

Ngày 15 tháng 9 năm 2014

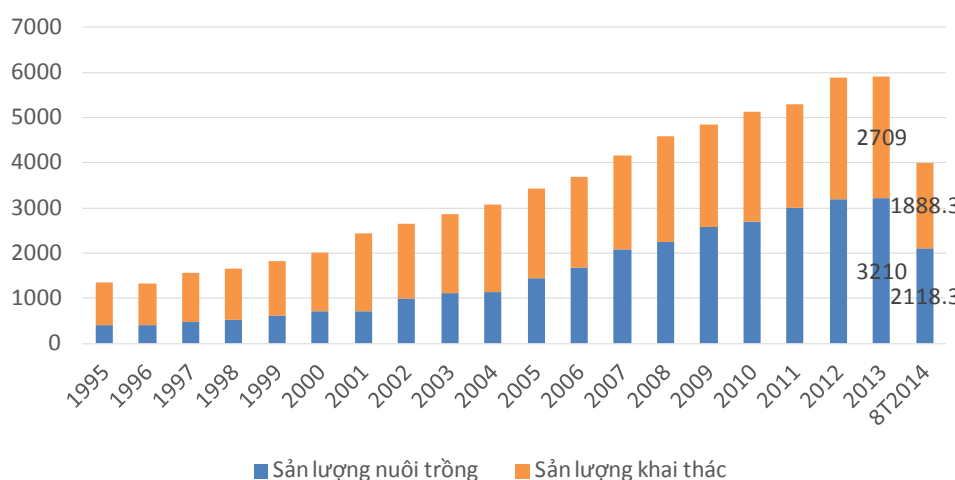
Ngành thủy sản

Sản lượng thủy sản tăng 4%, nhiều thông tin tích cực với ngành

Một số thông tin vui từ ngành sản xuất và đánh bắt thủy sản là trong 8 tháng đầu năm sản lượng thủy sản ước tính đạt khoảng trên 4 triệu tấn, tăng 4% so với cùng kỳ năm 2013, trong đó sản lượng nuôi trồng đạt 2118,3 nghìn tấn, tăng 3,1%, sản lượng khai thác đạt 1888,3 nghìn tấn, tăng 4,9%.

Sản lượng đánh bắt và nuôi trồng thủy sản Việt Nam đã có sự tăng tốc đáng kể từ sau 2005. Mức độ tăng trưởng về sản lượng thủy sản hàng năm tăng khá mạnh trung bình trên 9%. Sau 8 năm từ 2005 đến 2012 sản lượng thủy sản đã nâng gấp đôi từ 3 triệu tấn lên 6 triệu tấn. Đáng lưu ý là tốc độ tăng trưởng của ngành nuôi trồng thủy sản tăng nhanh hơn so với đánh bắt. Trước năm 2000, sản lượng khai thác thủy sản chiếm khoảng 70% tổng sản lượng thì đến nay chỉ còn khoảng 47% và ngành nuôi trồng thủy sản đã chiếm khoảng 53%.

Sản lượng thủy sản VN qua các năm (nghìn tấn)



Thị trường xuất khẩu tại Châu Âu và Nga tăng trưởng trở lại

Kim ngạch xuất khẩu thủy sản 8 tháng đầu năm 2014 đạt khoảng 4.97 tỷ USD, tăng khoảng 123% so với cùng kỳ 2013. Một số thị trường trọng điểm như Châu Âu đã có tín hiệu hồi phục và tăng trưởng trong hai tháng gần đây. Thị trường xuất khẩu tại Nga đạt trên 40 triệu USD tăng khoảng gần 6% so với cùng kỳ năm ngoái. Do tình hình chính trị tại Nga liên quan Ukraine, nước này đã cấm nhập khẩu thủy sản từ một số quốc gia như NaUy, Mỹ, EU, Canada và Úc trong vòng 1 năm trở lại với các mặt hàng như cá hồi, cá thu, trứng cá...

Trong báo cáo này:

Trang 1-2 Sản lượng thủy sản và tình hình xuất khẩu 8 tháng đầu năm

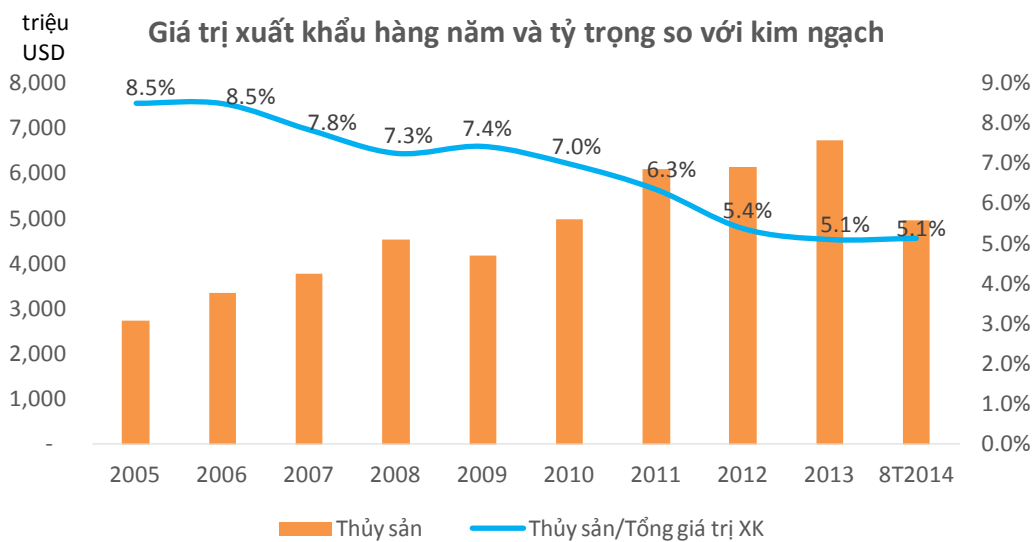
Trang 3: Một số nghị định mới của chính phủ về hoạt động ngành

Trang 4-6: Điểm qua các cổ phiếu ngành

Phòng Phân tích
 CTCP CK Ngân hàng Sài Gòn Thương Tín
 278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3
 Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: +84-8-6268 6868
Fax: +84-8-6255 5957
Email: sbs.research@sbsc.com.vn

Đây là cơ hội cho Việt Nam thay thế và đẩy mạnh xuất khẩu sang Nga. Dự kiến sản lượng xuất khẩu thủy sản sang Nga trong quý 3 và 4 sẽ còn tăng cao hơn. Trong năm 2014 sản lượng xuất khẩu sang Nga có thể đạt 200 triệu USD. Sang năm 2015 khi Việt Nam hưởng ưu đãi về thuế so với các nước cạnh tranh như Trung Quốc, Thái Lan thì giá trị thương mại sang Nga có thể tăng hơn 100% so với năm nay.

Mỹ vẫn là thị trường chủ lực hàng đầu của thủy sản Việt Nam và chiếm 22.8% tổng giá trị xuất khẩu. Xuất khẩu thủy sản sang Mỹ 7 tháng đầu năm đạt 973,84 triệu USD, tăng 38,58% so với cùng kỳ năm 2013. Các thị trường còn lại tại Châu Á cũng đều tăng trưởng khá khả quan như xuất khẩu sang Nhật Bản tăng 6,39%, Hàn Quốc tăng 53,83% và Trung Quốc tăng 27,37%. Sự kiện căng thẳng biển Đông vừa qua không ảnh hưởng đáng kể đến hoạt động xuất khẩu sang Trung Quốc nhưng tình hình có phần chững lại từ tháng 6 do một số quan ngại khi giao dịch với Trung Quốc trong giai đoạn nhạy cảm.



Vừa qua Việt Nam đang đàm phán hiệp định thương mại tự do FTA với liên minh hải quan (Nga, Belarus và Kazakhstan) và dự kiến sau khi kết thúc đàm phán, năm 2015 hàng hóa Việt Nam trong đó có thủy sản sẽ vào thị trường nga miễn thuế so với mức thuế hiện tại đến 18%. Tại khu vực Châu Âu sau khi kết thúc vòng đàm phán vào tháng 10, hàng thủy sản Việt Nam có thể được hưởng lợi về thuế kể từ 2015 so với mức thuế 7% đang áp dụng.

Trong các mặt hàng hải sản đánh bắt thì cá ngừ đại dương là một trong những mặt hàng mang lại giá trị kinh tế cao nhưng cũng đòi hỏi kỹ thuật đánh bắt hiện đại để có thể tiếp cận những thị trường cao cấp. Đây là sản phẩm cao cấp do cá ngừ đại dương cung cấp một nguồn protein, vitamin rất dồi dào. Trong cá ngừ còn có chất Omega 3 và acid béo trong mỡ giúp sáng mắt, tốt cho tim mạch và ngăn ngừa ung thư. Nếu đánh bắt theo lối thông thường hiện tại cá ngừ chỉ bán được dưới 100,000 đồng/kg. Trong khi đó nếu áp dụng kỹ thuật cao của Nhật có thể đạt giá trị trên 400,000 đồng/kg. Tuy nhiên để nắm bắt kỹ thuật này không dễ dàng vì ngoài việc am hiểu kỹ thuật đánh bắt, lựa chọn nguồn cá, tiết kiệm thời gian đánh bắt ngăn ngày để giảm chi phí còn phải biết cách bảo quản để cá đạt chất lượng cao nhất. Trong mấy năm qua giá trị xuất khẩu cá ngừ cả nước đã giảm mạnh và trong 6 tháng đầu năm chỉ đạt 244 triệu USD, giảm 16.8% so với cùng kỳ. Trong các thị trường tiêu thụ cá ngừ dồi dào nhất có thị trường Nhật khi nước này có nhu cầu nhập trên 300,000 tấn cá ngừ mỗi năm. Vì vậy đây là cơ hội cho ngành đánh bắt thủy sản Việt Nam tiếp cận nắm cơ hội. Hiện tại ngoài Bình Định đang áp dụng phương pháp đánh bắt tiên tiến của Nhật thì Phú Yên cũng đang có phương án đóng mới 600 tàu cá mới và học tập kinh nghiệm từ Nhật để có thể xuất khẩu mặt hàng cao cấp này.

Vừa qua Chính phủ vừa ban hành Nghị định **67/2014/NĐ-CP** quy định một số chính sách đầu tư, tín dụng, bảo hiểm... nhằm phát triển thủy sản. Nghị định này có hiệu lực từ 25/8/2014.

Theo đó, tổ chức, hộ gia đình, cá nhân nuôi trồng, đánh bắt thủy, hải sản được hưởng chính sách ưu đãi thuế như sau:

- Miễn thuế thu nhập cá nhân đối với hộ gia đình, cá nhân trực tiếp khai thác hải sản.
- Miễn thuế thu nhập doanh nghiệp đối với thu nhập từ hoạt động khai thác hải sản, thu nhập từ dịch vụ hậu cần phục vụ trực tiếp cho hoạt động khai thác hải sản xa bờ; thu nhập từ đóng mới, nâng cấp tàu cá có tổng công suất máy chính từ 400CV trở lên để phục vụ hoạt động khai thác hải sản.
- Miễn thuế nhập khẩu đối với máy móc, thiết bị, nguyên liệu, linh kiện nhập khẩu trong nước chưa sản xuất được để đóng mới, nâng cấp tàu cá có tổng công suất máy chính từ 400CV trở lên.
- Miễn lệ phí trước bạ cho tàu, thuyền và tiền thuê đất thuê mặt nước nhằm phục vụ hoạt động khai thác thủy, hải sản.

Ngoài ra Bộ NN&PTNT có thêm thông tư 23/2014/TT-BNNPTNT hướng dẫn thực hiện Nghị định số 36/2014/NĐ-CP về nuôi, chế biến và xuất khẩu sản phẩm cá tra. Thông tư có hiệu lực từ ngày 12/9/2014. Thông tư này gồm 5 chương, 15 điều và 5 phụ lục hướng dẫn thực hiện việc kiểm tra điều kiện nuôi, cấp mã số nhận diện cơ sở nuôi và xác nhận đăng ký nuôi cá Tra thương phẩm; kiểm tra chất lượng, an toàn thực phẩm trong chế biến, xuất khẩu sản phẩm cá Tra; xác nhận hợp đồng xuất khẩu sản phẩm cá Tra. Theo đó, Thông tư này có một số điểm đáng lưu ý, cụ thể như sau:

- Quản lý các cơ sở nuôi cá bằng việc cấp mã số, các cơ sở phải nằm trong quy hoạch của UBND tỉnh.
- Quản lý chất lượng cá tra xuất khẩu nhằm kiểm soát việc cạnh tranh không lành mạnh giữa các doanh nghiệp. Các nhà máy chế biến phải truy xuất được nguồn gốc cá tra xuất khẩu. Cục quản lý chất lượng sẽ kiểm tra các nhà máy đáp ứng các tiêu chuẩn xuất khẩu.
- Các doanh nghiệp đăng ký hợp đồng xuất khẩu với hiệp hội cá tra Việt Nam và chỉ được xuất khẩu khi hợp đồng được hiệp hội cá tra chấp thuận.

Các nghị định và thông tư mới nhất này tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp đánh bắt và nuôi trồng thủy hải sản có những ưu đãi về thuế giúp đầu vào giảm nhẹ chi phí và ngoài ra việc quy hoạch lại vùng nuôi cá tra sẽ làm lành mạnh hóa môi trường kinh doanh mặt hàng này và nâng tầm các doanh nghiệp chuyên nghiệp dần, hạn chế các sản phẩm kém chất lượng tạo niềm tin với người tiêu dùng quốc tế và cũng nâng dần giá trị xuất khẩu sản phẩm. Giá trị xuất khẩu mặt hàng cá tra đã giảm liên tục trong 2 năm gần đây do chất lượng cá tra không được kiểm soát dẫn đến chất lượng hàng xuất khẩu không đạt tiêu chuẩn nên đạt giá trị thấp, thậm chí bị trả về. Các vùng nuôi cá không được quy hoạch và mang tính tự phát dẫn đến cung vượt cầu và dẫn đến việc cạnh tranh không lành mạnh.

Một số ý kiến băn khoăn về quy định đăng ký xuất khẩu có thể làm lộ bí mật kinh doanh của doanh nghiệp như thông tin khách hàng và cũng không cần thiết vì kéo dài thủ tục hành chính và mất thời gian. Chúng tôi cho rằng sẽ còn một số điều chỉnh cho phù hợp trước khi áp dụng chính thức nghị định này trong thời gian tới.

Điểm qua hoạt động các doanh nghiệp niêm yết trong ngành và triển vọng sắp tới.

Việt Nam với đường bờ biển dài và tiềm năng khai thác thủy sản cũng như nuôi trồng còn ở mức khởi đầu và chưa chuyên nghiệp hóa đồng bộ. Với sự hỗ trợ lớn từ chính sách của chính phủ trong thời gian tới kỳ vọng ngành nuôi trồng và đánh bắt thủy sản sẽ từng bước chuyên môn hóa, nâng cao vị thế cạnh tranh sản phẩm xuất khẩu so với các nước khác trong khu vực. Do đó tiềm năng phát triển của ngành thủy sản vẫn còn rất lớn trong tương lai. Những doanh nghiệp lớn như HVG, MPC, VHC có sự đầu tư lớn, đồng bộ sẽ càng có nhiều lợi thế trong việc cạnh tranh và hoạt động mở rộng thị trường quốc tế.

Theo thống kê có khoảng 21 doanh nghiệp thuộc ngành thủy hải sản, tập trung chủ yếu là tại sàn HOSE. Giá trị vốn hóa của 21 công ty vào khoảng 18.6 ngàn tỷ đồng. Trong đó đứng đầu là các doanh nghiệp MPC, HVG, VHC, VTF, ANV. Top doanh nghiệp này hiện chiếm giá trị vốn hóa hơn 14.5 ngàn tỷ. PE trung bình ngành hiện ở mức 13.7, ở mức tương đối cao so với quá khứ của ngành này. Một số doanh nghiệp vẫn có mức PE hấp dẫn dưới 10 như MPC, IDI, VTF, ABT, TS4

Mã	Tên sàn	Giá (VND)	KLCPLH HT (CP)	Giá trị VH (Tỷ VND)	Sở hữu NN (%)	EPS (VND)	Book value (VND)	P/E (Lần)	P/B (Lần)
MPC	HOSE	80,000	69,001,560	5,520	10.05	8,860.05	26,471	9.03	3.02
HVG	HOSE	30,300	131,999,992	4,000	12.71	895.74	17,734	33.83	1.71
VHC	HOSE	55,500	60,403,953	3,352	21.35	2,854.42	24,325	19.44	2.28
VTF	HOSE	22,000	41,812,781	920	1.36	2,981.64	21,823	7.38	1.01
ANV	HOSE	11,100	65,605,250	728	1.37	325.2	20,022	34.13	0.55
ASM	HOSE	13,700	47,683,440	653	3.61	732.65	15,309	18.7	0.89
IDI	HOSE	13,700	45,600,000	625	0.42	1,486.20	13,784	9.22	0.99
ABT	HOSE	50,500	11,497,207	581	7.33	7,258.47	36,298	6.96	1.39
AGF	HOSE	22,500	25,554,450	575	1.38	2,148.56	33,014	10.47	0.68
FMC	HOSE	30,800	13,000,000	400	5.24	4,370.62	18,956	7.05	1.62
ACL	HOSE	12,800	18,399,675	236	4.58	920.33	15,068	13.91	0.85
TS4	HOSE	13,800	16,051,594	222	10.12	2,166.47	17,401	6.37	0.79
AVF	HOSE	5,100	43,338,000	221	0.3	143.61	15,996	35.51	0.32
AAM	HOSE	16,700	9,935,701	166	2.28	1,435.78	25,828	11.63	0.65
CMX	HOSE	8,000	13,221,234	106	0.12	919.46	3,353	8.7	2.39
SJ1	HNX	19,000	5,583,200	106	0.28	2,547.07	21,462	7.46	0.89
ICF	HOSE	6,700	12,807,000	86	2.63	376.74	13,946	17.78	0.48
ATA	HOSE	5,400	11,999,998	65	0.11	10.57	13,025		0.41
VNH	HOSE	4,900	8,023,071	39	5.29	2,297.19	10,077	2.13	0.49
BLF	HNX	7,600	5,000,000	38	4.49	702.05	17,705	10.83	0.43
NGC	HNX	15,700	1,200,000	19	7.98	3,399.86	14,400	4.62	1.09

HVG – Thủy sản Hùng Vương

Vào tháng 6 vừa qua, Nga vừa dỡ bỏ lệnh cấm nhập cá tra và 30 doanh nghiệp được xuất khẩu trở lại vào Nga. Tỷ trọng xuất khẩu của HVG so với các doanh nghiệp khác chiếm đến 27%, thuộc loại cao nhất vì vậy đợt này HVG được hưởng lợi nhiều nhất. Đây cũng là một trong những lý do khiến cổ phiếu HVG liên tục tăng trần trong những phiên gần đây.

Doanh thu HVG 6 tháng đầu năm đạt 7,085 tỷ đồng, Lợi nhuận đạt 144.2 tỷ đồng, dự kiến quý 3 công ty sẽ có nguồn thu lớn và 9 tháng kỳ vọng doanh thu sẽ vượt 12,000 tỷ đồng và lợi nhuận trên 500 tỷ đồng. So với kế hoạch đề ra trong năm nay là 700 tỷ lợi nhuận trước thuế kỳ vọng sẽ đạt được. Về hoạt động cho năm 2015 công ty đã đề ra kế hoạch nâng doanh thu lên 20,000 tỷ đồng với kim ngạch xuất khẩu đạt từ 600-700 triệu USD, trong đó cá tra khoảng 300-350 triệu, tôm từ 300- 350 triệu USD. Lợi nhuận năm 2015 có thể vượt qua 1,000 tỷ đồng.

Thời gian vừa qua, HVG đã tích cực gia tăng tỷ lệ nắm giữ các doanh nghiệp thủy sản khác như nhà máy thức ăn Việt Thắng từ 65% lên trên 80%, AGF từ 75% lên trên 80%, hợp nhất FMC, đưa quyền nắm giữ từ 40% lên trên 52% và Tắc Vân từ 25% lên 52% vào cuối năm. Động thái này sẽ đưa lợi nhuận từ các công ty được nắm cổ phần chi phối về công ty mẹ, nâng lợi nhuận những năm sắp tới của HVG. Trong những công ty trong nhóm ngành thủy sản thì HVG là công ty thuộc nhóm hàng đầu và đáng đầu tư nhất hiện tại do kỳ vọng tăng trưởng cho những năm tiếp theo khả quan. Theo giá hiện tại được cho là khá rẻ so với ngành.

HVG	2010	2011	2012	2013	Q2.2014
PE	9.78	5.12	9.85	15.68	36.17
P/bv	1.18	1.02	1.18	1.66	1.83
KLCPLH (Triệu)	66	66	79.2	120	132
Vốn hóa (Tỷ VND)	2,138	2,138	2,566	3,888	4,277
Sở hữu nước ngoài	-	-	-	12.7%	12.7%
EPS (VND)	3,314	6,330	3,288	2,066	896
Book Value (VND)	27,567	31,674	27,473	19,489	17,734
Tiền / Nợ ngắn hạn	0.08	0.08	0.07	0.15	0.06
Vay dài hạn / Tài sản	0.01	0.01	-	-	-
ROE	12.37%	21.37%	12.21%	10.98%	5.12%
ROA	4.77%	7.15%	4.11%	3.03%	1.25%

VHC – Thủy sản Vĩnh Hoàn

Lợi nhuận 6 tháng của Vĩnh Hoàn tăng 21% so với cùng kỳ nhờ hoạt động xuất khẩu tăng mạnh trở lại. Vĩnh Hoàn là công ty có quy mô lớn và quy trình sản xuất khép kín có khả năng tự cung cấp nguyên liệu đầu vào đến 60%. Điểm nhấn của VHC là thương vụ MA như:

- Bán Vĩnh Hoàn 1 cho công ty thức ăn chăn nuôi Philipine và thu về 19.6 triệu và ghi nhận vào 6 tháng cuối năm. Việc bán nhà máy chế biến thức ăn là để công ty tập trung vào mảng hoạt động chính là nuôi, chế biến và xuất khẩu cá tra. Một dự án khác collagen đang được đầu tư và sẽ đi vào hoạt động vào 2015 với công suất 30% dự kiến mang lại lợi nhuận khoảng 28 tỷ đồng. Các năm sau khi công suất nâng lên 50% và 100% sẽ thu về lần lượt 60 và 100 tỷ.
- Bán 85% vốn Vĩnh Hoàn Hoa Kỳ giá 425 ngàn USD vừa công bố vào 18.8

- VHC mua vào CTCP thực phẩm XNK Vạn Đức với giá 360 tỷ đồng nhằm mở rộng sở hữu vùng nuôi cá tra 83.3 ha có thể đáp ứng 80% nhu cầu nguyên liệu nhà máy trong năm 2014.
- VHC vừa công bố bán ra gần 1.2 triệu cổ phiếu quỹ nhằm thu hồi vốn. Nếu bán thành công tại mức giá trung bình 50 ngàn đồng công ty có thể thu về hơn 66 tỷ đồng.

Dự kiến lợi nhuận năm nay của VHC có thể vượt trên 500 tỷ đồng và EPS năm nay có thể đạt 8,200. Với giá 55 ngàn đồng, VHC đang giao dịch ở mức PE forward khoảng 6.7, vẫn khá rẻ và đáng để đầu tư.

VHC	2010	2011	2012	2013	Q2.2014
PE	12.23	6.64	12.53	21.52	19.44
P/bv	2.8	2.11	1.98	2.32	2.28
KLCPLH (Triệu)	47.15	47.15	47.51	61.4	60.4
Vốn hóa (Tỷ VND)	2,617	2,617	2,637	3,408	3,352
Sở hữu nước ngoài	-	-	-	21.1%	21.1%
EPS (VND)	4,539	8,363	4,429	2,579	2,854
Book Value (VND)	19,851	26,363	27,972	23,905	24,325
Tiền / Nợ ngắn hạn	0.22	0.32	0.46	0.08	0.28
Vay dài hạn / Tài sản	0.05	0.02	-	0.03	0.02
ROE	26.97%	36.19%	16.36%	11.33%	11.65%
ROA	12.82%	18.65%	7.68%	5.63%	5.77%

MPC – thủy sản Minh Phú

Thủy sản Minh Phú với biệt danh vua tôm có kết quả lợi nhuận 6 tháng đã đạt 367 tỷ đồng và gần hoàn thành kế hoạch lợi nhuận năm. Kim ngạch xuất khẩu năm 2013 đạt 519 triệu Usd và mục tiêu là 1 tỷ USD vào năm 2017. Dự kiến 6 tháng cuối năm Minh Phú sẽ tiếp tục duy trì lợi nhuận khả quan nhờ yếu tố mùa vụ tăng trưởng từ tháng 9 hàng năm và giá tôm có thể tăng cao hơn do lượng cung thiếu hụt do dịch bệnh EMS. Vừa qua Minh Phú đã chia cổ tức bằng tiền đến 50%. Đây cũng là một trong những lý do khiến Minh Phú dù có kế hoạch rời sàn nhưng giá trị cổ phiếu vẫn tăng liên tục và chạm mốc 78.5.

Theo kế hoạch Minh Phú hủy niêm yết và còn 1.19 triệu cổ phiếu cần mua lại. Cổ đông tại ĐHCĐ bất thường đã đồng ý nâng mức giá tối đa mua lại lên 100,000 đồng. Sau khi hủy niêm yết, Minh Phú sẽ không có kế hoạch niêm yết trở lại.

MPC	2010	2011	2012	2013	Q2.2014
PE	17.94	19.95	326.31	20.34	8.86
P/bv	4.11	3.57	4.19	3.47	2.97
KLCPLH (Triệu)	70	70	70	70	69
Vốn hóa (Tỷ VND)	5,495	5,495	5,495	5,495	5,417
Sở hữu nước ngoài	-	-	-	10.1%	10.1%
EPS (VND)	4,376	3,934	241	3,859	8,860
Book Value (VND)	19,114	21,984	18,715	22,634	26,471
Tiền / Nợ ngắn hạn	0.48	0.33	0.35	0.39	0.2
Vay dài hạn / Tài sản	0.19	0.18	0.13	-	-
ROE	25.25%	19.15%	1.18%	18.67%	37.27%
ROA	10.01%	5.39%	0.27%	3.88%	8.20%



TS4 – Công ty CP thủy sản số 4

Lợi nhuận 6 tháng đầu năm TS4 đạt lợi nhuận 8.8 tỷ đồng, tăng trưởng 26% so với cùng kỳ. TS4 là công ty thủy sản nhỏ so với các đơn vị cùng ngành với cổ phiếu niêm yết chỉ khoảng 16 triệu. Lợi nhuận 6 tháng còn lại 2014 kỳ vọng sẽ tăng trưởng cao hơn 6 tháng đầu năm và EPS dự phóng cả năm có thể đạt khoảng 1400, PE hiện tại ở mức 6.8, vẫn còn khá thấp so với mặt bằng thị trường và các công ty cùng ngành. Mục tiêu TS4 có thể vượt qua vùng giá 16 trong ngắn hạn.

TS4	2010	2011	2012	2013	Q2.2014
PE	6.34	6.7	11.33	17.14	6.79
P/bv	0.7	0.7	0.68	0.83	0.84
KLCPLH (Triệu)	11.5	11.5	11.5	16.16	16.05
Vốn hóa (Tỷ VND)	169	169	169	238	236
Sở hữu nước ngoài	-	-	-	10.2%	10.2%
EPS (VND)	2,317	2,195	1,297	858	2,166
Book Value (VND)	21,074	21,109	21,481	17,654	17,401
Tiền / Nợ ngắn hạn	0.01	0.01	-	0.01	0.01
Vay dài hạn / Tài sản	0.23	0.08	0.06	0.04	0.04
ROE	12.85%	10.41%	6.09%	5.21%	8.62%
ROA	5.82%	4.02%	1.84%	1.46%	2.47%



Khuyến cáo

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

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

Laos

Lanexang Securities Public Company
5th Floor, LSX Building, Ban Phonthan
Vientiane Capital
The Lao P.D.R