



TCT PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC – CTCP (HSX: KBC)

Hoạt động cho thuê tăng trưởng mạnh mẽ

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3-FY18	Q2-FY18	+/- qoq	Q3-FY17	+/- yoy
Doanh thu thuần	657	352	+87%	526	+25%
Lợi nhuận sau thuế	237	61	+288%	160	+48%
EBIT	325	123	+164%	216	+50%
Tỷ suất EBIT	49%	35%	+1400 bps	41%	+800 bps

Nguồn: KBC, Rong Viet Securities

9T 2018: Tăng trưởng ấn tượng khi cho thuê khu công nghiệp tăng vọt

- Doanh thu và LNST 9T 2018 lần lượt đạt 1.661 tỷ đồng (tăng 64% YoY) và 489 tỷ đồng (giảm 10% YoY). Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng lên 58% so với mức 53% cùng kỳ năm trước. Chi phí lãi vay tăng 138% như kỳ vọng của chúng tôi. LNST tăng 89% so với cùng kỳ nếu loại trừ khoản doanh thu đột biến từ bán dự án khách sạn Hoa Sen vào năm 2017.
- Khoảng 78 ha được cho thuê trong 9T, trong đó Quế Võ 2 và Tràng Duệ 2 đóng góp 63% diện tích cho thuê. Khu đô thị Phúc Ninh ghi nhận 91 tỷ đồng doanh thu với việc bàn giao 0,56 ha.

Triển vọng 2019 - Kỳ vọng KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh bắt đầu cho thuê & ghi nhận phần lớn doanh thu từ bàn giao KĐT Phúc Ninh

Hoạt động cho thuê KCN tại khu vực phía Bắc sẽ tiếp tục sôi động trong năm 2019 nhờ nhu cầu khả quan từ (1) sự dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc và (2) gia tăng hoạt động sản xuất tại khu vực. KBC đặc biệt có lợi thế trong việc thu hút các nhà cung cấp cho những khách hàng lớn đang hiện diện như LG Display, Foxconn, Canon và JA Solar. Doanh nghiệp đang đàm phán cho thuê với một số vệ tinh của JA Solar và Apple tại KCN Quang Châu và Quế Võ 2. Chúng tôi kỳ vọng KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh sẽ bắt đầu cho thuê và đóng góp 30 ha diện tích cho thuê năm 2019. Mặt khác, chúng tôi giả định Phúc Ninh sẽ bàn giao 2,8 ha khi dự án đang ở giai đoạn thi công cuối cùng. Rong Viet Securities kỳ vọng doanh thu và LNST năm 2019 lần lượt tăng 17% và 13%.

Quan điểm và Định giá

Rong Viet Securities duy trì quan điểm tích cực về hoạt động cho thuê cốt lõi của KBC dựa vào (1) kinh nghiệm nhiều năm trong phát triển và vận hành KCN và (2) quỹ đất lớn còn lại tại vị trí thuận lợi. Hai lợi thế này giúp doanh nghiệp đón đầu và hưởng lợi từ nhu cầu thuê gia tăng tại khu vực phía Bắc. Kinh Bắc hiện có khoảng 442 ha đất thương phẩm cho thuê trong ngắn hạn. Con số này sẽ đạt 1.045 ha nếu bao gồm cả KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh và Tràng Duệ 3. Những KCN này tập trung tại Bắc Ninh và Hải Phòng, nơi phần lớn các hoạt động sản xuất diễn ra. Chúng tôi nghĩ rằng khu vực này được định hình lợi thế cạnh tranh riêng về hạ tầng, chính sách và nguồn lao động; qua đó trở thành nơi lựa chọn đầu tiên của doanh nghiệp FDI. Trong ngắn và trung hạn, hoạt động bán đất nền trên diện tích 22 ha tại KĐT Phúc Ninh cũng là động lực tăng trưởng mạnh. Rong Viet Securities sử dụng phương pháp RNAV để định giá cổ phiếu KBC. Chúng tôi điều chỉnh giảm giá mục tiêu 4% về mức **15.600 đồng/cổ phiếu** chủ yếu do đánh giá lại tài sản, tương đương mức P/E dự phóng 9,6 lần. Chúng tôi đưa khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu KBC với **mức sinh lời là 20%**, dựa trên giá đóng cửa ngày 27/11/2018.

MUA +20%

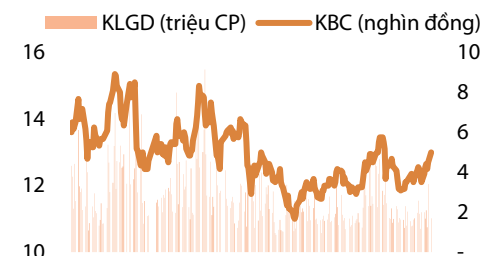
Giá mục tiêu (VND)	15.600
Giá thị trường (VND)	12.950

Thông tin cổ phiếu

Ngành	BDS KCN
Vốn hóa (tỷ đồng)	6.083
SLCPDLH	469.760.000
KLGD TB 20 phiên	1.787.154
Free Float (%)	49
Giá cao nhất 52 tuần	15.350
Giá thấp nhất 52 tuần	11.000
Beta	0,7

	FY2017	Hiện tại
EPS	1.244	1.230
Tăng trưởng EPS (%)	4,8	-9
EPS điều chỉnh	1.244	1.230
P/E	10,7	11,5
P/B	0,8	0,7
EV/EBITDA	16,8	10,4
Tỷ suất cổ tức (%)	-	-
ROE (%)	6,8	6,2

Diễn biến giá 1 năm



Cổ đông lớn (%)

Chủ tịch Đặng Thành Tâm	16.0
CTCP Tư vấn & Đầu Tư Kinh Bắc	9.6
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	30.6

Phạm Anh Thư

(084) 028- 6299 2006 – Ext 1520

thu.pa@vdsc.com.vn

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)
Doanh thu	657	352	+87%	526	+25%
Lợi nhuận gộp	416	173	+140%	258	+61%
Chi phí bán hàng và quản lý	-91	-50	+82%	-42	+117%
Thu nhập HĐKD	325	123	+164%	216	+50%
EBITDA	336	131	+156%	226	+49%
EBIT	325	123	+164%	216	+50%
Chi phí tài chính	-45	-56	-20%	-29	+55%
- Chi phí lãi vay	-55	-55	+0%	-32	+72%
Khấu hao	10	8	+25%	10	+0%
Khoản mục không thường xuyên (*)					
Khoản mục bất thường (*)					
Lợi nhuận trước thuế	299	85	+252%	206	+45%
Lợi nhuận sau thuế	237	61	+288%	160	+48%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	220	61	+261%	129	+71%

Nguồn: VGC, Rong Viet 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	63%	49%	+1400 bps	49%	+1400 bps
EBITDA/Doanh thu	51%	37%	+1400 bps	43%	+800 bps
EBIT/Doanh thu	49%	35%	+1400 bps	41%	+800 bps
TS lợi nhuận ròng	36%	17%	+1900 bps	30%	+600 bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	33%	17%	+1600 bps	25%	+800 bps
Hiệu quả hoạt động* (x)					
-Hàng tồn kho	0,1	0,1	+0 bps	0,1	+0 bps
-Khoản phải thu	1,3	1,4	-10 bps	1,2	+10 bps
-Khoản phải trả	6,6	9,2	-260 bps	9,4	-280 bps
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	28%	29%	-100 bps	24%	+400 bps

Nguồn: Rong Viet Securities

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q4/2018

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4-FY18	+/- qoq	+/- yoy
Doanh thu	668	+2%	+167%
LN gộp	333	-20%	+182%
EBIT	293	-10%	+365%
LNST	166	-30%	+260%

Nguồn: Rong Viet Securities

Cập nhật
Cho thuê khu công nghiệp tăng trưởng mạnh.

Doanh thu cho thuê hợp nhất 9T 2018 đạt 1.427 tỷ đồng (tăng 155% YoY). Diện tích cho thuê ghi nhận đạt 78 ha. Biên lợi nhuận gộp tăng lên 59% trong 9T so với mức 50% của cùng kỳ năm ngoái. Chúng tôi quan sát rằng giá bán trung bình có thể tăng khoảng 10% và 4% tương ứng tại KCN Quế Võ 2 và Trảng Duệ 2. Hai KCN này đóng góp 49 ha, tương đương 63% diện tích cho thuê trong 9T. Điều này có thể làm tăng mức biên gộp của mảng trong kỳ. Bên cạnh đó, KCN Tân Phú Trung ghi nhận diện tích cho thuê tăng mạnh, với 15 ha (tăng 50% YoY). KCN Quang Châu cho thuê 14 ha, phần lớn là những doanh nghiệp vệ tinh của JA Solar.

Bảng 1: Thống kê hoạt động cho thuê 9T 2018

#	Khu công nghiệp	DT cho thuê 9T 2018 (ha)	Doanh thu (tỷ đồng)	DT thương phẩm còn lại (ha)	Tỷ lệ lấp đầy (%)
1	Quế Võ 1	-	-	6	97%
2	Quế Võ 2	37	762	19	89%
3	Quang Châu	14	179	130	53%
4	Trảng Duệ 1	-	-	1	99%
5	Trảng Duệ 2	12	233	18	86%
6	Nam Sơn Hạp Lĩnh	-	-	66 ^(*)	0%
7	Tân Phú Trung	15	253	202	36%
	Tổng	78	1.427	442	

(*) KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh có 66 ha diện tích thương phẩm trên 100 ha đã đến bù tại thời điểm này.

Nguồn: KBC

Khu đô thị Phúc Ninh đang hoàn thiện thi công hạ tầng.

Khoảng 0,56 ha được bàn giao trong 9T 2018. Doanh thu từ KĐT Phúc Ninh đạt 91 tỷ đồng (giảm 53% YoY). Biên lợi nhuận gộp đạt 53%, tương đương mức lợi nhuận 48 tỷ đồng. Dự án có khoảng 22 ha đất thương phẩm tại thời điểm này. Theo doanh nghiệp, khoảng 6 ha diện tích dự án đã được bán ra và đang trong quá trình thi công hạ tầng. KBC dự kiến bàn giao 4 ha trong năm 2018 và ghi nhận khoảng 800 tỷ đồng doanh thu. Tại thời điểm này, hoạt động bàn giao có thể diễn ra trong tháng 12 2018 hoặc 2019.

Rồng Việt cho rằng kết quả cho thuê sẽ tiếp tục khả quan trong Q4 2018. Tuy nhiên, chúng tôi không tự tin về tiến độ bàn giao đất nền tại Phúc Ninh. Theo đó, Rồng Việt duy trì ước tính thận trọng đóng góp từ khu Phúc Ninh với 2,6 ha được bàn giao trong 2018. Dự phóng doanh thu và LNST năm 2018 của chúng tôi lần lượt đạt 2.328 tỷ đồng (tăng 85% YoY) và 619 tỷ đồng (tăng 6% YoY). Nếu loại trừ 354 tỷ doanh thu bất thường từ việc chuyển nhượng dự án khách sạn Hoa Sen trong năm 2017, LNST năm 2018 tăng khoảng 89% theo ước tính của chúng tôi. Rồng Việt giả định:

- Cho thuê 100 ha diện tích KCN, tương đương 1.660 tỷ đồng doanh thu (tăng 132% YoY);
- Bàn giao 2,6 ha từ khu đô thị Phúc Ninh, ghi nhận 518 tỷ đồng doanh thu (tăng 122% YoY);
- Doanh thu quản lý và cung cấp dịch vụ đạt 121 tỷ đồng (giảm 12% YoY);
- Doanh thu cho thuê nhà xưởng đạt 29 tỷ đồng (giảm 21% YoY);
- Không ghi nhận hoạt động bán nhà xưởng trong năm.

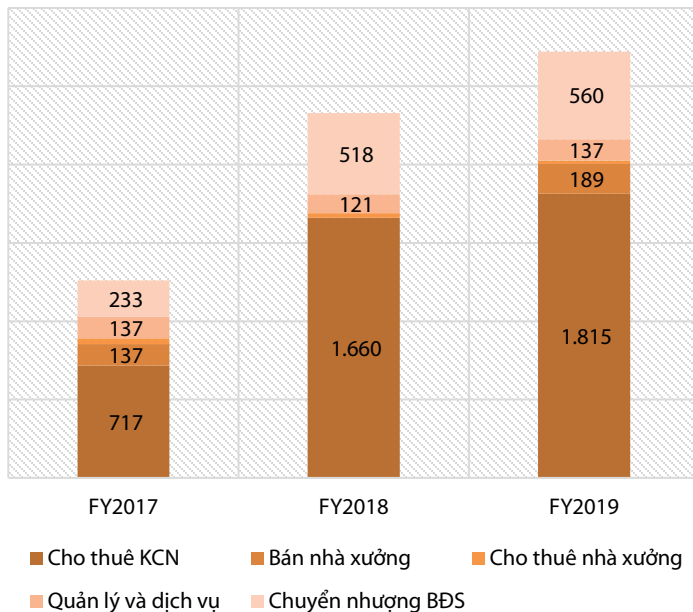
Năm 2019, Rồng Việt lạc quan về hoạt động cho thuê và kỳ vọng khu đô thị Phúc Ninh sẽ bàn giao phần lớn diện tích đất nền. Đối với hoạt động cho thuê, chúng tôi kỳ vọng KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh sẽ chào đón những khách thuê đầu tiên từ năm Q2 2019. KCN Quế Võ 2 và Trảng Duệ 2 có khả năng lấp đầy vào cuối năm 2019. Rồng Việt ước tính doanh thu năm 2019 đạt 2.722 tỷ đồng (tăng 17% YoY) và LNST đạt 701 tỷ đồng (tăng 13% YoY). Chúng tôi giả định:

- Cho thuê 110 ha diện tích KCN;
- Bàn giao 2,8 ha khu đô thị Phúc Ninh;
- Bán 3,5 ha diện tích nhà xưởng tại KCN Quế Võ 2.

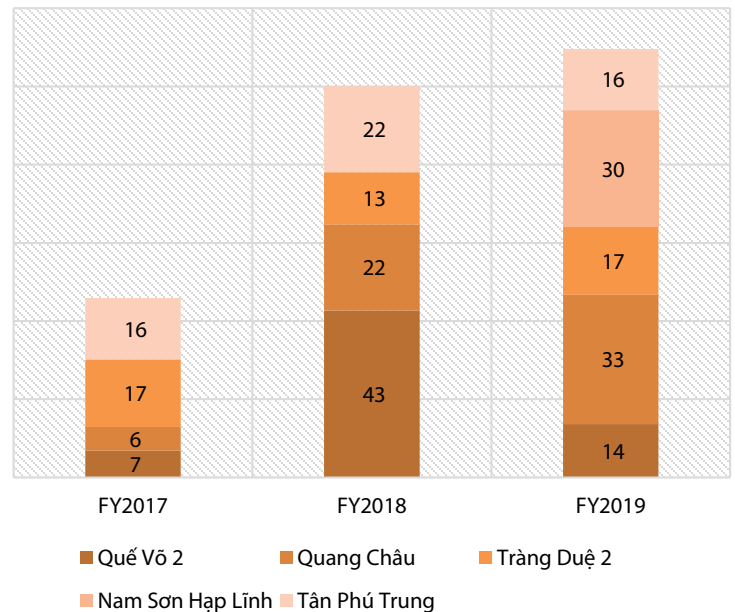
Rồng Việt ước tính chi phí lãi vay lần lượt tăng 138% và giảm 4% trong năm 2018 và 2019. Áp lực trả nợ và lãi vay cao trong giai đoạn 2018 - 2020. Tuy nhiên, hoạt động cho thuê tốt và dòng tiền thu về từ bàn giao khu Phúc Ninh sẽ giảm bớt áp lực nợ cho doanh nghiệp. Chúng tôi

cũng lưu ý khả năng ghi nhận doanh thu bất thường từ việc chuyển nhượng (1) 42 ha khu đô thị Tràng Duệ và (2) 2 ha khu ngoại giao đoàn từ năm 2019 trở đi.

Hình 1: Dự phóng doanh thu FY2018 - 2019 (tỷ đồng)



Hình 2: Giả định diện tích cho thuê tại các KCN (ha)



Nguồn: KBC, Rong Viet Securities

Nguồn: Rong Viet Securities

Định giá

Rồng Việt sử dụng phương pháp RNAV để định giá cổ phiếu KBC. Qua đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu đạt **15.600 đồng**, tương ứng với **mức P/E dự phóng 9,6 lần** theo giả định của chúng tôi.

Bảng 2: Định giá KBC

	NPV	Sở hữu (%)	NPV hiệu lực
Quế Võ 1	184	100%	184
Quế Võ 2	445	100%	445
Quang Châu	891	77%	685
Tràng Duệ 1	145	87%	125
Tràng Duệ 2	295	87%	256
Nam Sơn Hạp Lĩnh	916	100%	916
Tân Phú Trung	1.057	63%	662
KHU CÔNG NGHIỆP	3.934		3.273
KHU ĐÔ THỊ PHÚC NINH	1.021	100%	1.021
Tổng Giá trị đánh giá lại			4.295
(+) Tài sản ròng hiện tại (có điều chỉnh)			3.055
Giá trị tài sản ròng			7.349
Tổng KLCP đang lưu hành (triệu cổ phiếu)			469
Giá trị mỗi cổ phiếu			15.644

Nguồn: Rong Viet Securities

KQ HKKD	tỷ đồng			
	FY2016	FY2017	FY2018F	FY2019F
Doanh thu thuần	1.972	1.260	2.328	2.722
Giá vốn	-865	-611	-1.038	-1.374
Lãi gộp	1.107	650	1.290	1.348
Chi phí bán hàng	-33	-22	-91	-99
Chi phí quản lý	-121	-155	-137	-163
Thu nhập từ HĐTC	39	431	65	60
Chi phí tài chính	-99	-109	-261	-251
Lợi nhuận khác	22	19	5	16
Lợi nhuận trước thuế	921	812	868	911
Thuế TNDN	-210	-193	-174	-117
Lợi ích cổ đông thiểu số	-154	-34	-75	-93
Lợi nhuận sau thuế	557	585	619	701
EBIT	953	473	1.062	1.086
EBITDA	981	513	1.081	1.106

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	%			
	FY2016	FY2017	FY2018F	FY2019F
Tăng trưởng (%)				
Doanh thu	37,5	-36,1	84,7	16,9
Lợi nhuận HKKD	106,9	-47,7	110,8	2,3
EBIT	113,9	-50,4	124,6	2,2
Lợi nhuận sau thuế	-8,9	4,9	5,9	13,1
Tổng tài sản	7,4	7,7	5,1	2,0
Vốn chủ sở hữu	7,5	7,6	7,5	7,9
Khả năng sinh lợi (%)				
LN gộp / Doanh thu	56,1	51,6	55,4	49,5
EBITDA/ Doanh thu	49,7	40,7	46,4	40,7
EBIT/ Doanh thu	48,3	37,5	45,6	39,9
LNST/ Doanh thu	28,3	46,4	26,6	25,7
ROA	3,8	3,7	3,7	4,1
ROE	8,4	3,8	8,2	7,8
Hiệu quả hoạt động				(lần)
Vòng quay kh. phải thu	0,5	0,3	0,5	0,5
Vòng quay HTK	0,1	0,1	0,1	0,2
Vòng quay kh. phải trả	0,3	0,3	0,5	0,7
Khả năng thanh toán				(lần)
Hiện hành	3,9	4,1	4,1	4,9
Nhanh	1,4	1,6	1,8	2,3
Cấu trúc tài chính (%)				
Tổng nợ/ Vốn CSH	25,5	32,8	30,4	21,7
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	11,2	13,7	16,1	9,7
Vay dài hạn/ Vốn CSH	14,3	19,2	14,3	12,0

BẢNG CĐKT	tỷ đồng			
	FY2016	FY2017	FY2018F	FY2019F
Tiền	295	505	956	1.372
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1	1	1	1
Các khoản phải thu	4.382	4.744	5.165	5.534
Tồn kho	8.244	8.323	8.165	7.634
Tài sản ngắn hạn khác	89	158	189	208
Tài sản cố định hữu hình	445	404	411	420
Tài sản cố định vô hình	0	0	0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	893	912	929	947
Tài sản dài hạn khác	309	734	770	809
TỔNG TÀI SẢN	14.658	15.780	16.586	16.925
Khoản phải trả ngắn hạn	2.503	2.187	2.128	2.102
Vay và nợ ngắn hạn	863	1.132	1.432	932
Vay và nợ dài hạn	1.105	1.591	1.278	1.149
Khoản phải trả dài hạn	1.559	1.825	2.008	2.208
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	7	7	7	7
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
TỔNG NỢ	6.036	6.742	6.853	6.398
Vốn đầu tư của CSH	5.746	5.746	5.746	5.746
Cổ phiếu quỹ	-364	-364	-364	-364
Lợi nhuận giữ lại	2.319	2.905	3.524	4.224
Khoản thu nhập khác	0	0	0	0
Quỹ đầu tư phát triển	2	2	2	2
TỔNG VỐN	7.703	8.288	8.908	9.608
Lợi ích cổ đông thiểu số	918	750	825	919

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ^(*)	FY2016	FY2017	FY2018F	FY2019F
EPS (đồng/cp)	1.186	1.244	1.318	1.492
P/E (x)	11,7	10,8	9,6	10,5
BV (đồng/cp)	16.397	17.644	18.962	20.454
P/B (x)	0,8	0,8	0,7	0,8
DPS (đồng/cp)	-	-	-	-
Tỷ suất cổ tức (%)	-	-	-	-

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
RNAV	15.644	100%	15.644

Giá mục tiêu (đồng/cp) 15.644

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
09/05/2018	16.270	Mua	Dài hạn
27/11/2018	15.644	Mua	Dài hạn

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.

KHOẺ 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
- Hạ tầng & BOT

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 Trinh *Analyst*

trinh.lx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1536)

- Công nghiệp
- Nông dươc

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

☎ +84 28 6299 2006
☎ +84 28 6299 7986
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 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

☎ +84 24 6288 2006
☎ +84 24 6288 2008
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa

☎ +84 258 3820 006
☎ +84 258 3820 008
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

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

☎ +84 292 381 7578
☎ +84 292 381 8387
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 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 báo 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.**