

CTCP Vinhomes (VHM)

Kỳ vọng từ mở bán các dự án mới

22/02/2022

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

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 BĐS nhà ở với thị phần trong phân khúc căn hộ ở tất cả các phân khúc trong giai đoạn 2016-2021 lên tới 27%, cao hơn so với doanh nghiệp đứng thứ 2 là 4%. Vinhomes hiện đang sở hữu quỹ đất lên tới 168 triệu m² sàn giúp đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận và giữ vững thị phần trong các năm tới.

Hoàn thành việc bán hàng tại ba dự án và mở bán ba dự án mới là Dream City, Wonder Park và Cổ Loa

Ba đại dự án Ocean Park và Grand Park được kỳ vọng sẽ sớm hoàn thành việc bán hàng trong năm 2022. Trong khi đó, ba dự án lớn mới là Wonder Park, Dream City và Cổ Loa dự kiến sẽ được mở bán vào năm 2022 với phần lớn là các sản phẩm thấp tầng có tiềm năng tăng giá tốt. Tổng giá trị hợp đồng ký mới trong năm 2022 và 2023 ước tính lần lượt đạt 88 nghìn tỷ VND (+11%YoY) và 98 nghìn tỷ VND (+11%YoY).

Kết quả kinh doanh tiếp tục duy trì đà tăng trưởng

Kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng trong các năm tới. Chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế năm 2022 của VHM đạt 43,466 tỷ VND (+11%YoY). Cho năm 2023, lợi nhuận sau thuế đạt 48,822 tỷ VND (+12%YoY).

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 107,800VND/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 107,800/cp, cao hơn 36% so với giá đóng cửa ngày 22/02/2022.

Mua duy trì

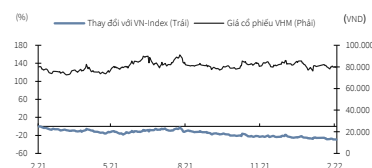
Giá mục tiêu	107,800VND
Tăng/giảm (%)	36%
Giá hiện tại (20/02/2022)	79,300VND
Giá mục tiêu đồng thuận	102,000VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	345.3/15.1

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	22.6%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	508.8/22.3
Sở hữu nước ngoài (%)	26.1%
Cổ đông lớn	Vingroup (66.66%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-4	-6	-10	-1
Tương đối	-4	-7	-20	-29

FY-end	2019A	2021A	2022A	2023F
Doanh số thuần (tỷ VND)	71,547	85,094	125,252	134,159
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	37,306	48,164	56,034	62,845
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	27,351	39,017	43,466	48,822
EPS (VND)	6,493	8,166	9,982	11,212
Tăng trưởng EPS (%)	52	26	22	12
P/E (x)	12.21	9.71	7.94	7.07
P/B (x)	4.74	3.10	2.14	1.64
ROE (%)	39	36	27	24
Tỷ suất cổ tức (%)	0	6	1	0

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Kết quả kinh doanh 2021

Doanh thu chuyển nhượng BĐS năm 2021 tăng 9% so với cùng kỳ

Doanh thu từ chuyển nhượng BĐS (tính cả các dự án BCC và doanh thu bán buôn) trong Quý 4/2021 đạt 25.4 nghìn tỷ VND (-25%YoY) từ bàn giao 13,000 sản phẩm, trong đó 97% là từ 3 đại dự án đang triển khai. Trong kỳ, Vinhomes ghi nhận doanh thu hoạt động tài chính ghi nhận khoản lãi 2.7 nghìn tỷ VND từ chuyển nhượng dự án trên đảo Hòn Một (Nha Trang). Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 11.9 nghìn tỷ VND (+8%YoY).

Luỹ kế cả năm 2021, doanh thu đạt 85.1 nghìn tỷ VND, tăng 19%YoY, trong đó doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 73.5 nghìn tỷ VND, tăng 9%YoY. Nếu tính cả doanh thu từ các giao dịch bán buôn và dự án BCC, doanh thu năm 2021 đạt 94.7 nghìn tỷ VND, giảm 3%YoY.

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

Lợi nhuận gộp đạt 48.4 nghìn tỷ VND, tăng 87%YoY. Biên lợi nhuận gộp đạt 56%, tăng so với mức 36% trong cùng kỳ năm 2020, nhờ tỷ trọng đóng góp lớn của giao dịch bán buôn tại hai dự án Ocean Park và Smart City có biên lợi nhuận cao. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 39.0 nghìn tỷ VND (+43%YoY). Như vậy, kết quả kinh doanh năm 2021 đã hoàn thành lần lượt 94% và 111% kế hoạch doanh thu lợi nhuận sau thuế đặt ra.

Tổng giá trị hợp đồng đã kí và chưa ghi nhận doanh thu (bao gồm cả giao dịch bán buôn) tính đến hết quý 4/2021 đạt 52.4 nghìn tỷ VND, giảm 16% yoy.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh VHM

(tỷ VND)	2021	2020	% thay đổi
Doanh thu thuần	85,094	71,547	19%
- Doanh thu chuyển nhượng BĐS	73,484	46,806	57%
Lợi nhuận gộp	48,408	25,936	87%
Doanh thu tài chính	7,984	20,245	-61%
Chi phí tài chính	(2,738)	(4,019)	-32%
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	53		
Chi phí bán hàng	(2,301)	(2,681)	-14%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(3,242)	(2,193)	48%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	48,164	37,306	29%
Lợi nhuận trước thuế	48,469	36,517	33%
Lợi nhuận sau thuế	39,231	28,207	39%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	39,017	27,351	43%
EPS (VND)	9,060	6,396	42%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

Kết quả bán hàng vẫn duy trì được kết quả khả quan, hoạt động bán buôn được đẩy mạnh

Trong quý 4/2021, Vinhomes đã bán được 17,400 căn (+544%YoY) với tổng giá trị hợp đồng đạt 37.9 nghìn tỷ VND (+130%YoY), trong đó bao gồm 16 nghìn tỷ VND từ các giao dịch với khách hàng bán lẻ (khoảng 4,400 căn). Trong quý, Vinhomes cũng đã hoàn tất 7 giao dịch bán buôn (tại các dự án Ocean Park, Smart City, Wonder Park, Đại An và một dự án tại khu vực phía Nam) với tổng giá trị hợp đồng đạt 22 nghìn tỷ VND.

Lũy kế cả năm 2021, số lượng căn hộ đã bán và đặt cọc không hoàn lại đạt 31,900 căn, tăng 41% so với cùng kỳ năm 2020 với tổng giá trị hợp đồng đạt 78.9 nghìn tỷ VND, tăng 22%YoY. Kết quả này cao hơn 25% so với ước tính của chúng tôi về tổng giá trị hợp đồng bán trong năm.

Hoàn thành việc bán hàng tại 3 dự án lớn đang triển khai và mở bán cho khách hàng lẻ tại hai dự án mới là Wonder Park và Dream City

Đối với 3 dự án lớn đang triển khai (Ocean Park, Smart City và Grand Park), hiện quỹ căn còn lại của các dự án chiếm khoảng 11-14% tổng số căn. Chúng tôi cho rằng, tốc độ bán hàng tại dự án Vinhomes Smart City có thể được đẩy nhanh để cả ba đại dự án đều được bán hết trong năm 2022.

Vinhomes dự kiến mở bán dự án Dream City và Wonder Park cho khách hàng lẻ trong nửa đầu năm 2022 trong khi đó dự án Cổ Loa có thể được mở bán vào cuối năm (Bảng 2). Hai dự án Dream City và Wonder Park hiện đang trong quá trình hoàn thiện cơ sở hạ tầng (Bảng 2, Hình 3,4). Các sản phẩm mở bán phần lớn là các sản phẩm thấp tầng. Việc mở bán các sản phẩm thấp tầng, đặc biệt là tại các dự án có khuôn viên và tiện ích hoàn chỉnh trong thời điểm này mang lại lợi thế rất lớn cho Vinhomes khi đây là dòng sản phẩm ghi nhận mức độ hấp thụ cao. Bên cạnh đó, nhờ sự phát triển đồng bộ của cơ sở hạ tầng cùng với thông tin về Đồ án quy hoạch phân khu đô thị Sông Hồng và kế hoạch phát triển một số huyện lên quận tạo nên tiềm năng tăng giá tốt cho các sản phẩm BĐS thấp tầng. Chúng tôi ước tính, hai dự án này sẽ đóng góp vào doanh số bán hàng năm 2022.

Cho năm 2022, chúng tôi dự báo doanh số bán hàng đạt 88 nghìn tỷ VND (+11%YoY) (Biểu đồ 5). Trong đó, tổng giá trị hợp đồng bán trong năm 2022 từ 3 dự án lớn đang triển khai chiếm khoảng 33% và từ 2 dự án Wonder Park và Dream City chiếm khoảng 36%.

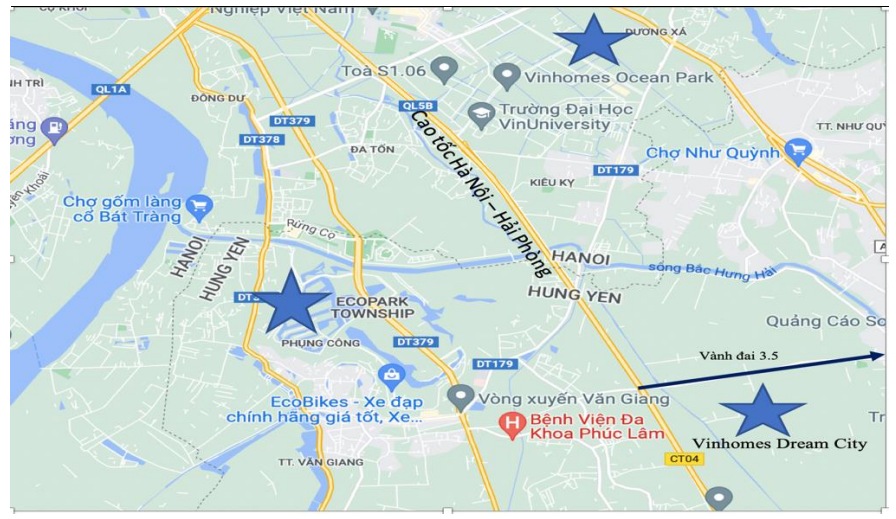
Bảng 2. Thông tin các dự án mới

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Diện tích sàn (triệu m ²)	Sản phẩm
Dream City	Hưng Yên	460	6.50	Căn hộ, Biệt thự/Shophouse
Wonder Park	Hà Nội	133	7.80	Căn hộ, Biệt thự/Nhà phố
Cổ Loa	Hà Nội	385	5.00	Căn hộ, Biệt thự/Shophouse

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự án Dream City có vị trí gần với dự án Ocean Park, cạnh tuyến đường cao tốc Hà Nội – Hải Phòng và đường vành đai 3.5, do vậy dự án có kết nối tốt với khu vực trung tâm và các tỉnh thành lân cận.

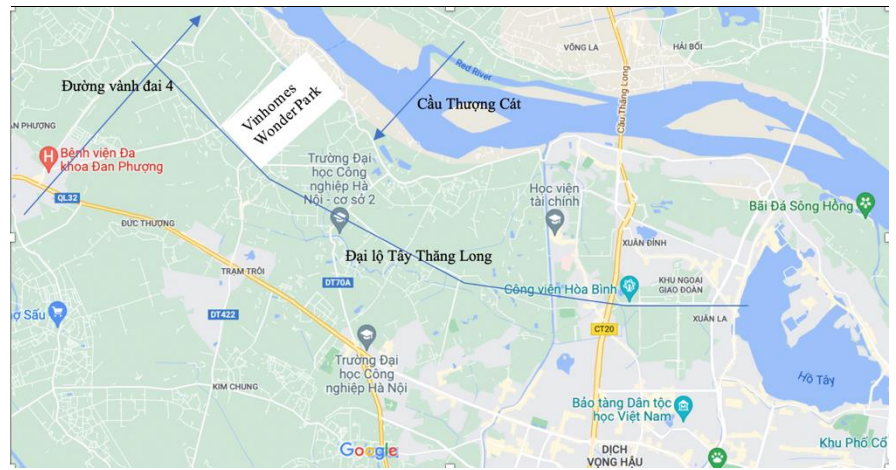
Hình 3. Vị trí dự án Vinhomes Dream City



Nguồn: KBSV tổng hợp

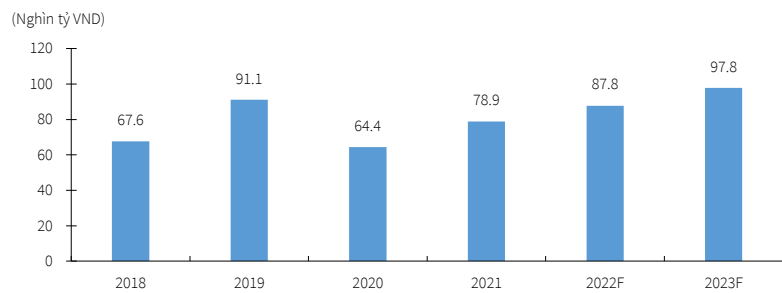
Dự án nằm tại Đan Phượng, Hà Nội với vị trí thuận lợi khi nằm gần đường vành đai 4 và Đại lộ Tây Thăng Long (nối thẳng đến đường Võ Chí Công)

Hình 4. Vị trí dự án Vinhomes Wonder Park



Nguồn: KBSV tổng hợp

Biểu đồ 5. Giá trị hợp đồng bán 2018-2023F



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2022 và 2023

Năm 2021

Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2022 của VHM đạt 125,252 tỷ VND (+47%YoY), phần lớn đến từ các dự án *Ocean Park, Smart City, Grand Park* và hai dự án mới là *Dream City* và *Wonder Park*.

Lợi nhuận gộp đạt 64,225 tỷ VND (+17%YoY) theo đó biên lợi nhuận gộp đạt 51%.

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 43,466 tỷ VND (+11%YoY).

Năm 2022

Doanh thu ước tính năm 2023 của VHM đạt 134,159 tỷ VND (+7%YoY).

Lợi nhuận gộp đạt 72,349 tỷ VND (+13%YoY), theo đó biên lợi nhuận gộp đạt 54%.

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 48,822 tỷ VND (+12%YoY).

Bảng 6. Dự phóng kết quả kinh doanh 2022-2023

(tỷ VND)	2021A	2022F	+/-% yoy	2023F	+/-%yoy
Doanh thu thuần	85,094	125,252	47%	134,159	7%
- Chuyển nhượng BĐS	67,309	109,443	63%	120,386	10%
Doanh thu hoạt động tài chính	7,984	1,310	-84%	1,380	5%
Lợi nhuận gộp	54,772	64,225	17%	72,349	13%
Lợi nhuận trước thuế	48,469	55,814	15%	62,556	12%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	39,017	43,466	11%	48,822	12%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

*Ước tính Doanh thu của chúng tôi dựa trên giả định công ty sẽ ghi nhận toàn bộ các giao dịch bán buôn vào doanh thu thuần. Doanh thu hoạt động tài chính chỉ đến từ lợi nhuận từ dự án BCC là Vinhomes Star City.

Định giá & Khuyến nghị

Triển vọng tích cực với động lực chính các dự án quy mô lớn với tiềm năng tăng giá tốt

Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực triển vọng tăng trưởng trong dài hạn của cổ phiếu VHM do (1) Vinhomes tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu với quỹ đất lên tới 168 triệu m² sàn (2) Động lực tăng trưởng đến từ các ba đại dự án đã triển khai và các dự án đang được chuẩn bị mở bán như *Dream City, Wonder Park* và *Cổ Loa* với phần lớn là các sản phẩm thấp tầng với tiềm năng tăng giá tốt.

Sử dụng phương pháp định giá RNAV, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VHM với giá mục tiêu mới 107,800VND/cổ phiếu, cao hơn 36% so với giá đóng cửa ngày 22/02/2022.

Bảng 7. Định giá RNAV

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Phát triển BĐS	DCF	426,076,139
Cho thuê	DCF	17,926,609
Khu công nghiệp	DCF	30,297,349
		484,300,096
+ Tiền		4,823,700
- Nợ vay		19,918,807
RNAV		469,204,989
SLCPLH		4,354,368,093
Giá cổ phiếu (VND)		107,800

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	71,547	85,094	125,252	134,159
Giá vốn hàng bán	-45,611	-36,686	-61,026	-61,811
Lãi gộp	25,936	48,408	64,225	72,349
Thu nhập tài chính	20,245	7,984	1,310	1,380
Chi phí tài chính	-4,019	-2,738	-2,658	-3,171
Trong đó: Chi phí lãi vay	-3,002	-2,333	-2,326	-2,701
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	19	53	0	0
Chi phí bán hàng	-2,681	-2,301	-3,148	-3,688
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-2,193	-3,242	-3,695	-4,026
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	37,306	48,164	56,034	62,845
Thu nhập khác	221	425	0	0
Chi phí khác	-1,010	-120	0	0
Thu nhập khác, ròng	-789	305	-220	-289
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	36,517	48,469	55,814	62,556
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-8,310	-9,237	-11,442	-13,079
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	28,207	39,231	44,372	49,477
Lợi ích của cổ đông thiểu số	855	215	907	655
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	27,351	39,017	43,466	48,822

Chỉ số hoạt động

	2020	2021	2022F	2023F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	26.0%	53.2%	36.3%	51.3%
Tỷ suất EBITDA	20.4%	45.7%	30.2%	46.8%
Tỷ suất EBIT	19.7%	45.0%	29.4%	45.8%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	51.0%	57.6%	51.0%	44.6%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	51.0%	57.6%	52.1%	44.7%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	38.2%	47.1%	39.4%	35.4%

Báo cáo Lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
Lãi trước thuế	36,517	48,469	55,814	62,556
Khấu hao TSCĐ	542	1,071	1,291	1,613
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-20,213	-5,318	-2,659	-12,106
Chi phí lãi vay	3,002	2,333	-2,326	-2,701
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	20,787	46,464	51,990	49,344
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	5,598	-12,151	-1,944	-1,811
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	13,824	13,967	-29,615	-18,110
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-7,057	-21,616	550	1,199
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	411	783	-1,389	5,486
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-8,680	-14,169	-13,768	-15,780
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	24,882	13,278	5,824	20,328
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-3,500	-15,399	-3,758	-4,025
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	430	9	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-4,826	-18,073	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	16,411	14,464	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-53,488	-11,586	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	21,317	8,299	0	0
Cố tức và tiền lãi nhận được	1,235	3,823	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-22,420	-18,463	-3,758	-4,025
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	62	6,515	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	-848	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	19,663	16,307	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-20,740	-21,320	2,626	2,086
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cố tức đã trả	-218	-5,206	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-2,081	-3,705	2,626	2,086
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	381	-8,890	4,693	18,389
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	13,332	13,714	4,824	9,517
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	13,714	4,824	9,517	27,906

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	215,326	230,418	264,852	314,553
TÀI SẢN NGẮN HẠN	102,312	91,217	134,758	180,719
Tiền và tương đương tiền	13,714	4,824	9,517	27,906
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	2,054	4,781	4,781	4,781
Các khoản phải thu	34,592	37,929	47,162	56,624
Hàng tồn kho, ròng	42,984	28,543	58,158	76,268
TÀI SẢN DÀI HẠN	113,014	139,201	130,094	133,835
Phải thu dài hạn	11,084	14,955	19,546	20,936
Tài sản cố định	5,907	7,456	9,719	12,654
Tài sản dở dang dài hạn	32,361	44,697	44,697	44,697
Đầu tư dài hạn	9,756	10,952	10,952	10,952
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	126,196	98,719	103,280	104,159
Nợ ngắn hạn	103,385	75,082	90,716	90,430
Phải trả người bán	11,401	12,615	13,165	14,364
Người mua trả tiền trước	26,969	8,916	11,273	13,066
Vay ngắn hạn	10,998	251	10,020	10,947
Nợ dài hạn	22,811	23,637	12,564	13,730
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	3,326	1,208	56	72
Vay dài hạn	13,958	19,668	12,525	13,684
VỐN CHỦ SỞ HỮU	89,130	131,699	161,572	210,394
Vốn góp	33,495	43,544	43,544	43,544
Thặng dư vốn cổ phần	295	1,260	1,260	1,260
Lãi chưa phân phối	56,259	83,050	113,453	162,274
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)				
Chỉ số định giá				
P/E	12.2	9.7	7.9	7.1
P/E pha loãng	12.2	9.7	0.0	0.0
P/B	4.7	3.1	2.1	1.6
P/S	5.1	3.7	2.8	2.6
P/Tangible Book	4.1	3.0	2.1	1.6
P/Cash Flow	5.1	10.7	59.3	17.0
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	11.8	12.8	6.2	5.2
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	12.0	13.2	6.3	5.3
Hiệu quả quản lý				
ROE%	39	36	27	24
ROA%	30	22	35	32
ROIC%	14	13	17	16
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.1	0.2
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.5	0.5	0.3	0.6
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.2	1.0	1.5	2.0
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.1	0.2	0.1	0.1
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.1	0.0	0.0
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	1.9	1.2	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.6	0.5	0.0	0.0
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	1.2	0.6	0.6	0.4
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.5	0.3	0.3	0.3
Tổng công nợ/Vốn CSH	2.1	1.4	0.6	0.5
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.7	0.6	0.4	0.3
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	6.5	7.3	7.7	7.4
Hệ số quay vòng HTK	0.5	0.9	1.4	0.9
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.6	5.2	4.7	4.5

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng
tungla@kbsec.com.vn

Nguyễn Ngọc Hiếu
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng
hieunn@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
anhpn@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@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

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
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 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.