



Sàn giao dịch của mọi nhà

Báo cáo phân tích

Ngày 05/11/2009

Trụ sở

152 Thụy Khuê, Tây Hồ,
Hà Nội
ĐT: (04) 37280921
Fax: (04) 37280920

Chi nhánh HCM

193 Trần Hưng Đạo,
Quận 1
ĐT: (08) 38386868
Fax: (08) 39207542

Website:

www.tvsi.com.vn

Email:

contact@tvsi.com.vn



Công Ty Cổ Phần Xây Dựng số 9 — VC9— HNX

Thông tin cổ phiếu

Tên công ty:	Công ty cổ phần Xây Dựng Số 9
Tên viết tắt:	VINACONEX 9 JSC
Tên quốc tế:	Construction Joint Stock company no 9
Mã chứng khoán:	VC9
Trụ sở chính:	Tầng 6&7, Nhà D9, Đường Khuất Duy Tiến, Phường Thanh Xuân Bắc, Quận Thanh Xuân, Hà Nội
Điện thoại:	(84.4) 3554 0606
Fax:	(84.4) 3554 0615
Email:	vinaconex-9@vnn.vn
Website:	www.vinaconex-9.vn

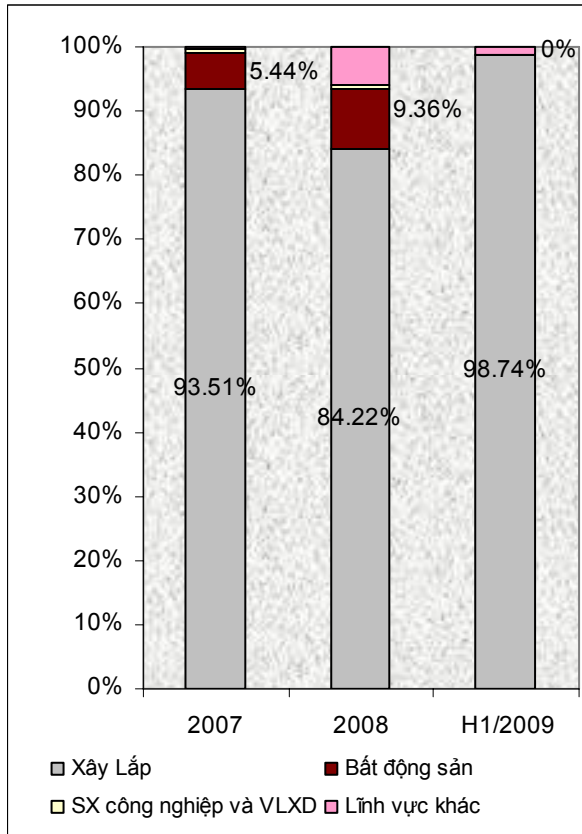
MỤC LỤC

	Trang
Tóm tắt báo cáo	1
Giới thiệu doanh nghiệp	2
Hoạt động doanh nghiệp	3
Đánh giá các chỉ tiêu tài chính	4
Phân tích SWOT	6
Nhận định đầu tư	7
Phụ lục	8

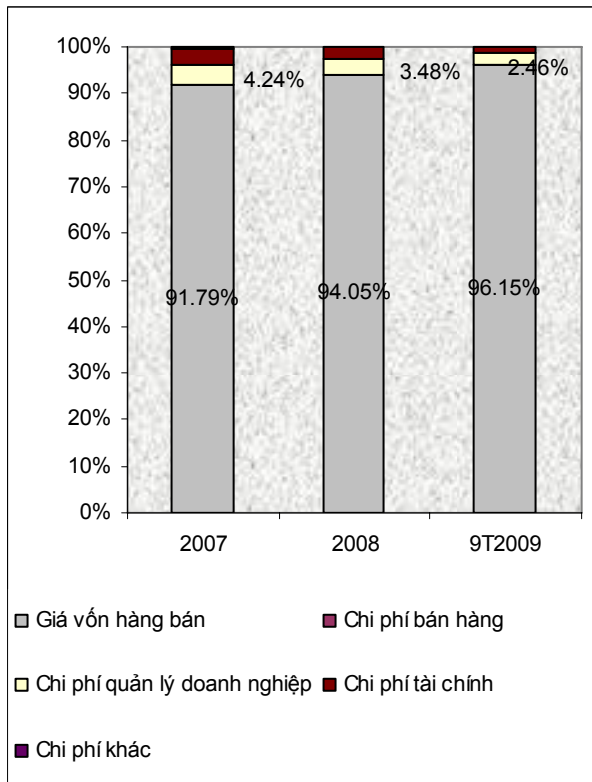
Các mốc sự kiện chính

15/11/1977	Công ty xây dựng số 9 được thành lập
20/11/1995	Công ty xây dựng số 9 chuyển về trực thuộc công ty XNK Xây Dựng Việt Nam-Vinaconex
08/04/2005	Chuyển thành công ty cổ phần Xây Dựng số 9 với vốn điều lệ ban đầu là 21 tỷ đồng
2007	Thực hiện 2 đợt chào bán ra công chúng để nâng vốn điều lệ lên 80 tỷ đồng

Cơ cấu doanh thu thuần



Cơ cấu tổng chi phí



Ngành Xây dựng

Công ty cổ phần xây dựng số 9

Nhận định khái quát

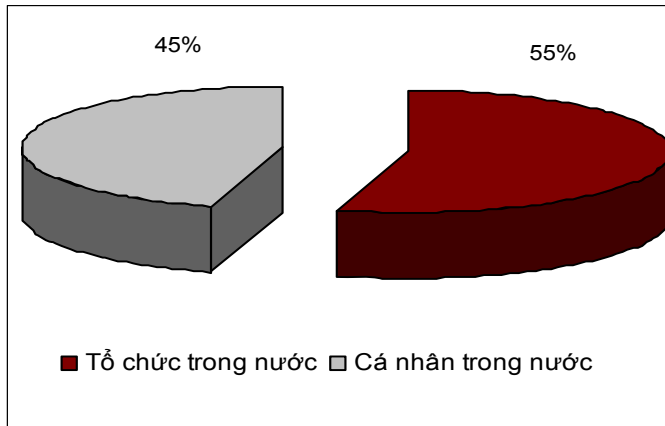
- Theo báo cáo tài chính vừa công bố, 9 tháng đầu năm VC9 đạt 443.938 tỷ đồng doanh thu thực hiện, bằng 96.93% kế hoạch cả năm và lợi nhuận sau thuế đạt 17.36 tỷ vượt 4.44% kế hoạch cả năm. Với một loạt các dự án sắp triển khai trong thời gian tới, cả trong lĩnh vực xây dựng (nhà máy xi măng, nhà máy giấy, các tuyến đường giao thông) và lĩnh vực kinh doanh bất động sản hứa hẹn mang lại nguồn thu nhập đáng kể cho VC9 khi mà thị trường xây dựng—bất động sản sôi động hơn.
- Với lợi thế về công nghệ trong lĩnh vực xây dựng, VC9 đã tạo dựng được hình ảnh trên thị trường và thu hút được nhiều hợp đồng trong lĩnh vực hoạt động của mình mà đặc biệt là thi công các công trình giao thông, cầu đường và các nhà máy sản xuất xi măng.
- Nhiều năm qua, bằng sự nỗ lực không ngừng nhằm nâng cao trình độ kỹ thuật công nghệ, hàng loạt các công trình xây dựng đã được triển khai và đã mang lại doanh thu đáng kể cho VC9. Hoạt động xây lắp hàng năm mang lại cho công ty từ 84.2% - 98.7% tổng doanh thu. Hoạt động kinh doanh bất động sản đang trong giai đoạn đầu và đang dần đóng góp đáng kể vào doanh thu của VC9.
- Với đặc thù hoạt động của mình, chi phí nguyên liệu đầu vào như sắt, thép, xi măng,... chiếm tỷ trọng lớn trong tổng chi phí. Đã có thời gian giá cả nguyên vật liệu đầu vào tăng cao ảnh hưởng không nhỏ đến kết quả kinh doanh của VC9. Tuy vậy, theo dự báo từ nay đến cuối năm 2009 giá cả VLXD sẽ ít có biến động.
- Tiến hành định giá cổ phiếu VC9 theo 3 phương pháp: P/E, P/B và FCFE mỗi cổ phiếu VC9 có mức giá hợp lý là 41,600 VNĐ

Chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	3Q 2009	2008	2007
Tổng tài sản (Triệu VND)	1,062,673	963,592	636,420
VCSH (Triệu VND)	138671.735	124267.915	74,604
Doanh thu thuần (Triệu VND)	434,920	418,933	282,114
LN thuần HĐSXKD (Triệu VND)	19,977	15,289	8,291
LNST (Triệu VND)	17,363	13,077	8,748
Số lượng cổ phiếu	8,000,000	8,000,000	4,913,450
EPS (VND)	2,170.35	1,635	1,780.42
BVPS (VND)	17,333.97	15,533	15,184
ROE	12.52%	10.52%	11.73%
ROA	1.63%	1.36%	1.37%

HOẠT ĐỘNG DOANH NGHIỆP

Cơ cấu cổ đông tại ngày 20/05/2009



Danh sách ban lãnh đạo

Họ và tên	Chức vụ	Trình độ chuyên môn	Tỷ lệ SH
Ô. Phạm Văn Hải	Chủ tịch HĐQT - GĐ	Kỹ sư máy xây dựng	1.12%
Ô. Lê Văn Cầu	Ủy viên HĐQT - PGĐ	Kỹ sư xây dựng	0.46%
Ô. Bùi Minh Trường	Ủy viên HĐQT - PGĐ	Kỹ sư xây dựng	0.33%
Ô. Nguyễn Trường Hưng	PGĐ	Kỹ sư kinh tế, thủy lợi	0.39%
Ô. Lại Văn Thắng	Ủy viên HĐQT - Kế toán trưởng	Cử nhân KT	0.66%
Ô. Đặng Thanh Huấn	Trưởng ban kiểm soát	Cử nhân KT	0.13%

Một số dự án đang thực hiện

Dự án, hợp đồng	Tổng giá trị (tỷ)	Thời gian thực hiện
Silô - Nhà máy xi măng Nghi Sơn	40	2009-2010
Nhà máy xi măng Ánh Sơn	46.502	2009
Trạm nghiền xi măng Thăng Long	40	2009-2010
Nhà máy xi măng Hương Sơn	11.844	2009-2010
Khu trung cư Ngô Thì Nhậm - Hà Đông	8.483	2009

Lịch sử hình thành

CTCP xây dựng số 9 tiền thân là công ty xây dựng số 9 trực thuộc Bộ Xây dựng được thành lập ngày 15/11/1977 và chuyển đổi sang hình thức công ty cổ phần ngày 04/11/2004 theo quyết định số 1731/QĐ—BXD.

Lĩnh vực hoạt động kinh doanh của VC9 bao gồm

- Xây dựng các công trình công nghiệp, dân dụng, nhà ở, công trình giao thông thủy lợi, bưu điện, cấp thoát nước, nền móng, các công trình kỹ thuật hạ tầng đô thị, khu công nghiệp, các công trình đường dây và trạm biến thế điện
- Kinh doanh phát triển khu đô thị mới, hạ tầng khu công nghiệp và kinh doanh bất động sản
- Sản xuất, kinh doanh vật liệu xây dựng, vật tư thiết bị ngành xây dựng
- Xuất nhập khẩu vật tư thiết bị, hàng thủ công mỹ nghệ, hàng nông, lâm, thủy sản, hàng tiêu dùng, đồ gỗ nội ngoại thất phục vụ sản xuất và tiêu dùng
- Khai thác, kinh doanh nước sạch, năng lượng điện
- Xuất nhập khẩu máy móc thiết bị và vật liệu xây dựng,...

VC9 hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực xây dựng, đặc biệt thi công các công trình cầu đường. Với hơn 30 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực hoạt động của mình, đến nay VC9 đang là nhà ứng dụng công nghệ cốt pha trượt hàng đầu Việt Nam và là đơn vị độc quyền sáng chế về phương pháp nâng vật nặng trong thi công xây lắp cùng với hệ thống ván khuôn trượt.

Hoạt động trong lĩnh vực xây lắp tạo điều kiện thuận lợi cho VC9 rất nhiều trong việc triển khai hoạt động kinh doanh bất động sản. Theo định hướng, chiến lược phát triển của mình công ty đã và đang triển khai một số dự án bất động sản tại địa bàn Hà Nội và Nghệ An.

Năng lực hoạt động

Với một hệ thống máy móc thiết bị hùng hậu, hiện đại và không ngừng được nâng cao, với sự mạnh dạn ứng dụng công nghệ tiên tiến trong xây dựng, với một đội ngũ cán bộ kỹ sư, chuyên gia, nhân viên có trình độ chuyên môn, kiến thức và giàu kinh nghiệm VC9 đủ năng lực thi công tất cả các loại công trình đặc biệt là các công trình mang tính đặc thù và đòi hỏi kỹ thuật cao như: thi công trượt tường thân ống khói nhiệt điện (cao 200m), thi công trượt tường lồng cầu thang (lối nhà cao tầng), thi công trượt kết hợp nâng nặng (si lô xi măng 2 lõi), các công trình hạ tầng kỹ thuật,....

Nguyên vật liệu

Chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng lớn trong tổng chi phí và chịu ảnh hưởng nhiều bởi biến động giá vật liệu xây dựng trong nước và thế giới.

Với diễn biến giá hiện tại, thì từ nay đến cuối năm mặc dù nhu cầu xây dựng tăng cao nhưng giá thép thế giới đang giảm do đó xu hướng giá thép trong nước sẽ tiếp tục giảm và tình hình cũng tương tự với các loại vật liệu xây dựng khác như xi măng, sắt,...

Đánh giá chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	2007	2008	9T2009
Khả năng thanh toán			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1.09	1.05	1.04
Khả năng thanh toán nhanh	0.60	0.47	0.50
Khả năng thanh toán bằng tiền	0.04	0.04	0.02
Hiệu suất sử dụng tài sản			
Vòng quay hàng tồn kho	0.99	0.87	0.86
Vòng quay các khoản phải thu	1.70	2.21	2.07
Kỳ thu tiền bình quân	211.75	162.77	173.87
Vòng quay tổng tài sản	0.44	0.43	0.41
Vòng quay tài sản cố định	4.93	4.15	3.21
Hiệu suất sử dụng tổng tài sản	3.03%	2.70%	2.47%
Cơ cấu vốn			
Nợ phải trả/VCSH	7.53	6.75	6.66
Nợ phải trả/TTS	0.88	0.87	0.87
Khả năng sinh lời			
Lãi gộp/Doanh thu	10.10%	5.90%	6.44%
Lợi nhuận KD/D.Thu	2.94%	3.65%	4.59%
Lãi ròng/Doanh thu	3.10%	3.12%	3.99%
ROA	1.37%	1.36%	1.63%
ROE	11.73%	10.52%	12.52%

Hệ số khả năng thanh toán:

Nhìn chung khả năng thanh toán của VC9 khá ổn định theo thời gian. Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn >1 thể hiện khả năng doanh nghiệp hoàn toàn có thể thanh toán các khoản nợ ngắn hạn bằng tài sản ngắn hạn của mình. Tuy nhiên, do hàng tồn kho chiếm tỷ trọng khá lớn trong tổng tài sản ngắn hạn (50%) do đó là giảm đáng kể khả năng thanh toán nhanh. Vốn lưu động của VC9 chủ yếu là hàng tồn kho và các khoản phải thu - đặc thù của doanh nghiệp ngành xây dựng, tiền mặt để thực hiện chi trả chỉ chiếm khoảng 3% tài sản lưu động, do đó mà khả năng thanh toán bằng tiền của VC9 là rất thấp.

Hiệu suất sử dụng tổng tài sản

Với một tỷ lệ hàng tồn kho, các khoản phải thu lớn tuy nhiên khả năng quay vòng lại rất chậm do đó mà khả năng sinh lợi cũng như thu hồi thấp. Trung bình khoảng nửa năm VC9 mới thu hồi hết được các khoản phải thu trong khi hầu như các hợp đồng xây dựng của VC9 chủ yếu thực hiện trong vòng 1 năm. Đây là con số ở mức trung bình và đặc biệt khi mà các chủ đầu tư dự án hiện nay ngày càng yêu cầu cao và yêu cầu chủ thầu xây dựng đảm bảo chắc chắn thành quả của mình do đó thường trích lại một tỷ lệ nhất định trên tổng giá trị quyết toán công trình. Nhưng nhìn chung các chỉ tiêu phản ánh hiệu suất sử dụng tổng tài sản của VC9 khá ổn định nhưng lại có xu hướng giảm nhẹ theo thời gian. Đây cũng là thách thức lớn với doanh nghiệp trong việc quản lý và sử dụng tốt hơn nữa nguồn tài sản ngắn hạn cũng như dài hạn của mình.

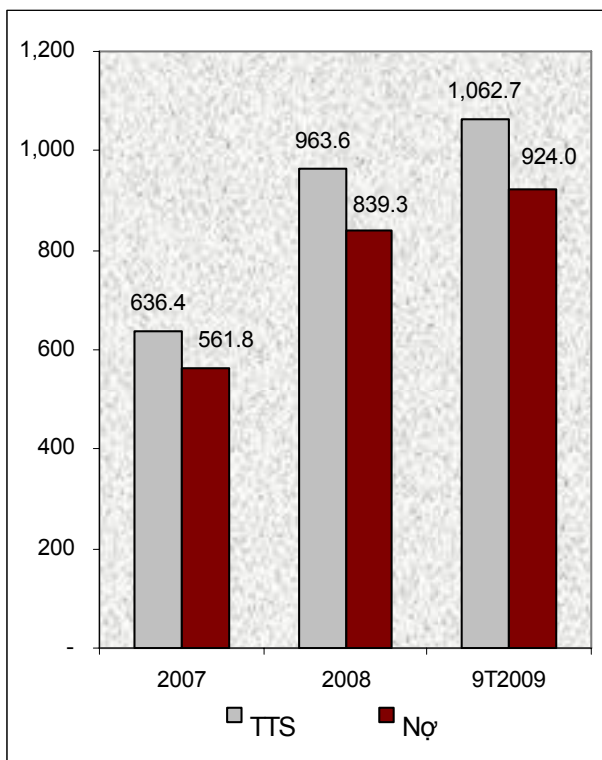
Cơ cấu nguồn vốn

Là một doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây dựng, bất động sản nên tỷ lệ nợ cao và ngày càng tăng lên theo thời gian cùng với sự tăng lên của các hợp đồng xây dựng, sự mở rộng hoạt động sang lĩnh vực kinh doanh bất động sản là điều hoàn toàn dễ hiểu. Tuy nhiên, với tỷ lệ nợ bình quân chiếm 87% tổng tài sản, theo nhận định trực quan thì đây là một tỷ lệ khá lớn và khá rủi ro nếu sử dụng không hiệu quả. Nhưng xét về cơ cấu các khoản nợ thì với nợ ngắn hạn hầu hết đến từ khoản khách hàng trả trước còn với nợ dài hạn thì vay nợ ngân hàng là chủ yếu, trong khi đó, nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu nợ (>92%). Điều này thể hiện khá rõ uy tín của VC9 trong hoạt động xây dựng khi mà được khách hàng chấp nhận trả tiền trước nhiều hơn trước khi kết thúc hợp đồng. Trong cơ cấu nợ vay thì hoàn toàn là các khoản vay ngân hàng mà chủ yếu là vay ngắn hạn (>60%) do đó làm tăng áp lực trả lãi và gốc. Tuy nhiên, với lượng tiền ứng trước của khách hàng lớn và khả năng thu hồi các khoản phải thu không quá dài do đó VC9 luôn đảm bảo tốt khả năng chi trả các khoản nợ đến hạn.

Khả năng sinh lời

Hoạt động xây dựng chịu ảnh hưởng rất lớn bởi tình hình kinh tế. Năm 2007 kinh tế tăng trưởng cao, thị trường bất động sản "nóng" kéo theo sự phát triển mạnh mẽ của hoạt động xây dựng. Theo thống kê, tốc độ tăng trưởng ngành xây dựng luôn cao hơn tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế. Với hàng loạt các hợp đồng xây dựng kí kết trong năm 2007 và các năm trước đó đã mang lại cho VC9 các chỉ tiêu hiệu quả kinh doanh khá ấn tượng. Nhưng đến năm 2008 và đầu năm 2009, khủng hoảng kinh tế khiến BĐS đóng băng tuy vậy VC9 vẫn có sự tăng trưởng lợi nhuận nhưng khả năng sinh lợi có sụt giảm chút ít so với 2007. Tổng kết 9 tháng đầu năm 2009, VC9 có được sự tăng lên trong các chỉ tiêu sinh lợi so với các năm trước và sẽ còn cao hơn cho cả năm 2009.

Tăng trưởng nợ và tổng tài sản



Đánh giá chỉ tiêu tài chính (tiếp)

Chỉ tiêu	Q3/2009				
	VC9	VC1	VC2	VC3	VC7
Khả năng thanh toán					
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1.04	1.33	1.21	0.72	1.11
Khả năng thanh toán nhanh	0.50	0.62	0.80	1.00	0.98
Khả năng thanh toán bằng tiền	0.02	0.03	0.26	0.35	0.02
Hiệu suất sử dụng tài sản					
Vòng quay hàng tồn kho	0.35	0.55	1.16	0.78	1.65
Vòng quay các khoản phải thu	0.84	0.78	1.23	0.32	0.28
Kỳ thu tiền bình quân	426.55	459.02	293.71	1126.08	1302.09
Vòng quay tổng tài sản	0.17	0.29	0.39	0.07	0.17
Vòng quay tài sản cố định	1.31	4.59	3.49	0.23	1.18
Hiệu suất sử dụng tổng tài sản	0.99%	2.51%	2.23%	1.08%	1.27%
Cơ cấu vốn					
Nợ phải trả/VCSH	6.66	1.98	2.00	4.52	3.15
Nợ phải trả/TTS	0.87	0.66	0.67	0.82	0.76
Khả năng sinh lời					
Lãi gộp/Doanh thu	7.08%	7.37%	7.77%	11.49%	9.75%
Lợi nhuận KD/D.Thu	4.20%	7.42%	5.21%	14.75%	4.43%
Lãi ròng/Doanh thu	4.02%	5.56%	4.59%	11.16%	3.33%
ROA	0.67%	1.62%	1.79%	0.81%	0.58%
ROE	5.14%	4.83%	5.38%	4.49%	2.39%

Nguồn: BCTC quý III: VC1, VC2, VC3, VC7, VC9

Nhìn vào bảng tổng hợp các chỉ tiêu tài chính các doanh nghiệp cùng ngành xây dựng và thuộc Tổng công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (Vinaconex) có quy mô vốn điều lệ tương đương với VC9. Có thể rút ra một số nhận xét mang tính so sánh như sau:

Về khả năng thanh toán

Mặc dù khả năng thanh toán của VC9 không hẳn là một mức thấp tuy nhiên khi đem so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành thì có phần thấp hơn chút ít ở tất cả các chỉ tiêu. Khả năng thanh toán nhanh của VC9 ở mức thấp nhất do lượng hàng tồn kho của VC9 chiếm tỷ lệ lớn hơn trong tổng tài sản ngắn hạn so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Về hiệu suất sử dụng tài sản

Vòng quay hàng tồn kho thấp nhất nhưng vòng quay các khoản phải thu lại ở mức khá cao, kỳ thu tiền bình quân thấp hơn các doanh nghiệp trong ngành (trừ VC1). Vì hầu hết các dự án của VC9 đều khá ngắn, từ một đến hai năm do đó khả năng thu hồi là cao hơn.

Về cơ cấu vốn

VC9 là doanh nghiệp xây dựng có tỷ lệ cao nhất so với các doanh nghiệp cùng ngành. Như đã nói ở trên, đây không phải là rủi ro lớn về thanh khoản và VC9 luôn có được nguồn tiền từ khách hàng trả tiền trước. Với những khoản nợ vay Ngân hàng chủ yếu trong ngắn hạn cũng là một áp lực chi trả lớn với VC9.

Về khả năng sinh lời

Khả năng sinh lời của VC9 có thể nói là ở mức trung bình so với các doanh nghiệp cùng ngành, tuy nhiên hơi nghiêng về phía thấp hơn. Cụ thể, với các chỉ tiêu lãi gộp/DT và lợi nhuận hoạt động kinh doanh/Doanh thu ở mức thấp nhất, như vậy có thể nói khả năng kiểm soát chi phí của VC9 là kém hơn các doanh nghiệp cùng ngành. Các hệ số ROE, ROA cũng ở mức khá thấp. Điều này cũng có thể không đáng lo ngại khi quy mô VCSH và tổng tài sản của VC9 lớn và tăng nhanh (đặc biệt là vào năm 2008) do đó thời gian tới VC9 cần sử dụng tài sản, nguồn vốn của mình hiệu quả hơn.

Phân tích SWOT

Điểm mạnh

- Là một trong những doanh nghiệp xây dựng hạng 1, đi đầu trong ứng dụng khoa học công nghệ.
- Có được uy tín trên thị trường với rất nhiều thành tựu được ghi nhận thông qua các giải thưởng.
- Có kinh nghiệm nhiều năm trong lĩnh vực xây dựng (32 năm)

Điểm yếu

- Tỷ lệ nợ khá nhiều so với các doanh nghiệp cùng ngành khác nên sẽ ảnh hưởng rất lớn đến khả năng trả nợ.
- Tiến độ thi công công trình phụ thuộc nhiều vào tiến độ giải phóng mặt bằng của chủ đầu tư nên không chủ động được trong khâu tiến hành xây dựng và có thể gây lãng phí thời gian và nguồn lực.

Cơ hội

- Việt Nam với dân số trẻ, tỷ lệ dân thành thị thấp và xu hướng đô thị hóa đang tăng mạnh mẽ, nhu cầu xây dựng nhà ở, đường xá, cầu cống, khu công nghiệp, trung tâm thương mại ngày một tăng
- Thị trường xây dựng, bất động sản thời gian qua đang ấm dần lên là cơ hội lớn cho các doanh nghiệp trong ngành
- Sau nhiều lần tăng giá kể từ đầu năm, thời gian gần đây Tổng công ty Thép Việt Nam liên tục hạ giá thép nội theo xu hướng giảm giá thép thế giới giữa mùa cao điểm hoạt động xây dựng - thì đây là một cơ hội tốt với các hợp đồng xây dựng đang triển khai của VC9 nhằm giảm thiểu giá vốn, tăng lợi nhuận hoạt động.
- VC9 có được mối quan hệ tốt với các doanh nghiệp trong ngành xi măng đó là điều kiện thuận lợi trong việc tìm kiếm nguyên liệu đầu vào và theo dự báo thì từ nay đến cuối năm giá xi măng không có xu hướng tăng

Thách thức

- Các doanh nghiệp xây dựng ngày càng gia tăng về số lượng và đòi hỏi của các chủ đầu tư ngày càng cao do đó đòi hỏi mỗi doanh nghiệp trong ngành nói chung và VC9 nói riêng cần không ngừng nâng cao năng lực hoạt động để cạnh tranh, đứng vững và tạo uy tín trên thị trường.
- Mặc dù từ nay đến cuối năm giá cả VXD dự kiến sẽ ít biến động tuy nhiên trong thời gian tới sự biến động là khó kiểm soát do đó vẫn đề kiểm soát chi phí, hạ giá thành công trình là một thách thức lớn với các doanh nghiệp trong ngành.

Nhận định đầu tư

Nhìn chung hoạt động kinh doanh của VC9 khá ổn định theo thời gian ngay cả khi nền kinh tế khủng hoảng tuy khả năng sinh lời cũng như hiệu quả hoạt động không thực sự cao và có phần thấp hơn so với các doanh nghiệp trong ngành. Thời gian qua hoạt động chủ yếu mang lại doanh thu cho VC9 vẫn là xây dựng, hoạt động kinh doanh bất động sản đang được triển khai với một số dự án ở Hà Nội, Nghệ An,... dự kiến sẽ mang lại doanh thu và lợi nhuận lớn hơn cho VC9 trong thời gian tới. Lợi nhuận quý III năm nay có sự tăng đột biến so với hai quý trước đó và quý IV—thời điểm mà các dự án trong năm 2009 và kết thúc trong năm 2009 sẽ tất toán hợp đồng. Do đó dự kiến doanh thu cả năm sẽ vượt khá xa so với kế hoạch. Theo dự báo của chúng tôi lợi nhuận sau thuế năm 2009 là 24.7 tỷ đồng. Với số lượng cổ phiếu từ nay đến cuối năm không có kế hoạch thay đổi do đó EPS forward của VC9 cho năm 2009 là 3,087 VNĐ. Giá trị sổ sách mỗi cổ phiếu VC9 được dự báo ở mức 18,250 VNĐ. Với P/E, P/B hiện tại của ngành xây dựng kỹ thuật dân dụng là 11 và 2.5, tiến hành điều chỉnh với những đặc thù của VC9 dự kiến P/E và P/B cho năm 2009 của VC9 ở mức 10.5 và 2. Như vậy theo phương pháp P/E và P/B, mỗi cổ phiếu VC9 được định giá ở mức 32,400VNĐ và 36,500VNĐ.

Với đòn bẩy tài chính khá ổn định và hiện tại hoạt động tập trung trong lĩnh vực xây dựng do đó chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu theo phương pháp FCFE với tăng trưởng hai giai đoạn (giai đoạn đầu tăng trưởng 10 năm với tốc độ 10% và giai đoạn sau đi vào ổn định với tốc độ 6%) do hoạt động của VC9 đã khá đi vào ổn định, tỷ lệ chiết khấu được xác định ở mức 12%. Khi đó mỗi cổ phiếu VC9 được định giá ở mức 52,400 VNĐ.

Tổng hợp 3 phương pháp với tỷ lệ 30-30-40 thì mỗi cổ phiếu VC9 có mức giá hợp lý là **41,600 VNĐ**.

Khuyến cáo sử dụng

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt (TVSI) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

TVSI có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

PHÒNG PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ

Trưởng phòng Phân tích Đầu tư

TS Phạm Thị Vân Hà

Chuyên viên phân tích

Vũ Thị Oanh

oanhvt@tvsj.com.vn

Trương Trần Dũng

Võ Lan Phương

Phan Hoàng Diệu

Lưu Thị Hương

Lê Thùy Ngọc Khanh

Trần Thị Mai Anh