

MUA [+16.3%]

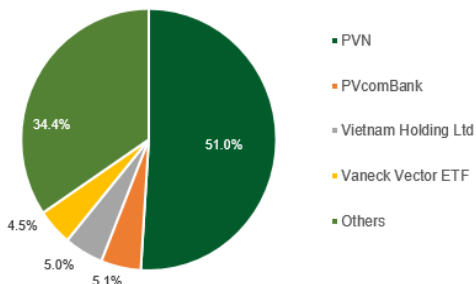
Ngày cập nhật: 14/10/2020

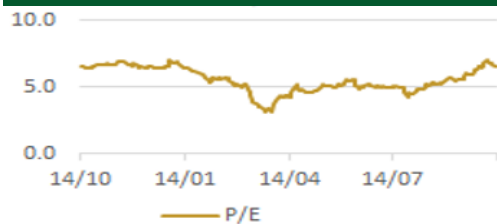
Giá mục tiêu	15,700	VND
Giá hiện tại	13,500	VND

PHS

 (+84-28) 5413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	281.44
Free-float (triệu)	281.44
Vốn hóa (tỷ đồng)	3,968
KLGD TB 3 tháng	1,847,277
Sở hữu nước ngoài	19.85%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/04/2017

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Bloomberg, PHFM

Kỳ vọng phục hồi trong năm tới.

Sơ lược công ty: PVT chủ yếu hoạt động trong dịch vụ vận tải dầu khí (73.3% doanh thu 1H2020), dịch vụ hàng hải dầu khí (15.7% doanh thu 1H2020), dịch vụ thương mại (10.8% doanh thu 1H2020), và các dịch vụ khác. PVT hiện là công ty vận tải biển hàng lỏng số 1 của Việt Nam với gần 100% thị phần vận tải LPG, 30% thị phần vận tải xăng dầu trong nước, 100% thị phần dầu thô nội địa. PVT hiện đang vận chuyển toàn bộ nguyên liệu dầu thô đầu vào và sản phẩm dầu ra của Nhà máy lọc dầu (NMLD) Dung Quất, vận chuyển 25% sản lượng dầu thô đầu vào, 30% sản lượng xăng dầu sản phẩm cho NMLD Nghi Sơn.

Kết quả kinh doanh 1H2020: Doanh thu thuần 1H2020 đạt 3,395 tỷ VND (-16.9% YoY) khi nhu cầu dầu giảm mạnh, hoạt động của NMLD Bình Sơn, Nghi Sơn chậm lại, giá thuê kho nổi (FSO, FPSO) được đàm phán điều chỉnh giảm để hỗ trợ các doanh nghiệp khai thác dầu khí. Doanh thu giảm nhưng giá vốn hàng bán cũng giảm tương ứng ở mức 17%, biên lợi nhuận gộp đạt 14.3%, chỉ giảm nhẹ so với mức BLN năm 2019.

Bên cạnh đó, 1H2020, PVT không có khoản thu nhập khác lớn từ việc bán tàu, thu nhập khác đạt 2.4 tỷ VND (-76% YoY), lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 316 tỷ VND (-24.4% YoY).

Dự báo 2020-2021: Chúng tôi ước tính lượng dầu thô vận tải cho NMLD Bình Sơn, Nghi Sơn giảm 15%YoY đạt 7.7 tấn (NMLD Bình Sơn và Nghi Sơn cũng có đợt bảo dưỡng tổng thể 51 ngày trong tháng 9-10/2020), lượng LPG nhập khẩu không đổi so với năm trước, doanh thu PVT trong năm 2020 đạt 6,595 tỷ VND (-15% YoY), BLN vẫn ở mức 14.5%, LNST đạt 666 tỷ VND. Năm 2021, chúng tôi ước tính doanh thu PVT sẽ đạt 7,254 tỷ VND (+10%YoY) khi các NMLD hoạt động ở mức công suất thiết kế, nhu cầu dầu thô, dầu sản phẩm và LPG phục hồi trở lại. Lợi nhuận sau thuế ước đạt 696 tỷ VND (+4.5%).

Động lực tăng trưởng: Là công ty vận tải biển hàng lỏng số 1 của Việt Nam với gần 100% thị phần vận tải LPG, 30% thị phần vận tải xăng dầu trong nước, 100% thị phần dầu thô nội địa. PVT hiện đang có ưu thế trong dài hạn khi lượng LPG nhập khẩu đang tăng trưởng tốt ở mức 13.7% trong giai đoạn 2015-2019, vận tải dầu thô và xăng dầu sản phẩm cho NMLD Bình Sơn, Nghi Sơn tăng trưởng ổn định, đảm bảo doanh thu tăng trưởng bền vững trong tương lai (PVT dù chưa ký hợp đồng dài hạn nhưng đã trúng thầu hợp đồng ngắn hạn vận tải 30% sản lượng cho NMLD Nghi Sơn).

Triển vọng tích cực trong dài hạn: Với các kế hoạch đưa các mỏ dầu khí mới (Cá Voi Xanh, Kèn Bàu) đi vào khai thác, các dự án nhà máy nhiệt điện than, nhiệt điện khí, dự án nhập khẩu LNG Thị Vải,...PVT với kinh nghiệm và đội tàu đa dạng, kỹ thuật cao có cơ hội cao được chọn thực hiện hợp đồng dịch vụ cho các dự án này trong tương lai.

Định giá & khuyến nghị: Bằng phương pháp EV/EBITDA và P/B, chúng tôi ước tính thận trọng giá trị hợp lý của PVT là 15,700 VND/cổ phiếu, tăng 16.3% so với mức giá hiện tại. Do đó, khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Dịch bệnh Covid-19 chưa được kiểm soát; (2) Biến động giá dầu; (3) Cạnh tranh từ các đối thủ trong ngành; (4) Rủi ro pháp lý; (5) Rủi ro tỷ giá.

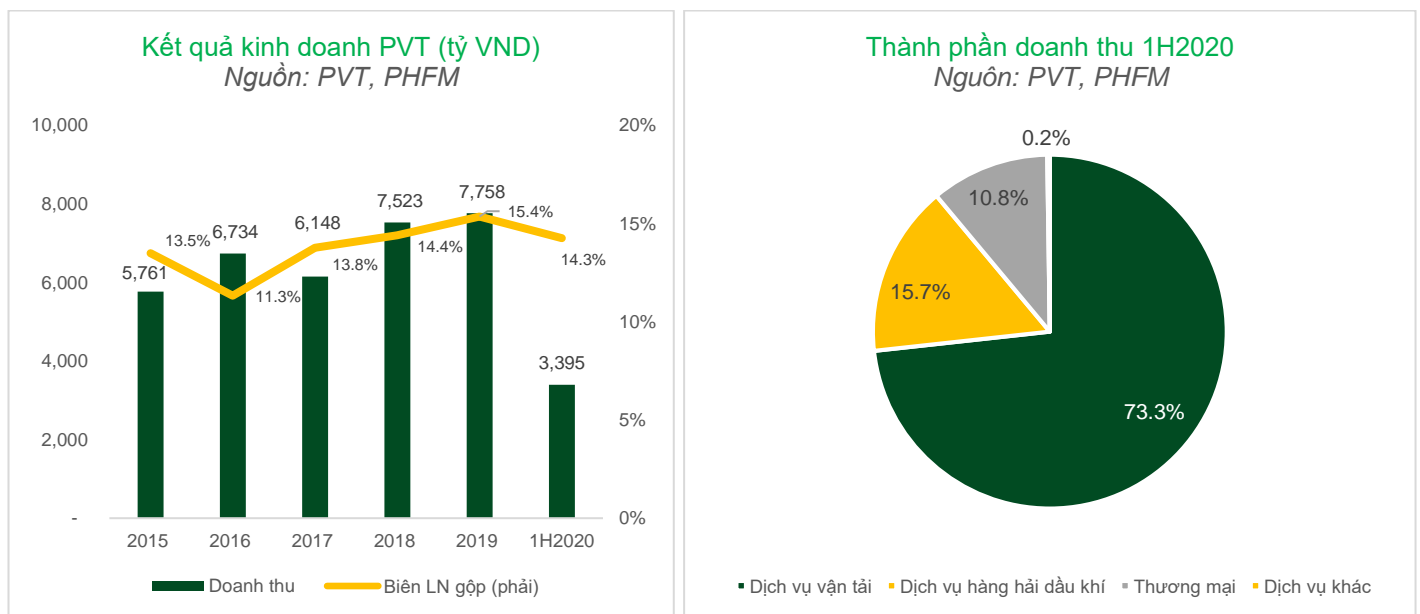
Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	6,148	7,523	7,758	6,595	7,254
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	534	780	821	666	696
EPS (VND)	1,436	2,183	2,320	1,757	1,808
Tăng trưởng EPS (%)	9%	52%	6%	-24%	3%
Giá trị sổ sách (VND)	16,564	18,262	20,221	21,242	24,439
P/E	10.3	9.9	12.6	8.94	8.69
P/B	1.0	0.9	0.9	0.7	0.6
Cổ tức tiền mặt (%)	10%	10%	10%	10%	10%

Tình hình kinh doanh của PVT

PVT chủ yếu hoạt động trong dịch vụ vận tải dầu khí (73.3% doanh thu 1H2020), dịch vụ hàng hải dầu khí (15.7% doanh thu 1H2020), dịch vụ thương mại (10.8% doanh thu 1H2020), và các dịch vụ khác. PVT hiện là công ty vận tải biển hàng lông số 1 của Việt Nam với gần 100% thị phần vận tải LPG, 30% thị phần vận tải xăng dầu trong nước, 100% thị phần dầu thô nội địa. PVT hiện đang vận chuyển toàn bộ nguyên liệu dầu thô đầu vào và sản phẩm dầu ra của Nhà máy lọc dầu (NMLD) Dung Quất, vận chuyển 25% sản lượng dầu thô đầu vào, 30% sản lượng xăng dầu sản phẩm cho NMLD Nghi Sơn.

Doanh thu thuần 1H2020 đạt 3,395 tỷ VND (-16.9% YoY) khi nhu cầu dầu giảm mạnh, hoạt động của nhà máy lọc dầu Bình Sơn, Nghi Sơn chậm lại, giá thuê kho nổi (FSO, FPSO) được đàm phán điều chỉnh giảm để hỗ trợ các doanh nghiệp khai thác dầu khí. Chi phí nguyên liệu (dầu hàng hải) giảm mạnh 46.1% YoY nhưng các chi phí cố định như khấu hao, chi phí nhân công hầu như không đổi, dẫn đến COGS giảm ở mức 17% YoY, biên lợi nhuận gộp đạt 14.3%, tăng nhẹ so với mức 14.1% của năm 2019.

Bên cạnh đó, 1H2020, PVT không có khoản thu nhập khác lớn từ việc bán tàu, thu nhập khác đạt 2.4 tỷ VND (-76% YoY), lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 316 tỷ VND (-24.4% YoY).

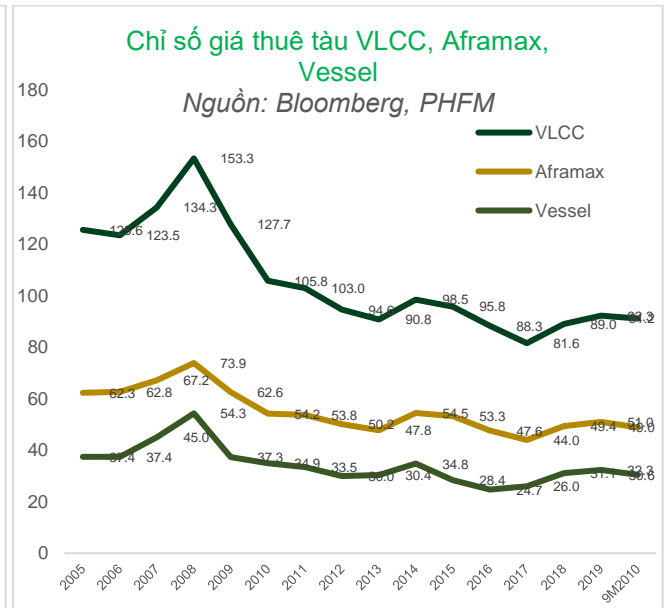
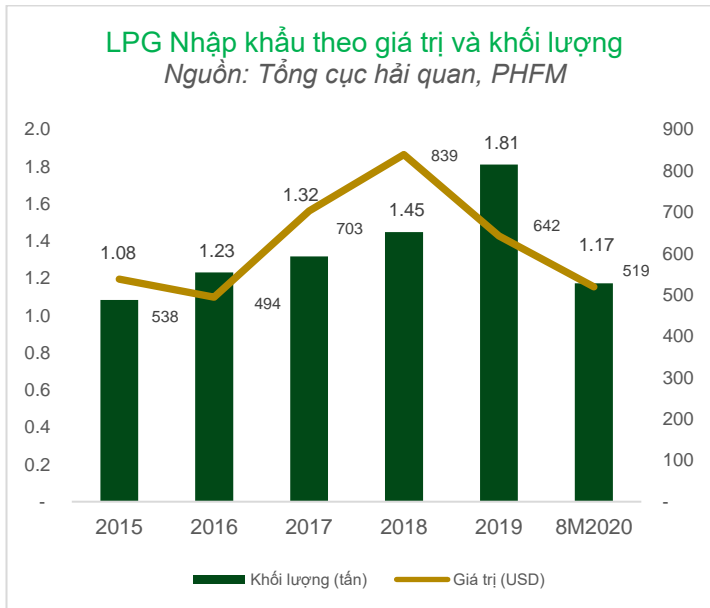


Mảng dịch vụ vận tải có doanh thu 1H2020 đạt 2,488 tỷ VND (-3.7% YoY), chiếm 73.3% tổng doanh thu PVT, với biên lợi nhuận gộp đạt 12.7%. Dịch vụ vận tải của PVT bao gồm: vận tải dầu thô, vận tải dầu sản phẩm, vận tải than, vận tải LPG. PVT hiện có 32 tàu với tổng tải trọng đạt gần 1 triệu DWT (4 tàu dầu thô, 12 tàu dầu sản phẩm, hóa chất, 14 tàu LPG, 2 tàu hàng). Hiện 70% đội tàu của PVT đang hoạt động khai thác trên các tuyến quốc tế, từ Trung Đông đến khu vực Châu Á Thái Bình Dương và Bắc Mỹ. Do nhu cầu vận chuyển hàng lông trong nước được dự báo tăng trưởng chậm lại, thị phần hàng lông trong nước không còn nhiều, PVT tập trung mở rộng thị phần sang thị trường vận tải quốc tế với các hình thức cho thuê đa dạng (thuê chuyến, định hạn, vận chuyển nhập khẩu).

- **Dịch vụ vận tải dầu thô:** hiện PVT đang vận hành 4 tàu vận tải dầu thô, hoạt động ở cụm mỏ Bạch Hổ, Sư Tử Trắng – NMLD Dung Quất, chiếm gần 100% thị phần vận tải dầu thô cho NMLD Dung Quất. PVT còn có 2 tàu hiện hoạt động ở Trung Đông, vận chuyển dầu thô từ Trung Đông đi Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản. PVT hiện chưa có hợp đồng dài hạn vận tải cho NMLD Nghi Sơn, nhưng đang thực hiện hợp đồng ngắn hạn vận tải 25% sản lượng dầu thô đầu vào và 30% sản lượng dầu sản phẩm (với tổng nhu cầu dầu thô của NMLD Nghi Sơn là 10 triệu tấn/năm).
- **Vận tải dầu sản phẩm:** PVT đang vận hành 12 tàu, chiếm gần 30% thị phần vận tải dầu sản phẩm trong nước. Bên cạnh đó, PVT cho thuê tàu vận tải dầu sản phẩm ở các tuyến ở khu vực Đông Nam Á, Ấn Độ, Trung Đông.
- **Vận tải LPG:** PVT có 14 tàu vận chuyển LPG, chiếm gần 100% thị phần trong nước tương đương với tổng sản lượng 1.8 triệu tấn/năm cho NMLD Dung Quất, nhà máy xử lý khí Cà Mau, nhà máy xử lý khí Dinh Cố và một số nhà máy LPG nhỏ khác.

Ngoài ra, PVT còn vận tải tuyến quốc tế với sản lượng khoản 1.5 triệu tấn/năm từ thị trường Thái Lan, Singapore đi kho lạnh Thị Vải của Tổng Công ty Khí Việt Nam (GAS) từ Hàn Quốc, Đông Bắc Trung Quốc đến Cảng Đình Vũ cho PVOil.

- **Vận tải than:** PVT chính thức tham gia vận chuyển than từ 2016. Tuyến nội địa: PVT vận chuyển than cho Tập đoàn than khoáng sản Việt Nam (Vinacomin) thông qua thuê tàu ngoài có trọng tải nhỏ hơn cho các cảng Việt Nam (do cảng còn hạn chế về năng lực tiếp nhận tàu trọng tải lớn). Tuyến quốc tế: PVT sở hữu 2 tàu chở than vận chuyển than từ Indonesia, Úc đi các nước và NMND tại Việt Nam.



Mảng dịch vụ hàng hải dầu khí gồm các dịch vụ cung cấp kho nổi và quản lý kho nổi (FSO/FPSO) cho mỏ dầu. Mảng cung cấp kho nổi (FSO) chiếm 15.7% doanh thu PVT, tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp cao nhất, đạt 30.9%. PVT sở hữu 49% tàu FSO Đại Hùng Queen và 5% tàu FPSO Lewek Emas. Ngoài ra, PVT còn cung cấp dịch vụ vận hàng – bảo dưỡng (O&M) cho tàu FPSO Lewek Emas, tàu FSO Đại Hùng Queen, tàu MV19.

Mảng thương mại và các dịch vụ khác chiếm 11.1% tổng doanh thu PVT. Mảng thương mại gồm có các hoạt động kinh doanh mua bán LPG, xăng dầu và các hàng hóa khác. Mảng thương mại hiện đang hoạt động không hiệu quả so với hai mảng kinh doanh chính của PVT với biên lợi nhuận gộp đạt 1.86%.

Dự phóng 2020-2021:

Năm 2020, PVT có kế hoạch đầu tư 14 tàu (1,000 tỷ VND) trong đó, công ty mẹ đầu tư 4 tàu, còn lại là các đơn vị thành viên Tổng công ty. Tuy nhiên, trong 1H2020, PVT chưa thực hiện đầu tư được tàu nào. Chúng tôi dự phóng, PVT sẽ tạm hoãn các kế hoạch mua thêm tàu trong năm 2020 và sẽ đầu tư thêm 5-6 tàu vào năm 2021.

1H2020, chỉ số giá trung bình cho thuê tàu VLCC tăng nhẹ 0.72%, giá trung bình cho thuê tàu Aframax giảm 1.97%, giá thuê tàu nhỏ giảm ở mức mạnh hơn 4.59%. Chúng tôi ước tính, giá trung bình cho thuê tàu sẽ ở mức này cho đến cuối năm. Mức giá trung bình cho thuê tàu sẽ tăng nhẹ vào năm 2021 với mức tăng trưởng 5-8%YoY khi nhu cầu vận tải dầu khí tăng trở lại.

Năm 2019, PVT đã vận chuyển hơn 6.6 triệu tấn dầu thô cho NMLD Dung Quất, 2.4 triệu tấn dầu thô từ Kuwait về cho NMLD Nghi Sơn. Chúng tôi dự phóng, lượng dầu thô PVT vận chuyển cho hai NMLD giảm 15% trong năm 2020 (do nhu cầu xăng dầu trong nước giảm, và 2 NMLD đi vào giai đoạn bảo dưỡng tổng thể trong năm 2020). Chúng tôi ước tính doanh thu PVT trong năm 2020 đạt 6,595 tỷ VND (- 15% YoY). Trong năm 2020, lượng dầu thô vận tải cho NMLD Bình Sơn, Nghi Sơn dự phóng giảm 15%YoY đạt 7.7 tấn (NMLD Bình Sơn và Nghi Sơn cũng có đợt bảo dưỡng tổng thể 51 ngày trong tháng 9-10/2020), lượng LPG nhập khẩu không đổi so với năm trước.

Trong trường hợp dịch bệnh được kiểm soát và nền kinh tế phục hồi nhanh chóng, nhu cầu dầu thô và các sản phẩm xăng dầu tăng trở lại trong năm 2021, lượng dầu thô vận tải năm 2021 ước đạt 9 triệu tấn. Doanh thu PVT năm 2021 sẽ đạt 7,254 tỷ VND (+10%YoY) khi các NMLD hoạt động ở mức công suất thiết kế, giá vận tải dầu thô, dầu sản phẩm, LPG, giá thuê tàu kỳ vọng phục hồi trở lại. Lợi nhuận sau thuế ước đạt 696 tỷ VND (+4.5%).

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp EV/EBITDA và P/B, chúng tôi ước tính thận trọng giá trị hợp lý của PVT là 15,700 VND/cổ phiếu, tăng 16.3% so với mức giá hiện tại. Do đó, khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu này.

EV/EBITDA trung bình lịch sử	3	P/B trung bình lịch sử	0.9
EBITDA (tỷ VND)	1,534	Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	4,717
EV (tỷ VND)	4,603	Số cổ phiếu lưu hành (tr CP)	281
Số cổ phiếu lưu hành (tr CP)	281	Book value (VND)	16,760
Giá mục tiêu (VND)	16,354	Giá mục tiêu	15,084
Phương pháp EV/EBITDA	16,354		
Phương pháp P/B	15,084		
Giá mục tiêu (VND)	15,700		
Giá hiện tại (VND)	13,500		
Tăng/giảm	16.3%		

Rủi ro: Trong trường hợp dịch bệnh vẫn kéo dài và ảnh hưởng nặng nề đến nền kinh tế, nhu cầu dầu thô và các sản phẩm xăng dầu tiếp tục giảm, lượng dầu thô vận tải của PVT dự phóng trong năm 2020 vẫn là 7.7 triệu tấn. Tuy nhiên, lượng dầu thô vận tải của PVT trong năm 2021 chỉ còn 7.3 triệu tấn (-5% YoY). Chúng tôi ước tính doanh thu PVT trong năm 2020 giảm 18% YoY còn 6,361 tỷ VND. Năm 2021, chúng tôi ước tính doanh thu PVT đạt 6,044 tỷ VND (-5% YoY) khi nhu cầu dầu và các sản phẩm xăng dầu vẫn không được phục hồi. Lợi nhuận sau thuế ước đạt 493 tỷ VND (-22.6%).

Bằng phương pháp EV/EBITDA và P/B, chúng tôi ước tính thận trọng giá trị hợp lý của PVT là 14,300 VND/cổ phiếu, tăng 5.9% so với mức giá hiện tại. Do đó, khuyến nghị GIỮ đối với cổ phiếu này.

EV/EBITDA trung bình ngành	3	P/B trung bình ngành	0.9
EBITDA (tỷ VND)	1,268	Vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	4,717
EV (tỷ VND)	3,804	Số cổ phiếu lưu hành (tr CP)	281
Số cổ phiếu lưu hành (tr CP)	281	Book value (VND)	16,760
Giá mục tiêu (VND)	13,516	Giá mục tiêu	15,084
Phương pháp EV/EBITDA	13,516		
Phương pháp P/B	15,084		
Giá mục tiêu (VND)	14,300		
Giá hiện tại (VND)	13,500		
Tăng/giảm	5.9%		

Sơ lược công ty

PV Trans hoạt động ở nhiều mảng: vận chuyển dầu thô, vận chuyển dầu sản phẩm, hóa chất, vận tải khí hóa lỏng, hàng rời (than), dịch vụ kỹ thuật dầu khí, dịch vụ hàng hải và Logistics. Trong đó, vận tải dầu thô là một trong những hoạt động cốt lõi của PVTrans, PVTrans khai thác an toàn đội tàu vận tải dầu thô với 90 chuyến dầu thô đầu vào cho Nhà máy Lọc dầu Dung Quất và các khách hàng khác. Với khối lượng vận chuyển là 7 triệu tấn/năm. PVTrans hiện đang là đơn vị vận chuyển hàng lỏng lớn nhất Việt nam với 100% thị phần vận tải dầu thô tại thị trường nội địa.

PVT đang sở hữu đội tàu chở dầu thô có tổng trọng tải 314,555 DWT.

Về vận tải dầu sản phẩm/hóa chất, PVT có đội tày gồm 8 chiếc, PVT cung cấp dịch vụ vận chuyển ổn định cho PVOIL và chi nhánh của PVn với tổng khối lượng trung bình từ 1.8-2 triệu m3 mỗi năm. PVT cũng thường xuyên cung cấp dịch vụ vận chuyển cho các nước từ Trung Đông đến Đông Bắc Á.

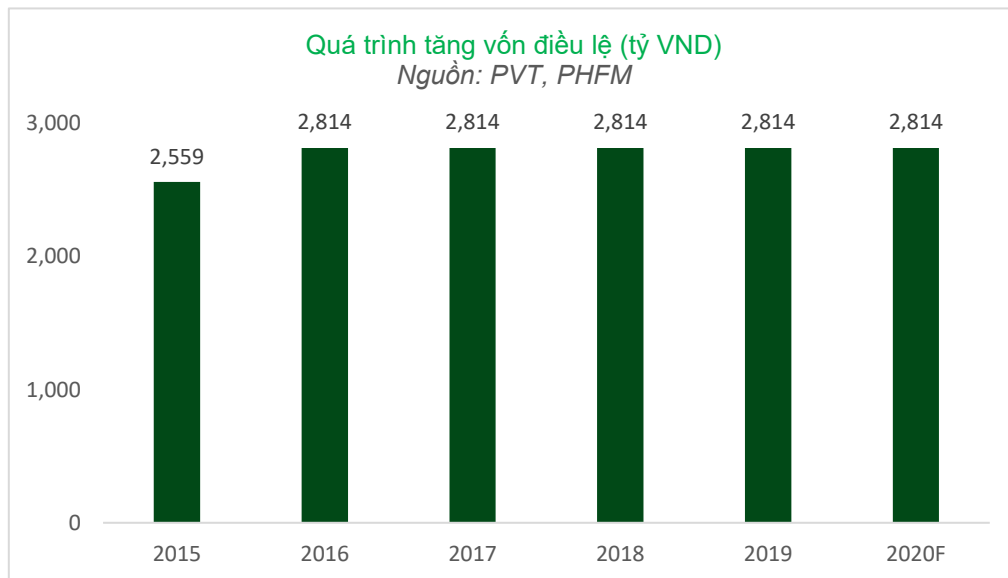
Về vận tải khí hóa lỏng, PVTrans khai thác đội tàu chở LPG với 10 con tày, khối lượng LPG khoản 1 triệu tấn và hàng trăm ngàn tấn propylene, đạm,...mỗi năm. PVT chiếm 100% thị phần về dịch vụ vận chuyển LPG tại thị trường nội địa với các khách hàng như (GAS, BSR, Nhà máy xử lý khí GPP Cà Mau).

PVT cũng tham gia vận chuyển than cho Nhà máy Nhiệt điện Vũng Áng 1 với sản lượng khoản 500,000 tấn mỗi năm.

PVT còn cung cấp các dịch vụ kỹ thuật dầu khí, và các dịch vụ hàng hải và logistics, cung cấp vật tư thiết bị hàng hải, dầu khí, HĐ cung cấp LPG, xăng dầu, phân đạm. PVT hiện đang đảm nhận phần lớn công tác đại lý hàng hải cho các tàu dầu thô và sản phẩm dầu cho đội tàu PVTrans và tàu ngoài tại Dung Quất, Vũng Tàu.



Quá trình tăng vốn điều lệ



Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu thuần	6,148	7,523	7,758	6,595	7,254
Giá vốn hàng bán	(5,302)	(6,440)	(6,567)	(5,582)	(6,209)
Lợi nhuận gộp	846	1,083	1,191	1,012	1,045
Chi phí bán hàng	(10)	(10)	(14)	(12)	(13)
Chi phí QLDN	(233)	(271)	(249)	(225)	(247)
Lợi nhuận từ HĐKD	603	802	928	776	785
Lợi nhuận tài chính	188	208	221	176	199
Chi phí lãi vay	(152)	(122)	(169)	(178)	(187)
Lợi nhuận trước thuế	671	975	1,016	860	888
Lợi nhuận sau thuế	534	780	821	666	696
LNST của cổ đông Công ty mẹ	450	652	690	522	537

Cân đối kế toán	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Tài Sản Ngắn Hạn	3,895	4,249	3,841	3,987	4,019
Tiền và tương đương tiền	1,959	1,278	1,208	1,329	1,462
Đầu tư tài chính ngắn hạn	961	1,572	1,479	1,508	1,383
Phải thu ngắn hạn	816	1,088	865	891	949
Hàng tồn kho	95	151	127	131	115
Tài sản ngắn hạn khác	63	159	162	128	111
Tài Sản Dài Hạn	5,308	5,953	7,157	7,389	8,419
Phải thu dài hạn	9	9	14	11	11
Tài sản cố định	4,967	5,627	6,781	6,985	7,993
Chi phí xây dựng dở dang	1	1	0	0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	240	191	199	218	200
Tài sản dài hạn khác	92	125	163	176	215
Tổng tài sản	9,204	10,203	10,997	11,376	12,438
Nợ phải trả	4,542	5,063	5,306	5,398	6,248
Nợ ngắn hạn	1,973	2,405	2,523	2,531	2,880
Nợ dài hạn	2,569	2,658	2,784	2,867	3,368
Vốn chủ sở hữu	4,662	5,140	5,691	5,978	6,190
Vốn điều lệ	2,814	2,814	2,814	2,814	2,814
Tổng nguồn vốn	9,204	10,202	10,997	11,376	12,438

Lưu chuyển tiền tệ	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	748	935	1,184	1,059	1,121
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	381	-1,663	-1,523	-1,827	-2,193
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	-501	53	279	889	1,204
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	627	(675)	(60)	121	133
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1,339	1,959	1,278	1,208	1,329
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1,959	1,278	1,208	1,329	1,462

Chỉ số tài chính (%)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Tăng trưởng					
Doanh thu	-8.7%	22.4%	3.1%	-15.0%	10.0%
Lợi nhuận sau thuế	10.4%	46.2%	5.2%	-18.8%	4.4%
Tổng tài sản	1.5%	10.9%	7.8%	9.3%	8.6%
Tổng vốn chủ sở hữu	7.6%	10.3%	10.7%	5.0%	15.1%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	13.8%	14.4%	15.4%	15.4%	14.4%
Tỷ suất EBIT	8.6%	8.7%	9.5%	10.4%	10.8%
Tỷ suất lãi ròng	8.7%	10.4%	10.6%	10.1%	9.6%
ROA	5.8%	7.6%	7.5%	5.9%	5.6%
ROE	11.4%	15.2%	14.4%	11.1%	11.2%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	54.23	53.56	41.80	47.68	44.74
Số ngày tồn kho	6.53	8.48	7.00	7.74	7.37
Số ngày phải trả	41.07	52.10	33.84	42.97	38.40
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.97	1.77	1.52	1.58	1.40
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.93	1.70	1.47	1.52	1.36
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.49	0.50	0.48	0.47	0.50
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.97	0.99	0.93	0.90	1.01
Vay ngắn hạn/VCSH	0.42	0.47	0.44	0.42	0.47
Vay dài hạn/VCSH	0.55	0.52	0.49	0.48	0.54

(Nguồn: PHFM)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Phạm Như Lan, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. 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

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ 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/Quản lý Quỹ 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 Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng 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

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

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

Fax: (+84-28) 5 413 5472

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

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 5, Tòa nhà UDIC Complex, 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 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng.

Phone: (84-24) 3 933 4566

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