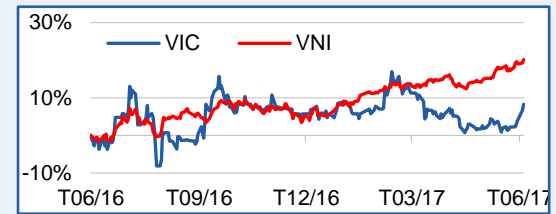


Ngày báo cáo	13/06/2017		2016	2017F	2018F
Giá hiện tại:	43.000VND	Tăng trưởng DT	69,2%	44,7%	22,6%
Giá mục tiêu:	46.600VND	Tăng trưởng EPS	111,0%	-6,0%	18,1%
Giá mục tiêu trước đây:	46.600VND	Biên LN gộp	30,3%	31,4%	33,1%
		Biên LN ròng	4,2%	3,3%	3,1%
TL tăng:	+8,4%	EV/EBITDA	17,9x	13,7x	10,6x
Lợi suất cổ tức:	0,0%	P/B	3,9x	3,6x	3,2x
Tổng mức sinh lời:	+8,4%	P/E	36,5x	38,8x	32,9x



Ngành:	BDS		VIC	Peers	VNI
GT vốn hóa:	4.633tr USD	P/E (trượt)	35,1x	18,4x	16,3x
Room KN:	955tr USD	P/B (hiện tại)	4,0x	1,7x	2,3x
GTGD/ngày (30n):	1,3tr USD	Nợ ròng/CSH	71,6%	36,6%	NA
Cổ phần Nhà nước:	0,0%	ROE	9,9%	12,4%	14,0%
SL cổ phiếu lưu hành	2.457tr	ROA	1,7%	5,1%	2,4%
Pha loãng	2.457tr				

Tổng quan về công ty

Vingroup là chủ đầu tư BĐS lớn nhất Việt Nam với lượng quỹ đất gần 8.600 ha. VIC đầu tư và vận hành toàn bộ chuỗi giá trị BĐS như nhà ở, văn phòng cho thuê, và khách sạn. VIC vừa tham gia vào phân khúc bán lẻ, với sự hiện diện trong các siêu thị, cửa hàng tiện lợi, điện máy và thương mại điện tử.

Nguyễn Tuấn Anh
Chuyên viên

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng

Bàn giao sản phẩm hỗ trợ lợi nhuận, trong khi bán lẻ và du lịch nghỉ dưỡng còn thách thức

- Chúng tôi giữ nguyên quan điểm giá trị cơ bản dành cho cổ phiếu Tập đoàn Vingroup (VIC) với giá mục tiêu 46.600VND/cổ phiếu. Từ báo cáo cập nhật trước đến nay, giá cổ phiếu đã tăng 5%, nên chúng tôi điều chỉnh khuyến nghị từ KHẢ QUAN thành PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG.
- Kế hoạch mở rộng đầy tham vọng các mảng bán lẻ và du lịch nghỉ dưỡng tiếp tục ảnh hưởng đến lợi nhuận do đó chúng tôi dự báo 2 mảng này năm 2017 sẽ ghi nhận lỗ từ hoạt động kinh doanh 6.100 tỷ đồng.
- Tiếp tục bàn giao sản phẩm tại các dự án BĐS trọng điểm sẽ giúp LNST và sau lợi ích CĐTTS 2017 đạt 2.700 tỷ đồng, tăng 12% so với năm 2016.
- Các đợt mở bán mới sẽ giúp VIC duy trì tốc độ tăng trưởng giá trị hợp đồng bán hàng đạt 87.000 tỷ đồng, tăng 5% so với 2016.
- Do mảng bán lẻ và du lịch nghỉ dưỡng vẫn còn nhiều trở ngại, chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu VIC hiện tại khá hợp lý với mức P/B 2017 là 3,6 lần.

Gia tăng bàn giao trong những quý tới sẽ đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2017. LNST trừ lợi ích CĐTTS quý 1/2017 tăng 17% so với quý 1/2016 đạt 915 tỷ đồng, nhờ đóng góp cao hơn của mảng BĐS do bàn giao nhiều các dự án shophouse và biệt thự biển, thường có biên LN cao hơn trên khắp cả nước. Với tiến độ xây dựng tích cực ở các dự án trọng điểm như Central Park, Times City - Park Hill và Gardenia, chúng tôi kỳ vọng bàn giao tiếp tục tăng và duy trì đà tăng trưởng trong 9 tháng cuối năm, qua đó củng cố cho LNST trừ lợi ích CĐTTS của VIC trong năm 2017 tăng 12% đạt 2,7 nghìn tỷ đồng.

Các đợt mở bán mới tại Hà Nội hứa hẹn sẽ thúc đẩy doanh số bán hàng năm 2017. Trong quý 1/2017, VIC ước tính tổng giá trị hợp đồng bán hàng đạt 13 nghìn tỷ đồng (tương ứng với 15% diễn biến năm 2016). Chúng tôi cho rằng sự chững lại tạm thời này một phần đến từ thiếu hụt các dự án triển khai mới trong quý 1. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn dự báo các dự án triển khai mới bao gồm Riverside 2, Smart City và khả năng là dự án Vincity tại Hà Nội, là thị trường mà thanh khoản trong quý 1 vẫn duy trì tích cực (+55% so với quý 1/2016), củng cố cho dự báo của chúng tôi về tổng giá trị hợp đồng bán hàng đạt 87 nghìn tỷ đồng (+5% so với 2016).

Vincy sẽ hướng đến khách hàng phân khúc trung cấp với tăng trưởng bền vững hơn. Công ty dự kiến sẽ triển khai hai đến ba dự án Vincity (thương hiệu mới của VIC trong phân khúc thấp hơn với giá bán trung bình 800-900 USD/m²) trong năm 2017. Chúng tôi đánh giá cao chiến lược này khi chúng tôi cho rằng phân khúc nhà ở trung cấp sẽ bền vững hơn phân khúc cao cấp, giúp công ty ít chịu tác động hơn từ các chu kỳ BĐS.

Mở rộng mảng Du lịch nghỉ dưỡng và Bán lẻ sẽ tiếp tục ảnh hưởng đến lợi nhuận 2017 - 2018. Ban lãnh đạo đặt kế hoạch tăng trưởng cho mảng bán lẻ (hướng đến 2.000 cửa hàng vào cuối năm 2017 tùy thuộc vào tình hình thị trường, so với 1.000 cuối năm 2016) và mảng khách sạn (12 khách

sạn và 5 dự án biệt thự biển vào cuối năm 2017 so với 9 khách sạn vào cuối năm 2016). Dù tỷ lệ lấp đầy đã dần dần cải thiện trong mảng khách sạn (+5 điểm % đạt 55%) và tăng trưởng doanh thu từ cửa hàng hiện hữu của mảng bán lẻ (+15-20%) trong năm 2016, chúng tôi vẫn thận trọng dự phóng khoản lỗ hoạt động 6,1 nghìn tỷ đồng của hai mảng này so với năm 2016 (4,8 nghìn tỷ đồng) khi các mảng kinh doanh mới đi vào hoạt động thường cần vài năm để đạt được mức ổn định.

Nhìn lại quý 1/2017: Bàn giao sản phẩm có biên LN cao hơn thúc đẩy tăng trưởng

Hình 1: KQKD quý 1/2017

tỷ đồng	Q1/2016	Q1/2017	Q1/2017 vs Q1/2016	% dự báo 2017F	Nhận định của VCSC
Tổng doanh thu	14.737	15.791	7%	19%	
BDS	10.389	10.488	1%	21%	- KQKD quý 1/2017 chủ yếu được dẫn dắt bởi bàn giao dự án Central Park (đóng góp 30%), Park Hill (27%), dự án shophouse và biệt thự biển (43%)
Cho thuê BDS đầu tư	816	1055	29%	25%	- 10 trung tâm thương mại mới được mở cửa trong năm 2016, bao gồm giới thiệu Vincom+, trong tổng cộng 40 trung tâm thương mại hiện tại đang hoạt động
Khách sạn	1.002	1.228	23%	19%	
Dịch vụ bán lẻ	1.892	2.387	26%	13%	- Mở rộng 500 cửa hàng bán lẻ trong năm 2016
Khác	637	633	-1%	20%	
LN từ HĐKD (*)	2.609	2.306	-12%	25%	
BDS	3.166	3.477	10%	26%	
Cho thuê BDS đầu tư	463	416	-10%	22%	
Khách sạn	-201	-374	NM	24%	
Dịch vụ bán lẻ	-422	-1.038	NM	23%	
Thu nhập tài chính	549	380	-31%	19%	
Chi phí tài chính	887	1.477	67%	31%	- Chúng tôi cho rằng mức tăng bất thường do dừng vốn hóa lãi vay tại các dự án lớn trong khi dư nợ vay chỉ tăng 14% so với quý 1/2016.
LN trước thuế	2.165	1.244	-43%	19%	
LN sau thuế	1.289	593	-54%	15%	
LNST và sau lợi ích CĐTS	779	915	17%	34%	
Biên LN từ HĐKD	17,7%	14,6%			
BDS	30,5%	33,2%			- Đóng góp cao hơn từ bàn giao các shophouse và dự án biệt thự biển, thường có biên LN cao hơn so với các dự án căn hộ
Cho thuê BDS đầu tư	56,7%	39,4%			
Khách sạn	-20,1%	-30,5%			- VIC vừa đưa vào hoạt động dự án Vinpearl city đầu tiên tại Cần Thơ với 260 phòng và bàn giao 150 biệt thự biển trong quý 1/2017. Những diễn biến này sẽ làm diễn biến kém tích cực thêm cho chuỗi khách sạn với chi phí hoạt động ban đầu cao và áp lực từ chi phí cam kết lợi nhuận ngày càng tăng
Dịch vụ bán lẻ	-22,3%	-43,5%			

Biên LN trước thuế	14,7%	7,9%
Biên LN sau thuế	8,7%	3,8%
LNST và sau lợi ích CĐT	5,3%	5,8%

Nguồn: Báo cáo tài chính công ty. Ghi chú: (*) Không tính giao dịch giữa các mảng kinh doanh

Triển vọng 2017: Tăng trưởng LN bị ảnh hưởng bởi tiếp tục mở rộng mảng bán lẻ và khách sạn

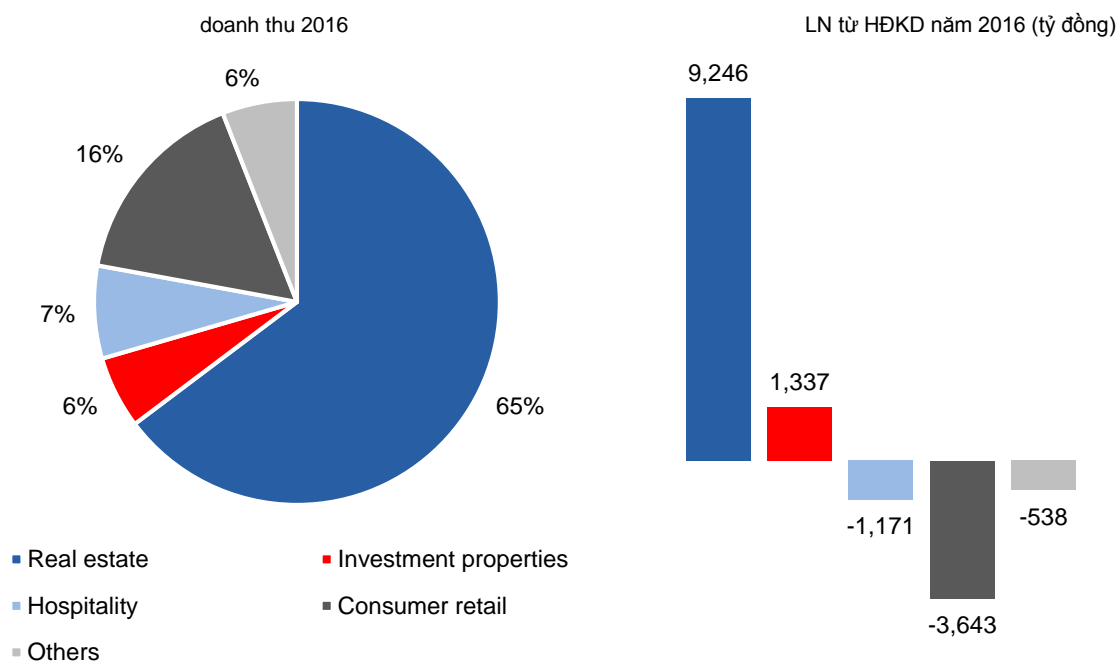
Hình 2: Tổng hợp dự báo 2017

Tỷ đồng	KQ 2016	Dự báo 2017	Dự báo 2017 vs KQ 2016	Nhận định của VCSC
Tổng doanh thu	57.614	83.357	45%	
BDS	37.296	50.576	36%	- Tiếp tục bàn giao các dự án lớn bao gồm Central Park (28% doanh thu thuần), Times City – Park Hill (21%)
Cho thuê BDS đầu tư	3.322	4.180	26%	- 20-30 trung tâm thương mại mới được mở trên khắp cả nước (chủ yếu là Vincom+)
Khách sạn	4.257	6.384	50%	- Ba khách sạn mới được mở cửa tại Phú Quốc, Nghệ An và Hội An và 5 dự án villa bãi biển mới dự kiến đi vào hoạt động trong năm 2017
Dịch vụ bán lẻ	9.304	19.020	104%	- Ban lãnh đạo đặt kế hoạch xấp xỉ 1.000 cửa hàng bán lẻ được mở vào cuối năm 2017 (chủ yếu là cửa hàng tiện lợi, VinMart+) - Chúng tôi dự phóng SSSG sẽ đạt 15-20%/năm
Khác	3.435	3.198	-7%	
LN từ HĐKD (*)	5.231	9.209	76%	
BDS	9.246	13.504	46%	
Cho thuê BDS đầu tư	1.337	1.933	45%	- Hệ thống trung tâm thương mại dự kiến sẽ được vận hành hiệu quả hơn khi tăng trưởng lợi nhuận vượt tốc độ tăng trưởng chi phí
Khách sạn	-1.171	-1.550	NM	- Chi phí ban đầu cao tại 5 khách sạn mới trong năm 2017 - Chi phí cam kết lợi suất tại các dự án biệt thự biển mới bàn giao tại Phú Quốc, Đà Nẵng tác động đến LN từ HĐKD
Dịch vụ bán lẻ	-3.643	-4.531	NM	- Chi phí SG&A cao (đặc biệt là chi phí tiền lương và chi phí thuê tăng do dự kiến mở 1.000 cửa hàng mới)
Khác	-538	-149	NM	
Thu nhập tài chính	5.862	2.009	-66%	- Giả định không có thu nhập tài chính từ chuyển nhượng dự án trong năm 2017
Chi phí tài chính	-5.389	-4.791	-11%	- Giả định chi phí lãi vay thấp hơn khi dư nợ vay giảm
LN trước thuế	5.793	6.460	12%	
LN sau thuế	3.513	3.917	12%	
LNST và sau lợi ích CĐT	2.439	2.720	12%	- Tăng trưởng LNST trừ lợi ích CĐT sẽ phù hợp hơn với tăng trưởng doanh thu nếu khoản lãi 3,9 nghìn tỷ đồng từ chuyển nhượng dự án năm 2016 được loại bỏ.
Biên LN từ HĐKD	9,1%	11,0%		
BDS	24,7%	26,7%		
Cho thuê BDS đầu tư	41,1%	46,3%		
Khách sạn	-23,4%	-24,3%		
Dịch vụ bán lẻ	-37,8%	-23,8%		

Biên LN trước thuế	10,1%	7,7%
Biên LN sau thuế	6,1%	4,7%
LNST và sau lợi ích CĐTS	4,2%	3,3%

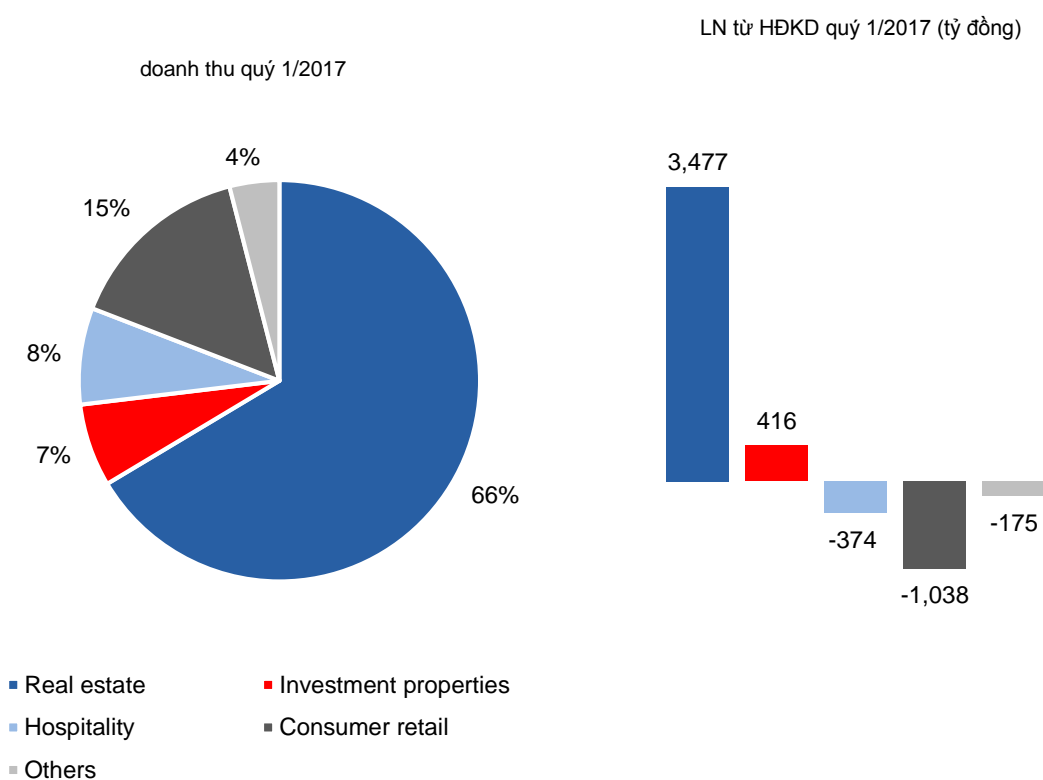
Nguồn: Báo cáo tài chính công ty. Ghi chú: (*) Loại bỏ giao dịch nội bộ

Hình 3: Cơ cấu doanh thu và LN từ HĐKD của VIC theo từng mảng năm 2016



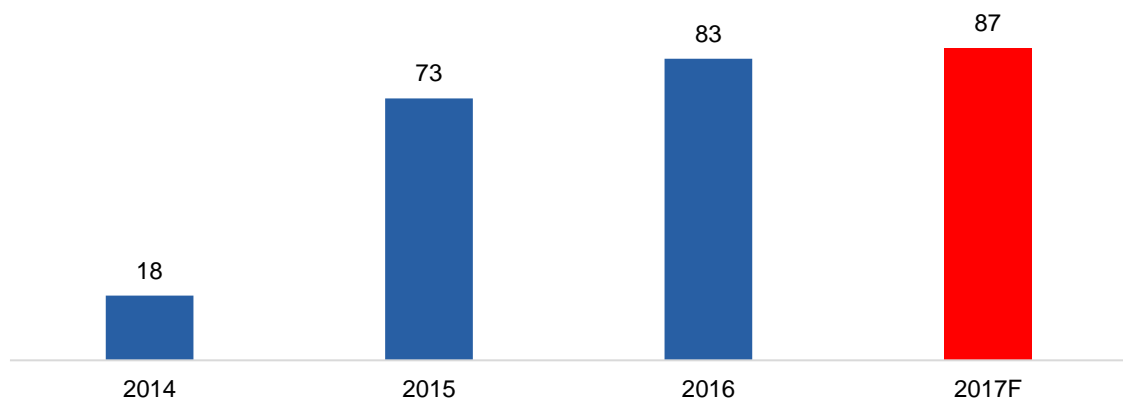
Nguồn : Báo cáo tài chính công ty

Hình 4: Cơ cấu doanh thu và LN từ HĐKD của VIC theo từng mảng trong quý 1/2017



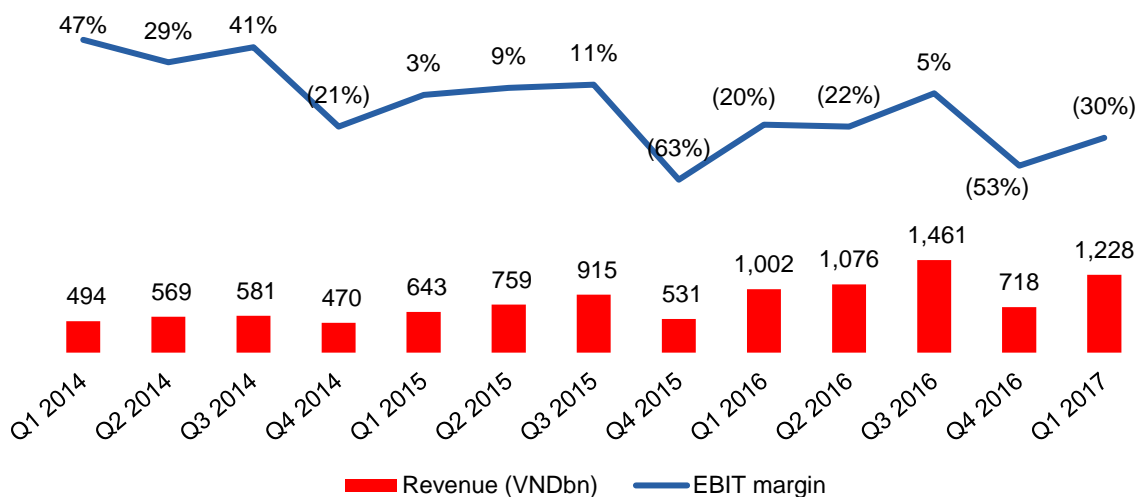
Nguồn : Báo cáo tài chính công ty

Hình 5: Doanh số bán hàng BĐS của VIC (nghìn tỷ đồng)



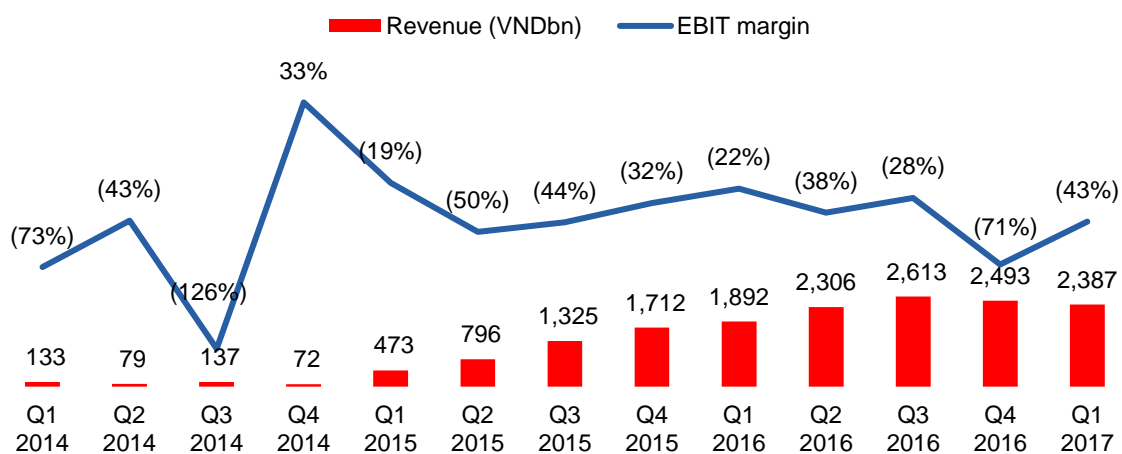
Nguồn: VIC và VCSC

Hình 6: Doanh thu và biên LN từ HĐKD từ mảng khách sạn của VIC



Nguồn: báo cáo tài chính công ty và VCSC

Hình 7: Doanh thu và biên LN từ HĐKD từ mảng bán lẻ của VIC



Nguồn: báo cáo tài chính công ty và VCSC

Định giá

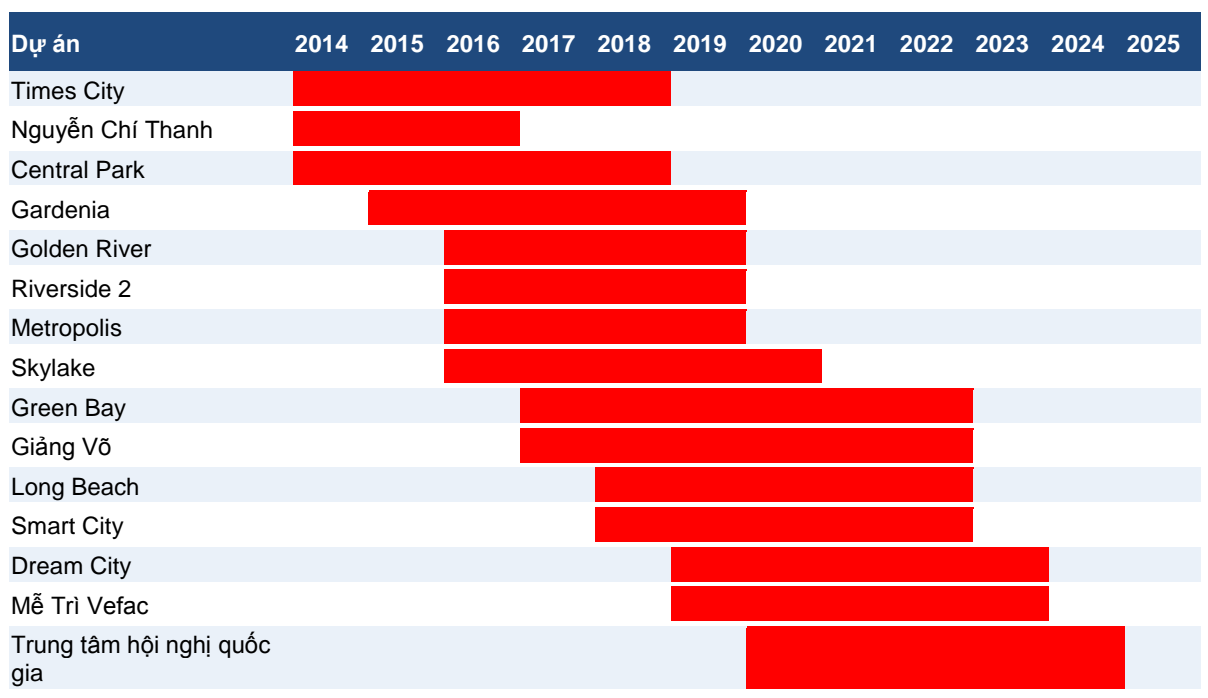
Chúng tôi chưa đánh giá phần lớn các dự án Vincy mới do công ty chưa công bố thông tin chi tiết về tiến độ kế hoạch. Tuy nhiên, VIC có kế hoạch triển khai 2-3 dự án Vincy mới trong năm 2017.

Hình 8: Tổng hợp định giá

DỰ ÁN	Phương pháp	Giá trị tài sản (tỷ VND)	Sở hữu	Giá trị tài sản (tỷ VND)
VINHOMES				91.576
Metropolis	CKDT	3.172	99%	3,108
Central Park	CKDT	2.885	80%	2,299
Golden River	CKDT	22.474	63%	14,159
Smart City	CKDT	8.531	96%	8,226
Green Bay	CKDT	5.047	100%	5,047
Skylake	CKDT	3.934	94%	3,698
Long Beach – Cần Giờ	GTSS	12.245	80%	9,784
Mỹ Tri Vefac	CKDT	4.877	84%	4,088
Trung tâm hội nghị quốc gia	CKDT	7.973	84%	6,683
Giảng Võ	CKDT	8.690	84%	7,284
Riverside 2	CKDT	7.896	100%	7,896
Gardenia	CKDT	5.042	94%	4,739
Dream City Hưng Yên	CKDT	4.239	100%	4,239
Vinpearl Phú Quốc Villas	CKDT	5.628	50%	2,803
Khác	GTSS			7.522
VINCOM				31.183
Vincom Center DK	CKDT	4.899	80%	3,919
Vincom Towers BT	CKDT	3.159	80%	2,527
Royal City Mega Mall	CKDT	5.754	80%	4,603
Times City Mega Mall	CKDT	3.420	80%	2,736
Vincom Center CP	CKDT	5.282	80%	4,226
Vincom Đồng Đa	CKDT	2.608	80%	2,086
Khác	CKDT			11.086
VINPEARL				27.009
VPL NT + VPL Land	CKDT	7.359	93%	6,834
VPL Đà Nẵng	CKDT	998	93%	927
VPL Phú Quốc	CKDT	9.102	50%	4,533
VPL Nha Trang Bay	CKDT	5.330	93%	4,949
VPL Vịnh Hạ Long	CKDT	3.545	100%	3,545
Khác	CKDT			6.222
DỊCH VỤ BÁN LẺ	Hệ số		50%	3.071
KHÁC	Hệ số			5.131
Tổng Giá trị tài sản dự án				157.970
(+) Tiền mặt và tiền gửi có kỳ hạn				13.882
(-) Tổng nợ vay				(44.781)
Giá trị tài sản				127.071
Chiết khấu				10%
SL cổ phiếu lưu hành (triệu)				2.457
Giá trị tài sản/CP (VND)				46.600
Giá hiện tại (VND)				43.000
TL tăng				8,4%

Nguồn: VCSC

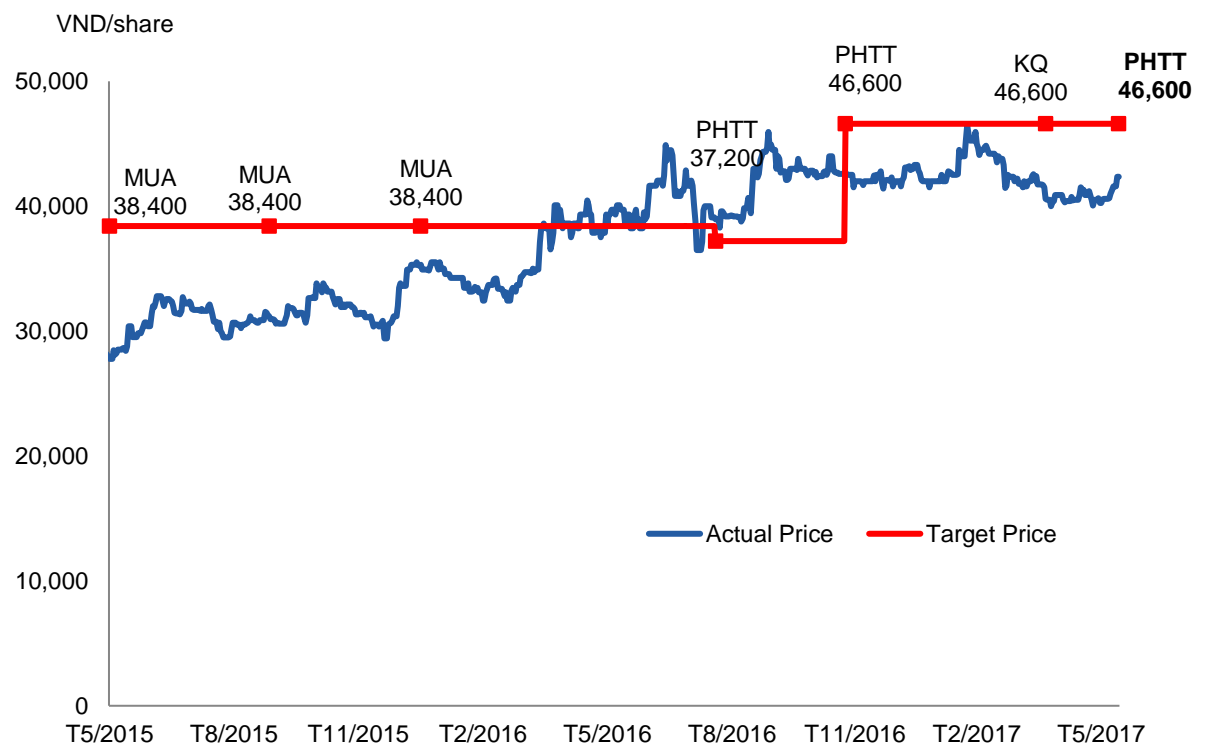
Hình 9: Kế hoạch thi công các dự án lớn



Nguồn: VIC, VCSC tổng hợp

Lịch sử Khuyến nghị

Hình 10: Diễn biến giá mục tiêu (điều chỉnh) VCSC đưa ra vs giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg & VCSC

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2016A	2017F	2018F
Doanh thu thuần	57.614	83.357	102.196
Giá vốn hàng bán	(40.184)	(57.208)	(68.415)
Lợi nhuận gộp	17.430	26.149	33.781
Chi phí bán hàng	(6.673)	(9.559)	(12.076)
Chi phí quản lý DN	(5.526)	(7.381)	(9.254)
LN thuần HĐKD (EBIT)	5.231	9.209	12.450
Thu nhập tài chính	5.862	2.009	1.274
Chi phí tài chính	(5.389)	(4.791)	(4.847)
Lỗ/lãi từ công ty liên kết	19	33	34
Lỗ/lãi thuần khác	70	-	-
Lợi nhuận trước thuế	5.793	6.460	8.911
Thuế TNDN	(2.280)	(2.542)	(3.507)
LNST trước lợi ích CĐTS	3.513	3.917	5.404
Lợi ích CĐTS	(1.074)	(1.198)	(2.193)
LNST trừ LI CĐTS, báo cáo	2.439	2.720	3.212
EPS cơ bản theo báo cáo, VND	1.178	1.107	1.307
EPS pha loãng, VND	1.178	1.107	1.307

Tỷ lệ	2016A	2017F	2018F
Tăng trưởng			
Tăng trưởng doanh thu	69,2%	44,7%	22,6%
Tăng trưởng LN HĐKD	8,3%	76,0%	35,2%
Tăng trưởng LN trước thuế	103,1%	11,5%	38,0%
Tăng trưởng EPS	111,0%	(6,0%)	18,1%

Khả năng sinh lời	2016A	2017F	2018F
Biên LN gộp	30,3%	31,4%	33,1%
Biên LN từ HĐKD (EBIT)	9,1%	11,0%	12,2%
Biên EBITDA	14,9%	13,4%	14,1%
Biên LN ròng	4,2%	3,3%	3,1%
ROE	9,8%	9,6%	10,3%
ROA	2,2%	2,1%	2,6%

Chỉ số hiệu quả vận hành	2016A	2017F	2018F
Số ngày tồn kho	353	339	321
Số ngày phải thu	102	80	65
Số ngày phải trả	36	38	35
TG luân chuyển tiền	419	381	351

Thanh khoản	2016A	2017F	2018F
CS thanh toán hiện hành	0,9	0,9	0,8
CS thanh toán nhanh	0,3	0,2	0,2
CS thanh toán tiền mặt	0,1	0,1	0,1
Nợ vay/Tài sản	22,0%	17,6%	17,0%
Nợ vay/Vốn CSH	46,8%	41,2%	40,1%
Nợ vay ròng/Vốn CSH	65,0%	53,3%	47,2%
Khả năng thanh toán lãi vay	0,9	2,0	2,7

Nguồn: Báo cáo tài chính công ty và VCSC dự báo

CĐKT (tỷ đồng)	2016A	2017F	2018F
Tiền và tương đương	9.833	7.661	10.100
Đầu tư TC ngắn hạn	494	642	642
Các khoản phải thu	18.255	18.255	18.255
Hàng tồn kho	49.783	56.557	63.602
TS ngắn hạn khác	9.219	9.219	9.219
Tổng TS ngắn hạn	87.584	92.334	101.817
TS cố định (ròng)	78.233	88.547	99.088
Đầu tư TC dài hạn	3.348	3.348	3.348
TS dài hạn khác	11.286	11.678	10.880
Tổng TS dài hạn	92.867	103.573	113.316
Tổng Tài sản	180.451	195.907	215.133
Phải trả ngắn hạn			
Vay nợ ngắn hạn	6.458	6.922	7.507
Nợ ngắn hạn khác	5.591	1.425	1.425
Tổng nợ ngắn hạn	85.579	99.951	111.817
Vay và nợ dài hạn	97.628	108.297	120.749
Phải trả dài hạn khác	34.169	33.102	35.102
Tổng nợ	3.388	5.324	4.695
	135.185	146.724	160.546
Vốn cổ phần	26.377	26.377	26.377
Thặng dư vốn CP	2.504	2.504	2.504
Lợi nhuận giữ lại	942	3.662	6.873
Vốn khác	(2.941)	(2.941)	(2.941)
Lợi ích CĐTS	18.384	19.582	21.774
Vốn chủ sở hữu	45.266	49.183	54.587
Tổng cộng nguồn vốn	180.451	195.907	215.133

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)	2017F	2018F
Tiền đầu năm	9.833	7.661
Lợi nhuận sau thuế	2.720	3.212
Khấu hao	1.967	2.004
Thay đổi vốn lưu động	8.061	5.406
Điều chỉnh khác	3.134	1.564
Tiền từ HĐKD	15.882	12.186

Chi mua sắm TSCĐ	-10.707	-11.747
Đầu tư	-1.338	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-12.045	-11.747
Cổ tức đã trả	0	0
± Vốn cổ phần	0	0
± Nợ vay dài hạn	-1.067	2.000
± Nợ vay ngắn hạn	-4.166	0
Khác	-776	0
Tiền từ hoạt động TC	-6.009	2.000
Tổng lưu chuyển tiền tệ	-2.172	2.439
Tiền cuối năm	7.661	10.100

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
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	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.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	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

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+848 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Digvijay Singh, Trưởng phòng cao cấp ext 145

Tài chính, Công nghiệp, Tập đoàn đa ngành

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên ext 138
- Tống Nguyễn Tiên Sơn, Chuyên viên ext 116

Vĩ mô

- Nguyễn Hải Hiền, Chuyên viên ext 132
- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên ext 364

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Trưởng phòng cao cấp ext 143

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

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng ext 120

- Nguyễn Tuấn Anh, Chuyên viên ext 174
- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên 147

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

Barry Weisblatt, Giám đốc ext 105

barry.weisblatt@vcsc.com.vn

Logistics và Vận tải

Anirban Lahiri, Trưởng phòng cao cấp ext 130

- Nguyễn Thanh Nga, Chuyên viên ext 199

- Phạm Hoàng Thiên Phú, Chuyên viên ext 124

Dầu khí, Điện và Phân bón

Đinh Thị Thủy Dương, Trưởng phòng ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên ext 135

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng ext 363

- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên ext 194
- Chu Lục Ninh, Chuyên viên ext 196
- Trần Trung Thành, Chuyên viên ext 139

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.