

11/09/2020

### Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2020 đạt 179 tỷ (-33% yoy).

### Kết quả kinh doanh quý 3 chưa có nhiều biến động.

### Điểm rơi lợi nhuận sẽ vào năm 2021-2022.

### Quỹ đất lớn đảm bảo cho sự tăng trưởng trong dài hạn.

### Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 37,800VND/cổ phiếu

Lợi nhuận 6 tháng đầu năm chủ yếu đến từ bán giao các căn hộ tại dự án Flora Novia, Valora Nguyễn Sơn và dự án Mizuki Park. Diễn biến phức tạp của dịch bệnh khiến cho kế hoạch mở bán đầu năm bị đẩy lùi so với kế hoạch. Tuy nhiên, các hoạt động bán hàng đã có sự hồi phục rõ rệt hơn kể từ tháng 7 với 2 sự kiện mở bán tại dự án Waterpoint với hơn 300 căn nhà phố/biệt thự được bán. Tính đến 20/07, Nam Long đã bán được gần 650 căn hộ tương đương với tổng giá trị giao dịch đạt 2,250 tỷ VND.

KBSV ước tính lợi nhuận sau thuế Quý 3 đạt 79 tỷ VND(-45% yoy) đến từ bắt đầu bàn giao biệt thự/nhà phố tại dự án Waterpoint. Chúng tôi cho rằng lợi nhuận sẽ tập trung vào quý 4 khi phần lớn các căn biệt thự/nhà phố tại dự án Waterpoint được bàn giao và chuyển nhượng vốn tại dự án Waterfront hoàn tất.

Điểm rơi lợi nhuận vào năm 2021 khi (1) Bàn giao hơn 1,800 căn hộ tại dự án Akari City (2) Tiếp tục bàn giao tại dự án Mizuki Park và dự án Waterpoint giai đoạn 1. Chúng tôi ước tính trong năm 2021, Nam Long sẽ bàn giao hơn 3,000 sản phẩm đến từ ba dự án trên.

Nam Long sở hữu quỹ đất lớn lên tới 681 ha tập trung tại các tỉnh/thành phố lớn với nhiều dự án hạ tầng trọng điểm. Quỹ đất lớn tạo nên lợi thế lớn cho Nam Long và đảm bảo cho sự tăng trưởng của Nam Long trong dài hạn.

Dựa trên triển vọng kinh doanh và định giá, chúng tôi tiếp tục đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với giá mục tiêu là 37,800/cp, cao hơn 35% so với giá đóng cửa ngày 10/09/2020.

## Mua duy trì

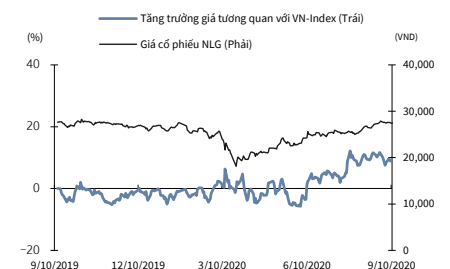
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>37,800 VND</b>
Tăng/giảm (%)	35%
Giá hiện tại (10/09/2020)	27,500
Giá mục tiêu đồng thuận	33,700
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	6,866/298

<b>Dữ liệu giao dịch</b>	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	59%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	29.8/1.3
Sở hữu nước ngoài (%)	48
Cổ đông lớn	Nguyễn Xuân Quang (13.4%)

<b>Biến động giá cổ phiếu</b>				
(%)	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>12M</b>
NLG	-1%	-5%	-4%	10%
VN-INDEX	-3%	-8%	-4%	-1%

FY-end	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,479	2,546	1,389	1,757
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,119	843	982	1,254
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	763	960	816	1,004
EPS (VND)	3,023	3,697	3,259	4,009
Tăng trưởng EPS (%)	-4	22	-12	23
P/E (x)	8.63	7.06	8.4	6.8
P/B (x)	1.36	1.34	0.96	0.81
ROE (%)	16.9	16.7	12.2	13.81
Tỷ suất cổ tức (%)	1.9	1.8	1.8	

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Kết quả kinh doanh 1H/2020

Lợi nhuận 6 tháng đầu năm đến từ bàn giao các căn hộ tại dự án Flora Novia và Mizuki Park giai đoạn 1.

Dịch Covid-19 ảnh hưởng tới tiến độ mở bán của các dự án.

Doanh thu 6 tháng đầu năm 2020 đạt 658 tỷ VND (-30%yoy), trong đó doanh thu từ chuyển nhượng BĐS đạt 175 tỷ VND (-76% yoy), chủ yếu đến từ dự án Flora Novia và dự án Valora Nguyễn Sơn với doanh thu ghi nhận lần lượt là 63 tỷ VND và 47 tỷ VND.

Lãi từ công ty liên doanh và liên kết đạt 43 tỷ VND (+ 231%yoy) trong đó lợi nhuận từ bàn giao các căn hộ tại dự án Mizuki Park giai đoạn 1 đạt 41 tỷ VND. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 179 tỷ VND, giảm 33% yoy do trong quý 1/2019, công ty ghi nhận khoản thu nhập khác từ phần lợi nhuận chênh lệch từ mua công ty Việt Thiên Lâm.

Do ảnh hưởng của dịch Covid-19 và các quy định về giãn cách xã hội, kế hoạch mở bán các dự án của Nam Long đều bị đẩy lùi so với dự kiến. Đợt mở bán mới của dự án Waterpoint trong tháng 3 đã bị chuyển sang tháng 7 thay vì tháng 3 như kế hoạch ban đầu.

Trong 6 tháng đầu năm 2020, Nam Long bán được 134 căn hộ tại dự án Waterpoint và 186 căn hộ tại dự án Akari City tương đương với tổng giá trị hợp đồng đạt khoảng 971 tỷ VND.

**Bảng 1. Kết quả kinh doanh NLG**

(tỷ VND)	1H2019	1H2020	% thay đổi
Doanh thu thuần	935	658	-30%
- Chuyển nhượng BĐS	722	175	-76%
Lợi nhuận gộp	345	295	-14%
Doanh thu tài chính	57	62	9%
Chi phí tài chính	36	9	-75%
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	13	43	231%
Chi phí bán hàng	55	15	-73%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	135	159	18%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	189	215	14%
Thu nhập khác	140	12	-91%
Lợi nhuận trước thuế	327	221	-32%
Lợi nhuận sau thuế	284	185	-35%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	266	179	-33%
EPS (VND)	1,087	699	-36%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

**Bảng 2. Kết quả bán hàng 6 tháng đầu năm 2020**

	Akari City	Waterpoint P1	Dự án khác	Tổng
Số căn bán	134	186	26	346
Giá trị hợp đồng (tỷ đồng)	340	631	48	1,019

Nguồn: NLG

## Điểm nhấn đầu tư

**Số lượng căn hộ bán hồi phục tích cực khi các hoạt động mở bán được triển khai trở lại sau giai đoạn giãn cách xã hội.**

**Tiến độ chuyển nhượng vốn tại dự án Waterfront vẫn theo đúng kế hoạch.**

**Điểm rơi lợi nhuận của Nam Long sẽ vào năm 2021-2022.**

**Nam Long sở hữu quỹ đất tiềm năng với tổng diện tích lên tới 681ha.**

Do ảnh hưởng của dịch bệnh, các dự án Cần Thơ, VSIP Hải Phòng và Waterfront dự kiến sẽ mở bán vào đầu năm 2021 thay vì vào quý 4 năm nay, các sự kiện mở bán trong quý 1 và quý 2 tại dự án Waterpoint cũng bị đẩy lùi. Tuy nhiên, ảnh hưởng của dịch bệnh chỉ mang tính ngắn hạn khi các hoạt động mở bán lại đều cho kết quả tích cực. Cụ thể, trong tháng 7, Nam Long thực hiện 2 sự kiện mở bán mới tại dự án Waterpoint với căn hộ với tổng số căn hộ bán được đạt 500 căn, tương đương với tổng giá trị hợp đồng đạt gần 1,500 tỷ VND. Như vậy, tính đến hết 20/07/2020, Nam Long đã bán được 486 căn tại dự án Waterpoint với tổng giá trị hợp đồng đạt 2,131 tỷ VND. Chúng tôi cho rằng, kết quả bán hàng sẽ tiếp tục được cải thiện trong các tháng cuối năm. Tiến độ mở bán các dự án mới sẽ được thực hiện đúng theo lộ trình đã điều chỉnh. Các dự án đang xây dựng vẫn theo kịp tiến độ dự kiến để bàn giao theo như kế hoạch của doanh nghiệp (Bảng 3).

Tiến độ chuyển nhượng vốn tại dự án Waterfront cho các đối tác Nhật Bản vẫn theo đúng như kế hoạch. Dự kiến thương vụ chuyển nhượng này sẽ hoàn tất vào quý 4/2020 và đem đến cho Nam Long 520 tỷ VND lợi nhuận.

Điểm rơi lợi nhuận vào năm 2021 -2022 khi (1) Dự án Akari bắt đầu được bàn giao vào Quý 4/2021 (2) Tiếp tục bàn giao tại dự án Mizuki Park và Waterpoint giai đoạn 1 (3) Chuyển nhượng dự án Waterpoint giai đoạn 2. KBSV ước tính trong năm 2021, Nam Long sẽ bàn giao hơn 3,000 sản phẩm từ các dự án trên. (Bảng 4).

Nam Long là một trong những chủ đầu tư sở hữu quỹ đất lớn với tổng diện tích đất sạch đã sẵn sàng để phát triển lên tới 681ha. Quỹ đất của Nam Long tập trung chủ yếu tại 5 tỉnh/thành phố như TP HCM, Long An, Đồng Nai, Cần Thơ và Hải Phòng. Đây đều là những tỉnh thành phố lớn, tập trung nhiều dự án hạ tầng trọng điểm tạo ra dư địa tăng trưởng tốt về giá bán cho các sản phẩm BĐS của Nam Long. Ngoài ra, việc tập trung đẩy mạnh các khu đô thị có quy mô lớn với các sản phẩm vừa túi tiền cũng tạo nên lợi thế cạnh tranh rõ ràng cho Nam Long.

**Bảng 3. Tiến độ các dự án của NLG**

Dự án	Vị trí	Diện tích	Tiến độ
Mizuki Park	Quận Bình Chánh TP HCM	26ha	Đã bàn giao 1,400 căn hộ Flora giai đoạn 1 Dự kiến sẽ tiếp tục mở bán 760 căn hộ Flora vào Quý 4/2020
Akari City	Quận Bình Tân TP HCM	9ha	Hoàn tất cốt nóc toàn bộ các tòa tháp giai đoạn 1 Mở bán Akari Shophouse vào cuối tháng 9 Bàn giao các căn hộ vào Quý 4/2021
Waterpoint P1	Long An	165ha	Hoàn thành xây dựng Đang hoàn thiện để bàn giao 500 căn trong năm 2020 Dự kiến tiếp tục mở bán khoảng 500-700 căn Valora
Waterfront	Đồng Nai	170ha	Mở bán vào quý 1/2021
Nam Long Hải Phòng	Hải Phòng	21ha	Mở bán vào quý 1/2021
Nam Long Cần Thơ	Hải Phòng	21ha	Mở bán vào quý 1/2021

Nguồn: NLG, KBSV tổng hợp

**Bảng 4. Số lượng căn hộ bán và doanh thu từ các dự án trong năm 2020-2021**

	Waterpoint	Akari City	Mizuki Park	Cần Thơ	Hải Phòng	Tổng
<b>Số lượng căn hộ mở bán</b>						
2019		1862				
2020F	1,713*	0	760	-	-	2473
2021F	1,000	-	-	681	1,062	2,743
<b>Số căn bán được</b>						
2019	527	1465				1992
2020F	786	284	380	-	-	1450
2021F	800	113	380	681	800	2,774
<b>Số căn bàn giao</b>						
2020F	442	-	339	-		781
2021F	571	1,862	760	-		3,193
<b>Doanh thu ('tỷ VND)</b>						
Tổng doanh thu ước tính						
2020F	1,455	-	650	-	-	2,105
2021F	2,049	3,165	1,340			6,554

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

Ghi chú: \* Số lượng căn lũy kế từ 2019

## Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2020 & 2021

### Năm 2020

Chúng tôi ước tính:

- Tổng số lượng căn bán được trong năm 2020 đạt 1,476 căn phần lớn đến từ ba dự án Flora Akari, Waterpoint – GĐ1 và Mizuki Park – Tòa CC3 tương đương với tổng giá trị hợp đồng đạt 3,536 tỷ VND.
- Dự báo của chúng tôi thấp hơn lần lượt 3% và 9% so với kế hoạch của doanh nghiệp.
- Số lượng căn hộ được bàn giao trong năm 2020 đạt 959 căn từ dự án Flora Novia, Mizuki Park và Waterpoint.

Theo đó:

- Doanh thu ước tính năm 2020 của NLG đạt 1,389 tỷ VND (-55% yoy). Nếu tính cả các dự án không hợp nhất (Mizuki Park và Waterpoint), tổng doanh thu của NLG đạt 3,494 tỷ VND.
- Doanh thu tài chính chủ yếu từ ghi nhận lợi nhuận từ chuyển nhượng vốn tại dự án Waterfront đạt 595 tỷ VND (+ 520%yoy).
- Lãi từ công ty liên doanh, liên kết nhờ bàn giao căn hộ tại dự án Mizuki Park và Waterpoint đạt 130 tỷ VND (+3% yoy)
- Lợi nhuận sau thuế đạt 816 tỷ VND (-20% yoy).
- Dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế cho năm 2020 của chúng tôi thấp hơn lần lượt 7% và 0.1% so với kế hoạch của doanh nghiệp.

### Năm 2021

- Doanh thu ước tính năm 2021 của NLG đạt 1,757 tỷ VND (+26% yoy).
- Lãi từ công ty liên doanh, liên kết nhờ bàn giao căn hộ tại dự án Mizuki Park, Akari City và Waterpoint đạt 617 tỷ VND (+375% yoy)
- Lợi nhuận sau thuế đạt 1,004 tỷ VND (+23% yoy).

**Bảng 5. Dự phóng kết quả kinh doanh 2020-2021**

(tỷ VND)	Quý 3/2020	2020	2021
Doanh thu thuần	282	1,389	1,757
Lợi nhuận gộp	118	584	738
Doanh thu tài chính	14	595	200
Chi phí tài chính	3	17	21
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	27	130	617
Lợi nhuận trước thuế	96	992	1,312
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	79	816	1,004

Nguồn: KBSV ước tính

## Khuyến nghị

**Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 37,800VND/cổ phiếu, cao hơn 35% so với giá đóng cửa ngày 10/09/2020.**

Chúng tôi đánh giá tích cực triển vọng của cổ phiếu NLG do (1) Định hướng đúng phân khúc sản phẩm khi tập trung vào căn hộ trung cấp và bình dân cùng với nhà phố/biệt thự. Đây đều là những sản phẩm được sự đón nhận cao của thị trường và duy trì được mức tăng trưởng tốt về giá bán (2) Động lực tăng trưởng đến từ các dự án lớn với kết quả bán hàng khả quan và dự kiến bàn giao đúng tiến độ (3) Quỹ đất tiềm năng với tổng diện tích lên tới Sử dụng phương pháp định giá RNAV, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với giá mục tiêu mới 37,800VND/cổ phiếu, cao hơn 3% so với giá mục tiêu cũ và cao hơn 35% so với giá đóng cửa ngày 10/09/2020.

**Báo cáo Kết quả HĐKD**

(Tỷ VNĐ)	2016	2017	2018	2019
Doanh số thuần	2,534	3,161	3,480	2,546
Giá vốn hàng bán	-1,711	-1,866	-1,976	-1,480
Lãi gộp	823	1,295	1,503	1,066
Thu nhập tài chính	26	95	129	120
Chi phí tài chính	-29	-29	-37	-44
Trong đó: Chi phí lãi vay	-21	-28	-36	-40
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	1	-3	14	126
Chi phí bán hàng	-189	-219	-252	-119
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-154	-195	-239	-306
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	478	944	1,119	843
Thu nhập khác	11	10	19	408
Chi phí khác	-4	-3	-10	-25
Thu nhập khác, ròng	7	6	9	383
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	484	950	1,128	1,226
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-97	-194	-241	-219
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	388	756	887	1,007
Lợi ích của cổ đông thiểu số	42	221	124	47
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	345	535	763	960

**Tỷ suất lợi nhuận**

	2018	2019	2020F	2021F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	43%	42%	47%	47%
Tỷ suất EBITDA	30%	26%	47%	46%
Tỷ suất EBIT	29%	25%	47%	45%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	32%	48%	47%	45%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	32%	33%	47%	45%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	26%	40%	38%	36%

**Báo cáo lưu chuyển tiền tệ**

Gián tiếp - Tỷ VNĐ	2016	2017	2018	2019
Lãi trước thuế	484	950	1,128	1,226
Khấu hao TSCĐ	14	14	13	16
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-44	-92	-143	-611
Chi phí lãi vay	21	29	36	40
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	476	899	1,033	670
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-567	634	-382	-567
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-35	-179	621	513
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	27	1,275	79	201
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-34	-49	66	18
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-261	2,261	991	547
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-8	-6	-15	-302
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	36	1	0	2
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-64	-109	-241	-99
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	10	44	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-246	-751	-1,719	-362
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	212	22	2	34
Cổ tức và tiền lãi nhận được	26	46	99	95
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-45	-786	-1,830	-631
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	386	78	540	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	-20	-93	-297
Tiền thu được các khoản đi vay	865	217	1,003	333
Tiền trả các khoản đi vay	-340	-476	-403	-471
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-97	-123	-207	-244
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	815	-324	840	-678
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	508	1,151	2	-762
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	423	932	2,082	2,084
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	932	2,082	2,084	1,322

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Bảng cân đối kế toán**

(Tỷ VNĐ)	2016	2017	2018	2019
TÀI SẢN NGẮN HẠN	5,828	6,779	7,320	7,782
Tiền và tương đương tiền	932	2,082	2,084	1,894
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	39	61	16	73
Các khoản phải thu	1,095	579	1,833	1,500
Hàng tồn kho, ròng	3,698	3,884	3,261	4,205
TÀI SẢN DÀI HẠN	381	1,127	2,254	3,006
Phải thu dài hạn	125	76	199	361
Tài sản cố định	55	56	52	71
Giá trị ròng tài sản đầu tư	39	33	38	191
Tài sản dở dang dài hạn	0	0	10	287
Đầu tư dài hạn	31	755	1,684	1,808
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>6,209</b>	<b>7,906</b>	<b>9,574</b>	<b>10,788</b>
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>3,062</b>	<b>4,183</b>	<b>4,290</b>	<b>4,588</b>
Nợ ngắn hạn	2,179	3,061	2,694	2,899
Phải trả người bán	199	291	270	175
Người mua trả tiền trước	652	1,250	1,080	1,199
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	0	0	0	7
Vay ngắn hạn	354	216	201	63
Nợ dài hạn	882	1,123	1,596	1,689
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	7
Doanh thu chưa thực hiện	0	324	718	695
Vay dài hạn	350	229	806	806
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>3,147</b>	<b>3,723</b>	<b>5,285</b>	<b>6,199</b>
Vốn góp	1,421	1,572	2,391	2,597
Thặng dư vốn cổ phần	492	492	989	989
Lãi chưa phân phối	578	864	1,294	1,839
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	664	803	684	1,145

**Chỉ số chính**

	2016	2017	2018	2019
<b>Chỉ số định giá</b>				
P/E	11.50	8.25	8.63	7.06
P/E pha loãng	10.27	7.36	7.96	6.89
P/B	1.49	1.41	1.36	1.34
P/S	1.46	1.30	1.79	2.66
P/Tangible Book	1.18	1.11	1.18	1.10
P/Cash Flow	-14.20	1.81	6.30	12.38
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	7.05	2.76	5.03	8.75
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	7.25	2.80	5.10	8.97
<b>Khả năng sinh lời</b>				
ROE%	0.12	0.16	0.17	0.17
ROA%	0.06	0.08	0.09	0.09
ROIC%	0.12	0.21	0.16	0.09
<b>Cấu trúc tài chính</b>				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.43	0.68	0.77	0.65
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.93	0.87	1.45	1.17
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.67	2.21	2.72	2.68
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.11	0.06	0.15	0.13
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.06	0.03	0.08	0.07
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.22	0.12	0.19	0.14
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.11	0.06	0.11	0.08
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.69	0.82	0.51	0.47
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.35	0.39	0.28	0.27
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.97	1.12	0.81	0.74
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.49	0.53	0.45	0.43
<b>Chỉ số hoạt động</b>				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	10.07	11.14	14.03	6.87
Hệ số quay vòng HTK	0.46	0.49	0.55	0.40
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	8.60	7.60	7.04	6.66

## KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

---

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình

binhnx@kbsec.com.vn

### Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh

anhdt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh

trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng

tungla@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu

hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng

tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công

congt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền

huyenntt@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim

harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung

dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh

danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

### Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin

shin.sy@kbsec.com.vn



## 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](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.