

Bùi Văn Tốt Chuyên viên phân tích Email: totbv@fpts.com.vn Tel: (84) - 86290 8686 - Ext: 7593	Giá hiện tại	53.500	-18%	-7%	0%	+7%	+18%
	Giá mục tiêu	62.500	Bán	Giảm	Theo dõi	Thêm	Mua
	Tăng/giảm	+16,8%					
	Tỷ suất cổ tức	5,6%					
			THÊM				

Diễn biến giá cổ phiếu HPG



Thông tin giao dịch

Giá hiện tại	53.500
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	57.000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	27.100
Số lượng CP niêm yết (cp)	481.908.175
Số lượng CP lưu hành (cp)	481.908.175
KLGD b/quân 3 tháng (cp/phiên)	724.646
% sở hữu nước ngoài	44,56%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	4.819
Vốn hóa (tỷ VND)	25.782

Định giá

EPS 2014 (VNĐ/cp)	4.938
BV 2014 (VNĐ/cp)	23.053
P/E	10,9x
P/B	2,5x
ROE	23,9%
ROA	10,9%

Danh sách cổ đông

	Tỷ lệ
Trần Đình Long	24,12%
Vũ Thị Hiền	7,39%
Deutsche Bank AG và Deutsche Asset Management (Asia) Ltd	6,04%
VOF Investment Limited	5,14%
Trần Thị Thu Diệp	4,63%
Red River Holdings	3,95%
Khác	48,73%

Tóm tắt nội dung

Doanh thu thuần Q1/2014 đạt 6.515 tỷ đồng, tăng 65,6% so với cùng kỳ, hoàn thành 28,3% kế hoạch năm. Doanh thu tăng chủ yếu do công ty hạch toán 1.600 tỷ đồng từ dự án Mandarin Garden và sản lượng tiêu thụ thép xây dựng đạt 198.556 tấn, tăng 26,3% so với cùng kỳ. **Lợi nhuận sau thuế Q1/2014 đạt 910 tỷ đồng, tăng 89,4% so với cùng kỳ**, hoàn thành 41,4% kế hoạch năm. Lợi nhuận tăng chủ yếu do biên lợi nhuận gộp trong Q1/2014 cao (21,3%) và công ty ghi nhận khoảng 260 tỷ đồng lợi nhuận ròng từ dự án Mandarin Garden.

5T/2014, HPG tiêu thụ 375.627 tấn thép xây dựng, tăng 36,5% so với cùng kỳ. Đặc biệt, sản lượng tiêu thụ tháng 3 và tháng 4 đạt mức cao kỷ lục với 95.338 và 101.643 tấn thép. Dự báo cả năm HPG tiêu thụ khoảng 812.000 tấn thép xây dựng, vượt 6,25% kế hoạch năm. Tiêu thụ ống thép trong 5T/2014 đạt 72.800 tấn thép, tăng 61,3% so với cùng kỳ. Dự báo cả năm HPG tiêu thụ khoảng 250.000 tấn ống thép.

5T/2014, HPG đã vượt POM và trở thành doanh nghiệp chiếm thị phần lớn nhất cả nước về thép xây dựng với 18%. Đáng chú ý, tiêu thụ thép tại miền Trung và miền Nam đã tăng từ 15,2% tổng sản lượng tiêu thụ trong 5T/2013 lên 18,7% trong 5T/2014. Trong cùng kỳ, HPG chiếm 18,3% thị phần cả nước về tiêu thụ ống thép, đứng thứ 2 sau HSG.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2014, HPG đạt 23.317 tỷ đồng doanh thu, tăng 23,1% so với cùng kỳ. Trong đó, doanh thu từ dự án Mandarin Garden là 3.244 tỷ đồng, doanh thu từ tiêu thụ thép đạt 17.090 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế đạt 2.459 tỷ đồng, vượt 11,8% kế hoạch năm. EPS 2014 ước đạt 4.938 VND/cổ phiếu, tăng 5,9% so với năm 2013.

Trong giai đoạn 2014-2018, chúng tôi dự phóng doanh thu mảng thép sẽ tăng trưởng với tốc độ 10-15%/năm nhờ đóng góp từ các nhà máy mới giai đoạn II và giai đoạn III khu liên hiệp gang thép Hải Dương. Giai đoạn 2019-2023, tốc độ tăng trưởng mảng thép chậm lại và đạt 7%/năm. Tốc độ tăng trưởng dài hạn chúng tôi ước tính cho HPG là 5,0%/năm.

HPG có kế hoạch đầu tư vào giai đoạn III khu liên hiệp gang thép Hải Dương trong giai đoạn Q4/2014-2016 với tổng vốn đầu tư theo ước tính của chúng tôi khoảng 4.950 tỷ đồng. Dự án sẽ giúp nâng tổng công suất sản xuất thép xây dựng của Tập đoàn lên 1.900.000 tấn/năm, tăng 65,2% so với công suất hiện tại.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ

Định giá theo phương pháp FCFF

Chúng tôi sử dụng mô hình 3 giai đoạn: Tăng trưởng nhanh, giai đoạn chuyển tiếp và tăng trưởng đều để định giá tập đoàn Hòa Phát. Trong đó, giai đoạn tăng trưởng nhanh bao gồm các giai đoạn đầu tư mở rộng công suất tại khu liên hiệp gang thép Hải Dương 2014-2018 (tăng trưởng doanh thu thép 10-15%/năm), giai đoạn chuyển tiếp 2019-2023 (tăng trưởng doanh thu thép 7%/năm) và tăng trưởng dài hạn từ năm 2024 về sau đạt 5%/năm.

Giá kỳ vọng trong 12 tháng tới đối với cổ phiếu HPG là 62.500 đồng/cp.

Giả định FCFF	Giá trị 2014	Kết quả định giá FCFF	Đvt: triệu đồng
WACC 2014	13,8%	Thời gian dự phóng	10 năm
Thuế suất	16,0%	Tổng hiện giá dòng tiền	31.425.657
Chi phí vốn CSH	18,7%	Bất động sản đầu tư	57.485
Lãi suất phi rủi ro	8,65%	Đầu tư vào công ty liên kết	21.255
Phần bù rủi ro	5,0%	(+) Tiền và đầu tư ngắn hạn	3.005.077
Hệ số Beta	1,13	(-) Nợ ngắn và dài hạn	6.314.407
Chi phí nợ	6,3%	Giá trị vốn cổ phần	28.116.328
Tăng trưởng (2014-2018)	10-15%	Lợi ích cổ đông thiểu số	420.890
Tăng trưởng (2019-2023)	7,0%	Giá trị vốn CSH công ty mẹ	27.774.177
Tăng trưởng bền vững	5,0%	Số lượng cổ phiếu (triệu)	481,9
Giá mục tiêu 12 tháng (đ/cp)			62.500

Định giá theo phương pháp P/E

Tên công ty	Quốc gia	Mã CK	DT 2013 (tỷ đồng)	ROE	P/E trailing	Vốn hóa (tỷ đồng)
CTCP Tập đoàn Hòa Phát	Việt Nam	HPG VN	18.934	22,2%		25.782
Guangzhou Guangri Stock Co-A	Trung Quốc	600894 CH	13.881	33,5%	7,4	32.712
Shandong Hongda Miningco-A	Trung Quốc	600532 CH	2.319	16,5%	13,1	9.519
Tiangong Intl Co Ltd	Trung Quốc	826 HK	11.611	15,8%	4,6	7.028
Zhejiang Jiuli Hi-Tech-A	Trung Quốc	002318 CH	9.712	12,4%	18,2	18.551
Stp & I Public Co Ltd	Thái Lan	STPI TB	3.881	35,0%	15,1	19.660
Mineral Resources Ltd	Úc	MIN AU	23.501	25,2%	4,8	35.544
Moil Ltd	Ấn Độ	MOIL IN	3.563	17,3%	10,7	19.046
Ratnamani Metals & Tubes Ltd	Ấn Độ	RMT IN	4.438	20,2%	12,7	6.372
Caa Resources Ltd	Malaysia	2112 HK	2.319	30,2%	11,5	7.067
Trung bình					10,9	

Xét các công ty cùng ngành niêm yết trên thế giới và Việt Nam, sau khi điều chỉnh P/E dựa vào rủi ro tương quan giữa thị trường Việt Nam và thị trường quốc gia của các công ty được xét và hiệu quả hoạt động (ROE) của các công ty này so với HPG, P/E bình quân là 10,9x. Theo đó, với EPS dự phóng năm 2014 đạt 4.938 đồng/cp thì giá mục tiêu cuối năm 2014 theo P/E là 54.000 đồng/cp. Mức giá này tương đối gần với giá thị trường hiện tại. Theo kết quả định giá, thị trường đã phản ánh khá đầy đủ và hợp lý giá trị cổ phiếu HPG trong ngắn hạn.

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Kết quả kinh doanh Q1/2014

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế HPG trong Q1/2014 đạt 6.515 tỷ đồng và 910 tỷ đồng, tăng 65,6% và 89,4% so với cùng kỳ chủ yếu do: 1) Công ty đã ghi nhận 1.600 tỷ đồng doanh thu và 260 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế từ dự án Mandarin Garden; 2) Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng và ống thép tăng 26,3% và 67,4% so với cùng kỳ; 3) Biên lợi nhuận gộp tăng do lợi nhuận gộp biên từ mảng bất động sản cao và giá nguyên liệu đầu vào giảm.

Nguồn nguyên liệu

Biểu đồ giá than hard-coking (USD/tấn)



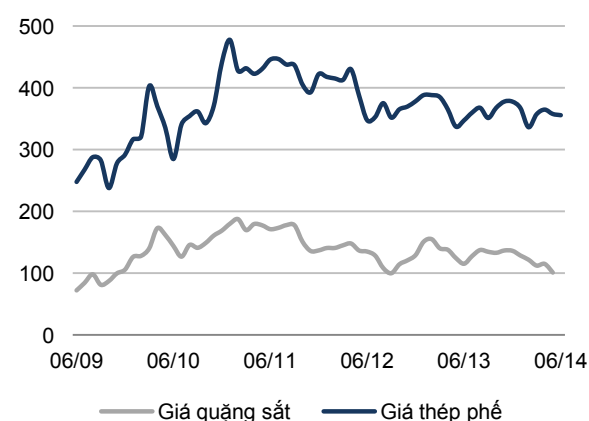
Nguồn: Bloomberg

Than cốc

Sau khi đưa nhà máy than cốc số 2 vào hoạt động tháng 08/2013, tổng công suất sản xuất than cốc HPG đạt 700.000 tấn/năm. HPG cần sử dụng khoảng 400.000 tấn than cốc mỗi năm. Khả năng sản xuất hiện vượt nhu cầu nên bên cạnh cung cấp cho khu liên hiệp, HPG đang bán than cốc tại thị trường nội địa và xuất khẩu, chủ yếu sang thị trường Nhật Bản. HPG sản xuất than cốc từ than đá nhập khẩu (70%) và than Antraxit nội địa (30%). Giá than cốc biến động mạnh và đang trong xu hướng giảm từ tháng 08/2013. Theo dự báo của World Bank, giá than cốc sẽ tăng trở lại bắt đầu từ năm 2015 với tốc độ tăng khoảng 0,45%/năm.

Quặng sắt

Biểu đồ giá quặng sắt và thép phế (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg

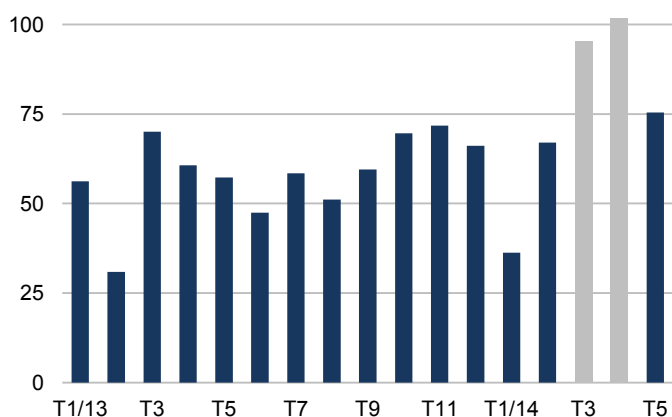
Quặng sắt là nguyên liệu đầu vào cho lò cao BOF. Sau khi đưa vào hoạt động giai đoạn II khu liên hiệp gang thép tại Hải Dương, tổng công suất lò cao của HPG đạt 850.000 tấn/năm, đóng góp 75% vào tổng sản lượng thép xây dựng toàn công ty. Mỗi năm HPG sử dụng khoảng 1,5 triệu tấn quặng sắt. Với trữ lượng khoảng 50 triệu tấn, 2 mỏ quặng hiện tại có thể cung cấp nguồn quặng sắt cho công ty trong thời gian dài hơn 20 năm. Giá quặng sắt biến động mạnh trong những năm gần đây và hiện đang ở mức thấp với 100 USD/tấn. Theo dự báo của World Bank, giá quặng sắt sẽ tăng trở lại bắt đầu từ năm 2015 với tốc độ tăng khoảng 0,43%/năm.

Thép phế

Thép phế là nguồn nguyên liệu đầu vào cho lò điện EAF. Công suất lò điện HPG đạt khoảng 300.000 tấn/năm và đóng góp 25% vào tổng sản lượng sản xuất thép xây dựng hằng năm. Hiện HPG đang nhập khẩu 100% nguyên liệu thép phế cho lò điện. Giá thép phế biến động mạnh trong những năm gần đây và hiện ở mức khoảng 355 USD/tấn.

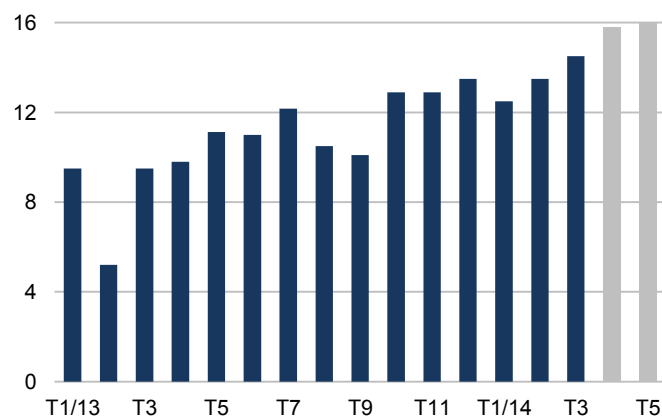
Tiêu thụ thép xây dựng và ống thép qua các tháng

Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng (nghìn tấn)



Nguồn: Hiệp hội thép

Sản lượng tiêu thụ ống thép (nghìn tấn)

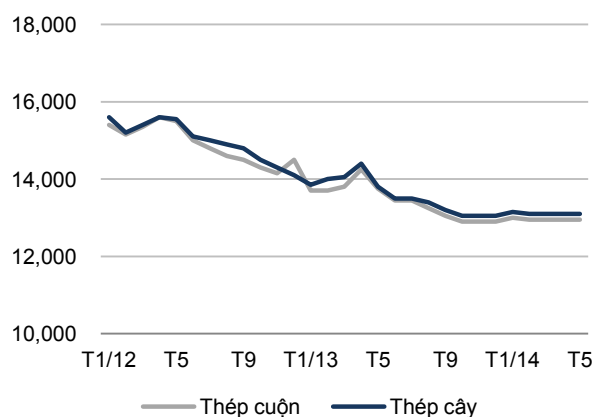


Nguồn: Hiệp hội thép

5T đầu năm, HPG tiêu thụ 375.600 tấn thép xây dựng, tăng 36,5% so với cùng kỳ. Đáng chú ý, sản lượng tiêu thụ tháng 3 và tháng 4 đạt mức cao kỷ lục với 95.338 tấn và 101.643 tấn. Theo đặc thù ngành, Q2 và Q4 thường là thời điểm các doanh nghiệp thép đạt sản lượng tiêu thụ cao nhất do đây là thời gian cao điểm của hoạt động xây dựng. Theo dự phóng của chúng tôi, sản lượng tiêu thụ thép xây dựng HPG năm 2014 sẽ đạt khoảng 812.000 tấn, vượt 12.000 tấn so với kế hoạch năm.

Tháng 04/2014, HPG mua lại nhà máy sản xuất ống thép với công suất 36.000 tấn/năm, nâng tổng công suất sản xuất ống thép lên 236.000 tấn/năm. 5T đầu năm, HPG tiêu thụ 72.800 tấn ống thép, tăng 61,3% so với cùng kỳ. Đáng chú ý, sản lượng tiêu thụ tháng 4 và tháng 5 đạt mức cao kỷ lục với 15.800 tấn và 16.500 tấn. Chúng tôi dự phóng cả năm sản lượng tiêu thụ ống thép HPG đạt khoảng 250.000 tấn. Ống thép hầu hết được tiêu thụ tại thị trường nội địa, sản lượng xuất khẩu chỉ đạt 2.650 tấn trong 5T/2014.

Biểu đồ giá thép HPG (VND/kg)



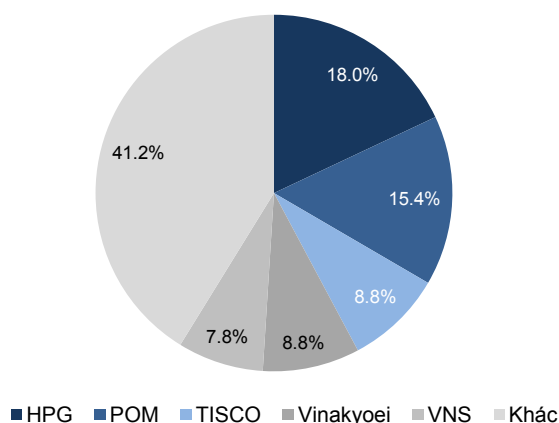
Nguồn: Hiệp hội thép

Tiêu thụ phôi thép

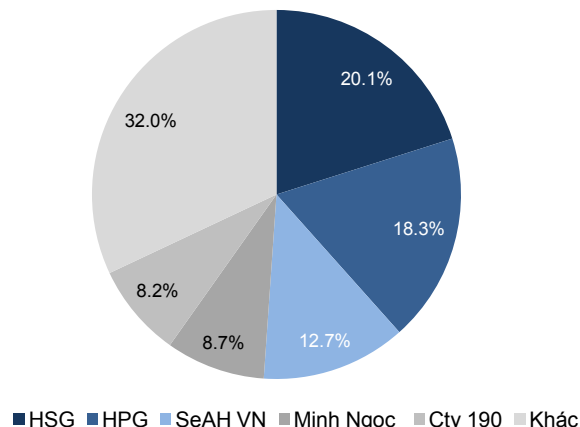
HPG hiện sản xuất khoảng 1 triệu tấn phôi thép, trong đó 800.000 tấn phôi được dùng cho hoạt động sản xuất thép. 200.000 tấn phôi còn lại được bán ra thị trường. Dự phóng HPG tiêu thụ khoảng 200.000 tấn phôi thép trong năm 2014 với giá bán trung bình là 10.700.000 VND/tấn.

Giá bán thép HPG

Giá bán thép xây dựng HPG liên tục giảm trong 2 năm 2012 và 2013 do cạnh tranh mạnh trong ngành và nhu cầu thị trường không cao. Giá bán thép cuộn và thép thanh HPG trong 5T/2014 được giữ tương đối ổn định ở mức 12.950.000 VND/tấn và 13.100.000 VND/tấn. Dự báo giá bán thép xây dựng HPG trung bình trong năm 2014 ở mức 13.050.000 VND/tấn, giá bán ống thép trung bình 17.400.000 VND/tấn.

Thị phần 5T/2014
Thị phần thép xây dựng 5T/2014


Nguồn: Hiệp hội thép

Thị phần ống thép 5T/2014


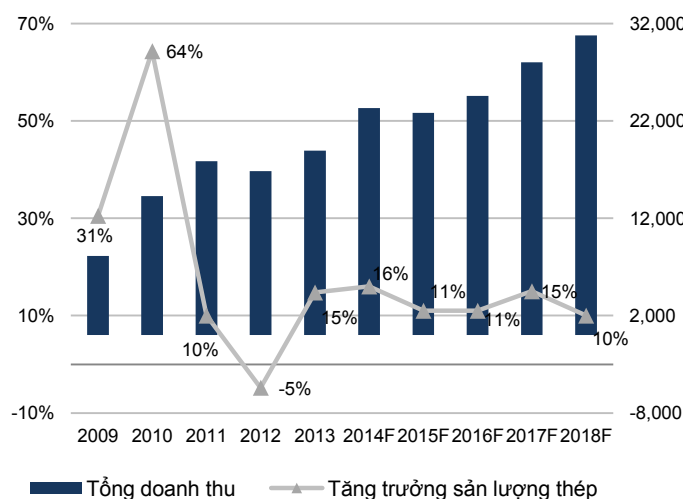
Nguồn: Hiệp hội thép

5T đầu năm, HPG đã vượt POM và trở thành doanh nghiệp chiếm thị phần lớn nhất cả nước về thép xây dựng với 18%. Sản lượng tiêu thụ tại thị trường miền Bắc của công ty trong 5T/2014 chiếm 81,3% tổng sản lượng tiêu thụ so với 84,8% trong cùng kỳ 2013 cho thấy công ty đang mở rộng thị trường tiêu thụ tại miền Trung và miền Nam. 5 doanh nghiệp đầu ngành là HPG, POM, Tisco, Vinakyoei và VNS chiếm 58,8% thị phần thép xây dựng cả nước.

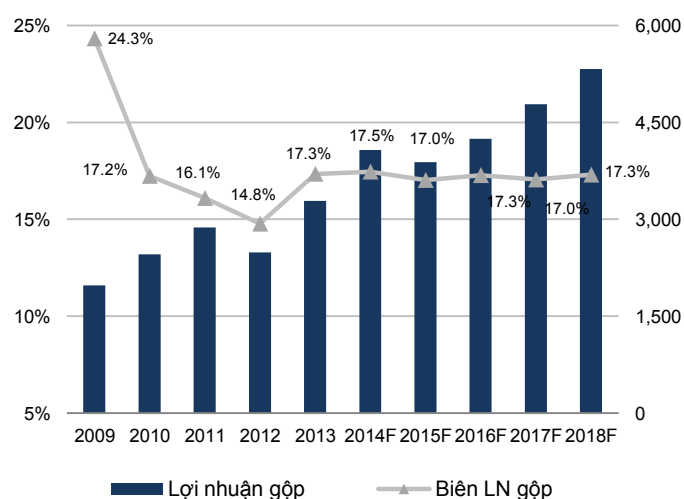
5T đầu năm, HPG chiếm 18,3% thị phần cả nước về tiêu thụ ống thép, đứng thứ 2 sau HSG. Cùng kỳ năm 2013, HPG chiếm 14,7% thị phần cả nước; do đó, mức tăng thị phần trong 5T/2014 so với cùng kỳ là rất đáng kể. 5 doanh nghiệp dẫn đầu là HSG, HPG, SeAH VN, Minh Ngọc và Công ty 190 chiếm đến 68% thị phần ống thép cả nước.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ DỰ PHÓNG

Chỉ tiêu	Đvt	2013	2014F	2015F	2016F	2017F	2018F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	18.934	23.317	22.808	24.571	28.032	30.773
LN gộp	Tỷ đồng	3.284	4.070	3.883	4.244	4.779	5.323
LNST	Tỷ đồng	2.010	2.459	2.299	2.532	2.957	3.451
EPS	Đồng	4.663	4.938	4.616	5.084	5.938	6.928
DPS	Đồng	1.500	1.500	1.500	1.500	2.000	2.000
DPS/EPS	%	32,2%	30,4%	32,5%	29,5%	33,7%	28,9%
Tăng trưởng doanh thu	%	12,5%	23,1%	-2,2%	7,7%	14,1%	9,8%
Tăng trưởng LN gộp	%	32,1%	23,9%	-4,6%	9,3%	12,6%	11,4%
Tăng trưởng LNST	%	95,1%	22,3%	-6,5%	10,2%	16,8%	16,7%
Tỷ suất LN gộp	%	17,34%	17,45%	17,02%	17,27%	17,05%	17,3%
Tỷ suất LNST	%	10,6%	10,5%	10,1%	10,3%	10,6%	11,2%
ROE	%	22,9%	23,9%	19,4%	18,9%	19,5%	20%
ROA	%	9,6%	10,9%	10,0%	10,3%	11,5%	12,8%

Doanh thu dự phóng 2014-2018


Nguồn: FPTTS dự phóng

Lợi nhuận gộp dự phóng 2014-2018


Nguồn: FPTTS dự phóng

Chỉ tiêu	Báo cáo lần đầu	Cập nhật	Diễn giải
Tăng trưởng doanh thu thép			
2014-2018	10-16%	10-15%	Tăng trưởng doanh thu thép giai đoạn 2014-2018 dao động trong khoảng 10-15%. Năm 2014, chúng tôi điều chỉnh tăng trưởng doanh thu 16% trong báo cáo lần đầu về 14,5% do giá bán thép xây dựng trung bình năm 2014 dự phóng ở mức 13.050.000 VNĐ/tấn, giảm 1,5%. Năm 2017, chúng tôi điều chỉnh tăng trưởng doanh thu 11% trong báo cáo lần đầu lên 15% khi công ty bắt đầu đưa vào hoạt động giai đoạn III khu liên hiệp gang thép Hải Dương.
2019-2023	5,0%	7,0%	Trong báo cáo lần đầu, chúng tôi không đưa giai đoạn III khu liên hiệp thép vào dự phóng do công ty chưa có kế hoạch. Do đó, tăng trưởng giai đoạn này là 5%, bằng với giai đoạn tăng trưởng đều. Chúng tôi đưa giai đoạn III khu liên hiệp thép vào dự phóng trong báo cáo cập nhật và nâng tốc độ tăng trưởng giai đoạn 2019-2023 lên 7%.
Dài hạn	5,0%	5,0%	Chúng tôi giữ nguyên dự phóng dài hạn.
Tỷ suất lợi nhuận gộp			
2014-2018	13,9-15,1%	17-17,5%	Chúng tôi nâng dự phóng tỷ suất lợi nhuận gộp HPG trong giai đoạn này do: 1) Nhà máy mới với công nghệ BOF đi vào hoạt động giúp tiết kiệm chi phí khoảng 5% so với nhà máy sử dụng công nghệ EAF; 2) Giá quặng sắt và than cốc được dự báo sẽ tăng nhẹ trong những năm tới, tuy nhiên HPG chủ động đối với nguồn nguyên liệu quặng sắt và công ty cũng có khả năng sản xuất than cốc với chi phí sản xuất thấp hơn giá nhập khẩu than cốc khoảng 20-25%; 3) Giá bán thép được dự báo sẽ phục hồi nhẹ trong những năm tới.

2019-2023	12,2-13,4%	17,5-18%	Chúng tôi nâng dự phóng đối với biên lợi nhuận gộp do những lợi thế về chi phí sản xuất của HPG và quy trình sản xuất gần như khép kín giúp công ty chủ động đối với những biến động giá cả nguyên liệu đầu vào.
Dài hạn	12,2-13,4%	18%	

Tỷ suất lợi nhuận trước thuế

2014-2018	8,8-9,8%	12-13,3%	Tỷ suất lợi nhuận trước thuế tăng chủ yếu do nâng dự phóng biên lợi nhuận gộp với những nguyên nhân đã được giải thích ở trên.
2019-2023	9,1-9,3%	14,2-16,4%	

Nhận định: HPG là doanh nghiệp dẫn đầu ngành thép xây dựng Việt Nam và có nhiều lợi thế cạnh tranh so với các doanh nghiệp cùng ngành. Chúng tôi đánh giá triển vọng tích cực đối với hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty trong năm 2014 và những năm tới với những lý do chính sau.

1, HPG là 1 trong 2 công ty thép tại Việt Nam (công ty còn lại là TISCO) đầu tư dây chuyền sản xuất theo công nghệ BOF. Công nghệ BOF giúp giảm chi phí sản xuất khoảng 5% so với dây chuyền sử dụng công nghệ EAF.

2, Công ty hiện sở hữu 2 mỏ quặng sắt với trữ lượng khoảng 50 triệu tấn giúp HPG chủ động nguồn nguyên liệu quặng sắt đầu vào. Bên cạnh đó, công ty có khả năng sản xuất 700.000 tấn than cốc mỗi năm với chi phí sản xuất thấp hơn giá than cốc nhập khẩu khoảng 20-25%.

3, Thương hiệu mạnh trong cả nước sẽ giúp công ty dễ dàng hơn trong việc mở rộng thị phần tại thị trường miền Trung và miền Nam.

4, Việc đưa vào hoạt động giai đoạn II và đầu tư xây dựng giai đoạn III khu liên hiệp gang thép Hải Dương giúp tăng công suất sản xuất của công ty, tiết giảm chi phí nhờ lợi thế về quy mô và đảm bảo công suất cần thiết khi sản lượng tiêu thụ gia tăng.

Với mức giá dự phóng cho 12 tháng tới theo phương pháp FCFF là **62.500** đồng/cp, cao hơn 16,8% so với giá thị trường 53.500 đồng (ngày 26/06/2014), chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư **THÊM** cổ phiếu HPG vào danh mục để đầu tư trong trung và dài hạn.

DIỄN GIẢI KHUYẾN NGHỊ

Diễn giải về mức khuyến nghị đầu tư

Mức khuyến nghị trên dựa vào việc xác định mức chênh lệch giữa giá trị tiềm năng so với giá trị thị trường hiện tại của mỗi cổ phiếu nhằm cung cấp thông tin hữu ích cho nhà đầu tư có giá trị trong vòng 12 tháng kể từ ngày đưa ra khuyến nghị.

Mức kỳ vọng 18% được xác định dựa trên mức lãi suất trái phiếu Chính phủ 12 tháng cộng với mức phân bù rủi ro thị trường cổ phiếu tại Việt Nam.

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 18%
Thêm	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trong khoảng 7% đến 18%
Theo dõi	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -7% đến 7%
Giảm	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trong khoảng -7% đến -18%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên -18%

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS 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 FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS 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 kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS 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

100, Quang Trung, P. Thạch Thang,
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888