



PHÂN BÓN LÂM THAO (LAS – HNX)

Ổn định chờ vụ mùa mới

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	3QFY13E	2QFY13	+/- qoq	3QFY12	+/- yoy
Doanh thu thuần	1.022,2	1.261,2	-19,0	811,2	26,0
Lợi nhuận sau thuế	56,5	120,3	-53,0	52,9	6,8
EBIT	89,0	174,3	-48,9	79,9	11,4
Tỷ suất EBIT	8,7%	13,8%	(510)bps	9,8%	(110)bps

Nguồn: LAS, RongViet Securities

Q3 là vụ kinh doanh thấp điểm nhất trong năm. Các chỉ tiêu doanh thu, lợi nhuận đều giảm so với quý trước. Tuy nhiên, so với cùng kỳ, các chỉ tiêu này có sự tăng trưởng tích cực.

Sản lượng tiêu thụ tăng cao nhờ công ty đẩy mạnh bán hàng và giảm giá bán. Chúng tôi kỳ vọng việc bán hàng của công ty tiếp tục được duy trì tốt trong quý 4.

Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm mạnh so với quý trước cũng như cùng kỳ. Nguyên nhân có thể do việc giảm giá bán và cơ cấu tiêu thụ sản phẩm thay đổi theo mùa vụ.

Số dư tiền mặt của Công ty khá cao. Tính đến 30.9, tiền mặt của LAS đạt 559,6 tỷ đồng, xấp xỉ 72% vốn điều lệ. Giả sử việc đầu tư dây chuyền NPK mới tiếp tục được trì hoãn đến năm 2015, chúng tôi kỳ vọng LAS sẽ tăng trả cổ tức tiền mặt cao hơn con số kế hoạch, 20%.

Quan điểm và Định Giá: Chúng tôi cho rằng lợi nhuận dự kiến của LAS trong quý cuối năm sẽ khó có sự bất phá. Tuy nhiên, nền tảng kinh doanh ổn định, ít rủi ro cùng với khả năng chi trả cổ tức cao hơn kế hoạch sẽ là hai yếu tố hỗ trợ cho giá cổ phiếu LAS trước khi doanh nghiệp bước vào quý mùa vụ (quý I và quý 2 năm sau).

Chúng tôi thay đổi một số giả định và điều chỉnh định giá cổ phiếu LAS về 39.000 đồng/cp so với 39.800 đồng/cp trong báo cáo trước và đưa ra khuyến nghị TÍCH LŨY đối với cổ phiếu này.

Chỉ tiêu tài chính quan trọng

Cuối năm-T12(Tỷ đồng)	FY2011	FY2012	9M/FY13	FY2013E	FY2014F
Doanh thu thuần	4.056,2	4.494,9	4.156,1	5.311,7	5.509,3
% tăng trưởng	12,4	10,8	13,0	18,2	3,7
Lợi nhuận sau thuế	295,6	395,0	325,4	396,9	401,5
% tăng trưởng	4,2	33,6	4,2	0,5	1,2
Tỷ suất LNST (%)	7,3	8,8	7,8	7,5	7,3
EPS (VND)	6.896	6.782	4.181	5.099	5.159
EPS đ/chỉnh (VND)					
Giá trị sổ sách (VND)	15.984	18.450	16.485	17.319	20.318
Cổ tức tiền mặt (VND)	2.000	3.000	-	2.000	2.000
P/E (x)		4,1	6,0	6,9	6,8
P/BV (x)		1,5	2,2	2,4	1,7
ROA (%)	14,7	15,8	-	14,2	13,5
ROE (%)	37,6	38,0	-	30,8	27,2

Nguồn: LAS, RongViet Securities, *Tính theo giá cổ phiếu tại ngày 25/10/2013

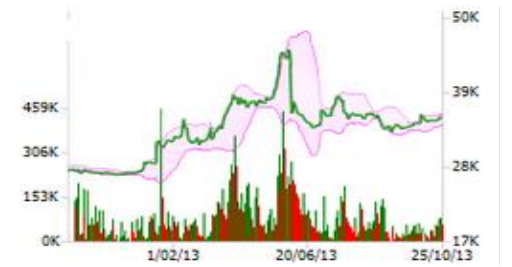
TÍCH LŨY

Giá thị trường (VND)	35.300
Giá mục tiêu (VND)	39.000

Thời gian đầu tư	Trung hạn
------------------	-----------

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Hóa chất
Vốn hóa (tỷ đồng)	2.747
SLCP DLH (cp)	77.832.000
Beta	1,1
Free Float (%)	30,2
Giá cao nhất 52 tuần	39.000
Giá thấp nhất 52 tuần	20.900
KLGD bình quân 20 phiên	38.109



Tỷ suất sinh lời (%)

	3T	1N	3N
LAS	-1,7	116,3	N/A
Hóa chất	3	N/A	N/A
HNX30 Index	1,3	17,5	N/A
HNX Index	-0,6	21,8	-55,3

Cổ đông lớn (%)

TCT Hóa chất Việt Nam	69,8
-----------------------	------

Giới hạn sở hữu NĐTNN (%)	12,0
---------------------------	------

Phạm Như Ngọc

(084) 08- 6299 2006 – Ext 317

ngoc.pn@vdsc.com.vn

Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q3-2013 và Lũy kế 9T

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY13	Q2-FY13	+/- (qoq)	Q3-FY12	+/- (yoy)	9T-FY13	+/- (yoy)
Doanh thu	1.022,2	1.261,2	-19,0	811,2	26,0	4.156,1	13,0
Lợi nhuận gộp	179,2	266,6	-32,8	164,2	9,1	779,4	7,6
Chi phí bán hàng và quản lý	95,1	98,0	-3,0	84,9	11,9	314,7	14,1
Thu nhập HĐKD	84,2	168,6	-50,1	79,3	6,2	464,7	3,6
EBITDA	112,2	197,8	-44,1	103,9	8,1	549,6	3,9
EBIT	89,0	174,3	-49,8	79,9	11,6	478,4	3,8
Chi phí tài chính	14,5	16,1	-9,8	11,2	29,5	48,5	0,8
- Chi phí lãi vay	13,7	13,8	-1,1	9,3	46,8	44,5	0,9
Khấu hao	23,2	23,5	-1,5	24,0	-3,6	71,2	4,5
Khoản mục không thường xuyên (*)							
Khoản mục bất thường (*)							
Lợi nhuận trước thuế	75,3	160,4	-53,0	70,6	6,8	433,9	4,2
Lợi nhuận sau thuế	56,5	120,3	-53,0	52,9	6,8	325,4	4,2
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)							

Nguồn: BCTC LAS, RongViet Securities

Bảng 2: Phân tích HĐKD Q3-2013

Chỉ tiêu	3QFY13	2QFY13	+/- (qoq)	FY2012	+/- yoy
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
TS lợi nhuận gộp	17,5	21,1	(360)bps	22,2	(470)bps
EBITDA/Doanh thu	11,0	15,9	(490)bps	15,0	(400)bps
EBIT /Doanh thu	8,7	14,1	(530)bps	13,1	(440)bps
TS lợi nhuận ròng	5,5	9,5	(400)pbs	8,8	(330)bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh					
Vòng quay tài sản (x)					
-Hàng tồn kho	2,6	3,1	-0,5	2,1	0,5
-Khoản phải thu	6,8	8,8	-2,0	14,2	-7,3
-Khoản phải trả	4,8	5,5	-0,7	5,6	-0,8
Đòn bẩy (x)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	1,1	1,0	0,1	1,3	-0,2

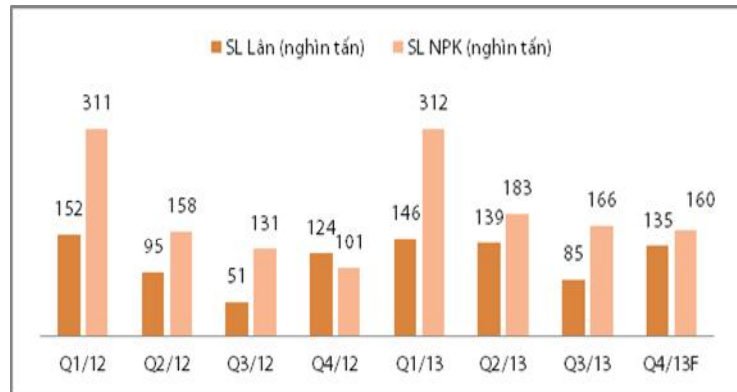
Nguồn: RongViet Securities

Doanh thu giảm so với quý 2 do tính vụ mùa, tuy nhiên, so với cùng kỳ, sản lượng tiêu thụ đang tăng trưởng tốt.

Như đề cập ở báo cáo trước, do ảnh hưởng của mùa vụ nên kết quả kinh doanh của LAS luôn có sự điều chỉnh mạnh giữa các thời điểm trong năm. Quý 3 thường là quý thấp điểm nhất trong tiêu thụ phân lân và tiêu thụ phân NPK cũng giảm nhẹ. Kết thúc quý, doanh thu của doanh nghiệp đạt 1.022 tỷ đồng, giảm 19% so với quý 2.

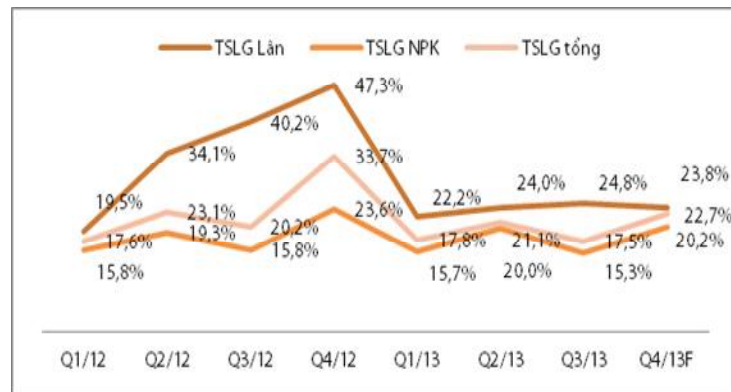
Tuy nhiên, so với cùng kỳ, doanh thu tăng trưởng đến 26%, nhờ vào chiến lược đẩy mạnh bán hàng. Sản lượng tiêu thụ của cả Lân và NPK đều tăng mạnh, tương ứng tăng 65% và 27% so với cùng kỳ, lần lượt đạt 85.000 tấn và 166.000 tấn.

Biểu đồ sản lượng tiêu thụ của LAS qua các quý



Nguồn: LAS, RongViet Securities

Biểu đồ tỷ suất lãi gộp của LAS qua các quý



Nguồn: LAS, RongViet Securities

Tỷ suất lợi nhuận giảm do giảm giá bán và cơ cấu sản phẩm tiêu thụ có sự thay đổi

Trong Quý 3, LAS vừa giảm giá bán cho khách hàng do giá nguyên liệu (S, SA và Kali) giảm, đồng thời cũng nhằm thúc đẩy việc tiêu thụ sản phẩm. Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp trong quý 3 giảm mạnh so với quý 2.

Bên cạnh đó, theo suy luận của chúng tôi, cơ cấu tiêu thụ phân NPK hàm lượng cao và hàm lượng thấp có sự khác nhau giữa các quý trong năm và có tính chu kỳ. Do đó, tỷ suất lãi gộp của phân NPK có biến động tương ứng, giảm thấp trong quý 3. Chính vì vậy, biên lãi gộp của toàn công ty trong quý vừa qua chỉ đạt 17,5%, thấp hơn con số đạt được trong quý trước là 21,1%.

Ngoài ra, việc mở rộng bán hàng khiến cho chi chí bán hàng và quản lý tăng 12% so với cùng kỳ. Nhìn chung, mặc dù doanh thu trong quý 3 tăng mạnh nhưng lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 56,5 tỷ đồng, tăng gần 7%. Lũy kế 9 tháng 2013, doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt 4.156 tỷ và 325 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 86% và 100% kế hoạch.

Bảng 3: KQKD Q3-2013 so với Dự phóng

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Thực hiện	Dự phóng	CL (%)
Doanh thu	1.022,2	913,1	-10,7
LN gộp	179,2	171,0	-4,6
EBIT	89,0	90,5	1,7
LNST	56,5	58,9	4,3

Nguồn: RongViet Securities

Bảng 4: Dự phóng KQKD Q4-2013

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4/2013	+/- (qoq)	+/- (yoy)
Doanh thu	1155,6	13,0	41,4
LN gộp	262,0	46,2	-4,9
EBIT	109,0	22,4	-12,1
LNST	72,0	27,4	-7,6

Nguồn: RongViet Securities

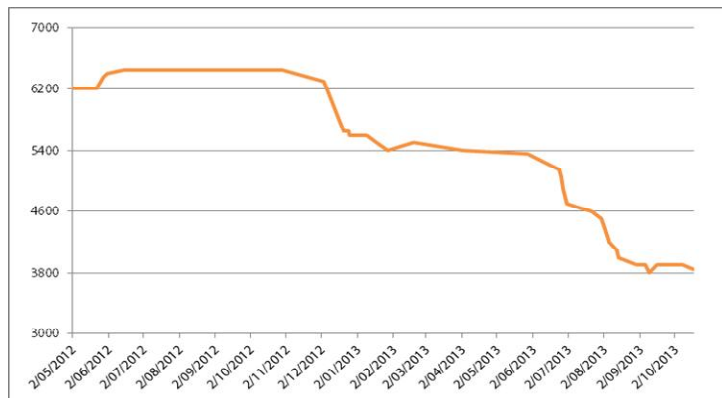
Kỳ vọng sản lượng tiêu thụ vẫn khả quan và tỷ suất lãi gộp của NPK sẽ hồi phục trong quý 4

Chúng tôi đánh giá cao sự nỗ lực của LAS trong quý 3 vừa qua, đặc biệt là trong bối cảnh không thuận lợi cho ngành phân bón khi bước vào khoảng thời gian thấp điểm của mùa vụ. Ở quý 4, chúng tôi tin rằng sự nỗ lực này tiếp tục thành công dựa trên nhu cầu phân bón ảm lên trong quý cuối năm (đáp ứng cho nhu cầu gieo trồng cây ngắn ngày tăng lên). Tổng sản lượng tiêu thụ của LAS trong quý 4 ước đạt 295.000 tấn, tăng 17,5% so với quý 3 và tăng 31% so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, theo tính chất chu kỳ (biểu đồ), cơ cấu tiêu thụ phân NPK trong quý 4 kỳ vọng sẽ nghiêng về các mặt hàng có tỷ suất sinh lời

cao hơn giúp cho biên lãi gộp NPK hồi phục, khoảng 20,2%. Biên lãi gộp của phân Lâm dự kiến vẫn sẽ ổn định ~23,8% theo như xu hướng diễn ra từ đầu năm đến nay.

Nhìn chung, chúng tôi khá lạc quan về khả năng bán hàng cũng như biên lãi gộp của LAS. Tuy nhiên, như đề cập ở báo cáo trước, việc hạch toán chi phí dồn về cuối năm khiến chi phí bán hàng tăng mạnh, có thể sẽ là nguyên nhân lấy đi bớt thành quả lợi nhuận của DN. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế của LAS trong quý 4 được dự báo lần lượt đạt 1.556 tỷ và 72 tỷ đồng, tương ứng với mức lợi nhuận sau thuế cả năm khoảng 397 tỷ đồng và EPS đạt gần 5.107 đồng/cổ phiếu.

Biểu đồ tham khảo giá đạm Amoni Sunfat (SA)



Nguồn: Vinacam

Biểu đồ tham khảo giá phân Kali



Nguồn: Vinacam

Năm 2014 vẫn sẽ là năm chưa có nhiều thay đổi lớn đối với hoạt động kinh doanh của LAS

Do đánh giá sức cầu phân bón chưa tăng trưởng mạnh nên LAS có thể chưa tiến hành đầu tư thêm dây chuyền sản xuất NPK mới trong năm sau. Tính tới cuối năm nay, các dây chuyền NPK đều đã chạy vượt công suất thiết kế (ước tính khoảng 17%), do vậy, chúng tôi dự báo sản lượng NPK chỉ tăng trưởng nhẹ, đạt khoảng 826 nghìn tấn. Sản lượng tiêu thụ phân Lâm ổn định ở mức khoảng 510 nghìn tấn.

Diễn biến giá lưu huỳnh, giá phân SA, giá phân Kali phụ thuộc nhiều vào giá nông sản, diện tích gieo trồng cũng như lượng cung các loại phân trên thị trường thế giới. Việc đưa đồng loạt các nhà máy với công nghệ mới vào hoạt động ở nhiều khu vực trên thế giới (Mỹ, Trung Đông, Canada, Nga, Belarus, Trung Quốc, Argentina, Jordan, Lào,...) đã giúp giá thành phân bón giảm mạnh và cũng tạo nên tình trạng cung vượt xa cầu. Do đó, giá phân bón được nhiều chuyên gia cho rằng sẽ tiếp tục giảm trong giai đoạn 2014-2015.

Tuy nhiên, trong thời gian vừa qua, giá các loại nguyên liệu này đã giảm rất mạnh nên khả năng sẽ có những đợt hồi phục ngắn xảy ra trong năm. Bên cạnh đó, giá quặng Apatit (nguyên liệu sản xuất phân Lâm) đã tăng 10% trong năm nay, do vậy không loại trừ khả năng Vinachem sẽ tiếp tục điều chỉnh tăng tiếp tục cho các năm sau. Do đó, chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm như báo cáo trước, chi phí sản xuất phân Lâm và phân NPK trong năm 2014 được giả định tăng lần lượt là 5% và 3%, theo đó giá bán cũng được điều chỉnh tăng tương ứng là 6% và 2%. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế của LAS trong năm tới được dự báo vào khoảng 5.509 tỷ và 401 tỷ đồng, EPS tương ứng vào khoảng 5.159 đồng/CP.

Dư tiền mặt tăng kỳ vọng mức cổ tức tiền mặt sẽ tăng lên.

Do chưa tiến hành đầu tư dự án mở rộng sản xuất (ít nhất đến năm 2015 theo giả định của chúng tôi) nên rất có thể LAS sẽ tăng chi trả cổ tức cho cổ đông như đã thực hiện trong năm vừa qua. Theo như công bố trong Đại hội cổ đông, tỷ lệ cổ tức trong năm nay là 20%, chúng tôi kỳ vọng mức cổ tức điều



chính có thể tăng lên 30%. Cuối quý 3, lượng tiền mặt của LAS là 550 tỷ đồng, tăng 319 tỷ đồng so với thời điểm đầu năm, dự kiến trong năm 2014 lượng tiền mặt này sẽ vào khoảng 627 tỷ đồng.

Quan điểm và Định giá

Mặc dù lợi nhuận dự kiến của LAS sẽ không có sự bứt phá trong quý cuối năm nay cũng như trong năm sau, nhưng với nền tảng kinh doanh tốt cộng với khả năng chi trả cổ tức cao, chúng tôi tin rằng khi doanh nghiệp bước vào quý mùa vụ (quý I và quý 2 năm sau), hai yếu tố này sẽ hỗ trợ tốt cho giá cổ phiếu. Chúng tôi điều chỉnh định giá cổ phiếu LAS về 39.000 đồng/cp so với 39.800 đồng/cp trong báo cáo trước. Cổ phiếu LAS đang giao dịch thấp hơn định giá 10%, vì vậy chúng tôi khuyến nghị TÍCH LŨY đối với cổ phiếu này.

Chúng tôi thay đổi một số giả định dự phóng do quan sát thấy có sự đánh đổi giữa tăng trưởng doanh thu và tỷ suất lợi nhuận của Công ty, thể hiện trong quý 3 và giả định rằng, công ty sẽ tiếp tục duy trì chiến lược này trong thời gian tới.

Bảng 5: Những giả định chính

Chỉ tiêu	Dự phóng trước		Dự phóng sau điều chỉnh	
	FY2013E	FY2014E	FY2013E	FY2014E
Tăng trưởng doanh thu (%)	9,4	3,5	10,8	18,2
Tăng trưởng sản lượng (%)	2,9	0,4	10,5	0,8
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	20,6	20,3	19,6	19,2
Tỷ suất EBIT (%)	11,9	11,7	11,1	10,7

Nguồn: RongViet Securities

Bảng 6: Thay đổi dự phóng

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	FY2013E			FY2014E		
	Dự phóng trước	Dự phóng điều chỉnh	Chênh lệch (%)	Dự phóng trước	Dự phóng điều chỉnh	Chênh lệch (%)
Doanh thu ròng	4.918,8	5.311,7	8,0	5.091,9	5.509,3	8,2
TS Lợi nhuận gộp	20,6	19,6	(110)bps	20,3	19,2	(110)bps
Chi phí bán hàng và q.ly	448,6	469,6	4,7	463,4	495,8	7,0
Lợi nhuận HĐKD	566,6	569,1	0,4	570,7	562,2	-1,5
Chi phí tài chính	56,4	62,5	10,9	48,8	56,3	15,3
Lợi nhuận trước thuế	531,4	529,2	-0,4	549,4	535,4	-2,5
Lợi nhuận sau thuế	398,5	396,9	-0,4	412,0	401,5	-2,5
EBITDA	677,5	681,5	0,6	669,4	662,8	-1,0
EBIT	587,7	591,7	0,7	598,2	591,6	-1,1

Nguồn: RongViet Securities



Đvt: tỷ đồng

KQ HKKD	2011A	2012A	2013E	2014F
Doanh thu thuần	4.056,2	4.494,9	5.311,7	5.509,3
Giá vốn	3.257,3	3.495,0	4.272,9	4.451,3
Lãi gộp	798,9	999,8	1.038,8	1.058,0
Chi phí bán hàng	219,9	290,1	311,6	330,6
Chi phí quản lý	110,0	140,5	158,1	165,3
Thu nhập từ HĐTC	17,5	11,9	12,3	17,5
Chi phí tài chính	98,8	71,5	62,5	56,3
Lợi nhuận khác	11,3	15,0	10,3	12,0
Lợi nhuận trước thuế	399,0	524,7	529,2	535,4
Thuế TNDN	99,3	130,6	132,3	133,8
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	299,7	394,1	396,9	401,5
EBIT	489,2	589,7	591,7	591,6
EBITDA	588,3	674,4	681,5	662,8

Đvt: %

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2011A	2012A	2013E	2014F
Tăng trưởng				
Doanh thu	12,4	10,8	18,2	3,7
Lợi nhuận HKKD	1,2	21,4	0,0	-1,2
EBITDA	16,4	14,6	1,1	-2,7
EBIT	24,6	20,6	0,3	0,0
Lợi nhuận sau thuế	4,1	31,5	0,7	1,2
Tổng tài sản	19,7	23,7	2,8	10,3
Vốn chủ sở hữu	18,4	33,3	12,1	17,1
Tốc độ tăng trưởng nội tại	21,0	16,4	17,7	15,4
Khả năng sinh lợi				
LN gộp / Doanh thu	19,7	22,2	19,6	19,2
LN HKKD / Doanh thu	11,6	12,7	10,7	10,2
EBITDA/ Doanh thu	14,5	15,0	12,8	12,0
EBIT/ Doanh thu	12,1	13,1	11,1	10,7
LNST/ Doanh thu	7,4	8,8	7,5	7,3
ROA	14,6	15,8	14,2	13,5
ROIC or RONA	32,0	35,0	30,5	27,1
ROE	32,9	32,4	29,1	25,2
Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay kh. phải thu	10,9	14,2	15,4	12,7
Vòng quay hàng tồn kho	3,1	2,1	2,3	2,5
Vòng quay khoản phải trả	6,6	5,6	5,8	5,6
Khả năng thanh toán				
Hiện hành	1,6	1,7	1,8	1,9
Nhanh	5,4	4,5	3,8	4,8
Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ/ Vốn CSH	144,6	127,0	108,2	96,0
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	71,1	69,1	50,7	44,9
Vay dài hạn/ Vốn CSH	10,5	2,0	0,0	0,0

Đvt: tỷ đồng

BẢNG CĐKT	2011A	2012A	2013E	2014F
Tiền	285,3	240,2	456,5	627,9
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	-
Các khoản phải thu	370,7	264,3	424,9	440,7
Tồn kho	1.282,5	1.983,5	1.751,9	1.825,0
Tài sản ngắn hạn khác	30,9	36,5	40,0	41,5
TSLĐ & Đầu tư ngắn hạn	1.969,4	2.524,4	2.673,4	2.935,1
Tài sản cố định hữu hình	201,3	149,4	114,9	44,0
Tài sản cố định vô hình	1,8	1,5	1,1	0,8
Xây dựng cơ bản dở dang	44,7	68,8	33,0	133,0
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	9,1	9,1	9,1	9,1
Tài sản dài hạn khác	2,6	5,0	5,0	5,3
TSCĐ và đầu tư dài hạn	259,5	233,7	163,1	192,2
TỔNG TÀI SẢN	2.228,9	2.758,1	2.836,5	3.127,3
Tiền hàng phải trả và ứng trước	409,4	454,0	534,1	556,4
Khoản phải trả ngắn hạn khác	159,0	225,0	249,6	258,9
Vay và nợ ngắn hạn	648,2	839,4	690,5	716,2
Vay và nợ dài hạn	95,8	24,7	-	-
Khoản phải trả dài hạn khác	5,1	-	-	-
Tổng nợ	1.317,5	1.543,1	1.474,3	1.531,6
Vốn chủ sở hữu	875,2	1.201,1	1.350,3	1.583,7
Vốn đầu tư của CSH	540,5	648,6	778,3	778,3
Lợi nhuận giữ lại	300,8	482,7	464,4	662,0
Các quỹ	33,9	69,8	107,6	143,4
Nguồn kinh phí và quỹ khác	36,2	13,9	11,9	12,0
Nguồn vốn chủ sở hữu	911,4	1.215,0	1.362,2	1.595,8
Lợi ích cổ đông thiểu số	0,0	0,0	-	-
TỔNG NGUỒN VỐN	2.228,9	2.758,1	2.836,5	3.127,3
LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ	2011A	2012A	2013E	2014F
LNST	299,7	394,1	396,9	401,5
Khấu hao	99,1	84,6	89,8	71,2
Các điều chỉnh	-65,0	29,0	-68,0	-30,1
Thay đổi vốn lưu động	-318,9	-489,6	172,3	-58,9
Tiền thuần từ HKKD	14,9	18,1	590,9	383,8
Thay đổi TSCĐ	-55,6	-33,3	-19,2	-100,0
Thay đổi cho vay hoặc góp vốn				
Lãi cho vay, cổ tức, LN được chia	17,5	11,9	12,3	17,5
Tiền thuần từ HĐ Đầu Tư	-38,1	-21,4	-6,9	-82,5
Nhận/trả lại vốn góp				
Vay mới/trả nợ vay	76,0	120,2	-173,6	25,7
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CĐ	-99,0	-162,0	-194,0	-155,7
Tiền thuần từ HĐ Tài Chính	-23,0	-41,8	-367,6	-130,0
Tiền thuần trong kỳ	-46,3	-45,0	216,4	171,3
Tiền đầu năm	331,6	285,3	240,2	456,5
Ảnh hưởng của tỷ giá				
Tiền cuối kỳ	285,3	240,2	456,5	627,9

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÔNG TY

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến nghị LN kỳ vọng	MUA	TÍCH LŨY	TRUNG LẬP	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Trung hạn (đến 6 tháng)	>20%	10% đến 20%	-5% đến 10%	-15% đến - 5%	<-15%
Dài hạn (trên 6 tháng)	>30%	15% đến 30%	-10% đến 15%	-15% đến -10%	<-15%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, Satra, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

Hệ thống mạng lưới

Trụ sở chính

Địa chỉ: Tầng 1-2-3-4 Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P.Bến Thành, Q.1, Tp.HCM
Điện thoại: 84.8 6299 2006 Fax: 84.8 6291 7986
Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

2C Thái Phiên – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin - TP.Nha Trang

Chi nhánh Cần Thơ

08 Phan Đình Phùng – TP. Cần Thơ

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2013.**