

VMD (HSX)

CÔNG TY CỔ PHẦN Y DƯỢC PHẨM VIMEDIMEX

Lê Huy Cường - cuonglh@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT
30/09/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	18,705
EPS dự kiến	3,882
P/E dự kiến	10.30
P/B dự kiến	2.14

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010-2012

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần Y Dược phẩm Vimedimex
Tên tiếng anh:	Vimedimex Medi-Phamar Joint Stock Company
Tên viết tắt:	Vimedimex
Vốn điều lệ	81,411,960,000 đồng
Trụ sở chính:	246 Cống Quỳnh, Phường Phạm Ngũ Lão, Quận 1, TP.HCM
Điện thoại:	(08) 3899 0164/0206/0224
Fax:	(08) 3899 0165/0248
Website:	www.vietpharm.com.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Y Dược Phẩm Vimedimex

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2008	2009	Q2/2010
Tổng tài sản (tỷ đồng)	1,545.015	2,031.972	2,565.619
DTT(tỷ đồng)	3,831.238	5,072.744	3,462.433
LN từ hoạt động KD	22.154	25.133	8.172
LNST(tỷ đồng)	26.740	25.064	10.762
Cổ tức (%)	24.00%	18.00%	

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Y Dược Phẩm Vimedimex

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch

	2010	2011	2012
Vốn điều lệ	81.412	200.000	200.000
DTT (tỷ đồng)	5,081.208	7,621.812	9,527.265
LNST (tỷ đồng)	31.601	50.561	84.509
LNST/DTT (%)	0.62%	0.66%	0.89%
LNST/Vốn điều lệ (%)	38,82%	25,28%	42,25%
Cổ tức/ Vốn điều lệ (%)	18,0%	20,0%	20,0%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Y Dược Phẩm Vimedimex

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty cổ phần Y dược phẩm Vimedimex tiền thân là Công ty Xuất nhập khẩu Y tế, được thành lập ngày 06/11/1984 theo quyết định số 1106/BYT-QĐ của Bộ trưởng Bộ Y tế với tư cách là Công ty Xuất nhập khẩu đầu tiên của Bộ Y tế nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam - trực thuộc Liên hiệp các Xí Nghiệp Dược Việt Nam.

Ngày 22/04/1993, theo Quyết định số 415/BYT – QĐ của Bộ Trưởng Bộ Y Tế, Công ty được chính thức đổi tên thành Công ty Xuất Nhập Khẩu Y Tế II TP HCM gọi tắt là VIMEDIMEX II (HCM).

Năm 2006, Công ty chính thức chuyển sang hoạt động dưới hình thức Công ty cổ phần với tên gọi là Công Ty Cổ Phần Y Dược Phẩm VIMEDIMEX theo Quyết định số 5077/QĐ – BYT ngày 26/12/2005 của Bộ Trưởng Bộ Y Tế. Vốn điều lệ của Công ty tại thời điểm này là 25 tỷ đồng theo giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 4103004872 do Sở Kế hoạch và Đầu tư TP.HCM cấp ngày 12/06/2006.

Đến tháng 04/2010, trải qua 3 lần tăng vốn vào các năm 2008 và 2010, Công ty đã hoàn thành tăng vốn điều lệ lên 81.411.960.000 (tám mươi một tỷ bốn trăm mười một triệu chín trăm sáu mươi nghìn đồng) thông qua việc phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và cán bộ công nhân viên

LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

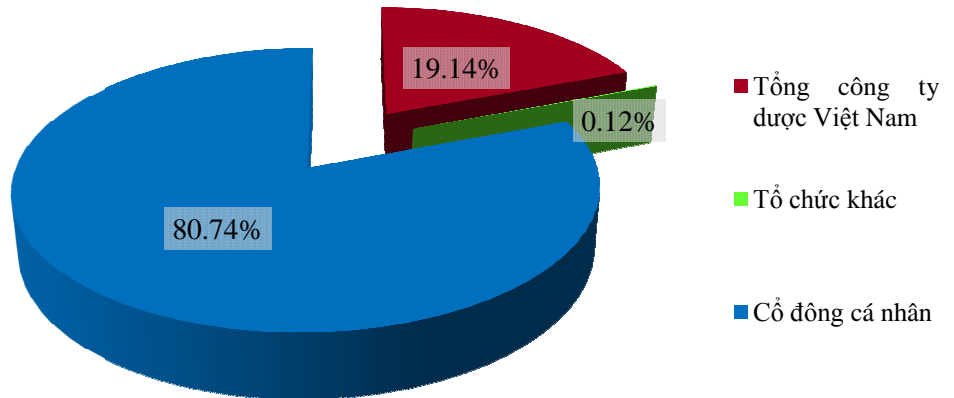
- Mua bán nguyên liệu dược, thiết bị y tế, hàng thủ công mỹ nghệ, tinh dầu, nông sản, thiết bị - vật tư – nguyên liệu phục vụ sản xuất, đồ dùng cá nhân và gia đình;
- Sản xuất, kinh doanh dược phẩm, vắc xin, sinh phẩm y tế;
- Nuôi trồng dược liệu (cây, con làm thuốc) và các cây công nghiệp khác xen canh;
- Mua bán hóa chất xét nghiệm, vật tư kỹ thuật phục vụ sản xuất thuốc, mua bán các loại hóa chất (trừ hóa chất có tính độc hại mạnh), chế phẩm diệt côn trùng, diệt khuẩn dùng trong lĩnh vực y tế;
- Nghiên cứu và chuyển giao khoa học công nghệ về nuôi trồng, chế biến và sản xuất thuốc từ dược liệu;
- Cho thuê kho, văn phòng và căn hộ;
- Mua bán thực phẩm: sữa, trà (trừ kinh doanh dịch vụ ăn uống tại trụ sở)
- Mua bán nông lâm sản nguyên liệu, lương thực, thực phẩm, thực phẩm công nghệ, sản phẩm từ sữa, sản phẩm từ trà, mỹ phẩm, nước hoa;
- Sản xuất chế biến thực phẩm, trà và các sản phẩm từ trà (không sản xuất, chế biến thực phẩm tươi sống tại trụ sở);
- Dịch vụ kho vận, dịch vụ làm thủ tục hải quan;
- Cho thuê nhà phục vụ các mục đích kinh doanh, cho thuê nhà có trang bị kỹ thuật đặc biệt;
- Môi giới thương mại, ủy thác mua bán hàng hóa;
- Đại lý mua bán, ký gởi hàng hóa: đại lý hưởng hoa hồng, đại lý bao tiêu hàng hóa, đại lý độc quyền hàng hóa, tổng đại lý mua bán hàng hóa. Tổ chức hội

chợ triển lãm thương mại, quảng cáo thương mại, trưng bày, giới thiệu hàng hóa;

- Y: Nội tổng quát (không hoạt động tại trụ sở). Hoạt động chăm sóc sức khỏe người già (trừ khám chữa bệnh và không có bệnh nhân lưu trú). Hoạt động của các công viên vui chơi và công viên theo chủ đề (không hoạt động tại trụ sở).

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 5: Cơ cấu cổ đông đến ngày 21/07/2010



Bảng 6: Chi tiết Cơ cấu cổ đông tại ngày chốt danh sách 21/07/2010

Cổ đông	SL cổ đông	SL cổ phần	Tỷ lệ (%)
1. Cổ đông Tổ chức	2	1,568,333	19.26%
- Tổ chức trong nước:	2	1,568,333	19.26%
+ Cổ đông Nhà nước	1	1,558,333	19.14%
+ Tổ chức khác	1	10,000	0.12%
- Tổ chức nước ngoài	0	0	0.00%
2. Cổ đông cá nhân	281	6,572,863	80.74%
- Cá nhân trong nước	281	6,572,863	80.74%
- Cá nhân nước ngoài	0	0	0.00%
Tổng cộng	283	8,141,196	100.00%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Y Dược Phẩm Vimedimex

Bảng 7: Danh sách cổ đông nắm giữ từ trên 5% Vốn cổ phần của Công ty tính tới thời điểm 21/07/2010

STT	Cổ đông lớn	Số cổ phần	Tỷ lệ (%)
1.	Tổng công ty dược Việt Nam	1,558,333	19.14%
2.	Bà Nguyễn Thị Liên	552,621	6.79%
3.	Bà Đào Thị Bình	540,364	6.64%
	Tổng cộng	3,651,318	32.57%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Y Dược Phẩm Vimedimex

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Trong điều kiện xã hội ngày nay, khi nền kinh tế liên tục phát triển, chất lượng cuộc sống dần được nâng lên thì việc chăm sóc sức khỏe ngày càng được quan tâm hơn nữa, trong đó có nhu cầu sử dụng thuốc - bao gồm nhu cầu sử dụng đông dược và tân dược và các thiết bị y tế có chất lượng dùng để phục vụ cho việc kiểm tra, chăm sóc sức khỏe con người cũng gia tăng. Thực tế cho thấy: chi phí y tế của người Việt Nam năm 2001 mới chỉ là 6 USD thì đến năm 2008 đã tăng gần gấp 3, lên mức 16,45 USD, và dự báo năm 2010 sẽ tăng lên khoảng 25 – 30USD/người, đến năm 2019 sẽ lên 60,3 USD... Do đó có thể nói ngành y dược phẩm là một ngành có tính thiết yếu cao và hứa hẹn là một thị trường tiềm năng.

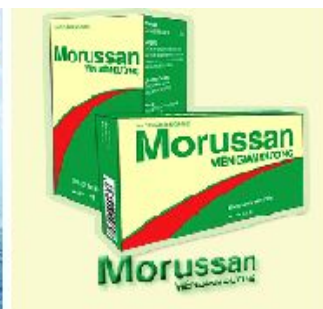
Theo chiến lược phát triển ngành dược của Chính phủ thì đến năm 2010 phải bảo đảm sản xuất từ trong nước 60% nhu cầu thuốc phòng bệnh và chữa bệnh (năm 2009 con số này mới chỉ là 49%). Do đó có thể thấy thị trường Dược trong nước còn rất nhiều cơ hội mở rộng phát triển chiếm lĩnh thị phần cho các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh trong ngành. Tuy nhiên, ngành dược trong nước cũng phải đối diện với những thách thức khó khăn khi Việt Nam đã và đang gia nhập WTO theo hướng ngày càng sâu rộng. Theo đó, từ ngày 01/01/2009, các công ty dược phẩm nước ngoài sẽ được phép mở chi nhánh chính thức tại Việt Nam, được phép kinh doanh trực tiếp đối với dược phẩm trên nhiều lĩnh vực như: xuất nhập khẩu, bán buôn, bán lẻ, cung cấp các dịch vụ liên quan đến dược phẩm..., cùng với đó là việc gỡ bỏ dần các hàng rào thuế quan. Điều này tất yếu sẽ tạo ra áp lực cạnh tranh rất lớn đối với các doanh nghiệp dược trong nước trong đó có VIMEDIMEX.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- Sản phẩm, dịch vụ chính:

Hoạt động kinh doanh của Công ty chia làm 5 hoạt động chính, bao gồm:

- Kinh doanh: Xuất nhập khẩu, xuất nhập khẩu ủy thác và phân phối Dược phẩm, nguyên liệu sản xuất thuốc, trang thiết bị y tế và hóa chất xét nghiệm. Đây là hoạt động kinh doanh chính, chiếm đến 90% doanh thu công ty. Các sản phẩm rất đa dạng về mặt hàng bao gồm thuốc thông thường và thuốc đặc trị với nhiều chủng loại từ các Công ty dược nổi tiếng thế giới.



- Sản xuất và nuôi trồng: Nuôi trồng các loại cây dược liệu, cây công nghiệp khác. Sản xuất và chế biến các loại dược liệu, đông nam dược, thuốc, nguyên liệu làm thuốc trên công nghệ sản xuất đạt chuẩn GMP.



- Nghiên cứu khoa học: Nghiên cứu nuôi trồng dược liệu, nghiên cứu bào chế, sản xuất thuốc, nguyên liệu làm thuốc từ các loại cây cỏ, động vật; Nghiên cứu và chuyển giao công nghệ về nuôi trồng, chế biến và sản xuất thuốc từ dược liệu.



- Hợp tác liên doanh: Nghiên cứu, sản xuất: Công ty Cổ phần B.V. PHARMA

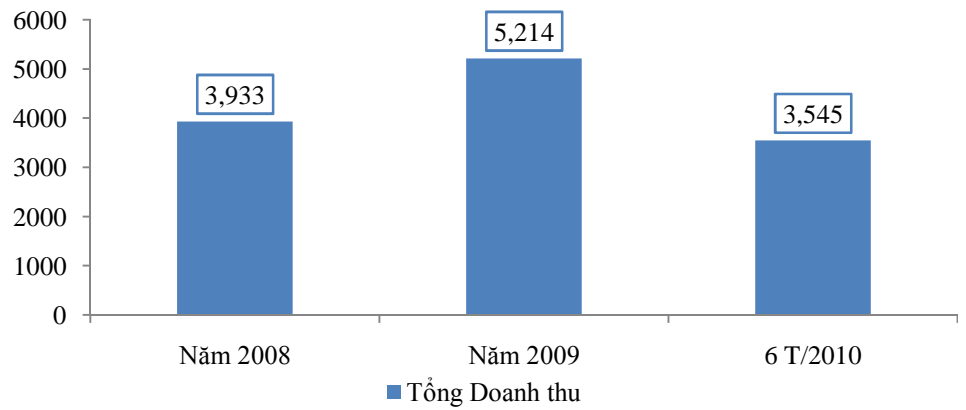


- Các hoạt động khác: Xúc tiến thương mại và Tư vấn miễn phí việc sử dụng thuốc an toàn, hiệu quả và các vấn đề liên quan đến sức khỏe theo hình thức trực tuyến và hệ thống nhà thuốc Việt.

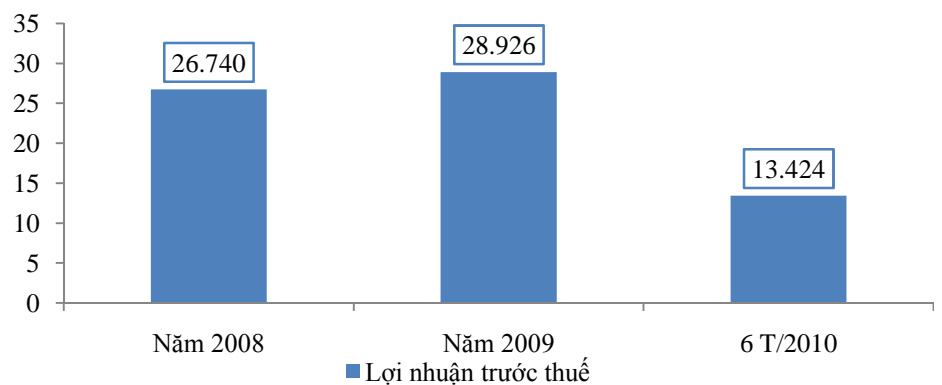


- *Tình hình doanh thu, chi phí:*

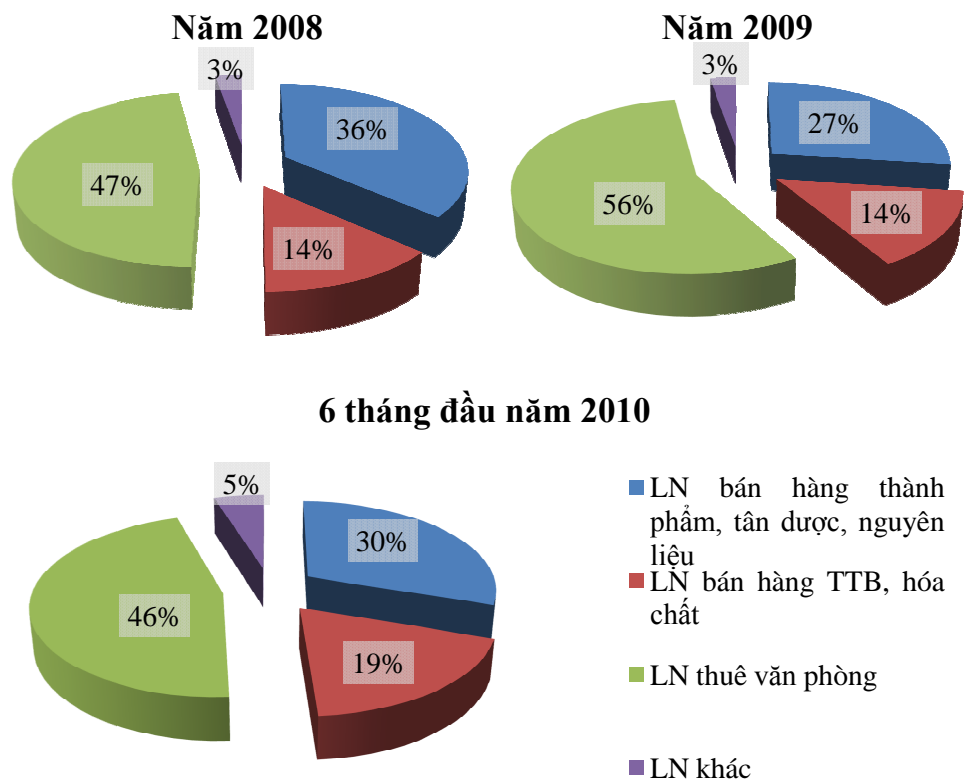
Biểu đồ 8: Tình hình Doanh thu (2008-Q2/2010)



Biểu đồ 9: Tình hình Lợi nhuận trước thuế (2008-Q2/2010)



Biểu đồ 10: Cơ cấu Lợi nhuận trước thuế (2008-Q2/2010)



Năm 2008, 2009 mặc dù chịu ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu song Công ty vẫn đạt được kết quả tương đối khả quan. Doanh thu thuần năm 2009 so với năm 2008 tăng 1.126.562 triệu đồng, tương đương với mức tăng 32,4%, lợi nhuận trước thuế tăng 3.861 triệu đồng, tương đương với mức tăng 8,17%.

Năm 2008 lãi cơ bản trên cổ phiếu của công ty đạt 7.876 đồng/cổ phần, năm 2009 là 3.832 đồng/cổ phần. Có sự cách biệt giữa EPS hai năm 2008, 2009 này trong khi vốn điều lệ tính đến cuối năm của cả hai năm đều là 65,41 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế cũng ở mức tương đương nhau, chủ yếu là do trong năm 2008 Công ty đã tăng vốn điều lệ từ 25 tỷ đồng lên 65,41 tỷ đồng qua hai đợt vào tháng 03/2008 và vào cuối năm 2008, do đó số cổ phiếu lưu hành bình quân trong năm 2008 thấp hơn nhiều so với số cổ phiếu tính đến cuối năm 2008 là 6.541.196 cổ phiếu. Chính vì vậy, đã đẩy EPS năm 2008 cao hơn so với năm 2009.

Bảng 10: Tình hình chi phí (2007-2009)

Chi phí	Năm 2008		Năm 2009		6T/2010	
	Giá trị	% DT thuần	Giá trị	% DT thuần	Giá trị	% DT thuần
Giá vốn hàng bán	3,461	90.12%	4,587	88.33%	3,210	92.30%
Chi phí tài chính	18	0.46%	148	2.86%	20	0.58%
Chi phí bán hàng	252	6.55%	380	7.32%	211	6.06%
Chi phí QLDN	88	2.29%	53	1.01%	29	0.83%
Tổng cộng	3,819	99.42%	5,168	99.52%	3,470	99.77%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Y Dược Phẩm Vimedimex

Chi phí sản xuất kinh doanh chiếm tỷ trọng lớn nhất của Công ty là giá vốn hàng bán chiếm khoảng 90%, kể đến là chi phí bán hàng chiếm trên 6% tổng doanh thu. Chi phí tài chính và chi phí quản lý doanh nghiệp chiếm tỷ trọng thấp hơn.

Mặt khác, tỷ lệ chi phí so với doanh thu của Công ty năm sau cao hơn năm trước, trong đó chủ yếu là do ảnh hưởng của giá vốn hàng bán. Tuy nhiên doanh thu của Công ty năm sau cũng tăng khá nhiều so với năm trước thường chiếm khoảng 30%, do đó theo chúng tôi việc giảm của tỷ lệ chi phí/doanh thu ở mức 0.1-0.2% như hiện nay cũng không phải quá đáng ngại.

Đơn vị : Tỷ đồng

Chỉ tiêu	VMD	DHG	SPM	DMC
Tổng tài sản	2,565.619	1,560.877	855.231	787.124
Vốn chủ sở hữu	152.282	1,089.356	537.259	518.490
Doanh thu thuần (2009)	5,072.745	1,791.542	255.629	1,088.281
Lợi nhuận sau thuế (2009)	25.065	357.071	62.388	76.362
Vốn điều lệ	81.412	266.528	140.000	175.038

Nguồn: Tổng hợp

Trải qua quá trình hơn hai mươi năm hoạt động, với quy mô lớn mạnh và ngày càng được mở rộng, Công ty đã dần thể hiện được vị trí, thương hiệu của mình trên thị trường trong lĩnh vực Sản xuất, Xuất nhập khẩu thuốc và nguyên liệu làm thuốc, sinh phẩm, mỹ phẩm và thực phẩm chức năng, trang thiết bị Y tế và hóa chất xét nghiệm.

Hiện nay, Công ty đang là đối tác chiến lược phân phối của hơn bảy mươi hãng dược phẩm danh tiếng trên thế giới và thị trường chính của VIMEDIMEX là Thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh miền Tây Nam Bộ với thị phần lên tới 70%. Trước những lợi thế, uy tín, thương hiệu mà công ty đã gây dựng được trên thị trường các tỉnh phía nam, chúng tôi cho rằng Công ty hoàn toàn có khả năng hướng mục tiêu thị trường ra rộng khắp trên cả nước.

MỘT SỐ HỢP ĐỒNG LỚN

- Lĩnh vực kinh doanh dược phẩm và thiết bị y tế

Bảng 12: Một số hợp đồng bán sản phẩm đã ký kết và đang thực hiện trong năm 2010

STT	Khách hàng	Loại Hợp đồng	Sản phẩm	Nhà cung cấp	Giá trị (USD)
Hàng thành phẩm					
1	Công ty TNHH DP Kim Đô	Mua bán	Human Albumin	UNICO	720,000
2	Công ty TNHH DP Merap	Mua bán	Trimafort	DAEWOONG	100,800
3	Công ty TNHH DP Kiến Việt	Mua bán	Sanfetil	YEVA	120,000
4	Công ty TNHH DP Quang Thái	Mua bán	Synadine 2 mg-4mg	SYNMEDIC	156,466
5	Công ty TNHH DP Thuận Gia	Mua bán	Sultacil Scomik	LICONSA	102,043

6	Công ty TNHH DP Phát Như Quân	Mua bán	Rabeloc I.V	CADILA	275,000
7	Công ty TNHH DP Kiện Kiều	Mua bán	Bulk of Tetan	KINGCARE	96,000
8	Công ty TNHH DP Việt Thống	Mua bán	Ospen	SANDOZ	180,000

Hàng nguyên liệu

1	Công ty CP BV Pharma	Mua bán	Collagen	NOMURA	90,000 USD
2	Công ty CP BV Pharma	Mua bán	Itraconazole	ASIAN	70,700 USD
3	Công ty CP BV Pharma	Mua bán	Clarithromy cin	THEMIS	49,600 USD
4	Công ty CP Mebipha	Mua bán	Diacerein	AUSTIN	51,400 USD
5	Công ty TNHH MTV DP Viễn Đông	Ủy thác	Chondroitin	RUDOLF	92,000 USD
6	Công ty CP DP 2-9	Mua bán	Quinin E	DEVELING	273,000 EUR
7	Công ty TNHH Boston VN	Mua bán	Clopidogrel	Pharmasen	75,000 USD

Thiết bị Y tế

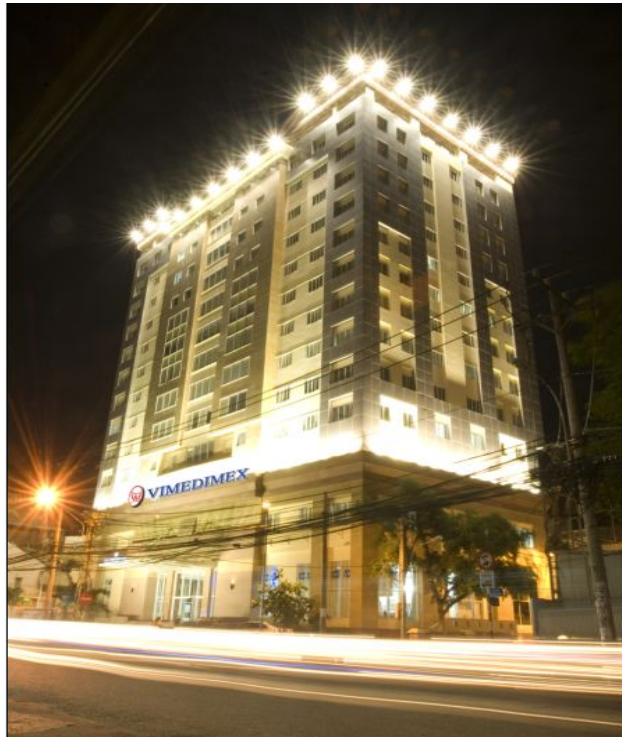
ĐVT: tỷ đồng

STT	Khách hàng	Sản phẩm	Giá trị HĐ
1	BV Mắt TP.HCM	Máy Excimer Laser	10.800
2	BV Nguyễn Tri Phương	Bàn mổ, đèn mổ	2.257
3	BV 175 Bộ quốc phòng	Máy xét nghiệm, máy ly tâm	9.983
4	BVĐK Sài Gòn	04 loại thiết bị y tế	2.645
5	BQLDA ĐTXD Đồng Tháp	04 loại thiết bị y tế	2.445
6	BVND Gia Định	03 máy siêu âm màu	2.367
7	BQLDA Y tế Tiền Giang	52 loại thiết bị y tế	10.560
8	BQLDA Y tế Bình Dương	06 loại thiết bị y tế	4.678
9	Sở Y tế Đà Nẵng	10 máy thở	4.426

DỰ ÁN

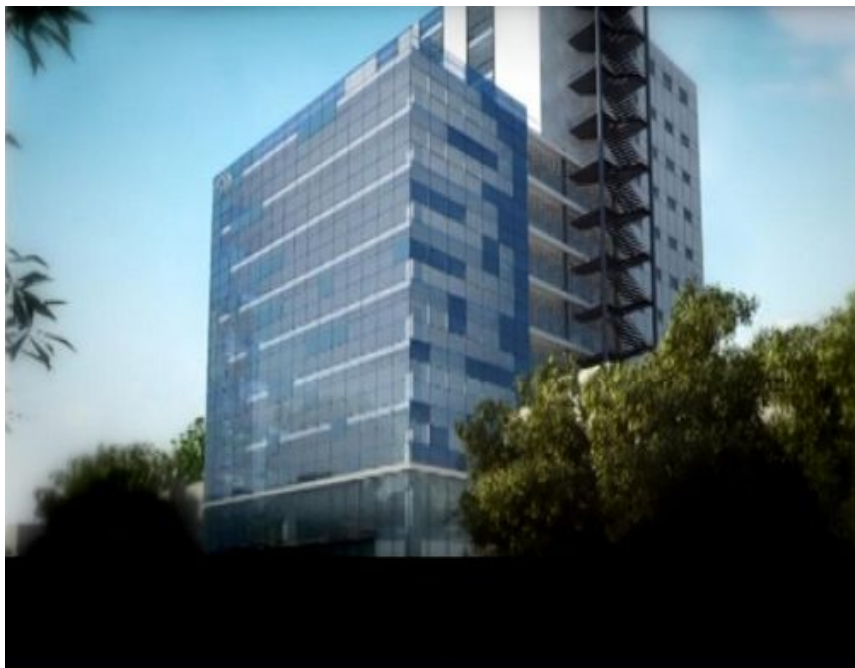
- Ngoài hoạt động chính liên quan đến ngành Dược, Công ty còn hoạt động trong lĩnh vực cho thuê cao ốc văn phòng – cũng đã mang lại cho công ty một khoản doanh thu đáng kể hàng năm:

- *Tòa nhà Citilight Tower*



- Địa chỉ: 45 Võ Thị Sáu, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh
- Quy mô: 14 tầng với diện tích hơn 10.000m², được xây dựng theo tiêu chuẩn Quốc tế
- Doanh thu trung bình hàng năm: 53 tỷ đồng – tương đương 1,4% tổng doanh thu của Công ty
- Lợi nhuận hàng năm: trung bình vào khoảng 50% Tổng lợi nhuận tại thời điểm hiện tại của công ty.

- *Dự án 246 Cống Quỳnh*



- Địa chỉ: 246 Cống Quỳnh, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh – có vị trí chiến lược nằm trong khối quần thể các dự án lớn tòa tháp song sinh Jabes Building 1+2, SCB Tower, Manulife Tower, Cao ốc 87
- Quy mô: 14 tầng với tổng diện tích khu đất là 929,4 m²
- Dự kiến dự án sẽ hoàn thành tháng 06/2011.

NHẬN ĐỊNH

- **Đánh giá:** Căn cứ vào số liệu thu thập được về kế hoạch tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận dự kiến của Công ty trong vòng 3 năm sắp tới (2010 – 2012), kế hoạch tăng vốn mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh, cũng như khả năng sinh lời từ các hợp đồng, dự án mà Công ty đã ký kết và đang được tiến hành thực hiện, dự kiến sẽ cho doanh thu bắt đầu từ năm 2010, chúng tôi cho rằng tiềm năng phát triển của Công ty cổ phần Y Dược Phẩm Vimedimex trong ngắn và trung hạn ở mức tương đối khả quan. Mặt khác, với quy mô doanh thu ở mức rất lớn (trong số các công ty cùng ngành) như hiện nay thì khả năng Vimedimex còn có thể tạo ra sự tăng trưởng một cách đột biến về lợi nhuận trong các năm tới nếu như công ty kiểm soát tốt hơn vấn đề chi phí nhằm cải thiện lợi nhuận biên.
- **Định giá:** Để hạn chế rủi ro, chúng tôi sẽ tính toán giá cổ phiếu CTCP Y Dược phẩm VIMEDIMEX dựa theo 2 phương pháp cơ bản là Chỉ số giá thị trường P/E và Giá trị sổ sách P/B:
 - **Phương pháp P/E:**
 - P/E trung bình của nhóm cổ phiếu ngành Dược hiện nay vào khoảng 9.5 lần. Tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng vào khả năng tạo ra đột biến trong doanh thu lợi nhuận các năm sắp tới của Công ty đặt trong sự phát triển chung của ngành Dược, cộng thêm khả năng sinh lời từ một số dự án Bất động sản của Công ty, vì vậy chúng tôi cho rằng mức P/E hợp lý của cổ phiếu VMD năm 2010 sẽ đạt mức 11.5 – 12 lần.
 - Do đó với mức EPS dự kiến năm 2010 là 3,882 đồng thì mức giá hợp lý của cổ phiếu VMD trong năm nay sẽ vào khoảng 44,500 – 46,500 đồng/cổ

phiếu.

- *Phương pháp P/B:*
 - Với mức P/B của nhóm cổ phiếu ngành Dược hiện tại ở mức 2.3 lần, theo những phân tích ở trên về kỳ vọng tăng trưởng của Vimedimex, chúng tôi cho rằng mức P/B hợp lý của cổ phiếu VMD sẽ vào khoảng 2.35-2.45 lần
 - Do đó với giá trị sổ sách BV của Công ty hiện ở mức 18,700 đồng thì mức giá hợp lý của cổ phiếu VMD trong năm nay sẽ vào khoảng 44,000 – 45,800 đồng
- Kết luận: Sau khi định giá theo 2 phương pháp P/E và P/B, mức giá hợp lý mà chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu VMD trong năm 2010 sẽ vào khoảng **44,300 – 46,200 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 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

Phụ trách Bộ phận Phân tích :	Nguyễn Phúc Thịnh	<u>thinhnp@hbse.com.vn</u>
Chuyên viên phân tích :	Vũ Thái Hà	<u>havt@hbse.com.vn</u>
	Nguyễn Thị Kiều	<u>kieunt@hbse.com.vn</u>
	Lê Huy Cường	<u>cuonglh@hbse.com.vn</u>
	Trịnh Ngọc Duyên	<u>duyennt@hbse.com.vn</u>