

# CTCP Vinhomes (VHM)

## Doanh số bán hàng được hỗ trợ bởi hoạt động bán buôn

06/06/2023

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

### Lợi nhuận Quý 1 đến từ bàn giao tại dự án Ocean Park 2 và 3

Doanh thu Quý 1/2023 của Vinhomes đạt 29.3 nghìn tỷ VND (+228%YoY) chủ yếu nhờ bàn giao tại dự án Ocean Park 2. Nếu tính cả các giao dịch bán buôn tại dự án Ocean Park 2 và 3 (được ghi nhận vào doanh thu tài chính) và dự án BCC, doanh thu đạt 42.5 nghìn tỷ VND (+198%YoY). Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 11.9 nghìn tỷ VND (+162%YoY).

### Doanh số bán hàng trong Quý 1/2023 được hỗ trợ bởi hoạt động bán buôn

Trong quý 1/2023, Vinhomes đã bán được 2,300 sản phẩm (-76%YoY) với tổng giá trị hợp đồng đạt 15.7 nghìn tỷ VND (-5%YoY), trong đó 11.2 nghìn tỷ VND đến từ giao dịch bán buôn tại dự án Ocean Park 2 và Ocean Park 3 và 4.5 nghìn tỷ đồng từ giao dịch bán lẻ, phần lớn đến từ 223 căn tại dự án Ocean Park 3. Tổng giá trị hợp đồng đã bán và chưa ghi nhận doanh thu lũy kế tính đến cuối quý 1/2023 đạt 92.7 nghìn tỷ VND (+63%YoY).

### Tiếp tục đẩy mạnh bán hàng tại hai dự án Ocean Park 2 và Ocean Park 3

Trong năm 2023, Vinhomes sẽ tiếp tục đẩy mạnh bán hàng tại hai dự án Ocean Park 2 và Ocean Park 3 và dự kiến mở bán hai dự án mới bao gồm Vũ Yên (Hải Phòng) và Golden Avenue (Quảng Ninh), tùy thuộc vào điều kiện của thị trường. Chúng tôi ước tính tổng giá trị hợp đồng bán hàng năm 2023 đạt 74.2 nghìn tỷ VND (-42%YoY), phần lớn đến từ dự án Ocean Park 2 và Ocean Park 3.

### Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 78,300VND/cổ phiếu

Vinhomes duy trì vị thế hàng đầu nhờ quỹ đất rộng lớn và khả năng triển khai dự án mạnh. Dựa trên triển vọng kinh doanh và định giá, chúng tôi tiếp tục đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu Vinhomes với giá mục tiêu là 78,300VND/cp, cao hơn 42% so với giá đóng cửa ngày 06/06/2023.

## Mua duy trì

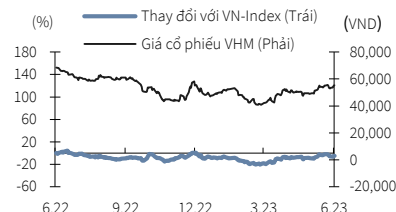
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>78,300VND</b>
Tăng/giảm (%)	42%
Giá hiện tại (06/06/2023)	55,000VND
Giá mục tiêu đồng thuận	73,200VND
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	240.4/10.2

<b>Dữ liệu giao dịch</b>	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	23.7%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	88.0/3.7
Sở hữu nước ngoài (%)	25.6%
Cổ đông lớn	Vingroup (66.66%)

<b>Biến động giá cổ phiếu</b>				
(%)	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>12M</b>
Tuyệt đối	12	35	10	-19
Tương đối	7	27	0	-5

FY-end	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	84,986	62,393	93,412	94,458
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	47,665	37,973	39,081	38,233
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	38,825	28,831	30,276	29,267
EPS (VND)	8,916	6,575	6,953	6,721
Tăng trưởng EPS (%)	9	-26	6	-3
P/E (x)	4.99	6.77	7.91	8.18
P/B (x)	1.55	1.34	1.36	1.17
ROE (%)	35	20	17	14
Tỷ suất cổ tức (%)	4%	0%	0%	0%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

# HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

**Bảng 1. Kết quả kinh doanh Quý 1/2023**

(tỷ VND)	Q1/2022	Q1/2023	+/-%YoY	Chú thích
<b>Doanh số thuần</b>	<b>8,923</b>	<b>29,299</b>	<b>228%</b>	Nếu tính cả các giao dịch bán buôn và dự án BCC, doanh thu Quý 1/2023 đạt 42,485 tỷ VND (+198%YoY).
<i>Chuyển nhượng BĐS</i>	<i>5,961</i>	<i>27,004</i>	<i>353%</i>	Chủ yếu nhờ bàn giao 2,600 căn thấp tầng tại dự án <i>Ocean Park 2</i> với giá trị 26.5 nghìn tỷ VND
Lợi nhuận gộp	3,866	6,643	72%	Các dự án <i>Ocean Park</i> , <i>Smart City</i> và <i>Grand Park</i> đóng góp doanh thu khoảng 471 tỷ VND
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>43%</i>	<i>23%</i>	<i>-20pp</i>	Do phần lớn các căn thấp tầng được bàn giao tại dự án <i>Ocean Park 2</i> theo hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC)
Doanh thu hoạt động tài chính	3,829	11,294	195%	
<i>Lợi nhuận từ dự án BCC</i>	<i>187</i>	<i>834</i>	<i>346%</i>	Phần lớn đến từ dự án <i>Star City</i> (Thanh Hóa) và <i>The Harmony</i>
<i>Thu nhập tài chính khác</i>	<i>3,642</i>	<i>10,460</i>	<i>187%</i>	Trong quý 1/2023 ghi nhận khoản lãi 8.5 nghìn tỷ từ các giao dịch bán buôn tại dự án <i>Ocean Park 2</i> và <i>Ocean Park 3</i>
Chi phí tài chính	477	877	84%	
SG&A	1,404	1,558	11%	
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	5,824	15,503	166%	
Lợi nhuận trước thuế	5,886	15,074	156%	
Lợi nhuận sau thuế	4,725	11,923	152%	
<b>LNST của Cổ đông Công ty mẹ</b>	<b>4,540</b>	<b>11,917</b>	<b>162%</b>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

## Doanh số bán hàng được hỗ trợ bởi hoạt động bán buôn tại hai dự án *Ocean Park 2* và *3*

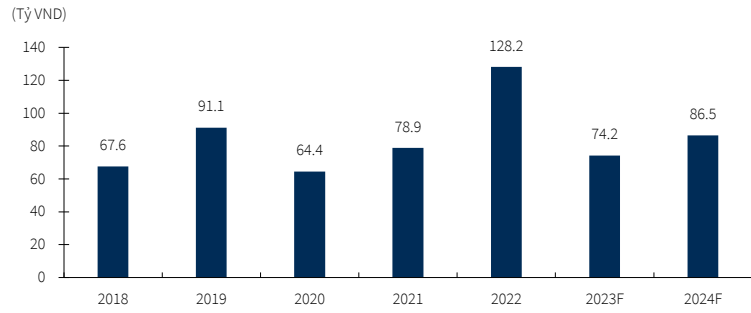
Trong quý 1/2023, Vinhomes đã bán được 2,300 sản phẩm (-76%YoY) với tổng giá trị hợp đồng đạt 15.7 nghìn tỷ VND (-5%YoY), trong đó 11.2 nghìn tỷ VND đến từ giao dịch bán buôn tại dự án *Ocean Park 2* và *3* và 4.5 nghìn tỷ đồng từ giao dịch bán lẻ, phần lớn đến từ 223 căn tại dự án *Ocean Park 3*. Tổng giá trị hợp đồng từ hai dự án này chiếm 90% tổng giá trị hợp đồng đã bán trong Quý 1. Tổng giá trị hợp đồng đã bán và chưa ghi nhận doanh thu lũy kế tính đến cuối quý 1/2023 đạt 92.7 nghìn tỷ VND (+63%YoY).

## Tiếp tục đẩy mạnh bán hàng tại hai dự án *Ocean Park 2* và *3*

Trong năm 2023, Vinhomes sẽ tiếp tục đẩy mạnh bán hàng tại hai dự án *Ocean Park 2* và *Ocean Park 3* và dự kiến mở bán hai dự án mới bao gồm *Vũ Yên* (Hải Phòng) và *Golden Avenue* (Quảng Ninh), tùy thuộc vào điều kiện của thị trường. Ba dự án NOXH bao gồm *Nam Tràng Cát - Hải Phòng* (5,000 căn hộ), *Thanh Hóa* (3,100 căn hộ) và *Quảng Trị* (100 căn thấp tầng) đã được phê duyệt quy hoạch 1/500, dự kiến sẽ mở bán vào nửa cuối năm 2023.

Chúng tôi ước tính tổng giá trị hợp đồng bán hàng năm 2023 đạt 74.2 nghìn tỷ VND, phần lớn đến từ dự án *Ocean Park 2* và *Ocean Park 3*. Ước tính của chúng tôi giảm 41%YoY so với mức nền cao của năm 2022 do thận trọng trước những khó khăn của thị trường BĐS cũng như nhu cầu thị trường vẫn thấp.

**Biểu đồ 2. Giá trị hợp đồng bán 2018-2024F**



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

**Bảng 3. Thông tin các dự án lớn đã triển khai**

	Số lượng căn	Số lượng căn còn lại	Tổng giá trị hợp đồng đã ký chưa ghi nhận doanh thu (nghìn tỷ VND)
Ocean Park 1	49,300	1,900	
Smart City	46,300	6,800	23.2
Grand Park	47,200	9,50	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

- Dự án Vinhomes Ocean Park 2 – The Empire có diện tích 294ha tại Hưng Yên.
- Dự án bao gồm 24 tòa chung cư và 12,600 căn thấp tầng.
- Vinhomes bắt đầu bán dự án vào tháng 4/2022 với 5,300 căn thấp tầng được mở bán.
- Tính đến cuối quý 1/2023, 93% số căn đã được hấp thụ.
- Dự án đang trong quá trình xây dựng, bắt đầu được bàn giao từ quý 3/2022. Tính tới cuối quý 1/2023, Vinhomes đã bàn giao 6,100 căn thấp tầng tại dự án.

**Hình 4. Dự án Vinhomes Ocean Park 2 – The Empire**



Nguồn: KB Securities Việt Nam tổng hợp

- Dự án Vinhomes Ocean Park 3 – The Crown có diện tích 294ha tại Hưng Yên.
- Dự án bao gồm 10 tòa chung cư và 9,400 căn thấp tầng.
- Vinhomes bắt đầu bán dự án vào tháng 10/2022 với 2,400 căn thấp tầng được mở bán.
- Tính đến cuối quý 1/2023, 47% số căn đã được hấp thụ.
- Dự án đang trong quá trình xây dựng, dự kiến bắt đầu được bàn giao trong năm 2023.

**Hình 5. Dự án Vinhomes Ocean Park 3 – The Crown**



Nguồn: KB Securities Việt Nam tổng hợp

**Bảng 6. Danh mục dự án lớn sẽ triển khai**

	Vị trí	Diện tích
Vũ Yên	Thủy Nguyên, Hải Phòng	865ha
Golden Avenue	Móng Cái, Quảng Ninh	116ha
Cổ Loa	Đông Anh, Hà Nội	385ha
Wonder Park	Đan Phượng, Hà Nội	133ha

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

## Dự phóng Kết quả kinh doanh

**Bảng 7. Dự phóng KQKD 2023**

(tỷ VND)	2022	2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh số thuần	62,393	93,412	50%	
<i>Chuyển nhượng BĐS</i>	51,202	81,517	59%	Chủ yếu nhờ bàn giao tại dự án <i>Ocean Park 2</i> và <i>Ocean Park 3</i>
Lợi nhuận gộp	30,696	35,296	15%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	49%	38%	-11pp	Biên lợi nhuận gộp giảm do các căn thấp tầng được bàn giao tại dự án <i>Ocean Park 2</i> theo hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC)
Doanh thu hoạt động tài chính	16,690	13,065	-22%	
<i>Lợi nhuận từ dự án BCC</i>	1,673	960	-43%	Phần lớn đến từ dự án <i>Star City</i> (Thanh Hóa) và <i>The Harmony</i>
<i>Thu nhập tài chính khác</i>	15,017	12,105	-19%	Ghi nhận khoản lãi từ các giao dịch bán buôn tại dự án <i>Ocean Park 2 3</i>
Chi phí tài chính	4,394	3,608	-18%	
SG&A	5,076	5,671	12%	
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	37,973	39,081	3%	
Lợi nhuận trước thuế	38,643	38,705	0%	
Lợi nhuận sau thuế	29,162	30,592	5%	
<b>LNST của Cổ đông Công ty mẹ</b>	<b>28,831</b>	<b>30,276</b>	<b>5%</b>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Việt Nam

## Định giá & Khuyến nghị

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu:  
78,300VND/cp**

Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực triển vọng tăng trưởng trong trung và dài hạn của cổ phiếu VHM do đây là doanh nghiệp phát triển BĐS hàng đầu tại Việt Nam với quỹ đất lớn, năng lực triển khai dự án mạnh và tình hình tài chính tốt.

Sử dụng phương pháp định giá RNAV, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VHM với giá mục tiêu mới 78,300VND/cổ phiếu, cao hơn 42% so với giá đóng cửa ngày 06/06/2023.

**Bảng 8. Định giá RNAV**

<b>Dự án</b>	<b>Phương pháp</b>	<b>Giá trị</b>
Phát triển BĐS	DCF	333,972,035
Cho thuê BĐS	DCF	10,263,263
Khu công nghiệp	DCF	24,288,164
		<b>378,523,463</b>
+ Tiền		1,899,644
- Nợ vay		39,698,900
<b>RNAV</b>		<b>340,724,207</b>
SLCPLH		4,354,367,488
<b>Giá cổ phiếu (VND)</b>		<b>78,300</b>

Nguồn: KB Securities Việt Nam

**Báo cáo Kết quả HĐKD**

(TỶ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
<b>(Báo cáo chuẩn)</b>				
Doanh số thuần	84,986	62,393	93,412	94,458
Giá vốn hàng bán	-36,526	-31,696	-58,116	-49,230
Lãi gộp	48,460	30,696	35,296	45,227
Thu nhập tài chính	7,995	16,690	13,065	2,834
Chi phí tài chính	-2,786	-4,394	-3,608	-3,654
Trong đó: Chi phí lãi vay	-2,348	-2,076	-2,702	-2,568
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	54	56	0	0
Chi phí bán hàng	-2,289	-2,432	-2,888	-3,172
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-3,769	-2,644	-2,782	-3,003
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	47,665	37,973	39,081	38,233
Thu nhập khác	617	1,134	0	0
Chi phí khác	-99	-464	0	0
Thu nhập khác, ròng	518	670	-376	175
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	48,183	38,643	38,705	38,408
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-9,234	-9,821	-8,113	-8,730
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	38,948	29,162	30,592	29,678
Lợi ích của cổ đông thiểu số	124	331	316	410
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	38,825	28,831	30,276	29,267

**Chỉ số hoạt động**

	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	36.3%	57.0%	48.5%	37.8%
Tỷ suất EBITDA	30.2%	51.2%	42.3%	33.6%
Tỷ suất EBIT	29.4%	49.9%	40.2%	31.7%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	51.0%	56.7%	62.0%	41.4%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	52.1%	56.1%	60.6%	41.8%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	39.4%	45.8%	46.5%	32.7%

**Báo cáo lưu chuyển tiền tệ**

(TỶ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Lãi trước thuế	48,183	38,661	38,705	38,408
Khấu hao TSCĐ	1,088	1,310	1,715	2,882
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-7,761	-14,835	-7,417	-12,106
Chi phí lãi vay	2,348	2,219	-2,702	-2,568
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	44,371	28,342	29,565	26,622
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-7,504	-33,317	3,997	-4,694
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	15,114	-31,834	-6,927	2,308
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-21,599	89,822	-144	280
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	797	-3,981	-1,904	10,057
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-14,105	-6,915	-10,815	-11,298
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	17,074	42,118	13,772	23,276
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-17,898	-29,577	-14,012	-14,169
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	46	69	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-16,805	-14,713	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	12,838	16,672	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-11,582	-51,179	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	7,582	35,782	0	0
Cố tức và tiền lãi nhận được	3,823	4,388	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-21,996	-38,559	-14,012	-14,169
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	6,515	0	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	13,820	37,691	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-19,301	-25,679	2,122	-6,183
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cố tức đã trả	-5,199	-9,384	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-4,165	2,628	2,122	-6,183
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-9,088	6,187	1,882	2,924
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	13,714	4,626	10,813	12,694
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	4,626	10,813	12,694	15,618

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Bảng cân đối kế toán**

(TỶ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
<b>(Báo cáo chuẩn)</b>				
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>230,516</b>	<b>361,204</b>	<b>395,076</b>	<b>405,165</b>
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>94,437</b>	<b>185,196</b>	<b>211,790</b>	<b>199,135</b>
Tiền và tương đương tiền	4,626	10,813	12,694	15,618
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	4,979	3,928	3,928	3,928
Các khoản phải thu	37,750	77,326	95,110	81,840
Hàng tồn kho, ròng	28,579	65,816	72,744	70,436
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>136,079</b>	<b>176,007</b>	<b>183,286</b>	<b>206,030</b>
Phải thu dài hạn	14,955	21,870	15,455	15,628
Tài sản cố định	7,498	9,246	19,554	31,364
Tài sản dở dang dài hạn	45,033	62,151	62,151	62,151
Đầu tư dài hạn	10,940	7,492	7,873	7,873
Lợi thế thương mại				
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>99,109</b>	<b>212,800</b>	<b>218,670</b>	<b>200,187</b>
Nợ ngắn hạn	75,401	187,128	194,357	179,385
Phải trả người bán	12,507	16,855	16,711	16,991
Người mua trả tiền trước	8,865	62,337	67,767	72,004
Vay ngắn hạn	251	15,171	14,012	11,335
Nợ dài hạn	23,708	25,671	24,314	20,803
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	1,251	826	44	41
Vay dài hạn	19,668	21,006	24,287	20,781
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>131,407</b>	<b>148,404</b>	<b>176,406</b>	<b>204,978</b>
Vốn góp	43,544	43,544	43,544	43,544
Thặng dư vốn cổ phần	1,260	1,260	1,260	1,260
Lãi chưa phân phối	79,413	99,343	127,504	155,666
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

**Chỉ số chính**

(x, %, VNĐ)				
<b>Chỉ số định giá</b>				
P/E	5.0	6.8	7.9	8.2
P/E pha loãng	5.0	6.8	0.0	0.0
P/B	1.6	1.3	1.4	1.2
P/S	2.3	3.1	2.6	2.5
P/Tangible Book	1.5	1.3	1.4	1.2
P/Cash Flow	11.4	4.6	17.4	10.3
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	4.8	8.3	8.6	6.2
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	4.9	8.7	9.1	6.7
<b>Hiệu quả quản lý</b>				
ROE%	35	20	17	14
ROA%	32	15	16	18
ROIC%	17	10	8	7
<b>Cấu trúc tài chính</b>				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.1	0.0
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.6	0.5	0.1	0.2
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.3	1.0	1.1	1.1
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.2	0.1	0.1	0.1
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.6	1.3	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.5	0.0	0.0
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.6	1.3	1.1	0.9
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.5	0.5	0.4
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.8	1.4	1.2	1.0
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.4	0.6	0.6	0.5
<b>Chỉ số hoạt động</b>				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	6.6	4.1	7.1	7.0
Hệ số quay vòng HTK	1.0	0.7	0.8	0.7
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	3.1	2.2	3.5	2.9

## KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN 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  
nguyenn1@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  
thuannd@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  
conghth@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 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

### 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.