

05/06/2012



Hoa Đình

Chuyên viên cao cấp

hoa.dinh@vcsc.com.vn

+84 8 3 914 3588 ext. 140

Cập nhật

Giá mục tiêu Tăng

**36.800
9,5%**

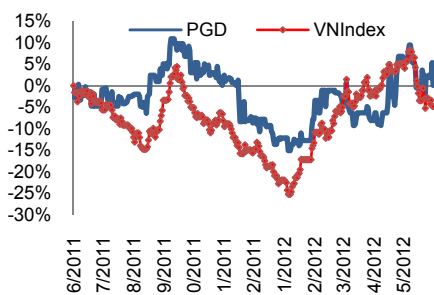
Dầu khí

Các chỉ số chính

Giá ngày 05/06/2012	33.600
Mức thấp nhất 52 tuần	29.000
Mức cao nhất 52 tuần	37.900
GTGD bình quân 30 ngày	30.998
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	43
Giá trị vốn hóa (Tỷ VND)	1.441
Giá trị vốn hóa (Triệu USD)	68,6
TL sở hữu nước ngoài	5,5%

Định giá	2011	2012F	2013F
EPS (cơ bản)	7.081	6.094	5.958
Tăng trưởng EPS	39,9%	-13,9%	-2,2%
P/E (thị giá)	4,8	5,5	5,6
P/B (thị giá)	1,7	1,4	1,2
EV / EBITDA	3,5	3,6	3,4
ROE	38,1%	27,1%	22,4%
ROA	22,5%	15,2%	13,5%
ROIC	38,1%	27,1%	22,4%
Nợ/Vốn CSH	0,0%	0,0%	0,0%

Diễn biến giá	3M	6M	12M
Giá trị tuyệt đối	-6,3%	8,9%	0,1%
Giá trị tương đối	3,2%	-3,8%	4,9%



Cơ cấu cổ đông

PV Gas	50,5%
NĐT nước ngoài	5,5%
Khác	44,0%

Quý 1/2012 Biên lợi nhuận giảm, cầu yếu

PGD là nhà cung cấp khí bằng đường ống duy nhất dành cho các nhà máy tại các khu công nghiệp bằng cách mua lại khí từ công ty mẹ là Tổng công ty Khí Việt Nam (GAS), nhà cung cấp khí tự nhiên độc quyền tại Việt Nam. Sản phẩm duy nhất của PGD là khí khô. Khí được cung cấp qua đường ống đến các nhà máy chủ yếu được lấy từ bể Cừu Long. Khí ẩm được xử lý tại Nhà máy xử lý khí Dinh Cố (GPP) và được phân phối bằng đường ống đến Nhà máy đạm Phú Mỹ và các nhà máy trong khu công nghiệp.

Chúng tôi cập nhật PGD với khuyến nghị NĂM GIỮ và giá mục tiêu được điều chỉnh là 36.800 đồng. Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu từ 43.000 đồng tại lần khuyến nghị gần đây nhất vào ngày 28/02/2011 xuống 36.800 đồng do tỷ suất lợi nhuận gộp giảm trên giả định giá khí đầu vào tăng. Giá mục tiêu của chúng tôi vẫn cao hơn 9,5% so với giá hiện tại 33.600 đồng/cổ phiếu. PGD hiện đang giao dịch tại P/E 5,5x EPS dự phóng 2012 là 6.094 đồng. Công ty đã thông qua đề xuất trả cổ tức bằng tiền mặt tại mức 2.000 đồng/cổ phiếu, được trích từ lợi nhuận năm 2012, lợi suất cổ tức là 5,8% theo giá thị trường hiện tại và dự kiến trả cổ tức tại mức này cho đến năm 2015.

Giá khí đầu vào tăng, lợi nhuận giảm. Năm 2011, PV Gas đã tăng giá khí đầu vào cho PGD làm hai lần, vào tháng ba và tháng mười, tổng cộng là 60%. Do PGD không thể chuyển toàn bộ phần giá tăng sang khách hàng nên tỷ suất lợi nhuận gộp giảm từ 19,6% năm 2010 xuống còn 15,8% năm 2011. Trong tháng 05/2012, PV Gas một lần nữa lại tăng giá khí đầu vào, từ 8USD/MMBTU lên 8,35USD/MMBTU, có hiệu lực từ ngày 01/01/2012.

Lợi nhuận quý 1/2012 điều chỉnh giảm. PGD đã công bố kết quả tài chính hợp nhất Quý 1/2012 với doanh thu tăng 42,3% lên 1.208 tỷ đồng nhưng lợi nhuận ròng giảm 9,3% xuống 98 tỷ đồng, hay 2.279 đồng/cổ phiếu. Sở dĩ doanh thu tăng mạnh là do giá bán trung bình tăng 36,6% và sản lượng tiêu thụ tăng 4,2% so với quý 1/2011. Tuy nhiên, giá khí đầu vào tăng 25% khiến tỷ suất lợi nhuận gộp giảm, chỉ còn 15,5% trong quý 1/2012 so với 24,4% của quý 1/2011. Tháng 05/2012, PGD đã ký thêm một thỏa thuận giá với GAS về việc tăng giá khí đầu vào trong năm 2012. Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế sau khi điều chỉnh cho quý 1/2012 sẽ là 70 tỷ đồng hay 1.632 đồng/cổ phiếu.

Hình 1: Tổng quan lợi nhuận quý 1/2012

	Unit	1Q11	1Q12	Tăng trưởng
Doanh thu	tỷ đồng	722	1.028	42,3%
Sản lượng	MMBTU	4,8	5,0	4,2%
Giá bán trung bình	USD/tấn	7,17	9,79	36,6%
Lợi nhuận gộp	tỷ đồng	176	159	-9,4%
Lợi nhuận gộp (điều chỉnh)	tỷ đồng	176	122	-30,7%
LNST (công bố)	tỷ đồng	108	98	-9,3%
LNST (điều chỉnh)	tỷ đồng	108	70	-35,2%
Tỷ suất LN gộp (retro)	%	14,9%	6,8%	

Nguồn: PGD FS, VCSC ước tính

Chúng tôi dự báo doanh thu PGD cả năm 2012 tăng 41,6% lên 4.731 tỷ đồng nhưng lợi nhuận sau thuế giảm 14% xuống 261 tỷ đồng, hay 6.094 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi cho rằng từ nay đến cuối năm 2012 giá khí đầu vào sẽ không tăng do giá hiện tại 8,35USD/MMBTU đã cao hơn 30,8% so với giá bán trung bình năm 2011. Chúng tôi cho rằng Công ty có thể chuyển phần nào phần chi phí tăng thêm sang khách hàng. Giá bán trung bình dự báo tăng 24,2% lên 9,42USD/MMBTU. Vì vậy, tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ giảm từ 15,8% năm 2011 xuống 11,4% năm 2012.

Hình 2: Tổng quan và dự báo lợi nhuận PGD

	Đơn vị	2011A	2012F	Tăng trưởng
Doanh thu	tỷ đồng	3.342	4.731	39,6%
Sản lượng	MMBTU	534	589	10,4%
Giá bán TB	USD/tấn	7,58	9,42	24,2%
Lãi gộp	tỷ đồng	529	539	1,9%
Lãi ròng	tỷ đồng	304	261	-13,9%
EPS	đồng	7.081	6.094	-13,9%
P/E thị giá		4,8x	5,5x	

Nguồn: PGD FS, VCSC dự báo

Sản lượng thấp do cầu giảm. Vào quý 4/2011, PGD đã hoàn thành đường ống thấp áp nhằm phục vụ khu công nghiệp Nhơn Trạch và Hiệp Phước. Chúng tôi dự báo đường ống mới này sẽ vận chuyển 45 triệu m³, đóng góp khoảng 7,6% tổng sản lượng năm 2012.

Vedan, nhà sản xuất phụ gia thực phẩm Đài Loan và cũng là khách hàng lớn nhất của PGD với sản lượng tiêu thụ chiếm 25% tổng sản lượng, đã giảm lượng tiêu thụ từ 130 triệu m³ khí xuống 118 triệu m³ khí trong năm 2012.

Ngoài ra, các khách hàng khác của PGD chủ yếu là các công ty gạch men, thép và hóa chất. Các nhà sản xuất thép cũng gặp nhiều khó khăn do cầu yếu, khiến việc sử dụng khí cũng thấp đi. Chúng tôi dự báo trong năm 2012 sản lượng khí tiêu thụ chỉ tăng 10%, thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng luôn lớn hơn 16% của các năm trước.

Định giá

Giá mục tiêu được điều chỉnh của chúng tôi 36.800 đồng/cổ phiếu thấp hơn giá lần khuyến nghị trước 43.000 đồng/cổ phiếu. Giá mục tiêu của chúng tôi cao hơn 9,5% so với giá đóng cửa 33.600 đồng. Cổ phiếu hiện đang giao dịch tại mức PER khá thấp 5,5x lợi nhuận dự phóng 2012 và P/B 1,4x.

Phương pháp định giá theo DCF của chúng tôi giả định phần bù rủi ro thị trường là 12% và tỷ lệ lợi nhuận phi rủi ro là 11%. Chúng tôi giả định hệ số beta là 1,3 nhằm loại trừ khả năng giá khí đầu vào tăng. Theo tính toán của chúng tôi, WACC năm 2012 là 26,6%. Chúng tôi ước tính dòng tiền thuần đối với doanh nghiệp đến năm 2016 và giả định tăng trưởng sản lượng trung bình là 8,5% trong giai đoạn từ 2012-2016. Chúng tôi giả định giá khí không ổn định dài hạn tại mức 15,34USD/MMBTU (chỉ bằng 85% giá CNG và 87% giá LNG, giả định giá dầu ổn định dài hạn tại mức 110USD/thùng). Chúng tôi cũng thực hiện một số phân tích độ nhạy theo giá khí.

Hình 3: Mô hình định giá FCFF

	2012F	2013F	2014F	2015F	2016F
EBIT	349	341	346	312	289
Trừ: Thuế	(87)	(85)	(87)	(78)	(72)
Cộng: Khấu hao	54	81	85	86	86
Trừ: đầu tư XDCB	(185)	(344)	(70)	(93)	(107)
Trừ: Phần tăng của NWC	(130)	51	76	110	65
FCFF	0	43	350	335	260
Tổng giá trị hiện tại của FCF	0	43	350	335	261
PV	1	117	775	607	388
cộng: tiền mặt & DT ngắn hạn	773				
trừ: nợ ngắn hạn và dài hạn	-				
Giá trị CSH	1.580				
SL cổ phiếu lưu hành (triệu)	43				
Giá cổ phiếu	36.834				

Hình 4: Phân tích độ nhạy với các điều chỉnh giá bán

Giá bán TB (USD/MMBtu)	EPS (đồng)		PER @ 33,600 đồng		Giá trị hợp lý (VND)	Tăng
	2012F	2013F	2012F	2013F		
9,49	5.627	5.369	5,97	6,26	33.216	-9,8%
9,50	5.693	5.453	5,90	6,16	33.733	-8,4%
9,51	5.760	5.537	5,83	6,07	34.250	-7,0%
9,52	5.827	5.621	5,77	5,98	34.766	-5,6%
9,53	5.894	5.706	5,70	5,89	35.283	-4,2%
9,54	5.960	5.790	5,64	5,80	35.800	-2,8%
9,55	6.027	5.874	5,57	5,72	36.317	-1,4%
9,56	6.094	5.958	5,51	5,64	36.834	0,0%
9,57	6.161	6.042	5,45	5,56	37.351	1,4%
9,58	6.227	6.126	5,40	5,48	37.868	2,8%
9,59	6.294	6.210	5,34	5,41	38.385	4,2%
9,60	6.361	6.294	5,28	5,34	38.902	5,6%
9,61	6.428	6.378	5,23	5,27	39.418	7,0%
9,62	6.494	6.462	5,17	5,20	39.935	8,4%
9,63	6.561	6.546	5,12	5,13	40.452	9,8%

Báo cáo tài chính

Đơn vị: Tỷ đồng

KQLN	2010	2011	2012	2013	CDKT	2010	2011	2012	2013
Doanh thu thuần	2.123	3.342	4.731	6.043	Tài sản				
- Giá vốn hàng bán	-1.707	-2.814	-4.192	-5.464	+ Tiền & tương đương	432	773	688	645
Lợi nhuận gộp	416	529	539	579	+ Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0
- Chi phí bán hàng	-129	-129	-180	-225	+ Các khoản phải thu	332	583	505	645
- Chi phí quản lý doanh nghiệp	-20	-28	-28	-36	+ Hàng tồn kho	7	9	24	31
Lợi nhuận thuần HKKD	267	371	330	317	+ Tài sản ngắn hạn khác	128	64	64	64
- (Lỗ) / lợi tỷ giá	0	0	0	0	Tổng tài sản ngắn hạn	899	1.429	1.281	1.385
- Lợi nhuận khác	22	34	18	23	+ Tài sản dài hạn	115	342	527	870
Lợi nhuận khác	289	405	349	341	+ Khấu hao lũy kế	-37	-45	-99	-180
- Chi phí lãi vay	0	0	0	0	+ Tài sản dài hạn	78	296	428	691
Lợi nhuận trước thuế	289	405	349	341	+ Đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0
- Thuế TNDN	-72	-101	-87	-85	+ Tài sản dài hạn khác	1	3	3	3
LNST	217	304	261	256	Tổng tài sản dài hạn	79	299	431	694
- Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	Tổng Tài sản	978	1.728	1.711	2.079
LNST của cổ đông CT Mệ	217	304	261	256	Nợ & Vốn chủ sở hữu				
EPS (đ)	5.061	7.081	6.094	5.958	+ Phải trả ngắn hạn	203	808	598	779
EBITDA	301	417	402	421	+ Vay và nợ ngắn hạn	0	0	0	0
Khấu hao	-11	-12	-54	-81	+ Phải trả ngắn hạn khác	56	42	60	76
Tăng trưởng doanh thu	72,3%	57,4%	41,6%	27,7%	Nợ ngắn hạn	260	850	657	855
Tăng trưởng LN HKKD	17,9%	39,2%	-11,1%	-3,9%	+ Vay và nợ dài hạn	0	0	0	0
Tăng trưởng EBIT	20,6%	40,0%	-13,9%	-2,2%	+ Phải trả dài hạn	0	0	0	0
Tăng trưởng EPS	-15,6%	39,9%	-13,9%	-2,2%	Nợ dài hạn	0	0	0	0
Chỉ số khả năng sinh lợi					Tổng nợ	260	850	657	855
Tỷ suất lợi nhuận gộp	19,6%	15,8%	11,4%	9,6%	+ Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Tỷ suất LNST	10,2%	9,1%	5,5%	4,2%	+ Thặng dư	0	0	0	0
ROE DuPont	35,2%	38,1%	27,1%	22,4%	+ Vốn điều lệ	429	429	429	429
ROA DuPont	24,9%	22,5%	15,2%	13,5%	+ Lợi nhuận chưa phân phối	289	449	625	795
Tỷ suất EBIT	13,6%	12,1%	7,4%	5,6%	+ Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
LNTT / LNST	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	Vốn chủ sở hữu	718	878	1.054	1.224
LNTT / EBIT	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	Tổng nợ & Chủ sở hữu	978	1.728	1.711	2.079
Vòng quay tổng tài sản	2,4	2,5	2,8	3,2	Lưu chuyển tiền tệ	2010	2011	2012	2013
Đòn bẩy tài chính	1,4	1,7	1,8	1,7	Tiền đầu năm	488	432	773	688
ROIC	35,2%	38,1%	27,1%	22,4%	Lợi nhuận sau thuế	217	304	261	256
Chỉ số hiệu quả vận hành					+ Khấu hao lũy kế	11	12	54	81
Số ngày phải thu	1,4	1,1	1,5	1,8	+ Điều chỉnh	-95	-71	0	0
Số ngày tồn kho	43,7	49,9	41,9	34,7	+ Thay đổi vốn lưu động	-162	325	-130	51
Số ngày phải trả	43,8	65,6	61,2	46,0	Tiền từ hoạt động kinh doanh	-29	569	185	387
Thời gian luân chuyển tiền	1,3	-14,6	-17,8	-9,4	+ Thanh lý tài sản cố định	0	4	0	0
COGS / Hàng tồn kho	252,0	340,5	250,9	197,4	+ Chi mua sắm TSCĐ	0	-132	-185	-344
Chỉ số thanh khoản/đòn bẩy tài chính					+ Tăng (giảm) đầu tư	0	0	0	0
CS thanh toán hiện hành	3,5	1,7	1,9	1,6	+ Đầu tư khác	3	29	0	0
CS thanh toán nhanh	3,4	1,7	1,9	1,6	Tiền từ hoạt động đầu tư	3	-99	-185	-344
CS thanh toán tiền mặt	1,7	0,9	1,0	0,8	+ Cổ tức đã trả	-129	-129	-86	-86
Nợ / Tài sản	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	+ Tăng/giảm vốn	99	0	0	0
Nợ / Vốn sử dụng	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	+ Thay đổi nợ ngắn hạn	0	0	0	0
Nợ / Vốn CSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	+ Thay đổi nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ ngắn hạn / Vốn CSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	+ Các hoạt động tài chính khác	0	0	0	0
Nợ dài hạn / Vốn CSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Tiền từ hoạt động tài chính	-30	-128	-86	-86
Khả năng thanh toán lãi vay	0,0	0,0	0,0	0,0	Tổng lưu chuyển tiền tệ	-56	341	-85	-43
Định giá					Tiền cuối năm	432	773	688	645
P/E	6,6	4,7	5,5	5,6					
P/B	2,0	1,6	1,4	1,2					
EV / EBITDA	4,8	3,5	3,6	3,4					
Giá trị sổ sách/cổ phiếu	16.751	20.471	24.565	28.523					

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Hoa Đình, 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%
NĂM 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 hiện tại 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. Để 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

Chi nhánh Hà Nội

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

Phòng giao dịch

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

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
05/06/2012	NĂM GIỮ	33.600	36.800
28/02/2011	THÊM VÀO	36.000	43.000