

NAM LONG (NLG)

Các dự án đang triển khai đảm bảo tăng trưởng trong dài hạn

Chuyên viên phân tích Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

11/03/2022

Kết quả bán hàng năm 2022 kì vọng tăng trưởng mạnh

Trong năm 2022, Nam Long dự kiến sẽ tiếp tục bán hàng tại các dự án Mizuki, Akari (giai đoạn 2), Southgate, Cần Thơ và Izumi City. Chúng tôi ước tính, công ty bán được 3,712 sản phẩm (+68YoY) với tổng giá trị đạt 13,753 tỷ VND (+56%YoY)

Dự án Akari City (giai đoạn 2) dự kiến sẽ đóng góp đáng kể vào giá trị bán hàng năm 2022-2023

Dự án Akari City giai đoạn 2 (Bình Tân, TP HCM) gồm 1,690 căn hộ đã được động thổ vào cuối tháng 2/2022 và chuẩn bị mở bán này trong tháng 3 năm 2022. Đây là một trong những dự án trọng điểm của Nam Long, chúng tôi kì vọng dự án sẽ đóng góp 4,900 tỷ VND vào doanh số bán hàng của Nam Long trong năm 2022-2023.

Kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng

Kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng trong các năm tới. Lợi nhuận năm 2022 được hỗ trợ bởi 360 tỷ VND lợi nhuận tài chính từ chuyển nhượng 50% dự án Paragon Đại Phước. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của NLG năm 2022 đạt lần lượt 5,893 tỷ VND (+13% YoY) và 1,247 tỷ VND (+16% YoY). Cho năm 2023, chúng tôi ước tính doanh thu của NLG đạt 6,461 tỷ VND (+10% yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,552 tỷ VND (+24% yoy).

Khuyến nghị: MUA - Giá mục tiêu: 63,200VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với giá mục tiêu 63,200VND/cổ phiếu, cao hơn 19% so với giá đóng cửa ngày 11/03/2022.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	63,200 VND
Tăng/giảm (%)	19%
Giá hiện tại (11/03/2022)	53,100
Giá mục tiêu đồng thuận	62,600 VND
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/ triệu USD)	20.4/0.9

Dự phóng KQKD & định giá

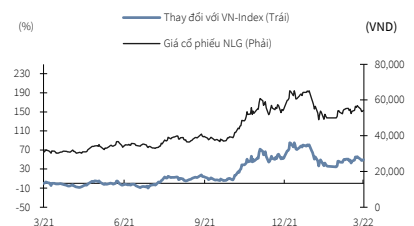
FY-end	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh số thuần (tỷ VND)	2,217	5,206	5,893	6,461
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,002	1,205	2,213	2,050
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	835	1,071	1,247	1,552
EPS (VND)	2,780	2,796	3,256	4,053
Tăng trưởng EPS (%)	-21	1	16	24
P/E (x)	19.75	19.63	16.65	13.37
P/B (x)	2.80	2.35	1.36	1.26
ROE (%)	13	11	12	13
Tỷ suất cổ tức (%)	2	1		

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	60%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	317.1/13.9
Sở hữu nước ngoài (%)	18.4%
Cổ đông lớn	Ông Nguyễn Xuân Quang (11.6%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	7	-2	40	76
Tương đối	8	-1	29	11



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Cập nhật kết quả kinh doanh 2021

Kết quả kinh doanh quý 3 tăng mạnh nhờ ghi nhận lợi nhuận từ hợp nhất CTCP Southgate

Doanh thu thuần quý 4/2021 đạt 4,418 tỷ VND (+381% YoY), phần lớn đến từ ghi nhận doanh thu 3,500 tỷ từ bàn giao 1,525 căn hộ Flora tại dự án Akari City. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 361 tỷ VND (-42% YoY). Lũy kế cả năm 2021, doanh thu thuần đạt 5,206 tỷ VND (+135% YoY) trong đó doanh thu từ chuyển nhượng BĐS đạt 4,481 tỷ VND (+510% YoY). Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,071 tỷ VND (+28% YoY). Lợi nhuận năm 2021 tăng trưởng nhờ (1) Đẩy mạnh bàn giao 1,525 căn hộ tại dự án Akari City (cao hơn 27% so với kế hoạch) và 507 căn thấp tầng Valora từ dự án Soutgate (2) Ghi nhận 423 tỷ VND lợi nhuận từ đánh giá lại dự án Izumi sau khi mua thêm 30% cổ phần trong quý 1 (3) Ghi nhận 362 tỷ VND lợi nhuận từ đánh giá lại tài sản khi hợp nhất CTCP Southgate trong quý 3. Như vậy, Nam Long đã hoàn thành vượt 5% và 8% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế cả năm 2021.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh năm 2021

(tỷ VND)	Quý 4/2021	Quý 4/2020	% thay đổi	2021	2020	% thay đổi
Doanh thu thuần	4,418	918	381%	5,206	2,217	135%
- Bán đất, căn hộ, nhà phố, biệt thự				4,481	734	510%
- Xây dựng				326	702	-54%
- Chuyển nhượng dự án				102	146	-30%
- Khác				296	634	-53%
Lợi nhuận gộp	1,545	250	518%	1,778	671	165%
Doanh thu tài chính	56	649	-91%	445	727	-39%
Chi phí tài chính	52	81	-36%	112	103	9%
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	(4)	98	-104%	91	142	-36%
Chi phí bán hàng	380	42	805%	416	68	512%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	222	129	72%	581	367	58%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	943	745	27%	1,205	1,002	20%
Lợi nhuận khác	6	6	0%	435	13	3246%
Lợi nhuận trước thuế	950	750	27%	1,640	1,015	62%
Lợi nhuận sau thuế	769	633	21%	1,478	850	74%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	361	627	-42%	1,071	834	28%

Nguồn: Báo cáo công ty

Kết quả hoạt động bán hàng trong năm 2021 tăng trưởng mạnh so với năm 2020.

Trong quý 4/2021, Nam Long đã nhận đặt chỗ cho 275 sản phẩm tại dự án Izumi City với mức giá bán trung bình từ 52-55 triệu VND/m². Tổng giá trị hợp đồng đạt khoảng 2,000 tỷ VND.

Lũy kế cả năm năm 2021, Nam Long đã bán được 2,200 sản phẩm (+95% YoY), tương đương với tổng giá trị hợp đồng là 8,800 tỷ VND (+131% YoY) phần lớn đến từ các dự án Southgate (Waterpoint P1), Mizuki và dự án Izumi City. Kết quả bán hàng năm 2021 gần sát với dự báo của chúng tôi về doanh số bán hàng Nam Long trong năm 2021 là 2,236 căn và 8,943 tỷ VND. Tuy nhiên, so với kế hoạch đặt ra của doanh nghiệp, kết quả này chỉ đạt 60% do ảnh hưởng của dịch bệnh diễn biến phức tạp tại các tỉnh/thành phố phía Nam trong năm 2021.

Các dự án đang triển khai đảm bảo cho tăng trưởng trong dài hạn

Nam Long đã động thổ dự án Akari City giai đoạn 2 gồm 1,690 căn hộ vào cuối tháng 2/2022 và chuẩn bị mở bán dự án này từ tháng 3 năm 2022. Chúng tôi ước tính giá bán của dự án vào khoảng 45 triệu VND/m², cao hơn 28% so với giá bán giai đoạn 1. Đây là một trong những dự án trọng điểm của Nam Long, chúng tôi kì vọng sẽ đóng góp 4,900 tỷ VND vào doanh số bán hàng của Nam Long trong năm 2022-2023. Dự án dự kiến bắt đầu được bàn giao và đem lại lợi nhuận cho NLG từ năm 2024.

Trong năm 2022, Nam Long dự kiến sẽ tiếp tục bán hàng tại các dự án Mizuki, Akari (giai đoạn 2), Southgate, Cần Thơ và Izumi City. Chúng tôi ước tính, công ty bán được 3,712 sản phẩm (+68YoY) với tổng giá trị đạt 13,753 tỷ VND (+56%YoY) (Bảng 3).

Nam Long đã hoàn thành việc thoái vốn tại dự án Đại Phước

Nam Long đã hoàn thành việc chuyển nhượng 25% cổ phần còn lại của Công ty Paragon Đại Phước cho NNR trong quý 4/2021. Dự kiến Nam Long sẽ ghi nhận 360 tỷ VND lợi nhuận từ thương vụ này vào doanh thu hoạt động tài chính trong quý 1/2022.

Bảng 2. Số lượng căn bán và giá trị hợp đồng năm 2020-2023

	2020		2021		2022		2023	
	Số căn	Giá trị (tỷ VND)	Số căn	Giá trị (tỷ VND)	Số căn	Giá trị (tỷ VND)	Số căn	Giá trị (tỷ VND)
Akari (Giai đoạn 2)	575	2,709	91	450	761	2,202	930	2,692
Mizuki			792	2,400	982	3,401	1,257	4,503
Southgate	369	912	614	2,394	901	2,271	953	2,502
Cần Thơ			181	663	478	1,245	612	1,555
Izumi City			275	2,000	591	4,634	812	6,372
Dự án khác	184	189	250	900				
Tổng	1,128	3,810	2,203	8,807	3,712	13,753	4,564	17,624

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

Bảng 3. Tiến độ các dự án

Dự án	Vị trí	Diện tích	Tiến độ
Mizuki Park	Quận Bình Chánh TP HCM	26ha	<ul style="list-style-type: none"> Giai đoạn 1: Đã bàn giao 1,400 căn hộ Flora Giai đoạn 2: Mở bán MP 6,7,8 vào tháng 4/2021 Mở bán MP 9-10 vào Quý 4/2021 Chuẩn bị mở bán 39 căn thuộc khu biệt thự The Mizuki Số lượng căn đã bán trong 2021 đạt gần 800 căn
Akari City	Quận Bình Tân TP HCM	9ha	<ul style="list-style-type: none"> Giai đoạn 1: Mở bán năm 2019 và đã bán hết 1,860 căn hộ Bắt đầu bàn giao các căn hộ vào Quý 4/2021 Giai đoạn 2: Động thổ vào tháng 2/2022 Chuẩn bị mở bán trong tháng 3/2022
Waterpoint P1	Long An	165ha	<ul style="list-style-type: none"> Đã mở bán phân khu thấp tầng Rivera 1 và Aquaria từ Quý 4/2019 (Tính đến hết 2021 đã bán khoảng 1,200 sản phẩm) Mở bán EHomeS từ quý 3/2021 (Tính đến hết 2021 đã bán khoảng 340 căn) Tiếp tục mở bán phân khu Rivera 2 và Aquaria
Izumi City	Đồng Nai	170ha	<ul style="list-style-type: none"> Mở bán lần đầu vào quý 4/2021 với gần 300 sản phẩm được đặt chỗ
VSIIP Hải Phòng	Hải Phòng	21ha	<ul style="list-style-type: none"> Dự kiến mở bán trong năm 2022
Nam Long Cần Thơ	Cần Thơ	43ha	<ul style="list-style-type: none"> Đã mở bán từ Quý 3/2021 Tính đến hết năm 2021 đã bán khoảng 180 sản phẩm

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2022&2023

Năm 2022

Chúng tôi ước tính:

- Doanh thu ước tính năm 2022 của NLG đạt 5,893 tỷ VND (+13% YoY), trong đó, doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 5,189 tỷ VND (+16% YoY), đến từ bàn giao dự án Akari City và dự án Southgate (mới được hợp nhất) với doanh thu đóng góp lần lượt đạt 1,360 tỷ VND và 2,771 tỷ VND.
- Lợi nhuận gộp đạt 2,558 tỷ VND (+44% YoY). Biên lợi nhuận gộp đạt 43%, cải thiện so với mức 34% của năm 2021 nhờ bàn giao các sản phẩm thấp tầng/biệt thự tại dự án Southgate và Cần Thơ có biên lợi nhuận cao.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,247 tỷ VND (+19% YoY).

Năm 2023

- Doanh thu ước tính năm 2023 của NLG đạt 6,461 tỷ VND (+10% YoY), trong đó doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 5,674 tỷ VND (+9% YoY) đến từ các dự án Izumi City, Southgate và Cần Thơ.
- Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết đạt 577 tỷ VND đến từ bàn giao dự án Mizuki
- Lợi nhuận gộp đạt 3,076 tỷ VND (+20% YoY). Theo đó, biên lợi nhuận gộp đạt 48% nhờ biên lợi nhuận tốt của các sản phẩm thấp tầng.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,552 tỷ VND (+24% yoy)

Bảng 4. Doanh thu ước tính từ các dự án chính trong năm 2022 & 2023

Dự án	2022	2023
Akari	1,360	-
Southgate	2,771	2,507
Cần Thơ 43ha	1,058	1,547
Izumi City	-	1,620
Total	5,189	5,674

Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 5. Dự phóng kết quả kinh doanh 2022 & 2023

(tỷ VND)	2022	+/-% YoY	2023	+/-% YoY
Doanh thu thuần	5,893	13%	6,461	10%
- Chuyển nhượng BĐS	5,189	16%	5,674	9%
- Dịch vụ BĐS	317	13%	348	10%
- Xây dựng	369	13%	405	10%
Lợi nhuận gộp	2,558	44%	3,076	20%
Doanh thu tài chính	468	5%	194	-59%
Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết	-	-	577	-
Lợi nhuận trước thuế	2,213	35%	2,627	19%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	1,247	16%	1,552	24%

Nguồn: KBSV ước tính

Khuyến nghị

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 63,200VND/cổ phiếu, cao hơn 19% so với giá đóng cửa ngày 11/03/2022

Sử dụng phương pháp định giá RNAV (Bảng 6), chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho cổ phiếu NLG là 63,200VND/cp, cao hơn 19% so với giá đóng cửa ngày 11/03/2022.

Chúng tôi đánh giá tích cực về triển vọng kinh doanh của Nam Long với các dự án đang triển khai có tiến độ triển khai tốt và tỉ lệ hấp thụ cao. Chúng tôi cũng kì vọng biên lợi nhuận của các dự án được cải thiện hơn khi giá bán tăng do nguồn cung hạn chế trong khi nhu cầu ổn định.

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 63,200VND/cổ phiếu, cao hơn 19% so với giá đóng cửa ngày 11/03/2022.

Bảng 6. Định giá RNAV

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Waterpoint 1	DCF	4,150,870
Waterpoint 2	DCF	3,183,597
Mizuki	DCF	2,574,090
Akari City	DCF	2,372,651
NL Đại Phước	DCF	3,049,532
Waterfront	DCF	4,235,783
NL Hải Phòng	DCF	1,594,438
NL Cần Thơ	DCF	2,621,522
Dự án khác	Book value	196,000
		23,978,484
+ Tiền		3,111,621
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn		743,668
- Nợ vay		3,608,086
RNAV		24,225,687
SLCPLH		382,940,313
Giá cổ phiếu (VND)		63,200

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	2,217	5,206	5,893	6,461
Giá vốn hàng bán	-1,546	-3,427	-3,335	-3,385
Lãi gộp	671	1,778	2,558	3,076
Thu nhập tài chính	727	445	468	194
Chi phí tài chính	-103	-112	-224	-239
Trong đó: Chi phí lãi vay	-53	-102	-188	-192
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	142	91	0	0
Chi phí bán hàng	-68	-416	-236	-348
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-367	-581	-354	-633
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,002	1,205	2,213	2,050
Thu nhập khác	30	441	0	0
Chi phí khác	-18	-6	0	0
Thu nhập khác, ròng	13	435	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	577
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,015	1,640	2,213	2,627
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-165	-162	-377	-429
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	850	1,478	1,836	2,198
Lợi ích của cổ đông thiểu số	15	407	589	646
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	835	1,071	1,247	1,552

Chỉ số hoạt động

	2020	2021	2021F	2022F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	41.9%	30.3%	34.2%	43.4%
Tỷ suất EBITDA	26.0%	11.7%	15.6%	33.7%
Tỷ suất EBIT	25.2%	10.7%	15.0%	33.4%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	48.2%	45.8%	31.5%	37.6%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	33.1%	45.2%	23.2%	37.6%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	39.6%	38.4%	28.4%	31.2%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2021F	2022F
Lãi trước thuế	1,015	1,640	2,213	2,627
Khấu hao TSCĐ	23	30	17	27
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-868	-965	0	-577
Chi phí lãi vay	53	102	-188	-192
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	222	876	1,945	1,883
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	25	277	-262	155
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-1,668	1,215	-1,000	-1,144
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	683	-1,804	82	-137
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-89	-159	-67	157
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-284	-318	-565	-621
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,111	87	133	293
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-44	-19	-118	-129
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-40	-789	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	34	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-3,165	-39	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	2,089	0	0	0
Cố tức và tiền lãi nhận được	118	23	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-1,043	-790	-118	-129
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	2,637	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	-6	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	1,879	2,443	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-290	-1,999	-24	860
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cố tức đã trả	-257	-339	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,326	2,742	-24	860
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-827	2,038	-9	1,024
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,901	1,073	3,112	3,102
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,073	3,112	3,102	4,126

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	13,643	23,717	26,117	28,492
TÀI SẢN NGẮN HẠN	9,570	21,616	23,773	26,005
Tiền và tương đương tiền	1,073	3,112	3,102	4,126
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	35	744	744	744
Các khoản phải thu	2,228	2,019	2,932	2,966
Hàng tồn kho, ròng	6,069	15,490	16,699	17,844
TÀI SẢN DÀI HẠN	4,073	2,101	2,344	2,487
Phải thu dài hạn	102	9	295	323
Tài sản cố định	77	78	127	235
Tài sản dở dang dài hạn	38	20	20	20
Đầu tư dài hạn	3,262	873	873	873
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	6,922	10,122	10,845	11,951
Nợ ngắn hạn	4,439	6,262	6,981	7,544
Phải trả người bán	390	585	667	530
Người mua trả tiền trước	2,098	2,423	3,108	3,578
Vay ngắn hạn	932	1,293	1,107	1,424
Nợ dài hạn	2,483	3,860	3,864	4,407
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	757	285	285	285
Vay dài hạn	1,525	2,315	2,477	3,020
VỐN CHỦ SỞ HỮU	6,720	13,595	15,272	16,541
Vốn góp	2,853	3,829	3,829	3,829
Thặng dư/vốn cố phần	989	2,643	2,643	2,643
Lãi chưa phân phối	2,132	2,444	3,691	5,243
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	19.8	19.6	16.6	13.4
P/E pha loãng	18.4	19.3	0.0	0.0
P/B	2.8	2.4	1.4	1.3
P/S	7.1	4.0	65.5	59.7
P/Tangible Book	2.3	1.6	1.4	1.3
P/Cash Flow	-14.1	242.7	156.1	70.9
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	65.8	26.5	13.3	2.4
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	72.1	27.5	13.4	2.4
Hiệu quả quản lý				
ROE%	13	11	12	13
ROA%	3	6	11	10
ROIC%	7	6	7	8
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.2	0.5	0.4	0.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.7	0.8	0.7	0.8
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.2	3.5	3.4	3.4
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.1
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.5	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.0	0.0
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.5	0.5	0.5
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.3	0.3
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.0	0.7	0.7	0.7
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.4	0.4	0.4
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	4.2	7.8	6.9	7.1
Hệ số quay vòng HTK	0.3	0.3	0.2	0.2
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.5	7.0	5.3	5.7

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng
tungla@kbsec.com.vn

Nguyễn Ngọc Hiếu
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng
hieunn@kbsec.com.vn

Phạm Nhật Anh
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
anhpn@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Ví mô & Chiến lược Đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Ví mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
anhhttp@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 M, 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.