

## Dự báo KQKD Q1/2026 ngành Bất động sản: Áp lực lãi suất phần nào hạn chế thanh khoản thị trường

- Q1/2026, chúng tôi không kỳ vọng đột phá trong tăng trưởng lợi nhuận các doanh nghiệp bất động sản, trừ các trường hợp đặc biệt như ghi nhận lợi nhuận từ bán buôn (VHM) hoặc thoái vốn cổ phần dự án (PDR).
- Mặc dù thanh khoản thị trường bất động sản có thể phần nào chịu ảnh hưởng bởi lãi suất, chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp có sản phẩm với giá trị sử dụng cao và định giá cổ phiếu đã về vùng hấp dẫn vẫn xứng đáng để nhà đầu tư tích lũy.

### Mặt bằng lãi suất cao phần nào hạn chế thanh khoản thị trường bất động sản

Trong Q1/2026, thị trường bất động sản nói chung và diễn biến các cổ phiếu bất động sản nói riêng có phần trầm lắng, chủ yếu do tác động của mặt bằng lãi suất cao và liên tục tăng. Lãi suất tăng đi kèm với tín dụng cho lĩnh vực bất động sản hạn chế đã khiến: (1) các chủ đầu tư thận trọng hơn trong triển khai dự án mới, đồng thời chịu áp lực tài chính của các dự án đang triển khai, (2) khả năng hấp thụ của người mua nhà chậm lại, đặc biệt là hoạt động đầu cơ hoặc sử dụng đòn bẩy tài chính lớn. Thanh khoản thị trường âm đạm phần nào dẫn đến những nhịp điều chỉnh giá nhẹ ở một số loại hình BĐS trong Q1/2026 (theo batdongsan.com.vn): giá đất nền tại Hà Nội giảm 4% so với cuối năm 2025, giá nhà ở tại TP. HCM giảm 2% so với cuối năm 2025.

### Một số điểm tích cực về pháp lý và chính sách bù đắp lại tác động của lãi suất

Thị trường có ghi nhận một số điểm tích cực bù lại tác động của lãi suất tăng, có thể kể đến: (1) pháp lý các dự án đang ngày càng hoàn thiện và minh bạch, một số văn bản tháo gỡ vướng mắc pháp lý cho bất động sản được ban hành; (2) thông tin tích cực từ việc triển khai các dự án đầu tư công, góp phần tăng triển vọng giá trị sử dụng các sản phẩm bất động sản tại khu vực xung quanh, (3) tín hiệu từ phía Ngân hàng Nhà nước yêu cầu ổn định mặt bằng lãi suất, có thể hỗ trợ thị trường tiền tệ ổn định và lãi suất không tiếp tục tăng trong thời gian tới, (4) thông tin về việc Đồng Nai dự kiến trở thành Thành phố trực thuộc Trung ương thứ bảy của Việt Nam, đi kèm các kỳ vọng về hạ tầng và thu hút vốn đầu tư, từ đó có thể tăng giá trị sử dụng các sản phẩm bất động sản. Một số doanh nghiệp BĐS niêm yết sở hữu quỹ đất lớn hoặc kế hoạch mở rộng quỹ đất tại Đồng Nai bao gồm: NVL (dự án Aqua City - 1000 ha), NLG (dự án Izumi City - 170 ha, dự án Elyse Island - 45 ha), DXG (dự án Gem Sky World - 92 ha), DIC (dự án DIC Đại Phước - 464 ha, dự án DIC Long Tân - 332 ha), hay PDR (2 dự án nhỏ quy mô ~4.7 ha).

### KQKD Q1/2026: Tăng trưởng phân hóa, một phần do tác động của những yếu tố bất thường

Về lợi nhuận một số doanh nghiệp bất động sản niêm yết, các doanh nghiệp được dự báo tăng mạnh về lợi nhuận đều có các yếu tố bất thường (ghi nhận lợi nhuận bán buôn các sản phẩm dự án, hoặc lợi nhuận tài chính từ bán cổ phần dự án); trong khi các doanh nghiệp còn lại được dự báo lợi nhuận đi ngang hoặc giảm nhẹ so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, quý đầu năm thường không phải là giai đoạn bàn giao cao điểm của các dự án bất động sản, do đó chúng tôi không kỳ vọng nhiều đột phá về lợi nhuận các doanh nghiệp trong Q1/2026. Điểm đáng chú ý của nhóm cổ phiếu bất động sản là định giá hiện tại đã về mức thấp so với trung bình và trung vị 5 năm, do đặc thù hoạt động kinh doanh nhạy cảm với lãi suất. Với kỳ vọng lãi suất có thể ổn định trong thời gian tới và góp phần cải thiện thanh khoản thị trường bất động sản, đặc biệt tại các phân khúc ở thực, chúng tôi cho rằng một số cổ phiếu bất động sản đã xứng đáng để nhà đầu tư tích lũy cho dài hạn, tiêu biểu là NLG, KDH, PDR.

Chuyên viên phân tích

Phạm Thị Thanh Huyền

Huyen.PhamThiThanh@mbs.com.vn

## Tổng hợp dự phóng KQKD Q1/2026 và cả năm 2026

Hình 1: Dự phóng KQKD một số doanh nghiệp Bất động sản

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo LNST của cổ đông công ty mẹ và tăng trưởng					Nhận xét
			Q1/2026 (tỷ VNĐ)	%svck	%sv quý trước	2026 (tỷ VNĐ)	%svck	
1	VHM	BDS dân cư	19,556	↑ 627%	↓ -29%	42,512	→ 1%	Q1/26, chúng tôi kỳ vọng LN ròng tăng trưởng mạnh trên mức nền thấp cùng kỳ năm trước nhờ deal chuyển nhượng lớn tại Green Paradise (ước tính giá trị khoảng 50 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 15% diện tích dự án). Nhưng chúng tôi cho rằng doanh số bán hàng có thể giảm do tác động của lãi suất cho vay BĐS tăng cao.
2	DXG	BDS dân cư	45	↓ -7%	↑ 631%	320	↑ 40%	Q1/26 của DXG có thể chưa ghi nhận nhiều đột phá do vẫn phụ thuộc chủ yếu vào hoạt động môi giới, chưa ghi nhận bán giao lượng lớn sản phẩm dự án, tuy nhiên theo chia sẻ của doanh nghiệp, công ty vẫn có một số hợp đồng môi giới BĐS với biên lợi nhuận cao sẽ được ghi nhận. Công ty có thể ghi nhận một phần lợi nhuận tài chính khiêm tốn từ việc chuyển nhượng cổ phần tại Đất Xanh Miền Nam trong quý 1/2026.
3	KDH	BDS dân cư	150	↑ 23%	↓ -70%	1,383	↑ 31%	Lợi nhuận Q1/2026 của KDH chủ yếu vẫn sẽ đến từ hoạt động bán giao các căn thấp tầng đã bán trước đó của dự án Gladia by the Waters, cải thiện từ nền thấp của cùng kỳ năm ngoái. Do các sản phẩm còn lại là các sản phẩm với giá trị lớn và người mua cần nhiều thời gian cân nhắc hơn, đồng thời do diễn biến lãi suất tăng và tác động gián đoạn của dịp nghỉ Tết, chúng tôi cho rằng việc bán hàng sẽ chưa diễn ra quá tích cực trong Q1/2026. Dự kiến khi các dự án khác trong cùng khu vực được triển khai tạo thanh khoản thứ cấp tích cực, hoạt động bán hàng tại Gladia sẽ diễn ra sôi nổi hơn.
4	NLG	BDS dân cư	110	→ 2%	↓ -68%	790	→ 13%	Q1/2026, NLG sẽ tiếp tục bàn giao các sản phẩm đất nền tại dự án Nam Long II Central Lake (Cần Thơ) và sản phẩm thấp tầng tại Waterpoint và Izumi City giai đoạn 1A1, và đây sẽ là các động lực chính cho lợi nhuận của công ty trong quý. Hoạt động bàn giao tại Izumi cho các sản phẩm đã được bán trước đó được kỳ vọng diễn ra thuận lợi nhưng số căn được bàn giao không nhiều; trong khi đó việc bàn giao các sản phẩm đất nền tại Nam Long Cần Thơ phụ thuộc nhiều hơn vào tiến độ bán hàng. Nhìn chung, lợi nhuận của NLG có thể đi ngang so với nền thấp của năm trước.
5	PDR	BDS dân cư	650	↑ 1184%	↑ 107%	1,005	↑ 95%	Trong Q1/2026, PDR đã ký kết chuyển nhượng cổ phần tại CTCP BĐS Đầu tư và Phát triển Cao ốc Thiên Long (đơn vị sở hữu dự án Thuận An 1), đồng thời nhận thanh toán đợt 1 với số tiền 1900 tỷ VNĐ. Lợi nhuận tài chính từ thương vụ này được kỳ vọng là động lực chính cho lợi nhuận của PDR trong Q1/2026. Về tình hình pháp lý các dự án: (1) PDR trúng đấu giá hai khu đất nhà ở cao tầng tại Đồng Nai với tổng diện tích 4.7 ha, (2) Dự án Serenity Phước Hải đã được phê duyệt điều chỉnh quy hoạch 1/500, (3) Dự án BT Cổ Đại: dừng ký hợp đồng BT và thanh lý hợp đồng sau khi có điều chỉnh quy hoạch.
6	VRE	Cho thuê BĐS	1,289	→ 9%	↓ -52%	5,457	→ -15%	Dự kiến Q1/2026 lợi nhuận của VRE tăng trưởng nhẹ svck khi số lượng TTTM tăng svck đồng thời tỷ lệ lấp đầy cải thiện nhờ tác động của dịp Tết, tuy nhiên giảm sv quý trước do không ghi nhận lợi nhuận tài chính đột biến. Trong năm 2026, VRE dự kiến tăng tỷ lệ lấp đầy tại tất cả các phân khúc, đặc biệt là Vincom Plaza, từ đó hỗ trợ lợi nhuận; tuy nhiên kế hoạch mở bán và bàn giao các sản phẩm bất động sản đã được dời sang năm 2027. Lợi nhuận 2026 dự kiến đi lùi từ mức nền cao năm 2025.

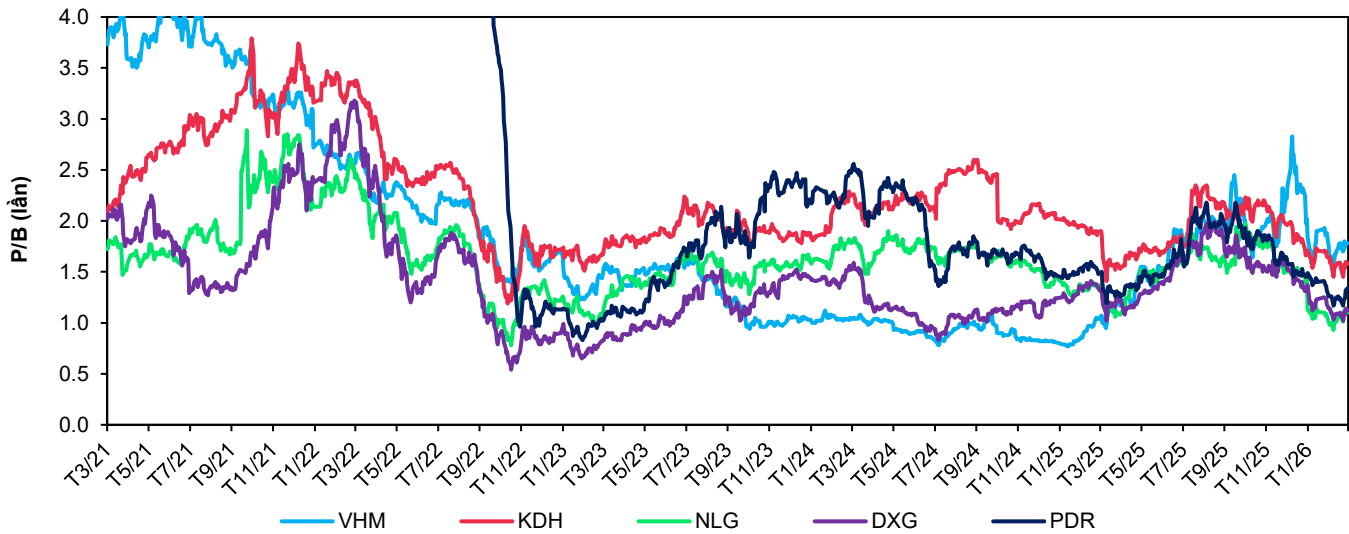
Nguồn: MBS Research dự phóng

Hình 2: Chi tiết dự phóng kết quả kinh doanh một số doanh nghiệp bất động sản dân cư GD 2026-2027

CP	Chỉ tiêu	2025	2026	%svck	%sv DP cũ	2027	%svck	%sv DP cũ	Đánh giá
VHM	Doanh số ký bán	205,300	132,411	-36%		148,323	12%		Dự báo giảm do tác động của lãi suất tăng và room tín dụng hạn chế. Động lực chính đến từ dự án Green Paradise, Global Gate Hạ Long và Làng Vân.
	Doanh thu	154,102	140,770	-9%		136,413	-3%		
	LN gộp	45,432	48,091	6%		46,818	-3%		
	Biên LN gộp	29.5%	34.2%	4.7 đpt		34.3%	0.2 đpt		Biên LNG phục hồi do ghi nhận từ OCP 2&3 giảm dần.
	Thu nhập tài chính ròng	12,810	15,917	24%		11,807	-26%		
	Chi phí bán hàng và QLDN LN ròng	7,690 41,107	10,117 42,512	32% 3%		9,821 38,153	-3% -10%		
KDH	Doanh số ký bán (~)	6,185	10,004	62%		31,946	219%		Đóng góp từ The Solina, Bình Trưng mở rộng, Tân Tạo. 2026 chủ yếu tiếp tục ghi nhận từ Gladia thấp tầng.
	Doanh thu	4,674	6,716	44%		8,090	20%		
	LN gộp	2,776	4,582	65%		5,879	28%		
	Biên LN gộp	59.4%	68.2%	8.8 đpt		72.7%	4.4 đpt		GD 2025-26 chủ yếu triển khai Gladia - KDH chỉ sở hữu 51%. Dự kiến 2027 triển khai các dự án khác với tỷ lệ sở hữu cao hơn.
	Thu nhập tài chính ròng	(140)	(194)	n/a		(291)	n/a		
	Chi phí bán hàng và QLDN LN ròng	616 1,053	805 1,383	31% 31%		1,003 2,756	25% 99%		
NLG	Doanh số ký bán	10,743	12,352	15%		15,007	21%		Dự báo thấp hơn giá trị ký bán kỳ vọng của doanh nghiệp do tác động của lãi suất. Động lực chính vẫn đến từ dự án Cần Thơ, Izumi, Waterpoint GD1.
	Doanh thu	5,645	6,049	7.2%	10%	9,751	61%	44.1%	
	LN gộp	2,357	3,008	27.6%	18%	5,106	70%	79%	
	Biên LN gộp	41.8%	49.7%	8 đpt	3.5 đpt	52.4%	2.6 đpt	10.3 đpt	Dự kiến 2026-2027 không còn ghi nhận lợi nhuận tài chính đột biến như 2025 (bán cổ phần tại Izumi cho đối tác Nhật)
	Thu nhập tài chính ròng	8	(115)	-1544%	n/a	(46)	n/a	n/a	
	Chi phí bán hàng và QLDN LN ròng	1,292 701	1,368 767	5.8% 9.4%	19% 17%	2,052 1,469	50% 92%	44% 11%	
PDR	Doanh số ký bán (~)	1,306	4,988	282%		5,806	16%		Đóng góp từ Bắc Hà Thanh, Serenity Phước Hải, 1 phần Thuận An 1 Loại bỏ hợp nhất trực tiếp kết quả từ dự án Thuận An 1.
	Doanh thu	1,325	1,422	7%		1,546	9%		
	LN gộp	720	828	15%		694	-16%		
	Biên LN gộp	54.3%	58.2%	3.9 đpt		44.9%	-13.3 đpt		Ghi nhận lãi từ chuyển nhượng cổ phần Thuận An 1 trong năm 2026; năm 2027 không còn lãi đột biến. Lợi nhuận ròng 2027 giảm svck nhưng đến từ hoạt động cốt lõi.
	Thu nhập tài chính ròng	289	418	45%		(294)	-170%		
	Chi phí bán hàng và QLDN LN ròng	261 515	121 1,005	-54% 95%		131 875	8% -13%		
DXG	Doanh số ký bán (~)	3,200	4,670	46%		4,327	-7%		Đóng góp từ The Privé và Gem Sky World. Điều chỉnh tiến độ bàn giao The Privé từ năm 2026 sang năm 2027.
	Doanh thu	4,164	5,231	25.6%	-18.1%	8,235	57%	15%	
	LN gộp	2,416	2,812	16.4%	-15.0%	4,780	70%	27%	
	Biên LN gộp	58.0%	53.8%	-4.3 đpt	1.9 đpt	58.0%	4.3 đpt	5.4 đpt	Điều chỉnh tăng dự báo biên LNG mảng môi giới bất động sản. LN 2026 giảm sv dự phóng cũ nhưng vẫn tăng svck nhờ tiếp tục bàn giao tại Gem Sky World và cải thiện doanh thu hoạt động môi giới.
	Thu nhập tài chính ròng	(163)	(270)	65.3%	-16.9%	(320)	n/a	n/a	
	Chi phí bán hàng và QLDN LN ròng	1,557 229	1,710 332	9.8% 45.2%	5.9% -31.0%	1,890 615	11% 85%	12% 12%	

Nguồn: MBS Research dự phóng

Hình 3: Định giá các cổ phiếu bất động sản trong vòng 5 năm gần nhất: Hầu hết các cổ phiếu đang được giao dịch ở mức định giá P/B thấp hơn trung bình 5 năm

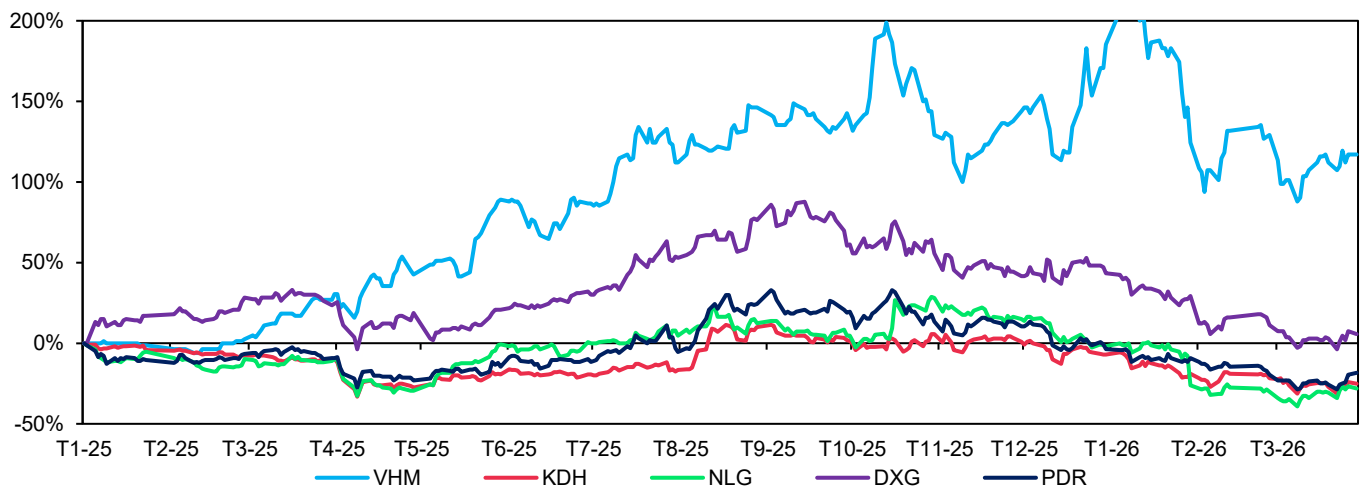


Nguồn: FiinProX, MBS Research

**Chiến lược đầu tư ngành Bất động sản: Lựa chọn các cổ phiếu có kết quả kinh doanh cải thiện, đã giảm sâu và kỳ vọng có sức bật tốt**

Chúng tôi cho rằng trong bối cảnh ngành bất động sản nhìn chung đang chịu tác động tiêu cực của lãi suất tăng và thanh khoản giảm, việc lựa chọn các cổ phiếu có sức bật tốt để tích lũy khi định giá về vùng phù hợp sẽ quan trọng hơn việc lựa chọn các cổ phiếu có kết quả kinh doanh ổn định. Theo đó, chúng tôi lựa chọn các cổ phiếu bất động sản cho chiến lược đầu tư dựa trên các tiêu chí sau: (1) Kết quả kinh doanh có sự tăng trưởng và đột phá trong giai đoạn 2026-2027, (2) Thị giá đã giảm sâu hoặc định giá về mức hấp dẫn (P/B hiện tại thấp hơn tương đối so với P/B trung bình 5 năm hoặc P/B về gần mức 1.0x). Chúng tôi lựa chọn **NLG, KDH và PDR** là ba đại diện tiêu biểu cho chiến lược đầu tư nói trên, cũng là ba cổ phiếu có thị giá hiện tại điều chỉnh sâu so với thị giá tại thời điểm đầu năm 2025 (Hình 4).

Hình 4: Diễn biến giá các cổ phiếu bất động sản từ đầu năm 2025 đến nay: Sau khi trải qua một đợt tăng giá mạnh vào giữa năm 2025, hiện tại hầu hết các cổ phiếu đang quay về mức thị giá tương đương đầu năm 2025, trừ VHM



Nguồn: FiinProX, MBS Research

Hình 5: Chiến lược đầu tư ngành bất động sản Q2/2026

Cổ phiếu	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	Luận điểm đầu tư
NLG (*)	Khả quan	35,200	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bất chấp lợi nhuận 2025 ở mức nền cao do đóng góp của lợi nhuận tài chính đột biến, NLG vẫn có thể duy trì tăng trưởng lợi nhuận tích cực 17% - 11% trong giai đoạn 2026-2027 nhờ hoạt động cốt lõi là bàn giao các sản phẩm bất động sản đã bán trước đó.</li> <li>- Lãi suất tăng cao dự kiến sẽ không tác động quá tiêu cực đến hoạt động bán hàng của NLG, khi: (1) Phân khúc sản phẩm đa dạng, có hướng tới nhu cầu ở thực, (2) Các dự án tại khu vực Đồng Nai được kỳ vọng phần nào cải thiện thanh khoản sau thông tin tỉnh này sẽ trở thành TP trực thuộc Trung ương, đi kèm các kỳ vọng về vốn đầu tư và hạ tầng. Trên thực tế, dự án Izumi và Elyse Island đều đã ghi nhận doanh số bán hàng tốt trong tháng 1/2026 bất chấp tác động của lãi suất.</li> <li>- Cổ phiếu đang được giao dịch quanh mức P/B 1.1x, thấp nhất trong các cổ phiếu BĐS theo dõi và thấp hơn 1.5 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm, trong khi lợi nhuận và doanh số bán hàng 2026 được kỳ vọng vẫn tích cực. Điều chỉnh giảm định giá so với báo cáo gần nhất do: (1) tăng lãi vay tại một số dự án sắp triển khai và tăng tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng trong định giá, (2) điều chỉnh chậm tiến độ bán hàng tại một số dự án có giá trị sản phẩm cao do tác động của lãi suất.</li> </ul>
KDH (*)	Khả quan	37,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mặc dù thị trường BĐS chịu tác động tiêu cực từ diễn biến lãi suất, chúng tôi vẫn kỳ vọng LN ròng năm 2026 của KDH tăng trưởng 31% svck nhờ: (1) bàn giao các căn thấp tầng đã bán tại Gladia từ năm 2025, và (2) tiếp tục bán các căn thấp tầng còn lại tại dự án này.</li> <li>- GD 2026-2027, KDH có kế hoạch tích cực hoàn thiện pháp lý để triển khai 4 dự án cùng lúc (Gladia cao tầng, Bình Trưng mở rộng, The Solina và KCN Lê Minh Xuân), kéo theo giá trị doanh số ký bán và lợi nhuận 2027 có thể tăng mạnh so với 2025.</li> <li>- Cổ phiếu hiện đang được giao dịch ở mức P/B thấp hơn 1 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm, và thị giá đã giảm sâu so với thời điểm đầu năm 2025.</li> </ul>
PDR (*)	Khả quan	20,400	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Q1/2026, PDR sẽ nhận tiền 1900 tỷ VNĐ từ việc bán cổ phần tại dự án Thuận An 1, đóng góp tích cực vào lợi nhuận tài chính của doanh nghiệp trong năm 2026. Dòng tiền cải thiện tạo điều kiện cho PDR liên tục mở rộng quỹ đất tại TP. HCM và Đồng Nai trong suốt giai đoạn 2026-2027, đồng thời triển khai các dự án hiện tại (các phân khu khác tại Quy Nhơn Iconic, Thuận An 1&amp;2, các dự án BT).</li> <li>- Giá cổ phiếu đã điều chỉnh sâu kể từ đầu năm theo tâm lý chung của thị trường và ngành bất động sản khi lãi suất tăng cao, tuy nhiên cần lưu ý rằng lợi nhuận 2026 của doanh nghiệp sẽ có đóng góp khá lớn và chắc chắn từ lợi nhuận tài chính do đó ít bị ảnh hưởng.</li> <li>- Lợi nhuận 2026-2027 dự kiến lần lượt tăng 95% svck và giảm 13% svck, trong đó lợi nhuận 2027 ghi nhận đóng góp nhiều hơn từ hoạt động cốt lõi.</li> </ul>
VHM	Trung lập	123,200	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Năm 2026-27, chúng tôi dự phóng doanh số bán hàng thay đổi lần lượt - 36%/+12% so với cùng kỳ do tác động từ lãi suất cao và room tín dụng bất động sản hạn chế.</li> <li>- Chúng tôi bổ sung vào định giá các dự án mới đã có pháp lý rõ ràng như Phước Vĩnh Tây, Vinhomes ven vịnh Cam Ranh, Vinhomes Cam Lâm và tăng định giá các dự án lớn như Green Paradise và Global Gate Hạ Long.</li> <li>- Chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu đã phần nào phản ánh rủi ro liên quan đến chính sách tín dụng bất động sản, cổ phiếu giảm về mức P/B 1.5x thấp hơn so với trung bình 5 năm.</li> </ul>
DXG	Khả quan	19,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Lợi nhuận hoạt động môi giới năm 2026 có thể chịu ảnh hưởng khi: (1) The Privé lùi tiến độ bàn giao sang đầu năm 2027, (2) hoạt động môi giới chịu tác động tiêu cực từ thanh khoản ảm đạm khi mặt bằng lãi suất tăng và room tín dụng bất động sản hạn chế.</li> <li>- Mặc dù vậy, lợi nhuận 2026 dự báo vẫn sẽ tăng trưởng nhờ mức nền thấp của 2025 và tiếp tục bàn giao tại Gem Sky World cũng như ghi nhận lợi nhuận từ một số hợp đồng môi giới có biên lợi nhuận cao.</li> <li>- Giá cổ phiếu đã giảm về vùng định giá P/B hấp dẫn (P/B 1.1x, thấp hơn so với trung bình 5 năm). Điều chỉnh giảm định giá so với báo cáo gần nhất do tăng chi phí lãi vay và tăng tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng trong định giá.</li> </ul>

Nguồn: MBS Research dự phóng và tổng hợp

Hình 6: So sánh một số doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Mã CK	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	P/E (x)		P/B (x)		ROA%		ROE (%)	
			2025	2026F	2025	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
CTCP Vinhomes	VHM	452,637	10.8	10.3	1.9	1.8	7.3	5.6	16.6	14.8
CTCP Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền	KDH	29,739	28.9	22.0	1.6	1.5	3.1	3.6	7.1	12.8
CTCP Tập đoàn Đất Xanh	DXG	16,519	66.0	31.4	1.2	1.2	1.0	1.6	2.3	3.3
CTCP Đầu tư Nam Long	NLG	14,529	15.4	13.7	1.1	1.1	2.4	2.3	4.9	4.9
CTCP Phát triển BĐS Phát Đạt	PDR	16,314	29.7	15.2	1.2	1.1	1.9	3.7	4.1	7.5
Trung bình			30.2	18.5	1.4	1.3	3.1	3.4	7.0	8.7

Nguồn: FiinProX, MBS Research

**MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM**

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

**HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS****Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

**Khuyến nghị đầu tư ngành**

<b>KHẢ QUAN</b>	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
<b>TRUNG LẬP</b>	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)**

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)**KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB (MBS)**

<b>Giám đốc Khối Nghiên cứu</b> <i>Trần Thị Khánh Hiền</i>	<b>Trưởng phòng</b> <i>Nguyễn Tiến Dũng</i>	
<b>Vĩ mô &amp; Chiến lược thị trường</b> <i>Nghiêm Phú Cường</i> <i>Ngô Quốc Hưng</i> <i>Đinh Hà Anh</i> <i>Vũ Lê Giang</i>	<b>Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính</b> <i>Đinh Công Luyến</i> <i>Phạm Thị Thanh Hương</i>	<b>Bất động sản - VLXD</b> <i>Nguyễn Minh Đức</i> <i>Lê Hải Thành</i> <i>Phạm Thị Thanh Huyền</i>
	<b>Công nghiệp – Năng lượng</b> <i>Nguyễn Hà Đức Tùng</i> <i>Mai Duy Anh</i> <i>Võ Đức Anh</i>	<b>Dịch vụ - Tiêu dùng</b> <i>Nguyễn Quỳnh Ly</i>