

BÁO CÁO NGẮN CƠ HỘI ĐẦU TƯ

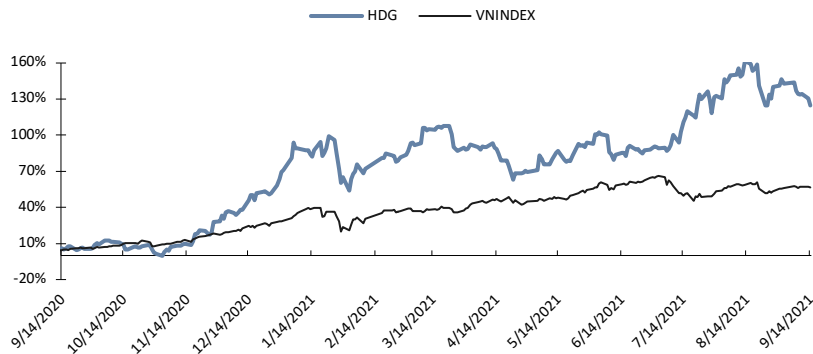
Mua

Giá mục tiêu	VND 70,600	14/09/2021	
Tăng/giảm (%)	34%	Dữ liệu giao dịch	
Giá hiện tại (13/09/2021)	52,800	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	58.3%
Vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ)	7,945	GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	121.4
		Sở hữu nước ngoài còn lại (%)	10.64%

Dự phóng KQKD & định giá

Năm	2019	2020	2021F	2022F
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	4,343	4,999	4,599	6,001
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh (tỷ VNĐ)	1,397	1,545	1,469	1,917
Lợi nhuận của cổ đông của công ty mẹ (tỷ VNĐ)	932	979	1,046	1,358
EPS (VNĐ)	7,677	6,213	6,778	8,803
Tăng trưởng EPS (%)	17	-19	9	30
P/E (x)	7.24	8.95	7.79	6.00
P/B (x)	2.73	2.84	1.86	1.62
ROE (%)	31	27	28	32
Tỷ suất cổ tức, phổ thông (%)	2	1		

Biểu đồ 1: Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hà Đô (HDG)

Chuyên viên Phân tích Bất động sản- Phạm Hoàng Bảo Nga
ngaphb@kbsec.com.vn
Chuyên viên phân tích Năng lượng & VLXD- Nguyễn Ngọc Hiếu
hieunn@kbsec.com.vn

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu HDG với giá mục tiêu 70,600VNĐ/cp nhờ tiềm năng từ các dự án BĐS đang triển khai, cùng với đó là 3 nhà máy điện đi vào hoạt động từ Q3/2021 sẽ đóng góp lớn vào doanh thu cũng như lợi nhuận của Công ty.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Triển vọng kinh doanh trở nên tích cực hơn nhờ các dự án đang triển khai có tiềm năng sinh lời tốt. Dự án Charm Villa có tỷ lệ hấp thụ tốt với 164 căn biệt thự, liền kề được bán trong hai đợt mở bán đầu tiên với giá bán trung bình đạt khoảng 70 triệu/m2, cao hơn đáng kể so với mức giá dự kiến ban đầu là 40tr/m2. Ngoài ra, hai dự án chuẩn bị được triển khai tại TP HCM là Minh Long và Green Lane sẽ đảm bảo kết quả kinh doanh cho doanh nghiệp trong các năm tới.

Đẩy mạnh đầu tư, phát triển mảng năng lượng đóng vai trò quan trọng trong việc ổn định dòng tiền cũng như góp phần tăng doanh thu cũng như lợi nhuận bền vững cho Hà Đô trong dài hạn. Trong tháng 9/2021, nhà máy thủy điện Sông Tranh 4, Đắk Mi 2 và nhà máy điện gió 7A chính thức đi vào vận hành thương mại sẽ là động lực quan trọng thúc đẩy lợi nhuận cho công ty trong năm 2021.

Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ năm 2022 nhờ hạch toán dự án Charm Villa và hầu hết các nhà máy điện chạy full công suất. Cho năm 2022, chúng tôi ước tính doanh thu của HDG đạt 6,001 tỷ VNĐ (+31%YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,592 tỷ VNĐ (+30%YoY).

RỦI RO

Tỷ lệ đòn bẩy cao có thể đem đến rủi ro cho HDG trong việc chi trả các khoản vay đến hạn và ảnh hưởng đến sức khỏe tài chính của HDG.

Rủi ro liên quan đến pháp lý dự án khi cần nhiều thời gian và có thể phát sinh rủi ro trong quá trình hoàn thiện pháp lý và triển khai các dự án tại TP HCM

Tình hình thủy văn không thuận lợi đối với các nhà máy thủy điện và mức giá bán điện còn phụ thuộc vào chính sách thông qua đơn mua điện của EVN.

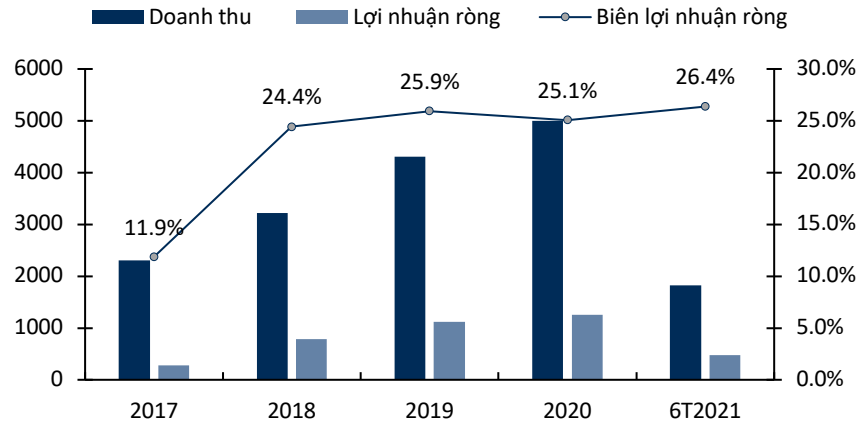
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Trong Q2/2021 doanh nghiệp đối mặt với nhiều khó khăn khiến lợi nhuận sụt giảm

Quý 2/2021, doanh thu đạt 478 tỷ VND (-75% YoY) và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 33 tỷ đồng (-93% YoY). Kết quả kinh doanh kém tích cực hơn so với năm 2020 do trong năm 2020, HDG ghi nhận doanh thu từ bàn giao số lượng lớn căn hộ tại dự án Hado Centrosa. Theo đó, lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu của HDG đạt 1,821 tỷ (-39% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 481 tỷ VND (-38% YoY), đạt lần lượt 37% và 38% kế hoạch doanh thu lợi nhuận năm 2021. Tập đoàn Hà Đô tập trung vào 3 mảng hoạt động kinh doanh chính là: BĐS (bao gồm chuyển nhượng BĐS và khách sạn), năng lượng và xây dựng. Mảng chuyển nhượng BĐS vẫn là hoạt động cốt lõi của doanh nghiệp, trong khi đó, Hà Đô đã thoái vốn toàn bộ khỏi mạng xây dựng để tập trung đầu tư nguồn lực để mở rộng mảng năng lượng được đánh giá là có tiềm năng lớn.

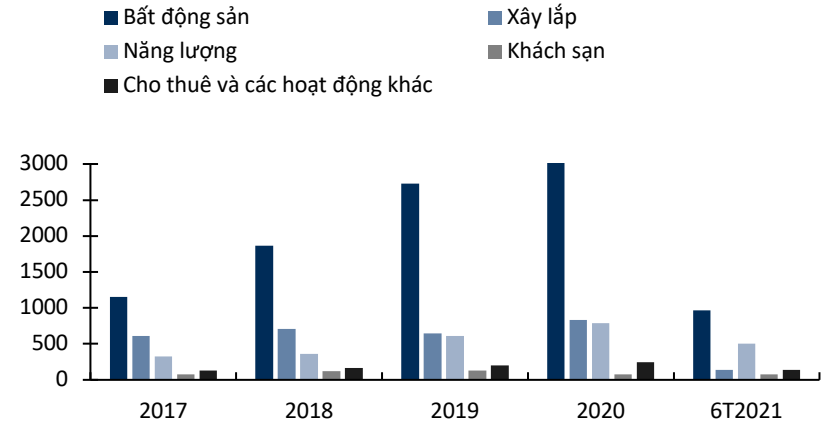
Doanh thu từ hoạt động chuyển nhượng BĐS vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu của HDG, sau đó là mảng năng lượng và các hoạt động kinh doanh khác. Cụ thể, trong 6T2021, doanh thu kinh doanh BĐS chiếm 53%, doanh thu mảng năng lượng chiếm 27% tổng doanh thu. Tỷ trọng đóng góp của mảng năng lượng vào tổng doanh thu trong 6T2021 tăng đáng kể (gấp 1.7 lần) so với trong năm 2020.

Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh HDG (tỷ đồng -%)



Nguồn: Báo cáo công ty

Biểu đồ 3. Cơ cấu doanh thu HDG (tỷ đồng)



Nguồn: Báo cáo công ty

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

1. Triển vọng kinh doanh BĐS tích cực nhờ các dự án có tiềm năng sinh lời cao đang được triển khai

Hoạt động đầu tư BĐS là hoạt động kinh doanh cốt lõi của HDG. Mặc dù, công ty hiện có định hướng đẩy mạnh phát triển mảng năng lượng trong tương lai, BĐS vẫn sẽ là hoạt động kinh doanh trọng tâm đảm bảo doanh thu và lợi nhuận trong một vài năm tới.

— **Hà Đô là một chủ đầu tư uy tín với quỹ đất sạch tương đối tốt.** Các dự án đã triển khai của Hà Đô đều ghi nhận kết quả bán hàng tích cực khi bán hết trong vòng một năm kể từ khi mở bán. Tiến độ xây dựng và bàn giao căn hộ cho khách hàng đều được đảm bảo tương đối sát với kế hoạch. Điều này đã tạo nên uy tín cho chủ đầu tư Hà Đô. Công ty hiện đang sở hữu quỹ đất sạch khoảng 122ha, chủ yếu nằm tại Hà Nội và TP HCM. Với quỹ đất này, công ty dự kiến phát triển đa dạng các sản phẩm BĐS khác nhau bao gồm chung cư, văn phòng cho thuê, biệt thự/nhà phố, khu nghỉ dưỡng (Bảng 4). Công ty hiện đang đánh giá một số dự án đầu tư và tiếp tục tìm kiếm thêm các dự án M&A để mở rộng quỹ đất tại các thành phố lớn. Hà Đô dự kiến sẽ chi từ 1,000-1,500 tỷ VND cho hoạt động M&A các quỹ đất mới.

— **Các dự án đang triển khai đều có tiềm năng sinh lời cao, đảm bảo cho doanh thu lợi nhuận của doanh nghiệp trong các năm tới.** Trong giai đoạn 2021-2023, Hà Đô sẽ tập trung triển khai các dự án Charm Villas, Green Lane và dự án Minh Long. Đây đều là những dự án triển vọng với tiềm năng tăng giá tốt. Với hai dự án chuẩn bị được triển khai tại TP HCM, chúng tôi cho rằng hai dự án này sẽ đạt được tỉ lệ lấp đầy cao do quỹ đất trong nội đô TP HCM hiện đang khá khan hiếm. Cụ thể:

- Dự án Charm Villas: Đây là dự án trọng điểm của Hà Đô trong năm 2021 với kết quả bán hàng rất khả quan (biểu đồ 5). Dự án đã hoàn thiện hạ tầng, đang hoàn thiện xây thô để bàn giao tới khách hàng trong Q3/2021. Trong 2 đợt mở bán đầu tiên, Hà Đô đã bán được 164/174 căn biệt thự/liền kề được mở bán với giá bán trung bình tầm 70 triệu/m², cao hơn đáng kể so với dự kiến ban đầu là khoảng 40 triệu/m². Hai đợt mở bán đầu tiên đã đem lại cho doanh nghiệp 1,300 tỷ VND. Mặc dù, việc giãn cách xã hội ảnh hưởng lớn đến tiến độ thi công và triển khai bán hàng của dự án, chúng tôi cho rằng Hà Đô vẫn sẽ hoàn thành kế hoạch đã đặt ra do quý 4 thường là quý cao điểm của thị trường BĐS. Đến hết tháng 7/2021, 100 căn biệt thự, liền kề trong dự án đã hoàn thiện xây thô để bàn giao cho khách hàng, dự kiến sẽ bắt đầu được bàn giao ngay khi lệnh giãn cách được gỡ bỏ. Trong Quý 4, công ty sẽ hoàn thành việc xây thô của các căn đã bán còn lại và sẽ tiếp tục mở bán 221 căn còn lại tại dự án. Chúng tôi ước tính, doanh thu và lợi nhuận trước thuế của dự án Charm Villas lần lượt đạt 4,100 tỷ VND và 2,040 tỷ VND. Phần lớn doanh

thu và lợi nhuận của dự án sẽ được ghi nhận trong năm 2021-2022

- Dự án Green Lane: Dự án nằm tại phía Nam của TP HCM với 3 toà chung cư gồm 1,231 căn hộ. Toàn bộ dự án là đất sạch, hiện dự án đang trong quá trình hoàn tất thủ tục điều chỉnh quy hoạch. Dự án dự kiến sẽ được khởi công vào đầu năm 2022 và mở bán vào quý 4/2022, ước tính mang lại cho HDG khoảng 2,625 tỷ VND doanh thu và 650 tỷ LNTT.
- Dự án Minh Long: Dự án nằm tại Thủ Đức, TP HCM với 3 toà chung cư và 80 căn liền kề. Dự án hiện đã có quy hoạch 1/2000 điều chỉnh, dự kiến sẽ có chấp thuận quy hoạch 1/500 vào quý 2/2022 để mở bán vào Quý 3/2022. Dự án ước tính mang lại cho HDG khoảng 2,776 tỷ VND doanh thu và 725 tỷ LNTT.

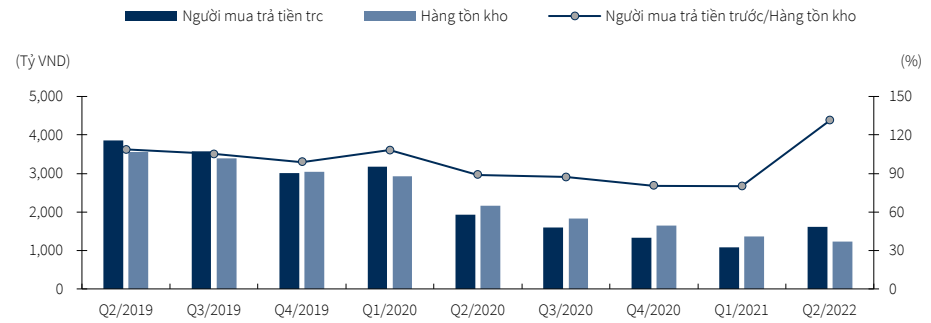
Bảng 4. Quỹ đất của Hà Đô

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Sản phẩm	Tiến độ dự án
Charm Villas	Hoài Đức, HN	30	528 căn biệt thự và liền kề	Đã bán 231/528 căn, bắt đầu bàn giao từ quý 3/2021
Green Lane	Q8, TP HCM	2.3	3 toà chung cư với 1,231 căn hộ	Dự kiến mở bán Quý 2/2022
Minh Long	Thủ Đức, TP HCM	2.7	3 toà chung cư với 80 căn liền kề	Đất sạch, dự kiến mở bán quý 4/2021
Noongtha	Viêng Chăn, Lào	74.5	241 căn liền kề và 586 căn biệt thự	Đã xong hạ tầng giai đoạn 1
Dich Vong Complex	Cầu Giấy, HN	1	2 toà chung cư 47 tầng và văn phòng	Dự kiến khởi công Quý 1/2023
CC3	Cầu Giấy, HN	0.5	1 toà chung cư 21 tầng và văn phòng	Đất sạch, dự kiến khởi công Quý 4/2021
62 Phan Đình Giót	Thanh Xuân, HN	2.2	Chung cư và văn phòng	Dự kiến khởi công Q3/2022
30 Tạ Quang Bửu	Hai Bà Trưng, HN	1	Văn phòng cho thuê	Dự kiến khởi công cuối năm 2022
Bảo Đại	Nha Trang	9	35 biệt thự và 108 phòng khách sạn 5*	Dự kiến khởi công Quý 4/2021

Nguồn: Báo cáo công ty

Biểu đồ 5. Tỷ lệ người mua trả tiền trước/hàng tồn kho

Tỷ lệ người mua trả tiền trước duy trì ở mức cao phản ánh mức độ hấp thụ tốt của các dự án. Tính đến hết quý 2/2021, HDG có khoản người mua trả tiền trước là 1,608 tỷ VND, phần lớn đến từ dự án Charm Villas.



Nguồn: Báo cáo công ty

Bảng 6. Số lượng căn hộ bán và doanh thu của các dự án năm 2021-2023

	Charm Villas	Green Lane	Minh Long	Tổng
Số căn bán được				
2021F	376			376
2022F		739	592	1,331
2023F		492	408	900
Số căn bàn giao				
2021F	113			113
2022F	225			225
2023F	38	615	448	1,101
Doanh thu ('tỷ VND)				
2021F	1,260			1,260
2022F	2,520			2,520
2023F	420	1,313	1,470	3,203

Nguồn: KBSV

2. Đẩy mạnh đầu tư, phát triển mảng năng lượng đóng vai trò quan trọng đối với công ty trong dài hạn

Bảng 7. Danh sách các nhà máy điện của Hà Đô

Nhà máy	Loại hình	Công suất (MW)	TMĐT (tỷ đồng)	Suất đầu tư (tỷ đồng/MW)	Năm vận hành	Tỷ lệ sở hữu
Za Hưng		30	503	16.77	2009	52%
Nậm Pông		30	796	26.53	2013	52%
Nhạn Hạc	thủy điện	59	1289	21.85	Q3/2018	52%
Sông Tranh 4		48	1485	30.94	09/2021	63%
Đắk Mi 2		147	3837	26.10	09/2021	98%
Hồng Phong 4.1	điện mặt trời	48	943	19.65	06/2019	83%
SP-Infra 1		50	822	16.44	09/2020	100%
7A	điện gió	50	1875	37.50	09/2021	100%

Nguồn: KBSV

Năng lượng là mảng kinh doanh mà Hà Đô tập trung đẩy mạnh trong thời điểm hiện tại khi liên tiếp thực hiện đầu tư, phát triển và vận hành các nhà máy điện thuộc lĩnh vực năng lượng tái tạo gồm thủy điện, điện mặt trời và điện gió. Đặc biệt, phát triển năng lượng tái tạo còn là mục tiêu quan trọng quốc gia đối với ngành điện nói chung và phát triển kinh tế và ổn định sản xuất.

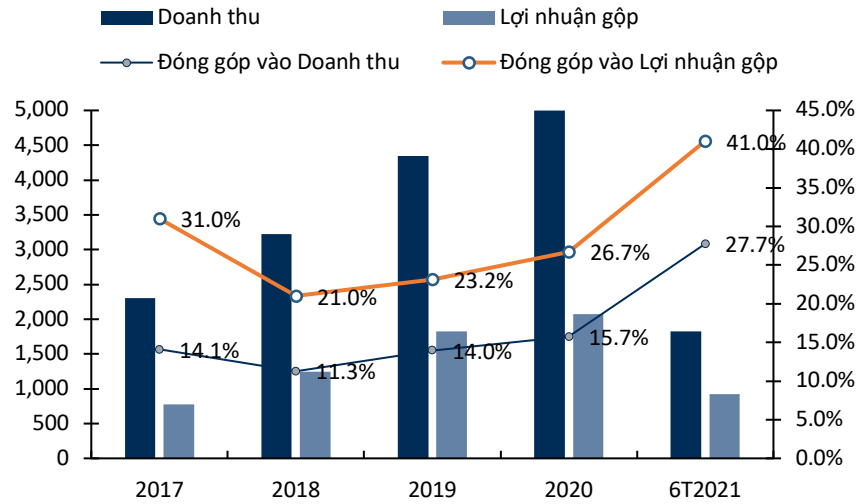
— **Danh mục đầu tư gồm 5 nhà máy thủy điện, 2 nhà máy điện mặt trời và 1 nhà máy điện gió với tổng công suất 462 MW.** Xuất phát điểm ban đầu khi Hà Đô chỉ sở hữu, vận hành 2 nhà máy thủy điện loại nhỏ (công suất 30 MW) là Za Hưng (năm 2009) và Nậm Pông (năm 2013). Thì đến nay, Hà Đô liên tục đầu tư cho mảng năng lượng, với danh mục đầu tư gồm 5 nhà máy thủy điện, 2 nhà máy điện mặt trời và 1 nhà máy điện gió với tổng công suất 462 MW. Doanh thu từ mảng năng lượng chỉ khoảng 11-15% trên tổng doanh thu cả công ty, tuy nhiên lại đóng góp từ 20-30% trong cơ cấu lợi nhuận gộp, đặc biệt trong 6T2021 doanh thu chiếm 27% nhưng lợi nhuận gộp chiếm 41% cho thấy sự dịch chuyển đúng đắn trong chiến lược phát triển của công ty. (Bảng 8)

— Trong tháng 9/2021, nhà máy thủy điện Sông Tranh 4, Đắk Mi 2 và nhà máy điện gió 7A chính thức đi vào vận hành thương mại. Cụ thể:

- Dự án điện gió 7A: ngày 01/09/2021, nhà máy điện gió 7A đã hoàn thành đóng điện và phát điện thương mại 3 tuabin gió đầu tiên với tổng công suất 12.6MW. Điện gió 7A là một trong 3 nhà máy điện gió về đích đầu tiên trên tổng 106 nhà máy điện gió đăng ký công nhận ngày vận hành thương mại trước 31/10/2021. Các tuabin còn lại được gấp rút hoàn thiện, chạy thử để đóng điện COD trong tháng 9. Với việc vận hành thương mại trước 31/10/2021, thì nhà máy điện gió 7A sẽ được hưởng giá FIT ưu đãi cho điện gió trên bờ là 8.5 cent/kWh.
- Dự án thủy điện Đắk Mi 2: dự án đã lắp đặt hoàn chỉnh 2 Rotor tổ máy số 1 và số 2, Rotor tổ máy số 3 cũng đang được tập hợp các thiết bị, chuẩn bị cho công tác lắp đặt hoàn thiện. Dự án sẽ tích nước từ 10/9 và sẽ vận hành thương mại vào tháng 9.
- Dự án thủy điện Sông Tranh 4: dự án đã chính thức phát điện thương mại tổ máy đầu tiên với công suất 24 MW vào ngày 04/09/2021. Hiện tổ máy số 2 đang được gấp rút hoàn thiện thủ tục phát điện và sẽ vận hành thương mại trong tháng 9.

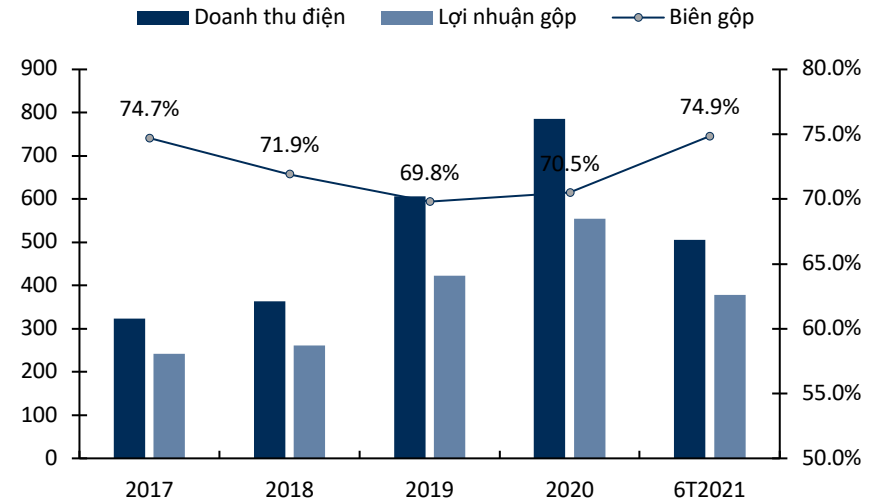
Với việc đưa 3 nhà máy điện Sông Tranh 4, Đắk Mi 2 và 7A đi vào vận hành thương mại vào tháng 9, sẽ góp phần tăng sản lượng cũng như doanh thu của công ty. Chúng tôi dự báo sản lượng cả năm điện cả năm 2021 của công ty đạt 805 triệu kWh, doanh thu đạt 1,105 tỷ đồng và lợi nhuận gộp đạt 616 tỷ đồng.

Biểu đồ 8. Tỷ trọng mảng năng lượng trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp (tỷ đồng -%)



Nguồn: Báo cáo công ty

Biểu đồ 9. Doanh thu và lợi nhuận gộp mảng điện (tỷ đồng -%)



Nguồn: Báo cáo công ty

YẾU TỐ RỦI RO

- **Tỷ lệ đòn bẩy cao.** Đây là một trong những rủi ro chính của HDG khi công ty duy trì tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao để mở rộng hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực năng lượng. Tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu của HDG tính đến quý 2/2021 là 1.53x, cao hơn đáng kể so với các doanh nghiệp trong ngành BĐS. Việc duy trì đòn bẩy cao có thể đem đến rủi ro cho HDG trong việc chi trả các khoản vay đến hạn nếu như các dự án BĐS không đạt được kết quả bán hàng như dự kiến khiến thiếu hụt dòng tiền, qua đó ảnh hưởng tiêu cực đến sức khoẻ tài chính của HDG.
- **Rủi ro liên quan đến pháp lý dự án.** Mặc dù quá trình rà soát pháp lý đã có sự khởi sắc nhưng vẫn cần nhiều thời gian và tồn tại nhiều rủi ro để hoàn thiện pháp lý và triển khai các dự án tại TP HCM. Việc chậm triển khai các dự án sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến dòng tiền của doanh nghiệp.
- **Rủi ro liên quan đến điều kiện thời tiết và thủy văn từng vùng miền hằng năm.** Bên cạnh đó, mức giá bán điện còn phụ thuộc vào chính sách thông qua đơn mua điện của EVN.

ĐỊNH GIÁ

DỰ PHÓNG KQKD 2021 và 2022

Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2021 của HDG đạt 4,599 tỷ VND (-8%YoY), trong đó doanh thu BĐS đạt tỷ 2,943 VND (-4%YoY) phần lớn đến từ phần còn lại của dự án Centrosa và dự án Charm Villas, doanh thu mảng năng lượng đạt 1,105 tỷ VND (+40%YoY). Lợi nhuận gộp đạt 2,077 tỷ VND, theo đó biên lợi nhuận gộp đạt 45%. Lợi nhuận sau thuế đạt 1,225 tỷ VND (-2%YoY). Dự phóng doanh thu lợi nhuận năm 2021 của chúng tôi thấp hơn lần lượt 5% và 2% so với kế hoạch của doanh nghiệp.

Cho năm 2022, doanh thu ước tính đạt 6,001 tỷ VND (+31%YoY), trong đó doanh thu BĐS đạt 3,441 tỷ VND (+17%YoY) phần lớn đến từ phần còn lại của dự án Charm Villas, doanh thu mảng năng lượng đạt 1,875 tỷ VND (+70%YoY). Lợi nhuận gộp đạt 2,523 tỷ VND, theo đó biên lợi nhuận gộp đạt 42%. Lợi nhuận sau thuế đạt 1,592 tỷ VND (+30%YoY).

ĐỊNH GIÁ

Sử dụng phương pháp SOTP, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho cổ phiếu HDG là 70,600VND/CP, cao hơn 34% so với mức giá đóng cửa ngày 13/09/2021. Dựa trên triển vọng kinh doanh hai mảng hoạt động chính và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cổ phiếu HDG. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lưu ý, mặc dù quá trình rà soát pháp lý tại TPHCM đã có sự khởi sắc nhưng vẫn cần theo dõi sát tiến độ triển khai các dự án tại TP HCM do quá trình hoàn tất thủ tục pháp lý thường mất khá nhiều thời gian.

Bảng 10. Định giá

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Centrosa	DCF	48,086
Charm Villas	DCF	1,592,353
Green Lane	DCF	431,239
Ha Do Minh Long	DCF	361,302
Noongtha	DCF	182,171
Dich Vong Complex	DCF	335,853
CC3	DCF	103,271
62 Phan Dinh Giot	DCF	357,914
Bao Dai	DCF	76,488
Others	DCF	72,183
Năng lượng	FCFF	13,511,108
		17,071,970
+ Tiền		410,332
- Nợ vay		6,588,264
RNAV		10,894,038
SLCPLH		154,286,919
Giá cổ phiếu (VND)		70,600

Nguồn: KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Năm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên đọc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.