



Company Report: Công ty cổ phần Tập đoàn Đất Xanh (HOSE: DXG)

Equity Analyst

Nhu Vu Quynh

Mail: nhuvq@gtjas.com.vn – ext 702

27/08/2025

Cập nhật KQKD và tiến độ dự án

Cập nhật kết quả kinh doanh

Trong 6 tháng đầu năm 2025, DXG ghi nhận doanh thu thuần 1,971 tỷ đồng (-10% YoY), hoàn thành khoảng 28% kế hoạch năm. Sự sụt giảm chủ yếu xuất phát từ mảng kinh doanh cốt lõi – chuyển nhượng bất động sản, vốn phụ thuộc lớn vào bàn giao dự án Gem Skyworld. Ngược lại, mảng **dịch vụ môi giới** ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ nhờ sự sôi động trở lại của thị trường bất động sản. Thông qua công ty con DXS (DXG sở hữu gần 56%), doanh thu môi giới đạt 751 tỷ đồng trong 1H/2025 (+58% YoY). Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao (65%), cho thấy hiệu quả hoạt động ổn định. Đây hiện đang là động lực tăng trưởng chính, giúp bù đắp phần nào sự suy yếu của mảng kinh doanh bất động sản.

Triển vọng doanh nghiệp

Trong giai đoạn 2025–2026, động lực tăng trưởng doanh số của DXG sẽ chủ yếu đến từ Gem Sky World (Đồng Nai) và Gem Riverside (TP.HCM). Đây là hai dự án trọng điểm với quy mô lớn, đã hoàn thiện pháp lý đầy đủ, dự kiến đóng góp đáng kể vào doanh thu bàn giao cũng như doanh số bán hàng mới.

Ở mảng dịch vụ, môi giới bất động sản (DXS) sẽ tiếp tục là trụ cột tăng trưởng trong 2025 khi thị trường sơ cấp sôi động trở lại. Doanh số bán hàng cải thiện sẽ kéo theo nhu cầu môi giới tăng, từ đó hỗ trợ biên lợi nhuận toàn công ty

Khuyến nghị:

KHẢ QUAN

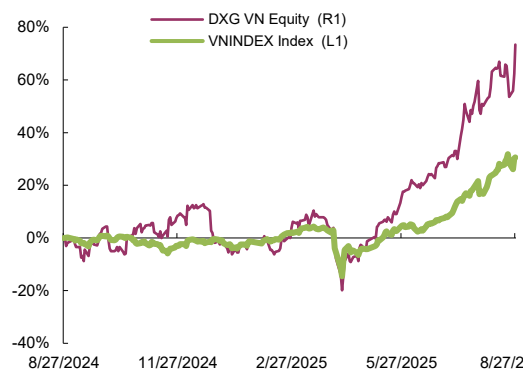
Giá mục tiêu

-

Giá cp hiện tại
(27/08/2025)

22,750

Diễn biến giá cp (1y return)



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	8%	38%	64%
SS với VNIndex %	18%	62%	95%
Giá TB (VND)	20,852	18,386	14,627

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

SL cp lưu hành (triệu)	1018.88
Vốn hóa TT. (VND b)	21,702.23
Trung bình KL 3 tháng ('000)	24,702.42
Cao nhất/ Thấp nhất 52w (VND)	22,750/ 10,512

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN).

Cổ đông lớn	Luong Tri Thin 16.95%
Free float (%)	80%
ROE 2024	2.83%

I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

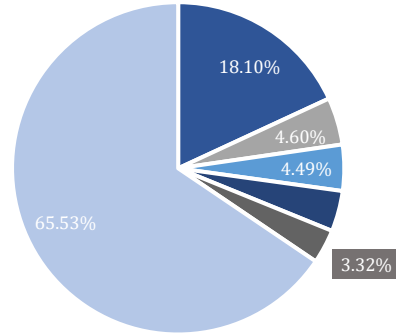
Công ty Cổ phần Tập đoàn Đất Xanh (DXG) tiền thân là Công ty TNHH Dịch vụ và Xây dựng Địa ốc Đất Xanh được thành lập năm 2003. Công ty chuyển đổi sang hoạt động theo mô hình tập đoàn năm 2011 và được niêm yết giao dịch trên sàn HOSE năm 2009. DXG hiện sở hữu quỹ đất lớn tập trung tại các khu vực trọng điểm kinh tế tại miền Nam như: Bình Dương, Long An... với những dự án cao cấp như Opal Boulevard, Gem Sky World, Swan Park, ...

Cơ cấu cổ đông

Tỷ lệ sở hữu ngày 25/08/2025

Ông Lương Trí Thìn – cổ đông sáng lập và chủ tịch hội đồng chiến lược - là cổ đông nắm tỷ trọng cổ phiếu cao nhất (16.95%), tiếp đến là các quỹ đầu tư trong và ngoài nước.

- BLĐ và người liên quan
- Vietnam Enterprise Investments Limited
- Công ty Cổ phần Đầu tư NAV
- KIM Vietnam Growth Equity Fund
- Norges Bank
- Khác



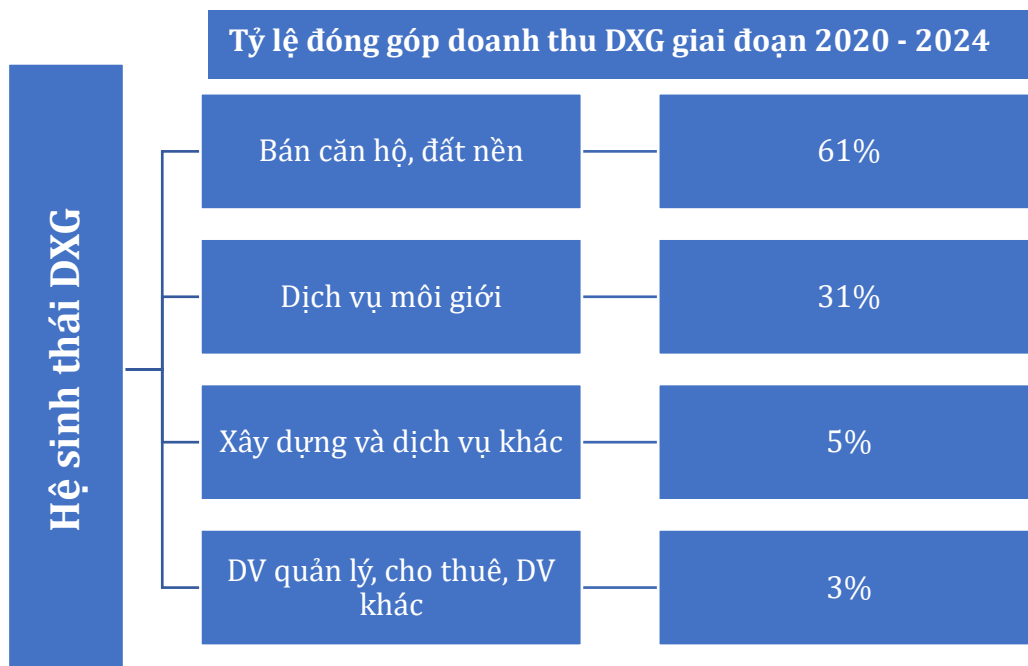
Nguồn: DXG, GTJASVN RS

Cơ cấu sở hữu

Tại thời điểm cuối tháng 6/2025, Đất Xanh sở hữu 85 công ty con toạ lạc tại khắp các tỉnh thành lớn trên cả nước, các công ty này chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực Kinh doanh và môi giới Bất động sản

Hoạt động kinh doanh

Trải qua hơn 20 năm hình thành và phát triển, Tập đoàn Đất Xanh đã xây dựng chuỗi hệ sinh thái hoàn chỉnh với 4 mảng kinh doanh chính bao gồm: Phát triển dự án BĐS dân cư; Dịch vụ môi giới; Xây dựng; và Dịch vụ quản lý, cho thuê Bất động sản.



Nguồn: DXG, GTJASVN RS



I. Cập nhật kết quả kinh doanh nửa đầu năm 2025

INCOME STATEMENT	Q2/2025	Q2/2024	Q1/2025	YoY	QoQ	1H/2025	1H/2024	YoY
Doanh thu	1,046	1,126	925	-7%	13%	1,971	2,191	-10%
<i>Bán căn hộ, đất nền</i>	<i>377</i>	<i>754</i>	<i>666</i>	<i>-50%</i>	<i>-43%</i>	<i>1,044</i>	<i>1,575</i>	<i>-34%</i>
<i>Dịch vụ môi giới</i>	<i>555</i>	<i>287</i>	<i>196</i>	<i>93%</i>	<i>184%</i>	<i>751</i>	<i>474</i>	<i>58%</i>
<i>Xây dựng và dịch vụ khác</i>	<i>3</i>	<i>18</i>	<i>1</i>	<i>-85%</i>	<i>173%</i>	<i>4</i>	<i>21</i>	<i>-83%</i>
<i>DV quản lý, cho thuê, DV khác</i>	<i>111</i>	<i>68</i>	<i>62</i>	<i>63%</i>	<i>78%</i>	<i>173</i>	<i>121</i>	<i>43%</i>
Giá vốn hàng bán	(569)	(587)	(415)	-3%	37%	(984)	(1,179)	-17%
Lợi nhuận gộp	476	539	510	-12%	-7%	611	516	18%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>46%</i>	<i>48%</i>	<i>55%</i>	<i>-2ppt</i>	<i>-9ppt</i>	<i>50%</i>	<i>46%</i>	<i>+4ppt</i>
<i>Bán căn hộ, đất nền</i>	<i>22%</i>	<i>40%</i>	<i>56%</i>			<i>44%</i>	<i>40%</i>	
<i>Dịch vụ môi giới</i>	<i>65%</i>	<i>73%</i>	<i>65%</i>			<i>65%</i>	<i>74%</i>	
<i>Xây dựng và dịch vụ khác</i>	<i>16%</i>	<i>76%</i>	<i>49%</i>			<i>25%</i>	<i>77%</i>	
<i>DV quản lý, cho thuê, DV khác</i>	<i>30%</i>	<i>17%</i>	<i>16%</i>			<i>25%</i>	<i>12%</i>	
Doanh thu hoạt động tài chính	37	4	12	8.3x	3.2x	49	13	3.8x
<i>Lãi tiền gửi, tiền cho vay</i>	<i>37</i>	<i>4</i>	<i>12</i>			<i>49</i>	<i>13</i>	
<i>Lãi từ bán, thanh lý các khoản đầu tư</i>	<i>0</i>	<i>-</i>	<i>-</i>			<i>0</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Chi phí tài chính	(43)	(107)	(139)	-60%	-69%	(182)	(232)	-22%
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	<i>(39)</i>	<i>(91)</i>	<i>(132)</i>	<i>-57%</i>	<i>-70%</i>	<i>(171)</i>	<i>(206)</i>	<i>-17%</i>
SG&A	(235)	(286)	(225)	-18%	4%	(460)	(504)	-9%
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	236	134	158	76%	50%	394	271	45%
Thu nhập khác, ròng	42	30	(4)	39%		38	26	49%
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	277	94	79	196%	253%	432	297	46%
LNST sau lợi ích CĐTS	84	33	48	157%	75%	133	64	107%

Nguồn: DXG, GTJASVN RS

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm:

Trong 6 tháng đầu năm 2025, DXG ghi nhận doanh thu thuần 1,971 tỷ đồng (-10% YoY), hoàn thành khoảng 28% kế hoạch năm. Riêng trong Q2/2025, doanh thu đạt 1,046 tỷ đồng (-7% YoY, +13% QoQ). Sự sụt giảm này chủ yếu xuất phát từ mảng kinh doanh cốt lõi – chuyển nhượng bất động sản, vốn phụ thuộc lớn vào bàn giao dự án Gem Skyworld. Do chưa có thêm dự án quy mô lớn để ghi nhận, doanh thu từ mảng này tiếp tục đi xuống, chỉ đạt 1,044 tỷ đồng trong 1H/2025 (-34% YoY).

Ngược lại, mảng **dịch vụ môi giới** ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ nhờ sự sôi động trở lại của thị trường bất động sản. Thông qua công ty con DXS (DXG sở hữu gần 56%), doanh thu môi giới đạt 751 tỷ đồng trong 1H/2025 (+58% YoY). Đặc biệt trong Q2/2025, doanh thu mảng này tăng gấp gần 2 lần cùng kỳ và gần gấp 3 lần so với Q1/2025, đạt 555 tỷ đồng (+93% YoY, +184% QoQ). Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao (65%), cho thấy hiệu quả hoạt động ổn định. Đây hiện đang là động lực tăng trưởng chính, giúp bù đắp phần nào sự suy yếu của mảng kinh doanh bất động sản. Ngoài ra, mảng dịch vụ quản lý và cho thuê tiếp tục đóng góp tích cực với doanh thu 173 tỷ đồng trong 1H/2025 (+43% YoY), khẳng định nỗ lực đa dạng hóa nguồn thu và gia tăng tính bền vững cho hệ sinh thái của DXG. Các hoạt động tài chính cũng cải thiện đáng kể: doanh thu tài chính quý 2 tăng gấp nhiều lần YoY nhờ lãi tiền gửi, trong khi chi phí tài chính giảm 60% YoY xuống còn 43 tỷ đồng do chi phí lãi vay hạ mạnh.

Nhờ sự kết hợp của tăng trưởng mạnh từ môi giới, dịch vụ hỗ trợ và tiết giảm chi phí tài chính, DXG đạt lợi nhuận sau thuế 355 tỷ đồng trong 1H/2025, gấp đôi cùng kỳ (+108% YoY). Mặc dù kết quả này chưa phản ánh sự khởi sắc từ mảng cốt lõi phát triển dự án, nhưng cho thấy công ty đã linh hoạt tận dụng hệ sinh thái sẵn có để duy trì tăng trưởng lợi nhuận trong giai đoạn thị trường chưa thuận lợi.

Biên lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm mảng kinh doanh BĐS cải thiện 4 điểm % lên 44% giúp cho biên lợi nhuận chung cải thiện đạt 50%

Phân tích tình hình tài chính

a. Hoàn tất tái cấu trúc nguồn vốn

Tăng vốn điều lệ: Trong 6 tháng đầu năm 2025, Tập đoàn Đất Xanh (DXG) đã thực hiện hai đợt tăng vốn lớn, đưa vốn điều lệ từ khoảng 6.920 tỷ đồng lên hơn 10.200 tỷ đồng. Cụ thể, trong quý 1/2025, công ty chào bán riêng lẻ hơn 150 triệu cổ phiếu với giá 12.000 đồng/cp, thu về khoảng 1.802 tỷ đồng, qua đó nâng vốn điều lệ lên hơn 8.720 tỷ đồng. Tiếp đó, đến tháng 5/2025, DXG phát hành cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 100:17, sử dụng nguồn lợi nhuận để lại và thặng dư vốn cổ phần, giúp vốn điều lệ tăng thêm gần 1.500 tỷ đồng và đạt mức 10.206 tỷ đồng vào ngày 5/6/2025. Hai đợt tăng vốn liên tiếp này không chỉ củng cố tiềm lực tài chính, mà còn tạo nền tảng để Đất Xanh triển khai các dự án trọng điểm và mở rộng quỹ đất trong giai đoạn tăng trưởng mới.

Chuyển dịch cơ cấu nợ vay sang nợ dài hạn:

Bên cạnh tăng vốn, cơ cấu nợ vay của DXG có sự dịch chuyển đáng kể với **Nợ ngắn hạn** giảm 39% YTD từ 3230 tỷ cuối năm 2024 xuống gần 1955 tỷ tại cuối tháng 6/2025. **Nợ dài hạn** tăng từ hơn 3325 tỷ đồng lên 3940 tỷ đồng, + 18% YTD. Việc chuyển dịch cơ cấu nợ vay sang tập trung vào các khoản vay dài hạn đảm bảo dòng vốn tài trợ các đại dự án lớn (thường có thời gian thực hiện kéo dài 3-5 năm)

Tại thời điểm cuối tháng 6/2025, tổng nợ vay của DXG đạt gần 5900 tỷ đồng, chiếm 18% quy mô Tổng tài sản (32683 tỷ đồng) và chiếm 31% Vốn chủ sở hữu (18%) là tỷ lệ an toàn đối với các chủ đầu tư bất động sản

b. Thanh khoản cải thiện với lượng tiền mặt lớn gửi ngân hàng, đem về doanh thu hoạt động tài chính nửa đầu năm 2025 nhảy vọt

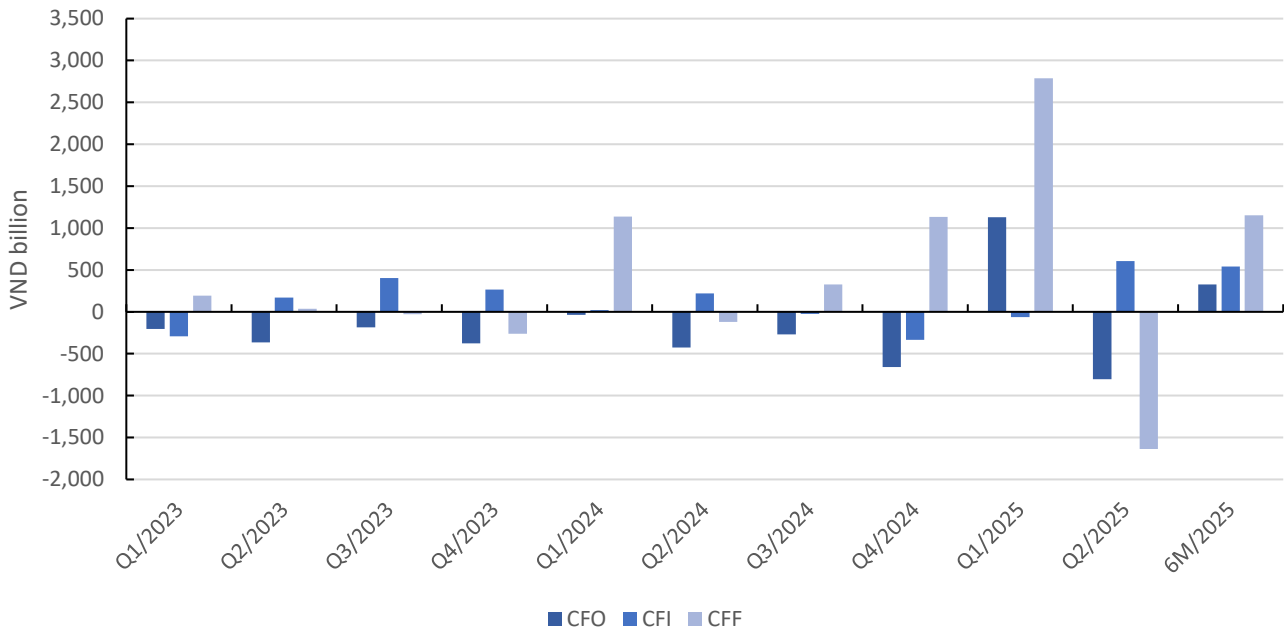
Tại cuối quý 2/2025, tiền và tương đương tiền tăng hơn 2000 tỷ so với thời điểm cuối năm 2024 (gấp 2.62 lần), chủ yếu là các khoản tiền gửi có kỳ hạn dưới 3 tháng tại ngân hàng. Các khoản đầu tư ngắn hạn cũng tăng 32% YTD lên hơn 102 tỷ đồng. Tương ứng kết thúc 6 tháng

đầu năm, DXG ghi nhận doanh thu từ hoạt động tài chính gấp 4 lần cùng kỳ năm trước đạt hơn 48 tỷ đồng lãi từ tiền gửi, tiền cho vay.

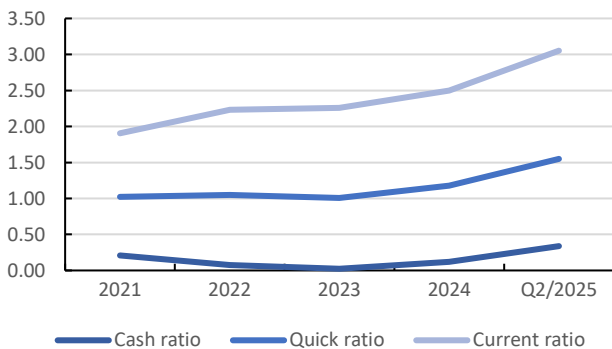
c. Dòng tiền dần cải thiện theo diễn biến kinh doanh tích cực và hoạt động tái cấu trúc thành công

Trong 6 tháng đầu năm 2025, lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh đạt giá trị dương phần lớn nhờ sự cải thiện tại khoản “Người mua trả tiền trước”, tức doanh số bán bất động sản cải thiện từ dự án **The Gem Skyworld** trong 6 tháng đầu năm (tập trung chủ yếu vào quý 1). Lũy kế 6 tháng đầu năm, khoản này tăng hơn 600 tỷ đồng, đóng góp đưa Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh từ âm 1728 tỷ đồng trong cuối 2024, đạt 497 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2025.

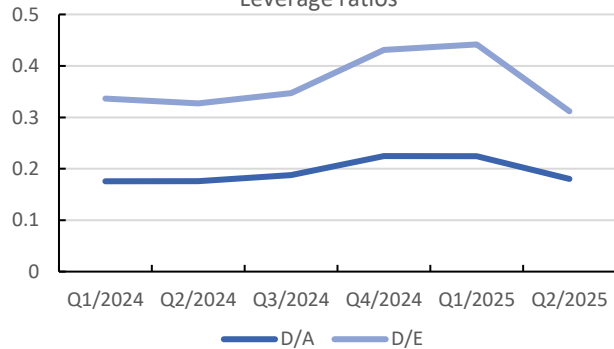
Dòng tiền kinh doanh âm nhưng dần cải thiện qua từng quý



Liquidity ratio



Leverage ratios



Nguồn: DXG, GTJASVN RS



II. Cập nhật tiến độ các dự án đang thực hiện – Pháp lý dần hoàn thiện là điểm sáng

STT	Dự án	Sản phẩm	Vị trí	Quyết đất (ha)	Số hữu	Tiến độ mở bán và bàn giao dự kiến					Tình trạng pháp lý
						2024	2025	2026	2027	Từ 2028	
1	Gem Sky World	KĐT gồm 8 phân khu với tổng cộng hơn 4,000 sản phẩm gồm đất nền và nhà xây dựng sẵn	Đồng Nai	92.2	100%	Mở bán					- Mở bán từ 7/2020. Đến Q4/2024, DXG đã bán 2,300 sản phẩm (giai đoạn 1) và đã bàn giao lũy kế được 80% trên tổng số căn đã bán. - Tháng 8/2025, Sở Tài nguyên và môi trường thông báo 1,727 thửa đất thuộc dự án này đủ điều kiện chuyển nhượng. DXG dự kiến mở bán giai đoạn tiếp theo vào cuối năm 2025–2027.
2	The Privé (Gem Riverside)	Khu chung cư gồm 12 block chung cư, khoảng 3200 căn hộ	TP.HCM	6.7	100%		Mở bán				- Đã nhận giấy phép xây dựng vào Q3/2024 và làm lễ khởi công vào tháng 10/2024, dự án dự kiến hoàn thành trong giai đoạn 5 năm tiếp theo của DXG. - DXG đã mở booking cho dự án The Privé ngay trong Q2/2025 và nhận hơn 3,000 lượt booking cho 3,175 sản phẩm của dự án cho thấy nhu cầu lớn của thị trường và khả năng hấp thụ ấn tượng của dự án. - Đến 08/2025, dự án The Privé đã chính thức được cấp giấy phép bán hàng cho các block 5, 6, 7, 8 và 9, 10, 11, 12 • Lịch mở bán chính thức: 21-23/08/2025 • Giá từ: 99 triệu/m²
3	Opal Luxury	Hơn 3000 căn hộ	Bình Dương	8.6	100%				Mở bán		- Dự án sẽ cung cấp phân khúc sản phẩm trung cấp cho danh mục phát triển dự án của DXG trong giai đoạn 2027–2030. - Đang trong giai đoạn hoàn thiện pháp lý, chờ quyết toán tiền sử dụng đất – dự kiến hoàn thành trong Q2/2025
4	DXH Park View	Căn hộ	Bình Dương	5.1	100%						Đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý
5	Opal City View	Căn hộ	Bình Dương	10	100%						Đã có giấy phép đầu tư, đang xin phê duyệt 1/500 và giấy phép xây dựng.
6	DXH Park City	Căn hộ	Bình Dương	10.5	100%						Đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý
7	DXH Premium	Căn hộ	Bình Dương	6.7	100%						Đang hoàn thiện các thủ tục pháp lý
	Tổng			139.8							

Nguồn: DXG, GTJASVN RS



III. Triển vọng kinh doanh

Trong giai đoạn 2025–2026, động lực tăng trưởng doanh số của DXG sẽ chủ yếu đến từ Gem Sky World (Đồng Nai) và Gem Riverside (TP.HCM). Đây là hai dự án trọng điểm với quy mô lớn, đã hoàn thiện pháp lý đầy đủ, dự kiến đóng góp đáng kể vào doanh thu bàn giao cũng như doanh số bán hàng mới. Song song, thị trường bất động sản đang phục hồi rõ nét – đặc biệt thị trường phía Nam bắt đầu cải thiện sau khi miền Bắc khởi sắc trở lại, giúp DXG có nhiều lợi thế khi triển khai các dự án quy mô. Ngoài ra, các dự án đã được quy hoạch tại Bình Dương như Opal Luxury, Park View, Park City sẽ đóng vai trò là nguồn hàng dài hạn, hỗ trợ ổn định hoạt động kinh doanh.

Ở mảng dịch vụ, môi giới bất động sản (DXS) sẽ tiếp tục là trụ cột tăng trưởng trong 2025 khi thị trường sơ cấp sôi động trở lại. Doanh số bán hàng cải thiện sẽ kéo theo nhu cầu môi giới tăng, từ đó hỗ trợ biên lợi nhuận toàn công ty. Những tín hiệu phục hồi đã xuất hiện từ năm 2024, thể hiện qua kết quả kinh doanh cải thiện và lợi nhuận đảo chiều tích cực, và xu hướng này nhiều khả năng duy trì sang năm 2025.

Rủi ro:

DXG có lịch sử phát hành cổ phiếu huy động vốn với tần suất dày đặc từ 2016 đến nay, nhằm cải thiện cân đối tài chính. Vốn điều lệ đã tăng mạnh từ 1.173 tỷ đồng (2016) lên 7,225 tỷ đồng (cuối 2024), và tiếp tục vượt mốc 10,200 tỷ đồng trong 2025. Điều này giúp công ty củng cố năng lực tài chính, nhưng đồng thời cũng làm tăng nguy cơ pha loãng cổ phiếu đối với nhà đầu tư hiện hữu.



XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: **VN – Index.**

Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: **VN – Index**

Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Vũ Quỳnh Như

Research Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:702

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696