

## Biểu đồ giá



## Thông tin cổ phiếu vào ngày 23/08/2010

Giá CP (đồng)	16,300
Số lượng niêm yết hiện tại	876,226,900
Số lượng CP đang lưu hành	880,008,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	38,800
Giá thấp nhất trong 52 tuần	9,300
Thay đổi giá trong 3 tháng	-16.4%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-28.6%
Thay đổi giá trong 12 tháng	NA
Khối lượng CP giao dịch tự do	623,435,439
Giá trị giao dịch (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	17,339
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	14,344,130
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	735.60
Số lượng được phép sở hữu	262,868,070
Số lượng còn được phép mua	0
% sở hữu nước ngoài	30.0%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	30.0%

## Các hệ số chính

	2008	2009
<b>Hệ số vốn</b>		
Hệ số an toàn vốn (CAR)	45.9%	26.6%
Vốn tự có/Tổng tài sản	27%	21%
Hệ số nợ (tổng TS/vốn tự có)	3.76	4.73
<b>Chất lượng tài sản</b>		
Tỷ lệ giữa TS có rủi ro/tổng TS	70.9%	74.2%
Tỷ lệ nợ xấu (nhóm 3-5)	4.7%	1.8%
Hệ số dự phòng rủi ro/tổng nợ xấu	37.7%	59.2%
<b>Chỉ tiêu phản ánh khả năng thanh khoản</b>		
Tài sản thanh khoản/Tổng TS	44%	63%
Vay liên NH/tổng nguồn huy động	5%	6%
<b>Khả năng sinh lợi</b>		
Lợi nhuận/tổng TS bình quân	1.74%	2.00%
Lợi nhuận/Tổng vốn chủ sở hữu bình quân	7.43%	8.54%
Tỷ lệ thu nhập lãi ròng/tổng tài sản sinh lãi bình quân	3.69%	4.42%
Tỷ lệ chi phí ngoài lãi vay/Tổng thu nhập thuần	31.85%	35.21%

Nguồn: EIB, HSC

**Chuyên viên phân tích**  
Nguyễn Thị Tâm Hạnh  
hanh.ntt@hsc.com.vn

## Mô hình dự báo lợi nhuận và định giá

Đơn vị tính: Triệu đồng	2008	2009	2010F	2011F	2012F
Tổng tài sản	48,247,821	66,029,254	77,814,632	97,561,581	123,751,824
Tổng dư nợ cho vay	20,855,907	38,003,086	48,445,026	62,664,522	81,427,187
Tiền gửi khách hàng	32,344,099	46,995,868	60,100,595	78,549,035	102,978,066
Tổng vốn chủ sở hữu	12,844,077	13,950,299	13,547,624	13,552,674	14,221,910
Lợi nhuận trước thuế	969,231	1,532,786	1,690,029	1,924,583	2,210,165
Lợi nhuận ròng	711,013	1,144,422	1,267,522	1,443,437	1,657,624
Tăng trưởng tổng tài sản	43%	37%	18%	25%	27%
Tăng trưởng tổng dư nợ cho vay	13%	82%	28%	30%	30%
Tăng trưởng huy động tiền gửi KH	35%	26%	28%	32%	32%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	104%	9%	-3%	0%	5%
Tăng trưởng LN trước thuế	54%	58%	10%	14%	15%
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	53%	61%	11%	14%	15%
ROA	2%	2%	2%	2%	1%
ROE	7%	9%	9%	11%	12%
<b>ĐỊNH GIÁ</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>	<b>2012F</b>
Số cổ phiếu lưu hành bình quân	616,356,546	880,008,000	880,008,000	880,008,000	880,008,000
EPS	1,130	1,274	1,411	1,607	1,845
Tăng trưởng EPS	-1%	42%	11%	14%	15%
Giá trị sổ sách/cổ phiếu	17,237	15,276	15,772	16,661	18,280
Hệ số P/E theo giá thị trường		12.8	11.6	10.1	8.8
Hệ số P/E theo giá cuối năm	11.9	18.8			
Hệ số P/B theo giá TT hiện hành		1.07	1.03	0.98	0.89
Hệ số P/B theo giá cuối năm	0.8	1.6			
Giá trị vốn hóa thị trường			14,344,130		

Nguồn: Báo cáo Eximbank; (F) HSC dự báo; (\*) Sau khi phân bổ cho quỹ khen thưởng & phúc lợi

## Ngân Hàng TMCP XNK Việt Nam (EIB - HoSE) – KQKD 6 tháng đầu năm – Lặp lại khuyến nghị MUA VÀO

- EIB công bố lợi nhuận (sau khi đã kiểm toán) là 911 tỷ đồng, chiếm 42% kế hoạch năm 2010. Con số lợi nhuận trước thuế có kiểm toán hầu như không thay đổi so với số lợi nhuận trước thuế chưa kiểm toán đã công bố trước đây.
- Thuế thu nhập tăng 109.6% so với trước kiểm toán do trước đây EIB chưa hạch toán phần thuế thu nhập doanh nghiệp quý 2 trong báo cáo đã công bố trước đây.
- Chúng tôi dự báo EIB sẽ đạt mức lợi nhuận trước thuế 1,690 tỷ đồng (tăng 10% so với năm 2009). Dựa trên dự báo này, cổ phiếu EIB đang giao dịch ở mức P/E dự phóng là 11 lần và P/B dự phóng là 1 lần cho năm 2010.
- Dựa trên chỉ số P/B, cổ phiếu EIB khá rẻ khi chỉ số P/B dự phóng của ngành ngân hàng là 1.8 lần.
- EIB vẫn là một trong những ngân hàng mà chúng tôi ưa chuộng để đầu tư dài hạn. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể tích lũy từ từ cổ phiếu EIB trong thời gian đến mặc dù ngành ngân hàng không thực sự khả quan trong năm nay.

- Chúng tôi đã nhận được kết quả kinh doanh đầy đủ 6 tháng đầu năm 2010 của EIB. Nhiều bài báo trước đó đã nói về việc điều chỉnh giảm lợi nhuận của EIB. Trên thực tế, thông tin trên báo chí này không hoàn toàn chính xác vì theo chúng tôi không có nhiều sự khác biệt giữa số liệu báo tài chính chưa kiểm toán và đã kiểm toán. Lý do khiến lợi nhuận thuần giảm là trong báo cáo soát xét, bút toán khoản nộp thuế thu nhập doanh nghiệp trong quý 2 được hạch toán trong báo cáo 06 tháng và ngược với báo cáo trước đây (chưa qua kiểm toán), khoản thuế thu nhập quý 2 được hạch toán trong tháng 7 năm 2010.
- Lợi nhuận trước thuế có kiểm toán gần như không thay đổi so với số liệu chưa kiểm toán. Tuy nhiên, thuế thu nhập doanh nghiệp có kiểm toán tăng 109.6% so với số liệu chưa kiểm toán. Điều này là do trong báo cáo ban đầu, EIB chưa ghi bút toán thuế thu nhập của quý 2 trong báo cáo 06 tháng do trên thực tế, EIB thực hiện việc nộp thuế này trong tháng 7/2010. Trong báo cáo tài chính có kiểm toán, EIB đã điều chỉnh và hạch toán khoản thuế thu nhập trong quý 2 trong báo cáo 06 tháng năm 2010. Do đó, lợi nhuận thuần đã điều chỉnh giảm.
- Trong 6 tháng đầu năm, EIB đạt lợi nhuận trước thuế là 911 tỷ đồng (theo số liệu đã được kiểm toán, lợi nhuận trước thuế tăng 12% và hoàn thành 42% kế hoạch năm). Kết quả này là nhờ tăng trưởng cho vay đạt 11% tính từ đầu năm, đạt 42,500 tỷ đồng, tăng trưởng tài sản đạt 12%, đạt 73,700 tỷ đồng và tăng trưởng huy động đạt 15%, đạt 54,000 tỷ đồng. So với 6 tháng đầu năm 2009, ngân hàng đã tăng trưởng chậm hơn trong 6 tháng đầu năm 2010. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng vẫn cao hơn so với mức bình quân ngành khi EIB đang nỗ lực phát triển để bắt kịp sự phát triển của các NHTMCP hàng đầu.
- Trong 6 tháng đầu năm, hệ thống chi nhánh của EIB đã tăng thêm 18 chi nhánh và phòng giao dịch, và theo kế hoạch cả năm ngân hàng sẽ tăng thêm 30-35 chi nhánh mới. Tốc độ tăng trưởng này có được khi vốn tự có của EIB lớn để đảm bảo cho sự mở rộng của ngân hàng. Nhờ nguồn vốn dồi dào, tỷ lệ an toàn vốn CAR của EIB đạt 20% và tỷ lệ vốn cho vay/huy động LDR là 79% vào cuối tháng 6/2010 theo ước tính của chúng tôi.
- Chúng tôi dự báo EIB có thể đạt mức tăng trưởng 14-15% trong 6 tháng cuối năm. Theo đó, chúng tôi cho rằng ngân hàng sẽ đạt 1,690 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (tăng 10% so với năm 2009). Theo đó, P/E dự phóng đạt 11 lần và P/B đạt 1 lần (mức bình quân ngành P/E đạt 11 lần và P/B đạt 1.8 lần). Mặc dù cổ phiếu EIB rẻ nếu xét theo chỉ số P/B, thì chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể tích lũy từ từ cổ phiếu này trong thời đến do ngành ngân hàng không thực sự khả quan trong năm nay theo ý kiến của chúng tôi. Tuy nhiên, EIB vẫn là một trong những ngân hàng mà chúng tôi ưa chuộng để đầu tư dài hạn.

# CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ hai, ngày 23 tháng 08 năm 2010

### Bảng cân đối kế toán

Đơn vị tính: Triệu đồng	2006	2007	2008	2009	2010F	2011F	2012F
Tiền và các khoản tương đương tiền	2,898,007	1,850,102	4,455,588	6,838,617	4,036,895	5,482,732	7,378,420
Tiền gửi tại NHNN	374,378	825,202	3,438,736	2,115,265	2,977,264	3,929,989	5,187,586
Tiền gửi tại các tổ chức tín dụng khác	2,535,139	4,746,967	9,491,316	6,976,109	8,961,706	9,373,920	10,776,835
Chứng khoán kinh doanh	-	7,580	-	98,824	276,726	444,755	721,481
Chứng khoán kinh doanh	-	8,257	-	108,697	326,091	543,485	869,576
Dự phòng giảm giá	-	(677)	-	(9,873)	(29,619)	(49,365)	(78,984)
Công cụ tài chính phái sinh	14,477	-	53,235	4,122	-	1	2
Cho vay khách hàng	10,164,975	18,378,610	20,855,907	38,003,086	48,445,026	62,664,522	81,427,187
Cho vay khách hàng	10,207,392	18,452,151	21,232,198	38,381,855	48,889,317	63,223,372	82,190,383
Dự phòng rủi ro tín dụng	(42,417)	(73,541)	(376,291)	(378,769)	(444,292)	(558,849)	(763,196)
Chứng khoán đầu tư	1,587,239	6,076,844	7,518,367	8,401,391	8,526,042	9,830,713	10,865,542
Chứng khoán sẵn sàng để bán	1,307,039	5,682,169	1,267,081	332,515	399,018	478,822	574,586
Chứng khoán nắm giữ đến ngày đáo hạn	280,200	400,100	6,367,582	8,165,783	8,165,783	9,390,650	10,329,715
Dự phòng giảm giá	-	(5,425)	(116,296)	(96,907)	(38,759)	(38,759)	(38,759)
Đầu tư dài hạn	92,493	690,538	765,151	766,468	919,762	1,103,714	1,324,457
Đầu tư Cty liên doanh liên kết	11,000	62,700	143,700	143,700	172,440	206,928	248,314
Các khoản đầu tư khác	81,493	627,838	621,451	622,768	747,322	896,786	1,076,143
Tài sản cố định	224,994	530,138	716,157	937,559	1,217,053	1,540,829	1,922,787
Tài sản cố định hữu hình	145,425	183,624	317,529	430,282	668,647	890,233	1,147,198
Tài sản cố định vô hình	79,569	346,514	398,628	507,277	548,406	650,596	775,589
Tài sản khác	435,777	604,443	953,364	1,887,814	2,454,158	3,190,406	4,147,527
Tổng tài sản	18,327,479	33,710,424	48,247,821	66,029,254	77,814,632	97,561,581	123,751,824
Vay từ NHNN	433,582	28,059	26,954	1,611,076	-	-	-
Huy động vốn liên ngân hàng	2,128,517	1,214,024	1,565,108	2,527,655	3,033,186	4,100,000	4,920,000
Tiền gửi khách hàng	13,141,175	22,906,123	30,877,730	38,766,464	49,621,074	65,499,818	86,459,759
Vốn ủy thác cho vay	40,170	25,255	13,170	6,376	200,736	200,736	200,736
Công cụ nợ phái sinh	-	3,393	-	-	-	-	-
Trái phiếu & chứng chỉ tiền gửi phát hành	326,339	8,445	1,453,200	8,223,028	10,278,785	12,848,481	16,317,571
Những khoản nợ khác	311,029	3,230,182	1,467,582	944,356	1,133,227	1,359,873	1,631,847
Nguồn vốn chủ sở hữu	1,946,667	6,294,943	12,844,077	13,950,299	13,547,624	13,552,674	14,221,910
Vốn điều lệ	1,212,371	2,800,000	7,219,999	8,800,080	8,800,000	8,800,000	8,800,000
Thặng dư vốn	-	2,974,462	5,291,552	3,711,471	3,711,551	3,711,551	3,711,551
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-	-	-	-
Các quỹ	532,805	122,443	228,129	236,503	471,780	209,298	440,723
Chênh lệch đánh giá lại ngoại hối	-	-	-	-	-	-	-
Lợi nhuận giữ lại	201,491	398,038	104,397	1,202,245	564,292	831,824	1,269,635
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	18,327,479	33,710,424	48,247,821	66,029,254	77,814,632	97,561,582	123,751,824

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh	2006	2007	2008	2009	2010F	2011F	2012F
Thu nhập lãi và các khoản thu tương tự	983,397	1,753,670	4,196,594	4,344,177	8,310,224	10,253,362	13,061,361
Chi phí lãi & các chi phí tương tự	(631,847)	(1,069,041)	(2,876,882)	(2,368,870)	(5,931,407)	(7,362,032)	(9,622,629)
Thu nhập lãi ròng	351,550	684,629	1,319,712	1,975,307	2,378,817	2,891,330	3,438,732
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	75,780	101,932	154,175	267,762	307,926	384,908	481,135
Chi phí hoạt động dịch vụ	(31,680)	(29,763)	(44,688)	(56,581)	(62,239)	(71,575)	(82,311)
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	44,100	72,169	109,487	211,181	245,688	313,333	398,824
Lãi thuần từ hoạt động KD ngoại hối + Vàng	75,453	139,257	634,105	134,606	67,303	80,764	96,916
Lỗ/lãi từ mua bán chứng khoán KD	-	85	(4,163)	(39,835)	-	-	-
Lỗ/lãi từ mua bán chứng khoán đầu tư	41,222	57,190	(167,439)	153,327	119,574	92,129	120,000
Thu nhập khác	76,661	41,536	31,283	30,475	12,954	17,643	38,141
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	1,014	21,736	(30,938)	110,869	157,649	146,659	167,426
Tổng thu nhập thuần từ HĐKD	590,000	1,016,602	1,892,046	2,575,929	2,981,985	3,541,858	4,260,039
Chi phí hoạt động	(184,677)	(353,629)	(602,671)	(907,058)	(1,106,611)	(1,350,065)	(1,647,079)
LN trước dự phòng rủi ro	405,323	662,973	1,289,375	1,668,871	1,875,374	2,191,792	2,612,960
Dự phòng rủi ro nợ xấu	(46,736)	(34,126)	(320,144)	(136,085)	(185,345)	(267,210)	(402,795)
Lợi nhuận trước thuế	358,587	628,847	969,231	1,532,786	1,690,029	1,924,583	2,210,165
Thuế doanh nghiệp	(100,118)	(165,430)	(258,218)	(388,364)	(422,507)	(481,146)	(552,541)
Lợi nhuận sau thuế	258,469	463,417	711,013	1,144,422	1,267,522	1,443,437	1,657,624
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
LN phân phối cho cổ đông	258,469	463,417	711,013	1,144,422	1,267,522	1,443,437	1,657,624

	2007	2008	2009	2010F	2011F	2012F
<b>Quy mô</b>						
Số điểm giao dịch	65	111	149	180	220	255
Số lượng nhân viên	2,360	3,104	3,700	4,440	5,100	6,300
<b>Hệ số an toàn vốn</b>						
Hệ số an toàn vốn CAR	27.0%	45.9%	26.6%	21.5%	17.8%	13.4%
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	19%	27%	21%	17%	14%	11%
Tổng tài sản/vốn chủ sở hữu	5.36	3.76	4.73	5.74	7.20	8.70
<b>Chất lượng tài sản</b>						
Tài sản rủi ro/tổng tài sản	79.3%	70.9%	74.2%	79.5%	78.9%	78.9%
Tỷ lệ nợ xấu nhóm 2-5	1.5%	7.9%	2.4%	2.7%	2.9%	2.9%
Tỷ lệ nợ xấu nhóm 3-5	0.9%	4.7%	1.8%	1.2%	1.4%	1.4%
Tỷ lệ tổng dự phòng rủi ro/Nợ xấu nhóm 3-5	45.9%	37.7%	59.2%	75.1%	62.8%	65.9%
Tỷ lệ tổng dự phòng rủi ro/Nợ xấu nhóm 2-5	26.5%	22.5%	44.5%	33.4%	30.3%	31.8%
<b>Hệ số thanh khoản</b>						
Tài sản thanh khoản/Tổng tài sản	59%	44%	63%	50%	44%	40%
Dư nợ cho vay/Tổng tiền gửi	80%	64%	81%	81%	80%	79%
Vay liên NH/tổng nguồn huy động	5%	5%	6%	6%	6%	5%
<b>Khả năng tạo doanh thu của tài sản</b>						
Tổng doanh thu/Tổng tài sản bình quân	12%	16%	13%	17%	17%	16%
Lợi nhuận ròng/tổng tài sản	2%	2%	2%	2%	2%	1%
Tổng tài sản sinh lãi bình quân/tổng tài sản	83%	80%	78%	83%	84%	83%
<b>Khả năng sinh lời</b>						
Lợi nhuận ròng/tổng tài sản b/q	1.78%	1.74%	2.00%	1.76%	1.65%	1.50%
Lợi nhuận ròng/tổng vốn CSH b/q	11.25%	7.43%	8.54%	9.22%	10.65%	11.94%
Chênh lệch ròng (2-1)	2.74%	2.97%	4.05%	3.47%	3.85%	4.10%
Thu nhập lãi ròng/tài sản sinh lãi b/q	3.17%	3.69%	4.42%	4.01%	3.93%	3.74%
Thu nhập lãi ròng/tổng thu nhập	67.34%	69.75%	76.68%	79.77%	81.63%	80.72%
Chi phí hoạt động/tài sản sinh lãi bình quân	1.64%	1.85%	2.03%	1.86%	1.84%	1.79%
Hệ số chi phí hoạt động/tổng thu nhập	34.79%	31.85%	35.21%	37.11%	38.12%	38.66%

Nguồn: Báo cáo của Eximbank; (F) HSC dự báo

Lịch sử hình thành và phát triển

**24/05/1989:** Là NHTMCP đầu tiên được thành lập với tên gọi ban đầu là Ngân hàng Xuất nhập khẩu Việt Nam

**1993:** Tham gia hệ thống thanh toán điện tử của Ngân hàng Nhà nước (NHNN).

**1995:** Tham gia hệ thống SWIFT

**1997:** Được chấp nhận là thành viên chính thức của Tổ chức thẻ MasterCard

**1998:** Được chấp nhận là thành viên chính thức của Tổ chức thẻ Visa.

**2003:** Triển khai hệ thống thanh toán nội hàng trực tuyến toàn hệ thống.

**2005:** Kết nối thành công hai hệ thống thanh toán thẻ nội địa Vietcombank-Eximbank.  
là ngân hàng đầu tiên tại Việt Nam phát hành thẻ ghi nợ quốc tế Visa Debit.

**2007:** Chính thức trở thành thành viên của tổ chức IFC (Công ty tài chính Quốc tế toàn cầu)  
Chính thức ký kết hợp tác chiến lược với 17 đối tác trong nước và các đối tác đầu tư nước ngoài, trong đó có tập đoàn ngân hàng Sumitomo Mitsui Banking Corporation của Nhật.

**2008:** Chính thức trao chứng nhận 15% cổ phần trị giá 225 triệu USD cho tập đoàn kinh tế SMBC.  
Phối hợp với Công ty Vàng Bạc Đá Quý Sài Gòn (SJC) chính thức khai trương sản giao dịch vàng SJC – Eximbank, đồng thời tăng vốn điều lệ lên 7,220 tỷ đồng,

**2009:** Tăng vốn điều lệ lên 8,800 tỷ đồng

Lĩnh vực kinh doanh

Ngân hàng Xuất Nhập khẩu Việt Nam hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng bao gồm các nghiệp vụ huy động vốn ngắn, trung và dài hạn dưới hình thức tiền gửi có kỳ hạn, tiền gửi tiết kiệm và tiền gửi thanh toán, nhận vốn uy thác từ các định chế trong và ngoài nước; thực hiện hoạt động cho vay ngắn, trung, dài hạn, chiết khấu giấy tờ có giá, đầu tư vào giấy tờ có giá, các dự án liên doanh và các công ty khác; cung cấp các dịch vụ thanh toán; thực hiện các nghiệp vụ kinh doanh ngoại hối, vàng; cung cấp dịch vụ quản lý tài sản và các nghiệp vụ ngân hàng khác.

Tên	Chức danh
Hội đồng quản trị	
Lê Hùng Dũng	Chủ tịch Hội đồng Quản trị
Lê Thị Hoa	Phó chủ tịch Hội đồng Quản trị
Phạm Hữu Phú	Phó chủ tịch Hội đồng Quản trị
Phạm Trung Cang	Phó chủ tịch Hội đồng Quản trị
Naoki Nishizawa	Ủy viên
Trương Văn Phước	Ủy viên
Nguyễn Quang Thông	Ủy viên
Hoàng Tuấn Khải	Ủy viên
Philip Simon Rupert Skevington	Ủy viên
Ban kiểm soát	
Đặng Hữu Tiến	Ủy viên
Nguyễn Hồng Long	Ủy viên
Ban điều hành	
Trương Văn Phước	Tổng giám đốc
Trần Tấn Lộc	Phó Tổng giám đốc
Tô Nghị	Phó Tổng giám đốc
Nguyễn Quốc Hương	Phó Tổng giám đốc
Đào Hồng Châu	Phó Tổng giám đốc
Trần Minh Khởi	Phó Tổng giám đốc
Nguyễn Gia Định	Phó Tổng giám đốc
Đinh Thị Thu Thảo	Phó Tổng giám đốc
Kenji Kuroki	Phó Tổng giám đốc
Cơ cấu cổ đông	
Trong nước	Vốn điều lệ 70%
Nước ngoài	30%
Thông tin liên hệ	
Trụ sở	07 Lê Thị Hồng Gấm, Quận 1, TP HCM
Telephone	(84) (8) 38210055
Fax	(84) (8) 38296063
Website	www.eximbank.com.vn

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place  
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM  
**T** : (+84 8) 3 823 3299  
**F** : (+84 8) 3 823 3301

### CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
**T** : (+84 4) 3 933 4693  
**F** : (+84 4) 3 933 4822

**E**: [infor@hsc.com.vn](mailto:infor@hsc.com.vn) **W**: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)