

Friday, October 23, 2009

### CÔNG TY CỔ PHẦN THỦY SẢN MINH PHÚ- MPC (HSX)

Hoàng Công Tuấn  
Email: [Tuanhc@thanglongsc.com.vn](mailto:Tuanhc@thanglongsc.com.vn)

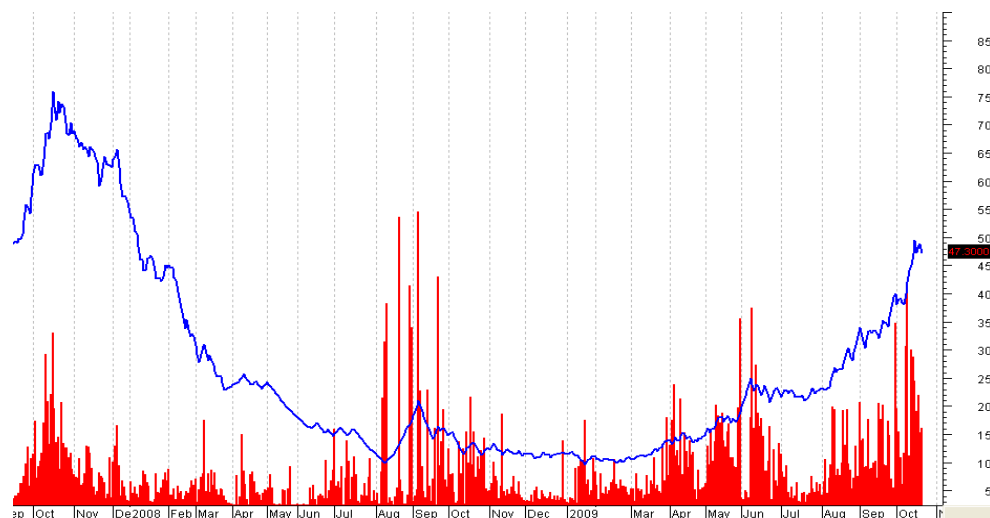
Khuyến nghị của TSC	BÁN	★ ★	Giá giao dịch	Giá mục tiêu 3 tháng	Chiến lược đầu tư phù hợp
			48.100	44.490	Bán trong ngắn hạn

**Ngành lớn:** Công nghiệp nhẹ  
**Ngành hẹp:** Chế biến và xuất khẩu thủy sản

**Tổng quan:** Công ty cổ phần Thủy sản Minh Phú chiếm vị trí dẫn đầu trong hoạt động xuất khẩu sản phẩm tôm của Việt Nam. Trong năm 2008 kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty khá tệ hại do Công ty đã thua lỗ nặng trong hoạt động đầu tư tài chính. Nửa đầu năm 2009 hoạt động xuất khẩu tôm của Công ty cũng bị ảnh hưởng từ sự suy giảm nhu cầu của các thị trường tiêu thụ nên kết quả kinh doanh của Công ty không có gì nổi bật, hàng tồn kho tăng cao. Tuy nhiên đến quý 3 năm 2009 hoạt động của Công ty đã khởi sắc trở lại và nhiều khả năng Công ty sẽ đạt mức lợi nhuận trung bình trong năm nay.

Những thông kê chính (VND)					
Giá cao 52 tuần	49.700	Beta	1.04	ROA 2009F	6,2%
Giá thấp 52 tuần	9.700	EPS 2009F	2143	ROE 2009F	14,8%
Khối lượng lưu hành	70.000.000	P/E 2009F	22	Nợ/Vốn chủ sở hữu	NA
Vốn hóa	1.657.000.000.000	DIV	10%	Giá sổ sách	NA
				Vốn điều lệ	700.000.000.000
				Cổ đông nhà nước	0%
				Cổ đông trong nước	91,19%
				Cổ đông nước ngoài	8,81%

#### Diễn biến giá



Nguồn: TSC

#### Các thông tin chính

MPC là một Công ty xuất khẩu tôm hàng đầu Việt Nam. Năm 2008 kết quả kinh doanh của Công ty suy giảm do phải trích lập dự phòng giảm giá đầu tư tài chính ngắn hạn tương đối lớn (lên tới 156 tỷ VNĐ). Hiện nay, Công ty đã thanh lý gần hết các khoản đầu tư chứng khoán ngắn hạn. Dự kiến năm 2009 hoạt động của Công ty chỉ đạt mức bình thường.

Sang đến năm 2010, với triển vọng phục hồi của các thị trường nhập khẩu chính, kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty sẽ khá tốt (đạt 300 tỷ lợi nhuận). Tuy nhiên trong phạm vi bản báo cáo cập nhật này, chúng tôi đưa ra khuyến nghị mua bán ngắn hạn dựa trên kết quả sản xuất kinh doanh năm 2009 của Công ty. Chúng tôi sẽ thường xuyên cập nhật kết quả kinh doanh và khuyến nghị mua bán MPC trong các báo cáo sau.

#### Những điểm sáng:

Là một công ty hàng đầu trong xuất khẩu các sản phẩm chế biến từ tôm sú hàng đầu Việt Nam với kim ngạch xuất khẩu 9 tháng đầu năm đạt 109 triệu USD gần gấp đôi đơn vị đứng thứ hai.

**Tổng công suất chế biến của MPC đang lớn nhất Việt nam hiện nay** đạt 20.000 tấn/năm với 3 nhà máy chế biến. Tháng 8 năm 2009 MPC đã tiến hành đầu tư nhà máy mới với suất chế biến lên tới 20.000 tấn sản phẩm một năm.

Công ty dẫn đầu hoạt động xuất khẩu tôm tại thị trường Mỹ một thị trường lớn và ổn định trong dài hạn. Vị thế tại thị trường Mỹ đã giúp cho Công ty tiếp tục duy trì được vị trí dẫn đầu trong lĩnh vực xuất khẩu các sản phẩm tôm đông lạnh. Trong khi các doanh nghiệp cùng ngành phải chịu mức thuế chống bán phá giá cao (khoảng 20%) thì Công ty chỉ phải chịu mức thuế chống bán phá giá là 4,3%.

#### Các thông tin chính

**Khu nguyên liệu của Công ty đi vào hoạt động ổn định** giúp cho Công ty chủ động được 30% nguyên liệu đầu vào giúp giảm chi phí, dễ quản lý chất lượng sản phẩm đáp ứng các thị trường tiêu thụ khó tính.

#### Những điểm tối:

**Thị trường xuất khẩu bất ổn và tiềm ẩn nhiều rủi ro:** Hoạt động xuất khẩu thủy sản luôn phải chịu những rào cản thương mại do nước sở tại lập nên.

**Cạnh tranh từ các Công ty cùng ngành:** Mặc dù là một Công ty đầu ngành song biên lợi nhuận của Công ty khá thấp. Nguyên nhân xuất phát từ sự cạnh tranh trong ngành khiến giá bán sản phẩm luôn ở mức thấp. Chi phí chiếm đến 97% giá bán sản phẩm.

**Hàng tồn kho lớn:** Cho đến cuối quý II năm 2009 Công ty vẫn tồn đọng một lượng tồn kho tới 800 tỷ VNĐ. Nhiều khả năng Công ty sẽ phải gánh chịu thêm các khoản thua lỗ do trích lập giảm giá hàng tồn kho.

**Lệ thuộc thị trường Mỹ:** 40% lượng sản phẩm của Công ty được xuất khẩu sang Mỹ. Do đó kết quả kinh doanh của Công ty phụ thuộc chặt chẽ vào thị trường này.

**Hoạt động đầu tư tài chính của Công ty** khá lớn lúc cao nhất lên đến 460 tỷ VNĐ bao gồm chứng khoán ngắn hạn, đầu tư vào quỹ tâm nhìn SSI, trái phiếu. Việc Công ty phân phối một nguồn lực đáng kể của mình để đầu tư vào lĩnh vực Công ty có ít kinh nghiệm là một bước đi mạo hiểm. Nửa đầu năm 2009 Công ty đã phải hiện thực hóa một khoản lỗ lên tới 133 tỷ VNĐ từ việc thanh lý danh mục đầu tư chứng khoán ngắn hạn.

#### 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 trong vài năm tới.

#### Đánh giá rủi ro thanh khoản

Thấp	Trung bình	Cao
------	------------	-----

Đánh giá của chúng tôi dựa trên sự cân nhắc giá trị giao dịch trung 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

		Đơn vị: tỷ VNĐ			
DT	Q1	Q2	Q3	Q4	
2009E	464.6	664.8	NA	NA	
2008	377.7	601.3	1014.6	926.9	
2007	601.8	842.5	1009.3	853.7	
2006	NA	NA	NA	NA	
2005	NA	NA	NA	NA	
LNST	Q1	Q2	Q3	Q4	
2009E	49.7	42.2	NA	NA	
2008	18.92	-139.3	90.7	29.8	
2007	14.6	51.9	33.8	46.67	
2006	NA	NA	NA	NA	
2005	NA	NA	NA	NA	
	DT	LNST	LNST	LNG	
2009E	2513	192.3	150	2092	
2008	1903.4	-31.7	-41.7	454.7	
2007	2360.6	211	189.7	317.3	
2006	1360.5	88.4	77.08	144.8	
2005	NA	NA	NA	NA	
	Margin	ROA	ROE	DIV	
2009E	6%	6,2%	14,2%	10%	
2008	-1.44%	-1,84%	-4,54%	10%	
2007	8.04%	8,95%	17,57%	15%	
2006	5.67%	7,46%	11,37%	10%	
2005	NA	NA	NA	NA	

## Company Update: Công Ty Cổ Phần Thủy sản Minh Phú – Bán

### TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

#### THÀNH TÍCH HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH.

Trong các năm từ 2006 đến năm 2007 Công ty chỉ đạt được mức lợi nhuận ổn định và không có gì nổi trội nguyên nhân là sự cạnh tranh quyết liệt từ các Công ty trong ngành khiến giá bán sản phẩm luôn ở mức thấp. Biên lợi nhuận của Công ty rất thấp (chi phí chiếm đến 97% giá bán sản phẩm) nên mặc dù dẫn đầu về sản lượng xuất khẩu song Công ty không thể có được mức siêu lợi nhuận. Trong điều kiện thị trường xuất khẩu ổn định Công ty thường đạt mức EPS khoảng 3.000 - 4000 VNĐ/cp.

Sang đến năm 2008 hoạt động sản xuất kinh doanh chính của Công ty vẫn bình thường song những khoản đầu tư chứng khoán mà Công ty đã thực hiện năm 2007 đã bị suy giảm rất mạnh. Khoản trích lập dự phòng giảm giá đầu tư tài chính ngắn hạn (khoảng 156 tỷ) đã xóa đi thành quả hoạt động của Công ty trong một năm. Tính đến cuối năm 2008 Công ty đã thua lỗ 41 tỷ VNĐ. Sang đến nửa đầu năm 2009 sau khi thanh lý gần hết các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn, hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty trở lại bình thường song không có gì nổi trội do cạnh tranh mạnh và thị trường tiêu thụ khó khăn. Ghi nhận lũy kế 6 tháng đầu năm Công ty đạt mức lợi nhuận sau thuế là 91 tỷ VNĐ. Dự phóng kết quả sản xuất kinh doanh hai quý cuối năm 2009 mặc dù sáng sủa hơn song cũng không thể giúp Công ty có bất kỳ sự đột biến nào trong kết quả sản xuất kinh doanh.

Theo nghiên cứu của chúng tôi, trong quý 3 2009 Công ty đã xuất khẩu được khoảng 4500 tấn sản phẩm vượt hơn hẳn so với quý 1 và quý 2 năm 2009. Thành quả này xuất phát từ việc các thị trường nhập khẩu sản phẩm của Công ty bắt đầu hồi phục và đặc biệt quý 3 thường là quý cao điểm của ngành xuất khẩu thủy sản khi các thị trường tiêu thụ chính như EU, Mỹ tích cực nhập khẩu phục vụ nhu cầu lễ giáng sinh sắp đến. Dự kiến trong quý 4 năm 2009, Công ty sẽ tiếp tục đạt được kết quả khả quan song có thể sẽ giảm đôi chút so với quý 3 năm 2009 do mùa nhập khẩu thủy sản cao điểm đã qua. Chúng tôi dự phóng Công ty sẽ xuất khẩu được khoảng 4.000 tấn sản phẩm trong quý 4 năm 2009.

Với mức giá bán sản phẩm trung bình của Công ty khoảng 9.97 (USD/ kg) và chi phí nguyên vật liệu và chế biến chiếm khoảng 85% giá thành sản phẩm, các chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí bán hàng, chi phí tài chính không có gì đột biến so với hai quý đầu năm. Bên cạnh đó doanh thu từ hoạt động tài chính của Công ty sẽ giảm đáng kể so với hai quý đầu năm do hai quý đầu năm Công ty ghi nhận khoản lãi đột biến là 34 tỷ VNĐ từ việc thanh lý vốn góp vào Công ty liên kết. Chúng tôi dự phóng Công ty sẽ đạt 220 tỷ lợi nhuận sau thuế và 2513 tỷ doanh thu. EPS dự kiến trong năm 2009 sẽ đạt mức 3.155 VNĐ/cp.

#### DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH 2010 Ở MỨC BÌNH THƯỜNG

Cùng với sự hồi phục trở lại của các thị trường xuất khẩu khi nền kinh tế thế giới hồi phục trong năm 2010 nhiều khả năng Công ty có thể đạt được kết quả sản xuất kinh doanh trung bình vào năm sau. Theo nghiên cứu của chúng tôi trong năm 2010 chưa có nhân tố nào có thể giúp Công ty gia tăng mức lợi nhuận một cách đột biến. Thị trường cạnh tranh gay gắt và sự thiếu ổn định của vùng nguyên liệu vẫn sẽ là nguyên do khiến biên lợi nhuận của Công ty tiếp tục ở mức thấp. Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh của Công ty dựa trên giả định các thị trường tiêu thụ sản phẩm sẽ khôi phục lại mức bình thường trong năm 2010 và giá tôm xuất khẩu sẽ tiếp tục giữ ổn định và chỉ tăng 3%. Nhiều khả năng trong năm 2010 Công ty sẽ tiêu thụ được số lượng sản phẩm nhiều hơn một chút so với năm 2009 và đạt khoảng 14200 tấn sản phẩm. Chúng tôi dự phóng Công ty sẽ đạt mức doanh thu khoảng 2874 tỷ VNĐ và lợi nhuận sau thuế đạt 300 tỷ VNĐ. EPS dự phóng trong năm 2010 là 4287VNĐ/cp.

#### DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH SAU NĂM 2011 SẼ KHÓI SẮC

Dự báo kết quả kinh doanh của Công ty từ năm 2011 trở đi sẽ có những khởi sắc đáng kể do nhà máy mới của Công ty sẽ đi vào hoạt động. Nhà máy mới sẽ nâng công suất chế biến của Công ty lên hơn gấp đôi từ mức 20.000 tấn sản phẩm/ năm lên mức 40.000 tấn sản phẩm/ năm. Sự khởi sắc trở lại của nền kinh tế thế giới nói chung sẽ nâng cao nhu cầu nhập khẩu tôm đông lạnh của các thị trường lớn như Mỹ, Nhật Bản, EU. Nếu giá tôm xuất khẩu vẫn giữ ở mức ổn định thì Công ty có nhiều khả năng sẽ thu lãi lớn do có lợi thế về quy mô. Chúng tôi dự phóng Công ty có thể sẽ đạt mức lợi nhuận 396 tỷ VNĐ trong năm 2011.

#### RỦI RO TIỀM ẨN.

Rủi ro tiềm ẩn khi đầu tư vào MPC hiện nay khá cao khi kì vọng của giới đầu tư dành cho các cổ phiếu ngành thủy sản đã vượt qua khả năng sinh lời thực của chúng. Mặc dù lợi nhuận và triển vọng tăng trưởng của Công ty không có gì đột biến song giá cổ phiếu của Công ty đã tăng tới 50% trong vòng một tháng vừa qua. Rủi ro thứ hai của Công ty đến từ sự bất ổn của các thị trường tiêu thụ sản phẩm. Thị trường của Công ty khá đa dạng song chủ yếu vẫn là thị trường Mỹ. Nếu thị trường Mỹ gặp bất ổn thì Công ty sẽ gặp phải khả năng thua lỗ rất lớn. Công suất chế biến của Công ty trong năm tới sau khi nhà máy mới đi vào hoạt động là rất lớn bất kì một sự bất ổn đột ngột nào tại các thị trường xuất khẩu chính đều có thể khiến cho hàng tồn kho tăng mạnh và dẫn tới khả năng thua lỗ.

#### ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU.

**Mô hình định giá:** Chúng tôi định giá MPC dựa trên phương pháp chính là phương pháp so sánh PE bởi lẽ phương pháp này thích hợp cho những dự báo giá cổ phiếu trong ngắn hạn theo tinh thần của bản báo cáo cập nhật Công ty.

**Giả định mô hình định giá so sánh PE:** Chúng tôi lấy mức PE kì vọng là mức 14.1 (mức trung bình của các Công ty xuất khẩu thủy sản). EPS lấy mức tính trên lợi nhuận dự phóng của năm 2009 và số lượng cổ phiếu bình quân sẽ lưu hành cuối năm 2009. Mức cổ phiếu bình quân lưu hành trong năm 2009 tính theo phương pháp bình quân gia quyền là 70 triệu cổ phiếu.

**Các thông số dự phóng đầu vào:** Căn cứ vào triển vọng khôi phục của các thị trường tiêu thụ sản phẩm chính của Công ty và công suất chế biến của Công ty hiện nay (20.000 tấn sản phẩm/ năm) và thành tích xuất khẩu của Công ty trong 9 tháng đầu năm (được khoảng 10000 tấn) chúng tôi dự phóng Công ty sẽ xuất khẩu được 14000 tấn sản phẩm trong năm nay. Giá tôm sú xuất khẩu trung bình trong năm nay là 10,8 USD/kg, giá tôm thẻ xuất khẩu là 7,5USD /kg. Cơ cấu xuất khẩu là 75% tôm sú và 25% tôm thẻ.

**Kết quả định giá:** Với các giả định như trên chúng tôi đi đến kết luận mức EPS dự kiến trong năm 2009 sẽ là 3155 VNĐ/ cp. Với mức PE trung bình ngành là 14.1 chúng tôi cho rằng mức giá kì vọng của Công ty trong năm 2009 sẽ là 44.490VNĐ/ cp.

#### KHUYẾN NGHỊ MUA BÁN.

Nhiều khả năng MPC sẽ giảm giá trong khoảng thời gian tới do kì vọng đã vượt quá kết quả sản xuất kinh doanh thực tiễn trong năm 2009 của Công ty. Tuy nhiên với một tầm nhìn dài hạn hơn chúng tôi cho rằng trong năm 2010 giá cổ phiếu MPC sẽ tăng giá trở lại tuy nhiên đó là câu chuyện của năm sau. Chúng tôi sẽ liên tục cập nhật, phân tích kết quả kinh doanh và khuyến nghị mua bán MPC trong các bản báo cáo cập nhật sau.

**Khuyến nghị: Bán tại mức giá hiện tại và chờ mua lại tại mức giá hợp lý hơn với mục tiêu đầu tư dài hạn.**

### THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

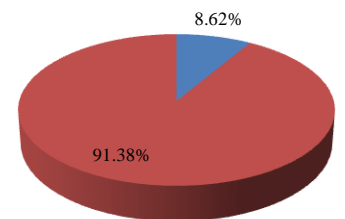
**Trụ sở**  
Khu công nghiệp Phường 8-  
Thành phố Cà Mau

**Telephone**  
(84-780) 838262/ 839391

**Email**  
[minhphu@hcm.vnn.vn](mailto:minhphu@hcm.vnn.vn)

**Web site**  
<http://www.minhphu.com>

### CƠ CẤU SỞ HỮU



■ Sở hữu nước ngoài ■ Sở hữu trong nước

Nguồn: [www.hsx.org.vn](http://www.hsx.org.vn)

## Company Update: Công Ty Cổ Phần Thủy sản Minh Phú – Bán

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP SO SÁNH P/E

Đơn vị: triệu đồng

Sử dụng chỉ số P/E ( Price/EPS)	
Thu nhập ròng năm 2009E (triệu VND)	220,876.44
Chỉ số P/E kì vọng	14.1
Giá trị thị trường vốn cổ đông năm 2090E	3,114,357.75
Số lượng cổ phiếu lưu hành bình quân(triệu cp)	70
Giá (VND)	44,490.82

Giá trị cổ phiếu MPC tính theo phương pháp so sánh PE là 30.217 VNĐ

Đơn vị: triệu VNĐ

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F
<b>Tổng doanh thu hoạt động kinh doanh</b>	1,360,592.00	2,360,644.00	2,903,420.00	2,513,700.00	2,874,886.56	4,478,522.40	4,682,091.60	4,783,876.20
<b>Các khoản giảm trừ doanh thu</b>	8,060.00	3,174.00	27,037.00		27,000.00	47,520.00	57,024.00	68,428.80
<b>Doanh thu thuần</b>	1,352,532.00	2,357,470.00	2,876,383.00	2,513,700.00	2,847,886.56	4,431,002.40	4,625,067.60	4,715,447.40
<b>Giá vốn hàng bán</b>	1,207,742.00	2,040,128.00	2,421,613.00	2,019,942.75	2,121,816.47	3,303,993.39	3,454,174.90	3,529,265.66
Trong đó: Khấu hao				31,340.00	31,340.00	71,340.00	71,340.00	71,340.00
<b>Lợi nhuận gộp</b>	144,790.00	317,342.00	454,770.00	462,417.25	694,730.09	1,055,669.02	1,099,552.70	1,114,841.74
<b>Doanh thu hoạt động tài chính</b>	8,231.00	155,315.00	64,038.00	108,053.54	50,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
<b>Chi phí tài chính</b>	22,584.00	172,198.00	406,522.00	110,509.99	155,911.83	237,622.46	249,003.58	253,783.65
Trong đó: Chi phí lãi vay	21,140.00	47,474.00	176,748.00	112,239.87	145,911.83	227,622.46	239,003.58	243,783.65
<b>Chi phí bán hàng</b>	40,160.00	75,556.00	157,152.00	147,000.00	160,886.00	249,260.00	260,590.00	266,255.00
<b>Chi phí quản lý doanh nghiệp</b>	5,766.00	17,300.00	35,127.00	27,313.40	43,123.30	80,613.40	84,277.65	86,109.77
<b>Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh</b>	84,511.00	207,603.00	(79,993.00)	285,647.39	384,808.96	508,173.16	525,681.47	528,693.32
<b>Thu nhập khác</b>	7,457.00	3,570.00	259,667.00	2,085.08	-	-	-	-
<b>Chi phí khác</b>	3,557.00	155.00	211,460.00	4,557.56	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận khác</b>	3,900.00	3,415.00	48,207.00	(2,472.48)	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận hoặc lỗ trong công ty liên kết</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế</b>	88,411.00	211,018.00	(31,786.00)	283,174.92	384,808.96	508,173.16	525,681.47	528,693.32
Chi phí thuế TNDN hiện hành	10,908.00	18,909.00	(5,185.00)	56,634.98	76,961.79	101,634.63	105,136.29	105,738.66
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	(648.00)	(1,125.00)	(1,125.00)	-	-	-	-	-
<b>Chi phí thuế TNDN</b>	10,260.00	17,784.00	(6,310.00)	56,634.98	76,961.79	101,634.63	105,136.29	105,738.66
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	1,066.00	3,465.90	3,618.90	5,663.50	7,696.18	10,163.46	10,513.63	10,573.87
<b>Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp</b>	77,085.00	189,768.10	(41,714.90)	220,876.44	300,150.99	396,375.06	410,031.55	412,380.79
<b>EPS</b>				<b>3,155.38</b>	<b>4,287.87</b>	<b>5,662.50</b>	<b>5,857.59</b>	<b>5,891.15</b>

## Company Update: Công Ty Cổ Phần Thủy sản Minh Phú – Bán



**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 đầu 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 ĐAM 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.

### 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.

### Tác giả

Hoàng Công Tuấn

Email: Tuanhc@thanglongsc.com.vn

Tel: (844) 3726 2600 x 3118

Mobil phone : 0915591954

### 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, Tòa 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, Tô Đức Hải, Tổng Duy Sơn, Hoàng Công Tuấn

**Hồ Chí Minh Office:** Hồ Ngọc Bạch, Lê Hoàng Tân, Nguyễn Thị Thúy Hằng, Trần Đình Khánh, Phạm Đặng Mạnh Hồng Lân, Nguyễn Nguyên Có, Nguyễn Hoài An.