

Tăng tỷ trọng [+11.75%]

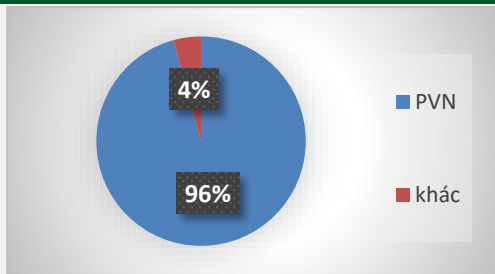
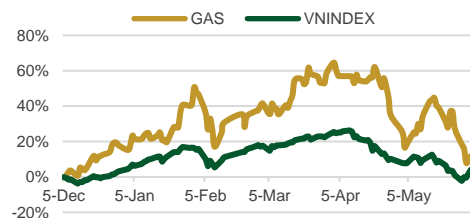
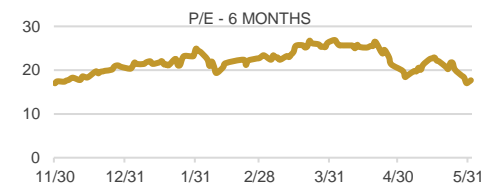
Ngày cập nhật: 05/06/2018

Giá mục tiêu	110,300	VNĐ
Giá hiện tại	98,700	VNĐ

Phạm Văn Tuấn
 (+84-28) 5413 5472 – tuphan@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	1,913
Free-float (triệu)	81.1
Vốn hóa (tỷ đồng)	176,657
KLGD TB 3 tháng	734,735
Sở hữu nước ngoài	3.42%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/05/2012

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiinPro

Giá dầu tăng cao bù đắp cho ảnh hưởng tiêu cực tại bể Nam Côn Sơn

Cập nhật kết quả kinh doanh: Kết thúc năm 2017, nhờ vào giá dầu thô bình quân thế giới tăng mạnh và đạt mốc 54 USD/thùng, Tổng Công Ty Khí Việt Nam ghi nhận kết quả kinh doanh tương đối khả quan với doanh thu và LNST lần lượt đạt 64,569 tỷ đồng (+9% YoY) và 9,843 tỷ đồng (+37% YoY). Với việc giá dầu tiếp tục ghi nhận sự khả quan trong giai đoạn đầu năm 2018, GAS tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng khi doanh thu đạt 18,162 tỷ (+11.7% YoY) và LNST đạt 2,608 tỷ (+19.9% YoY) trong Q1/2018.

Cập nhật dự phóng kết quả kinh doanh 2018: Với tình hình khả quan hiện tại của giá dầu, chúng tôi thay đổi mức giá dầu dự phóng từ 60USD/thùng lên mức trung bình là 70 USD/thùng, qua đó chúng tôi cập nhật doanh thu và LNST của GAS lần lượt đạt 87,685 tỷ đồng (+36% YoY) và 11,463 tỷ đồng (+14.9% YoY), cao hơn so với dự phóng cũ của chúng tôi lần 10.54% và 13%.

Tuy vậy theo thông tin từ GAS cho biết, bắt đầu 01/01/2019, GAS có thể sẽ phải tăng giá khí đầu vào từ dự án Nam Côn Sơn do thiếu hụt nguồn khí so với tính toán, qua đó gây ảnh hưởng tới triển vọng của GAS trong dài hạn. Tuy nhiên sản lượng khí tại mỏ này chỉ chiếm khoảng 800 triệu m³ ~ 8% sản lượng bình quân khí khô của GAS qua các năm khoảng xấp xỉ 10 tỷ m³ do đó mặc dù việc thay đổi này có thể sẽ phần nào ảnh hưởng tới KQKD của GAS kể từ năm 2019.

Ngoài ra việc đặt kế hoạch kinh doanh thấp – với giả định giá dầu 50\$/thùng cũng phần nào khiến cho nhà đầu tư đặt dấu hỏi lớn đối với lãnh đạo của GAS. Cùng với việc hoãn kế hoạch thoái vốn của PVN khiến cho cổ phiếu GAS chiết khấu mạnh từ vùng đỉnh trước đó.

Định giá & khuyến nghị: Để đánh giá chính xác hơn về tác động của việc thay đổi giá khí đầu vào của dự án Nam Côn Sơn, ngoài phương pháp định giá P/E trước đây, chúng tôi cập nhật thêm phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền DCF nhằm có đánh giá chính xác hơn về tác động của dự án này đối với tiềm năng tăng trưởng của GAS. Qua đó chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý của GAS là 110.300 VNĐ/CP. Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng đối với GAS.

Rủi ro: Biến động bất thường của giá dầu có thể ảnh hưởng trực tiếp tới KQKD của GAS trong thời gian tới. Các mỏ khí cũ bước vào giai đoạn sụt giảm sản lượng cùng với việc các đường ống của GAS gần như hoạt động hết công suất đòi hỏi GAS nhanh chóng thực hiện đưa vào hoạt động các mỏ mới. Các mỏ mới chậm tiến độ hoặc không như dự kiến so với kế hoạch có thể ảnh hưởng tới KQKD của GAS.

Chỉ số tài chính	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	73,393	64,300	59,076	64,522	87,685	95,883
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	14,335	8,819	7,219	9,970	11,463	10,770
EPS (VND)	7,434	4,496	3,692	5,077	5,953	5,593
Tăng trưởng EPS (%)	15%	-40%	-18%	38%	17%	22%
Giá trị sổ sách (VND)	18,988	21,668	20,436	21,678	24,552	25,728
P/E					18.53	19.72
P/B					4.5	4.3
Cổ tức tiền mặt (VND)	55%	17%	48%	37%	40%	50%

Giá dầu tiếp tục là động lực hỗ trợ KQKD của GAS

Trong báo cáo trước chúng tôi có đưa ra dự phóng dựa trên mức giá dầu cơ sở là 60\$/thùng. Vào thời điểm đó các tổ chức quốc tế cũng đưa ra nhận định giá dầu ở quanh ngưỡng trên

Tổ chức	Giá dầu dự báo cũ (\$/thùng)	Giá dầu dự báo mới (\$/thùng)
Goldman Sachs	62	80
Standards Chartered	61	71
EIA	64	71
BMI	65	67
Credit Suisse	60	71

(Nguồn : PHS tổng hợp)

Tuy vậy, các căng thẳng địa chính trị nổi lên cùng quyết tâm thắt chặt nguồn cung của OPEC đã giúp giá dầu thế giới vượt xa kỳ vọng cũng như các dự báo về tình hình giá dầu trong các năm tới, do đó chúng tôi cũng thay đổi giá dầu cơ sở cho việc dự phóng trong năm lên mức 70\$/thùng dựa trên cơ sở thận trọng.

Thay đổi giá khí dầu vào từ bể Nam Côn Sơn

Theo thông tin từ GAS cho biết, PVN đã đề xuất lên bộ Công Thương việc thay đổi giá khí tại bể Nam Côn Sơn từ mức 2.8 \$/mmbtu lên khoảng 6.5\$/mmbtu do thiếu hụt sản lượng so với dự tính. Đây là mỏ cung cấp khoảng 800 triệu m³ khí cho Gas, tương ứng với khoảng 8% tổng sản lượng trung bình, do đó đây có thể sẽ có tác động lên KQKD của GAS

Việc thay đổi giá khí dầu vào có thể sẽ khiến GAS mất đi phần chênh giữa giá khí dầu vào và giá đầu ra, do đó lợi nhuận từ bể Nam Côn Sơn có thể chỉ được ghi nhận bằng với khoản phí vận chuyển, tuy nhiên do đây chỉ cung cấp chưa đến 10% tổng sản lượng khí của GAS, do đó mức độ ảnh hưởng có thể sẽ không quá nghiêm trọng.

Theo chúng tôi ước tính, với việc thay đổi này, biên LN gộp tới từ mảng kinh doanh khí khô có thể sụt giảm từ mức 21% xuống còn 18%, qua đó LNST của GAS trong năm 2019 có thể sụt giảm nhẹ 6% so với thực hiện năm 2018

Chu kỳ đầu tư lớn quay trở lại trong thời gian tới

Các đường ống của GAS hiện đã vượt công suất thiết kế và cần gấp rút triển khai đầu tư mở rộng trong thời gian tới. Theo đó GAS sẽ cần khoảng 6,500 tỷ đồng nhằm phục vụ nâng đường ống bể Nam Côn Sơn từ nay cho tới năm 2020

Ngoài ra dự án như Sao Vàng Đại Nguyệt giai đoạn 2, Sư Tử Trắng giai đoạn 2 và lô B Ô Môn mặc dù chưa có kế hoạch đầu tư cụ thể nhưng cũng sẽ đòi hỏi nhu cầu vốn lớn từ GAS kể từ 2020-2022

Các dự án trên sẽ giúp tăng sản lượng khí khô của GAS lên thêm xấp xỉ 60% khi GAS đã khai thác tối đa công suất ở mức 10 tỉ m³/năm.

Mặc dù các dự án đang có tiến độ chậm tiến độ so với kế hoạch tuy nhiên hiện tại nhu cầu cho khí khô vẫn chưa tăng đáng kể do các nhà máy nhiệt điện khí mới có thể chỉ đi vào hoạt động từ sau 2022. Mặc dù vậy thì hiện tại các đường ống của GAS cũng đã hoạt động gần tối đa công suất, do đó GAS cũng cần gấp rút nâng cấp các đường ống nhằm phục vụ cho nhu cầu tiêu thụ khí trong các năm tới.

Chi tiết định giá và khuyến nghị

Như đã đề cập, việc thay đổi giá khí đầu vào từ bể Nam Côn Sơn làm ảnh hưởng tới triển vọng trong dài hạn của GAS, do đó chúng tôi cập nhật thêm phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền DCF nhằm có đánh giá cụ thể hơn về vấn đề này.

Các giả định chính trong mô hình chiết khấu dòng tiền bao gồm :

- ✓ Tăng giá dầu cơ sở cho năm 2018 từ 60\$/thùng lên 70\$/thùng.
- ✓ nhu cầu tiêu thụ khí duy trì ổn định tăng trưởng ở mức 2%/năm cho tới năm 2022 do các nhà máy nhiệt điện mới chưa đi vào hoạt động.
- ✓ Kể từ sau giai đoạn 2022, tăng trưởng dòng tiền vĩnh viễn ở mức 3% do nhu cầu khí sau giai đoạn này sẽ nhiều hơn nhờ vào nhà máy điện khí mới đi vào hoạt động như Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4

Chỉ tiêu (triệu đồng)	2018	2019	2020	2021	2022
LNST	11,393,964	10,705,081	11,819,009	12,370,720	13,637,344
Lãi Vay Sau thuế	342,233	333,328	343,336	322,730	358,235
Khấu hao	4,157,545	4,338,643	4,519,666	3,704,826	637,569
Thay đổi VLD	588,645	-290,840	282,897	-2,540	712,569
Chi TSCĐ	2,465,229	2,465,229	2,465,229	1,861,087	0
FCFF	12,839,869	13,202,662	13,933,885	14,539,729	13,920,579
WACC	9.42%	-	-	-	-
Kỳ chiết khấu	1	2	3	4	5
Hệ số chiết khấu	0.91	0.84	0.76	0.70	0.64
PV CF	11,734,563	11,027,427	10,636,316	10,143,356	8,875,422
PV Giá trị cuối cùng	142,410,872				
Giá trị DN	194,827,955				
Nợ	-9,049,635				
Tiền mặt	27,079,367				
Giá trị vốn hóa	212,857,687				
CP lưu hành	1,913,950,000				
Giá mỗi cổ phiếu(vnd)	111,214				

Với phương pháp định giá DCF, mức giá hợp lý của GAS là 111,200 VNĐ/CP, tương ứng với P/E forward 2018 là 18.6x

Trong báo cáo trước, với giả định giá dầu 2018 trung bình ở mức 60\$/thùng, chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của GAS có thể đạt mức 79,321 tỷ đồng và 10,083 tỷ đồng, tuy vậy với việc giá dầu đang diễn biến lạc quan hơn so với kỳ vọng, chúng tôi điều chỉnh tăng doanh thu và LNST của GAS lần lượt là 87,684 tỷ đồng (+35.9% YoY) và 11.393 tỷ đồng (+15% YoY) nhằm phản ánh chính xác hơn về tình hình hiện nay của giá dầu. Qua đó chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu của phương pháp P/E lên 109,500 VNĐ/CP (duy trì P/E mục tiêu cũ 18.4x).

Kết hợp cả 2 phương pháp trên với tỷ trọng 50/50, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý của GAS là 110,300 VNĐ/CP, Khuyến nghị : Tăng tỷ trọng đối với GAS. Chúng tôi cho rằng việc điều chỉnh giá khí tại bể Nam Côn Sơn có thể sẽ ảnh hưởng tới KQKD của GAS trong năm 2019, tuy vậy do sản lượng ở đây đóng góp ở mức thấp (8%) do đó mức độ ảnh hưởng có thể không quá nghiêm trọng

	DCF	P/E	Tổng hợp
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	111,200	109,500	110,300
Tỷ trọng	50%	50%	

GAS đã có một đợt tăng mạnh nhờ vào kỳ vọng về giá dầu cũng như câu chuyện thoái vốn tại PVN, tuy nhiên trong quãng thời gian gần đây các kỳ vọng đó không được như mong muốn cùng áp lực điều chỉnh chung của thị trường cũng đã kéo giá cổ phiếu GAS đi xuống. Do đó với mức điều chỉnh như hiện nay, GAS đã quay về mức định giá hấp dẫn và phần nào hợp lý hơn so với các triển vọng trong dài hạn

Rủi ro

Giá dầu biến động bất thường gây ảnh hưởng tới KQKD của GAS vẫn sẽ là rủi ro chính trong hoạt động của doanh nghiệp này.

Câu chuyện thoái vốn tạm dừng và dời sang 2019 đã khiến phần nào GAS chịu áp lực không mấy tích cực trong thời gian vừa qua. Đồng thời kế hoạch kinh doanh quá thận trọng trước diễn biến thực tế cũng khiến cho nhiều nhà đầu tư nghi ngại

Các dự án mới trong tương lai có dấu hiệu chậm tiến độ có thể ảnh hưởng tới khả năng hoạt động của GAS trong trường hợp nhu cầu tiêu thụ khí tăng. Đồng thời các dự án này có thể sẽ đòi hỏi một lượng vốn lớn và làm gia tăng áp lực lên GAS trong điều kiện giá dầu xuống thấp.

Sơ lược công ty

Ý tưởng về một ngành công nghiệp khí đã được hình thành từ đầu những năm 90 khi sản lượng khí đồng hành mỏ Bạch Hổ, nếu không đưa vào bờ để sử dụng sẽ phải đốt bỏ ngoài khơi. Do đó, ngày 20/09/1990, PV GAS được thành lập trên cơ sở Ban Quản lý Công trình Dầu khí Vũng Tàu với tên gọi ban đầu là Công ty Khí đốt và với chức năng, nhiệm vụ chủ yếu là thu gom, nhập khẩu, vận chuyển, tàng trữ, chế biến, phân phối, kinh doanh khí và các sản phẩm khí. Qua quá trình 25 năm hình thành và phát triển, PV GAS đã đạt được những kết quả đáng khích lệ:

- Vận chuyển và cung cấp 10 tỷ m³ khí/năm cho các nhà máy điện, đạm, khách hàng công nghiệp, làm nguồn nguyên nhiên liệu để sản xuất khoảng 35% sản lượng điện quốc gia và đáp ứng 70% nhu cầu đạm trên toàn quốc, cũng như cho rất nhiều nhà máy công nghiệp khác.
- Kinh doanh trên 1,2 triệu tấn LPG/năm, chiếm 70% thị phần trong nước.
- Vận chuyển và kinh doanh: 200.000 tấn Condensate/năm.
- Cung cấp 50.000 – 70.000 tấn ống thép/năm.

(Sản lượng kinh doanh và vận chuyển nêu trên có thể tăng đến công suất tối đa của hệ thống khí, nhà máy, thiết bị,... theo nhu cầu tăng lên của khách hàng mỗi năm; và theo sản lượng các nguồn khí mới được đưa vào bờ và nhập khẩu từ nước ngoài về).

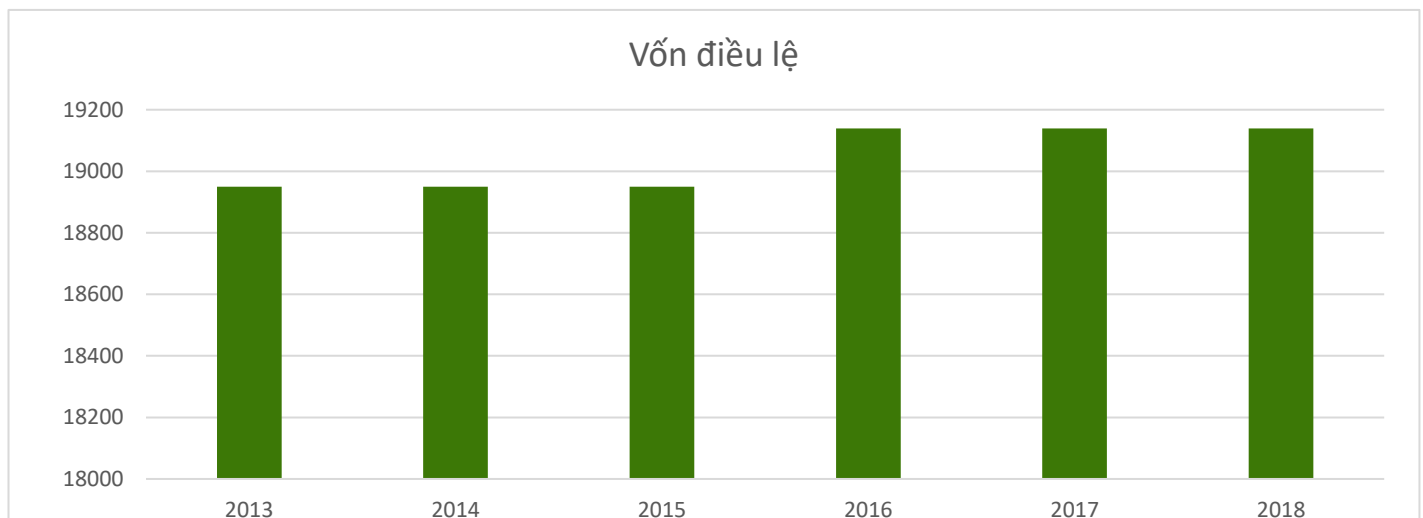
Và theo đó mỗi năm thu được khoảng 3,5 tỷ USD doanh thu, gần 700 triệu USD lợi nhuận sau thuế, hình thành tổng tài sản khoảng 2,5 tỷ USD.

Với những thành tựu to lớn đạt được, PV GAS xứng đáng trở thành Nhà vận chuyển và cung cấp khí khô lớn nhất tại Việt Nam, Nhà sản xuất và kinh doanh LPG số 1 tại Việt Nam; hoàn thành xuất sắc nhiệm vụ do Nhà nước giao cho: góp phần đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia; an ninh lương thực quốc gia; đảm bảo nguồn cung ổn định cho thị trường LPG và góp phần bình ổn giá LPG trong nước; và vinh dự đón nhận rất nhiều Huân chương, Cờ thi đua, Bằng khen... của Nhà nước, các bộ, ngành, địa phương và của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam.

Trong những năm tiếp theo, PV GAS sẽ không ngừng phấn đấu hoàn thiện hệ thống quản lý, mở rộng và nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh, tăng cường sức cạnh tranh trên thị trường với chiến lược phát triển con người làm then chốt. PV GAS tin tưởng vững chắc rằng với nỗ lực của toàn thể CBCNV PV GAS, sự quan tâm chỉ đạo của Nhà nước, của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam, PV GAS sẽ không ngừng phát triển, đưa ngành công nghiệp khí trở thành một trong những ngành công nghiệp đầu tàu của nền kinh tế Việt Nam, từng bước vươn ra thị trường thế giới và có tên trong các Doanh nghiệp khí mạnh của châu Á.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: GAS và PHS dự phóng

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Doanh thu thuần	73,393	64,300	59,076	64,522	87,685	95,883	106,951	111,824	124,476
Giá vốn hàng bán	53,245	50,904	47,521	49,360	69,731	78,553	87,880	91,980	102,678
Lợi nhuận gộp	20,149	13,397	11,555	15,163	17,953	17,330	19,071	19,844	21,798
Chi phí bán hàng	1412	1729	2130	2426	3332	3644	4064	4249	4730
Chi phí QLDN	1384	1003	965	1109	1258	1279	1320	1268	1287
Lợi nhuận từ HĐKD	17353	10665	8459	11627	13364	12407	13686	14327	15780
Lợi nhuận tài chính	1170	1097	1136	1272	1754	1918	2139	2236	2490
Chi phí lãi vay	365.7	192.5	359.8	280.1	427.8	416.7	429.2	403.4	447.8
Lợi nhuận trước thuế	17987	11197	9152	12589	14328	13462	14863	15557	17150
Lợi nhuận sau thuế	14,335	8,819	7,219	9,970	11,463	10,770	11,890	12,445	13,720
LNST của cổ đông Công ty	14087	8520	7067	8747	11394	10705	11819	12371	13637
Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Tài Sản Ngắn Hạn	33,289	33,815	33,203	38,257	45,028	49,277	56,066	58,626	66,511
Tiền và tương đương tiền	24,080	17,748	13,538	13,502	20,167	22,053	25,668	26,838	31,119
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,697	6,099	5,898	13,577	11,399	12,465	13,904	14,537	16,182
Phải thu ngắn hạn	5,116	8,303	12,015	9,440	10,712	11,714	13,066	13,661	15,207
Hàng tồn kho	1,936	1,304	1,380	1,738	2,124	2,359	2,658	2,781	3,098
Tài sản ngắn hạn khác	646	545	597	357	785	858	957	1,001	1,114
Tài Sản Dài Hạn	20,502	22,900	23,551	23,632	22,582	20,874	19,050	17,300	16,928
Phải thu dài hạn	-	23	135	189	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	15,137	14,803	17,146	15,359	16,714	14,586	12,278	10,241	9,597
Bất động sản đầu tư	-	-	25	26	25	25	25	25	25
Chi phí xây dựng dở dang	3,780	6,598	4,739	6,572	3,685	3,932	4,178	4,364	4,364
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	219	168	263	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	1,404	1,323	1,306	1,359	1,934	2,115	2,359	2,467	2,746
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	53,791	56,715	56,754	61,889	67,610	70,152	75,116	75,926	83,440
Nợ phải trả	16,112	13,826	15,910	18,618	19,902	21,244	23,888	22,779	28,057
Nợ ngắn hạn	10,612	9,002	9,183	10,912	12,823	14,298	17,071	16,315	27,235
Nợ dài hạn	5,500	4,823	6,727	7,706	7,080	6,946	6,817	6,464	821
Vốn chủ sở hữu	35,981	41,062	39,114	41,490	45,857	46,992	49,241	51,085	53,239
Vốn điều lệ	18,950	18,950	19,140	19,140	19,140	19,140	19,140	19,140	19,140
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,698	1,827	1,730	1,782	1,851	1,915	1,987	2,061	2,144
Tổng nguồn vốn	53,791	56,715	56,754	61,889	67,610	70,152	75,116	75,926	83,440

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	16701	9127	4942	14386	14,955	15,527	16,298	16,228	13,839
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	-2260	(8,259)	(1,913)	(8,691)	(769)	(3,712)	(4,148)	(2,602)	(1,924)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	-8655	(7,200)	(7,240)	(5,729)	(7,521)	(9,929)	(8,535)	(12,456)	(7,634)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	5786	(6,331)	(4,211)	(35)	6,665	1,886	3,615	1,169	4,281
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	18293	24,080	17,748	13,538	13,502	20,167	22,053	25,668	26,838
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	24080	17,748	13,538	13,502	20,167	22,053	25,668	26,838	31,119
Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Tăng trưởng									
Doanh thu	12.2%	-12.4%	-8.1%	9.2%	35.9%	9.4%	11.5%	4.6%	11.3%
Lợi nhuận sau thuế	14%	-38%	-18%	38%	14%	-6%	10%	4%	10%
Tổng tài sản	7%	5%	0%	9%	19%	4%	7%	1%	10%
Tổng vốn chủ sở hữu	8%	14%	-5%	6%	11%	2%	5%	4%	4%
Khả năng sinh lời									
Tỷ suất lãi gộp	27.5%	20.8%	19.6%	23.5%	20.5%	18.1%	17.8%	17.7%	17.5%
Tỷ suất EBIT	23.6%	16.6%	14.3%	18.0%	15.2%	12.9%	12.8%	12.8%	12.7%
Tỷ suất EBITDA	23.7%	16.6%	14.4%	18.0%	15.3%	13.0%	12.8%	12.8%	12.5%
Tỷ suất lãi ròng	19.2%	13.3%	12.0%	15.1%	13.0%	11.2%	11.1%	11.1%	11.0%
ROA	27.0%	15.4%	12.5%	16.4%	16.9%	15.8%	16.8%	16.5%	18.0%
ROE	40.6%	22.1%	17.6%	24.1%	24.8%	23.3%	25.2%	25.1%	26.7%
Hiệu quả hoạt động									
Vòng quay khoản phải thu	13.2	9.6	5.8	6.0	6.5	7.8	7.7	8.0	7.7
Vòng quay hàng tồn kho	23.7	31.4	35.4	31.7	26.6	31.1	31.3	32.3	31.3
Vòng quay khoản phải trả	19.3	27.5	22.1	20.9	22.1	25.9	23.7	23.3	22.8
Khả năng thanh toán									
Tỷ suất thanh toán hiện thời	3.14	3.76	3.62	3.51	3.51	3.45	3.28	3.59	2.44
Tỷ suất thanh toán nhanh	2.96	3.62	3.48	3.36	3.35	3.29	3.14	3.43	2.33
Cấu trúc tài chính									
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.30	0.24	0.28	0.30	0.29	0.30	0.32	0.30	0.34
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.45	0.34	0.41	0.45	0.43	0.45	0.49	0.45	0.53
Vay ngắn hạn/VCSH	0.07	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.06	0.03	0.20
Vay dài hạn/VCSH	0.14	0.11	0.16	0.18	0.14	0.13	0.12	0.11	0.00

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