

BÁO CÁO PHÂN TÍCH NHANH TCTCP DỊCH VỤ TỔNG HỢP DẦU KHÍ (PET - HSX)

Báo cáo ngắn 2/3/2016

Khuyến nghị	Khả quan (ngắn hạn)
Giá mục tiêu (VND)	15.000 đồng
Tiềm năng tăng giá	16%
Cổ tức (VND)	1.500 đồng

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 2/3/2016

Giá hiện tại (VND)	12.900
Số lượng CP niêm yết	84.600.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	846 tỷ
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1090 tỷ
Khoảng giá 52 tuần (VND)	11.700-18.000
% sở hữu nước ngoài	21,76%
% giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2013	2014	2015
EPS (vnd)	1867	2270	2234
BVPS (vnd)	16426	16014	14760
Cổ tức (vnd)	10%	10%	15%
ROA (%)	3,02	3,21	3,22
ROE (%)	12,81	14,91	12,3

Hoạt động chính

Công ty Cổ phần PET hoạt động trong lĩnh vực phân phối điện thoại di động, cung cấp dịch vụ thức ăn dầu khí, quản lý tòa nhà. Đóng góp chính cho doanh thu của PET hiện nay là PSD (PET chiếm 80%), đóng góp hơn 40% vào doanh thu của PET và 30% vào LNST (2015) của tập đoàn

CỔ PHIẾU CỔ TỨC CAO –TĂNG TRƯỞNG EPS TỪ HOẠT ĐỘNG TÀI CƠ CẤU BẤT ĐỘNG SẢN TRONG NĂM 2016

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

PET đã trở thành một công ty ổn định thu cổ tức điển hình trong thời gian qua với 1) tỷ lệ trả cổ tức cao 2) tốc độ tăng trưởng thấp và không có nhiều đột biến 3) tỷ suất lợi nhuận gộp ổn định ở mức thấp. Cổ phiếu PET định giá thấp hơn giá trị hợp lý của chúng tôi nhưng kỳ vọng tăng trưởng tương đối hạn chế. Trong năm 2016, kỳ vọng chính trong ngắn hạn của PET là việc thoái vốn khỏi dự án bất động sản Thanh Đa đem lại lợi nhuận đột biến dự kiến hơn 100 tỷ đồng (LNTT). Rủi ro chính đối với cổ phiếu PET là 1) việc PET thâm dụng vốn ngân hàng cho hoạt động bán lẻ của mình nên việc lãi suất ngân hàng gia tăng sẽ làm ảnh hưởng tới triển vọng lợi nhuận trong trung hạn và 2) công ty đang mất dần thị phần phân phối điện thoại di động trong những năm qua do điện thoại Samsung kém cạnh tranh và sự vươn lên mạnh mẽ của các đối thủ cạnh tranh như MWG, FPT, DGW.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- Cổ phiếu cổ tức điển hình:** PET chi trả cổ tức ở mức 15% trong năm 2015 trong đó 10% đã trả trong năm 2015. Với dự tính lợi nhuận sau thuế tăng trưởng tốt trong năm 2016, chúng tôi cho rằng PET có thể duy trì mức cổ tức 10% -15% cho năm 2016. Ở mức thị giá hiện tại, tương đương lợi suất cổ tức là 7,8% đến 11,6%.
- Kỳ vọng điện thoại Samsung sẽ lấy lại thị phần trong năm 2016:** Hoạt động của PET gắn nhiều với thương hiệu điện thoại Samsung mà PET là nhà phân phối chính. Samsung đã mất thị phần tại Việt Nam trong thời gian qua nhưng với mẫu điện thoại mới sẽ ra mắt vào tháng 3/2016 được đánh giá cao, chúng tôi kỳ vọng vào sự trở lại của Samsung tại thị trường Việt Nam.
- Kỳ vọng tăng trưởng 2016 từ việc bán dự án Bất động sản tại Thanh Đa:** PET nhiều khả năng sẽ chốt bán lại dự án bất động sản tại Thanh Đa, Hồ Chí Minh với doanh thu tối thiểu 200 tỷ và lợi nhuận trên 100 tỷ. Ngoài việc ghi nhận lợi nhuận đột biến từ dự án (qua đó tăng khả năng trả cổ tức), dòng tiền thu về sẽ giúp PET giảm nợ vay ngân hàng, qua đó trung hòa ảnh hưởng tiêu cực của việc tăng nhẹ của mặt bằng lãi suất trong thời gian tới.
- Việc quản lý tiền mặt có những cải thiện nhất định:** Việc quản lý tiền mặt của PET yếu hơn những công ty trong cùng ngành thể hiện ở việc tiền mặt tại quỹ cao tương đương tiền vay ngân hàng, tỷ lệ tiền vay nợ/doanh thu ở mức 20% trong khi ở các đối thủ cạnh tranh tỷ lệ này chỉ vào khoảng 12%. Tuy vậy, chúng tôi thấy có sự cải thiện rõ nét về quản lý tiền mặt trong năm 2015. Nếu PET có thể tiếp tục cải thiện và đưa tỷ lệ này về sát hơn mức trung bình ngành, PET sẽ có thể cải thiện mạnh ROE khi có thể giảm số nợ vay ngân hàng đồng thời sử dụng hiệu quả quỹ tiền mặt 1470 tỷ của mình.
- Định giá**

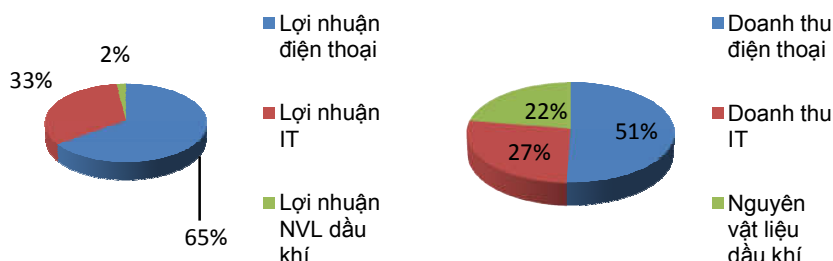
Ở mức giá hiện tại, PET đang giao dịch ở mức P/E 2016 là 4 lần và P/E hoạt động cốt lõi 2016 là 5,4 lần. Chúng tôi định giá PET ở mức 15.000 đ/ cổ phiếu cho năm 2016, tương đương mức P/B là 0,9 lần và P/E là 4,7 lần (6,3 lần cho hoạt động cốt lõi) và tỷ lệ trả cổ tức là 10% (kỳ vọng cho 2016). Đối với nhà đầu tư ngắn hạn, chúng tôi khuyến nghị **khả quan** với những nhân tố tích cực mới từ việc hạch toán lợi nhuận bất thường, đưa dự án Nghi Sơn vào hoạt động cũng như kỳ vọng với sản phẩm smartphone mới của Samsung.

TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY

PET hoạt động chính trong lĩnh vực phân phối, cung ứng dịch vụ dầu khí và quản lý bất động sản. Lĩnh vực phân phối chiếm 56% lợi nhuận gộp của Pet. Trong đó, mảng phân phối điện thoại di động và thiết bị IT chiếm tỷ trọng chính. Hiện nay, công ty con PSD của PET (Pet chiếm 80% vốn) chiếm khoảng 10% thị phần phân phối điện thoại di động tại Việt Nam so với FPT (20%), MWG (25%), DGW (8%). Trong mảng phân phối di động (65% lợi nhuận) thì Samsung chiếm hơn 76% doanh thu (Q2/2015). Ngoài ra, Pet hiện có 3 công ty khác hoạt động trong lĩnh vực phân phối điện tử là Smartcom. PHD và Petro Retail.

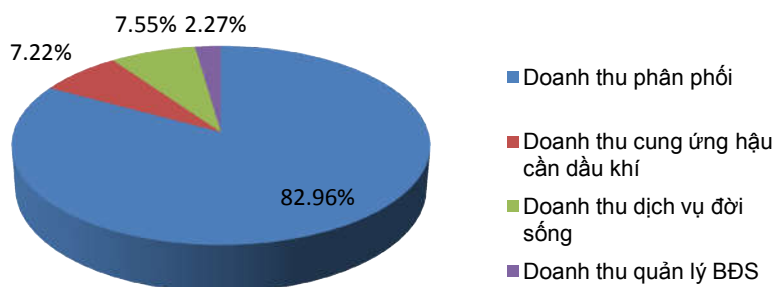
Trong mảng hoạt động phân phối thì mảng hoạt động điện thoại di động và phân phối IT chiếm 51% và 27% doanh thu và 65% và 33% lợi nhuận, tổng cộng hai mảng này chiếm 78% doanh thu và 97% lợi nhuận của toàn Tổng công ty trong mảng phân phối. Mảng hoạt động còn lại trong hoạt động phân phối của PET là phân phối sản phẩm công nghiệp trong ngành dầu khí. Mảng này chiếm tỷ trọng doanh thu 22% nhưng lợi nhuận chỉ chiếm 3%, không đáng kể đối với quy mô Pet.

Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của mảng phân phối 2014

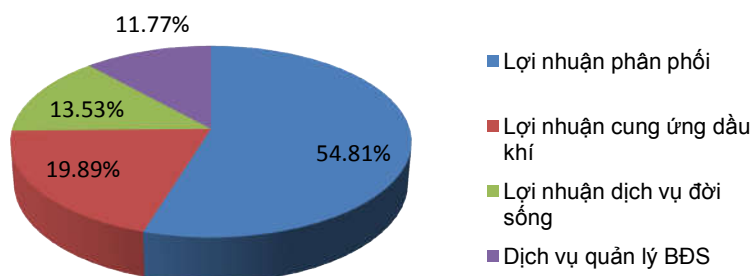


Mảng dịch vụ cung ứng và hậu cần dầu khí, dịch vụ đời sống và dịch vụ quản lý bất động sản chiếm khoảng 45% quy mô lợi nhuận, cụ thể theo biểu đồ phía dưới:

Tỷ trọng doanh thu của các mảng kinh doanh chính



Tỷ trọng lợi nhuận các mảng kinh doanh chính



ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

▪ Cổ phiếu cổ tức điển hình

Sau giai đoạn tăng trưởng doanh thu nhanh chóng với tốc độ tăng trưởng trung bình hơn 90%/năm đến năm 2010, từ năm 2011 tới nay, tốc độ tăng trưởng doanh thu của PET khá chậm ở mức CAGR = 2%/năm khi hoạt động của doanh nghiệp đi vào ổn định. Đặc biệt trong năm 2015, doanh thu tăng trưởng âm 6,4% so với năm 2014 khi hoạt động phân phối điện thoại Samsung suy giảm. Lợi nhuận gộp của PET ổn định ở mức 800 tỷ năm, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh 280-300 tỷ năm và LNST 210 tỷ/năm. Mức EPS ổn định ở mức 2.200 đ - 2.500 đ/ cổ phiếu và tỷ lệ cổ tức trung bình là 7% - 10%/năm.

Riêng năm 2015, theo kế hoạch ĐHCĐ, PET dự tính trả 15% (đến nay đã trả 10% cổ tức). Với tỷ suất trên thì số tiền trả cổ tức của PET là 85 tỷ (cổ tức 10%) đến 127 tỷ (cổ tức 15%). Tỷ suất cổ tức/thị giá hiện tại là 7,8%/năm (lấy mức trả cổ tức trung bình 10%/năm) và 11,6% (lấy mức cổ tức gần nhất năm 2015) cao hơn mức lãi suất ngân hàng 12 tháng hiện tại.

Theo chia sẻ của PET, mô hình phân phối điện thoại di động và thiết bị điện tử của PET có tính ổn định cao do PET làm nhiệm vụ hậu cần, ảnh hưởng chính tới lợi nhuận là tốc độ tăng trưởng/suy giảm doanh thu của các hãng điện thoại di động/ hàng điện tử. Khách hàng chính của PET là Samsung nhưng hiện PET cũng đã mở rộng ra khoảng 10 đối tác khác nhằm giảm độ rủi ro cho hoạt động kinh doanh. Việc Samsung đã tự triển khai một phần hoạt động phân phối cách đây vài năm đã khiến tỷ suất lợi nhuận gộp giảm từ 9,7% xuống còn 6,4% (2013) nhưng tỷ suất lợi nhuận gộp đã tăng và ổn định 7,3% trong 2 năm 2014- 2015 và chung tôi kỳ vọng tỷ suất này sẽ tiếp tục ổn định trong tương lai.

▪ Kỳ vọng điện thoại Samsung sẽ lấy lại thị phần trong năm 2016

Vấn đề của PET hiện nay là việc công ty dường như đang để mất thị phần phân phối vào các đối thủ cạnh tranh do công ty vẫn tập trung phân phối điện thoại Samsung. Trong năm 2015, PSD, công ty con của PET trong lĩnh vực phân phối điện thoại di động có doanh thu giảm 10% trong khi Việt Nam vẫn là một thị trường tăng trưởng mạnh về điện thoại smartphone (BMI dự báo tăng trưởng khoảng 18% cho năm 2015 và 11% cho các năm 2016-2019). Sự suy giảm của PET chủ yếu do sự suy giảm của dòng điện thoại Samsung về mặt thị phần so với các dòng điện thoại smartphone cao cấp (Iphone) cũng như sự cạnh tranh gay gắt của dòng điện thoại giá rẻ. Tuy vậy, theo dõi báo cáo tài chính của PSD (công ty con của PET đảm nhận việc phân phối điện thoại, điện tử), chúng tôi nhận thấy doanh thu sau khi liên tục sụt giảm so với cùng kỳ trong 3 quý đầu năm đã tăng trưởng trở lại trong quý IV/2015 (1,8%) cho thấy điện thoại Samsung có dấu hiệu đã dừng mất thị phần.

Samsung sẽ đưa ra sản phẩm Samsung Galaxy 7 vào tháng 3/2016 với phiên bản màu trắng và màu vàng. Những review đầu tiên cho thấy sản phẩm này có những cải thiện mạnh về pin và có khả năng sẽ là smartphone chạy Android tốt nhất trong năm 2016. Chúng tôi kỳ vọng sản phẩm này sẽ giúp Samsung lấy lại thị phần di động trong năm nay. Theo báo cáo của Goldman Sachs, tốc độ tăng trưởng smartphone của Samsung năm 2016 sẽ là 7% và chúng tôi kỳ vọng PET sẽ có thể tăng trưởng với tốc độ trên cho mảng phân phối điện tử/di động trong năm 2016 (tăng trưởng của Việt Nam dự tính là 11% nên tốc độ tăng trưởng của PET dự tính sẽ chậm hơn đối thủ cạnh tranh).

▪ Kỳ vọng tăng trưởng 2016 từ việc bán dự án Bất động sản tại Thanh Đa

Theo chia sẻ từ ban lãnh đạo PET, công ty kỳ vọng sẽ thoái vốn khỏi dự án Bất động sản tại Thanh Đa, Hồ Chí Minh. Dự án này theo chia sẻ từ phía công ty có giá vốn 98 tỷ và giá thoái vốn không dưới 200 tỷ đồng, có thể đem lại lợi nhuận đột biến 100 tỷ đ cho năm 2016. Đối với hoạt động dài hạn, việc thoái vốn sẽ giúp PET có thêm 200 tỷ tiền mặt và do đó có thể giảm chi phí vay vốn 14 tỷ/năm.

Một nguồn lợi nhuận ổn định khác là việc quản lý dự án nhà cho thuê chuyên gia tại Nghi Sơn (Thanh Hóa), với quy mô 580 căn hộ chung cư và 24 biệt thự. PET đã ký hợp đồng đầu ra cho thuê thời hạn 10 năm, đồng thời cũng đã ghi nhận tạm ứng của khách hàng 150 tỷ đồng. Lãnh đạo cho biết dự án này sẽ hoàn thành vào tháng 3/2016, doanh thu hàng năm là khoảng 100 tỷ đồng. Dự tính dự án này đem lại khoảng hơn 10 tỷ LNST một năm cho PET, không đáng kể so với quy mô lợi nhuận hiện tại của PET (210 tỷ/năm).

■ **Việc quản lý tiền mặt có những cải thiện nhất định**

Với hoạt động kinh doanh chính là phân phối điện thoại và điện tử thông qua các công ty con, PET thường xuyên duy trì tài khoản phải thu và phải trả khá lớn (~ 1.300 tỷ, 24% nguồn vốn). Công ty cũng sử dụng khá nhiều vốn vay ngắn hạn để tài trợ cho hoạt động kinh doanh có vòng quay nhanh của mình.

PET thường duy trì tiền mặt tương đương tiền vay ngân hàng trong khi các công ty phân phối khác có số lượng tiền mặt thấp hơn nhiều, một phần do PET có quy mô hoạt động dàn trải hơn. Chúng tôi thấy việc quản lý tiền mặt đã có sự cải thiện nhất định so với năm trước. Vào cuối 2015, số tiền vay nợ ngắn hạn là 1864 tỷ (năm ngoái 2641 tỷ), trung bình bằng khoảng 20% doanh thu thuần năm 2015, giảm 5% so với tỷ lệ này của PET năm 2014. Số tiền gửi ngân hàng cũng giảm từ 2.000 tỷ còn 1.500 tỷ cho thấy công ty đã sử dụng tiền mặt tốt hơn qua đó giảm sự phụ thuộc vào vay vốn ngân hàng và tăng cường hiệu quả hoạt động.

Tuy vậy, chúng tôi cho rằng việc quản lý tiền mặt và nợ vay vẫn còn khả năng tiếp tục cải thiện hơn nữa. Nếu so sánh trực tiếp công ty con của PET trong lĩnh vực phân phối điện thoại là PSD với DGW thì PSD có tỷ trọng nợ vay/doanh thu thuần là 30% trong khi tỷ lệ này của DGW là 12%. Ngoài ra, trong khi PSD chiếm phần lớn nợ vay (chiếm 1534 tỷ trên 1864 tỷ vay nợ của PET) thì các công ty còn lại có lượng tiền mặt vượt trội so với nợ vay cho thấy việc luân chuyển tiền mặt giữa công ty mẹ và công ty con cũng như giữa các công ty trong Tổng công ty chưa đạt hiệu quả cao. Với việc PET duy trì quy mô hoạt động dàn trải hơn DGW, sẽ khó để PET có thể đảm bảo tỷ lệ hiệu quả như DGW nhưng kỳ vọng PET vẫn có thể tiếp tục đưa chỉ số này thấp hơn nữa, qua đó giảm vay nợ ngân hàng và tăng hiệu quả sử dụng vốn.

Với số tiền vay trung bình 1864 tỷ cho năm tài chính 2015, chi phí tài chính PET phải trả là 125 tỷ (lãi vay 109 tỷ), tương đương lãi suất 6,7%/năm. Với dự kiến PET sẽ thu 200 tỷ từ dự án Thanh Đa, dư nợ trung bình sẽ giảm còn 1.660 tỷ. Do đó, chúng tôi ước tính mỗi 1% tăng lãi suất sẽ ảnh hưởng giảm tới LNTT của PET 16 tỷ đồng.

Một số chỉ tiêu chính	FY 2013	FY 2014	FY 2015
Chỉ số thanh toán tiền mặt	0.44	0.49	0.38
Khả năng thanh toán nợ hiện tại	1.17	1.26	1.26
Khả năng thanh toán nhanh	0.68	0.76	0.81
Dòng tiền HĐKD/Nợ vay trung bình	-0.16	0.10	0.11
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản %	19,77	23,45	29,00
Nợ dài hạn/ Tổng tài sản	0,00	0,00	0,00
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu %	228,86	176,20	118,00
Tổng nợ/Tổng tài sản %	50,21	45,82	34,57
Dòng tiền HĐKD/Nợ	-12.69	10.36	11.00
Dòng tiền HĐKD/Đầu tư TSCĐ	-22.17	9.07	-4.44
Chỉ số Altman Z score	2.47	2.82	2.85

■ **Dự tính lợi nhuận 2016**

Cho năm 2016, chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần của PET sẽ tăng 3% (kỳ vọng mảng di động tăng 7% bằng tốc độ tăng trưởng của Samsung và các mảng khác không tăng trưởng). Với dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp, chi phí bán hàng và quản lý giữ nguyên, chúng tôi kỳ vọng PET sẽ đạt doanh thu 11.150 tỷ, lợi nhuận gộp là 814 tỷ. Chúng tôi cho rằng việc bán dự án Thanh Đa sẽ giúp bù đắp việc chi phí lãi vay cao hơn (dự tính cao hơn 1%), do đó, chúng tôi dự phóng chi phí tài chính là 128 tỷ trong khi doanh thu tài chính giữ không đổi 80 tỷ (tiền mặt ít hơn nhưng lãi suất dự tính cao hơn 1%). Chúng tôi dự phóng tỷ suất chi phí bán hàng + chi phí quản lý/doanh thu thuần ổn định và hai chỉ phí trên là 498 tỷ. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh ước tính 268 tỷ (chưa tính doanh thu và lợi nhuận từ dự án Nghi Sơn) và lợi nhuận từ hoạt động thoái vốn là 100 tỷ. Do đó, ước tính LNST thuộc cổ đông mẹ là 294 tỷ trong đó 214 tỷ từ hoạt động kinh doanh và 80 tỷ từ thoái vốn. Sau khi trừ ưu tiên khen thưởng như: lợi

6% LNST, EPS là 3.266 đ/ cổ phiếu, trong đó EPS từ hoạt động cốt lõi là 2.377 đ/ cổ phiếu.

▪ **Định giá**

Ở mức giá hiện tại, PET đang giao dịch ở mức P/E 2016 là 4 lần và P/E hoạt động cốt lõi 2016 là 5,4 lần. Chúng tôi tin PET có thể trả cổ tức ít nhất 10% (trong trường hợp có nhiều hơn sự cải thiện trong việc quản lý tiền mặt/nợ vay PET có thể trả cổ tức cao 15% cho năm 2016) trên cơ sở hoạt động công ty đã đi vào ổn định và công ty có lợi nhuận bất thường từ bán dự bất động sản.

Chúng tôi định giá PET ở mức 15.000 đ/ cổ phiếu cho năm 2016, tương đương mức P/B là 0,9 lần và P/E là 4,7 lần (6,3 lần cho hoạt động cốt lõi) và tỷ lệ trả cổ tức là 10% (kỳ vọng cho 2016). Cổ phiếu PET đang giao dịch thấp hơn 16% so với giá kỳ vọng trên của chúng tôi. Đối với nhà đầu tư trung hạn, chúng tôi đánh giá cao khả năng trả tiền cổ tức ổn định, tình hình tài chính an toàn cao. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư chú ý những rủi ro hiện hữu khi PET đã mất thị phần vào các đối thủ cạnh tranh trong 2 năm qua mặc dù chúng tôi cũng đã thấy được những dấu hiệu tích cực từ quý IV/2015 khi doanh thu đã tăng trưởng trở lại. Đối với nhà đầu tư ngắn hạn, chúng tôi khuyến nghị **khả quan** với những nhân tố tích cực mới từ việc hạch toán lợi nhuận bất thường, đưa dự án Nghi Sơn vào hoạt động cũng như kỳ vọng với sản phẩm smartphone mới của Samsung.

Nội dung (tỷ VND)	FY 2013	FY 2014	FY 2015	Dự báo 2016
Vốn hóa	1.453	1.445	1.091	
Tiền mặt	2.119	2.068	1.470	1.470
Nợ	3.132	2.641	1.864	1.714
Doanh thu	11.517	11.581	10.832	11.150
<i>Tăng trưởng</i>		1%	-6%	3%
Gross Profit	742	846	796	814
<i>Tỷ suất</i>	6,4%	7,3%	7,3%	7,3%
Lợi nhuận sau thuế	159	196	197,5	294
<i>Tỷ suất</i>	1,4%	1,7%	1,8%	2,6%
EPS	1.867	2.270	2.128	3.266
<i>Tăng trưởng</i>		22%	-6%	53%
Dòng tiền kinh doanh	-698	424	422	
Chi đầu tư	-97	64	-95	

Nguồn: MBS tổng hợp

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KQKD 3 NĂM GẦN NHẤT			
Tỷ VND	2013	2014	2015
<i>Kiểm toán</i>	<i>Đã kiểm toán</i>	<i>Đã kiểm toán</i>	<i>Đã kiểm toán</i>
Doanh thu thuần	11516	11581	10832
<i>Tăng trưởng</i>		5,6%	-6,5%
Giá vốn hàng bán	10774	10735	10035
Lãi gộp	742,5	845,8	796,6
<i>Tỷ suất lãi gộp</i>	6,4%	7,3%	7,3%
Thu nhập tài chính	104	74,2	83
Chi phí tài chính	125	165	125
Chi phí bán hàng	213,7	288,4	267
Chi phí quản lý Doanh nghiệp	229,6	183,1	217
Lãi/lỗ từ HĐ Kinh doanh	277,6	283,7	270
<i>Tỷ suất lãi từ HĐKD</i>	2,4%	2,4%	2,5%
Lãi/lỗ từ công ty con, liên kết	0,8	0,2	-1,5
Thu nhập/(chi phí) khác	2	27	4
Lãi/(lỗ) trước thuế	280	311	273
Thuế TNDN-hiện thời	87,1	75	62
Thuế TNDN-hoãn lại	3,2	0	0
Lãi/(lỗ) ròng TCT	158,5	192,7	180
<i>Tỷ suất lãi ròng</i>	1,37%	1,67%	1,67%
EPS	1867	2270	2138

CÂN ĐỐI KẾ TOÁN 3 NĂM GẦN NHẤT			
Tỷ VND	2013	2014	2015
<i>Kiểm toán</i>	<i>Đã Kiểm toán</i>	<i>Đã Kiểm toán</i>	<i>Đã Kiểm toán</i>
Tiền và Tương đương tiền	2100	2050	1470
Đầu tư Tài chính ngắn hạn	18	18	0
Các khoản phải thu	1309	1308	1643
Hàng tồn kho, ròng	1884	1522	1323
TS lưu động khác	356	383	357
Tổng tài sản Ngắn hạn	5661	5282	4793
Phải thu dài hạn		7,5	0
Tài sản Cố định ròng	283	238	235
Bất động sản đầu tư		6	5
Đầu tư tài chính dài hạn	20	20	18,5
Tài sản dài hạn khác	274	211	204
Tổng Tài sản dài hạn	577	482	597
Tổng Tài sản	6238	5765	4793
<i>Tăng trưởng</i>		-7,7%	-7%
Vay ngắn hạn	3132	2641	1864
Phải trả nhà cung cấp	1277	1154	1271
Nợ ngắn hạn khác	460	470	389
Công nợ ngắn hạn	4869	4265	3587
Vay dài hạn			35,5
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	49	56	136
Nợ dài hạn khác		3	92
Công nợ dài hạn	49	59	228
Vốn góp	698,4	698,4	698,4
Thặng dư vốn cổ phần	160,5	160,5	134
Vốn khác			56,8
Cổ phiếu quỹ			-35
Quỹ đầu tư phát triển	112	175	174
Quỹ dự phòng tài chính	51		
Lãi chưa phân phối	211	317	254
Vốn chủ Sở hữu	1233,4	1499	1575
<i>Tăng trưởng</i>		22%	5%
Lợi ích cổ đông thiểu số	135	147	145
Tổng công nguồn vốn	6238	5765	5391
<i>Tăng trưởng</i>		-7,6%	-7%

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%

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 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.