

CTCP DỊCH VỤ HÀNG HÓA NỘI BÀI

Thông tin cổ phiếu	Ngày 11/11/2015
Mã chứng khoán	NCT
Ngành	Hàng không
Sàn giao dịch	HOSE
Thị giá (đồng)	139.000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	3.610
KLCP đang lưu hành	26.165.732
P/E trailing (thị trường)	11,14
P/B (thị trường)	9,5

- Doanh thu và LNST trong 9T.2015 tăng trưởng lần lượt 23% yoy và 20% yoy do sản lượng hàng hóa phục vụ tăng 15% yoy, đồng thời công ty đã điều chỉnh tăng giá cước từ T12.2014.
- Tuy nhiên tốc độ tăng trưởng sản lượng hàng hóa bắt đầu có dấu hiệu sụt giảm sau khi công ty đối thủ ALS đi vào hoạt động trong T5.2015 với nhiều ưu thế về mặt bằng kho bãi, hệ thống nhà ga, đặc biệt sau khi khách hàng chính của NCT là Cathay Pacific Airlines chuyển sang làm hàng tại ALS từ Q4.2015. Theo đó, mặc dù sản lượng hàng hóa qua Nội Bài được dự báo tiếp tục tăng trưởng tốt, nhiều khả năng NCT sẽ không tận dụng được cơ hội này và mất lại thị phần cho ALS.
- Giá trị hợp lý của cổ phiếu được định giá trong khoảng 132.000 – 135.000 đồng, cộng với tỷ suất cổ tức ~ 7% - 8% trong năm 2015, cao hơn lãi suất tiền gửi, chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** cổ phiếu NCT đối với nhà đầu tư dài hạn.

Chỉ tiêu tài chính	2012	2013	2014	9T.2015
DTT (tỷ đồng)	426	575	678	599
+/- yoy (%)	23%	35%	18%	23%
LNST (tỷ đồng)	176	248	274	254
+/- yoy (%)	13%	41%	11%	20%
TTS (tỷ đồng)	321	345	535	452
+/- yoy (%)	20%	7%	55%	-16%
VCSH (tỷ đồng)	266	287	457	379
+/- yoy (%)	18%	8%	59%	-17%
Nợ/TTS (%)	17%	17%	15%	16%
TS LN gộp (%)	54%	59%	56%	59%
TS LN ròng (%)	41%	43%	40%	42%
BV (đồng)	27.790	29.936	18.328	14.482
EPS - TTM (đồng)	18.337	25.822	10.979	12.385
ROA (%)	55%	72%	51%	56%
ROE (%)	66%	86%	60%	67%

11.11.2015

NỘI DUNG:

- Tình hình hoạt động 9T.2015 – Trang 2
- KQKD và tài chính 9T.2015 - Trang 3
- Triển vọng – Trang 4
- Định giá - Trang 5
- Quan điểm đầu tư – Trang 6

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 10

Thông kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/Research/Report.aspx

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại www.vcbs.com.vn

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Nguyễn Quang Huy
+ 84 4 3936 6425 (ext.104)
nqhuy@vcbs.com.vn

11.11.2015
Bộ phận Nghiên cứu-Phân tích
VCBS

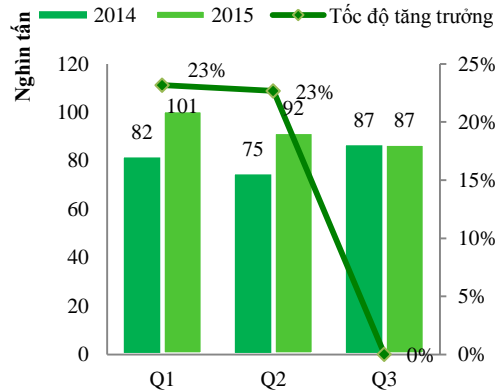
Tình hình hoạt động 9T.2015

Thị phần và tốc độ tăng trưởng sản lượng đang dần sụt giảm

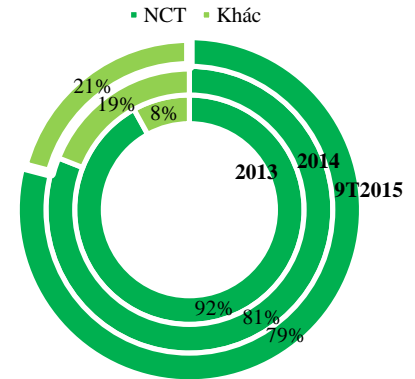
Trong 9T.2015, tổng lượng hàng hóa phục vụ và xử lý của NCT đạt 280.000 tấn, tăng 15% yoy. Tuy nhiên mức độ tăng trưởng sản lượng hàng hóa không đồng đều giữa các quý; tăng mạnh 23% yoy trong Q1, Q2 và giảm xuống còn 0% trong Q3. Nguyên nhân chủ yếu do (1) Sản lượng hàng hóa vận chuyển bằng đường hàng không tăng cao trong các tháng đầu năm 2015 khi tình trạng đình công của công nhân tại các cảng bờ Tây nước Mỹ khiến nhiều hàng hóa xuất nhập khẩu của Mỹ phải chuyển từ đường biển sang đường hàng không; (2) Ga hàng hóa ALS của CTCP Logistics hàng không ALS bắt đầu đi vào hoạt động từ giữa T5.2015 và cạnh tranh trực tiếp trong việc phục vụ các hãng hàng không quốc tế với NCT; (3) dịch vụ phục vụ hàng hóa nội địa của NCT cho Vietnam Airlines và Jetstar Pacific Airlines bị cạnh tranh gay gắt bởi Trung tâm Dịch vụ Ga hàng hóa Nội Bài ACS khi Vietjet Air Cargo (làm hàng tại ACS) tăng trưởng mạnh mẽ từ khi đi vào hoạt động vào cuối năm 2014.

Với tốc độ tăng trưởng hàng hóa trong 9 tháng đầu năm tại NCT đạt 15% yoy và thấp hơn so với mức tăng trưởng trung bình của sản lượng hàng hóa qua sân bay Nội Bài là 18% yoy, thị phần của NCT tiếp tục đà sụt giảm từ 81% trong năm 2014 xuống còn 79% trong 9T.2015. Trong đó thị phần phục vụ hàng hóa quốc tế giảm từ 82% xuống còn 81% và thị phần phục vụ hàng hóa nội địa giảm từ 85% xuống còn 74%.

Sản lượng thực hiện



Thị phần phục vụ



Nguồn: NCT

Hàng quốc tế đóng góp doanh thu chủ yếu

Tổng sản lượng hàng quốc tế trong 9T.2015 của NCT đạt 211.000 tấn, chiếm 75% tổng số lượng hàng. Tuy nhiên doanh thu đóng góp của hàng quốc tế lên tới 95% với việc giá cước phục vụ hàng quốc tế cao hơn khoảng 5-6 lần so với hàng nội địa khi quy trình thực hiện phức tạp với tiêu chuẩn cao hơn.

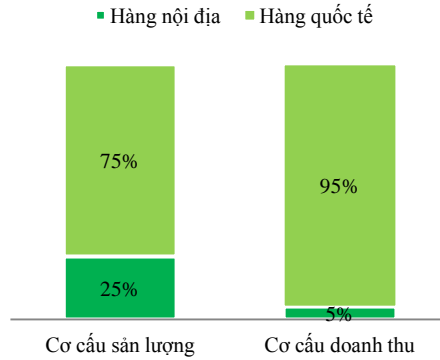
Giá cước được điều chỉnh tăng 5%-7% và đồng nhất giữa các công ty trong ngành

Giá cước các hoạt động phục vụ, xử lý và lưu kho hàng hóa của NCT đã được điều chỉnh tăng 5%-7% từ T12.2014. Hiện tại mức giá cước công bố bởi NCT, ACS và ALS tương đương nhau ở tất cả các dịch vụ, cho thấy sự liên kết chặt chẽ với tiêu chí cạnh tranh bằng chất lượng và hạn

chế cạnh tranh bằng giá giữa các công ty trong ngành tại khu vực Nội Bài.

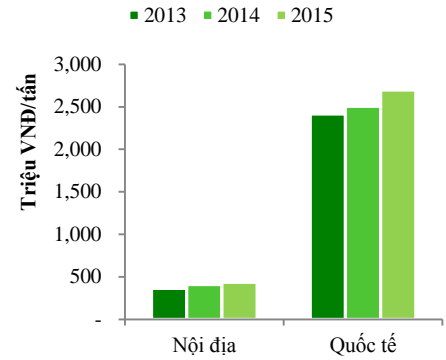
Phí dịch vụ của NCT chủ yếu được thu bằng VNĐ với các hãng hàng không (hoạt động phục vụ hàng hóa) và bằng USD với các đại lý vận tải (hoạt động xử lý hàng hóa). Theo đó, doanh thu bằng USD chiếm khoảng 30%-40% tổng doanh thu của công ty.

Cơ cấu hàng hóa



Nguồn: NCT

Giá cước trung bình

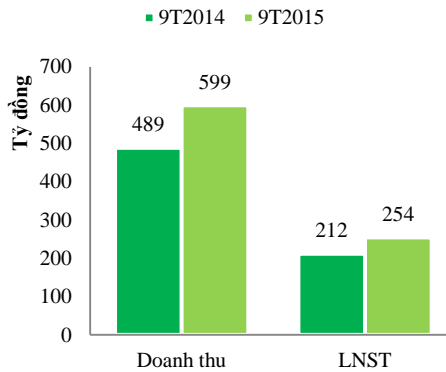


Nguồn: VCBS tổng hợp

KQKD và tài chính 9T.2015

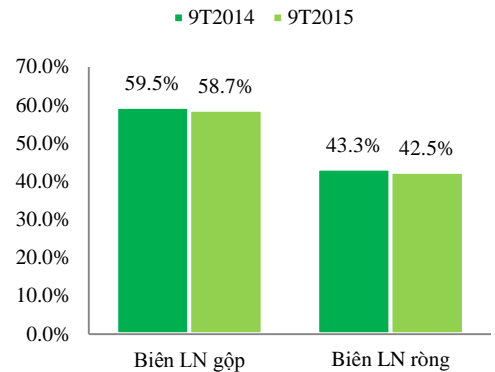
Lợi nhuận tăng cao với biên lợi nhuận ổn định

KQKD 9T.2015



Nguồn: NCT

Biên lợi nhuận



Doanh thu 9T.2015 đạt 599 tỷ đồng (+23% yoy) và LNST đạt 254 tỷ đồng (+20% yoy) với biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng ở mức cao và không có quá nhiều biến động so với năm trước. Theo đó sự tăng trưởng của lợi nhuận chủ yếu nhờ sự tăng trưởng của doanh thu và do đó đến từ các yếu tố đã được đề cập ở phần trên như:

- (1) Tổng sản lượng hàng hóa phục vụ của NCT tăng 15% yoy, trong đó tốc độ tăng của hàng nội địa và hàng quốc tế tương đương nhau.
- (2) Giá cước được điều chỉnh tăng 5%-7% so với năm trước.

Cũng giống như xu hướng tăng trưởng của hàng hóa, doanh thu và lợi nhuận của NCT tăng mạnh

trong nửa đầu năm và dần chậm lại trong Q3. Do đó, với việc sản lượng thực hiện giữ nguyên, đà tăng của NCT chỉ còn phụ thuộc vào việc điều chỉnh giá cước dịch vụ.

Mặc dù được giữ ổn định, biên lợi nhuận của NCT có chiều hướng giảm nhẹ so với năm trước, chủ yếu do:

- (1) Chi phí khấu hao, thuê tài sản và dịch vụ mua ngoài tăng lên khi NCT đầu tư, thuê thêm trang thiết bị, máy móc và sử dụng nhiều nhân công để phục vụ hàng hóa trong phạm vi rộng hơn sau khi nhà ga quốc tế T2 đi vào hoạt động.
- (2) Thuế suất thuế TNDN áp dụng trong năm 2015 là 22%, tăng so với mức thuế suất ưu đãi 20% trong năm 2014.

Sức khỏe tài chính lành mạnh

Hệ số nợ của NCT ở mức thấp với tỷ lệ nợ phải trả/TTS bằng 16%, trong đó chủ yếu là các khoản phải trả ngắn hạn về thuế và người lao động và không có nợ vay ngân hàng. Đồng thời với các khoản tiền gửi có kỳ hạn lớn, hệ số thanh toán hiện thời, nhanh và tiền mặt của NCT đều ở mức cao 3-4 lần. Khả năng thanh toán và lượng tiền gửi ngắn hạn của NCT tạm thời giảm so với thời điểm đầu năm khi công ty đã 3 lần chi trả cổ tức với tỷ lệ cổ tức lên tới 127% trong năm nay (77% cho năm 2014 và tạm ứng 50% cho năm 2015).

Triển vọng

Sản lượng hàng hóa hàng không qua Nội Bài tiếp tục duy trì đà tăng trưởng

Theo hiệp hội vận tải hàng không quốc tế IATA, Việt Nam được kỳ vọng là quốc gia có tốc độ tăng trưởng sản lượng hàng hóa hàng không quốc tế cao nhất trên thế giới với tốc độ tăng 6,6% hàng năm trong giai đoạn 2013 - 2017. Trên thực tế, hàng hóa qua Nội Bài đã đạt được tốc độ tăng cao trong 3 năm gần đây, đạt 28% yoy năm 2013, 27% yoy năm 2014 và 18% yoy trong 9 tháng 2015 với việc tăng trưởng mạnh của các mặt hàng xuất nhập khẩu linh kiện điện tử (chiếm 40%-45% tổng lượng hàng) và dệt may (chiếm 20% - 30% tổng lượng hàng) của Samsung, Microsoft, Puma, Nike, Adidas,... Trong những năm tới, sau khi Việt Nam đi vào thực hiện các hiệp định thương mại quốc tế vừa được ký kết như FTA Vietnam – EU, FTA Việt Nam – Hàn Quốc, TPP, ... sản lượng hàng hóa hàng không và nhu cầu về các dịch vụ xử lý, bốc xếp hàng hóa tại Nội Bài được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng.

NCT không tận dụng được cơ hội và nhường thị phần cho ALS

Ga hàng hóa Nội Bài ACS có công suất thiết kế 300.000 tấn hàng/năm và gần đây được mở rộng nâng công suất lên 500.000 tấn/năm là nhà ga làm hàng của ACS và NCT (thuộc sở hữu của ACS, NCT đang thuê lại 2/3 diện tích). Với việc sản lượng hàng hóa tại Nội Bài ước tính đạt 500.000 tấn trong năm 2015 thì nhà ga hàng hóa mới của ALS, công suất 200.000 tấn/năm đi vào hoạt động được coi là giải pháp giải quyết tình trạng quá tải của nhà ga ACS trong thời gian sắp tới. Do đó, ALS sẽ là đơn vị hưởng lợi trực tiếp và lớn nhất từ tốc độ tăng trưởng cao của hàng hóa tại Nội Bài trong khi công suất nhà ga của NCT đã đạt mức toàn dụng.

Trên thực tế, với những ưu thế về mặt bằng kho bãi rộng và hệ thống nhà ga nối dài gần các khu công nghiệp tại Bắc Ninh, Thái Nguyên, sau khi đi vào hoạt động được 6 tháng, hiện tại ALS đang cung cấp dịch vụ cho 4 hãng hàng không, trong đó có 2 hãng hàng không chuyển sang từ NCT là Cathay Pacific Airlines và Dragon Air bắt đầu từ Q4.2015. Do Cathay Pacific Airlines là khách hàng quốc tế lớn thứ 2 của NCT sau Korean Air và chiếm khoảng 11% thị phần hàng hóa quốc tế của công ty, thị phần hoạt động của NCT từ Q4.2015 được dự báo sẽ sụt giảm.

Chúng tôi cho rằng mặc dù việc cạnh tranh thị phần trong thời gian sắp tới là điều tất yếu, mức độ

cạnh tranh sẽ không quá quyết liệt khi NCT và ALS luôn giữ mối quan hệ hợp tác cùng có lợi (không theo đuổi chính sách chiến tranh về giá dịch vụ), đồng thời NCT hiện đang sở hữu 13,6% cổ phần tại ALS với nhân sự chủ chốt tại ALS là con người của NCT.

Định giá

Phương pháp so sánh tương đối

Chúng tôi lấy thông tin tài chính của 5 công ty niêm yết hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ hàng hóa, hành khách tại sân bay và cảng hàng không tại các thị trường đang phát triển và tính mức trung bình P/E của các công ty này.

Công ty	Mã Bloomberg	P/E
Hainan Meilan International Airport	357: HK	8,33
Maman Cargo Terminals and Handling	MMAN: IT	11,36
Nigerian Aviation Handling	NAHCO:NL	12,72
Malaysia Airports Holdings Bhd	MAHB:MK	11,34
CTCP Dịch vụ hàng không sân bay Đà Nẵng	MAS:VN	9,80
Trung bình		10,71

Với EPS trailing của NCT ở mức 12.385 đồng/CP, giá trị hợp lý theo phương pháp so sánh tương đối là 132.643 đồng/CP.

Phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do DCF

Giả định chính

- Sản lượng thực hiện năm 2015 đạt 369.000 tấn, tăng trưởng 9% yoy, thấp hơn mức tăng trưởng của 9T.2015 do thị phần Q4 sụt giảm sau khi ALS lấy được một số khách hàng từ NCT.
- Sản lượng thực hiện các năm sau đó không tăng trưởng khi sản lượng tăng lên của thị trường được hấp thụ bởi ALS với những lợi thế về hệ thống mặt bằng kho bãi rộng khắp, trong khi mặt bằng nhà ga đi thuê của NCT đã đạt công suất toàn dụng và công ty chưa có kế hoạch đầu tư mở rộng.
- Giá cước dịch vụ tăng trung bình 3%-5% hàng năm trong 5 năm tới.
- Biên lợi nhuận gộp được giữ ổn định ở mức 56%.
- Đầu tư tài sản, vốn hóa chi phí bảo dưỡng, sửa chữa khoảng 40 tỷ đồng/năm.
- Nợ vay bằng 0
- Tốc độ tăng trưởng vĩnh viễn bằng 1%.

Giá trị cổ phiếu NCT theo DCF

	FCFF
Giá trị công ty	3.256.023.567.886
Nợ vay	-
Tiền, tương đương tiền và đầu tư ngắn hạn	278.451.331.126
Giá trị VCSH	3.534.474.899.012
Số lượng cổ phiếu	26.166.981
Giá cổ phiếu (VND)	135.074

Quan điểm đầu tư

Trước việc gia nhập ngành của đối thủ ALS, tốc độ tăng trưởng sản lượng của NCT đang dần chững lại và thị phần được dự báo sẽ sụt giảm trong các năm tới. Theo đó, công ty được kỳ vọng chỉ còn duy trì mức tăng lợi nhuận khoảng 3%-4%/năm trong giai đoạn 2016-2020. Giá trị hợp lý của cổ phiếu được định giá trong khoảng 132.000 – 135.000 đồng, cộng với tỷ suất cổ tức ~ 7% 8% trong năm 2015, cao hơn lãi suất tiền gửi, chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** cổ phiếu NCT đối với nhà đầu tư dài hạn.

PHỤ LỤC

DỰ PHÓNG KQKD 2015 - 2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
DTT	779.875.468.913	802.906.787.569	826.630.974.531	851.069.447.006	876.244.309.604	902.178.377.493
GVHB	(345.848.213.361)	(356.061.818.899)	(366.582.687.937)	(377.420.318.276)	(388.584.512.558)	(400.085.388.534)
LN gộp	434.027.255.553	446.844.968.670	460.048.286.594	473.649.128.730	487.659.797.045	502.092.988.959
Chi phí bán hàng	(4.324.581.417)	(4.452.295.157)	(4.583.851.004)	(4.719.367.722)	(4.858.967.885)	(5.002.778.010)
Chi phí QLDN	(61.270.127.573)	(63.079.559.833)	(64.943.426.591)	(66.863.410.468)	(68.841.248.090)	(70.878.731.908)
EBIT	368.432.546.562	379.313.113.680	390.521.008.999	402.066.350.540	413.959.581.070	426.211.479.041
Doanh thu tài chính	19.534.529.599	21.042.575.194	21.948.104.024	24.114.671.447	25.335.176.186	25.274.654.864
Chi phí tài chính	(5.187.420)	(5.187.420)	(5.187.420)	(5.187.420)	(5.187.420)	(5.187.420)
Chi phí lãi vay	0	0	0	0	0	0
Lợi nhuận tài chính	19.529.342.179	21.037.387.774	21.942.916.604	24.109.484.027	25.329.988.766	25.269.467.444
Doanh thu khác	4.680.078.218	0	0	0	0	0
Chi phí khác	(2.197.367.800)	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	2.482.710.418	0	0	0	0	0
LNTT	390.444.599.160	400.350.501.454	412.463.925.603	426.175.834.567	439.289.569.836	451.480.946.485
Thuế TNDN	(85.897.811.815)	(80.070.100.291)	(82.492.785.121)	(85.235.166.913)	(87.857.913.967)	(90.296.189.297)
LNST	304.546.787.345	320.280.401.163	329.971.140.483	340.940.667.654	351.431.655.869	361.184.757.188

DỰ PHÓNG CĐKT 2015-2020

	12/31/15	12/31/16	12/31/17	12/31/18	12/31/19	12/31/20
Tiền và tương đương tiền	159.247.487.510	172.155.180.363	203.038.114.081	220.435.572.647	219.572.882.682	233.937.110.611
Đầu tư ngắn hạn	140.700.000.000	140.700.000.000	140.700.000.000	140.700.000.000	140.700.000.000	140.700.000.000
Các khoản phải thu	88.708.610.039	91.328.356.841	94.026.915.436	96.806.721.971	99.670.290.781	102.620.217.028
Hàng tồn kho	6.585.075.789	6.779.546.554	6.979.867.728	7.186.220.152	7.398.790.472	7.617.771.334
Tài sản ngắn hạn khác	2.301.461.792	2.562.284.352	1.761.859.232	2.168.759.362	2.370.672.851	2.385.450.262
Tài sản cố định	90.585.259.033	108.072.191.510	121.692.789.999	132.309.029.314	140.631.160.842	147.179.973.904
Đầu tư dài hạn	24.393.600.000	24.393.600.000	24.393.600.000	24.393.600.000	24.393.600.000	24.393.600.000
Tài sản dài hạn khác	75.272.116.277	75.272.116.277	75.272.116.277	75.272.116.277	75.272.116.277	75.272.116.277
Tổng cộng tài sản	587.793.610.441	621.263.275.897	667.865.262.753	699.272.019.722	710.009.513.906	734.106.239.417
Phải trả người bán	18.650.870.271	19.201.668.640	19.769.037.086	20.353.487.807	20.955.549.438	21.575.767.607
Doanh thu nhận trước	602.520	775.392	997.878	626.702	806.549	863.774
Lương phải trả	29.543.812.163	30.416.301.399	31.315.038.379	32.240.834.444	33.194.526.978	34.176.980.281
Thuế phải trả	21.382.921.619	20.916.085.601	23.783.882.986	26.615.726.773	24.396.683.492	25.722.732.780
Nợ phải trả ngắn hạn khác	4.522.092.660	4.591.520.192	4.725.028.969	4.853.167.289	4.992.863.973	5.146.803.411
Vay ngắn hạn	-	-	-	-	-	-
Vay dài hạn	-	-	-	-	-	-
Nợ phải trả dài hạn khác	1.607.650.000	1.607.650.000	1.607.650.000	1.607.650.000	1.607.650.000	1.607.650.000
Tổng cộng nợ phải trả	75.707.949.232	76.734.001.225	81.201.635.299	85.671.493.014	85.148.080.429	88.230.797.852
Vốn góp	261.669.807.000	261.669.807.000	261.669.807.000	261.669.807.000	261.669.807.000	261.669.807.000
Thặng dư vốn cổ phần	250.000.000	250.000.000	250.000.000	250.000.000	250.000.000	250.000.000
Cổ phiếu quỹ	(8.070.000)	(8.070.000)	(8.070.000)	(8.070.000)	(8.070.000)	(8.070.000)
Vốn và quỹ khác	5.482.303.686	5.482.303.686	5.482.303.686	5.482.303.686	5.482.303.686	5.482.303.686
LN chưa phân phối	244.691.620.523	277.135.233.986	319.269.586.768	346.206.486.022	357.467.392.791	378.481.400.879
Tổng cộng vốn chủ sở hữu	512.085.661.209	544.529.274.672	586.663.627.454	613.600.526.708	624.861.433.477	645.875.441.565

DỰ PHÓNG LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ 2015 - 2020

	12/31/15	12/31/16	12/31/17	12/31/18	12/31/19	12/31/20
LNST	304.546.787.345	320.280.401.163	329.971.140.483	340.940.667.654	351.431.655.869	361.184.757.188
Chi phí khấu hao	18.469.273.656	23.382.551.782	27.248.885.770	30.253.244.944	32.547.352.731	34.320.671.196
Thay đổi vốn lưu động						
Các khoản phải thu	(8.976.277.978)	(2.619.746.802)	(2.698.558.595)	(2.779.806.535)	(2.863.568.811)	(2.949.926.247)
Hàng tồn kho	825.974.116	(194.470.765)	(200.321.174)	(206.352.424)	(212.570.320)	(218.980.862)
TS ngắn hạn khác	(999.909.252)	(260.822.559)	800.425.119	(406.900.129)	(201.913.490)	(14.777.411)
Các khoản phải trả	3.048.868.960	550.798.369	567.368.447	584.450.721	602.061.630	620.218.170
Doanh thu nhận trước	602.520	172.872	222.487	(371.177)	179.848	57.224
Thuế phải trả	(9.369.823.268)	(466.836.017)	2.867.797.385	2.831.843.786	(2.219.043.281)	1.326.049.289
Phải trả khác	4.029.484.546	941.916.769	1.032.245.756	1.053.934.385	1.093.389.217	1.136.392.741
Tiền từ hoạt động kinh doanh	311.574.980.643	341.613.964.812	359.589.205.677	372.270.711.225	380.177.543.394	395.404.461.288
Mua sắm tài sản cố định	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)
Tiền hoạt động đầu tư	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)	(40.869.484.259)
Vốn góp và thặng dư vốn	12.460.467.000	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0
Chi trả cổ tức	(261.669.807.000)	(287.836.787.700)	(287.836.787.700)	(314.003.768.400)	(340.170.749.100)	(340.170.749.100)
Tăng/giảm nợ vay	0	0	0	0	0	0
Tiền từ hoạt động tài chính	(249.209.340.000)	(287.836.787.700)	(287.836.787.700)	(314.003.768.400)	(340.170.749.100)	(340.170.749.100)
Tăng/giảm tiền trong kỳ	21.496.156.384	12.907.692.853	30.882.933.718	17.397.458.566	(862.689.965)	14.364.227.929

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 366990

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367518/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1&7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208116
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, TP. Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Toà nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812
