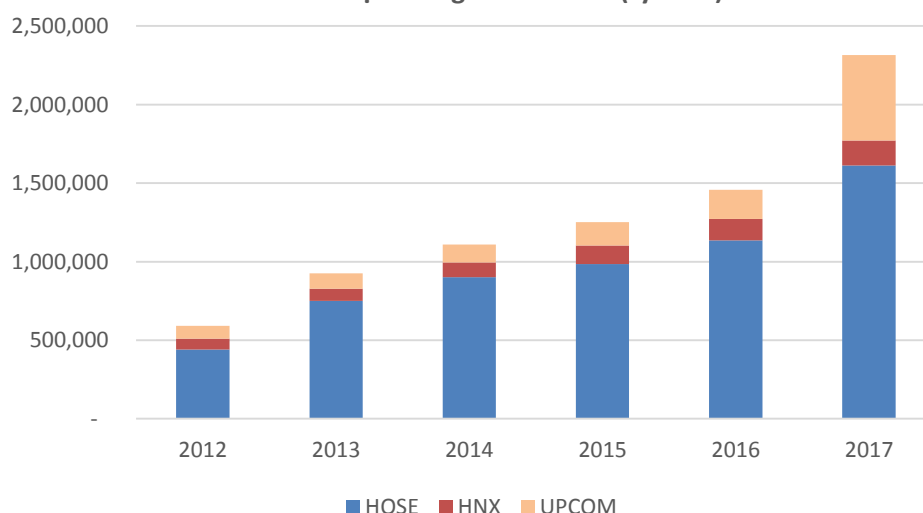


Tổng kết 2016 và triển vọng thị trường 2017

Thị trường chứng khoán VN mở đầu năm mới với cột mốc quan trọng lần đầu tiên vượt qua mốc 700 điểm kể từ 2.2008. Năm 2016 cũng là năm đánh dấu nhiều sự kiện quan trọng với thị trường chứng khoán nổi bật là rất nhiều doanh nghiệp niêm yết trên sàn trong đó có các tên tuổi lớn như Viet Nam Airlines, Sabeco, ACV, Novaland, Habeco, Đường Quảng Ngãi... Đến thời điểm hiện tại nếu tính cả sàn Upcom thì vốn hóa thị trường đã đạt con số **96 tỷ USD** tăng gần 63% so với con số 59 tỷ USD đầu năm ngoái. Dù tỷ lệ free float ở một số doanh nghiệp lớn còn thấp nhưng việc đưa niêm yết các doanh nghiệp hàng đầu VN ở nhiều lĩnh vực đã tạo nên một diện mạo mới cho thị trường và thu hút nhiều nhà đầu tư cá nhân lẫn các tổ chức trong và ngoài nước. Trong năm qua chỉ số Vnindex tăng hơn 150 điểm từ mốc 520 ngoài việc các doanh nghiệp kinh doanh đạt hiệu quả cao còn là câu chuyện thoái vốn các doanh nghiệp và không loại trừ một số doanh nghiệp đã tạo những cơn sốt giá như SAB, ROS, MWG, VNM ...

Vốn hóa thị trường 2012 - 2017 (tỷ VND)

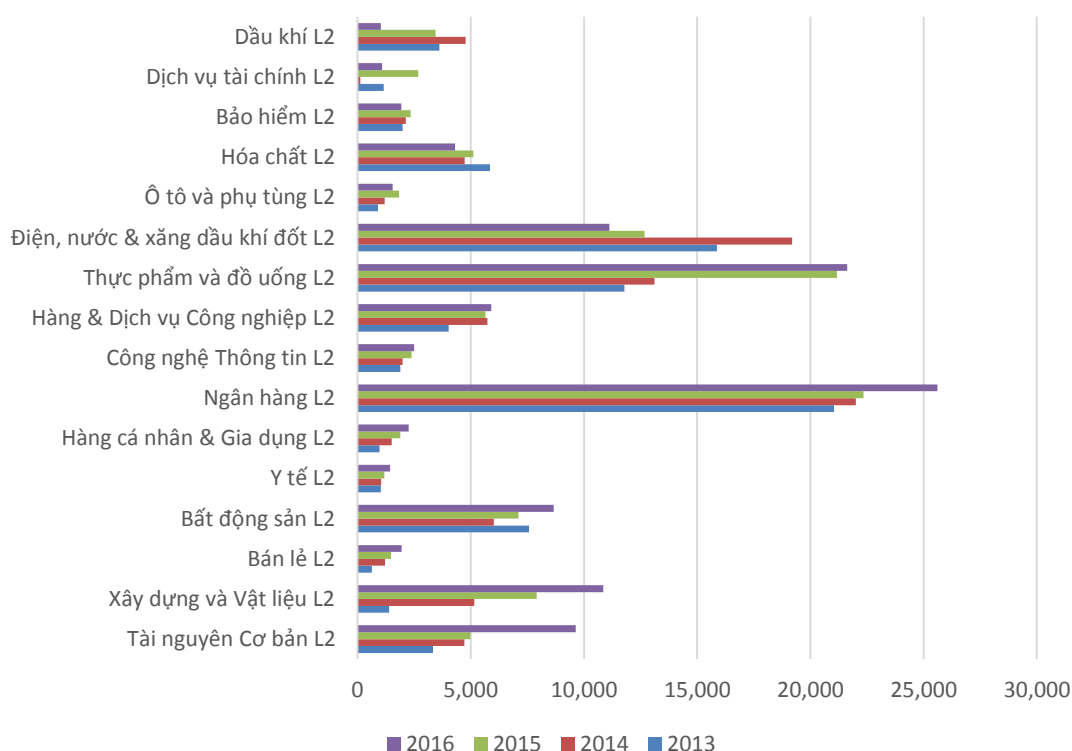


Đến nay đã có hơn 600 doanh nghiệp trên tổng số 700 doanh nghiệp trên hai sàn HOSE và HNX công bố báo cáo tài chính năm. Nhìn tổng thể năm 2016 là một năm kinh doanh khá hiệu quả của các doanh nghiệp nếu xét trên kết quả lợi nhuận. Nhiều điều kiện thuận lợi trong năm qua như giá nguyên vật liệu một số ngành giảm, giá xăng dầu ở mức thấp trung bình 40 USD/thùng, lãi suất và tỷ giá được điều hành linh hoạt đã góp phần giúp doanh nghiệp trụ vững trước các cơn sóng ảnh hưởng của thị trường quốc tế.

Mỗi năm có một số ngành hoạt động nổi bật và tăng trưởng tạo động lực cho thị trường. Ví dụ ngành dầu khí năm 2014, ngân hàng 2015 và ngành tài nguyên cơ bản (thép) năm 2016.

Dẫn đầu về việc mang lại lợi nhuận là nhóm ngành ngân hàng năm nay với lợi nhuận trên 25 ngàn tỷ đồng, chiếm 23% lợi nhuận các ngành. Ngành ngân hàng cũng tăng trưởng lợi nhuận 14.6% so với năm 2015 nhờ một số ngân hàng hàng đầu như VCB, CTG, ACB. Dù vậy do hoạt động trong năm của khối ngân hàng không có nhiều thông tin nổi bật và tiến trình xử lý nợ xấu còn kéo dài đã tạo sự hoài nghi cho nhà đầu tư. Mặt khác hoạt động đầu tư của khối ngoại cũng khá yên ắng với ngành ngân hàng nên thị giá cổ phiếu của nhóm ngành này hầu như không biến động nhiều trong năm. Sự chú ý của thị trường tạo cơn sóng giá cổ phiếu chỉ bắt đầu nhiều hơn vào tháng 12 vừa qua khi nhiều cổ phiếu đã giảm khá sâu và tin tốt về ngân hàng được công bố. Một số ngân hàng như ACB, STB, CTG đã tăng hơn 20% chỉ sau 2 tháng và xu hướng hiện vẫn còn khá lạc quan.

Lợi nhuận các ngành 2013 - 2016 (tỷ VND)



Nổi bật nhất là nhóm ngành tài nguyên cơ bản mà phân ngành nhỏ hơn là thép đã tạo cơn sóng lớn trong năm vừa qua. Đứng đầu là HPG với lợi nhuận 2016 đạt hơn 6,600 tỷ, tăng trưởng 89.4% và HSG hơn 1,700 tỷ, tăng trưởng 145%. Một số doanh nghiệp khác cũng đạt mức tăng trưởng cao trong năm như POM, NKG, KSB, VGS.

Mức tăng trưởng lợi nhuận của các công ty năm nay đạt 11%, gần gấp đôi năm ngoái và gần bằng mức tăng trưởng năm 2014. Vẫn có khoảng 45 nghiệp báo cáo lỗ năm nay trong đó có những DN lỗ lớn như TTF (-1,621 tỷ), OGC (-727 tỷ), AGR (-415 tỷ), VOS (-361 tỷ), OCH (154 tỷ).

Các doanh nghiệp đứng đầu ngành tăng trưởng lợi nhuận tốt nhất với VNM, SAB, VCB, MWG, CTD, HPG, GAS. Tỷ suất tăng trưởng lợi nhuận có thể không bằng một số doanh nghiệp cùng ngành nhưng với thị phần lớn và tỷ lệ tăng trưởng bền vững giúp giá cổ phiếu luôn giữ ở mức ổn định và vì vậy thu hút dòng tiền lớn của nhà đầu tư tham gia nắm giữ. Năm 2017 các doanh nghiệp như VCB, ACB, MWG, CTD, DHG, VNM, SAB dự báo vẫn có nhiều dư địa tăng trưởng từ 10%-20% và đây là tiền đề giúp giá cổ phiếu nâng đỡ thị trường.

Kết quả kinh doanh các CP vốn hóa lớn của HOSE+HNX

	KL CP ĐLH	Vốn hóa	LN 2015	LN 2016	Tăng trưởng	PE
VNM	1,447	194,201	7,773	9,350	20.3%	20.70
VCB	3,598	141,212	5,314	6,826	28.5%	20.71
SAB	641	138,517	3,410	4,475	31.2%	30.55
GAS	1,910	114,801	8,534	7,075	-17.1%	15.93
VIC	2,628	112,894	1,216	1,554	27.8%	74.74
CTG	3,723	67,580	5,698	6,805	19.4%	10.15
BID	3,419	58,460	5,822	6,159	5.8%	9.49
ROS	411	57,362	116	419	261.0%	133.54
MSN	1,129	48,490	1,478	2,791	88.8%	16.99
BVH	680	42,938	1,128	1,348	19.5%	32.02
HPG	843	37,587	3,485	6,602	89.4%	5.66
NVL	514	35,067	415	1,662	300.0%	18.20
BHN	232	27,121	887	725	-18.3%	37.49
MWG	147	26,224	1,072	1,577	47.2%	15.68
MBB	1,709	23,978	2,496	2,863	14.7%	8.45
ACB	986	23,366	1,028	1,325	28.9%	20.22
FPT	459	20,441	1,931	1,991	3.1%	10.25
STB	1,804	17,802	1,146	373	-67.5%	49.39
CTD	65	14,627	666	1,422	113.5%	9.14
EIB	1,229	13,278	40	309	672.4%	41.79
SSI	480	10,237	852	877	2.9%	12.18
DHG	87	10,006	589	710	20.6%	14.04
HSG	197	9,680	715	1,754	145.3%	5.63
DPM	390	9,509	1,488	1,128	-24.2%	8.86
BMP	45	8,914	519	623	20.0%	14.13

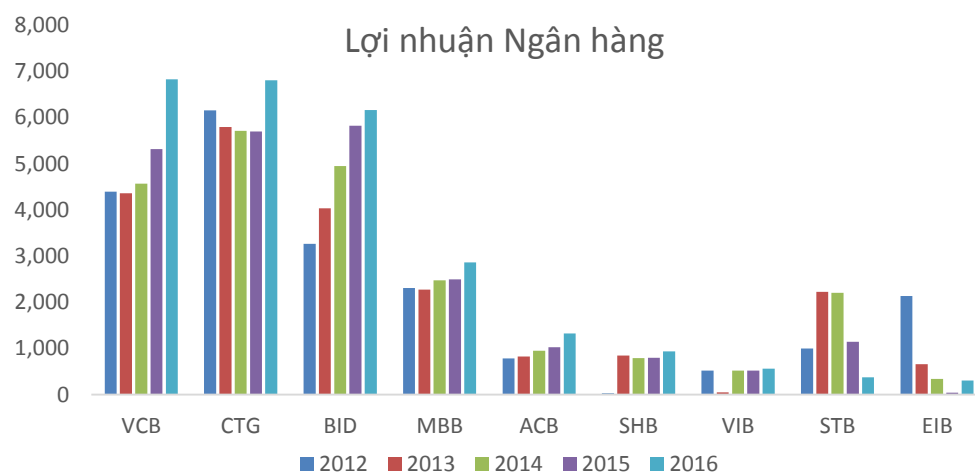
Danh sách trên tổng hợp các cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất sàn HOSE và HNX. Còn một số cổ phiếu Upcom chưa đưa vào danh sách trên và trong tương lai khi chuyển sang niêm yết trên sàn HOSE sẽ thay đổi đáng kể top những cổ phiếu đứng đầu thị trường.

Trong danh sách trên nếu loại bỏ một số cổ phiếu có độ biến động bất thường như ROS và các cổ phiếu có PE quá cao như VIC, STB, EIB thì PE bình quân thị trường hiện ở mức 16 – một mức chấp nhận được đối với các cổ phiếu đầu ngành. Một số cổ phiếu có PE rất thấp do lợi nhuận

tăng trưởng vượt trội năm 2016 như HSG, HPG có PE dưới 6 hay một số CP nổi tiếng nhưng PE chỉ khoảng 10 như FPT, CTG, DPM, CTD.

Một số ngành đáng chú ý năm 2017:

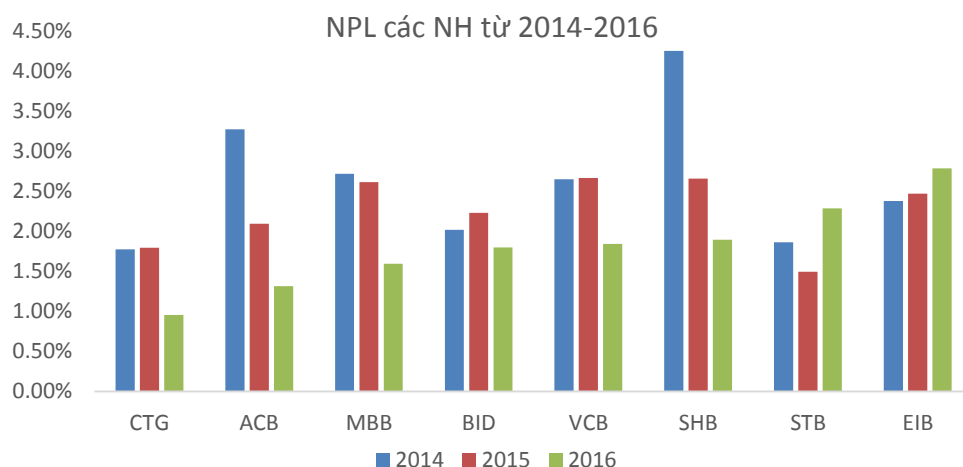
Ngành Ngân Hàng



Trong năm 2016, lợi nhuận của khối ngân hàng quốc doanh VCB, CTG đều có mức tăng trưởng lợi nhuận vượt trội so với các ngân hàng thương mại khác. BID, MBB, ACB có mức tăng trưởng chậm hơn nhưng đang dần thu hẹp các khoản nợ xấu.

Về nợ xấu VCB đã mua lại các khoản nợ xấu đã bán cho VAMC và kể từ năm sau VCB sẽ không còn phải trích lập dự phòng các khoản nợ này. Trong nhóm NH có cổ phần nhà nước, BID có khoản trích lập dự phòng khá lớn với hơn 9,000 tỷ đồng.

Năm nay các ngân hàng vẫn tiếp tục đẩy mạnh các hoạt động tăng trưởng tín dụng vì đây vẫn là nguồn thu chính của các ngân hàng. Mức chênh lệch lãi suất đầu vào và ra ở các ngân hàng quốc doanh là 3.3% và khoảng 4.5% ở ngân hàng thương mại có thể sẽ khó mở rộng thêm do ngân hàng không thể tăng lãi suất cho vay trong khi lãi suất huy động lại đang có xu hướng tăng dần. Về dài hạn các ngân hàng sẽ mở rộng nhiều sản phẩm tài chính tiêu dùng và các công cụ tài chính phi tín dụng khác. Một số ngân hàng đã có các hoạt động phi tín dụng khá hiệu quả như VPBank và Techcombank trong năm vừa qua.



Vào đầu năm người đứng đầu chính phủ đã hé mở khả năng nới room ngành ngân hàng nhằm đẩy mạnh tiến trình cải tổ hệ thống và xử lý nợ xấu. Với khoản nợ xấu hiện tại ở mức 200,000 tỷ đồng tại VAMC thì cần một nguồn lực vốn lớn từ bên ngoài. Về khoản nợ xấu có thể chia ra nhóm ngân hàng là nhóm ngân hàng lớn đang niêm yết như VCB, CTG, BID, MBB, ACB ... có khả năng tự xử lý nợ xấu và tái cơ cấu. Nhóm còn lại là một số ngân hàng yếu kém bị mua 0 đồng hầu như đang bị động về khả năng giảm nợ xấu và tái cấu trúc. Kêu gọi vốn nước ngoài mua lại cũng không hiệu quả vì có rất ít tổ chức quốc tế quan tâm khi mua những ngân hàng dạng này mà không có quyền lợi gì trong tương lai.

Các tổ chức quốc tế và nhà đầu tư quan tâm đến room của nhóm ngân hàng lớn niêm yết nhiều hơn. Room hiện tại của các ngân hàng thương mại là 30% và nhiều ngân hàng đã chạm ngưỡng này từ lâu. Nhiều ngân hàng mong muốn nâng tỷ lệ room cho nước ngoài để tăng vốn, đẩy nhanh tiến trình xử lý nợ xấu và cũng hướng tới áp dụng Basels II. Với các ngân hàng thương mại có vốn nhà nước như VCB, CTG .. thì có thể giới hạn tỷ lệ nới room từ 35%-40% trong khi các ngân hàng ngoài quốc doanh có thể nâng lên 50%. Theo lộ trình thí điểm áp dụng chuẩn Basel II có 10 ngân hàng sẽ hoàn thành việc thí điểm bao gồm VCB, BID, CTG, ACB, STB, VIB, Techcombank, VPBank, MB, Maritime Bank. Trong đó hai ngân hàng Techcombank và VPBank sẽ niêm yết năm nay. Vì vậy để đẩy nhanh áp dụng chuẩn Basel II các ngân hàng cần một thêm nguồn lực vốn lớn để tái cơ cấu và cả đối với các ngân hàng cỡ trung và nhỏ chưa niêm yết. Vì vậy trọng tâm trong năm nay câu chuyện nới room ngân hàng, đặc biệt là các ngân hàng có cổ phần lớn của nhà nước sẽ quay trở lại hâm nóng thị trường.

Ngành dầu khí

Vừa qua OPEC đã thực thi thỏa thuận cắt giảm sản lượng dầu đã cam kết trước đó và theo báo cáo mới nhất, trong tháng 1, các quốc gia đã giảm sản lượng khoảng 1/2. Tình trạng thừa dầu đã kéo dài 3 năm qua và sau khi có sự tham gia của Mỹ tình trạng dư cung tiếp tục căng thẳng hơn. Các biến cố chính trị liên quan đến Nga càng làm cuộc khủng hoảng giá dầu tồi tệ hơn mà

đỉnh điểm là tháng 2 năm ngoái khi giá dầu xuống mức thấp nhất dưới 30 USD/thùng. Việc các nước tuân thủ thỏa thuận trong đó các nước hàng đầu như Nga và Ả Rập Saudi nỗ lực cứu giá đã giúp giá dầu trụ được 55 USD/thùng. Theo dự báo tăng trưởng nhu cầu dầu toàn cầu sẽ tiếp tục tăng trong năm 2017 khoảng 1,4 triệu thùng/ngày và nếu thỏa thuận cắt giảm đúng theo cam kết thì giới chuyên gia dự báo giá dầu có thể lên mức 60-65USD/thùng. Một yếu tố quan trọng là các căng thẳng chính trị giữa Mỹ và Nga đã dịu bớt và từ từ các lệnh trừng phạt liên quan thương mại sẽ được nới lỏng. Nhờ đó các nền kinh tế lớn như Nga sẽ được phục hồi và nguồn cầu về dầu khí sẽ tăng cao hơn.

Các doanh nghiệp dầu khí VN chịu tổn thất nhiều nhất khi giá dầu giảm mà điển hình là các doanh nghiệp niêm yết trên sàn đều có kết quả kinh doanh sụt giảm nặng nề. Một số doanh nghiệp nhân viên chỉ làm việc còn 1/3 thời lượng như trước và một số khác đã phải cắt giảm mạnh nhân viên.

PVD là doanh nghiệp cho thuê giàn khoan gặp nhiều khó khăn nhất với lượng cho thuê giàn khoan giảm hơn 50% và giá cho thuê cũng giảm mạnh. Năm nay PVD cũng không đặt kế hoạch lạc quan hơn năm rồi và tập trung cung cấp dịch vụ ra thị trường nước ngoài. Một số doanh nghiệp còn dự báo lỗ như PVC. PVS thì xây dựng kế hoạch lợi nhuận trước thuế chỉ 700 tỷ đồng, thấp hơn 30% so với thực hiện 2016 dựa trên kịch bản giá dầu thấp. Hầu hết các doanh nghiệp đều đưa ra kịch bản bi quan và xây dựng kế hoạch rất thấp có thể do việc biến động giá dầu là khó lường và một phần việc xây dựng kế hoạch thấp sẽ dễ đạt được hơn.

Nhiều cổ phiếu về thị giá đã giảm gần chạm đến các vùng đáy của lịch sử như PVD, PXS, PVB.... Một khi giá dầu thế giới hồi phục trên 60 USD/thùng sẽ là điều kiện thuận lợi để các doanh nghiệp dầu khí tăng trưởng trở lại. Dù quan điểm năm nay là thận trọng nhưng một số cổ phiếu đã phù hợp cho đầu tư trung và dài hạn như **GAS, PVD, PVS**.

Lợi nhuận CP dầu khí (tỷ VND)

	2013	2014	2015	2016
GAS	12,288	14,123	8,534	7,075
PVS	1,576	1,975	1,517	987
PGS	179	140	111	342
PVD	1,883	2,419	1,664	120
PXS	76	124	110	88
PVC	79	211	106	-53
PVB	59	148	126	-54

Ngoài hai ngành trên, các ngành **xây dựng, bất động sản, dược, bán lẻ, hàng không, chứng khoán** có nhiều thuận lợi tăng trưởng hơn trong năm nay đặc biệt là các cổ phiếu đầu ngành

như **CTD, HBC, VIC, DXG, NLG, DHG, DMC, VNM, MWG, SAB, ACV, SSI, HCM, SKG**. Một số thông tin quan trọng cho thị trường năm nay nhà đầu tư lưu ý trong thời gian tới:

- Thị trường thế giới: một số lo ngại về vấn đề nợ Hy Lạp có thể quay lại trong tháng 6 này nhưng kinh tế chung Châu Âu đang có những dấu hiệu ấm hơn năm 2016. Chứng khoán Mỹ vẫn lạc quan dưới nhiệm kỳ tổng thống mới. Giá dầu có thể giữ từ mức 55USD trở lên và lạc quan hơn có thể vượt qua 60 USD.
- Lãi suất có thể vẫn giữ ở mức ổn định hoặc cao hơn khi các ngân hàng lớn phải chạy lợi nhuận để bù vào các khoản nợ xấu. NHNN đã đề xuất các ngân hàng lớn mua lại nợ xấu từ VAMC và điều này có nghĩa các NH lớn sẽ dùng lợi nhuận hàng năm để xử lý nợ xấu. Khả năng các ngân hàng lớn sẽ duy trì mức chênh lệch lãi suất đầu vào và đầu ra cao hơn trong năm nay để có nguồn lợi nhuận bù đắp các khoản dự phòng.
- Mở room và tái cấu trúc ngân hàng. Sẽ có nhiều hướng mở cho việc nới room và tham gia vốn từ các tổ chức nước ngoài.
- Hoạt động thoái vốn sẽ tiếp tục ở các doanh nghiệp VNM, SAB, HNB, HVN, Vinatex.
- Các doanh nghiệp lớn niêm yết: VietJet Air, Trường Hải, Petrolimex, Techcombank.
- Ở thời điểm ra báo cáo này, chỉ số Vnindex đang ở mức quanh 700, PE của sàn HOSE trung bình 14 trong đó số cổ phiếu có PE dưới 11 chiếm gần 60%. Các CP vốn hóa lớn nhất hiện có PE 16, không cách quá xa với trung bình. Vì vậy cơ hội tăng trưởng cho thị trường vẫn còn mở rộng.

Phụ lục 1: Top các CP vốn hóa lớn nhất thị trường

Mã CK	Sàn	Prizr	Sở hữu nhà nước	Sở hữu nước ngoài	Tỷ lệ Free-float	Số CP Lưu Hành Bình Quân	Vốn hóa thị trường (Marcap)	EPS pha loãng	P/E pha loãng	P/B
VNM	HOSE	133,800	44.73%	53.44%	45.00%	1,446,546,971	194,201	6,464	20.70	8.76
VCB	HOSE	39,300	77.11%	20.88%	10.00%	3,597,768,541	141,392	1,897	20.71	2.88
SAB	HOSE	213,200	89.59%	9.68%	10.41%	641,281,186	136,721	6,978	30.55	12.08
GAS	HOSE	59,000	95.76%	2.68%	5.00%	1,910,452,931	112,888	3,704	15.93	2.88
VIC	HOSE	42,500	0.00%	10.04%	35.00%	2,628,220,367	112,103	569	74.74	4.25
ACV	UPCOM	50,800	95.40%	3.36%	4.60%	1,709,326,931	110,330	1,002	50.59	4.37
CTG	HOSE	18,550	64.46%	29.88%	10.00%	3,723,404,600	69,069	1,828	10.15	1.10
ROS	HOSE	136,400	0.00%	0.06%	24.98%	410,635,417	58,652	1,021	133.54	12.02
BID	HOSE	17,100	95.28%	1.24%	5.00%	3,418,715,300	58,460	1,802	9.49	1.37
HVN	UPCOM	42,900	86.16%	8.79%	5.06%	991,760,295	51,133	2,480	16.80	3.18
MSN	HOSE	42,000	0.00%	30.38%	40.00%	1,129,213,124	47,807	2,472	16.99	2.11
BVH	HOSE	63,400	74.16%	24.92%	10.00%	680,471,434	43,142	1,980	32.02	3.25
MCH	UPCOM	76,000	0.00%	0.38%	6.06%	518,760,117	41,022	5,165	14.76	3.72
HPG	HOSE	44,350	0.00%	35.21%	55.00%	842,783,037	37,377	7,833	5.66	1.89
NVL	HOSE	58,800	0.00%	10.96%	74.41%	514,281,918	34,655	3,231	18.20	3.86
BHN	HOSE	117,300	81.79%	17.39%	0.85%	231,800,000	27,190	3,128	37.49	4.80
MWG	HOSE	168,300	0.00%	49.00%	55.00%	147,002,283	25,901	10,730	15.68	6.75
MBB	HOSE	14,150	32.42%	20.00%	55.00%	1,709,103,030	24,235	1,675	8.45	0.96
ACB	HNX	23,900	0.00%	30.00%	65.00%	985,901,282	23,563	1,182	20.22	1.59
QNS	UPCOM	110,000	0.00%	6.08%	73.03%	186,129,740	20,642	7,566	14.55	5.28
FPT	HOSE	44,450	5.99%	49.00%	80.00%	458,863,626	20,418	4,338	10.25	2.14
STB	HOSE	10,200	0.00%	8.60%	75.00%	1,803,653,429	18,397	207	49.39	0.80
CTD	HOSE	198,600	0.00%	42.42%	40.00%	65,433,639	15,289	21,732	9.14	2.45
FOX	UPCOM	95,500	50.16%	0.00%	3.85%	137,076,109	13,075	6,697	14.25	4.36
EIB	HOSE	10,500	11.31%	27.98%	75.00%	1,229,432,900	12,909	251	41.79	0.96
SSI	HOSE	20,800	0.00%	57.26%	65.00%	480,043,036	10,188	1,708	12.18	1.44
DPM	HOSE	25,650	59.58%	20.38%	40.00%	389,719,260	10,038	2,894	8.86	1.25
DHG	HOSE	114,600	43.59%	49.00%	35.00%	87,008,739	9,989	8,161	14.04	3.49
HSG	HOSE	50,200	0.00%	29.39%	55.00%	196,559,829	9,866	8,922	5.63	2.16
MSR	UPCOM	13,800	0.00%	28.91%	0.00%	719,447,328	9,701	153	90.32	0.85
DTK	UPCOM	14,000	99.68%	0.01%	0.30%	643,696,733	9,520	21	656.35	1.60
VIB	UPCOM	16,900	0.00%	29.80%	68.95%	623,942,373	9,474	900	18.65	1.08

Phụ lục 2: Kết quả kinh doanh 2016 theo ngành

Tên	Số DN	Lợi nhuận ròng			Tăng trưởng Lợi nhuận %	EPS 2015 VND	EPS 2016 VND	P/E lần
		2014 Tỷ VND	2015 Tỷ VND	2016 Tỷ VND				
Hóa chất L2	33	4,725	5,107	4,303	-15.7%	2,487	2,096	9.0
Thực phẩm và đồ uống L2	46	12,573	15,900	20,468	28.7%	3,224	4,150	21.6
Ngân hàng L2	9	22,001	22,346	25,613	14.6%	1,256	1,440	13.8
Tài nguyên Cơ bản L2	48	4,716	4,983	9,631	93.3%	1,774	3,428	6.8
Truyền thông L2	23	126	146	162	10.8%	1,340	1,485	13.6
Hàng cá nhân & Gia dụng L2	26	1,507	1,884	2,253	19.6%	2,445	2,924	11.6
Dịch vụ tài chính L2	24	125	2,676	1,080	-59.6%	1,052	425	24.5
Bất động sản L2	53	6,012	7,109	8,663	21.9%	824	1,004	23.5
Y tế L2	15	1,047	1,176	1,433	21.8%	3,881	4,727	13.7
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp L2	93	5,728	5,643	5,897	4.5%	1,923	2,010	11.3
Xây dựng và Vật liệu L2	139	5,150	7,918	10,856	37.1%	1,698	2,329	14.5
Bảo hiểm L2	6	2,128	2,338	1,934	-17.3%	1,795	1,485	31.1
Bán lẻ L2	12	1,211	1,479	1,950	31.9%	3,917	5,164	15.3
Điện, nước & xăng dầu khí đốt L2	29	19,191	12,672	11,118	-12.3%	3,426	3,006	13.8
Ô tô và phụ tùng L2	10	1,193	1,826	1,549	-15.2%	2,043	1,733	10.2
Công nghệ Thông tin L2	18	1,992	2,387	2,501	4.8%	2,553	2,676	10.5
Du lịch và Giải trí L2	17	-322	866	648	-25.2%	1,287	963	16.8
Dầu khí L2	5	4,777	3,447	1,030	-70.1%	3,720	1,112	16.6

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Trưởng phòng: Nguyễn Hồng Khanh

Email: khanh.nghe@sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn
Kiếm Hà Nội Việt Nam
Tel: +84 (4) 3942 8076
Fax: +84 (8) 3942 8075
Email: hanoi@sbsc.com.vn

Chi nhánh Sài Gòn

Lầu 6 - số 177-179-181 Nguyễn Thái Học,
P.Phạm Ngũ Lão, Quận 1, TP.HCM
Điện thoại: (08) 38 38 65 65
Fax: (08) 38 38 64 16