

TCT phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC)

Cập nhật KQKD 1Q2023

09/06/2023

 Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
 anhntn@kbsec.com.vn

1Q2023 doanh thu KBC đạt 2,223 tỷ VND (+225% yoy), hoàn thành 25% kế hoạch đề ra cho 2023

KBC kì vọng ghi nhận doanh số cho hơn 160ha đất KCN trong năm nay

Quy đất mới được phê duyệt lên tới 1,256 ha là động lực tăng trưởng trong trung và dài hạn cho KBC

Việc Hải Phòng thông qua kế hoạch điều chỉnh quy hoạch kì vọng sẽ đẩy nhanh tiến độ KĐT Tràng Cát và KCN Tràng Duệ 3

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 33,100 VND/cổ phiếu

1Q2023, KBC ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt 2,223 tỷ VND (+225% yoy) và 1,056 tỷ VND (+102% yoy) nhờ ghi nhận doanh số bán đất lên tới 64 ha trong khi cùng kỳ năm trước chỉ ghi nhận 8.9 ha.

Trong 2022, KBC kí được hàng loạt các hợp đồng cho thuê và thỏa thuận nguyên tắc cho thuê, tuy nhiên chưa thể bàn giao do khách hàng chưa nhận được giấy chứng nhận đầu tư. Phần lớn các hợp đồng cho thuê đất KCN đã kí được kì vọng sẽ bàn giao trong năm nay.

Trong 2022, KBC đã được phê duyệt chủ trương đầu tư cho 1,256 ha đất tại các KCN Lộc Giang, Tân Lập và Quang Châu mở rộng. Quy đất mới này cùng với các dự án đang triển khai sẽ đảm bảo dư địa tăng trưởng cho KBC trong trung và dài hạn.

Quý 1 vừa qua, UBND TP Hải Phòng đã phê duyệt kế hoạch điều chỉnh chung quy hoạch Hải Phòng. Việc này kì vọng sẽ tác động tích cực tới tiến độ các dự án của KBC tại Hải Phòng, kết nối cơ sở hạ tầng sẽ được chú trọng đầu tư, đặc biệt khi KBC đang làm việc với chính quyền địa phương để xây dựng tuyến đường kết nối các dự án với cao tốc Hà Nội – Hải Phòng.

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KBC, mức giá mục tiêu là 33,100 VND/cổ phiếu, cao hơn 20% so với mức giá đóng cửa 27,600 VND ngày 09/06/2023.

Mua duy trì

Giá mục tiêu 33,100

Tăng/giảm (%)	20%
Giá hiện tại (29/03/2023)	27,600 VND
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	25,408

Dữ liệu giao dịch

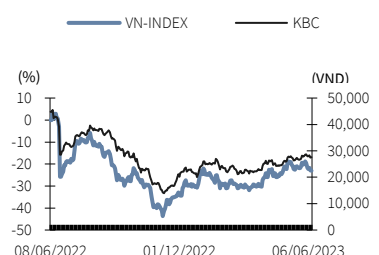
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	67.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND)	191,977
Sở hữu nước ngoài (%)	16%
Cổ đông lớn	Ông Đặng Thành Tâm – Chủ tịch HĐQT (17.67%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	0	21	37	-38
Tương đối	-5	15	30	-23

Dự phóng KQKD & định giá

	2021	2022	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	4,246	957	6,266	4,988
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	954	1,596	3,039	2,078
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	782	1,547	2,842	2,115
EPS (vnd)	1,586	2,019	3,147	2,342
Tăng trưởng EPS (%)	232%	27%	56%	-26%
P/E (x)	15.3	16.4	10.5	14.1
P/B (x)	2.2	1.0	1.3	1.2
ROE (%)	5.9%	8.9%	14.8%	10.0%



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Bảng 1. Cập nhật KQKD

	1Q2022	1Q2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu thuần	691	2,223	222%	Đạt 25% kế hoạch doanh thu 2023
-Cho thuê đất KCN & CSHT	317	2,078	556%	Trong 1Q2023, KBC ghi nhận doanh thu cho thuê 64ha đất khu công nghiệp, gồm 54ha đất tại KCN Quang Châu và 10 ha đất tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh với mức giá khoảng 140 USD/ha trong khi 1Q2022, KBC chỉ cho thuê được 9 ha đất
-Chuyển nhượng dự án KDT	287	21	-92%	
-Cung cấp dịch vụ	74	97	31%	
Giá vốn hàng bán	412	671	63%	
Lợi nhuận gộp	279	1,551	456%	
<i>Biên gộp</i>	40%	70%		Tăng doanh thu từ mảng Khu công nghiệp – mảng có biên gộp lớn
Thu nhập tài chính	69.83	155	124%	Tăng từ thu nhập chuyển nhượng 100% vốn điều lệ tại công ty con Kinh Bắc – Đà Nẵng
Chi phí tài chính	144	132	-8%	
SG&A	143	255	78%	
LNTT	570	1,314	131%	
LNST	523	1,056	102%	Đạt 26% kế hoạch lợi nhuận cho 2023
LNST của Cổ đông Công ty mẹ	481	941	96%	

Nguồn: KBC, KBSV

Trong năm 2022, KBC đã gia tăng được quỹ đất mới lớn sau nhiều năm không có dự án nào được phê duyệt

KBC ghi nhận gia tăng quỹ đất mới tổng quy mô lên đến 1,256 ha trong 2022, là động lực tăng trưởng cho KBC trong dài hạn. 1,256 ha được phê duyệt chủ trương đầu tư bao gồm các dự án: KCN Tân Tập và Lọc Giang tại Long An quy mô lần lượt 654 ha và 466 ha, KCN Quang Châu mở rộng – Bắc Giang quy mô 90 ha. Sau khi kế hoạch quy hoạch Quang Châu MR được phê duyệt, KBC đã ngay lập tức thu hút được Tập đoàn Ingrasys ký hợp đồng thuê đất với diện tích 49.6 ha. Dự án đã được cấp GCN đầu tư vào tháng 1 đầu năm nay.

Trong 2023 KBC ước tính ghi nhận doanh thu cho thuê đất KCN cho hơn 162 ha đất lên đến 5,320 tỷ VND (+709% yoy)

Trong năm 2023, diện tích đất cho thuê dự kiến của KBC có thể lên đến hơn 162ha, chủ yếu đến từ các hợp đồng đã ký kết từ 2022 nhưng chưa được ghi nhận doanh thu do các nhà đầu tư nước ngoài chưa được cấp giấy phép đầu tư. Các hợp đồng đã ký kết từ 2022 bao gồm 30 ha đất KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh và 77 ha đất KCN Quang Châu. Ngoài ra tháng 2 vừa qua, KBC tiếp tục ký kết biên bản ghi nhớ cho 62.7 ha đất KCN tại Nam Sơn Hạp Lĩnh với Goertek. Dự án đã được cấp giấy chứng nhận đầu tư, kì vọng bàn giao mặt bằng trong năm nay.

Ảnh 1. Hạ tầng KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh đang hoàn thiện

KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh có tổng diện tích 300 ha, diện tích đất thương phẩm là 204 ha. Tính cả 10 ha đã ghi nhận doanh thu vào 1Q2023, diện tích cho thuê còn lại của NSHL là 174 ha. Dự án có vị trí thuận lợi tiếp giáp quốc lộ 18B, cách nhà máy Samsung 15km. Đây là dự án đóng góp chính cho KQKD KBC trong 2023.



Nguồn: KBC

Ảnh 2. KCN Quang Châu

Nguồn: KBC

Ảnh 3. KCN Tân Phú Trung

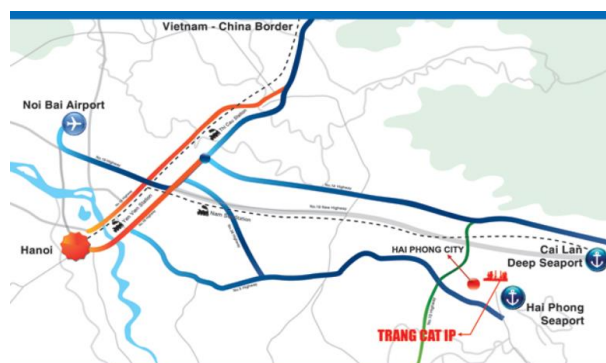
Nguồn: KBC

Doanh thu từ chuyển nhượng Bất động sản Khu đô thị vẫn thấp trong giai đoạn 2023 – 2024 do thủ tục pháp lý chậm

Doanh số từ chuyển nhượng đất Khu đô thị của KBC dự kiến vẫn duy trì ở mức thấp do các dự án lớn của KBC hiện nay như KĐT Phúc Ninh và KĐT Trảng Cát vẫn đang chậm tiến độ triển khai, vướng mắc nhiều thủ tục pháp lý chưa thể hoàn thiện trong năm nay. Công tác đền bù và giải phóng mặt bằng của KĐT Phúc Ninh kéo dài qua nhiều năm, kéo theo nhiều lần phải điều chỉnh quy hoạch do các thay đổi về chính sách, càng kéo chậm lại tiến độ của dự án.

Chúng tôi dự kiến trong năm nay mới chỉ có 1 dự án mới có đóng góp vào kết quả kinh doanh cho KBC là dự án Nhà ở xã hội tại thị trấn Nénh, Bắc Giang, dự kiến từ 4Q2023.

Ảnh 4. Vị trí KCN – KĐT Trảng Cát



Nguồn: KBC

Ảnh 5. KĐT Phúc Ninh



Nguồn: KBC

Dự án hiện đã hoàn thành các thủ tục đất đai, xây dựng, hoàn thành công trình đưa vào sử dụng từ 4Q2021 dự kiến đến 4Q2023, kì vọng đưa vào khai thác kì vọng từ 4Q2023. Hiện dự án đang thực hiện triển khai thi công 5 toàn nhà ở xã hội trên lô CT1, đã có 3 tòa cất nóc và đang triển khai hoàn thiện.

Ảnh 6. Dự án Nhà ở xã hội Khu đô thị mới thị trấn Nếnh



Nguồn: KBC

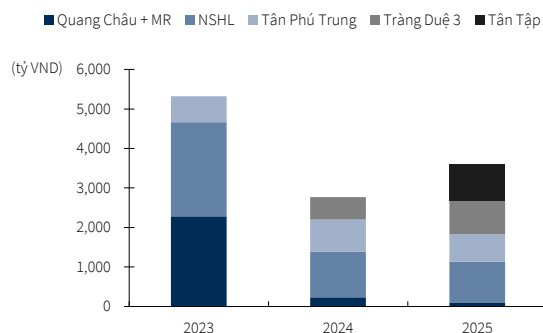
KĐT Trảng Cát và KCN Trảng Duệ 3 đang được UBND TP Hải Phòng yêu cầu cưỡng chế đẩy nhanh tiến độ, đảm bảo khởi công trong 2024

Lãnh đạo TP Hải Phòng đang yêu cầu chủ đầu tư dự án KĐT Trảng Cát và KCN Trảng Duệ 3 đẩy nhanh tiến độ, khởi công vào tháng 5 và tháng 6/2024, nếu không đảm bảo tiến độ sẽ xem xét thu hồi dự án.

- Đối với KĐT Trảng Cát: yêu cầu hoàn thành điều chỉnh quy hoạch vào tháng 7/2023, tháng 12/2023 hoàn thành giao đất, tháng 6/2024 cấp phép xây dựng và khởi công dự án.
- Đối với KCN Trảng Duệ 3: tháng 9/2023 hoàn thành phê duyệt chủ trương dự án, tháng 2/2024 hoàn thành GPMB 1 phần dự án, tháng 5/2024 khởi công dự án.

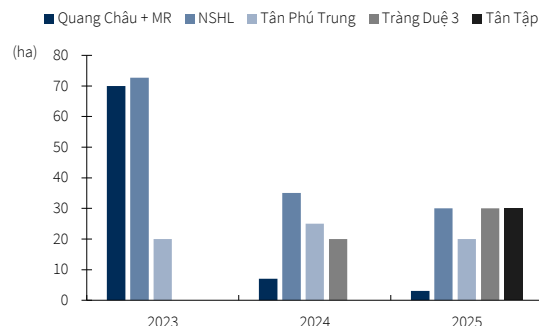
Cùng với việc kế hoạch điều chỉnh quy hoạch Hải Phòng đã được thông qua vào quý 1 năm nay, chúng tôi kì vọng tiến độ của KĐT Trảng Cát và KCN Trảng Duệ 3 sẽ diễn ra nhanh hơn, dự kiến 2 dự án bắt đầu ghi nhận doanh thu lần lượt từ 2025 và 2024.

Biểu đồ 1. Cơ cấu doanh thu dự phóng cho thuê KCN



Nguồn: KBC, KBSV

Biểu đồ 2. Dự phóng đất các KCN cho thuê 2023 - 2025



Nguồn: KBC

Bảng 2. Thông tin các dự án KCN chính của KBC

Dự án	Vị trí	Diện tích thương phẩm	Tỷ lệ lấp đầy	Giá cho thuê ước tính	Ghi chú
Dự án đang quản lý và mở bán					
Quế Võ 1	Nam Sơn, Quế Võ, Bắc Ninh	192	100%	75	
Quế Võ 2	Nam Sơn, Quế Võ, Bắc Ninh	171	100%	90	
Trảng Duệ 1	An Dương, Hải Phòng	129	100%	80	
Trảng Duệ 2	An Dương, Hải Phòng	133	100%	85	
Quang Châu	Việt Yên, Bắc Giang	306.9	96%	136	Đã đền bù 97% diện tích đất
Quang Châu mở rộng	Việt Yên, Bắc Giang	67	80%	140	Còn phải đền bù 38.1ha
Nam Sơn Hạp Lĩnh	Đại Đồng, Tiên Du, Bắc Ninh	204	20%	140	Còn 108ha chưa đền bù
Tân Phú Trung	Tân Phú Trung, HCM	314	74%	140	Đã đầu tư 1,296 tỷ đến cuối 2022, đã đền bù 94%
KCN đang chuẩn bị thủ tục mở bán/ chờ phê duyệt chủ trương					
Cụm KCN Long An	Long An	110.6	0%	120	Đang đàm phán 100ha cho khách hàng tiềm năng
- Phước Vĩnh Đông 2	Phước Vĩnh Đông, Long An	32.4			
- Cụm công nghiệp Tân Tập	Tân Tập, Long An	46.3			
- Phước Vĩnh Đông 4	Phước Vĩnh Đông, Long An	31.9			
Cụm KCN Hưng Yên	Hưng Yên	245	0%	115	
KCN Long An	Long An		0%		
- Lộc Giang		327			Đã phê duyệt chủ trương đầu tư năm 2022
- Nam Tân Tập		159			
- Tân Tập		461		125	Đến hết 2022 đã đầu tư 128 tỷ
Trảng Duệ 3	An Dương, Hải Phòng	456	0%	120	Đã kí MOU cho 115ha. Đã GPMB 300ha

Nguồn: KBC, KBSV

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng 3. Dự phóng kết quả kinh doanh

	2022	2023F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	957	6,266	555%	Hoàn thành 70% so với kế hoạch doanh thu đặt ra cho 2023 (9,000 tỷ VND)
- Cho thuê đất KCN & CSHT	657	5,320	710%	Ghi nhận doanh số bán hàng cho 162.7ha đất KCN: 20ha tại Tân Phú Trung, 72.7ha tại KCN NSHL, 60ha tại KCN Quang Châu
- Chuyển nhượng dự án KĐT	353	460	30%	
- Cung cấp dịch vụ	337	419	24%	
Lợi nhuận gộp	268	4,169		
<i>Biên gộp</i>	28%	66%		Tăng doanh thu cho thuê đất KCN – mảng có biên gộp cao nhất
Lãi/lỗ đầu tư tài chính	-254	-140	-46%	
SG&A	505	927	83%	
LNTT	1,719	3,114	81%	
Thuế	123	272	121%	
Lợi nhuận sau thuế	1,596	2,847	78%	Hoàn thành 71% so với kế hoạch lợi nhuận sau thuế đặt ra cho 2023 (4,000 tỷ VND)

**Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu
33,100 VND/cổ phiếu**

Sử dụng phương pháp đánh giá lại giá trị tài sản ròng (RNAV), chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu là 33,100 VND/cổ phiếu, cao hơn 20% so với mức giá đóng cửa ngày 09/06/2023.

- Chúng tôi duy trì nhận định tích cực với cổ phiếu KBC do (1) kết quả kinh doanh tích cực trong năm 2023 nhờ vào ghi nhận doanh số bán hàng cao đến từ các hợp đồng đã kí kết nhưng chưa bàn giao được trong 2022, (2) KCN Trảng Duệ 3 kì vọng đem lại doanh thu từ 2024, lấp đầy nhanh chóng do cầu KCN tại Hải Phòng vẫn cao, (3) hàng loạt các dự án được phê duyệt chủ trương trong 2022 đảm bảo quỹ đất gối đầu, là đà tăng trưởng trong trung và dài hạn của KBC và (4) các hợp đồng gần đây của KBC đều được kí kết với mức giá cao, kì vọng đà tiếp tục tăng trưởng của giá cho thuê đất KCN.
- Về các dự án KĐT: do tiến độ giải phóng mặt bằng của KĐT Phúc Ninh vẫn đang gặp nhiều khó khăn khó khăn, KĐT Trảng Cát vẫn còn vướng mắc thủ tục pháp lý, chúng tôi đẩy lùi thời gian ghi nhận doanh thu xuống 2025 với tốc độ cho thuê chậm

Bảng 3. Định giá cổ phiếu KBC

Định giá	Phương pháp	TLSH	Project NPV	Giá trị cho KBC
Khu công nghiệp				10,666
- Quang Châu & Quang Châu mở rộng	DCF	88%	1,572	1,384
- Nam Sơn Hạp Lĩnh	DCF	100%	2,734	2,734
- Trảng Duệ 3	DCF	87%	3,846	3,328
- Tân Phú Trung	DCF	72%	1,366	989
- Cụm CN Long An	DCF	83%	900	746
- Cụm CN Hưng Yên	DCF	87%	1,715	1,484
- Các KCN Long An	DCF	88%	7,454	6,564
Khu đô thị				17,975
- Phúc Ninh	DCF	100%	2,475	2,475
- Trảng Duệ	DCF	87%	962	832
- Trảng Cát	DCF	100%	13,259	13,259
- Nhà ở xã hội TT Nếnh	DCF	100%	1,409	1,409
Khác				767
Giá trị hàng tồn kho định giá lại				29,408
(+) Tiền và tương đương tiền				2,287
(-) Vay nợ ròng				6,383
RNAV				25,312
SLCP đang lưu hành				767,604,759
Giá trị cổ phiếu				33,100
Giá hiện tại (09/06/2023)				27,600
Tổng mức sinh lời				20%

Nguồn: KBC, KBSV

Báo cáo Kết quả HDKD

(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	4,246	957	6,266	4,988
Giá vốn hàng bán	1,779	689	2,097	2,083
Lãi gộp	2,467	268	4,169	2,905
Thu nhập tài chính	170	338	324	422
Chi phí tài chính	541	592	428	256
Trong đó: Chi phí lãi vay	481	523	428	256
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	14	2,199	15	15
Chi phí bán hàng	190	46	301	239
Chi phí quản lý doanh nghiệp	429	459	627	499
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,491	1,708	3,152	2,348
Thu nhập khác	5	21	0	0
Chi phí khác	132	10	0	0
Thu nhập khác, ròng	-127	10	-39	-31
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,364	1,719	3,114	2,317
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	410	123	272	202
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	954	1,596	2,842	2,115
Lợi ích của cổ đông thiểu số	172	48	426	317
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	782	1,547	2,416	1,797
Chỉ số hoạt động				
(%)	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	58.1%	28.0%	66.5%	58.2%
Tỷ suất EBITDA	47.3%	263.2%	61.3%	54.9%
Tỷ suất EBIT	43.4%	234.1%	56.5%	51.6%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	32.1%	179.5%	49.7%	46.5%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	35.1%	178.5%	50.3%	47.1%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	58.1%	28.0%	66.5%	58.2%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Lãi trước thuế	662	1,272	3,114	2,317
Khấu hao TSCĐ	164	278	300	165
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	40	25	0	0
Chi phí lãi vay	32	57	428	256
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	818	1,596	3,842	2,738
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	(93)	(322)	2,559	1,750
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	(3)	(30)	3,636	58
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	210	333	(1,425)	1,857
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	(11)	(8)	47	(10)
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay	(6)	(10)	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	790	1,295	5,496	5,788
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	(620)	(1,604)	(501)	(349)
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	53	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	(69)	(430)	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	45	364	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	(78)	(17)	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	20	25	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	(650)	(1,661)	(501)	(349)
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	99	20	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	287	716	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	(175)	(293)	(1,000)	(1,000)
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	(20)	(76)	0	0
Cổ tức đã trả	(67)	(69)	(199)	(149)
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	124	299	(1,199)	(4,886)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	264	(67)	3,796	553
Tiền và tương đương đầu kỳ	221	485	415	4,212
Tiền và tương đương cuối kỳ	485	415	4,212	4,765

Nguồn: KBC, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
Tổng Cộng Tài Sản	30,604	34,932	31,527	30,380
Tài Sản Ngắn Hạn	25,684	27,837	24,230	22,899
Tiền và tương đương tiền	2,562	1,683	4,212	4,765
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	2,016	2,442	2,442	2,442
Các khoản phải thu	9,346	11,142	8,583	6,833
Hàng tồn kho, ròng	11,515	12,254	8,618	8,560
Tài Sản Dài Hạn	4,920	7,095	7,297	7,481
Phải thu dài hạn	1,490	577	577	577
Tài sản cố định	249	360	561	745
Tài sản dở dang dài hạn	1,074	1,266	1,266	1,266
Đầu tư dài hạn	1,900	4,713	4,713	4,713
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Nợ Phải Trả	14,433	17,067	12,287	9,173
Nợ ngắn hạn	6,511	10,638	5,858	6,482
Phải trả người bán	152	607	-818	1,040
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	2	2	0	0
Vay ngắn hạn	1,515	3,901	2,901	1,901
Nợ dài hạn	7,922	6,429	6,429	2,692
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	5	4	4	4
Vay dài hạn	5,539	3,738	3,738	0
Vốn Chủ Sở Hữu	16,171	17,865	19,241	21,207
Vốn góp	5,757	7,676	7,676	7,676
Thặng dư vốn cổ phần	3,397	2,744	2,744	2,744
Lãi chưa phân phối	5,099	5,664	8,705	10,967
Vốn ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính

(x,%,VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Chỉ số định giá				
P/E	15.3	16.4	10.5	14.1
P/E pha loãng	15.3	16.4	10.5	14.1
P/B	2.2	1.0	1.3	1.2
P/S	8.2	19.4	4.1	5.1
P/Tangible Book	2.2	1.0	1.3	1.2
P/Cash Flow	44	14	5	4
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	17.4	7.4	6.6	9.3
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	19.0	8.3	7.2	9.9
Hiệu quả quản lý				
ROE	5.9%	8.9%	14.8%	10.0%
ROA	3.1%	4.6%	9.0%	7.0%
ROIC	8.0%	8.5%	14.5%	12.2%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.70x	0.39x	1.14x	1.11x
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.96x	0.89x	1.24x	1.53x
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.14x	1.44x	2.60x	2.17x
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	34.3%	20.9%	19.4%	0.0%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	18.1%	10.7%	11.9%	0.0%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	9.4%	21.8%	15.1%	9.0%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	5.0%	11.2%	9.2%	6.3%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	40.3%	59.5%	30.4%	30.6%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	21.3%	30.5%	18.6%	21.3%
Tổng công nợ/Vốn CSH	89.2%	95.5%	63.9%	43.3%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	47.2%	48.9%	39.0%	30.2%
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	0.5	0.1	0.7	0.7
Hệ số quay vòng HTK	0.2	0.1	0.2	0.2
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	11.4	3.8	14.6	18.3

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann1@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.