CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÀ ĐÔ

Mã CK: HDG Sàn: /Vietnam Ngành: Bất Động Sản

MUA [+17.6%]

Ngày cập nhật: 15/07/2018

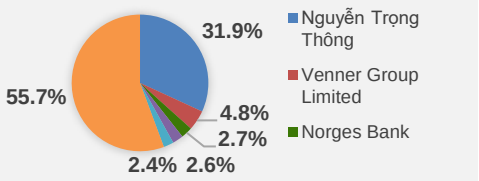
Giá mục tiêu	32,700	VNĐ
Giá hiện tại (14.07)	27,800	VNĐ

Nguyễn Hoàng Bảo Châu
(+82-13) 5413 5472– chaunguyen@phs.vn

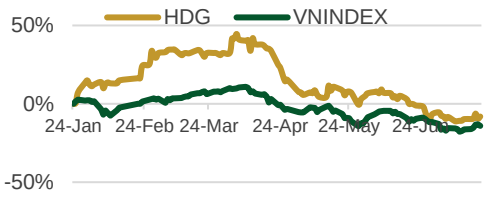
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	75.9
Free-float (triệu)	41.8
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,582
KLGD TB 3 tháng	207,485
Sở hữu nước ngoài	13.3%
Ngày niêm yết đầu tiên	02/02/2010

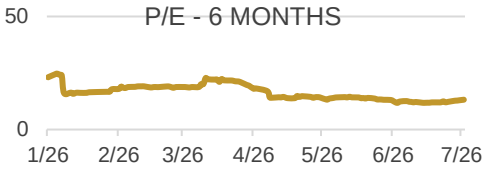
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Nguồn: FiinPro

Động lực tăng trưởng doanh thu từ dự án Centrosa Garden và gia tăng đầu tư vào mảng điện

Cập nhật KQKD:

Trong 6 tháng đầu năm 2018, doanh thu thuần đạt 608 tỷ đồng (-19% yoy và mới chỉ đạt 14% kế hoạch cả năm). Doanh thu từ xây dựng đạt 314 tỷ đồng, tăng mạnh 67% yoy nhưng doanh thu từ bất động sản chỉ 10 tỷ đồng, giảm mạnh so với 310 tỷ đồng cùng kỳ và cách xa con số kế hoạch 2,000 tỷ doanh thu từ BĐS cho cả năm 2018. Mảng thủy điện ổn định, đạt 160 tỷ đồng doanh thu (-3% yoy). Nhờ chi phí lãi vay giảm mạnh 46% HDG ghi nhận LNST 44 tỷ đồng, tăng 311% yoy. Trong đó, LNST cổ đông công ty mẹ đạt 18 tỷ đồng trong khi cùng kỳ lỗ 20 tỷ đồng.

Điểm nhấn đầu tư:

Dự án Centrosa Garden với 8 tòa nhà 30 tầng quy mô 2,187 căn hộ sẽ được bàn giao và ghi nhận doanh thu ước tính hơn 8,000 tỷ đồng phân bổ trong giai đoạn 2018-2020. Dù kết quả 6 tháng đầu năm 2018 từ mảng BĐS chưa tích cực nhưng kỳ vọng doanh thu trong 6 tháng cuối năm sẽ hoàn thành con số kế hoạch nhờ việc HDG tiến hành bàn giao sản phẩm ở hai tòa nhà Orchid 1,2 gồm 667 căn hộ cao cấp thuộc dự án Centrosa Garden với doanh thu ghi nhận ước tính khoảng 2,000 tỷ đồng và hơn 200 căn hộ bình dân ở dự án Hado Riverside với doanh thu ước tính 160 tỷ đồng.

HDG đang đẩy mạnh đầu tư sang lĩnh vực năng lượng (thủy điện, điện gió và mặt trời) nâng công suất điện của tập đoàn trong 3 năm tới lên 260Mw so với 60Mw hiện nay (tăng 3.5x). Trong quý 3 năm nay, nhà máy thủy điện Nhạn Hạc công suất 59 MW dự kiến bắt đầu phát điện nâng tổng công suất phát điện lên gấp đôi và doanh thu từ mảng thủy điện kỳ vọng đóng góp tích cực vào tổng doanh thu, không những vậy còn giúp cải thiện biên lợi nhuận.

Định giá & khuyến nghị:

Chúng tôi định giá cổ phiếu HDG dựa trên 2 phương pháp: P/B (tỷ trọng 70%), và P/E (tỷ trọng 30%) với kết quả định giá đạt 35,200, cao hơn 17.6% so với thị giá. Giá cổ phiếu đang trong xu hướng điều chỉnh do hấp thụ thông tin KQKD Q2 kém tích cực, tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng KQKD 6 tháng cuối năm và triển vọng 2019-2020 vẫn khả quan nên khuyến nghị MUA cổ phiếu HDG cho mục tiêu dài hạn.

Rủi ro:

Rủi do pha loãng do HDG đang có kế hoạch phát hành 19 triệu cổ phiếu tăng vốn điều lệ.

Rủi ro từ thị trường bất động sản có tín hiệu chậm lại do mặt bằng lãi suất có dấu hiệu gia tăng, các ngân hàng cũng siết chặt tín dụng đối với các dự án bất động sản tạo nhiều khó khăn, đặc biệt với khả năng tiêu thụ các sản phẩm BĐS phân khúc cao cấp của HDG.

Chỉ số tài chính	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,554	1,480	1,988	2,297	3,439
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	163	139	252	273	582
EPS (VND)	2,276	1,849	3,263	2,348	3,630
Tăng trưởng EPS (%)		-19%	77%	-28%	55%
Giá trị sổ sách (VND)	10,191	19,101	15,533	16,772	15,976
P/E	8.7	12.4	7.0	12.7	9.2
P/B	1.9	1.2	1.5	1.8	2.1
Cổ tức tiền mặt (VND)					

Dự án bất động sản và thủy điện

Hoạt động bất động sản:

Dự án khu đô thị phức hợp cao cấp Hado Centrosa Garden là tổ hợp dự án có quy mô lớn nhất từ trước tới nay của HDG và cũng là dự án mang lại nguồn doanh thu chính cho HDG. Dự án gồm 8 tòa nhà cao 30 tầng với 2,187 căn hộ, doanh thu ước tính 8,000 tỷ đồng sẽ phân bổ trong giai đoạn 2018 – 2020 tương ứng với thời điểm bàn giao. Tiến độ bán hàng khá khả quan đạt 97.6% ở Orchid 1, 84% ở Orchid 2, 83.5% ở Jasmine 1, 61.9% ở Jasmine 2. Dự kiến Q4/2018, HDG sẽ bàn giao sản phẩm ở hai tòa nhà Orchid 1,2. Trong quý 2/2019 công ty tiếp tục bàn giao hai tòa Jasmine 1,2. Doanh thu dự báo từ dự án này sẽ ghi nhận cao nhất trong năm 2020 khi khu IRIS với quy mô 4 tháp bàn giao. Nhìn chung, triển vọng doanh thu từ bất động sản trong giai đoạn 2018-2020 khá ổn định.

Dự án	Vị trí	Số lượng	Hạng mục	Bàn giao	2018	2019	2020
Hado Centrosa Garden	Q10, TPHCM	2,187	Orchid 1,2	Q4/2018			
			Jasmine 1,2	Q2/2019			
			IRIS 1,2,3,4	2020			
Hà Đô Riverside	Q12, TPHCM	46	Thấp tầng	Q4/2018			
		200	Cao tầng	Q4/2018			
Hà Đô Dragon City	Hoài Đức, Hà Nội	103	Biệt thự				
Hà Đô Quận 2	Q2, TPHCM	112	Biệt thự				
Noongtha Central Park	Viêng chăn, Lào	N/A	Biệt thự, nhà liền kề				
Hà Đô Garden Homes	Q9, TPHCM	91	Biệt thự				
Bao Dai Imperial Hotel	Nha Trang	35	Biệt thự				
Hà Đô Green Lane	Q8, TPHCM	1,000	Căn hộ	Q1/2020			

Phân khúc biệt thự ở dự án HaDo Dragon City và Hado Quận 2 đang gặp khó khăn dù đã mở bán nhưng chưa tiêu thụ được và vẫn đang bỏ hoang đặc biệt là ở dự án Hado Quận 2. Còn dự án Nongtha Central Park tại Lào vẫn tiến triển chậm, công ty dự kiến mở bán dự án Nongtha vào tháng 4/2018, nhưng gặp nhiều khó khăn và dự án chưa đem lại dòng tiền.

Hoạt động thủy điện:

Bên cạnh mảng bất động sản, HDG đang đẩy mạnh đầu tư sang lĩnh vực năng lượng (thủy điện, điện gió và mặt trời). Mục tiêu đến 2020, công ty sẽ có 5 nhà máy thủy điện với tổng công suất 260MW.

Bên cạnh thủy điện, công ty đang nghiên cứu và xem xét đầu tư các dự án điện mặt trời và điện gió. Trước mắt, công ty đang tập trung nguồn lực cho dự án điện mặt trời ở Bình Thuận với công suất 48MW.

Nhà máy	Địa điểm	Loại hình	Năm hoạt động	Công suất (MW)	Sản lượng trung bình (triệu kWh)
ZA Hưng	Quảng Nam	Thủy điện	2009	30	123
Nậm Pông	Nghệ An	Thủy điện	2013	30	123
Nhạn Hạc	Nghệ An	Thủy điện	Q3/2018	59	220
Sông Tranh 4	Quảng Nam	Thủy điện	Q3/2020	48	180
Dak Mi 2	Quảng Nam	Thủy điện	Q3/2020	98	415
Hồng Phong 4	Bình Thuận	Điện mặt trời	Q2/2019	48	76
Ninh Sim	Khánh Hòa	Điện mặt trời	Q2/2019	45	76
Tiến Thành	Bình Thuận	Điện gió	N/A	N/A	N/A

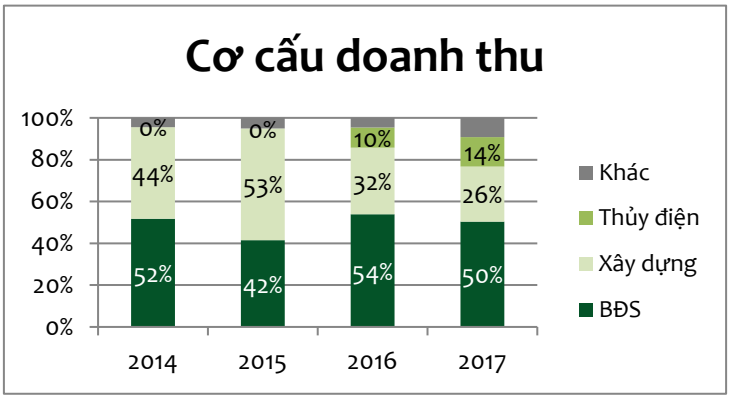
Tình hình kinh doanh năm 2017 và 6 tháng đầu năm 2018

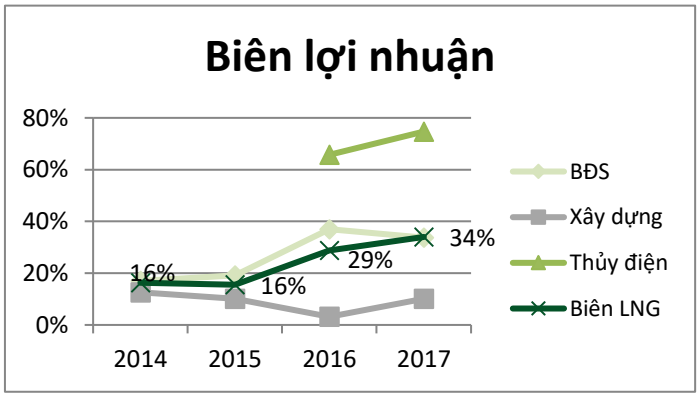
CAGR doanh thu thuần trong giai đoạn 2012-2017 khá tích cực đạt 19.8%, nhờ doanh thu bất động sản ghi nhận từ bàn giao dự án Centrosa Garden (Phần nhà thấp tầng), Parkside CC1, Khu đô thị mới An Khánh - An Thượng (Phần cao tầng) và doanh thu hợp nhất các công ty con thủy điện Za Hưng và Nậm Pông. Cụ thể, trong năm 2017, doanh thu thuần đạt 2,297 tỷ đồng (+16% yoy).

Về cơ cấu doanh thu trong năm 2017, mảng Kinh doanh Bất động Sản vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất 50% trong tổng doanh thu, theo sau là mảng xây dựng (có biên lợi nhuận thấp 10%) biến động theo xu hướng giảm tỷ trọng xuống 26%. Trong khi đó, doanh thu mảng thủy điện đã tăng gấp đôi cùng kỳ, gia tăng đóng góp trong cơ cấu doanh thu lên 14%. Vì đây là mảng có biên lợi nhuận cao (75%) nên biên lợi nhuận gộp trong năm 2017 cũng cải thiện tích cực lên 34% (mức cao nhất kể từ 2011 đến nay).

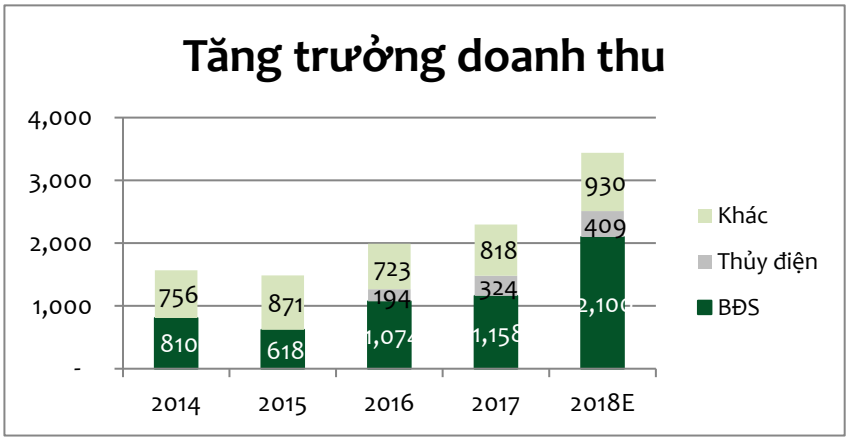
Doanh thu tăng và biên lợi nhuận cải thiện giúp lợi nhuận gộp 2017 đạt 780.8 tỷ đồng (+36% yoy). Tuy nhiên, lợi nhuận ròng chỉ tăng nhẹ 8%, đạt 273.1 tỷ đồng là do chi phí quản lý và bán hàng trong năm 2017 tăng khá mạnh. Cụ thể, chi phí bán hàng 233.5 tỷ đồng (+60%yoy) và chi phí quản lý là 135.6 tỷ đồng (+43% yoy). Chi phí bán hàng tăng mạnh do công ty đẩy mạnh bán hàng ở dự án Centrosa Garden phần cao tầng. Tiến độ bán hàng khá khả quan đạt 97.6% ở Orchid 1, 84% ở Orchid 2, 83.5% ở Jasmine 1, 61.9% ở Jasmine 2.

Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ năm 2017 chỉ đạt 178.4 tỷ đồng (-24% yoy) là do mảng thủy điện chiếm đến 31% trong tổng lợi nhuận gộp nhưng HDG chỉ sở hữu 52% lợi ích ở các công ty thủy điện này.





Trong nửa đầu năm 2018 tình hình kinh doanh HDG kém thuận lợi doanh thu thuần đạt 608 tỷ đồng (-19% yoy) trong đó doanh thu quý 2 giảm mạnh 35%. 6 tháng đầu năm doanh thu từ bất động sản mới chỉ đạt 10 tỷ đồng, sụt giảm mạnh so với con số 310 tỷ đồng cùng kỳ và cũng thấp đáng kể so với con số doanh thu bất động sản kế hoạch năm 2018 là 2,000 tỷ đồng. Nguyên nhân trong nửa đầu năm chưa có nhiều sản phẩm bàn giao.



Nhưng chúng tôi cho rằng, kế hoạch này vẫn khả thi do trong Q4/2018, HDG dự kiến sẽ bàn giao sản phẩm ở hai tòa nhà Orchid 1 và 2 gồm 667 căn hộ cao cấp với doanh thu ghi nhận ước tính khoảng 2,000 tỷ đồng và hơn 200 căn hộ bình dân với doanh thu ước tính 160 tỷ đồng.

Đây là 2 dự án mang lại động lực tăng trưởng doanh thu chủ yếu trong nửa cuối năm 2018. Chúng tôi cho rằng những dự án phân khúc biệt thự dù đã hoàn thành nhưng vẫn sẽ khó tiêu thụ trong bối cảnh thị trường bất động sản đang chững lại.

Trong khi doanh thu bất động sản sụt giảm, doanh thu từ xây dựng tăng mạnh 67% và đạt 314 tỷ đồng còn doanh thu từ mảng thủy điện giảm nhẹ 3% yoy còn 160 tỷ đồng và đạt 45% kế hoạch năm. Hoạt động thủy điện kỳ vọng có sự tăng trưởng với việc thủy điện Nhạn Hạc công suất 59 MW dự kiến bắt đầu phát điện vào quý 3. Mức lợi nhuận các năm tới sẽ tiếp tục tăng sau khi các nhà máy thủy điện phát huy hết công suất.

Doanh thu từ mảng cho thuê văn phòng và khách sạn cũng có mức tăng tích cực, đạt 59 tỷ đồng (+79% yoy) tuy nhiên chỉ chiếm tỷ trọng khá nhỏ trong tổng doanh thu. Công ty hiện đang cho thuê Tòa nhà South Building, Khách sạn văn phòng IBIS và Khu biệt thự Villa Sư Vạn Hạnh. Trong năm 2018, Hà Đô sẽ đưa vào vận hành thêm khu nghỉ dưỡng Bảo Đại Villas, ước tính đóng góp thêm trung bình 120 tỷ doanh thu hàng năm. Chúng tôi cho rằng, chiến lược phát triển mảng kinh doanh cho thuê văn phòng và khách sạn là phù hợp nhằm đem lại dòng tiền ổn định cho công ty trong bối cảnh thị trường xây dựng và bất động sản có dấu hiệu chững lại.

Giả định 2 tòa nhà Orchid 1 và 2 của dự án Centrosa được bàn giao đúng tiến độ, tổng doanh thu thuần trong năm 2018 ước tính đạt 3,445 tỷ đồng, bằng 80% so với kế hoạch công ty đặt ra.

Trong 6 tháng đầu năm mặc dù doanh thu giảm và biên lợi nhuận gộp thu hẹp nhưng lợi nhuận ròng vẫn tăng mạnh 3 lần so với cùng kỳ do chi phí bán hàng giảm mạnh 64% và chi phí lãi vay cũng giảm mạnh 46% còn 41 tỷ đồng, Kết quả 6 tháng đầu năm 2018, lợi nhuận cổ đông công ty mẹ ghi nhận khoảng lãi 18 tỷ đồng, cải thiện đáng kể so với mức lỗ 20 tỷ cùng kỳ. Với kỳ vọng doanh thu 6 tháng cuối năm tích cực, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ đạt 309.5 tỷ đồng. EPS forward 2018 là 3,630 đồng/cổ phiếu.

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi định giá cổ phiếu HDG dựa trên 2 phương pháp P/B (tỷ trọng 70%) và P/E (tỷ trọng 30%) với kết quả định giá đạt 32,700 đồng/cổ phiếu, cao hơn 25% so với thị giá.

Giá trị hợp lý theo phương pháp định giá P/E là 41,659 đồng/cổ phiếu tương ứng với EPS ước tính cho năm 2018 đạt 3,630 đồng/cổ phiếu và P/E trung bình của các công ty cùng quy mô trong ngành là 11.5x.

Giá trị hợp lý theo định giá P/B là 28,800 đồng/cổ phiếu tương ứng với BVPS ước tính 2018 đạt 15,976 đồng/cổ phiếu và P/B trung bình của các công ty cùng quy mô trong ngành là 1.8x.

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá trị định giá	Giá thành phần
P/E	30%	41,659	12,498
P/B	70%	28,810	20,167
		Tổng cộng	32,665

Giá cổ phiếu đang trong xu hướng điều chỉnh do hấp thụ thông tin KQKD Q2 kém tích cực, tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng KQKD 6 tháng cuối năm và triển vọng 2019-2020 vẫn khả quan nhờ dự án Centrosa Garden và doanh thu từ mảng thủy điện nên chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu HDG cho mục tiêu dài hạn.

Rủi ro

Rủi do pha loãng do HDG đang có kế hoạch phát hành gần 19 triệu cổ phiếu tăng vốn điều lệ gồm (1) Phát hành hơn 11 triệu cổ phiếu thưởng từ thặng dư vốn cổ phần, quỹ đầu tư phát triển, lợi nhuận sau thuế chưa phân phối và các quỹ khác thuộc nguồn vốn chủ sở hữu và (2) Chào bán gần 7,6 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu.

Việc phát triển dự án quy mô Centrosa Garden từ năm 2016 đã giúp kết quả kinh doanh HDG tăng trưởng tích cực và tiếp tục đảm bảo dòng tiền khá tốt đến 2020. Được biết, dự án hàng nghìn tỷ này được xây dựng phát triển trên nền đất của nhà máy Z756 thuộc bộ Quốc Phòng trước đây. Có thể thấy, từ trước đến nay, công ty có lợi thế về quỹ đất được Bộ Quốc phòng giao để phát triển các khu đô thị mới trong cả nước, lo ngại sự vắng bóng của Bộ Quốc Phòng sau khi thoái vốn kể từ cuối năm 2017 có thể giảm vị thế của HDG trong việc phát triển các quỹ đất mới.

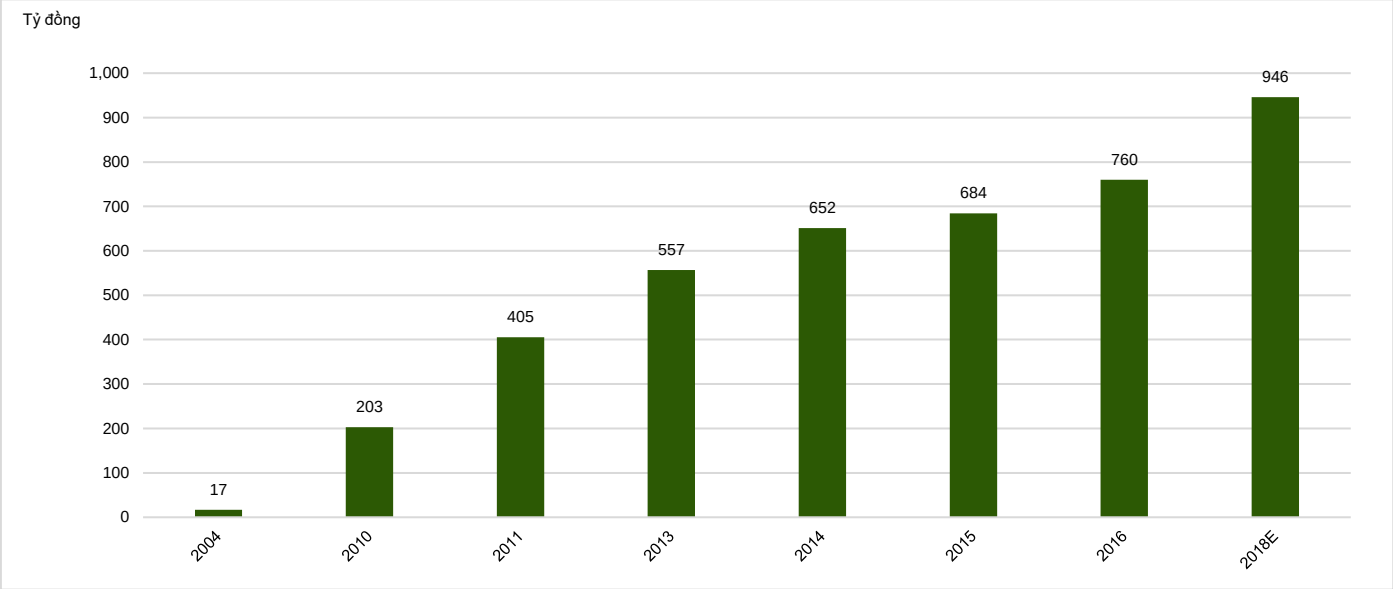
Thị trường bất động sản có tín hiệu chậm lại do mặt bằng lãi suất có dấu hiệu gia tăng, các ngân hàng cũng siết chặt tín dụng đối với các dự án bất động sản sẽ tạo không ít khó khăn cho ngành bất động sản nói chung và HDG nói riêng. Việc HDG phát triển những dự án ở phân khúc cao cấp và biệt thự sẽ khiến tiến độ bán hàng có thể bị chậm lại trong bối cảnh công ty vẫn chưa giải phóng những dự án biệt thự tồn kho nhiều năm.

Sơ lược công ty

Được thành lập từ năm 1990, tiền thân là Xí nghiệp xây dựng trực thuộc Viện kỹ thuật quân sự - Bộ Quốc Phòng. Năm 2010 cổ phiếu của công ty được giao dịch trên sàn HOSE với vốn điều lệ của công ty tại thời điểm niêm yết là 135 tỷ đồng.

Hoạt động kinh doanh trong 3 lĩnh vực chính bao gồm (1) Bất động sản với khởi đầu là các dự án khu đô thị mới phân khúc phổ thông. Hiện tại, hướng tại các dòng sản phẩm chung cư cao cấp và nhà phố, biệt thự với dự án tiêu biểu là Centrosa Garden tại Quận 10, TPHCM (2) Xây dựng và cho thuê bất động sản gồm Tòa nhà South Building, Khách sạn văn phòng IBIS, Khu biệt thự Villa Sư Vạn Hạnh. Bên cạnh đó, HDG còn kinh doanh khu du lịch sinh thái và khách sạn, nhà hàng, đang phát triển các dự án Resort ở Nha Trang và định hướng mở rộng sang các tỉnh thành khác như Đà Nẵng, Hòa Bình, Phú Thọ, Vĩnh Phúc, Bắc Giang (3) Thủy điện được công ty đưa vào khai thác cuối năm 2015. Đến nay, tập đoàn sở hữu 5 dự án thủy điện lớn, hiện đã đưa vào vận hành ổn định 2 dự án với tổng công suất 60MW gồm thủy điện Za Hưng ở Quảng Nam công suất 30 Mw sản lượng điện 122.7 triệu Kwh/năm và Nậm Pông ở Nghệ An công suất 30Mw, sản lượng điện 121.07 triệu Kwh/năm. Công ty định hướng nghiên cứu đầu tư các dự án thủy điện tại Lào.

Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



(Nguồn : HDG, PHS dự phóng)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E
Doanh thu thuần	1,554	1,480	1,988	2,297	3,439
Giá vốn hàng bán	1,300	1,250	1,415	1,516	2,307
Lợi nhuận gộp	254	230	573	781	1,201
Chi phí bán hàng	4	2	146	234	273
Chi phí QLDN	71	71	95	136	152
Lợi nhuận từ HĐKD	179	157	332	412	775
Lợi nhuận tài chính	38	40	77	24	38
Chi phí lãi vay	5	12	116	112	86
Lợi nhuận trước thuế	212	185	293	323	727
Lợi nhuận sau thuế	163	139	252	273	582
LNST của cổ đông Công ty mẹ	148	123	236	178	310
Cân đối kế toán	**2014A**	**2015A**	**2016A**	**2017A**	**2018E**
Tài Sản Ngắn Hạn	1,716	2,240	4,147	4,911	5,403
Tiền và tương đương tiền	348	695	627	707	490
Đầu tư tài chính ngắn hạn	107	61	55	29	59
Phải thu ngắn hạn	306	462	1,009	1,087	1,363
Hàng tồn kho	889	985	2,391	3,018	3,348
Tài sản ngắn hạn khác	66	37	64	70	143
Tài Sản Dài Hạn	578	815	2,554	3,505	3,813
Phải thu dài hạn	-	117	122	222	249
Tài sản cố định	177	117	1,169	1,154	1,151
Bất động sản đầu tư	216	205	159	591	601
Chi phí xây dựng dở dang	50	167	1,025	1,055	1,271
Đầu tư tài chính dài hạn	177	203	13	377	404
Tài sản dài hạn khác	9	6	55	95	125
Lợi thế thương mại	-	-	12	10	12
Tổng cộng tài sản	**2,294**	**3,055**	**6,700**	**8,416**	**9,216**
Nợ phải trả	1,242	1,748	4,866	6,331	6,777
Nợ ngắn hạn	1,237	1,066	2,036	1,453	1,535
Nợ dài hạn	6	682	2,830	4,878	5,242
Vốn chủ sở hữu	858	1,307	1,834	2,084	2,439
Vốn điều lệ	652	684	760	760	946
Lợi ích cổ đông thiểu số	194	-	654	810	929
Tổng nguồn vốn	**2,294**	**3,055**	**6,700**	**8,416**	**9,216**

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	154	(342)	134	1,861	(24)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	10	(185)	(1,198)	(1,009)	(296)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(111)	871	998	(772)	102
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	53	344	(67)	80	(217)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	294	348	695	627	707
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	348	695	627	707	490

Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E
Tăng trưởng	44%	-5%	34%	16%	50%
Doanh thu	200%	-14%	81%	8%	113%
Lợi nhuận sau thuế	19%	33%	119%	26%	21%
Tổng tài sản	50%	52%	40%	14%	17%
Tổng vốn chủ sở hữu					
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	16%	16%	29%	34%	35%
Tỷ suất EBIT	11%	10%	19%	17%	19%
Tỷ suất EBITDA	13%	12%	23%	22%	22%
Tỷ suất lãi ròng	10%	9%	13%	12%	17%
ROA	0%	5%	5%	2%	6%
ROE	0%	13%	16%	14%	26%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	71	112	183	170	143
Số ngày tồn kho	246	284	608	717	616
Số ngày phải trả	80	84	85	96	59
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.4	2.1	2.0	3.4	3.8
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.7	1.2	0.9	1.3	1.4
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	54%	57%	73%	75%	76%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	145%	134%	265%	304%	319%
Vay ngắn hạn/VCSH	8%	18%	46%	37%	41%
Vay dài hạn/VCSH	0%	99%	296%	210%	190%

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