



CTCP Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong (NTP-HNX)

Động lực tăng trưởng từ nhà máy mới

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4-FY13	Q3-FY13	+/- qoq	Q4-FY12	+/- yoy
Doanh thu thuần	645,4	709,3	-9%	650,1	0%
Lợi nhuận sau thuế	28,9	36,9	-22%	95,6	-23%
EBIT	40,1	51,0	-21%	124,7	-21%
Tỷ suất EBIT	6,2%	7,2%	-97bps	19,2%	-395bps

Nguồn: NTP, RongViet Securities

- **Doanh thu 2013 cải thiện nhẹ, tuy nhiên, chi phí bán hàng tăng nhanh làm ảnh hưởng đến lợi nhuận.**
- **Nhà máy miền Trung đem lại khoản "lợi thuế TNDN" đồng thời gia tăng năng lực sản xuất với chiến lược mở rộng thị trường xuống phía Nam**
- **Ngoài cổ tức 30% bằng tiền mặt đã được thông qua, NTP có thể chia cổ tức 30% bằng cổ phiếu**
- **2014, chính sách chiết khấu được duy trì ổn định do đó chi phí bán hàng dự kiến không tăng mạnh như năm trước.**
- **LNST 2014 ước tăng 16% nhờ tiết kiệm thuế TNDN và tăng trưởng sản lượng từ nhà máy mới**

Quan điểm:

Cùng với BMP, NTP là một trong hai doanh nghiệp dẫn đầu ngành nhựa Việt Nam. Việc tăng nhanh tỷ lệ hoa hồng cao cho các đại lý trong giai đoạn 2012-2013 đã giúp NTP bảo vệ thị phần của mình trước đối thủ cạnh tranh dù điều này cũng khiến Công ty phải đánh đổi sự tăng trưởng lợi nhuận. Năm 2014, cùng với sự hoạt động của nhà máy mới, Công ty đã có thể tương đối yên tâm về việc bán hàng. Do vậy, nếu giá nguyên vật liệu không có sự đột biến, chi phí bán hàng của NTP có thể sẽ không còn tăng mạnh trong năm nay. Ngoài ra, với những ưu đãi về thuế TNDN, nhà máy NTP miền Trung còn đem lại cho Công ty một khoản "lợi thuế" không nhỏ trong năm nay cũng như các năm tới.

Với kỳ vọng về khả năng tăng năng lực sản xuất cũng như mở rộng thị trường, chúng tôi nâng mức giá mục tiêu đối với cổ phiếu NTP lên 83.500 đồng/cp từ mức 71.000 đồng/cp (03/09/2013) với khuyến nghị **TÍCH LŨY**. Sự thay đổi này chủ yếu là do triển vọng tăng trưởng của doanh nghiệp trong ngắn và dài hạn đã tích cực và rõ nét hơn cùng với sự hoạt động của nhà máy miền Trung. Đồng thời, biến động giá cổ phiếu trên thị trường thời gian qua đã nâng chỉ số P/E của các doanh nghiệp VLXD lên đáng kể, tác động đến kết quả định giá theo phương pháp so sánh.

Chỉ tiêu tài chính quan trọng

Cuối năm-T12(Tỷ đồng)	FY2012	FY2013	FY2014F	FY2015F
Doanh thu thuần	2.360,3	2.480,7	2.677,6	2.854,1
% tăng trưởng	-2,7	5,1	7,9	6,6
Lợi nhuận sau thuế	291,3	289,6	337,3	351,7
% tăng trưởng	8,3	-0,6	16,5	4,3
Tỷ suất LNST (%)	12,3	11,7	12,6	12,3
ROA (%)	18,1	16,0	17,4	16,3
ROE (%)	28,5	23,6	25,7	23,7
EPS (VND)	6.721	6.682	5.986	6.242
EPS đ/chính (VND)	2.574	6.682	5.986	6.242
Giá trị sổ sách (VND)	25.702	28.290	24.748	27.991
Cổ tức tiền mặt (VND)	3.000	3.000	3.000	3.000
P/E (x)	4,7	9,0	12,2	11,7
P/BV (x)	1,2	2,1	2,9	2,6

Nguồn: NTP, RongViet Securities, *Tính theo giá cổ phiếu tại ngày 20/03/2014

Vui lòng xem những thông tin ở phần cuối báo cáo này

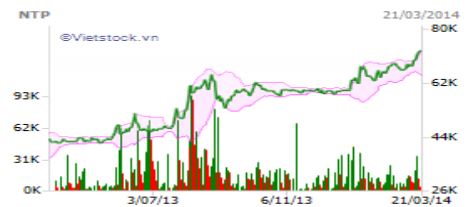
TÍCH LŨY

Giá thị trường (VND)	73.000
Giá mục tiêu (VND)	83.500

Thời gian đầu tư TRUNG HẠN

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Vật liệu xây dựng
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.163,7
SLCP DLH (cp)	43.337.996
Beta	0,4
Free Float (%)	25,8
Giá cao nhất 52 tuần	73.000
Giá thấp nhất 52 tuần	35.500
KLGD bình quân 20 phiên	10.285



Tỷ suất sinh lời (%)

	3T	1N	3N
NTP	24,8	77,6	121,8
VLXD	51,2	96,2	n/a
HN30 Index	50,0	55,7	n/a
HNIndex	32,9	45,6	-5,4

Cổ đông lớn (%)

TCT Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC)	37,1
The Nawaplastic Industries (Saraburi) Co., Ltd	23,8
Lê Thị Thúy Hải	7,1
Windstar Resources Limited	6,2
Giới hạn sở hữu NĐTNN (%)	0

Nguyễn Bá Phước Tài

(084) 08- 6299 2006 – Ext 315

tai.nbp@vdsc.com.vn



Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q4-2013

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4-FY13	Q3-FY13	+/- (qoq)	Q4-FY12	+/- (yoy)
Doanh thu thuần	649,7	573,2	13,4%	650,1	-0,1%
Lợi nhuận gộp	212,4	201,4	5,4%	231,6	-8,3%
Chi phí bán hàng và quản lý	108,2	132,8	-18,5%	113,5	-4,7%
Thu nhập HĐKD	97,0	65,1	49,0%	109,3	-11,2%
EBITDA	181,7	127,0	43,1%	198,5	-8,5%
EBIT	106,3	72,6	46,4%	134,0	-20,6%
Chi phí tài chính	7,7	5,3	45,5%	9,6	-19,6%
- Chi phí lãi vay	7,3	4,5	61,7%	9,2	-20,7%
Khấu hao	-75,4	-54,3	38,8%	-64,5	16,9%
Khoản mục không thường xuyên (*)					
Khoản mục bất thường (*)					
Lợi nhuận trước thuế	99,0	68,1	45,3%	124,7	-20,6%
Lợi nhuận sau thuế	73,3	51,3	43,0%	95,6	-23,3%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	73,3	51,3	43,0%	95,6	-23,3%

Nguồn: NTP, RongViet Securities tổng hợp

Bảng 2: Phân tích HĐKD Q4-2013

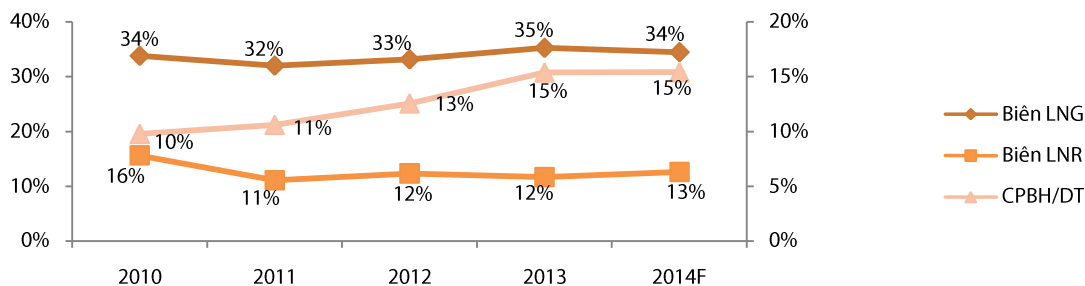
Chỉ tiêu	Q4-FY13	Q3-FY13	+/- (qoq)	Q4-FY12	+/- (yoy)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
TS lợi nhuận gộp	32,7	35,1	-245bps	35,6	-294bps
EBITDA/Doanh thu	28,0	22,1	582bps	30,5	-256bps
EBIT /Doanh thu	16,4	12,7	369bps	20,6	-424bps
TS lợi nhuận ròng	11,3	8,9	234bps	14,7	-341bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	11,3	8,9	234bps	14,7	-341bps
Vòng quay tài sản (x)*					
-Hàng tồn kho	4,4	4,1	0,3	4,5	-0,1
-Khoản phải thu	6,1	5,2	0,9	5,9	0,2
-Khoản phải trả	56,3	43,9	12,5	41,5	14,8
Đòn bẩy (x)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	0,5	0,4	0,0	0,5	0,0

Nguồn: RongViet Securities tổng hợp, *số liệu thường niên hóa

Doanh thu 2013 cải thiện nhẹ, tuy nhiên, chi phí bán hàng tăng nhanh làm ảnh hưởng đến lợi nhuận.

Năm 2013, hoạt động tiêu thụ của NTP gặp nhiều khó khăn do hoạt động xây dựng suy giảm, sức mua kém và sự cạnh tranh ngày càng lớn từ BMP cũng như các công ty nhựa trong nước. Nhằm thúc đẩy tiêu thụ và duy trì thị phần trước các đối thủ, NTP đã mạnh tay tăng tỷ lệ chiết khấu cho các đại lý. Nhờ đó, doanh thu thuần cả năm tăng trưởng 5% so với 2012, thị phần tại thị trường miền Bắc duy trì khoảng 60%. Dù vậy, việc theo đuổi chiến lược này trong 2012 và 2013 đã khiến chi phí bán hàng tăng lên đáng kể và ảnh hưởng đến kết quả lợi nhuận. Tuy nhiên, nhờ trữ hàng hợp lý trong giai đoạn giá nhựa nguyên liệu (chủ yếu là bột nhựa PVC) tăng mạnh giúp Công ty cải thiện biên LNG, bù đắp mức tăng về chi phí và giữ được LNST hầu như không thay đổi so với năm 2012.

Hình: Tỷ suất LNG, tỷ suất LNST, tỷ lệ CPBH/DT giai đoạn 2010-2014



Nguồn: RongViet Securities tổng hợp

Nhà máy miền Trung đem lại khoản “lợi thuế TNDN” đồng thời gia tăng năng lực sản xuất với chiến lược mở rộng thị trường xuống phía Nam

Tháng 09/2013, NTP chính thức đưa vào vận hành nhà máy Nhựa Tiền Phong miền Trung với công suất thiết kế 20.000 tấn/năm tại KCN Nam Cẩm, Nghệ An. Hiện nhà máy chỉ mới được lắp đặt khoảng một nửa công suất thiết kế ban đầu, sử dụng một số thiết bị được chuyển từ nhà máy chính ở Hải Phòng. Trong năm 2013, do chưa vận hành hết công suất, nên nhà máy hầu như không có đóng góp vào doanh thu trong khi lại góp phần làm tăng chi phí khấu hao và quản lý doanh nghiệp. NTP dự kiến đẩy công suất hoạt động của nhà máy miền Trung lên 10.000-11.000 tấn trong năm nay.

Với việc xây dựng nhà máy tại đây, NTP miền Trung được miễn thuế TNDN trong 4 năm kể từ khi có lãi và giảm 50% thuế TNDN trong 9 năm tiếp theo. Theo ước tính của chúng tôi, nhà máy miền Trung có thể giúp giảm thuế suất thuế TNDN trung bình của NTP khoảng 8% từ nay đến 2017. Ngoài ra, NTP còn được ưu đãi về tiền thuê đất ở KCN Nam Cẩm và lợi thế về chi phí vận chuyển khi tiêu thụ ở thị trường miền Trung.

Trước mắt, NTP sẽ chuyển một phần công suất của nhà máy Hải Phòng sang nhà máy mới (khoảng 15% doanh thu trong năm 2014) qua việc di dời một số máy móc từ cơ sở hiện tại. Công ty sẽ tiếp tục mua sắm thiết bị mới và tăng dần sản lượng của nhà máy miền Trung trong các năm tới. Vì đặc thù của sản xuất ống nhựa là việc lắp đặt mới và gia tăng công suất ít tốn kém nên chúng tôi đánh giá kế hoạch này là khả thi và có thể giúp NTP duy trì được sự tăng trưởng sản lượng trong suốt quá trình di dời nhà máy An Đà ra khỏi nội thành. Đồng thời, việc phân chia công suất với nhà máy mới còn cho phép NTP mở rộng thị trường về miền Trung và giải tỏa áp lực một phần cạnh tranh với BMP và các đối thủ khác.

Ngoài cổ tức 30% bằng tiền mặt đã được thông qua, NTP có thể chia cổ tức 30% bằng cổ phiếu

NTP đã trả cổ tức đợt 1 cho năm tài chính 2013 với tỷ lệ 15% và dự kiến sẽ trả thêm khoảng 1.500 đồng/cp sau ĐHCĐ. Đồng thời, Công ty dự kiến trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 30%, tăng vốn điều lệ lên 563,4 tỷ đồng. Việc chia tách, nếu được thực hiện, sẽ pha loãng số lượng cổ phiếu đang lưu hành, làm giảm thị giá cổ phiếu NTP giúp tính thanh khoản cải thiện hơn. Điều này cũng rất có lợi cho kế hoạch thoái vốn của SCIC tại NTP từ nay đến 2017.

2014, chính sách chiết khấu được duy trì ổn định do đó chi phí bán hàng dự kiến không tăng mạnh như năm trước.

Với việc phân chia công suất giữa nhà máy Hải Phòng và nhà máy miền Trung, lợi thế về vị trí địa lý giúp NTP giảm được áp lực cạnh tranh. Do đó, trừ trường hợp giá nhựa nguyên liệu có biến động mạnh, Công ty cho biết sẽ không thay đổi chính sách bán hàng. Theo đó, chiết khấu đại lý được duy trì ở mức hiện tại để bảo vệ thị phần và tốc độ tăng chi phí bán hàng dự kiến sẽ chỉ tương đương với tốc độ tăng trưởng doanh thu, vào khoảng 8% (trong khi tỷ lệ này trong năm 2013 là 29%).



Nhà máy miền Trung sẽ bắt đầu đóng góp đáng kể vào doanh và lợi nhuận từ quý 1

NTP cho biết, nhà máy miền Trung hiện đã hoạt động gần hết công suất lắp đặt của giai đoạn đầu (~10.000 tấn/năm). Do đó, khoản “lợi thuế” TNDN của nhà máy này sẽ phản ánh vào KQKD ngay trong quý này. Bên cạnh đó, do Công ty hiện vẫn giữ nguyên tỷ lệ chiết khấu cho các đại lý nên chi phí bán hàng có thể không tăng đáng kể trong quý I. Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và LNST có thể tăng lần lượt 6% và 14% 3 tháng đầu năm 2014.

Bảng 03: Dự phóng 1QFY2014

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	1QFY14	+/-qoq	+/-yoy
Doanh thu thuần	589	-9,3%	6,3%
LN gộp	203	-4,4%	1,0%
EBIT	94	-4,9%	8,8%
LNST	74	1,2%	13,9%

Nguồn: RongViet Securities

LNST 2014 ước tăng 16% nhờ tiết kiệm thuế TNDN và tăng trưởng sản lượng từ nhà máy mới

Như đã đề cập ở trên, NTP dự kiến chuyển 15% doanh thu của nhà máy chính ở Hải Phòng sang nhà máy mới trong năm 2014 nhằm tranh thủ ưu đãi về thuế TNDN. Với công suất khoảng 10.000-11.000 tấn và doanh thu dự kiến ~500 tỷ đồng, nhà máy miền Trung có thể giúp giảm được 25 tỷ đồng chi phí thuế TNDN. Bên cạnh đó, theo Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế suất TNDN được điều chỉnh từ 25% về mức 22% kể từ 1/1/2014. Nhờ vậy, LNTT dự kiến chỉ tăng nhẹ 6% nhưng LNST ước tăng 16%, đạt khoảng 337 tỷ đồng, tương đương EPS là 7.782 đồng/cp (sau khi chia cổ tức bằng cổ phiếu là 5.986 đồng/cp).

Quan điểm

Cùng với BMP, NTP là một trong hai doanh nghiệp dẫn đầu ngành nhựa Việt Nam. Việc tăng nhanh tỷ lệ hoa hồng cao cho các đại lý trong giai đoạn 2012-2013 đã giúp NTP bảo vệ thị phần của mình trước đối thủ cạnh tranh dù điều này cũng khiến Công ty phải đánh đổi sự tăng trưởng lợi nhuận. Năm 2014, cùng với sự hoạt động của nhà máy mới, Công ty đã có thể tương đối yên tâm về việc bán hàng. Do vậy, nếu giá nguyên vật liệu không có sự đột biến, chi phí bán hàng của NTP có thể sẽ không còn tăng mạnh trong năm nay. Ngoài ra, với những ưu đãi về thuế TNDN, nhà máy NTP miền Trung còn đem lại cho Công ty một khoản “lợi thuế” không nhỏ trong năm nay cũng như các năm tới.

Với kỳ vọng về khả năng tăng năng lực sản xuất cũng như mở rộng thị trường, chúng tôi nâng mức giá mục tiêu đối với cổ phiếu NTP lên 83.500 đồng/cp từ mức 71.000 đồng/cp (03/09/2013) với khuyến nghị **TÍCH LŨY**. Sự thay đổi này chủ yếu là do triển vọng tăng trưởng của doanh nghiệp trong ngắn và dài hạn đã tích cực và rõ nét hơn cùng với sự hoạt động của nhà máy miền Trung. Đồng thời, biến động giá cổ phiếu trên thị trường thời gian qua đã nâng chỉ số P/E của các doanh nghiệp VLXD lên đáng kể, tác động đến kết quả định giá theo phương pháp so sánh.

Bảng 4: Những giả định chính

Chỉ tiêu	Dự phóng trước		Dự phóng sau điều chỉnh	
	FY2014F	FY2015F	FY2014F	FY2015F
Tăng trưởng doanh thu (%)	17	14	8	7
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	34	34	34	34
Tỷ suất EBIT (%)	17	16	16	16
Tăng giá nguyên liệu (%)	2	2	2	2

Nguồn: RongViet Securities

Bảng 5: Thay đổi dự phóng

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	FY2014F			FY2015F		
	Dự phóng trước	Dự phóng điều chỉnh	Chênh lệch (%)	Dự phóng trước	Dự phóng điều chỉnh	Chênh lệch (%)
Doanh thu ròng	2.902,5	2.677,6	-8%	3.313,1	2.854,1	-14%
TS Lợi nhuận gộp	34,2%	34,5%	26bps	33,5%	34,5%	99bps
Chi phí bán hàng và q.lý	525,4	519,5	-1%	599,7	559,4	-7%
Lợi nhuận HĐKD	467,3	403,4	-14%	510,2	425,1	-17%
Chi phí tài chính	26,7	19,9	-25%	28,6	21,4	-25%
Lợi nhuận trước thuế	461,3	407,9	-12%	514,8	424,2	-18%
Lợi nhuận sau thuế	343,0	337,3	-2%	382,6	351,7	-8%
EBITDA	575,6	525,4	-9%	650,2	560,3	-14%
EBIT	487,7	427,8	-12%	543,1	445,6	-18%

Nguồn: RongViet Securities



Đvt: tỷ đồng

KQ HKKD	FY2012	FY2013	FY2014E	FY2015F
Doanh thu thuần	2.360,3	2.480,7	2.677,6	2.854,1
Giá vốn	1.578,0	1.606,5	1.754,8	1.869,6
Lãi gộp	782,3	874,3	922,8	984,5
Chi phí bán hàng	296,4	381,5	412,4	445,2
Chi phí quản lý	82,7	100,8	107,1	114,2
Thu nhập từ HĐTC	2,5	4,4	8,3	4,2
Chi phí tài chính	41,2	24,1	19,9	21,4
Lợi nhuận khác	12,1	-1,3	2,6	2,7
Lợi nhuận trước thuế	385,0	384,6	407,9	424,2
Thuế TNDN	93,7	95,1	70,6	72,5
Lợi ích cổ đông thiểu số	0,0	0,0	0,0	0,0
Lợi nhuận sau thuế	291,3	289,6	337,3	351,7
EBIT	424,8	384,6	427,8	445,6
EBITDA	490,6	460,1	525,4	560,3

Đvt: %

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2012	FY2013	FY2014E	FY2015F
Tăng trưởng				
Doanh thu	-2,7	5,1	7,9	6,6
Lợi nhuận HKKD	-4,8	-2,8	2,9	5,4
EBITDA	8,2	-6,2	14,2	6,6
EBIT	5,1	-9,5	11,2	4,2
Lợi nhuận sau thuế	8,3	-0,6	16,5	4,3
Tổng tài sản	6,7	9,1	13,5	9,7
Vốn chủ sở hữu	19,8	10,1	13,7	13,1
Tốc độ tăng trưởng nội tại	28,5	13,6	12,8	12,3
Khả năng sinh lợi				
LN gộp / Doanh thu	33,1	35,2	34,5	34,5
LN HKKD / Doanh thu	17,1	15,8	15,1	14,9
EBITDA/ Doanh thu	20,8	18,5	19,6	19,6
EBIT/ Doanh thu	18,0	15,5	16,0	15,6
LNST/ Doanh thu	12,3	11,7	12,6	12,3
ROA	18,1	16,0	17,4	16,3
ROIC or RONA	41,6	31,2	32,5	29,9
ROE	28,5	23,6	25,7	23,7
Hiệu quả hoạt động (vòng)				
Vòng quay kh. phải thu	5,1	5,5	5,7	5,7
Vòng quay hàng tồn kho	4,2	4,1	4,1	4,0
Vòng quay khoản phải trả	7,3	7,7	8,0	7,9
Khả năng thanh toán (lần)				
Hiện hành	1,6	1,5	1,5	1,6
Nhanh	1,0	0,8	0,8	0,8
Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ/ Vốn CSH	49,0	47,7	47,4	42,9
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	32,0	30,0	30,7	27,1
Vay dài hạn/ Vốn CSH	0,0	0,0	0,0	0,0

Đvt: tỷ đồng

BẢNG CĐKT	FY2012	FY2013	FY2014E	FY2015F
Tiền	98,0	29,3	40,7	49,2
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0,0	0,0	0,0	0,0
Các khoản phải thu	465,2	454,0	482,0	513,7
Tồn kho	305,8	391,9	456,3	486,1
Tài sản ngắn hạn khác	9,3	7,4	5,9	4,7
TSLĐ & Đầu tư ngắn hạn	878,3	882,7	984,8	1.053,7
Tài sản cố định hữu hình	464,3	654,0	800,2	923,0
Tài sản cố định vô hình	0,0	39,8	41,0	42,2
Xây dựng cơ bản dở dang	197,2	111,9	106,3	111,6
Bất động sản đầu tư	0,0	0,0	0,0	0,0
Đầu tư tài chính dài hạn	102,5	99,3	99,3	99,3
Tài sản dài hạn khác	17,8	23,3	23,3	23,3
Lợi thế thương mại	0,0	0,0	0,0	0,0
TSCĐ và đầu tư dài hạn	781,8	928,3	1.070,1	1.199,5
TỔNG TÀI SẢN	1.660,1	1.811,0	2.054,9	2.253,2
Tiền hàng phải trả và ứng trước	49,9	82,3	87,7	93,5
Khoản phải trả ngắn hạn khác	139,3	126,8	141,9	151,3
Vay và nợ ngắn hạn	357,0	368,2	428,4	428,1
Vay và nợ dài hạn	0,0	0,0	0,0	0,0
Khoản phải trả dài hạn khác	0,0	7,6	2,5	3,4
Tổng nợ	546,2	584,9	660,6	676,2
Vốn chủ sở hữu	1.113,9	1.226,0	1.394,3	1.577,0
Vốn đầu tư của CSH	433,4	433,4	563,4	563,4
Lợi nhuận giữ lại	288,8	265,6	202,6	279,8
Các quỹ	391,7	527,1	628,3	733,8
Nguồn kinh phí và quỹ khác	0,0	0,0	0,0	0,0
Nguồn vốn chủ sở hữu	1.113,9	1.226,0	1.394,3	1.577,0
Lợi ích cổ đông thiểu số	0,0	0,0	0,0	0,0
TỔNG NGUỒN VỐN	1.660,1	1.811,0	2.054,9	2.253,2
LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ	FY2012	FY2013	FY2014E	FY2015F
LNTT	385,0	384,6	407,9	424,2
Khấu hao	65,7	75,4	97,6	114,7
Các điều chỉnh	33,6	5,3	0,0	0,0
Thay đổi vốn lưu động	-71,4	-175,5	-121,4	-90,7
Tiền thuần từ HKKD	412,8	289,9	384,1	448,2
Thay đổi TSCĐ	-220,2	-224,0	-239,4	-244,0
Thay đổi các khoản mục đầu tư khác	0,0	0,0	0,0	0,0
Lãi cho vay, cổ tức, LN được chia	10,0	4,1	14,0	14,3
Tiền thuần từ HĐ Đầu Tư	-210,1	-219,8	-225,4	-229,7
Nhận/trả lại vốn góp	0,0	0,0	0,0	0,0
Vay mới/trả nợ vay	-24,1	12,9	60,2	-0,3
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CĐ+Chi khác từ LNGL	-130,0	-151,7	-207,7	-209,7
Tiền thuần từ HĐ Tài Chính	-154,1	-138,8	-147,4	-210,0
Tiền thuần trong kỳ	48,6	-68,7	11,3	8,5
Tiền đầu năm	49,5	98,0	29,3	40,7
Ảnh hưởng của tỷ giá	0,0	0,0	0,0	0,0
Tiền cuối kỳ	98,0	29,3	40,7	49,2

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, 2014.**