

MCK: PAC (HSX)

BẢN CẬP NHẬT LẦN 1

CÔNG TY CỔ PHẦN PIN ẮC QUY MIỀN NAM

NĂM GIỮ

DÀI HẠN

ĐỊNH GIÁ

60.000

Chuyên viên: Vũ Hoàng Việt

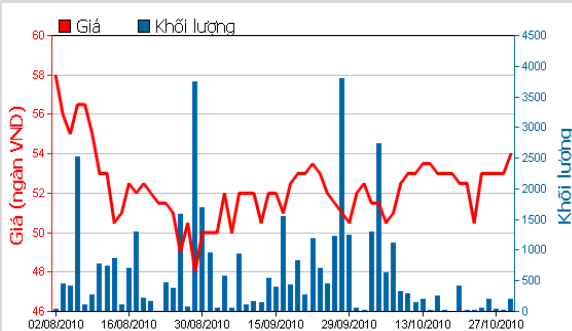
Email: viet.vh@vdsc.com.vn

ĐT: 08 6299 2006 – Ext 342

Chỉ tiêu cơ bản

Giá (25/11/2010)	52.500
Giá cao nhất (52 tuần)	116.000
Giá thấp nhất (52 tuần)	48.000
Số CP đang lưu hành	22.191.212
KLGBQ/phiên (30 phiên gần nhất)	6.533
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1.264
Trailing P/E (x)	10,2
P/E (2010E) (x)	8,3
P/BV (BV 31/06/10) (x)	2,7

Đồ thị giá từ ngày



Nguồn: HSX

CTCP PIN ẮC QUY MIỀN NAM

321 Trần Hưng Đạo, Quận 1, Tp. HCM.

ĐT: 3920 3062 – 3920 3063

Fax: 3920 3060 – 3920 3061

Website: www.pinaco.com.vn

CÔNG NGHIỆP – SẢN PHẨM & DỊCH VỤ CÔNG NGHIỆP

Báo cáo này là bản cập nhật thứ 01 “Báo cáo phân tích PAC”, VDSC phát hành ngày 10/08/2009.

Trên cơ sở triển vọng thị trường và cân nhắc các yếu tố nội tại của Công ty, người phân tích xác định mức giá hợp lý đối với cổ phiếu PAC trong thời điểm hiện tại vào khoảng 60.000 đồng/cổ phiếu (tương đương giá trị vốn hóa khoảng 1.331 tỷ đồng), cao hơn 14% so với giá tham chiếu ngày 26/11/2010 và cao hơn khoảng 11% so với mức giá chúng tôi đưa ra trong báo cáo lần đầu.

EPS niên độ 2010 ước tính ở mức 6.479 đồng/cổ phiếu, tương ứng P/E forward 8,7 lần, khá cao so với P/E bình quân các cổ phiếu ngành sản xuất vốn đã giảm mạnh trong thời gian qua. Thanh khoản không cao và sự tăng trưởng ổn định, ít đột biến khiến PAC trở nên ít hấp dẫn đối với những nhà đầu tư theo trường phái lướt sóng ngắn hạn. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng duy trì nắm giữ cổ phiếu của doanh nghiệp có tỷ suất sinh lời cao và tăng trưởng ổn định như PAC trong danh mục đầu tư dài hạn là việc nên cân nhắc.

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: tỷ đồng	2009	9T/2010	2010KH	2010F
Doanh thu	1.305	1.220	1.450	1.664
Lợi nhuận trước thuế	177	127	135	158
Lợi nhuận sau thuế	148	111		138
Vốn điều lệ	205	226		226
Vốn chủ sở hữu	405	477		476
Tổng tài sản	670	947		820
ROE	35,5%	-		29,0%
ROA	22,1%	-		16,9%
EPS (VNĐ)	9.072	-		6.479
Giá trị sổ sách (VNĐ)	19.715	21.174		21.087
Tỷ lệ cổ tức (%)	30	-	30	30

Nguồn: PAC, VDSC ước tính

So với báo cáo phân tích lần đầu, phát hành ngày 10/08/2009, kết quả kinh doanh năm 2009 của PAC vẫn rất tốt. Tuy nhiên, LNST lại thấp hơn 10% so với mức dự phóng của chúng tôi do ảnh hưởng của chi phí tài chính. Bên cạnh đó, tiến độ dự án nhà máy ắc quy Nhơn Trạch giai đoạn 1 bị chậm trễ so với dự kiến ban đầu. Trong báo cáo này, chúng tôi phân tích những thay đổi chính trong hoạt động kinh doanh của PAC, cập nhật và dự báo kết quả kinh doanh năm 2010 đồng thời xác định mức giá hợp lý trong giai đoạn hiện nay.

Diễn biến giá chỉ có ảnh hưởng quan trọng đến kết quả kinh doanh của PAC trong năm 2009 và 9 tháng đầu năm 2010, đặc biệt là tỷ suất lợi nhuận gộp.

Mặc dù giá chỉ tiếp tục phục hồi trong các quý cuối năm 2009, đỉnh điểm lên trên 2.400 USD/tấn, tỷ suất lợi nhuận gộp cả năm 2009 vẫn ở mức cao; 28,8%,

Diễn biến giá chì

Đvt: USD/tấn



Nguồn: LME

Kết quả kinh doanh theo quý

Đvt: tỷ đồng

	Q1/10	Q2/10	Q3/10	3Q/2010
DT	333,6	463,6	422,6	1.219,8
LNG	64,8	93,6	109,6	268,1
LNST	23,7	33,5	54,2	111,5
TSLNG	19,4%	20,2%	25,9%	22,0%
TSLNR	7,1%	7,2%	12,8%	9,1%

Nguồn: PAC

Khả năng sinh lợi

	2008	2009	9T/10
LN Gộp/DT	19,5%	28,8%	21,9%
LN HĐKD/DT	13,3%	20,8%	10,4%
LNST/DT	6,3%	11,3%	9,1%
ROA	16,0%	22,6%	-
ROE	25,1%	35,5%	-

Nguồn: PAC

tăng mạnh so với 19,5% của 2008 nhờ kết quả ấn tượng của các quý đầu năm. Tuy nhiên, chi phí tài chính tăng vọt trong quý 4/2009 do việc hạch toán khoản lỗ chênh lệch tỷ giá lên đến 36 tỷ trong 2009 làm giảm tương ứng lợi nhuận quý 4 và lợi nhuận cả năm 2009.

Bước sang 2010, nỗi lo về khủng hoảng nợ Châu Âu và sự chậm lại của quá trình phục hồi của kinh tế toàn cầu làm giá nguyên liệu chì và kẽm giảm nhẹ vào khoảng giữa tháng 2/2010 và sau đó giảm mạnh hơn trong giai đoạn tháng 5 đến tháng 6/2010. Với thời gian tồn kho bình quân khoảng hơn 2 tháng và cách thức tính giá vốn hàng tồn kho theo giá bình quân, diễn biến giá nguyên liệu giảm như trên trong khi giá bán các sản phẩm không thay đổi đáng kể là yếu tố khiến tỷ suất sinh lợi của Công ty được cải thiện hơn trong Q2 và đặc biệt tăng mạnh trong Q3. Tỷ suất lợi nhuận gộp trong quý 3 tăng mạnh lên 25,9% so với 20,2% và 19,4% của Q2 và Q1/2010.

Giá chì đang trong xu hướng tăng từ cuối tháng 06 nhưng được dự báo sẽ dao động xung quanh mức 2.500 USD/tấn trong Q4. PAC cũng có kế hoạch tăng giá các sản phẩm với mức tăng bình quân 5%. Điều này sẽ giúp hoạt động kinh doanh của Công ty tương đối ổn định tuy mức biên lợi nhuận cao như Q3 khó lặp lại.

Công suất đã được gia tăng thêm 25% để đáp ứng nhu cầu của thị trường trong điều kiện nhà máy mới không kịp tiến độ. Năng lực hoạt động của PAC chủ yếu vẫn đến từ dây chuyền cũ có công suất khoảng 1 triệu KWh. Trong giai đoạn vừa qua, nhằm đáp ứng kịp với sự tăng nhanh trong nhu cầu tiêu thụ, Công ty đã tiến hành lắp đặt trước một số thiết bị lẻ nhằm nâng cao công suất lên 1,25 triệu KWh, tức tăng 25% so với tổng công suất nhà máy cũ.

Dây chuyền sản xuất bột chì, nằm trong hệ thống dây chuyền của nhà máy ắc quy Nhựa Trách cũng đã được đưa vào hoạt động được khoảng 3 tháng để đáp ứng cho phần công suất tăng thêm đã đề cập ở trên. Chi phí tự sản xuất bột chì thấp hơn nhập khẩu khoảng 8%.

Cập nhật kết quả kinh doanh và tình hình tài chính

Cơ cấu sản phẩm không có nhiều thay đổi với 90% doanh thu đến từ các loại ắc quy (tăng thêm 5% so với năm trước), 10% từ pin. Thị trường nội địa vẫn là thị trường chủ yếu với 85%, các thị trường xuất khẩu đóng khoảng 15% bao gồm các khu vực Đông Nam Á, Trung Đông,...

Lũy kế đến hết tháng 9/2010, Công ty đã ghi nhận được 1.220 tỷ đồng doanh thu, 127 tỷ lợi nhuận trước thuế và 111 tỷ lợi nhuận ròng. So với kế hoạch 1.450 tỷ doanh thu và 135 tỷ lợi nhuận trước thuế, PAC đã hoàn thành 84% và 94% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế.

Kết quả này nhờ sự tăng trưởng mạnh trong sản lượng tiêu thụ và diễn biến thuận lợi của giá nguyên liệu. Sản lượng đặc biệt tăng mạnh trong Q2 trong điều kiện thời tiết khô hạn ở miền Bắc khiến nhu cầu sử dụng ắc quy tăng cao.

Khả năng sinh lợi

Diễn biến giá chì nguyên liệu nằm trong xu hướng giảm từ đầu năm là yếu tố thuận lợi cho biên lợi nhuận gộp của PAC. Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng dần qua các quý.

Cơ cấu hàng tồn kho

đvt: tỷ đồng

	2009	Q1/ 2010	Q2/ 2010	Q3/ 2010
Nguyên vật liệu	95.4	149.1	143.7	171.6
CPSXKDDDD	46.3	56.5	79.0	77.2
Hàng hóa	0.0	0.0	0.0	0.7
Thành phẩm	32.9	42.1	45.0	94.5
HTK	174.6	247.7	267.7	344.0
Tăng trưởng HTK	-	42%	8%	29%
Thành phẩm/HTK	19%	17%	17%	27%
HTK/TTS	26%	32%	32%	36%
NVL/HTK	55%	60%	54%	50%
CPSXKDDDD/HTK	27%	23%	30%	22%

Nguồn: PAC

Cấu trúc tài chính

	2008	2009	9T/ 2010
Cấu trúc tài sản			
Tiền và TĐ tiền	12,4%	8,3%	25,3%
Phải thu/TTS	13,3%	17,0%	10,5%
HTK/TTS	38,9%	26,1%	36,3%
TSCĐ/TTS	11,5%	13,8%	23,2%
Cấu trúc vốn			
Tổng nợ/TTS	37,8%	35,3%	49,6%
Nợ vay/TTS	17,0%	22,1%	34,9%
- Vay ngắn hạn/TTS	17%	19%	27,2%
- Vay dài hạn/TTS	0%	10%	7,6%

Nguồn: PAC

Các tỷ suất lợi nhuận khác như lợi nhuận hoạt động kinh doanh và lợi nhuận ròng trên doanh thu cũng có diễn biến như biên lợi nhuận gộp, tăng dần từ Q1 đến Q3.

Cấu trúc tài chính

Giá trị hàng tồn kho (thành phẩm) cuối quý 3 tăng mạnh so với các quý trước. Tính đến cuối Q3, giá trị hàng tồn kho của PAC vào khoảng 344 tỷ, chiếm tỷ lệ 36% tổng tài sản, tăng nhẹ so với tỷ lệ 32% của Q1 và Q2. Nếu xét giai đoạn giữa 2 quý Q2 và Q3, mức tăng trưởng của hàng tồn kho lên đến 28,5%.

Trong Q3, Công ty đã đẩy mạnh sản xuất để chuẩn bị một lượng khá lớn hàng tồn kho nhằm chuẩn bị cho khả năng sản lượng tiêu thụ tăng trong quý cuối năm. Trong cơ cấu hàng tồn kho cuối Q3, giá trị thành phẩm chiếm tỷ trọng đến 27%, tăng mạnh so với mức ổn định khoảng 17% vào 2 quý trước đó.

Tính đến cuối Q3/2010, PAC đang có số dư tiền lên đến 239 tỷ đồng, tương đương 25% tổng tài sản. Trong những năm tới, khoản tiền này sẽ giảm dần theo tiến độ đầu tư vào nhà máy mới.

Cấu trúc vốn của Pinaco đã bắt đầu có sự thay đổi theo hướng tăng cường sử dụng nợ từ 2009. So với cuối niên độ 2009, tỷ lệ tài sản được tài trợ bằng các khoản nợ của PAC đã tăng từ 38% (2009) lên 50% (Q3/2010). Trong đó vay ngắn hạn phục vụ cho nhu cầu vốn lưu động tăng theo quy mô doanh thu và vay dài hạn tài trợ cho nhà máy mới tại Nhơn Trạch từ cuối 2009.

Dự án tiềm năng

Nhà máy tại Nhơn Trạch dự kiến hoàn thành và đi vào hoạt động từ giữa 2011. Hiện nay, nhà máy mới tại Nhơn Trạch được xây dựng và khai thác theo hình thức cuốn chiếu nên chưa phát huy được hết công suất thực do thiếu tính đồng bộ. Khi hoàn thành, PAC sẽ tiến hành quy hoạch lại các thiết bị lẻ đang được lắp ở nhà máy cũ.

Dự kiến trong 2011, công suất hoạt động của giai đoạn 1 nhà máy mới sẽ khoảng 500 nghìn KWh (trong đó có phần 250 nghìn KWh quy hoạch lại từ các dây chuyển lẻ từ nhà máy cũ sang). Việc tìm kiếm thị trường tiêu thụ đầu ra không phải vấn đề quá lớn đối với PAC khi nhu cầu trong nước và tại các thị trường xuất khẩu vẫn còn rất lớn. Như vậy, sản lượng ắc quy năm 2011 có khả năng tăng khoảng 20% so với hiện tại.

Giai đoạn 2 của nhà máy dự kiến sẽ bắt đầu lắp đặt thiết bị từ cuối năm 2011. Với công suất 600 nghìn KWh, tổng công suất thiết kế của PAC sẽ tăng gấp 2 so với hiện tại từ 2013.

Ngoài các sản phẩm ắc quy đang có, PAC cũng đang nghiên cứu khả năng đầu tư công nghệ và dây chuyền nhằm sản xuất sản phẩm ắc quy khô để phù hợp với sự thay đổi của thị trường trong thời gian tới.

Dự án bất động sản tại đường Gia Phú: Cùng với việc di dời một cơ sở sản xuất pin tại đường Gia Phú về Hậu Giang, PAC đang lên kế hoạch khai thác khu đất này với diện tích 7.459 m². Theo kế hoạch sơ bộ, PAC sẽ tiến hành hợp khối với Vinafood (Công ty lương thực Thành phố) nâng tổng diện tích của khu đất lên 12.000 m².

Dự án sẽ được đầu tư xây dựng khu nhà hỗn hợp, trung tâm thương mại, cao

ốc và có sự tham gia giữa PAC (30%), Vinafood (30%) và Vietcomreal (40%). Dự kiến dự án sẽ được khởi công trong 2011.

Dự phóng

Kết quả kinh doanh

Kế hoạch đặt ra cho niên độ 2010 của Pinaco là 1.450 tỷ đồng doanh thu và 134 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế. Lũy kế hết Q3, PAC đã ghi nhận doanh thu 1.220 tỷ và lợi nhuận trước thuế 127 tỷ, tương ứng hoàn thành 84% và 94% kế hoạch.

Chúng tôi ước tính doanh thu trong Q4 sẽ tăng từ 8%-10% so với Q3 vì: (1) Nhu cầu thay thế các sản phẩm ắc quy vào cuối năm thường tăng dẫn đến sản lượng tiêu thụ Q4 được ước tính sẽ cao hơn các quý trước từ 5%-7%; (2) Trước tình hình giá nguyên liệu chì đang có chiều hướng tăng và được dự báo sẽ duy trì ở mức gần 2.500 USD/tấn vào cuối năm, PAC đang có kế hoạch điều chỉnh tăng giá bán với mức tăng bình quân các sản phẩm khoảng 5% thêm thời gian.

Doanh thu trong Q4 của Pinaco được ước tính sẽ đạt 444 tỷ. Như vậy, cả năm, Công ty ghi nhận 1.664 tỷ đồng, tương đương vượt 14,7% kế hoạch.

Các yếu tố tiêu cực như giá nguyên liệu cao hơn và sự tăng lên của các khoản chi phí trong Q4 sẽ phần nào được bù đắp bởi lượng hàng tồn kho lớn sản xuất từ giá nguyên liệu thấp trong Q2. Biên lợi nhuận gộp ước tính khoảng 20,3% trong Q4/2010. Tỷ suất lợi nhuận gộp cả năm ước tính khoảng 21,5%.

Sau khi loại trừ các loại chi phí, lợi nhuận ròng Q4 ước tính khoảng 27 tỷ đồng. Lợi nhuận ròng cả năm 2010 ước tính đạt 138 tỷ đồng, tương đương mức EPS khoảng 6.479 đồng/cổ phiếu, giá trị sổ sách vào thời điểm cuối năm khoảng 21.087 đồng/cổ phiếu.

Triển vọng 2011: Động lực của sự tăng trưởng trong 2011 đến từ công suất hoạt động tăng lên khoảng 20%. Giá nguyên liệu chì được giả định sẽ dao động trong khoảng 2.200 USD – 2.700 USD trong năm tới đồng thời giá bán sản phẩm được điều chỉnh tương ứng biến động của giá nguyên liệu, tỷ suất lợi nhuận gộp và ròng của Công ty sẽ duy trì ở mức 18 – 21% và 7% -9%.

Kế hoạch dự kiến cho năm sau của PAC là 1.650 tỷ đồng doanh thu và 160 tỷ lợi nhuận trước thuế. Theo ước tính sơ bộ, chúng tôi cho rằng khả năng PAC đạt hoặc vượt nhẹ kế hoạch trên là hoàn toàn có thể. Doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2011 ước tính đạt khoảng 1.956 tỷ và 150 tỷ, tương đương EPS 2011 khoảng 6.640 đồng/cổ phiếu.

Bảng cân đối kế toán

Bảng cân đối kế toán cuối năm 2010 được dự phóng không có nhiều thay đổi so với cuối Q3. Lượng tiền mặt ước tính sẽ giảm theo tiến độ giải ngân giai đoạn 1 của dự án nhà máy tại Nhơn Trạch.

Khoản mục tài sản cố định trong năm 2011 sẽ tăng khi dự án trên hoàn thành vào giữa năm. Trong 2012 và 2014, tài sản cố định sẽ tiếp tục tăng mạnh theo kế hoạch đầu tư dây chuyền tái chế ắc quy và giai đoạn 2 của nhà máy tại Nhơn Trạch.

Cơ cấu nguồn vốn được dự báo sẽ không thay đổi quá mạnh trong những năm tới. PAC sẽ dần tận dụng hơn nữa nguồn vốn từ ngân hàng và không

loại trừ khả năng tăng vốn phục vụ cho nhu cầu đầu tư mở rộng năng lực sản xuất trong những năm tới.

Định giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp P/E và P/B với tỷ trọng thấp, vì PAC là công ty duy nhất trong ngành sản xuất ắc quy và pin hiện đang niêm yết. Xét trên tính ổn định, bền vững và vị thế đầu ngành, chúng tôi sử dụng P/E và P/B của các công ty có vị thế tương đương trong một số ngành khác nhau. Căn cứ vào bảng trên, P/E và P/V được sử dụng tham chiếu là 8,4 và 1,3.

Phương pháp định giá FCFF và FCFE có sự phản ánh thêm vào giá những tiềm năng đến từ kết quả đầu tư mở rộng năng lực sản xuất trong các năm sau. Các tham số trong mô hình FCFE và FCFF là: (1) Tiềm năng tăng trưởng dài hạn lần lượt ứng với 2 mô hình là 6,7% và 5,4%; (2) Chi phí sử dụng vốn WACC = 16,9% từ 2010 – 2014 và 14% từ 2014 trở đi, Re = 18,4% (2010-2014) và 14,2% (2014 trở đi).

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
FCFF	67.324	30%	20.197
FCFE	68.058	30%	20.418
P/E	55.780	20%	11.156
P/BV	41.387	20%	8.277
Giá bình quân		100%	60.048

P/E và P/B của một số doanh nghiệp đầu ngành của các ngành khác.

Mã	Vốn hóa	P/E trailing	P/B
HPG	10.928	9,2	1,9
POM	5.436	10,8	2,4
DHG	2.932	7,5	2,5
		8,3	1.7

PHỤ LỤC

	2007	2008	2009	2010E	2011F
Báo cáo kết quả kinh doanh (Đv: tỷ đồng)					
Doanh thu	990	1.241	1.305	1.664	1.956
Lợi nhuận HĐKD	81	165	272	262	291
Lợi nhuận trước thuế	52	91	177	158	167
Lợi nhuận sau thuế	45	78	148	138	146
EBIT	60	97	182	164	177
EBITDA	73	112	201	185	147
Bảng cân đối kế toán (Đv: tỷ đồng)					
Tiền mặt	40	63	56	169	129
Tài sản ngắn hạn	333	334	451	403	488
Tài sản cố định	66	60	94	104	201
Tổng tài sản	442	506	670	820	941
Tổng nợ vay	173	86	148	225	251
Tổng nợ	237	175	237	342	388
Vốn chủ sở hữu	195	306	405	476	546
Tốc độ tăng trưởng (%)					
Doanh thu	46,8%	25,4%	5,1%	27,5%	17,6%
Lợi nhuận trước thuế	85,3%	73,4%	95,9%	-10,8%	5,2%
Lợi nhuận sau thuế	59,2%	73,3%	90,0%	-6,3%	5,3%
Tổng tài sản	66,1%	14,4%	32,4%	22,4%	14,8%
Vốn chủ sở hữu	58,2%	57,0%	32,2%	17,5%	14,7%
Khả năng sinh lợi (%)					
Lợi nhuận gộp / Doanh thu	13,9%	19,5%	28,8%	21,5%	20,6%
Lợi nhuận trước thuế / Doanh thu	5,3%	7,3%	13,6%	9,5%	8,5%
Lợi nhuận sau thuế / Doanh thu	4,5%	6,3%	11,3%	8,3%	7,5%
ROA	10,1%	15,4%	22,1%	16,9%	15,5%
ROE	22,9%	25,1%	35,5%	29,0%	26,4%
Hiệu quả hoạt động (lần)					
Vòng quay Tổng tài sản	2,2	2,5	1,9	2,0	2,1
Vòng quay Vốn chủ sở hữu	5,1	4,0	3,1	3,5	3,5
Vòng quay các khoản phải thu	8,7	18,4	11,4	11,8	11,1
Vòng quay hàng tồn kho	3,9	5,1	5,3	5,0	5,0
Vòng quay các khoản phải trả	13,7	11,5	10,6	11,3	11,4
Khả năng thanh toán (lần)					
Khả năng thanh toán hiện hành	1,59	2,29	2,38	2,16	1,97
Khả năng thanh toán nhanh	0,66	1,16	1,56	1,17	0,98
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,17	0,76	1,02	0,64	0,41
Cấu trúc vốn (%)					
Tổng nợ/ Vốn chủ sở hữu	121,5%	57,0%	58,4%	71,9%	71,1%
Nợ vay / Tổng tài sản	39,1%	17,0%	22,1%	27,4%	26,7%
Tổng nợ / Tổng tài sản	53,6%	34,5%	35,3%	41,7%	41,2%

LỊCH SỬ PHÂN TÍCH

Ngày phát hành	Loại báo cáo	Khuyến nghị	Giá tại ngày phát hành	Giá định giá
10/08/2009	Lần đầu	Nắm giữ	71.000	74.000 (*)

(*) Tương đương giá điều chỉnh sau chia thưởng cổ phiếu là 53.800

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÔNG TY

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 cáo 'MUA': khi giá trị hợp lý được xác định cao hơn giá thị trường 25% - 30%.
- Khuyến cáo 'BÁN': khi giá trị hợp lý được xác định thấp hơn giá thị trường.
- Khuyến cáo 'NẮM GIỮ': là khuyến cáo trung lập, nhà đầu tư đang sở hữu cổ phiếu có thể tiếp tục nắm giữ hoặc xem xét bán chốt lời; nhà đầu tư chưa sở hữu cổ phiếu thì không mua hoặc xem xét chuẩn bị mua.
- Khung thời gian đầu tư: Các khuyến cáo Dài hạn, Trung hạn, Ngắn hạn tương ứng với khoảng thời gian lần lượt là trên 1 năm, từ 3 tháng đến 1 năm, và dưới 3 tháng.

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, Satra, 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 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 Sài Gòn

147-149 Võ Văn Tần – Quận 3 – TP.HCM

Chi nhánh Hà Nội

74 Bà Triệu – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Chi nhánh Đà Nẵng

48 Trần Phú – TP. Đà Nẵng

Chi nhánh Cần Thơ

8 Phan Đình Phùng – 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. VDSC 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 VDSC 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 VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. **Bản quyền thuộc VDSC, 2010.**