

CTCP Vinhomes (VHM)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh

22/09/2023

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

Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ

Doanh thu Quý 2/2023 của Vinhomes đạt 32.6 nghìn tỷ VND (+630%YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 9.7 nghìn tỷ VND (+1,354%YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu của VHM đạt 61.9 nghìn tỷ VND (+362%YoY), nếu tính cả các giao dịch bán buôn và dự án BCC, doanh thu 1H2023 đạt 75.6 nghìn tỷ VND (+299%YoY) chủ yếu nhờ bàn giao tại dự án *Ocean Park 2* và *Ocean Park 3*. Lợi nhuận sau thuế đạt 21.6 nghìn tỷ VND (+315%YoY).

Doanh số bán hàng trong Quý 2/2023 cải thiện so với quý trước

Trong quý 2/2023, Vinhomes đã bán được 3,700 sản phẩm (+61%QoQ;-53%YoY) với tổng giá trị hợp đồng đạt 24.9 nghìn tỷ VND (+59%QoQ;-67%YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2023, Vinhomes đã bán được 6,000 sản phẩm (-65%YoY) với tổng giá trị hợp đồng là 40.6 nghìn tỷ VND (-56%YoY). Tổng giá trị hợp đồng đã bán và chưa ghi nhận doanh thu lũy kế tính đến cuối quý 2/2023 đạt 89.1 nghìn tỷ VND (-31%YoY).

KBSV ước tính doanh số bán hàng năm 2023 đạt 72.6 nghìn tỷ VND (-43%YoY)

Trong nửa cuối năm 2023, Vinhomes sẽ tiếp tục bán hàng tại hai dự án *Ocean Park 2* và *Ocean Park 3* và mở bán dự án *Golden Avenue* (Quảng Ninh). Chúng tôi ước tính tổng giá trị hợp đồng bán hàng năm 2023 đạt 72.6 nghìn tỷ VND (-43%YoY).

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 80,200VND/cổ phiếu

Vinhomes duy trì vị thế hàng đầu nhờ quỹ đất rộng lớn và khả năng triển khai dự án mạnh. 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 80,200VND/cp, cao hơn 67% so với giá đóng cửa ngày 22/09/2023.

Mua duy trì

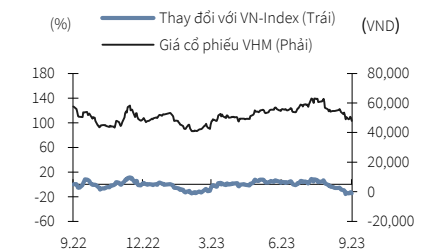
Giá mục tiêu	80,200VND
Tăng/giảm (%)	67%
Giá hiện tại (22/09/2023)	48,000VND
Giá mục tiêu đồng thuận	76,900VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	209.0/8.6

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	23.8%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	269.8/11.3
Sở hữu nước ngoài (%)	
Cổ đông lớn	Vingroup (66.66%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-14	-12	6	-17
Tương đối	-15	-19	-10	-15

FY-end	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	84,986	62,393	93,195	104,146
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	47,665	37,973	39,283	40,495
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	38,825	28,831	29,802	30,987
EPS (VND)	8,916	6,575	6,844	7,116
Tăng trưởng EPS (%)	9	-26	4	4
P/E (x)	4.99	6.77	8.04	7.73
P/B (x)	1.55	1.34	1.36	1.17
ROE (%)	35	20	17	15
Tỷ suất cổ tức (%)	4%	0%	0%	0%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

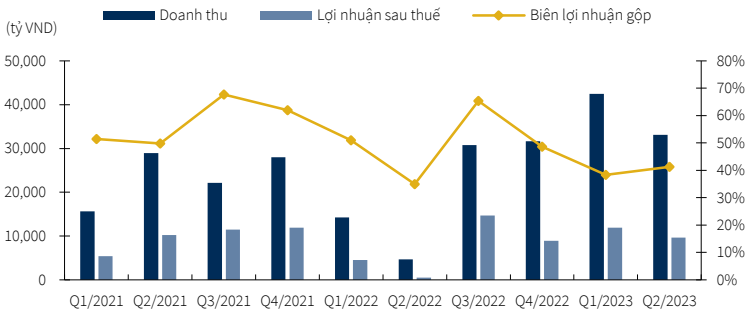
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Bảng 1. Kết quả kinh doanh Quý 2/2023 và lũy kế 6T2023

(tỷ VND)	Q2/2022	Q2/2023	+/-%YoY	1H2022	1H2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu thuần	4,470	32,614	630%	13,394	61,912	362%	Nếu tính cả các giao dịch bán buôn và dự án BCC, doanh thu 1H2023 đạt 75.6 nghìn tỷ VND (+299%YoY). Chủ yếu nhờ bàn giao 5,400 căn thấp tầng tại dự án Ocean Park 2 với giá trị 53.7 nghìn tỷ VND Các dự án Ocean Park, Smart City và Grand Park đóng góp doanh thu khoảng 3.5 nghìn tỷ VND Doanh thu từ chuyển nhượng BĐS trong 1H2023 (bao gồm cả các giao dịch bán buôn và các dự án BCC) đạt 70.6 tỷ VND (+423%YoY)
Chuyển nhượng BĐS	2,148	29,821	1288%	8,109	56,825	601%	
Lợi nhuận gộp	2,021	13,108	549%	5,887	19,751	236%	
Biên lợi nhuận gộp	45%	40%	-5pp	44%	32%	-12pp	Do phần lớn các căn thấp tầng được bàn giao tại dự án Ocean Park 2 theo hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC) (3,100 căn) có biên lợi nhuận thấp
Doanh thu hoạt động tài chính	906	2,421	167%	4,735	13,715	190%	Phần lớn đến từ dự án Star City (Thanh Hoá) và The Harmony (Hanoi) Thu nhập tài chính đến từ ghi nhận khoản lãi trước thuế 8.5 nghìn tỷ từ các giao dịch bán buôn tại dự án Ocean Park 2 và 3 trong quý 1/2023 và 2.9 nghìn tỷ VND từ lãi tiền gửi, đặt cọc và cho vay
Lợi nhuận từ dự án BCC	225	140	-38%	475	987	108%	
Thu nhập tài chính khác	681	2,281	235%	4,260	12,728	199%	
Chi phí tài chính	700	408	-42%	1,178	1,284	9%	Hoàn thành 72% kế hoạch lợi nhuận năm 2023
SG&A	782	1,881	140%	2,186	3,439	57%	
Lợi nhuận từ HĐKD	1,455	13,241	810%	7,279	28,743	295%	
Lợi nhuận trước thuế	1,359	12,640	830%	7,245	27,714	283%	
Lợi nhuận sau thuế	748	9,749	1203%	5,473	21,672	296%	
LNST của Cổ đông Công ty mẹ	666	9,688	1354%	5,207	21,605	315%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

Biểu đồ 2. KQKD của VHM giai đoạn 2021-2023



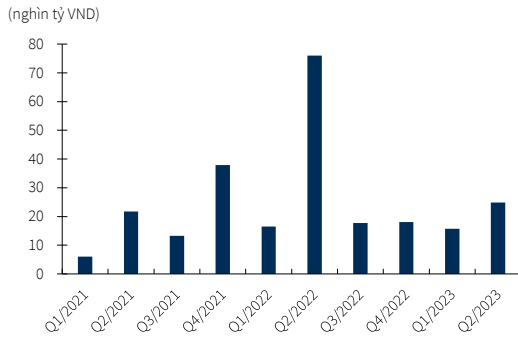
Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam
*Doanh thu đã bao gồm các giao dịch bán buôn và các dự án BCC

Doanh số bán hàng cải thiện so với Quý 1/2023

Kết quả bán hàng trong Quý 2/2023 giảm so với mức nền cao cùng kỳ năm 2022 khi Vinhomes mở bán dự án Ocean Park 2, nhưng có sự cải thiện đáng kể so với quý trước. Cụ thể, Vinhomes đã bán được 3,700 sản phẩm (+61%QoQ;-53%YoY) với tổng giá trị hợp đồng đạt 24.9 nghìn tỷ VND (+59%QoQ;-67%YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2023, Vinhomes đã bán được 6,000 sản phẩm (-65%YoY) với tổng giá trị hợp đồng là 40.6 nghìn tỷ VND (-56%YoY). Trong đó, doanh số bán hàng của hai dự án Ocean Park 2 và 3 đạt lần lượt 8.5 nghìn tỷ VND và 30 nghìn tỷ VND.

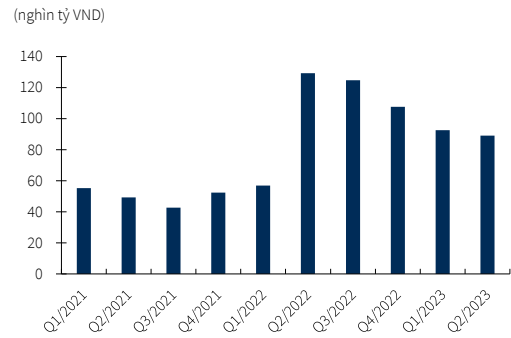
Tổng giá trị hợp đồng đã bán và chưa ghi nhận doanh thu lũy kế tính đến cuối quý 2/2023 đạt 89.1 nghìn tỷ VND (-31%YoY), trong đó dự án Ocean Park 3 và Ocean Park 2 đóng góp lần lượt 52% và 17%.

Biểu đồ 3. Doanh số bán hàng theo quý



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 4. Doanh số chưa ghi nhận (tại thời điểm cuối quý)

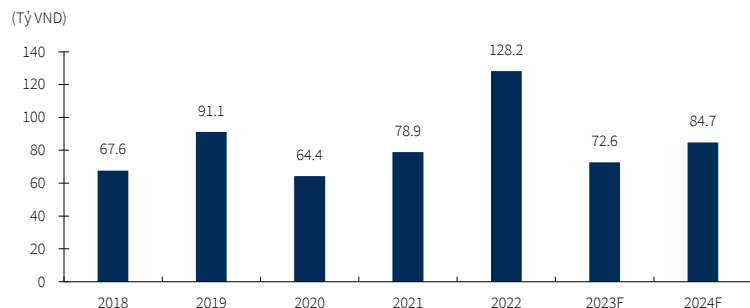


Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Mở bán các dự án mới có quy mô nhỏ

Trong Quý 2/2023, Vinhomes đã mở bán hai dự án quy mô nhỏ và ghi nhận kết quả tương đối tích cực (1) 400/565 căn hộ tại dự án *Sky Park* quy mô 1.1ha tại Bắc Giang, tỷ lệ hấp thụ tại dự án đạt 74% kể từ ngày mở bán và (2) Hợp tác cùng Mitsubishi Corporation mở bán phân khu Glory Heights tại dự án *Grand Park*, tỷ lệ hấp thụ tại dự án này đạt 90% với 2,000 căn hộ đã được bán. Trong tháng 8/2023, Vinhomes đã cho ra mắt dự án Golden Avenue có quy mô 116ha tại Móng Cái, Quảng Ninh. Trong đợt mở bán đầu tiên, Vinhomes dự kiến mở bán 700/2,200 căn thấp tầng tại phân khu New York với mức giá bán khoảng 1,200USD/m² sàn xây dựng. Chúng tôi ước tính tổng giá trị hợp đồng bán hàng năm 2023 đạt 72.6 nghìn tỷ VND, phần lớn đến từ dự án *Ocean Park 2,3* và dự án *Golden Avenue*. Ước tính của chúng tôi giảm 43%YoY so với mức nền cao của năm 2022 do thận trọng trước những khó khăn của thị trường BĐS. Cho năm 2024, chúng tôi kỳ vọng tổng giá trị hợp đồng bán hàng tăng 17%YoY đạt 84.7 nghìn tỷ VND nhờ mở bán hai dự án đô thị mới *Vũ Yên* và *Wonder Park*.

Biểu đồ 5. Giá trị hợp đồng bán 2018-2024F



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

Tiếp tục mở rộng quỹ đất

Với năng lực triển khai dự án hàng đầu và tiềm lực tài chính tốt, Vinhomes tiếp tục mở rộng quỹ đất mới có quy mô lớn tại các tỉnh/thành phố trọng điểm như Dự án tại Dương Kinh – Kiến Thụy, Hải Phòng có diện tích 241ha, Dự án tại Đức Hòa, Long An có diện tích 197ha và dự án tại Cam Ranh, Khánh Hòa có diện tích

1,254ha. Các quỹ đất tiềm năng đóng góp vào tăng trưởng cũng như giúp duy trì vị thế hàng đầu của Vinhomes trong dài hạn.

- Dự án Vinhomes Ocean Park 2 – The Empire có diện tích 459ha tại Hưng Yên.
- Dự án bao gồm 24 tòa chung cư và 12,600 căn thấp tầng.
- Vinhomes bắt đầu bán dự án vào tháng 4/2022 với 5,300 căn thấp tầng được mở bán.
- Tính đến cuối quý 1/2023, 93% số căn đã được hấp thụ.
- Dự án đang trong quá trình xây dựng, bắt đầu được bàn giao từ quý 3/2022. Tính tới cuối quý 2/2023, Vinhomes đã bàn giao ~ 9,000 căn thấp tầng tại dự án.

Hình 6. Dự án Vinhomes Ocean Park 2 – The Empire



Nguồn: KB Securities Việt Nam tổng hợp

- Dự án Vinhomes Ocean Park 3 – The Crown có diện tích 294ha tại Hưng Yên.
- Dự án bao gồm 10 tòa chung cư và 9,400 căn thấp tầng.
- Vinhomes bắt đầu bán dự án vào tháng 10/2022 với 2,400 căn thấp tầng được mở bán.
- Tính đến cuối quý 1/2023, 47% số căn đã được hấp thụ.
- Dự án đang trong quá trình xây dựng, dự kiến bắt đầu được bàn giao từ quý 3/2023.

Hình 7. Dự án Vinhomes Ocean Park 3 – The Crown



Nguồn: KB Securities Việt Nam tổng hợp

- Dự án Golden Avenue có diện tích 116ha tại Móng Cái, Quảng Ninh.
- Dự án bao gồm 2,200 căn thấp tầng
- Vinhomes ra mắt dự án vào tháng 8/2023.
- Trong đợt mở bán đầu tiên, Vinhomes dự kiến mở bán 700 căn thấp tầng tại phân khu New York với mức giá bán khoảng 1,200USD/m² sàn xây dựng

Hình 8. Dự án Golden Avenue



Nguồn: KB Securities Việt Nam tổng hợp

Bảng 9. Danh mục dự án lớn sẽ triển khai

	Vị trí	Diện tích
Vũ Yên	Thủy Nguyên, Hải Phòng	865ha
Cổ Loa	Đông Anh, Hà Nội	385ha
Wonder Park	Đan Phượng, Hà Nội	133ha

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng 10. Dự phóng KQKD 2023

(tỷ VND)	2022	2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh số thuần	62,393	93,195	49%	
Chuyển nhượng BĐS	51,202	81,328	59%	Chủ yếu nhờ bàn giao tại dự án Ocean Park 2 và Ocean Park 3
Lợi nhuận gộp	30,696	34,295	12%	
Biên lợi nhuận gộp	49%	37%	-20pp	Biên lợi nhuận gộp giảm do các căn thấp tầng được bàn giao tại dự án Ocean Park 2 theo hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC)
Doanh thu hoạt động tài chính	16,690	14,253	-15%	
Lợi nhuận từ dự án BCC	1,673	960	-43%	Phần lớn đến từ dự án Star City (Thanh Hóa) và The Harmony
Thu nhập tài chính khác	15,017	13,292	-11%	Ghi nhận khoản lãi từ các giao dịch bán buôn tại dự án Ocean Park 2 3
Chi phí tài chính	4,394	3,607	-18%	
SG&A	5,076	5,658	11%	
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	37,973	39,283	3%	
Lợi nhuận trước thuế	38,643	38,105	-1%	
Lợi nhuận sau thuế	29,162	30,118	3%	
LNST của Cổ đông Công ty mẹ	28,831	29,802	3%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu:
80,200VND/cp

Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực triển vọng tăng trưởng trong trung và dài hạn của cổ phiếu VHM do đây là doanh nghiệp phát triển BĐS hàng đầu tại Việt Nam với quỹ đất lớn, năng lực triển khai dự án mạnh và tình hình tài chính 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 80,200VND/cổ phiếu, cao hơn 67% so với giá đóng cửa ngày 22/09/2023.

Bảng 11. Định giá RNAV

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Các dự án đang triển khai	DCF	124,569,195
Các dự án chưa triển khai	DCF	233,185,122
Khác	DCF	29,669,999
		387,424,316
+ Tiền		5,105,284
- Nợ vay		43,368,831
RNAV		349,160,769
SLCPLH		4,354,367,488
Giá cổ phiếu (VND)		80,200

Nguồn: KB Securities Việt Nam

Báo cáo Kết quả HDKD (Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	84,986	62,393	93,195	104,146
Giá vốn hàng bán	-36,526	-31,696	-58,900	-56,257
Lãi gộp	48,460	30,696	34,295	47,889
Thu nhập tài chính	7,995	16,690	14,253	3,124
Chi phí tài chính	-2,786	-4,394	-3,607	-3,710
Trong đó: Chi phí lãi vay	-2,348	-2,076	-2,701	-2,607
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	54	56	0	0
Chi phí bán hàng	-2,289	-2,432	-2,882	-3,497
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-3,769	-2,644	-2,776	-3,311
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	47,665	37,973	39,283	40,495
Thu nhập khác	617	1,134	0	0
Chi phí khác	-99	-464	0	0
Thu nhập khác, ròng	518	670	-1,178	193
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	48,183	38,643	38,105	40,688
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-9,234	-9,821	-7,987	-9,248
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	38,948	29,162	30,118	31,440
Lợi ích của cổ đông thiểu số	124	331	315	452
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	38,825	28,831	29,802	30,987

Chỉ số hoạt động	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	36.3%	57.0%	48.5%	36.8%
Tỷ suất EBITDA	30.2%	51.2%	42.3%	32.6%
Tỷ suất EBIT	29.4%	49.9%	40.2%	30.7%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	51.0%	56.7%	62.0%	40.9%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	52.1%	56.1%	60.6%	42.2%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	39.4%	45.8%	46.5%	32.3%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Lãi trước thuế	48,183	38,661	38,105	40,688
Khấu hao TSCĐ	1,088	1,310	1,714	2,939
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-7,761	-14,835	-7,417	-12,106
Chi phí lãi vay	2,348	2,219	-2,701	-2,607
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	44,371	28,342	28,963	28,911
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-7,504	-33,317	3,997	-6,311
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	15,114	-31,834	-7,909	-6,763
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-21,599	89,822	82	2,480
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	797	-3,981	-2,272	7,966
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-14,105	-6,915	-10,688	-11,856
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	17,074	42,118	12,173	14,427
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-17,898	-29,577	-13,979	-15,622
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	46	69	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-16,805	-14,713	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	12,838	16,672	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-11,582	-51,179	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	7,582	35,782	0	0
Cố tức và tiền lãi nhận được	3,823	4,388	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-21,996	-38,559	-13,979	-15,622
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	6,515	0	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	13,820	37,691	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-19,301	-25,679	2,033	-2,800
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cố tức đã trả	-5,199	-9,384	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-4,165	2,628	2,033	-2,800
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-9,088	6,187	226	-3,995
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	13,714	4,626	10,813	11,039
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	4,626	10,813	11,039	7,043

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	230,516	361,204	395,381	421,971
TÀI SẢN NGẮN HẠN	94,437	185,196	210,921	209,007
Tiền và tương đương tiền	4,626	10,813	11,039	7,043
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	4,979	3,928	3,928	3,928
Các khoản phải thu	37,750	77,326	94,915	90,233
Hàng tồn kho, ròng	28,579	65,816	73,725	80,489
TÀI SẢN DÀI HẠN	136,079	176,007	184,459	212,963
Phải thu dài hạn	14,955	21,870	15,419	17,231
Tài sản cố định	7,498	9,246	19,523	32,728
Tài sản dở dang dài hạn	45,033	62,151	62,151	62,151
Đầu tư dài hạn	10,940	7,492	7,873	7,873
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	99,109	212,800	218,975	216,951
Nợ ngắn hạn	75,401	187,128	194,718	194,015
Phải trả người bán	12,507	16,855	16,936	19,416
Người mua trả tiền trước	8,865	62,337	67,610	79,389
Vay ngắn hạn	251	15,171	13,979	12,497
Nợ dài hạn	23,708	25,671	24,258	22,936
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	1,251	826	43	45
Vay dài hạn	19,668	21,006	24,231	22,912
VỐN CHỦ SỞ HỮU	131,407	148,404	176,405	205,019
Vốn góp	43,544	43,544	43,544	43,544
Thặng dư vốn cổ phần	1,260	1,260	1,260	1,260
Lãi chưa phân phối	79,413	99,343	127,504	155,666
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	5.0	6.8	8.0	7.7
P/E pha loãng	5.0	6.8	0.0	0.0
P/B	1.6	1.3	1.4	1.2
P/S	2.3	3.1	2.6	2.3
P/Tangible Book	1.5	1.3	1.4	1.2
P/Cash Flow	11.4	4.6	19.7	16.6
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	4.8	8.3	8.9	6.2
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	4.9	8.7	9.5	6.6

Hiệu quả quản lý				
ROE%	35	20	17	15
ROA%	32	15	15	19
ROIC%	17	10	8	7
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.1	0.0
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.6	0.5	0.1	0.1
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.3	1.0	1.1	1.1
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.2	0.1	0.1	0.1
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.6	1.3	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.5	0.0	0.0
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.6	1.3	1.1	0.9
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.5	0.5	0.5
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.8	1.4	1.2	1.1
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.4	0.6	0.6	0.5
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	6.6	4.1	7.1	7.3
Hệ số quay vòng HTK	1.0	0.7	0.8	0.7
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	3.1	2.2	3.5	3.1

KHOẢNG 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
nguyennnd1@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
thuannd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@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
anhhd@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
congth@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@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.