

Ngày 18/2/2023

## CẬP NHẬT NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP: NGUỒN CUNG KỲ VỌNG CẢI THIỆN TRONG NĂM 2023, TRIỂN VỌNG TÍCH CỰC

### TÓM TẮT

#### Sơ lược thị trường bất động sản khu công nghiệp 2022

Trong năm 2022, giá cổ phiếu ngành bất động sản công nghiệp giảm 38,6%, thấp hơn 6,7% so với VN Index. Hầu hết các cổ phiếu trong ngành bất động sản KCN (như IDC, KBC, GVR, LHG, SZC) đều giảm điểm đáng kể, đặc biệt là ở nhóm vốn hóa vừa và nhỏ. Hiệu quả hoạt động của ngành trong năm 2022 được cho là chịu tác động bởi nhiều yếu tố, bao gồm cả việc giao đất chậm (do quá trình phê duyệt kéo dài) hoặc tái cơ cấu quản lý.

#### Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp bất động sản khu công nghiệp năm 2022

Các công ty bất động sản KCN có doanh thu 69,6 tỷ đồng (+15% svck) và lợi nhuận sau thuế 13,2 nghìn tỷ đồng (+29,9% svck). IDC tăng trưởng lợi nhuận gấp 4.5 lần cùng kỳ do thay đổi cách ghi nhận doanh thu, ngược lại, SZC, D2D, TID và LHG chứng kiến sự sụt giảm lợi nhuận trong kỳ. Các doanh nghiệp chuyển dịch quỹ đất trồng cao su sang đất KCN như GVR, PHR cũng ghi nhận doanh thu tăng trưởng vượt bậc.

#### Triển vọng ngành bất động sản khu công nghiệp 2023

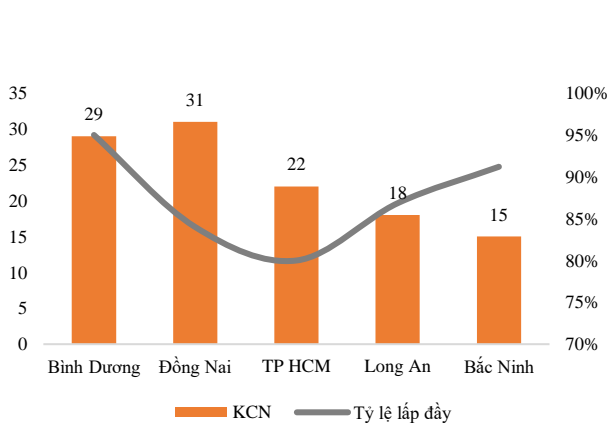
Hưởng lợi trực tiếp từ nguồn vốn FDI mới đăng ký vào Việt Nam dồi dào. Bên cạnh đó những văn bản từ Thủ tướng Chính phủ sẽ rút ngắn quy trình thủ tục pháp lý khởi công xây dựng KCN. Xu hướng chuyển dịch KCN từ Trung Quốc sang Việt Nam cũng là một yếu tố tích cực cho ngành bất động sản khu công nghiệp.

#### SƠ LƯỢC THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN KCN 2022

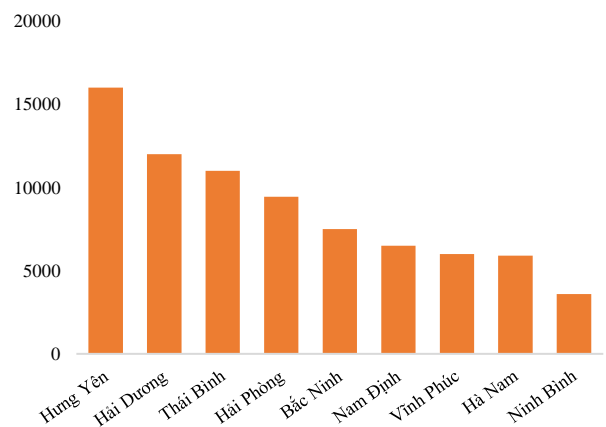
Theo thống kê của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, trên cả nước có khoảng 563 khu công nghiệp nằm trong quy hoạch tại 61/63 tỉnh thành; 397 KCN đã được thành lập; 292 KCN đã đi vào hoạt động với tổng diện tích đất tự nhiên đạt khoảng hơn 87.100 ha, diện tích đất công nghiệp khoảng hơn 58,7 nghìn ha.

Có 106 KCN đang trọng quá trình xây dựng với tổng diện tích đất tự nhiên khoảng 35,7 nghìn ha; diện tích đất công nghiệp khoảng 23,8 nghìn ha. Tỷ lệ lấp đầy các KCN trên cả nước có xu hướng tăng, đạt mức trên 80%. Tỷ lệ lấp đầy các KCN tại các tỉnh phía Nam là khoảng 85%.

**Hình 1: Các tỉnh có nhiều KCN nhất và tỷ lệ lấp đầy**



**Hình 2: Quỹ đất dự kiến phát triển KCN 2021 – 2023**



Nguồn: VARS, APS Research

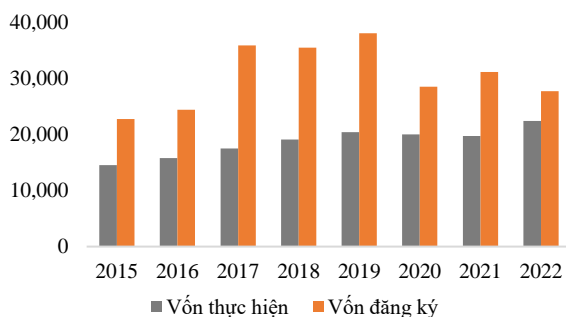
Một số khu công nghiệp tại Hà Nội, TP. Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Bắc Ninh, Bắc Giang, Bình Dương được lấp đầy gần như hoàn toàn. Đặc biệt, Bình Dương là địa phương có tỷ lệ lấp đầy cao nhất cả nước khi có 29 KCN đã đi vào hoạt động với tỷ lệ đạt trên 95%.

Giá thuê tăng khoảng 10% so với kỳ trước, trung bình 100 - 120 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê và sẽ tiếp tục tăng, nhất là tại thị trường phía Nam do nguồn cung khan hiếm. Tại các KCN miền Bắc, giá thuê dao động từ 90 - 120 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê. Tại khu vực miền Nam, thị trường TP. Hồ Chí Minh ghi nhận mức giá thuê trung bình cao nhất, dao động từ 180-300 USD/m<sup>2</sup>. Tiếp theo là Long An với mức giá thuê trung bình trong khoảng 125-275 USD/m<sup>2</sup>. Mức giá thuê tại Bình Dương dao động từ 100-250 USD/m<sup>2</sup> còn tại Đồng Nai là từ 100-200 USD/m<sup>2</sup>. Mức giá này được tính theo mỗi chu kỳ thuê.

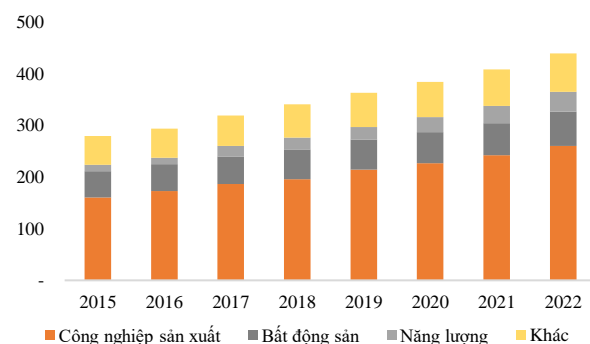
Các KCN, KKT đã thu hút được hơn 10.000 dự án trong nước và gần 11.000 dự án có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài còn hiệu lực với tổng vốn đầu tư đăng ký tương ứng khoảng hơn 340 tỷ USD.

**Dòng vốn FDI vào Việt Nam tăng trưởng.** Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, nguồn vốn FDI giải ngân vào Việt Nam trong năm 2022 đạt khoảng 22,4 tỷ USD, tăng 13,5% so với cùng kỳ năm 2021 – mức lớn nhất trong vòng 5 năm qua. Cụ thể, 2.036 dự án mới được cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư (tăng 17,1% so với cùng kỳ), tổng vốn đăng ký đạt gần 12,45 tỷ USD (giảm 18,4% so với cùng kỳ). Lĩnh vực sản xuất nhận được lượng vốn đầu tư lớn nhất, chiếm 67% tổng vốn FDI đăng ký, tiếp theo là lĩnh vực bất động sản (chiếm 13% tổng vốn FDI). Các khu công nghiệp thu hút được gần 11.000 dự án, chiếm gần 40% tổng vốn đầu tư FDI. Một số dự án lớn trong năm 2022 như dự án nhà máy LEGO 1,3 tỷ USD tại KCN VSIP III ở Bình Dương.

**Hình 3: Dòng vốn FDI vào Việt Nam (triệu USD)**



**Hình 4: Vốn FDI theo lĩnh vực (tỷ USD)**



Nguồn: Bộ KHĐT, APS Research

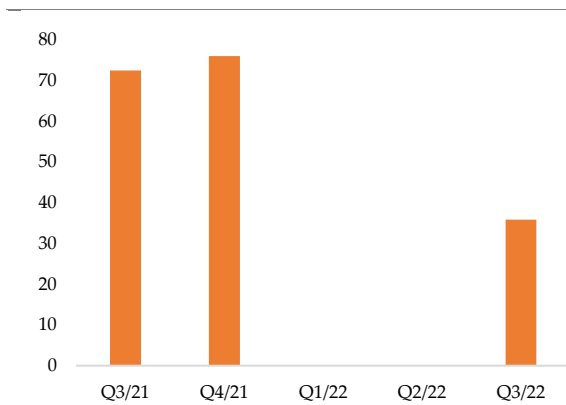
**Nguồn cung KCN dồi dào trong 6 tháng đầu năm 2022, tuy nhiên lại khan hiếm giai đoạn cuối năm.** Hàng loạt khu công nghiệp tỷ đô được thành lập, điển hình là KCN VSIP III đi vào hoạt động cuối tháng 3/2022, trên diện tích khoảng 1000ha tại huyện Bắc Tân Uyên, tỉnh Bình Dương. Thị trường KCN miền Nam tiếp tục chứng kiến sự sôi động với nguồn cung tăng đáng kể. Tỉnh Long An ghi nhận KCN Việt Phát chính thức đi vào hoạt động và KCN Nam Thuận, có tổng diện tích 217 ha, vừa tổ chức lễ khởi công. NXXS được phát triển bởi Frasers Property tại KCN Bình Dương khởi công vào Q4.21 cũng đã

hoàn thành và được ra mắt trong Q2.22, cung cấp cho thị trường hơn 40,000 m2 NXXS. Ngoài ra, Đồng Nai đã đón nhận thêm 22.700 m2 NXXS được phát triển bởi KCN Việt Nam tại KCN Hồ Nai vừa mới khởi công vào tháng 4/2022.

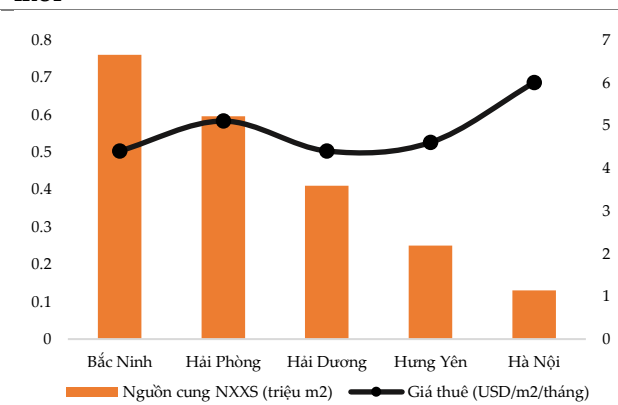
Hai khu công nghiệp đi vào hoạt động tại miền Bắc gồm Thuận Thành I, Bắc Ninh (160 ha) và Khu công nghiệp An Phát 1, Hải Dương (130 ha), nâng tổng diện tích đất công nghiệp tại miền Bắc lên hơn 10.314 ha.

Đối với thị trường NXXS, sau nửa năm nguồn cung bị thiếu hụt, Q3/22 đã đón nhận bổ sung vào thị trường 35.834 m2 mới từ 3 dự án: Yên Phong 2C giai đoạn 1, U&Me Nam Cầu Kiền và Yên Mỹ II. Trong 9T22, nguồn cung mới tăng 9,5% svck lên 2,3 triệu m2. Hải Phòng tiếp tục dẫn đầu với tỷ trọng 30,6% tổng nguồn cung phía Bắc. Giá thuê trung bình tăng 3,5% svck lên 4,8 USD/m2/tháng. Với nguồn cung hạn chế, Hà Nội ghi nhận mức tăng giá thuê lớn nhất trong số 5 tỉnh/thành phố công nghiệp trọng điểm phía Bắc.

**Hình 5: Nguồn cung NXXS mới 2022**



**Hình 6: Giá thuê NXXS tăng 3.5% do các dự án mới**



Nguồn: APS Research, JLL

**Trong năm 2022, các công ty bất động sản KCN có doanh thu 69,6 tỷ đồng (+15% svck) và lợi nhuận sau thuế 13,2 nghìn tỷ đồng (+29,9% svck). Trong đó:**

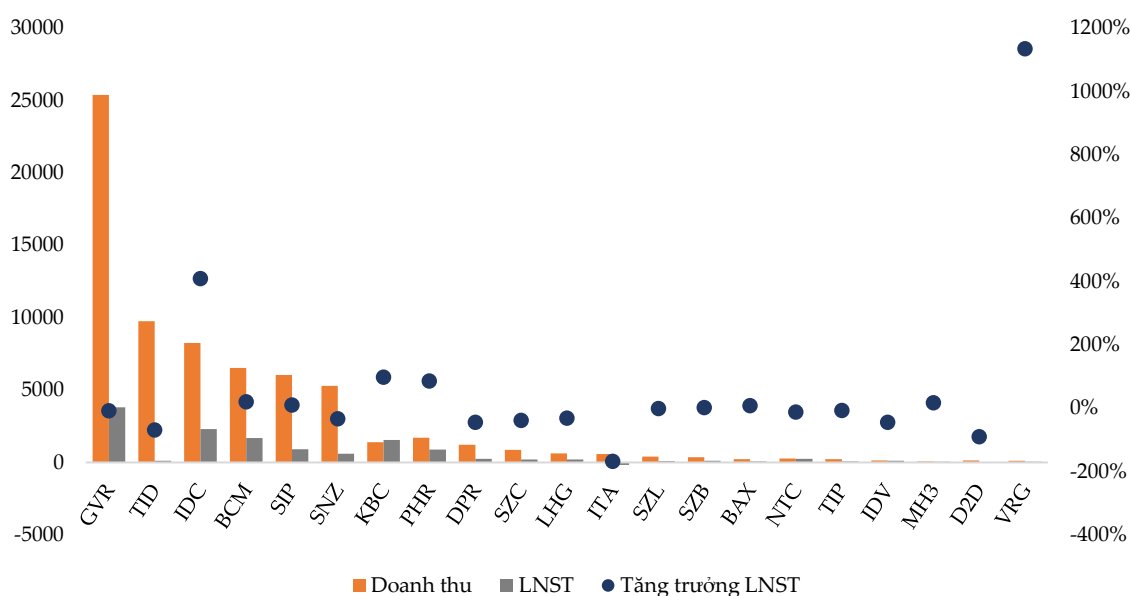
**IDC tăng trưởng lợi nhuận gấp 4.5 lần cùng kỳ, mức tăng kỷ lục của công ty từ trước tới nay.** Cụ thể, IDC ghi nhận mức doanh thu thuần đạt 8.242 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế sđạt 2.596 tỷ đồng. Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận có sự chuyển biến là do IDC thay đổi phương pháp hạch toán từ ghi nhận doanh thu phân bổ thành ghi nhận doanh thu 1 lần. Doanh thu từ mảng bất động sản chiếm 51%, sau đó là điện và cuối cùng là mảng dịch vụ khác. Cơ cấu doanh thu gồm: (1) KCN Nhơn Trạch lấp đầy 100%, doanh thu 1,5 nghìn tỷ đồng, lợi nhuận gộp 1,2 nghìn tỷ đồng; (2) Ghi nhận 91,5 ha đất cho thuê với giá thuê tăng trung bình 10% svck; (2) Mảng điện duy trì tỷ suất lợi nhuận gộp 8,1% (tăng 2% svck) do dừng chính sách hỗ trợ doanh nghiệp tại KCN của IDC bị ảnh hưởng bởi covid và nhà máy thủy điện Đăk Mi 3 hoạt động trở lại vào tháng 10/2022; (3) Doanh thu từ hoạt động thu phí đạt 421 tỷ đồng (tăng 36% so với cùng kỳ) trong năm 2022 do công ty không phải đóng cửa các trạm thu phí như trong quý 3/2021.

Ngược lại, **SZC, D2D, TID và LHG chứng kiến sự sụt giảm lợi nhuận trong kỳ.** Cụ thể, LNST của SZC là 23,3 tỷ đồng (giảm 38% so với cùng kỳ), do chi phí bồi thường tăng 54% so với cùng kỳ. Trong khi

đó, do không ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ dự án khu dân cư Lộc An - mảng đóng góp lợi nhuận chính cho công ty, lợi nhuận sau thuế của D2D giảm 98% so với cùng kỳ xuống còn 3 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế của TID giảm 46% so với cùng kỳ do: (1) tỷ suất lợi nhuận gộp mảng kinh doanh cà phê chỉ đạt 2% (giảm 1% so với cùng kỳ); (2) doanh thu từ cho thuê đất khu công nghiệp và tỷ suất lợi nhuận gộp giảm lần lượt 41% và 9% so với cùng kỳ do khó khăn trong hoạt động đền bù giải phóng mặt bằng.

Các doanh nghiệp chuyển dịch quỹ đất trồng cao su sang đất KCN như GVR, PHR cũng ghi nhận doanh thu tăng trưởng vượt bậc. Điển hình là PHR, ghi nhận doanh thu đạt 1.709 tỷ, giảm 12,1% so với 2021. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh 433 tỷ, giảm 24% svck, tuy nhiên lợi nhuận bất thường trong quý IV từ đền bù KCN VSIP III mang lại cho PHR lợi nhuận lên tới 698 tỷ.

**Hình 7: Doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp bất động sản khu công nghiệp**



Nguồn: APS Research

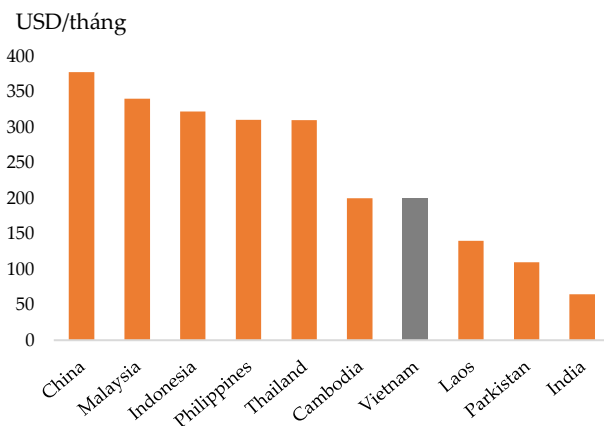
### TRIỂN VỌNG NĂM 2023

Nguồn vốn FDI tăng trưởng nhưng cạnh tranh với các quốc gia trong khu vực. Mặc dù nguồn vốn FDI vào Việt Nam giảm tốc trong cuối năm 2022, tuy nhiên trong tháng 1/2023 đã có 153 dự án được cấp mới, với tổng vốn đăng ký đạt 1,2 tỷ USD, tăng 48,5% về số dự án và gấp 3,1 lần về vốn đăng ký so với cùng kỳ năm trước. Xu hướng dịch chuyển từ Trung Quốc sang Việt Nam sẽ là triển vọng mới cho ngành KCN. Việt Nam là một trong những quốc gia thu hút các nhà sản xuất lớn như Lego (vốn đầu tư 1 tỷ USD), LG với kế hoạch đầu tư thêm 4 tỷ USD vào Việt Nam với mục tiêu biến Việt Nam thành một trung tâm sản xuất điện thoại thông minh trong tương lai, cũng như Foxconn, một trong những nhà cung cấp chính của Apple đang có kế hoạch đầu tư 300 triệu USD. Bên cạnh đó, Samsung đang tìm cách tăng vốn đầu tư tại Việt Nam lên 20 tỷ USD, tập trung vào trí tuệ nhân tạo, dữ liệu lớn và các lĩnh vực khác. Trong năm 2022, Quanta Computer - công ty gia công phần mềm lớn thứ ba thế giới - được cho là đang lên kế hoạch xây dựng một nhà máy ở miền Bắc, nơi công ty dự kiến sẽ thực hiện các đơn đặt hàng cho Apple MacBook; BOE Technology Group Co Ltd (Trung Quốc), nhà cung cấp của cả Apple.

Inc và Samsung Electronics Co Ltd, có kế hoạch đầu tư một số vốn lớn để xây dựng hai nhà máy ở Việt Nam, diện tích thuê 100 ha ở miền Bắc.

Việt Nam có lợi thế về chi phí nhân công rẻ, chỉ khoảng 2/3 so với Trung Quốc, Indonesia và Thái Lan, thấp hơn tương đối so với Malaysia và Philippine. Việt Nam thu hút các ngành nghề thâm dụng lao động như da giày, dệt may, lắp ráp linh kiện điện tử,...Giá điện tương đối thấp so với khu vực, bên cạnh đó tỷ giá ổn định là yếu tố tốt để các nước chuyển dịch khu công nghiệp về Việt Nam. Các chính sách thu hút FDI của Việt Nam cũng giúp thu hút các nhà đầu tư bằng cách đưa ra nhiều ưu đãi như miễn thuế thu nhập doanh nghiệp trong 4 năm đầu hoạt động, giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp trong 5 năm tiếp theo và các ưu đãi hỗ trợ doanh nghiệp khác. Bên cạnh đó, giá cho thuê đất khu công nghiệp tại Việt Nam vẫn ở mức thấp so với các nước ASEAN, cụ thể thấp hơn 30~36% so với Indonesia và Thái Lan.

**Hình 8: Thu nhập tối thiểu 1 tháng tại các quốc gia ASIA**



Nguồn: Trading economics, APS Research

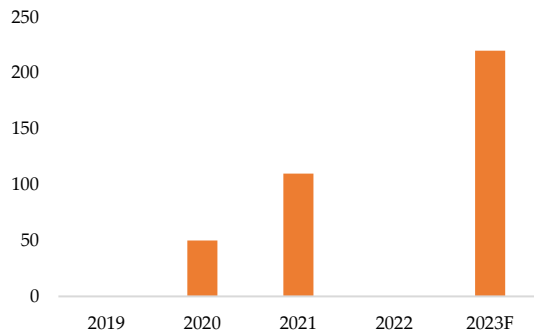
**Hình 9: Tỷ giá đồng USD so với các đồng tiền trong khu vực ASIA**



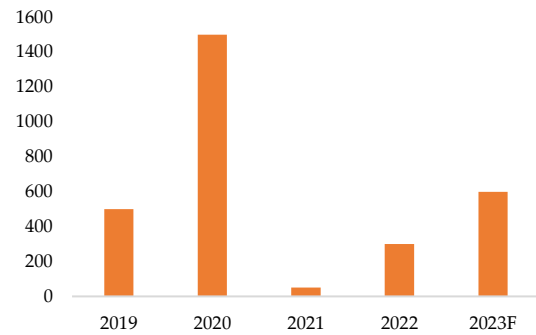
Nguồn: Tradingview, APS

**Nguồn cung bất động sản KCN 2023 thiếu dồi dào.** Trong năm 2022, nguồn cung bất động sản giảm mạnh, trong khi đó nhu cầu vẫn còn nhiều. Nhiều doanh nghiệp phải cầm chừng vì không có nguồn thu. Các doanh nghiệp dịch vụ bất động sản phải sa thải nhân viên, hơn 30% doanh nghiệp dịch vụ đóng cửa. Về bất động sản KCN, từ quý I/2022, chưa có một KCN mới nào được đề xuất đầu tư. Tỷ lệ lấp đầy các KCN trên cả nước cũng đã đạt đến độ cao nhất định, lên tới hơn 90%. Quy hoạch giải phóng mặt bằng và thủ tục pháp lý còn nhiều vướng mắc và chậm trễ dẫn đến các chủ doanh nghiệp khó triển khai dự án.

**Hình 10: Diện tích đất KCN mới đi vào hoạt động tại khu vực phía Nam (ha)**



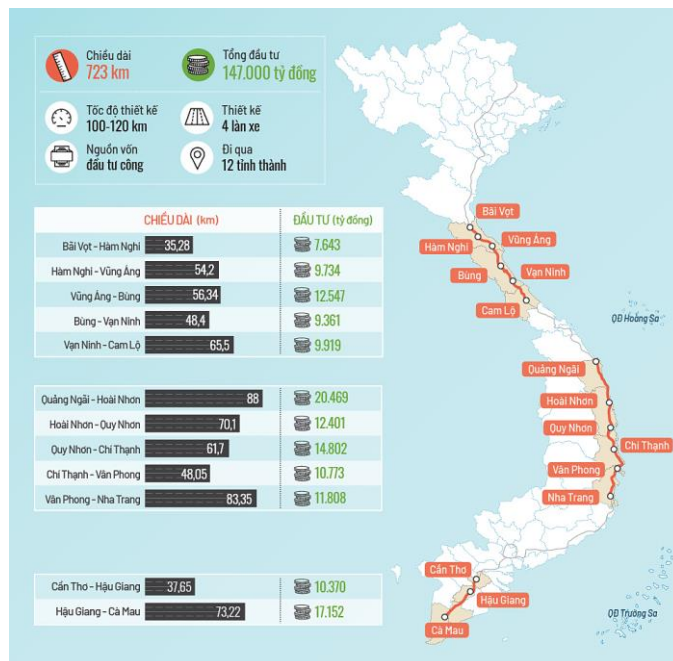
**Hình 11: Diện tích đất KCN mới đi vào hoạt động tại khu vực phía Bắc (ha)**



Nguồn: CBRE, APS Research

**Nghị định 35/2022/NĐ-CP (NĐ35) mới ban hành ngày 28/05/2022 (thay thế Nghị định 82/2018/NĐ-CP) đã đơn giản hoá thủ tục thành lập Khu công nghiệp.** Nghị định quy định rõ ràng các thủ tục đơn giản hơn, rút ngắn chi phí, tiết kiệm thời gian trong quá trình thành lập và thẩm định. Ban hành các thủ tục, nội dung liên quan đến việc phát triển khu công nghiệp, khu kinh tế mới. Việc đơn giản hoá việc thành lập KCN sẽ giúp cho nguồn cung cải thiện và chất lượng các KCN sẽ tốt hơn.

**Cơ sở hạ tầng hoàn thiện khiến việc giao lưu trung chuyển giữa các KCN dễ dàng hơn.** Trong năm 2023, 12 dự án cao tốc Bắc Nam, các tuyến Khánh Hoà – Buôn Ma Thuột, Biên Hoà – Vũng Tàu, Châu Đốc – Sóc Trăng, vành đai 4 Hà Nội, vành đai 3 TP HCM sẽ được khởi công. Hệ thống cảng công nghiệp như cảng Cái Mép Thị Vải, cảng Gemalink sẽ là động lực kết nối các KCN ra thế giới.



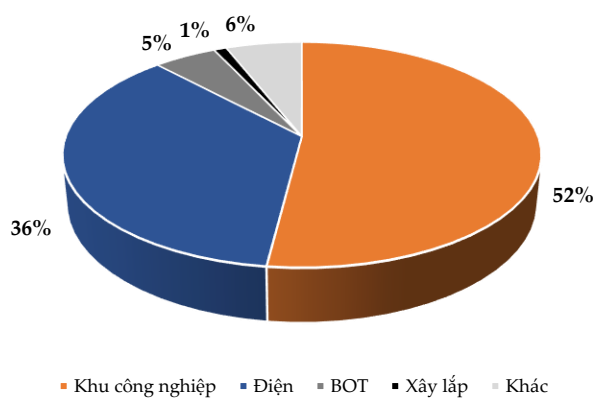
## Cổ phiếu khuyến nghị

### 1. CTCP Tập đoàn IDC

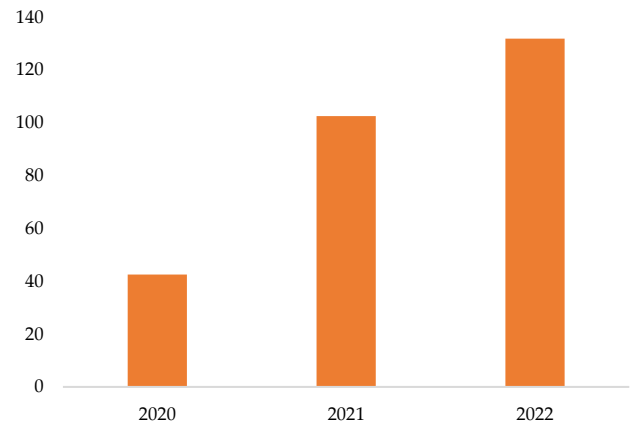
- Giá cổ phiếu hiện tại (16/2/2023): 41.800 đồng/cp; Giá mục tiêu: 59.700 đồng/cp
- Luận điểm đầu tư:

Lợi nhuận sau thuế của IDC năm 2022 đạt 2.310 tỷ (+408% svck) do IDC thay đổi cách ghi nhận doanh thu từ phân bổ hàng năm sang ghi nhận một lần từ Khu công nghiệp (KCN) Nhơn Trạch V và thay đổi ghi nhận hàng năm sang ghi nhận một lần tại KCN Phú Mỹ II, Phú Mỹ II mở rộng và KCN Hựu Thạnh. Chúng tôi kỳ vọng vào IDC do (1) Dòng tiền tích cực và tỷ lệ trả cổ tức cao; (2) Dự án Khu dân cư phường 6, Tân An (Idico Linco – IDC sở hữu 51%) sẽ được chuyển nhượng cho Aeon để phát triển trung tâm thương mại, dự kiến sẽ hoàn thành trong quý 2 năm 2023.

Hình 12: Cơ cấu doanh thu của IDC 2022



Hình 12: Diện tích đất đã cho thuê 2020 – 2022



Nguồn: IDC, APS Research

## KQKD 2022

### Mảng khu công nghiệp

Trong năm 2022, IDC đã ghi nhận hồi tố từ Khu công nghiệp Nhơn Trạch V đã lấp đầy 100%. Doanh thu thực hiện từ KCN Nhơn Trạch V là 1,5 nghìn tỷ đồng – chiếm 35% tổng doanh thu, trong khi lợi nhuận gộp đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (tỷ suất lợi nhuận gộp là 84%), khi các nghĩa vụ bồi thường đã được thực hiện trong năm 2004.

Trong năm 2022, IDC ghi nhận cho thuê 91,5 ha đất với giá thuê 130 USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê, trong đó Khu công nghiệp Hựu Thạnh là 32 ha (tăng 100% so với cùng kỳ. Đồng thời, các KCN Phú Mỹ II và Phú Mỹ II mở rộng đã cho thuê 12ha đất trong nửa đầu năm 2022 với mức giá 125USD/m<sup>2</sup>/chu kỳ thuê (tăng 18% so với cùng kỳ)

### Mảng điện

IDC đang sở hữu các dự án thủy điện Srok Phu Miêng và Đak Mi 3 với tổng công suất 114 MW và 3 trạm biến áp (Tuy Hạ, Nhơn Trạch 5 và Hựu Thành giai đoạn 1) với công suất 481 MW. Doanh thu bán điện đạt 2,9 nghìn tỷ đồng (tăng 7% so với cùng kỳ). Tỷ suất lợi nhuận gộp duy trì ở mức 8,1% (tăng 2% so với cùng kỳ), do: (1) dừng triển khai các chính sách hỗ trợ cho các doanh nghiệp tại các khu công

nghiệp của IDC bị ảnh hưởng bởi Covid trong năm 2021; và (2) nhà máy thủy điện Đăk Mi 3 hoạt động trở lại vào tháng 10/2022.

**Thu phí.** IDC thu phí từ hai trạm BOT (BOT An Suong - An Lạc và BOT Quốc lộ 51). Doanh thu từ hoạt động thu phí đạt 421 tỷ đồng (tăng 36% so với cùng kỳ) trong năm 2022 do công ty không phải đóng cửa các trạm thu phí như trong quý 3/2021. Lợi nhuận gộp đạt 44,9% so với cùng kỳ (giảm 10,5% so với cùng kỳ), do IDC ghi nhận trước chi phí bảo trì dài hạn, trong khi chi phí lãi vay được khấu trừ khỏi dự án trong năm 2021.

### **Triển vọng**

**Kế hoạch mở rộng quỹ đất tích cực.** IDC có kế hoạch phát triển quỹ đất 2.000 ha – 3.000 ha tại các tỉnh thành như Tiền Giang, Hải Phòng, Hưng Yên... Chúng tôi cho rằng, quỹ đất này sẽ được bổ sung và cho thuê từ năm 2024 trở đi, giúp duy trì tăng trưởng sau khi KCN Hựu Thạnh dần lấp đầy.

**Kế hoạch tăng trưởng trong giai đoạn 2022-2026 ở mức 2 con số.** Theo chia sẻ ban lãnh đạo công ty, tốc độ tăng trưởng trung bình kép của doanh thu (CAGR) trong giai đoạn 2022- 2026 là 20,8%, LNST là 23,8%, ROE trên 20%. Đồng thời, chính sách cổ tức ở mức trên 40%.

## **2. Công ty cổ phần cao su Phước Hoà (PHR)**

- **Giá cổ phiếu hiện tại là 42.100 đồng (18/2/2023), giá mục tiêu 70.400, upside 68%.**
- **Luận điểm đầu tư**

**Chuyển dịch quỹ đất trồng cao su sang bất động sản KCN.** Doanh thu của PHR trong mảng KCN sẽ đạt 700 tỷ năm 2023 do các KCN NTU3, VSIP III và Tân Lập I.

**Nhu cầu cao su tăng trưởng trở lại sau khi Trung Quốc mở cửa nền kinh tế.** Tỷ trọng xuất khẩu sang Trung Quốc chiếm nhiều nhất trong tổng số cao su tự nhiên xuất khẩu của PHR. Dự báo trong thời gian tới, cung cao su sẽ thiếu hụt do xu hướng chuyển dịch quỹ đất trồng cao su sang đất KCN. Bên cạnh đó cầu cao su sẽ tăng trưởng đều đặn 2.4% trong giai đoạn 2023 – 2031.

**Giá cao su cải thiện so với đầu năm do cung cầu cân đối trong những năm gần đây.** Kỳ vọng giá bán cao su của PHR sẽ đạt 45tr/tấn.

- **Rủi ro đầu tư:**

Rủi ro tỷ giá là rủi ro ảnh hưởng trực tiếp tới giá xuất khẩu cao su của PHR. Tỷ giá USD/VND đang có xu hướng hạ nhiệt khi FED hạ tốc độ tăng lãi suất.

Rủi ro pháp lý: những KCN chậm giải phóng mặt bằng và đền bù sẽ ảnh hưởng tới lợi nhuận của PHR trong thời gian tới.



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 đầu tư – Công ty Cổ phần Chứng khoán Châu Á Thái Bình Dương**  
**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN CHÂU Á – THÁI BÌNH DƯƠNG (APS)**

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/>