

Công ty Cổ phần Cao su Tây Ninh (HSX:TRC)
Nhiều yếu tố hỗ trợ cho triển vọng 2026-27

- Nhờ giá bán và sản lượng tiêu thụ cao su tăng, tiền đền bù đất và tiền thanh lý vườn cây, chúng tôi dự phóng lợi nhuận (LN) ròng trong Q3 và 2H/2026 của TRC tăng trưởng mạnh 22% và 256% svck;
- Chúng tôi dự phóng LN ròng năm 2026 tăng đột biến 163% svck nhờ mảng cao su tích cực và tiền bồi thường đất. Năm 2027, LN ròng giảm do không còn nhận tiền đền bù đất nhưng LN mảng cao su vẫn tăng trưởng 7% svck;
- Chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN cho TRC với giá mục tiêu 35,100 đ/CP.

Dự phóng KQKD Q3 và 2H/2026

Q3/2026, chúng tôi dự phóng doanh thu bán mủ cao su tăng trưởng 40% svck nhờ giá bán bình quân tăng 30% svck tương đương với mức tăng của các sản phẩm cao su tiêu chuẩn. Trong 2H2026, chúng tôi dự phóng doanh thu bán mủ cao su tăng 48% svck nhờ giá cao su vẫn tiếp tục tăng do thời tiết cực đoan diễn ra tại các vùng sản xuất lớn của Đông Nam Á. Chúng tôi kỳ vọng công ty ghi nhận tiền thanh lý cây (khoảng 8 tỷ đồng) trong Q3/2026 và tiền đền bù đất (khoảng 400 tỷ đồng) trong Q4/2026. Qua đó, chúng tôi dự phóng LN ròng trong Q3 và 2H/2026 lần lượt tăng trưởng 22% và 256% svck.

Triển vọng ngành cao su tích cực trong 2H2026 – 2027

El Nino là yếu tố lớn nhất ảnh hưởng đến giá cao su trong giai đoạn 2H2026-2027. Chúng tôi dự phóng giá SVR10 đạt trung bình 2.5 USD/kg trong giai đoạn 2H2026 – 1H2027, sau đó sẽ tiếp tục tăng, đạt 2.8-3.0 USD/kg trong 2H2027. Nhờ đó, giá bán bình quân trong năm 2026-27 được kỳ vọng tăng 17%/5% svck. Sản lượng khai thác của TRC được kỳ vọng duy trì ổn định nhờ vườn cây tại Việt Nam và Campuchia đang trong giai đoạn phát triển cho năng suất tốt. Ngoài ra, tiền đền bù chuyển đổi đất cao su thuộc dự án KCN Hiệp Thạnh và tiền thanh lý cây có thể đem lại LN đột biến. Qua đó, chúng tôi dự phóng LN ròng năm 2026 tăng trưởng 163% svck, sau đó giảm 33% svck năm 2027 nhưng LN mảng cao su vẫn tăng trưởng 7% svck.

Khuyến nghị KHẢ QUAN với giá mục tiêu là 35,100 đồng/CP

Chúng tôi sử dụng phương pháp FCFF để định giá mảng cao su, qua đó giá mục tiêu của chúng tôi cho cổ phiếu TRC là 35,100 đồng/CP. Chúng tôi cho rằng ngành cao su trong năm 2026-27 đang hội tụ nhiều yếu tố tích cực hỗ trợ, trong đó TRC là cổ phiếu tiềm năng nhất. Luận điểm đầu tư: (1) vườn cây tại Việt Nam và Campuchia còn nhiều dư địa tăng sản lượng (2) tiền đền bù chuyển đổi đất và tiền thanh lý cây đem lại LN đột biến và (3) sức khỏe tài chính lành mạnh và chính sách cổ tức bằng tiền cao.

Chỉ tiêu tài chính	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	744	844	1,118	1,110
LN ròng	221	251	659	440
Tăng trưởng doanh thu thuần	32%	13%	32%	-1%
Tăng trưởng LN ròng	227%	13%	163%	-33%
Biên LN gộp	36%	35%	37%	40%
Biên EBITDA	41%	41%	83%	59%
ROAE	13%	13%	27%	16%
ROAA	11%	11%	25%	15%
EPS (VND/cổ phiếu)	7,376	8,353	8,787	3,665
BVPS (VND/cổ phiếu)	62,559	70,798	22,441	24,306

(Nguồn: TRC, MBS Research)

KHẢ QUAN

Giá mục tiêu

VND 35,100

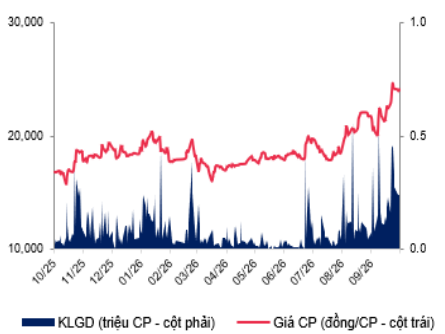
So với giá thị trường

46%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

N/A

Thông tin cổ phiếu



(Nguồn: MBS Research)

Giá thị trường (VND)	24,000
Cao nhất 52 tuần (VND)	24,650
Thấp nhất 52 tuần (VND)	15,800
Vốn hóa (tỷ VND)	2,880
P/E (TTM)	10.0
P/B	1.3
Tỷ suất cổ tức (%)	3.1%
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	9.6%

(Nguồn: FiinproX)

Cơ cấu sở hữu

TĐ Công nghiệp Cao su Việt Nam	60%
--------------------------------	-----

(Nguồn: FiinproX)



Chuyên viên cao cấp phân tích

Nguyễn Minh Đức

Duc.nguyenminh@mbs.com.vn

Công ty Cổ phần Cao su Tây Ninh

Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị

Luận điểm đầu tư

- 1) Vườn cây tại Việt Nam và Campuchia còn nhiều dư địa tăng sản lượng. Tại Việt Nam, tỷ lệ diện tích khai thác mới đạt khoảng 60-70% tổng diện tích vườn cây quản lý, diện tích vườn cây kiến thiết cơ bản luôn được duy trì khoảng 2,000 ha. Tại Campuchia, vườn cây được trồng từ năm 2013-15 bước vào giai đoạn cho năng suất cao;
- 2) Thu nhập bất thường từ tiền đền bù chuyển đổi đất cao su thuộc KCN Hiệp Thạnh, dự kiến đơn giá đền bù được phê duyệt trong năm 2026. Trên cơ sở thận trọng, giả định đơn giá đền bù là 0.8 tỷ đồng/ha, số tiền nhận được sau thuế là 310 tỷ đồng. Qua đó, chúng tôi ước tính LN ròng năm 2026 tăng trưởng 163% svck;
- 3) Tình hình tài chính lành mạnh, không vay nợ. Chính sách cổ tức bằng tiền cao, tỷ suất cổ tức năm 2026 tối thiểu 7.3%;
- 4) Cổ phiếu đang giao dịch ở mức P/B năm 2026-27 là 1.0x, tương đương với P/B trung bình của giai đoạn tăng trưởng gần nhất (từ T10/2024 đến T3/2025). Kỳ vọng nhiều thông tin tích cực về kết quả kinh doanh và tiền đền bù đất trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng cổ phiếu TRC xứng đáng với mức P/B cao hơn. Định giá theo phương pháp FCFF còn khá hấp dẫn, upside 46%.

Rủi ro đầu tư

- (1) Giá cao su có thể giảm do nhu cầu tiêu thụ xe tại Trung Quốc và Mỹ suy giảm, cùng với nguồn cung khá dồi dào từ Bờ Biển Ngà;
- (2) Thời tiết cực đoan gây nhiều bệnh lý trên cây làm suy giảm sản lượng;
- (3) Giá đền bù từ chuyển đổi đất cao su không như kỳ vọng. Thời gian thanh toán tiền đền bù chậm hơn so với dự kiến.

Định giá

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** và duy trì giá mục tiêu cho cổ phiếu TRC là **35,100 đồng/cổ phiếu** (upside 46%).

Hình 1: Định giá cổ phiếu TRC

	Định giá (tỷ đồng)	Ghi chú
Cao su	3,351	Chúng tôi sử dụng phương pháp FCFF với tỷ lệ chiết khấu là 12.3% và giả định trên cơ sở thận trọng mức tăng trưởng dài hạn là 0%.
Tiền đền bù đất sau thuế	317	Chúng tôi giả định đơn giá đền bù là 0.8 tỷ đồng/ha trên phần diện tích đền bù 495 ha.
Giá trị tài sản	3,668	
(+) Tiền & tương đương tiền	403	
(+) Đầu tư ngắn hạn	78	
(+) Đầu tư vào công ty LD LK	152	

	Định giá (tỷ đồng)	Ghi chú
(-) Nợ vay	-	
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số	-	
Giá trị doanh nghiệp	4,211	
Số lượng cổ phiếu	120,000,000	
Giá trị trên cổ phiếu (đồng/cp)	35,100	

(Nguồn: TRC, MBS Research)

Hình 2: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Mã CK	Giá thị trường	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Vốn hoá thị trường (tỷ đồng)	P/E		P/B		ROE (%)		ROA (%)	
						TTM	2026	TTM	2026	TTM	2026	TTM	2026
TĐ Công nghiệp Cao su Việt Nam	GVR	33,600	38,800	Khả quan	134,400	19.4	15.0	2.6	2.1	12.0	14.9	8.0	9.9
Cao su Phước Hoà	PHR	33,500	44,100	Khả quan	8,171	8.7	5.3	1.7	2.5	22.0	44.8	14.5	31.5
Cao su Đồng Phú	DPR	38,350	56,500	Khả quan	3,332	9.2	6.6	1.2	1.2	13.6	18.6	7.6	10.2
Cao su Tây Ninh	TRC	24,000	35,100	Khả quan	2,880	10.0	2.7	1.3	1.1	13.3	27.4	11.9	24.8
Cao su Đắk Lắk	DRI	16,200	19,100	Khả quan	1,186	5.3	4.3	1.5	1.3	30.1	34.8	23.5	27.1
Trung bình ngành						10.5	6.8	1.7	1.6	18.2	28.1	13.1	20.7

Nguồn: FiinproX, MBS Research)

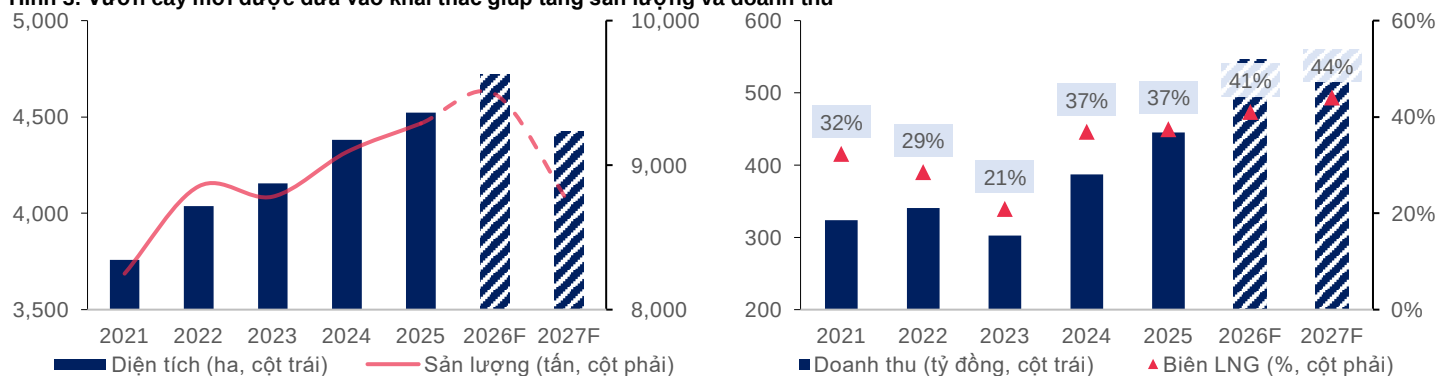
Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Cao su Tây Ninh (HSX:TRC) là công ty con thuộc Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam (HSX: GVR) – GVR sở hữu 60% cổ phần và chi phối các quyết định chiến lược của công ty. Lĩnh vực kinh doanh chính là trồng, khai thác và chế biến mủ cao su. Công ty hiện sở hữu trực tiếp 100% một công ty con – Công ty Tây Ninh – Siêm Riệp hoạt động trồng, chăm sóc và chế biến cao su. Công ty sở hữu 49% cổ phần CTCP Chế biến – Xuất nhập khẩu Gõ Tây Ninh và góp vốn vào một số đơn vị khác.

TRC là doanh nghiệp có quy mô trồng và khai thác cao su lớn thứ 5 trong số các doanh nghiệp niêm yết với tổng diện tích vườn cây là 13.5 nghìn ha, trong đó vườn cây tại Việt Nam và Campuchia lần lượt là 7.1 và 6.4 nghìn ha.

- Tại Việt Nam, công ty trồng và khai thác 3 nông trường tại Tây Ninh gồm Gò Dầu (2.1 nghìn ha), Bến Củi (2.6 nghìn ha) và Cầu Khởi (2.2 nghìn ha). Năm 2025, diện tích tự khai thác đạt 4.5 nghìn ha, diện tích kiến thiết cơ bản (KTCB) là 1.9 nghìn ha. Sản lượng khai thác và tiêu thụ khoảng 9 nghìn tấn, năng suất bình quân đạt 2 tấn/ha. Ngoài ra, công ty có hai nhà máy chế biến tại Tây Ninh với tổng công suất thiết kế là 13.9 nghìn tấn mỗi năm với các sản phẩm như latex (qui khô), SVR3L, SVR5, SVR10, v.v...

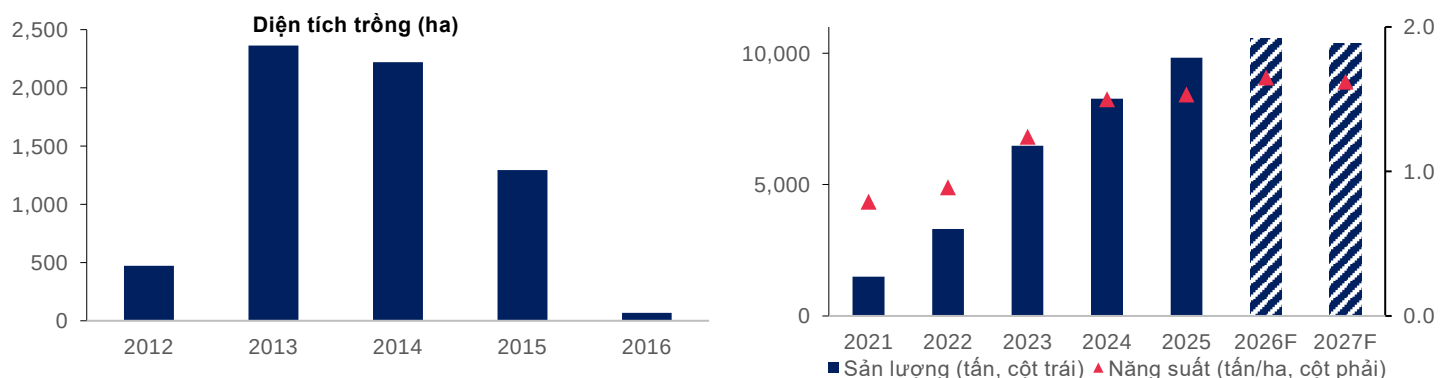
Hình 3: Vườn cây mới được đưa vào khai thác giúp tăng sản lượng và doanh thu



(Nguồn: TRC, MBS Research)

- Tại Campuchia, vườn cây của công ty nằm ở huyện Trapeang Prasat, tỉnh Oddar Meanchey. Phần lớn diện tích được trồng vào năm 2013-15 (năm 2013: 2.3 nghìn ha, năm 2014: 2.2 nghìn ha, năm 2015: 1.3 nghìn ha). Năm 2025, công ty đã đưa toàn bộ 6.4 nghìn ha vào khai thác, sản lượng thu hoạch đạt 9.8 nghìn tấn, sản lượng tiêu thụ đạt 8.1 nghìn tấn.

Hình 4: Vườn cây có độ tuổi trung bình khoảng 12-13 năm, bước vào giai đoạn cho năng suất cao



(Nguồn: TRC, MBS Research)

Dự phóng KQKD Q3 và 2H/2026

Đơn vị: tỷ đồng	Q3/2026	svck (%)	2H2026	svck (%)	Đánh giá
Sản lượng tiêu thụ của công ty mẹ (tấn)	2,898	8%	5,892	11%	Nhờ nhà máy chế biến tăng cường tích trữ nguyên liệu trước rủi ro thiếu hụt nguồn cung và lượng tồn kho cao cuối quý trước, chúng tôi dự phóng sản lượng tiêu thụ tăng 8% trong Q3 và 15% trong Q4, bình quân tăng 11% trong 2H2026.
Giá bán BQ (triệu đồng/tấn)	62	30%	65	35%	Chúng tôi dự phóng giá bán bình quân của TRC trong Q3/26 tăng trưởng 30% svck tương đương mức tăng giá của các sản phẩm cao su tiêu chuẩn. Q4/26, thời tiết cực đoan tại khu vực Đông Nam Á có thể làm gián đoạn công tác cạo mủ. Qua đó, chúng tôi dự phóng giá bán bình quân trong 2H2026 tăng 35% svck.
Doanh thu bán mủ cao su của công ty mẹ	181	40%	383	51%	
Doanh thu bán mủ cao su của Tây Ninh - Siêm Riệp	147	40%	309	45%	Do công ty không công bố số liệu theo quý nên chúng tôi ước tính theo tỷ trọng doanh thu năm trước.
Doanh thu	335	40%	715	47%	
Cao su	328	40%	692	48%	
Lãi gộp	151	68%	299	81%	
Cao su	151	77%	304	54%	
Biên LNG	45%	8 điểm%	42%	8 điểm%	
Cao su	46%	10 điểm%	45%	2 điểm%	Giá bán tăng cao hỗ trợ biên LNG tăng theo
Chi phí quản trị & bán hàng	21	40%	73	-5%	
% SG&A/Doanh thu	6%	0%	10%	-6 điểm%	
Doanh thu tài chính	12	21%	47	211%	Chúng tôi dự phóng lãi tiền gửi tăng mạnh nhờ lãi suất cao và tiền đền bù chuyển đổi đất.
Chi phí tài chính	-	N/A	-	N/A	
Thu nhập khác, ròng	12	-74%	398	651%	Chúng tôi dự phóng công ty ghi nhận (1) tiền thanh lý vườn cây cao su thuộc dự án đường cao tốc Gò Dầu – Xa Mát (khoảng 8 tỷ đồng) trong Q3/2026 và (2) tiền đền bù đất nhận từ GVR thuộc dự án KCN Hiệp Thạnh (khoảng 400 tỷ đồng) trong Q4/2026.
LNTT	155	18%	671	326%	
LN ròng	143	22%	517	256%	Nhờ giá bán và sản lượng tiêu thụ tăng, tiền đền bù đất và tiền thanh lý vườn cây, chúng tôi dự phóng LN ròng trong Q3 và 2H/2026 của công ty tăng trưởng đột biến.

(Nguồn: TRC, MBS Research)

Dự phóng KQKD năm 2026-27

Các tiêu chí KQKD	2025	2026	svck (%)	2027	svck (%)	Đánh giá
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	16,946	19,166	13%	18,161	-5%	
Tại công ty mẹ	8,814	9,158	4%	8,388	-8%	Năm 2026, công ty tiếp tục đưa thêm khoảng 200 ha vườn cây mới vào khai thác. Năm 2027, diện tích khai thác có thể giảm do chuyển đổi sang đất KCN (495 ha) và tác động của El Nino đến khả năng sinh trưởng của cây. Do đó, chúng tôi dự phóng sản lượng khai thác tăng trưởng +2%/-8% svck; sản lượng tiêu thụ tăng trưởng +4%/-8% svck.
Tại Tây Ninh – Siêm Riệp	8,132	10,007	23%	9,773	-2%	Vườn cây tại Campuchia đang ở giai đoạn cho năng suất cao. Chúng tôi dự phóng năng suất đạt 1.65/1.62 tấn/ha, sản lượng khai thác đạt 10.5/10.3 nghìn tấn. Qua đó, sản lượng tiêu thụ tăng trưởng +23%/-2% svck.
Giá bán BQ (triệu đồng/tấn)	48	56	17%	59	5%	Chúng tôi dự báo giá bán BQ năm 2026-27 tăng 17%/5% svck do El Nino được dự báo diễn ra cho tới 1H2027 có thể làm tình trạng thiếu hụt nguồn cung trở nên nghiêm trọng hơn trong 2H2027.
Tại công ty mẹ	50	60	18%	63	5%	
Tại Tây Ninh – Siêm Riệp	45	53	18%	56	5%	
Doanh thu	844	1,118	32%	1,110	-1%	
Cao su	812	1,079	33%	1,071	-1%	Chúng tôi dự phóng doanh thu tại Việt Nam và Campuchia lần lượt tăng trưởng 23%/-4% và 45%/3% svck.
Lãi gộp	294	416	42%	445	7%	
Cao su	331	432	30%	460	7%	
Biên LNG	35%	37%	2 điểm%	40%	3 điểm%	
Cao su	41%	40%	-1 điểm%	43%	3 điểm%	
Chi phí quản trị & bán hàng	106	104	-2%	104	0%	
% SG&A/Doanh thu	13%	9%	-3 điểm%	9%	0%	
Doanh thu tài chính	27	62	128%	86	38%	Doanh thu tài chính được dự phóng tăng mạnh nhờ lãi suất tiền gửi tăng và tiền bồi thường đất.
Chi phí tài chính	0	-	N/A	-	N/A	
Thu nhập khác, ròng	54	448	731%	121	-73%	Năm 2026, chúng tôi dự phóng công ty ghi nhận lớn từ tiền thanh lý cây (52 tỷ đồng) và tiền bồi thường đất (400 tỷ đồng). Năm 2027, chúng tôi dự phóng công ty có khoản thu từ thanh lý vườn cây thuộc dự án KCN Hiệp Thạnh (495 ha).
LNTT	270	824	205%	550	-33%	
LN ròng	251	659	163%	440	-33%	Năm 2026, LN ròng tăng trưởng đột biến chủ yếu nhờ mảng cao su tích cực và tiền bồi thường đất. Năm 2027, LN ròng giảm do không còn nhận tiền đền bù đất nhưng LN mảng cao su vẫn tăng trưởng 7% svck. Nếu không tính đến tiền đền bù và thanh lý vườn cây để chuyển đổi đất, LN ròng năm 2026-27 được dự phóng tăng trưởng 37%/8% svck.

(Nguồn: TRC, MBS Research)

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Báo cáo kết quả HĐKD	2024	2025	2026	2027	Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	744	844	1,118	1,110	LN trước thuế	242	270	824	550
Giá vốn hàng bán	(473)	(550)	(702)	(666)	Khấu hao	54	76	103	103
Lợi nhuận gộp	271	294	416	445	Thuế đã nộp	(15)	(29)	(165)	(110)
Chi phí quản lý DN	(48)	(97)	(89)	(89)	Các khoản điều chỉnh khác	(26)	(37)	(72)	(90)
Chi phí bán hàng	(11)	(9)	(14)	(15)	Thay đổi VLĐ	18	(105)	(987)	(19)
LN từ HĐKD	212	188	312	341	LCTT từ HĐKD	287	205	(132)	543
EBITDA thuần	266	264	415	444	Đầu tư TSCĐ	(19)	(10)	(21)	(183)
LN trước thuế & lãi vay	212	188	312	341	Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	34	43	-	-
Thu nhập lãi	19	27	62	86	LCTT từ đầu tư	37	(19)	(892)	(276)
Chi phí tài chính	(11)	(0)	-	-	Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	-	62	900	-
Thu nhập ròng khác	33	54	448	121	Tiền vay ròng nhận được	(170)	(47)	-	-
TN từ các Cty LK & LD	(12)	2	2	2	Dòng tiền từ HĐTC khác	-	-	-	-
LN trước thuế	242	270	824	550	Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(26)	(73)	(90)	(216)
Thuế TNDN	(21)	(20)	(165)	(110)	LCTT từ hoạt động TC	(196)	(57)	810	(216)
Lợi nhuận sau thuế	221	251	659	440	Tiền & tương đương tiền đầu kì	106	260	403	189
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	LC tiền thuần trong năm	128	129	(214)	51
LN ròng	221	251	659	440	Tiền & tương đương tiền cuối	260	403	189	240
Chi trả cổ tức	(75)	(90)	(216)	(240)					
Lợi nhuận giữ lại	146	161	443	200					
					Các chỉ số cơ bản	2024	2025	2026	2027
Bảng cân đối kế toán	2024	2025	2026	2027	Tăng trưởng doanh thu thuần	32%	13%	32%	-1%
Tiền và tương đương tiền	260	403	189	240	Tăng trưởng EBITDA	146%	-1%	57%	7%
Đầu tư ngắn hạn	-	78	950	1,045	Tăng trưởng LN từ HĐKD	244%	-11%	66%	9%
Phải thu khách hàng	0	0	3	4	Tăng trưởng LN trước thuế	225%	12%	205%	-33%
Hàng tồn kho	92	143	84	86	Tăng trưởng LN ròng	227%	13%	163%	-33%
Tổng tài sản ngắn hạn	588	684	1,279	1,430	Tăng trưởng EPS	227%	13%	50%	-64%
Tài sản cố định	961	1,410	1,357	1,304					
Xây dựng cơ bản dở dang	-	-	-	-	Biên LN gộp	36%	35%	37%	40%
BDS đầu tư	-	-	-	-	Biên EBITDA	41%	41%	83%	59%
Đầu tư vào công ty con	-	-	-	-	Biên LN ròng	30%	30%	59%	40%
Đầu tư vào công ty LD,LK	18	19	21	22	ROAE	13%	13%	27%	16%
Khoản đầu tư dài hạn khác	627	287	258	391	ROAA	11%	11%	25%	15%
Tổng tài sản dài hạn	1,607	1,718	1,637	1,718	ROIC	12%	12%	24%	15%
Tổng tài sản	2,194	2,402	2,916	3,148					
					Vòng quay tài sản	0.4	0.4	0.4	0.4
Vay & nợ ngắn hạn	10	-	-	-	Cổ tức chi trả/LN ròng	34%	36%	33%	55%
Phải trả người bán	2	2	10	9	Tổng nợ vay/VCSH	2%	0%	0%	0%
Phải trả ngắn hạn khác	31	34	49	45	Nợ vay ròng/VCSH	-11%	-19%	-7%	-8%
Tổng nợ ngắn hạn	280	245	190	198	Nợ vay ròng/Tổng tài sản	-10%	-17%	-6%	-8%
Vay & nợ dài hạn	36	-	-	-	Khả năng thanh toán lãi vay	20	41	N/A	N/A
Các khoản phải trả khác	1	33	33	33					
Tổng Nợ dài hạn	38	33	33	33	Số ngày phải thu	0.1	0.1	1.1	1.3
Tổng nợ	317	278	223	232	Số ngày nắm giữ hàng tồn kho	71	95	44	47
					Số ngày phải trả tiền bán	1.7	1.5	5.0	4.9
Vốn điều lệ	300	300	1,200	1,200					
Thặng dư vốn cổ phần	-	19	19	19	Khả năng thanh toán ngắn hạn	2.1	2.8	6.7	7.2
Cổ phiếu quỹ	(44)	-	-	-	Khả năng thanh toán nhanh	1.8	2.2	6.3	6.8
LN giữ lại	221	325	894	1,118	Khả năng thanh toán tiền mặt	0.9	2.0	6.0	6.5
Các quỹ thuộc VCSH	1,399	1,480	580	580					
Vốn chủ sở hữu	1,877	2,124	2,693	2,917	Định giá				
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	EPS	7,376	8,353	8,787	3,665
Tổng vốn chủ sở hữu	1,877	2,124	2,693	2,917	BVPS	62,559	70,798	22,441	24,306
Tổng nợ và VCSH	2,194	2,402	2,916	3,148	P/E	13.0	11.5	2.6	6.2
					P/B	1.5	1.4	1.0	0.9

(Nguồn: BCTC công ty, MBS Research)

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, p.Ô Chợ Dừa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

ĐẠI DIỆN KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng