

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT


Mã chứng khoán **HPG**
Sàn **HOSE**
Ngành nghề **VẬT LIỆU XÂY DỰNG-THÉP**

DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

Khoản mục	2008	2009	2010F
Doanh thu (Tr.VND)	8.364.805	8.115.093	11.401.008
Giá vốn hàng bán	7.106.496	6.139.385	9.463.863
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	15,0%	24,3%	17,0%
Lợi nhuận ròng (Tr.VND)	854.191	1.282.940	1.099.445
Tổng vốn chủ sở hữu (Tr.VND)	4.111.067	4.906.535	5.869.429 (*)
KLCP đang lưu hành (1.000CP)	196.364	196.364	406.546(*)
EPS (VND)	4.350	6.533	2.704 (**)
BVPS (VND)	20.936	24.987	14.437(**)
ROE (%)	20,8%	26,1%	18,7%
P/E	7,2	9,0	
Cổ tức	30%	10% tiền mặt & dự kiến 50% bằng cổ phiếu	

Nguồn: HBBS data

(*) Tổng VCSH và KL CPLH 2010 sẽ tăng lên nếu 1120 tỷ TP được chuyển đổi hoàn toàn và tăng vốn điều lệ do phát hành 50% CP thưởng (nếu ĐHCĐ thông qua)

(**) EPS và BVPS 2010 dựa trên KL CPLH mới năm 2010 nhưng chưa tính phần lợi nhuận từ DA Tây Mố

SỐ LIỆU THỐNG KÊ GIAO DỊCH

Các khoản mục	
Dao động giá 52 tuần (VND)	24.300 – 81.500
KLGD trung bình 30 ngày (CP)	684.139
KLGD trung bình 3 tháng (CP)	817.100
Giá trị vốn hóa (Tr.VND)	12.567.296

Nguồn : Hsx, HBBS data ngày 02/02/2010

Kết thúc Q4'09, HPG đã vượt kế hoạch 17,7% và 39,3% kế hoạch DT và LNST. Năm 2009 là năm rất may mắn đối với HPG và các công ty thép khi được hưởng lợi về chi phí phôi thấp. HPG đã gần hoàn thiện chu trình sản xuất thép khép kín của mình tại Hải Dương, là cơ sở để HPG cạnh tranh mạnh đối với các đối thủ trong và ngoài nước. Điều này càng làm HPG có lợi thế về vốn, nguyên vật liệu trong việc thực hiện chiến lược mới – đầu tư BĐS trong năm 2010, cụ thể là Dự án Khu đô thị mới Tây Mố. Tuy vậy HPG sẽ gặp một số khó khăn trong năm 2010 khi giá phôi thép không còn rẻ như trước (nên Lợi nhuận gộp sẽ trở lại mức cũ, 17%) và phải cạnh tranh với một số nhà máy thép lớn khác như POSCO, Thép Việt v.v. bắt đầu sản xuất mạnh.

Chúng tôi sẽ chưa đưa ra khuyến nghị mua bán gì trong báo cáo này vì các thông tin về dự án Tây Mố, và việc tăng vốn điều lệ của HPG trong năm 2010 chưa được công bố chính thức.

THÔNG TIN CƠ BẢN

- ✓ **Ngành nghề**
 - + Sản xuất kinh doanh thép các loại, điện lạnh, máy xây dựng, nột thất
- ✓ **Sản phẩm và dịch vụ:**
 - + Sản xuất kinh doanh Thép xây dựng và thép ống
 - + Nội thất
 - + Máy xây dựng
 - + Điện lạnh
 - + Xây dựng và kinh doanh BĐS
 - + Khoáng sản
- ✓ **Thị trường chính:** Việt Nam
- ✓ **Các đối thủ cạnh tranh chính:**
 - + Thép xây dựng: Pomina, Thái Nguyên, Vinakyoel, POSCO
 - + Ống thép: Hữu Liên Á Châu, C190, Việt Đức

(Ngày 02/02/2010)

Hoạt động sản xuất kinh doanh

- Lợi nhuận tăng do chi phí giảm**

 - Năm 2009, HPG đạt gần 8.240,4 tỷ VND Tổng doanh thu và gần 1.283 tỷ VND Lợi nhuận sau thuế, vượt 17,7% kế hoạch DT và 39,3% kế hoạch LNST đã điều chỉnh trong năm. Một số điểm cần chú ý trong năm 2009 của Hòa Phát:
 - ✓ Việc nhu cầu thép giảm mạnh từ cuối năm 2008 đã làm nhiều doanh nghiệp trong đó có HPG phải trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho, kinh doanh sa sút, nhưng điều này lại là lợi thế trong năm 2009 cho các DN thép và HPG được hưởng vì chi phí phối khá thấp khi nhu cầu thép và giá thép tăng trở lại từ Q2/2009 cho đến nay. Ngoài ra do chi phí dầu FO giảm và HPG hoàn thiện dần chu trình sản xuất thép khép kín của mình đã tạo lợi thế về giá bán cạnh tranh so với các DN thép khác. Chính điều này đã làm LNR của HPG năm 2009 tăng 50,2% so với năm 2008 dù DT giảm 3.1%.
- Vẫn giữ thị phần lớn trên thị trường**

 - ✓ Theo Hiệp hội thép, đối với mặt hàng thép xây dựng, năm 2009 HPG đứng thứ tư toàn thị trường về sản xuất và tiêu thụ (thị phần lần lượt chiếm 9% và 8,6% - xem phụ lục 1) và đứng thứ hai thị trường miền Bắc (sau TISCO). So với năm 2008, sản lượng tiêu thụ thép xây dựng năm 2009 tăng 30,6% (271.731 tấn theo HPG). Thêm vào đó sản phẩm Ống thép của HPG đứng thứ 2 trên toàn thị trường (thị phần 13,9% - xem phụ lục 2) và miền Bắc (sau CT 190).
- Tăng công suất sản xuất tại nhà máy cũ và nhà máy mới đã bắt đầu khai thác, có thể tăng công suất khi nhu cầu tăng**

 - ✓ Năm 2009, Nhà máy cán thép Hòa Phát tại Hưng yên đã sản xuất 356.185 tấn thép, vượt 42% công suất thiết kế (250 000 tấn thép/năm). Cuối năm 2009, giai đoạn 1 Dự án xây dựng Khu liên hợp (KLH) gang thép Hòa Phát đã đi vào hoạt động với 3 sản phẩm chính thép thanh, than coke và điện thương mại: Đây là khu liên hợp được xây dựng một cách đồng bộ nhằm tối ưu hóa chuỗi giá trị gia tăng trong các công đoạn của chu trình luyện kim (tự sản xuất than coke, sản xuất điện, tìm kiếm khai thác quặng để phục vụ sản xuất thép). Hoà phát đã triển khai sấy lò gió nóng của nhà máy luyện gang, bước khởi động kỹ thuật, chạy thử lò cao để cung cấp đủ phối cho nhà máy cán thép. Tháng 1/2010 Nhà máy Sản xuất than Coke và Nhiệt điện Hòa Phát đã được khánh thành. Tổ máy phát điện số 1 đã chính thức phát điện. Tháng 12/2009, 20.000 tấn than Coke đầu tiên được xuất khẩu cho Công ty Thương mại OXBOW COAL B.V (Hà Lan). Đây là loại than Coke chất lượng cao, hàm lượng carbon đạt trên 86%, là thuận lợi cho việc tiêu thụ sản phẩm trên thị trường trong và ngoài nước.

Hoạt động đầu tư

- Tăng thêm chi phí đầu tư cho KLH gang thép HP Hải Dương**

 - Tổng vốn đầu tư xây dựng KLH gang thép Hòa Phát tại Hải Dương ước tính là 2223 tỷ VNĐ nhưng hiện nay có thể lên 2300 tỷ VNĐ. Hiện nay đã giải ngân cho dự án 2000 tỷ VNĐ.
- Chiến lược mở rộng thị trường miền Trung và Tây nguyên**

 - Ngày 9/12/2009, HPG đã đưa vào sử dụng Nhà kho thứ 3 tại KCN Hòa Khánh, TP Đà Nẵng tại miền Trung, nâng tổng số diện tích kho hàng cho khu vực miền Trung và Tây Nguyên lên 8.100m². Ngoài ra nhằm mở rộng thị trường miền Trung và Tây Nguyên, HPG đã thành lập CTTNHH Một thành viên Hòa Phát – Bình Định, chức năng chính là sản xuất kinh doanh các mặt hàng chủ lực của Tập đoàn.
- Dự án Bất động sản vào Khu vực Tây mỡ được nhiều nhà đầu tư quan tâm qua việc phát hành thành công 1120 tỷ VNĐ Trái phiếu chuyển đổi, lãi suất 0%, kỳ hạn 1 năm**

 - Ngày 30.11, HPG đã phát hành thành công 1.120 tỷ VNĐ trái phiếu chuyển đổi dưới hình thức phát hành riêng lẻ. Nhà đầu tư được tự do chuyển nhượng trái phiếu nhưng không chế tỉ lệ sở hữu của nước ngoài không quá 49%. HPG đã có lợi thế khi huy động vốn trái phiếu vừa không phải trả lãi vừa không làm loãng lượng cổ phiếu đang lưu hành. Rõ ràng các nhà đầu tư đang rất kỳ vọng về sự thành công của dự án BĐS tại Khu đô thị Tây mỡ. Tuy nhiên đến nay tiến độ thực hiện dự án Tây Mỡ của Hoà Phát chưa được công bố.

Hoạt động tài chính

- Chi phí lãi vay giảm do được hỗ trợ lãi suất**

 - Chi phí lãi vay năm 2009 không tăng do được hưởng chính sách kích cầu bằng lãi suất của Chính phủ. Tuy nhiên từ năm 2010, chi phí lãi vay của HPG sẽ tăng trở lại vì giảm ưu đãi thuế từ 4% năm 2009 xuống 2% năm 2010 theo chủ trương của gói kích cầu thứ 2 của Chính phủ.
- Chi phí bán hàng và quản lý tăng**

 - Chi phí vốn giảm trong khi các chi phí trung gian khác tăng: Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp năm 2009 tăng khá mạnh (12,8% và 36,7%).
- Tiền mặt dồi dào**

 - Lượng tiền mặt năm 2009 khá dồi dào, tăng 1,9 lần so với năm 2008, điều này có thể bắt nguồn từ việc tắt toán khoản đầu tư tài chính ngắn hạn 588 tỷ VNĐ (từ 734,3 tỷ VNĐ năm 2008 xuống còn 146,13 tỷ VNĐ năm 2009) và nguồn TP chuyển đổi (1120 tỷ VNĐ) vừa huy động trong năm 2009.
- Chi phí khấu hao sẽ tăng trong năm 2010 khi KLH gang thép HP tại HD hoàn thiện và đi vào hoạt động**

 - 96% của 1896,5 tỷ VNĐ chi phí xây dựng cơ bản dở dang (CPXDCBDD) là phần tài sản đã được đầu tư vào KLH gang thép HP tại Hải dương. Dự tính Q1'2010 sẽ được kết chuyển sang TSCĐ khi KLH hoàn thiện và hoạt động đầy đủ. Như vậy tổng chi phí khấu hao toàn bộ tài sản của HPG sẽ tăng khi CPXDCBDD này được kết chuyển. Còn 4% giá trị 1896,5 tỷ VNĐ của CPXDCBDD bao gồm dự án khoáng sản An thông và dự án Ống thép tại miền Trung.

Kế hoạch và Triển vọng 2010

- Dự kiến chia 50% cổ tức bằng CP**

 - Cuối tháng 1/2010 HPG dự kiến trình Đại hội cổ đông thông qua tỷ lệ chia cổ tức năm 2009 là 60% trong đó 10% bằng tiền mặt (đã tạm ứng trong năm 2009) và 50% bằng cổ phiếu để tăng vốn.
- Thay đổi chiến lược hoạt động của công ty**

 - Năm 2010 và các năm tiếp theo, Hòa Phát sẽ có sự thay đổi cơ bản về chiến lược phát triển từ DN chuyên sản xuất công nghiệp thành DN sản xuất công nghiệp và kinh doanh bất động sản. Trong đó, mảng bất động sản trở thành 1 trong 2 mảng sản xuất kinh doanh chính. Hiện nay Công ty đang thực hiện 1 số dự án về khu đô thị, chung cư cao tầng tại Hà Nội và TP HCM.
- Từ năm 2010 trở về sau các HPG sẽ gặp sức ép cạnh tranh mạnh hơn vì các nhà máy thép lớn trong nước đã bắt đầu hoạt động**

 - Năm 2010 HPG cũng sẽ gặp nhiều thách thức, cạnh tranh nhiều hơn vì số lượng nhà máy thổi thép, cán thép lớn đã đi vào hoạt động như **CT TNHH thép đặc biệt Thăng Lợi; CTCP thép Việt Ý; NM SX thép cán nguội Posco Vũng Tàu - Việt Nam; CTCP Thép Việt** (xem phụ lục 3,4). Ngoài ra, HPG phải chuẩn bị tốt nguồn NVL giá rẻ để cạnh tranh với các DN thép khác, nhất là trong bối cảnh các Dự án lớn về thép sẽ bắt đầu khai thác vào năm 2011 trở đi (xem phụ lục 5).

Phụ Lục

Phụ lục 1: Thị phần sản xuất và tiêu thụ thép xây dựng của các DN thép trên thị trường năm 2009

Top 5 DN lớn nhất	Sản xuất	Thị phần SX	Tiêu thụ	Thị phần TT
Pomina	614.531	14,9%	590.982	14,3%
Thái Nguyên - Tisco	572.897	13,9%	558.362	13,5%
Vinakyoei	380.518	9,2%	391.153	9,5%
HPG	370.977	9,0%	354.877	8,6%
VNS	322.329	7,8%	328.784	8,0%
DN khác	1.862.715	45,2%	1.903.510	46,1%

(Nguồn: Hiệp hội thép, HBBS tổng hợp)

Phụ lục 2: Thị phần sản xuất và tiêu thụ Ống thép của các DN thép trên thị trường năm 2009

Top 5 DN lớn nhất	Sản xuất	Thị phần SX	Tiêu thụ	Thị phần TT
HLA	74,809	15.8%	74,763	16.1%
HPG	62,700	13.3%	64,550	13.9%
C190	59,509	12.6%	60,705	13.0%
VSG	52,540	11.1%	38,355	8.2%
Vinapipe	33,901	7.2%	31,924	6.9%

(Nguồn: Hiệp hội thép, HBBS tổng hợp)

Phụ lục 3: Một số nhà máy mới đi vào sản xuất phôi thép năm 2009

Các Nhà máy mới	Công suất (tấn/năm)	Địa bàn
CTCP TM Thái Hưng	250,000	Hải Dương
Thép HPS	120,000	Hải Phòng
CT TNHH thép đặc biệt Thắng Lợi	600,000	Thái Bình
CTCP thép Việt Ý	400,000	Hải Phòng
CTCP Thương mại Thái Bình Dương	120,000	Đà Nẵng

(Nguồn: Hiệp hội thép, HBBS tổng hợp)

Phụ lục 4: Một số Nhà máy Sản xuất thép xây dựng và cán nguội được đi vào sản xuất trong năm 2009

Nhà máy SX thép xây dựng và cán nguội	Công suất (tấn/năm)	Địa bàn
CTCP thép Sông Hồng	180,000	Phú Thọ
CTCP Thép Việt	450,000	Bà Rịa - Vũng Tàu
Khu LH thép Hoà Phát	350,000	Hải Dương
CTCP thép miền Trung	50,000	Đà Nẵng
NM SX thép cán nguội Posco Vũng Tàu - Việt Nam	1,200,000	Bà Rịa - Vũng Tàu

(Nguồn: Hiệp hội thép, HBBS tổng hợp)

Phụ lục 5: Thông tin một số dự án đầu tư liên hợp thép lớn đã được cấp phép

Các Dự Án	Công suất	Thời điểm sản xuất	Vốn Đầu tư	Địa điểm
1. Dự án Formosa ISM (95% vốn Formosa, 5% vốn Sunsco)	7,5tr tấn	Giai đoạn 1 - 2011	7,8 tỷ USD	Hà Tĩnh
	7,5tr tấn	Giai đoạn 2 - 2012		
2. Liên hợp liên doanh Tập đoàn Lion Group (Malaysia - 70%)- Tập đoàn Vinashin (Việt Nam - 30%)	4,8tr tấn	Được cấp phép từ 9/2008 đang đợi triển khai vì khó khăn tài chính		Ninh Thuận
3. Dự án nhà máy liên hợp E-United (90%) và Tycoon (10%) của Đài Loan ở KCN Dung Quất, tỉnh Quảng Ngãi	5tr tấn	Được cấp phép từ 2002, sau 3 lần thay đổi chủ đầu tư, tới nay vẫn chưa hoàn thiện giải phóng mặt bằng và triển khai rất chậm		Quảng Ngãi
4. Dự án nhà máy liên hợp liên doanh giữa tập đoàn Tata Steel (Ấn Độ - 65%) và VNSteel (Việt Nam 30%) và Tổng Công ty cao su (5%)	0,2tr tấn	Giai đoạn 1 - 2008-2011	5 tỷ USD	Hà Tĩnh
	2,45tr tấn/sp thép dẹt và dài	Giai đoạn 2 - 2008-2013		
	2,2tr tấn/sp thép dẹt và dài	Giai đoạn 2 - 2015-2018		
5. NM thép liên hợp của CTCP sắt Thạch Khê (tập đoàn Than & Khoáng sản VN)	1 tr tấn phôi	Giai đoạn 1		Hà Tĩnh
	1,8tr tấn thép	Giai đoạn 2		

(Nguồn: Hiệp hội thép, HBBS tổng hợp)

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

KẾT QUẢ KINH DOANH (triệu VNĐ)	Q4'08	Q1'09	Q2'09	Q3'09	Q4'09
Doanh thu thuần	1.813.193	1.586.783	2.030.083	2.115.699	2.382.528
Giá vốn hàng bán	2.005.448	1.139.824	1.547.188	1.576.631	1.875.742
Lợi nhuận gộp	-192.254	446.958	482.894	539.069	506.787
Thu nhập hoạt động tài chính	62.795	18.066	57.338	22.068	34.223
Chi phí tài chính	40.663	63.324	33.502	75.053	109.156
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>16.483</i>	<i>6.257</i>	<i>12.218</i>	<i>21.040</i>	<i>36.663</i>
LN thuần từ HĐ tài chính	22.132	-45.258	23.836	-52.984	(74.933)
Chi phí bán hàng	35.169	21.488	25.006	27.584	45.936
Chi phí quản lý doanh nghiệp	40.803	27.603	34.506	46.250	80.883
LN thuần từ hoạt động SXKD	-246.095	352.609	447.218	412.251	305.035
Thu nhập khác	17.064	5.116	2.712	4.855	17.451
Chi phí khác	13.754	300	1.423	1.760	11.964
LN khác	3.310	4.816	1.289	3.095	5.487
Lãi/lỗ trong công ty liên kết, liên doanh	-1.751	1.347	957	2.078	-11.618
Tổng LN trước thuế	-244.536	358.773	449.464	417.423	298.905
Thuế TNDN	-12.649	57.140	61.642	58.821	65.130
Thu nhập sau thuế	-231.887	301.633	387.822	358.602	233.774
Phần hùn thiếu số	766	806	2.185	460	-4.561
Thu nhập ròng	-232.653	300.827	385.637	358.142	238.335

CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	Q4'08	Q1'09	Q2'09	Q3'09	Q4'09
Tài sản ngắn hạn	3.821.160	4.037.687	3.717.820	4.117.769	5.413.211
Tiền và các khoản tương đương tiền	523.218	423.090	622.054	1.233.854	1.480.491
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	721.386	733.376	604.835	128.177	146.138
Các khoản phải thu ngắn hạn	760.679	874.817	817.733	922.297	893.307
Hàng tồn kho	1.755.712	1.879.567	1.470.741	1.655.582	2.551.797
Tài sản ngắn hạn khác	60.165	126.838	202.458	177.858	341.478
Tài sản dài hạn	1.793.016	1.953.012	3.978.455	4.277.503	4.833.605
Các khoản phải thu dài hạn	26.550	43	43	43	43
Tài sản cố định	1.264.665	1.410.257	3.017.866	3.275.133	3.559.190
Nguyên giá	1.727.110	1.758.602	1.822.364	1.174.638	1.933.024
Khấu hao	-570.445	-621.963	-668.716	1.908.055	(770.800)
<i>Lợi thế thương mại</i>		<i>71.479</i>	<i>423.544</i>	<i>424.109</i>	<i>500.442</i>
<i>Chi phí xây dựng cơ bản dở dang</i>	<i>108.000</i>	<i>202.138</i>	<i>1.440.674</i>	<i>1.676.386</i>	<i>1.896.524</i>
Bất động sản đầu tư	18.331	17.270	22.717	20.640	19.550
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	381.380	403.053	790.326	834.004	1.102.113
Tài sản dài hạn khác	102.090	122.389	147.502	147.683	152.709
TỔNG TÀI SẢN	5.614.176	5.990.699	7.696.275	8.395.272	10.246.816
Nợ phải trả	1.272.283	1.370.504	2.924.427	3.293.838	5.100.399
Nợ ngắn hạn	1.243.982	1.068.476	2.389.582	2.639.049	4.540.914
Nợ dài hạn	28.302	302.028	534.845	654.789	559.485
Vốn chủ sở hữu	4.108.685	4.380.993	4.530.275	4.879.794	4.906.535
Vốn chủ sở hữu*	3.987.404	4.282.802	4.436.974	4.789.395	4.688.536
<i>Vốn đầu tư của chủ sở hữu</i>	<i>1.963.640</i>	<i>1.963.640</i>	<i>1.963.640</i>	<i>1.963.640</i>	<i>1.963.640</i>
<i>Thặng dư vốn cổ phần</i>	<i>1.620.900</i>	<i>1.620.900</i>	<i>1.620.900</i>	<i>1.620.900</i>	<i>1.620.900</i>
<i>Chênh lệch tỷ giá hối đoái</i>	<i>-1.348</i>	<i>-17.268</i>	<i>-42.158</i>	<i>-47.896</i>	<i>(61.241)</i>
<i>Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối</i>	<i>404.212</i>	<i>715.530</i>	<i>894.593</i>	<i>1.252.751</i>	<i>1.165.238</i>
Các quỹ	121.282	98.191	93.301	90.399	217.999
Lợi ích của cổ đông thiểu số	233.208	239.202	241.573	221.639	239.882
TỔNG NGUỒN VỐN	5.614.176	5.990.699	7.696.275	8.395.272	10.246.816

PHÒNG PHÂN TÍCH**Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội****Tầng 4B - 2C Vạn Phúc – Kim Mã – Ba Đình – Hà Nội****Tel: (+84) 04.3.726.2275 - Fax: (+84) 04.3.726.2305****Đỗ Hồng Điệp**

Số máy lẻ: 132

Email: diepdh@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Hoàng Mai**

Số máy lẻ: 131

Email: mainth@hbbs.com.vn**Phạm Tùng Lâm**

Số máy lẻ: 164

Email: lampt@hbbs.com.vn**Đào Thị Thu Hằng**

Số máy lẻ: 146

Email: hangdtt@hbbs.com.vn**Đặng Thị Mỹ Phương**

Số máy lẻ: 132

Email: phuongdmtm@hbbs.com.vn**Cao Thị Tĩnh**

Số máy lẻ: 140

Email: tinhct@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Hồng Nhung**

Số máy lẻ: 130

Email: nhungnh@hbbs.com.vn**ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRỪ**

Tài liệu này do Công ty Chứng Khoán Habubank ("Habubank Securities"), một công ty con trực thuộc Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội - Habubank phát hành. Các nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở các thông tin tin cậy, nhưng chúng tôi không có bất cứ cam kết hay đảm bảo gì đối với tính chính xác, hoàn chỉnh của các thông tin trong nghiên cứu này. Các quan điểm mà chúng tôi đưa ra có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này được phục vụ mục đích lưu hành rộng rãi. Tất cả các khuyến nghị đưa ra trong tài liệu này đều không nhằm phục vụ các mục tiêu đầu tư cụ thể, hay nhu cầu riêng của bất kỳ người đọc cụ thể nào. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không nhằm thay đổi quyết định của người đọc. Các nhà đầu tư nên được tư vấn về tài chính và pháp luật để ra các quyết định đầu tư. Habubank Securities không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại trực tiếp hay gián tiếp phát sinh từ việc sử dụng hoặc liên quan đến tài liệu này theo bất cứ hình thức nào. Tài liệu này không phải là một lời đề nghị hay mời gọi mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Bất kỳ ai muốn biết thêm thông tin, kể cả việc làm rõ bất cứ chi tiết nào trong điều khoản miễn trừ này, hoặc muốn thực hiện giao dịch đối với bất cứ loại chứng khoán nào đã được đề cập trong tài liệu này vui lòng liên hệ với Habubank Securities để được phục vụ.

Tài liệu này là tài liệu bản quyền tác giả của Habubank Securities. Mọi sao chép trích dẫn thông tin phân tích trong tài liệu này phải trích dẫn nguồn từ Công ty Chứng Khoán Habubank.