

**BÁO CÁO PHÂN TÍCH NHANH
CTCP CAO SU SAO VÀNG**



SRC[®]
ISO 9001 : 2008

Hà Nội, ngày 26 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

Nghiên cứu cao cấp

Email: ngoc1.dobao@mbs.com.vn

Thông tin doanh nghiệp:

Tên:	CTCP Cao su Sao Vàng
Vốn điều lệ:	182.249.940.000 đồng
Vốn hóa:	368.144.878.800 đồng
Ngành:	Sản xuất sẫm lốp
Niêm yết:	Sở GDCK TP.HCM (HSX)
Mã CP	SRC
SLCP	18.224.994 cổ phiếu
Sở hữu NN	2,19%

Thông tin biến động giá cổ phiếu:

Giá ngày 26/06/2014:	20.200
Giá cao nhất 52 tuần:	24.700
Giá thấp nhất 52 tuần:	17.300
% tăng/giảm 1 tháng:	-6,5%
% tăng/giảm 3 tháng:	-13,3%
% tăng/giảm 6 tháng:	3,6%
% tăng/giảm 1 năm:	13,5%
KLGD TB 1 tháng	51.924
KLGD TB 3 tháng	80.488
KLGD TB 6 tháng	155.000

Chỉ số tài chính:

	2011	2012	2013
EPS (vnd)	140	2.934	3.592
BV (vnd)	13.186	15.477	16.185
Cổ tức (vnd)	500	1.250	2.000
Cổ tức/Thị giá	10,0%	10,4%	10,3%
ROA (%)	0,3%	8,9%	12,5%
ROE (%)	1,1%	19,0%	22,2%

Thông tin định giá theo phân tích cơ bản:

Phương pháp P/E:	31.609
Phương pháp P/B:	26.984
Phương pháp FCFE:	27.397
Phương pháp FCFF:	31.947
Giá mục tiêu 2014:	28.500

Khuyến nghị theo phân tích kỹ thuật:

Trạng thái hành động:	MUA
Giá ngày 26/06/2014:	20.200
Xu hướng ngắn hạn	Giảm
Xu hướng trung hạn	Tăng
Xu hướng dài hạn	Tăng
Vùng xem xét mua:	19.000 – 20.000
Vùng bán chốt lời:	25.000 – 28.500
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:

Trong những năm gần đây, các doanh nghiệp sản xuất cao su như SRC được hưởng lợi lớn từ việc giá cao su thiên nhiên giảm mạnh, giá nguyên liệu đầu vào giảm đáng kể khiến biên lợi nhuận của các doanh nghiệp này tăng khá, và duy trì hoạt động kinh doanh khá quan trọng trong bối cảnh kinh tế gặp nhiều khó khăn. Dự báo trong năm 2014 giá nguyên liệu cao su thiên nhiên sẽ vẫn duy trì ở mức thấp, 6 tháng đầu năm giá cao su thiên nhiên đã giảm hơn 10% so với thời điểm cuối năm 2013 và xu hướng giảm vẫn còn tiếp diễn, vì vậy các doanh nghiệp sản xuất cao su như SRC vẫn được đánh giá tích cực về triển vọng lợi nhuận trong năm 2014.

So với các doanh nghiệp khác trong ngành như CSM và DRC thì SRC đang ở mức định giá thấp so với kết quả kinh doanh khá tốt thời gian qua. Bằng các phương pháp định giá cơ bản chúng tôi dự kiến giá trị hợp lý của SRC cuối năm 2014 ở mức 28.500 đồng/CP, và bằng phân tích kỹ thuật chúng tôi khuyến nghị mua cổ phiếu SRC ở vùng giá 19.000 – 20.000 đồng/CP.

Vị thế của doanh nghiệp trong ngành:

CTCP Cao su Sao Vàng có tiền thân là Nhà máy Cao su Sao Vàng thành lập ngày 23/05/1960. Ngày 27/08/1992 Nhà máy Cao su Sao Vàng được đổi tên thành Công ty Cao su Sao Vàng theo quyết định số 645/CNNG. Công ty chuyển đổi thành công ty cổ phần vào ngày 24/10/2005 và chính thức niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM với tên CTCP Cao su Sao Vàng và mã cổ phiếu là SRC. CTCP Cao su Sao Vàng hoạt động chính trong các lĩnh vực: sản xuất kinh doanh các sản phẩm cao su, xuất nhập khẩu vật tư – thiết bị máy móc – hóa chất phục vụ ngành công nghiệp cao su.

Sản phẩm chính của SRC hiện nay bao gồm: Săm lốp các loại (săm lốp xe đạp, xe máy, ô tô, lốp nông lâm nghiệp) và Cao su kỹ thuật: các loại ống cao su, băng tải cao su, trục lô cao su và đệm chống va đập tàu... **Thị trường sản phẩm của SRC bao gồm** cả thị trường nội địa (khoảng 90% doanh thu) và thị trường xuất khẩu (khoảng 10% doanh thu), cụ thể: thị trường nội địa của SRC bao gồm hầu hết các tỉnh thành trên cả nước với hệ thống phân phối rộng khắp, trong đó chủ lực Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh với doanh thu đều đạt trên 10% tổng doanh thu của SRC năm 2013. Thị trường xuất khẩu của SRC bao gồm Angola, Campuchia, Philippines, Ai Cập, Mỹ, Bangladesh.

Doanh thu chính của SRC hàng năm đến từ hoạt động sản xuất và phân phối sản phẩm sẫm lốp xe các loại. Định vị trong ngành sản xuất và kinh doanh sẫm lốp thì SRC đứng ở vị trí thứ 3 trong danh sách các công ty có thị phần lớn nhất, xếp sau CTCP Cao su Miền Nam (CSM) và CTCP Cao su Đà Nẵng. SRC có thế mạnh về mảng sẫm lốp xe đạp, xe máy và xe ô tô cỡ nhỏ, trong khi CSM có thế mạnh ở mảng sẫm lốp xe máy, ô tô trọng tải vừa và DRC có thế mạnh ở mảng sẫm lốp xe ô tô trọng tải nặng, xe chuyên dụng. Tính chung tất cả các mặt hàng sẫm lốp thì 3 công ty hàng đầu đã chiếm 78% thị phần trong nước, trong đó SRC chiếm 10%, CSM chiếm 33% và DRC chiếm 25%, còn lại 32% là của các công ty khác trong ngành và sản phẩm ngoại nhập.

Cả 3 công ty SRC, DRC, CSM đều là thành viên thuộc Tập Đoàn Hóa Chất Việt Nam (Vinachem) và chiếm ưu thế lớn trong ngành sản xuất sẫm lốp, cùng với đó hiện nay sản xuất sẫm lốp trong nước vẫn chưa đáp ứng đủ nhu cầu tiêu thụ trong nước, chính vì vậy việc duy trì vị thế của các công ty này trong ngành vẫn được đánh giá cao.

So với CSM và DRC thì SRC chậm chân hơn trong việc đầu tư mở rộng sản xuất sản phẩm mới và áp dụng công nghệ mới trong sản xuất, đây là điểm hạn chế của SRC và có thể ảnh hưởng đến việc duy trì vị thế hiện tại của doanh nghiệp trong dài hạn khi cạnh tranh ngày càng tăng. Cả CSM và DRC đều đã có nhà máy sản xuất lốp ô tô radial và đã có sản phẩm lốp không sẫm, trong khi đó SRC vẫn chưa đầu tư công nghệ sản xuất lốp radial, đang trong quá trình sản xuất thử nghiệm lốp không sẫm, và sắp tới trong quý 3 năm 2014 mới bắt đầu đưa ra tiêu thụ sản phẩm lốp dành cho xe đạp điện.

Sự chậm trễ này xuất phát từ hạn chế về quy mô và cơ cấu sản phẩm chủ lực của SRC so với DRC và CSM. DRC và CSM đều có vốn điều lệ hơn 1000 tỷ đồng và có thế mạnh trong phân khúc lốp cao su trọng tải vừa và lớn do đó việc đầu tư phát triển công nghệ sản xuất lốp radial (đòi hỏi vốn đầu tư lớn) là tất yếu, trong khi SRC với vốn điều lệ hơn 180 tỷ đồng và có thế mạnh ở mảng sẫm lốp xe đạp, xe máy và ô tô cỡ nhỏ thì việc đầu tư công nghệ sản xuất lốp radial là quá sức và khó có thể cạnh tranh với CSM và DRC. Tuy nhiên, ở phân khúc lốp không sẫm thì SRC vẫn khá chậm trong việc đẩy mạnh phát triển sản phẩm này, trong khi xu hướng sử dụng loại lốp này đang tăng dần.

Ngoài các hoạt động kinh doanh chính thì SRC cũng gây chú ý bởi một lợi thế khác khi sở hữu khu sản xuất lớn có diện tích 6,3 ha với mặt tiền hơn 250m tại số 231 đường Nguyễn Trãi, Thanh Xuân, Hà Nội. Đây được đánh giá là mảnh đất "vàng" có vị trí đẹp để thực hiện các dự án bất động sản lớn, và thực tế SRC cũng đã có kế hoạch di dời khu sản xuất để tận dụng khu đất này cho mục đích hợp tác đầu tư xây dựng trung tâm thương mại, văn phòng và nhà ở cao cấp, qua đó khai thác tốt hơn tài sản của mình và đem lại lợi ích kinh tế lớn trong tương lai.

Thông qua chuyến thăm doanh nghiệp, chúng tôi được biết trong năm 2014 SRC sẽ chưa thực hiện kế hoạch di dời khu sản xuất, đồng thời SRC vẫn đang trong quá trình lập kế hoạch sử dụng khu đất 231 Nguyễn Trãi, và tính tới thời điểm hiện tại chưa có phương án cụ thể nào được lựa chọn. Vì vậy, việc cụ thể hóa lợi thế từ khu đất 231 Nguyễn Trãi vẫn là kế hoạch dài hạn của SRC trong tương lai.

Tình hình kinh doanh giai đoạn 2008 – 2013:

- Doanh thu tăng từ 926 tỷ đồng năm 2008 lên 983 tỷ đồng năm 2013, đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 1,8%/năm. Giai đoạn 2008 – 2011 doanh thu của SRC tăng khá tốt từ mức 926 tỷ lên 1.218 tỷ đồng năm 2011 đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 9,7%/năm, tuy nhiên giai đoạn 2012 – 2013 doanh thu mỗi năm đều suy giảm hơn 10% khiến tốc độ tăng trưởng doanh thu cho cả giai đoạn 2008 – 2013 chỉ ở mức thấp là 1,8%/năm.
- Mặc dù doanh thu những năm gần đây có sụt giảm, tuy nhiên do được hưởng lợi từ việc giá nguyên liệu sản xuất giảm mạnh khiến giá thành sản phẩm giảm và qua đó làm tăng biên lợi nhuận, năm 2012 – 2013 lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 48 tỷ đồng và 65 tỷ đồng, năm 2013 tăng trưởng 37,7% so với năm 2012.
- Biên lợi nhuận trước thuế tăng từ mức 0,1% năm 2008 lên mức 8,9% năm 2013, và đạt mức 11,1% trong quý 1 năm 2014, dự kiến biên lợi nhuận sẽ tiếp tục tăng trong quý 2/2014. Các năm 2008, 2010, 2011 biên lợi nhuận của SRC ở mức thấp từ 0,1% - 1,2%, đây là những năm giá nguyên liệu cao su thiên nhiên tăng cao khiến giá vốn sản xuất tăng và biên lợi nhuận suy giảm. Tỷ trọng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính thường chiếm từ 92% đến 99% tổng lợi nhuận trước thuế cũng cho thấy tính tập trung trong hoạt động kinh doanh của SRC.

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	1.286	983	76,4%	1.037	5,5%
Lợi nhuận trước thuế	tỷ đồng	65	87	134,3%	71	-18,7%

Nhìn chung, năm 2013 SRC mới hoàn thành 76,4% kế hoạch doanh thu năm 2013, tuy nhiên SRC lại hoàn thành vượt 34,4% kế hoạch lợi nhuận trước thuế. Nguyên nhân chính là do giá nguyên liệu đầu vào là cao su thiên nhiên tiếp tục giảm mạnh trong năm 2013, khiến giá vốn hàng bán của SRC giảm mạnh và qua đó khiến biên lợi nhuận của SRC tăng lên đáng kể.

Cơ cấu doanh thu năm 2013 của SRC theo các mảng hoạt động chính:

Doanh thu thuần	Đvt: tỷ đồng					
	2012	2013	Tỷ trọng	LN Gộp	Tỷ trọng	Biên LN gộp
DT Bán hàng	1.078	971	98,9%	180	94,4%	18,6%
DT Cung cấp dịch vụ	10	11	1,1%	11	5,5%	100,0%
DT bán vật tư	0,8	0,6	0,1%	0	0,1%	17,4%
Tổng cộng	1.088	983	100,0%	191	100,0%	19,4%

Trong cơ cấu doanh thu bán hàng của SRC năm 2013 thì:

- Sản phẩm săm lốp xe đạp chiếm tỷ trọng khoảng 16,6%
- Sản phẩm săm lốp xe máy chiếm tỷ trọng khoảng 24,5%
- Sản phẩm săm lốp ô tô nhỏ chiếm tỷ trọng khoảng 52%
- Còn lại các sản phẩm cao su khác chiếm tỷ trọng 6,9%

Trong các nhóm sản phẩm trên thì các sản phẩm săm lốp xe máy và lốp ô tô cỡ nhỏ là 2 nhóm sản phẩm đem lại doanh thu và lợi nhuận chính cho SRC hàng năm. Trong quý 3 – 4 năm 2014 dự kiến SRC sẽ chính thức đưa ra tiêu thụ thêm 1 dòng sản phẩm mới là lốp xe đạp điện để đáp ứng nhu cầu thị trường và góp phần tăng doanh thu trong thời gian tới.

Kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2014:

Năm 2014, ban điều hành SRC đưa ra kế hoạch doanh thu 1.037 tỷ đồng, tăng 5,5% so với năm 2013, lợi nhuận trước thuế 71 tỷ đồng, giảm 18,7% so với năm 2013. Đây được cho là kế hoạch thận trọng của doanh nghiệp, có tính tới các mặt hạn chế của SRC về quy mô sản xuất, cơ cấu sản phẩm mới và biến động cạnh tranh trên thị trường ngày càng gay gắt.

Tuy nhiên, sau 6 tháng đầu năm 2014 biến động thị trường nguyên liệu cao su thiên nhiên tiếp tục tác động tích cực tới tình hình sản xuất kinh doanh của SRC, giá cao su nguyên liệu tiếp tục sụt giảm hơn 10% so với cuối năm 2013, khiến giá vốn sản xuất giảm khá và biên lợi nhuận của SRC tăng lên đáng kể. cụ thể: Kết thúc quý 1/2014 SRC đạt doanh thu 208 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt hơn 18 tỷ đồng, tương đương với giá trị đạt được cùng kỳ năm 2013.

Trong chuyên thăm doanh nghiệp ngày 25/06/2013 bộ phận nghiên cứu MBS được lãnh đạo SRC chia sẻ về tình hình sản xuất kinh doanh lạc quan tính tới cuối tháng 6/2014, dự kiến 6 tháng đầu năm SRC có thể đạt lợi nhuận trước thuế 50 tỷ đồng, tương đương với lợi nhuận sau thuế khoảng 40 tỷ đồng.

Với thực tế trên, chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành vượt mức kế hoạch kinh doanh của SRC, và dự báo cả năm 2014 SRC có thể đạt doanh 1.050 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế ước khoảng 75 tỷ đồng, tương đương EPS 2014 ở mức 4.109 đồng/CP.

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	0.72	0.96	0.86	1.16	1.21	1.14	1.44	1.86
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0.20	0.34	0.21	0.39	0.32	0.29	0.34	0.54
Hệ số thanh toán tiền mặt	Lần	0.03	0.09	0.02	0.14	0.09	0.04	0.11	0.20
Hệ số về hiệu quả hoạt động									
Vòng quay các khoản phải thu	Lần	9.69	14.96	15.78	14.97	17.98	12.42	17.98	13.63
Số ngày thu nợ bình quân	Ngày	37.13	24.07	22.82	24.05	20.02	28.97	20.02	26.41
Vòng quay hàng tồn kho	Lần	5.45	5.05	4.37	3.92	4.12	3.52	2.82	2.75
Số ngày tồn kho bình quân	Ngày	113.76	64.38	85.23	76.59	84.95	105.62	96.72	103.25
Vòng quay tổng tài sản	Lần	1.04	1.90	1.66	1.88	2.02	1.84	2.05	1.87
Vòng quay tài sản cố định	Lần	1.92	3.97	3.49	4.82	6.07	7.10	8.06	8.57
Hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu	Lần	5.93	5.72	6.45	4.55	4.85	5.70	4.37	3.33
Hệ số về cơ cấu vốn									
Tài sản ngắn hạn/ Tổng tài sản	%	45.8%	52.2%	52.1%	60.5%	65.1%	72.3%	72.2%	75.6%
Tài sản dài hạn/ Tổng tài sản	%	54.2%	47.8%	47.9%	39.5%	34.9%	27.7%	27.8%	24.4%
Hệ số nợ (chung)	%	82.5%	66.9%	74.3%	58.6%	58.4%	67.7%	53.0%	43.8%
Hệ số nợ trên VCSH	%	471.4%	201.7%	289.0%	141.3%	140.2%	209.2%	112.9%	78.0%
Hệ số nợ ngắn hạn trên tổng tài sản	%	63.6%	54.2%	60.5%	52.3%	53.9%	63.6%	50.3%	40.6%
Hệ số nợ ngắn hạn trên tài sản ngắn hạn		138.8%	104.0%	116.1%	86.5%	82.8%	88.0%	69.6%	53.8%
Hệ số nợ ngắn hạn trên VCSH	%	363.3%	163.6%	235.4%	126.3%	129.4%	196.7%	107.0%	72.3%
Hệ số nợ dài hạn trên tổng tài sản	%	18.9%	12.6%	13.8%	6.2%	4.5%	4.1%	2.8%	3.2%
Hệ số nợ dài hạn trên tài sản dài hạn		34.9%	26.4%	28.8%	15.8%	12.8%	14.6%	10.0%	13.0%
Hệ số nợ dài hạn trên VCSH	%	108.1%	38.1%	53.7%	15.0%	10.8%	12.5%	5.9%	5.7%
Hệ số về khả năng sinh lời									
Hệ số lợi nhuận gộp	%	13.3%	11.4%	9.8%	18.8%	9.6%	8.5%	15.5%	19.4%
Hệ số lợi nhuận từ HĐSXKD	%	1.7%	2.8%	0.0%	10.7%	1.4%	0.2%	5.7%	8.8%
Hệ số lợi nhuận khác	%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
Hệ số lợi nhuận trước thuế	%	2.0%	2.9%	0.1%	10.7%	1.5%	0.2%	5.8%	8.9%
Hệ số lợi nhuận ròng	%	2.0%	2.9%	0.1%	9.4%	1.3%	0.2%	4.4%	6.7%
Hệ số sinh lời tổng tài sản (ROA)	%	2.0%	5.5%	0.1%	17.6%	2.5%	0.3%	8.9%	12.5%
Hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE)	%	11.7%	16.6%	0.6%	42.5%	6.1%	1.1%	19.0%	22.2%
Tỷ trọng lợi nhuận khác/ LNTT	%	14.1%	3.2%	74.1%	0.7%	8.0%	26.0%	2.2%	0.4%
Tỷ trọng lợi nhuận từ HĐSXKD/ LNTT	%	85.9%	96.8%	25.9%	99.3%	92.0%	74.0%	97.8%	99.6%
Hệ số đánh giá thu nhập									
Thu nhập trên cổ phần (EPS)	vnđ	1,612	2,664	73	9,488	1,149	140	2,934	3,592
Cổ tức trên cổ phần	vnđ				1,200	1,500	500	1,250	2,000
Hệ số chi trả cổ tức	%				12.6%	130.5%	357.1%	42.6%	55.7%
Mức sinh lời cổ tức	%				4.0%	7.6%	10.0%	10.4%	10.3%
Tăng trưởng cổ tức hàng năm (gD)	%				#DIV/0!	25.0%	-66.7%	150.0%	60.0%
Giá trị sổ sách (BV)	vnđ	10,203	14,517	13,290	22,324	14,668	13,186	15,477	16,185
P/E	Lần				3.2	17.1	35.7	4.1	5.4
P/B	Lần				1.4	1.3	0.4	0.8	1.2

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Đvt: Tỷ VNĐ

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014	Cơ cấu		
								2012	2013	Q1/2014
Doanh thu bán hàng và CCDV	926	1,096	1,153	1,218	1,095	983	208	100.0%	100.0%	100.0%
Các khoản giảm trừ doanh thu	6	3	1	6	6	1	0	0.6%	0.1%	0.1%
Doanh thu thuần	920	1,093	1,152	1,212	1,088	982	208	99.4%	99.9%	99.9%
Giá vốn hàng bán	830	888	1,042	1,109	920	791	168	84.0%	80.5%	80.6%
Lợi nhuận gộp	90	205	110	104	169	191	40	15.4%	19.4%	19.3%
Doanh thu hoạt động tài chính	1	1	2	2	1	1	0	0.1%	0.1%	0.1%
Chi phí tài chính	47	28	43	51	43	23	4	3.9%	2.3%	1.8%
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	<i>41</i>	<i>24</i>	<i>30</i>	<i>47</i>	<i>40</i>	<i>16</i>	<i>3</i>	<i>3.7%</i>	<i>1.6%</i>	<i>1.3%</i>
Chi phí bán hàng	24	27	25	20	25	27	4	2.3%	2.7%	1.9%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	20	35	27	32	40	55	10	3.7%	5.6%	4.7%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	0	116	16	2	62	87	23	5.7%	8.8%	11.1%
Thu nhập khác	1	1	2	1	2	1	0	0.1%	0.1%	0.1%
Chi phí khác	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Lợi nhuận khác	1	1	1	1	1	0	0	0.1%	0.0%	0.1%
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Lợi nhuận trước thuế	1	117	17	3	63	87	23	5.8%	8.9%	11.1%
Chi phí thuế TNDN hiện hành	0	15	3	1	16	22	5	1.4%	2.2%	2.4%
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Lợi nhuận sau thuế	1	102	14	2	48	65	18	4.3%	6.7%	8.7%
<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>1</i>	<i>102</i>	<i>14</i>	<i>2</i>	<i>48</i>	<i>65</i>	<i>18</i>	<i>4.3%</i>	<i>6.7%</i>	<i>8.7%</i>

TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG CÁC CHỈ TIÊU

	Đvt: %						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Doanh thu bán hàng và CCDV	84.3%	3.2%	18.4%	5.2%	5.6%	-10.1%	-10.2%
Các khoản giảm trừ doanh thu	-58.8%	381.6%	-43.4%	-65.8%	415.6%	7.0%	-91.1%
Doanh thu thuần	85.2%	2.7%	18.8%	5.4%	5.2%	-10.2%	-9.7%
Giá vốn hàng bán	89.4%	4.5%	7.0%	17.3%	6.4%	-17.0%	-14.0%
Lợi nhuận gộp	58.4%	-11.3%	126.6%	-46.3%	-5.9%	62.7%	13.3%
Doanh thu hoạt động tài chính	176.1%	49.0%	41.1%	17.0%	9.5%	-53.7%	27.3%
Chi phí tài chính	11.6%	78.2%	-41.0%	55.7%	17.4%	-16.2%	-46.3%
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	<i>12.6%</i>	<i>55.3%</i>	<i>-42.4%</i>	<i>28.7%</i>	<i>53.9%</i>	<i>-13.6%</i>	<i>-59.8%</i>
Chi phí bán hàng	34.1%	-6.0%	9.5%	-5.8%	-19.0%	21.2%	9.4%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	87.7%	-21.3%	79.9%	-22.5%	16.8%	25.4%	37.5%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	206.4%	-98.8%	39249.0%	-86.3%	-86.0%	2671.0%	40.2%
Thu nhập khác	53.0%	-55.0%	1.8%	47.3%	-27.2%	37.3%	-53.4%
Chi phí khác	948.4%	-87.7%	21.7%	-35.6%	139.5%	-60.6%	156.6%
Lợi nhuận khác	-37.5%	0.2%	-2.3%	68.8%	-43.7%	78.5%	-72.9%
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết							
Lợi nhuận trước thuế	172.0%	-95.6%	10175.9%	-85.2%	-82.6%	1997.5%	37.7%
Chi phí thuế TNDN hiện hành	#DIV/0!	#DIV/0!	4161.6%	-80.7%	-73.6%	1997.5%	37.7%
Chi phí thuế TNDN hoãn lại							
Lợi nhuận sau thuế	172.0%	-97.0%	12812.9%	-85.9%	-84.4%	1997.5%	37.7%
<i>Lợi ích của cổ đông thiểu số</i>							
<i>Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ</i>	<i>172.0%</i>	<i>-97.0%</i>	<i>12812.9%</i>	<i>-85.9%</i>	<i>-84.4%</i>	<i>1997.5%</i>	<i>37.7%</i>

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Đvt: Tỷ VNĐ

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014	Cơ cấu		
								2012	2013	Q1/2014
TÀI SẢN NGẮN HẠN	291	352	371	477	385	397	407	72.2%	75.6%	77.2%
Tiền và tương đương tiền	8	42	28	15	30	42	27	5.6%	8.0%	5.0%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Các khoản phải thu	59	73	64	98	61	72	103	11.4%	13.7%	19.6%
Hàng tồn kho	219	233	272	357	294	282	276	55.1%	53.7%	52.3%
Tài sản ngắn hạn khác	5	4	7	7	1	1	2	0.1%	0.1%	0.3%
TÀI SẢN DÀI HẠN	268	230	199	183	148	128	120	27.8%	24.4%	22.8%
Phải thu dài hạn	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Tài sản cố định	266	227	190	172	136	115	108	25.4%	21.8%	20.5%
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Đầu tư tài chính dài hạn	0	2	9	11	11	10	10	2.0%	1.9%	1.9%
Tài sản dài hạn khác	2	1	0	0	2	3	2	0.3%	0.6%	0.4%
TỔNG TÀI SẢN	558	582	571	661	534	525	527	100.0%	100.0%	100.0%
NỢ PHẢI TRẢ	415	341	333	447	283	230	215	53.0%	43.8%	40.7%
Nợ ngắn hạn	338	305	308	420	268	213	201	50.3%	40.6%	38.1%
Vay và nợ ngắn hạn	296	196	227	366	212	134	123	39.8%	25.4%	23.4%
Phải trả người bán	20	54	40	31	14	30	29	2.6%	5.7%	5.6%
Người mua trả tiền trước	4	4	5	5	3	3	5	0.5%	0.6%	0.9%
Nợ dài hạn	77	36	26	27	15	17	14	2.8%	3.2%	2.6%
Vay và nợ dài hạn	76	35	24	25	15	10	7	2.8%	1.8%	1.3%
VỐN CHỦ SỞ HỮU	144	241	238	214	251	295	312	47.0%	56.2%	59.3%
Vốn đầu tư của CSH	108	108	162	162	162	182	182	30.4%	34.7%	34.6%
Thặng dư vốn cổ phần	20	20	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0	0	(0)	(0)	0.0%	0.0%	0.0%
Lãi chưa phân phối	3	74	39	15	45	70	87	8.4%	13.3%	16.6%
Vốn và quỹ khác	10	34	36	37	44	43	43	8.2%	8.2%	8.2%
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	558	582	571	661	534	525	527	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	14.8%	17.9%	21.1%	5.4%	28.6%	-19.3%	3.0%	2.6%
Tiền và tương đương tiền	138.8%	-64.9%	447.0%	-34.0%	-44.9%	95.9%	41.3%	-37.0%
Các khoản phải thu	19.5%	-2.1%	24.7%	-12.4%	52.9%	-37.9%	18.4%	43.1%
Hàng tồn kho	4.3%	36.7%	6.4%	16.7%	31.3%	-17.7%	-4.1%	-2.2%
Tài sản ngắn hạn khác	151.4%	15.7%	-28.8%	98.9%	-9.8%	-91.2%	13.5%	141.8%
TÀI SẢN DÀI HẠN	-11.0%	18.2%	-14.2%	-13.2%	-8.2%	-19.0%	-13.6%	-6.3%
Tài sản cố định	-10.9%	17.7%	-14.4%	-16.4%	-9.7%	-20.8%	-15.5%	-6.0%
Đầu tư tài chính dài hạn	-19.9%	16.2%	618.0%	424.3%	24.5%	-6.6%	-4.9%	0.0%
Tài sản dài hạn khác	-29.9%	386.1%	-64.4%	-58.7%	-7.5%	735.3%	75.8%	-39.6%
TỔNG TÀI SẢN	0.8%	18.0%	4.2%	-1.9%	15.7%	-19.2%	-1.6%	0.4%
NỢ PHẢI TRẢ	-18.3%	31.2%	-17.9%	-2.2%	34.2%	-36.7%	-18.7%	-6.7%
Nợ ngắn hạn	-14.0%	31.7%	-9.9%	1.0%	36.6%	-36.2%	-20.5%	-5.9%
Vay và nợ ngắn hạn	-30.3%	67.2%	-34.1%	15.9%	61.3%	-41.9%	-37.1%	-7.7%
Phải trả người bán	107.6%	-38.0%	164.8%	-25.5%	-24.1%	-55.0%	118.2%	-2.2%
Người mua trả tiền trước	216.0%	-70.9%	15.8%	6.3%	5.4%	-42.3%	19.5%	43.0%
Nợ dài hạn	-32.6%	28.9%	-53.0%	-29.3%	4.6%	-44.8%	13.0%	-16.9%
Vay và nợ dài hạn	-32.8%	28.0%	-54.4%	-31.6%	3.1%	-40.0%	-34.2%	-28.9%
VỐN CHỦ SỞ HỮU	90.9%	-8.4%	68.0%	-1.4%	-10.1%	17.4%	17.6%	5.9%
Vốn đầu tư của CSH	34.2%	0.0%	0.0%	50.0%	0.0%	0.0%	12.5%	0.0%
Thặng dư vốn cổ phần	4648.6%	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Lãi chưa phân phối	1724.0%	-80.2%	2270.8%	-47.2%	-62.0%	201.4%	55.4%	25.1%
Vốn và quỹ khác	2131.6%	2.7%	235.4%	6.9%	3.2%	17.1%	-2.0%	0.0%
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	0.8%	18.0%	4.2%	-1.9%	15.7%	-19.2%	-1.6%	0.4%

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

Tỷ VNĐ	2009	2010	2011	2012	2013
I. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH					
1. Lợi nhuận trước thuế	117	17	3	63	87
2. Điều chỉnh cho các khoản					
- Khấu hao TSCĐ	55	48	46	40	32
- Các khoản dự phòng	(7)	(1)	(2)	4	(0)
- (Lãi), lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện	0	6	0	(0)	0
- (Lãi), lỗ từ hoạt động thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0	0
- (Lãi), lỗ từ hoạt động đầu tư	0	0	0	(1)	(1)
- Phần lỗ/ (lãi) từ công ty liên kết	0	0	0	0	0
- Chi phí lãi vay	24	30	47	40	16
- Thu lãi và cổ tức	0	0	0	0	0
3. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh trước thay đổi VLD	189	100	93	147	134
- (Tăng), giảm các khoản phải thu	(18)	8	(35)	41	(12)
- (Tăng), giảm hàng tồn kho	(9)	(39)	(85)	61	15
- Tăng, (giảm) các khoản phải trả	57	(23)	(29)	(2)	31
- (Tăng), giảm chi phí trả trước	1	0	(0)	(0)	(1)
- Tiền lãi vay đã trả	(20)	(32)	(45)	(41)	(17)
- Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp	(5)	(12)	(1)	(14)	(20)
- Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	64	15	20	4	0
- Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh	(49)	(6)	(9)	(2)	(3)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh	210	13	(93)	193	127
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	(12)	(13)	(16)	(4)	(3)
2. Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	0	0	0	0	0
3. Tiền chi cho vay, mua các công cụ nợ của đơn vị khác	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
5. Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác (đầu tư dài hạn)	(2)	(7)	(2)	0	0
6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	0	0	0	0	0
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	1	1	1	1	1
8. Tiền chi gửi ngắn hạn	0	0	0	0	0
9. Rút tiền gửi ngắn hạn	0	0	0	0	0
10. Tạm ứng theo hợp đồng hợp tác kinh doanh	0	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(12)	(19)	(16)	(3)	(2)
III. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH					
1. Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp của chủ sở hữu	0	0	0	0	0
2. Tiền chi trả vốn góp cho các chủ sở hữu, mua lại CP Quỹ	0	0	0	0	(0)
3. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	416	762	1,023	659	527
4. Tiền chi trả nợ gốc vay	(560)	(746)	(890)	(815)	(610)
5. Tiền chi trả nợ thuê tài chính	(11)	(11)	(11)	(11)	(9)
6. Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu	(9)	(13)	(24)	(8)	(20)
7. Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
8. Nhận vốn góp từ cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
9. Nhận từ vốn chủ sở hữu	0	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	(164)	(7)	97	(175)	(112)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ (50 = 20+30+40)	34	(14)	(12)	15	12
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	8	42	28	15	30
Ảnh hưởng của chênh lệch tỷ giá	0	0	0	(0)	0
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ (70 = 50+60+61)	42	28	15	30	42

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	1,612	2,664	73	9,488	1,149	140	2,934	3,592		4,109
P					30,300	19,700	5,000	12,000	19,500	22,800	
P/E		0.00	0.00	0.00	3.19	17.15	35.71	4.09	5.43	6.35	
P/E Ngành											12.70
P/E HOSE											14.00
P/E HNX											15.00
P/Ef											7.69
Pf											31,609

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ P/B

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014	2014F
BV	#DIV/0!	10,203	14,517	13,290	22,324	14,668	13,186	15,477	16,185		20,294
P		0	0	0	30,300	19,700	5,000	12,000	19,500	22,800	
P/B		0.00	0.00	0.00	1.36	1.34	0.38	0.78	1.20	1.41	
P/B Ngành											1.70
P/B HOSE											3.10
P/B HNX											1.60
P/Bf											1.33
Pf											26,984

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	1.28
	Hệ số chiết khấu theo CAPM	k	15.4%

FCFE

Chỉ tiêu	Đvt	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	Tỷ VNĐ	0.0	32.9	52.3	42.0	140.8	47.6	49.6	103.6
Chi đầu tư	Tỷ VNĐ	0.0	0.0	0.0	23.6	13.4	20.9	17.9	4.2
Khấu hao tài sản	Tỷ VNĐ	0.0	0.0	0.0	40.3	55.4	47.6	45.6	40.0
Thay đổi VLĐ ngoài TM	Tỷ VNĐ	0.0	(92.6)	60.9	(23.0)	60.3	30.4	5.9	45.4
Nợ mới - Trả nợ cũ	Tỷ VNĐ	0.0	0.0	0.0	80.7	(143.1)	16.1	132.7	(156.1)
Tỷ lệ tái đầu tư	%	#DIV/0!	-281.1%	116.4%	-286.7%	114.6%	-25.9%	-311.5%	159.9%
ROE	%	#DIV/0!	11.7%	16.6%	0.6%	42.5%	6.1%	1.1%	19.0%
g thu nhập kỳ vọng	%	#DIV/0!	-32.8%	19.3%	-1.6%	48.7%	-1.6%	-3.3%	30.3%
FCFE	Tỷ VNĐ	0.0	125.5	(8.6)	162.4	(20.6)	60.0	204.2	(62.1)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	Tỷ VNĐ	103.5	118.4	118.4	118.4	118.4	118.4	118.4	118.4
Chi đầu tư	Tỷ VNĐ	2.8	12.7	12.6	12.8	13.1	13.3	13.6	13.9
Khấu hao tài sản	Tỷ VNĐ	31.7	32.4	33.0	33.7	34.3	35.0	35.7	36.4
Thay đổi VLĐ ngoài TM	Tỷ VNĐ	54.0	60.0	70.0	80.0	70.0	60.0	50.0	(5.0)
Nợ mới - Trả nợ cũ	Tỷ VNĐ	(83.0)	(39.9)	(28.7)	(29.3)	(17.4)	(17.8)	(18.1)	(18.5)
Tỷ lệ tái đầu tư	%	104.4%	67.8%	66.2%	74.8%	55.9%	47.4%	38.9%	-7.7%
ROE	%	22.2%	24.9%	24.4%	23.9%	23.4%	23.0%	22.5%	22.1%
g thu nhập kỳ vọng	%	23.2%	16.9%	16.1%	17.9%	13.1%	10.9%	8.8%	-1.7%
FCFE	Tỷ VNĐ	(4.6)	38.1	40.0	29.9	52.2	62.2	72.3	745.5

PV FCFE, GTKT	Tỷ VNĐ	(4.6)	33.2	30.3	19.7	29.9	31.1	31.4	323.7
Sum (+)TM	Tỷ VNĐ				499.3				
Số lượng CP lưu hành	Triệu cp				18.2				
PVf	VNĐ				27,397				

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	1.28
	Hệ số chiết khấu theo CAPM	k	15.4%

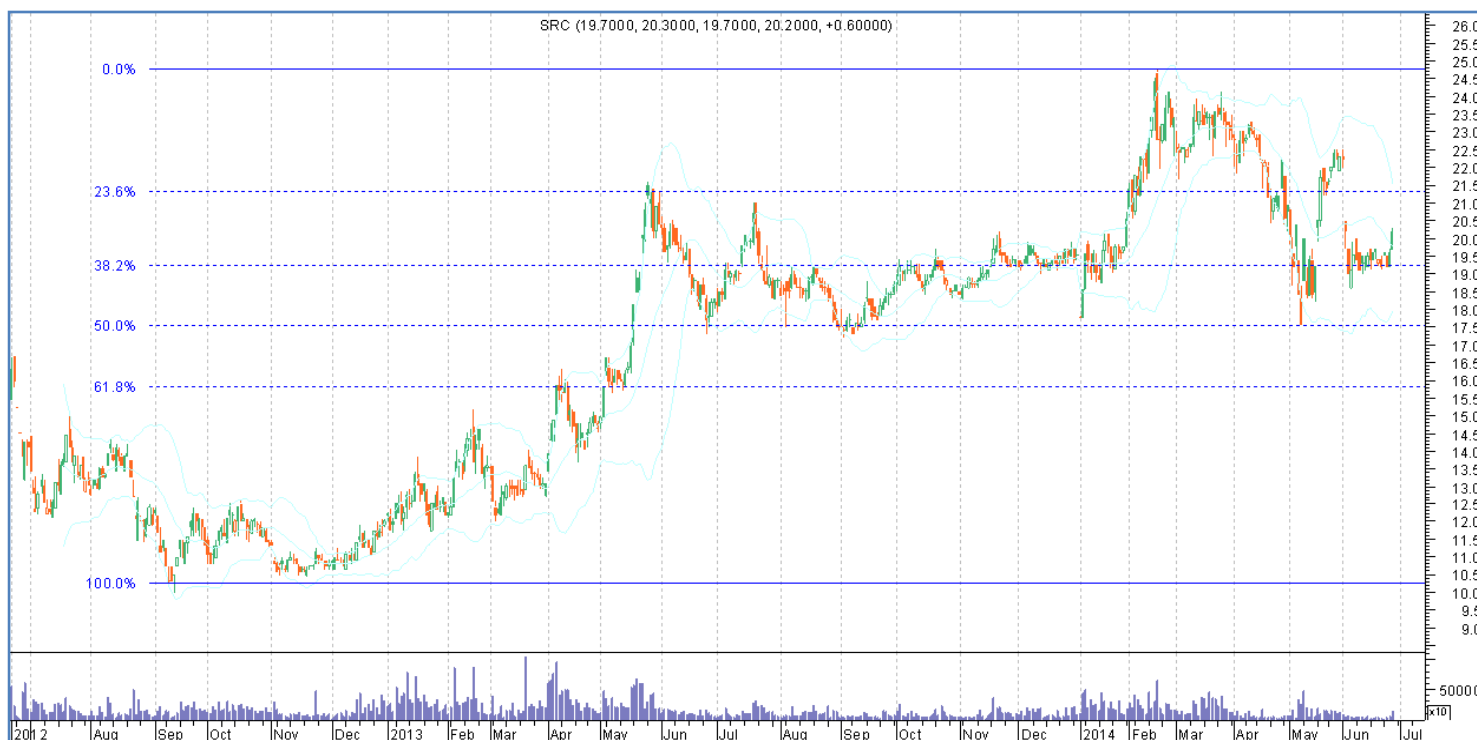
FCFF

Chỉ tiêu	Đvt	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	Tỷ vnd	0.0	32.9	52.3	42.0	140.8	47.6	49.6	103.6
Chi đầu tư	Tỷ vnd	0.0	0.0	0.0	23.6	13.4	20.9	17.9	4.2
Khấu hao tài sản	Tỷ vnd	0.0	0.0	0.0	40.3	55.4	47.6	45.6	40.0
Thay đổi VLĐ ngoài TM	Tỷ vnd	0.0	(92.6)	60.9	(23.0)	95.3	1.4	(0.1)	45.4
Tỷ lệ tái đầu tư	%	#DIV/0!	-281.1%	116.4%	-94.5%	37.8%	-53.0%	-56.1%	9.3%
ROE	%	#DIV/0!	11.7%	16.6%	0.6%	42.5%	6.1%	1.1%	19.0%
g thu nhập kỳ vọng	%	#DIV/0!	-32.8%	19.3%	-0.5%	16.1%	-3.2%	-0.6%	1.8%
FCFF	Tỷ vnd	(0.0)	125.5	(8.6)	81.6	87.5	72.9	77.5	94.0

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	Tỷ vnd	103.5	118.4	118.4	118.4	118.4	118.4	118.4	118.4
Chi đầu tư	Tỷ vnd	2.8	12.7	12.6	12.8	13.1	13.3	13.6	13.9
Khấu hao tài sản	Tỷ vnd	31.7	32.4	33.0	33.7	34.3	35.0	35.7	36.4
Thay đổi VLĐ ngoài TM	Tỷ vnd	54.0	60.0	70.0	80.0	70.0	60.0	60.0	(5.0)
Tỷ lệ tái đầu tư	%	24.2%	34.1%	41.9%	50.0%	41.2%	32.4%	32.0%	-23.3%
ROE	%	22.2%	24.9%	24.4%	23.9%	23.4%	23.0%	22.5%	22.1%
g thu nhập kỳ vọng	%	5.4%	8.5%	10.2%	12.0%	9.7%	7.4%	7.2%	-5.1%
FCFF	Tỷ vnd	78.4	78.0	68.8	59.2	69.6	80.0	80.5	710.2

PV FCFF, GTKT	Tỷ vnd	78.4	67.9	52.1	39.0	39.9	39.9	34.9	308.4
Sum (+)TM (-)Nợ	Tỷ vnd				582.2				
Số lượng CP lưu hành	Triệu cp				18.2				
PVf	vnd				31,947				

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT GIÁ CỔ PHIẾU



Thông tin biến động giá cổ phiếu:

Giá ngày 26/06/2014:	20.200
Giá cao nhất 52 tuần:	24.700
Giá thấp nhất 52 tuần:	17.300
% tăng/giảm 1 tháng:	-6,5%
% tăng/giảm 3 tháng:	-13,3%
% tăng/giảm 6 tháng:	3,6%
% tăng/giảm 1 năm:	13,5%
KLGD TB 1 tháng	51.924
KLGD TB 3 tháng	80.488
KLGD TB 6 tháng	155.000

Khuyến nghị theo phân tích kỹ thuật:

Trạng thái hành động:	MUA
Giá ngày 26/06/2014:	20.200
Xu hướng ngắn hạn	Giảm
Xu hướng trung hạn	Tăng
Xu hướng dài hạn	Tăng
Vùng xem xét mua:	19.000 – 20.000
Vùng bán chốt lời:	25.000 – 28.500
Vùng bán cắt lỗ:	<17.500

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