

BÁO CÁO CẬP NHẬT CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG)

Báo cáo cập nhật 22/02/2019

Khuyến nghị	KHẢ QUAN
Giá mục tiêu 12 tháng (VND)	105.700
Tiềm năng tăng giá	18,8%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 22/02/2019

Giá hiện tại (VND)	89.000
Số lượng CP lưu hành	443.171.453
Vốn điều lệ (tỷ VND)	4.435
Vốn hóa TT (tỷ VND)	39.442
Khoảng giá 52 tuần (VND)	72.741-98.250
% Sở hữu nước ngoài	49%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2016	2017	2018
EPS (vnd)	10.246	6.958	6.491
Cổ tức (vnd)	-	1.500	-
ROA(%)	14,3	11,7	11,3
ROE(%)	49,9	45,2	38,7

Nguồn: MBS tổng hợp

ĐIỆN MÁY XANH – ĐẦU KÉO TĂNG TRƯỞNG CHO 2019

Chỉ tiêu	2016	2017	2018	2019F
DTT (tỷ VNĐ)	44.613	66.340	86.516	111.766
% tăng trưởng	76,7%	48,7%	30,4%	29,2%
Lãi ròng (tỷ VNĐ)	1.577	2.206	2.879	3.683
% tăng trưởng	46,7%	39,8%	30,5%	27,9%
Biên LNR (%)	3,5%	3,3%	3,3%	3,3%
EPS (VNĐ)	10.246	6.958	6.491	8.312
P/E forward				10,5

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu MWG của CTCP Thế giới Di động với giá mục tiêu 105.700 đồng/cổ phiếu. Giá mục tiêu tương ứng với P/E forward khoảng 12,7 lần.

Mặc dù thị trường di động đã trở nên bão hòa, tuy nhiên **tiềm năng tăng trưởng trong 2019 của MWG vẫn còn lớn với động lực chính đến từ hiệu quả hoạt động của chuỗi Điện Máy Xanh.**

- **Thị trường điện máy duy trì khả quan** nhờ thu nhập cải thiện và tỷ lệ đô thị hóa ngày càng cao.
- **Tiếp tục chuyển đổi cửa hàng TGDD thành ĐMX/ĐMX mini bên cạnh việc mở mới cửa hàng ĐMX/ĐMX mini**, đồng thời thay đổi cách sắp xếp, đảm bảo tăng trưởng bình quân 30%/cửa hàng. Dự kiến đến 2019 có khoảng 900 cửa hàng ĐMX/ĐMX mini, tăng 150 cửa hàng so với thời điểm cuối năm 2018.
- **Đẩy mạnh mở rộng mô hình chuẩn tại các cửa hàng chuỗi Bách Hóa Xanh** và nhân rộng hệ thống trên toàn quốc.

THÔNG TIN CẬP NHẬT

- **Năm 2018, MWG ghi nhận tăng DTT tăng 30% lên 86.516 tỷ đồng và LNST tăng 31% lên 2.880 tỷ đồng** nhờ (i) tăng trưởng khả quan nhóm ngành điện máy, và (ii) chuỗi BHX cải thiện biên LN gộp đáng kể, từ 12% năm 2017 lên 16% năm 2018, nhờ thay đổi vị trí cửa hàng và nhân rộng mô hình "thịt tươi – cá lội". Đáng chú ý là Công ty đã hoàn thành kế hoạch lợi nhuận chỉ trong 11 tháng hoạt động.
- **Xét theo ngành hàng, điện thoại vẫn là nguồn thu lớn với tỷ trọng 53%** doanh thu toàn Công ty do được bán song song tại chuỗi TGDD và ĐMX.
- **Doanh thu chuỗi TGDD giảm nhẹ do việc chuyển đổi từ 1 số cửa hàng trong chuỗi thành cửa hàng ĐMX/ĐMX mini.** Việc chuyển đổi tiếp tục được thực hiện trong năm 2019. Dự kiến đến cuối năm 2019 sẽ còn khoảng 1.000 cửa hàng trong chuỗi.
- **Đặt kế hoạch 2019: doanh thu thuần 108.468 tỷ VND và LNST 3.571 tỷ đồng**
- **Tháng 1 ghi nhận doanh thu cao điểm nhất trong năm do Tết đến sớm**, đạt 10.360 tỷ đồng, tăng 32% yoy. LNST tăng 51% lên 452 tỷ đồng, hoàn thành 13% kế hoạch năm. Doanh thu trung bình/cửa hàng duy trì tăng trưởng tốt ở cả 3 chuỗi. **Tính đến cuối tháng 1, MWG có 2.214 cửa hàng**, trong đó 1.029 TGDD (-3), 764 ĐMX (+14) và 421 BHX (+16).

Lợi nhuận 2018 tăng trưởng mạnh, vượt 11% kế hoạch

Kết thúc 2018, MWG ghi nhận tăng 30% doanh thu thuần và 31% LNST, đạt tương ứng 86.516 tỷ đồng và 2.880 tỷ đồng. **Đáng chú ý là chỉ sau 11 tháng hoạt động, Công ty đã hoàn thành chỉ tiêu lợi nhuận.** Biên lợi nhuận gộp tăng khá, từ 16,8% lên 17,7% chủ yếu nhờ cải thiện tốt biên LN gộp chuỗi BHX, từ 12% lên 16%.

Doanh thu chuỗi Thế giới Di động (TGDD) giảm nhẹ do việc chuyển đổi từ 1 số cửa hàng trong chuỗi thành cửa hàng ĐMX/ĐMX mini. Số lượng cửa hàng trong chuỗi giảm từ 1.072 tại thời điểm đầu năm xuống còn 1.032 tính đến ngày 31/12/2018. Các cửa hàng TGDD thỏa mãn các tiêu chí: (i) doanh thu cao, (ii) nằm ở những khu vực mà chuỗi bán lẻ điện máy hiện đại còn chưa phủ dày đặc, và (iii) có khả năng mở rộng thêm đều được, đều được chuyển đổi sang thành ĐMX/ĐMX mini.

Tại các cửa hàng này, mặt hàng điện máy và điện thoại được bán song song, do vậy mặc dù doanh thu chuỗi TGDD giảm nhưng mặt hàng điện thoại vẫn ghi nhận mức tăng 16% so với năm 2017, đóng góp 53% doanh thu toàn Công ty.

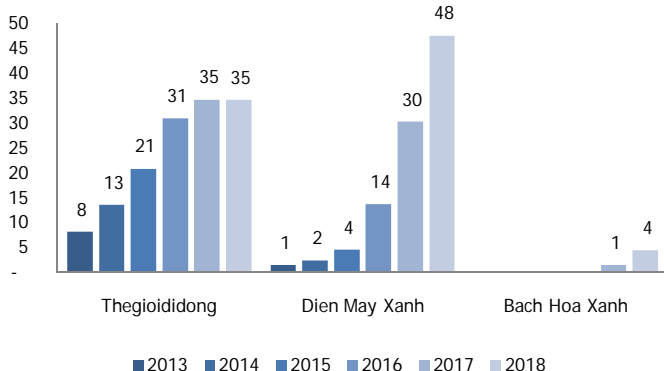
Thay đổi cách sắp xếp tại các cửa hàng ĐMX mini tác động tích cực đến doanh thu chuỗi Điện Máy Xanh (ĐMX). Chuỗi cửa hàng ĐMX đóng góp lớn nhất trong cơ cấu doanh thu với tỷ trọng 55% (bao gồm cả nhóm sản phẩm điện thoại được bán tại chuỗi ĐMX), đạt khoảng 47.600 tỷ đồng và ghi nhận tốc độ tăng trưởng bình quân 35% doanh thu/cửa hàng. Kết quả này đạt được là nhờ (i) chuyển đổi một số cửa hàng từ TGDD sang ĐMX/ĐMX mini, và (ii) thay đổi cách sắp xếp tại các cửa hàng ĐMX mini nhằm tối ưu hóa số lượng và diện tích trưng bày → doanh thu tại các cửa hàng sau khi thay đổi trưng bày tăng trưởng trung bình 30%. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là cơ sở để kết quả kinh doanh chuỗi điện máy tiếp tục tăng trưởng tốt trong năm 2019.

Tính đến cuối tháng 12/2018, chuỗi ĐMX có 750 cửa hàng, tăng 14% so với cuối năm 2017. Thị phần điện máy của MWG duy trì vị thế dẫn đầu với 35%, bỏ xa các đối thủ khác như Nguyễn Kim (12%), Chợ Lớn (7%) và HC (8%).

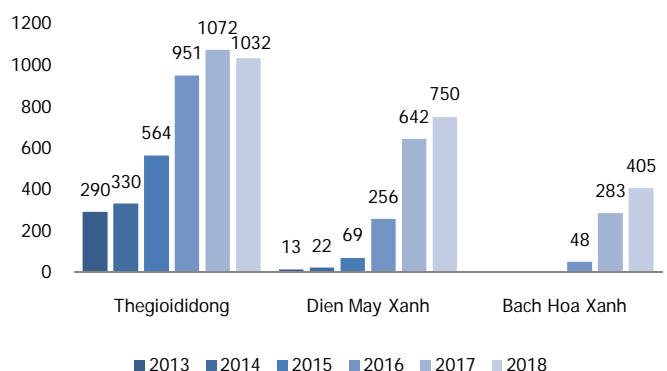
Thay đổi chiến lược vị trí cửa hàng và áp dụng mô hình “thịt tươi – cá lợi” giúp doanh thu và hiệu quả hoạt động của chuỗi Bách Hóa Xanh cải thiện đáng kể. Năm 2018, kết quả kinh doanh của chuỗi BHX ghi nhận những chuyển biến tích cực với biên lợi nhuận gộp tăng từ 12% năm 2017 lên 16% năm 2018. Doanh thu bình quân/cửa hàng/tháng đạt 1,2 tỷ đồng, riêng cửa hàng lớn khoảng 3 tỷ đồng. Kết quả trên đạt được là nhờ (i) hiệu quả trong di dời các cửa hàng sâu trong khu dân cư, thay vào đó, lựa chọn mặt bằng cho các cửa hàng mở mới nằm ở các trục đường đông đúc hơn, (ii) chuẩn hóa mô hình “thịt tươi – cá lợi”, và (iii) rà soát đóng cửa các cửa hàng không đạt KQKD như kỳ vọng.

Tính đến thời điểm hiện tại, BHX có 365/405 cửa hàng chuẩn mới với mô hình “thịt tươi – cá lợi” và quy mô 300m². Các cửa hàng còn hoạt động theo mô hình cũ sẽ được giải quyết triệt để trong Q1 2019.

Tăng trưởng doanh thu theo năm (nghìn tỷ đồng)



Số lượng cửa hàng theo chuỗi

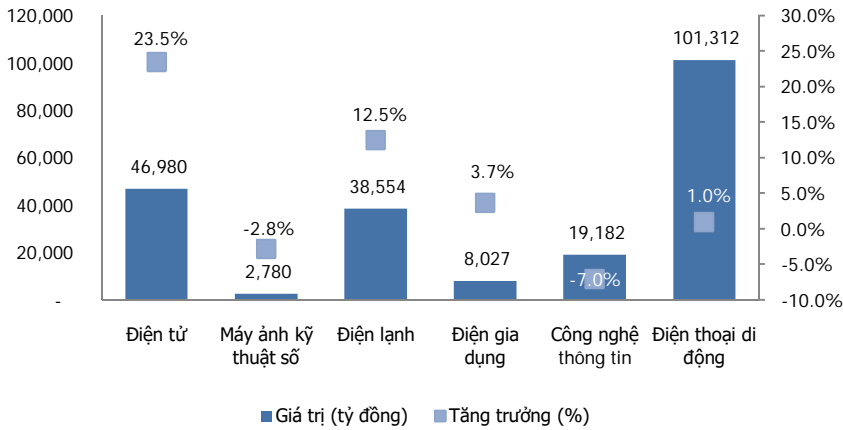


Nguồn: MWG

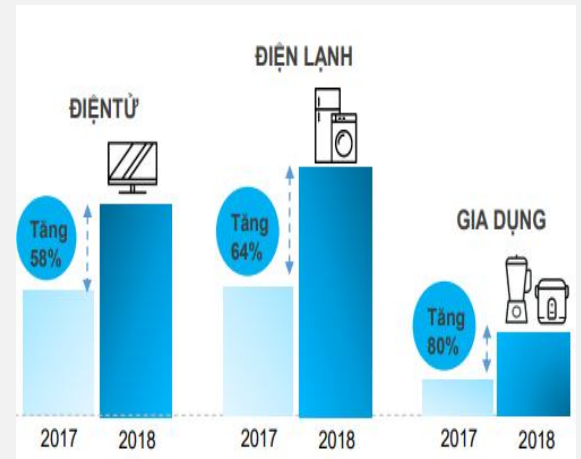
Điện Máy Xanh - động lực tăng trưởng chính cho 2019

Thị trường điện máy năm 2018 tiếp tục chứng kiến tăng trưởng mạnh ở tất cả các mảng, cụ thể điện tử tăng 23,5%, điện lạnh 12,5%, và điện gia dụng 3,7% (theo GfK Việt Nam). Riêng với MWG, các nhóm sản phẩm này đạt mức tăng khá tốt, cao hơn bình quân ngành với 58% mảng điện tử, 64% điện lạnh và 80% điện gia dụng.

So sánh giá trị và tốc độ tăng trưởng các nhóm hàng trong thị trường hàng công nghệ điện tử 2018



Tốc độ tăng trưởng nhóm hàng điện máy tại MWG



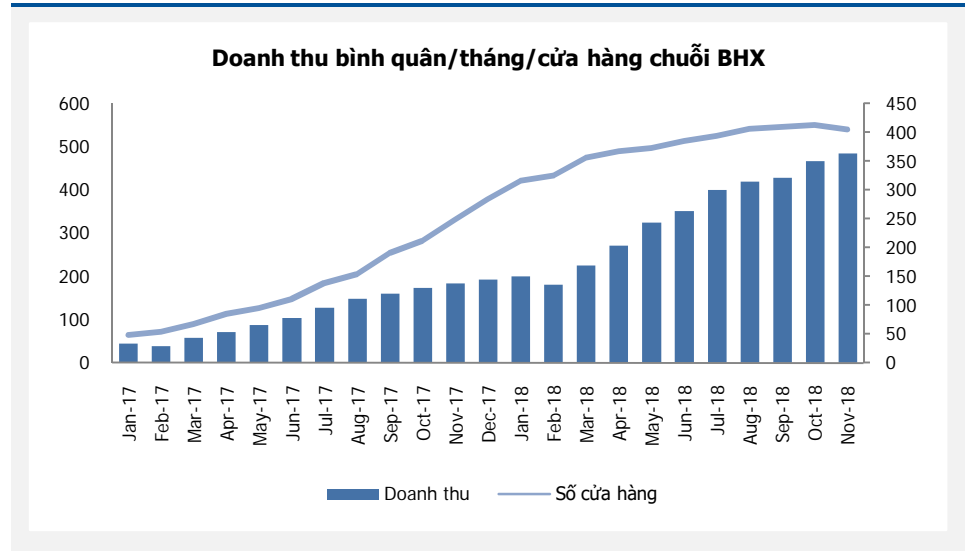
Nguồn: GfK Việt Nam

Năm 2019, chúng tôi cho rằng ĐMX sẽ là đầu kéo tăng trưởng cho MWG với mục tiêu thị phần lên mức 45% trong 2 năm tới nhờ (i) tiếp tục chuyển đổi cửa hàng TGĐĐ thành ĐMX/ĐMX mini, (ii) mở thêm cửa hàng mới, trong đó chủ yếu là ĐMX mini, (iii) thay đổi cách sắp xếp tại các cửa hàng ĐMX mini, (iv) đa dạng hóa sản phẩm, và (v) tối ưu hóa vận hành: toàn bộ hàng hóa trưng bày, hình ảnh, giá, chương trình khuyến mại sẽ được hệ thống hóa và đảm bảo công việc được thực thi đồng bộ qua QR code, cho phép MWG kiểm soát được từng sản phẩm trưng bày đúng vị trí, tối ưu được tồn kho và tăng sức bán cho sản phẩm.

Dự kiến số lượng cửa hàng chuỗi ĐMX đến 2019 đạt khoảng 900 cửa hàng, tăng 20% so với năm 2018, trong đó có khoảng 200 cửa hàng sẽ thay đổi cách trưng bày và kỳ vọng tăng trưởng bình quân 30%.

Tiếp tục nâng cao hiệu quả hoạt động chuỗi Bách Hóa Xanh

Không thể phủ nhận rằng việc thay đổi vị trí cửa hàng cùng với việc áp dụng chuẩn hóa mô hình “thịt tươi – cá lội” tại các cửa hàng trong chuỗi Bách Hóa Xanh đã tác động khá tích cực đến kết quả kinh doanh của BHX mặc dù tỷ trọng đóng góp từ chuỗi này trong cơ cấu doanh thu là không lớn. Doanh thu bình quân/tháng/cửa hàng tăng gần gấp đôi chỉ trong vòng 9 tháng kể từ khi MWG thay đổi chiến lược từ tháng 4/2018, từ 738 tỷ đồng lên khoảng 1.400 tỷ đồng. Thu từ thực phẩm tươi sống tăng từ 30% năm 2017 lên 40% trong năm 2018.



Nguồn: MWG

Chuỗi BHX dự kiến tăng trưởng mạnh trong 2019. MWG lên kế hoạch nhân rộng cửa hàng trên toàn quốc, tăng số lượng từ 405 lên hơn 700 đến cuối năm 2019, tập trung đẩy mạnh mở rộng ở khu vực miền Tây và Đông Nam Bộ. Việc xây dựng mô hình chuẩn cho các cửa hàng vẫn sẽ được duy trì trong năm nay, nhằm đảm bảo chuỗi BHX bù đắp được hoàn toàn các chi phí hoạt động tại cửa hàng và trung tâm phân phối.

MÔ HÌNH DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2019

Cho năm 2019, chúng tôi dự báo doanh thu thuần của MWG đạt 111.766 tỷ đồng, LNST 3.683 tỷ đồng, tăng khoảng 28% so với kết quả thực hiện 2018. EPS dự kiến đạt 8.312 đồng.

Kết quả dự phóng dựa trên các giả định:

- Chuỗi cửa hàng thegioididong.com giảm còn 1.000 cửa hàng năm 2019 do chuyển đổi sang thành cửa hàng ĐMX mini. Tăng trưởng doanh thu bình quân một cửa hàng khoảng 3%.
- Chuỗi Điện Máy Xanh tăng thêm 150 cửa hàng lên 900 cửa hàng trong năm 2019. Doanh thu bình quân/cửa hàng tăng 20% năm 2019.
- Chuỗi Bách Hóa Xanh có khoảng 709 cửa hàng tính đến cuối năm 2019 với doanh thu/cửa hàng tăng bình quân 15%. Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 17%

Định giá cổ phiếu

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu MWG của CTCP Đầu tư Thế giới Di động với giá mục tiêu **105.700 đồng/cổ phiếu**. Giá mục tiêu tương ứng với P/E forward khoảng 12,7 lần.

Mặc dù thị trường di động đã trở nên bão hòa, tuy nhiên tiềm năng tăng trưởng trong 2019 của MWG vẫn còn lớn nhờ (i) thị trường điện máy duy trì khả quan nhờ thu nhập cải thiện và tỷ lệ đô thị hóa ngày càng cao, (ii) tiếp tục chuyển đổi cửa hàng TGDD thành ĐMX/ĐMX mini bên cạnh việc mở mới cửa hàng ĐMX/ĐMX mini, đồng thời thay đổi cách sắp xếp, đảm bảo tăng trưởng bình quân 30%/cửa hàng, và (iii) đẩy mạnh mở rộng mô hình chuỗi tại các cửa hàng chuỗi Bách Hóa Xanh và nhân rộng hệ thống trên toàn quốc.

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền để xác định giá mục tiêu của cổ phiếu với các giả định chính:

- Chuỗi TGDD tăng trưởng bình quân 1% từ 2022 do thị trường di động trở nên bão hòa.
- Chuỗi ĐMX tăng trưởng chậm lại, khoảng 10%/năm sau 2021.
- Chuỗi BHX mở rộng đến khoảng hơn 2.000 cửa hàng sau 5 năm hoạt động ổn định. Doanh thu tăng bình quân 5%/cửa hàng.
- Không phát sinh tăng vốn trong giai đoạn dự phóng.
- Tỷ lệ chia cổ tức tiền mặt kỳ vọng 15%

Đơn vị: Tỷ đồng	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EBIT	5.046	5.550	6.171	6.902	7.569
(-) Thuế	(1.009)	(1.110)	(1.234)	(1.380)	(1.514)
(+) Khấu hao	1.283	1.332	1.386	1.429	1.375
(-) Chi đầu tư TSCĐ và TSDH khác	(1.174)	(1.352)	(1.482)	(1.423)	(1.301)
(-) Thay đổi VLD ngoài tiền mặt	(1.989)	(1.287)	(1.386)	(1.224)	(1.500)
FCF	2.156	3.133	3.455	4.303	4.629
Kỳ chiết khấu	0,83	1,83	2,83	3,83	4,83
Hệ số chiết khấu	0,93	0,85	0,77	0,71	0,64
Giá trị hiện tại của dòng tiền	1.999	2.652	2.669	3.036	2.981
Tổng PV (FCF)	13.337				
(+) Giá trị hiện tại của dòng tiền sau 2022	33.020				
(+) Tiền và tương đương tiền	3.750				
(-) Nợ	(7.045)				
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số	(6)				
				Lãi suất chiết khấu	
				Beta	0,82
				Lãi suất trái phiếu kỳ hạn 5 năm	3,68%

Giá trị công ty (Tỷ đồng)	43.056	Tỷ suất sinh lời thị trường	12,0%
Số lượng CP lưu hành (triệu cổ phiếu)	443,17	WACC	9,5%
Chi phí vốn chủ sở hữu	11%		
Dividend yield	1,8%		
Giá trị cổ phần (đồng)	105.700		

Nguồn: MBS Research

Mức giá mục tiêu 105.700 đồng tương đương với mức P/E forward 12,7 lần (theo EPS ước tính 2019 là 8.312 đồng). Do MWG là doanh nghiệp có vốn hóa lớn hơn cả so với các doanh nghiệp cùng ngành, nên chúng tôi tập hợp số liệu từ một số công ty trong khu vực có cùng hoạt động kinh doanh và quy mô tương xứng để xác định tính hợp lý của giá cổ phiếu.

Tên	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	BF P/E
Digital China Group Co Ltd	26.728	11,0
Shanghai Flyco Electrical Appl	63.663	17,8
Erajaya Swasembada Tbk PT	11.669	7,4
Com7 PCL	14.514	18,5
Jiangsu Hongtu High Technology	26.728	11,0
Bình quân		13,7x

Nguồn: Bloomberg

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	Đơn vị	2014	2015	2016	2017	2018
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu						
Số CP Lưu hành	Triệu CP	111,96	146,89	153,95	316,99	443,50
Số cổ phiếu lưu hành bình quân	Triệu CP	111,96	146,89	153,95	316,99	443,50
Giá trị sổ sách/CP	VNĐ	13.174	16.897	24.937	18.632	20.241
EPS cơ bản	VNĐ	5.968	7.297	10.246	6.958	6.491
Tiềm lực tài chính						
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		0,11	0,07	0,09	0,22	0,21
Tỷ suất thanh toán nhanh		0,27	0,20	0,22	0,39	0,30
Tỷ suất thanh toán hiện thời		1,48	1,29	1,12	1,20	1,31
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH		0,00	0,00	0,00	0,20	0,14
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0,00	0,00	0,00	0,05	0,04
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH		0,42	0,83	1,25	1,15	0,78
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản		0,18	0,28	0,32	0,30	0,25
Tài chính hiện nay						
EBIT	Tỷ VNĐ	806	1.322	1.992	2.779	3.871
EBITDA	Tỷ VNĐ	923	1.519	2.378	3.469	5.094
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	15,2%	15,5%	16,2%	16,8%	17,7%
Tỷ suất EBITDA	%	5,9%	6,0%	5,3%	5,2%	5,9%
Tỷ suất EBIT	%	5,1%	5,2%	4,5%	4,2%	4,5%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế %	%	5,5%	5,5%	4,5%	4,2%	4,4%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	%	5,4%	5,4%	4,5%	4,2%	4,4%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	4,3%	4,3%	3,5%	3,3%	3,3%
Hệ số quay vòng tài sản		5,6	4,7	4,0	3,5	3,4
Hệ số quay vòng vốn CSH		13,9	12,8	14,1	13,6	11,6
Hiệu quả quản lý						
ROE%	%	58,7%	54,2%	49,9%	45,2%	38,7%
ROCE%	%	69,9%	66,6%	63,0%	50,8%	44,6%
ROA%	%	23,7%	20,1%	14,3%	11,7%	11,3%
ROIC%	%	38,5%	29,1%	23,1%	21,9%	24,2%
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng		341,6	416,1	278,5	79,2	95,5
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	1,0	1,0	1,0	5,0	4,0
Hệ số quay vòng HTK		7,5	5,9	5,2	5,1	4,7
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	49,0	62,0	71,0	72,0	77,0
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp		16,0	14,5	11,3	9,2	9,1
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	23,0	25,0	32,0	40,0	40,0
Định giá						
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	9.740,24	12.779,34	13.393,73	27.577,99	38.584,17
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	10.155,06	14.488,41	17.185,74	30.970,45	41.879,24
P/E		14,58	11,92	8,49	12,50	13,40
P/B		6,60	5,15	3,49	4,67	4,30

Nguồn: FinPro

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: hoa.nguyenquynh@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	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

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 HỘ 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