

Ngành DVĐK - ICB 0573
Ngày 22 tháng 04 năm 2014

BÁO CÁO PHÂN TÍCH DOANH NGHIỆP TCTCP Khoan và Dịch vụ Dầu khí (PVD)



THÔNG TIN CƠ BẢN

	2011	2012	2013
DTT (tỷ đ)	9210.84	11929.46	14863.25
% y-o-y	21.95%	29.52%	24.59%
Tổng TS(tỷ đ)	18535.42	19083.619	21490.408
VCSH (tỷ đ)	6202.16	6992.14	9874.87
LNST (tỷ đ)	1072.61	1447.52	1994.90
% y-o-y	21.24%	34.95%	37.81%
EPS(đ/cp)	5,088	6,290	8,352
Biên LN gộp	22.34%	22.49%	22.96%
ROS	11.65%	12.13%	13.42%
ROE	17.29%	20.70%	20.20%
ROA	5.79%	7.59%	9.28%

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Quan điểm đầu tư	Mua
Giá kỳ vọng	90,200
Giá hiện tại	80,000
Triển vọng 6 tháng	Tăng
Triển vọng 12 tháng	Tăng

THÔNG TIN GIAO DỊCH

CPLH hiện tại (triệu cp)	275.26
Tổng giá trị vốn hóa (tỷ)	23,809.83
Tổng giá trị sổ sách (tỷ)	9,837.72
Sở hữu nước ngoài (%)	39.73%
Giá hiện tại (đ/cp)	80,000
KLTB 10 ngày (cp)	573,407
Giá thấp nhất 52T (đ)	38,800
Giá cao nhất 52T (đ)	86,000
+/- 7 ngày qua	+4.88%
+/- 1 tháng qua	+10.97%

Trợ lý phân tích
Vũ Thu Hà
Email: havt@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích Kỹ thuật
Nguyễn Biên Phòng
Email: Phongnb@bsc.com.vn

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Ngành dầu khí toàn cầu có cơ hội phục hồi, đặc biệt là tại châu Á, nhu cầu dầu khí đang tăng lên dẫn đến nhu cầu khai thác và các dịch vụ đi kèm. Giá các dịch vụ dầu khí đang tăng lên do hoạt động, thăm dò khai thác mở đang được đẩy mạnh, mặt bằng giá thuê giàn cao hơn 15% so với 2013.

PVD là nhà thầu khoan và cung cấp dịch vụ khoan dầu khí lớn nhất của Việt Nam, chiếm tới 70% thị trường. Hiện tại PVD đang vận hành 11 giàn khoan hoạt động với công suất 98-99% gồm 5 giàn sở hữu và 6 giàn thuê ngoài, trong khi tổng số giàn khoan hiện tại hoạt động ở Việt Nam là 21 giàn (trong đó 4 giàn khoan của Vietsopetro). Hơn nữa PVD sở hữu những giàn khoan mới nhất trị trường với thời gian hoạt động trung bình 5 năm (trên thế giới 22% giàn khoan dưới 5 năm tuổi, 61% từ 30 tuổi).

Dự báo KQKD 2014 khả quan. Căn cứ vào giá cho thuê giàn khoan hiện tại của khu vực và việc duy trì hoạt động liên tục của 3 giàn sở hữu và hơn 4 giàn thuê ngoài trong suốt năm 2014, BSC dự báo doanh thu năm 2014 của PVD có thể đạt 18.386 nghìn tỷ, LNST ước đạt 2.356 nghìn tỷ và EPS ước đạt 8,129 đồng/cổ phiếu.

Triển vọng năm 2014:

- Các hợp đồng cho thuê giàn khoan của PVD đã ký kết đến hết năm 2014.** PVD cung cấp dịch vụ khoan cho toàn bộ các giàn khoan sở hữu và đa số các giàn khoan thuê ngoài, giá cho thuê giàn và dịch vụ đang khá cao.
- Việc phát triển thị trường nước ngoài đang thu được những kết quả khả quan.** PV Drilling đang hợp tác với Singapore để đóng giàn khoan PV Drilling VI. Đồng thời PVD đã cung cấp hợp đồng khoan trọn gói cho Myanmar, mở văn phòng đại diện tại Malaysia, Brunei, Indonesia.

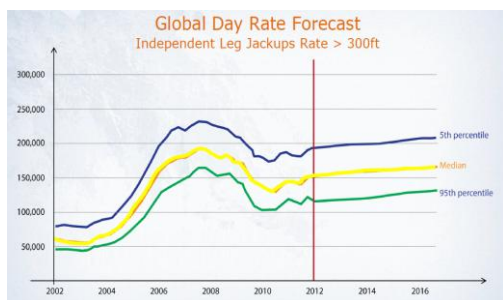
Quan điểm đầu tư: PVD là một cổ phiếu cơ bản tốt, có mức tăng trưởng cao qua các năm, đồng thời là một bluechip thanh khoản và beta cao (1.49) trên HSX. Với sự hồi phục của ngành dầu khí, đặc biệt là ở các nước Đông Nam Á và triển vọng tăng trưởng tốt của doanh nghiệp trong năm 2014, **khuyến nghị mua PVD kỳ đầu tư trung và dài hạn với giá mục tiêu 90,200 đồng/cp.**

Các chỉ tiêu tài chính	2010	2011	2012	2013
Doanh thu thuần (tỷ đ)	7,553.06	9,210.84	11,929.46	14,863.25
% tăng trưởng y-o-y	84.4%	22.0%	29.5%	24.6%
Tổng tài sản (tỷ đ)	15,058.65	18,535.42	19,083.62	21,490.41
Vốn chủ sở hữu (tỷ đ)	5,215.03	6,202.16	6,992.14	9,874.87
CPLH bình quân (Triệu cp)	210	210	210	225
LN sau thuế (tỷ đ)	884.72	1072.61	1,447.52	1,994.9
% tăng trưởng y-o-y	8.2%	21.2%	35.0%	37.8%
EPS cuối kỳ (đ/cp)	4,193	5,088	6,290	8,352
Giá trị sổ sách (đ/cp)	24,182	28,909	32,708	43,378
Lợi nhuận gộp biên	23.0%	22.3%	22.5%	23.0%
ROS	11.7%	11.7%	12.1%	13.4%
ROE	17.0%	17.3%	20.7%	20.2%
ROA	5.9%	5.8%	7.6%	9.3%

Nguồn: BCTC PVD

TRIỂN VỌNG NGÀNH KINH DOANH

Giá thuê giàn khoan theo ngày



Nguồn: ODSPetrodata

Ngành dầu khí toàn cầu có cơ hội phục hồi, đặc biệt là tại châu Á, nhu cầu dầu khí đang tăng lên dẫn đến nhu cầu khai thác và các dịch vụ đi kèm. Giá các dịch vụ dầu khí đang tăng lên do hoạt động, thăm dò khai thác mỏ đang được đẩy mạnh trong khu vực.

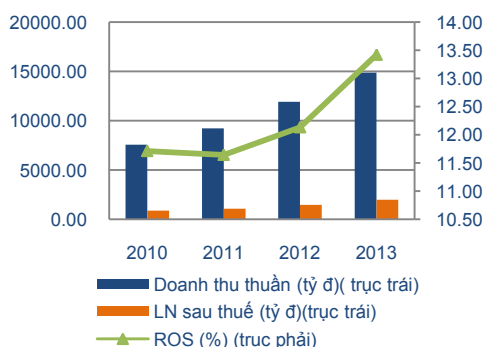
- Theo dự báo của cơ quan đánh giá tín nhiệm Moody Investor Service, thu nhập trước lãi, thuế và khấu hao (EBITDA) của ngành dầu khí châu Á sẽ tăng hơn 5%. Việc gia tăng đầu tư khoan, thăm dò, khai thác các mỏ mới sẽ cải thiện doanh thu và lợi nhuận của các công ty trong ngành.
- Đầu tư cho khoan và sản xuất dầu được dự đoán tăng 6% trong năm 2014 từ 682 nghìn tỷ USD lên 723 nghìn tỷ USD. Mặt bằng giá thuê giàn khoan kỳ vọng được duy trì ở mặt bằng cao hiện tại.

Ngành dầu khí Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trưởng.

- Sản xuất dầu được dự đoán tăng 6.7% trong khi sản xuất khí được dự đoán tăng gần 2% trong năm 2014.
- PVN tăng 33% vốn đầu tư so với năm 2013 lên 101.6 nghìn tỷ đồng cho thấy việc chú trọng đầu tư phát triển của Tập đoàn đặc biệt là gia tăng đầu tư khoan, thăm dò, khai thác các mỏ mới.
- Nhiều nhà máy lọc dầu sẽ được xây mới và mở rộng, và Việt Nam được kỳ vọng sẽ trở thành trung tâm lọc dầu của Châu Á.
- Việc tái cấu trúc trong tập đoàn Dầu khí sẽ diễn ra mạnh mẽ hơn khi càng gần với ngày kết thúc đề án tái cấu trúc tập đoàn Dầu Khí giai đoạn 2012-2015.

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT VÀ KINH DOANH

Kết quả kinh doanh của PVD



Nguồn: PVD, BSC Tổng hợp

PVD là nhà thầu khoan và cung cấp dịch vụ khoan dầu khí lớn nhất của Việt Nam, chiếm tới 70% thị trường khoan Việt Nam. Doanh thu của PVD tăng mạnh qua các năm, cụ thể năm 2013 doanh thu thuần tăng 24.59% do bắt đầu từ Q3/2013, giá cho thuê giàn khoan tăng 15% đồng thời số lượng giàn khoan cho thuê tăng lên một giàn so với năm 2012.

Biên lợi nhuận cao và tăng dần. Lợi nhuận sau thuế tăng đến 37.81%, biên lợi nhuận ròng tăng từ 12.13% lên 13.42%. PVD cung cấp dịch vụ đặc thù, đang có nhu cầu lớn, nên biên lợi nhuận của PVD cao hơn các công ty trong ngành dầu khí. Năm 2013, PVD ghi nhận lợi nhuận được chia năm 2011 từ liên doanh PVD- Baker Hughes. Ngoài ra, PVD hoàn trả tất cả các khoản vay để đầu tư giàn khoan đất liền PV Drilling 11 cũng như giảm tổng nợ nên chi phí lãi vay đã giảm đến 25.35% năm 2013.

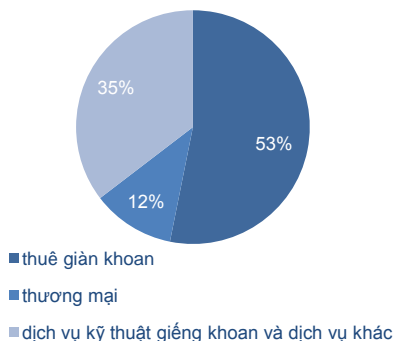
Phân tích Thị trường giàn khoan và dịch vụ dầu khí đầu ra

- Nhu cầu giàn khoan của Việt Nam hàng năm là khoảng 14 giàn tự nâng.** Các hợp đồng cho thuê giàn khoan của PVD đã ký kết đến hết năm 2014.
- Giá cho thuê giàn khoan của Việt Nam nói chung và của PVD nói riêng đã tương đương giá cho thuê giàn khoan của thế giới và đang trong xu hướng tăng ổn định.** Cụ thể giá cho thuê giàn khoan giàn tự nâng (jackup) của PVD đang trong khoảng 150-160 nghìn USD/ngày, giá cho thuê giàn đất liền PV Drilling 11 là 31 nghìn USD/ngày và giá cho thuê giàn khoan nước sâu PV Drilling V là 205 nghìn USD/ngày.
- Việc phát triển thị trường nước ngoài đang thu được những kết quả khả quan.** PV Drilling đang hợp tác với Singapore để đóng giàn khoan PV Drilling VI. Đồng thời PVD đã cung cấp hợp đồng khoan trọn gói cho Myanmar, mở văn phòng đại diện tại Malaysia, Brunei, Indonesia.

Phân tích năng lực của PVD

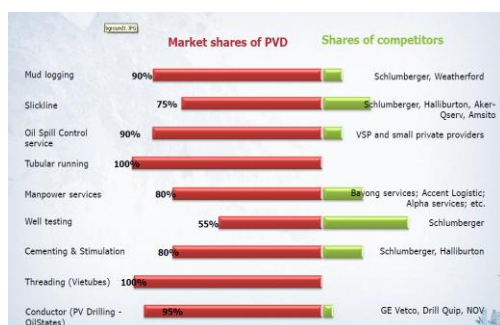
- PVD hiện đang vận hành 11 giàn khoan hoạt động với công suất 98-99% gồm 5 giàn sở hữu (3 giàn tự nâng, 1 giàn đất liền, 1 giàn nước sâu) và 6 giàn thuê trong đó 3 giàn tự nâng sở hữu và khoảng hơn 4 giàn tự nâng thuê ngoài sẽ hoạt động liên tục trong năm 2014.**

Cơ cấu doanh thu năm 2013



Nguồn: PVD, BSC Tổng hợp

Thị phần dịch vụ của PVD



Nguồn: PVD,

- PVD sở hữu những giàn khoan mới nhất trị trường** với tuổi đời trung bình mới được 5 năm trong khi trên thế giới chỉ có 108/473 giàn có tuổi đời dưới 5 năm và đến 2015 dự báo có 289/473 giàn tự nâng sẽ bị ngưng sử dụng do có tuổi đời lớn hơn 30 năm.
- Giàn khoan PV Drilling VI** thuộc công ty liên doanh PV Drilling Overseas- đơn vị thành viên của PVD sẽ dự kiến hoàn thành và đưa vào hoạt động vào tháng 3/2015, nâng tổng số giàn sở hữu của PVD lên 6 chiếc. Nhờ vậy biên lợi nhuận của PVD sẽ được cải thiện đáng kể do trong khi biên lợi nhuận của giàn khoan sở hữu là trên 30% thì biên lợi nhuận của giàn khoan thuê chỉ 2%.
- Giàn khoan PV Drilling V** đang được hưởng ưu đãi về thuế và được trích quỹ phát triển khoa học công nghệ (tính vào chi phí) trong thời gian 5 năm từ 2011-2016.
- PVD chiếm thị phần chi phối với dịch vụ khoan.** PVD cung cấp dịch vụ khoan cho toàn bộ các giàn khoan sở hữu và đa số các giàn khoan thuê ngoài.

Phân tích rủi ro:

- Việc miễn giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp** cho Công ty mẹ đối với thu nhập từ hoạt động kinh doanh chính và thu nhập từ hoạt động kinh doanh của 2 giàn khoan PV Drilling II và III và cho PVD Training đối với hoạt động đào tạo an toàn đã kết thúc vào năm 2013.
- Việc bảo dưỡng lớn cho 2 giàn khoan PV Drilling II và III** có thể diễn ra trong năm 2015 (trung bình 5 năm/lần) với thời gian từ 45-60 ngày và chi phí từ 5,500,000-6,500,000 USD trong khi việc bảo dưỡng sửa chữa nhỏ sẽ diễn ra 3 năm/lần với chi phí từ 700,000 – 1,000,000 USD trong thời gian 15-20 ngày.
- Rủi ro giá dầu giảm:** khi giá dầu giảm có thể dẫn tới việc các nhà khai thác dầu giảm nhu cầu khoan, và dẫn đến giảm phí dàn khoan **dầu trên thế giới**.
- Rủi ro con người:** hoạt động kỹ thuật cao cần nhân sự chất lượng. Hiện nay PVD Drilling đã đào tạo được nhân lực cấp vừa và cấp trung trong khi nhân lực cấp cao vẫn phải thuê các chuyên gia nước ngoài.

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chỉ tiêu cơ bản	2010	2011	2012	2013
Cơ cấu vốn				
Vốn vay/VCSH	1.21	1.27	0.97	0.57
Tổng tài sản/VCSH	2.89	2.99	2.73	2.18
Cơ cấu tài sản				
TS dài hạn/ Tổng TS	0.68	0.79	0.73	0.63
TS ngắn hạn/Tổng TS	0.32	0.21	0.27	0.37
Khả năng thanh toán				
Hệ số TT nhanh	1.09	0.57	0.75	1.01
Hệ số TT ngắn hạn	1.18	0.77	0.89	1.17
Năng lực HD (ngày)				
Số ngày phải thu	71	74	75	84
Số ngày tồn kho	20	34	35	29
Số ngày phải trả	89	88	83	68
Khả năng sinh lời (%)				
Lợi nhuận gộp biên	22.98%	22.34%	22.49%	22.96%
ROS	11.71%	11.65%	12.13%	13.42%
ROE	16.96%	17.29%	20.70%	20.20%
ROA	5.88%	5.79%	7.59%	9.28%

Đòn bẩy tài chính giảm dần, từ 2.73 năm 2012 xuống còn 2.18 năm 2013 nhờ việc tăng vốn chủ sở hữu trong khi nợ vay giảm liên tục, trong năm 2013 thông qua phát hành thêm 38 triệu cổ phiếu cho 4 cổ đông chiến lược vốn chủ sở hữu đã tăng thêm 1453.9 tỷ trong khi nợ vay lại giảm 17.56% do hoàn trả được tất cả khoản vay đầu tư cho PV Drilling 11.

Cơ cấu tài sản đang dịch chuyển đầu tư cho tài sản ngắn hạn: 2 năm gần đây trong khi tài sản dài hạn liên tục giảm nhẹ do khấu hao dần tài sản cố định thì tài sản ngắn hạn lại tăng lên mạnh mẽ, đặc biệt là tăng đến 55.93% trong năm 2013 do tiền mặt tăng lên gấp 2.45 lần nhờ thu được 1453.9 tỷ từ phát hành thêm cổ phiếu đồng thời các khoản mục hàng tồn kho hay khoản phải thu cũng tăng lên hơn 30%.

Hệ số khả năng thanh toán được cải thiện đáng kể từ mức nguy hiểm trong năm 2011 và 2012 đã trở lại mức an toàn trên 1 vào năm 2013 nhờ vào việc tăng mạnh của tài sản ngắn hạn đặc biệt là tiền và tương đương tiền trong khi nợ vay ngắn hạn lại giảm dần.

Năng lực hoạt động: trái với sự ổn định của các năm trước, năm 2013, trong khi số ngày tồn kho và số ngày phải trả đều giảm thì số ngày phải thu lại tăng lên. Nguyên nhân là do hàng tồn kho tại thời điểm cuối năm 2012 giảm đột biến rồi tăng trở lại vào năm 2013 trong khi khoản phải thu tăng mạnh qua các năm.

Khả năng sinh lời tăng: nhờ việc bắt đầu hoạt động của giàn

khoan nước sâu PV Drilling V từ năm 2012 và giá cho thuê giàn khoan tăng lên từ Q3.2013 mà biên lợi nhuận của PVD tăng lên trong 2 năm gần đây sau khi giảm nhẹ vào năm 2011. Ngoài ra việc tăng mạnh của vốn chủ sở hữu khiến ROE giảm nhẹ trong khi ROA vẫn giữ được mức tăng mạnh do giảm nợ vay.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

	Giá	Tỉ trọng
P/E	112,200	50%
P/B	68,100	50%
Giá hợp lý	90,200	

Quan điểm đầu tư: PVD là một cổ phiếu cơ bản tốt, có mức tăng trưởng cao qua các năm đồng thời là một bluechip có tính thanh khoản và beta cao (1.49) trên HSX. Với sự hồi phục của ngành dầu khí, đặc biệt là ở các nước Đông Nam Á và triển vọng tăng trưởng tốt của chính doanh nghiệp trong năm 2014, **PVD nên được xem xét đầu tư trong trung và dài hạn với mục tiêu giá mục tiêu 12 tháng là 90,200.**

Báo cáo sử dụng phương pháp định giá P/E và P/B với P/E và P/B trung bình của 32 công ty cùng ngành với PVD tại khu vực các nước châu Á đang phát triển.

- ✓ **Phương pháp so sánh P/E**
 - Hệ số P/E ngành là 13.83
 - EPS ước đạt năm 2014 là 8,129 đ/CP.
 - Giá hợp lý trên một cổ phần là 112,200 đ/CP
- ✓ **Phương pháp so sánh P/B**
 - Hệ số P/B ngành là 1.64
 - Giá trị sổ sách của doanh nghiệp là 41524 đ/CP.
 - Giá hợp lý trên một cổ phần là 68,100 đ/CP

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Kết luận.

PVD là một cổ phiếu tăng trưởng, do đó xu hướng di chuyển trong một đường kênh với PVD là đường kênh với MA15 làm trục. Ở thời điểm hiện tại PVD đã chạm đường kênh dưới vì vậy mà chúng tôi khuyến nghị mua vào ở vùng giá 80 và quan sát ở vùng giá 88. Vượt qua khuyến nghị mua thêm. Và khi đó bán ra khi chạm 94

PVD là một cổ phiếu tăng trưởng mạnh với các đường kênh tăng giá rất vững chắc. Từ năm 2013 đến nay, đồ thị PVD duy trì xu hướng tăng giá trên đường kênh chính MA (15) của đồ thị tuần.

PVD thường tăng giá mạnh sau mỗi lần chạm đường kênh giá với MA15. Thời điểm hiện tại, PVD đang tiến sát MA15 với mức giá từ 78-80 điểm. Do đó vùng giá 78-80 hiện tại đang là điểm mua trung hạn rất tốt để xem xét mua vào.

Mặt khác đợt giảm điểm của PVD này có thể xem xét theo cấu trúc trades remorse. Đây là cấu trúc re-test lại điểm break của cấu trúc trước đó (cấu trúc cò đuôi nheo) với điểm re-test là 80. Thời điểm hiện tại, PVD đã hoàn thành cấu trúc nhưng vẫn cần khối lượng giao dịch để xác nhận cao độ của vùng giá kỳ vọng. Khi khối lượng của PVD càng mạnh cổ phiếu sẽ tăng trưởng càng mạnh trong thời gian tới. Điểm bán: cần quan sát lượng giao dịch quanh vùng giá 80 điểm này, với khối lượng như hiện tại mới chỉ đảm bảo PVD test lại đỉnh cũ là 88 điểm và do đó khi bán cần xem xét với mốc giá 88 này. (Nếu PVD vượt 88 cổ phiếu sẽ tiếp tục đi lên cho đến khi chạm đường kênh trên một lần nữa tương ứng với mốc 94 điểm. Nhưng nếu không vượt qua PVD sẽ quay lại test đường kênh dưới một lần nữa).

Phụ lục 01: Danh sách các doanh nghiệp tham chiếu

STT	Ticker	Market Cap	Tot Assets LF	EPS T12M	P/E	P/B
1	SMTC MK Equity	5,422,550,876,160	2,914,422,988,338	1007.841	1.28	0.78
2	SVOG IN Equity	231,798,505,472	23,253,494,133,334	1856.362	2.96	0.04
3	DOEI IN Equity	516,315,774,976	2,385,300,197,164	10772.56	3.15	0.54
4	GVH IN Equity	81,949,802,496	1,927,782,610,146	1879.375	3.43	0.43
5	OIL IN Equity	664,331,419,648	2,203,940,719,103	3112.127	5.31	0.76
6	RUIS IJ Equity	297,898,180,608	2,310,329,068,802	80.65307	5.46	0.64
7	PVS VN Equity	10,988,830,064,640	23,816,512,208,896	3269.862	7.52	1.33
8	JDDL IN Equity	2,125,580,861,440	3,038,544,016,863	10486.15	7.70	0.85
9	ABAN IN Equity	7,898,035,388,416	NA	24145.55	7.74	NA
10	SEAM IN Equity	1,190,613,483,520	2,063,643,890,550	4571.868	8.46	0.72
11	196 HK Equity	16,736,349,847,552	49,558,601,772,482	581.4577	8.97	1.04
12	PVC VN Equity	760,000,020,480	2,181,915,607,040	1558	9.76	0.90
13	PVD VN Equity	22,020,649,648,128	21,537,288,271,360	8163.526	9.77	2.23
14	DEEPI IN Equity	430,327,922,688	1,153,472,930,732	1775.818	10.16	0.72
15	600583 CH Equity	113,156,953,210,880	97,884,590,625,717	2307.787	11.26	2.02
16	QLT TB Equity	696,786,485,248	288,844,723,658	594.3897	12.64	2.93
17	3303 HK Equity	2,925,610,401,792	4,993,281,480,000	276.4178	14.55	0.86
18	1623 HK Equity	17,802,580,721,664	16,743,298,278,168	706.5672	15.04	1.98
19	200053 CH Equity	10,108,161,490,944	14,949,594,802,827	2782.674	15.83	2.11
20	AMRB MK Equity	8,570,162,642,944	10,092,928,282,350	671.0676	16.50	2.16
21	MMT SP Equity	12,843,617,353,728	15,070,108,839,479	556.502	16.67	1.16
22	839 HK Equity	3,972,969,267,200	10,159,356,240,000	211.7395	18.91	0.51
23	APEX IJ Equity	20,678,898,089,984	16,672,403,374,080	388.3099	19.97	NA
24	DLUM MK Equity	6,707,537,772,544	3,214,373,684,699	2200.37	20.88	4.28
25	DEHB MK Equity	19,775,170,281,472	6,324,243,714,332	1149.016	21.60	4.58
26	PETR MK Equity	9,032,111,751,168	7,594,946,934,603	576.3872	21.82	2.44
27	MPL BD Equity	8,214,557,491,200	9,646,792,698,067	3738.088	21.85	NA
28	3337 HK Equity	29,687,782,834,176	20,785,525,964,138	607.667	22.50	3.78
29	UZMA MK Equity	5,132,724,469,760	1,560,241,046,094	1702.076	23.56	NA
30	RH MK Equity	6,086,265,405,440	5,759,981,863,941	248.6982	24.60	1.22
31	MMHE MK Equity	40,439,650,451,456	30,405,761,226,092	992.6794	26.17	2.42
32	MJL BD Equity	4,687,935,832,064	2,954,332,778,688	696.1027	26.62	2.40
Average					13.83	1.64

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ VÀ PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ CỦA BSC

Hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị của chúng tôi dựa trên sự phát triển của thị trường và sự chênh lệch giữa giá hiện tại với giá mục tiêu 12 tháng bao gồm cả cổ tức qua các thời kỳ (trừ những trường hợp đặc biệt). Hệ thống khuyến nghị này được áp dụng kể từ ngày 01.01.2014.

Phương pháp định giá: Việc lựa chọn phương pháp định giá phụ thuộc vào từng ngành, từng doanh nghiệp và từng cổ phiếu. Mỗi báo cáo có thể dựa trên một phương pháp riêng lẻ hay tổng hợp của các phương pháp sau: 1) Phương pháp tương quan (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA); 2) Phương pháp chiết khấu (DCF, DVMA, DDM); 3) Phương pháp giá trị tài sản ròng (NAV, RNAV).

Hệ thống Khuyến nghị	Diễn giải
MUA MẠNH	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 20% trở lên
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% đến 20%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn hay thấp hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường ít nhất 5%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu bị loại bỏ căn cứ theo chính sách của BSC khi BSC đóng vai trò tư vấn trong một hợp đồng sáp nhập hoặc trong một giao dịch chiến lược của doanh nghiệp đó, và trong trường hợp BSC không đủ dữ liệu để thực hiện định giá cổ phiếu.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và 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, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật

PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHĐT&PTVN**Trưởng Phòng Tư vấn đầu tư****Nguyễn Thanh Hoa**

Tel: 0439352722 (155)

Email: hoant@bsc.com.vn**Trưởng Phòng Phân tích****Trần Thăng Long**

Tel: 0439352722 (118)

Email: longtt@bsc.com.vn**Tư vấn đầu tư Khách hàng Tổ chức****Nguyễn Tiến Đức**

Tel: 0439352722 (254)

Email: ducnt@bsc.com.vn**THÔNG TIN LIÊN HỆ****BSC Trụ sở chính**

Tầng 10, 11 – Tháp BIDV

35 Hàng Vôi – Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel: 84 4 39352722

Fax: 84 4 22200669

Website: www.bsc.com.vn**Chi nhánh BSC Hồ Chí Minh**

Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: 84 8 3 8218885

Fax: 84 8 3 8218510

Bản quyền của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chép hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

