

MUA [+18.1%]

Ngày cập nhật: 17/08/2020

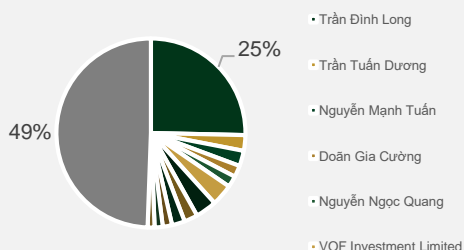
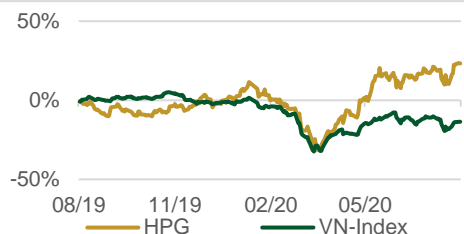
Giá mục tiêu 28,700 VND
Giá hiện tại 24,300 VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu) 3,313
Free-float (triệu) 1,988
Vốn hóa (tỷ đồng) 93,932
KLGD TB 3 tháng 11.53 mil
Sở hữu nước ngoài 36%
Ngày niêm yết đầu tiên 21/05/2012

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

**Thép giúp tăng trưởng Doanh Thu.
Nông nghiệp thúc đẩy tăng trưởng Lợi Nhuận**

Cập nhật kết quả kinh doanh: HPG thiết lập kỷ lục mới về kết quả kinh doanh trong 1H20. Doanh thu thuần đạt 39.6 nghìn tỷ VND (+30% YoY). Doanh thu thép chiếm đến 83% tổng doanh thu thuần (+40% YoY) nhờ tăng trưởng của sản lượng thép bán ra. Với sản lượng bán ra đạt 1.51 triệu tấn, thép xây dựng của HPG tăng trưởng 12.4%, ngược chiều với mức giảm 8% của toàn thị trường. 6 tháng đầu cũng là khoảng thời gian tuyệt vời cho mảng nông nghiệp của HPG. Doanh thu mảng này đóng góp 13% trong tổng doanh thu (+42% YoY) nhờ giá thịt lợn tăng cao. Doanh thu nông nghiệp bù đắp phần sụt giảm từ doanh thu mảng công nghiệp và bất động sản.

Cùng chiều với doanh thu, LNST trong 1H20 đạt 5 nghìn tỷ VND, tăng trưởng (+31% YoY). Cụ thể, mức tăng này được đóng góp bởi 19% từ mảng nông nghiệp, 15% mảng thép và -3% của các mảng còn lại. Trái ngược với đà tăng trưởng mạnh mẽ từ doanh thu mảng thép, lợi nhuận tăng chỉ tăng 14% YoY bởi vì chi phí khấu hao từ Tổ hợp thép Dung Quất và việc bán nhiều sản phẩm với biên lợi nhuận thấp trong kỳ như phôi thép.

Tổng nợ trên BCTC 2Q20 đạt 43 nghìn tỷ VND. Chi phí lãi vay tăng đạt 1 nghìn tỷ VND (+151% YoY), chiếm 3% tổng doanh thu và 15% EBIT. Vay nợ cao hiện tại đang gây áp lực lớn lên lợi nhuận.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2020: Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2020 của HPG ước đạt 81 nghìn tỷ VND (+27% YoY), không thay đổi nhiều so với báo cáo trước. Tuy nhiên, LNST tương ứng đạt 9.6 nghìn tỷ VND (+27% YoY), tăng 43% so với số dự phóng của báo cáo trước vì đóng góp lớn từ mảng nông nghiệp và doanh thu bán thép ấn tượng trong 1H20.

Động lực tăng trưởng: (1) Sản xuất HRC có thể bắt đầu trong 4Q20. HRC là nguyên liệu chính tôn mạ. Bên cạnh việc bán nguyên liệu cho các nhà sản xuất tôn mạ, HPG cũng sẽ dùng HRC cho chính sản phẩm của mình. Trong tháng 5, HPG đã giới thiệu sản phẩm mới Tôn Premium, và sản phẩm này được thị trường rất ưa chuộng. (2) HPG là doanh nghiệp được hưởng lợi từ chính sách đầu tư công năm nay. Nhiều dự án, sử dụng thép Hòa Phát, đã bắt đầu khởi công như cao tốc Bắc-Nam (đoạn Quảng Trị - Huế - Đà Nẵng), nâng cấp sân bay quốc tế, dự án nhiệt điện...

Khuyến Nghị: Sử dụng EV/EBITDA và P/E mục tiêu lần lượt là 7.1x và 10.x, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý đối với cổ phiếu HPG là 28,700 VNĐ/CP, khuyến nghị: **MUA** đối với cổ phiếu **HPG**, mức tăng trưởng là 18.1%.

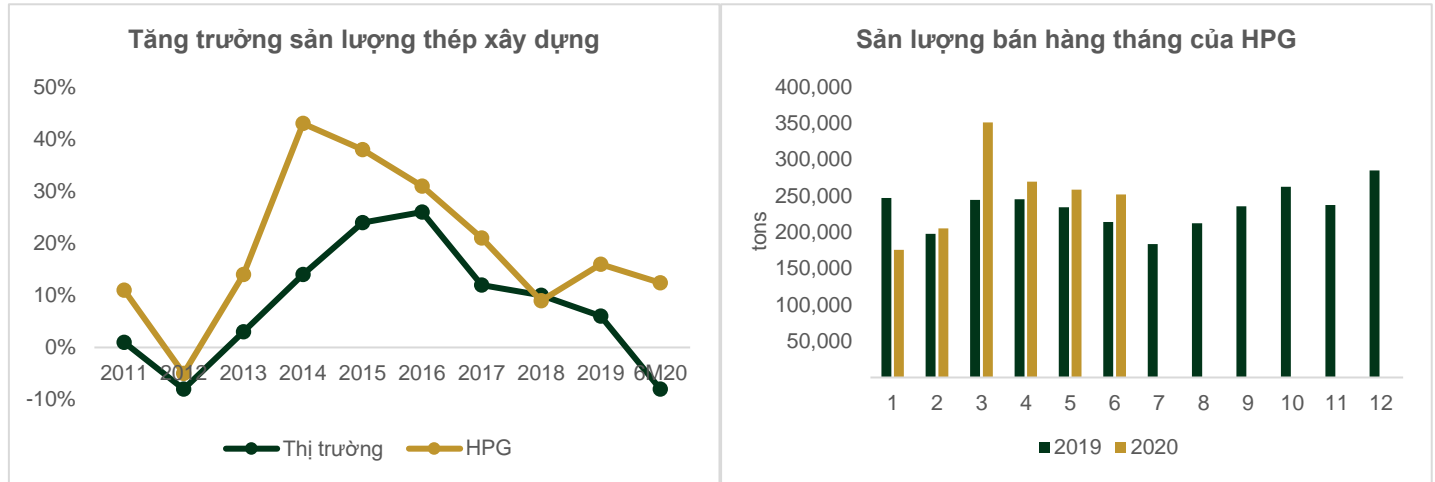
Rủi ro: (1) Chi phí đầu tư tài sản để tăng trưởng gây áp lực lên tình hình tài chính. Dù chỉ mới trình kế hoạch Dung Quất mở rộng nhưng vốn đầu tư chuẩn bị sẽ tiềm ẩn rủi ro cơ cấu vốn với nợ vay cao. (2) Những đóng góp đáng kể từ mảng nông nghiệp sẽ không kéo dài lên tổng lợi nhuận. Sự thay đổi trong lợi nhuận của mảng nông nghiệp có thể ảnh hưởng đến kỳ vọng của thị trường. (3) HPG sẽ bị ảnh hưởng bởi tình hình kinh tế hiện tại dù với tăng trưởng ấn tượng trong 1H20, đặc biệt khi nhu cầu từ thị trường bất động sản đang gặp khó khăn do ảnh hưởng từ dịch bệnh.

Chỉ số tài chính

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	27,453	33,283	46,162	55,836	63,658	81,005
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	3,504	6,606	8,015	8,601	7,578	9,638
EPS (VND)	4,517	7,162	5,895	4,037	2,726	2,889
Tăng trưởng EPS (%)	-30%	59%	-18%	-32%	-32%	6%
Giá trị sổ sách (VND)	19,738	23,551	21,355	19,127	17,307	16,628
P/E	5.04	3.06	4.54	6.13	8.78	9.93
P/B	1.22	1.02	1.13	1.26	1.39	1.73
Cổ tức tiền mặt (VND)	1,000	0	0	0	0	500

Thép Thúc Đẩy Tăng Trưởng Doanh Số

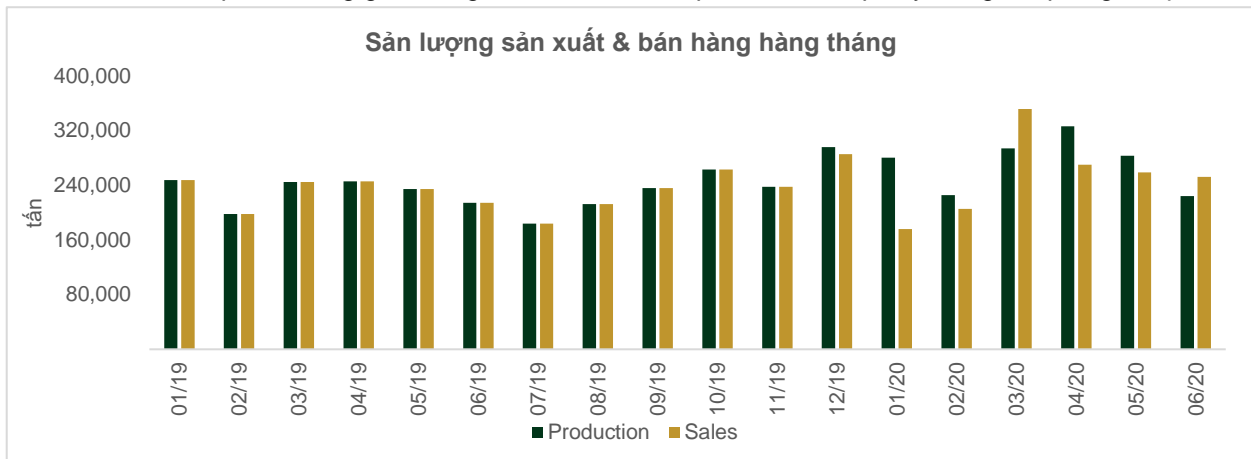
Đi ngược lại với đà giảm của thị trường chung, HPG đã cho thấy sức mạnh của công ty đứng đầu ngành. Thị trường thép xây dựng giảm 8% trong 1H20, nhưng sản lượng bán hàng của HPG tăng 12.4%. Sản lượng bán ra hàng tháng của HPG không giảm ngoại trừ tháng 1 do Tết. Trong khi các đối thủ phải chật vật vì dịch Covid-19 bùng phát, HPG dần dần chiếm lấy thị phần nhờ lợi thế cạnh tranh của mình. Doanh thu bán thép tăng trưởng 40% YoY trong 1H20 với sản lượng bán hàng đạt 1.51 triệu tấn thép xây dựng và 347 nghìn tấn thép ống. Để đạt hết công suất vận hành nhà máy Dung Quất (DQSC), HPG bắt đầu bán phôi thép – một sản phẩm trung gian với biên lợi nhuận thấp. Phôi thép bán ra trong 6M20 đạt 831 nghìn tấn so với 0 tấn trong 6M19.



(Nguồn: Fiinpro, HPG, PHFM tổng hợp)

HPG là doanh nghiệp được hưởng lợi từ chính sách đầu tư công trong năm nay. Nhiều công trình đã bắt đầu vào 2H20 như cao tốc Bắc-Nam (đoạn Quảng Trị - Huế - Đà Nẵng), nâng cấp đường băng các sân bay quốc tế, nhà máy nhiệt điện... Những dự án này đều chọn thép Hòa Phát để làm vật liệu xây dựng.

Dù triển vọng hiện tại đầy tươi sáng, tình hình khó khăn hiện tại của nền kinh tế vẫn có những ảnh hưởng lên công ty. Trước năm 2020, HPG có thể sản xuất bao nhiêu bán hết bấy nhiêu hàng tháng. Nhưng HPG không thể làm được điều này trong năm 2020. Công suất sản xuất lớn từ DQSC và nhu cầu tiêu thụ yếu do dịch bệnh là lý do chính. Việc bán phôi thép trong năm 2020 không chỉ để sử dụng hết công suất của DQSC mà còn để giữ mức hàng tồn kho ở mức hợp lý. Phôi thép khá dễ bán vì là sản phẩm trung gian dùng sản xuất các sản phẩm như thép xây dựng, thép ống, thép cán...

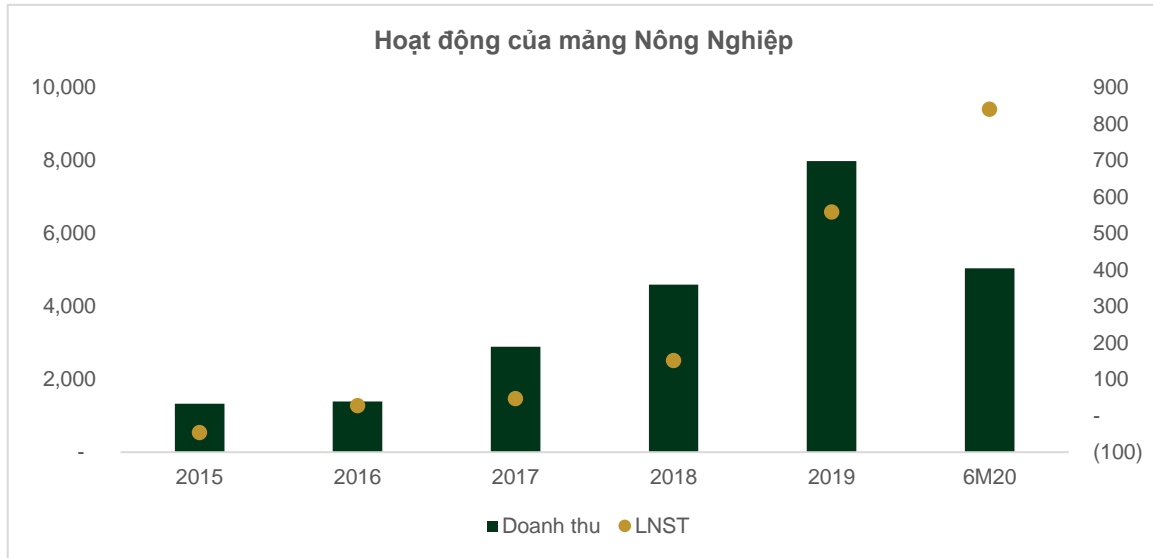


(Nguồn: HPG, PHFM tổng hợp)

Chênh lệch giữa lượng hàng sản xuất và bán ra thị trường không thực sự quá nghiêm trọng. Thứ nhất, chính sách bán hàng của công ty là "Sản xuất bao nhiêu, Bán hết bấy nhiêu". Nhờ quy trình sản xuất khép kín, nếu HPG không thể bán hết thành phẩm cuối cùng, HPG có thể bán những sản phẩm trung gian. Tiếp đến, nhờ chất lượng sản phẩm cao, doanh thu HPG sẽ tăng trưởng mạnh trở lại khi nền kinh tế hồi phục. Việc không bán hết được lượng hàng sản xuất chỉ mang tính tạm thời và không kéo dài.

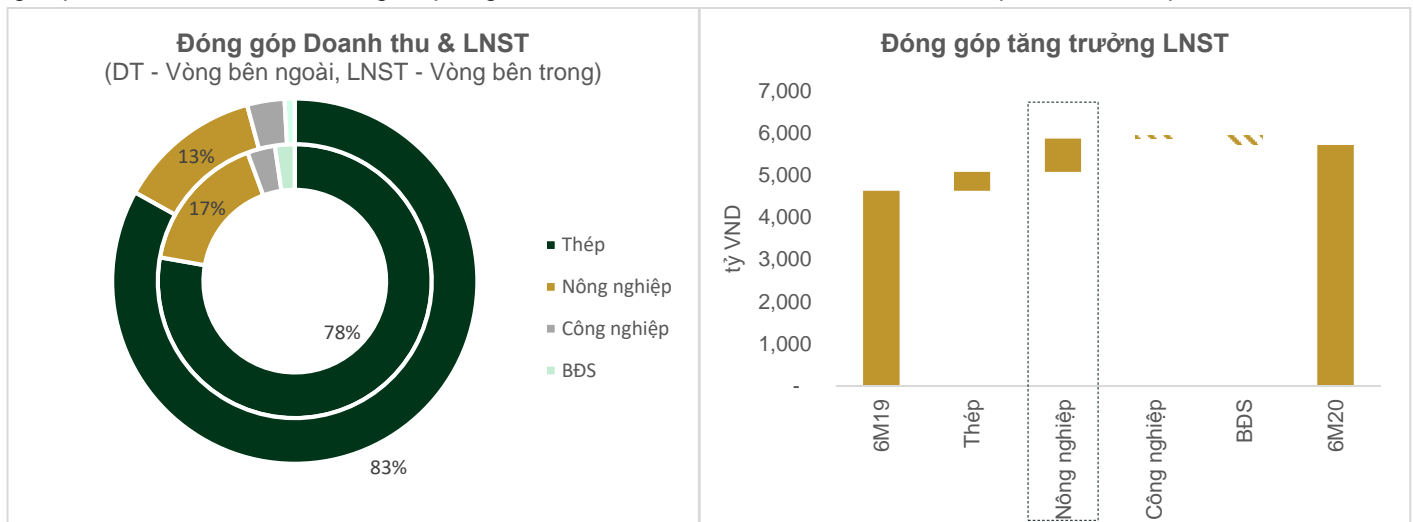
Nông Nghiệp Thúc Đẩy Tăng Trưởng Lợi Nhuận

Nông nghiệp đóng vai trò quan trọng trong hoạt động kinh doanh của HPG khi dần dần thay thế đóng góp của các mảng công nghiệp và bất động sản từ năm 2019. Doanh thu mảng nông nghiệp tăng mạnh trong 1H20, đạt 5 nghìn tỷ VND (+42% YoY) nhờ do giá thịt lợn tăng cao. Giá bán tăng cao nhưng thức ăn chăn nuôi không tăng giá. Việc này đẩy biên lợi nhuận gộp của mảng nông nghiệp lên. Biên lợi nhuận sau thuế trong 1H20 đạt 17% so với 3% trong 1H19. Lợi nhuận từ mảng nông nghiệp ghi nhận mức cao nhất từ trước đến giờ với 841 tỷ VND, cao hơn cả năm 2019 đạt được là 558 tỷ VND.



(Nguồn: HPG, PHFM tổng hợp)

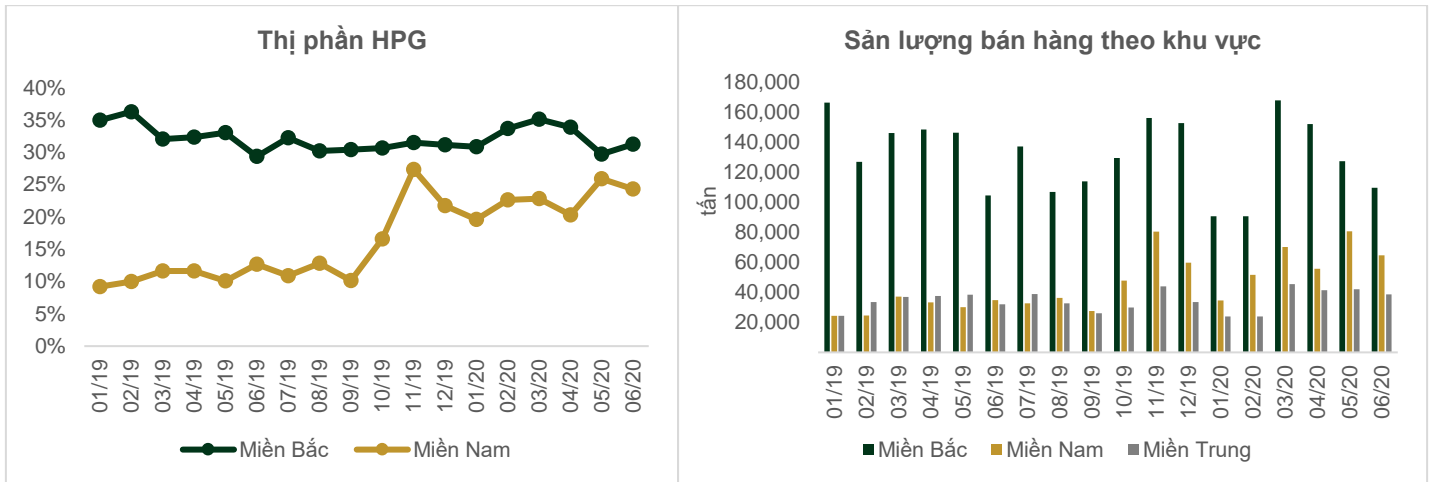
Kết quả vượt bậc trong 1H20 được dẫn dắt bởi những mảng kinh doanh khác nhau của tập đoàn. Doanh thu từ mảng thép chiếm 83% tổng doanh thu nhưng lợi nhuận chỉ chiếm 78%. Trong khi đó, doanh thu từ mảng nông nghiệp chiếm 13% nhưng lợi nhuận chiếm 17%. Mức tăng 31% của LNST bao gồm 19% từ mảng nông nghiệp, 15% mảng thép và -3% của các mảng còn lại. Điều này cho thấy doanh thu tăng trưởng bởi mảng thép và lợi nhuận tăng trưởng nhờ mảng nông nghiệp. Biên lợi nhuận của mảng thép bị giảm sút do khấu hao từ DQSC và các sản phẩm biên thấp.



(Nguồn: HPG, PHFM tổng hợp)

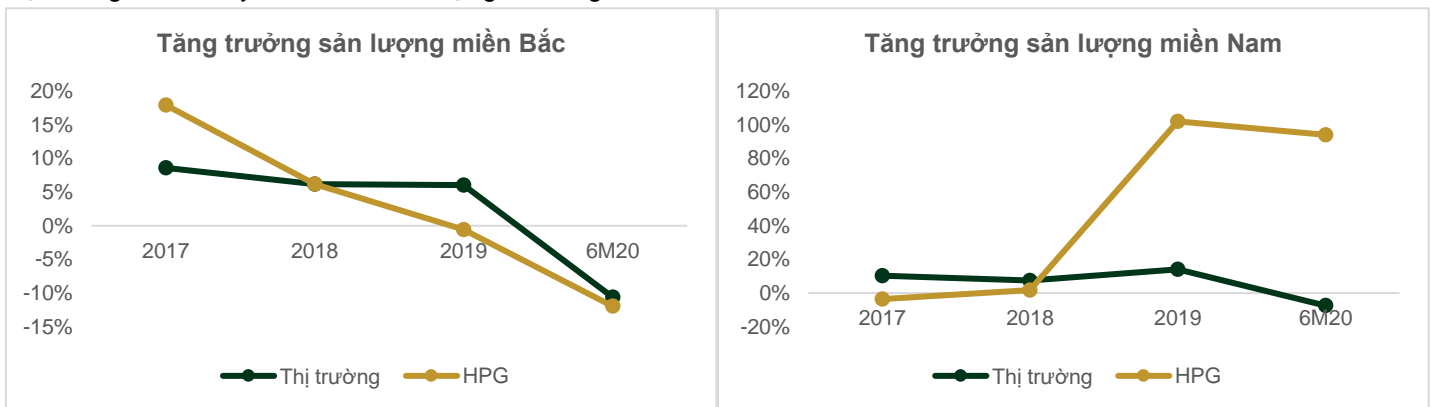
Chi Tiết Hơn Về Mảng Thép

Trong 1H20, sản lượng bán hàng tăng nhờ tăng trưởng ở thị trường miền Nam, đồng thời duy trì được thị phần ở miền Bắc và miền Trung. Sản lượng thép xây dựng ở miền Nam tăng trưởng 94% YoY và thị phần tăng từ 14% trong năm 2019 lên 23%. Với việc sở hữu quy trình sản xuất thép khép kín và sở hữu vị trí chiến lược cho việc phân phối sản phẩm, HPG có thể cung cấp sản phẩm chất lượng cao với giá cạnh tranh. Chúng tôi kỳ vọng rằng HPG có thể chiếm lấy 30% thị phần miền Nam như ở miền Bắc.



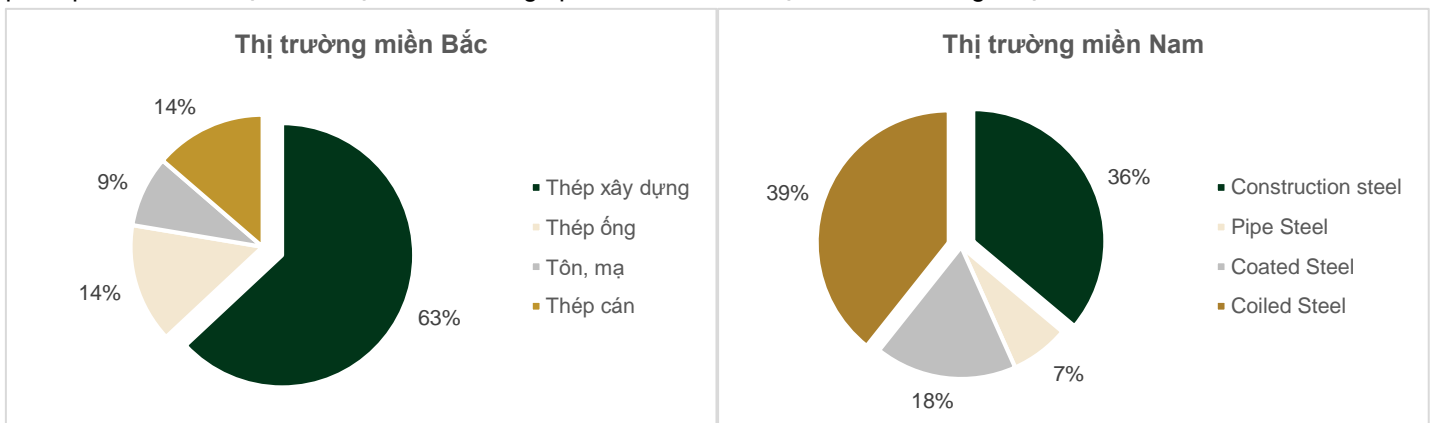
(Nguồn: Fiinpro, PHFM tổng hợp)

Tuy nhiên, HPG vẫn bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh. Tiêu thụ ở miền Bắc là lớn nhất trong tổng sản lượng bán ra. Nhu cầu thị trường yếu đi cho tín hiệu khá rõ ràng ở thị trường miền Bắc. Sản lượng bán hàng ở miền Bắc giảm 12%, gần bằng mức giảm chung của toàn thị trường miền Bắc là 11%. Chính vì vậy, chúng tôi tin rằng khi HPG đạt được điểm bão hòa ở thị trường miền Nam, HPG sẽ phải có sản phẩm mới để tăng trưởng. Hoặc sản lượng bán hàng sẽ biến động theo toàn thị trường, nhu cầu yếu sẽ làm sản lượng bán ra giảm.



(Nguồn: Fiinpro, PHFM tổng hợp)

Chính vì vậy chúng tôi đặt kỳ vọng cao vào việc sản xuất HRC. Dù HRC sẽ không đóng góp nhiều vào tổng doanh thu trong năm nay, chúng tôi tin rằng HRC sẽ là yếu tố giúp củng cố vị thế nhà sản xuất thép số 1 ở Việt Nam của HPG. Tiêu thụ HRC ở miền Nam là lớn nhất vì các công ty sản xuất tôn lớn (HSG, NKG) có nhà máy ở khu vực miền Nam. Formosa Hà Tĩnh là doanh nghiệp cung cấp thép HRC lớn ở Việt Nam với nhà máy ở Hà Tĩnh – tỉnh thuộc khu vực Bắc Trung Bộ. Trong khi đó, HPG có nhà máy Dung Quất ở Quảng Ngãi – tỉnh thuộc khu vực Nam Trung Bộ. Việc này sẽ giảm chi phí phân phối đến khu vực tiêu thụ chính và sẽ giúp cho HPG bán được HRC ở mức giá cạnh tranh.

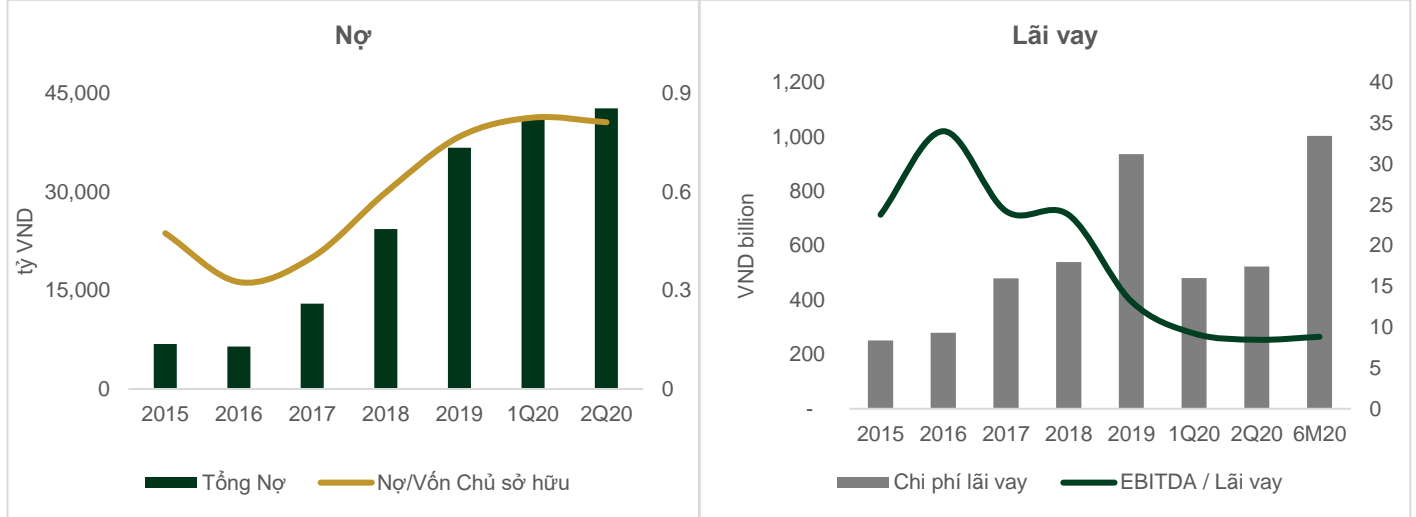


(Nguồn: Fiinpro, PHFM tổng hợp)

HPG cũng sẽ sử dụng HRC cho chính sản phẩm của công ty. Trong tháng 5, HPG đã cho ra mắt sản phẩm mới – Tôn Premium – ra thị trường và được đón nhận khá tích cực. HPG có thể sẽ sử dụng 70% sản lượng HRC sản xuất ra.

Áp Lực Từ Chi Phí Lãi Vay

HPG tăng nợ vay từ 37 nghìn tỷ VND vào 31/12/2019 lên đến 43 nghìn tỷ VND vào 30/06/2020. Tỷ lệ Nợ trên VCSH tăng 0.77 từ cuối năm 2019 lên 0.81. Chi phí lãi vay tăng 151% YoY trong 1H20, chiếm đến 20% trong LNST. Tỷ suất EBIT trên lãi vay bắt đầu giảm dần. Tổng lãi vay trong nửa đầu năm 2020 đã lớn hơn số của năm 2019.



(Nguồn: Fiinpro, PHFM tổng hợp)

Nợ vay dùng để phục vụ cho mảng sản xuất thép nhưng biên lợi nhuận gộp bị giảm sút. Chính vì thế nhà đầu tư nên cân nhắc rủi ro từ chi phí lãi vay tăng cao. Khi mảng nông nghiệp không thể tiếp tục duy trì được kết quả vượt trội do biến động của giá thịt heo, lợi nhuận của toàn công ty sẽ bị ảnh hưởng nặng nề.

Định Giá

Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2020 là 81 nghìn tỷ VND (+27% YoY). Mức tăng này ít hơn mức tăng trưởng của 6 tháng vì chúng tôi đưa quan điểm thận trọng vào trong dự phóng, với tiêu thụ thép chậm lại và giá thịt heo trở nên ổn định hơn. LNST đạt 9.6 nghìn tỷ VND (+27% YoY). LNST dự phóng cao hơn 43% so với số dự phóng trong báo cáo trước do tăng trưởng đáng kể trong hoạt động kinh doanh của mảng thép và nông nghiệp trong 1H20.

Ngoài việc sử dụng phương pháp P/E với mục tiêu 10x như báo cáo lần trước, chúng tôi sử dụng thêm phương pháp EV/EBITDA. Tỷ trọng áp dụng cho 2 phương pháp EV/EBITDA và P/E lần lượt là 30:70. Chúng tôi cũng sử dụng EV/EBITDA mục tiêu là 7.1x từ các doanh nghiệp cùng ngành như HPG.

Giá trị mục tiêu chúng tôi tính ra khi sử dụng 3 phương pháp là 28,700 VND/cp. Vì vậy chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với upside tương ứng là 18.1%

Phương pháp	Mục tiêu	Giá tính	Tỷ trọng
EV/EBITDA	7.1x	28,100	30%
P/E	10.x	28,900	70%
Giá mục tiêu			28,700

Bảng tính bằng phương pháp EV/EBITDA

(tỷ VND)	
EV/EBITDA Mục tiêu	7.1x
EBITDA	18,502
EV	131,367
Nợ	(43,438)
Tiền & tương đương tiền	5,243
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	(176)
Vốn hóa thị trường	92,996
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	3,313
Giá trị hợp lý	28,100

Rủi ro

- (1) Chi phí đầu tư tài sản để tăng trưởng gây áp lực lên tình hình tài chính. Dù chỉ mới trình kế hoạch Dung Quất mở rộng nhưng vốn đầu tư chuẩn bị sẽ tiềm ẩn rủi ro cơ cấu vốn với nợ vay cao.
- (2) Đóng góp đáng kể từ mảng nông nghiệp sẽ không kéo dài lên tổng lợi nhuận. Sự thay đổi trong lợi nhuận của mảng nông nghiệp có thể ảnh hưởng đến kỳ vọng của thị trường.
- (3) HPG sẽ bị ảnh hưởng bởi tình hình kinh tế hiện tại dù với tăng trưởng ấn tượng trong 1H20, đặc biệt khi nhu cầu từ thị trường bất động sản đang gặp khó khăn do ảnh hưởng từ dịch bệnh.

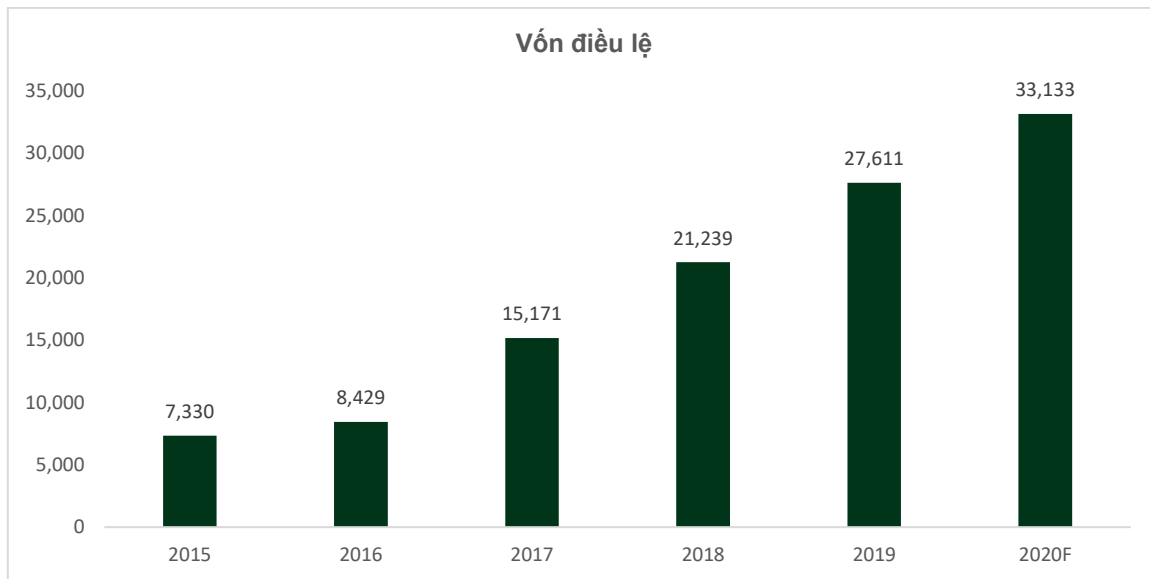
Sơ lược công ty

Hòa Phát là Tập đoàn sản xuất công nghiệp hàng đầu Việt Nam. Khởi đầu từ một Công ty chuyên buôn bán các loại máy xây dựng từ tháng 8/1992, Hòa Phát lần lượt mở rộng sang các lĩnh vực khác như Nội thất, ống thép, thép xây dựng, điện lạnh, bất động sản và nông nghiệp. Ngày 15/11/2007, Hòa Phát chính thức niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam với mã chứng khoán HPG.

Hiện nay, Tập đoàn Hòa Phát có 11 Công ty thành viên khoảng 20.000 CBCNV, hoạt động trải rộng trên phạm vi cả nước và 01 văn phòng tại Singapore. Sản xuất thép là lĩnh vực cốt lõi chiếm tỷ trọng trên 80% doanh thu và lợi nhuận toàn Tập đoàn. Các sản phẩm chính trong chuỗi sản xuất thép của Hòa Phát bao gồm thép xây dựng, thép cuộn cán nóng (HRC), thép dự ứng lực, thép rút dây, ống thép và tôn mạ màu các loại. Với công suất lên đến trên 7 triệu tấn thép các loại, Tập đoàn Hòa Phát là doanh nghiệp sản xuất thép xây dựng và ống thép lớn nhất Việt Nam với thị phần lần lượt là 25% và 30%. Nội thất Hòa Phát dẫn đầu thị phần đối với nội thất văn phòng.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



(Nguồn: HPG, PHFM dự phóng)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Doanh thu thuần	27,453	33,283	46,162	55,836	63,658	81,005
Giá vốn hàng bán	(21,859)	(24,533)	(35,536)	(44,166)	(52,473)	(66,915)
Lợi nhuận gộp	5,594	8,751	10,626	11,671	11,185	14,089
Chi phí bán hàng	(424)	(490)	(595)	(677)	(873)	(1,111)
Chi phí QLDN	(761)	(405)	(409)	(444)	(569)	(724)
Lợi nhuận từ HĐKD	4,409	7,856	9,622	10,550	9,743	12,254
Lợi nhuận tài chính	249	197	186	294	471	878
Chi phí lãi vay	(566)	(368)	(556)	(772)	(1,182)	(1,921)
Lợi nhuận trước thuế	3,990	7,702	9,288	10,071	9,097	11,276
Lợi nhuận sau thuế	3,504	6,606	8,015	8,601	7,578	9,638
LNST của cổ đông Công ty	3,485	6,602	8,007	8,573	7,527	9,573
Cân đối kế toán	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Tài Sản Ngắn Hạn	11,915	18,183	33,068	25,309	30,437	36,129
Tiền và tương đương tiền	2,373	4,559	4,265	2,516	4,545	5,783
Đầu tư tài chính ngắn hạn	758	693	9,937	3,725	1,374	10,950
Phải thu ngắn hạn	1,170	1,505	1,964	2,244	2,663	3,079
Hàng tồn kho	6,937	10,247	11,749	14,115	19,412	19,051
Tài sản ngắn hạn khác	677	1,178	5,154	2,709	2,443	(2,734)
Tài Sản Dài Hạn	13,592	15,044	19,954	52,914	71,339	72,003
Phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	8,211	12,670	13,198	12,783	31,249	61,751
Bất động sản đầu tư	192	203	191	180	577	544
Chi phí xây dựng dở dang	4,342	1,155	5,469	38,107	37,435	7,000
Đầu tư tài chính dài hạn	20	19	16	1	(1)	(1)
Tài sản dài hạn khác	735	922	1,026	1,756	2,017	2,674
Lợi thế thương mại	91	75	54	88	61	34
Tổng cộng tài sản	25,507	33,227	53,022	78,223	101,776	108,132
Nợ phải trả	11,040	13,376	20,625	37,600	53,989	53,039
Nợ ngắn hạn	9,993	11,985	18,520	22,636	26,984	32,176
Nợ dài hạn	1,047	1,391	2,105	14,964	27,005	20,863
Vốn chủ sở hữu	14,467	19,850	32,398	40,623	47,787	55,093
Vốn điều lệ	7,330	8,429	15,171	21,239	27,611	33,133
Lợi ích cổ đông thiểu số	23	106	111	127	163	163
Tổng nguồn vốn	25,507	33,227	53,022	78,223	101,776	108,132

Lưu chuyển tiền tệ	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	4,543	9,422	11,657	12,741	12,359	19,345
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(3,764)	(3,128)	(17,926)	(20,533)	(18,064)	(12,812)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(433)	(1,505)	11,574	11,143	12,378	(952)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	346	2,186	(294)	(1,748)	2,029	1,238
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2,026	2,373	4,559	4,265	2,516	4,545
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	2,373	4,559	4,265	2,516	4,545	5,783
Chỉ số tài chính (%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Tăng trưởng						
Doanh thu	7.6%	21.2%	38.7%	21.0%	14.0%	27.2%
Lợi nhuận sau thuế	7.8%	88.5%	21.3%	7.3%	-11.9%	27.2%
Tổng tài sản	15.5%	30.3%	59.6%	47.5%	30.1%	6.2%
Tổng vốn chủ sở hữu	22.6%	37.2%	63.2%	25.4%	17.6%	15.3%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	20.4%	26.3%	23.0%	20.9%	17.6%	17.4%
Tỷ suất EBIT	16.1%	23.6%	20.8%	18.9%	15.3%	15.1%
Tỷ suất EBITDA	21.8%	28.6%	25.2%	23.0%	19.4%	22.8%
Tỷ suất lãi ròng	12.8%	19.8%	17.4%	15.4%	11.9%	11.9%
ROA	13.7%	19.9%	15.1%	11.0%	7.4%	8.9%
ROE	24.2%	33.3%	24.7%	21.2%	15.9%	17.5%
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	16	15	14	14	14	14
Vòng quay hàng tồn kho	123	103	105	97	98	104
Vòng quay khoản phải trả	39	42	39	51	51	39
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.2	1.5	1.8	1.1	1.1	1.12
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.5	0.7	1.2	0.5	0.4	0.53
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.43	0.40	0.39	0.48	0.53	0.49
Tổng vay/Vốn chủ sở hữu	0.76	0.67	0.64	0.93	1.13	0.96
Vay ngắn hạn/VCSH	0.42	0.28	0.35	0.28	0.35	0.39
Vay dài hạn/VCSH	0.05	0.05	0.05	0.32	0.42	0.32

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, 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, N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, 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, Hà Nội

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