

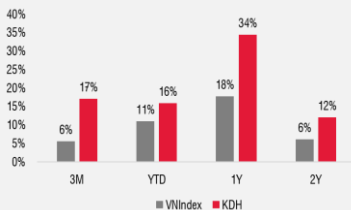
Công ty Cổ phần Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền (KDH: HOSE)

Ngày báo cáo: 16/05/2024
NGÀNH: BẤT ĐỘNG SẢN
TPPT: Trịnh Anh Tuấn
Email: tuanta2@ssi.com.vn
SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8713

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: 41.300 Đồng
Giá CP ngày 15/05/2024: 36.400 Đồng
% tăng giá: +13,5%

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 1.131
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 28.695
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 799
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 3.897.705
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 38,6/25,9
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 138,7
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 39,9
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

KDH thành lập vào năm 2001 và trở thành chủ đầu tư nổi tiếng ở khu vực miền Nam. Công ty có mức vốn điều lệ hiện tại là 7,99 nghìn tỷ đồng, KDH cung cấp hơn 20.000 sản phẩm nhà phố và biệt thự hạng sang, căn hộ ở khu vực phí Tây và Đông TP. HCM. Hiện tại, KDH có hơn 600 ha đất tại TP. HCM cho dự án phát triển trong tương lai bao gồm cả đất ở và đất KCN.

Đẩy mạnh đầu tư vào các dự án lớn để chuẩn bị cho tăng trưởng dài hạn

KQKQ Q1/2024: KDH ghi nhận 334 tỷ đồng doanh thu thuần (-21,5% svck, -28,9% so với quý trước) và 64 tỷ đồng LNST (-68,4% svck, +1,9% so với quý trước) do KDH bàn giao ít căn nhà phố tại dự án The Classia hơn trong Q1/2024. Dự án Classia đã được mở bán và bàn giao từ tháng 9/2022 với tổng số 176 căn, tính tại thời điểm cuối Q1/2024, dự án Classia chỉ còn lại khoảng 10-15 căn để bán. Ngoài ra, chúng tôi nhận thấy KDH đã bán một số lô đất trong hàng tồn kho cho các nhà đầu tư khác mà KDH đã mua trước đó và ghi nhận doanh thu từ việc bán các lô đất này với biên lợi nhuận thấp hơn khi so với doanh thu bất động sản bán lẻ.

Hàng tồn kho tiếp tục tăng: Trong Q1/2024, KDH tiếp tục đầu tư vào các dự án với tổng chi phí đầu tư là 21,4 nghìn tỷ đồng, tăng 1,7 nghìn tỷ đồng (+9% so với quý trước). Đáng chú ý, dự án Solina có tổng chi phí đầu tư là 1,42 nghìn tỷ đồng tính tại thời điểm cuối Q1/2024 (+134% so với quý trước). Chúng tôi dự đoán KDH có thể thanh toán phí sử dụng đất cho dự án này trong Q1/2024. Cùng với giá trị hàng tồn kho cao hơn, tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu là 32,9%, cao hơn mức 16,8% trong Q4/2023 do Công ty tăng vay nợ để tài trợ cho đầu tư vào hàng tồn kho.

Ước tính lợi nhuận: Theo ĐHCĐ thường niên năm 2024, ban lãnh đạo KDH dự kiến sẽ bàn giao các căn hộ được bán từ dự án The Privia trong Q4/2024. Tính đến Q4/2024, KDH chỉ còn lại một số căn tại dự án The Classia để bán và ghi nhận doanh thu. Do đó, từ Q2 đến Q3/2024, chúng tôi dự kiến KDH sẽ chỉ đạt mức doanh thu và lợi nhuận thấp cho đến Q4/2024, khi KDH dự kiến sẽ bàn giao các căn hộ trong dự án The Privia và ghi nhận doanh thu này từ dự án. Do đó, chúng tôi kỳ vọng KDH sẽ đạt doanh thu và NPATMI năm 2024 lần lượt là 3,47 nghìn tỷ đồng (+66,1% svck) và 825 tỷ đồng (+15,3% svck).

Cho năm 2025, với kỳ vọng KDH ra mắt dự án Emerica và Clarita tại TP.HCM trong năm 2024, 2 dự án mà KDH hợp tác với Keppel Land, KDH dự kiến đạt doanh thu và NPATMI lần lượt là 5,34 nghìn tỷ đồng (+54,1% svck) và 921 tỷ (+11,6% svck).

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với KDH, với giá mục tiêu là **41.300 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 13,5%).

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị: (1) Khó giải phóng mặt bằng và chi phí đền bù cao hơn tại các dự án lớn tại TP.HCM; và (2) sự chậm trễ trong việc cấp phép dự án ảnh hưởng đến việc bán hàng của công ty.

Quan điểm ngắn hạn: **Kém tích cực** khi xét đến kết quả kinh doanh của KDH dự kiến sẽ thấp hơn so với cùng kỳ cho đến Q4/2024 với việc ghi nhận dự án The Privia.

| Tỷ đồng | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------------------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|
| Doanh thu thuần | 4.532 | 3.738 | 2.912 | 2.088 | 3.468 | 5.343 |
| Tăng trưởng doanh thu thuần | 61,1% | -17,5% | -22,1% | -28,3% | 66,1% | 54,1% |
| Lợi nhuận gộp | 1.964 | 1.794 | 1.460 | 1.587 | 1.602 | 2.755 |
| Biên lợi nhuận gộp | 43,3% | 48,0% | 50,1% | 76,0% | 46,2% | 51,6% |
| Thu nhập tài chính | 35 | 21 | 18 | 50 | 65 | 34 |
| Chi phí tài chính | -85 | -73 | -91 | -148 | -76 | -81 |
| SG&A | -416 | -387 | -394 | -367 | -434 | -537 |
| Thu nhập ròng khác | -39 | 185 | 419 | -53 | -7 | -53 |
| LNTT | 1.458 | 1.540 | 1.411 | 1.069 | 1.150 | 2.118 |
| LN ròng | 1.153 | 1.202 | 1.103 | 716 | 825 | 921 |
| Tăng trưởng LN ròng | 26,0% | 4,3% | -8,3% | -35,1% | 15,3% | 11,6% |
| Biên LN ròng | 25,4% | 32,2% | 37,9% | 34,3% | 23,8% | 17,2% |
| EPS (VND) | 1.992 | 1.870 | 1.539 | 895 | 978 | 993 |

Nguồn: KDH, SSI ước tính

KQKD Q1/2024 đạt mức thấp

| Tỷ đồng | 1Q24 | 1Q23 | YoY | 4Q23 | QoQ | % hoàn thành kế hoạch năm | Biên lợi nhuận | | | |
|--|------|------|--------|------|--------|---------------------------|----------------|-------|-------|-------|
| | | | | | | | 1Q24 | 1Q23 | 4Q23 | 2023 |
| Doanh thu thuần | 334 | 425 | -21,5% | 469 | -28,9% | 9% | | | | |
| Lợi nhuận gộp | 174 | 332 | -47,5% | 292 | -40,3% | | 52,2% | 78,0% | 62,1% | 76,0% |
| Lợi nhuận hoạt động | 109 | 275 | -60,6% | 140 | -22,5% | | 32,5% | 64,7% | 29,8% | 51,4% |
| EBIT | 102 | 288 | -64,7% | 116 | -12,2% | | 30,4% | 67,6% | 24,7% | 51,2% |
| EBITDA | 102 | 288 | -64,7% | 116 | -12,2% | | 30,4% | 67,6% | 24,7% | 51,0% |
| Lợi nhuận trước thuế | 102 | 287 | -64,6% | 116 | -12,2% | | 30,4% | 67,5% | 24,7% | 51,2% |
| Lợi nhuận ròng | 64 | 201 | -68,2% | 63 | 0,9% | 8% | 19,2% | 47,3% | 13,5% | 34,9% |
| Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ | 63 | 200 | -68,4% | 62 | 1,9% | | 19,0% | 47,1% | 13,2% | 34,3% |

Nguồn: KDH, SSI Research

Trong Q1/2024, KDH ghi nhận 334 tỷ đồng doanh thu thuần (-21,5% svck, -28,9% so với quý trước) và 64 tỷ đồng LNST (-68,4% svck, +1,9% so với quý trước). Doanh thu Q1/2024 giảm so với cùng kỳ và so với quý trước là do doanh thu kinh doanh bất động sản giảm (-21,0% svck, -29,6% so với quý trước) do KDH bàn giao ít căn hộ hơn trong dự án The Classia.

Ngoài ra, KDH đã bán một số lô đất khiến chi phí đầu tư của các dự án khác trong khoản mục hàng tồn kho tại báo cáo tài chính quý 1/2024 của Công ty giảm xuống mức 1,08 nghìn tỷ đồng trong Q1/2024 (từ 1,29 nghìn tỷ đồng trong Q4/2023). Việc bán các lô đất này đã làm biên lợi nhuận gộp của Công ty trong Q1/2024 đạt 52,2%, thấp hơn nhiều so với biên lợi nhuận gộp năm 2023 là 75,1% do lợi nhuận gộp từ việc bán các lô đất này ở mức thấp.

Giá trị hàng tồn kho của một số dự án lớn tiếp tục tăng trưởng

Tính đến cuối Q1/2024, giá trị hàng tồn kho và xây dựng cơ bản dở dang (CIP) của KDH tăng 9% so với cuối năm 2023 đạt 21,4 nghìn tỷ đồng, tương đương 78,7% tổng tài sản. Dự án khu đô thị Tân Tạo (6,7 nghìn tỷ đồng), dự án Green Village (Phong Phú 2; 1,67 nghìn tỷ đồng), Emeria (3,42 nghìn tỷ đồng), Solina (1,42 nghìn tỷ đồng) và Bình Trưng (3,74 nghìn tỷ đồng) chiếm phần lớn giá trị hàng tồn kho. Đáng chú ý, dự án The Solina có diện tích đất 16,4 ha tại huyện Bình Chánh, TP. HCM đã tăng mạnh chi phí đầu tư, từ chỉ 610 tỷ đồng trong Q4/2023 lên 1,42 nghìn tỷ đồng trong Q1/2024. Chúng tôi dự đoán KDH có thể đã trả chi phí quyền sử dụng đất cho dự án này.

Một số cập nhật tại các dự án sắp tới như sau:

Dự án The Classia, Quận 9, TP.HCM: bao gồm 176 căn nhà phố/biệt thự, với tổng diện tích 4,3 ha tọa lạc tại phường Phú Hữu, Quận 9, TP.HCM. Mỗi căn trung bình gồm bất động sản và quyền sử dụng đất liên quan khoảng 115 m² và 4 tầng, với mức giá dao động từ 150 triệu đồng đến 180 triệu đồng/m² đất (~5.900 USD/m² – 7.000 USD/m²). Tại thời điểm cuối Q1/2024, dự án đã bán hơn 160 căn.

Dự án bắt đầu mở bán vào tháng 9/2022 và bàn giao những căn đầu tiên vào tháng 10/2022. Tại thời điểm cuối Q1/2024, dự án chỉ còn 91 tỷ đồng chi phí đầu tư và được ghi nhận là khoản mục hàng tồn kho trên bảng cân đối kế toán vào Q1/2024, tương đương với khoảng 10-15 căn để bán. Chúng tôi kỳ vọng rằng dự án sẽ hoàn tất việc bán hàng và bàn giao trong thời gian tới.

Dự án The Privia, Quận Bình Tân, TP.HCM: Dự án Privia có tổng diện tích đất 1,84 ha, sẽ phát triển 1.043 căn chung cư tại 158 An Dương Vương, P. An Lạc, Quận Bình Tân, TP.HCM. Diện tích căn hộ bình quân tại dự án này là 60m²/căn, giá khởi điểm ước tính khoảng 50 triệu đồng/m² (~1.970 USD/m²).

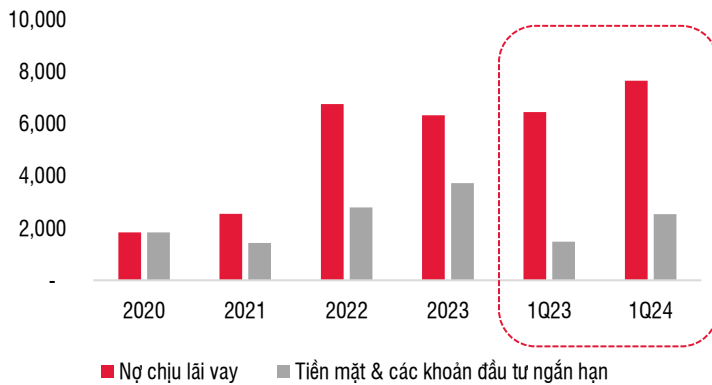
Dự án bắt đầu mở bán chính thức vào ngày 25/11/2023 và doanh số bán hàng rất ấn tượng khi KDH hoàn tất việc bán hàng trong vòng 3 tháng. Trong Q1/2024, tổng chi phí đầu tư cho dự án là 1,37 nghìn tỷ đồng, tăng 108% so với Q3/2023 (trước khi dự án được mở bán vào ngày 25/11/2023). Chúng tôi ước tính Công ty sẽ bàn giao cho người mua nhà vào Q4/2024.

Biểu 1: Hàng tồn kho KDH tại các dự án trong năm 2021- Q1/2024 (tỷ đồng)

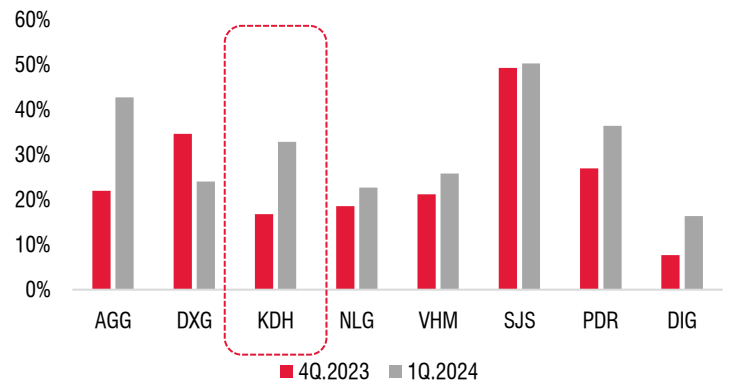


Tại thời điểm cuối Q1/2024, tổng dư nợ là 7,67 nghìn tỷ đồng (tăng hơn 20,9% so với Q4/2023), trong khi vị thế tiền mặt của công ty là 2,54 nghìn tỷ đồng (-32% so với quý trước). Do đó, tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu tại cuối Q1/2024 là 32,9%, cao hơn nhiều so với 16,8% trong Q4/2023 và nằm trong nhóm chủ đầu tư bất động sản niêm yết có tỷ lệ nợ ròng/VCSH cao nhất. Với việc đẩy mạnh đầu tư vào các dự án trong Q1/2024, KDH phải tăng nợ vay để đầu tư khoản đầu tư này. Theo đó, tỷ lệ nợ ròng tại quý 1/2024 đã cao hơn năm 2023. KDH đang nỗ lực hoàn tất thủ tục xin Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chấp thuận cho phát hành cổ phiếu riêng lẻ 3 nghìn tỷ đồng. Nếu kế hoạch phát hành riêng lẻ được chấp thuận, KDH có thể trả 3 nghìn tỷ đồng trong số 7,67 nghìn tỷ đồng nợ vay.

Biểu đồ 2: Vị thế tiền và nợ của KDH (tỷ đồng)



Biểu đồ 3: Tỷ lệ nợ ròng/VCSH của các chủ đầu tư niêm yết trong năm 2023 so với Q1/2024 (%)



Nguồn: KDH, SSI Research

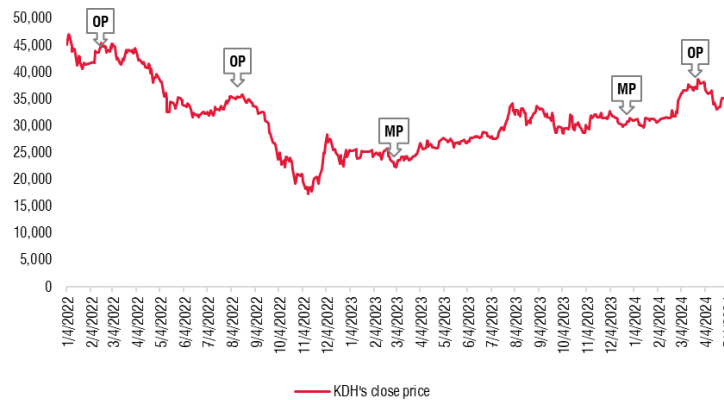
Luận điểm đầu tư

KDH hiện đang giao dịch ở mức P/E 2024F là 37,2x và P/B 1,7x, cả hai hệ số đều tương đối cao hơn so với các chủ đầu tư niêm yết khác. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu KDH với giá mục tiêu là **41.300 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá là 13,5%).

Với việc Luật Đất đai mới có hiệu lực từ ngày 1/1/2025, chi phí bồi thường đất có thể tăng lên và các chủ đầu tư bất động sản phải đàm phán trực tiếp với chủ sở hữu đất hiện tại để tính chi phí bồi thường cho các dự án mới. Chúng tôi cho rằng KDH sẽ có nhiều lợi thế phát triển trong tương lai khi các dự án hiện tại của Công ty có chi phí giải phóng mặt bằng hợp lý vì công ty đã tích cực giải phóng mặt bằng đất trong vài năm qua.

Quan điểm ngắn hạn: Kém tích cực do kết quả kinh doanh trong 6 tháng tới của KDH dự kiến sẽ thấp hơn so với cùng kỳ.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

| Tỷ đồng | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Bảng cân đối kế toán | | | | |
| + Tiền và các khoản tương đương tiền | 2.753 | 3.730 | 1.967 | 3.033 |
| + Đầu tư ngắn hạn | 43 | 9 | 0 | 0 |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn | 5.208 | 1.831 | 3.041 | 4.685 |
| + Hàng tồn kho | 12.453 | 18.787 | 21.191 | 20.998 |
| + Tài sản ngắn hạn khác | 49 | 381 | 489 | 689 |
| Tổng tài sản ngắn hạn | 20.506 | 24.737 | 26.689 | 29.404 |
| + Các khoản phải thu dài hạn | 73 | 76 | 126 | 194 |
| + GTCL Tài sản cố định | 81 | 81 | 45 | 26 |
| + Bất động sản đầu tư | 102 | 131 | 123 | 118 |
| + Tài sản dài hạn dở dang | 750 | 933 | 876 | 891 |
| + Đầu tư dài hạn | 14 | 12 | 0 | 0 |
| + Tài sản dài hạn khác | 13 | 511 | 859 | 1.321 |
| Tổng tài sản dài hạn | 1.033 | 1.744 | 2.030 | 2.551 |
| Tổng tài sản | 21.539 | 26.481 | 28.718 | 31.955 |
| + Nợ ngắn hạn | 3.503 | 5.346 | 5.531 | 6.637 |
| <i>Trong đó: vay ngắn hạn</i> | <i>1.195</i> | <i>1.444</i> | <i>1.680</i> | <i>1.295</i> |
| + Nợ dài hạn | 6.242 | 5.612 | 3.805 | 4.290 |
| <i>Trong đó: vay dài hạn</i> | <i>5.576</i> | <i>4.901</i> | <i>3.041</i> | <i>3.245</i> |
| Tổng nợ phải trả | 9.745 | 10.958 | 9.336 | 10.927 |
| + Vốn góp | 7.168 | 7.993 | 9.094 | 9.094 |
| + Thặng dư vốn cổ phần | 1.312 | 1.339 | 3.238 | 3.238 |
| + Lợi nhuận chưa phân phối | 2.780 | 3.766 | 4.534 | 5.437 |
| + Quỹ khác | 534 | 2.424 | 2.536 | 3.310 |
| Vốn chủ sở hữu | 11.795 | 15.523 | 19.402 | 21.079 |
| Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu | 21.539 | 26.481 | 28.738 | 32.006 |
| Lưu chuyển tiền tệ | | | | |
| Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh | -1.047 | -1.543 | -3.149 | 1.246 |
| Dòng tiền từ hoạt động đầu tư | -797 | 2.813 | 12 | 0 |
| Dòng tiền từ hoạt động tài chính | 3.231 | -293 | 1.375 | -181 |
| Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ | 1.387 | 977 | -1.762 | 1.065 |
| Tiền đầu kỳ | 1.365 | 2.753 | 3.730 | 1.967 |
| Tiền cuối kỳ | 2.753 | 3.730 | 1.967 | 3.033 |
| Các hệ số khả năng thanh toán | | | | |
| Hệ số thanh toán hiện hành | 5,85 | 4,63 | 4,82 | 4,43 |
| Hệ số thanh toán nhanh | 2,29 | 1,04 | 0,91 | 1,16 |
| Hệ số thanh toán tiền mặt | 0,8 | 0,7 | 0,36 | 0,46 |
| Nợ ròng / EBITDA | 2,23 | 3,12 | 2,29 | 0,99 |
| Khả năng thanh toán lãi vay | 151,93 | 0 | 0 | 0 |
| Ngày phải thu | 67,5 | 41,8 | 10,2 | 12,7 |
| Ngày phải trả | 33,1 | 73,2 | 42,6 | 67,1 |
| Ngày tồn kho | 2.536,40 | 11.376,90 | 3.911,30 | 2.961,80 |
| Cơ cấu vốn | | | | |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản | 0,55 | 0,59 | 0,68 | 0,66 |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản | 0,45 | 0,41 | 0,32 | 0,34 |
| Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu | 0,83 | 0,71 | 0,48 | 0,52 |
| Nợ/Vốn chủ sở hữu | 0,57 | 0,41 | 0,24 | 0,22 |
| Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu | 0,1 | 0,09 | 0,09 | 0,06 |

Nguồn: KDH, SSI ước tính

| Tỷ đồng | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Báo cáo kết quả kinh doanh | | | | |
| Doanh thu thuần | 2.912 | 2.088 | 3.468 | 5.343 |
| Giá vốn hàng bán | -1.452 | -501 | -1.865 | -2.588 |
| Lợi nhuận gộp | 1.460 | 1.587 | 1.602 | 2.755 |
| Doanh thu hoạt động tài chính | 18 | 50 | 65 | 34 |
| Chi phí tài chính | -91 | -148 | -76 | -81 |
| Thu nhập từ các công ty liên kết | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Chi phí bán hàng | -175 | -162 | -218 | -308 |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | -219 | -205 | -216 | -229 |
| Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh | 992 | 1.122 | 1.157 | 2.171 |
| Thu nhập khác | 419 | -53 | -7 | -53 |
| Lợi nhuận trước thuế | 1.411 | 1.069 | 1.150 | 2.118 |
| Lợi nhuận ròng | 1.082 | 730 | 896 | 1.649 |
| Lợi nhuận chia cho cổ đông | 1.103 | 716 | 825 | 921 |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | -21 | 14 | 70 | 728 |
| EPS cơ bản (VND) | 1.539 | 895 | 978 | 993 |
| Giá trị sổ sách (VND) | 16.123 | 16.828 | 20.874 | 20.022 |
| Cổ tức (VND/cổ phiếu) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBIT | 1.420 | 1.069 | 1.150 | 2.118 |
| EBITDA | 1.165 | 1.064 | 1.174 | 2.142 |
| Tăng trưởng | | | | |
| Doanh thu | -22,1% | -28,3% | 66,1% | 54,1% |
| EBITDA | -25,6% | -8,6% | 10,3% | 82,4% |
| EBIT | -8,7% | -24,7% | 7,6% | 84,1% |
| Lợi nhuận ròng | -10,2% | -32,6% | 22,8% | 84,1% |
| Vốn chủ sở hữu | 15,4% | 31,6% | 25,0% | 8,6% |
| Vốn điều lệ | 11,5% | 11,5% | 13,8% | 0,0% |
| Tổng tài sản | 49,9% | 22,9% | 8,4% | 11,3% |
| Định giá | | | | |
| PE | 17,2 | 35,1 | 37,2 | 36,7 |
| PB | 1,6 | 1,9 | 1,7 | 1,8 |
| Giá/Doanh thu | 6,2 | 11,4 | 8,7 | 6,2 |
| Tỷ suất cổ tức | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EV/EBITDA | 19,7 | 26 | 27 | 14,8 |
| EV/Doanh thu | 7,9 | 13,3 | 9,1 | 5,9 |
| Các hệ số khả năng sinh lời | | | | |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 50,1% | 76,0% | 46,2% | 51,6% |
| Tỷ suất lợi nhuận hoạt động | 33,8% | 51,4% | 31,5% | 40,0% |
| Tỷ suất lợi nhuận ròng | 37,2% | 34,9% | 25,8% | 30,9% |
| Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần | 6,0% | 7,8% | 6,3% | 5,8% |
| Chi phí quản lý/Doanh thu thuần | 7,5% | 9,8% | 6,2% | 4,3% |
| ROE | 9,8% | 5,3% | 5,1% | 7,8% |
| ROA | 6,0% | 3,0% | 3,2% | 5,2% |
| ROIC | 7,0% | 3,6% | 3,9% | 6,6% |

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.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

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.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. 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

Ví 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 Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Bất động sản

Trịnh Anh Tuấn

Trưởng phòng Phân tích cổ phiếu

Tuanta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043