TRANG AN®
SECURITIES
Niềm tin và cơ hội

BÁO CÁO
TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN

C I I



2010

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH – ĐẦU TƯ	**CTCP CHỨNG KHOÁN TRÀNG AN**
TRƯỞNG BỘ PHẬN	**VŨ HOÀNG SƠN**
CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH	**NGUYỄN THẾ MẠNH** **VŨ THỊ THU THỦY** **NGUYỄN THỊ HƯƠNG** **LÊ VŨ DIỆU**
BÁO CÁO LẦN ĐẦU NGÀY 31 THÁNG 03 NĂM 2010	
ĐƠN VỊ TIỀN TỆ	**ĐỒNG VIỆT NAM**

Kết luận

Là đơn vị duy nhất tại TP.Hồ Chí Minh nhận chuyển nhượng quyền thu phí giao thông và là một trong những đơn vị tiên phong trên cả nước có hình thức thu phí giao thông tự động và bán tự động, CII còn có lợi thế mạnh về đầu tư kinh doanh dự án cơ sở hạ tầng. Lợi nhuận của CII sẽ hấp dẫn hơn trong thời gian tới khi các dự án cơ sở hạ tầng và bất động sản được hoàn thành và đưa vào sử dụng từ năm 2010, cùng với đó là doanh thu từ hoạt động tài chính. Bên cạnh đó, cổ đông của CII gồm nhiều tổ chức có tiềm lực tài chính và kinh nghiệm tạo điều kiện cho công ty trong hoạt động huy động vốn cũng như tham gia đầu tư, góp vốn vào các đơn vị này.

Trên cơ sở 2 phương pháp: PE và PB chúng tôi xác định giá nội tại là 55,000 đồng. Với biên độ an toàn là 25%, giá đề xuất mua CII là từ 41,300 đồng trở xuống và nên xem xét bán từ mức 68,500 trở lên. Như vậy, với giá ngày 29/3/2010 là 38,900 đồng, cổ phiếu CII hiện đang nằm trong vùng khuyến nghị Mua vào.

Mục lục

TT	Chuyên mục	Trang
1	Rủi ro đầu tư	2
2	Phân tích tài chính	3 - 5
3	Hồ sơ công ty	6 – 9
4	Phân tích cạnh tranh ngành	9-11
5	Định giá	11-12
6	Các yếu tố xúc tác	12

Phụ lục

Liên hệ

1. Rủi ro đầu tư

Rủi ro môi trường pháp lý: Hoạt động của CII chủ yếu trên hai lĩnh vực là hoạt động thu phí giao thông và hoạt động đầu tư (đầu tư cơ sở hạ tầng, đầu tư tài chính và đầu tư bất động sản) nên công ty phải chịu sự điều chỉnh của nhiều nguồn luật khác nhau như Hiến pháp, Luật dân sự, Luật doanh nghiệp, Luật xây dựng, Luật đất đai và nhiều nguồn luật và nghị định khác. Bên cạnh đó, là doanh nghiệp niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh (HSX), công ty còn chịu sự điều chỉnh của cá luật liên quan đến thị trường chứng khoán như: Luật chứng khoán, luật đầu tư, luật thuế thu nhập...

Ngoài ra, trong hoạt động khai thác thu phí giao thông của công ty, trong khi việc thu phí giao thông sử dụng hạ tầng kỹ thuật là việc tương đối nhạy cảm với cộng đồng dân cư, ảnh hưởng hưởng trực tiếp đến người dân và hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Bởi vậy, việc xây dựng giá thu phí, đối tượng thu phí phù hợp cho từng giai đoạn thuộc thẩm quyền quyết định của Hội đồng nhân dân và UBND thành phố, nằm ngoài khả năng chủ động của Công ty. Điều này có có thể ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của công ty.

Rủi ro thi trường tài chính: Thị trường tài chính – tiền tệ trong nước và quốc tế có tác động nhất định đến hoạt động của doanh nghiệp, trong đó phải kể đến rủi ro về biến động giá nguyên vật liệu, lạm phát, lãi suất và chính sách điều hành lãi suất, tỷ giá.Tất cả những thay đổi về thị trường và chính sách điều hành đều biến động đến giá cổ phiếu CII niêm yết trên sàn HSX.

Nhu cầu vốn đầu tư của Công ty trong tương lai rất lớn, phần lớn sẽ được huy động bằng phát hành trái phiếu hoặc vay tín dụng.Do đó, nếu lãi suất biến động theo xu hướng tăng sẽ ảnh hưởng lớn đến kế hoạch huy động vốn cũng như kế hoạch đầu tư và như vậy sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính của Công ty. Đặc biệt, Ngân hàng Nhà nước đã tạm ngừng sử dụng công cụ lãi suất cơ bản và khống chế trần cho vay – huy động đối với ngân hàng, bắt đầu cho phép thỏa thuận lãi suất với các khoản vay trung và dài hạn và có động thái sẽ tiếp tục áp dụng với các khoản vay ngắn hạn.Với tỷ trọng trên 50% là vốn vay, chi phí lãi vay có thể sẽ tăng đột biến trong thời gian tới.

Việc giá xăng dầu tăng cao, sản xuất, xuất khẩu hàng hoá đều gặp khó khăn do khủng hoảng tài chính dẫn đến việc lưu lượng xe qua trạm thu phí trên tất cả các trạm thu phí (bao gồm cả các trạm do CII quản lý) bị suy giảm, gây ảnh hưởng đến hoạt động thu phí của công ty.Bên cạnh đó, những bất lợi về thị trường ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán khiến việc huy động vốn của CII sẽ trở nên khó khăn hơn.

Rủi ro kinh doanh: Hoạt động thu phí giao thông của CII mang tính ổn định và lâu dài, đem lại doanh tu thường xuyên cho công ty. Tuy nhiên trên thực tế, nếu không tổ chức bộ máy khai thác thu phí có hiệu quả, để xảy ra tình trạng thất thu phí thì hiệu quả tài chính của công ty khó đảm bảo được. Hoạt động của công ty đòi hỏi đội ngũ cán bộ quản lý cao cấp phải có kinh nghiệm và có năng lực quản lý. Do đó, có khả năng xảy ra tình trạng thất thoát nguồn nhân lực này nếu công ty không có chính sách quản lý nguồn nhân lực tốt.

Hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực bất động sản tiềm ẩn nhiều rủi ro, đặc biệt trong bối cảnh thị trường đóng băng từ nhiều năm nay. Sự tăng giá nguyên vật liệu làm tăng giá thành ảnh hưởng đến lợi nhuận của công ty.

Trong lĩnh vực đầu tư tài chính, CII tham gia đầu tư góp vốn vào rất nhiều công ty và tham gia đầu tư chứng khoán, do đó những rủi ro đến từ hoạt động này cũng rất lớn.

Rủi ro cạnh tranh: Hiện tại và trong thời gian tới thanh phố Hồ Chí Minh dự kiến sẽ cải tạo và mở rộng thêm một số tuyến đường giao thông. Các tuyến đường này khi đưa vào sử dụng có khả năng làm giảm lưu lượng xe lưu thông trên các tuyến đường Công ty đang thu phí. Ngoài ra, các lĩnh vực hoạt động đầu tư, khai thác, xây dựng và kinh doanh cơ sở hạ tầng đô thị hiện đang có rất nhiều doanh nghiệp của nhà nước, nước ngoài và của các thành phần kinh tế khác tham gia. Do đó, khả năng Công ty gặp phải sự cạnh tranh gay gắt trong lĩnh vực này là điều không tránh khỏi.

2. Phân tích tài chính

Là doanh nghiệp duy nhất trên địa bàn thành phố Hồ Chí Minh và duy nhất trên sàn hoạt động trong lĩnh vực nhận chuyển nhượng quyền thu phí giao thông, ngoài ra còn đẩy mạnh hoạt động đầu tư trên nhiều lĩnh vực nên kết quả tài chính của CII ngày càng khả quan. Đặc biệt, hoạt động đầu tư vào các dự án kinh doanh bất động sản và đầu tư tài chính sẽ mang lại khoản thu nhập hấp dẫn cho CII trong tương lai.

Bảng 2: Báo cáo tài chính CII qua các năm

(Đv: tr.đồng)	2006	2007	2008	2009
Doanh thu thuần	166,623	177,424	229,046	202,590
EBIT	70,552	67,659	78,124	69,724
Lợi nhuận sau thuế	47,689	151,716	132,780	315,916
Tổng tài sản	1,091,380	1,710,765	2,011,311	2,504,296
Tổng nợ phải trả	719,849	919,103	1,149,322	1,283,588
Nguồn vốn CSH	371,531	791,662	861,989	1,220,708



(Nguồn: BCTC CII)

Xét về cơ cấu thu nhập, thu nhập của CII đến từ hoạt động thu phí giao thông và hoạt động đầu tư. Trong hoạt động đầu tư ngoài đầu tư vào các dự án cơ sở hạ tầng (dự án cầu đường giao thông, dự án sản xuất nước sạch, dự án khu công nghiệp) và đầu tư tài chính, CII còn tham gia đầu tư bất động sản.

Nguồn thu nhập từ thu phí giao thông mang tính ổn định và lâu dài cho CII. Đến năm 2008, doanh thu thu phí (không bao gồm thuế VAT) trong 7 năm đạt gần 1.200 tỷ đồng, tốc độ tăng doanh thu bình quân là 3%/năm. Năm 2009, doanh thu hoạt động này đạt 202.59 tỷ đồng bằng 88.4% so với năm 2008 và đạt 96.5% so với chỉ tiêu đặt ra cả năm. Nguyên nhân doanh thu đạt thấp là do tình hình suy giảm kinh tế, nhất là trong quý 1 đã làm cho lưu lượng qua trạm XLHN giảm và lưu lượng qua trạm Kinh Dương Vương cũng giảm do tuyến đường đại lộ Đông Tây thông xe vào tháng 9/2009.

Nguồn thu đáng kể trong năm 2009 phải kể đến doanh thu từ hoạt động đầu tư chiếm 62% tổng doanh thu của CII, trong đó chủ yếu là đầu tư tài chính và điều này khiến lợi nhuận sau thuế tăng lên 2.38 lần so với năm 2008. Doanh thu tài chính năm qua đạt 314.6 tỷ đồng (tăng 2.57 lần) được ghi nhận lớn từ việc bán các cổ phiếu mà CII đã mua với giá rẻ như: LGC, NBB….Bên cạnh đó, do cổ đông của CII hoạt động nhiều trong lĩnh vực tài chính và khả năng huy động vốn qua việc phát hành trái phiếu nên công ty có được những khoản vay dài hạn với lãi suất thấp và chủ động chi trả lãi vay. Do quyền chuyển nhượng thu phí giao thông là khá lớn (1000 tỷ đồng) và được chuyển thành tài sản tính khấu hao qua các năm tiếp theo làm cho chi phí hoạt động của CII là khá lớn

Tổng tài sản của CII trong giai đoạn 2006-2009 tăng trưởng bình quân 33% cho thấy đây là mức tăng trung bình và tài sản dài hạn chiếm tỷ lệ lớn (trên 80%).Nguyên nhân chủ yếu là do các khoản đầu tư tài chính dài hạn tăng thông qua việc giải ngân theo tiến độ góp vốn cổ phần vào các công ty bên ngoài. Tính đến thời điểm cuối năm 2009, các khoản đầu tư của CII vào cổ phiếu như: công ty Petroland, NH TMCP Việt Á, CTCP Đầu tư và phát triển Xây dựng, và rất nhiều dự án lớn…Nợ dài hạn cũng chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu nguồn vốn chủ yếu là qua kênh vay ngân hàng và phát hành trái phiếu thông thường, đặc biệt năm 2009 việc chuyển trái phiếu thành vốn cổ phần, đồng thời bán ra cổ phiếu quỹ mua lại trước đây khiến vốn chủ sở hữu tăng 41.6% và tổng nợ giảm xuống trong cơ cấu vốn so với năm 2008.

Bảng 3: Hoạt động kinh doanh CII qua các năm

Hoạt động kinh doanh	2006	2007	2008	2009
Tăng trưởng doanh thu thuần	-	6.50%	29.10%	-11.60%
Lợi nhuận biên hoạt động	42.34%	38.13%	34.10%	34.40%
Lợi nhuận biên trước thuế	32.44%	60.38%	63.87%	175.99%
Tỷ suất thuế	11.79%	10.55%	9.24%	11.30%
Lợi nhuận biên ròng	28.62%	85.51%	57.97%	155.94%

(Nguồn: BCTC CII)

Hoạt động thu phí giao thông của công ty trong thời gian qua tương đối ổn định nên tăng trưởng không đáng kể,thậm chí còn giảm trong năm 2009. Được ghi nhận từ sự đột biến về doanh thu hoạt động tài chính khiến lợi nhuận biên trước thuế và sau thuế công ty tăng mạnh năm 2009. Ngoài ra, do thực hiện các dự án cơ sở hạ tầng là chính nên CII được ưu đãi rất nhiều về thuế thu nhập khiến mức thuế suất trung bình của CII tương đối thấp. Hiện công ty đang triển khai nhiều dự án, trong đó có nhiều dự án về cơ sở hạ tầng và bất động sản sẽ hoàn thành và khai thác sử dụng từ năm 2010, điều này khiến công ty có thêm thu nhập từ hoạt động thu phí và từ các dự án. Theo kế hoạch, giai đoạn 2010 -2013, CII sẽ tiến hành thoát vốn các khoản đầu tư vào công ty mà CII nắm dưới 51% VĐL; đồng thời thoát vốn để hiện thực hóa lợi nhuận và giảm tỷ lệ sở hữu của các công ty mà CII nắm trên 51% xuống còn 51%.

Hoạt động đầu tư	2006	2007	2008	2009
Doanh thu thuần /Tổng tài sản ròng	44.85%	22.40%	26.60%	16.60%
Tăng trưởng tài sản ròng	2.20%	113.00%	9.00%	41.60%
ROAA	17.00%	20.70%	22.80%	16.10%
ROAE	45.33%	44.82%	53.14%	33.19%

(Nguồn: BCTC CII)

Với việc mở rộng hoạt động đầu tư dự án ngày càng nhiều qua các năm, đặc biệt là cơ sở hạ tầng và bất động sản khiến tài sản cố định và chi phí xây dựng cơ bản dở dang tăng qua các năm, điều này dẫn đến tài sản ròng của CII tăng trưởng qua các năm và năm 2009 tăng 41.6% so với năm 2008. Tuy nhiên do tốc độ tăng trưởng tổng tài sản cao hơn tốc độ tăng của doanh thu thuần nên tỷ lệ doanh thu thuần/tổng tài sản ròng giảm qua các năm và con số

này năm 2009 chỉ còn 16.6%. Các chỉ số ROAA, ROAE đều tăng từ 2006-2008 và giảm vào năm 2009, do tốc độ tăng tổng tài sản mà đặc biệt là việc tăng vốn chủ sở hữu từ trái phiếu chuyển đổi cho thấy mặc dù năm 2009, trong khi lợi nhuận ròng tăng rất mạnh nhưng hiệu suất đầu tư của CII giảm hẳn so với các năm trước.

Bảng 5: Hoạt động tài chính CII qua các năm

Hoạt động tài chính	2006	2007	2008	2009
Tỷ lệ thanh toán hiện thời	0.09	0.46	0.62	1.90
Tỷ lệ thanh toán nhanh	0.09	0.39	0.62	1.89
Nợ phải trả/Vốn CSH	1.94	1.16	1.33	1.05
Tổng nợ vay	146,549	45,992	126,612	76,316
Nợ vay/Vốn CSH	39.44%	5.80%	14.70%	6.25%
SLCP lưu hành	30,000,000	40,000,000	38,795,430	50,054,000
EPS cơ bản	1,590	2,834	3,352	7,577
Giá trị sổ sách	12,384	19,314	20,518	24,114
Cổ tức	13%	13%	14%	20%



(Nguồn: BCTC CII)

Khả năng thanh toán của CII qua các năm nhìn chung là thấp, tuy nhiên được cải thiện hơn. Trong thời gian qua, công ty tập trung vào việc nâng tỷ lệ vốn dài hạn trong cơ cấu vốn nên tổng nợ vay ngắn hạn ngày càng giảm, và việc nâng vốn điều lệ khiến nợ phải trả/vốn chủ sở hữu giảm dần. Trong năm qua, vốn điều lệ của công ty đã tăng lên 503 tỷ đồng sau khi chuyển đổi 131.5 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi.

Lượng cổ phiếu lưu hành qua các năm tăng lên và EPS cơ bản cũng tăng lên cho thấy việc tăng vốn là có hiệu quả, đem lại thu nhập mỗi cổ phiếu năm 2009 là hơn 7.000 đồng, cao gấp đôi so với năm 2008. Chính sách cổ tức của công ty rất ổn định và ngày càng tăng đã tạo ra sức hấp dẫn đối với cổ phiếu CII. Từ năm 2010, công ty đặt kế hoạch duy trì EPS trên 6.000 đồng/CP và tỷ lệ cổ tức 16%, đây là mức hoàn toàn khả thi dựa trên các dự án mà công ty đang triển khai.

3. Hồ sơ doanh nghiệp

Trước nhu cầu vốn đầu tư cho các dự án phát triển hạ tầng kỹ thuật ngày càng gia tăng của thành phố Hồ Chí Minh, trong khi nguồn vốn ngân sách Nhà nước và nguồn vốn tín dụng vẫn còn hạn chế, tháng 12/2001 Công ty Cổ phần Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật Tp.HCM (CII) đã được thành lập với tư cách là một tổ chức đầu tư tài chính, hoạt động theo mô hình công ty cổ phần đại chúng với sự góp vốn ban đầu của 3 cổ đông sáng lập là: Quỹ Đầu tư Phát triển Đô thị Tp.HCM (HIFU), Công ty Sản xuất Kinh doanh Thương mại và Dịch vụ XNK Thanh niên Xung phong Tp.HCM (VYC), Công ty cổ phần Đầu tư và Dịch vụ Tp.HCM (INVESCO). Việc ra đời của CII đã góp phần thực hiện chủ trương xã hội hoá đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng của Nhà nước, thông qua việc hình thành một kênh huy động vốn trung và dài hạn của các tổ chức tài chính, cũng như vốn nhàn rỗi trong dân và các thành phần kinh tế khác.

Ngày 18/05/2006, CII đã thực hiện niêm yết 30 triệu cổ phiếu lần đầu tiên trên Sở Giao dịch Chứng khoán Tp.HCM (HOSE). Đến thời điểm hiện tại số lượng cổ phiếu niêm yết trên sàn là 75,081,000 cổ phiếu.Lĩnh vực hoạt động kinh doanh chính của CII gồm:

- Đầu tư xây dựng, khai thác, kinh doanh hạ tầng kỹ thuật đô thị theo phương thức hợp đồng xây dựng – kinh doanh – chuyển giao (BOT); hợp đồng xây dựng – chuyển giao (BT).
- Nhận quyền sử dụng đất để xây dựng nhà ở để bán hoặc cho thuê, đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng theo quy hoạch, xây dựng nhà ở để chuyển quyền sử dụng đất.
- Thu phí giao thông
- Tư vấn đầu tư, tư vấn tài chính….

Hội đồng Quản trị và Ban điều hành

Công ty có đội ngũ Ban điều hành và Hội đồng quản trị với rất nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực đầu tư dự án và đầu tư tài chính cũng như khả năng quản lý.

Bảng 7: Danh sách ban lãnh đạo công ty

Ông Nguyễn Phước Thanh	Chủ tịch HDDQT (TGD Ngân hàng Ngoại Thương Việt Nam)
Ông Vương Đức Hoàng Quân	Phó chủ tịch HĐQT (Phó TGD Quỹ đầu tư phát triển đô thi TP HCM)
Ông Trương Văn Học	Phó chủ tịch HĐQT (GĐ BQL cụm công nghiệp, KDC đô thị mới Nhị Xuận)
Ông Dominic Scriven	Thành viên HĐQT (GĐ điều hành công ty Dragon Capital)
Ông Lê Chí Hiếu	Thành viên HĐQT (Chủ tịch HĐQT kiêm TGĐ CTCP phát triển nhà Thủ Đức)
Ông Lê Vũ Hoàng	Thành viên HĐQT, TGĐ công ty CII
Bà Nguyễn Mai Trâm	Thành viên HĐQT, GĐ Đầu tư_Kinh doanh CII
Bà Trịnh Ngọc Anh	Trưởng ban kiểm soát, PhóTGĐ công ty CII
Ông Đoàn Minh Thư	Thành Viên ban kiểm soát
Ông Nguyễn Quyết Chiến	GĐ Kế Hoạch_Hành Chính
Ông Lê Quốc Bình	GĐ Tài Chính kiêm Kế toán trưởng
Ông Lê Hoàng	GĐ xí nghiệp thu phí

(Nguồn: Báo cáo của CII)

Chiến lược

Công ty sẽ phát triển thành một tập đoàn tài chính đầu tư trong lĩnh vực cơ sở hạ tầng. Ngoài những lĩnh vực đã đầu tư như cầu đường giao thông, sản xuất nước sạch, hạ tầng khu công nghiệp, Công ty sẽ mở rộng đầu tư sang các lĩnh vực như: thuỷ điện nhỏ, thoát nước, viễn thông, cảng biển, bãi đậu xe, xử lý rác...

Dự kiến đến năm 2015, vốn điều lệ sẽ đạt trên 1.000 tỷ đồng và tổng tài sản đạt gần 10.000 tỷ đồng. Để thực hiện mục tiêu trên, các phương thức đầu tư của CII dự kiến bao gồm:

- Chủ đầu tư: chiếm trên 40% cơ cấu đầu tư và nhằm vào các dự án hạ tầng kỹ thuật có quy mô lớn, dài hạn.
- Thành lập các Công ty con đầu tư trung hạn trong lĩnh vực bất động sản, chiếm khoảng 25% cơ cấu đầu tư
- Tham gia là cổ đông chiến lược vào các dự án hạ tầng chưa có điều kiện làm chủ đầu tư, chiếm tỷ trọng trên 25% cơ cấu đầu tư.
- Đầu tư tài chính: chiếm tỷ trọng 5% cơ cấu đầu tư.

Danh sách công ty con	**Sở hữu**
Công ty CP Đầu tư và Phát triển xây dựng Ninh Thuận	64%
CTCP Đầu tư Xây dựng Xa lộ Hà Nội	99%
CTCP Đầu tư Xây dựng Cầu đường Bình Triệu	99%
Danh sách Công ty Liên doanh Liên kết	**Sở hữu**
Công ty Cổ phần BOT Nước Đồng Tâm	49%
Công ty Cổ Phần BOO Nước Thủ Đức	40.93%
Công ty Cổ phần Cơ khí Điện Lữ Gia	45.47%

(Nguồn: Báo cáo thường niên 2009 của CII)

Triển vọng của công ty

Đối với các dự án của CII (vd: các trạm thu phí cầu đường Xa lộ HN, cầu Phú Mỹ,...), khi gia nhập WTO hoặc cụ thể khu công nghệ cao Q 9 khi đi vào hoạt động (xa hơn nữa là DA sân bay quốc tế sẽ mở rộng ra Long Thành , ĐN)... thì khi đó doanh thu của các trạm thu phí này sẽ tăng lên. Bên cạnh đó, công ty sẽ cùng các đối tác tập trung hoàn thành đúng tiến độ để đưa các công trình đã triển khai vào khai thác, đồng thời mở rộng đầu tư thêm các lĩnh khác như thủy điện, xử lý rác; tiếp tục triển khai các hình thức đầu tư như BOT, BOO đối với các dự án dài hạn và hình thức hợp tác đầu tư đối với các dự án địa ốc.

Bảng 9: Các dự án của CII

Tên dự án	Quy mô công trình	Tổng mức đầu tư	Thời gian khởi công
Dự án mở rộng xa lộ Hà Nội	Tổng chiều dài toàn tuyến là 15,7km; điểm đầu kết nối với dự án cầu Sài Gòn 2, điểm cuối kết nối với dự án cầu Đông Nai mới. Phương thức đầu tư: BOT – CII làm chủ đầu tư	2.286,88 tỷ đồng (không bao gồm chi phí đền bù giải tỏa).	Ngày 11/12/2009 đã khởi công thi công phần đường chính xa lộ Hà Nội; thời gian hoàn thành: 2012. Tiến độ thực hiện: Dự kiến năm 2010 sẽ hoàn thành trục đường chính từ ngã tư Bình Thái đến ngã tư Thủ Đức
Dự án liên tỉnh lộ 25B (giai đoạn 2)	Chiều dài toàn tuyến 5.360m; xây dựng mới 2 cầu gồm cầu Giông Ông Tố và cầu Mỹ Thủy CII làm chủ đầu tư	612,45 tỷ đồng	Ngày 26/6/2009 và Hoàn thành vào năm 2011. Đến nay công trình hoàn thành 70%, dự kiến thông xe kỹ thuật cầu Giồng Ông Tố vào 30/04/2010
Dự án cầu Rạch Chiếc	Sẽ thu phí hoàn vốn dự án trong vòng 12 năm kể từ ngày 01/01/2014 sau khi kết thúc hợp đồng chuyển nhượng quyền thu phí dự án đường Điện Biên Phủ và Kinh Dương Vương. Hình thức đầu tư: Ứng vốn đầu tư	1.000 tỷ đồng	Ngày 19/9/2009 và Hoàn thành vào năm 2013. Hiện đang thi công 2 nhánh cầu 2 bên và đường dẫn vào cầu.
Dự án khu dân cư Tân An Hội	102ha Khu đô thị hiện đại, xanh sạch bảo vệ môi trường quy mô khoảng 12.000 dân Hình thức đầu tư: CII làm chủ đầu tư	4.090 tỷ đồng trong đó vốn xây dựng 3.000 tỷ đồng.	Chuẩn bị khởi công, Thời gian hoàn thành 2014. HIện đang trình phê duyệt phương án tổng thể về bồi thường mặt bằng.
Dự án nhà máy nước Thủ Đức	Gồm trạm bơm nước thô công suất 315.000 m3 nước/ ngày, nhà máy xử lý nước công suất 300.000 m3 nước/ngày, tuyến ống chuyển tải nước sạch 25,7km từ Thủ Đức đến Nhà Bè. Hình thức đầu tư: BOO, CII góp 40.93%	1.547 tỷ đồng	Thời gian khởi công 30/9/2005 và Hoàn thành trong năm 2010. Đã hoàn thành hạng mục trạm bơm, nhà máy.
Dự án cầu Bình Triệu 2 (giai đoạn 2)	Phần 1-giai đoạn 2: Gồm tiểu dự án hoàn trả chi phí đầu tư cầu Bình Triệu 2; tiểu dự án nâng cấp mở rộng cầu Bình Triệu cũ và tiểu dự án xây dựng nửa trạm thu phí trên quốc lộ 13. Hình thức đầu tư: BOT – CII làm chủ đầu tư	1.254 tỷ đồng (không bao gồm chi phí đền bù giải tỏa), trong đó phần 1 –giai đoạn 2 của dự án là 230,66 tỷ đồng	Thời gian khởi công 29/5/2009. Thời gian hoàn thành 2012.
Dự án cao ốc 152 Điện Biên Phủ	Cao ốc văn phòng 27 tầng, diện tích sàn 61.300m2. Hình thức đầu tư: BOT – CII là chủ đầu tư	1.387 tỷ đồng (chưa tính lãi vay trong thời gian thi công)	Đang chuẩn bị thi công. Thời gian hoàn thành 2012.
Dự án nhà máy nước Đồng Tâm	Gồm trạm bơm nước thô, trạm bơm nước sạch, nhà máy xử lý nước công suất 90.000 m3 nước/ngày, tuyến ống chuyển tải nước sạch dài 44.7km từ Bình Đức đến Gò Công, Tiền Giang Hình thức đầu tư: BOO, CII góp vốn 49%	1.412 tỷ đồng	Khởi công 7/2008 và hoàn thành vào tháng 6/2010.

Kế hoạch 2010

CII đặt mục tiêu đạt 762,393 tỷ đồng tổng doanh thu, bằng 146,6% so với năm 2009. Doanh thu thu phí vẫn tiếp tục là nguồn thu chủ yếu cho hoạt động kinh doanh chính của công ty trong năm 2010. Trong đó, thu nhập từ hoạt động đầu tư dự kiến đóng góp khoảng 70%, tương đương 533,1 tỷ đồng – tăng 65,8%. Còn lại 229,3 tỷ đồng là từ hoạt động thu phí trạm Xa lộ Hà Nội và Kinh Dương Vương. Lợi nhuận trước thuế và sau thuế dự kiến là 514,5 tỷ và 450 tỷ đồng. Năm 2009, CII đạt 316 tỷ đồng lợi sau thuế.

Đối với đầu tư tài chính: sẽ thực hiện trong năm 2010 đối với nhóm công ty niêm yết và 2011 đối với nhóm chưa niêm yết như: CTCP BOO Nước Thủ Đức (thực hiện trong 2 năm 2010 và 2011); bán toàn bộ cổ phiếu HCM; Petroland; NBB; LGC. Năm 2010, CII sẽ thực hiện chào bán 25.027.000 cổ phần cho cổ đông hiện hữu với giá phát hành 30.000 đồng/cp, tương ứng với tỷ lệ thực hiện quyền là 3:1. Tổng số tiền thu được dự kiến là hơn 750 tỷ đồng sẽ được phân bổ cho 3 dự án: Dự án BOT cao ốc 152 Điện Biên Phủ, Dự án chuyển nhượng quyền thu phí giao thông XLHN (ứng vốn đầu tư cầu Rạch Chiếc) và Dự án BOT mở rộng Xa lộ Hà Nội

4. Phân tích ngành

Chúng tôi đánh giá khả năng cạnh tranh của CII trong ngành đầu cơ sở hạ tầng do đây là hoạt động mang tính dài hạn và lợi thế của công ty dựa trên các yếu tố cạnh tranh theo mô hình phân tích cạnh tranh của Michael Porter.

***Rào cản thâm nhập*:**

Việt Nam được xem là một trong những quốc gia Châu á có nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất trong những năm gần đây với tăng trưởng GDP bình quân 7.6% hàng năm giai đoạn 2000-2007. Bên cạnh đó, việc đô thị hóa sẽ tiếp tục tăng trưởng trong dài hạn và theo dự báo tỷ lệ dân đô thị sẽ tang từ mức 29% lên hơn 50% vào 2040. Những yếu tố trên tạo điều kiện thuận lợi cho việc phát triển cơ sở hạ tầng nước ta trong thời gian tới.

Việt Nam có rất nhiều dự án ưu tiên hàng đầu, đặc biệt là lĩnh vực cơ sở hạ tầng giao thông và năng lượng, tuy nhiên các dự án hiện chưa phát triển. Mặt khác, Chính phủ cũng góp phần tham gia tạo sự tăng trưởng kinh tế vĩ mô thông qua các chính sách tiêu dùng của chính phủ bao gồm cả chi tiêu cho cơ sở hạ tầng. Hơn nữa, lĩnh vực này được dự báo là sẽ tăng trưởng mạnh trong năm 2010 cùng với nhu cầu các dự án cơ sở hạ tầng đô thị về giao thông và sự cải thiện điều kiện vệ sinh, đô thị hóa tăng lên trong các năm tiếp theo đang là kênh đầu tư rất hấp dẫn đối với các nhà đầu tư và các công ty xây dựng lớn trên thế giới.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Giá trị ngành công nghiệp (tỷ đồng)	79.617	95.969	94.877	26.115	157.745	189.959	224.542	260.829
Tăng trưởng (%)	12,01	0,37	-8,14	23,93	18,58	14,42	12,2	10,7
Tỷ trọng trong GDP(%)	6,96	6,49	5,77	6,84	7,6	8,22	8,7	9,0
Giá trị cơ sở hạ tầng (tỷ đồng)	33.825	43.865	42.574	59.604	77.115	94.951	114.100	134.193
Tỷ trong cơ sở hạ tầng trong ngành xây dựng (%)	42,48	45,71	44,87	47,26	48,89	49,98	50,81	51,45
Tăng trưởng (%)	15,4	6,68	-9,94	31	22,88	17,13	14,17	12,11
Tỷ trọng trong GDP(%)	2,96	2,97	2,59	3,23	3,72	4,11	4,41	4,65

Theo dự báo của BMI, lĩnh vực đầu tư vào cơ sở hạ tầng ở Việt nam chiếm khoảng 49.7% và vẫn tiếp tục chiếm ưu thế trong ngành xây dựng giai đoạn 2010-2014. Trong khi đó, con số này trên thế giới là 36.4%, điều này cho thấy Việt nam thực sự là một trong những nơi có thị trường xây dựng cơ sở hạ tầng nổi nhất toàn cầu. Theo đó, năm 2010, ngành xây dựng có mức tăng trưởng thực là 23.1%, đạt 6,73 tỷ USD; lĩnh vực cơ sở hạ tầng đóng góp 47.3% (3.8 tỷ USD) và vào cuối năm 2014 được dự báo là 7,8 tỷ USD. Mức tăng trưởng của ngành xây dựng tăng trưởng bình quân 8,1% và lĩnh vực cơ sở hạ tầng được dự báo với mức cao hơn là 19,5% trong giai đoạn 2010-2014.

Tuy nhiên hiện tại trên thị trường, các công ty thuộc sở hữu nhà nước trên lĩnh vực này là chủ yếu và điều này rất đặc biệt đối với lĩnh vực công ích. Việt Nam vẫn phụ thuộc vào việc nhập khẩu, mỗi năm Việt Nam cần nhập 2 triệu tấn thép, tăng thêm 80% nhu cầu quốc gia hàng năm. Bên cạnh đó, sự đi xuống của kinh tế vĩ mô toàn cầu và sự giới hạn về khả năng tài chính có thể đe dọa kế hoạch chi tiêu vốn cho các dự án cơ sở hạ tầng đối với cả lĩnh vực tư nhân và xã hội. Hơn nữa, để hoạt động trong lĩnh vực này đòi hỏi vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp phải lớn và có uy tín tín dụng cao để các ngân hàng tài trợ với trình độ kĩ thuật, công nghệ cao nên rào cản thâm nhập ngành rất cao.

***Quyền lực nhà cung cấp*:**

Nguyên vật liệu cho ngành xây dựng cơ sở hạ tầng bao gồm: các nguyên vật liệu xây dựng, nhân công xây dựng và quản lý và nguồn vốn. Các nhà cung cấp nguyên vật liệu xây dựng rất đa dạng trên địa bàn và CII rất thuận lợi khi có được lợi thế vốn vay nhiều với lãi suất tương đối thấp đến từ các ngân hàng và các cổ đông của công ty.

***Quyền lực khách hàng*:**

Đối tượng khách hàng của công ty rất nhiều: bao gồm các tổ chức, cá nhân do côn gty hoạt động cả dự án cầu đường giao thông, sản xuất nước sạch, hạ tâng khu công nghiệp, các dự án bất động sản. Mặc dù công ty có thế mạnh về các dự án cơ sở hạ tầng với kĩ thuật cao, hoạt động chuyên nghiệp nhưng trong thời gian tới với sự tăng giá các mặt hàng xăng dầu, nguyên vật liệu và sự cạnh tranh của các doanh nghiệp cùng ngành thì quyền lực khách hàng ngày càng cao hơn. Điều này phản ánh việc nâng cao chất lượng các công trình và khả năng nghiên cứu thị trường kỹ lưỡng sẽ đem lại thành công cho CII.

***Cạnh tranh nội bộ ngành*:**

Hiện nay, trên thị trường xây dựng cơ sở hạ tầng Viêt Nam vẫn là sự tham gia chính của các Tổng công ty, công ty nhà nước như: Cavico, Lilama, Tổng công ty Sông Đà…và được sự ưu đãi của nhà nước. Tuy nhiên với sự mở rộng cơ sở hạ tầng trong thời kì công nghiệp hóa, hiện đại hóa thì các công ty cùng với sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài (đặc biệt là các doanh nghiệp đến từ Nhật Bản ngày càng nhiều) thì sự cạnh tranh trong ngành ngày càng lớn.

Với vị thế là công ty cổ phần và những lợi thế đặc biết, CII vẫn có lợi thế tương đối so với các doanh nghiệp khác trong ngành. Cụ thể:

CII là đơn vị tiên phong trong việc thực hiện dự án chuyển nhượng quyền thu phí giao thông nên rất có kinh nghiệm trong việc thực hiện dự án theo hình thức này và CII cũng là đơn vị tiên phong trong việc áp dụng các công nghệ thu phí mới (bán tự động, tự động) và phương thức quản lý thu phí. CII là công ty cổ phần trong khi đa số các công ty hoạt động trong lĩnh vực cơ sở hạ tầng thuộc sở hữu vốn nhà nước nên có lợi thế hơn hẳn các đối thủ

khác như: Các Tổng công ty của nhà nước trong việc huy động vốn không có giới hạn từ các nhà đầu tư (thông qua việc phát hành cổ phiếu và trái phiếu chuyển đổi để tăng vốn điều lệ).

Khi tham gia đầu tư vào các dự án BOT, Công ty CII thực hiện tổ chức đầu thầu thi công rộng rãi với sự tư vấn, giám sát của các đơn vị chuyên nghiệp (có thể thuê tư vấn nước ngoài) nên đảm bảo được chất lượng, tiến độ cũng như các khoản thưởng phạt đối với đơn vị thi công khi không đảm bảo chất lượng, hoàn thành sớm hoặc không hoàn thành theo đúng tiến độ đã cam kết. Đây là điểm mạnh của Công ty CII so với các doanh nghiệp khác.

Hiện nay, CII là đơn vị duy nhất trên địa bàn thành phố nhận chuyển nhượng quyền thu phí giao thông và thu nhượng quyền khai thác các tuyến đường có thu phí nên trước mắt công ty không gặp phải sự cạnh tranh trực tiếp nào. Công ty CII đã có nhiều kinh nghiệm thành lập các doanh nghiệp mới đầu tư các dự án hạ tầng quy mô lớn.

Cổ đông của công ty có nhiều tiềm lực về tài chính, kinh nghiệm như: Deutsche Bank AG London , KITMC WORLDWIDE VIETNAM RSP BALANCED FUND, Vietnam Enterprise Investments Ltd., Citigroup Global Market LTD., Quỹ đầu tư phát triển đô thị TP HCM ..do đó khi có dự án tốt với quy mô vốn lớn hay lâu dài, công ty có thể kết hợp với các cổ đông để cùng tham gia đầu tư. Cũng với lợi thế là Quỹ Đầu tư phát triển T.P HCM (HIFU) là cổ đông sáng lập lớn nhất của CII, nên trong hoạt động đầu tư vốn cổ phần vào các doanh nghiệp khác công ty có nhiều điều kiện để tham gia đầu tư, góp vốn cổ phần vào các dự án phát triển cơ sở hạ tầng kỹ thuật của T.P HCM

Đối với hoạt động đầu tư bất động sản và đầu tư tài chính, do mới tham gia vào thị trường nên CII chưa có thế mạnh so với các doanh nghiệp khác hoạt động trong ngành.

5. Định giá

CII hiện là doanh nghiệp duy nhất hoạt động trong lĩnh vực dịch vụ thu phí giao thông và thu nhượng quyền khai thác các tuyến đường có thu phí, bên cạnh đó còn tham gia hoạt động đầu tư cơ sở hạ tầng, bất động sản và đầu tư tài chính (Năm 2010, hoạt động đầu tư tài chính sẽ đóng góp khoảng 70% trong cơ cấu doanh thu của CII) do đó chúng tôi xếp CII vào nhóm ngành công nghiệp.

Với mẫu gồm các doanh nghiệp cùng ngành, chúng tôi xác định giá trị cổ phiếu của CII dựa trên phương pháp so sánh P/E và P/B với trọng số tương ứng là 50% - 50%.

Theo phương pháp P/E: Chúng tôi xác định giá của CII theo phương pháp P/E dựa vào việc xác định mức P/E từ 11 (mức trung bình của các công ty có mức lợi nhuận biên tương đương với CII) đến 14 (mức bình quân của các công ty thuộc ngành công nghiệp) và EPS dự kiến dựa vào kế hoạch lợi nhuận và kế hoạch tăng vốn của công ty trong thời gian tới.

EPS	11	11.5	12	12.5	13	13.5	14
4,500	49,500	51,750	54,000	56,250	58,500	60,750	63,000
5,000	55,000	57,500	60,000	62,500	65,000	67,500	70,000
5,500	60,500	63,250	66,000	68,750	71,500	74,250	77,000
6,000	66,000	69,000	72,000	75,000	78,000	81,000	84,000
6,500	71,500	74,750	78,000	81,250	84,500	87,750	91,000
7,000	77,000	80,500	84,000	87,500	91,000	94,500	98,000

Theo phương pháp này, mức giá của CII được xác định là 71.500 đồng/CP

Theo phương pháp P/B: Mẫu tham gia so sánh theo phương pháp này được chúng tôi sử dụng dựa vào những công ty đang niêm yết trên hai sàn có ROE từ 20% trở lên. Với P/B bình quân là 2.4 và giá trị sổ sách của CII thời điểm hiện tại (tương ứng số lượng cổ phiếu là 75.081.000) là 16.070 đồng/CP thì giá trị của CII được xác định là 38.568 đồng/CP.

Tổng hợp hai phương pháp trên, ta có:

Phương pháp	Giá ước tính	Trọng số
PE	71,500	50%
PB	38,568	50%
Trung bình	55,034	100%
Giá khuyên mua	41,300	
Giá khuyên bán	68,500	
Giá thị trườngngày 29/03/2010	38,900	

6. Xúc tác

Tháng 12/2001	Công ty Cổ phần Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật Tp.HCM (CII) đã được thành lập với tư cách là một tổ chức đầu tư tài chính, hoạt động theo mô hình công ty cổ phần đại chúng
Ngày 18/05/2006	CII đã thực hiện niêm yết 30 triệu cổ phiếu lần đầu tiên trên Sở Giao dịch Chứng khoán Tp.HCM (HOSE)
Ngày 15/09/2006	CII phát hành thành công 131,5 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi, thời hạn 03 năm, lãi suất 8%/năm, tỷ lệ chuyển đổi 1:76 (1 trái phiếu chuyển đổi thành 76 cổ phiếu)
Ngày 24/01/2007	Khối lượng trái phiếu chuyển đổi trên được niêm yết trên HOSE với mã chứng khoán BCI40106
Ngày 09/07/2007	CII đã thực hiện phát hành riêng lẻ 500 tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp với lãi suất 10,3%/năm, kỳ hạn 7 năm
Ngày 05/11/2007	CII niêm yết thêm 10 triệu cổ phiếu trên HOSE
Ngày 10/02/2010	Niêm yết và giao dịch 25.027.000 cổ phiếu phát hành thêm

PHỤ LỤC

BÁO CÁO HĐKD (TR.Đ)	2006	2007	2008	2009
Doanh thu thuần	**166,623**	**177,424**	**229,046**	**202,590**
Giá vốn hàng bán	457	385	44,452	14,750
Lợi nhuận gộp	**166,166**	**177,039**	**184,594**	**187,840**
Chi phí bán hàng, quản lý	95,614	109,380	106,470	118,116
Lợi nhuận từ HĐKD	**70,552**	**67,659**	**78,124**	**69,724**
Doanh thu tài chính	23,162	90,630	122,322	314,577
Chi phí tài chính	43,005	52,701	54,931	45,101
Lợi nhuận khác	3,351	1,536	785	2,319
Lợi nhuận trước thuê	**54,060**	**107,124**	**146,300**	**356,529**
LN từ liên doanh, liên kết	**0**	**0**	**0**	**15,010**
Thuế thu nhập doanh nghiệp	6,371	11,305	13,520	40,281
Lợi nhuận sau thuế	**47,689**	**151,716**	**132,780**	**315,916**
BẢNG CÂN ĐỐI KT (Đ)	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Tiền	10,841	15,721	17,810	89,867
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	148,587
Các khoản phải thu	9,477	55,913	123,844	163,648
Hàng tồn kho	251	12,668	502	2,108
Tài sản ngắn hạn khác	0	1,083	2,065	10,044
Tài sản ngắn hạn	**20,569**	**85,385**	**144,221**	**414,254**
Tài sản cố định	573,473	515,098	632,147	655,467
Đầu tư dài hạn	482,852	1,072,263	1,152,155	1,306,435
Tổng tài sản	**1,091,380**	**1,710,765**	**2,011,311**	**2,504,296**
Vay ngắn hạn	146,549	45,992	126,612	76,316
Phải trả người bán	98	393	3,697	14,057
Nợ ngắn hạn khác	32,209	75,240	85,336	73,277
Nợ ngắn hạn	**229,923**	**185,069**	**232,306**	**217,581**
Vay dài hạn	489,770	733,754	916,553	1,065,442
Tổng nợ phải trả	**489,926**	**734,034**	**917,016**	**1,066,007**
Nguồn vốn chủ sở hữu	**371,531**	**791,662**	**861,989**	**1,220,708**

BẢNG TÍNH TOÁN CÁC CHỈ SỐ

(Đv: tr.đồng)	2006	2007	2008	2009
Doanh thu thuần	166,623	177,424	229,046	202,590
Lợi nhuận sau thuế	47,689	151,716	132,780	315,916
Tổng tài sản	1,091,380	1,710,765	2,011,311	2,504,296
Tổng nợ phải trả	719,849	919,103	1,149,322	1,283,588
Nguồn vốn CSH	371,531	791,662	861,989	1,220,708
Hoạt động kinh doanh	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Tăng trưởng doanh thu	-	6.50%	29.10%	-11.60%
Lợi nhuận biên hoạt động	42.34%	38.13%	34.10%	34.40%
Lợi nhuận biên trước thuế	32.44%	60.38%	63.87%	175.99%
Tỷ suất thuế	11.79%	10.55%	9.24%	11.30%
Lợi nhuận biên ròng	28.62%	85.51%	57.97%	155.94%
Hoạt động đầu tư	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Doanh thu/Tổng tài sản ròng	44.85%	22.40%	26.60%	16.60%
Tăng trưởng tài sản ròng	2.20%	113.00%	9.00%	41.60%
ROAA	17.00%	20.70%	22.80%	16.10%
ROAE	45.33%	44.82%	53.14%	33.19%
Hoạt động tài chính	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Tỷ lệ thanh toán hiện thời	0.09	0.46	0.62	1.90
Tỷ lệ thanh toán nhanh	0.09	0.39	0.62	1.89
Nợ phải trả/Vốn CSH	1.94	1.16	1.33	1.05
Tổng nợ vay	146,549	45,992	126,612	76,316
Nợ vay/Vốn CSH	39.44%	5.80%	14.70%	6.25%
SLCP lưu hành	30,000,000	40,000,000	38,795,430	50,054,000
EPS cơ bản	1,590	2,834	3,352	7,577
Giá trị sổ sách	12,384	19,314	20,518	24,114
Cổ tức	13%	13%	14%	20%

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Tràng An (TAS) cung cấp những thông tin và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường trong tuần và dự báo xu thế trong tuần tới. Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. TAS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại hay sự kiện nào bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào trong Báo cáo này.

Những số liệu, thông tin nêu trong Báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và khách quan, tuy nhiên, Công ty Cổ phần Chứng khoán Tràng An không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là chính xác, và không chịu bất cứ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các nhận định trong 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. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong Báo cáo này cũng sẽ có thể được thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này thuộc bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Tràng An (TAS). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của TAS đều trái luật.

Mọi ý kiến đóng góp vui lòng liên hệ theo địa chỉ:

CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN TRÀNG AN (TAS)

HỘI SỞ CHÍNH

Địa chỉ: Tầng 9, 59 Quang Trung, Hai Bà Trưng, Hà Nội.
Tel: (84.4) 3 944 62 18
Fax: (84.4) 3 944 62 13
E-mail: contact@tas.com.vn

PHÒNG GIAO DỊCH TRUNG YÊN:

Địa chỉ: Số 14, Lô 14A Trung Yên, Cầu Giấy, Hà Nội
Tel: (84.4) 2 220 95 96
Fax: (84.4) 2 220 96 10

CHI NHÁNH TP. HỒ CHÍ MINH

Địa chỉ: Lầu 3B Tòa nhà VIET NAM BUSINESS CENTER
57-59 Hồ Tùng Mậu, P. Bến Nghé, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.
Tel: (84.8) 3 821 82 86
Fax: (84.8) 3 821 84 86
E-mail: contact_hcm@tas.com.vn

CHI NHÁNH QUẢNG NINH
Địa chỉ: Đường Kho Than, P. Bạch Đằng, TP Hạ Long, Quảng Ninh
Tel: (84.33) 3 820 008
Fax: (84.33) 3 820 333