



CTCP Tập Đoàn Hòa Phát [MUA, +25.8%] (HPG: HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

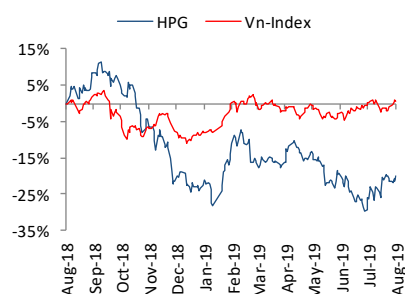
Giá cổ phiếu (đồng/cp)	22,800
Giá mục tiêu (đồng/cp)	28,700
Tiềm năng tăng/giảm (%)	25.8
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	32,614
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	20,600
Tăng/giảm giá 3 tháng (%)	(6.0)
Tăng/giảm giá 6 tháng (%)	(5.0)
Tăng/giảm giá 12 tháng (%)	(20.0)
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	64,609
KLGDQ (ngàn cổ, 3 tháng)	4,540
SL CP lưu hành (triệu cp)	2,761
Nước ngoài đang sở hữu (%)	37.8
Gới hạn SH nước ngoài (%)	49.0
P/E trượt 12 tháng (x)	7.2
P/E dự phóng 12 tháng (x)	8.5

TÓM TẮT TÀI CHÍNH

	2016A	2017A	2018A	2019F
Doanh thu (tỷ đồng)	33,885	46,855	56,580	71,050
Tăng trưởng (% y/y)	21.6%	38.3%	20.8%	25.6%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	6,602	8,007	8,573	7,513
Tăng trưởng (% y/y)	88.5%	21.3%	7.3%	-12.4%
Biên lợi nhuận ròng (%)	19.5%	17.1%	15.2%	10.6%
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	19,850	32,398	40,609	47,064
Tổng tài sản (tỷ đồng)	33,227	53,022	78,225	105,043
ROA (%)	22.5%	18.6%	13.1%	8.2%
ROE (%)	38.5%	30.7%	23.5%	17.1%
EPS (đồng)	7,833	5,278	4,036	2,721
BVPS (đồng)	23,425	21,282	19,060	17,046
Cổ tức (đồng)	1,500	0	0	0
P/E (x)	4.2	6.2	8.1	8.5
EV/EBITDA (x)	3.1	5.0	7.1	7.6
P/B (x)	1.4	1.5	1.7	1.4

Nguồn: FiinPro, EVS dự phóng

Tăng trưởng giá so với VN-index



Nguồn: Fiinpro

NHẬN ĐỊNH ĐẦU TƯ

- 1H2019 HPG sản lượng tiêu thụ thép xây dựng 1H2019 đạt 1,344 triệu tấn (+22.8% yoy), tiêu thụ ống thép đạt 358 ngàn tấn (+14.0% yoy).
- Thị phần thép xây dựng và ống thép trong 1H2019 đạt 27.8% và 32.4% so với cuối năm 2018 lần lượt là 25.7% và 27.5%.
- Lò cao số 1 trong dự án Dung Quất đã đi vào quá trình chạy thử trong tháng 06.2019, lò cao số 2 dự định sẽ đi vào hoạt động 02.2020.
- Kế hoạch HPG đặt ra trong năm 2019 là tiêu thụ 3 triệu tấn thép dài. 1H2019 HPG đã tiêu thụ được 1.3 triệu tấn, mùa xây dựng thường diễn ra vào cuối năm, chúng tôi cho rằng HPG sẽ hoàn thành kế hoạch tiêu thụ năm 2019.

ĐIỂM HỖ TRỢ ĐẦU TƯ

- Doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2019 ước tính đạt 71,050 tỷ đồng (+12.5% yoy) và 7,513 tỷ đồng (+12.4% yoy).
- Giá quặng sắt gần đây đã biến động khá mạnh và hiện đang giao dịch quanh mức 93 USD/tấn giảm mạnh từ mức 120 USD/tấn.
- Dự án Dung Quất được hưởng ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp 0% trong 4 năm đầu, giảm 50% thuế trong 9 năm tiếp theo và giảm 10% 2 năm sau đó.
- Mảng nông nghiệp có kết quả tích cực trong 1H2019 mặc dù Việt Nam bị ảnh hưởng bởi dịch tả heo Châu Phi.

ĐỊNH GIÁ VÀ RỦI RO

- Chúng tôi sử dụng phương pháp PE để định giá cổ phiếu HPG.
- Giá mục tiêu: HPG được xác định giá hợp lý ở mức **28,700 đồng/cổ phiếu**.
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị từ **MUA** cổ phiếu HPG.
- Rủi ro: biến động của giá quặng sắt đầu vào, và tình hình tiêu thụ của HPG khi các lò cao bắt đầu đi vào hoạt động.

**Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu
28,700 đồng/cổ phiếu**

Trần Văn Thảo, CFA – Chuyên viên Nghiên cứu
thaotv@eves.com.vn

1H2019 doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt là 30,510 tỷ đồng (+10.5% yoy) 3,860 tỷ đồng (-12.7% yoy).

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q2.2019

1H2019 doanh thu và lợi nhuận sau thuế của HPG đạt lần lượt là 30,510 tỷ đồng (+10.5% yoy) 3,860 tỷ đồng (-12.7% yoy). Tổng sản lượng tiêu thụ thép xây dựng 1H2019 là 1,344 triệu tấn (+22.8% yoy), tiêu thụ ống thép đạt 358 ngàn tấn (+14.0% yoy), tiêu thụ ở miền Nam đạt 184 ngàn tấn (+170% yoy) nhờ vào nhà máy cán 1 đi vào hoạt động trong tháng 08.2018.

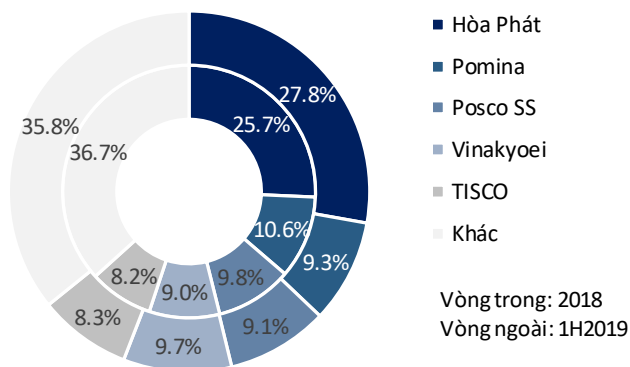
Cụ thể trong Q2.2019 kết quả kinh doanh của HPG cải thiện rõ rệt so với Q1.2019. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Q2.2019 đạt lần lượt là 15,330 tỷ đồng (+6.2% yoy) và 2,050 tỷ đồng (-6.9% yoy). Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng trong Q2.2019 đạt 648 ngàn tấn (+17.3% yoy) và ống thép đạt 186 ngàn tấn (+12.1% yoy). Thị phần thép xây dựng đạt 25% và ống thép là 29.9% so với 20.7 và 26% trong Q2.2018. Biên lợi nhuận gộp Q2.2019 là 20.0% tăng nhẹ so với cùng kỳ là 19.9%. HPG dự trữ tồn kho 3 tháng nên giá quặng trong quý 1 sẽ thể hiện giá thành trong quý 2, kết quả kinh doanh khá tích cực trong Q2.2019 khi giá quặng trung bình trong quý 2 là 80 USD/tấn so với cùng kỳ Q1.2019 là 72 USD/tấn, mặc dù giá quặng tăng khá mạnh từ mức 70 USD/tấn đầu năm lên 120 USD/tấn trong tháng 7, nhưng biên lợi nhuận gộp của HPG vẫn giữ ở mức 20% bằng với cùng kỳ, cho thấy HPG đã quản lý giá thành rất hiệu quả.

Giá quặng hiện đang có xu hướng giảm khi sản lượng quặng phục hồi và dự báo sẽ đạt mức 80 USD/tấn trong cuối năm nay

Giá quặng sắt gần đây đã biến động khá mạnh và hiện đang giao dịch quanh mức 93 USD/tấn giảm mạnh từ mức 120 USD/tấn trong tháng 7. Giá quặng đã tăng 35% so với đầu năm do sự cố vỡ đập chất thải khiến sản lượng xuất khẩu có thể giảm 34 triệu tấn trong năm 2019. Hiện các mỏ quặng của Vale đã tái khởi động và bù đắp được 1/3 sản lượng trong tháng 6, và 1/3 sản lượng trong cuối năm nay. Giá quặng hiện đang có xu hướng giảm khi sản lượng quặng phục hồi và dự báo sẽ đạt mức 80 USD/tấn trong cuối năm nay.

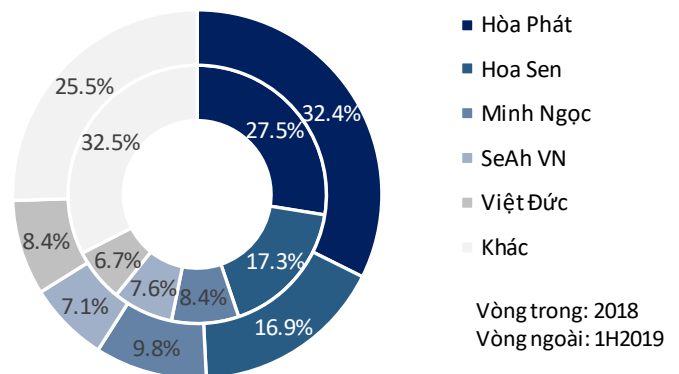
Hiện HPG đang nhập khẩu quặng sắt khoảng 60%, 40% còn lại lấy từ các mỏ quặng nội địa. Giá quặng chiếm khoảng 30% giá thành sản xuất thép của lò cao. Việc giá quặng tăng mạnh do thiếu hụt nguồn cung tạm thời sẽ tác động tiêu cực tới kết quả hoạt động kinh doanh của HPG trong năm 2019. Chúng tôi cho rằng giá quặng sẽ giữ vững xu hướng giảm tới 2020 khi mỏ Vale phục hồi sản lượng khai thác lại hoàn toàn và đạt mức cân bằng từ 70-80 USD/tấn.

Hình 1: Thị phần thép xây dựng 1H2019



Nguồn: VSA

Hình 2: Thị phần ống thép



Nguồn: VSA

CẬP NHẬT DỰ ÁN DUNG QUẤT

Lò cao số 1 trong dự án Dung Quất đã đi vào quá trình chạy thử trong tháng 06.2019, lò cao số 2 dự định sẽ bắt đầu đi vào hoạt động trong 10.2019.

Giai đoạn 2 sản xuất thép cuộn cán nóng (HRC) dự kiến sẽ đi vào hoạt động trong tháng 2 và tháng 6 năm 2020 với công suất khoảng 2.5 triệu tấn/năm.

Dự án Dung Quất được hưởng ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp 0% trong 4 năm đầu, giảm 50% thuế trong 9 năm tiếp theo và giảm 10% 2 năm sau đó.

Lò cao số 1 trong dự án Dung Quất đã đi vào quá trình chạy thử trong tháng 06.2019, lò cao số 2 dự định sẽ bắt đầu đi vào hoạt động trong 10.2019. Theo đại diện HPG quá trình chạy thử lò cao sẽ mất từ 3-6 tháng, khi lò cao số 1 hoạt động ổn định sẽ bắt đầu hoạt động lò cao số 2. Nhà máy cán 2 đã đi vào hoạt động chung với lò cao 1 giúp nâng công suất thép dài của HPG lên 4.5 triệu tấn/năm (2.5 triệu tấn/năm từ dự án Dung Quất). Trong 2.5 triệu tấn tăng thêm nhờ nhà máy cán 1 và 2 hoạt động hết công suất, có 1 triệu tấn thép dài chất lượng cao dùng để sản xuất ốc vít sẽ tiêu thụ nội địa, hiện Việt Nam chưa sản xuất được loại thép này và phải nhập khẩu 100% và sản lượng tiêu thụ hàng năm khoảng 1.5 triệu tấn, HPG dự kiến sẽ thay thế hoàn toàn sản lượng nhập khẩu trong thời gian tới.

Giai đoạn 2 sản xuất thép cuộn cán nóng (HRC) dự kiến sẽ đi vào hoạt động trong tháng 2 và tháng 6 năm 2020 với công suất khoảng 2.5 triệu tấn/năm. HRC sẽ giúp HPG hoàn thiện chuỗi sản xuất ống thép và tôn mạ, tổng công suất ống thép và tôn mạ hiện đạt khoảng 1.2-1.3 triệu tấn/năm sẽ giúp HPG bảo đảm được đầu ra 50%, phần còn lại sẽ bán ra bên ngoài, tổng nhu cầu HRC hiện khoảng 10 triệu tấn/năm (tốc độ tăng trưởng tiêu thụ hàng năm khoảng 10%/năm), Formosa hiện cung cấp khoảng 5 triệu tấn/năm, sau khi HPG Dung Quất hoàn thành thì chỉ mới đáp ứng được khoảng 70% nhu cầu thị trường. Theo kinh nghiệm của HPG đã hoạt động lò cao ở Hải Dương thì dự án có thể hoạt động tối đa sản xuất được 5 triệu tấn thép/năm so với công suất kế hoạch là 4 triệu tấn/năm.

Kế hoạch HPG đặt ra trong năm 2019 là tiêu thụ 3 triệu tấn thép dài. 1H2019 HPG đã tiêu thụ được 1.3 triệu tấn, mùa xây dựng thường diễn ra vào cuối năm, chúng tôi cho rằng HPG sẽ hoàn thành kế hoạch tiêu thụ năm 2019. HPG cũng đặt kế hoạch tiêu thụ trong năm 2020 là 4 triệu tấn thép dài và 1 triệu tấn thép HRC. Chúng tôi cho rằng HPG sẽ đạt được kế hoạch tiêu thụ nhờ giá thành rẻ hơn đối thủ cạnh tranh nhờ quy trình sản xuất từ thượng nguồn và lợi thế về quy mô.

Mảng nông nghiệp có kết quả tích cực trong 1H2019 mặc dù Việt Nam bị ảnh hưởng bởi dịch tả heo Châu Phi. Mảng nông nghiệp đạt doanh thu 3,600 tỷ đồng (+79.0% yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 108 tỷ đồng với 4.6 tỷ đồng cùng kỳ

Dự án Dung Quất được hưởng ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp 0% trong 4 năm đầu, giảm 50% thuế trong 9 năm tiếp theo và giảm 10% 2 năm sau đó. Ban lãnh đạo HPG cho biết sẽ bắt đầu áp dụng năm miễn thuế đầu tiên trong năm 2020. Việc miễn giảm thuế sẽ mang lại một nguồn lợi nhuận lớn cho HPG trong các năm đầu hoạt động nếu vượt ngưỡng hòa vốn.

Để tăng khả năng tiêu thụ tại miền Nam và xuất khẩu đã mua 2 cảng Đông Nai và cảng Cần Thơ, sẽ giúp HPG tiết kiệm được chi phí vận chuyển gia tăng khả năng đáp ứng hàng hóa cho đối tác.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2019 & 2020

Chúng tôi điều chỉnh giảm ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của HPG so với báo cáo trước lần lượt là 71,050 tỷ đồng (+12.5% yoy) và 7,513 tỷ đồng (-12.4% yoy) do biến động tăng đột biến của giá quặng sắt.

Giá quặng sắt trong 2 tuần gần đây đã giảm 22.5% từ đỉnh 121 USD/tấn còn 93 USD/tấn, sau khi số liệu xuất khẩu quặng sắt tháng 7 cao nhất kể từ tháng 10/2018 của mỏ Vale và đang có dấu hiệu phục hồi sau khi các mỏ đang dần khôi phục sau sự cố vỡ đập tháng 01/2019, theo báo cáo của Bộ Công Nghiệp của Úc dự báo giá quặng sẽ giảm dần nửa cuối năm 2019 và 2020 về mức cân bằng khoảng 70 USD/tấn.

Biên lợi nhuận gộp của HPG đạt 19.0% trong năm 2019, giảm so với cùng kỳ là 20.6%, biên lợi nhuận trong 2H2019 tăng so với 1H2019 nhờ giá quặng điều chỉnh và lò cao số 1 đi vào hoạt động ổn định.

Biên lợi nhuận gộp của HPG đạt 19.0% trong năm 2019, giảm so với cùng kỳ là 20.6%, biên lợi nhuận trong 2H2019 tăng so với 1H2019 nhờ giá quặng điều chỉnh và lò cao số 1 đi vào hoạt động ổn định tăng biên lợi nhuận gộp hoàn thiện do nhà máy cán số 1 với công suất 600 ngàn tấn/năm (đi vào hoạt động tháng 08/2018) đã hoạt động hết công suất, nhà máy cán số 2 với công suất 1.4-1.6 triệu tấn/năm đi vào hoạt động tháng 06/2019 sẽ giúp HPG hoàn thiện chuỗi cung ứng sản xuất.

Năm 2020, chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế của HPG đạt 90,659 tỷ đồng (+27.5% yoy) và 9,854 tỷ đồng (+31.1% yoy). Sản lượng tiêu thụ thép ước tính đạt trên 4 triệu tấn. HPG dự kiến sẽ trả cổ tức bằng tiền mặt trở lại trong năm 2020.

Định giá:

Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu HPG với giá mục tiêu là 28,700 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức PE mục tiêu trung bình trong năm 2019&2020 là 9.0x.

HPG hiện đang giao dịch ở mức PE trailing là 7.2x và PE forward 2019 là 8.5x, chúng tôi cho rằng mức giá hiện tại chưa thể hiện hết tiềm năng dự án Dung Quất. Dung Quất là động lực phát triển của cổ phiếu HPG trong 5-10 năm tới khi đi vào vận hành đồng bộ trong năm 2020.

Chúng tôi lạc quan về triển vọng của HPG trong 5 năm tới do lợi thế về giá thành do chuỗi sản xuất thượng nguồn, và sản xuất được những loại thép chất lượng cao mà hiện nay Việt Nam đang phải nhập khẩu 100%. Việc Bộ Công Thương có khả năng tăng thuế nhập khẩu thép HRC lên 5% cho thấy sự ủng hộ của chính sách đối với các doanh nghiệp sản xuất các loại thép chất lượng cao.

Chúng tôi dùng phương pháp PE để định giá cổ phiếu HPG, EPS bình quân của năm 2019 và 2020 là 3,376 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu HPG với giá mục tiêu là **28,700 đồng/cổ phiếu**, tương ứng với mức PE mục tiêu trong năm 2019 & 2020 là 9.0x.

Báo cáo Kết quả HĐKD

(TỶ VNĐ)	2016	2017	2018
Doanh số thuần	33,283.21	46,161.69	55,836.46
Giá vốn hàng bán	-24,532.65	-35,536.12	-44,165.63
Lãi gộp	8,750.56	10,625.57	11,670.83
Thu nhập tài chính	197.18	186.22	294.41
Chi phí tài chính	-367.99	-555.76	-772.32
Trong đó: Chi phí lãi vay	-279.95	-479.71	-539.86
Chi phí bán hàng	-489.95	-594.71	-678.73
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-404.59	-409.04	-442.11
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	7,684.68	9,252.12	10,072.09
Thu nhập khác	434.47	432.79	488.86
Chi phí khác	-417.32	-396.55	-489.87
Thu nhập khác, ròng	17.15	36.25	-1.01
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0.00	0.00	0.00
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	7,701.82	9,288.37	10,071.07
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-1,095.62	-1,273.61	-1,470.52
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	6,606.20	8,014.76	8,600.55
Lợi ích của cổ đông thiểu số	4.10	8.08	27.54
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	6,602.10	8,006.67	8,573.01

Chỉ số hoạt động

	2016	2017	2018
Tỷ suất lợi nhuận gộp	26.29%	23.02%	20.90%
Tỷ suất EBIT	23.60%	20.84%	18.89%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế %	23.14%	20.12%	18.04%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	19.85%	17.36%	15.40%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Gián tiếp - Tỷ VNĐ	2016	2017	2018
Lãi trước thuế	7,701.82	9,288.37	10,071.07
Khấu hao TSCĐ	1,674.33	2,004.66	2,284.10
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-142.79	-100.14	-153.36
Chi phí lãi vay	279.95	479.71	539.86
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	9,421.55	11,657.00	12,699.30
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-486.37	-462.71	-2,128.94
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-3,334.84	-2,201.68	-1,596.73
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	2,294.02	-427.14	1,459.76
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	121.80	-57.14	-500.73
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ HĐKD	6,818.72	6,058.32	7,600.45
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-3,416.97	-8,875.04	-27,594.07
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	27.79	6.99	107.77
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-10.56	-13,644.06	-11,295.50
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	271.60	4,461.99	17,443.01
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0.00	-40.83	-116.09
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư	0.00	0.65	17.60
Cổ tức và tiền lãi nhận được	0.00	164.53	946.19
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-3,128.13	-17,925.77	-20,491.08
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0.01	5,057.29	11.42
Tiền thu được các khoản đi vay	28,158.08	37,194.70	53,472.01
Tiền trả các khoản đi vay	-28,560.49	-30,674.53	-42,335.01
Cổ tức đã trả	-1,102.41	-3.75	-5.92
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-1,504.81	11,573.69	11,142.51
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2,185.78	-293.75	-1,748.12
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	2,372.76	4,558.66	4,264.64
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	4,558.66	4,264.64	2,515.62

Bảng cân đối kế toán

(TỶ VNĐ)	2016	2017	2018
TÀI SẢN NGẮN HẠN	18,182.79	33,068.06	26,013.63
Tiền và tương đương tiền	4,558.66	4,264.64	2,515.62
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	693.50	9,936.71	3,724.56
Các khoản phải thu	2,394.83	6,555.42	3,915.16
Hàng tồn kho, ròng	10,247.18	11,748.87	14,115.16
TÀI SẢN DÀI HẠN	15,043.77	19,954.12	52,211.33
Phải thu dài hạn	18.17	21.81	22.30
Tài sản cố định	12,670.46	13,197.80	12,782.56
Giá trị ròng tài sản đầu tư	202.76	191.19	179.74
Tài sản dở dang dài hạn	1,154.98	5,468.75	37,404.37
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	33,226.55	53,022.18	78,224.96
NỢ PHẢI TRẢ	13,376.29	20,624.60	37,616.01
Nợ ngắn hạn	11,985.02	18,519.72	24,299.20
Phải trả người bán	3,733.63	4,226.44	10,354.04
Người mua trả tiền trước	1,036.12	824.28	361.44
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	5.43	2.86	9.93
Vay ngắn hạn	5,488.17	11,328.52	11,494.72
Nợ dài hạn	1,391.27	2,104.88	13,316.82
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0.00	0.00	0.00
Người mua trả tiền trước dài hạn	0.00	0.00	0.00
Doanh thu chưa thực hiện	0.00	0.00	0.00
Vay dài hạn	972.20	1,651.49	12,811.00
VỐN CHỦ SỞ HỮU	19,850.26	32,397.58	40,608.95
Vốn góp	8,428.75	15,170.79	21,239.07
Thặng dư vốn cổ phần	674.15	3,202.20	3,211.56
Lãi chưa phân phối	9,486.35	13,397.03	15,111.14
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	105.69	110.61	128.26
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	33,226.55	53,022.18	78,224.96

Chỉ số chính

	2016	2017	2018
Chỉ số định giá			
P/E	4.17	6.20	8.10
P/E pha loãng	4.17	6.20	8.10
P/B	1.40	1.54	1.72
P/S	0.83	1.07	1.24
P/Tangible Book	1.40	1.54	1.72
P/Cash Flow	4.04	8.19	9.14
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	3.09	5.02	7.11
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	3.75	6.06	8.65
Hiệu quả quản lý			
ROE%	38.48	30.65	23.49
ROA%	22.48	18.57	13.06
ROIC%	29.86	21.20	16.25
Cấu trúc tài chính			
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.38	0.23	0.10
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.58	0.58	0.26
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.52	1.79	1.07
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.67	0.64	0.93
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.40	0.39	0.48
Chỉ số hoạt động			
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	24.14	26.03	26.08
Hệ số quay vòng HTK	2.79	3.19	3.39
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	7.70	8.93	6.06

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

MUA:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư ít nhất là +14%.
NẮM GIỮ:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư nằm trong khoảng +/-14%.
BÁN:	Lợi nhuận kỳ vọng của 12 tháng đầu tư thấp hơn -14%.
KHÔNG XẾP HẠNG:	Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị.

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. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán EVEREST (EVS), EVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. 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 EVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. EVS 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. 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. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của EVS và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. 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 sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng các nội dung đã được EVS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

THÔNG TIN LIÊN LẠC

CTCP CHỨNG KHOÁN EVEREST (EVS)- www.eves.com.vn

Trụ sở chính:

Tầng 2, VNT Tower, 19 Nguyễn Trãi, Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 3772 6699 - Fax: (84) 24 3772 6763

Chi nhánh Sài Gòn:

Tầng M, Central Park Tower, 117 Nguyễn Du, Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 6290 6296 - Fax: (84) 28 6290 6399

Chi nhánh Hàm Nghi:

Tầng 4, Ruby Tower, 81-85 Hàm Nghi, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 3915 2616 - Fax: (84) 28 3915 2618

Chi nhánh Bà Triệu:

Tầng 1, Tòa nhà Minexport, 28 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 39366866 - Fax: (84) 24 3936 6586