

CTCP DỊCH VỤ TỔNG HỢP SÀI GÒN (SVC - HOSE)

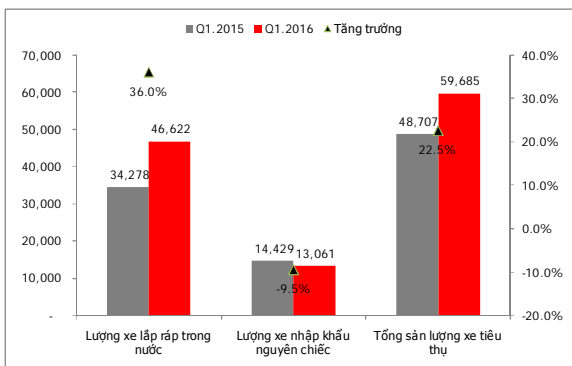
Khuyến nghị: MUA

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (VND)	32,500
Giá mục tiêu (VND)	48,300
Tiềm năng tăng/giảm (%)	48.6
Tăng trưởng giá CP - YTD (%)	(21.5)
Tăng trưởng giá CP - 1 năm (%)	54.8
Tăng trưởng giá so với VN-Index (%)	51.2
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	811.7
SL CP lưu hành (triệu cp)	25.0
Tỷ lệ cổ tức trên giá CP (%)	4.3
P/E Forward (x)	5.9
P/B (x)	0.7
P/E VN-Index (x)	13.3

Nguồn: SVC, MSI

Cơ cấu lượng xe tiêu thụ Q1.15 và Q1.16



Nguồn: VAMA, MSI

ƯỚC TÍNH KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA Q1.2016 VÀ DỰ PHÓNG CẢ NĂM 2016

Trong Q1.2016, Savico dự kiến sẽ đạt được 23% kế hoạch doanh thu (tương ứng với 2.530 tỷ đồng) và 20% kế hoạch lợi nhuận (tương ứng với 20 tỷ đồng). Tuy nhiên, dựa vào doanh số bán xe toàn thị trường trong Q1.2016 tăng 22,5% yoy - một mức tăng trưởng khá tốt, do đó chúng tôi lạc quan hơn so với dự kiến của Savico và dự phóng trong 3 tháng đầu năm 2016, SVC sẽ ghi nhận 23 tỷ đồng lợi nhuận ròng (+120,7% yoy). Theo đó, chúng tôi cũng ước tính doanh thu cho cả năm của SVC sẽ tăng 20% so với năm trước, đạt 11.867,9 tỷ đồng. Lợi nhuận ròng năm 2016 cũng được dự phóng là 136,4 tỷ đồng, 31,4% cao hơn cùng kỳ.

NHẬN ĐỊNH NGẮN VỀ CỔ PHIẾU SVC

Chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu SVC với mức giá mục tiêu là 48.300 đồng/cổ phiếu vì những lý do như sau:

- Hiện tại cổ phiếu SVC đang được giao dịch rẻ hơn giá trị thực tế khi mức P/B của SVC là 0,7x, và chỉ số P/E Forward 2016 là 5,9x, thấp hơn đến 56% so với mức P/E 13,3x của thị trường.
- Lượng xe ô tô tiêu thụ của toàn thị trường trong tháng 03/2016 (24.802 xe) và Q1.2016 (59.685 xe) đều tăng cao so với cùng kỳ năm trước với tỷ lệ tăng trưởng lần lượt là 51,2% và 22,5%. Trong đó, lượng xe lắp ráp của Q1.2016 là 46.622 chiếc, tăng mạnh 36% yoy; ngược lại, lượng xe nhập khẩu nguyên chiếc lại giảm nhẹ 9,5% yoy. Do các dòng xe SVC phân phối hầu hết là xe lắp ráp trong nước nên có thể thấy đây là một yếu tố tích cực cho hoạt động kinh doanh của Công ty. Bên cạnh đó, hiện SVC là nhà phân phối số 1 thị trường cho Ford Việt Nam và số 2 cho Toyota Việt Nam nếu xét trên doanh số bán xe.

- Mảng dịch vụ sửa chữa và bảo trì xe ô tô được kỳ vọng sẽ mang lại doanh thu và lợi nhuận lớn cho doanh nghiệp trong những năm tới (tính lũy kế từ năm 2008 đến năm 2015, tổng lượng xe tiêu thụ của SVC là 88.582 chiếc).
- Công ty sẽ được hưởng lợi từ biểu thuế TTĐB mới (áp dụng từ tháng 07/2016) do đa số các dòng xe mà SVC phân phối là xe lắp ráp trong nước và có dung tích xi lanh nhỏ hơn 2.500 cm³.
- Cơ cấu sản phẩm của SVC đang rất đa dạng khi Công ty phân phối khá đầy đủ các loại xe như: các dòng xe du lịch phân khúc tầm trung (Toyota, Ford, Hyundai, GM...), dòng xe du lịch cao cấp (Volvo), xe thương mại tầm trung (Hino, Fuso). Bên cạnh đó, hệ thống phân phối trải dài từ Nam ra Bắc cũng là một nền tảng vững chắc cho sự phát triển của doanh nghiệp trong tương lai.
- Theo ước tính của chúng tôi, lợi nhuận ròng của Savico trong 3 năm kế tiếp sẽ có tỷ lệ tăng trưởng trung bình là 30%/năm.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG: Tính đến tháng 04/2016, cơ cấu cổ đông của SVC có một ít thay đổi so với báo cáo trước. Tháng 10/2015, Quỹ đầu tư từ Thái Lan - Finansia Syrus Securities - chính thức trở thành cổ đông lớn của Savico sau khi liên tục mua vào cổ phiếu SVC và hiện sở hữu 9,03% cổ phần của SVC. Trong tháng 03/2016, Quỹ đầu tư Jom Silkkitie đã giảm lượng cổ phần SVC đang nắm giữ xuống còn 8,25%. Tổng Công ty Bến Thành vẫn giữ nguyên tỷ lệ sở hữu 40,81%. Các nhà đầu tư nước ngoài khác hiện giữ 16,16%, trong khi đó sở hữu của các cổ đông khác là 25,75%.

Chuyên viên Phân tích
Bùi Ngọc Lan Phương - phuongbnl@msi.com.vn

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2015 CỦA SVC

Theo báo cáo tài chính soát xét năm 2015 của SVC, Công ty ghi nhận doanh thu bán hàng và dịch vụ là 9.898,4 tỷ đồng, vượt 16% so với kế hoạch kinh doanh năm 2015 và tăng 24,8% so với năm trước. Lợi nhuận ròng của Savico vượt mạnh 73,2% so với kế hoạch Công ty, đạt 103,9 tỷ đồng, cao hơn gấp đôi so với lợi nhuận năm 2014. Biên lợi nhuận ròng năm 2015 là 1,1%, cao hơn mức 0,7% của năm 2014, điều này cho thấy đã dần có sự cải thiện trong hiệu quả kinh doanh của Savico nhờ vào những định hướng hợp lý và nỗ lực của Ban Lãnh đạo. Theo SVC, kết quả kinh doanh của Công ty tăng khá mạnh so với năm trước chủ yếu do:

Lĩnh vực Dịch vụ thương mại:

- Ngành ô tô: Lượng xe tiêu thụ của toàn hệ thống ô tô Savico trong năm 2015 tăng 32,4% so với năm 2014, đạt 18.990 xe. Theo đó, doanh thu bán xe và cung cấp dịch vụ đạt 9.362 tỷ đồng (+33% yoy). Ngoài ra, danh thu dịch vụ, phụ tùng phụ kiện cũng tăng 26,5% so với cùng kỳ, ghi nhận 889 tỷ đồng.
- Ngành xe máy: tuy lượng xe máy tiêu thụ của SVC là 8.787 xe, giảm 17,4% so với năm 2014 nhưng mức doanh thu tương ứng lại tăng 3% yoy, đạt 311 tỷ đồng. Đặc biệt, doanh thu từ dịch vụ sửa chữa, bảo trì xe máy tiếp tục phát triển mạnh.
- Trong năm 2015, Savico ghi nhận thêm 2 khoản lợi nhuận từ: (1) 7 tỷ đồng tiền thanh lý xe cũ của mảng taxi, (2) 15,6 tỷ đồng từ TTTM Savico MegaMall (hiện tỷ lệ khai thác trung bình đạt trên 92% và bắt đầu có lãi lũy kế).

Lĩnh vực Dịch vụ BĐS: Doanh thu năm 2015 của lĩnh vực này là 230 tỷ đồng, LNTT và phí phân bổ đạt 84 tỷ đồng (+14% yoy). Khối văn phòng, mặt bằng cho thuê tiếp tục duy trì ổn định hiệu quả khai thác (100%) với giá được điều chỉnh phù hợp với thị trường. Các dự án BĐS của SVC đã hoàn tất thủ tục pháp lý, Công ty đã chuyển nhượng và thu hồi vốn từ các dự án như: dự án 115-117 Hồ Tùng Mậu, dự án QL13, một phần dự án Hiệp Bình Phước - Tam Bình...

Lĩnh vực Dịch vụ tài chính: Savico đã thu hồi được 341 tỷ đồng từ các dự án BĐS và các danh mục đầu tư tài chính, làm giảm chi phí sử dụng vốn và áp lực tài chính, cơ cấu lại tài sản cũng như đảm bảo dòng tiền cho vốn kinh doanh.

Các dự án BĐS của SVC và phát triển hệ thống phân phối ô tô

- Dự án 277-279 Lý Tự Trọng: trong giai đoạn hoàn thiện phần nhôm kính, mặt ngoài tòa nhà và phần nội thất bên trong, dự kiến hoàn tất và đưa vào sử dụng trong tháng 04/2016.
- Dự án 66-68 Nam Kỳ Khởi Nghĩa: HĐQT đã duyệt chủ trương đầu tư xây dựng toàn nhà văn phòng và đang hoàn thiện phương án đầu tư kinh doanh. Dự kiến tổng mức đầu tư cho dự án này là 80-90 tỷ đồng.
- Dự án Mercure Sơn trà: chuẩn bị các phương án đầu tư và tìm kiếm các đối tác hợp tác để triển khai. Vốn đầu tư cho dự án này dự kiến khoảng 500 tỷ đồng.
- Phát triển hệ thống mạng lưới phân phối ô tô: trong năm 2015, Savico đã phát triển được 9 đại lý ô tô, nâng tổng số đại lý trong toàn hệ thống là 27 đại lý.

Đối với mảng xe du lịch, SVC tiếp tục mở rộng hệ thống mạng lưới xe du lịch như: 3S Ford Bình Dương, 3S Ford Phổ Quang, 3S Chevrolet Cần Thơ, 3S Hyundai Gia Lai, 3S Toyota Bình Thuận, 2S Ford Gia Lai; (2) phát triển đại lý ô tô Honda tại Cần Thơ; (3) thực hiện mua bán sáp nhập các đại lý Toyota Lý Thường Kiệt (TP.HCM) và Hyundai Tây Đô tại Cần Thơ (từ tháng 08/2015, Savico chính thức tham gia 40% vốn góp vào CTCP Ô tô Sao Tây Nam); (4) tham gia góp vốn và thành lập CTCP Ô tô Bắc Âu, SVC trở thành nhà phân phối độc quyền cho hãng xe cao cấp Volvo tại Việt Nam, 2 đại lý 4S của Volvo tại Phú Mỹ Hưng (Quận 7, TP.HCM) và tại Long Biên (Hà Nội) sẽ được khai trương vào Q3.2016.

Đối với mảng xe thương mại: do nhận ra tiềm năng của thị trường này nên Savico đã đầu tư xây dựng và đưa đại lý 3S Hino Vĩnh Thịnh tại Bình Dương vào hoạt động. Ngoài ra, Công ty cũng triển khai xây dựng đại lý 3S Fuso Tây Bắc Sài Gòn tại TP.HCM.

Những vấn đề cần lưu ý

- Thị phần VAMA của SVC trong năm 2015 là 8,5%, thấp hơn mức 9,7% của năm trước, chủ yếu do: Sự tăng trưởng vượt trội của Trường Hải (THACO) trong phân khúc xe thương mại với thị phần VAMA năm 2015 là 38,5%, tăng tới 90% so với cùng kỳ.
- Tốc độ phát triển mạng lưới phân phối xe ô tô chưa nhanh do nguồn vốn và nhân lực hiện tại không đáp ứng đủ theo nhu cầu mở rộng nhanh của hệ thống. Bên cạnh đó, hệ thống đại lý chưa phân bố đồng đều, tập trung chủ yếu ở khu vực miền Nam và còn thưa thớt ở khu vực miền Trung và miền Bắc.
- Tăng trưởng nóng của thị trường BĐS sẽ khiến cho các chính sách tín dụng hỗ trợ bị kiểm soát chặt chẽ hơn (tác động từ Nghị định 36). Bên cạnh đó, tiến độ của một số dự án BĐS còn chậm.
- Hiện tại Tổng Công ty Bến Thành đang sở hữu 40,8% cổ phần của SVC và theo kế hoạch, Tổng Công ty sẽ tiến hành IPO trong năm 2016. Tuy nhiên đến thời điểm hiện tại chúng tôi vẫn chưa biết kế hoạch của TCT Bến Thành dành cho Savico sẽ như thế nào.

Lượng xe ô tô tiêu thụ của SVC và thị phần VAMA tương ứng 2008-2015

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Lượng xe ô tô tiêu thụ (chiếc)	7,101	9,225	9,881	10,998	8,538	10,522	13,327	18,990
Thị phần VAMA	6.4%	7.6%	8.5%	9.1%	9.9%	10.3%	9.7%	8.5%

Nguồn: SVC, MSI

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2016

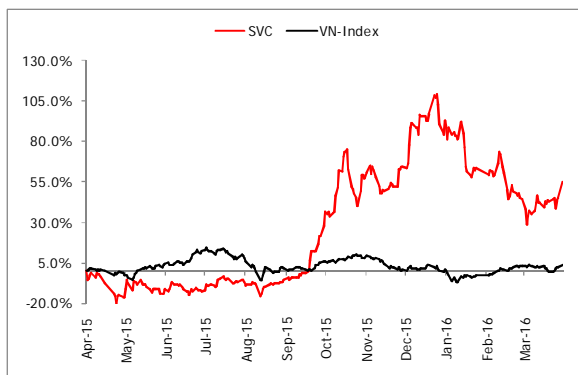
Savico đã đề ra kế hoạch hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2016 với 11.000 tỷ đồng doanh thu bán hàng và dịch vụ (tăng 29,4% so với kế hoạch năm 2015), 100 tỷ đồng lợi nhuận ròng (66,7% cao hơn so với kế hoạch năm trước), và mức cổ tức bằng tiền dự kiến chi trả trong năm 2016 là 12%. Bên cạnh đó, Savico cũng đề ra những mục tiêu quan trọng mà Công ty sẽ tập trung thực hiện trong năm 2016.

- Trong năm 2016, Savico sẽ tập trung vào 2 dự án BĐS chủ chốt là: dự án cao ốc văn phòng 66-68 Nam Kỳ Khởi Nghĩa và dự án Mecure Sơn Trà tại Đà Nẵng.
- Trong năm 2016, SVC đặt kế hoạch phát triển thêm 7 đại lý ô tô, tăng cường tìm mặt bằng cho các showroom (kết hợp giữ Dịch vụ Thương mại và Dịch vụ BĐS) và mở rộng hệ thống phân phối tại khu vực miền Trung và miền Bắc.
- Tiếp tục cơ cấu lại các cửa hàng xe gắn máy không hiệu quả ngay trong nửa đầu năm 2016, mở rộng các đơn vị có triển vọng phát triển, hỗ trợ các đơn vị khác đang gặp khó khăn về nguồn vốn, đào tạo nhân sự, kiểm soát chi phí.
- Dự kiến vào Q3.2016, 2 đại lý 4S Volvo sẽ đi vào hoạt động và bắt đầu phân phối các dòng xe của hãng này, chính thức đóng góp vào kết quả kinh doanh của SVC trong năm 2016.

Dung tích xi lanh (cm3)	Mức thuế TTĐB hiện nay	Từ 1/7/2016 đến 31/12/2017	Từ 1/1/2018
≤ 1.500	45%	40%	35%
1.500 - 2.000	45%	45%	40%
2.000 - 2.500	50%	50%	50%
2.500 - 3.000	50%	55%	60%
3.000 - 4.000	60%	90%	90%
4.000 - 5.000	60%	110%	110%
5.000 - 6.000	60%	130%	130%
> 6.000	60%	150%	150%

TÁC ĐỘNG TỪ ĐIỀU CHỈNH CÁCH TÍNH THUẾ TTĐB

Dự kiến từ ngày 01/07/2016, cách tính thuế TTĐB mới sẽ được áp dụng và sẽ có ảnh hưởng đến thị trường ô tô. Hầu hết các dòng xe mà Savico hiện đang phân phối là xe lắp ráp trong nước và dung tích động cơ trung bình từ 2.500 cm3 trở xuống (Toyota Vios, Toyota Altis, Toyota Innova, Ford Focus, Ford Fiesta, Ford EcoSport... có dung tích xi lanh nằm trong khoảng 1.300-2.000 cm3), chỉ có một số ít dòng xe có dung tích xi lanh cao hơn mức 2.500 cm3 (Toyota Fortuner 2.7L, Ford Ranger 3.2L...). Do đó, có thể thấy biểu thuế TTĐB mới không có nhiều ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh phân phối xe ô tô của Công ty. Tuy các dòng xe Volvo mà SVC phân phối được nhập khẩu nguyên chiếc từ Châu Âu và có dung tích lớn nên sẽ chịu ảnh hưởng từ thuế TTĐB, nhưng do SVC chỉ mới phân phối hãng xe này trong năm 2016, và tỷ trọng của hãng xe này trong cơ cấu doanh thu của SVC hiện chưa cao, nên sẽ không tác động nhiều đến kết quả kinh doanh của SVC.

Tăng trưởng cổ phiếu SVC so với VN-Index (1 năm)

Nguồn: FiinPro, MSI

NHẬN ĐỊNH VỀ CỔ PHIẾU SVC

Chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị MUA cổ phiếu SVC cho mục tiêu trung và dài hạn với mức giá mục tiêu là 48.300 đồng/cổ phiếu vì những lý do sau:

- Theo số liệu thống kê của VAMA mới đây, lượng xe tiêu thụ của toàn thị trường trong tháng 03/2016 là 24.802 chiếc, tăng mạnh 51,2% so với cùng kỳ năm trước. Tính lũy kế 3 tháng đầu năm 2016, tổng lượng xe tiêu thụ là 59.685 chiếc, tăng 22,5% so với 3 tháng đầu năm 2015. Theo đó, lượng xe du lịch trong Q1.2016 là 33.782 chiếc, tăng nhẹ 5,6% so với Q1.2015. Trong khi đó, tổng lượng xe thương mại và xe chuyên dụng lại tăng vượt trội 55% yoy, đạt 25.903 xe. Ngoài ra, lượng xe lắp ráp của Q1.2016 là 46.622 chiếc, tăng mạnh 36% yoy; ngược lại, lượng xe nhập khẩu nguyên chiếc lại giảm nhẹ 9,5% yoy... Đặc biệt, thị trường ô tô được dự báo tiếp tục tăng trưởng khi các nhà sản xuất đều dự kiến sản lượng trong năm 2016 sẽ tăng khoảng 10% so với năm 2015. Những thông tin này được kỳ vọng sẽ có tác động tích cực đến hoạt động kinh doanh xe ô tô của Công ty, cũng như xóa tan đi những hoài nghi về tốc độ tăng trưởng của doanh số tiêu thụ xe ô tô trong năm 2016.

- Tính lũy kế từ năm 2008 đến năm 2015, tổng lượng xe tiêu thụ toàn hệ thống ô tô của Savico là 88.582 chiếc. Đây là một yếu tố hỗ trợ rất tốt cho dịch vụ sửa chữa và bảo trì xe ô tô mà SVC đang tập trung phát triển. Theo chúng tôi tìm hiểu, mức phí trung bình cho dịch vụ bảo trì và sửa chữa vào khoảng 9 triệu đồng/xe/năm. Do đó, doanh thu và lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh dịch vụ sửa chữa và bảo trì xe ô tô của SVC được kỳ vọng sẽ khá lớn trong những năm tiếp theo. Biên lợi nhuận của mảng này được kỳ vọng sẽ vào khoảng 35-40%.
- Tuy cơ cấu cổ đông của SVC có sự thay đổi khi xuất hiện thêm một cổ đông lớn là Quỹ đầu tư Finansia Syrus Securities, nhưng nhìn chung sự thay đổi này không gây ảnh hưởng đến quản trị và hoạt động kinh doanh của Savico.
- Từ 01/07/2016, biểu thuế TTĐB mới sẽ được áp dụng và Savico sẽ được hưởng lợi, do đại đa số các dòng xe mà Savico phân phối là xe lắp ráp trong nước và có dung tích xi lanh bình quân thấp hơn mức 2.500 cm³ nên sẽ được giảm thuế TTĐB.
- SVC đang chú trọng vào việc phát triển dòng xe thương mại (Hino và Fuso) do đây là dòng xe có biên lợi nhuận cao hơn các dòng xe du lịch mà Công ty đang phân phối.
- Công ty trả cổ tức đều đặn hàng năm (12-14%) và dự kiến chi trả mức cổ tức bằng tiền năm 2015 là 14%.
- Được biết, Tổng Công ty Bến Thành sẽ tiến hành IPO trong năm 2016, đây sẽ là một thông tin được các nhà đầu tư trong và ngoài nước quan tâm.
- Tác động từ các lợi thế của những Hiệp định tự do thương mại (FTAs) mà Việt Nam đã và đang tham gia, cùng với làn sóng đầu tư từ các doanh nghiệp FDI, thị trường BĐS sẽ tiếp tục đà phục hồi trên tất cả các phân khúc. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng lĩnh vực Dịch vụ BĐS của Savico (bao gồm: cho thuê cao ốc văn phòng, trung tâm thương mại, các khu du lịch nghỉ dưỡng, bắt đầu ghi nhận nguồn thu từ Trung tâm tiệc cưới hội nghị Melisa Center...) sẽ có nhiều cải thiện trong kết quả kinh doanh.
- Hiện tại cổ phiếu SVC đang được giao dịch rẻ hơn giá trị thực tế khi mức P/B của SVC là 0,7x, và chỉ số P/E Forward 2016 là 5,9x, thấp hơn đến 56% so với mức P/E 13,3x của thị trường.

Tóm tắt tài chính	2012A	2013A	2014A	2015A	Kế hoạch 2016	2016F	2017F	2018F
Doanh thu (tỷ VND)	5,414.1	6,582.4	7,930.2	9,889.9	11,000.0	11,867.9	15,397.5	19,494.6
Tăng trưởng (% y/y)	(12.0)	21.6	20.5	24.7	11.2	20.0	29.7	26.6
Lợi nhuận công ty mẹ (tỷ VND)	44.8	41.1	51.8	103.9	100.0	136.4	181.3	251.2
Tăng trưởng (% y/y)	0.5	(8.3)	26.1	100.4	(3.7)	31.4	32.9	38.6
Biên lợi nhuận ròng (%)	0.8	0.6	0.7	1.1	0.9	1.1	1.2	1.3
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	733.0	741.6	754.6	1,061.1	n/a	1,194.5	1,366.2	1,601.8
Tổng tài sản (tỷ VND)	2,714.6	2,805.8	2,638.6	2,757.7	n/a	3,020.7	3,329.4	3,764.0
ROE (%)	6.1	5.5	6.9	9.8	n/a	14.7	16.8	19.4
ROA (%)	1.7	1.5	2.0	3.8	n/a	4.5	5.4	6.7
EPS (VND)	1,793.5	1,644.7	2,073.1	4,158.5	n/a	5,463.2	7,259.6	10,059.6
BVPS (VND)	29,326.3	29,668.7	30,188.8	42,452.6	n/a	47,787.8	54,657.7	64,085.0
Cổ tức (VND)	1,500.0	1,000.0	1,200.0	1,400.0	1,200.0	1,200.0	1,700.0	2,200.0
P/E (x)	7.6	9.1	7.7	10.0	n/a	5.9	4.5	3.2
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.8	n/a	0.7	0.6	0.5

Nguồn: SVC, MSI dự phóng

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

MUA - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư ít nhất là 15%

GIỮ - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư nằm trong khoảng +/-15%

BÁN - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư thấp hơn -15%

KHÔNG XẾP HẠNG - Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị

CTCP CHỨNG KHOÁN MARITIME (MSI)

Trụ sở chính:

Tầng 1&3, Sky City Tower Láng Hạ

88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3776 5928

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ

180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3521 4299 - Fax: (848) 3914 1969

Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm

115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3822 3131

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Tiến sỹ Lê Đức Khánh - Giám đốc Chiến lược Đầu tư

Email: khanhld@msi.com.vn

Bùi Đức Hoàn - Trưởng phòng

Email: hoanbd1@msi.com.vn

Nguyễn Ngọc Nam - Chuyên viên Cao cấp

Email: namnn1@msi.com.vn

Trịnh Thị Hồng - Chuyên viên Cao cấp

Email: hongtt@msi.com.vn

Phan Thị Ngọc Mai - Chuyên viên

Email: maiptn1@msi.com.vn

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU – CN. HỒ CHÍ MINH

Võ Văn Cường - Giám đốc Trung tâm Nghiên cứu

Email: cuongvv1@msi.com.vn

Trần Minh Đức - Chuyên viên Cao cấp

Email: ductm1@msi.com.vn

Bùi Ngọc Lan Phương - Chuyên viên

Email: phuongbnl@msi.com.vn

TRUNG TÂM KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC (ICC)

Phan Nguyễn Hoàn Quân - Giám đốc ICC

Email: quanpnh@msi.com.vn

KHUYẾN CÁO: Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính MSI ("Công ty"), MSI không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của MSI và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSI không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. MSI có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. MSI có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của MSI có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. MSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng thông tin hoặc ý kiến dự báo trong báo cáo này.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của MSI. Khi sử dụng các nội dung đã được MSI chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.