

Khuyến nghị: PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát - (HSX: HPG)

Báo cáo cập nhật (31/7/2018)

Giá mục tiêu (VND)	VND 40.100
Tăng / giảm (%)	8%
Giá mục tiêu BC trước (28/05/2018)	VND 36.000
Thị giá ngày báo cáo	37.050
Vốn hóa (tỷ VND)	78.691
Biến động 52 tuần	22.750 ~ 47.643
KLGDQ (cổ phiếu)	3.724.236
Sở hữu NTNN (%)	40%
Nguồn: Bloomberg	

Dự phóng thu nhập & định giá

Năm tài chính	2017A	2018F	2019F	2020F
Doanh thu (tỷ VND)	46.162	59.764	75.161	93.676
EBIT (tỷ VND)	9.622	11.106	13.839	15.005
Lợi nhuận (tỷ VND)	8.007	9.532	11.420	12.363
EPS (VND)	5.278	4.488	5.377	5.821
Tăng trưởng EPS (%)	-33%	-15%	20%	8%
P/E (x)	8,9	8,3	6,9	6,4
EV/EBITDA (x)	6,8	7,3	5,7	4,4
P/B (x)	2,2	1,9	1,5	1,2
Tỷ suất cổ tức tiền mặt (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ROE (%)	24,7%	22,8%	21,5%	18,9%
Nợ ròng/vốn CSH (%)	26,9%	53,8%	53,3%	24,2%

Diễn biến giá cổ phiếu



Diễn biến giá	1M	3M	12M
HPG (%)	0%	-6%	59%
VN Index (%)	4%	-12%	21%

Nguồn: Bloomberg

Cơ cấu cổ đông (trên 5%)

Trần Đình Long (Chủ tịch HĐQT)	25,2%
Dragon Capital	7,7%
Vũ Thị Hiền (Vợ của ông Trần Đình Long)	7,3%

Nguyễn Bảo Trung

Analyst

Trung.NguyenBao@mbs.com.vn

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG** đối với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu 40.100 đồng/CP, chênh lệch 8% so với thị giá hiện tại.

Cập nhật Kết quả kinh doanh 6T/2018

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) đã đạt được kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt trong 6 tháng đầu năm 2018 với doanh thu đạt 27.595 tỷ đồng, tăng 30% so với cùng kỳ năm 2017 và lợi nhuận sau thuế đạt 4.425 tỷ đồng, tăng 27% theo năm. Trong đó, riêng Q2/2018, doanh thu của Tập đoàn đạt 14.430 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế là 2.200 tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng lần lượt là 34% và 43% so với cùng kỳ năm trước.

6 tháng đầu năm, sản lượng thép xây dựng đạt gần 1,1 triệu tấn, tăng nhẹ so với cùng kỳ năm trước, thị phần số 1 ở mức 22,2% (tại thời điểm cùng kỳ năm 2017, thị phần HPG ở mức 24%). Sản lượng ống thép đạt 314.200 tấn, tăng 15% so với cùng kỳ năm trước.

Đánh giá về triển vọng doanh nghiệp

Tích cực:

- ❖ **HPG là doanh nghiệp dẫn đầu** thị phần thị trường thép tại Việt Nam, với tiềm lực tài chính và năng lực cạnh tranh mạnh mẽ. Trong trường hợp thị trường thép chung đi vào thời kỳ khó khăn, HPG có khả năng cạnh tranh, đánh bại các đối thủ để chiếm lĩnh thị phần.
- ❖ **Liên tục tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận**, các chỉ số hiệu quả hoạt động và tỷ suất lợi nhuận cao (Biên lợi nhuận gộp 23%, biên lợi nhuận ròng 17%, ROE 25%, ROA 15%).
- ❖ **Tiềm năng tăng trưởng lớn trong dài hạn** đến từ các dự án nhà máy mới, đặc biệt là dự án Khu liên hợp Dung Quất giúp tăng mạnh năng lực sản xuất của công ty và góp phần khép kín chuỗi giá trị sản xuất thép dẹt. Tiến độ đầu tư vào các dự án mới khá tốt, dây chuyền cán thép đầu tiên của dự án Dung Quất sẽ đi vào hoạt động trong quý 3/2018, công suất 600,000 tấn (+25%). Hiện tại các nhà máy của HPG đã hoạt động 100% công suất.
- ❖ **Tiềm năng ngắn hạn vẫn tích cực**: giá thép hiện tại vẫn ở mức khá cao so với năm 2017, sản lượng của HPG vẫn sản xuất hết công suất và duy trì hiệu quả kinh doanh cao mặc dù trong Q2 HPG đã thực hiện dừng lò cao số 2 để bảo dưỡng.

Rủi ro:

- ❖ **Cạnh tranh ngành thép** tăng cao do các đối thủ trong nước và trong khu vực bắt đầu tăng công suất. Giá thép đã tăng mạnh trong 2017, theo đánh giá của chúng tôi sẽ khó có thể tiếp tục tăng mạnh.
- ❖ **Biên lợi nhuận** có rủi ro giảm trong 1 – 2 năm tới do: (1) cạnh tranh, đặc biệt trong mảng thép xây dựng mới tấn công vào thị trường miền nam và mảng tôn mạ mới, trong tình hình cạnh tranh tăng cao và đã có dấu hiệu cạnh tranh về giá; (2) chi phí lãi vay (hiện vốn hóa vào TS, bắt đầu ảnh hưởng KQKD khi Dung Quất hoạt động) và khấu hao tăng mạnh trong giai đoạn đầu khi Dung Quất vào hoạt động; (3) rủi ro giá thép giảm theo chu kỳ kinh tế.

Định giá

Giá trị hợp lý của cổ phiếu HPG được xác định ở mức 40.100 đồng/cổ phiếu dựa trên phương pháp định giá dòng tiền FCFF và P/E với tỷ lệ 50 - 50. (i) Với phương pháp FCFF chúng tôi sử dụng chi phí vốn bình quân WACC = 14%. (ii) Đối với phương pháp so sánh P/E, chúng tôi sử dụng mức P/E kỳ vọng 8,0x.

Bức tranh ngành thép hiện tại

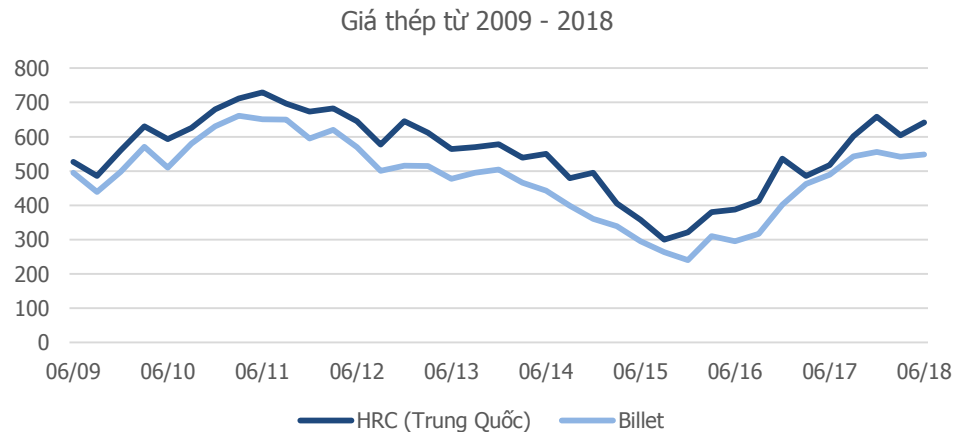
Bức tranh quốc tế: Sản lượng sản xuất thép trên thế giới tiếp tục tăng trưởng trong 6 tháng đầu năm 2018, thúc đẩy bởi việc giá thép tiếp tục tăng dẫn tới các doanh nghiệp tăng công suất. Việc Tổng thống Mỹ Donald Trump áp thuế nhập khẩu 25% đối với hàng loạt thép nhập từ hàng loạt các nước, cũng như các lo ngại về chiến tranh thương mại, gây áp lực lên thị trường thép thế giới cũng như thép tại Việt Nam: nguồn dư cung thép từ các nước sản xuất trong đó có châu Âu và Trung Quốc sẽ tạo sức ép lên giá thép, theo đó giá thép có rủi ro giảm trong tương lai.

Các hoạt động cắt giảm sản lượng của Trung Quốc vẫn tiếp tục được thực hiện, được kỳ vọng sẽ giúp cân bằng cung cầu hơn cho thị trường Trung Quốc. Tuy nhiên trên thực tế hiệu quả của chương trình cắt giảm này hiện chưa được thể hiện nhiều, ngoài ra Chính phủ Trung Quốc cũng khuyến khích đầu tư vào lò điện (EAF) để xử lý thép phế và thân thiện hơn với môi trường, do vậy tổng sản lượng thép Trung Quốc đã và sẽ tiếp tục tăng.

Trong nước: các doanh nghiệp Thép hiện phần lớn đều đầu tư tăng năng lực sản xuất. **Ở mảng thép xây dựng,** công ty thép Pomina (POM) hiện đang có kế hoạch đầu tư nhà máy luyện phôi 800 nghìn tấn /năm và nhà máy cán thép 500 nghìn tấn /năm (trên công suất hiện tại khoảng 1,1 triệu tấn). Tập đoàn Thép Kyouei cũng thể hiện đầu tư mở rộng ra thị trường phía Bắc.

Ở mảng Tôn mạ là mảng HPG đang có kế hoạch đầu tư vào thị trường mới trong tương lai, các đối thủ lớn như HSG và NKG đều tăng mạnh công suất trong 2017-2018, do vậy trong thời gian đầu tham gia thị trường mới, biên LN của HPG tại mảng này sẽ ở mức không cao, chi phí bán hàng cũng ở mức cao do cạnh tranh chiếm lĩnh thị phần. Hiện tại, mức chiết khấu của các nhà sản xuất lớn trong ngành như HPG và HSG đều rất cao, cho thấy dấu hiệu cạnh tranh về giá tại mảng này.

Biểu 1: Giá thép HRC và Billet từ 2009 – 2018 trên thế giới



Nguồn: Bloomberg

Giá thép: giá thép hiện tại vẫn ở mức khá cao so với năm 2017, và chưa có dấu hiệu chững lại, đặc biệt giá thép tại Mỹ tăng mạnh do Chính phủ tăng cường các biện pháp bảo hộ thép trong nước. Tuy nhiên đà tăng của giá thép có thể chững lại khi mức công suất của các doanh nghiệp tiếp tục tăng cao. Ngoài ra, trong ngắn hạn, các lo ngại về chiến tranh thương mại khiến một số nhà đầu cơ hàng hóa bán bớt lượng hàng tồn tích trữ, do vậy giá nguyên vật liệu trong thời gian gần đây đã có dấu hiệu giảm.

Giá thép trong nước tại Việt Nam trên thực tế cũng đã có những dấu hiệu giảm nhẹ trong khoảng thời gian cuối Q2/2018.

Đặc biệt, ở mảng tôn mạ, việc cạnh tranh diễn ra khá gay gắt, với các doanh nghiệp lớn như HPG và HSG tăng mạnh công suất và đẩy mạnh chiết khấu giá bán để cạnh tranh thị phần.

Kết quả kinh doanh của HPG trong 6 tháng đầu năm 2018

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) đã đạt được kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt trong 6 tháng đầu năm 2018 với doanh thu đạt 27.595 tỷ đồng, tăng 30% so với cùng kỳ năm 2017 và lợi nhuận sau thuế đạt 4.425 tỷ đồng, tăng 27% theo năm. Trong đó, riêng Q2/2018, doanh thu của Tập đoàn đạt 14.430 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế là 2.200 tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng lần lượt là 34% và 43% so với cùng kỳ năm trước.

6 tháng đầu năm, sản lượng thép xây dựng đạt gần 1,1 triệu tấn, tăng nhẹ so với cùng kỳ năm trước, thị phần số 1 ở mức 22,2% (tại thời điểm cùng kỳ năm 2017, thị phần HPG ở mức 24%). Sản lượng ống thép đạt 314.200 tấn, tăng 15% so với cùng kỳ năm trước.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh HPG

Chỉ tiêu	6T 2018	6T 2017	Tăng / giảm	Kế hoạch 2018	% thực hiện kế hoạch
Sản lượng thép xây dựng	1.096.000	1.015.000	8,0%	N/A	N/A
Sản lượng thép ống	314.200	273.000	15,1%	N/A	N/A
Doanh thu	27.595	21.196	30,2%	55.000	50%
Lợi nhuận sau thuế	4.425	3.473	27,4%	8.050	55%

Nguồn: HPG

HPG dừng lò cao số 2 và một số hạng mục liên quan khác thuộc giai đoạn 2 từ cuối tháng 3/2018 đến hết tháng 5/2018, tuy nhiên trước đó HPG đã chủ động tăng sản xuất phôi để dự trữ cho các tháng dừng sản xuất, do vậy không ảnh hưởng nhiều tới KQKD. Các chi phí vận hành lại lò sau quá trình bảo dưỡng cũng khá lớn, ảnh hưởng một phần tới KQKD Q2 của HPG, tuy nhiên tăng trưởng của HPG vẫn duy trì ở mức tốt. Vì vậy KQKD của Q2/2018 có thể nói là khá khả quan.

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2018

Chỉ tiêu	2017	2018F	2019F	2020F
Sản lượng thép xây dựng	2.202.664	2.437.332	3.202.664	3.602.664
Sản lượng thép ống	581.000	621.863	652.956	685.604
Sản lượng HRC bán ra ngoài	-	-	-	834.396
Sản lượng tôn mạ sản xuất	-	200.000	400.000	480.000
Doanh thu	46.162	59.764	75.161	93.676
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	10.674	12.598	15.754	17.408
Lợi nhuận sau thuế cho công ty mẹ	8.007	9.532	11.420	12.363
EPS (đồng/CP)	5.278	4.488	5.377	5.821

Nguồn: MBS Research dự phóng

Cả năm 2018, HPG đặt kế hoạch doanh thu 55.000 tỷ đồng (+17% so với thực hiện 2017), LNST đạt 8.050 tỷ đồng (+0% so với thực hiện 2017), tương đương EPS khoảng 5.300 đồng /cp. Tuy nhiên chúng tôi cũng lưu ý tới việc **ban lãnh đạo thường đặt kế hoạch khá thận trọng**, thực tế công ty thường thực hiện vượt kế hoạch (về lợi nhuận, trong 5 năm trở lại đây HPG đều thực hiện vượt KH, trung bình vượt khoảng 50% so với KH).

Chúng tôi nâng nhẹ dự phóng KQKD năm 2018 của HPG từ mức LNST là 9.459 tỷ đồng lên mức 9.532 tỷ đồng, từ việc cập nhật KQKD Q2/2018 tốt hơn so với dự kiến. Các ảnh hưởng từ việc ngưng bảo trì lò cao, rủi ro thiếu phôi sử dụng cho sản xuất và chi phí khởi động lại lò có thể ở mức cao trong thực tế đã không ảnh hưởng quá nhiều tới KQKD của công ty trong Q2/2018.

MBS dự phóng doanh thu năm 2018 đạt 59.764 tỷ đồng, tăng 29% theo năm và lợi nhuận sau thuế cho cổ đông công ty mẹ ở mức là 9.532 tỷ đồng, tăng 19% theo năm, EPS năm 2018 đạt 4.488 đồng /cổ phiếu, dựa trên các giả định chính sau đây:

- ❖ Sản lượng thép xây dựng đạt 2,4 triệu tấn, trong đó 2,2 triệu tấn từ nhà máy Hải Dương và Hưng Yên, và 240.000 tấn từ nhà máy cán thép tại Dung Quất. Sản lượng ống thép tiêu thụ khoảng 600.000 tấn, tôn mạ sản xuất khoảng 200.000 tấn. Giá bán trung bình các sản phẩm thép tăng khoảng 15% so với 2017. Doanh thu từ mảng thép tương ứng đạt 51.958 tỷ đồng (+31%).
- ❖ Doanh thu từ sản xuất CN khác và Nông nghiệp tăng lần lượt 4% và 19% so với 2017 (tương ứng 3.000 và 3.500 tỷ đồng), động lực tăng trưởng của mảng nông nghiệp đến từ nhà máy thức ăn chăn nuôi số 3. Doanh thu từ bất động sản khoảng 1.400 tỷ đồng, từ dự án Mandarin Garden 2.

- ❖ Biên lợi nhuận gộp mảng thép giảm từ mức 24% năm 2017 về mức 21,6% trong năm 2018, từ việc HPG dùng lò cao tại nhà máy Hải Dương để bảo trì. Việc nhập phối về cán để đáp ứng các đơn hàng cũng như các chi phí khởi động lại lò ảnh hưởng tới biên LN trong năm 2018 của HPG. Ngoài ra, trong lợi nhuận sau thuế năm 2017 có 700 tỷ đồng đến từ hoạt động hedging hàng hóa nguyên liệu quặng sắt, chúng tôi dự phóng thận trọng khoản thu nhập này trong 2018.
- ❖ Biên lợi nhuận gộp các mảng sản xuất công nghiệp khác đạt khoảng 21 – 25%, mảng nông nghiệp đạt 7%, và BDS khoảng 35%.
- ❖ Chi phí bán hàng chiếm khoảng 1,52% doanh thu, năm 2018 ở mức 907 tỷ đồng (+41%), chi phí quản lý chiếm 0,98% doanh thu, năm 2018 ở mức 584 tỷ đồng (+43%).
- ❖ Doanh thu tài chính chủ yếu là thu nhập từ tiền gửi, năm 2018 ước tính đạt 246 tỷ đồng (+31%), chi phí tài chính năm 2018 dự báo đạt 626 tỷ đồng (+13%), chi phí lãi vay chưa tăng mạnh do lãi vay các khoản đầu tư dự án Dung Quất được vốn hóa vào tài sản.

Định giá và cơ sở giá mục tiêu

Giá trị hợp lý của cổ phiếu HPG được xác định ở mức 40.100 đồng/cổ phiếu với sự kết hợp các phương pháp chiết khấu dòng tiền và so sánh Multiple. Trọng số của phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF và P/E là 50% - 50%.

Bảng 2: Giá trị định giá theo các phương pháp		
Phương pháp	Giá trị hợp lý (VND/CP)	Tỷ trọng
FCFF	44.430	50%
P/E 2018	35.904	50%
Giá trị hợp lý	40,167	100%

Nguồn: MBS dự phóng

- **FCFF:** Suất chiết khấu được áp dụng ở mức **WACC 14%** và **tốc độ tăng trưởng dài hạn của công ty ở mức 2%**.

Bảng 3: Chi phí vốn bình quân	
Lãi suất phi rủi ro (Rf)	6%
Beta	1,1
Phần bù rủi ro	13%
Chi phí vốn (Re)	20,43%
Chi phí nợ (Rd)	8%
Tỷ lệ vốn (E/V)	54%
Tỷ lệ nợ (D/V)	46%
Chi phí vốn bình quân (WACC)	14%
Số năm dự phóng	10 năm

Nguồn: MBS dự phóng

- **P/E:** chúng tôi so sánh HPG với các doanh nghiệp trong nước và với mức P/E trong quá khứ của HPG, và đặt mục tiêu **P/E kỳ vọng ở mức 8x**, là mức P/E ổn định & trung bình của HPG trong những năm gần đây. Mức P/E này là mức thận trọng trước những rủi ro của tính chu kỳ của thị trường thép và rủi ro về biên LN trong các năm tới của công ty.

Phụ lục: Bảng dự phóng báo cáo tài chính

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2017	2018F	2019F
Doanh thu thuần	46.162	59.764	75.161
Giá vốn hàng bán	35.487	47.165	59.407
Lợi nhuận gộp	10.674	12.598	15.754
Doanh thu hoạt động tài chính	186	246	255
Chi phí tài chính	556	626	1.719
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1.052	1.492	1.915
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	9.252	10.726	12.376
Lợi nhuận trước thuế	9.288	10.773	12.435
Lợi nhuận sau thuế	8.015	9.542	11.432
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	8.007	9.532	11.420
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	8	10	12

Bảng cân đối kế toán	2017	2018F	2019F
Tài sản ngắn hạn	33.077	36.905	41.661
I. Tiền & tương đương tiền	4.265	3.412	2.071
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	9.937	9.937	9.937
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	1.964	2.254	2.835
IV. Hàng tồn kho	11.769	14.643	18.443
V. Tài sản ngắn hạn khác	5.144	6.659	8.375
Tài sản dài hạn	19.944	40.530	53.963
I. Các khoản Phải thu dài hạn	21,81	28,24	35,51
II. Tài sản cố định	13.173	21.149	51.044
1. Tài sản cố định hữu hình	12.987	20.970	50.871
2. Tài sản cố định vô hình	186	179	173
III. Bất động sản đầu tư	191	180	169
IV. Tài sản dở dang dài hạn	5.474	17.738	942
V. Đầu tư tài chính dài hạn	17	14	14
VI. Tài sản dài hạn khác	1.068	1.421	1.759
Tổng tài sản	53.022	77.435	95.624
Nợ phải trả	20.624	35.620	42.532
I. Nợ ngắn hạn	18.521	22.686	27.710
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	7.192	9.092	11.397
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	11.329	13.594	16.313
II. Nợ dài hạn	2.104	12.934	14.822
1. Các khoản phải trả dài hạn	452	601	757
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	1.651	12.333	14.064
Vốn chủ sở hữu	32.398	41.815	53.092
1. Vốn điều lệ	15.171	15.171	15.171
2. Thặng dư vốn cổ phần	3.202	3.202	3.202
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	13.397	22.706	33.849
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	111	120	132
5. Vốn khác	517	616	738
Tổng nguồn vốn	53.022	77.435	95.624

Chỉ số chính	2017	2018F	2019F
Định giá			
EPS	5.278	4.488	5.377
Giá trị sổ sách của cổ phiếu (BVPS)	21.199	19.552	24.864
P/E	8,9	8,3	6,9
P/B	2,2	1,9	1,5
P/S	1,5	1,3	1,0
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%
Khả năng sinh lời			
Biên lợi nhuận gộp	23%	21%	21%
Biên EBITDA	26%	23%	25%
Biên lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	17%	16%	15%
ROE	25%	23%	22%
ROA	15%	12%	12%
Tăng trưởng			
Doanh thu	39%	29%	26%
Lợi nhuận trước thuế	21%	16%	15%
Lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	21%	19%	20%
EPS	-33%	-15%	20%
Tổng tài sản	60%	46%	23%
Vốn chủ sở hữu	63%	29%	27%
Thanh khoản			
Thanh toán hiện hành	1,79	1,63	1,50
Thanh toán nhanh	0,77	0,59	0,43
Nợ/tài sản	24%	33%	32%
Nợ/vốn chủ sở hữu	40%	62%	57%
Khả năng thanh toán lãi vay	20,06	21,05	8,68
Hiệu quả hoạt động			
Vòng quay phải thu khách hàng	26,61	28,34	29,53
Thời gian thu tiền khách hàng bình quân	14 ngày	13 ngày	12 ngày
Vòng quay hàng tồn kho	3,22	3,57	3,59
Thời gian tồn kho bình quân	113 ngày	102 ngày	102 ngày
Vòng quay phải trả nhà cung cấp	8,92	9,91	9,94
Thời gian trả tiền bình quân	41 ngày	37 ngày	37 ngày

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2017	2018F	2019F
LCTT từ HĐ kinh doanh	6.056	8.988	12.006
LCTT từ HĐ đầu tư	-17.923	-22.797	-17.809
LCTT từ HĐ tài chính	11.574	12.956	4.462
LCTT trong kỳ	-294	-853	-1.341
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	4.559	4.265	3.412
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	4.264	3.412	2.071

Nguồn: HPG, MBS Research

Liên hệ: Equity Research

MBS Equity Research

Phạm Thiên Quang – (Quang.PhamThien@mbs.com.vn) - Trưởng bộ phận

Nguyễn Thị Huyền Dương – (Duong.NguyenThiHuyen@mbs.com.vn) – Trưởng nhóm khu vực phía Nam

Bất động sản, Bảo hiểm

Dương Đức Hiếu (Hieu.DuongDuc@mbs.com.vn)

Ngân hàng

Nguyễn Thị Quế Anh (Anh.NguyenThiQue@mbs.com.vn)

Đỗ Ngọc Sơn (Son.DoNgoc@mbs.com.vn)

Vật liệu xây dựng, cao su tự nhiên

Nguyễn Bảo Trung (Trung.NguyenBao@mbs.com.vn)

Hàng không

Nguyễn Nam Khoa (Khoa.NguyenNam@mbs.com.vn)

Dược phẩm

Nguyễn Đăng Thiện (Thien.NguyenDang@mbs.com.vn)

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	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Thị Huyền Dương (Duong.NguyenThiHuyen@mbs.com.vn)

Chứng khoán

Phạm Việt Duy (Duy.PhamViet@mbs.com.vn)

Dầu khí, Năng lượng

Nguyễn Hoàng Bích Ngọc (Ngoc.NguyenHoangBich@mbs.com.vn)

Logistics

Lê Khánh Tùng (Tung.LeKhanh@mbs.com.vn)

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), Công ty CP Việt R.E.M.A.X (VIET R.E.M), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). 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 HỢI 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.