

Ngành Bất động sản

Báo cáo cập nhật

13 tháng 7, 2015

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **17.184**

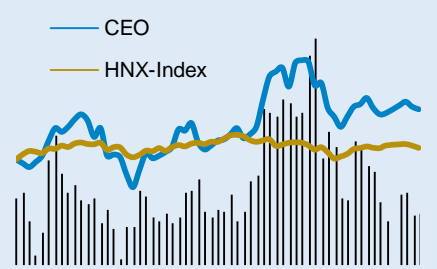
Giá thị trường (13/7/2015) 14.500

Lợi nhuận kỳ vọng 18,5%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	9.940-14.610
Vốn hóa	995 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	68.623.996 CP
KLGD bình quân 10 ngày	1.194.879 CP
% sở hữu nước ngoài	1,51%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	800 đồng/CP
Beta	1,04

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
CEO	6%	3%	1%	NA
VN-Index	0%	-4%	0%	-5%

Chuyên viên phân tích

Dương Đức Hiếu

(84 4) 3928 8080 ext 622

duongduchieu@baoviet.com.vn

Quỹ đất lớn và rất giàu tiềm năng

Quỹ đất nhiều tiềm năng. CEO là doanh nghiệp BĐS có quy mô vốn trung bình, chỉ khoảng 686 tỷ, tuy nhiên quỹ đất của công ty được khá dồi dào và có vị trí tốt. Tổng quỹ đất của CEO khoảng 764 ha, trong đó có 260ha đất tại Phú Quốc có vị trí hướng biển, thuận lợi để phát triển.

Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh. Năm 2014, doanh thu của công ty đạt gần 450 tỷ, tăng 178% yoy, LNST đạt 85 tỷ, tăng hơn 4 lần so với năm 2013. Quý 1/2015, CEO đạt doanh thu 174 tỷ, LNST 37 tỷ, tăng lần lượt 4,5 và 6 lần so với cùng kỳ. Kế hoạch 2015 của công ty là 1.000 tỷ doanh thu và 167 tỷ LNST được BVSC đánh giá khả quan.

Dự án River Silk City. Đây là dự án nằm ở cửa ngõ thủ đô và thuộc trục phát triển của Hà Nam, cơ sở hạ tầng về giao thông, bệnh viện, trường học, dân cư đã và đang được hoàn thiện. Giá bán dự án dao động từ 6-16 triệu đồng tùy vị trí. Trung bình khoảng 11 triệu/m². Kế hoạch tiêu thụ hết phân kỳ 1 dự án của CEO là khả quan. Sau phân kỳ 1, quỹ đất dự án còn khoảng 96% đảm bảo doanh thu và lợi nhuận cho CEO trong ít nhất 5 năm tới.

Triển khai các dự án tại Phú Quốc. CEO trong nhiều năm qua đã âm thầm tích lũy quỹ đất khá lớn tại Phú Quốc, với khoảng trên 260 ha, đều ở các vị trí tốt như ven biển hay cạnh các trục giao thông chính. Trong năm 2015 và các năm tới, CEO sẽ tập trung triển khai khai thác quỹ đất này. Cuối năm 2015, CEO sẽ đưa vào khai thác resort 5 sao Novotel Phú Quốc. Các căn biệt thự biển đầu tiên thuộc dự án Sonasea Resort& Villa cũng sẽ được mở bán trong năm 2015.

Khuyến nghị đầu tư. Với KQKD tăng trưởng mạnh, P/E hiện tại của CEO chỉ ở mức 6,2x; rất hấp dẫn với một doanh nghiệp BĐS đang trên đà phát triển và có quỹ đất dồi dào đang bước vào giai đoạn khai thác. Triển vọng kinh doanh 2015 và các năm sau của CEO được đánh giá rất khả quan nhờ danh mục dự án BĐS đa dạng trên nhiều phân khúc, được đầu tư và mở bán đúng thời điểm thị trường bất động sản hồi phục. Tình hình tài chính và cơ cấu nguồn vốn của công ty khá ổn định, giảm thiểu rủi ro nợ vay và pha loãng cho cổ đông. Với định giá khoảng **17.184 đồng/cổ phần**, cao hơn 21% so với giá hiện tại, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** với cổ phiếu CEO.

Chỉ số tài chính	2013	2014	2015F
Doanh thu (triệu đồng)	169.987	448.924	969.580
EBITDA (triệu đồng)	79.864	197.826	297.632
EBIT (triệu đồng)	41.056	152.338	248.634
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	20.682	85.090	160.837
EPS (đồng/cổ phần)	603	2.480	2.344
P/E (x)	66,69	5,56	6,19
P/B (x)	NA	1,18	1,07
ROA (%)	NA	9%	11%
ROE (%)	NA	25%	27%

Sở hữu nhiều quỹ đất tiềm năng

CEO Group hiện đang đầu tư nhiều dự án bất động sản quy mô tại Hà Nội, Hà Nam, Bắc Ninh và Phú Quốc: Tòa tháp CEO, Sunny Garden City, Khu đô thị Chi Đông, Khu phần mềm Công nghệ cao Hòa Lạc, Riversilk City, dự án Trường CĐ Đại Việt, Sonasea Villa & Resort,.. với tổng quỹ đất khoảng 764 ha, hàng chục nghìn sản phẩm từ đất nền, nhà vườn, biệt thự, căn hộ chung cư, văn phòng cho thuê, thương mại, nghỉ dưỡng.

Các dự án Bất động sản của CEO				
TT	Tên dự án	Vị trí	Quy mô dự án	Sở hữu
1	Tháp CEO	Đường Phạm Hùng, Hà Nội	27 tầng, 2 tầng hầm, 20.000 m2 sàn	100%
2	KĐT Quốc Oai (Sunny Garden City)	Huyện Quốc Oai, Hà Nội	24,4ha	100%
3	Nhà ở xã hội Bamboo Garden	Ô CC1 KĐT Quốc Oai	2 tòa chung cư 9 tầng, diện tích đất 10.528m2	100%
4	Tổ hợp D27(Seven star)	Lô đất D27 KĐT mới Cầu Giấy, Hà Nội	Dự án BT-tòa nhà hiệp hội: 35 tầng, 50672 m2 sàn Dự án đối ứng tổ hợp chung cư, VP, TTTM: 4 khối nhà 33 tầng, diện tích đất 10.756m2	25%
5	KĐT Chi Đông	Thị trấn Chi Đông, Mê Linh, Hà Nội	68,8 ha	30%
6	CEO Mê Linh	Xã Mê Linh, Văn Khê, huyện Mê Linh, Hà Nội	20,2 ha	100%
7	BMC Thăng Long	Mê Linh, Hà Nội	40,6ha	100%
8	CEO Hà Nam	Phủ Lý, Hà Nam	126,27 ha	100%
9	KĐT CEO Phú Quốc (Sonasea Residences)	Xã Dương Tơ, Phú Quốc, Kiên Giang	61,7 ha	100%
10	Khu du lịch Bãi Trường	Xã Dương Tơ, Phú Quốc, Kiên Giang	80 ha	60%
11	Sân golf Bãi Sao	Thị trấn An Thới, Phú Quốc, Kiên Giang	116ha	60%
12	Khu phần mềm CEO	Khu CNC Hòa Lạc, Hà Nội	6 ha	100%
13	Trung tâm Đào tạo CNC Đại Việt	Khu CNC Hòa Lạc, Hà Nội	3,34 ha	100%
14	Trường cao đẳng Đại Việt	Tiên Du, Bắc Ninh	16,7ha	100%
15	Mỏ đá Hà Nam	Thanh Thủy, Thanh Liêm, Hà Nam	Diện tích 12,3 ha, trữ lượng 11,9 triệu m3	100%
16	Dự án BT Vành đai 3,5 đoạn từ đường 5 kéo dài đến quốc lộ 2 và DA đối ứng KĐT mới tại Quốc Oai và Đông Anh	Đông Anh & Quốc Oai, Hà Nội	186ha	95%

Trong những quỹ đất trên, chúng tôi đánh giá BĐS tại Phú Quốc của CEO khá tiềm năng. CEO trong nhiều năm đã âm thầm tích lũy quỹ đất khá lớn tại Phú Quốc, với khoảng trên 260 ha, đều ở các vị trí tốt như ven biển hay cạnh các trục giao thông chính. Kế hoạch năm 2015 và các năm tới, CEO sẽ tập trung triển khai khai thác quỹ đất này với 3 dự án trọng điểm. Theo đánh giá của BVSC, các dự án tại Phú Quốc sẽ đảm bảo hoạt động cho CEO trong 5 năm tới.

Bất động sản tại Phú Quốc

1/. Dự án Sonasea Resorts & Villas.

- ❑ Vị trí: Bãi Trường, xã Dương Tơ, Phú Quốc, Kiên Giang.
- ❑ Quy mô: 80ha, gồm 4 lô đất mặt biển xây resort và khu biệt thự biển nằm liền kề bên trong với 584 lô.
- ❑ Tình trạng: đang triển khai hạ tầng kỹ thuật và xây dựng Novotel Resort trên 1 lô mặt biển (quy mô 7ha, 400 phòng nghỉ và 40 villa). Khu biệt thự biển hiện cũng đang được hoàn thiện dần hạ tầng và xây thô.
- ❑ Tiến độ bán hàng: Resort Novotel dự kiến sẽ khai trương cuối năm 2015. Trong 3 lô đất mặt biển còn lại, CEO đã chuyển nhượng 1 lô 5ha vào cuối năm 2014, 1 lô 3ha đã chọn được đối tác. Dự báo trong năm 2015 CEO sẽ ghi nhận doanh thu chuyển nhượng các lô đất này. Ngoài ra, khu biệt thự biển cũng chuẩn bị được mở bán trong năm 2015.

Phối cảnh Dự án Sonasea Villas & Resort



Đánh giá triển vọng: Cuối năm 2014, CEO đã chuyển nhượng thành công lô đất ven biển SR4 với giá trị 100 tỷ và lợi nhuận 50 tỷ. Chúng tôi đánh giá khả quan với khả năng chuyển nhượng 2 lô đất còn lại và ghi nhận doanh thu trong năm 2015.

Về dự án Novotel, hiện Phú Quốc chỉ có 3 resort loại 4-5 sao. Do đó nếu CEO đảm bảo được tiến độ đưa Novotel vào khai thác cuối năm 2015, kịp phục vụ các dịp nghỉ lễ đầu năm, triển vọng và dòng tiền của dự án sẽ rất khả quan.

Về dự án biệt thự biển, đây là dự án phù hợp với nhu cầu nghỉ dưỡng đang lên cao tại Phú Quốc. Hiện tại, tại Phú Quốc, chỉ có 3 dự án biệt thự biển đang và sắp tiến hành kinh doanh gồm có Vinpearl Premium của Vingroup, Sunset Sanato do CTCP Chín Chín Núi và Đất Xanh Group hợp tác; cùng với dự án Sonasea Resort & Villa. Vinpearl Premium hiện sau 4 tháng đã bán được khoảng 50% số lượng mở bán, thể hiện nhu cầu tiêu thụ phân khúc này là khá đáng kể. So với Vinpearl, Sonasea có lợi thế gần sân bay và khu vực trung tâm của đảo,

giá bán cạnh tranh hơn. Triển vọng của dự án giai đoạn 2015-2017 được đánh giá tốt.

2/. Dự án Sonasea Residences.

- ❑ Vị trí: xã Dương Tơ, Phú Quốc, Kiên Giang.
- ❑ Quy mô: 62ha, gồm 760 lô biệt thự, nhà phố, liền kề và căn hộ chung cư nằm ở trung tâm đảo, cạnh các trục giao thông chính.
- ❑ Tình trạng: đã có quy hoạch 1/500, hiện công ty đang chuẩn bị triển khai giải phóng mặt bằng và xây dựng hạ tầng.

Đánh giá triển vọng: Đây là dự án mang tính dài hạn của CEO, đón đầu làn sóng đầu tư và chuyển đến sinh sống tại Phú Quốc khi huyện đảo này trở thành đặc khu kinh tế. Chúng tôi cho rằng triển vọng của dự án chỉ có thể đánh giá được sau khi các khung pháp lý và chính sách phát triển Phú Quốc thành đặc khu kinh tế được hoàn thiện và ban hành.

Dự án Sonasea Residences



3/. Dự án Sonasea Golf Estates.

- ▶ Vị trí: thị trấn An Thới, Phú Quốc, Kiên Giang.
- ▶ Quy mô: 116ha, bao gồm sân golf, các khu nghỉ mát, thương mại, spa và 260 lô biệt thự nghỉ dưỡng.
- ▶ Tình trạng: đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý chờ triển khai.

Đánh giá triển vọng: Hiện Phú Quốc mới chỉ có một sân golf 27 lỗ của Vinpearl. Do đó nếu được triển khai nhanh chóng, dự án Golf Estate của CEO có thể mang lại dòng tiền cũng như lợi nhuận khả quan.

Tại phía Bắc, CEO cũng sở hữu một số dự án bất động sản khá tiềm năng và có thể đem lại doanh thu, lợi nhuận ngắn hạn cho CEO như: Dự án Sunny Garden City, Dự án River Silk City.

Bất động sản tại phía Bắc

1/. Dự án Sunny Garden City.

- ▶ Vị trí: Quốc Oai, Hà Nội, cách đại lộ Thăng Long 800m, TT Hội nghị Quốc gia 16 km.
- ▶ Quy mô: 24,4 ha, 330 căn biệt thự
- ▶ Tình trạng: hoàn thiện hạ tầng, đang xây dựng biệt thự và nhà ở xã hội
- ▶ Tiến độ bán hàng: đã bàn giao 82/330 căn, Năm 2015, công ty có kế hoạch bàn giao khoảng 40 căn. Giá bán trung bình khoảng 16-20 triệu/m²

Đánh giá triển vọng: Tuy vị trí không thật thuận lợi nhưng so với các dự án ở khu vực lân cận, đây là dự án đã được hoàn thiện cơ sở hạ tầng khá tốt, ngoài ra công tác pháp lý của dự án đã được hoàn thiện, người mua nhà có thể nhận sổ đỏ ngay sau khi bàn giao là một điểm cộng lớn cho dự án. Chúng tôi cho rằng CEO có thể bán được khoảng 30-40 căn/năm tại dự án này.

Phối cảnh dự án Sunny Garden City



2/. Dự án River Silk City.

- ▶ Vị trí: thành phố Phủ Lý, Hà Nam, giáp cao tốc Cầu Giẽ Ninh Bình, cách Hà Nội 50 km. Vị trí dự án gần cơ sở 2 bệnh viện Bạch Mai, Việt Đức, gần khu hành chính mới, khu liên hợp thể thao của Hà Nam.
- ▶ Quy mô: 126ha gồm 3000 lô đất nền biệt thự liền kề

- ▶ Tình trạng: đã hoàn thành hạ tầng phân kỳ I của dự án với quy mô 4,7ha, gồm 194 lô đất nền có hạ tầng gồm nhà phố thương mại (có diện tích từ 90m² - 110m²), nhà biệt thự (có diện tích 210m² - 250m²), nhà liền kề (có diện tích từ 80m² – 100m²). Công ty dự kiến triển khai phân kỳ 2 quy mô 15-20 ha trong năm 2015.
- ▶ Tiến độ bán hàng: CEO đã mở bán đất nền phân kỳ 1 vào tháng 12/2014 với tiến độ bán hàng khả quan. CEO dự kiến có thể bán hết phân kỳ 1 trong năm 2015.

Dự án River Silk City



Đánh giá triển vọng: chúng tôi đánh giá cao tiềm năng của dự án River Silk City. Đây là dự án nằm ở cửa ngõ thủ đô và thuộc trực phát triển của Hà Nam, cơ sở hạ tầng về giao thông, bệnh viện, trường học, dân cư đã và đang được hoàn thiện. Giá bán dự án dao động từ 6-16 triệu đồng tùy vị trí. Kế hoạch tiêu thụ hết phân kỳ 1 dự án của CEO là có cơ sở. Sau phân kỳ 1, quỹ đất dự án còn khoảng 96% đảm bảo doanh thu và lợi nhuận cho CEO trong ít nhất 5 năm tới.

Tình hình tài chính lành mạnh

So với nhiều doanh nghiệp bất động sản khác, tình hình tài chính của CEO khá lành mạnh. Mặc dù nợ vay tăng mạnh vào cuối năm 2014, tuy nhiên hệ số nợ vay/vốn CSH chỉ ở mức xấp xỉ 60%, hệ số thanh toán nhanh của công ty đạt ngưỡng rất an toàn là 3,5 (theo BTCT Q1/2015). Đáng chú ý là CEO không bị tồn kho lớn như hầu hết các doanh nghiệp BĐS khác do trong giai đoạn thị trường đi xuống, công ty chủ yếu tập trung tích lũy quỹ đất và không triển khai nhiều dự án.

Nhu cầu vốn đầu tư cho các dự án trong năm 2015 của CEO khoảng 1000 tỷ từ nguồn vốn tự có, vốn phát hành thêm thu được khoảng 343 tỷ và vốn vay dài hạn từ BIDV có hạn mức 600 tỷ với lãi suất bằng lãi suất tiết kiệm 12 tháng + 3% (2015: lãi suất vay khoảng 9%).

Dự báo KQKD 2015

Với sự khởi sắc của thị trường BĐS năm 2015, BVSC dự báo kết quả kinh doanh của CEO sẽ có mức tăng trưởng cao.

Về BĐS, trong năm tài chính 2015, dự kiến CEO sẽ ghi nhận doanh thu từ biệt thự Sunny Garden, đất nền River Silk City và 2 lô đất tại Phú Quốc chuyển nhượng cho đối tác.

Tại Sunny Garden City, tới hết năm 2014 CEO đã bàn giao 82/330 căn, BVSC dự báo CEO có thể tiếp tục bàn giao khoảng 100 căn trong năm 2014 do các yếu tố thuận lợi của dự án như: hạ tầng hoàn thiện, quy trình cấp sổ đỏ nhanh chóng.

Tại phân kỳ 1 dự án River Silk City, CEO cũng đã hoàn thiện hạ tầng và thủ tục pháp lý cho khách hàng. Tháng 6/2015, công ty cho biết đã bán hết 100% số lượng mở bán đợt 1 và tiến hành mở bán đợt 2. Với sức cầu của thị trường BĐS hiện tại, BVSC dự báo CEO có thể ghi nhận doanh thu toàn bộ 194 lô đất nền trong năm 2015.

Các mảng doanh thu khác của CEO như cho thuê văn phòng, xuất khẩu lao động dự báo ổn định và có mức tăng nhẹ so với năm 2014.

Các dự án đóng góp doanh thu, lợi nhuận chính cho CEO năm 2015			
Dự án	Dự báo số lượng bàn giao 2015	Giá bán ước tính (triệu đồng/m²)	Doanh thu (tỷ đồng)
Sunny Garden City	100	13.000.000	514
River Silk City	194	8.000.000	186
Sonasea Resort	2 lô		200
Cho thuê văn phòng			48
Xuất khẩu lao động			22
Tổng cộng			970

Dự báo kết quả kinh doanh 2015 của CEO (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2014	2015F	% Cơ sở dự báo
Doanh thu	449	970	116% Dự án Sunny Garden City: doanh thu ước tính 514 tỷ, biên gộp 22% Dự án River Silk City: doanh thu ước tính 186 tỷ, biên gộp 46% Chuyển nhượng 2 lô đất mặt biển tại Phú Quốc: doanh thu ước tính 200 tỷ, biên gộp 50%
Giá vốn	253	669	164%
Lợi nhuận gộp	195	301	54%

Doanh thu TC	0,4	10	240%	
Chi phí tài chính	10	15	50%	
Chi phí bán hàng	1	3	200%	
Chi phí QLDN	38	58	53%	Chi phí tăng do nhiều dự án triển khai đồng thời
LNST	85	161	89%	
EPS	2.480	2.344	-5%	

Triển vọng dài hạn

Với danh mục dự án đang triển khai khá dồi dào, triển vọng hoạt động trong 5 năm tới của CEO là khá khả quan. BVSC đưa ra ước tính tổng doanh thu từ BĐS của CEO trong các năm tới từ 3 dự án lớn là Sunny Garden City, River Silk City và Sonasea Resort & Spa.

Với ước tính doanh thu từ kinh doanh BĐS tiếp tục được ghi nhận trong khoảng 5-7 năm tới từ 3 dự án lớn đang triển khai đạt mức khoảng 10.650 tỷ đồng, chúng tôi đánh giá triển vọng hoạt động của CEO trong từ nay tới năm 2020 là khá ổn định và có tiềm năng tăng trưởng cao.

Dự án	Doanh thu ước tính ghi nhận năm 2015	Doanh thu ước tính giai đoạn 2016-2020	Cơ sở dự báo doanh thu sau 2015
Sunny Garden City	514	985	Dự án đã hoàn thiện về mặt hạ tầng, sau năm 2015 dự án còn khoảng 150 căn biệt thự và toàn bộ 432 căn hộ nhà ở xã hội Bamboo Garden
River Silk City	186	4.993	Phần kỳ 1 của dự án mới khai thác 4,7/126 ha của toàn dự án, doanh thu ước tính của phân kỳ 1 đạt 186 tỷ
Sonasea Resort & Spa	200	4.672	Dự án đang tiến hành hoàn thiện hạ tầng, với khoảng 584 lô biệt thự sẽ được mở bán trong các năm tới, BVSC ước tính giá trị trung bình mỗi lô khoảng 8 tỷ, bằng khoảng 50% giá biệt thự Vinpearl Premium đang bán trên thị trường.
Tổng cộng		10.650	

Khuyến nghị đầu tư

Với KQKD tăng trưởng mạnh, PE hiện tại của CEO chỉ ở mức 6,2x; rất hấp dẫn với một doanh nghiệp BĐS đang trên đà phát triển và có quỹ đất dồi dào đang bước vào giai đoạn khai thác. Triển vọng kinh doanh 2015 và các năm sau của CEO được đánh giá rất khả quan nhờ danh mục dự án đa dạng trên nhiều phân khúc, được đầu tư và mở bán đúng thời điểm thị trường bất động sản hồi phục. Tình hình tài chính và cơ cấu nguồn vốn của công ty khá ổn định, giảm thiểu rủi ro nợ vay và pha loãng cho cổ đông. Với định giá khoảng **17.184 đồng/cổ phần**, cao hơn 21% so với giá hiện tại, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** với cổ phiếu CEO.

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFE, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị	
Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888 Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999