



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC KẾT NỐI NHÀ ĐẦU TƯ

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN DABACO VIETNAM (DBC – HNX)

Quan điểm đầu tư: Đầu tư giá trị đối với cổ phiếu DBC vì những lý do sau:

- DBC hiện là công ty sản xuất thức ăn chăn nuôi duy nhất trên sàn giao dịch và có tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trung bình gần 100%/năm và là 1 trong 10 công ty sản xuất thức ăn chăn nuôi có quy mô lớn trên toàn quốc bao gồm cả liên doanh và nước ngoài.
- P/E hiện tại của DBC là 1.89 lần, thấp hơn nhiều so với mức P/E bình quân cả thị trường và của các công ty cùng ngành.
- DBC là 1 trong 7 cổ phiếu trên cả 2 sàn thỏa mãn điều kiện của phương pháp lựa chọn cổ phiếu CANSLIM của William J.O'Neil.
- Trong dài hạn, mảng kinh doanh thức ăn chăn nuôi và con giống của DBC vẫn ổn định. Hướng phát triển theo mô hình khép kín “Giống - thức ăn - gia công - chế biến - xuất khẩu” sẽ giúp có DBC có được sự phát triển bền vững, tận dụng được lợi thế về nguồn nguyên liệu, nhân lực và hạn chế rủi ro về tỷ giá.
- Thời gian gần đây DBC được biết đến nhiều hơn nhờ những dự án BĐS “khủng” tại Bắc Ninh như: Khu công nghiệp Quế Võ III, dự án KĐT Đền Đô, khu nhà ở Thị trấn Hồ, Khu nhà ở Huyện Quang 2, dự án làng nghề tại xã Phù Khê, KĐT Vạn An – TP. Bắc Ninh.
- Hiện tại, DBC đã hạch toán 1 phần dự án Huyện Quang 2, Dự án nhà ở thị trấn Hồ và sẽ hạch toán dự án Đền Đô vào năm 2011. Tổng diện tích đất DBC đang sở hữu gần 1000 ha (Bao gồm cả đất thuê 50 năm) - Với quỹ đất này, mảng BĐS có thể mang lại thu nhập ổn định trong vòng 5 năm tới.

KHOI PHÂN TÍCH & ĐẦU TƯ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

Chuyên viên phân tích:

Vu Thị Thu Trang
vu.trang@apex.com.vn

Lê Tiến Dũng
le.tiendung@apex.com.vn

Hà Nội, ngày 25/07/2011

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

Trụ sở: Tòa nhà APEC Building - Số 14 Lê
Đại Hành - Hai Bà Trưng - Hà Nội
Điện thoại: 04.35730200 Ext: 615
Fax: 04.35771966

1. Giới thiệu công ty

Thông tin cơ bản (25/07/2011)	
Giá ngày 25/07/2011	14.3
EPS 4 quý gần nhất (nghìn đồng)	7.85
P/E	1.89
Giá trị sổ sách /cp (nghìn đồng)	23.32
Hệ số beta	1.44
KLGD khớp lệnh trung bình 10 phiên	109,240
KLCP đang lưu hành	43,611,100
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	645.44

Việt Nam.

Công ty cổ phần Dabaco Việt Nam tiền thân là Công ty Nông sản Hà Bắc được thành lập năm 1996. Năm 1997, đổi tên thành Công ty Nông sản Bắc Ninh và năm 2005 chuyển thành Công ty cổ phần Dabaco Việt Nam.

Tại Đại hội cổ đông ngày 26/03/2011, Công ty chính thức đổi tên thành Công ty Cổ phần Tập đoàn DABACO

Cổ phiếu DBC của công ty chính thức niêm yết và giao dịch trên HNX từ ngày 18/03/2008. Hiện tại số vốn điều lệ của Công ty là 436,111,000,000 đồng. Số cổ phiếu đang niêm yết trên sàn HNX là 43,611,100 cổ phiếu. Trong đó: Tổ chức và cá nhân trong nước nắm giữ 70.21%, tổ chức và cá nhân nước ngoài nắm giữ 16.03% và nhà nước nắm giữ 13.76%.

Sau 15 năm hoạt động, đến nay, Công ty đã phát triển mạnh mẽ với gần 30 Nhà máy, Công ty TNHH một thành viên, và đơn vị trực thuộc, hoạt động trong nhiều lĩnh vực như: Sản xuất, tiêu thụ thức ăn chăn nuôi; Sản xuất và tiêu thụ con giống gia súc, gia cầm, thủy cầm; Hoạt động chăn nuôi gia công; Giết mổ và chế biến thực phẩm; Kinh doanh bất động sản, đầu tư xây dựng hạ tầng, và các hoạt động khác.

2. Hoạt động Sản xuất Kinh doanh

Công ty hoạt động theo mô hình công ty mẹ và 15 công ty con, nhằm chuyên môn hoá từng mảng kinh doanh.

Tăng trưởng

Tỷ VND	2007	2008	2009	2010	Q1/2011
Doanh số thuần	959.3	1,439.2	1,714.5	2,517.8	684.9
Tăng trưởng doanh thu		50.0%	19.1%	46.9%	48.3%
Lãi gộp	85.3	155.9	193.2	345.9	56.4
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	24.7	58.0	90.0	190.0	10.6
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	27.0	60.9	91.6	202.4	13.6
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	23.6	54.2	81.7	176.3	12.4
Tăng trưởng LNST		129.7%	50.7%	115.8%	76.4%

- DBC đạt được tốc độ tăng trưởng khá ấn tượng trong vòng 4 năm qua. Trong giai đoạn từ 2007 – 2010, doanh thu thuần của Công ty tăng trưởng trung bình 38.7%/1 năm, LNST giai đoạn này tăng trưởng 98.72%.
- Tăng trưởng lợi nhuận và doanh thu trong giai đoạn trước năm 2009 chủ yếu là do công ty mở rộng sản xuất kinh doanh từ mảng sản xuất thức ăn chăn nuôi. Tuy nhiên, trong năm 2010, cơ cấu doanh thu và lợi nhuận đã có sự chuyển dịch đáng kể sang mảng BĐS.

Cơ cấu doanh thu, lợi nhuận

Khoản mục	2008	2009	2010	Q1/2011
Doanh thu bán hàng hóa tổng hợp	1,492	1,782	2,291	703.2
Doanh thu BĐS			280	2.490
Giá vốn hàng bán hàng hóa tổng hợp	1,283	1,521	1,985	626.690
Giá vốn hàng bán BĐS			187	1.850
Tỷ suất sinh lời gộp từ bán hàng hóa tổng hợp	14.0%	14.6%	13.4%	10.88%
Tỷ suất sinh lời gộp từ kinh doanh BĐS			33.2%	25.70%

- Hoạt động kinh doanh thức ăn gia súc và bán các loại hàng hóa có liên quan đem lại tỷ suất lợi nhuận gộp tương đối ổn định qua các năm, tuy có xu hướng giảm nhẹ trong năm 2010.
- Hoạt động kinh doanh BĐS bắt đầu đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận của công ty từ năm 2010 nhưng mảng kinh doanh này đem lại tỷ suất lợi nhuận khá cao, bằng 33.2%.

Theo Báo cáo kết quả kinh doanh quý I năm 2011 của Công ty cổ phần Tập đoàn Dabaco (DBC), LNTT của Công ty đạt 13.57 tỷ đồng, LNST đạt 12.41 tỷ đồng, tăng 5.38 tỷ đồng (tương đương tăng 76.4%) so với cùng kỳ năm 2010. EPS đạt 285 đồng

Doanh thu quý I năm 2011 của Công ty đạt 705.67 tỷ đồng, tăng so với cùng kỳ năm 2010 là 229.93 tỷ đồng (tương đương 48.3%). Doanh thu tăng chủ yếu từ lĩnh vực thức ăn chăn nuôi và hoạt động chăn nuôi gia công.

Tính đến hết tháng 6/2011, DBC đạt 1,593 tỷ đồng doanh thu, tăng 36.3%. LNST giảm 41.8% từ 104.3 tỷ xuống 43.6 tỷ đồng. Như vậy, so với kế hoạch, DBC mới hoàn thành 44.6% về doanh thu và 19.8% về lợi nhuận.

Tình hình triển khai các dự án đầu tư xây dựng

Năm 2010, Công ty thành lập thêm Công ty TNHH Bất động sản DABACO và Công ty TNHH Đầu tư XD và PT hạ tầng DABACO. Năm 2010, Công ty đã triển khai thực hiện tốt một số dự án tiêu biểu sau: Khu nhà ở Huyện Quang 2, khai trương Trung tâm thương mại DABACO (đường Lý Thái Tổ, TP Bắc Ninh), khai trương nhà hàng DABACO, thực hiện dự án Khu công nghiệp Quê Võ III, triển khai thực hiện các dự án BT do UBND tỉnh giao và các dự án đối ứng vốn tạo nguồn cho các dự án BT, và nhiều dự án khác. Năm 2011, công ty tiếp tục đầu tư kinh doanh hạ tầng khu công nghiệp, khu nhà ở, khu đô thị, thực hiện các dự án đã được phê duyệt.

3. Phân tích tình hình tài chính

Chỉ số	2007	2008	2009	2010	TTM Q1/2011
P/E cơ bản	5.94	4.82	4.61	2.25	2.65
P/B	1.00	0.88	0.62	0.49	0.63
EPS cơ bản (VND)	2,493.37	3,070.51	3,209.37	6,591.43	5,586.55
EPS pha loãng (VND)	934.3	1,621.09	1,981.47	4,146.68	3,688.28
Book Value (VND)	14,769.31	16,730.70	23,801.88	30,004.99	23,320.52
Khả năng thanh toán					
Tiền / Nợ ngắn hạn	0.16	0.38	0.72	0.23	0.50
TSLĐ / Nợ ngắn hạn	1.04	1.53	1.57	1.39	1.75
Cấu trúc tài chính					

Vay dài hạn / Tài sản	0.12	0.17	0.14	0.20	0.27
Vốn vay / Tài sản	0.60	0.47	0.42	0.47	0.48
Vốn vay / Vốn CSH	2.65	1.28	0.95	1.33	1.31
Công nợ / Tài sản	0.77	0.63	0.55	0.64	0.63
Công nợ / Vốn CSH	3.41	1.72	1.26	1.80	1.71
Khả năng sinh lời					
Lãi gộp / Doanh thu	8.90%	10.83%	11.27%	13.74%	13.53%
Lãi hoạt động / Doanh thu	2.58%	4.03%	5.25%	7.55%	7.40%
Lãi trước thuế / Doanh thu	2.82%	4.23%	5.34%	8.04%	7.65%
Lãi ròng / Doanh thu	2.46%	3.76%	4.76%	7.00%	6.68%
EBITDA / Doanh thu	7.11%	9.35%	9.79%	12.38%	10.53%
EBIT / Doanh thu	5.11%	7.46%	7.59%	10.84%	9.32%
ROE	21.22%	24.75%	17.98%	25.65%	21.25%
ROA	4.82%	7.56%	7.40%	9.95%	8.01%

Khả năng sinh lời

Các chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lời của DBC trong vòng 4 năm gần đây, chúng tôi nhận thấy xu hướng chung của các chỉ tiêu này tăng nhẹ như hệ số về LNTT/Doanh thu, EBIT/Doanh thu, Lợi nhuận gộp/Tài sản. Lợi nhuận gộp được cải thiện mạnh mẽ cho lợi nhuận tăng trưởng cao hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu. Năng suất lao động ngày càng tăng đã giúp lợi nhuận gộp biên được cải thiện liên tục.

Giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu (khoảng 90%). Tuy nhiên tỷ trọng này đang ngày càng được cải thiện để giảm rủi ro biến động giá nguyên vật liệu, trong giai đoạn 2007-2010 tỷ lệ này giảm từ 91.1% xuống còn 88.73% đã giúp lợi nhuận tăng mạnh.

Các chỉ tiêu ROA và ROE của DBC cũng được cải thiện đáng kể trong giai đoạn này, ROA tăng từ 4.82% lên 9.95% còn ROE tăng từ 21.22% lên 25.65%. Tuy vậy, các chỉ tiêu sinh lời của công ty mặc dù được cải thiện vẫn chưa thực sự ấn tượng. ROE cao còn do đóng góp đáng kể từ đòn bẩy tài chính.

Với các dự án đầu tư xây dựng nhà máy chế biến thức ăn liên tục được thực hiện trong các năm vừa qua cũng như tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận, chúng tôi cho rằng Dabaco là một công ty tăng trưởng. Chính vì vậy các chỉ số sinh lời như lợi nhuận biên, ROA, ROE trong các năm qua chưa cao là một điều có thể chấp nhận được cho kỳ vọng tốt hơn trong tương lai.

Cấu trúc tài chính

Mang đặc trưng của ngành sản xuất nên DBC sử dụng nợ khá cao so với các doanh nghiệp khác nhưng có xu hướng ổn định. Tỷ lệ nợ/tổng tài sản chiếm khoảng 62.87% năm 2008 lên 63.01% năm 2010. Trong những năm gần đây hệ số này luôn cao hơn trung bình ngành. Đặc biệt DBC sử dụng khá nhiều nợ vay ngân hàng. Việc sử dụng nợ vay nhằm hỗ trợ doanh nghiệp trong việc mua nguyên vật liệu đặc biệt là nguyên vật liệu nhập khẩu từ nước ngoài. Tuy nhiên trước tình hình biến động của tỷ giá và lãi suất hiện nay thì cơ cấu vốn hiện tại của DBC chứa đựng khá nhiều rủi ro.

Dòng tiền

Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh của công ty bắt đầu âm từ năm 2010 do vốn lưu động của công ty, chủ yếu là các khoản phải thu và hàng tồn kho tăng trong năm nay. Dòng tiền ra từ hoạt

động kinh doanh và hoạt động đầu tư trong năm 2010 và quý I năm 2011 chỉ được bù đắp bằng dòng tiền từ hoạt động tài chính, chủ yếu là các khoản vay ngắn hạn và dài hạn. Việc lệ thuộc vào các khoản vay này sẽ khiến công ty gặp khó khăn trong bối cảnh lãi suất cao của năm 2011.

Khả năng thanh toán

Từ năm 2007 đến nay, nhìn chung khả năng thanh toán của DBC được duy trì ở mức khá tốt. Các chỉ tiêu và khả năng thanh toán hiện hành, khả năng thanh toán nhanh luôn được duy trì trên 1 lần. Trong năm 2010, hệ số này có xu hướng giảm nhẹ so với năm 2009, hệ số thanh toán hiện hành giảm từ 1.57 lần xuống còn 1.39 lần. Nguyên nhân chủ yếu là do nợ ngắn hạn tăng đặc biệt là khoản người mua trả tiền trước, nợ vay ngắn hạn tăng mạnh đồng thời lượng tiền mặt giảm đã làm cho hệ số thanh toán của DBC không được duy trì cao như năm trước.

4. Dự phóng và định giá

Chúng tôi định giá DBC dựa trên 3 phương pháp: DCF, P/E, P/B với các giả định sau:

- Trong vòng 8 năm tới hoạt động kinh doanh của DBC tăng trưởng mạnh, công ty vẫn giữ 60% lợi nhuận để tái đầu tư. DBC tiếp tục dùng nợ vay ngắn hạn và dài hạn để đầu tư mới vào tài sản cố định.
- Hiện tại, DBC chịu thuế thu nhập doanh nghiệp là 10% đồng thời DBC đang trong giai đoạn tăng trưởng cao do đó trong vòng 2 năm tới tốc độ tăng trưởng doanh thu trung bình của DBC đạt khoảng 37%. Sau khi thị trường sản xuất đi vào ổn định thì tốc độ tăng trưởng DBC sẽ chỉ khoảng 15%/năm và từ năm thứ 8 trở đi tốc độ tăng trưởng của DBC sẽ ổn định khoảng 8%/năm.

Phương pháp FCFF 2 giai đoạn: Giai đoạn 1 từ năm 2011 – 2012 tốc độ tăng trưởng doanh thu của DBC vẫn đạt 38.7% sau đó khi ngành chăn nuôi và nhu cầu về thực phẩm chăn nuôi cũng đi vào ổn định thì doanh thu DBC đạt tốc độ tăng trưởng 8%/năm. Tổng chi phí liên quan đến hoạt động kinh doanh chính chiếm 84% tổng doanh thu thuần.

Hệ số beta của DBC so với thị trường là 1.47. Lãi suất trung bình của toàn thị trường là 19%/năm. Lãi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam kỳ hạn 5 năm là 12.30%/năm. Theo phương pháp này, giá trị của cổ phiếu DBC đạt 27,704 VND/1 cổ phiếu.

Bảng dự tính dòng tiền các năm

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014	2015
Doanh thu	3,754.6	5,207.6	7,222.9	10,018.2	13,895.2
LNST	220.0	305.1	423.2	587.0	814.2
Lãi suất (1-T)	75.1	104.2	144.5	200.4	277.9
Khấu hao	116.4	161.4	223.9	310.6	430.8
FCInv	214.0	296.8	411.7	571.0	792.0
WCInv	172.7	239.5	332.3	460.8	639.2
FCFF	24.8	34.3	47.6	66.1	91.6

Phương pháp P/E và P/B: Trên thị trường niêm yết hiện nay chỉ có DBC hoạt động trong lĩnh vực sản xuất thức ăn chăn nuôi do đó chúng tôi lấy hầu hết các doanh nghiệp trong ngành sản xuất thực phẩm để tiến hành so sánh và định giá. Mức P/E và P/B trung bình của ngành sản xuất thực phẩm lần lượt là 4.71 và 1.13. EPS năm 2011 của DBC dự kiến đạt 5,045 VND và BV tại thời điểm hết quý

I/2011 là 23,320 VND. Vậy giá cổ phiếu DBC được định giá theo 2 phương pháp này lần lượt là 23,762 VND và 26,352 VND

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá
P/E	30%	23,762
P/B	30%	26,352
FCFF	40%	27,704
Trung bình	100%	26,116

Tổng hợp 3 phương pháp trên, mức giá hợp lý của DBC vào khoảng 26,000 VNĐ/1 cổ phiếu. Mức giá này cao hơn mức giá hiện tại của DBC trên thị trường nên chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu này.

PHỤ LỤC – CÁC DỰ ÁN BẤT ĐỘNG SẢN CỦA DBC

A. CÁC DỰ ÁN ĐANG THỰC HIỆN

1. Dự án KĐT dự án Đền Đô, Thị xã Từ Sơn

Tổng diện tích quy hoạch của dự án là 184,939.7 m², gồm 161,565 m² đất điều chỉnh quy hoạch và 23,374 m² được mở rộng.

Khu đô thị gồm 257 căn nhà biệt thự: Diện tích từ 180 m² đến 360m²/lô và 136 căn nhà liền kề kết hợp kinh doanh diện tích 130m²/lô.

Giá trúng thầu quyền sử dụng đất: 374.5 tỷ đồng, với tổng số lô trúng thầu là 207 lô.

Khu đô thị Đền Đô được quy hoạch:

- Đất xây dựng nhà ở: 77,023m² chiếm 41.65% tổng diện tích đất quy hoạch
- Đất thương mại dịch vụ: 21,227 m²
- Đất rãnh thoát nước: 3,118.9 m²
- Đất công viên – cây xanh: 6,726 m²
- Đất bãi đỗ xe – cây xanh: 5,752 m²
- Đất giao thông: 71,091 m²

Hiện nay: Công ty đang thi công xây dựng cơ sở hạ tầng kỹ thuật khu đô thị như đường giao thông, hệ thống điện, cấp thoát nước... Theo kế hoạch, dự án sẽ được bán và thu tiền trong năm 2011.

Dự kiến lợi nhuận từ dự án này tối thiểu là 500 tỷ. Với tỷ lệ góp vốn 50%, doanh nghiệp dự kiến lợi nhuận từ hoạt động này là từ 200 – 250 tỷ.

2. Dự án Khu công nghiệp Quế Võ III

Tổng diện tích quy hoạch 598 ha: Giai đoạn I là 303.8 ha, giai đoạn 2 là 294.2 ha

Giai đoạn I (Thời gian hoàn thành – Tháng 12/2012): Diện tích quy hoạch 303.8 ha. Tổng mức đầu tư giai đoạn I là 1,167.2 tỷ đồng. Khu công nghiệp Quế Võ III nằm trên trục Quốc Lộ 18 đồng thời nằm trong tam giác tăng trưởng kinh tế Hà Nội - Hải Phòng - Quảng Ninh.

Đến thời điểm hiện tại: DBC đang thi công đường vào Khu công nghiệp và đã tiến hành đền bù đất được 140ha. Công ty đã ký kết các hợp đồng nguyên tắc cho thuê mặt bằng khu công nghiệp với nhiều đối tác.

B. CÁC DỰ ÁN CHUẨN BỊ THỰC HIỆN

4. Dự án làng nghề tại xã Phù Khê, và phường Đình Bảng, thị xã Từ Sơn

Tổng diện tích đất quy hoạch là 523,865 m² – Được phân thành các khu vực có chức năng chính sau:

- Đất công cộng dịch vụ hỗn hợp: 47.759 m² chiếm 9.12%
- Đất xây dựng trường học: 17,237 m² chiếm 3.29%
- Đất ở: 203,375 m² chiếm 38.82%

Trong đó:

- Đất ở biệt thự: 28,460 m² (113 lô, có diện tích từ 200 đến 440 m²/lô)

- Đất nhà ở kết hợp kinh doanh dịch vụ làng nghề: 162,300 m² (1,213 lô liền kề, diện tích 130m²/lô)
- Đất nhà ở xã hội – cao tầng: 12,615 m² (Được thiết kế từ 12 đến 18 tầng, gồm 336 căn hộ)
- Đất cây xanh mặt nước và khu trung tâm thể thao: 59,050 m² chiếm 11,27%
- Đất giao thông – bãi đỗ: 193,484 m² chiếm 36.93%
- Đất công trình đầu môi: 2,960 m² chiếm 0.57%

5. Dự án KĐT tại xã Phong Khê, Khúc Xuyên và phường Võ Cường, TP Bắc Ninh

Tổng diện tích đất quy hoạch là 584,615 m² được cơ cấu như sau:

- Đất ở đô thị: 268,491 m² chiếm tỷ lệ 45.93% bao gồm:
- Đất chia lô: 128,007 m² chiếm 21.9% gồm 980 lô với diện tích trung bình 110m²/lô
- Đất biệt thự: 48,614 m² chiếm 8.27% gồm 220 lô với diện tích trung bình 220 m²/lô
- Đất nhà xã hội: 48,614 m² chiếm 8.32%
- Đất nhà ở và dịch vụ hỗn hợp: 46,535 m² chiếm 7.45%
- Đất công trình công cộng và Trung tâm thương mại: 45,168 m² chiếm tỷ lệ 7.73%
- Đất cây xanh, công viên, vườn hoa: 85,508 m² chiếm tỷ lệ 14.63%
- Đất giao thông: 185,448 m² chiếm tỷ lệ 31.72%

6. Dự án KĐT dịch vụ tại xã Hòa Long và Vạn An, TP. Bắc Ninh.

Tổng diện tích đất quy hoạch là 400,000 m² bao gồm:

- Đất ở: 111,934 m² chiếm 27.98% tổng diện tích quy hoạch
- Đất nhà ở chung cư cao tầng, nhà ở xã hội, văn phòng cho thuê kết hợp thương mại, dịch vụ công cộng: 48,523 m² chiếm 12.13%
- Đất xây dựng trường học: 13,697 m², chiếm 3.42%
- Đất công trình trung tâm thương mại và dịch vụ: 32,993 m²
- Đất cây xanh, công viên, sân thể thao: 45,129 m², chiếm 11.28%
- Đất giao thông: 147,725 m² chiếm 36.93%

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.



Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC

Hội Sở Chính:

Address: Tòa nhà APEC Building, số 14 Lê Đại Hành, Q.Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Tel: (84- 4) 3573 0200 EXT: 615

Fax: (84- 4) 35771966

Email: research@apex.com.vn; Website: <http://www.apex.com.vn>