

## MUA; Giá mục tiêu: 92.700VND

**Tình hình sản xuất kinh doanh những tháng đầu năm chưa hoàn toàn thuận lợi, trong khi giá dầu liên tục tăng mạnh và nguồn lực cấp khí dồi dào thì nhu cầu thị trường khí lại đang ở mức thấp, tuy nhiên chúng tôi cho rằng vấn đề này chỉ mang tính tạm thời và ngắn hạn. Chúng tôi dự báo, sản lượng khí cả năm sẽ đạt mức 9,8-10 tỷ m3, doanh thu và lợi nhuận lần lượt đạt 79.282 tỷ và 12.408 tỷ, tăng 24% và 25% so với năm 2020. Định giá cổ phiếu ở mức 92.700 đồng/cp, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu GAS ở mức thấp điểm hiện tại cho tiềm năng tăng trưởng trong trung và dài hạn.**

### Thông tin cập nhật

**Nhu cầu khí cho phát điện đang ở mức thấp, nhưng chỉ là tạm thời, tiềm năng tăng trưởng mạnh nhờ giá dầu tăng và năng lực cấp khí gia tăng và ổn định.**

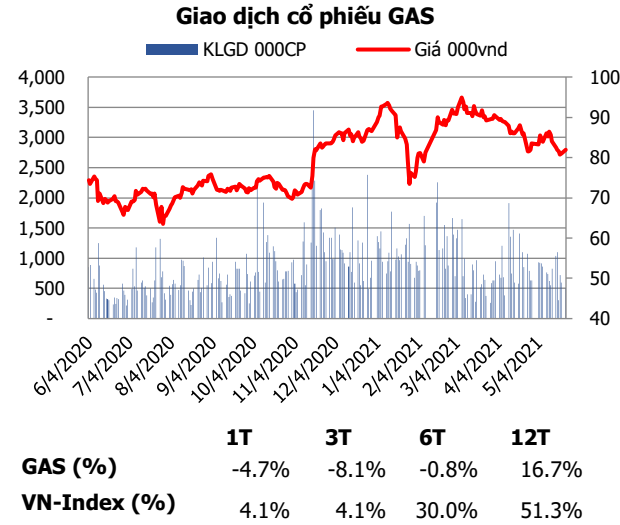
- Với việc hoàn thành đưa vào vận hành dự án Nam Côn Sơn 2 giai đoạn 2 từ cuối năm 2020, năng lực cung cấp khí của PVGAS cho các khách hàng tại khu vực Đông Nam bộ trong năm 2021 cơ bản được đảm bảo ổn định, năng lực cung cấp tăng thêm 1,5 tỷ m3/năm.
- Mặc dù vậy, nhu cầu khí cho các nhà máy điện trong quý I.2021 lại giảm mạnh do EVN ưu tiên nguồn thủy điện giá rẻ và sự gia tăng mạnh của nhóm điện gió, điện mặt trời (nlтт), hạn chế nhóm nhiệt điện than và khí trong bối cảnh nhu cầu phụ tải điện chưa thực sự tăng cao. Sản lượng khí thu gom và kinh doanh trong quý I đạt 2 tỷ m3 và 1,93 tỷ m3, lần lượt bằng 85% và 84% svck 2020 và đạt 20.5% kế hoạch năm. Lũy kế 4 tháng đầu năm, sản lượng khí ấm thu gom đạt 2.9 tỷ m3, bằng 91% so với cùng kỳ 2020. Chúng tôi đánh giá nhu cầu khí cho điện ở mức thấp hiện nay chỉ mang tính thời điểm và ngắn hạn theo mùa, nhu cầu sẽ tăng trở lại khi bước vào mùa khô trong quý IV.2021 trở đi.
- Sản lượng kinh doanh LPG đạt 473 nghìn tấn, tăng 11% svck và đạt 29% kế hoạch năm. Giá LPG trong quý I.2021 đã tăng khoảng 12% svck và tiếp tục tăng 40% trong tháng 4 và 5 svck 2020. Sản lượng Condensate đạt 16.1 nghìn tấn, tăng 6% svck và hoàn thành 15% kế hoạch năm.

### Kết quả kinh doanh quý I.2021

- Mặc dù được hỗ trợ từ việc giá dầu hồi phục mạnh mẽ, nhưng do sản lượng kinh doanh khí khô ở mức thấp, doanh thu đạt 17.570 tỷ đồng, bằng 103% svck và đạt 25% kế hoạch năm. Trong kỳ chi phí bán hàng và chi phí quản lý đều tăng lên, do vậy lợi nhuận trước thuế đạt 2.637 tỷ đồng, bằng 89% svck và thực hiện 30% kế hoạch năm.

### Giá dầu tiếp tục đà phục hồi và tăng mạnh, hỗ trợ hoạt động của công ty trong dài hạn.

- Hiện tại, giá dầu tiếp tục phục hồi và tăng mạnh lên mức 65-70 usd/thùng (dầu Brent), vượt qua mức giá hồi đầu năm 2020 thời điểm trước khi dịch Covid 19 xuất hiện. Nhiều tổ chức lạc quan dự báo giá dầu có thể tăng chạm mức 80 usd/thùng vào nửa cuối năm 2021 nhờ nhu cầu ngày càng tăng khi dịch được kiểm soát.
- Giá dầu tăng là yếu tố tác động trực tiếp đến hiệu quả kinh doanh của công ty khi giá bán các sản phẩm dựa theo giá dầu và sản phẩm dầu mỏ (dầu FO, LPG...). Mặt khác giá dầu tăng cũng tạo động lực để ngành dầu khí thúc đẩy các dự án đầu tư khai thác, kinh doanh dầu khí trong nước và khí nhập khẩu, điều này tác động tích cực trong trung và dài hạn đối với công ty.



Ngày cập nhật	27/5/2021
Thị giá	VND 80.100
Giá mục tiêu	VND 92.700
Upside	+15.8%
Bloomberg	GAS VN
Vốn hóa	VND 156,753 tỷ USD 6,771 triệu
Diễn biến giá 52 tuần	VND 63.500 VND 95.000
Giá trị giao dịch/ngày	VND 69,6 tỷ USD 3,0 triệu
FOL	49%
Tỷ lệ sở hữu NĐT NN	2,47%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu	Tỷ đồng	64,135	79,282	93,049	107,343	125,221
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	%	-14.5%	23.6%	17.4%	15.4%	16.7%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	11,406	14,612	17,848	21,109	23,555
EBIT	Tỷ đồng	10,079	12,671	14,926	17,404	18,740
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	9,978	12,408	14,607	16,995	18,156
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	7,972	9,926	11,686	13,596	14,525
<i>Tăng trưởng LNTS</i>	%	-34.0%	24.5%	17.7%	16.3%	6.8%
Lợi nhuận CĐ công ty mẹ	Tỷ đồng	7,855	9,807	11,564	13,472	14,398
Thu nhập mỗi cổ phần	Đồng	4,104	5,000	5,911	6,908	7,392
<i>Tăng trưởng EPS</i>	%	-34.0%	21.8%	18.2%	16.9%	7.0%
Cổ tức bằng tiền	Đồng/cp	3,000	3,000	4,000	4,000	4,000
Lợi tức cổ phần	%	3.6%	3.6%	4.9%	4.9%	4.9%
PE	Lần	20.0	16.4	13.9	11.9	11.1
PB	Lần	3.25	3.06	2.84	2.65	2.48
EV/EBITDA	Lần	12.7	11.2	9.6	8.3	7.8
ROE	%	16.1%	18.9%	20.6%	22.4%	22.5%
ROA	%	12.6%	14.1%	15.3%	16.0%	15.4%

Nguồn: PVGAS, TTNC MBS

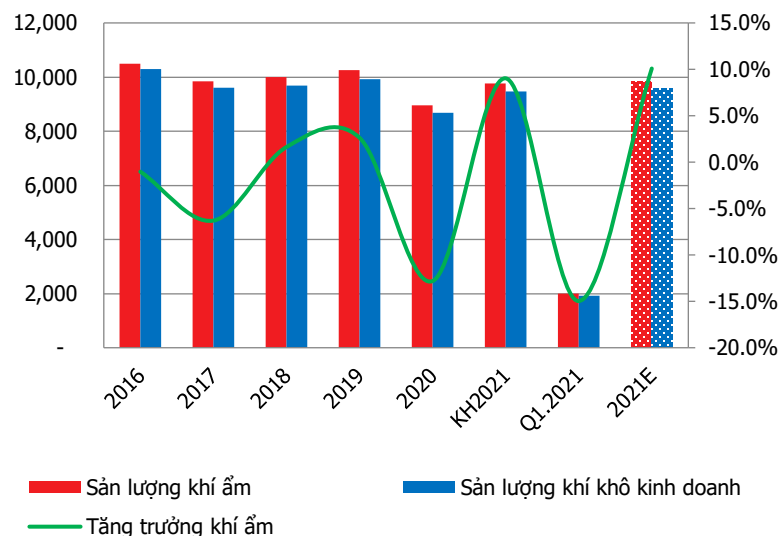
## Tiếp tục phát triển mạnh mẽ trong trung và dài hạn:

Trong dài hạn, PVGAS đã xây dựng chiến lược phát triển 2020-2025, định hướng đến 2035 với mục tiêu cụ thể là đa dạng hóa nguồn cung, giữ vai trò chủ đạo trong thu gom khí toàn quốc; sản lượng khí thu gom đạt 185,5 tỷ m<sup>3</sup>; Sẵn sàng gia tăng thu gom khí trong nước theo khả năng khai thác; Tham gia đầu tư thượng nguồn trong và ngoài nước: sau năm 2023 có khí/LNG khai thác; sau năm 2030 khí/LNG khai thác/sản xuất đạt 5 – 10 tỷ m<sup>3</sup>/năm.

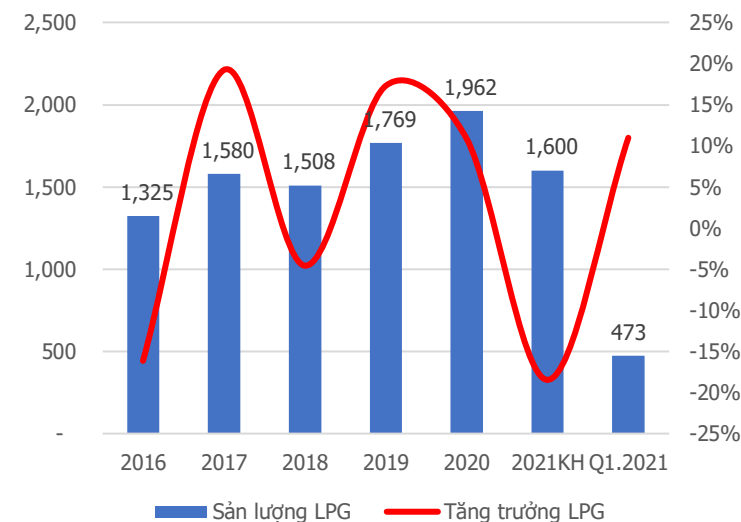
Giai đoạn 2021-2025, PVGAS tiếp tục thực hiện các dự án đầu tư thu gom, kinh doanh khí khai thác trong nước và khí nhập khẩu để cung cấp khí cho các dự án điện trong nước sau khi hoàn thành dự án đường ống Nam Côn Sơn 2 giai đoạn 2 trong năm 2020, bao gồm: Kho cảng LNG Thị Vải 1 triệu tấn năm 2022; đường ống thu gom khí Sư Tử Trắng năm 2024; Mở rộng, nâng cấp Kho LNG Thị Vải lên 3 triệu tấn năm 2023/2024; Kho LNG/LPG Bắc Bộ; Kho cảng LNG Sơn Mỹ giai đoạn 1; Đường ống Lô B-Ô Môn; Nâng tổng công suất kho chứa LPG đạt 150 nghìn tấn năm 2025 ...

Chúng tôi dự báo sản lượng khí khô kinh doanh đến năm 2023 sẽ tăng lên mức 12 tỷ m<sup>3</sup> nhờ dự án LNG Thị Vải đi vào hoạt động, năm 2025 sẽ tăng lên mức 14.5-15 tỷ m<sup>3</sup> với các dự án Lô B, LNG Sơn Mỹ.

### Sản lượng khí thu gom và kinh doanh (tỷ m<sup>3</sup>)



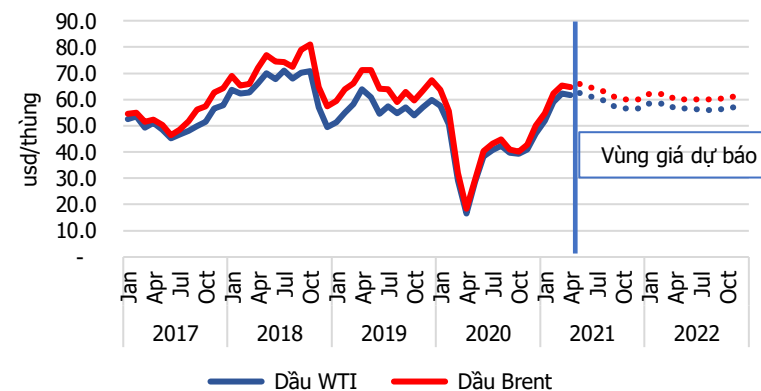
### Sản lượng LPG kinh doanh



## Một số dự án đầu tư lớn của PVGAS

TT	Dự án	Chủ đầu tư	Vốn đầu tư	Công suất	Thời gian
<b>I Dự án đường ống dẫn khí</b>					
1	Đường ống thu gom, vận chuyển khí mỏ Sư tử trắng	PVGAS	145		Dự kiến 2023
2	Dự án đường ống dẫn khí Tây Nam bộ (Lô B- Ô Môn)	PVN, PVGAS, MOECO, PTTEP	1,280		Dự kiến 2024
<b>II Dự án LNG</b>					
			285	1 MMPTA	GD1: 2019-2022
4	LNG Thị Vải	PVGAS	220	2 MMPTA	GD2: 2024-2025
			1,400	3 triệu tấn	GD1: 2024-2026
5	LNG Sơn Mỹ	PVGAS-AES		3 triệu tấn	GD 2: na
6	LNG Long An	PVGAS-Vinacapital	na	2-3 triệu tấn	2024-2026

### Dự báo giá dầu của EIA



Nguồn: PVGAS, Bloomberg, TTNC MBS

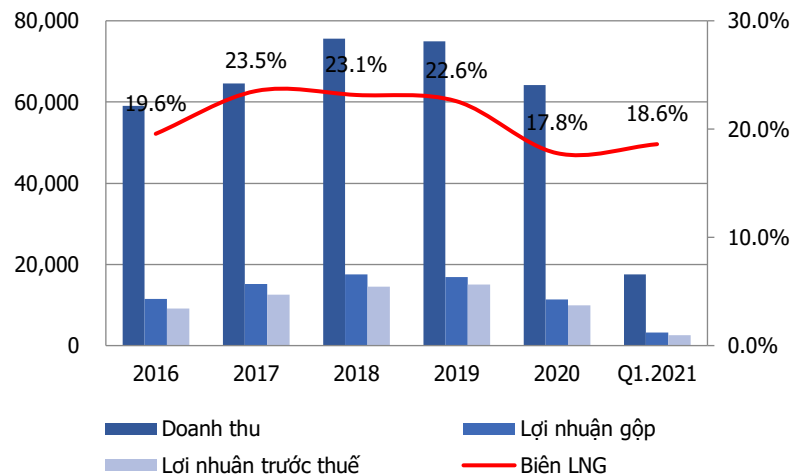
## Kết quả kinh doanh sớm hồi phục sau đại dịch Covid 19

- Kết quả kinh doanh năm 2020 bị ảnh hưởng mạnh của dịch Covid19, doanh thu đạt 64.135 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 9.978 tỷ đồng, giảm 15% và 34% so với 2019. Mặc dù vậy hoạt động năm 2021 đang dần hồi phục khi năng lực cung cấp khí tăng lên và giá đầu đang hồi phục tăng mạnh mẽ.
- Dự báo đến năm 2023, sản lượng cung cấp khí khô của công ty có thể đạt 12 tỷ m3, tăng 20% so với mức hiện tại, năm 2025 sản lượng khí có thể đạt mức 14.5-15 tỷ m3. Doanh thu và lợi nhuận cũng tăng theo, năm 2023, lợi nhuận trước thuế dự báo đạt 13.600 tỷ đồng, đến năm 2025 dự báo đạt 16.100 tỷ đồng.

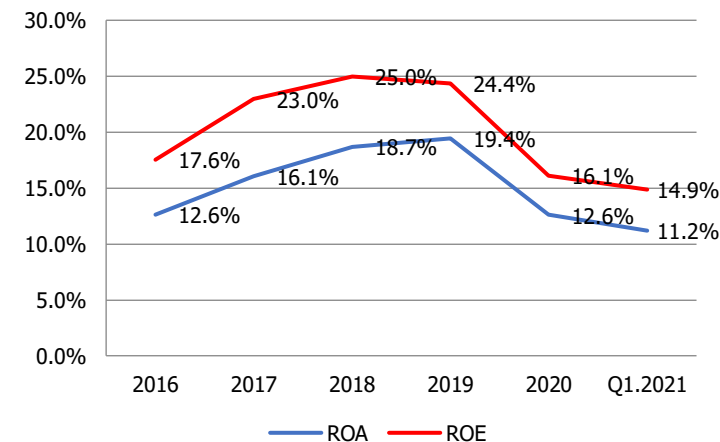
## Nguồn lực tài chính dồi dào

- Nguồn lực tài chính mạnh với giá trị tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn luôn ở mức cao, hàng năm từ 26.000-27.000 tỷ đồng.
- Doanh thu hàng năm lớn tới 75.000-80.000 tỷ đồng, mặc dù vậy khoản phải thu và hàng tồn kho luôn được kiểm soát ở mức thấp, chỉ từ 9-12 nghìn tỷ đối với khoản phải thu và 1,5-2 nghìn tỷ đồng hàng tồn kho. Vòng quay khoản phải thu và hàng tồn kho đều rất tốt.
- Trong khi đó, cơ cấu nguồn vốn ổn định và vững mạnh. Nguồn vốn được tài trợ lớn từ nguồn vốn chủ sở hữu, với giá trị chiếm từ 70-80% tổng nguồn vốn. Vốn Nợ và vay tài chính ở mức thấp.
- Quản trị phải thu, hàng tồn kho và khoản phải trả tốt, giúp cho dòng tiền hoạt động kinh doanh luôn ở mức cao, đảm bảo chất lượng lợi nhuận hàng năm, tài trợ cho các dự án đầu tư lớn, cũng như thực hiện chính sách cổ tức bằng tiền hấp dẫn.

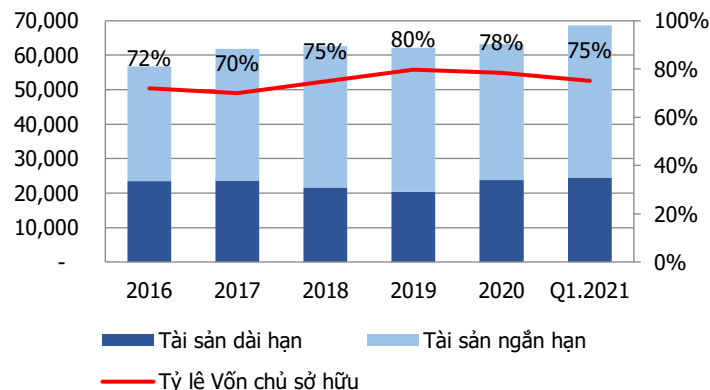
### Doanh thu và lợi nhuận



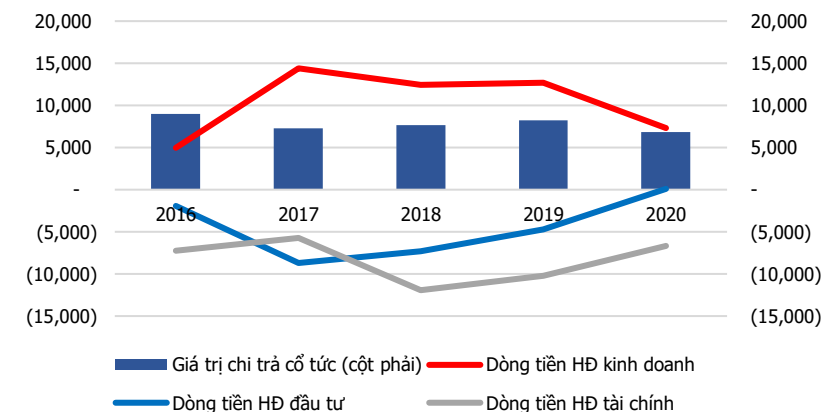
### Hiệu quả hoạt động



### Cơ cấu Tài sản và Nguồn vốn



### Dòng tiền hoạt động và giá trị chi trả cổ tức



Nguồn: PVGAS, MBS tổng hợp

## Dự báo hoạt động và kết quả kinh doanh 2021

- Năm 2021, chúng tôi dự phóng sản lượng khí thu gom và kinh doanh có thể đạt 9.8-10 tỷ m<sup>3</sup>, tăng 10% so với 2020. Mặc dù nguồn khí đã được bổ sung từ dự án Sao Vàng Đại Nguyệt qua hệ thống đường ống dẫn khí Nam Côn Sơn 2 giai đoạn 2 từ cuối 2020, nhưng hiện tại, nhu cầu khí cho sản xuất điện đang ở mức thấp. Trong khi đó, sản lượng LPG kinh doanh cơ bản ổn định với mức 1,8 triệu tấn.
- Với giả thiết giá dầu trung bình năm là 60usd/thùng (dầu Brent), dự báo doanh thu và lợi nhuận trước thuế của công ty đạt mức 79.282 tỷ đồng và 12.408 tỷ đồng, lần lượt tăng 23.6% và 24.4% so với năm 2020.
- Từ 2022 trở đi, triển vọng phát triển của công ty tiếp tục tăng trưởng lạc quan nhờ các dự án đầu tư khai thác khí trong nước cũng như dự án kho cảng nhập khẩu khí thiên nhiên hóa lỏng (LNG) hoàn thành, đưa sản lượng bán hàng và kết quả kinh doanh tăng lên mạnh mẽ.

## Định giá cổ phiếu:

- Kết hợp phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền DCF và so sánh PE, PB, chúng tôi xác định giá trị cổ phiếu GAS ở mức 92.700 đồng/ cổ phần.

Kết quả định giá	Giá trị (vnd/cp)
- DCF_FCFE	<b>101.650</b>
- PB	<b>77.680</b>
- PE	<b>98.870</b>
<b>Giá trị trung bình</b>	<b>92.700</b>

Chỉ tiêu	Đơn vị	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
Sản lượng khí khô	Tỷ m <sup>3</sup>	8.69	9.62	10.50	11.90	12.60	14.50	15.48
Sản lượng LPG	Nghìn tấn	1.96	1.80	1.84	1.87	1.91	1.95	1.99
Giá dầu (Brent)	Usd/thùng	43	60	65	70	75	75	75
Doanh thu	Tỷ đồng	64,135	79,282	93,049	107,343	125,221	137,140	154,178
Tăng trưởng doanh thu	%	-14.5%	23.6%	17.4%	15.4%	16.7%	9.5%	12.4%
Giá vốn hàng bán	Tỷ đồng	-52,729	-64,670	-75,201	-86,234	-101,666	-110,861	-124,181
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	11,406	14,612	17,848	21,109	23,555	26,280	29,997
Doanh thu tài chính	Tỷ đồng	1,451	1,558	1,558	1,558	1,558	1,558	1,558
Chi phí tài chính	Tỷ đồng	-169	-343	-439	-531	-708	-851	-958
Chi phí bán hàng	Tỷ đồng	-1,943	-2,378	-2,978	-3,435	-4,007	-4,388	-4,934
Chi phí quản lý dn	Tỷ đồng	-769	-1,031	-1,396	-1,717	-2,254	-2,469	-2,775
Lợi nhuận hđ kinh doanh	Tỷ đồng	9,965	12,404	14,598	16,989	18,149	20,135	22,893
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	9,978	12,408	14,607	16,995	18,156	20,142	22,900
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	7,972	9,926	11,686	13,596	14,525	16,114	18,320
Lợi nhuận cơ công ty mẹ	Tỷ đồng	7,855	9,807	11,564	13,472	14,398	15,985	18,188
Thu nhập mỗi cổ phần	Đồng/cp	4,104	5,000	5,911	6,908	7,392	8,221	9,372

## Định giá theo DCF

Chỉ tiêu	Đơn vị	Giá trị
Chi phí vốn chủ sở hữu	%	12.85%
Tăng trưởng dòng tiền sau năm 2027	%	3.00%
Hiện giá dòng tiền thuần giai đoạn 2021-2027	tỷ đồng	59,821
Hiện giá dòng tiền sau năm 2027	tỷ đồng	129,890
Tiền và tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn hiện tại	tỷ đồng	9,379
Giá trị Công ty	tỷ đồng	199,090
Nợ dài hạn hiện tại	tỷ đồng	4,532
Giá trị vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	194,558
Số lượng cổ phần	triệu cp	1,914
<b>Giá trị mỗi cổ phần</b>	<b>đồng</b>	<b>101.650</b>

## Hệ số PE-PB

Công ty	Quốc gia	P/B	P/E	Market Cap
TOKYO GAS CO LTD	Japan	0.85	19.84	9,121.89
INDIAN OIL CORP LTD	India	0.86	4.44	13,498.08
OSAKA GAS CO LTD	Japan	0.82	10.95	8,261.63
PETRONAS GAS BHD	Malaysia	2.49	15.64	7,589.37
HENAN LANTIAN GAS CO LTD-A	China	3.27	18.11	1,093.69
TOHO GAS CO LTD	Japan	1.86	77.92	6,229.26
S-OIL CORP	South Korea	1.78	25.77	9,650.55
PETRONET LNG LTD	India	3.19	13.12	4,856.04
INDRAPRASTHA GAS LTD	India	6.56	28.17	4,817.02
THAI OIL PCL	Thailand	1.02	8.29	3,740.13
NIPPON GAS CO LTD	Japan	3.07	22.93	2,049.74
PETROVIETNAM GAS JOINT STOCK	Vietnam	3.06	20.48	6,710.79
<b>Trung bình</b>		<b>2.88</b>	<b>19.06</b>	

Nguồn: PVGAS, Bloomberg, TTNC MBS tổng hợp và dự báo

Kết quả kinh doanh	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu	64,135	79,282	93,049	107,343	125,221
Giá vốn hàng bán	-52,729	-64,670	-75,201	-86,234	-101,666
Lợi nhuận gộp	11,406	14,612	17,848	21,109	23,555
Doanh thu tài chính	1,451	1,558	1,558	1,558	1,558
Chi phí tài chính	-169	-343	-439	-531	-708
Chi phí bán hàng	-1,943	-2,378	-2,978	-3,435	-4,007
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-769	-1,031	-1,396	-1,717	-2,254
Lợi nhuận hoạt động kinh doanh	9,965	12,404	14,598	16,989	18,149
Lợi nhuận trước thuế	9,978	12,408	14,607	16,995	18,156
Lợi nhuận sau thuế	7,972	9,926	11,686	13,596	14,525
Lợi nhuận ròng cơ công ty mẹ	7,855	9,807	11,564	13,472	14,398
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	117	119	122	124	127

Tài sản- Nguồn vốn	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	39,472	44,869	48,931	58,785	69,118
Tài sản dài hạn	23,736	25,762	27,691	26,367	25,331
Tổng tài sản	63,208	70,631	76,622	85,152	94,449
Nợ phải trả	13,709	18,085	20,026	24,507	29,753
I. Nợ phải trả ngắn hạn	9,749	12,425	14,166	17,147	20,893
II. Nợ phải trả dài hạn	3,960	5,660	5,860	7,360	8,860
Vốn chủ sở hữu	49,499	52,547	56,596	60,645	64,696
Tổng nguồn vốn	63,208	70,631	76,622	85,152	94,449

Lưu chuyển dòng tiền	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Dòng tiền thuần hoạt động kinh doanh	10,195	12,886	12,585	13,911	11,345
Dòng tiền thuần hoạt động đầu tư	-2,384	-3,367	-3,274	-6,150	-4,449
Dòng tiền thuần hoạt động tài chính	-6,933	-5,376	-7,636	-7,096	-8,025
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	5,237	9,379	11,055	17,719	20,589

Hệ số tài chính	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
<b>Chỉ tiêu lợi nhuận</b>					
Biên lợi nhuận gộp	17.8%	18.4%	19.2%	19.7%	18.8%
Biên EBITDA	19.4%	17.7%	17.5%	17.6%	16.2%
Biên lợi nhuận ròng	12.2%	12.4%	12.4%	12.6%	11.5%
ROE	16.1%	18.9%	20.6%	22.4%	22.5%
ROA	12.6%	14.1%	15.3%	16.0%	15.4%
<b>Tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng doanh thu	-14%	23.6%	17.4%	15.4%	16.7%
Tăng trưởng LNTT	-34%	24.4%	17.7%	16.3%	6.8%
Tăng trưởng LNST	-34%	24.9%	17.9%	16.5%	6.9%
Tăng trưởng EPS	-34%	21.8%	18.2%	16.9%	7.0%
<b>Thanh khoản</b>					
Hệ số thanh toán hiện thời	1.78	3.61	3.45	3.43	3.31
Hệ số thanh toán nhanh	1.64	3.44	3.28	3.22	2.91
Nợ/Tổng tài sản	0.22	0.26	0.26	0.29	0.32
Nợ/Nguồn vốn	0.28	0.34	0.35	0.40	0.46
Hệ số đảm bảo nợ vay	59.64	36.94	34.00	32.80	26.47
<b>Định giá</b>					
Lợi tức cổ phần	4%	3.6%	4.9%	4.9%	4.9%
Thu nhập mỗi cổ phần	4,104	5,000	5,911	6,908	7,392
Giá trị sổ sách cổ phần	25,306	26,874	28,964	31,054	33,144

**CONTACT: MBS EQUITY RESEARCH****Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu****Dầu khí, Hóa chất****Chu Thế Huỳnh**

*(Huynh.ChuThe@mbs.com.vn – Tel: 0919336595)*

**Vật liệu xây dựng, Nhựa****Trần Thái Bình**

*(Binh.TranThai@mbs.com.vn -Tel 0336154669)*

**Tài chính, Ngân hàng****Dương Thiệu Chí**

*(Chi.Duongthien@mbs.com.vn -Tel 0934977100)*

**Xây dựng, Bất động sản****Đình Công Luyện**

*(Luyen.DinhCong@mbs.com.vn – Tel: 0978877784)*

**Hàng tiêu dùng, Công Nghệ, Bán lẻ****Trần Minh Phương**

*(Phuong.TranMinh@mbs.com.vn – Tel: 0869083297)*

**MBS SECURITIES**

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 Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), 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 RESEARCH | DISCLAIMER**

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 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.

**MBS HEAD OFFICE**

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 4 3726 2600 – Fax: +84 4 3726 2600 | Website: www.mbs.com.vn