

Tổng công ty phát triển đô thị Kinh Bắc (KBC: HOSE)



MUA – Giá mục tiêu 1 năm: 40.300 đồng/cp

Giá hiện tại (ngày 6/7/2022): 31.500 đồng/cp

Đinh Thị Mai Anh

anhdtm@ssi.com.vn

+84 24 3936 6321 ext. 8701

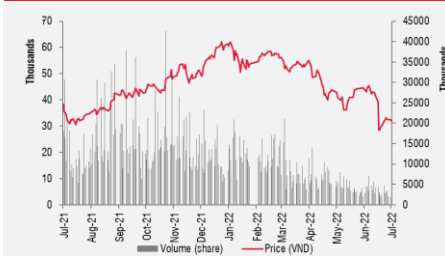
Ngày 7/7/2022

NGÀNH BẮT ĐỘNG SẢN

Các chỉ tiêu chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	1.046
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	24.410
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	768
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	47,2/22,5
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	4.810.817
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	6,77
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	158,03
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	19,34
Tỷ lệ sở hữu Nhà nước (%)	0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

Tổng công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC) được thành lập năm 2002 chuyên kinh doanh và phát triển KCN. Qua thời gian, KBC đã phát triển trở thành doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực phát triển và vận hành KCN. Trong 12 năm qua, KBC đã khá thành công trong cả việc mua lại quỹ đất và thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, Hiện tại KBC đang sở hữu một số khu công nghiệp (KCN) với quỹ đất rộng lớn trên cả nước, bao gồm cả các công ty liên kết. Điều này đảm bảo quỹ đất đủ cho công ty tiếp tục phát triển trong 10 - 20 năm tới. 80% khách hàng của KBC là nhà đầu tư nước ngoài, do đó, tình hình FDI có ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động kinh doanh của công ty. Ngoài hoạt động kinh doanh chính là phát triển các KCN, công ty còn sở hữu một số dự án điện tại Bắc Ninh, Hải Phòng và Hà Nội.

Tóm tắt ĐHCĐ năm 2022

KBC vừa tổ chức ĐHCĐ năm 2022, giữ nguyên kế hoạch doanh thu và LNST năm 2022, ở mức lần lượt là 9,8 nghìn tỷ đồng (tăng 122% so với cùng kỳ) và 4,5 nghìn tỷ đồng (tăng 372% so với cùng kỳ) (không thay đổi so với kế hoạch được thông qua tại ĐHCĐ bất thường tổ chức vào tháng Hai). Kế hoạch đầy tham vọng này dựa trên cơ sở sẽ bàn giao 102 ha đất KCN và 44 ha đất khu dân cư tại các tỉnh Bắc Ninh, Hải Phòng và TP.HCM.

Về việc huy động vốn, KBC vẫn duy trì kế hoạch phát hành riêng lẻ đã được thông qua trước đó tại ĐHCĐ bất thường. Theo đó, 150 triệu cổ phiếu (tương đương 26% tổng số cổ phiếu đang lưu hành) sẽ được phát hành. Chúng tôi dự kiến việc phát hành riêng lẻ sẽ được thực hiện không sớm hơn quý 4 năm nay. Cùng với đó, KBC mới đây đã hoàn tất việc phát hành cổ phiếu thường tỷ lệ 3:1 cho cổ đông hiện hữu, nâng vốn điều lệ từ 5,8 nghìn tỷ đồng lên 7,7 nghìn tỷ đồng vào tháng 6/2022.

Ước tính doanh thu năm 2022 của chúng tôi cho hoạt động kinh doanh chính của công ty là 9,0 nghìn tỷ đồng (tăng 112% so với cùng kỳ), và LNST ước tính đạt 3,0 nghìn tỷ đồng (tăng 210% so với cùng kỳ). Hoạt động cho thuê đất tại KCN Quang Châu, KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, KCN Tân Phú Trung, và bán hàng tại Khu đô thị Trảng Cát sẽ là động lực tăng trưởng chính. Đối với năm 2023, chúng tôi kỳ vọng các dự án này sẽ tiếp tục là nguồn thu chính cho công ty, trong khi đó, giai đoạn 3 của KCN Trảng Duệ và các KCN ở Long An cũng có thể bắt đầu tạo ra thu nhập. Do đó, doanh thu của KBC có thể lên đến 11,4 nghìn tỷ đồng (tăng 26% so với cùng kỳ) và LNST đạt 3,7 nghìn tỷ đồng (tăng 25% so với cùng kỳ).

Mặc dù chúng tôi lo ngại về việc pha loãng cổ phiếu và áp lực giảm giá cổ phiếu do phát hành riêng lẻ, chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực đối với mảng bất động sản KCN trong dài hạn với kỳ vọng dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục ổn định. Với mức giá 31.800 đồng/cổ phiếu, KBC đang giao dịch ở mức P/E và P/B năm 2022 lần lượt là 10,6 lần và 1,4 lần, và P/E và P/B năm 2023 lần lượt là 9,1 lần và 1,2 lần - trước khi tính đến tác động của việc phát hành riêng lẻ 150 triệu cổ phiếu. Giá mục tiêu của chúng tôi là 40.300 đồng/cổ phiếu, tương đương tiềm năng tăng giá là 27%, do đó, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KBC. Rủi ro giảm giá chính là việc giao đất bị chậm hơn dự kiến do quy trình thủ tục của các dự án trọng điểm nêu trên bị kéo dài, đồng thời lạm phát đình trệ toàn cầu cũng có thể gây ảnh hưởng đến dòng vốn FDI tiềm năng.

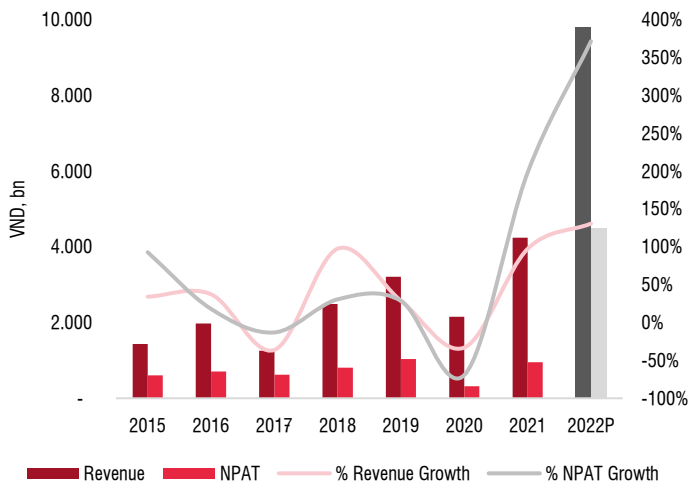
(tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	2.491	3.210	2.151	4.246	9.020	11.364
Tăng trưởng DT thuần	97,7%	28,9%	-33,0%	97,4%	90,8%	26,0%
Lợi nhuận gộp	1.469	1.847	689	2.467	5.299	6.610
Biên lợi nhuận gộp	59,0%	57,5%	32,0%	58,1%	58,7%	58,2%
Doanh thu tài chính	92	80	314	170	155	203
Chi phí tài chính	-194	-223	-230	-541	-434	-518
Chi phí bán hàng và quản lý	-307	-314	-323	-618	-1.263	-1.591
Thu nhập thuần khác	-26	-27	1	-127	-60	-75
LNST	1.047	1.364	453	1.364	3.697	4.629
Lợi nhuận ròng	809	1.041	320	954	2.958	3.703
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	30,7%	28,7%	-69,3%	198,2%	124,6%	25,2%
Biên lợi nhuận ròng	32,5%	32,4%	14,9%	22,5%	32,8%	32,6%
EPS (VND)	1.588	1.955	483	1.388	3.037	3.565

Nguồn: Công ty, SSI Research

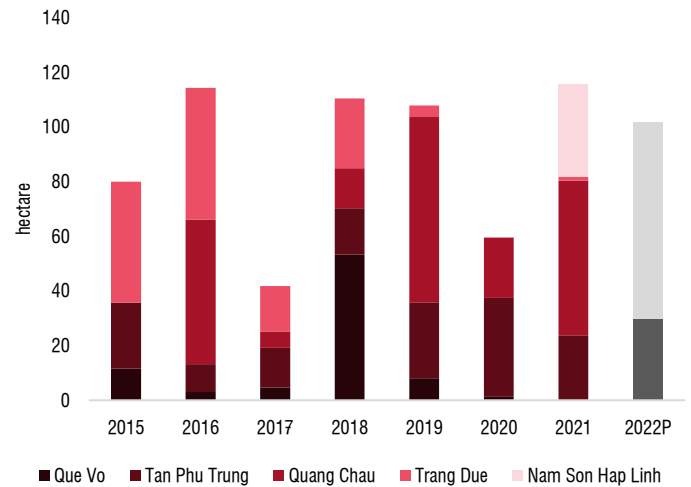
Duy trì kế hoạch kinh doanh năm 2022 đầy tham vọng

KBC vừa tổ chức ĐHCĐ năm 2022, giữ nguyên kế hoạch doanh thu và LNST năm 2022 ở mức lần lượt là 9,8 nghìn tỷ đồng (tăng 122% so với cùng kỳ) và 4,5 nghìn tỷ đồng (tăng 372% so với cùng kỳ) (không thay đổi so với kế hoạch đã được thông qua tại ĐHCĐ bất thường tổ chức vào tháng Hai). Kế hoạch đầy tham vọng này là dựa trên cơ sở sẽ bàn giao 102 ha đất công nghiệp tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (Bắc Ninh), KCN Tân Phú Trung (TP Hồ Chí Minh) và 44 ha đất khu dân cư tại Phúc Ninh (Bắc Ninh), Trảng Duệ (Hải Phòng) và Trảng Cát (Hải Phòng). Chúng tôi lưu ý rằng tăng trưởng lợi nhuận năm 2022 phụ thuộc vào việc bàn giao khu đô thị Trảng Cát, nơi được kỳ vọng đóng góp tới 55% tổng doanh thu. Trong khi đó, hoạt động kinh doanh chính là cho thuê đất công nghiệp, vốn thường chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu hàng năm, dự kiến chỉ đóng góp 24% vào doanh thu năm nay.

Lợi nhuận hàng năm của KBC



Diện tích đất KCN cho thuê theo năm (ha)



Nguồn: Công ty, SSI Research

Tại ĐHCĐ, Ban lãnh đạo cũng cho biết KBC đang đàm phán với nhiều nhà đầu tư tiềm năng. Nếu các giao dịch này thành công, sẽ có tổng diện tích khoảng 150ha có thể được bàn giao tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh và KCN Quang Châu, giúp tạo ra thu nhập đáng kể cho KBC sau này.

Danh sách một số khách hàng tiềm năng trong năm 2022

STT	Khách hàng	KCN	Diện tích (ha)
1	Dự án SX linh kiện điện thoại (Trung Quốc)	Nam Sơn Hạp Lĩnh	22,8
2	Dự án Logistics & Warehouse (Singapore)	Nam Sơn Hạp Lĩnh	10
3	Dự án SX điện tử (Đài Loan)	Nam Sơn Hạp Lĩnh	15
4	Dự án SX điện tử (Trung Quốc)	Nam Sơn Hạp Lĩnh	10
5	Dự án Logistic & Warehouse (Hàn Quốc)	Nam Sơn Hạp Lĩnh	10
6	Dự án SX điện tử (Singapore)	Nam Sơn Hạp Lĩnh	10
7	Dự án SX linh kiện điện tử công nghệ cao (Đài Loan)	Quang Châu	40
8	Dự án SX linh kiện điện tử (Trung Quốc)	Quang Châu	12
9	Dự án SX linh kiện điện tử công nghệ cao (Đài Loan)	Quang Châu	9

Nguồn: Công ty, SSI Research

Kế hoạch tăng vốn

KBC vẫn duy trì kế hoạch phát hành riêng lẻ đã được thông qua trước đó tại ĐHCĐ bất thường. Theo đó, 150 triệu cổ phiếu (tương đương 26% tổng số cổ phiếu đang lưu hành) sẽ được phát hành với giá không thấp hơn 80% giá bình quân trong 30 phiên giao dịch liên tiếp. Thời gian hạn chế giao dịch là 36 tháng đối với nhà đầu tư chiến lược và 18 tháng đối với nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp. Chúng tôi cho rằng việc phát hành riêng lẻ sẽ được thực hiện không sớm hơn quý 4 năm nay. Nếu phát hành thành công, số tiền thu được có thể giúp KBC đẩy mạnh hoạt động mở rộng quỹ đất và tái cơ cấu các khoản nợ vay ở một mức độ nhất định, đặc biệt trong bối cảnh tình hình tín dụng đang bị thắt chặt như hiện nay và có thêm các quy định nghiêm ngặt hơn được áp dụng cho hoạt động phát hành trái phiếu. Chúng tôi lưu ý rằng tại thời điểm cuối Q1, KBC có tổng dư nợ là 7,2 nghìn tỷ đồng và 40% trong số đó là trái phiếu sẽ đến hạn vào năm 2023. Cùng với đó, KBC mới đây đã hoàn tất việc phát hành cổ phiếu thường tỷ lệ 3:1 cho cổ đông hiện hữu, nâng vốn điều lệ từ 5,8 nghìn tỷ đồng lên 7,7 nghìn tỷ đồng vào tháng 6/2022.

Cập nhật thông tin dự án:

Mặc dù sở hữu một danh mục dự án với nhiều khu công nghiệp lớn trên toàn quốc, KBC đã và đang tập trung nhiều hơn vào việc phát triển và cho thuê các KCN ở phía Bắc, nơi nhận được phần lớn vốn FDI của cả nước trong những năm gần đây.

- **KCN Quang Châu** tại Bắc Giang: KCN này dự kiến sẽ được phê duyệt thêm 90 ha vào tháng tới. Do đó, phần diện tích mở rộng thêm này sẽ cho phép Công ty thu hút thêm nhiều doanh nghiệp FDI lớn trong tương lai. Ban lãnh đạo cũng chia sẻ rằng hiện đã có 50 ha đang trong giai đoạn thương thảo cuối cùng để cho thuê cho một công ty chuyên sản xuất sản phẩm của Apple.
- **KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh** tại Bắc Ninh: Theo Ban lãnh đạo, KBC gần đây đã chính thức ký hợp đồng cho thuê 22 ha tại KCN này cho Oppo với giá 70 USD/m². Với vị trí thuận tiện về giao thông tại tỉnh Bắc Ninh - trung tâm công nghiệp chiến lược ở phía Bắc, đặc biệt là sản xuất công nghệ cao, công ty khá tự tin trong việc lấp đầy KCN này một cách nhanh chóng với nhiều sự quan tâm từ các nhà cung cấp của Apple.
- **KCN Trảng Duệ** tại Hải Phòng: KBC đang đẩy nhanh tiến độ đền bù cho giai đoạn 3 (giai đoạn 1 và 2 đã được lấp đầy) trong khi chờ bản quy hoạch điều chỉnh của Hải Phòng được phê duyệt, dự kiến vào Q3 năm nay. Điều này sẽ cho phép KBC đẩy nhanh việc giao đất cho người thuê sau khi được chấp thuận. Trước đó, Ban lãnh đạo công ty chia sẻ rằng họ đã ký một Biên bản ghi nhớ cho thuê 115 ha tại KCN Trảng Duệ - Giai đoạn 3, trong đó LG Display có kế hoạch thuê với diện tích 80 ha ở giá thuê là 130 - 140 USD/m², cao hơn nhiều so với giá thuê trung bình của Giai đoạn 1 & 2.
- Ngoài Hải Dương, Hưng Yên và Long An, nơi KBC đang đẩy nhanh tiến độ xin cấp phép, giải phóng mặt bằng và phát triển cơ sở hạ tầng, công ty cũng đang tìm kiếm cơ hội mở rộng quỹ đất tại Quảng Ninh. Đồng thời, KBC đã nhận được sự chấp thuận (về chủ trương) cho ba dự án mới tại Bắc Ninh, trong đó có KCN Quê Võ hiện tại, sẽ được mở rộng hơn nữa để phục vụ nhu cầu mở rộng nhà máy của khách hàng và củng cố thêm vị thế công ty tại tỉnh Bắc Ninh.

Triển vọng và Luận điểm đầu tư

Trong năm 2022, chúng tôi kỳ vọng hoạt động cho thuê đất tại KCN Quang Châu, KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, KCN Tân Phú Trung và bán hàng tại Khu đô thị Trảng Cát sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận cho KBC. Do đó, ước tính doanh thu của chúng tôi cho hoạt động kinh doanh chính của công ty là 9,0 nghìn tỷ đồng (tăng 112% so với cùng kỳ), và LNST ước tính đạt 3,0 nghìn tỷ đồng (tăng 210% so với cùng kỳ). Dự báo của chúng tôi thấp hơn so với kế hoạch của công ty do chúng tôi thận trọng hơn trong giả định về việc giao đất.

Đối với năm 2023, các khu công nghiệp sẽ tiếp tục là nguồn thu chính, đồng thời giai đoạn 3 của KCN Trảng Duyệt và các KCN ở Long An cũng có thể bắt đầu tạo ra thu nhập. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng rằng KBC sẽ tiếp tục bán một phần KĐT Trảng Cát cho các chủ đầu tư thứ cấp. Do đó, doanh thu của KBC có thể đạt tới con số 11,4 nghìn tỷ đồng (tăng 26% so với cùng kỳ) và LNST đạt 3,7 nghìn tỷ đồng (tăng 25% so với cùng kỳ).

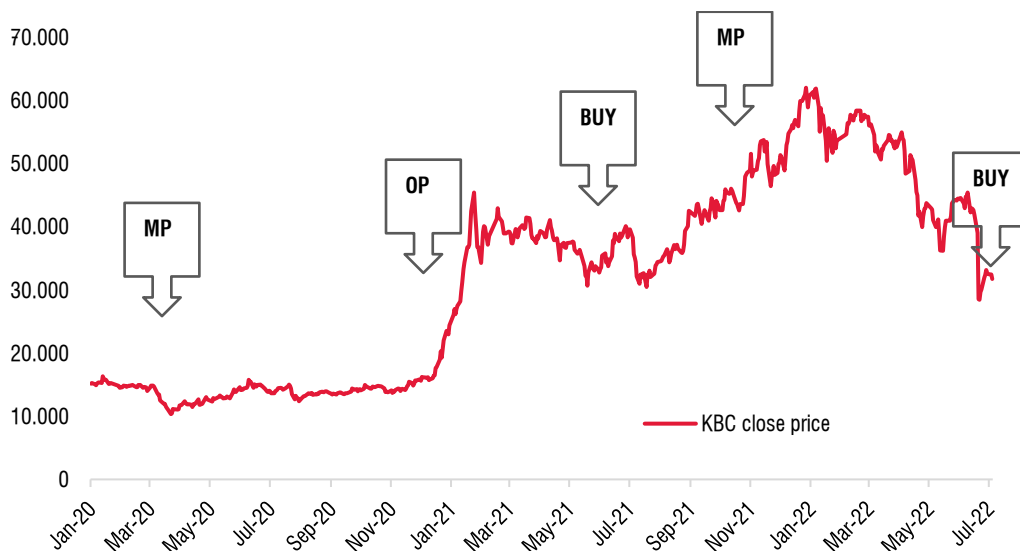
Mặc dù chúng tôi lo ngại về rủi ro pha loãng cổ phiếu và áp lực giảm giá cổ phiếu do phát hành riêng lẻ, chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực đối với mảng bất động sản KCN trong dài hạn. Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng rằng vốn FDI vào Việt Nam sẽ duy trì ổn định nhờ vào các yếu tố sau: (i) mở cửa hoàn toàn nền kinh tế, điều này sẽ giúp thúc đẩy tiến độ của các MOU đã ký trong thời gian trước; (ii) việc di dời sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam, đây là kết quả của chính sách Zero-Covid của Trung Quốc; và (iii) Nỗ lực của Chính phủ Việt Nam trong phát triển cơ sở hạ tầng và thu hút FDI.

Với mức giá 31.800 đồng/cổ phiếu, KBC đang giao dịch ở mức P/E và P/B năm 2022 lần lượt là 10,6 lần và 1,4 lần, và P/E và P/B năm 2023 là 9,1 lần và 1,2 lần - trước khi tính đến tác động của việc phát hành riêng lẻ 150 triệu cổ phiếu. Giá mục tiêu của chúng tôi là 40.300 đồng/cổ phiếu, tương đương tiềm năng tăng giá là 27%, do đó, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KBC. Rủi ro giảm giá chính là việc giao đất chậm hơn dự kiến do quy trình thủ tục của các dự án trọng điểm nêu trên bị kéo dài, đồng thời lạm phát đình trệ toàn cầu cũng có thể ảnh hưởng đến dòng vốn FDI tiềm năng.

Quan điểm ngắn hạn: TIÊU CỰC

- Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm có thể không đạt mức tăng trưởng tích cực
- 192 triệu cổ phiếu thưởng có thể bắt đầu giao dịch được từ khoảng cuối tháng 7, như vậy, có thể tạo ra áp lực bán đối với cổ phiếu

Lịch sử khuyến nghị:



PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F	2023F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	653	1.050	2.562	6.395	7.499
+ Đầu tư ngắn hạn	3	1.940	2.016	1.940	1.940
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	5.516	6.638	9.346	12.003	15.121
+ Hàng tồn kho	7.605	11.534	11.515	12.539	16.017
+ Tài sản ngắn hạn khác	198	242	245	352	445
Tổng tài sản ngắn hạn	13.976	21.403	25.684	33.228	41.023
+ Các khoản phải thu dài hạn	128	182	1.490	943	1.189
+ GTCL Tài sản cố định	253	256	249	571	714
+ Bất động sản đầu tư	433	394	191	271	209
+ Tài sản dài hạn dở dang	839	869	1.074	0	0
+ Đầu tư dài hạn	865	661	1.900	661	661
+ Tài sản dài hạn khác	34	21	16	108	137
Tổng tài sản dài hạn	2.551	2.383	4.920	2.554	2.910
Tổng tài sản	16.527	23.786	30.604	35.782	43.933
+ Nợ ngắn hạn	2.960	6.962	6.511	8.600	10.985
Trong đó: vay ngắn hạn	826	1.547	1.515	1.532	1.957
+ Nợ dài hạn	3.130	6.171	7.922	7.946	10.150
Trong đó: vay dài hạn	1.100	4.218	5.539	4.260	5.442
Tổng nợ phải trả	6.090	13.133	14.433	16.546	21.136
+ Vốn góp	4.757	4.757	5.757	7.676	7.676
+ Thặng dư vốn cổ phần	989	989	3.397	4.398	4.398
+ Lợi nhuận chưa phân phối	4.036	4.316	5.099	5.651	8.301
+ Quý khác	654	590	1.918	1.511	2.422
Vốn chủ sở hữu	10.437	10.653	16.171	19.236	22.797
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	16.527	23.786	30.604	35.782	43.933
Lưu chuyển tiền tệ					
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1.403	-2.913	-1.232	2.686	-302
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-19	-480	-3.151	-200	-200
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-955	3.791	5.896	-531	1.607
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	428	398	1.513	1.955	1.104
Tiền đầu kỳ	224	652	1.050	4.440	6.395
Tiền cuối kỳ	652	1.050	2.562	6.395	7.499
Các hệ số khả năng thanh toán					
Hệ số thanh toán hiện hành	4,72	3,07	3,94	3,86	3,73
Hệ số thanh toán nhanh	2,09	1,38	2,14	2,36	2,24
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,22	0,43	0,70	0,97	0,86
Nợ ròng / EBITDA	1,10	4,06	2,40	0,15	-0,07
Khả năng thanh toán lãi vay	7,97	3,32	3,84	9,51	9,79
Ngày phải thu	176,8	231,5	142,4	146,9	150,6
Ngày phải trả	80,3	66,1	31,6	17,8	14,6
Ngày tồn kho	2.168,6	2.389,2	2.364,6	1.133,6	1.096,3
Cơ cấu vốn					
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,63	0,45	0,53	0,54	0,52
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,37	0,55	0,47	0,46	0,48
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,58	1,23	0,89	0,86	0,93
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,18	0,54	0,44	0,30	0,32
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,08	0,15	0,09	0,08	0,09

Nguồn: KBC, SSI ước tính

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F	2023F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Doanh thu thuần	3.210	2.151	4.246	9.020	11.364
Giá vốn hàng bán	-1.363	-1.462	-1.779	-3.721	-4.754
Lợi nhuận gộp	1.847	689	2.467	5.299	6.610
Doanh thu hoạt động tài chính	80	314	170	155	128
Chi phí tài chính	-223	-230	-541	-434	-518
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-142	-52	-190	-361	-455
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-172	-271	-429	-902	-1.136
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.391	452	1.491	3.757	4.629
Thu nhập khác	-27	1	-127	-60	-75
Lợi nhuận trước thuế	1.364	453	1.364	3.697	4.554
Lợi nhuận ròng	1.041	320	954	2.958	3.643
Lợi nhuận chia cho cổ đông	918	224	782	2.366	2.732
Lợi ích của cổ đông thiểu số	122	96	172	592	911
Chỉ số tài chính					
EPS cơ bản (VND)	1.955	483	1.388	3.013	3.480
Giá trị sổ sách (VND)	20.053	20.915	24.638	22.795	26.275
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.000	0	0	0	0
EBIT	1.560	649	1.845	4.132	5.072
EBITDA	1.613	738	1.920	4.241	5.191
Tăng trưởng					
Doanh thu	28,9%	-33,0%	97,4%	90,8%	26,0%
EBITDA	25,3%	-54,3%	160,4%	102,6%	22,4%
EBIT	25,0%	-58,4%	184,4%	107,2%	22,8%
Lợi nhuận ròng	28,7%	-69,3%	198,2%	124,6%	23,2%
Vốn chủ sở hữu	6,1%	2,1%	51,8%	17,7%	18,5%
Vốn điều lệ	0,0%	-1,3%	21,3%	33,7%	0,0%
Tổng tài sản	-2,3%	43,9%	28,7%	15,3%	22,8%
Định giá					
PE	7,9	50,5	43,8	10,6	9,1
PB	0,8	1,2	2,5	1,4	1,2
Giá/Doanh thu	2,3	5,3	8,2	2,7	2,1
Tỷ suất cổ tức	6,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/EBITDA	5,3	19,1	19,1	6,2	5,0
EV/Doanh thu	2,7	6,6	8,7	2,9	2,3
Các hệ số khả năng sinh lời					
Tỷ suất lợi nhuận gộp	57,5%	32,0%	58,1%	58,7%	58,2%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	48,2%	28,0%	42,4%	44,7%	44,2%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	32,4%	14,9%	22,5%	32,8%	32,1%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	4,4%	2,4%	4,5%	4,0%	4,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	5,4%	12,6%	10,1%	10,0%	10,0%
ROE	10,3%	3,0%	7,1%	16,6%	17,3%
ROA	6,2%	1,6%	3,5%	8,9%	9,1%
ROIC	9,6%	3,2%	6,5%	13,9%	14,7%

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 kì 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

trinhvv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@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

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

Đinh Thị Mai Anh

Trưởng phòng phân tích

anhdtm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8701

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 cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715