

23/11/2021

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

Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2021 cải thiện nhờ bàn giao số lượng lớn căn hộ tại dự án Gem Skyworld và Opal Boulevard

Kết quả kinh doanh quý 3 kém tích cực hơn các quý trước bởi quá trình giãn cách xã hội kéo dài ảnh hưởng đáng kể tới hoạt động môi giới BĐS. Tuy nhiên, lũy kế 9 tháng đầu năm 2021, kết quả kinh doanh của DXG có nhiều khởi sắc nhờ bàn giao dự án Gem Skyworld và Opal Boulevard. Doanh thu 9 tháng đầu năm đạt 7,819 tỷ VND (+317%yoy), lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 882 tỷ VND, so với mức âm 388 tỷ cùng kỳ năm 2020.

Lợi nhuận sẽ hồi phục tích cực từ năm 2021 khi nhiều dự án hoàn thiện và bàn giao

Lợi nhuận quay lại đà tăng trưởng từ năm 2021 khi bàn giao hơn 3,000 căn tại hai dự án Gem Sky World và Opal Boulevard. Chúng tôi ước tính trong năm 2021, Đất Xanh sẽ ghi nhận 7,616 tỷ VND doanh thu từ hai dự án trên.

Doanh thu năm 2021 và 2022 của DXG ước tính đạt lần lượt 9,520 tỷ VND và 11,597 tỷ VND, tương ứng với LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 1,244 tỷ VND và 1,697 tỷ VND.

DXG tập trung mở bán các dự án mới trong năm 2022

Trong năm 2022, DXG tập trung hoàn thiện và mở bán các dự án mới tại Bình Dương như Opal Cityview, Opal Parkview và Park City. Ngoài ra, dự án Gem Riverside cũng được kì vọng sẽ mở bán trở lại. Tổng giá trị hợp đồng bán của các dự án trong năm 2022 ước đạt 9,175 tỷ VND (+32%YoY).

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 31,300VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng kinh doanh và định giá, chúng tôi tiếp tục đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu DXG với giá mục tiêu là 31,300/cp, cao hơn 20% so với giá đóng cửa ngày 23/11/2021.

Mua Duy trì

Giá mục tiêu	31,300VND
Tăng/giảm (%)	20%
Giá hiện tại (23/11/2021)	26,000VND
Giá mục tiêu đồng thuận	29,300VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ triệu USD)	15.5/0.7

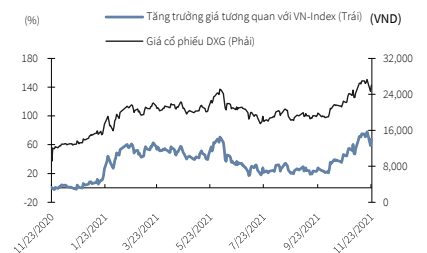
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	85%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	188.2/8.3
Sở hữu nước ngoài (%)	19.8%
Cổ đông lớn	Ông Lương Trí Thìn (14.1%)

Biến động giá cổ phiếu (%)	1M	3M	6M	12M
Tương đối	16	36	18	115
Tuyệt đối	10	26	6	68

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh số thuần (tỷ VND)	5,814	2,891	9,520	11,597
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	2,310	-4	2,171	2,872
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	1,217	-496	1,244	1,697
EPS (VND)	2,269	-953	2,082	2,839
Tăng trưởng EPS (%)	-31	-142	-318	36
P/E (x)	9.67	-23.03	12.49	9.16
P/B (x)	1.63	1.85	1.43	1.25
ROE (%)	16	-5	17	19
Tỷ suất cổ tức (%)	2	0		

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả kinh doanh 9T/2021

Hoạt động kinh doanh trong quý 3/2021 bị ảnh hưởng bởi diễn biến phức tạp của dịch bệnh

Doanh thu thuần trong quý 3 đạt 1,303 tỷ VND (+63%YoY), trong đó, lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 52 tỷ VND (-48%YoY). Kết quả kinh doanh trong quý bị sụt giảm do quá trình giãn cách xã hội kéo dài tại các tỉnh thành phía Nam ảnh hưởng đáng kể tới hoạt động kinh doanh của DXG, đặc biệt là hoạt động môi giới BĐS. Doanh thu từ hoạt động môi giới BĐS trong quý phần lớn đến từ các giao dịch tại khu vực Miền Bắc và Miền Trung đạt 209 tỷ VND, 76%QoQ và giảm 65%YoY.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu của DXG đạt 7,819 tỷ VND (+317%YoY). Trong đó, doanh thu từ chuyển nhượng BĐS chiếm tỉ trọng lớn nhất đạt 5.921 tỷ VND (+1,824%YoY) từ bàn giao hơn 1,400 căn hộ tại dự án Opal Boulevard và 772 căn tại dự án Gem Sky World. Doanh thu từ dịch vụ môi giới BĐS đạt 1,646 tỷ VND (+28%YoY).

Chi phí bán hàng tăng +398%YoY lên 1,553 tỷ phần lớn đến từ chi phí bán hàng tại hai dự án Opal Boulevard và Gem Sky World.

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 882 tỷ, so với mức âm 388 tỷ VND cùng kỳ năm 2020.

Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2021 đạt lần lượt 82% và 65% ước tính của chúng tôi cho doanh thu và lợi nhuận cả năm 2021.

So với kế hoạch của doanh nghiệp, DXG đã hoàn thành 87% kế hoạch doanh thu và 65% kế hoạch lợi nhuận năm 2021.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh 9T2021

(tỷ VND)	9T2020	9T2021	% thay đổi
Doanh thu thuần	1,877	7,819	317%
Lợi nhuận gộp	1,357	4,474	230%
Doanh thu tài chính	49	93	90%
Chi phí tài chính	773	409	-47%
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	(10)		
Chi phí bán hàng	312	1,553	398%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	332	482	45%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	(22)	2,124	
Thu nhập khác	56	57	2%
Lợi nhuận trước thuế	8	2,155	
Lợi nhuận sau thuế	(153)	1,350	
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	(388)	882	

Nguồn: Báo cáo công ty

Doanh số bán hàng trong 9 tháng đầu năm đạt 2,424 sản phẩm từ dự án Gem Sky World và Opal Skyline

Trong 9 tháng đầu năm, Đất Xanh đã hoàn thành việc bán hàng tại dự án Opal Skyline với 1,529 căn hộ được bán. Lũy kế 9 tháng đầu năm, DXG đã bán được 2,424 sản phẩm, trong đó, phần lớn đến từ hai dự án Gem Sky World và Opal Skyline. Chúng tôi ước tính tổng giá trị hợp đồng bán đạt 5,926 tỷ VND (Bảng 2)

Kết quả bán hàng trong năm thấp hơn dự báo do đẩy lùi kế hoạch mở bán dự án Opal Cityview và Opal

Về kế hoạch bán hàng trong quý 4, Đất Xanh sẽ tiếp tục bán hàng tại dự án Gem Sky World. KBSV dự báo Đất Xanh sẽ bán được khoảng 300 sản phẩm từ dự án này với tổng giá trị đạt 1,035 tỷ VND.

Parkview sang năm 2022

Như vậy, lũy kế cả năm, DXG bán được 2,727 sản phẩm với tổng giá trị hợp đồng đạt 6,961 tỷ VND, giảm lần lượt 14% và 16% so với ước tính trước đây của chúng tôi. Chúng tôi điều chỉnh giảm kết quả pre-sale trong năm 2021 do ảnh hưởng của dịch bệnh phức tạp trong quý 3 dẫn tới (1) Kết quả bán hàng của dự án Gem Sky World thấp hơn dự báo trước đó và (2) Quá trình mở bán các dự án mới Opal Cityview và Opal Parkview sẽ đẩy lùi sang năm 2022.

Đất Xanh không điều chỉnh kế hoạch kinh doanh năm 2021

Trong quý 4, DXG dự kiến sẽ bàn giao 1,000 sản phẩm tại dự án Gem Sky World và 20 sản phẩm còn lại tại dự án Opal Boulevard. Công ty giữ nguyên kế hoạch kinh doanh năm 2021 với doanh thu đạt 9,000 tỷ (+211%YoY) và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,350 tỷ VND (so với mức âm 496 tỷ VND năm 2020).

Doanh số bán hàng kì vọng tăng mạnh trong các năm tới

Trong năm 2022, Đất Xanh sẽ tiếp tục bán hàng tại dự án Gem Sky World và mở bán các dự án mới tại Bình Dương bao gồm: Opal Cityview (1ha), Parkview (5ha) và Park City (10ha). Các dự án này đều đang trong quá trình hoàn thiện pháp lý. Bên cạnh đó, chúng tôi kì vọng dự án Gem Riverside cũng có thể hoàn thiện pháp lý và mở bán trở lại vào cuối năm 2022. Doanh số bán hàng từ các dự án này trong năm 2022 theo chúng tôi ước tính đạt khoảng 3,393 sản phẩm (+24%YoY) tương đương 9,175 tỷ VND (+32%YoY).

Bảng 2. Số lượng căn bán và giá trị hợp đồng ước tính (tỷ VND) 2021-2022

Dự án	9T2021		2021F		2022F	
	Số căn bán	Giá trị hợp đồng (ước tính)	Số căn bán	Giá trị hợp đồng	Số căn bán	Giá trị hợp đồng
Gem Skyworld	877	2,571	1,180	3,606	845	2,886
Opal Skyline	1,529	3,261	1,529	3,261		
St Moritz	18	94	18	94		
Opal Cityview					1,498	3,060
Parkview					400	1,231
Parkcity					400	1,038
Gem Riverside					250	960
Tổng	2,424	5,926	2,727	6,961	3,393	9,175

Nguồn: Báo cáo doanh nghiệp, KBSV

Bảng 3. Cập nhật tiến độ một số dự án

	Vị trí	Diện tích	Quy mô	Tiến độ (tính đến hết quý 3/2021)
Gem Sky World	Đồng Nai	92ha	4,000 đất nền và sản phẩm thấp tầng	Đang tiếp tục mở bán và bàn giao 9 tháng đầu năm 2021 bán được 887 sản phẩm
Opal Boulevard	Bình Dương	1.48ha	1,450 căn hộ	Đã mở bán từ năm 2019, 100% số căn hộ đã được bán Hoàn thành bàn giao trong 9 tháng đầu năm 2021 Được giới thiệu từ quý 4/2020 Đang xây dựng đến tầng 5 Đã bán 100% số căn hộ
Opal Skyline	Bình Dương	1.02ha		Dự kiến bàn giao vào quý 4/2022
Opal Cityview	Bình Dương	0.94ha	1,500 căn hộ	Được giới thiệu trong tháng 8/2021 qua nền tảng bán hàng trực tuyến Real Agent Dự kiến được mở bán trong năm 2022
St Moritz	Bình Dương	0.24ha	170 căn hộ	Đã cất nóc Dự kiến bàn giao trong năm 2022

Nguồn: Báo cáo doanh nghiệp, KBSV

Dự phóng Kết quả kinh doanh 2021&2022

Năm 2021

- Chúng tôi giữ nguyên ước tính số lượng căn hộ được bàn giao trong năm 2021 đạt 3,091 căn từ dự án Gem Sky World và Opal Boulevard, tương đương với doanh thu ghi nhận đạt 7,616 tỷ VND (+ 1,837%YoY).
- Doanh thu từ mảng môi giới BĐS đạt 1,904 tỷ VND (-1%YoY) do ảnh hưởng nghiêm trọng của dịch bệnh.

Theo đó:

- Doanh thu ước tính năm 2021 của DXG đạt 9,520 tỷ VND (+229%YoY).
- Lợi nhuận gộp đạt 4,575 tỷ VND (+144%YoY). Biên lợi nhuận gộp đạt 48%, giảm so với năm 2020 do tỷ trọng đóng góp lớn hơn của mảng chuyển nhượng BĐS với biên lợi nhuận thấp hơn so với hoạt động môi giới.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,244 tỷ VND, so với mức âm 496 tỷ vào năm 2020. LNST giảm so với báo cáo trước do điều chỉnh tăng chi phí bán hàng.

Năm 2022

- Doanh thu ước tính năm 2022 của DXG đạt 11,597 tỷ VND (+22%YoY), trong đó doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 9,046 tỷ VND (+19%YoY) đến từ dự án Gem Sky World, Opal Skyline và St.Moritz.
- Lợi nhuận gộp đạt 5,891 tỷ VND (+29%YoY). Theo đó, biên lợi nhuận gộp đạt 51%.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,697 tỷ VND (+36%YoY).

Bảng 4. Dự phóng kết quả kinh doanh 2021-2022

(tỷ VND)	2020A	2021F	+/-% yoy	2022F	+/-%yoy
Doanh thu thuần	2,891	9,520	229%	11,597	22%
- Chuyển nhượng BĐS	393	7,616	1838%	9,046	19%
- Dịch vụ BĐS	1,932	1,904	-1%	2,551	34%
Lợi nhuận gộp	1,875	4,575	144%	5,891	29%
Lợi nhuận trước thuế	27	2,247	8258%	2,962	32%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	(496)	1,244		1,697	36%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

Khuyến nghị

**Khuyến nghị: Mua – Giá mục tiêu:
31,300VND/cp.**

Kết quả kinh doanh của Đất Xanh được kì vọng tăng trưởng tích cực trong các năm tới nhờ (1) Các dự án đang triển khai đạt kết quả tốt (2) Tập trung mở bán các dự án ở Bình Dương từ năm 2022 và (3) Dự án Gem Riverside đang bị trì hoãn có dấu hiệu khởi động lại và (4) Mảng môi giới BĐS khả quan nhờ hoạt động môi giới trọn gói trọn gói với biên lợi nhuận cao cùng với sự hỗ trợ của nền tảng môi giới trực tuyến Real Agent.

Cùng với triển vọng kết quả kinh doanh khả quan, chúng tôi vẫn duy trì đánh giá tích cực về cổ phiếu DXG và giữ nguyên khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu DXG. Sử dụng phương pháp định giá RNAV (Bảng 5), chúng tôi đưa ra giá mục tiêu mới cho cổ phiếu DXG là 31,300VND/cp, cao hơn 20% so với giá đóng cửa

ngày 23/11/2021. Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu do điều chỉnh tăng định giá hai dự án mới Parkview và Park City và mảng môi giới BĐS. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rủi ro pha loãng cổ phiếu từ kế hoạch phát hành riêng lẻ 200 triệu cổ phiếu với giá phát hành không thấp hơn 20,000 VND/cổ phiếu.

Bảng 5. Định giá

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Phát triển BĐS	DCF	15,728,637
Dịch vụ BĐS	DCF	3,508,197
		21,036,833
+ Tiền		4,131,091
- Nợ vay		6,553,042
RNAV		18,614,882
SLCPLH		596,025,562
Giá cổ phiếu (VND)		31,300

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VNĐ)	2019	2020	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	5,814	2,891	9,520	11,597
Giá vốn hàng bán	-2,730	-1,016	-4,945	-5,706
Lãi gộp	3,084	1,875	4,575	5,891
Thu nhập tài chính	270	73	381	464
Chi phí tài chính	-209	-858	-500	-552
Trong đó: Chi phí lãi vay	-199	-309	-475	-470
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	149	-11	0	0
Chi phí bán hàng	-483	-489	-571	-696
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-501	-594	-1,714	-2,235
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	2,310	-4	2,171	2,872
Thu nhập khác	126	110	0	0
Chi phí khác	-47	-78	0	0
Thu nhập khác, ròng	79	31	76	90
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	2,389	27	2,247	2,962
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-502	-201	-432	-569
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,886	-174	1,815	2,393
Lợi ích của cổ đông thiểu số	670	322	571	696
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,217	-496	1,244	1,697

Chỉ số hoạt động

	2019	2020	2021F	2022F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	56.3%	53.0%	64.9%	48.1%
Tỷ suất EBITDA	40.0%	36.8%	29.4%	24.5%
Tỷ suất EBIT	39.5%	36.1%	27.4%	24.1%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	45.3%	41.1%	0.9%	23.6%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	45.4%	39.7%	-0.2%	22.8%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	37.1%	32.5%	-6.0%	19.1%

Báo cáo Lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2019	2020	2021F	2022F
Lãi trước thuế	2,389	27	2,247	2,962
Khấu hao TSCĐ	39	57	42	67
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-197	467	0	0
Chi phí lãi vay	209	330	-475	-470
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	2,437	964	1,725	2,577
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-2,355	1,131	-258	-1,156
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-2,038	-3,223	-738	-422
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	1,266	1,610	385	967
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-684	-484	-653	-312
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-271	-777	-907	-1,039
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,646	-780	-445	615
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-228	-89	-305	-362
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	2	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-942	-786	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	1,058	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-681	-1,581	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	407	980	0	0
Cố tức và tiền lãi nhận được	31	82	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-1,413	-334	-305	-362
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	1,636	1,013	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	-4	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	3,876	4,921	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-2,340	-3,398	1,671	-1,817
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cố tức đã trả	-479	-431	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	2,693	2,101	1,671	-1,817
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-365	986	921	-1,564
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,159	793	1,780	4,416
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	793	1,780	4,416	2,852

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2019	2020	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	19,881	23,311	28,656	30,567
TÀI SẢN NGẮN HẠN	17,066	19,723	25,492	27,240
Tiền và tương đương tiền	793	1,780	4,416	2,852
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	306	206	206	206
Các khoản phải thu	9,023	7,213	9,405	12,254
Hàng tồn kho, ròng	6,791	10,252	10,990	11,412
TÀI SẢN DÀI HẠN	2,814	3,588	3,164	3,327
Phải thu dài hạn	172	671	476	580
Tài sản cố định	362	355	636	937
Tài sản dở dang dài hạn	75	645	645	645
Đầu tư dài hạn	1,185	107	648	648
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	10,653	14,227	17,784	18,094
Nợ ngắn hạn	7,277	10,319	14,955	14,650
Phải trả người bán	1,187	604	989	1,956
Người mua trả tiền trước	908	2,923	2,467	3,479
Vay ngắn hạn	1,063	2,069	4,760	2,319
Nợ dài hạn	3,376	3,909	2,830	3,444
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	0	0	2	1
Vay dài hạn	3,337	3,876	2,856	3,479
VỐN CHỦ SỞ HỮU	9,228	9,084	10,872	12,474
Vốn góp	5,200	5,200	5,977	5,977
Thặng dư vốn cổ phần	11	11	11	11
Lãi chưa phân phối	1,716	841	2,086	3,782
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)				
Chỉ số định giá				
P/E	9.7	-23.0	12.5	9.2
P/E pha loãng	9.4	-23.0	0.0	0.0
P/B	1.6	1.9	1.4	1.2
P/S	2.0	4.0	2.0	1.7
P/Tangible Book	1.2	1.3	1.4	1.2
P/Cash Flow	-6.9	-14.6	-34.9	25.3
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	7.0	18.4	9.3	1.9
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	7.2	19.7	9.5	2.0
Hiệu quả quản lý				
ROE%	16	-5	17	19
ROA%	20	6	17	20
ROIC%	7	-2	6	8
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.2	0.3	0.1
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.4	0.9	0.4	0.4
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.4	1.9	1.7	1.9
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.4	0.4	0.2	0.1
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.8	1.1	0.4	0.2
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.4	0.4	0.2	0.1
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.8	1.1	1.4	1.2
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.4	0.4	0.5	0.5
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.2	1.6	1.6	1.5
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.6	0.6	0.6
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	3.6	1.8	6.5	5.4
Hệ số quay vòng HTK	0.5	0.1	0.5	0.5
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	3.1	1.1	6.2	3.9

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng
tungla@kbsec.com.vn

Nguyễn Ngọc Hiếu
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng
hieunn@kbsec.com.vn

Phạm Nhật Anh
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
anhpn@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Ví mô & Chiến lược Đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Ví mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
anhhttp@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 G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, 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.