

KHẢ QUAN- Giá mục tiêu 1 năm: 47.000 Đồng/cp

Giá cổ phiếu (Ngày 12/08/2022): 38.800 Đồng/cp

Vũ Ngọc Quang

quangvn@ssi.com.vn

+84 – 24 3936 6321 ext. 8706

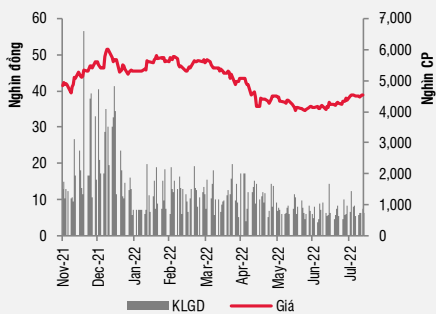
Ngày 12/08/2022

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	1.188,8
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	27.813,0
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	717
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	52,27/ 33,91
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	913.738,4
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	1,44
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	33,7
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	32,1

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

KDH thành lập vào năm 2001, dưới hình thức công ty TNHH. Năm 2007, KDH trở thành công ty cổ phần với vốn điều lệ là 332 tỷ đồng. Đồng thời, VinaCapital và Prudential trở thành đối tác chiến lược của KDH. Năm 2010, KDH đã tăng vốn điều lệ lên 439 tỷ đồng và niêm yết trên sàn HOSE. Năm 2014, KDH đã nâng vốn điều lệ lên 750 tỷ đồng với sự tham gia với tư cách là đối tác chiến lược của quỹ Dragon Capital. Năm 2014, KDH tập trung phát triển các dự án thấp tầng nằm ở phía Đông TP.HCM. Năm 2015, vốn điều lệ của KDH đã nâng lên 1,8 nghìn tỷ đồng. Công ty tiếp tục phát triển các dự án nằm ở phía Đông TP.HCM và mở rộng quỹ đất ở phía Tây Nam TP.HCM bằng cách mua 57,3% cổ phần (BCCI) (Khang Phúc House). Năm 2018, KDH đã chính thức sáp nhập BCCI. Cuối năm 2018, vốn điều lệ của KDH đạt 4,14 nghìn tỷ đồng. Hiện tại, KDH có gần 500 ha quỹ đất tại TP.HCM, nơi nhu cầu về không gian sống đang tăng lên phù hợp với sự phát triển của thành phố. Công ty hiện đang tập trung vào bất động sản nhà ở trung cấp bao gồm nhà phố/biệt thự cũng như nhà chung cư.

Lợi nhuận tăng trưởng ổn định từ quý 2

Chúng tôi hạ khuyến nghị cổ phiếu KDH từ Mua xuống Khả quan với giá mục tiêu 1 năm điều chỉnh xuống 47.000 đồng (tiềm năng tăng giá là 19%). Mức giá này được điều chỉnh giảm 26% so với giá mục tiêu 1 năm trong báo cáo gần nhất, do chúng tôi thay đổi phương pháp định giá. Chúng tôi không chỉ sử dụng phương pháp RNAV để tính toán giá trị kỳ vọng trong tương lai của KDH, chúng tôi còn sử dụng phương pháp phân tích dự trên P/E và P/B để phản ánh tình hình thị trường đối với cổ phiếu bất động sản trong bối cảnh thị trường bất động sản đang diễn biến phức tạp.

Trong số các doanh nghiệp bất động sản chúng tôi đang phân tích, chúng tôi vẫn nhận định KDH có một số lợi thế so với các chủ đầu tư bất động sản khác, chẳng hạn như các lô đất của công ty nằm ở khu vực Quận 2, quận 9 và Thủ Đức, là những khu vực thường có tỷ lệ hấp thụ cao hơn so với các khu vực đô thị hạng hai khác. Chưa kể, KDH còn là chủ đầu tư uy tín với các dự án có hồ sơ pháp lý sạch và sức khỏe tài chính tốt, có thể giúp công ty trụ vững trong thời kỳ khó khăn.

Chúng tôi dự báo lợi nhuận của KDH trong 2 năm tới sẽ duy trì ở mức ổn định, do công ty đang tập trung phát triển các sản phẩm căn hộ chung cư thấp tầng và phân khúc trung cấp, những sản phẩm này thường cần một khoảng thời gian ngắn để thị trường hấp thụ. Với bảng cân đối kế toán vững mạnh, KDH có thể nắm bắt cơ hội mở rộng quỹ đất và tìm kiếm thêm nguồn vốn cho dự án của mình. Tuy nhiên, chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi chặt chẽ các hoạt động bán trước (presales) của công ty - khi thị trường bất động sản đang hạ nhiệt vào thời điểm hiện tại.

Rủi ro giảm giá: (1) Tỷ lệ hấp thụ thấp hơn tại nhiều dự án ở những thành phố hạng hai, chẳng hạn như Classia, Privia và Clarita, do thị trường bất động sản đang hạ nhiệt. (2) Chi phí đền bù cho dự án mới cao hơn sẽ tạo áp lực lên dòng tiền trong tương lai của KDH.

(tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	2.813	4.532	3.738	3.260	5.664
Lợi nhuận gộp	1.500	1.964	1.794	1.829	2.819
EBITDA	1.201	1.469	1.566	1.846	2.469
Lợi nhuận ròng	917	1.154	1.205	1.411	1.772
EPS (VND)	1.681	1.992	1.870	2.190	2.751
ROA	7,8%	8,5%	8,5%	9,1%	9,0%
ROE	12,6%	14,6%	13,1%	13,3%	15,3%
Nợ/VCSH	0,10	0,23	0,25	0,39	0,65
P/E	16,00	14,71	27,27	17,67	14,07
EV/EBITDA	11,84	11,55	21,65	16,59	12,40

Nguồn: KDH, SSI estimates

(tỷ đồng)	Quý 2/2022	Quý 2/2021	So với cùng kỳ	Nửa đầu năm 2022	Nửa đầu năm 2021	So với cùng kỳ	Hoàn thành kế hoạch năm (%)	TSLN	
								Nửa đầu năm 2022	Nửa đầu năm 2021
Doanh thu thuần	732	1111	-34%	875	1,968	-56%			
Lợi nhuận gộp	497	426	17%	575	830	-31%		66%	42%
Lợi nhuận từ HĐKD	446	347	29%	450	623	-28%		51%	32%
EBIT	436	347	26%	744	622	20%		85%	32%
EBITDA	439	349	26%	751	627	20%		86%	32%
LNTT	435	337	29%	744	606	23%		85%	31%
Lợi nhuận ròng	325	265	23%	625	473	32%	45%	71%	24%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	331	265	25%	631	471	34%		72%	24%

Nguồn: KDH, SSI Research

KDH công bố doanh thu thuần 6 tháng đầu năm 2022 đạt 875 tỷ đồng (giảm 55% so với cùng kỳ) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ là 631 tỷ đồng (tăng 34% so với cùng kỳ), hoàn thành lần lượt 34% và 45% kế hoạch năm nay.

Chúng tôi cho rằng doanh thu thuần 6 tháng đầu năm 2022 sụt giảm (giảm 55% so với cùng kỳ) chủ yếu do số lượng căn hộ bàn giao thấp hơn (40 căn) so với năm ngoái tại các dự án thấp tầng như Classia. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng vẫn duy trì đà tăng nhờ ghi nhận 200 tỷ đồng lãi từ việc hợp nhất một dự án tại Quận 9 thông qua công ty con là CTCP Phát triển Địa ốc Nguyên Thu trong quý 1 (được phân loại là lợi nhuận khác) và việc bàn giao Classia trong quý 2. Nếu loại trừ khoản lợi nhuận này, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính sẽ đi ngang so với cùng kỳ.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ năm 2022 là 1,4 nghìn tỷ đồng (tăng 17% so với cùng kỳ), vì chúng tôi tiếp tục kỳ vọng dự án Classia sẽ là động lực chính cho tăng trưởng lợi nhuận trong năm nay. Bất chấp thị trường bất động sản hạ nhiệt, chúng tôi nhận định kế hoạch bán hàng của KDH là khá thận trọng với chỉ 2 dự án thấp tầng và 1 dự án chung cư tại khu vực Tp.HCM. Do đó, ảnh hưởng của điều kiện thị trường không thuận lợi đến KDH sẽ ít hơn so với các chủ đầu tư khác.

Cập nhật kế hoạch bán trước của KDH trong năm nay: Tập trung vào 3 dự án

Trong năm nay, KDH sẽ tiếp tục tập trung vào việc phát triển quỹ đất hiện có tại TP.HCM, đồng thời tiếp tục hoàn thiện các thủ tục pháp lý cho các dự án hiện tại đang triển khai tại Thành phố Thủ Đức, Quận Bình Tân và Quận Bình Chánh để chuẩn bị cho hoạt động kinh doanh những năm tiếp theo.

Trong năm 2022, công ty đặt mục tiêu (1) hoàn thành xây dựng và bắt đầu bán dự án Classia (dự kiến vào quý 2 năm 2022), (2) mở bán dự án The Privia (dự kiến vào quý 4 năm 2022) và (3) khởi công xây dựng dự án Clarita.

Trong đó, KDH sẽ hoàn thành xây dựng và mở bán dự án The Classia có diện tích 4,3 ha tại phường Phú Hữu, thành phố Thủ Đức. Dự án này sẽ hoàn thành tất cả các yêu cầu pháp lý trước khi dự kiến kết thúc bán hàng trong năm nay.

Ngoài ra, một dự án chung cư mang tên The Privia tại quận Bình Tân với quy mô 1,8 ha và 1.000 căn hộ sẽ được giới thiệu ra thị trường. Dự kiến dự án sẽ được mở bán vào quý 4 năm nay.

Dự án thứ ba là dự án Clarita tại phường Bình Trưng Đông, thành phố Thủ Đức, quy mô 5,8 ha - gồm 160 căn nhà phố và biệt thự. Dự án đang trong giai đoạn hoàn thiện pháp lý, dự kiến cuối năm nay sẽ bắt đầu xây dựng và mở bán vào năm 2023.

Ngoài ra, KDH cũng chia sẻ với chúng tôi về dự án lớn nhất của công ty - dự án Tân Tạo 329 ha (đạt 80% tiến độ giải phóng mặt bằng) tại quận Bình Tân. UBND địa phương đã phê duyệt dự án này và phê duyệt quyết định thu

hồi đất. Công ty đang phối hợp với quận Bình Tân để hoàn thiện việc đền bù trước cho 25 ha, và có thể khởi công vào năm 2024.

Tận dụng đòn bẩy gia tăng nguồn vốn cho các dự án sắp tới

Thời điểm cuối 6 tháng đầu năm 2022, nợ ròng của KDH đã tăng đáng kể 186% so với đầu năm lên 3,2 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ nợ ròng trên VCSH tăng lên 28,7% từ 9,9% trong quý 1/2021 và 10,9% vào cuối quý 3/2021. Điều này phù hợp với dự báo của chúng tôi, vì giai đoạn 2022-2025 sẽ là bước ngoặt của KDH do công ty cần nguồn vốn để xây dựng nhiều các dự án mà họ dự định khởi động trong thời gian tới, bao gồm The Classia, The Clarita và một dự án cao tầng tại Bình Tân (The Privia), và để chi trả chi phí đền bù cho dự án lớn tại Bình Chánh là dự án Tân Tạo.

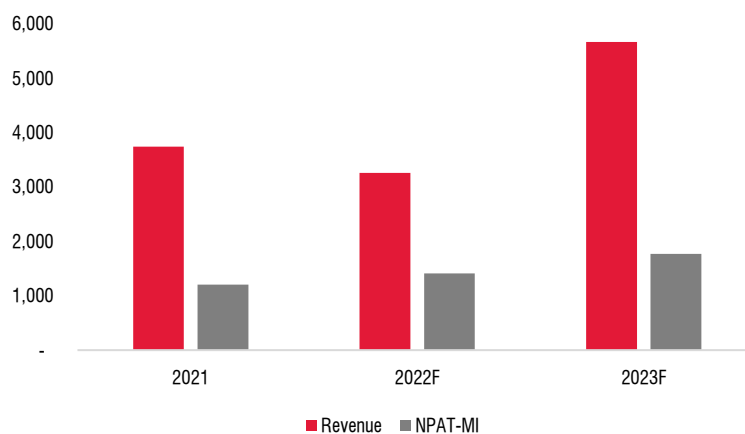
Do đó, nguồn vốn được huy động từ cả vay ngân hàng và phát hành trái phiếu doanh nghiệp. KDH là một trong số ít các nhà phát triển bất động sản có thể huy động vốn trái phiếu thông qua phát hành ra công chúng trong quý 1/2022, trong khi các công ty khác đang gặp khó khăn do tình hình thị trường phức tạp. Bất chấp những sóng gió gần đây trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp, KDH đã tiến hành kế hoạch phát hành tới 2.000 tỷ đồng trái phiếu dài hạn để tài trợ cho dự án của mình. Điều này cho thấy uy tín và chất lượng tài sản mà công ty đã sử dụng để đảm bảo cho trái phiếu của họ. Chúng tôi tin rằng trong thời gian Chính phủ giám sát thị trường bất động sản, một chủ đầu tư mạnh, có năng lực phát triển thực sự sẽ có cơ hội nắm bắt nhu cầu, cũng như tích lũy thêm nhiều dự án trong thời gian tới.

Định giá và dự báo lợi nhuận

Năm 2022, chúng tôi giữ nguyên dự báo về doanh thu và lợi nhuận sau thuế của KDH, lần lượt đạt 3,3 tỷ đồng (giảm 12% so với cùng kỳ) và 1,4 tỷ đồng (tăng 17% so với cùng kỳ). Động lực chính cho lợi nhuận năm nay sẽ là việc bàn giao căn hộ từ dự án thấp tầng như dự án Classia, và các dự án thấp tầng thường mang lại tỷ suất lợi nhuận cao hơn. Ngoài ra, việc KDH ghi nhận gần 200 tỷ lãi tài chính (được phân loại là lợi nhuận khác) từ việc hợp nhất một dự án tại Quận 9 thông qua công ty con, cũng sẽ góp phần vào con số lợi nhuận năm nay.

Năm 2023, chúng tôi kỳ vọng hoạt động kinh doanh của KDH sẽ tiếp tục ổn định, với doanh thu dự báo đạt 5,6 nghìn tỷ đồng (tăng 64% so với cùng kỳ), với LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ lên tới 1,7 nghìn tỷ đồng (tăng 25% so với cùng kỳ). Điều này được thúc đẩy bởi doanh thu chưa thực hiện từ việc bán dự án Clarita và Previa trong giai đoạn 2022-2023.

Tăng trưởng lợi nhuận của KDH trong giai đoạn 2021-2023



Nguồn: KDH, SSI Research

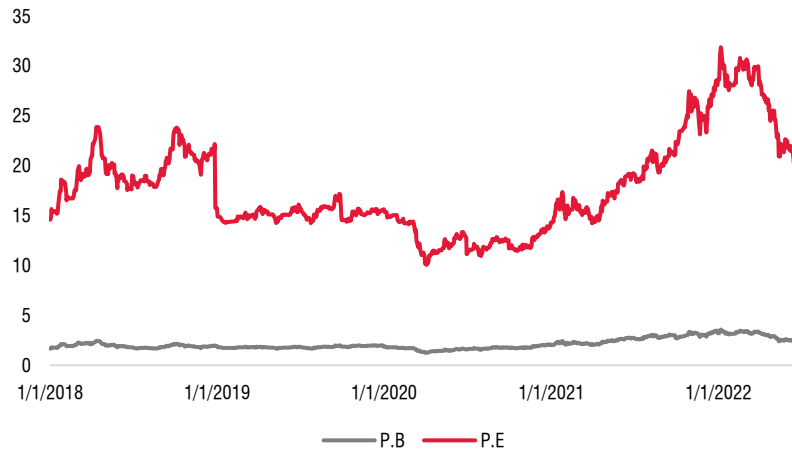
Trong các doanh nghiệp bất động sản chúng tôi đang nghiên cứu, chúng tôi ưa thích cổ phiếu KDH do KDH là một doanh nghiệp có khả năng đi trước thị trường nhờ vị trí chiến lược của các lô đất nền của nó. Chỉ có một số chủ đầu tư tại Việt Nam có thể sở hữu những khu đất dự án lớn như vậy, đặc biệt là tại các khu vực hấp dẫn của TP.HCM, nơi có tỷ lệ hấp thụ và nhu cầu cao từ trước đến nay. Nhiều dự án cơ sở hạ tầng tại Thành phố Hồ Chí Minh và vùng lân cận như Thủ Đức sẽ giữ cho định giá quỹ đất của công ty cao trong dài hạn. Từ năm 2023, triển vọng của KDH sẽ thay đổi đáng kể khi bắt tay vào các dự án trọng điểm như dự án Phong Phú (133 ha) và Khu dân cư Tân Tạo (330 ha) trong giai đoạn 2024-2025.

Với mức giá hiện tại là 38.700 đồng/cổ phiếu, KDH đang giao dịch ở mức P/E năm 2023 là 15,2 lần và P/B năm 2023 là 2,5 lần. Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu, với giá mục tiêu 1 năm là 47.000 đồng/cổ phiếu (tiềm năng tăng giá là 18%). Theo quan điểm của chúng tôi tại thời điểm hiện tại, những yếu tố hỗ trợ chính cho giá cổ phiếu của KDH trong thời gian tới có thể bao gồm: (1) bổ sung thêm các lô đất bỏ thông qua giao dịch M/A, điều này sẽ hỗ trợ cho định giá của công ty, (2) Thủ tục pháp lý nhanh chóng tại các dự án trọng điểm của KDH như dự án Tân Tạo, Phong Phú.

Trong khi đó, rủi ro có thể đến từ việc thiếu vốn do các điều kiện tín dụng thắt chặt, cũng như tỷ lệ hấp thụ thấp hơn dự kiến trong các dự án trọng điểm của công ty

Dự án	RNAV (triệu đồng)
Khu dân cư Tân Tạo	15,360,000
Corona City (11A) - Khang Phúc	2,547,001
Classia	1,733,373
Clarita	1,477,071
Khu tái định cư Phong Phú 2 - Khang Phúc	10,838,914
Bình Trưng - Bình Trưng Đông	508,946
An Dương Vương - Khang Phúc	1,095,028
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	2,612,610
Cát lai	3,200,000
Dự án khác	2,523,000
Tổng cộng	42,182,614
Cộng Thêm: Tiền mặt và tiền mặt tương đương	1,434,776
Trừ bớt: Nợ	5,762,414
Giá trị cổ phiếu	37,854,976
Số lượng cổ phiếu	642,937,069
Giá trị cổ phiếu (VND)	58,500

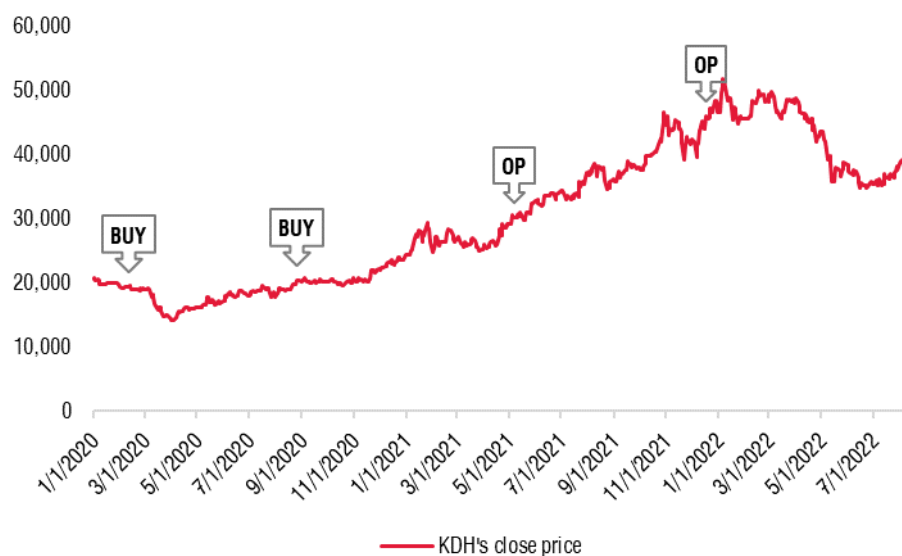
Phương pháp đánh giá	2023	P/E-P/B mục tiêu	Tỷ trọng(%)	Giá trị
P.E	2,954	16.5	30%	14,620
P.B	17,223	1.8	30%	9,300
RNAV	58,500		40%	23,400
Tổng				47,000

P/B và P/E của KDH

Nguồn: KDH, SSI Research

Quan điểm ngắn hạn: TRUNG LẬP

- Lợi nhuận trong quý tới tiếp tục ổn định khi nhiều căn hộ của dự án Classia và các dự án khác sẽ được bàn giao.
- Tiên độ bán trước có thể chậm hơn do tâm lý thị trường bất động sản hạ nhiệt, và do các ngân hàng thương mại đang chờ Ngân hàng Nhà nước nới hạn mức cho vay
- Chi phí bồi thường cho dự án cao hơn có thể kéo dài thời gian phát triển dự án, do công ty phải thu xếp nhiều vốn hơn và điều này tác động tiêu cực đến tỷ suất lợi nhuận.

Lịch sử khuyến nghị

Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2020	2021	2022F	2023F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	1.836	1.365	3.200	778
+ Đầu tư ngắn hạn	0	69	154	179
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.529	4.206	3.809	6.619
+ Hàng tồn kho	7.338	7.733	8.525	14.105
+ Tài sản ngắn hạn khác	319	48	82	153
Tổng tài sản ngắn hạn	13.022	13.421	15.769	21.833
+ Các khoản phải thu dài hạn	80	79	57	98
+ GTCL Tài sản cố định	47	40	75	61
+ Bất động sản đầu tư	60	58	55	52
+ Tài sản dài hạn dở dang	695	751	751	751
+ Đầu tư dài hạn	14	14	14	14
+ Tài sản dài hạn khác	17	9	11	20
Tổng tài sản dài hạn	913	952	964	997
Tổng tài sản	13.934	14.373	16.733	22.831
+ Nợ ngắn hạn	4.208	2.254	2.021	3.876
Trong đó: vay ngắn hạn	787	815	868	1.583
+ Nợ dài hạn	1.568	1.898	3.723	6.836
Trong đó: vay dài hạn	1.058	1.738	3.452	6.294
Tổng nợ phải trả	5.776	4.151	5.744	10.712
+ Vốn góp	5.787	6.429	6.429	6.429
+ Thặng dư vốn cổ phần	744	1.177	1.177	1.177
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.836	2.342	3.107	4.233
+ Quý khác	-209	273	275	279
Vốn chủ sở hữu	8.158	10.221	10.989	12.119
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	13.934	14.373	16.733	22.831
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	163	-2.010	760	-5.337
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	12	-106	-50	0
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	486	1.646	1.124	2.915
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	661	-470	1.834	-2.422
Tiền đầu kỳ	1.175	1.836	1.365	3.200
Tiền cuối kỳ	1.836	1.365	3.200	778
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	3,09	5,95	7,80	5,63
Hệ số thanh toán nhanh	1,27	2,50	3,54	1,95
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,44	0,64	1,66	0,25
Nợ ròng / EBITDA	-0,13	0,38	0,62	1,66
Khả năng thanh toán lãi vay		97,68	28,22	10,37
Ngày phải thu	90,3	63,4	79,2	65,6
Ngày phải trả	66,6	37,2	37,0	26,0
Ngày tồn kho	1.021,4	1.414,4	2.073,3	1.451,4
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,59	0,71	0,66	0,53
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,41	0,29	0,34	0,47
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,71	0,41	0,52	0,88
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,23	0,25	0,39	0,65
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,10	0,08	0,08	0,13

Nguồn: Công ty, SSI ước tính

Tỷ đồng	2020	2021	2022F	2023F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	4.532	3.738	3.260	5.664
Giá vốn hàng bán	-2.568	-1.945	-1.431	-2.845
Lợi nhuận gộp	1.964	1.794	1.829	2.819
Doanh thu hoạt động tài chính	35	21	25	35
Chi phí tài chính	-85	-73	-65	-236
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-247	-205	-147	-204
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-169	-182	-163	-227
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.498	1.355	1.479	2.187
Thu nhập khác	-39	185	285	28
Lợi nhuận trước thuế	1.458	1.540	1.764	2.215
Lợi nhuận ròng	1.154	1.205	1.411	1.772
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.153	1.202	1.408	1.769
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	2	3	4
EPS cơ bản (VND)	1.992	1.870	2.190	2.751
Giá trị sổ sách (VND)	14.045	15.842	17.033	18.784
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.000	1.000	1.000	1.000
EBIT	1.458	1.556	1.829	2.451
EBITDA	1.469	1.566	1.846	2.469
Tăng trưởng				
Doanh thu	61,1%	-17,5%	-12,8%	73,8%
EBITDA	22,4%	6,6%	17,9%	33,7%
EBIT	22,4%	6,7%	17,5%	34,1%
Lợi nhuận ròng	25,9%	4,3%	17,1%	25,6%
Vốn chủ sở hữu	6,4%	25,3%	7,5%	10,3%
Vốn điều lệ	6,3%	11,1%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	5,3%	3,1%	16,4%	36,4%
Định giá				
PE	14,7	27,3	17,7	14,1
PB	2,1	3,2	2,3	2,1
Giá/Doanh thu	0,9	2,4	7,6	4,4
Tỷ suất cổ tức	3,4%	2,0%	2,6%	2,6%
EV/EBITDA	11,5	21,6	16,6	12,4
EV/Doanh thu	3,7	9,1	9,4	5,4
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	43,3%	48,0%	56,1%	49,8%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	33,0%	36,7%	47,4%	42,8%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	25,5%	32,2%	43,3%	31,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	5,4%	5,5%	4,5%	3,6%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	3,7%	4,9%	5,0%	4,0%
ROE	14,6%	13,1%	13,3%	15,3%
ROA	8,5%	8,5%	9,1%	9,0%
ROIC	12,5%	10,7%	10,4%	11,1%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhvv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Bất động sản

Vũ Ngọc Quang

Chuyên viên phân tích cao cấp

quangvn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715