

CÔNG TY CỔ PHẦN SUPE PHỐT PHÁT VÀ HÓA CHẤT LÂM THAO

Báo cáo lần đầu

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH ỔN ĐỊNH - THỊ PHẦN CHI PHỐI

02/08/2012

NHỮNG NÉT CHÍNH

Chiếm 80% thị phần supe lân. Tính đến thời điểm hiện tại, LAS chiếm khoảng 80% thị phần supe lân. LAS gần như không có đối thủ cạnh tranh bởi ở Việt Nam, ngoài LAS mới chỉ có 2 nhà máy sản xuất supe lân khác là Supe Phốt phát Long Thành và CTCP Vật tư nông sản tuy nhiên 2 công ty này có công suất chưa bằng 1/3 so với LAS.

Thị phần NPK lớn nhất nước. LAS hiện là doanh nghiệp có quy mô sản xuất và thị phần NPK lớn nhất nước với công suất 750.000 tấn/năm, sản lượng tiêu thụ đạt khoảng 650.000 tấn/năm, chiếm 20% thị phần của mảng phân bón này. LAS có lợi thế rất lớn trong sản xuất NPK do có thể tự chủ được yếu tố Phốtpho thông qua nguồn phân lân tự sản xuất trong khi các doanh nghiệp khác gần như phải mua ngoài toàn bộ các loại nguyên liệu (N, P, K).

Dự án đầu tư mới. LAS đang nghiên cứu đầu tư sản xuất dòng sản phẩm mới là phân sunfat amon (SA). Nhu cầu phân SA của Việt Nam hàng năm khoảng 700.000 tấn/năm, tuy nhiên hiện chưa có doanh nghiệp nào sản xuất được mà phải nhập khẩu 100%. Dự án bao gồm nhà máy sản xuất axit sunphuric công suất 400.000 tấn/năm, kết hợp phát điện công suất 12MW và xưởng sản xuất Sunphat Amon công suất 100.000 tấn/năm. Vốn đầu tư dự kiến vào khoảng 1.500 tỷ đồng. Dự án được đánh giá sẽ tạo ra sự đột biến về tăng trưởng cho LAS trong bối cảnh thị trường supe lân và NPK đã gần đạt mức bão hòa. Ngoài ra, LAS đang đầu tư một dây chuyền sản xuất NPK mới công suất 150.000 tấn/năm, vốn đầu tư khoảng 100 tỷ đồng, dự kiến có thể đi vào hoạt động từ cuối năm 2012.

Dự báo 2012. Chúng tôi đánh giá tình hình sản xuất kinh doanh của LAS khá thuận lợi trong năm 2012 nhờ giá phân bón tăng mạnh. Sản lượng tiêu thụ ước tính sẽ chỉ tăng nhẹ do sản phẩm phân lân nung chảy được đẩy mạnh tiêu thụ trong năm 2012. LAS cũng có thể được lợi từ việc chi phí lãi vay giảm. Chúng tôi dự báo công ty sẽ đạt mức tăng trưởng doanh thu và LNST lần lượt là 28% và 31%, tương ứng với 5.171 tỷ đồng và 393 tỷ đồng.

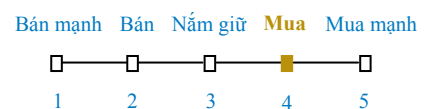
Khuyến nghị đầu tư. Trong ngắn hạn, P/E dự báo 2012 của LAS khoảng 3,8 lần, khá hấp dẫn để ra quyết định đầu tư. Về dài hạn, LAS có hoạt động sản xuất kinh doanh khá ổn định, thị phần sản xuất chi phối tại các ngành hàng sản xuất và tiềm năng tăng trưởng từ các dự án mới. Do đó chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu LAS, với mức giá hợp lý là **38.340 VND/cổ phần**.

Một số chỉ tiêu dự báo của LAS

Chỉ số tài chính	2009	2010	2011	2012F	2013F
Doanh thu (triệu VND)	3.365	3.609	4.056	5.171	5.430
EBITDA (triệu VND)	259	314	572	567	705
EBIT (triệu VND)	161	216	474	489	607
Lợi nhuận sau thuế (triệu VND)	72	288	300	393	355
EPS (VND)	1.657	6.654	5.544	6.065	5.476
P/E (x)	14,2	3,5	4,3	3,9	4,3
P/B (x)	2,17	1,42	1,46	1,56	1,56
ROA (%)	3%	15%	13%	14%	11%
ROE (%)	13%	37%	33%	39%	35%

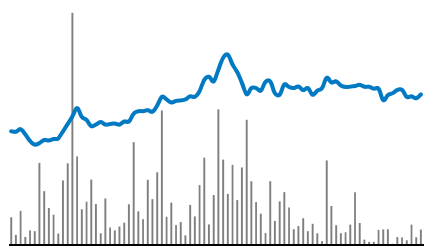
KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Giá kỳ vọng *	38.340 VND
Giá thị trường (2/8/2012)	26.400 VND
Khoảng giá 52 tuần	15.720-29.830
Khuyến nghị	MUA
Triển vọng 1 quý	■ Đi ngang
Triển vọng 1 năm	▲ Tích cực
Triển vọng dài hạn	▲ Tích cực



* Xác định dựa trên quan điểm đầu tư dài hạn

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
LAS	n/a	-3%	21%	n/a
VN Index	+4%	-2%	-7%	-21%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã cổ phiếu	LAS
Reuters	LAS.HN
Bloomberg	LAS VN
Sàn giao dịch	HNX
Ngành	Hóa chất
Lĩnh vực	Phân bón
Vốn hóa	1.712 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	64.860.000 CP
KLGD bình quân 10 ngày	98.200 CP

Chuyên viên phân tích

Chế Thị Mai Trang

(84 4) 3928 8080 ext 606

chethimaitrang@baoviet.com.vn

THÔNG TIN SỞ HỮU

Sở hữu nhà nước	69,82%
Sở hữu nước ngoài	6,37%
Sở hữu khác	23,81%

THÔNG TIN CỔ TỨC

Cổ tức năm gần nhất	40%(*)
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	8%
(*) cổ tức 20% bằng tiền và 20% bằng cổ phiếu	

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh

Đơn vị (tỷ VND)	2009	2010	2011	2012F
Doanh thu	3.365	3.609	4.056	5.171
Giá vốn	2.802	2.884	3.257	4.153
Lợi nhuận gộp	563	724	799	1.018
Doanh thu tài chính	16	11	18	16
Chi phí tài chính	149	100	99	82
Lợi nhuận sau thuế	72	288	300	393

Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VND)	2009	2010	2011	2012F
Tiền & khoản tương đương tiền	490	332	285	419
Các khoản phải thu ngắn hạn	124	372	371	508
Hàng tồn kho	1.244	816	1.283	1.421
Tài sản cố định hữu hình	298	242	201	161
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	9	9	9	9
Tổng tài sản	2.208	1.862	2.229	2.709
Nợ ngắn hạn	1.593	1.003	1.217	1.589
Nợ dài hạn	65	89	101	101
Vốn chủ sở hữu	550	770	911	1.019
Tổng nguồn vốn	2.208	1.862	2.229	2.709

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2009	2010	2011	2012F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	21%	7%	12%	27%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	105%	301%	4%	31%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	17%	20%	20%	20%
Lợi nhuận thuần biên (%)	2%	8%	7%	8%
ROA (%)	3%	15%	13%	14%
ROE (%)	13%	37%	33%	39%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	75%	59%	59%	59%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	301%	142%	145%	166%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.657	6.654	5.544	6.065
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	1,09	1,66	1,62	1,52

Báo cáo tài chính dựa trên chuẩn mực kế toán Việt Nam

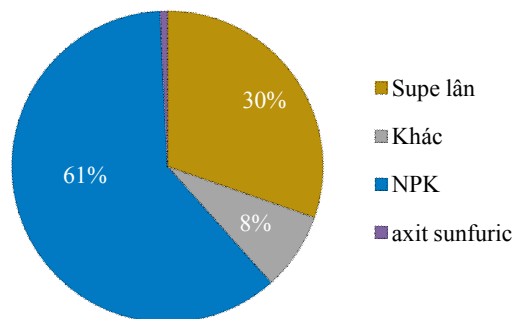
CÔNG TY CỔ PHẦN SUPE PHỐT PHÁT VÀ HÓA CHẤT LÂM THAO

1. Sơ lược về công ty.

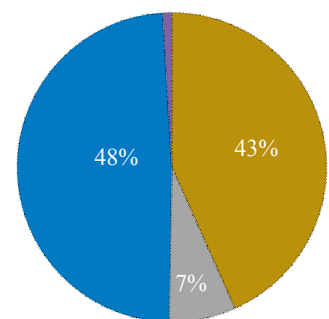
Nhà máy Supe phốt phát và hóa chất Lâm Thao được khởi công xây dựng từ tháng 6/1959 và chính thức đi vào hoạt động từ tháng 6/1962. Năm 2010, công ty chuyển đổi mô hình từ doanh nghiệp 100% vốn Nhà nước sang mô hình cổ phần. Năm 2012, công ty chính thức niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội với mã LAS.

Hoạt động chính của LAS là sản xuất và kinh doanh các loại phân bón bao gồm supe lân, NPK, phân lân nung chảy và một phần axit sunfuric dư thừa trong quá trình sản xuất phân lân, trong đó NPK là dòng sản phẩm chính đóng góp khoảng 61% doanh thu và 48% lợi nhuận gộp của LAS, supe lân đứng thứ 2 chiếm tỷ trọng 30% doanh thu và 43% lợi nhuận. Công suất sản xuất hiện tại của LAS đạt 750.000 tấn NPK, 750.000 tấn supe lân, 250.000 tấn axit sunfuric và 300.000 tấn phân lân nung chảy/năm.

Cơ cấu doanh thu thuần 2011



Cơ cấu lợi nhuận gộp 2011



Nguồn: LAS, BVSC tổng hợp

2. Phân tích hoạt động kinh doanh.

2.1. Hoạt động sản xuất phân lân.

Là doanh nghiệp duy nhất có thể sản xuất cả 2 dòng sản phẩm phân lân. Phân lân bao gồm 2 loại: supe lân và phân lân nung chảy. LAS là doanh nghiệp duy nhất tại Việt Nam sản xuất cả 2 dòng sản phẩm này với tổng công suất lên tới 1 triệu tấn/năm bao gồm 750.000 tấn supe lân và 300.000 tấn phân lân nung chảy. Supe lân của LAS đã có thương hiệu hơn 50 năm tuy nhiên sản phẩm phân lân nung chảy mới bắt đầu đầu tư từ năm 2010, do đó hiệu suất hoạt động và sản lượng vẫn ở mức thấp, chỉ đạt khoảng 43.000 tấn trong năm 2011. Năm 2012, LAS đặt mục tiêu tăng trưởng sản lượng tiêu thụ phân lân nung chảy khoảng 133%, tương đương 100.000 tấn.

Chiếm 80% thị phần supe lân. Tính đến thời điểm hiện tại, LAS chiếm khoảng 80% thị phần supe lân. LAS gần như không có đối thủ cạnh tranh bởi ở Việt Nam, ngoài LAS mới chỉ có 2 nhà máy sản xuất supe lân khác là Supe Phốt phát Long Thành và CTCP Vật tư nông sản tuy nhiên 2 công ty này có công suất chưa bằng 1/3 so với LAS.

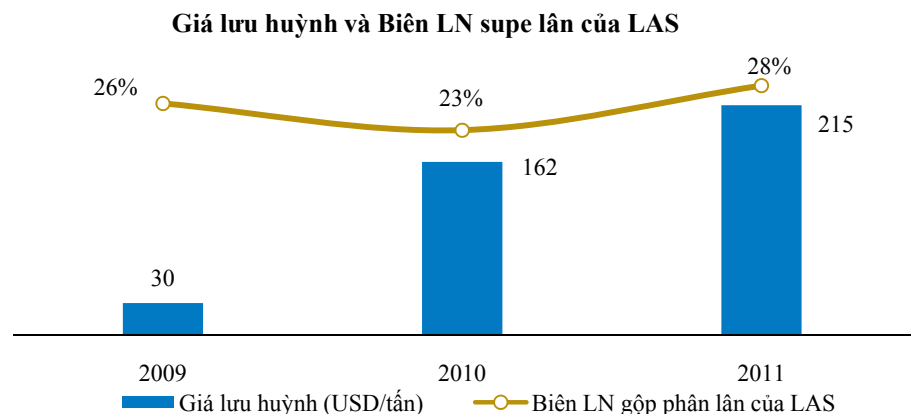
Các doanh nghiệp sản xuất supe lân tại Việt Nam				
Doanh nghiệp	Năm hoạt động	Công suất (tấn/năm)	Sản lượng 2011 (tấn)	Thị trường tiêu thụ chính
Vật tư nông sản	2010	200.000	51.578	Miền Bắc
Supe Phốt phát Lâm Thao	1962	750.000	830.000	Miền Bắc
Supe Phốt phát Long Thành	1992	200.000	181.011	Miền Nam

Nguồn: LAS, BVSC tổng hợp

Khả năng giữ biên lợi nhuận supe lân luôn ở mức cao. Với vị thế chi phối trong sản xuất supe lân, LAS có khả năng giữ biên lợi nhuận luôn ổn định ở mức cao ngay cả khi giá nguyên vật liệu đầu vào biến động mạnh, mặc dù chi phí nguyên vật liệu chiếm đến 90% giá thành sản xuất supe lân của LAS, trong đó chủ yếu là quặng apatit và lưu huỳnh.

□ **Quặng apatit:** chiếm khoảng 50% giá thành sản xuất supe lân, được lấy từ mỏ apatit Lào Cai do công ty con của Tập đoàn hóa chất Việt Nam (Vinachem) cung cấp. Vinachem cũng là cổ đông chiến lược nắm giữ đến 70% cổ phần tại LAS, do đó giá bán quặng cho LAS cũng được Vinachem ưu đãi và thường được giữ khá ổn định.

□ **Lưu huỳnh:** là chi phí có khả năng biến động mạnh nhất trong cơ cấu giá thành của LAS. Lưu huỳnh chiếm khoảng 40% giá thành supe lân và phải được nhập khẩu 100%. Trong những năm qua, mặc dù giá lưu huỳnh tăng mạnh, từ mức 30 USD/tấn trong năm 2009 lên mức 215 USD/tấn trong năm 2011, tuy nhiên LAS vẫn duy trì được mức biên lợi nhuận gộp của supe lân trung bình khoảng 25%.



Nguồn: LAS, BVSC tổng hợp

2.2. Hoạt động sản xuất NPK.

Giữ thị phần NPK lớn nhất nước. Nhu cầu NPK hàng năm đạt khoảng 3,5 triệu tấn, được đáp ứng đủ bởi 50 doanh nghiệp sản xuất trong nước. Trong đó, 5 doanh nghiệp lớn nhất đã có tổng công suất lên tới 2 triệu tấn/năm và 45 doanh nghiệp còn lại có quy mô khá nhỏ với tổng công suất chỉ hơn 1 triệu tấn/năm. LAS hiện là doanh nghiệp có quy mô sản xuất và thị phần NPK lớn nhất nước với công suất 750.000 tấn/năm và sản lượng tiêu thụ đạt khoảng 650.000 tấn/năm, chiếm 20% thị phần của mảng phân bón này.

5 doanh nghiệp sản xuất NPK lớn nhất cả nước			
STT	Doanh nghiệp	Công suất (tấn/năm)	Sản lượng tiêu thụ 2011
1	Supe Phốt Phát Lâm Thao	750.000	628.335
2	Phân bón Bình Điền	500.000	581.872
3	Phân bón Miền Nam	350.000	348.428
4	Phân bón Việt Nhật	350.000	n/a
5	Phân bón hóa chất Cần Thơ	300.000	n/a

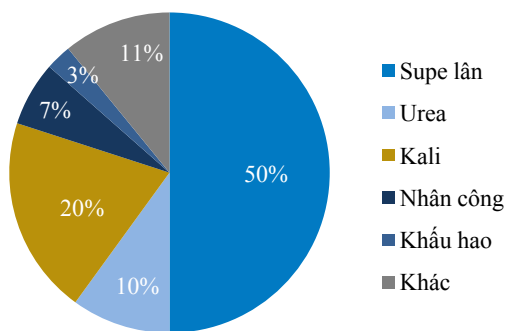
Lợi thế nhờ chủ động một phần nguyên vật liệu. Công nghệ sản xuất NPK khá đơn giản, chủ yếu là phối trộn các loại phân bón có sẵn 3 yếu tố Nitơ, Phốtpho và Kali theo một tỷ lệ nào đó để ra các loại NPK có hàm lượng dinh dưỡng khác nhau. LAS có lợi thế rất lớn trong sản xuất NPK do có thể tự chủ được yếu tố Phốtpho thông qua nguồn phân lân tự sản xuất trong khi các doanh nghiệp khác gần như phải mua ngoài toàn bộ các loại nguyên liệu (N, P, K). Ngoài LAS, hiện tại chỉ có 4 doanh nghiệp có thể chủ động được nhu cầu lân để sản

xuất NPK là Phân bón miền Nam (có nhà máy Supe phốt phát Long Thành công suất 200.000 tấn supe lân/năm), phân lân Ninh Bình, và phân lân Văn Điển, trong đó LAS là doanh nghiệp có quy mô sản xuất NPK và phân lân lớn nhất.

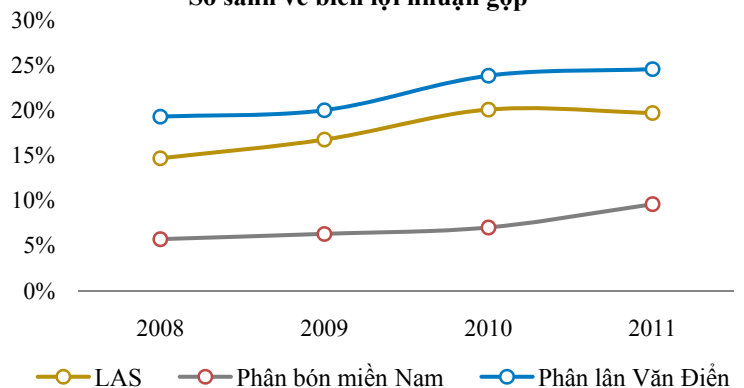
Các doanh nghiệp tự chủ được lân để sản xuất NPK				
Nhà máy	Phân lân		NPK	
	Công suất	Sản lượng 2011	Công suất	Sản lượng 2011
Supe Lân Thao	1.000.000	872.958	750.000	628.335
Phân bón miền Nam	200.000	181.011	350.000	348.428
Phân lân Ninh Bình	300.000	n/a	150.000	n/a
Phân lân Văn Điển	300.000	198.636	150.000	65.000

Trong cơ cấu giá thành sản xuất NPK của LAS, supe lân chiếm tỷ trọng lớn nhất (50%), urea chiếm 10% và kali chiếm 20%, các chi phí khác chỉ chiếm phần nhỏ khoảng 20% cơ cấu giá thành. Việc tự chủ được 50% nguyên liệu giúp LAS ổn định được hoạt động sản xuất và đạt được biên lợi nhuận tốt hơn so với các doanh nghiệp phải mua ngoài toàn bộ nguyên vật liệu.

Cơ cấu giá thành NPK Lâm Thao



So sánh về biên lợi nhuận gộp



2.3. Các dự án mở rộng sản xuất trung và dài hạn.

❑ **Dự án sản xuất NPK.** LAS hiện đang dự kiến đầu tư một dây chuyền sản xuất NPK công suất 150.000 tấn/năm, dự kiến có thể đi vào hoạt động từ cuối năm 2012. Dự án có vốn đầu tư khá nhỏ, khoảng 100 tỷ đồng.

❑ **Dự án sản xuất phân SA.** Dự án đầu tư của LAS sẽ bao gồm nhà máy sản xuất axit sunphuric công suất 400.000 tấn/năm, kết hợp phát điện công suất 12MW và xưởng sản xuất Sunphat Amon công suất 100.000 tấn/năm. Vốn đầu tư dự kiến vào khoảng 1.500 tỷ đồng. Dây chuyền axit sunfuric khi đi vào hoạt động sẽ thay thế toàn bộ dây chuyền sản xuất hiện tại vốn đã cũ và hao phí nhiên liệu cao. Dự án hiện vẫn đang trong giai đoạn nghiên cứu và lựa chọn nhà thầu.

Nhu cầu phân SA của Việt Nam hàng năm khoảng 700.000 tấn/năm, tuy nhiên hiện chưa có doanh nghiệp nào sản xuất được do thiếu thốn về nguồn nguyên liệu. Nguyên liệu chính để sản xuất phân SA là axit sunfuric và NH₃. NH₃ hiện tại chỉ có Đạm Phú Mỹ và Đạm Hà Bắc sản xuất tuy nhiên chủ yếu chỉ để sử dụng nội bộ để sản xuất phân urea. Axit sunfuric hiện tại trong nước cũng chỉ có 3 nhà máy sản xuất là LAS (công suất 200.000 tấn/năm), Supe phốt phát Long Thành (80.000 tấn/năm) và Nhà máy hóa chất Tân Bình (36.000 tấn/năm). Thiếu nguồn nguyên liệu chính là nguyên nhân khiến toàn bộ nhu cầu phân SA hiện tại phải được nhập khẩu, do đó dòng sản phẩm này được đánh giá rất tiềm năng và có thể mang lại lợi nhuận tốt cho LAS. Công ty có thể sử dụng cung cấp nội bộ cho sản xuất NPK hoặc bán trực tiếp ra bên ngoài.

3. Dự báo 2012 và triển vọng dài hạn.

Dự báo 2012. Chúng tôi đánh giá tình hình sản xuất kinh doanh của LAS khá thuận lợi trong năm 2012 nhờ giá phân bón tăng mạnh. Trong quý 1/2012, giá các loại phân bón như urea, NPK, supe lân đều đã tăng khoảng 30% so với cùng kỳ năm 2011 và tính chung cả năm 2012, chúng tôi cho rằng giá bán của LAS có thể tăng khoảng 25% so với mức trung bình trong năm 2011. Sản lượng tiêu thụ ước tính sẽ chỉ tăng nhẹ do sản phẩm phân lân nung chảy được đẩy mạnh tiêu thụ trong năm 2012. Ngoài ra, LAS có thể được lợi từ việc chi phí lãi vay giảm. Chúng tôi cho rằng công ty sẽ đạt mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt là 28% và 31%, tương ứng với 5.171 tỷ đồng và 393 tỷ đồng.

Một số chỉ tiêu dự báo của LAS năm 2012			
Chỉ tiêu	2011	2012	% thay đổi
Doanh thu (tỷ đồng)	4.056	5.171	28%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	300	393	31%

Tiềm năng dài hạn. Doanh thu của LAS tăng trưởng không cao trong một vài năm trở lại đây do các dây chuyền sản xuất axit sunfuric và supe lân của LAS đã hoạt động tối đa công suất, dây chuyền NPK đang được huy động khoảng 80% - 90% công suất và dây chuyền phân lân nung chảy mới đi vào hoạt động nên hiệu suất sử dụng vẫn ở mức thấp. Mặc dầu vậy, lợi nhuận sau thuế vẫn đạt được mức khả quan nhờ giá phân bón tăng đồng thời công ty tiết kiệm chi phí bán hàng, tuy nhiên những yếu tố nói trên sẽ gặp phải giới hạn.

Hiện tại, nhu cầu tiêu thụ thị trường NPK và lân cũng đã đạt đến mức bão hòa khi nguồn cung đã đáp ứng đủ so với nhu cầu, việc chiếm thị phần từ các đối thủ cạnh tranh khác cũng không phải điều dễ làm được. Do đó, chúng tôi cho rằng tăng trưởng của LAS trong các năm tới sẽ duy trì ở mức tương đối ổn định và không có nhiều đột biến cho tới khi dự án sản xuất phân SA được đưa vào hoạt động.

4. Định giá cổ phiếu.

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu LAS. Tuy nhiên do chưa có đầy đủ thông tin về dự án sunfat amon, chúng tôi chưa xét đến dự án trong mô hình định giá. Kết quả định giá cổ phiếu là **38.340 đồng/cổ phần**.

Kết quả định giá			
Phương pháp định giá	Giá kỳ vọng	Tỷ trọng	Giá bình quân
FCFE	57.075	30%	17.123
FCFF	42.241	35%	14.784
DDM	18.380	35%	6.433
Giá bình quân			38.340






5. Khuyến nghị đầu tư.

*Trong ngắn hạn, P/E dự báo 2012 của LAS khoảng 3,8 lần, khá hấp dẫn để ra quyết định đầu tư. Về dài hạn, LAS có hoạt động sản xuất kinh doanh khá ổn định, thị phần sản xuất chi phối tại các ngành hàng sản xuất và tiềm năng tăng trưởng từ các dự án mới. Do đó chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu LAS, với mức giá hợp lý là **38.340 VND/cổ phần**. Tuy nhiên, các nhà đầu tư cần lưu ý về tính thanh khoản của cổ phiếu không được cao, nguyên nhân chủ yếu là do cổ đông Nhà nước và các tổ chức đã nắm giữ khoảng 81% cổ phần của LAS, số lượng cổ phiếu bên ngoài chỉ chiếm khoảng 19% đã khiến thanh khoản của LAS ở mức thấp.*

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh dựa trên nhiều chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

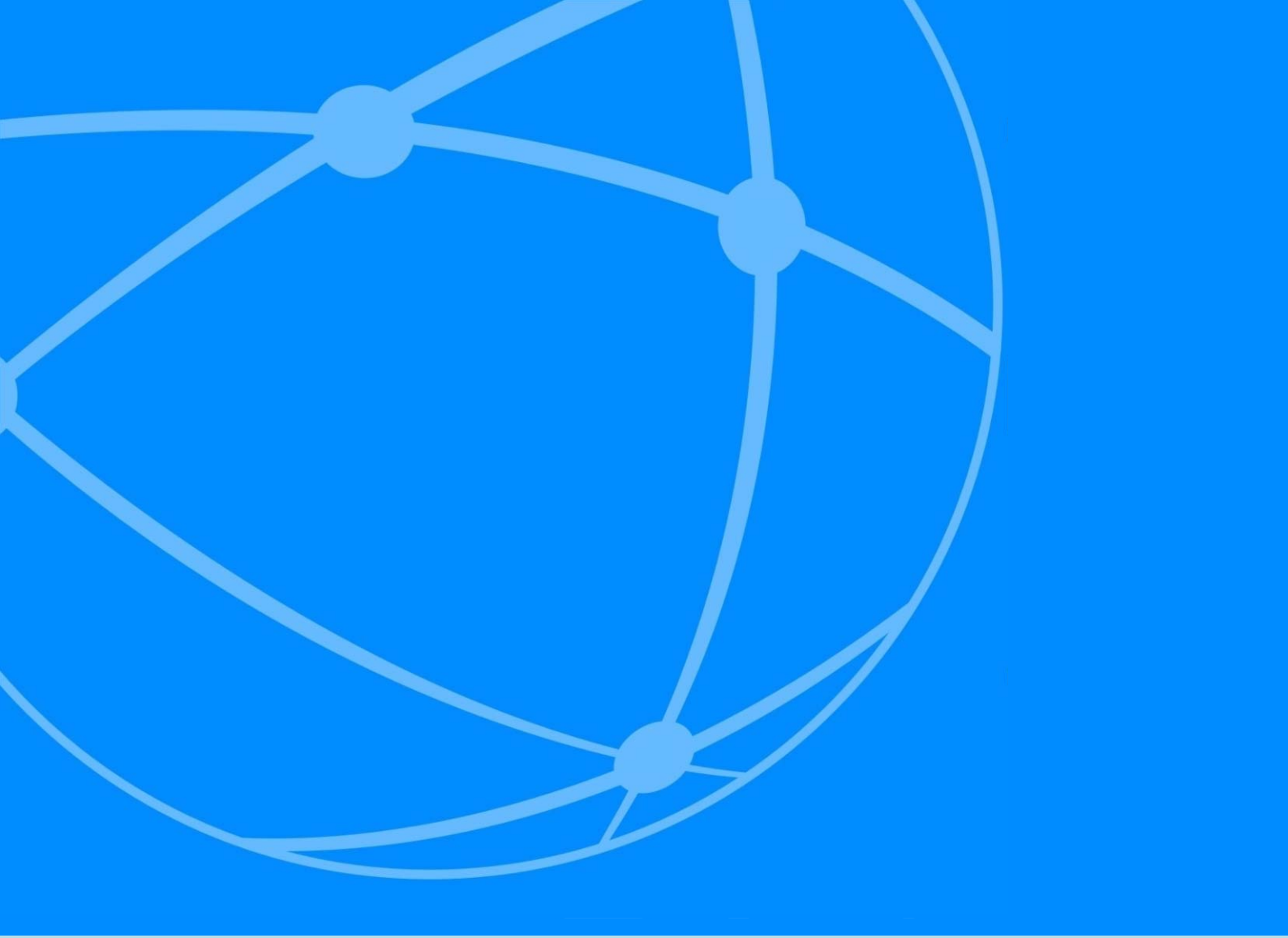
Đánh giá triển vọng. Là mức dự báo về tương lai của doanh nghiệp tương ứng với các khoảng thời gian khác nhau. Các ký hiệu đi kèm cung cấp thông tin về mặt định lượng doanh nghiệp đó sẽ tăng trưởng nhanh hay chậm, ở mức độ nào.

Giải thích ký hiệu	
Biểu tượng	Ý nghĩa
	Lợi nhuận dự báo giảm mạnh trên 30%
	Lợi nhuận dự báo giảm nhẹ trong khoảng từ 15-30%
	Lợi nhuận dự báo biến động trong biên độ $\pm 5\%$
	Lợi nhuận dự báo tăng nhẹ trong khoảng từ 15-30%
	Lợi nhuận dự báo tăng mạnh trên 30%

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị	
Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Giá kỳ vọng cao hơn giá thị trường 30%
MUA	Giá kỳ vọng cao hơn giá thị trường từ 15-30%
NẮM GIỮ	Giá kỳ vọng không cao hơn và cũng không thấp hơn 15% giá thị trường
BÁN	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường từ 15-30%
BÁN MẠNH	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường 30%



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (844) 3928 8080

Fax: (844) 3928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: (848) 39146888

Fax: (848) 39147999

Chuyên viên phân tích:

Chế Thị Mai Trang

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Lưu Văn Lương

luuvanluong@baoviet.com.vn