

**Khuyến nghị:** Theo Dõi

|                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Mã Tuấn Minh Hiền (PTCB)                                     |        |
| <a href="mailto:hien.mtm@bsc.com.vn">hien.mtm@bsc.com.vn</a> |        |
| Giá mục tiêu                                                 | N/A    |
| Giá đóng cửa (5/6/2018)                                      | 43,500 |
| Upside                                                       | N/A    |
| Nguyễn Tuấn Anh (PTKT)                                       |        |
| <a href="mailto:anhnt@bsc.com.vn">anhnt@bsc.com.vn</a>       |        |
| Giá mục tiêu                                                 | 48,000 |
| Giá cut loss                                                 | 37,000 |

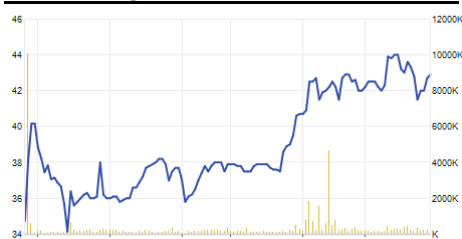
**Dữ liệu thị trường**

|                         |        |
|-------------------------|--------|
| Số lượng cp (tr cp)     | 160.00 |
| Vốn hóa (tỷ đồng)       | 6,864  |
| Giá cao nhất 52 tuần    | 44,200 |
| KLGD TB10 phiên (ng cp) | 212.63 |
| Sở hữu nước ngoài       | 6.30%  |

**Cổ đông lớn**

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Tô Như Toàn              | 25.0% |
| CTCP Đầu tư THG Holdings | 23.4% |
| Tô Như Thắng             | 7.1%  |

**Diễn biến giá (1 năm)**



**Tổng quan công ty**

CTCP Đầu tư Văn Phú - Invest là công ty hàng đầu trong lĩnh vực phát triển các dự án bất động sản tại Hà Nội.

**Các báo cáo khác**

[\(link\)](#)

**Sự chuyển mình mạnh mẽ**

**Định giá**

Ngày 5/6/2018, cổ phiếu VPI đóng cửa tại mức giá 43,500 đồng/cổ phiếu với mức P/E và P/B FW 2018 lần lượt là 12.14x, 2.9x, chúng tôi khuyến nghị **Theo Dõi** cổ phiếu VPI.

**Kế hoạch kinh doanh 2018**

**Kế hoạch 2018F** DTT là 2,333.7 tỷ (+167% yoy) và LNST và sau lợi ích cổ đông thiểu số là 573.2 tỷ (+36% yoy), EPS 2018 là 3,583 VNĐ, BVPS 2018 là 14,714 VNĐ.

**Q1/2018**, DTT đạt 27.27 tỷ (+3,350% yoy). Các khoản giảm trừ DT lên đến 12.7 tỷ chiếm 46.4% DTT làm cho LNST chỉ đạt 5.6 tỷ, bằng 0.97% kế hoạch LNST cả năm.

**Catalyst**

(1) VPI quyết định chuyển đổi niêm yết từ sàn HNX sang HSX trong khoảng 15-20/6 2018.

(2) Diễm rơi lợi nhuận từ một phần của 4 dự án của BDS và 1 hợp đồng chuyển nhượng BDS.

(3) Nguồn quỹ đất lớn tập trung tại các quận nội đô hai thành phố lớn là Hà Nội (234 ha) và thành phố Hồ Chí Minh (3.2 ha).

**Rủi ro đầu tư**

(1) Rủi ro chu kỳ ngành BDS.

(2) Chính sách nhà nước có thể tăng cường nhằm giám sát khả năng thi hành thật sự hiệu quả.

**Cập nhật doanh nghiệp (Xem tiếp trang 2)**

(1) **DTT 2017 tăng mạnh 875 tỷ đồng (+13.38% yoy) nhờ biên LNG đến từ các dự án BDS tăng đột biến +303% yoy.** Đóng góp chính nhờ ghi nhận từ số lượng dự án tăng: Nhà Phố Thương Mại The Victoria, khu dịch vụ căn hộ khách sạn Hồ Tây, v.v... và hoạt động các dự án BT.

(2) **Sức mạnh tài chính lành mạnh.** Năm 2017, VPI đã có 2 đợt tăng vốn đạt 1,600 tỷ (+510% yoy) mục đích chi trả các khoản vay ngắn hạn và chi phí trích trước cho các dự án. Vì vậy, Tỷ lệ Nợ/TTS giảm -47% yoy, đạt 45.5% thấp hơn trung bình ngành là 49%.

(3) **Các dự án bất động sản dồi dào và đa dạng.** Năm 2018, VPI đang sở hữu nhiều dự án bất động sản nổi bật dự kiến triển khai và bàn giao một phần sớm cho nhà đầu tư như The Terra Hào Nam, Grandeur Palace Giảng Võ, v.v...

(4) **Lợi thế từ các dự án BT:** Hiện tại, VPI đang có thêm nhiều dự án BT khác đang chờ phê duyệt trong năm 2018 và 2019. Đây là cơ hội lớn cho VPI có được các dự án mới nhằm gia tăng nguồn quỹ đất.

**Quan điểm kỹ thuật:**

Nhà đầu tư tiếp tục theo dõi diễn biến giá cổ phiếu. Nếu trong các phiên tới, VPI chinh phục thành công ngưỡng 44.2 với thanh khoản tốt, sẽ tạo mặt bằng tăng giá mới, với giá mục tiêu 48. Ngược lại, nếu điều chỉnh mất ngưỡng hỗ trợ 41, giá cổ phiếu sẽ xác nhận mô hình "Vai Đầu Vai" và có khả năng rơi xuống vùng giá tích lũy 37 trước đó.

**KQKD 2017**, DTT 2017 đạt 875.45 tỷ (+13.15% yoy) và LNST đạt 418.9 tỷ (+18x yoy). DTT chủ yếu đến từ kinh doanh BDS đạt 829 tỷ (chiếm tỉ lệ 94.69% cơ cấu DTT), ghi nhận từ bàn giao dự án khu nhà phố Thương Mại The Victoria. Biên LN đạt 47.75% do VPI đã thanh toán hoàn toàn các nghĩa vụ tài chính đối với chủ sở hữu đất từ trước nên làm biên LN tăng.

**Q1/2018**, DTT đạt 27.27 tỷ (+3,350% yoy). Các khoản giảm trừ DT lên đến 12.65 tỷ chiếm 46.4% DTT làm cho LNST chỉ đạt 5.57 tỷ, bằng 0.97% kế hoạch LNST cả năm. (Q1 2017 LNST ghi nhận lỗ 10 tỷ).

DTT dự báo từ các dự án BDS ước tính 2,709.8 tỷ (+209.5% yoy). Bốn dự án chính bàn giao trong 2018:

### Kế hoạch Kinh Doanh 2018

**Kế hoạch 2018F**: DTT là 2,333.7 tỷ (+167% yoy) và LNST và sau lợi ích cổ đông thiểu số là 573.2 tỷ (+36% yoy). Chúng tôi đánh giá kế hoạch KD khá lạc quan thể hiện được sự chắc chắn và tiềm năng của doanh nghiệp, việc thực hiện được kế hoạch chúng tôi sẽ đánh giá và cập nhật các dự án sẽ hoàn thành và bàn giao trong Q3,4/2018.

**(1) Dự án The Terra - Hà Nam**: Triển khai 16/3/2018, bàn giao 12/2018, dự kiến giao trước phần thấp tầng và ghi nhận DT đột biến khoảng 300 tỷ, .

**(2) Dự án Grandeur Palace - Giảng Võ 138B Giảng Võ, Hà Nội**: Triển khai dự kiến Q2/2018, bàn giao 12/2018, dự kiến bàn giao 1 phần thấp tầng, DT ước tính: 328.8 tỷ đồng.

**(3) Dự án The Victoria An Hưng, Hà Đông, Hà Nội**: khởi công khu thấp tầng Q2/2018, quy mô 166 căn nhà ở thấp tầng, đã hoàn thành thanh toán tiền đất.

**(4) Dự án các tuyến đường đầu nối hạ tầng Quận Hà Đông**: VPI triển khai đầu tư 5 tuyến đường giao thông đầu nối hạ tầng các khu đô thị với tổng chiều dài 6,18 km, mức đầu tư là 1,961 tỷ đồng.

Chúng tôi cho rằng các dự án BDS 2018 sẽ tiếp tục ghi nhận biên lợi nhuận xấp xỉ 2017 vì thế LNTT có thể đạt 767 tỷ (+46.8% yoy) tương đương EPS là 3,836 đồng (+46.8% yoy).

### Cập nhật doanh nghiệp

**Nguồn quỹ đất lớn với vị trí đẹp**: VPI hiện có quỹ đất ước tính 237 ha trong đó VPI sở hữu trực tiếp 81.5 ha, hầu hết nằm ở nội thành Hà Nội và TP Hồ Chí Minh. Vì thế, VPI có đủ khả năng triển khai các dự án bất động sản tới năm 2021-2022. Bên cạnh đó, VPI còn tập trung thu tóm các công ty bất động sản khác thông qua hoạt động M&A và cổ phần hóa có chọn lọc các doanh nghiệp Nhà Nước.

**Lợi thế từ các dự án BT**: VPI có thế mạnh khi đầu tư hoạt động xây dựng các công trình kết cấu hạ tầng và chuyển nhượng được ký với cơ quan nhà nước. Chính vì điều đó, VPI luôn có nguồn quỹ đất chi phí rẻ hơn so với giá đất trên thị trường của các khu vực xung quanh tầm 60% - 70%. Sau khi xây xong các dự án BT, nhà nước tạo điều kiện thực hiện các dự án khác để thu hồi đầu tư và lợi nhuận. Đây là chiến lược đúng đắn giúp VPI có được quỹ đất mới với mức giá vốn thấp nhằm gia tăng biên lợi nhuận.

**Hình: Các dự án bất động sản đang triển khai của VPI**

| STT          | Tên dự án                   | Năm hoàn thành | Vị trí         | Sở hữu | Quyề đất (m <sup>2</sup> ) | Số lượng SP | DT dự kiến 2018 (tỷ) | Tiến độ dự án                                                                |
|--------------|-----------------------------|----------------|----------------|--------|----------------------------|-------------|----------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| 1            | Grandeur Palace Giảng Võ    | 2018-2020      | Ba Đình-HN     | 100%   | 9,031                      | 175         | 328.809              | Dự kiến khởi công 6/2018                                                     |
| 2            | The Victoria-An Hưng        | 2018-2021      | Hà Đông-HN     | 100%   | 35,574                     | 1,486       | 1436.88              | Khởi công Q3/2018, bàn giao phần thấp tầng trước Q4/2019, phần cao tầng 2021 |
| 3            | Grandeur Palace Phạm Hùng   | 2019-2021      | Nam Từ Liêm-HN | 72%    | 22,744                     | 970         | -                    | Khởi công Q1/2019 Hoàn thành Q3/2021                                         |
| 4            | The Terra-Hào Nam           | 2017-2019      | Đống Đa-Hà Nội | 51%    | 6,681                      | 97          | 379.657              | Khởi công 16/3/2018, bàn giao Q4/2019                                        |
| 5            | West Lake Service Apartment | 2017-2019      | Hồ Tây-HN      | 100%   | 4,632                      | 200         | -                    | Khởi công 10/11/2017, bàn giao Q4/2019                                       |
| 6            | Dự án CC cao tầng Thảo Điền | 2018           | Q2-HCM         | 100%   | -                          | -           | 188.409              | Dự kiến bàn giao Q3/2018                                                     |
| 7            | Nhà ở cao tầng Kiến Hưng    | 2018-2021      | Hà Đông-HN     | 50%    | 9,986                      | 704         | -                    | -                                                                            |
| 8            | Tòa nhà 234 Lý Tự Trọng     | 2018           | Q1-HCM         | 19%    | 642                        | -           | -                    | -                                                                            |
| 9            | 132 Đào Duy Từ              | 2018           | Q10-HCM        | 19%    | 10,618                     | -           | -                    | -                                                                            |
| 10           | 582 Kinh Dương Vương        | 2018           | Q.Bình Tân-HCM | 19%    | 11,462                     | -           | -                    | -                                                                            |
| 11           | Dự án 12 Kỳ Đồng            | 2018           | Q.3-HCM        | 19%    | 940                        | -           | -                    | -                                                                            |
| 12           | Dự án 42 Trương Định        | 2018           | Q.3-HCM        | 19%    | 807                        | -           | -                    | -                                                                            |
| 13           | 129 Đinh Tiên Hoàng         | 2018-2020      | Bình Thạnh-HCM | 19%    | 7,200                      | 473         | -                    | VPI đã ký hợp đồng - tổng thầu Cotecccons 9/5/2018                           |
| 14           | Dương Nội Residential       | 2019-2020      | Hà Đông-HN     | 50%    | 25,522                     | -           | -                    | -                                                                            |
| 15           | Kiến Hưng Urban Area        | 2018-2020      | Hà Đông-HN     | 50%    | 75,684                     | 382         | -                    | -                                                                            |
| 16           | Phú Lâm Residential Area    | 2019-2021      | Hà Đông-HN     | 50%    | 136,430                    | 1,089       | -                    | -                                                                            |
| 17           | Bắc Lãm Urban Area          | 2019-2021      | Hà Đông-HN     | 50%    | 418,422                    | 2,482       | -                    | -                                                                            |
| 18           | Hà Cầu Housing Area         | 2019-2021      | Hà Đông-HN     | 50%    | 23,014                     | 882         | -                    | -                                                                            |
| 19           | Hữu Hòa Residential         | 2019-2023      | Thanh Trì-HN   | 25%    | 1,560,000                  | 0           | -                    | -                                                                            |
| Tổng quỹ đất |                             |                |                |        | 2,371.40                   | Tổng DTT    | 2333.755             |                                                                              |

Nguồn: VPI, BSC Research

**VPI - CTCP Đầu tư Văn Phú**  
**Phân tích tài chính**  
**05/06/2018**

**BSC**

| Đơn vị: tỷ đồng        | 2013 | 2014   | 2015       | 2016       | 2017       |
|------------------------|------|--------|------------|------------|------------|
| <b>Doanh thu thuần</b> | -    | -      | <b>223</b> | <b>772</b> | <b>875</b> |
| <b>LN gộp</b>          | -    | -      | <b>20</b>  | <b>100</b> | <b>457</b> |
| DT tài chính           | -    | -      | 3          | 2          | 76         |
| CP tài chính           | -    | 42,100 | (9)        | (19)       | (27)       |
| Lãi vay                | -    | -      | (9)        | (19)       | (27)       |
| CP bán hàng            | -    | -      | (3)        | (2)        | -          |
| CP QLDN                | -    | -      | (11)       | (32)       | (52)       |
| <b>Lãi/lỗ HĐKD</b>     | -    | -      | <b>0</b>   | <b>33</b>  | <b>473</b> |
| TNhap khác (ròng)      | -    | -      | (3)        | (4)        | 50         |
| <b>LN trước thuế</b>   | -    | -      | <b>(3)</b> | <b>29</b>  | <b>523</b> |
| <b>LN sau thuế</b>     | -    | -      | <b>(4)</b> | <b>22</b>  | <b>418</b> |
| LN CĐ thiếu số         | -    | -      | (0)        | 4          | (4)        |
| LN Cty mẹ              | -    | -      | (4)        | 18         | 422        |
| EPS                    | -    | 42,500 | (134)      | 683        | 2,636      |

|                       |   |   |              |              |              |
|-----------------------|---|---|--------------|--------------|--------------|
| <b>TS ngắn hạn</b>    | - | - | <b>1,620</b> | <b>2,319</b> | <b>2,587</b> |
| Tiền và TĐ Tiền       | - | - | 19           | 106          | 326          |
| Phải thu ngắn hạn     | - | - | 375          | 1,003        | 1,052        |
| Tồn kho               | - | - | 1,136        | 1,146        | 1,139        |
| TS ngắn hạn khác      | - | - | 91           | 64           | 48           |
| <b>TS dài hạn</b>     | - | - | <b>490</b>   | <b>374</b>   | <b>1,148</b> |
| Phải thu dài hạn      | - | - | 85           | 115          | 490          |
| TSCĐ                  | - | - | 6            | 13           | 9            |
| TSCĐ hữu hình         | - | - | 6            | 13           | 9            |
| TS thuê tài chính     | - | - | -            | -            | -            |
| TSCĐ vô hình          | - | - | -            | -            | -            |
| TS dở dang dài hạn    | - | - | 39           | 40           | 143          |
| TS dài hạn khác       | - | - | 3            | 1            | 3            |
| <b>Tổng TS</b>        | - | - | <b>2,110</b> | <b>2,694</b> | <b>3,735</b> |
| <b>Nợ phải trả</b>    | - | - | <b>1,767</b> | <b>2,330</b> | <b>1,698</b> |
| Nợ ngắn hạn           | - | - | 1,238        | 1,883        | 1,378        |
| Vay ngắn hạn          | - | - | 234          | 548          | 334          |
| Nợ dài hạn            | - | - | 529          | 447          | 320          |
| Vay dài hạn           | - | - | 172          | 59           | 279          |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b> | - | - | <b>344</b>   | <b>364</b>   | <b>2,037</b> |
| Vốn góp               | - | - | 262          | 262          | 1,600        |
| LN chưa phân phối     | - | - | 45           | 54           | 221          |
| <b>Tổng nguồn vốn</b> | - | - | <b>2,110</b> | <b>2,694</b> | <b>3,735</b> |

|                   |  |       |       |       |
|-------------------|--|-------|-------|-------|
| % yoy DTT         |  | 0%    | 246%  | 13%   |
| Biên ln gộp       |  | 9.2%  | 12.9% | 52.2% |
| Lãi vay/ DTT      |  | 4.1%  | 2.5%  | 3.0%  |
| CP bán hàng / DTT |  | 1.3%  | 0.3%  | 0.0%  |
| CP QLDN/DTT       |  | 4.8%  | 4.1%  | 6.0%  |
| Biên ln thuần     |  | -1.7% | 2.8%  | 47.7% |

**DTT tăng** (+13% yoy) nhờ ghi nhận doanh thu từ bàn giao dự án khu nhà phố Thương Mại The Victoria nhưng giảm mạnh so với năm 2016 do đóng góp từ các dự án BT.

Biên LNG tăng mạnh lên 52.2% (+303% yoy) là do VPI đã hoàn thành thanh toán tiền chuyển nhượng đất cho chủ đất trong quá khứ nên giá vốn hàng bán giảm 37% yoy trong năm 2018.

**Phải thu dài hạn** của VPI tăng lên mức 490 tỷ (+327% yoy) do khoản ứng vốn đền bù giải phóng mặt bằng để thực hiện dự án xây dựng đoạn tuyến kết nối từ đường Phạm Văn Đồng - Gò Dưa.

**Nợ ngắn hạn** của VPI hiện ở mức gần 1,378 tỷ đồng giảm (-26.82% yoy), trong đó chủ yếu là các khoản chi phí phải trả ngắn hạn cho dự án Văn Phú ở hạng mục Hạ tầng kỹ thuật.

Năm 2017, VPI có 2 lần tăng vốn giúp tài chính của công ty có phần lành mạnh hơn nhiều công ty trong ngành khác khi phải vay nợ nhiều để triển khai xây dựng các dự án.

**MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN**

2013 2014 2015 2016 2017

**1. Khả năng thanh toán**

|                 |   |   |      |      |      |
|-----------------|---|---|------|------|------|
| Hsố TT ngắn hạn | - | - | 1.31 | 1.23 | 1.88 |
| Hsố TT nhanh    | - | - | 0.32 | 0.59 | 1.02 |

**2. Cơ cấu vốn**

42100

|                   |   |   |      |      |      |
|-------------------|---|---|------|------|------|
| TSNH/ TTS         | - | - | 0.77 | 0.86 | 0.69 |
| TSDH/ TTS         | - | - | 0.23 | 0.14 | 0.31 |
| Hsố Nợ/ TTS       | - | - | 0.84 | 0.87 | 0.45 |
| Hsố Nợ/ VCSH      | - | - | 5.14 | 6.41 | 0.83 |
| Nợ ngắn hạn / TTS | - | - | 0.59 | 0.70 | 0.37 |
| Nợ DH / TTS       | - | - | 0.25 | 0.17 | 0.09 |

**3. Năng lực hoạt động**

|                    |   |   |       |     |       |
|--------------------|---|---|-------|-----|-------|
| Vquay hàng tồn kho | - | - | 0     | 1   | 0     |
| Vquay phải thu     | - | - | 6     | 2   | 1     |
| Vquay phải trả     | - | - | 36    | 4   | 2     |
| Số ngày HTK        | - | - | 1,022 | 620 | 996   |
| Số ngày phải thu   | - | - | 64    | 230 | 353   |
| Số ngày phải trả   | - | - | 10    | 82  | 162   |
| CCC                | - | - | 1,076 | 767 | 1,188 |

**4. Khả năng sinh lời**

|                |       |      |       |
|----------------|-------|------|-------|
| LNST/DTT (%)   | -1.7% | 2.8% | 47.7% |
| LNST/VCSH (%)  | -1.1% | 6.0% | 20.5% |
| LNST/TTS       | -0.2% | 0.8% | 11.2% |
| LN từ HĐKD/DTT | 0.1%  | 4.3% | 54.0% |

**5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)**

|               |   |   |        |      |      |
|---------------|---|---|--------|------|------|
| TTS/VCSH      | - | - | 6.14   | 7.41 | 1.83 |
| DT/TTS        | - | - | 0.11   | 0.29 | 0.23 |
| EBIT/DT       | - | - | 0.03   | 0.06 | 0.63 |
| EBT/EBIT      | - | - | (0.49) | 0.60 | 0.95 |
| lãi ròng/LNTT | - | - | 1.28   | 0.75 | 0.80 |

**6. Định giá**

|      |   |   |         |        |        |
|------|---|---|---------|--------|--------|
| PE   | - | - | (279.8) | 54.8   | 14.2   |
| PB   | - | - | 3.0     | 2.9    | 3.2    |
| EPS  | - | - | (134)   | 683    | 2,636  |
| BVPS | - | - | 12,592  | 12,945 | 11,526 |

**7. Tăng trưởng ( %yoy )**

|        |       |       |
|--------|-------|-------|
| TTS    | 28%   | 39%   |
| Nợ     | 32%   | -27%  |
| DTT    | 246%  | 13%   |
| LN gộp | 388%  | 357%  |
| LNST   | -669% | 1804% |
| EPS    | -611% | 286%  |

**Thanh khoản tài chính tốt:** Hệ số thanh toán của VPI ở mức tương đối an toàn (Hsố thanh toán ngắn hạn 3 năm gần nhất đạt 1.47).

BSC cho rằng hệ số thanh toán của VPI trong năm 2018 sẽ tiếp tục được duy trì trên mức trung bình 3 năm do VPI có nguồn tiền và TĐ tiền cao để phục vụ cho các hoạt động đầu tư xây dựng bất động sản.

**Khả năng sinh lời tăng mạnh** do ghi nhận các dự án bất động sản thương mại với mức biên lợi nhuận cao.

**Hiệu suất sinh lời** của VPI tương đối cao với ROE là 35.14% và cải thiện theo từng năm là một dấu hiệu tốt. BSC tin rằng với kế hoạch 2018, công ty sẽ tiếp tục đạt được mức ROE trên 30%.

**Các chỉ số định giá của VPI hiện đang ở mức thấp.** Năm 2017, EPS của VPI tăng lên 2,636 đồng/cp (+286% yoy) nhưng giá cổ phiếu chỉ tăng 17% so với giá khởi điểm lên sàn là 34,700 đồng. PE của VPI 2017 là 14.2x vẫn thấp hơn trung bình PE ngành bất động sản là 15x.

**QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT \_ Theo Dõi**

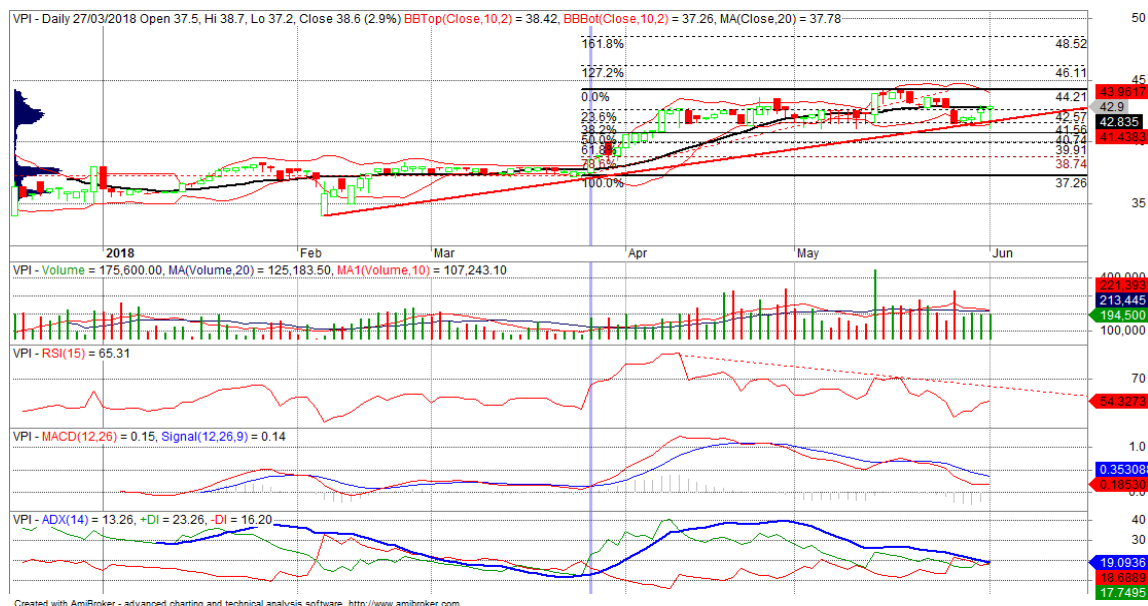
**Điểm nhấn kỹ thuật:**

- Xu hướng hiện tại: Tăng giá dài hạn, Tích lũy trung hạn
- Chỉ báo xu hướng MACD và ADX có xu hướng giảm. Chỉ báo động lượng RSI có trạng thái phân kỳ với đường giá
- Thanh khoản: giá trị thanh khoản trung bình 10 phiên đạt khoảng 220 nghìn Cp/phần.

**Nhận định:** Sau khi vượt thành công đỉnh cũ 42.7 và tạo đỉnh mới ở ngưỡng 44.2, giá cổ phiếu VPI đang trong giai đoạn tích lũy với ngưỡng hỗ trợ 41. Các tín hiệu chỉ báo kỹ thuật cho thấy đà tăng giá của cổ phiếu đang yếu dần, và cảnh báo khả năng đảo chiều.

**Khuyến nghị:** Nhà đầu tư tiếp tục theo dõi diễn biến giá cổ phiếu. Nếu trong các phiên tới, VPI chinh phục thành công ngưỡng 44.2 với thanh khoản tốt, sẽ tạo mặt bằng tăng giá mới, với giá mục tiêu 48. Ngược lại, nếu điều chỉnh mất ngưỡng hỗ trợ 41, giá cổ phiếu sẽ xác nhận mô hình “Vai Đầu Vai” và có khả năng rơi xuống vùng giá tích lũy 37 trước đó

**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 BSC.

### **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  
fa

### **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>

