CTCP NAFOODS GROUP (NAF - HOSE)

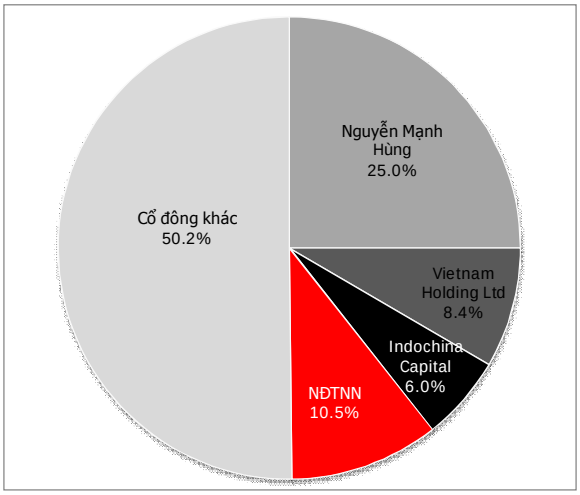
Khuyến nghị: GIỮ

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (VND/cp)	27,700
Giá mục tiêu (VND/cp)	27,800
Tiềm năng tăng/giảm (%)	0.4
Tăng trưởng giá CP - YTD (%)	(7.7)
Tăng trưởng giá CP - 1 năm (%)	n/a
Tăng trưởng giá CP so với VN-Index (%)	n/a
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	831.0
SLCP lưu hành (triệu cp)	30.0
Tỷ lệ cổ tức trên giá CP (%)	1.8
P/E Forward (x)	14.0
P/B (x)	2.3
P/E VN-Index (x)	14.5

Nguồn: FiinPro, MSI

Cơ cấu cổ đông (cập nhật tháng 06/2016)



Nguồn: NAF, MSI

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

CTCP Nafoods Group (NAF) tiền thân là Công ty TNHH Thành Vinh, được thành lập vào năm 1995. Đến năm 2010, doanh nghiệp chuyển đổi sang mô hình Công ty cổ phần và chính thức niêm yết trên sàn HOSE vào tháng 10/2015.

NAF là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực chế biến và xuất khẩu hơn 30 loại sản phẩm nước ép trái cây cô đặc, nước ép puree và rau củ quả đông lạnh đến nhiều quốc gia như: các nước Châu Âu, Mỹ, Nhật, Hàn Quốc, các nước Trung Đông, Úc ... và đang mở rộng sang thị trường Nga và Nam Phi. Gần đây, Công ty đang thử nghiệp dòng sản phẩm mới tại thị trường trong nước: nước ép trái cây cô đặc Juice Smile. Sản phẩm có nhiều mùi vị, mang thương hiệu Nafoods, được sản xuất và đóng gói đạt chuẩn Châu Âu. Công ty rất kỳ vọng sản phẩm mới sẽ tạo được thương hiệu và vị thế tại thị trường nội địa. Hiện NAF là nhà xuất khẩu hàng đầu Châu Á về chanh leo cô đặc, hàng đầu thế giới về sản phẩm gấc puree, và là doanh nghiệp tiên phong trong lĩnh vực nghiên cứu về chanh leo tím có mùi thơm đặc trưng, sạch bệnh, năng suất cao.

Gần đây, Công ty đã thực hiện góp vốn thành lập mới các công ty con và công ty liên doanh liên kết, đóng vai trò là những mắt xích trong chuỗi giá trị nông nghiệp xanh toàn cầy. Mỗi công ty đều được chuyên môn hóa tận cùng tại các khâu với mục đích tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh cho toàn chuỗi.

Năng lực sản xuất:

Khu vực nhà máy có diện tích 5 ha gồm:

- Dây chuyền SX nước ép trái cây: 1,5 tấn SP cô đặc/giờ, 2,5 tấn SP puree/giờ.
- Dây chuyền SX rau củ quả đông lạnh (IQF): 2 tấn SP/giờ.

Nafoods đang có kế hoạch xây dựng dây chuyền sản xuất chế biến tại Long An với:

- Dây chuyền SX nước ép trái cây: 5.000 tấn SP/năm.
- Dây chuyền SX rau củ quả cấp đông (IQF): 4.800 tấn SP/năm.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Ông Nguyễn Mạnh Hùng - Chủ tịch HĐQT kiêm Tổng Giám đốc của NAF - hiện là cổ đông lớn nhất của Công ty khi nắm giữ 25% cổ phần của Nafoods. Một cổ đông lớn khác là quỹ Vietnam Holding đang tăng dần tỷ lệ sở hữu lên đến 8,41%. Quỹ Indochina Capital Vietnam Holdings và các nhà đầu tư nước ngoài đang giữ gần 6% và 10,5% cổ phần của Nafoods. Hơn một nửa lượng cổ phần NAF - 50,2% - do các cổ đông khác nắm giữ.

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

NGUỒN NGUYÊN LIỆU ĐẦU VÀO

Nguồn nguyên liệu tự quản lý:

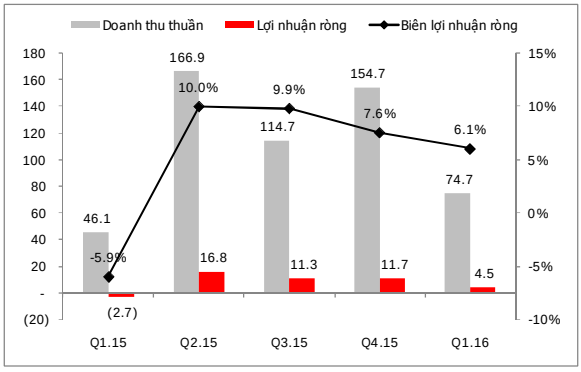
- 650 ha chanh leo tại huyện Quế Phong, tỉnh Nghệ An.
- 150 ha trồng gấc và chăn nuôi tại Nghệ An.
- 1 ha xây dựng ươm giống công nghệ cao tại Nghệ An với sản lượng giống hiện tại là 500.000 cây giống/năm.
- Phát triển ớt và các loại rau củ quả khác tại tỉnh Hà Tĩnh, 10.000 ha diện tích đất sản xuất theo hợp đồng và các vùng nguyên liệu khác.

Nguồn nguyên liệu thu mua:

- Thu mua gấc của các doanh nghiệp và nhà cung cấp ở các tỉnh Thái Bình, Bắc Giang, Hải Dương và khu vực miền Tây Nam Bộ.
- Nafoods đang mạnh dạn đầu tư liên kiết với nhiều đơn vị khác để mở rộng các vùng nguyên liệu tại Tây Bắc, Tây Nguyên, Gia Lai và miền Nam nhằm tăng nguồn nguyên liệu chanh leo và các nguyên liệu khác cho năm 2016.

Hiện tại, nguồn nguyên liệu đầu vào của NAF vẫn giữ nguyên như các năm trước, tuy nhiên thời gian tới có thể Công ty sẽ có một số thay đổi trong cơ cấu sản phẩm sau khi nhà máy tại Long An đi vào hoạt động. Do đó cơ cấu và nguồn nguyên liệu có thể thay đổi.

Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ đồng)



Nguồn: BCTC của NAF, MSI dự phóng

KẾT QUẢ KINH DOANH

Cập nhật KQKD Q1.2016 và ước tính 5 tháng đầu năm 2016

Trong 3 tháng đầu năm 2016, Nafoods đã đạt được kết quả kinh doanh khá khả quan với 74,8 tỷ đồng doanh thu thuần, cao hơn 62% so với 3 tháng đầu năm 2015 và hoàn thành 11,7% kế hoạch SXKD năm 2016. Lợi nhuận ròng ghi nhận 4,5 tỷ đồng, tăng mạnh so với mức lỗ 2,7 tỷ đồng cùng kỳ năm trước. Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng cũng được cải thiện đáng kể, đạt mức 20,8% và 6,1%.

Theo đó, kết quả tích cực này có được là nhờ: (1) sản lượng tiêu thụ tăng giúp doanh thu tăng, trong khi đó, giá vốn hàng bán lại giảm khá nhiều, (2) lợi nhuận hoạt động tài chính và lợi nhuận khác đều tăng.

Theo ước tính sơ bộ, trong 5 tháng đầu năm 2016, Nafoods đã đạt được 172,8 tỷ đồng doanh thu (hoàn thành 27% kế hoạch năm 2016) và 39 tỷ đồng lợi nhuận gộp.

Công ty cho biết tuy thời tiết năm nay khá khắc nghiệt, nhưng do vùng trồng ngày càng được mở rộng, cùng với vùng nguyên liệu lớn mà Công ty đã thu mua ở miền Trung Tây Nguyên (là nơi cho vụ thu hoạch chanh leo kéo dài quanh năm), nên nguồn cung và nguyên liệu đầu vào của Công ty vẫn được đảm bảo. Bên cạnh đó, 5 tháng đầu năm là mùa thấp điểm, thông thường 75% doanh thu của doanh nghiệp rơi vào nửa cuối năm. Nhìn chung, kết quả đạt được trong 5T.2016 là khá khả quan. Vì vậy NAF đánh giá kế hoạch 2016 là khả thi và không có sự thay đổi hay điều chỉnh nào đối với các chỉ tiêu đã đưa ra trong kế hoạch sản xuất kinh doanh Công ty đề ra cho năm nay.

Trong cơ cấu doanh thu 5T.2016, sản phẩm chủ lực của NAF - chanh leo cô đặc - chiếm tỷ trọng cao nhất 76,7%, tăng hơn gấp đôi so với tỷ lệ 32,7% của nửa đầu năm 2015. Doanh số của mặt hàng gấc puree cũng có sự cải thiện khi tăng lên thành 4,7% tổng doanh thu. Nếu trong 6T.2015, doanh thu từ các sản phẩm rau củ quả IQF, nước ép khác đóng góp 31,1% trong cơ cấu doanh thu thì đến 5T.2016, con số này sụt giảm khá mạnh, về còn 8,3%. Cây giống và các sản phẩm khác góp 10% và 0,4% vào doanh thu 5T.2016 của doanh nghiệp.

Đối với cơ cấu lợi nhuận gộp, mặt hàng chanh leo cô đặc tiếp tục giữ tỷ trọng lớn nhất 69,3%. Đứng thứ hai là sản phẩm cây giống, tuy chỉ đóng góp 10% vào cơ cấu doanh thu nhưng lại góp đến 21,2% cơ cấu lợi nhuận gộp. Ba mặt hàng gấc puree, rau củ quả IQF, nước ép khác và các sản phẩm khác chiếm lần lượt 3,2%, 6% và 0,3% trong tổng lợi nhuận gộp.

Định hướng phát triển, kế hoạch SXKD và dự phóng năm 2016

Hiện nay, nhu cầu về các sản phẩm nông sản đông lạnh, nước trái cây cô đặc là một xu hướng mới. Đồng thời, nhu cầu cho các sản phẩm được kiểm định chất lượng cao ngày càng tăng. Song song đó, các Hiệp định tự do thương mại FTAs và TPP sẽ mở ra nhiều cơ hội cho các doanh nghiệp xuất khẩu, đặc biệt là về lĩnh vực nông nghiệp. Do đó, NAF đang hướng tới phân phối sản phẩm, phát triển thị phần tại các thị trường như Singapore, Nga, Nam Phi… cũng như mở rộng thị trường nội địa. Trong giai đoạn 2016-2018, Công ty định hướng: (1) tiếp tục tập trung mở rộng và chủ động về vùng nguyên liệu; (2) đẩy mạnh các mảng hoạt động chính mà NAF có thế mạnh, bao gồm nâng cao năng suất và chất lượng giống chanh leo, tăng cường hoạt động nghiên cứu và phát triển để cho ra những sản phẩm mới khác biệt, đẩy mạnh hoạt động của mảng rau củ quả IQF phía Nam; (3) Tìm kiếm đối tác chiến lược để tăng cường hợp tác .

NAF đặt kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2016 như sau: 640 tỷ đồng doanh thu thuần hợp nhất (tăng 20,6% so với thực hiện năm 2015) và 70 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (cao hơn 7% so với thực hiện 2015). Để hoàn thành kế hoạch này, doanh nghiệp chủ trương: (1) tập trung nguồn lực hoàn thành các đơn hàng đã ký kết vào cuối năm 2015, (2) tăng cường đa dạng hóa sản phẩm IQF để đáp ứng thêm nhiều đối tượng khách hàng tại nhiều nước, (3) đẩy mạnh đầu tư nhằm đẩy nhanh tốc độ tiêu thụ sản phẩm Juice Smile tại thị trường trong nước. Hiện sản phẩm Juice Smiles bước đầu thâm nhập thị trường cho tín hiệu rất khả quan. Doanh số tăng trưởng mạnh trong 5 tháng đầu năm.

Chúng tôi dự phóng KQKD năm 2016 của Nafoods như sau: 655,5 tỷ đồng doanh thu thuần (+23,5% yoy) và 71,4 tỷ đồng lợi nhuận ròng (+57,3% yoy). Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng đều tăng nhẹ, đạt 22% và 10,9%.

KẾ HOẠCH PHÁT HÀNH CỔ PHIẾU

Trong ĐHĐCĐ thường niên năm 2016, Nafoods cho biết Công ty sẽ thực hiện 3 đợt phát hành cổ phiếu trong năm 2016 với mục đích như sau:

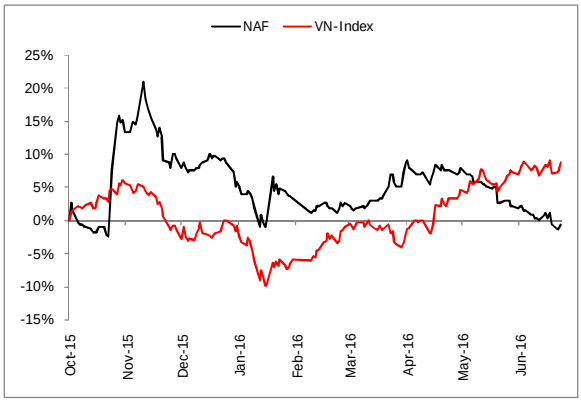
- Phát hành 1,5 triệu cổ phiếu trả cổ tức năm 2015 (5%) với giá trị theo mệnh giá là 15 tỷ đồng. Nguồn vốn để thực hiện phát hành là LNST chưa phân phối và các quỹ theo BCTC hợp nhất kiểm toán tại ngày 31/12/2015.
- Phát hành 3 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu để bổ dung vốn cho hoạt động SXKD của Nafoods, đầu tư cho dự án xây dựng nhà máy tại Long An. Tổng số tiền dự kiến thu được là 39 tỷ đồng với giá phát hành dự kiến là 13.000 đồng/cp. Thời gian dự kiến phát hành là trong Q2 - Q3.2016.
- Phát hành 1,5 triệu cổ phiếu ESO cho CBNV với tổng giá trị là 15 tỷ đồng. Nguồn vốn cho đợt phát hành này là từ LNST chưa phân phối, các quỹ theo BCTC hợp nhất kiểm toán tại thời điểm 31/12/2015. Thời gian dự kiến phát hành là trong Q2 - Q3.2016.

Các dự án của Nafoods Group

STT	Tên dự án	Vốn đầu tư (tỷ đồng)	Quy mô	Thời gian hoàn thiện dự kiến	Tiến độ/ tình trạng
1	Dự án Nhà máy chế biến xuất khẩu rau quả tại Long An	350	Diện tích: 6,5 ha Công suất: 5.000 tấn nước ép/năm, 4.800 tấn rau củ quả IQF/năm Vốn hiện có: 175 tỷ đồng, vốn vay: 175 tỷ đồng. Doanh thu dự kiến: 500 tỷ đồng/năm. Lợi nhuận dự kiến: 35 tỷ đồng/năm. Thời gian hoàn vốn dự kiến: 7,8 năm.	Q1.2017	Đã xong mặt bằng, đang xây dựng nhà xưởng, phần thiết bị cũng đang trong quá trình mời thầu, dự kiến hết Q1.2017, nhà máy sẽ hoàn thành và đi vào chạy thử.
2	Dự án Mở rộng quy mô vườn ươm giống chanh leo tại huyện Quế Phong	53	Diện tích: 5 ha Năng suất: 2,4 triệu cây/năm Do CTCP Giống Nafoods thực hiện. Doanh thu dự kiến: 55-60 tỷ đồng/năm. LNST dự kiến: 17-20 tỷ đồng/năm.	Tháng 6/2016	Đã hoàn thành và nâng công suất vườn ươm từ 500.000 cây/năm lên 2,4 triệu cây/năm.
3	Dự án Mở rộng diện tích trồng cây chanh leo	86,6	Diện tích: 400 ha Do CTCP Chanh leo Nafoods thực hiện, liên kết với CTCP Nafoods Tây Bắc và CTCP Nafoods Gia Lai. GĐ1: 100 ha, dự kiến bắt đầu có DT vào tháng 11/2016. GĐ2: 100 ha, dự kiến bắt đầu có DT vào tháng 8/2017. GĐ3: 200 ha, dự kiến bắt đầu có DT vào tháng 5/2018.	Q4.2016-Q2.2018	Đã hoàn thành trồng 88/100 ha kế hoạch năm 2016.
4	Dự án Đầu tư nuôi bò Úc thương phẩm gắn với SX phân bón hữu cơ	245	Năng suất: 22.000-24.000 con/năm	Q2.2016-2017	Công ty đã quyết định dừng không đầu tư dự án này nữa sau khi nghiên cứu và cân nhắc hiệu quả đầu tư của dự án.

Nguồn: BCTN của NAF

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



Nguồn: FiinPro, MSI

ĐÁNH GIÁ VỀ CỔ PHIẾU NAF

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá so sánh theo P/E với EPS forward 2016F là 1.983 đồng (được tính dựa theo tổng số lượng 36 triệu cổ phiếu sau khi phát hành thành công thêm 6 triệu cổ phiếu trong năm 2016), và mức P/E định giá là 14x, chiết khấu một ít so với P/E của thị trường là 14,5x. Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu NAF là 27.800 đồng/cp. Thị giá hiện tại của cổ phiếu NAF là 27.700 đồng/cp đang phản ánh khá đúng giá trị và tiềm năng tăng trưởng của Công ty.

Khuyến nghị

Chúng tôi khuyến nghị **GIỮ** cổ phiếu NAF cho mục tiêu trung và dài hạn vì những lý do như sau:

- Nafoods là một trong những nhà xuất khẩu hàng đầu thế giới hai mặt hàng chanh leo cô đặc và gấc puree. Do đặc thù ngành nghề và địa bàn kinh doanh nên NAF được hưởng ưu đãi về thuế thu nhập doanh nghiệp từ Chính phủ và địa phương.
- Trong năm 2016, Công ty mở rộng đầu tư triển khai thực hiện các dự án cũng như đầu tư thành lập công ty con hoặc góp vốn thành lập công ty liên doanh liên kết. Hai dự án mở rộng quy mô vườn ươm cây chanh leo giống và mở rộng diện tích nguồn nguyên liệu chanh leo sẽ được hoàn thiện trong thời gian tới. Do đó, từ giai đoạn cuối năm 2016 về sau, chi phí nguyên liệu đầu vào sẽ giảm đáng kể. Bên cạnh đó, dự án nhà máy chế biến xuất khẩu rau quả tại Long An cũng sẽ hoàn thành, dự kiến bắt đầu chạy thử vào Q1.2017. Khi dự án này đi vào hoạt động chính thức sẽ giúp tăng công suất và tiết kiệm chi phí vận tải, khiến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp được cải thiện đáng kể.
- Công ty cũng đang nghiên cứu phát triển các dòng sản phẩm mới như thức uống trái cây bổ dưỡng và nước ép trái cây uống liền với hương vị đa dạng, nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng cao của khách hàng, cũng như phục vụ cho mục đích mở rộng thị phần trong và ngoài nước.
- Trong cơ cấu nợ vay của NAF, nợ vay dài hạn rất ít, gần như không đáng kể, nợ vay ngắn hạn chỉ tăng gần đây theo nhu cầu đầu tư phát triển của Công ty. Vốn đầu tư vào công ty con, công ty liên kết (là các chủ dự án) thì doanh nghiệp sử dụng vốn tự có. Ngoài ra, công ty con, công ty liên kết thường sử dụng kết hợp 50% vốn vay để đầu tư dự án và duy trì vốn lưu động.
- Theo phương pháp định giá so sánh P/E, giá trị hợp lý của cổ phiếu NAF là 27.800 đồng/cp. Giá thị trường của cổ phiếu NAF là 27.700 đồng/cp, đang phản ánh khá chính xác giá trị và tiềm năng phát triển của Công ty.

Những vấn đề cần lưu ý

- Rủi ro đặc thù của ngành nghề kinh doanh: biến động giá nguyên liệu, ảnh hưởng bởi thời tiết, tính mùa vụ và năng suất, rủi ro trong việc bảo quản và vận chuyển thành phẩm (công ty đã thuê bên thứ 3 ký kết hợp đồng vận tải hàng hóa và bảo hiểm hàng hóa để hạn chế tối đa các rủi ro có thể xảy ra)…
- Rủi ro khi có sự thay đổi tỷ giá USD/VND thông qua 2 hoạt động vay nợ bằng USD và xuất khẩu hàng hóa, thành phẩm thu về bằng USD. Tuy nhiên doanh thu bằng USD đủ để bù đắp những thiệt hại có thể xảy ra từ việc vay vốn bằng USD.

Tóm tắt tài chính	2012A	2013A	2014A	2015A	Kế hoạch 2016	2016F	2017F	2018F
Doanh thu (tỷ VND)	6.1	147.3	292.0	530.7	640.0	655.5	786.7	944.0
Tăng trưởng (% y/y)	n/a	2,306.7	98.2	81.8	n/a	23.5	20.0	20.0
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	(4.6)	1.4	18.6	45.4	70.0	71.4	83.3	96.9
Tăng trưởng (% y/y)	n/a	130.9	1,211.2	144.0	n/a	57.3	16.6	16.3
Biên lợi nhuận ròng (%)	(75.0)	1.0	6.4	8.6	n/a	10.9	10.6	10.3
Vốn chủ sở hữu	19.5	34.4	117.0	401.0	n/a	436.1	475.7	527.3
Tổng tài sản	49.1	83.0	175.3	551.4	n/a	619.9	711.7	817.7
ROE (%)	(23.5)	4.1	15.9	11.3	n/a	16.4	17.5	18.4
ROA (%)	(9.4)	1.7	10.6	8.2	n/a	11.5	11.7	11.8
EPS (VND)	(1,730.3)	354.7	1,788.6	1,512.8	n/a	1,983.4	2,312.9	2,690.7
BVPS (VND)	7,349.9	8,596.5	11,248.8	13,365.3	n/a	12,112.7	13,213.2	14,648.4
Cổ tức (VND)	-	-	-	500.0	n/a	1,000.0	1,000.0	1,000.0
P/E (x)	n/a	n/a	n/a	19.8	n/a	13.7	11.8	10.1
P/B (x)	n/a	n/a	n/a	2.2	n/a	2.2	2.1	1.9

Nguồn: BCTC của NAF, MSI dự phóng

Danh sách công ty con và công ty liên kết của NAF

STT	Tên công ty con	Trụ sở	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Tỷ lệ sở hữu	Ngành nghề chính
1	CTCP Chanh leo NAFOODS	Nghệ An	60,000	65%	Trồng cây chanh leo cung cấp nguyên liệu quả cho nhà máy chế biến.
2	CTCP Đầu tư LMC	Hà Nội	10,000	65%	Kinh doanh thương mại đồ uống thực phẩm, dụng cụ gia đình, …
3	CTCP Nafoods Miền Nam	Long An	120,000	65%	SX chế biến các loại SP nước ép hoa quả và SP rau củ quả đông lạnh.
4	CTCP Gấc Tân Thắng	Nghệ An	40,000	65%	Trồng và phát triển cây gấc cung cấp nguyên liệu cho nhà máy chế biến.
5	Công ty TNHH MTV Quốc tế Nafoods	Nghệ An	60,000	100%	n/a
6	Trung tâm nghiên cứu	Nghệ An	n/a	n/a	Nghiên cứu, phát triển giống, kỹ thuật canh tác và phát triển sản phẩm mới
STT	Tên công ty liên doanh liên kết	Trụ sở	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Tỷ lệ sở hữu	Ngành nghề chính
1	CTCP Dược liệu Quế Phong	Nghệ An	40,000	30%	Trồng, sản xuất các loại cây dược liệu, xử lý hạt giống để nhân giống…
2	CTCP Nông nghiệp La Giang	Hà Tĩnh	40,000	30%	Chăn nuôi bò sữa, gia súc, bán buôn nông, lâm sản nguyên lệu, chế biến sữa,…
3	CTCP Chăn nuôi Tân Thắng	Nghệ An	20,000	40%	Chăn nuôi bò sữa, gia súc, trồng rau, đậu các loại…
4	CTCP Giống Nafoods	Nghệ An	60,000	40%	Sản xuất cây giống, xử lý hạt để nhân giống, bán buôn nông lâm sản, chế biến sữa và các sản phẩm từ sữa.
5	CTCP Thực phẩm Nghệ An	Nghệ An	62,000	5%	Sản xuất nước ép trái cây, rau củ quả IQF.
6	CTCP Nafoods Tây Bắc	Tây Bắc	4,000	35%	n/a
7	CTCP Nafods Pleiku	Gia Lai	10,000	35%	n/a

Nguồn: BCTN, Nghị quyết HĐQT 4 tháng đầu năm 2016 của NAF

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

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

Phùng Thanh Huyền - Chuyên viên ICC

Email: huyenpt@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.