

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐÔNG HẢI BẾN TRE

Thông tin cổ phiếu		Ngày 23/09/2014
Mã chứng khoán		DHC
Ngành		Sản xuất giấy công nghiệp, bao bì carton
Sàn giao dịch		HOSE
Thị giá ngày 06/08/2014 (VND)		16.500
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)		151
KLCP đang lưu hành		14.999.908
P/B trailing (thị trường)		1,15

- Dohaco là doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh cốt lõi là sản xuất giấy công nghiệp được đánh giá cao về chất lượng và năng lực sản xuất, đồng thời có cơ cấu vốn khá lành mạnh sau quá trình tái cơ cấu vào năm 2013
- Trong ngắn hạn, triển vọng tăng trưởng của Dohaco rất khả quan vì hiện tại nguồn cung giấy công nghiệp trong nước mới chỉ đáp ứng được 2/3 nhu cầu. Mặt khác, công đồng kinh tế ASEAN được thành lập vào năm sau cũng không tác động đến khả năng cạnh tranh của DHC vì thuế nhập khẩu ưu đãi cho khu vực ASEAN hiện đã là 0%.
- Tuy nhiên, do hạn chế về công suất nhà máy giấy Giao Long (đang hoạt động ở ngưỡng tối đa 50.0000 tấn/năm) nên công ty không thể mở rộng thị phần để chiếm lĩnh thị trường trong bối cảnh thuận lợi như hiện tại mà phải dịch chuyển cơ cấu sản phẩm sang giấy Testliner cao cấp nhằm cải thiện lợi nhuận gộp.
- Năm 2016, DHC dự định sẽ xây dựng một nhà máy giấy công nghiệp mới có công suất 120.000 tấn/năm với tổng vốn đầu tư khoảng 400 tỷ đồng và thời gian xây dựng trong 1,5 năm. Công ty cho biết đang cân nhắc phương án phát hành 8-10 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu tại mệnh giá (80-100 tỷ đồng) để tài trợ cho dự án.
- Lũy kế 8T.2014, DTT đạt 345 tỷ đồng (72% KH) và LNST đạt 30 tỷ đồng (107,1% KH) nhờ vào chi phí lãi vay giảm mạnh (-66% yoy) và khoản chênh lệch lỗ tài chính bán công ty con Beseaco (lỗ 6,6 tỷ đồng).
- Dự phóng cho năm 2014, DTT ước đạt 555,3 tỷ đồng (+22,2% yoy, 116% KH) và LNST đạt 46,2 tỷ đồng (+71% yoy, 165% KH), tương ứng với EPS forward đạt 3,079 đồng. Chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** cổ phiếu DHC với giá mục tiêu 24.800 đồng vào cuối năm 2014

Chỉ tiêu tài chính	2011	2012	2013	8T.2014
DTT (tỷ đồng)	499,7	340,8	454,4	345
LNST (tỷ đồng)	3,2	-2,5	27,04	30
TTS (tỷ đồng)	653,3	435,5	399,2	400,7
VCSH (tỷ đồng)	202,7	198,6	225,6	230,3
Nợ/TTS (%)	64,4	54,4	43,47	42,6
TS LN gộp (%)	17,8	12,49	18,6	17,3
TS LN ròng (%)	0,07	N/A	5,95	8,63
BV (đồng)	13.502	13.237	15.036	15.349
EPS -TTM (đồng)	213,5	N/A	1.084	1.441
ROA (%)	0,49	N/A	6,77	5,4
ROE (%)	1,57	N/A	12	9,4

NỘI DUNG:

- Vài nét về doanh nghiệp – Trang 2
- KQKD - Trang 4 – 5
- Một số chỉ tiêu tài chính – Trang 6
- Triển vọng DHC – Trang 3
- Quan điểm đầu tư – Trang 5

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 7

Thông kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/Research/Report.asp

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại www.vcbs.com.vn

VCBS Bloomberg Page:
<VCBS><go>

Đỗ Hải Nam
+84 38 205 510 (ext. 104)
dhnam@vcbs.com.vn

23.09.2014
Bộ phận Nghiên cứu – Phân tích
VCBS

Vài nét về doanh nghiệp

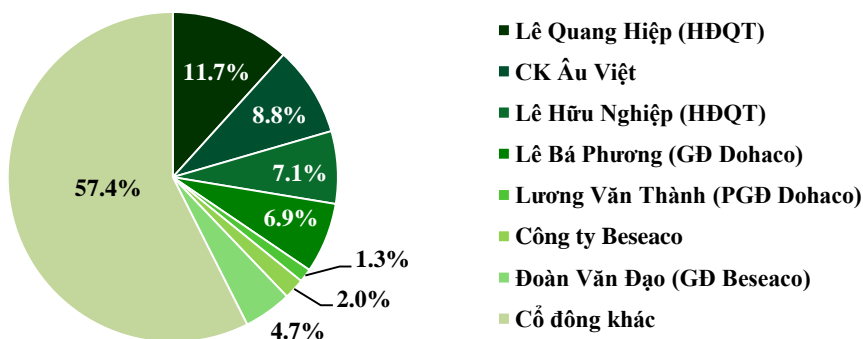
Lịch sử hình thành

Công ty Cổ phần Đông Hải Bến Tre tiền thân là doanh nghiệp nhà nước, được thành lập theo quyết định của UBND tỉnh Bến Tre, hoạt động chính trong lĩnh vực nuôi trồng thủy sản và sản xuất giấy kraft công nghiệp cùng với bao bì carton.

Năm 2009, mã DHC chính thức được niêm yết trên sàn HOSE với vốn điều lệ ban đầu là 80 tỷ đồng.

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông Dohaco

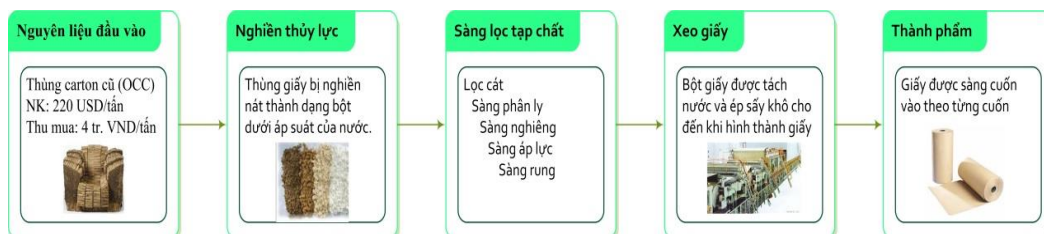
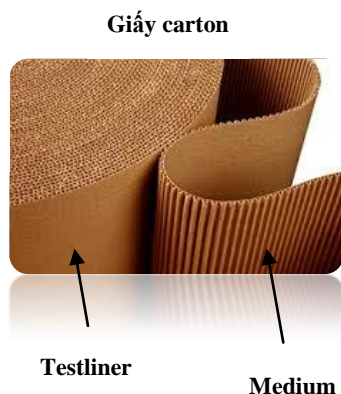


Cơ cấu cổ đông của DHC khá phân tán trong đó cổ đông nội bộ và những người liên quan chỉ nắm giữ 26,94%, không đủ tỷ lệ phủ quyết 35%. Ngoài ra, công ty Cổ phần XNK Bến Tre liên tục bán cổ phiếu DHC kể từ năm 2012 khiến tỷ lệ sở hữu giảm từ 21,5% xuống còn 3,92% tính đến giữa tháng 6/2014.

Hiện tại, nhà đầu tư nước ngoài chỉ nắm giữ 6,2% cổ phiếu DHC và không có cá nhân hoặc tổ chức nào là cổ đông lớn.

Các sản phẩm chính của DHC

Hoạt động kinh doanh cốt lõi của Dohaco là sản xuất giấy công nghiệp bao gồm giấy Testliner và giấy Medium cùng với bao bì carton. Sau khi đã thoái vốn khỏi Beseaco vào tháng 6.2013, công ty không tham gia chế biến và nuôi trồng thủy sản nữa.



Quy trình sản xuất giấy công nghiệp (VCBS)

Giấy Testliner: Có định lượng 150-200g/m² và được dùng làm lớp ngoài của bao bì carton. Hiện nay, Dohaco bán Testliner tại mức giá 10.400 – 10.900 VND/kg. Nguồn nguyên liệu để sản xuất giấy Testliner là các thùng carton cũ (OCC) được nhập trực tiếp chủ yếu từ Nhật Bản (80%) và Singapore vì có chất lượng tốt hơn so với thùng carton thu mua trong nước. Giá thu mua OCC từ Nhật Bản cao hơn trong nước từ 7%-10% và được trả bằng USD (190-205 USD/tấn) theo phương thức L/C trả chậm 90 ngày; nhưng lại có hiệu suất thu hồi giấy cao (87% so với 85%). Biên lợi nhuận gộp của giấy Testliner hiện tại vào khoảng 17-18%. Dohaco cho biết trong quý

2.2014, công ty đã đầu tư 14 tỷ đồng mua thêm hệ thống xử lý bột giấy mới nhằm nâng cao chất lượng giấy Testliner, qua đó nâng giá bán lên 5% -7%. Công ty chia sẻ rằng đã có một số khách hàng đồng ý chuyển sang sử dụng giấy Testliner thay cho các đơn hàng Medium truyền thống.

Giấy Medium: Giấy Medium có qui trình sản xuất giống giấy Testliner nhưng chỉ sử dụng OCC trong nước (3.900 - 4.100 VND/kg) làm nguyên liệu đầu vào. Dohaco hiện bán giấy Medium tại giá 9.500-9,700 VND/kg và bán được khoảng 2.800 tấn mỗi tháng.

Bao bì carton: Khoảng 20-30% lượng giấy Testliner và Medium thành phẩm được DHC sử dụng để sản xuất thành bao bì carton cho khách hàng. Đồng sản phẩm này có biên lợi nhuận khá cao (22 – 23%) nhưng bị cạnh tranh khá gay gắt bởi các công ty trong ngành như SVI, VPK.

Vị thế và năng lực sản xuất

Nhà máy	Công suất thiết kế (tpa)	Công suất đang sử dụng (tpa)	Sản phẩm
Nhà máy giấy Giao Long	60,000	50,000	Giấy công nghiệp
Nhà máy Bao Bì Bến Tre	12,500	7,500	Bao bì carton
Nhà máy đối thủ chính trong khu vực phía Nam			
Nhà máy Vina Kraft	225,000	225,000	Giấy công nghiệp, bao bì carton
Nhà máy Chen Yang	350,000	350,000	Giấy công nghiệp, bao bì carton

Nguồn: VCBS tổng hợp

Nhà máy giấy Giao Long đang hoạt động ở mức công suất tối đa (4000 tấn/tháng). Công ty đảm bảo rằng nhà máy sẽ được duy trì hoạt động 24/24 không ngừng nghỉ do Dohaco đã dự trữ nhiều trực quay cho máy xeo giấy vốn là bộ phận dễ bị trục trặc. Trong ngắn hạn, công ty sẽ cố gắng mở rộng công suất nhà máy thêm từ 15-20%.

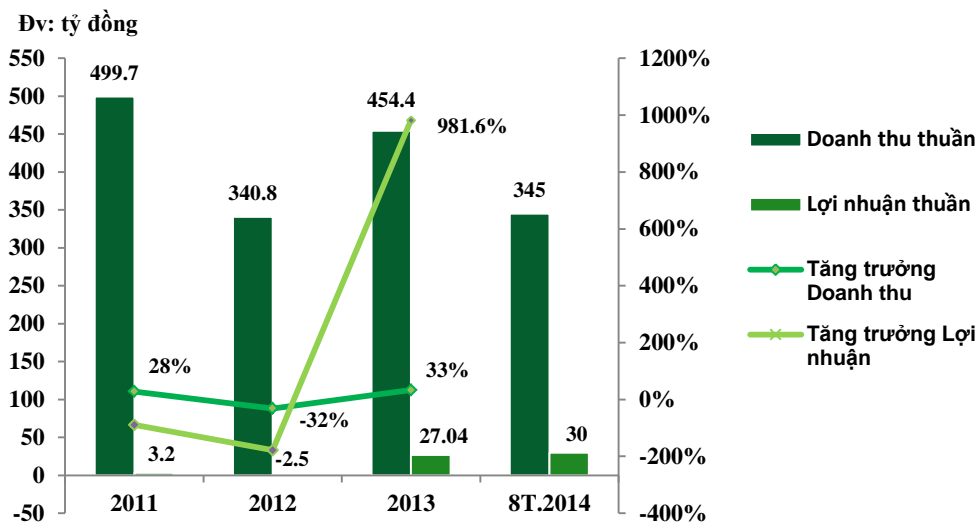
So sánh với đối thủ trong khu vực phía Nam, nhà máy Giao Long xếp thứ 3 về năng lực sản xuất sau hai nhà máy Vina Kraft và Chánh Dương. Chất lượng giấy của Dohaco được đánh giá sau Vina Kraft và ngang với Chánh Dương nhưng giá bán thấp hơn Vina Kraft từ 3-5%.

Dự án nhà máy mới

Dohaco lên kế hoạch xây dựng một nhà máy sản xuất giấy công nghiệp mới có công suất 120,000 tpa vào năm 2016 với vốn đầu tư khoảng 400 tỷ đồng. Dự tính nhà máy sẽ hoàn thành trong vòng 1,5 năm, được tài trợ chủ yếu bằng vốn tự có thông qua hình thức phát hành khoảng 8-10 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu tại mệnh giá (80-100 tỷ đồng), trong khi đó phần còn lại sẽ được tài trợ bằng cổ đông chiến lược và ngân hàng.

Kết quả kinh doanh

Sơ lược KQKD 3 năm gần nhất



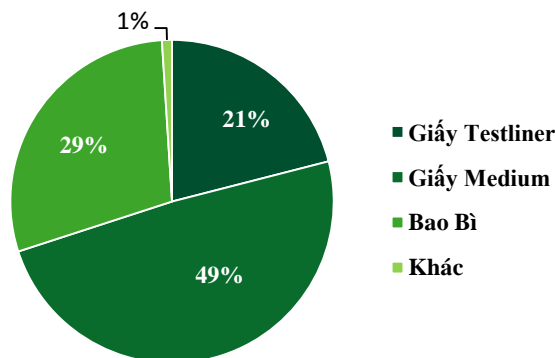
Nguồn: VCBS tổng hợp

Trong giai đoạn ba năm 2011-2013, doanh thu thuần của DHC thể hiện xu hướng giảm tại mức CAGR -4,6%, đạt 454,5 tỷ đồng năm 2013 (+33,3% yoy). Tương tự, LNST ghi nhận mức giảm mạnh khiến công ty bị lỗ trong năm 2012, nhưng đã hồi phục lại vào năm kế tiếp. Nguyên nhân khiến KQKD kém khả quan là do kinh tế khó khăn khiến sản phẩm đầu ra cá tra của công ty gặp nhiều khó khăn cộng với chi phí lãi vay tăng mạnh trong 2 năm 2011 và 2012 (trên 30 tỷ đồng). Tuy nhiên, trong năm 2013, Dohaco đã tái cơ cấu lại các khoản nợ, tắt toán khoảng 28,6 tỷ đồng các khoản vay dài hạn, đồng thời hạ lãi suất vay từ 14% xuống còn 11% giúp lợi nhuận đạt trên 27 tỷ, ngang bằng với năm 2010.

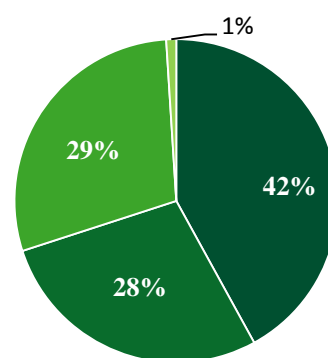
Xét cơ cấu doanh thu của Dohaco năm 2013, mảng kinh doanh thủy sản chỉ đóng góp 3,4 tỷ đồng (-53,93% yoy), tương ứng với tỷ trọng khiêm tốn 0,75%. Sản xuất giấy đóng vai trò chủ đạo, mang về cho DHC trên 450 tỷ đồng (+34,96% yoy). Trong đó, doanh thu từ giấy kraft công nghiệp là 309,8 tỷ đồng (+50% yoy, chiếm 68,6%) còn doanh thu giấy carton chỉ đạt 86,2% kế hoạch năm (141,2 tỷ đồng), giảm 4,6% so với cùng kỳ.

Nguyên nhân là trong các năm qua, nhiều doanh nghiệp thủy sản kinh doanh khó khăn nên không thể thanh toán khoản phải trả cho Dohaco. Vì vậy, công ty phải trích lập dự phòng gần 6 tỷ đồng cho các khoản nợ xấu trên. Các khách hàng hiện tại của Dohaco là những doanh nghiệp sản xuất các sản phẩm về dừa và một số doanh nghiệp dược phẩm. Công ty chia sẻ rằng sẽ đầu tư thêm một máy in công nghiệp của Trung Quốc (486.000 USD) hoặc Đài Loan (700.000 USD) để tăng năng suất nhà máy Bao Bì Bến Tre, đồng thời kỳ vọng sẽ có thêm nhiều hợp đồng hơn vào cuối năm, vốn là thời điểm mà thùng carton có nhu cầu rất cao.

Cơ cấu doanh thu hiện tại



Cơ cấu doanh thu kỳ vọng



Nguồn: DHC (VCBS tổng hợp)

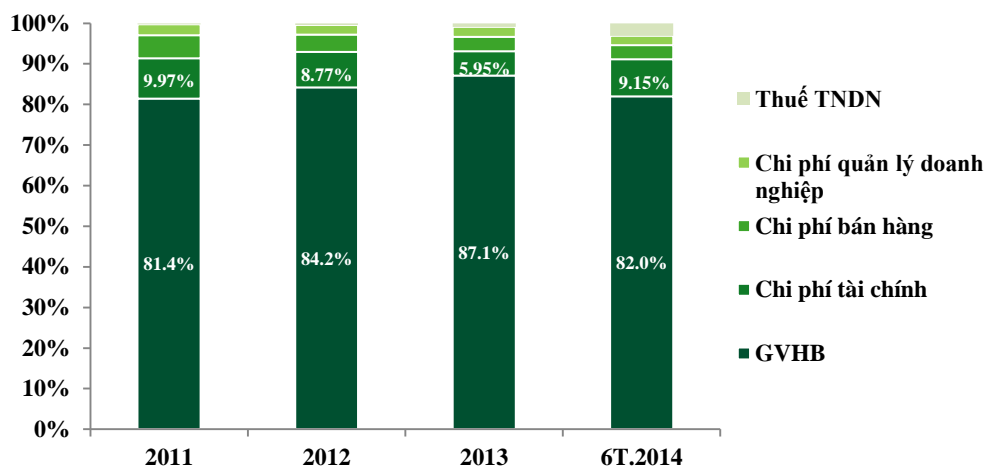
Trong mảng giấy công nghiệp, 70% doanh thu được cấu thành từ giấy Medium (khoảng 26,6 tỷ đồng/tháng) còn giấy Testliner mang lại 12-13 tỷ đồng/tháng cho Dohaco. Năm 2015, DHC chủ trương dịch chuyển cơ cấu doanh thu sang dòng sản phẩm Testliner cao cấp (giá khoảng 11.200 đồng/kg) và sẽ từ chối các đơn hàng Medium. Công ty kỳ vọng cơ cấu doanh thu giữa giấy Testliner và Medium từ năm 2015 sẽ đảo chiều với tỷ trọng tương ứng là 60% và 40%.

KQKD 8T.2014

Lũy kế 8T.2014, doanh thu thuần đạt 345 tỷ đồng (72% KH) và LNST đạt 30 tỷ đồng (107,1% KH) nhờ vào chi phí lãi vay giảm mạnh (TB 600 triệu VND/tháng so với mức 1,8 tỷ đồng/tháng trong năm 2013) và khoản chênh lệch lỗ tài chính bán công ty con Beseaco (lỗ 6,6 tỷ đồng). DHC cũng cho biết rằng khoản chi phí khấu hao năm nay khoảng hơn 29 tỷ đồng nên và LNST hàng tháng khoảng 3,5-4 tỷ đồng. Vì vậy, chúng tôi dự báo LNST đến cuối năm 2014 sẽ đạt mức 46 tỷ đồng (+74% yoy, 164% KH).

Một số chỉ tiêu tài chính

Chủ động năng lực tài chính



Nguồn: VCBS tổng hợp

Về giá thành của một đơn vị giấy công nghiệp, nguyên liệu đầu vào chiếm 60-65%, chi phí khấu hao và điện lần lượt chiếm 7% còn chi phí nhân công chỉ chiếm vào khoảng 2% tổng giá trị.

Mặt khác, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp được Dohaco kiểm soát khá tốt, có chiều hướng giảm từ năm 2010. Trong những năm tiếp theo, DHC cho biết sẽ đẩy mạnh công tác bán hàng và tập trung vào bán sỉ cho các khách hàng lớn nên chi phí bán hàng được ước tính sẽ không tăng một cách đột biến.

Sức khỏe tài chính

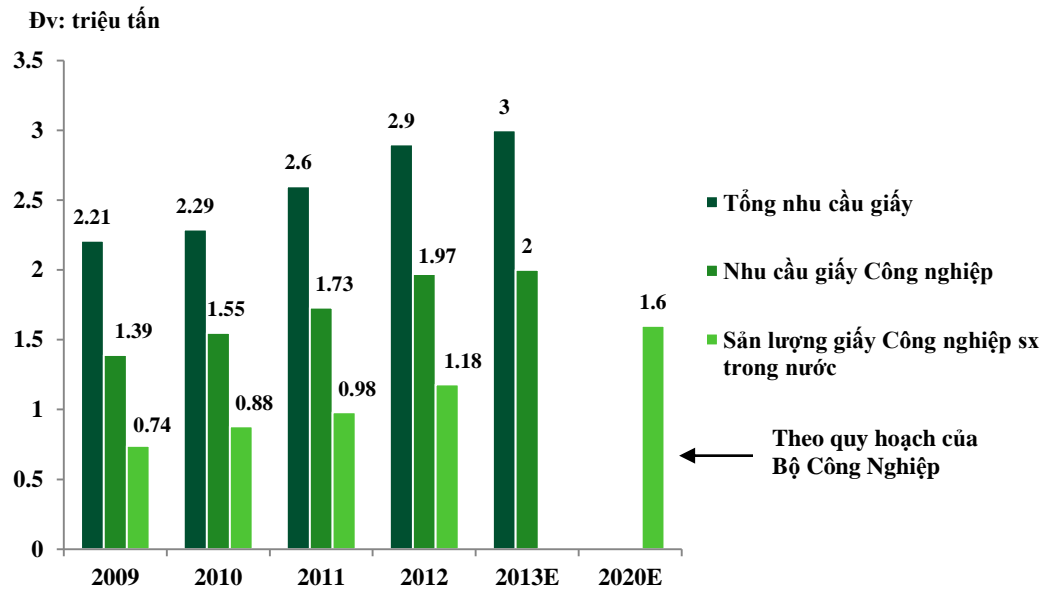
		2011	2012	2013	6T.2014
Thanh khoản	Hệ số thanh toán hiện thời	0,95	0,8	1	0,95
	Hệ số thanh toán nhanh	0,33	0,56	0,73	0,63
Tồn tại lâu dài (Solvency)	Hệ số nợ trên tổng tài sản	0,64	0,54	0,43	0,42
	Khả năng thanh toán lãi vay bằng EBIT	1,1	0,97	2,7	8,45
	Khả năng thanh toán lãi vay bằng dòng tiền từ hoạt động thuần	0,075	0,7	4,16	2,4

Sức khỏe tài chính của DHC được cải thiện qua các năm do công ty đã tiến hành tắt toán các khoản nợ dài hạn và giảm lãi suất vay

Trong quý 1.2014, do giá OCC giảm mạnh nên Dohaco tiến hành thu mua với số lượng lớn khiến chỉ tiêu thanh khoản và hệ số hàng tồn kho bị ảnh hưởng.

Triển vọng DHC trong thời gian tới

Triển vọng ngành giấy



Nguồn: VCBS tổng hợp

Giai đoạn 2009-2012, ngành giấy Việt Nam chứng kiến mức tăng trưởng tại CAGR 9,48% và chững lại vào năm 2013 với động lực tăng trưởng chính đến từ giấy công nghiệp, được thể hiện qua tỷ trọng luôn xấp xỉ 2/3 tổng cầu và mức tăng trưởng trên 12% hằng năm. Trong những năm tiếp theo, giấy công nghiệp được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh (trên 10%) theo đà phục hồi của kinh tế Việt Nam.

Mặt khác, năng lực sản xuất giấy công nghiệp trong nước hiện mới chỉ có thể đáp ứng khoảng 2/3 nhu cầu khiến phần thiếu hụt buộc phải nhập khẩu, chủ yếu từ Indonesia, Thái Lan và Đài Loan. Vì vậy, đây là cơ hội cho các doanh nghiệp sản xuất giấy kraft nội địa mở rộng sản xuất và chiếm lĩnh thị trường.

Năm 2015, Cộng đồng Kinh tế ASEAN được thành lập tuy nhiên điều này không ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh của DHC vì hiện tại thuế nhập khẩu ưu đãi giấy công nghiệp cho các nước khu vực ASEAN (ATIGA) đang ở mức 0%.

Định giá

Giá định của mô hình

Xác định tỷ lệ chiết khấu

R_f = lãi suất trái phiếu chính phủ 5 năm = 5.79%

β (Beta) = 0.8 (hệ số Beta daily được tính trên dữ liệu 5 năm)

Phần bù rủi ro thị trường = 9.34% (Damodaran)

$K = R_f + \beta \times (R_m - R_f) = 13.3\%$ (mô hình CAPM)

Giai đoạn phát triển:

Trong ngắn hạn 2015-2016, DHC sẽ tiến hành cải tiến công suất nhà máy Giấy Giao Long hiện tại lên 10-15%, đồng thời cơ cấu lại sản phẩm, tập trung vào giấy Tesliner chất lượng cao nhằm nâng cao biên lợi nhuận gộp (thêm 5-7%). Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng mảng giấy bao bì cũng được cải thiện sau khi công ty đầu tư mua thêm máy in.

Năm 2015-2016, công ty sẽ khởi công xây dựng nhà máy giấy công nghiệp mới. Tổng vốn đầu tư 400 tỷ đồng, giả định rằng 50% được tài trợ bằng nguồn vốn tự có. Thời gian hoàn thành xây dựng là 1,5 năm và năm 2017 nhà máy mới đã có thể đóng góp doanh thu cho công ty

Phương pháp hệ số

Các phương pháp định giá

Hoạt động cốt lõi của Dohaco là sản xuất giấy kraft, là mảng kinh doanh mà các doanh nghiệp trong ngành đa phần là công ty nhà nước hoặc tư nhân. VPK và SVI là hai công ty sản xuất thùng carton tương tự như DHC nên hệ số P/E 6,5x được sử dụng làm giá trị tham khảo.

Tuy nhiên, vì Dohaco là một trong những công ty đầu ngành (xếp thứ 3) trong lĩnh vực giấy công nghiệp vốn nguồn cung trong nước chưa đáp ứng được nhu cầu cộng với cơ cấu vốn của công ty khá lành mạnh nên mức P/E 7,5x được sử dụng để tính giá hợp lý cho cổ phiếu DHC

2014	
Lợi nhuận thuần	46,187,275,015
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	14,999,908
EPS forward	3,079
Giá trị hợp lý 1 cổ phiếu	23,094

Phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE)

	2014f	2015f	2016f	2017f	2018f	2019f	2020 ows
Lợi nhuận thuần	46.2	68.3	61.2	85.7	108.5	135.8	147.0
Chi phí phi tiền mặt	21.3	21.1	21.2	50.1	49.5	48.8	48.1
Thay đổi vốn lưu động	21.8	285.6	-247.9	5.5	68.6	92.3	91.6
Chi mua tài sản	-16.0	-10.4	-8.3	-408.5	-8.3	-8.5	-8.4
Khoản vay thuần	0.0	100.0	100.0	-20.0	-20.0	-20.0	-30.0
FCFE	29.7	-106.5	422.0	-298.2	61.0	63.8	65.0
Suất chiết khấu	13.3%						
Giá trị hiện tại		-94.0	328.4	-204.7	37.0	34.1	310.8
Tổng giá trị hiện tại	4116.3						
Số cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	14,999						
Giá trị hợp lý 1 cổ phiếu (đồng)	27,442						

Tổng hợp các phương pháp

Chúng tôi đề tỷ trọng 40% cho phương pháp FCFE vì sử dụng nhiều giả định cho các dự án nhà máy giấy công nghiệp mới và các đơn hàng trong giai đoạn 2016-2020. Mặt khác, phương pháp P/E có tỷ trọng 60% vì phương pháp này bám sát tình hình hoạt động của công ty đến hết năm 2014.

Mô hình định giá	Giá trị (đồng)	Tỷ trọng
Phương pháp so sánh P/E	23.094	60%
Phương pháp chiết khấu FCFE	27.442	40%
Giá trị hợp lý của 1 cổ phiếu DHC	24.833	

Nhìn chung, giá trị hợp lý của 1 cổ phiếu DHC sẽ rơi vào khoảng **24.833** đồng

Khuyến nghị đầu tư: **NĂM GIỮ**

Dohaco là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất giấy công nghiệp, đứng thứ 3 về năng lực sản xuất và chất lượng chỉ đứng sau Vina Kraft. Hơn nữa, ngành giấy Việt Nam hiện vẫn chưa đáp ứng được nhu cầu trong nước nên được chính phủ chủ trương phát triển trong tương lai.

Điểm hạn chế của công ty là công suất nhà máy đang hoạt động ở ngưỡng công suất tối đa nên công ty không thể mở rộng thị phần trong bối cảnh thuận lợi như hiện tại. Tuy nhiên, vào năm 2015-2016, nhà máy mới của DHC sẽ được khởi công giúp tăng công suất lên gấp 3 lần.

Năm 2014, DTT ước đạt 555,3 tỷ đồng (+22,2% yoy, 116% KH) và LNST đạt 46,2 tỷ đồng (+71% yoy, 165% KH), tương ứng với EPS forward đạt 3,079 đồng. Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** cổ phiếu DHC với giá mục tiêu 24.800 đồng vào cuối năm 2014.

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 366990

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367518/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1&7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208116
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Tòa nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bưu điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Tòa nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812