

BÁO CÁO PHÂN TÍCH NHANH
CTCP TẬP ĐOÀN DABACO VIỆT NAM



Hà Nội, ngày 13 tháng 06 năm 2014

MỤC LỤC

TÓM TẮT BÁO CÁO	3
CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH.....	5
BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH	6
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN.....	7
BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ	8
ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU	9
1. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ.....	9
2. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN CỦA CHỦ SỞ HỮU.....	10
3. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN CỦA DOANH NGHIỆP.....	11
PHÂN TÍCH KỸ THUẬT GIÁ CỔ PHIẾU.....	12

TÓM TẮT BÁO CÁO

Đỗ Bảo Ngọc

Chuyên viên Nghiên cứu cao cấp
Email: ngoc1.dobao@mbs.com.vn

Thông tin doanh nghiệp:

Tên:	CTCP Tập Đoàn Dabaco VN
Vốn điều lệ:	627.419.230.000 đồng
Vốn hóa:	1.242.290.075.400 đồng
Ngành:	Thực phẩm
Niêm yết:	Sở GDCK Hà Nội (HNX)
Mã CP	DBC
SLCP	62.741.923 cổ phiếu
Sở hữu NN	38,22%

Thông tin biến động giá cổ phiếu:

Giá ngày 13/06/2014:	20.900
Giá cao nhất 52 tuần:	26.700
Giá thấp nhất 52 tuần:	16.000
% tăng/giảm 1 tháng:	6,6%
% tăng/giảm 3 tháng:	-13,6%
% tăng/giảm 6 tháng:	6,1%
% tăng/giảm 1 năm:	7,2%
KLGD TB 1 tháng	152.598
KLGD TB 3 tháng	235.654
KLGD TB 6 tháng	258.301

Chỉ số tài chính:

	2011	2012	2013
EPS (vnd)	5.332	5.221	3142
Cổ tức (vnd)	2.000	1.500	1.400
Cổ tức/Thị giá	17,1%	7,3%	7,3%
ROA (%)	6,9%	7,0%	4,8%
ROE (%)	17,9%	18,1%	11,1%

Thông tin định giá theo phân tích cơ bản:

Phương pháp P/E:	29.026
Phương pháp P/B:	31.757
Phương pháp FCFE:	29.176
Phương pháp FCFF:	28.747
Giá mục tiêu 2014:	29.676

Khuyến nghị theo phân tích kỹ thuật:

Trạng thái hành động:	MUA
Giá ngày 13/06/2014:	20.900
Xu hướng ngắn hạn	Giảm
Xu hướng trung hạn	Giảm
Xu hướng dài hạn	Tăng
Vùng xem xét mua:	18.000 – 20.000
Vùng bán chốt lời:	>29.000
Vùng bán cắt lỗ:	<17.500

Ghi chú: Các khuyến nghị vùng giá mua, chốt lời và cắt lỗ sẽ được cập nhật theo từng thời điểm để phù hợp với diễn biến của thị trường nhằm tối ưu hóa hoạt động giao dịch của nhà đầu tư.

Khuyến nghị:

năm 2014 với các yếu tố cơ bản của ngành thực phẩm đang được cải thiện, giá thực phẩm ổn định theo hướng tăng dần so với năm 2013, thì nhiều khả năng hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của DBC cũng sẽ có sự cải thiện theo hướng tích cực. Vì vậy, chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2014 của DBC. dự kiến năm 2014 DBC có thể đạt doanh thu hợp nhất 5.800 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế có thể đạt 210 tỷ đồng, tương ứng với EPS 3.351 đồng/cp.

Bằng các phương pháp định giá cơ bản chúng tôi dự kiến giá trị hợp lý của DBC cuối năm 2014 ở mức 29.676 đồng/CP, và bằng phân tích kỹ thuật chúng tôi khuyến nghị mua cổ phiếu DBC ở vùng giá 18.000 – 20.000 đồng/CP.

Vị thế của doanh nghiệp trong ngành:

CTCP Tập Đoàn Dabaco Việt Nam là công ty hoạt động đa ngành nghề với lĩnh vực chính là sản xuất thức ăn chăn nuôi, giống gia súc, gia cầm và chế biến thực phẩm, là một trong những thương hiệu uy tín nhất trên thị trường thức ăn chăn nuôi và là một trong 10 doanh nghiệp sản xuất thức ăn chăn nuôi lớn nhất cả nước. Công ty đã thành công trong việc phát triển cả chuỗi giá trị từ sản xuất con giống đến thức ăn chăn nuôi, chăn nuôi gia công và chế biến thịt. Bên cạnh đó, DABACO còn tham gia vào lĩnh vực đầu tư xây dựng hạ tầng khu công nghiệp, khu đô thị và kinh doanh bất động sản.

Chiến lược phát triển của Dabaco là đặt mục tiêu thực hiện thành công mô hình sản xuất hiện đại và khép kín, gọi tắt là mô hình 3F bao gồm: phát triển trang trại (Farm) sản xuất giống gia súc, gia cầm và chăn nuôi gia công – Sản xuất thức ăn (Feed) gia súc, gia cầm và thủy sản – Chế biến thực phẩm (Food), sản xuất rau an toàn ứng dụng công nghệ cao. Cùng với việc xây dựng mô hình 3F, Dabaco chú trọng phát triển hệ thống bán lẻ hiện đại theo mô hình siêu thị và cửa hàng thực phẩm sạch.

Trong lĩnh vực chăn nuôi gia súc, gia cầm: Dabaco có hệ thống các trang trại chăn nuôi gia công gà, lợn quy mô lớn, trang thiết bị hiện đại, tự động hóa và thân thiện với môi trường. Sản phẩm gà thịt, lợn thịt đảm bảo các tiêu chuẩn vệ sinh thú y và vệ sinh an toàn thực phẩm, sản phẩm được cung cấp ra thị trường và đáp ứng nguồn nguyên liệu đầu vào cho nhà máy chế biến thực phẩm của Tập đoàn.

Trong lĩnh vực sản xuất thức ăn chăn nuôi: Dabaco hiện có 6 Nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi với tổng công suất 85 tấn/giờ, công nghệ đồng bộ và tự động hóa được nhập từ những nước có nền sản xuất thức ăn chăn nuôi phát triển như Mỹ, Pháp, EU... Trong đó có 3 nhà máy sản xuất thức ăn gia súc, gia cầm, 1 nhà máy sản xuất thức ăn thủy sản, 1 nhà máy sản xuất thức ăn cho lợn con và 1 nhà máy sản xuất thức ăn đậm đặc. Thức ăn chăn nuôi của DABACO được tiêu thụ ở hầu hết các tỉnh, thành trên cả nước. Sản phẩm của DABACO đạt tiêu chuẩn quốc tế ISO 9001-2008, ISO 22000:2005. Phòng thí nghiệm được trang bị đầy đủ các thiết bị hiện đại, đạt tiêu chuẩn quốc gia VILAS 242. Hiện tại, Tập đoàn có 6 thương hiệu thức ăn chăn nuôi bao gồm: Dabaco, Topfeeds, Kinh Bắc, Khangti Vina, Nasaco và Growfeeds.

Trong lĩnh vực sản xuất thực phẩm: với các loại thực phẩm tươi, Dabaco có 1 dây chuyền giết mổ gà được nhập khẩu đồng bộ từ Đan Mạch, công suất 2.000 con/giờ và 1 xưởng giết mổ lợn, cung cấp các sản phẩm thịt gà sạch, thịt lợn sạch cho thị trường. Đối với các loại thực phẩm chế biến, Dabaco có 1 Nhà máy chế biến với các trang thiết bị, công nghệ hiện đại được nhập khẩu từ Châu Âu, sản xuất các sản phẩm như xúc xích, dăm bông, đồ hộp, giò, chả... đảm bảo vệ sinh an toàn thực phẩm.

Trong các hoạt động hỗ trợ: Dabaco có 1 nhà máy sản xuất bao bì nhựa PE, PB tại Bắc Ninh, 1 nhà máy sơ chế nguyên liệu chế biến thức ăn chăn nuôi tại Hòa Bình. Dabaco cũng chú trọng xây dựng và phát triển kênh phân phối các sản phẩm của Tập Đoàn thông qua hệ thống các trung tâm thương mại, siêu thị, nhà hàng, cửa hàng tiện ích trên phạm vi cả nước...

Trong lĩnh vực xây dựng và kinh doanh bất động sản: trong những năm qua Dabaco đầu tư lớn vào khu công nghiệp Quế Võ III tại Bắc Ninh với diện tích gần 600 ha, bên cạnh đó Dabaco cũng là chủ đầu tư của nhiều dự án khu đô thị như: khu đô thị Đền Đô, khu đô thị - dịch vụ Quế Võ III, khu đô thị Vạn An, khu đô thị Đình Bảng, Hồ điều hòa Văn Miếu...

Tình hình kinh doanh giai đoạn 2008 – 2013:

- Doanh thu tăng từ 1.492 tỷ đồng năm 2008 lên mức 4.838 tỷ đồng năm 2013, đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 29,1%/năm. Năm 2013 doanh thu giảm 12,7% so với mức 5.539 tỷ đồng của năm 2012, nguyên nhân là do trong năm 2013 Dabaco không có doanh thu từ chuyển nhượng bất động sản trong khi doanh thu thuần từ mảng này năm 2012 đạt hơn 396 tỷ đồng.
- Lợi nhuận sau thuế tăng từ 54 tỷ đồng năm 2008 lên mức 191 tỷ đồng năm 2013, đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 36,3%/năm.
- Biên lợi nhuận sau thuế tăng từ mức 1,3% năm 2008 lên mức 4% năm 2013. Trong 3 năm hoạt động gần đây thì biên lợi nhuận sau thuế của Dabaco có xu hướng giảm từ mức 5,4% năm 2011

xuống 4,5% năm 2012 và 4% năm 2013, đây cũng là giai đoạn ngành thực phẩm và thức ăn chăn nuôi gặp nhiều khó khăn khi bệnh dịch nhiều, và giá thực phẩm sụt giảm.

- Tỷ trọng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính thường chiếm từ 90% đến 98% tổng lợi nhuận trước thuế cũng cho thấy tính tập trung trong hoạt động kinh doanh của Dabaco.

Đánh giá tình hình thực hiện kế hoạch 2013 và khả năng thực hiện kế hoạch kinh doanh 2014:

Các chỉ tiêu	Đơn vị	KH 2013	TH 2013	% HT	KH 2014	Tăng trưởng
Doanh thu hợp nhất	tỷ đồng	5,270	4,838	91.8%	5,779	19.5%
Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	209	191	91.6%	210	9.6%

Nhìn chung, năm 2013 Dabaco chưa hoàn thành các chỉ tiêu kế hoạch kinh doanh đặt ra: doanh thu năm 2013 đạt 4.838 tỷ đồng, giảm 12,7% so với năm 2012 và hoàn thành 91,8% kế hoạch. Lợi nhuận sau thuế 2013 đạt hơn 191 tỷ đồng, giảm 23,5% so với năm 2012 và hoàn thành 91,6% kế hoạch.

Cơ cấu doanh thu năm 2013 của Dabaco (DBC) theo các mảng hoạt động chính:

Doanh thu thuần	2012	2013	Tỷ trọng	LN Gộp	Tỷ trọng	Biên LN gộp
DT Bán thành phẩm	3,510	3,941	83.8%	854	167.7%	21.7%
DT Bán hàng hóa	862	709	15.1%	-353	-69.3%	-49.8%
DT Cung cấp dịch vụ	7	54	1.1%	8	1.6%	15.5%
DT Chuyển nhượng BĐS	396	0	0.0%	0	0.0%	0.0%
Tổng cộng	4,774	4,704	100.0%	510	100.0%	10.8%

Doanh thu bán thành phẩm năm 2013: đạt mức 3.941 tỷ đồng, tăng 12,3% so với năm 2012 và chiếm hơn 83,8% doanh thu thuần năm 2013, doanh thu này chủ yếu đến từ hoạt động sản xuất – tiêu thụ con giống, chế biến thực phẩm và sản xuất bao bì. Lợi nhuận gộp từ các hoạt động này năm 2013 đạt 854 tỷ đồng và là nguồn lợi nhuận chủ yếu của DBC trong năm này.

Doanh thu bán hàng hóa năm 2013: đạt mức 709 tỷ đồng, giảm 17,7% so với năm 2012 và chiếm 15,1% doanh thu thuần năm 2013, sự sụt giảm doanh thu từ mảng hoạt động này là một phần nguyên nhân khiến tổng doanh thu thuần 2013 sụt giảm so với 2012. Doanh thu bán hàng hóa chủ yếu đến từ hoạt động chăn nuôi gia công và tiêu thụ sản phẩm lợn thịt, gà thịt, trong năm 2013 với tình hình giá thực phẩm sụt giảm mạnh thì nhiều thời điểm DBC đã phải bán sản phẩm dưới giá thành và phải chịu lỗ lớn. Lợi nhuận từ hoạt động này năm 2013 ghi nhận mức lỗ gộp 353 tỷ đồng và là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận sau thuế năm 2013 giảm 23,5% so với 2012.

Doanh thu cung cấp dịch vụ năm 2013: đạt hơn 54 tỷ đồng, tăng 6,8 lần so với năm 2012 và chiếm tỷ trọng 1,1% doanh thu thuần 2013, lợi nhuận gộp từ hoạt động này đạt mức 8 tỷ đồng, chiếm 1,6% tổng lợi nhuận gộp năm 2013.

Doanh thu chuyển nhượng bất động sản năm 2013: một điểm đáng chú ý là năm 2013 DBC không có doanh thu từ chuyển nhượng bất động sản, trong khi doanh thu từ hoạt động này năm 2012 là 396 tỷ đồng và ghi nhận lợi nhuận gộp 115 tỷ đồng. Việc không có doanh thu và lợi nhuận từ hoạt động chuyển nhượng bất động sản cũng là một trong những nguyên nhân khiến doanh thu và lợi nhuận năm 2013 của DBC sụt giảm so với năm 2012.

Kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2014:

Năm 2014, ban điều hành DBC đã đưa ra kế hoạch chỉ tiêu doanh thu hợp nhất 5.779 tỷ đồng (tăng trưởng 19,5% so với năm 2013), lợi nhuận sau thuế 210 tỷ đồng (tăng trưởng 9,6% so với năm 2013). Các chỉ tiêu kế hoạch này mới chỉ tính tới các hoạt động kinh doanh chính (sản xuất – tiêu thụ con giống, chăn nuôi gia công, sản xuất – chế biến thực phẩm, sản xuất bao bì), và chưa tính tới doanh thu có thể có từ chuyển nhượng bất động sản và cho thuê đất của khu công nghiệp.

Thực tế theo báo cáo kết quả kinh doanh quý 1/2014 thì DBC đã đạt tổng doanh thu hợp nhất là 1.252 tỷ đồng (tăng 6,7% so với quý 1/2013), lợi nhuận sau thuế đạt 31,6 tỷ đồng (tăng 38,3% so với quý 1/2013). Nguyên nhân chính khiến doanh thu và lợi nhuận sau thuế quý 1/2014 của HPG tăng khá so với cùng kỳ năm 2013 là hiệu quả hoạt động từ các mảng kinh doanh chính của DBC đã được cải thiện, cụ thể: sản lượng tiêu thụ thức ăn chăn nuôi, tiêu thụ gà thịt, lợn thịt và con giống tăng từ 8% - 10% so với cùng kỳ năm 2013, bên cạnh đó giá bán các sản phẩm này (chủ yếu là gà thịt, lợn thịt, trứng gà và thức ăn chăn nuôi) cũng đã tăng từ 15% - 30% so với thời điểm cuối năm 2013.

Bên cạnh hoạt động kinh doanh chính, thì hoạt động kinh doanh bất động sản cũng có thể là một trong những yếu tố tạo đột biến về doanh thu và lợi nhuận, cụ thể:

Hiện nay DBC đang có lượng hàng tồn kho bất động sản chờ bán với giá trị hơn 255 tỷ đồng, phần lớn giá trị bất động sản này là của dự án khu đô thị Đền Đô, dự án này DBC đã bán thành công gần 60% và tiếp tục chào bán phần còn lại trong năm 2014. Cùng với đó là Khu công nghiệp Quế Võ III cũng đã hoàn thành một phần hạ tầng và sẵn sàng chào đón các nhà đầu tư vào thuê đất sản xuất kinh doanh, DBC đang đẩy mạnh hoạt động kêu gọi đầu tư thông qua các chính sách ưu đãi mà tỉnh Bắc Ninh đã ban hành.

CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH

CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH

	Đvt	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hệ số về khả năng thanh toán									
Hệ số thanh toán hiện thời	Lần	0.95	1.04	1.53	1.57	1.39	1.68	1.35	1.40
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0.26	0.30	0.91	0.93	0.68	0.62	0.56	0.52
Hệ số thanh toán tiền mặt	Lần	0.07	0.16	0.38	0.72	0.23	0.34	0.27	0.06
Hệ số về hiệu quả hoạt động									
Vòng quay các khoản phải thu	Lần	18.43	22.51	8.62	20.34	6.46	11.09	10.25	9.36
Số ngày thu nợ bình quân	Ngày	19.54	15.99	41.78	17.70	55.75	32.46	35.11	38.48
Vòng quay hàng tồn kho	Lần	7.01	3.87	5.02	5.45	4.29	3.14	2.67	2.40
Số ngày tồn kho bình quân	Ngày	92.41	108.29	51.63	69.61	93.45	137.15	104.91	140.23
Vòng quay tổng tài sản	Lần	1.69	1.59	1.84	1.28	1.20	1.26	1.56	1.21
Vòng quay tài sản cố định	Lần	4.33	5.32	5.63	3.40	3.12	5.53	7.02	4.95
Hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu	Lần	7.39	7.04	5.02	2.92	3.37	3.29	4.02	2.81
Hệ số về cơ cấu vốn									
Tài sản ngắn hạn/ Tổng tài sản	%	59.5%	67.8%	65.4%	60.7%	60.6%	76.5%	77.2%	75.2%
Tài sản dài hạn/ Tổng tài sản	%	40.5%	32.2%	34.6%	39.3%	39.4%	23.5%	22.8%	24.8%
Hệ số nợ (chung)	%	77.2%	77.3%	62.9%	55.3%	63.9%	61.5%	61.2%	57.1%
Hệ số nợ trên VCSH	%	338.0%	341.2%	171.9%	126.2%	180.1%	160.1%	158.0%	133.0%
Hệ số nợ ngắn hạn trên tổng tài sản	%	62.5%	65.4%	42.9%	38.6%	43.8%	45.6%	57.0%	53.8%
Hệ số nợ ngắn hạn trên tài sản ngắn hạn		105.1%	96.5%	65.5%	63.7%	72.2%	59.5%	73.9%	71.6%
Hệ số nợ ngắn hạn trên VCSH	%	273.9%	288.8%	117.2%	88.2%	123.2%	118.5%	147.1%	125.4%
Hệ số nợ dài hạn trên tổng tài sản	%	14.6%	11.9%	20.0%	16.7%	20.2%	16.0%	4.2%	3.3%
Hệ số nợ dài hạn trên tài sản dài hạn		36.1%	37.0%	57.8%	42.4%	51.3%	68.1%	18.4%	13.1%
Hệ số nợ dài hạn trên VCSH	%	64.1%	52.5%	54.7%	38.1%	56.8%	41.6%	10.8%	7.6%
Hệ số về khả năng sinh lời									
Hệ số lợi nhuận gộp	%	6.8%	8.9%	10.8%	11.3%	13.7%	11.5%	11.9%	10.8%
Hệ số lợi nhuận từ HĐSXKD	%	1.3%	2.6%	4.0%	5.2%	7.5%	5.6%	6.1%	4.6%
Hệ số lợi nhuận khác	%	0.4%	0.2%	0.2%	0.1%	0.5%	0.5%	0.3%	0.6%
Hệ số lợi nhuận trước thuế	%	1.7%	2.8%	4.2%	5.3%	8.0%	6.1%	6.4%	5.1%
Hệ số lợi nhuận ròng	%	1.7%	2.5%	3.8%	4.8%	7.0%	5.6%	5.2%	4.1%
Hệ số sinh lời tổng tài sản (ROA)	%	2.8%	3.8%	6.7%	5.9%	8.2%	6.9%	7.0%	4.8%
Hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE)	%	12.3%	16.8%	18.2%	13.4%	23.1%	17.9%	18.1%	11.1%
Tỷ trọng lợi nhuận khác/ LNTT	%	22.9%	8.5%	4.7%	1.7%	6.1%	7.6%	5.4%	10.8%
Tỷ trọng lợi nhuận từ HĐSXKD/ LNTT	%	77.1%	91.5%	95.3%	98.3%	93.9%	92.4%	94.6%	89.2%
Hệ số đánh giá thu nhập									
Thu nhập trên cổ phần (EPS)	vnđ			5,731	3,210	6,928	5,332	5,221	3,142
Cổ tức trên cổ phần	vnđ			1,500	1,500	1,500	2,000	1,500	1,400
Hệ số chi trả cổ tức	%			26.2%	46.7%	21.7%	37.5%	28.7%	44.6%
Mức sinh lời cổ tức	%			13.8%	7.0%	8.1%	17.1%	7.3%	7.3%
Tăng trưởng cổ tức hàng năm (gD)	%			0.0%	0.0%	0.0%	33.3%	-25.0%	-6.7%
Giá trị sổ sách (BV)	vnđ	12,058	14,854	16,852	24,019	30,005	28,230	28,431	27,456
P/E	Lần			1.9	6.7	2.7	2.2	3.9	6.1
P/B	Lần			0.6	0.9	0.6	0.4	0.7	0.7

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Đvt: Tỷ VNĐ

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014	2012	Cơ cấu 2013	Q1/2014
Doanh thu bán hàng và CCDV	1,492	1,782	2,571	4,048	5,539	4,838	1,252	100.0%	100.0%	100.0%
Các khoản giảm trừ doanh thu	53	67	53	130	764	134	43	13.8%	2.8%	3.4%
Doanh thu thuần	1,439	1,715	2,518	3,918	4,774	4,704	1,209	86.2%	97.2%	96.6%
Giá vốn hàng bán	1,283	1,521	2,172	3,469	4,208	4,195	1,087	76.0%	86.7%	86.8%
Lợi nhuận gộp	156	193	346	449	567	510	122	10.2%	10.5%	9.8%
Doanh thu hoạt động tài chính	5	6	20	68	57	31	5	1.0%	0.6%	0.4%
Chi phí tài chính	52	39	76	140	142	126	31	2.6%	2.6%	2.5%
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	<i>46</i>	<i>39</i>	<i>71</i>	<i>121</i>	<i>138</i>	<i>118</i>	<i>31</i>	<i>2.5%</i>	<i>2.4%</i>	<i>2.5%</i>
Chi phí bán hàng	30	34	45	66	81	92	26	1.5%	1.9%	2.1%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	20	37	55	93	112	108	31	2.0%	2.2%	2.5%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	58	90	190	220	289	215	40	5.2%	4.4%	3.2%
Thu nhập khác	9	8	31	39	45	85	12	0.8%	1.7%	1.0%
Chi phí khác	6	7	19	21	28	59	9	0.5%	1.2%	0.7%
Lợi nhuận khác	3	2	12	18	17	26	3	0.3%	0.5%	0.3%
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Lợi nhuận trước thuế	61	92	202	238	306	241	43	5.5%	5.0%	3.4%
Chi phí thuế TNDN hiện hành	7	10	26	17	56	49	11	1.0%	1.0%	0.9%
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Lợi nhuận sau thuế	54	82	176	220	250	191	32	4.5%	4.0%	2.5%
<i>Lợi ích của cổ đông thiểu số</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>
<i>Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ</i>	<i>54</i>	<i>82</i>	<i>176</i>	<i>220</i>	<i>250</i>	<i>191</i>	<i>32</i>	<i>4.5%</i>	<i>4.0%</i>	<i>2.5%</i>

TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG CÁC CHỈ TIÊU

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Đvt: %
Doanh thu bán hàng và CCDV	63.5%	51.1%	19.4%	44.3%	57.4%	36.8%	-12.7%	
Các khoản giảm trừ doanh thu	36.2%	86.2%	26.6%	-20.8%	143.9%	489.6%	-82.5%	
Doanh thu thuần	64.5%	50.0%	19.1%	46.8%	55.6%	21.9%	-1.5%	
Giá vốn hàng bán	60.8%	46.8%	18.6%	42.8%	59.7%	21.3%	-0.3%	
Lợi nhuận gộp	114.6%	82.7%	23.9%	79.1%	29.9%	26.1%	-10.1%	
Doanh thu hoạt động tài chính	188.4%	229.2%	29.0%	240.5%	237.8%	-16.2%	-46.2%	
Chi phí tài chính	146.4%	116.2%	-25.5%	96.7%	83.8%	1.4%	-11.0%	
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	<i>142.3%</i>	<i>110.3%</i>	<i>-16.7%</i>	<i>82.8%</i>	<i>70.9%</i>	<i>14.6%</i>	<i>-14.9%</i>	
Chi phí bán hàng	51.2%	36.2%	12.4%	32.9%	44.9%	23.5%	13.7%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	96.3%	28.7%	79.1%	50.5%	68.6%	21.2%	-4.1%	
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	218.0%	134.9%	55.1%	111.2%	15.7%	31.5%	-25.7%	
Thu nhập khác	29.4%	66.8%	-3.1%	275.5%	26.3%	13.6%	89.9%	
Chi phí khác	71.2%	100.6%	18.7%	179.1%	13.6%	31.5%	110.4%	
Lợi nhuận khác	-0.4%	25.6%	-45.5%	684.5%	45.5%	-7.5%	55.5%	
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	
Lợi nhuận trước thuế	168.0%	125.6%	50.3%	121.0%	17.5%	28.5%	-21.3%	
Chi phí thuế TNDN hiện hành	#DIV/0!	96.5%	45.7%	164.5%	-33.5%	222.5%	-11.6%	
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	
Lợi nhuận sau thuế	133.8%	129.8%	50.9%	115.8%	25.0%	13.3%	-23.5%	
<i>Lợi ích của cổ đông thiểu số</i>	<i>#DIV/0!</i>	<i>#DIV/0!</i>	<i>#DIV/0!</i>	<i>#DIV/0!</i>	<i>#DIV/0!</i>	<i>#DIV/0!</i>	<i>#DIV/0!</i>	
<i>Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ</i>	<i>133.8%</i>	<i>129.8%</i>	<i>50.9%</i>	<i>115.8%</i>	<i>25.0%</i>	<i>13.3%</i>	<i>-23.5%</i>	

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Đvt: Tỷ VNĐ

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014	2012	Cơ cấu 2013	Q1/2014
TÀI SẢN NGẮN HẠN	532	846	1,304	2,450	2,742	3,016	2,664	77.2%	75.2%	69.8%
Tiền và tương đương tiền	133	387	213	490	552	137	125	15.5%	3.4%	3.3%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	0	0	406	201	0.0%	10.1%	5.3%
Các khoản phải thu	173	88	398	365	540	517	551	15.2%	12.9%	14.4%
Hàng tồn kho	214	345	667	1,542	1,614	1,885	1,735	45.5%	47.0%	45.5%
Tài sản ngắn hạn khác	11	27	25	52	35	71	53	1.0%	1.8%	1.4%
TÀI SẢN DÀI HẠN	281	549	846	752	809	997	1,151	22.8%	24.8%	30.2%
Tài sản cố định	265	524	824	731	789	977	1,131	22.2%	24.4%	29.6%
Đầu tư tài chính dài hạn	12	7	2	3	3	0	0	0.1%	0.0%	0.0%
Lợi thế thương mại	0	12	11	9	8	7	7	0.2%	0.2%	0.2%
Tài sản dài hạn khác	4	6	9	9	9	13	13	0.3%	0.3%	0.3%
TỔNG TÀI SẢN	813	1,395	2,150	3,202	3,551	4,014	3,815	100.0%	100.0%	100.0%
NỢ PHẢI TRẢ	511	772	1,375	1,971	2,174	2,291	2,060	61.2%	57.1%	54.0%
Nợ ngắn hạn	348	539	941	1,459	2,025	2,160	1,857	57.0%	53.8%	48.7%
Vay và nợ ngắn hạn	241	378	587	1,043	1,440	1,408	1,479	40.6%	35.1%	38.8%
Phải trả người bán	43	77	193	237	312	471	159	8.8%	11.7%	4.2%
Người mua trả tiền trước	34	56	14	14	46	42	16	1.3%	1.1%	0.4%
Nợ dài hạn	162	233	434	512	149	131	203	4.2%	3.3%	5.3%
VỐN CHỦ SỞ HỮU	297	611	764	1,231	1,376	1,723	1,754	38.8%	42.9%	46.0%
Vốn đầu tư của CSH	176	254	254	436	484	627	627	13.6%	15.6%	16.4%
Thặng dư vốn cổ phần	60	228	228	355	374	418	418	10.5%	10.4%	11.0%
Lãi chưa phân phối	40	57	176	220	191	190	222	5.4%	4.7%	5.8%
Vốn và quỹ khác	16	60	91	212	327	487	487	9.2%	12.1%	12.8%
Lợi ích cổ đông thiểu số	5	12	12	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	813	1,395	2,150	3,202	3,551	4,014	3,815	100.0%	100.0%	100.0%

TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG CÁC CHỈ TIÊU

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Đvt: % Q1/2014
TÀI SẢN NGẮN HẠN	97.2%	26.5%	59.1%	54.2%	87.9%	11.9%	10.0%	-11.7%
Tiền và tương đương tiền	315.2%	106.8%	190.6%	-44.9%	130.0%	12.6%	-75.1%	-8.9%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	-50.6%
Các khoản phải thu	33.8%	294.7%	-49.4%	354.6%	-8.3%	48.0%	-4.3%	6.5%
Hàng tồn kho	91.6%	-28.0%	61.0%	93.7%	131.1%	4.7%	16.8%	-7.9%
Tài sản ngắn hạn khác	52.2%	-23.8%	137.6%	-5.6%	108.0%	-32.6%	101.8%	-26.4%
TÀI SẢN DÀI HẠN	37.5%	41.0%	95.3%	54.2%	-11.1%	7.6%	23.3%	15.4%
Tài sản cố định	33.3%	42.6%	97.5%	57.5%	-11.3%	7.8%	23.9%	15.7%
Đầu tư tài chính dài hạn	548.6%	-8.5%	-42.1%	-65.0%	4.6%	0.0%	-100.0%	#DIV/0!
Lợi thế thương mại	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	-10.0%	-11.1%	-12.5%	-14.3%	-4.2%
Tài sản dài hạn khác	-89.7%	1020.5%	63.5%	37.2%	-2.1%	8.0%	36.9%	0.6%
TỔNG TÀI SẢN	73.1%	31.2%	71.6%	54.2%	48.9%	10.9%	13.0%	-5.0%
NỢ PHẢI TRẢ	73.4%	6.6%	51.0%	78.2%	43.3%	10.3%	5.4%	-10.1%
Nợ ngắn hạn	81.1%	-14.1%	54.7%	74.6%	55.0%	38.8%	6.7%	-14.0%
Vay và nợ ngắn hạn	103.0%	-19.5%	57.0%	55.4%	77.7%	38.0%	-2.2%	5.0%
Phải trả người bán	-21.3%	-7.3%	77.4%	151.6%	22.9%	31.8%	50.9%	-66.4%
Người mua trả tiền trước	736795.0%	-16.0%	64.8%	-75.9%	3.3%	231.0%	-8.5%	-62.6%
Nợ dài hạn	40.7%	120.6%	43.2%	86.5%	18.0%	-70.9%	-12.1%	55.0%
VỐN CHỦ SỞ HỮU	71.8%	111.7%	105.6%	24.9%	61.2%	11.8%	25.2%	1.8%
Vốn đầu tư của CSH	39.4%	86.6%	44.3%	0.0%	71.4%	11.0%	29.6%	0.0%
Thặng dư vốn cổ phần	2297.0%	233.9%	281.9%	0.0%	55.6%	5.4%	11.7%	0.0%
Lãi chưa phân phối	204.4%	96.4%	42.3%	209.8%	25.0%	-13.3%	-0.6%	16.6%
Vốn và quỹ khác	84.3%	634.5%	283.3%	52.4%	132.7%	53.8%	49.1%	0.0%
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	73.1%	31.2%	71.6%	54.2%	48.9%	10.9%	13.0%	-5.0%

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

Tỷ VNĐ	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH						
1. Lợi nhuận trước thuế	92	202	238	306	241	265
2. Điều chỉnh cho các khoản						
- Khấu hao TSCĐ	38	39	65	85	106	122
- Các khoản dự phòng	0	0	0	15	(15)	0
- (Lãi), lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện	0	(0)	0	(5)	0	0
- (Lãi), lỗ từ hoạt động thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0	0	0
- (Lãi), lỗ từ hoạt động đầu tư	(6)	(7)	(54)	(37)	(29)	0
- Phần lỗ/ (lãi) từ công ty liên kết	0	0	0	0	0	0
- Chi phí lãi vay	39	71	121	138	118	129
- Thu lãi và cổ tức	0	0	0	0	0	0
3. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh trước thay đổi VLĐ	162	304	370	502	420	516
- (Tăng), giảm các khoản phải thu	86	(308)	7	(187)	4	(80)
- (Tăng), giảm hàng tồn kho	(130)	(323)	(738)	(42)	(270)	(292)
- Tăng, (giảm) các khoản phải trả	62	140	44	177	134	84
- (Tăng), giảm chi phí trả trước	3	(4)	(4)	(0)	(5)	(2)
- Tiền lãi vay đã trả	(39)	(68)	(97)	(177)	(148)	0
- Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp	(8)	(22)	(21)	(32)	(22)	(54)
- Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	40	2	0	0	14	
- Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh	(41)	(2)	(0)	(6)	(23)	0
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh	135	(280)	(439)	235	103	171
II. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ						
1. Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	(278)	(350)	(274)	(164)	(285)	(214)
2. Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	0	1	1	0	29	0
3. Tiền chi cho vay, mua các công cụ nợ của đơn vị khác	0	0	0	0	0	0
4. Tiền thu hồi cho vay, bán lại các công cụ nợ của đơn vị khác	0	0	0	0	0	0
5. Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác (đầu tư dài hạn)	5	0	0	0	(406)	0
6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	0	5	43	0	0	0
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	5	18	57	39	23	0
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(268)	(327)	(173)	(124)	(640)	(214)
III. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH						
1. Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp của chủ sở hữu	209	0	309	0	0	0
2. Tiền chi trả vốn góp cho các chủ sở hữu, mua lại CP Quỹ	0	0	0	0	0	0
3. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	1,430	2,049	3,705	3,375	3,495	3,863
4. Tiền chi trả nợ gốc vay	(1,231)	(1,596)	(3,086)	(3,279)	(3,343)	(3,861)
5. Tiền chi trả nợ thuê tài chính	0	0	0	0	(16)	0
6. Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu	(21)	(20)	(38)	(146)	(14)	0
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	387	433	889	(50)	122	3
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ (50 = 20+30+40)	254	(174)	277	61	(415)	(41)
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	133	387	213	490	552	137
Ảnh hưởng của chênh lệch tỷ giá	0	(0)	0	0	0	
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ (70 = 50+60+61)	387	213	490	552	137	96

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

1. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ P/E

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	TTM	2014F
EPS	0	0	0	5,731	3,210	6,928	5,332	5,221	3,142		3,351
P			30,100	10,900	21,400	18,500	11,700	20,500	19,300	23,200	
P/E		#DIV/0!	#DIV/0!	1.90	6.67	2.67	2.19	3.93	6.14	7.38	
P/E Ngành											12.05
P/E HOSE											13.80
P/E HNX											14.60
P/Ef											8.66
Pf											29,026

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ P/B

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014	2014F
BV	#DIV/0!	12,058	14,854	16,852	24,019	30,005	28,230	28,431	27,456		29,802
P		0	30,100	10,900	21,400	18,500	11,700	20,500	19,300	23,200	
P/B		0.00	2.03	0.65	0.89	0.62	0.41	0.72	0.70	0.84	
P/B Ngành											1.15
P/B HOSE											3.10
P/B HNX											1.60
P/Bf											1.07
Pf											31,757

2. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN CỦA CHỦ SỞ HỮU

Các giả định	Lợi tức trái phiếu dài hạn	Rf	9.0%
	Lãi suất thị trường	Rm	14.0%
	Beta	β	1.27
	Hệ số chiết khấu theo CAPM	k	15.4%

FCFE

Chỉ tiêu	Đvt	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	Tỷ vnd	0.0	19.2	49.1	107.3	130.2	273.0	358.4	443.9
Chi đầu tư	Tỷ vnd	0.0	0.0	0.0	127.2	273.1	349.7	274.1	163.6
Khấu hao tài sản	Tỷ vnd	0.0	0.0	0.0	27.2	37.7	38.7	65.4	84.8
Thay đổi VLD ngoài TM	Tỷ vnd	0.0	(26.3)	(23.3)	99.7	(130.3)	229.9	351.2	(336.4)
Nợ mới - Trả nợ cũ	Tỷ vnd	0.0	0.0	0.0	9.4	198.2	453.2	618.6	96.2
Tỷ lệ tái đầu tư	%	#DIV/0!	-137.2%	-47.5%	177.4%	-71.5%	32.1%	-16.4%	-79.7%
ROE	%	#DIV/0!	12.3%	16.8%	18.2%	13.4%	23.1%	17.9%	18.1%
g thu nhập kỳ vọng	%	#DIV/0!	-16.9%	-8.0%	32.3%	-9.6%	7.4%	-2.9%	-14.5%
FCFE	Tỷ vnd	0.0	45.5	72.4	(83.0)	223.3	185.2	417.1	797.7

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	Tỷ vnd	358.2	394.1	413.8	434.4	456.2	479.0	502.9	528.1
Chi đầu tư	Tỷ vnd	691.4	214.3	196.4	220.6	247.7	278.2	312.4	350.9
Khấu hao tài sản	Tỷ vnd	105.6	121.9	136.9	153.8	172.7	193.9	217.8	244.5
Thay đổi VLD ngoài TM	Tỷ vnd	554.6	111.4	102.2	114.7	128.8	144.7	162.5	182.5
Nợ mới - Trả nợ cũ	Tỷ vnd	152.4	2.6	2.9	3.3	3.7	4.1	4.6	5.2
Tỷ lệ tái đầu tư	%	275.8%	51.0%	38.4%	41.0%	43.9%	46.9%	50.2%	53.7%
ROE	%	11.1%	10.6%	9.9%	9.2%	8.6%	8.1%	7.6%	7.1%
g thu nhập kỳ vọng	%	30.6%	5.4%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%
FCFE	Tỷ vnd	(629.9)	192.9	255.0	256.1	255.9	254.1	250.4	2,115.2

PV FCFE, GTKT	Tỷ vnd	(629.9)	167.9	193.1	168.8	146.8	126.8	108.7	918.5
Sum (+)TM	Tỷ vnd				1,830.5				
Số lượng CP lưu hành	Triệu cp				62.7				
PVf	vnd				29,176				

3. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN CỦA DOANH NGHIỆP

Các giả định:	Lợi tức trái phiếu dài hạn	Rf	9.0%
	Lãi suất thị trường dài hạn	Rm	14.0%
	Beta	β	1.27
	Hệ số chiết khấu theo CAPM	k	15.4%

FCFF

Chỉ tiêu	Đvt	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	Tỷ VNĐ	0.0	19.2	49.1	107.3	130.2	273.0	358.4	443.9
Chi đầu tư	Tỷ VNĐ	0.0	0.0	0.0	127.2	273.1	349.7	274.1	163.6
Khấu hao tài sản	Tỷ VNĐ	0.0	0.0	0.0	27.2	37.7	38.7	65.4	84.8
Thay đổi VLĐ ngoài TM	Tỷ VNĐ	0.0	(26.3)	(23.3)	158.5	(189.1)	229.9	774.5	(344.7)
Tỷ lệ tái đầu tư	%	#DIV/0!	-137.2%	-47.5%	241.0%	35.6%	198.2%	274.3%	-59.9%
ROE	%	#DIV/0!	12.3%	16.8%	18.2%	13.4%	23.1%	17.9%	18.1%
g thu nhập kỳ vọng	%	#DIV/0!	-16.9%	-8.0%	43.9%	4.8%	45.8%	49.1%	-10.9%
FCFF	Tỷ VNĐ	(0.0)	45.5	72.4	(151.3)	83.9	(267.9)	(624.9)	709.8

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	Tỷ VNĐ	358.2	394.1	413.8	434.4	456.2	479.0	502.9	528.1
Chi đầu tư	Tỷ VNĐ	691.4	214.3	196.4	220.6	247.7	278.2	312.4	350.9
Khấu hao tài sản	Tỷ VNĐ	105.6	121.9	136.9	153.8	172.7	193.9	217.8	244.5
Thay đổi VLĐ ngoài TM	Tỷ VNĐ	554.6	111.4	102.2	114.7	128.8	144.7	162.5	182.5
Tỷ lệ tái đầu tư	%	318.4%	51.7%	39.1%	41.8%	44.7%	47.8%	51.1%	54.7%
ROE	%	11.1%	10.6%	9.9%	9.2%	8.6%	8.1%	7.6%	7.1%
g thu nhập kỳ vọng	%	35.3%	5.5%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%
FCFF	Tỷ VNĐ	(782.2)	190.3	252.1	252.9	252.2	250.0	245.8	2,082.7

PV FCFF, GTKT	Tỷ VNĐ	(782.2)	165.6	190.9	166.6	144.7	124.7	106.7	904.4
Sum (+)TM (-)Nợ	Tỷ VNĐ				1,803.6				
Số lượng CP lưu hành	Triệu cp				62.7				
PVf	VNĐ				28,747				

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT GIÁ CỔ PHIẾU



Thông tin biến động giá cổ phiếu:

Giá ngày 13/06/2014:	20.900
Giá cao nhất 52 tuần:	26.700
Giá thấp nhất 52 tuần:	16.000
% tăng/giảm 1 tháng:	6,6%
% tăng/giảm 3 tháng:	-13,6%
% tăng/giảm 6 tháng:	6,1%
% tăng/giảm 1 năm:	7,2%
KLGDTB 1 tháng	152.598
KLGDTB 3 tháng	235.654
KLGDTB 6 tháng	258.301

Khuyến nghị theo phân tích kỹ thuật:

Trạng thái hành động:	MUA
Giá ngày 03/06/2014:	20.900
Xu hướng ngắn hạn	Giảm
Xu hướng trung hạn	Giảm
Xu hướng dài hạn	Tăng
Vùng xem xét mua:	18.000 – 20.000
Vùng bán chốt lời:	>29.000
Vùng bán cắt lỗ:	<17.5.000

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ:

Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của kết quả định giá và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá, có giá trị trong **6 tháng kể từ thời điểm phát hành báo cáo**. Có 3 mức khuyến nghị cho mỗi cổ phiếu tương ứng với từng mức chênh lệch. Các khuyến nghị có thể được thay đổi sau mỗi lần cập nhật, đánh giá lại để phù hợp với tình hình và kết quả hoạt động của công ty.

- **BÁN:** khi giá thị trường cao hơn giá định giá **15%**
- **GIỮ:** khi giá thị trường nằm trong biên độ giá định giá **+/- 15%**
- **MUA:** khi giá thị trường thấp hơn giá định giá **15%**

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn