

TNT (HSX)

CÔNG TY CỔ PHẦN TÀI NGUYÊN

Giá hiện tại : 32,000đ/cp

Lê Huy Cường - cuonglh@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT
21/05/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	10,658vnd
EPS 2010E	4,343 vnd
PE dự kiến	7.37
PB dự kiến	3.00

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010-2012

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần Tài Nguyên
Tên quốc tế:	Tai Nguyen Corporation
Viết tắt:	Tai Nguyen Corp
Vốn điều lệ	85,000,000,000 đồng
Trụ sở chính:	Số 61 ngõ 562 đường Láng, phường Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội.
Điện thoại:	(84-4) 37736 712
Fax:	(84-4) 37765 693
Website:	http://www.tainguyen.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Tài Nguyên

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2008	2009	2010 QI
Tổng tài sản(tỷ đồng)	35.227	107.555	111.845
DTT(tỷ đồng)	4.904	6.746	2.660
LNST(tỷ đồng)	0.085	2.253	1.431
Cổ tức (%)	0%	20%	

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Tài Nguyên

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch

	2010	2011	2012
DTT (tỷ đồng)	124.984	119.937	129.604
LNST (tỷ đồng)	36.919	36.475	39.652
LNST/DTT (%)	29.54%	30.41%	30.59%
LNST/VCSH (%)	40.8%	40.3%	43.8%
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	85	100	130
LNST/ Vốn điều lệ bình quân	43.43%	36.48%	30.5%
Cổ tức/ Vốn điều lệ (%)	20%	21%	22.1%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Tài Nguyên

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ phần Tài Nguyên được hình thành dựa trên nền tảng các công ty sau:

- Công ty TNHH Dương Quân: vốn điều lệ ban đầu là 3,6 tỷ đồng (theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 0102024446 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Hà Nội cấp ngày 24/02/2006) với lĩnh vực hoạt động chính là bất động sản, khoáng sản và các dịch vụ tư vấn liên quan
- Công ty TNHH Tư vấn và Đầu tư Tài Nguyên: vốn điều lệ là 3,6 tỷ đồng (Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 0102024446 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Hà Nội cấp ngày 25/8/2006). Công ty cung cấp các dịch vụ tư vấn môi giới bất động sản và tư vấn khoáng sản.

Ngày 18/6/2008, Công ty Cổ phần Tư vấn và Đầu tư Tài Nguyên được đổi tên thành Công ty Cổ phần Tài Nguyên, đồng thời tăng vốn điều lệ của công ty lên thành 30 tỷ đồng (Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 0103018230 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Hà Nội cấp ngày 18/6/2008). Liên tiếp trong 2 năm 2008 và 2009, Công ty đã phát hành riêng lẻ hai đợt nhằm tăng vốn điều lệ với tổng mệnh giá phát hành là 55 tỷ đồng.

Tháng 5 vừa qua Công ty đã chính thức được Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM chấp thuận cho niêm yết với tổng vốn điều lệ 85 tỷ đồng, tương ứng 8.5 triệu cổ phiếu theo Quyết định số 94/QĐ-SGDHCM

LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Tư vấn đầu tư
- Môi giới, xúc tiến thương mại
- San lấp mặt bằng các công trình xây dựng
- Thi công xây dựng các công trình dân dụng
- Vận tải hàng hóa, vận chuyển hành khách
- Lữ hành nội địa, lữ hành quốc tế và các dịch vụ du lịch khác (không bao gồm kinh doanh)
- Môi giới bất động sản, dịch vụ nhà đất
- Kinh doanh bất động sản
- Khai thác, chế biến và kinh doanh khoáng sản (trừ khoáng sản Nhà nước cấm)
- Kinh doanh các dịch vụ về môi trường
- Tư vấn về lập quy hoạch, kế hoạch sử dụng đất
- Tư vấn giới thiệu việc làm trong nước
- Đào tạo, bồi dưỡng kiến thức về môi giới bất động sản
- Kinh doanh siêu thị, trung tâm thương mại
- Kinh doanh dịch vụ bất động sản

CÁC ĐƠN VỊ TRỰC THUỘC VÀ LIÊN DOANH LIÊN KẾT

Các đơn vị trực thuộc

1. Công ty TNHH Tài nguyên và Khoáng sản Hà Nội - Điện Biên

- Vốn điều lệ: 10.000.000.000 đồng
- Tỷ lệ cổ phần do Công ty Cổ phần Tài Nguyên nắm giữ: 100% vốn điều lệ
- Công ty TNHH Tài Nguyên và Khoáng sản Hà Nội - Điện Biên có trách nhiệm tiếp quản, đầu tư và quản lý toàn bộ các dự án khai thác và chế biến khoáng sản của Công ty Cổ phần Tài Nguyên tại tỉnh Điện Biên.

2. Công ty CP sàn bất động sản Tài Nguyên

- Vốn điều lệ: 6.500.000.000 đồng
- Tỷ lệ cổ phần do Công ty Cổ phần Tài Nguyên nắm giữ: 390.000 cổ phần tương đương 60% vốn điều lệ.
- Ngành nghề kinh doanh: Kinh doanh dịch vụ bất động sản: dịch vụ môi giới bất động sản, dịch vụ sàn giao dịch bất động sản, dịch vụ tư vấn bất động sản, dịch vụ đấu giá bất động sản, dịch vụ quản lý bất động sản; Thăm dò, khai thác, chế biến khoáng sản...

3. Công ty CP Bất động sản Tài Nguyên Hà Nội

- Vốn điều lệ: 30.000.000.000 (Ba mươi tỷ) đồng
- Tỷ lệ cổ phần do Công ty Cổ phần Tài Nguyên nắm: 408.000 cổ phần tương đương 68% vốn điều lệ.
- Ngành nghề kinh doanh: Xây dựng nhà các loại, xây dựng công trình đường sắt, xây dựng công trình đường bộ; xây dựng các công trình công ích; xây dựng các công trình kỹ thuật dân dụng: các nhà máy lọc dầu, các xưởng hoá chất, đường thuỷ, bến cảng và các công trình trên sông, các cảng du lịch, cửa cống, đập và đê, xây dựng đường hầm...

Các đơn vị Công ty liên doanh, liên kết

1. Công ty Cổ phần Đầu tư Tài Nguyên Đất Việt

- Vốn điều lệ: 15.000.000.000 (Mười lăm tỷ) đồng.
- Tỷ lệ cổ phần do Công ty Cổ phần Tài Nguyên nắm giữ: 450.000 cổ phần tương đương 30% vốn điều lệ.
- Ngành nghề kinh doanh: Đầu tư, thăm dò, khai thác và chế biến khoáng sản; tư vấn và chuyển giao công nghệ trong lĩnh vực công nghiệp, môi giới bất động sản...

2. Công ty Cổ phần Phú Hà - Hoà Bình

- Vốn điều lệ: 20.000.000.000 (Hai mươi tỷ) đồng.
- Tỷ lệ cổ phần do Công ty Cổ phần Tài Nguyên nắm giữ: 600.000 cổ phần tương đương 30% vốn điều lệ.
- Ngành nghề kinh doanh: khai thác đá, cát, sỏi, đất sét; sản xuất vật liệu xây dựng từ đất sét; xây dựng nhà các loại; xây dựng các công trình kỹ thuật dân dụng; hạ tầng kỹ thuật đô thị; công nghiệp, giao thông, thuỷ lợi, điện đường dây và trạm biến áp từ 35 kV trở xuống; hoạt động xây dựng chuyên dụng (trang trí nội thất, ngoại thất); kho bãi và lưu giữ hàng hoá; (cho thuê kho, bãi đỗ xe)

3. Công ty Cổ phần Đầu tư Khoáng sản Dầu khí Điện Biên

- Vốn điều lệ: 80.000.000.000 (Tám mươi tỷ) đồng.
- Tỷ lệ cổ phần do Công ty Cổ phần Tài Nguyên nắm giữ: 800.000 cổ phần tương đương 10% vốn điều lệ
- Ngành nghề kinh doanh: khai thác chế biến và kinh doanh quặng sắt, quặng uranium, quặng thorium; khai thác, chế biến và kinh doanh chì kẽm, quặng kim loại khác không chứa sắt (trừ các loại Nhà nước); khai thác, chế biến và kinh doanh đá, cát, sỏi, đất sét; sản xuất kim loại màu và kim loại quý; khảo sát, thăm dò khoáng sản; đánh giá tác động môi trường...

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Bảng 5: Cơ cấu cổ đông (05/05/2010)

Cổ đông	Số lượng cổ đông (người)	Số lượng cổ phần	Giá trị cổ phần (tỷ VNĐ)	Tỷ lệ (%)
Cổ đông sáng lập	3	4.380.000	43.800	51.5
Cổ đông phổ thông	139	4,120,000	41.200	48.5
Cổ đông Nhà nước	0			
Cán bộ bên ngoài	121	4,029,000	40.209	47.4
Cán bộ nhân viên	21	4,471,000	44.710	52,6
Cổ đông trong nước	126	7,775,500	77.775	91.47
Cổ đông nước ngoài	16	724,500	7.245	8.53
Cổ đông tổ chức	1	102,000	1.020	1.20
Cổ đông cá nhân	141	8,398,000	83.980	98.80
Tổng	142	8,500,000	85.000	100

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Tài Nguyên

Bảng 6: Danh sách cổ đông sở hữu trên 5% số lượng cổ phiếu

STT	Cổ đông lớn trên 5%	Số cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
1	Nguyễn Gia Long	3,550,000	41.52
2	Trương Sơn Hiền	440,000	5.18
3	Nguyễn Bá Huân	390,000	4.59
	Tổng cộng	4,380,000	51.29

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Tài Nguyên

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Nhu cầu thị trường thế giới về các sản phẩm chì, kẽm gia tăng đều đặn qua các năm do các nhà đầu tư tích cực mua kim loại vào trong bối cảnh nguồn cung hạn hẹp. Trong khi nhu cầu sử dụng các sản phẩm kim loại chì, kẽm trong các ngành công nghiệp toàn cầu đang tăng mạnh, đặc biệt là ở Trung Quốc, Ấn Độ và khu vực Đông Âu. Do đó, nhu cầu về sản phẩm Chì, Kẽm là rất lớn và lâu dài.

Về chính sách đối với ngành công nghiệp khai khoáng trong nước thì luôn được Nhà nước ưu tiên hỗ trợ phát triển vì các lý do sau:

- Công nghiệp khai khoáng là ngành đầu tư lớn và thường mang lại hiệu quả kinh tế cao, đặc biệt hiệu quả xã hội lớn và dễ nhận thấy như: giải quyết nhiều việc làm cho nhiều lao động ở các địa phương; cung cấp nguyên liệu cho nhiều ngành kinh tế, thu hút các ngành dịch vụ phát triển, nâng cao thu nhập xã hội, đời sống vật chất, văn hoá tinh thần của nhân dân được cải thiện.
- Tác động trực tiếp và gián tiếp trong sự nghiệp xóa đói, giảm nghèo ở

các địa phương, đặc biệt là ở những vùng sâu, vùng xa, vùng có điều kiện kinh tế khó khăn.

Do đó chúng tôi nhận định ngành công nghiệp khai khoáng sẽ có nhiều triển vọng phát triển và có thể mang lại hiệu quả kinh tế cao trong tương lai không xa.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hoạt động kinh doanh của Công ty gồm 2 lĩnh vực chủ yếu là: khoáng sản và bất động sản.

- Lĩnh vực khoáng sản

Lĩnh vực khoáng sản bao gồm 2 hoạt động chính: Khai thác, chế biến, kinh doanh khoáng sản và tư vấn trong lĩnh vực khoáng sản.

+ Đối với hoạt động khai thác, chế biến, kinh doanh khoáng sản: sản phẩm tinh quặng chì kẽm của Công ty đạt hàm lượng chì, kẽm trên 50% và đạt tiêu chuẩn xuất khẩu theo quy định của Thông tư số 08/2008/TT-BCT ngày 18 tháng 6 năm 2008 của Bộ Công Thương về việc hướng dẫn xuất khẩu khoáng sản. Trong năm 2009, ngoài việc tiêu thụ nội địa, sản phẩm của Công ty đều xuất khẩu sang Trung Quốc. Trong thời gian tới, Công ty định hướng tăng dần tỷ trọng tiêu thụ nội địa để đa dạng hóa đối tượng khách hàng, tiết kiệm chi phí vận chuyển, rút ngắn thời gian thanh toán của đối tác và qua đó tăng khả năng quay vòng vốn.

+ Đối với hoạt động tư vấn trong lĩnh vực khoáng sản: một mặt tạo thêm lợi nhuận, mặt khác giúp đội ngũ cán bộ nhân viên tích lũy thêm kinh nghiệm trong lĩnh vực xin cấp phép khai thác khoáng sản để hỗ trợ cho hoạt động khai thác, chế biến và kinh doanh khoáng sản của Công ty.

- Bất động sản

Lĩnh vực kinh doanh bất động sản của Công ty mới được triển khai trong năm 2009 với hai hoạt động chính là: tư vấn, môi giới bất động sản và kinh doanh bất động sản.

+ Hoạt động tư vấn, môi giới bất động sản do chính Công ty Cổ phần Tài Nguyên và Công ty con là Công ty Cổ phần sàn bất động sản Tài Nguyên thực hiện. Việc thành lập Công ty Cổ phần sàn bất động sản Tài Nguyên nhằm tạo thêm kênh phân phối tiêu thụ sản phẩm cho chính Công ty mà sắp tới đây là sản phẩm của dự án xây dựng khu chung cư và văn phòng làm việc cho thuê tại khu chung cư Nhân Chính.

+ Hoạt động kinh doanh bất động sản: Công ty đang góp vốn liên doanh xây dựng khu chung cư và văn phòng làm việc cho thuê tại khu chung cư Nhân Chính – Hà Nội...

Bảng 7: Cơ cấu lợi nhuận gộp theo sản phẩm giai đoạn 2008 - 2009

Tên sản phẩm	2008		2009	
	Giá trị	%	Giá trị	%
Tinh quặng sunfua chì	77	7.97	1,226	29.09
Tinh quặng sunfua kẽm	0	0	1,240	29.43
Quặng thô chì, kẽm (hàm lượng thấp <1%)	25	2.59	0	0
Dịch vụ tư vấn bất động sản	211	21089	394	9.35
Dịch vụ tư vấn khoáng sản	0	0	900	21.36
Lợi nhuận từ thanh lý mỏ Lạng Sơn	0	0	454	10.77
Khác	651	67.53	0	0
Tổng cộng	964	100.00	4,214	100.00

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Tài Nguyên

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 8: So sánh quy mô Công ty CP Tài Nguyên với một số công ty cùng ngành

Đơn vị : Tỷ đồng

Chỉ tiêu	TNT	SQC	BMC	HGM
Tổng tài sản (Q1/2010)	111.845	1,267.591	2,998.502	104.163
Vốn chủ sở hữu (Q1/2010)	90.953	1,115,997	1.764.517	82.336
Doanh thu thuần (2009)	6.746	149.246	87.301	52.098
Lợi nhuận sau thuế (2009)	2.253	26.020	21.618	22.998

Nguồn: Tổng hợp

Công ty cổ phần tài nguyên có quy mô tương đối nhỏ trong số các công ty cùng ngành(khai khoáng) như: Công ty cổ phần khoáng sản Sài Gòn – Quy Nhơn (SQC), Công ty cổ phần cơ khí và khoáng sản Hà Giang (HGM), Công ty cổ phần khoáng sản Bình Định(BMC). Quy mô tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của Công ty chỉ vào khoảng 5-10% so với nhóm các công ty lớn.

Do đó hiện nay, trong các công ty thuộc ngành khai khoáng , xét về quy mô và khả năng sinh lời thì chúng tôi đánh giá Công ty CP Tài Nguyên ở vào nhóm dưới.

Tuy nhiên vừa qua Công ty vừa được UBND tỉnh Điện Biên cấp phép khai thác mỏ chì kẽm với diện tích 65 ha và cấp phép dự án đầu tư xây dựng nhà máy chế biến luyện chì, kẽm thỏi. Dự án này được xem là thành công ban đầu của Công ty trong việc phát triển lâu dài lĩnh vực khai thác khoáng sản tại tỉnh Điện Biên - một tỉnh giàu tiềm năng về khoáng sản chì, kẽm và than mỡ phục vụ cho việc luyện cốc. Do đó có thể Công ty sẽ cải thiện được vị thế của mình

trong tương lai không xa

CHIẾN LƯỢC PHÁT TRIỂN

Các mục tiêu chủ yếu:

- Tập trung đầu tư để chế biến các sản phẩm có hàm lượng tinh cao, đạt chuẩn quốc tế để gia tăng giá trị xuất khẩu và lợi nhuận cho Công ty.
- Kinh doanh có lãi, bảo toàn và phát triển vốn của các cổ đông đã đầu tư vào Công ty, hoàn thành các nhiệm vụ đã được Đại hội cổ đông thông qua.
- Tối đa hoá hiệu quả đầu tư chung của Công ty.
- Hướng tới hình ảnh một doanh nghiệp có uy tín trong hoạt động tư vấn đầu tư, lập dự án, thiết kế kiến trúc, kinh doanh bất động sản và khai khoáng.

Chiến lược phát triển:

- Chuyên nghiệp và năng động, Công ty cổ phần Tài Nguyên từng bước phát triển, đang khẳng định trở thành đối tác tin cậy của các nhà đầu tư trong và ngoài nước.
- Liên doanh liên kết với một số tổ chức, doanh nghiệp để triển khai các dự án lớn, nâng cao vị thế của công ty.
- Đẩy mạnh hoạt động kinh doanh bất động sản: Trong chiến lược phát triển của mình đến năm 2012 và các năm tiếp theo, Công ty luôn coi lĩnh vực kinh doanh bất động sản là một trong các lĩnh vực hoạt động chủ yếu. Ngoài việc mang lại lợi nhuận, lĩnh vực này còn hỗ trợ cho lĩnh vực xây lắp, sản xuất công nghiệp vật liệu xây dựng và các lĩnh vực khác cùng phát triển. Phấn đấu đến năm 2012, Công ty sẽ trở thành một doanh nghiệp mạnh trong lĩnh vực kinh doanh, tư vấn, môi giới bất động sản tại Việt Nam. Để đạt được mục tiêu này, Công ty đang không ngừng củng cố và hình thành các đơn vị chuyên kinh doanh bất động sản và đa dạng hóa các loại hình đầu tư và kinh doanh bất động sản.

DỰ ÁN ĐẦU TƯ

Dự án 1 : Dự án đầu tư xây dựng nhà máy chế biến luyện chì, kẽm thỏi



- Địa điểm thực hiện dự án : Bản Nậm Bay, Xã Mùn Chung, huyện Tuần Giáo, tỉnh Điện Biên.
- Diện tích nhà máy : 30,26ha.
- Diện tích khai thác : 65ha.
- Tổng vốn đầu tư : 41.589.000.000 đồng VNĐ
- Trữ lượng khai thác : 1.558.000 tấn
- Sản lượng khai thác : 99.000 tấn/năm
- Mục tiêu của dự án : Chế biến quặng chì, kẽm có hàm lượng thấp của khu vực xã Mùn Chung, huyện Tuần Giáo đạt tiêu chuẩn chất lượng để cung cấp nguyên liệu cho các nhà máy trong nước và xuất khẩu .
- Quy mô của dự án : Xây dựng Nhà máy chế biến và luyện chì, kẽm với công suất từng giai đoạn như sau :
 - Giai đoạn 1 : Giai đoạn đầu tư và xây dựng Nhà máy chế biến với công suất 99.000 tấn quặng nguyên khai/năm
 - Giai đoạn 2 : Đầu tư và xây dựng Nhà máy luyện chì, kẽm thời với công suất : 6.842 tấn/ năm (trong đó : Chì : 5.670 tấn/năm, kẽm : 1.172 tấn/năm).
- Thời hạn khai thác 18 năm : từ 02/2008 đến 02/2026

Dự án 2 : Khai thác sa khoáng titan



- Vị trí: xã Mỹ Thành, huyện Phú Mỹ, tỉnh Bình Định.
- Diện tích khai thác : 10ha
- Sản lượng khai thác hàng năm theo thiết kế là 450.000m³ cát quặng, hàm lượng quặng trung bình 20kg/m³
- Công suất khai thác: 9.000 tấn sản phẩm / năm(bao gồm: Ilmenite, zircon, rutile, monazite, magnetit đạt tiêu chuẩn chất lượng xuất khẩu)
- Tổng vốn đầu tư khoảng 20 tỷ đồng.
- Thời gian khai thác: 2009 - 2010

Dự án 3: Dự án khu chung cư Nhân Chính



- Vị trí: phường Nhân Chính, quận Thanh Xuân, TP Hà Nội
- Tổng diện tích đất: 9,156m²
- Diện tích xây dựng: 3,704m²
- Diện tích đất cây xanh, bãi đỗ xe: 995m²
- Diện tích hệ thống đường nội bộ: 2,523m²
- Tổng diện tích sàn: 57,519m²
- Dự án bao gồm : 01 toà nhà chung cư cao cấp 24 tầng; 01 toà nhà văn phòng cho thuê 12 tầng và 09 căn biệt thự.
- Tổng kinh phí đầu tư là: 381.467.410.000 đồng
- Tỷ lệ góp vốn của công ty CP Tài nguyên: 25% dự án.

NHẬN ĐỊNH

- *Từ những số liệu thu thập được về doanh thu, lợi nhuận dự kiến của Công ty trong vòng 3 năm sắp tới (2010 – 2012), chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng trưởng phát triển của Công ty trong tương lai gần là không thực sự rõ ràng.*
- ***Định giá:*** Theo tính toán của chúng tôi, PE dự kiến của cổ phiếu trong nhóm ngành khai khoáng vào khoảng 9 – 10 lần. Tuy nhiên xuất phát từ nhận định về khả năng tăng trưởng trong thời gian sắp tới của Công ty là không cao, cộng thêm việc giá điện năm nay dự kiến tăng 6.8% so với năm 2009 cũng sẽ là một thách thức không hề nhỏ đối với Công ty, do chi phí tiêu thụ điện chiếm tỷ trọng khá lớn (khoảng 25-30%) trong giá vốn hàng bán của Công ty. Đây là những cơ sở chủ yếu để chúng tôi điều chỉnh P/E cổ phiếu TNT giảm xuống mức **6 – 8 lần**.
- Do đó, với EPS kỳ vọng là **4300 đồng**, thì mức giá hợp lý cho cổ phiếu TNT trong năm 2010 sẽ vào khoảng: **26,000 – 34,500 đồng/cổ phiếu**.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin mà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH
HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Phụ trách Bộ phận Phân tích :	Nguyễn Phúc Thịnh	thinhnp@hbse.com.vn
Chuyên viên phân tích :	Nguyễn Đức Khánh Nguyễn Thị Kiều Lê Huy Cường	khanhnd@hbse.com.vn kieunt@hbse.com.vn cuonglh@hbse.com.vn