

CTCP Vinhomes (VHM)

Đẩy mạnh bán buôn tại ba đại dự án

Chuyên viên phân tích Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

22/09/2021

Vinhomes tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu thị trường Bất động sản (BDS).

Vinhomes tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu phân khúc BDS nhà ở với thị phần trong phân khúc căn hộ ở tất cả các phân khúc trong giai đoạn 2016-2Q2021 lên tới 25%, cao hơn so với doanh nghiệp đứng thứ 2 là 3%. Vinhomes hiện đang sở hữu quỹ đất lên tới 164 triệu m² sàn giúp đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận và giữ vững thị phần trong các năm tới. Các dự án BDS của Vinhomes có lợi thế cạnh tranh lớn nhờ được thừa hưởng từ các sản phẩm và dịch vụ của hệ sinh thái Vingroup.

Hoàn thành việc bán hàng tại ba dự án và mở bán hai dự án mới là Dream City và Wonder Park

Động lực tăng trưởng đến từ ba đại dự án Ocean Park, Smart City và Grand Park nhờ đẩy mạnh các giao dịch bán buôn và tiến độ triển khai nhanh hơn so với kế hoạch. Chúng tôi ước tính, Vinhomes sẽ hoàn thành việc bán hàng tại ba dự án trong năm nay. Hai dự án mới dự kiến sẽ được mở bán vào cuối năm 2021 với phần lớn là các sản phẩm thấp tầng có tiềm năng tăng giá tốt. Tổng giá trị hợp đồng ký mới trong năm đạt khoảng 70.8 nghìn tỷ VND, trong đó ba đại dự án đã triển khai chiếm khoảng 85%.

Kết quả kinh doanh tiếp tục duy trì đà tăng trưởng.

Kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng trong các năm tới. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2021 của VHM lần lượt đạt 83,324 tỷ VND (+16%YoY) và 34,437 tỷ VND (+22%YoY). Cho năm 2022, doanh thu đạt 97,418 tỷ VND (+17%YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 40,285 tỷ VND (+17%YoY).

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 97,200VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng kinh doanh và định giá, chúng tôi tiếp tục đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu Vinhomes với giá mục tiêu là 97,200/cp, cao hơn 25% so với giá đóng cửa ngày 21/09/2020.

Mua duy trì

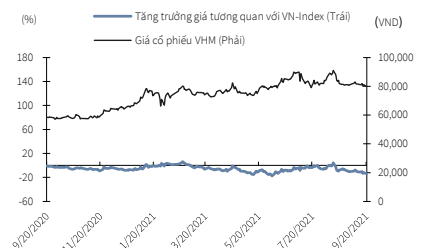
Giá mục tiêu	97,200VND
Tăng/giảm (%)	25%
Giá hiện tại (21/09/2021)	77,500
Giá mục tiêu đồng thuận	n/a
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	347/15

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	25%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	997/43
Sở hữu nước ngoài (%)	27
Cổ đông lớn	Vingroup (66.66%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-5	-3	6	36
Tương đối	-4	-3	-8	-14

FY-end	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh số thuần (tỷ VND)	51,627	71,547	83,324	97,418
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	29,715	37,306	44,744	52,342
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	21,747	27,351	30,271	33,466
EPS (VND)	6,493	8,166	6,952	7,686
Tăng trưởng EPS (%)	52	26	-15	11
P/E (x)	12.34	9.81	11.49	10.40
P/B (x)	4.78	3.13	2.94	2.23
ROE (%)	39	36	29	27
Tỷ suất cổ tức (%)	0	6	1	

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Kết quả kinh doanh 6T/2021

Doanh thu chuyển nhượng BĐS tăng 69% so với cùng kỳ

Doanh thu quý 2/2021 đạt 28.7 nghìn tỷ VND (+75.0%YoY), lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 10.2 nghìn tỷ VND (+200%YoY).

Luỹ kế 6 tháng đầu năm 2021, doanh thu đạt 41.7 nghìn tỷ VND, tăng 82.1%YoY, trong đó doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 36.0 nghìn tỷ VND, tăng 69.0%YoY. Doanh thu 6 tháng đầu năm tăng mạnh nhờ bàn giao số lượng lớn căn hộ tại 2 đại dự án là *Ocean Park* và *Grand Park* với doanh thu ghi nhận lần lượt là 12.0 nghìn tỷ VND và 17.7 nghìn tỷ VND (bao gồm cả bán buôn và bán lẻ).

Nếu tính cả doanh thu từ các giao dịch bán buôn và dự án BCC, doanh thu quý 1H/2021 của VHM đạt 44.6 tỷ VND (+25.3 %YoY).

Lợi nhuận gộp cao hơn so với cùng kỳ nhờ bàn giao tại các dự án có biên lợi nhuận tốt hơn

Lợi nhuận gộp đạt 20.6 nghìn tỷ VND, tăng 119.4% yoy. Biên lợi nhuận gộp đạt 49%, tăng so với mức 41% trong cùng kỳ năm 2020, do phân khu thấp tầng Manhattan có biên lợi nhuận gộp cao đạt gần 60% và tỷ trọng đóng góp lớn của giao dịch bán buôn có biên lợi nhuận cao. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 15.6 tỷ VND (+51.5%YoY).

Doanh thu hoạt động tài chính giảm so với cùng kỳ do năm 2020 ghi nhận lợi nhuận đột biến từ giao dịch bán buôn tại *Vinhomes Grand Park*

Doanh thu hoạt động tài chính đạt 2.7 nghìn tỷ VND, giảm 69.5%YoY, do trong 1H2020, VHM ghi nhận khoản lợi nhuận 7.5 nghìn tỷ VND từ bán 80% cổ phần tại công ty con đang phát triển giai đoạn 2 của dự án *Grand Park*.

Trong 1H2021, số lượng căn hộ đã bán và đặt cọc không hoàn lại đạt 15,800 căn, giảm 28.2% so với cùng kỳ năm 2020 với tổng giá trị hợp đồng đạt 27.7 nghìn tỷ VND, giảm 25.9%YoY. Tổng giá trị hợp đồng đã ký và chưa ghi nhận doanh thu (bao gồm cả giao dịch bán buôn) tính đến hết quý 2/2021 đạt 49.4 nghìn tỷ VND, giảm 46.9% yoy.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh VHM

(tỷ VND)	1H2021	1H2020	% thay đổi
Doanh thu thuần	41,712	22,896	82%
Lợi nhuận gộp	20,569	9,374	119%
Doanh thu tài chính	2,883	9,423	-69%
Chi phí tài chính	975	1,308	-25%
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	31		
Chi phí bán hàng	1,035	799	30%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1,185	1,084	9%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	20,288	15,606	30%
Thu nhập khác	120	65	85%
Lợi nhuận trước thuế	20,336	14,696	38%
Lợi nhuận sau thuế	15,781	11,061	43%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	15,629	10,279	52%
EPS (VND)	4,751	3,125	52%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

Điểm nhấn đầu tư

Vinhomes dự kiến hoàn thành việc bán hàng tại ba đại dự án đã triển khai trong năm nay

Ba dự án lớn sẽ tiếp tục duy trì tốc độ bán hàng và sẽ sớm hoàn thành việc bán hàng. Trong quý 2/2021, Vinhomes đã hoàn thành hai giao dịch bán buôn tại hai dự án Ocean Park và Smart City với giá trị giao dịch lần lượt là 6.1 nghìn tỷ VND và 6.7 nghìn tỷ VND. Bên cạnh hai giao dịch đã hoàn tất, Vinhomes hiện đang có 5 giao dịch bán buôn đang trong quá trình đàm phán, dự kiến các giao dịch này sẽ hoàn tất trong năm nay. Chúng tôi cho rằng, giai đoạn giãn cách xã hội do dịch Covid trong quý 3/2021 phần nào ảnh hưởng đến tiến độ bán hàng tại ba đại dự án. Tuy nhiên, rủi ro này được giảm thiểu nhờ tiến độ các dự án đều đang nhanh hơn so với kế hoạch cùng với việc triển khai kênh bán hàng trực tuyến Vinhomes Online.

Đẩy mạnh mở bán mới trong nửa cuối năm 2021

Trong nửa cuối năm 2021, Vinhomes dự kiến sẽ mở bán hai dự án lớn tiếp theo là Dream City và Wonder Park với các sản phẩm mở bán trong đợt đầu là các căn thấp tầng. Chúng tôi cho rằng các dự án này sẽ được hưởng lợi từ những đề án quy hoạch khu đô thị sông Hồng và khu nội đô lịch sử cũng như các dự án hạ tầng trong thời gian tới. Bên cạnh đó, việc mở bán các sản phẩm thấp tầng, đặc biệt là các sản phẩm nằm trong các dự án có khuôn viên và tiện ích hoàn chỉnh trong thời điểm này tạo ra lợi thế lớn cho Vinhomes do nguồn cung các sản phẩm thấp tầng hiện đang thấp trong khi nhu cầu cao khiến giá bán sơ cấp tiếp tục tăng. Theo số liệu của JLL, tỷ lệ hấp thụ trên số lượng căn mở bán mới trong quý 2/2021 tại Hà Nội đạt 67% phản ánh tâm lý thị trường tốt. Chúng tôi cho rằng, giá bán các sản phẩm thấp tầng tại hai dự án này sẽ đạt mức giá bán khoảng 3,500USD/m².

Vinhomes tiếp tục mở rộng hoạt động cho thuê BĐS KCN

Vinhomes sẽ đẩy mạnh phát triển BĐS KCN tại các thành phố lớn và có cơ sở hạ tầng tốt như Hải Phòng, Quảng Ninh, Bắc Giang và Hải Dương. Đây là lĩnh vực được công ty đánh giá nhiều triển vọng nhờ những yếu tố vĩ mô thuận lợi và dòng vốn FDI vào Việt Nam. Quỹ đất phát triển KCN của Vinhomes có tổng diện tích là 29 triệu m². Dự kiến trong nửa cuối năm 2021, Vinhomes sẽ hoàn thiện thủ tục pháp lý cho KCN chế xuất VinFast (25ha) để đưa vào hoạt động.

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2021 và 2022

Năm 2021

Chúng tôi ước tính:

Tổng số lượng căn bán trong năm 2021 đạt 35,250 với giả định Vinhomes sẽ hoàn thành việc mở bán tại ba đại dự án đã triển khai.

Tổng giá trị hợp đồng ký mới trong năm đạt khoảng 70,861 tỷ VND, tăng 10% so với năm 2020.

Ước tính của chúng tôi về tổng giá trị hợp đồng ký mới trong năm đạt 78% so với kế hoạch của doanh nghiệp do tính đến rủi ro dịch bệnh ảnh hưởng đến tiến độ mở bán của dự án Wonder Park và Dream City.

Theo đó:

Doanh thu năm 2021 của VHM đạt 83,324 tỷ VND (+16%YoY).

Biên lợi nhuận gộp đạt 49% tăng so với mức 36% của năm 2019 nhờ ghi nhận doanh thu từ các căn thấp tầng và hoạt động bán buôn có biên lợi nhuận tốt.

Lợi nhuận sau thuế đạt 34,437 tỷ VND (+ 22%YoY).

Năm 2022

Doanh thu ước tính năm 2022 của VHM đạt 97,418 tỷ VND (+17%YoY).

Lợi nhuận gộp đạt 47,574 tỷ VND (+13%YoY), theo đó biên lợi nhuận gộp đạt 47%.

Lợi nhuận sau thuế đạt 40,285 tỷ VND (+17%YoY).

Bảng 2. Kế hoạch mở bán và bàn giao 2021-2022

	Ocean Park	Smart City	Grand Park	Dream City	Wonder Park	Tổng
Số căn bán được						
2020A	30,800	25,800	39,300			95,900
2021F	11,900	13,100	9,500	450	300	35,250
2022F				17,110	6,860	23,970
Doanh thu (tỷ VND)						
Tổng doanh thu ước tính						
2020A	44,600	20,200	16,900			81,700
2021F	18,740	21,615	29,367			69,722
2022F	17,510	21,706	20,160	21,515	10,262	91,153

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

Bảng 3. Dự phóng kết quả kinh doanh 2021-2022

(tỷ VND)	2020A	2021F	+/-% yoy	2022F	+/-%yoy
Doanh thu thuần	71,547	83,324	16%	97,418	17%
- Chuyển nhượng BĐS	67,309	77,322	15%	91,154	18%
Lợi nhuận gộp	25,936	41,299	59%	47,574	15%
Lợi nhuận trước thuế	36,517	44,449	22%	51,997	17%
Lợi nhuận sau thuế	28,207	34,437	22%	40,285	17%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV ước tính

Khuyến nghị

Triển vọng tích cực với động lực chính là ba đại dự án

Chúng tôi đánh giá tích cực triển vọng trong năm 2021 của cổ phiếu VHM do (1) Vinhomes tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu với quỹ đất lên tới 164 triệu m² sàn (2) Động lực tăng trưởng đến từ các ba đại dự án đã triển khai và các dự án đang được chuẩn bị mở bán như Dream City và Wonder Park. Sử dụng phương pháp định giá RNAV, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VHM với giá mục tiêu mới 97,200VND/cổ phiếu, cao hơn 25% so với giá đóng cửa ngày 21/09/2021.

Bảng 4. Định giá RNAV

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Phát triển BĐS	DCF	384,443,683
Cho thuê	DCF	12,174,408
Khu công nghiệp	DCF	30,297,349
		436,915,440
+ Tiền		9,117,973
- Nợ vay		22,861,964
RNAV		423,171,449
SLCPLH		4,354,368,093
Giá cổ phiếu (VND)		97,200

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VNĐ)	2019	2020	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	51,627	71,547	83,324	97,418
Giá vốn hàng bán	-24,171	-45,611	-42,025	-49,845
Lãi gộp	27,456	25,936	41,299	47,574
Thu nhập tài chính	9,046	20,245	12,499	14,613
Chi phí tài chính	-2,549	-4,019	-3,126	-3,044
Trong đó: Chi phí lãi vay	-2,378	-3,002	-2,497	-2,624
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	19	0	0
Chi phí bán hàng	-2,081	-2,681	-3,152	-3,685
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-2,156	-2,193	-2,775	-3,116
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	29,715	37,306	44,744	52,342
Thu nhập khác	186	221	0	0
Chi phí khác	-156	-1,010	0	0
Thu nhập khác, ròng	30	-789	-295	-345
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	29,746	36,517	44,449	51,997
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-5,427	-8,310	-10,012	-11,712
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	24,319	28,207	34,437	40,285
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2,572	855	4,166	6,819
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	21,747	27,351	30,271	33,466

Chỉ số hoạt động

	2019	2020	2021F	2022F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	26.0%	53.2%	36.3%	3333.9%
Tỷ suất EBITDA	20.4%	45.7%	30.2%	2896.9%
Tỷ suất EBIT	19.7%	45.0%	29.4%	2855.4%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	51.0%	57.6%	51.0%	3588.2%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	51.0%	57.6%	52.1%	3612.0%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	38.2%	47.1%	39.4%	2780.0%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2019	2020	2021F	2022F
Lãi trước thuế	29,746	36,517	44,449	51,997
Khấu hao TSCĐ	352	542	514	782
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-9,116	-20,213	-10,106	-12,106
Chi phí lãi vay	2,378	3,002	-2,497	-2,624
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	23,162	20,787	32,011	38,048
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-3,033	5,598	-3,213	-4,606
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-7,355	13,824	-9,134	-9,548
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	51,451	-7,057	-2,997	-2,974
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-2,885	411	1,305	-2,346
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-9,412	-8,680	-12,509	-14,336
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	51,928	24,882	5,464	4,238
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-3,847	-3,500	-3,333	-3,897
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	206	430	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-14,077	-4,826	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	30,762	16,411	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-61,165	-53,488	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	19,569	21,317	0	0
Cố tức và tiền lãi nhận được	1,232	1,235	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-27,320	-22,420	-3,333	-3,897
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	62	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	-5,550	-848	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	6,847	19,663	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-12,402	-20,740	4,208	4,933
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cố tức đã trả	-3,687	-218	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-14,792	-2,081	4,208	4,933
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	9,817	381	6,338	5,274
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	3,515	13,332	13,714	20,052
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	13,332	13,714	20,052	25,326

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2019	2020	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	197,241	215,326	238,670	280,702
TÀI SẢN NGẮN HẠN	139,555	102,312	128,720	157,007
Tiền và tương đương tiền	13,332	13,714	20,052	25,326
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	361	2,054	2,054	2,054
Các khoản phải thu	47,468	34,592	41,780	51,102
Hàng tồn kho, ròng	60,297	42,984	52,117	61,666
TÀI SẢN DÀI HẠN	57,686	113,014	109,950	123,695
Phải thu dài hạn	8,115	11,084	4,166	4,871
Tài sản cố định	690	5,907	8,561	11,681
Tài sản dở dang dài hạn	28,213	32,361	32,361	32,361
Đầu tư dài hạn	773	9,756	4,696	4,696
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	132,526	126,196	120,404	124,825
Nợ ngắn hạn	121,557	103,385	103,691	105,301
Phải trả người bán	6,078	11,401	8,405	5,431
Người mua trả tiền trước	40,246	26,969	31,408	31,025
Vay ngắn hạn	18,162	10,998	12,499	14,613
Nợ dài hạn	10,969	22,811	16,713	19,524
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	1,535	3,326	59	58
Vay dài hạn	8,343	13,958	16,665	19,484
VỐN CHỦ SỞ HỮU	64,715	89,130	118,200	151,666
Vốn góp	33,495	33,495	43,544	43,544
Thặng dư vốn cổ phần	295	295	295	295
Lãi chưa phân phối	26,040	56,259	76,482	109,948
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	12.3	9.8	11.1	10.1
P/E pha loãng	12.3	9.8	0.0	0.0
P/B	4.8	3.1	2.9	2.2
P/S	5.2	3.8	4.1	3.5
P/Tangible Book	4.2	3.0	2.9	2.2
P/Cash Flow	5.2	10.8	61.8	79.6
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	11.9	12.9	9.8	8.4
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	12.1	13.3	9.9	8.6
Hiệu quả quản lý				
ROE%	39	36	29	27
ROA%	30	22	29	26
ROIC%	14	13	14	14
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.2	0.2
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.5	0.5	0.3	0.4
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.2	1.0	1.2	1.5
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.1	0.2	0.1	0.1
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	1.9	1.2	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.6	0.5	0.1	0.1
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	1.9	1.2	0.9	0.7
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.6	0.5	0.4	0.4
Tổng công nợ/Vốn CSH	2.1	1.4	1.0	0.8
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.7	0.6	0.5	0.4
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	6.5	7.3	6.8	6.0
Hệ số quay vòng HTK	0.5	0.9	0.9	0.9
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.6	5.2	4.2	7.2

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, 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:	Năm 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.