

CTCP Cơ điện lạnh (REE)

19.300 đồng – MUA



Vũ Hoàng Việt
Chuyên viên
việt.vu@vcsc.com.vn
+84 8 3 914 3588 ext. 143

Kết quả lợi nhuận

Giá mục tiêu VND19,300
Tỷ lệ tăng 33%

Công nghiệp

Giá trị vốn hóa 170 triệu USD
Số lượng CP lưu hành 244,6 triệu
Cao nhất 12 tháng 18.600 đồng
Thấp nhất 12 tháng 11.100 đồng

TL sở hữu nước ngoài 49%
Giới hạn TL sở hữu NN 49%

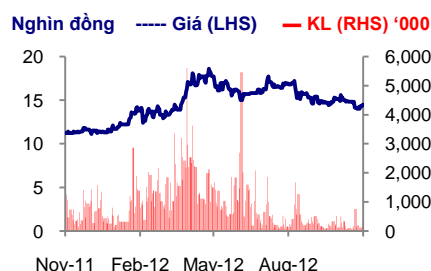
Cơ cấu cổ đông

Platinum Victory Pte. Ptd 11,30%
HFIC (quốc doanh) 4,4%
Bà Nguyễn Thị Mai Thanh 2,43%

Mô tả công ty

REE là một trong những nhà thầu cơ điện lớn nhất tại thị trường Việt Nam với hơn 30 năm kinh nghiệm. Công ty đã mở rộng hoạt động sang lĩnh vực sản xuất và phân phối hệ thống máy lạnh với thương hiệu Reetech. REE cũng sở hữu tổng cộng 112.000 m2 văn phòng hạng B với nhiều cao ốc nằm ngoài trung tâm TP. HCM, trong đó hầu hết hiện đều đạt tỷ lệ lấp đầy trên 90% với giá thuê từ 15-19USD/m2/tháng.

Diễn biến giá



Kết quả 9 tháng đầu năm phù hợp với dự báo của chúng tôi

Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu là **19.300 đồng (TL tăng: 33%)**. Báo cáo kết quả 9 tháng đầu năm của REE cho thấy doanh thu bán hàng tăng 51% và lợi nhuận trước thuế từ các lĩnh vực kinh doanh chính tăng 15%. Chúng tôi điều chỉnh dự báo lợi nhuận trước thuế cả năm một chút, từ 795 tỷ đồng xuống 786 tỷ đồng vì chúng tôi cho rằng khối lượng bán ra đối với các sản phẩm bán lẻ của Reetech sẽ giảm. EPS theo dự báo của chúng tôi sẽ đạt 2.483 đồng (+1% so với cùng kỳ năm ngoái), trong đó các lĩnh vực kinh doanh chính đóng góp 1.024 đồng (+5%). Kết quả 9 tháng đầu năm lần lượt đạt 78% và 80% dự báo doanh thu bán hàng và lợi nhuận ròng của chúng tôi. REE cũng đưa ra mức lợi suất cổ tức bằng tiền mặt hấp dẫn là 11%.

Lợi nhuận ròng 9 tháng đầu năm 2012 tăng 51%. Doanh thu bán hàng quý 3 đạt 552 tỷ đồng (+25% so với cùng kỳ năm ngoái) nhưng lợi nhuận ròng giảm 48% xuống 77 tỷ đồng. Lợi nhuận ròng chủ yếu do khoản dự phòng tài chính 43 tỷ đồng dành cho việc đầu tư vào cổ phiếu ACB. Doanh thu bán hàng 9 tháng đầu năm 2012 là 1.736 tỷ đồng (+34% so với cùng kỳ năm ngoái) và lợi nhuận ròng là 481 tỷ đồng (+51%). Các kết quả này đều phù hợp với dự báo của chúng tôi, lần lượt đạt 77% và 80% dự phóng của chúng tôi.

Thay đổi trong phương pháp ghi nhận khiến việc so sánh trở nên khó khăn. Kể từ Quý 3/2012, REE áp dụng phương pháp phân loại doanh thu bán hàng và lợi nhuận trên cơ sở tính chất của lĩnh vực kinh doanh, thay vì dựa trên hoạt động của từng nhóm công ty như trước kia. Theo đó, các mảng kinh doanh dự án của Reetech giờ đây thuộc lĩnh vực cơ điện. Điều này khiến chúng tôi gặp khó khăn trong việc đánh giá kết quả hoạt động hàng quý của REE. Sau khi thảo luận điều này với ban lãnh đạo, chúng tôi đã cố gắng điều chỉnh số liệu 9 tháng đầu năm cho phù hợp với phương pháp cũ để có cái nhìn chính xác hơn.

Lợi nhuận trước thuế của lĩnh vực cơ điện tăng 15% trong 9 tháng đầu năm 2012. Tuy nhiên, lợi nhuận trước thuế Quý 3 giảm xuống mức thấp nhất kể từ đầu năm 2012. Ban lãnh đạo giải thích rằng doanh thu bán hàng Quý 3 thấp là do khách hàng chậm trễ trong việc xác nhận tiến độ xây dựng, khiến REE phải tạm hoãn việc ghi nhận doanh thu bán hàng. Trong tháng mười, REE đã ký được hợp đồng Nhà ga T2 với tổng giá trị khoảng 941 tỷ đồng, khiến tổng giá trị ký kết lên tới 1.631 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng lợi nhuận trước thuế có thể sẽ tăng trở lại vào Quý 4 và giữ nguyên dự báo lợi nhuận trước thuế của chúng tôi là 114 tỷ đồng (+7% so với cùng kỳ năm ngoái).

Bảng 1: Giá trị ký kết hợp đồng và doanh thu cơ điện

	FY11	1HFY12	3QFY12E	10MFY12	FY12F	FY13F
Số đầu kỳ (tỷ đồng)	1.608	2.275	2.363	2.275	2.275	3.002
(+) Hợp đồng ký mới (tỷ đồng)	1.522	695	941	1.636 (*)	1.800	2.000
(-) Doanh thu trong kỳ (tỷ đồng)	855	607	203	810	1.073	1.209
(=) Số cuối kỳ (tỷ đồng)	2.275	2.363	3.101	3.101	3.002	3.793
Tỷ lệ ghi nhận/ký mới	38%	26%	7%	26%	36%	36%

(*) Chưa bao gồm giá trị các hợp đồng khác ngoài hợp đồng nhà ga T2.

Nguồn: REE; VCSC ước tính

Lợi nhuận 9 tháng đầu năm của Reetech tăng 29% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong Quý 3, việc bán hàng theo dự án tiếp tục đạt mức tăng trưởng trên 30% so với cùng kỳ năm ngoái trong khi hoạt động bán lẻ khá thấp, chỉ bán được 10.500 đơn vị. Chúng tôi hạ giả định số lượng bán ra từ 52.000 đơn vị xuống 45.000 đơn vị sau khi trao đổi với ban lãnh đạo, do dự báo nhu cầu máy lạnh trong Quý 4 sẽ thấp. Theo đó, dự báo doanh thu bán hàng và lợi nhuận trước thuế của chúng tôi đối với Reetech giờ đây là 710 tỷ đồng (+ 21% so với cùng kỳ năm ngoái) và 52 tỷ đồng (+22% so với cùng kỳ năm ngoái).

Biên lợi nhuận trước thuế từ hoạt động cho thuê văn phòng tăng trở lại lên 58% trong Quý 3. Từ cuối Quý 3, REE bắt đầu thu về toàn bộ thanh toán từ REE Tower với tỷ lệ lấp đầy 95%. Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận trước thuế đối với hoạt động cho thuê văn phòng tại mức 247 tỷ đồng (+4% so với cùng kỳ năm ngoái).

Rủi ro ngày càng tăng từ các khoản phải thu liên quan đến các hợp đồng xây dựng. Đến hết Quý 3, việc cân bằng các khoản phải thu liên quan đến các hợp đồng xây dựng đã tăng lên 341 tỷ đồng, gấp đôi so với đầu năm. Điều này khiến chúng tôi lo ngại về khả năng khó thu hồi nợ, có thể khiến REE phải trích lập dự phòng vào cuối năm. Các tiêu chuẩn kế toán đòi hỏi công ty phải trích lập dự phòng từ 30% tới 100% giá trị khoản nợ đối với các khoản nợ quá hạn từ 6 tháng đến 3 năm.

Một số phân tích tình huống của chúng tôi cho thấy trong trường hợp xấu nhất, mà công ty phải trích lập dự phòng 100% đối với các khoản phải thu theo hợp đồng xây dựng tại thời điểm cuối quý 3, thì lợi nhuận trước thuế 2012 sẽ giảm 41% và giá mục tiêu của chúng tôi sẽ là 17.900 đồng/cổ phiếu, giảm 7%. Do điều này có thể tác động lên lợi nhuận, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư nên theo dõi vấn đề này sát sao cho đến cuối năm nay.

Bảng 2: Phân tích kịch bản (%Trích lập dự phòng cho các khoản phải thu liên quan đến xây dựng và giá mục tiêu)

Tỷ lệ dự phòng	LN trước thuế 2012 (tỷ đồng)	Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)	TL tăng (%)
0%	786	19.278	35
30%	726	18.981	33
50%	651	18.667	31
70%	575	18.353	28
100%	461	17.883	25

Nguồn: REE; VCSC ước tính

Chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế năm 2013 từ các lĩnh vực kinh doanh chính sẽ tăng 17%. Chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế từ lĩnh vực cơ điện sẽ tăng trưởng 13% so với năm nay chủ yếu nhờ hợp đồng Nhà ga T2. REE đã tự tin cho biết sẽ đưa 60% giá trị hợp đồng vào năm 2013, tương đương 53% dự báo doanh thu từ cơ điện năm 2012. Hoạt động cho thuê văn phòng có thể đạt tăng trưởng lợi nhuận trước thuế 21% do chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận trước thuế sẽ tăng trở lại lên 60% vào năm sau nhờ thu được toàn bộ tiền mặt từ REE Tower.

Hình 3: Triển vọng lợi nhuận năm 2012 và 2013

Doanh thu (tỷ đồng)	FY11	FY12F	2013F	Tăng trưởng 12/11	Tăng trưởng 13/12
Cơ điện	855	1.073	1.209	26%	13%
Điện lạnh (Reetech)	586	710	750	21%	6%
Cho thuê văn phòng	368	425	458	16%	8%
Doanh thu	1.809	2.209	2.417	22%	9%
LN trước thuế (tỷ đồng)					
Cơ điện	107	114	129	7%	13%
Điện lạnh (Reetech)	43	52	55	21%	6%
Cho thuê văn phòng	237	247	299	4%	21%
LN trước thuế từ các lĩnh vực chính	387	413	483	7%	17%
LN ròng (tỷ đồng)	514	598	484	16%	-19%
EPS	2.450	2.483	1.978	1%	-20%
EPS (các lĩnh vực chính)	980	1.024	1.127	4%	10%

Nguồn: REE; VCSC ước tính

Báo cáo tài chính

Đơn vị: tỷ đồng

KQLN	FY11	FY12E	FY13E	FY14E	FY15E	CĐKT	FY11	FY12E	FY13E	FY14E	FY15E
Doanh thu thuần	1.810	2.211	2.419	2.690	2.986	Tài sản					
- Giá vốn hàng bán	-1.269	-1.642	-1.766	-1.963	-2.180	+ Tiền và tương đương	427	1.177	1.018	1.338	1.602
Lợi nhuận gộp	541	569	653	726	806	+ Đầu tư TC ngắn hạn	774	774	774	774	774
- Chi phí bán hàng	-57	-55	-48	-67	-75	+ Các khoản phải thu	279	333	364	450	498
- Chi phí quản lí DN	-99	-111	-116	-143	-158	+ Hàng tồn kho	836	1.034	1.113	1.374	1.521
Lợi nhuận thuần HĐKD	385	403	489	516	573	+ Tài sản ngắn hạn khác	165	165	165	165	165
- (Lỗ) / lợi tỷ giá	0	-1	-1	-1	-1	Tổng tài sản ngắn hạn	2.480	3.483	3.434	4.101	4.561
- Lợi nhuận khác	319	455	269	271	273	+ Tài sản dài hạn	857	913	973	1.115	1.198
Lợi nhuận khác	703	858	757	786	845	+ Khấu hao lũy kế	-29	-95	-168	-338	-437
- Chi phí lãi vay	-71	-75	-121	-120	-88	+ Tài sản dài hạn	828	817	805	777	760
Lợi nhuận trước thuế	632	783	636	666	757	+ Đầu tư TC dài hạn	1.975	2.188	2.488	2.488	2.488
- Thuế TNDN	-119	-188	-153	-160	-182	+ Tài sản dài hạn khác	14	14	14	14	14
LNST	513	597	483	506	576	Tổng tài sản dài hạn	2.817	3.019	3.307	3.278	3.262
- Lợi ích c/đồng thiếu số	1	1	1	1	1	Tổng Tài sản	5.297	6.502	6.740	7.379	7.822
LNST của c/đồng CT Mệ	514	598	484	507	576	Nợ & Vốn chủ sở hữu					
EPS (đ)	2.464	2.473	1.978	2.071	2.096	+ Phải trả ngắn hạn	144	236	271	334	370
EBITDA	743	925	829	867	935	+ Vay và nợ ngắn hạn	152	221	242	299	331
Khấu hao	-40	-66	-73	-81	-90	+ P/trả ngắn hạn khác	953	1.164	1.273	1.572	1.741
Tăng trưởng doanh thu	0,1%	22,1%	9,4%	11,2%	11,0%	Nợ ngắn hạn	1.248	1.621	1.786	2.205	2.442
Tăng trưởng LN HĐKD	15,0%	4,8%	21,1%	5,7%	11,0%	+ Vay và nợ dài hạn	99	721	702	112	93
Tăng trưởng EBIT	39,6%	22,1%	-11,8%	3,9%	7,5%	+ Phải trả dài hạn	83	83	83	83	83
Tăng trưởng EPS	23,3%	0,4%	-20,0%	4,7%	1,2%	Nợ dài hạn	182	804	785	195	176
Chỉ số k/năng sinh lợi						Tổng nợ	1.431	2.425	2.571	2.400	2.618
Tỷ suất lợi nhuận gộp	29,9%	25,8%	27,0%	27,0%	27,0%	+ Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0	0
Tỷ suất LNST	28,3%	26,9%	20,0%	18,8%	19,3%	+ Thặng dư	748	748	748	1.002	1.002
ROE DuPont	15,1%	15,0%	11,7%	12,0%	12,4%	+ Vốn điều lệ	2.446	2.446	2.446	2.750	2.750
ROA DuPont	10,0%	10,1%	7,3%	7,3%	8,0%	+ LN chưa phân phối	672	882	975	1.227	1.452
Tỷ suất EBIT	38,8%	38,8%	31,3%	29,2%	28,3%	+ Lợi ích c/đồng thiếu số	0	0	0	0	0
LNST / LNST	81,2%	76,0%	76,0%	76,0%	76,0%	Vốn chủ sở hữu	3.867	4.077	4.170	4.979	5.204
LNST / EBIT	89,9%	91,2%	84,0%	84,7%	89,6%	Tổng cộng nguồn vốn	5.297	6.502	6.740	7.379	7.822
Vòng quay tổng tài sản	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	Lưu chuyển tiền tệ					
Đòn bẩy tài chính	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	Tiền đầu năm	1.172	427	1.177	1.166	1.338
ROIC	12,7%	13,0%	9,5%	9,8%	10,8%	Lợi nhuận sau thuế	514	598	484	576	665
Chỉ số HQ vận hành						+ Khấu hao lũy kế	5	66	73	90	99
Số ngày phải thu	241,8	207,9	221,9	218,4	218,6	+ Điều chỉnh	-74	0	0	0	0
Số ngày tồn kho	55,5	50,5	52,6	52,2	52,3	+ Thay đổi vốn lưu động	-118	50	34	8	9
Số ngày phải trả	52,6	42,2	52,4	53,2	53,2	Tiền từ hoạt động KD	326	712	591	674	773
T/gian luân chuyển tiền	244,7	216,1	222,1	217,5	217,6	+ Thanh lý TSCĐ	0	0	0	0	0
COGS / Hàng tồn kho	1,5	1,8	1,6	1,7	1,7	+ Chi mua sắm TSCĐ	-210	-55	-60	-75	-83
Chỉ số TK/đòn bẩy TC						+ Tăng (giảm) đầu tư	0	-213	-300	0	0
CS thanh toán hiện hành	2,0	2,1	1,9	1,9	1,9	+ Các h/động ĐT khác	-512	0	0	0	0
CS thanh toán nhanh	1,3	1,5	1,3	1,3	1,2	Tiền từ hoạt động ĐT	-722	-268	-360	-75	-83
CS thanh toán tiền mặt	0,3	0,7	0,6	0,6	0,6	+ Cổ tức đã trả	-300	-386	-391	-440	-440
Nợ / Tài sản	4,7%	14,5%	14,0%	13,6%	5,6%	+ Tăng (giảm) vốn	0	0	0	0	0
Nợ / Vốn sử dụng	6,1%	18,8%	18,5%	18,2%	7,6%	+ Thay đổi nợ ngắn hạn	-884	69	21	30	32
Nợ / Vốn CSH	6,5%	23,1%	22,6%	22,3%	8,2%	+ Thay đổi nợ dài hạn	81	622	-19	-575	-19
Nợ ngắn hạn / Vốn CSH	2,9%	3,4%	3,6%	3,8%	4,0%	+ Các h/động TC khác	-57	0	0	0	0
Nợ dài hạn / Vốn CSH	1,9%	11,1%	10,4%	9,8%	1,5%	Tiền từ hoạt động TC	-348	305	-390	-427	-427
Khả năng TT lãi vay	9,9	11,4	6,3	6,5	9,6	Tổng lưu chuyển tiền tệ	-744	750	-159	172	264
						Tiền cuối năm	427	1.177	1.018	1.338	1.602

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Vũ Hoàng Việt, 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

Tháp Tài Chính Bitexco, Lầu 15
2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+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

Giám Đốc

Robert Zielinski, ext 145
robert.zielinski@vcsc.com.vn

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 8 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Trưởng phòng cao cấp, Vũ Thanh Tú, ext 105

Trưởng phòng, Tôn Minh Phương, ext 146

CV cao cấp, Đinh Thị Như Hoa, ext 140

CV cao cấp, Nguyễn Xuân Huy, ext 139

CV cao cấp, Nguyễn Thế Anh, ext 194

Chuyên viên, Vũ Hoàng Việt, ext 143

Chuyên viên, Vũ Thị Trà Lý, ext 147

Chuyên viên, Phạm Thùy Dương, ext 130

Chuyên viên, Nguyễn An Thiên Trang, ext 116

CV vĩ mô, Nguyễn Duy Phong, ext 120

CV PTKT, Nguyễn Thế Minh, ext 142

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

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
02/10/2012	MUA	14.400 đồng	19.300 đồng
02/07/2012	MUA	15.800 đồng	19.300 đồng