

MUA [+20%]

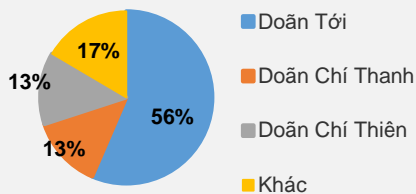
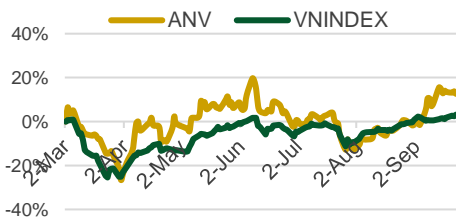
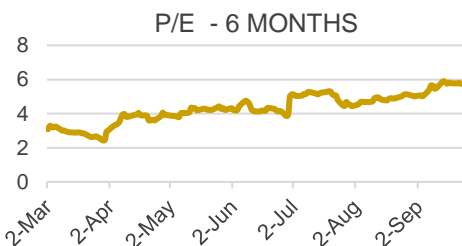
Ngày cập nhật: 30/09/2020

Giá mục tiêu	22,200	VND
Giá hiện tại (28.09)	18,500	VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	127.5
Free-float (triệu)	25.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,481
KLGD TB 3 tháng	237,568
Sở hữu nước ngoài	1.29%
Ngày niêm yết đầu tiên	7/12/2007

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

ANV tạo lợi thế cạnh tranh bằng chuỗi giá trị tích hợp khép kín và chiến lược đa dạng hóa thị trường xuất khẩu
Cập nhật KQKD 6M2020:

Mở rộng thị trường nội địa, hạ nhiệt xuất khẩu. Lũy kế 6M2020, doanh thu của ANV giảm 14.2% YoY còn 1,695 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu xuất khẩu giảm 38.6% còn 963 tỷ đồng. ANV mở rộng thị trường nội địa, phần nào giảm áp lực từ bài toán xuất khẩu khó khăn. Lũy kế 6M2020, doanh thu bán cá tra nội địa tăng mạnh 80.6% YoY đạt 732 tỷ đồng, chiếm 43.2% tổng doanh thu.

Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh do giá cá tra thương phẩm giảm nhanh hơn giá vốn. Theo Undercurrent, thì giá cá tra xuất khẩu trung bình giảm 25% YoY mỗi kg vào 6M2020, trong khi đó chúng tôi ước tính giá vốn của mỗi kg cá tra thành phẩm do ANV sản xuất chỉ giảm 12% YoY, do đó gây áp lực lên biên lợi nhuận gộp. Biên lợi nhuận gộp sụt giảm từ mức 23.3% trong năm 2019 còn 12.5% trong 6M2020, với lợi nhuận gộp giảm 57.9% YoY đạt 211 tỷ đồng.

Nợ vay để thực hiện dự án Bình Phú gia tăng áp lực đến hoạt động kinh doanh. Chi phí lãi vay tăng 51% YoY từ 20 tỷ đồng vào 6M2019 lên 30 tỷ đồng trong 6M2020. Trong bối cảnh khó khăn đầu ra, áp lực từ chi phí lãi vay đã góp phần làm cho lợi nhuận thuần giảm đáng kể, -78.6% YoY, chỉ còn 75 tỷ đồng.

Gánh nặng hàng tồn kho tạo ra nhiều rủi ro cho ANV. Hàng hóa dư thừa không được bán trên thị trường sẽ bị hư hỏng, điều này sẽ trở thành gánh nặng cho công ty. Số ngày hàng tồn kho tăng mạnh từ mức 166 ngày vào cuối năm 2019 lên 377 ngày vào 6M2020; thành phẩm tăng 77% và dự phòng thành phẩm tăng 47% so với năm 2019.

Điểm nhấn đầu tư: Dịch Covid-19 tác động tiêu cực đến ANV trong ngắn hạn. Tuy nhiên, trong dài hạn, chúng tôi cho rằng ANV có thể nhanh chóng phục hồi sau đại dịch với các động lực tăng trưởng sau:

Vùng nuôi Bình Phú gia tăng tính hiệu quả của chuỗi giá trị khép kín, nâng cao khả năng tự chủ nguồn nguyên liệu và kiểm soát chi phí: Chuỗi giá trị khép kín sử dụng công nghệ hiện đại sẽ giúp ANV cải thiện chất lượng cá tra nguyên liệu, tự chủ 100% nguồn cá tra nguyên liệu, kiểm soát chi phí giá vốn.

Hưởng lợi từ hiệp định EVFTA: Do giá trị xuất khẩu sang EU chiếm 10% tổng doanh thu, ANV được kỳ vọng hưởng lợi từ hiệp định EVFTA khi thuế xuất khẩu cá tra sang EU giảm từ 9% còn 0% sau 3 năm.

Sự hỗ trợ của đối tác chiến lược tiếp cận thị trường Trung Quốc: Đối tác chiến lược Shanghai Feinglei International Trading giúp ANV đưa sản phẩm cá tra cao cấp tiêu thụ tại Trung Quốc theo hợp đồng đại lý kéo dài 10 năm tính từ năm 2018, góp phần ổn định đầu ra cho ANV.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần của ANV trong năm 2020 đạt 2,868 tỷ đồng (-36% YoY), trong đó doanh thu xuất khẩu đạt 1,702 tỷ đồng (-52.0% YoY) và LNST ước tính đạt 249 tỷ đồng (-65% YoY) với biên lãi thuần ở mức 8.7%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu ANV khoảng **22,200 đồng/cổ phiếu** (+20% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro về tập trung thị trường xuất khẩu; **(2)** Rủi ro từ dịch Covid-19; **(3)** Rủi ro tỷ giá hối đoái.

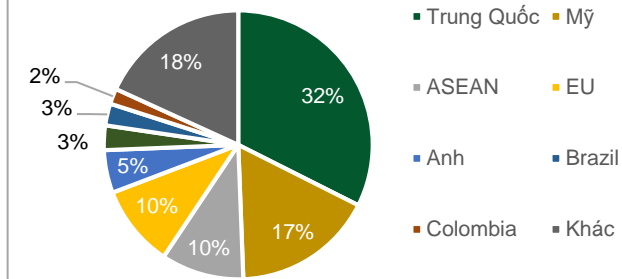
Nguồn: Fiinpro

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	2,494	2,825	2,949	4,118	4,481	2,868
LNST (tỷ VND)	2	13	144	604	704	249
EPS (VND)	23	273	1,142	4,811	5,541	1,952
Tăng trưởng EPS (%)	(97%)	1,087%	318%	321%	15%	-65%
Giá trị sổ sách (VND/cp)	19,557	18,380	11,182	14,818	18,779	19,165
P/E	404.3	20.3	9.7	5.9	4.1	11.4
P/B	0.5	0.3	9.7	1.9	1.2	1.2
Cổ tức tiền mặt (%)	0%	9%	12%	15%	20%	10%

Xuất khẩu cá tra Việt Nam gặp nhiều khó khăn do dịch Covid-19

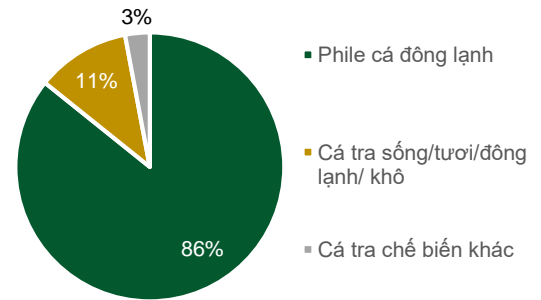
Tỷ trọng xuất khẩu cá tra của Việt Nam 8 tháng đầu năm 2020

Nguồn: VASEP, PHFM tổng hợp



Cá tra xuất khẩu của Việt Nam theo sản phẩm 8 tháng đầu năm 2020

Nguồn: VASEP, PHFM tổng hợp



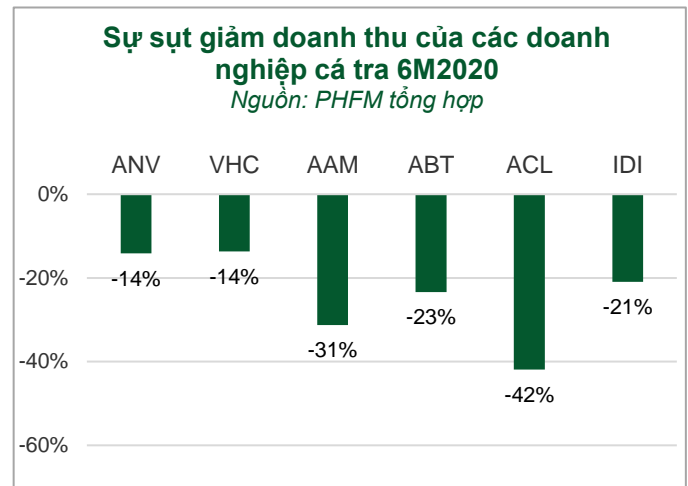
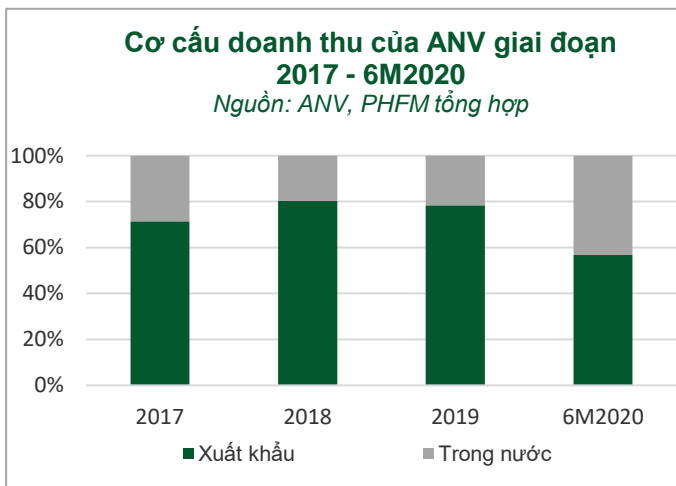
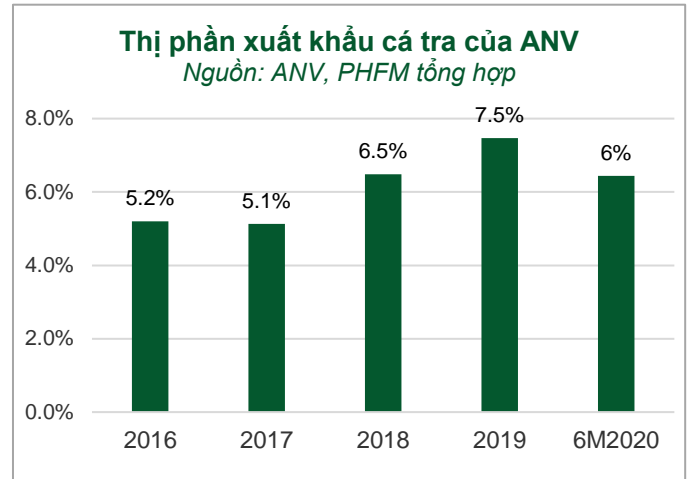
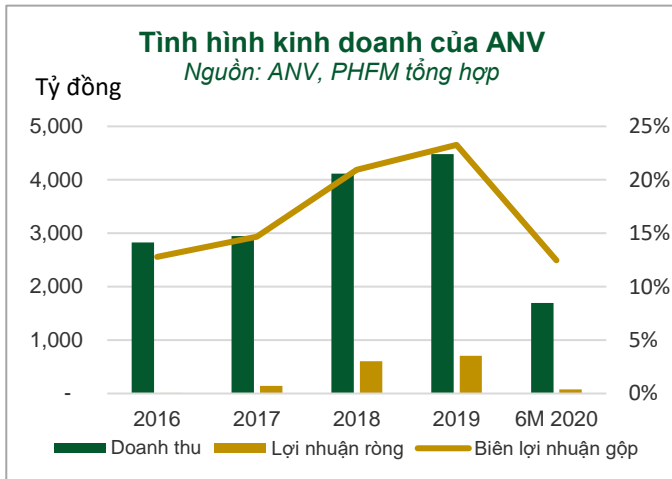
Kết thúc 8M2020, xuất khẩu cá tra giảm mạnh 30% còn 913 triệu USD. Các thị trường xuất khẩu lớn đều đồng loạt chứng kiến sự sụt giảm mạnh. Xuất khẩu cá tra sang Trung Quốc giảm 24.1% YoY còn 296 triệu USD, Mỹ giảm 17.8% YoY còn 155 triệu USD, ASEAN giảm 30.8% YoY còn 91 triệu USD, EU giảm 34.2% YoY còn 9.8 triệu USD. Thị trường Trung Quốc dẫn đầu về tỷ trọng giá trị xuất khẩu (32.4%), tiếp theo là thị trường Mỹ (16.9%) và thị trường ASEAN (10%). Sản phẩm cá tra xuất khẩu chính là phile cá đông lạnh chiếm 86% tổng giá trị xuất khẩu, các sản phẩm chế biến chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ - 3% tổng giá trị xuất khẩu.

Dịch Covid-19 là nguyên nhân khách quan làm trầm trọng điểm yếu vốn đã tồn đọng lâu năm của ngành cá tra Việt Nam. Kênh bán lẻ chưa phát triển và hình ảnh cá tra chưa được nhận diện rộng rãi tại các thị trường xuất khẩu lớn đã làm năng lực cạnh tranh của cá tra Việt Nam kém hơn các loại cá trắng khác và tôm. Đây là điểm yếu khiến ngành cá tra dễ bị quật ngã khi thị trường biến động. Ví dụ như ở thị trường Mỹ, cá tra đã xâm nhập 20 năm nhưng kênh tiêu thụ chính vẫn là kênh dịch vụ thực phẩm và truyền thông về cá tra hầu như vắng bóng. Thực tế cho thấy trong mùa Covid-19, cá tra Việt Nam lại chịu sự sụt giảm đáng kể trong khi thị phần cá rô phi Brazil nhập khẩu vào Mỹ tăng gần 100%. Điều này đặt ra thách thức cho ngành cá tra Việt Nam trong việc cân bằng hơn giữa kênh dịch vụ thực phẩm và kênh bán lẻ cho người tiêu dùng và thực hiện các hoạt động truyền thông hiệu quả để nâng cao nhận thức và ổn định tâm lý cho người tiêu dùng.

Tuy hầu hết các thị trường đều sụt giảm mạnh mẽ nhưng thị trường Anh nổi bật, là điểm sáng xuất khẩu cá tra trong 8M2020. Giá trị xuất khẩu sang Anh tăng trưởng khả quan ở mức 23.8% đạt 46.7 triệu USD, chiếm 5.1% tổng giá trị xuất khẩu. Điều này cho thấy thị trường Anh là thị trường mạnh của cá tra Việt Nam và có sức đề kháng cao về nhu cầu tiêu thụ trước thách thức của dịch Covid-19.

Trước tình hình xuất khẩu kém lạc quan, nhiều doanh nghiệp nội địa thực hiện chiến lược đa dạng hóa thị trường và phát triển thị trường nội địa, đặc biệt là miền Bắc.

Mở rộng thị trường nội địa, hạ nhiệt xuất khẩu



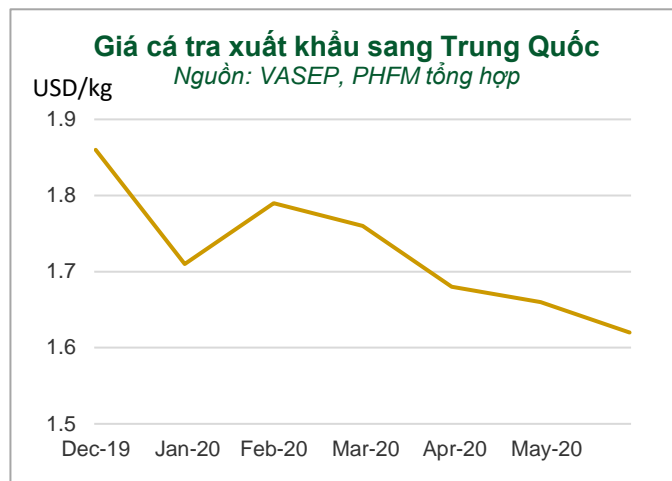
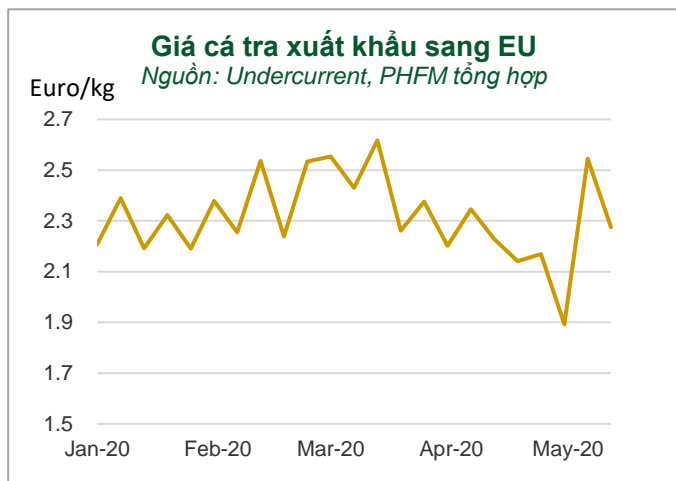
Đóng cửa biên giới và cách ly xã hội do dịch Covid-19 đã làm sản lượng tiêu thụ cá tra xuất khẩu giảm mạnh. Nhu cầu tiêu thụ cá tra giảm mạnh cùng với sự giảm giá cá tra do khủng hoảng thừa đã ảnh hưởng lớn đến kết quả kinh doanh của ANV trong 6M2020. Lũy kế 6M2020, doanh thu của ANV giảm 14.2% YoY còn 1,695 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu xuất khẩu giảm 38.6% còn 963 tỷ đồng. Tuy giảm mạnh nhưng doanh thu xuất khẩu vẫn chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu doanh thu, chiếm 56.8% tổng doanh thu thuần, cho thấy xuất khẩu vẫn là hoạt động chủ lực của ANV.

Kết thúc 6M2020, thị phần xuất khẩu cá tra của ANV giảm 20% so với cuối năm 2019, cho thấy năng lực đa dạng hóa thị trường của ANV còn chưa cao. Cụ thể thị phần xuất khẩu giảm từ 7.5% vào cuối năm 2019, còn 6% cuối 6M2020.

Hưởng ứng định hướng của Bộ Nông Nghiệp và Phát triển Nông thôn, ANV mở rộng thị trường nội địa, phần nào giảm áp lực từ bài toán xuất khẩu khó khăn. Lũy kế 6M2020, doanh thu bán cá tra nội địa tăng mạnh 80.6% đạt 732 tỷ đồng, chiếm 43.2% tổng doanh thu.

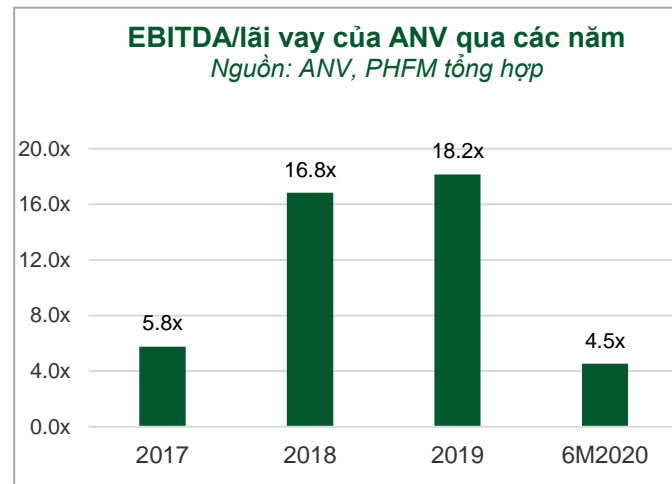
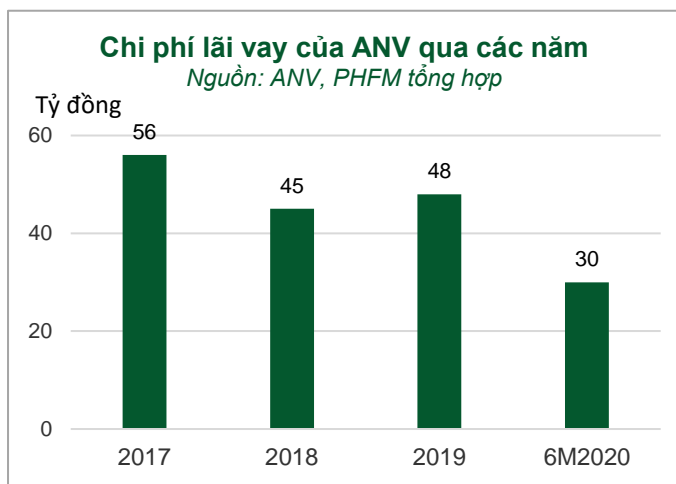
Dù chứng kiến sụt giảm đáng kể của kết quả kinh doanh nhưng ANV ít chịu ảnh hưởng bởi dịch Covid-19 hơn các doanh nghiệp khác trong ngành. Kết thúc 6M2020, doanh thu ngành xuất khẩu cá tra giảm trung bình 24% YoY, thấp hơn mức sụt giảm của ANV là 14% YoY.

Biên lợi nhuận gộp giảm mạnh do giá cá tra thương phẩm giảm nhanh hơn giá vốn



Dù tự chủ 100% cá nguyên liệu giúp ANV kiểm soát chi phí đầu vào, nhưng chưa thể giảm áp lực cho biên lợi nhuận gộp do giá cá tra xuất khẩu giảm mạnh tại các thị trường xuất khẩu chính của ANV. Theo VASEP, giá cá tra xuất khẩu sang Trung Quốc vào tháng 6 giảm 25% YoY, còn 1.62 USD/kg, trong khi giá cá tra phile xuất khẩu sang EU cũng giảm 23% YoY còn 2.05 Euro vào cuối tháng 6 năm 2020. Hơn nữa, theo Undercurrent, giá cá tra xuất khẩu trung bình giảm 25% YoY, trong khi đó chúng tôi ước tính giá vốn của mỗi kg cá tra thành phẩm do ANV sản xuất chỉ giảm 12% YoY, do đó gây áp lực lên biên lợi nhuận gộp. Biên lợi nhuận gộp sụt giảm từ mức 23.3% trong năm 2019 còn 12.5% trong 6M2020, với lợi nhuận gộp giảm 57.9% YoY đạt 211 tỷ đồng.

Nợ vay để thực hiện dự án Bình Phú gia tăng áp lực đến hoạt động kinh doanh

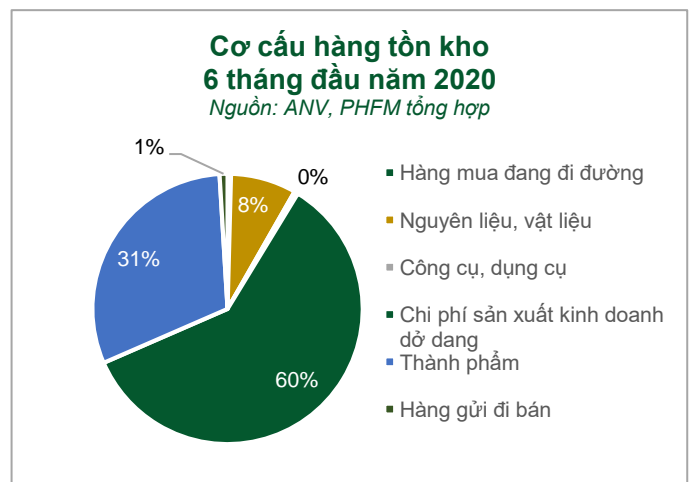
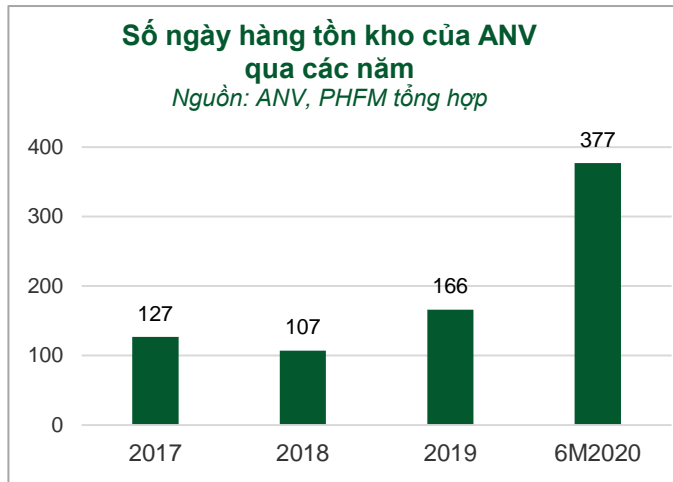


Kết thúc 6M2020, dư nợ vay của ANV giảm nhẹ 3% so với cuối năm 2019, còn 1,278 tỷ đồng. Trong đó, nợ vay để thực hiện dự án Bình Phú là 520 tỷ đồng, chiếm 41% tổng dư nợ ngân hàng.

Do dịch Covid-19 nên khoản vay để thực hiện dự án Bình Phú chưa thể mang lại lợi ích đòn bẩy cho lợi nhuận của ANV trong năm nay. Chi phí lãi vay tăng 51% YoY từ 20 tỷ đồng vào 6M2019 lên 30 tỷ đồng trong 6M2020. Trong bối cảnh khó khăn đầu ra, áp lực từ chi phí lãi vay đã góp phần làm cho lợi nhuận thuần giảm đáng kể, -78.6% YoY, chỉ còn 75 tỷ đồng. Do đó, biên lợi nhuận thuần giảm từ mức 17.9% trong 1H2019 còn 4.5% trong 1H2020.

Khả năng thanh toán của ANV đã giảm mạnh so với cùng kỳ. Kết thúc 6M2020, EBTDA/lãi vay của ANV đã giảm 4.8 lần từ mức 21.7x trong 6M2019 còn 4.5x trong 6M2020.

Gánh nặng hàng tồn kho tạo ra nhiều rủi ro cho ANV



Hàng hóa dư thừa không được bán trên thị trường sẽ bị hư hỏng, điều này sẽ trở thành gánh nặng cho công ty. Bên cạnh đó, sự gia tăng của hàng tồn kho có thể dẫn đến mất và hao hụt. Số ngày hàng tồn kho tăng mạnh từ mức 166 ngày của năm 2019 lên 377 ngày trong 6M2020. Thành phẩm tăng 77% lên 519 tỷ đồng trong khi dự phòng thành phẩm tăng 47% so với năm 2019. Hơn nữa, ANV có hơn 1,014 tỷ đồng chi phí sản xuất kinh doanh dở dang, chiếm 60% tổng giá trị hàng tồn kho, trong bối cảnh khó khăn đầu ra có thể đặt ra cho công ty nhiều rủi ro trong tương lai.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2020

Chúng tôi ước tính doanh thu thuần của ANV năm 2020 đạt 2,868 tỷ đồng (-36% YoY), hoàn thành 96% kế hoạch đặt ra và LNST ước đạt 249 tỷ đồng (-64.6% YoY) dựa trên doanh thu chủ yếu đến từ các thị trường:

- **Doanh thu xuất khẩu:** Cho đến tháng 8 thì xuất khẩu cá tra sang các nước vẫn chưa hồi phục. Chúng tôi dự phóng doanh thu xuất khẩu của ANV trong năm 2020 đạt mức 1,701 tỷ đồng (-52% YoY).
- **Doanh thu nội địa:** Với chiến lược nội địa hóa cá tra nhằm giải cứu cá tra xuất khẩu, doanh thu nội địa của ANV tăng mạnh 80% trong 6M2020. Chúng tôi dự phóng doanh thu nội địa của ANV trong năm 2020 đạt mức 1,165 tỷ đồng (+20% YoY).

Do dịch Covid-19 tác động tiêu cực đến ANV trong ngắn hạn. Tuy nhiên, trong dài hạn, chúng tôi cho rằng ANV có thể nhanh chóng phục hồi sau đại dịch với các động lực tăng trưởng sau:

- Vùng nuôi Bình Phú gia tăng tính hiệu quả của chuỗi giá trị khép kín, nâng cao khả năng tự chủ nguồn nguyên liệu và kiểm soát chi phí:** Chuỗi giá trị khép kín sử dụng công nghệ hiện đại từ công tác lai tạo giống, sản xuất thức ăn, nuôi cá tra thương phẩm cho đến khâu chế biến, bao gói và tiêu thụ thành phẩm giúp ANV cải thiện chất lượng cá tra nguyên liệu, tự chủ 100% nguồn cá tra nguyên liệu, kiểm soát chi phí và ổn định biên lợi nhuận.
- Hưởng lợi từ hiệp định EVFTA:** Do giá trị xuất khẩu sang EU chiếm 10% tổng doanh thu, ANV được kỳ vọng hưởng lợi từ hiệp định EVFTA khi thuế xuất khẩu cá tra sang EU giảm từ 9% còn 0% sau 3 năm. Kỳ vọng EVFTA sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho xuất khẩu cá tra sang EU.
- Sự hỗ trợ của đối tác chiến lược tiếp cận thị trường Trung Quốc:** Đối tác chiến lược Shanghai Feinglei International Trading giúp ANV đưa sản phẩm cá tra cao cấp vào tiêu thụ tại thị trường Trung Quốc theo hợp đồng đại lý kéo dài 10 năm tính từ năm 2018, góp phần ổn định đầu ra cho ANV.

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu ANV khoảng **22,200 đồng/cổ phiếu trong năm 2020** (+20% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2H 2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)	173	476	578	642	674
Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế	146	403	490	544	572
Khấu hao	50	95	96	98	112
WC	27	20	15	8	7
CAPEX	(132)	(248)	(271)	(293)	(297)
FCFF	90	270	329	358	393
Giá trị hiện tại của FCFF (WACC 9.0%)	87	237	264	264	266
Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng (0.5% g)	4,625				
Nợ ròng	(1,181)				
Giá trị vốn cổ phần	3,071				
SLCP	127,539,625				
Giá hợp lý (VND/cp)	24,079				

Phương pháp EV/EBITDA

NTM EBITDA (tỷ đồng)	508
EV/EBITDA ngành	6.1x
EV (tỷ đồng)	3,093
Nợ ròng	(1,181)
Giá trị vốn cổ phần	1,911
SLCP	127,539,625
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	15,031

	DCF	EV/EBITDA	Giá mục tiêu
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	24,079	15,031	22,200
Tỷ trọng	80%	20%	VNĐ/CP

Rủi ro:

(1) Rủi ro tập trung doanh thu

Tỷ lệ xuất khẩu của ANV sang Trung Quốc và ASEAN chiếm lần lượt là 30.5% và 20.0%, do đó ANV chịu ảnh hưởng từ nhu cầu xuất khẩu của các thị trường này, khi nhu cầu tại các thị trường này giảm sẽ tác động tiêu cực đến ANV. Đồng thời việc phụ thuộc vào một số ít đối tác chiến lược để phân phối hàng sẽ đặt ANV ở vị thế yếu hơn trong việc thương lượng điều kiện của hợp đồng thương mại.

(2) Rủi ro từ dịch Covid-19

Hiện tại, tình hình dịch Covid-19 được kỳ vọng khả quan hơn tại thị trường xuất khẩu chủ lực là Trung Quốc nhưng do nền kinh tế bị tổn thương hậu Covid-19 nên nhu cầu xuất khẩu sang Trung Quốc có nhiều rủi ro chưa phục hồi được như dự kiến. Hơn nữa, một trong những thị trường xuất khẩu chính là EU đang đối mặt với nhiều thách thức về kinh tế, nên nhu cầu xuất khẩu sang EU sẽ kém lạc quan cho đến hết năm nay.

(3) Rủi ro biến động tỷ giá

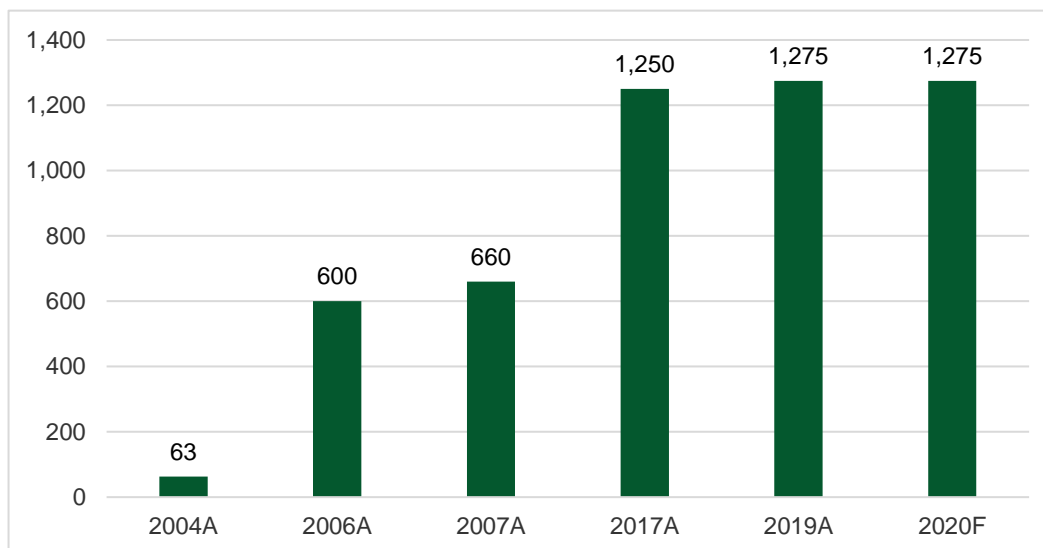
Với hơn 50% doanh thu là xuất khẩu, ANV đối mặt với rủi ro biến động tỷ giá hối đoái, chủ yếu là RMB, EUR tại hai thị trường xuất khẩu lớn là Trung Quốc và EU. Bất ổn tại các thị trường xuất khẩu và sự ảnh hưởng của các yếu tố địa chính trị đến tỷ giá là rủi ro đáng quan tâm.

Sơ lược công ty

Công ty Cổ phần Nam Việt là công ty cổ phần được chuyển đổi từ Công ty TNHH Nam Việt vào tháng 10/2006, với lĩnh vực kinh doanh chính là chế biến xuất khẩu cá tra, cá basa đông lạnh. Công ty TNHH Nam Việt được thành lập vào năm 1993 với vốn điều lệ ban đầu là 27 tỷ đồng và chức năng kinh doanh chính là xây dựng dân dụng và công nghiệp. Năm 2000, Công ty quyết định đầu tư mở rộng phạm vi kinh doanh sang lĩnh vực chế biến thủy sản, khởi đầu là việc xây dựng Xí nghiệp đông lạnh thủy sản Mỹ Quý với tổng vốn đầu tư là 30.8 tỷ đồng, chuyên chế biến xuất khẩu cá tra, cá basa đông lạnh. Trong khoảng thời gian từ năm 2001 đến năm 2004, Nam Việt đã đầu tư thêm hai nhà máy sản xuất thủy sản đông lạnh là Nhà máy Nam Việt (được đổi tên từ Xí nghiệp đông lạnh thủy sản Mỹ Quý) và Nhà máy Thái Bình Dương với tổng công suất chế biến trung bình của Công ty là 500 tấn cá/ngày. Ngày 18/4/2007, Nam Việt đã phát hành ra công chúng 6 triệu cổ phiếu để tăng vốn điều lệ lên 600 tỷ đồng.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: ANV, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Doanh thu thuần	2,825	2,949	4,118	4,481	2,868
Giá vốn hàng bán	(2,463)	(2,517)	(3,256)	(3,438)	(2,447)
Lợi nhuận gộp	361	432	862	1,043	420
Chi phí bán hàng	(136)	(146)	(161)	(191)	(122)
Chi phí QLDN	(134)	(39)	(9)	(47)	(30)
Lợi nhuận từ HĐKD	91	247	693	805	269
Lợi nhuận tài chính	65	(44)	(1)	(8)	4
Chi phí lãi vay	(76)	(57)	(46)	(49)	(30)
Lợi nhuận trước thuế	29	167	690	831	294
Lợi nhuận sau thuế	13	144	604	704	249
LNST của cổ đông Công ty mẹ	19	142	600	704	249
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Tài Sản Ngắn Hạn	1,908	1,317	2,090	2,690	2,698
Tiền và tương đương tiền	22	26	69	25	115
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1	-	452	585	604
Phải thu ngắn hạn	643	383	569	443	741
Hàng tồn kho	1,195	874	962	1,583	1,185
Tài sản ngắn hạn khác	47	34	38	54	54
Tài Sản Dài Hạn	993	1,307	1,293	1,411	1,638
Phải thu dài hạn	264	253	5	2	2
Tài sản cố định	372	441	507	520	639
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	126	66	393	671	830
Đầu tư tài chính dài hạn	155	478	326	144	92
Tài sản dài hạn khác	75	70	63	75	75
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	2,901	2,624	3,383	4,102	4,335
Nợ phải trả	1,709	1,308	1,577	1,749	1,924
Nợ ngắn hạn	1,487	1,232	1,568	1,728	1,903
Nợ dài hạn	222	76	10	20	20
Vốn chủ sở hữu	1,309	1,394	1,848	2,386	2,444
Vốn góp	660	1,250	1,250	1,275	1,275
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	3,017	2,702	3,425	4,135	4,368

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	264	746	721	328	324
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	101	(375)	(685)	(252)	(211)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(357)	(366)	7	(120)	(23)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	9	4	43	(44)	90
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	13	22	26	69	25
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	22	26	69	25	115
Chỉ số tài chính (%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Tăng trưởng					
Doanh thu	13.2%	4.4%	39.6%	8.8%	-36.0%
Lợi nhuận sau thuế	744.4%	972.0%	319.6%	16.5%	-64.6%
Tổng tài sản	-7.8%	-10.5%	26.7%	20.7%	5.6%
Tổng vốn chủ sở hữu	1.0%	6.5%	32.6%	29.1%	2.4%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	12.8%	14.7%	20.9%	23.3%	14.7%
Tỷ suất EBIT	3.2%	8.4%	16.8%	18.0%	9.4%
Tỷ suất lãi ròng	0.5%	4.9%	14.7%	15.7%	8.7%
ROA	0.5%	5.5%	17.9%	17.2%	5.7%
ROE	1.0%	10.3%	32.7%	29.5%	10.2%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	95	58	53	37	95
Số ngày tồn kho	175	127	107	166	175
Số ngày phải trả	34	16	13	18	24
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.28	1.07	1.33	1.56	1.42
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.48	0.36	0.72	0.64	0.79
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.59	0.50	0.47	0.43	0.44
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.31	0.94	0.85	0.73	0.79
Vay ngắn hạn/VCSH	1.14	0.88	0.85	0.72	0.78
Vay dài hạn/VCSH	0.17	0.05	0.01	0.01	0.01

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Thị Thảo Vy, 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

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