

# TCT PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ (HSX - DPM)\_ Báo cáo cập nhật\_04.2023



## GIỮ - Giá mục tiêu: 37.386 VND (+11,27%)

*Ngành phân bón đã bước qua đỉnh kết quả kinh doanh năm 2022 và mức lợi nhuận sẽ điều chỉnh giảm trong các năm tiếp sau. Tuy nhiên, hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty vẫn đang ổn định trong khi thị giá đã được chiết khấu xuống mức thấp. Định giá cổ phiếu ở mức 37.386 đồng/cổ phần, chúng tôi khuyến nghị GIỮ cổ phiếu DPM.*

### Thông tin cập nhật

#### Lợi nhuận bắt đầu giảm từ quý 4 năm 2022:

Quý 4/2022, xu hướng điều chỉnh giảm giá phân bón diễn ra làm doanh thu của DPM giảm 23% tương ứng 1.187 tỷ đồng, trong khi lợi nhuận trước thuế giảm 36,5% so với cùng kỳ, đạt 1.277,2 tỷ đồng. Quý 1/2023, kết quả kinh doanh của DPM tiếp tục sụt giảm mạnh. Doanh thu thuần giảm 44% xuống mức 3.264,7 tỷ đồng trong khi lợi nhuận sau thuế giảm 87,7% xuống mức 260,1 tỷ đồng.

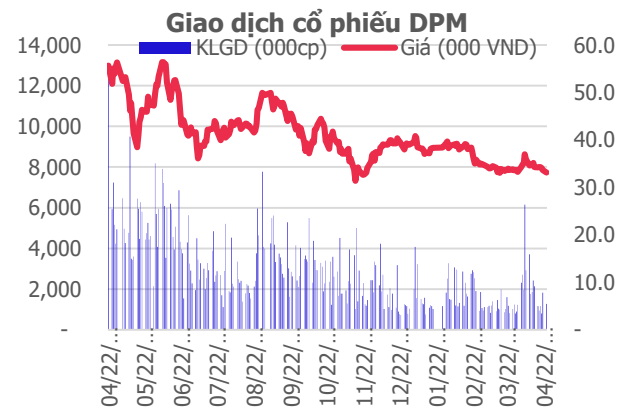
#### Giá bán phân bón tiếp tục giảm nhanh, trong khi giá khí nguyên liệu điều chỉnh giảm chậm hơn

Giá Urea trên thị trường thế giới tiếp tục giảm do nguồn cung từ Nga và Trung Quốc tăng nên xuất khẩu phân bón của Việt Nam gặp khó khăn, khối lượng xuất khẩu 2 tháng đầu năm 2023 giảm khoảng 21%. Nhu cầu giảm cùng lượng hàng tồn kho tăng khiến giá Urea trong nước giảm mạnh. Giá Urea Phú Mỹ tháng 3/2023 đã giảm khoảng 30% so với cuối năm 2022 và giảm đến 40% so với giá trung bình cả năm 2022. Trong khi đó, giá dầu thế giới giảm chậm và còn điều chỉnh tăng trở lại. Giá hợp đồng kỳ hạn dầu FO 180cst Singapore các tháng năm 2023-2024 đã tăng khoảng 15% so với mức giá tương ứng tại thời điểm cuối năm 2022.

### Rủi ro đầu tư

**Thay đổi từ chính sách xuất khẩu phân bón của Nga và Trung Quốc có thể khiến giá phân bón biến động mạnh:** Các chính sách hạn chế xuất khẩu phân bón của 2 nước xuất khẩu phân Urea nói riêng và phân bón nói chung lớn nhất thế giới đã được mở ra hoặc sắp hết hạn khiến nguồn cung phân bón tăng và làm giá phân bón điều chỉnh giảm mạnh.

**Giá phân bón có thể giảm nhanh nhiều hơn mức giảm của giá khí nguyên liệu đầu vào:** giá dầu thế giới cũng có xu hướng điều chỉnh giảm nhưng không đồng pha với mức giảm giá phân Urea. Hiện xu hướng giảm giá dầu đang chậm hơn mức giảm giá phân Urea.



	1T	YTD	6T	12T
DPM	-1,5%	-14,9%	-16,8%	-40,4%
VNINDEX	0,1%	3,4%	2,1%	-24,5%

Ngày báo cáo	28/04/2023
Giá hiện tại	33.600 VND
Giá mục tiêu	37.386 VND
Tỷ lệ Tăng/giảm	+11,27%
Mã Bloomberg	DPM VN Equity
Giá trị vốn hóa	13.149 tỷ VND
Biến động giá 52 tuần	31.300-62.800 VND
Khối lượng GDBQ 52 tuần	4.890 nghìn CP
Giá trị GDBQ 52 tuần	172 tỷ VND
Tỷ lệ Sở hữu nước ngoài	17,7%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	18.627	15.120	15.738	15.856	16.454	16.547
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	7.838	3.597	4.122	4.197	4.432	4.189
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	%	42,1%	23,8%	26,2%	26,5%	26,9%	25,3%
EBIT	Tỷ đồng	6.689	2.163	2.527	2.560	2.730	2.479
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	6.603	2.101	2.475	2.524	2.707	2.464
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	5.563	1.752	2.064	2.105	2.258	2.030
Thu nhập mỗi cp-EPS	Đồng	14.162	4.144	4.916	4.991	5.330	4.705
<i>Tăng trưởng EPS</i>	%	77,8%	-70,7%	18,6%	1,5%	6,8%	-11,7%
P/E	Lần	2,6	9,0	7,6	7,5	7,0	7,9
P/B	Lần	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8	0,7
EV/EBITDA	Lần	1,87	4,41	4,95	4,75	4,34	4,69
ROE	%	39,2%	12,0%	12,8%	12,1%	11,9%	10,0%
ROA	%	31,4%	9,4%	10,4%	10,2%	10,2%	8,7%

## Năm 2022, sản lượng sản xuất đạt kỷ lục

Nhờ thuận lợi từ giá bán phân bón tăng cao, hoạt động của nhà máy đạt sản lượng sản xuất kỷ lục 917 nghìn tấn Urea. Tổ hợp dự án lớn “ Nâng công suất phân xưởng NH3 của nhà máy đạm Phú Mỹ và xây dựng nhà máy sản xuất NPK công nghệ hóa học” được vận hành hiệu quả, đóng góp 19% tổng doanh thu và 15% tổng lợi nhuận của DPM. Tính chung, sản lượng tiêu thụ đạt gần 1,1 triệu tấn phân bón, hơn 791 nghìn tấn Urea Phú Mỹ, 129 nghìn tấn NPK Phú Mỹ, 209 nghìn tấn phân bón khác. Kinh doanh hóa chất đạt 136 nghìn tấn.

## Kế hoạch kinh doanh 2023 dựa trên kịch bản thận trọng

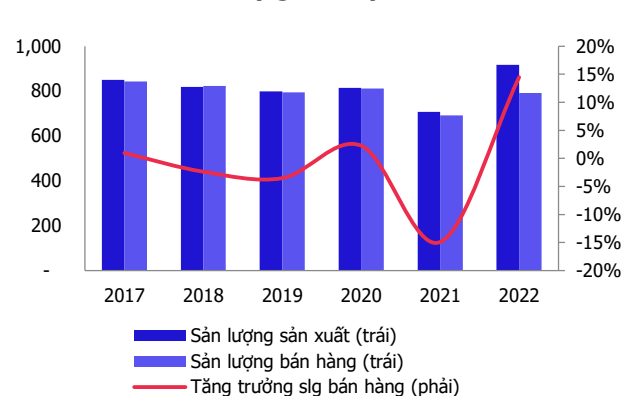
Xu hướng giảm giá phân bón tiếp nối từ quý cuối năm 2022 và kéo dài trong năm 2023. Trong khi đó, nguồn cung khí thiên nhiên đã chuyển sang thời kỳ khó khan, các nguồn khí giá rẻ sụt giảm sản lượng. Giá khí nguyên liệu điều chỉnh giảm chậm hơn nhiều giá bán phân bón khiến biên lợi nhuận được dự báo giảm đáng kể.

Năm 2023, công ty đặt kế hoạch sản xuất 785 nghìn tấn Urea, 200 nghìn tấn NPK Phú Mỹ, 10 nghìn tấn Đạm Kebo và 78 nghìn tấn hóa chất. Chỉ tiêu kế hoạch với sản lượng tiêu thụ và hàng kinh doanh lần lượt là 800 nghìn tấn Urea, 200 nghìn tấn NPK, 10 nghìn tấn Đạm Kebo, 78,5 nghìn tấn hóa chất, 45 nghìn tấn CO2 và 309,5 nghìn tấn phân bón tự doanh.

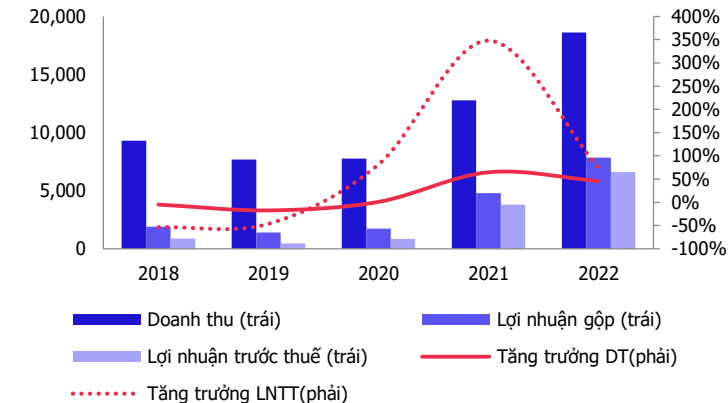
Về kế hoạch tài chính, DPM dự kiến đạt tổng doanh thu 17.372 tỷ đồng; lợi nhuận trước thuế 2.670 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 2.250 tỷ đồng, giảm lần lượt 8,6% về doanh thu và gần 60% về lợi nhuận sau thuế so với thực hiện 2022. Tuy nhiên, mức lợi nhuận sau thuế này vẫn gấp 3 lợi nhuận năm 2020.

Kết thúc quý 1/2023, DPM mới hoàn thành 18,8% kế hoạch doanh thu và 11,6% kế hoạch về lợi nhuận. Tuy nhiên, trong quý 1/2023, DPM đã tiến hành bảo dưỡng tổng thể nhà máy trong 26 ngày.

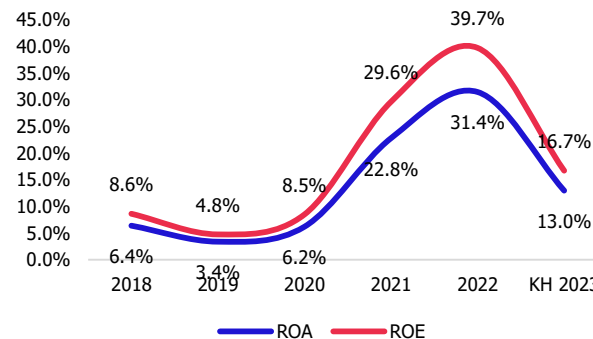
Sản lượng Urea Phú Mỹ sản xuất và bán hàng (nghìn tấn)



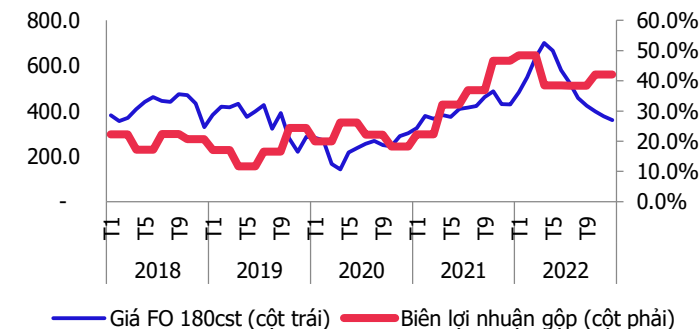
Doanh thu và lợi nhuận



ROA- ROE



Tương quan Biên lợi nhuận gộp của DPM và giá FO



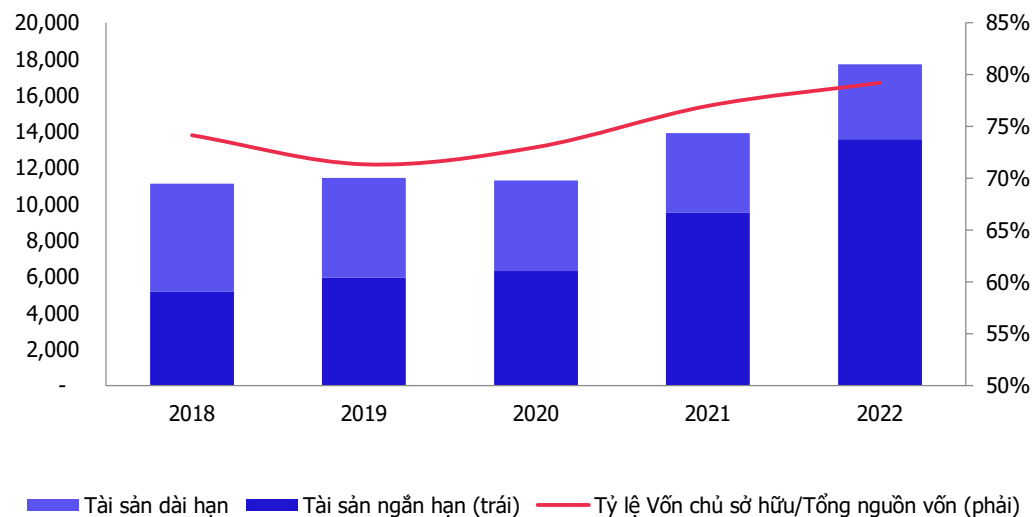
Nguồn: DPM, KNC MBS

## Cổ tức tiền mặt vẫn duy trì ở mức cao

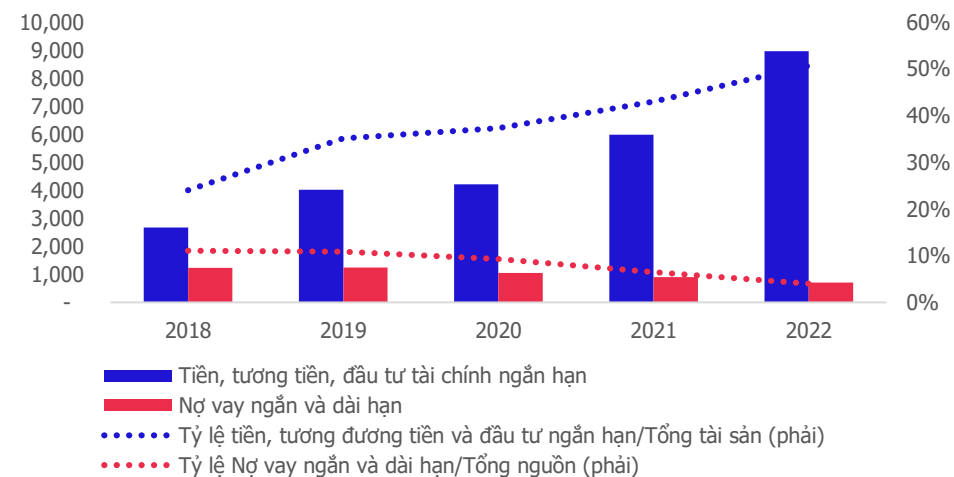
Nhờ lợi nhuận cao đột biến trong 2 năm 2021 và 2022, tỷ lệ trả cổ tức tiền mặt của DPM tăng mạnh. Cổ tức tiền mặt năm 2021 ở mức 4.000đ/cp, dự kiến cổ tức năm 2022 sẽ ở mức 7.000đ/cp.

Tại thời điểm cuối năm 2022, Tổng tài sản của DPM đạt 17.699 tỷ đồng, tăng thêm 3.781 tỷ đồng so với đầu năm, chủ yếu tăng ở tiền gửi có kỳ hạn. Tiền, tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn tăng thêm 2.985 tỷ đồng khi đạt 8.964 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng lớn đến 51% Tổng Tài sản. Khoản phải thu vẫn được kiểm soát tốt, không có sự biến động bất thường so với đầu năm. Hàng tồn kho tăng 39% lên mức 3.871,5 tỷ đồng. Vay nợ ngắn duy trì ở mức 202 tỷ đồng trong khi vay nợ dài hạn giảm gần 200 tỷ đồng xuống mức 505 tỷ đồng.

### Cơ cấu tài sản và nguồn vốn



### Tiền, tương đương tiền, tiền gửi và Nợ vay ngắn và dài hạn

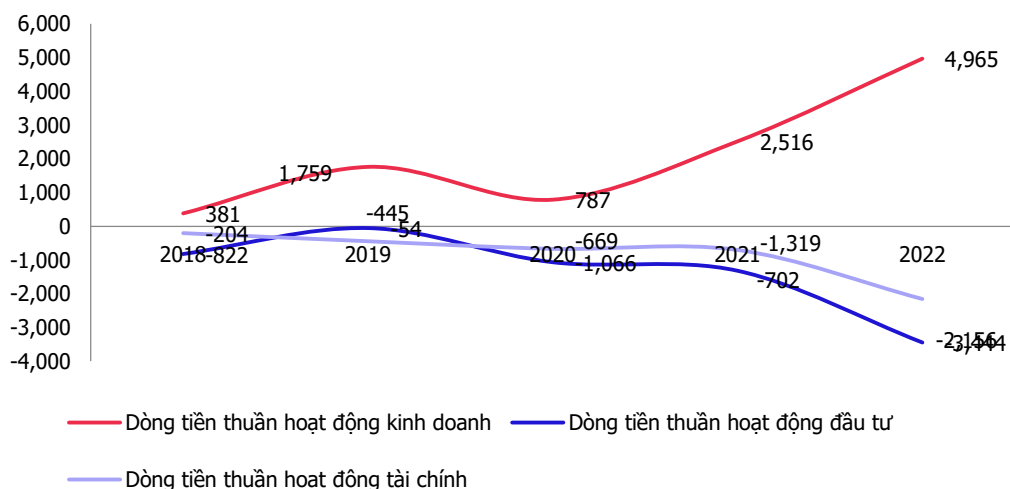


## Dòng tiền hoạt động kinh doanh luôn dương

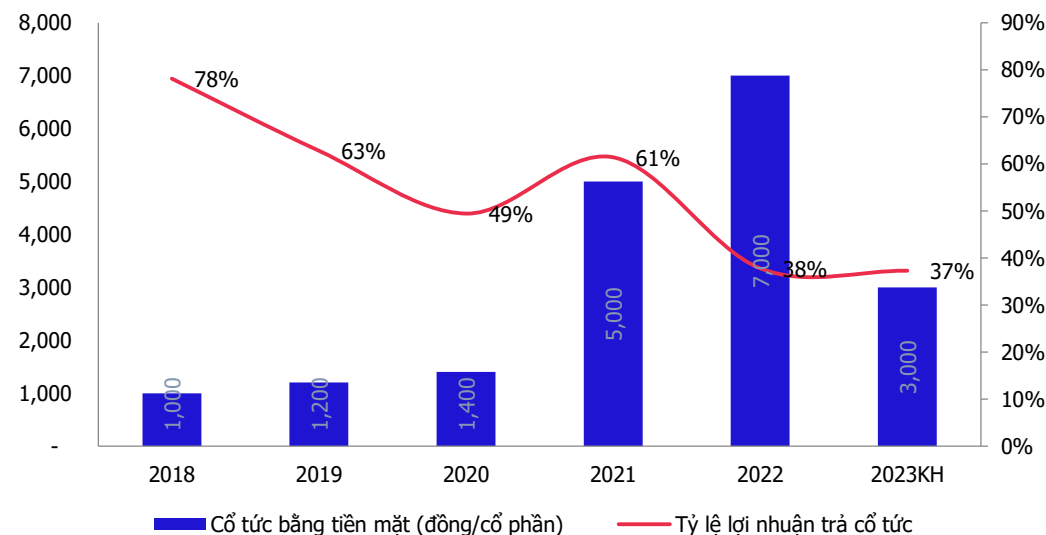
Sau khi trả hết nợ vay xây dựng nhà máy đạm, giai đoạn 20212-2025, DPM tiếp tục thực hiện các dự án nhóm A gồm “Tổ hợp dự án Nâng công suất phân xưởng MH3 của nhà máy DPM và xây dựng nhà máy sản xuất NPK công nghệ hóa học” có thiết kế sản lượng hằng năm 90 nghìn tấn NH3 và 250 nghìn tấn NPK, “Dự án sản xuất Soda Ash” 200 nghìn tấn/năm, “Dự án sản xuất Melamine” 40 nghìn tấn/năm. Tổng mức đầu tư dự án nhóm A là 10451 tỷ đồng. Ngoài ra, công ty còn đầu tư các dự án như nhà máy NPK giai đoạn 2 và các sản phẩm khác khoáng tỷ đồng. Hoạt động sản xuất và kinh doanh ổn định giúp dòng tiền hoạt động kinh doanh tốt, công ty có đầy đủ nguồn lực để thực hiện các dự án trên.

Với lợi nhuận đột biến, DPM đã trả cổ tức năm 2021, 2022 ở mức rất cao lần lượt là 5.000đ/cp và 7.000đ/cp. Chính sách trả cổ tức cao có thể được DPM duy trì nhờ dòng tiền ổn định. Dự kiến DPM trả cổ tức 2023 ở mức 3.000đ/cp.

**Lưu chuyển dòng tiền**



**Cổ tức bằng tiền hàng năm và tỷ lệ lợi nhuận chia cổ tức**



Nguồn: DPM, KNC MBS

## Đánh giá tình hình năm 2023

Với nhu cầu thị trường có xu hướng giảm, nhà máy có kế hoạch điều chỉnh giảm sản lượng sản xuất để cân đối với khả năng tiêu thụ. Công ty đã thực hiện xong việc bảo dưỡng tổng thể nhà máy Đạm Phú Mỹ và có thể nâng công suất trong các quý sau.

Giá phân bón tiếp tục giảm trong các tháng đầu năm 2023 nhưng sẽ ổn định trở lại do lượng hàng tồn kho giảm và nhu cầu dư thừa tăng. Khi giá phân bón giảm, nhà nông sẽ tăng mua phân bón để bổ sung dinh dưỡng cho đất sau thời gian phải hạn chế vì giá cao 2 năm vừa qua. Theo đánh giá của chúng tôi, DPM sẽ hoàn thành các kế hoạch sản xuất và tiêu thụ năm 2023 nhưng lợi nhuận sẽ thấp hơn kế hoạch do giá nguyên liệu cao hơn dự kiến (kế hoạch 2023 được DPM lập trên kịch bản giá dầu thô 70 USD/thùng).

Dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2023 có thể đạt lần lượt 15.122 tỷ đồng và 2.188 tỷ đồng, giảm 19% và 61% so với thực hiện 2022.

## Giai đoạn 2023-2027

Chúng tôi dự báo nhà máy sản xuất Urea DPM vẫn hoạt động ổn định. Doanh thu từ NPK vẫn đang tăng từng năm giúp sản lượng tiến dần đến công suất thiết kế nhà máy giai đoạn 1. Công ty đã có kế hoạch đầu tư mở rộng nhà máy NPK giai đoạn 2 từ năm 2025 để nâng công suất thêm 250 nghìn tấn/năm. Sản phẩm phân bón mới là Đạm Kebo của DPM cũng đã được đưa ra thị trường, giúp đa dạng hóa sản phẩm.

DPM đang triển khai chiến lược mở rộng đầu tư sang lĩnh vực hóa chất. Công ty có thể tận dụng cơ sở vật chất sẵn có để mở rộng dây sản phẩm hóa chất mới, tăng cường linh hoạt trong sản xuất – điều chỉnh sản lượng giữa các hóa chất theo điều kiện thị trường. Thị trường hóa chất là một thị trường phong phú và rộng lớn hơn giúp DPM gia tăng nguồn thu và tối đa giá trị của nhà máy DPM.

## Định giá cổ phiếu

Chúng tôi xác định **giá mục tiêu cuối năm 2023** của cổ phiếu DPM ở mức **37.386 đồng/cổ phiếu** dựa trên phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền FCFE. Mức giá mục tiêu tương ứng P/E forward khoảng 9,0 lần (dự phóng EPS 2023F khoảng 4.144 đồng/cp).

Chỉ tiêu	Đơn vị	FY22A	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
Giá dầu (Brent)	Usd/thùng	100,0	79,9	82,0	80,1	80,1	81,0
Sản lượng bán hàng	Nghìn tấn	1.268	1.300	1.329	1.360	1.410	1.415
- Ure Phú Mỹ	Nghìn tấn	791	790	800	800	800	800
- NPK Phú Mỹ	Nghìn tấn	129	180	200	220	250	250
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	18.627	15.120	15.738	15.856	16.454	16.547
Tăng trưởng d.thu	Tỷ đồng	45,7%	-18,8%	4,1%	0,7%	3,8%	0,6%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	7.838	3.597	4.122	4.197	4.432	4.189
EBIT	Tỷ đồng	6.689	2.163	2.527	2.560	2.730	2.479
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	6.603	2.101	2.475	2.524	2.707	2.030
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	5.563	1.752	2.064	2.105	2.258	1.927
Lợi nhuận CĐ CT mẹ	Tỷ đồng	5.543	1.702	2.004	2.033	2.171	1.927
Thu nhập cổ phần	Đồng	14.162	4.144	4.916	4.991	5.330	4.705
Tăng trưởng EPS	%	78%	-71%	19%	2%	7%	-12%

## Định giá cổ phiếu

### Định giá DCF – FCFE

Chi phí vốn chủ sở hữu	%	15.25%
Tăng trưởng dòng tiền sau năm 2027	%	2.00%
Hiện giá dòng tiền 2023-2027F	Tỷ đồng	5,539
Hiện giá dòng tiền sau năm 2027F	Tỷ đồng	5,681
Tiền tương đương tiền cuối năm 2023	Tỷ đồng	3,921
Giá trị doanh nghiệp	Tỷ đồng	15.142
Nợ dài hạn cuối năm 2023	Tỷ đồng	509
Giá trị vốn chủ sở hữu	Tỷ đồng	14.633
Số lượng cổ phần	Cổ phần	391.40
Giá trị cổ phiếu	Đồng/cp	<b>37.386</b>

# TCT PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ (HSX - DPM)\_Báo cáo cập nhật\_04.2023



Kết quả kinh doanh	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	18.627	15.120	15.738	15.856	16.454
Giá vốn hàng bán	10.789	11.523	11.616	11.659	12.023
Lợi nhuận gộp	7.838	3.597	4.122	4.197	4.432
Doanh thu tài chính	85	62	52	36	23
Chi phí tài chính	1536	1678	1763	1808	1876
Chi phí bán hàng & QLDN	19	97	17	17	17
Thu nhập khác	6.584	2.004	2.458	2.508	2.690
Lợi nhuận trước thuế	6.603	2.101	2.475	2.524	2.707
Lợi nhuận sau thuế	5.563	1.752	2.064	2.105	2.258
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	5.543	1.702	2.004	2.033	2.171
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	20	50	60	72	86

Tài sản- Nguồn vốn	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>13.579</b>	<b>14.387</b>	<b>15.925</b>	<b>14.488</b>	<b>12.709</b>
Tiền, TĐ tiền và ĐT TC ngắn hạn	8.964	10.801	12.275	10.821	8.921
Khoản phải thu	458	828	862	869	902
Hàng tồn kho	3.871	2.526	2.546	2.555	2.635
Tài sản ngắn hạn khác	285	232	241	243	252
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>4.120</b>	<b>4.224</b>	<b>3.844</b>	<b>6.135</b>	<b>9.327</b>
Tài sản cố định	3.455	3.519	3.159	5.470	8.682
Tài sản dở dang dài hạn	219	259	239	219	199
Tài sản dài hạn khác	446	446	446	446	446
<b>Tổng tài sản</b>	<b>17.699</b>	<b>18.611</b>	<b>19.769</b>	<b>20.623</b>	<b>22.036</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>3.681</b>	<b>4.006</b>	<b>3.870</b>	<b>3.388</b>	<b>3.309</b>
<b>Nợ phải trả ngắn hạn</b>	<b>2.996</b>	<b>3.497</b>	<b>3.539</b>	<b>3.233</b>	<b>3.331</b>
Phải trả người bán ngắn hạn	2.724	2.841	2.864	2.555	2.635
	202	202	202	202	202
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	70	454	472	476	494
Phải trả ngắn hạn khác	686	509	332	155	-22
<b>Nợ phải trả dài hạn</b>	<b>505</b>	<b>328</b>	<b>151</b>	<b>-26</b>	<b>-203</b>
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	181	181	181	181	181
Phải trả dài hạn khác	14.017	14.605	15.898	17.235	18.727
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>3.914</b>	<b>3.914</b>	<b>3.914</b>	<b>3.914</b>	<b>3.914</b>
Vốn góp của chủ sở hữu					
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	3.516	3.516	3.516	3.516	3.516
Quỹ đầu tư phát triển	6.401	6.979	8.260	9.583	11.057
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	186	196	208	223	240
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>17.699</b>	<b>18.611</b>	<b>19.769</b>	<b>20.623</b>	<b>22.036</b>

Lưu chuyển dòng tiền	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Dòng tiền thuần hđ kinh doanh	4.965	3.710	2.472	2.302	2.876
Dòng tiền thuần hđ đầu tư	-3.444	-522	-38	-2.796	-3.817
Dòng tiền thuần hđ tài chính	-2.156	-1.351	-960	-960	-960

Hệ số tài chính	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
-----------------	-------	-------	-------	-------	-------

Hệ số hiệu quả	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Biên lợi nhuận gộp	42,1%	23,8%	26,2%	26,5%	26,9%
EBITDA Margin	38,7%	17,1%	18,8%	19,4%	20,5%
Biên lợi nhuận ròng	29,8%	11,3%	12,7%	12,8%	13,2%
ROE	39,7%	12,0%	13,0%	12,2%	12,1%
ROA	31,4%	9,4%	10,4%	10,2%	10,2%

Hệ số tăng trưởng	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Tăng trưởng doanh thu	45,7%	-18,8%	4,1%	0,7%	3,8%
Tăng trưởng LNNT	73,8%	-68,2%	17,8%	2,0%	7,2%
Tăng trưởng LNST	77,8%	-69,3%	17,7%	1,5%	6,8%
Tăng trưởng EPS	77,8%	-70,7%	18,6%	1,5%	6,8%

Hệ số thanh khoản	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Hệ số thanh toán hiện hành	4,53	4,11	4,50	4,48	3,82
Hệ số thanh toán nhanh	3,24	3,39	3,78	3,69	3,02
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,21	0,22	0,20	0,16	0,15
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,26	0,27	0,24	0,20	0,18
Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	78,45	34,65	48,57	71,15	119,89

Hệ số định giá	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Lợi suất cổ tức	18,7%	8,0%	5,3%	5,3%	5,3%
EPS (VND)	14.162	4.144	4.916	4.991	5.330
BVPS (VND)	35.337	36.813	40.087	43.466	47.234

**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**

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

**Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu**

**Năng lượng - Dầu khí**

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

**Hàng tiêu dùng - Bán lẻ**

Phạm Thùy Trang [Trang.PhamThuy@mbs.com.vn](mailto:Trang.PhamThuy@mbs.com.vn)

**Tài chính - Ngân hàng**

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

**Thực phẩm – Đồ uống**

Nguyễn Thành Công [Cong1.NguyenThanh@mbs.com.vn](mailto:Cong1.NguyenThanh@mbs.com.vn)

**Bất động sản**

Lê Hải Thành [Thanh.LeHai@mbs.com.vn](mailto:Thanh.LeHai@mbs.com.vn)

**Bán lẻ**

Nguyễn Quỳnh Ly [Ly.NguyenQuynh@mbs.com.vn](mailto:Ly.NguyenQuynh@mbs.com.vn)

**Ngân hàng**

Phạm Thị Thanh Huyền [Huyen.PhamThiThanh@mbs.com.vn](mailto:Huyen.PhamThiThanh@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	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -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 HỘI 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)