

## CÔNG TY CỔ PHẦN EVERPIA VIỆT NAM

Báo cáo lần đầu

NĂM GIỮ

## NHỮNG NÉT CHÍNH

- Khuyến nghị đầu tư.** Everpia là một công ty hàng đầu trong ngành chăn ga gối đệm. Tuy kết quả kinh doanh năm 2012 suy giảm so với năm trước nhưng chúng tôi tin rằng EVE có thể giữ vững thị phần của mình và kết quả kinh doanh của công ty sẽ phục hồi khi nền kinh tế phục hồi. Vì vậy chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** với cổ phiếu EVE với giá kỳ vọng là 26.500 đồng/cổ phiếu.

**Nhà sản xuất chăn ga gối đệm lớn nhất.** EVE là công ty sản xuất chăn ga gối đệm lớn nhất thị trường Việt Nam hiện nay với 3 nhà máy có tổng công suất sản xuất là 10 triệu sản phẩm chăn ga gối đệm và 15 triệu yard bông tằm/năm.

**Thương hiệu tốt.** EVERON là thương hiệu dẫn đầu thị trường chăn ga gối đệm trung cấp với thị phần khoảng 28%. Bên cạnh đó, công ty cũng thâm nhập thị trường cao cấp với nhãn hàng ATERMIS và thị trường bình dân với nhãn hàng EDELIN

**Hệ thống phân phối rộng mạnh.** Với hệ thống phân phối mạnh bao gồm 607 đại lý tại 60 tỉnh thành, Everpia là công ty có hệ thống phân phối mạnh nhất trong ngành. Hệ thống phân phối rộng khắp giúp công ty chiếm lĩnh và giữ vững thị phần của mình.

**Khả năng duy trì biên gộp cao.** Với vị thế của mình cùng chính sách dự trữ nguyên vật liệu hợp lý, Everpia có thể chủ động được chi phí và ấn định giá sản phẩm để duy trì biên lợi nhuận gộp cao trên 30%.

**Tình hình tài chính lành mạnh.** Công ty hầu như không sử dụng nợ vay mà sử dụng vốn chủ sở hữu để tài trợ cho các hoạt động sản xuất kinh doanh của mình. Điều này giúp EVE chủ động trong nguồn vốn kinh doanh và tránh được gánh nặng chi phí tài chính, đặc biệt khi thị trường tài chính biến động.

**Thanh khoản yếu.** EVE là một cổ phiếu có thanh khoản yếu. Khối lượng giao dịch bình quân của EVE trong một tháng gần nhất chỉ là 3.831 cổ phiếu/ngày. Thanh khoản yếu cũng là một lý do khiến EVE kém hấp dẫn để đầu tư.

## Một số chỉ tiêu dự báo của EVE

Chỉ số tài chính	2009	2010	2011	2012F	2013F
Doanh thu (triệu VND)	424.448	563.524	798.668	763.954	835.663
EBITDA (triệu VND)	121.338	141.651	211.153	162.368	180.767
EBIT (triệu VND)	112.357	130.056	193.944	141.108	153.116
Lợi nhuận sau thuế (triệu VND)	89.689	102.483	150.866	112.886	122.493
EPS (VND)	8.367	6.669	6.443	4.031	4.374
P/E (x)	2,53	3,18	3,29	5,26	4,85
P/B (x)	0,68	0,57	0,72	0,77	0,76
ROA (%)	27,8%	18,9%	19,9%	12,7%	13,1%
ROE (%)	36,1%	22,5%	23,9%	15,5%	15,8%

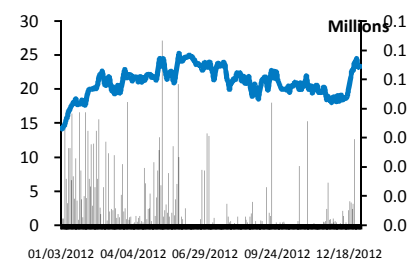
Nguồn: EVE, BVSC tính toán

## KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Giá kỳ vọng *	<b>26.500 đồng</b>
Giá thị trường (07/1/2013)	23.400 đồng
Khoảng giá 52 tuần	14.200-25.300
Khuyến nghị	<b>NĂM GIỮ</b>
Triển vọng 1 quý	↗ Tăng nhẹ
Triển vọng 1 năm	↗ Tăng nhẹ
Triển vọng dài hạn	↗ Tăng nhẹ



## BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
EVE	-9%	+10%	+8%	-8%
VNindex	+4%	+13%	+10%	+5%

## THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã cổ phiếu	<b>EVE</b>
Reuters	EVE.HM
Bloomberg	EVE VN
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Chăn ga gối đệm
Lĩnh vực	Tiêu dùng
Vốn hóa	593 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	27.986.518 cp
KLGD bình quân 10 ngày	6.048

Chuyên viên phân tích

**Vũ Thị Mai**

(84 4) 3928 8080 ext 611

vuthimai@baoviet.com.vn

**THÔNG TIN SỞ HỮU**

Sở hữu nhà nước	0%
Sở hữu nước ngoài	49%
Sở hữu khác	51%

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**
**Kết quả kinh doanh**

Đơn vị (triệu VND)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Doanh thu	424.448	563.524	798.668	763.954	835.663
Giá vốn	247.664	326.617	481.093	490.458	536.495
Lợi nhuận gộp	176.783	236.907	317.575	273.496	299.167
Doanh thu tài chính	9.820	23.221	21.106	12.461	6.802
Chi phí tài chính	8.912	15.439	15.439	8.414	4.860
Lợi nhuận sau thuế	89.689	100.365	149.063	112.886	122.493

**Bảng cân đối kế toán**

Đơn vị (triệu VND)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Tiền & khoản tương đương tiền	130.691	194.842	119.403	45.411	5.179
Các khoản phải thu ngắn hạn	55.001	84.998	106.151	104.041	113.807
Hàng tồn kho	131.056	224.725	360.634	367.655	402.165
Tài sản cố định hữu hình	61.892	116.336	135.504	225.199	319.750
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	3.088	4.023	1.023	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	<b>415.542</b>	<b>669.478</b>	<b>849.684</b>	<b>922.753</b>	<b>946.453</b>
Nợ ngắn hạn	80.030	77.798	139.404	135.563	148.288
Nợ dài hạn	90	16.982	17.543	17.099	17.352
Vốn chủ sở hữu	335.422	573.578	690.488	768.572	780.813
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>415.542</b>	<b>669.478</b>	<b>849.684</b>	<b>922.753</b>	<b>946.453</b>

**Chỉ số tài chính**

Chỉ tiêu	2009	2010	2011	2012F	2013F
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng doanh thu (%)	26,9%	32,8%	41,7%	-4,3%	9,4%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	62,8%	11,9%	48,5%	-24,3%	8,5%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>					
Lợi nhuận gộp biên (%)	41,7%	42,0%	39,8%	35,8%	35,8%
Lợi nhuận thuần biên (%)	21,1%	17,8%	18,7%	14,8%	14,7%
ROA (%)	27,8%	18,9%	19,9%	12,7%	13,1%
ROE (%)	36,1%	22,5%	23,9%	15,5%	15,8%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>					
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	19,3%	14,2%	18,5%	16,5%	17,5%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	23,9%	16,5%	22,7%	19,9%	21,2%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>					
EPS (đồng/cổ phần)	8.367	6.669	6.443	4.031	4.374
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	31.289	37.420	29.506	27.462	27.900

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

## CÔNG TY CỔ PHẦN EVERPIA VIỆT NAM

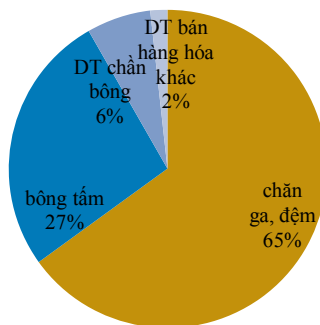
### 1. Sơ lược về Công ty.

Công ty Cổ phần Everpia Việt Nam tiền thân là nhà máy của Công ty TNHH Viko Moolsan 100% vốn Hàn Quốc được thành lập tháng 12/1993. Hoạt động kinh doanh chính của công ty bao gồm 2 lĩnh vực chính là sản xuất bông tấm (bắt đầu hoạt động năm 1994) và sản xuất Chăn-Ga-Gối-Đệm (bắt đầu hoạt động năm 1995). Đến tháng 05/2007, Công ty chuyển đổi thành Công ty cổ phần Everpia Việt Nam và chính thức niêm yết trên sàn HOSE với mã chứng khoán EVE vào năm 2010.

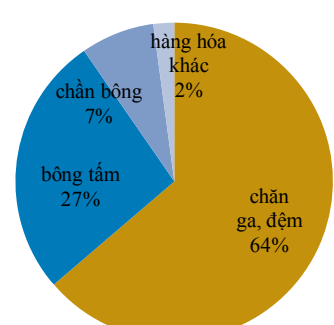
### 2. Hoạt động sản xuất kinh doanh.

Sản phẩm chính của Everpia Việt Nam là chăn ga gối đệm (chiếm khoảng 65% doanh thu) và bông tấm (27% doanh thu). Trong thời gian tới EVE có kế hoạch mở rộng ngành nghề kinh doanh sang lĩnh vực phân phối các sản phẩm nội thất và các loại khăn dùng cho gia đình hoặc khách sạn, khu nghỉ dưỡng.

**Cơ cấu doanh thu 2011**



**Cơ cấu lợi nhuận gộp 2011**



## SẢN PHẨM CHĂN GA GỐI ĐỆM

Các sản phẩm chăn ga gối đệm của công ty phục vụ cả 3 phân khúc thị trường. Sản phẩm EVERON- phục vụ thị trường trung cấp, ARTEMIS phục vụ thị trường cao cấp và EDELIN phục vụ thị trường bình dân. Trong đó mặt hàng chủ đạo vẫn là EVERON, các thương hiệu ARTEMIS và EDELIN mới ở giai đoạn đầu tiếp cận thị trường nên đóng góp vào doanh thu/lợi nhuận chưa đáng kể. Sản phẩm của EVE chủ yếu tiêu thụ tại Hà Nội và các tỉnh phía Bắc (72%).

**Thương hiệu tốt trên thị trường trung cấp.** Hiện tại, mức độ cạnh tranh trên thị trường chăn ga gối đệm trung cấp khá gay gắt với trên 10 nhãn hàng, tiêu biểu như: Bluesky (Hanvico), Kore (Kona), Hòa Bình (Thanh Bình), Sông Hồng (Sông Hồng), Sense (Poongchin), Canada, Warm (CTTNHH TRANDA), Evewin (Đại Hải Việt), EVERHOME... Với 28% thị phần, EVE là thương hiệu lớn nhất trên thị trường chăn ga gối đệm trung cấp.

**Thâm nhập phân khúc cao cấp với nhãn hàng ARTEMIS.** Sản phẩm ARTEMIS tuy mới ra đời nhưng cũng chiếm được 15% thị trường cao cấp. Trong phân khúc thị trường này, 43% vẫn là của hàng nhập khẩu, 42% đến từ các nhãn hàng nội địa khác như ROYAL AWARD của Hanvico,

**Ngoài ra, EVE còn thâm nhập thị trường bình dân với nhãn hàng EDELIN.** EDELIN chính thức xuất hiện trên thị trường từ tháng 7/2011. Trong thời kỳ kinh tế khó khăn hiện nay, dòng sản phẩm này được EVE chú trọng phát triển để chiếm lĩnh thị trường. Tuy nhiên, trên phân khúc bình dân, mức độ cạnh tranh cũng rất cao với nhiều nhãn hàng bình dân như KAOLA, EDENA, VIKOSAN.. và hàng nhái, hàng nhập lậu từ Trung Quốc.

**Hệ thống phân phối rộng nhất trong ngành.** Khoảng 95% sản phẩm chăn ga được tiêu thụ qua hệ thống phân phối gồm 607 đại lý và các showroom. 5% còn lại được tiêu thụ trực tiếp tại các nhà hàng, khách sạn, làm quà tặng của các tổ chức,...

Các đại lý EVERON và ATERMIS hầu hết là đại lý độc quyền trong khi các đại lý EDELIN có thể bán nhiều loại hàng khác nhau do mặt hàng này thuộc phân khúc hàng bình dân. Các đại lý bán sản phẩm của Everpia được niêm yết giá thống nhất. Mỗi hình thức đại lý được Everpia hỗ trợ theo các hình thức khác nhau như: chuyên chở, biển quảng cáo, trang trí hay tiếp thị tại địa phương. Các đại lý mua hàng của công ty không có quyền trả lại hàng (mua đứt). Đồng thời, các đại lý nhận mức chiết khấu từ 17-20% cho từng đại lý. Chính sách đại lý hiệu quả khiến nhiều đại lý trung thành với công ty từ ngày thành lập, giúp công ty chiếm lĩnh và giữ vững thị phần.

***So sánh hệ thống phân phối với một số công ty cùng phân khúc***

	EVE	Hanvico	Kore	Sông Hồng	Sense	Canada
Số đại lý	607	185	45	97	52	45

Năm 2011 tình hình kinh tế khó khăn, nhiều nhãn hàng phải giảm số đại lý như KORE, HANVICO,.. tuy nhiên EVE không những giữ mà còn tăng tổng số đại lý của mình lên 607 đại lý, tăng 13 đại lý so với cuối năm 2011. Với hệ thống phân phối lớn nhất trong ngành và vẫn tiếp tục được mở rộng, chúng tôi tin rằng EVE có thể giữ vững thị phần của mình. Ngoài thị trường truyền thống, hiện nay EVE còn nỗ lực tìm kiếm các kênh thị trường mới thị bán hàng online và xuất khẩu

**Thử nghiệm thị trường bán hàng online với nhãn hàng LOVELON.** EVE đang thử nghiệm thị trường online với nhãn hàng riêng để không ảnh hưởng đến hoạt động bán hàng của các đại lý. Nhãn hàng LOVELON được thiết kế riêng cho kênh bán hàng này với các sản phẩm chính là chăn ga cho trẻ sơ sinh và trẻ nhỏ.

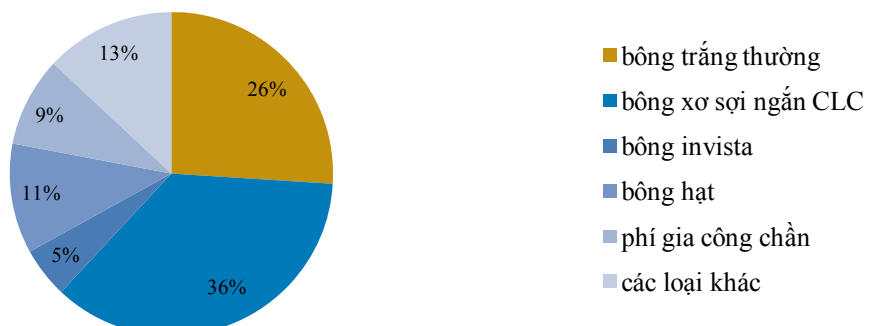
**Tìm kiếm thị trường xuất khẩu.** Hiện nay, doanh thu từ hàng xuất khẩu chiếm khoảng 4% doanh thu của nhãn hàng EVERON, 96% được tiêu thụ tại thị trường nội địa. Trong tương lai, công ty định hướng đẩy mạnh xuất khẩu mặt hàng chăn ga sang các thị trường Nhật Bản, Hàn Quốc và Châu Âu. Bên cạnh đó, công ty còn mở đại lý tại Campuchia để mở rộng thị trường tiêu thụ sang quốc gia đang phát triển này.

**SẢN PHẨM BÔNG TẮM**

Hiện Everpia sở hữu nhiều nhãn hàng bông tắm DEXFIL, THERMOLITE (bông không resin), DACRON, ADVANSA.. Trong đó, DEXFIL là sản phẩm được EVE nghiên cứu phát triển và cung cấp trên toàn thế giới, THERMOLITE, DACRON là sản phẩm sản xuất theo tiêu chuẩn của INVISTA (Hoa Kỳ) và ADVANSA là sản xuất theo tiêu chuẩn của Đức

**Sản phẩm bông tắm chiếm khoảng 27% doanh thu và lợi nhuận của EVE.** Bông tắm là sản phẩm phục vụ cho các sản phẩm dệt may như áo jacket, méch cổ áo .... Hiện nay mặt hàng này chiếm khoảng 27% doanh thu và lợi nhuận của EVE.

**Cơ cấu doanh thu bông tắm 2011**



**Chủ yếu phục vụ xuất khẩu gián tiếp.** Khách hàng chính của mặt hàng bông tấm chủ yếu là các công ty may mặc Hàn Quốc (chiếm 63% doanh thu), Mỹ và các công ty may xuất khẩu trong nước. Sản phẩm bông tấm là sản phẩm xuất khẩu gián tiếp thông qua các công ty sản xuất và gia công hàng xuất khẩu.

**EVE là một trong hai công ty đứng đầu, nắm giữ khoảng 30% thị trường bông tấm cùng với Mirea Fiber.** Theo thống kê của CTCP Everpia, thị trường bông tấm miền bắc bao gồm 5 công ty chính là CTCP Mirae Fiber, Everpia, Poongchin, Kona và công ty Sông Hồng. Trong đó, EVE cùng với Mirea Fiber là 2 công ty lớn nhất, mỗi công ty nắm giữ khoảng 30% thị phần, 40% thị phần thuộc về 3 công ty còn lại.

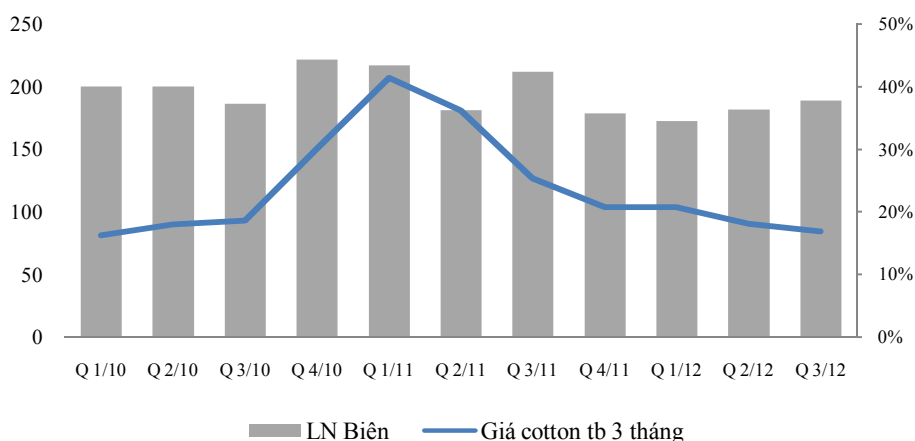
## ĐẦU VÀO

**Nguồn cung cấp nguyên vật liệu ổn định.** Nguyên vật liệu chính của EVE là vải, xơ và một số phụ liệu như chỉ may, resin, Interlining... và nhiên liệu. Hai nhà cung cấp chính là EP International JSC Hàn Quốc (cung cấp khoảng 98% xơ) và Tai Han Trung Quốc (cung cấp khoảng 92% vải). Đây là những nhà cung cấp lớn, có uy tín trên thị trường và có quan hệ lâu năm với công ty nên nguồn nguyên vật liệu của công ty luôn được đảm bảo.

**Dự trữ nguyên vật liệu trước mùa vụ từ 5-6 tháng.** Công ty thường ký hợp đồng nguyên tắc vào đầu mỗi năm và dự trữ nguyên vật liệu trước mùa vụ khoảng 5-6 tháng, do chính sách đặt hàng sớm nên công ty có thể chủ động được chi phí, kiểm soát được rủi ro biến động giá nguyên liệu. Hầu hết các nguyên vật liệu được nhập bằng USD, tuy nhiên việc dự trữ nguyên vật liệu cũng phần nào giúp EVE hạn chế được rủi ro tỷ giá.

**Khả năng duy trì biên gộp cao khoảng trên 30%.** Với vị thế của mình, hệ thống phân phối rộng khắp cùng chính sách dự trữ nguyên vật liệu hợp lý, Everpia có thể chủ động được chi phí và ấn định giá sản phẩm để duy trì biên lợi nhuận gộp cao trên 30%. Điều này đã được thể hiện rõ nhất trong năm 2011, khi giá cotton biến động mạnh trên 200% nhưng EVE vẫn duy trì được biên lợi nhuận 40% cho cả năm.

**Giá cotton và lợi nhuận biên của EVE**



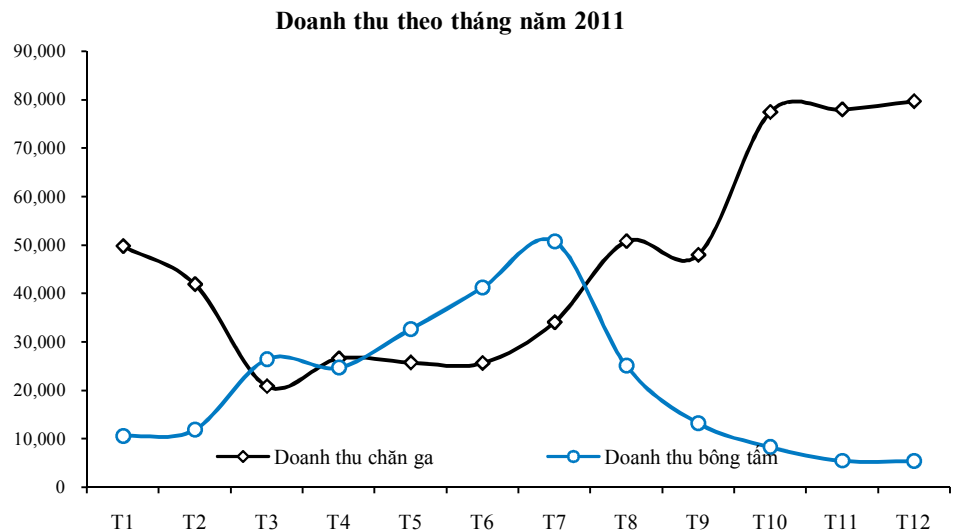
*Nguồn: Reuters, CTCP Everpia*

**Quy mô sản xuất lớn.** EVE là công ty sản xuất chăn ga gối đệm lớn nhất trên thị trường nội địa Việt Nam với 4 dây chuyền sản xuất bông tấm, 3 dây chuyền sản xuất đệm (trong đó có 1 dây chuyền sản xuất đệm lò xo), 50 máy chần, 16 máy chần chần, 333 máy may, 16 máy thêu. Năng lực sản xuất của EVE vào khoảng 10 triệu sản phẩm chăn ga gối đệm và 15 triệu yard bông tấm/năm.

Số lượng dây chuyền sản xuất	EVERPIA	Sông Hồng	Poongchin
Dây chuyền sản xuất Bông tằm	4	2	4
Dây chuyền sản xuất dệt	3		4
Dây chuyền sản xuất ruột chăn	1		
Máy chăn	50	8	26
Máy chăn chăn	16		2
Máy may	333	64	92
Máy thêu	16	4	
Số công nhân	857	4000	350

Nguồn: CTCP Everpia, Sông Hồng, Poongchin

**Tính mùa vụ.** Thông thường mùa sản xuất chăn ga và mùa sản xuất bông tằm ngược nhau. Vụ kinh doanh bông tằm thường bắt đầu vào tháng 3 và kết thúc vào khoảng tháng 8 còn vụ kinh doanh chăn ga gối đệm thường đạt doanh thu cao vào quý 4 và đầu quý 1 do doanh thu tiêu thụ các mặt hàng chăn ga gối đệm tại thị trường miền Bắc tăng vọt trong quý 4 do điều kiện thời tiết giá rét.



## DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH 2012

**Chăn ga gối đệm:** Chăn ga gối đệm không phải mặt hàng thiết yếu nên khi nền kinh tế khó khăn người dân giảm chi tiêu, cầu sẽ giảm. Mặc dù số lượng đại lý của EVERPIA tăng từ 594 đại lý cuối năm 2011 lên 607 đại lý nhưng sản lượng tiêu thụ dự kiến không tăng. Bên cạnh đó, để kích cầu công ty thực hiện nhiều chương trình khuyến mại khiến giá bán thực tế giảm xuống. Doanh thu từ mảng chăn ga dự kiến sẽ tương ứng với năm 2011 nhưng lợi nhuận biên dự kiến sẽ giảm từ 39% xuống còn 36% (3 quý đầu năm 2012 lợi nhuận biên của EVE ở mức 36,3%)

**Bông tằm.** Với khó khăn của ngành dệt may nói chung, các đơn hàng gia công từ thị trường Mỹ và Châu Âu về Việt Nam cũng giảm bớt. Bên cạnh đó, một số khách hàng truyền thống của Everpia cũng tự đầu tư dây chuyền sản xuất bông tằm như TNG,..

Với tình hình kinh doanh hiện tại, kết quả kinh doanh năm 2012 của EVE được dự báo sẽ không khả quan bằng năm 2011. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2012 ước tính vào khoảng 763 và 106 tỷ đồng, giảm tương ứng 4,3% và 28 % so với năm 2011.

<b>Một số chỉ tiêu dự báo của EVE năm 2012</b>			
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>% thay đổi</b>
Doanh thu (tỷ đồng)	798.668	763.954	-4,3%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	149.063	112.886	-24,3%

### **QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ**






*Everpia là một công ty hàng đầu trong ngành chăn ga gối đệm. Tuy kết quả kinh doanh năm 2012 suy giảm so với năm trước nhưng chúng tôi tin rằng EVE có thể giữ vững thị phần của mình và kết quả kinh doanh của công ty sẽ phục hồi khi nền kinh tế phục hồi. Vì vậy chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** với cổ phiếu EVE với giá kỳ vọng là 26.500 đồng/cổ phiếu*



## 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:

Vũ Thị Mai

vuthimai@baoviet.com.vn

### Chịu trách nhiệm nội dung:

Lưu Văn Lương

luuvanluong@baoviet.com.vn