

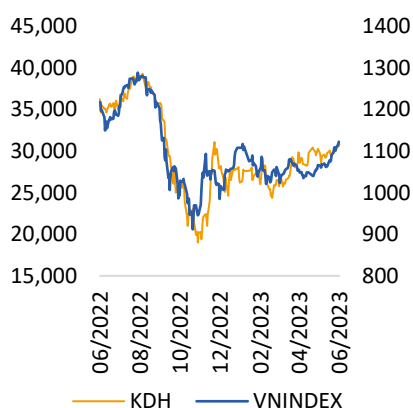
KHUYẾN NGHỊ MUA CTCP ĐẦU TƯ KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (HSX: KDH)

Giá hiện tại:	30,700	Ngày viết báo cáo:	19/06/2023	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước:	-	Cổ phiếu lưu hành (triệu)	716.8	CT TNHH Đầu tư Tiên Lộc	12.1%
Giá mục tiêu mới:	35,900	Vốn hóa (tỷ VND)	21,397	CT TNHH Đầu tư Gam Ma	6.0%
Lợi suất cổ tức:	-	Thanh khoản bình quân:		CT TNHH Đầu tư Thương mại Á Âu	5.9%
Upside:	16.9%	% Sở hữu nước ngoài:	41.4%	Vietnam Enterprise Limited	7.09%

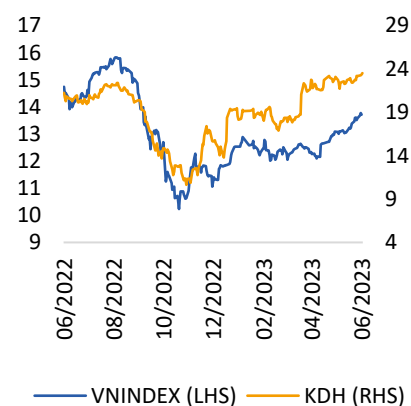
Research Department:

Lam Viet
(Bất động sản)
vielt@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN-Index



Bảng so sánh P/E của CP và VN-Index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Cổ phiếu KDH hiện đang giao dịch tại PE 2023F=31.4x và P/B 2023F = 1.79x tương đương mức trung vị ngành BĐS hiện tại. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu KDH với giá mục tiêu là 35,900 VND/CP (upside 17%) theo phương pháp định giá từng phần nhờ (1) hoạt động SXKD vẫn duy trì ổn định trong bối cảnh khó khăn của ngành BĐS, (2) doanh thu mở bán mới sẽ ghi nhận mức nền mới cao hơn giai đoạn 2020-2023 ~3.6 lần, (3) tập trung hoàn thành các dự án quy mô nhỏ, tạo nguồn lực triển khai đại dự án trong tương lai.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự báo DTT và LNST-CĐTS trong năm 2023 của KDH lần lượt đạt **2,421 tỷ VND (-17% YoY)** và **711 tỷ VND (-36% YoY)**, 2023F PE=30.5x, 2023F P/B = 1.77x. Nguồn thu chủ yếu đến từ tiếp tục bàn giao sản phẩm tại dự án (1) Classia và (2) Lovera Vista, (3) KDC Phong Phú 4. Dự báo trên không bao gồm hợp đồng ràng buộc hợp tác giữa KDH và Keppel Corp do hạn chế về thông tin.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Quỹ đất nội thành TP HCM trên 600 ha chờ được “khai phá”
- Chủ động về nguồn vốn và chiến lược triển khai dự án nhờ (1) bắt đầu hợp tác tại cấp độ dự án với đối tác ngoại, (2) quỹ đất đầy đủ pháp lý và (3) nhu cầu nhà ở tại TP HCM vẫn rất lớn.

RỦI RO

- Rủi ro chung của chu kỳ ngành BĐS
- Tiến độ triển khai, mở bán chậm hơn kỳ vọng tại các dự án KDC Tân Tạo, Cụm dự án Phong Phú 2 và KCN Lê Minh Xuân mở rộng.
- Đóng góp vào định giá từ 3 dự án trên tương đối lớn.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

KQKD 1Q2023: KDH ghi nhận DTT đạt 425 tỷ VND (+198% YoY – hoàn thành 13.7% kế hoạch doanh thu) phần lớn được đóng góp từ bàn giao dự án Classia trong khi LNST đạt 201 tỷ VND (-33% YoY – hoàn thành 21% kế hoạch LNST năm 2023) do cùng kỳ ghi nhận thu nhập bất thường 308 tỷ VND từ đánh giá lại khoản đầu tư CT TNHH Đầu tư Kinh doanh Nhà Đoàn Nguyên (Emeria).

CẬP NHẬT ĐHCĐ 2023: Kế hoạch kinh doanh 2023 thận trọng: KDH đặt mục tiêu DTT đạt 3,100 tỷ VND (+6% YoY) và LNST 1,000 tỷ VND (-8% YoY), cổ tức cổ phiếu 10%.

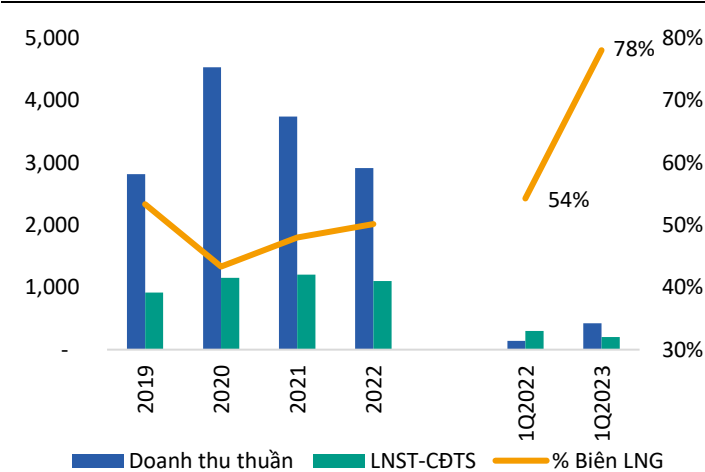
	2021	2022	2023F	VN-Index		2020	2021	2022	2023F
PE (x)	17.2	20.8	31.4	13	Doanh thu thuần	4,532	3,738	2,912	2,421
PB (x)	2.2	1.9	1.8	1.7	Lợi nhuận gộp	1,964	1,794	1,460	1,264
P/S (x)	5.9	7.6	9.1	3.2	LNST-CĐTS	1,153	1,202	1,103	711
ROE (%)	11.8%	9.2%	5.7%	5%	EPS	1,917	1,788	1,478	978
ROA (%)	8.4%	5.0%	3.2%	15%	% Tăng trưởng EPS	22%	-7%	-17%	-34%

I. CẬP NHẬT KQKD 1Q2023: Điểm nhấn từ bàn giao sản phẩm tại Classia tuy nhiên LNST sụt giảm do mức nền cao (thu nhập đột biến từ đánh giá lại khoản đầu tư).

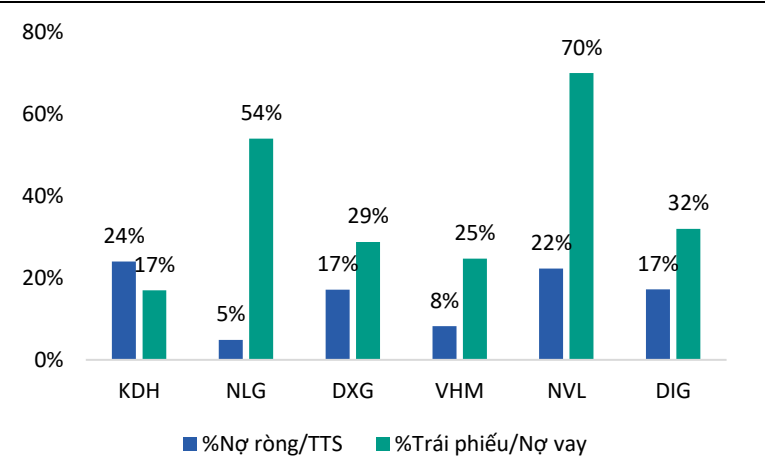
(Tỷ VND)	1Q2022	1Q2023	%YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	143	425	198%	Kết thúc 1Q2023, KDH ghi nhận DTT đạt 425 tỷ (+198% YoY – hoàn thành 13.7% kế hoạch năm 2023) chủ yếu đến từ bàn giao các sản phẩm biệt thự tại dự án Classia. Tuy nhiên LNST chỉ đạt 201 tỷ VND (-33%YoY – hoàn thành 21% kế hoạch LNST năm 2023) do cùng kỳ Công ty ghi nhận thu nhập bất thường 308 tỷ VND từ đánh giá lại khoản đầu tư vào dự án Đoàn Nguyên.
- Kinh doanh BĐS	129	403	213%	
- Cho thuê đất đã phát triển CSHT	-	7	-	
- Cung cấp dịch vụ	13	16	19.5%	
- Cho thuê hoạt động	1	0	-82.3%	
Lợi nhuận gộp	77	332	329%	Biên LNG tăng mạnh từ 54% cùng kỳ 2022 lên mức 78% do sản phẩm bàn giao là biệt thự và một phần chi phí đã được hạch toán vào 4Q2022. Trong 1Q2023, KDH mua thêm 14.8% vốn điều lệ tại công ty con hiệu hữu – Phước Nguyên (sở hữu 100% Đoàn Nguyên) với giá trị 230.1 tỷ VND, qua đó nâng tỷ lệ sở hữu tại CT TNHH Đầu tư Kinh doanh Nhà Đoàn Nguyên lên 99.7%.
% Biên LNG	54%	78%		
Chi phí bán hàng	(14)	(12)	-12%	
Chi phí QLDN	(58)	(56)	-3%	
%SG&A/Doanh thu thuần	-51%	-16%		
EBIT	5	263	1972%	Trong 1Q2023, dự án Classia đã bán được thêm 50 căn, tỷ lệ hấp thụ tại dự án hiện tại đã đạt 85%.
Doanh thu tài chính	2	13	413%	
Chi phí tài chính	3	1	-76.7%	
Lợi nhuận khác	305	12	-96%	
LNTT	310	287	-7.4%	
LNST	300	201	-32.9%	
LNST-CĐT	299	200	-33.1%	
%Biên LNST	210%	47%		

Nguồn: KDH, BSC Research

Tóm tắt KQKD giai đoạn 2019-nay



Đẩy mạnh sử dụng đòn bẩy từ vay ngân hàng



Nguồn: KDH, BSC Research

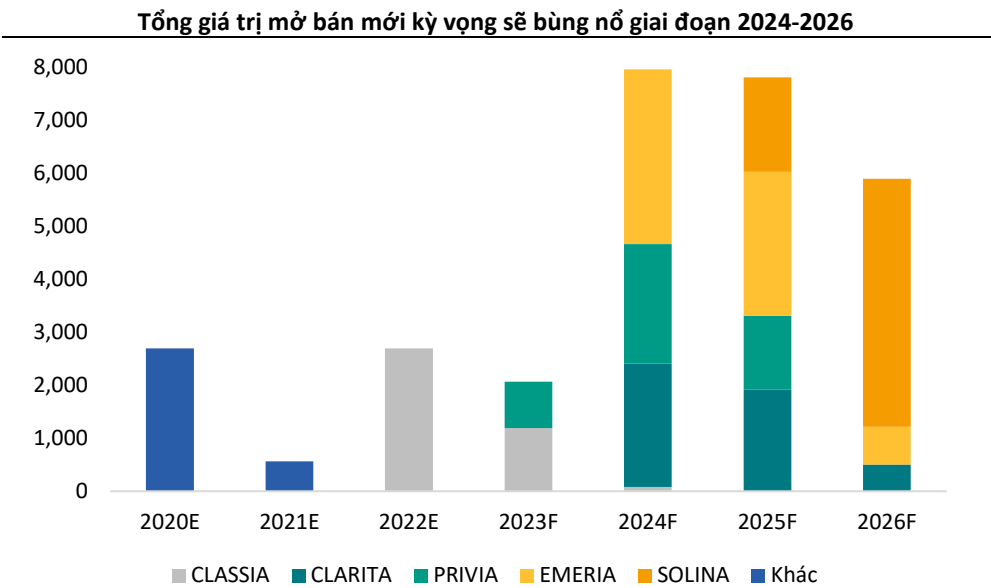
II. CHỦ ĐỘNG VỀ NGUỒN VỐN VÀ CHIẾN LƯỢC TRIỂN KHAI DỰ ÁN NHỜ (1) BẮT ĐẦU HỢP TÁC TẠI CẤP ĐỘ DỰ ÁN VỚI ĐỐI TÁC NGOẠI, (2) QUỸ ĐẤT SẠCH ĐẦY ĐỦ PHÁP LÝ VÀ (3) NHU CẦU NHÀ Ở TẠI TP HCM VẪN RẤT LỚN

Doanh số mở bán mới giai đoạn 2024-2026 kỳ vọng bùng nổ (gấp 3.6 lần giai đoạn 2020-2023) nhờ các dự án mới. Cụ thể, trong năm 2023, BSC ước tính tổng giá trị mở bán mới (pre-sales) của KDH đạt 2,067 tỷ VND, được đóng góp chủ yếu từ dự án Classia và The Privia (Chung cư An Dương Vương).

Trong năm 2024-2025, KDH sẽ tiếp tục mở bán (1) The Privia, (2) Clarita (Bình Trưng), (3) Emerica (Đoàn Nguyên), qua đó tổng giá trị mở bán mới của KDH năm 2024-2025 ước tính lần lượt đạt 7,965 tỷ VND (+285% YoY) và 7,814 tỷ VND (-2% YoY).

Theo thông tin từ Keppel Corp ([link](#)), Keppel cùng Keppel Vietnam Fund (KVF) đã ký các thỏa thuận ràng buộc để mua lại từ KDH 49% hai dự án KDC liền kề ở TP Thủ Đức, nhiều khả năng là Clarita – Emerica với tổng giá trị 3,180 tỷ VND. Mặc dù chưa có thông báo chính thức từ phía KDH, dựa trên thông tin mà Keppel Corp công bố, chúng tôi nhận thấy việc hợp tác với một đối tác ngoại tại cấp độ dự án sẽ giúp KDH chủ động hơn về nguồn vốn, là cơ sở để đẩy nhanh tiến độ triển khai các đại dự án Cụm dự án Phong Phú 2, KDC Tân Tạo.

Chúng tôi cho rằng (1) quỹ đất nội thành có khả năng hấp thụ tốt, giá bán duy trì mức cao, (2) thương hiệu, kinh nghiệm triển khai đã được chứng minh và (3) sự hợp lực với đối tác nước ngoài sẽ thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong 2-3 năm tới cũng như tạo nguồn lực để KDH thực hiện 2 đại dự án trong tương lai.



(*) Không bao gồm dự án KCN Lê Minh Xuân

Nguồn: BSC Research ước tính

III. QUỸ ĐẤT SẠCH NỘI THÀNH ~444.3/600HA CHỜ ĐƯỢC KHAI PHÁ NHANH HƠN NHỜ SỰ HỢP LỰC VỚI ĐỐI TÁC NGOẠI

Đây là những quỹ đất được KDH triển khai từ lâu với giá vốn tương đối tốt và vẫn đang tiếp tục công tác đền bù GPMB, chúng tôi nhận thấy xu hướng tăng giá bán – nhu cầu tốt ở khu vực phía Tây Nam vẫn tiếp tục duy trì nhờ (1) trực giao thông kết nối các tỉnh miền Tây, Vành đai 3 được tập trung đẩy nhanh tiến độ triển khai và (2) xu hướng dịch chuyển quỹ đất sang các khu vực ngoại thành do quỹ đất nội thành khan hiếm cũng như hạ tầng cải thiện.

KDH đã chứng minh được điểm mạnh về pháp lý minh bạch và năng lực triển khai thông qua (1) công tác bán hàng chỉ bắt đầu sau khi đầy đủ thủ tục (GPXD, hoàn thiện phần móng, giấy phép chấp thuận mua bán nhà ở hình thành trong tương lai, ...) và (2) thời gian triển khai dự án tương đối nhanh kể từ khi mở bán (trung bình khoảng 1 năm cho các dự án biệt thự/nhà phố và 2 năm đối với các dự án chung cư).

Dự án	Quy mô (ha)	Vị trí	% Tỷ lệ sở hữu	Loại sản phẩm	Số lượng sản phẩm	Tình trạng
Classia	4.3	Phú Hữu, quận 9, HCMC	99.4%	Thấp tầng	176	Tỷ lệ lấp đầy 85%
The Privia	1.9	Quận Bình Tân, HCMC	100.0%	Cao tầng	1,043	Đang triển khai xây dựng, dự kiến mở bán 2H2023
Clarita	5.8	Bình Trưng Đông, HCMC	99.9%	Thấp tầng	159	Đã có quy hoạch 1/500, hoàn thành GPMB, dự kiến triển khai 2024
Emeria	6.1	Bình Trưng Đông, HCMC	99.7%	Thấp tầng Cao tầng	67 864	Đã có quy hoạch 1/500, hoàn thành GPMB, dự kiến triển khai 2024
Solina	16.7	Bình Chánh, HCMC	100.0%	Thấp tầng	500	GPMB 100%, đang trình phê duyệt
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	109.9	Bình Chánh, HCMC	100.0%	KCN	102 ha	Đã hoàn thành GPMB và đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý
KDC Tân Tạo	330	Bình Tân, HCMC	100.0%	N/A	N/A	Đã GPMB 80-85%
Cụm dự án Phong Phú 2	132.9	Bình Chánh, HCMC	100.0%	N/A	N/A	Đã GPMB ~30%

Nguồn: KDH, BSC Research tổng hợp

IV. DỰ PHÓNG KQKD 2023

Tỷ VND	2022A	2023F	%YoY	Note
Doanh thu thuần	2,912	2,421	-17%	BSC ước tính DTT năm 2023 của KDH đạt 2,421 tỷ VND (-17% YoY – hoàn thành 78% kế hoạch năm 2023) chủ yếu đến từ bàn giao (1) sản phẩm còn lại tại Classia (76 căn) và (2) một số sản phẩm đã bán chờ cấp giấy chứng nhận cho người mua nhà tại Lovera Vista (107 sản phẩm), KDC Phong Phú 4 (29 sản phẩm)
- Kinh doanh BĐS	2,355	5,978	-17.4%	
- Cho thuê đất đã phát triển CSHT	-	7		
- Cung cấp dịch vụ	63	70	10.0%	
- Cho thuê hoạt động	3	3	19.1%	
Lợi nhuận gộp	1,460	1,264	-13%	Dự phóng KQKD trên chưa bao gồm hợp đồng hợp tác giữa Keppel Corp và KDH do hạn chế về mặt thông tin.
Chi phí SG&A	(394)	(308)	-21.9%	
EBIT	1,065	956	-10.2%	
Doanh thu tài chính	18	8	-54.4%	
Chi phí tài chính	(91)	(85)		
Thu nhập khác	419	15	-96.5%	Nợ vay duy trì ở mức 6,641 tỷ VND (-2%YoY) và hầu hết chi phí lãi vay vẫn được vốn hóa.
Lợi nhuận trước thuế	1,411	893	-36.7%	
Thuế TNDN	328	179		
LNST	1,082	715	-34%	Qua đó, LNST-CĐTS năm 2023 đạt 711 tỷ VND (-36% YoY) vì không phát sinh thu nhập đột biến từ đánh giá lại khoản đầu tư như cùng kỳ 2022.
LNST-CĐTS	1,103	711	-36%	
EPS	1,478	978	-34%	
%Biên LNG	50.1%	52.2%		
%Biên LNR	37.2%	29.5%		

Nguồn: KDH. BSC Research

Tiến độ triển khai các dự án của KDH

	Quy mô (ha)	Thời điểm mở bán	SL sản phẩm	Tỷ lệ hấp thụ	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
The Venica	3.1	1Q2016	40	100%														
Lucasta	8.2	4Q2015	140	100%														
Merita	3.1	1Q2017	130	100%														
Jamila	1.7	2Q2017	870	100%														
Rosita	3.1	3Q2017	120	100%														
Safira	2.7	4Q2018	1,600	100%														
Lovera Vista	1.8	4Q2019	1,300	100%														
Verosa Park	8.1	3Q2019	300	100%														
Classia	4.3	2Q2022	176	80%														
Privia	1.9	2H2023	1,043	0%														
Clarita	5.8	2024F	159	0%														
Emeria	6.0	2024F	931	0%														
The Solina	16.4	2025F	500	0%														
Phong Phú 2	132.9	N/A	N/A	0%														
KDC Tân Tạo	329.0	N/A	N/A	0%														
KCN Lê Minh Xuân	109.9	2025F	102	0%														

Nguồn: KDH. BSC Research

V. RỦI RO

- Rủi ro chung của chu kỳ ngành BĐS** (lạm phát, lãi suất, chu kỳ kinh tế...) ảnh hưởng đến kế hoạch triển khai dự án của doanh nghiệp
- Tiến độ triển khai, mở bán chậm hơn kỳ vọng** tại các dự án KDC Tân Tạo, Cụm dự án Phong Phú 2 và KCN Lê Minh Xuân mở rộng.
- Đóng góp vào định giá từ 3 dự án trên tương đối lớn, chiếm 64% giá trị đánh giá lại tài sản.

VI. ĐỊNH GIÁ

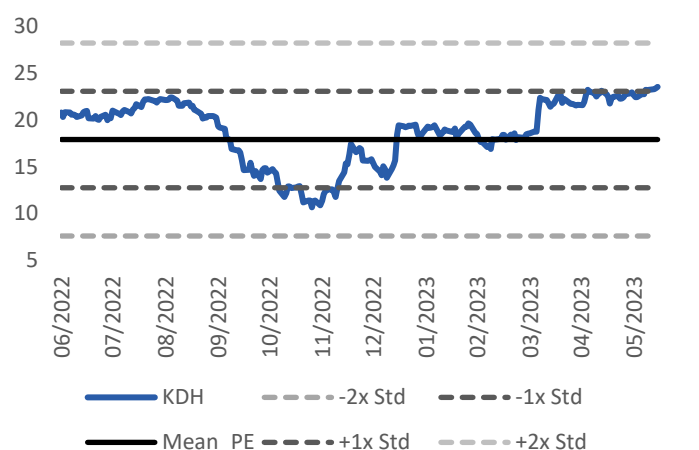
Cổ phiếu KDH hiện đang giao dịch tại PE 2023F=31.4x và P/B 2023F = 1.79x tương đương mức trung vị ngành BĐS hiện tại. Đối với một doanh nghiệp có nền tảng tài chính tốt, duy trì được hoạt động sản xuất kinh doanh và danh mục sản phẩm phù hợp như KDH xứng đáng được giao dịch tại mức định giá cao hơn so với mặt bằng chung, đặc biệt là với chi phí vốn dành cho đất thấp tại khu vực thành phố HCM như KDH.

Chúng tôi lưu ý định giá của KDH phụ thuộc nhiều vào tiến độ triển khai hai đại dự án Cụm dự án Phong Phú 2 và KDC Tân Tạo. Dựa trên quan điểm thận trọng, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu KDH với giá mục tiêu là 35,900 VND/CP (upside 17%) theo phương pháp định giá từng phần.

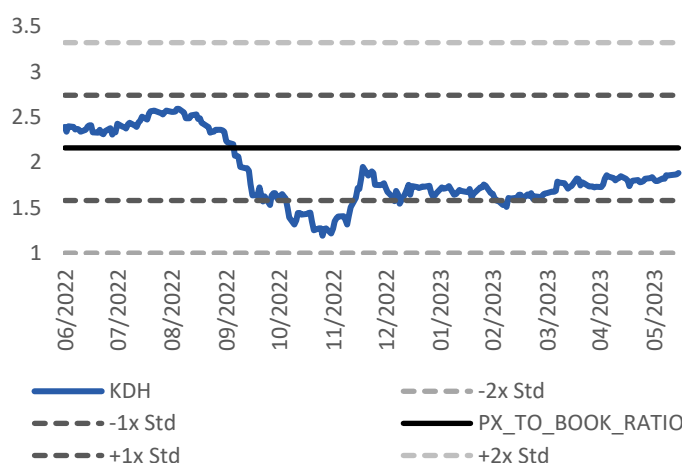
Định giá				
Tỷ VND	Phương pháp	Đánh giá lại	% Tỷ lệ sở hữu	KDH
Classia	RNAV	1,633	99%	1,624
Clarita	RNAV	2,245	100%	2,242
Privia	RNAV	1,738	100%	1,738
Emeria	RNAV	2,938	100%	2,930
The Solina	RNAV	1,815	100%	1,815
KCN Lê Minh Xuân	RNAV	2,670	100%	2,670
KDC Tân Tạo	So sánh	13,352	100%	13,352
Cụm dự án Phong Phú 2	So sánh	3,842	100%	3,842
Khác	Book value			1,036
BĐS dân dụng	RNAV			31,248
Chiết khấu vào giá trị	0%			-
Tổng giá trị đánh giá lại				31,248
(+) Tiền + Đầu tư ngắn hạn				1,096
(-) Nợ vay + Nợ tiềm tàng				(6,641)
Tổng giá trị doanh nghiệp				25,703
Số lượng cổ phiếu (triệu)				716.8
Giá hiện tại				30,700
Giá mục tiêu				35,900
Tiềm năng tăng giá				16.9%
Lợi suất cổ tức				-
WACC				13%

Nguồn: BSC Research

Stock PE



Stock P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	2,912	2,421	6,051	8,711
Giá vốn hàng bán	(1,452)	(1,157)	(3,593)	(4,818)
Lợi nhuận gộp	1,460	1,264	2,458	3,893
Chi phí bán hàng	(175)	(163)	(413)	(596)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(219)	(145)	(366)	(529)
Lãi/lỗ HDKD	1,065	956	1,679	2,768
Doanh thu tài chính	18	8	7	9
Chi phí tài chính	(82)	(49)	(62)	(67)
Chi phí lãi vay	(9)	(37)	(42)	(43)
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	-	-	-	-
Lãi/lỗ khác	419	15	87	106
LN trước thuế	1,411	893	1,668	2,773
Thuế thu nhập DN	(328)	(179)	(500)	(555)
LN sau thuế	1,082	715	1,167	2,218
CĐTS	(21)	4	1	2
LNST-CĐTS	1,103	711	1,166	2,216
EBITDA	810	961	1,692	2,787
EPS	1,478	978	1,562	2,968

LCTT (tỷ đồng)	2022F	2023F	2024F	2025F
(lỗ)/LNST	1,411	893	1,668	2,773
Khấu hao và phân bổ	(255)	5	13	19
Thay đổi vốn lưu động	(1,401)	(1,444)	(2,096)	(947)
Điều chỉnh khác	(801)	(901)	(1,329)	(1,400)
LCTT từ HĐ KD	(1,047)	(1,447)	(1,744)	444
Tiền chi mua TSCĐ	(61)	(113)	(103)	(77)
Đầu tư khác	(735)	67	1,145	43
LCTT từ HĐ đầu tư	(797)	(46)	1,042	(34)
Tiền chi trả cổ tức	-	(77)	(192)	(192)
Tiền từ vay ròng	3,000	(130)	1,815	200
Tiền thu khác	231	-	-	-
LCTT từ HĐ tài chính	3,231	(206)	1,623	8
Dòng tiền đầu kỳ	1,365	2,753	1,053	1,974
Tiền trong kỳ	1,387	(1,699)	921	419
Dòng tiền cuối kỳ	2,753	1,053	1,974	2,393

CĐKT (Tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	20,506	20,288	24,570	26,315
Tiền và tương đương tiền	2,753	1,053	1,974	2,393
Đầu tư ngắn hạn	43	43	43	43
Phải thu ngắn hạn	5,208	5,018	5,343	6,680
Hàng tồn kho	12,453	14,083	17,122	17,150
TS ngắn hạn khác	49	90	89	48
Tài sản dài hạn	1,033	1,863	1,880	3,023
Tài sản hữu hình	81	100	147	215
Tài sản dở dang dài hạn	750	1,100	20	20
Đầu tư dài hạn	102	102	102	102
Tài sản dài hạn khác	101	561	1,611	2,686
Tổng Tài sản	21,539	22,151	26,451	29,339
Tổng nợ ngắn hạn	3,503	3,480	4,945	5,451
Nợ phải trả	109	211	257	257
Vay ngắn hạn	1,195	1,177	1,374	1,461
Nợ ngắn hạn khác	2,199	2,092	3,314	3,733
Tổng nợ dài hạn	6,242	6,112	7,729	7,843
Vay dài hạn	5,576	5,465	7,082	7,196
Doanh thu chưa thực hiện dài hạn	12	-	-	-
Nợ dài hạn khác	653	647	647	647
Tổng nợ phải trả	9,745	9,592	12,674	13,294
Vốn góp	7,168	7,168	7,168	7,168
Thặng dư vốn cổ phần	1,312	1,312	1,312	1,312
LN chưa phân phối	2,780	3,491	4,657	6,874
Vốn chủ khác	297	347	397	447
Cổ đông thiểu số	237	241	242	244
Tổng vốn chủ sở hữu	11,795	12,559	13,777	16,045
Tổng nguồn vốn	21,539	22,151	26,451	29,339
SLCP lưu hành (triệu)	717	717	717	717

Chỉ số (%)	2022F	2023F	2024F	2025F
Khả năng thanh toán				
Hệ số TT ngắn hạn	5.9	5.8	5.0	4.8
Hệ số TT nhanh	2.3	1.8	1.5	1.7
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	31%	30%	32%	30%
Hệ số Nợ/Nguồn vốn	59%	54%	62%	55%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	3,130	4,444	1,739	1,299
Số ngày phải thu	653	757	322	280
Số ngày phải trả	212	289	113	84
CCC	3,571	4,911	1,949	1,495
Tỉ suất lợi nhuận				
Biên Lợi nhuận gộp	50%	52%	41%	45%
Biên Lợi nhuận ròng	37%	30%	19%	25%
ROE	9.2%	5.7%	8.5%	13.8%
ROA	5.0%	3.2%	4.4%	7.6%
Định giá				
PE	20.8	31.4	19.7	10.3
PB	1.90	1.79	1.63	1.39
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-22%	-17%	150%	44%
Tăng trưởng EBIT	-24%	-10%	76%	65%
Tăng trưởng LNTT	-10%	-34%	63%	90%
Tăng trưởng EPS	-17%	-34%	60%	90%

Nguồn: BSC Research

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự VND ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV

35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722

Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: +84838218885

Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

