

Quỹ đất đảm bảo tăng trưởng tương lai

Khuyến nghị: MUA

Phan Quốc Bửu	
Buupq@bsc.com.vn	
Giá mục tiêu	40,500
Giá đóng cửa	31,200
Upside	29.8%

Lê Quốc Trung	
trunglq@bsc.com.vn	
Giá mục tiêu	35,000
Giá cut loss	28,000

Dữ liệu thị trường

Số lượng CP (nghìn CP)	239
Vốn hóa (tỷ đồng)	7,389
Giá cao nhất 52 tuần	32,900
KLGD TB 10 ngày (CP)	820,329
Sở hữu NĐTNN	49.0%

Cổ đông lớn

Nguyễn Xuân Quang	13.45
Ibeworthy Pte.Ltd	10.01
PYN Elite Fund	5.34
Nguyễn Thị Bích Ngọc	4.33
Trần Thanh Phong	4.18

Diễn biến giá (1 năm)



Tổng quan công ty

Nam Long là một trong những nhà phát triển khu đô thị tiên phong tại Việt Nam, sở hữu một thế mạnh vượt trội bằng kinh nghiệm của 20 năm hoạt động trong ngành và lợi thế trong việc phát triển các dự án bất động sản từ ý tưởng quy hoạch đến khi thành khu đô thị, có quỹ đất có vị trí tốt

Các báo cáo khác [Link](#)

Định giá

Chúng tôi khuyến nghị **Mua** đối với cổ phiếu **NLG** với giá mục tiêu **40,500 đồng, +29.8%** so với mức giá ngày 23/05/2019 là 31,200 đồng dựa trên phương pháp RNAV với mức chiết khấu WACC = 15% cho các dự án và mức 10% cho rủi ro về khả năng chậm trễ trong tiến độ bán hàng.

Dự báo kết quả kinh doanh.

Chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ của NLG trong năm 2019 lần lượt đạt 3,298 tỷ đồng (-5.2% YoY) và 956 tỷ đồng (+25.2% YoY). EPS 2019 FW đạt 3,757 đồng/cổ phiếu (đã trừ 5% quỹ KTPL). PE FW 2019 = 8.2x lần

Catalyst

- (1) Gia tăng quỹ đất sạch với 3 dự án mới (240ha)
- (2) Mở bán được các dự án mới bao gồm (1) Akari City, (2) SouthGate, (3) Vissip Hải Phòng.

Rủi ro đầu tư

- (1) Kế hoạch mở bán các dự án bị chậm lại do vấn đề pháp lý
- (2) Rủi ro chung ngành bất động sản (lãi suất cho vay, tính chu kỳ ngành)

Cập nhật doanh nghiệp

(1) Kết quả kinh doanh Q1/2019. DT Q1/2019 ghi nhận mức thấp, chỉ đạt 332 tỷ đồng (-38% YoY) chủ yếu do phần lớn các dự án trọng điểm đang trong quá trình xây dựng, chúng tôi cho rằng, phần lớn doanh thu của NLG dự kiến sẽ được bắt đầu bàn giao và hạch toán nhiều từ Q3/2019

(2) Kế hoạch bán hàng (pre-sales) mạnh mẽ trong năm 2019 là nhân tố chính giúp đảm bảo nguồn lợi nhuận giai đoạn 2019-2021. Tổng số lượng sản phẩm bán được năm 2019 dự kiến lần lượt đạt 3,433 sản phẩm (+108% yoy), tương đương với mức doanh thu dự kiến khoảng 6,019 tỷ đồng (+107% yoy).

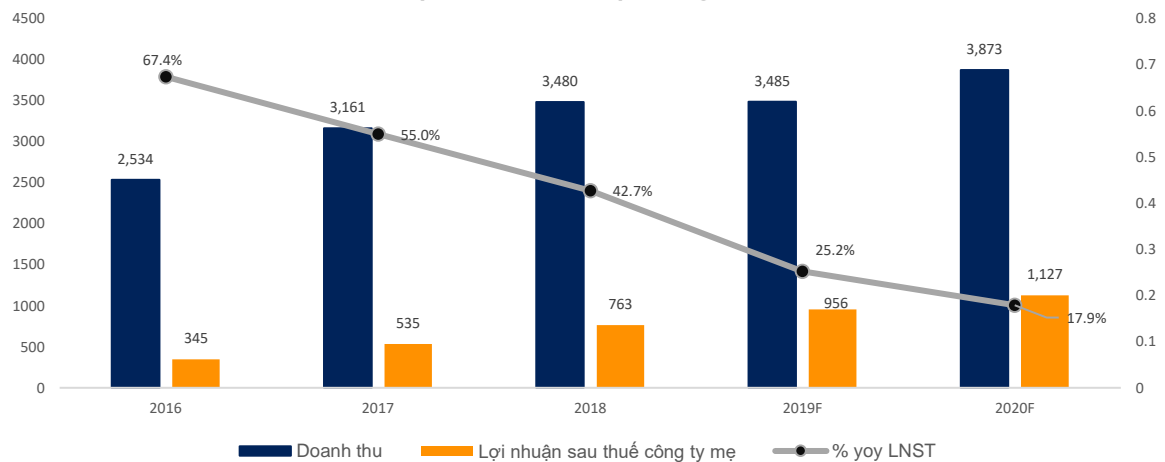
(3) Dự án WaterPoint đã có giấy phép xây dựng hạ tầng và đang triển khai các thủ tục pháp lý, dự kiến sẽ được mở bán trong Q3/2019 và dự án Akari City sẽ được mở bán vào cuối tháng 6

(4) NLG vừa công bố thêm 3 dự án khu đô thị mới với tổng quy mô ước tính khoảng 240ha cụ thể bao gồm (1) dự án Nam Long WaterFront tại Đồng Nai với quy mô 170ha, (2) dự án Nam Long Đại Phước tại Nhơn Trạch, Đồng Nai với quy mô 45ha và (3) dự án Vssip Hải Phòng với quy mô 21ha.

(5) NLG vừa thông qua nghị quyết mua lại 10 triệu cổ phiếu quỹ. Theo đó, NLG vừa thông qua nghị quyết dự kiến mua lại 10 triệu cổ phiếu quỹ với ngân sách dự kiến khoảng 340 tỷ đồng.

Kết quả kinh doanh 2018 ghi nhận khả quan với doanh thu và LNST công ty mẹ lần lượt đạt 3,480 tỷ đồng (+ 10.1% yoy) và 763 tỷ đồng (+43% yoy). EPS 2018 đạt 3,521 đồng/cp. Doanh số bán hàng năm 2018 tăng trưởng chậm lại, ghi nhận 1,643 sản phẩm với tổng giá trị ước tính 2,933 tỷ đồng.

Kế hoạch kinh doanh dự phóng của NLG



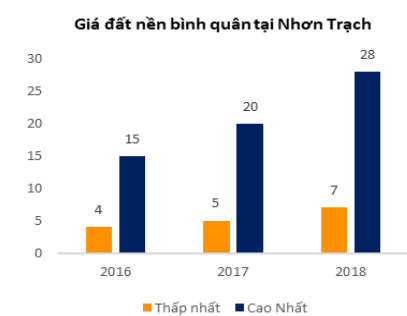
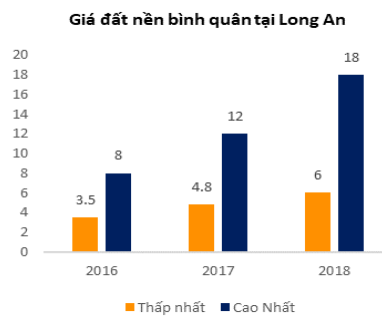
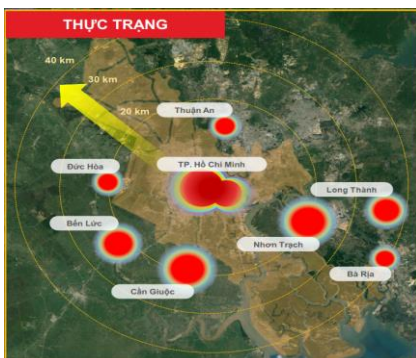
Kế hoạch kinh doanh 2019: NLG đặt kế hoạch doanh thu và LNST công ty mẹ lần lượt đạt 3,485 tỷ đồng, tương đương năm 2018 và 955.8 tỷ đồng (+25.2% yoy) và thông qua chi trả cổ tức năm 2019 bằng 10% tiền mặt và 10% cổ phiếu. Ngoài ra, NLG cũng đặt kế hoạch kinh doanh năm 2020 duy trì mức tăng trưởng ổn định lần lượt 11.1% doanh thu và 17.9% lợi nhuận sau thuế so với kế hoạch năm 2019.

Kết quả kinh doanh Q1/2019. Doanh thu Q1/2019 ghi nhận mức thấp, chỉ đạt 332 tỷ đồng (-38% YoY) chủ yếu do phần lớn các dự án trọng điểm đang trong quá trình xây dựng, chúng tôi cho rằng, phần lớn doanh thu của NLG dự kiến sẽ được bắt đầu bàn giao và hạch toán nhiều từ Q3/2019. Biên lợi nhuận Q1/2019 đạt 28.9%, giảm so với mức 33.5% cùng kỳ chủ yếu do bàn giao nhiều các dự án EhomeS có biên lợi nhuận thấp. Tuy nhiên, **LNST công ty mẹ Q1/2019 vẫn duy trì mức tăng trưởng 16% so với cùng kỳ, đạt 145 tỷ đồng chủ yếu do việc hạch toán lợi nhuận bất thường từ việc đánh giá lại khoản mua lại của dự án Paragon Đại Phước – Đồng Nai (45ha).** Chúng tôi cho rằng phần lớn doanh thu của NLG sẽ được hạch toán trong giai đoạn nửa cuối năm 2019.

Đẩy mạnh việc gia tăng quỹ đất có tình trạng pháp lý sạch giúp đảm bảo triển vọng dài hạn của NLG trong tình trạng (1) Xu hướng chuyển dịch các dự án ra khu vực giáp ranh TP.HCM và (2) Tình trạng phê duyệt pháp lý còn bị chậm.

NLG vừa công bố thêm 3 dự án khu đô thị mới với tổng quy mô ước tính khoảng 240ha cụ thể bao gồm (1) dự án Nam Long WaterFront tại Đồng Nai với quy mô 170ha, (2) dự án Nam Long Đại Phước tại Nhơn Trạch, Đồng Nai với quy mô 45ha và (3) dự án Vsip Hải Phòng với quy mô 21ha. Tính tới thời điểm hiện tại, tình trạng pháp lý các dự án trên đã có giấy phép 1/500 và sổ đỏ. Với việc (1) quỹ đất nội đô đang dần cạn kiệt, (2) tình trạng phê duyệt thủ tục pháp lý vẫn còn gặp vướng mắc và (3) Các dự án giao thông hạ tầng được đẩy mạnh triển khai kết nối giữa TP HCM và các tỉnh lân cận, chúng tôi đánh giá NLG là doanh nghiệp có lợi thế lớn trong giai đoạn sắp tới ở phân khúc các doanh nghiệp có quy mô vốn hóa tầm trung (quy mô vốn hóa khoảng 7,000- 10,000 tỷ) nhờ sở hữu quỹ đất sạch và vị trí khá tốt.

Xu hướng gia tăng quỹ đất ở các khu vực ngoại thành/tỉnh giáp ranh với Hồ Chí Minh. Trong điều kiện (1) quỹ đất tại khu vực nội đô của Hồ Chí Minh hiện đã cạn kiệt và (2) Đình trệ về thủ tục phê duyệt pháp lý các dự án tại Hồ Chí Minh và (3) Các dự án hạ tầng kết nối giữa các khu vực ngoại thành được đẩy mạnh, chúng tôi nhận thấy xu hướng dịch chuyển việc thu gom các quỹ đất với diện tích lớn (Mô hình thành phố mini) ở khu vực ngoại thành/tỉnh lân cận Hồ Chí Minh nhằm chuẩn bị cho giai đoạn tương lai. Theo báo cáo của DKRA, giá đất tại hai khu vực Đồng Nai - Bình Dương và Long An đã tăng mạnh trong 2 năm vừa qua, chúng tôi cho rằng đây sẽ là 2 khu vực giao dịch sôi động trong thời gian tới nhờ vào việc hạ tầng đang được triển khai (1) Vành đai 3 - Đường cao tốc Bến Lức- Long Thành , (2) Cầu Quận 9 (Tân Vạn - Nhơn Trạch)



Kế hoạch bán hàng (pre-sales) mạnh mẽ trong năm 2019 là nhân tố chính giúp đảm bảo nguồn lợi nhuận giai đoạn 2019-2021. Trong năm 2019, NLG dự kiến mở bán 3 dự án bao gồm (1) Waterpoint Giai đoạn 1 – South Gate (tổng DT dự kiến khoảng 468 triệu USD), (2) Akari City (tổng DT dự kiến 436 triệu USD) và (3) dự án Mizuki Park – Giai đoạn tiếp. Tổng số lượng sản phẩm bán được năm 2019 dự kiến lần lượt đạt 3,433 sản phẩm (+108% yoy), tương đương với mức doanh thu dự kiến khoảng 6,019 tỷ đồng (+107% yoy). Riêng dự án Vsp Hải Phòng (tổng DT dự kiến khoảng 260 triệu USD), dự kiến sẽ mở bán vào đầu năm 2020.

Theo cập nhật từ phía NLG, dự án WaterPoint đã có giấy phép xây dựng hạ tầng và đang triển khai các thủ tục pháp lý, dự kiến sẽ được mở bán trong Q3/2019 và dự án Akari City sẽ được mở bán vào cuối tháng 6. Ngoài ra, dự án Akari City cũng dự kiến được mở bán vào cuối tháng 6 với giai đoạn 1, phần diện tích 5,000m2 đất nông nghiệp còn vướng mắc sẽ không ảnh hưởng đến tiến độ mở bán dự án Akari City do thuộc về GD3.

Dự báo kết quả kinh doanh năm 2019. Chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của NLG trong năm 2019 lần lượt đạt 3,298 tỷ đồng (-5.2% YoY) và 956 tỷ đồng (+25.2% YoY) trong đó nguồn thu chủ yếu sẽ đến từ :

1) Doanh thu đến từ bàn giao các dự án BĐS Doanh thu và lợi nhuận gộp dự kiến lần lượt đạt 1,848 tỷ đồng (-20.4% YoY) và 716 tỷ đồng (- 24.6% YoY) chủ yếu đến từ bàn giao các sản phẩm thuộc dự án (1) Dự án Novia (sản phẩm FLora), (2) Dự án Nguyên Sơn (sản phẩm EhomeS và Valora).

2) Doanh thu chuyển nhượng các dự án: Theo đó, NLG đã nhận chuyển nhượng 130ha/165ha của dự án SouthGate – WaterPoint GD1 (tổng diện tích hợp tác với Nishi Nippon Railroad) trong năm 2018, do đó trong năm 2019, NLG chủ yếu sẽ tiếp tục ghi nhận phần còn lại tại dự án SouthGate, dự án Akari City và dự án Mizuki Park. Tổng doanh thu và lợi nhuận gộp dự kiến của phần chuyển nhượng dự án ước tính lần lượt đạt 630 tỷ đồng và 202 tỷ đồng.

3) Doanh thu từ cung cấp dịch vụ. Doanh thu và lợi nhuận gộp dự kiến lần lượt đạt 750 tỷ đồng (+191% YoY) và 286 tỷ đồng (+190.1% YoY) tăng mạnh so với cùng kỳ chủ yếu do NLG nhận thầu thi công - quản lý các công trình xây dựng các dự án hợp tác liên doanh có quy mô lớn như WaterPoint giai đoạn 1, Akari City, Mizuki Park.

4) Lợi nhuận đến từ các dự án liên doanh: Trong năm 2019, các dự án liên doanh sẽ chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu lợi nhuận trước thuế của NLG (khoảng 30.6%) chủ yếu đến từ các dự án (1) Dự án Mizuki Park và (2) Dự án SouthGate -GD 1.

NLG vừa thông qua nghị quyết mua lại 10 triệu cổ phiếu quỹ. Theo đó, NLG vừa thông qua nghị quyết dự kiến mua lại 10 triệu cổ phiếu quỹ với ngân sách dự kiến khoảng 340 tỷ đồng.

Định Giá. Chúng tôi khuyến nghị Mua cổ phiếu NLG với giá mục tiêu 40,500 đồng/cp (+31.3% so với mức giá đóng cửa ngày 15/05/2019) dựa trên phương pháp RNAV với mức chiết khấu WACC = 15% cho các dự án và mức 10% cho rủi ro về khả năng chậm trễ trong tiến độ bán hàng.

VALUATION				
bVND	Phương pháp	Tổng giá trị NA	Tỷ lệ sở hữu	>NLG
Các dự án				9,685
Đại Phước	BV	1,610	100%	1,610
Vssip Hải Phòng	DCF	1,498	100%	1,498
Mizuki Park	DCF	2,358	50%	1,179
Nguyên Sơn	DCF	244	87%	212
Waterpoint GD 1	DCF	1,661	100%	1,661
Waterpoint Phase 2	MV	1,575	100%	1,575
Akari City	DCF	2,634	50%	1,317
Novia	DCF	245	100%	245
Dự án khác	BV	388	100%	388
(+) Tiền mặt		2,084		2,084
(-) Nợ		1,007		1,007
Tổng giá trị NAV				10,761
Tỷ lệ chiết khấu rủi ro				9,685
Số lượng cổ phiếu lưu hành				239,136,918
Giá trị hợp lý				40,501
Giá cổ phiếu		5/16/2019		30,850
Upside				31.28%

Dự án	Diện tích (ha)	Thời gian mở bán dự án dự kiến	Số lượng sản phẩm	Tỷ lệ bán hàng	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Mizuki Park	26.4	Q4/2017	3,920	30%						
Nguyên Sơn	11	Q4/2017	1,790	100%						
Novia (Areco)	1.1	Q3/2018	581	100%						
Akari	8.8	Q3/2019	5,200	N/A						
Waterpoint (GD 1) - South Gate	165	Q3/2019	4,600	N/A						
Waterpoint (GD 2)	190	N/A	3,000	N/A						
Waterfront	45	2021	4,100	N/A						
Đại Phước	21.4	N/A	580	N/A						
Vssip Hải Phòng	170	2021	2,900	N/A						
Tổng cộng	639		26,671							

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019
Doanh thu thuần	539	871	1,330	814	332
LN gộp	181	363	638	318	96
DT tài chính	18	35	33	43	16
CP tài chính	(4)	(4)	(12)	(17)	(14)
Lãi vay	(4)	(4)	(10)	(6)	(14)
Chi phí bán hàng	(59)	(62)	(45)	(87)	(22)
Chi phí quản lý DN	(47)	(44)	(56)	(92)	(65)
Lãi/lỗ HĐKD	91	290	560	175	18
TN nhập khác (ròng)	2	3	5	(0)	137
LN trước thuế	93	293	565	174	155
LN sau thuế	63	236	450	136	151
LN CĐ thiếu số	31	52	30	10	6
LN Cty mẹ	32	183	420	126	145

EPS

TS ngắn hạn	6,416	7,187	7,207	7,317	7,731
Tiền và ĐT ngắn hạn	1,855	2,631	3,003	2,100	1,674
Phải thu ngắn hạn	608	702	894	1,879	1,035
Tồn kho	3,758	3,665	3,147	3,211	4,893
TS ngắn hạn khác	195	189	162	126	129
TS dài hạn	1,139	1,141	2,139	2,255	2,492
Phải thu dài hạn	99	116	115	199	383
TSCĐ	56	57	56	52	59
TS dở dang dài hạn	-	3	3	10	3
TS dài hạn khác	196	171	253	271	294
Tổng TS	7,554	8,328	9,346	9,572	10,222
Nợ phải trả	3,904	4,018	4,573	4,290	4,454
Nợ ngắn hạn	2,774	2,259	2,474	2,694	2,788
Vay ngắn hạn	211	149	219	201	190
Nợ dài hạn	1,130	1,758	2,099	1,596	1,667
Vay dài hạn	238	877	847	806	639
Vốn chủ sở hữu	3,650	4,311	4,774	5,282	5,768
Vốn góp	1,572	2,099	2,116	2,391	2,391
LN chưa phân phối	892	793	1,210	1,291	1,440
Tổng nguồn vốn	7,554	8,328	9,346	9,572	10,222

% yoy DT	111%	-13%	255%	-47%	-38%
Biên LN gộp	33.6%	41.7%	48.0%	39.1%	28.8%
Lãi vay/DTT	0.7%	0.5%	0.7%	0.8%	4.2%
CP bán hàng/DTT	10.9%	7.1%	3.4%	10.6%	6.6%
CP QLDN/DTT	8.6%	5.1%	4.2%	11.2%	19.7%
Biên LN thuần	11.7%	27.1%	33.8%	16.8%	45.5%

2,703.37

Doanh thu Q1/2019 ghi nhận mức thấp, chỉ đạt 332 tỷ đồng (-38% YoY) chủ yếu do phần lớn các dự án trọng điểm đang trong quá trình xây dựng.

Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ mức 39.1% về mức 28.9% chủ yếu do việc bàn giao chủ yếu các dự án Ehomes (căn hộ) so với bàn giao các dự án Valora (biệt thự) cùng kỳ 2018.

Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp/ Doanh thu thuần tăng từ mức 21.9% Q1/2018 lên mức 26.2% Q1/2019

LNST công ty mẹ Q1/2019 vẫn duy trì mức tăng trưởng 16% so với cùng kỳ, đạt 145 tỷ đồng chủ yếu do việc hạch toán lợi nhuận bất thường từ việc đánh giá lại khoản mua lại của dự án Paragon Đại Phước – Đồng Nai (45ha)

Cơ cấu tiền và đầu tư ngắn hạn chiếm tỷ trọng khá lớn trong cơ cấu tổng tài sản đạt 75.6%.

Hàng tồn kho Q1/2019 tăng 52.4% so với cùng kỳ, chủ yếu đến từ dự án Paragon Đại Phước (1,610 tỷ).

Nợ vay tăng nhẹ so với thời điểm cuối năm 2018.

Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ mức 39.1% về mức 28.8% chủ yếu do việc bàn giao chủ yếu các dự án Ehomes (căn hộ) so với bàn giao các dự án Valora (biệt thự) cùng kỳ 2018.

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

1. Khả năng thanh toán Q1 2018 Q2 2018 Q3 2018 Q4 2018 Q1 2019

Hsố TT ngắn hạn	2.31	3.18	2.91	2.72	2.77
Hsố TT nhanh	0.89	1.48	1.58	1.48	0.97

2. Cơ cấu vốn

TSNH/ TTS	0.85	0.86	0.77	0.76	0.76
TSDH/ TTS	0.15	0.14	0.23	0.24	0.24
Hsố Nợ/ TTS	0.52	0.48	0.49	0.45	0.44
Hsố Nợ/ VCSH	1.07	0.93	0.96	0.81	0.77
Nợ ngắn hạn / TTS	0.37	0.27	0.26	0.28	0.27
Nợ DH / TTS	0.15	0.21	0.22	0.17	0.16

3. Năng lực hoạt động

Vquay hàng tồn kho	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
Vquay phải thu	7.0	13.4	18.1	14.2	11.1
Vquay phải trả	14.1	16.7	7.6	6.1	16.7
Số ngày HTK	661.3	647.2	504.6	619.3	808.4
Số ngày phải thu	52.4	27.2	20.1	25.6	32.9
Số ngày phải trả	25.9	21.8	48.0	59.7	21.9
CCC	687.8	652.6	476.7	585.2	819.5

4. Khả năng sinh lời

LNST/DTT (%)	11.7%	27.1%	33.8%	16.8%	45.5%
LNST/VCSH (%)	23.0%	16.7%	24.8%	19.6%	20.7%
LNST/TTS	10.4%	8.2%	12.0%	10.3%	10.5%
LN từ HĐKD/DTT	16.8%	33.3%	42.1%	21.5%	5.5%

5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)

TTS/VCSH	2.01	2.03	2.04	1.94	1.89
DT/TTS	0.45	0.41	0.49	0.42	0.36
EBIT/DT	0.30	0.26	0.31	0.32	0.37
EBT/EBIT	0.97	0.98	0.98	0.98	0.97
lãi ròng/LNTT	0.79	0.79	0.79	0.79	0.82

6. Định giá

PE	11.7	12.5	6.0	8.7	7.3
PB	1.6	1.8	1.5	1.5	1.5
EPS	2,626	2,459	4,209	3,279	4,040
BVPS	18,774	17,025	16,877	19,237	19,846

7. Tăng trưởng (%)

TTS	19%	8%	20%	21%	35%
Nợ	12.1%	20.1%	32.3%	41.9%	58.0%
DTT	110.8%	-13.4%	254.7%	-46.6%	-38.4%
LN gộp	123.9%	-32.1%	357.0%	-41.1%	-47.2%
LNST	168.3%	-36.3%	529.2%	-53.2%	140.4%
EPS					

Hệ số thanh toán ngắn hạn và thanh toán nhanh duy trì mức an toàn

Cơ cấu tài sản an toàn. Tài sản ngắn hạn chiếm 75.6% trong cơ cấu tài sản của NLG, chủ yếu đến từ hàng tồn kho.

Hàng tồn kho chiếm đến 63.3% cơ cấu tài sản ngắn hạn, chủ yếu do đặc thù ngành BĐS.

Hiện tại, NLG đang được giao dịch với PE 2019 = 7.3 lần.

Điểm nhấn kỹ thuật: □

- Xu hướng hiện tại: Tăng giá trung hạn
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ dương, MACD nằm trên cả đường trung tâm và đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Vùng trung lập và tiếp cận vùng quá mua, RSI đang có xu hướng tăng.
- Đường MA: MA20, MA50 đều đã cắt lên MA200 theo xu hướng tăng.

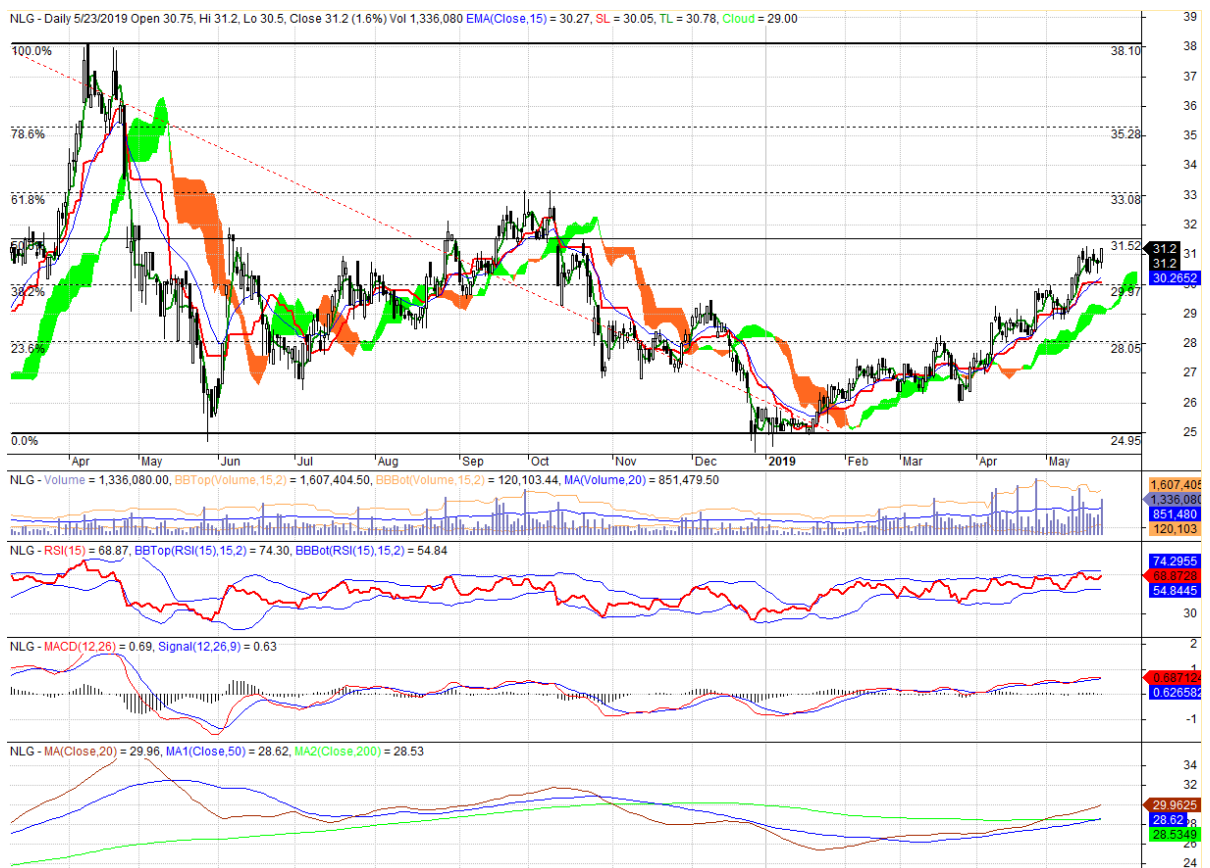
Nhận định:

NLG đang nằm trong nhịp hồi phục khá mạnh từ đầu năm. Thanh khoản cổ phiếu tuy đã hồi phục trở lại và nằm trên mức trung bình 20 phiên. Chỉ báo MACD ủng hộ xu hướng tăng giá trong khi chỉ báo RSI báo hiệu xu hướng tích lũy khi chỉ báo này đang đi ngang khi tiếp cận vùng quá mua. Nhịp vận động của 3 đường MA cùng với sự hỗ trợ của dải mây Ichimoku đều cho thấy cổ phiếu vẫn có động lực tăng trong trung hạn. Tuy nhiên, ngưỡng kháng cự mạnh tại kênh giá 33 đang khiến cổ phiếu tạo 1 nhịp tích lũy ngắn hạn trong vùng 30-33 trước khi kiểm tra lại ngưỡng giá này.

Khuyến nghị:

Nhà đầu tư có thể mở vị thế mua tại ngưỡng giá 30-31.2. Chốt lãi tại ngưỡng 35 và cắt lỗ nếu cổ phiếu mất ngưỡng hỗ trợ 28.

Đồ thị kỹ thuật



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 tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của 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 đồng 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: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>
Bloomberg: BSCV <GO>

Thuyết minh khuyến nghị:

Mua Mạnh: Lợi nhuận kỳ vọng cao hơn 20% (đã bao gồm cổ tức).

Mua: Lợi nhuận kỳ vọng từ mức 10% đến 20% (đã bao gồm cổ tức).

Theo dõi: Lợi nhuận kỳ vọng từ mức -15% đến 10% (đã bao gồm cổ tức)

N/A: Cổ phiếu chưa có định giá, đang trong quá trình theo dõi đánh giá.

