

Báo cáo lần đầu

CTCP Tập đoàn Kỹ nghệ Gỗ Trường Thành (HOSE)

Khuyến nghị: **Bán**

Giá kỳ vọng (VND): 12.200

Giá thị trường (21/08/2015): 16.700

Lợi nhuận kỳ vọng: -27%

Thông tin cổ phần

Sàn giao dịch: HOSE

Khoảng giá 52 tuần (VND): 9.000 - 16.900

EPS 4 quý gần nhất (VND): 2.325

Giá trị sổ sách (VND): 13.873

KLGD bình quân 10 ngày: 1.000.000

% sở hữu nước ngoài: 3,08%

SL cổ phiếu niêm yết: 100.067.100

Vốn hóa (Tỷ đồng): 1.671

Biến động giá



Khuyến nghị:

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu TTF dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho TTF là 12.200 đồng/cp, thấp hơn 27% so với giá thị trường. Khuyến nghị: Bán.

Điểm nổi bật:

- Tập đoàn Kỹ nghệ Gỗ Trường Thành (TTF) là một trong 30 doanh nghiệp đầu tiên có thương hiệu được Chính Phủ chọn vào Chương trình Thương hiệu Quốc gia.
- TTF xuất khẩu khoảng 50% sản lượng sản phẩm gỗ đến hơn 30 quốc gia trên toàn thế giới, cụ thể là Châu Âu (Anh, Pháp, Ý, Hà Lan, Tây Ban Nha), Nhật Bản, Hoa Kỳ, Úc. Dòng hàng Teak của TTF thì ít có đối thủ cạnh tranh nên giá bán có lợi nhuận tốt hơn.
- TTF sở hữu 3 cụm nhà máy tại Phú Yên, Đắk Lắk và Bình Dương, có công suất thiết kế khoảng 6.000 containers/năm.
- TTF nằm trong TOP 5 nhà sản xuất - xuất khẩu hàng đầu Việt Nam, sở hữu hơn 13.000 ha rừng đã trồng. Dự kiến giá Nguyên liệu thô từ rừng trồng của TTF sẽ tăng giá 20 - 25% từ năm 2016 trở đi, và đây là giai đoạn TTF thu hoạch với số lượng lớn.
- Xuất khẩu gỗ đang đứng thứ 5 trong 10 ngành xuất khẩu chủ lực của Việt Nam. Bên cạnh đó, Việt Nam là nước đứng thứ 2 Châu Á, đứng đầu Đông Nam Á về xuất khẩu đồ gỗ. Dự kiến sản lượng gỗ xuất khẩu trong năm 2015 của Việt Nam sẽ tiếp tục có đà tăng trưởng khoảng 15% so với năm 2014.
- TTF là thương hiệu hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp sản phẩm gỗ tại thị trường nội địa. TTF có trên 30 điểm bán hàng trên toàn quốc, là đối tác của Vingroup và các công ty bất động sản lớn khác trong nhiều công trình xây dựng.
- Trong năm 2015: Công ty đặt chỉ tiêu tổng doanh thu 1.830 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 194 tỷ đồng. Trong gian đoạn 2014-2019: Công ty đặt mục tiêu tăng trưởng 10%-20% mỗi năm, tăng vốn điều lệ 5%-10% hàng năm.

Cơ cấu sở hữu

Cổ đông	Tỷ lệ
Sở hữu nhà nước:	0,00%
Sở hữu nước ngoài:	3,08%
Sở hữu khác:	96,92%

Cổ đông

Cổ đông lớn	Tỷ lệ
Võ Trường Thành	10,00%

Thông tin liên lạc

- Địa chỉ: Đường DT 743 - Khu phố 7, TT. Uyên Hưng - H. Tân Uyên - T. Bình Dương
- Điện thoại: (84.650) 364 2004
- Fax: (84.650) 364 2006
- Email: contact@truongthanh.com
- Website: <http://www.truongthanh.com>

Điểm hạn chế:

- TTF từng là 1 trong những doanh nghiệp dẫn đầu về xuất khẩu đồ gỗ, tuy nhiên, do vay nợ nhiều và kinh doanh kém hiệu quả nên doanh thu và lợi nhuận liên tục sụt giảm từ 2011. Hiện TTF đang trong quá trình tái cơ cấu vốn nên thiếu vốn lưu động làm hoạt động kinh doanh gặp khó khăn. Trong năm 2014, TTF vừa trở mình gượng dậy sau đợt khủng hoảng ngân lưu nên doanh số chỉ đạt 1.461 tỷ tương đương 50% công suất thiết kế. Tính đến hết quý 2/2015, lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh của TFF vẫn đang âm 79 tỷ đồng.

- Chỉ số thanh toán nhanh của TTF ở mức thấp, cho thấy rủi ro về thanh toán trong ngắn hạn, do hàng tồn kho duy trì ở mức cao, kéo theo chỉ số vòng quay hàng tồn kho giảm mạnh. Tính đến Q2/2015, hàng tồn kho của TTF đang ở mức 2.281 tỷ đồng và không thay đổi nhiều so với đầu năm. Trong đó chủ yếu là nguyên vật liệu và chi phí sản xuất dở dang chiếm tỷ lệ tương ứng là 59,7% và 29,6%.

- Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn ở mức cao, cho thấy TTF đang tập trung sử dụng nợ vay. Tính đến Q2/2015, nợ ngắn hạn của TTF ở mức 2.667 tỷ và không thay đổi nhiều so với đầu năm. Do vậy, chi phí lãi vay tiếp tục duy trì ở mức cao 38,3 tỷ đồng.

- Hiện tại, TTF tồn tại khoản nợ xấu 42 tỷ đồng, trong đó giá trị có thể thu hồi là 15,3 tỷ đồng.

- TTF đang có khoản nợ vay 27,1 triệu USD và khoản phải thu khách hàng cũng như tiền mặt hơn 18,3 triệu USD. Như vậy nếu đồng Đô la Mỹ mạnh lên 5% so với đồng Việt Nam thì TTF sẽ ghi nhận khoản lỗ tỷ giá gần 10 tỷ đồng.

Tổng quan:

Lịch sử thành lập

- Năm 1993: Công ty ban đầu bắt nguồn từ xưởng sơ chế gỗ tại Đắc Lắc với khoảng 30 công nhân.

- Năm 2000: Thành lập Công ty TNHH Kỹ nghệ Gỗ Trường Thành (TTF), mua lại nhà máy VINAPRIMART của doanh nghiệp 100% vốn nước ngoài đầu tiên của tỉnh Bình Dương, chuyên sản xuất dũa gỗ, để chuyển thành nhà máy chế biến ván sàn và đồ gia dụng nội – ngoại thất bằng gỗ cho thị trường xuất khẩu.

- Năm 2003: Công ty chuyển thành Công ty Cổ phần Kỹ nghệ gỗ Trường Thành.

- Năm 2007: Công ty tăng vốn điều lệ lên 150 tỷ đồng.

- Ngày 01/02/2008: Công ty niêm yết và giao dịch cổ phiếu tại sàn HOSE.

- Tính đến hết Q2/2015: Vốn điều lệ của công ty là 1.000 tỷ đồng.

Ban lãnh đạo		
Họ và tên	Chức vụ	T/G gắn bó
Ông Võ Trường Thành	CTHĐQT/TGĐ	1993
Bà Diệp Thị Thu	TVHĐQT	1993
Ông Phương Xuân Thụy	TVHĐQT	n/a
Ông Trần Việt Anh	TVHĐQT	n/a
Ông Đinh Văn Hóa	TVHĐQT/Phó TGĐ	n/a
Ông Lê Minh Ngọc	Phó TGĐ	n/a
Ông Tạ Văn Nam	TVHĐQT/Phó TGĐ	2000
Ông Võ Diệp Văn Tuấn	TVHĐQT/Phó TGĐ	2012
Ông Đào Ngọc Quyết	KTT	n/a
Bà Bùi Thị Kim Tuyền	TBKS	n/a

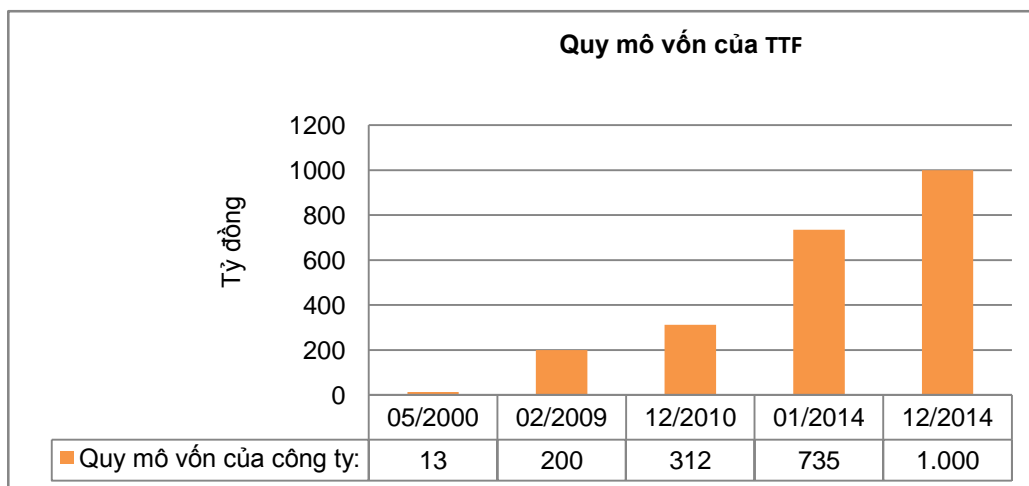
Hoạt động sản xuất kinh doanh:

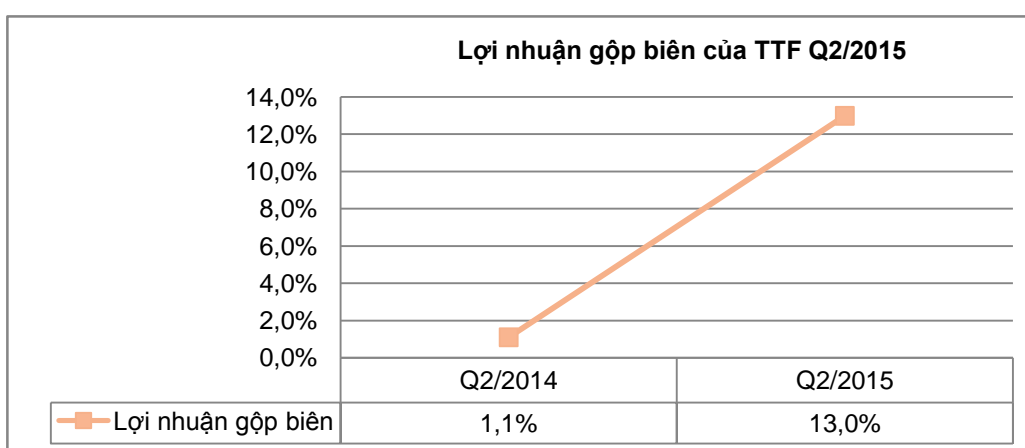
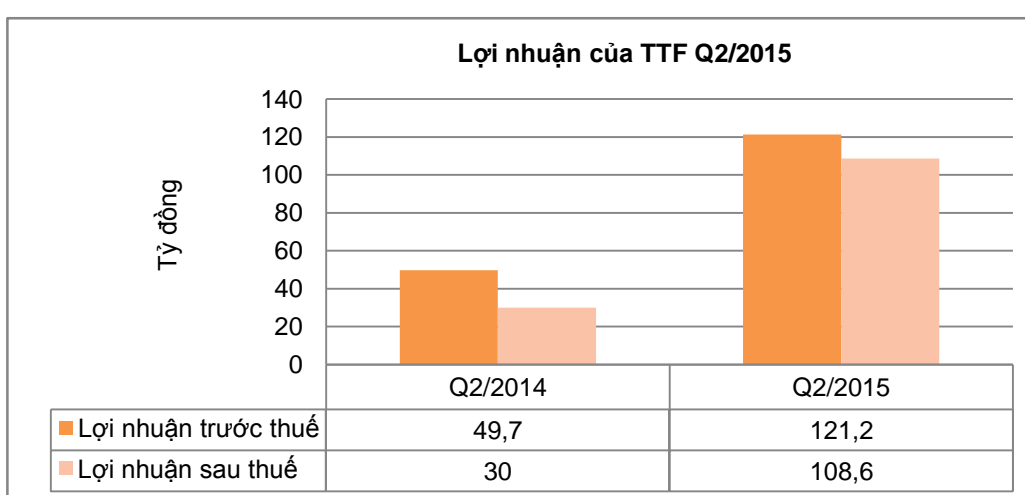
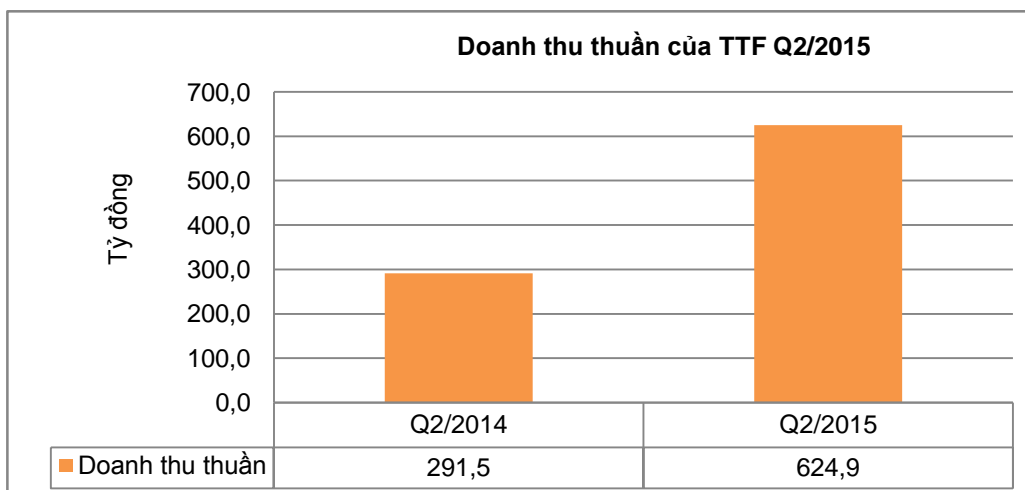
Ngành nghề kinh doanh:

- Sản xuất đồ mộc.
- Sản xuất gỗ dán, ván mỏng, lạng, ván ép, ván sàn nội thất.
- Mua bán sản phẩm mộc.
- Mua bán phụ tùng, phụ kiện ngành chế biến gỗ.
- Sản xuất bao bì.
- Mua bán sản phẩm nông lâm sản.
- Kinh doanh các mặt hàng khác theo giấy phép đăng ký kinh doanh.

Tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2015:

Quy mô vốn của công ty:





• Q2/2015, doanh thu thuần của TTF đạt 624,9 tỷ đồng, tăng 114,4% so với cùng kỳ, đạt 34,1% kế hoạch năm, do hoạt động kinh doanh được cải thiện. Cơ cấu dòng hàng theo doanh số như sau: Hàng trong nhà chiếm tỷ trọng 49%, Ván sàn chiếm tỷ trọng 16%, Khác (ván, gỗ, vật tư) chiếm tỷ trọng 9%. Ván sàn, đặc biệt là dòng kỹ thuật cao, đã tăng vọt ấn tượng lên đến 16%, do thu hút được nhiều chủ đầu tư các công trình bất động sản cao cấp tại Việt Nam như Vincom Center, Eden,...

- Lợi nhuận gộp biên ở mức 13,0%, tăng mạnh 11,9% so với mức 1,1%, tuy nhiên vẫn còn khá thấp so với biên lợi nhuận gộp trung bình của nhóm doanh nghiệp ngành gỗ là 20-25%, do TTF hiện vẫn đang trong quá trình xử lý hàng tồn kho giá trị cao tích trữ từ những năm trước. TTF cho biết hiện đã giải quyết được gần 40% trên tổng giá trị hàng tồn kho kể trên, tương ứng giá trị 800 tỷ đồng và phần còn lại sẽ tiếp tục xử lý trong thời gian còn lại năm nay. Chính vì vậy, kỳ vọng biên lãi gộp của TTF muốn thấy rõ sự cải thiện nhanh nhất cũng phải vào đầu năm sau.

- Lợi nhuận trước thuế đạt 121,2 tỷ đồng, tăng 143,9% so với cùng kỳ, đạt 62% kế hoạch năm, do doanh thu và lợi nhuận gộp biên tăng mạnh. Trong khi đó, chi phí bán hàng giảm 6,6% và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 35,1%. Bên cạnh đó, yếu tố đột biến xuất hiện ở khoản thu nhập khác lên đến 84 tỷ đồng. Như theo giải trình của TTF, đây là khoản thu nhập từ việc mua bán nợ 83.2 tỷ. Lợi nhuận sau thuế đạt 108,6 tỷ đồng, tăng 262% so với cùng kỳ năm trước.

- EPS Q2/2015 đạt 1.086 đồng, tăng 165,8% so với cùng kỳ.

- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2015, doanh thu thuần của TTF đạt 1.353,8 tỷ, tăng 196,3% so với cùng kỳ, đạt 73,9% kế hoạch năm. Lợi nhuận trước thuế đạt 156,6 tỷ đồng, tăng 447,5%, đạt 80,7% kế hoạch. Lợi nhuận sau thuế đạt 136,4 tỷ đồng, tăng 721,6%. EPS 6 tháng 2015 đạt 1.364 đồng, tăng 500,8%.

Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu:

Tỷ lệ tài chính	Q1/2015	2014	2013
Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản	78%	81%	79%
Tài sản dài hạn/Tổng tài sản	22%	19%	21%
Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn	69%	69%	73%
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	218%	221%	271%
Vốn chủ sở hữu/Tổng nguồn vốn	31%	31%	27%
Thanh toán hiện hành	132%	124%	115%
Thanh toán nhanh	40%	34%	22%
Vòng quay tổng tài sản	19%	39%	45%
Vòng quay tài sản ngắn hạn	24%	48%	58%
Vòng quay vốn chủ sở hữu	65%	133%	178%
Vòng quay hàng tồn kho	28%	51%	59%
Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu thuần	5%	6%	0%
Lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần	4%	5%	0%
Lợi nhuận trước thuế/Tổng tài sản (ROA)	1%	2%	0%
Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu (ROE)	2%	6%	-1%
Tỷ lệ tăng trưởng tài chính			
Lợi nhuận trên vốn đầu tư (ROIC)	4%	6%	0%
Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu	158%	-6%	-41%
Lợi nhuận trên cổ phiếu (EPS)	1154%	2309%	74%
Vốn chủ sở hữu	35%	32%	19%
Tiền mặt	11%	31%	937%

Tỷ lệ thu nhập			
Cổ tức tiền mặt	N/A	N/A	N/A
Tăng trưởng giá cổ phiếu	63%	68%	24%

Các rủi ro có thể ảnh hưởng đến hoạt động của Công ty:

Rủi ro về kinh tế

- Chính phủ vẫn đang cố gắng giữ giá tiền Đồng Việt Nam đứng ở mức cao (Thông đốc Ngân hàng Nhà nước đã tuyên bố không chế giá Đô la Mỹ và nếu cho tăng thì không quá 2%). Điều này có thể là điểm bất lợi rất lớn cho xuất khẩu, đặc biệt là xuất khẩu hàng công nghiệp có vòng quay chậm và giá trị gia tăng nội địa cao như ngành sản xuất đồ gỗ xuất khẩu và các ngành tương tự. Thật ra, điều này không có nhiều lợi ích cho quốc gia và vô tình khuyến khích nhập khẩu, bóp nghẹt nền sản xuất trong nước và đem lại lợi ích cho hàng hóa của Trung Quốc cũng như các nước khác và đi kèm với nó là các nhà kinh doanh nhập khẩu trong khi các hàng rào thuế quan vốn dĩ đang được mở ra và hàng rào kỹ thuật chưa được thiết lập đáng kể. Một thực tế là chúng ta đang phải nhập siêu quá lớn từ Trung Quốc.
- Mặc dù Thông tư 02/2013/TT-NHNN đã được hoãn nhiều lần nhưng đã bị đưa vào áp dụng triệt để trong tháng 4/2015, hàng loạt doanh nghiệp Việt Nam sẽ tiếp tục vướng nợ xấu theo hiệu ứng dây chuyền có thể sẽ làm cho tình hình nợ xấu quốc gia tăng thêm. Do đó việc ngân hàng cho vay vốn đối với các doanh nghiệp cũng sẽ bị ảnh hưởng.

Rủi ro về luật pháp

- Trên 50% sản phẩm của Trường Thành được xuất khẩu sang thị trường châu Âu, Mỹ, Nhật... nên thông thường phải chịu ảnh hưởng bởi một số sắc thuế nhập khẩu, tập tục thương mại quốc tế, luật chống phá giá. Tuy nhiên, kể từ khi gia nhập AFTA và WTO, thuế nhập khẩu mặt hàng gỗ của Việt Nam vào các thị trường nằm trong các khu vực này chỉ ở mức khoảng 3% nên rất cạnh tranh so với nhiều quốc gia lân cận khác.
- Bên cạnh đó, qua quá trình tiếp cận với thị trường thế giới trong 20 năm qua, một số cán bộ chủ chốt của Công ty đã thu thập nhiều kinh nghiệm trong thương mại và thanh toán quốc tế nên đảm bảo được ảnh hưởng từ rủi ro này ở mức thấp nhất. Mặt khác, trong thời gian qua đã có nhiều tin đồn là ngành chế biến và xuất khẩu đồ gỗ Việt Nam sẽ bị đánh thuế chống phá giá, nhất là sau sự kiện Trung Quốc bị Mỹ áp thuế chống phá giá lên một số nhóm mặt hàng gỗ, trong đó có nhiều nhất là các sản phẩm gỗ trong phòng ngủ. Tuy nhiên, theo phân tích của một số chuyên gia về luật chống phá giá của Mỹ thì rủi ro này là rất thấp đối với Việt Nam nói chung và Công ty nói riêng.
- Ngoài ra, hiện nay Nhà nước ta đang tích cực nghiên cứu, thực hiện các biện pháp hỗ trợ về thông tin thị trường, thông tin luật pháp của các nước nhập khẩu sản phẩm gỗ của Việt Nam. Đồng thời Chính phủ Việt Nam cũng vừa ban hành định hướng phát triển lâm nghiệp cho giai đoạn 2006 đến 2020, với nội dung khuyến khích cao cho các thành phần kinh tế trồng rừng nguyên liệu và phát triển bền vững ngành chế biến gỗ. Trong đó, một trong những nội dung quan trọng là nâng cao kim ngạch xuất khẩu gỗ lên đến 7,8 tỷ USD trước năm 2015.

Như vậy, mức xuất khẩu của các doanh nghiệp gỗ Việt Nam sẽ tăng trưởng bình quân 25% mỗi năm, và điều này chứng tỏ rằng Chính phủ đã, đang và sẽ quan tâm hơn nữa trong việc tạo hành lang pháp lý cho việc phát triển bền vững ngành chế biến gỗ Việt Nam.

Rủi ro về nguyên vật liệu

Do nguyên liệu chủ yếu là gỗ, chiếm tỷ trọng từ 40% đến 60% trong giá thành sản phẩm nên sự biến động giá cả nguyên liệu này sẽ tác động đến lợi nhuận của Công ty. Rủi ro tăng giá nguyên liệu bao gồm:

- Đặc tính trồng rừng khai thác gỗ dành cho sản xuất hàng mộc với chu kỳ đầu tư khá dài, mất ít nhất 8 năm, thậm chí có gỗ lên đến 20-30 năm. Vì vậy trong những năm qua, khi nền kinh tế Việt Nam còn nhiều khó khăn về vốn đầu tư trung, dài hạn, ngành trồng rừng của chúng ta đã chưa đủ sức thu hút các doanh nghiệp đầu tư, dẫn đến tình trạng khai thác non để bán cho ngành công nghiệp giấy, dẫn đến việc thiếu gỗ địa phương cho ngành chế biến và xuất khẩu sản phẩm gỗ Việt Nam.
- Đối với một số gỗ ôn đới như Oak, Ash, Beech, Bạch đàn và Teak có chứng nhận FSC, các doanh nghiệp chế biến và xuất khẩu đồ gỗ phải nhập khẩu. Do đó, khi thu mua với cự ly vận chuyển xa, sẽ có rủi ro về cước vận chuyển tăng cao, đặc biệt với thời gian vận chuyển dài sẽ ảnh hưởng đáng kể đến ngân lưu và vốn lưu động phải tăng cao. Tuy nhiên số gỗ này chỉ chiếm dưới 40% đối với toàn ngành và dưới 15% đối với Công ty.

Do đó, hoạt động kinh doanh của Công ty có chịu ảnh hưởng của những rủi ro về giá nguyên liệu. Tuy nhiên, theo thực tế trong bối cảnh kinh tế phát triển bình thường, nếu tình trạng tăng giá nguyên liệu diễn ra thì thị trường sẽ đồng loạt điều chỉnh giá bán ra của sản phẩm, khi đó Công ty có thể tăng giá bán, doanh thu tăng và triết tiêu được rủi ro tăng giá nguyên liệu sẽ ảnh hưởng đến lợi nhuận của Công ty, và quan trọng là rừng trồng của TTF đã đi vào giai đoạn: Thu hoạch luân kỳ (Rotation Harvesting). Do đó không bị ảnh hưởng mấy, mà còn có lợi thế sẽ bán được Nguyên liệu thô với giá cao khi TPP được ký kết, lúc đó các Công ty FDI trong ngành cần mua Nguyên liệu từ Việt Nam để có thuế suất bằng không, thay vì mua của Trung Quốc và Châu Phi sẽ bị đánh thuế.

Ngoài ra, việc nguyên liệu gỗ tăng trong nhiều năm trước năm 2008 đã kéo theo lợi nhuận của các nhà trồng rừng trên thế giới tăng cao, đồng thời kích thích việc đầu tư vào lĩnh vực trồng rừng có quy mô lớn tại các nước như Mỹ, Canada, Thụy Điển, Phần Lan, New Zealand, Uruguay, Chile, Brazil, Costa Rica, Nam Phi... và kể cả Trung Quốc. Tại Việt Nam, gần 10 năm trước đây, Chính phủ đã phát động trồng 5 triệu hecta rừng từ 1997-2007. Hiện nay, theo tổng kết, mặc dù chỉ đạt khoảng 2,2 triệu hecta với một số khiếm khuyết cần phải rút kinh nghiệm như cơ cấu chủng loại cây trồng, phân bổ vùng, xác định thành phần đầu tư và quản lý...; nhưng sản lượng có thể khai thác trong vài năm tới đây cũng lên tới 30 triệu m³ gỗ tròn mỗi năm, đáp ứng đầy đủ nhu cầu chế biến gỗ và giấy trong nước. Và hiện nay, Chính phủ phát động trồng tiếp 2,5 triệu hecta rừng nữa trong khi diện tích đất trống và đồi trọc của quốc gia có thể dành cho ngành trồng rừng còn đến khoảng 6,1 triệu hecta.

Nguyên liệu gỗ giá trị thấp khai thác từ các cánh rừng TTF trồng sẽ được sử dụng theo tỷ lệ: 40% dùng cho sản xuất và 60% bán lại cho các đối thủ cạnh tranh. Riêng phần gỗ cao cấp, công ty sẽ vẫn mua từ bên ngoài nhưng phần lớn sẽ sử dụng hàng tồn cho nên rủi ro về nguyên liệu trong năm 2015 và những năm sắp tới là rất thấp.

Rủi ro về thị trường

- Năm 2015 là năm tâm điểm cho các hiệp định thương mại khu vực (FTA) mà Việt Nam sẽ ký kết, trong đó đặc biệt quan trọng là Hiệp định Kinh tế chiến lược xuyên Thái Bình Dương (TPP). Với việc TPP được ký kết, các doanh nghiệp gỗ có nguồn gỗ từ rừng tự trồng như TTF sẽ có giá bán nguyên liệu và thành phẩm cạnh tranh so với Doanh nghiệp Trung Quốc từ 2% đến 5%. Đây sẽ là điểm hấp dẫn để thúc đẩy các khách hàng chuyển dịch từ Trung Quốc sang Việt Nam.

- Thị trường Mỹ khá ổn định với chỉ số DJ luôn trên 17.000 điểm. Chỉ số bán nhà tiếp tục lên cao, kéo theo tiêu thụ đồ gỗ gia dụng tăng đáng kể. Khu vực đồng Euro (Eurozone) hồi phục ấn tượng. Kinh tế Nhật Bản đã tăng trưởng trở lại nhờ được hỗ trợ từ đồng Yên giảm giá và sức ép lạm phát giảm bớt, nhập khẩu đồ gỗ sẽ tăng lên khi công việc tái thiết đất nước sau động đất và sóng thần đã diễn ra. Bên cạnh đó, Mỹ đã mở rộng danh mục mặt hàng đồ nội thất bị áp thuế chống phá giá đối với xuất xứ Trung Quốc. Trong khi đó thì Trung Quốc lại tăng giá nhân công và giảm ưu đãi cho xuất khẩu đồ gỗ, nhân dân tệ tăng giá, kéo theo đồ gỗ của họ khó cạnh tranh về giá hơn, Vì vậy, thị trường xuất khẩu đồ gỗ có xu hướng rộng mở hơn đối với Việt Nam. Hơn nữa, tình hình bất động sản trong nước chỉ vừa bắt đầu trở dậy trong năm 2014 cho nên thị trường trang trí nội thất và kinh doanh đồ gỗ tại nội địa dự kiến tăng trưởng mạnh trong năm 2015.

Tuyên bố miễn trách nhiệm:

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi ASEAN SECURITIES dựa vào các nguồn thông tin mà ASEAN SECURITIES coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích ASEAN SECURITIES đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

ASEAN SECURITIES có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, ASEAN SECURITIES nắm giữ 0 cổ phiếu TTF và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào.

Hội sở chính

Trụ sở: 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp. Hà Nội
Tel: (84 - 4) 6 275 3844;
Hotline: 19006636
Fax: (84 - 4) 6 275 3816
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 4) 6 275 8888

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

Trụ sở: Tầng 2, Tòa nhà 31-33-35 Hàm Nghi, Quận 1,
Tp. Hồ Chí Minh
Tel: (84 - 8) 3 824 6468
Fax: (84 - 8) 3 824 6550
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 8) 3 829 9090