



KBC: HOSE

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc - CTCP

Kiên nhẫn chờ đợi vượt qua rào cản pháp lý

Giá Mục tiêu

33.600 Đồng

KHẢ QUAN

Ngày báo cáo: 20/11/2024

Giá CP ngày 20/11/2024: 26.900 đồng

% Tăng giá: 24,9%

NGÀNH: **BẤT ĐỘNG SẢN**

TPPT: **Trịnh Anh Tuấn**

Email: tuanta2@ssi.com.vn

SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8713

Chỉ tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng): 20.418

KLGDTB 3 tháng (CP): 4.632.388

Giá Cao/Thấp nhất 52W: 36,1/24,4

Tỷ lệ SHNN(%): 19,10%

Tỷ lệ sở hữu NN (%): 0,00%

Biến động giá



	3M	YTD	1Y	2Y
VNIindex	-5%	8%	10%	26%
KBC	-1%	-15%	-16%	-64%

Nguồn: SSI Research

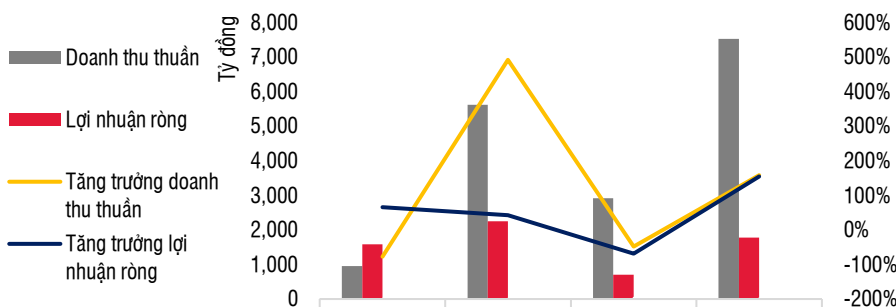
Thông tin cơ bản về công ty

KBC được thành lập năm 2002 chuyên kinh doanh và phát triển KCN. Qua thời gian, KBC đã phát triển trở thành doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực phát triển và vận hành KCN. Hiện tại KBC đang sở hữu một số khu công nghiệp (KCN) với quỹ đất rộng lớn trên cả nước, bao gồm cả các công ty liên kết. Điều này đảm bảo quỹ đất đủ cho công ty tiếp tục phát triển trong 10 - 20 năm tới. 80% khách hàng của KBC là nhà đầu tư nước ngoài, do đó, tình hình FDI có ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động kinh doanh của công ty. Ngoài ra, công ty còn sở hữu một số dự án điện tại Bắc Ninh, Hải Phòng và Hà Nội.

➤ Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu KBC, với giá mục tiêu là **33.600 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 24,9%). Mặc dù kết quả kinh doanh 3 quý đầu năm yếu hơn dự kiến do thiếu đất công nghiệp cho thuê, nhưng chúng tôi cho rằng lợi nhuận của KBC sẽ tăng đáng kể khi các dự án bất động sản lớn nhận được phê duyệt pháp lý từ nay đến nửa đầu năm 2025.

➤ Trong Q3/2024, KBC ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế (LNST) lần lượt là 950,4 tỷ đồng (+284,5% svck và 6,6% so với quý trước) và 201,5 tỷ đồng (980% svck & -26,1% so với quý trước), được thúc đẩy bởi việc giao đất KCN tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh và KCN Quang Châu. Trong Q4/2024, chúng tôi dự kiến KBC sẽ cho thuê tổng cộng 21 ha đất công nghiệp tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, KCN Quang Châu và KCN Tân Phú Trung. Từ đó Công ty dự kiến sẽ đạt được 916,5 tỷ đồng doanh thu (+8% svck) và 301 tỷ đồng LNST (+129% svck). Chúng tôi dự báo công ty sẽ đạt doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2024 lần lượt là 2,91 nghìn tỷ đồng (-48,2% svck) và 698 tỷ đồng (-69% svck).

➤ Nhìn sang năm 2025, KBC dự kiến sẽ có 2 dự án mới có thể được bán/cho thuê, KCN Tràng Duệ 3 và Khu đô thị Phúc Ninh. Chúng tôi cho rằng các dự án này sẽ hoàn thành thủ tục pháp lý trong năm 2025, và giúp tạo ra 1,77 nghìn tỷ đồng LNST (+154% svck).



Doanh thu thuần	950	5,618	2,911	7,517
Lợi nhuận ròng	1,577	2,245	698	1,774
P/E (x)	12.2	12	34	13.4
P/B (x)	1.2	1.3	1.1	1.0
Tăng trưởng doanh thu thuần	-77.6%	491.3%	-48.2%	158.2%
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	65.3%	42.4%	-68.9%	154.1%

Nguồn: KBC, SSI Research

Visit SSI Research on Bloomberg at **RESP SSIV <GO>**

SSI Research Web Portal: <https://www.ssi.com.vn/khach-hang-ca-nhan/bao-cao-cong-ty>

KQKD Q3/2024: Bàn giao đất công nghiệp giúp duy trì lợi nhuận

Tỷ đồng	3Q24	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							3Q24	3Q23	2Q24	2023
Doanh thu thuần	950	247	284,5%	892	6,6%	22,2%				
Lợi nhuận gộp	360	111	224,4%	465	-22,6%		37,8%	44,9%	52,1%	65,8%
Lợi nhuận hoạt động	336	91	269,9%	401	-16,2%		35,3%	36,7%	45,0%	51,9%
EBIT	333	86	286,8%	435	-23,5%		35,0%	34,8%	48,8%	58,2%
EBITDA	335	73	357,6%	434	-22,8%		35,3%	29,6%	48,7%	60,6%
LNTT	250	47	430,8%	386	-35,2%		26,3%	19,1%	43,3%	51,5%
Lợi nhuận ròng	201	19	986,2%	273	-26,1%	9,9%	21,2%	7,5%	30,6%	40,0%
Lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ	196	5	4048,2%	241	-18,6%		20,6%	1,9%	27,0%	36,1%

Nguồn: KBC, SSI Research

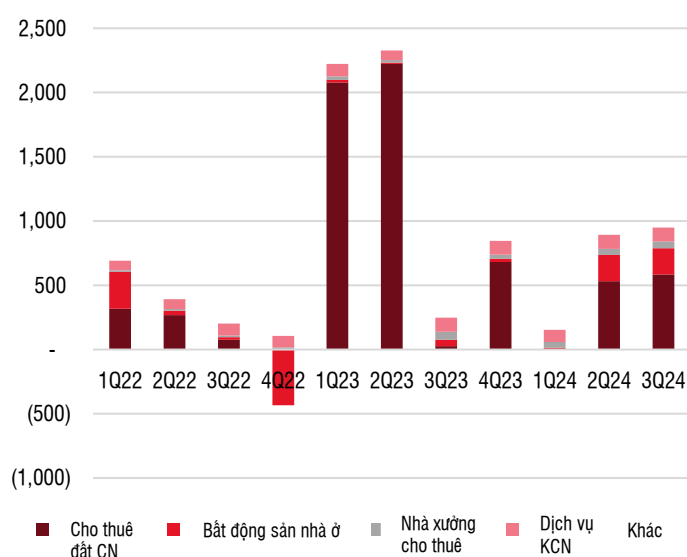
Trong Q3/2024, KBC đã bàn giao 14 ha đất công nghiệp, gần bằng Q2/2024 với 15 ha được giao, nhưng cao hơn nhiều so với Q3/2023 khi công ty không bàn giao đất trong quý này, trong đó hơn 12 ha đến từ KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (KCN NSHL) và 2 ha từ KCN Quang Châu. Theo đó, doanh thu cho thuê đất công nghiệp đạt 585 tỷ đồng (tăng 2.160% svck).

Đáng chú ý, biên lợi nhuận gộp cho thuê đất công nghiệp giảm xuống chỉ còn 38,7% trong Q3/2024 từ 69,5% trong Q2/2024 và trung bình ở mức 67,6% trong năm 2023. Chúng tôi hiểu rằng sự sụt giảm này đến từ các chi phí bổ sung liên quan đến việc cho thuê đất, làm tăng giá vốn hàng bán cho đất công nghiệp được giao trong Q3/2024.

Đối với phân khúc bất động sản nhà ở, KBC tiếp tục bàn giao một lô đất nhà ở xã hội tại thị trấn Nénh, tỉnh Bắc Giang (gần ngoại ô Hà Nội), với khoảng 1,38 ha để ghi nhận doanh thu 196,5 tỷ đồng trong Q3/2024, tương tự như Q2/2024.

Các phân khúc khác, như nhà xưởng cho thuê và dịch vụ khu công nghiệp duy trì doanh thu ổn định ở mức 161,6 tỷ đồng trong Q3/2024 (+3,5% so với quý trước & -5,7% svck).

Nhìn chung trong Q3/2024, KBC đạt 950 tỷ đồng doanh thu (+2,8 lần svck & +6,6% so với quý trước) và lợi nhuận ròng đạt 201,4 tỷ đồng (+9,8 lần svck nhưng -26,1% so với quý trước, chủ yếu do biên lợi nhuận gộp mỏng cho thuê đất công nghiệp thấp hơn).

Cơ cấu doanh thu theo quý (tỷ đồng)

Nguồn: KBC, SSI Research

Lũy kế 3 quý đầu năm 2024, KBC ghi nhận gần 2 nghìn tỷ đồng doanh thu (-60,4% svck) và 397,3 tỷ đồng LNST (-81% svck) do việc ghi nhận đất khu công nghiệp thấp hơn trong cùng kỳ năm 2023 (29 ha đất khu công nghiệp được ghi nhận trong 9T2024 so với 128 ha trong 9T2023).

Tính đến ngày 30/9/2024, KBC đã tăng số dư nợ lên 5,93 nghìn tỷ đồng (tăng 62,1% so với năm 2023, tương đương với mức tăng 2,27 nghìn tỷ đồng). Chúng tôi hiểu rằng khoản nợ tăng lên này có thể được sử dụng để bồi thường đất tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh - tỉnh Bắc Ninh, KCN Lộc Giang - tỉnh Long An và các cụm công nghiệp Hưng Yên - tỉnh Hưng Yên.

Ngược lại, vị thế tiền mặt của công ty (bao gồm cả tiền gửi ngân hàng) đạt 7,65 nghìn tỷ đồng, cao hơn đáng kể so với 848,5 tỷ đồng tại thời điểm cuối năm 2023. Sự gia tăng này chủ yếu do 5,65 nghìn tỷ đồng tiền đặt cọc từ một công ty liên quan (công ty có Chủ tịch KBC làm đại diện pháp luật) cho KBC để cung cấp dịch vụ môi giới độc quyền cho hơn 40,5 ha đất ở trong dự án Khu đô thị Trảng Cát trong Q1/2024.

Phương án phát hành riêng lẻ

Vào ngày 15/11/2024, Hội đồng Quản trị của KBC đã phê duyệt nghị quyết về việc phát hành riêng lẻ 250 triệu cổ phiếu, tương đương 32,6% tổng số cổ phiếu đang lưu hành, cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp bao gồm cả nhà đầu tư trong và ngoài nước. Số cổ phiếu chào bán này sẽ bị hạn chế chuyển nhượng 1 năm. Các nhà đầu tư nước ngoài đã đồng ý tham gia mua 21 triệu cổ phiếu, tương đương 8,4% tổng số cổ phiếu.

Theo phương án KBC đưa ra, giá chào bán dự kiến sẽ bằng 80% giá đóng cửa bình quân của 30 phiên giao dịch liền trước ngày Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) có công văn chấp thuận việc nhận đầy đủ hồ sơ đăng ký chào bán cổ phiếu riêng lẻ, tương đương khoảng 5,5 nghìn tỷ đồng.

Theo Nghị định 02/2022, các chủ đầu tư dự án phải có vốn chủ sở hữu ít nhất 15% tổng chi phí đầu tư cho các dự án có diện tích sử dụng đất từ 20 ha trở lên.

Do đó, Chúng tôi cho rằng vốn chủ sở hữu huy động được từ đợt phát hành riêng lẻ này sẽ được sử dụng một phần cho các dự án mới, như dự án Khu đô thị Trảng Cát và các dự án trong tương lai khác. Nếu phương án phát hành thành công sẽ giúp tăng cường sức mạnh tài chính của KBC, đây có thể là yếu tố quan trọng để đảm bảo phê duyệt cho các dự án tại Khu đô thị Trảng Cát và các dự án tương lai khác.

Triển vọng và Luận điểm đầu tư

Khu công nghiệp Trảng Duệ 3 (KCN TD3) đang chờ chấp thuận chủ trương đầu tư từ Chính phủ. Khu công nghiệp này đang xin được đưa vào khu kinh tế, điều này sẽ mang lại cho các nhà đầu tư trong khu công nghiệp những ưu đãi hấp dẫn hơn, ví dụ như miễn thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN) trong 4 năm đầu tiên, sau đó giảm 50% trong 9 năm tiếp theo. Điều này khác biệt với việc chỉ miễn thuế TNDN trong 2 năm và giảm 50% trong 4 năm tiếp theo đối với các nhà đầu tư trong các khu công nghiệp thông thường khác. Do các điều khoản tốt hơn cho các nhà đầu tư tiềm năng của KCN TD3 nên quá trình phê duyệt có thể bị kéo dài. Chúng tôi cho rằng KCN TD3 sẽ nhận được phê duyệt đầu tư trong nửa đầu năm 2025.

Trong Q3/2024, công ty không bàn giao đất công nghiệp tại KCN Tân Phú Trung. Do đó, chúng tôi giảm dự báo cho KCN Tân Phú Trung từ 15 ha xuống còn 10 ha sẽ được bàn giao cho các nhà đầu tư mới trong Q4/2024. Ngoài ra, KBC dự kiến sẽ tiếp tục bàn giao gần 4 ha tại KCN Quang Châu, 7 ha tại KCN NSHL trong Q4/2024. Theo đó, chúng tôi dự báo KBC sẽ cho thuê 21 ha đất công nghiệp tại KCN NSHL, KCN Quang Châu và KCN Tân Phú Trung với doanh thu ước tính là 916,5 tỷ đồng (+8% svck) và LNST là 301 tỷ đồng (+129% svck) trong Q4/2024. Với 29 ha được cho thuê trong 3 quý đầu năm 2024, tổng diện tích đất công nghiệp cho thuê từ các KCN của KBC ước tính đạt 50 ha, thấp hơn đáng kể so với năm 2023 là 151 ha.

Theo đó, chúng tôi dự báo KBC sẽ đạt doanh thu thuần và LNST năm 2024 lần lượt là 2,91 nghìn tỷ đồng (-48,2% svck) và 698 tỷ đồng (-69% svck).

Sang năm 2025, chúng tôi kỳ vọng KBC sẽ: (1) nhận được giấy phép đầu tư cho KCN Trảng Duệ 3 và cho thuê 50 ha tại KCN Trảng Duệ 3 dựa trên mức độ quan tâm đến khu công nghiệp này của các nhà đầu tư tiềm năng; ii) khởi động cho thuê đất tại các cụm công nghiệp ở tỉnh Hưng Yên, khu vực mà KBC đang thực hiện giải phóng mặt bằng; và iii) tiếp tục cho thuê đất tại KCN NSHL với diện tích ước tính đạt 50 ha. Do đó, chúng tôi duy trì dự báo cho năm 2025 khi KBC có thể cho thuê 145 ha (50 ha từ KCN Trảng Duệ 3, 50 ha từ KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, 30 ha từ các cụm công nghiệp Hưng Yên và 15 ha từ KCN Tân Phú Trung), cụ thể, doanh thu dự kiến đạt 7,52 nghìn tỷ đồng (+158,2% svck) và LNST dự kiến đạt 1,77 nghìn tỷ đồng (+154,0% svck) trong năm 2025.

Tại mức giá là 26.900 đồng/cổ phiếu, KBC đang giao dịch ở mức P/E năm 2024 và 2025 lần lượt là 34,0x và 13,4x, trong khi P/B năm 2024 và 2025 lần lượt là 1,1x và 1,0x. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với KBC, với giá mục tiêu là **33.600 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 24,9%).

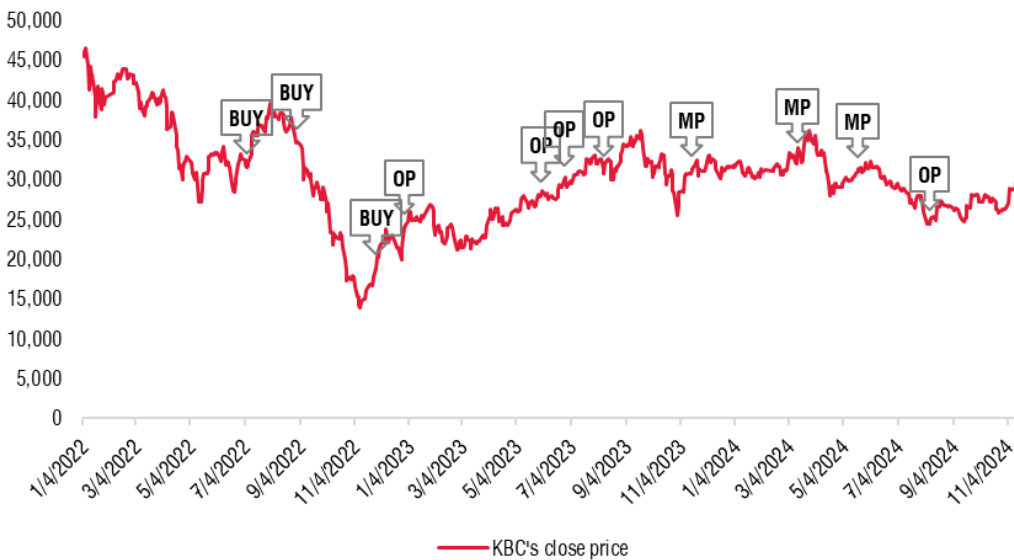
Rủi ro giảm đối với khuyến nghị

- Quá trình phê duyệt dự án kéo dài có thể ảnh hưởng đến kế hoạch mở rộng của KBC, trong khi đất công nghiệp sẵn sàng cho thuê có thể giảm đáng kể từ năm 2024.
- Nhu cầu đất công nghiệp yếu hơn nếu dòng vốn FDI chậm lại.
- Chi phí bồi thường giải phóng mặt bằng cho các dự án mới tăng lên có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận.

Quan điểm ngắn hạn: Tích cực

- Lợi nhuận Q4/2024 dự kiến tăng lên sau khi ghi nhận kết quả yếu trong 3 quý đầu năm 2024.

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	1.683	841	8.396	6.949
+ Đầu tư ngắn hạn	2.442	1.864	1.864	1.864
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	10.896	9.663	9.749	9.210
+ Hàng tồn kho	12.330	12.219	13.678	21.900
+ Tài sản ngắn hạn khác	323	443	243	243
Tổng tài sản ngắn hạn	27.674	25.029	33.930	40.166
+ Các khoản phải thu dài hạn	821	1.532	969	307
+ GTCL Tài sản cố định	365	449	393	336
+ Bất động sản đầu tư	168	1.201	1.120	1.039
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.170	427	427	427
+ Đầu tư dài hạn	4.697	4.777	4.777	4.777
+ Tài sản dài hạn khác	12	19	14	7
Tổng tài sản dài hạn	7.232	8.405	7.700	6.893
Tổng tài sản	34.907	33.434	41.630	47.060
+ Nợ ngắn hạn	10.684	6.579	6.955	6.568
Trong đó: vay ngắn hạn	3.951	337	252	302
+ Nợ dài hạn	6.377	6.635	13.757	17.799
Trong đó: vay dài hạn	3.687	3.322	4.959	5.954
Tổng nợ phải trả	17.061	13.213	20.711	24.367
+ Vốn góp	7.676	7.676	7.676	7.676
+ Thặng dư vốn cổ phần	2.744	2.744	2.744	2.744
+ Lợi nhuận chưa phân phối	5.646	7.754	8.362	9.905
+ Quý khác	1.780	2.047	2.138	2.368
Vốn chủ sở hữu	17.846	20.221	20.919	22.693
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	34.907	33.434	41.630	47.060
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-1.218	3.002	6.003	-2.493
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-523	153	0	0
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	861	-3.997	1.551	1.046
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-879	-842	7.554	-1.447
Tiền đầu kỳ	2.562	1.683	841	8.396
Tiền cuối kỳ	1.683	841	8.396	6.949
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,59	3,80	4,88	6,12
Hệ số thanh toán nhanh	1,41	1,88	2,88	2,74
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,39	0,41	1,48	1,34
Nợ ròng / EBITDA	2,28	1,29	-0,14	-0,65
Khả năng thanh toán lãi vay	4,24	8,61	4,35	5,70
Ngày phải thu	554,2	51,1	58,6	10,7
Ngày phải trả	161,4	84,4	96,8	34,5
Ngày tồn kho	6,357,5	2,329,7	3,293,1	1,507,0
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,51	0,60	0,50	0,48
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,49	0,40	0,50	0,52
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,96	0,65	0,99	1,07
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,43	0,18	0,25	0,28
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,22	0,02	0,01	0,01

Nguồn: KBC, SSI dự báo

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	950	5.618	2.911	7.517
Giá vốn hàng bán	-685	-1.923	-1.435	-4.309
Lợi nhuận gộp	266	3.695	1.476	3.209
Doanh thu hoạt động tài chính	340	426	337	672
Chi phí tài chính	-595	-426	-276	-501
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-46	-354	-131	-451
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-464	-458	-466	-564
Lợi nhuận từ HĐKD	1.686	2.874	927	2.352
Thu nhập khác	10	17	-2	-2
Lợi nhuận trước thuế	1.697	2.891	925	2.350
Lợi nhuận ròng	1.577	2.245	698	1.774
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.526	2.031	607	1.543
Lợi ích của cổ đông thiểu số	50	214	91	231
Chỉ số tài chính				
EPS cơ bản (VND)	1.988	2.646	791	2.010
Giá trị sổ sách (VND)	20.933	23.679	24.470	26.480
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	0	0	0
EBIT	2.219	3.271	1.201	2.851
EBITDA	2.296	3.403	1.338	2.988
Tăng trưởng				
Doanh thu	-77,6%	491,3%	-48,2%	158,2%
EBITDA	19,6%	48,3%	-60,7%	123,3%
EBIT	20,3%	47,4%	-63,3%	137,3%
Lợi nhuận ròng	65,3%	42,4%	-68,9%	154,1%
Vốn chủ sở hữu	10,4%	13,3%	3,5%	8,5%
Vốn điều lệ	34,7%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	14,1%	-4,2%	24,5%	13,0%
Định giá				
P/E	12,2	12,0	34,0	13,4
P/B	1,2	1,3	1,1	1,0
Giá/Doanh thu	19,5	4,3	7,1	2,7
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/EBITDA	9,6	7,4	12,8	5,7
EV/Doanh thu	23,2	4,5	5,9	2,3
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	28,0%	65,8%	50,7%	42,7%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	196,8%	51,9%	29,8%	29,0%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	165,9%	40,0%	24,0%	23,6%
CP bán hàng/Doanh thu thuần	4,8%	6,3%	4,5%	6,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	48,9%	8,2%	16,0%	7,5%
ROE	9,3%	11,8%	3,4%	8,1%
ROA	4,8%	6,6%	1,9%	4,0%
ROIC	8,5%	10,3%	3,6%	7,8%

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

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên cao cấp phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Bất động sản

Trịnh Anh Tuấn

Trưởng phòng Phân tích

tuanta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Hồ Hữu Tuấn Hiếu

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737