

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Nội dung cập nhật chính

- Về tăng trưởng, quý 1 2010, doanh thu của QNC tăng 83% so với cùng kỳ năm 2009, LNST tăng khoảng 68%. Trong quý 2 vốn là mùa cao điểm của các công trình xây dựng và giá xi măng được dự đoán sẽ ổn định, QNC có thể đạt được kết quả hoạt động tốt hơn.
- Về hoạt động sản xuất kinh doanh, hoạt động sản xuất xi măng và clinker là hoạt động chủ lực của công ty có mức tăng trưởng từ 5 – 10% trong năm 2009 với các sự kiện chính:
 - Tháng 6/2009, công ty ký hợp đồng gói thầu cung cấp máy nghiền xi măng cho dự án nhà máy xi măng Lam Thạch 2, giai đoạn nghiền xi măng.
 - Tháng 7/2009, dây chuyền lò quay của nhà máy Lam Thạch 2 mở rộng với công suất 500.000 tấn/ năm đã bắt đầu đi vào hoạt động.
- Hoạt động về cảng biển tiếp tục được mở rộng. Ngày 21/09/2009, công ty ký hợp đồng gói thầu cung cấp cần cầu cho dự án cầu cảng tại khu công nghiệp Cái Lân, dự án sử dụng vốn ưu đãi của Ngân hàng NIB và dự kiến sẽ đi vào hoạt động cuối năm 2011
- Các dự án về bất động sản tại Cẩm Bình, Cẩm Thủy (Cẩm Phả), đồi Lấp Ghép, Cầu Sến (Uông Bí, Phương Nam), dự án khu dân cư Yên Thanh và khu tự xây Ha Tu và Phương Nam đều đã được bắt đầu thực hiện tuy nhiên tiến độ đang bị chậm lại do việc đền bù giải tỏa bị trì hoãn.
- Những dự án lớn khác như dự án cầu cảng cho khu công nghiệp Cái Lân, dự án nghiền xi măng, ... đều đã hoàn thành việc chọn nhà thầu cung ứng thiết bị và đang theo đúng tiến độ.
- Về tình hình tài chính, năm 2009, QNC có những vấn đề nổi bật như sau
 - Các khoản phải thu chiếm tỉ trọng lớn trong tài sản ngắn hạn (42,81%) trong đó phải thu của khách hàng chiếm 81,68%, tăng 46,33% so với năm 2008 gây lo ngại về chính sách bán chịu của công ty.
 - Khoản mục tài sản cố định tăng gần 1,5 lần do việc hoàn thành các công trình xây dựng cơ sở hạ tầng, chi phí khấu hao theo đó cũng sẽ tăng lên trong thời gian sắp tới.
 - Tính đến thời điểm 31/12/2009, công ty sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao với tổng nợ gấp 6,1 lần vốn chủ sở hữu. Tuy nhiên hệ số thanh toán nhanh cao so với các công ty cùng ngành đảm bảo khả năng thanh toán của QNC.
- Về huy động vốn, ngày 22/03/2010, QNC đã chính thức được phép phát hành thêm 3.721.240 cổ phiếu tương đương với giá trị hơn 37 tỉ đồng.

Số liệu thị trường tại ngày 26/05/2010

Vốn hóa TT (tỷ VND)	575,96	Giá hiện tại (VND)	29.700
KLGD BQ 30 ngày	292,467	Giá cao nhất 52 tuần	38.300
SLCP đang LH (triệu CP)	17,09	Giá thấp nhất 52 tuần	18.100
Vốn điều lệ (tỷ VND)	171	P/E 4 quý gần nhất (x)	7.52
EPS điều chỉnh (VND)	4.482	P/B 4 quý gần nhất (x)	2,68
Lãi cổ tức (%)	10,98	% sở hữu nước ngoài	10,84

Đồ thị giá cổ phiếu



Định giá cổ phiếu

Cổ phiếu	Lợi nhuận sau thuế lũy kế 4 quý gần nhất (VND)	EPS 4 quý gần nhất (VND)	P/E ngày 26/05/2010
BCC	175.199.932.403	1,831.46	6.72
BTS	130.235.802.585	1,433.05	8.09
HOM	138.170.622.278	1,935.06	6.56
SCC	5.839.409.102	2,958.01	7.23
SCJ	44.376.123.603	5,171.14	6.03
TBX	5.545.955.757	5,483.44	6.22
P/E bình quân có trọng số theo vốn hóa thị trường			7,10

Cổ phiếu của các công ty cùng ngành sản xuất và kinh doanh xi măng có hệ số P/E bình quân là 7,10x. Với giả thuyết P/E của QNC tương đương với bình quân ngành và EPS gần nhất (trước khi pha loãng) là 4.482 VND, thì giá cổ phiếu QNC vào khoảng 32.000VND/cp. Tuy nhiên, QNC có lợi thế hơn các DN sản xuất xi măng khác trong ngành là hoạt động của doanh nghiệp ổn định, mức EPS đều đạt trên VND 4.000 và Lợi tức trên 10% trong 3 năm gần nhất; do vậy, chúng tôi cho rằng QNC có mức giá hợp lý vào khoảng 32.000 – 35.000 VND/CP để nắm giữ trung và dài hạn.

So với mức giá thị trường tại thời điểm hiện tại thì cổ phiếu này có giá thị trường thấp hơn so với mức giá được xác định theo phương pháp nêu trên.

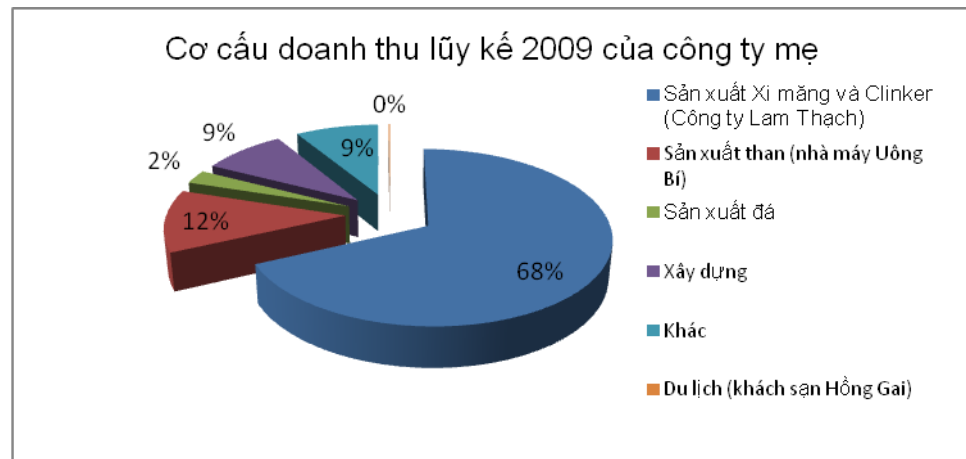
THÔNG TIN CHUNG VỀ CÔNG TY

- QNC nguyên là nhà máy than Uông Bí, sau khi sát nhập với một vài nhà máy khác vào năm 1988 và được Ủy ban nhân dân tỉnh Quảng Ninh cổ phần hóa vào năm 2005, QNC được chính thức thành lập và hiện là công ty hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ninh.
- Công ty hiện có 13 đơn vị trực thuộc
 - 04 nhà máy xi măng (Hà Tu, Lam Thạch 1, Lam Thạch 2 và Lam Thạch 2 mở rộng); 02 nhà máy than (Uông Bí và Đông Triều); 02 xí nghiệp xây dựng (Uông Bí, Hạ Long, Móng Cái) và 01 nhà máy sản xuất đá (Uông Bí)
 - 01 xí nghiệp thi công cơ giới, 01 khách sạn Hồng Gai, 01 đội thi công.
- 06 công ty con và công ty liên kết (Công ty CP Hải Long, Công ty gốm xây dựng Thanh Sơn, Công ty cơ khí Nam Sơn, Công ty CP Phương Mai, Công ty thương mại Song Sinh, Công ty xây dựng Phương Nam 135)
- Hoạt động sản xuất kinh doanh chính:
 - Sản xuất và kinh doanh vật liệu xây dựng (xi măng, phụ gia sản xuất xi măng, bao bì xi măng, gạch, ngói bê tông cốt thép đúc sẵn, ...);
 - Khai thác và sản xuất than;
 - Xây dựng dân dụng và công nghiệp;
 - Vận tải đường thủy và đường bộ, cảng biển;
 - Du lịch khách sạn;
 - Xuất khẩu máy móc thiết bị; và
 - Nuôi trồng thủy hải sản.

Trong các hoạt động trên, hoạt động sản xuất và kinh doanh vật liệu xây dựng đặc biệt là xi măng và than đóng góp phần lớn nhất trong doanh thu của QNC (khoảng 60% trong năm gần đây).

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

Nhìn chung, tất cả các hoạt động của công ty trong năm 2009 đều đạt mức tăng trưởng tốt và hoàn thành kế hoạch. Doanh thu từ hoạt động sản xuất và kinh doanh xi măng và clinker tiếp tục chiếm tỉ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu công ty mẹ, kể đến là sản xuất kinh doanh than và xây dựng.



(Nguồn: QNCC)

- ✓ Về sản xuất và kinh doanh xi măng:
 - Là hoạt động chủ lực của QNC với thương hiệu xi măng Lam Thạch đã được khẳng định trên địa bàn tỉnh Quảng Ninh và các tỉnh thành khác. Công suất của 4 nhà máy xi măng (Lam Thạch, Hà Tu, Lam Thạch 2 và Lam Thạch 2 mở rộng) đều tăng trưởng từ 5 đến 10% trong năm 2009.
 - Tháng 6/2009, công ty ký hợp đồng gói thầu cung cấp máy nghiền xi măng cho dự án nhà máy xi măng Lam Thạch 2, giai đoạn nghiền xi măng. Ngày 21/09/2009, công ty ký hợp đồng gói thầu cung cấp cần cầu cho dự án cầu cảng tại khu công nghiệp Cái Lân, dự án sử dụng vốn ưu đãi của Ngân hàng NIB và dự kiến sẽ đi vào hoạt động cuối năm 2011.
 - Tháng 7/2009, dây chuyền lò quay của nhà máy Lam Thạch 2 mở rộng với công suất 500.000 tấn/ năm đã bắt đầu đi vào hoạt động.

- ✓ Về sản xuất than:
 - Trong năm 2009, do chính sách của nhà nước nhằm cải tổ lại việc khai thác, vận chuyển và tiêu thụ than hoạt động sản xuất than phải tạm dừng. Đến ngày 11/09/2009, lĩnh vực sản xuất này của QNC mới được tiếp tục nhờ nhận được sự chấp thuận cho việc tiếp tục khai thác tại mỏ than Đông Bạch Trảng với diện tích 231 ha, trữ lượng 2.714.370 tấn và tại mỏ Nguyễn Huệ, Đông Triều. Ngoài ra, công ty cũng đã được phép tiếp tục vận chuyển than bằng đường bộ.
- Về sản xuất đá
 - Năm 2009, sản lượng đá đạt 933.000 m³ tương đương với 109,82% kế hoạch và tăng 47,76% so với cùng kỳ năm 2008.
- Về sản xuất gạch
 - Năm 2009, sản lượng đạt 23,4 triệu viên, tương đương với 117,41% kế hoạch và tăng 24,06% so với cùng kỳ năm 2008
- Về xây dựng
 - Với thương hiệu đã được khẳng định tại địa bàn tỉnh Quảng Ninh, sản lượng liên tục tăng từ 5 đến 10% mỗi năm. Trong năm 2009, con số đó là 84,5 tỷ đồng, tăng 16,92% so với năm 2008.
- Về kinh doanh cơ sở hạ tầng và việc thực hiện các dự án khác
 - Các dự án về bất động sản tại Cẩm Bình, Cẩm Thủy (Cẩm Phả), đồi Lấp Ghép, Cầu Sến (Uông Bí, Phương Nam), dự án khu dân cư Yên Thanh và khu tự xây Hà Tu và Phương Nam đều đã được bắt đầu thực hiện tuy nhiên tiến độ đang bị chậm lại do việc đền bù giải tỏa bị trì hoãn.
 - Những dự án lớn khác như dự án cầu cảng cho khu công nghiệp Cái Lân, dự án nghiền xi măng, ... đều đã hoàn thành việc chọn nhà thầu cung ứng thiết bị và đang theo đúng tiến độ.

CÁC DỰ ÁN ĐẦU TƯ

- Bảng dưới đây cung cấp các số liệu về các dự án bất động sản lớn của QNC, tiến độ thực hiện và lợi nhuận ước tính cập nhật đến ngày 21/04/2009

Dự án	Diện tích (ha)	Giá trị (1,000VND)	Giá trị thực hiện (1,000VND)	Doanh thu thực hiện (1,000VND)	Lợi nhuận dự kiến (1,000VND)
Cầu cảng cho khu công nghiệp Cái Lân (cả 2 giai đoạn)	14,5	442.785.701	44.278.570		N/A
Cơ sở hạ tầng cho khu dân cư tự xây Cẩm Bình, thị xã Cẩm Phả	6,5	18.006.000	27.102.476	51.792.993	20.130.257
Cơ sở hạ tầng cho khu dân cư hiện đại Cẩm Thủy, thị xã Cẩm Phả	10,0	31.332.000	15.859.699	55.706.942	15.573.318
Cơ sở hạ tầng cho khu dân cư và thương mại Cầu Sến, thị xã Uông Bí	14,0	38.610.000	29.093.775	65.683.037	25.515.407
Cơ sở hạ tầng cho khu dân cư tại đồi Quang Trung, thị xã Uông Bí	3,0	10.154.952	8.123.962		N/A
Khu dân cư dành cho công nhân viên tại Phương Nam, thị xã Uông Bí	2,5	30.000.000	9.000.000		N/A
Khu dân cư tại Phương Nam và Uông Bí	110,0		Đang trong giai đoạn chuẩn bị đầu tư		
Khu dân cư và tiểu thủ công nghiệp tại Yên Thanh, Uông Bí	2,0		Đang trong giai đoạn chuẩn bị đầu tư		
Tổng	162,5	570.888.653	124.161.932		

(Nguồn: QNCC, FPTS)

Từ các dự án trên có thể nói công ty đang có một chiến lược phát triển năng động theo hướng đa dạng hóa từ hoạt động truyền thống là sản xuất than va xi măng sang các lĩnh vực khác như xây dựng và vận tải. Tuy nhiên, theo những thông tin mới nhất từ QNC, trong các dự án trên chỉ có dự án Cẩm Bình, Cầu Sến và đồi Quang Trung là gần hoàn thiện và có thể mang lại dòng tiền trong năm 2010. Các dự án còn lại đều có trị giá thực hiện từ 10% (dự án Cái Lân) đến 50% (dự án Cẩm Thủy). Do đó, chưa thể đóng góp vào kết quả hoạt động sản xuất và kinh doanh của công ty trong tương lai gần.

MỘT SỐ THÔNG TIN MỚI VỀ NGÀNH

Số liệu thống kê cho thấy trong quý 1 năm 2010, tiêu thụ xi măng cả nước là 10,27 triệu tấn tương đương với 20,5% số kế hoạch, sản lượng xi măng đạt 11,13 triệu tấn. Do đó, mặc dù chi phí đầu vào như giá điện và giá than tăng nhưng giá xi măng tương đối ổn định do cung vượt cầu.

Đầu năm 2010, xi măng đã 2 lần tăng giá. Lần thứ nhất là vào tháng 1, tăng 5% do chính sách thuế giá trị gia tăng mới đánh vào hoạt động kinh doanh xi măng. Lần thứ hai vào tháng 2 với bình quân tăng 4% (tương đương từ 30.000 đến 50.000 đồng/ tấn).

Trong quý 2 năm 2010, một số các dây chuyền sản xuất mới sẽ đi vào hoạt động, sản lượng ngành xi măng được dự đoán sẽ tăng đến 12,5 triệu tấn, tăng 8,7% so với quý 1. Như vậy, lượng cung trong 6 tháng đầu năm sẽ dồi dào, ước tính khoảng 24 triệu tấn, tăng 12,7% so với cùng kỳ năm 2009. Đồng thời, sự phục hồi của nền kinh tế kích thích nhu cầu đầu tư xây dựng cơ bản kéo theo nhu cầu về các loại vật liệu xây dựng trong đó xi măng là sản phẩm không thể thay thế.

Một số yếu tố khác dẫn đến dự đoán trên là chính sách gia tăng thuế VAT từ 5% trở lại mức 10% đầu năm 2010, chính sách giảm cung tiền đối với ngân hàng thương mại để kiềm chế lạm phát làm nguồn vốn cho các dự án bất động sản bị hạn chế và hơn nữa là nguồn cung khá lớn trong ngành giúp giá xi măng ổn định trong thời gian tới. Tóm lại khả năng có biến động lớn về giá xi măng trong quý 2 là rất thấp.

KẾ HOẠCH TĂNG VỐN VÀ CHIA CÒ TỨC

- Ngày 22/03/2010, QNC đã được phép phát hành thêm 3.721.240 cổ phiếu để trả cổ tức đợt 2 bằng cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu (10% tương đương với 1.328.952 cp) và cổ phiếu thưởng (18% tương đương 2.392.288 cp) cho cổ đông hiện hữu. Giá trị của đợt phát hành thêm này là 37.212.400.000 VND
-

BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ CÁC CHỈ SỐ

Các chỉ tiêu tăng trưởng		Đơn vị: Triệu đồng				
		2005	2006	2007	2008	2009
Vốn điều lệ		56.645	71.495	125.000	125.000	133.695
Tổng nguồn vốn		77.486	100.740	205.923	189.980	214.738
Tổng tài sản		654.456	926.510	1.011.414	1.277.573	1.537.211
% tăng trưởng			41,57%	9,16%	26,32%	20,32%
Doanh thu thuần		345.889	490.663	597.615	744.446	960.632
% tăng trưởng			41,86%	21,80%	24,57%	29,04%
Lợi nhuận trước thuế		20.984	29.277	63.144	67.586	83.744
% tăng trưởng			39,53%	115,68%	7,03%	23,91%
Lợi nhuận sau thuế		20.873	28.751	52.304	54.684	71.054
% tăng trưởng			37,74%	81,92%	4,55%	29,94%
Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ		20.216	28.349	51.648	51.446	66.770
% tăng trưởng			40,24%	82,19%	-0,39%	29,79%

BÁO CÁO TÀI CHÍNH & SO SÁNH

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	2009	2008	2007	2006	Chỉ số tài chính	2009	2008	2007	2006	
Doanh thu thuần	960.632	744.446	597.615	490.663	DT thuần YoY (%)	29,04	24,57	21,80	41,86	
Lợi nhuận gộp	227.423	177.006	137.593	69.962	LNthuần YoY (%)	29,94	4,55	81,92	37,74	
Thu nhập tài chính	14.397	20.657	33.722	32.138	VCSH YoY (%)	13,03	(7,74)	104,41	30,01	
Chi phí tài chính	73.638	85.954	62.228	41.679	Tổng tài sản YoY (%)	20,32	26,32	9,16	41,57	
Lợi nhuận thuần HĐKD	68.195	57.948	46.180	25.085	Lợi nhuận gộp biên 4 quý gần nhất (%)	23,67	23,78	23,02	14,26	
Lợi nhuận trước thuế	83.744	67.586	63.144	29.277	Lợi nhuận thuần biên 4 quý gần nhất (%)	7,10	7,78	7,73	5,11	
Thuế TNDN	12.690	12.902	10.840	527	ROA 4 quý gần nhất (%)	5,05	4,78	5,40	3,64	
Lợi nhuận sau thuế	71.054	54.684	52.304	28.751	ROE 4 quý gần nhất (%)	35,11	27,62	34,11	32,26	
Bảng CĐKT (triệu đồng)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006	EPS cơ bản (VND)		4.994	4.375	4.820	4.021
Tiền & tương đương tiền	60.753	38.407	34.477	37.721	Khả năng thanh toán hiện hành (x)	0,93	1,24	1,08	0,91	
Phải thu ngắn hạn	287.540	257.196	227.598	179.869	Tổng nợ vay chịu lãi/Vốn chủ sở hữu (x)	-	4,26	0,73	5,54	
Hàng tồn kho	182.953	239.044	80.443	59.693	Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu (x)	6,10	5,68	3,87	8,11	
Tài sản ngắn hạn khác	140.424	75.783	74.294	67.475	DN so sánh ngày 26/05/2010		HOM	TMX	SCJ	
Tài sản cố định & XDCB	(20)	53	3.787	-	GT vốn hoá TT (tỷ VND)		899,69	154,80	305,43	
Bất động sản đầu tư	857.022	658.153	583.382	574.436	P/E 4 quý gần nhất (x)		6,51	14,52	6,05	
Đầu tư dài hạn	6.088	6.210	4.191	3.056	P/B (x)		1,05	2,17	1,50	
Tài sản dài hạn khác	2.450	2.725	3.243	4.260	Lãi cổ tức (%)		5,36	2,81	11,50	
TỔNG TÀI SẢN	1.537.211	1.277.573	1.011.414	926.510	ROA (%)		6,55	6,25	15,94	
Nợ ngắn hạn	722.350	493.923	385.628	378.943	ROE (%)		18,36	15,60	24,38	
Nợ dài hạn	588.563	584.456	411.490	438.395	EPS điều chỉnh (đồng)		1.935,06	1.776,71	5.171,14	
Vốn chủ sở hữu	214.738	189.980	205.923	100.740	LN gộp biên (%)		25,72	4,25	23,73	
Lợi ích cổ đông thiểu số	11.560	9.213	8.374	8.432	LN thuần biên (%)		11,01	0,89	15,99	
TỔNG NGUỒN VỐN	1.537.211	1.277.573	1.011.414	926.510	Tỷ lệ TT hiện hành (x)		0,69	1,58	1,85	
					Tổng nợ /VCSH (x)		1,62	1,60	0,86	
					Sở hữu nước ngoài (%)		0,56	0,42	1,12	

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN

- Năm 2009, tất cả các khoản mục doanh thu và lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh chính đều tăng gần 30% so với năm 2008 cho thấy công ty đã có một năm tăng trưởng tốt mặc dù doanh thu từ hoạt động tài chính giảm mạnh (-30,3%) do sự sụt giảm của khoản mục doanh thu tài chính khác. Trong cơ cấu doanh thu, hoạt động sản xuất và kinh doanh xi măng chiếm đa số (60%).
- Đầu năm 2010, doanh thu của QNC tiếp tục tăng trưởng mạnh với mức tăng 83% so với cùng kỳ trong năm 2009, lợi nhuận sau thuế tăng xấp xỉ 68%. Trong quý 2 được coi là thời gian cao điểm của các công trình xây dựng và với việc giá xi măng được dự báo ổn định, QNC kỳ vọng sẽ đạt được kết quả cao hơn.
- QNC hiện đang tập trung hơn vào hoạt động kinh doanh bất động sản bằng việc đầu tư vào nhiều dự án trong lĩnh

vực này tuy nhiên tiềm năng của các dự án này chưa thể được khai thác trong tương lai gần.

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

- Các khoản phải thu chiếm tỉ trọng lớn trong tài sản ngắn hạn (42,81%) trong đó phải thu của khách hàng chiếm 81,68%, tăng 46,33% so với năm 2008 gây lo ngại về chính sách bán chịu của công ty. Tuy nhiên, sự giảm sút rõ rệt trong khoản mục trả trước người bán cho thấy công ty đang có lợi thế trong việc mua chịu từ nhà cung cấp.
- Tài sản cố định vốn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản của công ty. Trong năm 2009, khoản mục tài sản cố định tăng gần 1,5 lần do việc hoàn thành các công trình xây dựng cơ sở hạ tầng, chi phí khấu hao theo đó có nhiều khả năng sẽ tăng lên trong thời gian sắp tới.

SỬ DỤNG ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH

- Tại thời điểm 31/12/2009, QNC duy trì đòn bẩy tài chính khá cao với tổng nợ gấp 6,1 lần vốn chủ sở hữu, chủ yếu là do các khoản vay ngắn hạn dùng để tài trợ cho vốn lưu động. Điều này giải thích vì sao ROE của QNC luôn cao hơn ROA khoảng gần 7 lần. Trong thời gian gần đây khi công ty đang tăng trưởng tốt, đòn bẩy tài chính sẽ giúp gia tăng lợi nhuận cho chủ sở hữu. Tuy nhiên, so với các công ty cùng ngành, tỉ lệ thanh toán hiện hành của QNC chỉ ở mức trung bình với giá trị xấp xỉ 1 (0,93x), giảm 25% so với năm 2008 cho thấy khả năng trả nợ của công ty tương đối thấp.

Cơ cấu nguồn vốn	31/12/2009	Nợ/VCSH	Nợ/Tổng nguồn vốn
Nợ ngắn hạn	722.350	3,36	0,47
Nợ dài hạn	588.563	2,74	0,38
Tổng nợ	1.310.913	6,10	0,85
Vốn CSH	214.738		
Tổng nguồn vốn	1.537.211		

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP P/E

- Cổ phiếu của các công ty cùng ngành sản xuất và kinh doanh xi măng có hệ số P/E bình quân là 7,10x. Với giả thuyết P/E của QNC tương đương với bình quân ngành và EPS gần nhất (trước khi pha loãng) là 4.482 VND, thì giá cổ phiếu QNC vào khoảng 32.000VND/cp. So với mức giá thị trường tại thời điểm hiện tại thì cổ phiếu này có giá thị trường thấp hơn so với giá trị nội tại được xác định theo phương pháp nêu trên..

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS 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 phân tích FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS 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 kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://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

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607