

Khang Điền (KDH)

Lợi thế nhờ thương hiệu bền vững

19/09/2023

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

Doanh số bán hàng trong năm 2023 ước tính đạt 2,400 tỷ VND (+21%YoY)

KBSV dự báo tổng giá trị bán hàng trong năm 2023 đạt 2,400 tỷ VND (+21%YoY) từ dự án Classia và mở bán dự án mới The Privia.

Các dự án Clarita và Emeria hưởng lợi từ hợp tác với Keppel

Trong năm 2024-2025, KDH sẽ mở bán các dự án quy mô nhỏ Clarita, Emeria và The Solina. Chúng tôi kỳ vọng các dự án của KDH sẽ đạt tỷ lệ hấp thụ cao và giá bán tốt nhờ (1) Thương hiệu tốt của Khang Điền cũng như uy tín và tiềm lực của Keppel và (2) Hưởng lợi sự phát triển của Tp Thủ Đức và Bình Chánh. KBSV ước tính doanh số bán hàng 2024-2025F tăng trưởng mạnh đạt 3,650 tỷ VND (+53%YoY) và 4,300 tỷ VND (+18%YoY).

Các dự án lớn giúp KDH đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận trong dài hạn

Các dự án quy mô lớn 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.

Dự báo lợi nhuận sau thuế năm 2023 đạt 780 tỷ VND (-29%YoY)

KBSV ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của KDH năm 2023 đạt lần lượt là 2,556 tỷ VND (-12%YoY) và 780 tỷ VND (-29%YoY).

Khuyến nghị: NẮM GIỮ – Giá mục tiêu: 37,100VND/cổ phiếu

Giá cổ phiếu Khang Điền có mức tăng 15% trong vòng 3 tháng, hiện đang giao dịch ở mức P/B 2023fw là 2.0x, tương đương với P/B trung bình 5 năm. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị NẮM GIỮ đối với cổ phiếu KDH với mức giá mục tiêu là 37,100VND/cp, cao hơn 8% so với giá đóng cửa ngày 18/09/2023.

NẮM GIỮ duy trì

Giá mục tiêu 37,100 VND

Tăng/giảm (%)	8%
Giá hiện tại (18/09/2023)	34,450 VND
Giá mục tiêu đồng thuận	40,000 VND
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/ triệu USD)	24.9/1.0

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,738	2,912	2,556	3,444
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,355	992	1,191	1,252
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	1,202	1,103	780	1,085
EPS (VND)	1,777	1,539	1,088	1,513
Tăng trưởng EPS (%)	-11	-13	-29	39
P/E (x)	19.45	22.45	31.66	22.76
P/B (x)	2.18	2.14	2.03	1.85
ROE (%)	13	10	6	8
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0

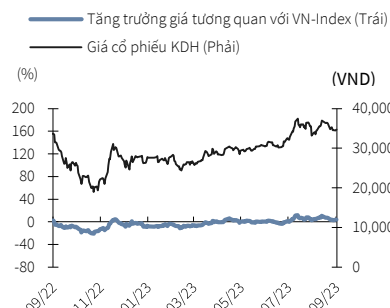
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	87%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	68.5/2.9
Sở hữu nước ngoài (%)	11.1%
Cổ đông lớn	Nhóm quỹ Dragon Capital (11%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-2	13	32	119
Tương đối	0	4	16	96



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

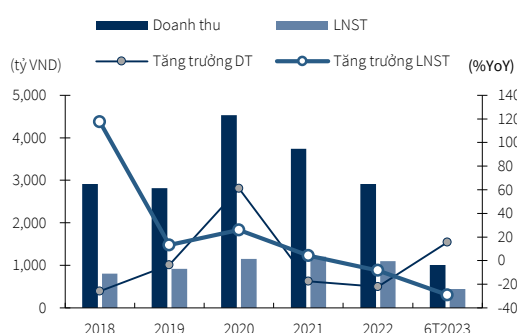
Bảng 1. Kết quả kinh doanh Quý 2/2023 và lũy kế 6T/2023

(tỷ VND)	Q2/2022	Q2/2023	+/-%YoY	1H2022	1H2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu thuần	733	587	-20%	875	1,012	16%	Hoàn thành 33% kế hoạch năm
<i>Chuyển nhượng BĐS</i>	718	574	-20%	847	978	15%	Doanh thu từ chuyển nhượng BĐS tăng 15%YoY phần lớn từ bàn giao dự án Classia và chuyển nhượng một số lô đất
Lợi nhuận gộp	498	494	-1%	575	826	44%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	68%	84%	16pp	66%	82%	16pp	Do bàn giao dự án Classia có biên lợi nhuận gộp cao
Thu nhập tài chính	6	8	38%	8	20	154%	
Chi phí tài chính	0	12	9954%	3	14	349%	Phần lớn chi phí lãi vay đã được vốn hóa, tổng chi phí lãi vay được vốn hóa trong 6T2023 là 407 tỷ VND (+110%YoY)
SG&A	57	61	6%	129	129	0%	
Lợi nhuận từ HĐKD	446	429	-4%	451	703	56%	
Thu nhập khác	-11	-13	22%	295	0	-100%	Thu nhập khác giảm do trong quý 1/2022, KDH ghi nhận khoản lãi từ giao dịch mua rẻ sau khi mua 60% Phước Nguyên
Lợi nhuận trước thuế	436	416	-5%	745	703	-6%	
Chi phí thuế TNDN	110	159	45%	120	245	105%	Chi phí thuế TNDN tăng chủ yếu đến từ giao dịch chuyển nhượng 49% cổ phần của Đoàn Nguyên trong Quý 2/2023 với tổng giá trị chuyển nhượng là 1,521 tỷ VND, ghi nhận khoản lãi 262 tỷ VND vào LNST chưa phân phối
Lợi nhuận sau thuế	326	257	-21%	626	458	-27%	Hoàn thành 46% kế hoạch năm
LNST của Cổ đông Công ty mẹ	332	248	-25%	632	448	-29%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

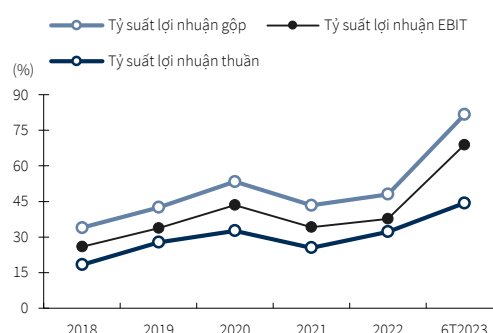
*Khoản lãi từ chuyển nhượng 49% cổ phần của Đoàn Nguyên không được ghi nhận vào BC KQKD hợp nhất do đây vẫn là công ty con của KDH

Biểu đồ 2. KQKD giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 3. Biên lợi nhuận giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Doanh số bán hàng trong năm 2023 ước tính đạt 2,400 tỷ VND (+21%YoY) từ Classia và mở bán The Privia

Trong quý 2/2023, Khang Điền tiếp tục bán hàng tại dự án Classia. Lũy kế đến hết quý 2/2023, dự án đã bán được khoảng 90%. 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; tổng giá trị bán hàng trong năm 2023 dự báo đạt 2,400 tỷ VND (+21%YoY).

Hợp tác phát triển dự án với Tập đoàn Keppel

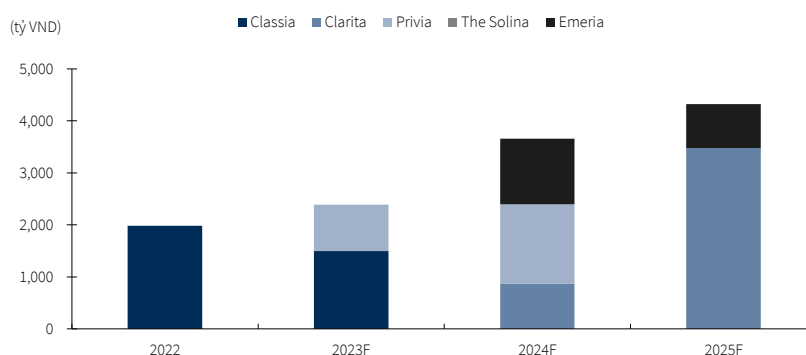
Cuối tháng 5/2023, Tập đoàn Keppel đã công bố mua 49% cổ phần hai dự án của Khang Điền tại Thành phố Thủ Đức với giá trị là 3,180 tỷ VND. Hai bên có kế hoạch cùng nhau phát triển hơn 200 căn nhà phố và hơn 600 căn hộ cao tầng tại hai dự án nói trên, trên tổng quy mô là 11.8ha.

Đến tháng 6/2023, KDH đã chuyển nhượng 49% cổ phần dự án Đoàn Nguyên (Emeria) cho Keppel với tổng giá trị 1,521 tỷ VND. Chúng tôi kỳ vọng, KDH sẽ hoàn thành việc chuyển nhượng dự án còn lại (có thể là dự án Clarita) trong nửa cuối năm 2023. Việc hợp tác với các Keppel giúp (1) Bổ sung nguồn vốn kinh doanh cho Khang Điền và (2) Nâng cao giá trị dự án và thu hút người mua nhà nhờ thương hiệu lớn và uy tín của cả Keppel và Khang Điền.

Doanh số bán hàng 2024-2025F kỳ vọng tăng trưởng mạnh nhờ mở bán các dự án Clarita, Emeria và The Solina

Trong năm 2024-2025, KDH sẽ mở bán các dự án quy mô nhỏ Clarita, Emeria và The Solina. Chúng tôi kỳ vọng các dự án của KDH sẽ đạt tỷ lệ hấp thụ cao và giá bán tốt nhờ (1) Thương hiệu tốt của chủ đầu tư Khang Điền với chất lượng sản phẩm cao, bàn giao nhà đúng thời hạn và pháp lý rõ ràng, cũng như uy tín và tiềm lực của Keppel và (2) Các dự án sẽ được hưởng lợi sự phát triển của Tp Thủ Đức và Bình Chánh; qua đó đảm bảo tăng trưởng cho tổng giá trị pre-sale cũng như lợi nhuận của KDH trong trung hạn trong khi chờ đợi mở khóa các quỹ đất có quy mô lớn. KBSV ước tính doanh số bán hàng 2024F-2025F tăng trưởng mạnh đạt 3,650 tỷ VND (+53%YoY) và 4,300 tỷ VND (+18%YoY).

Biểu đồ 4. Doanh số bán hàng ước tính



Nguồn: KB Securities Vietnam

Hình 5. 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/m².

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.

Lũy kế đến hết quý 2/2023, dự án đã bán được 90% (dự kiến hoàn thành việc bán hàng trong năm 2023) và đã bàn giao được 65% số căn.



Nguồn: Báo cáo công ty

Hình 6. Hình ảnh dự án Classia

Nguồn: Báo cáo công ty

Hình 7. 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 đến tầng 6-8 các block A, block B và block C.

Dự án hiện đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý để mở bán, dự kiến mở bán vào nửa cuối năm 2023 và sẽ hoàn thiện và bắt đầu bàn giao vào năm 2024.

Chúng tôi cho rằng dự án Privia thiết kế và giá cả hợp lý sẽ phù hợp với nhu cầu ở thực của thị trường tại thời điểm hiện tại.



Nguồn: KB Securities Vietnam tổng hợp

Bảng 6. Tổng hợp dự án của Khang Điền (tính đến hết Quý 2/2023)

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Sản phẩm	Tiến độ dự án
Dự án đang triển khai		34.4		
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 90% và bàn giao 65% số căn Chuyển nhượng 49% cho Kepple Land
Clarita	Tp Thủ Đức	5.8	160 căn thấp tầng	Đang trong quá trình hoàn thiện pháp lý, dự kiến mở bán vào 2024
The Privia	Bình Tân, Tp HCM	1.8	1,100 căn hộ	Khởi công từ cuối quý 2/2022 Dự kiến mở bán 2H/2023 và bàn giao năm 2024
The Solina	Bình Chánh, Tp HCM	16.4	Giai đoạn 1: 500 căn thấp tầng	Đã hoàn thành giải phóng mặt bằng GĐ1
Emeria	Tp Thủ Đức	6.1	~65 căn thấp tầng & 620 căn hộ	Chuyển nhượng 49% cho Kepple Land Dự kiến mở bán vào 2024
Dự án sẽ triển khai		570.0		
KDC Tân Tạo	Bình Tân, Tp HCM	330.0		Đã GPMB và đền bù được 80%
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	Bình Chánh, Tp HCM	110.0		Đang hoàn thiện pháp lý
Phong Phú 2	Bình Chánh, Tp HCM	130.0		Đang hoàn thiện pháp lý

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 7. Dự phóng KQKD 2023

	2022	2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh số thuần	2,912	2,556	-12%	Doanh thu dự báo bằng 82% kế hoạch của KDH
Chuyển nhượng BĐS	2,845	2,498	-12%	Doanh thu chuyển nhượng BĐS phần lớn từ bàn giao dự án Classia và một số lô đất
Lợi nhuận gộp	1,460	1,621	11%	
Thu nhập tài chính	18	22	23%	
Chi phí tài chính	91	84	-8%	
SG&A	394	368	-7%	
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	992	1,191	20%	
Lợi nhuận trước thuế	1,411	1,216	-14%	
Chi phí thuế TNDN	328	426	30%	Chi phí thuế TNDN tăng chủ yếu đến từ giao dịch chuyển nhượng 49% cổ phần tại 2 dự án cho Keppel
Lợi nhuận sau thuế	1,082	790	-27%	Lợi nhuận dự báo bằng 80% so với kế hoạch của KDH
LNST của Cổ đông Công ty mẹ	1,103	780	-29%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Khuyến nghị: NẮM GIỮ – Giá mục tiêu: 37,100VNĐ/cổ phiếu

Sử dụng phương pháp đánh giá lại giá trị tài sản ròng (RNAV), KBSV đưa ra mức giá mục tiêu là 37,100VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 8% so với giá đóng cửa ngày 18/09/2023. 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.

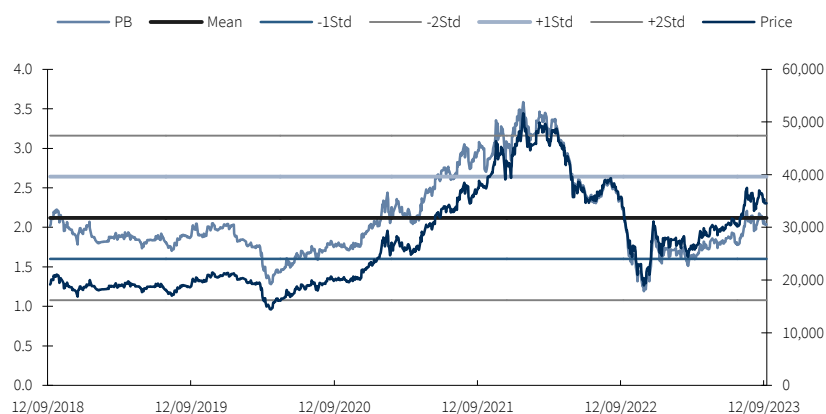
Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực đối với cổ phiếu KDH nhờ (1) Thương hiệu mạnh nhờ chất lượng sản phẩm tốt, bàn giao đúng thời hạn và pháp lý rõ ràng (2) Kỳ vọng doanh số bán hàng cải thiện mạnh mẽ từ năm 2024 và (3) Quỹ đất lớn tại Tp. HCM sẽ đảm bảo tăng trưởng của Khang Điền trong trung và dài hạn. Giá cổ phiếu Khang Điền có mức tăng 15% trong vòng 3 tháng, hiện đang giao dịch ở mức P/B 2023fw là 2.0x, tương đương với P/B trung bình 5 năm. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu KDH.

Bảng 8. Định giá

Dự án	Phương pháp	Giá trị (triệu VND)
Classia	DCF	921,054
Clarita	DCF	1,603,536
Privia	DCF	1,730,988
The Solina	DCF	1,743,662
Đoàn Nguyên	DCF	1,361,955
Lê Minh Xuân	So sánh	2,730,000
Phong Phú 2	So sánh	3,960,000
Tân Tạo	So sánh	13,365,000
Khác	Book value	1,223,000
Tổng giá trị		28,639,195
+ Tiền		3,707,085
- Nợ vay		5,803,129
RNAV		26,543,151
SLCPLH (cổ phiếu)		716,829,995
Giá cổ phiếu (VND)		37,100

Nguồn: KB Securities Vietnam

Biểu đồ 9. P/B của KDH giai đoạn 2018-2023



Nguồn: KB Securities Vietnam

Báo cáo Kết quả HKKD (Tỷ VNĐ)	2022	2023	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	3,738	2,912	2,556	3,444
Giá vốn hàng bán	-1,945	-1,452	-935	-1,741
Lãi gộp	1,794	1,460	1,621	1,703
Thu nhập tài chính	21	18	22	24
Chi phí tài chính	-73	-91	-84	-81
Trong đó: Chi phí lãi vay	-16	-9	-12	-8
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-205	-175	-125	-179
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-182	-219	-243	-216
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,355	992	1,191	1,252
Thu nhập khác	264	491	0	0
Chi phí khác	-79	-72	0	0
Thu nhập khác, ròng	185	419	25	212
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,540	1,411	1,216	1,463
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-335	-328	-426	-362
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,205	1,082	790	1,101
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	-21	10	16
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,202	1,103	780	1,085

Chỉ số hoạt động	2022	2023	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	53.3%	43.3%	48.0%	63.4%
Tỷ suất EBITDA	43.8%	34.4%	37.9%	49.6%
Tỷ suất EBIT	43.5%	34.1%	37.6%	49.0%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	42.3%	32.2%	41.2%	47.6%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	43.5%	33.0%	36.3%	46.6%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	32.6%	25.5%	32.2%	30.9%

Báo cáo Lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)	2022	2023	2023F	2024F
Lãi trước thuế	1,540	1,411	1,216	1,463
Khấu hao TSCĐ	10	-255	15	19
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-21	-18	0	0
Chi phí lãi vay	16	9	-12	-8
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	1,546	1,147	1,219	1,474
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-577	-997	-179	-120
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-395	-1,612	-903	-1,154
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-1,942	1,205	20	79
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	252	3	59	-30
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-893	-792	-438	-371
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-2,010	-1,047	-222	-121
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-58	-61	-47	-68
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-69	27	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	0	-779	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	-797	-47	-68
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	939	231	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	-381	154
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê 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	3,231	-381	154
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-470	1,387	-650	-35
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,836	1,365	2,753	2,103
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,365	2,753	2,103	2,068

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2022	2023	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	14,373	21,539	22,241	23,863
TÀI SẢN NGẮN HẠN	13,421	20,506	21,250	22,796
Tiền và tương đương tiền	1,365	2,753	2,103	2,068
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	69	43	43	43
Các khoản phải thu	4,206	5,208	5,699	6,127
Hàng tồn kho, ròng	7,733	12,453	13,357	14,510
TÀI SẢN DÀI HẠN	952	1,033	991	1,066
Phải thu dài hạn	79	73	72	87
Tài sản cố định	40	81	78	132
Tài sản dở dang dài hạn	751	750	750	750
Đầu tư dài hạn	14	14	14	14
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	4,151	9,745	9,814	10,266
Nợ ngắn hạn	2,254	3,503	3,543	4,107
Phải trả người bán	155	109	129	208
Người mua trả tiền trước	179	892	1,475	1,521
Vay ngắn hạn	815	1,195	767	1,033
Nợ dài hạn	1,898	6,242	6,271	6,159
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	12	0	0
Vay dài hạn	1,738	5,576	5,623	5,511
VỐN CHỦ SỞ HỮU	10,221	11,795	12,427	13,597
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	2,780	3,560	4,645
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)	2022	2023	2023F	2024F
Chỉ số định giá				
P/E	17.3	19.5	31.7	22.8
P/E pha loãng	17.3	18.5	0.0	0.0
P/B	2.5	2.2	2.0	1.9
P/S	4.4	5.9	9.7	7.2
P/Tangible Book	2.5	2.2	2.0	1.8
P/Cash Flow	123.0	-11.1	-111.2	-203.6
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	12.8	16.5	23.0	3.6
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	12.9	16.6	23.3	3.6
Hiệu quả quản lý				
ROE%	15	13	6	8
ROA%	17	13	7	7
ROIC%	8	9	4	5
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.4	0.6	0.6	0.5
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.3	2.5	0.8	0.7
Tỷ suất thanh toán hiện thời	3.1	6.0	6.0	5.6
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.1	0.2	0.6	0.5
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	0.3	0.3
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.2	0.2
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.7	0.4	0.8	0.8
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.4	0.3	0.4	0.4
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	3.8	5.2	5.2	5.3
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	7.9	10.3

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

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

Khoảng 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
anhdt@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
congh@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tiens@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.