

15/08/2022

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

Hoạt động bán hàng trong quý 2/2022 duy trì kết quả tốt

Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh số bán hàng đạt 8,410 tỷ VND, tăng 87% so với cùng kỳ, đến từ các dự án Mizuki Park, Akari City, Izumi City, Southgate và Cần Thơ. Các dự án mở bán trong quý đều ghi nhận tỷ lệ hấp thụ cao đạt 70%, riêng dự án Izumi City và Cần Thơ 100% số sản phẩm mở bán được bán hết.

Kết quả bán hàng tham vọng cho nửa cuối năm 2022

Trong nửa cuối năm 2022, Nam Long dự kiến sẽ tiếp tục đẩy mạnh bán hàng tại các dự án Mizuki, Akari (giai đoạn 2), Southgate, Cần Thơ và Izumi City với doanh số kì vọng đạt 11,530 tỷ. Cùng với đó, Nam Long dự kiến mở bán lần đầu tiên dự án Paragon Đại Phước với hơn 200 sản phẩm trong lần mở bán này với giá trị hợp đồng ước tính đạt hơn 4,300 tỷ VND.

Kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng

Kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng trong các năm tới. Lợi nhuận năm 2022 được hỗ trợ bởi 350 tỷ VND lợi nhuận tài chính từ chuyển nhượng 50% dự án Paragon Đại Phước. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế (LNST) của NLG năm 2022 đạt lần lượt 5,893 tỷ VND (+13% YoY) và 1,247 tỷ VND (+16% YoY). Cho năm 2023, chúng tôi ước tính doanh thu của NLG đạt 6,461 tỷ VND (+10% yoy) và LNST đạt 1,552 tỷ VND (+24% yoy).

Khuyến nghị: MUA - Giá mục tiêu: 61,500VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với giá mục tiêu 61,500VND/cổ phiếu, cao hơn 42% so với giá đóng cửa ngày 15/08/2022.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	61,500 VND
Tăng/giảm (%)	42%
Giá hiện tại (15/08/2022)	43,200 VND
Giá mục tiêu đồng thuận	56,800 VND
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/ triệu USD)	16.5/0.7

Dự phóng KQKD & định giá

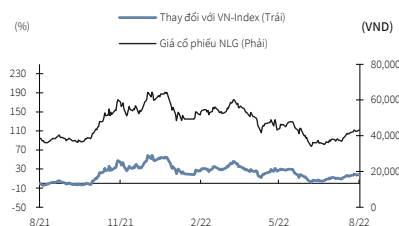
FY-end	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh số thuần (tỷ VND)	2,217	5,206	5,893	6,461
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,002	1,205	2,213	2,050
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	835	1,071	1,247	1,552
EPS (VND)	2,780	2,686	3,256	4,053
Tăng trưởng EPS (%)	-21	-3	21	24
P/E (x)	16.98	17.57	14.76	11.86
P/B (x)	2.40	2.02	1.21	1.11
ROE (%)	13	11	12	13
Tỷ suất cổ tức (%)	2	1	1	

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	54.6%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	84.9/3.7
Sở hữu nước ngoài (%)	9.2%
Cổ đông lớn	Ông Nguyễn Xuân Quang (11.87%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	14	-2	-18	12
Tương đối	6	-11	-3	-30



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Cập nhật kết quả kinh doanh Quý 2/2022

**Kết quả kinh doanh quý 2/2022
tăng trưởng mạnh so với mức nền
thấp cùng kỳ**

Doanh thu thuần quý 2/2022 đạt 1,241 tỷ VND (+208% YoY), phần lớn đến từ ghi nhận bàn giao 90 căn hộ Flora tại dự án Akari City và 139 căn Valora tại dự án Southgate với doanh thu ghi nhận tương ứng đạt 320 tỷ VND và 774 tỷ VND. Biên lợi nhuận gộp đạt 45%, tăng 16 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm 2021 nhờ ghi nhận các căn thấp tầng tại án Southgate có biên lợi nhuận gộp tốt. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 111 tỷ VND (+136% YoY). Như vậy, trong 6 tháng đầu năm, Nam Long ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,828 tỷ VND (+187% YoY) và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 111 tỷ VND (-73% YoY), theo đó hoàn thành lần lượt 26% và 9% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cả năm 2022.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh Quý 2/2022

(tỷ VND)	Quý 2/2022	Quý 2/2021	% thay đổi
Doanh thu thuần	1,241	401	209%
- Bán đất, căn hộ, nhà phố, biệt thự	1,145	24	1137%
'Akari	320		
'Valora Southgate	744		
- Xây dựng	6	161	-96%
- Chuyển nhượng dự án	84	59	42%
-Khác	6	157	-96%
Lợi nhuận gộp	561	116	384%
Doanh thu tài chính	26	9	189%
Chi phí tài chính	42	21	100%
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	3	63	-95%
Chi phí bán hàng	158	16	888%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	150	103	46%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	240	47	
Lợi nhuận khác	2	1	300%
Lợi nhuận trước thuế	242	48	404%
Lợi nhuận sau thuế	192	48	300%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	111	47	136%

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hoạt động bán hàng trong quý 2/2022 tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực

Sau 4 tháng đầu năm ghi nhận doanh số bán hàng tích cực đạt 5,895 tỷ VND (gần bằng doanh số bán hàng năm 2021), trong tháng 5 và tháng 6, Nam Long tiếp tục ghi nhận doanh số khả quan đạt 2,515 tỷ VND. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh số bán hàng đạt 8,410 tỷ VND, tăng 87% so với cùng kỳ, đến từ các dự án Mizuki Park (2,813 tỷ VND), Akari City (1,999 tỷ VND), Izumi City (1,929 tỷ VND), Southgate (1,553 tỷ VND) và Cần Thơ (116 tỷ VND). Các dự án mở bán trong quý đều ghi nhận tỷ lệ hấp thụ cao đạt 70%, riêng dự án Izumi City và Cần Thơ 100% số sản phẩm mở bán được bán hết. Kết quả bán hàng 6 tháng đầu năm đạt 56% ước tính của chúng tôi và 35% kế hoạch của doanh nghiệp.

Kế hoạch bán hàng tham vọng trong nửa cuối năm 2022

Trong nửa cuối năm 2022, Nam Long tiếp tục mở bán tại 05 dự án trên với số lượng căn hộ mở bán dự kiến hơn 3,100 căn với tổng giá trị ước tính đạt 11,530 tỷ. Cùng với đó, Nam Long dự kiến mở bán lần đầu tiên dự án Paragon Đại Phước với hơn 200 sản phẩm trong lần mở bán này với giá trị hợp đồng ước tính đạt hơn 4,300 tỷ VND.

Chúng tôi giữ nguyên quan điểm thận trọng trước những khó khăn chung của thị trường BĐS liên quan đến vấn đề kiểm soát tín dụng vào BĐS và các vướng mắc về pháp lý. Tổng giá trị bán hàng ước tính của chúng tôi giữ nguyên so với báo cáo trước là 15,089 tỷ VND (+71%YoY). Giá trị bán hàng ước tính của chúng tôi thấp hơn 38% so với kế hoạch doanh nghiệp do không đưa hai dự án Hải Phòng và Paragon Đại Phước mở bán trong năm nay.

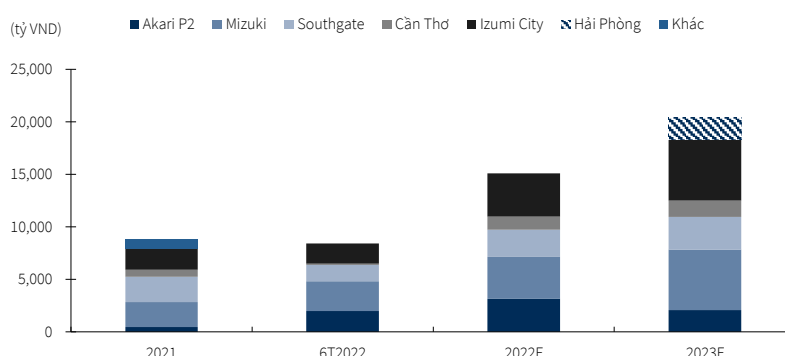
Ghi nhận khoản lãi 350 tỷ VND từ thoái vốn dự án Paragon trong nửa cuối năm 2022

Do quá trình thanh tra các hoạt động liên quan đến BĐS tại Đồng Nai, việc ghi nhận 350 tỷ VND lãi từ thoái vốn dự án Paragon bị chậm trễ. Tuy nhiên, ban lãnh đạo chia sẻ, trong nửa cuối năm 2022, Nam Long có thể hoàn thành thủ tục chuyển nhượng cổ phần dự án Paragon và ghi nhận khoản thu nhập một lần này.

Huy động vốn thành công trong bối cảnh thị trường gặp nhiều khó khăn liên quan đến sự giám sát chặt chẽ của Chính phủ đối với hoạt động phát hành trái phiếu

Trong tháng 4/2022, Nam Long đã phát hành thành công 1,000 tỷ VND trái phiếu (đợt đầu tiên là 500 tỷ VND) cho CTCP Tài chính Quốc tế (IFC). Trái phiếu có kỳ hạn 7 năm với lãi suất cố định 9.35%/năm, được đảm bảo bằng cổ phần của Nam Long tại CTCP Nam Long VCD và CTCP NNH Mizuki. Số tiền thu được sẽ dùng để tài trợ phát triển dự án Waterpoint giai đoạn 2.

Biểu đồ 2. Doanh số bán hàng 2021-2023F



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hình 3. Dự án Mizuki Park

Dự án có diện tích 26ha nằm tại Bình Chánh, TP HCM với quy mô hơn 4,000 sản phẩm

- Giai đoạn 1: Đã bàn giao 1,400 căn hộ Flora MP 1-5
- Giai đoạn 2:
 - Mở bán MP 6, 7, 8 vào tháng 4/2021 và MP 9, 10 vào Quý 4/2021.
 - Mở bán Mizuki Panorama vào tháng 4/2022. Tính tới ngày 20/4/2022, Nam Long đã bán được 235/416 căn.
 - Dự kiến trong nửa cuối năm sẽ tiếp tục mở bán khoảng 186 căn



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hình 4. Dự án Waterpoint

Dự án có diện tích 165ha nằm tại Bến Lức, Long An.

- Giai đoạn 1: Mở bán Phân khu thấp tầng Rivera 1 và The Aqua từ quý 4/2019 (đã bàn giao)
- Giai đoạn 2:
 - Mở bán Rivera 2, Aquaria 2 và Ehome Southgate
 - Dự kiến trong nửa cuối năm 2022 mở bán 383 căn Ehome Southgate và các căn thuộc phân khu Grand Villa



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Dự án có diện tích 8.5ha nằm tại Bình Tân, TP HCM

- Giai đoạn 1: Đã bán hết và bàn giao 1,800 sản phẩm
 - Giai đoạn 2: Mở bán block AK 7,8 vào ngày 19/03/2022 với tỉ lệ hấp thụ đạt hơn 70%
- Giá bán trung bình giai đoạn 2 đạt khoảng 48 triệu/m²

Hình 5. Dự án Akari City



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Dự án có diện tích 170ha nằm tại Đồng Nai

- Giới thiệu lần đầu vào quý 4/2021 với gần 300 sản phẩm được đặt chỗ
- Tính đến hết Quý 2/2022, NLG đã bán được khoảng 275 sản phẩm
- Dự kiến trong nửa cuối năm 2022, Nam Long sẽ mở bán 514 sản phẩm

Hình 6. Dự án Izumi City



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2022&2023

Năm 2022

Chúng tôi giữ nguyên ước tính:

- Doanh thu ước tính năm 2022 của NLG đạt 5,893 tỷ VND (+13% YoY), trong đó, doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 5,189 tỷ VND (+16% YoY), đến từ bàn giao dự án Akari City và dự án Southgate (mới được hợp nhất) với doanh thu đóng góp lần lượt đạt 1,360 tỷ VND và 2,771 tỷ VND.
- Lợi nhuận gộp đạt 2,558 tỷ VND (+44% YoY). Biên lợi nhuận gộp đạt 43%, cải thiện so với mức 34% của năm 2021 nhờ bàn giao các sản phẩm thấp tầng/biệt thự tại dự án Southgate và Cần Thơ có biên lợi nhuận cao.
- Lợi nhuận từ hoạt động tài chính đến từ khoản lãi 350 tỷ từ thoái vốn tại dự án Paragon Đại Phước.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,247 tỷ VND (+19% YoY).

Năm 2023

- Doanh thu ước tính năm 2023 của NLG đạt 6,461 tỷ VND (+10% YoY), trong đó doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 5,674 tỷ VND (+9% YoY) đến từ các dự án

Izumi City, Southgate và Cần Thơ.

- Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết đạt 577 tỷ VND đến từ bàn giao dự án Mizuki
- Lợi nhuận gộp đạt 3,076 tỷ VND (+20% YoY). Theo đó, biên lợi nhuận gộp đạt 48% nhờ biên lợi nhuận tốt của các sản phẩm thấp tầng.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,552 tỷ VND (+24% yoy)

Bảng 7. Doanh thu ước tính từ các dự án chính trong năm 2022 & 2023

Dự án	2022	2023
Akari	1,360	-
Southgate	2,771	2,507
Cần Thơ 43ha	1,058	1,547
Izumi City	-	1,620
Total	5,189	5,674

Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 8. Dự phóng kết quả kinh doanh 2022 & 2023

(tỷ VND)	2022	+/-% YoY	2023	+/-% YoY
Doanh thu thuần	5,893	13%	6,461	10%
- Chuyển nhượng BĐS	5,189	16%	5,674	9%
- Dịch vụ BĐS	317	13%	348	10%
- Xây dựng	369	13%	405	10%
Lợi nhuận gộp	2,558	44%	3,076	20%
Doanh thu tài chính	468	5%	194	-59%
Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết	-	-	577	-
Lợi nhuận trước thuế	2,213	35%	2,627	19%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	1,247	16%	1,552	24%

Nguồn: KBSV ước tính

Khuyến nghị

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 61,500VND/cổ phiếu, cao hơn 42% so với giá đóng cửa ngày 15/08/2022

Sử dụng phương pháp định giá RNAV (Bảng 6), chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho cổ phiếu NLG là 61,500VND/cp, cao hơn 45% so với giá đóng cửa ngày 15/08/2022. Giá mục tiêu thay đổi so với báo cáo trước chủ yếu do thay đổi số dư tiền và nợ vay vào thời điểm cuối quý 2/2022.

Chúng tôi đánh giá tích cực về triển vọng kinh doanh của Nam Long với các dự án đang triển khai có tiến độ triển khai tốt và tỉ lệ hấp thụ cao. Kết quả bán hàng tích cực giúp Nam Long có được dòng tiền để tài trợ cho các dự án đang triển khai, hỗ trợ cho sự tăng trưởng của doanh nghiệp trong các năm tới.

Chúng tôi cũng kì vọng biên lợi nhuận của các dự án được cải thiện hơn khi giá bán tăng do nguồn cung hạn chế trong khi nhu cầu ổn định.

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 61,500VND/cổ phiếu, cao hơn 42% so với giá đóng cửa ngày 15/08/2022.

Bảng 9. Định giá

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Waterpoint 1	DCF	4,569,795
Waterpoint 2	DCF	3,183,597
Mizuki	DCF	2,514,368
Akari City	DCF	2,508,407
NL Đại Phước	DCF	3,049,532
Waterfront	DCF	4,193,149
NL Hải Phòng	DCF	1,466,107
NL Cần Thơ	DCF	2,617,931
Dự án khác	Book value	196,000
		24,298,885
+ Tiền		3,715,458
- Nợ vay		4,440,994
RNAV		23,573,349
SLCPLH		382,940,313
Giá cổ phiếu (VND)		61,500

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HBKD (Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	2,217	5,206	5,893	6,461
Giá vốn hàng bán	-1,546	-3,427	-3,335	-3,385
Lãi gộp	671	1,778	2,558	3,076
Thu nhập tài chính	727	445	468	194
Chi phí tài chính	-103	-112	-224	-239
Trong đó: Chi phí lãi vay	-53	-102	-188	-192
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	142	91	0	0
Chi phí bán hàng	-68	-416	-236	-348
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-367	-581	-354	-633
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,002	1,205	2,213	2,050
Thu nhập khác	30	441	0	0
Chi phí khác	-18	-6	0	0
Thu nhập khác, ròng	13	435	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	577
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,015	1,640	2,213	2,627
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-165	-162	-377	-429
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	850	1,478	1,836	2,198
Lợi ích của cổ đông thiểu số	15	407	589	646
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	835	1,071	1,247	1,552

Chỉ số hoạt động	2020	2021	2022F	2023F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	41.9%	30.3%	34.2%	43.4%
Tỷ suất EBITDA	26.0%	11.7%	15.6%	33.7%
Tỷ suất EBIT	25.2%	10.7%	15.0%	33.4%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	48.2%	45.8%	31.5%	37.6%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	33.1%	45.2%	23.2%	37.6%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	39.6%	38.4%	28.4%	31.2%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
Lãi trước thuế	1,015	1,640	2,213	2,627
Khấu hao TSCĐ	23	30	17	27
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-868	-958	0	-577
Chi phí lãi vay	53	102	-188	-192
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	222	890	1,941	1,883
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	25	212	-262	155
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-1,668	1,215	-1,000	-1,144
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	683	-582	82	-137
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-89	-159	-67	157
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-284	-281	-565	-621
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,111	1,296	129	292
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-44	-19	-118	-129
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-40	-755	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	0	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-3,165	-1,260	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	2,089	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	118	28	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-1,043	-2,006	-118	-129
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	2,637	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	-6	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	1,879	2,443	0	0
Tiến trả các khoản đi vay	-290	-1,999	-24	860
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-257	-333	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,326	2,749	-24	860
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-827	2,038	-13	1,023
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,901	1,073	3,112	3,099
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,073	3,112	3,099	4,122

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	13,643	23,618	26,080	29,389
TÀI SẢN NGẮN HẠN	9,570	21,784	24,076	27,242
Tiền và tương đương tiền	1,073	3,112	3,099	4,122
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	35	744	744	744
Các khoản phải thu	2,228	1,934	2,929	2,963
Hàng tồn kho, ròng	6,069	15,490	16,699	17,844
TÀI SẢN DÀI HẠN	4,073	1,833	2,004	2,147
Phải thu dài hạn	102	82	295	323
Tài sản cố định	77	78	127	235
Tài sản dở dang dài hạn	38	20	20	20
Đầu tư dài hạn	3,262	873	873	873
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	6,922	10,090	10,783	11,891
Nợ ngắn hạn	4,439	6,318	7,006	7,572
Phải trả người bán	390	585	667	530
Người mua trả tiền trước	2,098	2,463	3,117	3,590
Vay ngắn hạn	932	1,293	1,107	1,424
Nợ dài hạn	2,483	3,772	3,777	4,319
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	757	285	285	285
Vay dài hạn	1,525	2,315	2,477	3,020
VỐN CHỦ SỞ HỮU	6,720	13,528	15,297	17,498
Vốn góp	2,853	3,829	3,829	3,829
Thặng dư vốn cổ phần	989	2,643	2,643	2,643
Lãi chưa phân phối	2,132	2,444	3,691	5,243
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	5,113	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính (x, %, VNĐ)				
Chỉ số định giá				
P/E	17.0	17.6	14.8	11.9
P/E pha loãng	15.8	16.6	0.0	0.0
P/B	2.4	2.0	1.2	1.1
P/S	6.1	3.5	58.0	52.9
P/Tangible Book	2.0	1.3	1.2	1.1
P/Cash Flow	-12.1	14.0	142.1	62.9
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	57.3	22.9	#REF!	2.9
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	62.8	23.8	#REF!	2.9

Hiệu quả quản lý				
ROE%	13	11	12	13
ROA%	3	6	11	10
ROIC%	7	6	7	7

Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.2	0.5	0.4	0.4
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.7	0.8	0.7	0.8
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.2	3.5	3.4	3.6
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.5	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.0	0.0
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.5	0.5	0.4
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.3	0.3
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.0	0.8	0.7	0.7
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.4	0.4	0.4

Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	4.2	7.8	6.9	7.1
Hệ số quay vòng HTK	0.3	0.3	0.2	0.2
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.5	7.0	5.3	5.7

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 – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng
ngaphb@kbsec.com.vn

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

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích
quangtpt@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
huynd1@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
anhtd@kbsec.com.vn

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

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Hóa chất
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may
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.