

MCK: BMC (HOSE)

CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH

NẮM GIỮ

ĐỊNH GIÁ 73.500 VND**Chuyên viên thực hiện:****Nguyễn Thị Hải Yến****Email: yen2.nth@vdsc.com.vn****ĐT: 62992006 (Ext: 313)****Chỉ tiêu cơ bản**

Giá (08/09/09)	75.500
Giá cao nhất (52 tuần)	138.000
Giá thấp nhất (52 tuần)	40.500
Khối lượng niêm yết	8.261.820
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	624
P/E (EPS 4 quý) (VND)	21,63
P/BV (BV 6T/2009) (VND)	2,08

Đồ thị giá 52 tuần

Nguồn: VDSC

CTCP KHOÁNG SẢN BÌNH ĐỊNH

11 Hà Huy Tập

Tp.Quy Nhơn, tỉnh Bình Định

Điện thoại: 056.3822073

Fax: 056.3822497

Website: www.bimico.vn**NGUYÊN LIỆU CƠ BẢN – KHAI THÁC KHOÁNG SẢN**

Giá trị ước tính của cổ phiếu CTCP Khoáng sản Bình Định (BMC) ở mức 73.500 đồng/cp thấp hơn 2,7% so với giá giao dịch ngày 08/09/09.

Trong mô hình định giá, các mức giá đưa ra theo các phương pháp có sự chênh lệch lớn, trong khi mức giá của các phương pháp so sánh chỉ khoảng 4x thì phương pháp chiết khấu dòng tiền ở mức trên 9X do dòng tiền ước tính của các năm sau tăng trưởng tốt. Do đó, nhà đầu tư có thể cân nhắc nắm giữ đầu tư giá trị và có thể đầu tư thêm ở những mức giá hợp lý hơn.

Kết quả kinh doanh của 6 tháng đầu năm 2009 của Công ty vẫn bị ảnh hưởng nghiêm trọng do suy thoái kinh tế. Doanh thu thuần 6 tháng đạt 32 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 6,8 tỷ đồng. Công ty sẽ có thể hoàn thành kế hoạch doanh thu nhưng lợi nhuận sẽ không hoàn thành do sản lượng quặng Ilmenite của Công ty bị giới hạn sản lượng xuất khẩu trong khi dự án xỉ titan vẫn ở giai đoạn sản xuất thử nghiệm và tìm kiếm thị trường. Chúng tôi cho rằng, từ 2010 dự án mới đem lại kết quả kinh doanh khả quan cho Bimico. Tiềm năng tăng trưởng từ 2010 trở đi của Công ty khá tốt.

Titan được sử dụng trong nhiều ngành công nghiệp nên nhu cầu rất lớn. Trữ lượng Titan trên thế giới không nhiều và Việt Nam đã có mặt trong các quốc gia cung cấp Titan trên thế giới. Do đó, với chính sách phát triển công nghiệp chế biến sâu quặng Titan sẽ là bước phát triển có tính bền vững nâng cao giá trị cho sản phẩm Titan của Việt Nam.

Thông tin giao dịch

Ngày	Giá đóng cửa	KLGD	Dư mua	Dư bán	NN mua	NN bán
09/01/09	77.000	95.170	41.920	107.420	5.080	0
31/08/09	78.000	56.670	81.590	42.750	3.910	0
28/08/09	76.000	36.460	22.870	71.710	0	0
27/08/09	74.000	69.200	24.050	108.930	2.510	30.000
26/08/09	72.000	77.010	57.100	52.020	1.360	9.940

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đơn vị: triệu đồng	2.008	6T/2009	KH 2009	2009 (F)
Doanh thu	107.216	31.914	110.000	112.874
Lợi nhuận trước thuế	51.230	7.917		
Lợi nhuận sau thuế	46.611	6.822	30.000	27.808
Vốn điều lệ	82.618	82.618	82.618	82.618
Tổng tài sản	131.616	146.284		
Vốn chủ sở hữu	123.024	129.847		
ROA	35%	5%		
ROE	38%	5%		
EPS điều chỉnh (VNĐ)	6.946			
Giá trị sổ sách (VNĐ)	34.249	36.148		
Tỷ lệ cổ tức	35%	8%(*)	30%	

(*) Trả cổ tức đợt 1 năm 2009. Ngày giao dịch không hưởng quyền 10/08/2009.

Nguồn: BMC, VDSC ước tính

Ngày thành lập: Năm 1985
Ngày cổ phần hóa: 08/01/2001
Ngày giao dịch đầu tiên: 28/12/2006
Nhân sự: 220 người

Quản trị - Điều hành

Tên	Chức vụ
Ngô Văn Tổng	CT.HĐQT, GĐ
Hà Văn Cường	UV.HĐQT, P.GĐ
Lê Anh Vũ	UV.HĐQT, KTT
Trần Cảnh Thịnh	UV.HĐQT
Huỳnh Văn Luận	UV.HĐQT

Được thành lập từ năm 1985, ban đầu CTCP Khoáng sản Bình Định chỉ là một công trường khai thác sa khoáng thủ công. Sản phẩm khi đó chỉ có thể cung cấp cho thị trường trong nước. Sau nhiều năm phát triển đến nay, Công ty đã cung cấp được các sản phẩm quặng đáp ứng được yêu cầu xuất khẩu. Hiện nay, cổ đông nhà nước nắm giữ 24% vốn điều lệ của Công ty.

1. Hoạt động sản xuất kinh doanh**Sản phẩm**

Sản phẩm chủ yếu của Công ty là Ilmenite, nguyên liệu chính dùng để sản xuất bột màu Titan dioxit (TiO₂) và kim loại Titan, đây là sản phẩm đóng góp đến 85% - 90% doanh thu cho Bimico. Ngoài ra, Công ty còn thu được một số các sản phẩm phụ khác như: quặng Zircon, Rutil, Monazite, Magnetite - là các hợp chất dùng trong ngành công nghiệp gạch men, que hàn điện, chế tạo bột màu Titan dioxit (TiO₂). Các sản phẩm phụ này chỉ có được khi khai thác từ sa khoáng Titan, đây là ưu điểm hơn hẳn việc khai thác từ quặng gốc. Tuy sản lượng các sản phẩm phụ không nhiều nhưng đều là những mặt hàng có giá trị kinh tế cao.

Sản phẩm của Công ty sau khi được sản xuất ra đều đạt được chất lượng theo yêu cầu về chất lượng của khách hàng trong và ngoài nước. Quặng tinh Ilmenite có hàm lượng thấp nhất là 52% TiO₂, quặng tinh Zircon có hàm lượng 65% ZrO₂, Rutil có hàm lượng 87% TiO₂, Monazite có hàm lượng REO > 57%. Đầu năm 2009, Công ty mới có thêm hai sản phẩm mới là xỉ Titan có hàm lượng TiO₂ lên đến 90% và gang.

Theo chủ trương mới của Nhà nước, các sản phẩm quặng tinh Ilmenite sẽ chỉ xuất khẩu đến cuối năm 2010, sau đó nguồn quặng sẽ được ưu tiên cho các nhà máy chế biến sâu trong nước. Trong thời hạn đến cuối năm 2010, Bộ Công thương sẽ phân bổ sản lượng cho từng doanh nghiệp dựa trên một số nguyên tắc. Theo đó, trong năm 2009, Bimico sẽ được xuất khẩu 45.000 tấn quặng Ilmenite.

Thị trường tiêu thụ

Gần như toàn bộ sản phẩm của Công ty đều được xuất khẩu. Trong năm 2008, 97% sản phẩm của Bimico đã được xuất khẩu đến các thị trường Đông Á. Trong đó, thị trường Trung Quốc và Nhật Bản là hai thị trường xuất khẩu lớn nhất. Đối với sản phẩm mới xỉ Titan sẽ được cung cấp cho cả thị trường trong nước và xuất khẩu, riêng sản phẩm gang chủ yếu phục vụ cho nhu cầu trong nước.

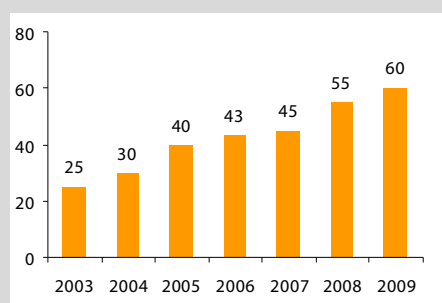
Năng lực sản xuất

Sản phẩm	Sản lượng
Tinh quặng Ilmenite	52.230 tấn/năm
Bột Zircon	1.000 tấn/năm
Tinh quặng Rutil	770 tấn/năm
Tinh quặng Monazite	300 tấn/năm
Tinh quặng Magnetic	700 tấn/năm

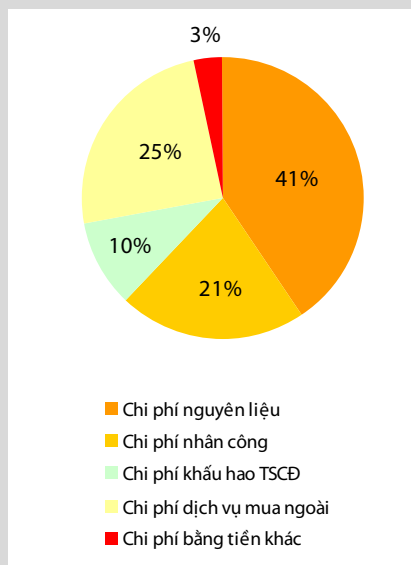
Công ty đang triển khai dự án chế biến sâu sản phẩm từ sa khoáng Titan. Dự án này sẽ sử dụng một phần quặng Ilmenite để sản xuất ra xỉ Titan. Tổng công suất chế biến của nhà máy là 12.000 tấn xỉ Titan/năm, ngoài ra quá trình chế biến sẽ cho thêm sản phẩm phụ là gang khoảng 7.000 tấn/năm. Từ đầu năm 2009, Công ty đã hoàn thành giai đoạn 1 của dự án có công suất 6.000 tấn titan/năm và 3.500 tấn gang/năm.

Nguyên liệu sản xuất**Sản lượng khai thác Ilmenite qua các năm**

(Đơn vị: ngàn tấn)



Nguồn: BMC

Cơ cấu giá thành

Nguồn: BCTC 6T/2009

Chi phí nguyên liệu chiếm khoảng 41% cơ cấu giá thành sản phẩm. Nguyên liệu chính cho quá trình sản xuất của Công ty là quặng sa khoáng. Hiện, Công ty đang được quyền khai thác trên diện tích 73ha với trữ lượng tổng cộng 129.000 tấn ở phía Bắc khu mỏ Đê Gi thuộc huyện Phù Cát, tỉnh Bình Định. Để đảm bảo nguyên liệu cho dự án nhà máy xi Titan. Tháng 2 năm 2008, BMC được bộ Tài nguyên Môi trường cấp giấy phép khai thác titan tại khu mỏ Nam Đê Gi với tổng diện tích 163ha, mở rộng vùng nguyên liệu lên gấp 3 lần và đảm bảo đủ trữ lượng cho công ty khai thác tới 20 năm.

Đối thủ cạnh tranh

Mặc dù là một doanh nghiệp tiên phong trong lĩnh vực khai thác sa khoáng nhưng Bimico chưa phải là một doanh nghiệp có quy mô lớn trong ngành. Tháng 7 vừa qua, tại khu vực Bình Định một dự án sản xuất xi Titan có công suất 24.000 tấn xi Titan/năm và 12.000 tấn gang/năm đã đi vào hoạt động. Nhà máy này thuộc giai đoạn 1 của dự án nhà máy xi Titan do Công ty Cổ phần Khoáng sản Sài Gòn – Quy Nhơn thực hiện, công suất này lớn hơn gấp đôi tổng công suất của Bimico. Đây được coi là đối thủ cạnh tranh lớn của Công ty. Khi Công ty còn chưa có một thị trường ổn định cho sản phẩm xi Titan, thì việc cạnh tranh sẽ khiến cho việc tìm kiếm thị trường sẽ khó khăn hơn.

Đầu tư tài chính

Công ty khá tập trung vào hoạt động kinh doanh chính ít tham gia vào đầu tư tài chính. Hiện tại, Công ty có đầu tư 4,6 tỷ đồng vào Công ty Liên doanh Bimal và công trái chính phủ. Bimal là công ty liên doanh giữa Bimico và Malaysia cũng hoạt động trong lĩnh vực khai thác Titan.

Tiềm năng tăng trưởng

Là vật liệu thứ 4 được dùng phổ biến trong các ngành công nghiệp, Titan có mặt trong nhiều lĩnh vực sản xuất: công nghệ sản xuất sơn, luyện thép, màn hình tivi... đây cũng là những ngành trong nước đang phát triển tốt, như vậy đầu ra cho Công ty luôn được bảo đảm.

Sở hữu mỏ quặng Ilmenite lộ thiên sẽ tạo cho Công ty lợi thế hơn so với các doanh nghiệp khai thác quặng gốc. Vì ngoài điều kiện khai thác dễ dàng, Công ty còn có thể thu được các sản phẩm phụ. Năm 2007, Công ty đã đầu tư dây chuyền nghiền bột Zircon nhằm nâng cao hơn nữa giá trị sản phẩm xuất khẩu, tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh, cũng như thỏa mãn đầy đủ các tiêu chuẩn xuất khẩu do Nhà nước quy định.

Trong thời gian tới, dự án sản xuất xi Titan được đánh giá là nguồn thu quan trọng trong tương lai trong bối cảnh nhà nước chủ trương hạn chế xuất khẩu quặng tinh. Công ty có thể sử dụng ngay nguồn nguyên liệu quặng Ilmenite để sản xuất xi Titan. Giá xi Titan xuất khẩu thường có mức chênh lệch lớn cao hơn từ khoảng 10 lần so với giá quặng tinh và khoảng 20 lần giá quặng thô.

Rủi ro trong kinh doanh

Hoạt động chính trong lĩnh vực khai thác khoáng sản nên hoạt động Công ty chịu ảnh hưởng của những rủi ro do đặc thù ngành là rất lớn. Titan là nguyên liệu chiến lược quốc gia nên hoạt động khai thác của Công ty sẽ chịu chi phối của những chính sách quy định của Nhà nước, trước mắt các hoạt động xuất khẩu quặng thô từ năm 2011 sẽ ngừng hẳn để ưu tiên nguyên liệu cho nhu cầu chế biến sâu của thị trường nội địa. Nếu như dự án mới không phát huy hiệu quả tốt đủ để thay thế cho giảm xuất quặng thô thì sẽ ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh

Khả năng sinh lợi

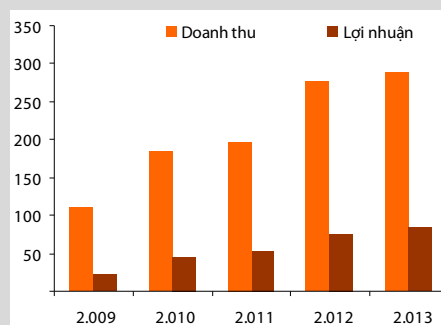
Đơn vị: %	2006	2007	2008
LN gộp/DT	43,88	53,33	42,51
LN HKKD/DT	30,73	41,02	27,42
LNST/DT	36,33	41,92	43,47
ROA	34,20	45,79	35,41
ROE	42,18	57,24	37,89

Cấu trúc tài chính

Đơn vị: %	2006	2007	2008
Cơ cấu tài sản			
Khoản phải thu / TTS	6,02	17,03	17,40
Hàng tồn kho / TTS	8,46	7,40	2,77
TSCĐ / TTS	21,99	19,87	14,80
Cơ cấu nguồn vốn			
Tổng nợ / TNV	17,71	18,52	5,79
VCSH / TNV	82,29	81,48	94,21

So sánh ROE giữa các doanh nghiệp

Đơn vị: %	BMC	KSH	MCV
LNST/DT	43,47%	26,07%	6,55%
DT/TTS	81,46%	25,81%	45,52%
TTS/VCSH	106,98%	137,65%	249,90%
ROE	37,89%	9,26%	7,45%

Dự phóng doanh thu lợi

Nguồn: VDSC

của Công ty.

Hiện tại trên 90% của Công ty đều được xuất khẩu nên rủi ro về tỷ giá sẽ có những tác động đến hoạt động kinh doanh của Công ty. Hơn nữa, hoạt động khai thác có những ảnh hưởng nhất định lên môi trường tự nhiên nên Công ty vẫn luôn phải đối mặt với sự thay đổi trong quy định về vệ sinh môi trường.

2. Tình hình tài chính

Những khó khăn của nền kinh tế bắt đầu từ nửa cuối năm 2008, tuy nhiên kết quả kinh doanh chung của Công ty vẫn chưa bị ảnh hưởng lớn nhờ sự gia tăng đột biến của lợi nhuận từ hoạt động tài chính. Còn đối với hoạt động kinh doanh trong năm 2008 cũng có sự giảm sút mạnh. Doanh thu tăng nhẹ 3,8% nhưng giá vốn hàng bán và chi phí bán hàng cũng như chi phí quản lý tăng cao làm cho tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính giảm chỉ còn 27,42% so với mức 41% của năm 2007.

Nhìn vào cơ cấu tài sản của Công ty qua các năm có thể thấy tiền mặt, các khoản phải thu và hàng tồn kho chiếm tỷ trọng khá lớn. Cơ cấu vốn qua các năm rất an toàn. Hầu như Công ty không có một khoản vay ngắn hạn nào. Hơn 80% nguồn vốn của Bimico là vốn chủ sở hữu. Nợ thấp, tài sản lưu động lớn nên các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của Công ty khá tốt.

3. Dự phóng – Định giá

Hoạt động kinh doanh của 6 tháng đầu năm 2009 của Công ty vẫn bị ảnh hưởng nghiêm trọng do suy thoái kinh tế. Doanh thu thuần 6 tháng đạt 32 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 6,8 tỷ đồng. So với cùng kỳ năm 2008, doanh thu giảm đến 53,8% và lợi nhuận chỉ bằng 1/3 của năm 2008. Mặc dù, ngay từ đầu năm Công ty đã đưa nhà máy xi Titan giai đoạn 1 vào hoạt động nhưng dự án hiện tại vẫn ở bước thăm dò thị trường và điều chỉnh một số chỉ tiêu về kỹ thuật nên sẽ chưa đem lại doanh thu cho năm nay.

Một số giả định trong dự phóng:

- Chúng tôi cho rằng dự án xi Titan giai đoạn 1 sẽ thực sự đem lại doanh thu từ năm 2010. Giả định, sang đến 2011 Công ty sẽ tiến hành xây dựng giai đoạn 2 của và hoàn thành vào năm 2012. Công suất của giai đoạn 2 là 9.500 sản phẩm/năm với mức đầu tư tương đương giai đoạn 1 khoảng 44 tỷ đồng.
- Công ty sẽ giữ nguyên cơ cấu vốn như hiện tại cho những năm tiếp theo. Tỷ lệ cổ tức giả định cho giai đoạn 2009 – 2013 là 30%.
- Công ty chịu thuế thu nhập 25%. Riêng năm 2009, Công ty được giảm 30% thuế thu nhập doanh nghiệp theo thông tư 03/2009/TT-BTC ngày 13/01/2009 của Bộ Tài Chính.
- Với sự đóng góp của giai đoạn 1 và 2 của dự án xi titan dự phóng doanh thu của Công ty sẽ có mức tăng bình quân 30% từ năm 2010 – 2013. Từ năm 2013 trở đi giả định tốc độ tăng trưởng là 5%. Chi phí sử dụng vốn bình quân WACC là 14,5%.

Kết quả định giá

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân gia quyền
FCFF	94.374	30%	28.312
FCFE	91.813	30%	27.544
P/E2009	47.121	20%	9.424
P/BV	41.290	20%	8.258
Giá bình quân		100%	73.538

TIỀM NĂNG KHOÁNG SẢN TITAN

Trong công nghiệp, Titan và các hợp kim Titan là nguyên liệu được dùng khá phổ biến nhờ những tính năng về độ bền nhiệt, độ bền va đập, chống ăn mòn và mài mòn tốt. Hợp kim Titan được dùng rất nhiều trong ngành công nghiệp hàng không vũ trụ, vật liệu và dụng cụ y học. Ngoài ra các hợp chất Titan cũng được dùng khá phổ biến trong ngành công nghiệp sơn, công nghiệp sợi chất dẻo, săm lốp cao su, màn hình điện tử, que hàn điện v...v...

Sơ bộ đánh giá thì trữ lượng titan của VN chiếm khoảng 5% tổng trữ lượng titan thế giới, đứng sau Canada, Mỹ, Na Uy, Ấn Độ và Úc. Trong nội dung quy hoạch khai thác và chế biến Titan đánh giá “trữ lượng quặng Titan của Việt Nam đã xác định từ cấp C2 trở lên khoảng 14 triệu tấn và trữ lượng dự báo khoảng 20,5 triệu tấn. Quặng titan gồm 2 loại quặng gốc và sa khoáng: quặng titan gốc phân bố ở Thái Nguyên có trữ lượng và tài nguyên dự báo đến 7,8 triệu tấn; quặng sa khoáng titan chủ yếu phân bố vùng ven biển từ Thanh Hoá đến Bình Thuận, trữ lượng đã xác định 9,2 triệu tấn và tài nguyên dự báo khoảng 7,5 triệu tấn. Đi kèm quặng sa khoáng titan còn có quặng zircon với trữ lượng khoảng 1 triệu tấn và tài nguyên dự báo khoảng 2 triệu tấn.” Quặng Zircon sản phẩm phụ từ quá trình khai thác sa khoáng Titan cũng là một sản phẩm có giá trị kinh tế cao. Từ năm 1990 đến nay, nước ta đã khai thác trên 5,3 triệu tấn. Quặng nước ta được đánh giá có chất lượng tốt và điều kiện khai thác tương đối dễ do đa phần là quặng sa khoáng.

Theo thống kê của Hiệp hội Titan Việt Nam có khoảng 55 doanh nghiệp và cá nhân tham gia hoạt động khai thác và chế biến Titan trong đó có 25 thành viên doanh nghiệp là thành viên của Hiệp hội. Công suất chế biến của các thành viên trong Hiệp hội khoảng 416.000 tấn/năm và ngoài hiệp hội là 200.000 tấn/năm. Hầu hết Titan của Việt Nam được xuất khẩu dưới dạng thô và chủ yếu là xuất sang thị trường Trung Quốc.

Với những đánh giá nguồn khoáng sản Titan của Việt Nam không nhiều trong khi giá quặng làm giàu thường cao hơn gần 10 lần so với giá quặng thô cộng với nhu cầu nội địa với sản phẩm từ Titan ngày càng tăng, Nhà nước đã tiến hành việc chấn chỉnh, sắp xếp lại các doanh nghiệp sản xuất và chế biến Titan nhằm nâng cao giá trị cho sản phẩm này. Theo đó, Nhà nước hạn chế xuất khẩu quặng thô, khuyến khích phát triển các dự án chế biến sâu, xuất khẩu quặng đã làm giàu và cao hơn là sản xuất bột màu TiO₂ từ quặng Titan phục vụ cho nhu cầu trong nước và xuất khẩu. Tuy nhiên, trước mắt để giảm khó khăn cho các doanh nghiệp khai thác Titan trong quá trình xây dựng nhà máy chế biến Nhà nước vẫn cho phép xuất khẩu quặng ilmenite (nguyên liệu sản xuất Titan) đến hết năm 2010. Tuy nhiên, số lượng quặng xuất khẩu sẽ được thực hiện sau khi đảm bảo dự trữ nguyên liệu cho các nhà máy đang xây dựng.

Bảng thống kê tóm tắt số liệu kinh doanh các DN tiêu biểu

Đơn vị: triệu đồng	Năm 2008					Quý 2/2009	
	Doanh thu	Lợi nhuận	ROA	ROE	Cổ tức	Doanh thu	Lợi nhuận
BMC	107.216	46.611	35,41%	37,89%	35,00%	31.914	6.822
KSH	45.948	11.977	6,73%	9,26%	10,00%	23.449	7.927
MCV	147.456	9.662	2,98%	7,45%	12,00%	61.934	4.641



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VDSC tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VDSC thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. Bản quyền thuộc VDSC, 2009.