CTCP ĐT&PT DV CTCC ĐỨC LONG GIA LAI [DL1]

NGÀNH: DỊCH VỤ VẬN TẢI

BÁO CÁO NIÊM YẾT

26/02/2010

Nguyễn Công Hiệp
Chuyên viên phân tích
hiepnc@ssi.com.vn

GIỚI THIỆU CỔ PHIẾU SẮP NIÊM YẾT – DL1

Công ty Cổ phần Đầu Tư và Phát Triển Dịch Vụ Công Trình Công Cộng Đức Long Gia Lai vẫn đang ở đầu trong quá trình hoạt động kinh doanh và phát triển. Vị trí độc quyền về kinh doanh bến bãi và các hoạt động gia tăng từ vận chuyển hành khách ở Gia Lai giúp công ty có một nguồn thu và tăng trưởng bền vững tại một khu vực kinh tế đang lên của đất nước. Ngoài ra, ngành kinh doanh dịch vụ bến bãi, vận tải phụ thuộc vào sự di chuyển cơ học của dân cư cũng như tốc độ phát triển của nền kinh tế. Với nền kinh tế Việt Nam được kỳ vọng phát triển ở tốc độ cao cũng như Việt Nam là nước đông dân thứ 13 trên thế giới, chúng tôi nhìn thấy một tiềm năng kinh doanh và phát triển tốt cho công ty cũng như ngành. Kế hoạch mở rộng mạng lưới bến bãi sang các tỉnh khác như Đà Nẵng, Đắc Lắc, và Lâm Đồng là những bước đi cần thiết và hứa hẹn nhiều tiềm năng phát triển cho công ty sau này.

TỔNG QUAN CÔNG TY CP ĐT&PT DV CTCC Đức Long Gia Lai

Sản phẩm chính

Hoạt động kinh doanh chính của Công ty hiện nay kinh doanh, điều hành Bến xe Đức Long Gia Lai và được thực hiện chủ yếu trên địa bàn Tỉnh Gia Lai. Các dịch vụ tại Bến xe Đức Long Gia Lai gồm hai loại chủ yếu, bao gồm dịch vụ chính và dịch vụ giá trị gia tăng, cụ thể:

- **Dịch vụ chính:** Dịch vụ bến đỗ, dịch vụ vào bến, dịch vụ xe xuất bến, dịch vụ xe buýt vận tải hành khách công cộng.
- **Dịch vụ giá trị gia tăng:** cho thuê quầy bán vé, cho thuê kiốt, cho thuê phòng trọ, cho thuê quảng cáo, cung cấp xăng dầu, dịch vụ rửa xe, vệ sinh, căng tin, gửi xe, và điện thoại công cộng.

Doanh thu từ dịch vụ chính chiếm 58.8% tổng doanh thu trong năm 2008. Các mảng kinh doanh mang lại doanh thu lớn (tỷ trọng cao trong tổng doanh thu) cho công ty là: vận tải hành khách (37,7%, phí qua bến 18,7%, xăng dầu 17,4%, phí qua bến 18,7%, và hoa hồng bán vé 12,5%.

Bến xe Liên tỉnh Đức Long Gia Lai là Bến xe Loại I theo tiêu chuẩn của Bộ Giao thông Vận tải. So với các Bến xe của các tỉnh lân cận như bến xe Liên tỉnh Kon Tum, Đăk Lăk, Quy Nhơn thì Bến xe Liên tỉnh Đức Long Gia Lai có quy hoạch tổng mặt bằng, nhà ga, bãi đỗ và các hạng mục khác được bố trí hợp lý đồng bộ và tiện nghi hơn nhiều. Công tác an ninh luôn được đảm bảo gần như tuyệt đối; công tác vệ sinh, tạo cảnh quang, cây xanh luôn được chú trọng; các dịch vụ được cung cấp theo phương châm "đưa dịch vụ hàng không về mặt đất", phương tiện vận tải hành khách đảm bảo xuất bến đúng giờ, đi đúng tuyến đã đăng ký, đa số các doanh nghiệp kinh doanh vận tải đều ký cam kết với Bến xe là không bắt khách dọc đường, phục vụ hành khách ăn, uống… như đã cam kết trên suốt tuyến đường làm cho hành khách đến bến xe đi lại luôn có cảm giác thoải mái, an toàn.

Cơ cấu tổ chức và năng lực sản xuất

DL1 hoạt động dưới hình thức công ty cổ phần với 54,67% vốn đóng góp từ công ty mẹ, Công ty CP Tập đoàn Đức Long Gia Lai. Các phòng, ban chính gồm: Phòng tổ chức hành chính, đội bảo vệ, phòng điều hành, và phòng kế toán. Trong đó, phòng điều hành phụ trách chính về hoạt động kinh doanh với các nhiệm vụ:

- Tổ chức quản lý, điều động, bảo vệ trật tự, trọng tài phần xử cho tất cả các phương tiện vận chuyển hành khách qua bến.
- Tổ chức bán vé, dịch vụ nghỉ ngơi, hướng dẫn, bảo vệ hành khách sử dụng các phương tiện cũng như các dịch vụ trong bến.

Công ty CP ĐT&PT Dịch Vụ Công Trình Công Cộng Đức Long Gia Lai

- Địa chỉ: 43 Lý Nam Đế - Pleiku – Gia Lai.
- Website: www.duclonggroup.com.vn

Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2009
Tổng tài sản	31.786
Vốn chủ sở hữu	21.791
Vốn điều lệ	15.000

Đơn vị: triệu VND

Cơ cấu cổ đông

Công ty mẹ	54.67%
Cổ đông sáng lập khác	8.67%
Cổ đông bên ngoài	36.66%
Tổng cộng	**100%**

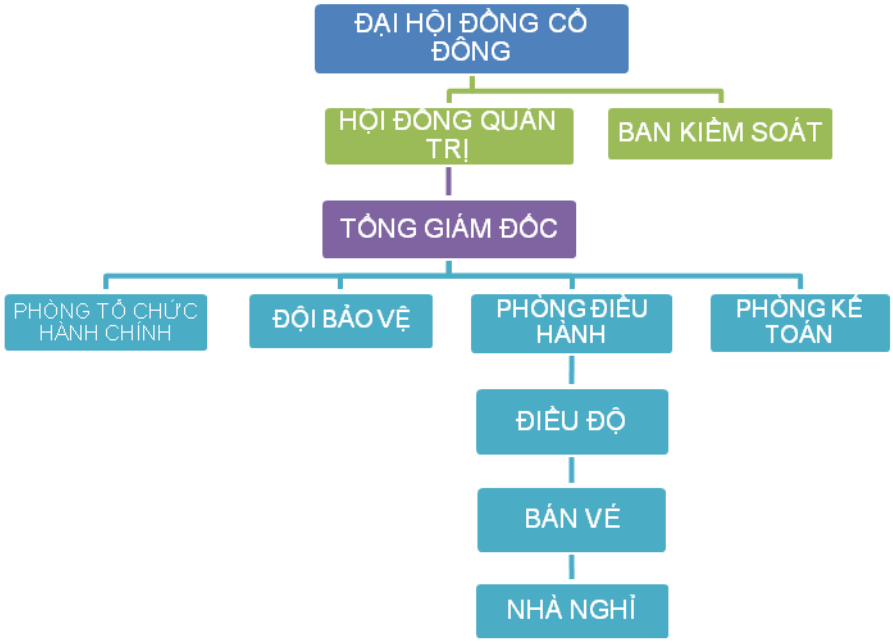
Nguồn: DL1

Cổ đông lớn

Công ty CP Tập đoàn Đức Long Gia Lai(Đại diện: Ông Bùi Pháp)	54.67%
Tổng	**54.67%**

Nguồn: DL1

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.



Chiến lược kinh doanh

- **Tiếp tục khai thác vị thế độc quyền về dịch vụ kinh doanh bến bãi tại Gia Lai:** UBND tỉnh Gia Lai có văn bản cam kết là trong vòng 25 năm tới, không quy hoạch, xây dựng thêm bến xe nào trên địa bàn. Chính vì vậy, công ty sẽ độc quyền khai thác bến bãi tại khu vực đang ngày càng thu hút du lịch cũng như vận chuyển cán bộ cho những công ty trên địa bàn. Theo thống kê, mức tăng trưởng bình quân về lượng khách di chuyển tại khu vực Tây Nguyên là 11.31% cho giai đoạn 2001 – 2008.

- **Hoàn thiện hóa các dịch vụ chính và dịch vụ gia tăng**: Điều cốt lõi là giúp cho các hãng xe cũng như các hành khách sẽ tìm đến bến xe như là một địa điểm cầu nối. Ở đây, họ cảm thấy yên tâm, thoải mái và được phục vụ chuyên nghiệp. Điều này sẽ giảm việc cạnh tranh từ các hãng xe tư nhân bắt khách dọc đường, không qua bến bãi.

- **Mở rộng qui mô**: Công ty đang có các dự án mở rộng hoạt động kinh doanh bằng cách xây dựng bến xe ở Nam Đà Nẵng, Bảo Lộc – Lâm Đồng, và góp 75% cổ phần vào bến xe Đắc Lắc. Tất cả các địa bàn trên đều có tiềm năng phát triển cao.

Ban lãnh đạo

	Chức vụ	Kinh nghiệm
Ông Nguyễn Đình Trạc	Chủ tịch HĐQT	25 năm kinh nghiệm làm kế toán và kế toán trưởng. 7 năm hoạt động quản lý tại Tập đoàn Đức Long Gia Lai.
Ông Bùi Pháp	Thành viên HĐQT CTHDQT C.ty mẹ	14 năm kinh nghiệm quản lý tại xí nghiệp Tự doanh Đức Long Gia Lai và Tập đoàn Đức Long Gia Lai.
Ông Lê Phú Hà	Thành viên HĐQT Giám Đốc	2 năm quản lý tại Công ty CP ĐT&PT CTCC Đức Long Gia Lai.
Ông Đỗ Chiến Đấu	Thành viên HĐQT	15 năm quản lý các công ty vận tải và dịch vụ vận tải tại Gia Lai
Ông Trần Thị Kim Cúc	Thành viên HĐQT Trưởng Ban KSNB	3 năm kinh nghiệm

MỘT SỐ NHẬN ĐỊNH

Kết quả kinh doanh trong những năm gần đây

- **Quá trình phát triển của công ty không phải là quá nhanh nhưng có tính bền vững.** Từ mức vốn điều lệ ban đầu là 9,5 tỷ đồng, hiện nay con số này là 15 tỷ. Lợi nhuận sau thuế năm 2008 là 2,75 tỷ và năm nay ước đạt 5,5 tỷ. Mặc dù năm nay tổng doanh thu không quá đột biến so với năm ngoái (ước đạt 16 tỷ), nhưng tỷ suất lợi nhuận tăng đột biến (gấp đôi) do công ty tập trung vào các hoạt động kinh doanh có tỷ suất lợi nhuận cao như phí qua bến và dịch vụ vận chuyển hành khách.

- **Kết quả kinh doanh 2009:** Doanh thu thuần của công ty đạt 15,380 tỷ và lợi nhuận sau thuế đạt 4,781 tỷ. Như vậy LNST tăng trưởng 137% và tỷ suất lợi nhuận tăng đột biến.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

Chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	2008	2009
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán		
- Hệ số thanh toán ngắn hạn = TSLĐ/Nợ ngắn hạn	2,39	6,24
- Hệ số thanh toán nhanh = (TSLĐ - Hàng tồn kho)/Nợ ngắn hạn	2,12	6,24
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn		
- Hệ số Nợ/Tổng tài sản	51,40%	31.44%
- Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	105,78%	45.85%
Chỉ tiêu về năng lực hoạt động		
- Vòng quay hàng tồn kho	15,92	n.a
- Doanh thu thuần/Tổng tài sản	0,63	0.48
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời		
- Hệ số lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần	13,45%	31.09%
- Hệ số lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu	17,53%	21,94%
- Hệ số lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản	8,52%	15,04%
- Hệ số lợi nhuận từ HĐKD/Doanh thu thuần	18,5%	34,86%

- **Phân tích các chỉ số tài chính cho thấy, tình hình tài chính của công ty ở mức lành mạnh.** Hệ số thanh toán ngắn hạn và nhanh tăng từ năm 2008 tới năm 2009, ở mức rất cao 6.24x. Hệ số nợ / vốn chủ sở hữu và tổng tài sản dịch chuyển theo hướng an toàn, và tới nay tổng nợ đã thấp hơn vốn chủ sở hữu nhiều. Đột biến nhất có lẽ là các hệ số về khả năng sinh lời. Tỷ suất lợi nhuận tăng hết sức ấn tượng trong năm 2009 do công ty tập trung vào các dịch vụ sinh lời cao như thu phí bến và dịch vụ vận chuyển hành khách. Do tính độc quyền kinh doanh tại khu vực, nên việc tập trung đẩy mạnh hai mảng kinh doanh này cũng là điều dễ hiểu.

Triển vọng DL1 trong những năm tới

Bến xe Đức Long duy trì mức tăng trưởng ổn định khoảng 10% - 12% trong những năm tới. Dự đoán này dựa vào một số cơ sở như sau:

- **Tăng trưởng trung bình về lưu lượng người qua lại tại khu vực Gia Lai là khoảng 7% từ năm 2000 – 2005, đến năm 2006 tăng 10%.** Từ đó đến nay, chúng ta thấy tình hình kinh tế của Gia Lai đã có rất nhiều thay đổi theo chiều hướng tích cực. Hàng loạt các tập đoàn kinh tế nổi lên như Hoàng Anh Gia Lai hay Quốc Cường Gia Lai. Đi kèm với sự đi lên về kinh tế, là sự nổi lên về các dịch vụ du lịch. Chính vì vậy, chúng tôi dự đoán lượng khách đi lại qua Gia Lai và các tỉnh Tây Nguyên lân cận sẽ tăng trưởng ở mức 10% - 12% trong các năm tiếp theo. Với vị trí độc quyền khai thác bến bãi tại Gia Lai, mức tăng trưởng của công ty cũng sẽ ở mức tương tự.

Lưu Lượng Hành Khách Vận Chuyển

KHU VỰC/ NĂM	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Kon Tum	141,9	139,1	137,8	147,4	165,0	167,0	181,0
Gia Lai	305,9	312,5	328,0	358,2	377,8	395,1	441,1
Đắk Lắk	597,0	594,0	597,8	669,9	751,7	840,0	871,9
Đắk Nông				65,8	79,9	98,8	117,6

Nguồn: Tổng Cục Thống Kê

- **Tính độc quyền và dịch vụ kinh doanh khép kín vượt trội của bến xe Đức Long Gia Lai:** Xét trên cả nước, Bến xe Đức Long Gia lai là mô hình tư nhân đầu tư khác thác đầu tiên trên toàn quốc, Bến xe Đức Long Gia lai là bến xe liên tỉnh duy nhất tại TP. Pleiku (trung tâm kinh tế - chính trị - xã hội của Tỉnh Gia Lai) được UBND Tỉnh Gia Lai có văn bản cam kết là trong vòng 25 năm tới không quy hoạch, xây dựng thêm bến xe nào trên địa bàn. Với hệ thống các dịch vụ khép kín: khu vực văn phòng điều hành, bán vé, nghiệp vụ, sân bãi đỗ xe, dịch vụ ăn uống, nghỉ trọ, các kiốt cho thuê, cửa hàng xăng dầu, là điểm đến của các tuyến xe buýt v.v… đảm bảo sự tiện lợi và an tâm đối với khách hàng. Với một hệ thống dịch vụ khép kín như vậy, tính độc quyền không những được khai thác triệt để mà còn được đảm bảo lâu dài. Dịch vụ tại bến xe Đức Long vượt trội hơn các bến xe khác tại các tỉnh cùng khu vực.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

So sánh dịch vụ Bến xe Đức Long Gia Lai và các bến xe tại Khu vực Tây Nguyên

Các chỉ tiêu so sánh	Bến xe Đức Long Gia Lai	Các bến xe KV Tây Nguyên (Kon Tum,Đắc Lắk, Tuy Hoà, Nha Trang, Qui Nhơn)
▪ Hạ tầng mương dẫn nước không đọng nước bề mặt	Có	Không
▪ Hệ thống cây xanh, môi trường không có rác thải trong bến xe.	Có	Không
▪ Hệ thống chiếu sáng(đèn cao áp) độ chiếu sáng trong bến theo TCN-20-16-86.	Có	Không
▪ Nhà nghỉ dành cho nhà xe, hành khách qui mô 30 phòng đạt tiêu chuẩn 02 sao.	Có	Không
▪ Căn tin phục vụ ăn uống, nhà vệ sinh công cộng theo tiêu chuẩn ga hàng không quốc tế.	Có	Không
▪ Xưởng sữa chữa Cơ khí, cầu rửa xe.	Có	Không
▪ Nhà Ga hành khách, phòng vé, truyền hình cáp, Báo chí, Phòng chờ chất lượng Cao, căn tin giải khát danh cho hành khách.	Có	Không
▪ Hội trường sức chứa 300 đại biểu.	Có	Không
▪ Tuyệt đối không có nhà xe, lái phụ xe vào Nhà Ga **Co** Khách.	Có	Không
▪ Lực lượng bảo vệ 100% qua đào tạo nghiệp vụ vệ sỹ.	Có	Không
▪ Trộm cắp, xã hội đen	Không	Có
▪ Thùng đóng góp quỹ người nghèo	Có	Không

Nguồn: Bến xe Đức Long Gia Lai

❖ **Kế hoạch mở mới các bến xe tại các tỉnh thành khác tạo tiền đề để công ty có những bước phát triển đột phá:** Hiện công ty đang có kế hoạch mở bến xe tại thị xã Bảo Lộc – Lâm Đồng, Đà Nẵng, và góp vốn 75% cổ phần của bến xe Đăk Lăk. Rõ ràng là công ty có thể tận dụng thế mạnh và kinh nghiệm quản lí bến xe Đức Long Gia Lai hiện đại và khép kín hiện tại để mở bến xe tại các địa bàn khác. Đây là cách đi nhanh nhất và nhiều tiêm năng nhất để công ty có được những phát triển đột phá.

Lưu Lượng Hành Khách Vận Chuyển

KHU VỰC/ NĂM	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Đà Nẵng	325,9	299,0	323,5	501,1	537,4	464,1	521,3
Đắk Lắk	597,0	594,0	597,8	669,9	751,7	840,0	871,9
Lâm Đồng	389,5	582,1	615,0	677,2	738,4	830,2	972,3

Nguồn: Tổng Cục Thống Kê

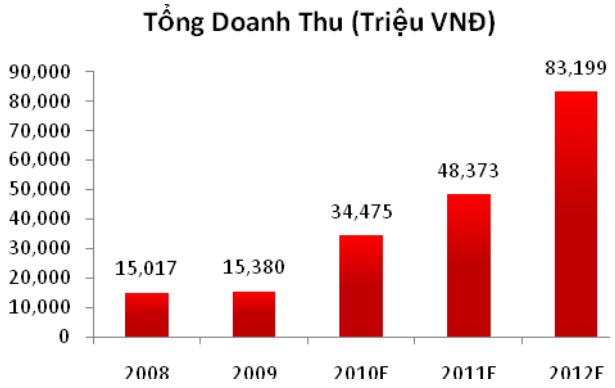
❖ **Bến xe thị xã Bảo Lộc, Lâm Đồng:** Tại Lâm Đồng, bến xe liên tỉnh nằm trên quốc lộ 20 thực trạng hiện nay phòng điền hành và nhà bán vé không đáp ứng yêu cầu do lượng khách tăng quá nhanh, tiện nghi cần thiết còn thiếu. Bến xe Nội thành Đà Lạt tổng diện tích 5.000m^2, diện tích nhà làm việc 100m^2 chưa có phòng bán vé, nhà chờ và các trang thiết bị khác. Thống kê cho thấy, tại Lâm Đồng thì hàng năm tốc độ hành khách tăng bình quân trên 9%. Công ty hy vọng sau khi xây dựng bến xe ở đây thì tăng trưởng hàng năm sẽ ở mức từ 8% - 10%.

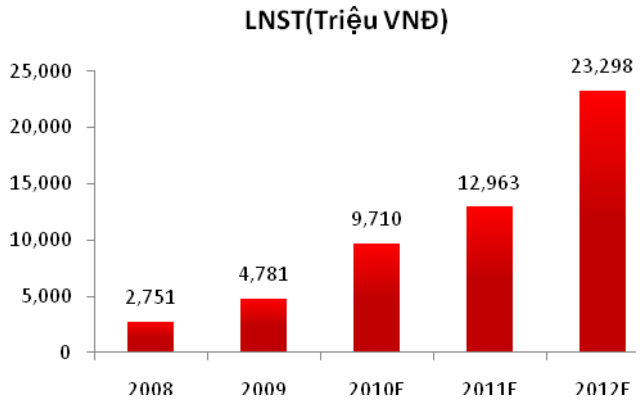
❖ **Bến xe Đà Nẵng:** Đà Nẵng là trung tâm văn hóa, kinh tế, và chính trị của miền Trung, Việt Nam. Trong những năm gần đây, thành phố có những bước phát triển vượt bậc với hàng loạt các chính sách kích thích phát triển du lịch. Kèm theo đó rõ ràng là sự tăng trưởng nhanh của lượng hành khách. Nhận thấy tiềm năng này, công ty có kế hoạch xây dựng bến xe trên Quốc lộ 1A thuộc huyện Hòa Vang. Công ty cũng đặt mức tăng trưởng dự kiến hàng năm khoảng 10%.

❖ **Bến xe Đăklăk:** Hiện nay bến xe Đăk Lăk đang trong tiến trình cổ phần hóa và Công ty CP ĐT PT DV CTCC Đức Long Gia Lai đã được UBND tỉnh đồng y về nguyên tắc cho làm cổ đông chiến lược và chi phối. Như vậy lợi nhuận và doanh thu của bến xe này sẽ được gộp vào cho Đức Long Gia Lai. Những năm gần đây, tốc độ tăng trưởng lượng khách qua lại tại Đăk Lăk luôn được duy trì ở mức 8% - 12% / năm.

Dưới đây là bảng ước tính kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của Công ty sau khi đã tính cả doanh thu và lợi nhuận từ những bến xe nói trên tại Lâm Đồng, Đà Nẵng, và Đăk Lăk.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.





Nguồn: Bến xe Đức Long Gia Lai

Một số điểm đáng lưu ý

- **Chưa kể bến xe Đăk Lăk, thì tổng vốn đầu tư cho bến xe Lâm Đồng và Đà Nẵng là rất lớn**: 45 tỷ đồng cho Lâm Đồng và 97 tỷ đồng cho Đà Nẵng, tổng cộng là 142 tỷ đồng. Công ty dự kiến tỷ lệ vốn tự có là 30%, tức khoảng 42,6 tỷ đồng. Đây là một con số rất lớn so với quy mô của công ty. Chính vì vậy, trong thời gian tới, công ty sẽ phải huy động vốn thêm. Hy vọng việc niêm yết trên sàn giao dịch Hà Nội sẽ giúp cho việc huy động vốn dễ dàng hơn. Ngoài ra, công ty cũng phải phân tích rất kỹ càng khi đầu tư vào các bến xe mới này. Việc mở rộng hoạt động ra những thị trường giàu tiềm năng và phát triển như Đà Nẵng và Lâm Đồng mở ra nhiều cơ hội cũng như thách thức. Ví dụ như sự cạnh tranh tại các tỉnh này sẽ cao hơn do công ty không còn được tính độc quyền như ở tỉnh nhà, Gia Lai.

- **Tiếp tục củng cố và hoàn thiện dịch vụ tại bến xe Đức Long Gia Lai để đảm bảo đây là một nguồn thu an toàn cho công ty trong các điều kiện kinh tế khác nhau:** Gia Lai vẫn là địa bàn mà công ty có được tính độc quyền. Chính vì vậy, công ty cần hoàn thiện dịch vụ khép kín để hạn chế việc xe tư nhân hoạt động bắt khách dọc đường, chạy lòng vòng mà không qua bến. Ngoài ra, việc hoàn thiện dịch vụ sẽ giúp cho khách đi đường an tâm hơn và sẽ đến với bến xe.

- **Rủi ro cạnh tranh từ các phương tiện đi lại khác như tàu hỏa, máy bay có tăng lên nhưng không lớn**. Khi nền kinh tế phát triển hơn, đi lại bằng máy bay sẽ trở nên phổ biến hơn. Tuy nhiên rủi ro này là không lớn, đặc biệt với khu vực có mức thu nhập thấp như vùng Tây Nguyên. Ngoài ra, việc đi lại bằng tàu hỏa đến Gia Lai cũng không hề thuận tiện hơn đi bằng ô tô.

Ước tính giá và kết luận

	2009	2010
Doanh thu (triệu đồng)	15.380	34.475
Lợi nhuận sau thuế	4.781	7.282
EPS (Theo số CP cuối năm)	3.187	4.856
Giá trị sổ sách	14.467	

Nguồn: Bến xe Đức Long Gia Lai, SSIResearch

Dựa trên P/E 2009 của danh sách 48 công ty trong danh sách nghiên cứu của chúng tôi (với tổng số vốn hoá bằng 60% vốn hoá thị trường) khoảng 12.3x và P/E trung bình của 1 số công ty trong ngành dịch vụ niêm yết trên sàn, chúng tôi cho rằng P/E 2009 khoảng 7x-8x và PB khoảng 1.5x-1.7x là mức hợp lý đối với DL1 (các công ty hoạt động trong ngành dịch vụ thường giao dịch ở mức thấp hơn mức P/E của thị trường). Như vậy, mức giá của cổ phiếu DL1 sẽ giao động khoảng 22,000 VND – 25,500 VND.

Kết luận: ***Công ty Cổ phần Đầu Tư và Phát Triển Dịch Vụ Công Trình Công Cộng Đức Long Gia Lai vẫn đang ở đầu trong quá trình hoạt động kinh doanh và phát triển. Vị trí độc quyền về kinh doanh bến bãi và các hoạt động gia tăng từ vận chuyển hành khách ở Gia Lai giúp công ty có một nguồn thu và tăng trưởng bền vững tại một khu vực kinh tế đang lên của đất nước. Ngoài ra, ngành kinh doanh dịch vụ bến bãi, vận tải phụ thuộc vào sự di chuyển cơ học của dân số cũng như tốc độ phát triển của nền kinh tế. Với nền kinh tế Việt Nam được kỳ vọng phát triển ở tốc độ cao cũng như Việt Nam là nước đông dân thứ 13 trên thế giới, chúng tôi nhìn thấy một tiềm năng kinh doanh và phát triển tốt cho công ty cũng như ngành. Kế hoạch mở rộng mạng lưới bến bãi sang các tỉnh khác như Đà Nẵng, Đắc Lắc, và Lâm Đồng là những bước đi cần thiết và hứa hẹn nhiều tiềm năng phát triển cho công ty sau này.***

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Lê Lệ Hằng	Giám đốc khối	hangltl@ssi.com.vn
Nguyễn Công Hiệp	Chuyên viên	hiepnc@ssi.com.vn