

CTCP Lọc Hóa dầu Bình Sơn (Upcom - BSR)

Mua, Giá mục tiêu: 11.650 VND

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu BSR với giá mục tiêu 12 tháng tới ở mức 11.650 đồng dựa trên những đánh giá và dự phóng về kế hoạch kinh doanh của công ty trong những năm tới, cùng với các điểm tích cực về vị thế, năng lực kinh doanh của công ty và nhu cầu thị trường sản phẩm lọc dầu.

- Giá dầu trong quý IV ổn định và lợi nhuận biên của các nhà máy lọc dầu đang ở mức hấp dẫn, nhất là đối với các nhà máy lọc dầu sử dụng nguyên liệu dầu ngọt nhẹ sản xuất sản phẩm xăng dầu có hàm lượng lưu huỳnh thấp đáp ứng các tiêu chuẩn của IMO về nhiên liệu dầu FO, DO sử dụng cho vận tải tàu biển, được áp dụng từ tháng 1.2020.
- Công ty có kế hoạch gia tăng sử dụng dầu thô nguyên liệu nhập khẩu từ năm 2020 lên đến mức 50%, do nguồn dầu thô trong nước đang giảm dần và đặc biệt là chính sách giảm thuế nhập khẩu dầu thô từ 5% xuống còn 0% từ tháng 11.2019. Chúng tôi ước tính, chi phí nguyên liệu dầu thô có thể giảm khoảng 650 tỷ mỗi năm tại tỷ lệ 15% hiện tại, và sẽ giảm thêm khi công ty gia tăng tỷ lệ dầu nhập khẩu.

Định giá:

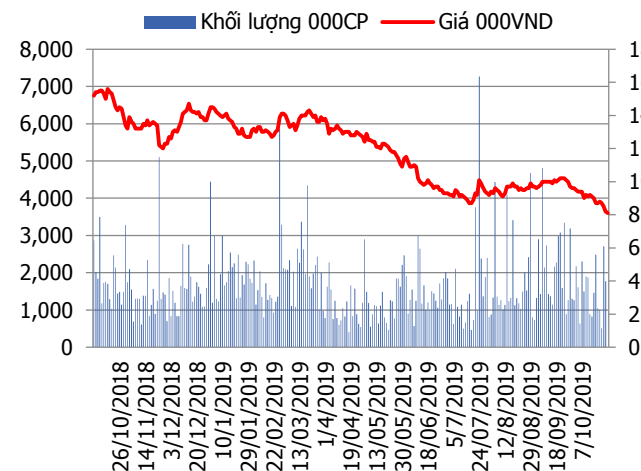
Chúng tôi xác định giá trị cổ phiếu BSR ở mức 11.650 đồng/cổ phần, trên cơ sở dự phóng về kết quả kinh doanh của BSR trong giai đoạn 2019-2025, áp dụng các phương pháp định giá cơ bản như chiết khấu dòng tiền FCFE, so sánh PE, PB, EV/EBITDA. với các công ty cùng ngành trong nước và khu vực.

Rủi ro:

Chi phí dầu thô nguyên liệu chiếm hơn 90% tổng chi phí giá thành, biến động giá dầu làm ảnh hưởng chặt chẽ đến kết quả sản xuất kinh doanh của công ty.

Dự án nâng cấp mở rộng nếu không đạt tiến độ, có thể làm tăng chi phí và đặc biệt là sản phẩm sản xuất không được nâng cấp theo chuẩn.

Giao dịch cổ phiếu BSR trong 12 tháng



Giá hiện tại (18/12/2019)	8.300 VND
Giá mục tiêu 12 tháng	11.650 VND
Upside (%)	40%
Bloomberg	
Giá trị vốn hóa	25.734 Bil VND 1.112 Mil USD
Biến động giá 12 tháng(VND)	8.300-15.600
Khối lượng GDBQ ngày trong 12 tháng (000cp)	1.683
Giá trị GDBQ ngày trong 12 tháng(tỷ VND)	20.57
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49.0%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài hiện tại(%)	2,4%

Đ.vị: Tỷ đồng	2018	2019E	2020E	2021E	2022E
Doanh thu	111,952	99,479	84,819	104,667	104,376
Lợi nhuận gộp	5,038	3,154	3,810	5,206	5,671
Biên Lợi nhuận gộp	4.5%	3.2%	4.5%	5.0%	5.4%
EBIT	4,595	2,666	3,203	4,537	4,940
Lợi nhuận trước thuế	3,786	2,327	2,886	4,387	4,857
Lợi nhuận sau thuế	3,557	2,211	2,742	4,168	4,615
EPS (VND)	1,195	729	884	1,344	1,488
Tăng trưởng EPS (%)	-56%	-39%	21%	52%	11%
P/E (x)	7.36	12.34	9.39	6.17	5.91
EV/EBITDA (x)	4.17	4.69	3.78	4.70	7.21
Cổ tức mỗi cổ phần(VND)	0	na	500	600	800
Lợi tức cổ phần (%)	0	na	6.0%	7.2%	9.1%
P/B (x)	8.73	8.15	7.42	6.96	6.94
ROE (%)	11%	7%	8%	11%	12%
Nợ ròng/Vốn CSH (%)	18%	1%	-7%	25%	77%

Sản lượng sản xuất , kinh doanh ổn định

Nhà máy có công suất thiết kế 6,5 triệu tấn dầu/năm, tương đương với 148 nghìn thùng dầu/ngày. Cung cấp 30% -35% nhu cầu xăng dầu trong nước.

Trong các năm qua, nhà máy luôn hoạt động ở mức 106% công suất thiết kế. Ngày 5.12.2019, Công ty đã hoàn thành kế hoạch sản xuất 6,46 triệu tấn dầu, ước tính cả năm, sản lượng sản xuất sẽ đạt mức 6,93 triệu tấn, hoàn thành 107% kế hoạch năm. Trong năm 2020, nhà máy bước vào đợt bảo dưỡng tổng thể, Chúng tôi dự kiến, sản lượng sản xuất đạt từ 5,5-5,7 triệu tấn, giảm 19%.

Giá dầu và biên lợi nhuận gộp

Chi phí nguyên liệu dầu thô chiếm trên 90% tổng giá thành sản phẩm, do vậy, biến động giá dầu là một trong những yếu tố ảnh hưởng lớn đến kết quả sản xuất của công ty. Trong quý IV.2018, khi giá dầu biến động giảm mạnh đã tác động xấu đến kết quả kinh doanh của công ty.

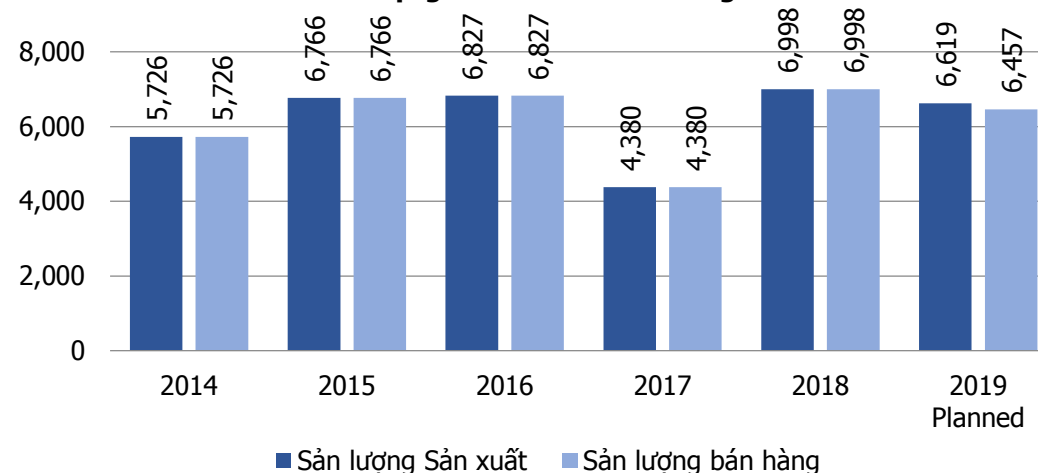
Chênh lệch giữa giá dầu Brent và giá xăng RON95, RON92 (Crack Spread) trên thị trường Singapore trong thời gian qua cũng đang đạt mức cao, trung bình quý IV đang lần lượt là 8,20 và 6,24 usd/thùng, tăng 21,5% và 19,7% so với quý III.

Sản xuất dầu DO, MFO đạt tiêu chuẩn mới làm gia tăng hiệu quả

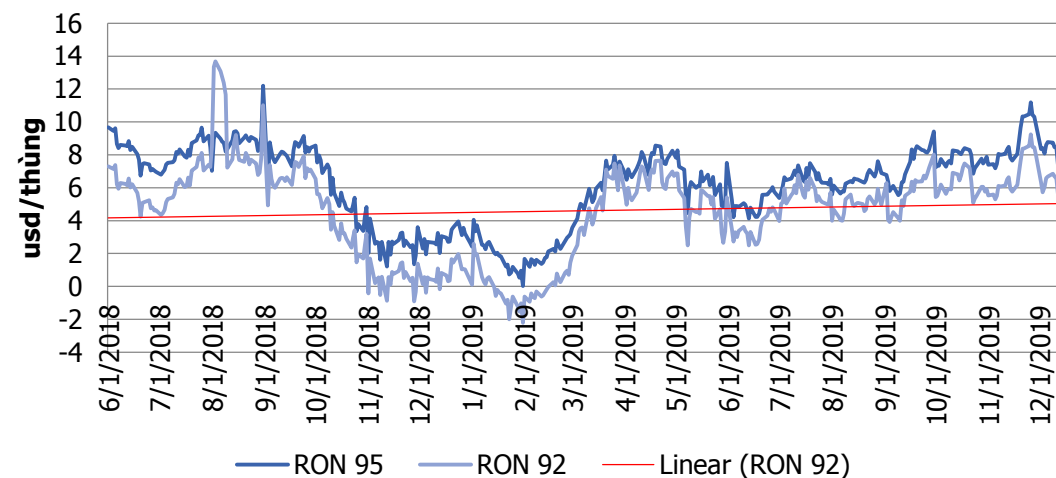
Theo quy định mới của Tổ chức Hàng hải Quốc tế (IMO) từ 1/2020, tàu biển phải sử dụng dầu MFO có hàm lượng lưu huỳnh tối đa 0,5%. Theo đánh giá của các chuyên gia, về lâu dài, những nhà máy sản xuất dầu thô ngọt nhẹ sẽ được hưởng lợi từ quy định này.

BSR là nhà máy có thể sản xuất dầu sản lượng lớn 2,6 triệu tấn dầu DO hàm lượng lưu huỳnh thấp và 192 nghìn tấn MFO đạt tiêu chuẩn mới. Ngày 29/11/2019 đã xuất bán lo dầu MFO đầu tiên với khối lượng là 6.000 tấn. Đây là tín hiệu tích cực trong tiến trình gia tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh của nhà máy trong những năm tới.

Sản lượng sản xuất và bán hàng



Chênh lệch giữa giá xăng và dầu Brent



Gia tăng sử dụng dầu thô nhập khẩu từ năm 2020

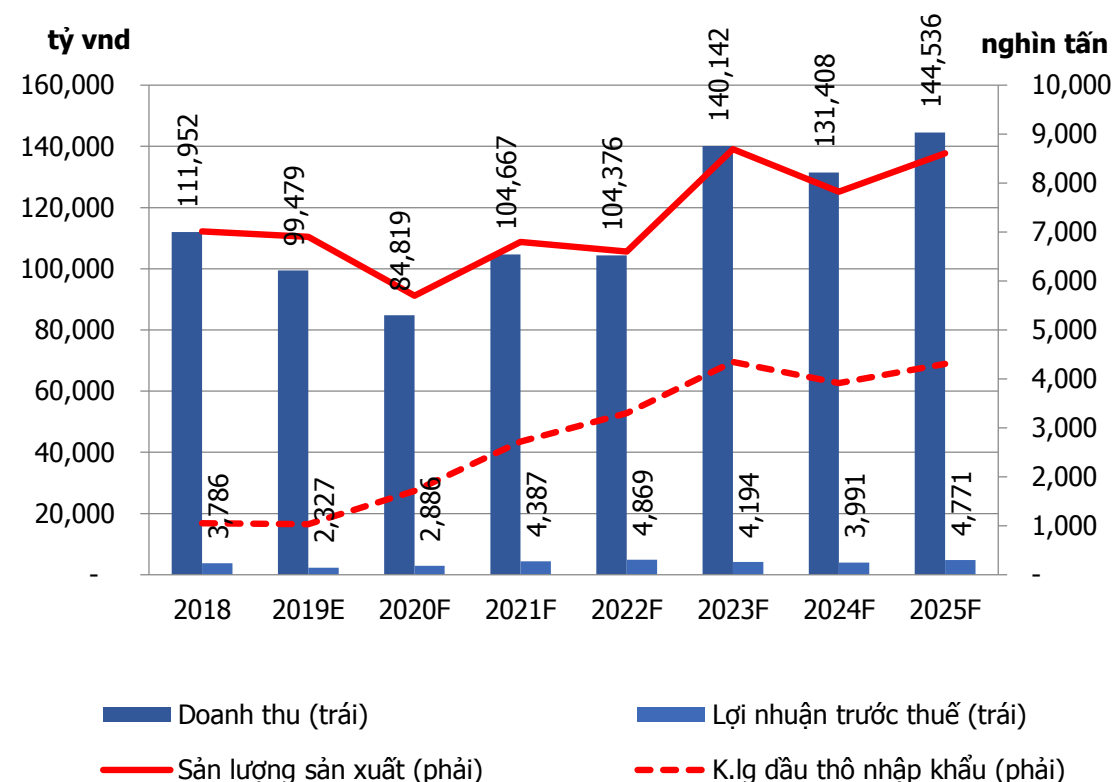
Hiện tỷ lệ dầu nhập khẩu trong dầu nguyên liệu đạt khoảng 15%, tương đương khoảng 0,9 triệu tấn/năm. Công ty có kế hoạch gia tăng sử dụng dầu nguyên liệu nhập khẩu lên tỷ lệ 50% từ năm 2020 trở đi. Điều này phù hợp với chiến lược phát triển, mở rộng công suất nhà máy, đảm bảo nguồn nguyên liệu cho sản xuất khi dầu nguyên liệu trong nước đang giảm dần, và đặc biệt là kết hợp với chính sách giảm thuế dầu nhập khẩu từ 5% về 0%, được áp dụng từ 1/11/2019, theo Quyết định số 28/2019/QĐ-TTg.

Trong năm 2019, BSR đã đưa 2 loại dầu thô mới vào chế biến là dầu WTI Midland (Mỹ) và dầu Bonny Light (Nigeria). Như vậy, hiện tại, BSR đã chế biến thử nghiệm thành công 19 loại dầu thô khác nhau, trong đó 7 loại dầu trong nước và 12 loại dầu thô nhập khẩu.

Trong tháng 11.2019, BSR đã cùng với Công ty SOCAR Trading (Azerbaijan) ký hợp đồng cung cấp dầu thô cho nhà máy lọc dầu Dung Quất. Theo đó, SOCAR Trading sẽ cung cấp 5 triệu thùng dầu thô Azeri trong 6 tháng đầu năm 2020.

Chúng tôi ước tính, với việc giảm thuế nhập khẩu dầu thô từ 5% về 0%, với giá dầu và tỷ lệ sử dụng dầu nguyên liệu nhập khẩu 15% như hiện nay, mỗi năm chi phí nguyên liệu sẽ giảm được 650 tỷ đồng. Trong những năm tới, khi công ty tăng cường sử dụng dầu nhập khẩu, chi phí nguyên liệu sẽ tiếp tục giảm và gia tăng hiệu quả hoạt động của công ty.

Dự phóng sản lượng và doanh thu

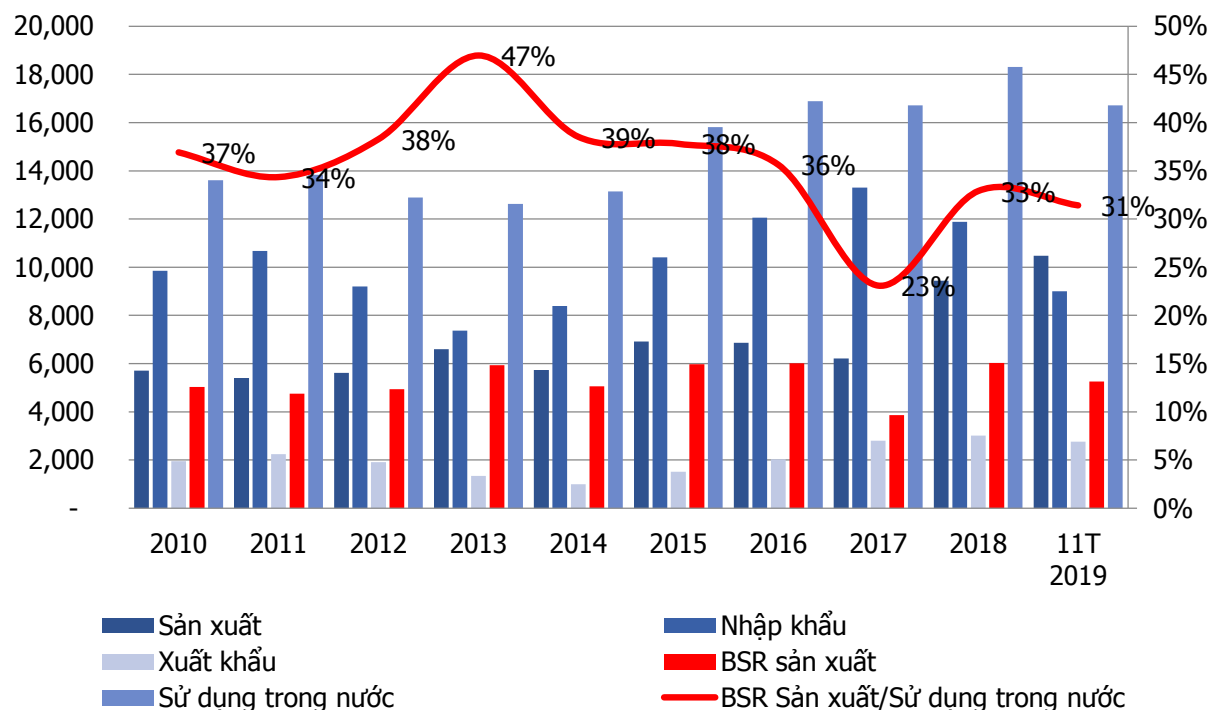


Nguồn: BSR, Trung tâm nghiên cứu MBS

Sản lượng xăng dầu sản xuất chiếm vị trí quan trọng trong cung cấp xăng dầu tiêu dùng nội địa

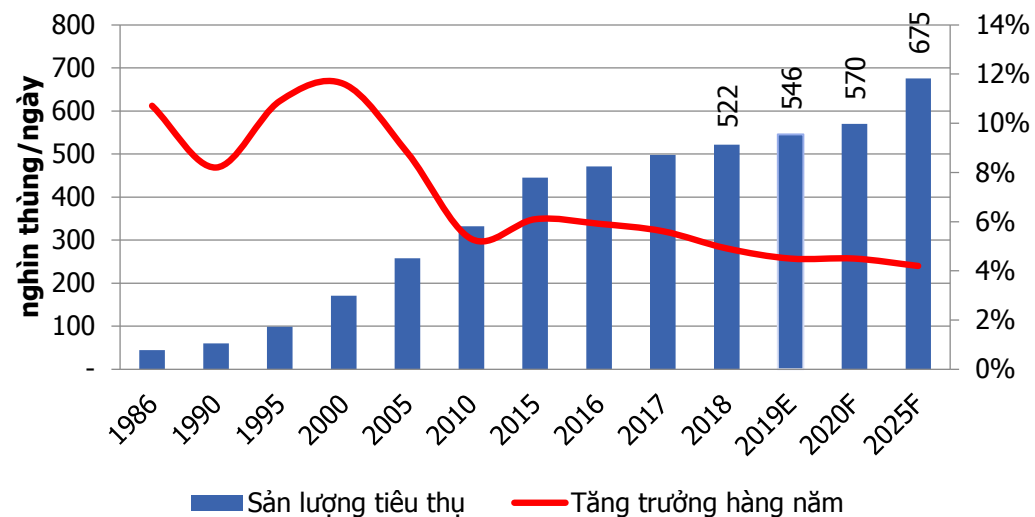
Với sản lượng xăng dầu sản xuất và bán hàng hàng năm đạt 5-5,5 triệu tấn, chiếm 88-90% tổng sản lượng các sản phẩm, đóng góp từ 28%-40% nhu cầu tiêu thụ trong nước. Hoạt động lọc hóa dầu của công ty tiếp tục đóng góp vai trò quan trọng trong nguồn cung xăng dầu cho thị trường nội địa.

Xăng dầu sản xuất, xuất nhập khẩu và sử dụng trong nước



Nguồn: Moit, BSR, Trung tâm nghiên cứu MBS

Tiêu thụ xăng dầu của Việt Nam



Nguồn: BP, BMI, Trung tâm nghiên cứu MBS

Nhu cầu tiêu thụ sản phẩm xăng dầu của Việt Nam tiếp tục tăng lên

Sản lượng tiêu thụ sản phẩm xăng dầu năm 2018 đạt mức 522 nghìn thùng/ngày. Năm 2019 ước đạt 546 nghìn thùng, tăng trưởng 4.5% so với 2018.

Theo dự báo của BMI, tiêu thụ xăng dầu của Việt Nam tiếp tục tăng lên và đạt mức 675 nghìn thùng/ngày vào năm 2025, với tốc độ tăng trưởng khoảng 4.2% mỗi năm.

Như vậy với hai nhà máy công suất hiện tại đạt 350 nghìn thùng/ngày, thì mỗi năm Việt Nam tiếp tục phải nhập lượng xăng dầu trên 200 nghìn thùng/ngày.

Mặc dù hiện có khoản tiền 2.735 tỷ đồng trong tài khoản bị phong tỏa trong tại OCEAN BANK, tình hình tài chính của công ty vẫn đang khá ổn định.

Cơ cấu tài sản

Tài sản đang giảm dần nhờ sự quản lý chặt chẽ hàng tồn kho, phải thu, trong khi tài sản cố định giảm dần do khấu hao.

Tài sản ngắn hạn đạt 24.781 tỷ đồng, trong đó tiền và tương đương tiền đạt 8.408 tỷ đồng.

Tài sản dài hạn đạt 27.273 tỷ đồng, trong đó tài sản cố định đạt 26.440 tỷ đồng. Giá trị trích khấu hao tài sản cố định mỗi năm đạt khoảng 2.650 tỷ đồng, đảm bảo nguồn vốn trả nợ dài hạn và bổ sung hoạt động kinh doanh.

Khoản đầu tư vào công ty nhiên liệu sinh học đã được trích lập dự phòng 536 tỷ đồng, công ty cũng đang xem xét trích lập giá trị 206 tỷ đồng còn lại.

Cơ cấu nguồn vốn

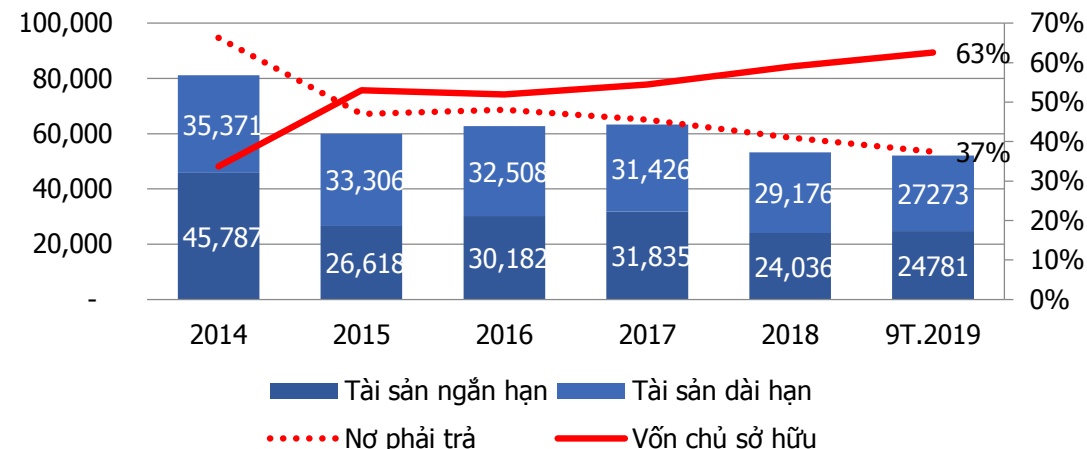
Nợ phải trả giảm dần, chiếm 37%, trong khi vốn chủ sở hữu tăng lên chiếm 63% tổng nguồn vốn

Đến cuối tháng 9.2019, Vốn chủ sở hữu đạt 32.560 tỷ đồng, chiếm 63% tổng nguồn vốn. Trong khi đó, nợ phải trả tiếp tục giảm và đạt 19.494 tỷ đồng, chiếm 37% tổng nguồn vốn.

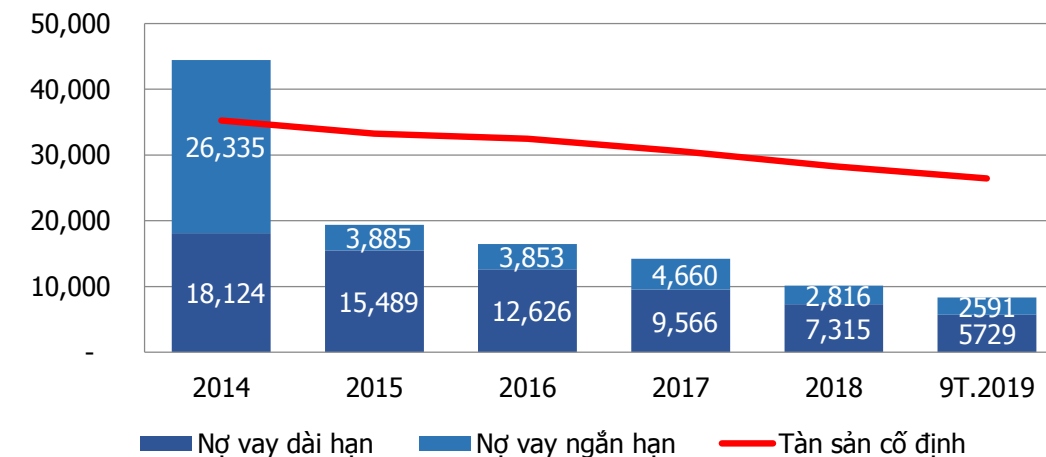
Nợ vay giảm mạnh

Nợ vay giảm mạnh trong các năm qua, mỗi năm công ty trả được từ 2.600-2.800 tỷ đồng nợ vay. Đến tháng 9.2019, nợ vay giảm còn 8.320 tỷ đồng, trong đó, nợ ngắn hạn là 2.591 tỷ, nợ dài hạn là 5.729 tỷ đồng. Như vậy, dự kiến đến hết 2021, nợ dài hạn sẽ được công ty trả hết, chỉ còn khoảng 1.600 nợ ngắn hạn, chi phí nợ vay vì thế sẽ giảm xuống đáng kể.

Cơ cấu tài sản-nguồn vốn



Tài sản cố định và Nợ vay



Dự báo tình hình sản xuất và kết quả kinh doanh của công ty giai đoạn 2020-2025

Chỉ tiêu	Đơn vị	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Công suất	Nghìn tấn	6,500	6,500	6,500	6,500	6,500	8,500	8,500	8,500
Sản lượng sản xuất	Nghìn tấn	7,100	6,900	5,700	6,800	6,600	8,696	7,826	8,609
Giá dầu Brent	Usd/thùng	72	64	65	68	70	72	75	75
Doanh thu	Tỷ đồng	111,952	99,479	84,819	104,667	104,376	140,142	131,408	144,536
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	5,038	3,154	3,810	5,206	5,671	7,664	7,195	7,912
Biên lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	4.5%	3.2%	4.5%	5.0%	5.4%	5.5%	5.5%	5.5%
EBIT	Tỷ đồng	4,595	2,666	3,203	4,537	4,940	6,462	6,032	6,585
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	3,786	2,327	2,886	4,387	4,869	4,194	3,991	4,771
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	3,557	2,211	2,742	4,168	4,626	3,985	3,791	4,532
EPS	Đồng	1,195	713	884	1,344	1,492	1,285	1,223	1,462
Tăng trưởng EPS	%	-56%	-40%	21%	52%	11%	-14%	-5%	20%
P/E	Lần	6.94	11.64	9.39	6.17	5.56	6.46	6.79	5.68
EV/EBITDA	Lần	4.17	4.69	3.78	4.70	7.21	4.64	4.22	3.35
Cổ tức mỗi cổ phần	Đồng	0	na	500	600	800	800	800	800
Lợi suất cổ tức	%	na	na	6.0%	7.2%	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%
P/B	Lần	8.23	7.69	7.42	6.96	6.55	6.30	6.11	5.82
ROE	%	11%	7%	8%	11%	12%	10%	9%	10%
Tỷ lệ Nợ ròng/Vốn CSH	%	18%	1%	-7%	25%	77%	66%	48%	29%

Nguồn: BSR, Trung tâm nghiên cứu MBS

Trong quý IV.2019 Chúng tôi ước sản lượng sản xuất và bán hàng đạt 1.8 triệu tấn, lũy kế cả năm đạt 6,4 triệu tấn, doanh thu quý IV đạt mức 24.000 tỷ đồng và cả năm đạt mức 99.479 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế cả năm đạt mức 2.237 tỷ đồng.

Năm 2020, chúng tôi dự báo sản lượng sản xuất và tiêu thụ đạt 5,7 triệu tấn, giảm 17% do công ty thực hiện bảo dưỡng tổng thể kế hoạch. Với giá dầu được

dự báo ở mức trung bình 65 usd/thùng (dầu Brent), chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận trước thuế đạt mức 84.819 tỷ đồng và 3.092 tỷ đồng. Cho các năm tiếp theo, dự báo sản lượng sản xuất của công ty dựa trên năng lực nhà máy hiện tại và dự án nâng cấp mở rộng nhà máy được thực hiện, dự kiến dự án hoàn thành vào năm 2022, sẽ hoạt động thương mại từ năm 2023.

CTCP Lọc Hóa dầu Bình Sơn (Upcom - BSR)

Định giá cổ phiếu

Sử dụng các phương pháp định giá, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu 12 tháng của BSR là 11.650 đồng, tăng thêm 40% so với mức giá hiện tại là 8.300 đồng/cổ phần.

Trung bình hệ số PE, PB chúng tôi đã điều chỉnh loại bỏ những đơn vị có hệ số quá cao để giảm bớt tác động đến kết quả định giá.

Phương pháp định giá

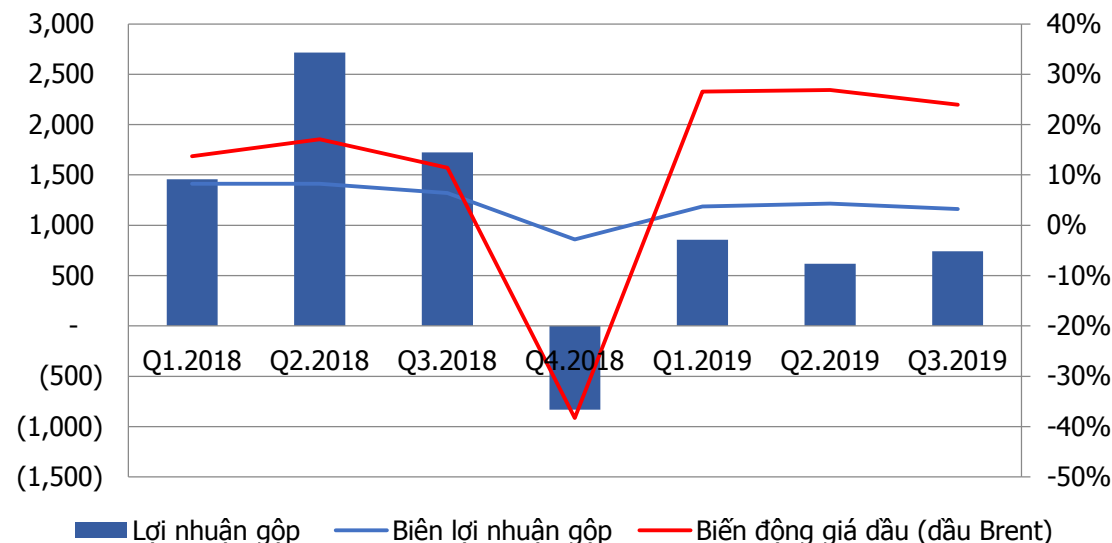
FCFE	12.040
P/E	12.210
P/B	7.153
EV/EBITDA	15.214
Giá trung bình	11.650

Mã cổ phiếu	Tên công ty	Quốc gia	EPS T12M	P/B	P/E	EV/EBITDA T12M	Vốn hóa (triệu usd)
5021 JP Equity	COSMO ENERGY HOLDINGS CO LTD	Japan	327.59	0.70	7.25	10.86	1,842
GUJS IN Equity	GUJARAT STATE PETRONET LTD	India	17.71	3.62	11.94	6.82	1,702
300118 CH Equity	RISEN ENERGY CO LTD-A	China	0.91	1.35	13.72		1,632
SDH MK Equity	SERBA DINAMIK HOLDINGS BHD	Malaysia	0.27	2.99	16.05	12.73	1,511
SPRC TB Equity	STAR PETROLEUM REFINING PCL	Thailand	(0.66)	1.11			1,377
MRPL IN Equity	MANGALORE REFINERY & PETRO	India	1.94	0.87	25.41	6.97	1,230
658 HK Equity	CHINA HIGH SPEED TRANSMISSIO	Hong Kong	0.10	0.66	24.12	9.61	1,060
PTG TB Equity	PTG ENERGY PCL	Thailand	0.68	5.20	27.82	9.03	1,044
934 HK Equity	SINOPEC KANTONS HOLDINGS	Hong Kong	0.50	0.67	6.55	11.29	1,020
3899 HK Equity	CIMC ENRIC HOLDINGS LTD	Hong Kong	0.44	1.29	9.64	5.76	1,191
1250 HK Equity	BEIJING ENTERPRISES CLEAN EN	Hong Kong	0.02	0.54	5.07	7.70	714
Trung bình				1.13	10.03	8.97	
BSR VN	BINH SON REFINING AND PETROCHEMICAL JSC	Vietnam		0.99	8.60	5.38	

Rủi ro:

Biến động giá dầu trên thị trường sẽ làm ảnh hưởng đến kết quả sản xuất kinh doanh của công ty.

Trong quý IV.2018, hoạt động kinh doanh của công ty đã bị lỗ lớn 1.072 tỷ đồng, do giá dầu biến động sụt giảm mạnh 38% từ mức 85usd/thùng xuống còn 52 usd/thùng chỉ trong thời gian ngắn.



Cạnh tranh giữa các đơn vị sản xuất trong nước và xăng dầu nhập khẩu.

Nhu cầu xăng dầu trong nước hiện tại mỗi năm vào khoảng 18 triệu tấn và được dự báo tăng thêm từ 3-4% mỗi năm đến 2025. Sản xuất trong nước cũng tăng thêm từ 2018 khi nhà máy Lọc dầu Nghi Sơn đi vào hoạt động. Như vậy, sản phẩm của công ty ngày càng chịu sự cạnh tranh mạnh mẽ từ xăng dầu nhập khẩu và sản xuất trong nước.

Với chính sách bãi bỏ thuế nhập khẩu, bù chèo từ năm 2017, cũng như giảm thuế nhập khẩu dầu thô về 0% từ tháng 11.2019, chúng tôi cho rằng công ty có những lợi thế nhất định trong sản xuất kinh doanh và cạnh tranh với xăng dầu nhập khẩu và sản xuất trong nước hiện nay.

Dự án nâng cấp mở rộng nếu chậm tiến độ, có nguy cơ làm gia tăng chi phí và chất lượng sản phẩm không được nâng lên kịp thời.

Hiện tại, chất lượng sản phẩm của công ty sản xuất đáp ứng tiêu chuẩn khí thải Euro III, II, trong khi theo quy định của nhà nước, tiêu chuẩn xăng dầu trong nước ngày càng phải được nâng cao với tiêu chuẩn Euro IV, V. Do vậy, dự án nâng cấp và mở rộng là rất cấp thiết đối với sự phát triển trong những năm tới của công ty.

Nguồn: BSR, Trung tâm nghiên cứu MBS

Kết quả kinh doanh	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Doanh thu	111,952	99,479	84,819	104,667	104,376	140,142	131,408	144,536
Giá vốn hàng bán	-106,914	-96,325	-81,009	-99,462	-98,704	-132,477	-124,213	-136,623
Lợi nhuận gộp	5,038	3,154	3,810	5,206	5,671	7,664	7,195	7,912
Doanh thu tài chính	630	504	504	454	408	368	368	368
Chi phí tài chính	-809	-339	-230	-119	-52	-2,268	-2,041	-1,814
Chi phí bán hàng	-750	-726	-636	-785	-783	-1,051	-986	-1,084
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-339	-378	-587	-450	-470	-631	-657	-723
Lợi nhuận kinh doanh thuần	4,595	2,666	3,203	4,537	4,940	6,462	6,032	6,585
Lợi nhuận trước thuế	3,786	2,327	2,886	4,387	4,869	4,194	3,991	4,771
Lợi nhuận sau thuế	3,557	2,211	2,742	4,168	4,626	3,985	3,791	4,532
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	3,706	2,261	2,742	4,168	4,626	3,985	3,791	4,532
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	-149	-50	0	0	0	0	0	0

Tài sản – Nguồn vốn	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Tài sản ngắn hạn	24,036	24,486	23,379	22,527	19,142	25,024	26,813	33,131
Tài sản dài hạn	29,176	26,786	26,246	38,786	62,025	57,541	53,057	48,573
Tổng tài sản	53,212	51,272	49,625	61,313	81,167	82,565	79,870	81,704
Nợ phải trả	21,834	17,683	14,844	24,225	41,739	41,633	37,626	37,409
I. Nợ phải trả ngắn hạn	13,100	11,728	10,322	10,851	10,186	13,319	12,552	15,575
II. Nợ phải trả dài hạn	8,734	5,956	4,522	13,375	31,554	28,314	25,074	21,834
Vốn chủ sở hữu	31,378	33,589	34,780	37,088	39,428	40,933	42,244	44,296
Tổng nguồn vốn	53,212	51,272	49,625	61,313	81,167	82,565	79,870	81,704

Hệ số tài chính	2018	2019E	2020E	2021E	2022E
Hệ số lợi nhuận					
Biên lợi nhuận gộp	4.5%	3.2%	4.5%	5.0%	5.4%
EB/ITDA	6.5%	5.3%	6.9%	6.9%	7.3%
Biên lợi nhuận ròng	3.2%	2.2%	3.2%	4.0%	4.4%
ROE	11.3%	6.6%	7.9%	11.2%	11.7%
Hệ số tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu	38%	-11%	-15%	23%	0%
Tăng trưởng LNTT	-53%	-39%	24%	52%	11%
Tăng trưởng LNST	-54%	-38%	24%	52%	11%
Tăng trưởng EPS	-56%	-39%	21%	52%	11%
Hệ số thanh khoản					
Hệ số thanh toán hiện hành	1.8	2.1	2.3	2.1	1.9
Hệ số thanh toán nhanh	1.1	1.4	1.6	1.3	1.1
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0.7	0.5	0.4	0.7	1.1
Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	5.7	7.9	13.9	38.1	95.9
Hệ số định giá					
Lợi suất cổ tức	na	na	6%	7%	10%
EPS (VND)	1,195	729	884	1,344	1,492
BVPS (VND)	10,083	10,797	11,181	11,925	12,680

CONTACT: MBS EQUITY RESEARCH

MBS Equity Research

Nguyễn Thị Huyền Dương – (Duong.NguyenThiHuyen@mbs.com.vn – Tel: 0982268088) – Southern Area Team Leader

Consumer Goods

Nguyễn Thị Huyền Dương

(Duong.NguyenThiHuyen@mbs.com.vn – Tel: 0982268088)

Construction, Materials, Real estate

Nguyễn Bảo Trung

(Trung.NguyenBao@mbs.com.vn – Tel: 0988739505)

Aviation

Nguyễn Nam Khoa

(Khoa.NguyenNam@mbs.com.vn – Tel: 0912323051)

Logistics

Lê Khánh Tùng

(Tung.LeKhanh@mbs.com.vn – Tel: 0335699989)

Industrial, Energy

Chu Thế Huỳnh

(Huynh.ChuThe@mbs.com.vn – Tel: 0919336595)

Securities

Phạm Việt Duy

(Duy.PhamViet@mbs.com.vn – Tel: 0986696617)

Oil, Gas & Power

Nguyễn Hoàng Bích Ngọc

(Ngoc.NguyenHoangBich@mbs.com.vn – Tel: 0774701272)

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 CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty CP Việt R.E.M.A.X (VIET R.E.M), 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 | DISCLAIMER

Copyrights. MBS 2019, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2019 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 HEAD OFFICE

MB Building, 3 Lieu Giai, Ba Dinh, Ha Noi | Tel: +84 4 3726 2600 – Fax: +84 4 3726 2600 | Website: www.mbs.com.vn