Company UPDATE

Tuesday, December 01, 2009

CÔNG TY CỔ PHẦN CAO SU ĐỒNG PHÚ DPR (HSX)

Nguyen Quang Huy
Email: huynq@thanglongsc.com.vn

Khuyến nghị của TSC	Giá giao dịch	Giá mục tiêu 3 tháng	Chiến lược đầu tư
GIỮ ☆ ☆ ☆	61.000	62.600	Ngắn hạn

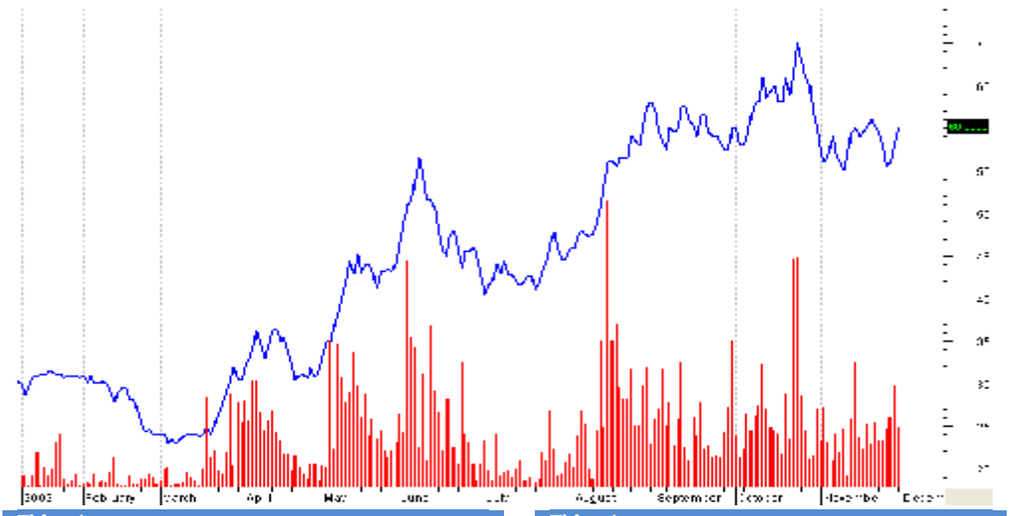
Ngành lớn: Cao su
Ngành hẹp: Trồng và chế biến cao su

Tổng quan. DPR hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực trồng và khai thác mủ cao su. Với 7 nông trường cao su trực thuộc quản lý diện tích vườn cây khai thác gần 7,900 ha có độ tuổi trung bình tương đối trẻ. Quy mô của công ty trung bình với các công ty trong ngành. Công ty đang tiếp tục góp vốn đầu tư vào các dự án mở rộng diện tích vườn cao su tại Campuchia và Tây Nguyên , mở rộng lĩnh vực hoạt động đầu tư các dự án khu công nghiệp, khu dân cư.

Những thống kê chính (VND), trượt 4 quý gần nhất

Giá cao 52 tuần	70	Beta	1.02	ROA	14.71%	Vốn điều lệ(tỷ đồng)	400
Giá thấp 52 tuần	23	EPS	3,837	ROE	22.64%	Cổ đông nhà nước	60%
KL lưu hành	40,000,000	P/E	14.33	Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.31	Cổ đông trong nước	25.1%
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,200	DIV	20%	Giá sổ sách	18,200	Cổ đông nước ngoài	14.9%

Diễn biến giá



Đánh giá rủi ro kinh doanh

Thấp | **Trung bình** | Cao

Đánh giá của chúng tôi dựa trên cân nhắc về biến động thị trường đối với lĩnh vực kinh doanh và sản phẩm của công ty.

Đánh giá rủi ro thanh khoản

Thấp | **Trung bình** | Cao

Đánh giá của chúng tôi dựa trên sự cân nhắc giá trị giao dịch trunh bình thường xuyên trong quan hệ với mức vốn hóa trên thị trường.

Đánh giá rủi ro biến động giá

Thấp | **Trung bình** | Cao

Đánh giá của chúng tôi dựa trên sự cân nhắc sự biến động giá của chính cổ phiếu này và trong mối quan hệ với chỉ số thị trường.

Số liệu tài chính

Doanh thu (tỷ đồng)

	QI	QII	QIII	QIV
2009E	104.2	70.7	196.7	
2008	127.6	95.8	303.4	199.5
2007	NA	NA	234.7	253.6
2006	NA	NA	NA	NA
2005	NA	NA	NA	NA

Lợi nhuận (tỷ đồng)

2009E	27.7	19.3	65.5	72.5
2008	44.1	46.3	104.8	40.9
2007	NA	NA	52.9	71.8
2006	NA	NA	NA	NA
2005	NA	NA	NA	NA

Chỉ tiêu khác

	Margin	ROA	ROE	DIV
2009E				
2008	29.5%	21.5%	36.7%	20%
2007	31.5%	20.5%	36.8%	NA
2006	NA	NA	NA	NA
2005	NA	NA	NA	NA

	EPS	P/E	PEG	P/B
2009E			NA	
2008	5851	4.99	NA	1.81
2007	5756	15.02	NA	5.5
2006	NA	NA	NA	NA
2005	NA	NA	NA	NA

	TTS	VCSH	VĐL	EVA
2009E	1152	793.5	430	NA
2008	1045	645	400	NA
2007	1133	630	400	NA
2006	NA	NA	NA	NA
2005	NA	NA	NA	NA

Trung bình ngành

	ROE	P/E	P/B	Margin
2009E	NA	NA	NA	NA
2008	NA	NA	NA	NA
2007	NA	NA	NA	NA
2006	NA	NA	NA	NA
2005	NA	NA	NA	NA

Thông tin quan trọng

Khuyến nghị - GIỮ

Giá trị cổ phiếu.. *Chúng tôi đã định giá nhanh theo phương pháp so sánh PE, PB sử dụng EPS forward 2009.Kết quả định giá xác định giá trị cổ phiếu DPR ở mức 58,300 – 62,900 đồng theo P/E và 52,100 – 72,100 đồng theo P/B, mức giá trung bình đạt 62,600. Chúng tôi cho rằng giá trị cổ phiếu đã phản ánh vào giá thị trường. Chúng tôi khuyến nghị ngắn hạn GIỮ và tiếp tục theo dõi cổ phiếu này.*

Những điểm sáng

Triển vọng phát triển ngành: VN có điều kiện tự nhiên tương đối thuận lợi để phát triển trồng trọt cao su tự nhiên. Các sản phẩm chủ yếu được xuất khẩu, VN hiện là nước đứng thứ 4 về xuất khẩu cao su tự nhiên. Nhu cầu về cao su tự nhiên trên thế giới vẫn lớn hơn so với nguồn cung có xu hướng giảm sút trong ít nhất vài năm tới, đồng thời nền kinh tế phục hồi, ngành sản xuất ô tô và nhu cầu săm lốp ô tô tăng kéo theo cầu về cao su tự nhiên tăng, giá cao su xuất khẩu tăng là điều kiện thuận lợi cho ngành phát triển.

Điều kiện tự nhiên thuận lợi và năng suất khai thác cao hơn mức trung bình ngành: Công ty có năng suất khai thác tương đối cao trong ngành nhờ các lợi thế về thổ nhưỡng thuận lợi cho cây cao su phát triển, tay nghề nhân công tương đối ổn định, cơ cấu vườn cây có độ tuổi cho năng suất cao.

Thông tin quan trọng

Tiềm năng phát triển dài hạn: Công ty có khả năng phát triển dài hạn thông qua các dự án đầu tư theo chiều ngang mở rộng diện tích vườn cây cao su tại Campuchia và Đắc Nông. Đầu tư theo chiều dọc khi thành lập công ty cao su kỹ thuật Đồng phú. Mở rộng lĩnh vực đầu tư sang khu dân cư và khu công nghiệp

Những điểm tối

Rủi ro tác động của các yếu tố tự nhiên: như hạn hán, lũ lụt, gió lốc, mưa nhiều, dịch bệnh ảnh hưởng trực tiếp, gây hư hại đến vườn cây cao su là tài sản cố định lớn nhất của công ty, hay ít nhất là ảnh hưởng đến thu hoạch sản lượng.

Khó khăn trong quản lý vườn cây: diện tích vườn cây cao su của công ty trải rộng qua nhiều địa bàn. Việc quản lý vườn cây và sản lượng chống mất trộm, hư hại có nhiều khó khăn khi cây cao su và mủ cao su có giá trị tương đối cao.

Mỹ đánh thuế lốp xe Trung Quốc: có nhiều khả năng ảnh hưởng đến khối lượng cao su xuất khẩu của ngành cao su Việt Nam. Đặc biệt khi Trung Quốc là nhà nhập khẩu cao su tự nhiên lớn nhất của VN, chiếm đến 60% sản lượng xuất khẩu.

Xin mời đọc mục "Khuyến cáo" ở trang cuối của báo cáo này.

Bản quyền thuộc về @ 2009 Công ty Chứng khoán Thăng Long.

Company Update: Công Ty Cổ Phần cao Đồng Phú - DPR – GIỮ

TỔNG QUAN

DPR tiền thân là đồn điền cao su Thuận Lợi được thành lập từ năm 1927, sau chuyển thành công ty nhà nước và công ty cổ phần vào cuối năm 2006. Ngành nghề chính là trồng và khai thác mủ cao su, gần đây công ty tiếp tục mở rộng đầu tư một số ngành mà công ty có lợi thế như chế biến các sản phẩm từ nguyên liệu cao su, xây dựng khu dân cư, khu công nghiệp.
Công ty gồm 7 nông trường cao su ở Bình Phước, Bình Dương, 2 xí nghiệp, nhà máy chế biến cao su với công suất chế biến 15,000 tấn/năm và 3 công ty thành viên cao su và sản xuất cao su kỹ thuật.

Tổng diện tích vườn cây khai thác của 7 nông trường khoảng 7,553 ha ở mức trung bình so với các công ty trong ngành và quy mô khá so với các công ty cao su đang niêm yết trên sàn. Công ty sở hữu một diện tích vườn cây có độ tuổi trẻ với 52% diện tích có độ tuổi dưới 18 năm, 42% diện tích có độ tuổi từ 18-23 năm (độ tuổi vườn cây có năng suất thu hoạch cao nhất) và 6% diện tích vườn cây trên 24 năm. Năng suất khai thác ở mức khá cao 2.18 tân/ha so với mức trung bình của ngành. Công ty nắm giữ khoảng 6% sản lượng cao su toàn ngành. Tỷ lệ tiêu thụ nội địa trong các năm khoảng 40% và xuất khẩu 60%. Tuy nhiên trong năm 2009 tỷ lệ nội tiêu ơ mức 55% trong khi xuất khẩu 45% sản lượng.

CƠ CẤU DOANH THU & CHI PHÍ.
Doanh thu của DPR gồm 2 mảng chính từ mủ khối và mủ Latex. Trong nhóm mủ khối thì SVR3L chiếm 77% sản lượng mủ khối và SVR 10 chiếm 20% sản lượng, còn lại là các sản phẩm khác. Sản lượng mủ Latex thấp hơn mủ khối song lại có giá bán cao hơn khoảng 15%.
Do đặc thù của ngành nghề phải sử dụng nhiều lao động để trồng trọt chăm sóc và thu hoạch mủ, chi phí nhân công có tỷ trọng lớn nhất trong chi phí ở mức 41%, tiếp đến là tỷ trọng chi phí sản xuất chung sau khi thu hoạch mủ cao su ở mức 27.3%, tỷ trọng chi phí nguyên vật liệu, phân bón ở mức 13%, tỷ trọng chi phí quản lý ở mức 10,4%, tỷ trọng chi phí bán hàng chỉ mức 2% tổng chi phí do cầu về sản phẩm trên thị trường luôn lớn hơn cung, việc bán hàng tương đối dễ dàng.

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH 2007 – 2008 và 10 tháng 2009. Kết quả hoạt động kinh doanh rất khả quan trong năm 2007 và ngay cả trong năm 2008 là năm khó khăn chung của nền kinh tế với lợi nhuận sau thuế đạt 232 tỷ và 234 tỷ trong khi VĐL 400 tỷ, EPS ở mức khoảng 5,800 đồng. Lợi nhuận gộp của ngành ở mức cao khoảng 35%-36%. Vay nợ của công ty ở mức thấp nên chi phí lãi vay không nhiều, chi phí bán hàng của công ty thấp do cầu trên thị trường có xu hướng lớn hơn cung. Hàng năm việc thanh lý số cây già cũng đóng góp vào khoản lợi nhuận chung. Mức lợi nhuận sau thuế xấp xỉ mức lợi nhuận gộp.

10 tháng đầu năm 2009 công ty vẫn duy trì được kết quả kinh doanh tốt. Sản lượng tuy chỉ đạt 12,563 tấn (77% kế hoạch), chế biến 14,080 tấn doanh thu đạt 455 tỷ với lợi nhuận sau thuế đạt 139 tỷ (148% kế hoạch). Đặc biệt chỉ trong quý 3 công ty đã khai thác được 5425 tấn, chế biến được 5927 tấn tương đương với sản lượng khai thác và chế biến 6 tháng đầu năm 2009. Doanh thu và lợi nhuận trong quý 3 đã lớn hơn mức 6 tháng đầu năm. Đặc điểm của ngành cao su mang tính chu kỳ, có khối lượng khai thác tốt hơn vào nửa cuối năm do nửa đầu năm thời điểm cây cao su rụng lá cho năng suất thấp. Ngoài ra cùng với sự tăng lên của giá dầu, giá cao su tổng hợp cũng tăng kéo theo sự tăng giá cao su tự nhiên, doanh thu và lợi nhuận gộp cũng tăng mạnh (từ 26.2% lên 36.7%) nhờ diễn biến giá tăng này.

DỰ BÁO TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2 tháng cuối năm 2009 và 2010.
Chúng tôi cho rằng 2 tháng cuối năm 2009 công ty sẽ có được kết quả kinh doanh rất khả quan do sản lượng sẽ được khai thác tốt vào thời điểm cuối năm. Chúng tôi cho rằng công ty sẽ vượt nhẹ kế hoạch đề ra về sản lượng. Đồng thời giá cáo su thế giới có xu hướng tăng do nguồn cung cao su giảm Thái Lan và Ấn Độ có sản lượng sụt giảm trong khi cầu về cao su tiếp tục tăng khi nền kinh tế bắt đầu phục hồi. Chỉ số lợi nhuận gộp vẫn duy trì ở mức cao như trong quý 3 ở mức 37%.
Qua trao đổi, chúng tôi cho rằng trong cả năm 2009 công ty có thể đạt mức lợi nhuận sau thuế 185 tỷ tương ứng với EPS 4,625 đồng.
Chúng tôi cho rằng trong năm 2010 công ty vẫn duy trì doanh thu sẽ tăng trưởng ổn định khi sản lượng khai thác ổn định, giá cao su vẫn tiếp tục duy trì ở mức cao hoặc tăng nhẹ cùng với đà hồi phục của nền kinh tế thê giới và công ty cao su kỹ thuật Đồng Phú hoạt động ổn định hơn.
Việc công ty thực hiện đầu tư vào các dự án đòi hỏi phải tăng cường nguồn vốn. Trong năm 2009 công ty đã chuyển một phần lợi nhuận chưa phân phối sang quỹ đầu tư phát triển. Công ty cũng đang có kế hoạch và xin ý kiến cổ đông về việc thực hiện tăng vốn điều lệ thông qua phát hành riêng lẻ 3 triệu cổ phần để phục vụ đầu tư các dự án trồng mới cao su tại Campuchia, Đắc Nông, sản xuất nệm gối cao su từ mủ latex của công ty.
Các dự án mới đầu tư chưa mang lại hiệu quả ngay cho công ty trong năm 2010 nhất là các dự án mở rộng diện tích cao su. Tuy nhiên về mặt dài hạn chúng tôi đánh giá cao tiềm năng phát triển của công ty với xu hướng phát triển theo cả chiều dọc lẫn chiều ngang.
Trong khi lợi nhuận ngắn hạn chưa có nhiều kỳ vọng tăng mạnh, tài sản và VCSH có khả năng tăng làm cho các chỉ sô lợi nhuận của công ty có nhiều khả năng giảm sút.

THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

Quan Hệ Cổ Đông
Đặng Gia Anh

Trụ sở
Xã Thuận Phú, Huyện Đồng Phú, Tỉnh Bình Phước.

Telephone
(0651) 3819786

Email
Doruco_bpc@hcm.vnn.vn

Web site
http://doruco.com.vn

Ban Điều Hành

Tổng Giám Đốc
Nguyễn Thanh Hải

Phó Tổng Giám Đốc
Ngô Trường Kỳ
Phạm Văn Luyện
Đặng Gia Anh

Kế Toán Trưởng
Nguyễn Thanh Bình

Hội Đồng Quản Trị

Nguyễn Thanh Hải- Chủ tịch
Phạm Văn Luyện– Thành viên
Hoàng Đình Huy– Thành viên
Nguyễn Tấn Đức– Thành viên
Trần Thị Kim Thanh– Thành viên

Năm thành lập
1993

Ngày niêm yết
30/11/2007

Số lượng nhân viên
4250

Số lượng cổ đông
1,921

Bản quyền thuộc về @ 2009 Công ty Chứng khoán Thăng Long.

CÁC DỰ ÁN ĐẦU TƯ.
Công ty đã và đang đầu tư vào 14 dự án với tổng số vốn dự kiến lên đến 386 tỷ. Trong đó quan trong nhất gồm các dự án đang góp vốn:

- Tham gia thành lập công ty cổ phần Đồng Phú – Kratie tại Campuchia với vốn điều lệ 200 tỷ quy mô 10 nghìn ha. Công ty góp 40% vốn điều lệ, đã thực hiện trồng 1160 ha đến nay.
- Tham gia thành lập công ty cổ phần Đồng Phú – Đắc Nông với vốn điều lệ 120 tỷ, quy mô 3 nghìn ha cao su trong đó công ty góp 90% vốn điều lệ, hiện đã trồng được 860 ha.
- Tham gia thành lập công ty cổ phần cao su kỹ thuật Đồng Phú với vốn điều lệ 90 tỷ, công ty góp vốn 40%, công ty đã đi vào hoạt động, lợi nhuận năm nay không đáng kể, song kỳ vọng lợi nhuận các năm tiếp theo sẽ tốt hơn, khi đi vào hoạt động ổn định lợi nhuận dự kiến có thể ở mức hơn 35 tỷ/năm.
- Tham gia thành lập công ty cổ phần đầu tư khu Dân cư và khu công nghiệp Bắc Đồng Phú với vốn điều lệ 100 tỷ, quy mô hớn 200 ha liên kết với công ty cổ phần KCN Nam Tân Uyên, công ty góp vốn 51%.

RỦI RO TIỀM ẨN Công ty được đánh giá có mức độ rủi ro ở mức độ trung bình.

- Rủi ro biến động nền kinh tế ảnh hưởng trực tiếp đến đầu ra của công ty. Các rủi ro này liên quan đến tăng trưởng của các ngành có cao su là nguyên liệu đầu vào như săm lốp ô tô, đệm cao su, băng chuyền cào su....

- Rủi ro biến động thời tiết như lũ lụt, gió lốc làm hư hại trực tiếp vườn cây cao su là tài sản cố định chủ yếu của công ty. Rủi ro về thời tiết như mưa bão, hạn hán kéo dài ảnh hưởng đến sản lượng khai thác của công ty.

- Rủi ro về biến động giảm giá cao su thế giới và rủi ro biến động tăng giá của VND ảnh hưởng lớn đến doanh thu và chi phí do phần lớn sản phẩm được xuất khẩu.

ĐỐI THỦ CẠNH TRANH. Mức độ cạnh tranh trong ngành được đánh giá ở mức độ thấp.
Mặc dù số lượng công ty trong ngành nhiều và có nhiều công ty cao su có quy mô lớn hơn như cao su Đồng Nai, Cao su Dầu Tiếng, Cao su Phước hòa, Cao su Phú Riềng... , song hầu hết các doanh nghiệp này đều là thành viên và có sở hữu của Tập đoàn Công nghiệp cao su Việt Nam. Ngoài ra mức độ cạnh tranh trong ngành được đánh giá ở mức thấp vì cầu về cao su tự nhiên vẫn lớn hơn nguồn cung.
TRIỂN VỌNG NGÀNH.
Khoảng 70% cao su tự nhiên trên thế giới phục vụ ngành sản xuất săm lốp, do đó tăng trưởng của ngành sản xuất ô tô có mối liên hệ chặt chẽ với ngành cao su. Sản lượng thu hoạch đều được tiêu thụ hết với giá bán phụ thuộc vào nhu cầu về cao su tự nhiên để sản xuất lốp xe và nguồn cung cao su từ các nước sản xuất cao su lớn nhất như Thái lan, Indonesia, Malaysia, Ấn Độ.
Dự kiến nhu cầu cao su tự nhiên trong thời gian tới trên thế giới khi nền kinh tế phục hồi cao trong khi nguồn cung cao su tự nhiên tăng trưởng chậm cùng với sự giảm giá của đồng USD là đồng tiền giao dịch trên thị trường cao su do đó giá cao su trên thị trường thế giới có nhiều khả năng duy trì ở mức cao.
Ở Việt Nam điều kiện khí hậu và thổ nhưỡng phù hợp, giá nhân công lao động cạnh tranh, chính phủ có chính sách phát triển ngành cao su và mở rộng diện tích vườn cao su cả trong và ngoài nước (ở trong nước do quỹ đất hạn hẹp, đến năm 2010 dự kiến có 700 nghìn ha và đến năm 2015 sẽ đạt 800 nghìn ha, các công ty cao su VN có kế hoạch trồng cao su tại Lào và Campuchia), tiềm năng phát triển ngành lớn khi nhiều diện tích vườn cây còn chưa đưa vào khai thác là các điều kiện thuận lợi để phát triển cây cao su và tăng sản lượng cao su.
Với các đặc điểm trên, chúng tôi cho rằng ngành có triển vọng phát triển tốt. Tuy nhiên lượng cao su tự nhiên thô xuất khẩu còn nhiều, do đó giá bán và giá trị gia tăng của sản phẩm còn thấp, các công ty trong ngành có thể tận dụng lợi thế nguồn nguyên liệu để đầu tư, thực hiện chế biến cao su tự nhiên ra các sản phẩm có giá trị gia tăng cao hơn. Ngoài ra việc xuất khẩu phụ thuộc vào thị trường Trung Quốc (60% khối lượng xuất khẩu sang thị trương này) cho thấy sự mất cân đối về đầu ra và cần có sự chuyển dịch cơ cấu đầu ra hợp lý hơn.

ĐỊNH GIÁ.
Với EPS forward 2009 đạt mức 4,625 BV forward ở mức 20,038.
Mức P/E và P/B trung bình của 3 công ty trong ngành niêm yết trên sàn HSX ở mức P/E 12.72 và P/B 2.75),
Khi xét đến tiềm năng phát triển dài hạn của công ty chúng tôi sử dụng P/E, P/B điều chỉnh trong khoảng 12.6 -13.6và 2.6-3.6, chúng tôi cho rằng giá của DPR tại thời điểm hiện tại ở mức 58,300-62,900 đồng theo P/E và 52,100-72,100 đồng theo P/B.
Sử dụng trọng số 60% cho định giá theo P/E và 40% theo định giá P/B
Mức giá của DPR ở mức 58,600 – 66,600 đồng. Mức giá trung bình đạt 62,600 đồng.

Bản quyền thuộc về @ 2009 Công ty Chứng khoán Thăng Long.

Mức Khuyến Nghị

Mua Mạnh (5 sao): Chúng tôi tin rằng tổng thu nhập mang lại từ việc nắm giữ cổ phiếu trong thời hạn khuyến nghị đầu tư có thể lớn hơn 25% so với mức giá tại thời điểm phát hành báo cáo. Ngày phát hành báo cáo được hiểu là ngày trên trang nhất của báo cáo này.

Mua (4 sao): Chúng tôi tin rằng tổng thu nhập mang lại từ việc nắm giữ cổ phiếu thời hạn khuyến nghị đầu tư có thể dao động trong khoảng từ 10% - 25% so với mức giá tại thời điểm phát hành báo cáo. Ngày phát hành báo cáo được hiểu là ngày trên trang nhất của báo cáo này.

Giữ (3 sao): Chúng tôi tin rằng tổng thu nhập mang lại từ việc nắm giữ cổ phiếu trong thời hạn khuyến nghị đầu tư có thể dao động trong khoảng từ 0% - 10% so với mức giá tại thời điểm phát hành báo cáo. Ngày phát hành báo cáo được hiểu là ngày trên trang nhất của báo cáo này.

Bán (2 sao): Chúng tôi tin rằng tổng thu nhập mang lại từ việc nắm giữ cổ phiếu trong thời hạn khuyến nghị đầu tư có thể dao động trong khoảng từ (-15%) - 0% so với mức giá tại thời điểm phát hành báo cáo. Ngày phát hành báo cáo được hiểu là ngày trên trang nhất của báo cáo này.

Bán Mạnh (1 sao): Chúng tôi tin rằng tổng thu nhập mang lại từ việc nắm giữ cổ phiếu trong thời hạn khuyến nghị đầu tư có thể lớn hơn (-15%) so với mức giá tại thời điểm phát hành báo cáo. Ngày phát hành báo cáo được hiểu là ngày trên trang nhất của báo cáo này.

***Khuyến cáo**: Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của Phòng Phân Tích, Khối Phân Tích và Tư Vấn Đầu Tư, Công ty Chứng khoán Thăng Long. Những lập luận thể hiện quan điểm trong báo cáo này cũng có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần phải báo trước. Các tác giả đã dựa vào những thông tin từ những nguồn được coi là đáng tin cậy, dù vậy họ cũng không kiểm chứng một cách độc lập các nguồn tin này. Những khuyến nghị trong báo cáo này được hiểu là dành cho những nhà đầu tư quan tâm tới dịch vụ hỗ trợ đầu tư tại Công ty Chứng khoán Thăng Long. Báo cáo này cũng không nên được coi là cơ sở để đưa ra những khuyến nghị mua, bán hoặc đăng ký đấu giá nào. Báo cáo này cũng không nên được phân phát thêm toàn bộ hoặc từng phần dù với mục đích nào. Không có bất cứ những cân nhắc nào được đưa ra liên quan tới mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hay nhu cầu cụ thể nào đó của người nhận.*

© Bản quyền. Công ty Chứng khoán Thăng Long 2009, TẤT CẢ QUYỀN ĐƯỢC ĐẢM BẢO. Từng phần hoặc toàn bộ báo cáo này không được chế biến lại, lưu giữ hoặc phân phát bằng bất cứ hình thức hay phương tiện gì mà không được phép của Công ty Chứng khoán Thăng Long.

Tác giả

Nguyễn Quang Huy

Email: huynq@thanglongsc.com.vn

Tel: (844) 3726 2600 x 3110

Sản Phẩm

Báo cáo này được viết và phân phối bởi Phòng Phân tích, Khối Phân Tích và Tư Vấn Đầu Tư, Công ty Chứng khoán Thăng Long. Chúng tôi hiện đang cung cấp các sản phẩm sau đây:

Thang Long Express

- Technical View
- Overnight Update
- Company Reports
- Industry Reports

Thang Long Intel

- Economic Insight
- Portfolio Strategies
- Economic Outlook

Trụ sở chính: Tầng 2, Tòa nhà Toserco, 273 Kim Mã, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: +84 (4) 3726 2600 Fax: +84 (4) 3726 2601.

Chi nhánh: Tầng 2, Toà nhà PetroVietNam, 1-5 Lê Duẩn, Q1, HCM

Điện thoại: +84 (8) 3910 6411 Fax: +84 (8) 3910 6153.

Phòng GD:

- 14C Lý Nam Đế, Hoàn Kiếm, Hà nội

Điện thoại: +84 (4) 3733 7671 Fax: +84 (4) 3733 7670.

- 2 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: +84 (8) 3910 2215 Fax: +84 (8) 3910 2216.

- 126 Hoàng Quốc Việt, Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Điện thoại: +84 (4) 3755 7668 Fax: +84 (4) 3755 7589

Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn Đầu Tư: TS. Nguyễn Trọng Nghĩa

Hà nội Office: Đỗ Hiệp Hòa, Nguyễn Trà Lân, Lê Việt Dũng, Chu Thế Huynh, , Nguyễn Quang Huy, Hoàng Công Tuấn, Vũ Thị Diệu Linh, Phạm Tú Quỳnh, Tống Duy Sơn,

Hồ Chí Minh Office:, Phạm Đặng Mạnh Hồng Lân, Nguyễn Hoài An, Nguyễn Mạnh Tú.

Bản quyền thuộc về @ 2009 Công ty Chứng khoán Thăng Long.