

BÁO CÁO CẬP NHẬT CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG (TNG)

Báo cáo cập nhật 27/11/2018

Khuyến nghị	PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG
Giá mục tiêu (VND)	20.000
Tiềm năng tăng giá	4,2%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 26/11/2018

Giá hiện tại (VND)	19.200
Số lượng CP niêm yết	57.563.069
Vốn điều lệ (tỷ VND)	493,4
Vốn hóa TT (tỷ VND)	947
Khoảng giá 52 tuần (VND)	9.800-19.800
% Sở hữu nước ngoài	21,61%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	2.418	2.370	2.797
BVPS (vnd)	14.521	15.208	15.305
ROA(%)	4,4%	4,4%	5,2%
ROE(%)	16,7%	15,6%	18,3%

Hoạt động kinh doanh chính

Là một trong các doanh nghiệp dệt may xuất khẩu lớn nhất Việt Nam, công ty sở hữu 11 chi nhánh may và 2 chi nhánh sản xuất hàng may mặc phụ trợ với tổng số 228 chuyên may. Hàng năm, công ty sản xuất khoảng 9 triệu áo khoác và 10 triệu quần chino. Sản phẩm của công ty được xuất khẩu chủ yếu tại Hoa Kỳ, EU, Canada và Mexico, chiếm khoảng 83% tổng kim ngạch xuất khẩu của công ty. Tốc độ tăng trưởng doanh thu xuất khẩu trung bình là 25%/năm.

Nguồn: MBS tổng hợp

Vượt kế hoạch LNST 2018 ngay trong quý 3

- **Kết quả kinh doanh quý 3/2018 đạt kỳ lục** với 1.240 tỷ đồng doanh thu (+46% yoy) và 63,36 tỷ đồng LNST (+38% yoy). Lợi nhuận tăng mạnh nhờ mở rộng quy mô sản xuất. Lũy kế 9 tháng đầu năm, TNG đạt 2.726,6 tỷ đồng doanh thu và 130,47 tỷ đồng LNST tăng trưởng lần lượt 47,5% và 49% so với cùng kỳ năm 2017.
- Chúng tôi dự phóng năm 2018 TNG đạt doanh thu 3.596 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ 168,5 tỷ đồng. EPS 2018 ước đạt 3.429 đồng.
- Doanh thu năm 2019 dự phóng đạt 4.135,4 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 195,4 tỷ đồng. **EPS 2019 ước đạt 3.300 tỷ đồng.**

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018F	2019F
DTT (tỷ VND)	1.924	1.888	2.489	3.596	4.135
% tăng trưởng		-2%	32%	44%	15%
LNST (tỷ VND)	71.3	81,2	115	168.5	195
% tăng trưởng		14%	42%	47%	16%
Biên LNR (%)	3,7%	4,3%	4,6%	4,7%	4,7%
VCSH (tỷ VND)	428,1	521,1	629,3	712	811
TTS (tỷ VND)	1.614	1.846	2.226	2.650	3.180
ROE (%)	16,7%	15,6%	18,3%	23,7%	24,1%
ROA (%)	4,4%	4,4%	5,2%	6,4%	6,1%
EPS (VNĐ)	2.418	2.370	2.797	3.726	3.300

THÔNG TIN CẬP NHẬT

- Chính sách phát huy tối đa năng lực sản xuất và thay đổi cơ cấu khách hàng đem lại hiệu quả rõ rệt. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2018, Công ty đạt 2.726,6 tỷ đồng doanh thu và 130,47 tỷ đồng lợi nhuận ròng. Như vậy, **Công ty đã vượt 2,7% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2018.**
- **Căng thẳng thương mại Mỹ-Trung có thể là cơ hội gia tăng đơn hàng xuất khẩu** với các doanh nghiệp dệt may Việt Nam.
- Chính sách ưu đãi thuế xuất khẩu từ **các Hiệp định Thương mại tự do** được kỳ vọng là yếu tố giúp dệt may Việt Nam tăng trưởng trong các năm tới.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **Phù hợp thị trường** đối với cổ phiếu TNG của CTCP Đầu tư và thương mại TNG, với **giá mục tiêu 20.000 đồng/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá 4,2% so với ngày 26/11/2018.**

RỦI RO ĐẦU TƯ

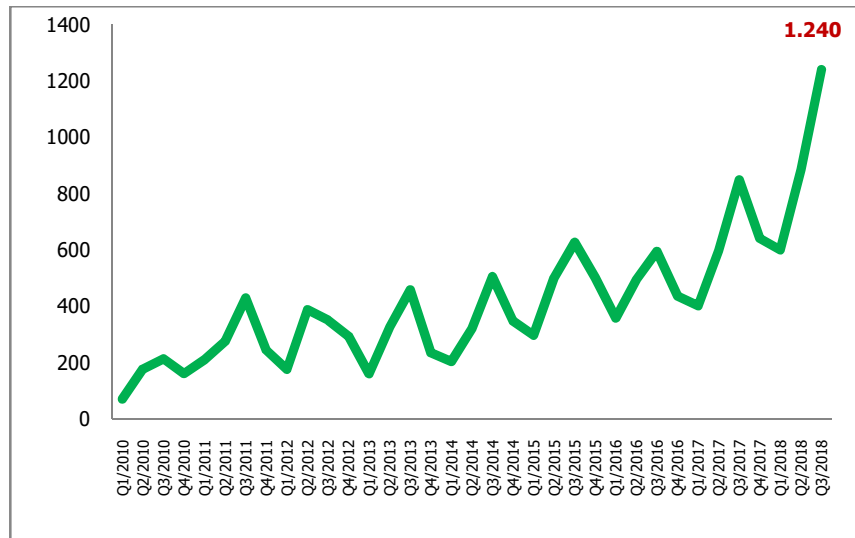
Rủi ro lãi suất. Nợ vay tài chính của TNG luôn ở mức cao, đến hết quý 3/2018 tổng số nợ vay đã đạt 1.584,5 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu tổng tài sản và vốn chủ sở hữu so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 3/2018: Doanh thu đạt kỷ lục 1.240 tỷ đồng, LNST tăng 38% so với cùng kỳ đạt 63,4 tỷ đồng

BCTC quý III mới được công bố của CTCP Đầu tư và Thương mại TNG cho thấy mức doanh thu thuần cao nhất trong lịch sử các quý với hơn 1.240 tỷ đồng, tăng hơn 46% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận gộp cũng tăng hơn 51% đạt 218,6 tỷ đồng, khiến biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ từ 17% năm trước lên 17,6%. Tuy nhiên, chi phí lãi vay tăng 28,6% lên gần 24,3 tỷ đồng trong khi chi phí quản lý và bán hàng cũng tăng 49% khiến lợi nhuận sau thuế chỉ tăng 38%, thấp hơn đà tăng trưởng doanh thu, đạt mức gần 63,4 tỷ đồng. Biên lợi nhuận ròng đạt 5,1%, thấp hơn so với con số 5,4% cùng kỳ.

Đại diện doanh nghiệp cho biết, doanh thu và lợi nhuận quý 3 tiếp tục tăng trưởng ở mức cao là nhờ chính sách phát huy tối đa năng lực sản xuất của nhà máy theo đúng công suất đầu tư ban đầu đã được triển khai từ các quý trước. Bên cạnh đó, việc thực hiện cơ cấu lại khách hàng tập trung vào các khách hàng lớn có thương hiệu và uy tín (Decathlon, TCP, Handad..) cũng mang lại hiệu quả rõ rệt. Công ty cũng gặp nhiều thuận lợi về công tác đơn hàng như tìm kiếm được các đơn hàng số lượng lớn, dòng sản phẩm phù hợp với thể mạnh công ty.

Diễn biến doanh thu thuần theo quý của TNG từ Q1/2010 – Q3/2018 (tỷ đồng)



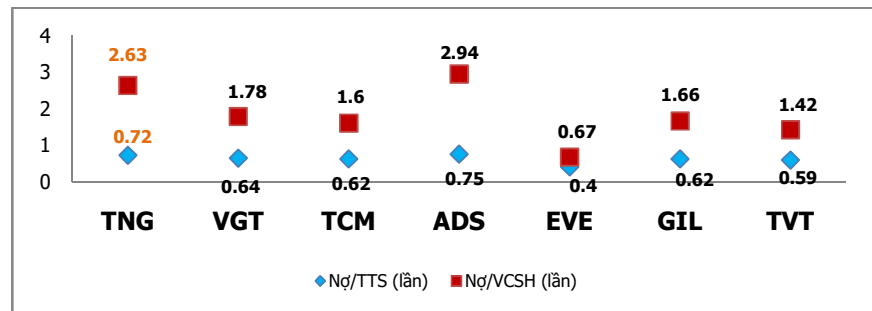
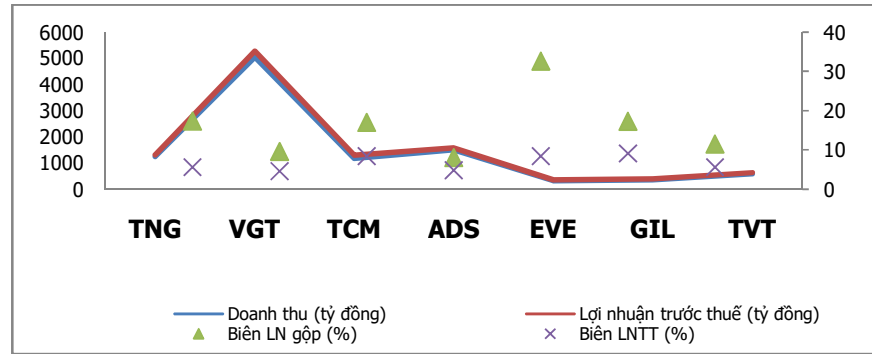
Nguồn: TNG

Luỹ kế 9 tháng đầu năm 2018, TNG đạt 2.726,6 tỷ đồng doanh thu thuần và 130,47 tỷ đồng lợi nhuận ròng, tăng lần lượt 47,5% và 49% so với thực hiện cùng kỳ năm trước. Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng lần lượt đạt 17,5% và 4,8%. Như vậy, **Công ty đã hoàn thành 99% kế hoạch doanh thu và vượt 2,7% kế hoạch lợi nhuận.**

Tính đến 30/09/2018, tổng tài sản của TNG đạt gần 2.701 tỷ đồng tăng 21,4% so với đầu kỳ. **Đáng chú ý là khoản phải thu ngắn hạn tăng 70%** đạt 734,2 tỷ đồng chiếm đến 48,7% tài sản ngắn hạn, **kéo khả năng thanh toán xuống thấp** do hàng tồn kho và khoản phải thu chiếm phần lớn tài sản.

Tình hình vay nợ của TNG cũng là vấn đề cần lưu ý khi nợ phải trả cuối kỳ tăng 22,6% so với đầu kỳ lên 1.956,7 tỷ đồng. Khoản vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn đạt 1.310,9 tỷ đồng tăng 22% so với đầu kỳ. Khoản vay và nợ thuê tài chính dài hạn đạt 273,6 tỷ đồng, chỉ giảm nhẹ 0,7%. Tỷ trọng nợ trên tổng tài sản và trên vốn chủ sở hữu ở mức cao so với các doanh nghiệp cùng ngành, lần lượt đạt 72% và 263%.

So sánh một số chỉ tiêu tài chính các doanh nghiệp xuất khẩu dệt may Q3/2018



Nguồn: MBS tổng hợp

Có thể thấy, **các chỉ số sinh lời của TNG ở mức trung bình** so với các doanh nghiệp cùng ngành nhưng **tỷ trọng nợ vay trên tổng tài sản và trên vốn chủ lại ở mức cao**. Hiện tại tổng số nợ vay đã gấp hơn 2,6 lần so với vốn chủ là mức đáng báo động.

25/9/2018, Quỹ Đầu tư ASam (Hàn Quốc) đã chính thức ký hợp đồng mua toàn bộ trái phiếu của TNG trị giá 200 tỷ đồng. Theo dự kiến, ASam sẽ giải ngân khoản đầu tư trong tháng 10 tuy nhiên đến thời điểm hiện tại, vẫn chưa có thông tin cụ thể gì về việc giải ngân này.

Cơ hội gia tăng đơn hàng từ căng thẳng thương mại Mỹ-Trung

Xung đột thương mại Mỹ - Trung nếu không trở nên quá gay gắt và dẫn đến khủng hoảng kinh tế toàn cầu sẽ mang lại nhiều cơ hội cho ngành dệt may của Việt Nam. Hàng dệt may của Việt Nam vào Mỹ hiện đang chịu mức thuế từ 8-10% nhưng được dự báo là một trong số những ngành được hưởng lợi nhiều nhất trong chiến tranh thương mại Mỹ - Trung. Đồng Nhân dân tệ (NDT) mất giá mạnh so với USD, qua đó cũng mất giá so với VND giúp các doanh nghiệp nhập được vải và các nguyên phụ liệu dệt may, da giày với giá rẻ hơn. Nhờ đó các doanh nghiệp Việt Nam có thể lấy thêm được thị phần của Trung Quốc tại thị trường Mỹ do cạnh tranh tốt hơn về giá.

Trong các năm qua, Mỹ luôn giữ vững vị trí đầu về nhập khẩu hàng hoá dệt may của Việt Nam. Trong năm 2017, kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ đạt 12,8 tỷ USD, chiếm hơn 40% tổng kim ngạch xuất khẩu toàn ngành (31 tỷ USD). Theo các chuyên gia, xuất khẩu hàng dệt may sang Mỹ trong năm nay có thể đạt từ 13,8 - 14 tỷ USD.

Triển vọng khả quan ngành đến từ các Hiệp định thương mại tự do

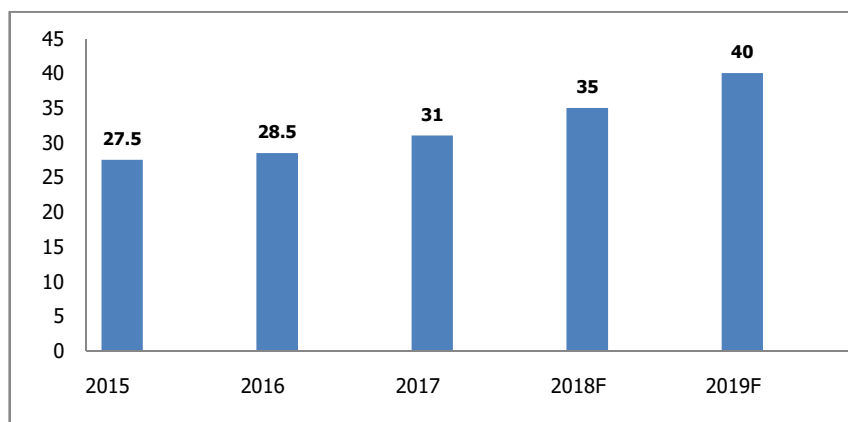
Vừa qua, Ủy ban châu Âu (EC) thống nhất thông qua việc trình lên Hội đồng châu Âu để chấp thuận ký chính thức Hiệp định Thương mại tự do Việt Nam - EU (EVFTA) dự kiến vào cuối năm 2018 và trình Nghị viện châu Âu phê chuẩn đầu năm 2019. EVFTA là một FTA thế hệ mới, có nhiều điểm cải thiện tích cực so với các FTA Việt Nam từng ký

Số liệu thực tế 10 tháng đầu năm cho thấy giá trị xuất khẩu sản phẩm dệt may, xơ sợi Việt Nam đạt 28,5 tỷ USD, tăng 17% so với cùng kỳ năm trước và đã vượt qua cả năm 2015, năm 2016, gần bằng năm 2017. Trong đó, thị trường Hoa Kỳ chiếm gần 50%, tiếp đó là EU, Nhật Bản, Hàn Quốc. Đặc biệt hàng dệt may của Việt Nam đã thâm nhập vào thị trường Trung Quốc. Với kết quả khả quan trong các tháng đầu năm, dự kiến tổng kim ngạch xuất khẩu của ngành dệt may trong năm 2018 có thể đạt 35 tỷ USD, vượt kế hoạch đề ra khoảng 1 tỷ USD.

Cụ thể, EVFTA đề cập tới cả các khía cạnh khác như phát triển bền vững, doanh nghiệp Nhà nước, mua sắm của Chính phủ, quyền sở hữu trí tuệ,... là những điểm khác biệt so với FTA truyền thống. EVFTA sẽ loại bỏ hầu hết các dòng thuế giữa EU và Việt Nam. Khi Hiệp định có hiệu lực, thuế quan đối với 65% giá trị hàng hóa xuất khẩu từ EU sẽ được loại bỏ và phần còn lại sẽ được loại bỏ trong vòng 10 năm. Trong khi đó, 71% giá trị hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam (84% các dòng thuế) vào EU sẽ được miễn thuế ngay khi Hiệp định có hiệu lực, và tăng lên 99% trong 7 năm tiếp theo. Thủy sản và dệt may, da giày được đánh giá là những ngành được hưởng lợi nhiều nhất khi EVFTA có hiệu lực.

Hiệp định CPTPP cũng được kỳ vọng mở rộng thị trường xuất khẩu các ngành dệt may, da giày,... khi CPTPP đang chiếm 12,9% GDP toàn cầu và 14,9% khối lượng giao dịch thương mại toàn thế giới. Tuy nhiên, CPTPP vẫn chưa hoàn thành ký kết giữa các bên và vẫn chưa rõ mức ưu đãi thuế cụ thể cho từng mặt hàng xuất nhập khẩu.

Kim ngạch xuất khẩu dệt may Việt Nam các năm (tỷ USD)



Nguồn: MBS tổng hợp

MÔ HÌNH DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng kết quả kinh doanh 2019

Cho năm 2018, chúng tôi dự phóng doanh thu đạt 3.596 tỷ đồng (+44% yoy), LNST cổ đông công ty mẹ đạt 168,5 tỷ đồng (+47% yoy) dựa trên kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm của TNG.

Cho năm 2019, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế tăng lần lượt 15% và 16% so với dự phòng 2017, đạt tương ứng 4.135,4 tỷ đồng và 195,4 tỷ đồng. EPS dự kiến đạt 3.300 đồng/CP (tính trên vốn mới).

Chỉ tiêu (Tỷ vnd)	2016	2017	2018F	2019F
Doanh thu thuần	1,888	2,489	3,596	4,135
Lợi nhuận gộp	333	437	647	723
Lợi nhuận ròng	81	115	169	195
Biên lợi nhuận gộp	17.6%	17.6%	18.0%	17.5%
Biên lợi nhuận ròng	4.3%	4.6%	4.7%	4.7%
ROA	4.4%	5.2%	6.4%	6.1%
ROE	15.6%	18.3%	21.2%	24.1%
EPS (vnd)	2,370	2,797	3,726	3,600
BV (vnd)	15,208	15,305	17,555	14,937

Nguồn: TNG, MBS

Định giá cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng P/E và P/B trung bình ngành để định giá cổ phiếu TNG. Theo đó giá mục tiêu của TNG vào khoảng **20.000 đồng**, tiềm năng tăng giá **4,2%** so với ngày 26/11/2018.

	TNG	Ngành dệt may
P/E	5,65	7,34
P/B	1,20	1,18

Nguồn: fiinpro

Phương pháp	Giá cp	Tỷ trọng
P/E	24.222	50%
P/B	15.882	50%
Bình quân (vnd)	20.052	

RỦI RO ĐẦU TƯ

Rủi ro lãi suất. Luỹ kế 9 tháng đầu năm, Công ty đang chịu 66,3 tỷ đồng chi phí lãi vay. Nguyên nhân đến từ việc công ty tăng cường vay nợ để hoạt động. Tại quý 3, con số nợ vay tại thời điểm báo cáo công bố cũng vẫn rất cao đạt 1.584,5 tỷ (+7% so với cùng kì).

Bên cạnh đó, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của công ty đã âm trong 4 năm liên tiếp. Điều này đến từ việc TNG đa số không được đối tác ứng trước tiền mà phải dùng vốn tự có để làm trước đơn hàng. Mặc dù luôn duy trì hệ số vay nợ cao, hiện tại hơn gấp đôi vốn chủ sở hữu, tuy nhiên gần như lượng tiền mặt duy trì ở cty rất thấp, thường xuyên dao động trong khoảng chỉ từ 10-20 tỷ (trong quý 2/2018 có tăng đột biến lên 113,6 tỷ đồng nhưng nhanh chóng giảm về 14,2 tỷ đồng trong quý 3). Trong năm 2019, lãi suất cho vay được dự báo sẽ tăng, có thể ảnh hưởng bất lợi đến khả năng trả nợ và bào mòn lợi nhuận Công ty mẹ.

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	Đơn vị	2013	2014	2015	2016	2017
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu						
Số CP Lưu hành	Triệu CP	13.46	16.29	29.48	34.26	41.12
Giá trị sổ sách/CP	VNĐ	15,715	16,093	14,520	15,208	15,304
Doanh số/CP	VNĐ	87,680	84,548	65,258	55,093	60,525
EPS cơ bản	VNĐ	1,044	3,264	2,183	2,255	2,797
Tiền lực tài chính						
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		0.02	0.02	0.06	0.01	0.01
Tỷ suất thanh toán nhanh		0.24	0.25	0.35	0.27	0.34
Tỷ suất thanh toán hiện thời		0.73	0.72	0.77	0.76	0.84
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH		0.87	0.72	0.64	0.60	0.44
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0.19	0.16	0.17	0.17	0.12
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH		3.10	3.07	2.20	2.20	2.15
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản		0.68	0.67	0.58	0.62	0.61
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH		2.67	2.85	2.13	1.94	2.10
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản		0.59	0.62	0.57	0.55	0.59
Tổng công nợ/Vốn CSH		3.54	3.57	2.77	2.54	2.54
Tổng công nợ/Tổng Tài sản		0.78	0.78	0.73	0.72	0.72
Tài chính hiện nay						
EBIT	Tỷ VNĐ	88.76	127.27	165.81	164.13	220.04
EBITDA	Tỷ VNĐ	133.41	178.55	229.14	252.78	321.86
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	18.5%	19.0%	18.1%	17.7%	17.6%
Tỷ suất EBITDA	%	11.3%	13.0%	11.9%	13.4%	12.9%
Tỷ suất EBIT	%	7.5%	9.2%	8.6%	8.7%	8.8%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế %	%	1.5%	4.7%	4.6%	5.0%	5.5%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	%	1.3%	4.6%	4.5%	4.9%	5.8%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	1.2%	3.9%	3.7%	4.3%	4.6%
Hệ số quay vòng tài sản		1.23	1.28	1.37	1.09	1.22
Hệ số quay vòng vốn CSH		5.56	5.81	5.58	3.98	4.33
Hiệu quả quản lý						
ROE%	%	6.6%	22.5%	20.7%	17.1%	20.0%
ROA%	%	1.5%	4.9%	5.1%	4.7%	5.7%
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	41	37	40	49	48
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	98	97	79	94	95
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	25	23	32	37	26
Định giá						
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	186	225	407	473	567
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	829	1,016	1,291	1,608	1,908
P/E		13.22	4.23	6.32	6.12	4.93
P/B		0.88	0.86	0.95	0.91	0.90
P/S		0.16	0.16	0.21	0.25	0.23
Giá trị doanh nghiệp/Doanh số		0.70	0.74	0.67	0.85	0.77
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA		6.21	5.69	5.63	6.36	5.93
Giá trị doanh nghiệp/EBIT		9.34	7.99	7.78	9.80	8.67

Nguồn:fiinpro

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Phạm Văn Quỳnh Email: Quynh.phamvan@mbs.com.vn

Ngô Quốc Hưng Email: hung.ngoquoc@mbs.com.vn

Nguyễn Hòa Hợp Email: hop.nguyenhoa@mbs.com.vn

Nguyễn T.Hải Hà Email: ha.nguyenthilai@mbs.com.vn

Người kiểm soát: **Trần Hoàng Sơn**

Email: Son.tranhoang@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%

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;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

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.

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