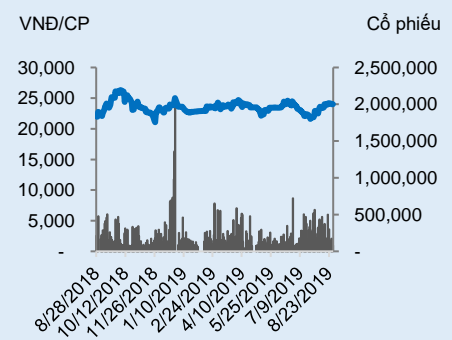


Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá kỳ vọng (VNĐ)	30.150
Giá thị trường (29/8/2019)	24.000
Lợi nhuận kỳ vọng	25,6%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	21.070-26.300
Vốn hóa	13.066 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	544.429.109
KLGD bình quân 10 ngày	224.804
% sở hữu nước ngoài	45,9%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,2%
Beta	0,2

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
KDH	1,7%	4,8%	2,5%	2,0%
VNIndex	9,7%	-1,3%	2,1%	-0,6%

Chuyên viên phân tích
Nguyễn Chí Hồng Ngọc
 (84 28) 3914.6888 ext 252
 Nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lợi nhuận tăng trưởng nhanh trở lại trong 2019-2021

Lợi nhuận năm 2019 dự báo vượt kế hoạch và tăng 20% yoy

Dự án trọng điểm Verosa Park triển khai kinh doanh trong quý 3.2019. Đây là một dự án quan trọng có kế hoạch triển khai trong năm 2019. Mặc dù, gặp khó khăn trong vấn đề pháp lý, tiến độ xây dựng và mở bán ít nhiều chậm hơn so với dự kiến nhưng vẫn sẽ kịp để đóng góp doanh thu trong Q4.2019.

LNST năm 2019 vượt kế hoạch và tăng 21% yoy nhờ đóng góp dự án Verosa Park.

Verosa Park triển khai làm cho triển vọng lợi nhuận của KDH trong 2019 lạc quan trở lại. Dự án Jamila hầu như bàn giao hết sản phẩm trong H1.2019. Câu chuyện lợi nhuận trong H2.2019 sẽ phụ thuộc chủ yếu ở Verosa Park. Theo kế hoạch, KDH mở bán trước 100 sản phẩm tại Verosa Park. Do đó, chúng tôi dự báo đây cũng là số lượng có thể ghi nhận trong Q4.2019. Doanh thu cả năm 2019 ước đạt 3.050 tỷ, tăng 5%. LNST trừ thuế số là 965 tỷ, tăng 21% yoy, tương đương mức EPS đạt 1.773 đồng/cp.

Tiến độ đền bù các dự án trọng điểm khả quan và kỳ vọng sớm đưa vào triển khai từ 2022.

Công ty vẫn đang tập trung nguồn lực cho công tác đền bù tại các dự án lớn là KDT Tân Tạo, dự án Phong Phú 2 và khu công nghiệp Lê Minh Xuân. Mặc dù vấn đề đền bù gặp nhiều khó khăn, chúng tôi vẫn thấy được những kết quả cụ thể từ khi KDH tiếp quản BCI. Diện tích còn lại phải đền bù cho 3 dự án là khoảng 210ha. Căn cứ theo tính chất từng dự án và quy mô, chúng tôi ước tính KDH chỉ cần đền bù thêm 100-120ha là có thể triển khai, để cụ thể hóa lợi nhuận cho KDH. Với diện tích cần đền bù trên, KDH có thể mất khoảng 3-4 năm thực hiện nếu thị trường duy trì ổn định như hiện tại. Theo đó, kế hoạch triển khai dự án từ 2020 mà công ty đưa ra là có tính khả thi. Đây là điểm mà chúng tôi cho rằng mang lại câu chuyện hấp dẫn cho KDH trong 1-2 năm tới.

Lợi nhuận 2020 tăng trưởng ở mức cao so với ước thực hiện 2019

Căn cứ tiến độ các dự án, năm 2020, doanh thu bất động sản sẽ ghi nhận chủ yếu từ hai dự án là phần còn lại của Verosa (khoảng 200 căn) và dự án Sapphira. Trong đó, doanh thu trong H1.2020 chủ yếu từ dự án Verosa và H2.2020 sẽ là thời điểm bàn giao, ghi nhận từ Sapphira. BVSC ước tính khoảng 50% sản phẩm, ~ 800 căn của Sapphira sẽ ghi nhận trong 2020. BVSC dự phóng doanh thu 2020 đạt 3,797 tỷ, tăng 24% yoy. Biên lợi nhuận gộp với tỷ trọng đóng góp lớn hơn từ Verosa Park kỳ vọng sẽ gia tăng từ 54,6% lên 58,5% trong năm 2020. Lợi nhuận sau thuế trừ thuế số là **1.317 tỷ**, ghi nhận tăng **36% yoy**. Theo quan điểm của BVSC, KDH hoàn toàn có thể đạt hoặc vượt kết quả dự báo này vì sản phẩm để ghi nhận ở dự án Sapphira vẫn còn rất lớn.

Định giá (NAV, PE, PB) có mức premium 25% so với giá thị trường

BVSC sử dụng phương pháp NAV và so sánh (PE, PB) để xác định giá trị hợp lý trên mỗi cổ phần KDH cho mục tiêu khuyến nghị trong 6-12 tháng. Kết quả, giá trị hợp lý xác định là **30.146 đồng/cp**, tương ứng với mức premium 25% so với giá thị trường ngày 29.8.2019.

Khuyến nghị

Chúng tôi vẫn đánh giá tốt về cơ hội đầu tư vào KDH cho mục tiêu trung và dài hạn. Quỹ đất lớn, giá vốn thấp và tiềm năng phát triển khu vực Bình Chánh, Bình Tân trong dài hạn là điểm nhấn chính. Mặc dù các quỹ đất này vẫn tồn tại những rủi ro khi chưa hoàn tất đền bù. Chúng tôi vẫn cảm thấy sự hấp dẫn từ các quỹ đất này. Điểm bán khoăn duy nhất với chúng tôi là sự tăng trưởng lợi nhuận từ nay đến khi quỹ đất lớn ở phía Nam được triển khai – dự kiến 2022. Nếu so với bức tranh đầu năm 2019, hiện tại, câu chuyện tăng trưởng lợi nhuận của KDH từ nay đến 2021 có nét khả quan hơn. Nguồn cung hạn chế làm giá bán sản phẩm thấp tăng tăng mạnh; các dự án căn hộ quy mô lớn được hấp thụ tốt... mang lại nguồn doanh thu lớn với biên lợi nhuận cao cho KDH dù quỹ đất hiện hữu khu Đông không còn nhiều. Theo kế hoạch bàn giao, lợi nhuận của KDH có thể tăng trưởng trên 30% trong 2020-2021. Đây là điểm nhấn khác cho KDH bên cạnh câu chuyện về quỹ đất sạch lớn và giá trị mà KDH đang sở hữu ở khu Nam.

Kết quả định giá theo trung bình ba phương pháp cho thấy giá hợp lý cho KDH trong **6 – 12** tháng tới là **30.146 đồng/cp**. Theo giá thị trường hiện tại, giá hợp lý của KDH đang có mức premium 25%. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** trở lại với cổ phiếu KDH.

Lợi nhuận năm 2019 dự báo vượt kế hoạch và tăng 20% yoy

Dự án trọng điểm Verosa Park triển khai kinh doanh trong quý 3.2019.

Đây là một dự án quan trọng có kế hoạch triển khai năm trong năm 2019. Mặc dù, gặp khó khăn trong vấn đề pháp lý, tiến độ xây dựng và mở bán ít nhiều chậm hơn so với dự kiến nhưng vẫn sẽ kịp để đóng góp doanh thu trong Q4.2019. Dự án có quy mô khoảng 300 sản phẩm bao gồm nhà phố, biệt thự ở vị trí mặt tiền Võ Chí Công quận 9. Khu vực này đang có sự phát triển nhanh về thị trường với nhiều dự án hạ tầng đang hoàn thiện như mở rộng đường Liên Phường, mở rộng Đỗ Xuân Hợp; cũng như các dự án căn hộ hoàn thiện giúp mật độ dân cư gia tăng như Jamila, HauseNeo, Sapphira, Sky 9 và vị trí liền kề khu công nghệ cao TP.HCM. Và đặc biệt, dự án thấp tầng mới có thể chào bán trong H2.2019 khu vực này chỉ có dự án Verosa Park. Đây là điểm lợi thế khi dự án chính thức mở bán vì nhu cầu đầu tư sơ cấp cho sản phẩm nhà phố quận 9 vẫn rất lớn.



Hiện tại, giá bán chính thức cho dự án vẫn chưa công bố. Nhưng chất lượng sản phẩm của Verosa Park được KDH tập trung hơn so với các dự án cao cấp khác như Venica, Lucasta. Verosa Park sẽ được đầu tư với tiêu chuẩn cao hơn về cảnh quan (dành 1ha cho phần tiện ích), chất lượng xây dựng, thiết kế sân vườn từng sản phẩm... Theo đó, công ty kỳ vọng mức giá bán cho dự án sẽ có premium cho với dự án hiện hữu cũng như mặt bằng giá hiện tại. Tiến độ thanh toán, chính sách ưu đãi bán hàng, tiện ích chất lượng và số lượng sản phẩm hạn chế, là yếu tố đảm bảo dự án sẽ tiêu thụ thành công. Theo đó, ước tính riêng của BVSC, doanh thu từ dự án Verosa khoảng **3.000 – 3.600 tỷ**. Dự án đang triển khai xây dựng hạ tầng và dự kiến sẽ bán đầu bàn giao để ghi nhận doanh thu vào cuối quý 4.2019.

Dự án Sapphira sẽ ghi nhận vào 2020 và Lovera Vista sẽ được mở bán trong quý 4.2019

Bên cạnh Verosa Park, KDH đang triển khai hai dự án căn hộ là Sapphira (quận 9) và Lovera Vista (Bình Chánh). Dự án Sapphira với quy mô 1,600 căn đã kinh doanh xong với giá bán bình quân khoảng 29-30 triệu/m². Theo tiến độ, dự án sẽ bắt đầu bàn giao từ 2020. Đối với dự án Lovera Vista, công trình đã triển khai xây dựng phần móng và dự kiến sẽ bán hàng vào đầu quý 4.2019. Dự án có quy mô 1,500 căn với giá bán trung bình 27-28 triệu/m², sẽ được đầu tư về chất lượng và cảnh quan tương đương Jamila và Sapphira. Triển vọng dự án Lovera Vista kỳ vọng sẽ khả quan do nhu cầu bất động sản khu vực Phong Phú 4 gia tăng; vị trí kết nối tốt với khu dân cư quận 8. Như vậy, với tiến độ trên, hai dự án này đóng góp lợi nhuận trong 2020 – 2022 với doanh thu khoảng **5.300 – 5.700 tỷ**. Biên lợi nhuận ròng trung bình 25%, tương lợi nhuận sau thuế là **1.300 – 1.500 tỷ**.

Dự án	Sản phẩm	Giá bán (tr/m ²)	DT dự kiến (tỷ)	Tiến độ
Sapphira	1.600	30	2.800	Xong phần thô, đang hoàn thiện
Lovera Vista	1.500	28	2.700	Đang xây dựng móng.

LNST năm 2019 vượt kế hoạch và tăng 21% yoy nhờ đóng góp dự án Verosa Park

Verosa Park triển khai làm cho triển vọng lợi nhuận của KDH trong 2019 lạc quan trở lại. Dự án Jamila hầu như bàn giao hết sản phẩm trong H1.2019. Câu chuyện lợi nhuận trong H2.2019 sẽ phụ thuộc chủ yếu ở Verosa Park. Theo kế hoạch, KDH mở bán trước 100 sản phẩm tại Verosa Park. Do đó, chúng tôi dự báo đây cũng là số lượng có thể ghi nhận trong Q4.2019. Doanh thu 2019 ước đạt 3.050 tỷ, tăng 5%. Lợi gộp biên lại gia tăng mạnh từ 43% lên 55% do biên lợi nhuận của Verosa Park là rất tốt. Kết quả, lợi nhuận gộp đạt 1.667 tỷ, tăng 34% yoy.

Kế hoạch kinh doanh – tỷ VND	2018	2019F	yoy
Doanh thu	3.061	2.916	-5%
LNG	1.042	1.245	19%
Thu nhập tài chính thuần	-52	110	
Chi phí bán hàng & quản lý	243	255	5%
LNTT	729	1.081	48%
LNST trừ thiểu số	502	808	61%

Công ty không còn khoản lãi từ đầu tư (157 tỷ, 2018) nên thu nhập tài chính thuần là – 70 tỷ, so với mức 109 tỷ của năm 2018. Chi phí bán hàng là 137 tỷ, tăng 39% yoy và chiếm 5,8% doanh thu bất động sản. Chi phí quản lý dự báo tăng 10% yoy, tương đương 137 tỷ. Sau khi trừ chi

phí, BVSC ước tính LNTT đạt 1,287 tỷ, tăng 19% yoy. Tỷ suất thuế TNDN thực tế là 25%. Và LNST trừ thiểu số là **965 tỷ**, tăng 21% yoy, tương đương mức EPS đạt 1,773 đồng/cp.

Tiến độ đền bù các dự án trọng điểm khả quan và kỳ vọng sớm đưa vào triển khai từ 2022

Công ty vẫn đang tập trung nguồn lực cho công tác đền bù tại các dự án lớn là KDT Tân Tạo, dự án Phong Phú 2 và khu công nghiệp Lê Minh Xuân. Mặc dù vấn đề đền bù gặp nhiều khó khăn, chúng tôi vẫn thấy được những kết quả cụ thể từ khi KDH tiếp quản BCI. Hiện tại, chi phí giải ngân cho 3 dự án trên tăng thêm 1,700 tỷ tính từ đầu năm 2017, tương đương với khoảng 100 - 120ha đã được đền bù thêm trong khoản thời gian trên.

DVT: tỷ VND	HTK 30.6.2018	HTK 31.12.2016	Diện tích đền bù (ha)
KDT Tân Tạo	1.972	728	202/329
Phong Phú 2	364	197	80/132
KCN Lê Minh Xuân	543	271	80/109

Diện tích còn lại phải đền bù cho 3 dự án là khoảng 210ha. Mặc dù vậy, công ty vẫn có thể đưa vào kinh doanh theo từng giai đoạn thay vì đền bù xong 100%. Căn cứ theo tính chất từng dự án và quy mô, chúng tôi ước tính KDH chỉ cần đền bù thêm 100-120ha, tương ứng tỷ lệ đền bù từng dự án là Tân Tạo (80%); Phong Phú 2 (90%) và KCN Lê Minh Xuân (100%), là có thể triển khai để cụ thể hóa lợi nhuận cho KDH. Với diện tích cần đền bù trên, KDH có thể mất khoảng 3-4 năm thực hiện nếu thị trường duy trì ổn định như hiện tại. Theo đó, kế hoạch triển khai dự án từ 2020 mà công ty đưa ra là có tính khả thi. Đây là điểm mà chúng tôi cho rằng mang lại câu chuyện hấp dẫn cho KDH trong 2-3 năm tới.

Lợi nhuận 2020 tăng trưởng ở mức cao so với ước thực hiện 2019

Căn cứ tiến độ các dự án, năm 2020, doanh thu bất động sản sẽ ghi nhận chủ yếu từ hai dự án là phần còn lại của Verosa (khoảng 200 căn) và dự án Sapphire. Trong đó, doanh thu trong H1.2020 chủ yếu từ dự án Verosa và H2.2020 sẽ là thời điểm bàn giao, ghi nhận từ Sapphire. BVSC ước tính khoảng 50% sản phẩm, ~ 800 căn của Sapphire sẽ ghi nhận trong 2020. BVSC dự phóng doanh thu 2020 đạt 3.797 tỷ, tăng 24% yoy.

Dự án	Tổng sản phẩm	Sản phẩm ghi nhận	Doanh thu (tỷ VND)	Tiến độ
Sapphire	1.600	800	1.392	Xong thu, đang hoàn thiện
Verosa	300	200	2.340	Đang xây dựng móng.

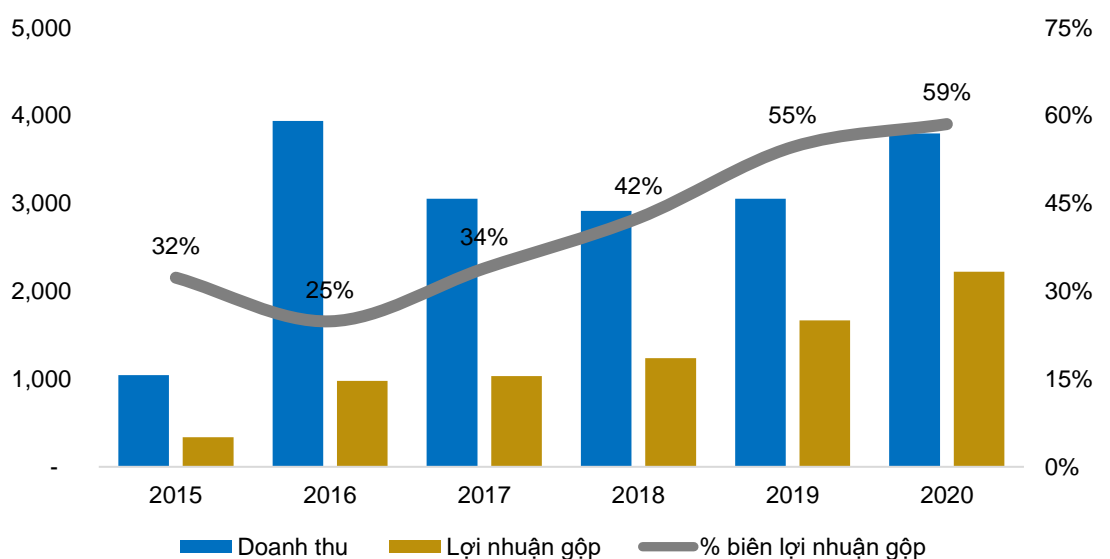
Chi tiết, kết quả kinh doanh 2020 như sau:

Kế hoạch kinh doanh – tỷ VND	2019F	2020F	yoy
Doanh thu	3.052	3.797	20%
GPM	54.6%	58.5%	
LNG	1.667	2.222	3
Thu nhập tài chính thuần	-70	-90	
Chi phí bán hàng & quản lý	247	336	
LNTT	1.287	1.756	
LNST trừ thuế số	965	1.317	36%
EPS (VND/cp)	1.773	2.419	

Nguồn: BVSC dự báo

Biên lợi nhuận gộp với tỷ trọng đóng góp lớn hơn từ Verosa Park kỳ vọng sẽ gia tăng từ 54.6% lên 58,5% trong năm 2020. Chi phí bán hàng chiếm 5% doanh thu bất động sản. Và chi phí quản lý doanh nghiệp giả định tăng 10% so với năm 2019. Sau khi trừ chi phí, lợi nhuận trước thuế đạt 1.756 tỷ. Lợi nhuận sau thuế trừ thuế số là **1.317 tỷ**, ghi nhận tăng **36%** yoy. Theo quan điểm của BVSC, KDH hoàn toàn có thể đạt hoặc vượt kết quả dự báo này vì sản phẩm để ghi nhận ở dự án Sapphira vẫn còn rất lớn.

LỢI NHUẬN GỘP BIÊN TĂNG NHANH TỪNG NĂM



Định giá

BVSC sử dụng phương pháp NAV và so sánh (PE, PB) để xác định giá trị hợp lý trên mỗi cổ phần KDH cho mục tiêu khuyến nghị trong 6-12 tháng. Kết quả, giá trị hợp lý xác định là **30.146 đồng/cp**, tương ứng với mức premium 25% so với giá thị trường ngày 29.8.2019.

Kết quả định giá

Mô hình định giá	Mục tiêu	Giá	Tỷ trọng	Bình quân gia quyền
NAV		37.298	50%	18.649
PE	15x	26.599	25%	6.650
PB	1,5x	19.390	25%	4.848
Trung bình				30.146

Phương pháp NAV

Triển vọng của KDH tập trung chủ yếu ở các quỹ đất lớn ở phía Nam như KDC Tân Tạo, dự án Corona, khu công nghiệp Lê Minh Xuân... Các dự án này có giá vốn rất thấp, chưa có kế hoạch triển khai. Chính vì vậy, lợi nhuận của KDH trong 1-2 năm tới có thể chưa phản ánh được tiềm năng từ các quỹ đất này. Do đó, phương pháp định giá NAV phù hợp cho mục tiêu đầu tư dài hạn ở KDH. Các dự án có đang và có kế hoạch triển khai trong 2019 - 2020 sẽ được định giá lại theo dòng tiền hoặc lợi nhuận dự kiến mang lại.

- Các dự án đền bù tỷ lệ cao, chúng tôi sử dụng phương pháp tham khảo giá thị trường với đất có cùng mục đích để xác định giá trị hợp lý. Cụ thể, dự án KDC Tân Tạo, dự án Corona, dự án Phong Phú 2.
- Các khoản quỹ đất ở quận 9 dưới hình thức góp vốn, tạm ứng đã phát sinh trước đây được điều chỉnh lại với giả định giá tăng 30%, phản ánh sự gia tăng trong giá đất ở quận 9.
- Số lượng cổ phiếu lưu hành là 554 triệu.
- Chiết khấu trên NAV: áp dụng thêm mức chiết khấu 10% NAV để phản ánh rủi ro vấn đề pháp lý và công tác đền bù khó khăn có thể làm kế hoạch triển khai chậm hơn dự kiến.
- Kết quả cho thấy giá trị NAV hợp lý trên mỗi cổ phần của KDH là **37.298 đồng/cp**.

Khoản mục (tỷ đồng)	Giá trị
Giá trị thị trường của tổng tài sản	26.127
Nợ phải trả	3.565
Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu	22.562
% chiết khấu	10%
Giá trị vốn chủ sau khi định giá lại	20.306
Số lượng cổ phần (triệu)	544
Giá cổ phần (VND/cp)	37.298

Phương pháp so sánh PB & PE

Chúng tôi ước tính P/B mục tiêu dựa trên danh mục các công ty bất động sản niêm yết khu vực phía Nam có cùng sản phẩm, quy mô đối với KDH. Theo đó, P/B trung bình ước tính là 1.6 lần. Giá trị sổ sách ước tính cho năm 2019 là 12.927 đồng/cp. Giá hợp lý cho KDH theo phương pháp PB là **19.390 đồng/cp**. Đối với PE, theo quan sát 2 năm gần đây, cổ phiếu KDH luôn giao dịch ở mức PE trong khoảng 14-16x, cao hơn so với doanh nghiệp khác trong ngành. Điều này phản ánh kỳ vọng thị trường về triển vọng lợi nhuận cao của KDH xét trong dài hạn. Do đó, chúng tôi sử dụng PE lịch sử để xác định giá trị hợp lý cho KDH. Kết quả, giá mục tiêu cho KDH theo phương pháp PE là **26.599 đồng/cp**, tương ứng PE 2019 kỳ vọng là 15 lần.

Khuyến nghị

Chúng tôi vẫn đánh giá tốt về cơ hội đầu tư vào KDH cho mục tiêu trung và dài hạn. Quỹ đất lớn, giá vốn thấp và tiềm năng phát triển khu vực Bình Chánh, Bình Tân trong dài hạn là điểm nhấn chính. Mặc dù các quỹ đất này vẫn tồn tại những rủi ro khi chưa hoàn tất đền bù. Chúng tôi vẫn cảm thấy sự hấp dẫn từ các quỹ đất này. Điểm băn khoăn duy nhất với chúng tôi là sự tăng trưởng lợi nhuận từ nay đến khi quỹ đất lớn ở phía Nam được triển khai – dự kiến 2022. Nếu so với bức tranh đầu năm 2019, hiện tại, câu chuyện tăng trưởng lợi nhuận của KDH từ nay đến 2021 có nét khả quan hơn. Nguồn cung hạn chế làm giá bán sản phẩm thấp tăng mạnh; các dự án căn hộ quy mô lớn được hấp thụ tốt... mang lại nguồn doanh thu lớn với biên lợi nhuận cao cho KDH dù quỹ đất hiện hữu khu Đông không còn nhiều. Theo kế hoạch bàn giao, lợi nhuận của KDH có thể tăng trưởng trên 30% trong 2020-2021. Đây là điểm nhấn khác cho KDH bên cạnh câu chuyện về quỹ đất sạch lớn và giá trị mà KDH đang sở hữu ở khu Nam.

Kết quả định giá theo trung bình ba phương pháp cho thấy giá hợp lý cho KDH trong **6 – 12** tháng tới là **30.146 đồng/cp**. Theo giá thị trường hiện tại, giá hợp lý của KDH vẫn đang có mức premium 25%. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** trở lại với cổ phiếu KDH.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2015	2016	2017	2018
Doanh thu thuần	1.050	3.932	3.055	2.917
Giá vốn	712	2.952	2.019	1.677
Lợi nhuận gộp	338	980	1.036	1.239
Doanh thu tài chính	79	16	72	200
Chi phí tài chính	59	111	125	89
Lợi nhuận sau thuế	260	372	502	808

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2015	2016	2017	2018
Tiền & khoản tương đương tiền	983	1.059	2.592	1.836
Các khoản phải thu ngắn hạn	141	725	393	828
Hàng tồn kho	5.865	4.618	4.858	5.817
Tài sản cố định hữu hình	32	27	30	34
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	227	209	98	14
Tổng tài sản	8.542	7.937	9.717	10.228
Nợ ngắn hạn	1.024	1.272	1.817	2.775
Nợ dài hạn	3.333	2.267	1.708	553
Vốn chủ sở hữu	4.185	4.398	6.191	6.899
Tổng nguồn vốn	8.542	7.937	9.717	10.228

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	69,1%	274,5%	-22,3%	-4,5%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	155,0%	42,8%	35,1%	60,9%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	32,2%	24,9%	33,9%	42,5%
Lợi nhuận thuần biên (%)	24,8%	9,5%	16,4%	27,7%
ROA (%)	4,5%	4,5%	5,7%	8,1%
ROE (%)	9,2%	8,7%	9,5%	12,3%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,51	44,6%	36,3%	32,5%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1,04	80,5%	57,0%	48,2%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.447	1.589	1.495	1.952
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	23.252	18.794	18.425	16.665

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Chí Hồng Ngọc**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Hàng tiêu dùng

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Bình Nguyễn

Cao su tự nhiên, Dầu Khí

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Tiện ích công cộng

lethanhhoa@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Thị Thu Nga

Bán lẻ, Thép

tranthithunga@baoviet.com.vn

Thái Anh Hòa

Hạ tầng, Nước

thaianhhoa@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Phạm Tiến Dũng

Phó Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888