

Bán
38,300 VND

Giá mục tiêu 34,900 VND
(3 tháng)

TAC – CTCP Dầu Thực Vật Tường An

Kỳ vọng chủ động nguồn nguyên liệu

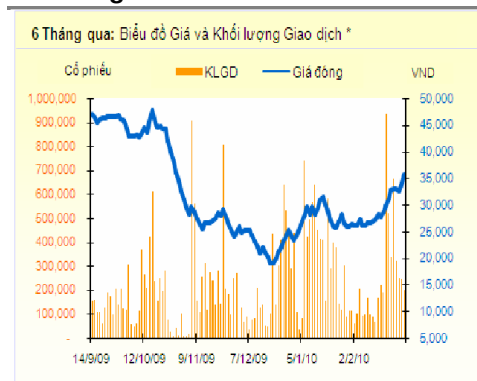
Thông tin cổ phiếu

Kế hoạch doanh thu 2009	2,755 tỷ đồng
Kế hoạch LN trước thuế 2009	50 tỷ đồng
Ngày niêm yết:	26/12/2006
Giá chào sàn:	75,000
Giá trị vốn hóa thị trường:	726.9 tỷ đồng
Số CP đang lưu hành:	18.98 triệu cp
KLGD bình quân 3 tháng:	278,731 cp
Giá cao nhất 52 tuần:	48,400 VND
Giá thấp nhất 52 tuần:	19,100 VND

So sánh công ty cùng ngành

Mã	Giá	Vốn hóa Tỷ VND	P/E	P/B	ROE	ROA
BBC	32.5	499.6	8.9	1.0	11%	8%
CAN	15.0	75.0	6.1	0.9	15%	8%
HHC	36.8	201.5	9.9	1.7	173%	11%
KDC	66.0	5,292.9	10.9	2.2	20%	11%
MSN	37.8	18,007.9	49.5	3.8	8%	5%
NKD	48.9	721.5	9.1	2.7	30%	13%
SAF	33.8	91.5	6.5	1.9	29%	15%
TAC	38.3	726.9	25.0	2.4	10%	5%
Bình quân		3,202.1	15.7	2.1	37%	9%

Biểu đồ giá & KLGD



Chuyên viên phân tích

Lương Thị Anh Đào

ltadao@dds.com.vn

Tel: (84.8) 3914 7769 - 603

- ♦ **Hoạt động trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh dầu thực vật có tiềm năng về phát triển do nhu cầu sản phẩm rất lớn và đang có xu hướng ngày càng tăng.**
- ♦ **Thương hiệu uy tín, được sự tin nhiệm của người tiêu dùng, Tường An là một trong những doanh nghiệp đầu ngành, hiện chiếm thị phần trên 25% thị phần trong nước.**
- ♦ **Năm 2009 đánh dấu năm đi vào hoạt động nhà máy dầu Phú Mỹ nâng công suất lên gấp 2.5 lần so với trước, kết quả kinh doanh khả quan hơn.**
- ♦ **Sản phẩm đa dạng, phong phú. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận sản phẩm chưa cao. Sản phẩm có tỷ trọng cao nhất lại có tỷ suất lợi nhuận thấp nhất.**
- ♦ **Chưa chủ động yếu tố đầu vào, còn phụ thuộc nhiều vào công ty mẹ.**
- ♦ **Cổ đông được nhận cổ tức bằng tiền mặt mỗi năm.**

Triển vọng ngành

Quy mô dân số trên 86 triệu người, tốc độ tăng trung bình 1.2%/năm, cơ cấu dân số trẻ, bên cạnh đó là sự phát triển nhanh về kinh tế và thu nhập, Việt Nam là thị trường hấp dẫn cho ngành hàng tiêu dùng nói chung và ngành dầu thực vật nói riêng.

Thu nhập, mức sống và ý thức về vấn đề sức khỏe của người dân nâng cao, xu hướng sử dụng sản phẩm dầu thực vật thay thế mỡ động vật ngày càng tăng.

Đối tượng sử dụng sản phẩm phong phú, sản phẩm dùng trong trực tiếp chế biến thực phẩm hàng ngày, và là nguyên vật liệu trong công nghiệp chế biến thực phẩm như bánh, kem, mì, sữa đặc...

Mức tiêu thụ dầu thực vật bình quân đầu người của Việt Nam năm 2008 khoảng 7 kg/người, tương đương với mức tiêu thụ dầu thực vật bình quân đầu người của Trung Quốc năm 1995. Trong khi đó hiện nay theo khuyến cáo của Tổ chức y tế thế giới (WHO) thì mức tiêu thụ dầu thực vật tối thiểu 13.5 kg/người/năm.

Ước tính mức tiêu thụ sẽ gia tăng khoảng 8%/năm trong giai đoạn 2008 - 2018 và 3,5%/năm trong giai đoạn 2018 - 2025. Như vậy, tiềm năng phát triển của ngành tại thị trường nội địa còn rất lớn.

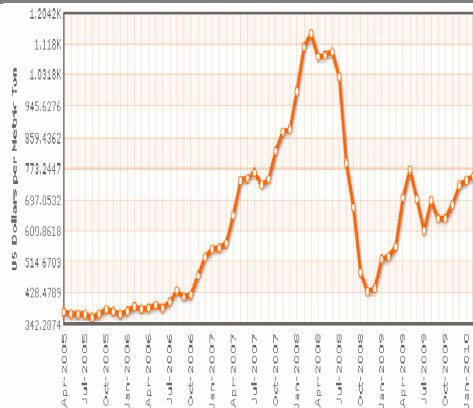
Khó khăn lớn nhất của ngành là vấn đề nguyên liệu. Vì vậy trong dự thảo của Bộ Công thương đã nêu rõ mục tiêu của ngành là từng bước xây dựng và phát triển ngành dầu thực vật Việt Nam đồng bộ từ sản xuất nguyên liệu đến chế biến sản phẩm cuối cùng, tăng dần tỷ trọng nguyên liệu. Mục tiêu, đến năm 2020, Việt Nam sẽ sản xuất và tiêu thụ 1.420 - 1.730 ngàn tấn tinh luyện, 280 - 430 ngàn tấn dầu thô và xuất khẩu đạt 60 ngàn tấn dầu các

Sản Phẩm Chính: Dầu chiên xào, dầu cao cấp, dầu dinh dưỡng ...với các thương hiệu nổi tiếng như Cooking, Omax, Vạn Thọ, Dầu Vio.

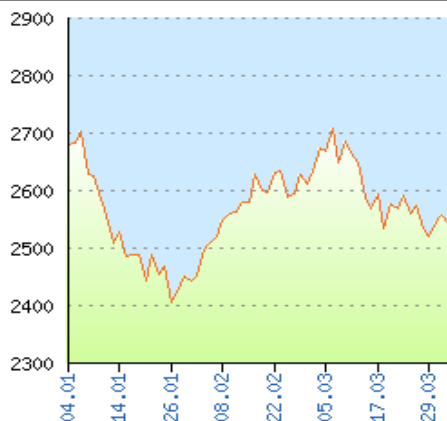
Nguyên, nhiên vật liệu : Dầu thực vật thô như dầu cọ, dầu nành, dầu mè, dầu phộng...

Thị trường tiêu thụ chính năm 2009 : chủ yếu trong nước. Hệ thống phân phối rộng khắp cả nước với trên 200 nhà phân phối; 100 khách hàng công nghiệp; 400 siêu thị, nhà hàng, khách sạn quán ăn, nhà trẻ...

Biểu đồ giá Dầu cọ thế giới 5 năm qua



Biểu đồ giá Dầu cọ năm 2010 (MYR/tấn)



loại. Đến năm 2025, Việt Nam sẽ sản xuất và tiêu thụ 1.680 - 2.130 ngàn tấn tinh luyện, 320 - 520 ngàn tấn dầu thô và xuất khẩu đạt 80 ngàn tấn dầu các loại.

Khó khăn và rủi ro

Tiềm năng phát triển ngành dầu thực vật trong nước rất lớn tuy nhiên vấn đề nguyên vật liệu gây nhiều cản trở cho tốc độ tăng trưởng ngành. Sau khi thực hiện dự án thực hiện quy hoạch phát triển ngành dầu thực vật Việt Nam 2001-2010, đến nay chúng ta vẫn chưa tìm ra loại cây dầu có chủ lực để phát triển vùng nguyên liệu.

Như vậy các doanh nghiệp trong ngành sẽ đối mặt rủi ro rất lớn từ việc nhập gần như 90% dầu nguyên liệu, trong đó nguồn nhập chính từ 2 quốc gia Malaysia và Indonesia. **Giá dầu nguyên liệu biến động cùng chiều với giá dầu thô.** Bên cạnh đó trữ lượng dầu chịu ảnh hưởng nhiều bởi khí hậu thời tiết và phụ thuộc vào khả năng sản xuất của 2 quốc gia đứng đầu thế giới về cung cấp dầu nguyên liệu, trong đó dầu cọ là chủ yếu. Năm 2008, thế giới chứng kiến một năm biến động mạnh của giá dầu cọ, cao điểm tháng 3/2008, dầu cọ tăng lên mức 4,500 Ringit/tấn (1,147 USD/ tấn).

Biến động tỷ giá ngoại tệ, tình trạng khan hiếm nguồn ngoại tệ cũng ảnh hưởng đến giá nhập nguyên liệu. Cụ thể , tỷ giá VNĐ/USD đầu năm nay tăng 3.3% như vậy khoản nợ phải trả người bán ngoại tệ và giá nguyên liệu nhập sẽ tăng tương ứng.

Ngoài những rủi ro và khó khăn chung, Tường An cũng như các công ty con trực thuộc Vocarimex phần lớn không trực tiếp nhập dầu nguyên liệu mà thông qua công ty mẹ do đó chi phí đầu vào cao hơn các công ty khác cùng ngành (các doanh nghiệp không trực thuộc Vocarimex).

Vị thế so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành

Năm 2008, toàn ngành có 35 doanh nghiệp sản xuất ở 13 tỉnh, thành phố với tổng năng lực sản xuất 1.129 ngàn tấn dầu tinh luyện/năm. Doanh nghiệp lớn nhất của ngành là Công ty Dầu thực vật hương liệu mỹ phẩm Việt Nam (Vocarimex) và các công ty con, công ty liên doanh, liên kết cung ứng khoảng 95% thị phần cả nước.

Tường An, một trong số các công ty trực thuộc Vocarimex, có thương hiệu uy tín lâu năm, luôn được bình chọn hàng Việt Nam chất lượng cao. Vì vậy, doanh nghiệp sẽ không gặp khó khăn trong việc mở rộng thị trường.

Doanh nghiệp cạnh tranh lớn nhất với Tường An là Dầu Thực vật Cái Lân (Calofic). Trước năm 2008, thị phần 2 doanh nghiệp tương đương nhau. Tuy nhiên đến nay, Calofic đã vượt lên dẫn đầu với 45% thị phần, Tường An giữ vị trí thứ 2 với 25%. Nguyên nhân chủ yếu do Calofic có lợi thế cạnh tranh về năng lực sản xuất và giá cả đầu vào, được nhập trực tiếp dầu nguyên liệu.

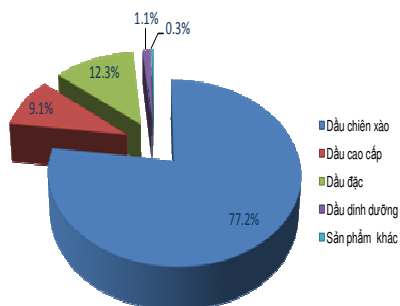
Cuối năm 2008, tường An chính thức đưa vào hoạt động nhà máy dầu Phú Mỹ với công suất gấp 2.5 lần so với trước đây, với dây chuyền tinh luyện 600 tấn/ngày nâng tổng năng suất công ty lên 850 tấn/ngày. Như vậy, năng lực sản xuất của Tường An đã được nâng lên đáng kể so với các đơn vị khác cùng ngành..

Hiện nay, Tường An là doanh nghiệp sản xuất kinh doanh dầu thực vật duy nhất niêm yết, do đó chúng tôi tạm thời sử dụng một số chỉ tiêu của doanh nghiệp thuộc nhóm hàng tiêu dùng thực phẩm có liên quan gần với lĩnh vực dầu thực vật như các

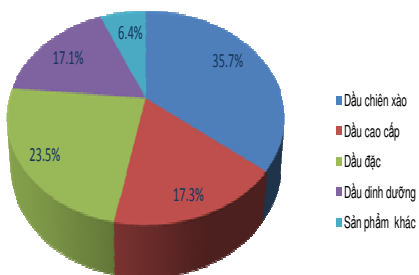
doanh nghiệp sản xuất bánh kẹo.

Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2009

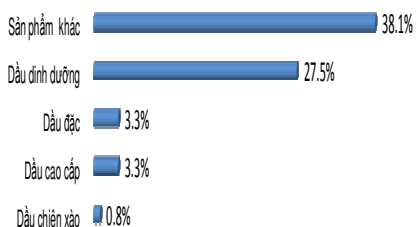
Tỷ trọng doanh thu



Tỷ trọng lợi nhuận



Tỷ suất lợi nhuận sản phẩm



Năm 2008, một năm đầy biến động với Tường An. Giá dầu nguyên liệu năm 2007-2008 biến động dữ dội từ mức 550 USD/tấn năm 2007 tăng lên đến mức cao nhất từ trước đến nay 1,147 USD/tấn (3/2008) và giảm thẳng xuống 440 USD/tấn (12/2008). Tình hình lạm phát khiến sản lượng sản xuất chỉ bằng 78% năm 2007 trong khi đó doanh thu tăng 15% do giá thành sản phẩm tăng mạnh. Bên cạnh đó, xung đột nội bộ giữa Tường An và công ty mẹ liên qua đến vấn đề nhập dầu nguyên liệu dẫn đến tình hình đột ngột thay đổi Tổng Giám đốc. Thêm nữa, quá trình di dời nhà máy cũng là một trong những yếu tố làm cho sản xuất doanh nghiệp chậm lại.

Lợi nhuận năm 2008 cũng sụt giảm đáng kể chỉ bằng hơn 9% năm trước đó. Giá vật liệu đột biến do đó doanh nghiệp phải trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho hơn 7.7 tỷ đồng làm tăng giá vốn hàng bán bên cạnh đó điều chỉnh giá bán khá nhạy cảm vì vậy mà doanh nghiệp chấp nhận giảm tỷ suất lợi nhuận xuống còn trên 5% thay vì 8% như năm trước. Ngoài ra, trong năm doanh nghiệp lỗ lớn từ hoạt động tài chính trên 20 tỷ đồng trong khi năm trước đó lợi nhuận từ hoạt động tài chính 22 tỷ đồng, khoản lỗ chủ yếu do chênh lệch tỷ giá.

Năm 2009, đánh dấu một năm nhà máy Phú Mỹ đi vào hoạt động. Tổng tài sản giảm nhẹ 5% so với năm 2008, đạt 651.95 tỷ đồng. Chiếm tỷ trọng lớn nhất là giá trị tài sản cố định (41.4%), và hàng tồn kho (30.6%). Điều này cho thấy Tường An chú trọng vào đầu tư máy móc, thiết bị, nhà xưởng cho lĩnh vực chính. Và doanh nghiệp cũng có kế hoạch dự trữ một lượng hàng tồn kho lớn cho mùa vụ lễ tết.

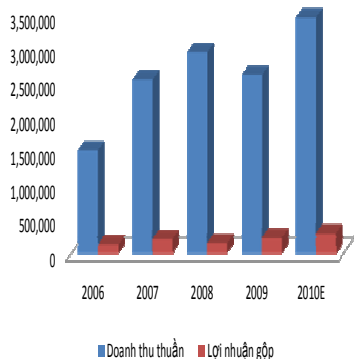
Yếu tố dầu nguyên liệu vẫn là yếu tố ảnh hưởng mạnh đến kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhiều nhất, vì **giá vốn hàng bán luôn chiếm trên 90% doanh thu**. Do giá dầu nguyên liệu đã giảm mạnh so với trước và cao tương đương với năm 2007 nên giá bán thành phẩm giảm, doanh thu thuần 2009 giảm 11% so với năm 2008. Tỷ suất lợi nhuận tăng lên 9%.

Sản phẩm của doanh nghiệp được phân loại thành 5 nhóm chính, nhóm Dầu chiên xào chiếm tỷ trọng cao nhất về doanh thu, trên 77% (2006) và 36% lợi nhuận gộp. Tuy nhiên, xét về tỷ suất lợi nhuận thì đây là nhóm có lợi nhuận biên thấp nhất chỉ đạt 0.8%. Nếu bỏ qua nhóm sản phẩm khác, thì nhóm dầu dinh dưỡng là nhóm có tỷ suất lợi nhuận cao nhất với 27.5%. Đây là sản phẩm chiếm tỷ trọng trong doanh thu và lợi nhuận chưa cao, tuy nhiên từ số liệu quá khứ và nhu cầu do mức sống nâng cao cho thấy sản phẩm đang có xu hướng tăng trong thời gian tới (tốc độ trung bình khoảng 30%).

Hoạt động đầu tư tài chính : khoản đầu tư tài chính chủ yếu là đầu tư cổ phiếu (1.8 tỷ đồng) và trái phiếu (60 triệu đồng). Tuy nhiên, trong năm doanh nghiệp không giao dịch số cổ phiếu và trái phiếu này. Thu nhập tài chính năm đến từ lãi tiền gửi, chiếm 87% trên tổng thu nhập tài chính (2.8) tỷ đồng, giảm 20 tỷ so với năm trước do khoản lãi tiền gửi chỉ bằng 11% năm 2008. Trong khi đó chi phí lãi vay tăng mạnh gấp 6.9 lần tương đương 12.9 tỷ đồng. Như vậy, doanh nghiệp đã dùng phần lớn các khoản tiền gửi ngân hàng trước đây và tiền vay vào đầu tư dự án nhà máy. Đây cũng là nguyên nhân khiến lỗ tài chính 2009 tăng 33% so với năm trước mặc dù lỗ từ chênh lệch tỷ giá trong năm đã giảm 50% so với trước, còn 23 tỷ đồng.

Mặt bằng lãi suất trong thời gian này khá cao, chí phí lãi vay tăng mạnh trong năm qua. Trong khi đó, Tường An là một trong số hiếm hoi doanh nghiệp niêm yết chưa tăng vốn từ khi gia nhập thị trường chứng khoán. Vì vậy, theo quan điểm chúng tôi nhiều khả năng Tường An sẽ tính đến phương án phát hành cổ phiếu, tăng vốn điều lệ nhằm đáp ứng nhu cầu vốn cho sản xuất kinh doanh hiện tại và mở rộng thị trường trong tương lai

Kết thúc năm 2009, lợi nhuận sau thuế đạt 27.8 tỷ đồng, gấp 2.4 lần năm trước, tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu và tỷ suất lợi nhuận trên tài sản tăng mạnh so với năm trước. Năm 2010, Doanh nghiệp đã thực hiện chia cổ tức năm 2009 theo tỷ lệ 14% bằng tiền mặt. Chính sách chia cổ tức bằng tiền mặt được doanh nghiệp áp dụng từ khi niêm yết trên thị trường đến nay. Đây cũng là điểm hấp dẫn của cổ phiếu này.

Biểu đồ Doanh thu, Lợi nhuận

Dự báo thu nhập

Năm	2006	2007	2008	2009	2010E
Doanh thu thuần	1,515,469	2,554,228	2,959,678	2,626,347	3,466,778
Lợi nhuận gộp	133,793	212,039	154,975	234,918	292,527
Tỷ lệ lợi nhuận gộp (%)	9%	8%	5%	9%	8%
EBITDA	59,838	137,321	35,170	74,148	95,867
EBIT	46,133	125,712	16,204	46,288	66,614
Tỷ lệ EBITDA/doanh thu (%)	3.04%	4.92%	0.55%	1.76%	1.92%
Lợi nhuận trước thuế	45,693	125,712	14,340	33,436	53,634
Lợi nhuận sau thuế	45,693	125,712	11,838	27,825	44,633
EPS (Đ)	2,407	6,623	624	1,466	2,352
Cổ tức	12%	20%	20%	14%	14%
Giá CP dự phóng vào ngày cuối năm (Đ)	65,000	123,000	23,600	24,400	42,270
Thư giá (BV)	12,118	17,920	15,204	14,653	15,402
PER (x)	27.00	18.57	37.84	16.64	17.98
P/BV(x)	5.36	6.86	1.55	1.67	2.74
ROE (%)	17.88%	35.53%	3.86%	9.42%	14.39%
ROA (%)	8.35%	15.02%	1.72%	4.27%	6.40%

Đvt : Triệu đồng

Theo đánh giá của giới chuyên môn trong năm 2010, giá dầu nguyên liệu có xu hướng tăng. Malaysia, nước trồng nhiều cọ nhất thế giới, có thể giảm sản lượng cọ vào năm 2010 so với năm 2009 bởi những cây mới trồng cho sản lượng thấp. Trong khi đó, Indonexia - nước sản xuất dầu cọ lớn nhất thế giới - sẽ chỉ sản xuất 1 triệu đến 1,5 triệu tấn trong năm 2010 chứ không được 2 triệu tấn như dự báo trước đây. Hiện tượng thời tiết nắng nóng cũng ảnh hưởng đến giá dầu cọ. Dự báo, giá dầu nguyên liệu năm nay sẽ tăng khoảng 20%. Tỷ giá 2010 đã tăng 3% so với trước nên chi phí đầu vào cũng tăng tương ứng. Với tình hình kinh tế đang phục hồi, tình hình sản xuất nhà máy đi vào ổn định, dự báo sản lượng sản xuất trong năm nay sẽ tăng khoảng 10% và doanh thu thuần tăng 32% so với năm trước đạt 3,466 tỷ đồng.

Giá vốn hàng bán các năm luôn chiếm trên 90% doanh thu thuần,

và năm 2009 chiếm 91%. Tình hình chi phí đầu vào tăng cao, song chúng tôi cho rằng doanh nghiệp sẽ không phản ánh toàn bộ vào giá bán mà chấp nhận giảm một phần lợi nhuận để đảm bảo tính cạnh tranh. Giá vốn hàng bán năm 2010 chiếm 92% doanh thu thuần, lợi nhuận gộp đạt 292.5 tỷ đồng.

Về hoạt động đầu tư tài chính, do tỷ giá ngoại tệ đầu năm 2010 điều chỉnh tăng 3% do đó các khoản nợ USD của doanh nghiệp theo đó tăng lên. Tình hình nhập siêu vẫn ở mức cao, sẽ ảnh hưởng đến biến động tỷ giá. Tuy nhiên, kết quả hoạt động kinh doanh 2009 cho thấy khoảng lỗ chênh lệch tỷ giá đã giảm đáng kể bên cạnh đó với việc điều chỉnh tỷ giá từ đầu năm nên trong năm giá USD sẽ không thay đổi nhiều, thêm nữa tình trạng thiếu hụt USD đã có phần hạ nhiệt vì vậy chúng tôi dự báo chi phí tài chính năm 2010 sẽ bằng 90% năm trước.

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp ít biến động mỗi năm, dự báo chiếm lần lượt 5% và 1% trên doanh thu thuần. Lợi nhuận sau thuế sẽ tăng mạnh so với năm trước khoảng 60% đạt 44.6 tỷ đồng, nâng các chỉ số sinh lợi ROE, ROA lên lần lượt 14.4% và 6.4%.

TAC 2010F

Ngành	EPS	BV	Giá	Hệ số	Giá điều chỉnh
P/E (F)	15.74	2,352	37,008	0.6	22,205
P/B (F)	2.075	15,402	31,959	0.4	12,784
Giá mục tiêu					34,989

Định giá cổ phiếu

Dựa trên tốc độ phát triển cũng như những dự báo về kết quả hoạt động kinh doanh của TAC trong năm 2010, đồng thời xem xét qui mô so với công ty sản xuất kinh doanh thực phẩm, chúng tôi cho rằng mức giá hiện nay khá rủi ro để mua vào. Vì vậy chúng tôi khuyến nghị có thể cân nhắc BÁN TAC.

Với những khó khăn nội tại về vấn đề nguyên liệu sản xuất, Tường An khó đạt được kết quả kinh doanh vượt bậc trong những năm tới. Nếu nhu cầu mua nguyên liệu trực tiếp được giải quyết thì tỷ suất lợi nhuận sẽ tăng lên đáng kể và đảm bảo hơn khả năng cạnh tranh về giá bán tạo tiền đề mở rộng thị phần tiêu thụ. Song đây vẫn là vấn đề nan giải, kiềm hãm sự phát triển của doanh nghiệp trong những năm qua. Nhà đầu tư quan tâm TAC nên theo dõi sát sao thông tin liên quan đến việc nhập trực tiếp nguyên vật liệu của doanh nghiệp vì đây có thể xem là một trong những điểm mấu chốt ảnh hưởng mạnh đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Xét về đặc tính ổn định của ngành, năng lực sản xuất của doanh nghiệp và một số thông tin từ năm 2010 Tường An dần dần được nhập một phần nguyên liệu trực tiếp thì TAC vẫn là cổ phiếu tiềm năng mà nhà đầu tư nên cân nhắc mua vào khi về mức giá hợp lý hơn. Theo nhận định chúng tôi với tình hình thị trường hiện nay, TAC về dưới 30,000 đ/cp có thể xem xét đầu tư. Trong trường hợp kết quả hoạt động kinh doanh của TAC và thị trường chứng khoán trong nước khả quan như dự báo thì giá dự phóng cuối năm TAC khoản 42,000 đ/cp.

Kết quả hoạt động kinh doanh

Quý	QI 2009	QII 2009	QIII 2009	QIV 2009	2008	2009	QoQ%	YoY%
Doanh thu thuần	602,009	685,239	628,637	710,462	2,959,678	2,626,347	13.02%	-11.26%
Tỉ lệ Lợi nhuận gộp	10.50%	12.20%	-1.75%	13.94%	5.24%	8.94%	n/a	70.82%
Chi phí Bán hàng	34,738	44,120	51,835	12,110	104,050	142,803	-76.64%	37.24%
Chi phí QLDN	6,186	8,071	7,792	6,635	27,093	28,626	-14.85%	5.66%
Lợi nhuận từ HĐ tài chính	-9,751	-6,818	-5,005	-12,033	-20,107	-33,605	n/a	n/a
EBIT	17,023	27,244	-71,392	73,356	686,969	46,288	n/a	-93.26%
Lợi nhuận trước thuế	15,253	25,256	-75,525	68,394	686,965	651,956	n/a	-5.10%
Thuế TNDN	1,843	5,034	-6,877	4,267	405,554	380,194	n/a	-6.25%
Tỉ lệ thuế (%)	12.08%	19.93%	9.11%	6.24%	59.04%	58.32%	-31.48%	-1.22%
Lợi nhuận ròng	13,410	20,222	-68,648	64,127	11,838	27,825	n/a	135.05%
EPS (đồng)	707	1,065	-3,617	3,379	624	1,466	n/a	135.05%

Đvt : Triệu đồng

Tài liệu này được chuẩn bị để phát hành ra công chúng dựa trên những thông tin có được từ những nguồn cung cấp đáng tin cậy đã được xác thực. Chúng tôi không có bất kỳ đề xuất nào về tính chính xác và hoàn chỉnh cho những thông tin được công bố. Bất kỳ thông tin nào được giới thiệu trong tài liệu này đều không nhằm hướng đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và những nhu cầu riêng biệt của bất kỳ người nào đọc tài liệu này. Dong Duong Securities JSC không chịu trách nhiệm trước bất kỳ quyết định đầu tư nào của người dùng tài liệu này. Dong Duong Securities JSC không sở hữu bất kỳ cổ phiếu nào của công ty nêu trên hay đối thủ cạnh tranh.

Công bố và phát hành bởi:

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ĐÔNG DƯƠNG (DDS)

148-150 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Q.1, Tp HCM

Điện thoại: 84-83-9147769 Fax: 84-8-8217602 Website:

www.dds.com.vn.....
Phan Tiến Đức
Giám đốc Phân tích