

## AME (HNX)

Giá dự kiến: 17,500 – 19,000 đ/cp

CÔNG TY CỔ PHẦN ALPHANAM CƠ ĐIỆN

Lê Huy Cường - cuonglh@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT  
02/06/2010

**Bảng 2: Một số chỉ số tài chính**

| CHỈ SỐ    |            |
|-----------|------------|
| BV        | 11,733 VNĐ |
| EPS 2010E | 1,604 VNĐ  |

Nguồn: HBS Research

## HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

**Bảng 1: Thông tin chung**

|                |   |
|----------------|---|
| Tên pháp định: | Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện                                    |
| Tên quốc tế:   | Anphanam Mechanical Electric JSC                                    |
| Tên viết tắt:  | ALPHANAM M&E JSC  |
| Vốn điều lệ    | 120,000,000,000 đồng  |
| Trụ sở chính:  | Số 2 Đại Cồ Việt, Hai Bà Trưng, Hà Nội                              |
| Điện thoại:    | (84 - 4) 39761648   |
| Fax:           | (84 - 4) 39784885   |
| Website:       | <a href="http://www.alphanam.com.vn">http://www.alphanam.com.vn</a> |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện

**Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản**

|                       | 2008    | 2009    | 2010 QI |
|-----------------------|---------|---------|---------|
| Tổng tài sản(tỷ đồng) | 278.093 | 401.173 | 414.793 |
| DTT(tỷ đồng)          | 473.709 | 532.351 | 151.175 |
| LNST(tỷ đồng)         | 0.551   | 3.687   | 3.585   |
| Cổ tức (%)            | 0%      | 5%      |         |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện

## KẾ HOẠCH 2010-2012

**Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch**

| STT | Chỉ tiêu              | 2010E   | 2011E   | 2012E   |
|-----|-----------------------|---------|---------|---------|
| 1   | VCSH (tỷ đồng)        | 140.793 | 147.787 | 159.786 |
| 2   | Vốn điều lệ (tỷ đồng) | 120.000 | 120.000 | 120.000 |
| 3   | DTT (tỷ đồng)         | 580.000 | 652.642 | 736.774 |
| 4   | LNST (tỷ đồng)        | 19.252  | 25.729  | 36.839  |
| 5   | LNST / DTT            | 3,32%   | 3,94%   | 5,00%   |
| 6   | LNST/ VCSH            | 13,67%  | 17,41%  | 23,06%  |
| 7   | Tỷ lệ cổ tức          | 14%     | 19%     | 28%     |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện

## **LỊCH SỬ HÌNH THÀNH**

Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện tiền thân là Công ty TNHH Alphanam được thành lập ngày 17/08/1995. Những năm đầu thành lập, Công ty TNHH Alphanam hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực Sản xuất và thương mại.

Năm 2006, thực hiện chủ trương tái cấu trúc của Alphanam Group, Công ty TNHH Alphanam chính thức đổi tên thành Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện với số vốn điều lệ là 80 tỷ đồng. Trong đó Công ty Cổ phần Alphanam đóng vai trò là Công ty mẹ với số vốn góp chiếm chi phối, số cổ phần còn lại chủ yếu do cán bộ công nhân viên trong Alphanam Cơ điện nắm giữ.

Trong quá trình hình thành và phát triển, Alphanam Cơ điện đã có 1 đợt phát hành tăng vốn điều lệ từ 80 tỷ đồng lên 120 tỷ đồng.

Ngày 20/03/2008, Alphanam Cơ điện đã nộp Hồ sơ đăng ký trở thành công ty đại chúng với UBCKNN và UBCKNN đã chấp thuận Alphanam Cơ điện là Công ty đại chúng

Vừa qua, Công ty đã chính thức được Sở GDCK Hà Nội chấp thuận cho niêm yết với tổng số cổ phiếu niêm yết là 12,000,000 cổ phiếu, tổng giá trị niêm yết 120 tỷ đồng.

## **LĨNH VỰC KINH DOANH**

### **Ngành nghề kinh doanh chính:**

- Buôn bán tư liệu sản xuất;
- Đại lý mua, bán, ký gửi hàng hóa;
- Thi công xây lắp các công trình điện có cấp điện áp đến 35kV;
- Sản xuất các sản phẩm cơ khí, cơ điện (sản xuất lắp ráp tủ bảng điện trung và hạ thế, tủ điều khiển, hòm công tơ, tủ chiếu sáng, chi tiết cơ khí, phụ tùng linh kiện ngành điện và các loại sản phẩm cơ khí tiêu dùng khác);
- Sản xuất máy móc, sản phẩm từ vật liệu composite và chuyển giao công nghệ các dây chuyền công nghiệp;
- Cho thuê mặt bằng, nhà xưởng sản xuất;
- Xây dựng và lắp đặt các công trình hạ tầng xã hội, hạ tầng kỹ thuật trong các khu công nghiệp, đô thị;

### **Thị trường hoạt động chủ yếu:**

- Điện lực
- Công nghiệp
- Dân dụng

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

**Bảng 5: Cơ cấu cổ đông (31/03/2010)**

| STT              | Tên cổ đông               | Số Cổ phần<br>(Cổ phần) | Giá trị<br>(Tỷ đồng) | Tỷ lệ nắm giữ (%) |
|------------------|---------------------------|-------------------------|----------------------|-------------------|
| <b>I</b>         | <b>Cổ đông trong nước</b> | <b>9,505,000</b>        | <b>95.050</b>        | <b>79.21</b>      |
| 1                | Cổ đông tổ chức           | 6,120,000               | 61.200               | 51.00             |
| 2                | Cổ đông cá nhân           | 3,385,000               | 33.850               | 28.21             |
| <b>II</b>        | <b>Cổ đông nước ngoài</b> | <b>2,495,000</b>        | <b>24.950</b>        | <b>20.79</b>      |
| 1                | Cổ đông tổ chức           | 2,321,000               | 23.210               | 19.34             |
| 2                | Cổ đông cá nhân           | 174,000                 | 1.740                | 1.45              |
| <b>III</b>       | <b>Cổ phiếu quỹ</b>       | <b>-</b>                | <b>-</b>             | <b>-</b>          |
| <b>Tổng cộng</b> |                           | <b>12,000,000</b>       | <b>120.000</b>       | <b>100</b>        |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện

**Bảng 6: Danh sách cổ đông sở hữu trên 5% cổ phiếu (31/03/2010)**

| STT              | Tên cổ đông   | Số Cổ phần<br>(Cổ phần) | Giá trị<br>(Tỷ đồng) | Tỷ lệ nắm giữ (%) |
|------------------|---|-------------------------|----------------------|-------------------|
| <b>1</b>         | Công ty CP ALPHANAM<br>(đại diện Ông Nguyễn Tuấn Hải) | 6,120,000               | 61.200               | 51.00             |
| <b>2</b>         | Công ty MOT EAST WING<br>VIỆT NAM                     | 600,000                 | 6.000                | 5.00              |
| <b>3</b>         | EAST WING ASSET<br>MANAGEMENT                         | 860,500                 | 8.605                | 7.17              |
| <b>4</b>         | Ông Bùi Hoàng Tuấn                                    | 600,000                 | 6.000                | 5,00              |
| <b>Tổng cộng</b> |   | <b>8,180,500</b>        | <b>81.805</b>        | <b>68,17</b>      |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện

## TRIỂN VỌNG NGÀNH

Các sản phẩm và dịch vụ của Alphanam Cơ điện hướng tới đối tượng khách hàng là các công ty điện lực, các dự án đầu tư công nghiệp, dân dụng và hạ tầng.

### **Lĩnh vực điện:**

Thống kê cho thấy sản lượng điện trên đầu người của Việt Nam vẫn đang thấp hơn của các nước láng giềng, nên hiện tại cầu về điện vẫn đang cao hơn cung, cộng thêm việc Chính phủ vừa đồng ý tăng giá bán lẻ điện với mức tăng trung bình khoảng 6,8%, nên kinh tế Việt Nam đang trên đà phục hồi... Với những thông tin tích cực trên, dự kiến nhu cầu về điện sẽ tiếp tục tăng cao và ổn định. Điều này giúp các công ty điện có thể nâng cao lợi nhuận. Theo đó tiềm năng của nhóm ngành sản xuất lắp đặt thiết bị điện có thể nói là cũng sẽ khá sáng sủa.

### **Lĩnh vực công nghiệp và xây dựng dân dụng - hạ tầng**

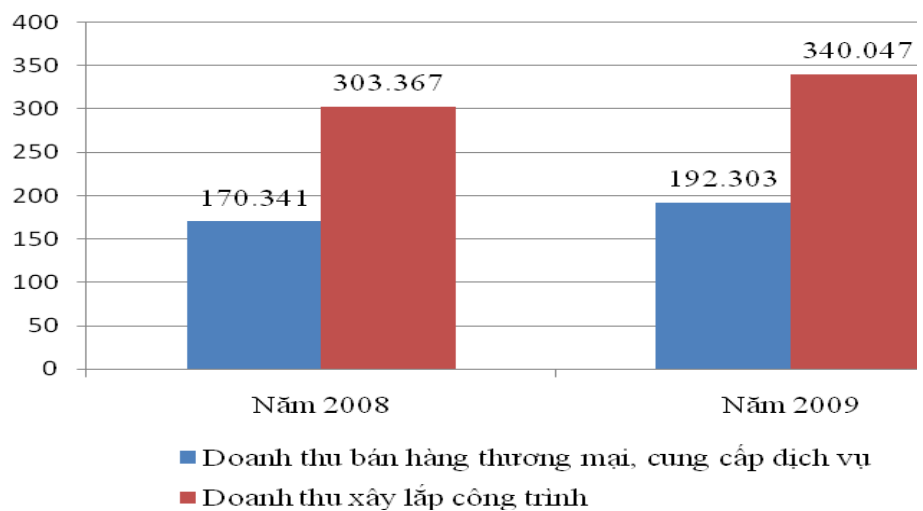
Nền công nghiệp Việt Nam hiện nay mới chỉ là bắt đầu. Nhờ các yếu tố của môi trường vĩ mô thuận lợi như: tốc độ tăng trưởng GDP, mặt bằng giá cả sinh hoạt thấp hơn các nước trong khu vực, môi trường chính trị và an ninh vững chắc, điều kiện địa lý lý tưởng..., có thể nói trong trung hạn và dài hạn, Việt Nam sẽ là điểm đến cho các dự án đầu tư công nghiệp, bất động sản và các dịch vụ khác. Với cơ sở hạ tầng hiện tại, thị trường cơ điện công trình trong lĩnh vực công nghiệp và dân dụng - hạ tầng hứa hẹn sẽ còn phát triển trong nhiều năm tiếp theo.

## **HOẠT ĐỘNG KINH DOANH**

Hoạt động kinh doanh chính của Công ty là Sản xuất thiết bị cơ điện, bao gồm: Thiết bị đóng cắt, thiết bị bảo vệ dân dụng, các loại hòm công tơ điện, hộp chia dây, tủ điện trung áp, tủ đấu dây ngoài trời, tủ điện bảo vệ và điều khiển, tủ điện AC/DC, tủ nạp ắc quy, tủ phân phối, tủ chiếu sáng, tủ cầu chì, hệ thống thanh cái, hệ thống thang máng cáp, phụ kiện điện...

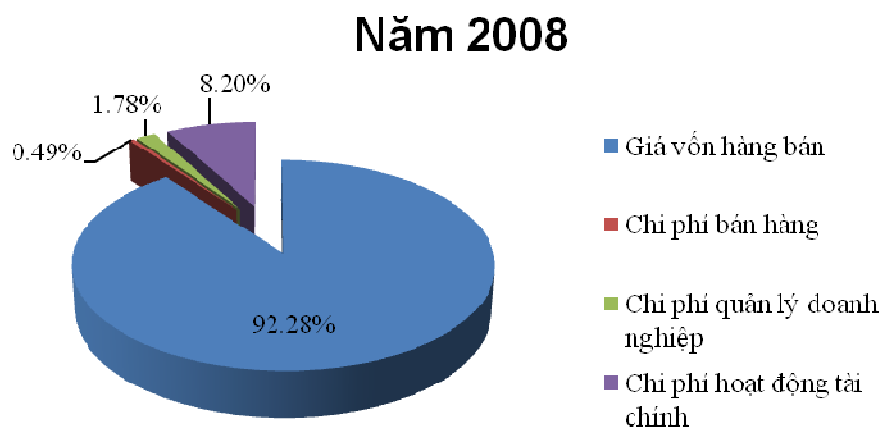
***Biểu đồ 7: Cơ cấu Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ***

(Đơn vị: tỷ đồng)

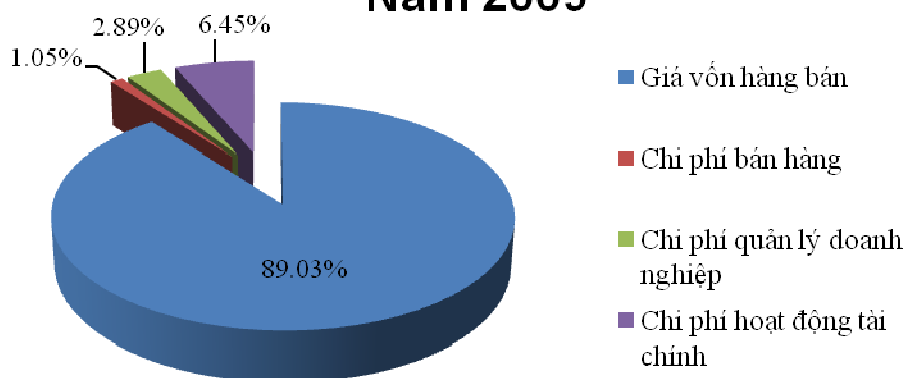


Có thể thấy doanh thu của Alphanam Cơ điện có được chủ yếu từ hoạt động xây lắp công trình, với tỷ trọng đóng góp vào tổng doanh thu công ty trung bình 60-65% trong hai năm 2008 và 2009.

***Biểu đồ 8: Cơ cấu chi phí kinh doanh của công ty qua các năm***



## Năm 2009



Qua số liệu 2 năm 2008-2009 có thể thấy giá vốn hàng bán luôn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu chi phí của Alphanam Cơ điện, phản ánh đặc thù của các công ty trong ngành xây lắp công trình điện. Năm 2009 giá vốn hàng bán giảm hơn 3% so với năm 2008 bất chấp những biến động về giá cả nguyên vật liệu đầu vào (chủ yếu là đồng, thép...- thường chiếm từ 60%-65% giá thành sản phẩm). Nguyên nhân chủ yếu là do Alphanam Cơ điện đã có kế hoạch ký các hợp đồng cố định giá nguyên vật liệu đầu vào ngay từ đầu năm nhằm hạn chế rủi ro từ biến động giá.

## VỊ THẾ CÔNG TY

**Bảng 9: So sánh quy mô Alphanam Cơ điện với một số công ty cùng ngành**

Đơn vị : Tỷ đồng

| Chỉ tiêu                         | AME     | LGC     | SRF     | DNC    |
|----------------------------------|---------|---------|---------|--------|
| <b>Tổng tài sản (Q1/2010)</b>    | 414.793 | 440.387 | 678,335 | 62.820 |
| <b>Vốn chủ sở hữu (Q1/2010)</b>  | 127.096 | 163.955 | 316,297 | 21.403 |
| <b>Doanh thu thuần (2009)</b>    | 532.351 | 152.765 | 398.003 | 54.194 |
| <b>Lợi nhuận sau thuế (2009)</b> | 3.687   | 28.779  | 39.687  | 2.712  |

Nguồn: Tổng hợp

So sánh với một số công ty cùng ngành (cơ khí thiết bị điện - xác định theo lĩnh vực hoạt động chính) như: Công ty cổ phần cơ khí – điện Lữ Gia (LGC), Công ty Cổ phần Kỹ nghệ lạnh (SRF), Công ty Cổ phần Điện nước Lắp máy Hải Phòng (DNC), có thể thấy Công ty cổ phần Alphanam cơ điện có quy mô về vốn và tài sản ở mức khá lớn, khả năng tạo doanh thu tương đối tốt.

Tuy nhiên nếu xét về chỉ tiêu lợi nhuận thì chúng tôi cho rằng Công ty cổ phần Alphanam cơ điện có mức sinh lời khá yếu, đặc biệt là về chỉ tiêu lợi nhuận sau thuế của công ty: Tỷ trọng LNST/DTT của công ty trong năm 2009 chỉ là 0.87%, trong khi tỷ lệ này của LGC là 18.8%, SRF là 10.0% và DNC là 5.0%.



Vị trí: số 2 Đại Cồ Việt, quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Diện tích đất: 670m<sup>2</sup>

Diện tích sàn thương phẩm: 10.000 m<sup>2</sup>,

Quy mô: 15 tầng văn phòng để cho thuê, 3 tầng để và hầm phục vụ các tiện ích như bãi đậu xe, tầng kỹ thuật.

Dự kiến triển khai vào năm 2010

**Bảng 10: Giá trị đầu tư dự án tòa nhà Đông Á**

(Đơn vị: tỷ đồng)

| Hạng mục                        | Vốn đầu tư    | Số năm khấu hao dự kiến |
|---------------------------------|---------------|-------------------------|
| <b>Giá trị Xây lắp</b>          | <b>72.144</b> | <b>25</b>               |
| <b>Trang thiết bị</b>           | <b>18.960</b> |                         |
| - Hệ thống điều hoà             | 4.250         | 7                       |
| - Hệ thống điện                 | 6.250         | 12                      |
| - Hệ thống cấp thoát nước       | 1.260         | 12                      |
| - Hệ thống phòng cháy chữa cháy | 0.850         | 12                      |
| - Hệ thống chống sét            | 0.150         | 25                      |
| - Thang cuốn, thang máy         | 4.750         | 12                      |
| - Nội thất Điện máy             | 1.200         | 4                       |
| - Vật dụng văn phòng            | 0.250         | 4                       |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện

**Bảng 11: Các chỉ tiêu kinh doanh của dự án tòa nhà Đông Á**

(Đơn vị: tỷ đồng)

| STT | Chỉ tiêu            | 2010E | 2011E  | 2012E  | 2013E  | 2014E  |
|-----|---------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 1   | Doanh thu trước VAT |       | 14.642 | 34.774 | 34.774 | 34.774 |
| 2   | Chi phí hoạt động   |       | 1.683  | 6.461  | 6.511  | 6.553  |
| 3   | LNST                |       | 4.264  | 13.442 | 14.379 | 15.322 |

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện

**Bảng 12: Các hợp đồng lớn của Alphanam Cơ điện**

(Đơn vị: tỷ đồng)

**CÁC HỢP ĐỒNG LỚN**

| TT | Tên hợp đồng  | Tên dự án   | Tổng giá trị HĐ | GT HĐ còn thực hiện |
|----|---|---|-----------------|---------------------|
| 1  | Hợp đồng cung cấp, lắp đặt các thiết bị gói thầu E2: Cung cấp, lắp đặt các thiết bị điện hạ thế, trung thế, đo lường, tự động hoá, cáp điện và các dịch vụ kèm theo | Hệ thống cấp nước chuỗi đô thị Sơn Tây - Hoà Lạc - Xuân Mai - Miếu Môn - Hà Nội - Hà Đông giai đoạn I công suất 300.000 m <sup>3</sup> /NGĐ | 42.478          | 850                 |
| 2  | Hợp đồng số 08/2007/HĐCC/TLCC - ALPH - CCC - INCO: Cung cấp, lắp đặt thiết bị và xây dựng trạm điện chính 110KV của nhà máy xi măng                                 | Xi măng Thăng Long  | 43.209          | 864                 |
| 3  | Hợp đồng kinh tế số: 68/HĐKT-COMA25-ALP: Cung cấp dây, cáp điện và phụ kiện thuộc gói thầu EPC7   | Nhà máy lọc dầu Dung Quất   | 12.754          | 255                 |
| 4  | Hợp đồng kinh tế số 175/HĐKT/XMHL-ALPHANAM-AMECO/2007: Cung cấp và lắp đặt thiết bị hệ thống cấp nước và thiết bị xử lý nước thải theo thiết kế nhà thầu chính      | Công trình nhà máy xi măng Hạ Long  | 12.260          | 2.452               |
| 5  | Hợp đồng số 02/2007/HĐCC/HPCC-ALP: Cung cấp biến tần cho nhà máy xi măng  | Nhà máy xi măng Hoà Phát  | 10.078          | 202                 |

|    |   |   |        |       |
|----|---|---|--------|-------|
| 6  | <u>Hợp đồng số 03/2007/HĐKT/HPCC - ALPME</u> : Cung cấp thiết bị, vật tư, dịch vụ kỹ thuật, xây dựng và lắp đặt trọn bộ trạm điện 110/6KV | Nhà máy xi măng Hoà Phát  | 36.879 | 1.106 |
| 7  | <u>Hợp đồng số 1271/HĐ-TĐTA-KHVT</u> : Cung cấp và lắp đặt trạm phân phối hợp bộ 6,3 KV-KPY-1   | Thủy điện Trị An  | 16.986 | 679   |
| 8  | <u>Hợp đồng số 01/2008/HĐKT/HPCC - ALPME</u> : Cung cấp hệ thống tủ 6kV và xây dựng nhà tụ bù cho trạm điện Nhà máy xi măng Hoà Phát      | Nhà máy xi măng Hoà Phát  | 17.519 | 350   |
| 9  | <u>Hợp đồng số 31/XMHT-QLDA</u> : Cung cấp và lắp đặt hệ thống chiếu sáng, hệ thống điều hoà thông gió, hệ thống tiếp địa, chống sét      | Dây chuyền 3 Nhà máy xi măng Hoàng Thạch  | 14.376 | 4.313 |
| 10 | <u>Hợp đồng số: 19/2008/HĐ-XD</u> : Thi công xây dựng công trình gói thầu số 2 - Xây dựng hệ thống cấp điện, điện chiếu sáng              | XD hạ tầng kỹ thuật khu đất khoảng 5,2 ha để đầu giá quyền SD đất tại Công ty Giồng cây trồng, H. Từ Liêm | 12.690 | 2.538 |
| 11 | <u>Hợp đồng số: 799 ĐLHD - P2 - HĐMB</u> : Cung cấp MBA 110kV và các MBA tự dùng  | Nhánh rẽ 110kV và TBA 110kV Thanh Miện - Hải Dương  | 16.237 | 812   |
| 12 | <u>Hợp đồng số: 825 ĐLHD - P2 - HĐMB</u> : Cung cấp MBA 110kV và các MBA tự dùng  | Nhánh rẽ 110kV và TBA 110kV Phúc Điền - Hải Dương   | 16.237 | 812   |
| 13 | <u>Hợp đồng số 12/09/QLDAXD/HĐ-EPC</u> : thiết kế, cung cấp thiết bị và thi công lắp đặt hệ thống điện trung thế                          | Đầu tư xây dựng căn cứ đóng mới và sửa chữa giàn khoan dầu khí  | 14.808 | 2.962 |
| 14 | <u>Hợp đồng số 0109-5SS-ALP-G1</u> : Cung cấp máy biến áp lực và máy biến áp tự dùng  | Trạm biến áp 110kV An Nhơn, 110kV Quy Nhơn 2, 110kV Đức Phổ và 110kV Áng Sơn                              | 41.815 | 8.362 |
| 15 | <u>Hợp đồng số 2.1/SEIER/Dong Van/PC1 - Alphanam</u> : Cung cấp máy biến áp 110kV cho TBA 110kV Đồng Văn                                  | Mở rộng và nâng công suất TBA 110kV Đồng Văn  | 14.432 | 2.886 |

|                  |  |   |                |               |
|------------------|--|---|----------------|---------------|
| 16               | <u>Hợp đồng số 2.2/SEIER/Mong Duong/PC1 - Alphanam:</u> Cung cấp máy biến áp 110kV cho TBA 110kV Mông Dương                      | Nâng công suất MBA T2 tại trạm 110kV Mông Dương   | 13.374         | 2.675         |
| 17               | <u>Hợp đồng số 05/2009/HĐKT-BDS:</u> Cung cấp thiết bị và thi công lắp đặt hệ thống cung cấp điện                                | Đầu tư xây dựng và kinh doanh hạ tầng khu dân cư Cột 5, P. Hồng Hải, TP. Hạ Long, tỉnh Quảng Ninh | 10.686         | 2.137         |
| 18               | <u>Hợp đồng số 2 HĐTN09/ĐLHN/QLĐT/Gói 1 MBA Linh Đàm:</u> Cung cấp MBA 110kV - 63MVA   | Xây dựng mới TBA 110kV Linh Đàm và nhánh rẽ ĐDK 110kV vào trạm                                    | 11.924         | 2.385         |
| 19               | <u>Hợp đồng số 3 HĐTN09/ĐLHN/QLĐT/Gói 1 MBA Cầu Diễn:</u> Cung cấp MBA 110kV - 63MVA và máy biến áp tự dòng                      | Xây dựng mới TBA 110kV Cầu Diễn và nhánh rẽ   | 12.050         | 2.410         |
| 20               | <u>Hợp đồng xây dựng số 467 ĐLHD – P2-HĐXD:</u> Xây lắp ĐZ 110kV và TBA 110kV  | Nhánh rẽ 110kV và TBA 110kV Thanh Miện - Hải Dương  | 11.532         | 9.225         |
| 21               | <u>Hợp đồng số 807/2009/HĐ-XD:</u> Cung cấp, lắp đặt, sửa chữa thiết bị điện trạm bơm Vĩnh Trại I, Hữu Bị                        | Sửa chữa nâng cấp công trình đầu mối 05 trạm bơm lớn thuộc hệ thống thủy lợi Bắc Nam Hà           | 13.729         | 13.729        |
| 22               | <u>Hợp đồng số 0073/10/T/N3-VSP7/ALPHANAM:</u> Thiết kế, cung cấp, lắp đặt trạm điện, máy phát điện và mạng cáp hạ thế ngoài nhà | Nhà làm việc bộ máy điều hành Xí nghiệp liên doanh Vietsovpetro                                   | 29.998         | 29.998        |
| <b>Tổng cộng</b> |  |   | <b>415.206</b> | <b>89.836</b> |

*Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Alphanam Cơ điện*

## NHẬN ĐỊNH

- Căn cứ từ những số liệu thu thập được về doanh thu, lợi nhuận dự kiến của Công ty trong vòng 3 năm sắp tới (2010 – 2012), cũng như các hợp đồng vẫn còn thời hạn thực hiện trong năm 2010 với tổng giá trị gần 90 tỷ đồng, chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng trưởng phát triển của Công ty trong tương lai gần ở vào mức trung bình.
- **Định giá:** Theo tính toán của chúng tôi, PE dự kiến của cổ phiếu trong nhóm ngành cơ khí thiết bị điện vào khoảng 12 – 13 lần. Vì vậy sau khi cân đối giữa tiềm năng tăng trưởng trong thời gian sắp tới của Công ty, với những khó khăn lớn mà công ty có thể sẽ gặp phải trong năm 2010 như: giá nguyên liệu cơ bản như quặng sắt, phôi thép, thép phế, đồng, điện năng và một số loại nguyên liệu khác cao hơn giá năm 2009... dẫn đến sự gia tăng

*trong chi phí nguyên vật liệu đầu vào (thường chiếm 60-65% giá thành sản phẩm của công ty), chúng tôi cho rằng P/E dự kiến cổ phiếu AME sẽ vào khoảng **11 - 12 lần**.*

- *Do đó, với EPS kỳ vọng là 1,600 đồng, thì mức giá hợp lý cho cổ phiếu AME trong năm 2010 sẽ vào khoảng: **17,500 – 19,000 đồng/cổ phiếu**.*

## 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 mà 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**

|                               |   |  |
|-------------------------------|---|--|
| Phụ trách Bộ phận Phân tích : | Nguyễn Phúc Thịnh                                   | <a href="mailto:thinhnp@hbse.com.vn">thinhnp@hbse.com.vn</a>   |
| Chuyên viên phân tích :       | Nguyễn Đức Khánh<br>Nguyễn Thị Kiều<br>Lê Huy Cường | <a href="mailto:khanhnd@hbse.com.vn">khanhnd@hbse.com.vn</a><br><a href="mailto:kieunt@hbse.com.vn">kieunt@hbse.com.vn</a><br><a href="mailto:cuonglh@hbse.com.vn">cuonglh@hbse.com.vn</a> |