

## MUA - Giá mục tiêu: 39,100 (+69%)

### Điểm nhấn đầu tư

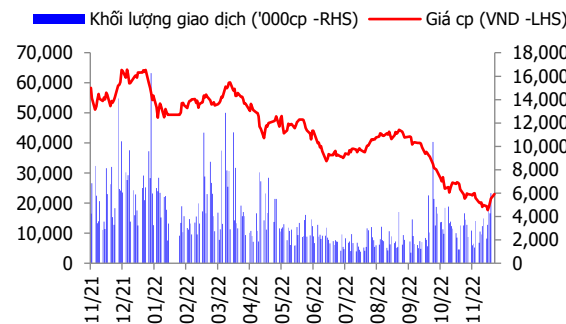
Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu NLG, với giá mục tiêu 39,100 VND/cổ phiếu (+69%), dựa trên 3 luận điểm chính:

- Định hướng trong 2022-2030** Nam Long trở thành Nhà phát triển Khu đô thị tích hợp với việc triển khai đồng loạt các khu đô thị lớn theo mô hình KĐT Hiện đại ("Modern Township") và đa dạng hóa các phân khúc nhà ở tại các KĐT. Ngoài ra NLG còn mở rộng mảng kinh doanh cốt lõi sang BĐS thương mại, quản lý KĐT và đầu tư hệ sinh thái. Với việc phát triển KĐT tích hợp NLG sẽ có cơ hội triển khai nhiều dòng sản phẩm đa dạng trung – cao cấp ("mid-end, high-end") bên cạnh duy trì dẫn đầu phân khúc "vừa túi tiền" có thị trường bền vững như Ehome/Flora/Valora.
- Chính sách sản phẩm** được phát triển phù hợp, lãi suất tăng có thể gây khó khăn đối với nhà đầu tư tự nhiên cụ thể đối với dòng sản phẩm Affordable ("Vừa túi tiền") có thể "xuyên thủng thị trường" kể cả ở những giai đoạn khó khăn như 2011-2013. Bên cạnh đó, **chính sách thanh toán** cũng được xây dựng với các phương án giãn tiến độ thanh toán cho KH và sử dụng vốn/ trả chậm/ ứng vốn trước đối với các đối tác công ty xây dựng VN (lãi suất thấp hơn 5.5-6.5% so với nhà phát triển 9-11%) và các nhà thầu quốc tế. Việc tìm kiếm nguồn vốn giá rẻ khắp thế giới cũng là ưu tiên hàng đầu của NLG.
- Cấu trúc vốn:** Chiến lược gọi vốn ở cấp độ dự án cho phép quay vòng vốn nhanh hơn, dòng vốn quay lại sớm hơn dùng cho việc phát triển quỹ đất trong tương lai. Cấu trúc vốn này cũng cho phép tỷ số Net D/E kiểm soát ở mức lành mạnh.

### Rủi ro đầu tư

- Lãi suất tăng mạnh hơn dự kiến:** Xu hướng lãi suất tăng đang gây khó khăn cho cả thị trường, đây là mối quan tâm lớn nhất của NLG và trong bối cảnh đó, NLG cũng chịu tác động từ cả chiều sử dụng vốn của nhà phát triển (cung) và chiều tài chính của người mua nhà (cầu).
- Với việc thị trường vốn (tín dụng và trái phiếu doanh nghiệp) bị kiểm soát chặt hơn, **rủi ro liên quan khả năng huy động vốn** để tài trợ các dự án đang hiện hữu rõ rệt. Tuy nhiên, cũng chính vì thế dòng vốn sẽ mang tính chọn lọc cao hơn, ưu tiên những công ty minh bạch và chuyên nghiệp như NLG.
- Rủi ro pháp lý:** Các văn bản pháp lý còn chống chọi, ví dụ Luật Đất đai và Luật Kinh doanh BĐS chưa đồng bộ làm chậm trễ quá trình phê duyệt dự án và ảnh hưởng hiệu quả các dự án. Tuy nhiên các quy định mới được kỳ vọng sẽ tháo gỡ khó khăn trong phê duyệt giúp thị trường sôi động trở lại.

### Giao dịch của NLG trong 12 tháng



### Diễn biến giá

	1M	3M	12M
NLG (%)	-6%	-44%	-60%
VNIndex (%)	-6%	-24%	-35%

Nguồn: Bloomberg

Ngày báo cáo	22/11/2022
Giá hiện tại	VND 23,100
Giá mục tiêu	VND 39,100
Upside	+69%
Bloomberg	NLG VN Equity
Vốn hóa thị trường	8,827 tỷ VND
Biến động 52 tuần	VND 17,650
	VND 64,398
Giá trị giao dịch trung bình YTD	182 tỷ VND
Giới hạn sở hữu NĐTNN	50%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	42.71%

Đơn vị: tỷ đồng	Đơn vị	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
<b>Doanh thu</b>	<b>Tỷ VND</b>	<b>5,206</b>	<b>5,731</b>	<b>6,004</b>	<b>6,748</b>	<b>9,229</b>
Thu nhập từ cty liên doanh/ liên kết	Tỷ VND	91	10	10	10	10
<b>LNST</b>	<b>Tỷ VND</b>	<b>1,478</b>	<b>1,198</b>	<b>918</b>	<b>1,039</b>	<b>1,727</b>
EPS (VND)	VND	2,645	2,079	1,378	1,559	2,591
Tăng trưởng EPS (%)	%	-4%	-21%	-34%	13%	66%
<b>P/E (x)</b>	<b>Lần</b>	<b>8.7</b>	<b>11.1</b>	<b>16.7</b>	<b>14.8</b>	<b>8.9</b>
EV/EBITDA (x)	Lần	7.9	8.0	12.0	12.1	7.7
Cổ tức trên mệnh giá (VND)	VND	886	1,000	1,000	1,000	1,000
Lợi suất cổ tức tiền mặt (%)	%	3.8%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%
P/B (x)	Lần	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
<b>ROE (%)</b>	<b>%</b>	<b>11%</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>	<b>7%</b>
Nợ vay / Vốn CSH (%)	%	27%	32%	28%	27%	24%

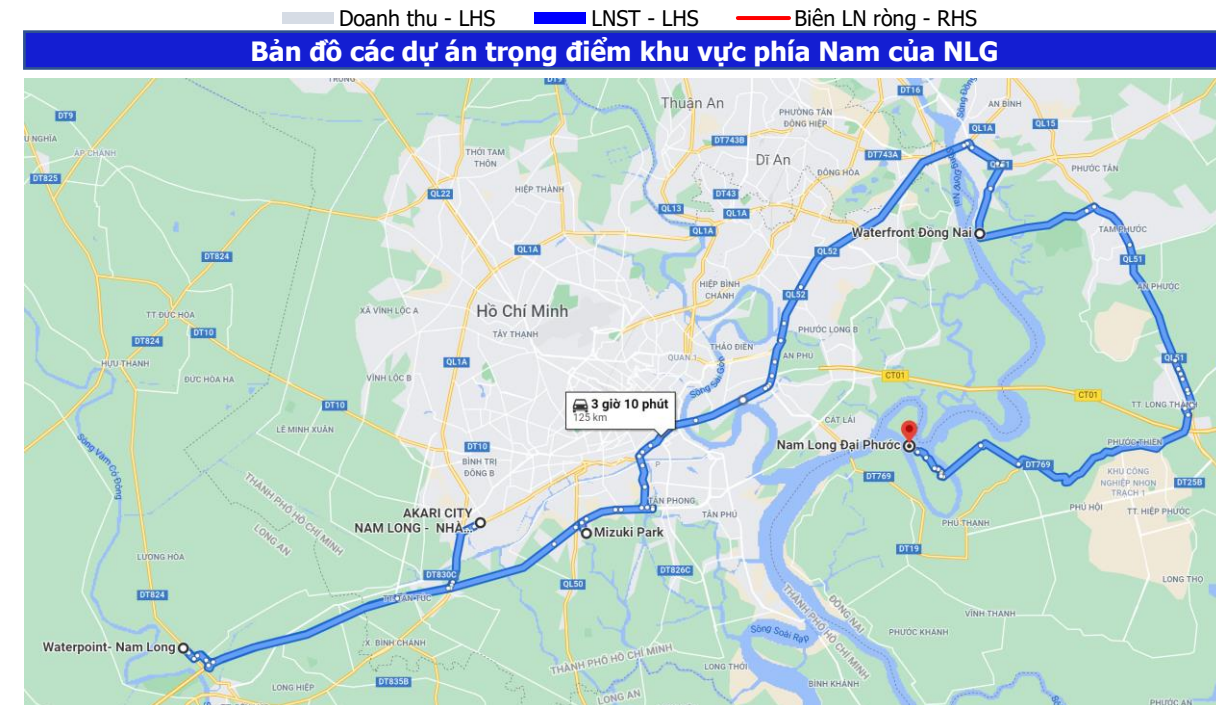
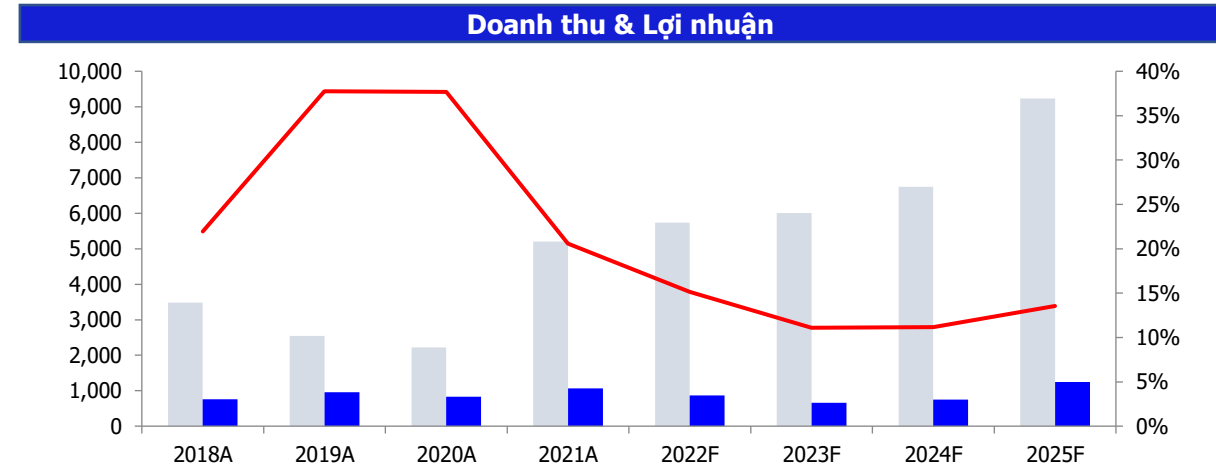
Nguồn: MBS Research

# CTCP Đầu tư Nam Long (HOSE: NLG)






## MUA - Giá mục tiêu: 39,100 (+69%)

### Cập nhật kết quả kinh doanh

- Trong Q3/2022**, NLG ghi nhận **doanh thu thuần đạt 882 tỷ VND**, tăng mạnh 484% so với cùng kỳ từ mức cơ sở thấp của Q3/2021, chủ yếu nhờ bàn giao căn hộ chung cư tại dự án Akira City, TP HCM và nhà liền thổ tại dự án Southgate, Long An; tuy nhiên LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số giảm 97% YoY, đạt 8 tỷ đồng. Lợi nhuận chênh lệch lớn do không còn khoản doanh thu từ hoạt động tài chính gần 372 tỷ VND nhờ hợp nhất với Southgate trong Q3/2021, đồng thời chi phí bán hàng tăng mạnh (hơn 11 lần).
- Tính đến 9T2022, giá trị pre-sales đạt 9,922 tỷ đồng, đạt 42% kế hoạch 2022 (23,375 tỷ đồng)**. Trong Q3/2022, số lượng pre-sales chỉ đến từ 2 dự án là Akari (860 tỷ) và Southgate (652 tỷ). Nguyên nhân pre-sales đạt tỷ lệ thấp do những điều chỉnh về kế hoạch phát triển tổng thể của 2 dự án lớn là Izumi và Paragon, qua đó kế hoạch bán hàng của 2 dự án này được dời sang 2023. Chúng tôi cho rằng giá trị bán hàng 2022 đạt ~12.000 – 14.000 tỷ đồng, chủ yếu tại các dự án Mizuki, Southgate, Akari City, Izumi City và Cần Thơ.
- Lũy kế 9T/2022, doanh thu tăng 244%** lên 2.710 tỷ đồng, chủ yếu nhờ bàn giao Flora Akari, Ehome và Valora Southgate nhưng LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số giảm 83% YoY còn 119 tỷ đồng do (i) chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) 9T 2022 của NLG tăng 95% YoY chủ yếu do chi phí bán hàng được ghi nhận từ việc bàn giao dự án, và (ii) không còn khoản thu nhập khác gần 431 tỷ sau khi mua 30% cổ phần của dự án Waterfront Đồng Nai từ Keppel Land để nâng tỷ lệ sở hữu lên 65.1% trong 9T/2021. Các thủ tục pháp lý để NLG đủ điều kiện ghi nhận bàn giao dự án Cần Thơ và bán cổ phần tại dự án Paragon có thể mất nhiều thời gian hơn dự kiến, theo đó chúng tôi điều chỉnh thời gian ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ các dự án này sang 2023 và các năm tiếp theo.
- Dự kiến trong Q4/2022, NLG tiếp tục bán hàng tại 3 dự án lớn**. Cụ thể, chào bán 70 sản phẩm thuộc dự án Southgate tại Long An (giá trị 1,200 tỷ đồng) và giới thiệu giai đoạn 2 dòng sản phẩm Ehomes; mở bán 870 sản phẩm thuộc Akari City giai đoạn 2, Bình Tân, TP.HCM (2,871 tỷ đồng). Ngoài ra NLG sẽ chào bán 30 sản phẩm với tổng giá trị 750 tỷ đồng tại Izumi City giai đoạn 2C.



## MUA - Giá mục tiêu: 39,100 (+69%)

Kế hoạch triển khai bán hàng Q4/2022	10/2022	11/2022	12/2022
<b>Waterpoint</b> • Rivera 2 • Aquaria • Aquaria 4 • Central Park	Bàn giao Bàn giao 		
<b>Ehome MR1</b> • Giai đoạn 1 • Giai đoạn 2	Bàn giao 		
<b>Akari City</b>			
<b>Izumi City</b> • Giai đoạn 2C			

### Triển vọng các dự án trọng điểm

- Các dự án trọng điểm Waterpoint, Akari và Izumi City mở bán trong Q4/2022 được kỳ vọng sẽ đóng góp tích cực cho tổng giá trị bán hàng dự phóng của chúng tôi ở mức 12.000 – 14.000 tỷ đồng.
- Việc mở bán đợt tiếp theo cho dự án Căn Thơ và Izumi City đang mất nhiều thời gian hơn dự kiến trước đây của chúng tôi, mà chúng tôi cho rằng một phần là do tiến độ pháp lý và một số thách thức mà thị trường BĐS đang gặp phải. Do đó, chúng tôi cho rằng NLG cần điều chỉnh giảm đối với doanh số bán hàng kế hoạch cho năm 2022 (kế hoạch 23.000 tỷ đồng).
- Dự án Paragon Đại Phước mà NLG kỳ vọng sẽ đóng góp khoảng 350 tỷ lợi nhuận sau thuế từ việc bán 50% cổ phần vào Q4.2022 hiện vẫn đang hoãn do cần điều chỉnh kế hoạch tổng thể. Chúng tôi đã thận trọng điều chỉnh việc ghi nhận lợi nhuận này vào 2023.

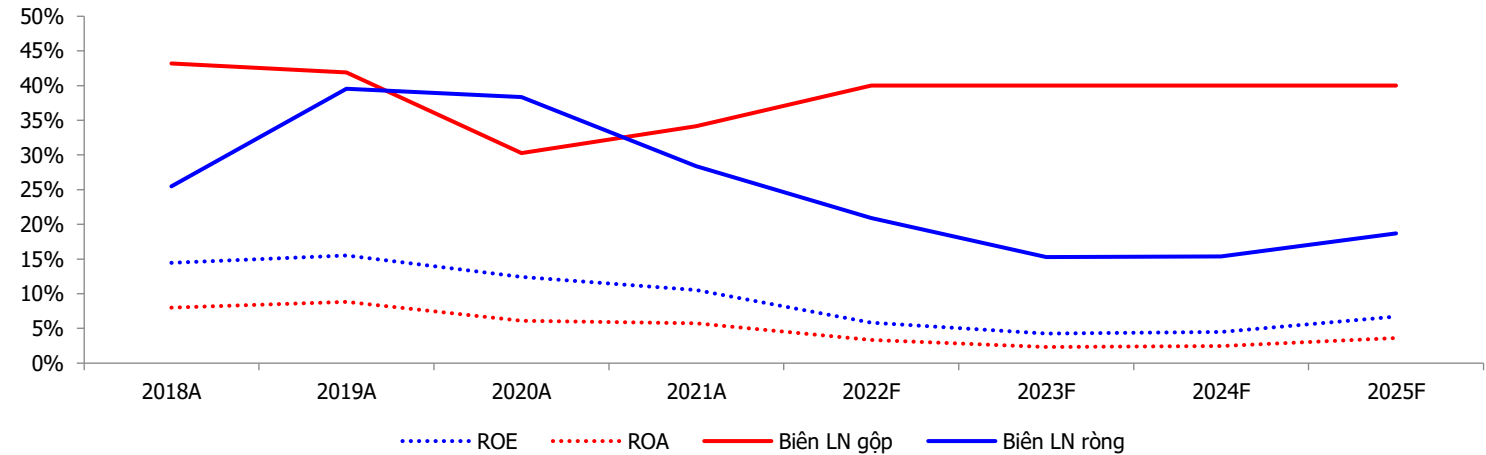
# CTCP Đầu tư Nam Long (HOSE: NLG)

## MUA - Giá mục tiêu: 39,100 (+69%)

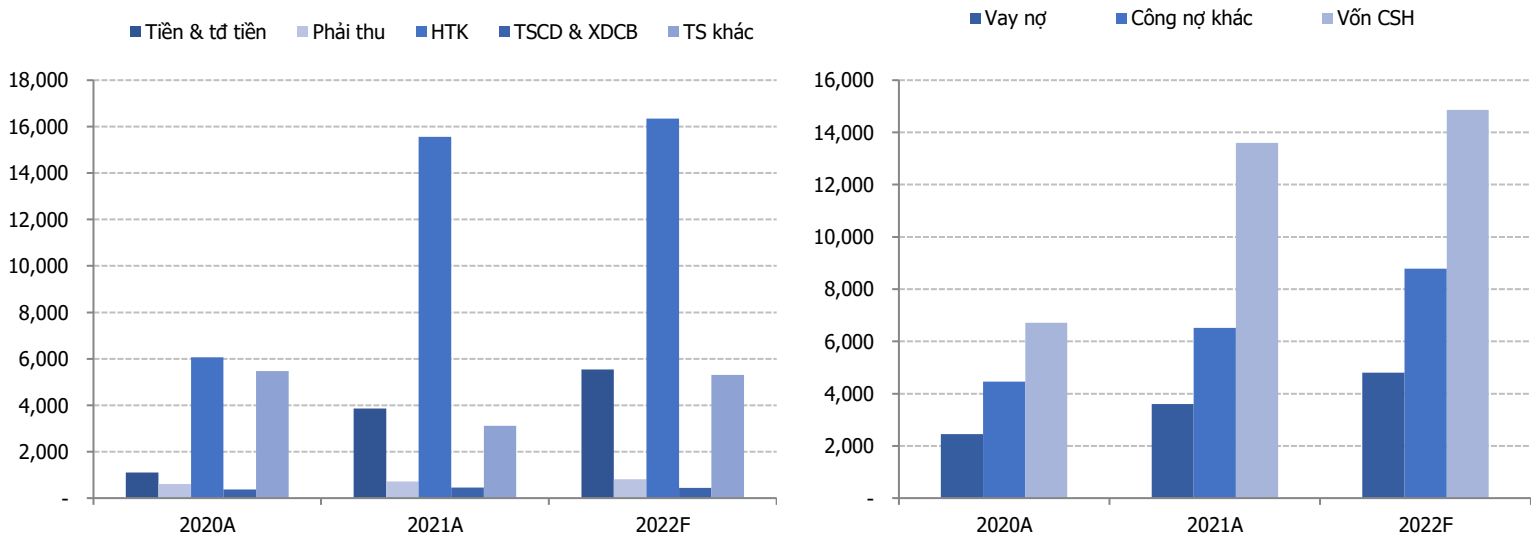
### Tình hình tài chính

- Tổng tài sản tại 30/09/2022 gần như đi ngang so với thời điểm cuối Q2/2022, đạt 25,526 tỷ VND (+2,8%).
- Tài sản ngắn hạn chiếm gần 92% tổng tài sản, tài sản dài hạn chỉ chiếm hơn 8%. Tài sản tập trung chủ yếu ở hàng tồn kho, quyền sử dụng đất, tiền gửi ngắn hạn, tiền và các khoản phải thu ngắn hạn.
- Hàng tồn kho ròng tăng nhẹ 77 tỷ VND (+0,5%) lên 16,104 tỷ VND.** Lượng lớn hàng tồn kho này đến từ các dự án Izumi City (Đồng Nai), Southgate (Waterpoint GĐ1)/ Vàm Cỏ Đông (Waterpoint GĐ2) (Long An), Paragon Đại Phước (Đồng Nai), Akari City (TPHCM).
- Tại thời điểm 30/09/2022, khoản mục **Người mua trả tiền trước ngắn hạn trên bảng cân đối kế toán đã đạt hơn 3,838 tỷ VND, tăng 8% so với đầu kỳ.**
- Nợ vay chiếm 18% tổng tài sản,** trong đó nợ vay dài hạn tăng 27% so với thời điểm đầu năm chủ yếu từ 500 tỷ VND trái phiếu IFC đã giải ngân và 482 tỷ VND để tài trợ cho dự án Paragon Đại Phước và Izumi. **Tỷ lệ Vốn vay ngắn dài hạn/VCSH của NLG hiện tại khoảng 0.36,** cao hơn VHM (0.29) nhưng thấp hơn KDH (0.62), NVL (1.61) và DXG (0.41), duy trì sức khỏe tài chính tốt.

### Các chỉ số lợi nhuận



### Bảng cân đối kế toán



Nguồn: MBS Research, NLG

## MUA - Giá mục tiêu: 39,100 (+69%)

### Dự phóng và Định giá

- Sử dụng phương pháp định giá RNAV, chúng tôi cho rằng định giá hợp lý của NLG là 39,100 VND/CP, theo đó tại thị giá hiện tại PE 2022F ở mức khá hấp dẫn 11.1x và PB 2022F ở mức chỉ 0.6x, phản ánh mức độ rủi ro hiện tại của thị trường chứng khoán nói chung và ngành BĐS nói riêng nhưng đồng thời cũng mở ra cơ hội để tích lũy cổ phiếu của 1 trong những doanh nghiệp có tình hình tài chính lành mạnh, chính sách sản phẩm phù hợp với tiềm năng tăng trưởng tích cực với định hướng chiến lược 2022-2030 rõ ràng cùng quỹ đất sạch lớn. Chúng tôi lưu ý mức giá khuyến nghị đang tính đến tình trạng thiếu hụt thanh khoản hiện tại, hàm ý tiềm năng tăng giá cao hơn khi ngành BĐS nói chung vượt qua được khó khăn tạm thời trước mắt.

Dự án	Phương pháp	Tỷ lệ sở hữu	NAV - NLG
Akari City	DCF	50%	1,859
Mizuki Park	DCF	50%	1,727
Waterpoint - South Gate (GD1)	DCF	50%	5,601
PG Hai Phong Phase 1	DCF	50%	132
Can Tho	DCF	100%	782
Izumi city	DCF	65%	8,599
Paragon Dai Phuoc	DCF	50%	2,463
Waterpoint - GĐ 2	BV	100%	1,427
Others			711

Tổng	23,300
Tiền & tương đương tiền	3,902
Đầu tư ngắn hạn	276
Tài sản khác	4,376
Nợ vay	(4,596)
Nợ khác	(8,009)
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(4,265)
<b>Tổng giá trị vốn doanh nghiệp</b>	<b>14,986</b>
Số lượng cổ phiếu	382,940,013
<b>Giá trị mỗi cổ phiếu</b>	<b>39,100</b>

Dự phóng KQKD						
Tỷ VND	2020	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	2,217	5,206	5,731	6,004	6,748	9,229
<i>Tăng trưởng</i>	-13%	135%	10%	5%	12%	37%
Giá vốn	1,546	3,427	3,439	3,603	4,049	5,537
Lợi nhuận gộp	671	1,778	2,292	2,402	2,699	3,691
<i>Tăng trưởng</i>	-37%	165%	29%	5%	12%	37%
LNST	850	1,478	1,198	918	1,039	1,727
<i>Tăng trưởng</i>	-16%	74%	-19%	-23%	13%	66%
EPS	2,758	2,645	2,079	1,378	1,559	2,591
<i>Tăng trưởng</i>	-22%	-4%	-21%	-34%	13%	66%
BVPS	23,558	35,503	38,793	35,436	37,667	42,146
ROE	12.4%	10.5%	5.8%	4.2%	4.5%	6.7%
ROA	6.1%	5.7%	3.3%	2.3%	2.5%	3.6%

Dự án	Diện tích (ha)	Địa điểm	Sở hữu	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Akari City	8.8	HCM - Bình Tân	50%							
Nguyễn Sơn (Mizuki)	11.2	HCM - Bình Chánh	87%							
Mizuki Park	26.2	HCM - Bình Chánh	50%							
Waterpoint - South Gate (GD1)	165.0	Long An	50%							
Waterpoint - GĐ 2	190.0	Long An	100%							
VSIP Hai Phong	22.0	Hải Phòng	50%							
Can Tho 43ha (Nam Long 2)	43.0	Cần Thơ	100%							
Izumi city	170.0	Đồng Nai	65%							
Paragon Dai Phuoc	45.0	HCM - Đại Phước	50%							
<b>Tổng</b>	<b>681</b>									

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2020	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>2,217</b>	<b>5,206</b>	<b>5,731</b>	<b>6,004</b>	<b>6,748</b>	<b>9,229</b>
Giá vốn hàng bán	1,546	3,427	3,439	3,603	4,049	5,537
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>671</b>	<b>1,778</b>	<b>2,292</b>	<b>2,402</b>	<b>2,699</b>	<b>3,691</b>
Doanh thu hoạt động tài chính	727	445	507	148	92	90
Chi phí tài chính	103	112	213	266	246	241
Chi phí quản lý doanh nghiệp	434	997	1,097	1,151	1,267	1,393
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>1,015</b>	<b>1,640</b>	<b>1,498</b>	<b>1,148</b>	<b>1,299</b>	<b>2,159</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>850</b>	<b>1,478</b>	<b>1,198</b>	<b>918</b>	<b>1,039</b>	<b>1,727</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ</b>	<b>835</b>	<b>1,071</b>	<b>868</b>	<b>665</b>	<b>753</b>	<b>1,251</b>
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	15	407	330	253	286	476

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2020	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>9,570</b>	<b>21,616</b>	<b>25,408</b>	<b>24,165</b>	<b>24,321</b>	<b>27,783</b>
I. Tiền & tương đương tiền	1,073	3,112	4,804	2,576	1,417	2,454
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	35	744	744	744	744	744
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	607	719	810	849	954	1,305
IV. Hàng tồn kho	6,069	15,490	16,339	17,156	18,014	18,915
V. Tài sản ngắn hạn khác	1,785	1,552	2,711	2,840	3,192	4,366
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>4,073</b>	<b>2,101</b>	<b>3,036</b>	<b>5,061</b>	<b>7,168</b>	<b>9,566</b>
I. Các khoản Phải thu dài hạn	102	9	962	1,008	1,133	1,549
II. Tài sản cố định	77	78	76	70	69	67
1. Tài sản cố định hữu hình	58	59	60	58	57	56
2. Tài sản cố định vô hình	20	19	16	12	11	11
III. Bất động sản đầu tư	260	359	343	327	311	295
IV. Tài sản dở dang dài hạn	38	20	20	20	20	20
V. Đầu tư tài chính dài hạn	3,262	873	873	873	873	873
VI. Tài sản dài hạn khác	333	762	762	2,762	4,762	6,762
<b>Tổng tài sản</b>	<b>13,643</b>	<b>23,717</b>	<b>28,445</b>	<b>29,226</b>	<b>31,489</b>	<b>37,349</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>6,922</b>	<b>10,122</b>	<b>13,589</b>	<b>13,530</b>	<b>14,805</b>	<b>18,681</b>
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>4,439</b>	<b>6,262</b>	<b>8,609</b>	<b>8,455</b>	<b>9,474</b>	<b>12,493</b>
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	3,507	4,969	6,809	7,114	7,996	10,953
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	932	1,293	1,800	1,342	1,478	1,540
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>2,483</b>	<b>3,860</b>	<b>4,980</b>	<b>5,074</b>	<b>5,332</b>	<b>6,189</b>
1. Các khoản phải trả dài hạn	958	1,544	1,980	2,074	2,332	3,189
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	1,525	2,315	3,000	3,000	3,000	3,000
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>6,720</b>	<b>13,595</b>	<b>14,855</b>	<b>15,696</b>	<b>16,684</b>	<b>18,668</b>
1. Vốn điều lệ	2,853	3,829	3,829	3,829	3,829	3,829
2. Thặng dư vốn cổ phần	989	2,643	2,643	2,643	2,643	2,643
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	2,132	2,444	3,269	3,825	4,472	5,767
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1,117	4,666	5,098	5,387	5,726	6,407
5. Vốn khác	-370	13	15	12	13	22
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>13,643</b>	<b>23,717</b>	<b>28,445</b>	<b>29,226</b>	<b>31,489</b>	<b>37,349</b>

Nguồn: NLG, MBS Research

Chỉ số chính	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
<b>Định giá</b>					
EPS	2,645	2,079	1,378	1,559	2,591
Giá trị sổ sách của cổ phiếu (BVPS)	35,503	38,793	35,436	37,667	42,146
P/E	8.7	11.1	16.7	14.8	8.9
P/B	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
<b>Khả năng sinh lời</b>					
Biên lợi nhuận gộp	34%	40%	40%	40%	40%
Biên EBITDA	16%	21%	21%	22%	25%
Biên lợi nhuận sau thuế	28%	21%	15%	15%	19%
ROE	11%	6%	4%	5%	7%
ROA	6%	3%	2%	2%	4%
<b>Tăng trưởng</b>					
Doanh thu	135%	10%	5%	12%	37%
Lợi nhuận trước thuế	62%	-9%	-23%	13%	66%
Lợi nhuận sau thuế	74%	-19%	-23%	13%	66%
EPS	-4%	-21%	-34%	13%	66%
Tổng tài sản	74%	20%	3%	8%	19%
Vốn chủ sở hữu	102%	9%	6%	6%	12%
<b>Thanh khoản</b>					
Thanh toán hiện hành	3.45	2.95	2.86	2.57	2.22
Thanh toán nhanh	0.62	0.64	0.39	0.23	0.26
Nợ/tài sản	15%	17%	15%	14%	12%
Nợ/vốn chủ sở hữu	27%	32%	28%	27%	24%
Khả năng thanh toán lãi vay	7.63	5.69	4.76	5.91	9.71
<b>Hiệu quả hoạt động</b>					
Vòng quay phải thu khách hàng	7.8	7.5	7.2	7.4	8.1
Thời gian thu tiền khách hàng bình quân	47 ngày	49 ngày	51 ngày	49 ngày	45 ngày
Vòng quay hàng tồn kho	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3
Thời gian tồn kho bình quân	1152 ngày	1693 ngày	1697 ngày	1585 ngày	1217 ngày
Vòng quay phải trả nhà cung cấp	7.0	6.2	6.8	7.0	7.7
Thời gian trả tiền bình quân	52 ngày	58 ngày	54 ngày	52 ngày	47 ngày
<b>Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
LCTT từ HĐ kinh doanh	87	453	-1,676	-1,252	676
LCTT từ HĐ đầu tư	-790	-2	1	1	1
LCTT từ HĐ tài chính	2,742	1,241	-553	93	360
<b>LCTT trong kỳ</b>	<b>2,038</b>	<b>1,692</b>	<b>-2,228</b>	<b>-1,159</b>	<b>1,037</b>
<b>Tiền/tương đương tiền đầu kỳ</b>	<b>1,073</b>	<b>3,112</b>	<b>4,804</b>	<b>2,576</b>	<b>1,417</b>
<b>Tiền/tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>3,112</b>	<b>4,804</b>	<b>2,576</b>	<b>1,417</b>	<b>2,454</b>

## 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

#### Trái phiếu

**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 Huynh** [Huyinh.ChuThe@mbs.com.vn](mailto:Huyinh.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)

#### 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>	$\geq 15\%$
<b>GIỮ</b>	Từ -15% đến +15%
<b>BÁN</b>	$\leq -15\%$

## **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)