

KHẢ QUAN – Giá mục tiêu 1 năm: 57.000 đồng/cp

Giá hiện tại (ngày 22/12/2021): 51.700 đồng/cp

Vũ Ngọc Quang

quangvn@ssi.com.vn

+84 24 3936 6321 ext. 8706

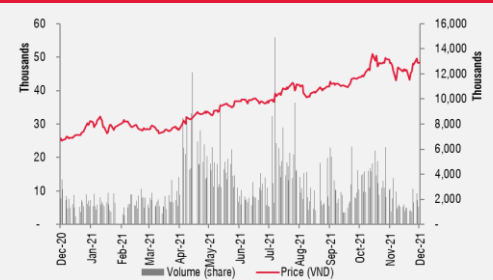
Ngày 22/12/2021

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	1.353
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	31.118
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	643
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	51,1/24,7
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	1.704.058
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	5,39
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	123,94
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	31,81
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	0

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

KDH thành lập vào năm 2001, dưới hình thức công ty TNHH. Năm 2007, KDH trở thành công ty cổ phần với vốn điều lệ là 332 tỷ đồng. Đồng thời, VinaCapital và Prudential trở thành đối tác chiến lược của KDH. Năm 2010, KDH đã tăng vốn điều lệ lên 439 tỷ đồng và niêm yết trên sàn HOSE. Năm 2014, KDH đã nâng vốn điều lệ lên 750 tỷ đồng với sự tham gia với tư cách là đối tác chiến lược của quỹ Dragon Capital. Năm 2014, KDH tập trung phát triển các dự án thấp tầng nằm ở phía Đông TP.HCM. Năm 2015, vốn điều lệ của KDH đã nâng lên 1,8 nghìn tỷ đồng. Công ty tiếp tục phát triển các dự án nằm ở phía Đông TP.HCM và mở rộng quỹ đất ở phía Tây Nam TP.HCM bằng cách mua 57,3% cổ phần (BCCI) (Khang Phúc House). Năm 2018, KDH đã chính thức sáp nhập BCCI. Cuối năm 2018, vốn điều lệ của KDH đạt 4,14 nghìn tỷ đồng. Hiện tại, KDH có gần 500 ha quỹ đất tại TP.HCM, nơi nhu cầu về không gian sống đang tăng lên phù hợp với sự phát triển của thành phố. Công ty hiện đang tập trung vào bất động sản nhà ở trung cấp bao gồm nhà phố/biệt thự cùng như nhà chung cư.

Hướng tới tương lai

Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với KDH, đồng thời điều chỉnh tăng 51% giá mục tiêu 1 năm lên 57.000 đồng/cp so với báo cáo trước (tiềm năng tăng giá +10,3%). Ngoài việc định giá lại giá đất các dự án chính của KDH, quỹ đất chiến lược của công ty nằm tại trung tâm TP.HCM còn có lợi thế vượt trội so với các chủ đầu tư BĐS khác tại miền Nam. Trong giai đoạn 2022-2025, chúng tôi cho rằng tài sản chính của công ty sẽ tiếp tục được định giá lại do việc thiếu hụt quỹ đất mới chất lượng cao cho các dự án sắp tới tại TP.HCM. Do đó, chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tích cực về triển vọng KDH trong thời gian tới. Trong Q3/2021, KQKD có sụt giảm (doanh thu 1,2 nghìn tỷ đồng, -32% YoY và lợi nhuận ròng 317 tỷ đồng, -12,4% YoY) do mức so sánh cao cùng kỳ trong năm 2020. Doanh thu KDH trong Q3/2021 hầu hết đến từ bàn giao 580 căn tại dự án cao tầng Lovera Vista trước khi giãn cách xã hội. Trong Q4/2021, công ty sẽ tiếp tục tập trung bàn giao phần còn lại của dự án này.

Lũy kế 9T2021, lợi nhuận ròng đạt 788 tỷ đồng (+2,4% YoY), với doanh thu 3,2 nghìn tỷ đồng (-2,9% YoY), hoàn thành 69% và 67% kế hoạch 2021.

(tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	3.055	2.917	2.813	4.532	4.211	4.036
Lợi nhuận gộp	1.036	1.239	1.501	1.964	1.784	2.316
LN từ HĐKD	758	1.129	1.224	1.498	1.333	1.750
Lợi nhuận trước thuế	729	1.076	1.191	1.458	1.466	1.790
Lợi nhuận ròng	559	810	917	1.154	1.173	1.432
EPS (VND)	1.495	1.952	1.681	1.992	1.822	2.224
BVPS (VND)	15.517	16.579	14.006	14.045	14.114	15.338
DPS (VND)	700	1.000	500	500	1.000	1.000
ROA	6,3%	8,1%	7,8%	8,5%	8,3%	9,3%
ROE	10,6%	12,4%	12,6%	14,6%	13,6%	15,1%
Tổng vốn CSH	6.191	6.899	7.664	8.158	9.107	9.896
Tổng tài sản	9.717	10.228	13.157	13.888	14.499	16.295
Nợ ròng	-934	-867	-393	19	-1.297	-1.083
P/E	18,33	16,91	16,00	15,72	26,73	21,90
P/B	1,77	1,99	1,92	2,23	3,45	3,18

Nguồn: KDH, SSI Research

Kết quả kinh doanh Q3/2021

(tỷ đồng)	Q3/2021	Q3/2020	YoY	9T2021	9T2020	YoY	% KH 2021	TSLN		
								9T2021	9T2020	2020
Doanh thu	1,199	1,755	-32%	3,147	3,241	-3%				
Lợi nhuận gộp	477	544	-12%	1,307	1,295	1%		42%	40%	43%
Lợi nhuận hoạt động	406	476	-15%	1,030	1,020	1%		33%	31%	33%
EBIT	402	472	-15%	1,022	997	3%		32%	31%	33%
EBITDA	402	472	-15%	1,029	1,006	2%		33%	31%	33%
Lợi nhuận trước thuế	400	469	-15%	1,007	997	1%		32%	31%	32%
Lợi nhuận ròng	316	362	-13%	789	771	2%	76%	25%	24%	25%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	316	361	-12%	788	769	2%		25%	24%	25%

Nguồn: KDH, SSI Research

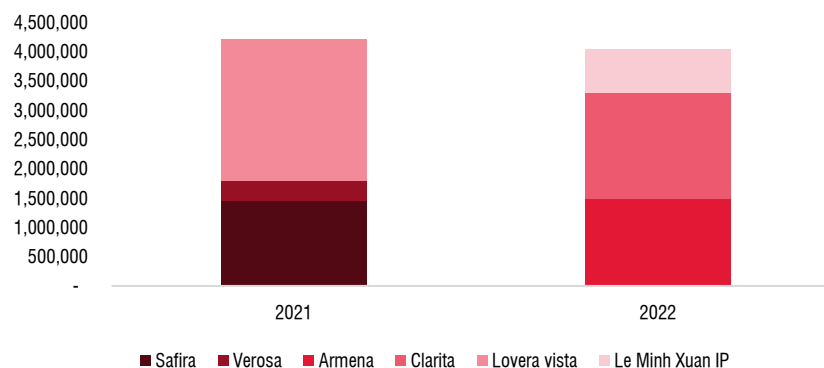
Ước tính lợi nhuận

Năm 2021, chúng tôi duy trì ước tính lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ (NPATMI) đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (+4% YoY), sát với kế hoạch của ban lãnh đạo. Ước tính của chúng tôi dựa trên: (1) bán hết dự án Verosa Park, và bàn giao dự án Safira; (2) bàn giao hết các căn bán trước tại dự án Lovera Vista; và (3) mở bán dự án mới Armenia (lô đầu tiên bàn giao trong 2022).

Năm 2022, chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận ròng của KDH đạt 4 nghìn tỷ đồng (-4% YoY) và 1,4 tỷ đồng (+22% YoY), dựa trên các giả định sau:

- Bàn giao các sản phẩm bất động sản thấp tầng: chúng tôi ước tính giá bán dự án nhà ở các dự án như Armenia, Clarita tiếp tục tăng 5- 10%, do nhu cầu tích cực về nhà ở thấp tầng tại TP.HCM. Điều này một phần do môi trường lãi suất giảm, khiến bất động sản trở thành kênh đầu tư hấp dẫn.
- Giá thuê tại KCN Lê Minh Xuân nằm trong khoảng 260 – 280 USD/ m2 (+15-18% so với ước tính trước của chúng tôi). Chúng tôi cũng ước tính KDH biên lợi nhuận gộp thuận lợi trong khoảng 55%-60% từ dự án này, do tổng vốn đầu tư khá thấp. Nhu cầu cho thuê KCN tại TP.HCM tiếp tục tăng mạnh.
- Lợi nhuận gộp có thể tăng đáng kể từ 42% trong 2021 lên 54%-55% trong 2022, do các sản phẩm biệt thự thấp tầng thường có biên lợi nhuận cao hơn. Đất KCN cũng có lợi nhuận gộp khá tốt.

Ước tính doanh thu KDH 2021-2022 (tỷ đồng)



Nguồn: SSI research

Tổng quan dự án:

Dự án	Diện tích (ha)	Lộ trình dự án				
		2021	2022	2023	2024	2025
Clarita	5,8					
An Dương Vương	1,8					
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	109					
Corona City (11A)	16					
Armena	4,3					
KĐT Tân Tạo	330					
Phong Phú 2	133					

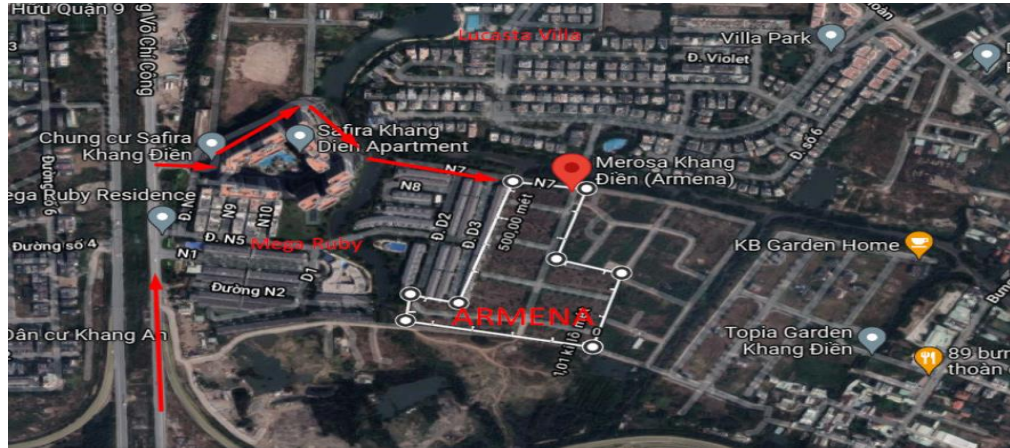
1. Dự án Clarita

Dự án bao gồm 159 nhà phố/ biệt thự với tổng diện tích 5,8 ha trên đường Võ Chí Công, Q.2, TP.HCM. Dự án đã hoàn tất thủ tục pháp lý và chuẩn bị xây dựng.

Dự án Clarita bao gồm 5 phân khu và ước tính mở bán trong Q1/2022. Chúng tôi ước tính KDH dẫn ghi nhận lợi nhuận từ Clarita trong 2022-2023, với ước tính doanh thu ở mức cao 2,4 nghìn tỷ đồng và lợi nhuận gộp từ 900-1000 tỷ đồng. Ngoài ra, chúng tôi nhận thấy nhu cầu BĐS thấp tầng hoặc nhà liền kề tại TP.HCM vẫn rất mạnh, do quỹ đất mới hạn chế ở khu vực trung tâm cũng như các dự án cơ sở hạ tầng khác cũng giúp tăng giá trị BĐS. Hiện tại, hầu hết các dự án thấp tầng của KDH có thể bán trong vòng 1,5-2 năm với giá ước tính từ 4000-4500 USD/m², tương đương 600-800 nghìn USD/căn.

**2. Dự án Armenia/Classia**

Dự án Armenia/Classia bao gồm 180 căn nhà phố/biệt thự, với tổng diện tích 4,3 ha tọa lạc tại phường Phú Hữu, Q.9, TP.HCM. Dự án đã hoàn tất thủ tục pháp lý và sẽ mở bán vào tháng 12/2021. Do đó, chúng tôi ước tính dự án sẽ bàn giao trong giai đoạn 2022-2023, với 2,3 nghìn tỷ đồng doanh thu và 1,3 nghìn tỷ đồng lợi nhuận gộp. Nhờ vị trí đắc địa tại Quận 9 và năng lực phát triển của KDH, chúng tôi kỳ vọng công ty có thể bán dự án với giá hấp dẫn hơn so với các dự án lân cận.



3. Dự án Corona City -11 A

Dự án này gồm 2 giai đoạn, với 210 căn biệt thự/nhà thấp tầng và 7 tòa chung cư.

Dự án Corona City Bình Chánh có tổng diện tích lên đến 17,2 ha, chia thành 2 giai đoạn. Giai đoạn 1 sẽ bao gồm 14,9 ha gồm cả BĐS cao tầng và thấp tầng (như nhà phố và biệt thự), trong khi giai đoạn 2 rộng 2,3 ha là nhà phố thấp tầng.

Dự án dự kiến sẽ bắt đầu vào năm 2023, với doanh thu ước tính khoảng 12 nghìn tỷ đồng và lợi nhuận gộp từ 4,5 - 5 nghìn tỷ đồng.



Nguồn: SSI research

4. Dự án KCN Lê Minh Xuân mở rộng:

Đây là dự án khu công nghiệp do Công ty TNHH Khang Phúc (công ty con 100% vốn KDH) làm chủ đầu tư, quy mô 110 ha. Chúng tôi ước tính tổng vốn đầu tư cho dự án này là hơn 1 nghìn tỷ đồng. Chi phí xây dựng dở dang của dự án đã tăng lên 693 tỷ đồng, tương đương 2/3 tổng mức đầu tư của dự án.

Dự án đã hoàn tất 97% giải phóng mặt bằng và sẽ bắt đầu xây dựng từ năm 2022-2023. Với vị trí chiến lược tại Quận 9 và giá thuê các khu công nghiệp cao tại TP.HCM, chúng tôi kỳ vọng khả năng sinh lời nhất định trong trung hạn. Chúng tôi ước tính giá thuê cho dự án này sẽ dao động trong khoảng từ 260 USD - 280 USD/m², nếu cho thuê toàn bộ dự án sẽ đạt 5 nghìn tỷ đồng doanh thu. Theo quan điểm của chúng tôi, lợi nhuận gộp có thể đạt từ 2 - 2,5 nghìn tỷ đồng do chi phí bồi thường tương đối thấp.

5. Dự án Khang Điền Bình Tân



Nguồn: SSI research

Dự án này có tổng diện tích 1,8 ha, tọa lạc tại số 158 An Dương Vương, phường An Lạc, quận Bình Tân, TP.HCM. Theo quy hoạch tổng thể, KDH sẽ phát triển 2.000 căn chung cư tại đây.

Hiện tại, công ty đã hoàn tất 90% thủ tục pháp lý và dự kiến khởi công vào Quý 2/2022. Chúng tôi ước tính tổng giá trị phát triển dự án (GDV) có thể từ 4,5 đến 5 nghìn tỷ đồng.

6. Khu đô thị Tân Tạo



Cho đến nay, KĐT Tân Tạo là dự án được mong đợi nhất của KDH. Với quy mô và vốn đầu tư lớn, dự án có thể là bước đột phá giúp KDH khẳng định vị thế là một trong những chủ đầu tư BĐS lớn nhất miền Nam.

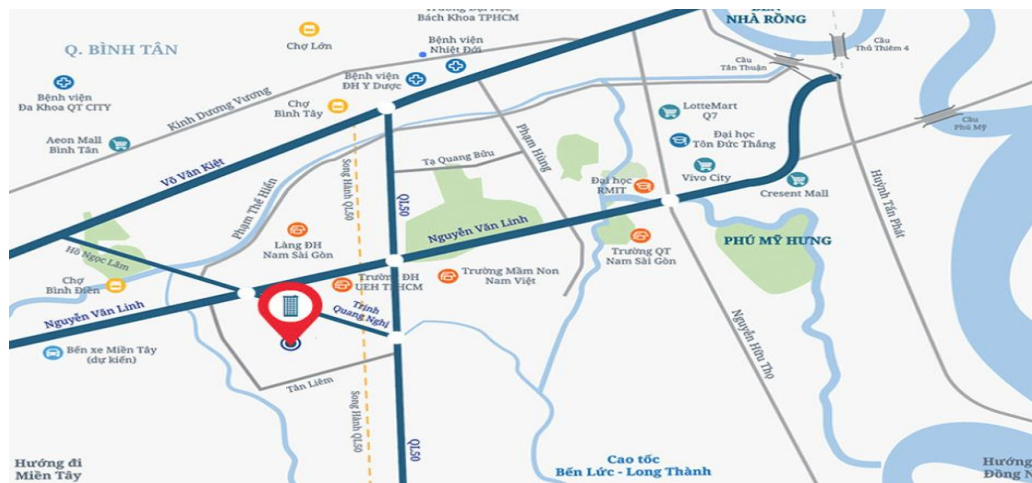
Dự án có tổng diện tích 320 ha và tại Quận Bình Tân, TP.HCM. Dự án bao gồm căn thấp tầng và cao tầng, cũng như các cơ sở vật chất khác.

Tổng quan dự án:

- Tổng diện tích 320 ha
- Mật độ xây dựng: 25%
- Loại hình sản phẩm: Chung cư, Nhà phố, Biệt thự

Hiện tại, dự án đang trong giai đoạn giải phóng mặt bằng và chuẩn bị đầu tư. Dựa trên số liệu hiện có, công tác giải phóng mặt bằng đã gần hoàn thành (đạt 80%). Trong thời gian tới, công ty dự kiến sẽ tập trung nguồn lực tài chính để thực hiện dự án này và mở bán vào năm 2025. Theo ước tính của chúng tôi, giá trị thị trường (GDV cơ bản) của dự án này dao động trong khoảng 80-100 nghìn tỷ đồng doanh thu, và có thể đạt tới 40 nghìn tỷ đồng lợi nhuận gộp khi mở bán. Quy mô của dự án này tương đương vốn hóa thị trường của KDH. Chúng tôi ước tính công ty cần hơn 5 năm để phát triển đại dự án này.

7. Dự án Green Village (Phong Phú 2)



Dự án có tổng diện tích mặt bằng lên tới 130 ha, nằm tại huyện Bình Chánh, TP.HCM. Đây là dự án lớn thứ hai của KDH sau KĐT Tân Tạo, và là một dự án trọng điểm khác có thể mang lại lợi nhuận đáng kể trong trung hạn.

Dự án Green Village bao gồm 5 phân khu với 3.383 căn thấp tầng và biệt thự. Chúng tôi ước tính giá trung bình mỗi căn tại khu vực này là từ 700 nghìn - 800 nghìn USD/căn. Do đó, dự án này sẽ mang lại cho KDH khoảng 45 nghìn tỷ đồng doanh thu. Triển vọng của KDH sẽ thay đổi đáng kể sau khi mở bán dự án.

Dự án Green Village hiện đang trong quá trình giải phóng mặt bằng và chúng tôi ước tính lô mở bán đầu tiên sẽ vào đầu năm 2025. Tuy nhiên, vào thời điểm đó, giá bán có thể cao hơn ước tính của chúng tôi.

Định giá

Trong số các cổ phiếu trong phạm vi nghiên cứu, chúng tôi ưa thích KDH do vị trí chiến lược của quỹ đất công ty trong TPHCM. Chỉ một số ít chủ đầu tư tại Việt Nam có thể sở hữu các dự án lớn như vậy, đặc biệt là tại các khu vực đặc địa ở TP.HCM, nơi có tỷ lệ hấp thụ và nhu cầu cao nhất từ trước đến nay. Ngoài ra Các dự án cơ sở hạ tầng tại TP.HCM và thành phố lân cận như Thủ Đức sẽ giúp định giá quỹ đất của công ty giữ ở mức cao trong dài hạn. Từ năm 2023, triển vọng của KDH sẽ thay đổi đáng kể khi thực hiện các dự án trọng điểm như Green Village (133 ha) và KĐT Tân Tạo (330 ha) trong giai đoạn 2024-2025.

Chúng tôi nhắc lại khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu của Nhà Khang Điền (KDH), với giá mục tiêu là 57.000 đồng (tiềm năng tăng giá +10,3%) dựa trên phương pháp định giá RNAV. Tại mức giá 51.700 đồng/cổ phiếu, KDH đang giao dịch ở mức PE và PB dự phóng 2021 lần lượt là 23,5 lần và 3,4 lần.

Dự án	RNAV (triệu đồng)
KĐT Tân Tạo	15.120.000
Corona City (11A) - Khang Phúc	2.184.377
Armena – Thủy Sinh Phú Hữu	1.348.896
Clarita	1.384.222
Khu tái định cư Phong Phú 2 - Khang Phúc	11.382.742
Bình Trưng – Bình Trưng Đông	508.946
Verosa Park	46.460
An Dương Vương - Khang Phúc	1.212.997
Lovera Vista	403.749
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	2.090.088
Khác	697.524
Tổng	36.606.036
Cộng: Tiền và tương đương tiền	2.851.757
Trừ: Nợ	2.803.927
Giá trị doanh nghiệp	36.653.866
SLCP đang lưu hành	642.937.069
Giá trị/cổ phiếu (đồng)	57.000

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2019	2020	2021F	2022F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	1.175	1.826	2.439	2.301
+ Đầu tư ngắn hạn	32	10	10	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.694	3.483	3.618	4.717
+ Hàng tồn kho	7.023	7.338	7.701	8.009
+ Tài sản ngắn hạn khác	311	319	334	226
Tổng tài sản ngắn hạn	12.235	12.976	14.102	15.252
+ Các khoản phải thu dài hạn	96	79	82	70
+ GTCL Tài sản cố định	48	47	131	202
+ Bất động sản đầu tư	116	60	52	44
+ Tài sản dài hạn dở dang	629	695	695	695
+ Đầu tư dài hạn	14	14	14	0
+ Tài sản dài hạn khác	18	17	18	14
Tổng tài sản dài hạn	922	912	991	1.024
Tổng tài sản	13.157	13.888	15.093	16.277
+ Nợ ngắn hạn	4.410	4.157	4.362	5.363
Trong đó: vay ngắn hạn	299	787	826	527
+ Nợ dài hạn	1.082	1.574	1.627	1.036
Trong đó: vay dài hạn	483	1.058	1.111	709
Tổng nợ phải trả	5.492	5.730	5.990	6.399
+ Vốn góp	5.444	5.787	6.429	6.429
+ Thặng dư vốn cổ phần	720	744	744	744
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.327	1.836	1.718	2.491
+ Quý khác	173	-209	212	214
Vốn chủ sở hữu	7.664	8.158	9.103	9.878
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	13.157	13.888	15.093	16.277
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-184	165	855	1.301
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-177	0	-110	-96
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-300	486	-133	-1.344
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-661	651	613	-138
Tiền đầu kỳ	1.836	1.175	1.826	2.439
Tiền cuối kỳ	1.175	1.826	2.439	2.301
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,77	3,12	3,23	2,84
Hệ số thanh toán nhanh	1,11	1,28	1,39	1,31
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,27	0,44	0,56	0,43
Nợ ròng / EBITDA	-0,52	-0,13	-0,16	-0,43
Khả năng thanh toán lãi vay	632,92	N/M	95,36	96,62
Ngày phải thu	152,7	84,8	45,9	68,9
Ngày phải trả	136,3	66,7	33,7	44,3
Ngày tồn kho	1.786	1.020	1.018	1.667
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,58	0,59	0,60	0,61
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,42	0,41	0,40	0,39
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,72	0,70	0,66	0,65
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,10	0,23	0,21	0,13
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,04	0,10	0,09	0,05

Nguồn: KDH, SSI Research

Tỷ đồng	2019	2020	2021F	2022F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	2.813	4.532	4.707	4.036
Giá vốn hàng bán	-1.312	-2.568	-2.696	-1.720
Lợi nhuận gộp	1.501	1.964	2.012	2.316
Doanh thu hoạt động tài chính	42	35	55	73
Chi phí tài chính	-42	-85	-96	-105
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-115	-247	-282	-287
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-164	-169	-188	-194
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.223	1.498	1.499	1.804
Thu nhập khác	-32	-40	-38	-32
Lợi nhuận trước thuế	1.191	1.458	1.462	1.772
Lợi nhuận ròng	917	1.154	1.169	1.418
Lợi nhuận chia cho cổ đông	915	1.152	1.168	1.416
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	2	2	2
Chỉ số tài chính				
EPS cơ bản (VND)	1.681	1.992	1.816	2.202
Giá trị sổ sách (VND)	14.006	14.045	14.109	15.310
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	500	500	1.000	1.000
EBIT	1.193	1.458	1.477	1.791
EBITDA	1.202	1.469	1.512	1.838
Tăng trưởng				
Doanh thu	-3,5%	61,1%	3,9%	-14,3%
EBITDA	7,8%	22,2%	3,0%	21,5%
EBIT	7,7%	22,2%	1,3%	21,2%
Lợi nhuận ròng	13,3%	25,9%	1,3%	21,2%
Vốn chủ sở hữu	11,1%	6,4%	11,6%	8,5%
Vốn điều lệ	31,5%	6,3%	11,1%	0,0%
Tổng tài sản	28,6%	5,6%	8,7%	7,8%
Định giá				
PE	16,0	15,7	26,8	22,1
PB	1,9	2,2	3,5	3,2
Giá/Doanh thu	4,7	3,9	6,7	7,8
Tỷ suất cổ tức	1,9%	1,6%	2,1%	2,1%
EV/EBITDA	11,8	12,3	20,7	17,0
EV/Doanh thu	5,1	4,0	6,7	7,8
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	53,4%	43,3%	42,7%	57,4%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	43,5%	33,0%	31,0%	43,4%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	32,6%	25,5%	24,8%	35,1%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	4,1%	5,4%	6,0%	7,1%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	5,8%	3,7%	4,0%	4,8%
ROE	12,6%	14,6%	13,6%	14,9%
ROA	7,8%	8,5%	8,1%	9,0%
ROIC	11,3%	12,5%	11,2%	12,9%

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715