

KHUYẾN NGHỊ MUA CTCP ĐẦU TƯ KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (HSX: KDH)

Giá hiện tại:	35,500	Ngày viết báo cáo:	06/09/2023	Cơ cấu cổ đông
Giá mục tiêu trước:	35,900	Cổ phiếu lưu hành (triệu)	716.8	CT TNHH Đầu tư Tiên Lộc 12.1%
Giá mục tiêu mới:	44,100	Vốn hóa (tỷ VND)	21,397	CT TNHH Đầu tư Gam Ma 6.0%
Lợi suất cổ tức:	-	Thanh khoản bình quân (tỷ VND)	61.1	CT TNHH Đầu tư Thương mại Á Âu 5.9%
Upside:	20.7%	% Sở hữu nước ngoài:	41.4%	Vietnam Enterprise Limited 7.09%

Research Department:

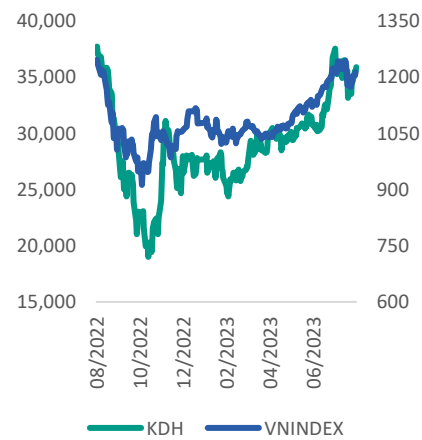
Lam Viet
(Bất động sản)
vietl@bsc.com.vn

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

So với Báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất ngày 19/06/2023, cổ phiếu KDH ghi nhận mức tăng giá tốt +15.6% và đạt giá mục tiêu cũ của chúng tôi.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu KDH và nâng mức giá mục tiêu lên 44,100 VND/CP (+22.8% so với giá mục tiêu cũ, tương đương upside +20.7%) khi (1) điều chỉnh giảm tỷ lệ lợi ích tại dự án Đoàn Nguyên và (2) giảm mức chiết khấu tại KDC Tân Tạo, KĐT Phong Phú 2 từ 50% xuống 30% do triển vọng triển khai rõ ràng hơn.

Bảng so sánh giá CP và VN-Index



DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2023: BSC điều chỉnh tăng dự báo với **doanh thu thuần đạt 2,792 tỷ VND (-4%YoY, +15.3% so với dự báo cũ) và LNST-CĐTS 847 tỷ VND (-23%YoY, +19% so với dự báo cũ)** nhờ vào (1) Tốc độ bàn giao dự án Classia tốt hơn, (2) chuyển nhượng các lô đất nhỏ không phù hợp kế hoạch triển khai trong 2Q2023

Năm 2024: BSC dự báo DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt **6,108 tỷ VND (+119% YoY) và 981 tỷ VND (+16% YoY)** đến từ bàn giao The Privia và các sản phẩm thấp tầng tại Emeria (Đoàn Nguyên) & Clarita.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Tổng giá trị mở bán mới (presales) được kỳ vọng sẽ bùng nổ giai đoạn 2024-2026 cao gấp 4 lần so với giai đoạn 2020-2023
- Khả năng triển khai hai đại dự án KDC Tân Tạo và KĐT Phong Phú 2 rõ ràng hơn nhờ sự chủ động về nguồn vốn và chiến lược hợp tác tại cấp độ dự án với đối tác ngoại.

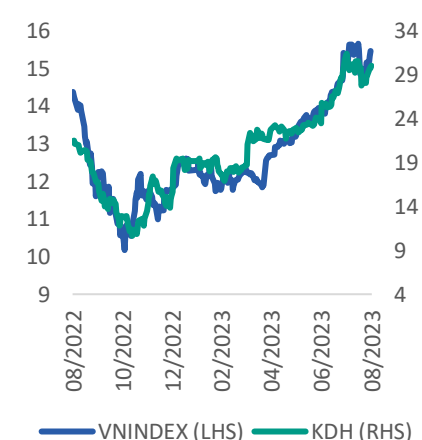
RỦI RO

- Tiến độ triển khai, mở bán chậm hơn kỳ vọng tại các dự án KDC Tân Tạo, Cụm dự án Phong Phú 2 và KCN Lê Minh Xuân mở rộng.
- Đóng góp vào định giá từ 3 dự án trên tương đối lớn.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

KQKD 2Q2023: KDH ghi nhận DTT đạt **587 tỷ VND (-20%YoY)** và LNST-CĐTS đạt **248 tỷ VND (-25%YoY)** chủ yếu từ ghi nhận chuyển nhượng các lô đất nhỏ không nằm trong kế hoạch triển khai và một số ít sản phẩm Classia. Trong kỳ, **KDH đã ghi nhận chuyển nhượng 49% cổ phần tại dự án Đoàn Nguyên** với tổng giá trị 1,521 tỷ VND. Khoản lãi 261 tỷ VND không được ghi nhận vào báo cáo KQKD do Đoàn Nguyên vẫn là công ty con của KDH.

Bảng so sánh P/E của CP và VN-Index



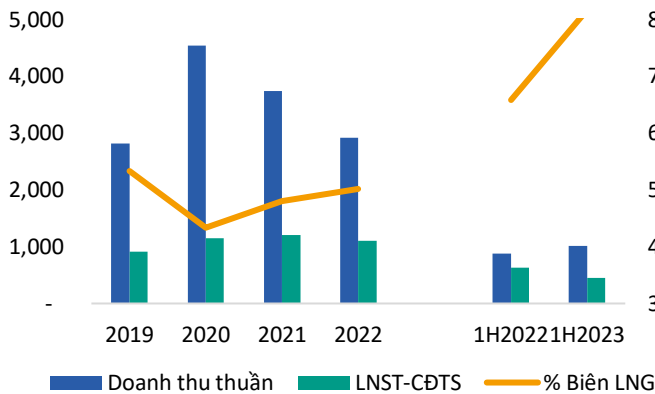
	2021	2022	2023F	VN-Index	2020	2021	2022	2023F	
PE (x)	17.2	20.8	31.4	13	Doanh thu thuần	4,532	3,738	2,912	2,421
PB (x)	2.2	1.9	1.8	1.7	Lợi nhuận gộp	1,964	1,794	1,460	1,264
P/S (x)	5.9	7.6	9.1	3.2	LNST-CĐTS	1,153	1,202	1,103	711
ROE (%)	11.8%	9.2%	5.7%	5%	EPS	1,917	1,788	1,478	978
ROA (%)	8.4%	5.0%	3.2%	15%	% Tăng trưởng EPS	22%	-7%	-17%	-34%

I. CẬP NHẬT KQKD 1H2023: Điểm nhấn từ (1) Hợp tác tại cấp độ dự án với đối tác ngoại, (2) Bàn giao sản phẩm tại Classia tuy nhiên (3) LNST sụt giảm do mức nền cao và chi phí thuế đột biến.

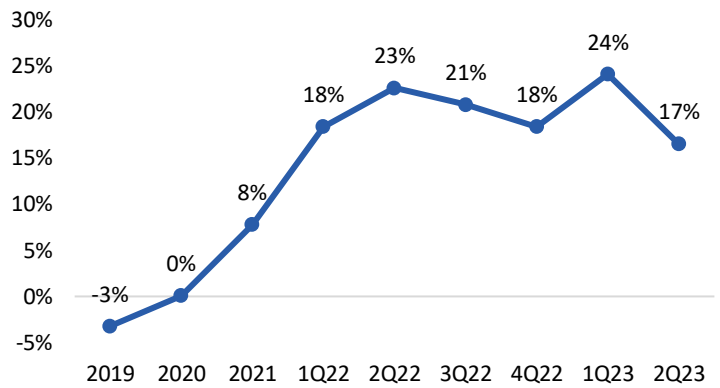
(Tỷ VND)	1Q2023	2Q2023	%QoQ	%YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	425	587	38%	-20%	Trong 2Q2023, KDH ghi nhận - DTT đạt 587 tỷ (-20%YoY) từ chuyển nhượng các lô đất không nằm trong kế hoạch triển khai và bàn giao sản phẩm biệt thự tại dự án Classia. - Biên LNG tăng mạnh từ 78% trong 1Q2023 lên mức 84% do sản phẩm bàn giao là biệt thự và một phần chi phí đã được hạch toán vào 2022. Qua đó, giúp LNG duy trì 494 tỷ VND (-1% YoY) - Tuy nhiên, LNST chỉ đạt 201 tỷ VND (-21% YoY) do bị ăn mòn bởi chi phí thuế thu nhập từ thoái vốn Đoàn Nguyên. Trong kỳ, KDH ghi nhận chuyển nhượng 49% vốn góp tại Đoàn Nguyên, với giá trị chuyển nhượng 1,521 tỷ VND. Khoản lãi 262 tỷ VND từ thoái vốn không được ghi nhận trên Báo cáo KQKD do Đoàn Nguyên vẫn là công ty con của KDH. Tính đến hết 1H2023, DTT đạt 1,012 tỷ VND (+16% YoY - hoàn thành được 33% kế hoạch doanh thu) và LNST đạt 458 tỷ VND (-27% YoY - hoàn thành 26% kế hoạch LNST) . Về công tác bán hàng, dự án Classia đã bán được ~150/170 căn, tỷ lệ hấp thụ đạt 90%.
- Kinh doanh BĐS	403	574	42%	-20%	
- Cho thuê đất đã phát triển CSHT	7	-	-100%	-	
- Cung cấp dịch vụ	16	12	-21%	-9%	
- Cho thuê hoạt động	0	0	181%	-26%	
Lợi nhuận gộp	332	494	49%	-1%	
% Biên LNG	78%	84%			
Chi phí bán hàng	(12)	(10)	-17%	111%	
Chi phí QLDN	(56)	(51)	-10%	-3%	
%SG&A/DTT	-16%	-10%			
EBIT	263	433	65%	-2%	
Doanh thu tài chính	13	8	-40%	38%	
Chi phí tài chính	1	12	17.2x	852%	
Lợi nhuận khác	12	(13)	-204%	22%	
LNTT	287	416	45%	-5%	
LNST	201	257	28%	-21%	
LNST-CĐTS	200	248	24%	-25%	
%Biên LNST	47%	43.8%			

Nguồn: KDH, BSC Research

Tóm tắt KQKD giai đoạn 2019-nay



Đẩy mạnh sử dụng đòn bẩy từ vay ngân hàng



Nguồn: KDH, BSC Research

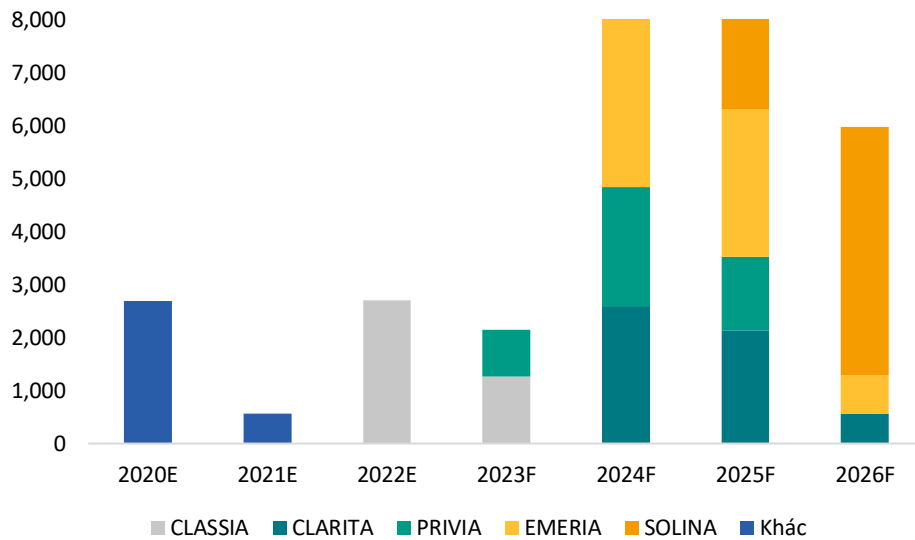
II. TỔNG GIÁ TRỊ MỞ BÁN MỚI KỲ VỌNG SẼ BÙNG NỔ GIAI ĐOẠN 2024-2026, CAO GẤP 4 LẦN SO VỚI GIAI ĐOẠN 2020-2023

Doanh số mở bán mới giai đoạn 2024-2026 kỳ vọng bùng nổ (gấp 4.0 lần giai đoạn 2020-2023) nhờ các dự án mới. Cụ thể, trong năm 2023, BSC ước tính tổng giá trị mở bán mới (pre-sales) của KDH đạt 2,146 tỷ VND, cao hơn +3.8% so với dự báo trước do công tác bán hàng tại Classia tốt hơn kỳ vọng và The Privia (Chung cư An Dương Vương) có thể bắt đầu mở bán từ đầu 4Q2023.

Trong năm 2024-2025, KDH sẽ tiếp tục mở bán (1) The Privia, (2) Clarita (Bình Trưng), (3) Emerica (Đoàn Nguyên), qua đó tổng giá trị mở bán mới của KDH năm 2024-2025 ước tính lần lượt đạt 8,232 tỷ VND (+284% YoY) và 8,101 tỷ VND (-1.6% YoY).

Chúng tôi cho rằng (1) quỹ đất nội thành có khả năng hấp thụ tốt, giá bán duy trì mức cao, (2) thương hiệu, kinh nghiệm triển khai đã được chứng minh và (3) sự hợp lực với đối tác nước ngoài sẽ thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong 2-3 năm tới cũng như tạo nguồn lực để KDH thực hiện 2 đại dự án trong tương lai.

Tổng giá trị mở bán mới kỳ vọng sẽ bùng nổ giai đoạn 2024-2026



(*) Không bao gồm dự án KCN Lê Minh Xuân

Nguồn: BSC Research ước tính

III. KHẢ NĂNG TRIỂN KHAI HAI ĐẠI DỰ ÁN KDC TÂN TẠO VÀ KĐT PHONG PHÚ 2 RÕ RÀNG HƠN NHỜ SỰ HỢP LỰC CÙNG ĐỐI TÁC NGOẠI TẠI CẤP ĐỘ DỰ ÁN

Trong 2Q2023, KDH đã chuyển nhượng 49% cổ phần dự án Đoàn Nguyên cho Keppel Land với tổng giá trị 1,521 tỷ VND. Theo thông tin Keppel Land công bố [\(link\)](#), dự kiến trong 2H2023 KDH sẽ tiếp tục ghi nhận dòng tiền tốt ~1,659 tỷ VND đến từ chuyển nhượng dự án còn lại. Dựa trên điểm mạnh của hai doanh nghiệp, (1) đối với KDH là pháp lý minh bạch và năng lực triển khai thông qua công tác bán hàng đầy đủ pháp lý và thời gian triển khai dự án nhanh, trong khi (2) Keppel có điểm mạnh về nguồn vốn. **Chúng tôi kỳ vọng việc hợp tác với Keppel tại 2 dự án quy mô nhỏ sẽ là tiền đề, liệu thuốc thử hướng đến kế hoạch hợp tác triển khai các đại dự án KDC Tân Tạo (330 ha) và KĐT Phong Phú 2 (132.9 ha) trong tương lai.**

Dự án	Quy mô (ha)	Vị trí	% Tỷ lệ sở hữu	Loại sản phẩm	Số lượng sản phẩm	Tình trạng
Classia	4.3	Phú Hữu, quận 9, HCMC	99.4%	Thấp tầng	176	Tỷ lệ hấp thụ 90%
The Privia	1.9	Quận Bình Tân, HCMC	100.0%	Cao tầng	1,043	Đang triển khai xây dựng, dự kiến mở bán 2H2023
Clarita	5.8	Bình Trưng Đông, HCMC	99.9%	Thấp tầng	159	Đã có quy hoạch 1/500, hoàn thành GPMB, dự kiến triển khai 2024
Emeria	6.1	Bình Trưng Đông, HCMC	50.9%	Thấp tầng Cao tầng	67 864	Đã có quy hoạch 1/500, hoàn thành GPMB, dự kiến triển khai 2024.
Solina	16.7	Bình Chánh, HCMC	100.0%	Thấp tầng	500	GPMB 100%, đang trình phê duyệt
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	109.9	Bình Chánh, HCMC	100.0%	KCN	102 ha	Đã hoàn thành GPMB và đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý
KDC Tân Tạo	330	Bình Tân, HCMC	100.0%	N/A	N/A	Đã GPMB 80-85%
Cụm dự án Phong Phú 2	132.9	Bình Chánh, HCMC	100.0%	N/A	N/A	Đã GPMB ~30%

Nguồn: KDH, BSC Research tổng hợp

IV. DỰ PHÓNG KQKD 2023

VND bn	2022A	2023F cũ	2023F mới	% điều chỉnh	%YoY	2024F	%YoY
Doanh thu thuần	2,912	2,421	2,799	16%	-4%	6,108	118%
- Kinh doanh BĐS	2,852	2,355	2,726	16%	-4%	6,036	121%
- Cho thuê đất đã phát triển CSHT	-	7	7	0%	-	-	-100%
- Cung cấp dịch vụ	58	63	63	0%	10%	70	10%
- Cho thuê hoạt động	2	3	3	0%	19%	3	0%
Lợi nhuận gộp	1,460	1,264	1,564	24%	7%	2,542	63%
Chi phí SG&A	(394)	(308)	(326)	6%	-17%	(787)	141%
EBIT	1,065	956	1,237	29%	16%	1,755	42%
Doanh thu tài chính	18	8	32	299%	80%	34	7%
Chi phí tài chính	(91)	(85)	(49)	-43%	-40%	(62)	28%
Thu nhập khác	419	15	15	-3%	-97%	87	503%
Lợi nhuận trước thuế	1,411	893	1,202	35%	-15%	1,774	48%
Thuế TNDN	(328)	(179)	(352)	97%	7%	(644)	83%
LNST	1,082	715	850	19%	-21%	1,130	33%
LNST-CĐTS	1,103	711	846	19%	-23%	980	16%
EPS	1,478	978	1,167	19%	-21%	1,313	13%
%Biên LNG	50.1%	52.2%	55.9%			41.6%	
%Biên LNR	37.2%	29.5%	30.4%			18.5%	

Nguồn: KDH, BSC Research

BSC điều chỉnh tăng dự báo DTT và LNST-CĐTS năm 2023F so với dự báo trước đó:

- **Doanh thu thuần điều chỉnh tăng 16% lên mức 2,726 tỷ VND (-4% YoY)** do (1) công tác bán hàng tại The Classia tốt hơn kỳ vọng và có thể bàn giao toàn bộ trong 2023, (2) bổ sung khoản chuyển nhượng sđ các lô đất không nằm trong kế hoạch triển khai đã ghi nhận trong 1H2023
- **Biên lợi nhuận gộp tăng từ 52.2% lên 55.9%** do một phần chi phí phát triển dự án đã được hạch toán trong 2022
- **Doanh thu tài chính tăng +299% trong khi chi phí tài chính giảm -43% so với dự báo trước đó** nhờ vào dòng tiền tốt từ chuyển nhượng dự án cho Keppel Land.
- **Thuế thu nhập doanh nghiệp tăng 97% so với dự báo trước đó** do chi phí thuế từ chuyển nhượng cổ phần dự án cho Keppel.
- Chúng tôi lưu ý dự báo trên chưa bao gồm tác động từ thoái vốn dự án còn lại cho Keppel Land do hạn chế về mặt thông tin.
- Qua đó, **LNST-CĐTS tăng 19% lên mức 846 tỷ VND (-23%YoY).**

Năm 2024F, BSC kỳ vọng DTT và LNST-CĐTS của KDH lần lượt đạt 6,108 tỷ VND (+118% YoY) và 980 tỷ VND (+16% YoY) đến từ bàn giao các sản phẩm tại The Privia, Emeria (Đoàn Nguyên) và Clarita.

V. RỦI RO

1. **Tiến độ triển khai, mở bán chậm hơn kỳ vọng** tại các dự án KDC Tân Tạo, Cụm dự án Phong Phú 2 và KCN Lê Minh Xuân mở rộng.
2. Đóng góp vào định giá từ 3 dự án trên tương đối lớn, chiếm 74% giá trị đánh giá lại tài sản của KDH.

VI. ĐỊNH GIÁ

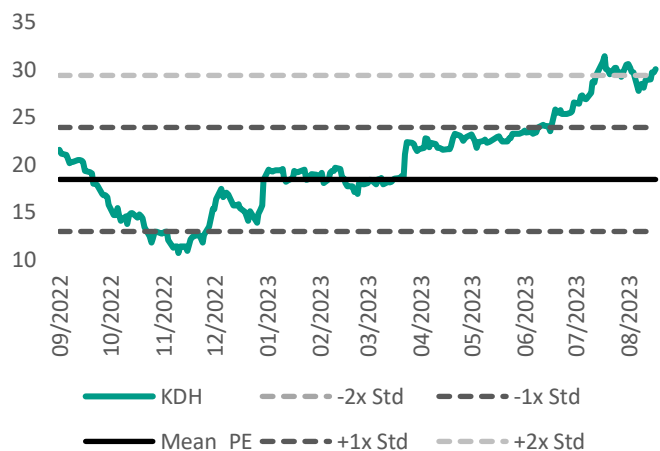
So với Báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất ngày 19/06/2023, cổ phiếu KDH ghi nhận mức tăng giá tốt +15.6% và đạt giá mục tiêu cũ của chúng tôi.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu KDH và nâng giá mục tiêu 44,100 VND/CP (upside 24.2%, tăng +20.7% so với giá mục tiêu gần nhất) dù điều chỉnh giảm tỷ lệ lợi ích tại dự án Đoàn Nguyên từ 99.7% xuống 50.7% chủ yếu nhờ vào giảm mức chiết khấu tại KDC Tân Tạo, KĐT Phong Phú 2 từ 50% xuống 30% do triển vọng triển khai rõ ràng hơn. Cổ phiếu KDH hiện đang giao dịch tại PE 2024F=30.4x và P/B 2024F = 1.85x tương đương mức trung vị ngành BĐS hiện tại.

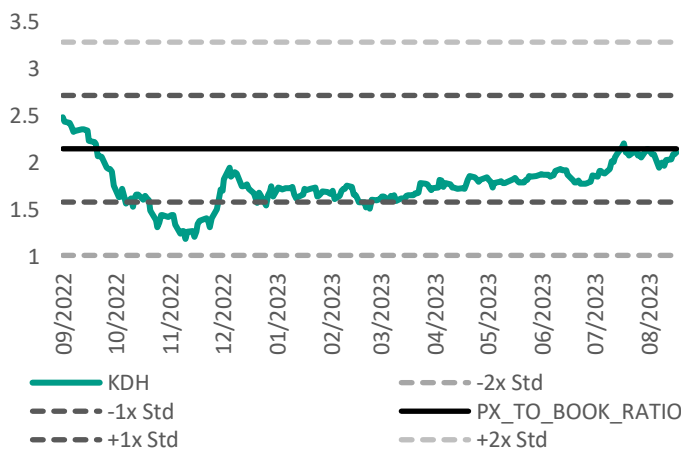
Định giá				
Tỷ VND	Phương pháp	Đánh giá lại	% Tỷ lệ sở hữu	KDH
Classia	RNAV	1,637	99%	1,628
Clarita	RNAV	2,535	100%	2,532
Privia	RNAV	1,730	100%	1,730
Emeria	RNAV	1,542	51%	784
The Solina	RNAV	1,791	100%	1,791
KCN Lê Minh Xuân	RNAV	2,630	100%	2,630
KDC Tân Tạo	So sánh	18,692	100%	18,692
Cụm dự án Phong Phú 2	So sánh	5,378	100%	5,378
Khác	Book value			1,036
Tổng giá trị BĐS thương mại				36,202
Chiết khấu vào giá trị				-
Tổng giá trị đánh giá lại				36,202
(+) Tiền + Đầu tư ngắn hạn				1,317
(-) Nợ vay + Nợ tiềm tàng				(5,946)
Tổng giá trị doanh nghiệp				31,574
Số lượng cổ phiếu (triệu)				716.8
Giá hiện tại				36,450
Giá mục tiêu				44,100
Tiềm năng tăng giá				20.7%
Lợi suất cổ tức				0.0%
WACC				13%

Nguồn: BSC Research

Stock PE



Stock P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	2,912	2,799	6,108	9,030
Giá vốn hàng bán	(1,452)	(1,236)	(3,566)	(4,815)
Lợi nhuận gộp	1,460	1,564	2,542	4,215
Chi phí bán hàng	(175)	(173)	(417)	(618)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(219)	(154)	(370)	(548)
Lãi/lỗ HDKD	1,065	1,237	1,755	3,048
Doanh thu tài chính	18	32	34	51
Chi phí tài chính	(82)	(49)	(62)	(67)
Chi phí lãi vay	(9)	(33)	(41)	(42)
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	-	-	-	-
Lãi/lỗ khác	419	15	87	106
LN trước thuế	1,411	1,202	1,774	3,096
Thuế thu nhập DN	(328)	(352)	(644)	(731)
LN sau thuế	1,082	850	1,130	2,365
CĐTS	(21)	4	150	161
LNST-CĐTS	1,103	846	980	2,204
EBITDA	810	1,243	1,769	3,068
EPS	1,478	1,167	1,313	2,952

LCTT (tỷ đồng)	2022F	2023F	2024F	2025F
(lỗ)/LNST	1,411	1,202	1,774	3,096
Khấu hao và phân bổ	(255)	6	13	20
Thay đổi vốn lưu động	(1,401)	(1,837)	(1,664)	(1,116)
Điều chỉnh khác	(801)	(1,002)	(1,448)	(1,558)
LCTT từ HĐ KD	(1,047)	(1,631)	(1,325)	441
Tiền chi mua TSCĐ	(61)	(113)	(103)	(77)
Đầu tư khác	(735)	1,167	1,145	43
LCTT từ HĐ đầu tư	(797)	1,054	1,042	(34)
Tiền chi trả cổ tức	-	(77)	(192)	(192)
Tiền từ vay ròng	3,000	(825)	2,249	272
Tiền thu khác	231	(0)	0	(0)
LCTT từ HĐ tài chính	3,231	(902)	2,057	80
Dòng tiền đầu kỳ	1,365	2,753	1,274	3,049
Tiền trong kỳ	1,387	(1,479)	1,775	487
Dòng tiền cuối kỳ	2,753	1,274	3,049	3,536

CĐKT (Tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	20,506	20,929	25,615	27,604
Tiền và tương đương tiền	2,753	1,274	3,049	3,536
Đầu tư ngắn hạn	43	43	43	43
Phải thu ngắn hạn	5,208	5,467	5,371	6,859
Hàng tồn kho	12,453	14,054	17,063	17,118
TS ngắn hạn khác	49	90	89	48
Tài sản dài hạn	1,033	2,001	1,993	3,117
Tài sản hữu hình	81	103	151	221
Tài sản dở dang dài hạn	750	1,100	20	20
Đầu tư dài hạn	102	102	102	102
Tài sản dài hạn khác	101	696	1,720	2,774
Tổng Tài sản	21,539	22,929	27,607	30,721
Tổng nợ ngắn hạn	3,503	3,217	4,629	5,130
Nợ phải trả	109	211	256	257
Vay ngắn hạn	1,195	886	1,049	1,124
Nợ ngắn hạn khác	2,199	2,120	3,324	3,750
Tổng nợ dài hạn	6,242	5,707	7,793	7,990
Vay dài hạn	5,576	5,060	7,146	7,343
Doanh thu chưa thực hiện dài hạn	12	-	-	-
Nợ dài hạn khác	653	647	647	647
Tổng nợ phải trả	9,745	8,924	12,422	13,120
Vốn góp	7,168	7,168	7,168	7,168
Thặng dư vốn cổ phần	1,312	1,312	1,312	1,312
LN chưa phân phối	2,780	3,887	4,868	7,072
Vốn chủ khác	297	347	397	447
Cổ đông thiểu số	237	1,291	1,440	1,602
Tổng vốn chủ sở hữu	11,795	14,006	15,185	17,601
Tổng nguồn vốn	21,539	22,929	27,607	30,721
SLCP lưu hành (triệu)	717	717	717	717

Chỉ số (%)	2022F	2023F	2024F	2025F
Khả năng thanh toán				
Hệ số TT ngắn hạn	5.9	6.5	5.5	5.4
Hệ số TT nhanh	2.3	2.1	1.8	2.0
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	31%	26%	30%	28%
Hệ số Nợ/Nguồn vốn	59%	47%	60%	53%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	3,130	4,151	1,746	1,298
Số ngày phải thu	653	713	321	277
Số ngày phải trả	212	270	114	84
CCC	3,571	4,594	1,954	1,491
Tỉ suất lợi nhuận				
Biên Lợi nhuận gộp	50%	56%	42%	47%
Biên Lợi nhuận ròng	37%	30%	18%	26%
ROE	9.2%	6.1%	7.4%	13.4%
ROA	5.0%	3.7%	4.1%	7.7%
Định giá				
PE	24.0	30.4	27.0	12.0
PB	2.20	2.00	1.85	1.59
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-22%	-4%	118%	48%
Tăng trưởng EBIT	-24%	16%	42%	74%
Tăng trưởng LNNT	-10%	-21%	33%	109%
Tăng trưởng EPS	-17%	-21%	13%	125%

Nguồn: BSC Research

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 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 VND 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: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

