

CTCP Vinhomes (VHM)

Đẩy mạnh bàn giao tại ba đại dự án

Chuyên viên phân tích Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

11/06/2020

Vinhomes tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu thị trường Bất động sản (BDS).

Vinhomes tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu phân khúc BDS nhà ở với quỹ đất lên tới 153 triệu m² sàn. Bên cạnh đó, danh mục gồm 22 dự án, đặc biệt là 3 dự án đại đô thị tại Hà Nội, TP HCM và các thành phố trọng điểm giúp Vinhomes đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận và giữ vững thị phần trong các năm tới. Các dự án BDS của Vinhomes có lợi thế cạnh tranh lớn nhờ được thừa hưởng từ các sản phẩm và dịch vụ của hệ sinh thái Vingroup.

Động lực tăng trưởng đến từ ba đại dự án.

Động lực tăng trưởng đến từ ba đại dự án với kết quả bán hàng khả quan và tiến độ triển khai nhanh hơn so với kế hoạch. Cho năm 2020, chúng tôi ước tính công ty dự kiến mở bán 41,800 sản phẩm, trong đó có 40,700 căn đến từ ba đại dự án đang được triển khai. Tổng giá trị hợp đồng ký mới trong năm từ ba đại dự án và dự án Symphony ước tính đạt 83 nghìn tỷ VND.

Trong năm 2020, Vinhomes sẽ đẩy mạnh bàn giao căn hộ tại ba đại dự án.

Số lượng căn hộ được bàn giao và ghi nhận doanh thu trong năm 2020 đạt 38,709 căn hộ, cao hơn 28% so với kế hoạch ban đầu, trong đó có 35,200 căn đến từ ba đại dự án và 3,509 căn đến từ các dự án khác.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 111,000VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng kinh doanh và định giá, chúng tôi tiếp tục đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu Vinhomes với giá mục tiêu là 111,000/cp, cao hơn 45% so với giá đóng cửa ngày 11/06/2020.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	111,000VND
Tăng/giảm (%)	45%
Giá hiện tại (June 11)	76,500
Giá mục tiêu đồng thuận	101,800 VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	260.2/11.3

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	29.1%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	121.9/5.2
Sở hữu nước ngoài (%)	13.8
Cổ đông lớn	Vingroup (72.31%)

Biến động giá cổ phiếu (%)				
	1M	3M	6M	12M
VHM	22	-2	-17	-1
VN-INDEX	14	-2	-12	-11

FY-end	2017A	2018A	2019A	2020F
Doanh số thuần (tỷ VND)	15,297	38,664	51,626	82,284
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	2,352	19,725	29,715	37,557
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	1,409	14,284	21,747	26,199
EPS (VND)	1,879	4,503	6,502	7,822
Tăng trưởng EPS (%)	-14.5	139.6	44.4	20.3
P/E (x)	11.2	18.6	12.2	9.7
P/B (x)	2.3	6.1	4.7	3.1
ROE (%)	14.3	49.0	38.5	30.9
Tỷ suất cổ tức (%)	na	1.3	na	na

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Kết quả kinh doanh quý 1/2020

Doanh thu chuyển nhượng BĐS tăng 18.2% so với cùng kỳ.

Lợi nhuận gộp cao hơn so với cùng kỳ nhờ bàn giao tại các dự án có biên lợi nhuận tốt hơn.

Doanh thu hoạt động tài chính tăng mạnh nhờ ghi nhận lợi nhuận từ giao dịch bán buôn tại *Vinhomes Grand Park*

Doanh thu quý 1/2020 đạt 6.5 nghìn tỷ VND, tăng 11.4% yoy trong đó doanh thu từ chuyển nhượng BĐS đạt 5.7 nghìn tỷ VND, tăng 18.2% yoy. Doanh thu quý 1 chủ yếu đến từ bàn giao các căn hộ tại 3 dự án chính là *Marina, Smart City* và *Ocean Park* với doanh thu ghi nhận lần lượt là 2.5 nghìn tỷ VND, 1.7 nghìn tỷ VND và 1.4 nghìn tỷ VND.

Lợi nhuận gộp đạt 2.9 nghìn tỷ VND, tăng 121.9% yoy. Biên lợi nhuận gộp đạt 45.2%, tăng mạnh so với mức 22.7% trong cùng kỳ năm 2019. Mức tăng này là nhờ các dự án được bàn giao trong quý có tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn so với các dự án trong quý 1/2019 (như dự án Landmark 81 với chi phí xây dựng cao). Doanh thu hoạt động tài chính đạt 8.6 nghìn tỷ VND, tăng 192.2% yoy, trong đó VHM ghi nhận khoản lợi nhuận từ bán 80% cổ phần tại công ty con đang phát triển giai đoạn 2 của dự án Grand Park cho hai đối tác Nhật Bản là Mitsubishi Corporation và Normura Real Estate với giá trị là 7.5 nghìn tỷ VND. Trong quý 4/2019, Vinhomes đã thực hiện giao dịch bán 80% cổ phần trong giai đoạn 2 của dự án với 21 tòa chung cư, tương đương với khoảng 17,000 căn hộ với tổng giá trị giao dịch là 11 nghìn tỷ VND.

Trong quý 1/2020, số lượng căn hộ đã bán và đặt cọc không hoàn lại đạt 4,862 căn, giảm 11% so với cùng kỳ năm 2019 với tổng giá trị hợp đồng đạt 6.4 nghìn tỷ VND. Trong đó có giao dịch bán buôn 3.3 nghìn tỷ VND với một đối tác Nhật Bản cho 5 tòa chung cư (tương đương với 3,600 căn) tại dự án Smart City. Tổng giá trị hợp đồng đã ký và chưa ghi nhận doanh thu đạt 79.6 nghìn tỷ VND, tăng 7% yoy.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh VHM

(tỷ VND)	1Q2019	1Q2020	% thay đổi
Doanh thu thuần	5,853	6,519	11%
Lợi nhuận gộp	1,329	2,949	122%
Doanh thu tài chính	2,940	8,591	192%
Chi phí tài chính	507	634	25%
Chi phí bán hàng	233	245	5%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	194	533	175%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	3,335	10,128	204%
Lợi nhuận trước thuế	3,358	10,124	201%
Lợi nhuận sau thuế	2,687	7,645	185%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	2,540	6,844	169%
EPS (VND)	147	801	445%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

Điểm nhấn đầu tư

Vinhomes đưa ra kế hoạch kinh doanh lạc quan cho năm 2020.

Trước đó, Vinhomes ước tính doanh thu năm 2020 đạt 88.9 nghìn tỷ VND, tăng 36.6% yoy và NPAT đạt 28 nghìn tỷ VND, tăng 15.7% yoy. Tuy nhiên, công ty đã Vinhomes đặt ra kế hoạch kinh doanh lạc quan với doanh thu tăng 88%yoy đạt 97 nghìn tỷ VND và lợi nhuận sau thuế tăng 27%yoy đạt 31 nghìn tỷ VND. Vinhomes đặt ra kế hoạch kinh doanh lạc quan nhờ tiến độ các đại dự án đang triển khai nhanh hơn so với kế hoạch và doanh số bán buôn tăng. So với dự tính ban đầu bàn giao 26,600 căn tại 3 đại dự án và 3,700 căn tại các dự án khác, số lượng căn hộ bàn giao thực tế có thể cao hơn. Công ty cũng điều chỉnh giảm 10% tổng giá trị hợp đồng ký mới cho năm 2020 xuống còn 82.3 nghìn tỷ VND.

Mở bán Vinhomes Đan Phượng trong năm 2020

Trong nửa cuối năm 2020, Vinhomes dự kiến sẽ mở bán 1,100 sản phẩm thấp tầng tại dự án Wonder Park tại Đan Phượng, Hà Nội. Dự án có tổng diện tích đất là 133ha và tổng diện tích sàn xây dựng là 976 nghìn m², với các sản phẩm gồm căn hộ cao tầng, biệt thự và nhà phố thương mại. Dự kiến những sản phẩm thấp tầng đầu tiên sẽ được bàn giao trong năm 2021.

Vinhomes duy trì vị thế dẫn đầu với quỹ đất lớn. Đẩy mạnh mở bán mới trong năm 2021

Tổng diện tích quỹ đất mà Vinhomes đang sở hữu lớn nhất trong các chủ đầu tư BĐS với hơn 153 triệu m² sàn BĐS nhà ở, tập trung chủ yếu tại 2 thành phố lớn là Hà Nội và TP HCM. Bên cạnh 8 dự án đã được triển khai và đang mở bán, danh mục dự án chuẩn bị được triển khai của Vinhomes bao gồm 14 dự án với tổng diện tích sàn là 138 triệu m². Trong năm 2021, Vinhomes dự kiến đẩy mạnh mở bán mới 6 dự án với trên tổng diện tích sàn GFA trên 11 triệu m², trong đó có dự án là *Dream City* tại Hưng Yên và dự án *Galaxy* tại Hà Nội.

Vinhomes sẽ phát triển các đa dạng hóa các mảng kinh doanh nhằm tạo ra dòng tiền đều cho doanh nghiệp và hạn chế những ảnh hưởng từ biến động của BĐS dân cư.

Vinhomes sẽ mở rộng hoạt động sang phát triển BĐS văn phòng và khu công nghiệp (KCN). Theo đó, Vinhomes sẽ đẩy mạnh phát triển BĐS KCN tại các thành phố lớn và có cơ sở hạ tầng tốt như Hải Phòng, Quảng Ninh và Hải Dương. Đây là lĩnh vực được công ty đánh giá nhiều triển vọng nhờ những yếu tố vĩ mô thuận lợi và dòng vốn FDI vào Việt Nam. Quỹ đất phát triển KCN của Vinhomes có tổng diện tích là 29 triệu m², trong đó 22 triệu m² để bán và gần 7 triệu m² để cho thuê. Ngoài ra, công ty còn phát triển hạng mục văn phòng tại các Khu đô thị của Vinhomes khi dư địa tăng trưởng của ngành còn rất lớn. Danh mục dự án văn phòng cho thuê mà Vinhomes đang vận hành hoặc đang nghiên cứu và phát triển cho đến năm 2035 có tổng diện tích gần 5.2 triệu m².

Vinhomes triển khai kênh bán hàng Vinhomes Online.

Ngày 09/04/2020, Vinhomes chính thức ra mắt Sàn thương mại điện tử Vinhomes Online – kinh doanh BĐS trực tuyến. Trước mắt kênh bán hàng online được triển khai ở khu vực phía Bắc. Tại Tp.HCM VHM vẫn sử dụng kênh bán hàng đại lý. Vinhomes Online giúp kết nối khách hàng trực tiếp với chủ đầu tư, qua đó giảm được 2-2.5% phí môi giới. Đây cũng là nền tảng bán hàng hữu hiệu trong thời điểm dịch bệnh Covid-19 diễn biến phức tạp trong tháng 4 vừa qua.

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2020

Chúng tôi điều chỉnh:

Tổng số lượng căn mở bán trong năm 2020 từ 46,300 căn xuống 41,800 căn hộ, do Vinhomes đẩy lùi kế hoạch mở bán tại hai dự án Dream City và Galaxy.

Tổng giá trị hợp đồng ký mới trong năm chủ yếu đến từ ba đại dự án và dự án Symphony ước tính đạt 83,156 tỷ VND, giảm 10% so với năm 2019.

Số lượng căn hộ được bàn giao và ghi nhận doanh thu trong năm 2020 đạt 38,709 căn hộ, cao hơn 28% so với kế hoạch ban đầu, trong đó có 35,200 căn đến từ ba đại dự án và 3,509 căn đến từ các dự án khác.

Theo đó:

Chúng tôi điều chỉnh doanh thu ước tính năm 2020 của VHM lên 82,284 tỷ VND (+59% yoy).

Biên lợi nhuận gộp đạt 48%, giảm so với mức 55% của năm 2019 do công ty bắt đầu ghi nhận doanh thu từ hoạt động bán lẻ tại các đại án.

Lợi nhuận sau thuế đạt 29,670 tỷ VND (+ 22% yoy)

Dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế cho năm 2020 của chúng tôi thấp hơn lần lượt 12% và 10% so với kế hoạch của doanh nghiệp.

Bảng 2. Kế hoạch mở bán và bàn giao

	Ocean Park	Smart City	Grand Park	Symphony	Wonder Park	Galaxy	Dream City
Tổng số căn	~ 47,300 căn	~47,000 căn	~45,500 căn		~1,500 căn	~7,000 căn	~5100 căn
Diện tích	420ha	281ha	272ha	4.3ha	133ha	11ha	458ha
Vị trí	Gia Lâm, Hà Nội	Nam Từ Liêm, Hà Nội	Quận 9, TP HCM	Long Biên, Hà Nội	Đan Phượng, Hà Nội	Nguyễn Trãi, Hà Nội	Hưng Yên
Mở bán (căn)							
2018	10,250	3,967					
2019	20,000	18,500	28,600	1,500			
2020E	9,900	14,000	16,800		1,100		
2021E	7,200	10,500	0		400	2,000	800
2022E	47,350					2,500	800
Bàn giao (căn)							
2018							
2019	~6,500	~10,800					
2020E	11,000	12,100	12,100				
2021E	10,000	9,700	12,100	1,500	500		600
2022E	11,000	9,000	11,000		600	2,000	700

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

Bảng 3. Số lượng căn hộ bán và doanh thu từ 3 đại dự án

	Ocean Park	Smart City	Grand Park	Tổng
Số căn bán được				
2018	8,600	2,647		11,247
2019	15,100	19,453	28,200	62,753
Q1/2020	300	4,100	100	
Lũy kế	23,700	22,100	28,200	74,000
Bán buôn (ước tính)	11,500	10,500	18,800	40,800
Doanh thu ('000 tỷ VND)				
Tổng doanh thu ước tính	103	90.3	70.6	264
2019A	25.2	10.7		35.9
2020F	19.6	23.2	23.5	66.3

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

Khuyến nghị

Triển vọng tích cực với động lực chính là ba đại dự án

Chúng tôi đánh giá tích cực triển vọng trong năm 2020 của cổ phiếu VHM do (1) Vinhomes tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu với quỹ đất lên tới 153 triệu m² sàn thêm vào đó là 3 triệu m² đang trong quá trình nghiên cứu (2) Động lực tăng trưởng đến từ ba đại dự án với kết quả bán hàng khả quan và tiến độ triển khai nhanh hơn so với kế hoạch

Sử dụng phương pháp định giá RNAV, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VHM với giá mục tiêu mới 111,000VND/cổ phiếu, cao hơn 45% so với giá đóng cửa ngày 11/06/2020. Lưu ý, trong định giá chúng tôi chưa tính đến mảng hoạt động cho thuê khu công nghiệp của VHM, chúng tôi sẽ cập nhật lại định giá khi có đầy đủ thông tin về các khu công nghiệp của VHM.

Bảng 4 . Những thay đổi trọng yếu trong dự phóng KQKD 2020

(tỷ VND)	Cũ	Mới	Thay đổi
Doanh thu	67,268	82,284	22%
Lợi nhuận gộp	31,377	39,786	27%
Lợi nhuận sau thuế	25,328	29,670	17%
Giá mục tiêu (VND)	110,400	111,000	0.5%

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD (Tỷ VNĐ)	2016	2017	2018	2019
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	11,217	15,297	38,664	51,627
Giá vốn hàng bán	-6,764	-10,131	-28,603	-24,171
Lãi gộp	4,454	5,167	10,061	27,456
Thu nhập tài chính	822	964	14,565	9,046
Chi phí tài chính	-947	-1,652	-2,457	-2,549
Trong đó: Chi phí lãi vay	-385	-902	-2,383	-2,378
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	505	-88	0	0
Chi phí bán hàng	-1,298	-1,586	-1,381	-2,081
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-884	-453	-1,063	-2,156
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	2,652	2,352	19,725	29,715
Thu nhập khác	182	92	101	186
Chi phí khác	-38	-335	-108	-156
Thu nhập khác, ròng	143	-243	-7	30
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	2,795	2,109	19,719	29,746
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-588	-543	-4,942	-5,427
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	2,207	1,565	14,776	24,319
Lợi ích của cổ đông thiểu số	559	156	492	2,572
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,649	1,410	14,284	21,747

Chỉ số hoạt động	2016	2017	2018	2018
Tỷ suất lợi nhuận gộp	39.7%	33.8%	26.0%	53.2%
Tỷ suất EBITDA	23.4%	23.1%	20.4%	45.7%
Tỷ suất EBIT	20.3%	20.5%	19.7%	45.0%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	24.9%	13.8%	51.0%	57.6%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	23.6%	15.4%	51.0%	57.6%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	19.7%	10.2%	38.2%	47.1%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)	2016	2017	2018	2019
Lãi trước thuế	2,795	2,109	19,719	29,746
Khấu hao TSCĐ	355	410	262	352
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-747	177	-14,478	-9,116
Chi phí lãi vay	385	902	2,383	2,378
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	2,809	3,892	7,855	23,162
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	1,639	-2,626	5,330	-3,033
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	956	250	11,297	-7,355
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-273	3,409	-20,385	51,451
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	95	-697	428	-2,885
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-485	-1,433	-5,988	-9,412
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	4,741	2,796	-1,463	51,928
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-2,222	-2,405	-751	-3,847
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	75	34	1,619	206
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-489	-10,670	-13,940	-14,077
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	2,605	4,692	19,995	30,762
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-15,924	-3,469	-52,277	-61,165
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	5,637	2,028	26,398	19,569
Cổ tức và tiền lãi nhận được	197	331	1,114	1,232
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-10,121	-9,459	-17,842	-27,320
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	3,393	28	12,241	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	-5,550
Tiền thu được các khoản đi vay	11,161	31,232	100,191	6,847
Tiền trả các khoản đi vay	-6,590	-25,838	-90,228	-12,402
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-340	0	-945	-3,687
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	7,625	5,422	21,259	-14,792
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2,246	-1,241	1,954	9,817
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	557	2,802	1,562	3,515
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	2,802	1,562	3,515	13,332

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2016	2017	2018	2019
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	37,521	51,304	119,689	197,241
TÀI SẢN NGẮN HẠN	16,492	44,421	91,203	139,555
Tiền và tương đương tiền	2,802	1,562	3,515	13,332
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	0	0	1,009	361
Các khoản phải thu	4,616	24,775	43,356	47,468
Hàng tồn kho, ròng	8,475	17,006	36,858	60,297
TÀI SẢN DÀI HẠN	21,029	6,883	28,486	57,686
Phải thu dài hạn	100	88	214	8,115
Tài sản cố định	3,643	1,356	128	690
Tài sản dở dang dài hạn	4,454	2,462	18,363	28,213
Đầu tư dài hạn	10,542	1,755	478	773
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
NỢ PHẢI TRẢ	27,972	41,180	71,544	132,526
Nợ ngắn hạn	26,828	34,223	42,872	121,557
Phải trả người bán	1,666	925	2,504	6,078
Người mua trả tiền trước	10,663	16,846	14,207	40,246
Vay ngắn hạn	9,157	8,700	6,403	18,162
Nợ dài hạn	1,143	6,957	28,672	10,969
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	1,102	268	1,718	1,535
Vay dài hạn	0	6,628	25,506	8,343
VỐN CHỦ SỞ HỮU	9,549	10,124	48,145	64,715
Vốn góp	2,000	2,000	33,495	33,495
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	295	295
Lãi chưa phân phối	2,971	5,003	7,627	26,040
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	7,347	3,220	4,912	8,619

Chỉ số chính (x, % VNĐ)	2016	2017	2018	2019
Chỉ số định giá				
P/E	9.6	11.2	18.6	12.2
P/E pha loãng	9.6	11.2	18.6	12.2
P/B	7.2	2.3	6.1	4.7
P/S	1.4	1.0	6.9	5.1
P/Tangible Book	1.7	1.6	5.5	4.1
P/Cash Flow	3.3	5.7	-181.1	5.1
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	8.4	8.4	37.2	11.8
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	9.8	9.5	38.5	12.0
Hiệu quả quản lý				
ROE%	0.2	0.1	0.5	0.4
ROA%	0.1	0.0	0.2	0.1
ROIC%	0.1	0.1	0.1	0.3
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.1	0.1
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.3	0.8	1.1	0.5
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.6	1.3	2.1	1.2
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0	0.7	0.5	0.1
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.1	0.2	0.0
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	1.0	1.5	0.7	0.4
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.3	0.3	0.1
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	2.8	3.4	0.9	1.9
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.7	0.7	0.4	0.6
Tổng công nợ/Vốn CSH	2.9	4.1	1.5	2.1
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.8	0.8	0.6	0.7
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	41.3	2.5	4.1	6.5
Hệ số quay vòng HTK	0.9	0.8	1.1	0.5
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.4	7.8	16.7	5.6

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN 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
congtl@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

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.