

# Khang Điền (KDH)

## Doanh số bán hàng kỳ vọng tăng cao

22/03/2023

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

Khang Điền sở hữu lợi thế khi sở hữu quỹ đất hơn 600ha tại Tp. HCM, đặc biệt là khi quỹ đất nội đô đang trở nên khan hiếm

Doanh số bán hàng cao đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2024

Các dự án lớn được kỳ vọng giúp Khang Điền đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận trong dài hạn

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 34,000VND/cổ phiếu

Khang Điền là một trong những chủ đầu tư có uy tín và kinh nghiệm 20 năm trong lĩnh vực đầu tư và phát triển BĐS trung và cao cấp tại thành phố Hồ Chí Minh. Khang Điền sở hữu quỹ đất lớn lên tới hơn 600ha, đều nằm tại Tp. HCM, tập trung tại khu vực Tp. Thủ Đức và khu vực phía Tây Tp. HCM với vị trí thuận lợi.

Trong năm 2022, KDH đã bán được khoảng hơn 120 căn thấp tầng tại dự án Classia, chiếm 68% tổng số căn tại dự án. Chúng tôi dự kiến trong năm 2023, KDH sẽ tiếp tục hoàn thiện việc bán hàng tại dự án Classia và mở bán dự án mới là The Privia. KBSV ước tính tổng giá trị bán hàng trong năm 2023 đạt khoảng 3,436 tỷ VND (+45%YoY) từ các dự án Classia, The Privia và Clarita. Doanh số bán hàng cao đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2024.

Khang Điền hiện đang đầu tư 3 dự án có quy mô lớn bao gồm KDC Tân Tạo (330ha), KCN Lê Minh Xuân (110ha) và KDC Phong Phú 2 (130ha). Các dự án này được kỳ vọng giúp Khang Điền khẳng định vị thế của doanh nghiệp cũng như đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận trong dài hạn.

KBSV ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của KDH năm 2023 đạt lần lượt là 2,185 tỷ VND (-25%YoY) và 708 tỷ VND (-36%YoY).

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KDH với giá mục tiêu là 34,000VND/cổ phiếu, upside 30% so với giá đóng cửa ngày 21/03/2022.

## MUA duy trì

Giá mục tiêu **34,000 VND**

Tăng/giảm (%)	30%
Giá hiện tại (21/03/2023)	26,200 VND
Giá mục tiêu đồng thuận	35,900VND
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/ triệu USD)	19.0/0.8

### Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,738	2,912	2,185	3,190
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,355	996	833	1,224
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	1,202	1,102	708	1,026
EPS (VND)	1,777	1,538	987	1,431
Tăng trưởng EPS (%)	-11	-13	-36	45
P/E (x)	15.56	17.98	26.54	18.31
P/B (x)	1.75	1.72	1.52	1.40
ROE (%)	13	10	6	8
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0

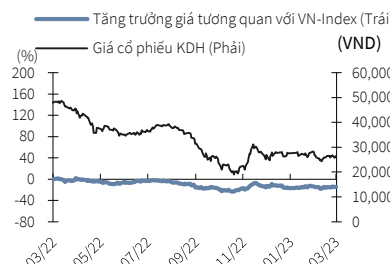
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	85.7%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	39.2/1.7
Sở hữu nước ngoài (%)	13.3%
Cổ đông lớn	Nhóm quỹ Dragon Capital (9%)

### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-6	-5	-25	67
Tương đối	-2	-4	-9	63



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

**Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ quý 4/2022 đạt 119 tỷ VND (-71%YoY)**

Doanh thu thuần quý 4/2022 đạt 1,234 tỷ VND (+109% YoY), trong đó doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 1,218 tỷ VND (+113%YoY) phần lớn đến từ bàn giao các căn thấp tầng tại dự án Classia.

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 119 tỷ VND (-71%YoY) do (1) Biên lợi nhuận gộp Quý 4/2022 đạt 24%, giảm mạnh so với mức 82% cùng kỳ do bàn giao tại một số dự án có biên lợi nhuận thấp và (2) Trong năm 2021, KDH ghi nhận khoản lãi từ giao dịch mua rẻ khi nhận chuyển nhượng 99,9% cổ phần của CTCP Phát triển BĐS Nguyễn Thư .

**LNST của cổ đông công ty mẹ năm 2022 đạt 1,102 tỷ VND (-8% YoY)**

Như vậy, lũy kế cả năm 2022, KDH ghi nhận doanh thu đạt 2,912 tỷ VND (-22%YoY) từ ghi nhận 100 căn thấp tầng tại dự án Classia (chiếm 62% doanh thu) và từ một số dự án khác có biên lợi nhuận thấp. LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 1,102 tỷ VND (-8% YoY).

**Bảng 1. Cập nhật kết quả kinh doanh năm 2022**

	2021	2022	+/- %	Ghi chú
Doanh thu	3,739	2,912	-22%	Hoàn thành 73% kế hoạch năm
- Chuyển nhượng BĐS	3,682	2,845	-23%	Doanh thu từ chuyển nhượng BĐS giảm 21%YoY do Khang Điền đã bàn giao phần lớn sản phẩm trong năm 2021
Lợi nhuận gộp	1,794	1,383	-23%	Trong năm 2022, KDH ghi nhận 100 căn thấp tầng tại dự án Classia (chiếm 62% doanh thu) và một số căn lẻ từ các dự án cũ
- Biên lợi nhuận gộp	48%	47%		
Thu nhập tài chính	21	18	-14%	
Chi phí tài chính	73	82	12%	
Chi phí bán hàng	205	103	-50%	
Chi phí QLDN	182	220	21%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,355	996	-26%	
Thu nhập khác, ròng	185	412	123%	Khang Điền ghi nhận khoản lãi từ giao dịch mua rẻ sau khi mua 60% Phước Nguyên trong Quý 1/2022
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,540	1,408	-9%	
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,205	1,081	-10%	Hoàn thành 77% kế hoạch năm
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,202	1,102	-8%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

**Doanh số bán hàng trong năm 2023 ước tính đạt 3,436 tỷ VND (+45%YoY)**

Trong năm 2022, KDH đã bán được khoảng hơn 120 căn thấp tầng tại dự án Classia, chiếm 68% tổng số căn tại dự án. Chúng tôi dự kiến trong năm 2023, KDH sẽ tiếp tục hoàn thiện việc bán hàng tại dự án Classia và mở bán dự án mới là The Privia (dự án chung cư cao tầng tại Bình Tân – Tp. HCM). KBSV ước tính tổng giá trị bán hàng trong năm 2023 đạt khoảng 3,436 tỷ VND (+45%YoY) từ các dự án Classia, The Privia và Clarita. Doanh số bán hàng cao đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2024.

**Hình 2. Vị trí dự án Classia**

Dự án thuộc quần thể KDC hiện hữu Mega, Safira của Khang Điền.

Khang Điền bắt đầu mở bán dự án từ Quý 3/2022, mức giá bán trung bình đạt khoảng 180-200 triệu/m<sup>2</sup>.

Dự án bắt đầu bàn giao cho khách hàng trong quý 4/2022 và đến cuối quý 4, Khang Điền đã bắt đầu bàn giao Giấy chứng nhận QSDĐ cho khách hàng.



Nguồn: Báo cáo công ty

**Hình 3. Hình ảnh dự án Classia**

Nguồn: Báo cáo công ty

**Hình 4. Hình ảnh dự án Classia**

Nguồn: Báo cáo công ty

**Hình 5. Tiến độ dự án Privia**

Dự án nằm tại đường An Dương Vương, quận Bình Tân, Tp HCM, có diện tích 1.8ha với quy mô 3 block 1,100 căn hộ.

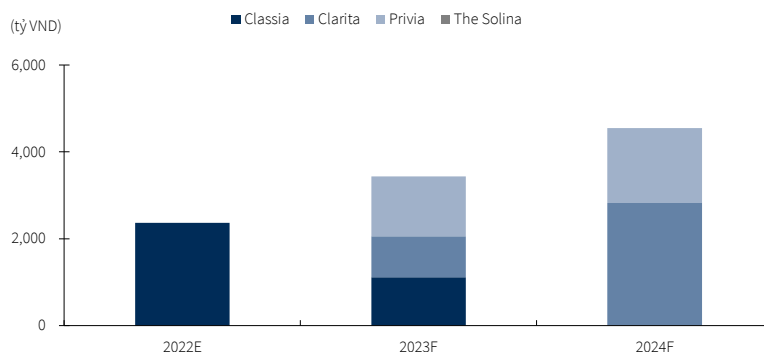
Dự án Privia khởi công từ tháng Quý 2/2022, hiện đang thi công các tầng của block A, block B và block C.

Dự án dự kiến sẽ mở bán vào đầu năm 2023 và sẽ hoàn thiện và bắt đầu bàn giao vào năm 2024.



Nguồn: KB Securities Vietnam tổng hợp

Biểu đồ 6. Doanh số bán hàng ước tính



Nguồn: KB Securities Vietnam

Bảng 7. Tổng hợp dự án của Khang Điền

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Sản phẩm	Tiến độ dự án (tính tới cuối năm 2022)
<b>Dự án đang triển khai</b>		<b>34.4</b>		
The Classia	Tp Thủ Đức	4.3	176 căn nhà liền kề	Khởi công xây dựng từ tháng 4/2021 và mở bán vào quý 3/2022 Đã bán được khoảng 120 căn và bàn giao 100 căn
Clarita	Tp Thủ Đức	5.8		Đã có GPXD Dự kiến mở bán trong năm 2023
The Privia	Bình Tân, Tp HCM	1.8	1,100 căn hộ	Khởi công từ cuối quý 2/2022 Mở bán đầu năm 2023
The Solina	Bình Chánh, Tp HCM	16.4	Giai đoạn 1: 500 căn thấp tầng	Đã giải phóng mặt bằng được 90% Dự kiến mở bán vào 2024
Đoàn Nguyên	Tp Thủ Đức	6.1		Đang hoàn thiện thủ tục xin GPXD Đã san lấp xong, tiến hành làm hạ tầng trong năm 2023 Dự kiến mở bán vào Quý 4/2023 hoặc 2024
<b>Dự án sẽ triển khai</b>		<b>570.0</b>		
KDC Tân Tạo	Bình Tân, Tp HCM	330.0		Đã GPMB và đền bù được 80% Kỳ vọng có thể triển khai xây dựng vào năm 2024
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	Bình Chánh, Tp HCM	110.0		Đã có quy hoạch 1/500
Phong Phú 2	Bình Chánh, Tp HCM	130.0		Đang hoàn thiện pháp lý

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

## DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

### Năm 2023

Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2023 đạt 2,185 tỷ VND (-25%YoY) đến từ bàn giao các căn hộ thấp tầng tại dự án Classia và dự án Lovera Vista với doanh thu đóng góp lần lượt đạt 1,498 tỷ VND và 536 tỷ VND.

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 708 tỷ VND (-36%YoY).

Biên lợi nhuận gộp đạt 53% nhờ bàn giao các sản phẩm thấp tầng tại dự án Classia có biên lợi nhuận gộp cao.

**Bảng 8. Kết quả kinh doanh 2022-2024F**

(tỷ VND)	2022	2023F	%YoY	2024F	%YoY
Doanh thu thuần	2,912	2,185	-25%	3,190	46%
- Chuyển nhượng BĐS	3,682	2,134	-42%	3,123	46%
Lợi nhuận gộp	1,383	1,163	-16%	1,608	38%
SG&A	323	304	-6%	347	14%
Lợi nhuận khác	412	93	-77%	116	24%
Lợi nhuận trước thuế	1,408	927	-34%	1,339	45%
Lợi nhuận sau thuế	1,081	716	-34%	1,041	45%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	1,102	708	-36%	1,026	45%

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

## ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

### Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 34,000VNĐ/cổ phiếu

Sử dụng phương pháp đánh giá lại giá trị tài sản ròng (RNAV), KBSV đưa ra mức giá mục tiêu là 34,000VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 30% so với giá đóng cửa ngày 21/03/2023. Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) cho các dự án đang trong quá trình triển khai hoặc có kế hoạch triển khai rõ ràng. Đối với các quỹ đất còn lại, chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh để xác định giá trị. Kết quả định giá này giảm 3% so với báo cáo trước do điều chỉnh tiến độ bán hàng tại các dự án Clarita và The Solina .

Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực đối với cổ phiếu KDH nhờ (1) Thương hiệu mạnh nhờ chất lượng sản phẩm tốt, bàn giao đúng thời hạn và pháp lý rõ ràng (2) Doanh số bán hàng cao trong năm 2023 đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận cho năm 2024 (3) Quỹ đất lớn tại Tp. HCM sẽ đảm bảo tăng trưởng của Khang Điền trong trung và dài hạn. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KDH.

**Bảng 9. Định giá**

Dự án	Phương pháp	Giá trị (triệu VND)
Classia	DCF	2,324,066
Clarita	DCF	1,870,114
Privia	DCF	1,644,950
The Solina	DCF	1,745,333
Đoàn Nguyên	DCF	3,294,064
Lê Minh Xuân	So sánh	2,730,000
Phong Phú 2	So sánh	3,465,000
Tân Tạo	So sánh	10,395,000
<b>Tổng giá trị</b>		<b>27,468,526</b>
+ Tiền		2,752,073
- Nợ vay		6,771,015
<b>RNAV</b>		<b>23,449,584</b>
SLCPLH (cổ phiếu)		708,829,995
<b>Giá cổ phiếu (VND)</b>		<b>34,000</b>

Nguồn: KB Securities Vietnam



**Báo cáo Kết quả HBKD**

(TỶ VNĐ)	2021	2022	2022F	2023F
<b>(Báo cáo chuẩn)</b>				
Doanh số thuần	3,738	2,912	2,185	3,190
Giá vốn hàng bán	-1,945	-1,529	-1,022	-1,582
Lãi gộp	1,794	1,383	1,163	1,608
Thu nhập tài chính	21	18	45	35
Chi phí tài chính	-73	-82	-71	-72
Trong đó: Chi phí lãi vay	-16	0	-9	-5
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-205	-103	-96	-147
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-182	-220	-208	-200
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,355	996	833	1,224
Thu nhập khác	264	491	0	0
Chi phí khác	-79	-78	0	0
Thu nhập khác, ròng	185	412	93	116
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,540	1,408	927	1,339
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-335	-327	-210	-299
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,205	1,081	716	1,041
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	-21	9	15
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,202	1,102	708	1,026

**Chỉ số hoạt động**

	2021	2022	2022F	2023F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	53.3%	43.3%	48.0%	53.2%
Tỷ suất EBITDA	43.8%	34.4%	37.9%	40.0%
Tỷ suất EBIT	43.5%	34.1%	37.6%	39.3%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	42.3%	32.2%	41.2%	42.4%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	43.5%	33.0%	36.3%	38.1%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	32.6%	25.5%	32.2%	32.8%

**Báo cáo lưu chuyển tiền tệ**

(TỶ VNĐ)	2021	2022	2022F	2023F
Lãi trước thuế	1,540	1,408	927	1,339
Khấu hao TSCĐ	10	-255	15	18
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-21	-18	0	0
Chi phí lãi vay	16	0	-9	-5
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	1,546	1,135	933	1,352
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-577	-577	-12	-158
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-395	-4,708	411	-2,194
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-1,942	3,134	30	46
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	252	-9	54	-21
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-893	-799	-219	-304
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-2,010	-1,824	1,197	-1,279
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-58	-63	-40	-64
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-69	0	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	26	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	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	17	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-106	-20	-40	-64
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	939	230	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	2,174	4,209	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-1,467	-1,208	-106	194
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuế tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	0	0	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,646	3,230	-106	194
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-470	1,387	1,051	-1,148
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,836	1,365	2,752	3,803
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,365	2,752	3,803	2,655

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

**Bảng cân đối kế toán**

(TỶ VNĐ)	2021	2022	2022F	2023F
<b>(Báo cáo chuẩn)</b>				
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>14,373</b>	<b>21,632</b>	<b>21,677</b>	<b>23,489</b>
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>13,421</b>	<b>20,601</b>	<b>20,702</b>	<b>22,439</b>
Tiền và tương đương tiền	1,365	2,752	3,803	2,655
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	69	44	44	44
Các khoản phải thu	4,206	5,303	4,765	5,456
Hàng tồn kho, ròng	7,733	12,441	12,029	14,223
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>952</b>	<b>1,031</b>	<b>974</b>	<b>1,050</b>
Phải thu dài hạn	79	71	61	80
Tài sản cố định	40	81	72	123
Tài sản dở dang dài hạn	751	750	750	750
Đầu tư dài hạn	14	14	14	14
Lợi thế thương mại				
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>4,151</b>	<b>9,838</b>	<b>9,337</b>	<b>10,038</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>2,254</b>	<b>3,427</b>	<b>3,005</b>	<b>3,646</b>
Phải trả người bán	155	108	138	185
Người mua trả tiền trước	179	988	860	1,169
Vay ngắn hạn	815	1,028	983	1,117
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>1,898</b>	<b>6,411</b>	<b>6,332</b>	<b>6,393</b>
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	8	13	0	0
Vay dài hạn	1,738	5,743	5,682	5,743
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>10,221</b>	<b>11,794</b>	<b>12,340</b>	<b>13,451</b>
Vốn góp	6,429	7,168	7,168	7,168
Thặng dư vốn cổ phần	1,177	1,312	1,311	1,311
Lãi chưa phân phối	2,342	2,779	3,487	4,513
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)				
<b>Chỉ số định giá</b>				
P/E	13.9	15.6	26.5	18.3
P/E pha loãng	13.9	14.8	0.0	0.0
P/B	2.0	1.8	1.5	1.4
P/S	3.5	4.8	8.6	5.9
P/Tangible Book	2.0	1.7	1.5	1.4
P/Cash Flow	98.4	-8.9	15.7	-14.7
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	10.3	13.4	25.1	3.5
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	10.4	13.5	25.5	3.5
<b>Hiệu quả quản lý</b>				
ROE%	15	13	6	8
ROA%	17	13	5	7
ROIC%	8	9	3	4
<b>Cấu trúc tài chính</b>				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.4	0.6	1.3	0.7
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.3	2.5	1.5	0.9
Tỷ suất thanh toán hiện thời	3.1	6.0	6.9	6.2
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.1	0.2	0.6	0.6
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.3	0.2
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.5	0.2	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.2	0.0	0.0
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.2	0.3	0.2	0.3
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.1	0.2
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.7	0.4	0.8	0.7
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.4	0.3	0.4	0.4
<b>Chỉ số hoạt động</b>				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	3.8	5.2	4.3	5.4
Hệ số quay vòng HTK	0.4	0.3	0.1	0.1
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.5	9.8	8.3	9.8

## 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

### Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp  
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích  
huynd1@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  
nguyennd@kbsec.com.vn

### Dầu khí & Tiện ích

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

### Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

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

### Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích  
linhpp@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

### Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyền – Chuyên viên phân tích  
quyenlh@kbsec.com.vn

### Chiến lược đầu tư, Hóa chất

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

### Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích  
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](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://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.