

Ngành Xây dựng

Báo cáo thăm doanh nghiệp

Tháng 3, 2019

Khuyến nghị	N/A
Giá kỳ vọng (VNĐ)	N/A
Giá thị trường (25/03/2019)	14.400
Lợi nhuận kỳ vọng	N/A

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	12.650-16.550
Vốn hóa	1.359 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	94.344.562
KLGD bình quân 10 ngày	345.602
% sở hữu nước ngoài	38%
Room nước ngoài	51,5%
Giá trị cổ tức/cổ phần	500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	3,5%

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 8) 3914.6888 ext 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần FECON

Mã giao dịch: FCN

Reuters: FCN.HM

Bloomberg: FCN VN Equity

Kế hoạch tăng trưởng 2019 ấn tượng

Tổng quan doanh nghiệp: Công ty Cổ phần Fecon (FCN) là công ty xây dựng chủ yếu hoạt động với hai mảng truyền thống là (1) xây lắp cọc móng và (2) cải thiện nền đất với tổng thị phần của hai mảng này là 30% trên toàn thị trường. Các mảng kinh doanh khác của Công ty bao gồm (1) thi công công trình ngầm, (2) xây dựng hạ tầng và (3) đầu tư. Khách hàng của Fecon khá đa dạng và thay đổi theo hàng năm, tuy nhiên vẫn có thể phân loại thành ba nhóm chính: (1) Khách hàng tư nhân (chiếm khoảng 50% năm 2018, nổi bật là Vingroup, Hòa Phát); (2) Khách hàng có vốn đầu tư FDI (Samsung; LG); và (3) Khách hàng có nguồn tài trợ quốc tế ODA. Tỷ trọng khách hàng giữa ba mảng trên lần lượt là 50:30:20, theo ước tính của Công ty. Đặc điểm cụ thể của mỗi mảng được nêu- như bên dưới:

Xây lắp cọc móng: hợp tác chiến lược với Phan Vũ thay đổi cục diện thị trường xây lắp cọc móng. Công ty cung cấp cọc và dịch vụ thi công cho các dự án xây dựng dân dụng và công nghiệp nặng. Đối thủ chính ở mảng này của FCN là Minh Đức và Phan Vũ (hiện nắm khoảng 35% thị phần). Tuy nhiên, lợi thế của FCN so với các đối thủ là Công ty chủ yếu tập trung thi công, đầu tư máy móc và nhân lực so với các đối thủ khác thường đặt nặng vào sản xuất hơn. Trước đây, cọc được cung cấp bởi Công ty cổ phần khoáng sản Fecon (Fecon nắm 36% cổ phần). Tuy nhiên, Ban lãnh đạo cho rằng trong bối cảnh thị trường cọc đã tương đối bão hòa và biên lợi nhuận không quá cao, Công ty đã giảm bớt tỷ lệ sở hữu tại CTCP khoáng sản Fecon để tập trung hơn vào thi công, và giảm lệ thuộc vào sản xuất. Fecon chính thức bán cổ phần tại CTCP khoáng sản Fecon xuống mức 10,95% từ 36% cho Công ty Phan Vũ. Theo đó, bước tiến này đã đánh dấu hợp tác chiến lược giữa Fecon và Phan Vũ vào tháng 8/2018 từng là đối thủ của nhau. FCN cam kết trong vòng 3 năm sẽ tiêu thụ khoảng 400 tỷ phần cọc (khoảng 60% - 70% sản lượng của hai nhà máy Fecon Hà Nam và Nghi Sơn). Ngoài ra, FCN sẽ hưởng mức giá cọc ưu đãi tại các khu vực tại Miền Trung và miền Nam nơi có mặt các nhà máy của Phan Vũ. Các dự án tiêu biểu của mảng này là Nhà máy sản xuất ô tô VinFast, Casino Hội An, và Empire City.

Cải thiện (xử lý) nền đất: nhà tiên phong ứng dụng thành công nhiều công nghệ hiện đại. FCN có lợi thế là nhà tiên phong ứng dụng thành công công nghệ hiện đại trong xử lý đất nền yếu như công nghệ cố kết chân không, thi công khoan phụt cao áp, và thi công cọc cát dầm. Chủ yếu phục vụ cho các dự án công nghiệp nặng (nhà máy nhiệt điện và hóa dầu) và các dự án giao thông. Theo Công ty, mảng này có BLN gộp cao khoảng 18%. Các dự án tiêu biểu là Nhà máy nhiệt điện Long Phú, Nhơn Trạch, hay cao tốc Long Thành – Dầu Giây (TP. HCM).

Công trình ngầm: tiếp nhận học hỏi kinh nghiệm từ các nhà thầu lớn có kinh nghiệm.

Do tính chất nguy hiểm, thầu chính của các công trình ngầm thường là các nhà thầu nước ngoài với kinh nghiệm dày dặn. Vì vậy, FCN thường đóng vai trò là nhà thầu phụ cho đối tác nước ngoài hàng đầu trong mảng này như Raico Kogyo (Nhật) và TREVI (Ý) để tham gia vào các dự án ngầm đô thị tại Việt Nam. Công nghệ ứng dụng là TBM. Biên lợi nhuận mảng này ở mức 15%. Tuy nhiên, mảng này tương đối mới và Fecon đang thi công dự án thứ hai là Metro Line số 3 (Hà Nội), sau dự án Metro Line 1 (TP. HCM).

Xây dựng hạ tầng: lấn sân mạnh mẽ hơn khi chính sách đất BT rõ ràng hơn.

Tích hợp những nguồn lực sẵn có, FCN cũng tham gia xây dựng hạ tầng cho các dự án công nghiệp nặng và đường cao tốc. Công ty cho biết biên gộp của mảng này ở mức khoảng 12%. Các dự án tiêu biểu là BOT Phú Lý, hạ tầng cho nhà máy Dung Quất Hòa Phát, và VinFast. Trong tương lai, FCN cũng đang tìm kiếm các cơ hội đầu tư và phát triển mảng xây dựng hạ tầng khi chính sách về các dự án BT và quy định về giá đất rõ ràng hơn.

Hoạt động đầu tư hiệu quả sẽ hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận nhiều hơn trong thời gian tới.

Fecon cũng tham gia đầu tư các dự án công nghiệp nặng và hạ tầng tạo nguồn công việc trong thời gian tới. Các dự án tiêu biểu như sau:

- **Nhà máy điện mặt trời Vĩnh Hảo 6** (49 MW) ở Ninh Thuận có tổng mức đầu tư dự kiến là 1,300 tỷ đồng. Dự kiến phát điện thương mại vào cuối tháng 6/2019, đã được EVN ký mua điện với mức giá tốt. Ngoài ra, FCN cho biết đã đầu tư khoảng 200-300 tỷ đồng tiền đất và dự án này đã hoàn thành xây dựng cơ bản và chuyển nhượng cho đối tác nước ngoài 60% năm 2018 với lợi nhuận dự kiến khoảng 100 tỷ. Tuy nhiên, lợi nhuận được ghi nhận theo tiến độ và theo đó chỉ mới ghi nhận ~40 tỷ đồng năm 2018. Trong thời gian tới, Công ty dự định sẽ tiếp tục thoái vốn tại dự án này xuống mức nắm giữ là 20% để tài trợ mở rộng hoạt động xây lắp và FCN không có kinh nghiệm vận hành mảng này.
- **Các dự án đầu tư khác:** BT tỉnh lộ 9 (TP. HCM), BOT Phú Lý (hiện nắm 20%) và các dự án công nghiệp khác như Nhà máy điện mặt trời Sunseap (Ninh Thuận), Dự án điện mặt trời Hồng Phong 1A và 1B.

Kết quả kinh doanh 2018 thấp hơn dự kiến

Doanh thu tăng trưởng nhưng thấp hơn kế hoạch. Doanh thu đạt 2.859 tỷ năm 2018 (+23,2% y/y; 2013-2018 CAGR đạt 18,9%/ năm), tuy nhiên vẫn trượt kế hoạch 2018 của Công ty là 3.500 tỷ (+51.0% y/y). Kết quả thấp hơn dự kiến chủ yếu do dự án lớn triển khai chậm hơn kỳ vọng, điển hình là dự án Long Sơn (giá trị hợp đồng: 260 tỷ) do chủ đầu tư trì hoãn. Theo Công ty, hai mảng truyền thống là (1) xây lắp cọc móng và (2) xử lý cải thiện nền đất, đóng góp khoảng 60%-70% tổng doanh thu 2018.

Biên lợi nhuận gộp chung năm 2018 là 14,9%, cải thiện đôi chút so với mức 14,5% năm 2017 và duy trì ở mức cao hơn hẳn so với các công ty cùng ngành. Điều này bởi vì cơ cấu doanh thu 2018 không thay đổi nhiều, trong đó các mảng có BLN cao chưa đóng góp nhiều.

Chi phí hoạt động (bán hàng và quản lý doanh nghiệp) cải thiện ở mức 5,0% doanh thu thuần năm 2018 so với mức 6,0% năm 2017. Theo Công ty, sự cải thiện này chủ yếu nhờ vào quản lý tốt hơn nguồn nhân công nên giảm thiểu được tác động bởi chính sách bảo hiểm xã hội mới phải đóng cho công nhân thời vụ. Do đó, hỗ trợ cải thiện BLN hoạt động của Công ty lên mức 9,9% năm 2018 so với 8,5% năm 2017.

Tăng trưởng LNST ngoài ra được hỗ trợ bởi quản lý chi phí tài chính tốt hơn và ghi nhận lợi nhuận từ thoái vốn dự án điện mặt trời Vĩnh Hảo 6. Thu nhập tài chính là 340,6 tỷ (+3,1% y/y) và chi phí tài chính là 352,3 tỷ (+9,3% y/y), thấp hơn đáng kể với mức tăng trưởng doanh thu. Ngoài ra, ghi nhận một phần lợi nhuận từ thoái vốn tại dự án điện mặt trời Vĩnh Hảo 6 và các khoản đất đai khác là 46 tỷ (+565,1% y/y) cũng góp phần hỗ trợ lợi nhuận của Công ty. Theo đó, LNST chưa kiểm toán của Công ty năm 2018 đạt 248 tỷ (+49,0% y/y), tương ứng với biên ròng là 8,7% năm 2018 vượt mức 7,2% năm 2017.

Tình hình tài chính: quản lý khoản phải thu chưa hiệu quả; đòn bẩy ở mức khả quan hơn. Tổng tài sản của FCN tính đến cuối năm 2018 là 4.716,4 tỷ đồng (+33,4% y/y); trong đó, tiền và tương đương tiền 210 tỷ (4,5% tổng tài sản), khoản phải thu ngắn hạn của khách hàng duy trì ở tỉ trọng cao (2.171 tỷ; 46,0% tổng tài sản). Theo quan điểm của chúng tôi, khoản phải thu của Công ty duy trì ở mức cao chủ yếu là do phương pháp ghi nhận doanh thu/ khoản phải thu của Công ty. Theo đó, FCN ghi nhận doanh thu theo phương pháp “phần trăm khối lượng công việc hoàn thành” theo các bước chính như sau:

- (1) Xác định khối lượng công việc hoàn thành tại các dự án bởi một bên tư vấn thứ ba.
- (2) Ước tính giá trị doanh thu theo đơn giá của giá trị hợp đồng đã ký để ghi nhận doanh thu. Chúng tôi lưu ý rằng ở bước này FCN vẫn chưa xuất hóa đơn cho khách hàng.
- (3) Các khoản ghi nhận trên sau đó phải sẽ phải đi qua nghiệm thu khối lượng, và chất lượng của chủ đầu tư thông thường diễn ra từ 2 đến 2,5 tháng. Sau đó, Công ty được phép xuất hóa đơn và thu tiền của khách hàng.

Với cách ghi nhận như trên, khoản phải thu luôn ở mức cao và đè nặng lên dòng tiền kinh doanh của Công ty. Vay nợ ngắn hạn và dài hạn của Công ty lần lượt là 552,9 tỷ (+4,3 y/y) và 336,9 tỷ (-1,7 y/y), cùng với khoản trái phiếu chuyển đổi còn lại là 279,2 tỷ, chủ yếu dùng để tài trợ mở rộng sản xuất và đầu tư máy móc. Theo đó, tỉ lệ đòn bẩy có cải thiện đáng kể ở mức D/E là 0,61x và D/A là 0,25x (bao gồm phần trái phiếu chuyển đổi), là khả quan so với mức của các năm trước của Công ty cũng như so sánh với các Công ty khác cùng ngành vào thời điểm cuối năm 2018.

Các thông tin khác:

Development Bank of Japan (DBJ) khả năng cao sẽ chuyển đổi trái phiếu vào kỳ đáo hạn tháng 4/2019. Tính đến cuối năm 2018, khoản trái phiếu chuyển đổi còn lại của FCN có giá trị là 279,2 tỷ. Theo đó, mức giá chuyển đổi dự kiến ở mức trung bình là 16.800 đồng/ cổ phần, tương ứng với số lượng cổ phần sẽ chuyển đổi là khoảng 16,6 triệu cổ phần (~18% tổng số cổ phần đang lưu hành). Tuy rủi ro pha loãng là hiện hữu, chúng tôi cho rằng động thái này có thể đóng góp khả quan vào hoạt động của Công ty, bởi (1) việc chuyển đổi này sẽ giúp Công ty giảm đáng kể chi phí lãi vay; và (2) Công ty cũng cho biết khả năng DBJ sẽ chuyển đổi cho một đối tác chiến lược khác. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng tính minh bạch của Công ty sẽ gia tăng, cùng với đóng góp của đối tác chiến lược mới vào hoạt động kinh doanh của Công ty. Chi tiết rõ ràng hơn sẽ được Công ty thông báo trong thời gian tới.

Ngoài ra, Công ty sẽ tiếp tục tiến hành phát hành cho cổ đông chiến lược, dự kiến hoàn thành vào Q2 2019. FCN dự định phát hành 25 triệu cổ phần (tương đương 26,5% tổng số lượng cổ phần đang lưu hành) cho cổ đông chiến lược, kế hoạch được thông qua tại ĐHCĐ 2018. FCN cho biết đã tìm được hai đối tác đến từ Nhật Bản, tuy nhiên còn đang vẫn tiếp tục thương thảo do bao gồm nhiều điều kiện. Vốn tăng thêm chủ yếu dùng để tài trợ mở rộng thi công trong thời gian tới và dùng để đầu tư thêm vào các hạng mục giao thông (Đường cao tốc Bắc – Nam), hạ tầng, và các dự án công nghiệp mới khác như điện mặt trời và gió.

Kế hoạch kinh doanh 2019 tăng trưởng ấn tượng

Công ty đặt kế hoạch khá tham vọng cho năm 2019. Doanh thu 2019 đạt 4.200 tỷ đồng (+47% y/y) và LNST đạt 380 tỷ đồng (+51% y/y). Trong đó, khối lượng backlog từ 2018 chuyển sang 2019 là khoảng 800 tỷ đồng (+14,3% y/y) và giá trị hợp đồng ký mới tính đến cuối tháng 2 2019 là khoảng 400 tỷ đồng, bao gồm: dự án xử lý nước thải Yên Xá (giá trị hợp đồng: 200 tỷ), gói mới của tổ hợp hóa dầu Long Sơn (100 tỷ), và các dự án mới ở phía Nam (100 tỷ). Theo đó, chúng tôi nhận thấy Công ty phải ký nhiều hợp đồng mới có giá trị trong thời gian tới để có thể đạt được kế hoạch tham vọng của mình. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý rằng (1) Các gói thầu xây lắp cọc móng hay xử lý đất nền thường có giá trị hợp đồng thấp và chỉ thực hiện trong thời gian ngắn, do đó nếu so sánh backlog của FCN với các Công ty xây dựng trong mảng tổng thầu hay thầu chính sẽ có sự chênh lệch đáng kể; và (2) FCN cũng đang nỗ lực lấn sân vào mảng thầu chính (mở rộng thi công thêm phần thân từ các mảng truyền thống như xây lắp cọc móng và hạ tầng cho dự án), thường có giá trị hợp đồng lớn hơn tăng khả năng đảm bảo tăng trưởng doanh thu trong giới hạn tới. Trong đó, Công ty vẫn kỳ vọng hai mảng truyền thống vẫn là nguồn đóng góp chính trong năm 2019 và biên gộp chung sẽ bị ảnh hưởng đôi chút do mảng thầu chính hỗ trợ tăng trưởng doanh thu và năng lực thương thảo và quản lý khoản phải thu tốt hơn, nhưng bù lại biên gộp sẽ thấp hơn.

Báo cáo thăm doanh nghiệp FCN

Kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận ở mức cao vượt trội, chủ yếu nhờ vào ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động thoái vốn khoảng 80 tỷ đồng tại hai dự án là điện mặt trời Vĩnh Hảo 6 (Ninh Bình) và BOT Phủ Lý (Hà Nam), theo Công ty.

Quan điểm đầu tư:

Vào ngày 25/03/2019, **FCN** đóng cửa tại mức giá 14.400 đồng/cổ phần, giao dịch ở mức 2019F P/E forward là 4,5 lần (giả định công ty hoàn thành được kế hoạch đặt ra và DBJ sẽ chuyển đổi phần trái phiếu chuyển đổi còn lại vào tháng 4/2019), là khá hấp dẫn so với mức P/E trượt của các công ty cùng ngành là 7,4 lần.

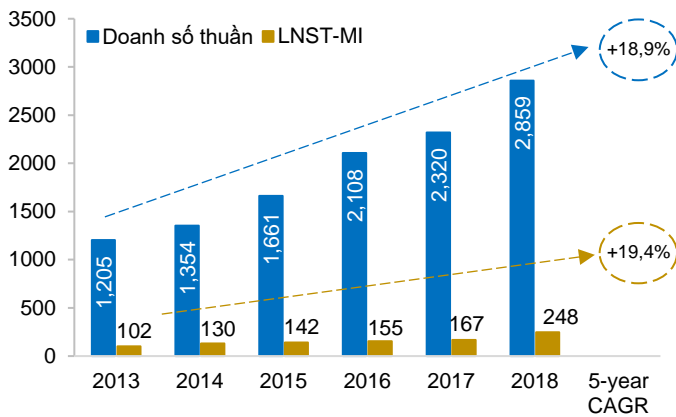
Những điểm tích cực: (1) Công ty kỳ vọng các mảng công trình ngầm và hạ tầng sẽ tăng trưởng mạnh mẽ hơn trong thời gian tới, trong khi dự báo các mảng xây dựng truyền thống duy trì tăng trưởng 15%/ năm trong 5 năm tới dựa vào vị thế đầu ngành và kinh nghiệm thi công dày dặn; (2) Phát triển mảng xây dựng với vị thế là tổng thầu sẽ thúc đẩy tăng trưởng doanh thu nhanh hơn bởi giá trị hợp đồng lớn hơn; (3) Các dự án đầu tư đầy hứa hẹn cũng góp hỗ trợ kết quả kinh doanh của Công ty trong những năm tới.

Hình 1: Các công ty cùng ngành với FCN

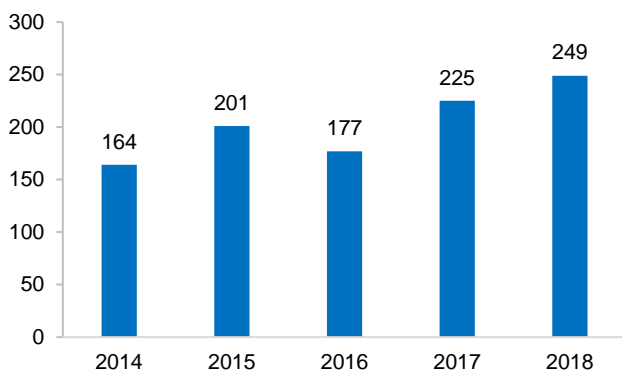
Tên công ty	Mã cổ phiếu	Vốn hóa (USD mn)	P/E (x) TTM	P/B (x) TTM	ROE (%) 2018A	Biên LNST (%) 2018A
Coteccons Construction JSC	CTD VN Equity	470.7	7.8	1.4	18.8	5.3
Hoa Binh Construction & Real Estate Corp	HBC VB Equity	160.1	5.3	1.3	25.6	3.5
Dat Phuong JSC	DPG VN Equity	78.3	13.5	2.5	19.7	8.8
Tasco JSC	HUT VN Equity	46.3	14.1	0.3	2.4	6.8
CIENCO4 Group JSC	C4G VN Equity	44.8	7.8	0.9	N/A	3.3
Licogi 16 JSC	LCG VN Equity	46.5	6.8	0.8	13.2	6.4
Hanoi Construction Corp JSC	HAN VN Equity	51.1	10.3	0.8	7.5	2.5
Industrial Urban Development JSC No 2	D2D VN Equity	46.2	11.4	2.3	21.0	33.4
Hung Thinh Incons JSC	HTN VN Equity	27.0	3.4	1.1	35.2	4.6
Transport & Industry Development Investment JSC	TCD VN Equity	22.8	8.2	1.1	14.5	7.4
Haiphong Construction JSC No 3	HC3 VN Equity	19.9	1.9	0.9	59.1	116.6
Binh Long Rubber Industrial Park Corp	MH3 VN Equity	23.0	4.9	2.5	51.4	63.1
Construction JSC No 5/Ho Chi Minh City	SC5 VN Equity	18.5	10.8	1.2	11.4	1.5
Phuc Hung Holdings Construction JSC	PHC VN Equity	14.1	5.2	0.9	18.9	1.9
Saigon Traffic Construction JSC	GTS VN Equity	10.4	7.2	0.8	11.1	3.2
Thanh Dat Investment Development JSC	DTD VN Equity	9.7	7.5	0.9	11.8	6.3
IDICO Infrastructure Development Investment JSC	HTI VN Equity	13.0	4.4	0.7	15.3	18.2
Song Da No 9 JSC	SD9 VN Equity	9.7	7.9	0.3	4.2	5.2
Hochiminh Museum Construction JSC	HMS VN Equity	9.7	4.3	0.8	18.4	5.0
Construction JSC No 1	VC1 VN Equity	6.8	10.0	0.7	6.6	3.2
Industrial Construction JSC	ICC VN Equity	8.4	3.6	0.6	19.6	15.9
Vietnam Construction JSC No 2	VC2 VN Equity	9.3	9.4	0.7	7.7	1.7
No 7 Vietnam Construction JSC	VC7 VN Equity	8.2	4.7	0.8	10.3	15.6
Binh Duong Construction and Civil Engineering JSC	BCE VN Equity	9.0	6.4	0.6	8.9	11.4
Simple average		48.5	7.4	1.0	17.9	14.6
Median		19.2	7.3	0.8	14.5	5.8
FECON Corp	FCN VN Equity	61.0	5.5	0.8	17.0	8.7

Nguồn: Bloomberg

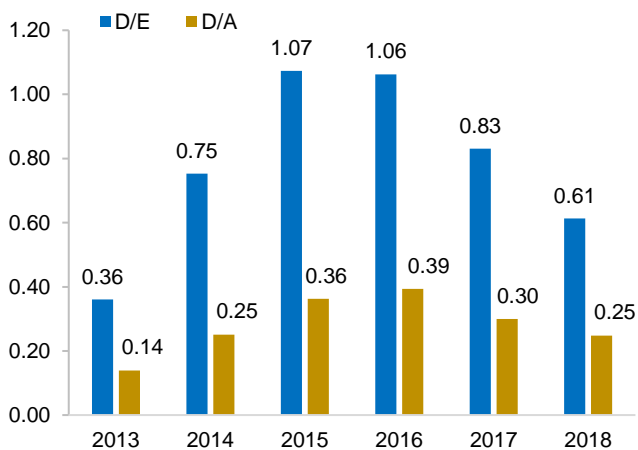
Rủi ro chính cần lưu ý: (1) rủi ro pha loãng; (2) cạnh tranh gay gắt hơn, đè nặng lên giá trúng thầu và lợi nhuận của Công ty; và (3) quản lý công nợ kém hiệu quả hơn.

Báo cáo thẩm doanh nghiệp FCN
Những biểu đồ chính
Hình 2: FCN là một trong những CT xây dựng có tốc độ tăng trưởng KQKD ấn tượng (nghìn tỷ)


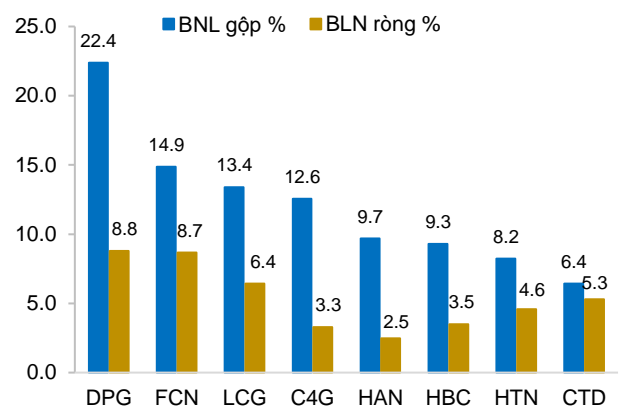
Nguồn: Bloomberg, BVSC

Hình 4: Diễn biến ngày phải thu của FCN trong các năm gần đây


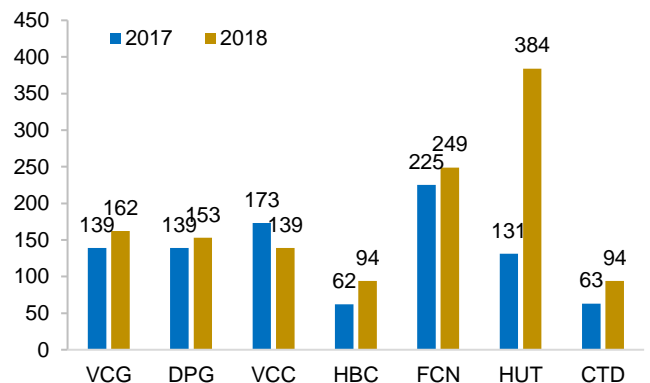
Nguồn: Finpro, BVSC

Hình 6: Diễn biến tỉ lệ nợ/ vốn chủ sở hữu của FCN trong các năm qua


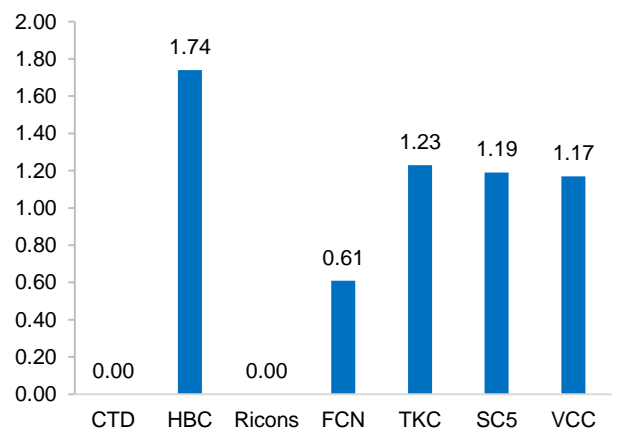
Nguồn: Finpro, BVSC

Hình 3: FCN có mức biên lợi nhuận vượt trội so với các công ty xây dựng cùng ngành (%)


Nguồn: Bloomberg, BVSC

Hình 5: Tình hình ngày phải thu của các công ty xây dựng vào cuối năm 2018


Nguồn: Finpro, BVSC

Hình 7: Tỉ lệ nợ/ vốn chủ sở hữu của các công ty xây dựng vào cuối năm 2018


Nguồn: Finpro, BVSC

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2015	2016	2017	2018
Doanh thu thuần	1.661	2.108	2.320	2.859
Giá vốn	1.371	1.775	1.983	2.433
Lợi nhuận gộp	290	333	337	425
Doanh thu tài chính	136	73	330	341
Chi phí tài chính	148	111	322	352
Lợi nhuận sau thuế	142	155	167	248

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2015	2016	2017	2018
Tiền & khoản tương đương tiền	300	252	234	211
Các khoản phải thu ngắn hạn	917	1.131	1.734	2.171
Hàng tồn kho	389	320	422	483
Tài sản cố định hữu hình	235	314	391	464
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	267	240	205	15
Tổng tài sản	2.950	3.332	3.838	4.716
Nợ ngắn hạn	1.295	1.283	1.798	2.187
Nợ dài hạn	659	815	652	621
Vốn chủ sở hữu	996	1.234	1.387	1.908
Tổng nguồn vốn	2.950	3.332	3.838	4.716

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	22,6%	26,9%	10,1%	23,2%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	9,1%	9,2%	7,3%	49,0%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	17,4%	15,8%	14,5%	14,9%
Lợi nhuận thuần biên (%)	8,6%	7,4%	7,2%	8,7%
ROA (%)	5,5%	4,9%	4,6%	5,8%
ROE (%)	16,4%	13,9%	12,7%	15,1%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,66	61,7%	63,9%	59,5%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1,96	170,0%	176,7%	147,2%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.111	3.253	3.064	2.630
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	21.778	25.865	25.520	20.225

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn

Nguyễn Bình Nguyên

Cao su tự nhiên

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Điện

lethanhhoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng, Dệt may

truongsyphu@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào

Hạ tầng, Nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Phạm Tiến Dũng

Phó Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888