

Giá hợp lý : 27,000 – 30,000 đ/cp

**TIG (HNX)**  
**CTCP TẬP ĐOÀN ĐẦU TƯ THẮNG LONG**

Trịnh Ngọc Duyên - duyentn@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT

08/10/2010

**Bảng 2: Một số chỉ số tài chính**

CHỈ SỐ	
BV	11,246 đ
EPS dự kiến	2,820 đ

Nguồn: HBS Research

## HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

**KẾ HOẠCH NĂM 2010 - 2012**

**Bảng 1: Thông tin chung**

Tên pháp định:	CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN ĐẦU TƯ THĂNG LONG
Tên quốc tế:	ThangLong Investment Group Joint Stock Company
Tên viết tắt:	ThangLong Invest Group.,JSC
Vốn điều lệ:	150.0 tỷ đồng
Trụ sở chính:	P.502, Tòa nhà 27 Huỳnh Thúc Kháng, phường Láng Hạ, quận Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại:	04.37 735 721
Fax:	04.37 735 182
Website	<a href="http://www.thanglonginvestgroup.vn; thanglonggroup.com">http://www.thanglonginvestgroup.vn; thanglonggroup.com</a>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Tập đoàn Đầu Tư Thăng Long

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

	2009	6T 2010
Tổng tài sản (tỷ đồng)	174.129	302.673
VCSH (tỷ đồng)	108.647	168.683
VĐL (tỷ đồng)	105.957	150.000
DTT (tỷ đồng)	31.877	51.136
LNST (tỷ đồng)	3.949	16.064
EPS (đ/cp)	311.96	963.97

Nguồn: Nguồn bản cáo bạch TIG

**Bảng 4: Kế hoạch năm 2010 – 2012**

Chỉ tiêu tài chính	2010	2011	2012
VĐL (tỷ đồng)	150.00	300.00	600.00
DTT (tỷ đồng)	150.00	250.00	650.00
LNST (tỷ đồng)	41.25	95.75	195.00
LNST/DTT	27.5%	38.3%	30.0%
LNST/VĐL	27.5%	31.9%	32.5%
Cổ tức (%)	25.0 %	25.0%	26.0%

Nguồn: Bản cáo bạch TIG

## LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ phần Tập đoàn Đầu tư Thăng Long được thành lập theo Giấy chứng nhận số 0103000446 do Sở Kế hoạch và Đầu tư thành phố Hà Nội cấp ngày 27/07/2001, và chính thức đi vào hoạt động từ 8/8/2001, tiền thân là công ty Cổ phần Văn hóa Thông tin Thăng Long. Đến nay, công ty đã thay đổi đăng ký kinh doanh lần thứ 13 với mã số mới là 0101164614 ngày 09/08/2010.

**Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ của Công ty**

Thời gian	Vốn tăng thêm (tỷ đồng)	Vốn điều lệ (tỷ đồng)
08/08/2001		0.70
27/09/2004	0.80	1.50
28/12/2006	4.50	6.00
30/05/2007	9.00	15.00
14/05/2009	65.00	80.00
30/01/2010	70.00	150.00

Nguồn: Bản cáo bạch TIG

**Bảng 6: Các công ty con, công ty liên kết với TIG (tính đến thời điểm ngày 09/08/2010)**

STT	Tên công ty	VDL (tỷ đồng)	Tỷ lệ góp vốn (%)
1	CTCP Đầu tư Thăng Long	60.0	60.0%
2	CTCP Tòa nhà Công nghệ Thông tin - Truyền thông Hà Nội	80.0	50.0%
3	CTCP Đầu tư Phát triển Đô thị Sinh Thái Vân Trì	160.0	65.0%
4	CTCP Đầu tư Thăng Long Phú Thọ	60.0	60.0%
5	CTCP Dịch vụ Du lịch và Thương mại Cửa Tùng	20.0	85.0%
6	CTCP Truyền thông Tài chính Chứng khoán Việt Nam	10.0	80.0%
7	CTCP Văn hóa Thông tin Thăng Long	15.0	20.0%
8	CTCP Chứng khoán Thương mại và Công nghiệp Việt Nam	341.3	100%

Nguồn: Bản cáo bạch TIG

## LĨNH VỰC KINH DOANH

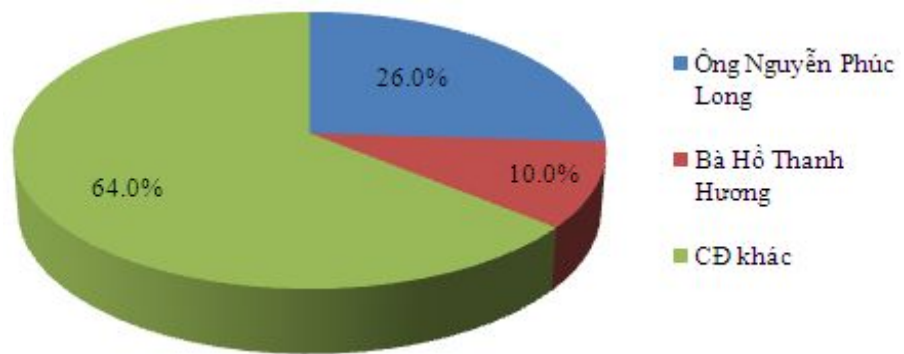
### Ngành nghề kinh doanh chính:

- Đầu tư, kinh doanh, tư vấn, môi giới, quản lý, dịch vụ sàn giao dịch bất động sản;
- Tư vấn, thiết kế, khảo sát, giám sát, thi công xây lắp và quản lý dự án các công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông, thủy lợi, khu vui chơi giải trí, công trình văn hóa và cơ sở hạ tầng...;
- Đầu tư tài chính trực tiếp và ủy thác;
- Kinh doanh dịch vụ khách sạn, nhà hàng, lưu trú, vui chơi giải trí...;

- Kinh doanh mua bán thiết bị, máy móc, vật tư, hàng hóa...;
- Đầu tư sản xuất, khai thác, chế biến, mua bán khoáng sản, lâm sản...;
- Quảng cáo thương mại, tổ chức sự kiện, đầu tư kinh doanh các sản phẩm truyền thông đa phương tiện...;
- Tư vấn đổi mới, sắp xếp lại doanh nghiệp, tư vấn đầu tư, hỗ trợ phát triển doanh nghiệp.

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

*Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (13/09/2010)*



*Nguồn: Bản cáo bạch của CTCP Tập đoàn Đầu tư Thăng Long*

## TRIỂN VỌNG NGÀNH

- Sau khủng hoảng, ngành xây dựng được dự đoán là sẽ có bước tăng trưởng mạnh mẽ và bền vững trong dài hạn. Theo dự báo của CBGRE năm 2009, thị trường bất động sản căn hộ tại Hà Nội và TP.HCM đang có nhiều dấu hiệu phục hồi.
- Thêm vào đó, cùng với sự phát triển của nền kinh tế và thu nhập ngày càng tăng của người dân thì tiềm năng du lịch ngày càng lớn mạnh. Hội đồng Lữ Hành và du lịch thế giới cho biết Việt Nam sẽ là điểm đến du lịch với mức tăng trưởng cao thứ sáu trên thế giới trong thập kỷ tới và lượng khách du lịch dự kiến sẽ tăng 7.5%/năm từ nay đến năm 2016. Chính vì vậy, kinh doanh dịch vụ khách sạn, khu du lịch sinh thái và khu nghỉ dưỡng cao cấp của TIG sẽ là ngành kinh doanh tiềm năng mang lại mức sinh lời cao.

## HOẠT

### ĐỘNG KINH DOANH

#### Sản phẩm chính:

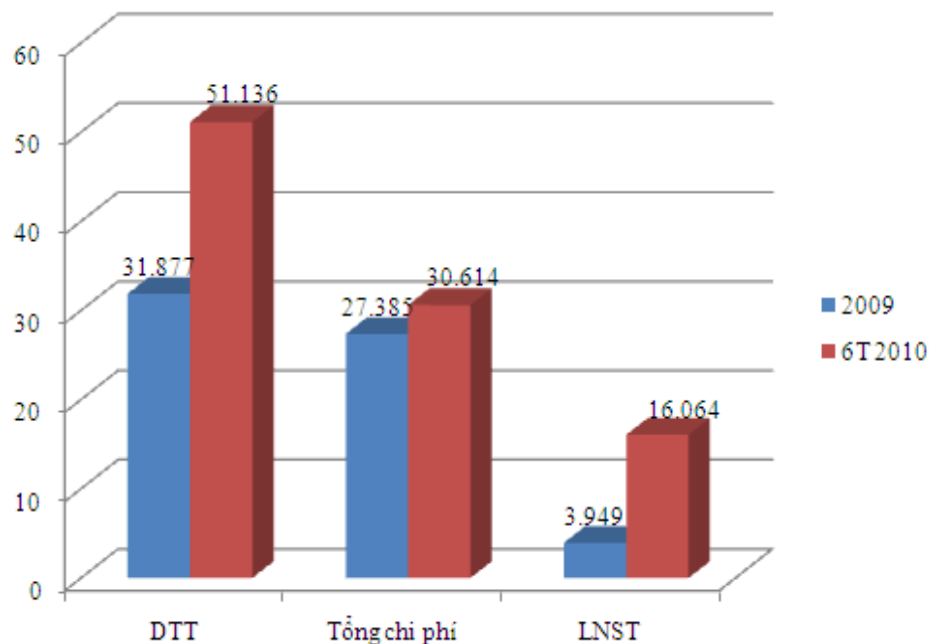
- Hoạt động đầu tư tài chính
  - Đầu tư vào CTCP Đầu tư Thăng Long (ThangLong Invest) với tỷ lệ 60% vốn điều lệ.
  - Đầu tư vào CTCP Tòa nhà Công nghệ Thông tin – Truyền thông Hà Nội (HANOI ICT PLAZA JSC) với tỷ lệ 50% vốn điều lệ.
  - Đầu tư vào CTCP Đầu tư Phát triển Đô thị Sinh thái Vân Trì (VANTRI ECOLAND JSC) với tỷ lệ 65% vốn điều lệ.
  - Đầu tư vào CTCP Đầu tư Thăng Long Phú Thọ (Thanglong Phutho Invest) với tỷ lệ 60% vốn điều lệ.

- Đầu tư vào CTCP Dịch vụ Du lịch và Thương mại Cửa Tùng (Cua Tung JSC) với tỷ lệ 85% vốn điều lệ của Cua Tung JSC.
- Đầu tư vào CTCP Truyền thông Tài chính chứng khoán Việt Nam (VNSF.media) với tỷ lệ 80% vốn điều lệ của VNSF.media
- Đầu tư vào CTCP Đầu tư Tài chính Thương mại & Công nghiệp Việt Nam (VICS INVEST) với tỷ lệ 15% vốn điều lệ.
- Hoạt động kinh doanh bất động sản: là hoạt động chủ đạo của Công ty.
  - Các dự án do TIG làm chủ đầu tư hoặc quản lý đầu tư trực tiếp:
    - Dự án Khu nhà ở Lô đất 8.1 Mỹ Đình, Từ Liêm, Hà Nội.
    - Dự án Khu nhà ở Cao su Đại Mỗ, Từ Liêm, Hà Nội.
  - Các dự án do các công ty con làm chủ đầu tư hoặc quản lý đầu tư:
    - Dự án Cao ốc đa năng Hanoi ICT Tower, Cầu Giấy, Hà Nội.
    - Dự án Khu biệt thự sinh thái Vân Trì, huyện Đông Anh, Hà Nội.
    - Dự án Khu Du lịch – Biệt thự Sinh thái nghỉ dưỡng Vườn Vua, huyện Thanh Thủy, tỉnh Phú Thọ.
    - Dự án Khu nghỉ dưỡng nước khoáng nóng Bảo Yên, huyện Thanh Thủy, tỉnh Phú Thọ.
    - Dự án Khu Du lịch – Biệt thự nghỉ dưỡng biển Cửa Tùng – Cua Tung Beach resort & villas, Cửa Tùng, Quảng Trị.

#### **Tình hình hoạt động kinh doanh**

***Biểu đồ 2: Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của TIG từ 2009 – 6T đầu năm 2010***

*Đơn vị: Tỷ đồng*



*Nguồn: Bản cáo bạch TIG*



#### Năm 2009

Doanh thu từ hoạt động tài chính chiếm 80.2% tổng doanh thu hợp nhất. Nguyên nhân là do hoạt động xây dựng, kinh doanh bất động sản bắt đầu được triển khai vào cuối năm 2009 nên chưa đóng góp cho kết quả hoạt động kinh doanh trong năm. Ngoài ra, TIG hoạt động kinh doanh thương mại dịch vụ truyền thông chiếm 18.8% tổng doanh thu. Lợi nhuận sau thuế của TIG chỉ đạt 3.949 tỷ đồng. Năm nay, công ty không tiến hành chi trả cổ tức.

#### Năm 2010

Sau 6 tháng đầu năm 2010, tổng doanh thu của TIG đạt 51.136 tỷ đồng\_cao hơn 60% so với doanh thu cả năm 2009, trong đó doanh thu từ hoạt động tài chính chiếm 95.9% tổng doanh thu. Lợi nhuận sau thuế của TIG đạt 16.064 tỷ đồng\_đạt 38.94% kế hoạch năm 2010. Trong 6 tháng cuối năm 2010 và các năm tới, khi các dự án bất động sản được triển khai thực hiện, dự kiến TIG sẽ thu được lợi nhuận lớn từ kinh doanh bất động sản (ngoài lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính).

## VỊ THẾ CÔNG TY

**Bảng 7: Một số chỉ tiêu tài chính của các doanh nghiệp cùng ngành năm 2009**

	TIG	CCI	DTA	VNI
TTS (Tỷ đồng)	174.129	448.396	208.889	170.610
VCSH (Tỷ đồng)	108.647	144.868	102.558	112.820
VĐL (Tỷ đồng)	105.957	90.000	100.000	105.600
DTT (Tỷ đồng)	31.877	182.624	4.680	23.615
LNST (Tỷ đồng)	3.949	23.436	2.497	1.505
LNST/DTT (%)	12.39%	12.83%	53.35%	6.37%
LNST/VĐL (%)	3.73%	26.04%	2.50%	1.43%
ROA (%)	2.27%	5.23%	1.20%	0.88%
ROE (%)	3.63%	16.18%	2.43%	1.33%

*Nguồn: HBS Research*

TIG là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành kinh doanh bất động sản. Và dựa theo kết quả kinh doanh năm 2009 thì TIG có tỷ suất sinh lời tương đối thấp so với các công ty khác cùng ngành.

**Bảng 8: Các hợp đồng lớn đã ký kết và đang thực hiện**

	Tên hợp đồng	Giá trị (tỷ đ)	Thời gian thực hiện	Đối tác ký hợp đồng
1	Hợp tác đầu tư Dự án Hanoi ICT Tower	45.0	16/10/2009 - QII/2012	Hội Tin học Viễn Thông Hà Nội & CTCP Tòa nhà CNTT - TT HN
2	Hợp tác đầu tư Dự án Hanoi ICT Tower	109.3	28/06/2010 - QII/2013	CTCP Bất động sản MEGASTAR
3	Hợp tác đầu tư và kinh doanh Dự án Khu nhà ở Đại Mỗ	20.0	19/04/2010 - QIV/2011	CTCP Cao su Chất dẻo Đại Mỗ & Cty TNHH Kỹ thuật Xây dựng HN
4	Hợp tác đầu tư và kinh doanh Dự án Khu Biệt thự sinh thái Vân Trì		22/7/2010 - QII/2014	Cty TNHH Nhà nước MTV Đầu tư và Phát triển Nông nghiệp Hà Nội
5	Hợp tác đầu tư, xây dựng, quản lý, kinh doanh, khai thác dự án Khu Du lịch - Biệt thự Nghỉ dưỡng Vườn Vua		25/5/2010 - QIV/2013	CTCP Hòa Thanh & CTCP Đầu tư Thăng Long Phú Thọ
6	Tư vấn và hợp tác đầu tư Dự án Khu Nhà ở CBCS Cơ quan Tham mưu Cảnh sát kết hợp nhà công vụ và kinh doanh		24/11/2009 - QIV/2012	Cục Tham mưu Cảnh sát - Tổng cục Cảnh sát & Tổng cục Cảnh sát Quản lý hành chính về TT, ATXH
7	Hợp tác đầu tư Dự án Tòa nhà cao ốc đa năng COMA Tower	15.0	2009 - QI/2013	Tổng Công ty Cơ khí Xây dựng; CTCP Ckhoán Thương mại & Cngiệp VN
8	Hợp đồng TIG nhận thầu thi công xây lắp Khu nhà ở CNCNV Sở KH&CN Hà Nội và kinh doanh	200.0	25/8/2010 - QII/2012	CTCP Đầu tư và Phát triển nhà Hà Nội số 68

*Nguồn: Bản cáo bạch TIG*

**Dự án 1: Dự án Khu nhà ở Lô đất 8.1 Mỹ Đình**

- Địa điểm: Lô đất 8-1, xóm Chùa, xã Mỹ Đình, huyện Từ Liêm, Hà Nội.
- Quy mô dự án:
  - Tổng diện tích khu đất: 3,704 m2.
  - Mật độ xây dựng trung bình: 51.2%
  - Tòa chung cư: 21 tầng, 260 căn hộ.
  - Diện tích sàn trung tâm thương mại: 1,975 m2.



- Tổng mức đầu tư: 268.628 tỷ đồng.
- Tỷ lệ góp vốn của TIG: 50%
- Doanh thu dự kiến: 532.855 tỷ đồng; lợi nhuận dự kiến: 264.227 tỷ đồng.
- Thời gian thực hiện dự án: 2010 – 2012.
- Tiến độ dự án: đang triển khai xin phê duyệt thiết kế cơ sở và thực hiện giải phóng mặt bằng.

#### **Dự án 2: Dự án Khu nhà ở Đại Mỗ, Từ Liêm, Hà Nội**

- Địa điểm: Khu đất Công ty Cao su Chất dẻo Đại Mỗ, huyện Từ Liêm, Hà Nội.
- Tổng mức đầu tư: 163.744 tỷ đồng.
- Tỷ lệ góp vốn của TIG: 75%.





- Quy mô dự án:
  - Tổng diện tích khu đất: 6,877.9 m<sup>2</sup>
  - Chức năng đầu tư: Biệt thự, nhà vườn
  - Số căn hộ dự kiến: 43 căn
- Thời gian thực hiện: 2010 – 2011
- Tiến độ dự án: giải phóng mặt bằng. Dự kiến, dự án sẽ chính thức phân phối theo hình thức nhận góp vốn vào tháng 10/2010 và khởi công vào khoảng đầu quý IV/2010.
- Doanh thu dự kiến: 334.180 tỷ đồng. Lợi nhuận dự kiến: 170.436 tỷ đồng.

### **Dự án 3: Dự án Cao ốc đa năng Hanoi ICT Tower**

- Địa điểm: Lô đất 3 – E9, đường Phạm Hùng, khu đô thị mới Cầu Giấy, Hà Nội
- Quy mô dự án: Tổng diện tích: 3,871 m<sup>2</sup>; gồm 45 tầng nổi và 4 tầng hầm (chưa kể 2 tầng kỹ thuật và tum); diện tích sàn xây dựng khoảng 85,000 m<sup>2</sup>.
- Tổng mức đầu tư: 996.768 tỷ đồng
- Tỷ lệ góp vốn của TIG: 50%
- Doanh thu dự kiến: 1,345.569 tỷ đồng.
- Thời gian thực hiện dự án: 2010 – 2012
- Tiến độ dự án: dự kiến khởi công và triển khai tiếp thị bán hàng trong quý IV/2010.



#### **Dự án 4: Dự án Khu du lịch – biệt thự sinh thái nghỉ dưỡng Vườn Vua**

- Địa điểm: Vườn Vua, xã Trung Thịnh, huyện Thanh Thủy, tỉnh Phú Thọ.
  - Tỷ lệ góp vốn của TIG: 60%.
  - Quy mô dự án:
    - Tổng diện tích khu đất: 886,991 m<sup>2</sup>;
    - Khu biệt thự cao cấp để bán và cho thuê: số lượng căn biệt thự bán khoảng 250 căn; số phòng biệt thự, khách sạn cho thuê khoảng 350 phòng; toàn bộ phần diện tích còn lại là Khu nhà hàng, dịch vụ, vui chơi giải trí ngoài trời, sinh thái, nghỉ dưỡng tắm khoáng nóng...
  - Thời gian thực hiện của dự án: 2010 – 2012.
  - Tiến độ dự án: dự án đã hoàn thành một phần hạ tầng bao gồm: Đường giao thông quanh dự án, nạo vét lòng hồ trồng sen, trồng cây xanh sinh thái và thi công một số hạng mục xây lắp như Nhà điều hành, đường nội bộ.
- Dự kiến dự án triển khai tiếp thị bán hàng và mở đợt bán đầu các căn biệt thự trong quý IV/2010.
- Tổng mức đầu tư: 790.50 tỷ đồng.
  - Doanh thu dự kiến: 1100.468 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế dự kiến của

dự án: 518.378 tỷ đồng.



### Dự án 5: Dự án Khu du lịch – biệt thự nghỉ dưỡng biển Cửa Tùng

- Địa điểm: Cửa Tùng, xã Trung Giang, huyện Gio Linh, tỉnh Quảng Trị
- Quy mô dự án:
  - Tổng diện tích khu đất: 265,000 m<sup>2</sup>;
  - Mật độ xây dựng chung toàn khu: 15 – 20%
  - Khu biệt thự cao cấp để bán và cho thuê: khoảng 200 căn.
  - Số phòng biệt thự, khách sạn cho thuê: khoảng 300 phòng.
- Thời gian thực hiện: 2010 – 2012
- Tiến độ dự án: đến nay dự án đang triển khai thực hiện đầu tư hạ tầng, cảnh quan, cây xanh sinh thái. Dự kiến dự án triển khai tiếp thị bán hàng đợt đầu các căn biệt thự trong quý IV/2010.
- Tổng mức đầu tư: 428.618 tỷ đồng.
- Tỷ lệ góp vốn của TIG: 85%.
- Doanh thu dự kiến: 748.719 tỷ đồng. Lợi nhuận dự kiến: 416 tỷ đồng.





### Dự án 6: Dự án Khu biệt thự Sinh thái Vân Trì

- Địa điểm: xã Vân Nội, huyện Đông Anh, Hà Nội
- Tổng diện tích khu đất: 387,062 m<sup>2</sup>. Dự kiến dự án sẽ đầu tư xây dựng khu biệt thự sinh thái kết hợp khách sạn, căn hộ, nhà hàng, khu giải trí nghỉ dưỡng, công viên cây xanh.
- Tổng mức đầu tư: 1,806.475 tỷ đồng
- Tỷ lệ góp vốn của TIG: 65%
- Tổng doanh thu dự kiến của dự án: 2,590.081 tỷ đồng. Lợi nhuận dự kiến: 590.618 tỷ đồng.
- Thời gian thực hiện dự án: 2011 – 2014
- Tiến độ dự án: dự án đang thực hiện các thủ tục hành chính chuẩn bị đầu tư để phân đấu triển khai đầu tư vào đầu năm 2011.



### Dự án khác:

- Dự án Khu nghỉ dưỡng, chăm sóc sức khỏe bằng nước khoáng nóng Bảo Yên tại khu đất mỏ nước khoáng nóng Bảo Yên, huyện Thanh Thủy, tỉnh Phú Thọ. Trong đó, TIG nắm 60% vốn góp.

## NHẬN ĐỊNH

TIG là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành kinh doanh bất động sản, tỷ suất sinh lời tương đối thấp, nhưng Công ty có nhiều dự án tiềm năng hứa hẹn sẽ mang lại lợi nhuận lớn cho TIG trong thời gian tới. Bên cạnh đó, cùng với sự phục hồi của nền kinh tế thì ngành kinh doanh bất động sản và dịch vụ khách sạn, du lịch có nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.

- **Phương pháp P/E:** Theo kế hoạch của TIG, lợi nhuận sau thuế dự kiến năm 2010 là 41.25 tỷ đồng. Trong năm 2010, Công ty tăng vốn từ 105.96 tỷ lên 150 tỷ đồng vào ngày 30/1/2010 và không có kế hoạch tăng vốn đến hết năm 2010. Do đó, số lượng cổ phiếu bình quân lưu hành năm 2010 của TIG là 14.63 triệu cổ phiếu. Do đó, chúng tôi ước lượng EPS dự kiến năm 2010 của TIG là 2,820 đ/cp.

**Hiện tại P/E của ngành kinh doanh bất động sản vào khoảng 12 lần. Vì TIG là công ty có quy mô tương đối nhỏ và có tỷ suất sinh lời tương đối thấp, nhưng công ty có nhiều dự án tiềm năng trong tương lai nên chúng tôi ước lượng P/E hợp lý của TIG năm 2010 dao động từ 10 – 11 lần. Do đó mức giá hợp lý của TIG năm 2010 vào khoảng 28,000 – 31,000 đ/cp.**

- **Phương pháp P/B: Giá trị vốn chủ sở hữu của TIG tại ngày 30/06/2010 là 168.683 tỷ đồng, và số lượng cổ phiếu lưu hành tại ngày 06/10/2010 là 150.0 triệu cổ phiếu nên giá trị sổ sách của TIG hiện nay là 11,246 đ/cp.**

**Hiện tại, P/B trung bình của ngành kinh doanh bất động sản vào khoảng 3 lần. Vì TIG là công ty có quy mô tương đối nhỏ và có tỷ suất sinh lời tương đối thấp, nhưng công ty có nhiều dự án tiềm năng trong tương lai nên chúng tôi ước lượng P/B hợp lý của TIG năm 2010 dao động từ 2.0 – 2.2 lần. Do đó mức giá hợp lý của TIG năm 2010 vào khoảng 22,500 – 25,000 đ/cp.**

**Kết hợp 2 phương pháp:**

**Phương pháp P/E: 28,000 – 31,000 đ/cp**

**Phương pháp P/B: 22,500 – 25,000 đ/cp**

**Với tỷ lệ kết hợp 2 phương pháp P/E và P/B lần lượt là 60 – 40 thì mức giá trung bình là: 27,000 – 30,000 đ/cp**

**Như vậy, mức giá hợp lý của TIG năm 2010 vào khoảng 27,000 – 30,000 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 [thinhnp@hbse.com.vn](mailto:thinhnp@hbse.com.vn)

Chuyên viên phân tích : Vũ Thái Hà [havt@hbse.com.vn](mailto:havt@hbse.com.vn)  
Nguyễn Thị Kiều [kieunt@hbse.com.vn](mailto:kieunt@hbse.com.vn)  
Lê Huy Cường [cuonglh@hbse.com.vn](mailto:cuonglh@hbse.com.vn)  
Trịnh Ngọc Duyên [duyentn@hbse.com.vn](mailto:duyentn@hbse.com.vn)