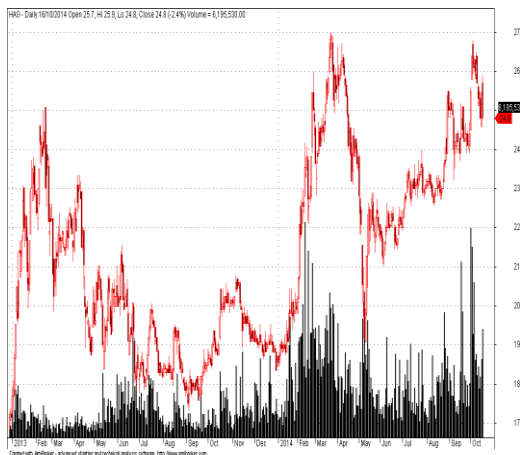


Ngày 17/10/2014

Đồ thị giao dịch



Thông tin cổ phiếu (17/10/2014)

Giá giao dịch (VNĐ)	24.900
Vốn hoá thị trường (tỷ VND)	19.670
Vốn điều lệ (tỷ VND)	7.900
Số CPLH (cp)	789.967.947
52 Tuần Cao/Thấp	26.900/18.300
KLGD BQ ngày (3 Tháng)	3.427.653

Các chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	2013	9T/2014
LNST (tỷ VND)	846	1.585
Tăng trưởng (%)	142%	162%
EPS (VND)	1.315	2.007
BV (VND)	17.897	18.412
ROE (%)	6,6%	10,9%
ROA (%)	2,8%	4,5%

(Nguồn: HAG)

Kết quả kinh doanh Q3/2014: Doanh thu thuần (DTT) đạt 777 tỷ, LNST riêng Q3 đạt 972 tỷ đồng, gấp rưỡi lợi nhuận của cả 6 tháng đầu năm. Lũy kế 9T, HAG đạt 2.400 tỷ đồng DTT, tăng trưởng 19% so với cùng kỳ; trong khi đó LNST của cổ đông mẹ đạt 1.585 tỷ đồng, tăng trưởng 162% so với cùng kỳ và vượt 13% kế hoạch cả năm.

Động lực chính mang lại tăng trưởng DTT 20% đến từ lĩnh vực mía đường, bắp và xây dựng, cụ thể:

- Doanh thu từ **mía đường** tăng trưởng 50% so với cùng kỳ. Mía đường đã trở thành lĩnh vực đóng góp DTT lớn nhất cho HAG, chiếm 40% tổng DTT từ đầu năm.
- Doanh thu từ **bắp** đóng góp hơn 200 tỷ (8.3% DTT), hoạt động này mới phát sinh doanh thu từ năm 2014. HAG đã thu được thành quả từ việc chuyển hướng sang giống cây ngắn ngày, có tỷ suất lợi nhuận gộp cao (63%).
- Doanh thu **xây dựng** tăng trưởng 67%, đóng góp 20.7% DTT.
- Doanh thu từ **mủ cao su, căn hộ** đều giảm nhẹ so với cùng kỳ. Lĩnh vực **khoáng sản, thủy điện** đã được HAG thoái vốn mạnh nên chỉ còn chiếm tỷ trọng DTT rất nhỏ.

Tuy nhiên, động lực chính mang lại tăng trưởng lợi nhuận đột biến trong Q3 đến từ hoạt động tài chính, cụ thể HAG đã ghi nhận lợi nhuận từ việc bán cổ phần tại công ty con:

- Giảm tỷ lệ sở hữu tại HAGL Land: Chúng tôi đã cập nhật tại [Báo cáo ngày 07/10/2014](#). Ước tính HAG đã ghi nhận khoảng 365 tỷ doanh thu tài chính từ việc này trong quý 3. Phần còn lại sẽ được ghi nhận trong Q4.
- Giảm tỷ lệ sở hữu tại CTCP Hoàng Anh Đắk Bia, Công ty TNHH Hoàng Anh Gia Lai Myanmar và Công ty TNHH Hoàng Anh Gia Lai – Bangkok.
- Tổng cộng HAG đã ghi nhận 925 tỷ đồng doanh thu tài chính (trong đó 756 tỷ từ bán cổ phần), gấp 3 lần cùng kỳ, khiến cho LNST Q3 có sự tăng trưởng đột biến.

Triển vọng Q4 và dài hạn: Nhiều cơ hội tăng trưởng

- **Mía đường:** Triển vọng doanh thu tiếp tục tăng trưởng từ việc mở rộng diện tích trồng từ 8.000ha hiện nay lên 10.000ha. Với việc trồng tập trung, áp dụng công nghệ hiện đại, HAG có năng suất trồng mía cao hơn và giá vốn thấp hơn hẳn so với tại Việt Nam.
- **Bắp:** Sau giai đoạn trồng thí điểm trên 5.000ha đã thành công, dự kiến doanh thu từ bắp có thể tăng lên 400 tỷ/năm từ việc tăng số vụ thu hoạch lên 2-3 vụ/năm, mặc dù công ty cho biết có thể sẽ

không tăng diện tích trồng.

- **Động lực tăng trưởng DTT từ 2015 lớn:** HAG sẽ có thêm doanh thu từ việc dự án Myanmar Center đi vào hoạt động từ cuối Q1/2015, hơn 17.000 ha cọ dầu bắt đầu được thu hoạch từ tháng 2/2015, và 200.000 con bò thịt.
- **Cao su:** Duy trì diện tích trồng 44.500ha, giãn bớt tiến độ cạo mủ để dưỡng cây. Nhờ giá vốn đầu tư thấp, HAG vẫn có lãi từ hoạt động này mặc dù giá cao su đã giảm rất mạnh. Hiện nay, giá cao su đang tạo đáy và sẽ đem lại động lực tăng trưởng dài hạn cho HAG khi bước vào chu kỳ tăng giá trở lại.
- **Q4/2014,** KQKD sẽ tiếp tục ghi nhận đột biến. Dự kiến HAG sẽ hạch toán nốt hơn 1.600 tỷ doanh thu tài chính từ việc giảm tỷ lệ sở hữu tại HAGL Land. Tại giá 24.900đ, định giá P/E và P/B tương ứng là 10.5 và 1.35 lần.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MARITIME BANK**Trụ sở chính:**

Tầng 1&3, Tòa nhà Sky City, 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, 115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội.

Điện thoại: (844) 3776 - Fax: (844) 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, Maritime Bank Tower, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3521 4299 - Fax: (848) 3914 1969

Các điểm mở tài khoản liên kết:

Gần 200 điểm mở tài khoản trên toàn quốc tại các chi nhánh Ngân hàng MSB tại Hà Nội, TP.HCM, Hải Phòng, Quảng Ninh, Phú Thọ, Vĩnh Phúc, Thái Nguyên, Ninh Bình, Thanh Hóa, Nghệ An, Bình Dương, Đồng Nai, Vũng Tàu, Tiền Giang, Tây Ninh và Cần Thơ.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Nguyễn Mai Phương – Head of Research

Email: phuongnm@msbs.com.vn

Tiến sỹ Lê Đức Khánh – Chief Economist/Head of Trading Strategy

Email: khanhld@msbs.com.vn

Đặng Trần Hải Đăng – Head of Equity Research

Email: dangdth@msbs.com.vn

Trịnh Thị Hồng – Analyst

Email: hongtt@msbs.com.vn

Chu Hoàng Nam – Analyst

Email: namch@msbs.com.vn

Hoàng Thị Hà Phương – Analyst

Email: phuonghth@msbs.com.vn

Để nhận các sản phẩm nghiên cứu của MSBS, vui lòng đăng ký qua email:

msbs_research@msbs.com.vn

Để đọc trực tuyến các sản phẩm nghiên cứu và tương tác trực tiếp với MSBS, vui lòng truy cập:

Website: www.msbs.com.vn

Facebook: <https://facebook.com/MaritimeBankSecurities>

Khuyến cáo: Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của MSBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

MSBS có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh, với tư cách là một khách hàng sử dụng sản phẩm nghiên cứu. Trung tâm Nghiên cứu MSBS hoạt động độc lập với bộ phận Tự doanh, bộ phận Tự doanh của MSBS có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Nhân viên của MSBS có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khuyến cáo chung với tất cả các khách hàng mà không cần nhắc nhở về rủi ro, năng lực rủi ro, các tiêu chí đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của MSBS. Khi sử dụng các nội dung đã được MSBS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.