



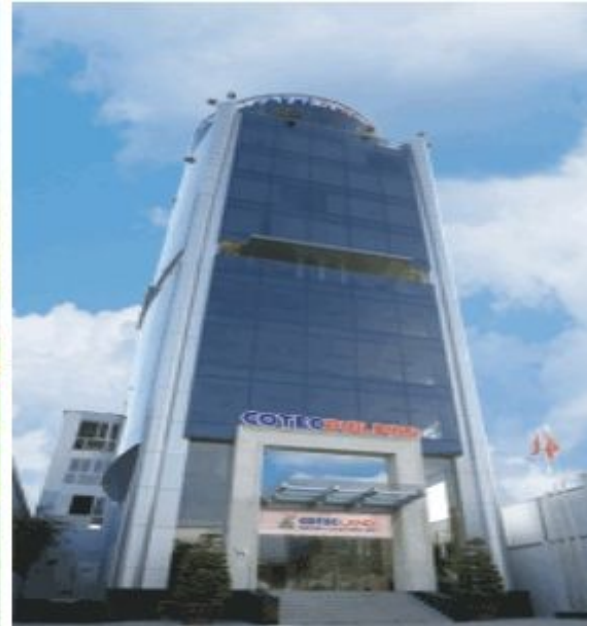
CLG (HSX)

CTCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN NHÀ ĐẤT COTEC

Giá hiện tại: 41,600 đ/cp

Giá hợp lý : 48,000 – 56,000 đ/cp

Trịnh Ngọc Duyên - duyentn@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT  
09/08/2010

**Bảng 2: Một số chỉ số tài chính**

CHỈ SỐ	
BV	15,210 đ
EPS dự kiến	8,011 đ
PE	5.193
PB	2.735

Nguồn: HBS Research

## HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

## KẾ HOẠCH 2010-2011

**Bảng 1: Thông tin chung**

Tên pháp định:	CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN NHÀ ĐẤT COTEC
Tên quốc tế:	Cotec Investment and Land-House Development Joint Stock Company
Tên viết tắt:	COTECLAND JSC
Vốn điều lệ:	100 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Số 430-432-434, đường 3/2, phường 12, quận 10, Tp Hồ Chí Minh
Điện thoại:	(84) 08.54011888
Fax:	(84) 08.54011088
Website	<a href="http://www.cotecland.com.vn">http://www.cotecland.com.vn</a>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển nhà đất Cotec

**Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2008 – 2009**

	2008	2009
Tổng tài sản (tỷ đồng)	250.687	301.165
DTT (tỷ đồng)	70.241	43.502
LNST (tỷ đồng)	2.275	8.493
Cổ tức	0% (*)	0% (**)

Nguồn: Tổng hợp

(\*): trả cổ tức = CP tỷ lệ 10%

(\*\*): trả cổ tức = CP tỷ lệ 30%

**Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch năm 2010**

	6 tháng đầu năm 2010	2010E
Vốn điều lệ	100.00	100.00
DTT(tỷ đồng)	122.945	154.345
LNST(tỷ đồng)	43.455	80.108
LNST/DTT	35.35%	51.90%
LNST/Vốn điều lệ	43.46%	80.11%
Cổ tức		35%

Nguồn: Tổng hợp

## LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty COTECLAND được thành lập từ Nhà máy Coterraz, Trung tâm Kinh doanh bất động sản và hai Xí nghiệp Xây lắp, là một trong những đơn vị trực thuộc Công ty Kỹ thuật Xây dựng và Vật liệu xây dựng (COTEC) tức COTEC GROUP ngày nay, được cổ phần hóa theo Quyết định số 2013/QĐ-BXD ngày 17/12/2004 của Bộ trưởng Bộ Xây dựng.

Đến tháng 02/2005 CLG chính thức hoạt động theo giấy phép ĐKKD số 4103003080 đăng ký lần đầu ngày 28/01/2005 được Sở KH và ĐT thành phố Hồ Chí Minh cấp, đăng ký thay đổi lần 2 ngày 18/06/2007, đăng ký thay đổi lần 3 ngày 04/07/2007, đăng ký thay đổi lần 4 ngày 16/05/2008, đăng ký thay đổi lần 5 ngày 03/12/2008, đăng ký thay đổi lần 6 ngày 18/05/2009, đăng ký thay đổi lần 7 ngày 06/07/2009, đăng ký thay đổi lần 8 ngày 30/3/2010.

**Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ**

<i>Thời điểm</i>	<i>Vốn tăng thêm (tỷ đồng)</i>	<i>Vốn điều lệ (tỷ đồng)</i>
<i>17/12/2004</i>		<i>10.70</i>
<i>25/06/2007</i>	<i>10.70</i>	<i>21.40</i>
<i>26/03/2010</i>	<i>78.60</i>	<i>100.0</i>

*Nguồn: Bản cáo bạch của CLG*

**Bảng 6: Danh sách các công ty con, công ty liên kết góp vốn với CLG tính đến ngày 30/6/2010**

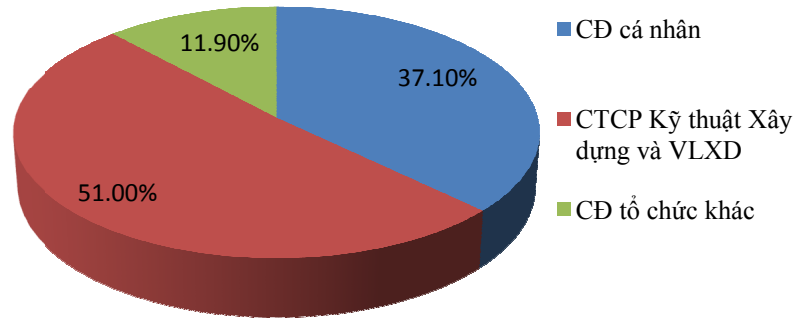
<i>STT</i>	<i>Tên công ty</i>	<i>Tỷ lệ góp vốn</i>	<i>Vốn góp (tỷ đồng)</i>
<i>1</i>	<i>Công ty TNHH Kim Huỳnh (Cotec Kim Huỳnh)</i>	<i>98.33%</i>	<i>5.900</i>
<i>2</i>	<i>CTCP Du lịch và Đầu tư Xây dựng Châu Á (COTECASIA)</i>	<i>51.40%</i>	<i>6.168</i>
<i>9</i>	<i>CTCP COTEC – Ánh Dương (COTEC SUN)</i>	<i>98.13%</i>	<i>10.50</i>

*Nguồn: Bản cáo bạch của CLG*

## LĨNH VỰC KINH DOANH

### Ngành nghề kinh doanh chính:

- Đầu tư kinh doanh nhà, môi giới, tư vấn BĐS.
- Khai thác, sản xuất, mua bán vật liệu xây dựng.
- Tư vấn đầu tư và thiết kế kiến trúc công trình dân dụng và công nghiệp. Quản lý dự án các công trình dân dụng và công nghiệp, các công trình hạ tầng khu đô thị và công nghiệp.
- Xây dựng, lắp đặt, sửa chữa các công trình dân dụng, công nghiệp, công trình kỹ thuật hạ tầng khu đô thị và khu công nghiệp. Sản xuất, mua bán thiết bị ngành xây dựng, kết cấu thép tiền chế.
- Mua bán vật tư, máy móc, thiết bị, phụ tùng thay thế, dây chuyền công nghệ ngành xây dựng.
- Kinh doanh khách sạn, khu nghỉ dưỡng.
- Kinh doanh BĐS. Dịch vụ định giá BĐS. Sàn giao dịch BĐS. Dịch vụ đấu giá BĐS. Dịch vụ quảng cáo BĐS. Dịch vụ quản lý BĐS.
- Quản cáo. Nghiên cứu thị trường và thăm dò dư luận. Tổ chức giới thiệu và xúc tiến thương mại. Giám sát thi công xây dựng công trình dân dụng và công nghiệp.



Nguồn: Bản cáo bạch của CTCP Đầu tư và Phát triển Nhà đất Cotec

## TRIỂN VỌNG NGÀNH

- Thị trường BĐS là một trong những thị trường quan trọng trong nền kinh tế thị trường vì nó liên quan trực tiếp đến một lượng tài sản lớn cả về quy mô, tính chất cũng như giá trị trong nền kinh tế quốc dân. Nhu cầu về văn phòng – căn hộ cho thuê, nhà ở, chung cư tại Việt Nam ngày càng tăng cao theo sự phát triển của nền kinh tế. Nhà nước đang xem xét tháo gỡ cho thị trường bất động sản với nhiều chính sách ưu đãi.
- Theo chiến lược đô thị hóa của Nhà nước, nhu cầu xây dựng nhà ở đến năm 2010 nhà đạt chỉ tiêu diện tích nhà ở bình quân 10 – 12 m<sup>2</sup>/người và đến năm 2020 là 18 – 20 m<sup>2</sup>/người theo các chương trình phát triển nhà nhằm cung cấp các loại nhà ở nhằm cung cấp các loại nhà ở phù hợp với các đối tượng xã hội có nhu cầu và mức thu nhập khác nhau. Xây dựng các công trình phục vụ công cộng, đảm bảo dành từ 3-5 m<sup>2</sup> đất/người, đáp ứng nhu cầu vật chất và tinh thần của nhân dân ở từng đô thị, dành 5% quỹ đất đô thị cho xây dựng công trình phục vụ công cộng.

## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

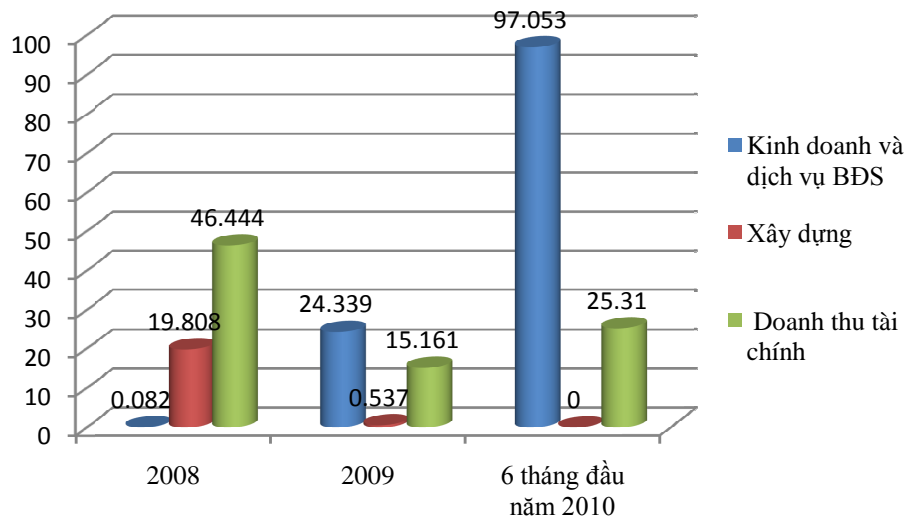
### Sản phẩm chính:

- Lĩnh vực hoạt động xây dựng: là một trong những hoạt động xây dựng nền tảng của công ty. Chính vì vậy, Công ty đã thừa hưởng một đội ngũ kỹ sư có trình độ chuyên môn cao, giàu kinh nghiệm thực hiện các công trình quy mô lớn hàng năm.
- Lĩnh vực kinh doanh BĐS: Cotecland xác định mục tiêu phát triển chuyên môn về lĩnh vực kinh doanh BĐS ngay từ đầu và lĩnh vực này đã dần chiếm ưu thế trong lĩnh vực kinh doanh của Công ty.

## Tình hình hoạt động kinh doanh

**Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu năm 2008 – 6 tháng đầu năm 2010**

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Bản cáo bạch của CLG

### Năm 2008

Trong năm 2008, doanh thu thuần đạt 70.241 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu từ hoạt động tài chính chiếm hơn 66% và hoạt động xây dựng chiếm 20%. Công ty không có doanh thu từ BĐS. Với mức tổng chi phí trên doanh thu năm 2008 lên tới 93.92% nên lợi nhuận sau thuế của CLG chỉ đạt 2.275 tỷ đồng. Công ty có mức chi trả cổ tức là 10% bằng cổ phiếu.

### Năm 2009

Doanh thu thuần đạt 43.502 tỷ đồng\_tăng 25.06% so với năm 2008, doanh thu từ hoạt động kinh doanh và dịch vụ BĐS chiếm 55.95% tổng doanh thu (do hoạt động kinh doanh của CLG bắt đầu chuyển hướng sang kinh doanh BĐS). Lợi nhuận sau thuế đạt 8.493 tỷ đồng\_gấp 3.73 lần LNST năm 2008 (do mức tổng chi phí trên doanh thu năm 2009 giảm 15.72% so với năm 2008) và tỷ lệ chi trả cổ tức năm 2009 là 30%\_trả bằng cổ phiếu.

### Năm 2010

Doanh thu 6 tháng đầu năm 2010 đạt 122.945 tỷ đồng\_đạt % so với kế hoạch dự kiến năm 2010 và lợi nhuận sau thuế đạt 43.455 tỷ đồng. Trong đó doanh thu từ hoạt động kinh doanh bất động sản chiếm 73.57% tổng doanh thu do năm 2010, Công ty đã đẩy mạnh hoạt động đầu tư và kinh doanh BĐS nên đạt doanh thu đột biến (chủ yếu là hai dự án Blue Sapphire Bình Phú và Blue Sapphire Resort).



**Bảng 6: Một số chỉ tiêu của các doanh nghiệp cùng ngành năm 2009**

	CLG	D2D	PPI	NVN
<b>TTS (Tỷ đồng)</b>	301.165	766.186	519.332	500.489
<b>VCSH (Tỷ đồng)</b>	33.698	270.175	231.334	190.851
<b>VDL (Tỷ đồng)</b>	21.4	106.55	100.148	106.568
<b>DTT (Tỷ đồng)</b>	43.502	230.408	286.435	155.628
<b>LNST (Tỷ đồng)</b>	8.492	51.425	32.149	21.364
<b>LNST/DTT (%)</b>	19.52%	22.32%	11.22%	13.73%
<b>LNST/VDL (%)</b>	39.68%	48.26%	32.10%	20.05%
<b>ROA (%)</b>	2.82%	6.71%	6.19%	4.27%
<b>ROE (%)</b>	25.20%	19.03%	13.90%	11.19%

*Nguồn: HBS Research*

Như vậy, CLG là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành bất động sản. Và so với các công ty khác cùng ngành có quy mô tương đương thì CLG có tỷ suất sinh lời tương đối thấp nhưng hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu cao.

## DỰ ÁN

### **Dự án 1: Dự án Cao ốc văn phòng COTEC BUIDING**



- Địa điểm: 14 Nguyễn Trường Tộ, phường 12, quận 4, Tp. Hồ Chí Minh.
- Diện tích đất 358 m<sup>2</sup>; diện tích sàn xây dựng: 2382 m<sup>2</sup>.
- Quy mô: 11 tầng, 1 tầng hầm và 1 tầng mái.
- Tổng vốn đầu tư; 46.195 tỷ đồng.
- Hoàn thiện và đi vào sử dụng vào quý IV năm 2008.

### **Dự án 2: Khu nhà ở COTEC HƯNG PHƯỚC**

- Địa điểm: thị trấn Mỹ Phước, huyện Bến Cát, tỉnh Bình Dương.
- Chức năng của dự án: khu dân cư dành cho người có thu nhập trung bình.
- Quy mô dự án: 76,761.5 ha.

- Dự án đã hoàn thành và đưa vào sử dụng năm 2010.
- Tổng doanh thu dự án: 44.911 tỷ đồng, lợi nhuận: 3.302 tỷ đồng.

Trong đó, dự án đã hạch toán 60% lợi cho năm tài chính 2009 và sẽ hạch toán 40% lợi nhuận còn lại cho năm 2010.



### **Dự án 3: Khu du lịch biển BLUE SAPPHIRE RESORT**

- Địa điểm: phường 10, Tp Vũng Tàu, tỉnh Bà Rịa Vũng Tàu.
- Đây là dự án khu Resort 5 sao đầu tiên của TP.Vũng Tàu.
- Quy mô dự án: tổng diện tích đất quy hoạch 76,903 m<sup>2</sup> gồm 2 khu chia cắt bởi đường quy hoạch D5 với diện tích khu A là 55,673 m<sup>2</sup> và khu B là 21,232 m<sup>2</sup>.
- Tổng vốn đầu tư: 974.602 tỷ đồng; NPV: 245.255 tỷ đồng; chỉ số sinh lợi: 1.23 lần.
- Hiện trạng dự án: bắt đầu xây dựng cơ sở hạ tầng và chuẩn bị phân chia các lô biệt thự, diện tích khu nghỉ dưỡng.
- Giai đoạn thực hiện: từ 2010 – 2014
- Hình thức đầu tư: CotecAsia là chủ đầu tư trong đó CotecLand là tổng thầu thi công của dự án.



#### **Dự án 4: Dự án BLUE SAPPHIRE TOWER VŨNG TÀU**



- Địa điểm: đường Lê Lợi, phường 4, thành phố Vũng Tàu.
- Mục đích: nhằm xây dựng khu Trung tâm thương mại, văn phòng cho thuê và căn hộ cao cấp với hệ thống cơ sở hạ tầng, chỉnh trang đô thị theo hướng văn minh, hiện đại.
- Tổng diện tích đất quy hoạch: 16,110.5 m<sup>2</sup>.
- Quy mô: 01 block khách sạn và 03 block căn hộ cao cấp (680 căn).
- Tổng vốn đầu tư: 846.465 tỷ đồng.
- Doanh thu thuần: 1150.714 tỷ đồng; LNST: 228.186 tỷ đồng; Chi số sinh lợi: 1.37.
- Hình thức đầu tư: CotecLand hợp tác với công ty Dịch vụ công ích quận 4 với tỷ lệ hợp tác là 50%.
- Giai đoạn thực hiện: từ quý II/2010 đến quý II/2013.

#### **Dự án 5: Trung tâm thương mại Cotec Hội An (Hội An Plaza)**





- Địa điểm: tọa lạc tại Phường Tân An – Thành phố Hội An
- Quy mô: gồm 4 khối công trình cao từ 3-4 tầng với các chức năng chính: khu thương mại dịch vụ với hệ thống các cửa hàng lưu niệm, siêu thị mini, khu nhà hàng truyền thống, nhà hàng châu Âu và Cafe, khu Vũ trường, Bar, Massage và Trung tâm hội thảo quốc tế, bể bơi, khách sạn với 64 phòng tiêu chuẩn 3 sao.
- Tổng diện tích đất dự án: 9,150 m<sup>2</sup>.
- Tổng chi phí đầu tư tại thời điểm hiện tại: 39.101 tỷ đồng; Lợi nhuận dự kiến: 10 tỷ đồng.
- Hình thức đầu tư: CotecSun làm chủ đầu tư.
- Giai đoạn thực hiện: từ năm 2007 – 2010.

#### **Dự án 6: Khu dân cư Phú Gia**



- Địa điểm: nằm giữa trung tâm huyện Nhà Bè với hệ thống giao thông mạch lạc và thuận lợi cả về đường bộ cũng như đường sông.



- Tổng diện tích đất quy hoạch: 63,352 m<sup>2</sup>.
- Quy mô: tổng diện tích sàn xây dựng là 102,409 m<sup>2</sup>. Trong đó: đất xây dựng nhà liên kế: 22,038.1 m<sup>2</sup> (145 căn), đất xây dựng biệt thự đơn lập: 2,285.1 m<sup>2</sup> (9 căn), đất xây dựng 04 block chung cư: 9,171 m<sup>2</sup> (794 căn hộ).
- Tổng vốn đầu tư: 101.117 tỷ đồng.
- Hiệu quả dự án: Doanh thu thuần dự kiến: 127.541 tỷ đồng, LNST: 19.818 tỷ đồng. Chỉ số sinh lời: 1.27 lần.
- Hình thức đầu tư: CotecLand làm chủ đầu tư.
- Thời gian thực hiện: từ năm 2010 – 2011
- Tiến độ của dự án: xây dựng xong phần hạ tầng 3 block và chuyển nhượng dự án thành công. Còn 1 block D sẽ được triển khai xây dựng trong thời gian dự kiến 2010 – 2011.

#### **Dự án 7: Khu nhà ở COTEC HƯNG PHƯỚC 2**

- Địa điểm: Mỹ Phước, Bến Cát, tỉnh Bình Dương.
- Mục đích: Khu dân cư dành cho người có thu nhập trung bình.
- Tổng diện tích đất: 37,868.2 m<sup>2</sup>.
- Tổng vốn đầu tư: 245.448 tỷ đồng.
- Hiệu quả của dự án: Doanh thu thuần: 266.294 tỷ đồng; LNST: 15.634 tỷ đồng; NPV: 24.707 tỷ đồng; Chỉ số sinh lời: 1.09 lần.
- Thời gian thực hiện: 2010- 2012.
- Hình thức đầu tư: CLG hợp tác với CotecIndustry với tỷ lệ hợp tác 50%.
- Tiến độ dự án: trên phần mặt bằng đã giao, dự án gần hoàn thiện phần hạ tầng cho dự án.

#### **Dự án 8: Dự án Blue Sapphire Bình Phú**

- Địa điểm: nằm trong quy hoạch chi tiết xây dựng đô thị của Khu dân cư Bình Phú.
- Quy mô: Tổng diện tích đất quy hoạch 2,292.4 m<sup>2</sup>.
- Tổng vốn đầu tư: 167.925 tỷ đồng.
- Hiệu quả của dự án: Doanh thu thuần: 184.268 tỷ đồng; LNST: 12.257 tỷ đồng; NPV: 22.888 tỷ đồng; chỉ số sinh lời: 1.13 lần.
- Hình thức đầu tư: Công ty TNHH Kim Huỳnh làm chủ đầu tư và CLG là đơn vị tổng thầu thi công của dự án này.
- Giai đoạn thực hiện: 2009 – 2011.
- Tiến độ thực hiện: đã hoàn thành đền bù giải phóng mặt bằng.



**Dự án 10: Dự án khu du lịch biển BLUE SAPPHIRE PHAN THIẾT RESORT AND SPA.**

- Địa điểm: nằm trong khu vực Thiên Đường Resort Việt Nam – Phan Thiết (Khu phố Long Sơn, phường Mũi Né, thành phố Phan Thiết, tỉnh Bình Thuận).
- Quy mô của dự án: với chức năng là khu du lịch nghỉ dưỡng biển quốc tế 5 sao kết hợp Bến cảng du lịch với tổng diện tích 94,100 m<sup>2</sup>. Gồm khách sạn 5 sao 200 phòng, 21 căn biệt thự cao cấp, bến tàu du lịch, các công trình dịch vụ du lịch, bãi tắm và các công trình dịch vụ kỹ thuật khác.
- Tổng vốn đầu tư: 232.799 tỷ đồng.
- Hiệu quả của dự án: Doanh thu thuần: 247 tỷ đồng; LNST: 79.292 tỷ đồng; NPV: 48.858 tỷ đồng; chỉ số sinh lời: 1.44 lần.
- Hình thức đầu tư: hợp tác với công ty TNHH Thanh Loan với tỷ lệ 50%.
- Thời gian thực hiện: 2011 – 2013.
- Tiến độ thực hiện: có giấy chấp nhận đầu tư.

**Dự án 11: Khu dân cư và Trung tâm thương mại COTEC CITY**

- Địa điểm: phường 14, quận 4, Tp. Hồ Chí Minh.
- Diện tích: 9 ha
- Quy mô dự án:
  - Khu A: tổ hợp các chung cư cao tầng kết hợp dịch vụ, thương mại và các công trình công cộng với diện tích 3.78 ha gồm 2 block chung cư 45 tầng, 3 block chung cư 35 tầng.

- Khu B: có diện tích 2.08 ha với hướng tiếp cận chính là đường Đoàn Văn Bơ và Tôn Đản gồm có 5 Block nhà chung cư 35 tầng.
- Khu C là công trình tòa nhà phức hợp 60 tầng gồm Trung tâm thương mại, Tài chính, Văn phòng, khách sạn 4 – 5 sao, Trung tâm giải trí dịch vụ trên một diện tích 1.79 ha.
- Tổng vốn đầu tư: 13,184.223 tỷ đồng.
  - Hình thức đầu tư: CLG làm chủ đầu tư.

**Dự án 12: Khu du lịch biển Bà Kéo – Phú Quốc RESORT AND SPA**

- Địa điểm: thị trấn Dương Đông, huyện Phú Quốc.
- Diện tích: 1.279 ha.
- Quy mô: hệ thống các công trình nhà hàng, hồ bơi, ocean bar, sân tennis, khách sạn (100 phòng), các bungalow (9 căn) và các công trình dịch vụ kỹ thuật phụ trợ khác.
- Tổng vốn đầu tư: 167.438 tỷ đồng.
- Thời gian thực hiện: 2011 – 2013
- Hình thức đầu tư: CLG hợp tác với công ty TNHH TM-Dịch vụ Hải Lưu với tỷ lệ 50%.

**Dự án 13: Khu du lịch nghỉ dưỡng và điều dưỡng Hải Lưu**

- Địa điểm: phía Tây Bắc của Đảo Phú Quốc, trong vùng biển Cửa Cạn hoang sơ.
- Diện tích: là 39.08 ha.
- Quy mô gồm 3 khu chức năng chính:
 

Khu A: khu điều dưỡng kết hợp nghỉ dưỡng trên diện tích 18.1633 ha gồm: trung tâm điều dưỡng, nhà hàng, bar, hồ bơi, biệt thự cho thuê, bungalow.

Khu B là khu khách sạn có tổng diện tích đất 4.9468 ha gồm: 1 khách sạn 4 tầng, và các công trình dịch vụ kỹ thuật.

Khu C là khu hội nghị hội thảo, mua sắm và giải trí có tổng diện tích đất 8.909 ha.
- Tổng vốn đầu tư 580.252 tỷ đồng.
- Hiệu quả dự án: Doanh thu thuần: 233.63 tỷ đồng, LNST: 107.097 tỷ đồng; NPV: 11.435 tỷ đồng.
- Hình thức đầu tư: CLG hợp tác với công ty TNHH TM-Dịch vụ Hải Lưu với tỷ lệ 40%.
- Thời gian thực hiện: 2013 - 2015



## **NHẬN ĐỊNH**

*CLG là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành bất động sản. CLG có tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản thấp nhưng lại có ROE cao so với các công ty khác cùng ngành có quy mô tương đương. Tuy nhiên cùng với sự phát triển của nền kinh tế trong nước, ngành bất động sản có nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.*

***Với lợi nhuận sau thuế dự kiến năm 2010 của CLG là 80.108 tỷ đồng, vốn điều lệ 100 tỷ đồng (số lượng cổ phiếu lưu hành là 10 triệu cổ phiếu), chúng tôi ước lượng giá trị EPS dự kiến năm 2010 của CLG vào khoảng 8.011 đ/cp.***

***Hiện tại P/E trung bình của nhóm cổ phiếu ngành bất động sản vào khoảng 8.5 lần. Vì CLG có quy mô tương đối nhỏ và so sánh với một số công ty có quy mô tương đương thì CLG có tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản tương đối thấp. Tuy nhiên, do CLG có nhiều dự án tiềm năng, có thể mang lại lợi nhuận lớn trong tương lai. Do đó, chúng tôi ước lượng P/E hợp lý của CLG năm 2010 dao động từ 6 – 7 lần. Do đó mức giá hợp lý của CLG năm 2010 vào khoảng 48,000 – 56,000 đ/cp.***

## 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 nhà 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**

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn	:	Nguyễn Phúc Thịnh	<a href="mailto:thinhnp@hbse.com.vn">thinhnp@hbse.com.vn</a>
Chuyên viên phân tích	:	Vũ Thái Hà	<a href="mailto:havt@hbse.com.vn">havt@hbse.com.vn</a>
		Nguyễn Thị Kiều	<a href="mailto:kieunt@hbse.com.vn">kieunt@hbse.com.vn</a>
		Lê Huy Cường	<a href="mailto:cuonglh@hbse.com.vn">cuonglh@hbse.com.vn</a>
		Trịnh Ngọc Duyên	<a href="mailto:duyentn@hbse.com.vn">duyentn@hbse.com.vn</a>