

09/05/2012



Lý Vũ
Chuyên viên
ly.vu@vcsc.com.vn
+84 8 3 914 3588 ext. 147

THÊM VÀO

Giá mục tiêu **71.000**
Tăng **16%**

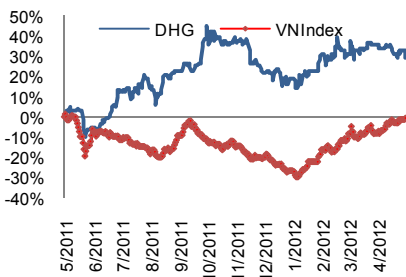
Dược phẩm

Các chỉ số chính

Giá ngày 08/05/2012	61.500
Mức thấp nhất 52 tuần	42.482
Mức cao nhất 52 tuần	68.431
KLGD bình quân 30 ngày	7.964
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	65
Giá trị vốn hóa (Tỷ VND)	4.007
Giá trị vốn hóa (Triệu USD)	192
TL sở hữu nước ngoài	49%

Định giá	2010	2011	2012F
EPS (điều chỉnh)	6.438	6.375	7.466
Tăng trưởng EPS	(7,0%)	(1,0%)	17,5%
P/E (thị giá)	8,47x	8,78x	8,36x
P/B (thị giá)	2,52x	2,64x	2,35x
EV / EBITDA	7,37x	6,74x	6,50x
ROE	33,1%	31,3%	31,3%
ROA	22,9%	22,0%	22,5%
ROIC	31,9%	30,9%	30,9%
Nợ/Vốn CSH %	1,0%	1,5%	1,2%

Diễn biến giá	3M	6M	12M
Tuyệt đối %	-4,7%	-6,1%	29,3%
Tương đối	-12,8%	-18,7%	30,0%



Cơ cấu cổ đông

SCIC	43,5%
NĐT nước ngoài	48,9%
Ban điều hành	0,8%
Khác	6,8%

Kết quả hoạt động quý 1/2012 phù hợp với dự báo của chúng tôi

Chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu tại mức 71.000 đồng với khuyến nghị THÊM VÀO– Kết quả quý 1/2012 của công ty phù hợp với dự báo của chúng tôi với doanh thu tăng 7,1% và lợi nhuận tăng 16,4% so với cùng kỳ năm ngoái. Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2012 cho DHG là 2.851 tỷ đồng (tăng 14,5%) và lợi nhuận ròng 487 tỷ đồng (tăng 17,3%). DHG đang giao dịch tại P/E là 8,4x với EPS 2012 dự kiến là 7.466 đồng và giá thấp hơn 16% so với giá mục tiêu 71.000 đồng của chúng tôi. Quý 1 thường không phải là mùa cao điểm do lễ Tết kéo dài, vì vậy, với những kết quả như trên, chúng tôi kỳ vọng kết quả quý 2 sẽ khả quan hơn.

Yếu tố tiềm năng có thể giúp tăng trưởng lợi nhuận đột biến năm nay – DHG hiện đang đàm phán với Mega Lifesciences, một công ty dược của Malaysia về việc bán nhãn hàng Eugica, nhãn hàng lớn thứ 3 của DHG về doanh thu năm 2011 là 183 tỷ đồng. Nếu thành công, việc bán nhãn hàng Eugica có thể mang lại 6 triệu USD lợi nhuận (tương đương 120 tỷ đồng) và thêm vào EPS khoảng 1.838 đồng, qua đó có khả năng tăng gấp đôi cổ tức tiền mặt năm 2012. Ngoài ra, DHG sẽ tiếp tục sản xuất nhãn hàng Eugica theo một số điều khoản thỏa thuận. Hiện tại, đây chỉ mới là lời đề nghị ban đầu của đối tác nước ngoài và vẫn chưa có thỏa thuận cuối cùng nào từ hai phía.

Kết quả quý 1/2012 khả quan, mục tiêu thận trọng – Theo kết quả hợp nhất quý 1/2012, doanh thu đạt 620,4 tỷ đồng (tăng 7,1% so với cùng kỳ năm ngoái) và đạt 102,2 tỷ đồng LN ròng (tăng 16,4%). Doanh thu bán hàng quý 1 tăng nhờ giá bán trung bình tăng 2-3% và sản lượng tiêu thụ ước tính tăng 5%. Với các kết quả trên, chỉ tiêu 3.400 tỷ đồng doanh thu (tăng 10%) và 505 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (tăng 2,8%) của DHG dường như quá thận trọng. DHG dự kiến duy trì cổ tức dự phóng năm 2012 tại mức 2.000 đồng, lợi suất cổ tức 3,3% tại mức giá cổ phiếu hiện tại là 61.500 đồng.

Biên lợi nhuận gộp giảm, kỳ vọng sẽ phục hồi nhờ kế hoạch bán hàng chia sẻ lợi nhuận – Biên lợi nhuận gộp quý 1/2012 giảm xuống 46,9% so với mức 48% của quý 1/2011 do giá nguyên liệu đầu vào tăng 10% so với cùng kỳ năm ngoái. Năm 2012 bên cạnh tiền hoa hồng trên doanh thu tiền mặt như trước đây, lực lượng bán hàng của DHG sẽ được hưởng thù lao từ lợi nhuận kiếm được. Như vậy, lực lượng bán hàng sẽ có động lực quản lý chi phí hơn và ưu tiên bán các sản phẩm mang lại lợi nhuận cao hơn. Biên lợi nhuận hoạt động cải thiện khi tăng từ 16,5% lên 17,8% nhưng điều này phần nào nhờ vào một số chi phí bán hàng quý 1/2012 đã được trích trước vào cuối năm ngoái.

Nhà máy mới sẽ đi vào hoạt động trong quý 1/2013 – ĐHCĐ vừa rồi của DHG đã đồng ý giải ngân 432,5 tỷ đồng trong năm nay để xây dựng nhà máy mới nhằm tăng công suất sản xuất của công ty; chi 56,7 tỷ đồng để nâng cao mạng lưới phân phối và 45,1 tỷ đồng để bảo trì nhà máy hiện tại. DHG dự kiến sau 5 năm nhà máy mới sẽ hoạt động tối đa công suất 4 tỷ đơn vị. Ngoài ra, DHG dự kiến sẽ được miễn thuế trong vòng 5 năm đầu và giảm 50% thuế trong vòng 10 năm tiếp theo. DHG sẽ cố gắng giảm thiểu thời gian chờ lấy chứng chỉ của GMP-WHO để nhà máy mới có thể đi vào hoạt động.

DHG dự kiến tập trung vào sản xuất các sản phẩm thực phẩm chức năng một khi nhà máy mới hoạt động tối đa công suất. Do sản xuất thực phẩm chức năng phải tách rời việc sản xuất dược phẩm nên DHG dự định sản xuất dược phẩm tại nhà máy mới và các sản phẩm bổ sung dinh dưỡng tại nhà máy hiện tại.

Triển vọng lợi nhuận 2012

Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2012 sẽ đạt 2.851 tỷ đồng (14,5%) và lợi nhuận sau thuế đạt 487 tỷ đồng (tăng 17,3%). Tăng trưởng được kỳ vọng sẽ tiếp tục đến từ các nhãn hàng lớn chủ chốt của DHG. Chúng tôi giả định giá bán trung bình tăng 10% và sản lượng tăng khoảng 4% với biên lợi nhuận hoạt động tăng nhẹ từ 18,7% lên 19,6%. DHG vẫn có thể cải thiện hiệu quả sản xuất bằng cách tối ưu hóa lịch sản xuất và nâng cao tốc độ đóng gói từ 2 vỉ lên 4 vỉ thuốc/giấy. Công ty cũng sẽ điều chỉnh danh mục sản phẩm trong từng ngành hàng nhằm tăng cường bán các sản phẩm có lợi nhuận cao hơn nhằm duy trì biên lợi nhuận.

Trong giai đoạn 6 tháng cuối năm nay, DHG sẽ đưa vào thử nghiệm mô hình phân phối thực phẩm chức năng (nhập khẩu từ Mỹ và Nhật hoặc do DHG sản xuất) bằng cách thiết lập một kênh bán hàng riêng tại các điểm bán lẻ hiện tại của các khách hàng bắt đầu từ đồng bằng sông Cửu Long. Công ty dự kiến tăng tỷ lệ sản phẩm dinh dưỡng bổ sung trên doanh thu sản phẩm có thương hiệu lên 7,8% so với 6,6% năm ngoái.

Sản phẩm có thương hiệu sẽ góp phần đẩy mạnh tăng trưởng 2012.

Năm 2011, các sản phẩm có thương hiệu đóng góp 51% tổng doanh thu của DHG và đạt tăng trưởng 32% so với năm trước. Năm nay DHG đặt mục tiêu tổng tăng trưởng 16% đối với các sản phẩm có thương hiệu. Hầu hết các nhãn hiệu của DHG đều vượt chỉ tiêu 2011 trừ hai nhãn hiệu Unikids (si rô vitamin dành cho trẻ em) và Eyclight (thuốc nhỏ mắt). Năm 2012, DHG dự định sẽ có thêm nhiều chiến dịch quảng bá cho Unikids (tiếp thị tại trường học) và quảng cáo trên truyền hình cho Eyclight.

Gần đây DHG vừa đưa ra mặt hàng sản phẩm dinh dưỡng cho tim mới với nhãn hiệu Natto-Enzyme được sản xuất với nguyên liệu nhập khẩu từ công ty Japan Bio Science Laboratory. Công ty xem đây là bước tiếp theo trong chiến dịch thâm nhập thị trường sản phẩm thực phẩm chức năng có thương hiệu đầy tiềm năng tại Việt Nam hiện vẫn bỏ ngõ. Dòng sản phẩm này hiện chỉ đóng góp 6,6% doanh số bán hàng sản phẩm có thương hiệu trong năm 2011 và dự kiến sẽ tăng lên 7,8% trong năm 2012. Hiện các nhãn hiệu thực phẩm chức năng dẫn đầu của công ty là Naturenz và Spivital.

Làm rõ sự chênh lệch giữa số liệu kiểm toán và chưa kiểm toán

Theo số liệu kiểm toán của công ty, doanh thu bán hàng là 2.490,9 tỷ đồng (tăng 22,4% so với năm trước) và lợi nhuận sau thuế là 415,5 tỷ đồng (tăng 9%). Số liệu kiểm toán cho thấy lợi nhuận thấp hơn so với số liệu chưa kiểm toán. Khác biệt chính giữa con số kiểm toán và chưa kiểm toán là khoản dự phòng 10 tỷ đồng cho khoản lỗ của Công ty Bao Bì Vĩnh Tường theo tư vấn của một công ty kiểm toán. Chúng tôi tin rằng điều này sẽ không ảnh hưởng đến hoạt động chung của DHG năm 2012.

Giải thích kết quả hoạt động năm 2011 của DHG Travel

Chúng tôi đã làm việc với DHG về khoản lỗ ròng chưa kiểm toán 51,4 tỷ đồng ở phần “các hàng hóa khác” liên quan đến DHG Travel. Các hàng hóa khác chủ yếu là hàng khuyến mãi được giữ tách biệt khỏi các sản phẩm đã hoàn thành trên báo cáo tài chính chưa hợp nhất.

CTCP Dược Hậu Giang (DHG)

THÊM VÀO

Theo ban lãnh đạo, phần “lỗ” này lẽ ra được xem như chiết khấu bán hàng dành cho các hàng khuyến mãi. Thực tế DHG đạt lợi nhuận 9,2 tỷ đồng trong năm 2011. DHG Travel sẽ tiếp tục phục vụ các khách hàng dược của DHG như một chiến lược bán hàng của công ty.

Báo cáo tài chính

KQLN	2010	2011	2012F	2013F	CDKT	2010	2011	2012F	2013F
Doanh thu thuần	2.035	2.491	2.848	3.789	Tài sản				
- Giá vốn hàng bán	1.016	1.282	1.464	1.936	+ Tiền và tương đương	643	467	389	424
Lợi nhuận gộp	1.019	1.209	1.385	1.853	+ Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	-
- Chi phí bán hàng	484	559	627	909	+ Các khoản phải thu	307	341	406	519
- Chi phí quản lý doanh nghiệp	135	185	199	265	+ Hàng tồn kho	347	515	492	637
Lợi nhuận thuần HKKD	400	465	559	678	+ Tài sản ngắn hạn khác	146	168	210	252
- (Lỗ) / lợi tỷ giá	3	0	-	-	Tổng tài sản ngắn hạn	1.442	1.491	1.497	1.831
- Lợi nhuận khác	34	29	-	-	+ Tài sản dài hạn	458	653	1.103	1.253
EBIT	436	493	559	678	-Khấu hao lũy kế	148	194	267	365
- Chi phí lãi vay	2	2	2	3	+ Tài sản dài hạn	310	459	836	888
Lợi nhuận trước thuế	434	491	557	676	+ Đầu tư tài chính dài hạn	40	17	17	17
- Thuế TNDN	51	71	65	79	+ Tài sản dài hạn khác	28	28	28	28
LNST	383	420	492	596	Tổng tài sản dài hạn	378	505	882	934
- Lợi ích cổ đông thiểu số	2	4	4	5	Tổng Tài sản	1.820	1.996	2.379	2.765
LNST của cổ đông CT Mệ	381	416	487	591					
EPS (đ)	14.229	9.024	7.466	9.045	Nợ & Vốn chủ sở hữu				
EBITDA	441	547	632	776	+ Phải trả ngắn hạn	86	124	120	159
Khấu hao	41	54	73	98	+ Vay và nợ ngắn hạn	13	21	21	21
Tăng trưởng EBIT	5,6%	13,0%	13,3%	21,3%	+ Phải trả ngắn hạn khác	372	399	427	379
Tăng trưởng EPS	7,0%	1,0%	17,1%	21,1%	Nợ ngắn hạn	472	544	568	559
Chỉ số khả năng sinh lợi					+ Vay và nợ dài hạn	-	-	-	-
Tỷ suất lợi nhuận gộp	50,1%	48,5%	48,6%	48,9%	- Phải trả dài hạn	59	58	58	58
Tỷ suất LNST	18,8%	16,9%	17,3%	15,7%	Nợ dài hạn	59	58	58	58
ROE DuPont	33,1%	31,3%	31,3%	30,6%	Tổng nợ	531	602	626	617
ROA DuPont	22,9%	22,0%	22,5%	23,2%	+ Cổ phiếu ưu đãi	-	-	-	-
* Tỷ suất EBIT	21,4%	19,8%	19,6%	17,9%	+ Thặng dư	379	-	-	-
* Gánh nặng thuế	88,3%	85,5%	88,3%	88,3%	+ Vốn điều lệ	269	652	654	654
* Gánh nặng lãi suất vay	99,5%	99,6%	99,6%	99,6%	+ Lợi nhuận chưa phân phối	632	730	1.086	1.482
* Vòng quay tổng tài sản	1,22x	1,31x	1,30x	1,47x	+ Lợi ích cổ đông thiểu số	9	12	12	12
Đòn bẩy tài chính	1,44x	1,42x	1,39x	1,32x	Vốn chủ sở hữu	1.289	1.393	1.752	2.147
ROIC	31,9%	30,9%	30,8%	30,3%	Tổng cộng nguồn vốn	1.820	1.996	2.378	2.765
Chỉ số hiệu quả vận hành									
Số ngày tồn kho	117,4	122,7	125,6	106,4	Lưu chuyển tiền tệ	2010	2011	2012F	2013F
Số ngày phải thu	50,0	47,4	47,8	44,5	Tiền đầu năm	584	643	467	389
Số ngày phải trả	28,3	29,9	30,4	26,3	Lợi nhuận sau thuế	381	416	487	591
Thời gian luân chuyển tiền	139,1	140,3	143,1	124,6	+ Khấu hao lũy kế	41	54	73	98
COGS / Hàng tồn kho	3,11x	2,97x	2,91x	3,43x	+ Điều chỉnh	22	58	-	-
Chỉ số thanh khoản/đòn bẩy tài chính					+ Thay đổi vốn lưu động	101	103	60	309
CS thanh toán hiện hành	3,06x	2,74x	2,63x	3,27x	Tiền từ hoạt động kinh doanh	300	307	501	381
CS thanh toán nhanh	2,32x	1,79x	1,77x	2,14x	+ Thanh lý tài sản cố định	12	5	-	-
CS thanh toán tiền mặt	1,36x	0,86x	0,68x	0,76x	+ Chi mua sắm TSCĐ	125	256	450	150
Chỉ số đòn bẩy tài chính					+ Tăng (giảm) đầu tư	-	5	-	-
Nợ / Tài sản	0,7%	1,1%	0,9%	0,8%	+ Các hoạt động đầu tư khác	-	-	-	-
Nợ / Vốn sử dụng	1,0%	1,5%	1,2%	1,0%	Tiền từ hoạt động đầu tư	116	232	450	150
Nợ / Vốn CSH	1,0%	1,5%	1,2%	1,0%	+ Cổ tức đã trả	67	3	131	196
Nợ ngắn hạn / Vốn CSH	0,7%	1,1%	0,9%	0,8%	+ Tăng (giảm) vốn	3	-	-	-
Nợ dài hạn / Vốn CSH	-	-	-	-	+ Thay đổi nợ ngắn hạn	61	-	-	-
Khả năng thanh toán lãi vay	216,92x	241,79x	274,06x	267,59x	+ Thay đổi nợ dài hạn	-	-	-	-
Định giá					+ Các hoạt động tài chính khác	-	-	-	-
P/E	8,47x	8,78x	8,38x	6,74x	Tiền từ hoạt động tài chính	126	251	129	196
P/B	2,52x	2,64x	2,35x	1,87x	Tổng lưu chuyển tiền tệ	58	175	78	35
EV / EBITDA	7,37x	6,74x	6,52x	5,18x	Tiền cuối năm	643	467	389	424
Giá trị sổ sách/ cổ phiếu	47.573	21.197	26.617	32.663					

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Vũ Thị Trà Lý, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/11/2010.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
THÊM VÀO	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
GIẢM	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Đề được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

Trụ sở chính

67 Hàm Nghi, Quận 1, Tp. HCM, Việt Nam
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

136 Hàm Nghi, Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên Cứu và Phân Tích

Quyền Giám Đốc

Vũ Thanh Tú, ext 105

tu.vu@vcsc.com.vn

Phòng Nghiên Cứu và Phân Tích

+84 8 3914 3588

research@vcsc.com.vn

CV Kinh tế, Đoàn Thị Thu Hoài, ext 139

CV cao cấp, Đinh Thị Như Hoa, ext 140

CV cao cấp, Tôn Minh Phương, ext 146

CV cap cấp, Hoàng Hương Giang, ext 142

Chuyên viên, Vũ Thị Trà Lý, ext 147

Chuyên viên, Vũ Hoàng Việt, ext 143

Chuyên viên, Nguyễn Duy Phong, ext 120

Chuyên viên, Phạm Thùy Dương, ext 130

Chuyên viên, Lương Thị Kim Chi, ext 145

Chuyên viên, Nguyễn An Thiên Trang, ext 116

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M.Sc.

+84 8 3914 3588, ext 102

michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng

+84 8 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Khách hàng Nhật

Trần Minh Huệ

+84 8 3914 3588, ext 122

hue.tran@vcsc.com.vn

Phòng môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 8 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang

+84 4 6262 6999, ext 312

quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Lịch sử khuyến nghị

Ngày	Khuyến nghị	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu
05/09/2011	MUA	59.000	71.000
12/02/2012	NẮM GIỮ	61.000	71.000
08/05/2012	THÊM VÀO	61.500	71.000