

CTCP ĐẦU TƯ & KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (KDH) – CẬP NHẬT

Giá thị trường

VND37.300

Giá mục tiêu

VND45.500

Tỷ suất cổ tức

1,34%

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

Ngành

Bất động sản

Ngày 22/06/2021

Triển vọng ngắn hạn: Tích cực

Triển vọng dài hạn: Tích cực

Định giá: Tích cực

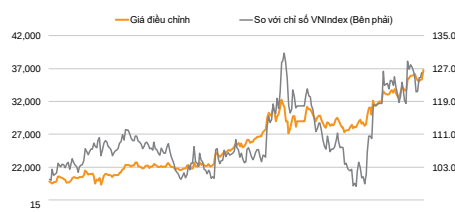
Consensus*: Mua:10 Giữ:3 Bán:0

Giá mục tiêu / Consensus: 11,9%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➤ N/A

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Diễn biến giá

Cao nhất 52 tuần (VND)	37.350
Thấp nhất 52 tuần (VND)	19.381
GTGDBQ 3 tháng (tỷ VND)	109.277
Thị giá vốn (tỷ VND)	22.959
Free float (%)	35
P/E trượt (x)	17,4
P/B hiện tại (x)	2,47

Cơ cấu sở hữu

Công ty TNHH đầu tư Tiên Lộc	11,3%
Công ty TNHH đầu tư Gamma	9,2%
Công ty TNHH đầu tư Á Âu	8,3%
Khác	71,3%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Cẩm Tú

tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Vững tin với triển vọng tương lai

- Trong Q1/21, lợi nhuận ròng của KDH tăng 32,8% so với cùng kỳ (svck) đạt 205 tỷ đồng, tương đương 16,3% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Doanh số ký bán phục hồi trong 2021-22 với ba dự án mới ra mắt, bao gồm Clarita (5,7ha), Armenia (4,3ha) và một dự án căn hộ (1,8ha).
- Nâng khuyến nghị Khả quan từ Trung lập, nâng giá mục tiêu theo phương pháp đánh giá lại giá trị tài sản ròng (RNAV) lên 45.500 đ/cp.

Lợi nhuận ròng tăng trưởng tích cực trong Q1/21

Doanh thu Q1/21 tăng 19,3% svck đạt 836 tỷ đồng chủ yếu từ bàn giao 219 căn hộ Safira và 16 căn biệt thự thuộc dự án Verosa Park. Chi phí hoa hồng và quảng cáo giảm giúp hạ tỷ lệ chi phí quản lý doanh nghiệp và bán hàng 5,4 điểm % xuống 8,5%. Do đó, lợi nhuận (LN) ròng Q1/21 tăng 32,8% svck đạt 205 tỷ đồng, hoàn thành 16,3% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Doanh số ký bán phục hồi trong 2021-22

KDH dự kiến mở bán ba dự án mới trong 2021-22 bao gồm Clarita (5,7ha), Armenia (4,3ha) tại thành phố Thủ Đức và một dự án căn hộ (1,8ha) tại quận Bình Tân với tổng giá trị phát triển chúng tôi ước tính đạt 12.342 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng các dự án này sẽ hưởng lợi từ đà tăng giá nhà ở tại TP Thủ Đức và đạt tỷ lệ hấp thụ cao nhờ vị trí đắc địa cùng với nguồn cung nhà ở mới tại TP.HCM đang thiếu hụt.

Chúng tôi duy trì triển vọng tích cực trong 2021 của KDH

Chúng tôi duy trì dự phóng LN ròng 2021 tăng trưởng 9,4% svck đạt 1.261 tỷ đồng, cao hơn 5,1% kế hoạch của KDH, chủ yếu từ bàn giao Lovera Vista, Safira và Verosa Park. Ngày 17/05/2021, các căn hộ Lovera Vista đầu tiên đã được bàn giao theo đúng tiến độ, giúp củng cố triển vọng tăng trưởng trong 2021 do Lovera Vista đóng góp 2.838 tỷ đồng vào doanh thu 2021 (khoảng 60%), theo dự phóng của chúng tôi.

Nâng khuyến nghị Khả quan từ Trung lập với giá mục tiêu cao hơn 45.500 đồng/cổ phiếu (đ/cp)

Nâng giá mục tiêu KDH lên 45.500 đ/cp (từ 31.900 đ/cp), do chúng tôi 1) cập nhật định giá theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) cho dự án 158 An Dương Vương (1,8ha) do dự án sẽ khởi công trong 2021, 2) bỏ chiết khấu RNAV của dự án Clarita và Armenia tại TP Thủ Đức do các dự án này có kế hoạch mở bán trong 2021 và 3) hạ chiết khấu RNAV dự án Tân Tạo (329ha) do dự án này đang về đích đúng tiến độ. Nâng khuyến nghị Khả quan từ Trung lập. Rủi ro tăng giá trong dài hạn phụ thuộc vào việc KDH có thể giải quyết các rào cản pháp lý để khởi công dự án Tân Tạo. Rủi ro giảm giá 1) chậm trễ trong cấp phép và 2) giá nguyên vật liệu xây dựng tiếp tục tăng cao.

Tổng quan tài chính (VND)	12-19A	12-20A	12-21E	12-22E
Doanh thu thuần (tỷ)	2.813	4.532	4.644	5.136
Tăng trưởng DT thuần	(3,5%)	61,1%	2,5%	10,6%
Biên lợi nhuận gộp	53,3%	43,3%	44,7%	64,4%
Biên EBITDA	42,0%	31,9%	34,4%	52,5%
LN ròng (tỷ)	915	1.153	1.261	5.115
Tăng trưởng LN ròng	13,3%	26,0%	9,4%	67,8%
Tăng trưởng LN cốt lõi	24,6%	40,0%	42,1%	71,3%
EPS cơ bản	2.211	2.117	2.178	3.334
EPS điều chỉnh	2.071	2.002	1.996	3.118
BVPS	18.417	14.928	15.905	17.136
ROAE	12,6%	14,6%	14,5%	21,1%

Nguồn: VND RESEARCH

VỮNG TIN VỚI TRIỂN VỌNG TƯƠNG LAI

Nâng khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu cao hơn 45.500 đ/cp

Chúng tôi ưa thích KDH vì quy mô công ty, năng lực tài chính, quỹ đất phát triển lớn giữa lúc nguồn cung khan hiếm tại TP HCM và tính minh bạch về mặt pháp lý. Chúng tôi cho rằng những yếu tố này của công ty đáp ứng nhu cầu nhà ở thực, giúp tăng trưởng lợi nhuận ổn định. Cùng với khả năng tăng giá đầy tiềm năng 22,3% chúng tôi nâng khuyến nghị lên Khả quan từ Trung lập. Rủi ro tăng giá trong ngắn hạn đến từ giá bán trung bình cao hơn dự kiến tại dự án Armena, Clarita và 158 An Dương Vương; trong trung và dài hạn phụ thuộc việc KDH có thể giải quyết các rào cản pháp lý để khởi công dự án Tân Tạo.

Chúng tôi áp dụng mức chiết khấu cho giá trị hiện tại khác nhau đối với từng dự án thay vì một mức chung cho RNAV hợp nhất do thiếu dữ liệu quá khứ cho việc xác định mức chiết khấu hợp lý. Các mức chiết khấu khác nhau sẽ được áp dụng cho từng dự án khác nhau tùy thuộc vào thời gian thực hiện, tiến độ thu mua đất, và tỷ lệ hấp thụ trong bán hàng. Chiết khấu cho toàn bộ RNAV hiện là 25%. Chúng tôi nâng giá mục tiêu KDH lên 45.500 đồng (từ 31.900 đồng), do:

- 1) Chúng tôi cập nhật định giá DCF cho dự án 158 An Dương Vương (1,8ha). Ban lãnh đạo dự kiến khởi công dự án này trong 2021 và mở bán trong 2022;
- 2) Chúng tôi bỏ chiết khấu RNAV của dự án Clarita và Armena tại TP Thủ Đức do các dự án này có kế hoạch mở bán trong 2021;
- 3) Chúng tôi hạ chiết khấu RNAV cho dự án Tân Tạo (329ha) do dự án này đang về đích đúng tiến độ. Theo ban lãnh đạo cập nhật tiến độ cuối T4/21, dự án đã nhận được chấp thuận đầu tư, quy hoạch chi tiết 1/500, quyết định thu hồi đất và hoàn thành khoảng 60% công tác đền bù giải phóng mặt bằng. Chúng tôi cho rằng dự án này có thể được triển khai trong 2023 như dự kiến của chúng tôi trước đó.

Rủi ro giảm giá gồm: 1) chậm trễ trong cấp phép và 2) giá nguyên vật liệu xây dựng tiếp tục tăng cao.

Hình 1: Định giá (tỷ đồng)

Tên dự án	Giá trị hợp lý	Phương pháp	Lưu ý
Tân Tạo	12.048	DCF	Hạ chiết khấu RNAV xuống 40% từ 75% để phản ánh tiến độ pháp lý đang về đích đúng tiến độ.
Corona	1.588	DCF	
Green Village	3.599	DCF	
Clarita	1.734	DCF	Bỏ chiết khấu RNAV do dự án này có kế hoạch được mở bán trong 2021.
Venita Park	555	DCF	
Lovera Vista	2.161	DCF	
Amena	1.739	DCF	Bỏ chiết khấu RNAV do dự án này có kế hoạch được mở bán trong 2021.
KCN Lê Minh Xuân	2.722	DCF	
158 An Dương Vương	1.769	DCF	Cập nhật định giá bằng phương pháp DCF từ giá trị sổ sách (BV). KDH dự kiến khởi công dự án trong 2021 và mở bán trong 2022.
Khác	722	BV	
Tổng hàng tồn kho	25.914		
Cộng:			
Tiền và tương đương tiền	1.379		
Tài sản khác	4.065		
Trừ:			
Vay nợ ròng	2.216		
Nợ phải trả khác	2.971		
Lợi ích cổ đông thiểu số	31		
RNAV	28.861		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	635		
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)	45.500		

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CẬP NHẬT

Hình 2: So sánh doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Mã	Giá cổ phiếu (đơn vị bản địa)	Giá mục tiêu (đơn vị bản địa)	Vốn hóa (triệu USD)	Tỷ lệ tăng trưởng kép 3 năm (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Tỷ suất cổ tức (%)		Tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu
						2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	
Vinhomes	VHM VN	111.500	134.300	15.935	44,7	12,8	7,5	3,1	2,2	28,2	34,3	-	-	27,8
Novaland	NVL VN	113.500	74.100	7.237	51,4	27,4	16,7	3,7	3,1	14,7	20,1	-	-	114,7
Nam Long	NLG VN	39.400	46.700	488	22,6	9,8	8,2	1,6	1,4	19,1	19,3	3,8	3,2	36,6
Đất Xanh	DXG VN	24.400	N/A	549	N/A	9,3	8,4	1,6	1,4	19,1	18,2	N/A	N/A	43,6
Trung bình trong nước					39,6	14,1	9,8	2,4	1,9	20,3	23,0	1,4	1,4	55,7
Trung vị trong nước					44,7	11,2	8,3	2,3	1,8	19,1	19,7	-	-	40,1
Khang Điền	KDH VN	37.300	45.500	996	23,6	18,7	12,0	2,3	2,2	14,5	21,1	1,4	1,4	22,6

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CẬP NHẬT

KQKD Q1/21: Khởi đầu 2021 mạnh mẽ

Hình 3: So sánh KQKD Q1/21

tỷ VND	Q1/21	Q1/20	svck	So với dự báo 2021	Chú thích
Doanh thu	836	701	19,3%	18,0%	
<i>Bán BĐS</i>	827	688	20,1%		Chủ yếu từ bàn giao 219 căn hộ Safira và 16 căn biệt thự thuộc dự án Verosa Park.
<i>Khác</i>	10	13	-23,9%		
Lợi nhuận gộp	358	335	6,9%		
Biên LNG	42,8%	47,8%	-5 điểm %		Do tỷ trọng dự án căn hộ Safira (có biên LNG thấp) tăng lên.
Chi phí bán hàng	(20)	(49)	-58,6%		
Chi phí QLDN	(51)	(48)	5,3%		
Lợi nhuận HĐKD	275	216	27,6%		
Doanh thu tài chính	5	5	8,1%		
Chi phí tài chính	(17)	(27)	-36,6%		
Thu nhập khác	(7)	(11)	-36,0%		
LN trước thuế	268	205	31,0%		
Lợi nhuận ròng	205	154	32,8%	16,3%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi.

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CẬP NHẬT

Triển vọng 2021-22: Doanh số kỷ bán phục hồi

Doanh số kỷ bán phục hồi với ba dự án mới trong 2021-22

Trong Q1/21 doanh số kỷ bán của KDH chỉ đạt khoảng 207 tỷ đồng (-83,9% svck), theo ước tính của chúng tôi, do các dự án mới được mở bán trong nửa cuối 2021. KDH dự kiến mở bán ba dự án mới trong năm 2021-22 bao gồm Clarita (5,7ha), Armena (4,3ha) tại thành phố Thủ Đức và một dự án căn hộ (1,8ha) tại quận Bình Tân với tổng giá trị phát triển ước tính đạt 12.342 tỷ đồng, theo ước tính của chúng tôi.

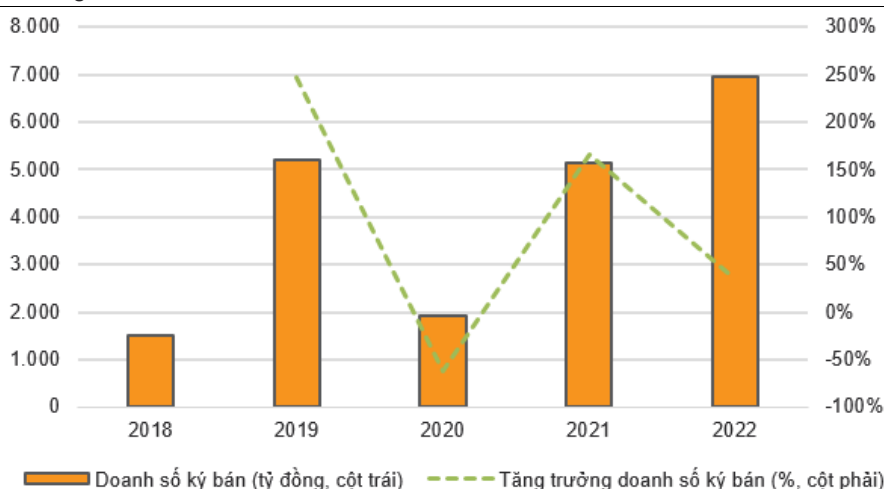
Hình 4: Kế hoạch phát triển các dự án chính

Dự án	Vị trí	Loại hình	Tỷ lệ sở hữu của KDH	Diện tích (ha)	Tổng giá trị phát triển (tỷ VND)	Kế hoạch thực hiện*						
						2018	2019	2020	2021	2022	2023	Từ 2024
Tân Tạo	Bình Chánh, TP HCM	Khu đô thị	100%	330,0	79.393							
Green Village	Bình Chánh, TP HCM	Khu đô thị	100%	132,9	20.777							
Corona	Bình Chánh, TP HCM	Khu đô thị	100%	17,5	9.376							
Lê Minh Xuân	Bình Chánh, TP HCM	Khu công nghiệp	100%	109,9	6.081							
158 An Dương Vương	Bình Tân, TP HCM	Căn hộ	100%	1,8	5.012							
Clarita	Quận 2, TP HCM	Nhà phố	100%	5,7	3.701							
Armena	Quận 9, TP HCM	Nhà phố	100%	4,3	3.629							
Safira	Quận 9, TP HCM	Căn hộ	100%	2,7	3.404							
Lovera Vista	Bình Chánh, TP HCM	Căn hộ	100%	1,8	3.156							
Verosa	Quận 9, TP HCM	Nhà phố	100%	8,1	2.836							

(*) Kế hoạch phát triển của mỗi dự án (từ lúc mở bán đến lúc hoàn thành) trong ô màu xám. Kế hoạch phát triển chi tiết không được thông báo bởi công ty.

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CẬP NHẬT

Hình 5: Chúng tôi kỳ vọng doanh số ký bán phục hồi tăng 168% svck trong 2021 và 35% svck trong 2022



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CẬP NHẬT

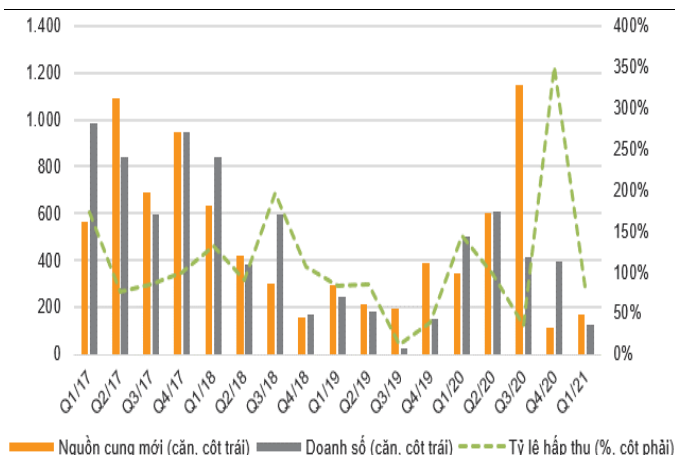
Chúng tôi cho rằng các dự án này sẽ hưởng lợi từ đà tăng giá nhà ở tại TP Thủ Đức và đạt tỷ lệ hấp thụ cao nhờ vị trí đặc địa và nguồn cung nhà ở mới tại TP.HCM đang thiếu hụt.

Nguồn cung nhà ở khan hiếm tại TP HCM mở ra cơ hội cho KDH với quỹ dự án sẵn sàng mở bán trong 2021-22

Theo CBRE, nguồn cung mới nhà xây sẵn tại TP HCM giảm 51,0% svck xuống chỉ 170 căn, chủ yếu từ TP Thủ Đức, kéo lượng giao dịch giảm 75,2% svck. Giống như thị trường nhà xây sẵn, nguồn cung căn hộ mới tại TP HCM trong Q1/21 giảm mạnh 52,9% svck xuống còn 1.709 căn; dẫn đến lượng căn hộ tiêu thụ giảm 30,9% svck (2.624 căn). Chúng tôi quan sát thấy đây là quý thứ 5 liên tiếp TP HCM không có nguồn cung mới ở phân khúc bình dân. Phân khúc trung cấp chiếm 40,7% tổng nguồn cung mới, theo đó là hạng sang với 39,1% và cao cấp chiếm 20,2%. Tỷ lệ hấp thụ vọt lên 153,5% trong Q1/21, tăng 77,0 điểm % so với quý trước, cho thấy nhu cầu nhà ở vẫn đang ở mức cao. Khu vực phía Đông TP HCM tiếp tục thống lĩnh thị trường, chiếm 47% nguồn cung mới, tiếp theo là khu vực phía Nam với 36%, không có dự án mở bán mới ở khu trung tâm do thiếu quỹ đất và vấn đề cấp phép.

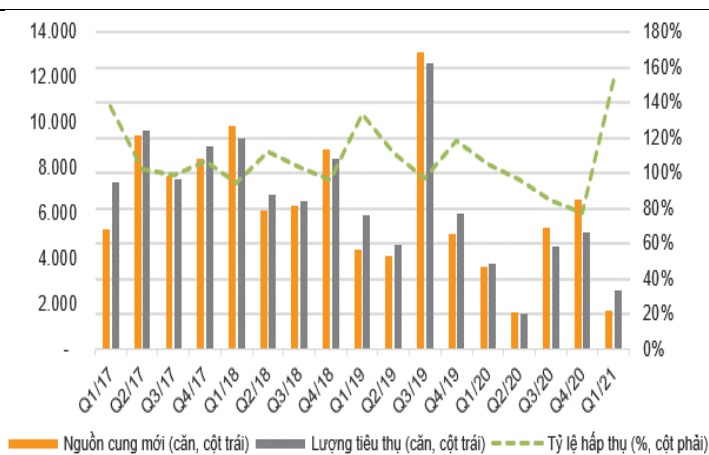
Chúng tôi cho rằng tình trạng khan hiếm nguồn cung này giúp cho các dự án mở bán trong 2021-22 của KDH đạt được tỷ lệ hấp thụ cao và hưởng lợi giá bán tăng.

Hình 6: Nhà ở xây sẵn khan hiếm tại TP HCM trong Q1/21



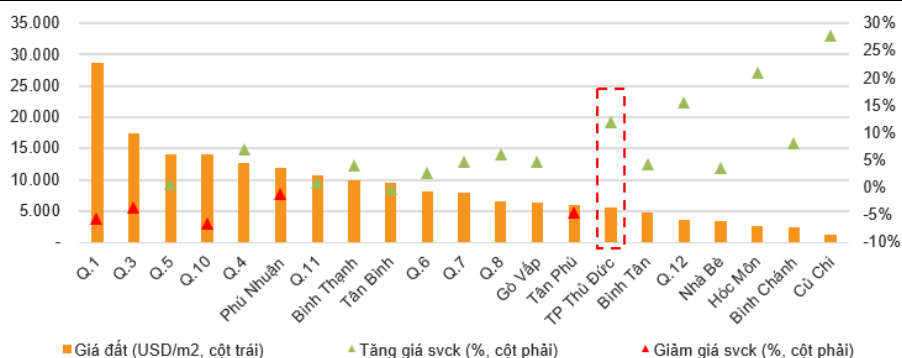
NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, CBRE

Hình 7: Nguồn cung căn hộ mới tại TP HCM âm ảm



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, CBRE

Hình 8: Doanh số ký bán của KDH hưởng lợi nhờ giá nhà đất tăng tại thành phố Thủ Đức

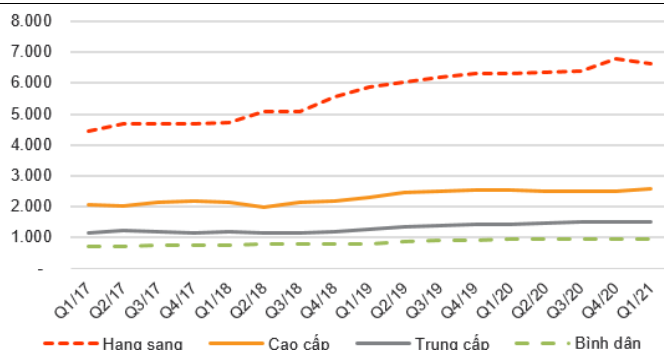


NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CẬP NHẬT

Phân khúc trung cấp (dưới 2.000 USD/m²) chứng tỏ sức hút khi giá bán phân khúc này tăng mạnh nhất ở cả thị trường sơ cấp và thứ cấp trong 4T21

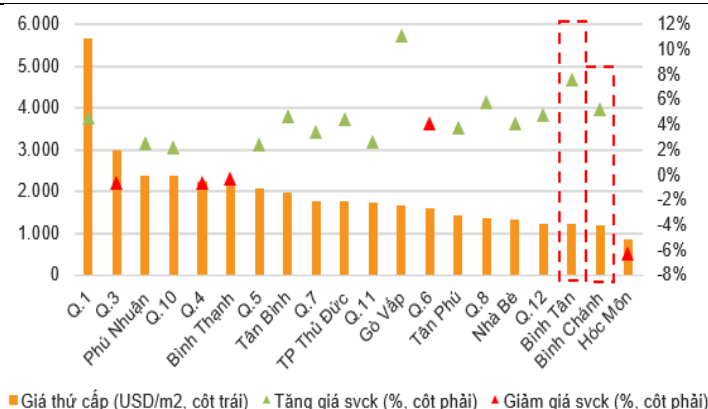
Trong 4T21, giá sơ cấp căn hộ tăng ở tất cả phân khúc, tăng từ 0,6-6,4% svck, đặc biệt là phân khúc trung cấp tăng cao nhất 6,4% svck, do nhu cầu cao trong khi nguồn cung khan hiếm. Giống như thị trường sơ cấp, 4T21 chứng kiến giá căn hộ thứ cấp tại các khu vực có giá bán dưới 2.000 USD/m² tăng mạnh như Gò Vấp (+11,1% svck), Bình Tân (+7,6% svck), Bình Chánh (+5,2% svck), theo nghiên cứu thị trường của chúng tôi. Giá bán ở các khu vực này tăng ấn tượng nhờ đề xuất đưa 5 huyện Hóc Môn, Bình Chánh, Nhà Bè, Củ Chi và Cần Giờ lên quận, song song với đề xuất thành lập thành phố Tây Bắc gồm Củ Chi và Hóc Môn.

Hình 9: Giá bán căn hộ sơ cấp phân khúc trung cấp tăng mạnh nhất 6,4% svck trong Q1/21 (đơn vị: USD/m²)



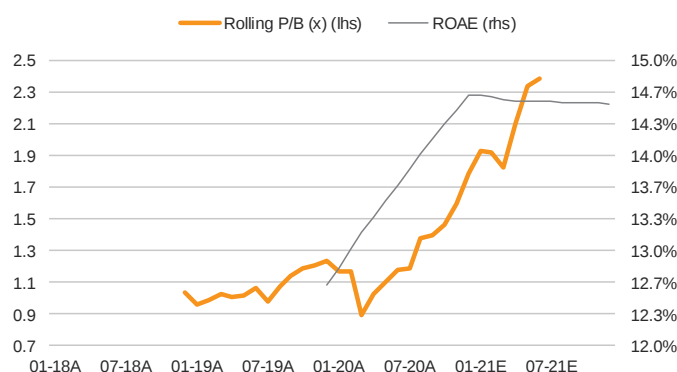
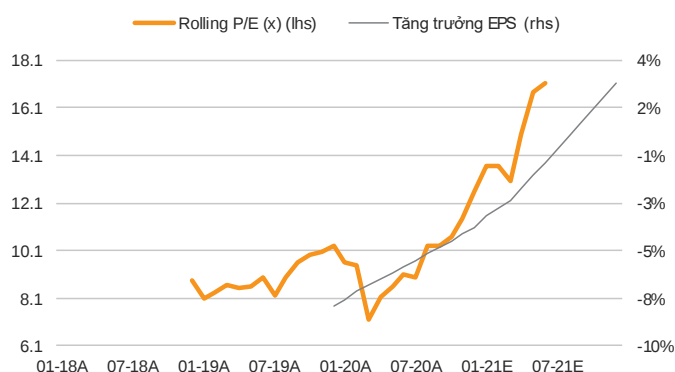
NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, CBRE

Hình 10: Dự án căn hộ của KDH nằm tại các khu vực mới nổi với giá bán tăng trưởng ấn tượng trong 4T21 (Bình Tân và Bình Chánh)



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH

Định giá



Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh (HĐKD)

(tỷ đồng)	12-20A	12-21E	12-22E
Doanh thu thuần	4.532	4.644	5.136
Giá vốn hàng bán	(2.568)	(2.570)	(1.829)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(169)	(226)	(241)
Chi phí bán hàng	(247)	(156)	(313)
LN hoạt động thuần	1.547	1.692	2.754
EBITDA thuần	1.536	1.673	2.734
Chi phí khấu hao	11	19	19
LN hoạt động trước thuế & lãi vay	1.547	1.692	2.754
Thu nhập lãi	35	44	97
Chi phí tài chính	(85)	(116)	(160)
Thu nhập ròng khác	(39)	(42)	(44)
Thu nhập từ các công ty liên kết và liên doanh	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	1.458	1.578	2.647
Thuế	(304)	(316)	(529)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(2)	(2)	(2)
LN ròng	1.153	1.261	2.115
Thu nhập trên vốn	1.153	1.261	2.115
Cổ tức phổ thông	(289)	(317)	(341)
LN giữ lại	863	943	1.775

Bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	12-20A	12-21E	12-22E
Tiền và tương đương tiền	1.836	1.711	2.698
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0
Các khoản phải thu ngắn hạn	3.529	3.993	4.243
Hàng tồn kho	7.338	7.638	9.638
Tài sản ngắn hạn khác	319	335	352
Tổng tài sản ngắn hạn	13.022	13.677	16.931
Tài sản cố định	742	805	875
Tổng đầu tư	14	14	14
Tài sản dài hạn khác	157	148	150
Tổng tài sản dài hạn	13.934	14.645	17.970
Vay & nợ ngắn hạn	787	708	637
Phải trả người bán	242	242	172
Nợ ngắn hạn khác	3.179	2.588	4.425
Tổng nợ ngắn hạn	4.208	3.539	5.234
Vay & nợ dài hạn	1.058	1.358	1.308
Nợ dài hạn khác	510	512	520
Vốn điều lệ	5.787	6.345	6.811
LN giữ lại	1.836	2.354	3.558
Vốn chủ sở hữu	8.127	9.204	10.874
Lợi ích cổ đông thiểu số	31	32	34
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu (VCSH)	13.934	14.645	17.970

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(tỷ đồng)	12-20A	12-21E	12-22E
LN trước thuế	1.458	1.578	2.647
Khấu hao	11	19	19
Thuế đã nộp	(97)	(120)	(529)
Các khoản điều chỉnh khác	(152)	(107)	(203)
Thay đổi vốn lưu động	(1.058)	(1.367)	(501)
Lưu chuyển tiền thuần HĐKD	163	3	1.433
Đầu tư tài sản cố định (TSCĐ)	(48)	(75)	(83)
Thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ	0	0	0
Các khoản khác	60	44	97
Thay đổi tài sản dài hạn khác			
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư	12	(31)	14
Thu từ phát hành cổ phiếu, nhận góp VCSH	105	0	0
Trả vốn góp chủ sở hữu, mua cổ phiếu quỹ	(419)	0	0
Tiền vay ròng nhận được	2.020	221	0
Dòng tiền từ hoạt động tài chính khác	(957)	0	(121)
Cổ tức, LN đã trả cho chủ sở hữu	(262)	(317)	(341)
Lưu chuyển tiền thuần hoạt động tài chính	486	(96)	(461)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1.175	1.836	1.711
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	661	(124)	986
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1.836	1.711	2.697

Các chỉ số cơ bản

	12-20A	12-21E	12-22E
Dupont			
Biên LN ròng	25,4%	27,1%	41,2%
Vòng quay tài sản	0,33	0,32	0,31
ROAA	8,5%	8,8%	13,0%
Đòn bẩy tài chính	1,72	1,65	1,62
ROAE	14,6%	14,5%	21,1%
Hiệu quả			
Số ngày phải thu	50,7	50,6	50,6
Số ngày nắm giữ hàng tồn kho	1.045,7	1.084,9	1.923,1
Số ngày phải trả tiền bán	34,5	34,4	34,4
Vòng quay TSCĐ	6,39	6,00	6,12
ROIC	11,5%	11,2%	16,5%
Thanh khoản			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	3,1	3,9	3,2
Khả năng thanh toán nhanh	1,4	1,7	1,4
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,4	0,5	0,5
Vòng quay tiền	1.061,9	1.101,1	1.939,3
Chỉ số tăng trưởng (svck)			
Tăng trưởng doanh thu thuần	61,1%	2,5%	10,6%
Tăng trưởng LN từ HĐKD	26,5%	9,4%	62,7%
Tăng trưởng LN ròng	26,0%	9,4%	67,8%
Tăng trưởng EPS	(4,2%)	2,9%	53,0%

Nguồn: VND RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền – Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Chu Đức Toàn – Chuyên viên Phân tích cao cấp

Email: toan.chuduc@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú – Chuyên viên Phân tích

Email: tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>