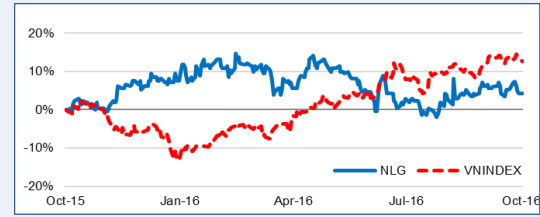


Ngày báo cáo:	27/10/2016		<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017F</u>
Giá hiện tại:	22.000VND	Tăng trưởng DT	45,2%	67,2%	-24,1%
Giá mục tiêu:	24.600VND	Tăng trưởng EPS	108,5%	11,2%	-44,3%
Giá mục tiêu trước đây:	23.600VND	Biên LN gộp	33,2%	29,7%	31,2%
		Biên LN ròng	16,4%	11,7%	8,6%
TL tăng:	+11,8%	EV/EBITDA	26,1x	12,8x	16,1x
Lợi suất cổ tức:	<u>2,3%</u>	Giá CP/D.tiền HD	53,1x	N/A	N/A
Tổng mức sinh lời:	+14,1%	P/E	15,0x	13,5x	24,2x



Ngành:	BDS		<u>NLG</u>	<u>Peers</u>	<u>VNI</u>
GT vốn hóa:	140,2tr USD	P/E (trượt)	10,8x	12,0x	15,6x
Room KN:	0,2tr USD	P/B (hiện tại)	1,3x	1,0x	1,9x
GTGD/ngày (30n):	0,2tr USD	Nợ ròng/CSH	0,1x	0,2x	N/A
Cổ phần Nhà nước:	0%	ROE	12,8%	12,4%	12,4%
SL cổ phiếu lưu hành:	142tr	ROA	6,0%	4,8%	2,2%
Pha loãng:	163tr				

NLG là chủ đầu tư BĐS với 25 năm kinh nghiệm và có quỹ đất ở TPHCM, Cần Thơ, Long An và Bình Dương. Sau khi xây dựng vị thế vững chắc là chủ đầu tư BĐS giá cả phải chăng hàng đầu ở TPHCM, NLG đang chuyển hướng sản phẩm trung cấp với 10.000 căn hộ bán ra trong vòng 3 năm tới. Các thương hiệu nổi tiếng của NLG là EHome, Flora và Valora

**Nguyễn Tuấn Anh**  
Chuyên viên

## Chủ đầu tư uy tín trong phân khúc nhà vừa túi tiền tăng tốc

Chúng tôi giữ khuyến nghị KHẢ QUAN cho CTCP Đầu tư Nam Long (NLG) với giá mục tiêu điều chỉnh 24.800 đồng/CP. NLG vẫn duy trì được kết quả bán hàng tốt trong 10 tháng đầu năm 2016, điều này củng cố quan điểm tích cực của chúng tôi về triển vọng tăng trưởng dài hạn trong phân khúc căn hộ bình dân/trung cấp của công ty

**Các sản phẩm của NLG được định vị tốt trên thị trường khi các giao dịch trong phân khúc căn hộ trung cấp tăng 22,3% so với cùng kỳ năm trước (YoY) trong 9 tháng 2016.** Dựa theo số liệu của Savills và CBRE, phân khúc trung cấp được xem là điểm sáng của thị trường căn hộ với giao dịch trong 9 tháng 2016 tăng 22,3% YoY trong bối cảnh dự thừa nguồn cung tại nhiều phân khúc. Mảng villa & nhà phố cũng nằm trong xu hướng tăng trưởng với giao dịch trong quý 3 tăng 495% so với quý trước (QoQ) và 193% YoY. Theo quan điểm của chúng tôi, NLG đã thành công khi định vị sản phẩm với các dự án căn hộ Flora (800-1.100USD/m<sup>2</sup>) và villa Valora (130.000-360.000USD/căn) để tiếp tục đáp ứng và hưởng lợi từ nhu cầu nhà ở lớn tại các phân khúc BĐS trên tại TPHCM.

**Tỷ lệ bán hàng 100% của các dự án Ehome dẫn dắt mức tăng trưởng LNST 116% trong 9 tháng 2016.** Chúng tôi kỳ vọng NLG sẽ tiếp tục tận dụng lợi thế sẵn có của Ehome, vốn đã được xây dựng thành thương hiệu dẫn đầu trong phân khúc căn hộ giá bình dân với tỷ lệ bán hàng 100% tại các dự án Ehome 3, 4 & 6. Do đó, doanh thu 9 tháng 2016 của NLG và LNST từ lợi ích CĐT đã tăng lần lượt 157% và 116%, được chủ yếu dẫn dắt từ việc bàn giao các căn hộ của các dự án Ehome trên (86%).

**Kết quả bán hàng trong 10 tháng đầu năm cho thấy khả năng của NLG trong việc phát triển nhiều dự án lớn.** Trong 10 tháng 2016, NLG đã đạt doanh số bán hàng với giá trị 2 nghìn tỷ đồng (90 triệu USD), tương ứng với mức tăng 120% từ năm 2015 và hoàn thành 80% dự báo cả năm của chúng tôi. Với triển vọng bán hàng tích cực của công ty cho các dự án tiếp theo, chúng tôi ước tính giá trị bán hàng sẽ tăng mạnh 44% trong năm 2016 và 64% trong năm 2017, dù một chút quan ngại về khả năng quản lý 3 dự án lớn ở cùng lúc. (Aquamarine, East Gate Residence and Hoàng Nam).

**Chúng tôi tin rằng dự án Waterpoint sẽ mang lại giá trị đầu tư dài hạn.** Dự án Waterpoint, chiếm 28% tổng NAV dự án, đã khiến một vài nhà đầu tư lo ngại về tiến độ triển khai chậm và tình trạng khu vực lân cận chưa được phát triển tương xứng. Tuy nhiên, thảo thuận hợp tác đầu tư công-tư (PPP) gần đây giữa các chính quyền địa phương và các doanh nghiệp lớn sẽ tích cực thúc đẩy đáng kể điều kiện kinh tế và nhân khẩu học ở khu vực Bến Lức trong những năm tới. Do đó,

chúng tôi giữ quan điểm khả quan của chúng tôi về dự án Waterpoint trong dài hạn để mang lại giá trị đầu tư trong tương lai thay vì rủi ro tồn kho do mức tăng giá đất gần đây ở khu vực Long An.

**Giá trái phiếu chuyển đổi vẫn cao hơn giá thị trường hiện tại.** Chúng tôi đã đưa rủi ro pha loãng 500 tỷ đồng (22 triệu USD) trái phiếu chuyển đổi với Keppel Land vào mô hình định giá của chúng tôi, nhưng không xem đây là rủi ro giảm giá đáng kể do lãi suất coupon thấp và giá chuyển đổi/cổ phiếu khá hợp lý (hiện tại cao hơn 7% so với giá thị trường).

## Nhìn lại 9 tháng 2016: Lợi nhuận được hỗ trợ từ việc bàn giao dự án Ehome và chi phí SG&A thấp

Tỷ đồng	Quý 3 2015	Quý 3 2016	Tăng trưởng YoY	9T 2015	9T 2016	Tăng trưởng YoY	% dự báo 2016 trước đây	Ghi chú
Doanh thu	237	604	155%	650	1.672	157%	81%	Tiếp tục bàn giao dự án Ehome3, 4 và 6 (đóng góp 86% doanh thu) và bán nhà phố và đất dự án
LN gộp	80	143	80%	218	468	115%	65%	
SG&A	57	79	38%	155	231	49%	56%	
EBIT	22	64	189%	63	238	277%	78%	
LNST trừ lợi ích CĐTS	15	35	141%	75	163	116%	65%	
	Quý 3 2015	Quý 3 2016		9T 2015	9T 2016		Dự báo 2016 trước đây	
Biên LN gộp %	33,6%	23,7%		33,5%	28,0%		34,7%	Biên LN thấp hơn do bàn giao các căn hộ ở dự án Flora Anh Đào (Ehome 6) trong quý 3 với giá đất điều chỉnh do thu nhập tài chính từ đánh giá lại tài sản
SG&A trong % Doanh thu	24,3%	13,1%		23,8%	13,8%		20,0%	Hưởng lợi từ lợi thế kinh tế về quy mô khi chi phí G&A đi ngang trong khi doanh thu gia tăng
Biên EBIT %	9,4%	10,6%		9,7%	14,2%		14,7%	
Biên LNST trừ lợi ích CĐTS %	6,2%	5,8%		11,6%	9,7%		12,0%	Biên LN thấp hơn do thu nhập bất thường lớn 131 tỷ đồng trong năm 2015

Nguồn: NLG, VCSC

## Triển vọng 2016 & 2017: Biên LN giảm bù đắp bởi lợi thế kinh tế về quy mô

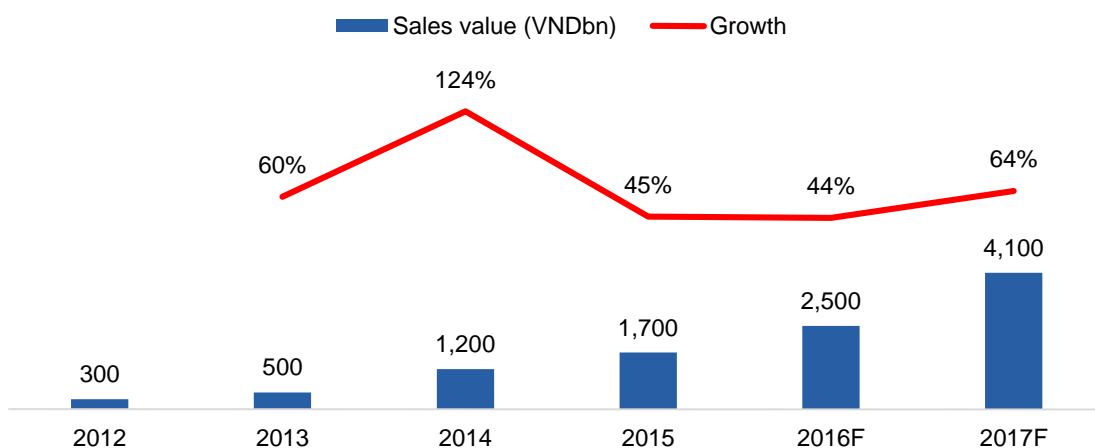
Tỷ đồng	2015	2016F	% Tăng trưởng vs 2015	Dự báo 2016 hiện nay vs trước đây	Dự báo 2017	Ghi chú
Doanh thu	1.259	2.104	67,2%	32	1.598	Giá bán trung bình/m2 tăng của dự án Flora Anh Đào để ghi nhận doanh thu 2016 Giảm doanh thu 2017 do kỹ thuật ghi nhận kế toán về ghi nhận doanh thu dù doanh thu bán hàng theo tiến độ cao trong năm 2016 & 2017
LN gộp	418	625	49,6%	(94)	499	
SG&A	273	323	18,4%	(91)	261	
EBIT	145	301	108,4%	(4)	237	
LNST trừ lợi ích CĐT	206	247	19,5%	(3)	138	

	2015	Dự báo 2016 trước đây	Dự báo 2016 hiện nay	Dự báo 2017	Ghi chú
Biên LN gộp %	33,2%	34,7%	29,7%	31,2%	Điều chỉnh biên LN gộp của dự án Flora Danh Đào phù hợp với KQKD quý 3
SG&A trong % Doanh thu	21,7%	20,0%	15,4%	16,3%	Hưởng lợi từ lợi thế kinh tế về quy mô trong dài hạn khi công ty mở rộng đầu tư dự án
Biên EBIT %	11,5%	14,7%	14,3%	14,9%	
Biên LNST trừ lợi ích CĐT %	16,4%	12,0%	11,7%	8,6%	

Nguồn: NLG, VCSC

### Tiến độ bán hàng của NLG



Nguồn: NLG và VCSC

**Kế hoạch xây dựng các dự án chính của NLG**

	Số căn hộ	Tỷ lệ bán hàng (tính đến tháng 09/2016)	Phân khúc	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ehome 3	2.000	100%	Bình dân								
Ehome 4	1.400	100%	Bình dân								
Ehome 5	600	100%	Bình dân								
Flora Anh Đào	500	100%	Bình dân								
Fuji Residence	900	20%	Bình dân								
East Gate	2.000	n/a	Bình dân/trung cấp								
Aquamarine	7.500	n/a	Trung cấp								
Hoàng Nam	5.000	n/a	Trung cấp								

Nguồn: NLG và VCSC

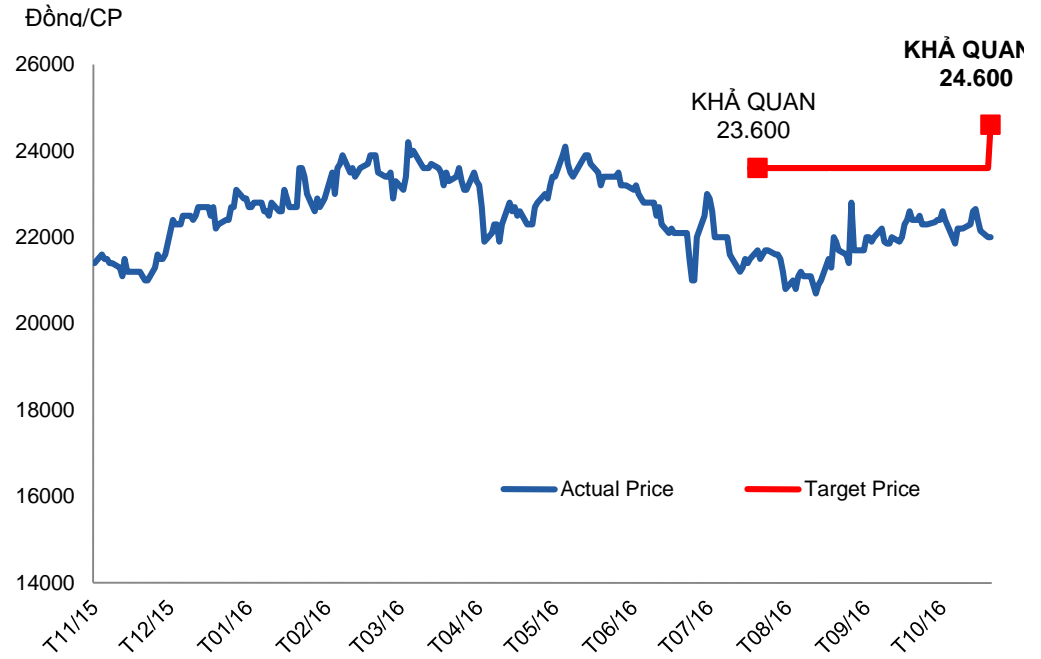
**Định giá**

	Phương pháp	NPV dự án (tỷ đồng)	Cổ phần sở hữu	NPV thực tế (tỷ đồng)
Ehome 3	DCF	165	100%	165
Ehome 4	DCF	166	100%	166
Fuji Residence - Casa	DCF	429	50%	215
East Gate (Ehome 8) – Phú Hữu	DCF	656	76%	499
Aquamarine - Nguyễn Sơn	DCF	880	87%	766
Flora Sakura (Ehome 6)	DCF	255	50%	127
Ehome 5 - Bridge View	DCF	97	100%	97
Hoàng Nam	DCF	563	100%	563
Water Point	GTSS	1.397	100%	1.397
8C - Nam Long Hồng Phát	GTSS	170	75%	127
Phước Long B – Mở rộng	GTSS	69	100%	69
Cần Thơ	GTSS	34	100%	34
Green Hill – Thảo Nguyên - Ehome 7	GTSS	48	50%	24
Khác	GTSS	39	100%	39
<b>Tổng NPV dự án</b>		<b>4.969</b>		<b>4.288</b>
+ Tiền mặt và tương đương tiền				870
- Tổng nợ (không tính TP chuyển đổi)				-689
<b>Giá trị tài sản ròng</b>				<b>4.469</b>
Chiết khấu NAV				10%
Số cổ phiếu pha loãng hoàn toàn (triệu)				163
<b>Giá mục tiêu (VND)</b>				<b>24.600</b>
P/B 2016 theo giá mục tiêu				1,5x
Giá thị trường ngày 26/10/2016				22.000
<b>TL tăng</b>				<b>11,8%</b>

Nguồn: VCSC

## Lịch sử khuyến nghị

Giá mục tiêu VCSC đưa ra và diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg & VCSC

## Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2015	2016	2017
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1.259</b>	<b>2.104</b>	<b>1.598</b>
Giá vốn hàng bán	(841)	(1.480)	(1.100)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>418</b>	<b>625</b>	<b>499</b>
Chi phí bán hàng	(119)	(141)	(114)
Chi phí quản lý DN	(154)	(183)	(148)
<b>LN thuần HĐKD</b>	<b>145</b>	<b>301</b>	<b>237</b>
Doanh thu tài chính	17	-	-
Chi phí tài chính	(17)	(16)	(22)
Lợi nhuận từ công ty LDLK	0	0	0
Lợi nhuận/(chi phí) khác	131	100	-
<b>LNTT</b>	<b>276</b>	<b>385</b>	<b>215</b>
Thuế TNDN	(67)	(77)	(43)
LNST trước CĐTS	209	308	172
Lợi ích CĐ thiểu số	(2)	(62)	(34)
<b>LN ròng trừ CĐTS, báo cáo</b>	<b>206</b>	<b>247</b>	<b>138</b>
EPS cơ bản điều chỉnh, VND	1.462	1.626	906
EPS pha loãng hoàn toàn <sup>(2)</sup> , VND	1.462	1.414	790

TỶ LỆ	2015A	2016F	2017F
<b>Tăng trưởng</b>			
Tăng trưởng doanh thu	45,2%	67,2%	-24,1%
Tăng trưởng LN HĐKD	36,6%	108,4%	-21,3%
Tăng trưởng LNTT	98,2%	39,6%	-44,1%
Tăng trưởng EPS	108,5%	11,2%	-44,3%

Khả năng sinh lời	2015A	2016F	2017F
Biên LN gộp %	33,2%	29,7%	31,2%
Biên LN từ HĐ %	11,5%	14,3%	14,9%
Biên LN ròng trừ CĐTS	16,4%	11,7%	8,6%
ROE %	9,9%	10,7%	5,6%
ROA %	4,7%	5,4%	2,4%

Chỉ số hiệu quả vận hành	2015A	2016F	2017F
Số ngày tồn kho	1.364	1.035	1.736
Số ngày phải thu	127	95	116
Số ngày phải trả	65	95	166
TG luân chuyển tiền	1.427	1.034	1.685

Thanh khoản	2015A	2016F	2017F
CS thanh toán hiện hành	2,2	2,1	2,2
CS thanh toán nhanh	0,5	0,3	0,4
CS thanh toán tiền mặt	0,2	0,1	0,2
Nợ/Tài sản	12,7%	17,3%	24,4%
Nợ/Vốn sử dụng	20,8%	29,2%	40,2%
Nợ/Vốn CSH	8,1%	27,2%	42,0%
Khả năng thanh toán lãi vay	1,0	1,8	1,1

BẢNG CĐKT tỷ đồng	2015A	2016F	2017F
Tiền và tương đương	440	376	718
Các khoản phải thu	516	577	438
Hàng tồn kho	3.673	4.715	5.743
TS ngắn hạn khác	70	147	112
<b>Tổng TS ngắn hạn</b>	<b>4.699</b>	<b>5.815</b>	<b>7.011</b>
TS dài hạn (ròng)	51	51	52
Đầu tư TC dài hạn	30	30	30
TS dài hạn khác	242	490	738
<b>Tổng TS dài hạn</b>	<b>323</b>	<b>571</b>	<b>820</b>
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>5.022</b>	<b>6.386</b>	<b>7.831</b>

Phải trả ngắn hạn	198	575	428
Nợ ngắn hạn	225	225	225
Nợ ngắn hạn khác	1.679	1.960	2.572
Tổng nợ ngắn hạn	2.102	2.759	3.224
Nợ dài hạn	413	878	1.686
Nợ dài hạn khác	81	81	81
<b>Tổng nợ</b>	<b>2.596</b>	<b>3.719</b>	<b>4.991</b>

Vốn cổ phần	1.416	1.421	1.421
Thặng dư vốn CP	492	492	492
Lợi nhuận giữ lại	358	532	670
Vốn khác	(48)	(48)	(48)
Lợi ích CĐTS	209	270	305
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>2.426</b>	<b>2.668</b>	<b>2.840</b>
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>5.022</b>	<b>6.386</b>	<b>7.831</b>

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ tỷ đồng	2016F	2017F
<b>Tiền đầu năm</b>	<b>440</b>	<b>376</b>
Lợi nhuận sau thuế	247	138
Khấu hao	6	6
Thay đổi vốn lưu động	(522)	(389)
Điều chỉnh khác	61	34
<b>Tiền từ hoạt động KD</b>	<b>(208)</b>	<b>(211)</b>

Chi mua sắm TSCĐ, ròng	(6)	(7)
Đầu tư	(248)	(248)
<b>Tiền từ HĐ đầu tư</b>	<b>(254)</b>	<b>(255)</b>

Cổ tức đã trả	(67)	-
Tăng (giảm) vốn	-	-
Tăng (giảm) nợ	465	808
Tiền từ các hoạt động TC khác	-	-
<b>Tiền từ hoạt động TC</b>	<b>398</b>	<b>808</b>

Tổng lưu chuyển tiền tệ	(64)	342
<b>Tiền cuối năm</b>	<b>376</b>	<b>718</b>

Nguồn: Báo cáo tài chính công ty, VCSC dự phóng.

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Tuấn Anh, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
<b>KHẢ QUAN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
<b>PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
<b>BÁN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
<b>KHÔNG ĐÁNH GIÁ</b>	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
<b>KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN</b>	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

## Liên hệ

### CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

#### Trụ sở chính

Bitexco. Lầu 15. Số 2 Hải Triều  
Quận 1. Tp, HCM  
+848 3914 3588

#### Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ  
Quận 1. TP, HCM  
+848 3914 3588

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

#### Giám đốc

Barry Weisblatt. +848 3914 3588 ext 105  
barry.weisblatt@vcsc.com.vn

#### Ngô Hoàng Long. Trưởng phòng cao cấp. ext 145 Tài chính. Công nghiệp. Tập đoàn đa ngành

- Trịnh Ngọc Hoa. CV cao cấp ext 124
- Lê Minh Thùy. Chuyên viên ext 116

#### Vật liệu xây dựng

- Lý Thị Mỹ Dung. Chuyên viên ext 149

#### Vĩ mô

- Nguyễn Hải Hiền. Chuyên viên ext 132

#### Hàng tiêu dùng. Ôtô và Săm lốp

#### Đặng Văn Pháp. Trưởng phòng ext 143

- Nguyễn Thị Anh Đào. CV cao cấp ext 185
- Lê Trọng Nghĩa. Chuyên viên ext 181

#### BDS và Xây dựng

#### Lưu Bích Hồng. Trưởng phòng. ext 120

- Nguyễn Tuấn Anh, Chuyên viên, ext 174

### Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

#### Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto. M, Sc,  
+848 3914 3588 ext 102  
michel,tosto@vcsc.com.vn

### Phòng Môi giới khách hàng trong nước

#### Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh  
+848 3914 3588 ext 222  
quynh,chau@vcsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm. Hà Nội  
+844 6262 6999

#### Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1. TP, HCM  
+848 3914 3588

#### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+848 3914 3588  
research@vcsc.com.vn

#### Anirban Lahiri. Trưởng phòng cao cấp ext 130 Logistics và Nông nghiệp

- Hoàng Minh Hải. Chuyên viên ext 138
- Nguyễn Thanh Nga. Chuyên viên ext 199

#### Dầu khí. Điện và Phân bón

#### Đinh Thị Thùy Dương. Trưởng phòng ext 140

- Ngô Thùy Trâm. Chuyên viên ext 135

#### Khách hàng cá nhân

#### Vũ Minh Đức. Trưởng phòng ext 363

- Nguyễn Thảo Vy. Chuyên viên 147
- Nguyễn Đắc Phú Thành. Chuyên viên ext 194
- Chu Lực Ninh. Chuyên viên ext 196

#### Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng  
+848 3914 3588 ext 136  
dung.nguyen@vcsc.com.vn

#### Hà Nội

Nguyễn Huy Quang  
+844 6262 6999 ext 312  
quang.nguyen@vcsc.com.vn



## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.