

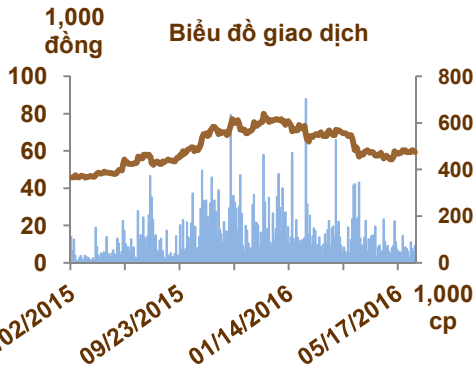
Khuyến nghị

TĂNG TỶ TRỌNG

HOSE: VSC

Cảng biển

Giá thị trường (VND)	56,500
Giá mục tiêu (VND)	71,000
Tỷ lệ tăng giá (%)	25.6%
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1.6%
Tỷ suất sinh lợi (%)	27.2%



Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-22%	1.7%	-15%	29%
Tương đối	-30%	-7.9%	-34%	20%

Nguồn: Stockplus, so với VNI

Thông kê

09/06/16

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	45.7k-80k
SL lưu hành (triệu cp)	45
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,573
Vốn hóa (triệu USD)	116
% khối ngoại sở hữu	49%
Số cp tự do (triệu cp)	20
KLGD TB 3 tháng (cp)	116k
VND/USD	22,270
Index: VNIndex / HNX	631/84

Cơ cấu sở hữu	09/06/16
Vietnam Holding Ltd	7%
Swiftcurrent Offshore, Ltd	6.28%
Forum One - VCG Partners	4.9%
Vietnam Fund	
Deutsche Asset Management (Asia) Ltd	4.4%
Asean Smallcap Fund	4.2%

Trần Hà Xuân Vũ

(+84 8) 3914 8585 - Ext: 1459

vu.th@kisvn.vn

www.kisvn.vn

CTCP Tập đoàn container Việt Nam (HSX: VSC) – Cơ hội tích lũy cổ phiếu từ những lo ngại về HĐKD.

Sản lượng hàng hóa qua khu vực Hải Phòng liên tục tăng trong giai đoạn 2011-2015 với tốc độ 14%/năm. Theo quy hoạch cảng biển 2020, có tầm nhìn đến 2030, khu vực Hải Phòng sẽ được phát triển thành cảng loại IA. Và sản lượng hàng hóa qua cảng Hải Phòng có thể lên đến 115 triệu tấn năm 2020 và 230 triệu tấn năm 2030 so với mức 68 triệu tấn 2015.

Giá cổ phiếu VSC giảm sâu tạo cơ hội tốt để mua vào:

(1) Hoạt động kinh doanh của cảng Green Port ít bị ảnh hưởng: Cầu Bạch Đằng khi hoàn thành sẽ không gây ảnh hưởng xấu đến hoạt động của các cảng nằm bên trong, bao gồm cảng Green Port.

(2) Cảng VIP Green Port được kỳ vọng hoạt động hiệu quả và tạo ra tăng trưởng cho VSC: Với lượng hàng qua cảng ước tính khoảng 320,000 TEUs trong năm 2016, chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của VIP Green Port lần lượt đạt 352 tỷ và 61 tỷ đồng. Cảng VIP – Green Port giúp LNST của VSC tăng 10%/năm trong giai đoạn 2016-2020.

(3) Hưởng lợi từ các hiệp định thương mại nhờ cảng Hải Phòng được quy hoạch thành cảng chính.

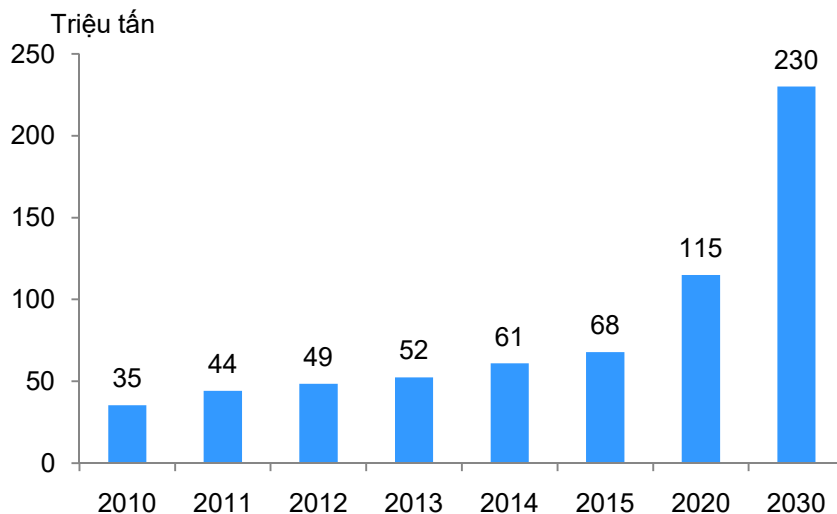
Trong năm 2016, chúng tôi dự báo doanh thu VSC đạt 1,253 tỷ đồng (+35% YoY), LNST cho cổ đông công ty mẹ đạt 273 tỷ (-2.2%YoY). Dù bị ảnh hưởng do chi phí lãi vay tăng trong năm 2016 nhưng LNST sẽ tăng mạnh từ năm 2017. Chúng tôi khuyến nghị **“TĂNG TỶ TRỌNG”** với cổ phiếu VSC với mức giá mục tiêu là 71,000 VND/cp dựa trên phương pháp chiết khấu chuỗi dòng tiền và so sánh P/E với tỷ trọng mỗi phương pháp là 50%.

	2013	2014	2015	2016E	2017E
DT Thuần (tỷ đồng)	797	891	928	1,253	1,352
Tăng trưởng (%)	2%	12%	4%	36%	9%
EBITDA (tỷ đồng)	274	337	411	476	528
Biên lợi nhuận (%)	34.3%	37.8%	44.3%	38.0%	39.0%
LNST (tỷ đồng)	245	248	277	289	335
Biên lợi nhuận (%)	30.8%	27.8%	29.8%	32.1%	36.9%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	5,389	5,446	6,130	5,996	6,778
Tăng trưởng (%)	7%	1%	13%	-2%	13%
ROE (%)	29.9%	23.6%	20.9%	18.6%	18.5%
Nợ ròng/VCSH (%)	-38%	-21%	1%	39%	21%
Nợ ròng/ EBITDA (x)	-0.99	-0.76	0.03	1.38	0.76
PE (x)	8.1	9.6	10.2	10.5	8.5
PB (x)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.5
EV/EBITDA (x)	5.7	6.4	5.9	6.8	5.7
Cổ tức (VND)	3,500	1,500	1,500	1,000	1,500
Suất sinh lợi cổ tức (%)	3.2%	1.6%	2.0%	1.6%	3.5%

Tiềm năng ngành cảng biển tại Hải Phòng:

Sản lượng hàng hóa qua Hải Phòng liên tục tăng: Hải Phòng có vị trí thuận lợi khi nằm ở vị trí cửa ngõ tại ở khu vực miền Bắc và trên hành lang kinh tế Côn Minh – Hà Nội – Hải Phòng, kết nối Việt Nam và Trung Quốc. Cơ sở hạ tầng phát triển nhanh với việc hoàn thiện các tuyến đường cao tốc Hà Nội – Hải Phòng hay các dự án xây cầu Bạch Đằng, Tân Vũ – Lạch Huyện nhằm rút ngắn thời gian di chuyển từ Hải Phòng đến các tỉnh lân cận, đã thu hút các doanh nghiệp FDI lớn như LG, Bridgestone. Số liệu của tổng cục thống kê TP Hải Phòng trong 2010-2015 cho thấy, sản lượng hàng hóa thông qua các cảng tại khu vực Hải Phòng tăng 14%.

Hải Phòng được quy hoạch là cửa ngõ chính ở khu vực phía Bắc: Hệ thống cảng biển phía Bắc gồm Quảng Ninh, Hải Phòng, Thái Bình và Nam Định. Theo quy hoạch cảng biển 2020, có tầm nhìn đến 2030, khu vực Hải Phòng sẽ được phát triển thành cảng loại IA (có thể đón tàu có trọng tải lên đến 100,000 tấn hoặc 8,000 TEUs) cùng với cảng Bà Rịa – Vũng Tàu và cảng Vân Phong (tỉnh Khánh Hòa). Theo quy hoạch, sản lượng hàng hóa qua cụm cảng ở phía Bắc tăng từ 112 triệu tấn năm 2015 lên 164 triệu tấn năm 2020 và 295 triệu tấn năm 2030. Với sản lượng hàng năm 2015 qua cảng Hải Phòng là 68 triệu, chiếm 60% tổng sản lượng hàng hóa qua cụm cảng miền Bắc năm 2015, cùng với kỳ vọng tỷ lệ này tăng lên trong tương lai. Chúng tôi ước tính sản lượng hàng hóa qua cảng Hải Phòng có thể đạt 115 triệu tấn năm 2020 và 230 triệu tấn năm 2030.

Sản lượng hàng hóa thông qua các cảng Hải Phòng

Nguồn: TP.Hải Phòng, KISVN dự phóng.

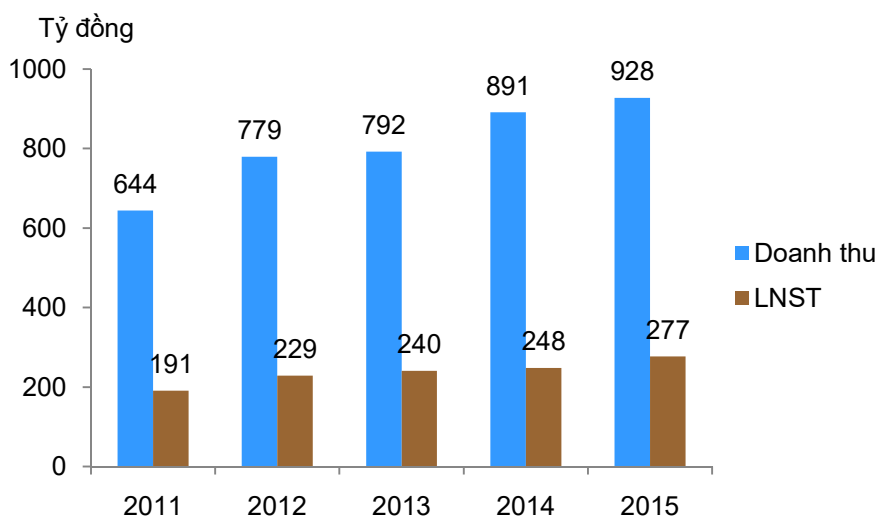
FTAs và TPP sẽ đảm bảo tăng trưởng cho các cảng Theo nghiên cứu của Peterson Institute for International Economics về ảnh hưởng của TPP, hoạt động xuất khẩu của Việt Nam khi tham gia TPP có thể tăng trưởng đến 30% đạt 464 tỷ đồng so với 357 tỷ đồng trong viễn cảnh không tham gia TPP vào năm 2030. Do đó,

khi TPP cũng như các FTAs khác có hiệu lực, nhu cầu vận chuyển, lưu trữ hàng hóa sẽ tăng mạnh tại Việt Nam và ngành cảng biển sẽ được hưởng lợi rất nhiều.

Vị thế của Viconship (VSC) tại khu vực Hải Phòng:

Viconship là công ty hoạt động trong lĩnh vực logistics với các hoạt động chính là: vận tải, khai thác cảng, kho bãi và bốc xếp hàng hóa. Hiện tại, Viconship đang sở hữu và khai thác 2 cảng chính là cảng Green Port và cảng VIP Green Port với tổng công suất thiết kế là 800,000 TEUs. Trong đó, cảng VIP Green Port có vị trí thuận lợi trong khu vực sông Cấm, hứa hẹn mang lại tăng trưởng cho VSC trong tương lai. Ngoài ra, Viconship còn sở hữu khoảng 20,000 m2 kho CFS, 400,000 m2 bến bãi container cùng đội xe 140 đầu kéo, đảm bảo việc lưu kho, vận chuyển và phân phối hàng hóa thông qua hệ thống vận tải toàn quốc. Trong giai đoạn 2011-2015, doanh thu và lợi nhuận của VSC đều ghi nhận mức tăng trưởng hằng năm là 9.5%.

Kết quả HĐKD giai đoạn 2011-2015.



Nguồn: VSC.

Trong thời gian gần đây, giá cổ phiếu VSC giảm mạnh do:

Kết quả kinh doanh Q1/2016 sụt giảm và cảng VIP – Green Port dự báo lỗ 2016: Kết thúc Q1/2016, doanh thu của VSC đạt 224 tỷ đồng, giảm nhẹ 1% so với cùng kỳ năm ngoái do sản lượng hàng hóa qua cảng giảm 47% so với cùng kỳ năm trước. Nếu loại trừ doanh thu từ cảng mới VIP Green Port thì doanh thu VSC giảm 28.3%. Doanh thu giảm, hoạt động kinh doanh của cảng mới VIP Green Port lỗ 9 tỷ đã làm lợi nhuận sau thuế VSC giảm 20%, đạt 46 tỷ.

Dự án cầu Bạch Đằng ảnh hưởng đến hoạt động của cảng Green Port: Dự án cầu Bạch Đằng đang được xây dựng tại ngã ba sông Cấm và sông Bạch Đằng, nối liền với cao tốc Hải Phòng – Hà Nội nhằm cải thiện giao thông bằng đường bộ từ TP Hạ Long đi Hà Nội. Tuy nhiên, việc đưa vào sử dụng cầu Bạch Đằng cuối năm

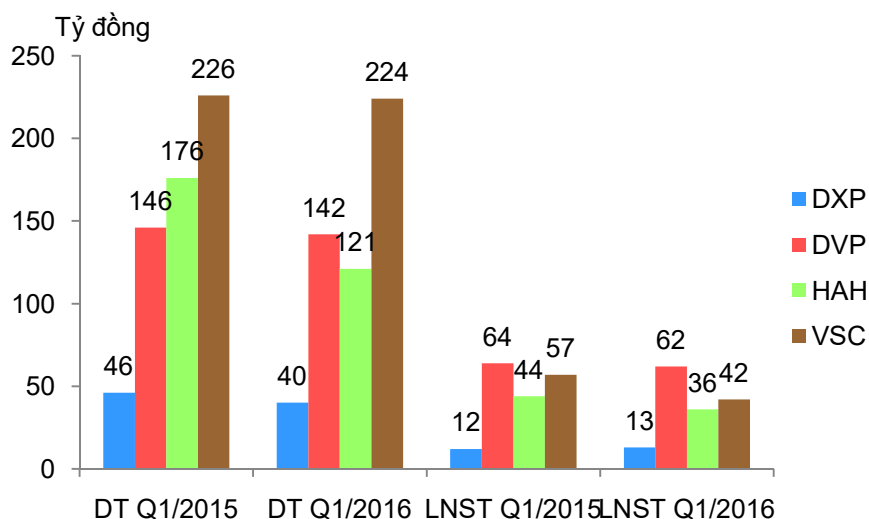
2016 gây ra lo ngại ảnh hưởng xấu đến hoạt động của các cảng nằm sâu trong khu vực sông Cấm, trong đó có cảng Green Port.

Nhưng cần lạc quan hơn vì

Kết quả kinh doanh Q1/2016 của các cảng trong cùng khu vực cũng sụt giảm:

Nếu nhìn rộng hơn, hoạt động kinh doanh trong Q1/2016 của các cảng khác tại Hải Phòng cũng không khả quan nếu so sánh với VSC.

HDKD các cảng tại khu vực Hải Phòng Q1/2016.



Nguồn: KISVN tổng hợp.

Ảnh hưởng từ cầu Bạch Đằng là không nhiều đối với cảng Green Port: Theo chia sẻ của các doanh nghiệp cảng khác trong khu vực, độ cao tĩnh không của cầu Bạch Đằng đủ để đảm bảo cho các tàu 10,000 tấn có thể lưu chuyển được vào bên trong khu vực sông Cấm. Do đó, chúng tôi cho rằng việc hoàn thành cầu Bạch Đằng không ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động kinh doanh của cảng Green Port.

Và động lực tăng trưởng từ cảng VIP – Green Port: Với vị trí nằm ở cửa ngõ khu vực cảng Hải Phòng, VIP Green Port có lợi thế rất lớn so với các cảng còn lại trong khu vực. Cảng VIP Green Port có tổng công suất thiết kế là 500,000 TEUs, được chia làm 2 giai đoạn. Giai đoạn 1 đã được đưa vào sử dụng từ cuối năm 2015 với công suất 250,000 TEUs. Dự kiến giai đoạn 2 sẽ được hoàn thành và đưa vào sử dụng từ Q3/2016. Hiện tại VSC đang sở hữu 74% VIP Green Port sau khi nhận chuyển nhượng 13.5 triệu cổ phiếu từ CTCP vận tải xăng dầu VIPCO, phần còn lại 22% được nắm giữ bởi đối tác Evergreen và 4% thuộc về CBCNV.

Với đối tác chiến lược Evergreen – một trong những hãng tàu lớn trên thế giới, cảng VIP Green Port sẽ được đảm bảo về nguồn hàng thông qua cảng. Dù kết quả kinh doanh Q1/2016 ghi nhận lỗ 9 tỷ đồng nhưng chúng tôi kỳ vọng từ Q2 trở đi, số lượng tàu vào cảng làm hàng sẽ tăng 6-8 chuyến/tuần so với chỉ 3-4 chuyến/tuần trong Q1 và giai đoạn 2 được hoàn thành trong Q3/2016, sẽ góp phần cải thiện kết

quả kinh doanh của VIP Green Port. Với lượng hàng qua cảng ước tính khoảng **320,000 TEUs** trong năm 2016, chúng tôi dự phóng **doanh thu và LNST của VIP Green Port lần lượt đạt 352 tỷ và 61 tỷ đồng**. Cần lưu ý rằng, cảng VIP Green Port được miễn thuế trong 4 năm đầu tiên kể từ khi có lợi nhuận và giảm tiếp 50% số thuế phải nộp trong 9 năm tiếp theo.

Dự phóng KQKD của cảng VIP – Green Port.

Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020
Sản lượng (TEU)	320,000	400,000	480,000	576,000	633,600
Doanh thu	352	448	537	645	709
LNST	61	100	145	187	207
LN của công ty mẹ	45	75	108	139	154

Nguồn: KISVN dự phóng.

Kỳ vọng về sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài:

Vào thời điểm hiện tại, tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tại VSC là 49% đã cho thấy sự hấp dẫn của cổ phiếu trên thị trường. Với sự đồng thuận từ ĐHCĐ 2016, tỷ lệ sở hữu nhà đầu tư nước ngoài sẽ được nâng lên mức tối đa phù hợp với quy định pháp luật.

Định giá và khuyến nghị:

Chúng tôi cho rằng, VSC sẽ chuyển phần hàng hóa ở cảng PTSC Đình Vũ trong những năm trước qua cảng mới VIP – Green Port khiến cho doanh thu không bao gồm cảng VIP – Green Port bị sụt giảm, bên cạnh đó, chi phí lãi vay cũng sẽ tăng mạnh trong năm 2016 đã làm ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh chung của VSC cho dù cảng VIP – Green Port vẫn có lãi trong năm 2016 theo dự phóng của chúng tôi. Kết thúc năm 2016, chúng tôi cho rằng **doanh thu hợp nhất của VSC là 1,253 tỷ đồng (+35% YoY), LNST cho cổ đông công ty mẹ là 273 tỷ đồng (-2.2% YoY), tương ứng với EPS là 5,996 đồng/cp**.

Những lo ngại gần đây về tình hình hoạt động của VSC đã khiến giá cổ phiếu giảm sâu đồng thời tạo cơ hội tốt để mua vào cổ phiếu VSC. Với những quan điểm (1) **Hoạt động kinh doanh của cảng Green Port ít bị ảnh hưởng** (2) **cảng VIP Green Port được kỳ vọng hoạt động hiệu quả và tạo ra tăng trưởng cho VSC trong thời gian tới** (3) **hưởng lợi từ các hiệp định thương mại nhờ cảng Hải Phòng được quy hoạch thành cảng chính**, chúng tôi khuyến nghị **“Tăng tỷ trọng”** với cổ phiếu VSC với giá mục tiêu là **71,000 đồng/cp** dựa trên phương pháp chiết khấu chuỗi dòng tiền kết hợp với định giá P/E. Hiện tại, hầu hết các doanh nghiệp đang được giao dịch tại mức P/E từ 9-12 lần và P/E ngành theo tính toán ở mức 12.53 lần. Với lựa chọn thận trọng, chúng tôi cho rằng P/E hợp lý của VSC là khoảng 10x.

Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020
NOPAT	286	319	343	361	382
FCFF	52	395	439	434	501
WACC	12.4%	12.9%	14.5%	15%	15%
PV của FCF 2016-2020	1,328				
Tốc độ tăng trưởng	5%				
PV của giá trị tới hạn	3,078				
Giá mỗi cổ phần (VND)	82,301				

Nguồn: KISVN dự phóng.

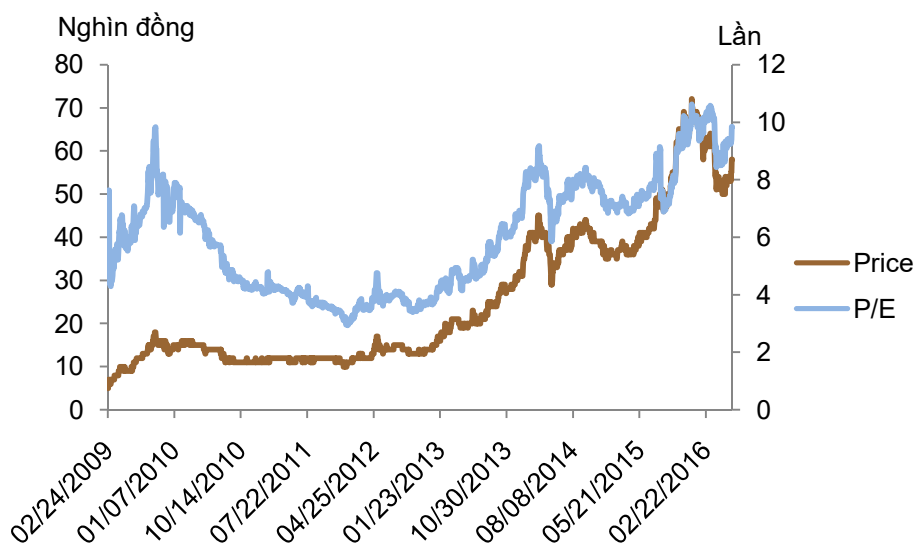
VND	Giá	Tỷ lệ	Giá tương ứng
Chiết khấu dòng tiền	82,301	50%	41,150
Phương pháp P/E	59,960	50%	29,980
	P/E 10		
	EPS 5,996		
Giá mục tiêu			71,130

Nguồn: KISVN dự phóng.

Công ty	P/E	Vốn hóa (tỷ đồng)
CLL	9.1	809
DVP	10.6	2,960
DXP	6.85	487
GMD	12.43	5,077
HAH	6.81	931
PHP	15.7	6,539
TCL	6.61	597
P/E Ngành	12.53	

Nguồn: Stoxplus.

P/E lịch sử của VSC.



Nguồn: Stoxplus.

MÔ HÌNH TÀI CHÍNH VSC	Giá hiện tại (VND): 56,500	Giá mục tiêu (VND): 71,000	Vốn hóa (tỷ đồng): 2,573			
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Doanh thu thuần	797	891	928	1,253	1,352	1,419
<i>Tăng trưởng (%)</i>	2%	12%	4%	36%	9%	5%
<i>Dịch vụ cảng</i>	-	543	531	748	840	899
<i>Kho bãi</i>	-	247	359	368	375	383
<i>Vận tải</i>	-	137	137	137	137	137
GVHB	489	579	557	823	878	911
Chi phí bán hàng và QLDN	35	48	49	72	75	79
EBITDA	338	337	411	476	528	562
<i>Biên lợi nhuận EBITDA (%)</i>	42.4%	37.8%	44.3%	38.0%	39.0%	39.6%
Khấu hao	64	73	90	118	129	133
Lợi nhuận từ HĐKD	274	264	321	358	399	429
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	34.3%	29.6%	34.6%	28.6%	29.5%	30.2%
Chi phí lãi vay ròng	-20	-24	-13	24	19	13
<i>% so với nợ ròng</i>	5.9%	8.1%	10.6%	7.2%	3.5%	5%
<i>Khả năng chi trả lãi vay(x)</i>	-13.8	-11.0	-25.1	14.7	21.5	33.6
Lãi/lỗ khác	2	1	2	2	2	2
Lợi nhuận từ cty liên doanh, liên kết	13	13	10	10	10	10
Thuế	63	54	69	57	58	56
<i>Thuế suất hiệu dụng (%)</i>	21%	18%	20%	16%	15%	13%
Lợi nhuận ròng	245	248	277	289	335	372
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	30.8%	27.8%	29.8%	32.1%	36.9%	42.2%
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	-3	16	26	37
LN dành cho công ty mẹ	245	248	279	273	308	334
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	29	35	41	46	46	46
EPS hiệu chỉnh (VND)	5,389	5,446	6,130	5,996	6,778	7,347
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	7%	1%	13%	-2%	13%	8%
Cổ tức (VND)	3,500	1,500	1,500	1,000	1,500	2,000
<i>Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)</i>	36%	20%	21%	17%	22%	27%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<i>Vòng quay khoản phải thu (x)</i>	6.4	6.4	7.5	7.5	7.5	7.5
<i>Vòng quay hàng tồn kho (x)</i>	38.1	65.6	64.4	64	64	64
<i>Vòng quay khoản phải trả (x)</i>	3.1	3.6	2.5	3.0	3.0	3.0
Thay đổi vốn lưu động	0	35	-139	52	-17	-13
Capex	174	310	590	300	70	50
Các khoản mục dòng tiền khác	-50	-29	-140	-88	-87	-83
Dòng tiền tự do	86	-52	-224	-32	323	386
Phát hành cp	0	23	14	0	0	0
Cổ tức	90	49	59	46	68	91
Thay đổi nợ ròng	3	78	269	78	-254	-294
Nợ ròng cuối năm	-334	-255	14	657	402	107
Giá trị doanh nghiệp (EV)	2,048	2,284	2,564	3,223	2,993	2,736

Tổng VCSH	884	1,216	1,431	1,674	1,941	2,221
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	158	168	184	210	247
VCSH	884	1,058	1,263	1,490	1,731	1,974
Giá trị sổ sách/cp (VND)	30,665	30,641	30,488	32,712	37,990	43,337
Nợ ròng / VCSH (%)	-38%	-21%	1%	39%	21%	5%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0.99	-0.76	0.03	1.38	0.76	0.19
Tổng tài sản	1,133	1,495	2,224	2,545	2,557	2,543

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
ROE (%)	29.9%	23.6%	20.9%	18.6%	18.5%	17.9%
ROA (%)	22.4%	18.9%	14.9%	12.1%	13.1%	14.59%
ROIC (%)	21.1%	18.4%	14.9%	12.9%	13.7%	15.0%
WACC (%)	15%	15%	14.9%	12.4%	12.9%	14.5%
EVA (%)	-0.3%	1.1%	0.0%	0.5%	0.8%	0.5%
PER (x)	8.5	10.1	10.8	10.5	8.5	7.8
EV/EBITDA (x)	6.1	6.8	6.2	6.8	5.7	4.9
EV/FCF (x)	23.8	-43.7	-11.5	-99.3	9.3	7.1
PBR (x)	1.9	1.9	1.9	1.8	1.5	1.3
PSR (x)	3.0	2.7	2.6	2.6	2.6	2.7
EV/sales (x)	2.6	2.6	2.8	3.6	3.3	3.1
Suất sinh lợi cổ tức (%)	3.2%	1.6%	2.0%	1.6%	3.5%	5.2%

Liên hệ:**Trụ sở chính HCM**

Tầng 3, Maritime Bank Tower
180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP.HCM
Tel: (+84 8) 3914 8585
Fax: (+84 8) 3821 6898

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, CTM Tower
299 Cầu Giấy, Q.Cầu Giấy, Hà Nội
Tel: (+84 4) 3974 4448
Fax: (+84 4) 3974 4501

Phòng Phân tích Doanh nghiệp**Trưởng phòng Phân tích
Doanh nghiệp**

Hoàng Huy
(+84 8) 3914 8585 (x1450)
huy.hoang@kisvn.vn

**Chuyên viên Phân tích –
Năng lượng, hàng hóa,
logistics**

Trần Hà Xuân Vũ
(+84 8) 3914 8585 (x1459)
vu.th@kisvn.vn

**Chuyên viên Phân tích –
Tiêu dùng**

Lê Thị Nụ
(+84 8) 3914 8585 (x1460)
nu.lt@kisvn.vn

Phòng Phân tích Vĩ mô**Trưởng phòng Phân tích Vĩ
mô**

Bạch An Viễn
(+84 8) 3914 8585 (x1449)
vien.ba@kisvn.vn

**Chuyên viên Phân tích Kỹ
thuật**

Từ Vĩ Trí
(+84 8) 3914 8585 (x1451)
tri.tvi@kisvn.vn

Phòng Khách hàng Định chế**Giám đốc Quan hệ Khách
hàng định chế**

Lâm Hạnh Uyên
(+84 8) 3914 8585 (x1444)
uyen.lh@kisvn.vn

Nguyên tắc khuyến nghị

TĂNG TỶ TRỌNG: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn -5% đến 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIẢM TỶ TRỌNG: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -5%.

Khuyến cáo

Bản báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS) phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của KIS được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. KIS không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS.