

Vũ Ngọc Quang

quangvn@ssi.com.vn

+84 28 3636 3688 ext. 3056

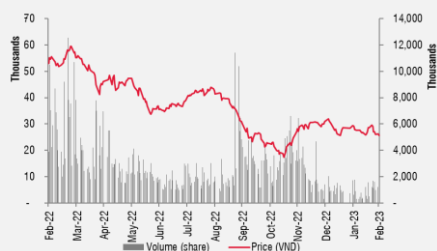
Ngày 02/03/2023

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	409
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	9.736
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	384
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	61,4/16,5
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	1.475.881
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	1,79
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	42,53
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	44,81
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

NLG có hơn 20 năm kinh nghiệm về xây dựng bất động sản và là một trong những công ty tư nhân đầu tiên trong ngành. Hiện tại, công ty đang dẫn đầu trên thị trường nhà ở giá rẻ tại Việt Nam. Công ty sở hữu quỹ đất nền rộng 540 ha cho kế hoạch phát triển 10, trong đó 355 ha thuộc về dự án Waterpoint tại tỉnh Long An, được coi là dự án chiến lược trong dài hạn.

Doanh số bán hàng Q4 tiếp tục sụt giảm

Chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu NLG, với giá mục tiêu 1 năm là 29.200 đồng (tiềm năng tăng giá là 15,6%). Chúng tôi điều chỉnh giảm 25% giá mục tiêu so với báo cáo trước do điều chỉnh tỷ lệ chiết khấu từ 12% lên 14% cũng như giảm tiền độ bán hàng các dự án trọng điểm của NLG như Waterfront, Waterpoint, NLG Cần Thơ, cũng như các dự án khác. Với tỷ lệ cao các dự án bất động sản ở các đô thị cấp 2 trong quỹ đất của công ty nhu cầu của người mua nhà đối với các dự án này sẽ tiếp tục bị ảnh hưởng do lãi suất cao, cũng như thanh khoản giao dịch ở mức thấp.

Trong năm 2023, hoạt động bán hàng và bàn giao tại nhiều dự án (bao gồm Akari và Mizuki Park, Izumi, Southgate) vẫn sẽ là động lực chính cho kết quả kinh doanh của NLG. Do đó, chúng tôi dự báo doanh thu thuần năm 2023 là 5,5 nghìn tỷ đồng (234 triệu USD, +26% so với cùng kỳ) và LNST của cổ đông công ty mẹ (NPATMI) là 930 tỷ đồng (39 triệu USD, +7,6% so với cùng kỳ). Với giá trị bán hàng chưa ghi nhận gần 17 nghìn tỷ đồng (723 triệu USD) tại thời điểm cuối năm 2022 (chủ yếu đến từ các dự án nhà ở thuộc phân khúc trung cấp), lợi nhuận của NLG sẽ được phân bổ dần trong những năm tới (2023-2025).

Trong số các doanh nghiệp bất động sản mà chúng tôi nghiên cứu, NLG có thể được coi là một trong những chủ đầu tư hàng đầu khi so sánh sức khỏe tài chính với các doanh nghiệp khác trong nước. Tại thời điểm cuối năm 2022, tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu của NLG là 31% — thấp nhất trong số các chủ đầu tư bất động sản nhà ở mà chúng tôi nghiên cứu. Chúng tôi cho rằng với bảng cân đối kế toán vững mạnh như vậy sẽ giúp công ty vượt qua những thách thức của thị trường trong năm 2023. Tuy nhiên, vẫn cần chờ đợi cơ hội thích hợp hơn để tích lũy các cổ phiếu bất động sản vốn hóa trung bình.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị: (i) Tỷ lệ hấp thụ giảm tại nhiều dự án tại đô thị cấp 2 như dự án Waterpoint, Izumi, Cần Thơ do thị trường bất động sản đang hạ nhiệt; (ii) quy trình cấp phép cho dự án kéo dài ảnh hưởng đến kế hoạch doanh số của công ty (iii) thanh khoản giao dịch trên thị trường bất động sản ở mức thấp.

(tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	2.546	2.217	5.206	4.339	5.593
Tăng trưởng DTT	-26,8%	-12,9%	134,8%	-16,6%	28,9%
Lợi nhuận gộp	1.066	671	1.778	1.984	2.362
Tỷ suất LN gộp	41,9%	30,3%	34,2%	45,7%	42,2%
Thu nhập tài chính	97	727	445	386	389
Chi phí tài chính	-21	-103	-112	-199	-366
SG&A	-425	-434	-997	-1.155	-1.230
Thu nhập ròng khác	383	13	435	29	10
Lợi nhuận trước thuế	1.226	1.015	1.640	1.070	1.164
Lợi nhuận ròng	1.007	850	1.478	866	931
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	13,5%	-15,6%	73,8%	-41,4%	7,6%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	39,6%	38,4%	28,4%	19,9%	16,7%
EPS (VND)	4.000	3.033	2.871	1.448	1.559

Nguồn: NLG, SSI Research

(tỷ đồng)	Q4 2022	Q4 2021	YoY	2022	2021	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	TSLN	
								2022	2021
Doanh thu thuần	1.629	4.418	-63%	4.388	5.205	-16%			
Lợi nhuận gộp	814	1.545	-47%	1.983	1.778	12%		45%	34%
Lợi nhuận hoạt động	688	944	-27%	1.041	1.204	-14%		24%	23%
EBIT	732	992	-26%	1.217	1.741	-30%		28%	33%
EBITDA	744	1.002	-26%	1.252	1.772	-29%		29%	34%
Lợi nhuận trước thuế	704	949	-26%	1.069	1.639	-35%		24%	31%
Lợi nhuận ròng	590	769	-23%	865	1.477	-41%	57%	20%	28%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	437	361	21%	556	1.070	-48%		13%	21%

Nguồn: NLG, SSI Research

NLG công bố KQKD Q4.2022 với tổng doanh thu đạt 1,6 nghìn tỷ đồng (-63% so với cùng kỳ) và NPATMI đạt 437 tỷ đồng (+21% so với cùng kỳ) nhờ bàn giao dự án Akari và dự án Southgate vào cuối năm 2022.

Lũy kế cả năm 2022, NLG ghi nhận 4,3 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần (-16% so với cùng kỳ) và NPATMI đạt 556 tỷ đồng (-48% so với cùng kỳ), chỉ hoàn thành 57% kế hoạch năm. Nguyên nhân là do số lượng căn hộ bàn giao trong Q4 thấp hơn dự kiến, cũng như chi phí tài chính tăng cao. Chưa kể, khoản lãi 172 tỷ đồng từ việc thoái 25% cổ phần tại dự án Paragon trong năm coi như đã bù cho việc chậm ghi nhận doanh thu từ dự án Cần Thơ, khiến lợi nhuận giảm đáng kể. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp được duy trì ở mức cao 45% so với năm 2021 do hầu hết các sản phẩm được bàn giao là các căn hộ thấp tầng, thường có tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn, dao động trong khoảng 45-50%.

Tổng quan sản phẩm bàn giao trong năm 2022

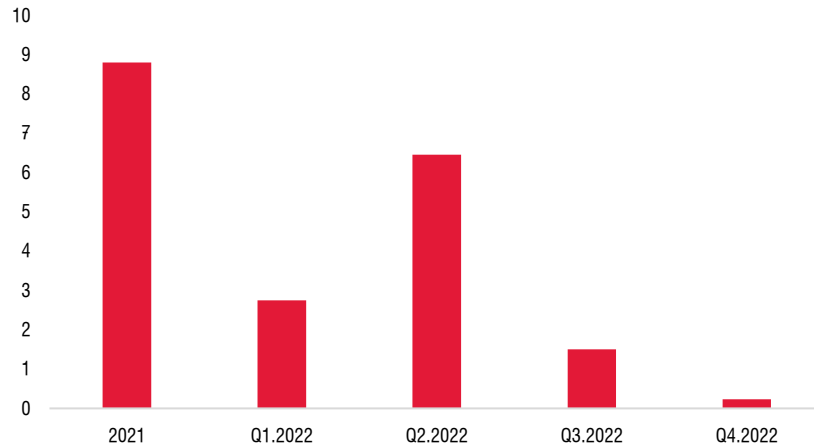
Sản phẩm bàn giao	Tỷ đồng	Số lượng
Flora Akari	1.020	334
Valora Southgate	2.517	398
Ehome Southgate	354	330
Flora Novia	148	81
Khác	44	
Doanh thu xây dựng	32	
Doanh thu dịch vụ	204	
Doanh thu cho thuê	20	
Tổng doanh thu	4.339	

Nguồn: NLG, SSI Research

Doanh số bán hàng giảm đáng kể trong Q4

2022	Giá trị (tỷ đồng)	Căn hộ
Izumi City	-	-
Mizuki Park	-	-
Akari City	150	41
Southgate	80	23
Cần Thơ	0	0
Tổng cộng	230	64

Nguồn: NLG, SSI Research

Biến động của doanh số bán hàng trong năm 2022 (nghìn tỷ đồng)

Nguồn: NLG, SSI Research

Doanh số bán hàng trong cả năm 2022

2022	Giá trị (tỷ đồng)	Căn hộ
Izumi City	1.929	271
Mizuki Park	2.813	390
Akari City	3.009	908
Southgate	2.285	456
Cần Thơ	116	27
Tổng cộng	10.152	2.052

Nguồn: NLG, SSI Research

Q4.2022, NLG tiếp tục ghi nhận doanh số bán hàng sụt giảm mạnh, chỉ đạt 230 tỷ đồng, chủ yếu đến từ dự án Akari và Southgate. Điều này phản ánh tâm lý yếu trên thị trường, do thanh khoản thấp và lãi suất cho vay bất động sản cao. Chúng tôi cho rằng tình hình sẽ vẫn tiếp tục kém khả quan do chưa tìm được điểm cân bằng và gây áp lực lên cổ phiếu bất động sản trong năm 2023, đặc biệt là các chủ đầu tư có dự án quy mô lớn tại các đô thị cấp 2, vì triển vọng bán hàng vẫn chưa tích cực.

Doanh số bán hàng năm 2023 dự kiến sẽ giảm do điều kiện thị trường không thuận lợi:

Trong vài năm tới, chúng tôi cho rằng Hội đồng quản trị của NLG sẽ thận trọng hơn, giảm số lượng bán ra trong điều kiện thị trường không mấy thuận lợi để chờ cơ hội tốt hơn. Doanh số bán hàng của NLG sẽ tiếp tục giảm so với năm 2022. Theo ước tính của chúng tôi, doanh thu bán hàng năm 2023 sẽ đạt 6 nghìn tỷ đồng (-68% so với cùng kỳ). Các dự án trọng điểm tiếp tục bao gồm Mizuki, Cần Thơ và dự án Southgate sẽ mở bán trong Q4 nhưng với số lượng nhỏ. Trong khi đó, một số dự án lớn như Waterfront Đồng Nai vẫn đang chờ điều chỉnh quy hoạch tổng thể và khả năng khó đạt được doanh số bán hàng cao trong năm 2023.

Cập nhật tiến độ thi công 3 dự án trọng điểm trong năm 2023

Dự án Izumi



Dự án Akari



Dự án Mizuki



Nguồn: NLG

Bất chấp những biến động của thị trường trong thời gian gần đây, chúng tôi nhận thấy NLG vẫn đảm bảo đúng tiến độ xây dựng tại các dự án trọng điểm như Izumi, Akari, Mizuki để bàn giao sản phẩm hoàn thiện cho người mua nhà. Việc bàn giao có thể bắt đầu diễn ra Q3.2023 trở đi.

Nguồn vốn cho các dự án mới vẫn được đảm bảo bất chấp những khó khăn trên thị trường vốn trong thời gian gần đây:

Trong những năm qua, NLG được biết đến là khá thận trọng khi đầu tư dự án và quản lý tài chính. Theo đó, công ty luôn duy trì bảng cân đối kế toán mạnh với tỷ lệ đòn bẩy hợp lý. Theo quan điểm của chúng tôi, NLG là một trong những chủ đầu tư bất động sản có nền tảng vững chắc nhất, linh hoạt trong việc sử dụng vốn vay và vốn chủ sở hữu. Với hơn 2 nghìn tỷ đồng huy động được từ việc bán cổ phần và vốn vay, số vốn này sẽ hỗ trợ cho hoạt động của công ty, mặc dù phải đối mặt với những thách thức lớn trên thị trường.

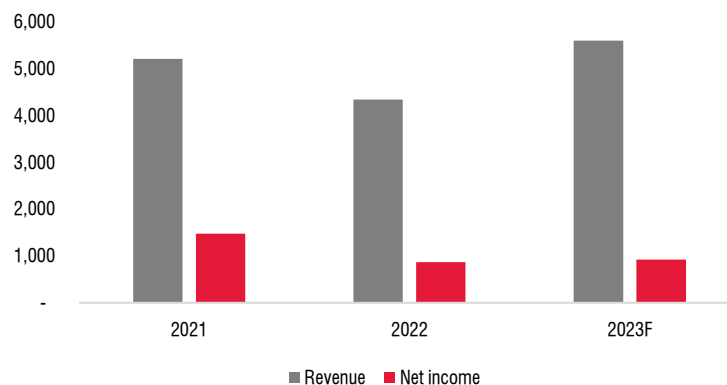
Hoạt động tăng vốn trong nửa cuối năm 2022:

- Huy động trái phiếu đợt 2: 500 tỷ đồng vào tháng 12/2022; kỳ hạn 7 năm
- Thoái 50% tại Paragon Đại Phước; tổng giá trị 941,4 tỷ đồng vào tháng 12/2022. Khoản tiền này sẽ được chia và ghi nhận vào bảng kết quả hoạt động kinh doanh thành 2 đợt: 2022 và 2023 (mỗi năm 25%).
- Vay vốn từ Standard Chartered cho dự án Izumi: 530 tỷ đồng, lãi suất bình quân 10,2%/năm, kỳ hạn 3,5 năm.

Mặt khác, trong khi số lượng bán hàng trong Q4 vẫn kém khả quan, chúng tôi duy trì quan điểm khá thận trọng đối với cổ phiếu và ngành bất động sản do tính thanh khoản thấp và các rủi ro pháp lý khác liên quan đến các dự án bất động sản. Hiện tại, số lượng giao dịch tại các dự án đô thị cấp 2 sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực do tâm lý thị trường yếu và việc thắt chặt nguồn vốn tín dụng từ các ngân hàng thương mại. Do đó, thị trường sẽ cần một thời gian để ổn định trở lại, và cần có thêm yếu tố hỗ trợ để cải thiện tình hình.

Ước tính lợi nhuận và định giá

Năm 2023, chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của NLG có thể cải thiện từ mức nền thấp trong năm 2022, nhưng không quá khả quan. Do đó, chúng tôi dự báo doanh thu năm 2023 đạt 5,5 nghìn tỷ đồng (+25 % so với cùng kỳ), và NPATMI đạt 930 tỷ đồng (+7,6% so với cùng kỳ). Động lực tăng trưởng đến từ nguồn doanh số bán hàng chưa ghi nhận tại các dự án Mizuki, Izumi, Akari và Cần Thơ trong giai đoạn 2021-2022. NLG đã bắt đầu bàn giao một số căn hộ Mizuki Park P2 (Block 6-7-8) — sớm hơn 3 tháng so với tiến độ cam kết với khách hàng vào tháng 12/2022. Tháng 1/2023, NLG sẽ tiếp tục thi công Block 9-10 và Flora Panorama sẽ bàn giao cho người mua nhà vào Q3-Q4.2023. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng khoản thu nhập tài chính còn lại từ bán 25% cổ phần dự án Paragon (172 tỷ đồng) sẽ được ghi nhận trong năm nay.

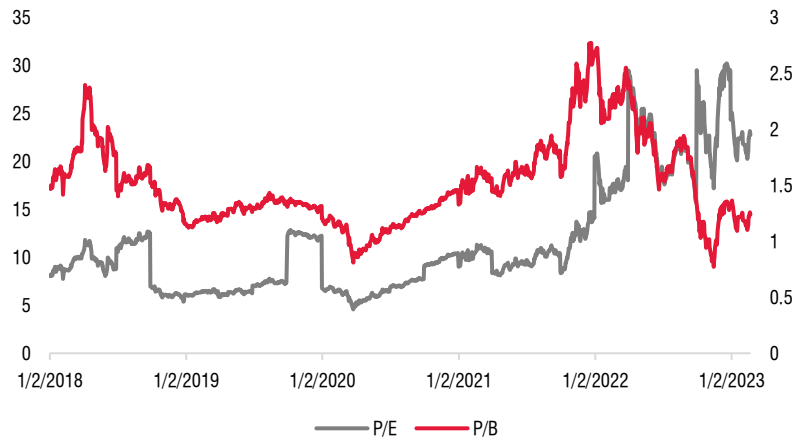
Ước tính lợi nhuận 2023 của NLG

Nguồn: SSI research

Với mức giá là 25.200 đồng/cp, NLG đang giao dịch ở mức P/E & P/B 2023 lần lượt là 16,5x và 1,1x, phù hợp với trung bình ngành. Theo quan điểm hiện tại của chúng tôi, các thông tin chính liên quan đến NLG trong thời gian tới chủ yếu liên quan đến môi trường kinh tế vĩ mô, cụ thể như sau: (i) lãi suất giảm trong nửa cuối năm 2023 có thể hỗ trợ thanh khoản giao dịch trong ngành bất động sản (ii) M&A quỹ đất có giá trị cao hơn, tận dụng tài sản giá rẻ của các chủ đầu tư khác. Như vậy, NLG sẽ có vị thế của bên đi thầu tóm thay vì ở vị trí bị thầu tóm. Trong khi đó, rủi ro vẫn có thể đến từ khả năng thiếu vốn trong điều kiện thắt chặt nguồn vốn tín dụng, cũng như tỷ lệ hấp thụ thấp hơn dự kiến tại các dự án trọng điểm.

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu	
NAV	30%	38.150	11.446
P/E	40%	16.800	6.720
P/B	30%	36.750	11.025
Giá mục tiêu			29.200

Chỉ số P/E và P/B của NLG



Nguồn: NLG, Bloomberg, SSI Research

Quan điểm ngắn hạn: Kém khả quan

- Tiên độ bán hàng sẽ tiếp tục giảm do tâm lý thị trường bất động sản diễn biến phức tạp. Lợi nhuận trong Q1 của hầu hết các chủ đầu tư bất động sản cũng sẽ ở mức hạn chế, do hầu hết các dự án sẽ được bàn giao vào cuối năm.

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	1.073	3.112	3.773	3.055
+ Đầu tư ngắn hạn	35	744	987	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	2.228	1.934	3.570	4.042
+ Hàng tồn kho	6.069	15.490	14.828	18.665
+ Tài sản ngắn hạn khác	164	505	330	372
Tổng tài sản ngắn hạn	9.570	21.784	23.489	26.134
+ Các khoản phải thu dài hạn	102	82	9	11
+ GTCL Tài sản cố định	77	78	154	127
+ Bất động sản đầu tư	260	359	236	225
+ Tài sản dài hạn dở dang	38	20	128	129
+ Đầu tư dài hạn	3.262	873	2.136	2.034
+ Tài sản dài hạn khác	333	422	937	1.246
Tổng tài sản dài hạn	4.073	1.833	3.599	3.772
Tổng tài sản	13.643	23.618	27.088	29.906
+ Nợ ngắn hạn	4.439	6.318	8.851	10.851
Trong đó: vay ngắn hạn	932	1.293	1.804	1.829
+ Nợ dài hạn	2.483	3.772	4.922	5.001
Trong đó: vay dài hạn	1.525	2.315	3.375	3.403
Tổng nợ phải trả	6.922	10.090	13.773	15.852
+ Vốn góp	2.853	3.829	3.841	3.841
+ Thặng dư vốn cổ phần	989	2.643	2.643	2.643
+ Lợi nhuận chưa phân phối	2.132	2.444	2.493	2.900
+ Quý khác	747	4.611	4.338	4.671
Vốn chủ sở hữu	6.720	13.528	13.315	14.055
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	13.643	23.618	27.088	29.906
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-1.111	1.296	-225	-680
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-1.043	-2.006	-547	101
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	1.326	2.749	1.434	-139
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-827	2.038	662	-718
Tiền đầu kỳ	1.901	1.073	3.112	3.773
Tiền cuối kỳ	1.073	3.112	3.773	3.055
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,16	3,45	2,65	2,41
Hệ số thanh toán nhanh	0,75	0,92	0,94	0,65
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,25	0,61	0,54	0,28
Nợ ròng / EBITDA	0,16	0,53	0,76	1,14
Khả năng thanh toán lãi vay	20,01	17	8,25	4,18
Ngày phải thu	87,8	46,6	85,4	92,4
Ngày phải trả	66,7	51,9	121,4	131,5
Ngày tồn kho	1.223,90	1.148,00	2.349,60	1.891,90
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,49	0,57	0,49	0,47
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,51	0,43	0,51	0,53
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,03	0,75	1,03	1,13
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,37	0,27	0,39	0,37
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,14	0,1	0,14	0,13

Nguồn: NLG, SSI ước tính

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	2.217	5.206	4.339	5.593
Giá vốn hàng bán	-1.546	-3.427	-2.355	-3.231
Lợi nhuận gộp	671	1.778	1.984	2.362
Doanh thu hoạt động tài chính	727	445	386	389
Chi phí tài chính	-103	-112	-199	-366
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-68	-416	-511	-559
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-367	-581	-644	-671
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.002	1.205	1.041	1.154
Thu nhập khác	13	435	29	10
Lợi nhuận trước thuế	1.015	1.640	1.070	1.164
Lợi nhuận ròng	850	1.478	866	931
Lợi nhuận chia cho cổ đông	835	1.071	556	599
Lợi ích của cổ đông thiểu số	15	407	309	333
EPS cơ bản (VND)	3.033	2.871	1.448	1.559
Giá trị sổ sách (VND)	20.354	23.943	23.407	24.465
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	500	500	500	500
EBIT	1.068	1.742	1.217	1.531
EBITDA	1.091	1.772	1.253	1.568
Tăng trưởng				
Doanh thu	-12,9%	134,8%	-16,6%	28,9%
EBITDA	-13,9%	62,4%	-29,3%	25,2%
EBIT	-14,3%	63,1%	-30,1%	25,7%
Lợi nhuận ròng	-15,6%	73,8%	-41,4%	7,6%
Vốn chủ sở hữu	8,4%	101,3%	-1,6%	5,6%
Vốn điều lệ	9,8%	34,2%	0,3%	0,0%
Tổng tài sản	25,1%	73,1%	14,7%	10,4%
Định giá				
PE	9,7	22,4	22,1	16,5
PB	1,4	2,7	1,4	1,1
Giá/Doanh thu	3,4	3,1	2,8	1,9
Tỷ suất cổ tức	1,7%	0,8%	1,6%	1,8%
EV/EBITDA	8,7	6,1	10	7
EV/Doanh thu	4,3	2,1	2,9	2
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	30,3%	34,2%	45,7%	42,2%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	47,6%	25,1%	27,4%	23,8%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	38,4%	28,4%	19,9%	16,7%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	3,1%	8,0%	11,8%	10,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	16,5%	11,2%	14,8%	12,0%
ROE	13,2%	14,6%	6,4%	6,8%
ROA	6,9%	7,9%	3,4%	3,3%
ROIC	11,0%	11,9%	5,5%	6,5%

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