Fpt Securities

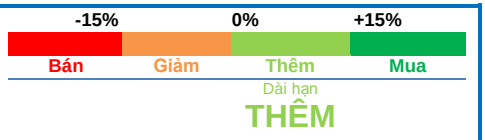
BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngành: Văn Phòng Phẩm **Ngày 16 tháng 09 năm 2013**

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN THIÊN LONG (HSX: TLG)

Bùi Văn Tốt
Chuyên viên phân tích
Email: totbv@fpts.com.vn
Điện thoại: (84) - 86290 8686 - Ext : 7593

Giá hiện tại	**37.500**
Giá mục tiêu	**41.500**
Tăng/giảm	**10,6%**
Tỷ suất cổ tức	**5,3%**



Diễn biến giá cổ phiếu TLG

Thông tin giao dịch	16/09/2013
Giá hiện tại	37.500
Giá cao nhất 52 tuần (đ/CP)	38.000
Giá thấp nhấp 52 tuần (đ/CP)	17.100
Số lượng CP niêm yết (CP)	21.179.970
Số lượng CP lưu hành (CP)	21.179.970
KLGD BQ 3 tháng (CP/ngày)	6.651
% sở hữu nước ngoài	17.44%
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	211,8
Vốn hóa (tỷ đồng)	794

Tổng quan doanh nghiệp	
Tên	CTCP Tập đoàn Thiên Long
Địa chỉ	Lô 6-12, đường số 3, KCN Tân Tạo, Q. Bình Tân, TP. HCM
Doanh thu chính	Bút viết và văn phòng phẩm
Chi phí chính	Nguyên vật liệu
Lợi thế cạnh tranh	Hệ thống phân phối, thương hiệu mạnh
Rủi ro chính	Biến động giá nguyên liệu đầu vào

Danh sách cổ đông	Tỷ lệ (%)
CTCP ĐT Thiên Long An Thịnh	52,44
Vietnam Holdings Limited	11.27
Cô Gia Thọ	6.45
Khác	29.84

Tóm tắt nội dung

- **6T 2013, doanh thu thuần đạt 639,6 tỷ đồng, tăng 5,4% so với cùng kỳ** và đạt 45,7% kế hoạch năm. **Lợi nhuận sau thuế đạt 62,5 tỷ đồng, tăng 5,5% so với cùng kỳ**, hoàn thành 56,8% kế hoạch năm.
- Theo chia sẻ từ TLG, công ty xác định 2013 là một năm khó khăn với nền kinh tế nên kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế được Đại hội cổ đông thông qua tương đối thận trọng, tăng trưởng 15% doanh thu và 10% lợi nhuận sau thuế so với năm 2012. Với tình hình hoạt động 8T đầu năm, **TLG tự tin vào khả năng hoàn thành kế hoạch năm 2013 với doanh thu 1.400 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 110 tỷ đồng, tương ứng với EPS forward 2013 là 4.721 VND/cổ phiếu.**
- **Biên lợi nhuận ròng đạt mức cao nhất trong 5 năm gần nhất.** Biên lợi nhuận ròng 6T đầu năm 2013 đạt 9,8%, mức cao nhất trong 5 năm gần nhất. Mặc dù công ty chưa có đợt tăng giá nào từ đầu năm, nhưng do quản lý tốt giá cả nguyên liệu đầu vào nên biên lợi nhuận gộp đạt mức cao là 38,7%. Thêm vào đó, các chi phí hoạt động cũng được quản lý tốt, đặc biệt tỷ lệ chi phí tài chính trên doanh thu đang ở mức 2,2% trong 6T đầu năm 2013, là mức thấp nhất so với giai đoạn 2008-2012.
- **Tốc độ tăng trưởng và tỷ lệ cổ tức ổn định.** Tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận sau thuế giai đoạn 2010-2012 là 25%. Công ty thực hiện chi trả cổ tức với tỷ lệ ổn định trong giai đoạn này là 20%/năm. Trao đổi với chúng tôi, TLG cho biết sẽ tiếp tục theo đuổi chính sách đầu tư vào các ngành cốt lõi mang lại lợi thế cạnh tranh cho công ty. Tốc độ tăng trưởng doanh thu những năm tới được dự báo khoảng 20%/năm.
- **Tập trung đẩy mạnh xuất khẩu trong những năm tới.** Với tình hình sức mua trong nước giảm ở thời điểm hiện tại, TLG định hướng đẩy mạnh xuất khẩu trong năm 2013 và những năm tới, đặc biệt 2 nhãn hàng Flexoffice và Colokit. 6T đầu năm 2013, tỷ trọng doanh thu xuất khẩu trên tổng doanh thu không thay đổi nhiều so với năm 2012, nhưng tỷ trọng này sẽ tăng lên đáng kể trong thời gian tới.
- **Khoản phải thu và hàng tồn kho tăng so với cuối năm 2012.** Tại thời điểm 30/06/2013, giá trị khoản phải thu và hàng tồn kho tăng so với thời điểm 31/12/2012, lần lượt là 51 tỷ đồng và 77,9 tỷ đồng do công ty đang hỗ trợ nhà phân phối trong chương trình kích thích bán hàng và trữ nguyên vật liệu phục vụ mùa cao điểm tháng 7, tháng 8.

- Công ty đã thực hiện trả cổ tức đợt 1 năm 2012 bằng tiền mặt tỷ lệ 10%. Ngày đăng ký cuối cùng: 20/06/2013, thời gian thực hiện 15/07/2013. **TLG sẽ trả cổ tức đợt 2 năm 2012 10% bằng cổ phiếu. Ngày chốt danh sách cổ đông: 01/10/2013.** Năm 2013, công ty đặt kế hoạch trả cổ tức 20%.
- **Các giao dịch cổ đông lớn.** Ngày 02/08/2013, công ty TNHH đầu tư Kinh Đô và công ty cổ phần Kinh Đô bán toàn bộ 719.281 cổ phiếu để tái cơ cấu doanh mục đầu tư. Ông Võ Văn Thành Nghĩa, Tổng giám đốc TLG mua 91.500 cổ phiếu nâng tỷ lệ sở hữu lên 3,65%.
- **1 trong 50 công ty niêm yết tốt nhất Việt Nam.** Theo tạp chí Forbes Việt Nam số ra tháng 09/2013, TLG nằm trong danh sách 50 công ty niêm yết tốt nhất Việt Nam. Tiêu chí xếp hạng bao gồm tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong 3 năm liên tiếp cùng triển vọng phát triển trong những năm tới.

Khuyến nghị

Xét các công ty cùng ngành trên thế giới có quy mô và hiệu quả tương đương với TLG, sau khi điều chỉnh mức P/E dựa vào rủi ro tương quan giữa thị trường Việt Nam và thị trường quốc gia của các công ty được xét, thì P/E bình quân là 8,78x. TLG là doanh nghiệp dẫn đầu ngành văn phòng phẩm Việt Nam và tăng trưởng rất ổn định với tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận bình quân giai đoạn 2008-2012 là 25%. 6T đầu năm 2013, lợi nhuận sau thuế đạt 62,5 tỷ đồng, hoàn thành 56,8% kế hoạch năm. Dự phóng thận trọng kết quả kinh doanh năm 2013, công ty hoàn thành kế hoạch lợi nhuận sau thuế là 110 tỷ đồng, tương ứng với EPS forward 2013 là 4.721 VND/cổ phiếu. Chúng tôi đánh giá khả quan và khuyến nghị nhà đầu tư có thể mua **THÊM** cổ phiếu TLG để đầu tư dài hạn, mức giá mục tiêu là 41.500 VND tương ứng với P/E là 8,78x.

Định giá P/E

Tên Công ty	Quốc gia	Mã CK	DT 2012 (tỷ đồng)	EPS trailing (VND)	ROE 2012	P/E trailing	Vốn hóa (tỷ đồng)
CTCP Tập đoàn Thiên Long	Việt Nam	TLG	1.216	4.882	18,2%		794
Lihit Lab Inc	Nhật Bản	7975.T	2.326	4.132	4,17%	8,95	802
F E Bording A/S	Đan Mạch	BORDb.CO	1.867	1.204	11,15%	12,14	742
Koan Hao Enterprise Co Ltd	Đài Loan	8354.TWO	747	2.061	16,61%	5,01	697
Bình quân theo vốn hóa						**8,78**	

(Nguồn: Reuters, Bloomberg.com)

Rủi ro đầu tư

Rủi ro biến động giá nhựa. Những diễn biến chính trị phức tạp trên thế giới, đặc biệt là khu vực Trung Đông khiến giá dầu thô

đang có xu hướng tăng lên khiến giá hạt nhựa và giá thành vận chuyển cũng sẽ chịu tác động. Trong khi hạt nhựa chiếm đến 30%-40% chi phí nguyên vật liệu và chi phí này chiếm khoảng 70%-75% giá vốn hàng bán.

Rủi ro thị trường tiêu thụ. Doanh thu từ thị trường nội địa hiện chiếm 89% tổng doanh thu TLG. Sức mua trong nước đang giảm ở thời điểm hiện tại, trong khi công ty chịu sự cạnh tranh trực tiếp từ 2 đối thủ là Bến Nghé, Hồng Hà và các sản phẩm giá rẻ từ Trung Quốc.

Rủi ro thanh khoản cổ phiếu TLG. Do tỷ lệ nắm giữ của các nhà đầu tư tổ chức và cổ đông nội bộ, chiếm hơn 81% tổng số cổ phiếu đang lưu hành dẫn đến lượng cổ phiếu giao dịch trên thị trường thấp. Khối lượng giao dịch bình quân 3 tháng gần nhất là 6.651 cổ phiếu/ngày.

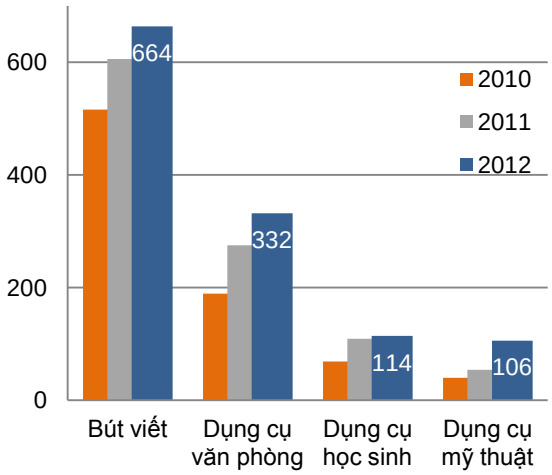
Phân tích hoạt động kinh doanh

Vị thế TLG

Thiên Long là thương hiệu số 1 về văn phòng phẩm tại Việt Nam. Các sản phẩm của TLG bao gồm: bút viết, dụng cụ văn phòng, dụng cụ học sinh, dụng cụ mỹ thuật, đáp ứng nhu cầu tiêu dùng từ bậc mầm non, tiểu học, trung học, đại học,…đến nhân viên, cấp điều hành. Theo khảo sát của TLG, nhóm bút viết của công ty hiện chiếm khoảng hơn 60% thị phần trong nước, nhóm văn phòng phẩm chiếm 30%.

Cơ cấu doanh thu, sản phẩm

Cơ cấu doanh thu theo nhóm sản phẩm (tỷ đồng)

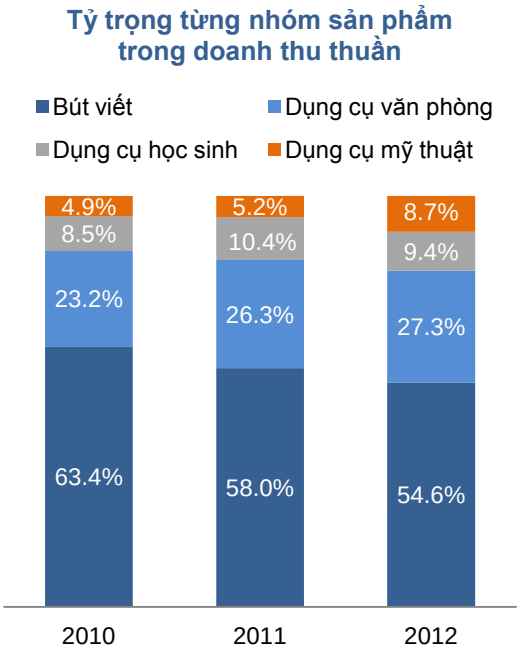


Nhóm bút viết (TL, Bizner). Năm 2012, doanh thu từ nhóm bút viết đạt 664 tỷ đồng, tăng 58 tỷ đồng so với năm 2011. Hiện nay, ngoài nhóm bút bi, bút gel, bút lông bi, mang thương hiệu Thiên Long, TLG còn có thương hiệu Bizner, là thương hiệu bút cao cấp phục vụ cấp quản lý.

Nhóm dụng cụ văn phòng (FlexOffice). Với chiến lược giữ vững vị trí số 1 tại Việt Nam về văn phòng phẩm, tỷ trọng dòng sản phẩm này trong tổng doanh thu không ngừng tăng lên, từ 23,2% năm 2010 tăng lên 27,27% năm 2012 và dự kiến tiếp tục tăng trong các năm tới. Năm 2012, doanh thu từ nhóm dụng cụ văn phòng là 331,7 tỷ đồng, tăng 57 tỷ đồng so với năm 2011.

Nhóm dụng cụ học sinh (Điểm 10). Nhóm dụng cụ học sinh đạt doanh thu 114,5 tỷ đồng năm 2012, tăng 5,1% so với năm 2011. Tiềm năng tăng trưởng của nhóm dụng cụ học sinh trong thời gian tới dự kiến sẽ tiếp tục ở mức cao do đặc điểm nước ta phần lớn là dân số trẻ và tỷ lệ tăng trưởng dân số tự nhiên cao.

Nhóm dụng cụ mỹ thuật (Colokit). Nhóm dụng cụ mỹ thuật đạt



tốc độ tăng trưởng bình quân 60,3% trong 3 năm gần đây. Năm 2012, doanh thu nhóm dụng cụ mỹ thuật đạt 106,2 tỷ đồng, tăng gần gấp đôi so với năm 2011. Trong đó, doanh thu xuất khẩu của nhóm đạt 46,6 tỷ đồng, tăng 6,7 lần so với 7 tỷ đồng năm 2011. Tỷ trọng dòng sản phẩm Colokit trong cơ cấu tổng doanh thu dự kiến sẽ tiếp tục tăng trong những năm tới.

Nguồn nguyên liệu đầu vào

Nguyên liệu đầu vào chiếm khoảng 70%-75% giá vốn hàng bán, chủ yếu là: (1) Hạt nhựa được nhập từ các quốc gia như Đài Loan, Hàn Quốc, Thái Lan hoặc gián tiếp thông qua một số nhà nhập khẩu chuyên nghiệp trong nước; (2) Đầu bút được nhập từ Thụy Sỹ, Ấn Độ; (3) Mực được nhập từ Đức, Nhật. Các nguyên liệu khác như tem, nhãn, lò xo,…chủ yếu được mua trong nước. Trong những năm gần đây, giá hạt nhựa biến động cùng xu hướng với giá dầu thế giới; giá đầu bút, mực hầu như không đổi. Các nhà cung ứng nguyên vật liệu là những đối tác lâu năm nên giúp TLG đảm bảo không có những sự biến động lớn của giá nguyên liệu đầu vào. Khoảng 70% nguyên liệu đầu vào được nhập khẩu, 30% còn lại được cung ứng bởi các doanh nghiệp trong nước và một phần bởi TLG. Công ty hiện đã có thể tự sản xuất mực bút highlight, bút marker, bút whiteboard.

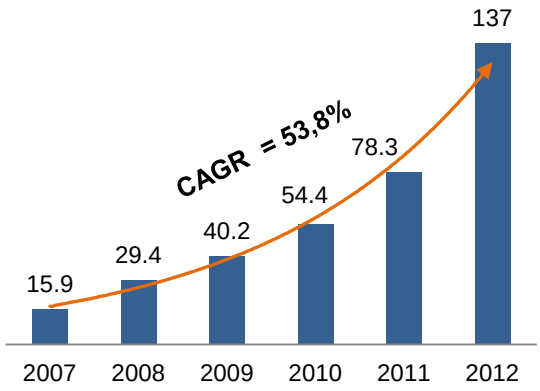
Năng lực sản xuất

TLG hiện có 1 nhà máy tại khu công nghiệp Tân Tạo, TP. HCM, diện tích 1,6 ha với công suất khoảng 55 triệu SKU/năm và 1 nhà máy tại khu công nghiệp Long Thành, Đồng Nai, diện tích 3 ha với công suất 20 triệu SKU/năm. Các nhà máy đang hoạt động 75% công suất thiết kế. Hiện tại, TLG đã hoàn tất xây dựng cơ bản hệ thống nhà máy và dây chuyền sản xuất, vì vậy trong những năm tới khi muốn nâng cao năng lực sản xuất, TLG chỉ cần đầu tư thêm những máy móc cần thiết như khuôn mẫu và các thiết bị ở một số công đoạn nhất định. Diện tích nhà máy Long Thành, Đồng Nai lớn đảm bảo cho việc mở rộng hệ thống sản xuất sau này.

Thị trường tiêu thụ và hệ thống phân phối

Tại Việt Nam, mạng lưới phân phối TLG phủ khắp 64/64 tỉnh thành trên cả nước với trên 135 nhà phân phối, hơn 45.000 điểm bán hàng và 2 tổng kho tại miền Nam và miền Bắc. Ngoài kênh phân phối truyền thống, TLG đã thiết lập và triển khai bán hàng trên kênh thương mại hiện đại như Metro, BigC, Lotte Mart, Maximart, chuỗi nhà sách,…Về thị trường xuất khẩu, sản phẩm TLG đã có mặt tại hơn 30 quốc gia ở khắp 5 châu lục trên thế giới.

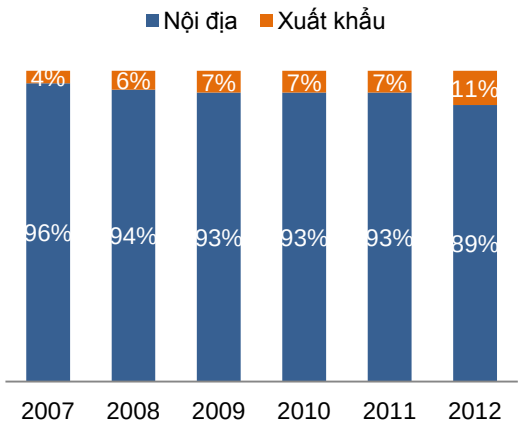
Doanh thu xuất khẩu (tỷ đồng)



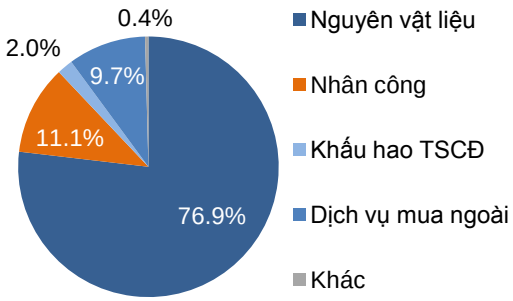
Xuất khẩu

TLG đã phát triển thị trường xuất khẩu đến 30 quốc gia trên khắp các châu lục. Năm 2012, doanh thu xuất khẩu đạt 137 tỷ đồng. Tốc độ tăng trưởng doanh thu xuất khẩu trong năm đạt 75%, cao hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu xuất khẩu bình quân của TLG từ năm 2007 đến nay là 55,2%. Trong đó, doanh thu xuất khẩu sang thị trường châu Âu và Mỹ chiếm lần lượt là 7% và 33% tổng doanh thu xuất khẩu. Tỷ trọng doanh thu xuất khẩu trên tổng doanh thu 6T 2013 không có nhiều thay đổi so với năm 2012 là 11%, nhưng theo chia sẻ từ TLG, tỷ trọng này sẽ tăng lên trong những năm tới và phù hợp với định hướng gia tăng xuất khẩu của công ty.

Cơ cấu doanh thu



Chi phí sản xuất, kinh doanh theo yếu tố năm 2012



Phân tích tài chính

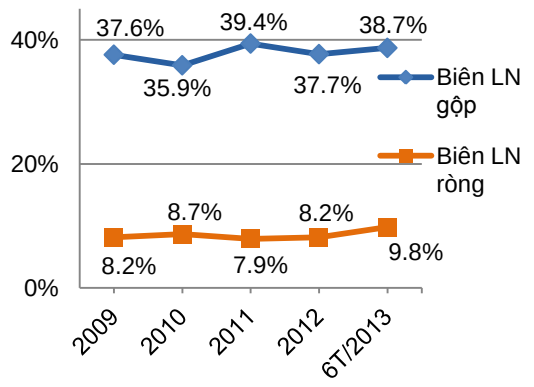
Đánh giá doanh thu và lợi nhuận

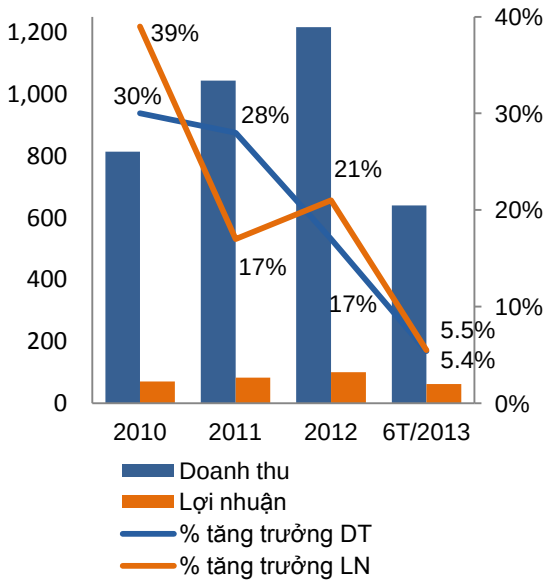
Doanh thu thuần của TLG tăng mạnh qua các năm với mức tăng trưởng bình quân 25%/năm giai đoạn 2008-2012. 6T đầu năm 2013, doanh thu đạt 639,6 tỷ đồng, tăng 5,4% so với cùng kỳ. Doanh thu tăng ở tất cả các nhóm sản phẩm, đặc biệt nhóm dụng cụ mỹ thuật có mức tăng trưởng bình quân 60,3%/năm trong giai đoạn 2010-2012. Doanh thu xuất khẩu cũng chiếm tỷ trọng cao hơn trong tổng doanh thu qua từng năm. Năm 2012, tỷ trọng doanh thu xuất khẩu là 11%.

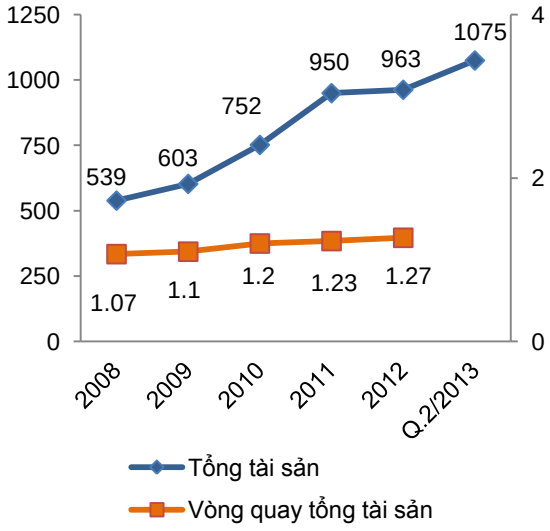
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu thuần cao, ổn định qua các năm và ở mức 38,7% trong 6T đầu năm 2013. Mặc dù giá cả nguyên vật liệu đầu vào có biến động trong giai đoạn này nhưng công ty liên tục nâng cao năng lực quản trị sản xuất giúp giảm chi phí sản xuất, tỷ lệ hao hụt nguyên vật liệu,…dẫn đến ổn định tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu thuần.

Tỷ lệ chi phí tài chính trên doanh thu thấp và ngày càng giảm, đang ở mức 2,2% trong 6T đầu năm 2013, là mức thấp nhất trong giai đoạn 2008-2012 do công ty có mức vay nợ thấp. Tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu đang ở mức cao nhất trong 5 năm gần nhất là 14,1% trong 6T 2013 vì công ty đẩy mạnh các hoạt động định vị nhãn hiệu trong giai đoạn này, đặc biệt là 2 nhãn hiệu Flexoffice và Colokit.

Lợi nhuận sau thuế tăng mạnh qua các năm với mức tăng trưởng bình quân 25%/năm giai đoạn 2008-2012. Đây là mức tăng trưởng rất ấn tượng trong giai đoạn khó khăn của nền kinh tế toàn cầu. 6T 2013, lợi nhuận sau thuế đạt 62,5 tỷ đồng, hoàn thành 56,8% kế hoạch năm 2013. Nhờ quản lý tốt các chi phí hoạt động, biên lợi nhuận ròng được giữ ổn định qua các năm và







đang ở mức cao nhất so với 5 năm gần nhất là 9,8% trong 6T đầu năm 2013.

Các chỉ số sinh lợi EPS, ROA, ROE ổn định qua các năm và lần lượt đạt 4.729 VND, 10,5% và 18,2% năm 2012.

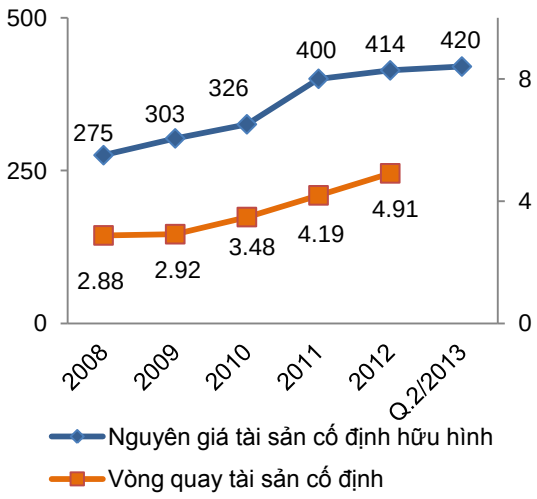
Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2010	2011	2012	6T/ 2013
Doanh thu thuần	813	1.044	1.216	640
Giá vốn hàng bán	521	632	758	392
Lợi nhuận gộp	292	412	458	247
Lãi gộp biên	*35,9%*	*39,4%*	*37,7%*	*38,7%*
Chi phí tài chính	*4,3%*	*6,2%*	*3,3%*	*2,2%*
Chi phí lãi vay	*2,8%*	*4%*	*3,3%*	*2%*
Chi phí bán hàng	*11,8%*	*12,6%*	*12,8%*	*14,1%*
Chi phí quản lý DN	*9,8%*	*11,1%*	*11,3%*	*10,9%*
Lợi nhuận sau thuế	70,9	82,8	100,2	62,5
Lãi thuần biên	*8,7%*	*7,9%*	*8,2%*	*9,8%*
EPS (đồng)	3.737	3.931	4.729	2.923
ROA	10,5%	9,7%	10,5%	
ROE	18,1%	17,3%	18,2%	

Đánh giá tài sản và nguồn vốn

TLG có tốc độ tăng trưởng tài sản cao, bình quân 22% trong giai đoạn 2008-2012. Hiệu quả sử dụng tài sản liên tiếp được cải thiện, thể hiện qua vòng quay tài sản liên tục tăng từ 1,07 vòng năm 2008 đến 1,27 vòng năm 2012 do tốc độ tăng trưởng doanh thu cao hơn tốc độ tăng trưởng tài sản và công ty đã hoàn tất xây dựng cơ bản nên tài sản dài hạn tăng không đáng kể trong giai đoạn này.

Giá trị các khoản phải thu được giữ ở mức thấp qua các năm và vòng quay khoản phải thu khách hàng cao, đạt 23,4 vòng năm 2012 đảm bảo cho công ty thu hồi vốn nhanh trong 16 ngày. Tại thời điểm 30/06/2013, giá trị các khoản phải thu là 114 tỷ đồng, cao hơn tại thời điểm 31/12/2012 51 tỷ đồng. Khoản tăng này chủ yếu phát sinh từ khoản tăng phải thu khách hàng 44,2 tỷ đồng do công ty đang có các chương trình hỗ trợ nhà phân phối trong mùa cao điểm.

Giá trị hàng tồn kho lớn, chiếm 46,6% tổng tài sản và vòng quay hàng tồn kho thấp là 1.68 vòng/năm tương đương 217 ngày. Giá trị hàng tồn kho tại thời điểm 30/06/2013 là 501,2 tỷ đồng, tăng 77,9 tỷ đồng so với thời điểm 31/12/2012. Khoản tăng này chủ yếu do tăng 53,4 tỷ đồng nguyên vật liệu trong kỳ để phục vụ



mùa cao điểm tháng 7, tháng 8. Công ty cũng dựa vào những dự báo để có chính sách trữ hàng tồn kho tại một số thời điểm trong năm để đảm bảo giá vốn hàng bán không có sự biến động lớn.

Chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tài sản cố định là nhà cửa, vật kiến trúc và máy móc, thiết bị; lần lượt là 57,5% và 30,8%. Hiệu quả sử dụng tài sản cố định của TLG liên tục được cải thiện, thể hiện qua vòng quay tài sản cố định liên tục tăng từ 2,88 vòng năm 2008 đến 4,91 vòng năm 2012 do xây dựng cơ bản đã hoàn tất và công ty chỉ phải đầu tư máy móc, thiết bị ở một số công đoạn nhất định để tăng công suất nhà máy, đáp ứng sự tăng trưởng của doanh thu.

Công ty có quan hệ tín dụng với các ngân hàng như BIDV, HSBC, Vietinbank,…Vay nợ ngắn hạn tại thời điểm 30/06/2013 là 253,4 tỷ đồng, chiếm 51,5% tổng nợ phải trả. Chiếm tỷ trọng lớn nhất trong nợ vay ngắn hạn là khoản vay 79 tỷ đồng từ ngân hàng BIDV, lãi suất 7,7%-10,5%/năm.

Chỉ số thanh toán hiện hành và thanh toán nhanh của TLG tại thời điểm 30/06/2013 lần lượt là 1,69 và 0,6. Các chỉ số này nằm trong ngưỡng an toàn và phù hợp với đặc điểm của ngành hàng tiêu dùng có hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn.

DIỄN GIẢI KHUYẾN NGHỊ

Đánh giá về giá trị cổ phiếu

Việc đánh giá này nhằm xác định giá trị mỗi cổ phần đại diện cho việc định giá doanh nghiệp, nhằm tìm ra giá trị tiềm năng trong mỗi cổ phần công ty và cung cấp thông tin hữu ích cho nhà đầu tư trong thời gian đầu tư 12 tháng.

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu **cao hơn** giá thị trường trên 15%
Thêm	Nếu giá mục tiêu **cao hơn** giá thị trường từ 1% đến 15%
Giảm	Nếu giá mục tiêu **thấp hơn** giá thị trường từ 1% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu **thấp hơn** giá thị trường trên 15%
Kỳ vọng < 3 tháng	
Mua	Nếu có sự kiện/hiệu ứng tác động đến khả năng **tăng giá mạnh** trong 3 tháng tới
Thêm	Nếu có sự kiện/hiệu ứng tác động đến khả năng **tăng giá** trong 3 tháng tới
Giảm	Nếu có sự kiện/hiệu ứng tác động đến khả năng **giảm giá** trong 3 tháng tới
Bán	Nếu có sự kiện/hiệu ứng tác động đến khả năng **giảm giá mạnh** trong 3 tháng tới

Mức 15% được xác định dựa trên mức kỳ vọng bằng 2 lần lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng bình quân của 4 Ngân hàng: Vietcombank, BIDV, Vietinbank, Agribank. Mức tham chiếu này sẽ được điều chỉnh mỗi năm hoặc tại thời điểm cập nhật báo cáo tiếp theo nếu có thay đổi.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTS và chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại https://ezsearch.fpts.com.vn hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
Tầng 2 - Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh
29-31 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Đà Nẵng
124 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận Hải Châu, Tp.Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888