



**BÁO CÁO LẦN ĐẦU**  
Kỳ vọng tăng trưởng dài hạn  
nhờ quỹ đất chuyển giao lớn

**Đình Công Luyện**

[Luyen.dinhcong@mbs.com.vn](mailto:Luyen.dinhcong@mbs.com.vn)

# TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM(HSX: GVR)



**MUA - Giá mục tiêu: 46,900 (+28.8% upside)**

## Điểm nhấn đầu tư

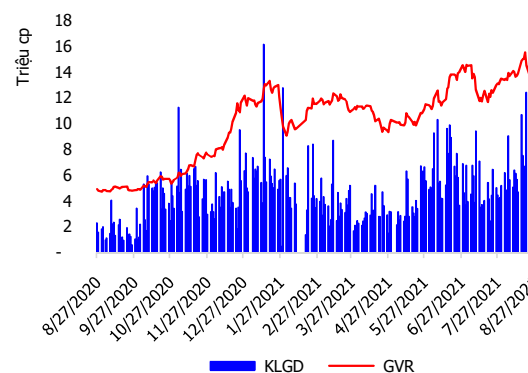
Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu GVR, với giá mục tiêu **46,900 VND/cổ phiếu** (+28.8%), dựa trên 3 luận điểm chính:

- Tiềm năng trở thành nhà phát triển BĐS KCN hàng đầu Việt Nam nhờ quỹ đất lớn.** Với việc sở hữu quỹ đất lớn nhất Việt Nam với tổng diện tích hơn 491 ngàn ha, trong đó có 342 ngàn ha diện tích trong nước và hơn 149 ngàn ha ở Lào và Campuchia, chúng tôi kỳ vọng GVR sẽ chuyển đổi hết quỹ đất trong nước trong hơn 40 năm và trở thành công ty phát triển BĐS KCN lớn nhất Việt Nam.
- Biên lợi nhuận được cải thiện đáng kể nhờ doanh thu từ mảng phát triển BĐS KCN** có biên LN cao đóng góp ngày càng lớn vào tổng doanh thu. Hiện nay, mảng BĐS KCN đang là mảng có biên lợi nhuận gộp cao nhất trong các mảng của GVR nhờ vào lợi thế quỹ đất có sẵn, giảm được chi phí giá vốn, giúp gia tăng biên LN của các KCN do GVR quản lý. Chúng tôi kỳ vọng, lợi thế này sẽ tiếp tục được duy trì, khi mà các nhà phát triển KCN khác đang khá chật vật với tình hình giá đất tăng.
- Mảng gỗ được phát triển đến từ cây cao su đi kèm với mảng phát triển các sản phẩm từ cao su cũng đạt được sự ổn định nhờ nhu cầu lớn.** Chúng tôi dự phóng mảng cao su sẽ được duy trì trong giai đoạn chuyển đổi từ cao su sang BĐS KCN. Thay vào đó, các sản phẩm từ cao su cũng như mảng gỗ với biên lợi nhuận tốt hơn và ổn định hơn so với bán cao su sẽ được phát triển ổn định nhằm duy trì dòng tiền cho hoạt động của GVR.

## Rủi ro đầu tư

- Mảng cao su vẫn đang chiếm phần lớn giá trị tài sản với biên lợi nhuận thấp, ảnh hưởng chung tới khả năng sinh lợi của Tập đoàn.
- Việc chuyển đổi quỹ đất sang BĐS KCN có nhiều trở ngại đến từ việc sắp xếp, đền bù cho người nông dân cũng như chi phí chuyển đổi dự kiến sẽ tốn nhiều thời gian về thủ tục.

## Diễn biến giá 12 tháng



	1T	3T	6T	12T
<b>GVR</b>	7.5%	26.6%	22.2%	185.4%
<b>VN Index</b>	1.8%	-0.3%	11.2%	48.6%

Nguồn: FiinPro

Ngày báo cáo	21/9/2021
Giá hiện tại	36,400
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>46,900 VND</b>
% Tăng giá	+28.8%
Vốn hóa	157,707 tỷ đồng 6.71 tỷ USD
Diễn biến giá 52 tuần	11,850-38,800 VND
GTGD TB hàng ngày	123 tỷ đồng 5.24 triệu USD
Giới hạn SHNN	0.67%
Tỷ lệ SHNN hiện tại	0.0123%

Đơn vị: Tỷ đồng	Unit	FY19A	FY20A	FY21F	FY22F
Doanh thu thuần	VND bn	19,804	21,116	23,239	25,460
EBIT	VND bn	5,316	6,637	6,448	7,413
<b>LNST</b>	<b>VND bn</b>	<b>3,833</b>	<b>5,076</b>	<b>4,960</b>	<b>5,751</b>
EPS	VND	813	943	848	937
Tăng trưởng EPS	%		16.0%	-10.1%	10.5%
<b>P/E (x)</b>	<b>Times</b>	<b>48.1x</b>	<b>41.5x</b>	<b>46.1x</b>	<b>41.7x</b>
EV/EBITDA (x)	Times	23.6x	19.4x	20.4x	17.9x
Cổ tức (VND)	VND	250	600	500	500
Tỷ suất cổ tức (%)	%	0.6%	1.5%	1.3%	1.3%
P/B (x)	Times	3.1x	3.0x	2.9x	2.8x
<b>ROE (%)</b>	<b>%</b>	<b>7.7%</b>	<b>10.0%</b>	<b>9.5%</b>	<b>10.6%</b>
Nợ/VCSH (%)	%	0.23	0.24	0.24	0.23

Nguồn: GVR, MBS Research

# TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM (HSX: GVR)

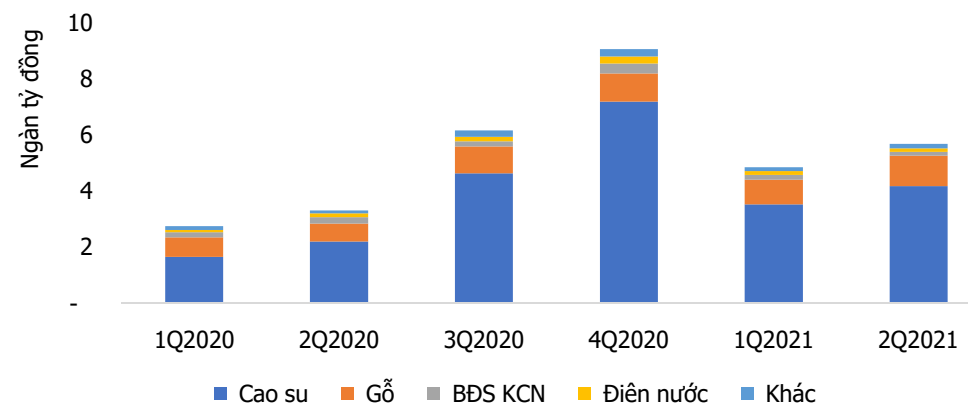
**MUA - Giá mục tiêu: 46,900 (+28.8% upside)**

## Cập nhật kết quả kinh doanh

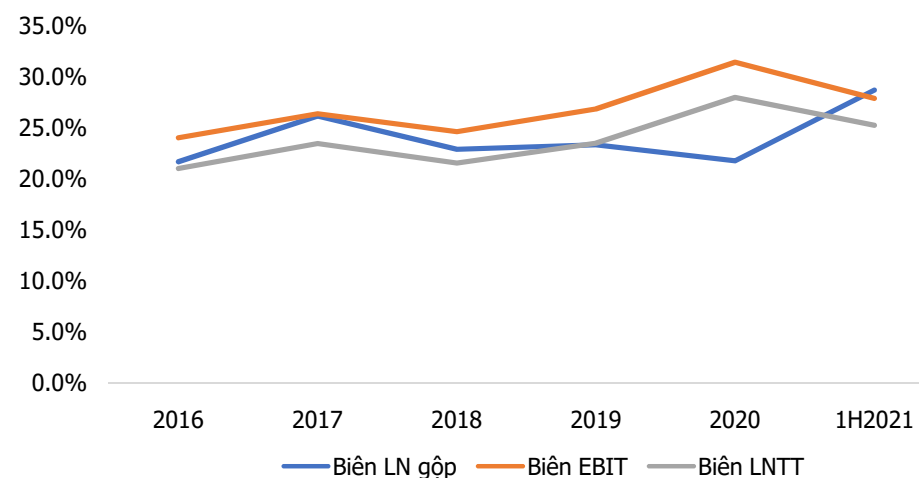
- Trong 6T2021, GVR đạt tổng doanh thu thuần 10,544 tỷ đồng (+76.8% YoY), nhờ vào việc mảng cao su tăng trưởng mạnh gấp 2 lần cùng kỳ đạt xấp xỉ 7,700 tỷ đồng. Ngoài ra, mảng sản xuất và chế biến gỗ cũng ghi nhận 1,966 tỷ đồng (+46.0% YoY). Mảng BĐS KCN ghi nhận mức tăng giảm -23.1% so với cùng kỳ khi chỉ đạt 311 tỷ đồng. LN gộp đạt 3,025 tỷ đồng (+155.2% YoY), biên lợi nhuận tăng đáng kể lên mức 28.7% so với mức chỉ 20.3% so với 6T2020. Điều này đạt được nhờ vào biên lợi nhuận gộp của mảng cao su tăng mạnh lên mức 30% so với chỉ khoảng 16.4% trong nửa đầu năm 2020 đến từ giá cao su tăng cao trong nửa đầu năm 2021. Mảng BĐS KCN vẫn duy trì được vị thế mảng kinh doanh có biên lợi nhuận cao nhất với biên lợi nhuận đạt 68.8%, trong khi đó mảng gỗ cũng ghi nhận mức biên lợi nhuận giảm nhẹ.
- GVR cũng ghi nhận hơn 200 tỷ lợi nhuận từ hoạt động của các công ty liên kết, và hơn 324 tỷ đồng lợi nhuận khác chủ yếu đến từ hoạt động thanh lý cây cao su cũng như tiền đền bù (+87% so với cùng kỳ). Chi phí bán hàng và chi phí QLDN đều ghi nhận giảm đáng kể. Tỷ lệ chi phí bán hàng đạt 1.9% trong 6T2021 so với mức 2.1% cùng kỳ năm 2020, đồng thời chi phí QLDN cũng giảm từ mức 9.1% nửa năm 2020 xuống còn 8.4%. Điều này cho thấy hoạt động của GVR ngày càng hiệu quả khi dần chuyển sang các mảng kinh doanh có lợi nhuận tốt hơn.



### Cơ cấu doanh thu



### Khả năng sinh lợi



Nguồn: BCTC GVR

# TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM (HSX: GVR)

**MUA - Giá mục tiêu: 46,900 (+28.8% upside)**

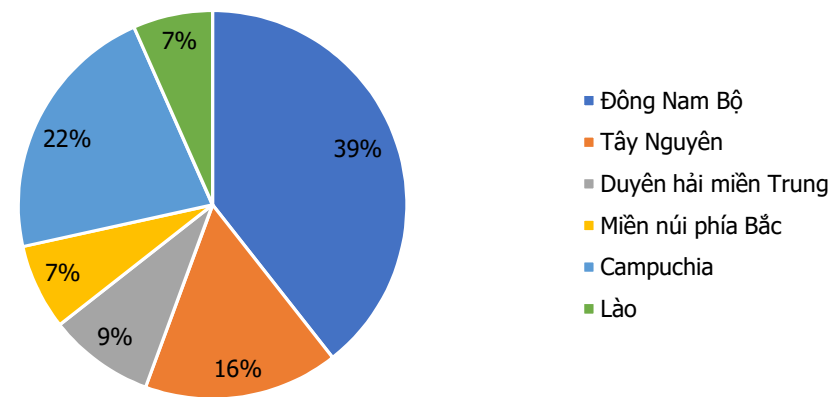
## Luận điểm đầu tư

**Tiềm năng trở thành nhà phát triển BĐS KCN hàng đầu Việt Nam nhờ quỹ đất lớn.**

- Hiện tại GVR đang quản lý tổng diện tích đất hơn 491,929 ha đất cả trong và ngoài nước, trong đó diện tích trong nước đạt hơn 342,364ha, hơn 149,564 ha tại Lào và Campuchia. Phần lớn quỹ đất đang quản lý của GVR nằm ở các khu vực Đông Nam Bộ và Tây Nguyên, nơi có nhiều điều kiện thuận lợi để phát triển các KCN trong tương lai nhờ được đầu tư mạnh về cơ sở hạ tầng.
- Ngoài ra, GVR hiện đang đầu tư vào 7 công ty con quản lý các KCN với tổng diện tích quản lý lên tới hơn 6,000 ha đất KCN, mang về doanh thu hàng năm khoảng 1,000 tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng trong trung và dài hạn, GVR sẽ có kế hoạch cơ cấu chuyển mình trở thành một nhà phát triển BĐS KCN hàng đầu Việt Nam khi mà ngành cao su và các sản phẩm liên quan không mang lại tỷ suất sinh lợi tương xứng với lượng tài sản đang nắm giữ. Đây cũng là xu hướng chung của các công ty con của GVR và đã cho thấy được hiệu quả như trường hợp của PHR.
- Chúng tôi dự báo GVR sẽ tiến hành chuyển đổi toàn bộ diện tích 342,364 ha đất quản lý trong nước trong vòng 43 năm và trở thành công ty phát triển BĐS KCN lớn nhất cả nước. Diện tích đất còn lại tại Lào và Campuchia tiếp tục được sử dụng để duy trì phát triển mảng cao su.

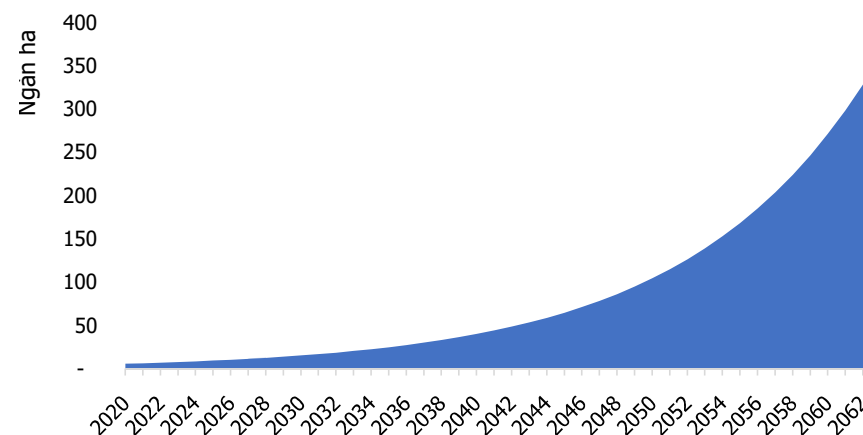


**Diện tích đất quản lý theo khu vực**



Nguồn: BCTN GVR

**Tình hình chuyển đổi đất**



Nguồn: GVR, MBS dự báo

# TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM (HSX: GVR)



**MUA - Giá mục tiêu: 46,900 (+28.8% upside)**

## Luận điểm đầu tư

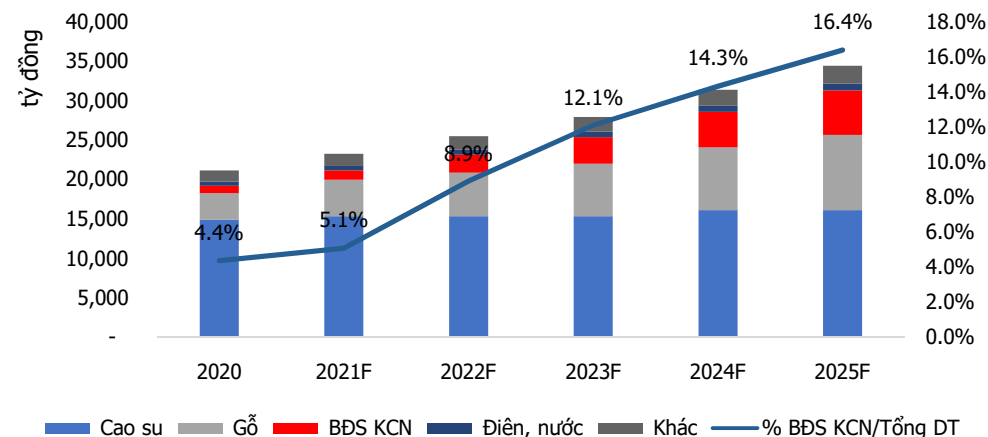
### Hiệu quả gia tăng nhờ đóng góp ngày càng lớn của mảng BĐS KCN có biên LN cao

- Hiện nay mảng BĐS KCN đang là mảng có biên LN tốt nhất trong các mảng hoạt động của GVR, đạt trung bình trên 65% nhờ vào việc sở hữu quỹ đất có sẵn, giúp giảm được chi phí giá vốn khi chuyển đổi thành các KCN, giúp gia tăng biên lợi nhuận.
- Với giá định GVR sẽ tiến hành chuyển đổi dần quỹ đất đang sở hữu, doanh thu đóng góp của mảng BĐS KCN được dự báo sẽ gia tăng trong những năm tới. Chúng tôi dự phóng, doanh thu của mảng BĐS KCN sẽ gia tăng từ mức khoảng 4.4% tổng doanh thu lên mức 16.4% vào năm 2025, tương đương với diện tích chuyển đổi đạt hơn 9,600 ha. Biên lợi nhuận gộp được dự phóng sẽ gia tăng từ mức 21.8% trong năm 2020 lên mức 29.4% trong năm 2025.

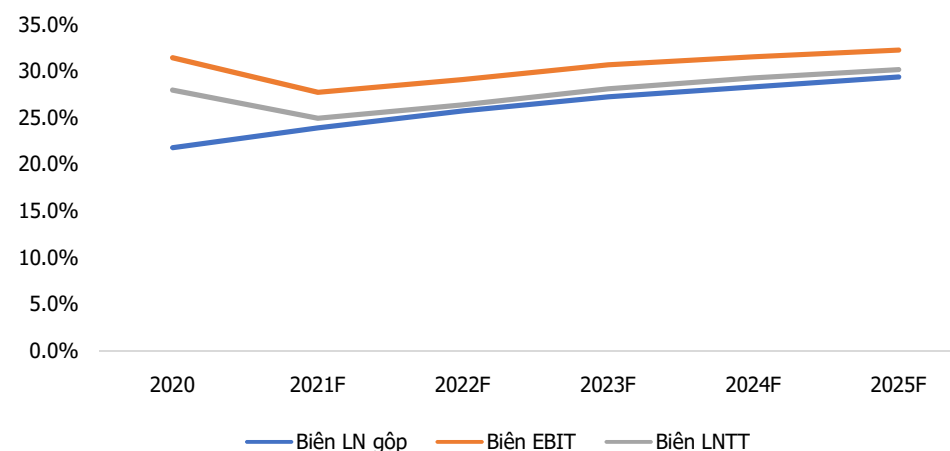
### Cao su dẫn dắt tăng trưởng doanh thu bên cạnh mảng gỗ và điện nước trong ngắn hạn

- Trong ngắn và trung hạn, chúng tôi kỳ vọng cao su vẫn tiếp tục là ngành dẫn dắt tăng trưởng của GVR với việc chiếm tới hơn 65% tổng tài sản của GVR. Tuy nhiên, với việc kỳ vọng GVR sẽ chuyển đổi cơ cấu thành một cty phát triển BĐS KCN, chúng tôi kỳ vọng tỷ trọng đóng góp doanh thu của mảng cao su sẽ giảm từ mức 70% trong năm 2020 về còn 42% trong năm 2025. Mặc dù giá cao su đang có sự biến động rất mạnh và hiện tại đang ở mức, tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng biên LN gộp của GVR sẽ chỉ được duy trì ở mức 20% trong những năm tiếp theo.
- Các mảng còn lại của GVR đóng góp hàng năm khoảng 25% tổng doanh thu và tiếp tục được cải thiện về hiệu quả hoạt động. Mảng gỗ đóng góp hàng năm khoảng 3600 tỷ đồng với biên lợi nhuận gộp trung bình đạt hơn 18%. Chúng tôi kỳ vọng, doanh thu mảng này sẽ tiếp tục tăng trưởng với tốc độ 20% trong 5 năm tới với nhu cầu gỗ xuất khẩu ngày càng cao, đặc biệt hưởng lợi từ việc chuyển dịch các nhà sản xuất ra khỏi TQ. Biên lợi nhuận của mảng này được kỳ vọng sẽ gia tăng lên mức 25% trong những năm tiếp theo nhờ vào lợi thế nguồn nguyên liệu đầu vào. Mảng điện được kỳ vọng sẽ duy trì và sẽ không có được tăng trưởng cao do các công ty con chủ GVR chủ yếu hoạt động trong mảng thủy điện, ngành được kỳ vọng sẽ không có được tăng trưởng cao.

Cơ cấu doanh thu



Khả năng sinh lợi



Nguồn: GVR, MBS dự báo

# TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM (HSX: GVR)



**MUA - Giá mục tiêu: 46,900 (+28.8% upside)**

## Rủi ro đầu tư

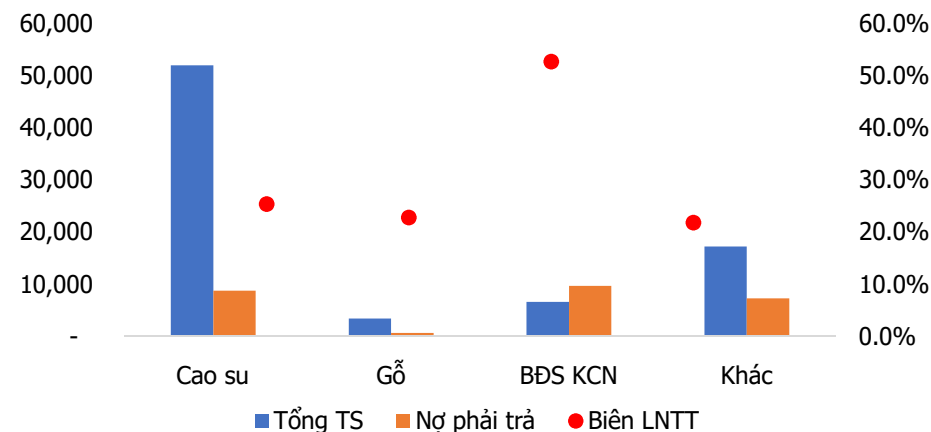
- Màng cao su vẫn đóng vai trò chủ đạo trong ngắn hạn. Hiện nay, màng sản xuất chế biến cao su và các sản phẩm từ cao su vẫn đang chiếm trên 65% tổng tài sản và hơn 60% doanh thu của Tập Đoàn, đóng vai trò chủ đạo trong hoạt động của công ty. Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng màng này vẫn sẽ tiếp tục duy trì vị thế dù sẽ có xu hướng giảm dần do hiệu quả mang lại là không cao.
- Việc chuyển dịch sang mảng BĐS KCN dự kiến sẽ gặp nhiều khó khăn. Với quỹ đất lớn và phân bố tại nhiều khu vực khác nhau, việc đền bù cũng như phân bổ tái định cư cho dân cư thuộc khu vực tái định cư kỳ vọng sẽ tốn nhiều thời gian và thủ tục. Cùng với đó, việc giá đất đang có xu hướng tăng nhanh tại những khu vực có quy hoạch dự án cùng với thời gian thủ tục kéo dài có thể dẫn đến chi phí đền bù tăng cao, ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi của dự án.

## Dự phóng và khuyến nghị

Chúng tôi dự phóng trong năm 2021, GVR sẽ đạt doanh thu thuần 23,239 tỷ đồng (+10% YoY), biên lợi nhuận gộp được cải thiện lên mức 23.9% so với năm 2020. LNTT đạt 5,471 tỷ đồng (-4.7% YoY) do trong năm 2020 ghi nhận khoản thu nhập tài chính bất thường từ việc thoái vốn.

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu của GVR với giá mục tiêu **46,900 VNĐ/cp** dựa trên phương pháp tổng giá trị từng phần (Sum of the parts-SOTP), trong đó mảng BĐS KCN được định giá theo phương pháp RNAV với giá định tốc độ tăng trưởng của việc chuyển đổi đất của GVR là 10%/năm cùng với giá bán tăng trưởng 5%/năm;; các mảng còn lại được định giá theo phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF với tốc độ tăng trưởng (terminal growth rate) bằng 3%. Cả hai phương pháp đều sử dụng mức tỷ suất chiết khấu WACC=9.5%.

## Cơ cấu tài sản



Nguồn: BCTC GVR

FCF Result		WACC	
PV of Terminal FCF	10,911,994	Beta	1.04
<b>Total PV of FCF</b>	<b>4,017,667</b>	Mkt Rp	8.20%
<b>RNAV</b>	<b>169,310,617</b>	Rf	2.10%
Cash & Short-Term Investments	18,270,206	<b>Cost of Equity</b>	<b>10.7%</b>
<b>Estimated Firm Value</b>	<b>202,510,484</b>	<b>Cost of Debt</b>	<b>5.2%</b>
Minus: Debts	11,223,079	<b>WACC</b>	<b>9.5%</b>
Minus: Minority Interest	3,529,576	Terminal Growth	3.0%
<b>Estimated Equity Value</b>	<b>187,757,829</b>		
Outstanding Shares (mn)	4,000,000,000		
<b>Fair Value Per Share</b>	<b>46,900</b>		

# TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM(HSX: GVR)



**MUA - Giá mục tiêu: 46,900 (+28.8% upside)**

<b>BÁO CÁO KQKD (TỶ VND)</b>	<b>FY19A</b>	<b>FY20A</b>	<b>FY21F</b>	<b>FY22F</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>19,804</b>	<b>21,116</b>	<b>23,239</b>	<b>25,460</b>
Giá vốn hàng bán	(15,181)	(16,517)	(17,685)	(18,911)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>4,623</b>	<b>4,599</b>	<b>5,555</b>	<b>6,549</b>
Doanh thu tài chính	732	2,968	1,311	1,526
Chi phí tài chính	(792)	(867)	(801)	(856)
LN từ cty liên kết	414	319	354	364
Chi phí bán hàng	(429)	(443)	(515)	(549)
Chi phí QLDN	(1,629)	(1,774)	(1,952)	(2,088)
Thu nhập khác	1,737	1,108	1,850	1,780
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>4,655</b>	<b>5,911</b>	<b>5,802</b>	<b>6,726</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>3,833</b>	<b>5,076</b>	<b>4,960</b>	<b>5,751</b>

<b>Bảng CĐKT (TỶ VND)</b>	<b>FY19A</b>	<b>FY20A</b>	<b>FY21F</b>	<b>FY22F</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>21,070</b>	<b>22,167</b>	<b>26,749</b>	<b>30,073</b>
I. Tiền và tương đương tiền	7,115	5,528	6,683	7,375
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	6,560	10,765	11,587	13,639
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	2,900	2,949	3,718	3,985
IV. Hàng tồn kho	3,507	2,079	3,716	3,902
V. Tài sản ngắn hạn khác	989	845	1,044	1,172
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>57,447</b>	<b>58,111</b>	<b>58,307</b>	<b>58,654</b>
I. Phải thu dài hạn	741	736	750	735
II. Tài sản cố định	27,699	30,562	33,371	36,497
1. TSCĐ hữu hình	27,580	30,447	33,263	36,396
2. TSCĐ thuê tài chính	-	1	1	1
3. TSCĐ vô hình	118	114	107	99
III. BĐS đầu tư	1,345	1,476	1,653	1,858
IV. TSDD dài hạn	21,745	18,002	14,566	10,828
V. Đầu tư tài chính dài hạn	3,431	3,163	3,244	3,349
VI. Tài sản dài hạn khác	2,487	4,172	4,722	5,387
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>78,517</b>	<b>80,278</b>	<b>85,056</b>	<b>88,726</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>27,920</b>	<b>28,848</b>	<b>31,664</b>	<b>33,732</b>
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>9,729</b>	<b>11,015</b>	<b>11,869</b>	<b>12,508</b>
1. Phải trả ngắn hạn	6,942	7,243	8,259	8,554
2. Vay ngắn hạn	2,787	3,772	3,609	3,954
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>18,192</b>	<b>17,832</b>	<b>19,795</b>	<b>21,223</b>
1. Phải trả dài hạn	9,116	9,497	10,839	12,483
1. Vay dài hạn	9,076	8,335	8,957	8,740
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>50,597</b>	<b>51,431</b>	<b>53,391</b>	<b>54,995</b>
<b>TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN</b>	<b>78,517</b>	<b>80,278</b>	<b>85,056</b>	<b>88,726</b>

<b>Tỷ số tài chính</b>	<b>FY19A</b>	<b>FY20A</b>	<b>FY21F</b>	<b>FY22F</b>
<b>Định giá</b>				
EPS (VND)	813	943	848	937
BVPS (VND)	12,649	12,858	13,348	13,749
P/E	48.1x	41.5x	46.1x	41.7x
P/B	3.1x	3.0x	2.9x	2.8x
<b>Khả năng sinh lợi</b>				
Biên lợi nhuận gộp	23.3%	21.8%	23.9%	25.7%
Biên lợi nhuận EBITDA	36.0%	41.2%	35.6%	36.9%
Biên lợi nhuận ròng	19.4%	24.0%	21.3%	22.6%
ROE	7.7%	10.0%	9.5%	10.6%
ROA	4.9%	6.4%	6.0%	6.6%
<b>Tỷ lệ tăng trưởng</b>				
Doanh thu thuần	0.5%	6.6%	10.0%	9.6%
LNTT	9.5%	27.0%	-1.9%	15.9%
LNST	15.0%	32.4%	-2.3%	15.9%
EPS		16.0%	-10.1%	10.5%
Tổng TS	1.5%	2.2%	6.0%	4.3%
VCSH	2.5%	1.6%	3.8%	3.0%
<b>Thanh khoản</b>				
Thanh toán hiện hành	2.17	2.01	2.25	2.40
Thanh toán nhanh	1.70	1.75	1.85	2.00
Nợ/Tổng Tài sản	0.15	0.15	0.15	0.14
Nợ/VCSH	0.23	0.24	0.24	0.23
<b>Hiệu quả hoạt động</b>				
Vòng quay khoản phải thu	12.57	15.78	12.19	12.79
Số ngày thu tiền bình quân	29	23	30	29
Vòng quay HTK	4.39	5.83	4.69	4.77
Số ngày tồn kho bình quân	83	63	78	76
Vòng quay khoản phải trả	15.30	16.74	15.29	15.61
Số ngày trả tiền bình quân	24	22	24	23

## Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khôi Nghiên cứu

### Trưởng Phòng

**Hoàng Công Tuấn** [Tuan.HoangCong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.HoangCong@mbs.com.vn)

### Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

#### Kinh tế vĩ mô

**Nguyễn Trọng Việt Hoàng** [Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn](mailto:Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn)

### Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

#### Năng lượng - Dầu khí

**Chu Thế Huỳnh** [Huynh.ChuThe@mbs.com.vn](mailto:Huynh.ChuThe@mbs.com.vn)

#### Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

**Trần Minh Phương** [Phuong.TranMinh@mbs.com.vn](mailto:Phuong.TranMinh@mbs.com.vn)

#### Tài chính - Ngân hàng

**Đỗ Lan Phương** [Phuong.DoLan@mbs.com.vn](mailto:Phuong.DoLan@mbs.com.vn)

#### Vật liệu xây dựng

**Hoàng Ngân Giang** [Giang.HoangNgan@mbs.com.vn](mailto:Giang.HoangNgan@mbs.com.vn)

#### Trái phiếu

**Lê Minh Anh** [Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

**Trần Thái Bình** [Binh.TranThai@mbs.com.vn](mailto:Binh.TranThai@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

**Đinh Công Luyện** [Luyen.DinhCong@mbs.com.vn](mailto:Luyen.DinhCong@mbs.com.vn)

#### Tài chính- Vật liệu xây dựng

**Dương Thiện Chí** [Chi.DuongThien@mbs.com.vn](mailto:Chi.DuongThien@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

<b>Xếp hạng</b>	<b>Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại</b>
<b>MUA</b>	>=15%
<b>GIỮ</b>	Từ -15% đến +15%
<b>BÁN</b>	<= -15%

## **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 | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

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 HỘ SỞ**

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

