

CTCP ĐẦU TƯ VÀ VẬN TẢI DẦU KHÍ VINASHIN



Mã chứng khoán	VSP
Sàn	HASTC
Ngành nghề	Vận tải biển

Khuyến nghị: Bán

DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	2007	2008	31/03/09
Doanh thu thuần (tỷ VND)	789.683	1.622.890	80.626
Lợi nhuận gộp/DT (%)	24,11%	44,59%	-128,33%
Thu nhập ròng (tỷ VND)	72.352	297.496	-111.924
EPS (VND)	18.088	18.746	7.974*
BVPS (VND)	30.473	97.180	90.128
ROE (%)	77,99%	35,75%	15,21%*
P/E	9,11	2,77	4,03
P/B	5,40	0,53	0,37
EV/EBITDA	9,28	3,24	Na

*: Q2/08 – Q1/09

SỐ LIỆU THỐNG KÊ GIAO DỊCH

Chỉ tiêu	2007	2008	2009(*)
Dao động giá 52 tuần (VND)		12.914 – 87.956	
Biến động BQ 1 tháng (%)	12,10%	-6,59%	13,51%
Biến động BQ 3 tháng (%)	36,31%	-19,78%	40,54%
Cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	4.000.000	15.870.000	15.870.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	658,8	823,65	560,21
KLGD BQ ngày (nghìn cổ phiếu)	55,89	172,46	632,37

Nguồn: Reuters

(*): 02/01/2009- 13/05/2009

Hoạt động chính - vận tải biển của VSP sẽ phải đối mặt với hai vấn đề lớn, đó là nhu cầu vận chuyển hàng hóa chưa tăng do khủng hoảng kinh tế dẫn đến giá cước vận tải chưa thể hồi phục trong ngắn hạn và áp lực cạnh tranh ngày một gay gắt để có được các hợp đồng vận tải. Thêm vào đó, gánh nặng nợ vay tạo ra áp lực lớn lên giá vốn hoạt động khiến chúng tôi cảm thấy hết sức lo ngại về kết quả kinh doanh của Công ty trong năm nay.

Mảng kinh doanh gas cũng không có tiến triển đột biến khi kho chứa gas Đình Vũ vẫn chưa được hoàn thành như dự kiến.

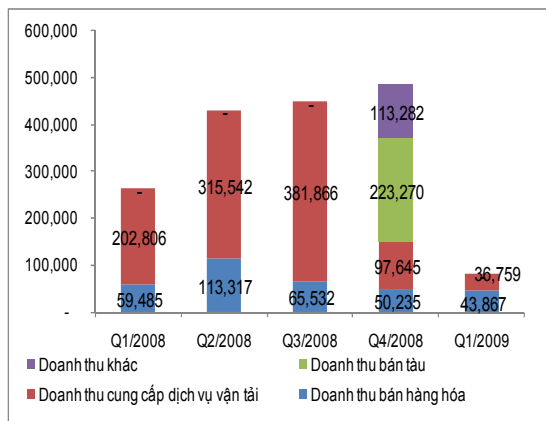
Ngoại trừ khả năng bán được tàu với giá hợp lý và có doanh thu từ các hoạt động bất thường khác, kết quả kinh doanh năm 2009 của VSP khó có thể đạt hòa vốn.

THÔNG TIN CƠ BẢN

- ✓ **EPS:**
 - + 2008: 18.746 VND
 - + Q2/08 – Q1/09: 7.974 VND
- ✓ **Sản phẩm và dịch vụ:**
 - + Vận tải biển
 - + Kinh doanh gas
 - + Mua bán tàu biển
- ✓ **Cơ cấu cổ đông:**
 - + Sở hữu Nhà Nước: 40,4%
 - + Cổ đông khác: 59,03%
 - + Cổ đông nước ngoài: 0,57%
- ✓ **Thị trường chính (theo doanh thu):**
 - + Vận tải hàng rời tuyến Mỹ - Trung Đông
 - + Hàng hóa vận chuyển chủ yếu: gạo, than, ngũ cốc
- ✓ **Các đối thủ cạnh tranh chính:**
 - + Vosco
 - + Vinaship
 - + Vitranschart
 - + v.v.

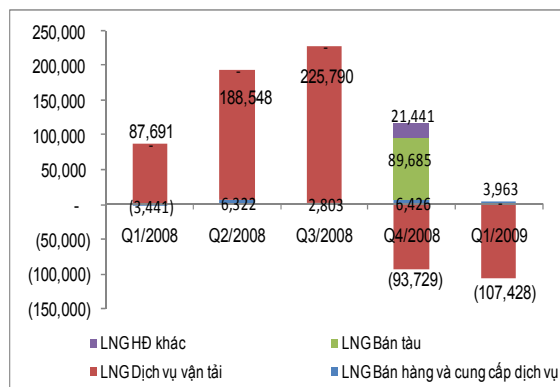
(Ngày 13/05/2009)

Cơ cấu doanh thu của VSP qua các Quý



Nguồn: BCTC các Quý và BCTC kiểm toán 2008

Cơ cấu lợi nhuận gộp của VSP qua các Quý



Nguồn: BCTC các Quý và BCTC kiểm toán 2008

Lưu ý: Do VSP không công bố chi tiết số liệu cơ cấu doanh thu - giá vốn - lợi nhuận của Q4/08 nên các số liệu này được chúng tôi tính toán bằng việc sử dụng con số của năm 2008 (đã kiểm toán) trừ đi lũy kế của 9 tháng đầu năm.

Tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh – khó có thể tránh khỏi thua lỗ

Hiện nay, giá cước vận tải biển đã tăng so với mức thấp kỷ lục tháng 12/2008, tuy nhiên, theo ông Nguyễn Duy Hùng - Tổng giám đốc của VSP, cước vận tải biển vẫn chưa tới điểm hòa vốn; phần lớn tàu của VSP chạy tuyến Mỹ - Trung Đông, giá cước hiện là 18.000 - 20.000 USD/ngày trong khi điểm hòa vốn khoảng 25.000 USD/ngày. Tham khảo ý kiến các công ty vận tải khác, điểm hòa vốn của các tàu cùng loại với VSP đang sở hữu là 35.000 USD/ngày¹.

Ngoài ra, theo giải thích của VSP, trong Q1/09, Công ty đưa 4 tàu của Công ty VTB Nam Việt lên đà sửa chữa định kỳ gồm: tàu VSP Ruby, Vinashin Iron, VSP Diamond và Vinashin Monnstone đã làm giảm doanh thu và tăng chi phí của VSP.

Doanh thu và lợi nhuận bán tàu VSP Metal đóng góp tỷ trọng lớn (46,09%) trong Kết quả kinh doanh Q4/08 (doanh thu bán tàu khoảng 223 tỷ đồng, lợi nhuận khoảng hơn 88 tỷ đồng). Thời điểm hiện nay, khi cầu nhỏ hơn cung vận tải biển, tàu đóng mới lại dư thừa, việc kinh doanh tàu là rất khó thực hiện.

Trong mảng kinh doanh gas, giá dầu và giá gas hạ khiến cho doanh thu bán gas của VSP giảm. Có thể thấy diễn biến doanh thu từ bán gas tương đối cùng chiều với diễn biến giá dầu do thị trường, thị phần của VSP không được mở rộng nhiều. Kho gas Đình Vũ tới nay vẫn chưa được hoàn thành và đem vào khai thác cũng là một nguyên nhân khiến cho Công ty chưa nâng được sản lượng bán hàng cũng như doanh thu của mình. Tuy nhiên, điểm sáng trong mảng hoạt động này là tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 9% - gấp 2 lần so với mức 4,2% của năm trước.

Tình hình hoạt động đầu tư

Cuối Q2/08, VSP đã đầu tư 2 tàu mới có giá trị còn lại 1.181,2 tỷ đồng, đây là nguyên nhân chủ yếu làm TSCĐHH của VSP tăng lên hơn 1.192,39 tỷ đồng. Cần lưu ý là, tỷ lệ Khấu hao trên TSCĐ của VSP ở mức thấp (7 - 8%) sẽ làm cho chi phí giá vốn thấp đi. Hơn nữa, đội tàu có đội tuổi trung bình già (hơn 19 tuổi) do vậy chi phí sửa chữa lớn cao và thời gian khai thác còn lại không nhiều cũng như làm giảm cơ hội đầu tư trẻ hóa đội tàu, đặc biệt là trong giai đoạn giá tàu đang thấp như hiện nay.

Trong Q1/09, TSCĐHH tăng thêm 78,14 tỷ đồng trong đó 9,2 tỷ đồng là đầu tư vào nhà xưởng và 68,88 tỷ đồng đầu tư vào Phương tiện vận tải. Theo chúng tôi tìm hiểu, khoản tăng này thực chất là việc ghi nhận đầy đủ số tiền đã đầu tư cho các tàu mới mua năm 2008 (trước đây VSP giữ các L/C nhận nợ chính thức nhưng chưa thanh toán nên chưa hạch toán đầy đủ giá trị đầu tư vào Nguyên giá TSCĐ).

Tăng trưởng TSCĐHH của VSP

Đv: tr. VND	2007	Q1/2008	Q2/2008	Q3/2008	Q4/2008	2008	31/03/2009
Nguyên giá	802.246	751.640	1.944.031	2.592.716	2.476.854	2.565.890	2.643.529
Khấu hao lũy kế	(109.132)	(114.261)	(161.979)	(239.404)	(315.162)	(287.212)	(331.482)

Nguồn: BCTC các Quý và BCTC kiểm toán 2007, 2008

¹ Theo Thời báo Kinh tế Sài Gòn

Trong các khoản XDCBDD tới cuối Quý 1/09, dự án đóng 3 tàu hàng rời mới (1 tàu 54.000 DWT và 2 tàu 22.500 DWT) được giải ngân không đáng kể, giá trị xây dựng dở dang chỉ tăng thêm hơn 2,16 tỷ so với 31/12/2008; có lẽ VSP đang muốn kéo dài thời gian đóng tàu để giảm chi tiền khi đầu ra cho hoạt động vận tải biển không được đảm bảo.

Dự án Tổng kho Đình Vũ được triển khai nhiều hơn, với giá trị giải ngân thêm trong Quý là hơn 12 tỷ đồng. Cuối Q1/09, giá trị XDCBDD của Kho này là 72 tỷ trên tổng giá trị đầu tư dự kiến 207 tỷ đồng. Chúng tôi không có thông tin về thời gian cụ thể dự án này có thể đưa vào khai thác. Việc chậm trễ này (trước đây VSP dự kiến hoàn thành kho này vào cuối năm 2008) sẽ làm cho điểm mạnh của VSP khi sở hữu một thị phần vận tải gas nội địa lớn không được tận dụng, do vậy, có thể thấy rõ là lợi nhuận gộp của mảng phân phối gas chưa thể đóng vai trò lớn trong lợi nhuận của công ty.

<i>Đv: tr. VNĐ</i>	31/12/2007	31/12/2008	31/03/2009
Các khoản XDCBDD	113.811	293.946	308.098
Dự án xây dựng khu đô thị golf Mê Linh - Vĩnh Phúc	67.553	90.365	90.434
Dự án Tổng kho Đình Vũ	36.414	60.350	72.022
Dự án đóng tàu hàng rời 54,000 DWT	2.775	71.923	72.497
Dự án đóng 2 tàu hàng rời 22,500 DWT	3.849	21.112	22.697
Dự án kho Nhà Bè -Quận khu 7	726	16.019	16.019
Bồn LPG	-	8.910	8.921
Cụm công nghiệp tàu thủy Long An	-	7.501	7.504
Dự án khu dịch vụ giải trí tổng hợp phục vụ KCN Cảng Cái Lân	6	15.034	15.052
Các chi phí XDCBDD khác	2.488	2.733	2.953

Nguồn: BCTC năm 2008 đã kiểm toán và BCTC Quý

Hoạt động tài chính

- Tới cuối Quý 1/09, lượng tiền gửi ngắn hạn tại ngân hàng (khoảng 184 tỷ đồng trong đó hơn 123,4 tỷ đồng là tiền gửi ngoại tệ) đã được rút ra, khiến cho các khoản Tiền và tương đương Tiền giảm mạnh (từ Q4/07, nhờ vào việc phát hành cổ phiếu tăng VDL, VSP có một khoản tiền gửi ngân hàng tương đối lớn). Theo chúng tôi được biết, khoản tiền gửi ngân hàng ngắn hạn của VSP để đảm bảo cho các L/C nhận nợ khi mua tàu. Trong Q1/09, khi Công ty thanh toán toàn bộ số tiền còn nợ cho người bán, các khoản tiền này cũng được giải phóng.
- Chúng ta có thể thấy, số dư các khoản Đầu tư tài chính ngắn hạn đã giảm từ 165 tỷ vào cuối Q3/08 xuống còn 47,5 tỷ vào cuối Q4/08 và tới 31/03/2009, VSP đã thu hồi nốt số tiền này về. Trong Thuyết minh Báo cáo tài chính đã Kiểm toán năm 2008, VSP cũng cung cấp thông tin rằng trong Q1/09, họ sẽ nhận lại khoản tiền ủy thác cho CTCP Tập đoàn IPA đầu tư với số lãi khoảng 17 tỷ đồng.
- Các khoản phải trả người bán và người mua trả tiền trước tăng mạnh từ 81,8 tỷ đồng năm 2007 lên 676,94 tỷ đồng năm 2008 (các khoản này được ghi tăng từ Q2/08). Trong đó chủ yếu là phải trả cho Liberty Sea Corporation (592,12 tỷ đồng) là khoản phải trả cho việc mua tàu mới. Tới Q1/09 Công ty cũng thanh toán toàn bộ số tiền 592,12 tỷ cho Liberty Sea Corporation và 16,95 tỷ cho Shipyard khiến cho các khoản Phải trả người bán giảm mạnh từ 676,9 tỷ xuống chỉ còn 88,78 tỷ đồng.
- Nguồn lợi nhuận chưa phân phối cũng giảm khoảng 100 tỷ cho thấy VSP đang sử dụng một phần vốn tự có để tài trợ cho các hoạt động của mình.
- Để tài trợ cho việc đầu tư tàu, ngoài nguồn thặng dư vốn lớn (hơn 1.000 tỷ) do phát hành tăng vốn điều lệ cuối năm 2007, VSP đã phải tăng Vay nợ dài hạn. Q1/09, vay dài hạn tăng hơn 465,73 tỷ đồng trong đó chủ yếu là vay từ ngân hàng BIDV – Sở giao dịch 2. Năm 2008 các khoản vay này

của VSP đều rơi vào giai đoạn thắt chặt tiền tệ, lãi suất cao. Do vậy, có thể thấy chi phí lãi vay, đặc biệt từ Q2/08, tăng lên đáng kể; chi phí lãi vay của năm 2008 gấp 2 lần năm 2007. Tuy nhiên, các hợp đồng vay nợ của VSP được điều chỉnh lãi suất 3 tháng/lần, do đó, chi phí lãi vay sang Quý 1/09 đã được giảm xuống.

Do nhu cầu, VSP vay không chỉ VNĐ mà cả USD, và với diễn biến tỷ giá của năm ngoái, Công ty cũng bị lỗ gần 28 tỷ đồng do chênh lệch tỷ giá; tuy nhiên, sang Q1/09, mức lỗ này đã được giảm xuống nhiều.

Đv: tr. VNĐ	2007	Q1/2008	Q2/2008	Q3/2008	Q4/2008	2008	31/03/2009
Vay ngắn hạn	219.563	119.018	104.433	108.385	149.831	156.078	194.435
Vay dài hạn	843.825	806.285	1.258.406	1.422.837	1.316.929	1.316.929	1.782.659
Chi phí tài chính							
Chi phí lãi vay	67.014	13.900	26.517	52.545	56.217	136.424	23.366
Lãi thuê tài chính	4	-	-	-	-	4	-
Chênh lệch TGHĐ	6.635	418	86	146	9.982	27.628	1.817

Nguồn: BCTC các Quý và BCTC kiểm toán 2007, 2008

Dự báo cho năm 2009

Hoạt động vận tải biển năm 2009 sẽ gặp nhiều khó khăn: Giá cước cho thuê tàu sẽ tăng trong năm 2009, tuy nhiên, theo như diễn biến từ đầu năm tới thời điểm hiện nay cho thấy, giá cước sẽ dao động tăng – giảm chứ không có xu hướng một chiều và biên độ dao động theo chúng tôi sẽ không quá lớn do vận tải biển có mối quan hệ chặt chẽ với giao thương quốc tế; khi nền kinh tế còn chưa khôi phục thì mọi sự hồi phục của giá cước chỉ là nhất thời.

VSP mua 3 tàu mới trong năm 2008, tuổi tàu khá cao nhờ vậy chi phí khấu hao thấp và khai thác đúng thời điểm giá cước lên tới đỉnh đã đem lại lợi nhuận lớn cho công ty. Tuy nhiên, việc mua 3 tàu trong giai đoạn giá cước đi lên cũng là điểm bất lợi khi mà chỉ sau đó vài tháng, Công ty có thể mua tàu trẻ hơn, trọng tải lớn hơn và giá rẻ hơn khi thị trường vận tải biển cung vượt cầu. Mặt khác, nếu trong năm 2009, VSP đưa vào khai thác các tàu đang đóng thì chi phí khấu hao sẽ cao hơn năm 2008, cộng thêm chi phí lãi vay để đầu tư tàu mới sẽ làm giá vốn hàng bán cao hơn trong khi hiệu suất khai thác tàu không được như 2008.

Mặt khác, nếu Shinpetrol tận dụng thời điểm hiện nay để đầu tư trẻ hóa đội tàu, công ty cũng sẽ gặp rất nhiều khó khăn về vốn, chi phí duy trì đội tàu trong khi đầu ra không được đảm bảo.

Hoạt động kinh doanh gas: theo dự báo của EIA (Trung tâm Năng lượng Mỹ) giá gas tự nhiên có xu hướng giảm nhẹ trong năm 2009, và tăng trở lại trong năm 2010. Hiện nay, việc giá gas biến đổi sẽ chưa có tác động lớn đến hoạt động kinh doanh gas của Shinpetrol do đặc thù công ty là nhà phân phối (nhập gas từ các nguồn cung cấp trong nước, sau đó bán gas công nghiệp hoặc san chiết và bán bình gas dân dụng). Nếu trong năm nay, kho gas Đình Vũ được đưa vào sử dụng sẽ giúp Công ty giảm bớt chi phí thuê kho, vì vậy dự kiến tỷ suất lợi nhuận gộp mảng hoạt động này sẽ tăng lên. Tuy nhiên, vì thị trường gas bán lẻ trong nước chưa bị Nhà Nước khống chế giá trần nên các doanh nghiệp nhỏ lẻ sẽ có thể cạnh tranh không lành mạnh. Điều này sẽ hạn chế hoạt động của Shinpetrol nhất là trong điều kiện Công ty chưa có thị phần, thương hiệu lớn trong mảng này.

CÁC THÔNG KÊ CƠ BẢN

Bảng kết quả kinh doanh	2006	2007	2008
Doanh thu thuần	652.275	789.683	1.622.890
Tăng trưởng (%)	121,70%	21,07%	105,51%
Giá vốn hàng bán	571.227	599.292	1.091.443
GVHB/DTT (%)	87,57%	75,89%	67,25%
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	22.418	38.831	46.841
CFBH & QLDN / DTT (%)	3,44%	4,92%	2,89%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	58.631	151.560	484.606
Lợi nhuận trước thuế, lãi vay & khấu hao (EBITDA)	78.856	212.655	661.657
EBITDA/DTT (%)	12,1%	26,9%	40,8%
Lợi nhuận trước thuế & lãi vay (EBIT)	52.214	149.253	482.679
EBIT/DTT(%)	8,0%	18,9%	29,7%
Doanh thu tài chính	887	4.114	27.918
Chi phí tài chính	39.362	73.652	164.056
Chi phí lãi vay	32.769	67.014	136.424
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	(38.476)	(69.538)	(136.138)
LN từ HĐTC/DTT (%)	-6%	-9%	-8%
Lợi nhuận khác	(710)	217	(2.213)
Lợi nhuận trước thuế	19.445	82.239	346.255
LNTT/DTT	2,98%	10,41%	21,34%
Thuế thu nhập doanh nghiệp	1.995	9.887	47.217
Lợi nhuận sau thuế	17.450	72.352	299.038
Lợi nhuận của cổ đông thiểu số	-	-	1.542
Lợi nhuận ròng	17.450	72.352	297.496
LNR/DTT (%)	2,68%	9,16%	18,43%
Thu nhập trên một cổ phiếu (EPS)	4.363	18.088	18.746

Bảng lưu chuyển tiền tệ	2006	2007	2008
Lợi nhuận ròng	17.450	72.352	297.496
Khấu hao	26.642	63.402	178.978
Thay đổi vốn lưu động	44.092	135.754	476.474
Tiền khác từ hoạt động kinh doanh	(710)	217	(2.213)
LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG SXKD	(50.709)	796.995	(187.207)
Đầu tư tài sản cố định	(360.730)	(460.658)	(2.011.124)
Đầu tư khác	(5.707)	(402.524)	434.578
LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ	(366.437)	(863.182)	(1.576.546)
Tăng giảm nguồn vốn kinh doanh	-	-	1.164.300
Cổ tức đã trả	(1.391)	(14.098)	(42.982)
Tăng/giảm vay và nợ ngắn hạn	133.255	1.095	(63.485)
Tăng/giảm vay và nợ dài hạn	309.386	477.101	473.104
Tiền khác	-	-	-
LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH	441.249	464.098	1.530.937
Tăng/giảm tiền mặt trong kỳ	24.103	397.911	(232.816)
Tiền mặt đầu năm	6.303	30.405	428.316
Tiền mặt cuối năm	30.405	428.316	195.500

Bảng cân đối kế toán	2006	2007	2008
TÀI SẢN NGẮN HẠN			
Tiền và các khoản tương đương tiền	30.405	428.316	195.500
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	47.500
Phải thu ngắn hạn	191.883	707.754	706.465
Hàng tồn kho	15.482	50.627	97.753
Tài sản ngắn hạn khác	3.287	8.144	48.584
TÀI SẢN DÀI HẠN			
Phải thu dài hạn	12	12	6
Tài sản cố định	498.765	893.787	2.728.130
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	-	400.000	1.643
Tài sản dài hạn khác	473	34.154	56.401
TỔNG TÀI SẢN	740.306	2.522.794	3.881.984
NỢ			
Nợ ngắn hạn	279.944	1.510.681	882.624
Nợ dài hạn	396.724	890.222	1.373.676
VỐN CHỦ SỞ HỮU			
Vốn điều lệ	40.000	40.000	158.700
Thặng dư vốn cổ phần			1.045.600
Cổ phiếu quỹ	-	-	-
Quỹ khác	5.970	29.228	107.991
Phần hùn của cổ đông thiểu số	-	-	83.435
TỔNG NGUỒN VỐN	740.306	2.522.794	3.881.984

Bảng chỉ tiêu tài chính	2006	2007	2008
Biến động theo năm (%)			
Doanh thu thuần	121,7%	21,1%	105,5%
Lợi nhuận gộp	599,0%	134,9%	166,7%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-185220,7%	158,5%	219,7%
Lợi nhuận ròng	482,0%	314,6%	311,2%
Tỷ suất biên (%)			
LNG/DTT	12,43%	24,11%	44,59%
LN từ HĐKD/DTT	8,99%	19,19%	29,86%
LNTT & lãi vay & khấu hao/DTT	12,1%	26,9%	40,8%
LNR/DTT	2,68%	9,16%	18,33%
Tỷ suất sinh lời tổng tài sản bình quân (ROA)	3,50%	4,43%	9,34%
Tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu bình quân (ROE)	31,38%	77,99%	35,75%
Đòn bẩy tài chính			
Tổng nợ/Tổng tài sản	0,91	0,95	0,58
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	10,63	19,70	1,46
Hiệu quả hoạt động			
Số ngày phải thu	71,27	206,90	158,82
Số ngày hàng tồn kho	16,25	31,37	126,89
Số ngày phải trả	9,67	20,13	24,81
Chu kỳ lưu chuyển tiền mặt	80,94	227,03	183,63

Đặng Thị Mỹ Phương

Trưởng bộ phận phân tích cổ phiếu

Email: phuongdtm@hbbs.com.vn

Nguyễn Thị Ngọc Huyền

Chuyên viên phân tích

Email: huyenntn@hbbs.com.vn

Phòng Phân tích

Công ty Chứng khoán Habubank

Tầng 4B - 2C Vạn Phúc – Kim Mã – Ba Đình – Hà Nội

Tel: (+84) 04.3.726.2275

Fax: (+84) 04.3.726.2305

Điều khoản miễn trừ

Tài liệu này do Công ty Chứng Khoán Habubank (“Habubank Securities”), một công ty con trực thuộc Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội - Habubank phát hành. Các nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở các thông tin tin cậy, nhưng chúng tôi không có bất cứ cam kết hay đảm bảo gì đối với tính chính xác, hoàn chỉnh của các thông tin trong nghiên cứu này. Các quan điểm mà chúng tôi đưa ra có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này được phục vụ mục đích lưu hành rộng rãi. Tất cả các khuyến nghị đưa ra trong tài liệu này đều không nhằm phục vụ các mục tiêu đầu tư cụ thể, hay nhu cầu riêng của bất kỳ người đọc cụ thể nào. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không nhằm thay đổi quyết định của người đọc. Các nhà đầu tư nên được tư vấn về tài chính và pháp luật để ra các quyết định đầu tư. Habubank Securities không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại trực tiếp hay gián tiếp phát sinh từ việc sử dụng hoặc liên quan đến tài liệu này theo bất cứ hình thức nào. Tài liệu này không phải là một lời đề nghị hay mời gọi mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Bất kỳ ai muốn biết thêm thông tin, kể cả việc làm rõ bất cứ chi tiết nào trong điều khoản miễn trừ này, hoặc muốn thực hiện giao dịch đối với bất cứ loại chứng khoán nào đã được đề cập trong tài liệu này vui lòng liên hệ với Habubank Securities để được phục vụ.

Tài liệu này là tài liệu bản quyền tác giả của Habubank Securities. Mọi sao chép trích dẫn thông tin phân tích trong tài liệu này phải trích dẫn nguồn từ Công ty Chứng Khoán Habubank.