

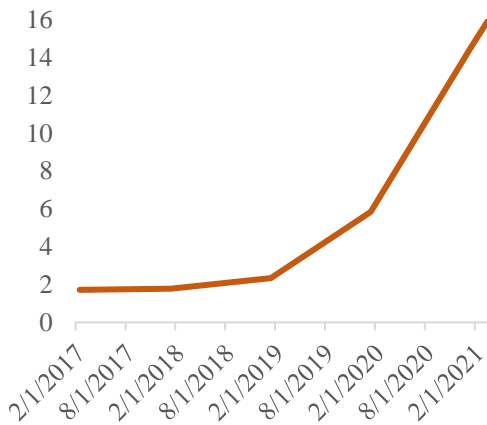
<b>Khuyến nghị</b>	<b>MUA</b>
Giá hiện tại (VND)	14.900
Giá mục tiêu (1 năm):	35.600
Lợi nhuận kỳ vọng (1 năm)	111%

**Khuyến nghị:**

Chúng tôi định giá mỗi cổ phiếu IDJ ở mức 36.000 đồng với kỳ vọng lợi nhuận trong vòng 01 năm là 139%.

Do đó chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư MUA cổ phiếu này với tầm nhìn 02 đến 03 năm.

Giá cổ phiếu IDJ từ khi niêm yết



**Luận điểm đầu tư:**

- ❖ Thị trường Bất động sản vùng ven sẽ là xu hướng phát triển mạnh trong tương lai cùng với sự phát triển đồng bộ cơ sở hạ tầng.
- ❖ Xu hướng tiền rẻ sẽ thu hút các nhà đầu tư đổ vào bất động sản khi tình hình dịch COVID – 19 được kiểm soát tốt. Dự kiến trong năm 2021 Việt Nam sẽ có 90 triệu liều vắc xin COVID – 19.
- ❖ IDJ đang triển khai một loạt các Dự án bất động sản và các khoản người mua trả tiền trước đã tăng rất lớn, đạt 1.016 tỷ đồng, chiếm 41% tổng nguồn vốn và gấp 2,5 lần tổng doanh thu năm 2020.
- ❖ Các dự án BĐS mà IDJ đang phát triển dự kiến sẽ đem lại nguồn doanh thu và lợi nhuận rất lớn trong năm 2021, riêng Dự án Apec Diamond Park Lạng Sơn có thể ghi nhận hơn 2.000 tỷ đồng doanh thu và lợi nhuận gộp dự kiến hơn 800 tỷ đồng trong giai đoạn 2021 – 2022.
- ❖ Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng P/E dự phóng cho năm 2021 là 9x lần, tương đương với P/E trung bình của các doanh nghiệp trong ngành BĐS.

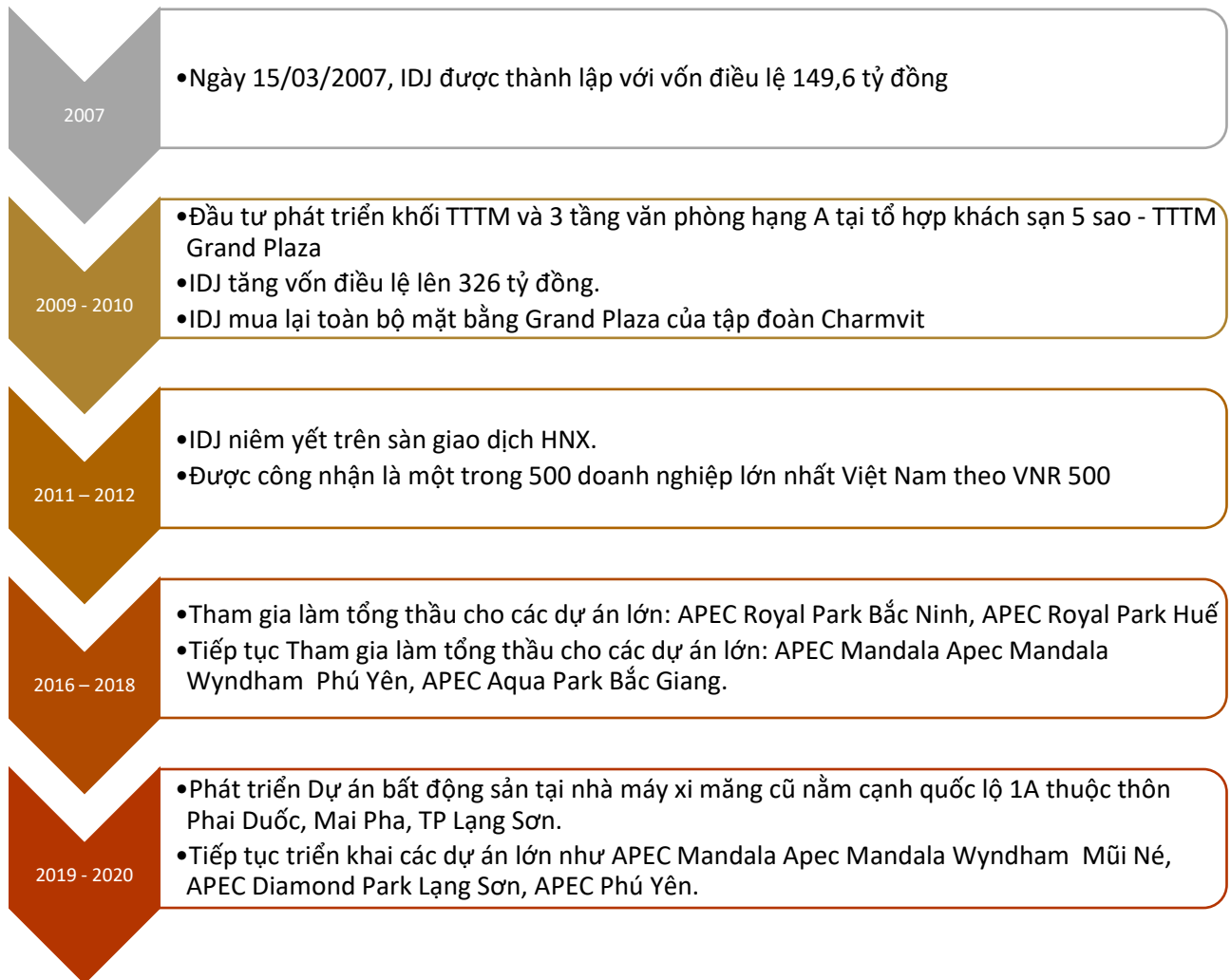
**THÔNG TIN GIAO DỊCH**

Giá hiện tại:	14.900
EPS (VND):	1.208
P/E	14
Giá trị sổ sách:	12.427
Hệ số Beta:	0.46
KLGD trung bình:	382.955
KLCP đang niêm yết:	65.200.000
KLCP đang lưu hành:	66.830.000
Vốn hóa (tỷ VND):	995.77

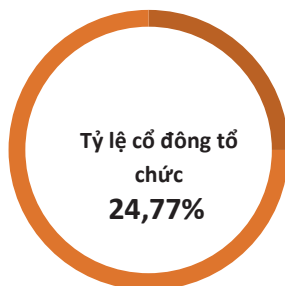
## TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

### Lịch sử hình thành và phát triển

IDJ Việt Nam được thành lập từ ngày 15/03/2007, là một tập đoàn kinh tế đa ngành uy tín và chuyên nghiệp hàng đầu Việt Nam thông qua việc tạo lập và phát triển mô hình kinh doanh khác biệt và đột phá trên thị trường, thể hiện rõ những triết lý kinh doanh mà IDJ đang theo đuổi: Phụng sự - Sáng tạo – Hạnh phúc.



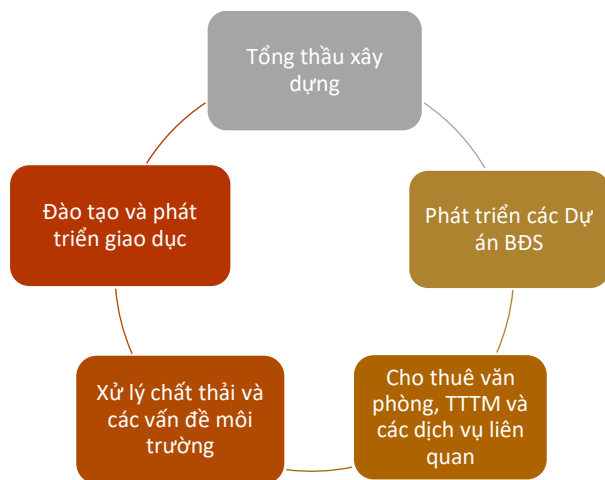
### Cơ Cấu Cổ Đông



Trong đó:

- Cổ đông trong nước nắm 93,27% tổng số cổ phần (trong đó có 02 cổ đông lớn sở hữu trên 5%)
- Tỷ lệ sở hữu cổ đông nước ngoài thấp, chỉ 12 cổ đông nắm giữ 6,73% tổng số cổ phần

### Mô hình hoạt động

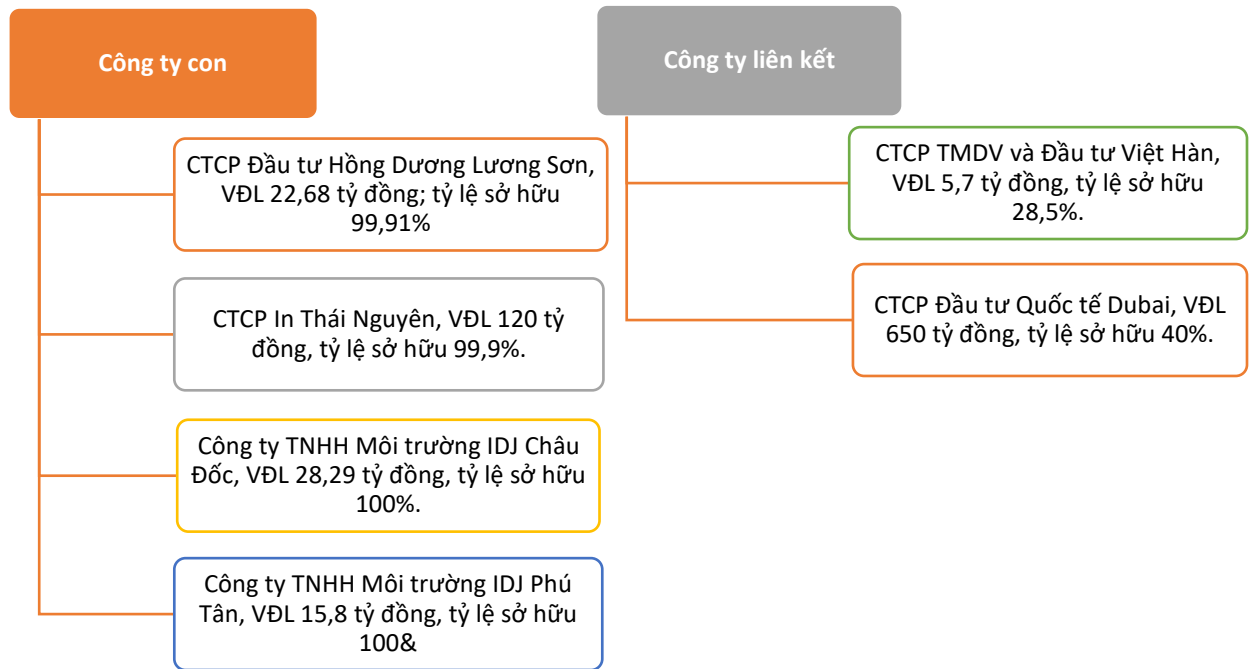


**Giai đoạn 2018-2019:** Ban lãnh đạo IDJ quyết định hướng đi cho IDJ trở thành tổng thầu xây dựng cho các dự án BĐS. Công ty đã trực tiếp tham gia đấu giá thành công lô đất vàng tại nhà máy xi măng cũ nằm cạnh quốc lộ 1A thuộc thôn Phai Duốc, xã Mai Pha, TP. Lạng Sơn và khu đất tại đường DT716 đường Xuân Thủ, Mũi Né, Bình Thuận,.

**Giai đoạn 2019-2020:** Nhận thấy cơ hội từ thị trường BĐS, IDJ đã tập trung phát triển quỹ đất và thực hiện đầu tư các dự án Bất động sản nghỉ dưỡng, đặc biệt là loại hình condotel – một trong những sản phẩm quan trọng góp phần vào sự phát triển mạnh mẽ của IDJ trong 2 năm qua.

**Chiến lược phát triển giai đoạn 2021-2025:** IDJ sẽ liên tục tăng vốn, dự kiến trong năm 2021 sẽ tăng vốn điều lệ lên 650 tỷ đồng. Tập trung phát triển quỹ đất lớn thông qua M&A và đấu giá các dự án, phát triển đa dạng các loại hình BĐS bao gồm động sản đô thị, bất động sản nghỉ dưỡng, bất động sản khu công nghiệp. Kết hợp cung cấp các dịch vụ quản lý, vận hành khách sạn, xử lý môi trường và nông nghiệp hữu cơ tạo thành một chuỗi giá trị trong hệ sinh thái APEC Group. IDJ sẽ thực hiện tái cấu trúc mạnh mẽ với sự tham gia của các công ty trong tập đoàn APEC Group, chuyển đổi mô hình kinh doanh dựa trên nền tảng sáng tạo, con người đổi mới sáng tạo làm nên sự bứt phá.

### Công ty con, công ty liên kết

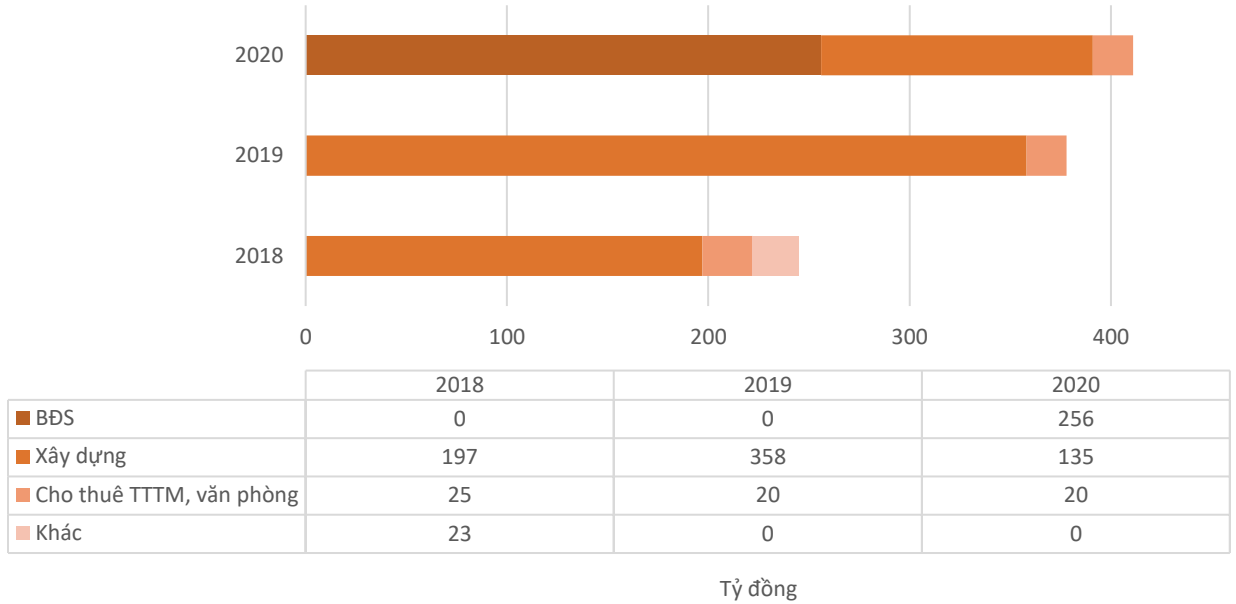


## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

### Kết quả kinh doanh giai đoạn 2018-2020

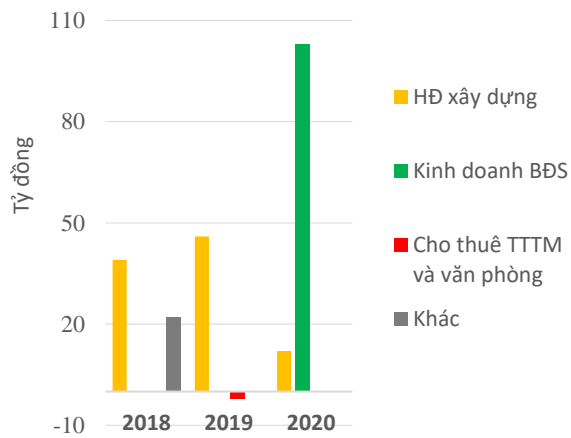
IDJ ghi nhận tổng doanh thu tăng trưởng theo tỷ lệ CAGR tích cực với mức 19%/năm trong giai đoạn 2018-2020 chủ yếu nhờ sự chuyển dịch mạnh mẽ trong lĩnh vực phát triển bất động sản dựa trên nền tảng kinh nghiệm khi đã là tổng thầu các dự án BĐS lớn trong năm 2018-2019. Năm 2020, doanh thu hoạt động xây dựng giảm 62% so với năm 2019 trong khi đó IDJ bắt đầu ghi nhận doanh thu từ các Dự án BĐS do công ty làm chủ đầu tư, doanh thu kinh doanh BĐS tăng 256 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 62% tổng doanh thu cả năm 2020.

Cơ cấu doanh thu theo mảng hoạt động giai đoạn 2018-2020

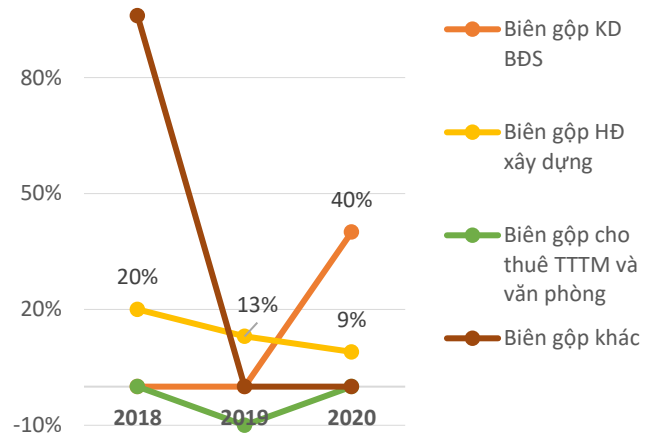


**Mảng kinh doanh BĐS** sẽ là động lực tăng trưởng của IDJ trong giai đoạn tiếp theo. Trong năm 2020, mảng kinh doanh BĐS đóng góp 90% tổng lợi nhuận gộp của IDJ, mảng xây dựng chỉ còn đóng góp 10% tổng lợi nhuận gộp. Biên lợi nhuận gộp mảng kinh doanh BĐS cũng cao hơn rất nhiều so với mảng xây dựng (40% so với 9% năm 2020).

Lợi nhuận gộp theo mảng hoạt động giai đoạn 2018-2020

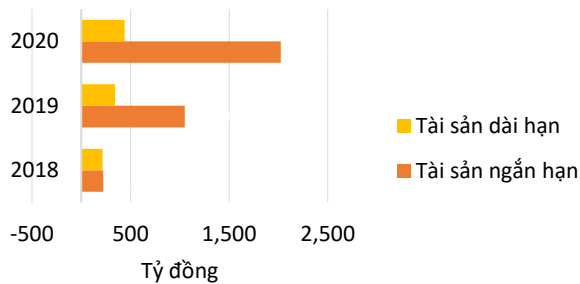


Biên lợi nhuận gộp các mảng kinh doanh



**Tình hình tài chính công ty**

Cơ cấu tổng tài sản giai đoạn 2018-2020



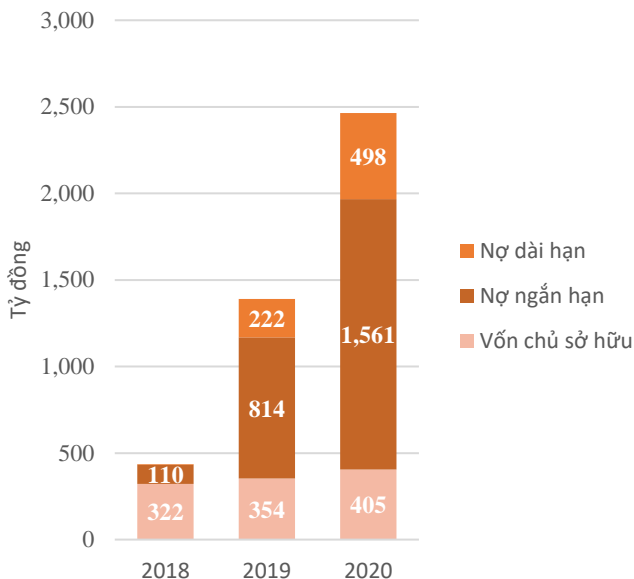
Trong giai đoạn 2018-2020, tổng tài sản của IDJ tăng trưởng với tỷ lệ CAGR rất cao 78%, đặc biệt là tài sản ngắn hạn tăng trưởng với tỷ lệ CAGR đạt 109%.

Tại thời điểm 31/12/2020, tổng tài sản của IDJ tăng 1.075 tỷ đồng tương đương với 77% so với thời điểm 31/12/2019. Trong đó tài sản ngắn hạn tăng 975 tỷ đồng, chiếm 82% Tổng tài sản và Tài sản dài hạn tăng 100 tỷ đồng chiếm 18% tổng tài sản.

	31/12/2019		31/12/2020		Đánh giá
	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng	
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>1.049</b>	<b>75%</b>	<b>2.023</b>	<b>82%</b>	So với thời điểm 31/12/2019, tài sản ngắn hạn (TSNH) tăng chủ yếu bao gồm: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tiền, tương đương tiền và đầu tư ngắn hạn tăng 64 tỷ đồng;</li> <li>- Các khoản phải thu tăng 220 tỷ đồng lên 543 tỷ đồng, chiếm 27% TSNH;</li> <li>- Hàng tồn kho tăng 686 tỷ đồng lên 1.339 tỷ, chiếm 66% TSNH;</li> </ul> Tài sản dài hạn tăng 100 tỷ đồng chủ yếu là do tăng các khoản chi phí trả trước 82 tỷ đồng.
Tiền và tương đương tiền	36	3%	82	3%	
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	20	1%	38	2%	
Các khoản phải thu	323	23%	543	22%	
Hàng tồn kho, ròng	653	47%	1.339	54%	
Tài sản lưu động khác	17	1%	22	1%	
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>341</b>	<b>25%</b>	<b>441</b>	<b>18%</b>	
Phải thu dài hạn	1	0%	1	0%	
Tài sản cố định	32	2%	32	1%	
Giá trị ròng tài sản đầu tư	118	8%	114	5%	
Tài sản dở dang dài hạn	0	0%	2	0%	
Đầu tư dài hạn	55	4%	76	3%	
Tài sản dài hạn khác	136	10%	216	9%	
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>1.390</b>	<b>100%</b>	<b>2.465</b>	<b>100%</b>	

**Đánh giá:** Cơ cấu tài sản ngắn hạn tại ngày 31/12/2020 của IDJ thay đổi tích cực, hàng tồn kho dự án tăng mạnh chủ yếu từ ghi nhận chi phí xây dựng dở dang tại các dự án Mũi Né (568 tỷ đồng), dự án Hải Tân - Hải Dương (112 tỷ đồng), dự án Diamond Park Lạng Sơn (526 tỷ đồng) và dự án Mandala Grand Phú Yên (114 tỷ đồng).

### Cơ cấu tổng nguồn vốn giai đoạn 2018-2020



Giai đoạn 2018-2020, cơ cấu tổng nguồn vốn của IDJ có sự thay đổi mạnh mẽ, hệ số nợ phải trả/vốn chủ sở hữu tăng mạnh từ mức 0.36 lên mức 5.08 lần.

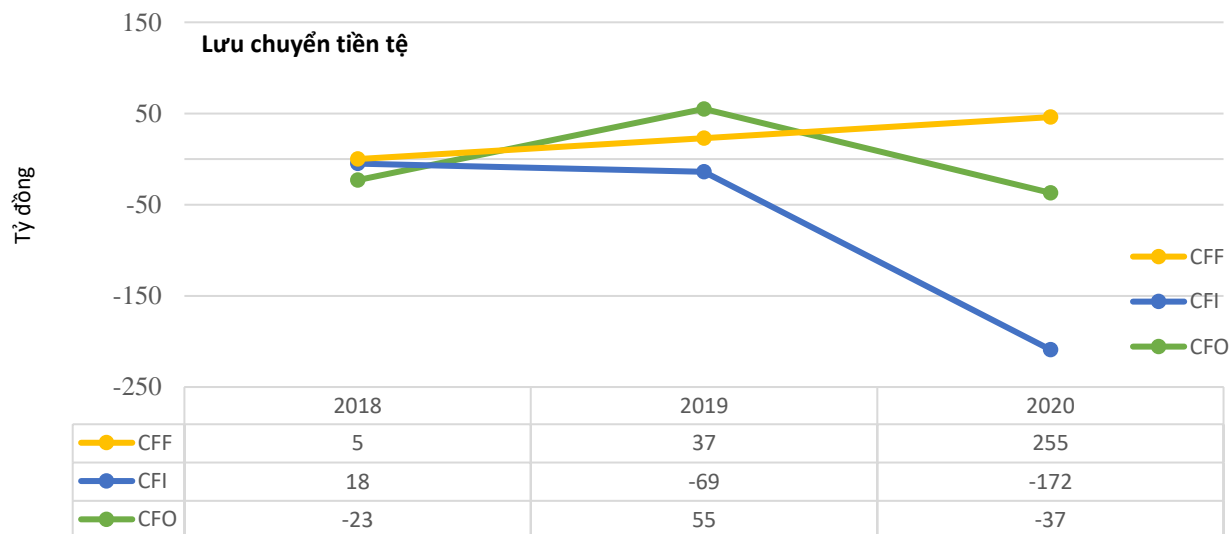
Tại thời điểm 31/12/2020: Nợ ngắn hạn tăng 747 tỷ đồng chủ yếu bao gồm:

- Phải trả người bán tăng 196 tỷ đồng;
- Người mua trả tiền trước tăng 996 tỷ đồng, chiếm 64% nợ ngắn hạn;
- Phải trả khác giảm 462 tỷ đồng xuống còn 154 tỷ đồng chủ yếu là do giảm các khoản phải trả khác 373 tỷ từ dự án Apec Mandala Wyndham Mũi Né.
- Nợ vay ngắn hạn giảm 5 tỷ còn 40 tỷ đồng.

Nợ dài hạn tăng 276 tỷ đồng là do tăng nợ vay dài hạn lên 485 tỷ đồng.

Trong các năm tới khi công ty ghi nhận doanh thu từ các Dự án BĐS thì hệ số nợ phải trả/VCSH sẽ giảm dần.

### Dòng tiền công ty



Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của IDJ năm 2020 âm 37 tỷ nguyên nhân là do tăng hàng tồn kho 686 tỷ đồng và tăng các khoản phải thu 80 tỷ đồng, các khoản phải trả tăng 735 tỷ đồng. Công ty không phát sinh các khoản phải thu, phải trả nào lớn đáng nghi ngờ.

### Các chỉ số tài chính

Các chỉ số	2018	2019	2020
<b>Chỉ số khả năng thanh toán</b>			
Hệ số thanh toán hiện tại	2.00	1.29	1.30
Hệ số thanh toán nhanh	1.87	0.49	0.44
Hệ số thanh toán tiền mặt	0.12	0.04	0.05
<b>Chỉ số hiệu quả hoạt động</b>			
Hệ số vòng quay hàng tồn kho	9,185	366	108
Hệ số vòng quay các khoản phải thu	241	170	154
Hệ số vòng quay các khoản phải trả	127	132	391
<b>Chỉ số nợ</b>			
Nợ vay/ Tổng tài sản	0.0	0.2	0.2
Nợ vay/VCSH	0.0	0.7	1.3
Đòn bẩy tài chính	1.4	3.9	6.1
<b>Chỉ số khả năng sinh lời</b>			
Biên lợi nhuận gộp	25%	12%	28%
Biên lợi nhuận ròng	21%	8%	19%
Biên lợi nhuận hoạt động	23%	9%	20%
ROE	17%	9%	21%
ROA	14%	3%	4%

Hệ số thanh toán hiện tại lớn hơn 1, IDJ sẽ đảm bảo khả năng thanh khoản trong ngắn hạn tốt.

Vòng quay hàng tồn kho giảm dần phản ánh công ty đang liên tục đầu tư dở dang vào các dự án. Hệ số khoản phải thu giảm dần và vòng quay khoản phải trả tăng dần cho thấy IDJ có sức mạnh với nhà cung cấp và sức mạnh với khách hàng tốt.

Hệ số nợ vay/VCSH tăng khá cao trong năm 2020 nhưng hệ số nợ vay/ tổng tài sản nhỏ. Hệ số đòn bẩy tài chính lớn nhưng sẽ giảm dần trong tương lai khi các khoản người mua trả tiền trước được chuyển thành doanh thu.

## TRIỂN VỌNG NĂM 2021

### Triển vọng ngành BĐS năm 2021

Những năm gần đây, khi khu vực nội đô của các thành phố lớn như Hà Nội, TP.HCM đều đối mặt với sự cạn kiệt quỹ đất và giá bất động sản thiết lập ở mức cao thì xu hướng đầu tư vùng ven nở rộ. Xu hướng này sẽ tiếp tục phát triển trong năm 2021 và các năm tiếp theo. Dịch COVID-19 và việc trì hoãn thủ tục cấp phép dự án ảnh hưởng đến cả nguồn cung và cầu trong 6 tháng đầu năm 2020. Nhiều chủ đầu tư đã trì hoãn kế hoạch mở bán ban đầu do gián đoạn kinh tế đến từ dịch COVID-19 và chỉ thị giãn cách xã hội toàn quốc diễn ra vào tháng 4/2020. Sau đó, các chủ đầu tư lớn đã bắt đầu đẩy mạnh triển khai dự án từ tháng 5/2020. Về mặt nhu cầu, khách mua nhà trì hoãn quyết định mua BĐS khi tâm lý thị trường chung kém tích cực do dịch COVID-19 trong giai đoạn này.

Bước sang năm 2021, tình hình kinh tế vĩ mô dần ổn định sau dịch COVID-19 và tỷ lệ tiêm Phòng vắc xin trong dân tăng cao, sẽ giảm dần tâm lý lo ngại đối với việc đầu tư vào các loại hình sản phẩm BĐS. Nhu cầu mua BĐS để ở (mua để ở) sẽ duy trì ổn định nhờ các điều kiện nhân khẩu học của Việt Nam và xu hướng đô thị hóa đang diễn ra. BĐS tại các đô thị vùng ven ghi nhận lượng giao dịch tăng cao hơn nhờ hệ thống cơ sở hạ tầng cải thiện nhanh chóng.



BDS tại các đô thị vùng ven TP. HCM và Hà Nội, bao gồm Đồng Nai, Bình Dương, Long An, Hải Phòng và Quảng Ninh, có thể là các địa điểm chính để duy trì đà phát triển thị trường. Hệ thống cơ sở hạ tầng vùng ven cải thiện nhanh chóng đã giảm đáng kể thời gian di chuyển giữa TP. HCM/ Hà Nội và các đô thị vùng ven. Khi giá BDS tại TP. HCM và Hà Nội đã tăng trưởng 2 chữ số trong năm 2018-2019, BDS tại các đô thị vùng ven với cơ sở hạ tầng cải thiện trở thành lựa chọn hợp lý hơn cho khách mua nhà và nhà đầu tư.

### Triển vọng doanh nghiệp năm 2021

Năm 2021 dự kiến sẽ là một năm tăng trưởng vượt bậc cả về doanh thu lẫn lợi nhuận ròng của IDJ do công ty thực hiện ghi nhận doanh thu từ các Dự án đang triển khai. Một số điểm mạnh trong việc phát triển và phân phối dự án của của IDJ:

- Các nhà thầu thi công dự án của IDJ đều là những đơn vị uy tín và có năng lực thi công tốt, đảm bảo tiến độ thực hiện dự án như Công ty TNHH Tập đoàn Xây dựng Delta, CTCP Đầu tư Xây dựng Ricons, Coteccons...
- Chính sách bán hàng thông minh, linh hoạt và cực kỳ hấp dẫn với các nhà đầu tư. Đặc biệt như dự án Apec Mandala Apec Mandala Wyndham Mũi Né, tiến độ thanh toán của NĐT lên tới 30 năm, 50% giá trị căn hộ có thể được ân hạn nợ gốc vô thời hạn. Chủ đầu tư công bố chính sách cam kết cho thuê cực ưu đãi cho nhà đầu tư lựa chọn: 1) Cam kết lãi suất 12%/năm trong vòng 5 năm, từ năm thứ 6 trở đi KH được hưởng 80% lợi nhuận từ chương trình cho thuê; 2) Ủy thác quản lý vận hành căn hộ và hưởng 80% lợi nhuận từ khai thác cho thuê;

	2019	2020	2021F	Đánh giá
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>378.18</b>	<b>410.72</b>	<b>1,177</b>	<p>Động lực tăng trưởng từ năm 2021 của IDJ sẽ chủ yếu đến từ hoạt động kinh doanh BDS tại các dự án đã đầy đủ pháp lý:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dự án Apec Diamond Park Lạng Sơn ghi nhận hàng tồn kho 526 tỷ đồng;</li> <li>• Dự án Apec Apec Mandala Wyndham Mũi Né ghi nhận hàng tồn kho 568 tỷ đồng;</li> <li>• Dự án Apec Mandala Apec Mandala Wyndham Hải Dương ghi nhận hàng tồn kho 112 tỷ đồng;</li> </ul> <p>Khoản mục người mua trả tiền trước của IDJ tăng mạnh trong năm 2020, cho thấy sự hấp dẫn từ các Dự án mà công ty đang triển khai.</p>
<i>Doanh thu BDS</i>	0	255.6	1,022	
<i>Doanh thu cho thuê TTTM và văn phòng</i>	20	19.6	20	
<i>Doanh thu khác</i>	0.22	0.153	-	
<i>Doanh thu HĐXD</i>	358	135.4	135	
<b>Lãi gộp</b>	<b>43.69</b>	<b>114.94</b>	<b>424</b>	
Biên LN gộp	12%	28%	36%	
Chi phí bán hàng	-0.53	-12.43	-35.62	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-10.71	-21.85	-62.61	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	36.06	88.29	326	
Thu nhập khác, ròng	0.52	11.20	0.00	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	36.58	99.49	326	
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	29.08	78.76	258.08	
EPS cơ bản (đồng/cổ phiếu)	446	1.208	3.958	

## Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022 và 2023

Năm 2022 dự kiến sẽ là một năm tăng trưởng vượt bậc cả về doanh thu lẫn lợi nhuận ròng của IDJ do công ty thực hiện ghi nhận doanh thu từ dự án Apec Mandala Wyndham Mũi Né. Đây là dự án mang đầy tham vọng của Tập đoàn IDJ, và cũng là dự án có quy mô phòng lớn nhất tại tỉnh Mũi Né tính đến thời điểm hiện tại. Dự án này đã chính thức cất nóc vào tháng 12 năm 2020, và theo kế hoạch bán hàng hiện tại, các căn hộ sẽ được bàn giao vào tháng 8/2022. Một thông tin rất tích cực nữa đến từ dự án Apec Mandala Wyndham Mũi Né là tính đến hết quý I năm 2021, IDJ đã bán được 2500 căn hộ trên tổng số gần 3000 căn, và dự kiến toàn bộ dự án sẽ được bán hết trong năm nay.

Do đó, khi được ghi nhận vào báo cáo tài chính năm 2022, doanh thu dự kiến của IDJ sẽ là 3000 tỷ, Lợi nhuận trước thuế đạt 1000 tỷ (gấp 8 lần năm 2020 và gấp 2,5 lần dự kiến của năm 2021).

Dự án sẽ triển khai tiếp trong năm 2022- 2023:

- Tổ hợp 4 tòa tháp cao 27 tầng của dự án Apec Diamond Park lạng sơn với tổng doanh thu dự kiến 2500 tỷ (ghi nhận 2023)
- Triển khai dự án Condotel 27 tầng tại lô đất trúng đấu giá tại TP. Tuy Hòa với tổng số căn dự kiến 1300 căn - doanh thu dự 1300 tỷ ( ghi nhận 2023)
- Tăng tỷ lệ nắm giữ cổ phần > 51% tại dự án Apec Mandala Sky Kim Bôi – Hòa Bình với doanh thu dự kiến 2500 tỷ (ghi nhận 2023)
- Tăng tỷ lệ nắm giữ cổ phần tại công ty Apec Thái Nguyên - chủ đầu tư dự án KCN Điềm Thụy – Thái Nguyên với doanh thu dự kiến 2000 tỷ.

## ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

### Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá theo P/E để định giá cổ phiếu IDJ. Chúng tôi sử dụng trung bình P/E của một số doanh nghiệp bất động sản tại Việt Nam. Hiện tại, IDJ đang được giao dịch với mức P/E là 13x cao hơn so với P/E trung bình của các doanh nghiệp BĐS được sử dụng để so sánh do kỳ vọng của nhà đầu tư vào IDJ trong các năm tới. Trung bình P/E của một số doanh nghiệp được tính toán là khoảng 9x.

Mã chứng khoán	P/E
NTL	5.4
DIG	15.1
HDG	6
DPG	6.6
AGG	6.7
NLG	11
VHM	12.4
HDC	11.4
Trung bình	9.3

Phương pháp	P/E mục tiêu	EPS dự báo 2021	Giá mục tiêu 2021
P/E	9.0	3.958	35.600

### **Khuyến nghị**

Giá mục tiêu của IDJ trong năm 2021 là 35.600 đồng. Với mức định giá này, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu IDJ, tầm nhìn dài hạn hơn 1 năm với lợi nhuận kỳ vọng 139%.

# PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Published on TradingView.com, April 15, 2021 22:22:33 EST  
HNX.NY:IDJ, D O: 16.90 H: 16.90 L: 16.70 C: 16.80



- IDJ đang nằm trong xu hướng tăng trung hạn từ tháng 11-2020 đến nay ( xu hướng chính của IDJ là uptrend).
- Trong ngắn hạn IDJ đang hình thành mô hình tam giác đây là mô hình tiếp diễn xu hướng.
- Vì vậy chúng tôi khuyến nghị giao dịch trong ngắn hạn đối với cổ phiếu IDJ như sau:
  - + Nếu giá IDJ tăng break lên vùng 17-18 thì sẽ xác nhận thoát khỏi tam giác và tiếp tục xu hướng uptrend trong trường hợp này nhà đầu tư cần mua ngay tại thời giá IDJ break, còn các nhà đầu tư đang có sẵn cổ phiếu IDJ thì tiếp tục nắm giữ.

# HÌNH ẢNH THỰC TẾ CỦA CÁC DỰ ÁN

---

## 1. Dự án Apec Mandala Wyndham Mũi Né



## 2. Dự án Apec Mandala Wyndham Hải Dương



## 3. Dự án Diamond Park Lạng Sơn





#### 4. Dự án KCN Đầm Thụy – Thái Nguyên



#### 5. Dự án Apec Mandala Skyvillas Kim Bôi



#### 6. Dự án Apec Mandala Grand Phú Yên



**Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công ty Cổ phần Chứng khoán Châu Á Thái Bình Dương – APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.**

Phát hành bởi: Phòng Phân tích – Công ty Cổ phần Chứng khoán Châu Á Thái Bình Dương



Hội sở chính: Tầng 3 tòa nhà Grand Plaza số 117 Trần Duy Hưng, P. Trung Hòa, Q. Cầu Giấy, TP Hà Nội

Tel: 024 3573 0200 hoặc 024 3577 1960

Fax: (024) 3577 1966

Website: <http://www.apec.com.vn/>