

NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Nhu cầu về bất động sản giúp thị trường duy trì tăng trưởng ổn định trong trung hạn

Báo cáo cập nhật
22/06/2017

Senior Analyst
Dương Đức Hiếu, CFA
hieu.duongduc@mbs.com.vn

Sau giai đoạn suy thoái, thị trường bất động sản Việt Nam đã phục hồi từ năm 2014, bùng nổ về khối lượng giao dịch trong năm 2015-2016. Trong năm 2017, với bối cảnh kinh tế vĩ mô không có nhiều biến động, môi trường lãi suất được duy trì ổn định, chúng tôi kì vọng thị trường bất động sản sẽ đi vào giai đoạn phát triển bền vững, bám sát nhu cầu thị trường. Tốc độ đô thị hóa cao, thu nhập người dân cải thiện và các thay đổi trong cơ cấu dân số là các yếu tố chính ảnh hưởng tới nhu cầu bất động sản trong tương lai. Nhà ở hợp túi tiền (affordable housing) được dự báo sẽ là phân khúc tăng trưởng mạnh về nhu cầu cũng như giao dịch trong các năm tới.

Bên cạnh BĐS nhà ở, lĩnh vực BĐS khu công nghiệp được dự báo tiếp tục duy trì tăng trưởng ổn định nhờ triển vọng khả quan từ dòng vốn FDI và các chính sách về hội nhập quốc tế, hỗ trợ doanh nghiệp của Nhà nước.

Luận điểm đầu tư:

- Quỹ đất và vị trí dự án là điều kiện tiên quyết để các doanh nghiệp bất động sản đảm bảo phát triển dài hạn đồng thời giảm thiểu rủi ro lãi suất khi phải vay vốn ngân hàng để triển khai dự án ở vị trí kém thuận lợi.
- Các doanh nghiệp có năng lực triển khai nhiều dự án gối đầu nhau giúp đảm bảo về kết quả kinh doanh cũng như dòng tiền hoạt động hàng năm.
- Rủi ro pha loãng là yếu tố quan trọng phải xem xét khi đầu tư cổ phiếu bất động sản. Các doanh nghiệp BĐS có rủi ro pha loãng cao thường có các vấn đề trong việc huy động vốn từ khách hàng, quản trị dự án hay quản trị doanh nghiệp.

Quan điểm đầu tư:

TCT Phát triển đô thị Kinh Bắc (KBC)

KBC là nhà phát triển khu công nghiệp hàng đầu tại Việt Nam. Quỹ đất KCN thương phẩm có thể chuyển nhượng của công ty hiện đạt hơn 1.000 ha. Các KCN của KBC được đặt tại các địa bàn thuận lợi cho việc thu hút nguồn vốn FDI như Hải Phòng, Tp.HCM, Bắc Ninh, Bắc Giang.

Điểm nhấn sắp tới của KBC là việc triển khai dự án KCN Tràng Duệ GD 3, quy mô 456 ha tại Hải Phòng cùng với việc khai thác các dự án BĐS nhà ở tại Hà Nội và Bắc Ninh.

MBS khuyến nghị MUA cổ phiếu KBC dựa trên định giá theo NAV khoảng 21.255 đồng/cổ phần.

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hà Đô (HDG)

Trong năm 2017 HDG dự kiến ghi nhận nốt 50% khu thấp tầng của dự án Centrosa, với doanh thu dự kiến 700 tỷ. Phân khu cao tầng HDG đạt kết quả bán hàng rất khả quan với trên 80% số căn mở bán. Dự án sẽ được ghi nhận doanh thu từ năm 2018 và trọng điểm vào 2019 và 2020 với tổng doanh thu khoảng 8.000 tỷ đồng.

Nhiều dự án triển vọng khác của HDG tiếp tục được mở bán trong nửa cuối 2017 như Dragon City, Garden Homes, Bào Đại. Đây là các dự án thuộc phân khúc biệt thự liền kề có vị trí thuận lợi, thời gian xây dựng nhanh và có thể đóng góp vào KQKD của HDG từ 2018.

Trong quý 3/2017, Bộ Quốc phòng dự kiến sẽ thoái vốn khỏi HDG. Bộ Quốc phòng hiện nắm giữ 10% cổ phần tại HDG tương đương 7,5 triệu cổ phiếu. Đây là điểm nhấn đầu tư đáng chú ý với HDG trong trung hạn sắp tới.

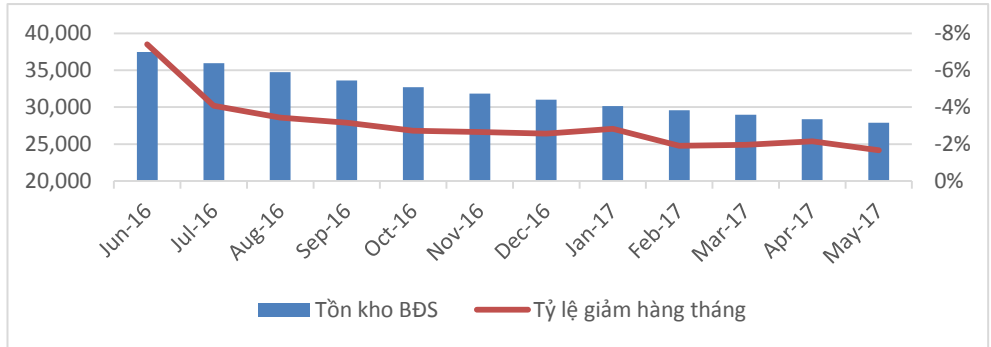
Với việc KQKD tăng trưởng mạnh trong 3 năm tới và định giá NAV đạt 42.995 đồng/cổ phần, chúng tôi khuyến nghị Mua với cổ phiếu HDG.

	Mã cp	Rating	Vốn hóa (Tỷ đồng)	Giá hiện tại (6/2017), VND	Giá mục tiêu (12 tháng), VND	Upside %	EPS 2017	EPS growth	LTM P/E	LTM P/B	Forward P/E 2017
Hà Đô	HDG	MUA	2.241	29.500	43.000	46%	3.179	3%	11x	1,9x	9,3x
Kinh Bắc	KBC	MUA	7.986	17.100	21.255	24%	1.691	42%	12,5x	1,0x	10,1x

3 bảng biểu/đồ thị quan trọng nhất

Biểu 1: Tôn kho bất động sản 12 tháng gần nhất (tỷ đồng)

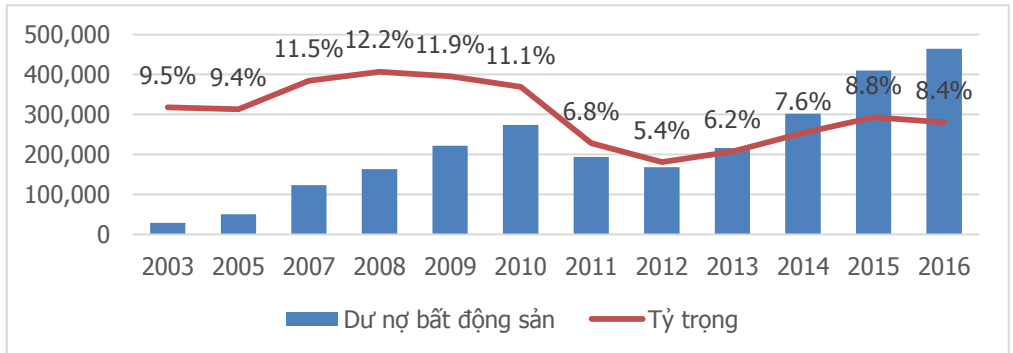
Diễn biến thị trường BĐS nửa đầu 2017 vẫn duy trì khả quan. Lượng giao dịch và giá bán duy trì ổn định, rủi ro với thị trường ở mức thấp không đáng ngại. Tôn kho bất động sản giảm 31% trong 12 tháng qua.



Nguồn: Bộ Xây dựng, MBS tổng hợp

Biểu 2: Dư nợ BĐS (tỷ đồng) và tỷ trọng trong tổng dư nợ tín dụng

Dư nợ tín dụng đầu tư và kinh doanh BĐS tăng 13,3% yoy, đạt 464 nghìn tỷ năm 2016, chiếm khoảng 8,4% tổng mức tín dụng. Tỷ trọng này thấp hơn 30% so với giai đoạn tạo đỉnh của thị trường trong năm 2007-2010.

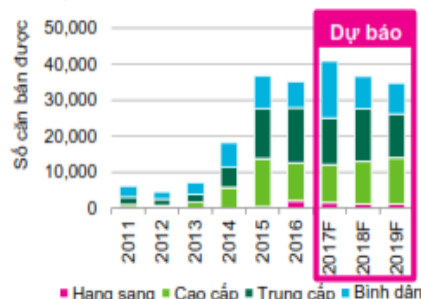


Nguồn: MBS tổng hợp

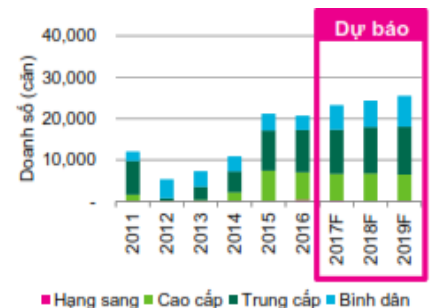
Biểu 3 : Dự báo số căn hộ bán

Động thái triển khai sản phẩm Vin City của Vingroup dự báo là khởi đầu cho xu hướng xây dựng các sản phẩm BĐS phù hợp với khả năng tài chính của tầng lớp trung lưu vốn đang gia tăng nhanh trong cơ cấu xã hội. Cơ cấu các sản phẩm trung cấp và bình dân theo đó sẽ tăng mạnh trong nguồn cung BĐS bắt đầu từ 2017.

Dự báo số căn hộ bán tại Tp.HCM



Dự báo số căn hộ bán tại Hà Nội



Nguồn: CBRE

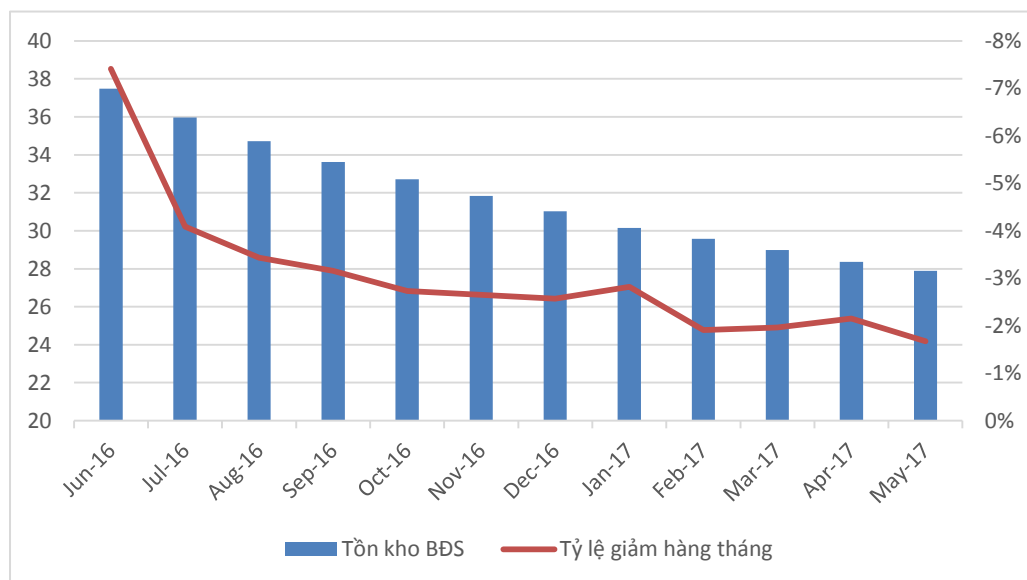
Mục lục

Diễn biến thị trường BĐS nửa đầu năm 2017	4
Triển vọng thị trường bất động sản.....	5
Triển vọng nhóm cổ phiếu bất động sản	7
Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC)	10
Công ty Cổ phần Tập đoàn Hà Đô (HDG)	14

Diễn biến thị trường BĐS nửa đầu năm 2017

Nhìn chung, diễn biến thị trường BĐS nửa đầu 2017 vẫn duy trì khả quan. Lượng giao dịch và giá bán duy trì ổn định, rủi ro với thị trường ở mức thấp không đáng ngại. Tồn kho bất động sản giảm 31% trong 12 tháng qua.

Biểu 1: Tồn kho Bất động sản (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Bộ Xây dựng, MBS tổng hợp

Đi sâu vào từng phân khúc sản phẩm bất động sản khác nhau tại từng địa bàn, chúng tôi nhận thấy một số diễn biến đáng chú ý.

"Sốt" đất nền vùng ven tại Tp.HCM

Trong các quận nội thành, tại những khu vực nhộn nhịp tại Quận 2 như phường Thạnh Mỹ Lợi, phường Bình Trưng Đông, giá bán đất nền trong quý 1 tăng từ 16%-40% so với quý trước trong khi Quận Nhà Bè, Quận Thủ Đức, Quận Bình Chánh và Quận 12 giá bán có thể tăng lên đến mức 25% so với quý trước (theo CBRE).

Tiềm năng từ các dự án hạ tầng lớn trong tương lai như cầu Phước Khánh (Cần Giờ - Long Thành, dự kiến hoàn thiện tháng 3/2018), cầu Cát Lái (Quận 2 – Nhơn Trạch, được Thủ tướng chấp thuận chủ trương), cầu Cần Giờ (UBND TP phê duyệt), sân bay Long Thành, bến xe Miền Đông mới... là yếu tố thu hút nhà đầu tư và đẩy giá đất lên cao tại các khu vực vùng ven như quận 9, Nhà Bè, Cần Giờ, Nhơn Trạch...

Hiện tại, chính quyền Tp.HCM đang có những động thái nhằm hạn chế các hoạt động kinh doanh BĐS không lành mạnh như lừa đảo, tung tin đồn thổi giá đất nhằm đưa thị trường đất nền trở về lành mạnh hơn. Do đó các giao dịch đất nền đã chậm lại vào thời điểm cuối quý 2.

Phân khúc căn hộ duy trì ổn định

Trong quý 1/2017, tại Tp. HCM, số căn bán được suy giảm với chỉ 6.051 căn hộ được tiêu thụ, giảm 47% so với quý trước và 29% so với cùng kỳ năm trước. Xu hướng suy giảm này chủ yếu là do các lựa chọn về nguồn cung hạn chế do không có dự án chào bán mới. Các căn hộ phân khúc Trung cấp chiếm 67% trong tổng số căn hộ bán được trong quý vừa qua. (theo CBRE)

Tại Hà Nội, tổng cộng có 6.143 căn bán được trong quý 1, giảm 7% so với quý trước, tuy nhiên vẫn tăng đáng kể so với doanh số bán hàng tại thời điểm quý 1 của các năm trước. Cho thấy diễn biến thị trường sôi động. Doanh số bán hàng ấn tượng đạt được do chủ đầu tư đưa ra hàng loạt các chính sách bán hàng ưu đãi, đặc biệt là dịp trước Tết.

Mức giá bán căn hộ nhìn chung vẫn ổn định và tăng nhẹ tại các dự án có địa điểm thuận lợi. Phân khúc trung cấp chiếm hơn 65% lượng giao dịch.

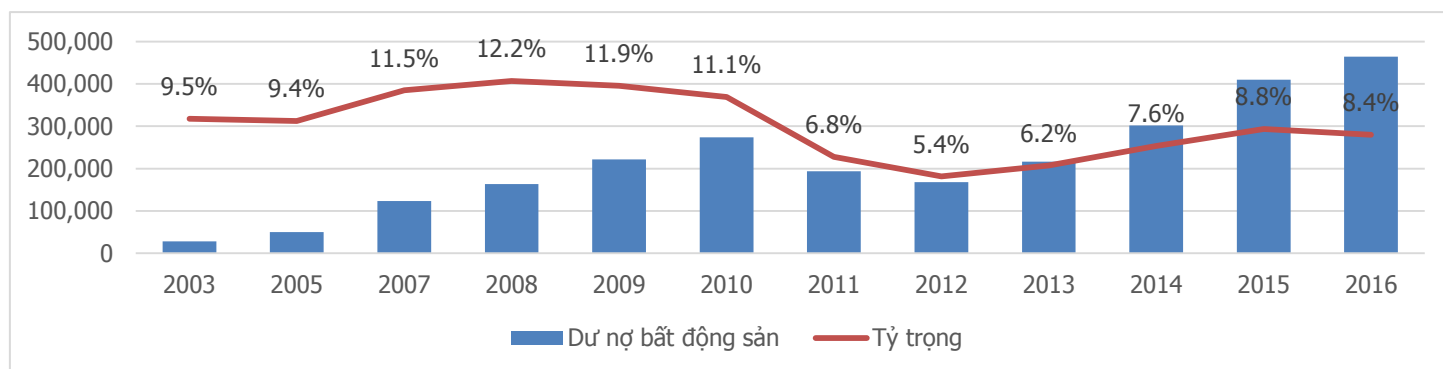
BDS khu công nghiệp tăng trưởng ổn định

Tính đến hết tháng 03/2017, cả nước có 325 KCN được thành lập với tổng diện tích đất tự nhiên 94,9 nghìn ha, trong đó diện tích đất công nghiệp có thể cho thuê đạt 64 nghìn ha, chiếm khoảng 67% tổng diện tích đất tự nhiên, trong đó, 220 KCN đã đi vào hoạt động với tổng diện tích đất tự nhiên 60,9 nghìn ha và 105 KCN đang trong giai đoạn đền bù giải phóng mặt bằng và xây dựng cơ bản với tổng diện tích đất tự nhiên 34 nghìn ha. Tỷ lệ lấp đầy các KCN đạt 51,5%, riêng các KCN đã đi vào hoạt động, tỷ lệ lấp đầy đạt 73%.

Tín dụng vào thị trường vẫn được kiểm soát

Dư nợ tín dụng đầu tư và kinh doanh BĐS tăng 13,3% yoy, đạt 464 nghìn tỷ năm 2016, chiếm khoảng 8,4% tổng mức tín dụng. Tỷ trọng này thấp hơn 30% so với giai đoạn tạt đỉnh của thị trường trong năm 2007-2010.

Biểu 2: Dư nợ BĐS và tỷ trọng trong tổng dư nợ tín dụng



Nguồn: MBS tổng hợp

Trong nửa đầu năm 2017, tín dụng vào BĐS nhìn chung duy trì ổn định và vẫn ở mức an toàn. Trong quý 1/2017, tín dụng vào BĐS tại Tp.HCM chỉ tăng trưởng 3,2%. Dư nợ tín dụng BĐS chiếm 10.88% tổng dư nợ.

Bên cạnh đó, các kênh vốn khác vào thị trường BĐS tăng trưởng khả quan. Vốn FDI đăng kí vào lĩnh vực này trong quý 1/2017 đạt 344 triệu USD, tăng 43% yoy.

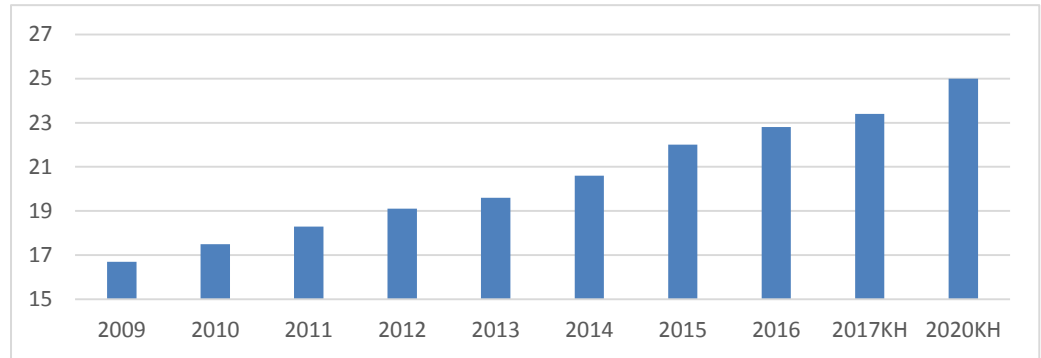
Nhìn chung, với việc đa dạng hóa nguồn vốn, tránh phụ thuộc vào tín dụng ngân hàng, thị trường BĐS dự báo duy trì phát triển bền vững.1

Triển vọng thị trường bất động sản

Nhu cầu mua nhà dự báo duy trì khả quan trong dài hạn

Diện tích nhà ở trung bình tại Việt Nam năm 2016 khoảng 22,8 m²/người, thấp hơn 10% so với mức tiêu chuẩn của thế giới. Theo kế hoạch của Bộ Xây dựng, con số này sẽ được nâng lên khoảng 25 m²/người vào năm 2020.

Biểu 3: Diện tích nhà ở trên đầu người tại Việt Nam (m2)

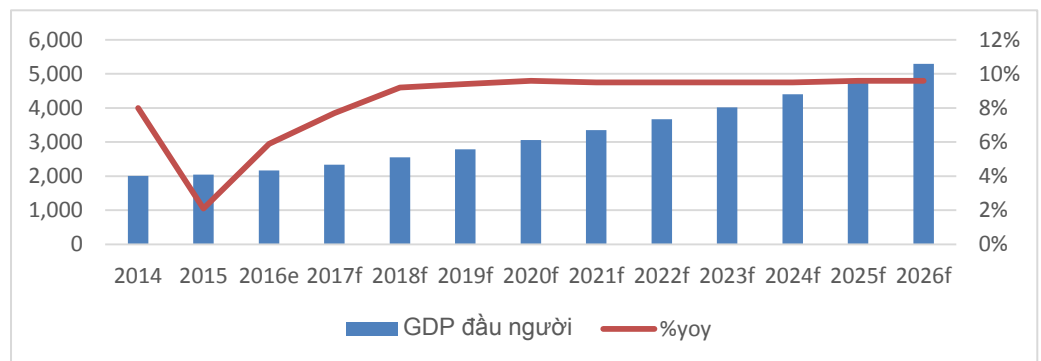


Nguồn: Bộ Xây dựng, MBS tổng hợp

Nhu cầu nhà ở của người dân Việt Nam dự báo tiếp tục tăng cao các năm tới, dựa trên các dự báo về thu nhập đầu người, cơ cấu dân số và tốc độ đô thị hóa.

Thu nhập đầu người của Việt Nam dự báo cải thiện đáng kể trong 10 năm tới, với mức tăng dự báo khoảng 6-10%/năm. Thu nhập là yếu tố tiên đề quan trọng đảm bảo khả năng chi trả việc mua nhà.

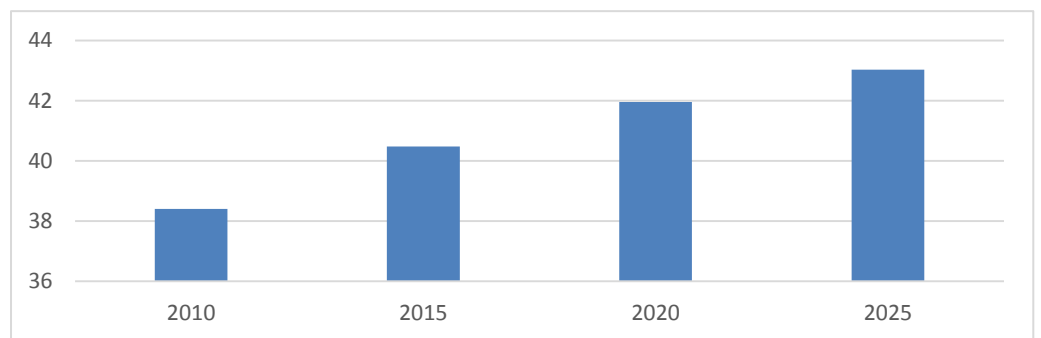
Biểu 4: Dự báo thu nhập đầu người tại Việt Nam



Nguồn: BMI

Cùng với đó, cơ cấu dân số trong độ tuổi 30-60 tăng nhanh trong các năm tới. Đây là độ tuổi người dân đã có đủ tích lũy tài chính để mua nhà và nhu cầu mua nhà trong độ tuổi này cũng là cao nhất.

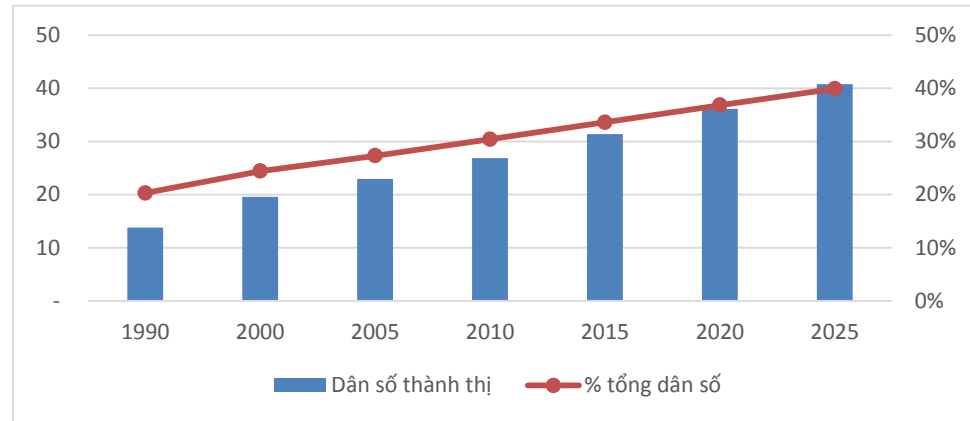
Biểu 5: Cơ cấu dân số độ tuổi 30-60 tại Việt Nam (%)



Nguồn: BMI

Dân số thành thị gia tăng cũng là một động lực khác cho nhu cầu BĐS. Quá trình đô thị hóa nhanh chóng và sự phát triển cơ sở hạ tầng làm gia tăng dòng chảy cư dân từ nông thôn ra thành thị. Đến năm 2025, dân số thành thị tại Việt Nam dự kiến khoảng 40 triệu người, tăng 30% so với 2015, kéo theo nhu cầu về nhà ở tăng theo.

Biểu 6: Thống kê dân số thành thị tại Việt Nam (triệu người)

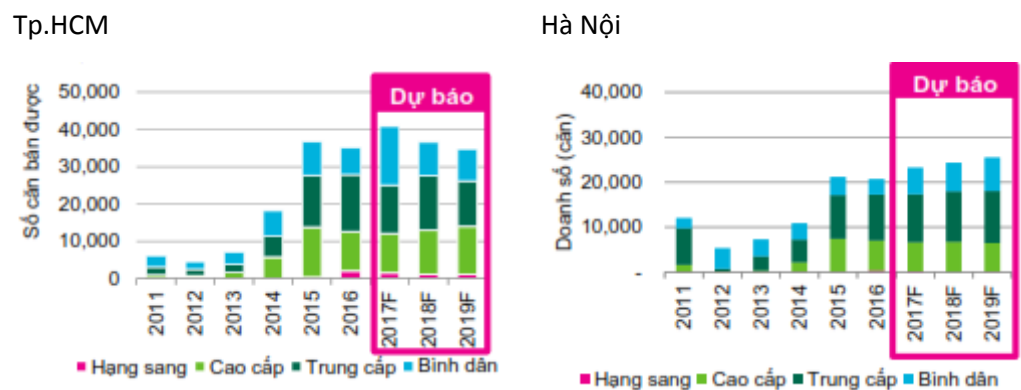


Nguồn: BMI

Nhà ở hợp túi tiền (affordable housing) là phân khúc sôi động nhất trong các năm tới

Doanh nghiệp đầu ngành BĐS là Vingroup đã tiến hành mở rộng hoạt động sang phân khúc trung cấp và bình dân bằng việc giới thiệu sản phẩm Vin City, khởi đầu là 2 dự án Vin City tại quận 9 và huyện Bình Chánh. Động thái của Vingroup dự báo là khởi đầu cho xu hướng xây dựng các sản phẩm BĐS phù hợp với khả năng tài chính của tầng lớp trung lưu vốn đang gia tăng nhanh trong cơ cấu xã hội. Cơ cấu các sản phẩm trung cấp và bình dân theo đó sẽ tăng mạnh trong nguồn cung BĐS bắt đầu từ 2017.

Biểu 7: Dự báo số lượng căn hộ bán



Nguồn: CBRE

Rủi ro ngành

Rủi ro chính của ngành bất động sản là sự mất ổn định của kinh tế vĩ mô, lãi suất tăng, lạm phát tăng dẫn tới chi phí đầu tư dự án lớn.

Trong ngắn hạn, rủi ro về lãi suất được cho là cao nhất đối với thị trường BĐS, khi thông tư 06/2016 bắt đầu có hiệu lực từ 1/7/2017. Theo đó, hệ số rủi ro áp dụng đối với các khoản vay kinh doanh BĐS tăng từ 150% lên 200%. Cùng với đó, tỷ lệ dùng vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn xuống 40% từ 1/1/2018 cũng là một áp lực lên lãi suất cho vay BĐS.

Rủi ro lãi suất sẽ là áp lực lớn lên các dự án và chủ đầu tư sử dụng tỷ lệ vốn vay cao, khả năng huy động vốn tự có hoặc vốn từ khách hàng kém.

Triển vọng nhóm cổ phiếu bất động sản đang niêm yết

Diễn biến giá các cổ phiếu BĐS nửa đầu 2017

Các cổ phiếu BĐS đã có nhịp tăng giá mạnh mẽ trong các tháng đầu năm 2017. Điểm nhấn chính đối với đợt tăng giá này là các thông tin bán các dự án và triển vọng lợi nhuận tăng trưởng đột biến trong năm 2017 của các doanh nghiệp BĐS. Một số mã có mức tăng trên 100% như QCG, NVT, MCG, PDR...

Biểu 8: Diễn biến chỉ số VN Allshare Real Estate



Nguồn: Bloomberg

Triển vọng nhóm cổ phiếu BĐS các quý cuối năm

Nhìn chung, triển vọng lợi nhuận năm 2017 của nhóm doanh nghiệp BĐS là khả quan. Chúng tôi đánh giá nhóm này vẫn có khả năng tiếp tục tăng giá trong nửa cuối năm 2017 dựa trên một số catalyst như sau:

- Các quý cuối năm, đặc biệt là quý 4, là thời điểm các doanh nghiệp BĐS hạch toán phần lớn doanh thu, lợi nhuận trong năm.
- Năm 2017 là trọng điểm bàn giao nhà của nhiều công ty, sau giai đoạn mở bán và khởi công trở lại từ 2015, khi thị trường BĐS hồi phục.
- Các thương vụ chuyển nhượng dự án được lên kế hoạch và đàm phán từ đầu năm có thể được hoàn thành các thủ tục chuyển nhượng và ghi nhận lợi nhuận.

Bảng 1: Các công ty BĐS đang niêm yết có vốn hóa trên 200 tỷ

Mã CP	Vốn hóa (tỷ đồng)	P/E	Tăng giá từ đầu năm	Doanh thu 12 tháng (tỷ đồng)	EPS 12 tháng (VNĐ)
VIC	109.729	33,6	-1%	58.247	1.255
NVL	39.782	19,9	12%	7.359	3.396
TCH	6.897	13,5	12%	1.433	1.379
QCG	5.833	82,2	458%	1.774	256
PDR	5.405	22,0	104%	1.602	1.121
DXG	4.999	6,6	61%	2.778	2.603
FLC	4.479	4,0	35%	6.238	1.818
NLG	4.043	11,9	28%	2.415	2.352
ASM	3.189	19,4	-1%	1.606	741
SCR	2.644	15,4	35%	1.024	764
BCI	2.220	57,3	12%	1.041	447
HDG	2.195	7,9	25%	2.017	3.640
NBB	1.532	19,2	36%	40	1.217
HQC	1.487		37%	1.148	(28)
TDH	1.314	9,4	97%	1.173	1.675
SII	1.258	52,9	-38%	260	407
LDG	1.204	6,8	139%	485	1.935
ITC	961	23,9	34%	336	586
TDC	826	6,4	40%	1.427	1.298

SZL	664	7,7	8%	300	4.924
KAC	619	183,0	503%	167	141
NTL	598	7,3	4%	331	1.302
HDC	571	8,6	21%	424	1.523
LHG	515	3,2	17%	489	6.160
VRC	450	167,8	72%	48	185
OGC	417		9%	1.202	(2.428)
NDN	404	8,1	24%	263	1.264
LGL	316	11,9	14%	220	777
NVT	307	51,5	101%	201	62
PTL	295	273,3	15%	90	10
C21	241	9,8	4%	122	1.835
HLD	240	6,0	2%	102	1.960
DAH	230	6,1	-4%	195	1.114

Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

Đối với ngành BĐS, chúng tôi đánh giá cao các doanh nghiệp có quỹ đất lớn tại các khu vực thuận lợi, đảm bảo hoạt động trong dài hạn. Các dự án được triển khai gối đầu, duy trì tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận hàng năm cho doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, chúng tôi ưu tiên các doanh nghiệp có rủi ro pha loãng thấp, cơ cấu tài chính lành mạnh.

Với các luận điểm trên, chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu KBC và HDG.

Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC)

Báo cáo cập nhật

22/06/2017

Khuyến nghị

MUA

Giá mục tiêu

21.255

12 tháng (VND)

Upside

24%

Biểu đồ giá cổ phiếu



Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	17.100
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	469,76
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	7.986
Giá cao nhất 52 tuần	19.300
Giá thấp nhất 52 tuần	13.100
KLGDĐQ	3.557.079
FOL	49
% sở hữu nước ngoài	33,2

Cơ cấu cổ đông

Đặng Thành Tâm	16%
CTCP Tư vấn và Đầu tư Kinh Bắc	8,3%
PYN Elite	6,9%
Dragon Capital	5,6%

Nguồn: CafeF, MBS Research

Senior analyst

Dương Đức Hiếu, CFA

hieu.duongduc@mbs.com.vn

Đẩy mạnh khai thác quỹ đất lớn

- KBC dự kiến hạch toán thương vụ bán dự án Diamond Rice Flower (Phạm Hùng) trong quý 2/2017.
- Dự án Tràng Duệ 3 dự kiến đi vào khai thác từ 2018
- Quỹ đất lớn đảm bảo hoạt động trong dài hạn
- Định giá theo NAV đạt 21.255 đồng/cổ phần

Khuyến nghị đầu tư

KBC là nhà phát triển khu công nghiệp hàng đầu tại Việt Nam. Quỹ đất KCN thương phẩm có thể chuyển nhượng của công ty hiện đạt hơn 1.000 ha. Các KCN của KBC được đặt tại các địa bàn thuận lợi cho việc thu hút nguồn vốn FDI như Hải Phòng, Tp.HCM, Bắc Ninh, Bắc Giang.

Điểm nhấn sắp tới của KBC là việc triển khai dự án KCN Tràng Duệ GD 3, quy mô 456 ha tại Hải Phòng cùng với việc khai thác các dự án BĐS nhà ở tại Hà Nội và Bắc Ninh.

KQKD 2017 ước tính đạt gần 3.500 tỷ đồng doanh thu và 804 tỷ đồng LNST của cổ đông mẹ, tương ứng EPS đạt 1.691 đồng, +42%yoy.

MBS khuyến nghị MUA cổ phiếu KBC dựa trên định giá theo NAV khoảng 21.255 đồng/cổ phần.

Dự phóng lợi nhuận và định giá

Đơn vị: tỷ VND	2016	2017F	2018F	2019F
Doanh thu	1.972	3.498	3.597	3.938
Giá vốn	865	1.807	1.791	1.917
Lợi nhuận gộp	1.107	1.691	1.807	2.021
Doanh thu tài chính	39	69	71	78
Chi phí tài chính	99	138	142	156
Lợi nhuận sau thuế	536	804	852	970
EPS	1.188	1.691	1.791	2.039

Nguồn: BCTC KBC & MBS dự phóng

Cập nhật KQKD quý 1/2017

Quý 1/2017, KBC đạt doanh thu thuần 435 tỷ đồng, -2%yoy. Lợi nhuận gộp tăng mạnh lên 255 tỷ, +38%yoy. LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 177 tỷ đồng, tăng gần gấp đôi so với cùng kỳ.

Mảng cho thuê đất và hạ tầng đạt 188 tỷ đồng, -56%yoy, tuy nhiên tình hình cho thuê tại một số KCN đạt kết quả khả quan, vượt kế hoạch cả năm như tại Tân Phú Trung hay Tràng Duệ 2.

Tình hình cho thuê đất KCN của KBC (đơn vị:ha)

Khu công nghiệp	Thực hiện 2016	2017 kế hoạch	Thực hiện Q1/2017
Quế Võ I	1,5	0	10
Quế Võ II	0	21	17
Nam Sơn Hạp Lĩnh GD 1	0	20	
Quang Châu	52,8	40	
Tràng Duệ II	48,3	30	34
Tràng Duệ III	0	0	
Tân Phú Trung	10,2	15	41

Nguồn: KBC

Mảng chuyển nhượng BĐS đạt doanh thu 209 tỷ đồng, LN gộp 130 tỷ đồng. Đây là doanh thu chuyển nhượng 1,6ha đất thương phẩm tại KĐT Phúc Ninh (Bắc Ninh).

Mảng dịch vụ KCN đạt doanh thu 30 tỷ, +43%/yoy. Doanh thu cho thuê nhà xưởng đạt 8 tỷ, tăng gấp 3 lần cùng kì.

Triển vọng quý 2 và cả năm 2017

Trong năm 2017, chuyển nhượng bất động sản là mảng kinh doanh mang lại lợi nhuận chính cho KBC.

Trong quý 2, công ty dự kiến sẽ hạch toán lợi nhuận chuyển nhượng dự án Diamond Rice Flower (Phạm Hùng), doanh thu dự kiến 500 tỷ (đã nhận trước 450 tỷ trong quý 4/2016), biên lợi nhuận gộp ước tính trên 50%. Dự án đang được ghi nhận ở hàng mục xây dựng dở dang với giá trị sổ sách 119 tỷ.

Khu đô thị Phúc Ninh hiện còn khoảng 1,8 ha thương phẩm tiếp tục được chào bán trong năm 2017, dự kiến có thể thu về trên 200 tỷ doanh thu và trên 100 tỷ LN gộp.

Hoạt động cho thuê khu công nghiệp dự bảo tiếp tục khả quan nhờ nguồn vốn FDI vào Việt Nam duy trì ổn định. Một số thương vụ dự kiến sẽ được công bố trong thời gian tới: MYS Group thuê 7ha tại KCN Quế Võ, GoerTek Vina dự kiến thuê 4ha nhà xưởng tại KCN Quang Châu và Quế Võ; MingTai Korean dự kiến thuê 15ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh. MBS ước tính trong năm 2017 KBC có thể cho thuê hết 47ha còn lại tại Trảng Duệ 2, 60ha tại Tân Phú Trung và 20ha tại Quang Châu.

KQKD 2017 ước tính đạt gần 3.500 tỷ đồng doanh thu và 804 tỷ đồng LNST của cổ đông mẹ, tương ứng EPS đạt 1.691 đồng, +42%/yoy.

Triển vọng dài hạn

BDS khu công nghiệp

Dự án Trảng Duệ 3 là điểm nhấn chính của KBC trong dài hạn với quy mô 456 ha thương phẩm, mức giá bán dự kiến khoảng 80 USD/m².

Dự án tiềm năng thứ 2 của KBC là Nam Sơn Hạp Lĩnh. Đây là dự án KCN chưa được khai thác duy nhất còn lại trong quy hoạch khu công nghiệp tại Bắc Ninh. Dự án có quy mô 400 ha, GĐ 1 sẽ khai thác 100 ha, trong đó có 66ha đất thương phẩm. Chúng tôi ước tính giá bán tại đây khoảng 70 USD/m².

BDS nhà ở

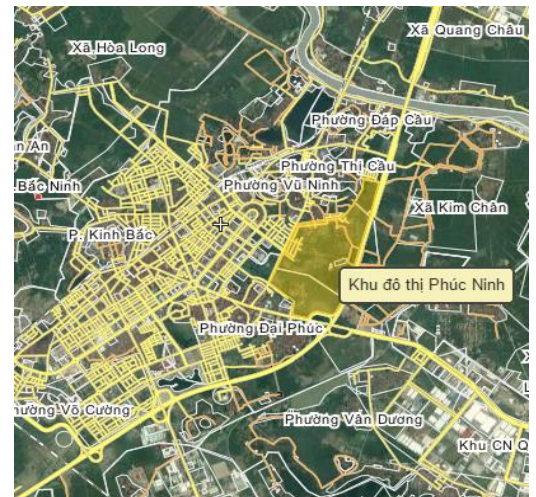
Dự án KĐT Phúc Ninh

Tổng diện tích dự án đạt 146ha, trong đó GĐ 1 đang triển khai 56ha. Trong năm 2017, KBC mở bán 3,4ha thương phẩm (đã bán 1,6ha trong Q1).

KĐT Phúc Ninh nằm sát quốc lộ 1A và sẽ được hưởng lợi nhờ nhu cầu nhà ở gia tăng tại Bắc Ninh do nguồn vốn đầu tư FDI và khả năng Bắc Ninh được nâng cấp lên thành phố trực thuộc TW.

Dự án ngoại giao đoàn (Tây Hồ, Hà Nội)

Dự án có quy mô 2ha, tại khu đô thị Ngoại giao đoàn. Giá trị sổ sách hiện tại của dự án khoảng 106 tỷ. Dự án tọa lạc tại khu vực có vị trí đặc địa tại Hà Nội, gần hồ Tây và trục giao thông chính cầu Nhật Tân. Với mức giá vốn hiện tại của dự án chỉ khoảng 5 triệu/m², chúng tôi đánh giá khả quan với triển vọng lợi nhuận của dự án.



Định giá

MBS sử dụng phương pháp định giá NAV, đánh giá lại một số dự án KCN và KĐT đang hoạt động của KBC bao gồm Trảng Duệ, Quang Châu, Quế Võ, Tân Phú Trung, Phúc Ninh và khách sạn Hoa Sen. Đồng thời, chúng tôi cũng đánh giá giảm một số khoản phải thu và đầu tư tài chính khó thu hồi. Theo đó định giá cổ phiếu KBC vào khoảng 21.255 đồng/cổ phần.

Năm	Giá trị sổ sách tại ngày 31/12/2016	Giá trị đánh giá lại
TÀI SẢN NGẮN HẠN	13.053.537.769.771	15.519.705.145.921
- Tiền và các khoản tương đương tiền	295.085.197.835	295.085.197.835
- Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	1.235.586.230	1.235.586.230
- Các khoản phải thu ngắn hạn	4.424.558.890.260	3.841.558.890.260
- Hàng tồn kho	8.243.696.478.710	11.292.863.854.860
Dự án Trảng Cát	3.422.612.447.229	3.422.612.447.229
KCN Tân Phú Trung	2.560.161.200.730	2.892.834.637.980
KĐT Phúc Ninh	824.899.200.580	974.899.200.580
KCN Trảng Duệ	357.701.002.822	1.992.980.786.722
KCN Quang Châu	491.303.116.686	692.144.771.686
KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh	234.647.430.022	234.647.430.022
KCN Quế Võ mở rộng	288.590.532.478	1.018.963.032.478
Khác	63.781.548.163	63.781.548.163
- Tài sản ngắn hạn khác	88.961.616.736	88.961.616.736
TÀI SẢN DÀI HẠN	1.604.009.743.453	1.545.009.743.453
- Các khoản phải thu dài hạn	260.750.751.298	260.750.751.298
- Tài sản cố định	124.169.252.984	124.169.252.984
- Bất động sản đầu tư	86.624.808.469	86.624.808.469
- Tài sản dở dang	234.360.537.259	514.360.537.259
Khách sạn Hoa Sen	119.161.983.744	399.161.983.744
Khu Ngoại giao đoàn	106.555.116.818	106.555.116.818
Khác	8.643.436.697	8.643.436.697
- Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	893.138.424.665	554.138.424.665
- Tài sản dài hạn khác	4.965.968.778	4.965.968.778
TỔNG TÀI SẢN	14.657.547.513.224	17.064.714.889.374
NỢ PHẢI TRẢ	6.035.471.177.613	6.035.471.177.613
VỐN CHỦ SỞ HỮU	8.622.076.335.611	11.029.243.711.761
Cổ đông thiểu số	917.945.858.024	917.945.858.024
Công ty mẹ	7.704.130.477.587	10.111.297.853.737
- Vốn điều lệ		4.757.111.670.000
- Số lượng cổ phần		475.711.167
Giá cổ phần (đồng/cổ phần)		21.255

Khuyến nghị đầu tư

KBC là nhà phát triển khu công nghiệp hàng đầu tại Việt Nam. Quỹ đất KCN thương phẩm có thể chuyển nhượng của công ty hiện đạt hơn 1.000 ha. Các KCN của KBC được đặt tại các địa bàn thuận lợi cho việc thu hút nguồn vốn FDI như Hải Phòng, Tp.HCM, Bắc Ninh, Bắc Giang.

Điểm nhấn sắp tới của KBC là việc triển khai dự án KCN Trảng Duệ GD 3, quy mô 456 ha tại Hải Phòng cùng với việc khai thác các dự án BĐS nhà ở tại Hà Nội và Bắc Ninh.

KQKD 2017 ước tính đạt gần 3.500 tỷ đồng doanh thu và 804 tỷ đồng LNST của cổ đông mẹ, tương ứng EPS đạt 1.691 đồng, +42%yoy.

MBS khuyến nghị MUA cổ phiếu KBC dựa trên định giá theo NAV khoảng 21.255 đồng/cổ phần.

Rủi ro đầu tư (dowdside risks)

Rủi ro đầu tư với KBC chủ yếu liên quan tới việc suy giảm dòng vốn FDI vào Việt Nam và cạnh tranh trong việc thu hút đầu tư đến từ các khu công nghiệp khác tại Việt Nam.

Chúng tôi cho rằng rủi ro suy giảm FDI là không đáng ngại dựa trên các điểm sau:

- Chính sách của Nhà nước Việt Nam trong nhiều năm tới vẫn duy trì định hướng thu hút FDI thông qua hội nhập kinh tế, kí kết FTAs, đưa ra các ưu đãi cho nhà đầu tư và triển khai các hoạt động xây dựng hoàn thiện cơ sở hạ tầng và môi trường đầu tư.
- Chi phí nhân công của Việt Nam hiện khá cạnh tranh so với Trung Quốc.
- Cơ sở hạ tầng logistics của Việt Nam được đánh giá cao hơn so với nhiều nước đang phát triển trong khu vực châu Á

Chúng tôi đánh giá rủi ro cạnh tranh từ các đối thủ trong nước với KBC ở mức độ vừa phải do các KCN của KBC nằm tại các địa bàn có vị trí thuận lợi cho logistics như Hải Phòng, Bắc Ninh, Tp.HCM. Uy tín và thương hiệu KBC được duy trì và phát triển, các KCN của công ty thu hút các tập đoàn lớn như Canon, Foxconn, LG, JA Solar...Do đó, chúng tôi đánh giá các KCN của KBC sẽ duy trì khả năng cạnh tranh cao so với các đối thủ trong ngành.

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hà Đô (HDG)

Báo cáo cập nhật

22/06/2017

Khuyến nghị **MUA**
Giá mục tiêu **42.995**
12 tháng (VND)
Upside 46%

Biểu đồ giá cổ phiếu



Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	29.500
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	75,95
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	2.241
Giá cao nhất 52 tuần	29.500
Giá thấp nhất 52 tuần	20.400
KLGD BQ	32.740
FOL	49
% sở hữu nước ngoài	20,9

Cơ cấu cổ đông

Nguyễn Trọng Thông	35%
Nguyễn Văn Tô	8,9%
Bộ Quốc Phòng	10%

Nguồn: CafeF, MBS Research

Senior analyst
Dương Đức Hiếu, CFA
hieud.duongduc@mbs.com.vn

Tốc độ bán hàng nhanh, lợi nhuận từ 2018 tăng mạnh

- Khu cao tầng Hà Đô Centrosa có thể bắt đầu được ghi nhận vào cuối 2018
- Một loạt các dự án mới sẽ được mở bán trong nửa cuối 2017
- Quỹ đất lớn đảm bảo hoạt động trong dài hạn
- Định giá theo NAV đạt 42.995 đồng/cổ phần

Khuyến nghị đầu tư

Năm 2017 HDG dự kiến ghi nhận nốt 50% khu thấp tầng của dự án Centrosa, với doanh thu dự kiến 700 tỷ. Phân khu cao tầng HDG đạt kết quả bán hàng rất khả quan với trên 80% số căn mở bán. Dự án sẽ được ghi nhận doanh thu từ năm 2018 và trọng điểm vào 2019 và 2020 với tổng doanh thu khoảng 8.000 tỷ đồng.

Nhiều dự án triển vọng khác của HDG tiếp tục được mở bán trong nửa cuối 2017 như Dragon City, Garden Homes, Bảo Đại. Đây là các dự án thuộc phân khúc biệt thự liền kề có vị trí trí thuận lợi, thời gian xây dựng nhanh và có thể đóng góp vào KQKD của HDG từ 2018.

Trong quý 3/2017, Bộ Quốc phòng dự kiến sẽ thoái vốn khỏi HDG. Bộ Quốc phòng hiện nắm giữ 10% cổ phần tại HDG tương đương 7,5 triệu cổ phiếu. Đây là điểm nhấn đầu tư đáng chú ý với HDG trong trung hạn sắp tới.

Với việc KQKD tăng trưởng mạnh trong 3 năm tới và định giá NAV đạt 42.995 đồng/cổ phần, chúng tôi khuyến nghị Mua với cổ phiếu HDG.

Dự phóng lợi nhuận và định giá

Đơn vị: tỷ VND	2016	2017F	2018F	2019F
Doanh thu	1.988	2.418	3.553	6.160
Giá vốn	1.415	1.702	2.712	5.035
Lợi nhuận gộp	573	715	841	1.125
Doanh thu tài chính	19	19	28	48
Chi phí tài chính	-118	-160	-130	-130
Lợi nhuận sau thuế	236	254	321	462
EPS	3.101	3.179	4.025	5.794

(Nguồn: BCTC HDG & MBS dự phóng)

Cập nhật KQKD

Trong quý 1, HDG đạt doanh thu thuần 166 tỷ đồng, +54%_{yo}. Chi phí lãi vay tăng mạnh hơn 3 lần so với cùng kỳ, đạt 41 tỷ. LNST của công ty mẹ 524 triệu, giảm mạnh so với mức 3 tỷ đồng của năm ngoái. So với cùng kỳ, trong Q1/2017 HDG ghi nhận KQKD hợp nhất của mảng thủy điện, với doanh thu khoảng 76 tỷ. Công ty cũng chưa ghi nhận doanh thu từ chuyển nhượng BĐS trong quý này.

Dự án BĐS trọng điểm Centrosa đạt kết quả bán hàng khả quan

Dự án Hà Đô Centrosa có tổng quy mô doanh thu khoảng 9.400 tỷ, trong đó khu thấp tầng đã bán hết đạt 1.400 tỷ. 50% doanh thu còn lại của khu thấp tầng sẽ được hạch toán trong năm 2017.

Khu cao tầng gồm trên 2000 căn hộ của dự án có tổng doanh thu dự kiến khoảng 8.000 tỷ. Theo thống kê đến giữa tháng 6/2017, khoảng 87% số lượng căn hộ đã được bán.

Tòa	Tổng số căn	Căn đã bán	%
Orchid 1	361	351	97%
Orchid 2	306	266	87%
Jasmine 1	280	232	83%
Jasmine 2	230	152	66%
Iris 1	138	113	82%
Iris 2	208	145	70%
Iris 3	283	271	96%
Iris 4	356	347	97%
TỔNG CỘNG:	2.162	1.877	87%

Cập nhật tình hình các dự án

Dự án	Vị trí	Quy mô	Tiến độ	Số căn đã bán	Doanh thu dự kiến	Thời gian ghi nhận
Hà Đô Centrosa (cao tầng)	Đô Đường 3/2, Q10, Tp.HCM	8 tòa nhà, 2.187 căn hộ	Đang xây dựng	85% lượng bán	số mở 8.500	2018-2020
CC1 Parkside	KĐT Dịch Vọng, HN	110 căn hộ	Đã cất nóc, hiện đang hoàn thiện	100%	400	2017
Dragon City	An Khánh, HN	25ha, bao gồm 103 lô biệt thự liền kề chuẩn bị mở bán	Đang xây dựng hạ tầng cảnh quan	Mở bán Q3/2017	+480%	+120%
Garden Villas	Sư Vạn Hạnh, Q10	19 căn biệt thự	Đã hoàn thiện, đang cho thuê và tiến hành chào bán	11/19 căn	200 tỷ	2017-2018
Garden Homes	Tầng Nhon Phú, Q9	91 căn biệt thự, liền kề	Đang xây dựng hạ tầng kỹ thuật	Mở bán Q3/2017	230	2018
Bảo Đại	Trần Phú, Nha Trang	35 biệt thự, 115 phòng khách sạn 5 sao	Đang xây dựng móng và hạ tầng kỹ thuật	Mở bán vào 2018	N/A	2018-2019
Hà Đô Complex	Mặt đường vành đai 2,5, KĐT Dịch Vọng, HN	1ha, tháp đôi 48 tầng	Đang hoàn thiện các thủ tục để đầu tư	0	N/A	2019-2020
Noongtha Central Park	Viêng Chăn, Lào	75ha	Triển khai phân kỳ 1 với diện tích thương phẩm 1,8ha	0	N/A	2018-2020

Triển vọng kinh doanh

Triển vọng 2017

Đóng góp chính vào KQKD 2017 của HDG vẫn là mảng chuyển nhượng BĐS với việc ghi nhận 50% còn lại của phần thấp tầng dự án Hà Đô Centrosa. Dự kiến doanh thu và LN gộp lần lượt đạt 726 tỷ và 300 tỷ đồng.

Một số dự án BĐS khác sẽ được ghi nhận trong 2017 bao gồm dự án Parkside CC1, Sư Vạn Hạnh, Quận 12 với tổng doanh thu ước đạt 500-600 tỷ.

Mảng thủy điện doanh thu ước đạt 220 tỷ, LNST khoảng 100 tỷ.

Các mảng doanh thu khác như xây dựng, cho thuê BĐS đầu tư, dịch vụ dự kiến đóng góp khoảng 1.000 tỷ đồng doanh thu trong năm 2017.

Chúng tôi ước tính năm 2017 HDG có thể đạt 2.417 tỷ doanh thu và 253 tỷ LN thuần thuộc cổ đông công ty mẹ, tương đương EPS đạt 3.179 đồng.

Triển vọng các năm sau

Chúng tôi dự báo điểm rơi lợi nhuận của HDG vào năm 2019, là giai đoạn trọng điểm hạch toán lợi nhuận từ dự án Centrosa.

Bên cạnh đó, giai đoạn 2018-2019, hàng loạt dự án thấp tầng của HDG cũng sẽ được hạch toán như Dragon City, Garden Homes, Garden Villas, biệt thự Bảo Đại, đảm bảo tốc độ tăng trưởng lợi nhuận.

Dự báo doanh thu các dự án BĐS của HDG (tỷ đồng)

Dự án	2017	2018	2019	2020
Hà Đô Centrosa (thấp tầng)	726			
Hà Đô Centrosa (cao tầng)		787	3.937	3.149
CC1 Parkside	385			
Dragon City		649	278	
Garden Villas	96	96		
Garden Homes		182	46	
Biệt thự Bảo Đại		350	350	
Tổng	1207	2064	4611	3149

Các mảng hoạt động khác của HDG dự kiến cũng sẽ được mở rộng từ năm 2018. Cụ thể:

- Năng lượng: nhà máy thủy điện Nhậm Hạc dự kiến phát điện từ 2018, nâng công suất phát điện của HDG tăng từ 60 MW lên 119 MW. Nhà máy Sông Tranh 4 công suất 48 MW dự kiến phát điện vào 2020. Bên cạnh đó HDG hiện đang triển khai đầu tư 1 dự án điện mặt trời công suất 30 MW tại Ninh Thuận.
- BĐS cho thuê: dự án khu nghỉ dưỡng Bảo Đại với hơn 150 phòng khách sạn và biệt thự 5 sao dự kiến đi vào hoạt động từ 2018.

EPS ước tính năm 2018 và 2019 của HDG đạt lần lượt 4.025 và 5.794 đồng, tăng trưởng 27% và 44% theo năm.

Định giá cổ phần

Chúng tôi tiến hành định giá HDG theo phương pháp NAV, thông qua việc đánh giá lại các dự án BĐS và thủy điện đang được khai thác hoặc triển khai của HDG.

Kết quả định giá HDG đạt 42.995 đồng/cổ phần.

Một số dự án chưa được đưa vào định giá do chưa rõ quá trình triển khai bao gồm Hà Đô Complex (KĐT Dịch Vọng) và Noongtha Central Park (Lào).

Đơn vị: đồng	Giá trị sổ sách tại 31.12.2016	Điều chỉnh	Giá trị đánh giá lại
TÀI SẢN NGẮN HẠN	4.956.035.013.778	1.510.816.951.733	6.466.851.965.511
Tiền và các khoản tương đương tiền	988.882.834.604		988.882.834.604
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	47.792.653.820		47.792.653.820
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.263.701.609.014		1.263.701.609.014
Hàng tồn kho	2.599.742.200.701	1.510.816.951.733	4.110.559.152.434
Tài sản ngắn hạn khác	55.915.715.639		55.915.715.639
TÀI SẢN DÀI HẠN	2.664.830.526.074	594.728.000.000	3.259.558.526.074
Các khoản phải thu dài hạn	124.987.440.000		124.987.440.000
Tài sản cố định	1.175.245.857.754	145.800.000.000	1.321.045.857.754
BĐS đầu tư	628.559.503.630	448.928.000.000	1.077.487.503.630
Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	626.047.143.547		626.047.143.547
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	12.525.252.409		12.525.252.409
Tài sản dài hạn khác	97.465.328.734		97.465.328.734
TỔNG TÀI SẢN	7.620.865.539.852	2.105.544.951.733	9.726.410.491.585
NỢ PHẢI TRẢ	5.769.554.035.420		5.769.554.035.420
Thiếu số	690.616.815.709		690.616.815.709
Giá trị VCSH hiện tại	1.160.694.688.723		3.266.239.640.456
Số lượng cp	75.968.080		75.968.080
Định giá NAV (VNĐ)			42.995

Khuyến nghị đầu tư

Năm 2017 HDG dự kiến ghi nhận nốt 50% khu thấp tầng của dự án Centrosa, với doanh thu dự kiến 700 tỷ. Phân khu cao tầng HDG đạt kết quả bán hàng rất khả quan với trên 80% số căn mở bán. Dự

án sẽ được ghi nhận doanh thu từ năm 2018 và trọng điểm vào 2019 và 2020 với tổng doanh thu khoảng 8.000 tỷ đồng.

Nhiều dự án triển vọng khác của HDG tiếp tục được mở bán trong nửa cuối 2017 như Dragon City, Garden Homes, Bảo Đại. Đây là các dự án thuộc phân khúc biệt thự liền kề có vị trí thuận lợi, thời gian xây dựng nhanh và có thể đóng góp vào KQKD của HDG từ 2018.

Trong quý 3/2017, Bộ Quốc phòng dự kiến sẽ thoái vốn khỏi HDG. Bộ Quốc phòng hiện nắm giữ 10% cổ phần tại HDG tương đương 7,5 triệu cổ phiếu. Đây là điểm nhấn đầu tư đáng chú ý với HDG trong trung hạn sắp tới.

Với việc KQKD tăng trưởng mạnh trong 3 năm tới và định giá NAV đạt 42.995 đồng/cổ phần, chúng tôi khuyến nghị Mua với cổ phiếu HDG.

Rủi ro đầu tư

Rủi ro chính đối với HDG là các rủi ro hệ thống của thị trường bất động sản như lãi suất, tốc độ tăng trưởng tín dụng, các chính sách Nhà nước về thị trường bất động sản...

Các dự án của HDG đều có vị trí thuận lợi, tại các đô thị lớn loại 1, do đó khả năng bán hàng, huy động vốn từ khách hàng được đảm bảo, giảm thiểu phụ thuộc vốn vay. Do đó rủi ro lãi suất với HDG được đánh giá ở mức thấp.

Liên hệ

MBS Equity Research

Phạm Thiên Quang – (Quang.PhamThien@mbs.com.vn) - Trưởng bộ phận

Nghân hàng

Phạm Thiên Quang (Quang.PhamThien@mbs.com.vn)

Điện, Công nghiệp, Xây dựng

Nguyễn Ngọc Hoàng (Hoang1.NguyenNgoc@mbs.com.vn)

Cao su, Săm lốp

Trần Trọng Đức (Duc.TranTrong@mbs.com.vn)

Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Nguyễn Thạch Thảo (Thao.NguyenThach@mbs.com.vn)

Lâm Trần Tân Sĩ (Si.LamTranTan@mbs.com.vn)

Cảng biển, Dầu khí, Vật liệu xây dựng

Phí Quốc Tuấn (Tuan.PhiQuoc@mbs.com.vn)

Bất động sản, Bảo hiểm

Dương Đức Hiếu (Hieu.DuongDuc@mbs.com.vn)

MBS Institutional sales

Nguyễn Thị Minh Phương (Phuong2.NguyenMinh@mbs.com.vn)

Trương Hoa Minh (Minh.TruongHoa@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) + cổ tức]/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -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). 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; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI 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

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.