

**Ngành: Bất động sản**
**12/08/2015**
**CTCP Địa Ốc Long Điền (HSX: LDG)**

<div><b>Vương Khắc Huy</b></div> <div>Chuyên viên phân tích</div> <div>Email: huyvk@fpts.com.vn</div> <div>Phone: (84) 8 6290 8686 – Ext : 7592</div>	Giá hiện tại	14.000	<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>				
	Giá mục tiêu	N/A					
	Tăng/giảm	N/A					
	Tỷ suất cổ tức	N/A					
	KHÔNG ĐÁNH GIÁ						

**Thông tin giao dịch 12/08/2015**

Giá hiện tại (VNĐ/CP)	14.000
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/CP)	N/A
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/CP)	N/A
Số lượng CP niêm yết (CP)	75.000.000
Số lượng CP lưu hành (CP)	75.000.000
KLGD BQ 3 tháng (CP/ngày)	N/A
% sở hữu nước ngoài	0,00%
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	750
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.050

**Thông tin công ty**

Tên	CTCP Địa Ốc Long Điền
Địa chỉ	104/4 ấp Hòa Bình, phường Giang Điền, huyện Trảng Bom, tỉnh Đồng Nai, Việt Nam
Doanh thu chính	Kinh doanh bất động sản
Chi phí chính	Chi phí quản lý doanh nghiệp
Lợi thế cạnh tranh	Quỹ đất lớn, mạng lưới phân phối rộng khắp và chuyên nghiệp
Rủi ro chính	Sức mua thị trường chung còn thấp

**Danh sách cổ đông %**

Lê Kỳ Phùng	12,55%
Công ty TNHH Du lịch Phú Lạc	16,80%
CTCP Dịch vụ và Xây dựng Địa ốc Đất Xanh (DXG)	16,20%
Công ty TNHH XD-TM-DV Hà Thuận Hùng	16,00%
CTCP Xây dựng Địa ốc Long Kim Phát	9,33%
Khác	29,12%

**GIỚI THIỆU: CÔNG TY BẤT ĐỘNG SẢN VỐN HÓA TRUNG BÌNH THỰC HIỆN NIÊM YẾT**
**TÓM TẮT**

**CTCP Địa Ốc Long Điền (LDG)** sẽ chính thức giao dịch ngày đầu tiên trên HOSE vào ngày 12/08/2015 với mức giá chào sàn là 14.000 VNĐ/cổ phiếu.

LDG với vốn điều lệ 750 tỷ VNĐ, hiện sở hữu 3 công ty con và có cổ đông lớn là DXG.

Mặc dù là một tân binh mới niêm yết, LDG đã tích lũy được nhiều kinh nghiệm phát triển đầu tư các dự án lớn như Viva City (117ha), khu biệt thự Hồ Thiên Nga (38ha), khu dân cư thác Giang Điền (43ha). Với hệ số nợ vay hiện tại rất thấp (tính đến cuối Q1/2015 là 4%), LDG có lợi thế trong việc huy động vốn vay để tài trợ cho các dự án lớn tương lai khi cần thiết. Bên cạnh đó, LDG còn sở hữu quỹ đất khá lớn tọa lạc tại những vị trí thuận lợi kinh doanh; đặc biệt là dự án The Grand World (Phú Quốc) có quy mô đất lên tới 85ha. Ngoài ra, không có gì bất ngờ khi LDG thừa hưởng được mạng lưới phân phối rộng khắp cả nước, chuyên nghiệp, kinh nghiệm và uy tín từ sự hỗ trợ của DXG. **Tất cả những yếu tố này đã cùng nhau tạo nên thế mạnh cạnh tranh cốt lõi của LDG trong ngành Bất động sản (BDS).**

**Doanh thu thuần & Lợi nhuận sau thuế cho cổ đông công ty mẹ (LNST) năm 2014 lần lượt tăng 78,18% & 414,69% so với năm 2013.** Mức tăng trưởng ấn tượng của LNST có được là nhờ sự cải thiện của biên lợi nhuận gộp và việc ghi nhận khoảng thu nhập bất thường khá lớn trong năm.

**LDG lập kế hoạch kinh doanh đầy tham vọng** với tỷ lệ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) của LNST giai đoạn 2014 – 2019 lên đến 65%.

## Thận trọng khi giao dịch đuổi bắt giá

### LDG và các doanh nghiệp có doanh thu kế hoạch 2015 gần tương đương

Stt	Mã	Thị giá* (VNĐ/cổ phiếu)	SLCPLH*	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	ROE 2011 - 2014	P/E forward 2015P	Doanh thu 2015P (tỷ VNĐ)	LNST 2015P (tỷ VNĐ)	EPS 2015P
1	BCI	19.800	86.720.144	1.717	6,08%	14,31x	379	120	1.384
2	CCI	12.700	13.195.860	168	3,67%	8,82x	430	19	1.440
3	CLG	6.900	21.500.000	148	7,28%	10,67x	510	14	647
4	HDC	13.600	41.611.067	566	6,62%	12,09x	422	47	1.125
5	HLD	18.200	20.000.000	364	29,24%	4,09x	496	89	4.450
6	TIG	9.800	55.650.000	545	6,55%	4,66x	500	117	2.102
7	VC3	41.500	6.640.000	276	9,85%	15,00x	560	18	2.767
<b>Trung bình</b>			<b>35.045.296</b>	<b>541</b>	<b>9,90%</b>	<b>9,95x</b>	<b>471</b>	<b>61</b>	<b>1.988</b>
<b>LDG</b>			<b>14.000</b>	<b>75.000.000</b>	<b>1.050</b>	<b>8,74%</b>	<b>7,50x</b>	<b>480</b>	<b>1.867</b>

\*: tính đến hết ngày 11/08/2015; P: số liệu kế hoạch  
(Nguồn: FPTTS Research)

Chúng tôi thực hiện một so sánh tương đối giữa các doanh nghiệp BĐS niêm yết có doanh thu kế hoạch 2015 gần tương đương với LDG. Xin lưu ý rằng, khả năng hoàn thành kế hoạch của các doanh nghiệp này vẫn là câu hỏi chưa có lời đáp. Chúng tôi sẽ cần nhiều thời gian hơn để đánh giá chi tiết về triển vọng cũng như định giá sát hơn về LDG. Trong trường hợp thị giá cổ phiếu LDG tăng trần liên tục ngay khi chào sàn thì mức P/E forward 2015 sẽ tiến về gần mức P/E trung bình như bảng trên.

## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

### Các chỉ tiêu tài chính theo kế hoạch kinh doanh của LDG

Chỉ tiêu	Đvt	2013	2014	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Doanh thu thuần	Tỷ VNĐ	50,01	89,12	480,00	642,86	914,29	1.178,57	1.435,71
LNST	Tỷ VNĐ	7,23	37,20	140,00	225,00	300,00	375,00	450,00
EPS	VNĐ/cp	470	546	1.867	3.000	4.000	5.000	6.000
Cổ tức	%			20%	20%	30%	40%	50%
Tỷ suất cổ tức	%							
Tăng trưởng DT thuần	%	-43,78%	+78,18%	+438,60%	+33,93%	+42,22%	+28,91%	+21,82%
Tăng trưởng LN gộp	%	-54,62%	+87,10%					
Tăng trưởng LNST	%	-579,81%	+414,69%	+276,34%	+60,71%	+33,33%	+25,00%	+20,00%
Tăng trưởng EPS	%		+16,15%	+241,94%	+60,68%	+33,33%	+25,00%	+20,00%
Biên LN gộp	%	32,18%	33,79%					
ROE	%	4,84%	7,19%	18%	26%	32%	37%	41%
ROA	%	0,69%	2,19%	6%	19%	21%	21%	20%
P/E*	Lần		25,64x	7,50x				
P/B*	Lần		1,31x	1,33x				

\*: tính theo giá chào sàn là 14.000 VNĐ/cổ phiếu  
(Nguồn: tài liệu niêm yết của LDG; FPTTS Research)

### Vốn điều lệ tăng 15 lần trong 4 năm

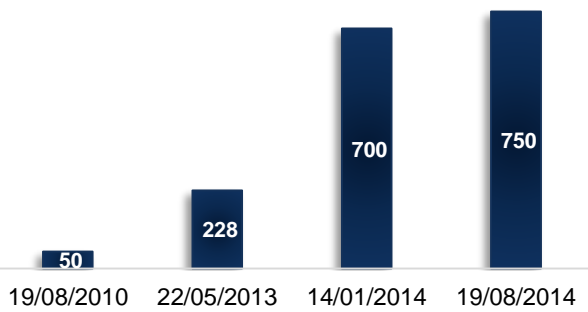
LDG được thành lập ngày 19/08/2010 tại tỉnh Đồng Nai. Sau 4 năm hoạt động, LDG đã tăng vốn điều lệ từ 50 tỷ ban đầu lên tới 750 tỷ. Như vậy, với mức giá chào sàn là 14.000 VNĐ/cổ phiếu (tương ứng vốn hóa 1.050 tỷ VNĐ) thì LDG trở thành một trong những doanh nghiệp có vốn hóa trung bình trong ngành BĐS niêm yết.

### Lợi thế về mạng lưới phân phối rộng khắp, chuyên nghiệp, kinh nghiệm và uy tín

Dấu ấn đặc biệt trong cơ cấu cổ đông của LDG chính là sự góp mặt của DXG. DXG cũng là cổ đông sáng lập của LDG ngay từ ngày đầu thành lập với tỷ lệ 49%. Đến nay, sau 3 lần tăng vốn, tính riêng DXG và 2 công ty con là Long Kim Phát & Hà Thuận Hùng nắm tỷ lệ sở hữu LDG đến 41,54%.

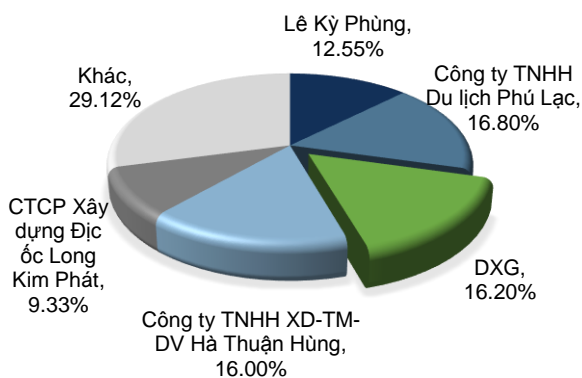
### LDG hiện có 3 công ty con được sắp xếp theo hướng chuyên biệt hóa vào từng phân khúc sản phẩm cụ thể tại từng khu vực cụ thể

**Vốn điều lệ của LDG**  
(tỷ VNĐ)



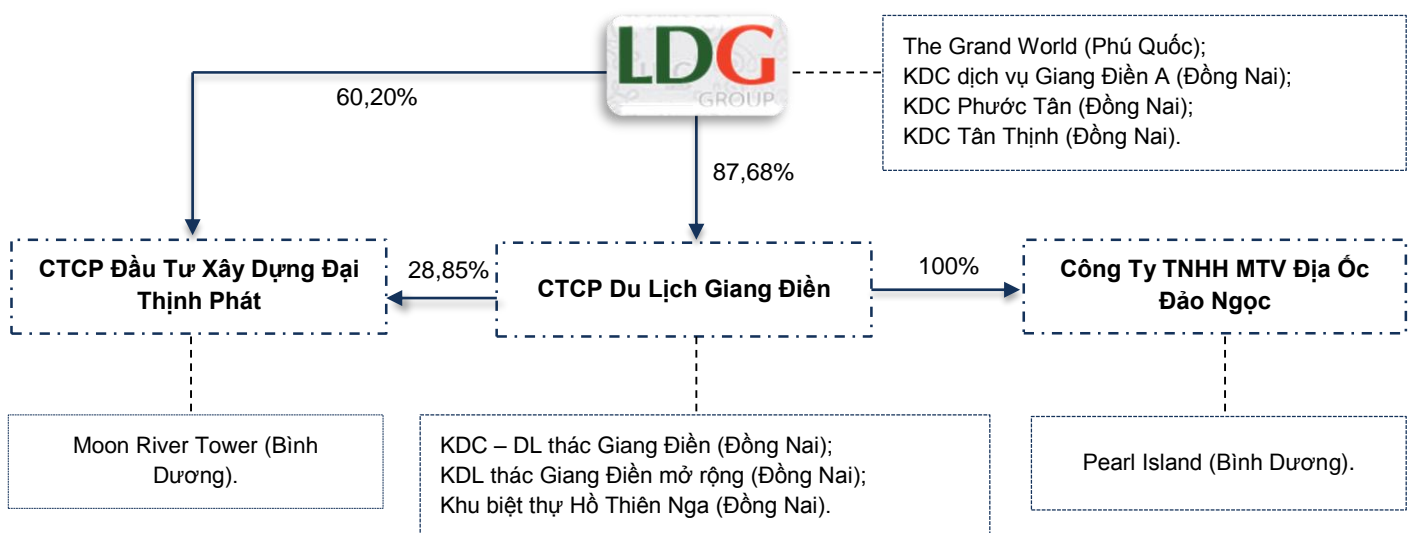
(Nguồn: tài liệu niêm yết của LDG)

**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**



(Nguồn: tài liệu niêm yết của LDG; FPTs phân tích)

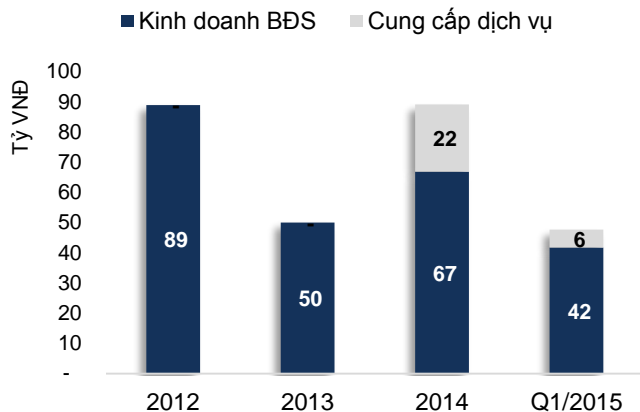
### LDG và các công ty con



(Nguồn: tài liệu niêm yết của LDG; FPTs Research)

## Kết quả kinh doanh từng bước cải thiện

**Cơ cấu doanh thu thuần**



(Nguồn: Báo cáo tài chính của LDG; FPTs Research)

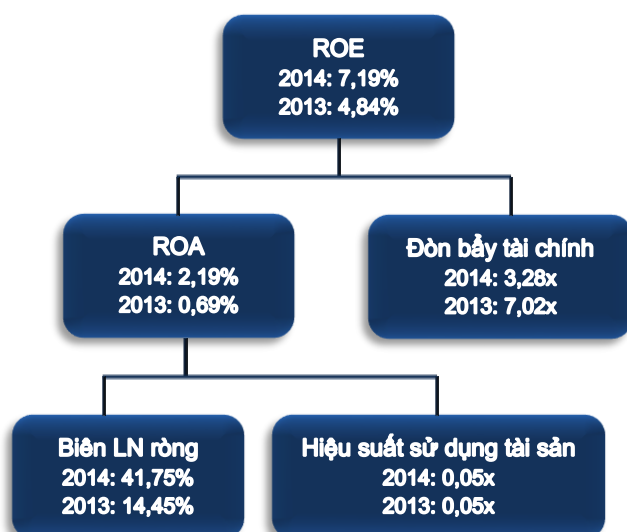
Doanh thu thuần & LNST 2014 lần lượt tăng mạnh 78,18% YoY & 414,69% YoY. Mức tăng trưởng ấn tượng của LNST đạt được nhờ vào biên lợi nhuận gộp cải thiện và khoảng thu nhập bất thường rất lớn được ghi nhận trong năm 2014. Biên lợi nhuận gộp mảng kinh doanh BĐS 2014 đạt 38,19% so với mức 32,18% (2013). *Đáng chú ý trong năm 2014, LDG ghi nhận khoảng bất lợi thương mại được phân bổ lên đến 39,72 tỷ (tương ứng bằng 44% doanh thu thuần 2014).* Bên cạnh đó, chi phí quản lý doanh nghiệp cũng tăng mạnh đột biến và chiếm tới 27,58% doanh thu thuần 2014. Kể từ 2014, LDG tiến hành phân bổ lợi thế thương mại (7,47 tỷ/năm trong 10 năm) phát sinh từ việc sở hữu 2 công ty con (Đào Ngọc & Đại Thịnh Phát) khiến chi phí quản lý 2014 và các năm sau tăng cao. Nếu loại trừ 2 yếu tố bất thường này thì công ty có thể chỉ đạt khoảng 8,15 tỷ VNĐ lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh (-12,29% YoY).

Kinh doanh BĐS là hoạt động kinh doanh cốt lõi của LDG với 100% đóng góp vào doanh thu giai đoạn 2010 – 2013. Sang năm 2014, công ty có thêm nguồn thu từ hoạt động cung cấp dịch vụ khi các khu dân cư và khu du lịch đi vào vận hành ổn định.

## Kết quả kinh doanh Q1/2015

Chỉ tiêu	Đvt	Q1/2015	%YoY	% kế hoạch 2015
DT thuần	Tỷ VNĐ	47,84	+178,30%	10%
LN gộp	Tỷ VNĐ	23,14	+357,31%	
LNST	Tỷ VNĐ	10,03	+1.866,67%	7%
EPS	VNĐ/cp	134	+1.388,89%	

(Nguồn: Báo cáo tài chính của LDG)



Biên lợi nhuận gộp ở cả 2 mảng hoạt động chính là kinh doanh BĐS & cung ứng dịch vụ đều cải thiện trong Q1/2015 khi đạt lần lượt 51,46% & 25,98%, giúp LDG ghi nhận kết quả kinh doanh quý này rất tích cực. Tuy chỉ mới hoàn thành một tỷ lệ nhỏ so với kế hoạch cả năm 2015, nhưng những gì đạt được trong quý này đã cho thấy những con số “chất lượng” hơn với lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh đạt 14,74 tỷ VNĐ (so với mức 0,69 tỷ VNĐ của cả năm 2014 và 9,30 tỷ VNĐ của cả năm 2013).

Với đặc thù ngành BĐS thường bàn giao sản phẩm vào cuối năm thì dự đoán kết quả kinh doanh của LDG sẽ tăng tốc khả quan hơn trong 6 tháng cuối năm 2015.

## Kế hoạch kinh doanh đầy tham vọng

LDG tự tin đưa ra kế hoạch kinh doanh đầy tham vọng với mức CAGR của LNST giai đoạn 2014 – 2019 đạt đến 65%. Nếu hoàn thành được chỉ tiêu kinh doanh 2015, LDG nhiều khả năng sẽ gia nhập top 10 doanh nghiệp có LNST cao nhất toàn ngành BĐS niêm yết.

**Top 10 DT thuần cao nhất 2014 (tỷ VNĐ)**

Stt	Mã	DT thuần 2012	DT thuần 2013	DT thuần 2014	%
1	VIC	7.904	18.378	27.738	52%
2	FLC	1.554	1.744	2.064	4%
3	UIC	1.512	1.594	1.703	3%
4	TDC	1.716	1.619	1.626	3%
5	HDG	930	989	1.587	3%
6	ASM	1.018	1.135	1.291	2%
7	SJS	51	631	1.142	2%
8	KBC	281	1.073	1.069	2%
9	IJC	612	615	1.036	2%
10	NLG	462	602	867	2%

**Top 10 LNST cao nhất 2014 (tỷ VNĐ)**

Stt	Mã	LNST 2012	LNST 2013	LNST 2014	%
1	VIC	1.571	6.780	3.179	51%
2	FLC	36	99	356	6%
3	KBC	-436	72	326	5%
4	IJC	185	162	231	4%
5	DXG	58	83	168	3%
6	ITA	33	87	159	3%
7	HDG	23	123	137	2%
8	SJS	-303	70	128	2%
9	TDC	160	145	109	2%
10	KDH	-56	-125	102	2%

(Nguồn: Bloomberg, FPTs Research)

**Cơ sở thực hiện kế hoạch kinh doanh của LDG**

Stt	Dự án	Diện tích đất thương phẩm (m2)	Tỷ lệ còn lại (%)	Tổng doanh thu (tỷ VNĐ)	LNST còn lại (tỷ VNĐ)	Biên lợi nhuận	Giá bán tương ứng (triệu VNĐ/m2)
1	The Grand World	273.819	100%	8.214,58	2.440,72	30%	30,00
2	KDC Dịch Vụ Giang Điền A (The Viva City)	532.221	725	1.528,88	605,21	39%	4,00
3	Khu Biệt Thự Sinh Thái Thác Giang Điền	173.159	23%	200,00	72,01	36%	5,00
4	KDC Mật Độ Thấp Thác Giang Điền (Khu biệt thự Hồ Thiên Nga)	157.799	80%	631,19	252,09	40%	5,00
5	Moon River Tower	71.000	100%	852,00	121,99	14%	12,00
6	Pearl Island	120.900	100%	846,30	141,70	17%	7,00
7	KDC Phước Tân	71.600	100%	501,20	195,84	39%	7,00
8	KDC Tân Thịnh	93.200	100%	466,00	160,21	34%	5,00
<b>TỔNG</b>		<b>1.493,70</b>		<b>13.240,16</b>	<b>3.989,77</b>		

(Nguồn: tài liệu niêm yết của LDG; FPTs Research)

Tất cả các dự án của LDG đều cung ứng sản phẩm là đất nền – nhà phố - biệt thự nên chúng tôi cho rằng mức giá bán 4-5 triệu đồng/m2 cho các lô đất khu vực Đồng Nai là khá hợp lý. Các dự án còn lại do chưa đủ cơ sở phân tích nên chúng tôi tạm thời không đưa ra đánh giá.

## PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

**Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng tài sản (67,57% tính đến cuối Q1/2015)**

Giá trị tồn kho cao nhất nằm ở các khoản đầu tư dở dang tại các dự án trọng điểm như The Viva City (709 tỷ VNĐ), Hồ Thiên Nga (344 tỷ VNĐ), và Khu dân cư Giang Điền (304 tỷ VNĐ).

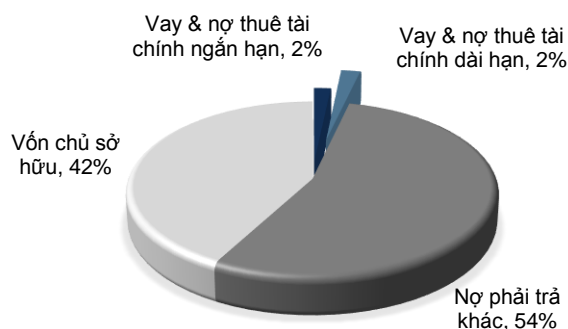
### Rủi ro tài chính không đáng kể

LDG có cấu trúc vốn lành mạnh bằng việc sử dụng rất ít nợ vay. Hệ số nợ vay/tổng tài sản tính đến hết Q1/2015 chỉ là 4%.

**ROE 2014 đạt 7,19% nhờ sự cải thiện mạnh mẽ của biên lợi nhuận ròng**

Tuy nhiên, nếu loại bỏ các khoản thu nhập bất thường & chi phí bất thường thì ROE 2014 có thể chỉ dao động trong khoảng 1-2%.

### CẤU TRÚC VỐN ĐẾN CUỐI Q1/2015



(Nguồn: FPTTS Research)

### Bảng so sánh LDG và một số doanh nghiệp trong ngành BĐS

Mã	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	DT thuần 2014 (tỷ VNĐ)	ROE trung bình 2011 – 2013	ROE 2014	P/E 2014	P/B 2014	EPS 2014 (VNĐ/cổ phiếu)
<b>Các doanh nghiệp có doanh thu thuần và/hoặc ROE gần tương đồng</b>							
D11	60	96	16,67%	1,62%	44,09x	0,74x	313
HAR	519	102	0,00%	5,76%	14,55x	0,88x	653
ICG	164	142	4,72%	5,67%	11,36x	0,63x	722
NDX	44	98	0,00%	10,22%	8,72x	0,85x	1.135
TIG	249	136	0,58%	12,53%	6,40x	0,83x	1.469
<b>Các doanh nghiệp cùng khu vực Đồng Nai</b>							
D2D	348	296	13,13%	16,53%	6,08x	0,97x	5.378
DIG	2.342	691	2,84%	1,84%	53,25x	0,97x	246
DTA	59	28	-1,07%	0,60%	98,33x	0,58x	60
SZL	333	179	9,91%	9,32%	7,67x	0,72x	2.386
<b>Toàn ngành BĐS niêm yết</b>							
Trung bình	1.905	820	2,92%	5,69%	46,51x	0,87x	1.058
Trung vị	333	235	1,39%	3,93%	16,17x	0,74x	637
<b>LDG</b>	<b>1.050*</b>	<b>89</b>	<b>9,25%</b>	<b>7,19%</b>	<b>25,64x*</b>	<b>1,31x*</b>	<b>546</b>

\*: tính theo giá chào sàn là 14.000 đ/cp

(Nguồn: FPTTS Research)

## TRIỂN VỌNG

### Thị trường BĐS năm 2015 sẽ tiếp tục phục hồi, giao dịch tăng nhưng không quá đột biến

Các chính sách hỗ trợ, pháp lý và những chỉ đạo cải cách thủ tục hành chính được kỳ vọng triển khai và phát huy hiệu quả mạnh hơn trong năm 2015.

Lãi suất cho vay đã xuống khá thấp, ngắn hạn (dưới 12 tháng) dao động 7 – 8%, dài hạn dao động 11 – 13%.

Thanh khoản cải thiện giúp tồn kho giảm.

### Phân khúc sản phẩm chính của LDG được ưa thích và hiện có nhiều tiềm năng phát triển

- **Nhà phố - biệt thự - đất nền**

Trên phương diện tổng thể toàn thị trường BĐS thì phân khúc này có giao dịch tích cực trở lại từ Q2/2014, đất nền khu vực ngoại thành có giá bán hợp lý được hấp thụ mạnh. Theo chúng tôi đánh giá, thị trường ở phân khúc này năm 2015 sẽ tiếp tục khả quan bởi đại đa số người dân vẫn chuộng nhà liền đất hơn căn hộ, các dự án mới được quan tâm nhiều nhất. Cụ thể hơn, các khu vực trung tâm mới hoặc ngoại thành có hạ tầng phát triển (ví dụ như khu Đông TPHCM) sẽ thu hút người mua.

- **BĐS du lịch**

Thị trường BĐS du lịch đang hồi tỉnh mạnh mẽ với nhiều dự án lớn từ những đại gia địa ốc trong và ngoài nước bởi tiềm năng phát triển của ngành du lịch Việt Nam luôn hấp dẫn đầu tư. Trong đó, Phú Quốc đang nổi lên là một điểm đến đầu tư đầy hứa hẹn.

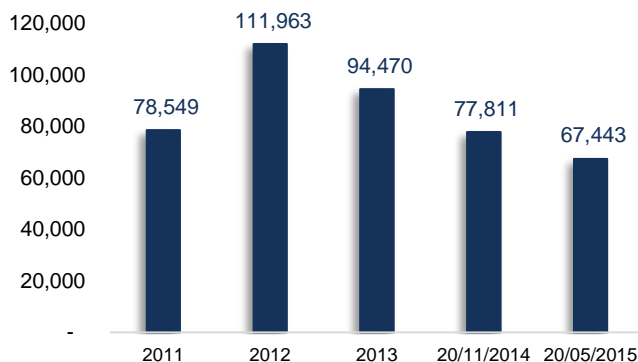
[\*\(xem thêm tại Báo cáo ngành BĐS của FPTS 2015\)\*](#)

### Quỹ đất lớn khoảng 350ha

LDG hiện đang xúc tiến đầu tư, kinh doanh và khai thác 8 dự án với quỹ đất lên tới 350 ha tọa lạc tại những vị trí thuận lợi có khả năng khai thác cao như: *khu vực tam giác phát triển (TPHCM – Bình Dương – Đồng Nai)*; và *khu vực du lịch hấp dẫn bậc nhất Việt Nam (Phú Quốc)* với khu Bãi Dài tại đây được các tổ chức có uy tín xác định là 1 trong những bãi biển đẹp nhất thế giới.

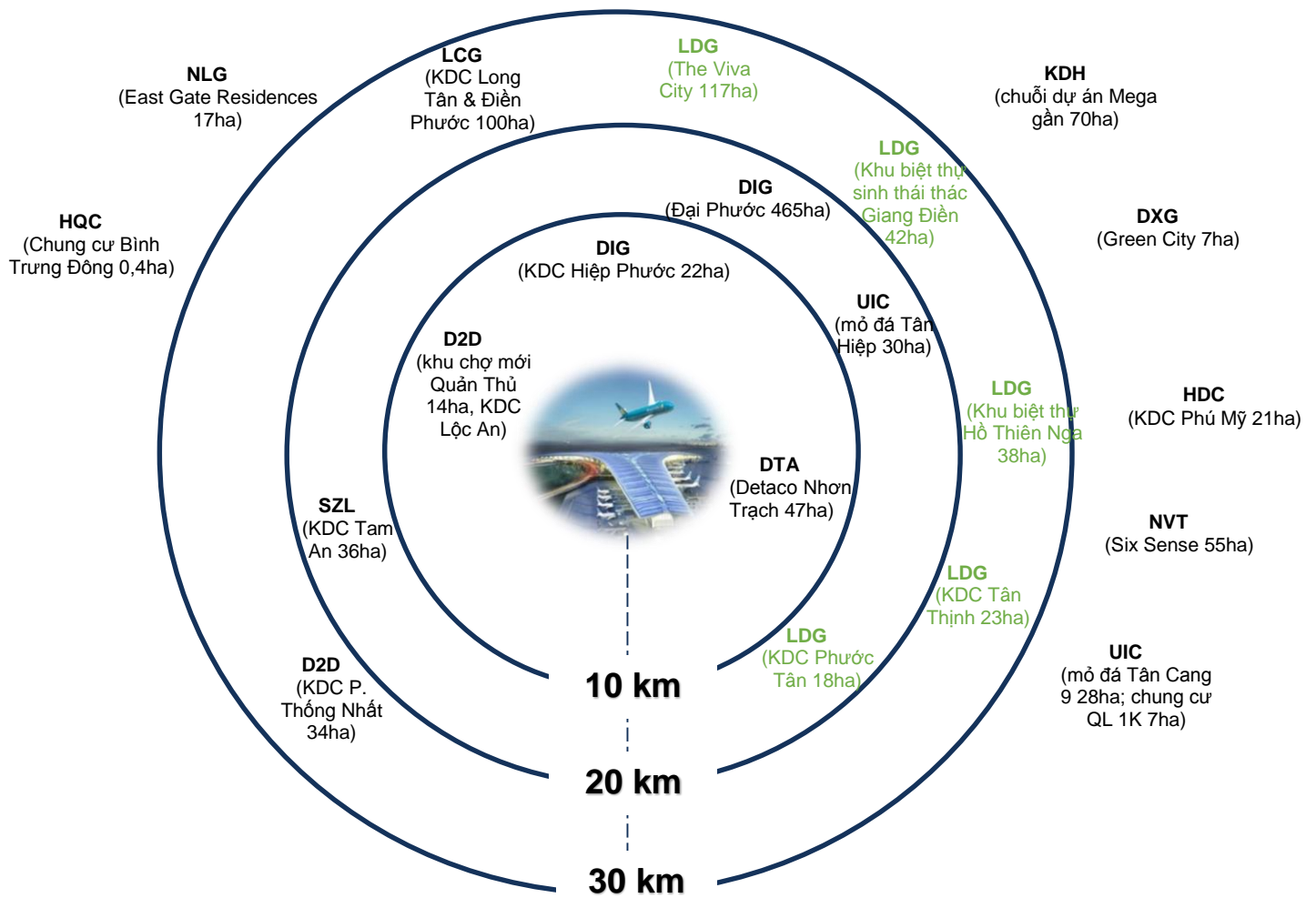
Ngoài ra, sức “nóng” của sân bay Long Thành cũng là 1 yếu tố được kỳ vọng làm gia tăng giá trị thương phẩm ở các dự án của LDG.

**Tồn kho BĐS cả nước**  
(tỷ VNĐ)



(Nguồn: Bộ Xây Dựng)

**Những doanh nghiệp BĐS niêm yết có dự án trong khu vực gần với sân bay Long Thành (dưới 40 km)**



(Nguồn: FPTs Research)

**The Viva City (117 ha)**



(Nguồn: www.ldggroup.vn)

**Bảng cập nhật các dự án của LDG**

Stt	Dự án	Vị trí	Sở hữu	Diện tích (m <sup>2</sup> )	Đầu tư (tỷ VNĐ)	Tiến độ
1	KDL sinh thái thác Giang Điền	Đồng Nai	87,68%	380.000	100	Hoạt động từ năm 2006.
2	KDL sinh thái Suối Mơ	Đồng Nai	49,00%	306.000	110	Hoạt động từ đầu 2014.
3	The Grand World	Phú Quốc	100,00%	853.000	4.264	Chuẩn bị triển khai mở bán vào Q3/2015.
4	Khu dân cư – Dịch vụ Giang Điền (khu A) (or The Viva City)	Đồng Nai	100,00%	1.170.908	1.094	Đang hoàn thiện hạ tầng cơ bản; Đang triển khai bán hàng.
5	Khu đô thị - Dịch vụ - Du lịch sinh thái Giang Điền	Đồng Nai	87,68%	428.155	422	Đã kinh doanh được 80%.
6	Khu dân cư mật độ thấp Giang Điền (khu biệt thự Hồ Thiên Nga)	Đồng Nai	87,68%	376.355	350	Đã hoàn thiện hạ tầng cơ bản; Đang triển khai bán hàng.
7	Moon River Tower	Bình Dương	95,00%	10.655	653	Đang xin giấy phép xây dựng.
8	Pearl Island	Bình Dương	87,68%	402.500	580	Đền bù được 50%; Đang hoàn tất thủ tục pháp lý.
9	Khu dân cư Phước Tân	Đồng Nai	100,00%	178.737	200	Đền bù được 30%; Đang hoàn tất thủ tục pháp lý.
10	Khu dân cư Tân Thịnh	Đồng Nai	100,00%	233.489	214	Đền bù được 50%; Đang hoàn tất thủ tục pháp lý.

(Nguồn: tài liệu niêm yết của LDG; FPTs Research)

**The Grand World (85 ha)**


(Nguồn: www.ldggroup.vn)

## DIỄN GIẢI KHUYẾN NGHỊ

Mức khuyến nghị trên dựa vào việc xác định mức chênh lệch giữa giá trị tiềm năng so với giá trị thị trường hiện tại của mỗi cổ phiếu nhằm cung cấp thông tin hữu ích cho nhà đầu tư có giá trị trong vòng 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 mức phần bù rủi ro thị trường cổ phiếu tại Việt Nam.

Khuyến nghị	Diễn giải
<b>Kỳ vọng 12 tháng</b>	
<b>Mua</b>	Nếu giá mục tiêu <b>cao hơn</b> giá thị trường trên 18%
<b>Thêm</b>	Nếu giá mục tiêu <b>cao hơn</b> giá thị trường trong khoảng 7% đến 18%
<b>Theo dõi</b>	Nếu giá mục tiêu <b>so với</b> giá thị trường từ -7% đến 7%
<b>Giảm</b>	Nếu giá mục tiêu <b>thấp hơn</b> giá thị trường trong khoảng -7% đến -18%
<b>Bán</b>	Nếu giá mục tiêu <b>thấp hơn</b> 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 cổ phiếu LDG nào.

**Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo 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 <https://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	Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh	Chi nhánh Tp.Đà Nẵng
Tầng 2, tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam. ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171 Fax: (84.4) 3 773 9058	Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times Square, 136 - 138 Lê Thị Hồng Gấm, Q.1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam. ĐT: (84.8) 6 290 8686 Fax: (84.8) 6 291 0607	100, Quang Trung, P. Thạch Thang, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng. ĐT: (84.511) 3553 666 Fax: (84.511) 3553 888