

Ngành Xây dựng dân dụng

Báo cáo lần đầu

16/03/2016

Tăng trưởng nhờ thị trường bất động sản, đột phá nhờ FTAs

- **Chúng tôi cho rằng ngành xây dựng dân dụng sẽ tiếp tục khả quan trong năm 2016**, do (i) kinh tế trong nước tăng trưởng ổn định, (ii) mức độ đô thị hóa cải thiện, (iii) hồi phục từ thị trường bất động sản, (iv) cho phép người nước ngoài mua và sở hữu nhà tại Việt Nam, và (v) triển vọng thu hút dòng vốn FDI khả quan.
- **Chúng tôi lựa chọn khuyến nghị cổ phiếu CTD của CTCP Xây dựng COTEC**. Đây là công ty đầu ngành trong lĩnh vực xây dựng dân dụng với sức khỏe tài chính lành mạnh và khả năng quản lý dòng tiền hiệu quả.
- **Rủi ro:** lo ngại về giảm bớt nguồn cung trong bất động sản nhà ở và đội lên trong chi phí dự án là những rủi ro chính mà ngành có thể gặp phải.

Luận điểm đầu tư

Tốc độ tăng trưởng ngành xây dựng có sự tương quan chặt chẽ với sự phát triển của thị trường bất động sản. Kể từ khi nền kinh tế hồi phục, tốc độ tăng trưởng ngành xây dựng nước ta ở mức khá, đạt bình quân khoảng 4,4%/năm trong giai đoạn 2013 – 2015, cao hơn tốc độ tăng trưởng GDP bình quân năm 4,2%.

Theo quan điểm của chúng tôi, chính (i) sự hồi phục và triển vọng khả quan của thị trường bất động sản, (ii) sự ổn định về tăng trưởng của nền kinh tế, (iii) tăng nhanh của mức độ đô thị hóa, (iv) sự cho phép mua và sở hữu nhà tại Việt Nam đối với người nước ngoài, và (v) triển vọng tích cực từ thu hút dòng vốn FDI là những yếu tố khiến thị trường xây dựng dân dụng phát triển hơn trong giai đoạn 2016 – 2017.

Điểm nhấn đầu tư

- **Kinh tế trong nước ổn định và bền vững** với mức lạm phát được kiểm soát ở mức an toàn, kết hợp với thu nhập trong dân cư được cải thiện. Tốc độ tăng trưởng GDP năm 2016 được MBS dự báo đạt khoảng 6,8%, lãi suất tăng nhưng vẫn duy trì ở mức thấp.
- **Mức độ đô thị hóa ngày càng cải thiện**. Năm 2015, tỷ lệ đô thị hóa đạt 35,7%, tăng trưởng bình quân 3,3%/năm trong giai đoạn 2010 – 2015, ở mức khá so với các nước trong khu vực. Năm 2016, nước ta phấn đấu mức độ đô thị hóa đạt 36,8%, tăng 3,1% so với thực tế năm 2015.
- **Xu hướng ấm lên của thị trường bất động sản tiếp tục được ghi nhận** ở tất cả các phân khúc thị trường bán lẻ, văn phòng, nhà ở và khu công nghiệp.
- **Luật cho phép tổ chức, cá nhân nước ngoài mua và sở hữu nhà tại Việt Nam**. Đây là quy định có ý nghĩa hết sức quan trọng và tác động tích cực đến hoạt động phát triển nhà ở và kinh doanh bất động sản. Thực tế ghi nhận số lượng căn hộ được giao dịch bởi người nước ngoài gấp 5 lần so với con số 200 căn trước đây tại Hồ Chí Minh.
- **Nhờ FTAs, thu hút dòng vốn FDI trong lĩnh vực xây dựng, bất động sản và công nghiệp được kỳ vọng tăng trưởng**.

Rủi ro

- **Lo ngại giảm bớt nguồn cung trong bất động sản nhà ở**. Số lượng căn hộ tung ra thị trường tại hai thành phố lớn Hà Nội và Chí Minh được dự báo tăng ít hoặc hầu như không tăng trong 3 năm tới khi thị trường bất động sản hạ nhiệt sau hai năm tăng trưởng nóng.
- **Chi phí phát sinh thực tế của dự án cao hơn so với dự toán** do các yếu tố về trình độ quản lý, thi công, quy trình giải phóng mặt bằng và điều kiện thời tiết.

Analyst

Nguyễn Quỳnh Hoa

Email:

hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Tel: +84 934978887

MỤC LỤC

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ	3
Kinh tế trong nước ổn định và bền vững, hỗ trợ tăng trưởng ngành xây dựng	3
Tốc độ đô thị hóa ở nước ta ngày càng cải thiện là nền tảng cơ bản để phát triển ngành xây dựng dân dụng	5
Xu hướng ấm lên của thị trường bất động sản tiếp tục được ghi nhận	6
Luật Nhà ở (sửa đổi) và Luật Kinh doanh BĐS (sửa đổi) cho phép tổ chức, cá nhân nước ngoài mua nhà ở tại Việt Nam	7
Thu hút dòng vốn FDI trong lĩnh vực xây dựng, bất động sản và công nghiệp được kỳ vọng tăng trưởng nhờ các tác động từ các Hiệp định thương mại tự do	7
RỦI RO	9
Lo ngại về giảm bớt nguồn cung trong bất động sản nhà ở, ảnh hưởng đến nguồn công việc trong lĩnh vực xây dựng dân dụng	9
Chi phí phát sinh thực tế của dự án cao hơn so với dự toán, ảnh hưởng đến kết quả hoạt động của doanh nghiệp	10
PHÂN TÍCH SWOT	11
CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT	12
CTCP XÂY DỰNG COTEC (CTD)	13

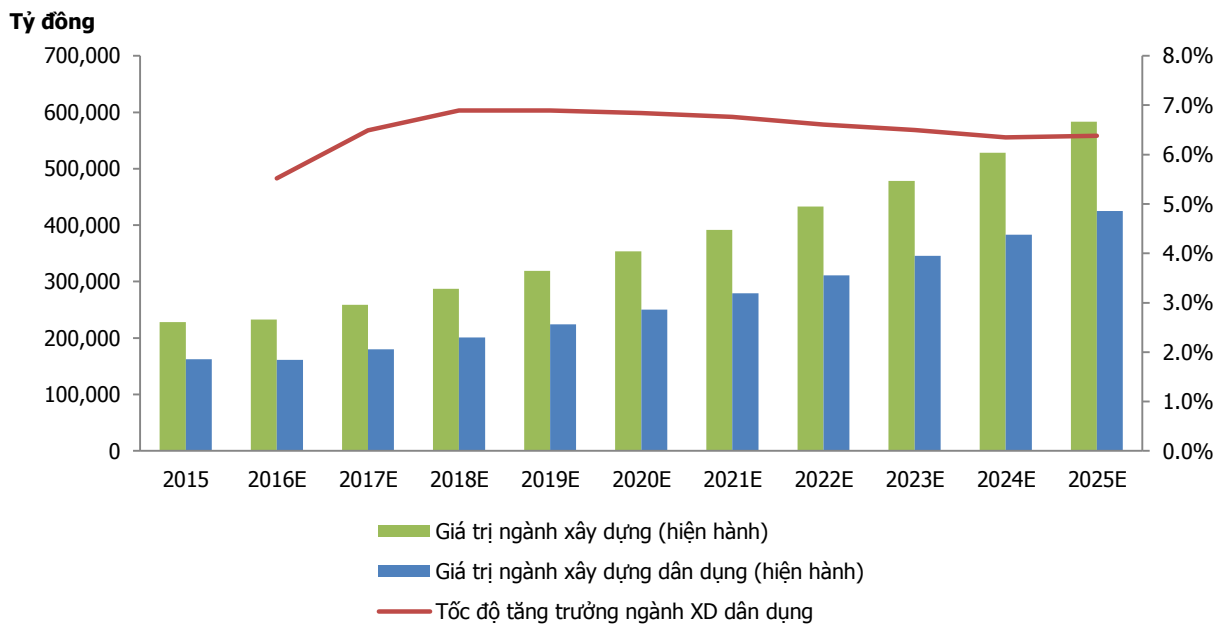
ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Kết thúc giai đoạn khủng hoảng kinh tế 2010 – 2012, tốc độ tăng trưởng ngành xây dựng nước ta đạt bình quân 4,4%/năm trong 3 năm trở lại đây, từ 2013 – 2015, cao hơn tốc độ tăng trưởng GDP bình quân năm 4,2%. Tính riêng giai đoạn 2014 – 2015, tốc độ tăng trưởng của riêng ngành xây dựng là 10,82% – mức tăng cao nhất kể từ năm 2010 – và là ngành có tốc độ tăng trưởng cao thứ ba trong số các ngành đóng góp vào GDP cả nước (theo số liệu từ Tổng cục Thống kê). Trên thực tế, tốc độ tăng trưởng ngành xây dựng có sự tương quan cao với sự phát triển của thị trường bất động sản.

Theo quan điểm của chúng tôi, **ngành xây dựng dân dụng sẽ tiếp tục khả quan trong năm 2016 – 2017, dựa trên nền tảng: (i) Kinh tế trong nước tăng trưởng ổn định, bền vững, (ii) tốc độ đô thị hóa được cải thiện và kỳ vọng tăng mạnh trong tương lai, (iii) thị trường bất động sản hồi phục tích cực, (iv) Luật Nhà ở (sửa đổi) và Luật kinh doanh BĐS (sửa đổi) cho phép cá nhân, tổ chức nước ngoài mua và sở hữu nhà tại Việt Nam, và (v) thu hút dòng vốn FDI tích cực.**

Cũng theo dự báo của BMI, ngành xây dựng dân dụng và công nghiệp ước tăng trưởng bình quân 6,6%/năm trong giai đoạn 2017 – 2025. Năm 2016, giá trị ngành được dự báo tăng 5,5% so với 2015.

Biểu 1: Giá trị (hiện hành) và tốc độ tăng trưởng ngành xây dựng dân dụng



Nguồn: BMI, Tổng cục thống kê

Kinh tế trong nước ổn định và bền vững, hỗ trợ tăng trưởng ngành xây dựng

Kinh tế trong nước tăng trưởng ổn định với mức lạm phát được kiểm soát ở mức an toàn, kết hợp với thu nhập trong dân cư được cải thiện đã tác động tích cực đến nhu cầu tiêu thụ nhà ở, qua đó đẩy mạnh phát triển thị trường xây dựng dân dụng. Trong vài năm trở lại đây, các chỉ báo của nền kinh tế nước ta có sự chuyển biến tích cực rõ rệt, cụ thể:

- **Tốc độ tăng trưởng GDP cao, trong đó ngành xây dựng đạt mức tăng cao nhất**
 Tính đến hết năm 2015, tốc độ tăng trưởng GDP ghi nhận con số cao nhất trong vòng 5 năm trở lại đây 6,68%. Xét từ góc độ tổng cung, sự phục hồi của nền kinh tế chủ yếu đến từ ngành công nghiệp và xây dựng. Cụ thể, theo số liệu từ Tổng cục thống kê, mặc dù ngành này chỉ chiếm tỷ trọng 33,25%, nhưng tăng trưởng khá mạnh và đóng góp

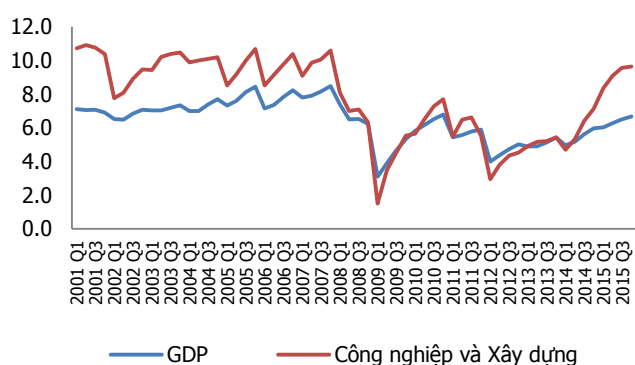
gần 50% cho sự tăng trưởng của GDP, tương ứng khoảng 3,2 điểm phần trăm, cao hơn đóng góp từ ngành dịch vụ.

Theo mô hình dự báo của MBS, năm 2016, tốc độ tăng trưởng GDP của nước ta có thể đạt mức 6,8%. Ngân hàng ANZ cũng đánh giá Việt nam là « ánh sáng hiếm hoi» trong bối cảnh kinh tế toàn cầu còn nhiều khó khăn.

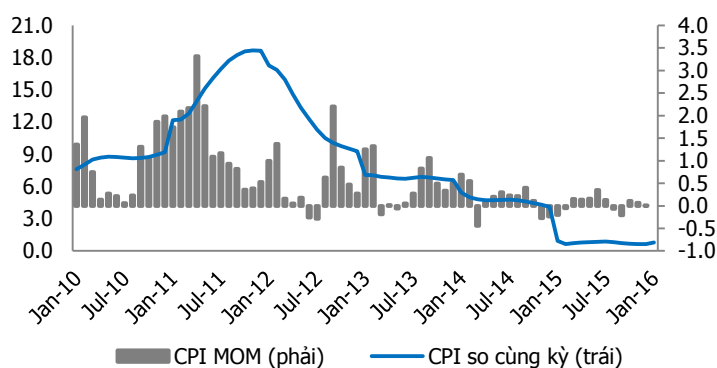
- **Chỉ số quản trị mua hàng (PMI) có sự cải thiện**, tăng từ mức 51,3 của tháng 12 lên 51,5 trong tháng 1/2015 và tăng lên trên ngưỡng không đổi, cho thấy lĩnh vực sản xuất tiếp tục đà tăng trưởng của năm trước và được cải thiện đáng kể so với Q3 và Q4 năm 2015. Chỉ số sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng trưởng, phản ánh **sức khỏe của nền kinh tế đang diễn biến theo chiều hướng khá tích cực**.

Biểu 2: Các chỉ báo quan trọng trong nền kinh tế

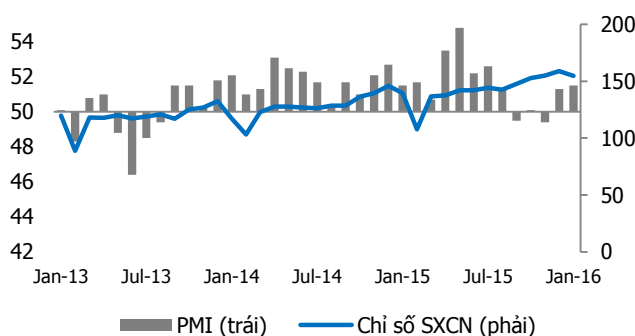
Tăng trưởng GDP theo ngành



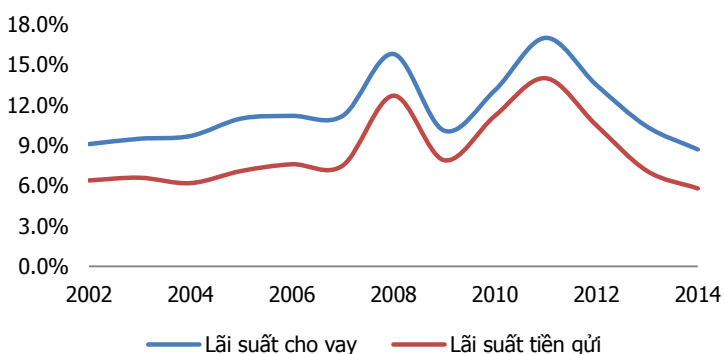
Lạm phát theo tháng



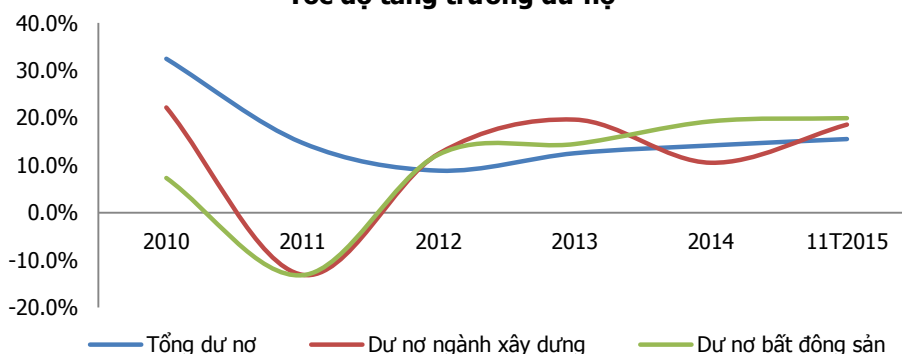
Chỉ số sản xuất công nghiệp



Biến động lãi suất



Tốc độ tăng trưởng dư nợ



Nguồn: Tổng cục Thống kê, Ngân hàng Nhà nước,
Bloomberg, Worldbank và MBS tổng hợp

- **Lạm phát cơ bản ổn định ở mức thấp 1,72%** là điều kiện thuận lợi để NHNN tiếp tục chính sách tiền tệ hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Chỉ số giá tiêu dùng tháng 1 không tăng so với tháng 12/2015 và chỉ tăng nhẹ 0,8% so với cùng kỳ năm 2015. Nguyên nhân chủ yếu do giá xăng dầu trong nước được điều chỉnh giảm mạnh.
- **Lãi suất tăng nhẹ nhưng vẫn duy trì ở mức thấp**, kích thích sự hồi phục của thị trường bất động sản và hỗ trợ xây dựng công trình và mua nhà trong dân cư.

Thống kê từ Ngân hàng Nhà nước cho thấy khi nền kinh tế phục hồi, dư nợ tín dụng trong lĩnh vực xây dựng và bất động sản thường ghi nhận tốc độ tăng trưởng cao hơn so với tổng dư nợ toàn bộ nền kinh tế. Việc lãi suất được duy trì ở mức thấp tiếp tục tạo điều kiện cho các doanh nghiệp trong lĩnh vực xây dựng và bất động sản mở rộng hoạt động kinh doanh của mình, đồng thời hỗ trợ người dân trong việc vay mua nhà theo mục đích sử dụng.

- **Chỉ số niềm tin người tiêu dùng (CCI) tiếp tục được cải thiện**, đạt mức cao nhất trong khu vực châu Á, 144,8 điểm trong tháng 12/2015 (theo ANZ), phản ánh niềm tin gia tăng vào triển vọng nền kinh tế Việt Nam trong 12 tháng và 5 năm tới.

Tốc độ đô thị hóa ở nước ta ngày càng cải thiện là nền tảng cơ bản để phát triển ngành xây dựng dân dụng

Không thể phủ nhận rằng quá trình đô thị hóa là một trong những yếu tố quan trọng trong việc hình thành và phát triển các dự án đô thị và khu đô thị mới.

Ở nước ta, các đô thị Việt Nam mới bước đầu phát triển từ năm 1990 với khoảng 500 đô thị và tỷ lệ đô thị hóa khoảng 17-18%. Con số này tăng lên khoảng gần 650 vào năm 2000 và tăng mạnh lên 787 đô thị tính đến tháng 12/2015. Những tòa nhà cao từ 15 – 30 tầng xuất hiện nhiều hơn vào những năm thập niên 1990 – 2000, bên cạnh các khu nhà ở, nhà tập thể cao 4 – 5 tầng được xây dựng từ những năm trở về trước. Đến nay, những tòa tháp được coi là biểu tượng cho sự tăng trưởng kinh tế như Keangnam Hanoi, Landmark Tower, Lotte Center, hay Bitexco Financial... đã đánh dấu sự chuyển mình mạnh mẽ trong diện mạo kiến trúc đô thị và tạo nên những điểm nhấn đô thị ở thế kỷ XXI ở nước ta.

Sự xuất hiện của các tòa tháp cao tầng đánh dấu mức độ cải thiện tích cực về mức độ đô thị hóa của Việt Nam

Biểu 3: So sánh mức độ đô thị hóa tại một số quốc gia trong khu vực

	2006	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR 2010 - 2014
Việt Nam	27,9%	30,4%	31,0%	31,7%	32,3%	33,0%	35,7%	1,6%
Indonesia	46,7%	49,9%	50,7%	51,5%	52,3%	53,0%	-	1,2%
Thái Lan	38,8%	44,1%	45,4%	46,7%	47,9%	49,2%	-	2,2%
Myanmar	29,4%	31,4%	31,9%	32,5%	33,0%	33,6%	-	1,3%
Philippin	46,3%	45,3%	45,0%	44,8%	44,6%	44,5%	-	-0,3%
Lào	28,5%	33,1%	34,3%	35,4%	36,5%	37,6%	-	2,5%

Nguồn: WB

Mức độ đô thị hóa đến 2015 đạt 35,7%, tăng trưởng bình quân 3,3%/năm trong giai đoạn 2010 – 2015. Theo thống kê từ Ngân hàng Thế giới, nếu so sánh với một số nước trong khu vực, rõ ràng mức độ đô thị hóa của nước ta còn khá thấp, mới chỉ đạt khoảng 35,7% trong năm 2015 (thấp hơn so với con số thực các nước đạt được năm 2014). Tuy nhiên, cần phải nhận thấy rằng tốc độ tăng trưởng về mức độ đô thị hóa trong giai đoạn 2010 – 2014 vẫn ở mức khá, khoảng 1,6%/năm. **Năm 2016, tỷ lệ đô thị hóa phấn đấu đạt khoảng 36,8%**, tăng 3,1% so với thực tế năm 2015.

Theo dự báo của Liên hiệp quốc, dân số thành thị ở nước ta sẽ đạt khoảng gần 56 triệu người vào năm 2050, mức độ đô thị hóa đạt 54%, tương ứng tốc độ tăng trưởng bình quân năm khoảng 1,3%/năm, cao hơn so với hầu hết các quốc gia trong khu vực.

Diện tích sàn nhà ở bình quân phấn đấu đạt 29m²/người vào năm 2020. Bên cạnh đó, công tác phát triển nhà ở theo Chiến lược phát triển nhà ở quốc gia tiếp tục được đẩy

mạnh, ngày càng đáp ứng tốt hơn nhu cầu nhà ở của người dân. Theo đó, diện tích sàn nhà ở bình quân đặt mục tiêu đạt 29m²/người vào năm 2020. Tính đến hết tháng 12/2015, diện tích sàn bình quân nhà ở toàn quốc đạt khoảng 22m² sàn/người (tăng 1,1m² sàn/người so với năm 2014; tăng 4,5m² sàn/người so với năm 2010); trong đó, tại khu vực đô thị đạt khoảng 26m² sàn/người (tăng 3m² sàn/người so với năm 2014; tăng 5,8m² sàn/người so với năm 2010).

Biểu 4: Hình ảnh một số đô thị nổi bật



Nguồn: MBS tổng hợp

Xu hướng ấm lên của thị trường bất động sản tiếp tục được ghi nhận

Nhìn chung, hầu hết các lĩnh vực trong ngành bất động sản đều có những tín hiệu khá tốt trong năm 2015 và được kỳ vọng sẽ tiếp tục trong năm 2016.

- **Thị trường bán lẻ tiếp tục diễn biến tốt với tỷ lệ trống duy trì ở mức 10% - 12%.** Theo số liệu từ CBRE, nguồn cung Trung tâm thương mại (TTTM) tại Hồ Chí Minh năm 2015 đã tăng hơn 12 lần so với năm 2007, đạt khoảng 500.000m² diện tích thực thuê, trong khi thị trường Hà Nội cung cấp gần 700.000 m² ghi nhận mức tăng 19% so với năm 2014. Do quỹ đất tại các vùng trung tâm còn hạn chế và chi phí đất cao, xu hướng xây dựng và khai trương TTTM tại khu vực ngoài trung tâm ngày càng gia tăng, nhằm vào phân khúc bình dân, đáp ứng được nhu cầu của người dân nội khu.

Việc hội nhập sâu rộng hơn khi Việt Nam tham gia vào các Hiệp định thương mại tự do, đặc biệt là Hiệp định Đối tác Kinh tế Chiến lược xuyên Thái Bình Dương (TPP), với sự mở rộng mạnh mẽ của các thương hiệu trong và ngoài nước là động lực chính làm tăng nhu cầu thuê mặt bằng của thị trường bán lẻ. **CBRE dự báo nguồn cung của thị trường này sẽ tiếp tục tăng trong 3 năm tới, tỷ lệ hấp thụ khoảng 70% - 80%.**

- **Thị trường văn phòng chờ đón nguồn cung chất lượng cao.** Tại Hồ Chí Minh, tòa nhà văn phòng hạng A Vietcombank Tower đi vào hoạt động trong năm 2015 được giới văn phòng đón nhận, mở ra xu hướng ưa thích các tòa nhà có chất lượng, thiết kế hiệu quả, bền đẹp tại thị trường này. Mặc dù trong năm 2016, Hồ Chí Minh không đón nhận thêm bất kỳ nguồn cung mới nào, nhưng đến năm 2018, sẽ có bốn tòa cao ốc văn

phòng gia nhập vào thị trường, gồm Sài Gòn M&C, Deutsches Haus Ho Chi Minh, Sài Gòn Centre (GD 2) và The One Hồ Chí Minh. Trong khi đó, tại thị trường Hà Nội, nguồn cung văn phòng được CBRE dự báo tiếp tục tăng trưởng trong 3 năm tới.

Nhu cầu thuê văn phòng sẽ tăng mạnh do nhiều doanh nghiệp nước ngoài sẽ đến và thành lập văn phòng tại thành phố.

- **Thị trường nhà ở: niềm tin tích cực vào thị trường.** Số dự án chào bán mới và lượng giao dịch tăng vọt cùng với giá bán được cải thiện trong năm 2015, với khoảng 41.787 căn hộ thuộc mọi phân khúc được chào bán tại Hồ Chí Minh, cao gấp 2,2 lần so với năm 2014 và khoảng 28.283 căn tại Hà Nội, cao hơn 70% (theo CBRE). Căn hộ phân khúc hạng sang và cao cấp quay trở lại thị trường. Phân khúc bình dân tiếp tục được ưa chuộng, chiếm một phần lớn nguồn cung được chào bán và là lựa chọn số một cho hầu hết khách mua để ở.
- **Thị trường khu công nghiệp: cầu gia tăng mạnh mẽ:** Việc Việt Nam gia nhập vào các Hiệp định thương mại tự do đã thu hút mạnh mẽ dòng vốn đầu tư từ nước ngoài, làm tăng nhanh quá trình chuyển dịch nhà máy từ các quốc gia láng giềng sang nước ta, đặc biệt là từ Trung Quốc. Nhu cầu về nhà kho, nhà máy, và đất công nghiệp tăng cao, chủ yếu tại các vùng kinh tế trọng điểm (Hà Nội, Hồ Chí Minh) và vùng lân cận (Bình Dương, Long An, Bắc Ninh...).

Luật Nhà ở (sửa đổi) và Luật Kinh doanh BĐS (sửa đổi) cho phép tổ chức, cá nhân nước ngoài mua nhà ở tại Việt Nam

Luật Nhà ở (sửa đổi) và Luật Kinh doanh BĐS (sửa đổi) được thông qua và có hiệu lực kể từ ngày 01/07/2015 có ý nghĩa hết sức quan trọng và tác động tích cực đến hoạt động phát triển nhà ở và kinh doanh bất động sản. Trong đó, đáng lưu ý là quy định về việc cho phép người nước ngoài sở hữu nhà ở tại Việt Nam với nhiều quyền hơn, không chỉ giới hạn mua để ở theo quy định trước đó.

Đối với thị trường cho thuê văn phòng: Các doanh nghiệp, tổ chức... có vốn đầu tư nước ngoài được phép cho thuê lại tài sản họ đang thuê, đồng thời có thể mua lại và sở hữu các tòa nhà đã hoàn thiện để sử dụng. ***Quy định này sẽ tác động tốt lên thị trường văn phòng tại các thành phố lớn khi Việt Nam nhận được sự quan tâm của nhiều tổ chức nước ngoài, nhất là sau khi tham gia vào các Hiệp định thương mại tự do.***

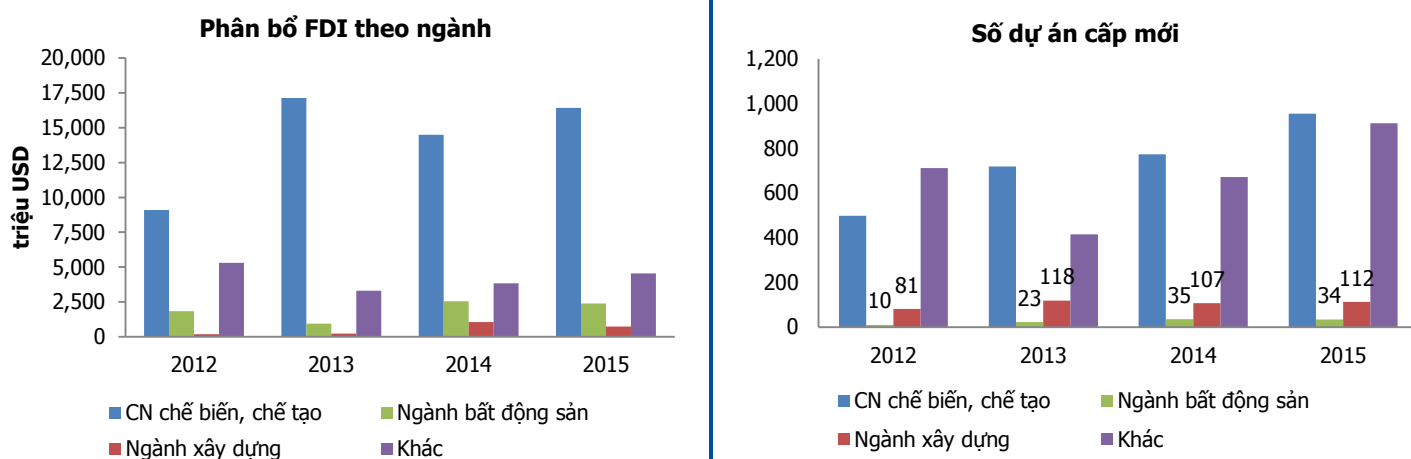
Đối với thị trường nhà ở, việc người nước ngoài mua bất động sản tại Việt Nam trên thực tế đã có những tác động tích cực. Ngoài lượng người nước ngoài đang sinh sống và làm việc tại Việt Nam, hiện có khoảng 4,5 triệu người Việt đang sinh sống và làm việc tại hơn 100 quốc gia, trong số đó có khoảng 500.000 người đang có nhu cầu mua nhà ở tại Việt Nam.

- Từ sau ngày 01/07, thị trường ghi nhận lượng khách nước ngoài cũng như kiều bào Việt Nam tại nước ngoài quan tâm nhiều đến các dự án cao cấp có chất lượng tốt và được đầu tư bởi các nhà thầu danh tiếng. ***Kết quả từ sau khi ban hành và có hiệu lực của Luật sửa đổi, tại Hồ Chí Minh đã có khoảng 1.000 căn hộ được mua, gấp 5 lần so với con số 200 căn trước đây.***
- **Một số dự án thu hút điển hình:** VinGroup công bố dự án Landmark 81 nhận được 400 yêu cầu đặt mua căn hộ từ người nước ngoài, chiếm hơn 7% tổng số căn đã bán. Tương tự, dự án Grand Riverside, Hồ Chí Minh của Công ty Hồng Hà cũng thu hút khoảng 20% khách hàng là người nước ngoài quan tâm và giao dịch thành công trong năm 2015.

Thu hút dòng vốn FDI trong lĩnh vực xây dựng, bất động sản và công nghiệp được kỳ vọng tăng trưởng nhờ các tác động từ các Hiệp định thương mại tự do

Trong năm 2015, Việt Nam đã đàm phán và gia nhập thành công vào các Hiệp định thương mại tự do quan trọng, như EVFTA (Việt Nam – Liên minh châu Âu), VKFTA (Việt Nam – Hàn Quốc), TPP, Hiệp định đối tác kinh tế toàn diện khu vực (RCEP). Chính điều này đã thúc đẩy lượng vốn đầu tư FDI vào Việt Nam ngày càng gia tăng. Theo thống kê từ Cục đầu tư nước ngoài – Bộ Kế hoạch và đầu tư, tổng vốn FDI đăng ký mới và cấp thêm có xu hướng tăng trong vài năm trở lại đây, trong đó ngoài lĩnh vực sản xuất, lĩnh vực xây dựng và bất động sản cũng thu hút một lượng đáng kể.

Biểu 5: Vốn FDI phân theo ngành kinh tế



Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài, Bộ Kế hoạch và Đầu tư

Thu hút FDI trong lĩnh vực sản xuất, bất động sản làm tăng nhu cầu về nhà xưởng, nhà ở, tạo nguồn việc lớn cho các doanh nghiệp trong ngành xây dựng

FDI trong CN chế biến, chế tạo lớn, kích thích nhu cầu xây dựng nhà xưởng: Chúng ta dễ dàng nhận thấy dòng vốn đầu tư vào lĩnh vực chế biến, chế tạo luôn chiếm tỷ trọng cao, trung bình khoảng 70% trong cơ cấu vốn FDI với số lượng các dự án mới và tăng thêm chiếm lợi thế tuyệt đối. Nhu cầu xây dựng nhà xưởng vì thế cũng gia tăng mạnh mẽ, đặc biệt trong các ngành được hưởng lợi từ các Hiệp định thương mại tự do, như dệt may, thủy sản... Chỉ ngay đầu năm 2016, một vài dự án lớn đã được cấp giấy chứng nhận đầu tư như dự án Nhà máy may của Công ty TNHH Maple (Singapore) với tổng vốn đầu tư dự kiến khoảng 110 triệu USD, dự án xây dựng nhà máy Aureumaex Precision Plastics 21 triệu USD... Ngoài ra, kế hoạch đầu tư các dự án của Amata (Thái Lan) ở Quảng Ninh và Đồng Nai, với quy mô vốn lên tới hàng tỷ USD, mở thêm một nhà máy 500 triệu USD nữa ở Việt Nam của Hyosung (Hàn Quốc), hay dự án nâng thêm 500 triệu USD vốn đầu tư tại Việt Nam của Jabil Circuit (Mỹ)...cũng sẽ là những dự án lớn được chú ý trong năm 2016.

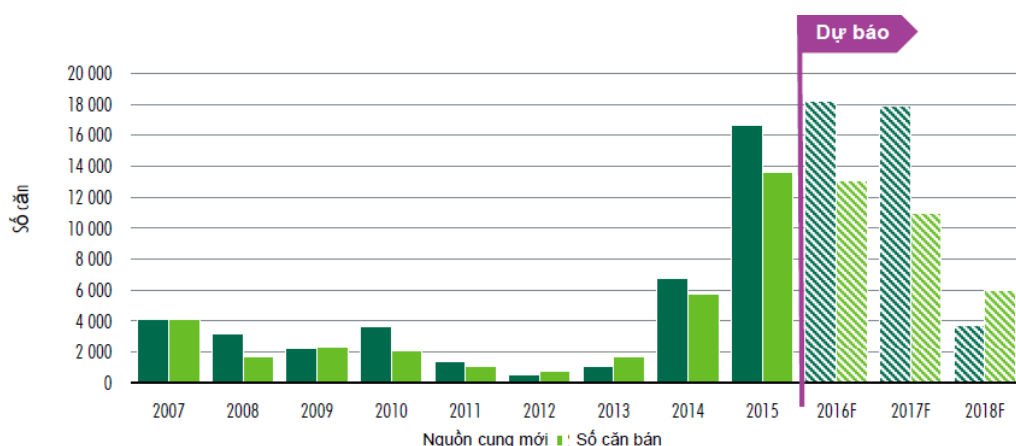
Như vậy, ngoài dòng vốn FDI trong bản thân lĩnh vực xây dựng, dòng vốn FDI chảy vào lĩnh vực bất động sản và sản xuất sẽ tạo nguồn việc lớn cho hầu hết các doanh nghiệp xây dựng trong nước, đẩy mạnh khả năng tăng trưởng và triển vọng khả quan cho ngành.

RỦI RO

Lo ngại về giảm bớt nguồn cung trong bất động sản nhà ở, ảnh hưởng đến nguồn công việc trong lĩnh vực xây dựng dân dụng

Nguồn cung nhà ở được CBRE dự báo không tăng nhiều, thậm chí có xu hướng giảm trong một vài năm tới, cụ thể tại thị trường Hồ Chí Minh, có khoảng hơn 18.200 căn hộ hạng sang và cao cấp sẽ được chào bán trong năm 2016, tương tự như năm 2015 nhưng sẽ mạnh vào năm 2018 do quỹ đất tại các vị trí đắc địa bị thu hẹp. Tỷ lệ tiêu thụ năm 2016 được dự báo sẽ chậm hơn năm 2015 do giá bán cao hơn, người mua nhà chưa thể thích ứng ngay được. Thị trường tiếp tục giảm nhiệt trong hai năm tiếp theo.

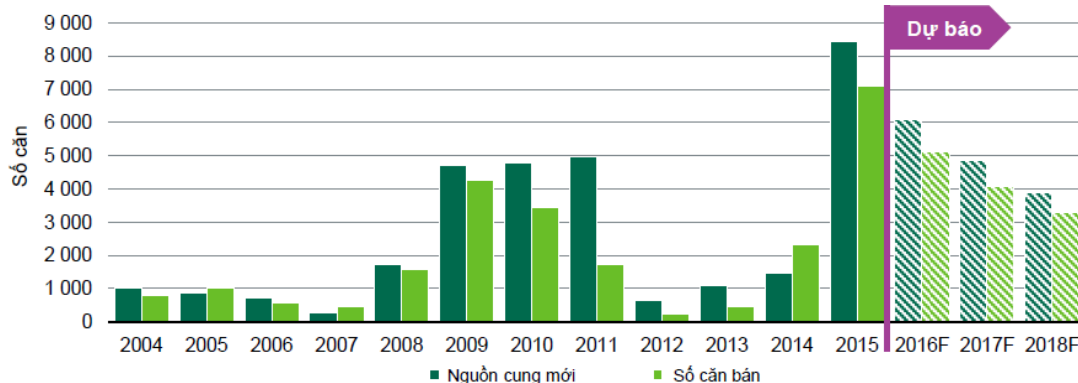
Biểu 6: Thị trường nhà ở tại TP Hồ Chí Minh



Nguồn: CBRE

Tương tự tại thị trường Hà Nội, năm 2016 ước tính có khoảng 6.000 căn hộ cao cấp sẽ được tung ra thị trường, con số tương tự năm 2015, tuy nhiên sẽ chậm lại trong 2 năm 2017 và 2018 – khi thị trường hạ nhiệt sau hai năm tăng trưởng nóng. Số căn bán cũng sẽ có xu hướng tương tự như nguồn cung tung ra thị trường.

Biểu 7: Thị trường nhà ở tại Hà Nội



Nguồn: CBRE

Xu hướng giữ nguyên nguồn cung trong năm 2016 và giảm trong 2 năm tới, trên thực tế ảnh hưởng đến nguồn công việc cũng như tốc độ tăng trưởng của hầu hết các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây dựng nhà ở dân dụng.

Tuy nhiên, cũng phải thừa nhận rằng, đa phần các doanh nghiệp này không chỉ đơn thuần tập trung vào một lĩnh vực nhất định, mà còn tìm kiếm cơ hội trong các lĩnh vực khác như xây dựng khu công nghiệp, cơ sở hạ tầng, hay khu văn phòng, nghỉ dưỡng... Vì vậy, chúng

tôi cho rằng, mặc dù triển vọng về xây dựng nhà ở dân dụng giảm, nhưng các doanh nghiệp xây dựng vẫn có thể bù đắp được rủi ro từ việc tham gia vào các dự án khác.

Chi phí phát sinh thực tế của dự án cao hơn so với dự toán, ảnh hưởng đến kết quả hoạt động của doanh nghiệp

Ngoài những yếu tố về trình độ quản lý, đội ngũ thi công, tiến độ của các công trình xây dựng phụ thuộc khá nhiều vào quy trình giải phóng mặt bằng, điều kiện thời tiết và sự có sẵn của nguyên nhiên vật liệu. Việc đình trệ thi công công trình có thể gây ảnh hưởng đến giá trị thi công, làm tăng mức vốn đầu tư thực tế so với dự toán.

Trên thực tế, có không ít các dự án bị đội vốn lên gấp nhiều lần so với kế hoạch ban đầu do ảnh hưởng bởi các vấn đề về tỷ giá và giải phóng mặt bằng gặp khó khăn, ngoài các vấn đề về trình độ lập kế hoạch, nghiên cứu dự án, như dự án đường sắt đô thị Hà Nội. Điều này ảnh hưởng nghiêm trọng đến kết quả lợi nhuận của các nhà thầu thi công công trình.

Trường hợp của CTCP Xây dựng và kinh doanh địa ốc Hòa Bình (HBC) là một ví dụ điển hình. Mặc dù kết quả thực hiện năm 2015 của Công ty vẫn vượt trội so với thực hiện của 2014, nhưng chỉ đạt 50% kế hoạch đề ra. Nguyên nhân là do lỗ từ 3 dự án SSG Tower, VietinBank Tower và Estella. Ở dự án đầu tiên, chi phí thực tế phát sinh cao hơn dự toán trong khi hai dự án còn lại tăng do thay đổi phương pháp thi công. Đây hoàn toàn là những nguyên nhân mà kế hoạch ngay từ đầu năm không thể lường trước được. Rủi ro từ những vấn đề phát sinh trên là tương đối cao trong hoạt động của bất kỳ doanh nghiệp xây dựng nào.

PHÂN TÍCH SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
<ul style="list-style-type: none"> Hệ thống chính sách hỗ trợ ngành xây dựng, bất động sản bước đầu có tác động tích cực đến ngành: Luật Xây dựng, Luật Nhà ở (sửa đổi), Luật kinh doanh Bất động sản (sửa đổi) và các Nghị định liên quan. Lượng nhân công lớn, giá rẻ, có tay nghề cao Có khả năng tiếp thu công nghệ xây dựng mới từ các nước phát triển 	<ul style="list-style-type: none"> Năng lực thi công của các doanh nghiệp trong ngành không đồng đều Một lượng lớn nhân công không được đào tạo bài bản, chủ yếu do di dân từ khu vực nông thôn Thủ tục hành chính rườm rà, gây khó khăn cho công tác thi công và xây dựng công trình Các doanh nghiệp có quy mô nhỏ năng lực thầu kém và sử dụng công nghệ lạc hậu, con số này chiếm tỷ lệ lớn trong ngành Chất lượng công trình xây dựng chưa đồng đều, bộc lộ nhiều yếu kém Tình trạng đội vốn, kéo dài thời gian thi công còn tiếp diễn
CƠ HỘI	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> Xu hướng đô thị hóa ngày một gia tăng cùng với nhu cầu xây dựng nhà ở, nhà xưởng, cơ sở hạ tầng đô thị Thị trường bất động sản trong nước tiếp tục có những dấu hiệu phục hồi Giá nguyên vật liệu xây dựng vẫn đang duy trì ở mặt bằng thấp Lãi vay mặc dù có xu hướng tăng trở lại nhưng thấp Tham gia vào các Hiệp định thương mại tự do mở ra cơ hội về dịch chuyển nhà máy từ các nước láng giềng sang Việt Nam, đặc biệt từ Trung Quốc Tăng lên của nguồn vốn FDI vào Việt Nam 	<ul style="list-style-type: none"> Phụ thuộc nhiều vào giá nguyên vật liệu Trình độ tư vấn, giám sát và quản lý dự án còn kém Sự gia nhập của các nhà thầu thi công lớn từ nước ngoài làm tăng áp lực cạnh tranh đối với các doanh nghiệp trong ngành Lo ngại về giảm cung trên thị trường bất động sản nhà ở, tác động tiêu cực đến lĩnh vực xây dựng dân dụng Kinh tế toàn cầu giảm tốc tác động đến nhu cầu đầu tư và ảnh hưởng đến nền kinh tế

CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT

Đa phần các doanh nghiệp niêm yết hoạt động trong lĩnh vực xây dựng dân dụng ở nước ta đều có quy mô nhỏ và giá trị vốn hóa thấp với tỷ lệ nợ vay/vốn hóa bình quân khoảng 0,87 lần. Chúng tôi tổng hợp một số chỉ tiêu đánh giá về mặt tài chính và hiệu quả hoạt động của các công ty hoạt động trong lĩnh vực xây dựng dân dụng theo bảng dưới đây:

Biểu 8: Kết quả kinh doanh và chỉ số tài chính cơ bản

Đơn vị: Tỷ đồng

Mã CP	Vốn hóa	DTT	LNST	Dòng tiền tự do FCF	Nợ/ Vốn hóa	Biên lợi nhuận gộp (%)	Biên lợi nhuận ròng (%)	EPS (VNĐ)	BVPS (VNĐ)	P/E (lần)	P/B (lần)
CTD	7.954	13.669	666	986	0,00	8,14	4,87	14.770	74.967	11,51	2,27
HBC	1.473	5.085	91	-453	1,39	5,92	1,79	1.204	14.191	16,20	1,37
SC5	405	1.431	36	104	0,87	5,10	2,52	2.387	20.772	11,31	1,30
CTX	540	321	19	-93	0,60	9,19	5,76	3.931	20.570	5,21	1,00
TA9	201	2.342	33	-4	0,27	5,32	1,42	5.212	13.535	4,72	1,82
VC1	115	368	12	-18	0,00	6,78	3,25	1.658	33.323	9,65	0,48
VC2	155	673	15	-8	1,86	10,27	2,19	1.244	23.323	10,53	0,56
VC6	76	527	2	-63	1,67	4,29	0,42	278	13.398	34,17	0,71
VC7	101	378	7	148	0,31	10,14	1,89	954	15.446	14,05	0,87
VC9	104	755	15	33	2,33	7,91	1,94	1.218	16.635	7,31	0,54
VCC	118	1.005	25	4	1,01	8,18	2,46	4.117	16.762	4,76	1,17
Trung vị					0,87	7,91	2,19			10,53	1,00
Bình quân					0,94	7,38	2,59			11,77	1,10

Nguồn: MBS Research

Trong số các cổ phiếu niêm yết, chúng tôi ưa thích cổ phiếu CTD của CTCP Xây dựng COTEC do:

- COTECCONS là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực xây dựng dân dụng, có khả năng thực hiện các loại công trình hiện đại và quy mô lớn. Với vị thế này, khả năng tìm kiếm các dự án mới có quy mô lớn của COTECCONS là hoàn toàn khả thi.
- Sức khỏe tài chính lành mạnh với khả năng quản lý dòng tiền tốt là một điểm mạnh của COTECCONS so với hầu hết các doanh nghiệp cùng ngành. Công ty không phát sinh bất kỳ khoản vay nào cho hoạt động xây dựng của mình, hiệu quả sinh lời cao.
- Hoạt động xây dựng công nghiệp (chủ yếu xây dựng các khu công nghiệp) chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu. Việc Việt Nam tham gia vào các Hiệp định thương mại tự do với nhu cầu về xây dựng nhà máy tăng lên sẽ tạo điều kiện mở rộng nguồn việc cho COTECCONS.

CTCP XÂY DỰNG COTEC (CTD)

Khuyến nghị **KHẢ QUAN**
 Giá mục tiêu 12 tháng (VND) 200.000
 Upside 18%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 16/03/2016

Giá hiện tại (VND) 170.000
 Số lượng CP niêm yết 43.253.000
 Số lượng CP lưu hành 46.790.874
 Vốn hóa thị trường (tỷ VND) 7.954
 Khoảng giá 52 tuần 60.900 – 174.000
 % sở hữu nước ngoài 47,28%
 % giới hạn sở hữu nước ngoài 49%

Tổng quan DN

COTECCONS là công ty dẫn đầu trong lĩnh vực xây dựng dân dụng, chiếm lĩnh thị phần lớn nhất trong thị phần xây dựng ngoài quốc doanh, có khả năng thực hiện các loại công trình hiện đại và quy mô lớn trong cả nước. Một số công trình xây dựng tiêu biểu COTECCONS đã thực hiện: Masteri Thảo Điền, Regina Miracle International Vietnam, nhà máy Worldon giai đoạn 2, Park Hill – Times City...

Nguồn: MBS tổng hợp

Tiếp tục tăng trưởng khả quan

- COTECCONS là công ty xây dựng dân dụng đầu ngành với khả năng quản lý dòng tiền hiệu quả và sức khỏe tài chính lành mạnh. Chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của CTD năm 2016 đạt tương ứng hơn 19.000 tỷ đồng và 889 tỷ đồng. **EPS dự phóng 2016 ước tính 18.994 đồng.**
- **Hành động:** Khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu CTD với **giá mục tiêu 200.000VND, upside 18%.**
- **Rủi ro:** Gắn liền với rủi ro ngành.

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đơn vị: Tỷ đồng	2013	2014	2015	2016F	2017F
Doanh thu thuần	6.190	7.633	13.669	19.034	21.079
Lợi nhuận trước thuế	384	474	913	1.177	1.303
Lợi nhuận sau thuế	257	327	666	889	990
EPS (VND)	6.103	7.769	14.235	18.994	21.156
BVPS (VND)	54.647	59.982	69.298	85.278	103.434
P/E forward				9,0x	8,0x
P/B forward				2,0x	1,6x

Nguồn: COTECCONS & MBS Research

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu CTD của CTCP Xây dựng COTEC với mức giá mục tiêu 12 tháng 200.000 đồng/cổ phiếu, cao hơn 18% so với mức giá 170.000 ngày 16/03/2016.

Với vị thế là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực xây dựng dân dụng và năng lực thi công các công trình hiện đại và quy mô lớn, COTECCONS có khả năng tìm kiếm và thu hút các dự án có quy mô lớn trong tương lai. Một ưu điểm lớn mà COTECCONS vượt trội hơn so với các công ty trong ngành là khả năng quản lý dòng tiền tốt trong khi không phát sinh bất kỳ khoản vay nợ nào. Với xu hướng phát triển ổn định của thị trường bất động sản trong năm 2016 cũng như việc hấp thụ tốt dòng tiền FDI nhờ các tác động tích cực của các Hiệp định thương mại tự do, chúng tôi tin rằng ngoài những công trình xây dựng nhà ở mà COTECCONS tham gia, Công ty sẽ tìm kiếm được nhiều hơn nguồn công việc từ xây dựng công nghiệp. Chúng tôi đánh giá triển vọng khả quan đối với cổ phiếu CTD của Công ty.

Điểm nhấn

- **Sức khỏe tài chính lành mạnh và khả năng quản lý dòng tiền tốt.**

Xét về các phương diện tài chính, quy mô và hiệu quả hoạt động, COTECCONS luôn giữ vị thế là lựa chọn đầu tiên cho các nhà đầu tư đặt ưu tiên về chất lượng, an toàn lao động, trách nhiệm với môi trường và văn hóa làm việc vì khách hàng.

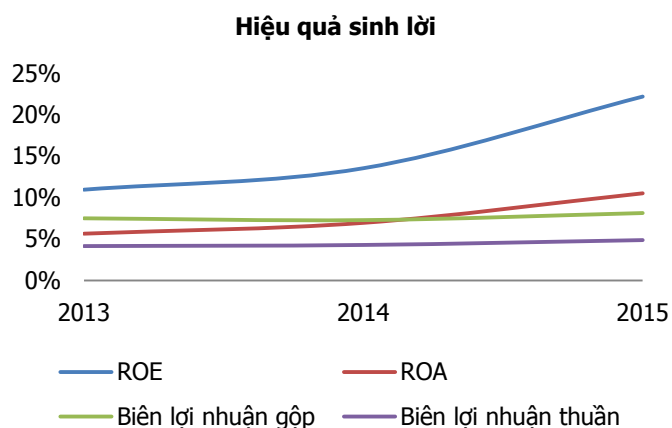
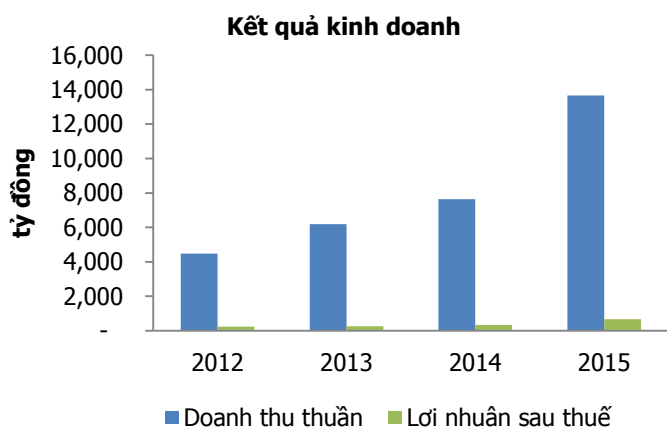
Trong giai đoạn 2012 – 2015, COTECCONS đạt tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân 32%/năm và lợi nhuận 30%/năm. Doanh thu của COTECCONS luôn nằm trong top dẫn đầu trong số các công ty hoạt động trong cùng lĩnh vực.

Năm 2015, nhờ sự phục hồi mạnh mẽ từ thị trường bất động sản, COTECCONS giành được nhiều dự án lớn tại hai thành phố lớn Hà Nội và Hồ Chí Minh, giúp doanh thu trong kỳ đạt khoảng 13,7 tỷ đồng, tăng 68% so với thực hiện 2014. Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh mẽ, tăng từ 7,3% lên 8,1%, đạt giá trị khoảng 1.112 tỷ đồng, tăng 100% so với cùng kỳ.

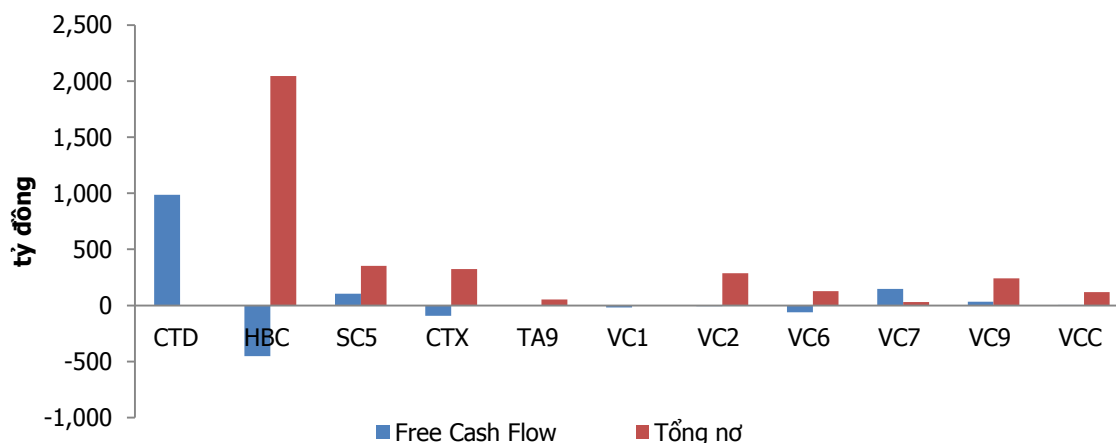
Chi phí quản lý doanh nghiệp được quản lý khá tốt, mức tăng từ chi phí thấp hơn so với mức tăng doanh thu, khiến lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính của COTECCONS được cải thiện. Lợi nhuận sau thuế đạt 666 tỷ đồng, tăng 103% YoY.

Các chỉ số phản ánh khả năng sinh lời cải thiện rõ rệt và có xu hướng tăng dần. ROE năm 2015 đạt 22% là mức cao đối với đa phần các doanh nghiệp.

Biểu 9: Hiệu quả hoạt động kinh doanh 2012 - 2015



Tình hình tài chính



Nguồn: COTECCONS và MBS Research

Ngoài hiệu quả kinh doanh, COTECCONS nổi trội hơn cả các doanh nghiệp trong ngành nhờ vào khả năng quản lý dòng tiền khá tốt. Thật vậy, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của COTECCONS luôn dương và có giá trị lớn hơn hẳn các doanh nghiệp còn lại, chính sách thu hồi công nợ được kiểm soát chặt chẽ, theo đó công ty nghiệm thu theo tháng và yêu cầu chủ đầu tư trả tiền trong vòng 1 tháng. Dòng tiền tự do của COTECCONS tại thời điểm gần nhất đạt gần 1.000 tỷ đồng, chứng tỏ lượng tiền mặt để duy trì, mở rộng hoạt động là rất lớn, tiềm năng phát triển của Công ty cao.

▪ **Tiếp tục giành được nhiều công trình có giá trị nghìn tỷ.**

Nhờ năng lực, uy tín và vị thế trong ngành, mới đây COTECCONS được mời làm Tổng thầu thi công dự án "Tổ hợp khách sạn 5 sao và căn hộ cao cấp Ánh Dương – Soleil Đà Nẵng" với tổng vốn đầu tư ước tính khoảng 10.000 tỷ đồng, được xây dựng trên diện tích khu đất 21.800 m², tổng diện tích sàn xây dựng 170.000 m² và chiều cao tối đa 196m. Tổ hợp công trình gồm 4 khối nhà, trong đó có 3 khối cao 47-58 tầng dành để phát triển 1.000 căn hộ và 1 khối cao 57 tầng dành cho khách sạn.

Ngoài ra, thêm một dự án lớn nữa mà COTECCONS làm Tổng thầu thiết kế thi công trong năm nay là dự án River City, Hồ Chí Minh với tổng vốn đầu tư dự kiến 500 triệu USD, diện tích đất 11,25ha.

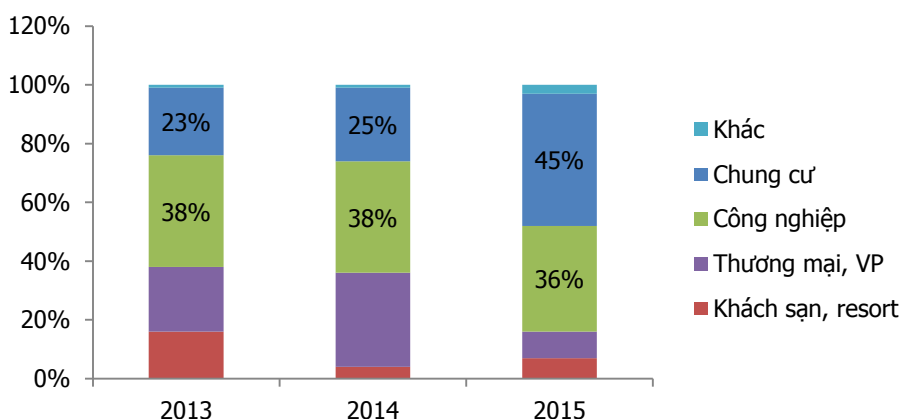
Đây là hai dự án lớn nhất kể từ đầu năm 2016 mà COTECCONS nhận được. Chúng tôi cho rằng với những lợi thế cạnh tranh vượt trội của COTECCONS so với các đối thủ trong ngành, thị phần của COTECCONS sẽ tích cực cải thiện trong những năm tới.

▪ **Tiềm năng tăng trưởng nhờ lĩnh vực xây dựng công nghiệp.**

Hoạt động chính của COTECCONS là trong lĩnh vực xây dựng, do vậy doanh thu thu được từ hoạt động này chiếm tỷ trọng lớn. Theo COTECCONS, cơ cấu doanh thu theo loại hình dự án chủ yếu tập trung trong lĩnh vực công nghiệp và dân dụng.

Năm 2015, doanh thu từ xây dựng chung cư tăng vọt, chiếm 45% tổng doanh thu xây dựng của COTECCONS, chủ yếu từ các dự án lớn như Masteri Thảo Điền, Gold View, Goldmark City, Vinhomes Central Park và Vinhomes Times City Park Hill. Đây là năm COTECCONS ký được giá trị hợp đồng lớn nhờ sự hồi phục của thị trường bất động sản trong thời gian qua.

Biểu 10: Cơ cấu doanh thu xây dựng theo loại hình dự án



Nguồn: COTECCONS và MBS Research

Như chúng tôi đã đề cập ở phần phân tích phía trên, dư địa về phát triển nguồn cung thị trường bất động sản nhà ở trong ba năm tới không còn nhiều, do thị trường chứng lại sau hai năm tăng trưởng nóng. Nguồn thu từ lĩnh vực này của COTECCONS vì thế có thể gặp khó khăn trong giai đoạn tới.

Mặc dù vậy, lưu ý rằng, nguồn thu từ lĩnh vực xây dựng công nghiệp của COTECCONS vẫn chiếm tỷ trọng khá lớn, khoảng 36%. Trong điều kiện về nhu cầu xây dựng nhà máy của các tập đoàn, kinh tế nước ngoài ngày một tăng khi các Hiệp định thương mại tự do có hiệu lực, đây sẽ là cơ hội để COTECCONS thu hút và tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận từ mảng kinh doanh này, cải thiện lại phần doanh thu và lợi nhuận thâm hụt từ xây dựng chung cư. Trong suốt quá trình hoạt động của mình, COTECCONS đã giành được nhiều dự án xây dựng nhà máy lớn như: Nhà máy dệt vải màu Lu Thai, Nhà máy may Worldon, Regina Miracle International, và Brotex...

Mô hình dự phóng lợi nhuận

Chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận 2016 COTECCONS đạt tương ứng 19.034 tỷ đồng và 889 tỷ đồng dựa trên các giả định:

- Giá trị số hợp đồng ký mới năm 2016 bằng 70% giá trị hợp đồng ký mới năm 2015. Nguyên nhân do thị trường bất động sản nhà ở không còn dư địa phát triển nhiều.
- Tỷ lệ thực hiện hợp đồng ký mới trong năm dự kiến 30%.
- Chi phí quản lý chiếm tỷ trọng không đổi so với năm 2015, khoảng 2,7% trên doanh thu thuần.

Định giá

Chúng tôi định giá mục tiêu 12 tháng của cổ phiếu CTD vào khoảng 200.000 đồng dựa trên phương pháp P/E.

Hiện tại, mức P/E bình quân ngành xây dựng dân dụng là 10,5 lần, trong khi đó P/E bình quân của cổ phiếu CTD trong vòng 6 tháng trở lại đây dao động trung bình 11,5 lần. Tuy nhiên, trên cơ sở thận trọng, và so sánh với mức P/E bình quân trong vòng 1 năm trở lại đây, chúng tôi áp dụng mức P/E 10,5 lần (P/E bình quân của cổ phiếu CTD trong vòng 1 năm) và EPS dự phóng năm 2016 là 18.994 đồng để định giá cổ phiếu này.

Liên hệ:

Research: Nguyễn Quỳnh HoaEmail: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Tel: +84 934978887

Institutional Sales: Trương Hoa MinhEmail: minh.truonghoa@mbs.com.vn

Tel: +84 938 207 357

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng **Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại**MUA $\geq 20\%$

KHẢ QUAN Từ 10% đến 20%

PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG Từ -10% đến +10%

KÉM KHẢ QUAN Từ -10% đến -20%

BÁN $\leq -20\%$ **CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)**

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601

Webiste: www.mbs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS 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 MBS. 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 MBS.