

Khang Điền (KDH)

Mở bán dự án The Privia

Chuyên viên phân tích Phạm Hoàng Bảo Nga
ngaphb@kbsec.com.vn

30/11/2023

Kỳ vọng dự án The Privia đạt tỷ lệ hấp thụ tốt, đóng góp vào doanh số bán hàng của KDH trong năm 2023-2024

Doanh số bán hàng trong năm 2023 ước tính đạt 2,574 tỷ VND (+30%YoY), kỳ vọng doanh số từ năm 2024 tăng trưởng mạnh

Dự báo lợi nhuận sau thuế năm 2023 đạt 891 tỷ VND (-19%YoY)

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 36,500VND/cổ phiếu

Cuối tháng 11/2023, Khang Điền đã mở bán chính thức dự án The Privia, nằm tại đường An Dương Vương, quận Bình Tân, Tp HCM. Dự án có diện tích 1.8ha với quy mô 3 block 1,043 căn hộ. Chúng tôi kỳ vọng dự án The Privia sẽ có tỷ lệ hấp thụ tốt nhờ (1) Thương hiệu uy tín của chủ đầu tư Khang Điền với chất lượng sản phẩm cao, bàn giao nhà đúng thời hạn và pháp lý rõ ràng và (2) Nguồn cung căn hộ trong khu vực nội đô Tp. HCM vẫn khan hiếm.

KBSV dự báo tổng giá trị bán hàng trong năm 2023 đạt 2,574 tỷ VND (+30%YoY) đến từ hai dự án Classia và The Privia.

Trong năm 2024-2025, KDH sẽ mở bán các dự án quy mô nhỏ Clarita, Emeria và The Solina. KBSV ước tính doanh số bán hàng 2024F-2025F tăng trưởng mạnh đạt 3,960 tỷ VND (+47%YoY) và 4,320 tỷ VND (+9%YoY).

KBSV ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của KDH năm 2023 đạt lần lượt là 2,638 tỷ VND (-9%YoY) và 780 tỷ VND (-29%YoY).

Giá cổ phiếu Khang Điền hiện đang giao dịch ở mức P/B 2024fw là 1.6x, tương đương -1std của trung bình P/B 5 năm của KDH. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KDH với mức giá mục tiêu là 36,500VND/cp, cao hơn 16% so với giá đóng cửa ngày 29/11/2023.

MUA thay đổi

Giá mục tiêu	36,500 VND
Tăng/giảm (%)	16%
Giá hiện tại (29/11/2023)	35,500 VND
Giá mục tiêu đồng thuận	38,500 VND
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/ triệu USD)	25.2/1.0

Dự phóng KQKD & định giá

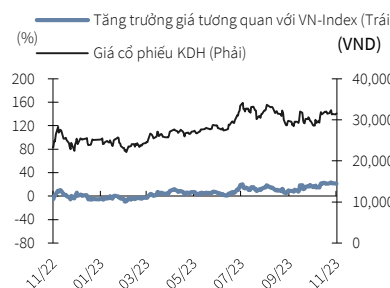
FY-end	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,738	2,912	2,638	3,743
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,355	992	1,263	1,512
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	1,202	1,103	891	1,311
EPS (VND)	1,777	1,539	1,244	1,829
Tăng trưởng EPS (%)	-11	-13	-19	47
P/E (x)	19.45	22.45	25.37	17.25
P/B (x)	2.18	2.14	1.68	1.62
ROE (%)	13	10	6	8
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	89.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	45.8/1.9
Sở hữu nước ngoài (%)	11.8%
Cổ đông lớn	Nhóm quỹ Dragon Capital (11%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	10	-2	17	35
Tương đối	5	6	14	28



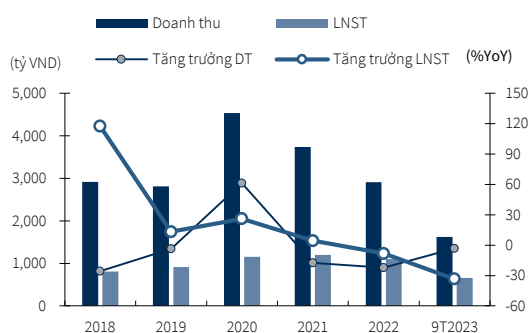
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

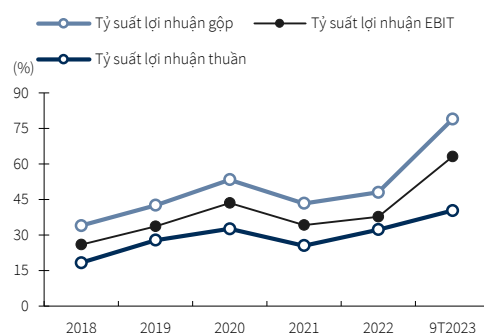
Bảng 1. Kết quả kinh doanh Quý 3/2023 và lũy kế 9T/2023

(tỷ VND)	Q3/2022	Q3/2023	+/-%YoY	9T2022	9T2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu thuần	803	616	-23%	1,678	1,624	-3%	Hoàn thành 52% kế hoạch năm
<i>Chuyển nhượng BĐS</i>	786	593	-25%	1,633	1,568	-4%	Doanh thu từ chuyển nhượng BĐS phần lớn từ bàn giao dự án Classia và chuyển nhượng một số lô đất
Lợi nhuận gộp	509	433	-15%	1,085	1,281	18%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	63%	70%	7pp	65%	79%	14pp	Do bàn giao dự án Classia có biên lợi nhuận gộp cao
Thu nhập tài chính	0	13	3049%	8	33	296%	
Chi phí tài chính	49	68	38%	52	87	67%	Phần lớn chi phí lãi vay đã được vốn hóa, tổng chi phí lãi vay được vốn hóa trong 9T2023 là 487 tỷ VND (+33%YoY)
SG&A	94	120	28%	223	257	15%	
Lợi nhuận từ HĐKD	367	257	-30%	818	970	19%	
Thu nhập khác	116	-2	-102%	411	-14	-103%	Thu nhập khác giảm do (1) Trong quý 1/2022, KDH ghi nhận khoản lãi từ giao dịch mua rẻ sau khi mua 60% Phước Nguyên và (2) Trong Quý 3/2022, KDH ghi nhận khoản thu nhập 123 tỷ VND từ bồi thường chấm dứt hợp đồng
Lợi nhuận trước thuế	483	256	-47%	1,228	956	-22%	
Chi phí thuế TNDN	138	45	-67%	258	288	12%	Chi phí thuế TNDN tăng chủ yếu đến từ giao dịch chuyển nhượng 49% cổ phần 2 dự án Đoàn Nguyên và Clarita (trong Quý 2 và 3/2023) với tổng giá trị chuyển nhượng là 3,182 tỷ VND, ghi nhận khoản lãi 1,131 tỷ VND vào LNST chưa phân phối
Lợi nhuận sau thuế	345	210	-39%	971	667	-31%	Hoàn thành 67% kế hoạch năm
LNST của Cổ đông Công ty mẹ	352	208	-41%	983	655	-33%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

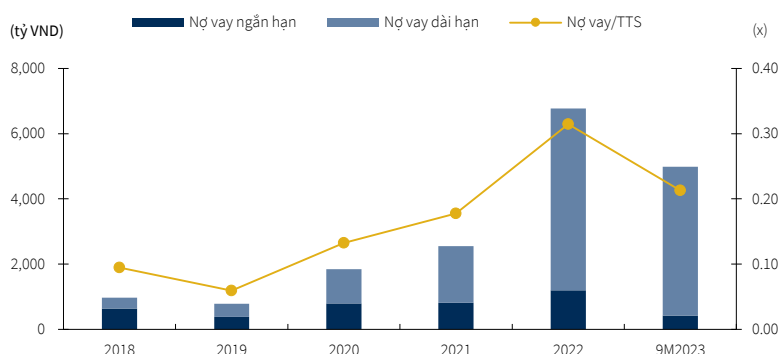
Biểu đồ 2. KQKD giai đoạn 2018-2023


Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 3. Biên lợi nhuận giai đoạn 2018-2023


Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

- Tại cuối quý 3/2023, nợ vay của KDH là 4,984 tỷ VND, giảm 26% so với đầu kỳ.
- Trong đó, dư nợ trái phiếu là 1,100 tỷ VND, trái phiếu này sẽ đáo hạn vào năm 2025.

Biểu đồ 4. Nợ vay giai đoạn 2018-2023

Nguồn: KB Securities Vietnam

Hợp tác phát triển dự án với Tập đoàn Keppel

Đến tháng 6, 7/2023, KDH đã chuyển nhượng 49% cổ phần dự án Đoàn Nguyên (Emeria) và Clarita cho Keppel với tổng giá trị chuyển nhượng là 1,521 tỷ VND và 1,661 tỷ VND. Việc hợp tác với các Keppel giúp (1) Bổ sung nguồn vốn kinh doanh cho Khang Điền và (2) Nâng cao giá trị dự án và thu hút người mua nhà nhờ thương hiệu lớn và uy tín của cả Keppel và Khang Điền.

Doanh số bán hàng trong năm 2023 ước tính đạt 2,574 tỷ VND (+30%YoY) từ Classia và The Privia

Trong quý 3/2023, Khang Điền tiếp tục bán hàng tại dự án Classia; lũy kế đến hết quý 3/2023, dự án đã bán được khoảng 92%.

Ngày 25/11/2023, Khang Điền đã mở bán chính thức dự án The Privia, nằm tại đường An Dương Vương, quận Bình Tân, Tp HCM. Dự án có diện tích 1.8ha với quy mô 3 block 1,043 căn hộ. Dự án đang xây đến tầng 23, dự kiến cất nóc Quý 1/2024 và bàn giao căn hộ cho Khách hàng từ Quý 4/2024. Giá bán của dự án vào khoảng 48-52 triệu/m² (chưa bao gồm VAT và chiết khấu). Chúng tôi kỳ vọng dự án The Privia sẽ có tỷ lệ hấp thụ tốt nhờ (1) Thương hiệu uy tín của chủ đầu tư Khang Điền với chất lượng sản phẩm cao, bàn giao nhà đúng thời hạn và pháp lý rõ ràng và (2) Nguồn cung căn hộ trong khu vực nội đô Tp. HCM vẫn khan hiếm.

Chúng tôi dự báo doanh số bán hàng trong năm 2023 đạt 2,574 tỷ VND (+30%YoY) đến từ hai dự án Classia và The Privia, trong đó dự án The Privia đóng góp hơn 40%.

Doanh số bán hàng 2024-2025F kỳ vọng tăng trưởng mạnh

Trong năm 2024-2025, KDH sẽ mở bán các dự án quy mô nhỏ Clarita, Emeria và The Solina. KBSV ước tính doanh số bán hàng 2024F-2025F tăng trưởng mạnh đạt 3,960 tỷ VND (+47%YoY) và 4,320 tỷ VND (+9%YoY).

Hình 5. Vị trí dự án Classia

Dự án thuộc quần thể KDC hiện hữu Mega, Safira của Khang Điền.

Khang Điền bắt đầu mở bán dự án từ Quý 3/2022, mức giá bán trung bình đạt khoảng 180-200 triệu/m².

Dự án bắt đầu bàn giao cho khách hàng trong quý 4/2022 và đến cuối quý 4, Khang Điền đã bắt đầu bàn giao Giấy chứng nhận QSDĐ cho khách hàng.

Lũy kế đến hết quý 3/2023, dự án đã bán được 92% (dự kiến hoàn thành việc bán hàng trong năm 2023) và đã bàn giao được 75% số căn.



Nguồn: Báo cáo công ty

Hình 6. Hình ảnh dự án Classia

Nguồn: Báo cáo công ty

Hình 7. Hình ảnh dự án Classia

Nguồn: Báo cáo công ty

Hình 8. Tiến độ dự án Privia

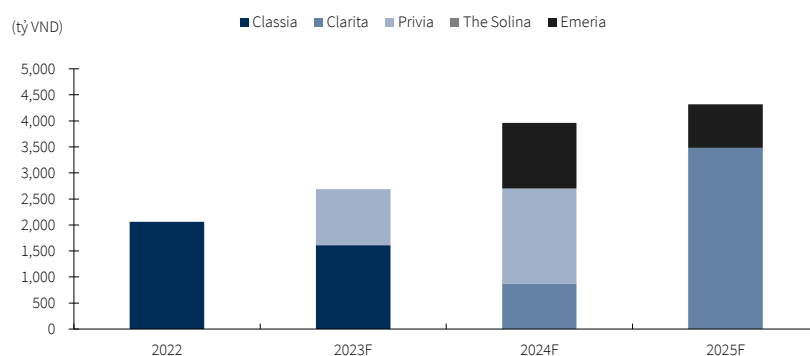
Dự án nằm tại đường An Dương Vương, quận Bình Tân, Tp HCM, có diện tích 1.8ha với quy mô 3 block 1,100 căn hộ.

Dự án Privia khởi công từ tháng Quý 2/2022, hiện đang thi công đến tầng 23.

Dự án chính thức mở bán vào 25/11/2023, sẽ hoàn thiện và bắt đầu bàn giao vào năm 2024.



Nguồn: KB Securities Vietnam tổng hợp

Biểu đồ 9. Doanh số bán hàng ước tính

Nguồn: KB Securities Vietnam

Bảng 10. Tổng hợp dự án của Khang Điền (tính đến hết Quý 3/2023)

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Sản phẩm	Tiến độ dự án
Dự án đang triển khai		34.4		
The Classia	Tp Thủ Đức	4.3	176 căn nhà liền kề	Khởi công xây dựng từ tháng 4/2021 và mở bán vào quý 3/2022 Đã bán được khoảng 92% và bàn giao 75% số căn Chuyển nhượng 49% cho Kepple Land
Clarita	Tp Thủ Đức	5.8	160 căn thấp tầng	Đang trong quá trình hoàn thiện pháp lý, dự kiến mở bán vào 2024
The Privia	Bình Tân, Tp HCM	1.8	1,043 căn hộ	Khởi công từ cuối quý 2/2022 Đã mở bán vào 25/11/2023 và bàn giao năm 2024
The Solina	Bình Chánh, Tp HCM	16.4	Giai đoạn 1: 500 căn thấp tầng	Đã hoàn thành giải phóng mặt bằng GĐ1
Emeria	Tp Thủ Đức	6.1	~65 căn thấp tầng & 620 căn hộ	Chuyển nhượng 49% cho Kepple Land Dự kiến mở bán vào 2024
Dự án sẽ triển khai		570.0		
KDC Tân Tạo	Bình Tân, Tp HCM	330.0		Đã GPMB và đền bù được 80%
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	Bình Chánh, Tp HCM	110.0		Đang hoàn thiện pháp lý
Phong Phú 2	Bình Chánh, Tp HCM	130.0		Đang hoàn thiện pháp lý

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 11. Dự phóng KQKD 2023

	2022	2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh số thuần	2,912	2,638	-9%	Doanh thu dự báo bằng 85% kế hoạch của KDH
Chuyển nhượng BĐS	2,845	2,578	-9%	Doanh thu chuyển nhượng BĐS phần lớn từ bàn giao dự án Classia và một số lô đất
Lợi nhuận gộp	1,460	1,702	17%	
Thu nhập tài chính	18	54	206%	
Chi phí tài chính	91	113	24%	
SG&A	394	380	-4%	
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	992	1,263	27%	
Lợi nhuận trước thuế	1,411	1,288	-9%	
Chi phí thuế TNDN	328	387	18%	Chi phí thuế TNDN tăng chủ yếu đến từ giao dịch chuyển nhượng 49% cổ phần tại 2 dự án cho Keppel
Lợi nhuận sau thuế	1,082	902	-17%	Lợi nhuận dự báo bằng 90% so với kế hoạch của KDH
LNST của Cổ đông Công ty mẹ	1,103	891	-19%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu:
36,500VNĐ/cổ phiếu**

Sử dụng phương pháp đánh giá lại giá trị tài sản ròng (RNAV), KBSV đưa ra mức giá mục tiêu là 36,500VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 16% so với giá đóng cửa ngày 29/11/2023. Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) cho các dự án đang trong quá trình triển khai hoặc có kế hoạch triển khai rõ ràng. Đối với các quỹ đất còn lại, chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh để xác định giá trị.

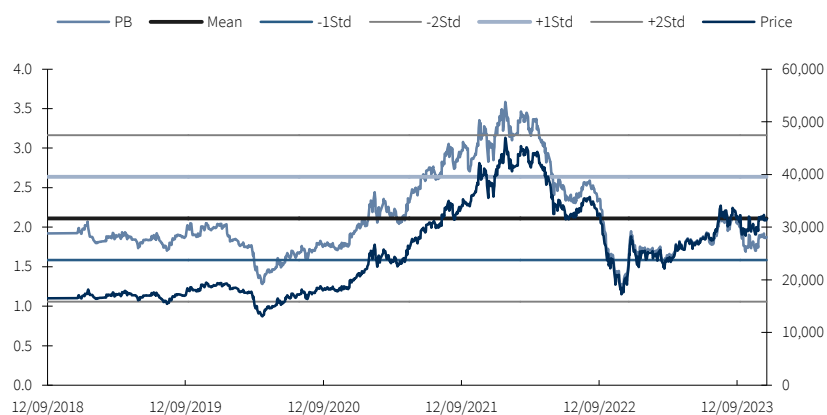
Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực đối với cổ phiếu KDH nhờ (1) Thương hiệu mạnh nhờ chất lượng sản phẩm tốt, bàn giao đúng thời hạn và pháp lý rõ ràng (2) Kỳ vọng dự án The Privia đạt tỷ lệ hấp thụ tốt và doanh số bán hàng cải thiện mạnh mẽ từ năm 2024 và (3) Quỹ đất lớn tại Tp. HCM sẽ đảm bảo tăng trưởng của Khang Điền trong trung và dài hạn.

Giá cổ phiếu Khang Điền hiện đang giao dịch ở mức P/B 2024fw là 1.6x, tương đương -1std của trung bình P/B 5 năm của KDH. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KDH.

Bảng 11. Định giá

Dự án	Phương pháp	Giá trị (triệu VND)
Classia	DCF	603,629
Clarita	DCF	1,659,967
Privia	DCF	2,322,152
The Solina	DCF	2,713,847
Đoàn Nguyên	DCF	1,430,361
Lê Minh Xuân	So sánh	2,730,000
Phong Phú 2	So sánh	3,960,000
Tân Tạo	So sánh	13,365,000
Tổng giá trị		28,784,956
+ Tiền		2,334,298
- Nợ vay		4,984,329
RNAV		26,134,925
SLCPLH (cổ phiếu)		716,829,995
Giá cổ phiếu (VND)		36,500

Nguồn: KB Securities Vietnam

Biểu đồ 12. P/B của KDH giai đoạn 2018-2023

Nguồn: KB Securities Vietnam

Báo cáo Kết quả HBKD

(TỶ VNĐ)	2022	2023	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	3,738	2,912	2,638	3,743
Giá vốn hàng bán	-1,945	-1,452	-936	-1,747
Lãi gộp	1,794	1,460	1,702	1,996
Thu nhập tài chính	21	18	54	41
Chi phí tài chính	-73	-91	-113	-95
Trong đó: Chi phí lãi vay	-16	-9	-16	-10
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-205	-175	-129	-194
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-182	-219	-251	-235
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,355	992	1,263	1,512
Thu nhập khác	264	491	0	0
Chi phí khác	-79	-72	0	0
Thu nhập khác, ròng	185	419	26	230
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,540	1,411	1,288	1,743
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-335	-328	-387	-414
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,205	1,082	902	1,328
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	-21	11	18
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,202	1,103	891	1,311

Chỉ số hoạt động

	2022	2023	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	53.3%	43.3%	48.0%	64.5%
Tỷ suất EBITDA	43.8%	34.4%	37.9%	50.8%
Tỷ suất EBIT	43.5%	34.1%	37.6%	50.1%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	42.3%	32.2%	41.2%	48.8%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	43.5%	33.0%	36.3%	47.9%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	32.6%	25.5%	32.2%	34.2%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(TỶ VNĐ)	2022	2023	2023F	2024F
Lãi trước thuế	1,540	1,411	1,288	1,743
Khấu hao TSCĐ	10	-255	18	27
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-21	-18	0	0
Chi phí lãi vay	16	9	-16	-10
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	1,546	1,147	1,290	1,760
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-577	-997	1,967	-892
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-395	-1,612	-4,573	-443
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-1,942	1,205	20	79
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	252	3	59	-31
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-893	-792	-403	-424
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-2,010	-1,047	-1,639	50
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-58	-61	-136	-101
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-69	27	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	0	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	-779	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	3,195	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	20	17	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-106	-797	3,059	-101
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	939	231	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	2,174	4,209	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-1,467	-1,208	-1,495	-411
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	0	0	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,646	3,231	-1,495	-411
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-470	1,387	-76	-462
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,836	1,365	2,753	2,677
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,365	2,753	2,677	2,216

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

Bảng cân đối kế toán

(TỶ VNĐ)	2022	2023	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	14,373	21,539	24,527	25,094
TÀI SẢN NGẮN HẠN	13,421	20,506	23,036	23,910
Tiền và tương đương tiền	1,365	2,753	2,677	2,216
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	69	43	43	43
Các khoản phải thu	4,206	5,208	3,241	4,133
Hàng tồn kho, ròng	7,733	12,453	17,027	17,469
TÀI SẢN DÀI HẠN	952	1,033	1,490	1,185
Phải thu dài hạn	79	73	74	94
Tài sản cố định	40	81	164	243
Tài sản dở dang dài hạn	751	750	750	750
Đầu tư dài hạn	14	14	425	14
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	4,151	9,745	8,764	8,772
Nợ ngắn hạn	2,254	3,503	3,632	4,007
Phải trả người bán	155	109	129	208
Người mua trả tiền trước	179	892	1,522	1,653
Vay ngắn hạn	815	1,195	791	749
Nợ dài hạn	1,898	6,242	5,132	4,765
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	8	12	0	0
Vay dài hạn	1,738	5,576	4,485	4,117
VỐN CHỦ SỞ HỮU	10,221	11,795	15,764	16,322
Vốn góp	6,429	7,168	7,168	7,168
Thặng dư vốn cổ phần	1,177	1,312	1,311	1,311
Lãi chưa phân phối	2,342	2,780	4,803	5,251
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	36	237	2,322	2,339

Chỉ số chính

(x, %, VNĐ)				
Chỉ số định giá				
P/E	17.3	19.5	25.4	17.3
P/E pha loãng	17.3	18.5	0.0	0.0
P/B	2.5	2.2	1.7	1.6
P/S	4.4	5.9	8.6	6.0
P/Tangible Book	2.5	2.2	1.4	1.4
P/Cash Flow	123.0	-11.1	-13.8	454.5
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	12.8	16.5	20.6	3.1
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	12.9	16.6	20.8	3.2
Hiệu quả quản lý				
ROE%	15	13	6	8
ROA%	17	13	7	7
ROIC%	8	9	4	5
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.4	0.6	0.7	0.6
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.3	2.5	0.9	0.8
Tỷ suất thanh toán hiện thời	3.1	6.0	6.3	6.0
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.1	0.2	0.5	0.5
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.2	0.2
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.5	0.2	0.1	0.0
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.2	0.0	0.0
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.2	0.3	0.2	0.2
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.1	0.2
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.7	0.4	0.6	0.5
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.4	0.3	0.4	0.3
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	3.8	5.2	5.2	5.5
Hệ số quay vòng HTK	0.4	0.3	0.1	0.1
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.5	9.8	7.9	10.4

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannnd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khoảng 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
anhhd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@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

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:	Nắm 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.