

Chuyên viên phân tích – đầu tư  
Trần út Ni

CÔNG TY CỔ PHẦN MÍA ĐƯỜNG LAM SON

Báo cáo cập nhật  
Ngày 16/6/2010

### Kết quả kinh doanh mới nhất:

Trong quý 1/2010, doanh thu thuần đạt 320 tỷ đồng, giảm 14,68% so với cùng kỳ năm 2009, hoàn thành 28% kế hoạch năm 2010. Nhưng lợi nhuận trước thuế tăng đến 61,48% đạt 90,94 tỷ đồng hoàn thành hơn 36% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2010. Lợi nhuận sau thuế đạt 67,98 tỷ đồng, lãi cơ bản trong quý 1/2010 đạt 2.303 đồng/cổ phiếu. Kết quả kinh doanh của LSS khả quan trong quý 1 là nhờ giá đường vẫn tiếp tục duy trì ở mức cao trong quý 1.

Tuy nhiên, giá đường đã điều chỉnh giảm từ cuối quý 1 và tiếp tục giảm trong quý 2, nhưng vẫn duy trì ở mức tương đối cao. Trong năm 2010, LSS đưa ra kế hoạch tiêu thụ 85.000 tấn đường, 8 triệu lít cồn, doanh thu đạt là 1.143 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế là 250 tỷ đồng. Mặc dù kết quả kinh doanh quý 1 khả quan, nhưng giá đường đang có xu hướng giảm nên khả năng hoàn thành kế hoạch lợi nhuận là không cao. BSI dự báo, lợi nhuận trước thuế LSS trong năm 2010 khoảng 211 tỷ đồng.

### Các cổ đông lớn của LSS

	SL CP	Tỷ lệ
– Tổng công ty Mía đường 1	3.642.490	12,14%
– Hiệp hội mía đường Lam Sơn	2.576.500	8,59%
– SBSC	1.882.730	6,28%
– Red river holding	1.748.630	5,83%
– CTCP quản lý Quỹ VN (VF1 + VF2)	1.595.260	5,32%

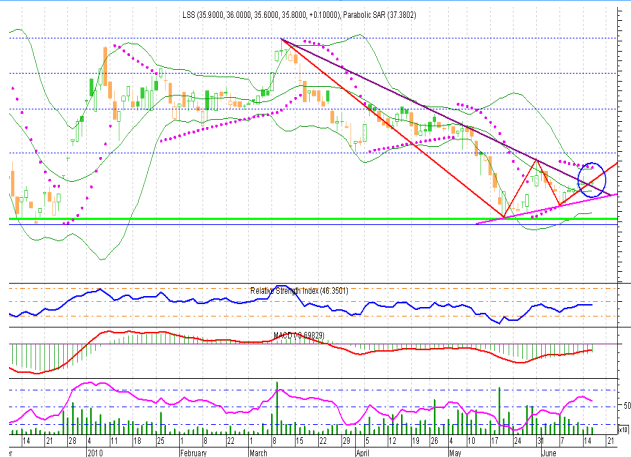
Nguồn: LSS

### Thông tin tài chính doanh nghiệp

Đơn vị: Tỷ đồng

	2007	2008	2009	2010F
Doanh thu thuần	951,9	1.1321,8	1.099,6	1.154
Lợi nhuận ròng	87,52	70,17	158,34	151,8
Tổng tài sản	989,29	867,31	997,92	1.218,9
Vốn chủ sở hữu	595,65	544,99	671,64	786,39
ROA	16,88%	7,56%	16,98%	13,66%
ROE	28,03%	12,30%	26,03%	20,82%

Nguồn: BSI



### Tình hình giao dịch của cổ phiếu LSS

Số CP lưu hành	CP	29.509.470
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	1.053
Giá thị trường	VNĐ	35.800
Giá cao nhất 52 tuần	VNĐ	60.500
Giá thấp nhất 52 tuần	VNĐ	27.600
<b>Giá mục tiêu</b>	VNĐ	<b>40.900</b>
EPS 4 quý	VNĐ	6.289,8
P/E	Lần	5,69
P/B	Lần	1,43

Nguồn: BSI

## Những thách thức và khó khăn của ngành Mía Đường

Trong niên vụ 2009 – 2010, diện tích trồng mía trên cả nước sụt giảm nghiêm trọng, nhất là ở khu vực Bắc Trung Bộ và ĐBSCL... Tổng diện tích mía cả nước tính đến cuối năm 2009 là 265.136 ha, giảm 5.464 ha. Đây là nguyên nhân dẫn đến tình trạng thiếu mía nguyên liệu mía thời gian qua và dự báo sẽ tiếp tục thiếu mía nguyên liệu trong niên vụ 2010 – 2011.

Từ năm 2010, theo cam kết AFTA thuế nhập khẩu các loại đường trong các nước Asean sẽ là 5%, theo cam kết WTO thuế nhập khẩu trong hạn ngạch là 25% đối với đường thô và 65% đối với đường tinh luyện từ mía, thuế nhập khẩu ngoài hạn ngạch chịu thuế từ 80 – 100%.

## Sơ lược về quá trình phát triển

Công ty Cổ phần Mía đường Lam Sơn (Lasuco) được chuyển đổi thành công ty cổ phần vào năm 1999 từ doanh nghiệp nhà nước, vốn điều lệ là 150 tỷ đồng. Trải qua 2 đợt tăng vốn điều lệ, đến nay vốn điều lệ của công ty là 300 tỷ đồng. Hoạt động sản xuất kinh doanh chính của công ty là sản xuất đường và cồn.

Lasuco là công ty sản xuất đường lớn nhất Việt Nam, với sản lượng sản xuất chiếm 10% sản lượng đường trong nước.

Lasuco hiện có 2 nhà máy sản xuất đường với tổng công suất thiết kế là 7.000 tấn mía cây/ngày và 1 nhà máy sản xuất cồn công suất 25 triệu lít/năm. Ngoài ra, Lasuco có vùng nguyên liệu mía ổn định với diện tích khoảng 15.000 ha.

## Phân tích hoạt động kinh doanh

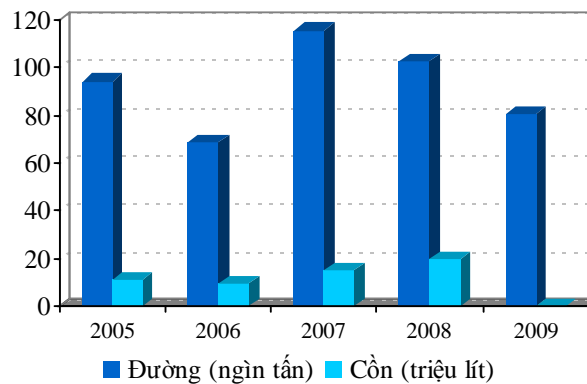
### **Hoạt động sản xuất kinh doanh**

Mía Đường Lam Sơn là doanh nghiệp lâu năm trong ngành mía đường Việt Nam. Hiện nay, Lasuco là doanh nghiệp cung cấp đường lớn nhất cả nước, chiếm khoảng 10% tổng lượng đường cả nước. Trong năm 2009, LSS đã tiêu thụ 80.272 tấn đường, thấp nhất trong vòng 5 năm gần đây do sản lượng và năng suất mía giảm so với các năm trước đó. Các sản phẩm đường chiếm tỷ trọng gần 90% tổng doanh thu của LSS.

Ngoài ra, doanh thu từ các sản phẩm cồn chiếm khoảng 10% tổng doanh thu của LSS. Tuy nhiên, sản phẩm cồn mang lại hiệu quả không cao do chi phí phân bổ cho hoạt động sản xuất cồn là tương đối lớn.

Bên cạnh hoạt động kinh doanh chính, mảng đầu tư tài chính vẫn được LSS đẩy mạnh. Tính đến cuối quý 1/2010, khoản đầu tư ngắn hạn của LSS là 86 tỷ đồng (đã trích lập dự phòng 39,5 tỷ đồng) và khoản đầu tư dài hạn lên đến 218,8 tỷ đồng (bao gồm đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết, góp vốn cổ phần...)

**Sản lượng tiêu thụ qua các năm của LSS**



*Nguồn: LSS*

### **Nguyên vật liệu đầu vào**

Nguyên liệu chính để sản xuất đường mía là cây mía, chiếm khoảng 55% - 57% giá vốn hàng bán. Do vậy, những thay đổi về giá mía và sản lượng sẽ ảnh hưởng rất lớn đến kết quả kinh doanh của công ty.

Lasuco có vùng nguyên liệu mía khá ổn định và sẽ tiếp tục trồng thêm 2.000 ha trong niên vụ 2010 – 2011, nâng diện tích trồng mía lên khoảng 15.000 ha. Đây là lợi thế của LSS so với các doanh nghiệp sản xuất đường trong nước.

Bên cạnh đó, Lasuco tiếp tục triển khai dự án tưới nước nhỏ giọt công nghệ cao Netafim, kỳ vọng sẽ giúp cho năng suất của vùng nguyên liệu mía tăng cao.

### **Năng lực sản xuất**

Hiện tại, Lasuco có 2 nhà máy đường với tổng công suất 7.000 tấn mía/ngày, đứng thứ 3 cả nước về năng suất, sau liên doanh mía đường Nghệ An Tate&Lyte và Công ty đường Bourbon Tây Ninh.

Bên cạnh đó, Lasuco còn có 2 nhà máy sản xuất cồn với công suất 27 triệu lít/năm lớn nhất Việt Nam.

Trong năm 2010, Lasuco có kế hoạch đầu tư nâng công suất nhà máy đường 2 lên 7.500 tấn mía/ngày, với tổng vốn đầu tư lên đến 650 tỷ đồng, công ty sẽ giải ngân 320 tỷ đồng trong năm 2010.

### **Thị trường tiêu thụ**

Các sản phẩm đường được tiêu thụ rộng rãi trên cả nước, thị trường khu miền Bắc chiếm khoảng 65%, khu vực miền Trung chiếm khoảng 20%, khu vực miền Nam chiếm khoảng 15%.

Lasuco đã hợp tác thành lập Công ty TNHH Sản xuất Thương mại Lam Thành và chi nhánh tại thành phố Hồ Chí Minh nhằm đẩy mạnh tiêu thụ sản phẩm đường và cồn ở thị trường miền Nam.

### **Lợi thế cạnh tranh**

Lasuco có vùng nguyên liệu tương đối ổn định khoảng 15.000 ha, tạo thế chủ động nguồn nguyên liệu đầu vào.

Lasuco là nhà cung cấp đường dẫn đầu cả nước, chiếm khoảng 10% tổng sản lượng đường cả nước, công suất chế biến lớn 7.000 tấn mía/ngày. Sản phẩm đường của Lasuco được tiêu thụ khắp cả nước thông qua các công ty con, các chi nhánh...

Lasuco là doanh nghiệp lâu năm trong ngành mía đường Việt Nam, đã tạo uy tín trên thị trường nội địa, sản phẩm đường của công ty được người tiêu dùng đánh giá cao về chất lượng.

### **Những khó khăn và thách thức**

Mặc dù, Lasuco có vùng nguyên liệu khá ổn định khoảng 15.000 ha, nhưng vẫn chưa đáp ứng đủ nguồn nguyên liệu đầu vào cho 2 nhà máy có công suất 7.000 tấn mía/ngày. Trong khi đó, Lasuco lại đang đầu tư nâng công suất của nhà máy 2 thì tình trạng thiếu nguyên liệu sẽ là thách thức lớn đối với công ty.

Từ năm 2010, theo cam kết AFTA thuế nhập khẩu các loại đường trong các nước Asean sẽ là 5%, theo cam kết WTO thuế nhập khẩu trong hạn ngạch là 25% đối với đường thô và 65% đối với đường tinh luyện từ mía, thuế nhập khẩu ngoài hạn ngạch chịu thuế từ 80 – 100%. Như vậy, đường được sản xuất trong nước phải chịu sự cạnh tranh của đường nhập khẩu.

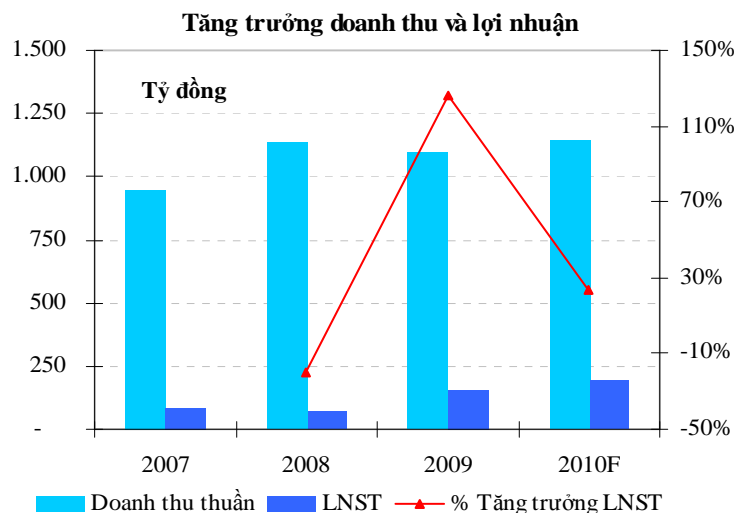
## **Phân tích tài chính doanh nghiệp**

### **Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận**

Mặc dù, doanh thu của LSS trong năm 2009 giảm nhẹ so với năm 2008, nhưng lợi nhuận sau thuế lại tăng rất mạnh. Cụ thể, lợi nhuận sau thuế của LSS đạt hơn 158 tỷ đồng, tăng tăng 125,67% so với năm 2008, doanh thu giảm gần 3% đạt 1.009,57 tỷ đồng. Lợi nhuận của LSS tăng đột biến trong năm 2009 là nhờ vào sự hồi phục của giá đường trong nước và khoản hoàn nhập dự phòng tài chính lên đến 35 tỷ đồng.

Xem xét những năm gần đây, chúng ta thấy được sự tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của Lasuco tương đối ổn định và duy trì ở mức cao.

Trong năm 2010, công ty đưa ra mục tiêu doanh thu thuần 1.143 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 250 tỷ đồng. Riêng trong quý 1/2010, công ty đã hoàn thành 28% kế hoạch doanh thu và hơn 36% kế hoạch lợi nhuận. Nhưng giá đường đã điều chỉnh giảm từ cuối quý 1/2010 nên khả năng LSS sẽ hoàn thành kế hoạch lợi nhuận của LSS trong năm 2010 là không cao.



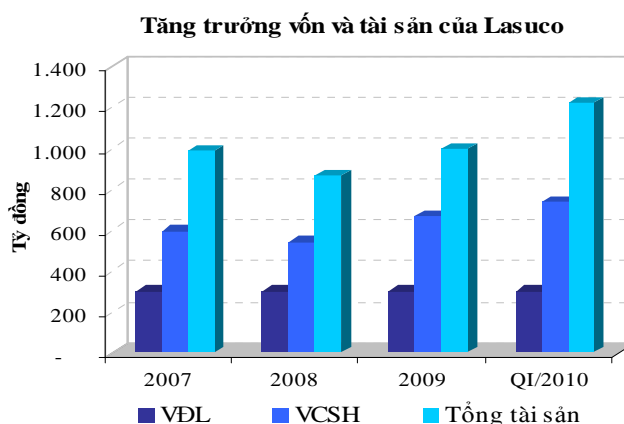
*Nguồn: BSI*

### **Tăng trưởng tổng tài sản và nguồn vốn**

Lasuco là doanh nghiệp hoạt động kinh doanh khá ổn định nên nhu cầu tăng vốn là không cao. Vốn điều lệ của Lasuco những năm gần đây vẫn duy trì ở mức 300 tỷ đồng. Trong năm 2010, công ty đã có kế hoạch đầu tư vào vùng nguyên liệu, đầu tư nâng công suất của nhà máy số 2... nhưng nhu cầu về vốn cho giai đoạn đầu là không lớn nên nhiều khả năng công ty sẽ không tăng vốn trong năm 2010. Tính đến cuối quý 1/2010, vốn chủ sở hữu của Lasuco là gần 740 tỷ đồng.

Những năm vừa qua, Lasuco không tăng vốn nên tài sản tăng trưởng ổn định với tỷ lệ thấp. Cụ thể, tổng tài sản của công ty tính đến cuối năm 2007 là 989 tỷ đồng và chỉ tăng lên 1.226 tỷ đồng vào thời điểm cuối quý 1/2010.

Qua đó, chúng ta thấy được sự thận trọng của ban lãnh đạo công ty, không đẩy mạnh đầu tư mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh chính hay đầu tư sang các ngành khác.



Nguồn: BSI

### Thông tin tài chính của các doanh nghiệp ngành mía đường

ĐVT: Tỷ đồng

Chỉ tiêu so sánh	LSS		BHS		SBT	
	2009	Q1/2010	2009	Q1/2010	2009	Q1/2010
Doanh thu thuần	1.100	320	1.189	452	771	226
Lợi nhuận sau thuế	158,34	67,98	120,09	30,07	210,02	76,12
Tổng tài sản	998	1.227	885	985	1.846	2.002
Vốn điều lệ	300	300	185	185	1.419	1.419
EPS 4 quý (đồng)	5.366	6.290	6.480	7.776	1.484	1.853
P/E 4 quý	5,69		4,23		6,21	
P/B	1,43		1,44		0,94	
<b>Hiệu quả hoạt động</b>						
Vòng quay hàng tồn kho	7,18	0,74	5,61	1,35	2,13	0,40
Vòng quay tổng tài sản	1,18	0,29	1,60	0,48	0,43	0,12
Hiệu suất sử dụng vốn	1,73	0,44	3,14	1,07	0,50	0,13
<b>Khả năng sinh lợi</b>						
Lợi nhuận gộp biên	20,68%	35,88%	13,61%	14,43%	26,33%	36,35%
Lợi nhuận ròng biên	14,40%	21,24%	10,10%	6,65%	27,25%	33,65%
ROA	16,98%	6,11%	16,19%	3,22%	11,63%	3,96%
ROE	26,03%	9,63%	31,75%	7,09%	13,58%	4,51%
<b>Cấu trúc vốn</b>						
Tổng nợ/VCSH	43,13%	60,08%	107,95%	133,35%	11,93%	16,13%
Tổng nợ/Tổng tài sản	29,03%	36,24%	51,91%	57,15%	10,65%	13,90%

Nguồn: BSI

### **Cấu trúc nguồn vốn**

Tính đến cuối quý 1/2010, tỷ lệ nợ trong cấu trúc vốn của LSS ở mức khá an toàn. Cụ thể, tỷ lệ tổng nợ trên vốn chủ sở hữu ở mức 60% và tỷ lệ nợ trên tổng tài sản chỉ ở mức 36,24% vào thời điểm cuối quý 1/2010. Qua đó cho thấy sự thận trọng của ban lãnh đạo công ty.

Với tỷ lệ nợ tương đối thấp trong cơ cấu trúc vốn thì công ty hoàn toàn có thể huy động thêm nguồn vốn vay để tài trợ cho các dự án mới nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn và đòn bẩy tài chính.

### **Hiệu quả hoạt động**

Trong điều kiện giá đường biến động phức tạp thì việc quản lý hàng tồn kho sẽ ảnh hưởng rất lớn đến kết quả kinh doanh của công ty. Vòng quay hàng tồn kho của LSS trong năm 2009 giảm so với các năm trước đó nhưng vẫn ở mức cao 7,18 lần. Tính đến hết quý 1/2010, hàng tồn kho của công ty lên đến 432 tỷ đồng (trong đó thành phẩm là 385,7 tỷ đồng). Do cuối quý 1/2010 là thời điểm mà các nhà máy vẫn còn sản xuất niên vụ 2009 – 2010 nên giá trị hàng tồn kho lớn. Tuy nhiên, trong điều kiện giá đường điều chỉnh giảm từ cuối quý 1 mà công ty tong kho lượng đường lớn sẽ ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh.

Xét về vòng quay tổng tài sản, thì vòng quay là Lasuco thấp hơn vòng quay của BHS. Do BHS ngoài hoạt động sản xuất đường còn thương mại đường nên vòng quay tài sản ở mức cao. Nếu so với SBT, thì vòng quay tài sản của LSS là tương đối cao. Trong năm 2009, vòng quay tổng tài sản của LSS là 1,18 lần, BHS là 1,6 lần, SBT chỉ có 0,43 lần. Tương tự như vòng quay tổng tài sản, hiệu quả sử dụng vốn của LSS vẫn thấp hơn BHS và cao hơn SBT.

### **Khả năng sinh lợi**

Trong năm 2009, giá đường hồi phục mạnh mẽ đã giúp biên lợi nhuận của các doanh nghiệp sản xuất đường trong nước tăng. Bước sang quý 1/2010, giá đường tiếp tục duy trì ở mức cao giúp cho biên lợi nhuận của LSS tăng lên cao, biên lợi nhuận gộp lên mức 35,88%, biên lợi nhuận ròng lên mức 21,24%. So với BHS, biên lợi nhuận của LSS cao hơn rất nhiều.

Mặc dù vòng quay tổng tài sản của LSS trong năm 2009 giảm nhưng do biên lợi nhuận ròng tăng mạnh nên tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản (ROA) tăng mạnh lên mức 16,98%. So với BHS và SBT thì ROA trong năm 2009 của LSS cao hơn. Cùng với ROA, tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu (ROE) của LSS cũng tăng mạnh lên mức 26,03% trong năm 2009, nhưng thấp hơn ROE của BHS.

### **Khả năng thanh toán**

Với tỷ lệ nợ khá thấp trong cấu trúc nguồn vốn nên khả năng thanh toán nhanh, thanh toán hiện hành của LSS ở khá an toàn. Tính đến cuối quý 1/2010, khả năng thanh toán hiện hành của LSS ở mức 1,95 lần, đây là mức khá cao. Tuy nhiên, giá trị hàng tồn kho lớn nên khả năng thanh toán nhanh của LSS thấp hơn 1 lần, điều này không đáng lo ngại vì tính thanh khoản của hàng tồn kho là khá cao (đường thành phẩm).

### **Kế hoạch và chiến lược phát triển**

Lasuco có kế hoạch đầu tư vào vùng nguyên liệu và nâng công suất của nhà máy 2. Cụ thể, công ty sẽ tiếp tục triển khai dự án “ Làm mới lại cây mía hạt đường Lam Sơn” và dự án tưới nước nhỏ giọt công nghệ cao Netafim, với tổng vốn đầu tư lên đến 300 tỷ đồng, dự kiến Lasuco sẽ đầu tư 30 tỷ đồng trong năm 2010; dự án đầu tư mở rộng nhà máy đường số 2 lên 7.500 tấn mía/ngày, với tổng vốn đầu tư lên

đến 650 tỷ đồng, dự kiến đầu tư 320 tỷ đồng trong năm 2010. Qua đó, chúng ta thấy được công ty đang có chiến lược mở rộng quy mô sản xuất và tạo thế chủ động về nguồn nguyên liệu mía.

Bên cạnh đó, Lasuco còn có kế hoạch đầu tư vào khách sạn Lam Sơn – Sầm Sơn, với tổng vốn đầu tư 80 tỷ đồng, công ty có kế hoạch đầu tư 30 tỷ đồng trong năm 2010, dự kiến năm 2011 dự án sẽ đi vào hoạt động. Dự án văn phòng làm việc và nhà ở tại Hà Nội. Các dự án trên cho thấy, Lasuco có hướng đầu tư sang lĩnh vực du lịch và bất động sản.

Ngoài ra, Lasuco còn có kế hoạch đầu tư thiết bị công nghệ hồ hóa tinh bột cho nhà máy còn.

Các dự án đầu tư vào cùng nguyên liệu mía, nâng cao công suất chế biến của nhà máy đường sẽ nâng cao vị thế của Lasuco trong ngành mía đường trong nước và khả năng cạnh tranh. Đồng thời các dự án về khách sạn, văn phòng sẽ hỗ trợ cho hoạt động sản xuất kinh doanh chính của công ty khi các dự án này được đưa vào khai thác.

### **Định giá cổ phiếu**

Dựa vào những lợi thế cạnh tranh, những khó khăn thách thức công ty gặp phải, tình hình diễn biến của giá đường thì khả năng hoàn thành kế hoạch lợi nhuận trước thuế 250 tỷ đồng là không cao. Chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế của Lasuco trong năm 2010 sẽ khoảng 211 tỷ đồng.

*Các tham số định giá:*

Dựa vào tốc độ tăng trưởng của Lasuco trong những năm qua là khá ổn và triển vọng phát triển của ngành mía đường, chúng tôi dự phóng tốc độ tăng trưởng dài hạn ở mức 6%.

Tỷ suất chiết khấu: Dựa vào mức lãi suất phi rủi ro (lãi suất trái phiếu của Chính phủ) và phân bù rủi ro vốn cổ phần. BSI đưa ra mức tỷ suất chiết khấu là 16%.

Ngoài phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi còn sử dụng phương pháp P/E và P/B để định giá cổ phiếu LSS.

*Giá trị cổ phiếu:*

Theo kết quả dự phóng của chúng tôi:

- Giá trị cổ phiếu theo phương pháp FCFE: 43.784 đồng/cổ phiếu
- Theo phương pháp P/E: EPS 2010 = 5.062 đồng/cổ phiếu, PE forward năm 2010 khoảng 8 lần, giá hợp lý là 40.497 đồng/cổ phiếu.
- Theo phương pháp P/B: BV (31/3/2010) = 25.074, P/B trung bình ngành khoảng 1,5 lần, giá hợp lý là 37.611 đồng/cổ phiếu

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý
FCFE	43.874	40%	17.550
P/E	40.497	30%	12.149
P/B	37.611	30%	11.283
			<b>40.982</b>

*Nguồn: BSI*

### **Khuyến nghị đầu tư**

Lasuco là doanh nghiệp cung cấp đường lớn nhất Việt Nam, có công suất đứng thứ 3 trong số khoảng 40 nhà máy đường đang hoạt động ở Việt Nam, lợi thế về vùng nguyên liệu mía với khoảng 15.000 ha. Tuy nhiên, Lasuco cùng với các doanh



nghiệp mía đường đang đối mặt với thách thức tình trạng thiếu nguyên liệu và sự cạnh tranh của đường nhập khẩu.

Xét về khả năng sinh lợi, Lasuco có biên lợi nhuận, tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản (ROA) và trên vốn chủ sở hữu (ROE) khá hấp dẫn nhà đầu tư giá trị.

Kết thúc phiên 16/06/2010, cổ phiếu LSS đang ở mức 35.800 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E 4 quý chỉ ở mức 5,69 lần. Đây là mức PE tương đối thấp so với các cổ phiếu trên thị trường.

Tuy nhiên nhà đầu tư nên chú ý, trong 1 tháng trở lại đây khối ngoại đã tích lũy gần 1 triệu cổ phiếu LSS ở mức giá từ 33.000 – 35.000 đồng/cổ phiếu.

Theo quan điểm của BSI, cổ phiếu LSS đáng để xem xét đưa vào danh mục và nhà đầu tư nên tích lũy cổ phiếu này ở mức giá dưới 35.000 đồng/cổ phiếu.

## Tuyên bố miễn trách nhiệm

---

*Báo cáo này được viết và phát hành bởi BSI. Các thông tin trong báo cáo được BSI xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng và mang tính hợp pháp, Tuy nhiên chúng tôi không chịu trách nhiệm về tính đầy đủ và độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này, Các ý kiến, dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành.*

*Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích BSI. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.*

**Bản quyền © 2010 Công ty CP chứng khoán BETA**

**PHÒNG PHÂN TÍCH - ĐẦU TƯ**

Điện thoại: (84-8) 3826 8999 – Ext: 942