

## CÔNG TY CỔ PHẦN CẤP NƯỚC CHỢ LỚN (HSX: CLW)

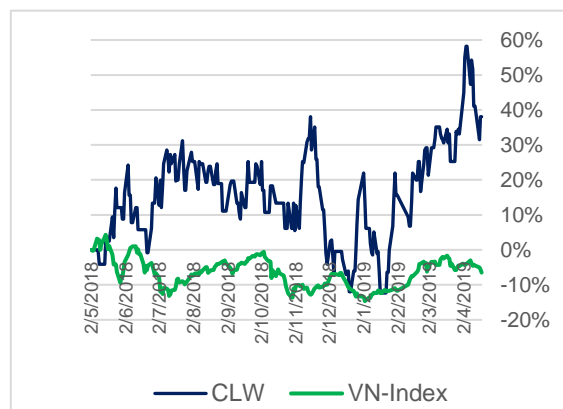
### Đoàn Khắc Lâm

Chuyên viên Tư vấn Đầu tư

Email: [lamdk@fpts.com.vn](mailto:lamdk@fpts.com.vn)

Điện thoại: (+84.28) – 6290 8686 - Ext: 8922

### Biến động giá cổ phiếu CLW và VN-Index



Thông tin giao dịch	Ngày 18/04/2019
Giá hiện tại (đồng/cp)	20.950
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	24.000
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	13.300
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	13.000.000
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	13.000.000
KLGD trung bình 30 ngày (cp/phần)	8.700
Vốn hóa (tỷ đồng)	272
EPS trailing (đồng/cp)	1.046
P/E trailing (lần)	20,11

### Tổng quan doanh nghiệp

Tên:	CTCP Cấp nước Chợ Lớn
Địa chỉ:	Số 97, Phạm Hữu Chí, Phường 12, Quận 5, Tp.HCM
Doanh thu chính:	Bán lẻ nước sạch
Chi phí chính	Chi phí mua xử nước sạch
Lợi thế cạnh tranh:	Độc quyền cung cấp nước sạch tại khu vực Quận 5, 6, 8, Bình Tân (TP. Hồ Chí Minh)
Rủi ro chính:	Hoạt động kinh doanh phụ thuộc vào công ty mẹ. Tỷ lệ thất thoát nước ở mức cao.

## CẬP NHẬT ĐHCĐ THƯỜNG NIÊN NĂM 2019

### 1. Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2018

**Doanh thu thuần đạt 1.011 tỷ đồng (-6,2%yoy). Lợi nhuận sau thuế 13,6 tỷ đồng (-22,7%yoy) vượt 10,6% kế hoạch năm.**

**Doanh thu 2018 giảm 6,2%yoy:** CLW không còn ghi nhận doanh thu bất thường do chuyển giao địa bàn huyện Bình Chánh về công ty mẹ - Tổng Công ty Cấp nước Sài Gòn (SAWACO) như năm 2017 (82,5 tỷ đồng) dù lượng tiêu thụ nước tiêu thụ năm 2018 tăng 0,2%yoy, đơn giá bán bình quân tăng 2,7%yoy.

**Lợi nhuận sau thuế giảm 22,7%yoy** do các khoản lợi nhuận khác như thu bồi thường di dời hệ thống cấp nước và xử lý, thu hồi nợ xấu giảm mạnh so với 2017.

Đại hội cổ đông 2019 đã thông qua trả cổ tức tiền mặt năm 2018 là 800 đồng/cp. Thời gian chi trả dự kiến trong tháng 5/2019.

### 2. Kế hoạch kinh doanh năm 2019

- Khối lượng nước sạch tiêu thụ: 109 nghìn m<sup>3</sup> (+4,6%yoy)
- Doanh thu thuần: 1.040,5 tỷ (+2,9%yoy)
- Lợi nhuận sau thuế: 14,8 tỷ đồng (+8,8% yoy)
- Mục tiêu trả cổ tức bằng tiền mặt: 800 đồng/cp

Theo đánh giá của chúng tôi, CLW có thể hoàn thành 100% kế hoạch sản lượng, vượt 2,7% kế hoạch doanh thu nhưng sẽ chỉ hoàn thành khoảng 95% kế hoạch lợi nhuận.

Kết thúc quý 1/2019, Công ty đã đạt lợi nhuận sau thuế 4,1 tỷ đồng, hoàn thành 27,7% kế hoạch năm.

### 3. Khuyến nghị đầu tư

#### Triển vọng đầu tư:

- Nhu cầu tiêu thụ nước sẽ tiếp tục tăng theo mức độ tăng trưởng dân số và xu hướng dịch chuyển từ nước giếng khoan sang sử dụng nước sạch.
- Giá bán lẻ nước sạch dự báo tăng giúp tăng doanh thu và biên lợi nhuận.

#### Rủi ro đầu tư

- Hoạt động kinh doanh phụ thuộc vào công ty mẹ. Không thể mở rộng địa bàn hoạt động.
- Tỷ lệ thất thoát nước của CLW đang ở mức cao.
- Trả cổ tức tiền mặt đều đặn nhưng tỷ suất cổ tức kém hấp dẫn so với thị giá.

Với mức giá 20.950 đồng/cp tại phiên giao dịch 18/04/2019, cổ phiếu CLW đang giao dịch với mức P/E trailing 20x - khá cao so với các doanh nghiệp cùng ngành. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **BÁN** với cổ phiếu CLW ở thời điểm hiện tại.

## TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

### Tổng quan doanh nghiệp



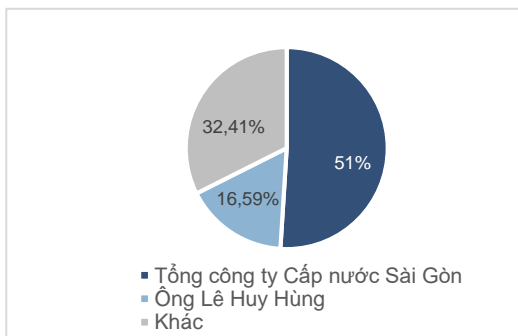
**Năm 1991:** Công ty Cổ phần cấp nước Chợ Lớn trước đây là Chi nhánh cấp nước Chợ Lớn thuộc Công ty cấp nước Tp. Hồ Chí Minh (nay là Tổng Công ty cấp nước Sài Gòn – Công ty TNHH MTV (SAWACO)) được thành lập.

**Năm 2006:** Công ty tổ chức bán đấu giá cổ phần ra công chúng, vốn điều lệ khi cổ phần hóa là 130 tỷ đồng và giữ nguyên đến nay.

**Năm 2011:** CLW niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh.

### Cơ cấu cổ đông

**Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông tại ngày 31/03/2019**



Nguồn: CLW, FPTS tổng hợp

Tổng Công ty Cấp nước Sài Gòn (SAWACO) hiện là Cổ đông lớn nhất của CLW với sở hữu 51% cổ phần.

Ông Lê Huy Hùng là cổ đông lớn thứ 2 tại CLW với sở hữu 16,59%. Ông Hùng có chuyên môn là bác sĩ, tham gia vào HĐQT của CLW từ ĐHCĐ tháng 6/2017 với vai trò thành viên HĐQT và không nắm chức vụ điều hành tại Công ty.

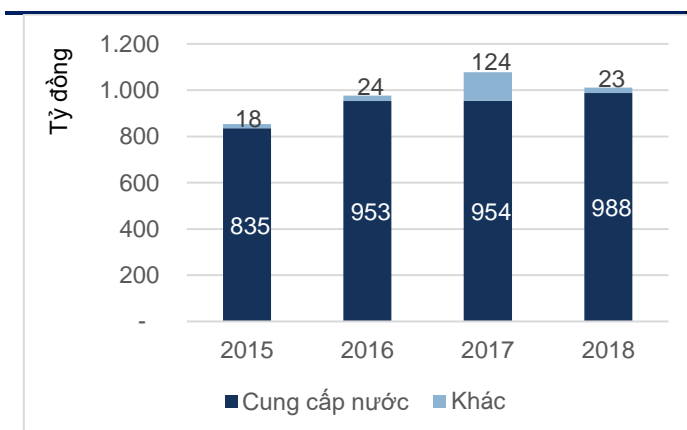
### Hoạt động kinh doanh

Hoạt động kinh doanh chính của CLW là cung cấp nước sạch cho các khách hàng tại các quận 5, 6, 8, Bình Tân (Tp. Hồ Chí Minh). Công ty không làm nhiệm vụ sản xuất, toàn bộ nguồn nước được mua sỉ từ công ty mẹ là Tổng công ty nước Sài Gòn qua đồng hồ tổng với giá bán được điều chỉnh hàng năm.

Trước đây, địa bàn kinh doanh của CLW có bao gồm huyện Bình Chánh (Tp. Hồ Chí Minh), từ tháng 6/2017, Công ty đã chuyển giao địa bàn này về cho Tổng công ty nước Sài Gòn quản lý.

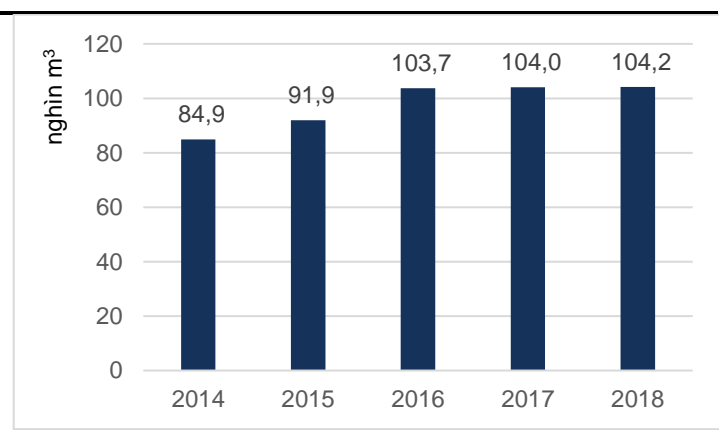
Mạng lưới cấp nước do CLW quản lý hiện có tổng chiều dài khoảng 13.000 km với hơn 280.000 khách hàng.

**Biểu đồ 2: Doanh thu CLW qua các năm**



Nguồn: CLW, FPTS tổng hợp

**Biểu đồ 3: Lượng tiêu thụ nước của CLW**



Nguồn: CLW, FPTS tổng hợp

## KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NĂM 2018

**Bảng 1: Kết quả kinh doanh 2018**

	Năm 2018	KH năm 2018	Năm 2017	%YoY	% Kế hoạch
Lượng nước tiêu thụ (nghìn m <sup>3</sup> )	104,2	97	104	+0,2%	107,4%
Giá bán bình quân (đồng/m <sup>3</sup> )	9.386	9.174	9.169	+2,4%	102,3%
<b>Doanh thu thuần (Tỷ đồng)</b>	<b>1.011</b>		<b>1.077,7</b>	<b>-6,2%</b>	
<i>Doanh thu cung cấp nước sạch</i>	987,9		962,7	+2,6%	
<i>Doanh thu từ chuyển giao địa bàn huyện Bình Chánh</i>	0		82,5	-100%	-
<i>Doanh thu khác</i>	23,2		32,5	-28,6%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>70,9</b>		<b>67</b>	<b>+5,8%</b>	
Chi phí bán hàng	17,2		13,5	+27,4%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	40,3		38,4	+4,9%	
<b>Lợi nhuận Hoạt động kinh doanh</b>	<b>13,4</b>		<b>15,1</b>	<b>-11,3%</b>	
Doanh thu tài chính	3,1		1,2	+158%	
Chi phí tài chính	1,3		0,8	+62,5%	
Lợi nhuận khác	1,6		6,4	-75%	
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>16,8</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>-23,6%</b>	<b>105,0%</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>13,6</b>	<b>12,3</b>	<b>17,6</b>	<b>-22,7%</b>	<b>110,6%</b>
EPS (đồng/cp)	1.046		1.354	-22,7%	

Nguồn: CLW, FPTS tổng hợp

**Lượng nước tiêu thụ tăng trưởng thấp trong năm 2018 do ảnh hưởng bởi chuyển giao địa bàn kinh doanh tại Huyện Bình Chánh:** Năm 2018, lượng nước tiêu thụ của CLW đạt 104,2 nghìn m<sup>3</sup>, vượt 7,4% kế hoạch nhưng chỉ tăng 0,2%yoy. Nguyên nhân là do từ 21/06/2017, Công ty đã chuyển giao địa bàn kinh doanh tại huyện Bình Chánh về cho công ty mẹ là Tổng công ty nước Sài Gòn (SAWACO) nên trong năm 2017 Công ty ghi nhận sản lượng kinh doanh trong 6 tháng đầu năm, năm 2018, không ghi nhận sản lượng kinh doanh tại địa bàn này.

**Doanh thu cung cấp nước sạch đạt 987,9 tỷ đồng, tăng 2,6%yoy chủ yếu nhờ tăng giá bán bình quân:** Năm 2018 giá bán bình quân của CLW tăng 196 đồng/m<sup>3</sup>, tương ứng tăng 2,4% so với 2017 dù đơn giá bán nước sạch theo quy định của UBND Tp. Hồ Chí Minh không đổi.

Giá bán nước sạch bình quân tăng nhờ tăng lượng nước tiêu thụ tại khung định mức giá bán cao (Chi tiết cách tính giá bán lẻ nước sạch tại Tp. Hồ Chí Minh xem [tại đây](#)). Ngoài ra, công tác kiểm tra định mức, truy thu gian lận sử dụng nước hiệu quả. Công ty đã truy thu tiền sử dụng 350 nghìn m<sup>3</sup> nước trong năm 2018 (+81%yoy).

Do không còn ghi nhận khoản doanh thu (82,5 tỷ đồng) từ chuyển nhượng đồng hồ nước khi chuyển giao địa bàn cấp nước tại Huyện Bình Chánh cho Công ty mẹ như trong năm 2017 và doanh thu dịch vụ giảm 11,6 tỷ đồng do số lượng khách hàng yêu cầu cung cấp dịch vụ gắn đồng hồ, di dời hệ thống cấp nước giảm nên doanh thu thuần năm 2018 giảm 6,2%yoy.

**Biên lợi nhuận gộp năm 2018 đạt 6,97%, tăng 0,75%yoy, do:**

- Giá bán nước sạch bình quân tăng 196 đồng/m<sup>3</sup> so với 2017, cao hơn mức tăng 98,68 đồng/m<sup>3</sup> của giá mua nước đầu vào.
- Không còn ghi nhận khoản doanh thu từ chuyển nhượng đồng hồ nước khi chuyển giao địa bàn cấp nước như năm 2017: Việc chuyển giao địa bàn đem về 85,5 tỷ đồng doanh thu nhưng biên lợi nhuận gộp chỉ 0,6% do giá vốn ghi nhận tương ứng toàn bộ chi phí gắn đồng hồ nước trong năm 2015, 2016 và 2017 (82 tỷ đồng).

**Lợi nhuận sau thuế giảm 22,7% do lợi nhuận khác giảm mạnh:** Lợi nhuận khác năm 2018 giảm 75%yoy do giảm khoản thu bồi thường, di dời hệ thống cấp nước và không còn khoản thu từ thu hồi nợ xấu tồn đọng như 2017.

## KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2019

**Bảng 2: Kế hoạch kinh doanh năm 2019**

	Thực hiện 2018	Kế hoạch 2019	% tăng trưởng
Lượng nước tiêu thụ (nghìn m <sup>3</sup> )	104,2	109	+4,6%
Giá bán bình quân (đồng/m <sup>3</sup> )	9.386	9.361	-0,26%
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1.011</b>	<b>1.040,5</b>	<b>+2,9%</b>
<i>Trong đó</i>			
Doanh thu cung cấp nước sạch (tỷ đồng)	978	1.020,3	+4,3%
<b>Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)</b>	<b>13,6</b>	<b>14,8</b>	<b>+8,8%</b>
Cổ tức tiền mặt (đồng/cp)	800	800	-

*Nguồn: CLW, FPTS tổng hợp*

Chúng tôi đánh giá CLW có thể hoàn thành 100% kế hoạch sản lượng tiêu thụ, vượt 2,7% kế hoạch doanh thu nhưng sẽ chỉ hoàn thành khoảng 95% kế hoạch lợi nhuận. Một số cơ sở dự báo chính:

- **Lượng nước sạch tiêu thụ đạt 100% kế hoạch, tương đương 109 nghìn m<sup>3</sup>:** Nếu loại trừ phần tiêu thụ nước tại Huyện Bình Chánh, lượng nước tiêu thụ của CLW trong năm 2018 tăng 8,4%yoy. Do đó chúng tôi đánh giá kế hoạch tăng trưởng lượng nước tiêu thụ năm 2019 ở mức 4,6%yoy là khả thi và phù hợp với điều kiện kinh doanh của doanh nghiệp.
- **Giá bán nước sạch bình quân tương đương năm 2018:** Giá bán nước bình quân được dự báo giữ ở mức 9.386 đồng/m<sup>3</sup>, trong khi đơn giá mua nước sỉ từ SAWACO sẽ tăng 2% trong năm 2019, tương đương với mức tăng của năm 2018 do chịu ảnh hưởng tăng các chi phí đầu vào trong quá trình sản xuất nước sạch (điện, xăng dầu, nhân công,...).
- **Tỷ lệ thất thoát nước ở mức 28,33%, tương đương với 2018:** Tỷ lệ thất thoát nước của CLW hiện ở mức cao so với các đơn vị kinh doanh nước trên địa bàn TP. Hồ Chí Minh (năm 2018, tỷ lệ thất thoát nước bình quân của SAWACO là 23,31%) và có xu hướng tăng trong giai đoạn 2016-2018.

Với đặc thù sản phẩm tiêu dung thiết yếu, đơn giá bán lẻ chịu sự quản lý chặt chẽ của UBND thành phố, việc kéo giảm tỷ lệ thất thoát nước đang là ưu tiên chính được công ty xác định để cải thiện hiệu quả kinh doanh thông qua đầu tư thay mới ống mục, sử dụng biện pháp kỹ thuật để theo dõi, khoanh vùng khu vực vỡ, bể đường ống gây thất thoát để kịp thời xử lý sớm và đặt mục tiêu đến năm 2022 sẽ kéo giảm tỷ lệ thất thoát nước xuống dưới 20%. Qua các biện pháp của CLW, chúng tôi đánh giá tỷ lệ thất thoát nước bình quân cả năm của công ty sẽ không tăng trong năm 2019 trước khi giảm dần trong giai đoạn tiếp theo.

**Kết thúc quý 1/2019, CLW đã đạt Doanh thu thuần đạt 254,2 tỷ đồng (+8,4%yoy), hoàn thành 24,4% kế hoạch năm. Lợi nhuận sau thuế 4,1 tỷ đồng (Quý 1/2018 lỗ 3 tỷ đồng), hoàn thành 27,7% kế hoạch năm.**

## ĐÁNH GIÁ TRIỂN VỌNG VÀ QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

### Triển vọng đầu tư

- Nhu cầu tiêu thụ nước sẽ tiếp tục tăng theo mức độ tăng trưởng dân số và xu hướng dịch chuyển từ nước giếng khoan sang sử dụng nước sạch**

Tp. Hồ Chí Minh là trung tâm kinh tế lớn, dân cư sống tập trung cao, mức sống cũng cao hơn so với bình quân của cả nước. Trong các quận thuộc địa bàn cấp nước của CLW, khu vực quận 6, quận 8 và quận Bình Tân là các quận có diện tích rộng, tốc độ tăng trưởng dân cư nhanh. Với đặc thù nước sạch là loại sản phẩm tiêu dùng thiết yếu trong sinh hoạt và sản xuất, không có sản phẩm thay thế, mật độ dân cư tăng sẽ làm tăng nhu cầu tiêu thụ.

Hiện nay, ngoài sử dụng nước sạch, dân cư tại các Quận, Huyện tại TP. Hồ Chí Minh còn sử dụng nước giếng khoan, khi thu nhập bình quân tăng, người dân sẽ có xu hướng chuyển từ sử dụng nước giếng khoan sang sử dụng nước sạch.

Tháng 3/2018 UBND TP. Hồ Chí Minh đã ban hành Kế hoạch giảm khai thác nước dưới đất và trám lấp giếng khai thác nước dưới đất trên địa bàn TP. Hồ Chí Minh đến năm 2025 tại Quyết định 1242/QĐ-UBND với mục tiêu giảm nước ngầm khai thác từ 487 nghìn m<sup>3</sup> cuối năm 2018 xuống 100 nghìn m<sup>3</sup> đến năm 2024-2025. Trong đó, khu vực cấp nước của CLW thuộc các quận thuộc nhóm ưu tiên thực hiện trước.

- Giá bán lẻ nước sạch dự kiến tăng:** Giá bán lẻ nước sạch tại TP. Hồ Chí Minh hiện nay được áp dụng từ năm 2014 theo đơn giá năm 2013 của Quyết định 103/2009/QĐ-UBND TP. Hồ Chí Minh ngày 24/09/2009 cho lộ trình tăng giá nước giai đoạn 2009-2013.

Năm 2014 Sawaco đã đề xuất phương án điều chỉnh giá nước sạch cho giai đoạn 2015-2019 với mức tăng 10,5% mỗi năm. Đến năm 2016, SAWACO tiếp tục trình phương án tăng giá nước cho lộ trình 2016-2020, trong đó đề xuất giá bán lẻ nước tăng 7,9% mỗi năm được đánh giá là tối ưu. Tuy nhiên các đề xuất đều chưa được thông qua.

Với việc giá nước sạch bán lẻ đang giữ nguyên suốt 6 năm qua trong khi các chi phí sản xuất có xu hướng gia tăng, việc xây dựng và ban hành đơn giá nước sạch mới được dự báo là tất yếu. Giá nước tăng sẽ giúp doanh nghiệp phân phối nước tăng doanh thu và cải thiện biên lợi nhuận.

### Rủi ro đầu tư

- Hoạt động kinh doanh phụ thuộc vào công ty mẹ. Công ty không thể mở rộng địa bàn hoạt động:** Tổng công ty nước Sài Gòn hiện sở hữu chi phối tại CLW với tỷ lệ 51%. Toàn bộ nguồn nước của CLW được mua từ công ty mẹ với giá điều chỉnh hàng năm.

Tổng công ty nước Sài Gòn là đơn vị duy nhất được giao thực hiện cung ứng nước sạch trên địa bàn TP. Hồ Chí Minh. Tổng công ty có vai trò quyết định phân bổ khu vực cung cấp nước cho các đơn vị thành viên, trong đó có CLW. Với việc các quận, huyện đều đã có đơn vị phụ trách, tăng trưởng sản lượng tiêu thụ của CLW thời gian tới sẽ phụ thuộc hoàn toàn vào nhu cầu trên địa bàn kinh doanh hiện hữu.

- Tỷ lệ thất thoát nước của CLW hiện ở mức cao:** Năm 2018, tỷ lệ thất thoát nước bình quân của CLW là 28,33% và ảnh hưởng lớn đến hiệu quả hoạt động. Ngoài các hành vi gian lận, nguyên nhân của tình trạng thất thoát nước cao còn do một số hệ thống cấp nước của Công ty đã đầu tư từ lâu nên đã xuống cấp.
- Chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn nhưng tỷ suất cổ tức kém hấp dẫn:** Trong giai đoạn 2015-2018, CLW chi trả cổ tức tiền mặt cho cổ đông từ 700-800 đồng/cp, mức cổ tức tiền mặt năm 2019 dự kiến là 800 đồng. So với thị giá, tỷ suất sinh lời cổ tức ở mức 4%-5%.

**Bảng 3: Tình hình chi trả cổ tức của CLW**

Năm	2015	2016	2017	2018	KH 2019
Cổ tức chi trả (đồng/cp)	800	700	700	800	800
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	5,0%	4,4%	3,6%	4,0%	4,0%

*Nguồn: CLW, FPTS tổng hợp*



## Định giá so sánh

Chúng tôi đưa ra các doanh nghiệp phân phối nước sạch để so sánh với CLW hoạt động. Dữ liệu so sánh được sử dụng dựa trên kết quả kinh doanh 2018 đã kiểm toán.

**Bảng 4: So sánh CLW với các doanh nghiệp phân phối nước sạch**

Mã CK	Vốn hóa (tỷ đồng)	Doanh thu (tỷ đồng)	LNST (tỷ đồng)	EPS (đồng)	ROE (%)	D/A (x)	P/E trailing (ngày 18/04/2019)
TDM	2.290	286	190	2.368	20,5%	0,5	12,0
DNW	3.770	2.198	325	1.733	14,4%	0,6	11,6
GDW	191	489	15	1.596	10,2%	0,3	12,6
DNW	1.550	1.012	127	1.039	9,6%	1,6	13,4
<b>Trung bình</b>							12,4
CLW	272	1.011	13,6	1.046	3,0%	0,13	20,11

Nguồn: CLW, FPTS tổng hợp

Tại mức giá đóng cửa ngày 18/04/2019, CLW đang được giao dịch tại mức P/E 20,11x, cao hơn so với mức trung bình ngành là 12,4x.

## Phụ lục

### Giá bán lẻ nước sạch tại Tp. Hồ Chí Minh

Đơn giá bán lẻ nước sạch tại TP. Hồ Chí Minh hiện tính căn cứ Quyết định số 103/2009/QĐ-UBND ngày 24/12/2009 của Ủy ban Nhân dân Thành phố Hồ Chí Minh về điều chỉnh giá nước sạch trên địa bàn Thành phố Hồ Chí Minh và Quyết định số 90/QĐ-UBND ngày 24/12/2010 của Ủy ban Nhân dân TP. Hồ Chí Minh về điều chỉnh mức thu phí Bảo vệ môi trường đối với nước thải sinh hoạt trên địa bàn TP. Hồ Chí Minh.

Đơn vị tính: đồng/m<sup>3</sup>

Đối tượng sử dụng nước	Đơn giá nước	Thuế GTGT	Phí BVMT
<b>Đối tượng sinh hoạt :</b>			
- Đến 4m <sup>3</sup> /người/tháng	5.300	265	530
- Trên 4m <sup>3</sup> /người/tháng	10.200	510	1.020
- Trên 6m <sup>3</sup> /người/tháng	11.400	570	1.140
<b>Đối tượng không sinh hoạt :</b>			
- Cơ quan hành chính sự nghiệp, đoàn thể	10.300	515	1.030
- Đơn vị sản xuất	9.600	480	960
- Đơn vị kinh doanh	16.900	845	1.690

Khung định mức nước sinh hoạt dưới 6m<sup>3</sup> được áp dụng cho các cá nhân Sổ hộ khẩu và Sổ tạm trú (KT3 trước đây) và phải đăng ký trực tiếp với công ty cấp nước phụ trách khu vực sinh sống. Trường hợp không đăng ký định mức nước, lượng nước tiêu thụ sẽ được áp dụng theo đơn giá cao nhất trong khung định mức nước sinh hoạt.

## **Tuyên bố miễn trách nhiệm**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên tư vấn đầu tư FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu CLW và chuyên viên tư vấn đầu tư không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**  
**Trụ sở chính**  
52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi  
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam  
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171  
Fax: (84.24) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**  
**Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh**  
Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times  
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Q1,  
TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.  
ĐT: (84.28) 6 290 8686  
Fax: (84.28) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**  
**Chi nhánh Tp.Đà Nẵng**  
100, Quang Trung, P. Thạch Thang,  
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng  
ĐT: (84.236) 3553 666  
Fax: (84.236) 3553 888