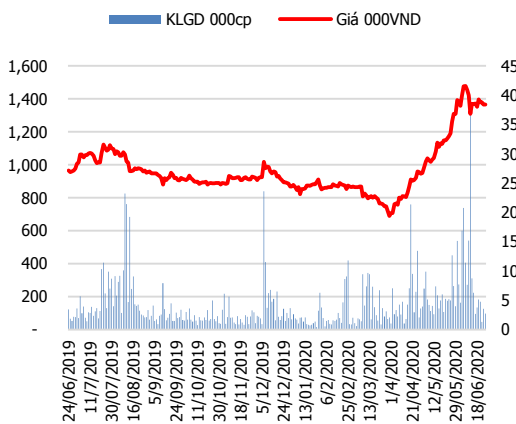


GIỮ**CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG (HSX: DGC)****Báo cáo lần đầu (26/6/2020)**

Giá hiện tại	39.600 VND
Giá mục tiêu 12 tháng	44.600 VND
Tăng/giảm (%)	12.6%
Bloomberg	DGC VN
Vốn hóa (tỷ VND)	4.968
Biến động 52 tuần (VND)	19.400- 41.600
KLGDBQ 12T (000cp)	153
GTGDBQ 12T (tỷ VND)	4.5
Sở hữu NĐTNN (%)	49.00%
Sở hữu NĐT NN hiện tại (%)	0.86%

Nguồn: Bloomberg

Diễn biến giá cổ phiếu DGC 12 tháng

Diễn biến giá	1M	3M	12M
DGC (%)	19%	89%	48%
VN Index (%)	-2%	23%	-12%

Nguồn: Bloomberg

Cơ cấu cổ đông

CT HĐQT-Đào Hữu Huyền	17.83%
Tập đoàn Hóa chất Việt Nam	8.85%
Nhóm cổ đông liên quan CT HĐQT	21.02%
Công ty TNHH Quản lý quỹ SSI	0.17%
Cổ đông khác	52.13%

Chu Thế HuỳnhHuynh.ChuThe@mbs.com.vn**Khuyến nghị đầu tư**

Với vị thế là doanh nghiệp tư nhân đứng đầu trong nước về công nghệ hóa chất, cùng với hiệu quả kinh doanh đang hồi phục và tăng trưởng mạnh mẽ trong 6 tháng đầu năm, Chúng tôi đánh giá cơ hội đầu tư vào cổ phiếu DGC là hấp dẫn trong trung và dài hạn. Mặc dù vậy, giá cổ phiếu đã tăng khá nhanh đến 89% trong 3 tháng qua, Chúng tôi đưa ra khuyến nghị GIỮ cổ phiếu ở mức giá hiện tại.

Tiêu điểm đầu tư

- **Chuỗi sản xuất giá trị gia tăng khép kín từ quặng Apatit đến các sản phẩm phốt pho vàng (P4) và các sản phẩm hóa chất đa dạng khác từ gốc phốt pho:** Công ty và nhóm công ty đã thực hiện sáp nhập và cơ cấu lại, tạo ra chuỗi giá trị gia tăng vượt trội từ nguồn nguyên liệu quặng Apatit sản xuất ra sản phẩm Phốt pho vàng xuất khẩu đến các sản phẩm acid phốt pho ríc, phân bón giàu phốt pho, phụ gia thức ăn chăn nuôi, sản phẩm bột giặt, tẩy rửa... mang lại hiệu quả vượt trội so với các đơn vị sản xuất phân bón nhóm P đơn giản khác, biên lợi nhuận gộp thường cao hơn 6-8%.
- **Nhu cầu thị trường các sản phẩm hóa chất gốc phốt pho trong và ngoài nước gia tăng ổn định:** Nhu cầu phân bón trong nước cơ bản ổn định trong những năm qua và tiếp tục tăng lên khoảng 1,2%/năm đến 2025, đặc biệt là các loại phân bón tổng hợp như DAP, MAP, NPK, đây là những sản phẩm mà công ty tập trung thực hiện, trong khi đó, thị trường xuất khẩu phốt pho vàng (P4), Axit phốt pho ríc tiếp tục hồi phục dựa trên nhu cầu tăng của khu vực Châu Á, đặc biệt là Ấn Độ.
- **Hiệu quả hoạt động đang cải thiện mạnh mẽ sau khi sụt giảm trong năm 2019:** Hoạt động sản xuất kinh doanh trong quý I.2020 đạt kết quả tốt nhờ thị trường tiêu thụ sản phẩm ổn định và chi phí nguyên liệu đầu vào giảm, doanh thu và lợi nhuận lần lượt tăng 31% và 67 % so với cùng kỳ năm trước. Mặc khác, khi dự án tự khai thác quặng đi vào hoạt động, sẽ gia tăng hiệu quả hoạt động thêm 10% mỗi năm trong giai đoạn 2021-2025.
- **Kế hoạch phát triển tham vọng tập trung vào thế mạnh công ty đang có:** Kế hoạch đầu tư mở rộng trong lĩnh vực hóa chất trong giai đoạn 2020-2025 đầy tham vọng nhưng có cơ sở bởi đây là các dự án cốt lõi trong lĩnh vực công ty đang hoạt động và nhu cầu thị trường còn gia tăng.
- **Nguồn lực tài chính mạnh và được quản trị tốt:** Nguồn lực tài chính mạnh được tài trợ phần lớn bằng vốn chủ sở hữu (chiếm 73%) và không có nợ dài hạn. Hàng tồn kho, khoản phải thu được quản trị tốt dẫn đến dòng tiền dồi dào. Điều này giúp công ty hoạt động ổn định và đầu tư phát triển các dự án kinh doanh mới, gia tăng quy mô và hiệu quả hoạt động trong những năm tới.

Rủi ro đầu tư

Áp lực cạnh tranh gia tăng: Nhu cầu phân bón gốc phốt pho có sự tăng trưởng chậm lại khiến mức độ cạnh tranh ngành càng gay gắt hơn. Mặc dù vậy, với cơ cấu sản phẩm đa dạng, công ty có cơ hội phát triển những lĩnh vực mới như phụ gia thức ăn chăn nuôi, phốt pho cấp thực phẩm...

Gián đoạn nguồn nguyên liệu: Nguồn nguyên liệu phụ thuộc vào một đơn vị cung cấp chính là Công ty TNHH MTV Apatit Lào Cai có thể dẫn đến rủi ro gián đoạn nguồn cung nguyên liệu. Công ty cũng đã phát triển dự án khai thác quặng với dự án B25 dự kiến đi vào hoạt động trong tháng 10.2020 để chủ động nguồn nguyên liệu trong sản xuất kinh doanh.

Định giá

Dựa trên dự báo hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty trong giai đoạn 2020-2025, Chúng tôi xác định giá trị cổ phiếu DGC ở mức 44.600 đồng/cổ phần thông qua kết hợp định giá bằng Phương pháp chiết khấu dòng tiền và so sánh PE, PB các doanh nghiệp cùng ngành.

Dự báo kết quả kinh doanh 2020-2023

Chỉ tiêu	Đơn vị	FY19	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	5,091	6,107	6,474	6,670	6,873
Tăng trưởng doanh thu	Tỷ đồng	-16.4%	20.0%	6.0%	3.0%	3.0%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	1,006	1,311	1,390	1,432	1,476
EBIT	Tỷ đồng	657	892	943	971	999
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	599	840	892	919	947
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	572	756	802	781	805
Lợi nhuận cơ công ty mẹ	Tỷ đồng	567	756	802	781	805
EPS	Đồng	4,381	5,844	6,203	6,037	6,222
Tăng trưởng EPS	%	-46%	33%	6%	-3%	3%
Cổ tức bằng tiền	Đồng	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
Tỷ suất cổ tức	%	4%	4%	4%	4%	4%
P/E	Lần	9.5	7.1	6.7	6.9	6.7
P/B	Lần	16.15	13.82	11.95	10.57	9.43
EV/EBITDA	Lần	6.5	4.3	3.4	2.7	2.2
ROE	%	17%	19%	17%	15%	14%
ROA	%	16.6%	18.8%	17.4%	15.0%	13.8%
Nợ ròng/vốn chủ sở hữu	%	-1%	-20%	-34%	-46%	-51%

Nguồn: DGC, TTNC MBS dự báo

Trong quý I.2020, nhờ thị trường kinh doanh thuận lợi, đặc biệt là thị trường xuất khẩu vào Ấn Độ tăng lên do nguồn cung từ Trung Quốc bị gián đoạn do dịch Covid-19, hoạt động sản xuất và kinh doanh của công ty hồi phục và tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu đạt 1.520 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 210 tỷ đồng, tăng lần lượt 31% và 67% so với cùng kỳ 2019.

Công ty cũng đặt kế hoạch doanh thu năm 2020 là 6.085 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 700 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 20% và 22% so với thực hiện của năm 2019.

Mặc dù vậy, do thị trường tiếp tục thuận lợi, Lãnh đạo công ty chia sẻ, kết quả kinh doanh trong quý II tiếp tục tăng trưởng tốt, lợi nhuận sau thuế có thể đạt mức 250 tỷ đồng và cả năm có thể đạt mức 1.000 tỷ đồng.

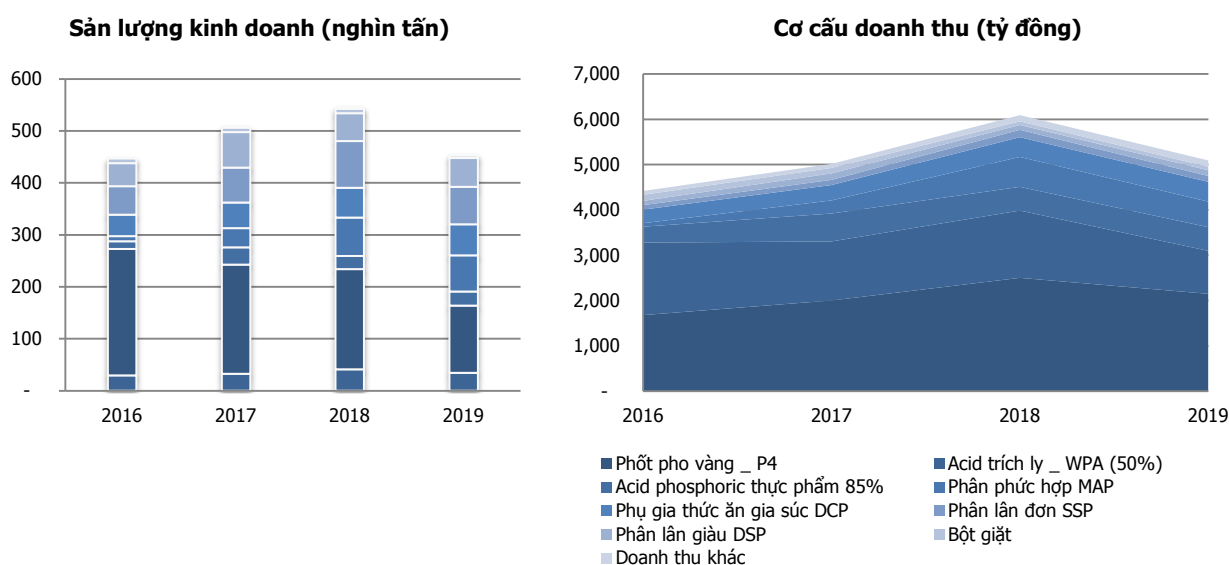
Điểm nhấn đầu tư

Chuỗi sản xuất chế biến khép kín gia tăng giá trị từ quặng Apatit

Trong năm 2018, công ty đã thực hiện thành công kế hoạch cơ cấu và sáp nhập các đơn vị sản xuất kinh doanh sản phẩm gốc phốt pho vào thành một Tập đoàn sản xuất hóa chất, phân bón phốt pho hàng đầu trong nước với công suất các sản phẩm lên đến 500.000 tấn, sản phẩm đa dạng từ phốt pho vàng (P4), axit phốt pho ric, phân bón, phụ gia thức ăn chăn nuôi, bột giặt và chất tẩy rửa.

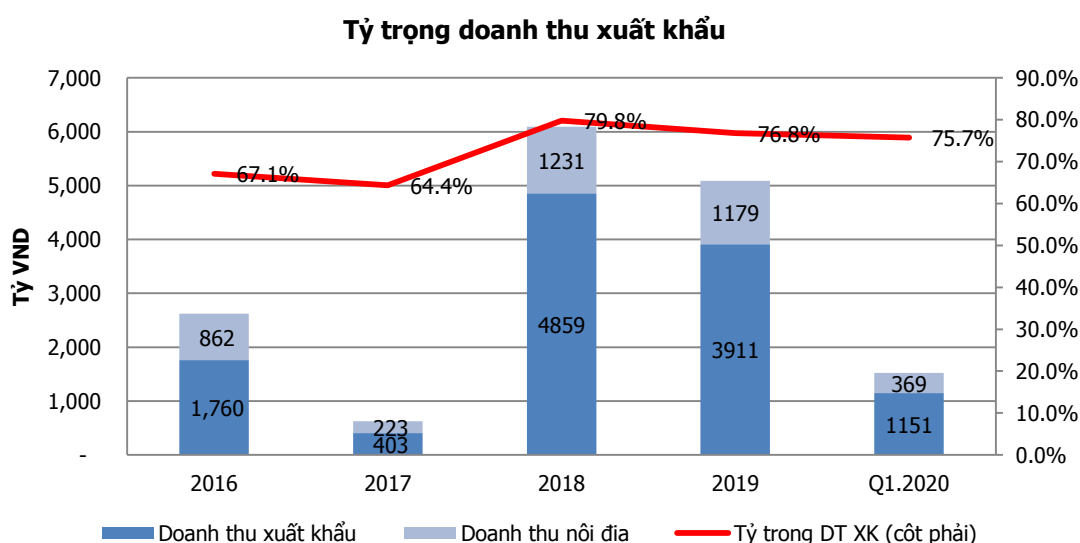
Việc hoàn thành chuỗi các sản phẩm đa dạng tạo giá trị gia tăng vượt trội so với các đơn vị sản xuất đơn lẻ phân bón từ nguồn quặng Apatit trong nước. Sản phẩm đa dạng giúp công ty không những phát triển thị trường trong nước mà còn mở rộng thị trường xuất khẩu.

Cơ cấu sản phẩm:



Nguồn: DGC, TTNC MBS tổng hợp

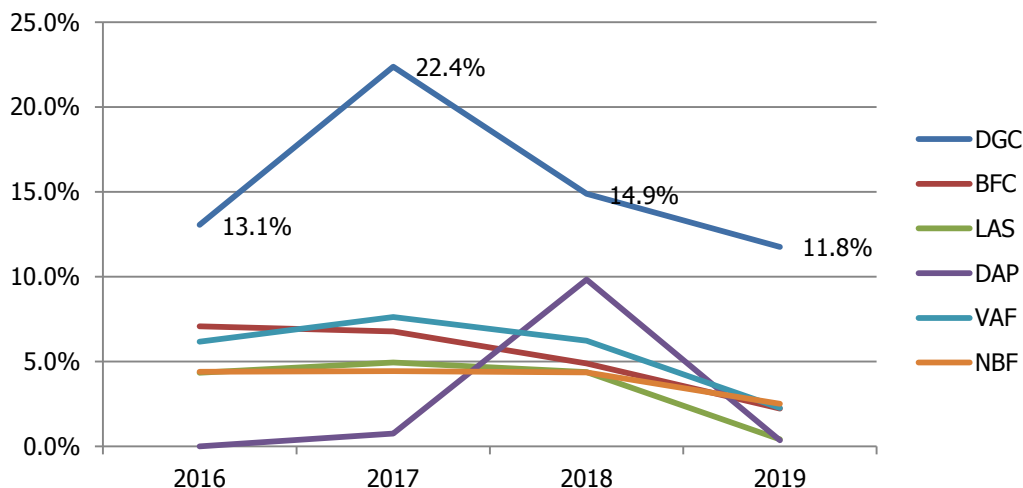
Thị trường xuất khẩu:



Sản phẩm đa dạng và đạt chất lượng cao giúp công ty phát triển mạnh mẽ ra thị trường quốc tế, tập trung vào các thị trường khó tính như Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan với các sản phẩm phốt pho vàng

sử dụng trong công nghệ điện tử, thực phẩm. Trong khi đó, thị trường Ấn độ với các sản phẩm Axit Photphoric cho công nghiệp phân bón. Đây là hướng phát triển nhằm mở rộng thị trường, tránh cạnh tranh với các sản phẩm phân bón đơn đang tăng trưởng chậm trong nước.

Biên lợi nhuận so sánh một số đơn vị sản xuất phân bón gốc Phốt pho.



Nguồn: DGC, các công ty phân bón, TTNC MBS tổng hợp

Nhờ đa dạng sản phẩm, tham gia thị trường quốc tế, hiệu quả hoạt động của công ty tốt hơn so với các doanh nghiệp sản xuất phân bón đơn thuần.

Nhu cầu thị trường các sản phẩm hóa chất gốc phốt pho trong và ngoài nước ổn định.

Quy mô ngành công nghiệp sản xuất sản phẩm hóa chất gốc Phốt pho của thế giới ước đạt 65 tỷ usd trong năm 2018 và tiếp tục được dự báo tăng trưởng trên 2%, đến năm 2020 dự báo đạt hơn 70 tỷ usd. Trong khi nhu cầu Phốt pho cho phân bón dự báo tăng chậm lại ở mức 1.4%/năm, thì nhu cầu Phốt pho cho các lĩnh vực chăn nuôi (phụ gia thức ăn gia súc), thực phẩm và công nghiệp dự báo tăng trưởng tốt hơn với mức 5-6% nhờ vào ngành công nghiệp chăn nuôi, chế biến thực phẩm và công nghệ trên toàn cầu.

Nhu cầu Phốt pho thế giới

Phốt pho là một trong ba chất dinh dưỡng đa lượng chính cần thiết trong nông nghiệp, cùng với Nitơ và Kali. Thực vật hấp thụ phốt pho dưới dạng phốt phát, đây là nguyên liệu thô quan trọng cho tế bào thực vật, nơi nó đóng vai trò trong việc lưu trữ và truyền năng lượng, quang hợp, hô hấp và phân chia tế bào. P được dùng để sản xuất phân bón chiếm đến 80%-82%, còn lại 18%-20% dùng để sản xuất các sản phẩm hóa chất dẫn xuất khác của Phốt pho trong các lĩnh vực chất phụ gia thức ăn chăn nuôi và hóa chất dùng cho công nghiệp thực phẩm, công nghệ khác. Từ năm 2010 đến nay, có hơn 200 triệu tấn nguyên liệu đá phốt phát (quặng apatit) được sản xuất mỗi năm, sản xuất hơn 150 triệu tấn phân bón thành phẩm cho nông dân toàn cầu.

Nhu cầu phốt pho cho phân bón

Theo Hiệp hội phân bón thế giới (IFA), Thị trường phốt phát toàn cầu năm 2019 với đặc trưng nhu cầu ổn định về đá phốt phát (quặng apatit), trong khi sản xuất axit photphoric và phân bón (MAP, DAP, TSP) đã phục hồi.

Sản lượng đá phốt phát toàn cầu năm 2019 dự kiến sẽ không thay đổi so với năm 2018 là 207 triệu tấn, sau một năm tăng trưởng âm trong năm 2018. Xuất khẩu đá phốt phát năm 2019 dự kiến sẽ giảm 3% xuống còn 30 triệu tấn dựa trên ước tính sơ bộ, so với 31 triệu tấn năm 2018.

Sản lượng axit photphoric toàn cầu dự kiến sẽ tăng 1% lên 47 triệu tấn P2O5. Trong khi đó, sản lượng phân bón phốt phát (MAP, MES, DAP và TSP) trong năm 2019 dự kiến sẽ tăng lên 74 triệu tấn, tương đương với 35,6 triệu tấn P2O5 nhờ sản lượng MAP (và MAP +) tăng mạnh và sự phục hồi mạnh mẽ trong sản xuất DAP (dự kiến tăng 9%).

Công suất axit photphoric toàn cầu được dự kiến sẽ mở rộng trong giai đoạn 2018-2020 bằng 1,1% so với năm 2018 (tương đương 0.7 triệu tấn) để đạt 60,4 triệu tấn P2O5 vào năm 2020.

Công suất phốt phát gia tăng trong giai đoạn 2018-2020 sẽ chủ yếu tại Ma rốc, Ả Rập Xê út và Ai Cập. Mở rộng công suất cũng được thực hiện tại Nga, Brazil, Ấn Độ và Thổ Nhĩ Kỳ. Tái cơ cấu công suất phốt phát được dự kiến ở Trung Quốc do điều kiện thị trường chặt chẽ hơn trên thị trường quốc tế, điều tiết phosphogypsum chặt chẽ hơn và nhu cầu phân bón trong nước chậm lại.

Công suất phốt phát được xử lý toàn cầu được dự kiến là 48,1 triệu tấn P2O5 vào năm 2019 và 48,3 triệu tấn P2O5 vào năm 2020. Trong năm 2019-2020, một số công suất sẽ bị ngừng hoạt động hoặc bị phá hủy ở Bắc Mỹ.

Cung cấp axit photphoric toàn cầu vào năm 2020 dự kiến sẽ tăng lên 50,4 triệu tấn P2O5, tăng 2,7% so với năm 2018 (49,1 triệu tấn P2O5).

Nhu cầu axit photphoric toàn cầu cho tất cả các mục đích sử dụng được ước tính là 47,4 Mt P2O5 vào năm 2020, so với 46,5 Mt P2O5 năm 2018, đại diện cho mức tăng trưởng hàng năm là 1,1%. Nhu cầu dinh dưỡng phốt phát toàn cầu được dự báo sẽ giảm 0,2% trong năm 2019 và tăng 1,9% vào năm 2020.

Sự mất cân đối cung / cầu ước tính sẽ tăng nhẹ giữa năm 2018 và 2020, để đạt thặng dư tiềm năng là 3.0 Mt P2O5 vào năm 2020; mức này tương đương với 6% nguồn cung tiềm năng toàn cầu, so với 5% trong năm 2018.

Tăng trưởng giai đoạn 2018-2023

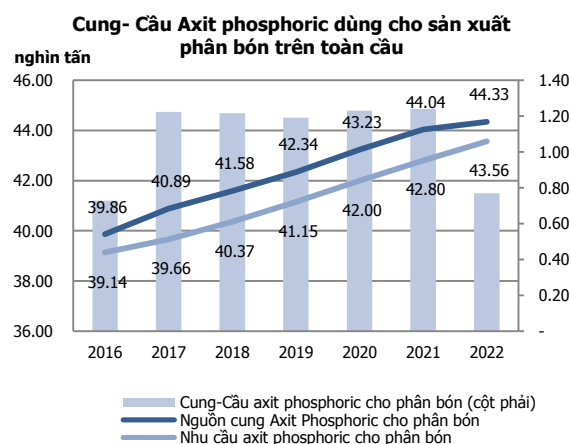
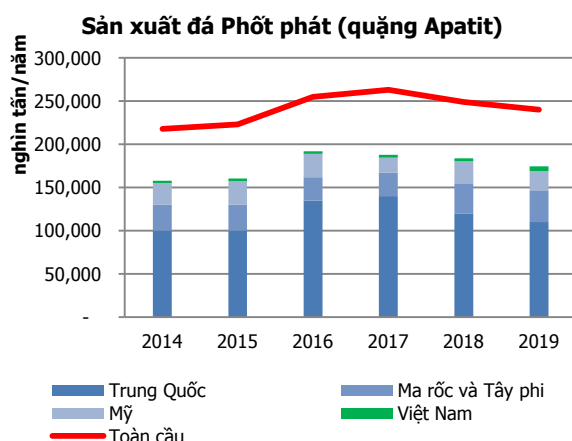
IFA dự báo, nguồn cung đá phốt phát sẽ tăng khoảng 8% từ mức 235 triệu tấn của năm 2018 lên mức 235 triệu tấn trong năm 2023, trong đó, châu phi chiếm đến 75% sản lượng tăng thêm.

Công suất sản xuất sản phẩm phân bón phốt pho tăng lên theo hướng linh hoạt và đa dạng hóa sản phẩm.

Năng lực sản xuất a xít phốt pho ric tăng 7% trong giai đoạn 2018-2023 và đạt mức 63.9 triệu tấn P2O5. Trong khi đó, năng lực sản xuất phân bón phốt pho tăng khoảng 13%, từ mức 101 triệu tấn của năm 2018 lên mức 114 triệu tấn sản phẩm các loại trong năm 2023. Châu phi là khu vực tăng năng lực lớn nhất, cùng với đó là khu vực Đông Âu-Trung Á, Tây Á và Nam Á.

Nguồn cung và nhu cầu dự kiến sẽ tăng trưởng thấp trong những năm tới. Trong khi nguồn cung a xít phốt pho ric tăng trưởng khoảng 1.5% mỗi năm đến 2023, thì nhu cầu được dự báo tăng trưởng khoảng 1.4% mỗi năm.

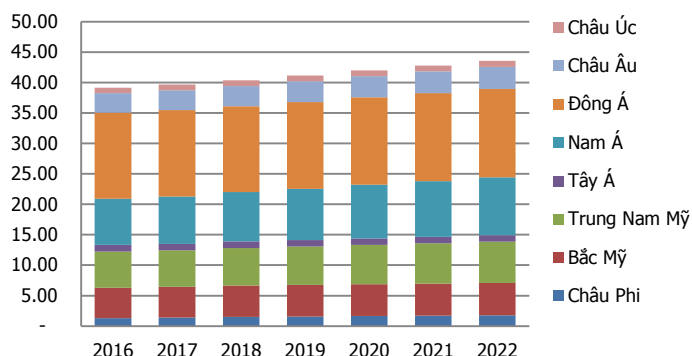
Cung cầu a xít phốt pho ric



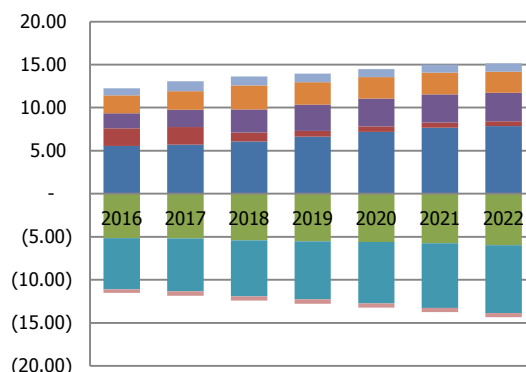
Nguồn: USGS, FAO, IFA, TTNC MBS Tổng hợp

Theo tổ chức Nông- Lương thế giới (FAO), nhu cầu axit photphoric cho sản xuất phân bón tiếp tục tăng lên trong các năm tới và đạt 43.56 triệu tấn, tăng 8% so với năm 2018. Trong khi đó nguồn cung đạt mức 44.33 triệu tấn, thặng dư đạt 0.77 triệu tấn.

Nhu cầu axit photphoric cho phân bón theo khu vực



Thặng dư- thiếu hụt axit photphoric cho phân bón theo khu vực



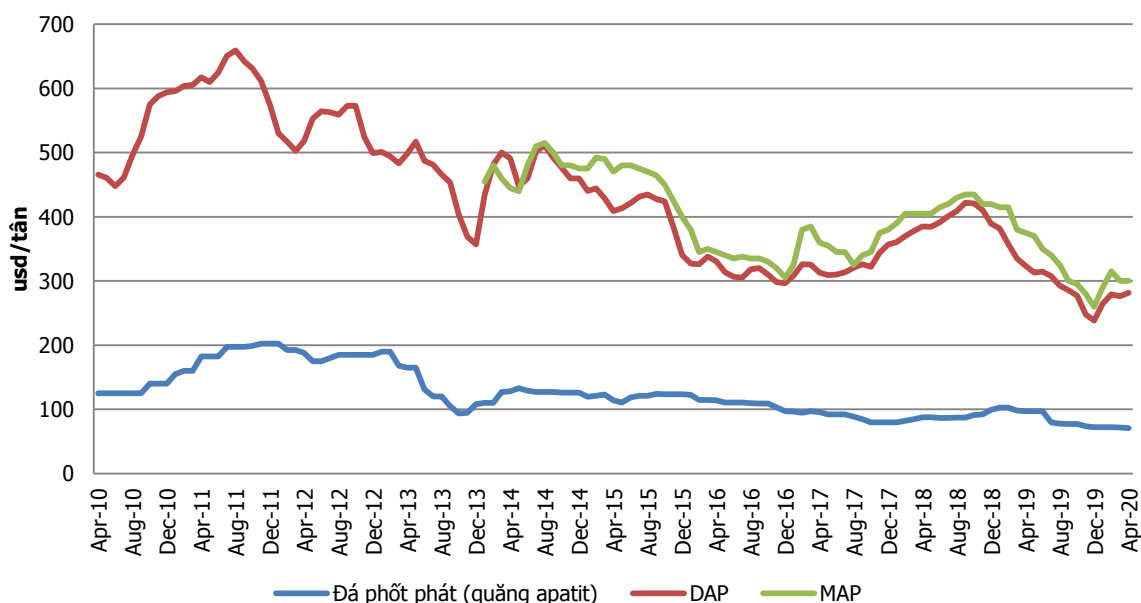
Nguồn: FAO, TTNC MBS tổng hợp

Theo khu vực, nhu cầu axit phosphoric cho sản xuất phân bón tại khu vực đông á chiếm sản lượng cao nhất và tiếp tục gia tăng, mặc dù vậy tỷ trọng toàn cầu đang giảm dần.

Khu vực Nam á nhu cầu theo sản lượng đứng thứ hai với mức 8.12 triệu tấn trong năm 2018 và sẽ tăng lên mức 9.52 triệu tấn vào năm 2022, tỷ trọng toàn cầu cũng tăng lên từ 20.1% lên 21.8%. Nam mỹ đứng vị trí thứ ba với sản lượng đạt 6.18 triệu tấn trong năm 2018 và tăng lên 6.8 triệu tấn vào năm 2022, chiếm 15.6% nhu cầu toàn cầu.

Diễn biến giá đá photphat và phân DAP, MAP

Diễn biến giá quặng Apatit và phân bón DAP, MAP



Nguồn: Bloomberg, IndexMundi, TTNC MBS tổng hợp

Nhu cầu phốt pho trong thực phẩm

Phụ gia thức ăn chăn nuôi

Quy mô thị trường phốt pho phụ gia thức ăn chăn nuôi toàn cầu được dự báo sẽ vượt mức 5 tỷ usd vào năm 2025 với hơn 11 triệu tấn, so với mức 3.5 tỷ usd của năm 2017.

Bắc Mỹ dẫn đầu bởi thị trường phân lân thức ăn của Hoa Kỳ và Canada sẽ mong đợi mức tăng đáng kể ở mức trên 3,5% trong giai đoạn 2020-2025, do sự gia tăng của bệnh gia súc cùng với nhu cầu dinh dưỡng cao cho sản xuất gia cầm ở Hoa Kỳ Tiêu thụ sản phẩm thịt bò chế biến tăng Thị trường thức ăn chăn nuôi phốt phát.

Châu Âu do Đức, Pháp và Nga dẫn đầu thị trường phân lân sẽ dự kiến tiêu thụ ở mức hơn 1 triệu tấn vào cuối năm 2025. Kinh doanh và công nghiệp hóa thịt lợn và gia cầm cùng với sự ưa thích ngày càng tăng của người tiêu dùng đối với các sản phẩm chất lượng có chứa chất béo thấp sẽ thúc đẩy ngành công nghiệp khu vực sự phát triển.

Châu Á Thái Bình Dương dẫn đầu bởi Trung Quốc, Ấn Độ và Nhật Bản, quy mô thị trường phốt pho chăn nuôi sẽ vượt quá 5,5 tỷ USD vào cuối 2025. Đàn gia súc ở Trung Quốc rất lớn và phục vụ cho nhu cầu dinh dưỡng của nó là vô cùng quan trọng. Thay đổi mô hình lối sống, đô thị hóa nhanh chóng và thiên hướng giới trẻ theo chế độ ăn kiêng không ăn chay để đáp ứng nhu cầu protein sẽ kích thích nhu cầu thị trường.

Phốt pho cho chế biến thực phẩm.

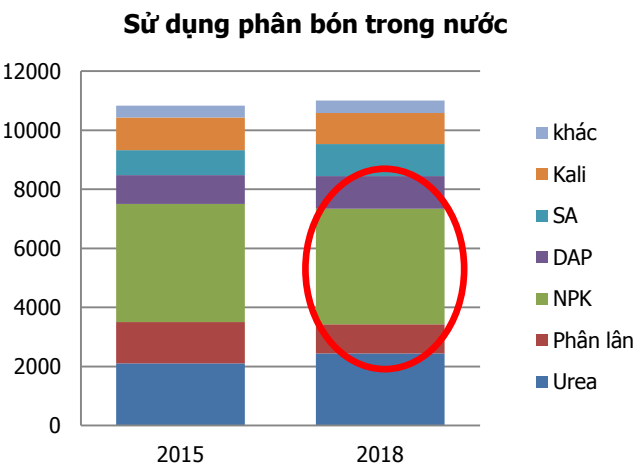
Ngành công nghiệp chế biến thực phẩm đã tạo ra nhu cầu nhất quán đối với các loại phốt pho thực phẩm trong những năm qua - như một tác nhân thông thường để làm dày, ổn định và phát triển kết cấu.

Mặc dù có sự tăng trưởng chậm lại, dự báo của Một triển vọng tình báo được công bố gần đây bởi các dự án Hiểu biết thị trường tương lai chậm triển vọng cho thị trường phốt phát cấp thực phẩm toàn cầu với tốc độ CAGR ước tính là 2,1% trong giai đoạn dự báo 10 năm, tức là 2017-2027.

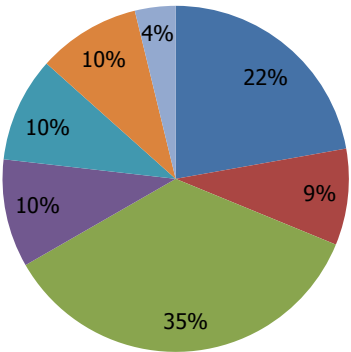
Doanh thu toàn cầu của thị trường phốt phát cấp thực phẩm có thể sẽ vượt qua giá trị trị giá 29,5 tỷ usd vào cuối năm 2027, theo nhóm nghiên cứu ngành Food & Beeverage tại FMI.

Nhu cầu trong nước

Nhu cầu phân bón trong nước ổn định trong những năm gần đây với khoảng 11 triệu tấn các loại, trong đó nhu cầu phân bón có gốc Phốt pho là khoảng 6 triệu tấn (chiếm 54%) gồm các loại phân lân đơn, NPK, DAP và MAP.



Cơ cấu sử dụng phân bón năm 2018



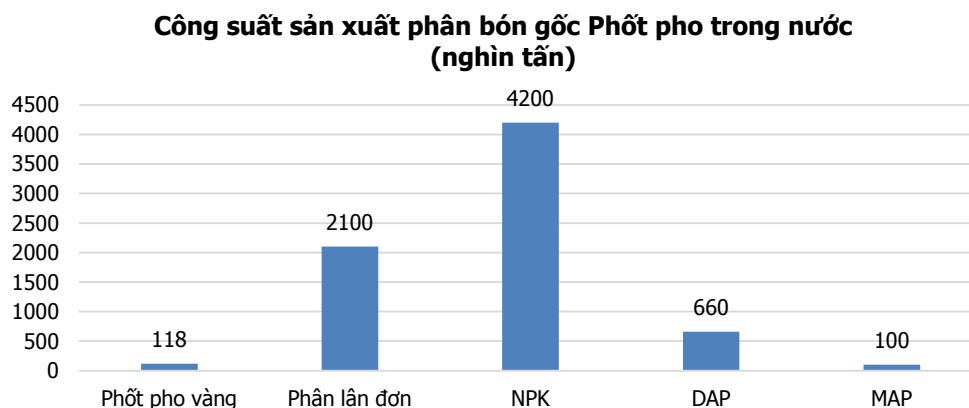
Nguồn: Bộ NN&PTNT, AgriMonitor, TTNC MBS tổng hợp

Với xu hướng sử dụng các sản phẩm phân bón hỗn hợp cho cây trồng, phân bón NPK càng ngày càng được sử dụng rộng rãi hơn và vì vậy nhu cầu cũng tăng lên.

Hiện sản xuất phân bón gốc phốt pho trong nước chủ yếu tập trung vào phân lân đơn, phân bón tổng hợp NPK và phân DAP với công suất sản xuất là khoảng 600 nghìn tấn/năm, mặc dù vậy, sản phẩm DAP sản xuất trong nước chưa đạt được công suất tối đa do sản phẩm chưa đạt được chất lượng mong muốn.

Đối với sản phẩm MAP hiện chỉ duy nhất có DGC sản xuất với công suất 100 nghìn tấn/năm. Công ty cũng sản xuất các sản phẩm phân Lân giàu khác như DSP, SSP để cung cấp cho thị trường.

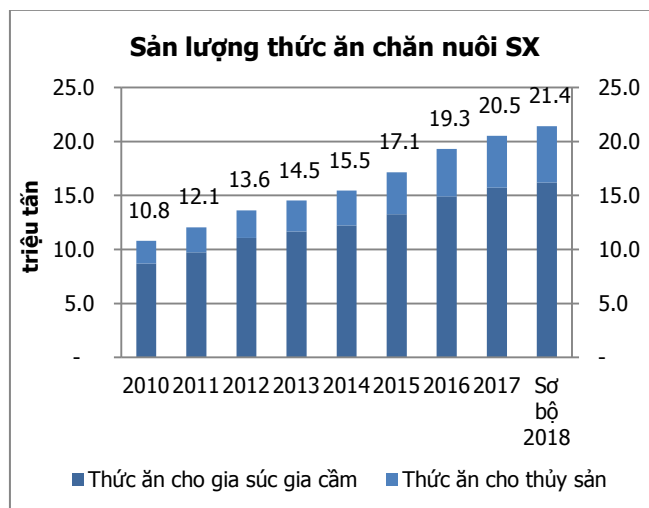
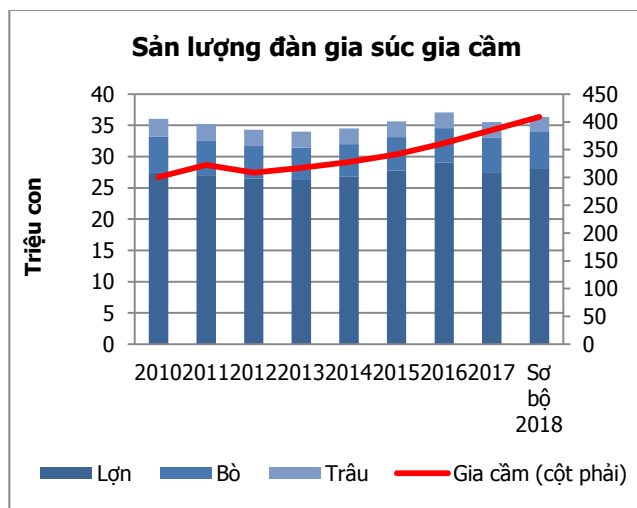
Công suất sản xuất phân bón gốc phốt pho trong nước



Nguồn: Bộ CT, Bộ NN&PTNN, TTNC MBS tổng hợp

Đối với sản phẩm phụ gia thức ăn chăn nuôi, do ngành chăn nuôi trong nước tiếp tục có sự phát triển mạnh mẽ trong những năm tới, nhu cầu sản phẩm WAP, phụ gia thức ăn chăn nuôi cũng tiếp tục tăng trưởng, đây cũng là sản phẩm duy nhất có DGC sản xuất trong nước, nên chưa đáp ứng được nhu cầu và tiếp tục tăng lên trong những năm tới.

Chăn nuôi và Sản xuất thức ăn chăn nuôi.



Nguồn: Bộ NN và PT NN, Tổng cục thống kê, TTNC MBS tổng hợp

Quy hoạch phát triển Ngành hóa chất Việt Nam

Quyết định 676/QĐ-BCT của Bộ Công Thương năm 2017 về việc phê duyệt “Quy hoạch phát triển sản xuất các sản phẩm hóa chất cơ bản Việt Nam đến năm 2025, tầm nhìn đến năm 2035” đã đặt mục tiêu, đưa ngành công nghiệp hóa chất Việt Nam tăng trưởng bình quân 14-16%/năm, đáp ứng 80-90% nhu cầu một số sản phẩm hóa chất cơ bản vô cơ thông dụng và 17-20% nhu cầu một số sản phẩm hóa chất hữu cơ vào năm 2025.

Hiệu quả hoạt động đang cải thiện sau khi sụt giảm trong năm 2019

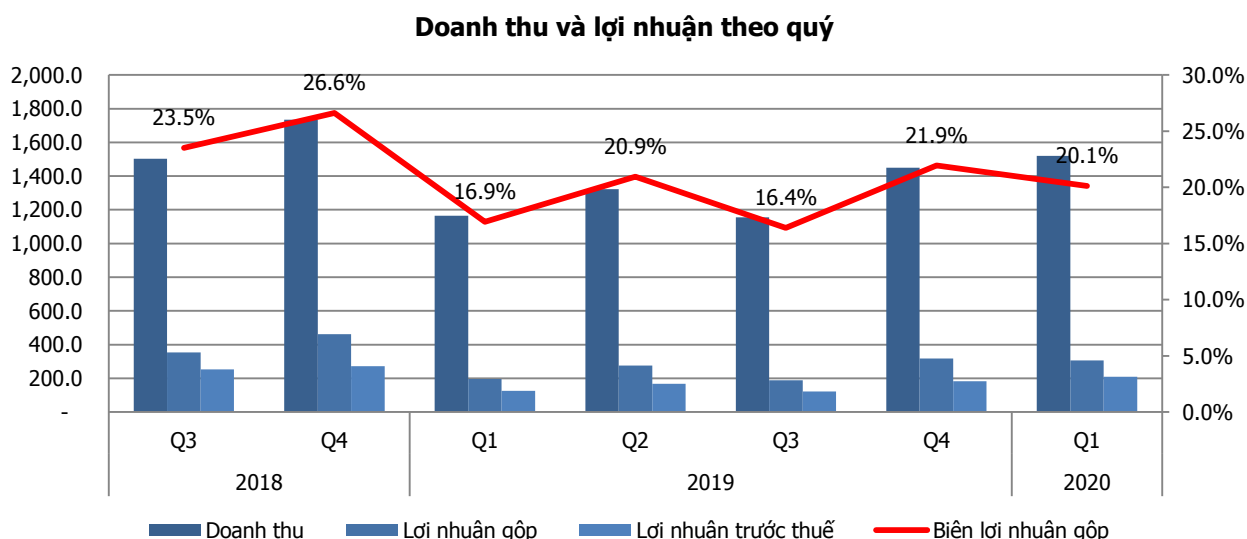
Kết quả kinh doanh đang tăng trở lại từ mức đáy của quý 3.2019. Trong quý I.2020, doanh thu đạt 1.520 tỷ đồng, tăng 31% so với cùng kỳ 2019 và 5% so với quý 4.2019 liền trước. Giá vốn hàng bán tăng chậm khiến lợi nhuận gộp đạt 306 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh khi đạt 20,1% so với mức 16.9% cùng kỳ 2019. Lợi nhuận trước thuế đạt 210 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 200 tỷ đồng, tăng 66% so với cùng kỳ 2019 và vượt 54% so với kế hoạch quý.

Hiệu quả hoạt động tăng tốt do trong kỳ thị trường tiêu thụ thế giới ổn định và nguồn cung thiếu hụt từ Trung Quốc do dịch Covid-19 làm gián đoạn sản xuất acid phosphoric tại Hồ Bắc, nơi tập trung 20% sản lượng sản xuất phot pho của Trung Quốc.

Công ty cho biết tình hình trong quý II tiếp tục khả quan với doanh thu có thể đạt vượt mức kế hoạch quý II với doanh thu là 1.552 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 185 tỷ đồng, nhưng có thể đạt hơn 200 tỷ đồng.

Trong năm 2020, với tình hình thị trường tiêu thụ ổn định, hoạt động của công ty tiếp tục khả quan với các sản phẩm chất lượng cao, cạnh tranh tốt trên thị trường. Ban lãnh đạo công ty tự tin chia sẻ kế hoạch doanh thu sẽ hoàn thành và lợi nhuận có thể đạt mức cao với 1.000 tỷ đồng trước thuế.

Doanh thu và lợi nhuận theo quý



Sản lượng kinh doanh các năm qua

Sản phẩm	Đơn vị	2016	2017	2018	2019	KH 2020
Phốt pho vàng _ P4	Tấn	29,248	32,514	40,900	34,461	57,000
Acid trích ly _ WPA (50%)	Tấn	243,751	210,335	192,868	129,428	144,000
Acid phosphoric thực phẩm 85%	Tấn	14,420	32,797	25,291	26,939	30,000
Phân phức hợp MAP	Tấn	9,803	37,175	73,812	69,693	100,000
Phụ gia thức ăn gia súc DCP	Tấn	41,203	49,189	57,765	59,755	72,000
Phân lân đơn SSP	Tấn	55,342	67,413	89,744	71,705	140,000
Phân lân giàu DSP	Tấn	44,007	68,257	53,681	55,540	
Bột giặt	Tấn	9,431	8,816	8,565	5,372	5,400
Chất tẩy rửa	Tấn					

		668	746	1,926	991	900
Chất tạo bọt LAS	Tấn	2,854	441		1,312	2,000
TỔNG	Tấn	464,165	516,906	555,188	455,196	551,300

Nguồn: DGC, TTNC MBS tổng hợp

Kế hoạch phát triển tham vọng tập trung vào thế mạnh công ty đang có

Đại hội cổ đông thường niên ngày 26/5/2020 đã thông qua kế hoạch đầu tư Tổ hợp Hóa chất Đức Giang Nghi Sơn trong giai đoạn 2020-2026, cụ thể chia làm 3 giai đoạn:

Giai đoạn 1: thực hiện từ năm 2020-2022, tổng vốn đầu tư khoảng 2.000-2.400 tỷ, trong đó vốn tự có là 1.000 tỷ đồng, vốn vay là 1.400 tỷ đồng.

Các sản phẩm chính dự kiến sản xuất kinh doanh hàng năm:

Sản phẩm	Đơn vị	Công suất	Vốn đầu tư (tỷ đồng)	Đơn giá (triệu đồng/tấn)	Doanh thu (tỷ đồng)	Lợi nhuận (tỷ đồng)	Tỷ suất Ln/DT
Natri Hydroxit 98%	Tấn/năm	50,000	600	9	465	50	11%
Axit Chlohydric 35%	Tấn/năm	15,000	100	2	35	8	21%
PolyAluminum Chloride 30%	Tấn/năm	20,000	30	5	93	20	22%
Calcium HypoClorite 70%	Tấn/năm	20,000	40	25	498	40	8%
Javen 30%	Tấn/năm	10,000	5	2	20	2	10%
Khí Clo (lỏng) 99%	Tấn/năm	2,000	4	6	12	2	17%
Axit phosphoros (H3PO3)	Tấn/năm	10,000	150	21	210	30	14%
Chloramin B	Tấn/năm	2,000	150	100	200	40	20%
Tổng đầu tư MMTB	tỷ đồng		1,079		1,533	192	12%
Thuê đất toàn bộ	tỷ đồng	80ha	468				
Chi phí hạ tầng	tỷ đồng		253				
Chi phí dự phòng	tỷ đồng		200				
Tổng đầu tư Giai đoạn I và chi phí đất + hạ tầng	tỷ đồng		2,000				

Giai đoạn 2: thực hiện từ năm 2022-2024, tổng vốn đầu tư dự kiến là khoảng 7.000 tỷ đồng.

Các sản phẩm chủ yếu là:

- Xút vẩy 98-99%: 100.000 tấn/năm
- Nhựa PVC: 150.000 tấn/năm

Giai đoạn 3: thực hiện từ năm 2025-2026, tổng vốn đầu tư dự kiến là 3.000 tỷ đồng.

Các sản phẩm chính dự kiến:

- Soda (Sodium Carbonate)_ Na2CO3: 400.000 tấn năm.

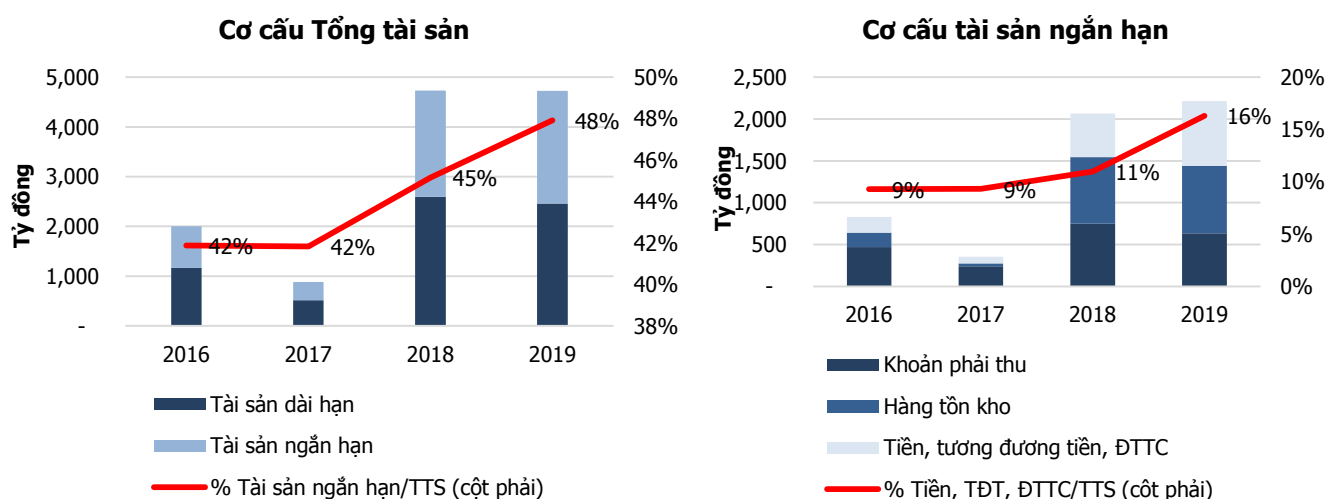
Nguồn lực tài chính mạnh và được quản trị khá chặt chẽ

Cơ cấu tài sản

Tổng tài sản đến cuối 2019 đạt 4.722 tỷ đồng, trong đó tài sản ngắn hạn đạt 2.263 tỷ đồng, chiếm 48%, tài sản dài hạn đạt 2.459 tỷ đồng, chiếm 52%. Tài sản năm 2017 ở mức thấp do công ty thực hiện tái cơ cấu trước khi sát nhập các đơn vị trong tập đoàn.

Tiền, tương đương tiền, đầu tư tài chính tăng mạnh trong năm 2019, đạt 770 tỷ đồng. Trong khi đó Hàng tồn kho, khoản phải thu được kiểm soát tốt và duy trì ổn định các năm qua.

Tài sản cố định có giá trị đạt 2.355 tỷ đồng, chiếm 96% tài sản dài hạn, điều này cho thấy khả năng sản xuất của công ty đang ở mức rất cao khi hầu hết tài sản dài hạn ở trạng thái có thể sản xuất. Trong tháng 6.2020, công ty cũng hoàn thành và đưa vào hoạt động dây chuyền sản xuất NPK theo phương pháp hóa học.



Nguồn: DGC, TTNC MBS tổng hợp

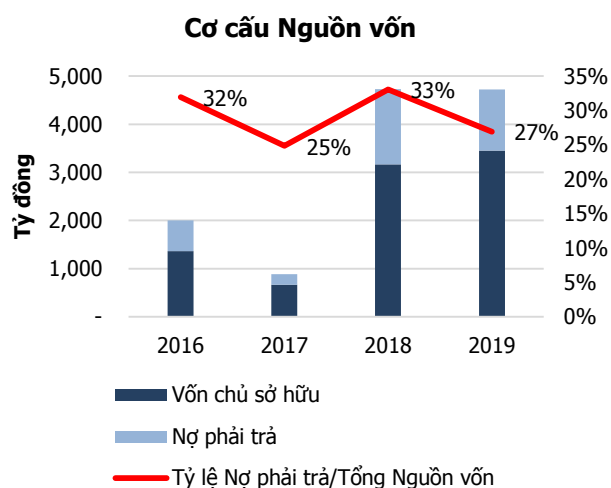
Cơ cấu Nguồn vốn

Vốn chủ sở hữu chiếm tỷ trọng cao trong tổng nguồn vốn, tại thời điểm cuối năm 2019, vốn chủ sở hữu đạt 3.452 tỷ đồng, chiếm 73% tổng nguồn, Nợ phải trả đạt 1.270 tỷ đồng, chiếm 27% tổng nguồn vốn.

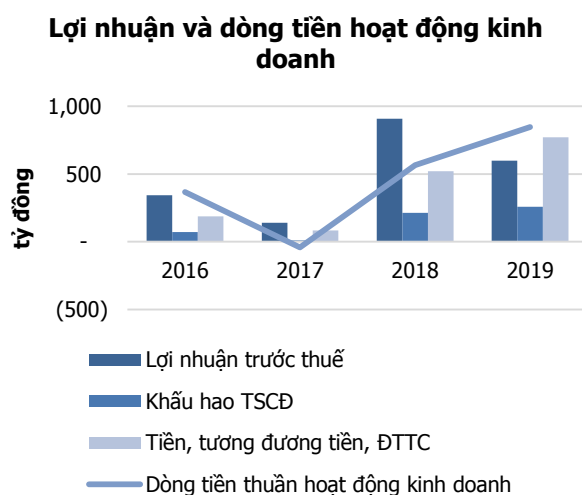
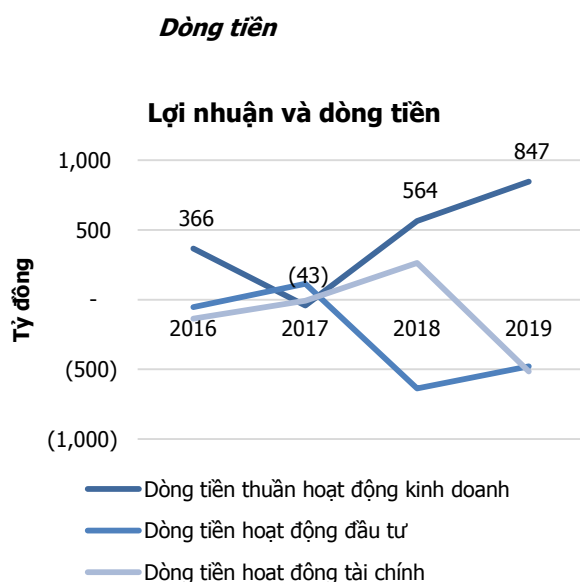
Nợ phải trả chủ yếu là nợ ngắn hạn, trong đó vay nợ tổ chức tín dụng đạt 735 tỷ đồng cuối năm 2019, giảm 398 tỷ đồng so với cuối 2018. Nợ giảm nhanh, trong khi tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính mà chủ yếu là tiền gửi kỳ hạn 3-6 tháng tăng lên, khiến cho vay nợ ròng của công ty thực tế là đang có giá trị âm 35 tỷ đồng, và số này tiếp tục tăng lên ở cuối quý I.2020 với 145 tỷ đồng.

Vốn chủ sở hữu được gia tăng nhờ lợi nhuận hàng năm giữ lại khá lớn. Công ty cũng thực hiện trả cổ tức bằng cổ phiếu để giữ lại nguồn lợi nhuận, tái đầu tư cho các dự án trong tương lai.

Chúng tôi nhận thấy với tiềm lực tài chính khá mạnh và dòng tiền được quản trị tốt, vay nợ đang ở mức thấp và điều này cho phép công ty thực hiện chiến lược đầu tư phát triển giai đoạn mới 2020-2025 nhằm tiếp tục mở rộng Công ty thành nhà sản xuất hóa chất lớn trong nước



Nguồn: DGC, TTNC MBS tổng hợp



Nguồn: DGC, TTNC MBS tổng hợp

Rủi ro đầu tư

Rủi ro cạnh tranh và biến động thị trường phân bón

Hoạt động sản xuất và xuất khẩu sản phẩm ra nước ngoài cũng chịu sự cạnh tranh với các doanh nghiệp lớn trong khu vực, đặc biệt là Trung Quốc, nước sản xuất Phốt pho lớn nhất hiện nay. Mặc dù vậy, sản phẩm của công ty đã đạt được chất lượng và uy tín đối với các thị trường khu vực như Ấn độ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan. Đối với thị trường trong nước, với đặc thù là đơn vị công nghệ chế biến sâu các sản phẩm gốc phốt pho trong các lĩnh vực thực phẩm, phụ gia thức ăn chăn nuôi, phân lân giàu..., trong khi đó, lĩnh vực phân bón thì sản phẩm của công ty lại ở một phân khúc khác (Phân bón MAP), nên mức độ cạnh tranh không lớn.

Gián đoạn Nguồn nguyên liệu:

Mặc dù được cung cấp ổn định nguồn nguyên liệu những năm qua thông qua Công ty TNHH MTV Apatit Lào Cai (Apatit Lào Cai), điều này vẫn hàm chứa những rủi ro nhất định khi Apatit Lào Cai là đầu mối duy nhất cung cấp quặng Apatit cho các đơn vị sản xuất phốt pho và các sản phẩm phân bón khác

trong nước. Để chủ động hơn trong nguồn nguyên liệu, công ty đã chủ động xin phép và được chấp thuận dự án tự tổ chức hoạt động thăm dò khai thác quặng Apatit tại khai trường B25, dự kiến sẽ đi vào hoạt động từ cuối 2020 hoặc đầu 2021. Chúng đánh giá, điều này sẽ giúp cho công ty chủ động hơn về nguồn nguyên liệu cho sản xuất của mình.

Chính sách kiểm soát của nhà nước.

Nguồn Quặng Apatit là hữu hạn, theo chiến lược phát triển ngành hóa chất, nhà nước có chủ trương thực hiện chế biến sâu và dần dần ngừng xuất khẩu các sản phẩm Phốt pho vàng, điều này có thể ảnh hưởng đến hoạt động của công ty. Mặc dù vậy, có thể thấy, công ty đã áp dụng các công nghệ hiện đại để chế biến sâu nguồn quặng, tạo ra các sản phẩm có giá trị cao, mang lại hiệu quả và nguồn thu cho ngân sách lớn, điều này vừa thúc đẩy hoạt động kinh tế đất nước, vừa thúc đẩy hoạt động của công ty và như vậy, các chính sách phát triển của nhà nước cơ bản sẽ tiếp tục tạo hành lang cho doanh nghiệp phát triển.

Dự báo hoạt động sản xuất kinh doanh và Định giá cổ phiếu

Dự báo hoạt động sản xuất kinh doanh các năm tới

Trong những năm tới, chúng tôi đánh giá hoạt động của công ty vẫn phát triển tích cực do thị trường xuất khẩu ổn định, nhu cầu các sản phẩm phốt pho tiếp tục tăng lên ở các nước khu vực châu Á, đặc biệt là tại Ấn Độ.

Trong báo cáo lần này, chúng tôi chưa đưa vào mô hình dự báo dự án đầu tư Tổ hợp hóa chất Nghi Sơn do thông tin chúng tôi thu thập được vẫn còn hạn chế, chúng tôi sẽ đưa vào mô hình trong thời điểm có thêm thông tin chắc chắn. Mặc dù vậy, chúng tôi tin tưởng về khả năng thành công của dự án mới dựa trên năng lực chuyên môn của Ban lãnh đạo và nguồn lực tài chính hiện có của công ty. Giá trị công ty sẽ được tăng lên khi nhà máy đi vào hoạt động.

Chỉ tiêu	Đơn vị	FY19	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	5,091	6,107	6,474	6,670	6,873
Tăng trưởng doanh thu	Tỷ đồng	-16.4%	20.0%	6.0%	3.0%	3.0%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	1,006	1,311	1,390	1,432	1,476
EBIT	Tỷ đồng	657	892	943	971	999
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	599	840	892	919	947
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	572	756	802	781	805
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	Tỷ đồng	567	756	802	781	805
EPS	Đồng	4,381	5,844	6,203	6,037	6,222
Tăng trưởng EPS	%	-46%	33%	6%	-3%	3%
Cổ tức bằng tiền	Đồng	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
Tỷ suất cổ tức	%	4%	4%	4%	4%	4%
P/E	Lần	9.5	7.1	6.7	6.9	6.7
P/B	Lần	16.15	13.82	11.95	10.57	9.43
EV/EBITDA	Lần	6.5	4.3	3.4	2.7	2.2
ROE	%	17%	19%	17%	15%	14%
ROA	%	16.6%	18.8%	17.4%	15.0%	13.8%
Nợ ròng/vốn chủ sở hữu	%	-1%	-20%	-34%	-46%	-51%

Nguồn: DGC, Dự báo của TTNC MBS

Định giá cổ phiếu DGC

Theo phương pháp chiết khấu dòng tiền

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE để định giá cổ phiếu DGC dựa trên những giả định về tình hình hoạt động và kết quả kinh doanh của công ty trong giai đoạn 2020 - 2025.

Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu được xác định ở mức 14.51% dựa trên lãi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm phát hành tại thời điểm quý I.2020 và phần bù rủi ro cổ phiếu là 8%.

Kết quả là giá trị cổ phiếu của công ty đạt mức 12.880 đồng/cổ phần.

Chỉ tiêu	Đơn vị	Giá trị
Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu	%	14.51
Tăng trưởng dòng tiền thuần sau 2023	%	2%
Equity risk Premium	%	14%
Beta	Lần	0.84
Hiện giá dòng tiền tự do giai đoạn 2020E - 2025F	Tỷ đồng	3,315
Hiện giá dòng tiền tự do sau năm 2025F	Tỷ đồng	1,550
Tiền và tương đương tiền cuối năm 2020	Tỷ đồng	1,099
Giá trị doanh nghiệp	Tỷ đồng	5,964

Vay và nợ cuối năm 2020	Tỷ đồng	
Giá trị vốn chủ sở hữu	Tỷ đồng	5,964
Số lượng cổ phần	Cổ phần	129.363.600
Giá trị mỗi cổ phần	Đồng	46.100

Định giá theo phương pháp so sánh:

Chúng tôi thực hiện lựa chọn các doanh nghiệp cùng ngành kinh doanh trong nước và khu vực để so sánh nhằm tìm kiếm ra mức giá hợp lý cổ phiếu của công ty, kết quả là:

MÃ CP	Công ty	Quốc gia	Vốn hóa Mil usd	P/B	P/E	EV/EBITDA T12M
AIB MK Equity	ATA IMS BHD	Malaysia	283	1.81	12.30	8.50
JOPH JR Equity	JORDAN PHOSPHATE MINES	Jordan	279	0.29	8.45	5.85
RCF IN Equity	RASHTRIYA CHEMICALS & FERT	India	277	0.69	15.70	12.15
DPM VN Equity	PETROVIETNAM FERT & CHEMICAL	Vietnam	240	0.68	14.01	2.90
VORG IN Equity	VALIANT ORGANICS LTD	India	209	4.23	11.36	9.49
DCM VN Equity	PETROVIETNAM CA MAU FERTILIZ	Vietnam	197	0.73	20.44	2.44
HKCI IN Equity	HIKAL LTD	India	186	1.93	14.19	6.82
DGC VN Equity	DUC GIANG CHEMICALS JSC	Vietnam	180	1.19	6.85	4.51
BLA IN Equity	BALAJI AMINES LTD	India	164	2.17	10.65	7.36
BRAM IJ Equity	INDO KORDSA TBK PT	Indonesia	152	0.74	11.12	5.01
SAMF IJ Equity	SARASWANTI ANUGERAH MAKMUR T	Indonesia	144	2.95	21.82	12.21
DFPC IN Equity	DEEPAK FERTILISERS & PETRO	India	120	0.42	12.47	7.69
CSV VN Equity	SOUTH BASIC CHEMICALS JSC	Vietnam	43	1.03	4.17	2.66
HVT VN Equity	VIET TRI CHEMICALS JSC	Vietnam	17	1.84	12.73	3.53
LAS VN Equity	LAM THAO FERTILIZERS AND CHE	Vietnam	33	0.58		11.22
BFC VN Equity	BINH DIEN FERTILIZER JSC	Vietnam	31	0.79	10.25	5.87
SFG VN Equity	SOUTHERN FERTILIZER JSC/THE	Vietnam	12	0.50		14.95
VAF VN Equity	VAN DIEN FUSED MAGNESIUM PHO	Vietnam	10	0.54	0.33	6.33
Trung bình			143.10	1.28	9.15	6.74

Nguồn: Bloomberg, TTNC MBS tổng hợp

Tổng hợp kết quả định giá:

Phương pháp	Kết quả định giá (đồng/cp)	Trọng số	Giá trị theo trọng số
FCFE	46.100	0.4	18.450
PE	53.480	0.2	10.700
PB	38.570	0.4	15.450
Giá trị Trung bình cổ phiếu			44.600

Tóm tắt và dự phóng báo cáo tài chính

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	5,091	6,107	6,474
Giá vốn hàng bán	-4,084	-4,796	-5,084
Lợi nhuận gộp	1,006	1,311	1,390
Doanh thu hoạt động tài chính	62	36	36
Chi phí tài chính	-57	-52	-52
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	-314	-336	-356
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-101	-122	-129
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	596	837	889
EBIT	657	892	943
Lợi nhuận trước thuế	599	840	892
Lợi nhuận sau thuế	572	756	802
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	567	756	802
Lợi nhuận sau thuế cổ đông thiểu số	5	0	0
Thu nhập mỗi cổ phần (EPS)	4,381	5,844	6,203
Bảng cân đối kế toán	2019	2020F	2021F
Tài sản ngắn hạn	2,263	3,360	4,253
I. Tiền & tương đương tiền	128	1,099	1,883
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	643	444	444
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	634	837	887
IV. Hàng tồn kho	808	920	975
V. Tài sản ngắn hạn khác	51	61	64
Tài sản dài hạn	2,459	2,229	1,995
I. Các khoản Phải thu dài hạn	-	1	2
II. Tài sản cố định	2,303	2,073	1,839
1. Tài sản cố định hữu hình			
2. Tài sản cố định vô hình			
III. Bất động sản đầu tư	-	1	2
IV. Tài sản dở dang dài hạn	52	52	52
V. Đầu tư tài chính dài hạn	-	1	2
VI. Tài sản dài hạn khác	104	104	104
Tổng tài sản	4,722	5,589	6,248
Nợ phải trả	1,270	1,575	1,626
I. Nợ ngắn hạn	1,270	1,575	1,626
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	535	840	891
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	735	735	735
II. Nợ dài hạn	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	3,452	4,013	4,622
1. Vốn điều lệ	1,294	1,294	1,294
2. Thặng dư vốn cổ phần	1,787	1,787	1,787
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	836	1,398	2,006
4. Chênh lệch tỷ giá hối đoái	(592)	(592)	(592)
5. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	128	128	128
Tổng nguồn vốn	4,722	5,589	6,248

Lưu chuyển dòng tiền	2019	2020F	2021F
Lợi nhuận trước thuế	599	840	892
Lưu chuyển dòng tiền hoạt động kinh doanh	847	1,017	1,028
Lưu chuyển dòng tiền đầu tư	(478)	149	(50)
Lưu chuyển dòng tiền tài chính	(515)	(194)	(194)
Lưu chuyển tiền trong kỳ	(147)	971	784
Tiền tương đương tiền đầu kỳ	274	128	1,099
Tiền tương đương tiền cuối kỳ	128	1,099	1,883
Chỉ số chính	2019	2020F	2021F
Khả năng sinh lời			
Biên lợi nhuận gộp	19.8%	21.5%	21.5%
Biên EBITDA	18.0%	19.2%	19.0%
Biên lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	11.1%	12.4%	12.4%
ROE	16.6%	18.8%	17.4%
ROA	12.1%	13.5%	12.8%
Tăng trưởng			
Doanh thu	-16%	20%	6%
Lợi nhuận gộp	-26%	30%	6%
Lợi nhuận trước thuế	-34%	40%	6%
Lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ)	-35%	33%	6%
EPS	-46%	33%	6%
Thanh khoản			
Thanh toán hiện hành	1.78	2.13	2.62
Thanh toán nhanh	1.15	1.55	2.02
Nợ/tài sản	0.27	0.28	0.26
Nợ/vốn chủ sở hữu	0.37	0.39	0.35
Khả năng thanh toán lãi vay	11.42	17.17	18.28
Định giá			
Lợi suất cổ tức	4%	4%	4%
EPS (VND)	4,381	5,844	6,203
BVPS (VND)	25,695	30,039	34,742

Nguồn: DGC, TTNC MBS

Liên hệ: Equity Research

MBS Equity Research

Năng lượng, Điện

Nguyễn Hoàng Bích Ngọc (Ngoc.NguyenHoangBich@mbs.com.vn)

Bất động sản, Xây dựng, Vật liệu xây dựng

Nguyễn Bảo Trung (Trung.NguyenBao@mbs.com.vn)

Phân phối bán lẻ, công nghệ

Phạm Việt Duy (Duy.PhamViet@mbs.com.vn)

Công nghiệp, Năng lượng

Chu Thế Huynh (Huynh.ChuThe@mbs.com.vn)

Ngân hàng, bảo hiểm

Lê Khánh Tùng (Tung.LeKhanh@mbs.com.vn)

Dệt may

Phạm Thị Phương Anh (Anh1.PhamThiPhuong@mbs.com.vn)

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/ giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

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), 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 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.
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘ 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.