

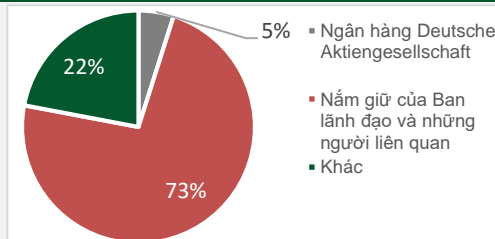
GIỮ [+6.7%]

Ngày cập nhật:

Giá mục tiêu	24,333	VNĐ
Giá hiện tại	22,800	VNĐ

Bùi Thị Thùy Dương
 (+84-8) 5413 5472 – duongbui@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	124.6
Free-float (triệu)	37.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	3,191
KLGD TB 3 tháng	850,991
Sở hữu nước ngoài	2.41%
Ngày niêm yết đầu tiên	7/12/2007

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiinPro

Kết quả kinh doanh khởi sắc

Kết quả kinh doanh 2017: Kết thúc năm 2017, ANV ghi nhận sự tăng trưởng vượt bậc. Theo đó, doanh thu công ty tăng trưởng ổn định lên mức 2,949 tỷ đồng (+4%yoy) trong khi lợi nhuận sau thuế có bước nhảy vọt, đạt 142 tỷ đồng, gấp 7.32 lần so với năm 2016. Giải thích cho sự tích cực này là do trong năm qua giá cá tra tiêu thụ tăng cao kỷ lục cộng với lợi thế từ chủ động được vùng nuôi đã hỗ trợ công ty cải thiện được biên lợi nhuận gộp từ 13% lên 15% trong năm 2017. Ngoài ra, ANV cũng đã tích cực trở lại sau khi loại bỏ được gánh nặng từ phần lỗ liên doanh liên kết khi hoàn tất thoái 40.5% vốn tại CTCP DAP số 2 VinaChem, giải phóng dòng vốn đầu tư không hiệu quả.

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 1/2018 và dự báo 2018: Đứng trước tình hình giá cá tra đang ở mức cao kỷ lục trong khi ANV lại có lợi thế từ việc chủ động được nguồn nguyên liệu đầu vào, đây chính là lợi thế cho sự tăng trưởng tích cực của ANV trong quý 1/2018. Chỉ tính riêng 3 tháng đầu năm, công ty đã ghi nhận mức doanh thu đạt 814.7 tỷ đồng (+17%yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 75.9 tỷ đồng, tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ. Từ đó, chúng tôi dự báo doanh thu của ANV khi kết thúc năm 2018 sẽ vào khoảng 3,208 tỷ đồng (+9%yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 235 tỷ đồng (+65%yoy) với giả định biên lợi nhuận tương đương so với năm trước là 15%.

Động lực tăng trưởng: (1) Sở hữu chuỗi giá trị khép kín và tự chủ gần 100% nguyên liệu đầu vào: ANV sở hữu 24 vùng nuôi và đang tiếp tục đầu tư mở rộng với quy mô gần 300 ha tập trung trên địa bàn tỉnh An Giang và Đồng Tháp – nơi không chịu ảnh hưởng từ xâm nhập mặn, cung ứng hơn 74 nghìn tấn cá nguyên liệu, đáp ứng ~93% tổng nhu cầu sản xuất của nhà máy. Ngoài ra, công ty có 8 dây chuyền sản xuất thức ăn chăn nuôi với tổng công suất lên đến 800 tấn/ngày, đáp ứng 100% cho vùng nuôi và còn dư để bán ra thị trường. **(2) Tiến trình chuyển nhượng từ DAP số 2 VinaChem:** ANV hoàn tất chuyển nhượng khoản đầu tư 40.5% vốn tại CTCP DAP số 2 VinaChem và thu hồi được 547 tỷ đồng, quá trình thu hồi được chia làm 3 giai đoạn từ năm 2016 – 2018. **(3) Mục tiêu tự chủ tài chính và “úp mở” về dự án 400 ha:** Trong cuộc họp ĐHCĐ, ban lãnh đạo ANV đã thông qua chiến lược giải quyết dư nợ, phần đầu đưa chi phí lãi vay về 0, đồng thời, ban lãnh đạo cũng đã úp mở về dự án 400 ha đang chờ tỉnh An Giang phê duyệt. Hiện công ty vẫn chưa có công bố chính thức về dự án này, tuy nhiên, công ty đã cho biết đây sẽ là dự án nhằm giải quyết vùng nguyên liệu đầu vào của ANV.

Định giá & khuyến nghị: Với lợi thế từ tự chủ 100% nguyên liệu đầu vào và ít chịu ảnh hưởng từ sức ép POR13 của Mỹ, đồng thời gỡ bỏ được gánh nặng nợ từ CTCP DAP số 2 VinaChem, hoạt động kinh doanh của Nam Việt đã có bước tăng trưởng vượt trội. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn giữ cái nhìn thận trọng đối với cổ phiếu này khi các khoản mục đầu tư góp vốn của ANV vẫn chưa được giải quyết tận gốc, đồng thời, giá cổ phiếu ANV cũng đã tăng mạnh trong giai đoạn đầu năm 2018. Bằng phương pháp DCF và P/E dựa trên kết quả hoạt động kinh doanh cốt lõi, chúng tôi ước tính mức giá hợp lý của ANV sẽ vào khoảng **24,333 đồng/cổ phiếu**, từ đó khuyến nghị **GIỮ** được đưa ra

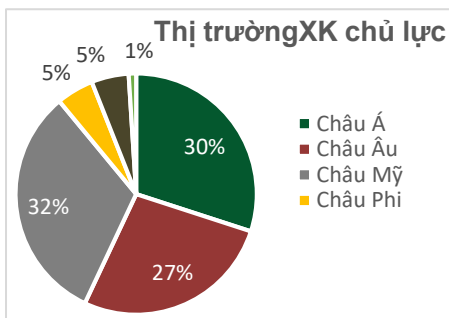
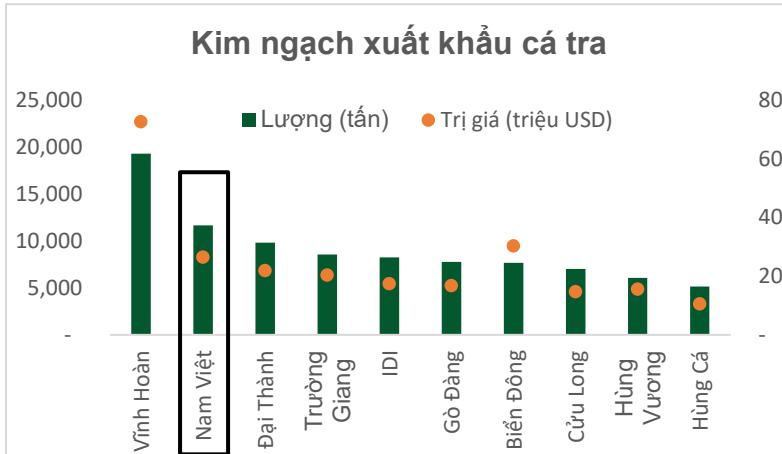
Chỉ số tài chính	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	2,559	2,770	2,494	2,825	2,949	3,208	3,420	3,682	3,965
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	7	61	2	19	142	218	268	293	315
EPS (VND)	95	929	24	203	1,152	1,755	2,158	2,354	2,532
Tăng trưởng EPS (%)		873%	-97%	755%	466%	52%	23%	9%	8%
Giá trị sổ sách (VND)	23,285	26,239	21,432	21,416	10,742	11,268	11,777	11,596	11,808
P/E	89.0	10.6	336.3	27.0	21.7	13.9	-	-	-
P/B	0.4	0.4	0.4	0.3	2.3	2.2	-	-	-
Cổ tức tiền mặt (%)	9%	9%	0%	9%	12%	-	-	-	-

Nguồn: PHS

Tổng quan về hoạt động kinh doanh của ANV

Là doanh nghiệp xuất khẩu cá tra lớn thứ 2 theo lượng và kim ngạch. Trong đó thị trường Châu Mỹ là thị trường chủ lực.

Theo số liệu của Tổng cục Hải Quan trong 3 tháng đầu năm 2018, ANV là doanh nghiệp xuất khẩu cá tra lớn thứ 2 về lượng (chỉ đứng sau Vĩnh Hoàn) và đứng thứ 3 về giá trị xuất khẩu (đứng sau Vĩnh Hoàn và Biển Đông)



Trong đó, các nước Châu Mỹ bao gồm Mexico, Brazil, Colombia là 3 thị trường xuất khẩu chính của Nam Việt, chiếm 32% tổng doanh thu xuất khẩu. Theo sau là nhóm thị trường Châu Á bao gồm Trung Quốc, Thái Lan, Malaysia.

Nhờ vào lợi thế từ thị trường chủ lực mà ANV hoàn toàn trụ vững trước đợt xem xét hành chính POR13 của Mỹ về thay đổi mức thuế suất chống bán phá giá đối với cá tra Việt Nam.

Lợi thế tích cực từ quy mô sản xuất và tự chủ được 100% nguồn nguyên liệu đầu vào

Công ty sở hữu 250 ha vùng nuôi với 22 ao nuôi, trong đó bao gồm ao nuôi liên kết. Tổng năng suất lên đến 80,000 tấn cá thịt nguyên liệu/ ngày và trại cá giống có thể cung cấp 14 tỷ con giống dựa trên 20,000 cá bố mẹ. Bên cạnh đó, công ty có nguồn cung cấp thức ăn chăn nuôi từ công ty Navifeed (công ty cùng chủ đầu tư) và sở hữu nhà máy chế biến phụ phẩm và bao bì. Nhờ đó, ANV luôn giữ được biên lợi nhuận cao hơn so với trụ cột trong ngành là VHC (tự chủ ~68% nguyên liệu đầu vào).

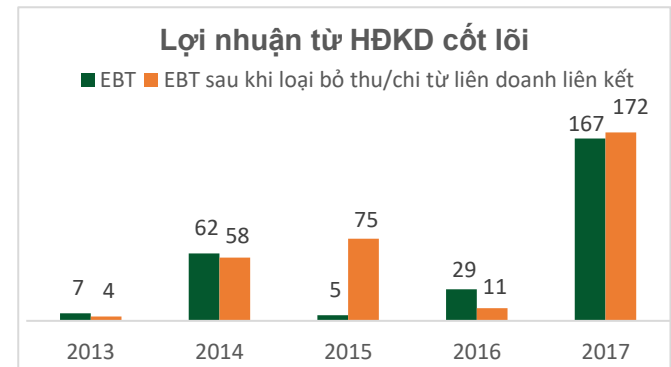
Mã	VHC	HVG	ANV	IDI
Biên LN gộp	14%	7%	15%	12%

Về tình hình sản xuất, ANV hiện đang sở hữu 4 nhà máy, nhưng hiện tại chỉ hoạt động 2 nhà máy, 1 nhà máy cho thuê và 1 nhà máy vẫn đang “nằm chờ”. Giải thích cho việc không thanh lý nhà máy là vì đang cho thuê. Đồng thời, khi nhu cầu cá nguyên liệu tăng trở lại, ANV có thể tăng công suất tối đa khi cần. Vấn đề chính hiện nay là do tình hình con giống đang thiếu hụt và diện tích vùng nguyên liệu chưa đủ đáp ứng công suất nhà máy.

Nếu loại trừ khoản lợi nhuận từ đầu tư góp vốn thì kết quả kinh doanh cốt lõi vẫn đầy tích cực

HĐKD xuất khẩu thủy sản là hoạt động cốt lõi của ANV với tỷ trọng doanh thu đóng góp gần như tuyệt đối. Nếu tách bạch giữa lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi và lợi nhuận từ hoạt động liên doanh/ liên kết, nhận thấy lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi là đóng góp chủ yếu vào lợi nhuận trước thuế của ANV, đồng thời chỉ tiêu này duy trì tăng trưởng đầy tích cực qua các năm, ngoại trừ năm 2016.

Trong năm 2016, do chi phí giá vốn tăng cao khiến lãi gộp sụt giảm, đồng thời, ANV phải tăng trích lập dự phòng gần 76 tỷ đồng phải thu khó đòi khiến chi phí tăng, đẩy lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi của công ty sụt giảm chỉ còn 11 tỷ đồng.



Tiến trình chuyển nhượng DAP số 2 VinaChem

Năm 2016, Công ty TNHH Đại Tây Dương (Công ty của Chủ tịch HĐQT) đã mua lại 40.5% cổ phần tại DAP số 2 VinaChem với giá 9,000 đồng/cổ phiếu, tương đương 547 tỷ đồng. Tiến độ thu hồi vốn được chia làm 3 kỳ. Theo kế hoạch, trong năm 2016, công ty tiến hành thu 100 tỷ đồng (đã thanh toán), năm 2017 tiếp tục thu 200 tỷ đồng (đã giảm khoản phải thu ngắn hạn) và còn lại 247 tỷ đồng sẽ được thanh toán trong năm 2018 và 6 tháng năm 2019 (khoản phải thu dài hạn).

Ngoài DAP số 2 VinaChem, các khoản đầu tư khác của ANV bao gồm:

(tỷ VND)	Giá gốc	Giá trị phần sở hữu
Công ty liên kết		
CTCP Rau quả Nông trại Xanh	12 (Lỗ phát sinh sau ngày đầu tư: 9.96 tỷ)	2.04
Công ty đầu tư góp vốn		
Ngân hàng TMCP Hàng Hải	135	135
CTCP Cromit Cổ Định Thanh Hóa	20.3 (Dự phòng 7.7 tỷ)	12.6
CTCP Cromit Nam Việt	11 (Dự phòng 11 tỷ)	0

Đối với khoản đầu tư tại NH TMCP Hàng Hải (Maritime), thông tin về việc ngân hàng này có thể sẽ niêm yết trên sàn UPCOM trong năm 2018 có thể sẽ là thông tin có lợi cho nhà đầu tư đang sở hữu vốn tại Maritime nhằm

thuận lợi cho việc rút vốn.

Trong trường hợp ANV có thể thoái toàn bộ vốn tại các công ty liên kết/ công ty nhận vốn góp, số tiền mà ANV có thể thu về tối thiểu sẽ đạt gần 150 tỷ đồng.

Quyết tâm giải quyết dư nợ

Tỷ lệ nợ/ tổng tài sản của ANV trong các năm luôn duy trì ở mức xấp xỉ trên 50 – 60%. Tuy nhiên, trong cuộc họp ĐHCĐ vừa qua, ANV đã thông báo dự tính sẽ giải quyết dứt điểm các khoản nợ và phân đầu đưa lãi vay về 0 với mục tiêu tự chủ tài chính mà không vay nợ ngân hàng. Kế hoạch phát hành 2.5 triệu cổ phiếu ESOP, tương đương 2% vốn điều lệ với giá phát hành dự kiến 10,000 đồng/ cổ phiếu có lẽ là bước đầu trong tiến trình giải quyết dư nợ của ANV. Tuy nhiên, đây vẫn sẽ là sức ép lớn đối với ANV khi khoản vay nợ ngân hàng trong quý 1/2018 chiếm trên 40% tổng dư nợ và chi phí lãi vay gần 9 tỷ đồng. Nếu ANV giải quyết thành công dư nợ, đây sẽ là thông tin hỗ trợ tích cực cho bức tranh tài chính của ANV trong thời gian tới.

Rủi ro

Rủi ro từ hàng tồn kho cao

Số vòng quay luân chuyển hàng tồn kho của ANV khá thấp so với các doanh nghiệp trong ngành. Theo đó trong năm 2017, vòng quay tồn kho của ANV chỉ đạt 3 vòng trong khi vòng quay tồn kho của VHC là 6 vòng và IDI là 10 vòng. Với tính chất ngắn hạn của sản phẩm thủy sản, việc trữ hàng tồn kho nhiều như hiện tại sẽ gây ra nhiều rủi ro cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Rủi ro từ các khoản mục đầu tư

Trước đó, ANV đã chuyển nhượng 40.5% vốn tại công ty DAP số 2 – VinaChem, tuy nhiên thực chất khoản chuyển nhượng này được trao tay cho công ty của chủ tịch HĐQT (Công ty TNHH Đại Tây Dương) với giá 547 tỷ đồng, hoàn nhập lỗ gần 180 tỷ cho ANV. Vì vậy, nhìn chung việc chuyển nhượng này không hẳn là “tin mừng” cho chủ đầu tư mà chỉ là thao tác để ANV cải thiện con số lợi nhuận. Ngoài ra, đối với khoản đầu tư khác, ANV hầu như phải trích lập dự phòng gần như toàn bộ cho thấy hoạt động đầu tư không thật sự hiệu quả. Vì vậy, ANV có thể phải đối mặt với việc mất vốn hoặc giảm giá trị của các khoản đầu tư.

Rủi ro về khả năng tài chính

Mặc dù đặt mục tiêu tự chủ tài chính tuy nhiên trong quý 1/2018, tổng dư nợ công ty đã tăng gần 18.5%. Đứng trước tình cảnh hàng tồn kho và khoản phải thu cao, cộng với tiền mặt và các khoản tương đương tiền của công ty chỉ vón vện 6 tỷ đồng. Vì vậy, nếu ANV vẫn giữ nguyên mục tiêu giải quyết dư nợ thì công ty cần phải đảm bảo cân đối vốn trong bối cảnh công ty đang đầu tư mở rộng hoạt động.

Định giá

Nam Việt đang ngày càng cho thấy tiềm năng tăng trưởng khá rõ nét ghi nhận kết quả kinh doanh hết sức khả quan sau khi loại bỏ được gánh nặng DAP số 2 VinaChem, đồng thời sở hữu những lợi thế cạnh tranh tích cực như khép kín được chuỗi giá trị sản xuất cá tra, đứng vững trước “cơn bão” tăng giá cá tra nguyên liệu và ít chịu ảnh hưởng từ sức ép thuế chống bán phá giá của Mỹ.

Tuy nhiên, nhà đầu tư nên thận trọng với những rủi ro từ các khoản đầu tư và rủi ro tài chính của ANV. Bên cạnh đó, cổ phiếu này đã có bước tăng giá khá mạnh trong thời gian qua từ xấp xỉ 10,000 đồng/ cổ phiếu vào thời điểm đầu tháng 1/2018, cổ phiếu này đã tăng lên gần 25,000 đồng/ cổ phiếu vào thời điểm hiện tại. Vì vậy, chúng tôi giữ quan điểm thận trọng trước diễn biến biến giá của cổ phiếu ANV.

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E dựa trên kết quả hoạt động kinh doanh cốt lõi sau khi loại bỏ các khoản thu/chi liên quan đến hoạt động đầu tư góp vốn, chúng tôi ước tính mức giá hợp lý cho cổ phiếu ANV sẽ vào khoảng **24,333 đồng/ cổ phiếu**, với mức P/E cốt lõi là 13.x. Từ đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **GIỮ** cho cổ phiếu này

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2018F	2019F	2020F	2021F
<i>LN từ HĐKD</i>	230	291	311	332
<i>Lãi vay sau thuế</i>	55	62	64	70
<i>Khấu hao</i>	57	49	53	70
<i>Đầu tư XDCB</i>	204	11	0	-1
<i>Thay đổi vốn lưu động</i>	-30	184	108	126
<i>FCFF</i>	166	207	318	346
<i>Giá trị hiện tại</i>	154	176	250	251
<i>Giá trị cuối cùng</i>	3,572			
<i>Giá trị doanh nghiệp</i>	4,404			
<i>Nợ</i>	1,225			
<i>Tiền mặt</i>	42			
<i>Giá trị vốn hóa</i>	3,221			
<i>Số lượng cổ phần (triệu)</i>	128			
Giá hợp lý	25,252			

Phương pháp P/E

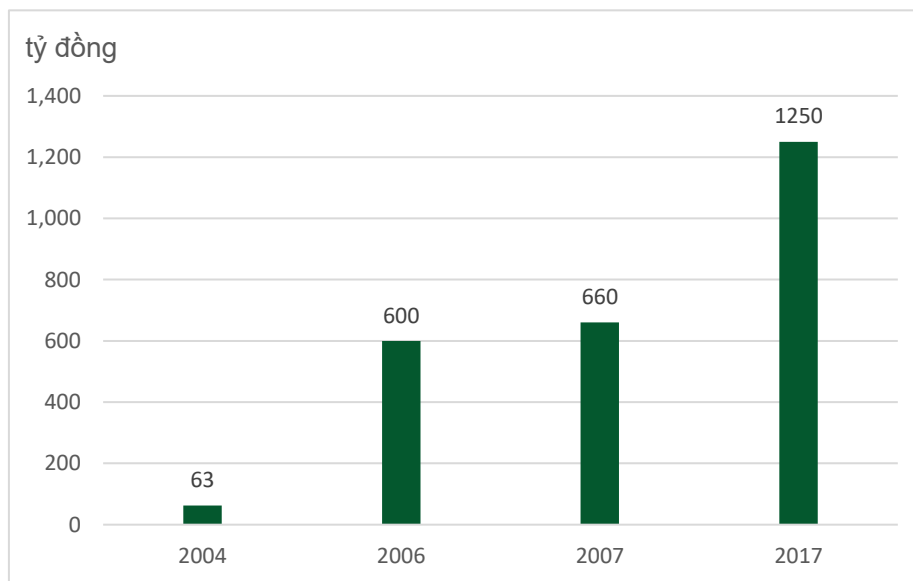
EPS cốt lõi	1,801
P/E dự phóng	13
Giá hợp lý	23,413

Sơ lược công ty

- Công ty Cổ phần Nam Việt là công ty cổ phần được chuyển đổi từ Công ty TNHH Nam Việt vào tháng 10/2006, với lĩnh vực kinh doanh chính là chế biến xuất khẩu cá tra, cá basa đông lạnh.
- Công ty TNHH Nam Việt được thành lập vào năm 1993 với vốn điều lệ ban đầu là 27 tỷ đồng và chức năng kinh doanh chính là xây dựng dân dụng và công nghiệp. Năm 2000, Công ty quyết định đầu tư mở rộng phạm vi kinh doanh sang lĩnh vực chế biến thủy sản, khởi đầu là việc xây dựng Xí nghiệp đông lạnh thủy sản Mỹ Quý với tổng vốn đầu tư là 30.8 tỷ đồng, chuyên chế biến xuất khẩu cá tra, cá basa đông lạnh. Trong khoảng thời gian từ năm 2001 đến năm 2004, Nam Việt đã đầu tư thêm hai nhà máy sản xuất thủy sản đông lạnh là Nhà máy Nam Việt (được đổi tên từ Xí nghiệp đông lạnh thủy sản Mỹ Quý) và Nhà máy Thái Bình Dương với tổng công suất chế biến trung bình của Công ty là 500 tấn cá/ngày.
- Ngày 18/4/2007, Nam Việt đã phát hành ra công chúng 6 triệu cổ phiếu để tăng vốn điều lệ lên 660 tỷ đồng.
- Là doanh nghiệp đứng thứ 5 về xuất khẩu cá tra uy tín và lớn nhất trong năm 2017.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: ANV và PHS tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

KQKD	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017
Doanh thu thuần	2,770	2,494	2,825	2,949	3,208	698	668	738	851
Giá vốn hàng bán	(2,349)	(2,112)	(2,463)	(2,517)	(2,738)	(611)	(567)	(647)	(710)
Lợi nhuận gộp	421	383	361	432	470	87	101	91	141
Chi phí bán hàng	(192)	(160)	(136)	(146)	(128)	(31)	(35)	(31)	(50)
Chi phí QLDN	(114)	(70)	(134)	(39)	(95)	(11)	2	(4)	(26)
Lợi nhuận từ HĐKD	52	8	39	198	242	34	49	45	56
Lợi nhuận tài chính	(62)	(76)	65	(44)	-	(12)	(15)	(11)	(6)
Chi phí lãi vay	(66)	(82)	(76)	(57)	(69)	(16)	(16)	(12)	(12)
Lợi nhuận trước thuế	62	5	29	167	235	30	31	38	55
Lợi nhuận sau thuế	61	2	13	144	219	25	29	34	45
LNST của cổ đông Công ty mẹ	61	2	19	142	218	25	28	33	45
Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017
Tài Sản Ngắn Hạn	1,909	1,824	1,908	1,317	1,462	1,719	1,609	1,389	1,302
Tiền và tương đương	9	13	22	26	42	27	22	15	26
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	-	1	-	3	1	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	549	464	643	383	417	596	514	407	380
Hàng tồn kho	1,148	1,302	1,195	874	951	1,056	1,028	931	861
Tài sản ngắn hạn khác	204	45	47	34	49	39	45	36	34
Tài Sản Dài Hạn	1,418	1,450	1,110	1,385	1,473	1,101	1,086	1,172	1,389
Phải thu dài hạn	-	19	264	253	287	260	259	256	256
Tài sản cố định	417	479	489	519	636	474	475	479	519
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở	165	110	126	66	97	138	128	119	66
Đầu tư tài chính dài hạn	725	755	155	478	348	155	151	245	478
Tài sản dài hạn khác	110	86	75	70	104	74	73	73	71
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	3,327	3,274	3,018	2,702	2,934	2,820	2,695	2,561	2,692
Nợ phải trả	1,974	1,978	1,709	1,308	1,603	1,486	1,392	1,224	1,308
Nợ ngắn hạn	1,855	1,639	1,487	1,232	1,520	1,274	1,237	1,132	1,232
Nợ dài hạn	119	339	222	76	83	212	155	92	76
Vốn chủ sở hữu	1,353	1,296	1,309	1,394	1,331	1,334	1,303	1,337	1,382
Vốn điều lệ	660	660	660	1,250	1,275	660	660	1,250	1,250
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	3,327	3,274	3,018	2,702	2,934	2,820	2,695	2,561	2,692

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	2	52	264	746	453	415	(134)	1,172	271
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(315)	(154)	103	(376)	(311)	6	(53)	16	(94)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	264	106	(357)	(366)	(125)	(417)	183	(1,198)	(167)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(50)	4	10	3	16	4	130	(10)	11
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	59	9	13	22	26	22	27	22	15
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	9	13	22	26	42	27	22	15	26
Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017
Tăng trưởng									
Doanh thu	8%	-10%	13%	4%	9%	21%	-13%	2%	12%
Lợi nhuận sau thuế	810%	-98%	1196%	632%	53%	353%	-125%	-73%	1472%
Tổng tài sản	18%	-2%	-8%	-10%	9%	-13%	-15%	-14%	-11%
Tổng VCSH	-1%	-4%	1%	6%	-5%	3%	10%	2%	6%
Khả năng sinh lời									
Tỷ suất lãi gộp	15%	15%	13%	15%	15%	13%	15%	12%	17%
Tỷ suất EBIT	4%	4%	4%	9%	10%	6%	7%	6%	7%
Tỷ suất EBITDA	26%	31%	31%	37%	37%	117%	125%	116%	104%
Tỷ suất lãi ròng	2%	0%	1%	5%	7%	4%	4%	5%	5%
ROA	2%	0%	1%	5%	7%	1%	1%	1%	2%
ROE	5%	0%	1%	10%	16%	2%	2%	2%	3%
Hiệu quả hoạt động									
Vòng quay khoản phải thu	5.0	5.4	4.4	7.7	7.7	1.2	1.3	1.8	2.2
Vòng quay HTK	2.4	1.9	2.4	3.4	3.4	0.7	0.6	0.8	1.0
Vòng quay khoản phải trả	13.0	6.6	13.6	13.3	32.2	6.1	6.6	5.9	8.5
Khả năng thanh toán									
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.97	0.92	1.12	1.01	0.91	1.16	1.16	1.13	0.99
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.41	0.32	0.48	0.36	0.34	0.52	0.47	0.40	0.36
Cấu trúc tài chính									
Tổng nợ/Tổng TS	59%	60%	57%	48%	55%	53%	52%	48%	49%
Tổng nợ/VCSH	146%	153%	131%	94%	120%	111%	107%	92%	95%
Vay ngắn hạn/VCSH	137%	127%	114%	88%	114%	96%	95%	85%	89%
Vay dài hạn/VCSH	9%	26%	17%	5%	6%	16%	12%	7%	6%

Nguồn: PHS

Đảm bảo phân tích

Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của chúng tôi vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-225) 384 1810

Fax: (+84-225) 384 1801