

BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP: KHU CÔNG NGHIỆP TẠI CÁC TỈNH XA VÙNG KINH TẾ TRỞ THÀNH ĐIỂM SÁNG

Phan Như Bách – bach.phannhu@vndirect.com.vn

Ngành bất động sản khu công nghiệp (KCN) vẫn đang có xu hướng tăng trưởng ổn định nhờ vào viễn cảnh tích cực của nền kinh tế Việt Nam và sự chuyển dịch sản xuất. Chúng tôi nhận thấy 2 xu hướng ngành bao gồm 1) cho thuê nhà xưởng xây sẵn trở thành động lực tăng trưởng lợi nhuận cho các công ty phát triển bất động sản KCN và 2) sự tăng trưởng của bất động sản KCN tại các tỉnh xa vùng kinh tế như Bà Rịa – Vũng Tàu, Hải Dương và Bắc Giang.

Bất động sản khu công nghiệp tại Việt Nam sẽ tiếp tục có triển vọng tăng trưởng cao trong vài năm tới

Hình 1: Dự báo vĩ mô cơ bản cho năm 2020

	Đơn vị	2017	2018	2019	2020
Tăng trưởng GDP	% sv cùng kỳ	6,8	7,1	7,0	6,8
Kim ngạch xuất khẩu	% sv cùng kỳ	21,6	13,4	8,1	8,0
Kim ngạch nhập khẩu	% sv cùng kỳ	21,4	11,4	7,0	8,5
Cân cán thương mại	tỷ USD	2,9	7,6	9,9	8,6
Cân cán vãng lai	% of GDP	2,3	2,4	2,5	2,2
Lạm phát bình quân	% sv cùng kỳ	3,5	3,5	2,8	3,2
Lãi suất tái cấp vốn	%/năm	6,25	6,25	6,00	5,75
Tỷ giá (cuối năm)	VND/US\$	22.735	23.245	23.230	23.500

Nguồn: VND Research, TCTK, TCHQ, SBV, VCB

Kinh tế Việt Nam đã vượt lên xu hướng giảm của khu vực, với mức tăng trưởng GDP 7,02% yoy trong năm 2019. Chúng tôi kỳ vọng nền kinh tế sẽ tăng trưởng 6,8% trong năm 2020. Đây là tốc độ tăng trưởng lành mạnh trong bối cảnh môi trường kinh tế toàn cầu đầy thách thức và bất ổn chiến tranh thương mại Mỹ-Trung Quốc. Những yếu tố giúp giảm thiểu tác động của các rủi ro bên ngoài bao gồm thặng dư tài khoản vãng lai, dự trữ ngoại hối cao và lạm phát thấp hỗ trợ cho tỷ giá hối đoái ổn định.

Với viễn cảnh tích cực của nền kinh tế Việt Nam, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu bất động sản khu công nghiệp tiếp tục được duy trì trong giai đoạn 2020-2021 nhờ vào 1) xu hướng chuyển dịch các nhà máy từ Trung Quốc đến ASEAN và 2) tiếp tục thu hút dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào Việt Nam với các hiệp định thương mại tự do (FTA), đặc biệt là FTA giữa Việt Nam và liên minh châu Âu.

Hình 2: Ma trận so sánh chi phí hoạt động và thuế suất tại các quốc gia ASEAN

	Chi phí hoạt động (USD)				Thuế TNDN (%)
	Giá thuê	Lương công nhân	Giá điện công nghiệp	Chi phí xây dựng nhà xưởng	
Philippines	121,5	220	0,11	na	30
Indonesia	238	296	0,07	504	25
Vietnam	103,5	227	0,08	352	20
Malaysia	224,5	413	0,1	533	24
Thailand	182,5	413	0,12	na	20
Myanmar	80	162	0,11	na	25

Nguồn: VND Research, SAVILLS, JLL, Mifer Myanmar

Việt Nam vẫn là vị trí thu hút chuyển dịch công nghiệp từ Trung Quốc với chi phí hoạt động thấp và ưu đãi thuế suất

Chiến tranh thương mại đã đẩy mạnh xu thế dịch chuyển nhà máy từ Trung Quốc sang các quốc gia khác trong năm 2019, minh chứng bởi dòng vốn FDI từ Trung Quốc và Hồng Kông vào Việt Nam tăng mạnh trong 9 tháng 2019. Bên cạnh đó, chiến lược “Trung Quốc +1” với mục tiêu mở rộng hoạt động các nhà máy Trung Quốc sang các quốc gia khác nhằm đa dạng hóa rủi ro và giảm chi phí nhân công cũng thúc đẩy sự dịch chuyển của các công ty từ Trung Quốc sang ASEAN, tạo cơ hội lớn cho các công ty hoạt động bất động sản khu công nghiệp hưởng lợi từ dòng vốn FDI trong vài năm tiếp theo.

So với các quốc gia trong khu vực (Philippines, Indonesia, Malaysia, Thái Lan và Myanmar) về mức độ thu hút công nghiệp, Việt Nam vẫn là vị trí tiềm năng cho sự chuyển dịch của các công ty nhờ vào giá thuê đất, tiền nhân công, chi phí năng lượng và nhà xưởng thấp. Bên cạnh chi phí hoạt động thấp, Việt Nam đã giảm thuế thu nhập doanh nghiệp từ mức 22% xuống mức 20% vào năm 2016 cho tất cả các công ty trong nước và nước ngoài để tăng cường thu hút sản xuất.

Ngoài ra, các công ty tại các khu công nghiệp còn được hưởng các ưu đãi khác như miễn thuế trong 2 đến 4 năm, giảm thuế trong 3 đến 15 năm và miễn thuế nhập khẩu.

FTA sẽ là nhân tố chính để phát triển bất động sản KCN trong giai đoạn tiếp theo

Vào thời điểm tháng 10/2019, đã có 12 FTA có hiệu lực và FTA với liên minh châu Âu (EVFTA) đã được ký vào 30/6/2019. EVFTA đang trong quy trình chấp thuận nội bộ tại châu Âu và Việt Nam trước khi có hiệu lực.

Việt Nam đang tăng cường sử dụng lợi thế từ các FTA để đẩy mạnh tăng trưởng kinh tế. Theo Bộ Công Thương, giá trị xuất khẩu có áp dụng ưu đãi thuế quan FTA trong năm 2018 đạt 46,2 triệu USD, tương đương với 39% tổng giá trị xuất khẩu đến các thị trường có ký kết FTA với Việt Nam, tăng 5% so với cùng kỳ năm trước. Thị trường Ấn Độ có tỷ lệ sử dụng ưu đãi thuế quan cao nhất, đạt 72% thông qua hiệp định AIFTA, kế đó là Chile và Hàn Quốc có tỷ lệ sử dụng ưu đãi thuế quan lần lượt là 67% và 35%.

Hình 3: Bảng so sánh tỷ lệ thuế giữa biểu thuế ưu đãi toàn cầu (GSP) và EVFTA (%)

Mã số	Hàng hóa	Giá trị nhập khẩu từ VN vào EU (Triệu EUR)	Biểu thuế EVFTA	Biểu thuế GSP (%2016)
85	Máy móc thiết bị điện tử	12.742,72	0	0,1
84	Máy móc	3.995,15	0	0,0
64	Giày dép	3.709,80	0	8,9
62	Trang phục và quần áo (không dệt kim hoặc đan móc)	2.082,28	0	9,0
09	Cà phê, trà và gia vị	1.483,42	0	0,1
94	Đồ nội thất	1.023,89	0	0,0
61	Trang phục và quần áo (không dệt kim hoặc đan móc)	916,75	0	9,4
42	Túi da thuộc	770,14	0	1,5
08	Trái cây và các loại hạt	693,50	0	0,2
03	Cá	659,87	0	6,0
39	Nhựa và sản phẩm liên quan	545,37	0	1,6

Nguồn: VND Research, Eurostat, WTO

Thuế xuất khẩu hàng hóa từ Việt Nam đến liên minh châu Âu sẽ được xóa bỏ ngay khi EVFTA có hiệu lực hoặc trong giai đoạn ngắn sau đó (tối đa là 7 năm). Đây là mức cam kết cao nhất mà Việt Nam đã đạt được trong số các FTA đã ký kết. Hiện nay, chỉ 42% giá trị xuất khẩu của Việt Nam tới liên minh châu Âu được hưởng mức thuế 0% thông qua biểu thuế ưu đãi toàn cầu (GSP). Trung tâm thông tin và dự báo kinh tế - xã hội quốc gia (NCIF) ước tính rằng EVFTA sẽ giúp GDP của Việt Nam tăng 4,3% cho đến năm 2030. Tổng giá trị xuất khẩu tới liên minh châu Âu sẽ tăng 44,4% cho đến năm 2030. Chúng tôi cho rằng hiệp định EVFTA sẽ giúp thúc đẩy đầu tư sản xuất tới Việt Nam, giúp duy trì dòng vốn FDI vào Việt Nam trong các năm tới.

Cho thuê nhà xưởng xây sẵn (NXXS) và nhà kho (NK) trở thành động lực tăng trưởng lợi nhuận cho các công ty phát triển bất động sản KCN quy mô nhỏ với quỹ đất giới hạn

Với sự phát triển của nền công nghiệp Việt Nam và nền công nghiệp phụ trợ ở 4 lĩnh vực gồm cơ khí, điện và điện tử, nhựa và cao su, vật liệu, nhiều cụm công nghiệp lớn đã được thành lập trên toàn quốc. Sự phát triển của các cụm công nghiệp đã thúc đẩy nhu cầu về NXXS và NK do 1) quỹ đất KCN dần khan hiếm, 2) NXXS và NK mang lại hiệu quả về thời gian và chi phí cho các nhà đầu tư, 3) tác động của NXXS và NK trong việc tối đa hóa việc sử dụng tài nguyên phát triển và 4) sự bền vững trong phát triển cơ sở hạ tầng.

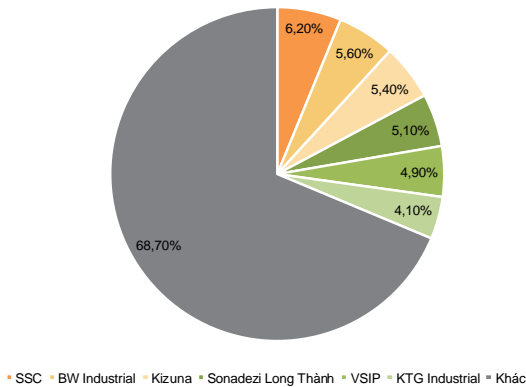
Hình 4: Các cụm công nghiệp tại Việt Nam

	Samsung	Thaco	Vinfast	Pouchen
Location	Bắc Ninh, Thái Nguyên, TP.HCM	Quảng Nam	Hải Phòng	TP.HCM, Đồng Nai, Long An, Tây Ninh, Tiền Giang
Số nhà máy	4	* nhà máy thành phần	* nhà máy thành phần	* nhà máy sản xuất
Diện tích (ha)	210	325	335	350
Số nhà cung cấp	*nhà cung cấp Việt Nam	20		
Tỷ lệ nội địa hóa	57%	40%	60% tới 2020	

Nguồn: VND Research, CBRE Research

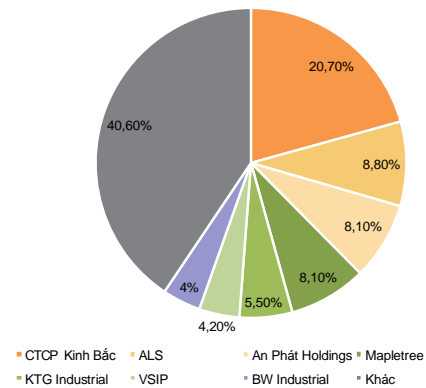
NXXS & NK ghi nhận tốc độ tăng trưởng cao về diện tích nguồn cung trong giai đoạn 2017-2019, với mức tăng trưởng CAGR là 16,9% ở khu vực phía Bắc và 13,3% ở khu vực phía Nam. Tổng diện tích nguồn cung NXXS & NK trong năm 2019 đạt gần 3,7 triệu m². Cụ thể, năm 2019 chứng kiến sự tăng trưởng cao về diện tích nguồn cung NXXS & NK lên tới 25,2% yoy ở khu vực phía Bắc và 18,9% yoy ở khu vực phía Nam.

Hình 5: Nguồn cung NXXS & NK theo công ty tại miền Nam (%)



Nguồn: VND Research, CBRE Research

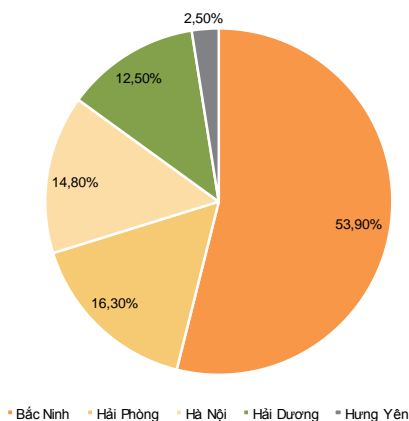
Hình 6: Nguồn cung NXXS & NK theo công ty tại miền Bắc (%)



Nguồn: VND Research, CBRE Research

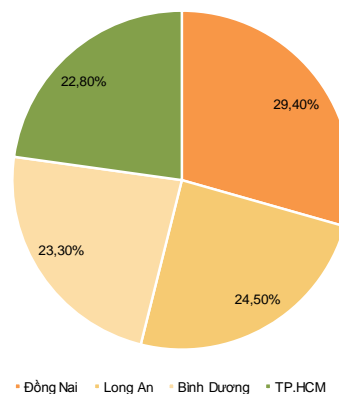
Ở miền Bắc, diện tích nguồn cung NXXS & NK chủ yếu thuộc tỉnh Bắc Ninh, chiếm 53,9% tổng diện tích. Trong khi đó, ở miền Nam, diện tích nguồn cung NXXS & NK phân bố đều ở thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh Đồng Nai, Bình Dương và Long An.

Hình 7: Nguồn cung NXXS & NK theo tỉnh tại miền Bắc (%)



Nguồn: VND Research, CBRE Research

Hình 8: Nguồn cung NXXS & NK theo tỉnh tại miền Nam (%)

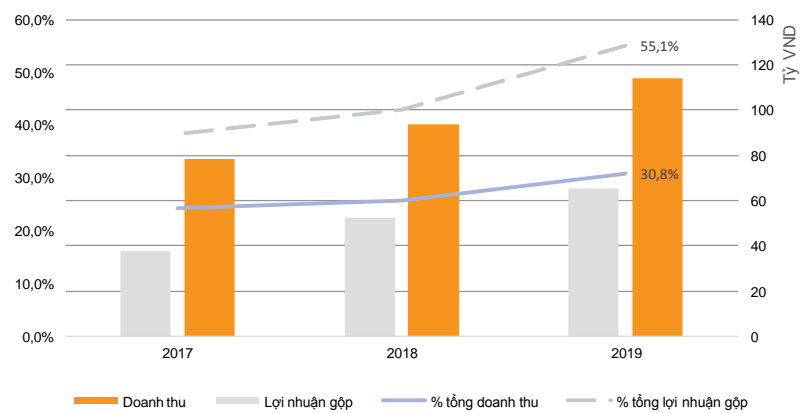


Nguồn: VND Research, CBRE Research

Theo CBRE, giá cho thuê đất nằm trong khoảng từ 50-300 USD/m²/ kỳ thuê, tương đương với 0,23 USD - 1,38 USD/m²/tháng (chúng tôi giả định kỳ thuê là 30 năm và đã bao gồm lãi từ khoản trả trước theo hợp đồng thuê đất) thấp hơn giá cho thuê NXXS trung bình, nằm trong khoảng 2-8 USD/m²/tháng. Với tỷ suất lợi nhuận gộp xấp xỉ 60%, theo ước tính của chúng tôi, chúng tôi tin rằng việc cho thuê NXXS có thể mang lại nhiều lợi nhuận hơn cho các công ty phát triển KCN khi so sánh với việc cho thuê đất, với cùng một quy mô diện tích, tuy nhiên việc phát triển NXXS sẽ tốn nhiều chi phí đầu tư hơn.

Chúng tôi cho rằng việc xây dựng và cho thuê NXXS & NK có thể mang lại lợi ích cao cho các công ty có quy mô nhỏ khi các công ty này đối mặt với tình trạng quỹ đất giới hạn, còn đối với các công ty có quy mô lớn với quỹ đất dồi dào, lợi nhuận của mảng NXXS & NK không đóng góp nhiều vào lợi nhuận của công ty. Một ví dụ cụ thể, Sonadezi Long Thành (SZL) có 20ha đất ở KCN Long Thành và 50ha đất ở KCN Châu Đức và công ty đang tập trung xây dựng NXXS và NK để cho thuê. Doanh thu và lợi nhuận gộp từ phân khúc này của SZL đã tăng trưởng với mức cao, lần lượt đạt 20,9% và 31,8% mỗi năm, trong giai đoạn 2017-2019.

Hình 9: Doanh thu và lợi nhuận gộp mảng NXXS của Sonadezi Long Thành đóng góp 30,8% và 55,1% vào tổng doanh thu và lợi nhuận gộp của SZL trong năm 2019



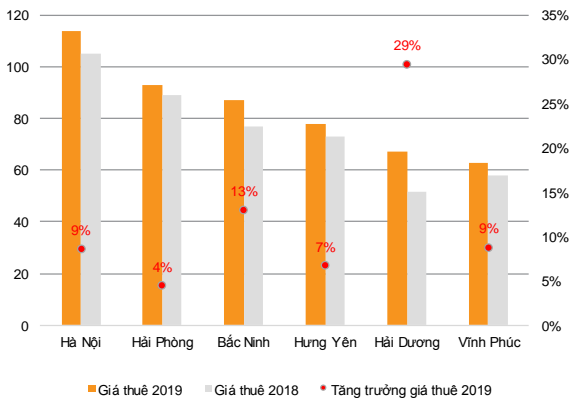
Nguồn: VND Research, Báo cáo công ty

Chúng tôi kỳ vọng Bà Rịa – Vũng Tàu, Hải Dương và Bắc Giang sẽ trở thành điểm sáng về tăng trưởng thuê bất động sản KCN trong năm 2020

Theo CBRE, các khu công nghiệp ở các tỉnh xa vùng kinh tế, như Bắc Giang, Vĩnh Phúc, Hà Nam, Thái Bình, Quảng Ninh ở phía Bắc và Bình Phước, Tây Ninh, Bà Rịa-Vũng Tàu ở phía Nam sẽ có sự phát triển mạnh mẽ trong những năm tới, nhờ vào: 1) quỹ đất dồi dào tại các tỉnh này với tỷ lệ lấp đầy năm 2019 chỉ 76% ở miền Bắc và 58% ở miền Nam, thấp hơn so với tỷ lệ 91% ở miền Bắc và 83% ở miền Nam của các tỉnh thuộc vùng kinh tế; và 2) giá thuê đất ở các tỉnh xa vùng kinh tế chỉ khoảng 50-150 USD/m²/kỳ thuê, thấp hơn so với mức giá 60-300 USD/m²/kỳ thuê ở các tỉnh thuộc vùng kinh tế. Các tỉnh xa vùng kinh tế mà có cơ sở hạ tầng phát triển, đặc biệt là hệ thống cảng và đường cao tốc, sẽ có tốc độ tăng trưởng cho thuê KCN tốt hơn các tỉnh xa vùng kinh tế khác và các tỉnh thuộc vùng kinh tế.

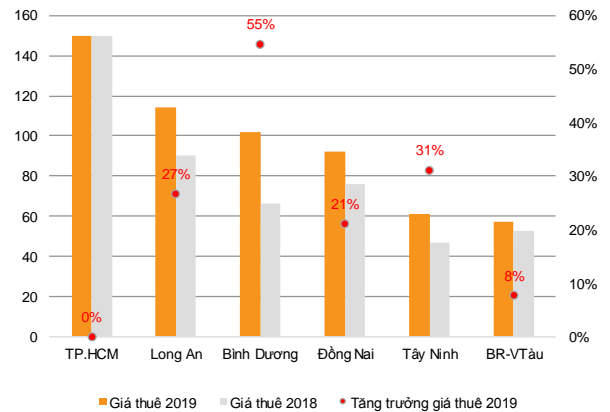
Dựa trên dữ liệu từ Savills vào cuối 6T19, giá thuê đất KCN tại Tây Ninh và Bà Rịa-Vũng Tàu thấp hơn 60 USD/m²/ kỳ thuê, trong khi đó giá thuê đất KCN tại các tỉnh miền Bắc là Hải Dương và Vĩnh Phúc thấp hơn 70 USD/m²/kỳ thuê, tạo tiềm năng cho các công ty phát triển KCN có quỹ đất ở các tỉnh này cạnh tranh dựa trên giá với các tỉnh thuộc vùng kinh tế.

Hình 10: Giá thuê đất KCN tại miền Bắc (USD/m²/kỳ thuê)



Nguồn: VND Research, SAVILLS

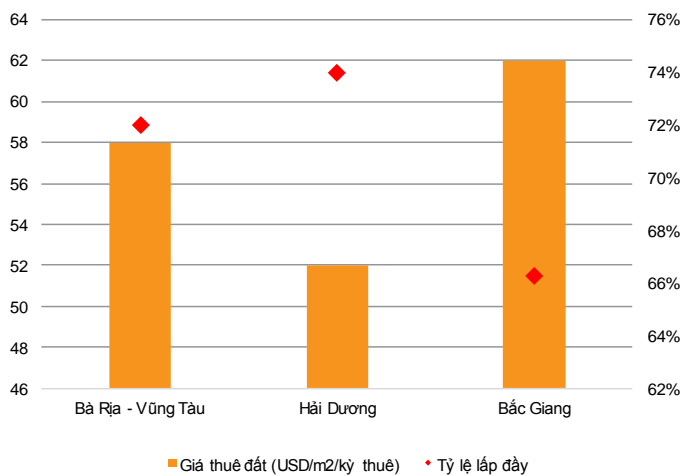
Hình 11: Giá thuê đất KCN tại miền Nam (USD/m²/kỳ thuê)



Nguồn: VND Research, SAVILLS

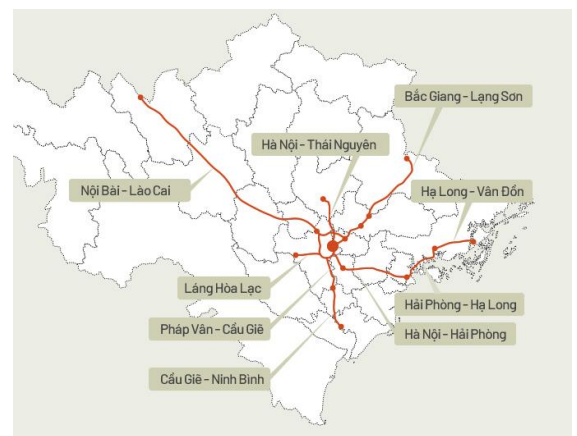
Các tỉnh xa vùng kinh tế, có quỹ đất lớn, giá cho thuê đất thấp, cơ sở hạ tầng tốt để kết nối với các tỉnh thuộc vùng kinh tế, kết nối với cảng và đường cao tốc có thể đạt được sự tăng trưởng mạnh hơn về giá và diện tích cho thuê vào năm 2020 so với các tỉnh khác. Chúng tôi cho rằng Bà Rịa-Vũng Tàu, với tỷ lệ lấp đầy ở mức 73% và giá cho thuê KCN thấp nhất tại miền Nam, với mức giá 58 USD/m²/ kỳ thuê tại thời điểm cuối 6T19, sẽ trở thành điểm sáng về bất động sản KCN trong giai đoạn 2020-2021 nhờ vào hệ thống cao tốc và cụm cảng quốc tế Cái Mép-Thị Vải. Ở khu vực miền Bắc, chúng tôi tin rằng đất KCN ở Hải Dương và Bắc Giang với cơ sở hạ tầng tốt về đường cao tốc, cụ thể là đường cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn và Hải Dương - Quảng Ninh và có thể kết nối với cụm cảng Hải Phòng, cũng sẽ đạt được tăng trưởng tốt về giá và diện tích đất KCN cho thuê trong năm 2020.

Hình 12: Bà Rịa – Vũng Tàu, Hải Dương và Bắc Giang sẽ là điểm sáng về cho thuê bất động sản KCN trong vài năm tới, theo quan điểm của chúng tôi



Nguồn: VND Research, Savills, BQL KCN Bắc Giang

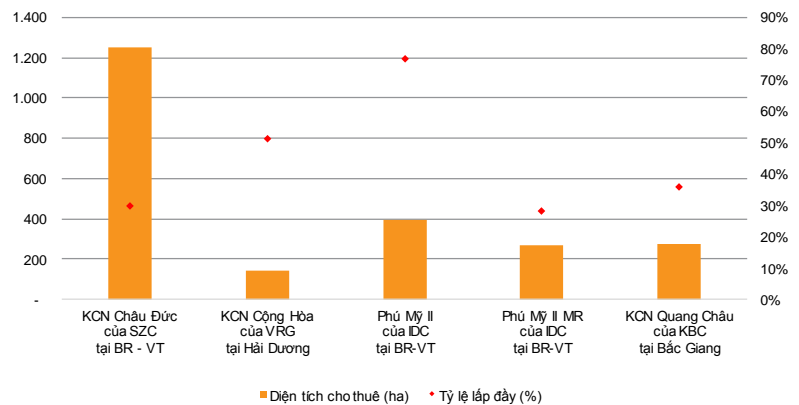
Hình 13: Hệ thống đường cao tốc ở miền Bắc sẽ hỗ trợ cho sự tăng trưởng của cho thuê bất động sản KCN tại Hải Dương và Bắc Giang



Nguồn: VND Research, VNExpress

Chúng tôi kỳ vọng Sonadezi Châu Đức (SZC) với KCN Châu Đức và IDICO (IDC) với KCN Phú Mỹ tại Bà Rịa - Vũng Tàu, CTCP Phát triển Đô thị và Khu công nghiệp Cao su Việt Nam (VRG) với KCN Cộng Hòa tại Hải Dương và Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC) với KCN Quang Châu tại Bắc Giang sẽ đạt được kết quả tốt từ các KCN này vào năm 2020.

Hình 14: SZC, IDC, VRG và KBC sẽ đạt được kết quả tốt từ các KCN tại các tỉnh xa vùng kinh tế



Nguồn: VND Research, Báo cáo công ty

Hình 15: Bảng so sánh các công ty cùng ngành

Tên công ty	Mã cổ phiếu	Giá hiện tại (VND)	Giá mục tiêu (VND)	Khuyến nghị	Giá trị vốn hóa (Tr USD)	Tăng trưởng 3 năm EPS (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Tỷ suất sinh lời cổ tức (%)		EV/EBITDA	
							2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
Investment & Ind	BCM VN	29.300	N/A	NR	1.308,8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Viglacera Corp J	VGC VN	18.100	N/A	NR	350,2	4,8	12,7	10,7	1,2	1,2	10,5	12,0	5,8	5,8	5,0	4,6
Kinh Bac City De	KBC VN	15.150	17.500	ADD	307,1	7,0	8,5	7,2	0,8	0,7	9,0	10,2	6,5	6,6	6,5	5,9
Sonadezi Corp	SNZ VN	16.300	N/A	NR	264,9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Saigon Vrg Inves	SIP VN	86.000	N/A	NR	256,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Idico Corp Jsc	IDC VN	17.900	N/A	NR	231,8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Itaco	ITA VN	2.600	N/A	NR	105,3	277,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Nam Tan Uyen	NTC VN	160.700	N/A	NR	111,0	125,5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5,8	5,3
Sonadezi Chau Du	SZC VN	15.700	N/A	NR	67,8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5,8	5,3
Industrial Urban	D2D VN	66.000	N/A	NR	60,7	21,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Average						87,2	10,6	8,9	1,0	0,9	9,8	11,1	6,1	6,2	5,8	5,3
Median						21,3	10,6	8,9	1,0	0,9	9,8	11,1	6,1	6,2	5,8	5,3

Giá hiện tại dựa trên giá đóng cửa ngày 20/01/2020. Các cổ phiếu chưa có khuyến nghị sẽ lấy dữ liệu từ Bloomberg

Nguồn: VND Research, Bloomberg

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

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 – Phó Giám đốc Khối Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Phan Như Bách – Chuyên viên Phân tích

Email: bach.phannhu@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>