

CTCP MÍA ĐƯỜNG NHIỆT ĐIỆN GIA LAI

Mía đường

↓ THU LỢI NHUẬN
Giá mục tiêu 18,200

Giá mục tiêu cũ 19,600

Giá hiện hành 22,300

Nguyen Hoang Bich Ngoc
 ngoc.nhb@sbsc.com.vn
 Ext: 8854

Le Thi Khanh An
 an.ltk@sbsc.com.vn
 Ext: 8857

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

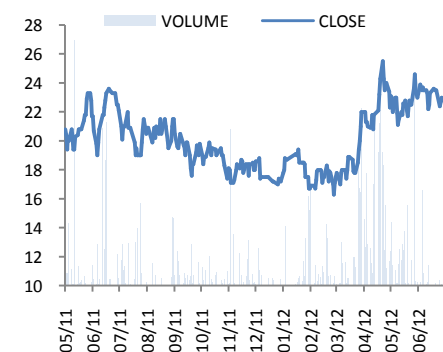
Mã chứng khoán	SEC
SLCP đang lưu hành (triệu)	17.4
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	396
Giá cao/thấp 52 tuần	25.5 15.2
KLGD trung bình 3 tháng	1,713
Hệ số Beta	1.1
Sở hữu nước ngoài (%)	0.4

CỔ ĐÔNG LỚN

CTCP Điện Gia Lai	64.7%
NHS	11.5%
STB	10.3%

BIẾN ĐỘNG CỔ PHIẾU

	3M	6M	12M
Tương đối (%)	22%	23%	10%
Tuyệt đối	4.1	4.3	2.0


Đối lập giữa tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận 2012

Lợi nhuận sau thuế (LNST) sơ bộ quý 2/2012 đạt 18 tỷ đồng (-28% y-o-y). SEC chưa công bố thông tin chính thức về kết quả kinh doanh quý 2/2012. Tuy nhiên, trong cuộc trao đổi gần đây với chúng tôi, đại diện ban lãnh đạo của SEC cho biết công ty có thể ghi nhận doanh thu 223 tỷ đồng (+22% y-o-y) và LNST đạt 18 tỷ đồng (-28% y-o-y). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2012, SEC có khả năng đạt doanh thu 450 tỷ đồng (+26% y-o-y) và LNST đạt 45 tỷ đồng (-36% y-o-y), hoàn thành 55% mục tiêu doanh thu và 54% mục tiêu LNST năm 2012.

Khả năng vượt mục tiêu lợi nhuận 5%. Sản lượng tiêu thụ của SEC dự kiến đạt 45,000 tấn (trong đó 15,000 tấn được sản xuất trong tháng 11 và tháng 12/2012 vụ mùa 2012/13). Mặc dù kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2012 ở mức thấp, SEC vẫn dự kiến LNST vượt 5% so với mục tiêu 83 tỷ, dựa trên kỳ vọng sản lượng tiêu thụ gia tăng với giá bán tốt hơn trong mùa Tết trung thu và các dịp lễ tết cuối năm (thông thường cao hơn giá bán bình quân 6 tháng đầu năm khoảng 500 – 1,000/kg). Theo nhận định của công ty, không như các năm trước đây (lợi nhuận quý 1 thường chiếm 50% - 60% kết quả kinh doanh cả năm), lợi nhuận năm nay có thể được phân bổ tương đối đồng đều trong các quý. CTCP SX-TM Thành Thành Công hiện là khách hàng lớn nhất, tiêu thụ khoảng 70% sản lượng đường của SEC.

Điều chỉnh giảm dự phóng lợi nhuận năm 2012. Mặc dù chúng tôi nâng dự phóng tổng doanh thu lên 9% (đạt 803 tỷ đồng), tuy nhiên sự gia tăng này chủ yếu đến từ doanh thu khác với tỷ suất lợi nhuận không đáng kể so với tỷ suất lợi nhuận hoạt động kinh doanh chính. Bên cạnh đó, việc điều chỉnh giá bán bình quân dự phóng giảm 4% dẫn đến LNST ước tính giảm 7% (đạt 85 tỷ đồng), mặc dù công ty được hưởng ưu đãi giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp theo Nghị quyết 13/NQ-CP. LNST dự phóng sau điều chỉnh của chúng tôi gần tương đương với mục tiêu của SEC, và vẫn thấp hơn 14% so với kết quả năm 2011.

Khuyến nghị THU LỢI NHUẬN với mức giá mục tiêu thấp hơn là 18,200 đồng. Chúng tôi điều chỉnh giảm mức giá mục tiêu của cổ phiếu SEC xuống 7% đạt 18,200 đồng, với P/E mục tiêu là 3.8 lần (chiết khấu 25% so với PE trung bình ngành do thanh khoản của cổ phiếu thấp) và EPS năm 2012 là 4,865 đồng. Giá mục tiêu của chúng tôi thấp hơn 18% so với giá hiện hành là 22,300 đồng. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **THU LỢI NHUẬN** đối với cổ phiếu SEC, và nhà đầu tư có thể tích lũy tại các mức giá thấp hơn.

Kết thúc năm tài chính

31/12	FY09	FY10	FY11	FY12F	FY12 – mục tiêu SEC
Doanh thu	194	296	553	803	824
Lợi nhuận trước thuế	43	67	111	100	108
Lợi nhuận sau thuế	39	60	99	85	83
% tỷ lệ tăng trưởng	-6%	52%	65%	-14%	
EPS (VND)	3,127	4,138	5,678	4,869	
Cổ tức (VND)	1,500	1,500	2,200	3,500	
Tỷ suất cổ tức		6%	13%	15%	
Giá trị sổ sách (VND)	12,591	13,628	14,866	17,735	
ROA	18%	18%	19%		
ROE	26%	34%	43%	28%	
P/E (x)		5.7	3.1	4.7	
P/BV (x)		1.7	1.2	1.3	

Nguồn: SEC và SBS dự phóng

KẾT QUẢ KINH DOANH SƠ BỘ Q2/2012

SBS • Cửa ngõ kết nối đầu tư

Lợi nhuận sau thuế (LNST) sơ bộ quý 2/2012 đạt 18 tỷ đồng (-28% y-o-y)

Trong cuộc trao đổi gần đây với chúng tôi, đại diện ban lãnh đạo của SEC cho biết công ty có thể ghi nhận doanh thu 223 tỷ đồng (+22% y-o-y) và LNST đạt 18 tỷ đồng (-28% y-o-y) trong Q2/2012. Tuy nhiên, doanh thu bán hàng tăng chủ yếu đến từ sự đóng góp của hạn mục doanh thu khác với tỷ suất lợi nhuận tương đối thấp. Giá bán bình quân chỉ duy trì ở mức 16,000 đồng/kg (sau thuế VAT, ước tính -8% y-o-y hoặc tương đương với quý trước), đồng thời sản lượng tiêu thụ giảm nhẹ so với quý 2/2011. Chi phí lãi vay theo khuynh hướng tăng, ước đạt 13 tỷ đồng (+38% y-o-y), theo ghi nhận từ SEC. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2012, SEC có khả năng đạt doanh thu 450 tỷ đồng (+26% y-o-y) và LNST đạt 45 tỷ đồng (-36% y-o-y), hoàn thành 55% mục tiêu doanh thu và 54% mục tiêu LNST năm 2012.

KẾT QUẢ KINH DOANH Q1/2012

tỷ đồng	1Q12	1Q11	y-o-y	q-o-q	Nhận định quý 1/2012 (y-o-y)
Doanh thu	227	173	31%	3.1x	Tăng trưởng doanh thu chủ yếu do sản lượng tiêu thụ tăng 51% (từ 8,900 tăng lên 13,500), bù đắp sự sụt giảm 12% của giá bán bình quân (từ 17,400 đồng giảm xuống 15,400 đồng/kg).
Lợi nhuận gộp	46	56	-19%	3.4x	
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20%	32%			Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm do giá bán bình quân thấp hơn.
Tỷ lệ chi phí hoạt động	3%	3%			
Lợi nhuận tài chính	(5.2)	(1.4)			Chi phí lãi vay tăng từ 6.6 tỷ đồng lên 13.1 tỷ đồng, đã triệt tiêu mức cải thiện của lãi tiền gửi và cho vay. Lãi vay tăng từ sự gia tăng các khoản vay ngắn hạn (trung bình, tăng từ 41 tỷ đồng lên 90 tỷ đồng) cũng như các khoản vay dài hạn (trung bình, tăng từ 127 tỷ đồng lên 208 tỷ đồng, nhằm mục đích nâng công suất từ 2,500 tăng lên 3,200 tấn mía/ngày trong vụ mùa 2011/12)
Lợi nhuận trước thuế	34	45	-25%	11x	
Thuế suất	21%	10%			Chịu mức thuế suất ưu đãi cao hơn ~ 12.5% trên phần lợi nhuận được tạo ra từ công suất ban đầu 1,800 tấn mía/ngày (so với mức 5% trong năm 2011). Thu nhập khác phải chịu mức thuế TNDN là 25%.
Lợi nhuận sau thuế	27	45	-40%	11x	
Tỷ suất lợi nhuận ròng	12%	26%			

Nguồn: SEC, SBS ước tính

* Lưu chuyển tiền thuần âm trong quý 1/2012 (5 tỷ đồng) phần lớn do đầu tư nâng công suất từ 2,500 lên 3,200 tấn mía/ngày. Tuy nhiên, con số này vẫn thấp hơn 10 lần so với mức âm của cùng kỳ năm ngoái do các khoản vay nhận được cao hơn.

DỰ PHÓNG LỢI NHUẬN

Điều chỉnh giảm 7% LNST dự phóng 2012 đạt 85 tỷ

Chúng tôi nâng dự phóng doanh thu lên 9% (đạt 803 tỷ đồng), tuy nhiên LNST ước đạt thấp hơn dự phóng trước đây 7% (đạt 85 tỷ đồng). Trong quá trình điều chỉnh dự phóng, chúng tôi đã thực hiện các thay đổi chính sau:

- **Giá bán bình quân giảm 4%, kéo theo tỷ suất lợi nhuận gộp giảm còn 21% (so với dự phóng trước đây là 24%).** Mặc dù kỳ vọng giá đường trên thị trường trong nước có khả năng tăng 5% - 10%, đặc biệt là trong quý 3/2012 do nhu cầu cao trong dịp Tết trung thu, giá bán dự phóng gần đây của chúng tôi là 16,500 đồng/kg vẫn tương đối cao so với con số đạt được trong 6 tháng đầu 2012 ~ khoảng 15,300 đồng/kg. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng *doanh thu khác tốt hơn nhằm bù đắp phần còn lại trong dự phóng tổng doanh thu bán hàng của chúng tôi.*
- **Khả năng bù đắp gánh nặng lãi vay tăng cao.** Chúng tôi dự phóng các khoản vay dài hạn của SEC gia tăng trong thời gian tới với kế hoạch đầu tư nâng cao công suất từ 3,200 tăng lên 3,500 tấn mía/ngày; tuy nhiên, các khoản lãi tiền gửi, cho vay và đầu tư trồng mía có thể bù đắp phần nào gánh nặng lãi vay phát sinh từ các khoản vay. Tổng mức đầu tư cho dự án này khoảng 50 tỷ đồng, trong đó 70% được tài trợ từ các khoản vay. Công ty hiện đang trong quá trình đấu thầu máy móc thiết bị. Ngoài ra, lãi vay dài hạn của công ty hiện cũng giảm xuống khoảng 15% và vay ngắn hạn ở mức 13% (theo quy định của Thông tư 14/2012/TT-NHNN, bổ sung theo Thông tư 20/2012/TT-NHNN ban hành ngày 8/6/2012), theo thông tin từ đại diện của Công ty.
- Năm nay, **SEC tiếp tục được hưởng ưu đãi giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp** theo Nghị quyết 13/NQ-CP (theo diện các công ty sản xuất sử dụng nhiều lao động) ban hành ngày 10/5/2012.

KHUYẾN NGHỊ

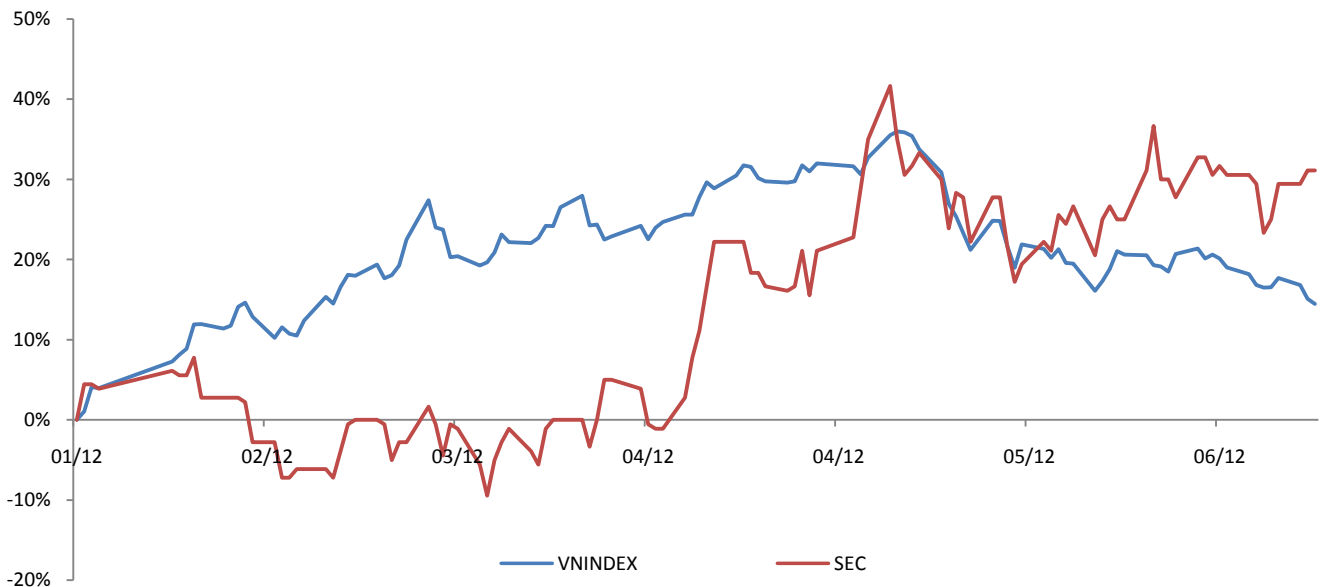
THU LỢI NHUẬN

Khuyến nghị THU LỢI NHUẬN với mức giá mục tiêu thấp hơn là 18,200 đồng. Dựa trên EPS năm 2012 tương đối thấp là 4,865 đồng và P/E mục tiêu là 3.8 lần (chiết khấu 25% so với PE trung bình ngành do thanh khoản cổ phiếu SEC thấp), chúng tôi điều chỉnh giảm mức giá mục tiêu của cổ phiếu SEC 7% đạt 18,200 đồng. Trong báo cáo cập nhật năm 2011 ngày 12/3/2012, chúng tôi đã khuyến nghị TRUNG LẬP với mức giá mục tiêu là 19,600 đồng, khi giá thị trường là 17,800 đồng. Đến nay, giá cổ phiếu SEC đã tăng 25% lên mức giá hiện tại là 22,300 đồng. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **THU LỢI NHUẬN** đối với cổ phiếu SEC. Nhà đầu tư có thể tích lũy tại các mức giá thấp hơn, theo đó mức giá mục tiêu của chúng tôi thấp hơn 18% so với mức giá hiện nay.

Mùa vụ 2012/13 Mở rộng diện tích vùng mía nguyên liệu lên 8,200 ha trong vụ 2012/13. SEC đã mở rộng vùng mía nguyên liệu từ 7,000ha lên 8,200ha, đồng thời nâng mới đầu tư 19% lên bình quân 21 triệu đồng/ha. Công ty cũng kỳ vọng mức cải thiện nhẹ về năng suất thu hoạch mía cho vụ sắp tới. Nếu không có những biến động tiêu cực có khả năng ảnh hưởng đến năng suất mía, chúng tôi kỳ vọng diện tích trên có thể đáp ứng đủ nguồn nguyên liệu cho công suất gia tăng đạt 3,500 tấn mía/ngày.

Hoãn kế hoạch tăng vốn điều lệ Tại Đại hội cổ đông thường niên năm 2012, SEC đã thông qua kế hoạch tăng vốn điều lệ từ 174 tỷ đồng lên 209 tỷ đồng. Cổ phiếu mới sẽ được phát hành cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 5:1, giá bán bằng mệnh giá. Công ty đã nộp hồ sơ đăng ký cho Ủy ban chứng khoán Nhà Nước (SSC). Tuy nhiên, theo yêu cầu của SSC, SEC cần bổ sung mục đích phát hành cổ phiếu mới được thông qua tại Đại hội cổ đông. Do vậy, công ty có thể trì hoãn kế hoạch này sang năm sau.

Cổ tức tiền mặt Theo đại diện công ty, cổ tức 35% - 40% trên vốn điều lệ năm 2012 sẽ được chia bằng tiền mặt, đem lại tỷ suất cổ tức khá hấp dẫn ở mức 15% so với giá hiện hành.



BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)

	2009	2010	2011
Tổng tài sản	263.9	418.0	613.8
Tài sản ngắn hạn	167.3	141.2	248.7
Tài sản dài hạn	96.6	276.8	365.1
Tài sản cố định	93.6	265.4	336.9
Đầu tư dài hạn	0.7	7.4	19.1
Nguồn vốn	263.9	418.0	613.8
Nợ phải trả	105.1	220.3	397.7
Nợ ngắn hạn	61.7	104.2	200.2
Nợ dài hạn	43.4	116.2	197.5
Vốn chủ sở hữu	158.8	197.7	216.1
Nguồn vốn	158.8	196.6	216.1
Vốn điều lệ	126.1	145.1	174.1
Thặng dư vốn			
LN chưa phân phối	29.3	40.1	12.2

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đồng)

	2009	2010	2011
Doanh thu thuần	193.7	296.2	552.8
Giá vốn hàng bán	145.5	208.2	400.4
Lợi nhuận gộp	48.2	88.0	152.4
Lợi nhuận tài chính	4.3	5.9	23.1
Chi phí tài chính	1.4	17.3	42.3
Chi phí lãi vay	1.4	17.0	38.5
Chi phí bán hàng	1.0	0.4	5.6
Chi phí quản lý DN	7.2	9.0	16.1
LN thuần từ HĐKD	42.9	67.2	111.4
Lợi nhuận khác	1.0	0.2	0.0
Chi phí khác	0.6	0.3	0.5
Lợi nhuận trước thuế	43.2	67.1	111.0
Thuế TNDN	3.8	7.1	12.1
Lợi nhuận sau thuế	39.4	60.0	98.8
Lợi nhuận ròng	39.4	60.0	98.8

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ đồng)

	2009	2010	2011
Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh			
Tiền thu bán hàng, cung cấp dịch vụ và doanh thu	205.4	330.2	537.8
Tiền chi trả cho người cung cấp	(146.7)	(211.9)	(446.9)
Tiền chi trả lãi vay	(0.5)	(17.6)	(41.8)
Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	11.2	7.7	6.8
Tiền chi khác từ hoạt động kinh doanh	(22.3)	(19.2)	(17.5)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động SX-KD	34.7	64.9	3.5
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư			
Tiền thu từ thanh lý và nhượng bán TSCĐ	0.5	0.2	
Tiền chi góp vốn đầu tư vào đơn vị khác		(13.5)	(14.3)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(75.6)	(98.0)	(139.2)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính			
Tiền vay ngắn hạn và dài hạn đã nhận được	118.4	146.7	533.8
Tiền chi trả nợ gốc vay	(40.0)	(49.2)	(420.5)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	52.9	78.5	91.5
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	12.0	45.4	(44.1)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	5.6	17.7	63.1
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	17.7	63.1	19.0

YEARLY RATIOS

	2009	2010	2011
Chỉ tiêu tăng trưởng (y-o-y)			
Doanh thu	4.5%	52.9%	86.6%
Lợi nhuận gộp	-4.7%	82.5%	73.2%
Lợi nhuận ròng	-6.1%	52.2%	64.7%
Tổng tài sản	61.6%	58.4%	46.8%
Vốn chủ sở hữu	6.4%	23.8%	9.9%
Chỉ tiêu hiệu quả			
Lợi nhuận gộp biên	24.9%	29.7%	27.6%
EBIT biên	23.0%	28.4%	27.0%
Lợi nhuận trước thuế biên	22.3%	22.7%	20.1%
Lợi nhuận ròng biên	20.4%	20.3%	17.9%
ROA	14.9%	14.4%	16.1%
ROE	24.8%	30.5%	45.7%
Phân tích Dupont			
Lợi nhuận ròng biên (1)	20.4%	20.3%	17.9%
Vòng quay tài sản (2)			
Đòn bẩy (3)	166.2%	212.6%	284.1%
ROE = (1)x(2)x(3)	24.8%	30.5%	45.7%
Chỉ tiêu quản lý			
Số ngày phải thu	-	2.1	35.8
Số ngày tồn kho	106.2	68.6	72.0
Số ngày phải trả	5.9	40.9	5.8
Vòng quay tài sản	0.7	0.7	0.9
Vòng quay tài sản dài hạn	2.0	1.1	1.5
Vòng quay tài sản cố định	2.1	1.1	1.6
Hệ số thanh toán			
Thanh toán hiện hành	2.7	1.4	1.2
Thanh toán nhanh	2.0	1.0	0.8
Thanh toán tiền mặt	0.3	0.6	0.1
Cơ cấu vốn			
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	66.2%	112.1%	184.1%
Tổng nợ/Tổng tài sản	39.8%	52.7%	64.8%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	166.2%	212.6%	284.1%
Chỉ tiêu trên cổ phần			
PE	7.55	5.33	3.81
PBV	1.88	1.74	1.88
PS	1.54	1.08	0.68
EPS (đồng/CP)	3,127	4,426	6,195
Doanh thu/CP (đồng/CP)	15,355	21,841	34,642
Giá trị sổ sách (đồng/CP)	12,586	13,553	12,412

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)

	QII-11	QIII-11	QIV-11	QI-12
Tổng tài sản	525.1	576.2	613.8	637.5
Tài sản ngắn hạn	255.7	282.1	248.7	255.5
Tài sản dài hạn	269.4	294.1	365.1	382.0
Tài sản cố định	254.5	279.1	336.9	353.8
Đầu tư dài hạn	5.3	5.1	19.1	19.3
Nguồn vốn	525.1	576.2	613.8	637.5
Nợ phải trả	290.4	326.9	359.5	399.4
Nợ ngắn hạn	118.4	168.1	162.0	179.2
Nợ dài hạn	172.0	158.8	197.5	220.2
Vốn chủ sở hữu	234.7	249.3	254.3	238.1
Nguồn vốn	234.7	249.3	254.3	238.1
Vốn điều lệ	145.1	174.1	174.1	174.1
Thặng dư vốn				
LN chưa phân phối	70.8	46.6	51.5	30.2

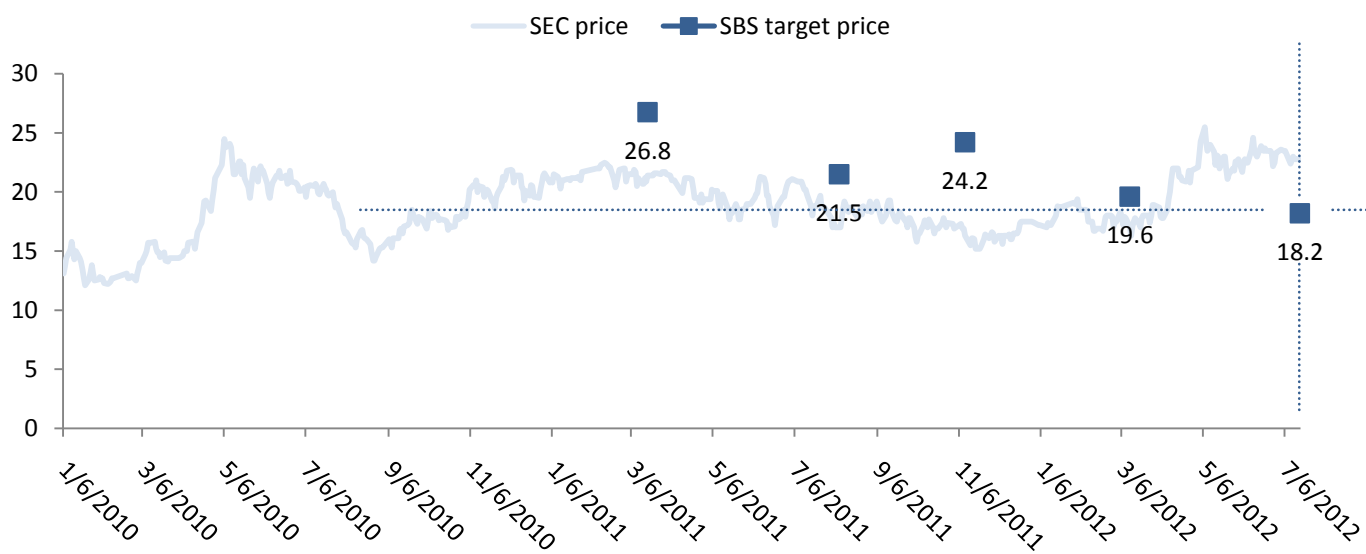
INCOME STATEMENT (VNDbn)

	QII-11	QIII-11	QIV-11	QI-12
Tổng doanh thu	182.6	123.4	73.7	226.6
Doanh thu thuần	182.6	123.4	73.7	226.6
Giá vốn hàng bán	141.0	82.3	60.2	180.9
Lợi nhuận gộp	41.6	41.1	13.5	45.8
Lợi nhuận tài chính	1.9	6.8	9.2	8.0
Chi phí tài chính	9.3	12.4	14.0	13.3
<i>Chi phí lãi vay</i>	9.3	12.4	13.2	13.1
Chi phí bán hàng	2.3	2.4	0.4	1.1
Chi phí quản lý DN	3.8	3.3	5.2	5.3
LN thuần từ HĐKD	28.1	29.8	3.1	34.1
Lợi nhuận khác			0.0	
Chi phí khác	0.0	0.2	0.0	0.0
Lợi nhuận trước thuế	28.0	29.6	3.1	34.1
Thuế TNDN	3.0	8.8	0.6	7.1
Lợi nhuận sau thuế	25.1	20.8	2.5	27.0
Lợi nhuận ròng	25.1	20.8	2.5	27.0

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	QII-11	QIII-11	QIV-11	QI-12
Chỉ tiêu tăng trưởng (y-o-y)				
Doanh thu	180.5%	180.6%	17.0%	30.9%
Lợi nhuận gộp	240%	185%	19%	-19%
Lợi nhuận ròng	443%	219%	-51%	-40%
Chỉ tiêu hiệu quả				
Lợi nhuận gộp biên	22.8%	33.3%	18.3%	20.2%
EBIT biên	20.5%	34.0%	22.1%	20.8%
Lợi nhuận ròng biên	13.7%	16.9%	3.4%	11.9%
ROA (4Q)	18.7%	19.5%	17.3%	12.8%
ROE (4Q)	39.2%	43.1%	39.4%	30.9%
Chỉ tiêu quản lý				
Số ngày phải thu		1	67	11
Số ngày tồn kho	55	10	120	92
Số ngày phải trả	24	4	10	2
Hệ số thanh toán				
Thanh toán hiện hành	1.8	1.8	1.4	1.8
Thanh toán nhanh	1.4	1.6	1.0	0.4
Thanh toán tiền mặt	0.4	0.2	0.1	0.1
Cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	123.7%	131.1%	141.4%	167.7%
Tổng nợ/Tổng tài sản	55.3%	56.7%	58.6%	62.6%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	223.7%	231.1%	241.4%	267.7%
Chỉ tiêu trên cổ phần				
PE	4.0	3.7	4.0	5.2
EPS (đồng/CP)	5833	6311	5865	4516

Tên báo cáo	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Giá thị trường ngày phát hành
Báo cáo lần đầu	18/03/2011	TRUNG LẬP	25,000 đồng – 28,500 đồng	VND 28,000
Báo cáo cập nhật	08/08/2011	TRUNG LẬP	21,500 đồng	VND 19,000
Báo cáo cập nhật	10/11/2011	TRUNG LẬP	24,200 đồng	VND 19,000
Báo cáo cập nhật	12/03/2011	TRUNG LẬP	19,600 đồng	VND 17,900
Báo cáo cập nhật	18/07/2012	THU LỢI NHUẬN	18,200 đồng	VND 22,300



Hệ thống khuyến nghị đầu tư của Sacombank-SBS

Mua: Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 12 tháng tới

Trung Lập: Giá cổ phiếu có thể dao động trong mức +/- 15% trong 12 tháng tới

Thu 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

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.sbsec.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH

Tel: +84 (8) 6268 6868 (Ext: 8763)

Email: sbs.research@sbsec.com.vn

Singapore (DMG)

DMG & Partners
Securities Pte. Ltd.
10 Collyer Quay
#09-08 Ocean Financial Centre
Singapore 049315
Tel : + (65) 6533 1818
Fax : + (65) 6532 6211

Cambodia

Sacombank Securities (Cambodia) PLC
56 Preah Norodom Blvd
Sangkat CheyChumneas, Khan Daun
Penh,
Cambodia
Tel: +855 23 999 890
Fax: +855 23 999 891

Laos

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@sbsec.com.vn