

MUA [+45%]

Ngày cập nhật: 01/09/2020

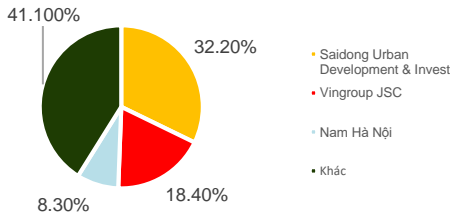
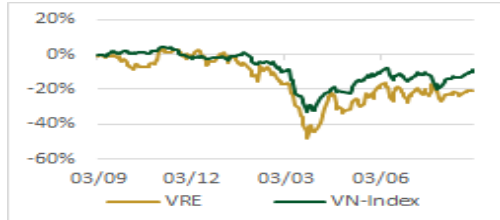
Giá mục tiêu 39,500

Giá hiện tại 27,250

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành	2,272 triệu
Free-float	901.4 triệu
Vốn hóa (tỷ đồng)	43,174
KLGD TB 3 tháng	1.7 triệu
Sở hữu nước ngoài (%)	32.1
Ngày niêm yết đầu tiên	06/11/2017

Cổ đông lớn (31/12/2019).

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Boomerang

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	6,386	5,518	9,124	9,259	9,135
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	2,437	2,027	2,404	2,851	2,445
EPS (VND)	1,155	791	1,228	1,226	1,109
Tăng trưởng EPS (%)	50%	-32%	55%	-0.1%	-9.5%
Giá trị sổ sách (VND)	11,703	13,726	12,242	11,860	11,914
P/E		44.21	27.02	27.13	23.3
P/B		3.44	2.28	2.87	2.61
Cổ tức tiền mặt (VND)		340	NA	1,050	NA

Dịch bệnh tại Đà Nẵng ít ảnh hưởng đến VRE, triển vọng dài hạn tích cực.
Kết quả kinh doanh 1H2020:

6T2020, VRE ghi nhận 3,316 tỷ đồng (-22.3% YoY) doanh thu, trong đó doanh thu từ mảng cho thuê bất động sản (BDS) đạt 2,765 tỷ đồng (-15.4% YoY), doanh thu từ mảng chuyển nhượng BDS đạt 495 tỷ đồng (-45.2% YoY). Lợi nhuận sau thuế đạt 835 tỷ đồng (-33% YoY) do ảnh hưởng chính từ Covid-19. Trong Q2/2020, VRE đã hỗ trợ thêm 375 tỷ đồng, chủ yếu là giảm tiền thuế mặt bằng tại các TTTM, cho các khách hàng hiện hữu. Nâng tổng số tiền VRE đã hỗ trợ cho khách hàng lên đến 675 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2020.

Dự phóng năm 2020:

Theo kế hoạch năm 2020, VRE dự kiến mở mới 3 TTTM Vincom Mega Mall. Tuy nhiên, do ảnh hưởng từ dịch bệnh Covid-19, VRE đã điều chỉnh chỉ còn 1 trung tâm Vincom Mega Mall Ocean Park được mở mới vào cuối năm. Ước tính đến cuối năm 2020, VRE sẽ sở hữu 80 TTTM (tương đương với gần 1.66 triệu m2 sàn (+4% YoY) trên 43 tỉnh/thành phố trên khắp cả nước.

Với giả định dịch bệnh Covid-19 được chính phủ kiểm soát triệt để theo từng khu vực và không có giãn cách xã hội trên toàn quốc. Chúng tôi kỳ vọng các hoạt động kinh doanh của VRE sẽ diễn ra bình thường trong 6T cuối năm 2020 và đón thêm nhiều khách thuê mới. Bên cạnh đó, VRE sẽ không cần hỗ trợ cho khách thuê nhiều như 6 tháng đầu năm. Chúng tôi ước tính doanh thu của VRE năm 2020 sẽ đạt 9,135 tỷ đồng (-1.3% YoY). Việc đóng cửa trung tâm thương mại tại Đà Nẵng ít ảnh hưởng đến VRE vì chỉ đóng góp dưới 2% trong doanh thu cho thuê sàn bán lẻ mỗi năm, do đó chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sau thuế của VRE sẽ đạt 2,445 tỷ đồng (-14.2% YoY).

Điểm nhấn đầu tư:

VRE được hưởng lợi nhờ dư địa phát triển mạnh từ thị trường bán lẻ, cùng cơ sở hạ tầng ngày càng hoàn thiện giúp nhu cầu khách thuê sàn và khách hàng đến tham quan, mua sắm tại các TTTM của VRE tăng đáng kể. Sự cộng hưởng từ hệ sinh thái của tập đoàn Vingroup và kế hoạch mở rộng quỹ đất liên tục là động lực tăng trưởng dài hạn của VRE.

Định giá & khuyến nghị:

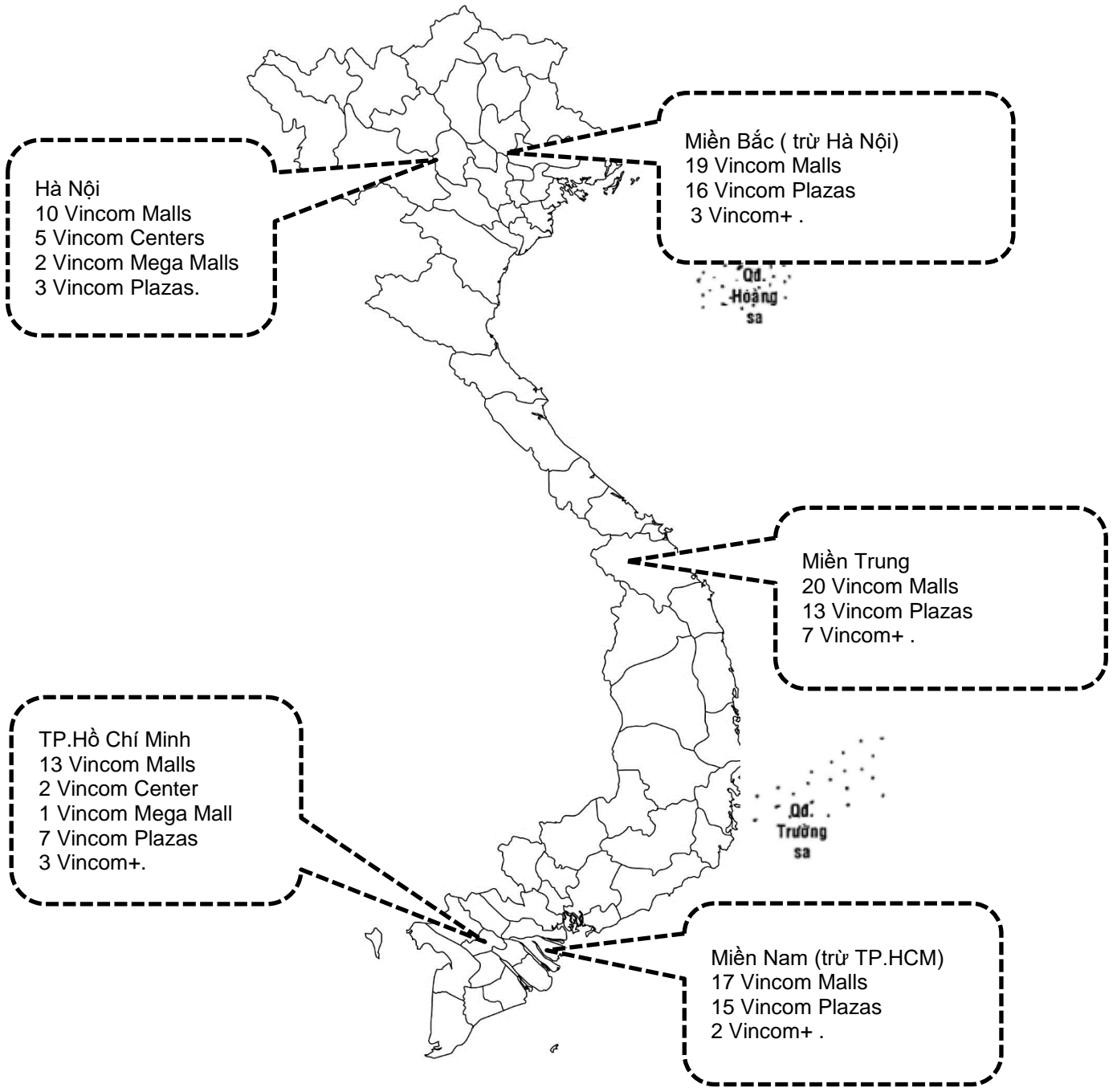
Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý đối với cổ phiếu VRE là 39,500 VNĐ/CP, tiếp tục duy trì khuyến nghị: MUA đối với cổ phiếu VRE, mức tăng trưởng là 45% so với giá đóng cửa ngày 01/09/2020.

Rủi ro:

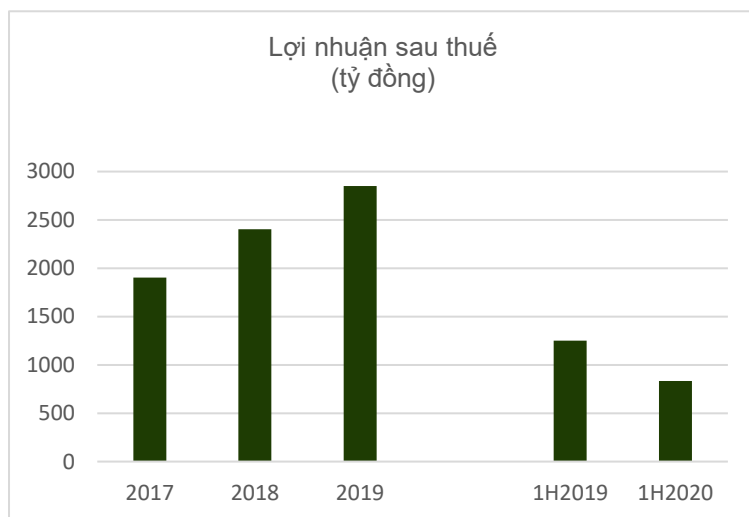
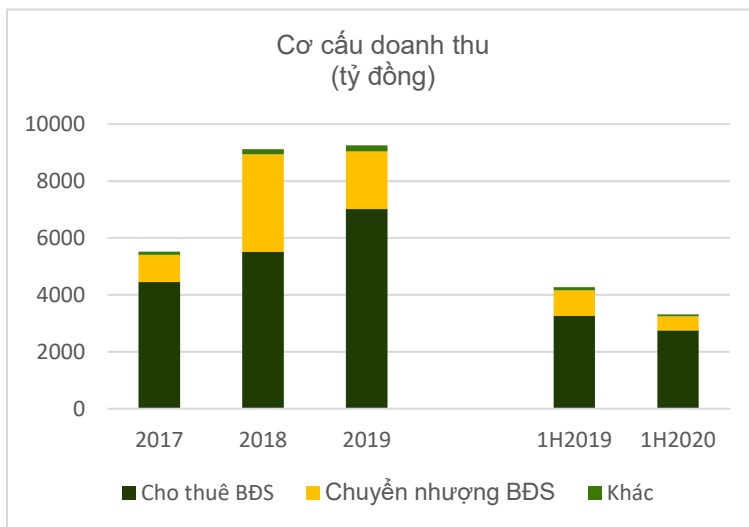
(1) Rủi ro chu kỳ ngành BĐS, (2) Áp lực cạnh tranh, (3) Rủi ro dịch bệnh.

Doanh nghiệp tiên phong trong lĩnh vực cho thuê BĐS.

VRE vẫn giữ vững vị thế là đơn vị dẫn đầu thị trường trong lĩnh vực phát triển, sở hữu và quản lý mặt bằng bán lẻ tại Việt Nam với 79 TTTM hoạt động tại 43 tỉnh và thành phố trên toàn quốc với khách thuê là hơn 1,000 thương hiệu nổi tiếng hàng đầu trong nước và quốc tế. Hiện tại, VRE đang sở hữu tổng diện tích sàn bán lẻ đạt khoảng 1.6 triệu m2 (không thay đổi so với cuối 2019). Tỷ lệ lấp đầy trung bình của các trung tâm thương mại (TTTM) đạt 85% (-4.2 ppts YoY), do ảnh hưởng của VinPro đóng cửa vào T12/2019. VRE đã lấp đầy được khoảng 50% diện tích VinPro và dự kiến sẽ tiếp tục lấp diện tích còn lại trong thời gian tới.



Nguồn VRE, PHFM tổng hợp.

Kết quả kinh doanh 1H2020


Q2/2020, VRE ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất đạt 1,630 tỷ đồng (-17.2% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 343 tỷ đồng (-46.4% YoY).

1H2020, VRE ghi nhận 3,316 tỷ đồng (-22.3% YoY), trong đó doanh thu từ mảng cho thuê BĐS đạt 2,7656 tỷ đồng (-15.4% YoY), doanh thu từ mảng chuyển nhượng BĐS đạt 495 tỷ đồng (-45.2% YoY). Lợi nhuận sau thuế đạt 835 tỷ đồng (-33% YoY) do ảnh hưởng chính từ dịch bệnh Covid-19 và gói hỗ trợ khách thuê. Trong quý 2/2020, VRE đã tài trợ 375 tỷ đồng để đồng hành và hỗ trợ khách thuê chủ yếu dưới hình thức hỗ trợ, chủ yếu là giảm tiền thuê mặt bằng tại các TTTM, , Nâng tổng số tiền tài trợ cho khách hàng lên đến 675 tỷ đồng.

Các tài sản tốt nhất của VRE tọa lạc tại các vị trí đặc địa và do đó luôn nhận được sự quan tâm của các nhà đầu tư. Ban lãnh đạo cho biết họ có thể cân nhắc chuyển nhượng một trong những TTTM của mình nếu lời đề nghị đủ hấp dẫn. TTTM có vị trí đặc địa tại TP.HCM, và chúng tôi ước rằng tài sản này đóng góp 18% vào tổng GFA của Vincom Center và 3.2% tổng GFA của VRE vào cuối Q2/2020.

Tình hình diện tích VinPro đã dần được cải thiện với 50% tổng diện tích đã từng được VinPro thuê (sau khi đóng cửa vào tháng 12 năm 2019), đã được lấp đầy bởi những người thuê mới. Ban lãnh đạo dự kiến cuối năm 2020 sẽ lấp đầy 65% diện tích VinPro, với giá cho thuê trung bình tăng 25% -30% do các khách thay thế là khách lẻ và do đó có mức giá tốt hơn.

Nguồn VRE, PHFM tổng hợp.

	Vincom Center (VCC)	Vincom Mega Mall (VMM)	Vincom Plaza (VCP)	Vincom + (VC+)
Số lượng	7	3	54	15
Diện tích sàn/TTTM (m2)	40,000-60,000	60,000-150,000+	10,000-40,000	3,000-5,000
Tổng diện tích sàn (m2)	280,026 (+13.8% YoY)	388,082 (-1.8% YoY)	857,517 (+14% YoY)	71,936 (+15% YoY)
% tổng diện tích sàn	18%	24%	53%	5%
Tỷ lệ lấp đầy trung bình 1H2020	92.3% (+2.3 ppts YoY)	87.4% (-3.2% ppts YoY)	82.3% (-6.3 ppts YoY)	76.2% (-9.0 ppts YoY)

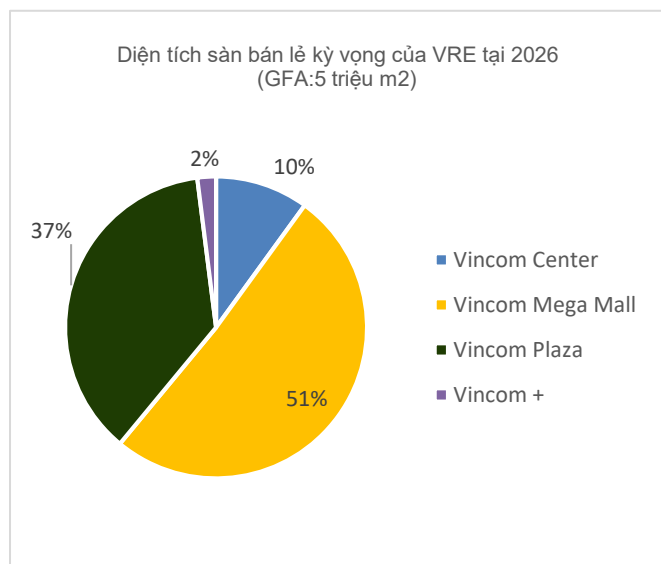
Nguồn VRE, PHFM tổng hợp. **Triển vọng năm 2020**

Theo kế hoạch năm 2020 trước khi dịch Covid diễn ra, VRE dự kiến mở mới 3 TTTM Vincom Mega Mall. Tuy nhiên, do ảnh hưởng từ dịch bệnh Covid-19, VRE đã điều chỉnh còn 1 trung tâm Vincom Mega Mall được mở mới vào cuối năm. Ước tính đến cuối năm 2020, VRE sẽ sở hữu 80 TTTM (tương đương với gần 1.66 triệu m² sàn (+4% YoY)) trên 43 tỉnh/thành phố trên khắp cả nước. Theo kế hoạch trong năm 2020, Vincom Retail sẽ là đơn vị chính trong việc triển khai cho thuê và vận hành mô hình kinh doanh bán lẻ kết hợp du lịch quy mô lớn tại dự án Grand World Phú Quốc nhằm khai thác tiềm năng bán lẻ tại các khu du lịch.

Với giả định dịch bệnh Covid-19 sẽ được kiểm soát trong năm 2020 và công tác phòng chống dịch bệnh được chính phủ thực hiện triệt để theo từng khu vực, chúng tôi kỳ vọng các hoạt động kinh doanh của VRE sẽ diễn ra bình thường trong 6T cuối năm 2020 và có thêm các hợp đồng với khách thuê mới. Bên cạnh đó, VRE sẽ không cần có thêm các gói hỗ trợ cho khách thuê lớn như trong 6 tháng đầu năm do không cần giãn cách xã hội toàn quốc, khách hàng đã trở lại và doanh thu các cửa hàng dần hồi phục. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của VRE năm 2020 sẽ đạt 9,135 tỷ đồng (-1.3% YoY). Trong đó (1) doanh thu từ cho thuê BĐS đạt 6,825 tỷ đồng (-2.7% YoY). Số liệu cho thấy lượng khách hàng đến các trung tâm VRE trong tháng 6/2020 hồi phục mạnh và đạt 75-95% so với trước Covid-19. VRE đang đàm phán với nhiều chuỗi thời trang, ẩm thực, giải trí, sức khỏe, sắc đẹp và dự kiến sẽ ký hợp đồng vào cuối Q3/2020. (2) Doanh thu từ chuyển nhượng BĐS đạt 2,309 tỷ đồng (+3% YoY) nhờ đẩy mạnh bàn giao các dự án shophouse tại Bạc Liêu, Mỹ Tho, Thái Hòa... và một số dự án khác. Việc đóng cửa trung tâm thương mại tại Đà Nẵng ít ảnh hưởng đến VRE vì chỉ đóng góp dưới 2% trong doanh thu cho thuê sàn bán lẻ, do đó chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sau thuế của VRE sẽ đạt 2,445 tỷ đồng (-14.2% YoY).

Chiến lược phát triển dài hạn đến 2026.

	2017 (IPO)	2019	2020E	2026E	2017-20E CARG	2020-26E CARG
Số TTTM	40	79	80	150+	25%	12%
Diện tích sàn (triệu m ²)	1.12	1.60	1.66	5.00	14%	20%
Số tỉnh/thành phố có TTTM	24	43	43	63		



Ước tính đến năm 2026, VRE lên chiến lược mở rộng các TTTM phủ rộng các tỉnh, thành phố trong cả nước với mục tiêu đạt được hơn 150 trung tâm thương mại (+70% so với năm 2019). Tương ứng với diện tích sàn cho thuê đạt 5 triệu m², (+210% so với năm 2019). VRE có thể tiến hành nâng cấp các khu TTTM tại các địa phương khi nhu cầu mua sắm tại đây phát triển hơn (từ Vincom + lên Vincom Plaza và Vincom Plaza lên Vincom Center); mở rộng tệp khách hàng thuê sàn mới và thực hiện chiến lược M&A phù hợp để mở rộng quỹ đất có vị trí đắc địa tại các thành phố.

Nguồn VRE, PHFM tổng hợp.

Điểm nhấn đầu tư.

Thị trường bán lẻ bùng nổ. Việt Nam là quốc gia có thị trường bán lẻ năng động với dân số trẻ, tầng lớp trung lưu ngày càng tăng, tốc độ đô thị hóa cao, trong khi đó diện tích sàn bán lẻ thương mại bình quân đầu người còn thấp so với các nước trong khu vực là những yếu tố tích cực cho ngành BĐS bán lẻ tại Việt Nam phát triển (tăng trưởng thu nhập trung bình năm 2019-2021E là 17%, cao hơn các nước ASEAN). Nắm bắt được xu hướng này, VRE tận dụng triệt để lợi thế dẫn đầu trong lĩnh vực cho thuê BĐS đã nhanh chóng mở rộng quy mô kinh doanh của mình, doanh thu từ mảng cho thuê diện tích sàn bán lẻ được đẩy mạnh với tốc độ tăng trưởng CARG là 30% trong giai đoạn 2014 - 2019.

Cơ sở hạ tầng ngày càng hoàn thiện giúp gia tăng khách hàng đến thăm quan, mua sắm tại các TTTM. Kỳ vọng khi tuyến đường sắt Metro được đưa vào vận hành, kết hợp với đẩy mạnh các sự kiện khuyến mãi, marketing, tạo thêm điều kiện để du khách, người dân đến thăm quan mua sắm tại các TTTM của VRE, từ đó giúp gia tăng doanh thu từ các hợp đồng chia sẻ lợi nhuận (đóng góp 20% vào doanh thu cho thuê của VRE). Bên cạnh đó, 4 mô hình kinh doanh gồm: Vincom Center, Vincom Mega Mall, Vincom Plaza và Vincom+ giúp VRE đáp ứng hầu hết nhu cầu của khách đi thuê và có được tệp khách hàng luôn đồng hành cùng VRE.

Hưởng lợi nhờ hệ sinh thái từ Tập đoàn Vingroup. VRE có khả năng tiếp cận đến quỹ đất của Vinhomes với hơn 165 triệu m2 ngay tại trung tâm Hà Nội và TP.HCM và các tỉnh thành lân cận, trong đó các TTTM Vincom nằm trong khu đô thị Vinhomes. Cùng sự hỗ trợ tài chính và chiến lược từ Vingroup, VRE có cơ sở để tiếp tục gia tăng quỹ đất ở các khu vực trung tâm. Đây là lợi thế vượt trội so với các chủ đầu tư TTTM nước ngoài do họ gặp khó khăn trong việc tìm được quỹ đất phù hợp tại Việt Nam cũng như quá trình hoàn thành thủ tục pháp lý phức tạp.

Mở rộng quỹ đất là động lực tăng trưởng dài hạn. VRE có kế hoạch gia tăng diện tích sàn bán lẻ trung bình lên 200,000-300,000 m2 mỗi năm. Năm 2020, VRE dự kiến ra mắt 1 TTTM, nâng tổng số diện tích sàn bán lẻ lên ~1.66 triệu m2 (+4% so với năm 2019). Năm 2020-2021, VRE tập trung đưa các Vincom Megamall ở các đại dự án Vinhomes đi vào vận hành, tạo thành các điểm nhấn mới cho Hà Nội và TP.HCM. Theo kế hoạch của VRE, dự kiến năm 2026 sẽ sở hữu ~5 triệu m2 sàn bán lẻ (+210% so với năm 2019) phủ sóng rộng khắp các tỉnh thành cả nước để khẳng định vị thế dẫn đầu của mình.

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền với mức giá hợp lý đối với cổ phiếu VRE là 39,500 VNĐ/CP, duy trì khuyến nghị: MUA đối với cổ phiếu VRE, mức tăng trưởng là 45% so với ngày 01/09/2020.

Đvt : tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020F
Doanh thu thuần	6,386	5,518	9,124	9,259	9,135
%YoY	7.2%	-13.6%	65.3%	1.5%	-1.3%
Lợi nhuận gộp	2,642	2,801	3,641	4,405	3,973
%YoY	32%	6%	30%	21%	-9.8%
Biên LN Gộp	41.4%	50.8%	39.9%	47.6%	43.5%
Biên LN HĐKD	42.8%	39.7%	32.8%	38.3%	33.4%
Lợi nhuận sau thuế	2,437	2,027	2,404	2,848	2,445
LNST công ty mẹ	2,437	2,027	2,404	2,848	2,445
%YoY	124%	-17%	19%	18%	-14.2%

Phương pháp DCF	
WACC	11%
Hiện giá cho thuê BĐS (tỷ)	85,835
Hiện giá kinh doanh BĐS (tỷ)	3,175
Tổng hiện giá (tỷ)	89,010
Giá trị vốn chủ sở hữu (EV) (tỷ)	89,770
Số lượng cổ phiếu (triệu)	2,272
Giá kỳ vọng (VND/cổ phiếu)	39,500

(Nguồn : VRE, PHFM dự phóng)

Rủi ro

Rủi ro theo chu kỳ ngành BĐS: VRE phụ thuộc vào hoạt động kinh doanh, cho thuê BĐS thương mại và nhà ở, do đó, chu kỳ kinh doanh của VRE sẽ chịu tác động khi chu kỳ của thị trường BĐS suy thoái.

Áp lực cạnh tranh: Áp lực cạnh tranh từ sự mở rộng quy mô của các nhà bán lẻ hiện tại cũng như sự tham gia ngày càng nhiều của các nhà bán lẻ nước ngoài như Lotte Mart, Aeon, Takashimaya, Big C đã làm gia tăng sự cạnh tranh trong thị trường cho thuê bất động sản.

Rủi ro dịch bệnh. Chúng tôi hy vọng dịch bệnh sẽ được kiểm soát vào cuối năm 2020. Tuy nhiên, nếu tình hình dịch bệnh phức tạp, nó sẽ ảnh hưởng đến số lượng khách hàng tại các trung tâm thương mại cũng như hoạt động kinh doanh của VRE.

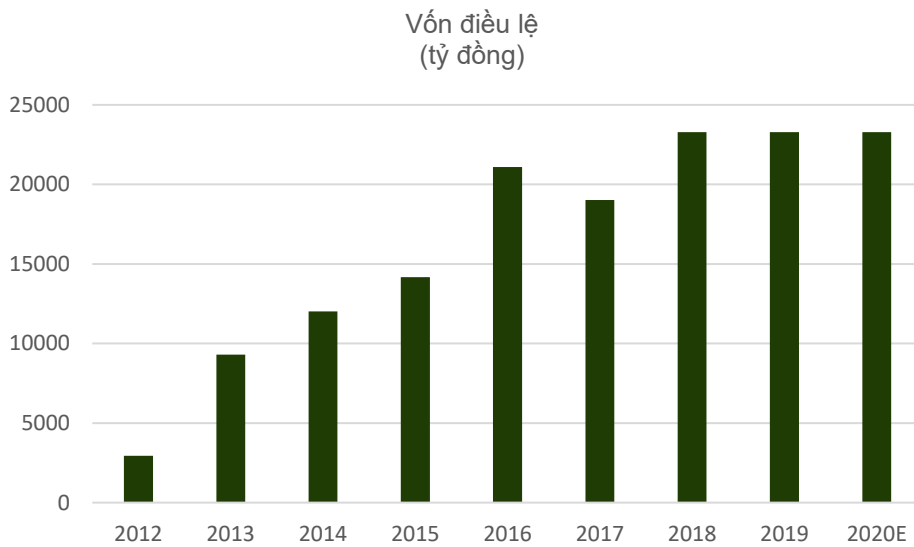
Sơ lược công ty

Công ty cổ phần Vincom Retail được thành lập ban đầu vào ngày 11/4/2012 dưới hình thức công ty trách nhiệm hữu hạn. Trước đó, Tập đoàn Vingroup bắt đầu phát triển các TTTM thương hiệu “Vincom” từ năm 2004. Từ năm 2013, VRE được định hướng là đơn vị phát triển và vận hành hệ thống TTTM mang thương hiệu Vincom của Tập đoàn, đồng thời cũng được chuyển thành công ty cổ phần kể từ ngày 14/5/2013.

VRE là nhà phát triển, sở hữu và vận hành TTTM bán lẻ lớn nhất và có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất tại Việt Nam thể hiện qua số lượng và tốc độ gia tăng các TTTM bán lẻ khắp toàn quốc để phục vụ cho thị trường tiêu dùng đang phát triển nhanh chóng tại Việt Nam.



Quá trình tăng vốn



(Nguồn: VRE, PHFM dự phóng)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Doanh thu thuần	6,385	5,518	9,124	9,259	9,135
Giá vốn hàng bán	-3,743	-2,717	-5,482	-4,855	5,161
Lợi nhuận gộp	2,642	2,801	3,641	4,404	3,974
Chi phí bán hàng	-349	-256	-408	-371	-366
Chi phí QLDN	-327	-313	-342	-448	-443
Lợi nhuận từ HĐKD	2,732	2,192	2,992	3,547	3,165
Doanh thu tài chính	1,244	586	519	265	289
Chi phí lãi vay	-1,165	-417	-302	-302	-408
Lợi nhuận khác	-144	-23	60	30	10
Lợi nhuận trước thuế	2,588	2,168	3,052	3,578	3,055
Lợi nhuận sau thuế	2,439	2,027	2,413	2,851	2,445
LNST của cổ đông Công ty mẹ	2,436	2,027	2,404	2,851	2,445
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Tài Sản Ngắn Hạn	7,387	13,357	7,123	5,070	6,492
Tiền và tương đương tiền	1,698	1,422	2,431	1,388	3,051
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	60	701	788	89
Phải thu ngắn hạn	3,340	4,053	1,048	724	988
Hàng tồn kho	683	1,817	902	986	1,341
Tài sản ngắn hạn khác	1,666	6,006	2,040	1,181	961
Tài Sản Dài Hạn	26,912	24,777	31,561	30,786	33,390
Phải thu dài hạn	2,621	8	10	9	9
Tài sản cố định	399	171	308	474	521
Bất động sản đầu tư	16,579	20,401	26,429	28,064	29,385
Chi phí xây dựng dở dang	1,470	1,080	1,343	640	1,091
Đầu tư tài chính dài hạn	4,029	1,830	1,832	700	886
Tài sản dài hạn khác	1,815	1,287	1,158	1,160	1,498
Tổng cộng tài sản	34,299	38,133	38,684	35,838	39,819
Nợ phải trả	9,616	12,039	10,174	8,885	10,363
Nợ ngắn hạn	2,733	8,138	6,260	4,780	5,285
Nợ dài hạn	6,883	3,901	3,915	4,105	5,078
Vốn chủ sở hữu	24,683	26,094	28,509	26,950	29,456
Vốn điều lệ	21,091	19,021	23,288	23,288	23,288
Lợi ích cổ đông thiểu số	31	42	42	42	42
Tổng nguồn vốn	34,299	38,133	38,684	35,835	39,819

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	-484	2,799	3,574	3,567	2,870
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	2563	-2089	636	-205	-1,657
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	-778	-986	-3,200	-4,405	450
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1301	-276	1,010	-1043	1,663
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	396	1,698	1,422	2,431	1,388
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1,698	1,422	2,431	1,388	3,051
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	7.2	-13.6	65.3	1.5	-1.3
Lợi nhuận sau thuế	123.6	-16.8	18.6	18.5	-14.2
Tổng tài sản	30.0	11.2	1.4	-7.4	11.1
Tổng vốn chủ sở hữu	65.8	5.7	9.3	-5.5	9.2
Khả năng sinh lời (%)					
Tỷ suất lãi gộp	41.4	50.8	39.9	47.6	43.5
Tỷ suất EBIT	60.1	48.9	37.6	41.9	33.4
Tỷ suất lãi ròng	31.7	6.0	30.0	30.8	26.7
ROA	6.9	5.6	6.3	7.7	6.4
ROE	12.3	8.0	8.8	10.3	8.6
Hiệu quả hoạt động (ngày)					
Số ngày phải thu	40	46	20	17	39
Số ngày tồn kho	106	168	90	71	51
Số ngày phải trả	65	102	149	206	165
Khả năng thanh toán (lần)					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.6	0.2	0.4	0.3	0.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	2.5	1.4	1.0	0.7	0.7
Cấu trúc tài chính (%)					
Tổng nợ/Tổng tài sản	28.0	31.6	26.3	24.8	26.1
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	24.2	22.9	9.8	10.3	12.4

Nguồn: PHFM tổng hợp.

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Đỗ Tiến Đạt, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855 Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@PHS.vn / support@PHS.vn Web: www.PHS.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng,

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801