

CÔNG TY CỔ PHẦN HẢI MINH (HNX: HMH)

Lâm Trần Tấn Sĩ Chuyên viên phân tích Email: siltt@fpts.com.vn Điện thoại: (84) - 86290 8686 - Ext: 7593	Giá hiện tại:	25,500	<div> <div>-18%</div> <div>-7%</div> <div>0%</div> <div>+7%</div> <div>+18%</div> </div> <div> <div>Bán</div> <div>Giảm</div> <div>Theo dõi</div> <div>Thêm</div> <div>Mua</div> </div> <div>THÊM</div>
	Giá mục tiêu:	28,800	
	Tăng/giảm:	+12.87%	
	Tỷ suất cổ tức:	N/A	

Biến động giá HMH 10/2012 – 10/2014

Tóm tắt nội dung

6 tháng đầu năm, doanh thu thuần hợp nhất đạt 42.45 tỷ đồng giảm 28.05% so với cùng kỳ, lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 25.21 tỷ đồng tăng 30.48% so với cùng kỳ do khoản thu nhập bất thường từ việc thanh lý tài sản. Ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế cả năm 2014 lần lượt đạt 77.34 tỷ đồng (-28.05% YoY) và 39.59 tỷ đồng (+1.4% YoY), tương đương với mức EPS forward 2014 đạt 4,046 đồng. Sử dụng phương pháp định giá so sánh P/E, với mức P/E trung bình của các công ty tương đồng trong ngành Logistics là 7.11x, mức giá hợp lý của HMH là **28,800 đồng/cp**, tăng 12.87% so với mức giá 25,500 đồng hiện tại. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **THÊM** cổ phiếu HMH trong hiện tại.

- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2014**, doanh thu thuần của HMH đạt 42.45 tỷ đồng giảm 28.05% so với cùng kỳ do HMH đã cắt giảm mạnh hoạt động vận tải thủy không mang lại hiệu quả cao. Đồng thời, công ty đã thanh lý 4 chiếc sà lan đã hết khấu hao giúp lợi nhuận sau thuế đạt 25.21 tỷ đồng tăng 30.48% so với cùng kỳ.
- Trong tháng 9/2013**, HMH đã đưa vào sử dụng bãi depot mới với diện tích 1.5 ha tại quận 9, khu vực gần cảng Đồng Nai và ngưng khai thác các depot ở Thủ Đức và Cát Lái do hết thời hạn thuê đất.
- Trong tháng 4/2014**, HMH đã chuyển nhượng 24% vốn góp tại công ty TNHH “K” Line Việt Nam giúp lãi đầu tư từ công ty liên kết của công ty mẹ tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ đạt mức 44.56 tỷ đồng. Qua đó, giúp lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ tăng đột biến đạt 59.42 tỷ đồng (+112.75% YoY). Phần vốn góp còn lại 25% sẽ được chuyển nhượng vào năm 2019 theo hợp đồng liên doanh. Việc chuyển nhượng vốn này sẽ làm giảm đáng kể khoản thu nhập từ công ty liên kết của HMH từ năm 2014 do đây là một liên doanh hoạt động rất hiệu quả, trong năm 2013 công ty liên kết này lãi ròng đạt 45.83 tỷ đồng.

Thông tin giao dịch	
Giá hiện tại (đ/cp)	25,500
Giá cao nhất 52 tuần (đ/cp)	27,600
Giá thấp nhất 52 tuần (đ/cp)	16,300
Số lượng CP niêm yết (cp)	10,000,000
Số lượng CP lưu hành (cp)	9,962,490
KLGD BQ 30 ngày (cp/ngày)	38,489
% sở hữu nước ngoài (%)	6.55
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	100
Vốn hóa (tỷ đồng)	254
Tổng quan doanh nghiệp	
Tên	Công ty CP Hải Minh
Địa chỉ	Số 1 Đinh Lễ, P.12, Q.4, TP. HCM
Doanh thu chính	Vận tải, kho bãi, đại lý hàng hải, đại lý tàu biển, ...
Chi phí chính	Nhiên liệu xăng dầu, xây dựng, nhân công, ...
Lợi thế cạnh tranh	Năng động, liên doanh với đối tác lớn, ...
Rủi ro chính	Cạnh tranh, biến động giá nhiên liệu
Chỉ tiêu (tỷ đồng)	
4 quý gần nhất	
Doanh thu thuần	90.94
LNST	44.93
EPS	4,592
P/E	5.5x
Danh sách cổ đông	
Tỷ lệ (%)	
Peter Eric Dennis	5.01
Nguyễn Thế Quân	3.67
Nguyễn Quốc Hùng	3.31
Nguyễn Mỹ Hải	3.5

ĐỊNH GIÁ

Phương pháp so sánh P/E

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh P/E để xác định giá trị hợp lý của Công ty Cổ phần Hải Minh. Các công ty được lựa chọn theo tiêu chí cùng hoạt động ngành logistics với mức tương đồng về doanh thu, hiệu quả hoạt động và tăng trưởng qua các năm trong khu vực.

Sau khi điều chỉnh chênh lệch rủi ro các quốc gia và hiệu quả hoạt động, chúng tôi xác định được mức P/E trung bình có trọng số theo quy mô hoạt động là 7.11x. Với mức EPS 2014 forward là 4,046 đồng/cp, cổ phiếu HMH có giá trị hợp lý theo phương pháp P/E là **28,800 đồng/cp**.

Phương pháp P/E	Giá trị
LNST 2014E	39.6 tỷ đồng
Số lượng cổ phiếu lưu hành	9.78 triệu cp
EPS forward 2014	4,046 đồng
P/E	7.11x
Giá hợp lý	28,800 đồng

Tên Công ty	Mã CK	Giá trị vốn hóa (Triệu đồng)	Doanh thu 4 quý gần nhất (Triệu đồng)	ROE 2013 (%)	P/E	P/E Discounted
CTCP Hải Minh	HMH VN	257,342.87	89,385.97	19.38%	5.71x	
CTCP VINA FREIGHT	VNF VN	185,963.85	1,331,466.10	21.53%	4.26x	3.84x
CTCP Kho vận Miền Nam	STG VN	202,950.13	757,603.41	18.21%	7.42x	7.90x
CTCT Logistics Vinalink	VNL VN	225,000.00	640,244.20	18.39%	7.40x	7.80x
Ancom Logistics BHD	ALB MK	335,564.63	323,561.33	23.94%	4.06x	2.16x
CTCP Vận tải Đa phương thức Duyên Hải	TCO VN	179,140.00	184,348.37	15.08%	7.19x	9.24x
Tiger Logistics India LTD	TGLI IN	135,287.54	514,588.04	21.47%	8.48x	9.10x
CTCP Đại lý Vận tải SAFI	SFI VN	310,562.89	533,134.09	12.63%	9.99x	15.33x
CTCP Giao nhận Vận tải Ngoại thương	VNT VN	215,580.68	592,044.62	25.59%	7.49x	5.67x
Trung bình						7.11x

Nguồn: Bloomberg

RỦI RO ĐẦU TƯ

- **Rủi ro chính trị:** Công ty cổ phần Hải Minh hoạt động trong lĩnh vực logistics bao gồm giao nhận hàng xuất nhập khẩu, đại lý hàng hải, vận tải và kho bãi container, chủ yếu là ở khu vực Hải Phòng. Do đó, hoạt động kinh doanh dễ chịu phải ảnh hưởng của tình hình tranh chấp biển và quan hệ ngoại giao của Việt Nam với các nước lân cận trong khu vực.
- **Rủi ro giá nhiên liệu:** Hiện nay, hoạt động vận tải vẫn chiếm một phần lớn trong cơ cấu doanh thu của HMH (*gần 32%*) trong đó giá chi phí nhiên liệu chiếm khoảng 60 – 70% giá vốn hàng bán của hoạt động này. Mặc dù, mặt hàng xăng dầu được Nhà nước quản lý giá nhưng vẫn có biến động và có xu hướng gia tăng.
- **Rủi ro cạnh tranh:** Ngành Logistics là một hoạt động còn mới tại Việt Nam và chưa được quan tâm phát triển. Trong khi đó, các doanh nghiệp ngành logistics trên thế giới đã phát triển hoạt động này trở thành dịch vụ hoàn thiện từ khâu cung cấp nguyên vật liệu cho nhà sản xuất đến khâu vận chuyển tận tay người tiêu dùng cuối cùng. Do đó, khi các doanh nghiệp này đầu tư vào thị trường Việt Nam sẽ cung cấp được các dịch vụ có khả năng cạnh tranh cao. Thực tế, hiện nay thị trường logistics Việt Nam đang bị các doanh nghiệp nước ngoài chi phối như: APL, NYK, Maersk, DHL Supply Chain,...
- **Rủi ro thanh khoản cổ phiếu:** Hiện tại, cổ phiếu HMH giao dịch ở mức tương đối thấp. Khối lượng giao dịch trung bình trong 13 tuần đạt 30,050 cổ phiếu/ngày, tương ứng khoảng 800 triệu đồng giá trị giao dịch trong một ngày.

PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hoạt động kinh doanh

1. Hoạt động vận tải bộ

- Hiện tại công ty Hải Minh đã sở hữu và khai thác đội xe đầu kéo với số lượng lên đến 80 chiếc hoạt động tại các khu vực Hải Phòng, TP. Hồ Chí Minh, Đồng Nai... Khách hàng truyền thống của HMH là các công ty xuất nhập khẩu và hãng tàu lớn như: Toyota, Nike, “K” Line, Wanhai Line, TS Line...
- Việc vận hành mảng vận tải bộ của HMH đã góp phần hoàn thiện chuỗi dịch vụ hậu cần khép kín từ khâu giao nhận, vận tải thủy nội địa và khai thác cảng.
- Hoạt động vận tải đường bộ của HMH đến thời điểm hiện tại cũng như thị trường vận tải chung vẫn chưa đạt được hiệu quả cao do các yếu tố khách quan như: mức độ cạnh tranh cao, chi phí nhiên liệu đầu vào biến động, tốc độ vận chuyển thấp do ùn tắc, cơ sở hạ tầng kém... Tuy nhiên, hàng năm Hải Minh vẫn không ngừng đầu tư mới các xe đầu kéo và rơ-moóc đồng thời tăng cường quản lý chi phí để phát triển và gia tăng hiệu quả khai thác tuyến vận tải đường bộ.



2. Hoạt động vận tải thủy

- Hoạt động vận tải thủy được công ty đầu tư và phát triển với mục đích hoàn thiện chuỗi dịch vụ logistics. Tuy bước đầu còn nhiều khó khăn nhưng hoạt động này được định hướng sẽ trở thành mảng hoạt động chiến lược của công ty trong tương lai.
- Từ năm 2010, Công ty Cổ phần Hải Minh đã tạm ngưng hoạt động tuyến tàu feeder TP.HCM – PhnomPenh sau đó chuyển sang hoạt động tuyến nội địa.
- Cho đến thời điểm hiện tại, công ty đã hoàn tất việc thanh lý các sà lan cũ và đồng thời đưa vào hoạt động mới 1 sà lan tự hành hình thành từ xây dựng cơ bản với tổng vốn đầu tư 3.84 tỷ. Sà lan này hoạt động chủ yếu trong việc chuyên chở hàng hóa nông sản ở khu vực các tỉnh miền Tây. Theo dự định sắp tới HMH sẽ đóng mới khoảng 3 – 4 sà lan để đưa vào khai thác mảng vận tải thủy.



Depot Hải Phòng

3. Hoạt động xếp dỡ - kho bãi

- Tại khu vực Hải Phòng, các hoạt động logistics do hai công ty con của HMH là công ty TNHH Tiếp vận Nam Phát và TNHH Tiếp vận Hải Minh điều hành. Công ty sở hữu hai Depot (bãi chứa container rỗng) với tổng diện tích 4ha, ICD Nam Phát diện tích 2.3ha và hệ thống thu gom hàng lẻ CFS diện tích hơn 3,000 m2. Từ năm 2013 đến nay tình hình xuất nhập khẩu chung tại khu vực Hải Phòng không được thuận lợi do ảnh hưởng từ Trung Quốc, do đó hoạt động kho bãi của HMH hiện tại chỉ đạt 60% công suất.
- Tại khu vực miền Nam, tình hình hoạt động vẫn diễn ra ổn định. Công ty CP Hải Minh đã chuyển hoạt động khai thác kho bãi từ hai depot tại Rạch Chiếc và Cát Lái về Depot Hải Minh Long Bình có vị trí gần khu vực cảng Đồng Nai với diện tích 1.5ha từ tháng 9/2013. Hiện tại, công ty vẫn nhận được lượng lớn container lưu bãi ổn định từ đối tác “K” Line và tiếp tục tích cực tìm kiếm khách hàng mới để khai thác hiệu quả khu vực này.
- Để hoạt động khai thác, xếp dỡ, nâng hạ tại kho bãi được diễn ra có hiệu quả, HMH đã liên tục đầu tư các thiết bị mới như xe nâng rỗng Kalmar và FERRAZI, xe nâng hàng Terex 45 Tấn hoạt động tại các bãi Hải Phòng và TP. Hồ Chí Minh. Tổng số vốn đầu tư cho các thiết bị này khoảng 350.000 EUR.



4. Hoạt động đại lý

- Dịch vụ đại lý hãng tàu của HMH đặc biệt phát triển tại khu vực miền Nam, đến nay đã có ba khách hàng lớn là Ryder CRSA, Hokkai và Samudera. Hoạt động này diễn ra đều đặn và ổn định qua các năm, trong đó HMH làm trung gian cung cấp hàng hóa cho các hãng tàu.

Hoạt động đầu tư liên doanh liên kết

1. Công ty TNHH Tiếp vận DongBu Hải Minh



Hệ thống DongBu Express

- Đây là liên doanh giữa HMH và Tập đoàn DongBu Express (Hàn Quốc) với số vốn điều lệ hiện tại là 605.000 USD, trong đó HMH nắm giữ 49% vốn góp. Công ty đi vào hoạt động từ tháng 08/2010 trong lĩnh vực đại lý vận tải hàng hóa trong và ngoài nước. Đến năm 2014, dự kiến hoạt động của công ty liên doanh này sẽ bắt đầu có lãi.
- Đối tác DongBu Express là một công ty trực thuộc tập đoàn DongBu Group (Chaebol lớn thứ 16 tại Hàn Quốc về doanh thu hoạt động) được thành lập từ năm 1971. DongBu Express chuyên cung cấp chuỗi dịch vụ cung ứng toàn diện bao gồm giao nhận, kho bãi, vận tải hàng hóa... DongBu Express cho đến nay đã thiết lập các công ty liên doanh tại 4 quốc gia Hoa Kỳ, Ấn Độ, Trung Quốc và Việt Nam.

2. Công ty TNHH “K” Line Việt Nam



- Năm 2006, công ty cổ phần Hải Minh đã tham gia góp vốn với hãng tàu “K” Line của Nhật Bản thành lập công ty TNHH “K” Line Việt Nam. Vốn điều lệ của công ty là 500.000 USD trong đó HMH chiếm 49%. Tuy nhiên, theo lộ trình thống nhất của hai bên, tháng 4/2014 vừa rồi HMH đã thoái 24% vốn góp và theo kế hoạch đến năm 2019, HMH sẽ thoái hoàn 25% phần vốn góp còn lại.
- Công ty TNHH “K” Line Việt Nam là đơn vị liên doanh hoạt động hiệu quả nhất của HMH tính đến thời điểm hiện tại. Tính trung bình giai đoạn 2010 - 2013, liên doanh này đã mang về cho HMH khoản lợi nhuận hơn 21 tỷ đồng mỗi năm, chiếm gần 50% tổng lợi nhuận trước thuế. Ước tính trong giai đoạn 2015 – 2019, lợi nhuận từ công ty liên kết này sẽ còn khoảng 12 tỷ đồng mỗi năm do việc công ty Hải Minh đã giảm tỷ lệ vốn góp xuống còn 25%.

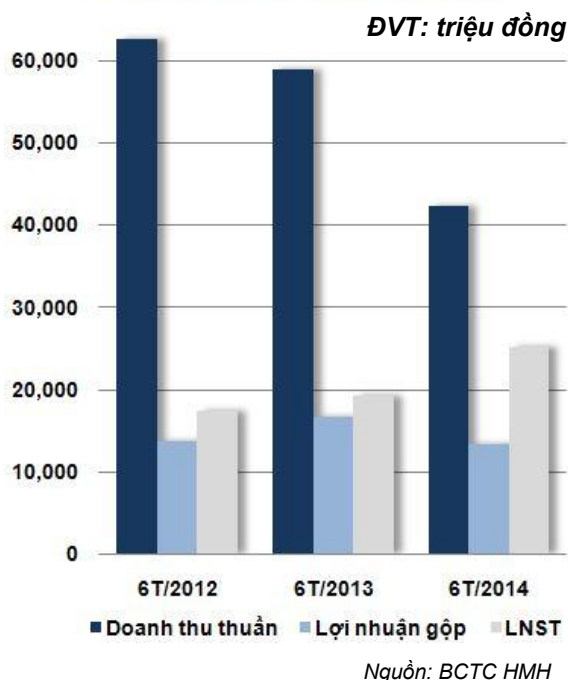
3. Công ty Cổ phần Hàng hải Hưng Phú

- Công ty được thành lập vào năm 2011 hoạt động trong lĩnh vực vận tải, kho bãi với số vốn điều lệ 2 tỷ đồng, trong đó phần vốn góp của HMH chiếm 40%. Phần vốn góp còn lại do một số đối tác khác nắm giữ.
- Hiện tại, công ty Cổ phần Hàng hải Hưng Phú đang trong giai đoạn đầu hoạt động do đó nguồn lợi nhuận mang về hàng năm vẫn chưa đáng kể.

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh 6T/2014

KQKD 6T/2014 so sánh cùng kỳ

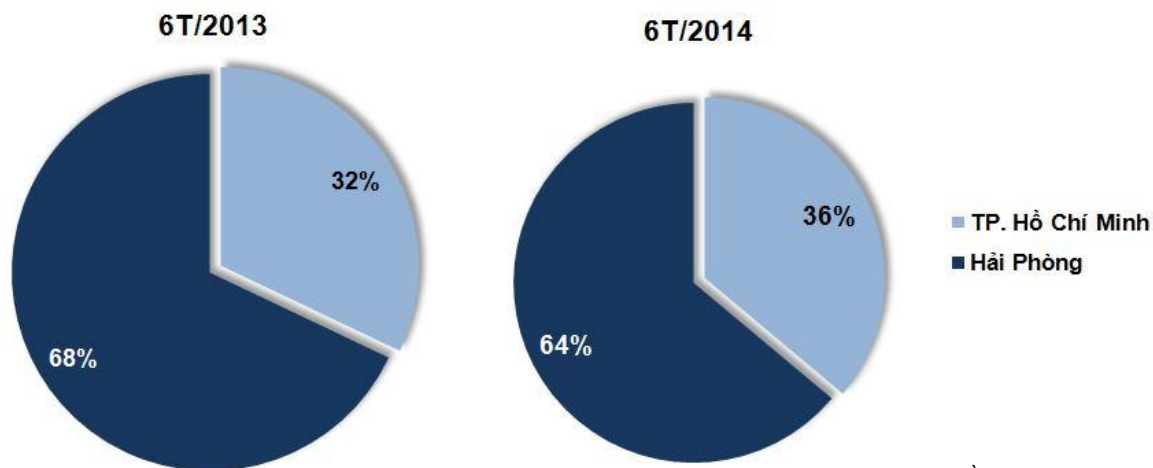


Chỉ tiêu	ĐVT	6T/2013	6T/2014	% YoY
Doanh thu thuần	Triệu đồng	58,995	42,448	-28.05%
Giá vốn hàng bán	Triệu đồng	42,286	29,033	-31.34%
Lợi nhuận gộp	Triệu đồng	16,709	13,415	-19.71%
Biên lợi nhuận gộp	%	28.3%	31.6%	11.66%
Chi phí bán hàng	Triệu đồng	-	-	-
Chi phí QLDN	Triệu đồng	5,215	4,486	-13.98%
Lợi nhuận hoạt động	Triệu đồng	11,493	8,929	-22.31%
Doanh thu tài chính	Triệu đồng	1,438	1,467	2.02%
Chi phí tài chính	Triệu đồng	30	25	-16.67%
Lợi nhuận khác	Triệu đồng	561	11,780	21x
Lãi công ty liên kết	Triệu đồng	9,450	8,064	-14.67%
LNTT	Triệu đồng	22,913	30,216	31.87%
Thuế TNDN	Triệu đồng	3,503	4,899	
LNST CĐ Cty mẹ	Triệu đồng	19,321	25,210	30.48%
EPS	Đồng	1,975	2,576	30.43%

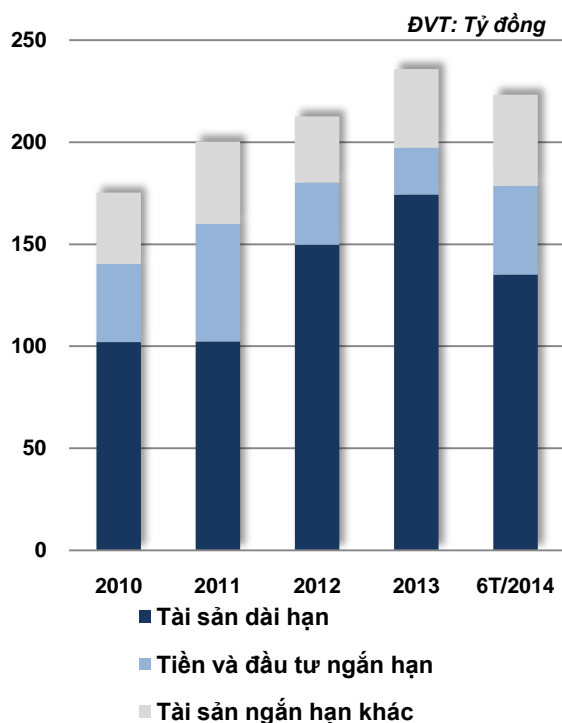
Hoạt động vận tải khu vực miền Nam



- 6 tháng đầu năm 2014, doanh thu thuần đạt 42.45 tỷ sụt giảm 28.05% so với cùng kỳ do tình hình khai thác kho bãi tại khu vực Hải Phòng không được thuận lợi (*chỉ đạt 60% công suất*). Tại khu vực phía Nam, công ty Hải Minh cũng đã tiến hành cắt giảm hoạt động vận tải thủy không mang lại hiệu quả cao giúp cho mảng hoạt động vận tải chuyển từ lỗ sang có lãi.
- Giá vốn hàng bán trong kỳ sụt giảm mạnh hơn so mới mức giảm trong doanh thu thuần đạt 29.03 tỷ đồng (-31.34% YoY). Điều này cho thấy rằng việc tái cơ cấu hoạt động kinh doanh của HMH đã làm gia tăng hiệu quả. Biên lợi nhuận gộp gia tăng đạt 31.6% so với mức 28.3% cùng kỳ.
- Trong 6 tháng đầu năm, công ty cũng đã tiến hành thanh lý các phương tiện vận tải do đó làm gia tăng khoản lợi nhuận khác gấp 21 lần so với cùng kỳ. Vì vậy, mặc dù doanh thu từ hoạt động kinh doanh chính sụt giảm, khoản lợi nhuận sau thuế lại gia tăng 30.48% so với cùng kỳ đạt 25.21 tỷ đồng.
- Đồng thời, trong kỳ HMH đã chuyển nhượng 24% phần vốn góp tại công ty TNHH "K" Line Việt Nam giảm sở hữu từ 49% về mức 25% theo lộ trình đã định trước với hãng tàu "K" Line. Phần vốn góp còn lại cũng sẽ được chuyển nhượng hoàn toàn vào năm 2019. Hiện tại, khoản lợi nhuận từ công ty liên kết của HMH chủ yếu từ công ty TNHH "K" Line Việt Nam (chiếm gần 100%), do đó việc chuyển nhượng vốn sẽ làm giảm đi đáng kể lợi nhuận của HMH trong tương lai. Ước tính khoản thu nhập từ công ty liên kết của HMH hàng năm sẽ còn khoảng 12 tỷ đồng mỗi năm (giảm gần 50% so với các năm trước).

Cơ cấu doanh thu theo khu vực 6T/2014 so với cùng kỳ


Nguồn: BCTC HMH

Cơ cấu tài sản và nguồn vốn
Cơ cấu tài sản


Nguồn: Báo cáo tài chính

- Tài sản ngắn hạn** tính đến ngày 30/06/2014 là 88.15 tỷ đồng tăng 43.15% so với đầu năm, chủ yếu từ nguyên nhân HMH chuyển nhượng 24% vốn góp tại công ty liên kết. Phần thu về tạm thời được HMH đưa vào tiền gửi có kỳ hạn dưới 1 năm là 20.5 tỷ đồng. Phần tiền còn lại 12.84 tỷ đồng chưa được công ty TNHH "K" Line Việt Nam thanh toán sẽ được đưa vào khoản phải thu khác. Tổng giá trị các tài sản có tính thanh khoản cao bao gồm tiền và tương đương tiền, đầu tư ngắn hạn chiếm 49.35% tài sản ngắn hạn. Hàng tồn kho của công ty thông thường chiếm một phần rất thấp trong tài sản ngắn hạn (dưới 5%) chủ yếu là giá trị các container mua vào để chờ bán. Các khoản mục còn lại không có biến động lớn qua các năm.
- Tài sản dài hạn** đạt giá trị 134.92 tỷ đồng vào ngày 30/6/2014 chiếm hơn 60% trong tổng tài sản, đồng thời sụt giảm 22.54% so với đầu năm do việc giảm vốn góp trong công ty liên kết. Hàng năm, công ty luôn đều đặn đầu tư mới các xe đầu kéo, rơ-mooc và phát triển hệ thống kho bãi do đó tài sản cố định gia tăng đều đặn mỗi năm đạt 87.78 tỷ đồng vào ngày 30/06/2014 tăng 19.8% so với đầu năm.
- Nợ phải trả** chiếm một tỷ trọng rất nhỏ là 7.12% trong tổng nguồn vốn. Đồng thời, nợ ngắn hạn chiếm gần như toàn bộ trong cơ cấu nợ phải trả (hơn 99%), chủ yếu là các khoản phải trả người bán và chi quỹ khen thưởng phúc lợi.

Phân tích hiệu quả hoạt động kinh doanh

- **Các chỉ số vòng quay:** Kỳ thu tiền bình quân của công ty giảm đều đặn từ 102 ngày còn 81 ngày trong giai đoạn 2011-2013, tuy nhiên tăng trở lại mức 100 ngày tại thời điểm 30/06/2014. Điều này có thể xuất phát từ lý do doanh thu của HMH giảm mạnh trong 6 tháng đầu năm 2014, trong khi các khoản phải thu trước đó vẫn chưa được giải quyết. Do đó, dự báo chỉ số này trong tương lai sẽ cải thiện trở lại. Kỳ trả tiền bình quân vẫn giữ nguyên xu hướng cải thiện từ 79 ngày còn 62 ngày trong giai đoạn từ năm 2011 đến nay.
- **Lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu (ROE):** Lợi nhuận ròng của HMH trong bốn quý gần nhất đạt 45.1 tỷ tăng 8.6% so với cùng kỳ. Tỷ lệ lợi nhuận ròng trên vốn cổ phần ROE trailing đạt 21.80%, tỷ lệ này cùng kỳ năm 2013 đạt 19.24%.
- **Phân tích Dupont**

	2009	2010	2011	2012	2013	6T/2014
Tỷ suất LNST	23.63%	33.29%	33.80%	32.68%	36.32%	49.40%
VQTS	0.79	0.60	0.60	0.58	0.46	0.41
Đòn bẩy	1.072	1.182	1.226	1.119	1.087	1.077
ROE	20.04%	23.64%	24.80%	21.03%	18.09%	21.80%

Tỷ suất lợi nhuận sau thuế của HMH có xu hướng tăng đều đặn qua các năm, đặc biệt tăng mạnh từ năm 2013 cho đến nay do hoạt động tái cơ cấu, cắt giảm chi phí và thanh lý tài sản.

Tuy nhiên, hiệu suất sử dụng tài sản giảm xuống từ năm 2012 do doanh thu của công ty bắt đầu sụt giảm từ năm này. Mức đòn bẩy của công ty tương đối thấp và ổn định qua các năm.

DIỄN GIẢI KHUYẾN NGHỊ

Mức khuyến nghị trên dựa vào việc xác định mức chênh lệch giữa giá trị mục tiêu so với giá trị thị trường hiện tại của mỗi cổ phiếu nhằm cung cấp thông tin hữu ích cho nhà đầu tư trong thời gian đầu tư 12 tháng kể từ ngày đưa ra khuyến nghị.

Mức kỳ vọng 18% được xác định dựa trên mức lãi suất trái phiếu Chính phủ 12 tháng cộng với phần bù rủi ro thị trường cổ phiếu tại Việt Nam.

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 18%
Thêm	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 7% đến 18%
Theo dõi	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -7% đến 7%
Giảm	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường từ -7% đến -18%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên -18%

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS và chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của công ty này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2 - Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh,
Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.4) 37737070 / 2717171
Fax: (84.4) 37739058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm,
Q1, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 62908686
Fax: (84.8) 62910607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

100 Quang Trung, P. Thạch Thang, Quận
Hải Châu TP. Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553666
Fax: (84.511) 3553888