

NĂM GIỮ [+1.915%]

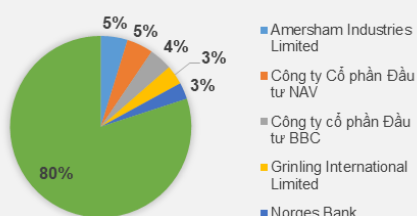
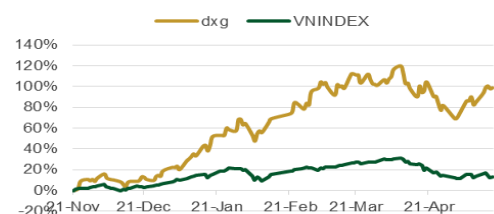
Ngày cập nhật: 6/6/2018

Giá mục tiêu	34,600	VND
Giá hiện tại	33,950	VND

Phan Xuân Trung
 (+84-28) 5413 5472 – trungphan@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	342
Free-float (triệu)	257
Vốn hóa (tỷ đồng)	10,954
KLGD TB 3 tháng	3,647,271
Sở hữu nước ngoài	44.17%
Ngày niêm yết đầu tiên	22/12/2009

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiinPro

Chuyển mình thành nhà phát triển bất động sản cao cấp

Kết quả kinh doanh 2017: Kết quả kinh doanh năm 2017 của công ty khá thuận lợi khi doanh thu thuần đạt 2,879 tỷ (+14.9% yoy) và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 751 tỷ (+39.8% yoy) nhờ vào hai mảng hoạt động chính là (1) Môi giới bất động sản tăng trưởng mạnh, có biên lợi nhuận gộp cao (81%), là hoạt động cốt lõi của DXG từ khi thành lập, (2) mảng phát triển bất động sản tuy có doanh thu chuyển nhượng dự án giảm, nhưng lợi nhuận gộp vẫn được duy trì từ việc sử dụng hiệu quả quỹ đất đã được tích lũy.

Cập nhật KQKD quý 1 & Dự báo năm 2018: Kết quả kinh doanh quý 1/2018 tạo ấn tượng tốt khi đạt 1,184 tỷ (+102% yoy) và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 319 tỷ (+110% yoy) đến từ việc bàn giao phần còn lại của dự án Opal Riverside, chuyển giao đất nền khu dân cư và doanh thu tài chính đến từ việc thoái vốn khỏi BĐS Sài Gòn. Năm 2018 sẽ là năm ghi nhận doanh thu bùng nổ từ các dự án lớn do Đất Xanh tự phát triển; cùng với sự tăng trưởng ổn định từ hoạt động môi giới, kỳ vọng Đất Xanh sẽ đạt được mức doanh thu đột biến 4,864 tỷ (+69% yoy) và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 942 tỷ (+26% yoy).

Động lực tăng trưởng:

(1) Hoạt động môi giới bất động sản tăng trưởng nhờ sở hữu hệ thống sàn giao dịch bất động sản lớn, Đất Xanh được nhiều chủ đầu tư tin tưởng chọn làm đối tác hợp tác phân phối các dự án lớn như Saigon Riverside, Marina Tower. Với đặc điểm biên lợi nhuận gộp cao, hoạt động môi giới dự kiến tiếp tục đem lại mức lợi nhuận gộp cao cho năm 2018.

(2) Sở hữu các dự án lớn, tiềm năng:

GEM Riverside là dự án cao cấp tự phát triển đầu tiên của DXG với tổng mức đầu tư 5,600 tỷ có vị trí đắc địa và độc đáo ở khu Đông Sài Gòn, với tổng diện tích toàn khu 67 ha. Được khởi công vào cuối năm 2017, với tỷ lệ mua lấp kín khi mở bán một phần, GEM Riverside dự kiến sẽ được bàn giao trong năm 2019 – 2020, được kỳ vọng đem lại nguồn thu dồi dào cho mảng kinh doanh môi giới và đảm bảo doanh thu cao cho hoạt động phát triển bất động sản.

Opal City, Opal Ocean View, Resort Nha Trang là các dự án trọng điểm dựa trên nền các quỹ đất lớn. Các dự án đều có tổng mức đầu tư xấp xỉ 5,000 tỷ trở lên, kỳ vọng sẽ tạo ra nguồn thu lớn cho DXG sau năm 2018

Định giá & khuyến nghị: Bằng phương pháp bình quân tỷ trọng giữa NAV, trong đó có đánh giá lại giá trị các dự án mà Đất Xanh có sở hữu và P/E forward của ngành bất động sản là 12.95, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của DXG là 34,600 đồng/ cổ phiếu ở điều kiện hiện tại. Do đó khuyến nghị nắm giữ với cổ phiếu này

Rủi ro: Trong bối cảnh chính sách tín dụng dành cho bất động sản đang thắt chặt và việc nhà nước gia tăng kiểm soát không để xảy ra tình trạng bong bóng bất động sản thì việc các dự án mới được mở bán sắp tới có thể sẽ không đạt được như kỳ vọng.

Chỉ số tài chính	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	343	506	1,395	2,507	2,879	4,864	6,583	8,361	9,923	10,949
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	90	213	446	664	1,085	1,211	1,562	2,092	2,547	2,957
Số lượng CP lưu hành	53	72	108	154	303	385	475	573	676	780
EPS (VND)	2,344	2,345	3,125	3,487	2,478	2,447	2,559	2,839	2,929	2,949
Giá trị sổ sách (VND)	11,986	14,797	16,415	22,669	15,189	12,212	11,676	12,050	12,436	12,592
P/E	2.55	2.86	3.41	2.62	7.70	12.95	12.95	12.95	12.95	12.95
P/B	0.50	0.45	0.65	0.40	1.26	2.60	2.84	3.05	3.05	3.03

(Nguồn: PHS)

Hoạt động kinh doanh

(1) Mạng môi giới, kinh doanh dịch vụ bất động sản: Là mảng kinh doanh cốt lõi từ những ngày đầu thành lập của Đất Xanh. Với biên lợi nhuận gộp trung bình 5 năm là 75%, lợi nhuận gộp từ hoạt động môi giới luôn chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu lợi nhuận của công ty. Năm 2017, là năm bùng nổ đối với hoạt động môi giới của Đất Xanh khi doanh thu tăng gấp đôi so với cùng kỳ, đạt 1,610 tỷ (+98.2% yoy).

Với phương châm cung cấp giải pháp dịch vụ bất động sản toàn diện, Đất Xanh đặt ưu tiên trong việc phục vụ và giải quyết nhu cầu của khách hàng, trở thành tổng thầu phân phối và môi giới nhiều dự án lớn nhằm tối ưu lợi nhuận đạt được. Kết hợp giữa phương thức sàn giao dịch truyền thống, hệ thống giao dịch trực tuyến, các công ty con liên kết và hệ thống sàn, cộng tác viên liên kết, Đất Xanh hiện đang sở hữu mạng lưới phận phối nắm giữ 30 – 40% thị phần dịch vụ bất động sản (theo báo cáo thường niên).

Tuy nhiên với dấu hiệu chững lại của ngành bất động sản, với số lượng hàng tồn kho chưa thành phẩm giảm dần, nên trong giai đoạn từ năm 2018 trở đi, hoạt động môi giới của DXG sẽ khó đạt được mức tăng trưởng đột biến như trong năm 2017. Chúng tôi dự báo doanh thu của mảng môi giới của Đất Xanh trong năm 2018 sẽ đạt 1,700 tỷ (+5.6% yoy), chiếm 35% tỷ trọng doanh thu, đem về 1,276 tỷ lợi nhuận gộp (-2.2% yoy), chiếm 64% tỷ trọng lợi nhuận gộp; đến từ môi giới tiếp tục các dự án nổi bật đang trong giai đoạn mở bán và chờ bàn giao, một số dự án liên kết mới đang phát triển khác và môi giới các dự án tự phát triển.

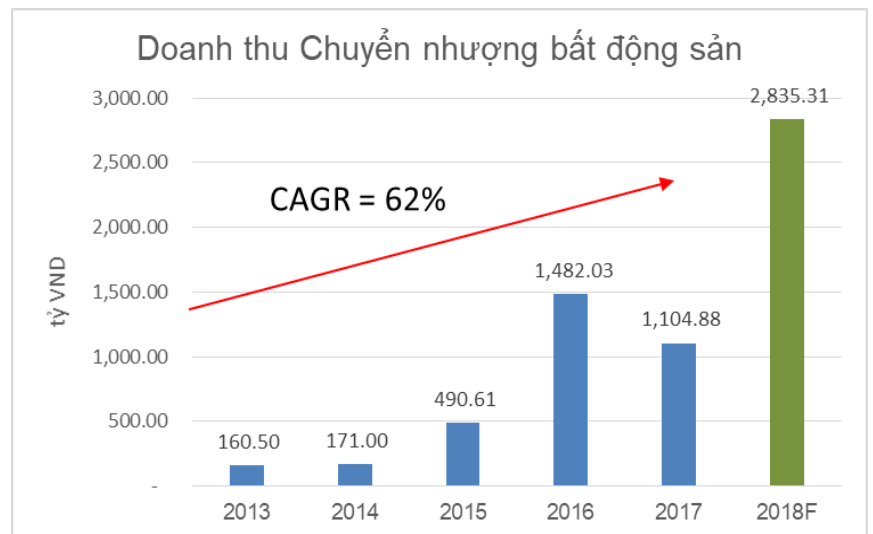
Bảng: Một số dự án liên kết nổi bật của Đất Xanh

Các dự án đang phát triển	Diện tích (m2)	Vị trí	Chủ đầu tư	Năm mở bán	Năm dự kiến bàn giao
Saigon Riverside	26,644	Hiệp Bình Phước – Q.TB	Hiệp Phúc – QCG	2017	2020
Khu dân cư ADC	81,585	Quận 7	ADEC	2017	2020
Marina Tower	10,665	Thuận An – Bình Dương	LDG	2018	2019
KĐT Ven sông Tắc	30,940	Vĩnh Thái – Nha Trang	SXXD Khánh Hòa	2017	2018
KĐT Hoàng Long	23,750	Phước Long – Nha Trang	XD ĐC UPGC	2017	2017
KĐT Mới Nam Sông Cái	63,000	Duyên Khánh – Nha Trang	Minh Phát	2017	2018
KĐT Xanh Bà Tràm	115,642	Liên Chiểu – Đà Nẵng	SDN	2017	2018
KĐT Dragon City Park	102,985	Liên Chiểu – Đà Nẵng	SDN	2017	2018

(Nguồn : DXG, PHS tổng hợp, dự phóng)

(2) Mạng đầu tư phát triển bất động sản:

Từ các năm gần đây, Đất Xanh đang dần chuyển trọng tâm hoạt động để trở thành nhà cung cấp sản phẩm bất động sản tự phát triển. Mặc dù có biên lợi nhuận thấp hơn, nhưng với kinh nghiệm và quy mô trong mảng phân phối bất động sản, DXG linh hoạt trong việc nắm bắt thị trường, tận dụng để tạo ra được các sản phẩm phù hợp với nhu cầu thị trường ở nhóm trung cấp – nhà ở vừa túi tiền. Doanh thu mảng chuyển nhượng tăng trưởng mạnh qua các năm, đạt CAGR 5 năm là 62%.



(Nguồn: DXG, PHS tổng hợp, dự phóng)

Qua giai đoạn tích lũy tài chính, các dự án của DXG hiện đang dần gia tăng về số lượng cũng như quy mô. Theo nhận định của chúng tôi, khi thị trường bất động sản bước vào chu kỳ khó khăn như hiện nay thì việc các dự án nằm trên quỹ đất có quy mô lớn, được đầu tư kỹ lưỡng và có chủ đầu tư uy tín, sở hữu năng lực cũng như lịch sử phát triển dự án đáp ứng tiến độ sẽ có mức hấp thụ cao hơn. Đất Xanh hiện đang sở hữu đủ điều kiện để gia tăng thị phần trong giai đoạn này. Quỹ đất sở hữu của doanh nghiệp khá lớn – khoảng 1,000 ha, chủ yếu do tích lũy liên tục trong giai đoạn

gần đây, là các khu đất có vị trí đẹp, quy mô trung bình/ lớn, cơ sở hạ tầng phát triển, đa phần đã thực hiện xong nghĩa vụ thuế. Cùng với đó, Đất Xanh cũng có kế hoạch phát triển thêm các thương vụ M&A, nhằm gia tăng quỹ đất lên 2,000ha, để đáp ứng mục tiêu phát triển các dự án có quy mô lớn trong tương lai. Mặc dù biên lợi nhuận gộp của hoạt động phát triển bất động sản trong thời gian này có khuynh hướng suy giảm, dẫn đến giảm giá trị của quỹ đất sở hữu, nhưng nhờ tích lũy quỹ đất từ trước, hoạt động phát triển bất động sản sẽ vẫn có kết quả tích cực.

Các dự án lớn đang trong giai đoạn phát triển sắp tới của DXG như các dự án thương hiệu Opal khu vực Hiệp Bình Chánh Thủ Đức; các dự án thương hiệu Lux tại quận 7; Gem Riverside – dự án “đỉnh” đánh dấu bước chuyển mình sang phân khúc cao cấp của Đất Xanh; các khu dự án đất nền Phố Mơ, The Palm City; khu dự án resort tại Nha Trang; ... dự kiến có thời gian bàn giao phân bố đều từ 2019 đến 2022, sẽ mang đến doanh thu ổn định từ hoạt động đầu tư của Đất Xanh trong tương lai.

Đối với riêng năm 2018, Đất Xanh có kế hoạch bàn giao các dự án Lux City, Lux Garden, Opal Riverside, Opal Garden. Hiện tại các dự án đều đúng hoặc vượt tiến độ và kỳ vọng sẽ được bàn giao đúng hạn đến tay khách hàng. Do đó chúng tôi dự báo doanh thu hoạt động Đầu tư trực tiếp – Chuyển nhượng bất động sản của Đất Xanh năm 2018 sẽ đạt 2,835 tỷ đồng (+156.6% yoy), chiếm 58% tỷ trọng doanh thu, biên lợi nhuận gộp đạt 25.1%, đóng góp 710 tỷ đồng lợi nhuận gộp (+60.2% yoy), chiếm 35% tỷ trọng lợi nhuận gộp.

Bảng: Thời điểm ghi nhận doanh thu dự kiến giai đoạn 2018 – 2020 từ các dự án trực tiếp tiêu biểu của DXG.

Các dự án đang phát triển	Diện tích (m2)	Vị trí	% Năm Giữ	2018	2019	2020
Lux City	7,481	Huỳnh Tấn Phát - Quận 7	100%			
Lux Garden	9,121	Nguyễn Văn Quỳ - Quận 7	100%			
Opal Riverside	20,097	đường số 10 - Q.TĐ	100%			
Opal Garden	8,220	đường số 20 - Q.TĐ	100%			
Lux Riverview	8,526	Tân Kiểng - Quận 7	100%			
Lux Star	11,026	Gò Ô Môi - Quận 7	100%			
Opal Skyview	2,400	mặt tiền Kha Vạn Cân Q.Thủ Đức	100%			
Opal Tower	4,945	mặt tiền Kha Vạn Cân Q.Thủ Đức	100%			
Gem Riverside	67,221	KDC Nam Rạch Chiếc Quận 2	100%			
Opal City	60,707	Quận 9	100%			
Opal Riverview	13,220	Quận Thủ Đức	100%			
Phố mơ	28,677	đường 27, cầu Gò Dưa	100%			
The Palm City	74,140	Quận 9	100%			
Nha Trang Golf Resort	1,719,000	Khánh Hòa	91%			

(Nguồn: DXG, PHS tổng hợp, dự phóng)

(3) Mảng Xây dựng: Tuy doanh thu đạt 93 tỷ trong quý 1 năm 2018, nhưng với biên lợi nhuận hẹp chỉ đạt 7.6% và tỷ trọng doanh thu thấp 7.9%, mảng xây dựng không đóng góp nhiều cho lợi nhuận của doanh nghiệp. Tuy nhiên, đây là mảng hoạt động quan trọng và hỗ trợ tốt cho tiến độ phát triển dự án của Đất Xanh và giúp giảm thiểu chi phí. Cho nên Đất Xanh vẫn duy trì hoạt động của mảng xây lắp trong giai đoạn tới. Theo dự báo của chúng tôi, doanh thu của mảng xây dựng sẽ đạt 317 tỷ đồng (+1% yoy), chiếm 6.5% tỷ trọng và lợi nhuận gộp 24 tỷ đồng, chiếm 1.2% tỷ trọng.

Điểm nhấn đầu tư

Lợi thế từ kinh nghiệm hoạt động môi giới đã hỗ trợ tích cực cho hoạt động phát triển bất động sản. Với mục tiêu trở thành nhà cung cấp giải pháp bất động sản toàn diện, Đất Xanh muốn chủ động trong việc cung cấp các sản phẩm nhà ở trong thời gian sắp tới. Sở hữu hệ thống gần 50 sàn bất động sản trên toàn quốc, Đất Xanh đã nắm giữ 29.1% thị phần môi giới trong 2017. Điều này vừa đảm bảo được lợi nhuận do biên lợi nhuận mảng môi giới cao, vừa hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng số lượng sản phẩm do công ty trực tiếp đầu tư bán được trong năm 2018 lên 12,000 sản phẩm (+39% yoy). Hướng đi này giúp DXG cải thiện tích cực vào hoạt động kinh doanh:

- **Gia tăng được chuỗi giá trị**, chủ động được trong kế hoạch doanh thu và lợi nhuận
- **Giảm rủi ro**, khi thị trường bất động sản bước vào chu kỳ giảm, hoạt động môi giới sẽ suy yếu, sản phẩm bất động sản tuy giảm tốc độ hấp thụ nhưng công ty vẫn đảm bảo được nguồn doanh thu.

Nhiều dự án giá trị được bàn giao trong năm 2018, Block C gồm 100 căn officetel còn lại của Luxcity sẽ bàn giao trong quý 2; Lux Garden sẽ được bàn giao toàn bộ vào quý 4/2018; Opal Garden bàn giao 470 căn hộ vào quý 2; block A của Opal Riverside gồm 323 căn hộ dự kiến sẽ bàn giao trong năm nay. Doanh thu và lợi nhuận gộp từ hoạt động phát triển bất động sản sẽ có mức tăng đột biến trong năm nay.

Sở hữu nhiều quỹ đất sạch có quy mô lớn, hơn 1,000 ha, có vị trí đắc địa trong khu vực trung tâm phía bắc và khu Đông và Nam Sài Gòn, hiện đang tăng nhanh về giá trị. Trong năm 2017, Đất Xanh đã thực hiện thành công các thương vụ M&A nhằm nâng cao quỹ đất như 67,000m² phường Hiệp Bình Chánh – Thủ Đức. DXG tiếp tục có mục tiêu tăng trưởng đất nền trong giai đoạn 2018-2022, với mục tiêu tích lũy được 2,000 ha. Những khu đất được thu mua cần có vị trí đẹp, mặt bằng hoàn chỉnh và pháp lý rõ ràng nhằm phục vụ cho chiến lược của DXG trong giai đoạn này là phát triển những khu dự án lớn.

Gem Riverside – nâng tầm thương hiệu Đất Xanh. Sản phẩm cao cấp đầu tiên tại Quận 2 – điểm nóng bất động sản của khu Đông Sài Gòn được DXG tung ra, chuyển mình từ nhà việc chuyên bán sản phẩm tầm trung lên dòng sản phẩm cao cấp. Dự án có tổng diện tích khu đất 6.7 ha, diện tích sàn xây dựng 379,467 m², có 12 block nhà cao 33 – 34 tầng gồm 3,175 sản phẩm, được dự kiến bàn giao vào quý 3/2020. Sở hữu vị trí độc đáo, có hạ tầng giao thông thuận lợi nằm ở khu đô thị mới và có mức giá bán thấp nhất so với các dự án cao cấp trong khu vực lân cận, căn hộ dự án Gem Riverside sẽ thu hút khách hàng và nhà đầu tư ở những buổi mở bán sắp tới. Với quy mô đầu tư trên 5,000 tỷ đồng, giá tham chiếu là 38 triệu/m².

Định giá và khuyến nghị

Đvt : tỷ đồng	2014	2015	2016	2017	2018E
doanh thu thuần	506	1,395	2,507	2,879	4,864
%YoY	48%	175%	80%	15%	69%
Lợi nhuận gộp	301	659	1,052	1,730	2,008
%YoY	47%	118%	60%	64%	16%
Biên LN Gộp	59.63%	47.27%	41.96%	60.08%	41.28%
Biên LN HĐKD	32.63%	27.95%	25.66%	41.2%	26.34%
Lợi nhuận sau thuế	213	446	664	1,085	1,211
LNST công ty mẹ	168	337	537	751	942
%YoY	103%	101%	60%	40%	26%

(Nguồn: DXG, PHS ước tính, dự phóng)

Với các giả định trên, chúng tôi cho rằng doanh thu của DXG trong năm 2018 sẽ đạt 4,864 tỷ đồng (+68.7% yoy), khá gần với mức mục tiêu 5,000 tỷ của công ty, tăng trưởng đến từ mảng phát triển dự án chiếm 58% tỷ trọng, chủ yếu do ghi nhận doanh thu dự án Lux Garden, Opal Garden, Opal Riverside; doanh thu hoạt động môi giới chiếm 35%; và 7% đến từ mảng xây dựng và cho thuê.

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 942 tỷ (+26% yoy). Với giả định tăng vốn điều lệ lên 3,850 tỷ đồng. EPS cho năm 2018 của cổ phiếu DXG sẽ là 2,447 đồng.

Bằng phương pháp so sánh với forward P/E dựa trên P/E trung bình tỷ trọng vốn hóa của các công ty ngành bất động sản có vốn hóa dưới 20,000 tỷ hiện nay, và phương pháp RNAV; chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý của 1 cổ phiếu DXG hiện nay là 34,558 đồng.

Phương pháp tính	Tỷ trọng	Giá trị (đồng)
RNAV(*)	60.00%	33,840
forward P/E	40.00%	35,636
Tổng cộng	100.00%	34,558

(*) Phương pháp đánh giá lại giá trị tài sản ròng theo giá thị trường được thu thập từ Savills/Colliers/ bandogiadat, tính toán dựa trên các bất động sản đang phát triển và liên kết phát triển của DXG. Chúng tôi giữ nguyên giá trị sổ sách với những quỹ đất chưa phát triển.

Ngoài dự báo kinh doanh tốt, một điểm hấp dẫn khác của cổ phiếu DXG là cấu trúc cổ đông pha loãng hiện tại, với lượng free-float chiếm 75%,

Với mức giá đang được giao dịch là 33,950 đồng/ cổ phiếu (giá đóng cửa ngày 5/6/2018), chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu DXG.

Rủi ro

Thị trường bất động sản đang có dấu hiệu bước vào chu kỳ suy giảm khi các công ty trong ngành có động thái điều chỉnh giảm đối với kế hoạch lợi nhuận của mình. Tốc độ tăng giá đất chậm lại hoặc suy giảm, cùng với sự gia tăng chi phí nguyên vật liệu đầu vào và nhân công sẽ tác động đáng kể đến kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của công ty.

Với áp lực của chính sách tín dụng như hiện nay, việc mở rộng nhanh số lượng và quy mô dự án phát triển đòi hỏi phải huy động thêm nợ vay. Vì vậy, chi phí tài chính trong giai đoạn tới sẽ gia tăng thêm áp lực lên lợi nhuận.

Các chính sách tăng cường quản lý tín dụng và gia tăng kiểm soát chất lượng sản phẩm bất động sản sẽ tiếp tục được tăng cường trong thời gian tới gây tác động lớn đến lực cầu của ngành.

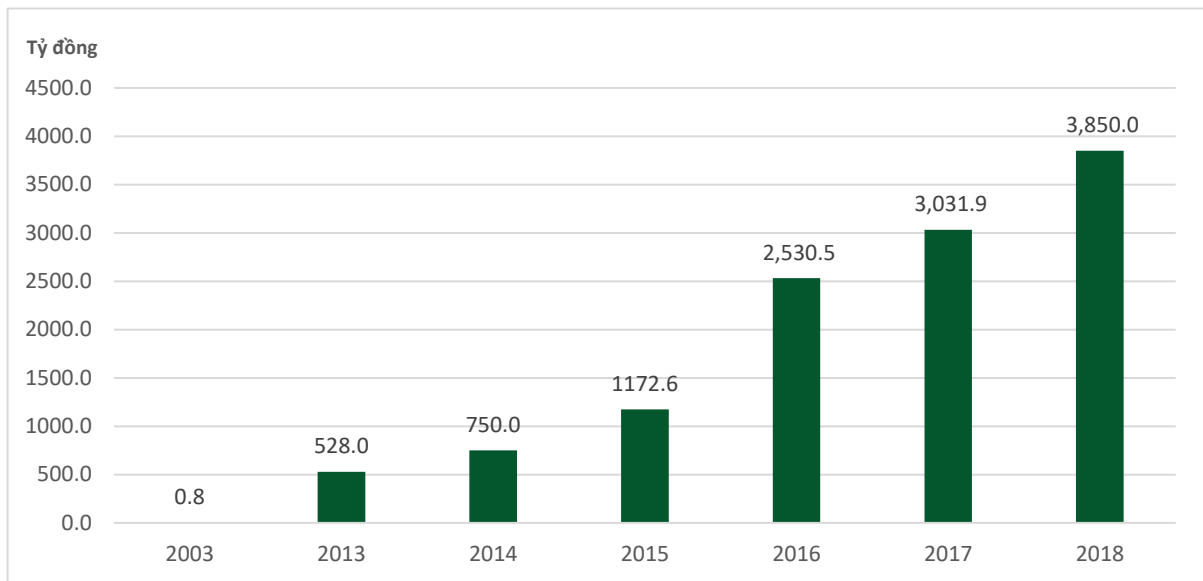
Khuynh hướng chi trả cổ tức bằng cổ phiếu và các kế hoạch phát hành thêm nhằm hỗ trợ dự án đang phát triển trong điều kiện áp lực của chính sách như hiện nay, tạo hiệu ứng pha loãng lên cổ phiếu.

Sơ lược công ty

- Năm 2003, Công ty TNHH Dịch vụ và Xây dựng Địa ốc Đất Xanh được thành lập với vốn điều lệ ban đầu là 0.8 tỷ đồng và 10 nhân viên, phạm vi hoạt động chuyên về môi giới các dự án bất động sản. Đến năm 2009, cổ phiếu của Công ty Cổ phần Dịch vụ và Xây dựng Địa ốc Đất Xanh với mã DXG chính thức niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán TP.HCM đưa Đất Xanh trở thành công ty đại chúng.
- Trong dài hạn, chiến lược của công ty là đẩy mạnh vào hoạt động kinh doanh chính như mảng đầu tư trực tiếp dự án nhà ở (chiếm tỷ trọng khoảng 70% doanh thu quý 1/18), song song đó tăng cường thị phần hoạt động môi giới và kinh doanh bất động sản (chiếm 22% tỷ trọng) và đảm bảo chất lượng hoạt động của mảng dịch vụ khác, đồng thời rút lui khỏi mảng đầu tư gián tiếp.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



(Nguồn: DXG, PHS tổng hợp)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

KQKD	2014A	2015A	2016A	2017A	2018Q1	2018F
Doanh thu thuần	506	1,395	2,507	2,879	1,184	4,864
Giá vốn hàng bán	204	735	1,455	1,149	681	2,856
Lợi nhuận gộp	302	659	1,052	1,730	502	2,008
Chi phí bán hàng	54	144	236	295	87	369
Chi phí QLDN	82	125	173	249	68	358
Lợi nhuận từ HĐKD	165	390	643	1,186	347	1,281
Lợi nhuận tài chính	84	37	105	66	165	225
Chi phí lãi vay	0	5	32	61	32	128
Lợi nhuận trước thuế	266	540	821	1,335	473	1,514
Lợi nhuận sau thuế	213	446	664	1,085	399	1,211
LNST của cổ đông Công ty mẹ	168	337	537	751	319	942

Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018Q1	2018F
Tài Sản Ngắn Hạn	1,756	2,987	4,627	8,840	9,115	10,490
Tiền và tương đương tiền	776	910	1,818	1,687	1,274	634
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	226	252	269
Phải thu ngắn hạn	474	925	1,865	3,441	4,417	4,192
Hàng tồn kho	499	1,122	916	3,401	3,084	5,395
Tài sản ngắn hạn khác	7	30	28	86	88	-
Tài Sản Dài Hạn	405	587	936	1,424	1,637	1,493
Phải thu dài hạn	1	1	3	3	4	4
Tài sản cố định	10	21	39	64	64	64
Bất động sản đầu tư	23	23	38	29	35	35
Chi phí xây dựng dở dang	-	-	-	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	331	393	580	962	955	1,025
Tài sản dài hạn khác	40	90	95	172	273	273
Lợi thế thương mại	-	27	29	104	101	92
Tổng cộng tài sản	2,160	3,573	5,563	10,264	10,751	11,984
Nợ phải trả	1,088	1,802	2,025	5,611	5,953	7,145
Nợ ngắn hạn	893	1,517	1,528	3,727	4,110	4,638
Nợ dài hạn	195	285	498	1,884	1,843	2,508
Vốn chủ sở hữu	1,072	1,771	3,537	4,654	4,798	4,838
Vốn điều lệ	750	1,173	2,530	3,032	3,032	3,850
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	2,160	3,573	5,563	10,264	10,751	11,984

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018Q1	2018F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	309	112	(467)	(1,054)	(410)	(1,215)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	124	(315)	(40)	(1,047)	177	(523)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	270	336	1,416	1,970	(180)	1,098
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	703	133	909	(131)	(414)	(640)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	73	776	910	1,818	1,687	1,274
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	776	910	1,818	1,687	1,274	634

Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018Q1	2018F
Tăng trưởng						
Doanh thu	47.8%	175.5%	79.7%	14.9%	101.9%	68.9%
Lợi nhuận sau thuế	102.8%	100.6%	59.6%	39.8%	110.1%	25.5%
Tổng tài sản	70.1%	65.4%	55.7%	84.5%		16.7%
Tổng VCSH	69.4%	65.2%	99.7%	31.6%		4.0%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	59.6%	47.3%	42.0%	60.1%	42.4%	41.3%
Tỷ suất lãi HĐKD	32.0%	27.7%	25.3%	40.7%	28.9%	25.8%
Tỷ suất lãi ròng	42.1%	32.0%	26.5%	37.7%	33.7%	24.9%
ROA	9.6%	13.6%	14.1%	15.0%	12.8%	11.8%
ROE	25.0%	31.3%	25.0%	26.5%	27.4%	25.5%
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay HTK	0.44	0.91	1.43	0.55	0.45	0.67
Vòng quay khoản phải thu	1.18	1.99	1.80	1.11	0.55	1.31
Vòng quay khoản phải trả	0.48	1.05	1.04	0.44	0.32	0.77
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.97	1.97	3.03	2.37	2.22	2.26
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.40	1.21	2.41	1.44	1.45	1.10
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng TS	50%	50%	36%	55%	55%	60%
Tổng nợ/VCSH	101%	102%	57%	121%	124%	148%
Vay ngắn hạn/VCSH	164%	169%	131%	190%	190%	217%
Vay dài hạn/VCSH	38%	33%	26%	31%	34%	31%

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: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801