CTCP Tập đoàn Hà Đô (HSX:HDG)

Tiếp tục đà tăng trưởng

Chỉ tiêu (tỉ đồng)	Q3-FY18	Q2-FY18	*+/-qoq*	Q3-FY17	*+/-yoy*
Doanh thu thuần	696	383	82%	310	124%
Lợi nhuận sau thuế	103	10	980%	(1)	-18.807%
EBIT	143	15	826%	5	2.870%
Tỷ suất EBIT	20,6%	4,0%	1.700bps	1,6%	1.900bps

Nguồn: HDG, Rong Viet Securities

KQKD Q3/2018: Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng nhờ đóng góp từ bàn giao dự án bất động sản

Doanh thu trong quý 3 của HDG phần lớn có đóng góp từ việc bàn giao hai dự án bất động sản: Centrosa Garden, quận 10 (400 tỷ đồng) và Hado Riverside, quận 12 (250 tỷ đồng). Điều này bù đắp cho doanh thu mảng bất động sản khi chưa ghi nhận doanh thu trong nửa đầu năm 2018.

Lĩnh vực thủy điện đạt kết quả không tốt trong quý 3, nguyên nhân do yếu tố mùa vụ. Hiện nay, HDG đang vận hành 3 nhà máy, trong đó có Nhạn Hạc mới đi vào vận hành trong tháng 9/2018, do đó chưa đóng góp đáng kể vào doanh thu trong quý 3. Hai nhà máy còn lại chỉ có Zạ Hưng đóng góp chính, nhưng quý 3 không phải cao điểm mùa mưa tại tỉnh Quảng Nam.

Lĩnh vực cho thuê văn phòng và khách sạn đạt hiệu quả cao trên kì vọng, với doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt là 187 tỷ đồng và 93 tỷ đồng. Ngoài việc khách sạn IBIS mới đi vào vận hành năm 2017 cùng với hiệu quả các khu văn phòng và khách sạn rất tốt trong năm 2018, giúp lợi nhuận từ mảng này tăng trưởng mạnh trong 9T 2018.

Quý 4 là mùa cao điểm đối với lĩnh vực bất động sản và năng lượng, trong khi lĩnh vực cho thuê văn phòng khách sạn tiếp tục đạt hiệu quả cao

HDG sẽ hoàn tất bàn giao hai tòa Orchid trong quý 4/2018, mang lại thêm 2.000 tỷ doanh thu và 330 tỷ LNST. Đây cũng là quý rất bận rộn của HDG, với kế hoạch mở bán đồng thời ba dự án Dragon City (Hà Nội), Green Lane (Hồ Chí Minh) và Noong Tha (Lào).

Lĩnh vực thủy điện trong Q4 sẽ có thêm đóng góp từ nhà máy Nhạn Hạc và sự trở lại từ nhà máy Zạ Hưng, khi đây mới là mùa mưa chính trong năm tại tỉnh Quảng Nam. Kế hoạch cả năm 2018, HDG đặt mục tiêu sản lượng điện tăng trưởng 15% so với năm 2017.

Quan điểm và Định giá:

*So sánh với báo cáo của chúng tôi phát hành vào năm 2017, chúng tôi điều chỉnh tăng định giá HDG nhờ việc triển khai các dự án nhà ở mới, bao gồm NoongTha, Dragon City và Green Lane. Tuy nhiên, chúng tôi giữ quan điểm thận trọng về sự thành công của các dự án này. Giá mục tiêu của chúng tôi là **38.500 đồng/cổ phiếu**, và dự báo cổ tức tiền mặt 500 đồng/cổ phiếu trong 12 tháng tới, cao hơn **20%** so với giá đóng cửa ngày 12/11/2018. Chúng tôi có khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu này.*

MUA +20%

Giá thị trường (VND)	32.450
Giá mục tiêu (VND)	38.500
Cổ tức tiền mặt (VND) *	500

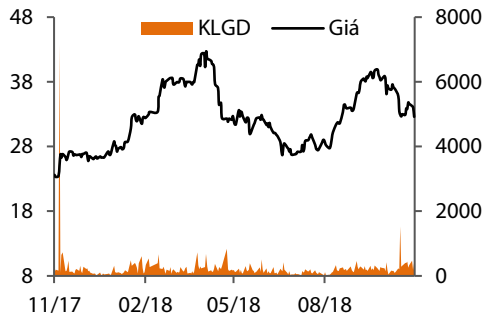
(*) Dự kiến trong 12 tháng tới

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Bất động sản
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.048
SLCPDLH	95.000.000
KLGD bình quân 20 phiên	330.288
Free Float (%)	30.9
Giá cao nhất 52 tuần	42.723
Giá thấp nhất 52 tuần	23.309
Beta	0,73

	FY2017	Hiện tại
EPS	2.348	3.674
Tăng trưởng EPS (%)	-24,3%	56,5%
P/E	11,9	8,5
P/B	1,0	1,3
EV/EBITDA	6,2	8,5
Cổ tức	1.000	-
ROE (%)	9,1%	15,7%

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

Ông Nguyễn Trọng Thông	35,1
Ông Nguyễn Văn Tô	9,0
Venner Group	4,8
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	35,3

Lại Đức Dương

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 1522

duong.ld@vdsc.com.vn

Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q3/2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY18	Q2-FY18	+/-(QoQ)	Q3-FY17	+/-(YoY)	2Q-FY18	+/-(YoY)
Doanh thu	696	383	81,9%	310	124,5%	2.507	5,2%
Lợi nhuận gộp	207	113	82,4%	63	227,9%	814	8,3%
Chi phí bán hàng và quản lý	(42)	(86)	-51,7%	(40)	4,9%	(285)	-31,6%
Thu nhập HĐKD	165	27	511,8%	23	608,7%	489	98,1%
EBITDA	189	27	601,2%	41	361,2%	644	54,1%
EBIT	143	15	826,1%	5	2.870,0%	489	98,1%
Chi phí tài chính	(23)	(20)	11,5%	(28)	-17,8%	(73)	-48,4%
- Chi phí lãi vay	(18)	(20)	-8,5%	(23)	-20,6%	(67)	-50,3%
Khấu hao	24	-	-	18	36,0%	54	-44,1%
Khoản mục không thường xuyên (*)	-	-	-	-	-	-	-
Khoản mục bất thường (*)	-	-	-	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	147	14	921,2%	6	2.306,2%	504	102,8%
Lợi nhuận sau thuế	103	10	979,6%	6	1.589,5%	309	169,7%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	-	-	-	-	-	-	-

Nguồn: HDG, RongViet Securities

Bảng 2: Phân tích HĐKD Q3/2018

Chỉ tiêu	Q3-FY18	Q2-FY18	+/-(QoQ)	Q3-FY17	+/-(YoY)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
TS lợi nhuận gộp	29,7%	29,6%	10 bps	20,3%	940bps
EBITDA/Doanh thu	27,2%	7,1%	2.010 bps	13,2%	1.400 bps
EBIT/Doanh thu	20,6%	4,0%	1.660 bps	1,6%	1.900 bps
TS lợi nhuận ròng	14,8%	2,5%	1.230 bps	2,0%	1.280 bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	0,0%	0,0%	-	0,0%	-
Hiệu quả hoạt động* (x)					
-Hàng tồn kho	0,5	0,4	0,0	0,6	(0,1)
-Khoản phải thu	2,1	1,8	0,3	2,5	(0,4)
-Khoản phải trả	6,3	7,0	(0,7)	8,8	(2,6)
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	99,8%	97,7%	200 bps	95,8%	400 bps

Nguồn: HDG (*) thường niên hóa

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q4/2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4-FY18	+/-(QoQ)	+/-(YoY)
Doanh thu	2.359	239%	96%
LN gộp	700	238%	76%
EBIT	492	243%	67%
LNST	386	275%	77%

Nguồn: HDG, RongViet Securities

Cập nhật:

Lĩnh vực bất động sản – Lợi nhuận đảm bảo trong hai năm tới và tín hiệu từ việc tiếp tục triển khai quỹ đất còn lại

Tăng trưởng lợi nhuận vượt bậc trong hai năm 2018 và 2019 nhờ dự án Centrosa Garden

Centrosa Garden là dự án lớn nhất từ trước đến nay của Hà Đô, mang lại tổng cộng 2.000 tỷ lợi nhuận. Hiện toàn bộ các căn hộ đã được bán gần hết, chỉ chờ bàn giao và ghi nhận doanh thu. Theo kế hoạch, trong năm 2018, HDG sẽ hoàn tất ghi nhận doanh thu từ hai tòa Orchid, mang lại doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 2.000 tỷ đồng và 330 tỷ đồng. Sáu tòa còn lại, gồm hai tòa Jasmine và bốn tòa Iris sẽ được hoàn tất bàn giao và có thể ghi nhận doanh thu phần lớn trong năm 2019. Điều này sẽ giúp lợi nhuận năm 2019 của HDG tăng trưởng đột biến. Chúng tôi dự báo, lợi nhuận sau thuế ghi nhận lần lượt là 395 tỷ đồng và 785 tỷ đồng trong 2 năm 2018 và 2019, chỉ riêng từ dự án này.

Tín hiệu từ việc triển khai các quỹ đất còn lại

Thời gian tới sẽ rất bận rộn đối với HDG, khi liên tiếp đưa ra thị trường các sản phẩm mới. Đáng chú ý, dự án Dragon City đã trải qua gần 10 năm từ thời điểm triển khai giai đoạn 1 sẽ được tái khởi động lại các giai đoạn tiếp theo. Điều này thể hiện tín hiệu tích cực kể từ thời điểm sau khi hoàn tất thoái vốn Nhà nước vào cuối 2017. Ngoài ra, hai dự án khác cũng sẽ được triển khai gồm có Noong Tha – Lào và Green Lane – Quận 8, Hồ Chí MInh. Việc triển khai nối tiếp các dự án này trong thời điểm cuối năm 2018 và đầu năm 2019 sẽ giúp công ty duy trì được lợi nhuận từ năm 2020 trở đi, sau khi hoàn tất dự án Centrosa Garden. Ngoài ra, trong quỹ đất của HDG còn dự án tòa nhà hỗn hợp Dịch Vọng, Cầu Giấy, Hà Nội. Với quy mô 1ha, và khoảng 250.000 m^2 diện tích sàn xây dựng. Đây cũng là một dự án mang lại nguồn thu lớn trong tương lai. Tuy nhiên, hiện tại, HDG cũng chưa có tiến độ triển khai chính thức cho dự án này.

Bảng 1: Danh mục các dự án bất động sản chính

STT	Tên dự án	Vị trí	Diện tích đất	Số căn hộ / biệt thự	Diện tích sàn (m^2)	Tổng doanh số ước tính (nghìn tỷ)	Thời gian mở bán	Thời gian bàn giao ước tính
1	Noong Tha gđ1	Viêng Chăn, Lào	6,0 ha	100	60.000	1.000	Q4 2018	2019
2	Dragon City	An Khánh, An Thượng, Hà Nội	5,6 ha	500	56.000	2.000	Q4 2018	2020
3	Green Lane	Quận 8, Hồ Chí Minh	2,3 ha	1.000	100.000	2.000	Q4 2018	2020
4	Hỗn hợp Dịch Vọng	Dịch Vọng, Cầu Giấy	1,0 ha	2.000	250.000	5.000	2020	2022

Nguồn: HDG, Rồng Việt Securities tổng hợp

Năng lượng: Lĩnh vực chiến lược thứ hai

Các dự án thủy điện sẽ tiếp tục mang lại dòng tiền ổn định. Tiến độ triển khai các dự án thủy điện theo đúng kế hoạch đặt ra. Dự án Nhạc Hạc gồm 2 tổ máy dưới 30MW, với tổng công suất 59MW, nên sẽ tiếp tục được hưởng chính sách biểu phí tránh được từ Nhà nước. Dự án đã bắt đầu phát điện từ tháng 9/2018. HDG kì vọng dự án đạt được hiệu quả cao, có thể tương đương như dự án Zạ Hưng trước đó. Bên cạnh đó, HDG đang trong quá trình xây dựng dự án Sông Tranh 4, dự kiến sẽ phát điện từ Q2 2020. Trong năm 2018, điều kiện thủy văn không thuận lợi như năm 2017 sẽ làm ảnh hưởng tăng trưởng lợi nhuận mảng hoạt động này. Tuy nhiên, do có thêm nguồn thu từ nhà máy mới, nên HDG dự kiến vẫn sẽ có tăng trưởng về sản lượng điện phát trong cả năm.

Tiếp tục mở rộng công suất thủy điện thông qua mua các công ty mới. Trong năm 2017, HDG mua lại 44% cổ phần từ tập đoàn Tân Tạo để sở hữu dự án thủy điện ĐăkMi 2, Quảng Nam. Dự án có công suất 98MW, gồm 2 tổ máy, dự kiến sẽ bắt đầu hoạt động từ năm 2020. Tuy nhiên, theo như chia sẻ từ công ty, việc M&A các dự án thủy điện sẽ không nằm trong trọng tâm phát triển hoạt động của công ty.

Điểm nhấn trong thời gian tới sẽ là các dự án năng lượng mặt trời. Công ty sẽ đẩy mạnh hoạt đông trong mảng năng lượng, đặc biệt là lĩnh vực năng lượng mặt trời, trong hoàn cảnh nhu cầu sử dụng điện của người dân tiếp tục gia tăng và không còn dư địa cho việc cấp phép cho các nhà máy thủy điện mới. Dự tính, công ty có kế hoạch nâng tổng công suất phát điện lên 500-700MW trong 5-10 năm tới. Trong quý 3/2018, HDG đã hoàn tất giấy phép cho dự án năng lượng mặt trời tại Bình Thuận, với quy mô 48MW. Dự kiến, dự án sẽ hoàn tất vào tháng 4/2019, để kịp tiến độ phát điện trước tháng 6/2019 nhằm hưởng ưu đãi giá bán điện từ Nhà nước. Tổng giá trị đầu tư ước tính là 1.100 tỷ đồng. Dự án sử dụng các thiết bị nhập khẩu từ châu Âu, và sử dụng giá đỡ xoay chiều theo hướng mặt trời thay vì giá đỡ cố định, nên sẽ mang lại công suất cao hơn. Với chính sách giá bán 9.35 cent/KWh, chúng tôi kì vọng, dự án sẽ mang lại doanh thu bình quân 200 tỷ/năm.

Ngoài ra, HDG cũng đang trong quá trình đầu tư vào mảng điện gió, với dự án Tiến Thành, tại tỉnh Bình Thuận. Dự án có công suất 60MW, cùng tổng mức đầu tư dự kiến 2.100 tỷ đồng, và sẽ hoàn thành vào cuối năm 2019. HDG kì vọng sản lượng 245 triệu KWh/năm. Theo

Nghị quyết 39 ban hành vào tháng 9/2018, FiTs cho các dự án năng lượng gió đã được điều chỉnh tăng từ 7,8 US cens/kWh lên 8,5 US cent /kWh) đối với các dự án điện gió trên lãnh thổ Việt Nam. Chính sách mới sẽ có hiệu lực kể từ cuối năm sẽ có tác động tích cực đến ngành khi chính sách trước đó không có tác động lớn về hiệu quả cho các nhà đầu tư.

Bảng 2: Danh mục các dự án năng lượng

STT	Tên dự án	Loại hình	Vị trí	Công suất	Thời gian vận hành	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Sản lượng bình quân năm (triệu kWh/năm)
1	Zạ Hưng	Thủy điện	Quảng Nam	32 MW	Q4 2009	500	120
2	Nậm Pông	Thủy điện	Nghệ An	32 MW	Q1 2014	800	60
3	Nhạn Hạc	Thủy điện	Nghệ An	59 MW	Q3 2018	1.800	220
4	Sông Tranh	Thủy điện	Nghệ An	48 MW	Q2 2020	1.700	180
5	Hồng Phong	Điện mặt trời	Bình Thuân	48 MW	Q2 2019	1.100	90
6	Tiến Thành	Điện gió	Bình Thuận	60 MW	Q1 2020	2.000	245
7	Đakmi 2	Điện mặt trời	Quảng Nam	98 MW	Q3 2020	3.100	415

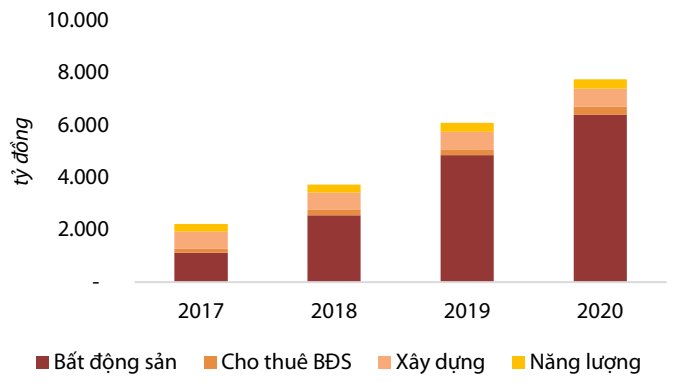
Nguồn: HDG, Rồng Việt Securities

Mảng văn phòng – khách sạn: Hiệu quả tốt hơn chúng tôi kì vọng

Hiện tại, HDG đang vận hành hai tòa văn phòng và một tòa khách sạn, đều thuộc quận Tân Bình, Hồ Chí Minh. So sánh với báo cáo phát hành tháng 9/2017, hiệu quả hoạt động các dự án hiện nay đều tốt hơn chúng tôi kì vọng. Cụ thể, tổng doanh thu và lợi nhuận gộp trong 9T 2018 là 187 tỷ đồngvà 93 tỷ đồng. Tỷ lệ lấp đầy hai tòa văn phòng đạt 100%, do nhu cầu về sử dụng văn phòng tại Hồ Chí Minh đang tăng cao, trong khi khách sạn đạt 80%. Trong năm 2019, HDG kì vọng có thêm nguồn thu từ 9.000m^2 diện tích sàn thương mại từ Hado Centrosa, mang lại bình quân 57 tỷ đồng/năm doanh thu. Ngoài ra, dự án Bảo Đại, Nha Trang cũng dự kiến đi vào hoạt động trong thời gian tới, cung cấp 108 phòng khách sạn chuẩn năm sao.

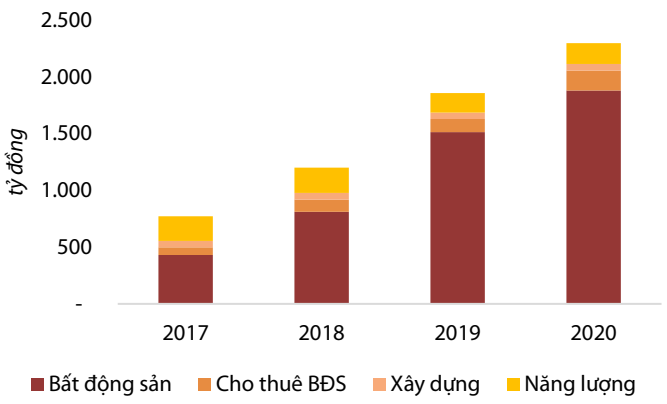
Dự phóng doanh thu – lợi nhuận trong 3 năm tới: Tâm điểm vẫn là dự án Centrosa Garden và thêm nguồn đóng góp từ các dự án mới

Hình 1: Dự phóng doanh thu theo mảng kinh doanh 2018-2020



Nguồn: HDG, Rồng Việt Securities

Hình 2: Dự phóng lợi nhuận gộp theo mảng kinh doanh 2018-2020: Đóng góp từ năng lượng và cho thuê bất động sản sẽ ngày càng lớn và ổn định



Nguồn: HDG, Rồng Việt Securities

Quan điểm và Định giá:

So với báo cáo của chúng tôi phát hành vào cuối năm 2017, chúng tôi điều chỉnh định giá của HDG tăng lên, chủ yếu do đóng góp các dự án bất động sản mới, bao gồm NoongTha, Dragon City và Green Lane.

1. *Bất động sản: Chúng tôi giữ quan điểm thận trọng về sự thành công của các dự án do vị trí dự án không quá thuận lợi. Do đó, chúng tôi đặt giả định giá bán thấp hơn so với mức giá công ty đang dự định bán.*
2. *Năng lượng: Chúng tôi chỉ đưa thêm định giá dự án điện mặt trời Hồng Phong.*
3. *Bất động sản đầu tư: Định giá chưa bao gồm Khách sạn Bảo Đại tại Nha Trang.*

*Giá mục tiêu của chúng tôi là **38.500 đồng/cổ phiếu**, và dự báo cổ tức tiền mặt 500 đồng/cổ phiếu trong 12 tháng tới, cao hơn **20%** so với giá đóng cửa ngày 12/11/2018. Chúng tôi có khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu này.*

Bảng 3: Kết quả định giá

	Phương pháp	Giá trị	Sở hữu	Giá trị hiệu lực
BẤT ĐỘNG SẢN		**3.783**		**2.443**
Centrosa Garden	DCF	538	89%	479
Riverside_cao tầng	DCF	32	100%	32
Dragon City_Giai đoạn 2	DCF	387	100%	387
Noong Tha	DCF	302	100%	302
Biệt thự Bảo Đại	DCF	126	100%	126
Green Lane	DCF	1.115	99%	1.115
VĂN PHÒNG VÀ KHÁCH SẠN		**898**		**898**
Khách sạn IBIS	DCF	525	100%	525
Tòa văn phòng South	DCF	199	100%	199
Tòa văn phòng Airport	DCF	175	100%	175
XÂY DỰNG	DCF	**259**	60%	**155**
THỦY ĐIỆN		**3.752**		**2.327**
Zạ Hưng	DCF	676	52%	352
Nậm Pông	DCF	428	52%	222
Nhạn Hạc	DCF	951	52%	494
Hồng Phong	DCF	989	76%	752
TỔNG				**5.317**
(+) Tiền và tương đương tiền				682
(-) Nợ				(2.355)
Giá trị tài sản ròng				**3.644**
Tổng số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)				95
Giá//cổ phiếu				**38.500**

tỷ đồng

KQ HĐKD	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Doanh thu thuần	1.988	2.297	3.663	6.187
Giá vốn	-1.415	-1.516	-2.546	-4.298
Lãi gộp	573	781	1.117	1.889
Chi phí bán hàng	-146	-234	-183	-309
Chi phí quản lý	-95	-136	-183	-309
Thu nhập từ HĐTC	19	40	36	0
Chi phí tài chính	-118	-123	-91	-123
Lợi nhuận khác	52	-5	18	18
Lãi/lỗ từ LDLK	8	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	293	323	697	1.148
Thuế TNDN	-41	-50	-80	-140
Lợi ích cổ đông thiểu số	17	95	100	207
Lợi nhuận sau thuế	236	178	516	801
EBIT	332	412	687	1.064

%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Tăng trưởng (%)				
Doanh thu	34,4	15,5	59,5	68,9
Lợi nhuận HĐKD	125,1	26,3	52,2	63,8
EBIT	111,6	23,9	66,8	54,8
Lợi nhuận sau thuế	90,8	-24,3	189,5	55,1
Tổng tài sản	119,3	25,6	28,6	-5,3
Vốn chủ sở hữu	20,6	8,2	48,8	42,1
Khả năng sinh lợi (%)				
LN gộp / Doanh thu	28,8	34,0	30,5	30,5
EBITDA/ Doanh thu	21,0	23,0	21,9	21,3
EBIT/ Doanh thu	16,7	17,9	18,8	17,2
LNST/ Doanh thu	11,8	7,8	14,1	12,9
ROA	3,5	2,1	4,8	7,8
ROE	6,6	5,7	11,5	14,0
Hiệu quả hoạt động				
Vòng quay kh, phải thu	2,0	2,1	4,0	6,2
Cấu trúc tài chính (%)				
Tổng nợ/ Vốn CSH	156,3	308,6	238,3	93,8
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	125,9	286,3	221,3	81,6
Vay dài hạn/ Vốn CSH	30,4	22,3	17,0	12,2

tỷ đồng

BẢNG CĐKT	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019F
Tiền	627	707	1.911	1.366
Đầu tư tài chính ngắn hạn	55	29	64	65
Các khoản phải thu	1.009	1.087	908	997
Tồn kho	2.391	3.018	4.268	3.454
Tài sản ngắn hạn khác	64	70	66	72
Tài sản cố định hữu hình	2.352	2.800	3.304	3.984
Tài sản đầu tư	12	11	0	0
TS dở dang dài hạn	13	377	181	175
Tài sản dài hạn khác	177	317	117	134
TỔNG TÀI SẢN	**6.700**	**8.416**	**10.820**	**10.248**
Tiền hàng phải trả & ứng trước	238	-2.388	335	345
Vay và nợ ngắn hạn	1.446	3.558	4.511	2.298
Vay và nợ dài hạn	349	278	346	345
Khoản phải trả ngắn hạn khác	2.250	1.592	1.949	1.949
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	577	3.286	68	71
Quỹ khoa học công nghệ	31	30	30	30
TỔNG NỢ	**4.894**	**6.357**	**8.739**	**7.439**
Vốn đầu tư của CSH	760	760	950	950
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	385	479	1.076	1.842
Khoản thu nhập khác	0	0	0	0
Quỹ đầu tư phát triển	4	4	13	26
TỔNG VỐN	**1.149**	**1.243**	**2.039**	**2.818**
Lợi ích cổ đông thiểu số	**655**	**811**	**725**	**832**

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
EPS (đồng/cp)	3.101	2.348	5.438	8.433
P/E (x)	6,0	11,9	5,7	3,7
BV (đồng/cp)	24.142	27.435	27.331	36.521
P/B (x)	0,8	1,0	1,1	0,9
DPS (đồng/cp)	500	1.000	500	500
Tỷ suất cổ tức	2.7	3.6	1.6	1.6

Giá mục tiêu (đồng/cp)

Lịch sử định giá	*Giá mục tiêu**	*Khuyến nghị*	*Thời gian*
26/09/2017	31.900	Mua	1 năm
05/02/2018	38.500	Mua	1 năm

*Giá điều chỉnh

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Bernard Lapointe
Head of Research
bernard.lapointe@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1525)

Nguyễn Thị Phương Lam
Senior Strategist
lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)
- Ngân hàng
- Thị trường

Nguyễn Đức Hiếu
Senior Analyst
hieu.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1514)
- Thị trường
- Dược phẩm
- Dịch vụ hàng không

Lại Đức Dương
Senior Analyst
duong.ld@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1522)
- Bất động sản
- Vật liệu xây dựng

Trần Hà Xuân Vũ
Senior Analyst
vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1518)
- Dầu khí
- Phân bón

Phan Nguyễn Thanh Sơn
Analyst
son.pnt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1519)
- Tiện ích công cộng
- Cao su tự nhiên

Vũ Anh Tú
Analyst
tu.va@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1511)
- Kinh tế vĩ mô

Trần Thái Sơn
Analyst
son.tt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1527)
- Thị trường
- Bán lẻ
- Công nghệ

Đỗ Thanh Tùng
Analyst
tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)
- Cảng biển
- Dịch vụ hàng không

Phạm Anh Thư
Analyst
thu.pa@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1520)
- Bất động sản khu công nghiệp

Đặng Thị Phương Thảo
Analyst
thao.dtp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1529)
- Thực phẩm & Đồ uống
- Dệt may

Phạm Thị Tố Tâm
Analyst
tam.ptt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)
- Bảo hiểm
- Thủy sản

Nguyễn Thị Thúy Anh
Analyst
anh2.ntt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1531)
- Ngân hàng

Nguyễn Thị Khánh Vy
Analyst
vy.ntk@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1528)
- Ô tô & Phụ tùng

Lê Xuân Trình
Analyst
trinh.lx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1536)
- Công nghiệp
- Nông dược

Bùi Ngọc Hưng Thịnh
Analyst
thinh.bnh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1315)
- Thị trường
- Thép

Trần Minh Anh
Analyst
anh.tm@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1293)
- Vật liệu xây dựng
- Xây dựng

Nguyễn Tiến Hoàng
Analyst
hoang.nt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1538)
- Kinh tế vĩ mô

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Trương Thị Thảo Vi
Assistant
vi.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1517)

HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh

T +84 28 6299 2006
F +84 28 6299 7986
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

T +84 24 6288 2006
F +84 24 6288 2008
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa

T +84 258 3820 006
F +84 258 3820 008
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

T +84 292 381 7578
F +84 292 381 8387
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản cáo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2018.**