

CTCP CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM

Sắm lớp

➔ KHÔNG XẾP HẠNG

Giá mục tiêu

Giá mục tiêu cũ

Giá hiện hành 22,600

Nguyễn Thị Phú Thanh
 thanh.ntp@sbsc.com.vn
 Ext: 8763

Bật tăng mạnh quý 3, CSM vượt kế hoạch lợi nhuận năm

Lợi nhuận quý 3/2012 tăng đột biến. CTCP Công nghiệp Cao su Miền Nam (CSM) vừa công bố biến động kết quả kinh doanh quý 3/2012. Tuy doanh thu thuần giảm nhẹ đạt 760.2 tỷ đồng, thấp hơn -2.5% yoy và -7.3% qoq, trong khi giá vốn giảm tới 580.4 tỷ đồng (-20.1% yoy và -8.1% qoq) đã khiến lợi nhuận ròng tăng trưởng khá tốt đạt 76.8 tỷ đồng (+2,257.3% y-o-y hoặc +9.1% q-o-q). Lũy kế 9 tháng đầu năm 2012, doanh thu thuần của CSM đạt 2.174.6 tỷ đồng (+4.9% yoy) và lợi nhuận ròng đạt 186.2 tỷ đồng, tăng vọt 954.5% so với cùng kỳ năm

Hưởng lợi từ sự giảm giá cao su tự nhiên. Giá vốn hàng bán trong quý này giảm nhẹ (-20.1% yoy và -8.1% qoq) do giá cao su nguyên liệu đã giảm rất sâu trong thời gian qua. Điều này đã tạo đà hỗ trợ tốt thúc đẩy tỷ suất lợi nhuận gộp gia tăng đáng kể từ mức 7.3% (9M11) tăng mạnh lên 22% (9M12). Theo đó, tỷ suất lợi nhuận ròng cũng tốt hơn so với kỳ vọng cả năm của công ty là 8.2% (9M11 là 0.8%).

Thu hẹp khoản lỗ từ hoạt động tài chính. So với cùng kỳ năm trước, trong quý 3/2012 khoản lỗ tài chính của DBC được thu hẹp đáng kể đem về con số âm 8 tỷ đồng (giảm 62.3% yoy, và 50.5% qoq), trong đó chi phí tài chính chỉ đạt 9.4 tỷ đồng (giảm hơn 12.8 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước). Chúng tôi nhận thấy lãi vay ngân hàng của công ty đã giảm đáng kể từ hơn 860 tỷ đồng hồi quý 2/2012 xuống còn hơn 740 tỷ đồng trong quý 3/2012.

Triển vọng năm 2012, điều chỉnh tăng dự phóng. LNST của CSM đạt 76.8 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 186.2 tỷ đồng (+2,257.3% yoy). Nhìn chung, CSM vượt 65,2% so với kế hoạch, hoàn thành 76% mục tiêu doanh thu và 103% mục tiêu lợi nhuận sau thuế năm 2012. Do vậy, chúng tôi điều chỉnh dự phóng cao hơn mục tiêu ban đầu của CSM khi cho rằng Công ty có thể đạt doanh thu bán hàng tốt hơn. Theo đó, doanh thu ước đạt 3,063 tỷ đồng và lợi nhuận ròng ước đạt 244 tỷ đồng vào năm 2012. Tương ứng, mức dự phóng EPS (2012) là 4,178 đồng.

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

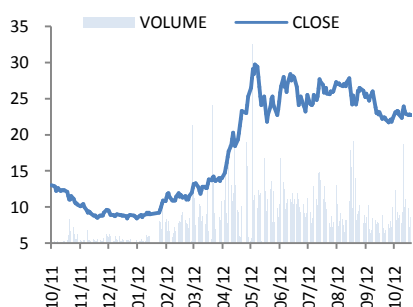
Mã chứng khoán	CSM
SLCP đang lưu hành (triệu)	52
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	1,328
Giá cao/thấp 52 tuần	30.6-7.7
KLGD trung bình 3 tháng	482,718
Hệ số Beta	1.17
Sở hữu nước ngoài (%)	4.3

CỔ ĐÔNG LỚN

Tập đoàn hóa chất VN	51%
CT TNHH Quản lý Quỹ SSI	4.9%
Quỹ tầm nhìn SSI	3.9%
FTIF	3.8%

BIẾN ĐỘNG CỔ PHIẾU

	3M	6M	12M
Tương đối (%)	2%	-9%	16%
Tuyệt đối	0.6	(3.9)	5.5



Kết thúc năm tài chính	FY09	FY10	FY11	FY12F	FY13F
31/12					
Doanh thu (tỷ đồng)	2,504	2,701	2,939	3,063	3,451
LN ròng (tỷ đồng)	291	141	39	244	153
% tỷ lệ tăng trưởng	3141%	-52%	-72%	526%	-37%
EPS (VND)	6,181	3,388	751	4,178	2,736
BV (VND)	22,240	16,407	14,649	16,956	18,587
DPS (VND)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Tỷ suất cổ tức	3%	4%	13%	5%	5%
ROA	30%	17%	10%		
ROE	70%	23%	6%		
P/E (x)	4.4	8.0	29.1	5.4	8.3
P/BV (x)	1.2	1.6	1.8	1.6	1.5

Nguồn: CSM, SBS dự phóng

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3 - 9 THÁNG NĂM 2012

3Q12

Kết quả kinh doanh

ĐƠN VỊ TÍNH
Tỷ đồng

Doanh thu thuần

760.2

-2.5% (y-o-y)

Lợi nhuận gộp

179.8

234.7%

Lợi nhuận kinh doanh

101.5

+3,928%

Lợi nhuận trước thuế

102.4

+2,257.3%

Lợi nhuận sau thuế

76.8

+2,257.3%

Chi phí bán hàng **30.8** +79.2%

Chi phí quản lý DN **39.3** +220.6%

Lỗ tài chính **8.2** -62.3%

Tỷ suất lợi nhuận gộp

23.6%

Tỷ suất lợi nhuận ròng

10.1%

Lợi nhuận quý 3/2012 tăng đột biến

CTCP Công nghiệp Cao su Miền Nam (CSM) vừa công bố biến động kết quả kinh doanh quý 3/2012. Tuy doanh thu thuần giảm nhẹ đạt 760.2 tỷ đồng, thấp hơn -2.5% yoy và -7.3% qoq, trong khi giá vốn giảm tới 580.4 tỷ đồng (-20.1% yoy và -8.1% qoq) đã kiến lợi nhuận ròng tăng trưởng khá tốt đạt 76.8 tỷ đồng (+2,257.3% y-o-y hoặc +9.1% q-o-q), bắt nguồn từ giá cao su nguyên liệu giảm cùng các biện pháp tiết giảm chi phí khiến giá thành sản phẩm hạ đáng kể.

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2012, doanh thu thuần của CSM đạt 2.174.6 tỷ đồng (+4.9% yoy) và lợi nhuận ròng đạt 186.2 tỷ đồng, tăng vọt 954.5% so với cùng kỳ năm. Doanh thu thuần đang trong tiến trình tạo đà hướng đến hoàn thành mục tiêu năm của công ty, với kế hoạch doanh thu là 3,000 tỷ đồng, trong khi lợi nhuận trước thuế bật mạnh vượt 65% kế hoạch năm.

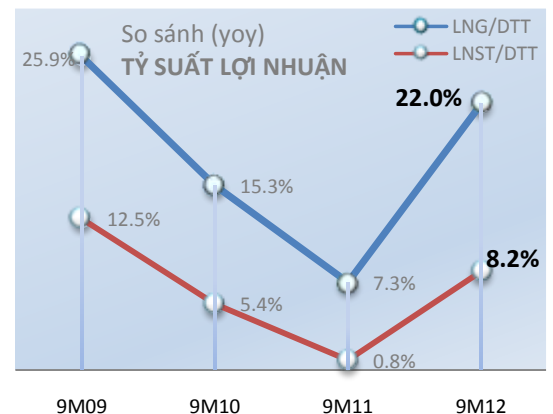
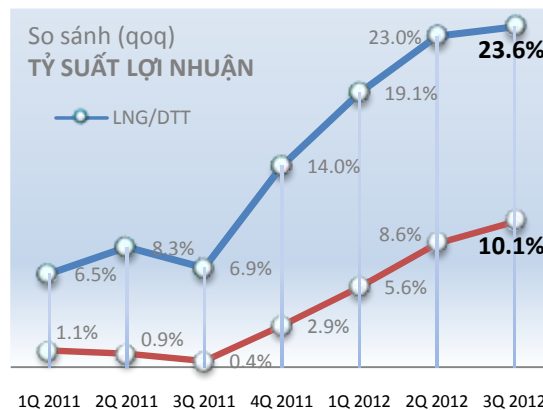
KẾT QUẢ KINH DOANH P&L

Tỷ đồng	3Q11	3Q12	Thay đổi	9M11	9M12	Thay đổi
Doanh thu thuần	779.9	760.2	-2.5%	2,174.6	2,281.5	4.9%
Lợi nhuận gộp	53.7	179.8	234.7%	157.8	502	218.2%
Lợi nhuận trước thuế	4.3	102.4	2,257.6%	22.5	247.8	1,000.3%
Lợi nhuận ròng	3.3	76.8	2,257.6%	17.7	186.2	954.5%

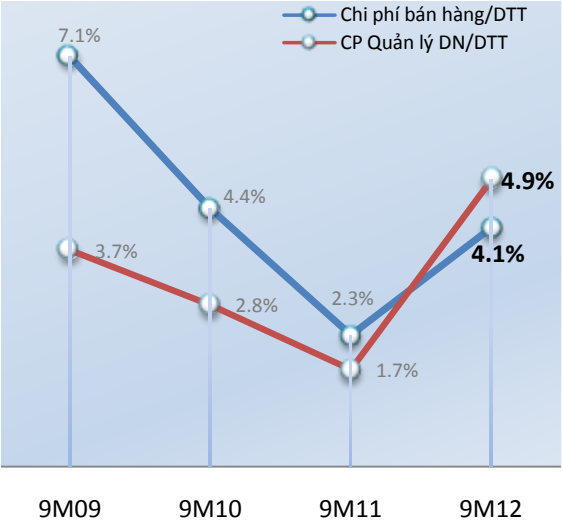
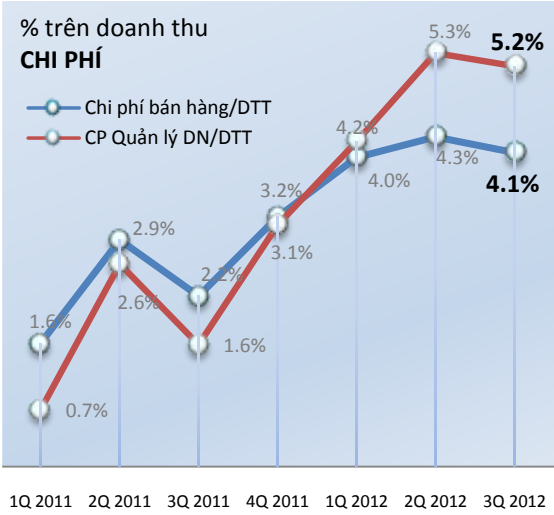
Nguồn: CSM, SBS

Hưởng lợi từ sự giảm giá cao su tự nhiên

Giá vốn hàng bán trong quý này giảm nhẹ (-20.1% yoy và -8.1% qoq) do giá cao su nguyên liệu đã giảm rất sâu trong thời gian qua, một yếu tố quan trọng khác là công ty đã chủ động dự trữ vật tư với giá thấp, nên giúp giảm giá vốn hơn 145 tỷ đồng. Điều này đã tạo đà hỗ trợ tốt thúc đẩy tỷ suất lợi nhuận gộp gia tăng đáng kể từ mức 7.3% (9M11) tăng mạnh lên 22% (9M12). Theo đó, tỷ suất lợi nhuận ròng cũng tốt hơn so với kỳ vọng cả năm của công ty là 8.2% (9M11 là 0.8%).



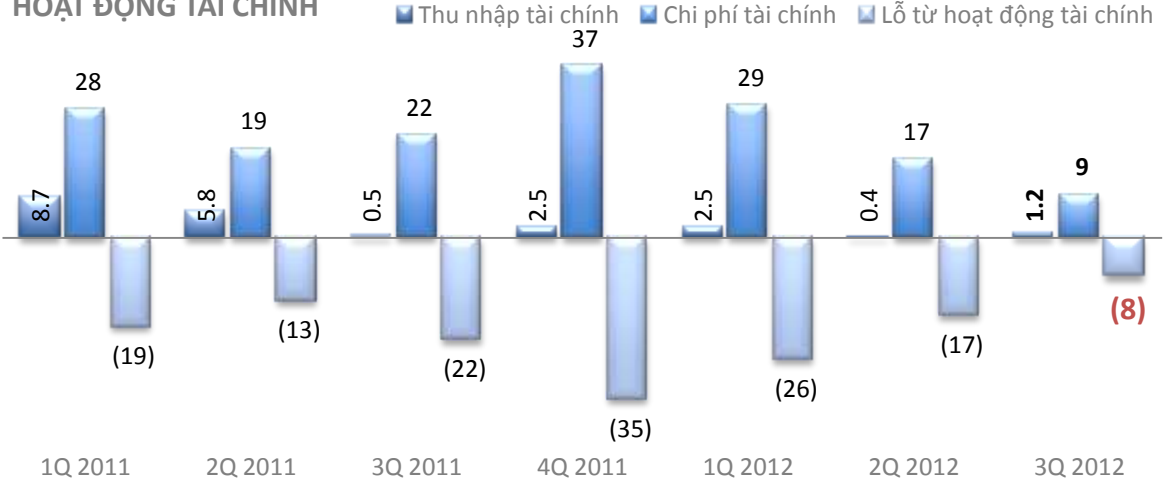
Trên cơ sở so với cùng kỳ quý 3/2012 với quý 3/2011, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp đã tăng gần gấp đôi, tương ứng đạt 30.8 tỷ đồng và 39.3 tỷ đồng, điều này cũng không có gì đáng ngạc nhiên vì Công ty đã lên chiến lược tăng trưởng doanh thu bán hàng kể từ đầu năm đến nay, do vậy tỷ trọng của hai khoản chi phí này cũng gia tăng tương ứng. Lũy kế 9 tháng đầu năm, tỷ trọng chi phí bán hàng và chi phí quản lý trên doanh thu lần lượt đạt 4.1% (+83.9% yoy) và 4.9% (+228.9% yoy).



Nguồn: CSM, SBS

Thu hẹp khoản lỗ từ hoạt động tài chính

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH



So với cùng kỳ năm trước, trong quý 3/2012 khoản lỗ tài chính của DBC được thu hẹp đáng kể đem về con số âm 8 tỷ đồng (giảm 62.3% yoy, và 50.5% qoq), trong đó chi phí tài chính chỉ đạt 9.4 tỷ đồng (giảm hơn 12.8 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước). Chúng tôi nhận thấy lãi vay ngân hàng của công ty đã giảm đáng kể từ hơn 860 tỷ đồng hồi quý 2/2012 xuống còn hơn 740 tỷ đồng trong quý 3/2012. Điều này là tác động chính giúp khoản lỗ tài chính tiếp tục được thu hẹp. Chúng tôi kỳ vọng rằng việc thu hẹp các khoản nợ sẽ giúp công ty tiếp tục giảm bớt gánh nặng lãi vay trong thời gian còn lại của năm.

TRIỂN VỌNG QUÝ 4/2012

Tiến độ thực hiện các dự án

Chi phí xây dựng cơ bản dở dang tăng từ 161 tỷ đồng tăng lên 202.7 tỷ đồng, chủ yếu là tiếp tục bơm vốn cho hai dự án: Khu căn hộ ở quận 9 và dự án lợp Radial toàn.

Theo kế hoạch, dự án Radial trên địa bàn tỉnh Bình Dương sẽ bắt đầu đi vào hoạt động từ quý 4/2013 với công suất 1,000,000 sản phẩm mỗi năm. Cho đến nay, CSM đã đầu tư khoản 19 tỷ đồng cho dự án này, chiếm khoảng 1,3% tổng đầu tư giai đoạn đầu tiên (ước tính khoảng 1,500 tỷ đồng, trong đó 1,000 tỷ đồng là chi phí thiết bị).

Khu căn hộ tại quận 9 đã được khởi công xây dựng từ tháng 5/2011. Tính đến cuối tháng 9/2012 CSM đã đầu tư 158.4 tỷ đồng trong dự án này. Nhu cầu yếu và kinh phí hạn chế là lý do đằng sau làm chậm tiến độ của dự án.

Phát hành cổ phiếu mới

Trong tháng 7/2012, Công ty đã thành công trong hoạt động tăng vốn điều lệ lên 24% từ 422.5 tỷ đồng tăng lên 522.5 tỷ đồng thông qua việc phát hành 9,850,181 cổ phiếu với mức giá là 10,000 đồng/CP.

Dự phóng của SBS

LNST của CSM đạt 76.8 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng đầu năm đạt 186.2 tỷ đồng (+2,257.3% yoy). Nhìn chung, với kết quả đáng kinh doanh đáng kể trong quý 3/2012 đã giúp CSM vượt 65,2% so với kế hoạch 150 tỷ đồng LNNT, hoàn thành 76% mục tiêu doanh thu và 103% mục tiêu lợi nhuận sau thuế năm 2012.

Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh sẽ tiếp tục đạt hiệu quả cao trong thời gian còn lại của năm 2012. Theo ước tính của chúng tôi, từ nay đến cuối năm khả năng giá cao su nguyên liệu tăng trở lại là không nhiều, do vậy CSM sẽ tiếp tục được hưởng lợi. Ngoài ra, công ty đang có kế hoạch mở rộng thị trường xuất khẩu nhằm tăng doanh thu, đối phó với tình trạng tiêu thụ nội địa suy giảm. Hiện tại, doanh thu xuất khẩu đang chiếm 24% tổng doanh thu của CSM. Mục tiêu 3-5 năm tới của công ty, tỷ trọng doanh thu xuất khẩu chiếm 35% tổng doanh thu. Thị trường chính sẽ là khu vực Đông Nam Á, hiện đang chiếm 70% doanh thu xuất khẩu

Do vậy, chúng tôi điều chỉnh dự phóng cao hơn mục tiêu ban đầu của CSM khi cho rằng Công ty có thể đạt doanh thu bán hàng tốt hơn. Theo đó, doanh thu ước đạt 3,063 tỷ đồng và lợi nhuận ròng ước đạt 244 tỷ đồng vào năm 2012. Tương ứng, mức dự phóng EPS (2012) là 4,178 đồng.

BẢNG 6: Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	Kế hoạch ban đầu của công ty	Dự phóng cũ của SBS	Dự phóng mới của SBS	% thay đổi
Doanh thu thuần	3,000	3,000	3,063	2.1%
Lợi nhuận trước thuế	150	241	325	35%
Lợi nhuận ròng	113	181	244	35.1%
EPS	2,153	3,465	4,178	20.6%

Nguồn: CSM, SBS

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)

	2009	2010	2011
Tổng tài sản	1,162.4	1,181.3	1,522.9
Tài sản ngắn hạn	771.4	829.6	1,059.6
Tài sản dài hạn	390.9	351.7	463.3
Tài sản cố định	338.3	294.0	415.0
Đầu tư dài hạn	47.6	55.8	46.0
Nguồn vốn	1,162.4	1,181.3	1,522.9
Nợ phải trả	606.3	488.1	904.0
Nợ ngắn hạn	511.6	438.0	751.2
Nợ dài hạn	94.7	50.1	152.8
Vốn chủ sở hữu	556.0	693.2	618.9
Nguồn vốn	554.9	675.5	618.9
Vốn điều lệ	250.0	422.5	422.5
Thặng dư vốn			
LN chưa phân phối	287.9	169.9	98.3

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đồng)

	2009	2010	2011
Doanh thu thuần	2,496.3	2,699.7	2,923.8
Giá vốn hàng bán	1,865.4	2,328.2	2,661.2
Lợi nhuận gộp	630.9	371.4	262.6
Lợi nhuận tài chính	52.6	18.6	17.3
Chi phí tài chính	74.9	41.9	106.2
Chi phí lãi vay	45.7	37.5	75.9
Chi phí bán hàng	184.6	92.1	73.4
Chi phí quản lý DN	96.1	80.7	59.7
LN thuần từ HĐKD	327.9	175.3	40.6
Lợi nhuận khác	5.8	11.5	11.5
Chi phí khác	0.1	1.5	0.8
Lợi nhuận trước thuế	333.5	185.3	51.2
Thuế TNDN	42.3	44.4	12.0
Lợi nhuận sau thuế	290.6	140.9	39.3
Lợi nhuận ròng	290.6	140.9	39.3

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	333.5	185.3	51.2
Tiền chi trả cho người cung cấp	85.1	75.1	66.8
Tiền chi trả lãi vay	3.2	(7.8)	12.4
Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	(58.4)	(30.1)	(28.8)
Tiền chi khác từ hoạt động kinh doanh	409.2	260.1	177.6
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động SX-KD	254.5	145.3	(208.3)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư			
Tiền thu từ thanh lý và nhượng bán TSCĐ	(73.3)	(32.3)	(191.0)
Tiền chi góp vốn đầu tư vào đơn vị khác	(13.0)	(10.6)	(2.6)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(27.9)	10.9	(141.9)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính			
Tiền vay ngắn hạn và dài hạn đã nhận được	29.2	172.5	
Tiền chi trả nợ gốc vay	1,630.6	1,724.6	2,558.4
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	(273.7)	(139.5)	328.4
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(47.1)	16.7	(21.7)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	93.2	46.0	63.2
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	46.0	63.2	42.5

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	2009	2010	2011
Chỉ tiêu tăng trưởng (y-o-y)			
Doanh thu	16.2%	8.1%	8.3%
Lợi nhuận gộp	153.2%	-41.1%	-29.3%
Lợi nhuận ròng	3140.5%	-51.5%	-72.1%
Tổng tài sản	1.0%	1.6%	28.9%
Vốn chủ sở hữu	105.9%	21.7%	-8.4%
Chỉ tiêu hiệu quả			
Lợi nhuận gộp biên	25.3%	13.8%	9.0%
EBIT biên	15.2%	8.3%	4.3%
Lợi nhuận trước thuế biên	13.4%	6.9%	1.8%
Lợi nhuận ròng biên	11.6%	5.2%	1.3%
ROA	25.0%	11.9%	2.6%
ROE	52.4%	20.9%	6.3%
Phân tích Dupont			
Lợi nhuận ròng biên (1)	11.6%	5.2%	1.3%
Vòng quay tài sản (2)			
Đòn bẩy (3)	209.5%	174.9%	246.1%
ROE = (1)x(2)x(3)	52.4%	20.9%	6.3%
Chỉ tiêu quản lý			
Số ngày phải thu	22.5	33.6	32.0
Số ngày tồn kho	96.1	70.9	97.0
Số ngày phải trả	1.2	0.4	0.4
Vòng quay tài sản	2.1	2.3	1.9
Vòng quay tài sản dài hạn	6.4	7.7	6.3
Vòng quay tài sản cố định	7.4	9.2	7.0
Hệ số thanh toán			
Thanh toán hiện hành	1.5	1.9	1.4
Thanh toán nhanh	0.5	0.9	0.5
Thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.1
Cơ cấu vốn			
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	109.3%	72.3%	146.1%
Tổng nợ/Tổng tài sản	52.2%	41.3%	59.4%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	209.5%	174.9%	246.1%
Chỉ tiêu trên cổ phần			
PE	2.05	6.32	28.52
PBV			1.19
PS	0.24	0.33	0.38
EPS (đồng/CP)	12,917	4,190	929
Doanh thu/CP (đồng/CP)	110,947	80,287	69,204
Giá trị sổ sách (đồng/CP)	22,196	15,988	14,649

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)

	QIV-11	QI-12	QII-12	QIII-12
Tổng tài sản	1,521.9	1,649.0	1,587.3	1,645.1
Tài sản ngắn hạn	1,059.0	1,189.1	1,132.3	1,177.3
Tài sản dài hạn	462.9	459.8	455.0	467.8
Tài sản cố định	414.7	411.6	406.5	419.6
Đầu tư dài hạn	46.0	46.0	46.0	46.0
Nguồn vốn	1,521.9	1,649.0	1,587.3	1,645.1
Nợ phải trả	903.0	992.4	863.5	744.5
Nợ ngắn hạn	750.2	851.0	698.8	538.3
Nợ dài hạn	152.8	141.5	164.7	206.1
Vốn chủ sở hữu	618.9	656.5	723.8	900.6
Nguồn vốn	618.9	656.5	723.8	900.6
Vốn điều lệ	422.5	422.5	422.5	522.5
Thặng dư vốn				
LN chưa phân phối	98.2	137.3	200.6	277.4

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đồng)

	QIV-11	QI-12	QII-12	QIII-12
Tổng doanh thu	758.2	709.8	826.5	771.7
Doanh thu thuần	749.7	701.5	819.9	760.2
Giá vốn hàng bán	644.9	567.8	631.3	580.4
Lợi nhuận gộp	104.9	133.7	188.5	179.8
Lợi nhuận tài chính	2.5	2.5	0.4	1.2
Chi phí tài chính	37.0	28.6	17.0	9.4
Chi phí lãi vay	20.7	26.9	18.4	9.1
Chi phí bán hàng	24.2	28.0	34.9	30.8
Chi phí quản lý DN	23.4	29.5	43.8	39.3
LN thuần từ HĐKD	22.7	50.2	93.3	101.5
Lợi nhuận khác	5.7	1.8	16.7	0.9
Chi phí khác	0.1	0.4	16.1	
Lợi nhuận trước thuế	28.3	51.5	93.9	102.4
Thuế TNDN	6.7	12.5	23.5	25.6
Lợi nhuận sau thuế	21.6	39.0	70.4	76.8
Lợi nhuận ròng	21.6	39.0	70.4	76.8

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	QIV-11	QI-12	QII-12	QIII-12
Chỉ tiêu tăng trưởng (y-o-y)				
Doanh thu	-8.9%	7.0%	12.9%	-1.7%
Lợi nhuận gộp	20%	210%	209%	235%
Lợi nhuận ròng	-45%	413%	936%	2257%
Chỉ tiêu hiệu quả				
Lợi nhuận gộp biên	14.0%	19.1%	23.0%	23.6%
EBIT biên	6.5%	11.2%	13.7%	14.7%
Lợi nhuận ròng biên	2.9%	5.6%	8.6%	10.1%
ROA (4Q)	2.6%	4.6%	8.7%	13.0%
ROE (4Q)	6.3%	11.5%	20.7%	28.7%
Chỉ tiêu quản lý				
Số ngày phải thu	31	39	40	42
Số ngày tồn kho	100	126	91	107
Số ngày phải trả	0	0	1	0
Hệ số thanh toán				
Thanh toán hiện hành	1.8	1.8	1.4	1.8
Thanh toán nhanh	0.5	0.5	0.7	0.9
Thanh toán tiền mặt	0.1	0.0	0.0	0.1
Cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	145.9%	151.2%	119.3%	82.7%
Tổng nợ/Tổng tài sản	59.3%	60.2%	54.4%	45.3%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	245.9%	251.2%	219.3%	182.7%
Chỉ tiêu trên cổ phần				
PE				4.8
EPS (đồng/CP)	929	1672	3177	4644

Tên báo cáo	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Giá thị trường ngày phát hành
Báo cáo cập nhật	14/10/2011	Không xếp hạng	NA	12,600 đồng
Báo cáo cập nhật	08/08/2012	Không xếp hạng	NA	27,000 đồng

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.sbsc.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH

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

Email: sbs.research@sbsc.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@sbsc.com.vn