

Khu công nghiệp

Báo cáo cập nhật

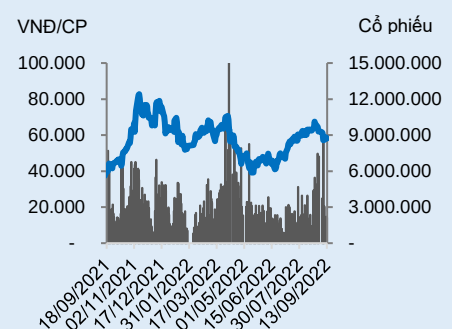
Tháng 09.2022

Khuyến nghị	NEUTRAL
Giá kỳ vọng (VNĐ)	62.156
Giá thị trường (13/09/2022)	58.000
Lợi nhuận kỳ vọng	7,2%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	37.270-82.740
Vốn hóa	19.140 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	330.000.000
KLGD bình quân 10 ngày	4.544.594
% sở hữu nước ngoài	2,15%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	3,5
Beta	1,6

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
IDC	-9,6%	-8,1%	41,5%	-9,1%
VNIndex	-18,2%	-2,0%	5,8%	-16,9%

Chuyên viên phân tích

Trần Phương Thảo

(84 24) 3928.8080 ext 207

thaotp@bvsc.com.vn

Tổng Công ty IDICO – CTCP

Mã giao dịch: IDC

Reuters: IDC.HN

Bloomberg: IDC VN

Tiềm năng dài hạn hiện hữu nhưng định giá hợp lý trong ngắn hạn

Quỹ đất thương phẩm lớn là điểm nhấn cho dài hạn

Với 5 Khu công nghiệp (KCN) đang triển khai là Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 mở rộng, Hựu Thạnh, Quế Võ 2 và Cầu Nghìn, IDC sở hữu diện tích đất thương phẩm sẵn sàng kinh doanh đạt 741.8 ha (tính tới hết 2021). Với 91,4ha diện tích thương phẩm từ KCN Phú Mỹ 2 và Hựu Thạnh cho thuê trong đầu 2022, IDC còn lại 650,1ha quỹ đất thương phẩm chưa kinh doanh. Với quỹ đất sạch lớn và chi phí vốn thấp, IDC đang có lợi thế rõ ràng so với các doanh nghiệp khác trong ngành, khi mà thủ tục pháp lý ngày càng phức tạp cũng như công tác đền bù đất đỏ và kéo dài.

Tổng giá trị hợp đồng ước tính khoảng 23.279 tỷ cho giai đoạn 2022-2027

Theo như tình hình khan hiếm đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê, cũng với vị trí địa lý thuận lợi của các KCN của IDC, giá chào thuê sẽ còn tiếp tục tăng hoặc duy trì so với mức hiện tại. BVSC ước tính giá trị hợp đồng thận trọng với tỉ lệ tăng giá chào thuê trung bình tại các KCN khoảng 8% mỗi năm. Sau 2025, mảng kinh doanh KCN sẽ chủ yếu phụ thuộc vào việc mở rộng quỹ đất của IDC.

Ngắn hạn, kết quả kinh doanh 2H.2022 sẽ không ở mức cao như 1H.2022

BVSC dự báo doanh thu và lợi nhuận thuần của IDC trong năm 2022 đạt lần lượt là 8.682,8 tỷ đồng (+101,9% yoy) và 2.258,8 tỷ đồng (+357,8 yoy). Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh chủ yếu đến từ mảng cho thuê KCN chiếm doanh thu 4.749,2 tỷ đồng, đóng góp 3.008,6 tỷ đồng lợi nhuận gộp. Như vậy, 2H.2022, BVSC dự báo IDC sẽ ghi nhận doanh thu và lợi nhuận thuần lần lượt là 3.701,4 tỷ đồng và 507,8 tỷ đồng (chiếm 22,5% lợi nhuận thuần cả năm).

Định giá hợp lý so với giá thị trường hiện tại

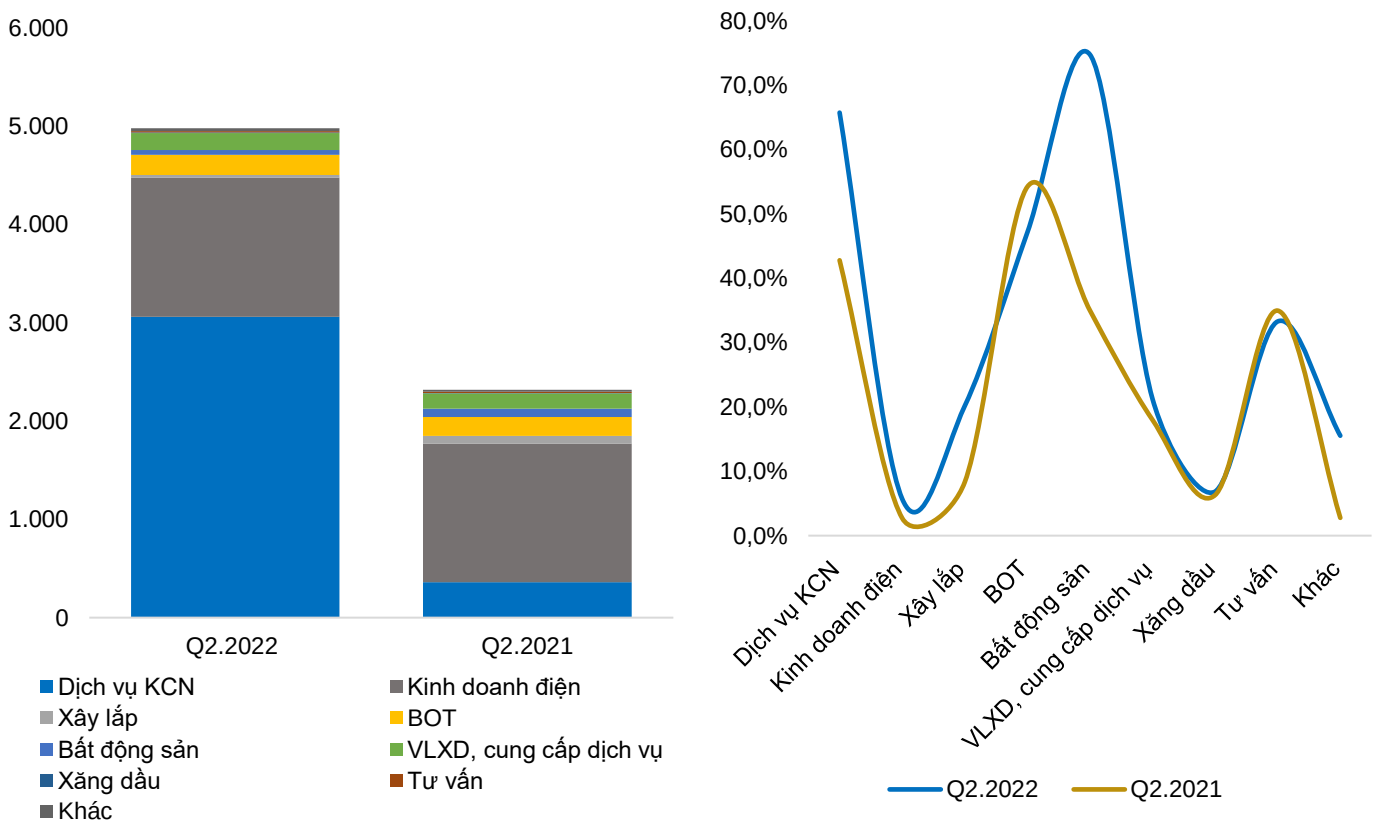
BVSC sử dụng phương pháp định giá SoTP và so sánh PE để xác định giá trị hợp lý của IDC. Kết quả, kết hợp cả hai phương pháp, BVSC xác định giá trị hợp lý của IDC từ nay đến cuối năm là 62.156 đồng/cp, chênh lệch 7,2% so với mức giá đóng cửa ngày 13/09/2022.

Khuyến nghị

BVSC đánh giá khả quan về triển vọng dài hạn của IDC. Chúng tôi nhận thấy tiềm năng của IDC nằm ở quỹ đất khu công nghiệp thương phẩm sẵn sàng kinh doanh lớn, tại các vị trí thuận lợi với nhu cầu từ khách hàng cao. Điều này sẽ mang đến dòng tiền rất lớn cho IDC. Nguồn tiền này sẽ là động lực để IDC đảm bảo cho sự phát triển dài hạn hơn thông qua: i) mở rộng quỹ đất; ii) M&A dự án... Ngắn hạn, giá cổ phiếu gia tăng nhanh cùng với kết quả kinh doanh 2H.2022 dự báo sẽ thấp hơn so với 1H.2022 là điểm cần lưu ý. Với giá mục tiêu cho năm 2022 theo các phương pháp, BVSC khuyến nghị **NEUTRAL** với IDC với mức giá mục tiêu từ nay đến cuối năm là 62.156 đồng/cp, tương đương +7,2% so với giá đóng cửa ngày 13/09/2022. Chúng tôi sẽ theo dõi thêm về hoạt động cho thuê đất trong 2H.2022, định hướng kết quả kinh doanh 2023, và các phương án bán vốn (nếu có) thời gian tới. Đây là các yếu tố có thể thay đổi giá mục tiêu cho năm 2023.

Tổng quan kết quả kinh doanh 1H.2022

Tới hết quý 2.2022, các hợp đồng cho thuê đất tại KCN Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 mở rộng và Hựu Thạnh đã thỏa mãn các điều kiện ghi nhận doanh thu 1 lần và đã được hạch toán trong kỳ. Ngoài ra trong Q2.2022, IDC đã ghi nhận 1.395,1 tỷ đồng doanh thu chưa thực hiện dài hạn của KCN Nhơn Trạch 5 do thay đổi cách hạch toán. Do đó, doanh thu thuần từ mảng dịch vụ KCN quý 2.2022 tăng đột biến đạt 3.060,2 tỷ đồng (+750,0% yoy). Từ đó, KQKD 1H.2022 tăng trưởng đột biến với doanh thu và lợi nhuận thuần lần lượt là 4.981,1 tỷ đồng (+115,7% yoy), 1.751,1 tỷ đồng (+410,9% yoy).



Nguồn: IDC, BVSC tổng hợp

Doanh thu từ mảng dịch vụ KCN chiếm tỉ trọng lớn nhất 61,4% trong cơ cấu doanh thu của 1H.2022, so với năm trước là 15,5%. Tỷ trọng doanh thu từ mảng điện giảm từ 60,9% vào 1H.2021 còn 28,5% vào 1H.2022. Biên lợi nhuận gộp (BLNG) của mảng dịch vụ KCN cũng tăng mạnh từ 42,8% lên 65,7% do thay đổi cơ cấu ghi nhận doanh thu, (a) do tách biệt mảng cho thuê đất KCN và các dịch vụ đi kèm trong KCN, như điện, nước, ...; (2) các KCN chuyển sang ghi nhận doanh thu một lần có BLNG lớn do đã hoàn thành công tác giải phóng mặt bằng và đền bù từ lâu, BLNG ước tính đều từ khoảng 70%-80%.

Trong 1H.2022, IDC đã thực hiện ký hợp đồng MOU cho thuê 91,4ha đất KCN, trong đó có 73,4ha là từ KCN Hựu Thạnh. Trong 2022, theo kế hoạch, IDC sẽ thực hiện cho thuê tổng cộng 160ha đất từ các KCN.

Quỹ đất thương phẩm lớn là điểm nhấn chính cho dài hạn

IDC một trong những doanh nghiệp có quy mô đất công nghiệp thương phẩm hàng đầu khu vực phía Nam. Với 5 KCN đang triển khai là Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 MR, Hựu Thạnh, Quế Võ 2 và Cầu Ngàn, IDC sở hữu diện tích đất thương phẩm sẵn sàng kinh doanh đạt 741.8 ha (tính tới hết 2021). Với 91,4ha diện tích cho thuê trong 1H.2022, IDC còn lại 650,1ha quỹ đất thương phẩm chưa kinh doanh. Với quỹ đất sạch lớn và giá vốn thấp, IDC đang có lợi thế rõ ràng so với các doanh nghiệp khác trong ngành, khi mà thủ tục pháp lý ngày càng phức tạp cũng như công tác đền bù đất đỏ và kéo dài. Với 100ha còn lại của KCN Quế Võ 2 đã được chấp thuận phương án GPMB trong tháng 7.2022, IDC chỉ còn 105ha tại KCN Cầu Ngàn còn vướng chấp thuận của Thủ tướng chính phủ chuyển đổi từ đất trồng lúa sang đất KCN.

Các KCN đang triển khai chưa lấp đầy của IDC:

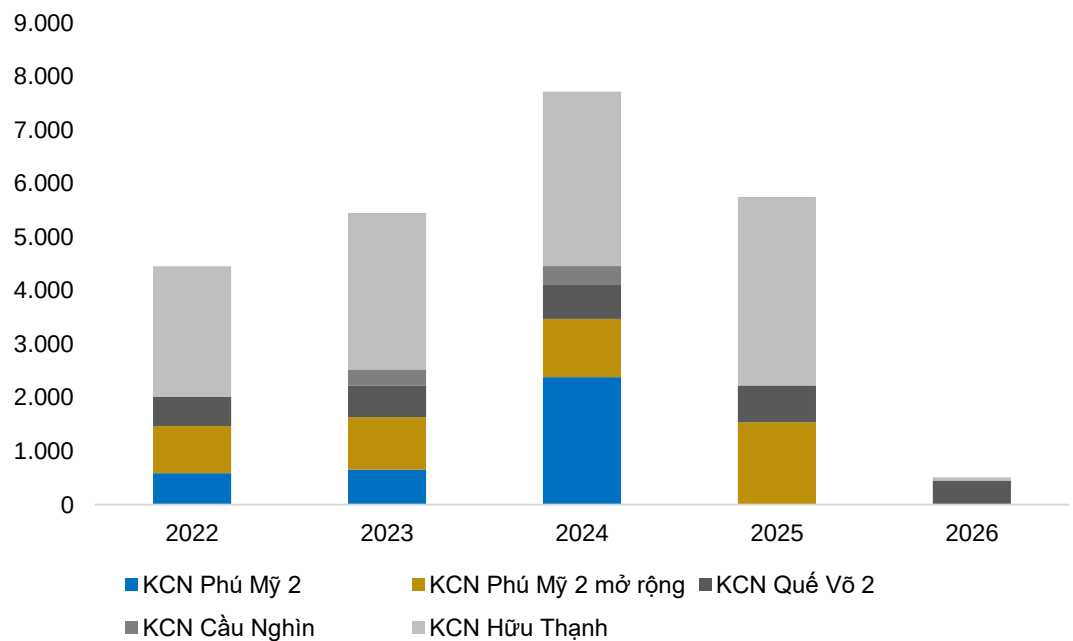
Khu công nghiệp	Tổng diện tích (ha)	Tỉ lệ sở hữu (%)	Diện tích thương phẩm theo quy hoạch	Diện tích chưa đền bù	Diện tích thương phẩm chưa kinh doanh	Tỷ lệ lấp đầy (trên diện tích đã đền bù)	Giá thuê (USD/m ² /kỳ thuê)
KCN Phú Mỹ 2	620,6	100%	443,30		105,5	23,8%	125
KCN Phú Mỹ 2 mở rộng	398,1	100%	273,2		128,1	46,9%	125
KCN Quế Võ 2	269,5	51%	177,40		92,2	52,0%	115
KCN Cầu Ngàn	183,9	100%	102,80	105,00	100,3	97,6%	60
KCN Hựu Thạnh	524,1	100%	395,40		315,5	79,8%	140

Nguồn: IDC, BVSC tổng hợp

Trong 2022, về kế hoạch, IDC sẽ thực hiện cho thuê tổng cộng 160ha đất từ các KCN. Theo như chia sẻ từ phía doanh nghiệp, giá đất KCN tại Phú Mỹ, Bà Rịa-Vũng Tàu hay Long An đang ngày càng tăng cao, khi mà diện tích đất thương phẩm ngày càng ít, diện tích đất lớn liền thửa đã hoàn thành công tác đền bù GPMB không còn nhiều. Do đó, BVSC kỳ vọng giá thuê tại các KCN Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 MR và Hựu Thạnh sẽ tiếp tục gia tăng. Chúng tôi ước tính 650,1ha đất thương phẩm từ các KCN này sẽ được kinh doanh trong giai đoạn 2022-2026. Trong 1H.2022, IDC đã thực hiện ký hợp đồng MOU cho thuê 91,4ha đất KCN, trong đó có 73,4ha là từ KCN Hựu Thạnh với giá cho thuê là 135 USD/m²/kỳ thuê. Như vậy, giá chào thuê tại KCN Hựu Thạnh đã tăng 50% trong hai năm, khi mà mức giá chào thuê tại 2019 là 90 USD/m²/kỳ thuê.

Tổng giá trị hợp đồng ước tính khoảng 23.279 tỷ cho giai đoạn 2022-2027

Theo như tình hình khan hiếm đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê, cũng với vị trí địa lý thuận lợi của các KCN của IDC, giá chào thuê sẽ còn tiếp tục tăng hoặc duy trì so với mức hiện tại. BVSC ước tính giá trị hợp đồng thận trọng với tỉ lệ tăng giá chào thuê trung bình tại các KCN khoảng 8% mỗi năm.



Nguồn: BVSC ước tính

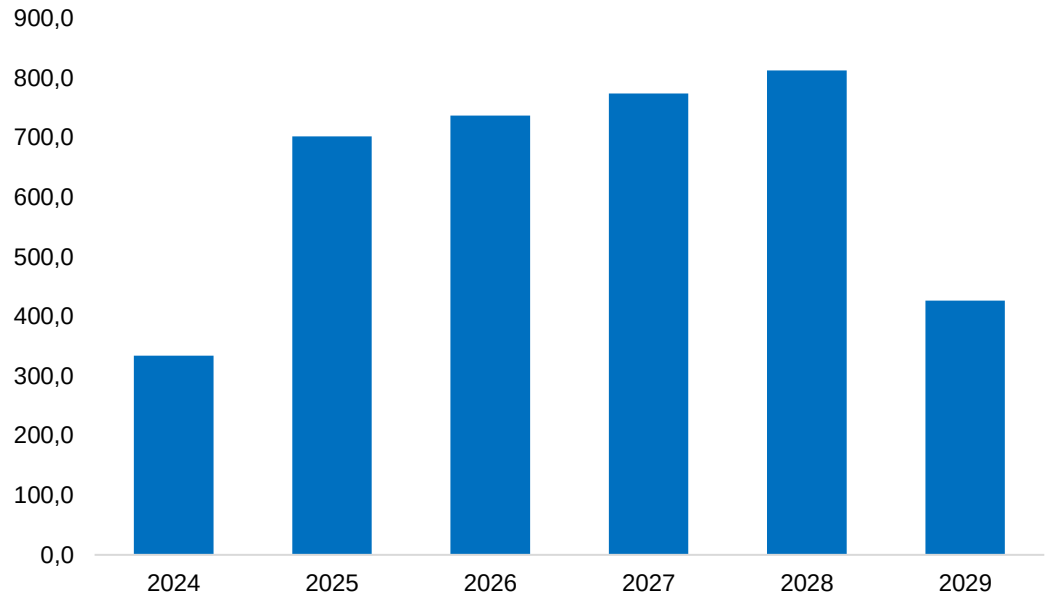
Sau 2025, mảng kinh doanh KCN sẽ chủ yếu phụ thuộc vào việc mở rộng quỹ đất của IDC. Hiện tại, IDC đang thực hiện mở rộng gồm 5 dự án ở phía Bắc với tổng diện tích khoảng 1.000ha, 2-4 dự án ở phía Nam với tổng diện tích 1.000 và Mỹ Xuân A MR tại Bà Rịa-Vũng Tàu với diện tích 110ha-550ha. IDC cho biết, hiện tại thông qua công ty con, IDC đã được phê duyệt chủ trương đầu tư của KCN Tân Phước 1, Tiền Giang với tổng diện tích là 470ha, với tỷ lệ sở hữu là 65%.

Mảng BĐS khu đô thị là động lực tăng trưởng sau 2025

Hiện tại, IDC đang còn khoảng 60ha đất KDC đang triển khai, trong đó, quan trọng nhất là Khu dân cư và nhà ở công nhân Hữu Thạnh với diện tích 47,1ha đang trong giai đoạn đền bù, GPMB. IDC đã có quyết định giao đất GĐ1 là 33,4ha tại KĐT này. Trong 47,1ha, IDC đã đền bù GPMB 40,4ha; còn 2,2ha cần GPMB và 4,5ha không phải GPMB. KĐT này nằm gần các KCN Hữu Thạnh, Thịnh Phát, Tân Đức, Hải Sơn và Việt Pháp; với nhu cầu nhà giá rẻ, nhà ở công nhân lớn. BVSC ước tính chi phí phát triển trên mỗi m2 của dự án này vào khoảng 5 triệu đồng, tương đương 1.613,5 tỷ đồng cho cả dự án (bao gồm chi phí đền bù, chuẩn bị mặt bằng, xây dựng hạ tầng và xây dựng công trình; chưa tính tiền sử dụng đất). BVSC kỳ vọng,

dự án này sẽ được đưa vào kinh doanh vào 2024, làm động lực tăng trưởng lợi nhuận của IDC sau khi quỹ đất KCN đang có được kinh doanh gần hết.

Ước tính giá trị hợp đồng từ KĐT Hựu Thạnh:



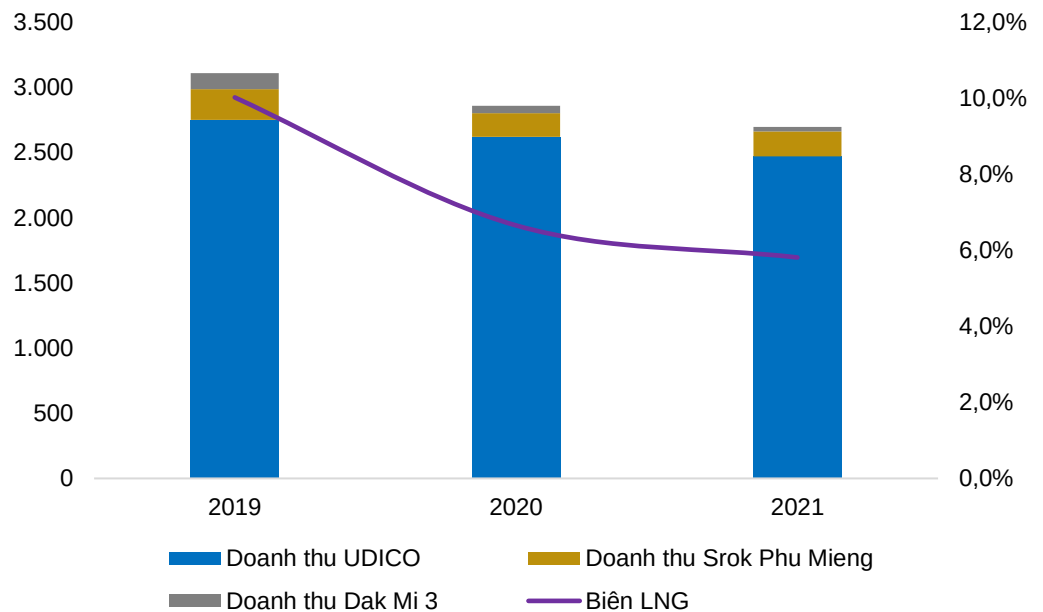
Lợi nhuận ổn định từ mảng năng lượng và cơ sở hạ tầng đường bộ

Hiện tại, IDC đang sở hữu hai nhà máy thủy điện là Đak Mi 3 (sở hữu 100%) và Srok Phú Miêng (sở hữu 51%, REE sở hữu 34,3%). Ngoài ra, thông qua UIC, IDC có 2 trạm biến áp Tuy Hạ và Nhơn Trạch 5 với tổng công suất 418 MW và 100km đường dây phân phối chủ yếu cho KCN Nhơn Trạch.

Dự án	Địa điểm	Công suất (MW)	Tổng mức đầu tư	Năm bắt đầu phát thương mại	Sản lượng (triệu kWh)	Tỷ lệ lợi ích IDC
Thủy điện Srok Phú Miêng	Bình Phước	51	1048	2006	228-276	51%
Thủy điện Đak Mi 3	Quảng Nam	63	1626	2018	212	100%

Nguồn: IDC, BVSC tổng hợp

Trước 2022, doanh thu mảng điện luôn chiếm trên 50% doanh thu của Tổng công ty IDICO, tuy nhiên, tỷ lệ đóng góp lợi nhuận gộp chỉ khoảng 12,8%-37,2% do biên lợi nhuận gộp của mảng điện thấp, giao động trong khoảng 5-10%.



Nguồn: IDC, BVSC tổng hợp

IDC đang thực hiện đầu tư dự án điện mặt trời tại KCN Nhơn Trạch 5. Nguồn điện tạo ra sẽ bán cho các khách hàng KCN. Dự án này không làm gia tăng doanh thu mảng điện (tiêu thụ điện từ UIC sẽ giảm), nhưng góp phần cải thiện biên lợi nhuận IDC. Ngoài ra, IDC vừa được giấy phép phân phối điện trực tiếp cho khách hàng tại KCN Hựu Thạnh với tổng công suất 189 MW. Tuy nhiên, doanh thu điện từ Hựu Thạnh sẽ chỉ đến khi tỷ lệ lấp đầy ở KCN Hựu Thạnh ở mức cao (dự kiến sẽ mất 5-6 năm).

Ngoài mảng điện, IDC còn một nguồn thu ổn định từ mảng cơ sở hạ tầng đường bộ, thu phí BOT với lợi nhuận gộp đóng góp mỗi năm 158 – 218 tỷ đồng, tương đương khoảng 14,7 – 23,8% tổng lợi nhuận gộp của Tổng công ty.

	2020	2021	2022F
Lợi nhuận gộp			
- Kinh doanh điện	190,4	156,9	202,3
- Thu phí đường bộ	218,7	170,8	189,1
- Khác	98,2	72,3	106,0
Biên lợi nhuận gộp			
- Kinh doanh điện	6,7%	5,8%	6,9%
- Thu phí đường bộ	58,3%	55,3%	54,8%
- Khác	16,5%	15,1%	16,5%

Kết quả kinh doanh 2H.2022 sẽ không ở mức cao như 1H.2022

BVSC dự báo doanh thu và lợi nhuận thuần của IDC trong năm 2022 đạt lần lượt là 8.682,8 tỷ đồng (+101,9% yoy) và 2.258,8 tỷ đồng (+403,3 yoy). Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh chủ yếu đến từ mảng cho thuê KCN chiếm doanh thu 4.749,2 tỷ đồng, đóng góp 3.008,6 tỷ đồng lợi nhuận gộp. Điều này là do thay đổi phương pháp hạch toán doanh thu 50 năm sang 1 lần tại các KCN. Như vậy, 2H.2022, BVSC dự báo IDC sẽ ghi nhận doanh thu và lợi nhuận thuần lần lượt là 3.701,4 tỷ đồng và 507,8 tỷ đồng (chiếm 22,5% lợi nhuận thuần cả năm). Trong nửa cuối 2022, không có khoản đột biến từ ghi nhận doanh thu một lần từ KCN Nhơn Trạch 5, kết quả kinh doanh mảng KCN chủ yếu đến từ quỹ đất thương phẩm sẵn sàng bàn giao của KCN Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 MR và KCN Hựu Thạnh.

	2020	2021	2022F	yoy	Notes
Doanh thu	5.356,0	4301,2	8.682,8	101,9%	
Khu công nghiệp	1.457,4	665,8	4749,2	613,3%	Các hợp đồng cho thuê đất tại KCN Phú Mỹ 2, Phú Mỹ 2 MR, Hựu Thạnh và Nhơn Trạch 5 đủ điều kiện ghi nhận doanh thu 1 lần và được hạch toán trong kỳ
Kinh doanh điện	2.859,4	2.697,6	2.944,9	9,2%	Nhà máy Thủy điện Đak Mi hoạt động lại trong Quý 3, hoạt động phát điện tại UIC trong năm nay khởi sắc hơn 2021, khi các nhà máy trong KCN không phải dừng hoạt động do ảnh hưởng của dịch
Thu phí đường bộ	375,2	308,6	345,0	11,8%	Tăng trưởng do lượng xe lưu thông tăng trở lại sau dịch
Khác	664,1	629,3	643,7	2,3%	
Lợi nhuận gộp	1.485,8	737,4	3.506,1	375,4%	
Khu công nghiệp	936,7	262,8	3.008,6	1.044,8%	Lợi nhuận gộp tăng trưởng lớn hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu do cách ghi nhận và hạch toán chi phí trong kỳ
Kinh doanh điện	190,4	156,9	202,3	29,0%	
Thu phí đường bộ	218,7	170,8	189,1	10,8%	
Khác	139,9	147,0	106,0	-27,9%	
Thu tài chính ròng	-80,5	310,8	99,9	-67,9%	Không còn các khoản thu từ thoái vốn CTCP Thủy điện Đak Mi và Công ty TNHH Kính nổi siêu Trắng Phú Mỹ.
SG&A	-249,9	-260,3	-817,8	214,2%	
LNTT	1.232,7	756,2	2.823,5	273,4%	
LNST	998,4	578,0	2.258,8	290,8%	

Định giá hợp lý so với giá thị trường hiện tại.

BVSC sử dụng phương pháp định giá SoTP và so sánh PE để xác định giá trị hợp lý của IDC.

Các giả định trong tính NAV:

- BVSC ước tính giá trị còn lại quỹ đất thương phẩm đã đền bù các dự án KCN, KĐT. Các dự án mới được chấp thuận đầu tư chưa được xem xét đến.
- Với các mảng kinh doanh khác, BVSC sử dụng phương pháp PE để xác định giá trị hợp lý. LNST năm 2022 ước tính 307,7 tỷ đồng; mức PE mục tiêu trung bình các mảng là 15x.

Kết quả định giá (Đvt: Tỷ đồng)	
Khu công nghiệp, khu đô thị	25.048,5
Điện, hạ tầng, khác	4.615,8
Tổng cộng	29.664,3
Vốn chủ sở hữu	20.320,4
Giá trị mỗi cổ phần (đồng/cp)	61.576,9

So sánh PE: BVSC chọn mức PE theo mức PE bình quân là 10x để xác định giá trị hợp lý của IDC. Kết quả định giá theo PE là 63.025 đồng/cp.

Kết quả, kết hợp cả hai phương pháp, BVSC xác định giá trị hợp lý của IDC từ nay đến cuối năm là 62.156 đồng/cp, chênh lệch 7,2% so với mức giá đóng cửa ngày 13/09/2022.

Khuyến nghị

BVSC đánh giá khả quan về triển vọng dài hạn của IDC. Chúng tôi nhận thấy tiềm năng của IDC nằm ở quỹ đất khu công nghiệp thương phẩm sẵn sàng kinh doanh lớn, nằm tại các vị trí thuận lợi với nhu cầu từ khách hàng cao. Điều này sẽ mang đến dòng tiền rất lớn cho IDC. Nguồn tiền này sẽ là động lực để IDC đảm bảo cho sự phát triển dài hạn hơn thông qua i) mở rộng quỹ đất ii) M&A dự án... Ngắn hạn, giá cổ phiếu gia tăng nhanh cùng với kết quả kinh doanh 2H.2022 dự báo sẽ thấp hơn so với 1H.2022 là điểm cần lưu ý. Với giá mục tiêu cho năm 2022 theo các phương pháp, BVSC khuyến nghị **NEUTRAL** với IDC với mức giá mục tiêu từ nay đến cuối năm là 62.156 đồng/cp, tương đương +7,2% so với giá đóng cửa ngày 13/09/2022. Chúng tôi sẽ theo dõi thêm về hoạt động cho thuê đất trong 2H.2022, định hướng kết quả kinh doanh 2023, và các phương án bán vốn (nếu có) thời gian tới. Đây là các yếu tố có thể thay đổi giá mục tiêu cho năm 2023.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2018	2019	2020	2021
Doanh thu thuần	5.119	4.929	5.356	4.301
Giá vốn	(4.205)	(4.091)	(3.870)	(3.564)
Lợi nhuận gộp	914	838	1.486	737
Doanh thu tài chính	166	129	150	605
Chi phí tài chính	(251)	(206)	(230)	(294)
Lợi nhuận sau thuế	349	345	873	454

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2018	2019	2020	2021
Tiền & khoản tương đương tiền	743	668	727	495
Các khoản phải thu ngắn hạn	500	522	437	444
Hàng tồn kho	386	479	540	549
Tài sản cố định hữu hình	4.351	4.274	4.034	3.832
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	892	862	837	278
Tổng tài sản	13.865	14.316	14.529	16.076
Nợ ngắn hạn	1.542	1.601	1.830	2.450
Nợ dài hạn	8.139	8.482	7.742	8.598
Vốn chủ sở hữu	4.184	4.233	4.958	5.028
Tổng nguồn vốn	13.865	14.316	14.529	16.076

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	4,0%	-3,7%	8,7%	-19,7%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	4,4%	-1,4%	153,3%	-48,0%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	17,9%	17,0%	27,7%	17,1%
Lợi nhuận thuần biên (%)	6,8%	7,0%	16,3%	10,6%
ROA (%)	2,5%	2,4%	6,1%	3,0%
ROE (%)	8,8%	8,2%	19,0%	9,1%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	69,8%	70,4%	65,9%	68,7%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	231,4%	238,2%	193,1%	219,7%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.165	1.149	2.911	1.514
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	13.945	14.109	16.527	16.760

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Phương Thảo**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Ngô Trí Vinh

Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán
vinhnt@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí
hoangnd@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng
manhtd@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888