

## Tập đoàn đa ngành

Báo cáo cập nhật

Tháng 3, 2019

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **100.000**

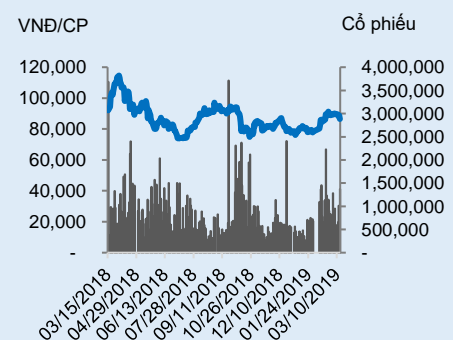
Giá thị trường (15/3/2019) 86.500

Lợi nhuận kỳ vọng +16%

## THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	76.200-91.200
Vốn hóa	100.612
SL cổ phiếu lưu hành	1.163.149.548
KLGD bình quân 10 ngày	799.676
% sở hữu nước ngoài	42,2%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	0,6

## BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MSN	10,1%	1,3%	-0,7%	-6,5%
VN-Index	12,6%	4,5%	4,6%	-0,1%

Chuyên viên phân tích

**Trương Sỹ Phú**

(84 28) 3914 6888 ext 258

truongsyphu@baoviet.com.vn

# Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan

Mã giao dịch: MSN

Reuters: MSN.HM

Bloomberg: MSN VN

## Đòn bẩy tài chính giảm và việc MCH thúc đẩy cao cấp hóa và cải tiến sản phẩm giúp triển vọng MSN khả quan hơn trong 2019

### Tăng trưởng tốt từ MCH, MSR và TCB mang lại 1 năm thành công cho MSN trong 2018.

MSN vừa công bố báo cáo tài chính chưa kiểm toán Q4 2018 với doanh thu lũy kế 4Q là 38.188 tỷ đồng (+1,5% yoy) và LNST-sau cđts là 4.917 tỷ đồng (+58,5% yoy), tương đương mức EPS là 4.561 VNĐ/cp và trailing P/E là 19,0x.

### Triển vọng tích cực trong năm 2019 khi đòn bẩy tài chính giảm và MCH thúc đẩy xây dựng thương hiệu và cao cấp hóa sản phẩm.

Doanh thu năm 2019 dự báo ở mức 42.870 tỷ đồng (+12.3% yoy) và LNST- sau cđts ước tính ở mức 5.079 tỷ đồng (+3,3% yoy). Do MSN đã ghi nhận một khoảng lợi nhuận bất thường là 1.472 tỷ đồng trong 2018 nên dự báo của chúng tôi thể hiện mức tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi là 46% yoy, **tương đương với mức EPS là 4.368 VNĐ/CP và P/E forward là 19,8x.**

**Khuyến nghị đầu tư:** Sau một năm hoạt động nhiều thành công trong 2018, chúng tôi tiếp tục kỳ vọng MSN sẽ tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi 46% trong năm 2019, chủ yếu nhờ: (i) MCH tiếp tục đẩy mạnh cao cấp hóa và cải tiến sản phẩm; (ii) đóng góp đáng kể từ TCB; (iii) cắt giảm chi phí lãi vay sau khi MSN thanh toán bớt vốn vay vào cuối năm 2018.

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá SOTP để đưa ra mức giá mục tiêu cho MSN ở mức **100.000 đồng/cổ phiếu**, chủ yếu là do: (i) lượng cổ phiếu lưu hành tăng lên do MSN bán cổ phiếu quỹ vào năm 2018; (ii) kết quả hoạt động khả quan của MCH; (iii) thêm mảng thịt tươi vào dự báo; (iv) giá APT giảm được bù đắp bởi lợi ích thiếu số thấp hơn và giá Fluorspar cao hơn. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **OUTPERFORM** cho MSN. Với triển vọng lợi nhuận khả quan, MSN là một cơ hội đầu tư đáng cân nhắc trong năm 2019.

### Một số chỉ số tài chính của MSN

Chỉ số tài chính		2016	2017	2018	2019F
Doanh thu	Tỷ đồng	43.297	37.621	38.188	43.510
LNST (sau cđts)	Tỷ đồng	2.791	3.103	4.916	5.081
P/E	x			20,5	19,8
P/B	x			3,1	2,6

## Cập nhật kết quả kinh doanh 2018: Tăng trưởng tốt từ MCH, MSR và TCB mang lại 1 năm thành công cho MSN trong 2018.

MSN vừa công bố báo cáo tài chính chưa kiểm toán Q4 2018 với doanh thu lũy kế 4Q là 38.188 tỷ đồng (+1,5% yoy) và LNST- sau cđts là 4.917 tỷ đồng (+58,5% yoy), tương đương mức EPS là 4.561 VND/cp và trailing P/E là 19,0x. Kết quả hoạt động kinh doanh của MSN được phân tách như sau:

Tỷ VNĐ	2018	2017	Tăng trưởng	Ghi chú
<b>Doanh thu</b>	<b>38.188</b>	<b>37.621</b>	<b>2%</b>	
F&B	17.346	13.526	28%	- Chủ yếu nhờ sản phẩm mới và cao cấp hóa sản phẩm cũ. - Doanh thu F&B trong năm 2017 khá thấp do giảm lượng hàng tồn kho trong 1H.
Chuỗi giá trị thịt	13.977	18.690	-25%	- Việc giảm đàn do khủng hoảng giá thịt heo từ năm 2016 đến đầu năm 2018 tác động tiêu cực đến nhu cầu thức ăn gia súc thương mại.
Khai khoáng	6.865	5.405	27%	-Giá bán nhìn chung đều cao hơn cho mọi sản phẩm khai khoáng.
<b>EBITDA</b>	<b>10.482</b>	<b>9.396</b>	<b>13%</b>	
F&B	4.167	2.755	51%	-Chi phí SG&A thấp hơn do không phải giảm hàng tồn kho trong năm 2018.
Chuỗi giá trị thịt	1.244	1.915	-35%	-Chi phí nguyên vật liệu cao (đậu nành và bắp). - Đóng góp từ sản phẩm biên thấp như Biozeem Xanh.
Khai khoáng	3.331	2.784	20%	
Lợi nhuận được chia từ TCB	1.914	2.044	-6%	-Lợi nhuận tài chính từ TCB giảm gần 5% sau khi TCB nâng vốn vào Q2 2018.
<b>LNST- sau cđts</b>	<b>4.916</b>	<b>3.103</b>	<b>58%</b>	-Bao gồm 1.472 tỷ lợi nhuận bất thường từ khoản "xem như đã thoái vốn" từ TCB, do hệ quả của việc TCB tăng vốn vào Q2.2018. Đây thực chất chỉ là một khoản lợi nhuận kế toán.
<b>LNST- sau cđts cốt lõi</b>	<b>3.478</b>	<b>2.213</b>	<b>57%</b>	

### F&B: Cao cấp hóa sản phẩm và tung ra các sản phẩm sáng tạo mới giúp mảng F&B tăng trưởng ấn tượng trong 2018

**Chiến lược mới tập trung vào xây dựng thương hiệu & đổi mới sản phẩm đang mang lại kết quả đáng khích lệ như mong đợi.** Bằng cách tạm thời hy sinh kết quả hoạt động trong 1H 2017 để hỗ trợ giảm hàng tồn kho ở các cấp phân phối, Masan Consumer đã chuẩn bị sẵn sàng để tung sản phẩm mới ra thị trường. Điều này cũng cho thấy công ty ngày càng xem trọng các hoạt động tiếp thị so với việc chỉ dựa vào các chương trình khuyến mãi để tăng doanh số trong quá khứ. Chi phí bán hàng/doanh thu giảm từ 23,2% trong Q1 2017 xuống 11% trong Q4 2018 trong khi chi phí tiếp thị/doanh thu tăng từ 3,2% lên 6,9% so với cùng kỳ. Nhờ đó, Masan Consumer đã đạt được mức tăng trưởng doanh thu ấn tượng là 28% yoy.

Tỷ VNĐ	2018	2017	Tăng trưởng
<b>Doanh thu</b>	<b>17.346</b>	<b>13.526</b>	<b>28%</b>
- Gia vị	6.958	5.159	35%
- Thực phẩm tiện lợi	4.636	3.585	29%
- Thịt chế biến	210	220	-5%
- Cà phê	1.708	1.532	11%
- Thức uống (không cồn)	2.789	2.045	36%
- Bia	388	314	24%
- Khác	656	669	-2%

Nguồn: MSN, MCH

Các điểm nhấn chính của từng phân khúc F&B như sau:

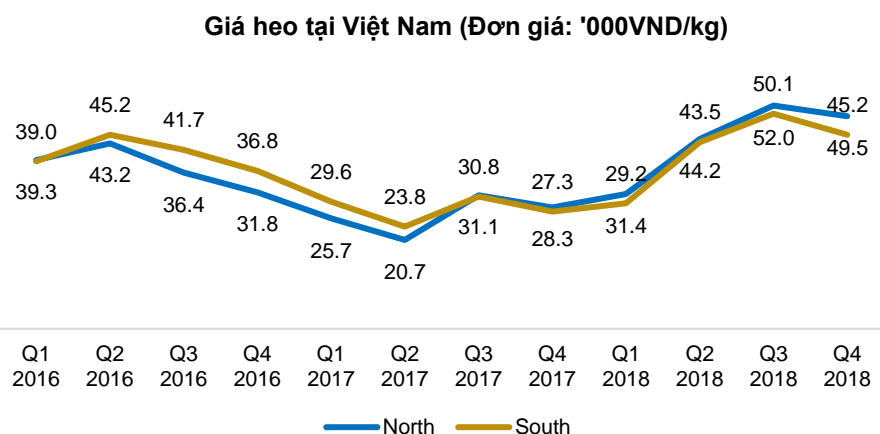
- ❖ **Gia vị:** Doanh thu thuần tăng 35% trong năm 2018, chủ yếu đến từ các thương hiệu cốt lõi như Chin-su và Nam Ngư với việc ra mắt các sản phẩm cao cấp hơn (ví dụ: “Chin-su Mặn Mà” hoặc “Nam Ngư Nhãn Vàng”) vào cuối năm 2017 và 2018. Mặc dù tăng trưởng khối lượng đóng góp gần 28% vào tăng trưởng doanh thu, mảng gia vị cũng đã có mức tăng giá bán trung bình 7% nhờ chiến lược cao cấp hóa sản phẩm mới. Nhìn chung, các sản phẩm cao cấp đang đóng góp khoảng 10% tổng doanh thu gia vị trong năm 2018
- ❖ **Thực phẩm tiện lợi:** Doanh thu thuần tăng 29% trong năm 2018, với mức tăng trưởng 23% về khối lượng và 6% về giá bán. Các sản phẩm cải tiến mới như mì ly Omachi - giải pháp bữa ăn hoàn chỉnh và Khoai tây nghiền Omachi nhận được phản hồi tích cực từ thị trường như mong đợi. Các sản phẩm của Omachi vẫn là động lực tăng trưởng chính, khi hiện đóng góp 40% tổng doanh số thực phẩm tiện lợi. Masan cũng tham gia vào phân khúc siêu cao cấp với Omachi - Business Class, ra mắt vào tháng 1 năm 2019.
- ❖ **Thịt chế biến:** Mảng này có sự sụt giảm nhẹ trong 2018 với doanh thu giảm 5% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, sản phẩm đầu tiên từ sự liên doanh giữa Masan và Jinju Ham, là Ponnie - thương hiệu xúc xích cao cấp – cũng đã ra mắt vào quý 4 năm 2018.
- ❖ **Cà phê:** Nếu loại trừ Wake-up 247, doanh thu thuần tăng 11%, chủ yếu là tăng trưởng khối lượng. Dòng sản phẩm chính - Vinacafe phục hồi tích cực với mức tăng trưởng doanh thu 25%. Masan mong muốn đầu tư nhiều hơn vào R&D để cung cấp các sản phẩm đột phá nhằm duy trì tăng trưởng doanh thu trên 10% cho mảng này.
- ❖ **Đồ uống:** Mảng đồ uống ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu 36% so với cùng kỳ năm trước, chủ yếu nhờ mức tăng trưởng ấn tượng 60% của nhóm nước tăng lực. Cụ thể, Wake-up 247 là một trong những sản phẩm cải tiến thành công nhất trong nhóm nước tăng lực của Masan Consumer trong những năm gần đây, khi đạt mức tăng trưởng kép 50% kể từ năm 2015. Dòng sản phẩm này cũng được hưởng lợi rất

nhieu từ việc mở rộng điểm bán hàng từ 75.000 điểm lên 160.000 điểm vào năm 2018. Masan cũng cho ra mắt nước đóng chai cao cấp nhãn hiệu “Vivant” và nước tăng lực “Compact”, những sản phẩm có thể đóng góp quan trọng cho sự tăng trưởng trong năm 2019 của mảng đồ uống.

**Chuỗi giá trị thịt: Doanh thu vẫn tiếp tục kém khả quan do thị trường thức ăn chăn nuôi cần thời gian hồi phục; Mảng thịt tươi có thể kéo thấp lợi nhuận trong năm 2019**

Trong năm 2018, Masan Nutri-Science ghi nhận doanh thu 13.977 tỷ đồng (-25,2% yoy) và EBITDA là 1.244 tỷ đồng (-35,0% yoy). Các điểm nhấn chính là:

- **Giá lợn vẫn cao từ quý 2 năm 2018, nhưng thị trường thức ăn chăn nuôi cần thêm thời gian để phục hồi.** Sau khi tụt xuống mức thấp kỷ lục là 22.000 đồng/kg trong quý 2 năm 2017, giá lợn đã phục hồi đáng kể và giữ mức 47-48.000 đồng/kg từ quý 2 năm 2018. Tuy nhiên, xét đến khoảng thời gian cần thiết để thị trường lấy lại niềm tin và tái đàn (khoảng 12-15 tháng), chúng tôi kỳ vọng thị trường thức ăn gia súc sẽ nhanh nhất phục hồi hoàn toàn vào quý 2 năm 2019. **Tuy nhiên, sự bùng phát hiện tại của cúm lợn châu Phi, một mối đe dọa đáng kể đối với sự phục hồi này, cần được theo dõi chặt chẽ.** Cho đến hiện tại, 17 tỉnh ở miền Bắc được phát hiện có dịch cúm lợn Châu Phi với hơn 23.000 con lợn đã bị tiêu hủy. Về phía cầu, chúng tôi nghĩ rằng người tiêu dùng có thể tương đối quan ngại về việc lợn bệnh được bán tuần ra thị trường. Do đó, chúng tôi đang tạm thời dự đoán tăng trưởng doanh thu thức ăn chăn nuôi đi ngang trong năm 2019.



Nguồn: MSN

- **Biên gộp giảm 6,4% xuống 15% vào năm 2018.** Điều này là do: (i) đóng góp cao hơn từ loại thức ăn biên thấp là Biozeem Xanh - một nỗ lực để giữ chân nông dân không quay lại với thức ăn tự chế trong thời gian khủng hoảng giá lợn; (ii) chi phí nguyên liệu (chủ yếu là ngô và đậu nành) cao.
- **Thịt mát Meat Deli được tung ra thị trường vào cuối năm 2018.** Đây thực chất là thương hiệu thịt tươi Masan muốn giới thiệu ra thị trường. Hiện tại, Meat Deli chỉ bán ở Hà Nội, thông qua các siêu thị Vinmart và 5 cửa hàng Meat Deli độc quyền. Masan

có kế hoạch thâm nhập sâu hơn vào kênh thương mại hiện đại cũng như ra mắt thêm 25 cửa hàng Meat Deli vào năm 2019. Về lợi nhuận, công ty đang kỳ vọng đạt biên lợi nhuận 10% trong ngắn hạn và 30% trong dài hạn. **Dù vậy, chúng tôi vẫn cho rằng mảng thịt tươi vẫn sẽ mang đến một khoản lỗ cho MSN trong năm 2019 do đầu tư ban đầu lớn.** Masan dự đoán điểm hòa vốn trong EBITDA cho ngành kinh doanh thịt sớm nhất là vào Q4 2019.

#### **MSR: LNST-sau cđts tăng gấp ba lần nhờ giá khoáng sản tăng**

Masan Resource đã công bố kết quả hoạt động đáng khích lệ trong năm 2018 với doanh thu thuần là 6.865 tỷ đồng (+ 27,0% yoy) và LNST-sau cđts là 664 tỷ đồng (+ 222,3% yoy). Những điểm chính là:

- **Giá khoáng sản tăng trong năm 2018 giúp cải thiện biên lợi nhuận.** Đáng chú ý là giá APT tăng 28,7% so với cùng kỳ trong khi Fluorspar tăng 43,0% trong năm 2018, sau các đợt thanh tra môi trường tại Trung Quốc. Masan Resource đã ghi nhận một mức biên gộp là 31,5%, tăng nhẹ 0,2% nhờ doanh thu thuần tăng 27%.

Loại hàng hóa	Đơn vị	BQ 2018	BQ 2017	% yoy
APT European Low	USD/MTU	308	239	28,7%
Bismuth Low	USD/lb	4.4	4.8	-8,5%
Copper	USD/t	6.514	6.166	5,6%
Fluorspar Acid Grade	USD/t	493	345	43,0%

Nguồn: MSR

- **Tỷ lệ thu hồi cải thiện** từ 64% trong năm 2017 lên 68% trong năm 2018.
- **Tỷ lệ lợi ích thiểu số trên LNST giảm 14%** sau khi mua 49% cổ phần của công ty Liên doanh với HC Starck vào tháng 8 năm 2018. Ban lãnh đạo ước tính việc mua lại cổ phần giúp biên lợi nhuận của MSR tăng 1,5% trong ngắn hạn hoặc 4% trong cả năm.
- **Giá Tungsten (APT) vẫn tích cực trong năm 2019 bất chấp kinh tế vĩ mô kém khả quan thời gian gần đây.** Giá APT gần đây đã giảm khoảng 14% so với trung bình năm 2018 xuống khoảng 260-270USD/mtu. Mặc dù chúng tôi thừa nhận căng thẳng chiến tranh thương mại hiện nay giữa Mỹ và Trung Quốc có thể cản trở tăng trưởng kinh tế toàn cầu, nhưng chúng tôi không cho rằng giá Tungsten có thể giảm hơn nữa do: (i) các cuộc thanh tra và điều luật bảo vệ môi trường vẫn tiếp tục được thực hiện nghiêm ngặt tại Trung Quốc, dẫn đến việc giám sát gắt gao đối với hoạt động sản xuất Tungsten; (ii) Trung Quốc có trữ lượng Tungsten lớn nhất thế giới và (iii) các mỏ Wolf Minerals (chiếm khoảng 5% cung Tungsten toàn cầu) ngừng hoạt động khi công ty đang trong quá trình Tuyên bố trên đà phá sản (voluntary administration).

## Triển vọng tích cực trong năm 2019 khi sử dụng ít đòn bẩy tài chính hơn và MCH thúc đẩy xây dựng thương hiệu và cao cấp hóa sản phẩm.

Doanh thu năm 2019 dự báo ở mức 42.870 tỷ đồng (+12.3% yoy) và LNST- sau cđts ước tính ở mức 5.079 tỷ đồng (+3,3% yoy). Do MSN đã ghi nhận một khoảng lợi nhuận bất thường là 1.472 tỷ đồng trong 2018 nên dự báo của chúng tôi chỉ thể hiện mức tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi là 46% yoy, tương đương với mức EPS là 4.368 VNĐ/CP và P/E forward là 19,8x.

Chúng tôi đã tóm tắt các giả định chính và các lý giải như trong bảng sau:

Tỷ VND	2019	2018	Tăng trưởng	Ghi chú
<b>Doanh thu</b>	<b>42.870</b>	<b>38.188</b>	<b>+12%</b>	
F&B	19.849	17.346	+14%	-Giá vị: +15% yoy -Thực phẩm tiện lợi: +20% yoy -Thức uống: +23.5% yoy
Chuỗi giá trị thịt	15.792	13.977	+13%	-Màng TACN hồi phục 7% yoy (Doanh số cá heo không tăng) - Doanh thu thịt tươi ước tính khoảng 800 tỷ đồng - Chúng tôi vẫn chưa phản ánh mức tăng công suất dự báo trong nửa sau năm 2019. -Doanh số khoáng sản không đổi, giá khoáng sản được giả định như sau:
Khai khoáng	7.230	6.865	+5%	+ Tungsten: 280USD/mtu (-9.1% yoy) + Copper: 6,400USD/ton (-1.8% yoy) + Bismuth: 3.8USD/lb (-13.6% yoy) + Fluorspar: 570 USD/ton (+15.6% yoy)
<b>Biên lợi nhuận gộp</b>				
F&B	45%	45%		-Sản phẩm cao cấp tiếp tục giữ mức biên lợi nhuận gộp như trong năm 2018.
Chuỗi giá trị thịt	15%	15%		-Biên gộp màng thức ăn chăn nuôi hồi phục nhẹ từ 15% lên 15,5% -Biên gộp thịt tươi được ban giám đốc ước tính ở mức 10%
Khai khoáng	28%	32%		-Giảm 4% do giá APT, Copper và Bismuth giảm
Lợi nhuận từ TCB	2.100	1.914	+10%	
<b>LNST-sau cđts</b>	<b>5.079</b>	<b>4.916</b>	<b>+3%</b>	-4.200 tỷ đồng lợi nhuận từ F&B (+26% yoy). -70 tỷ lợi nhuận đến từ chuỗi giá trị thịt (-65% yoy), với khoảng 270-300 tỷ lợi nhuận từ thức ăn chăn nuôi trong khi màng thịt tươi phát sinh lỗ năm đầu tiên. -715 tỷ lợi nhuận sau thuế từ khai khoáng (+8% yoy).
<b>LNST-sau cđts từ core</b>	<b>5.079</b>	<b>3.478</b>	<b>+46%</b>	<b>-Giảm chi phí lãi vay khoảng 1,000 tỷ nhờ thanh toán 12.800 tỷ vốn vay trong 2018.</b>

## Khuyến nghị đầu tư

Sau một năm hoạt động nhiều thành công trong 2018, chúng tôi tiếp tục kỳ vọng MSN sẽ tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi 46% trong năm 2019, chủ yếu nhờ: (i) MCH tiếp tục đẩy mạnh cao cấp hóa và cải tiến sản phẩm; (ii) đóng góp đáng kể từ TCB; (iii) cắt giảm chi phí lãi vay sau khi MSN thanh toán bớt vốn vay vào cuối năm 2018.

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá SOTP để đưa ra mức giá mục tiêu cho MSN ở mức **100.000 đồng/cổ phiếu**, chủ yếu là do: (i) lượng cổ phiếu lưu hành tăng lên do MSN bán cổ phiếu quỹ vào năm 2018; (ii) kết quả hoạt động khả quan của MCH; (iii) thêm mảng thịt tươi vào dự báo; (iv) giá APT giảm được bù đắp bởi lợi ích thiếu số thấp hơn và giá Fluorspar cao hơn. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **OUTPERFORM** cho MSN. Với triển vọng lợi nhuận khả quan, MSN là một cơ hội đầu tư đáng cân nhắc trong năm 2019.



**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Doanh thu thuần	30.628	43.297	37.621	38.188
Giá vốn	20.820	30.367	25.989	26.306
Lợi nhuận gộp	9.809	12.930	11.632	11.881
Doanh thu tài chính	1.382	769	1.405	1.902
Chi phí tài chính	2.715	3.291	3.696	3.091
Lợi nhuận sau thuế	1.478	2.791	3.103	4.916

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	8.324	13.149	7.417	4.586
Các khoản phải thu ngắn hạn	878	1.296	1.222	1.523
Hàng tồn kho	4.418	5.390	4.333	4.333
Tài sản cố định hữu hình	19.965	23.317	23.768	23.798
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	9.145	12.241	11.338	15.348
<b>Tổng tài sản</b>	<b>71.850</b>	<b>73.039</b>	<b>63.529</b>	<b>64.579</b>
Nợ ngắn hạn	15.005	17.898	15.533	15.796
Nợ dài hạn	29.735	34.828	27.770	14.703
Vốn chủ sở hữu	27.109	20.313	20.225	34.080
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>71.850</b>	<b>73.039</b>	<b>63.529</b>	<b>64.579</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu (%)	90,4%	41,4%	-13,1%	1,5%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	36,9%	88,8%	11,1%	58,5%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên (%)	32,0%	29,9%	30,9%	31,1%
Lợi nhuận thuần biên (%)	4,8%	6,4%	8,2%	12,9%
ROA (%)	2,4%	3,9%	4,5%	7,7%
ROE (%)	7,0%	11,8%	15,3%	18,1%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,62	72,2%	68,2%	47,2%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1,65	259,6%	214,1%	89,5%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	1.980	3.634	2.681	4.227
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	36.304	26.446	17.475	29.299



## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú**, 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  
chethimaitrang@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin  
nguyentientung@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Bình Nguyên

Cao su tự nhiên, Dầu Khí  
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  
lethanhhhoa@baoviet.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng  
truongsyphu@baoviet.com.vn

#### Thái Anh Hòa

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