

**BÁO CÁO NGẮN CƠ HỘI ĐẦU TƯ**

**Mua**

**Giá mục tiêu VND 68,200**

Tăng/giảm (%)	20.7
Giá hiện tại (14/05/2021)	56,500
Vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ)	830

02/11/2021

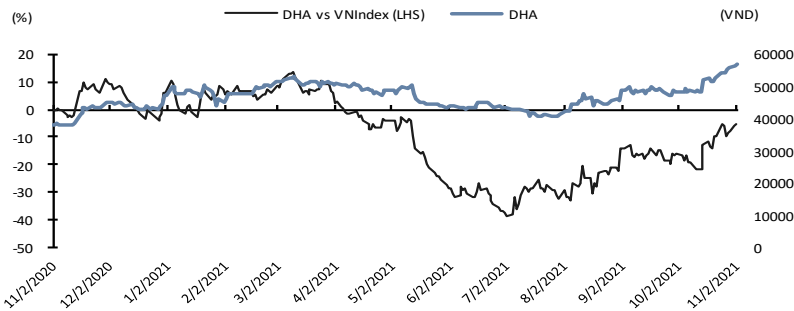
**Dữ liệu giao dịch**

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	34.6%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	6.7/0.3
Sở hữu nước ngoài còn lại (%)	37.0%
Cổ đông lớn nhất	Tổng công ty Vật Liệu Xây Dựng Số 1 25.52%

**Dự phóng KQKD & định giá**

Năm	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	297.8	331.5	382.5	324.6
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh (tỷ VNĐ)	83.0	83.8	122.3	98.8
Lợi nhuận của cổ đông của công ty mẹ (tỷ VNĐ)	66.9	67.9	98.3	78.5
EPS (VNĐ)	4423.9	4492.7	6499.3	5191.9
Tăng trưởng EPS (%)	13.9	1.6	44.7	-20.1
P/E (x)	12.8	12.6	8.7	10.9
P/B (x)	2.2	2.2	2.0	1.9
ROE (%)	17.3	17.5	22.9	17.3
Tỷ suất cổ tức, phổ thông (%)	10.2	15.3	25.5	8.0

**Biểu đồ 1: Diễn biến giá cổ phiếu**



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

**Công ty Cổ phần Hóa An (DHA)**

Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp - Trần Thị Phương Anh  
anhhttp@kbsec.com.vn

**KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

Chúng tôi khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 68.200 VND/cp đối với Công ty Cổ phần Hóa An (DHA) với kỳ vọng hưởng lợi từ định hướng đẩy mạnh đầu tư công trong khi các mỏ đá của doanh nghiệp có vị trí thuận lợi và còn nhiều tiềm năng gia tăng trữ lượng khai thác cùng cổ tức tiền mặt hấp dẫn.

**ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ**

**Hưởng lợi từ định hướng đẩy mạnh đầu tư công.** Chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ có các phương án đẩy nhanh tốc độ giải ngân đầu tư công dịch nhằm kích thích kinh tế và các biện pháp cách ly xã hội được nới lỏng giúp tháo gỡ khó khăn trong việc đi lại, tiến độ triển khai các dự án tồn đọng được cải thiện. Theo đó, nhu cầu đá xây dựng gia tăng mạnh mẽ.

**Tiềm năng lớn từ các mỏ đá có vị trí thuận lợi, gần các dự án trọng điểm.** DHA sở hữu 3 mỏ đá có trữ lượng khai thác còn lại khoảng 21 triệu m3, gồm mỏ đá Núi Gió (Bình Phước), mỏ đá Tân Cang 3 (Đồng Nai) và Thạch Phú 2 (Đồng Nai) có vị trí thuận lợi tại vùng kinh tế trọng điểm phía Nam, gần dự án sân bay Long Thành và các tuyến cao tốc Bắc – Nam. Bên cạnh đó, các mỏ đá của DHA vẫn có dư địa tăng trữ lượng khai thác nếu được chấp thuận khai thác xuống sâu hơn.

**Tình hình tài chính mạnh cùng cổ tức hấp dẫn.** Với tỷ lệ trả cổ tức cao trong quá khứ giao động từ 64.1%-79.7% trong giai đoạn 2016-2020 cùng nền tảng tài chính mạnh, không sử dụng nợ vay, nhu cầu đầu tư mới thấp, chúng tôi cho rằng DHA sẽ duy trì mức chi trả cổ tức tiền mặt cao trong thời gian tới. Dự báo cổ tức tiền mặt trong giai đoạn 2021-2024 sẽ dao động trong khoảng 4,000-6,000 đồng/cp, tỷ suất cổ tức hấp dẫn ở mức 7%-10.6% so với thị giá.

**RỦI RO**

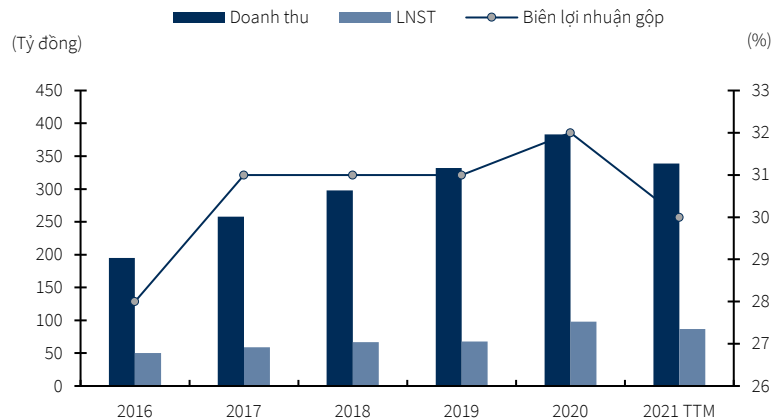
- Rủi ro thị trường
- Rủi ro về biến động giá

## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

**Kết quả kinh doanh Q3/2021 sụt giảm do ảnh hưởng của việc giãn cách xã hội tại nhiều tỉnh thành phía Nam**

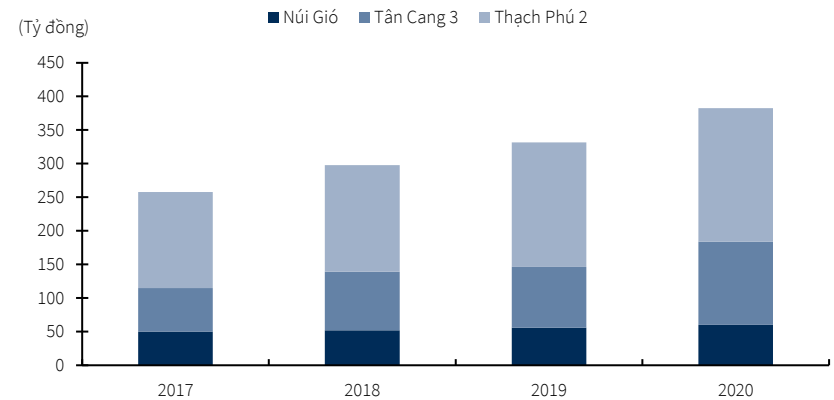
DHA công bố BCTC Quý 3/2021 với lợi nhuận đạt 17,1 tỷ đồng (-31% YoY) và doanh thu đạt 67.5 tỷ đồng (-36% YoY). Theo đó, lũy kế 9 tháng đầu năm doanh nghiệp ghi nhận lợi nhuận 56.6 tỷ đồng (-16% YoY) và doanh thu 234.1 tỷ đồng (-16% YoY). Kết quả kinh doanh sụt giảm do việc giãn cách xã hội tại nhiều địa phương đã ảnh hưởng đến hoạt động khai thác và xây dựng. Bên cạnh đó, trong cùng kỳ năm trước, hoạt động đầu tư công bắt đầu được đẩy mạnh đã giúp doanh nghiệp có kết quả kinh doanh khả quan.

**Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh DHA giai đoạn 2016-2021TTM (Tỷ đồng, %)**



Nguồn: DHA

**Biểu đồ 3. Cơ cấu doanh thu theo các mỏ giai đoạn 2017-2020 (Tỷ đồng)**



Nguồn: DHA

## ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

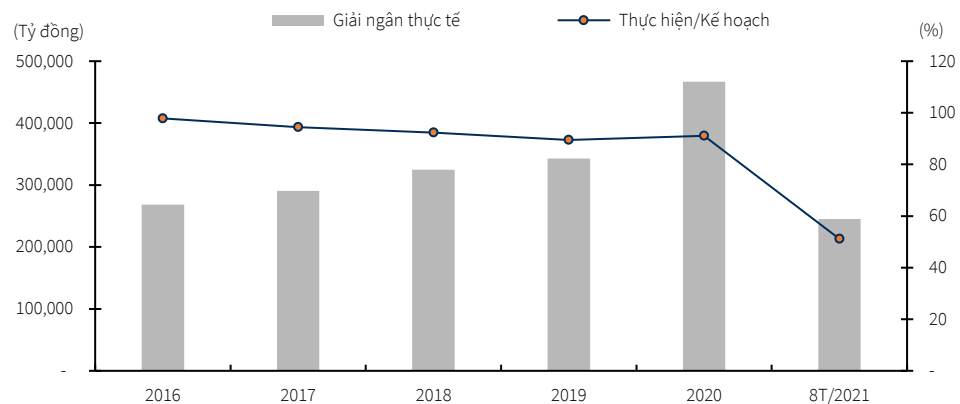
CTCP Hóa An (DHA) hoạt động trong lĩnh vực khai thác mỏ và chế biến đá vật liệu xây dựng, hiện đang quản lý khai thác 03 mỏ đá, bao gồm mỏ đá Núi Gió (Bình Phước), mỏ đá Tân Cang 3 (Đồng Nai) và Thạch Phú 2 (Đồng Nai) có vị trí thuận lợi với sản lượng tiêu thụ hàng năm hơn 2 triệu m<sup>3</sup> đá.

### 1. Hưởng lợi từ việc đẩy mạnh đầu tư công

— **Nhu cầu đá xây dựng gia tăng nhờ đẩy mạnh đầu tư công.** Đầu tư công được coi là giải pháp then chốt trong chính sách tài khóa sau đại dịch nhằm kích thích kinh tế cũng như tác động lan tỏa đến khu vực xung quanh trong dài hạn kéo theo nhu cầu đá xây dựng tăng mạnh. Chỉ thị số 11/CT-TTg đặt ra các nhiệm vụ quan trọng trong đó đẩy nhanh tiến độ thực hiện giải ngân vốn đầu tư các dự án trọng điểm như dự án cao tốc Mỹ Thuận- Cần Thơ, các dự án thành phần của dự án đầu tư xây dựng một số đoạn trên tuyến đường bộ cao tốc Bắc Nam phía Đông, dự án sân bay Long Thành cũng như tuyến cao tốc TP.HCM - Bình Dương - Bình Phước tạo động lực tăng trưởng cho các doanh nghiệp xây dựng hạ tầng cũng như vật liệu xây dựng trong đó có vật liệu đá tự nhiên. Chính phủ cũng đã sớm có các biện pháp quyết liệt để thúc đẩy đầu tư công trong năm 2021 thể hiện qua việc ban hành Nghị quyết số 63/NQ-CP ngày 29/06/2021 nhằm tháo gỡ vướng mắc liên quan đầu tư công, và Công điện số 1082/CT- TTg ngày 16/08/2021 đẩy nhanh tiến độ thực hiện và giải ngân kế hoạch vốn đầu tư công năm 2021. Mới đây, Chính phủ đã báo cáo Quốc hội về việc triển khai dự án sân bay Long Thành. Theo đó, phần móng nhà ga hành khách sẽ khởi công vào tháng 2/2022 và các khu vực còn lại thuộc dự án thành phần 3 (các công trình thiết yếu trong cảng hàng không) khởi công trong quý 1/2022. Trong khi đó, mỏ đá của DHA có vị trí gần dự án sân bay Long Thành và dự án cao tốc tạo động lực cho doanh nghiệp tăng trưởng mạnh mẽ khi dự án được triển khai.

— Kể từ Q4/2021, chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ có các phương án đẩy nhanh tốc độ giải ngân đầu tư công khi động lực chính phát triển kinh tế là xuất khẩu và tiêu dùng nội địa hiện nay đều tăng trưởng chậm lại do tác động của dịch bệnh. Theo Tổng cục thống kê ước tính nếu đầu tư công tăng thêm 1% YoY thì GDP sẽ tăng thêm 0.058%. Bên cạnh đó, các biện pháp cách ly xã hội được nới lỏng giúp tháo gỡ khó khăn trong việc đi lại, tiến độ triển khai các dự án tồn đọng được cải thiện.

**Biểu đồ 4. Giải ngân đầu tư công của Việt Nam**



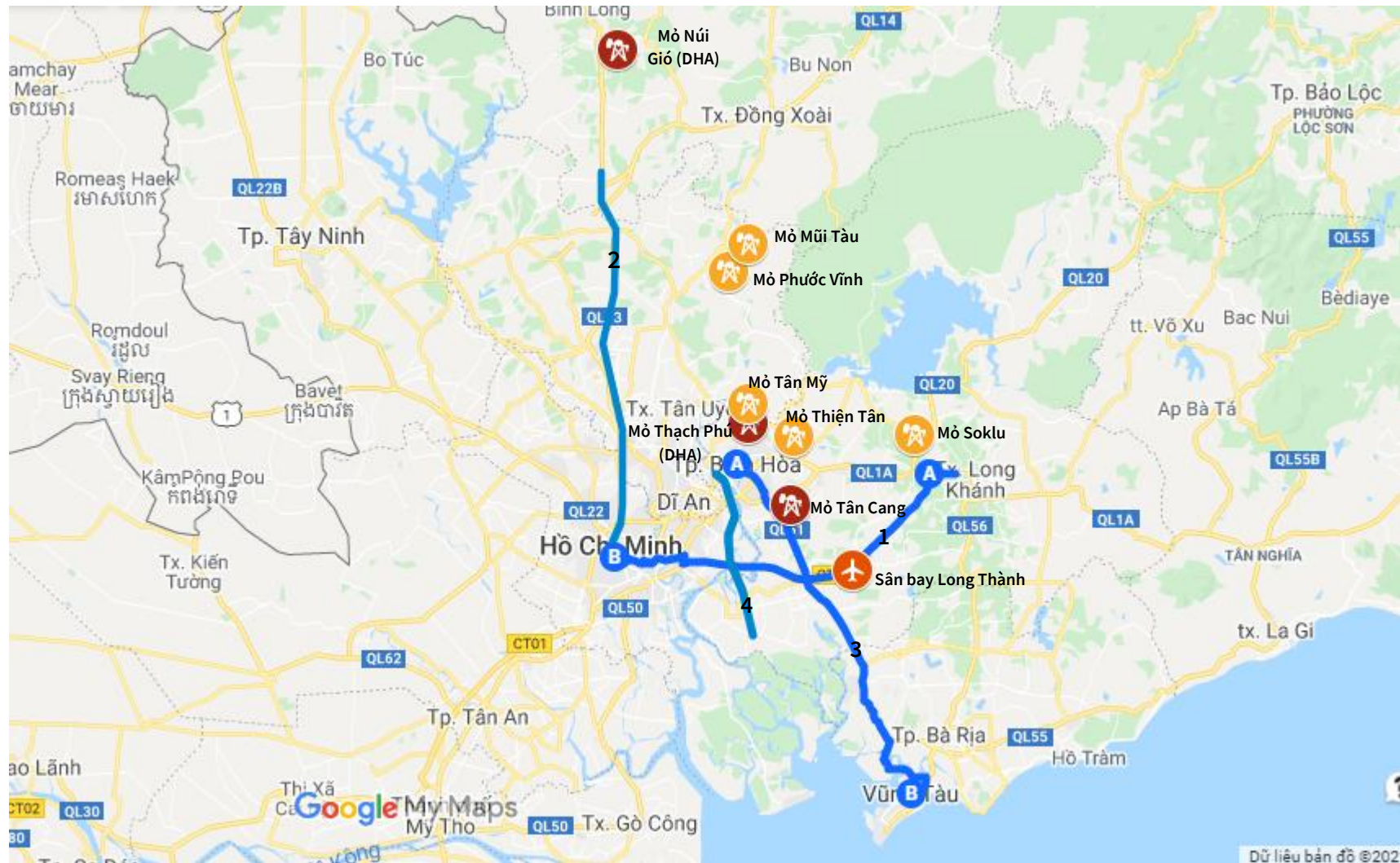
Nguồn: GSO, KBSV

**Bảng 1. Các dự án trọng điểm**

Các dự án trọng điểm	Quy mô	Tổng đầu tư (tỷ đồng)	Tiến độ
Sân bay Quốc tế Long Thành giai đoạn 1	1180 ha	114,000	Phần móng nhà ga hành khách sẽ khởi công vào tháng 2/2022
11 dự án thành phần tuyến cao tốc Bắc Nam	654 km	112,000	Đã bàn giao 98%
Cao tốc Trung Lương - Mỹ Thuận - Cần Thơ	81 km	21,000	Hoàn thành 1 phần
Dự án cao tốc Biên Hòa - Phú Mỹ - Vũng Tàu	53.7 km	18,760	dự kiến triển khai 2021-2025
Dự án mở rộng cao tốc Long Thành - Dầu Giây	Từ 4 làn xe lên 8 làn xe	12,969	dự kiến triển khai 2021-2026
Dự án cao tốc Bến Lức - Long Thành	57.8 km	31,000	Đang triển khai
Cao tốc TP HCM - Chơn Thành	69 km	24,150	Dự kiến triển khai 2021-2025
Cao tốc Vành đai 3 TP HCM: Tân Vạn - Nhơn Trạch	34 km	5,300	Dự kiến khởi công vào cuối năm 2021

Nguồn: KBSV

Bản đồ 1. Thông tin một số cụm mỏ đá tại Đồng Nai



Nguồn: KBSV

Ghi chú: (1) Cao tốc TP.HCM – Long Thành – Dầu Giây (đang khai thác)

(2) cao tốc TP.HCM – Chơn Thành

(3)Cao tốc Biên Hòa – Phú Mỹ - Vũng Tàu

(4) Vành đai 3 TP.HCM: Tân Vạn – Nhơn Trạch

**Bảng 3. Thông tin mỏ đá của một số doanh nghiệp niêm yết**

	Tên mỏ	Địa chỉ	Diện tích (ha)	Công suất cấp phép khai thác (m3/năm)	Trữ lượng cấp phép (m3)	Trữ lượng còn lại (m3)	Sản lượng khai thác năm 2020 (m3)	Thời hạn khai thác
	Tân Đông Hiệp	Tân Đông Hiệp, Dĩ An, Bình Dương	22.82	2,341,858	4,683,716	1,463,392	1,082,125	31/12/2019
KSB	Phước Vĩnh	Phước Vĩnh, Phú Giáo, Bình Dương	29.62	1,200,000	10,627,089	2,891,760	1,622,837	13/01/2023
	Tân Mỹ	Tân Mỹ, Tân Uyên, Bình Dương	40.96	1,500,000	22,326,387	1,770,937	1,075,797	28/08/2029
	Thiện Tân 7	Vĩnh Cửu, Đồng Nai	12.00	280,000	5,290,504	4,348,908	409,393	29/01/2035
C32	Tân Đông Hiệp	Dĩ An, Bình Dương						31/12/2019
NNC	Núi Nhỏ	Dĩ An, Bình Dương	27.34		19,000,000	-		Đóng cửa 9/2021
	Mũi Tàu	Bình Phước	51.5	1,420,000	22,509,268	21,045,864	1,463,404	8/1/2032
	Thiện Tân 2	Vĩnh Cửu, Đồng Nai		1,800,000			2,221,546	
VLB	Thạch Phú 1	Vĩnh Cửu, Đồng Nai		1,800,000			2,060,130	Tháng 2/2023
	Soklu	Thống Nhất, Đồng Nai		400,000			679,872	
	Tân Cang 1	Biên Hòa, Đồng Nai		1,500,000			1,642,062	
	Mỏ Thiện Tân 10	Vĩnh Cửu, Đồng Nai	75	900,000	26,600,000			Dec-35
CTI	Mỏ Xuân Hòa	Xuân Lộc, Đồng Nai	20	500,000	18,000,000		90,000	Jan-34
	Thiện Tân 11	Vĩnh Cửu, Đồng Nai	26	550,000	7,400,000			Đang làm thủ tục
	Núi Gió	Hớn Quản, Bình Phước	18.52	300,000	6,341,768	5,287,602	335,144	Tháng 8/2038
DHA	Tân Cang 3	Biên Hòa, Đồng Nai	21.74	488,000	12,749,037	10,558,292	808,390	30/6/2037
	Thạch Phú 2	Vĩnh Cửu, Đồng Nai	20.00	818,000	14,914,730	5,328,129	1,111,500	Tháng 9/2026

Nguồn: Báo cáo các công ty, KBSV

Ghi chú: Số liệu thống kê tính đến hết 31/12/2020. Do giới hạn của việc công bố và thu thập thông tin, một số dữ liệu có thể thay đổi và không được cập nhật.

## 2. Tiềm năng lớn từ các mỏ đá có vị trí thuận lợi, gần các dự án trọng điểm và còn nhiều trữ lượng khai thác

DHA sở hữu 3 mỏ đá có vị trí thuận lợi tại vùng kinh tế trọng điểm phía Nam, gần dự án sân bay Long Thành và các tuyến cao tốc đang và sắp triển khai. Nhu cầu đá xây dựng trong thời gian tới là rất lớn để thực hiện hàng loạt các dự án trọng điểm cũng như các dự án xung quanh trong khi mỏ đá Núi Nhỏ và Tân Đông Hiệp đã ngừng khai thác từ đầu năm 2020. Chúng tôi cho rằng cụm mỏ Tân Cang và Thiện Tân sẽ là các mỏ đá chủ lực, có lợi thế về địa lý và thời gian khai thác trong khu vực tam giác phát triển TP.HCM – Đồng Nai – Bình Dương. Bên cạnh đó, các mỏ đá của DHA cũng có giá bán trung bình và lợi nhuận tốt hơn nhiều mỏ đá trong khu vực (biểu đồ 5, 6).

— Năm 2020, công ty đã xin xong giấy phép khai thác điều chỉnh tăng độ sâu khai thác mỏ đá Tân Cang 3 từ **coste-60m xuống coste-80m với thời hạn khai thác đến 30/6/2037**. Theo đó, tổng trữ lượng hay động vào khai thác theo giấy phép mới là 12,749,037 m<sup>3</sup> đá nguyên khối, trữ lượng đá nguyên khối còn lại đến 1/1/2021 là 10,558,292 m<sup>3</sup>. Hiện tại mỏ có 3 dây chuyền sản xuất đá. Cụm mỏ Tân Cang được đánh giá là mỏ tiềm năng nhờ có trữ lượng lớn (ước khoảng 160 triệu m<sup>3</sup>) tại vị trí gần dự án sân bay quốc tế Long Thành, tuyến cao tốc Biên Hòa – Phú Mỹ - Vũng Tàu và vành đai 3 TP.HCM từ Tân Vạn đến Nhơn Trạch dự kiến triển khai giai đoạn 2021-2025.

— Mỏ Thạch Phú 2 thuộc cụm mỏ Thiện Tân cạnh sông Đồng Nai thuận tiện cho việc vận chuyển bằng đường thủy, chất lượng đá tự nhiên tương đối tốt so với các mỏ trong khu vực.

— Mỏ Núi Gió với 3 dây chuyền sản xuất đá, nằm tại Bình Phước, gần quốc lộ 13 thuận lợi cho việc vận chuyển đá xây dựng đến các vùng lân cận. Bình Phước đang đứng trước nhiều tiềm năng phát triển, là cửa ngõ và cầu nối giúp kết nối TP HCM, Bình Dương với các tỉnh Tây Nguyên, Lào và Campuchia thông qua hàng loạt dự án giao thông quan trọng đã và đang được triển khai.

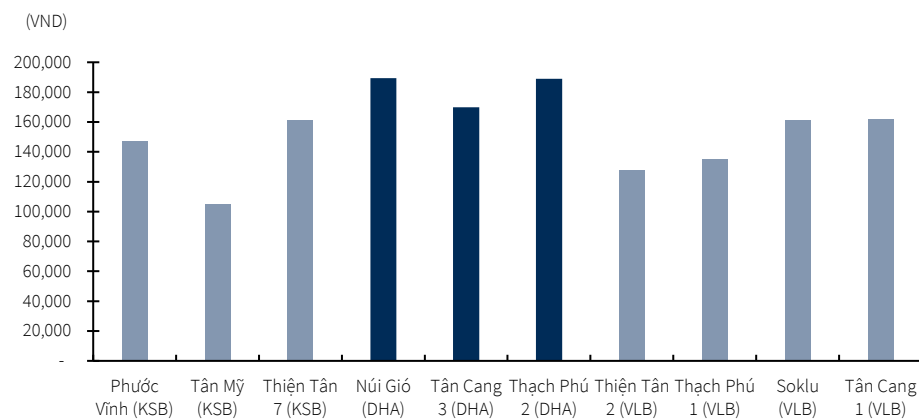
Ngoài ra, các mỏ đá của DHA vẫn có dư địa tăng trữ lượng khai thác do hiện đang được cấp phép khai thác đến độ sâu coste-50m và coste-80m nên có thể xin khai thác xuống sâu hơn. Mỏ đá Múi Nhỏ có độ sâu khai thác coste-100m và mỏ Tân Đông Hiệp trước đó được cấp phép khai thác ở độ sâu coste-150m.

**Bảng 2. Thông tin một số cụm mỏ đá tại Đồng Nai**

	Địa điểm	Diện tích	Trữ lượng (triệu m3)	Công suất khai thác (triệu m3)	Thời hạn cấp phép
<b>Cụm mỏ Tân Cang</b>	Phường Phước Tân, Biên Hòa, Đồng Nai	400 ha	160	9	4-25 năm
<b>Cụm mỏ Thiện Tân</b>	Xã Thiện tân, Vĩnh Cửu, Đồng Nai	260 ha	128	7	4-30 năm
<b>Cụm mỏ Soklu</b>	Xã Quang Trung, Thống Nhất, Đồng Nai	180 ha	16	1.7	7-16 năm

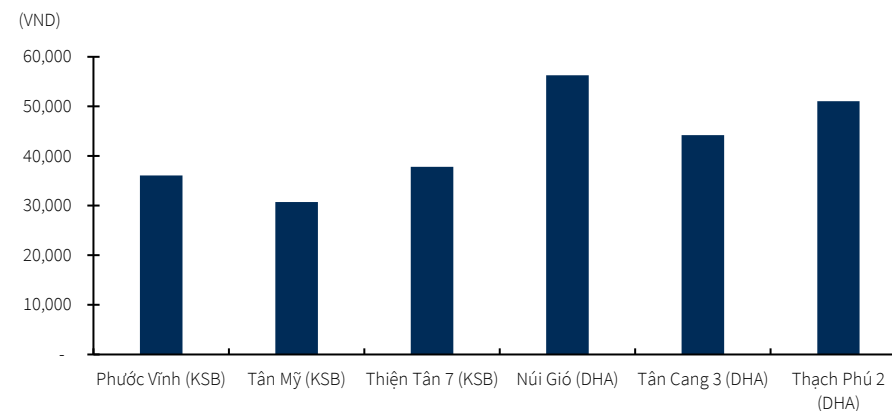
Nguồn: DHA, KBSV

**Biểu đồ 5. Giá bán trung bình/1m3 của một số mỏ đá năm 2020 (VND)**



Nguồn: DHA, KSB, VLB, KBSV

**Biểu đồ 6. Lợi nhuận trước thuế/1m3 của một số mỏ năm 2020 (%)**



Nguồn: DHA, KSB, KBSV



### 3. Tình hình tài chính mạnh cùng cổ tức hấp dẫn

Với tỷ lệ trả cổ tức cao trong quá khứ giao động từ 64.1%-79.7% trong giai đoạn 2016-2019 cùng nền tảng tài chính mạnh, nhu cầu đầu tư mới thấp, chúng tôi cho rằng DHA sẽ duy trì mức chi trả cổ tức tiền mặt cao trong thời gian tới. Dự báo cổ tức tiền mặt trong giai đoạn 2021-2024 sẽ dao động trong khoảng 4,000-6,000 đồng/cp, tỷ suất cổ tức hấp dẫn ở mức 7%-10.6% so với thị giá. Đáng lưu ý, doanh nghiệp không sử dụng nợ vay trong khi tiền và tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu tổng tài sản.

**Bảng 4. Chính sách cổ tức DHA giai đoạn 2016-2020**

	2016	2017	2018	2019	2020
Cổ tức tiền mặt (VND)	2,000	2,500	3,000	3,000	5,000
Tỷ lệ trả cổ tức (%)	67.9	64.1	75.1	71.1	79.7

Nguồn: DHA, KBSV

## YẾU TỐ RỦI RO

- **Rủi ro thị trường:** Nhu cầu đá xây dựng có thể bị ảnh hưởng khi tình hình dịch Covid19 diễn biến xấu khiến hoạt động xây dựng bị ngưng trệ. Bên cạnh đó, tiến độ của các dự án trọng điểm như sân bay Long Thành và các dự án thành phần của cao tốc Bắc Nam sẽ tác động đến nhu cầu đá xây dựng khu vực phía Nam. Sự cạnh tranh với các đơn vị cùng ngành như B.B.C.C, Vĩnh Hải, An Phát, ... có năng lực sản xuất quy mô lớn cũng có thể ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên, với nhu cầu dự kiến gia tăng trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng áp lực cạnh tranh từ các doanh nghiệp cùng ngành sẽ giảm bớt.
- **Rủi ro về biến động giá:** Biến động của giá bán sản phẩm theo chiều hướng bất lợi nếu thị trường suy giảm, và chất lượng đá khai thác thấp hơn là những rủi ro có ảnh hưởng tới doanh thu, lợi nhuận của công ty.

## ĐỊNH GIÁ

### DỰ PHÓNG KQKD 2021

Trên kịch bản cơ sở dịch bệnh không bùng phát mạnh trở lại khiến các tỉnh thành phía Nam giãn cách toàn xã hội, chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh Q4/2021 với lợi nhuận đạt 21.9 tỷ đồng (-29% YoY) và doanh thu đạt 90.5 tỷ đồng (-13% YoY). Kết quả kinh doanh Q4/2021 dự kiến cải thiện hơn so với Q3/2021 do các biện pháp giãn cách đã được nới lỏng và hoạt động kinh doanh, xây dựng đang bắt đầu hồi phục và việc đẩy mạnh đầu tư công. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tình hình kinh doanh khả năng cao sẽ thấp hơn cùng kỳ năm trước do nhiều dự án khó có thể quay lại công suất 100% như trước. Theo đó, dự kiến năm 2021 doanh nghiệp đạt lợi nhuận 78.5 tỷ đồng (-20.1% YoY), doanh thu 324.6 tỷ đồng (-15.1% YoY), EPS tương ứng đạt 5,192 VNĐ.

### ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với DHA, giá mục tiêu 68,200VNĐ/CP, tiềm năng tăng giá 20.7% so với mức giá đóng cửa ngày 01/11/2021, dựa theo phương pháp RNAV với giả định doanh nghiệp không gia tăng thêm trữ lượng khai thác và hoạt động với trữ lượng khai thác còn lại hiện tại. Khả năng sai lệch với giá mục tiêu là các mỏ đã được cấp phép mở rộng, tăng trữ lượng cấp phép hoặc được cấp phép mỏ mới. Cổ phiếu DHA hiện đang giao dịch với FY21 P/E bằng 10.9x.

**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 Vĩ mô & Chiến lược đầu tư**

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

**Lê Hạnh Quyên**  
Chuyên viên phân tích – Vĩ 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  
anhttp@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](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

### 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.