

TRUNG LẬP - Giá mục tiêu 1 năm: 30.500 đồng/cp

Giá cổ phiếu (Ngày 02/03/2023): 24.900 đồng/cp

Vũ Ngọc Quang

quangvn@ssi.com.vn

+84 – 28 3636 3688 ext. 3056

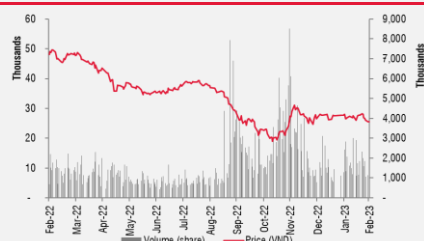
Ngày 02/03/2023

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	767
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	18,243
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	717
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	50,4/18,05
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	2.147.498
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	2,48
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	59,1
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	36,7

Biến 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 cũng như nhà chung cư.

Nền tảng vững chắc trong bối cảnh thị trường gặp nhiều thách thức

Chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu KDH, với giá mục tiêu 1 năm điều chỉnh là 30.500 đồng/cp (tiềm năng tăng giá là 22,5%). Chúng tôi điều chỉnh giảm 26% giá mục tiêu so với báo cáo gần đây nhất khi chúng tôi điều chỉnh dòng tiền từ tiền độ bán hàng của các dự án bất động sản và áp dụng tỷ lệ chiết khấu thận trọng hơn cho các dự án tiềm năng trong tương lai.

Trong số các doanh nghiệp bất động sản chúng tôi đang phân tích, chúng tôi vẫn nhận định KDH có một số lợi thế so với các chủ đầu tư bất động sản khác, chẳng hạn như các lô đất của công ty nằm ở khu vực Quận 2, Quận 9 và Quận Thủ Đức, là những khu vực thường có tỷ lệ hấp thụ cao hơn so với các khu vực đô thị hạng hai khác. Chưa kể, các dự án KDH thực hiện đã được chứng minh trong những năm qua và tạo ra sự tin tưởng mạnh mẽ cho người mua nhà. Ngoài ra, các dự án của KDH có tình trạng pháp lý sạch và sức khỏe tài chính tốt, cũng có thể giúp công ty trụ vững trong thời kỳ khó khăn.

Chúng tôi dự báo lợi nhuận của KDH trong 2 năm tới sẽ tiếp tục được duy trì, do công ty đang tập trung phát triển các sản phẩm căn hộ chung cư thấp tầng và phân khúc trung cấp, những sản phẩm này thường cần một khoảng thời gian ngắn để thị trường hấp thụ. Tuy nhiên, Chúng tôi cho rằng doanh thu bán hàng và tăng trưởng lợi nhuận sẽ chứng lại một phần trong năm 2023, điều này phù hợp với diễn biến của ngành trong giai đoạn hiện tại. Trong năm 2023, chúng tôi điều chỉnh giảm 9% ước tính lợi nhuận ròng của KDH xuống còn 987 tỷ đồng (42 triệu USD), trong đó hầu hết việc bàn giao vẫn sẽ đến từ 2 dự án là Privia và Classia.

Với vị thế và bảng cân đối mạnh, KDH có thể nắm bắt cơ hội để thu mua nhiều quỹ đất hơn và tìm được nguồn vốn bổ sung cho các dự án của công ty. Tuy nhiên, chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi chặt chẽ doanh thu bán hàng và việc bàn giao của công ty khi thị trường bất động sản đang trong giai đoạn hạ nhiệt.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị: Tỷ lệ hấp thụ thấp hơn tại dự án đang triển khai do thị trường bất động sản đang hạ nhiệt (2) Thủ tục pháp lý kéo dài ảnh hưởng đến kế hoạch doanh thu bán hàng của công ty và (3) thanh khoản giao dịch tại thị trường bất động sản ở mức thấp.

(tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	2.813	4.532	3.738	2.912	3.492
Tăng trưởng DTT	-3,5%	61,1%	-17,5%	-22,1%	19,9%
Lợi nhuận gộp	1.500	1.964	1.794	1.383	1.695
Tỷ suất LN gộp	53,3%	43,3%	48,0%	47,5%	48,5%
Thu nhập tài chính	41	35	21	18	28
Chi phí tài chính	-42	-85	-73	-82	-199
SG&A	-278	-416	-387	-323	-290
Thu nhập ròng khác	-33	-39	185	412	0
Lợi nhuận trước thuế	1.190	1.458	1.540	1.408	1.234
Lợi nhuận ròng	917	1.154	1.205	1.081	987
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	13,3%	25,9%	4,3%	-10,2%	-8,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	32,6%	25,5%	32,2%	37,1%	28,3%
EPS (VND)	1.681	1.992	1.870	1.538	1.377

Nguồn: KDH, SSI ước tính

(tỷ đồng)	Q4.2022	Q4.2021	YoY	2022	2021	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	TSLN	
								2022	2021
Doanh thu thuần	1.292	597	116%	2.973	3.746	-21%			
Lợi nhuận gộp	298	484	-38%	1.383	1.793	-23%		47%	48%
Lợi nhuận hoạt động	178	325	-45%	996	1.355	-26%		34%	36%
EBIT	179	532	-66%	1.408	1.554	-9%		47%	41%
EBITDA	243	579	-58%	1.662	1.742	-5%		56%	47%
Lợi nhuận trước thuế	179	532	-66%	1.408	1.539	-9%		47%	41%
Lợi nhuận ròng	110	440	-75%	1.081	1.204	-10%	77%	36%	32%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	119	414	-71%	1.102	1.202	-8%		37%	32%

Nguồn: KDH, SSI Research

KDH đã công bố KQKD Q4.2022 với doanh thu thuần đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+116% so với cùng kỳ) và NPATMI đạt 119 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng doanh thu ghi nhận tại dự án thấp tầng Classia ở Quận Thủ Đức là động lực chính giúp công ty đạt được kết quả này. Doanh thu ghi nhận sát với ước tính của chúng tôi. Mặt khác, lợi nhuận ròng trong Q4.2022 ở mức yếu do thiếu khoản lãi không phải tiền mặt từ các dự án hợp nhất (200 tỷ đồng) so với năm 2021.

Lũy kế cả năm 2022, KDH đạt 3 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần (-22% so với cùng kỳ). Trong đó, KDH đã bàn giao 100 căn hộ tại dự án Classia cho người mua nhà (100 trong số 180 căn hộ đã được bán – tỷ lệ hấp thụ là 68%), chiếm 62% tổng doanh thu. Lợi nhuận gộp năm 2022 duy trì ở mức ổn định khoảng 47%-48% (đi ngang so với cùng kỳ), do hầu hết các dự án bàn giao đều thuộc các dự án thấp tầng. Phần còn lại đến từ doanh số của các dự án khác có biên lợi nhuận thấp. Tuy nhiên, NPATMI chỉ đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (-8% so với cùng kỳ), thấp hơn ước tính trước đây của chúng tôi do dự án Classia bàn giao chậm hơn.

Tiến độ xây dựng tại các dự án sắp tới

Dự án Privia



Dự án này có tổng diện tích là 1,8 ha, tọa lạc ở 158 An Dương Vương, phường An Lạc, quận Bình Tân, TP. HCM. Theo kế hoạch tổng thể, KDH sẽ triển khai tới 1.060 căn hộ chung cư tại đây. Hiện tại, công ty đã gần hoàn thành các thủ tục pháp lý và dự kiến sẽ mở bán vào Q2.2023. Chúng tôi ước tính tổng giá trị phát triển quỹ đất (GDV) của dự án có thể giao động trong khoảng 4,5 đến 5 nghìn tỷ đồng.

Dự án Classia



Dự án Armena/Classia bao gồm 176 căn nhà phố/biệt thự, với tổng diện tích là 4,3 ha tọa lạc tại phường Phú Hữu, Quận 9, TP.HCM. Các thủ tục pháp lý của dự án đã hoàn tất và bắt đầu mở bán vào tháng 12/2021. Do đó, chúng tôi kỳ vọng dự án sẽ được bàn giao trong khoảng thời gian từ năm 2022-2023.

Dự án Solina



Dự án Solina có tổng diện tích lên tới 17,2 ha và được chia làm 2 giai đoạn. Giai đoạn 1 bao gồm 14,9 ha gồm các các sản phẩm cao tầng và thấp tầng (với 7 tòa chung cư), trong khi giai đoạn 2 có diện tích là 2,3 ha sẽ được thiết kế thành nhà phố. Dự án dự kiến sẽ khởi công vào năm 2024, với doanh thu ước tính khoảng 12 nghìn tỷ đồng và lợi nhuận gộp đạt khoảng 4,5 – 5 nghìn tỷ đồng.

Theo chúng tôi, điểm khác biệt của KDH so với các chủ đầu tư lớn khác ở miền Nam là danh tiếng và chiến lược phát triển nhà ở hướng đến người mua nhà cá nhân. Như vậy, các dự án KDH thường có pháp lý sạch và được hỗ trợ tài chính đầy đủ từ ngân hàng thương mại từ đó đảm bảo doanh số ổn định hơn.

Tuy nhiên, trong giai đoạn thị trường bất động sản tiếp tục hạ nhiệt, công ty nên thận trọng và tạm hoãn việc mở bán các dự án lớn do tỷ lệ hấp thụ thấp. Trong thời điểm hiện tại, nhiều chủ đầu tư phải tiếp tục áp dụng nhiều chương trình chiết khấu thanh toán (ví dụ như chiết khấu 10-15% thậm chí cao hơn) để thu hút người mua nhà. Mặt khác, tiến độ xây dựng tại 2 dự án của KDH – Privia tại Quận 6 và Clarita – vẫn đang đi đúng hướng bất chấp việc thắt chặt nguồn vốn cho các chủ đầu tư bất động sản.

Hợp đồng ký kết với các chủ đầu tư nước ngoài giúp củng cố triển vọng của công ty

Vào tháng 2/2023, KDH và Keppel Land thông qua công ty con của KDH đã ký Biên bản ghi nhớ (MOU) để hợp tác phát triển các dự án khu dân cư cũng như phát triển đô thị bền vững tại TP. HCM.

Tại Việt Nam, Keppel Land nổi tiếng với các dự án khu dân cư chất lượng như Estella Heights, Celesta Rise và Empire City, cũng như các dự án thương mại hạng A như Saigon Centre tại TP. HCM. Khi Việt Nam tiếp tục đẩy mạnh đô thị hóa, Keppel Land vẫn cam kết đóng góp vào lộ trình phát triển bền vững của thị trường bất động sản bằng các giải pháp không gian đô thị đa dạng. Chúng tôi kỳ vọng việc hợp tác này có thể nâng cao triển vọng kinh doanh trong dài hạn, vì hầu hết các dự án trọng điểm của KDH như Phong Phú và Tân Tạo vẫn chưa được triển khai. Sự hỗ trợ của các chủ đầu tư quốc tế như Keppel Land có thể giúp đẩy nhanh tiến độ phát triển về mặt thiết kế dự án và hỗ trợ vốn.

Ước tính lợi nhuận

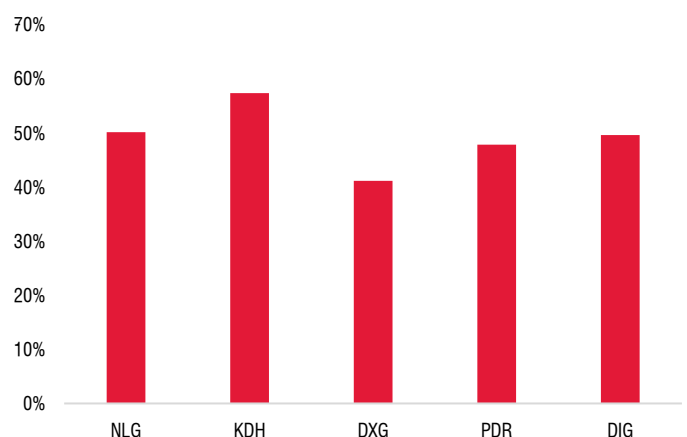
Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng KDH tiếp tục ghi nhận KQKD ổn định với doanh thu ước đạt 3,5 nghìn tỷ đồng (+20% so với cùng kỳ), NPATMI ước đạt 987 tỷ đồng (-9% so với cùng kỳ). Động lực đến từ doanh số tiềm năng của dự án Classia, Clarita và Privia trong giai đoạn 2022-2023. Từ năm 2024 trở đi, khi tình hình thị trường ổn định hơn, KDH sẽ tiếp tục đẩy nhanh kế hoạch bán hàng của dự án Solina – 16,4 ha (220 căn thấp tầng và 7 tòa chung cư cao tầng).

Ước tính lợi nhuận của KDH



Nguồn: KDH, SSI Research

Đòn bẩy của KDH so với các công ty cùng ngành trong Q4.2022 (%)



Nguồn: SSI Research

Trong số các doanh nghiệp bất động sản chúng tôi nghiên cứu, chúng tôi ưa thích KDH, do KDH có triển vọng khả quan nhờ vị trí chiến lược của các lô đất mà chỉ một số ít chủ đầu tư tại Việt Nam mới có thể sở hữu những khu đất dự án lớn như vậy, đặc biệt là tại các khu vực hấp dẫn của TP.HCM, nơi tỷ lệ hấp thụ và nhu cầu ổn định hơn so với các khu vực hạng hai khác như Đồng Nai & Long An. Ngoài ra, nhiều dự án cơ sở hạ tầng tại TP.HCM và xung quanh Quận Thủ Đức sẽ nâng giá trị quỹ đất của công ty tăng lên trong dài hạn. Từ 2024-2025 trở đi, triển vọng của KDH sẽ thay đổi đáng kể khi bắt tay vào các dự án trọng điểm đang trong quá trình giải phóng mặt

bằng và hoàn tất thủ tục như Green Village- Phong Phú 2 (133 ha) và Khu dân cư Tân Tạo (330 ha) giai đoạn 2024- 2025.

Tại mức giá hiện tại là 24.650 đồng/cp, KDH đang giao dịch ở mức P/E 2023 là 18,6x và P/B là 2,3x, cao hơn so với các công ty hạng trung khác. Chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu, với giá mục tiêu 1 năm điều chỉnh là 30.500 đồng/cp (tiềm năng tăng giá là 23,7%). Theo quan điểm hiện tại của chúng tôi, các thông tin tác động chính đến KDH trong thời gian tới có thể kể đến (i) các lô đất mới được thu mua thông qua M&A từ các tài sản xấu của các chủ đầu tư khác, điều này sẽ giúp công ty tiếp tục mở rộng (ii) Thủ tục pháp lý được xử lý nhanh hơn tại các dự án trọng điểm của KDH như dự án Tân Tạo, Phong Phú.

Phương pháp	2023F	P/E- P/B mục tiêu	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
P/ E	1.377	15	30%	6.300
P/ B	17.223	1,5	30%	7.750
RNAV	41.142		40%	16.450
Tổng				30.500

P/E & P/B của KDH

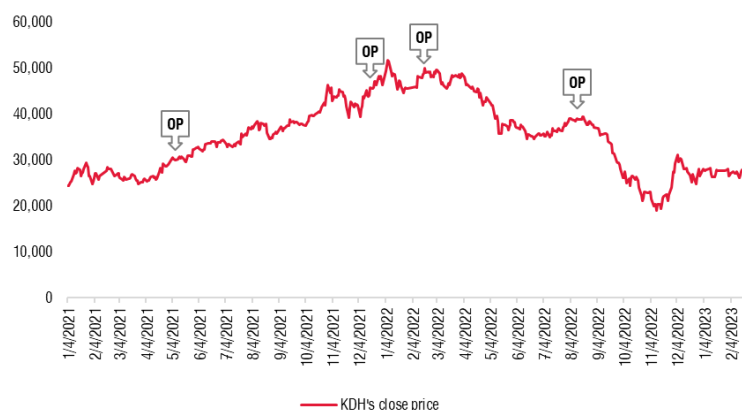


Nguồn: KDH, Bloomberg, SSI Research

Quan điểm ngắn hạn: Kém khả quan

- Doanh số bán hàng sẽ tiếp tục giảm do tâm lý thị trường bất động sản diễn biến phức tạp. Ngoài ra, lợi nhuận trong Q1.2023 có thể chững lại do hầu hết các dự án trọng điểm sẽ được bàn giao trong Q4.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	1.836	1.365	2.752	2.277
+ Đầu tư ngắn hạn	0	69	44	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.529	4.206	5.303	6.360
+ Hàng tồn kho	7.338	7.733	12.441	14.622
+ Tài sản ngắn hạn khác	319	48	61	73
Tổng tài sản ngắn hạn	13.022	13.421	20.601	23.331
+ Các khoản phải thu dài hạn	80	79	71	85
+ GTCL Tài sản cố định	47	40	81	63
+ Bất động sản đầu tư	60	58	102	98
+ Tài sản dài hạn dở dang	695	751	750	750
+ Đầu tư dài hạn	14	14	14	0
+ Tài sản dài hạn khác	17	9	13	15
Tổng tài sản dài hạn	913	952	1.031	1.011
Tổng tài sản	13.934	14.373	21.632	24.342
+ Nợ ngắn hạn	4.208	2.254	3.427	4.027
Trong đó: vay ngắn hạn	787	815	1.028	1.208
+ Nợ dài hạn	1.568	1.898	6.411	7.533
Trong đó: vay dài hạn	1.058	1.738	5.743	6.750
Tổng nợ phải trả	5.776	4.151	9.838	11.560
+ Vốn góp	5.787	6.429	7.168	7.168
+ Thặng dư vốn cổ phần	744	1.177	1.312	1.312
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.836	2.342	2.779	3.766
+ Quý khác	-209	273	535	535
Vốn chủ sở hữu	8.158	10.221	11.794	12.781
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	13.934	14.373	21.632	24.342
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	163	-2.010	-1.824	-1.677
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	12	-106	-20	14
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	486	1.646	3.230	1.187
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	661	-470	1.387	-475
Tiền đầu kỳ	1.175	1.836	1.365	2.752
Tiền cuối kỳ	1.836	1.365	2.752	2.277
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	3,09	5,95	6,01	5,79
Hệ số thanh toán nhanh	1,27	2,5	2,36	2,14
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,44	0,64	0,82	0,57
Nợ ròng / EBITDA	-0,13	0,38	2,26	3,33
Khả năng thanh toán lãi vay		97,68		7,2
Ngày phải thu	90,3	63,4	73,4	57,5
Ngày phải trả	66,6	37,2	31,4	24
Ngày tồn kho	1.021,40	1.414,40	2.407,90	2.748,40
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,59	0,71	0,55	0,53
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,41	0,29	0,45	0,47
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,71	0,41	0,83	0,9
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,23	0,25	0,57	0,62
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,1	0,08	0,09	0,09

Nguồn: Công ty, SSI ước tính

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	4.532	3.738	2.912	3.492
Giá vốn hàng bán	-2.568	-1.945	-1.529	-1.797
Lợi nhuận gộp	1.964	1.794	1.383	1.695
Doanh thu hoạt động tài chính	35	21	18	28
Chi phí tài chính	-85	-73	-82	-199
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-247	-205	-103	-115
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-169	-182	-220	-175
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.498	1.355	996	1.234
Thu nhập khác	-39	185	412	0
Lợi nhuận trước thuế	1.458	1.540	1.408	1.234
Lợi nhuận ròng	1.154	1.205	1.081	987
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.153	1.202	1.102	987
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	2	-21	0
Chỉ số tài chính				
EPS cơ bản (VND)	1.992	1.870	1.538	1.377
Giá trị sổ sách (VND)	14.045	15.842	16.122	17.499
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	0	0	0
EBIT	1.458	1.556	1.408	1.433
EBITDA	1.469	1.566	1.153	1.455
Tăng trưởng				
Doanh thu	61,1%	-17,5%	-22,1%	19,9%
EBITDA	22,4%	6,6%	-26,4%	26,2%
EBIT	22,4%	6,7%	-9,5%	1,7%
Lợi nhuận ròng	25,9%	4,3%	-10,2%	-8,7%
Vốn chủ sở hữu	6,4%	25,3%	15,4%	8,4%
Vốn điều lệ	6,3%	11,1%	11,5%	0,0%
Tổng tài sản	5,3%	3,1%	50,5%	12,5%
Định giá				
PE	15,7	18,9	17,2	18,6
PB	2,2	2,2	1,6	2,3
Giá/Doanh thu	3,9	5,8	6,2	5,4
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/EBITDA	12,3	0,7	19,9	15,6
EV/Doanh thu	4	0,3	7,9	6,5
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	43,3%	48,0%	47,5%	48,5%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	33,0%	36,7%	34,2%	40,2%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	25,5%	32,2%	37,1%	28,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	5,4%	5,5%	3,6%	3,3%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	3,7%	4,9%	7,5%	5,0%
ROE	14,6%	13,1%	9,8%	8,0%
ROA	8,5%	8,5%	6,0%	4,3%
ROIC	12,5%	10,7%	6,9%	5,8%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

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

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhthv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Đỗ Nam Tùng

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

tungdn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8709

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

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Bất động sản

Vũ Ngọc Quang

Chuyên viên phân tích cao cấp

quangvn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3056

Chiến lược thị trường

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Phó Giám đốc Chiến lược Đầu tư

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715