Báo cáo lần đầu PC1 – MUA

Ngày 18/11/2016

Phòng Phân Tích ACBS
Tel: (+84) (8) 3823 4159 (ext: 354)
www.acbs.com.vn
Bloomberg: ACBS <GO>

Cao Việt Hùng
(+84 8) 3823 4159 - Ext: 250
hungcv@acbs.com.vn

Phạm T. T. Trúc
(+84 8) 3823 4159 - Ext: 303
trucptt@acbs.com.vn

Trần T. H. Yến
(+84 8) 3823 4159 - Ext: 326
yentran@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị	**MUA**
	HOSE: PC1
	Xây lắp điện
Giá hiện tại (VND)	**46.000**
Giá mục tiêu (VND)	**51.400**
Tỷ lệ tăng giá	11,8%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	4,3%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**16,1%**

Cơ cấu sở hữu

Trịnh Văn Tuấn (Chủ tịch)	20,83%
VEIL (Dragon Capital)	15,25%

CTCP XÂY LẮP ĐIỆN 1 (PC1 VN)

Công ty xây lắp điện đầu ngành

CTCP Xây Lắp Điện 1 có thị phần cao nhất trong ngành xây lắp điện, khoảng 30-40%. Đây là hoạt động chính của PC1, chiếm ~60-70% tổng doanh thu. Theo Quy hoạch điện VII điều chỉnh, tốc độ tăng trưởng công suất điện sẽ vào khoảng 9-10%, do đó nhu cầu xây dựng mạng lưới truyền tải điện vẫn còn rất lớn.

Với lợi thế về công nghệ thi công và hoạt động trong một ngành có tương đối ít đối thủ cạnh tranh, chúng tôi dự kiến PC1 sẽ tiếp tục giữ được thị phần như hiện tại.

PC1 sở hữu hai nhà máy sản xuất vật liệu công trình (kết cấu thép và cột điện đơn thân) với tổng công suất 50.000 tấn sản phẩm/năm. Việc tự chủ được nguồn nguyên liệu giúp PC1 có thể thi công các gói thầu EPC có giá trị lớn hơn, thu về nhiều lợi nhuận hơn.

Tiềm năng từ mảng bất động sản và thủy điện

Về mảng bất động sản, do đây không phải ngành kinh doanh chính nên công ty chỉ triển khai từng dự án một để giảm nhu cầu vốn. Tất cả các dự án có quy mô khá nhỏ nhưng nằm ở vị trí tốt, gần các trường đại học, đường vành đai và metro.

Mảng thủy điện dự kiến sẽ đóng góp vào doanh thu của PC1 từ 2017 với việc hoàn thành 2 nhà máy Trung Thu và Bảo Lâm 1 vào cuối 2016. PC1 có lợi thế là được tài trợ bằng nguồn vốn vay lãi suất thấp với kỳ hạn dài, các nhà máy thủy điện cũng được bán điện theo cơ chế tránh được, hạn chế rủi ro khi giá điện trên thị trường biến động.

Định giá & Khuyến nghị

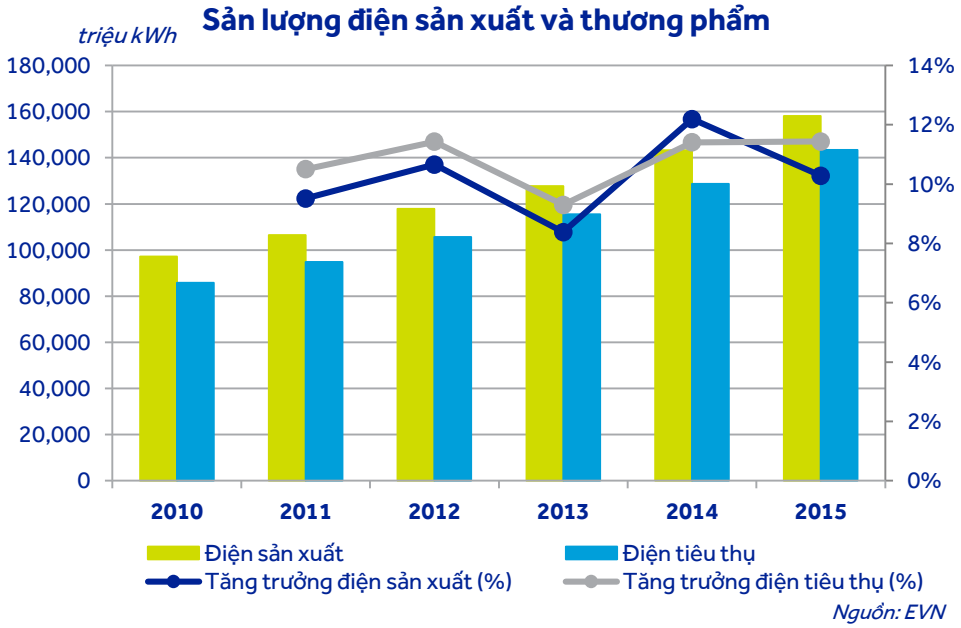
Mặc dù xuất thân là doanh nghiệp nhà nước, sau khi cổ phần hóa và nhiều lần phát hành tăng vốn, đến nay cơ cấu cổ đông khá phân tán với chỉ 2 cổ đông lớn là Chủ tịch và Dragon Capital. Điều này sẽ có lợi cho các cổ đông nhỏ lẻ khi mà quản trị của công ty sẽ tốt hơn so với các doanh nghiệp xây lắp điện nhà nước khác.

Chúng tôi định giá PC1 theo phương pháp tổng giá trị thành phần ở mức 51.400 đồng, khuyến nghị **MUA**.

	2015	2016F	2017F	2018F	2019F
DT Thuần (tỷ đồng)	3.101	3.031	3.534	4.892	6.160
Tăng trưởng (%)	*0%*	*-2%*	*17%*	*38%*	*26%*
EBITDA (tỷ đồng)	320	496	579	974	1.218
Tăng trưởng (%)	*-45%*	*55%*	*17%*	*68%*	*25%*
LN ròng (tỷ đồng)	234	337	240	437	641
Tăng trưởng (%)	*-45%*	*44%*	*-29%*	*82%*	*47%*
EPS hiệu chỉnh (đồng)	2.797	4.024	2.874	5.229	7.667
Tăng trưởng (%)	*-45%*	*44%*	*-29%*	*82%*	*47%*
ROE (%)	21,6%	20,5%	11,9%	19,7%	25,0%
ROIC (%)	25,0%	18,0%	9,5%	12,4%	15,5%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,1	1,9	4,6	2,8	2,1
EV/EBITDA (x)	13,3	8,6	7,4	4,4	3,5
PER (lần)	14,8	10,3	14,4	7,9	5,4
PBR (lần)	2,7	1,7	1,7	1,5	1,2
Cổ tức (đồng)	2.000	2.000	2.000	3.000	4.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	4,3%	4,3%	4,3%	6,5%	8,7%

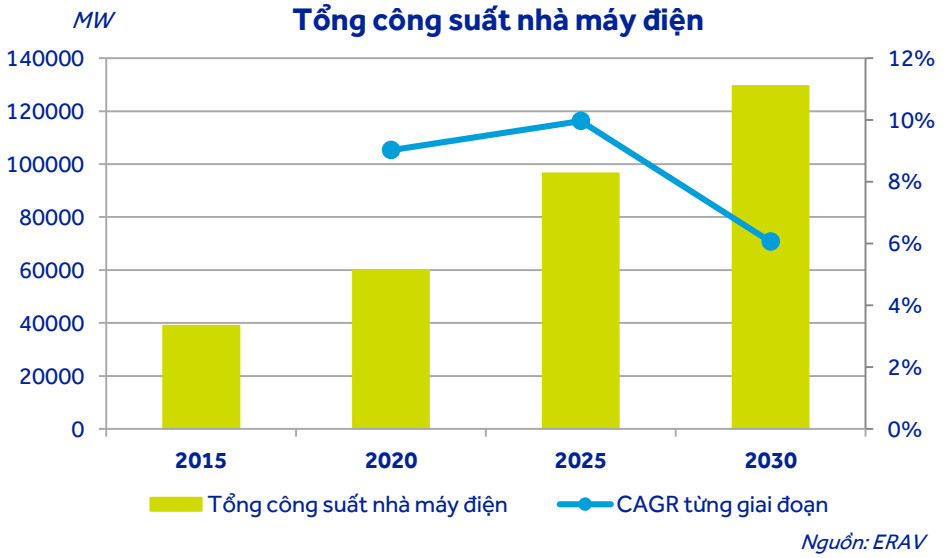
Xây lắp điện và Sản xuất công nghiệp: đầu ngành có tốc độ tăng trưởng cao

Trong giai đoạn 2010-2015, sản lượng điện sản xuất có mức tăng trưởng bình quân hàng năm CAGR 10,2%, sản lượng điện tiêu thụ tăng với CAGR 10,8%. Lũy kế 10 tháng 2016, sản lượng điện sản xuất và tiêu thụ tiếp tục giữ mức tăng ổn định với 11,69% và 11,74% n/n.



Nguồn: EVN

Theo Quy hoạch điện VII điều chỉnh của Chính phủ, tổng công suất của các nhà máy điện theo kết hoạch sẽ đạt 129.500 MW vào 2030, tương ứng với mức CARG 8,3% cho cả giai đoạn 2015-2030.



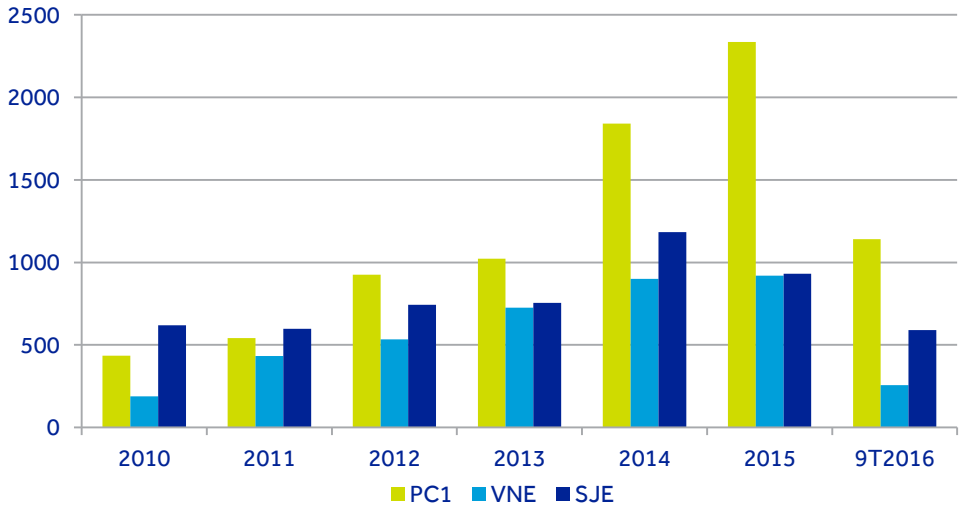
Nguồn: ERAV

Do đó, nhu cầu xây dựng mạng lưới điện vẫn còn rất lớn. Cũng theo Quy hoạch này, trong giai đoạn 2016-2020, đường dây 500 kV và 220 kV được xây thêm lần lượt bằng 41% và 60% chiều dài hai đường dây này năm 2014.

Kế hoạch xây dựng mạng lưới điện	2016-2020	2021-2025	2026-2030
Đường dây 500 kV (km)	2.746	3.592	3,714
Đường dây 220 kV (km)	7.488	4.076	3,435
Trạm 500 kV (MVA)	26.700	26.400	23,550
Trạm 200 kV (MVA)	34.966	33.888	32,750
Giá trị đầu tư phát triển lưới điện (tỷ VND)	214.665	610.477	

Kể từ 2012, doanh thu xây lắp của PC1 bắt đầu vượt và đến nay đã bỏ khá xa các công ty xây lắp điện còn lại. Doanh thu xây lắp và sản xuất công nghiệp của PC1 trong 9T2016 giảm theo tình cảnh chung của toàn ngành do EVN giãn tiến độ xây dựng các dự án truyền tải điện. Chúng tôi cho rằng đây chỉ là sự sụt giảm tạm thời vì các dự án truyền tải đã nằm trong quy hoạch và sớm muộn cũng sẽ được xây dựng.

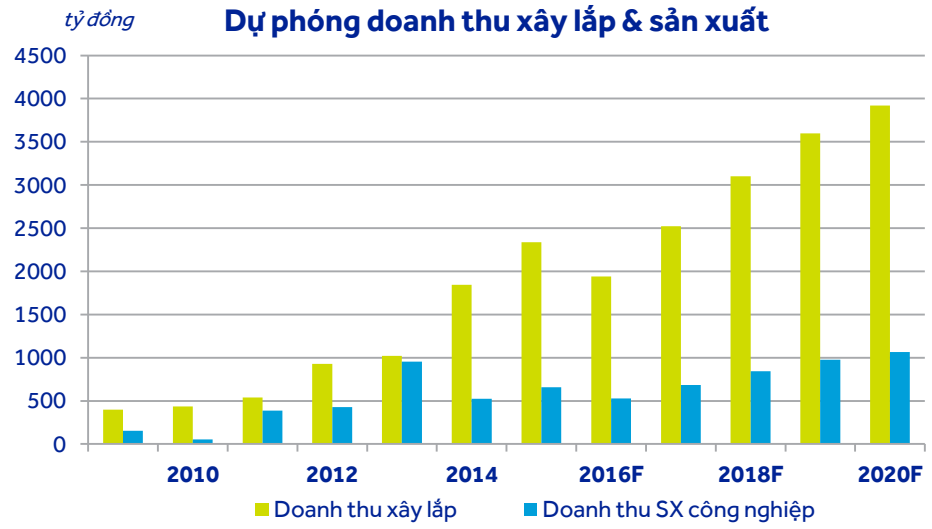
Doanh thu xây lắp điện



Nhờ giá thép nguyên liệu tương đối thấp trong năm 2016, dù doanh thu giảm nhưng LN gộp của từ hai mảng này tăng 3% n/n.

Ngoài ra, PC1 còn sở hữu hai nhà máy sản xuất vật liệu công trình (kết cấu thép và cột điện đơn thân) với tổng công suất 50.000 tấn sản phẩm/năm. Việc tự chủ được nguồn nguyên liệu giúp PC1 có thể thi công các gói thầu EPC có giá trị lớn hơn, thu về nhiều lợi nhuận hơn (EPC: thi công kiêm thiết kế và cung cấp nguyên vật liệu xây dựng).

Với vị thế dẫn đầu về mặt công nghệ và hoạt động trong một ngành tương đối ít đối thủ cạnh tranh, chúng tôi dự phóng PC1 sẽ tiếp tục giữ được thị phần như hiện tại. CAGR mảng xây lắp và sản xuất công nghiệp theo đó sẽ bằng với tăng trưởng của ngành, ~10% trong giai đoạn 2015-2020.



Chúng tôi định giá EV (giá trị công ty) mảng xây lắp điện và sản xuất công nghiệp của PC1 ở mức 3.582 tỷ VND bằng phương pháp chiết khấu FCFF.

	2017F	2018F	2019F	2020F
FCFF	172	208	237	254
WACC	9,3%	9,7%	10,0%	10,0%
PV của FCFF	172	189	196	191
Tỷ lệ tăng trưởng dài hạn	3%			
PV của FCFF cuối kỳ dự phóng	2.833			
EV Xây lắp & Sản xuất công nghiệp	**3.582**			

Bất động sản: dự án nhỏ nhưng khá cạnh tranh

PC1 chủ yếu hoạt động trong phân khúc căn hộ trung cấp tại Hà Nội với giá bán tầm 25-30 triệu/m², trừ dự án PCC1 Complex Hà Đông nằm ở phân khúc cấp thấp với giá bán ~12 triệu/m². Do bất động sản không phải là ngành kinh doanh chính nên công ty chỉ triển khai từng dự án một để giảm nhu cầu vốn. Tất cả các dự án có quy mô khá nhỏ nhưng nằm ở vị trí tốt, gần các trường đại học, đường vành đai 3, và/hoặc Đường metro số 2 (Cát Linh - Hà Đông) và/hoặc Đường metro số 3 (Nhổn - Ga Hà Nội). Đây là 2 tuyến metro đầu tiên được xây dựng tại Hà Nội và dự kiến sẽ lần lượt đi vào vận hành vào năm 2017 và 2019.

- PCC1 Nàng Hương
- PCC1 Complex Hà Đông
- PCC1 Mỹ Đình Plaza
- PCC1 Mỹ Đình Plaza 2
- PCC1 Triều Khúc



Tên dự án	Quận	Diện tích đất (m²)	Tổng GFA (m²)	Số căn hộ	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Tiến độ
A. Đã hoàn thành						
PCC1 Nàng Hương	Thanh Xuân	9.314	n/a	n/a	n/a	2008-2010.
PCC1 Mỹ Đình Plaza	Cầu Giấy	6.617	41.234	354	619	2011-2013.
B. Đang xây dựng và bàn giao						
PCC1 Complex Hà Đông	Hà Đông	8.814	46.998	540	413	Đã bán hết. Bàn giao từ 2016.
PCC1 Mỹ Đình Plaza 2	Nam Từ Liêm	5.000	42.653	472	807	Sẽ mở bán T12/2016. Sẽ bàn giao từ 2018.
C. Sắp triển khai						
PCC1 Triều Khúc	Thanh Xuân	6.098	34.409	484	650	Sẽ bàn giao từ 2019.

Chúng tôi ước tính dự án PCC1 Mỹ Đình Plaza 2 và PCC1 Triều Khúc có thể đạt tỷ lệ bán hàng khoảng 70-80% nhờ vào các yếu tố như vị trí tốt, giá bán cạnh tranh, đơn vị

xây dựng uy tín ví dụ như Coteccons và xu hướng tăng của thị trường căn hộ trung cấp tại Hà Nội.

Định giá và dự phóng doanh thu được trình bày trong bảng dưới đây.

(ĐVT: tỷ đồng)	Doanh thu 2016F	Doanh thu 2017F	Doanh thu 2018F	Doanh thu 2019F	Doanh thu 2020F	Ghi chú
PCC1 Complex Hà Đông	564	48				
PCC1 Mỹ Đình Plaza 2			400	601		Giá bán dự kiến = 30 triệu/m^2.
PCC1 Triều Khúc				416	208	Giá bán dự kiến = 28 triệu/m^2.
Total	**564**	**48**	**400**	**1.017**	**277**	

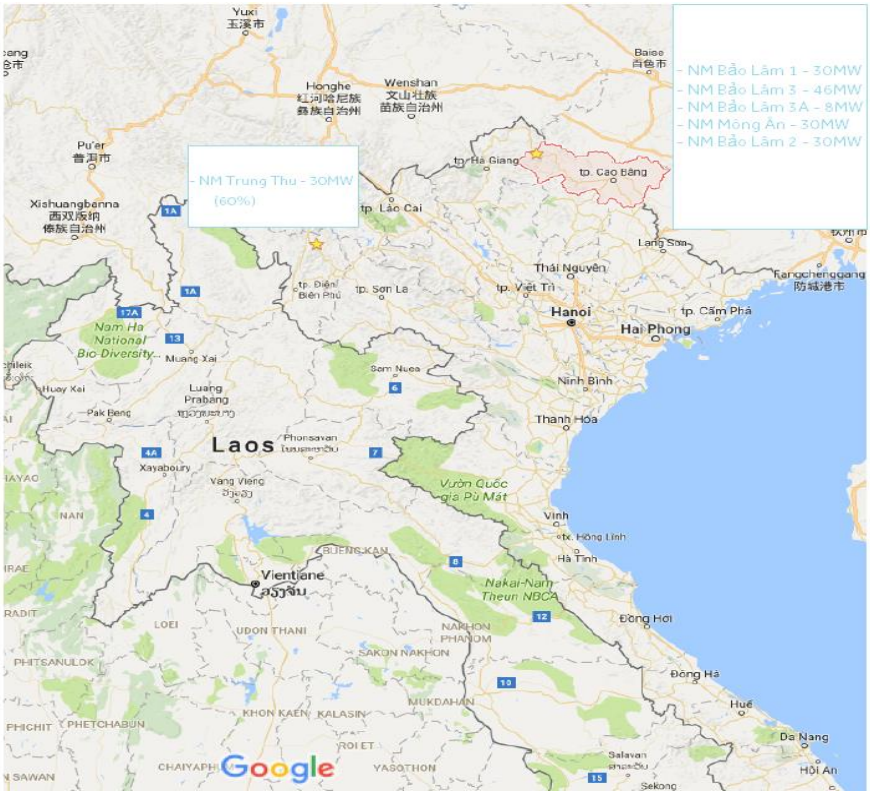
	2017F	2018F	2019F	2020F
FCFF	88	284	148	126
WACC	9,3%	9,7%	10,0%	10,0%
PV của FCFF	88	259	123	95
EV Bất động sản	**566**			

Đầu tư năng lượng: được ưu đãi từ chương trình phát triển năng lượng tái tạo

PC1 hiện được cấp phép đầu tư 6 dự án thủy điện, tập trung tại khu vực trung du và miền núi phía bắc với tổng công suất lắp đặt 174 MW, có khả năng cung cấp 567 triệu Kwh điện/năm. Tổng vốn đầu tư vào 6 nhà máy thủy điện này vào khoảng 5.400 tỷ đồng.

Điểm đặc biệt của PC1 là công ty chủ yếu đầu tư vào các dự án thủy điện nhỏ, có CSTK từ 30MW trở xuống (trừ Bảo Lâm 3). PC1 được tài trợ bằng nguồn vốn vay ưu đãi từ chương trình phát triển năng lượng tái tạo (REDP) của World Bank, thông qua các ngân hàng thương mại nhà nước như BIDV, Vietinbank với thời hạn vay dài (15 năm) và lãi suất ưu đãi (chính phủ hỗ trợ giảm trừ 1,5%). Đồng thời, các nhà máy này cũng được bán điện theo cơ chế tránh được, hạn chế rủi ro khi giá điện trên thị trường biến động.

Đối với dự án Bảo Lâm 2, kế hoạch ban đầu có CSTK là 30MW, tuy nhiên PC1 đang trình hiệu chỉnh thành 2 dự án gồm 1 nhà máy Bảo Lâm 2, CSTK 10MW và 1 nhà máy Bảo Lâm 2A, CSTK 18MW. Ngoài ra theo kế hoạch đầu tư 2015-2019 của PC1, công ty còn đang xem xét một số dự án thủy điện mới với tổng CSTK 128MW và vốn đầu tư dự kiến khoảng 3.700 tỷ đồng. Chúng tôi vẫn chưa phản ánh các dự án mới và thay đổi dự án Bảo Lâm 2 vào mô hình định giá do thiếu thông tin.

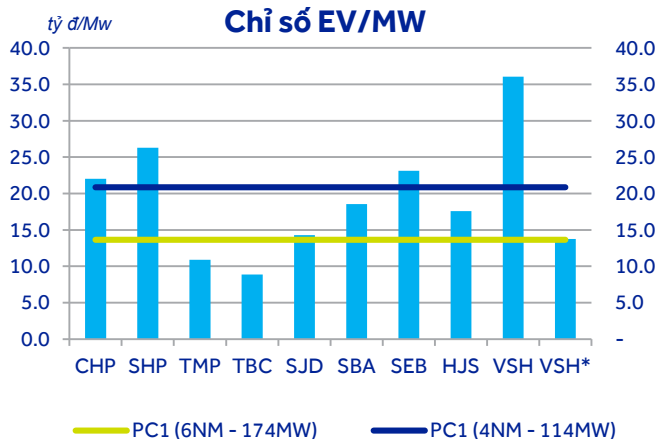


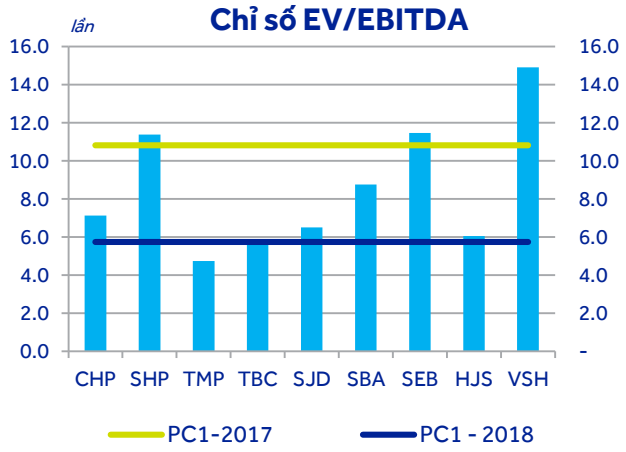
Mảng này dự kiến sẽ đóng góp vào doanh thu của PC1 từ 2017 với việc hoàn thành 2 nhà máy Trung Thu và Bảo Lâm 1 vào cuối 2016. Với giả định các nhà máy này có số giờ hoạt động bình quân khoảng 4.000 giờ/năm, và giá điện bình quân khoảng 1.100-1.200 đồng/Kwh, tương đương mức bình quân 3 nhà máy điện nhỏ cùng khu vực của HJS, chúng tôi dự phóng hai nhà máy này có thể đóng góp khoảng gần 280 tỷ đồng doanh thu và 40 tỷ đồng lợi nhuận ròng cho PC1 trong 2017. Tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) doanh thu và lợi nhuận của mảng này dự kiến 19% và 27%/năm trong 5 năm tới với việc hoàn thành 2 nhà máy Bảo Lâm 3 và Bảo Lâm 3A năm 2018, Mông Ân năm 2021 và Bảo Lâm 2 năm 2022 (theo kế hoạch cũ).

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền để định giá mảng thủy điện của PC1. Dòng tiền dự kiến cải thiện từ 2021, khi hầu hết các dự án đều đã được triển khai. EV mảng năng lượng của PC1 ước khoảng 2.376 tỷ đồng.

	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F
FCFF	-1.255	69	-313	-128	296	588	636
WACC	10,4%	10,8%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11.2%
PV của FCFF	-1.255	62	-254	-93	195	347	339
Tỷ lệ tăng trưởng dài hạn	0%						
PV của FCFF cuối kỳ dự phóng	3.036						
EV Thủy điện	**2.376**						

Với kết quả định giá này, EV mảng thủy điện của PC1 gấp gần 11 lần so với EBITDA năm 2017, khá cao so với các công ty thủy điện khác; tuy nhiên do đến 2018 sẽ có thêm 2 nhà máy (CSTK 54MW) vận hành thương mại chỉ số này giảm về mức hợp lý khoảng 6x.





EBITDA bình quân 5 năm gần nhất của các công ty thủy điện
VSH: CSTK các nhà máy hiện hữu của VSH (không tính Thượng Kontum)
VSH: CSTK các nhà máy của VSH (bao gồm Thượng Kontum)*

Tổng hợp định giá, khuyến nghị

Theo Quy hoạch điện VII điều chỉnh, tốc độ tăng trưởng công suất điện sẽ vào khoảng 9-10%. Với lợi thế về công nghệ và năng lực thi công đầu ngành, chúng tôi dự kiến PC1 sẽ giữ được thị phần mảng xây lắp điện và sản xuất công nghiệp.

Các dự án bất động sản của PC1 nhắm đến nhu cầu ở thực và nằm ở vị trí khá tốt. Do đó, chúng tôi cho rằng tiến độ bán hàng sẽ khá tốt.

Trong năm 2017, chúng tôi dự phóng lợi nhuận thấp hơn 2016 do PC1 chưa kịp hạch toán doanh thu từ dự án BĐS Mỹ Đình Plaza 2 và chi phí lãi vay tăng mạnh. Tuy nhiên, trong những năm sau, lợi nhuận sẽ tăng mạnh khi các nhà máy thủy điện đi vào hoạt động và các dự án bất động sản được bàn giao.

Với triển vọng tăng trưởng tốt và lãi suất đi vay thấp, chúng tôi định giá PC1 ở mức 51.400 VND. Khuyến nghị MUA.

Các khoản mục (cuối 2017)	Giá trị
EV Xây lắp & Sản xuất (tỷ VND)	3.582
EV Bất động sản (tỷ VND)	566
EV Thủy điện (tỷ VND)	2.376
Đầu tư dài hạn (tỷ VND)	144
Nợ ròng (tỷ VND)	2.690
Lợi ích cổ đông thiểu số (tỷ VND)	108
Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	3.869
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	75
Giá trị mỗi cổ phần (VND)	**51.400**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ PC1	Giá hiện tại (VND):	46.000	Giá mục tiêu (VND):	51.400	Vốn hóa (tỷ VND):	3.462
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2015	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F
Doanh thu thuần	**3.101**	**3.031**	**3.534**	**4.892**	**6.160**	**5.789**
Tăng trưởng (%)	*0%*	*-2%*	*17%*	*38%*	*26%*	*-6%*
Xây lắp	*2.337*	*1.940*	*2.521*	*3.101*	*3.597*	*3.921*
SX công nghiệp	*659*	*527*	*685*	*843*	*977*	*1.065*
Bất động sản	*7*	*564*	*48*	*429*	*1.060*	*277*
Bán hàng (bao gồm thủy điện)	*61*	*0*	*280*	*519*	*525*	*525*
Khác	*37*	*41*	*45*	*49*	*54*	*59*
GVHB trừ khấu hao	2.648	2.410	2.776	3.672	4.624	4.474
Chi phí bán hàng và QLDN	132	125	178	247	318	273
Chi phí bán hàng và QLDN/Doanh thu thuần	*4,3%*	*4,1%*	*5,0%*	*5,0%*	*5,2%*	*4,7%*
EBITDA	**320**	**496**	**579**	**974**	**1.218**	**1.043**
Tỷ suất EBITDA (%)	*10,3%*	*16,4%*	*16,4%*	*19,9%*	*19,8%*	*18,0%*
Khấu hao	24	24	122	213	214	215
Lợi nhuận từ HĐKD	296	471	458	761	1.004	828
Biên LN HĐKD (%)	*9,6%*	*15,5%*	*13,0%*	*15,6%*	*16,3%*	*14,3%*
Chi phí lãi vay ròng	3	54	147	215	211	210
Chi phí lãi vay ròng/Nợ ròng	*-2,5%*	*11,8%*	*8,1%*	*8,0%*	*8,0%*	*8,1%*
Lãi/lỗ liên doanh, liên kết	-12	0	0	0	0	0
Thuế	74	81	56	93	136	99
Thuế suất thực tế (%)	*22%*	*19%*	*18%*	*17%*	*17%*	*16%*
Lợi ích CĐTS	0	0	14	15	16	18
Lợi nhuận ròng	**234**	**337**	**240**	**437**	**641**	**501**
Biên lợi nhuận ròng (%)	*7,5%*	*11,1%*	*6,8%*	*8,9%*	*10,4%*	*8,6%*
Tiền mặt đạt được	258	361	362	650	855	715
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	34	75	75	75	75	75
EPS (VND)	**6.162**	**4.024**	**2.874**	**5.229**	**7.667**	**5.987**
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VND)	**2.797**	**4.024**	**2.874**	**5.229**	**7.667**	**5.987**
Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)	*-45%*	*44%*	*-29%*	*82%*	*47%*	*-22%*

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2015	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F
Thay đổi vốn lưu động	97	186	501	219	-308	-38
Capex	567	1.524	1.443	298	769	587
Các khoản mục dòng tiền khác	-16	0	0	0	0	0
Dòng tiền tự do	**-421**	**-1.349**	**-1.582**	**133**	**393**	**166**
Phát hành cp	243	413	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	0	68	151	151	226	301
Thay đổi nợ ròng	179	1.004	1.733	18	-168	135
Nợ ròng cuối năm	**-47**	**957**	**2.690**	**2.708**	**2.540**	**2.675**
Vốn CSH	1.300	1.982	2.072	2.358	2.773	2.973
Giá trị sổ sách/cp (VND)	**38.056**	**26.332**	**27.524**	**31.332**	**36.849**	**39.500**
Nợ ròng / VCSH (%)	-4%	48%	130%	115%	92%	90%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0,1	1,9	4,6	2,8	2,1	2,6
Tổng tài sản	**3.263**	**4.395**	**4.885**	**5.652**	**6.643**	**7.534**

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2015	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F
ROE (%)	*21,6%*	*20,5%*	*11,9%*	*19,7%*	*25,0%*	*17,4%*
ROA (%)	*8,8%*	*8,8%*	*5,2%*	*8,3%*	*10,4%*	*7,1%*
ROIC (%)	*25,0%*	*18,0%*	*9,5%*	*12,4%*	*15,5%*	*12,1%*
WACC (%)	*11,4%*	*11,0%*	*9,3%*	*9,7%*	*10,0%*	*10,0%*
EVA (%)	*13,7%*	*7,0%*	*0,2%*	*2,7%*	*5,4%*	*2,1%*
PER (x)	*14,8*	*10,3*	*14,4*	*7,9*	*5,4*	*6,9*
EV/EBITDA (x)	*13,3*	*8,6*	*7,4*	*4,4*	*3,5*	*4,1*
EV/FCF (x)	*-10,1*	*-3,2*	*-2,7*	*32,1*	*10,8*	*25,8*
PBR (x)	*2,7*	*1,7*	*1,7*	*1,5*	*1,2*	*1,2*
PSR (x)	*1,1*	*1,1*	*1,0*	*0,7*	*0,6*	*0,6*
EV/sales (x)	*1,4*	*1,4*	*1,2*	*0,9*	*0,7*	*0,7*
Suất sinh lợi cổ tức (%)	*4,3%*	*4,3%*	*4,3%*	*6,5%*	*8,7%*	*8,7%*

LIÊN HỆ

Trụ sở chính
41, Mạc Đĩnh Chi Q,1, TPHCM
Tel: (+84 8) 3823 4159
Fax: (+84 8) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội
10, Phan Chu Trinh Q,Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 4) 3942 9395
Fax: (+84 4) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám đốc Phân tích
Lê Nguyệt Ánh
(+84 8) 3823 4159(ext: 354)
anhln@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Phân tích Ngành
Nguyễn Phương Uyên
(+84 8) 3823 4159 (ext: 303)
uyennp@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 8) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ, Thuỷ sản
Lương Thị Kim Chi
(+84 8) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Công nghiệp, Logistics, Nông nghiệp, Điện
Trần Thị Hải Yến
(+84 8) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

NVPT–Dầu khí, Phân bón
Phan Việt Hưng
(+84 8) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT– Bất động sản, Nhựa, ETF
Vũ Quang Hưng
(+84 8) 3823 4159 (ext: 323)
hungvq@acbs.com.vn

NVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Trần Nhật Trung
(+84 8) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp, Thép, Đường
Nguyễn Trí Cường
(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)
cuongnt@acbs.com.vn

NVPT – Kinh tế vĩ mô
Trần Vi Phúc
(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)
phuctv@acbs.com.vn

NVPT- Bất động sản, Xây dựng
Cao Việt Hùng
(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)
hungcv@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế
Tyler Cheung
(+84 8) 54 043 070
tyler@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH
Đặng Mạnh Hùng
(+84 8) 3823 4798
hungdm@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH
Phan Hồng Diệp
(+84 8) 3823 4159(ext: 307)
diepph@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận GDKHĐC
Huỳnh Thị Mỹ Hạnh
(+84 8) 5404 6632
hanhhtm@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Đinh Thị Thanh Ngọc
(+84 8) 5404 6626
ngocdtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Lê Thị An Nghĩa
(+84 8) 3823 4160 (ext: 311)
nghialta@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.
GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.
BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi,các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích,bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường.Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau,nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo,không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS.Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo.ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó**. Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS,các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.
Bản báo cáo có chứa đựng các giả định,quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo,đưa ra các giả định, quan điểm.Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích,các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS.Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể,cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.
Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân,tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.
Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.
ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.
Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.
© Copyright ACBS (2016). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích,Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép,toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.