

29/07/2021

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2021 cải thiện nhờ bàn giao số lượng lớn căn hộ tại dự án Gem Skyworld và Opal Boulevard.

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

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 28,300VND/cổ phiếu

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2021 của DXG có nhiều khởi sắc nhờ bàn giao dự án Gem Skyworld và Opal Boulevard. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu đạt 6,517 tỷ VND (+645%yoy), lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 830 tỷ VND, so với mức âm 488 tỷ cùng kỳ năm 2020. Cổ phiếu DXG có thể giao dịch tích cực trở lại vào tầm cuối tháng 8 khi có báo cáo tài chính kiểm toán 6 tháng đầu năm 2021 với LNST của cổ đông công ty mẹ dương. Đây cũng là 1 thông tin tích cực ảnh hưởng tới giá cổ phiếu.

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. Bên cạnh đó, để tránh ảnh hưởng bởi quá trình rà soát pháp lý tại TP HCM, DXG tập trung hoàn thiện và mở bán các dự án mới tại Bình Dương như Opal Skyline, Opal Parkview và Opal Cityview. Các dự án này sẽ đảm bảo cho kết quả hoạt động cũng như dòng tiền của doanh nghiệp trong các năm tới.

Chúng tôi ước tính, doanh thu năm 2021 và 2022 của DXG đạt lần lượt 9,520 tỷ VND và 11,666 tỷ VND, tương ứng với LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 1,305 tỷ VND và 1,871 tỷ VND.

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 28,300/cp, cao hơn 36% so với giá đóng cửa ngày 28/07/2021.

Mua duy trì

Giá mục tiêu 28,300VND

Tăng/giảm (%)	36%
Giá hiện tại (28/07/2021)	20,750VND
Giá mục tiêu đồng thuận	29,400VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ triệu USD)	10.8/468.4

Dữ liệu giao dịch

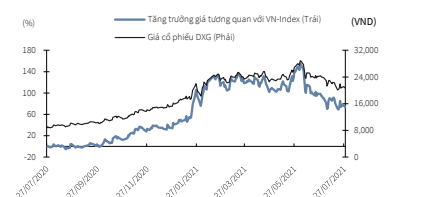
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	84.8%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	240.6/10.5
Sở hữu nước ngoài (%)	28.8%
Cổ đông lớn	Ông Lương Trí Thìn (14%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
DXG	-15	-8	20	136
VN-INDEX	-9	5	13	63

FY-end	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh số thuần (tỷ VND)	5,814	2,891	9,520	11,666
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	2,310	-4	2,183	3,237
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	1,217	-496	1,349	1,871
EPS (VND)	2,269	-953	2,594	3,599
Tăng trưởng EPS (%)	-31	-142	-372	39
P/E (x)	9.67	-23.03	4.55	3.28
P/B (x)	1.63	1.85	0.60	0.52
ROE (%)	16	-5	18	22
Tỷ suất cổ tức (%)	2	0		

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Kết quả kinh doanh 6T/2021

Kết quả kinh doanh ghi nhận sự hồi phục mạnh mẽ.

Doanh thu thuần trong quý 2 đạt 3,563 tỷ VND (+645%yoy), lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 298 tỷ VND, so với lỗ 556 tỷ vào cùng kỳ năm trước. Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu của DXG đạt 6,517 tỷ VND (+500%yoy).

Trong đó, doanh thu từ chuyển nhượng BĐS chiếm tỉ trọng lớn nhất đạt 4,853 tỷ VND tăng 75 lần so với cùng kỳ, đến từ bàn giao 1,240 căn hộ tại dự án Opal Boulevard và 772 căn tại dự án Gem Skyworld. Doanh thu từ hoạt động môi giới BĐS đạt 1,437 tỷ VND (+114%yoy).

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 830 tỷ, so với mức âm 488 tỷ VND cùng kỳ năm 2020.

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2021 đạt lần lượt 88% và 60% ước tính của chúng tôi cho doanh thu và lợi nhuận cả năm 2021.

Như vậy, DXG đã hoàn thành 72% kế hoạch doanh thu và 61% kế hoạch lợi nhuận năm 2021.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh DXG

(tỷ VND)	1H2020	1H2021	% thay đổi
Doanh thu thuần	1,080	6,517	503%
Lợi nhuận gộp	721	3,692	412%
Doanh thu tài chính	38	46	21%
Chi phí tài chính	679	263	-61%
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	(10)		
Chi phí bán hàng	184	1,264	587%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	210	338	61%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	(324)	1,873	
Thu nhập khác	47	51	9%
Lợi nhuận trước thuế	(298)	1,904	
Lợi nhuận sau thuế	(374)	1,189	
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	(488)	830	
EPS (VND)	(941)	1,601	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

Thay đổi trong kế hoạch bàn giao dự án St Moritz sang năm 2022.

Lợi nhuận sẽ phục hồi đáng kể từ năm 2021 khi 3 dự án được bàn giao trong năm 2021. Theo như kế hoạch trước đó, trong năm 2021, DXG dự kiến sẽ bàn giao 3 dự án Gem Sky World, Opal Boulevard và St.Moritz (Bảng 3). Tuy nhiên, dự án St Moritz có thể sẽ chuyển sang ghi nhận trong năm 2022. Với hai dự án còn lại:

- Dự án Opal Boulevard (Bình Dương) với 1,447 căn hộ đã được bán hết và bàn giao theo đúng kế hoạch. Toàn bộ dự án sẽ được ghi nhận trong năm 2021, doanh thu ghi nhận của dự án trong năm 2021 đạt 3,927 tỷ VND.
- Dự án Gem Sky World: Tính đến hết quý 2/2021, dự án đã bán được hơn 2,200/3,026 căn. Các căn bán trong quý 2/2021 ghi nhận mức giá bán tốt hơn so với các quý trước đó do DXG bắt đầu bán các căn nhà phố thay vì đất nền. Do vậy, chúng tôi điều chỉnh tăng giá trị đóng góp ước tính của dự án trong năm 2021 lên 4,648 tỷ VND.

Hoàn thành thủ tục pháp lý để tái khởi động dự án Gem Riverside.

DXG hiện đang tiếp tục giải quyết những vướng mắc cuối cùng trong quá trình cấp phép xây dựng cho dự án Gem Riverside. Đây là một trong những tín hiệu tốt đối với DXG khi đây là dự án có quy mô lớn của DXG tại TP HCM. Chúng tôi kỳ vọng dự án có thể hoàn thành thủ tục pháp lý và mở bán vào đầu năm 2022. Mặc dù đã có những hướng dẫn pháp lý mới về thực hiện thủ tục đầu tư dự án tại TP HCM, nhưng tiến độ phê duyệt pháp lý các dự án tại TP HCM vẫn còn khá chậm. Do vậy, việc mở bán dự án Lux Star tại Quận 7, TP HCM được đẩy lùi sang năm 2022. Thay vào đó, trong năm nay, DXG tập trung triển khai và hoàn thiện các dự án tại Bình Dương, cụ thể: (1) Triển khai hai dự án mới là Opal Cityview có diện tích 0.97ha với 1,498 căn hộ và Opal Parkview với diện tích 5,13ha với khoảng 6,000 căn hộ. Hai dự án dự kiến sẽ được cấp GPXD vào cuối năm nay. (2) Tiếp tục hoàn thiện pháp lý dự án Opal Skyline để ký hợp đồng mua bán với khách hàng (đã mở bán từ tháng Quý 4/2020). Tiến độ của dự án vẫn theo như kế hoạch, dự kiến sẽ bàn giao từ tháng 10/2022. Chúng tôi giữ nguyên doanh thu ước tính của dự án đạt hơn 3,400 tỷ VND.

Tập trung triển khai các dự án nằm ngoài TP HCM.

DXG sẽ tiếp tục tập trung tích lũy quỹ đất với mục tiêu 1000ha. Số tiền để phát triển quỹ đất được huy động nhiều kênh

Đẩy mạnh việc tích lũy quỹ đất tiềm năng để đảm bảo cho sự phát triển trong dài hạn của doanh nghiệp.

- (1) Niêm yết DXS thu về 1,200-1,400 tỷ VND.
- (2) Phát hành riêng lẻ 200 triệu cổ phiếu với giá phát hành không thấp hơn 20,000 VND/cổ phiếu, dự kiến thu về 4,000 tỷ VND
- (3) Phát hành 300 triệu USD trái phiếu quốc tế thu về 7,000 tỷ VND (dự kiến hoàn thành trong quý 3/2021)

Toàn bộ số tiền thu về sẽ được sử dụng để phát triển quỹ đất, đảm bảo cho sự phát triển trong dài hạn của DXG.

Về chiến lược kinh doanh trong thời gian tới, DXG sẽ phát triển các dự án quy mô nhỏ dưới 5ha trong TP HCM và phát triển các khu đô thị có quy mô lớn, diện tích khoảng 100ha tại các tỉnh thành phố vệ tinh như Bình Dương và Đồng Nai. Chúng tôi cho rằng, chiến lược này giúp đa dạng hóa các sản phẩm của DXG, đồng thời tận dụng tốt sự phát triển nhanh chóng của các tỉnh, thành phố vệ tinh trong khi quá trình rà soát pháp lý tại TP HCM vẫn đang kéo dài.

Bảng 2. Số lượng căn hộ bán và doanh thu từ các dự án trong năm 2021-2022

	Gem Skyworld	Opal Boulevard	St.Moritz	Opal Skyline	Opal City view	Opal Parkview	Tổng
Số căn bán được							
2021F	1,560			600	449	600	3,209
2022F	486				1,048	2,700	4,234
Số căn bàn giao							
2021F	1,644	1,447					3,091
2022F	1,382		171	1,611			3,164
Doanh thu (tỷ VND)							
Tổng doanh thu ước tính							
2021F	4,150	3,483					7,633
2022F	4,200		892	3,436			8,528

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2021 & 2022

Năm 2021

Chúng tôi ước tính:

- Tổng số lượng căn bán được trong năm 2021 đạt 3,200 căn đến từ dự án Gem Sky World, Opal Skyline, Opal Cityview và Opal Parkview tương đương với tổng giá trị hợp đồng đạt 8,314 tỷ VND.
- 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 (+ 1,838%yoy).
- Doanh thu từ mảng môi giới BĐS đạt 1,904 tỷ VND (-1% yoy) do ảnh hưởng nghiêm trọng của dịch bệnh. Trong quý 3/2021, TP HCM và HN đều thực hiện giãn cách xã hội theo quy định và có sự hạn chế đi lại giữa các khu vực.

Theo đó:

- Doanh thu ước tính năm 2021 của DXG đạt 9,520 tỷ VND (+229% yoy).
- Lợi nhuận gộp đạt 4,173 tỷ VND (+123% yoy). Biên lợi nhuận gộp đạt 44%, 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 1,305 tỷ VND, so với mức âm 496 tỷ vào năm 2020

Năm 2022

- Doanh thu ước tính năm 2022 của DXG đạt 11,666 tỷ VND (+23% yoy), trong đó doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 9,046 tỷ VND đến từ dự án Gem Sky World, Opal Skyline và St.Moritz.
- Lợi nhuận gộp đạt 5,944 tỷ VND (+41% yoy). Theo đó, biên lợi nhuận gộp đạt 51%.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,871 tỷ VND (+39% yoy).

Bảng 3. Dự phóng kết quả kinh doanh 2021-2022

(tỷ VND)	2020A	2021F	+/-% yoy	2022F	+/-%yoy
Doanh thu thuần	2,891	9,520	229%	11,666	23%
- Chuyển nhượng BĐS	393	7,616	1,838%	9,100	19%
- Dịch vụ BĐS	1,932	1,904	-1%	2,567	35%
Lợi nhuận gộp	1,875	4,228	126%	5,944	41%
Lợi nhuận trước thuế	27	2,259	8,302%	3,328	47%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	(496)	1,349		1,871	39%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

Khuyến nghị

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 28,300VND/cổ phiếu, cao hơn 36% so với giá đóng cửa ngày 28/07/2020,

Kết quả kinh doanh của Đất Xanh được kì vọng hồi phục tích cực trong các năm tới nhờ (1) Các dự án đang triển khai đạt kết quả tốt (2) Dự án Gem Riverside đang bị trì hoãn có dấu hiệu khởi động lại (3) Quỹ đất lớn mà công ty đang có kế hoạch mở rộng,

Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lưu ý, mặc dù quá trình rà soát pháp lý đã có sự khởi sắc nhưng vẫn cần nhiều thời gian và tồn tại nhiều rủi ro để hoàn thiện pháp lý và triển khai các dự án tại TP HCM,

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 4), chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho cổ phiếu DXG là 28,300VND/cp, cao hơn 36% so với giá đóng cửa ngày 28/07/2021.

Bảng 4, Định giá RNAV

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Phát triển BĐS	DCF	12,529,373
Dịch vụ BĐS	DCF	2,751,817
		17,081,189
+ Tiền		4,564,859
- Nợ vay		6,974,796
RNAV		14,671,252
SLCPLH		519,275,500
Giá cổ phiếu (VND)		28,300

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HKKD (TỶ VND)	2019	2020	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	5,814	2,891	9,520	11,666
Giá vốn hàng bán	-2,730	-1,016	-5,292	-5,722
Lãi gộp	3,084	1,875	4,228	5,944
Thu nhập tài chính	270	73	476	583
Chi phí tài chính	-209	-858	-522	-576
Trong đó: Chi phí lãi vay	-199	-309	-409	-424
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	149	-11	0	0
Chi phí bán hàng	-483	-489	-476	-583
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-501	-594	-1,523	-2,132
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	2,310	-4	2,183	3,237
Thu nhập khác	126	110	0	0
Chi phí khác	-47	-78	0	0
Thu nhập khác, ròng	79	31	76	91
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	2,389	27	2,259	3,328
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-502	-201	-434	-639
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,886	-174	1,825	2,688
Lợi ích của cổ đông thiểu số	670	322	476	817
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,217	-496	1,349	1,871

Chỉ số hoạt động	2019	2020	2021F	2022F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	56.3%	53.0%	64.9%	55.5%
Tỷ suất EBITDA	40.0%	36.8%	29.4%	29.8%
Tỷ suất EBIT	39.5%	36.1%	27.4%	29.3%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	45.3%	41.1%	0.9%	29.7%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	45.4%	39.7%	-0.2%	28.7%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	37.1%	32.5%	-6.0%	24.0%

Báo cáo Lưu chuyển tiền tệ (TỶ VND)	2019	2020	2021F	2022F
Lãi trước thuế	2,389	27	2,259	3,328
Khấu hao TSCĐ	39	57	42	67
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-197	467	0	0
Chi phí lãi vay	209	330	-409	-424
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	2,437	964	1,803	2,989
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-2,355	1,131	-258	-1,172
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-2,038	-3,223	630	-1,822
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	1,266	1,610	454	903
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-684	-484	-731	-238
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuê và khác	-271	-777	-843	-1,063
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,646	-780	1,055	-404
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-228	-89	-305	-364
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
Cổ tức và tiền lãi nhận được	31	82	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-1,413	-334	-305	-364
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	535	629
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ 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	535	629
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-365	986	1,286	-138
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,159	793	1,780	3,065
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	793	1,780	3,065	2,927

Bảng cân đối kế toán (TỶ VND)	2019	2020	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	19,881	23,311	25,937	30,756
TÀI SẢN NGẮN HẠN	17,066	19,723	22,774	27,422
Tiền và tương đương tiền	793	1,780	3,065	2,927
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	306	206	206	206
Các khoản phải thu	9,023	7,213	9,405	12,327
Hàng tồn kho, ròng	6,791	10,252	9,621	11,444
TÀI SẢN DÀI HẠN	2,814	3,588	3,163	3,334
Phải thu dài hạn	172	671	476	583
Tài sản cố định	362	355	636	939
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	15,738	18,807
Nợ ngắn hạn	7,277	10,319	11,190	14,066
Phải trả người bán	1,187	604	1,058	1,961
Người mua trả tiền trước	908	2,923	2,467	3,500
Vay ngắn hạn	1,063	2,069	1,904	2,333
Nợ dài hạn	3,376	3,909	4,548	4,741
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	3,377	3,876	4,576	4,776
VỐN CHỦ SỞ HỮU	9,228	9,084	10,199	11,948
Vốn góp	5,200	5,200	5,200	5,200
Thặng dư vốn cổ phần	11	11	11	11
Lãi chưa phân phối	1,716	841	2,190	4,062
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, %, VND)	2019	2020	2021F	2022F
Chỉ số định giá				
P/E	9.7	-23.0	4.5	3.3
P/E pha loãng	9.4	-23.0	0.0	0.0
P/B	1.6	1.9	0.6	0.5
P/S	2.0	4.0	0.8	0.7
P/Tangible Book	1.2	1.3	0.6	0.5
P/Cash Flow	-6.9	-14.6	5.8	-15.2
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	7.0	18.4	5.5	2.2
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	7.2	19.7	5.6	2.2
Hiệu quả quản lý				
ROE%	16	-5	18	22
ROA%	20	6	16	21
ROIC%	7	-2	7	9
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.2	0.2	0.2
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.4	0.9	0.4	0.4
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.4	1.9	2.0	1.9
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.4	0.4	0.2	0.2
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.2	0.2
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.8	1.1	0.2	0.2
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.4	0.4	0.1	0.1
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.8	1.1	1.1	1.2
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.4	0.4	0.4	0.5
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.2	1.6	1.5	1.6
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	6.4	3.8

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, 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,