

CÔNG TY CỔ PHẦN HOÀNG ANH GIA LAI (HAG)

TIỀM NĂNG TỪ NHỮNG LĨNH VỰC KINH DOANH MỚI

Báo cáo cập nhật Q1/2013

03/04/2013

DỰ BÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH TRONG QUÝ 1/2013

Theo ước tính của chúng tôi, doanh thu của HAG trong quý 1/2013 có thể đạt khoảng 327 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 31 tỷ đồng. Trong quý 1/2013, chúng tôi cho rằng HAG sẽ chủ yếu hạch toán doanh thu từ thủy điện và mía đường, trong đó doanh thu thủy điện ước đạt khoảng 91 tỷ đồng và doanh thu từ mía đường ước đạt khoảng 235 tỷ đồng.

TRIỂN VỌNG 2013

HAG hiện đang có 4 hoạt động kinh doanh chính: bất động sản, trồng trọt, thủy điện, và khoáng sản. Theo ước tính của chúng tôi, trong năm 2013, HAG có thể đạt 2.796 tỷ đồng doanh thu và 733 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế.

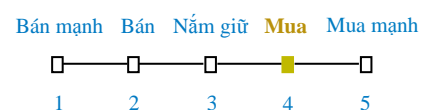
- Bất động sản:** Dự án có khả năng hạch toán doanh thu trong năm 2013 là dự án Minh Tuấn với 281 lô đất (trung bình 100 m2/lô) với giá bán từ 13 -18 triệu đồng/m2. Doanh thu đất nền của dự án này ước đạt khoảng 400 tỷ đồng.
- Cao su:** Dự kiến, trong năm 2013, sản lượng cao su mù khô của HAG có thể đạt khoảng 9.100 tấn, tương đương với tổng doanh thu cao su đạt khoảng 560 tỷ đồng.
- Mía đường:** Sản lượng đường thương phẩm của HAG trong năm 2013 dự kiến đạt mức khoảng 100.000 tấn đường, tương đương với tổng doanh thu đường trong năm 2013 đạt khoảng 941 tỷ đồng.
- Thủy điện:** Các nhà máy sẽ vận hành phát điện trong năm 2013 là: Đăk Srông 2, Đăk Srông 2A, Đăk Srông 3B, Bá Thước 2 với tổng công suất đang hoạt động là 141,5 MW. Sản lượng điện thương phẩm của HAG trong năm 2013 dự kiến đạt khoảng 490 triệu kwh, tương đương với doanh thu đạt khoảng 464 tỷ đồng.
- Khoáng sản:** Sản lượng tinh quặng tiêu thụ trong nước của HAG năm 2013 dự kiến đạt khoảng 256.000 tấn. Do vậy, doanh thu từ quặng sắt trong năm 2013 dự kiến đạt khoảng 375 tỷ đồng (giả sử giá bán năm 2013 đạt khoảng 70 USD/tấn).

Khuyến nghị đầu tư. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phần HAG với giá kỳ vọng 57.000 đồng/cổ phần, là mức giá được xác định dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền (đối với lĩnh vực cao su, thủy điện, mía đường, khoáng sản) và phương pháp NAV (đối với lĩnh vực bất động sản). Chúng tôi đánh giá cao chiến lược đa dạng hoá hoạt động kinh doanh của HAG từ chỗ chỉ tập trung vào bất động sản mở rộng sang các lĩnh vực có độ ổn định cao hơn là cao su, thủy điện và khoáng sản. Các lĩnh vực mới của HAG hứa hẹn sẽ đem lại dòng tiền mạnh và tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cao trong những năm tới.

Chỉ số tài chính	2010	2011	2012	Q1/2012	Q1/2013F
Doanh thu (tỷ VND)	3.969	3.150	4.405	870	327
EBITDA (tỷ VND)	3.051	2.302	1.244	261	147
EBIT (tỷ VND)	2.973	2.167	1.020	220	41
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	2.081	1.325	365	77	31
EPS (VND)	4.176	2.174	651	168	58
P/E (x)	6,49	12,47	41,61	12,17	49
P/B (x)	0,89	1,35	1,49	1,33	1,49
ROA (%)	13%	6%	1%	1%	0,4%
ROE (%)	32%	15%	4%	3%	1%

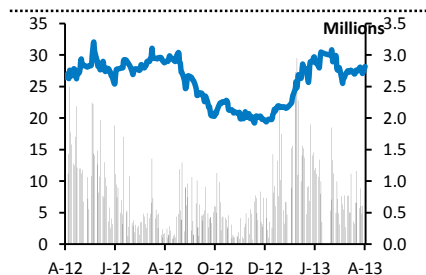
KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Giá kỳ vọng *	57.000
Giá thị trường (03/04/2013)	27.600
Khoảng giá 52 tuần	19.200-32.100
Khuyến nghị	MUA
Triển vọng 1 quý	Giảm mạnh
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
HAG	22%	-3%	25%	33%
VN-Index	18%	3%	20%	25%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã cổ phiếu	HAG
Reuters	HAG.HM
Bloomberg	HAG VN
Sàn giao dịch	HSX
Ngành	Đa ngành
Lĩnh vực	Bất động sản
Vốn hóa	14.563
SL cổ phiếu lưu hành	537.371.049
KLGD bình quân 10 ngày	631.981

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Phi Hùng

(84 4) 3928 8080 ext 607

nguyenphihung@baoviet.com.vn

THÔNG TIN SỞ HỮU

Sở hữu nhà nước	0%
Sở hữu nước ngoài	34,55%
Sở hữu khác	65,45%

THÔNG TIN CỔ TỨC

Cổ tức năm gần nhất	0
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	0

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh

Đơn vị (tỷ VND)	2010	2011	2012	2013F
Doanh thu	3.969	3.150	4.405	2.796
Giá vốn	1.961	1.726	3.205	1.368
Lợi nhuận gộp	2.008	1.424	1.200	1.428
Doanh thu tài chính	1.262	1.227	502	227
Chi phí tài chính	217	537	677	378
Lợi nhuận sau thuế	2.081	1.325	365	733

Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VND)	2010	2011	2012	2013F
Tiền & khoản tương đương tiền	3.589	2.896	2.518	1.599
Đầu tư tài chính ngắn hạn	82	97	150	95
Các khoản phải thu ngắn hạn	4.362	5.517	6.832	4.336
Hàng tồn kho	2.995	4.449	3.685	2.339
Tài sản cố định hữu hình	4.410	7.883	13.056	14.866
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	2.855	3.758	3.630	3.630
Tổng tài sản	19.043	25.577	31.299	27.805
Nợ ngắn hạn	7.051	6.778	6.725	4.206
Nợ dài hạn	3.211	8.715	13.749	12.174
Vốn chủ sở hữu	8.192	9.399	9.765	11.450
Tổng nguồn vốn	19.043	25.577	31.299	27.805

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2010	2011	2012	2013F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	-9%	-21%	40%	-37%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	62%	-36%	-72%	101%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	51%	45%	27%	51%
Lợi nhuận thuần biên (%)	52%	42%	8%	26%
ROA (%)	13%	6%	1%	2%
ROE (%)	32%	15%	4%	7%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	57%	63%	69%	59%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	125%	165%	210%	143%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	4.176	2.174	651	1.050
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	30.289	20.113	18.172	17.754

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

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH Q1/2013

Theo ước tính của chúng tôi, trong quý 1/2013, HAG có thể đạt khoảng 327 tỷ đồng doanh thu và 31 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, chủ yếu đến từ hoạt động kinh doanh thủy điện và mía đường. Các lĩnh vực bất động sản và cao su có thể chưa hạch toán được ngay trong quý 1 do Công ty hiện vẫn đang hoàn thành nốt thủ tục pháp lý và sổ đỏ cho các lô đất đã bán thuộc dự án Minh Tuấn và hoạt động khai thác mỏ cao su sẽ diễn ra vào 2 quý cuối năm.

- ❑ **Thủy điện:** Trong quý 1/2013, HAG thực hiện phát điện từ các nhà máy Đăk Srông 2, Đăk Srông 2A, Đăk Srông 3B và Bá Thước 2 (hiện đang vận hành 2 tổ máy từ cuối năm 2012, 2 tổ máy còn lại sẽ đưa vào vận hành trong quý 2-2013). Doanh thu thủy điện dự kiến đạt khoảng 91 tỷ đồng.
- ❑ **Mía đường:** Trong vụ đường đầu tiên 2012/2013, HAG có thể sản xuất được khoảng 80.000 tấn đường RS. HAG hiện đang xin hạn ngạch nhập khẩu đường từ Lào về Việt Nam với số lượng 100.000 tấn đường (bán đường tại Việt Nam sẽ có lợi hơn do giá bán đường tại Việt Nam cao hơn so với giá thế giới). Theo chúng tôi, HAG khó có thể thành công trong việc xin được hạn ngạch nhập khẩu về Việt Nam do ngành đường Việt Nam hiện đang có nguy cơ dư thừa khoảng 500.000 tấn đường trong năm 2013. Tuy nhiên, trong trường hợp không nhập khẩu được đường về Việt Nam thì HAG vẫn có thể tiêu thụ đường tại Lào hoặc xuất khẩu ra nước ngoài. Chúng tôi ước tính trong quý 1/2013, HAG có thể tiêu thụ được 25% sản lượng đường (25.000 tấn), tương đương với doanh thu đạt khoảng 235 tỷ đồng.

Ước tính kết quả kinh doanh Q1/2013 của HAG

Chỉ tiêu	Q1/2012	Q1/2013E	% thay đổi
- Doanh thu (tỷ đồng)	870	327	-62%
- Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	76.8	31	-60%

Nguồn: BVSC ước tính

TRIỂN VỌNG NĂM 2013

Theo ước tính của chúng tôi, trong năm 2013, HAG có thể đạt 2.796 tỷ đồng doanh thu và 733 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. HAG hiện đang có 4 hoạt động kinh doanh chính: bất động sản, trồng trọt, thủy điện, và khoáng sản.

- **Bất động sản:** Đây là hoạt động kinh doanh truyền thống của HAG trong những năm qua. HAG hiện đang có 21 dự án bất động sản với tổng quỹ đất khoảng 700 nghìn m², chủ yếu nằm tại TP. Hồ Chí Minh, Đà Nẵng, và một phần nằm tại Myanmar (Rangoon) và Thái Lan (Bangkok). HAG hiện đang triển khai 7 dự án, trong đó có 6 dự án xây dựng chung cư và 1 dự án bán đất nền. Ngoại trừ 2 dự án tại nước ngoài (dự án Bangkok và dự án Myanmar), các dự án còn lại của HAG chủ yếu thuộc phân khúc bình dân. HAG có lợi thế là quỹ đất rẻ, chi phí xây dựng thấp do nhiều loại vật liệu xây dựng có thể tự cung ứng từ các công ty thuộc tập đoàn (gỗ nội thất, đá lát sàn).

Dự án có khả năng hạch toán doanh thu trong năm 2013 là dự án Minh Tuấn với 281 lô đất (diện tích trung bình khoảng 100 m²/lô) với giá bán từ 13 -18 triệu đồng/m². Đây là dự án được HAG chào bán từ tháng 9/2012 và Công ty hiện đang hoàn tất các thủ tục sổ đỏ để bàn giao cho khách hàng. Tổng doanh thu đất nền của dự án Minh Tuấn khoảng 400 tỷ đồng.
- **Trồng trọt:** Đây là mảng kinh doanh mới của HAG và dự kiến sẽ trở thành mảng kinh doanh chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu và lợi nhuận của HAG trong tương lai. Hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực trồng trọt của HAG tập trung chủ yếu vào việc trồng cây cao su, mía đường và dầu cọ.

- **Cao su:** Tổng quy mô vườn cây cao su của HAG là 50.960 ha, trong đó: 53% diện tích nằm tại Lào (tỉnh Attapeu); 27% tại Cambodia và 20% tại Việt Nam. Tính đến thời điểm cuối năm 2012, HAG đã trồng được 34.960 ha cao su. Trong năm 2013, HAG sẽ trồng tiếp phần còn lại của vườn cây với tổng diện tích là 11.500 ha cao su (5.000 ha tại Lào và 6.500 ha tại Cambodia).

Vườn cây cao su của HAG được sử dụng công nghệ tưới nước nhỏ giọt nên cây cao su phát triển khá tốt và cho năng suất cao (đạt khoảng 2,5 tấn/ha). Năm 2013, HAG có thể bắt đầu khai thác mù cao su từ khoảng 7.000 ha cao su được gieo trồng từ năm 2007-2009. Tuy nhiên, cây cao su mới bắt đầu khai thác chưa đạt năng suất cao (khoảng 1 tấn/ha). Dự kiến, trong năm 2013, sản lượng cao su mù khô của HAG có thể đạt khoảng 9.100 tấn, tương đương với tổng doanh thu cao su đạt khoảng 560 tỷ đồng (giá bán chúng tôi ước tính khoảng 2.940 USD/tấn).

Mía đường: HAG hiện đang có nhà máy đường đặt tại Lào với tổng công suất ép mía là 7.000 tấn mía/ngày và diện tích vườn mía đạt 5.530 ha với năng suất đạt khoảng 100 tấn/ha.

HAG hiện đang xin hạn ngạch nhập khẩu 100.000 tấn đường về Việt Nam để được hưởng lợi về giá do giá đường tại Việt Nam cao hơn so với giá thế giới, nhưng chúng tôi cho rằng Công ty sẽ không xin được hạn ngạch năm nay do ngành đường Việt Nam hiện có nguy cơ dư thừa khá cao trong năm 2013 này. Tuy vậy, HAG hoàn toàn có thể tiêu thụ đường tại thị trường Lào hoặc xuất khẩu ra thế giới.

Sản lượng đường trong vụ 2012/2013 đạt khoảng 80.000 tấn đường và HAG vẫn chưa hạch toán doanh thu mía đường trong năm 2012. Năm 2013, HAG sẽ trồng thêm gần 7.000 ha mía, đưa tổng diện tích vườn cây mía lên 12.000 ha. Chúng tôi dự kiến sản lượng đường trong vụ 2013/2014 sẽ đạt mức tương đương với vụ 2012/2013 (chưa tính đến sản lượng mía có thể có từ 7.000 ha mía trồng thêm trong năm 2013), trong đó khoảng 20.000 tấn được sản xuất vào cuối năm 2013 (trong một vụ sản xuất đường, khoảng 25% sản lượng sẽ được sản xuất vào cuối năm 2013 và 75% còn lại sẽ sản xuất trong năm 2014). Do vậy, sản lượng đường thương phẩm của HAG trong năm 2013 sẽ ở mức khoảng 100.000 tấn đường, và nếu số đường này được tiêu thụ hết, HAG sẽ đạt doanh thu mía đường trong năm 2013 khoảng 941 tỷ đồng (giá định giá đường RS mà HAG bán ra đạt trung bình 450 USD/tấn).

- **Thủy điện:** HAG hiện đang có 17 dự án thủy điện nằm tại Đắk Lắk, Gia Lai, Kon Tum và Lào với tổng công suất là 420 MW, trong đó các nhà máy đang vận hành là: Đắk Srông 2, Đắk Srông 2A, Đắk Srông 3B, Bá Thước 2 với tổng công suất đang hoạt động là 141,5 MW. Tổng công suất phát điện trong những năm tới sẽ tiếp tục tăng lên khi các nhà máy thủy điện hoàn thành và đưa vào hoạt động. Sản lượng điện thương phẩm của HAG trong năm 2013 dự kiến đạt khoảng 490 triệu kwh, tương đương với doanh thu đạt khoảng 464 tỷ đồng.
- **Khoáng sản:** HAG đang có các mỏ sắt tại Việt Nam, Lào với tổng trữ lượng khoảng 30 triệu tấn (chúng tôi không tính đến mỏ sắt tại Cambodia do Chính phủ nước này muốn HAG phải phát triển ngành sản xuất thép chứ không phải chỉ khai thác quặng sắt). Tuy nhiên, hiện nay cả Lào và Việt Nam đều đang hạn chế xuất khẩu quặng nên HAG hiện chủ yếu khai thác các mỏ quặng tại Thanh Hóa và Tây Nguyên và bán cho các công ty trong nước.

Sản lượng tinh quặng tiêu thụ trong nước của HAG năm 2012 đạt khoảng 256.000 tấn và chúng tôi dự đoán mức sản lượng này sẽ được duy trì trong năm 2013. Do vậy, doanh thu từ quặng sắt trong năm 2013 dự kiến đạt khoảng 375 tỷ đồng (giá sử dụng giá bán năm 2013 đạt mức tương đương với năm 2012).

Dự báo kết quả kinh doanh 2013 của HAG (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2012	2013	%	Cơ sở dự báo
Doanh thu	4.405	2.796	-37%	Doanh thu từ bất động sản: 400 tỷ đồng từ hạch toán doanh thu từ dự án Minh Tuấn. Giả định HAG sẽ hạch toán hết doanh thu từ 281 lô đất từ dự án Minh Tuấn trong năm 2013. Doanh thu cao su: 560 tỷ đồng từ việc khai thác 7.000 ha cao su thu được 9.100 tấn mủ cao su. Doanh thu mía đường: 941 tỷ đồng từ bán 100.000 tấn đường Doanh thu khoáng sản: 375 tỷ đồng từ bán 256.000 tấn tinh quặng sắt Doanh thu thủy điện: 464 tỷ đồng Doanh thu gỗ, đá: 56 tỷ đồng
Giá vốn	3.205	1.368	-57%	Giá vốn bất động sản: 200 tỷ đồng, được tính dựa trên tỷ lệ giá vốn/doanh thu của dự án Minh Tuấn đạt khoảng 50%. Giá vốn cao su: 311 tỷ đồng, bao gồm chi phí khấu hao vườn cây cao su, chi phí nhân công, chi phí thuê đất và chi phí chăm sóc, khai thác. Giá vốn mía đường: 379 tỷ đồng, bao gồm chi phí khấu hao vườn cây cao su, chi phí nhân công, chi phí thuê đất và chi phí chăm sóc, khai thác. Giá vốn quặng sắt: 284 tỷ đồng, được tính dựa trên tỷ lệ giá vốn/doanh thu của quặng sắt là 75,7%, tương tự như năm 2012. Giá vốn trung bình của các hoạt động kinh doanh gỗ, đá: 88 tỷ đồng, được tính tương đương với tỷ lệ giá vốn/doanh thu của các hoạt động này trong năm 2012.
Lợi nhuận gộp	1.200	1.428	+19%	
Doanh thu tài chính	502	227	-55%	Lãi tiền gửi ngân hàng với lãi suất tiền gửi trung bình là 9%/năm. Giả sử HAG không bán cổ phần các công ty con trong năm nên không thu được doanh thu hoạt động tài chính.
Chi phí tài chính	677	378	-44%	Tính đến 31/12/2012, HAG có 2.517 tỷ đồng vay ngắn hạn với lãi suất thả nổi, lãi suất trung bình của các khoản vay ngắn hạn trong năm 2013 dự tính đạt khoảng 15%. Lãi vay của các khoản vay dài hạn giả định sẽ được vốn hóa vào chi phí đầu tư của các dự án đang triển khai.
LN trước thuế	525	977	+86%	
LN sau thuế	365	733	+101%	
EPS (VND)	665	1.050	+61%	






KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phần HAG với giá kỳ vọng **57.000** đồng/cổ phần, là mức giá được xác định dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền (đối với lĩnh vực cao su, thủy điện, mía đường, khoáng sản) và phương pháp NAV (đối với lĩnh vực bất động sản). Chúng tôi đánh giá cao chiến lược đa dạng hoá hoạt động kinh doanh của HAG từ chỗ chỉ tập trung vào bất động sản mở rộng sang các lĩnh vực có độ ổn định cao hơn là cao su, thủy điện và khoáng sản. Các lĩnh vực mới của HAG hứa hẹn sẽ đem lại dòng tiền mạnh và tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cao trong những năm tới.

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.

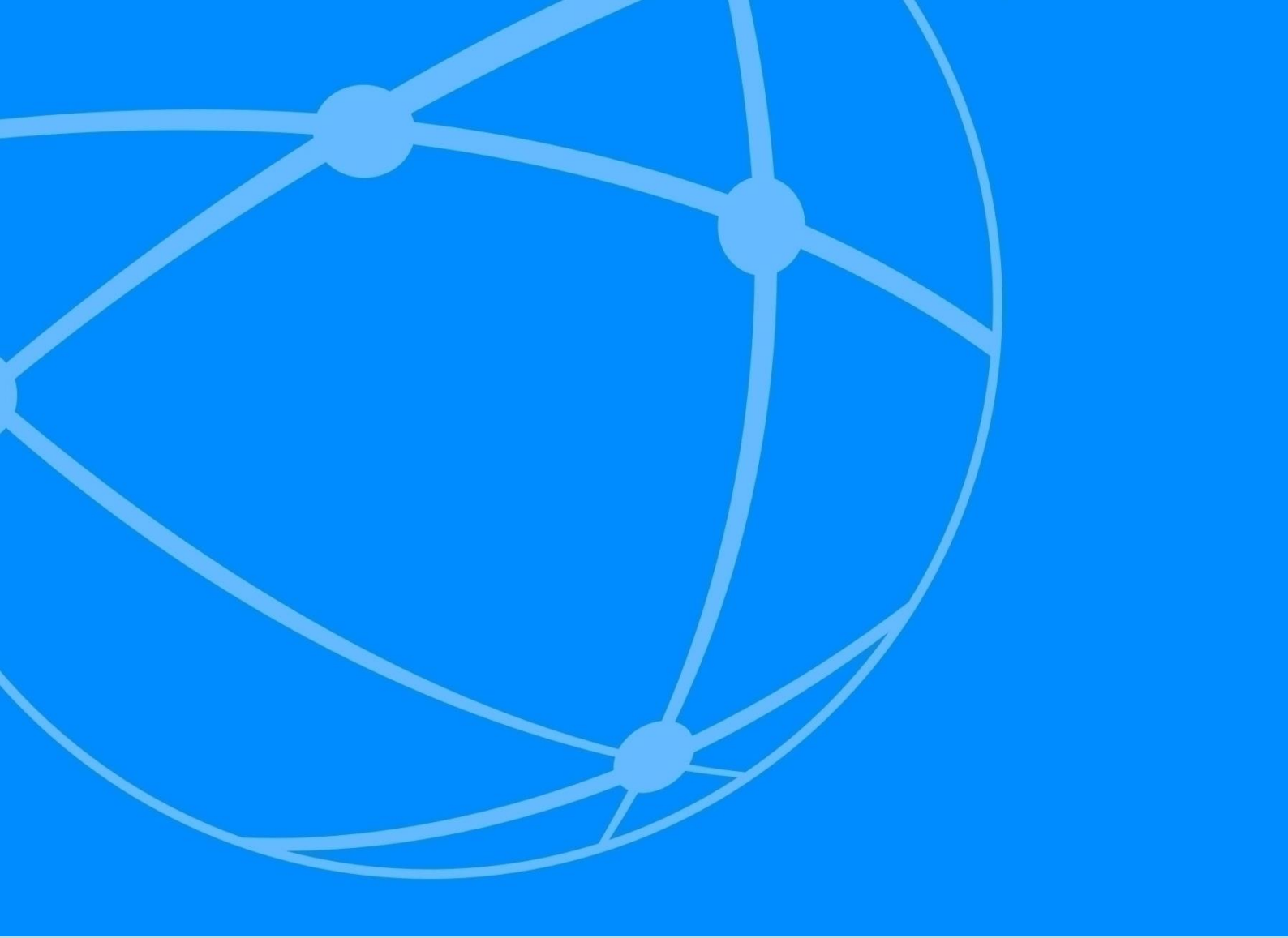
Đánh giá triển vọng. Là mức dự báo về tương lai của doanh nghiệp tương ứng với các khoảng thời gian khác nhau. Các ký hiệu đi kèm cung cấp thông tin về mặt định lượng doanh nghiệp đó sẽ tăng trưởng nhanh hay chậm, ở mức độ nào.

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:

Nguyễn Phi Hùng

nguyenphihung@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Lưu Văn Lương

luuvanluong@baoviet.com.vn