộng các tuyến bay quốc tế. Vietjet sẽ mở thêm 17 tuyến bay quốc tế trong năm 2018, với các điểm đến mới như Nhật Bản, Indonesia và Ấn Độ. Chúng tôi nâng mức dự phóng DT cho VJC trong năm 2018 lên 4,7% (51.820,1 tỷ đồng) để phản ánh số chuyến bay quốc tế mới cao hơn dự phóng ban đầu. Từ đó dẫn đến DT từ các hoạt động phụ trợ cũng tăng cao.

Giá nhiên liệu máy bay đã tăng 41,3% từ đầu năm đến nay, đỉnh điểm đạt 85,06 USD/thùng. Tuy nhiên, chúng tôi chỉ phản ánh một phần nhỏ lên biên lợi nhuận gộp của VJC trong năm 2018. Cụ thể, chúng tôi ước tính biên LNG của VJC sẽ giảm 0,2 ptd, đạt 15,3% bởi chúng tôi kỳ vọng rằng khoản chi phí tăng thêm do giá nhiên liệu tăng sẽ được bù đắp bởi mức lợi nhuận cao từ các hoạt động phụ trợ. Chúng tôi cũng tin rằng VJC có thể chuyển một phần chi phí tăng thêm vào giá vé. Bên cạnh đó, VJC cũng cho biết đã sử dụng các hợp đồng hedging để giảm rủi ro tăng giá từ giữa tháng 3 khi giá dầu thô đạt 65 USD/thùng (giá dầu thô hiện nay là 68,12 USD/thùng).

Dự phóng LNTT và LNR năm 2018 lần lượt là 6.339,8 tỷ đồng và 6.065,7 tỷ đồng (+19,7% n/n). Con số này cao hơn 31,1% so với dự phóng trước đây của chúng tôi và cao hơn 9,2% sp với mục tiêu cả năm của công ty. Chúng tôi cho rằng đây vẫn là mức dự phóng thận trọng bởi trong 2 năm gần đây VJC đã vượt mục tiêu của mình là 12,9% trong năm 2016 và 40,6% trong năm 2017.

Khuyến nghị: Phương pháp định giá DCF đối với cp VJC là không đổi. Chúng tôi nâng mức giá mục tiêu tăng 52,9% lên **210.200 đ/cp**, tương ứng với mức tỷ suất LN là 26,0% (bao gồm 1,7% tỷ suất sinh lợi cổ tức). Giá cp VJC tăng 55,4% từ đầu năm đến tháng 4/2018, sau đó giảm 24,2% do sức ép chốt lời từ các nhà đầu tư.

Cp VJC hiện đang giao dịch tại mức 12,9x EPS 2018 là 13.439đ và 5,1x BVPS 2018 là 33.908đ. Các chỉ số này tương ứng với mức chiết khấu lần lượt là 26,3% và 20,4% so với chỉ số TB trong khu vực là 17,5x và 6,4x. VJC có mức ROE, ROA cao hơn TB ngành và mức D/E hợp lý là 6,2%. Chúng tôi tin rằng đây là thời điểm tốt để mua vào cp VJC. Chúng tôi nâng khuyến nghị từ Giữ sang **MUA** đối với cp VJC.

	2015	2016	2017	2018E	2019E
DT Thuần (tỷ đồng)	19.845,5	27.499,3	42.302,6	51.820,1	62.560,6
Tăng trưởng (%)	127,9	38,6	53,8	22,5	20,7
EBITDA (tỷ đồng)	1.610,7	3.258,0	5.835,5	7.111,6	8.603,2
Tăng trưởng (%)	172,0	102,3	79,1	21,9	21,0
LN ròng (tỷ đồng)	1.170,3	2.495,6	5.073,4	6.065,7	7.304,6
Tăng trưởng LN (%)	224,7	113,3	103,3	19,6	20,4
EPS (hiệu chỉnh, VND)	4.033	6.562	11.356	13.439	16.184
Tăng trưởng (%)	63,5	62,7	73,1	18,3	20,4
ROE (%)	75,2	72,6	66,2	46,8	40,0
ROIC (%)	11,9	15,5	19,6	17,8	18,5
Nợ ròng/EBITDA (x)	1,5	1,2	0,1	0,9	0,4
EV/EBITDA (x)	33,6	21,1	13,4	11,9	9,5
PER (lần)	43,1	26,5	15,3	12,9	10,8
PBR (lần)	17,2	16,1	7,4	5,1	3,7
Cổ tức (đồng)	-	684	3.000	3.000	3.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	0,4	1,7	1,7	1,7

KQKD ấn tượng năm 2017

VJC báo cáo KQKD năm 2017 với doanh thu thuần đạt 42.302,6 tỷ đồng (+53,8% n/n) và lợi nhuận gộp đạt 5.073,4 tỷ đồng (+102,3% n/n). Kết quả ấn tượng này đã vượt qua dự phóng của chúng tôi lần lượt là 3,1% và 31,0%. Mặc dù dự phóng về doanh thu của chúng tôi gần với kết quả đạt được của VJC, khoảng cách lớn về lợi nhuận đến từ tỷ suất LNG của VJC đạt được trong năm 2018 là 15,5% - cao hơn mức dự phóng của chúng tôi là 14,6%. Hầu hết sự khác biệt đến từ hoạt động SLB với mức ASP trên mỗi máy bay bán và thuê lại cao hơn 27,6% so với dự báo của chúng tôi và mang lại mức tỷ suất LNG cao hơn là 17,2% (so với 13,0% dự phóng). Hoạt động SLB là hoạt động khó dự đoán trước.

KQKD 2017

	2015	2016	2017
Doanh thu thuần	19.845,5	27.499,3	42.302,8
Tăng trưởng doanh thu	127,9%	38,6%	53,8%
Vận chuyển hành khách nội địa	6.724,7	8.646,3	10.783,5
Vận chuyển hành khách quốc tế	481,3	801,9	2.424,4
Doanh thu phụ trợ	2.474,7	3.552,9	5.477,0
SLB	8.766,2	11.581,9	19.754,0
Khác	1.398,6	2.916,3	3.863,8
Lợi nhuận gộp	2.109,9	3.901,8	6.549,4
Biên lợi nhuận gộp	10,6%	14,2%	15,5%
EBITDA	1.610,7	3.258,0	5.835,5
Biên EBITDA	8,1%	11,8%	13,8%
Lợi nhuận ròng	1.170,3	2.495,6	5.073,4
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	224,7%	113,3%	103,3%
Biên lợi nhuận ròng	5,9%	9,1%	12,0%

Nguồn: VJC

Trong năm 2017, hãng hàng không đã vận hành 98.805 chuyến bay (+16,9% n/n) với 38 tuyến bay nội địa và 44 tuyến bay quốc tế, tăng 22 tuyến bay mới. VJC đã phục vụ 17,1 triệu hành khách và duy trì hệ số sử dụng ghế ổn định là 88,1%. Đội bay của VJC hiện gồm 51 chiếc với 24 chiếc A320, 26 chiếc A321 và 1 chiếc A321 Neo. Công ty vẫn còn 61 chiếc A320/A321 và 100 chiếc Boeing 737 Max sẽ được giao từ đây đến năm 2023.

Các chuyến bay nội địa vẫn duy trì mức tăng trưởng doanh thu khá tốt là 25,7% n/n. Mức tăng trưởng doanh thu này đến từ tuyến bay mới Hà Nội – Đồng Hới và tần suất cao hơn đối với một số tuyến bay từ Đà Nẵng đến Hải Phòng, Hà Nội và Cần Thơ hoặc từ Hà Nội đến Phú Quốc, Cần Thơ, Quy Nhơn, Ban Mê Thuột...

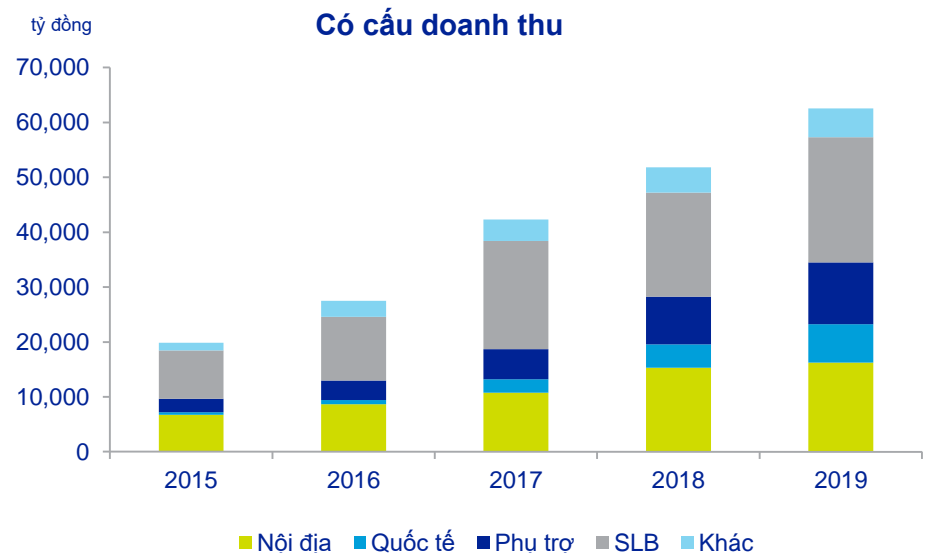
Các chuyến bay quốc tế đạt mức tăng trưởng doanh thu ấn tượng – tăng gấp 4 lần – nhờ 21 tuyến bay mới, thúc đẩy doanh thu phụ trợ tăng 54,2% n/n do hành khách thường có xu hướng chi tiêu nhiều hơn trên các chuyến bay đường dài.

Triển vọng năm 2018

Doanh thu tăng cùng với các đường bay quốc tế và hoạt động phụ trợ

VJC đặt mục tiêu phủ khắp cả 41 đường bay nội địa và tăng các tuyến bay quốc tế lên 61 tuyến trong năm 2018. Tính đến tháng 5/2018, hãng hàng không đã tăng số tuyến bay quốc tế từ 44 lên 58 tuyến, chủ yếu bay đến các thành phố Trung Quốc. Trong tương lai, Nhật Bản, Indonesia và Ấn Độ là những điểm đến tiếp theo của Vietjet. Chúng tôi nâng dự phóng doanh thu năm 2018 cho VJC tăng thêm 4,7% lên 51.820,1 tỷ đồng do các tuyến bay quốc tế tăng cao hơn so với mức dự phóng ban đầu của chúng tôi (61 tuyến so với 52 tuyến dự phóng).

Do Vietjet sẽ có mặt tại cả 41 đường bay nội địa trong năm 2018, hãng hàng không sẽ tập trung mở rộng các đường bay quốc tế. Chúng tôi kỳ vọng sự đóng góp của các chuyến bay quốc tế vào tổng doanh thu VJC sẽ tăng từ mức 2,4% doanh thu trong năm 2015 lên 8,2% vào năm 2018, và tăng lên 11,2% vào năm 2019.

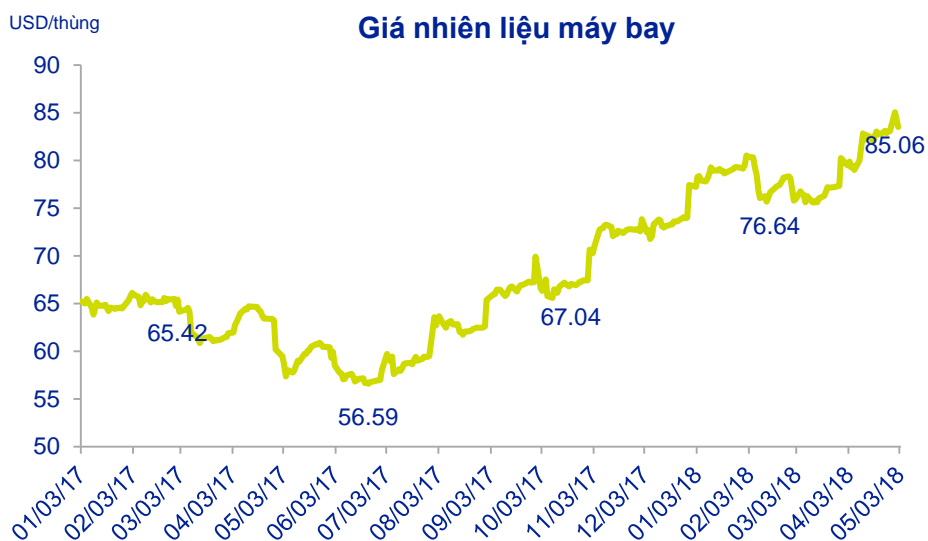


Nguồn: VJC, ACBS

Giá nhiên liệu tăng không ảnh hưởng nhiều đến lợi nhuận

Mặc dù giá nhiên liệu máy bay tăng 41,3% từ đầu năm và đạt mức cao nhất là 85,06 USD/thùng vào tháng 4/2018, chúng tôi chỉ phản ánh một phần vào biên LNG của VJC trong năm 2018. Cụ thể, chúng tôi dự phóng biên LNG của VJC sẽ giảm 0.2 ptđ, đạt 15,3% trong năm 2018. Lý do cho mức dự phóng lạc quan này là do 1) giá vé nội địa được cải thiện do VJC không cần sử dụng các chiến lược về giá để giành thị phần tại thị trường này; 2) các chuyến bay quốc tế sẽ thúc đẩy doanh thu phụ trợ tăng trưởng mạnh với lợi nhuận cao hơn và 3) các máy bay Neo mới sẽ giúp VJC tiết kiệm tới 5% chi phí nhiên liệu.

Thêm vào đó, chúng tôi tin rằng VJC có thể chuyển một phần chi phí nhiên liệu tăng vào giá vé. VJC cũng cho biết đã tham gia vào hoạt động hedging chi phí nhiên liệu khi giá dầu thô đạt 65 USD/thùng từ tháng 3/2018. Giá dầu thô WTI hiện đang ở mức 68,12 USD/thùng.



Nguồn: Bloomberg

Lợi nhuận tăng trưởng ổn định

Chúng tôi ước tính VJC sẽ đạt mức LNTT là 6.339,8 tỷ đồng và LNR đạt 6.065,7 tỷ đồng trong năm 2018 (+19,6% n/n). Con số này cao hơn 31,1% so với mức dự phóng ban đầu của chúng tôi. Tính đến hết quý 1/2018, VJC đã đạt 12.560,0 tỷ đồng doanh thu (+146,0% n/n do quý 1/2017 không có hoạt động SLB) và 1.365,6 tỷ đồng lợi nhuận ròng (+262,8% n/n). KQKD quý 1/2018 của VJC hoàn thành 24,2% và 22,5% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Dự phóng 2018 của chúng tôi cao hơn chỉ tiêu cả năm do công ty đề ra lần lượt là 1,7% đối với doanh thu và 9,2% đối với LNTT. Nhìn lại KQKD các năm gần đây, doanh thu đạt được của VJC thường rất gần với chỉ tiêu đề ra nhưng công ty thường vượt chỉ tiêu về lợi nhuận như thể hiện trong bảng dưới đây.

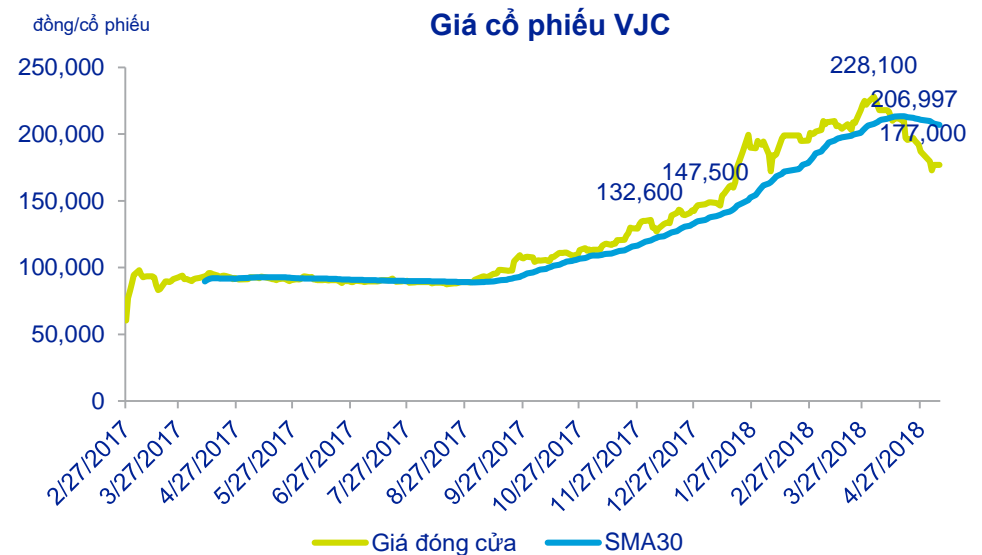
Kế hoạch và thực hiện

	2016	2017	2018
Kế hoạch			
Doanh thu	26.698	42.018	50.970
Lợi nhuận trước thuế	2.394	3.772	5.806
Thực hiện/Dự phóng			
Doanh thu	27.499	42.303	51.820
Lợi nhuận trước thuế	2.703	5.303	6.340
% hoàn thành			
Doanh thu	103,0%	100,7%	101,7%
Lợi nhuận trước thuế	112,9%	140,6%	109,2%

Nguồn: VJC, ACBS

Định giá

Chúng tôi tiếp tục định giá cổ phiếu VJC dựa trên phương pháp DCF và nâng giá mục tiêu 52,9% lên **216.200 đồng/cổ phiếu** do lợi nhuận dự phóng tăng từ 1) tăng các chuyến bay quốc tế dẫn đến doanh thu phụ trợ tăng cao và 2) tỷ suất LNG cao hơn dự phóng ban đầu. Giá mục tiêu mới của chúng tôi tương ứng với mức tỷ suất sinh lời là 26,0% bao gồm 1,7% tỷ suất sinh lời cổ tức.



Nguồn: Bloomberg

Giá cổ phiếu VJC tăng 55,4% so với đầu năm và đạt 228.100 đồng/cổ phiếu vào đầu tháng 4/2018. Kể từ đó, giá cổ phiếu VJC giảm 24,2% xuống 173.000 đồng/cổ phiếu do áp lực chốt lời từ các nhà đầu tư. Cổ phiếu VJC hiện đang giao dịch tại mức 12,9x EPS năm 2018 là 13.439 đồng và 5,1x BVPS năm 2018 là 33.908 đồng. So với các hãng hàng không trong khu vực, chỉ số P/E và P/B của VJC thấp hơn 26,3% và 20,4% so với trung bình ngành (17,5x và 6,4x).

Sau đợt phát hành riêng lẻ vào tháng 3/2017, nợ ròng của VJC đã giảm đáng kể, từ mức 4.054,5 tỷ đồng trong năm 2016 còn 661,1 tỷ đồng vào cuối năm 2017, tương ứng với mức D/E thấp là 6,2%. Về trung hạn, chúng tôi dự phóng mức nợ ròng của VJC sẽ tăng nhưng công ty vẫn sẽ duy trì mức D/E dưới 50%.

Với chỉ số ROE và ROA cao lần lượt là 66,2% và 19,6%, cùng với mức D/E hợp lý, chúng tôi cho rằng mức giá hiện nay của VJC là thấp và nâng khuyến nghị từ Giữ sang **MUA** đối với cổ phiếu VJC.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ GMD	Giá hiện tại (đồng):	174.000	Giá mục tiêu (đồng):	216.200	Vốn hóa (tỷ đồng):	79.211
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Doanh thu thuần	19.845,5	27.499,3	42.302,6	51.820,1	62.560,6	74.913,0
<i>Tăng trưởng (%)</i>	<i>127,9%</i>	<i>38,6%</i>	<i>53,8%</i>	<i>22,5%</i>	<i>20,7%</i>	<i>19,7%</i>
GVHB trừ khấu hao	17.713,6	23.534,7	35.662,5	43.702,8	52.767,8	63.166,5
Chi phí bán hàng và QLDN	521,2	706,6	804,6	1.007,8	1.190,7	1.347,9
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,6%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,8%</i>
EBITDA	1.610,7	3.258,0	5.835,5	7.111,6	8.603,2	10.399,1
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	<i>8,1%</i>	<i>11,8%</i>	<i>13,8%</i>	<i>13,7%</i>	<i>13,8%</i>	<i>13,9%</i>
Khấu hao	21,9	62,8	90,6	180,3	261,7	323,5
Lợi nhuận từ HĐKD	1.588,7	3.195,2	5.744,8	6.929,1	8.340,3	10.075,1
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	<i>8,0%</i>	<i>11,6%</i>	<i>13,6%</i>	<i>13,4%</i>	<i>13,3%</i>	<i>13,4%</i>
Chi phí lãi vay ròng	114,7	125,2	167,0	228,0	292,3	262,3
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>3,7%</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,5%</i>
Thuế	(2,1)	207,2	229,0	273,8	329,7	404,2
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	<i>-0,2%</i>	<i>7,7%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,3%</i>
Lợi ích CĐTS	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5
Lợi nhuận ròng	1.170,3	2.495,6	5.073,4	6.065,7	7.304,6	8.954,8
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>5,9%</i>	<i>9,1%</i>	<i>12,0%</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,7%</i>	<i>12,0%</i>
Tiền mặt đạt được	1.192	2.558	5.164	6.248	7.567	9.279
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	145	300	451,3	451,3	451,3	451,3
EPS (VND)	4.033	6.562	11.356	13.439	16.184	19.840
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VND)	4.033	6.562	11.356	13.439	16.184	19.840
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	<i>63,5%</i>	<i>62,7%</i>	<i>73,1%</i>	<i>18,3%</i>	<i>20,4%</i>	<i>22,6%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Thay đổi vốn lưu động	561,7	1.478,4	-244,9	4.086,5	1.228,0	4.621,6
Capex	161,1	1.859,4	325,5	1.003,4	997,7	1.001,6
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	1.069,5	1.077,9	2.783,9	4.516,5	1.615,6	4.802,9
Các khoản mục dòng tiền khác	155,5	19,6	439,1	2.028,8	-36,1	-86,2
Dòng tiền tự do	879,0	360,0	4.846,5	1.722,5	6.017,3	4.340,8
Phát hành cp	65,0	155,0	151,3	-	-	-
Cổ tức đã trả	-	-	876,8	1.354,0	1.354,0	1.354,0
Thay đổi nợ ròng	940,1	3.214,8	714,3	1.174,0	-1.063,9	-63,2
Nợ ròng cuối năm	2.350,0	4.054,5	661,1	6.538,8	3.094,8	4.389,7
Giá trị doanh nghiệp	27.579,6	56.254,1	79.194,6	85.072,1	81.628,1	82.922,9
Vốn CSH	2.146,3	4.732,5	10.592,4	15.304,1	21.254,6	28.855,4
Giá trị sổ sách/cp (VND)	10.131	10.797	23.469	33.908	47.092	63.932
<i>Nợ ròng / VCSH (%)</i>	<i>109,5%</i>	<i>85,7%</i>	<i>6,2%</i>	<i>42,7%</i>	<i>14,6%</i>	<i>15,2%</i>
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	<i>1,5</i>	<i>1,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,9</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>
Tổng tài sản	12.044,9	20.062,7	31.658,3	36.455,5	42.493,6	51.348,1

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<i>ROE (%)</i>	<i>75,2%</i>	<i>72,6%</i>	<i>66,2%</i>	<i>46,8%</i>	<i>40,0%</i>	<i>35,7%</i>
<i>ROA (%)</i>	<i>11,9%</i>	<i>15,5%</i>	<i>19,6%</i>	<i>17,8%</i>	<i>18,5%</i>	<i>19,1%</i>
<i>ROIC (%)</i>	<i>12,8%</i>	<i>16,2%</i>	<i>20,1%</i>	<i>18,3%</i>	<i>19,1%</i>	<i>19,5%</i>
<i>WACC (%)</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,5%</i>	<i>10,6%</i>
<i>EVA (%)</i>	<i>1,6%</i>	<i>6,0%</i>	<i>10,0%</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,5%</i>	<i>9,0%</i>
<i>PER (x)</i>	<i>43,1</i>	<i>26,5</i>	<i>15,3</i>	<i>12,9</i>	<i>10,8</i>	<i>8,8</i>
<i>EV/EBITDA (x)</i>	<i>33,6</i>	<i>21,1</i>	<i>13,4</i>	<i>11,9</i>	<i>9,5</i>	<i>8,0</i>
<i>EV/FCF (x)</i>	<i>31,4</i>	<i>156,3</i>	<i>16,3</i>	<i>49,4</i>	<i>13,6</i>	<i>19,1</i>
<i>PBR (x)</i>	<i>17,2</i>	<i>16,1</i>	<i>7,4</i>	<i>5,1</i>	<i>3,7</i>	<i>2,7</i>
<i>PSR (x)</i>	<i>1,3</i>	<i>1,9</i>	<i>1,9</i>	<i>1,5</i>	<i>1,3</i>	<i>1,0</i>
<i>EV/sales (x)</i>	<i>1,4</i>	<i>2,0</i>	<i>1,9</i>	<i>1,6</i>	<i>1,3</i>	<i>1,1</i>
<i>Suất sinh lợi cổ tức (%)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,7%</i>

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Trưởng bộ phận – Phân tích cơ bản

Nguyễn Bình Thanh Giao
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Ngân hàng
Trần Thị Hải Yến
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

NVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Thép, Điện
Nguyễn Trí Cường
(+84 28) 3823 4159 (ext: 218)
cuongnt@acbs.com.vn

NVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Kinh tế vĩ mô
Trần Vi Phúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
phuctv@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
phuocld@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khách hàng Định chế

Tyler Cheung
(+84 28) 54 043 070
tyler@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH

Phan Hồng Diệp
(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
diepph@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận GDKHĐC
Huỳnh Thị Mỹ Hạnh
(+84 28) 5404 6632
hanhhtm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Nguyễn Xuân Hằng
(+84 28) 38234160
hangnx@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 54046626
thanhtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Lý Ngọc Dung
(+84 28) 54046630
dungln.hso@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2018). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.