

Nguyễn Kim Lân

Chuyên viên phân tích

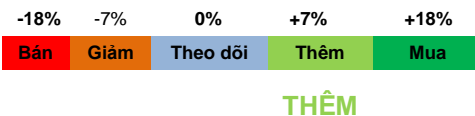
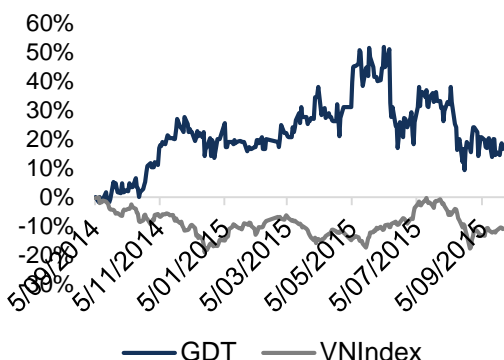
 Email: lannk@fpts.com.vn

Điện thoại: (84) - 86290 8686 - Ext: 7593

 Giá hiện tại: **36.000**

 Giá mục tiêu: **38.500**

 Tăng/giảm: **7%**

 Tỷ suất cổ tức: **5,7%**

Biến động giá GDT và Vn-Index

Thông tin giao dịch

Giá hiện tại 36.000

Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp) 40.000

Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp) 23.000

Số lượng CP niêm yết (triệu cp) 12,4

Số lượng CP lưu hành (triệu cp) 12,4

KLGD BQ 3 tháng (cp/ngày) 2.470

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài 9,98%

Vốn điều lệ (tỷ VND) 124

Vốn hóa (tỷ VND) 446

Cơ cấu cổ đông (%)

Hà Thị Huệ 23,72%

Quỹ Elite Fund 9,98%

Lê Hồng Thắng 7,81%

Lê Hồng Thành 7,58%

Lê Hải Liễu 3,99%

TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG DÀI HẠN

Hoạt động sản xuất - kinh doanh GDT tập trung chủ yếu thị trường xuất khẩu và nội địa với phân khúc nhắm vào các sản phẩm chính là đồ gia dụng, đồ nhà bếp và đồ chơi trẻ em bằng gỗ. Mặc dù tập trung vào các phân khúc nhỏ nhưng đây là dòng sản phẩm có nhiều tiềm năng phát triển ở cả thị trường nội địa và xuất khẩu. GDT có hoạt động kinh doanh rất ổn định, tăng trưởng doanh thu kép bình quân hằng năm vào khoảng 10,8%, với mức ROE ở năm 2014 là 27%. Chúng tôi cho rằng hoạt động kinh doanh của GDT vẫn tiếp tục duy trì với kết quả kinh doanh năm 2015 đạt doanh thu là 300 tỷ, lợi nhuận sau thuế đạt 62 tỷ (chưa tính đến lợi nhuận từ khu đất Mỹ Phước 2) tương ứng với mức EPS là 5.000 đồng. Với mức P/E so sánh là 7,7x, mức giá kì vọng cho cổ phiếu GDT là **38.500 đồng/cổ phiếu**, cao hơn **7%** so với mức giá ngày 28/9/2015. Chúng tôi khuyến nghị **THÊM** cổ phiếu GDT trong trung và dài hạn.

- **Kết quả kinh doanh 6T/2015:** Doanh thu đạt được 134 tỷ đồng, cao hơn 10,7% so với cùng kỳ năm trước, lợi nhuận đạt được tỷ 22,2 tỷ, giảm 2,6%. Nguyên nhân là do vấn đề về điều chỉnh thuế trong kết quả kinh doanh.
- **Hoạt động kinh doanh ổn định, bền vững, ít tiềm ẩn rủi ro.** Do sản phẩm GDT phân phối tập trung vào sản phẩm tiêu dùng như đồ nhà bếp, đồ gia dụng và đồ chơi nên không bị ảnh hưởng nhiều từ thị trường. Mặt khác, đây là dòng sản phẩm mà GDT tập trung phát triển sâu nên Công ty có lợi thế cạnh tranh so với các nhà cung cấp khác về chất lượng, mẫu mã.
- **Triển vọng từ TPP và FTA.** TPP và FTA đưa thuế suất của các mặt hàng đồ gỗ từ mức thuế 3%-7% về 0% ngay khi được kí kết. Tuy nhiên, đối với GDT các sản phẩm của Công ty vốn đã được xuất khẩu với thuế suất 0% nên khi có các hiệp định quốc tế, Công ty có thể đẩy mạnh hoạt động kinh doanh ra các nước khác.
- **Cổ tức duy trì hằng năm ở mức cao.** GDT luôn duy trì mức cổ tức cao (khoảng 20% trên mệnh giá) vì kết quả hoạt động sản xuất-kinh doanh hiện vẫn rất ổn định. Sắp tới GDT có kế hoạch chia cổ tức 30%, trong đó có thể bao gồm cả tiền mặt và/hoặc cổ phiếu.

Rủi ro đầu tư

- **Rủi ro thị trường tiêu thụ:** Các sản phẩm đồ gỗ của GDT chủ yếu là các sản phẩm đồ gia dụng, đồ nhà bếp và đồ chơi trẻ em nên cũng bị ảnh hưởng bởi sức mua của người tiêu dùng. Dù vậy, rủi ro này đối với GDT là không lớn bởi đây là các mặt hàng tiêu dùng gia dụng.
- **Rủi ro biến động giá nguyên vật liệu:** Chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu chi phí của GDT đó là chi phí nguyên vật liệu gỗ cao su. Vì vậy, biến động giá gỗ cao su sẽ tác động không nhỏ đến giá sản phẩm đầu ra của GDT. Hiện tại do giá mù cao su vẫn chưa có dấu hiệu phục hồi ổn định, đồng thời nguồn gỗ cao su vẫn đang dồi dào, nên rủi ro tăng giá nguyên liệu không tác động quá lớn đến GDT.
- **Rủi ro cạnh tranh:** Trên thị trường hiện nay có không ít các doanh nghiệp sản xuất các sản phẩm như GDT về đồ dùng nhà bếp, đồ gia dụng và đồ chơi gỗ. Mức giá của các sản phẩm này cũng dàn trải nhiều từ cao cấp đến bình dân, ở thị trường nội địa cũng như xuất khẩu, từ sản phẩm gỗ đến nhựa cao cấp.
- **Rủi ro thanh khoản:** Hầu hết số lượng cổ phiếu của GDT đang được sở hữu bởi thành viên trong hội đồng quản trị, quỹ Elite Fund (Phần Lan) nên thanh khoản của cổ phiếu GDT rất thấp. Chính vì vậy, chúng tôi cho rằng GDT là cổ phiếu phù hợp cho mục đích đầu tư trung và dài hạn.

Định giá theo phương pháp P/E

Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E để ước tính giá trị của GDT trên cơ sở so sánh với các công ty cùng ngành có quy mô và hiệu quả kinh doanh tương đương tại thị trường Việt Nam và khu vực.

Giá trị P/E trung bình là 7,7x. Cùng với LNST 2015 dự phóng 62 tỷ (chưa tính đến lợi nhuận từ khu đất Mỹ Phước 2), tương đương với EPS 2015(E) là 5.000 VNĐ/cp, **giá trị hợp lý của GDT theo phương pháp P/E là 38.500 VNĐ/cp**, tăng **7%** so với giá tham chiếu ngày 28/9. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **THÊM** cổ phiếu GDT trong trung và dài hạn.

Mô hình P/E	Giá trị
LNST 2015 (E)	62 tỷ đồng
EPS (E)	5.000 VNĐ/cp
Số lượng cổ phiếu	12.4 triệu cp
P/E	7,7x
Giá hợp lý	38.500

Tên Công Ty	Quốc Gia	Mã CK	Vốn Hóa (tỷ Đồng)	ROE 2014	Doanh Thu 2014 (tỷ Đồng)	LNST 2014 (tỷ Đồng)	P/E điều chỉnh
Federal Furniture Holding Bhd	Malaysia	FFHB:MK	175	5,6%	432	12	9,6x
Homeritz Corp Bhd	Malaysia	HMCB:MK	1.550	22,58%	830	132	6x
CTCP gỗ Trường Thành	Việt Nam	TTF	2.437	6,7%	1.462	67	11x
Gema Grahasarana Tbk PT	Indonesia	GEMA:IJ	167	11,7%	1.130	32,2	7x
Lii Hen Industries BHD	Malaysia	LHI:MK	2.150	17,8%	2.580	183	5x
Bình Quân							7,7x
CTCP Gỗ Đức Thành	Việt Nam	GDT	428	27,3%	265	51,6	7,7x

Nguồn: Bloomberg, FPTs

Cập Nhật Kết Quả Kinh Doanh 6 Tháng Đầu Năm 2015

	Đơn Vị	6T/2015	6T/2014	% so với cùng kỳ	KH 2015	% KH 2015
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	134,8	120,9	11,5%	290	46,5%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	47,2	41,5	13,7%		
<i>Tỷ suất LN gộp</i>	%	35%	34,3%			
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	31,7	29,8	6,4%		
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	22,3	22,9	-2,6%	57,6	38,7%
<i>Tỷ suất LNST</i>	%	16,5%	18,9%			

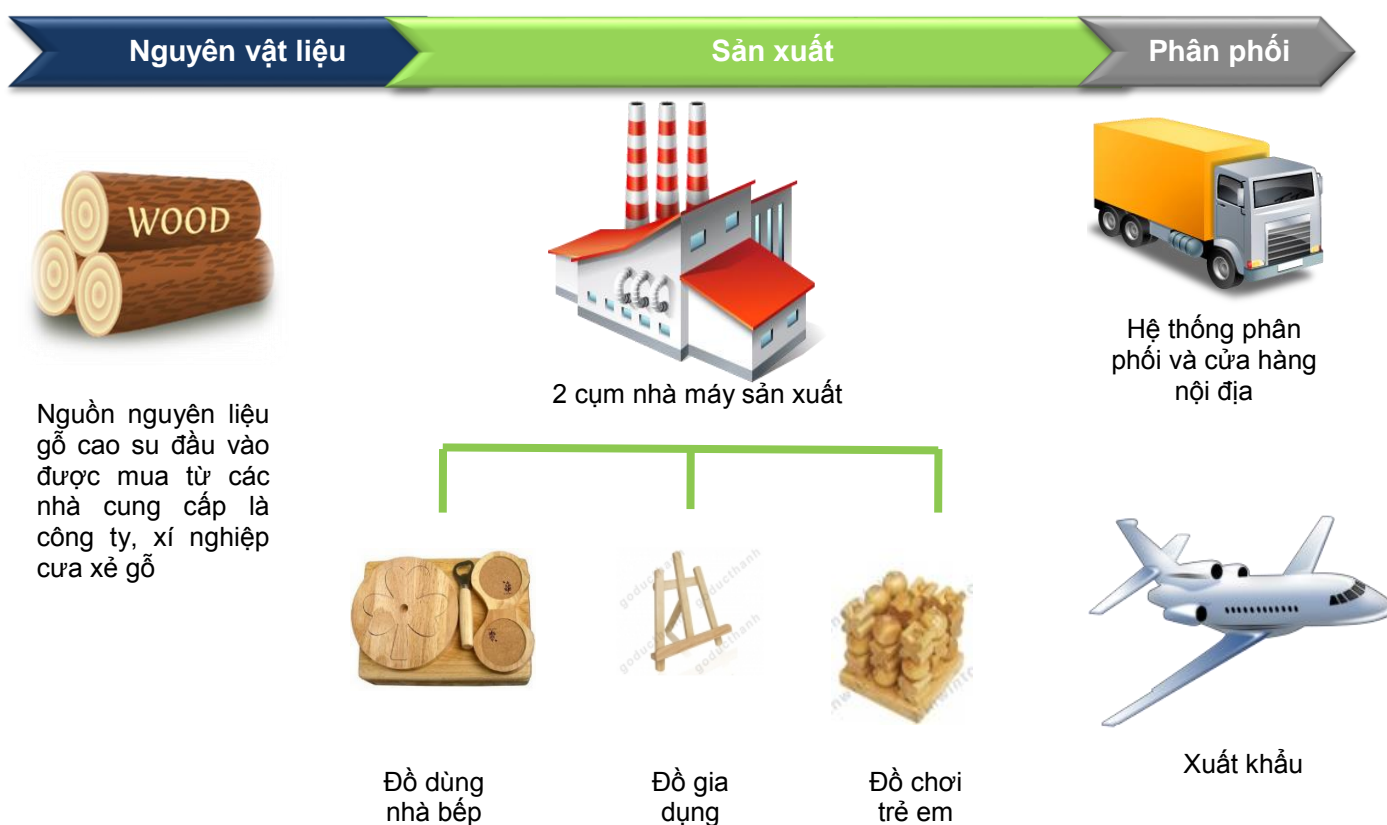
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Tổng quan Công ty

- Công ty Gỗ Đức Thành được thành lập năm 1991 từ tiền thân là cơ sở chế biến gỗ Tam Hiệp.
- Năm 2001, Công ty chuyển đổi sang hình thức cổ phần với 20 thành viên sáng lập. Cho đến thời điểm hiện tại, sau nhiều lần tăng vốn, GDT đang có mức vốn điều lệ 124 tỷ đồng.

GDT hoạt động sản xuất- kinh doanh chính với 3 dòng sản phẩm là đồ gia dụng, đồ nhà bếp và đồ chơi trẻ em bằng gỗ.

Chuỗi giá trị kinh doanh của GDT

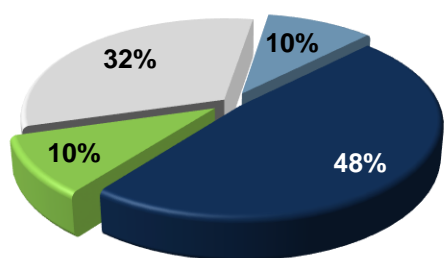


Nguồn nguyên liệu đầu vào

Nguồn nguyên liệu gỗ cao su đầu vào được mua từ các nhà cung cấp là công ty, xí nghiệp cửa xẻ gỗ ở các tỉnh Bình Dương, Đồng Nai và Bình Phước. Các nhà cung cấp này mua cây thanh lý từ các nông trường và công ty cao su...

Xu hướng giá nguyên liệu trong thời gian gần đây tương đối ổn định. Giá từ đầu năm đến nay đang giảm nhẹ và dự đoán sẽ ổn định đến cuối năm. Do xu hướng giá gỗ cao su vẫn chưa có dấu hiệu phục hồi ổn định trở lại, cùng với việc nguồn gỗ cao su tại Tây Ninh, Bình Dương khá dồi dào nên chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn, tác động tiêu cực từ giá nguyên liệu là không cao.

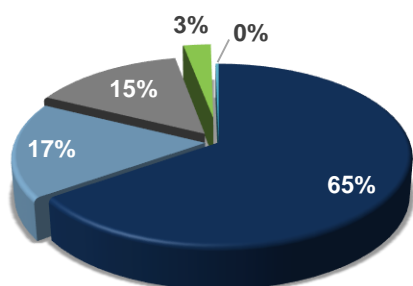
Cơ cấu chi phí giá vốn



■ Gỗ cao su ■ Nguyên vật liệu phụ
 ■ Nhân công ■ Khác

Nguồn: GDT

Cơ cấu sản phẩm



■ Đồ nhà bếp ■ Đồ GD furniture
 ■ Đồ chơi ■ SP khác
 ■ Bàn ghế trẻ em

Nguồn: GDT

Hiện nay, Đức Thành sản xuất chủ yếu từ nguyên liệu trong nước, có nguồn gốc rõ ràng và chất lượng sản phẩm được kiểm soát theo quy trình nghiêm ngặt từ khâu nhập nguyên liệu đến quá trình sản xuất nên sản phẩm đầu ra vẫn chưa bị ảnh hưởng nhiều từ các thị trường xuất khẩu.

Khâu sản xuất

GDT có 2 nhà máy sản xuất gồm nhà máy tại thành phố Hồ Chí Minh và Bình Dương, công suất cả 2 nhà máy hiện nay khoảng từ 10.000 – 12.000 m³ gỗ xẻ/năm, tương đương từ 5.500 – 6.700 m³ gỗ thành phẩm/năm.

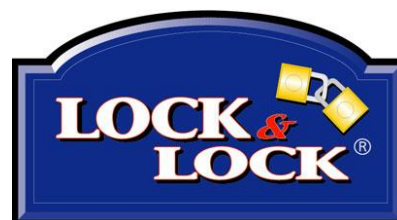
Công ty đã đưa hoạt động thêm 8.000 m² so với diện tích cũ (30.000 m²) từ tháng 2/2015 đến nay. Theo đó tổng công suất nhà máy của Công ty tăng lên từ 12.000 – 15.000 m³ gỗ xẻ/năm. Hiện nay công suất của 2 nhà máy đang chạy khoảng 70%.

Sản phẩm chính

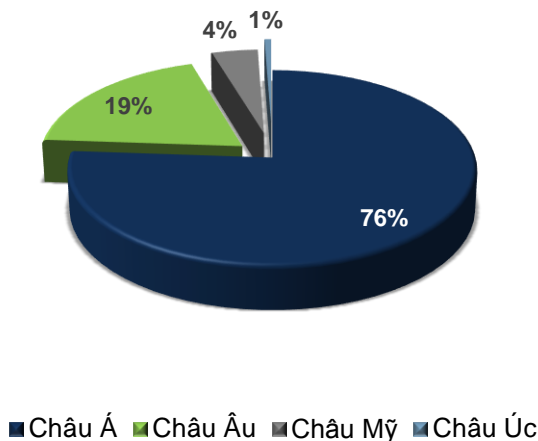
GDT có 3 dòng sản phẩm chính đó là đồ dùng nhà bếp, đồ gia dụng và đồ chơi trẻ em bằng gỗ. Trong đó, dòng sản phẩm đồ nhà bếp chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu nhưng sản phẩm đồ chơi trẻ em lại có tốc độ tăng trưởng cao nhất vì: **1)** Thị hiếu về mức độ an toàn đối với nhu cầu đồ chơi bằng gỗ ngày càng gia tăng, và **2)** Mảng đồ chơi gỗ vẫn còn triển vọng tăng trưởng cao do dân số Việt Nam vẫn còn trẻ. Đồ chơi bằng gỗ thương hiệu Winwintoys của GDT đã được cấp chứng nhận dấu CE (an toàn theo tiêu chuẩn châu Âu), chứng nhận hợp quy CR (theo quy chuẩn Việt Nam). Các sản phẩm của GDT thường có giá cao hơn so với mặt bằng chung của các sản phẩm cùng chủng loại do GDT yêu cầu chất lượng cao hơn, xử lý kĩ càng và thương hiệu có chất lượng.

Thời gian đặt mua nguyên vật liệu thường mất khoảng 3 tháng để nhà cung cấp có thể thực hiện việc cưa xẻ theo yêu cầu, xử lý chống mối mọt, sấy khô, đồng thời đóng thành kiện. Từ đó, các sản phẩm sẽ được phân phối cho các cửa hàng hoặc cung ứng cho các khách hàng nước ngoài theo yêu cầu.

Một số khách hàng xuất khẩu lớn của GDT

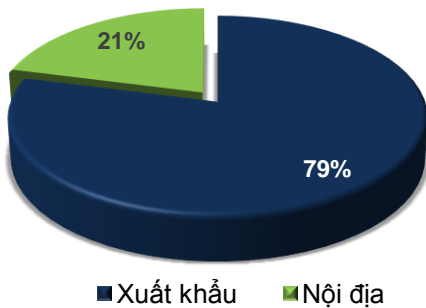


Cơ cấu thị trường xuất khẩu



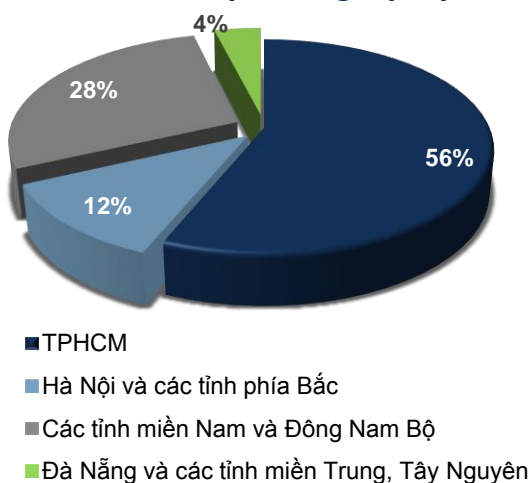
Nguồn: GDT

Cơ cấu doanh thu theo địa lý



Nguồn: GDT

Cơ cấu thị trường nội địa



Nguồn: GDT

Khâu phân phối và bán hàng

Thị trường xuất khẩu là thị trường hoạt động chủ yếu của GDT, đóng góp hàng năm khoảng 80% tổng doanh thu. GDT phân phối các sản phẩm nội địa của mình thông qua các chi nhánh và cửa hàng đại lý. Tính đến cuối năm 2014, GDT có 1.295 cửa hàng phân phối sản phẩm, trong đó có 547 cửa hàng gia dụng và 748 cửa hàng đồ chơi.

Về bán hàng:

- **Xuất khẩu:** GDT sản xuất theo đơn hàng khách đặt, tùy theo lượng hàng khách đặt và công suất nhà máy. Để sản xuất theo yêu cầu của khách, thông thường là từ 30-45 ngày cho một đơn hàng.
- **Nội địa:**
 - Bán tại 2 cửa hàng ở quận Phú Nhuận và quận 7, đồng thời phân phối cho các đại lý trên toàn quốc.
 - Bán hàng từ các đơn đặt hàng của khách theo dự án....

Đối thủ cạnh tranh

Do phân khúc sản phẩm của GDT là nhóm hàng tiêu dùng nên Công ty cũng có nhiều đối thủ cạnh tranh. Một số đối thủ cạnh tranh chính của GDT như:

- **Trong nước:** Thái Long, Thanh Bình, Vy Quân, Vessano, Benho, SD Tiền Giang.
- **Xuất khẩu:** Các công ty Thái Lan, Malaysia, Trung Quốc.

Theo đánh giá của Công ty, GDT có thể duy trì được thị phần và hoạt động kinh doanh ổn định là nhờ vào một số lợi thế cạnh tranh chính như:

- Sản phẩm an toàn đạt theo tiêu chuẩn xuất khẩu, mẫu mã đa dạng, đa năng, phong phú.
- Cam kết giao hàng đúng hạn, có thể sắp xếp giao hàng gấp nếu khách hàng có nhu cầu.
- Có đội ngũ thiết kế riêng, có thể đáp ứng theo thiết kế riêng của khách hàng.
- Là doanh nghiệp tiên phong sản xuất sản phẩm đồ chơi trẻ em bằng gỗ.

Thông tin cập nhật từ việc chuyển nhượng khu đất Mỹ Phước 2

Ban điều hành vẫn đang tích cực tìm kiếm đối tác để nhanh chóng chuyển nhượng khu đất Mỹ Phước 2. Do tình hình bất động sản còn khó khăn nên Ban điều hành sẽ cố gắng hoàn tất sớm. Chúng tôi đồng thời chưa đưa ra ước tính phần lợi nhuận thu được từ khu đất này trong đánh giá kết quả kinh doanh ở năm 2015.

Hệ thống phân phối nội địa của GDT



Nguồn: GDT

Triển vọng tăng trưởng của GDT

1. TPP, FTA và cơ hội cho ngành gỗ

Về cơ bản, khi Việt Nam đã gia nhập FTA và TPP, triển vọng ngành gỗ của Việt Nam sẽ tươi sáng hơn. Đối với GDT, ngoài các thị trường hiện tại, Công ty có thể mở rộng thêm ra một số thị trường xuất khẩu đến các thị trường chưa được khai thác như Mexico, Brunei, Peru, ... cũng như thâm nhập sâu hơn thị trường vốn có như Mỹ, Úc, New Zealand, Canada....kì vọng của GDT là mở rộng cơ cấu doanh thu ở các thị trường này lên khoảng 10% trong giai đoạn đầu. Tác động thuế suất sẽ không ảnh hưởng đến GDT bởi mức thuế suất dành cho các sản phẩm của công ty đã là 0%.

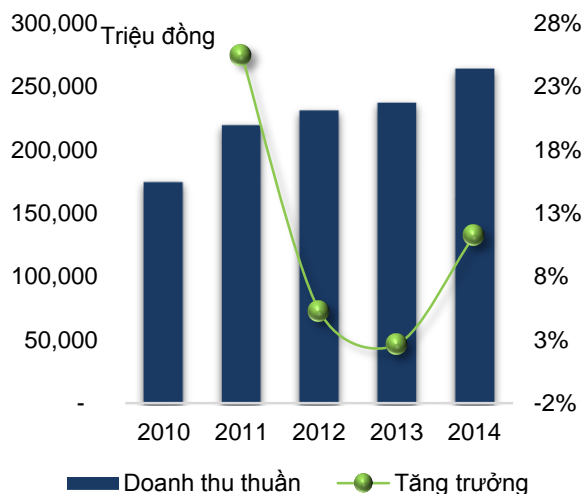
Khi gia nhập TPP và FTA, các sản phẩm gỗ của Công ty xuất khẩu vào các quốc gia này sẽ có bị ràng buộc thêm điều kiện về chất lượng cao, xuất xứ nguyên liệu rõ ràng, hợp pháp, tuân thủ luật lao động của nước sở tại đồng thời cũng phải phù hợp với một số luật pháp được yêu cầu thêm từ nước nhập khẩu, để đáp ứng được tiêu chuẩn nhà xưởng tối thiểu tùy từng thị trường, đảm bảo được giá cả bán hợp lý để tránh bị kiện bán phá giá.

2. Thị trường nội địa vẫn còn dư địa tăng trưởng

Phân khúc hoạt động kinh doanh mà GDT hướng tới có khá nhiều triển vọng tăng trưởng khi nền kinh tế Việt Nam đang ngày càng phục hồi. Nhu cầu sống của người dân cải thiện, kéo theo mong muốn các sản phẩm tiêu dùng cũng ngày càng chất lượng và an toàn.

Nhu cầu thị trường bất động sản phục hồi cũng hỗ trợ gián tiếp cho sự gia tăng nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm gia dụng của GDT.

Doanh thu thuần 2010 - 2014



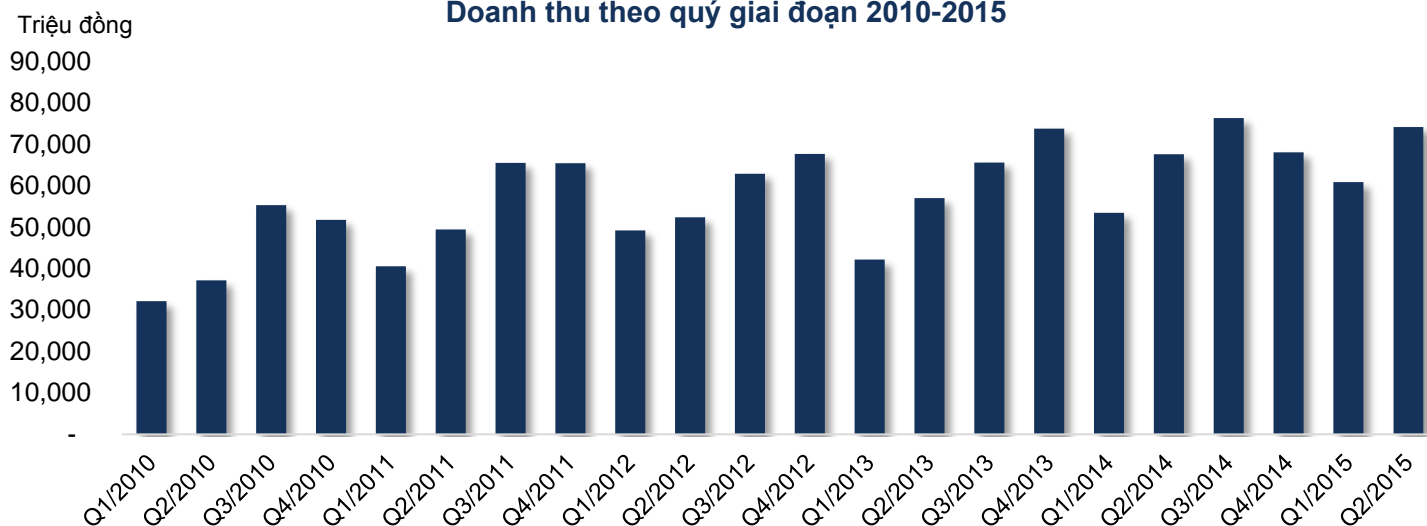
Nguồn: GDT

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Doanh thu

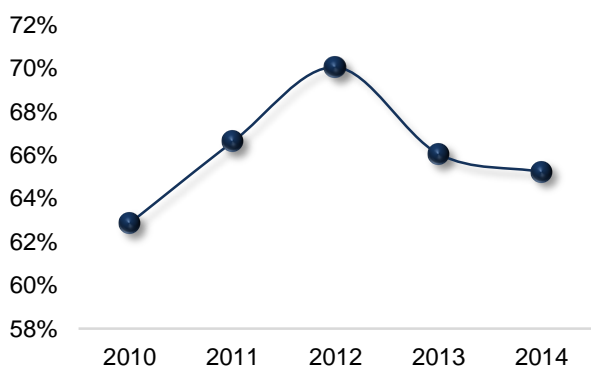
Doanh thu trong giai đoạn 2010-2014 tăng trưởng với tốc độ 10,8%, trong đó ở năm 2012 và 2013, tốc độ tăng trưởng có xu hướng chậm lại ở mức 3%-5%. Nguyên nhân chủ yếu là do Công ty đã hoạt động với phần lớn công suất nhà máy. Doanh thu của GDT theo quý thường có xu hướng gia tăng ở những quý về sau, trong đó quý 3 và quý 4 thường là những quý mà doanh thu của công ty đạt mức cao nhất do nhu cầu tiêu thụ của người dân thường tăng cao về những tháng cuối năm.

Doanh thu theo quý giai đoạn 2010-2015



Nguồn: GDT

Tỷ trọng GVHB/Doanh thu

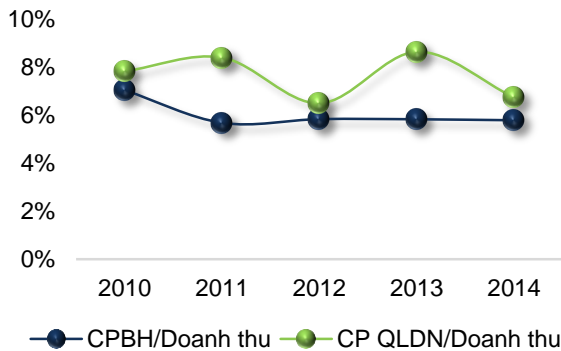


Nguồn: GDT

Giá vốn hàng bán

Giá vốn hàng bán trong giai đoạn 2010-2014 biến động tương đối cao, tỷ trọng giá vốn đạt mức đỉnh ở năm 2012 khoảng 70%, các năm sau đó mức giá vốn giảm và duy trì ở mức 65%. Xu hướng giảm của giá vốn cũng tương ứng với mức giảm giá của nguyên liệu gỗ cao su do nguồn cung gỗ cao su ở Việt Nam khá dồi dào, đồng thời giá cao su mất giá làm cho người dân chuyển đổi cây cao su sang các loại cây trồng khác. Xu hướng giá gỗ cao su vẫn sẽ có tác động tích cực cho hoạt động của GDT trong tương lai.

Chi phí bán hàng và chi phí QLDN

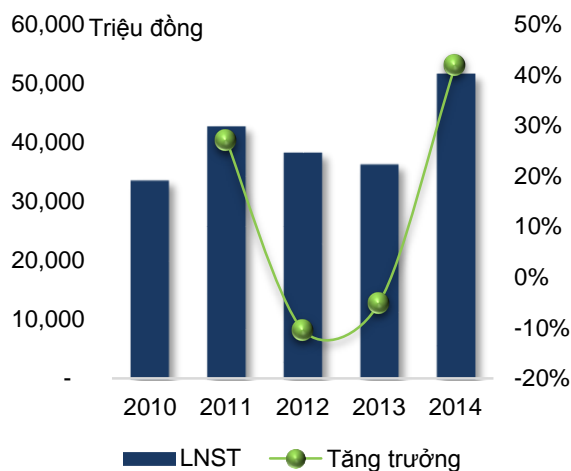


Nguồn: GDT

Chi phí bán hàng và chi phí quản lý

Chi phí bán hàng và chi phí quản lý của GDT nhìn chung được duy trì khá ổn định. Trong khi chi phí bán hàng được giữ ổn định hằng năm ở mức 6%, chi phí quản lý biến động ở mức 7% - 8% trong cơ cấu doanh thu.

Lợi nhuận sau thuế



Nguồn: GDT

Lợi nhuận sau thuế

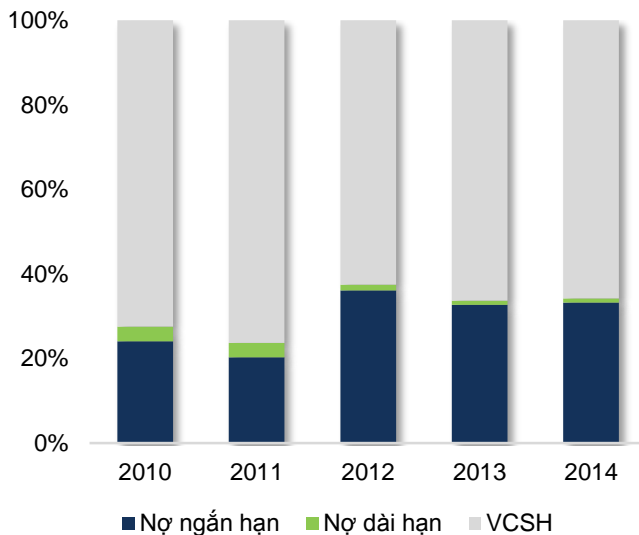
Lợi nhuận sau thuế biến động trong giai đoạn này và tăng trưởng ở mức tăng trưởng kép khoảng 12,7%, trong đó lợi nhuận ở 2 năm 2012 và 2013 bị sụt giảm, đến năm 2014 lợi nhuận của công ty gia tăng trở lại và đạt mức 51,6 tỷ.

Cơ cấu tài sản, nguồn vốn, lãi vay và cơ cấu nợ vay

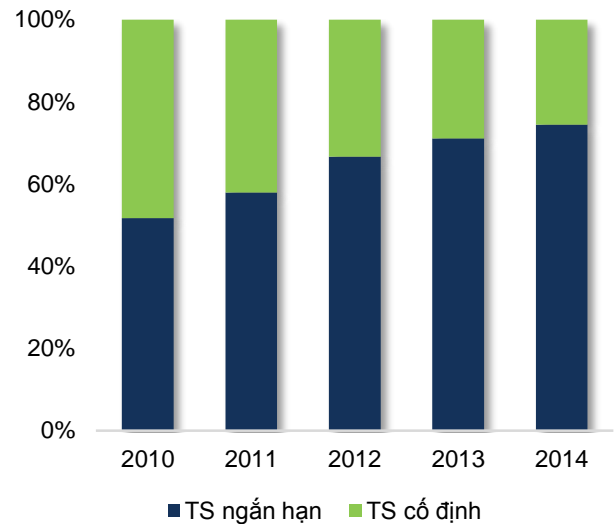
Trong cơ cấu tài sản của GDT, chiếm tỷ trọng chủ yếu là tài sản ngắn hạn, và có xu hướng gia tăng trong giai đoạn 2010-2014. Chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu tài sản ngắn hạn đó là khoản đầu tư tài chính ngắn hạn và tồn kho. Tính đến 6T/2015 khoản đầu tư tài chính ngắn hạn và tồn kho của GDT có giá trị lần lượt là 127 tỷ và 65 tỷ.

Nguồn vốn tài trợ cho hoạt động kinh doanh của GDT chủ yếu đến từ nguồn vốn chủ sở hữu. Nợ ngắn hạn duy trì hằng năm khoảng 30% trong cơ cấu vốn để tài trợ cho nguồn vốn lưu động. Đối với nợ dài hạn, GDT duy trì rất thấp trong cơ cấu nợ và vốn, đồng thời có xu hướng giảm dần. Tình hình tài chính của Công ty vì vậy khá vững mạnh khi hoạt động chủ yếu dựa vào vốn chủ sở hữu.

Cơ cấu vốn

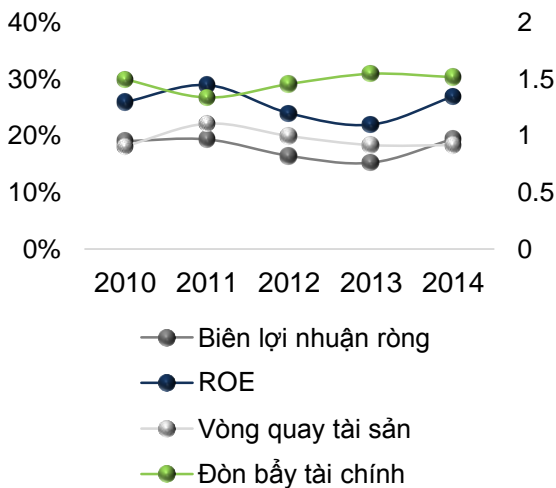


Cơ cấu tài sản



Nguồn: GDT

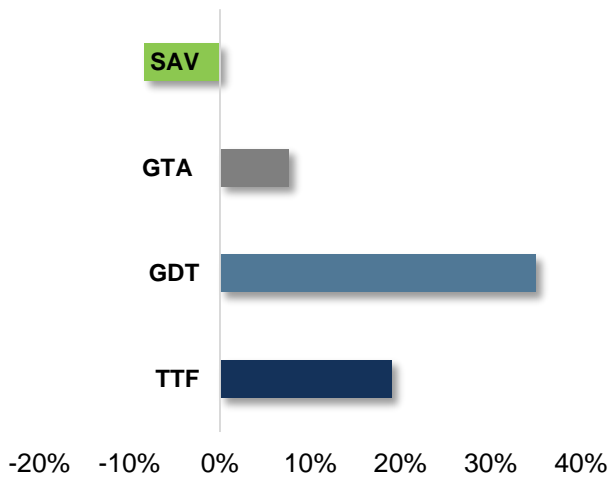
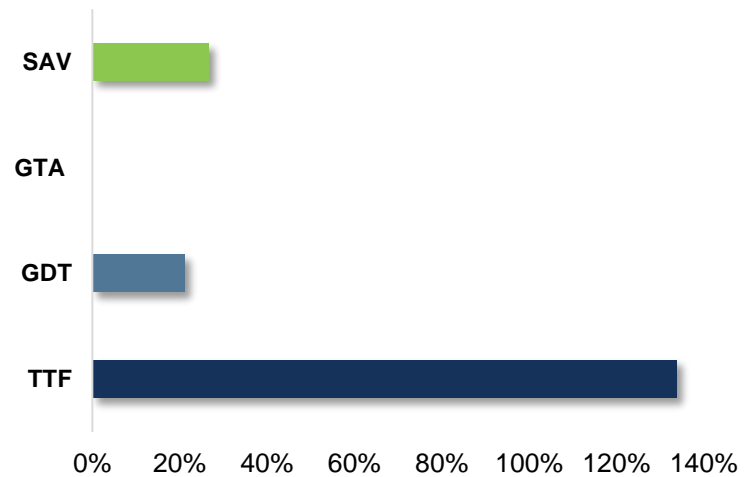
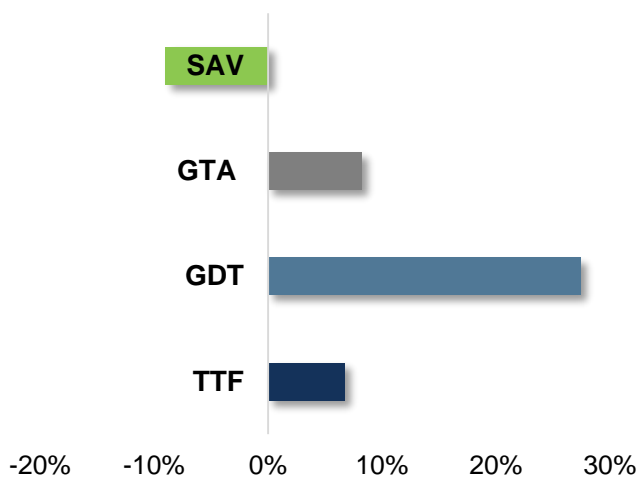
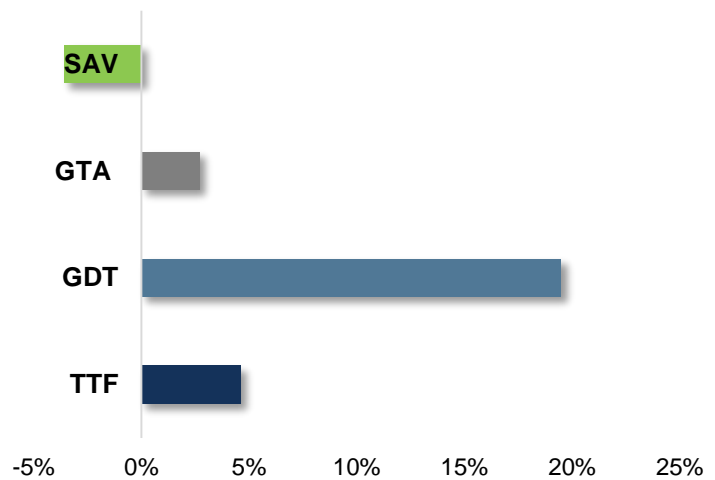
Phân tích Dupont



Phân tích Dupont

Trong nhóm các doanh nghiệp ngành gỗ nội thất, GDT là doanh nghiệp có mức ROE luôn duy trì ở mức rất cao, trên 20% hàng năm. Mức ROE cao được đóng góp bởi mức biên lợi nhuận ròng cao và đòn bẩy tài chính được duy trì ổn định ở mức 1,5 lần, trong khi vòng quay tài sản được giữ ở mức 0,9. Với việc GDT vẫn duy trì ổn định các khoản chi phí chính và chi phí giá vốn vẫn chưa có xu hướng tăng cao, biên lợi nhuận ròng của GDT vẫn được duy trì.

So sánh hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành 2014

Biên lợi nhuận gộp

Tỷ trọng nợ /doanh thu

Giá trị ROE

Biên lợi nhuận ròng


Nguồn: BCTC các công ty, FPTS

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 cổ phiếu GDT nào.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo 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) 37737070 / 2717171
Fax: (84.4) 37739058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm,
Q1, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 62908686
Fax: (84.8) 62910607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

100 Quang Trung, P. Thạch Thang, Quận
Hải Châu TP. Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553666
Fax: (84.511) 3553888