

30/11/2022

 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 2016-3Q2022 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.

Tiếp tục bán hàng tại dự án Vinhomes Ocean Park 2 – The Empire và mở bán dự án Vinhomes Ocean Park 3 – The Crown

Hoạt động bán hàng trong Quý 3/2022 ghi nhận kết quả tốt với 15,600 sản phẩm được bán (+164%YoY) với tổng giá trị hợp đồng là 17.7 nghìn tỷ VND (+33%YoY), trong đó bao gồm các giao dịch bán lẻ sản phẩm thấp tầng tại dự án The Empire và giao dịch bán buôn phân khu cao tầng tại dự án The Empire và The Crown. Vào ngày 10/10, Vinhomes đã chính thức mở bán 1,000 căn đầu tiên tại dự án The Crown, trong đó 800 căn mở bán trong đợt đầu tiên đã được đặt cọc sau 3 ngày.

Dự án The Empire vẫn đang được xây dựng đúng tiến độ, dự kiến sẽ được bàn giao trong năm nay

Công tác xây dựng tại dự án The Empire vẫn đang đúng với tiến độ, khoảng 45% trong tổng số 12,600 căn dự kiến sẽ được bàn giao trong năm nay. Chúng tôi ước tính, lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ năm 2022 và 2023 đạt lần lượt 30,144 tỷ VND (-22%YoY) và 32,835 tỷ VND (+9%YoY).

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 82,800VND/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 82,800VND/cp, cao hơn 56% so với giá đóng cửa ngày 29/11/2022.

Mua duy trì

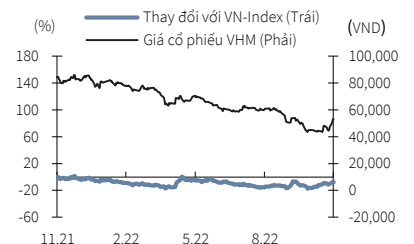
Giá mục tiêu	82,800VND
Tăng/giảm (%)	56%
Giá hiện tại (29/11/2022)	53,100VND
Giá mục tiêu đồng thuận	82,600VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	230.8/9.3

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	23.7%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	147.1/6.0
Sở hữu nước ngoài (%)	26.6%
Cổ đông lớn	Vingroup (66.66%)

Biến động giá cổ phiếu (%)				
	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	18	-11	-25	-37
Tương đối	16	7	-5	-8

FY-end	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh số thuần (tỷ VND)	71,547	84,986	82,077	110,233
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	37,306	47,665	38,702	42,264
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	27,351	38,825	30,144	32,835
EPS (VND)	8,166	8,916	6,923	7,541
Tăng trưởng EPS (%)	26	9	-22	9
P/E (x)	8.36	7.66	7.67	7.04
P/B (x)	2.67	2.38	1.37	1.12
ROE (%)	36	35	18	16
Tỷ suất cổ tức (%)	7	1	6	

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Kết quả kinh doanh Quý 3/2022

Lợi nhuận ròng quý 3/2022 tăng 30%YoY nhờ bàn giao dự án The Empire và các giao dịch bán buôn tại dự án The Empire và The Crown

Vinhomes đã công bố KQKD Quý 3/2022 với doanh thu thuần đạt 17.8 nghìn tỷ VND (-14%YoY), trong đó, doanh thu từ chuyển nhượng BĐS trong quý 3 đạt 14.3 nghìn tỷ VND (-17%YoY) chủ yếu đến từ bàn giao các sản phẩm thấp tầng bán lẻ tại dự án The Empire với doanh thu đạt 13.2 nghìn tỷ VND. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ tăng đáng kể đạt 14.5 nghìn tỷ VND (+30%YoY) nhờ (1) Bắt đầu bàn giao dự án The Empire và (2) Khoản lãi 8.9 nghìn tỷ VND từ các giao dịch bán buôn phân khu cao tầng tại dự án The Empire và The Crown được ghi nhận vào doanh thu hoạt động tài chính. Lũy kế 9 tháng đầu năm, LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 19.7 nghìn tỷ VND (-27%YoY), đạt 64% dự báo lợi nhuận cả năm của năm 2022 của chúng tôi.

Lợi nhuận gộp quý 3/2022 đạt 9.3 nghìn tỷ VND, giảm 32%YoY. Biên lợi nhuận gộp đạt 52%, giảm so với mức 66% trong quý 3/2021, trong đó biên lợi nhuận gộp mảng chuyển nhượng BĐS đạt 59%, giảm so với mức 77% của cùng kỳ.

Nợ vay cuối quý 3/2022 của Vinhomes là 40,154 tỷ VND (+26%QoQ và +102%YoY), trong khi đó, tiền và các khoản tương đương tiền là 14,743 (-51%QoQ và +206%YoY) do công ty chi đầu tư xây dựng và phát triển các dự án.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh Quý 3/2022 của VHM

(tỷ VND)	3Q2022	3Q2021	% thay đổi	9M2022	9M2021	% thay đổi
Doanh thu thuần	17,805	20,679	-14%	31,199	61,681	-49%
- Doanh thu chuyển nhượng BĐS	14,344	17,340	-17%	22,463	52,663	-57%
Lợi nhuận gộp	9,296	13,648	-32%	15,182	34,309	-56%
Doanh thu tài chính	10,922	1,393	684%	15,658	4,252	268%
Chi phí tài chính	862	512	68%	2,040	1,651	24%
Chi phí bán hàng	743	276	169%	1,420	1,287	10%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	546	384	42%	2,056	1,304	58%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	18,070	13,891	30%	25,349	34,373	-26%
Lợi nhuận trước thuế	18,949	13,812	37%	26,194	34,342	-24%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	14,494	11,167	30%	19,700	27,084	-27%

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

Hoạt động bán hàng trong Quý 3 ghi nhận kết quả tốt nhờ dự án The Empire và mở bán dự án The Crown

Hoạt động bán hàng trong Quý 3/2022 ghi nhận kết quả tốt với 15,600 sản phẩm được bán (+164%YoY) với tổng giá trị hợp đồng là 17.7 nghìn tỷ VND (+33%YoY), trong đó bao gồm các giao dịch bán lẻ sản phẩm thấp tầng tại dự án The Empire và giao dịch bán buôn phân khu cao tầng tại dự án The Empire và The Crown với giá trị là 11 nghìn tỷ VND.

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2022, Vinhomes đã bán được 32,900 sản phẩm (+52%YoY) với tổng giá trị hợp đồng đạt 110.2 nghìn tỷ VND (+169%YoY), đạt 92% kế hoạch của công ty và 94% ước tính của chúng tôi cho doanh số bán hàng cả năm 2022. Tổng giá trị hợp đồng đã bán và chưa ghi nhận doanh thu lũy kế tính đến cuối quý 3 tăng trưởng ấn tượng đạt 124.7 nghìn tỷ VND (+162%YoY).

Vào ngày 10/10, Vinhomes đã chính thức mở bán 1,000 căn đầu tiên tại dự án The Crown, trong đó 800 căn mở bán trong đợt đầu tiên đã được đặt cọc sau 3

ngày. Giá bán ước tính cho các căn mở bán đợt đầu tiên đạt khoảng 2,200USD/m² sàn xây dựng. Trong Quý 4/2022, Vinhomes dự kiến sẽ mở bán dự án Golden Avenue tại Quảng Ninh có diện tích 116ha. Chúng tôi chưa đưa dự án này vào mô hình dự phóng do chưa có thông tin cụ thể về dự án.

Giá trị bán hàng trong năm 2022 ước tính đạt 128.5 nghìn tỷ VND (+63%YoY)

Dựa trên kết quả bán hàng tốt tại dự án The Empire cùng với mở bán dự án The Crown trong Quý 4/2022, chúng tôi điều chỉnh ước tính giá trị bán hàng trong năm 2022 lên 128.5 nghìn tỷ VND (+63%YoY), tăng 9% so với báo cáo trước và cao hơn 7% so với kế hoạch của doanh nghiệp đặt ra đầu năm (Biểu đồ 2). Cho năm 2023, chúng tôi ước tính giá trị bán hàng đạt 98.6 tỷ VND, giảm 23%YoY do lo ngại những khó khăn của thị trường BĐS liên quan đến vấn đề kiểm soát tín dụng cũng như xu hướng tăng của lãi suất có thể ảnh hưởng đến nhu cầu mua nhà.

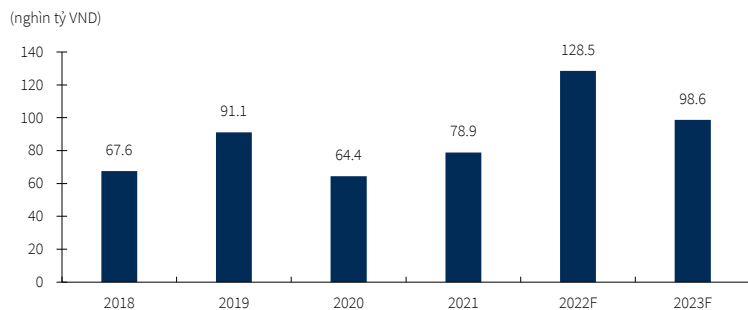
Tự tin hoàn thành kế hoạch năm 2022

Trong quý 2, Vinhomes đã mở bán thành công giai đoạn 1 dự án *The Empire* (460ha) tại Hưng Yên với 5,300 căn thấp tầng, tính đến hết quý 3/2022 đã bán được 93%. Với công tác xây dựng được triển khai nhanh chóng, trong quý 3/2022, Vinhomes đã bắt đầu tiến hành bàn giao các căn thấp tầng cho khách hàng theo đúng kế hoạch với 1,300 căn phần lớn tại phân khu Chà Là đã được bàn giao. Công ty dự kiến sẽ hoàn thành bàn giao 45% trong tổng số 12,600 căn thấp tầng trong năm 2022 theo như kế hoạch đã đề ra.

VMI JSC ra mắt sản phẩm đầu tiên Fantasy Home

Trong quý 3, CTCP Quản lý và Đầu tư BĐS VMI (VMI JSC) được thành lập có vốn điều lệ là 18,000 tỷ VND, trong đó ông Phạm Nhật Vượng sở hữu 90%, Vinhomes và bà Phạm Thu Hương đồng sở hữu 5%. VMI đã ra mắt sản phẩm Fantasy Home hướng đến các nhà đầu tư cá nhân muốn đầu tư vào các sản phẩm thấp tầng của Vinhomes. Theo đó, sản phẩm đầu tiên VMI JSC sẽ thực hiện mua là các căn thấp tầng tại dự án The Crown, sau đó chia nhỏ mỗi căn thành 50 suất Fantasy Home. Nhà đầu tư mua Fantasy Home từ VMI thông qua Thỏa thuận liên kết đầu tư và sẽ được VMI cấp giấy chứng nhận quyền tài sản và phân chia lợi nhuận phát sinh từ quyền tài sản này tương ứng với tỷ lệ đầu tư.

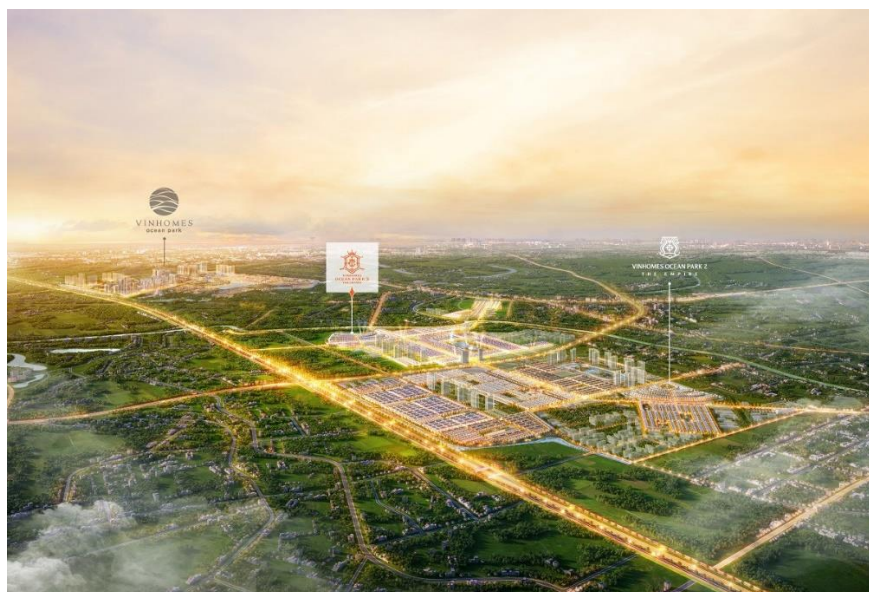
Biểu đồ 2. Giá trị hợp đồng bán 2018-2023F



Nguồn: KB Securities Việt Nam tổng hợp

Dự án Vinhomes Ocean Park 3 – The Crown có diện tích 294ha nằm tại Văn Giang, Hưng Yên.

Hình 3. Vị trí Dự án Vinhomes Ocean Park



Nguồn: Báo cáo công ty

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2022 và 2023

Năm 2022

Chúng tôi ước tính, doanh thu năm 2022 của VHM đạt 82,077 tỷ VND (-3%YoY) đến từ các dự án *Ocean Park, Smart City, Grand Park* và dự án mới là *The Empire*.

Lợi nhuận gộp đạt 29,291 tỷ VND (-47%YoY) theo đó biên lợi nhuận gộp đạt 36%.

Doanh thu hoạt động tài chính đạt 16,942 tỷ VND (+112%YoY) đến từ lợi nhuận từ các hoạt động bán buôn tại các dự án Grand Park, The Empire và The Crown. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 30,144 tỷ VND (-22%YoY).

Năm 2023

Doanh thu ước tính năm 2023 của VHM đạt 110,233 tỷ VND (+34%YoY).

Lợi nhuận gộp đạt 49,277 tỷ VND (+13%YoY), theo đó biên lợi nhuận gộp đạt 45%.

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 32,835 tỷ VND (+9%YoY).

Bảng 4. Dự phóng kết quả kinh doanh 2022-2023

(tỷ VND)	2021A	2022F	+/-% yoy	2023F	+/-%yoy
Doanh thu thuần	84,986	82,077	-3%	110,233	34%
- Chuyển nhượng BĐS	67,309	71,718	7%	98,916	38%
Lợi nhuận gộp	54,772	29,291	-47%	49,277	68%
Doanh thu hoạt động tài chính	7,995	16,942	112%	3,456	-80%
Lợi nhuận trước thuế	48,183	38,609	-20%	42,113	9%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	38,825	30,144	-22%	32,835	9%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

*Ước tính Doanh thu năm 2023 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 các dự án BCC.

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 trung và 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 các đại dự án đã triển khai và các dự án đang được chuẩn bị mở bán như The Crown, 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 82,800/cổ phiếu, cao hơn 56% so với giá đóng cửa ngày 29/11/2022. Chúng tôi điều chỉnh giảm giá mục tiêu so với báo cáo trước do (1) Thay đổi số dư tiền và nợ ròng vào thời điểm cuối quý 3/2022, (2) Điều chỉnh tiến độ mở bán và bán hàng của các dự án đang triển khai và (3) Điều chỉnh tăng tỷ suất chiết khấu theo xu hướng tăng của lãi suất.

Bảng 6. Định giá RNAV

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Phát triển BĐS	DCF	343,056,318
Cho thuê BĐS	DCF	8,373,550
Khu công nghiệp	DCF	24,288,164
		385,718,032
+ Tiền		14,743,348
- Nợ vay		40,152,428
RNAV		360,308,952
SLCPLH		4,354,367,488
Giá cổ phiếu (VND)		82,800

Nguồn: KB Securities Việt Nam

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	71,547	84,986	82,077	110,233
Giá vốn hàng bán	-45,611	-36,526	-52,786	-60,955
Lãi gộp	25,936	48,460	29,291	49,277
Thu nhập tài chính	20,245	7,995	16,942	3,456
Chi phí tài chính	-4,019	-2,786	-2,921	-3,921
Trong đó: Chi phí lãi vay	-3,002	-2,348	-2,550	-3,328
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	19	54	0	0
Chi phí bán hàng	-2,681	-2,289	-2,061	-3,026
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-2,193	-3,769	-2,550	-3,523
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	37,306	47,665	38,702	42,264
Thu nhập khác	221	617	0	0
Chi phí khác	-1,010	-99	0	0
Thu nhập khác, ròng	-789	518	-93	-151
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	36,517	48,183	38,609	42,113
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-8,310	-9,234	-7,915	-8,827
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	28,207	38,948	30,694	33,285
Lợi ích của cổ đông thiểu số	855	124	550	450
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	27,351	38,825	30,144	32,835

Chỉ số hoạt động

	2020	2021	2022F	2023F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	53.2%	36.3%	57.0%	35.7%
Tỷ suất EBITDA	45.7%	30.2%	51.2%	31.6%
Tỷ suất EBIT	45.0%	29.4%	49.9%	30.1%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	57.6%	51.0%	56.7%	47.0%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	57.6%	52.1%	56.1%	47.2%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	47.1%	39.4%	45.8%	37.4%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
Lãi trước thuế	36,517	48,183	38,609	42,113
Khấu hao TSCĐ	542	1,088	1,237	1,476
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-20,213	-7,761	-3,881	-12,106
Chi phí lãi vay	3,002	2,348	-2,550	-3,328
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	20,787	44,371	33,193	28,115
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	5,598	-7,504	3,193	-3,543
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	13,824	15,114	-21,750	-25,025
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-7,057	-21,599	-1,120	2,778
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	411	797	930	3,239
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-8,680	-14,105	-10,465	-12,156
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	24,882	17,074	3,981	-6,591
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-3,500	-17,898	-2,462	-3,307
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	430	46	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-4,826	-16,805	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	16,411	12,838	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-53,488	-11,582	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	21,317	7,582	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	-21,996	-2,462	-3,307
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	13,820	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-20,740	-19,301	11,270	10,038
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cố tức đã trả	-218	-5,199	-871	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-2,081	-4,165	10,400	10,038
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	381	-9,088	11,918	140
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	13,332	13,714	4,626	11,581
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	13,714	4,626	16,544	11,720

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	230,516	308,132	348,081
TÀI SẢN NGẮN HẠN	102,312	94,437	117,101	153,499
Tiền và tương đương tiền	13,714	4,626	11,581	8,204
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	2,054	4,979	4,979	4,979
Các khoản phải thu	34,592	37,750	31,708	46,458
Hàng tồn kho, ròng	42,984	28,579	50,329	75,354
TÀI SẢN DÀI HẠN	113,014	136,079	191,031	194,582
Phải thu dài hạn	11,084	14,955	12,809	17,202
Tài sản cố định	5,907	7,498	8,476	10,831
Tài sản dở dang dài hạn	32,361	45,033	45,033	45,033
Đầu tư dài hạn	9,756	10,940	10,940	10,940
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	126,196	99,109	139,837	142,499
Nợ ngắn hạn	103,385	75,401	125,037	123,722
Phải trả người bán	11,401	12,507	11,387	14,165
Người mua trả tiền trước	26,969	8,865	44,805	35,837
Vay ngắn hạn	10,998	251	16,415	22,487
Nợ dài hạn	22,811	23,708	14,799	18,777
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	1,251	37	59
Vay dài hạn	13,958	19,668	14,774	18,740
VỐN CHỦ SỞ HỮU	89,130	131,407	168,295	205,582
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	79,413	116,250	153,087
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	8.4	7.7	7.7	7.0
P/E pha loãng	8.4	7.7	0.0	0.0
P/B	2.7	2.4	1.4	1.1
P/S	3.2	3.5	2.8	2.1
P/Tangible Book	2.6	2.3	1.4	1.1
P/Cash Flow	9.2	17.4	58.1	-35.1
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	11.1	7.2	10.0	6.2
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	11.4	7.4	10.5	6.4
Hiệu quả quản lý				
ROE%	36	35	18	16
ROA%	22	32	15	21
ROIC%	13	17	10	10
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.1	0.0
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.5	0.6	0.2	0.2
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.0	1.3	0.9	1.2
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.1	0.1
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.0	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	1.2	0.6	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.5	0.3	0.1	0.1
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	1.2	0.6	0.7	0.6
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.5	0.3	0.4	0.4
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.4	0.8	0.8	0.7
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.6	0.4	0.5	0.4
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	7.3	6.6	6.0	8.0
Hệ số quay vòng HTK	0.9	1.0	1.3	1.0
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.2	3.1	4.4	4.8

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN 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 Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannnd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Tiện ích

Tiêu Phan Thanh Quang – Chuyên viên phân tích
quangtpt@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 Quyên – 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 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.