

## CTCP PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN PHÁT ĐẠT (HOSE: PDR)

### SỰ KIỆN

Tháng 12/2018, chúng tôi có gặp gỡ và trao đổi với Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt (PDR). Dưới đây là một số thông tin cập nhật và đánh giá chính về tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh; tiến độ xây dựng của Công ty trong năm 2018 & kế hoạch phát triển quỹ đất trong tương lai.

### QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Cho năm 2018, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế của PDR đạt 641,1 tỷ đồng (+45,7% YoY), hoàn thành 100% kế hoạch năm. Theo đó, Q4/2018, lợi nhuận sau thuế của PDR ước đạt 295,54 tỷ đồng (+42,0% YoY) chủ yếu đến từ các hợp đồng hợp tác đầu tư phát triển dự án The Millennium; chuyển nhượng Khu đất 9.000m<sup>2</sup> tại Phước Kiển, Nhà Bè và hợp đồng hợp tác đầu tư phát triển một số dự án khác.

Cho năm 2019, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của PDR lần lượt đạt 9.029,2 tỷ đồng (+336% YoY) và 989,3 tỷ đồng (+54,3% YoY) chủ yếu nhờ: (1) Hoàn tất chuyển nhượng 02 Dự án The EverRich 2 và The EverRich 3; (2) Bàn giao và ghi nhận toàn bộ 335 lô đất nền tại dự án Khu dân cư Phát Đạt – Bà Cỏ, Tp. Quảng Ngãi; (3) Bàn giao và ghi nhận một phần từ việc phân lô bán đất nền và phát triển dự án Thành phố Du lịch sinh thái Nhơn Hội – Bình Định và (4) Khai thác quỹ đất ở dự án Cù Lao Bà Sang.

Chúng tôi sử dụng phương pháp Đánh giá lại tài sản (RNAV) & Chiết khấu dòng tiền (FCFF) để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu PDR. Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu PDR cho năm 2019 ước đạt **33.000 đồng/cp**, tương ứng với tỷ lệ upside **26%** so với giá đóng cửa ngày 21/12/2018.

Do đó, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PDR cho thời gian năm giữa 06 tháng – 1 năm.



### NGÀNH CẤP 4: Bất động sản

#### Thông tin cổ phiếu (21/12/2018)

Số lượng CP niêm yết	266.389.007
Số lượng CP lưu hành	266.389.007
Vốn hóa thị trường (tỷ)	6.992,7
KLGD TB 3 tháng	1.312.931
KLGD TB 1 tháng	788.325
% sở hữu nước ngoài	5,80%
Room nước ngoài còn lại	43,20%
Tăng/giảm giá 7 ngày	-4,55%
Tăng/giảm giá 1 tháng	-1,32%

#### Cổ đông lớn

Ông Nguyễn Văn Đạt – Chủ tịch HĐQT kiêm TGĐ	61,16%
Deutsche Bank AG London	3,60%
Vietnam Holding Limited	3,60%
Vietnam Enterprise Investments Limited	3,25%
Amersham Industries Limited	1,74%

(Nguồn: Fiin Pro, CTS tổng hợp)

#### Kết quả hoạt động kinh doanh hợp nhất (Tỷ đồng)

	2017	2018f	%chg (YoY)
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1.326,6</b>	<b>2.070,0</b>	<b>56,0%</b>
Lợi nhuận gộp	519,0	843,2	62,5%
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	362,4	584,4	61,3%
Lợi nhuận khác	188,5	217,0	15,1%
Lợi nhuận trước thuế	550,9	801,4	45,5%
Lợi nhuận sau thuế	439,9	641,1	45,7%
<b>Lợi nhuận sau thuế cổ đông Công ty mẹ</b>	<b>439,9</b>	<b>641,1</b>	<b>45,7%</b>
<b>EPS (VNĐ/cp)</b>	<b>1.882</b>	<b>2.888</b>	<b>53,5%</b>
<b>Giá trị sổ sách (VNĐ/cp)</b>	<b>12.710</b>	<b>15.621</b>	<b>22,9%</b>
P/E (lần)	13,94	9,09	
P/B (lần)	2,06	1,68	

(Nguồn: BCTC PDR, CTS dự phóng)

## CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ CÁC DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM

### Dự án The EverRich Infinity

Hiện tại, PDR đã hoàn thành xong pháp lý của dự án và đang thực hiện bàn giao sổ hồng cho khách hàng. Doanh thu và lợi nhuận trước thuế từ The EverRich Infinity đóng góp trong năm 2018 cho PDR lần lượt ước đạt 368 tỷ và 219 tỷ đồng.

### Dự án The Millenium

Tương tự như The EverRich Infinity, PDR hiện đã hoàn thành xong pháp lý của The Millenium và đang thực hiện bàn giao sổ hồng cho khách hàng. Doanh thu và lợi nhuận trước thuế từ The Millenium đóng góp trong năm 2018 cho PDR lần lượt ước đạt 503 tỷ và 219 tỷ đồng.

### Dự án The EverRich 2

Giá trị tồn kho tại thời điểm 30/9/2018 đạt 4.333 tỷ đồng, tương ứng với khoản phải trả dài hạn theo Hợp đồng hợp tác đầu tư có thời hạn 5 năm (*từ ngày 26/12/2017*) với Công ty TNHH Đầu tư Big Gain. Tổng số tiền PDR đã nhận được từ Big Gain liên quan đến Hợp đồng hợp tác đầu tư trên tính đến thời điểm 30/9/2018 đạt 4.656 tỷ đồng.

Giá trị chuyển nhượng ước tính bằng với giá vốn phát triển dự án; do đó, doanh thu ghi nhận từ The EverRich 2 ước đạt 4.676 tỷ đồng cho năm 2019.

### Dự án The EverRich 3

Giá trị tồn kho tại thời điểm 30/9/2018 đạt 2.037 tỷ đồng, tương ứng với khoản phải trả dài hạn theo Hợp đồng hợp tác đầu tư có thời hạn 5 năm (*từ ngày 26/12/2017*) với Công ty TNHH Dynamic Innovation. Tổng số tiền PDR đã nhận được từ Dynamic Innovation liên quan đến Hợp đồng hợp tác đầu tư trên tính đến thời điểm 30/9/2018 đạt 2.025 tỷ đồng.

Dự án được dự kiến hoàn thành thủ tục pháp lý để chuyển nhượng trong năm 2019.

Giá trị chuyển nhượng ước tính bằng với giá vốn phát triển dự án; do đó, doanh thu ghi nhận từ The EverRich 3 ước đạt 2.133 tỷ đồng cho năm 2019.

### Dự án Khu dân cư Phát Đạt – Bà Cỏ

Dự án có vị trí tại đường Quang Trung, P. Lê Hồng Phong, Tp. Quảng Ngãi với quy mô diện tích đất 77.136 m<sup>2</sup> (Trong đó, đất ở 38.761 m<sup>2</sup>, đất giao thông nội bộ 28.954 m<sup>2</sup> & đất cây xanh 9.421 m<sup>2</sup>). Tỷ lệ sở hữu và lợi ích của PDR tại dự án này đạt 100%.

Dự án có tổng mức đầu tư khoảng 250 tỷ đồng, phát triển 335 lô đất nền với diện tích ~100 m<sup>2</sup>/lô trong thời gian từ Q2/2018 đến Q4/2018.

Hiện tại, dự án đang bắt đầu được mở bán với giá bán ước đạt khoảng 29 triệu đồng/m<sup>2</sup>.

Doanh thu và lợi nhuận trước thuế từ Phát Đạt – Bà Cỏ đóng góp cho PDR cho năm 2019 ước đạt 775,2 tỷ và 447,7 tỷ đồng.

### **Dự án Thành phố Du lịch sinh thái Nhơn Hội – Bình Định**

Dự án có vị trí tại Khu kinh tế Nhơn Hội, Bình Định với quy mô diện tích đất trên 110 ha (bao gồm 03 khu đất mà PDR vừa đấu giá thành công: Phân khu số 2 diện tích 360.907,7 m<sup>2</sup>; Phân khu số 4 diện tích 341.593,50 m<sup>2</sup> & Phân khu số 9 diện tích 459.381,6 m<sup>2</sup>). Tỷ lệ sở hữu và lợi ích của PDR tại dự án này đạt 100%.

Dự án có tổng mức đầu tư khoảng 2.447,41 tỷ đồng, phát triển theo hình thức phân lô bán nền kết hợp Condotel sát bờ biển bên cạnh Khu thương mại dịch vụ. Dự án dự kiến bắt đầu khởi công từ đầu năm 2019.

Doanh thu và lợi nhuận trước thuế từ dự án ghi nhận một phần trong năm 2019 ước đạt 1.445 tỷ và 788,9 tỷ đồng.

### **Dự án Khu du lịch sinh thái Vũng Bàu – Phú Quốc**

Dự án có vị trí tại xã Cửa Cạn, huyện Phú Quốc, Kiên Giang với quy mô diện tích đất 40,6 ha (trong đó, diện tích sử dụng ước đạt 222.000 m<sup>2</sup>, diện tích sàn xây dựng 81.000 m<sup>2</sup>). Tỷ lệ sở hữu và lợi ích của PDR tại dự án này đạt 100%.

Dự án có tổng mức đầu tư 1.727 tỷ đồng, phát triển 304 lô đất biệt thự nghỉ dưỡng (~210 m<sup>2</sup>/lô); 517 lô đất khu du lịch nghỉ dưỡng (bao gồm bungalow (45 m<sup>2</sup> – 160 m<sup>2</sup>/lô) & nhà hàng biển (264 m<sup>2</sup> – 648 m<sup>2</sup>/lô); 01 lô đất khách sạn (10.293 m<sup>2</sup>) và 01 lô đất trưng bày cổ vật biển (10.343 m<sup>2</sup>).

Hiện tại, dự án đang trong quá trình hoàn tất phê duyệt quy hoạch 1/500.

### **Dự án Khu dân cư làng nghề và trung tâm xã Hàm Ninh – Phú Quốc**

Dự án có vị trí tại xã Hàm Ninh, huyện Phú Quốc, Kiên Giang với quy mô diện tích đất 78,6 ha (trong đó, diện tích sử dụng ước đạt 208.000 m<sup>2</sup>, diện tích sàn xây dựng 693.000 m<sup>2</sup>). Tỷ lệ sở hữu và lợi ích của PDR tại dự án này đạt 100%.

Dự án dự kiến phát triển 111 lô đất nhà vườn (350 m<sup>2</sup> – 800 m<sup>2</sup>/lô); 77 lô đất biệt thự (290 m<sup>2</sup> – 725 m<sup>2</sup>/lô); 231 lô đất tái định cư (100 m<sup>2</sup> – 743 m<sup>2</sup>/lô) cùng với các khu đất kết hợp du lịch thấp tầng; chung cư và làng xóm.

Hiện tại, dự án đang trong quá trình hoàn tất phê duyệt quy hoạch 1/500.

### **Dự án Khu tiểu thủ công nghiệp Hàm Ninh – Phú Quốc**

Dự án có vị trí tại xã Hàm Ninh, huyện Phú Quốc, Kiên Giang với quy mô diện tích đất 59,1 ha (trong đó, diện tích sử dụng ước đạt 586.000 m<sup>2</sup>, diện tích sàn xây dựng 201.000 m<sup>2</sup>). Tỷ lệ sở hữu và lợi ích của PDR tại dự án này đạt 100%.

Dự án dự kiến phát triển các lô đất phục vụ cho xây dựng nhà máy & kho bãi.

Hiện tại, dự án đang trong quá trình hoàn tất phê duyệt quy hoạch 1/500.

### **Dự án Cù lao Bà Sang**

Dự án có vị trí tại P. Long Bình, Q.9, Tp. Hồ Chí Minh với quy mô diện tích đất 363.058 m<sup>2</sup> (trong đó, diện tích đất phù hợp quy hoạch đạt 239.377 m<sup>2</sup>, diện tích đất hành lang bảo vệ sông Đồng Nai đạt 123.681 m<sup>2</sup>, diện tích đất giao thông nội bộ 40.543 m<sup>2</sup> & diện tích đất cây xanh 14.546 m<sup>2</sup>). Tỷ lệ sở hữu và lợi ích của PDR tại dự án này đạt 100%.

Dự án dự kiến phát triển Khu du lịch sinh thái kết hợp nghỉ dưỡng.

Hiện tại, dự án đang trong quá trình hoàn tất phê duyệt quy hoạch 1/500.

### **CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ CÁC DỰ ÁN HỢP ĐỒNG XÂY DỰNG – CHUYỂN GIAO (BT)**

#### **Dự án Trung tâm Thể dục thể thao Phan Đình Phùng**

Dự án có quy mô diện tích đất 14.417,8 m<sup>2</sup> (trong đó, diện tích xây dựng 7.176 m<sup>2</sup>, diện tích sản phẩm nổi 25.821 m<sup>2</sup>, diện tích sản phẩm hầm 43.558 m<sup>2</sup>, mật độ xây dựng 49,77%, hệ số sử dụng đất 1,8 lần).

Tổng mức đầu tư của dự án khoảng 1.953,8 tỷ đồng xây dựng công trình Trung tâm thể dục thể thao gồm 7 tầng nổi và 3 tầng hầm.

Quy đất dự kiến được thanh toán của dự án bao gồm :

- (1) Dự án Phan Văn Đạt tại Q.1, diện tích 902 m<sup>2</sup>, dự kiến phát triển khách sạn 3 sao ;
- (2) Dự án Trần Hưng Đạo tại Q.1, diện tích 2.342 m<sup>2</sup>, dự kiến phát triển khách sạn 4 sao ;
- (3) Dự án tại Q.11, diện tích 3 ha, dự kiến phát triển khu dân cư và căn hộ thương mại, dịch vụ ;

Hiện tại dự án đang chuẩn bị thủ tục để ký kết hợp đồng BT và dự kiến bắt đầu thi công cọc đại trà và tường vây từ tháng 1/2019.

#### **Dự án Xây dựng hạ tầng kỹ thuật nội bộ Khu I (Khu cổ đại)**

Dự án có quy mô diện tích đất 841.500 m<sup>2</sup> tại Q.9, Tp. Hồ Chí Minh với tổng mức đầu tư 936,1 tỷ đồng bao gồm Công trình giao thông và hạ tầng kỹ thuật (công trình cấp III), gồm các hạng mục chính như san nền, kè kênh, đường trong công viên, đường giao thông, cấp thoát nước, xử lý nước thải, cấp điện, chiếu sáng, ...

Quy đất dự kiến hoán đổi của dự án bao gồm 239.377 m<sup>2</sup> đất tại dự án Cù lao Bà Sang ; 3,1 ha quỹ đất khác và một số khu đất trị giá khoảng 600 tỷ đồng.

Hiện tại, dự án đã hoàn thành thủ tục chuẩn bị đầu tư (bao gồm thủ tục pháp lý đầu tư, đền bù, giải phóng mặt bằng và thiết kế) và đã ký kết hợp đồng BT và bắt đầu công tác san lấp, đào rạch hồ, Cầu Đồng Tròn và lắp dựng cống hộp kỹ thuật.

Dự án dự kiến thi công trong vòng 24 tháng.

**Dự án Bệnh viện Chấn thương chỉnh hình**

Dự án có quy mô diện tích đất 50.618 m2 tại huyện Bình Chánh, Tp. Hồ Chí Minh với tổng mức đầu tư khoảng 2.000 tỷ đồng.

Dự án hiện đang trong quá trình hoàn tất bồi thường giải phóng mặt bằng và xin phê duyệt dự án đầu tư. Các thủ tục lập và phê duyệt thiết kế kỹ thuật, dự toán cũng như ký kết hợp đồng BT dự kiến hoàn thành trong năm 2019 để phục vụ việc thi công san lấp từ tháng 7/2019 và bắt đầu thi công cọc thử và cọc đại trà từ tháng 9/2019.

**TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH LÀNH MẠNH SAU KHI CƠ CẤU NỢ THÀNH CÔNG**

Tại thời điểm 30/9/2018, tổng dư nợ của PDR đạt 1.051 tỷ đồng nợ ngắn hạn (không có nợ dài hạn), tỷ lệ vay nợ/vốn chủ sở hữu đạt 0,38 lần, là mức rất thấp so với trung bình ngành bất động sản là 0,74 lần. Khoản nợ vay ngắn hạn 1.051 tỷ từ Techcombank được thế chấp bằng quyền phát triển dự án The EverRich 2 và The EverRich 3 với mục đích thanh toán các chi phí ; đền bù, giải tỏa, nộp tiền sử dụng đất, chi trả tiền bồi thường phải trả cho bên thứ ba có liên quan nhằm hoàn thiện pháp lý Dự án Khu nhà ở cao tầng P. Phú Thuận, Q.7 (The EverRich 2) và Dự án Khu nhà ở P. Tân Phú, Q.7 (The EverRich 3). Cả 2 dự án trên đều đang trong giai đoạn hoàn thiện pháp lý để chuyển nhượng. Do đó, sau khi thực hiện chuyển nhượng, PDR sẽ tất toán toàn bộ số dư nợ ở trên. Tính đến thời điểm cuối năm 2018, PDR đã thanh toán toàn bộ khoản nợ tại Techcombank.

Chi tiêu	2013	2014	2015	2016	2017	TTM Q3/2018
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0,01	0,01	0,02	0,09	0,13	0,03
Tỷ suất thanh toán nhanh	0,28	0,21	0,45	0,44	1,59	1,18
Tỷ suất thanh toán hiện thời	7,93	5,01	4,40	4,83	7,27	5,78
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	1,80	1,47	0,99	1,17	0,00	0,00
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0,45	0,36	0,30	0,31	0,00	0,00
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	1,94	1,89	1,21	1,35	0,02	0,33
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0,49	0,46	0,36	0,36	0,00	0,09
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0,47	0,77	0,68	0,70	0,38	0,44
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0,12	0,19	0,20	0,19	0,11	0,12
Tổng công nợ/Vốn CSH	2,96	3,12	2,32	2,75	2,52	2,56
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0,75	0,76	0,70	0,73	0,72	0,72

(Nguồn: BCTC PDR, FiinPro, CTS tổng hợp)

**QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ**

Cho năm 2018, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế của PDR đạt 641,1 tỷ đồng (+45,7% YoY), hoàn thành 100% kế hoạch năm. Theo đó, Q4/2018, lợi nhuận sau thuế của PDR ước đạt 295,54 tỷ đồng (+42,0% YoY) chủ yếu đến từ các hợp đồng hợp tác đầu tư phát triển dự án The Millennium; chuyển nhượng Khu đất 9.000m<sup>2</sup> tại Phước Kiến, Nhà Bè và hợp đồng hợp tác đầu tư phát triển một số dự án khác.

Cho năm 2019, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của PDR lần lượt đạt 9.029,2 tỷ đồng (+336% YoY) và 989,3 tỷ đồng (+54,3% YoY) chủ yếu nhờ: (1) Hoàn tất chuyển nhượng 02 Dự án The EverRich 2 và The EverRich 3; (2) Bàn giao và ghi nhận toàn bộ 335 lô đất nền tại dự án Khu dân cư Phát Đạt – Bàu Cả, Tp. Quảng Ngãi; (3) Bàn giao và ghi nhận một phần từ việc phân lô bán đất nền và phát triển dự án Thành phố Du lịch sinh thái Nhơn Hội – Bình Định và (4) Khai thác quỹ đất ở dự án Cù Lao Bà Sang.

Chúng tôi sử dụng phương pháp Đánh giá lại tài sản (RNAV) & Chiết khấu dòng tiền (FCFF) để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu PDR. Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu PDR cho năm 2019 ước đạt **33.000 đồng/cp**, tương ứng với tỷ lệ upside **26%** so với giá đóng cửa ngày 21/12/2018.

Do đó, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PDR cho thời gian nắm giữ 06 tháng – 1 năm.

**Ước tính Doanh thu & Lợi nhuận ròng của PDR giai đoạn 2018 – 2022f**

	<b>YTD Q3/2018</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Doanh thu (tỷ)	448,3	2.070,0	9.029,2	2.698,7	4.166,1	5.662,8
<i>%chg</i>	-59,0%	56,0%	336,2%	-70,1%	54,4%	35,9%
Lợi nhuận ròng (tỷ)	345,6	641,1	989,3	1.196,6	1.539,8	2.097,9
<i>%chg</i>	44,0%	45,7%	54,3%	20,9%	28,7%	36,2%

(Nguồn: CTS dự phóng)

**PHỤ LỤC I: RNAV VALUATION**

	Dự án	Giá trị ghi số 30/06/2018	NPV	RNAV
<b>Hàng tồn kho</b>				
1	Dự án The EverRich 2	4.305,4	-	4.305,4
2	Dự án The EverRich 3	1.956,5	-	1.956,5
3	Dự án Bàu Cả - Quảng Ngãi	59,0	315,7	374,7
4	Dự án Nhà Bè	42,4	-	42,4
5	Dự án The EverRich Infinity	8,2	-	8,2
6	Dự án Khu kinh tế Nhơn Hội, Bình Định	-	3.003,9	3.003,9
7	Các dự án khác	10,9	-	10,9
<b>Chi phí xây dựng cơ bản dở dang</b>				
1	Dự án Xây dựng Hạ tầng Kỹ thuật Nội bộ khu Cổ đại	396,8	-	396,8
2	Dự án Cụm công nghiệp Hàm Ninh & Khu dân cư làng nghề Hàm Ninh	308,5	592,0	900,5
3	Khu nghỉ dưỡng và Khách sạn 5 sao Phú Quốc	53,7	1.180,0	1.233,7
4	Bệnh viện chấn thương chỉnh hình	7,0	-	7,0
5	Khác	7,7	-	7,7
<b>Các dự án khác</b>				
1	Dự án Cù lao Bà Sang	-	690,9	690,9
<b>TỔNG CỘNG</b>		<b>7.156,0</b>		<b>12.630,6</b>

(Nguồn: CTS dự phóng)

**PHỤ LỤC II: FCF VALUATION**

<b>Chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC)</b>			
Lãi suất phi rủi ro - Risk-free Rate	4,51%	%/năm	
Beta (2 năm)	0,77		
Phần bù rủi ro (Equity Risk Premium)	11,73%		
Lợi suất Vốn chủ sở hữu yêu cầu	16,2%		
Chi phí vốn chủ sở hữu (Ke)	16,2%		
Lợi suất vốn vay yêu cầu	10,0%		
Chi phí vốn vay sau thuế (Kd)	8,00%		
Debt/Equity Ratio	1,7%		
<b>WACC</b>	<b>16,1%</b>		
Tốc độ tăng trưởng bền vững - Terminal Growth Rate từ năm 2023	1,0%		
Terminal Value of FCFF	11.502,8	tỷ	
<b>Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do - Present Value of FCFF</b>	<b>8.319,9</b>	<b>tỷ</b>	
+ Tiền và tương đương tiền	25,5	tỷ	
- Vay nợ ròng (Net Borrowing)	1.001,3	tỷ	
- Lợi ích cổ đông thiểu số	-	tỷ	
<b>Equity Value</b>	<b>7.344,1</b>	<b>tỷ</b>	

(Nguồn: CTS dự phóng)

### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANKSC

Hệ thống khuyến nghị của VietinBankSc được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
<b>MUA</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
<b>THEO DÕI</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
<b>NĂM GIỮ</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
<b>BÁN</b>	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
<b>MUA</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
<b>THEO DÕI</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
<b>NĂM GIỮ</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
<b>BÁN</b>	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền năm 2018 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.