

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHẾ XUẤT AN PHÚ (HOSE : APC)

**Ngành : Hóa Chất**

**Cập nhật ngày : 20/07/2011**

Trần Thị Thu Tiên, Chuyên viên phân tích  
Email: [tienttt@fpts.com.vn](mailto:tienttt@fpts.com.vn)  
Tel: (84.8) 6290 8686 / ext: 8928  
Khí phân tích và tổng hợp hữu cơ  
CTCP Chứng Khoán FPT – FPTS  
[www.fpts.com.vn](http://www.fpts.com.vn)

**Khuyến nghị : MUA**

**Giá mục tiêu: 16.400 VND**

**Giá hiện tại: 12.100 VND**

Giá thấp nhất trong 52 tuần	<b>9.600 vn</b>
Giá cao nhất trong 52 tuần	<b>18.900 vn</b>
KLGD BQ trong 20 ngày	<b>44.803 c phi u</b>
C phi u l u hành	<b>11.448.000 cp</b>
V n i u l	<b>114,48 t ng</b>
V n hóa th tr ng	<b>138,52 t ng</b>
(20/07/2011)	

### Biểu giá giao dịch



### Một số chỉ tiêu tài chính quan trọng(\*)

(\*) Tính và điều chỉnh theo phương pháp của FPTS

	2008	2009	2010
EPS pha loãng	3.222	3.324	2.194
P/E	—	—	7,36
Book value	10.900	13.700	12.800
ROE	29.55%	24.19%	17.12%
ROA	24.04%	22.10%	15.18%
Nguồn VCSH / Tổng nguồn	81,35%	91,36%	88,66%
Tỷ lệ cổ tức	25%	25 %	20%

*"Chúng tôi đã có buổi làm việc với ban điều hành Công ty Cổ phần Chế xuất An Phú (Hose: APC) vào ngày 14/07/2011. Dưới đây là tóm tắt nội dung thảo luận và nhận xét nhanh"*

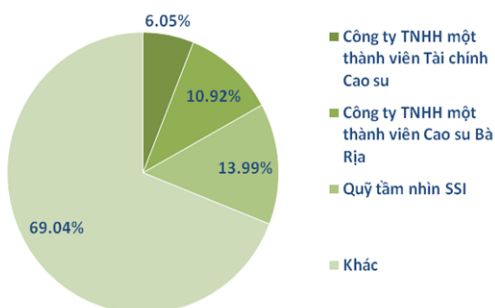
- Năm 2011, APC đặt mục tiêu đạt doanh thu 130 tỷ đồng, LNTT là 39 tỷ đồng. Kế hoạch này gần như đã tạo mức tăng trưởng khá tốt gần 94% về doanh thu và 37,96% về lợi nhuận so với năm 2010, đây là giai đoạn tăng tốc kể từ khi doanh nghiệp hoạt động trong 6 năm qua, cổ tức dự kiến sẽ chia từ mức 22 -25%, một mức tỷ suất sinh lợi hấp dẫn nếu tính trên giá thị trường hiện nay tương ứng với yield là 18,33 %.

- 6M2011 LNST sơ bộ đạt 18,4 tỷ đồng (+133% yoy), bằng 54% kế hoạch năm, APC ghi nhận 64 tỷ doanh thu (+ 147% yoy). Biên LNG có phần giảm nhẹ từ 50,62% xuống còn 48,53% so với cùng kỳ 2 quý năm 2010, LNHKD 2 quý đầu năm 2011 cũng giảm do chi phí bán hàng tăng mạnh từ 1,26 tỷ tăng lên đến 10,64 tỷ nên nhìn chung LNR không tăng mạnh như doanh thu.

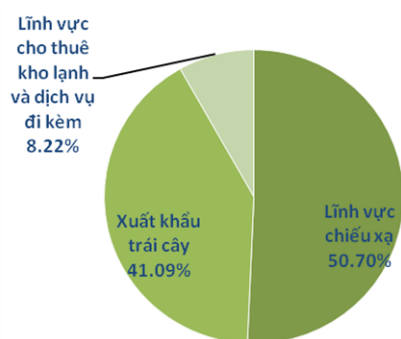
- Ngành mới, ít đối thủ cạnh tranh, hiện tại chỉ có 2 viện nghiên cứu và 3 đơn vị tư nhân (bao gồm cả APC) tham gia hoạt động này nhưng trong đó chỉ APC là quy mô hoạt động lớn hơn cả. Trong đó để đáp ứng nhu cầu sản xuất kinh doanh ngày càng tăng cao, tháng 4/2010 Công ty đã chính thức khởi công xây dựng Nhà máy chiếu xạ An Phú Bình Minh tại KCN Bình Minh, Vĩnh Long. Dự kiến nhà máy chiếu xạ thứ hai này sẽ đi vào hoạt động vào cuối tháng 08/2011 và có thể tạo ra doanh thu vào khoảng 20 tỷ trong thời gian còn lại của các tháng cuối năm, so với kế hoạch dự kiến là khoảng tháng 05/2011 thì tiến độ sẽ trễ hơn 3 tháng do thời tiết mưa nên việc hoàn tất đưa vào sử dụng bị chậm.

- Tiềm năng phát triển của mảng hoạt động chiếu xạ của APC đi cùng với sự gia tăng xuất khẩu các mặt hàng có giá trị của Việt Nam như thủy sản, thực phẩm, trái cây xuất đi các nước

### Cơ cấu cổ đông



### Cơ cấu doanh thu



Nguồn: APC

### Tóm tắt hoạt động kinh doanh

- Ngày 20/01/2003: Công ty Cổ phần Chiếu xạ An Phú được thành lập với vốn điều lệ ban đầu là 50 tỷ đồng.
- Năm 2007: Công ty thực hiện 3 đợt tăng vốn, nâng vốn điều lệ của công ty đạt 86,4 tỷ đồng.
- Ngày 28/07/2009: Công ty được chứng nhận nhà máy đạt chuẩn chiếu xạ trái cây xuất khẩu sang Mỹ và Code nhà máy đóng gói.
- Ngày 05/02/2010: Cổ phiếu của công ty chính thức giao dịch trên sàn HOSE.

trên thế giới. Trong đó, mảng xuất khẩu trái cây ngoài nhận chiếu xạ Công ty còn chủ động tìm nguồn hàng để tự thực hiện xuất khẩu trực tiếp. Thành công bước đầu khi tháng 7/2009 Công ty chính thức được APHIS (Cục kiểm dịch động thực vật – Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ) cấp Giấy chứng nhận đạt chuẩn chiếu xạ trái cây xuất sang Mỹ, trong đó mặt hàng thanh long xuất khẩu đã đạt được một số kết quả ban đầu, song song với đó Công ty tiếp tục đàm phán để xuất khẩu được được mặt hàng như chôm chôm và các loại trái cây khác. Hiện nay là Thanh Long đã xuất được vào Mỹ, trong thời gian tới sẽ tiếp tục xuất Chôm Chôm. Vì vậy có thể nói cơ hội phát triển cho mô hình hoạt động này của Công ty là khá lớn.

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu APC theo phương pháp P/E và P/B, để định giá cổ phiếu này với mức tỷ lệ 50% cho 2 phương pháp P/E là 5,5x và P/B là 1x. Giá mục tiêu của chúng tôi là 16.400 đồng và hiện tại giá cổ phiếu đang giao dịch ở mức 12.100 đồng/cổ phiếu, tại mức giá này APC thấp hơn 35,53% so với mức định giá.

Chỉ tiêu	2008	2009	2010	2011F
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	86	86	114	114
Doanh thu (tỷ đồng)	55	61	67	130
Lợi nhuận (tỷ đồng)	31	31	28	39
EPS (đồng)	3.222	3.324	2.194	3.421
Book value (đồng)	10.900	13.700	12.800	14.000

Nguồn: APC và FPT data

### Điểm chính về hoạt động kinh doanh

Hoạt động sản xuất kinh doanh của APC dựa trên nền tảng công suất hiện hành của 2 nhà máy hiện hữu gồm 01 nhà máy với 02 dây chuyền sản xuất hiện đại đã đi vào hoạt động rộng 15.000 m<sup>2</sup> đặt tại Ấp 1B, Xã An Phú, Huyện Thuận An, tỉnh Bình Dương và 01 nhà máy sẽ đưa vào sử dụng vào tháng 06/2011 này tại Nhà máy chiếu xạ An Phú Bình Minh tại KCN Bình Minh, Vĩnh Long, nhằm phục vụ cho hai lĩnh vực kinh doanh chính:

#### 1. Lĩnh vực chiếu xạ:

- Công suất thiết kế tối đa theo tải trọng của dây chuyền: 240 tấn/ngày/2 dây chuyền.
- Công suất tối đa thực tế áp dụng chiếu xạ hàng thủy hải sản: 100 tấn/ngày/2 dây chuyền. Trong đó có một dây chuyền đã được cải tạo theo tiêu chuẩn của APHIS sử dụng đồng thời cho chiếu xạ trái cây và thủy sản.

### Lĩnh vực hoạt động chính

- Chiếu xạ khử trùng các loại thủy hải sản, các loại dụng cụ y tế
- Dịch vụ bảo quản đông lạnh
- Dịch vụ bảo quản các loại thực phẩm
- Chiếu xạ bảo quản các sản phẩm công nghiệp và các sản phẩm tiêu dùng khác

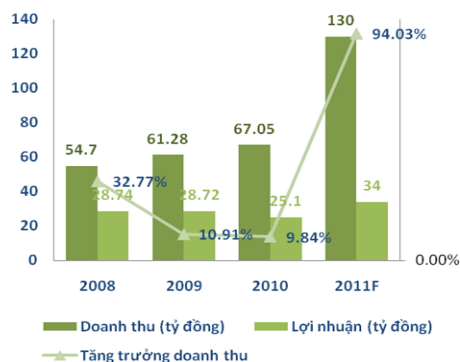
### Doanh thu mảng chiếu xạ



### Doanh thu mảng cho thuê kho lạnh và các dịch vụ đi kèm



### Doanh thu và lợi nhuận qua các năm



Nguồn: APC và FPT data

### Sản lượng thực hiện 2010

Sản lượng chiếu xạ (thủy hải sản)	23.630 tấn
Sản lượng chiếu xạ Đông nam được	509 m3
Sản lượng chiếu xạ Thanh Long	470 tấn
(Trong đó: tự xuất khẩu 187 tấn)	

Nguồn: APC

Hiện tại, thế mạnh của Công ty là chiếu xạ các mặt hàng thủy hải sản nhằm phục vụ xuất khẩu. Mảng hoạt động này đóng góp quan trọng trong toàn bộ cơ cấu doanh thu của Công ty nói chung và mảng chiếu xạ nói riêng. Định hướng trong thời gian tới Công ty sẽ đẩy mạnh khai thác thêm các ngành hàng mới như rau quả, trái cây và các sản phẩm từ nông nghiệp khác, nhằm chuyển hướng chiến lược kinh doanh lâu dài, để bù đắp thị phần các mặt hàng thủy hải sản có nguy cơ ngày càng giảm sút do ảnh hưởng chung từ ngành chính là Ngành Thủy Sản.

### 2. Lĩnh vực cho thuê kho lạnh và các dịch vụ đi kèm:

- Công suất tối đa theo thiết kế: 3.000 tấn

- Công suất khả dụng tối đa chứa hàng Thủy hải sản trong thực tế: 2.100 tấn. Trong đó: Phục vụ cho thuê kho lạnh 95%, 5% dùng để chứa hàng tạm thời của các khách hàng chiếu xạ miễn thu phí lưu kho trong khi chờ đợi sắp xếp lịch chiếu.

### Sản lượng thực hiện 2010

Sản lượng kho lạnh	196.297 tấn.ngày
Sản lượng bốc xếp hàng chiếu xạ	17.087 tấn
Sản lượng bốc xếp hàng lưu kho lạnh	25.130 tấn

Nguồn: APC

Hàng năm, doanh thu từ mảng hoạt động này mặc dù chiếm tỷ lệ còn khá ít (khoảng 8% mỗi năm trên tổng doanh thu) nhưng đây là hoạt động nhằm gia tăng lợi thế cạnh tranh giúp việc kinh doanh khép kín từ khâu đông lạnh để chờ xử lý chiếu xạ.

### 3. Lĩnh vực xuất khẩu trái cây

Trong các năm trước, mảng hoạt động xuất khẩu trái cây chưa phát sinh doanh thu nên gần như đóng góp chính vẫn là 2 hoạt động chiếu xạ và cho thuê kho lạnh. Thành công bước đầu vào năm 2009 Công ty được cấp phép xuất khẩu trái cây sang thị trường Mỹ trong đó Thanh Long là mặt hàng đầu tiên được cấp phép. Góp phần mở ra nhiều cơ hội để Công ty tiếp tục đẩy mạnh hoạt động trong những năm kế tiếp với nhiều mặt hàng xuất khẩu phong phú hơn. Theo kế hoạch năm 2011 mảng hoạt động này góp phần đáng kể vào cơ cấu doanh thu năm nay với 53,43 tỷ đồng.

## Dự phóng kế hoạch kinh doanh năm 2011

Trong năm 2011, Công ty đặt kế hoạch 130 tỷ đồng doanh thu và 34 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Với đóng góp của 3 mảng hoạt động chính như sau:

Doanh thu (Tỷ đồng)	2011F
Lĩnh vực chiếu xạ	65,93
Xuất khẩu trái cây	53,43
Lĩnh vực cho thuê kho lạnh và dịch vụ đi kèm	10,68
<b>Tổng Cộng</b>	<b>130,04</b>

Nguồn: APC

Theo đánh giá của chúng tôi khả năng hoàn thành kế hoạch của Công ty là khá cao, trong đó theo ghi nhận từ Doanh Nghiệp: mảng hoạt động xuất khẩu trái cây đến cuối quý 2 đạt 34 tỷ/53,43 tỷ kế hoạch, mảng chiếu xạ trong 6 tháng đầu năm đạt 29 tỷ/ 65,93 tỷ (chưa kể đến sự đóng góp của nhà máy mới bắt đầu đi vào hoạt động vào tháng 08/2011 này dự kiến đạt 20 tỷ trong năm nay). Hoạt động cho thuê kho lạnh vẫn duy trì ở mức ổn định với doanh thu hàng năm vào khoảng 10 – 11 tỷ đồng.

## Phân tích tài chính

Chỉ tiêu (Đvt: tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011F
Doanh thu thuần	54,70	61,28	67,06	130
Lợi nhuận trước thuế	30,57	30,91	28,28	39
Lợi nhuận sau thuế	27,84	28,72	25,1	34

Chỉ tiêu	2008	2009	2010
Biên LN gộp	64,74%	61,13%	57,65%
Biên LNHD	—	50,39%	42,39%
Biên LNR	55,89%	50,44%	42,16%
EPS	3.222	3.324	2.194

Chỉ tiêu	2008	2009	2010
ROA	24,04%	22,10%	15,18%
ROE	29,55%	24,19%	17,12%

Nhìn chung tình hình hoạt động kinh doanh của APC trong các năm trước khá ổn định. Năm 2011 doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ sự đóng góp từ mảng hoạt động mới triển khai là xuất khẩu trái cây. Vì vậy với những kỳ vọng cho một giai đoạn tăng trưởng cao cho những năm kế tiếp khi mảng hoạt động xuất khẩu này tiếp tục được phát huy vai trò chủ lực thì mức doanh thu này chưa dừng lại.

## Tỷ suất sinh lời

Lợi nhuận sau thuế/doanh thu thuần giảm 8,28% do trong năm 2010 có thêm phần doanh thu mảng kinh doanh trái cây, tỷ lệ biên lợi nhuận kinh doanh trái cây thấp hơn so với dịch vụ chiếu xạ (khoảng 20%).

Chỉ số ROE giảm 7.07% so với năm trước do cơ cấu vốn có thay đổi. Trong năm 2010, Công ty đã huy động thêm 28.080.000.000 đồng vốn cổ phần, làm tăng vốn chủ sở hữu lên 24.7%. Toàn bộ vốn huy động thêm là để xây dựng Nhà máy Chiếu xạ An Phú Bình Minh.

Chỉ số ROA giảm so với năm trước 6.92% do lợi nhuận sau thuế giảm 12,6% trong khi tổng tài sản tăng 27,23% so năm trước do Nhà máy Chiếu xạ An Phú Bình Minh đang trong thời gian đầu tư XDCB.

### Hiệu quả hoạt động và khả năng thanh toán

Chỉ tiêu (Đvt: lần)	2008	2009	2010
Vòng quay tổng Tài sản	0,47	0,50	0,45
Vòng quay vốn lưu động	6,06	6,66	2,92
Vòng quay hàng tồn kho	158,24	246,36	170,25
Vòng quay các khoản phải thu	8,68	6,45	2,88

Chỉ tiêu (Đvt: lần)	2008	2009	2010
Khả năng thanh toán hiện hành	1,48	1,93	6,46
Khả năng thanh toán nhanh	1,47	1,92	6,42
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,04	0,43	0,82

Trong năm 2010, hầu hết các vòng quay khoản phải thu, khoản phải trả đều giảm, riêng mức giảm của khoản phải thu và khoản phải trả tương ứng giảm theo tỷ lệ gần bằng nhau nên việc này không làm ảnh hưởng nhiều đến dòng tiền doanh nghiệp so với các năm trước nhưng đa số các vòng quay đều ít nên đòi hỏi APC cần cải thiện hiệu quả hoạt động này. Riêng vòng quay hàng tồn kho do APC thiên về làm dịch vụ nên hàng tồn kho gần như không đáng kể.

Về khả năng thanh toán hiện hành và khả năng thanh toán nhanh đều khá tốt. Trong năm 2010 chỉ số này cải thiện và tăng khá nhiều lần so với năm 2009, tuy nhiên khả năng thanh toán bằng tiền mặt còn thấp ở mức thấp 0,82 lần.

### Đòn bẩy tài chính

Chỉ tiêu (Đvt: %)	2008	2009	2010
Nợ dài hạn/Vốn chủ sở hữu	2,87%	0,97%	8,23%
Hệ số nợ	18,65%	8,64%	11,34%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	22,93%	9,46%	12,79%
Vốn chủ sở hữu/Tổng nguồn vốn	81,35%	91,36%	88,66%
Tài sản cố định/Tổng tài sản	50,96%	56,56%	54,79%

Nguồn: APC và FPTSDATA

Cơ cấu nguồn vốn của APC khá tốt khi ít sử dụng nợ vay, đây là lợi thế để giảm được chi phí tài chính khi lãi suất trong năm 2010 tăng cao. Đa phần cơ cấu nguồn được tài trợ bằng vốn chủ sở hữu.

### Phân tích kỹ thuật

Mức giá hiện tại: 12.100 đồng/cp

#### Khuyến nghị:

- **Điểm mua:** Nhà đầu tư có thể cân nhắc giải ngân tại mức hỗ trợ 11.900 đồng.
- **Điểm chốt lời:** Giá mục tiêu trong ngắn hạn có thể đạt 13.100 đồng.
- **Cắt lỗ:** ở mức 10.400 đồng.

**Tín hiệu kỹ thuật:** Trong xu hướng hiện tại, đồ thị của APC dao động trong biên độ hẹp và tích lũy trong vùng giá từ 11.600 đến 12.000 đồng/cp. Thanh khoản trong thời gian tới cần cải

Kháng cự - Hỗ trợ	Giá trị
Hỗ trợ yếu	11.900
Hỗ trợ mạnh	10.400
Kháng cự yếu	13.100
Kháng cự mạnh	14.300



thiện hơn để tạo xung lực mạnh giúp cổ phiếu thoát khỏi đường kênh giá hiện tại. Hiện tại chỉ báo RSI tăng nhẹ nhưng xung lực vẫn chưa mạnh, MACD ngắn hạn (12) vẫn chưa cắt đường dài hạn, đường Signal vẫn báo hiệu -0.03.

Chỉ số	Giá trị	Tín hiệu
RSI(14)	51,15	Tăng
MACD	- 0,03	Giảm
OBV	38,73	Giảm
Stochastic %D	45,05	Tăng
Stochastic %K	53,33	Tăng

Nguồn: FPT data



## Tóm tắt tình hình tài chính

Bảng CĐKT (Triệu đồng)	2008	2009	2010
<b>I. TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	27.927	19.472	43.147
1. Tiền và các khoản tương đương tiền	716	4.321	5.492
2. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	20.716	1.200	—
3. Các khoản phải thu ngắn hạn	6.305	12.569	33.662
4. Hàng tồn kho	122	71	262
5. Tài sản ngắn hạn khác	69	1.311	3.731
<b>II. TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	87.897	110.493	122.209
1. Các khoản phải thu dài hạn	—	128	131
2. Tài sản cố định	59.024	73.507	90.594
3. Tài sản dài hạn khác	28.873	36.859	31.485
<b>III. TỔNG TÀI SẢN</b>	115.824	129.965	165.356
<b>IV. NỢ PHẢI TRẢ</b>	21.603	11.227	18.749
1. Nợ ngắn hạn	18.903	10.080	6.676
2. Nợ dài hạn	2.700	1.148	12.072
<b>V. VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	94.221	118.738	146.607
1. Vốn chủ sở hữu	92.072	117.471	146.607
2. Nguồn kinh phí và quỹ khác	2.149	1.267	—
<b>VI. TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN</b>	115.824	129.965	165.356

KQHĐKD (Triệu đồng)	2008	2009	2010
DOANH THU THUẦN	54.698,51	61.280,14	67.055,87
GIÁ VỐN HÀNG BÁN	(19.289,20)	(23.818,11)	(28.395,78)
LỢI NHUẬN GỘP	35.409,31	37.462,03	38.660,08
DOANH THU HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH	3.071,97	1.168,07	175,28
CHI PHÍ TÀI CHÍNH	(2573,68)	(108,03)	(137,88)
CHI PHÍ BÁN HÀNG	(1.702,45)	(2.269,19)	(4.504,72)
CHI PHÍ QUẢN LÝ DOANH NGHIỆP	(3.625,53)	(5.371,90)	(5.765,02)
LỢI NHUẬN THUẦN TỪ HĐKD	30.579,62	30.880,97	28.427,74
THU NHẬP KHÁC	1,56	563,38	294,65
CHI PHÍ KHÁC	(12,92)	(532,28)	(454,48)
LỢI NHUẬN KHÁC	(11,35)	31,10	(159,83)
THUẾ TNDN HIỆN HÀNH	2.726,99	2.193,17	3.168,17
LNST	27.841,27	28.718,91	25.099,74
LÃI CƠ BẢN TRÊN CỔ PHIẾU	3.222	3.324	2.194

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (Triệu đồng)	2008	2009	2010
LƯU CHUYỂN TIỀN THUẦN TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	35.696,65	29.235,05	28.597,68
LƯU CHUYỂN TIỀN THUẦN TỪ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ	(20.204,66)	(9.897,30)	(43.104,60)
LƯU CHUYỂN TIỀN THUẦN TỪ HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH	(35.808,20)	(15.741,60)	15.787,03
LƯU CHUYỂN TIỀN THUẦN TRONG KỲ	(20.316,20)	3.596,15	1.280,11
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	21.032,05	715,85	4.320,90
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	—	8,90	(109,34)
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	715,85	4.320,90	5.491,67

## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Tăng trưởng hàng năm	2008	2009	2010
Tài sản (%)		12,21%	27,23%
Vốn chủ sở hữu (%)		26,02%	23,47%
Lợi nhuận ròng (%)		3,15%	-13%
Doanh thu (%)		12,03%	9,43%
<b>Khả năng sinh lời</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Lợi nhuận gộp biên (%)	64,74%	61,13%	57,65%
Lãi hoạt động (%)	—	50,39%	42,39%
Lợi nhuận ròng biên (%)	55,89%	50,44%	42,16%
ROA	24,04%	22,10%	15,18%
ROE	29,55%	24,19%	17,12%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Hệ số vòng quay HTK	158,24	246,36	170,25
Vòng quay các khoản phải thu	8,68	6,45	2,88
<b>Khả năng thanh toán</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Khả năng thanh toán hiện hành	1,48	1,93	6,46
Khả năng thanh toán nhanh	1,47	1,92	6,42
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,04	0,43	0,82

Di n g i khuy n ngh :

Khuy n ngh c a ra d a trên m c t ng/gi m tuy t i c a giá c phí u t n giá m c tiêu, c xác nh b ng công th c (giá m c tiêu – giá hi n t i)/giá hi n t i và không liên quan n ho t ng th tr ng.

<b>MUA</b>	<b>N u giá m c tiêu cao h n giá th tr ng 20%</b>
<b>N M GI</b>	<b>N u giá m c tiêu cao ho c th p h n giá th tr ng 10%</b>
<b>BÁN</b>	<b>N u giá m c tiêu th p h n giá th tr ng 20%</b>
<b>KHÔNG KHUY N NGH</b>	<b>B ph n nghiên c u ang ho c có th s nghiên c u c phí u này nh ng không a ra khuy n ngh hay giá m c tiêu vì lý do ch quan,</b>

#### Tuyên b mi n trách nhi m

Các thông tin và nh n nh trong báo cáo này c cung c p b i FPTSD a vào các ngu n thông tin mà FPTSD coi là áng tin c y, có s n và mang tính h p pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không m b o tính chính xác hay y c a các thông tin này.

Nhà u t s d ng báo cáo này c n l u ý r ng các nh n nh trong báo cáo này mang tính ch t ch quan c a chuyên viên phân tích FPTSD. Nhà u t s d ng báo cáo này t ch u trách nhi m v quy t nh c a mình.

FPTSD có th d a vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác ra quy t nh u t c a mình mà không b ph thu c vào b t k i ràng bu c nào v m t pháp lý i v i các thông tin a ra.

Các thông tin có liên quan n các ch ng khoán khác ho c các thông tin chi ti t liên quan n c phí u này có th c xem t i <http://ezsearch.fpts.com.vn> ho c s c cung c p khi có yêu c u chính th c.

B n quy n © 2010 Công ty ch ng khoán FPT

**Công ty C ph n Ch ng khoán FPT**  
**Tr s chính**  
T ng 2 – Tòa nhà 71 Nguy n Chí Thanh  
Qu n ng a, Hà N i Vi t Nam  
T: (84,4) 3 773 7070 / 271 7171  
Fax: (84,4) 3 773 9058

**Công ty C ph n Ch ng khoán FPT**  
**Chi nhánh Tp, H Chí Minh**  
31 Nguy n Công Tr , P.Nguy n Thái  
Bình, Tp, H Chí Minh Vi t Nam  
T: (84,8) 6 290 8686  
Fax: (84,8) 6 291 0607

**Công ty C ph n Ch ng khoán FPT**  
**Chi nhánh Tp, à N ng**  
124 Nguy n Th Minh Khai – Qu n H i  
Châu, Tp. à N ng Vi t Nam  
T: (84,511) 3553 666  
Fax: (84,511) 3553 888