

KSB - MUA

THÔNG TIN CỔ PHIẾU
(Ngày 19/08/2016)

Sàn giao dịch HOSE

Thị giá (đồng) 66.500

KLGD TB 10 ngày

Vốn hoá (tỷ đồng) 1.591

Số lượng CPLH 23.400.000

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Trương Anh Quốc
taquoc@vcbs.com.vn
(+84) 936 769 702

Hệ thống báo cáo phân tích của VCBS

www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch

KSB: KQKD 6 THÁNG ĐẦU NĂM TĂNG TRƯỞNG MẠNH

KSB công bố KQKD Q2.2016 với DT đạt 225 tỷ đồng (+13% yoy) và LNST đạt 57 tỷ đồng (+52% yoy). Hoạt động khai thác và chế biến đá xây dựng vẫn chiếm tỷ trọng cao nhất (83%), đạt 186 tỷ đồng (+13% yoy). Lũy kế 6 tháng đầu năm, DT đạt 405 tỷ đồng (+11% yoy, hoàn thành 50,3% KH năm), LNST đạt 90 tỷ đồng (+39% yoy, hoàn thành 62,4% KH năm).

Triển vọng: KSB đang xin giấy phép khai thác mỏ đá Tam Lập - dự kiến sẽ hoàn tất thủ tục trong năm nay, mỏ đá mới với trữ lượng 13 triệu m³ dự kiến sẽ đem lại gần 2 nghìn tỷ đồng doanh thu cho KSB trong tương lai. Về bất động sản, KSB có thể thu về 505 tỷ đồng doanh thu từ việc bán 53,2 ha diện tích khu hiện hữu tại khu công nghiệp Đất Cuốc. Ngoài ra, nếu hoàn thành việc bán lại dự án Bình Đức Tiến thì lợi nhuận khả năng sẽ được ghi nhận vào Q4.2016.

Rủi ro: Hai mỏ đá Tân Đông Hiệp và Phước Vĩnh sẽ hết thời hạn khai thác vào cuối năm 2017. Hiện nay, công ty đang lên kế hoạch xin gia hạn khai thác mỏ Phước Vĩnh, cũng như xin cấp phép quyền khai thác các mỏ đá khác (cấp mới, nhượng quyền).

Đánh giá: DT và LNST cả năm 2016 tương ứng 850 tỷ đồng (+15,2% yoy, vượt 5,6% KH năm) và LNST đạt 204 tỷ đồng (+63% yoy, vượt 41,7% KH năm). DT và LN này chưa bao gồm phần đóng góp từ dự án BĐS Bình Đức Tiến và một phần dự án KCN Đất Cuốc. Trong trường hợp KSB kịp bàn giao nhà trong Q4.2016 thì DT và LNST có thể đạt tương ứng 970 tỷ đồng và 237 tỷ đồng. Với dự phóng nói trên, EPS cả năm 2016 sẽ nằm trong khoảng 9.115 đồng/cổ phiếu (đã trừ quỹ phúc lợi 10% khỏi LNST), tương ứng P/E là 7,3 lần (thị giá ngày 19/08 là 66.500 đồng/cp). Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu của KSB ở mức 86.749 đồng/cp.

Chỉ tiêu tài chính	2013	2014	2015	2016F
DTT (tỷ đồng)	539	624	738	970
+/- yoy (%)	-5	16	18	31
LNST (tỷ đồng)	83	97	125	237
+/- yoy (%)	-8	16	30	89
VCSH (tỷ đồng)	457	486	523	550
Nợ/TTS (%)	-	-	-	-
TS LN góp (%)	36	35	36	37
ROA - TTM (%)	12	12	15	16
ROE - TTM (%)	18	20	24	25
EPS - TTM (đồng)	4.560	5.340	4.420	9.115
P/E	4,7	5,9	8,4	7,4

(Nguồn VCBS, KSB)

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công Ty Cổ Phần Khoáng Sản và Xây Dựng Bình Dương (BIMICO) tiền thân là doanh nghiệp nhà nước được thành lập vào năm 1993 tại tỉnh Bình Dương. Công ty được cổ phần hóa và đi vào hoạt động theo loại hình công ty cổ phần từ tháng 5/2006 với vốn điều lệ là 70 tỉ đồng, trong đó nhà nước giữ cổ phần chi phối 51%. Kể từ năm 2010, công ty đã trải qua 3 lần tăng vốn điều lệ từ 107 tỷ đồng lên 234 tỷ đồng trong tháng 7 năm 2015. Tháng 1/2010, niêm yết tại sàn HOSE (Mã CK: KSB)

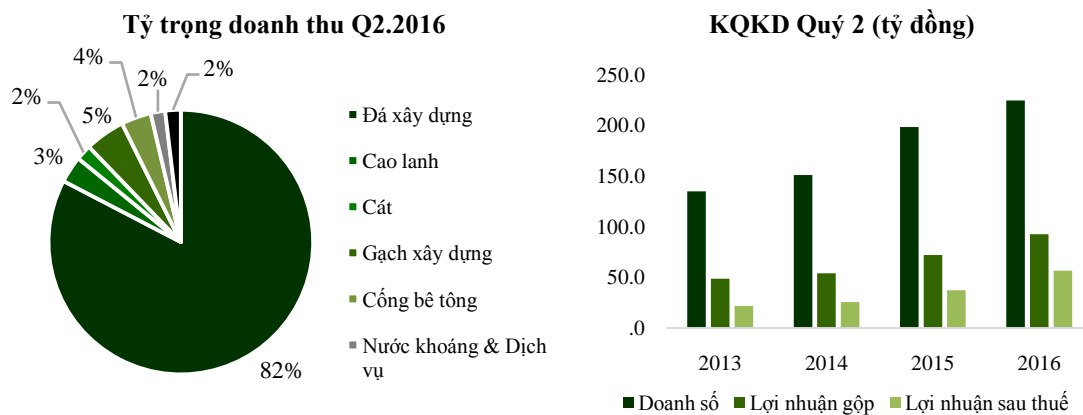
Hoạt động KSB gồm (1) Khai thác, chế biến khoáng sản là ngành kinh doanh chủ lực (khai thác chế biến đá, khai thác chế biến cao lanh, cát xây dựng); (2) Sản xuất vật liệu xây dựng (nguyên liệu chủ yếu từ khoáng sản gồm gạch xây dựng, công bê tông); (3) Đầu tư cơ sở hạ tầng KCN, khu dân cư (KCN Đất Cuộc và BĐS); (4) Sản xuất khác và dịch vụ.

Theo biên bản họp hội đồng quản trị vào tháng 7/2016, ông Võ Trường Thành sẽ thôi giữ chức vụ Chủ tịch HĐQT và không còn là thành viên HĐQT tại KSB. Hiện nay, các cổ đông lớn của KSB bao gồm CTCP Đầu tư Căn nhà mơ ước – 20%, Quỹ đầu tư chứng khoán Việt Nam – 5%, PXP Vietnam Emerging Equity Fund – 5%, các quỹ đầu tư khác – 9%, và các thành viên trong ban HĐQT – 5%. Mới đây, cổ đông lớn CTCP Đầu tư Căn nhà mơ ước đã thông báo sẽ tăng tỷ lệ sở hữu KSB lên tối thiểu 51%. Tuy nhiên, DRH sẽ còn phải thực hiện các thủ tục chào mua công khai do DRH có ý định nắm giữ vượt 25%.

KQKD Q2.2016 & 1H.2016

KSB công bố KQKD Q2.2016 với DT đạt 225 tỷ đồng (+13% yoy) và LNST đạt 57 tỷ đồng (+52% yoy). Hoạt động khai thác và chế biến đá xây dựng vẫn chiếm tỷ trọng cao nhất (83%), đạt 186 tỷ đồng (+13% yoy). Lũy kế 6 tháng đầu năm, DT đạt 405 tỷ đồng (+11% yoy, hoàn thành 50,3% KH năm), LNST đạt 90 tỷ đồng (+39% yoy, hoàn thành 62,4% KH năm)

KQKD Q2 và 6T.2016 khả quan do (1) nhu cầu vật liệu xây dựng tăng nên DT tăng 13% so với Q2.2015; (2) sản lượng khai thác khoáng 2,9 triệu m3 đá (+9% yoy, hoàn thành 78% kế hoạch năm), giá bán trung bình hiện nay vào khoảng 150.000 đồng/m3; (3) tiết giảm chi phí – biên lợi nhuận gộp tăng từ 36% lên 41% so với cùng kỳ; (4) công ty hưởng lợi từ thuế suất thuế TNDN giảm từ 22% xuống 20%.



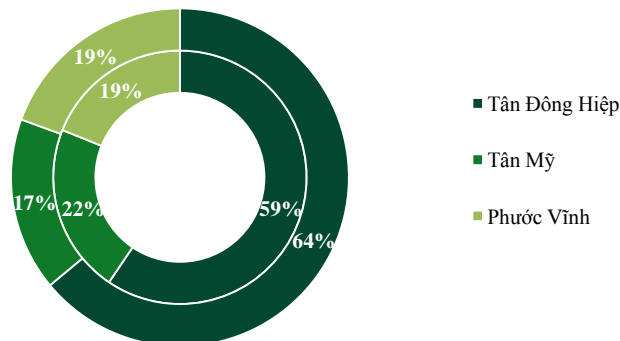
(Nguồn VCBS, KSB)

ĐÁ XÂY DỰNG

Hoạt động khai thác và chế biến đá xây dựng trong Q2.2016 vẫn chiếm tỷ trọng cao nhất (83%), đạt 186 tỷ đồng (+13% yoy), và doanh thu lũy kế 6 tháng đầu năm đạt khoảng 334 tỷ đồng (+11% yoy). Hiện nay công ty đang khai thác và kinh doanh 3 mỏ đá trên địa bàn Tỉnh Bình Dương là mỏ Tân Đông Hiệp (3,4 triệu m³, huyện Dĩ An), Tân Mỹ (19,7 triệu m³, huyện Bắc Tân Uyên) và Phước Vĩnh (17,1 triệu m³, huyện Phú Giao). Trong đó:

1. Mỏ Tân Đông Hiệp đóng vai trò then chốt với sản lượng 6T.2016 đạt gần 1,2 triệu m³ đá, doanh thu vào khoảng 213 tỷ đồng với biên lợi nhuận gộp đạt 40%. Công ty TNHH Lê Phan và công ty TNHH Ngọc Quý là khách hàng chủ yếu tại mỏ Tân Đông Hiệp với sản lượng tiêu thụ lần lượt là 30% và 20%. Đội ngũ vận tải tại mỏ hiện nay bao gồm 15 xe tải, 2 xe thùng và 3 băng tải bốc xếp đá xây dựng.
2. Mỏ Tân Mỹ đạt sản lượng 6T.2016 khoảng 430 nghìn m³ đá với DT vào khoảng 55 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp đạt 12%. Các khách hàng bao gồm Thế giới nhà, CTCP Kinh doanh và Phát triển Bình Dương, và công ty Lê Phan.
3. Mỏ Phước Vĩnh đạt sản lượng 6T.2016 khoảng 380 nghìn m³ đá với DT vào khoảng 65 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp đạt 17%. Các khách hàng chủ yếu tại Bình Dương bao gồm: Công ty Đầu tư xây dựng cao su, Công ty TNHH MTV cấp thoát nước môi trường Bình Dương, Công ty Lâm sản xuất nhập khẩu tổng hợp, Công ty đầu tư 03/2.

**Sản lượng (vòng trong) /Doanh thu (vòng ngoài)
các mỏ 1H.2016**



(Nguồn VCBS, KSB)

BẤT ĐỘNG SẢN

Bên cạnh mảng kinh doanh chính là vật liệu xây dựng, DT của công ty còn có sự đóng góp từ việc cho thuê đất tại KCN Đất Cuốc với doanh thu Q2.2016 đạt 4 tỷ đồng và doanh thu lũy kế 6 tháng đạt 8 tỷ đồng (huyện Bắc Tân Uyên, Bình Dương). Theo lãnh đạo doanh nghiệp, tỷ lệ lấp đầy hiện nay khoảng 53%, và vẫn còn nhiều tiềm năng khi còn 53,2 ha diện tích kinh doanh đang chờ nhà đầu tư. Khu công nghiệp này đã hoàn thành hai cụm xử lý nước thải cho Khu A và Khu B, trong đó cụm xử lý Khu A có công suất 24.000 m³. Đây là một lợi thế lớn bởi khách hàng chủ yếu là các doanh nghiệp sản xuất gồm sứ vốn có độ ô nhiễm môi trường cao, do đó việc hoàn thiện hệ thống xử lý nước thải sẽ là yếu tố giúp thu hút thêm các khách hàng loại này. Hiện nay, KCN Đất Cuốc có lợi thế về cơ sở hạ tầng giao thông do nằm gần trung tâm Huyện Bắc Tân Uyên. Việc kết nối giao thông tương đối thuận lợi trong khi giá thuê hiện nay khoảng 45 -55 USD/m² là khá cạnh tranh.

CÁC MẢNG KINH DOANH KHÁC

Các hoạt động khác cũng đạt tăng trưởng khả quan tuy đóng góp khá nhỏ vào tổng DT. Trong Q2.2016, **DT gạch xây dựng & công bê tông đạt 19 tỷ đồng (+13% yoy)**, **DT khai thác/kinh doanh cát và cao lanh đạt 11 tỷ đồng (+13% yoy)**. Luỹ kế 6 tháng đầu năm, DT gạch xây dựng & công bê tông đạt 35 tỷ đồng (+11% yoy), DT khai thác/kinh doanh cát và cao lanh đạt 21 tỷ đồng (+11% yoy). Trong đó, biên lợi nhuận gộp mảng sản xuất gạch xây dựng/bê tông đạt lần lượt là 26% và 6%.

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

Dòng tiền thuần từ hoạt động KD Q2.2016 đạt âm 26 tỷ đồng, nguyên nhân chủ yếu do khoản phải thu của khách hàng từ hoạt động kinh doanh khoáng sản tăng bất thường đạt 116 tỷ đồng (tăng 45% so với kết quả đầu năm 2016). Điều này khiến cho lưu chuyển tiền thuần trong kỳ bị âm 61 tỷ đồng, và lượng tiền mặt cuối kỳ đạt 113 tỷ đồng.

Ngoài ra, tổng tài sản có sự tăng trưởng nhẹ so với đầu năm đạt 906 tỷ đồng (+8% yoy), chủ yếu do chi phí xây dựng dự án biệt thự Bình Đức Tiến tăng lên đạt gần 62 tỷ đồng (con số này đạt 6,5 tỷ đồng vào đầu năm).

Nhìn chung, công ty không có dư nợ vay ngân hàng, với lượng tiền mặt dồi dào 113 tỷ đồng (13% tổng tài sản) cùng tiềm năng tăng trưởng hoạt động sản xuất kinh doanh, công ty có sức khỏe tài chính đảm bảo và hoàn toàn có khả năng sản sinh dòng tiền cân đối trong tương lai.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

ĐÁ XÂY DỰNG

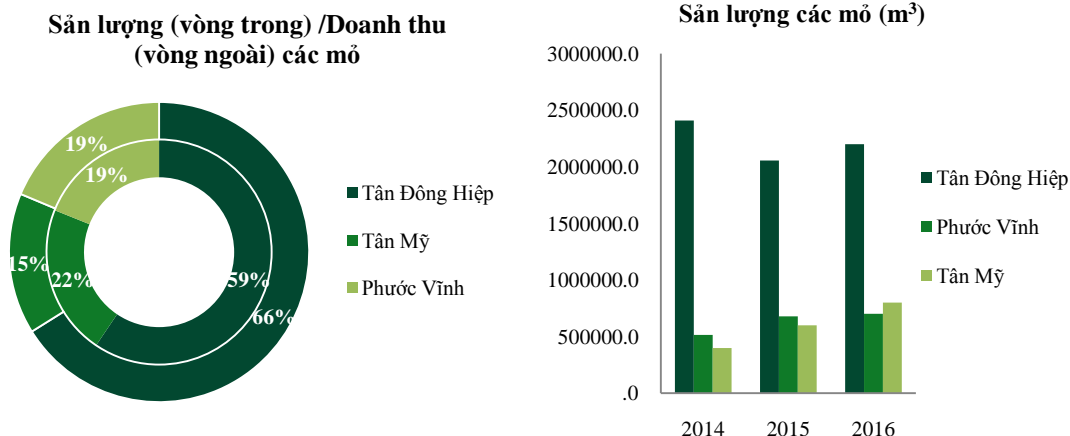
Hiện nay, KSB đang **xin giấy phép khai thác mỏ đá Tam Lập** (huyện Phú Giao, tỉnh Bình Dương) dự kiến sẽ hoàn tất thủ tục trong năm nay, mỏ đá mới với trữ lượng 13 triệu m³ dự kiến sẽ đem lại gần 2.000 tỷ đồng doanh thu cho KSB trong tương lai. Công ty cũng đang lên kế hoạch **xin gia hạn mỏ Phước Vĩnh** khi mỏ này vẫn còn tiềm năng khai thác trong tương lai. Mỏ mới có vị trí nằm gần mỏ Phước Vĩnh, và được kỳ vọng sẽ góp phần bù đắp sản lượng khi mỏ Tân Đông Hiệp hết hạn sử dụng.

Thông tin sơ bộ về các mỏ đá

Mỏ đá	Diện tích	Trữ lượng còn lại (m ³)	Giá bán	Công suất khai thác/năm (m ³)	Thời hạn
Tân Đông Hiệp	22.8	3.4	172,700	2,111,056	31/12/2017
Tân Mỹ	41	19.7	114,000	1,500,000	28/08/2029
Phước Vĩnh	22.3	17.1	157,000	340,000	12/10/2017
Tam Lập	16.3	13	146,154		

(Nguồn VCBS, KSB)

Theo dự kiến, doanh thu năm 2016 từ mảng khai thác đá xây dựng sẽ đạt 710 tỷ đồng (+17% yoy) với tổng sản lượng khai thác 3,7 triệu m³ (+12% yoy). Trong đó, (1) mỏ Tân Đông Hiệp duy trì vai trò then chốt với sản lượng khoảng 2,2 triệu m³ đá (+7% yoy), doanh thu vào khoảng 466 tỷ đồng, (2) mỏ Tân Mỹ đạt sản lượng 800 nghìn m³ đá (+33% yoy) với DT vào khoảng 110 tỷ đồng, và mỏ Phước Vĩnh đạt sản lượng 700 nghìn m³ đá (+3% yoy) với DT vào khoảng 134 tỷ đồng.



(Nguồn VCBS, KSB)

So sánh một số chỉ tiêu năm 2015 của KSB với các công ty cùng ngành

Chỉ tiêu (đv: tỷ đồng)	KSB	C32	DHA	NNC
Sản lượng khai thác (m ³)	3,334,395	1,285,732	1,650,000	2,638,553
Doanh thu thuần	738	557	202	508
Trong đó, DT từ đá	610	202	201	494
Giá vốn hàng bán	474	412	142	322
LNST	126	101	45	123

(Nguồn VCBS, KSB)

BẤT ĐỘNG SẢN

KSB đang triển khai mở rộng diện tích khu công nghiệp Đất Cuốc thêm 340 ha. Cụ thể, công ty sẽ mở rộng 136 ha từ nay cho đến năm 2018, và 214 ha còn lại sẽ được mở rộng cho đến năm 2021. Theo dự tính, công ty sẽ thu về 505 tỷ đồng doanh thu từ việc bán 53,2 ha diện tích khu hiện hữu, và 1.865 tỷ đồng doanh thu với 467 tỷ đồng lợi nhuận gộp từ việc bán diện tích khu mở rộng từ nay cho đến năm 2020. Hình thức sử dụng đất sẽ là (1) giao đất, nộp tiền 1 lần/trả tiền hàng năm đối với khu A, và (2) thuê đất, trả tiền hàng năm đối với khu B. Dự án mở rộng giai đoạn 1 đã chuẩn bị xong các thủ tục pháp lý (quy hoạch chi tiết, thiết kế cơ sở), và đang thỏa thuận đền bù 136 ha. Ngoài ra, mặc dù nhà máy xử lý nước thải Khu A chưa sử dụng hết công suất - thực tế tiếp nhận khoảng 1.800 m³/ngày/đêm so với công suất 2.800 m³/ngày/đêm, công ty đang lên phương án **đầu tư thêm nhà máy xử lý nước thải dự phòng** nhằm đề phòng trường hợp xảy ra sự cố.

Đối với dự án BĐS Bình Đức Tiến, hiện tại KSB đang triển khai hoạt động xây dựng và tìm kiếm người mua. Dự án có quy mô 2,6 ha với 68 căn hộ bao gồm: 56 căn hộ song lập và 12 căn hộ đơn lập. Tổng chi phí XDCBDD tính đến cuối tháng 6 vừa qua đạt vào khoảng 62 tỷ đồng (con số này đạt 6 tỷ đồng vào cuối năm 2015) - chủ yếu là chi phí chuyển quyền sử dụng đất 50 tỷ đồng, dự án đang được đẩy nhanh tiến độ để hoàn thành cơ sở hạ tầng trong Q3.2016. Dự kiến công ty còn phải đầu tư thêm 25 - 26 tỷ đồng cho dự án (chi phí tư vấn, xây dựng hạ tầng...). Nếu hoàn thành việc bán lại dự án thì lợi nhuận khả năng sẽ được ghi nhận vào Q4.2016. Theo đó công ty sẽ hạch toán thêm 120 tỷ đồng DT và

37 tỷ đồng LN gộp.

CÁC HOẠT ĐỘNG KHÁC

Trong năm 2016, các hoạt động khác dự kiến sẽ đem về doanh thu vào khoảng 140 tỷ đồng (+22% yoy). Cụ thể:

1. **Mảng khai thác cao lanh** được kỳ vọng sẽ đạt 30 tỷ đồng doanh thu (+25% yoy). Công ty sẽ đầu tư công nghệ để tiến tới chế biến sâu, hạn chế bán sản phẩm thô nhằm tăng biên lợi nhuận. Ngoài ra, **mỏ sét gạch ngói Bồ Lá** sẽ được đưa vào khai thác trong Q4.2016, **mảng khai thác cát lòng hồ đầu tiếng** được kỳ vọng sẽ đạt 18 tỷ đồng doanh thu (+28% yoy).

Thông tin sơ bộ về các mỏ khác

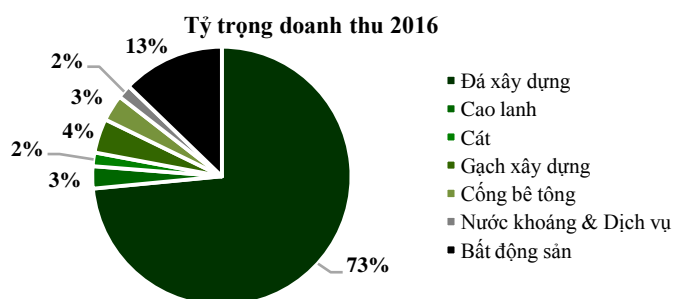
Mỏ khác	Diện tích	Trữ lượng còn lại (m ³)	Giá bán	Công suất khai thác/năm (m ³)	Thời hạn
Tân Lập (cao lanh)	24	1.2	455,752	56,728	19/01/2021
Mình Long (cao lanh)	64	6.6	512,439	380,000	07/09/2038
Bồ Lá (đất sét)	11.7	1.5		250,000	29/09/2021
Đầu tiếng (cát)	82.1	0.4	145,000	98,000	10/02/2020

(Nguồn VCBS, KSB)

2. **Mảng sản xuất gạch xây dựng/bê tông** được kỳ vọng sẽ đạt doanh thu lần lượt là 45 tỷ đồng (+25% yoy) và 31 tỷ đồng (+15% yoy). Đây là hoạt động đem lại biên lợi nhuận cao do tận dụng được nguồn nguyên liệu trong quá trình khai thác đá. Trong năm nay, KSB sẽ đầu tư thêm (2) 1 nhà máy gạch tuynel công suất 50 triệu viên/năm, và (2) 1 nhà máy trộn bê tông để tận dụng các lợi thế về nguồn nguyên liệu đá.
3. **Mảng sản xuất nước tinh khiết/dịch vụ khác** được kỳ vọng sẽ đạt doanh thu lần lượt là 6 tỷ đồng (+20% yoy) và 10 tỷ đồng (+25% yoy).

TỔNG KẾT

VCBS ước tính công ty sẽ đạt DT và LNST cả năm tương ứng **850 tỷ đồng (+15,2% yoy, vượt 5,6% KH năm)** và **LNST đạt 204 tỷ đồng (+63% yoy, vượt 41,7% KH năm)**. Cụ thể, doanh thu từ mảng khai thác đá xây dựng đạt 710 tỷ đồng (+17% yoy) với tổng sản lượng khai thác 3,7 triệu m³ (+12% yoy), doanh thu từ các hoạt động khác dự kiến sẽ đem về khoảng 140 tỷ đồng (+22% yoy). DT và LN này chưa bao gồm phần đóng góp từ dự án BĐS Bình Đức Tiến và một phần dự án KCN Đất Cuốc. **Trong trường hợp KSB ghi nhận doanh thu BĐS trong Q4/2016, thì DT và LNST có thể đạt tương ứng 970 tỷ đồng và 237 tỷ đồng.**



(Nguồn VCBS, KSB)

ĐỊNH GIÁ

Sử dụng phương pháp so sánh P/E, chúng tôi xác định mức giá hợp lý đối với cổ phiếu KSB là 89.327 đồng/cổ phiếu.

Mã	P/E
NNC	8,6
C32	9,8
DHA	10,9
KSB	7,3
TB	9,8

(Nguồn VCBS)

Sử dụng phương pháp so sánh EV/EBITDA, chúng tôi xác định mức giá hợp lý đối với cổ phiếu KSB là 75.744 đồng/cổ phiếu.

Mã	EV	EBITDA	EV/EBITDA
NNC	1.368	140	9,8
C32	701	115	6,1
DHA	451	60	7,5
TB			7,8

(Nguồn VCBS)

Mức giá hợp lý của cổ phiếu KSB là:

Phương pháp	Giá (đồng/CP)	Tỷ trọng
So sánh P/E	89.327	80%
So sánh EV/EBITDA	75.744	20%
Giá hợp lý	86.749	

(Nguồn VCBS)

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Trong các năm gần đây, hoạt động SXKD của KSB ổn định và DT thường tăng dần về cuối năm. Qua trao đổi với doanh nghiệp, lũy kế DT 9 tháng đầu năm ước tính đạt 638 tỷ đồng (+15% yoy, hoàn thành 75% KH năm), LNST ước đạt 142 tỷ đồng (+47% yoy, hoàn thành 99% KH năm). Với những tín hiệu khả quan trong hoạt động SXKD 9 tháng đầu năm nay, **VCBS ước tính công ty sẽ đạt DT và LNST cả năm tương ứng 850 tỷ đồng (+15,2% yoy, vượt 5,6% KH năm) và LNST đạt 204 tỷ đồng (+63% yoy, vượt 41,7% KH năm). Trong trường hợp KSB ghi nhận doanh thu BĐS trong Q4/2016, thì DT và LNST có thể đạt tương ứng 970 tỷ đồng và 237 tỷ đồng.**

Với dự phóng trong trường hợp KSB ghi nhận doanh thu từ dự án BĐS Bình Đức Tiến trong Q4/2016, EPS cả năm 2016 sẽ nằm trong khoảng 9.115 đồng/cổ phiếu (đã trừ quỹ phúc lợi 10% khỏi LNST), tương ứng P/E là 7,3 lần (thị giá ngày 19/08 là 66.500 đồng/cp). Hiện nay, các công ty cùng ngành và có hoạt động SXKD ổn định và cấu trúc tài chính tương tự với KSB, ví dụ DHA, NNC có P/E lần lượt là 10,9 và 8,6 lần. Ngoài ra, KSB sẽ tạm ứng cổ tức đợt 1/2016 trong tháng 9 năm nay (dự kiến 1.500 đồng/cp, kế hoạch cổ tức 2016 là 25%), và công ty cũng đã đăng ký mua 1 triệu cổ phiếu quỹ với mức giá không cao hơn VND 68.000/cổ phiếu.

Bên cạnh yếu tố tài chính cơ bản của công ty, sự phục hồi của thị trường bất động sản và nh ững dự án công trình giao thông hạ tầng tiếp tục triển khai đầu tư trong th ời gian tới vẫn là yếu tố hỗ trợ cho các doanh nghiệp trong ngành như KSB. Bắt đầu từ năm 2015, thị trường BĐS tăng trưởng đạt mức cao giúp cho thị trường vật liệu xây dựng như xi măng, sắt thép, đá, gạch... trở nên sôi động. Thêm vào đó, Việt Nam đã và đang hoàn tất các hiệp định thương mại tự do như: EU FTA, TPP, Cộng đồng Kinh tế chung ASEAN (AEC) ... Điều này đòi hỏi phải phát triển hạ tầng kết nối giao thông các vùng/các khu công nghiệp góp phần tăng trưởng nhu cầu đá xây dựng. Chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị **MUA** cổ phiếu KSB.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Lý Hoàng Anh Thi, MBA
Phụ trách phòng Phân tích Nghiên cứu
lhathi@vcbs.com.vn

Trương Anh Quốc
Chuyên viên Phân tích
taquoc@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<http://www.vcbs.com.vn>

Trụ sở chính Hà Nội	Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-4) -393675- Số máy lẻ: 18/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	Lầu 1& 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38200799 - Số máy lẻ: 104/106
Chi nhánh Đà Nẵng	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (84-511) -33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (84-710) -3750888
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, KĐT Phú Mỹ Hưng, Q. 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Phòng Giao dịch Giảng Võ	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-4) 3726 5551
Văn phòng Đại diện An Giang	Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, Long Xuyên, An Giang ĐT: (84-76) -3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812
Văn phòng đại diện Vũng Tàu	Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Văn phòng đại diện Hải Phòng	Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng Tel: (+84-31) 382 1630