

Lĩnh vực Công nghệ

Báo cáo cập nhật

30 tháng 9, 2013

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **57.300**

Giá thị trường (30/9/2013) 45.100

Lợi nhuận kỳ vọng 27%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	30.480 - 47.100
Vốn hóa	12.325 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	273.848.333 CP
KLGD bình quân 10 ngày	276.243 CP
% sở hữu nước ngoài	48,98%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000 đồng/CP
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,5%
Beta	0,92

	YTD	1T	3T	6T
FPT	1,6%	-6,8%	11,1%	-1,0%
VN index	14,8%	-2,0%	20,5%	21,8%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Tiến Dũng

(84 4) 3928 8080 ext 611

nguyentientungbvsc@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Tập đoàn Công nghệ FPT

Mã giao dịch: FPT

Reuters: FPT.HM

Bloomberg: FPT@VN

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3/2013 & CẢ NĂM 2013
Công nghệ - Viễn thông vẫn giữ mức tăng trưởng tốt trong Quý 3/2013.

Các lĩnh vực công nghệ - viễn thông vẫn duy trì được kết quả tốt nhờ tăng trưởng tốt ở các mảng dịch vụ viễn thông, dịch vụ phần mềm, lĩnh vực phân phối có tiến triển tốt hơn, nội dung số gặp nhiều khó khăn. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận trước thuế của FPT trong quý 3/2013 lần lượt đạt 6.804 và 552 tỷ đồng, tăng 14,5% và 2,2% so với quý 3/2012. Kết thúc 8 tháng, doanh thu toàn tập đoàn đạt 17.313 tỷ đồng, tăng trưởng 13% so với cùng kỳ, lợi nhuận trước thuế đạt 1.609 tỷ đồng, tăng trưởng 4% so với cùng kỳ.

Nhóm ngành Công nghệ - Viễn thông sẽ đóng góp chủ yếu vào lợi nhuận năm 2013 của FPT.

Trên cơ sở dự báo tăng trưởng các lĩnh vực tích hợp hệ thống, xuất khẩu phần mềm, viễn thông, phân phối, nội dung số và giáo dục đào tạo, chúng tôi dự báo năm 2013 FPT có thể đạt 26.700 tỷ đồng doanh thu và 1.657 tỷ LNST công ty mẹ, tương ứng tăng 8,7% và 7,5% so với năm 2012.

Khuyến nghị đầu tư. Trong ngắn hạn 2013, chúng tôi dự báo FPT sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận sau thuế khoảng 7,5%. Với mục tiêu ngắn hạn, mức giá hiện nay của FPT là 45.100 đồng/ cổ phiếu, tương đương P/E 2013 dự báo ở mức 7,5 lần, tương đối hấp dẫn với một bluechips dẫn đầu ngành công nghệ như FPT.

Về dài hạn, FPT có vị thế dẫn đầu thị trường, hoạt động kinh doanh tập trung vào lĩnh vực kinh doanh cốt lõi – ngành CNTT với triển vọng tăng trưởng 16%/năm, là một cổ phiếu hấp dẫn để đầu tư dài hạn. Vì vậy, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu FPT cho mục tiêu đầu tư trong cả ngắn và dài hạn.

Một số chỉ tiêu dự báo của FPT

Chỉ số tài chính	2010	2011	2012	2013F
Doanh thu (tỷ VND)	20.017	25.440	24.594	26.700
EBITDA (tỷ VND)	2.545	3.100	3.010	3.466
EBIT (tỷ VND)	2261	2767	2635	2.734
Lợi nhuận sau thuế cty mẹ (tỷ VND)	1.265	1.691	1.540	1.657
EPS (VND)	6.535	7.826	5.624	6.053
P/E (x)	5,66	4,73	6,58	7,5
P/B (x)	1,80	1,45	1,64	1,68
ROA (%)	14,91%	15,33%	13,62%	14,06%
ROE (%)	48,47%	43,98%	33,95%	33,08%

Báo cáo cập nhật Q3/2013
THÔNG TIN SỞ HỮU

Sở hữu nhà nước	6,16%
Sở hữu nước ngoài	48,98%
Sở hữu khác	44,86%

CỔ ĐÔNG LỚN

Trương Gia Bình	7,11%
Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước SCIC	6,05%
Red River Holding	5,73%
Bùi Quang Ngọc	3,70%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO
Kết quả kinh doanh

Đơn vị (tỷ VND)	2009	2010	2011	2012	2013F
Doanh thu	18.404	20.017	25.440	24.594	26.700
Giá vốn	14.719	16.029	20.090	19.902	21.447
Lợi nhuận gộp	3.685	3.988	5.349	4.692	5.253
Chi phí tài chính	445	559	699	549	498
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	1.063	1.265	1.691	1.540	1.657

Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VND)	2009	2010	2011	2012	2013F
Tiền & khoản tương đương tiền	2.311	1.436	2.900	2.318	2.772
Các khoản phải thu ngắn hạn	2.546	3.249	3.836	3.775	3.796
Hàng tồn kho	1.426	2.448	3.266	2.699	3.526
Tài sản cố định hữu hình	1.024	1.434	1.490	1.806	1.323
Tổng tài sản	10.395	12.305	15.025	14.209	14.789
Nợ ngắn hạn	4.766	5.439	7.989	6.819	6.782
Nợ dài hạn	1.912	1.816	540	295	230
Vốn chủ sở hữu	3.002	3.983	5.530	6.179	6.746
Tổng nguồn vốn	10.395	12.305	15.025	14.209	14.789

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2009	2010	2011	2012	2013F
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	12,3%	8,8%	27,1%	-3,3%	8,7%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	33,8%	20,3%	23,5%	-8,9%	7,5%
Chỉ tiêu sinh lời					
Lợi nhuận gộp biên (%)	20,0%	19,9%	21,0%	19,1%	19,6%
Lợi nhuận thuần biên (%)	8,7%	9,4%	9,5%	9,7%	9,6%
ROA (%)	17,1%	14,9%	15,3%	13,6%	14,1%
ROE (%)	52,3%	48,4%	43,9%	33,9%	33,1%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	64%	59%	57%	51%	47%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	222%	182%	154%	115%	102%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/cổ phần)	7.393	6.536	7.827	5.665	6.053
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	20.854	20.574	25.578	22.567	24.635

Công nghệ - Viễn thông vẫn giữ mức tăng trưởng tốt trong Quý 3/2013

Các lĩnh vực công nghệ - viễn thông vẫn duy trì được kết quả tốt nhờ tăng trưởng tốt ở các mảng dịch vụ viễn thông, dịch vụ phần mềm, lĩnh vực phân phối có tiến triển tốt hơn, nội dung số gặp nhiều khó khăn. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận trước thuế của FPT trong quý 3/2013 lần lượt đạt 6.804 và 552 tỷ đồng, tăng 14,5% và 2,2% so với quý 3/2012. Kết thúc 8 tháng, doanh thu toàn tập đoàn đạt 17.313 tỷ đồng, tăng trưởng 13% so với cùng kỳ, lợi nhuận trước thuế đạt 1.609 tỷ đồng, tăng trưởng 4% so với cùng kỳ.

Doanh thu (tỷ đồng)	Q3/2012	Q3/2013	Thay đổi	Lũy kế 2012	Lũy kế 2013	Thay đổi
Viễn thông	708	870	23%	2.040	2.456	20%
Nội dung số	424	230	-45%	1.324	660	-50%
Phát triển phần mềm	578	722	25%	1.491	1.928	29%
Tích hợp hệ thống	454	444	-2%	1.466	1.668	13%
Giáo dục	183	197	8%	445	455	2%
Phân phối và bán lẻ	3.638	4.146	14%	10.368	11.598	11%
Tập đoàn FPT	5.939	6.804	14,5%	17.180	19.071	11%
LNTT (tỷ đồng)						
Viễn thông	169	201	19%	531	639	20%
Nội dung số	57	40	-29%	175	127	-27%
Phát triển phần mềm	126	151	20%	293	422	44%
Tích hợp hệ thống	42	40	-3%	140	153	9%
Giáo dục	53	55	4%	136	123	-9%
Phân phối và bán lẻ	62	65	5%	330	277	-14%
Tập đoàn FPT	540	552	2,2%	1.755	1.828	4,2%

- **Tích hợp hệ thống.** Dự kiến trong quý 3/2013, FPT sẽ hạch toán doanh thu một số dự án lớn, tiêu biểu như dự án triển khai phần mềm viễn thông trị giá hơn 1 triệu USD tại Lào, triển khai hệ thống ERP cho một số công ty lớn như Vinamilk, Xi măng Thăng Long, Điện Quang...triển khai cài đặt phần mềm cho hệ thống ATM của Vietcombank... Doanh thu từ những dự án này sẽ đóng góp đáng kể vào doanh thu chung của quý 3. Trên cơ sở đó, chúng tôi dự báo doanh thu quý 3 của lĩnh vực này sẽ đạt 444 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 40 tỷ đồng (giảm 3% so với cùng kỳ năm 2012).
- **Dịch vụ viễn thông.** 6 tháng đầu năm, số lượng thuê bao dịch vụ Internet băng thông rộng của FPT tăng tới 58% so với cùng kỳ. Đây là mức tăng ấn tượng so với mức tăng 1% trung bình của ngành. Chúng tôi dự báo số lượng thuê bao của FPT sẽ tiếp tục tăng mạnh do công ty đang đẩy mạnh tăng vùng phủ sóng trên các tỉnh thành, doanh thu quý 3 của mảng này dự kiến đạt 870 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 201 tỷ đồng, tương ứng tăng 23% và 19% so với cùng kỳ.
- **Dịch vụ phần mềm.** Trong tháng 7/2013, FPT đã ký hợp đồng triển

khai dịch vụ điện toán đám mây đầu tiên với đối tác tại Mỹ, trong đó FPT tham gia toàn bộ các khâu từ tư vấn, thiết kế tới triển khai dự án và là dự án về cloud computing lớn nhất từ trước đến nay. FPT bắt đầu triển khai nghiên cứu dịch vụ điện toán đám mây từ năm 2012 và dự kiến đây là một mảng đóng góp quan trọng và có tiềm năng. Với tăng trưởng từ thị trường Mỹ và thị trường Nhật, chúng tôi dự báo doanh thu quý 3 của lĩnh vực này đạt 722 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 151 tỷ đồng, tương ứng tăng 25% và 20% so với năm 2012.

- **Phân phối.** Hiện tại, mặt hàng phân phối chính của FPT vẫn là điện thoại Nokia. Trong quý 3, doanh số của điện thoại Nokia được cải thiện nhờ chiếm lĩnh phân khúc thị trường smartphone tầm trung bình thấp với các dòng điện thoại Lumia 620, Lumia 520, Asha. Đây được đánh giá là những dòng điện thoại tốt nhất so với các sản phẩm cùng mức giá. Trên cơ sở này, chúng tôi dự báo doanh thu quý 3 của lĩnh vực này đạt 4.146 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 65 tỷ đồng, tương ứng tăng 14% và 5% so với cùng kỳ.
- **Nội dung số.** Trong tháng 7, FPT đã phát hành một số game mới, tuy nhiên do việc siết chặt quản lý của chính phủ nên trò chơi trực tuyến vẫn còn gặp nhiều khó khăn. Hoạt động quảng cáo trực tuyến cũng không có nhiều khởi sắc. Chúng tôi dự báo doanh thu quý 3 của lĩnh vực này đạt 230 tỷ, lợi nhuận trước thuế đạt 40 tỷ, giảm tương ứng 45% và 29% so với cùng kỳ.
- **Giáo dục – Đào tạo.** Đại học FPT đã ký kết thỏa thuận hợp tác với Đại học Soongsil của Hàn Quốc vào cuối tháng 7 vừa qua, theo đó hai bên sẽ trao đổi sinh viên, thành lập trung tâm đào tạo CNTT FPT Soongsil, liên kết đào tạo thạc sỹ, đào tạo ngắn hạn cho sinh viên Hàn Quốc. Với việc hợp tác này, sinh viên Đại học FPT sẽ có thêm nhiều cơ hội học tập và nghiên cứu. Chúng tôi dự báo doanh thu của lĩnh vực này sẽ đạt 197 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 55 tỷ đồng, tương ứng tăng 8% và 4% so với cùng kỳ.

Nhóm ngành Công nghệ - Viễn thông sẽ đóng góp chủ yếu vào lợi nhuận năm 2013 của FPT

Chúng tôi cho rằng các lĩnh vực công nghệ - viễn thông của FPT năm 2013 vẫn sẽ duy trì được tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận tốt, lĩnh vực phân phối và nội dung số vẫn sẽ gặp nhiều khó khăn. Theo đó, ước tính FPT có thể đạt 26.700 tỷ đồng doanh thu và 1.657 tỷ LNST công ty mẹ. EPS 2013 ước đạt khoảng 6.053 đồng/cp.

Dự báo kết quả kinh doanh 2013 của FPT

Chỉ tiêu	2012	2013	%	Cơ sở dự báo
Doanh thu	24.594	26.700	8,7%	<p>❑ Lĩnh vực tích hợp hệ thống (chiếm 11,5% doanh thu-13,8% LNTT năm 2012): Kết thúc 2 quý đầu năm, doanh thu và lợi nhuận trước thuế của lĩnh vực này tăng trưởng tương ứng 21% và 14% so với cùng kỳ, cho thấy sự cải thiện rõ rệt so với những tháng đầu năm khi mà doanh thu quý 1/2013 giảm 21,1% so với quý 1/2012. Sự cải thiện này đến từ việc ghi nhận doanh thu từ các dự án với một số ngân hàng lớn trong tháng 6. Trong năm 2013, FPT đã ký một số hợp đồng lớn, tổng giá trị hợp đồng đã ký và đang triển khai đến hết tháng 7 đạt 1400 tỷ đồng. Do doanh thu của mảng này được hạch toán khi bàn giao sản phẩm và nghiệm thu, chúng tôi dự báo doanh thu từ những hợp đồng trên sẽ được hạch toán vào nửa cuối năm 2013. Mặc dù doanh thu nửa đầu năm tăng, nhìn chung cả năm 2013 số lượng hợp đồng và giá trị của chúng không có nhiều đột phá so với năm 2012, vì vậy chúng tôi dự kiến doanh thu lĩnh vực này trong năm 2013 sẽ đạt 2.925 tỷ đồng, bằng mức đã đạt được trong năm 2012, lợi nhuận trước thuế đạt 335 tỷ đồng, tăng 4% so với năm 2012.</p> <p>❑ Lĩnh vực dịch vụ viễn thông (chiếm 10,9% doanh thu và 29,4% LNTT năm 2012): kết thúc quý II, lĩnh vực viễn thông tiếp tục đạt tăng trưởng tốt với doanh thu tăng 19,1% và lợi nhuận trước thuế tăng 20,2% so với cùng kỳ. Internet băng thông rộng, mảng hoạt động chính của công ty trong lĩnh vực dịch vụ viễn thông, đạt tăng trưởng ấn tượng trong 6 tháng đầu năm 2013 với số lượng thuê bao tăng 58% so với cùng kỳ. FPT có kế hoạch mở rộng dịch vụ tại 8-10 chi nhánh mới trong năm 2013 và tính từ đầu năm, FPT đã mở rộng thêm mạng lưới tại 4 tỉnh thành, nâng số lượng tỉnh thành phủ sóng lên con số 50. FPT Telecom cũng sẽ đẩy mạnh hoạt động mở rộng ra nước ngoài qua hoạt động M&A, tiêu biểu là LaoTel và ETL. Những hoạt động này trước mắt sẽ làm tăng doanh thu 2013 của FPT Telecom, về lâu dài, thị trường Internet của Lào, Campuchia được đánh giá còn nhiều tiềm năng, tỷ lệ phổ cập internet/dân số của Lào mới khoảng 5% (tương đương 500 ngàn người) sẽ là 1 thị trường tiềm năng cho công ty. Trên cơ sở đó, chúng tôi dự báo số lượng thuê bao các lĩnh vực của FPT sẽ tăng 25% trong năm nay, tuy nhiên doanh thu trên mỗi thuê bao sẽ giảm 5% do cạnh tranh với các đối thủ và mở rộng dịch vụ tại các tỉnh thành mới cũng như đưa thêm những dịch vụ mới tới người dùng. Trong năm 2013, doanh thu lĩnh vực dịch vụ viễn thông của FPT dự kiến tăng 20%, ước đạt 3.300 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 809 tỷ đồng, tăng 17% so với năm 2012.</p> <p>❑ Lĩnh vực dịch vụ phần mềm (chiếm 9,2% doanh thu và 21,1% LNTT năm</p>

2012): đây là lĩnh vực đạt tăng trưởng ấn tượng nhất của FPT trong 6 tháng đầu năm với doanh thu tăng 32% và lợi nhuận trước thuế tăng tới 62% so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng này đến từ tăng trưởng doanh thu tại các thị trường truyền thống như Nhật Bản (tăng 30%), Mỹ (tăng 54%). Tỷ suất lợi nhuận được cải thiện do FPT đã thực hiện các dự án mang tính công nghệ cao chứ không đơn thuần là gia công phần mềm như trước kia. Chúng tôi dự đoán doanh thu lĩnh vực dịch vụ phần mềm của FPT sẽ đạt 2.995 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 603 tỷ đồng, tương ứng tăng 28% và 22% so với năm 2012.

❑ **Lĩnh vực phân phối** (chiếm 56,6% doanh thu và 16,9% LNTT năm 2012): lĩnh vực này gặp nhiều khó khăn trong nửa đầu năm 2013 khi doanh thu giảm 2% và lợi nhuận trước thuế giảm 15% so với cùng kỳ. Với việc Microsoft mua lại bộ phận thiết bị di động của Nokia, trước mắt FPT vẫn sẽ tiếp tục phân phối những sản phẩm trước đây của Nokia tuy nhiên điều khoản hợp đồng phân phối mới với Microsoft sẽ có thể có những thay đổi và theo chúng tôi đánh giá, những thay đổi này sẽ mang tính tích cực bởi FPT là đối tác tin cậy của Microsoft ở Việt Nam. Lợi nhuận biên giảm vì FPT tăng cường chính sách chiết khấu để bán các sản phẩm điện thoại Nokia. FPT cũng bắt đầu mở rộng hoạt động phân phối sang các thị trường mới bằng việc ký kết hợp đồng phân phối điện thoại Samsung tại Myanmar. Kết hợp với việc các sản phẩm của Nokia đang chiếm lĩnh thị trường smartphone tầm trung bình thấp, chúng tôi dự báo lĩnh vực này của FPT sẽ khởi sắc hơn trong nửa cuối năm 2013, doanh thu cả năm tăng 6% , đạt 15.193 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 390 tỷ đồng, giảm 2% so với năm 2012.

❑ **Lĩnh vực nội dung số** (chiếm 7,15% doanh thu và 8,4% LNTT năm 2012): trong 6 tháng đầu năm 2013, doanh thu của lĩnh vực này giảm 53% và lợi nhuận trước thuế giảm 30% so với cùng kỳ. Doanh thu giảm mạnh do mảng phân phối thẻ viễn thông bị dừng hoạt động do hiệu quả hoạt động thấp. Hai hoạt động còn lại là quảng cáo trực tuyến và trò chơi trực tuyến cũng gặp nhiều khó khăn do việc siết chặt quản lý của chính phủ về trò chơi trực tuyến và tình hình kinh tế khó khăn nên nhiều doanh nghiệp cắt giảm chi tiêu cho quảng cáo. Chúng tôi dự đoán doanh thu mảng này sẽ đạt 860 tỷ đồng trong năm 2013, giảm 52% so với năm 2012, lợi nhuận trước thuế đạt 163 tỷ đồng, giảm 24% so với năm 2012.

❑ **Lĩnh vực Giáo dục – Đào tạo** (chiếm 2% doanh thu và 6% LNTT năm 2012): doanh thu và lợi nhuận trước thuế của lĩnh vực này trong 6 tháng đầu năm lần lượt giảm 2% và 20% so với cùng kỳ. Doanh thu giảm do doanh nghiệp thay đổi cách hạch toán doanh thu, đồng thời kết hợp với việc đầu tư xây dựng cơ sở ở TP.HCM dẫn đến lợi nhuận của doanh nghiệp bị giảm mạnh. Năm 2013, ĐH FPT dự kiến tuyển sinh 1.700 chỉ tiêu, theo đó số lượng sinh viên sẽ tăng trưởng 25%. Chúng tôi dự đoán doanh thu mảng này của FPT sẽ đạt 534 tỷ đồng, tăng 5% so với 2012, lợi nhuận trước thuế đạt 149 tỷ đồng, tăng 11% so với năm 2012.

Giá vốn	19.902	21.447	7,7%
---------	--------	--------	------

Lợi nhuận gộp	4.692	5.253	11,9%
---------------	-------	-------	-------

Chi phí tài chính	549	498	-9,3%
Chi phí BH	857	860	0,4%
Chi phí QLDN	1.602	1.948	21,6%
LN trước thuế	2.406	2.571	6,8%
LN sau thuế cty mẹ	1.540	1.657	7,5%
EPS (đồng/CP)	5.625	6.053	7,5%

Khuyến nghị đầu tư

Trong ngắn hạn 2013, chúng tôi dự báo FPT sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận sau thuế khoảng 7,5%. Với mục tiêu ngắn hạn, mức giá hiện nay của FPT là 45.100 đồng/ cổ phiếu, tương đương P/E 2013 dự báo ở mức 7,5 lần, tương đối hấp dẫn với một bluechips dẫn đầu ngành công nghệ như FPT.

Về dài hạn, FPT có vị thế dẫn đầu thị trường, hoạt động kinh doanh tập trung vào lĩnh vực kinh doanh cốt lõi – ngành CNTT với triển vọng tăng trưởng 16%/năm, là một cổ phiếu hấp dẫn để đầu tư dài hạn. Vì vậy, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu FPT cho mục tiêu đầu tư trong cả ngắn và dài hạn.

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 ngang dựa trên các 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.

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 3 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
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư 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, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với 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

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999