

CTCP ĐẦU TƯ NAM LONG (NLG) – CẬP NHẬT

Giá thị trường

VND32.050

Giá mục tiêu

VND38.000

Tỷ suất cổ tức

1,41%

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

Ngành

Bất động sản

Ngày 02/02/2021

Triển vọng ngắn hạn: Tích cực

Triển vọng dài hạn: Tích cực

Định giá: Tích cực

Consensus*: Mua:11 Giữ:1 Bán:0

Giá mục tiêu / Consensus: 11,6%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➤ N/A.

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	35.200
Thấp nhất 54 tuần (VND)	16.551
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	38.505
Thị giá vốn (tỷ VND)	8.809
Free float (%)	40
P/E trượt (x)	7,88
P/B hiện tại (x)	1,62

Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Xuân Quang	13,5%
Ibeworthy Pte. Ltd.	10,0%
PYN Elite Fund	5,3%
Khác	71,2%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Cẩm Tú

tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Doanh số ký bán phục hồi trong 2021

- NLG đạt 627 tỷ đồng LN ròng trong Q4/20 (+14,4% svck). Do đó, LN ròng 2020 đạt 835 tỷ đồng (-13,1% svck), hoàn thành 94,9% dự phóng.
- Chúng tôi ước tính tỷ lệ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) của LN ròng trong 2020-23 đạt 33,7% nhờ bàn giao số lượng lớn từ ba đại dự án.
- Duy trì khuyến nghị Khả quan và nâng giá mục tiêu dựa trên phương pháp RNAV lên 38.000đ/cp

Hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC) là động lực thúc đẩy chính vào Q4/20

DT NLG Q4/20 giảm 24,8% svck xuống 918,4 tỷ đồng, chủ yếu tới từ dịch vụ xây dựng các dự án BCC như Mizuki và Southgate (588,9 tỷ đồng). Tuy nhiên, LN ròng Q4/20 tăng 14,4% svck đạt 626,8 tỷ đồng nhờ thu nhập từ chuyển nhượng vốn từ dự án Waterfront và bàn giao 350 căn hộ tại Southgate giai đoạn 1.

LN ròng năm 2020 hoàn thành 94,9% dự phóng của chúng tôi

LN ròng 2020 giảm 13,1% svck xuống 834,9 tỷ đồng, hoàn thành 94,9% dự phóng cả năm của chúng tôi (880 tỷ đồng). DT hoạt động tài chính đạt 726,7 tỷ đồng (+651,1% svck) và DT dịch vụ xây dựng tại các dự án BCC tăng 103,1% svck đã bù đắp cho 1) khoản giảm DT từ bàn giao BĐS trong 2020 (-64,8% svck) và 2) thiếu hụt DT một lần từ chuyển nhượng dự án Paragon trong 2019 (383 tỷ đồng).

Triển vọng 2021: Kỳ vọng doanh số ký bán tăng mạnh

Doanh số ký bán 2020 đạt 3.800 tỷ đồng (-35% svck) chủ yếu từ các dự án đang triển khai như Southgate và Flora Akari, hoàn thành 68% dự phóng của chúng tôi do NLG hoãn mở bán 760 căn hộ Mizuki (giai đoạn tiếp theo) sang năm 2021. Chúng tôi cho rằng hoạt động ký bán sẽ tăng mạnh trong 2021 nhờ mở bán các dự án Mizuki, Southgate GD 2, Waterfront và VSIP Hải Phòng, vốn toạ lạc tại các vị trí được hưởng lợi từ sự phát triển của cơ sở hạ tầng.

Tăng trưởng kép LN ròng giai đoạn 2020-2023 dự báo đạt 33,7%

Chúng tôi dự báo LN ròng 2021 tăng 35,0% svck nhờ bàn giao dự án Akari và Southgate. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng kép LN ròng 2020-23 đạt 33,7% nhờ bàn giao các dự án Southgate GD 2, Waterfront và VSIP Hải Phòng.

Duy trì khuyến nghị Khả quan và nâng giá mục tiêu lên 38.000đ/cp

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan và nâng giá mục tiêu dựa trên phương pháp RNAV lên 38.000đ/cp. Chúng tôi nâng 9,2% giá mục tiêu do chúng tôi giảm chiết khấu đối với phương pháp RNAV nhằm phản ánh kỳ vọng thị trường BĐS nhà ở phục hồi từ năm 2021 sau khi kinh tế vĩ mô dần tăng trưởng trở lại từ năm 2021. Tiềm năng tăng giá là giá bán cao hơn dự kiến tại dự án Mizuki, Akari và Southgate. Rủi ro giảm giá bao gồm chậm trễ trong cấp phép và lãi suất mua nhà tăng cao, ảnh hưởng tới hoạt động ký bán các căn hộ tầm trung của NLG.

Tổng quan tài chính (VND)	12-19A	12-20A	12-21E	12-22E
Doanh thu thuần (tỷ)	2.546	2.217	1.734	2.291
Tăng trưởng DT thuần	(26,8%)	(12,9%)	(21,8%)	32,1%
Biên lợi nhuận gộp	41,9%	30,3%	42,4%	43,0%
Biên EBITDA	48,1%	47,2%	94,7%	87,8%
LN ròng (tỷ)	961	835	1.127	1.444
Tăng trưởng LN ròng	25,8%	(13,1%)	35,0%	28,1%
Tăng trưởng LN cốt lõi	120,0%	(13,1%)	35,0%	28,1%
EPS cơ bản	4.678	4.066	5.489	7.033
EPS điều chỉnh	4.491	3.903	5.269	6.751
BVPS	19.463	19.774	23.138	27.578
ROAE	19,9%	15,7%	18,5%	20,1%

Nguồn: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

KQKD Q4/20: HỢP ĐỒNG HỢP TÁC KINH DOANH (BCC) LÀ ĐỘNG LỰC THÚC ĐẨY CHÍNH TRONG Q4/20

Hình 1: Tóm tắt KQKD

tỷ VND	Q4/20	Q4/19	Thay đổi svck	2020	2019	Thay đổi svck	So với dự báo 2020	Chú thích
Doanh thu (tỷ đồng)	918,4	1.221,3	-24,8%	2.216,7	2.546,1	-12,9%	135,1%	
Bàn giao dự án	227,1	1.048,7	-78,3%	691,1	1.965,0	-64,8%		Chủ yếu từ bàn giao dự án Nguyễn Sơn (64 tỷ đồng) và EhomeS (59 tỷ đồng).
Quản lý dự án	240,0	59,8	301,1%	606,9	132,3	358,6%		Phần lớn doanh thu mảng dịch vụ đến từ xây dựng các dự án BCC tại Mizuki Park và Southgate.
Doanh thu khác	451,3	112,8	300,3%	918,7	448,8	104,7%		
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	250,5	481,8	-48,0%	670,8	1.066,5	-37,1%	116,3%	
Biên lợi nhuận gộp	27,3%	39,4%	-12,2 điểm %	30,3%	41,9%	-11,6 điểm %		Do giảm tỷ trọng đóng góp của chuyển nhượng BĐS.
Chi phí bán hàng	42,3	46,0	-8,0%	67,7	119,3	-43,3%		Do giảm số căn hộ bàn giao.
Chi phí QLDN	128,7	93,6	37,5%	366,8	305,6	20,0%		Đa số dự án đang thi công, trong lúc đó các hoạt động thương mại tăng tại các dự án đã hoàn thành.
Doanh thu tài chính	648,8	21,9	2858,3%	726,7	96,8	651,1%		Nhờ chuyển giao 35% cổ phần dự án Waterfront.
Chi phí tài chính	81,4	1,6	5054,4%	102,5	21,1	387,0%		
LN từ công ty liên kết	97,8	114,2	-14,3%	141,7	126,4	12,1%		Chủ yếu từ bàn giao 350 căn hộ dự án Southgate.
Thu nhập khác	5,8	244,1	-97,6%	12,7	382,6	-96,7%		Trở lại quanh mức bình thường do năm 2019 dự án Đại Phước được mua lại với giá thấp hơn giá trị tài sản ròng giúp doanh nghiệp lãi xấp xỉ 383 tỷ đồng.
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	626,8	547,8	14,4%	834,9	960,6	-13,1%	94,9%	

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

TRIỂN VỌNG 2021-22 KHẢ QUAN HƠN NHỜ PHỤC HỒI THỊ TRƯỜNG NHÀ Ở TRONG NĂM 2021

Chúng tôi kỳ vọng thị trường nhà ở Việt Nam bắt đầu phục hồi từ năm 2021 do ba yếu sau: 1) thị trường phục hồi diện rộng giúp thúc đẩy ngành BĐS trong năm 2021; 2) lãi suất thế chấp hợp lý hỗ trợ quyết định mua nhà và 3) nguồn cung nhà ở phục hồi sau khi các nút thắt pháp lý được tháo gỡ. Chúng tôi tin rằng NLG sẽ là một trong những nhà đầu tư được hưởng lợi nhất do các dự án của NLG tọa lạc ở các vị trí được hưởng lợi từ các dự án cơ sở hạ tầng, đồng thời sở hữu quỹ căn hộ thuộc phân khúc trung cấp được thúc đẩy bởi nhu cầu thực ở của người dân.

Chúng tôi cho rằng thị trường BĐS liên thổ tại các tỉnh lân cận TP. HCM và Hà Nội sẽ tiếp tục khả quan trong năm 2021

Chúng tôi cho rằng việc “di cư” ra các tỉnh thành lân cận Hà Nội và TP. HCM sẽ tiếp tục là một xu hướng đáng chú ý trong năm 2021 do giá bán tại các khu vực này thấp hơn, tương tự giá bán khu vực trung tâm 4-5 năm trước, hứa hẹn tiềm năng sinh lời hấp dẫn cho các nhà đầu tư do các chủ đầu tư đã mua đất ở các khu vực này với chi phí thấp hơn so với khu trung tâm. Ngoài ra, các tín hiệu tích cực về hoạt động đầu tư công trong năm 2020, đặc biệt trong việc phát triển cơ sở hạ tầng, có khả năng sẽ kích cầu thêm. Một số dự án cơ sở hạ tầng đáng chú ý được khởi công hoặc được thúc đẩy hoàn thành trong năm 2020: 1) vào ngày 30/9, Bộ Giao thông Vận tải đã khởi công xây dựng ba tiểu dự án thuộc dự án cao tốc Bắc Nam, bao gồm Mai Sơn – Quốc lộ 45, đường cao tốc Vĩnh Hảo – Phan Thiết và Phan Thiết – Dầu Giây, cầu Mỹ Thuận 2 nối Trung Lương – Mỹ Thuận và cao tốc Mỹ Thuận – Cần Thơ, v.v. Việc thúc đẩy phát triển cơ sở hạ tầng đã tăng giá đất từ 50-100% trong một năm tại một số khu vực ở Đồng Nai, Long An, Cần Thơ. Chúng tôi kỳ vọng NLG với quỹ đất lớn trong các khu vực trên sẽ được hưởng lợi từ việc tăng giá đất với các dự án lớn như Southgate, Waterfront, Nam Long Cần Thơ.

Chúng tôi cho rằng chính phủ sẽ tiếp tục duy trì nới lỏng chính sách tiền tệ nhằm hỗ trợ tăng trưởng nền kinh tế. Trong đầu năm 2021, Thủ tướng chính phủ Nguyễn Xuân Phúc đã tới dự lễ thông tuyến cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận và lễ khởi công Cảng hàng không quốc tế Long Thành – Giai đoạn 1, cho thấy cam kết của Chính phủ trong việc thúc đẩy hoạt động đầu tư công và phát triển cơ sở hạ tầng.

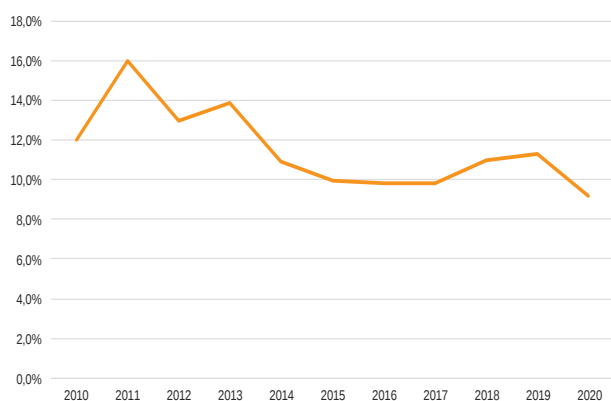
Việc sân bay Long Thành khởi công đã mở ra cơ hội tuyệt vời cho dự án Waterfront của NLG, dự án này chỉ cách khoảng 15 phút lái xe tới sân bay Long Thành. Điều đó cộng với sự phát triển của cơ sở hạ tầng như đã đề cập trên giúp giá bán tại một dự án gần đó tăng 25-40% trong năm 2020.

Lãi suất vay thế chấp duy trì ở mức thấp trong năm 2021, từ đó kích thích nhu cầu nhà ở trong phân khúc trung cấp của NLG

Kể từ khi bùng phát dịch Covid-19 vào tháng 1/2020, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã ba lần cắt giảm lãi suất điều hành (vào tháng 3, 5 và 10 năm 2020) nhằm nỗ lực cứu nền kinh tế khỏi hậu quả của đại dịch. Lãi suất tái cấp vốn/lãi suất chiết khấu giảm xuống 4%/2,5% (từ 6%/4% trước đợt cắt giảm lãi suất đầu tiên vào ngày 20/3). Điều này giúp giảm bớt áp lực cho ngân hàng về chi phí dự phòng và giảm chi phí lãi vay cho khách hàng. Do đó, các ngân hàng đã đưa ra các gói kích cầu, như miễn lãi suất và giảm lãi suất cho vay nhằm đảo ngược nhu cầu vốn thấp của người mua nhà do ảnh hưởng của đại dịch Covid-19 và nguồn cung nhà ở khan hiếm. Vào cuối tháng 12/2020, lãi suất vay thế chấp trung bình từ các ngân hàng trong nước đã giảm 2,1 điểm % xuống 9,2%, mức thấp nhất trong 10 năm.

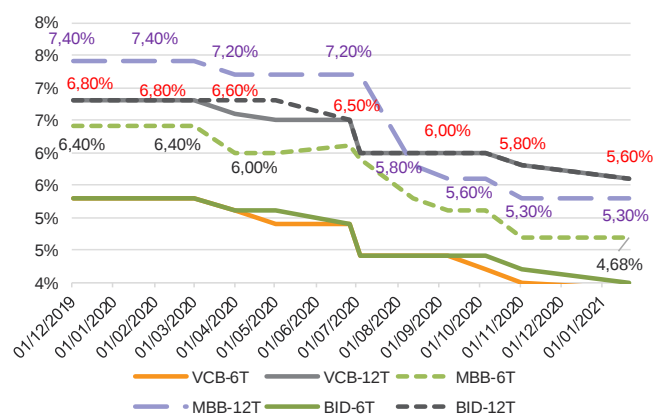
Với áp lực lạm phát giảm, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ duy trì chính sách tiền tệ phù hợp vào năm 2021. Mặc dù chúng tôi không kỳ vọng NHNN sẽ cắt giảm tiếp lãi suất điều hành, chúng tôi tin rằng NHNN sẽ không nâng lãi suất năm 2021 nhằm tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế bằng cách duy trì nới lỏng chính sách tiền tệ. Theo đó, chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay thế chấp sẽ vẫn được duy trì ở mức thấp trong năm 2021 nhằm kích cầu BDS.

Hình 2: Lãi suất thế chấp trung bình giảm trong năm 2020 sau khi các ngân hàng nội địa hạ lãi suất huy động



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, NGÂN HÀNG TRONG NƯỚC

Hình 3: Lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng và trên 6 tháng của các ngân hàng giảm 100-210 điểm cơ bản từ tháng 3/2020



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan và nâng giá mục tiêu dựa trên phương pháp RNAV lên 38.000 đồng/cp. Chúng tôi nâng giá mục tiêu của NLG lên 9,2% từ mức 34.800 đồng/cp sau khi chúng tôi 1) điều chỉnh mức tăng giá bán cao hơn (25%) tại dự án Waterfront (+10% so với cập nhật trước đó); 2) thay đổi doanh số ký bán do chúng tôi tin rằng sẽ có nhiều căn được bán hơn trong những ngày đầu mở bán; và 3) giảm chiết khấu đối với phương pháp RNAV nhằm phản ánh kỳ vọng thị trường BDS nhà ở phục hồi từ năm 2021 sau khi kinh tế vĩ mô dần tăng trưởng trở lại từ năm 2021. Tiềm năng tăng giá là giá bán

cao hơn dự kiến tại dự án Mizuki, Akari và Southgate. Rủi ro giảm giá bao gồm chậm trễ trong cấp phép và lãi suất mua nhà tăng cao, ảnh hưởng tới hoạt động ký bán các căn hộ tầm trung của NLG.

Lưu ý rằng việc tăng giá bán cùng với thay đổi doanh số ký bán tại dự án Waterfront không làm thay đổi dự phóng 2021-22 của chúng tôi do chúng tôi đang giả định rằng dự án này sẽ bắt đầu bàn giao từ 2023.

Hình 4: Định giá (tỷ đồng)

Tên dự án	Giá trị sổ sách (tỷ đồng)	Phần bù (tỷ đồng)	Giá trị hợp lý (tỷ đồng)	Phương pháp	Lưu ý
Southgate-Waterpoint	1.052	4.256	5.308	DCF	
Mizuki Park	140	848	988	DCF	Hoãn ra mất dự án Mizuki Park sang năm 2021
Novia	146	146	291	DCF	
Cần Thơ	301		301	BV	
Akari	2.180	976	3.156	DCF	
Hải Phòng	63	749	812	DCF	
Đại Phước	1.706		1.706	BV	
Khác	439		439	BV	
Tổng hàng tồn kho	6.027	6.975	13.002		
Cộng					
Tiền và tương đương tiền			593		
Waterfront	1.461	397	1.858	DCF	
Tài sản khác			5.379		
Trừ					
Vay nợ ròng			2.457		
Nợ phải trả khác			4.283		
Lợi ích cổ đông thiểu số			1.117		
RNAV			12.674		
SLCP đang lưu hành (triệu cổ)			283		
Chiết khấu RNAV			15%		Giảm chiết khấu đối với phương pháp RNAV nhằm phản ánh kỳ vọng thị trường BĐS nhà ở phục hồi từ năm 2021 sau khi kinh tế vĩ mô dần tăng trưởng trở lại từ năm 2021.
Giá mục tiêu (đồng/cp)			38.000		

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

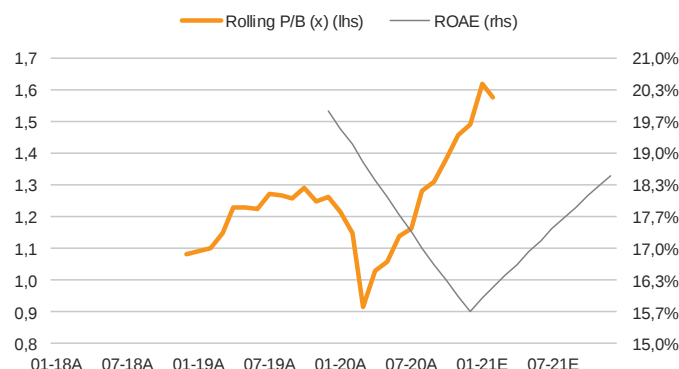
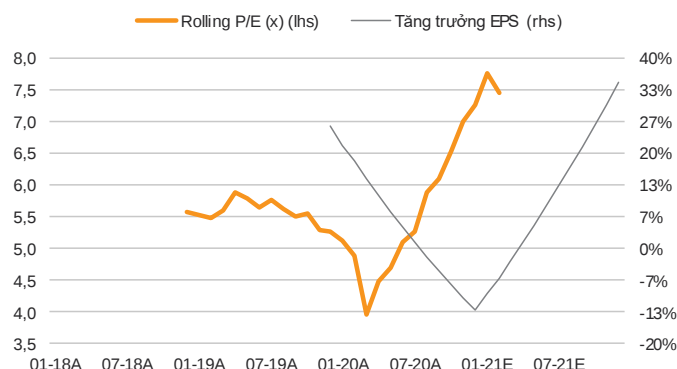
Hình 5: So sánh doanh nghiệp cùng ngành

							Tỷ lệ tăng trưởng kép 3 năm (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Tỷ suất cổ tức (%)		Tỷ lệ nợ ròng/vốn
Tên công ty	Mã	Giá cổ phiếu (đv bản địa)	Giá mục tiêu (đv bản địa)	Tỷ lệ tăng giá	Khuyến nghị	Vốn hóa (triệu USD)		2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	CSH
Vinhomes	VHM VN	88.300	104.300	18,1%	Khả quan	12.606	33,5	9,2	7,9	2,6	2,0	30,8	28,2	1,1	1,1	1,5
Novaland	NVL VN	80.100	NR	N/A	KKN	3.699	N/A	20,8	19,8	3,0	2,6	16,1	13,5	0,0	0,0	113,1
Khang Điền	KDH VN	29.900	29.100	-2,7%	Trung lập	725	7,5	13,4	8,4	1,9	1,6	12,9	14,5	1,7	1,7	0,1
Đất Xanh	DXG VN	18.250	NR	N/A	KKN	411	N/A	8,7	6,1	1,2	1,0	15,2	18,2	2,7	2,7	43,4
Trung bình trong nước							20,6	12,8	10,0	1,9	1,6	15,1	16,0	1,7	1,7	43,9
Trung vị trong nước							20,6	12,8	8,4	1,9	1,6	15,2	16,0	1,7	1,7	43,4
Nam Long	NLG VN	32.000	38.000	18,8%	Khả quan	382	33,7	8,5	7,3	1,3	1,1	16,1	17,7	2,5	2,5	19,6

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH. BÁO CÁO CÔNG TY. BLOOMBERG (NGÀY 01/02/2021)

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY, BLOOMBERG (NGÀY 01/02/2021)

Định giá



Báo cáo KQ HKKD

(tỷ đồng)	12-20A	12-21E	12-22E
Doanh thu thuần	2.217	1.734	2.291
Giá vốn hàng bán	(1.546)	(999)	(1.306)
Chi phí quản lý DN	(367)	(410)	(466)
Chi phí bán hàng	(68)	(45)	(68)
LN hoạt động thuần	236	280	451
EBITDA thuần	214	241	412
Chi phí khấu hao	23	39	39
LN hoạt động trước thuế & lãi vay	236	280	451
Thu nhập lãi	727	272	280
Chi phí tài chính	(103)	(160)	(163)
Thu nhập ròng khác	13	27	16
TN từ các Cty LK & LD	142	1.102	1.435
Lợi nhuận trước thuế	1.015	1.522	2.020
Thuế	(165)	(183)	(283)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(15)	(212)	(293)
LN ròng	835	1.127	1.444
Thu nhập trên vốn	835	1.127	1.444
Cổ tức phổ thông	(130)	(142)	(142)
LN giữ lại	705	985	1.302

Bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	12-20A	12-21E	12-22E
Tiền và tương đương tiền	1.096	1.124	1.684
Đầu tư ngắn hạn	46	46	46
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.969	1.640	1.749
Hàng tồn kho	6.028	7.448	8.480
Tài sản ngắn hạn khác	160	177	177
Tổng tài sản ngắn hạn	9.299	10.436	12.137
Tài sản cố định	124	114	104
Tổng đầu tư	3.262	3.371	3.371
Tài sản dài hạn khác	774	791	744
Tổng tài sản dài hạn	13.459	14.712	16.356
Vay & nợ ngắn hạn	932	1.025	1.339
Phải trả người bán	333	215	281
Nợ ngắn hạn khác	3.121	3.319	3.191
Tổng nợ ngắn hạn	4.386	4.559	4.812
Vay & nợ dài hạn	1.525	1.475	1.425
Nợ dài hạn khác	829	793	683
Vốn điều lệ	2.853	2.833	2.833
LN giữ lại	2.133	3.086	4.344
Vốn chủ sở hữu	5.602	6.555	7.814
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.117	1.329	1.622
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	13.459	14.712	16.356

Báo cáo LCTT

(tỷ đồng)	12-20A	12-21E	12-22E
LN trước thuế	1.015	1.522	2.020
Khấu hao	23	39	39
Thuế đã nộp	(188)	(183)	(283)
Các khoản điều chỉnh khác	(905)	(1.408)	(1.760)
Thay đổi VLĐ	(1.011)	(1.105)	(1.288)
LC tiền thuần HKKD	(1.067)	(1.135)	(1.272)
Đầu tư TSCĐ	(43)	(6)	(6)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	0	0	0
Các khoản khác	(973)	1.266	1.715
Thay đổi tài sản dài hạn khác			
LC tiền từ HĐĐT	(1.016)	1.260	1.709
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	(21)	0	0
Tiền vay ròng nhận được	1.879	43	264
Đòn tiền từ HĐTC khác	(318)	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(262)	(142)	(142)
LC tiền thuần HĐTC	1.278	(98)	123
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1.901	1.096	1.124
LC tiền thuần trong năm	(804)	26	560
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1.096	1.123	1.683

Các chỉ số cơ bản

	12-20A	12-21E	12-22E
Dupont			
Biên LN ròng	37,7%	65,0%	63,0%
Vòng quay TS	0,18	0,12	0,15
ROAA	6,9%	8,0%	9,3%
Đòn bẩy tài chính	2,29	2,32	2,16
ROAE	15,7%	18,5%	20,1%
Hiệu quả			
Số ngày phải thu	95,7	85,2	68,2
Số ngày nắm giữ HTK	1.427,0	2.720,8	2.370,7
Số ngày phải trả tiền bán	78,8	78,6	78,6
Vòng quay TSCĐ	11,23	14,54	20,96
ROIC	9,1%	10,9%	11,8%
Thanh khoản			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	2,1	2,3	2,5
Khả năng thanh toán nhanh	0,7	0,7	0,8
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,3	0,3	0,4
Vòng quay tiền	1.443,9	2.727,4	2.360,3
Chỉ số tăng trưởng (svck)			
Tăng trưởng DT thuần	(12,9%)	(21,8%)	32,1%
Tăng trưởng LN từ HKKD	(63,2%)	18,4%	61,3%
Tăng trưởng LN ròng	(13,1%)	35,0%	28,1%
Tăng trưởng EPS	(13,1%)	35,0%	28,1%

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

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>