

Kết quả kinh doanh quý 1/2012

CTCP BOURBON TÂY NINH

Tình hình cải thiện trong các quý sắp tới

Mặc dù doanh thu bán hàng tăng mạnh, lợi nhuận sau thuế (LNST) quý 1/2012 giảm 48% y-o-y do giá bán bình quân biến động giảm. CTCP Bourbon Tây Ninh (SBT) trong quý 1/2012 có mức tăng trưởng doanh thu tăng 17% y-o-y đạt 637 tỷ đồng. Tuy nhiên, lợi nhuận trước thuế giảm 42% đạt 113 tỷ đồng, theo đó LNST chỉ đạt 95 tỷ đồng (-48% y-o-y). Tổng kết quý 1 hoàn thành tương ứng 35% và 28% mục tiêu doanh thu bán hàng và mục tiêu lợi nhuận trước thuế của SBT năm 2012. Kết quả kinh doanh quý 1/2012 khá sát với con số sơ bộ là 110 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, theo đại diện của công ty đã đưa ra tại ĐHCĐ thường niên năm 2012.

Mua 25% cổ phần Mía đường La Ngà. Hoạt động của CTCP mía đường La Ngà tương đối ổn định với tỷ lệ chi trả cổ tức (trên LNST) khá cao khoảng 50%. Căn cứ vào vốn điều lệ của Mía đường La Ngà đạt 82 tỷ đồng, SBT đã chi mua 30,000 đồng/CP, tương đương tổng giá trị giao dịch này đạt 61 tỷ đồng, cao hơn đáng kể so với giá OTC trung bình 18,100 đồng/CP (tháng 6/2012). Tuy nhiên, mức giá OTC bình quân được ghi nhận từ một số giao dịch rời rạc và do đó không được sử dụng để tham khảo. Vì vậy, chúng tôi không nhận định bất kỳ khoản dự phòng nào cho hoạt động đầu tư này.

Điều chỉnh giảm dự phóng lợi nhuận năm 2012. Chúng tôi điều chỉnh dự phóng doanh thu tăng 3% đạt 1,816 tỷ đồng và LNST giảm 7% đạt 424 tỷ đồng (-23% y-o-y), dựa trên: (i) doanh thu khác đột biến trong quý 1/2012, (ii) lợi nhuận tài chính đạt 115 tỷ đồng (thấp hơn 25% so với dự phóng trước), (iii) Thuế TNDN năm 2012 được hưởng mức thuế ưu đãi giảm 30% theo Nghị quyết 13/NQ-CP. Theo đó, dự phóng lợi nhuận trước thuế của chúng tôi cho năm 2012 đạt 489 tỷ đồng, vẫn cao hơn 22% mục tiêu của SBT.

Nâng khuyến nghị lên TRUNG LẬP, với mức giá mục tiêu không đổi là 16,800 đồng. Chúng tôi sử dụng kết hợp các phương pháp định giá sau: FCFF (tỷ trọng 70%), PE (tỷ trọng 20%) và P/B (tỷ trọng 10%). Mặc dù điều chỉnh một số yếu tố trong dự phóng 2012, giá mục tiêu của chúng tôi giữ nguyên tại mức 16,800 đồng/CP, thấp hơn 3% so với mức giá cổ phiếu hiện tại. Vì vậy, chúng tôi nâng khuyến nghị lên TRUNG LẬP đối với cổ phiếu SBT.

Thông tin tài chính

tỷ đồng	FY10	FY11	FY12F	FY12 - mục tiêu SBT	FY13F
Doanh thu	1,104	2,050	1,816	1,810	2,159
LN trước thuế	370	571	489	400	457
LN ròng	345	553	424		392
Tỷ lệ tăng trưởng	64%	60%	-23%		-7%
EPS (VND)	2,444	3,974	3,316		2,765
Cổ tức (VND)	1,800	3,000	2,000		2000
Tỷ suất cổ tức	13%	25%	11%		11%
Giá trị sổ sách (VND)	12,663	13,681	17,260		17,539
ROA	18%	26%	17%		14%
ROE	20%	31%	21%		17%
P/E (x)	5.5	3.0	5.6		6.7
P/BV (x)	1.1	0.9	1.1		1.1

Nguồn: SBT và SBS dự phóng

TRUNG LẬP

Giá hiện hành	VND17,300
Giá mục tiêu	VND16,800
Giá mục tiêu cũ	VND16,800

CTCP Đường Bourbon Tây Ninh

Đầu tư trang trại mía và chế biến đường RE từ mía. 90% sản phẩm được phân phối cho các doanh nghiệp.

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	SBT VN
SLCP đang lưu hành (tỷ đồng)	1,419
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	2,379
Giá thấp cao nhất 52 tuần	20.7 9.5
KLCP giao dịch TB 3 tháng ('000)	626
Hệ số Beta (x)	0.81
Sở hữu nước ngoài (%)	7.26

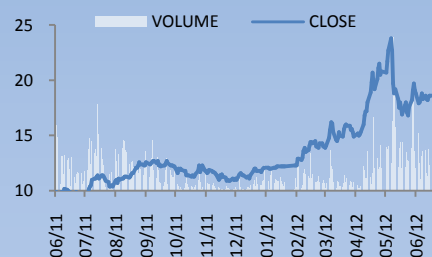
CỔ ĐÔNG LỚN (%)

Thanh Thanh Cong JSC	24.8
Dang Thanh Ltd	24.7
Viet Nam Dairy Products JSC	5.0

BIẾN ĐỘNG CỔ PHIẾU (%)

Tháng	Giá trị	(%)
1m	1.1	6%
3m	3.8	26%
6m	7.0	60%
12m	8.8	90%

Biến động CP trong 6 tháng



Lê Thị Khánh An

an.ltk@sbsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Bích Ngọc

ngoc.nhb@sbsc.com.vn

Kết quả kinh doanh quý 1/2012

tỷ đồng	1Q12	1Q11	y-o-y	q-o-q	Nhật định quý 1/2012 (y-o-y)
Doanh thu	637	546	17%	4%	Doanh thu bán hàng tăng 17% do: <ul style="list-style-type: none"> Sản lượng tiêu thụ tăng 36% (ước tính. từ 22,100 tấn tăng lên 30,000 tấn) bù đắp giá bán bình quân biến động giảm 10% (ước tính. từ 19,700 đồng giảm còn 17,500 - 17,700 đồng/kg). Doanh thu mật giảm 50% (từ 74 tỷ đồng giảm còn 37 tỷ đồng). Doanh thu bán hàng khác tăng gấp 5 lần (từ 9 tỷ đồng tăng lên 43 tỷ đồng), trong đó chủ yếu thu về từ hoạt động gia công đường thô (ước tính. 16,900 tấn)
Lợi nhuận gộp	140	200	-30%	-10%	
Tỷ suất LNG	22%	37%			Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm do: <ul style="list-style-type: none"> Chi phí sản xuất tăng, song song với giá bán bình quân giảm. Tỷ suất LNG từ các hoạt động khác giảm từ 100% xuống còn 24%.
Tỷ lệ chi phí hoạt động	4%	3%			
LN tài chính	(5)	9			Chi phí lãi vay tăng 3.4 lần (từ 7 tỷ đồng tăng lên 25 tỷ đồng) do các khoản vay ngắn hạn tăng (trung bình. từ 134 tỷ đồng tăng lên 621 tỷ đồng).
LN khác	0.2	0.7	-65%	-59%	
LNST	95	184	-48%	-36%	Hết thời gian miễn giảm, theo đó và chịu thuế TNDN 10% cho hoạt động kinh doanh chính
Tỷ suất LN ròng	15%	34%			

Nguồn: SBT, SBS ước tính

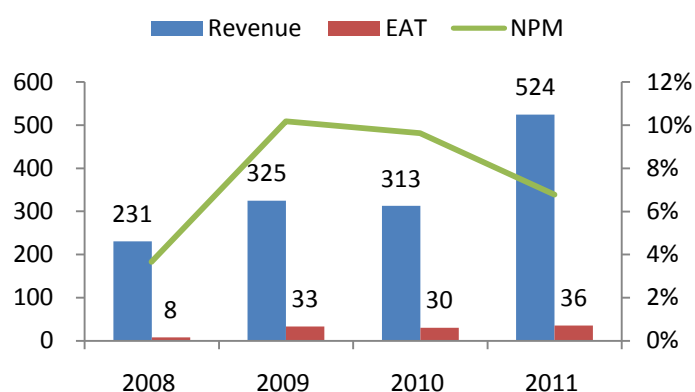
Mở rộng danh mục đầu tư với 25% tỷ lệ sở hữu tại Mía đường La Ngà

Khoản vay ngắn hạn tăng mạnh lên mức cao, dẫn đến tỷ lệ thanh toán hiện hành khá thấp vào cuối quý 1/2012. Bên cạnh thương mại theo mùa, điều này là do:

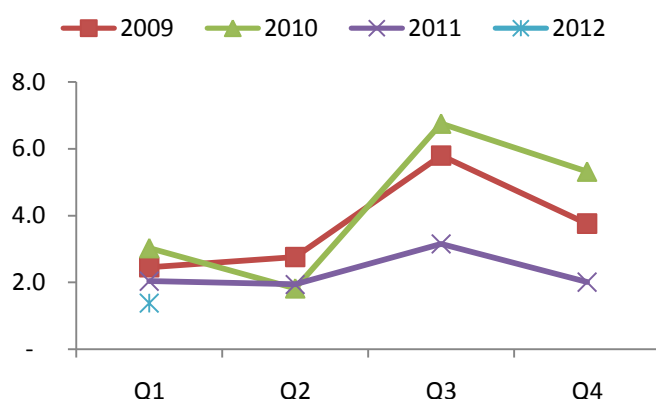
- Chi 61 tỷ đồng nhằm nâng tỷ lệ sở hữu tại Mía đường La Ngà lên 25%.** Hoạt động của CTCP mía đường La Ngà tương đối ổn định và tỷ lệ chi trả cổ tức khá cao khoảng 50%. Mía đường La Ngà đã thu hoạch 5,000 ha mía, gần như thu hoạch đủ năng lực sản xuất là 2,200 tấn mía/ngày, tương đương với 33% và 24% tổng diện tích và năng lực sản xuất của SBT. Căn cứ vào vốn điều lệ của Mía đường La Ngà đạt 82 tỷ đồng, SBT đã chi mua 30,000 đồng/CP, tương đương tổng giá trị giao dịch này đạt 61 tỷ đồng, cao hơn đáng kể so với giá OTC trung bình 18,100 đồng/CP (tính đến tháng 6/2012). Tuy nhiên, mức giá OTC bình quân được ghi nhận từ một số giao dịch rời rạc và do đó không được sử dụng để tham khảo. Vì vậy, chúng tôi không nhận định bất kỳ khoản dự phòng nào cho hoạt động đầu tư này.
- Mua lại 3.3 triệu cổ phiếu quỹ với tổng giá trị 33 tỷ đồng,** nâng số lượng cổ phiếu quỹ SBT lên 14 triệu cổ phiếu.

Chúng tôi kỳ vọng các khoản vay ngắn hạn của SBT giảm trong quý 2- quý 3/2012. Khoản tiền thu được từ việc bán 7,5 triệu cổ phiếu STB và 4 triệu cổ phiếu SCR (ước tính., 250 tỷ đồng) dự kiến được sử dụng để chia cổ tức đợt 2 năm 2011 đạt 256 tỷ đồng vào ngày 24/5/2012.





Nguồn: Mía đường La Ngà, SBS



Nguồn: SBT, SBS

Điều chỉnh giảm 7% dự phóng lợi nhuận năm 2012 đạt 424 tỷ đồng

Chúng tôi điều chỉnh dự phóng doanh thu năm 2012 tăng 3% đạt 1,816 tỷ đồng và LNST giảm 7% đạt 424 tỷ đồng, dựa trên:

- Doanh thu khác tăng đột biến trong quý 1/2012.** Chúng tôi vẫn duy trì dự phóng giá bán bình quân trước đây, mặc dù giá đường có khả năng tăng cao hơn từ 5% -10%, đặc biệt là trong quý 3/2012 khi lượng hàng tồn kho dự kiến ở mức thấp và nhu cầu tiêu thụ tăng cao cho lễ hội trung thu. Việc bán thấp hơn của 12,000 tấn đường tạm nhập tái xuất có thể làm giảm giá bán bình quân.
- Điều chỉnh giảm 25% lợi nhuận tài chính của SBT đạt 115 tỷ đồng** do chi phí lãi vay cao hơn. Mặc dù kỳ vọng khoản vay ngắn hạn giảm trong các quý tiếp theo, dự phóng mới nhất của chúng tôi là vẫn tương đối thấp so với con số thực tế. Bên cạnh đó, Công ty có thể tăng các khoản vay dài hạn để tài trợ cho việc gia tăng công suất từ 9,000 lên 9,800 tấn mía/ngày, đồng thời với việc mở rộng diện tích vùng mía lên 15,000 ha cho mùa vụ 2012/13 (so với 12,000ha mùa vụ 2011/12).
- SBT được hưởng ưu đãi giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp trong năm 2012** theo Nghị quyết 13/NQ-CP (theo diện các công ty sản xuất sử dụng nhiều lao động) ban hành ngày 10/5/2012.

Những kết quả trên không tính đến: (i) dự phòng đầu tư tài chính (như đã trình bày phần trên), và (ii) lợi nhuận từ việc chuyển nhượng Khu công nghiệp Bourbon An Hòa. Theo SBT, công ty đã có đối tác chuyển nhượng dự án này. Tuy nhiên, chi tiết về thời gian và giá chuyển nhượng cụ thể chưa được công bố.

Nâng khuyến nghị lên TRUNG LẬP, với mục giá mục tiêu không đổi là 16,800 đồng, mặc dù có một số điều chỉnh trong dự phóng năm 2012. Chúng tôi sử dụng kết hợp các phương pháp định giá sau: FCFF (tỷ trọng 70%), PE (tỷ trọng 20%) và P/B (tỷ trọng 10%). Trong báo cáo cập nhật ĐHCĐ của STB ngày 18/4/2012, chúng tôi đã đưa ra khuyến nghị THU LỢI NHUẬN đối với cổ phiếu SBT với mức giá giao dịch trên thị trường là 20,700 đồng tại thời điểm đó. Đến ngày 22/6/2012, giá cổ phiếu SBT đã giảm 16% còn 17,300 đồng/CP. Giá mục tiêu hiện nay của chúng tôi **thấp hơn 3% so với mức giá hiện hành**. Vì vậy, chúng tôi nâng khuyến nghị lên **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu SBT.

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)			
	2009	2010	2011
Tài sản	1,846.0	1,956.9	2,323.0
Tài sản ngắn hạn	576.1	839.3	1,008.8
Tài sản dài hạn	1,269.9	1,117.6	1,314.2
Tài sản cố định	749.4	680.3	652.9
Đầu tư dài hạn	404.0	332.0	555.1
Nguồn vốn	1,846.0	1,956.9	2,323.0
Nợ phải trả	196.6	166.7	528.8
Nợ ngắn hạn	168.1	140.4	504.3
Nợ dài hạn	28.5	26.3	24.5
Vốn chủ sở hữu	1,649.4	1,790.2	1,794.2
Nguồn vốn	1,648.3	1,789.6	1,794.2
Vốn điều lệ	1,419.3	1,419.3	1,419.3
Thặng dư vốn			
LN chưa phân phối	215.7	346.8	468.1

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đồng)			
	2009	2010	2011
Tổng doanh thu	770.6	1,104.3	2,050.3
Doanh thu thuần	567.7	720.5	1,446.9
COGS	202.9	383.8	603.4
Lợi nhuận gộp	31.8	54.5	128.9
Thu nhập tài chính	(21.5)	25.3	99.6
Chi phí tài chính	7.7	20.0	48.7
<i>Lãi vay phải trả</i>	14.7	16.9	25.4
Chi phí bán hàng	18.8	26.2	38.4
Chi phí quản lý	222.7	369.9	569.0
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	4.9	1.4	7.5
Thu nhập khác	1.7	1.0	5.5
Chi phí khác	225.9	370.4	571.0
Tổng LN trước thuế	15.9	25.1	24.0
Chi phí thuế TNDN	210.0	345.2	553.0
Lợi nhuận sau thuế	210.0	345.2	553.0

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (Tỷ đồng)			
	2009	2010	2011
Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh			
Tổng Lợi nhuận trước thuế	225.9	370.4	571.0
Khấu hao và khấu trừ tài sản cố định	72.3	72.8	77.4
Các khoản dự phòng	(29.8)	4.3	22.4
Lãi, lỗ từ HĐĐT	(34.4)	(54.5)	(91.6)
LN từ HĐKD trước thay đổi vốn lưu động	241.7	412.9	627.8
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	(55.6)	393.5	435.0
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư			
Tiền chi mua sắm, xây dựng TSCĐ	(18.0)	(4.7)	(42.0)
Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác			(266.5)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	(118.9)	(29.4)	(277.0)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính			
Tiền thu phát hành CP, nhân vốn góp			
Tiền vay ngắn và dài hạn được	343.6	376.3	1,403.3
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	49.4	(273.8)	(196.9)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(125.1)	90.3	(38.8)
Tiền và tương đương tiền đầu tư	161.3	36.2	126.5
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	36.2	126.5	87.7

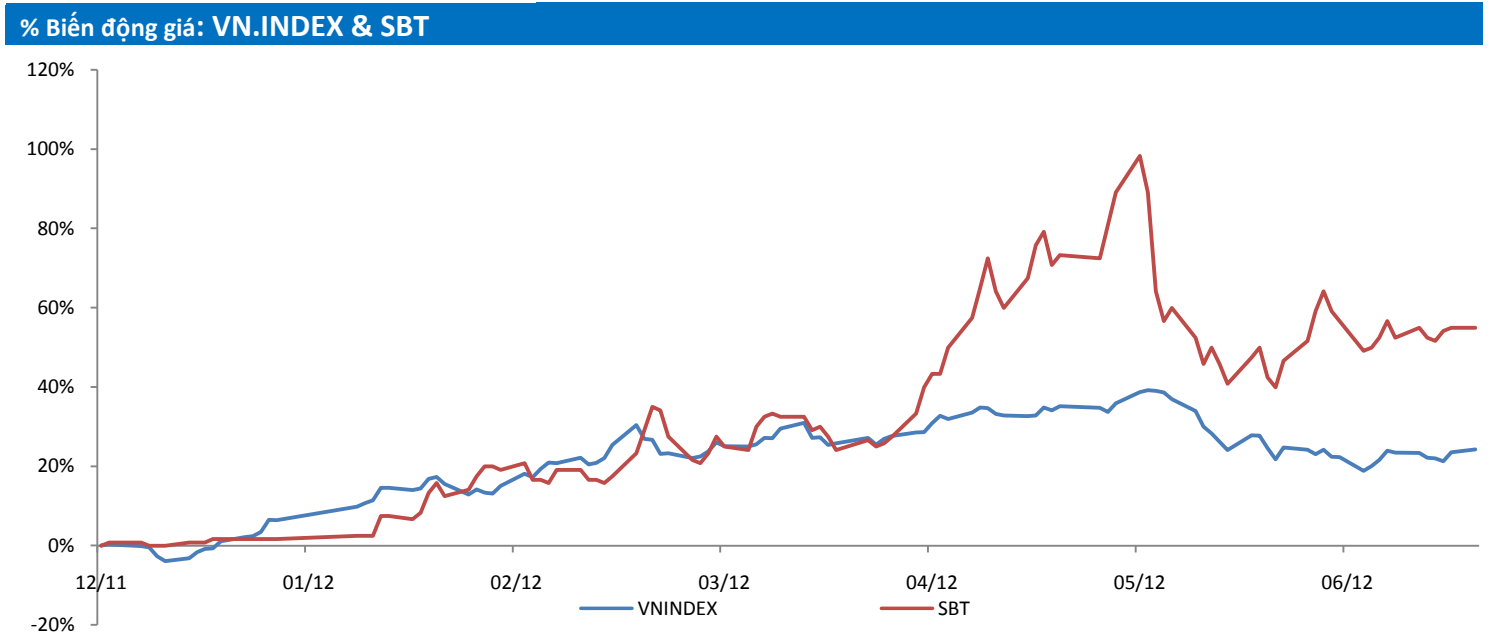
CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH			
	2009	2010	2011
Chỉ tiêu tăng trưởng			
Doanh thu (YoY)	36.9%	43.3%	85.7%
Lợi nhuận gộp (YoY)	76.0%	89.2%	57.2%
Lợi nhuận ròng (YoY)	157.6%	64.4%	60.2%
Tổng tài sản	4.5%	6.0%	18.7%
Vốn chủ sở hữu	14.1%	8.6%	0.3%
Chỉ tiêu hiệu quả			
Lợi nhuận gộp biên	26.3%	34.8%	29.4%
EBIT biên	30.3%	35.3%	30.2%
LN trước thuế biên	29.3%	33.5%	27.8%
Lợi nhuận ròng biên	27.3%	31.3%	27.0%
ROA	11.4%	17.6%	23.8%
ROE	12.7%	19.3%	30.8%
Phân tích Dupont			
Lợi nhuận ròng biên (1)	27.3%	31.3%	27.0%
Vòng quay tài sản (2)	41.7%	56.4%	88.3%
Đòn bẩy (3)	112.0%	109.3%	129.5%
ROE = (1)x(2)x(3)	12.7%	19.3%	30.8%
Chỉ tiêu quản lý			
Số ngày phải thu	31.1	26.8	32.2
Số ngày tồn kho	192.7	147.8	70.7
Số ngày phải trả	3.3	16.6	7.3
Vòng quay tài sản	0.4	0.6	0.9
Vòng quay tài sản dài hạn	0.6	1.0	1.6
Vòng quay tài sản cố định	1.0	1.6	3.1
Hệ số thanh toán			
Thanh toán hiện tại	3.4	6.0	2.0
Thanh toán nhanh	1.6	3.9	1.4
Thanh toán tiền mặt	0.2	0.9	0.2
Cơ cấu vốn			
Tổng nợ/Vốn chủ	11.9%	9.3%	29.5%
Tổng nợ/Tổng tài sản	10.6%	8.5%	22.8%
Tổng tài sản/Vốn chủ	112.0%	109.3%	129.5%
Chỉ tiêu trên cổ phần			
PE	12.57	7.65	4.77
PBV	1.60	1.48	1.47
PS	3.43	2.39	1.29
EPS (VND/CP)	1,480	2,432	3,896
Doanh thu/CP	5,430	7,780	14,446
Giá trị sổ sách (VND/CP)	11,614	12,609	12,642



BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)				
	Q2FY11	Q3FY11	Q3FY11	Q1FY12
Tài sản	2,480.8	2,077.1	2,315.4	3,000.4
Tài sản ngắn hạn	1,253.9	830.2	1,010.2	1,589.0
Tài sản dài hạn	1,226.9	1,247.0	1,305.2	1,411.4
Tài sản cố định	658.0	643.0	652.9	648.1
Đầu tư dài hạn	468.1	499.7	545.4	657.4
Nguồn vốn	2,480.8	2,077.1	2,315.4	3,000.4
Nợ phải trả	677.5	290.2	528.8	1,144.2
Nợ ngắn hạn	652.6	264.9	504.3	1,101.3
Nợ dài hạn	24.9	25.3	24.5	42.9
Vốn chủ sở hữu	1,803.3	1,787.0	1,786.6	1,856.2
Nguồn vốn	1,803.3	1,787.0	1,786.6	1,856.2
Vốn điều lệ	1,419.3	1,419.3	1,419.3	1,419.3
Thặng dư vốn				
LN chưa phân phối	349.9	447.8	460.6	563.4

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đồng)				
	Q2FY11	Q3FY11	Q4FY11	Q1FY12
Tổng doanh thu	468.7	425.8	612.2	638.4
Doanh thu thuần	468.0	425.1	610.9	637.4
COGS	325.4	320.8	454.6	497.2
Lợi nhuận gộp	142.7	104.3	156.2	140.2
Thu nhập HĐTC	44.5	15.4	48.0	20.5
Chi phí hoạt động tài chính	49.8	9.0	36.7	25.2
<i>Lãi vay phải trả</i>	19.2	11.5	10.8	24.9
Chi phí bán hàng	7.0	5.1	7.8	10.2
Chi phí quản lý DN	7.8	8.1	14.0	13.0
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	122.5	97.4	145.9	112.3
Thu nhập khác	4.5	0.3	1.8	0.2
Chi phí khác	4.0		1.3	0.0
Tổng LN trước thuế	123.0	97.7	146.5	112.5
Chi phí thuế TNDN hiện hành	7.5	3.8	1.1	14.6
Lợi nhuận sau thuế	126.3	86.3	149.0	95.3
Lợi nhuận ròng	126.3	86.3	149.0	95.3

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH				
	Q2FY11	Q3FY11	Q4FY11	Q4FY12
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Doanh thu	178.5%	6.9%	95.6%	16.9%
Lợi nhuận gộp	184%	-37%	77%	-30%
Lợi nhuận ròng	210%	-41%	77%	-48%
Chỉ tiêu hiệu quả				
Lợi nhuận biên	30.5%	24.5%	25.6%	22.0%
EBIT biên	30.4%	25.7%	25.7%	21.6%
Lợi nhuận ròng biên	27.0%	20.3%	24.4%	14.9%
ROA (4Q)	24.6%	21.3%	23.2%	18.5%
ROE (4Q)	30.3%	26.7%	30.3%	25.3%
Chỉ tiêu quản lý				
Số ngày phải thu	41	17	27	39
Số ngày tồn kho	135	63	56	127
Số ngày phải trả	8	27	6	10
Hệ số thanh toán				
Thanh toán hiện hành	1.9	3.1	2.0	1.4
Thanh toán nhanh	1.2	2.3	1.4	0.8
Thanh toán tiền mặt	0.1	0.0	0.2	0.0
Cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Vốn chủ	37.6%	16.2%	29.6%	61.6%
Tổng nợ/Tổng tài sản	27.3%	14.0%	22.8%	38.1%
Tổng tài sản/Vốn chủ	137.6%	116.2%	129.6%	161.6%
Chỉ tiêu trên cổ phần				
PE	4.9	5.5	4.8	5.8
EPS (VND /CP)	3805	3389	3845	3219



Khuyến cáo

Báo cáo đã phát hành

Tên báo cáo	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Giá thị trường ngày phát hành
Báo cáo lần đầu	17/06/2011	MUA	15,000 đồng	10,600 đồng
Báo cáo cập nhật	04/08/2011	MUA	16,800 đồng	11,600 đồng
Báo cáo cập nhật	15/02/2012	THU LỢI NHUẬN	14,800 đồng	14,400 đồng
Báo cáo cập nhật	18/04/2011	THU LỢI NHUẬN	16,800 đồng	20,700 đồng

Hệ thống khuyến nghị đầu tư của Sacombank-SBS

- Mua:** Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 12 tháng tới
- Mua ngắn hạn:** Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 3 tháng tới, tuy nhiên triển vọng dài hạn vẫn không chắc chắn.
- Trung Lập:** Giá cổ phiếu có thể dao động trong mức +/- 15% trong 12 tháng tới
- Hiện thực hóa lợi nhuận:** Đã đạt giá mục tiêu, tìm kiếm cơ hội mua ở mức giá thấp hơn mức hiện tại.
- Bán:** Giá cổ phiếu có thể giảm sâu hơn 15% trong vòng 12 tháng tới
- Không Xếp hạng (NR):** Cổ phiếu không nằm trong phạm vi theo dõi

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam
Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

Singapore (DMG)	Cambodia	Laos
DMG & Partners Securities Pte. Ltd. 10 Collyer Quay #09-08 Ocean Financial Centre Singapore 049315 Tel : + (65) 6533 1818 Fax : + (65) 6532 6211	Sacombank Securities (Cambodia) PLC 56 Preah Norodom Blvd Sangkat CheyChumneas, Khan Daun Penh, Cambodia Tel: +855 23 999 890 Fax: +855 23 999 891	Lanexang Securities Public Company 5th Floor, LSX Building, Ban Phonthan Vientiane Capital The Lao P.D.R

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn
Kiếm Hà Nội Việt Nam
Tel: +84 (4) 3942 8076
Fax: +84 (8) 3942 8075
Email: hanoi@sbsc.com.vn