

ILB – MUA

THÔNG TIN CỔ PHIẾU
(ngày 06/11/2020)

Sàn giao dịch	HOSE
Thị giá (đồng)	18.100
KLGD TB 10 ngày	35.390
Vốn hoá (tỷ đồng)	443
Số lượng CPLH	24.502.245
% sở hữu nước ngoài	0%

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Phạm Hồng Quân

phquan@vcbs.com.vn

+84-4 3936 6990 ext 7183

Hệ thống báo cáo phân tích của VCBS

www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch

VCBS Bloomberg Page:

<VCBS><go>

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Kết quả kinh doanh: Mặc dù chịu ảnh hưởng từ dịch Covid-19, KQKD 9T đầu năm của ILB ghi nhận tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ nhờ hoạt động xuất nhập khẩu trong khu vực duy trì kết quả khả quan và hưởng lợi từ nguồn hàng đi qua Cái Mép. Kết thúc 9T.2020, ILB đạt doanh thu 334 tỷ đồng (+8,4% yoy), LNST đạt 49 tỷ đồng (+12,9% yoy) .

Triển vọng: Hoạt động kinh doanh của ILB năm 2021 dự kiến vẫn tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ nhờ động lực từ hiệp định EVFTA và gia tăng lượng hàng phục vụ cho hệ thống cảng tại Cái Mép từ Q4.2020. Trong vài năm tới chúng tôi cho rằng vị thế cạnh tranh của ILB sẽ được cải thiện mạnh khi các hệ thống cảng ICD trong nội thành TP.HCM được di dời và doanh nghiệp sẽ tăng cường vai trò như một cảng nổi dài cho hệ thống cảng nước sâu của Tân Cảng Sài Gòn.

Rủi ro: (1) Rủi ro cạnh tranh trong khu vực ; (2) Chậm tiến độ các dự án hạ tầng giao thông.

Đánh giá: VCBS dự phóng ILB đạt doanh thu 463 tỷ đồng (+10,8% yoy) trong năm 2020, lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ đạt 72,6 tỷ đồng (+20,6% yoy). Năm 2021, lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ dự kiến đạt 85 tỷ đồng (+17,1% yoy). Với nhiều lợi thế về hạ tầng, VCBS đánh giá ILB là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi lớn từ xu hướng tăng trưởng sản lượng hàng hóa tại Đồng Nai và khu vực kinh tế trọng điểm phía Nam. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho mục tiêu đầu tư dài hạn với cổ phiếu ILB với mức định giá hợp lý là **23.301 VNĐ / cổ phiếu**.

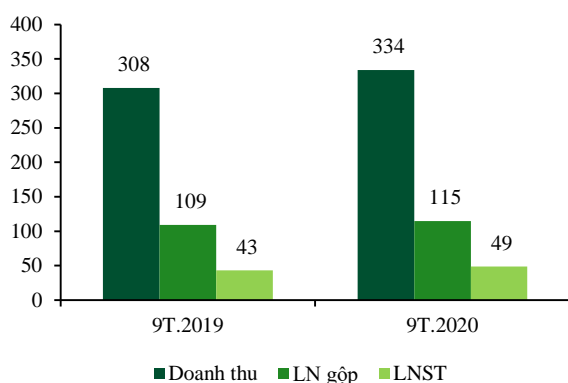
Chỉ tiêu tài chính	2018	2019	2020F	2021F
DTT (tỷ đồng)	430	418	463	540
+/- yoy (%)	12,83%	-2,64%	10,78%	16,56%
LN công ty mẹ (tỷ đồng)	65	60	73	85
+/- yoy (%)	9,66%	-7,04%	20,64%	17,05%
VCSH (tỷ đồng)	416	429	464	513
TS LN gộp (%)	35,18%	36,36%	35,86%	35,41%
TS LNST (%)	16,33%	15,63%	17,02%	17,09%
ROA – TTM (%)	5,53%	4,34%	5,26%	5,63%
ROE – TTM (%)	16,87%	15,25%	16,98%	18,00%
EPS - TTM (đồng)	2.676	2.097	2.651	3.103

CẬP NHẬT KQKD 9T.2020

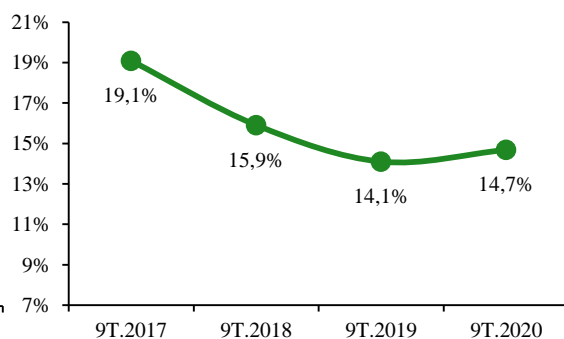
Mặc dù chịu những áp lực nhất định từ diễn biến của dịch Covid-19 và sự gián đoạn trong hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp trong khu vực, **doanh thu 9T2020 của ILB vẫn ghi nhận mức tăng trưởng 8,4% so với cùng kì, đạt 333,8 tỷ đồng** với động lực chính đến từ mảng cho thuê kho và các dịch vụ cảng cạn cốt lõi. Điều này đến từ các yếu tố chính: (1) Hoạt động xuất nhập khẩu duy trì tăng trưởng dù bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh và (2) Vai trò kết nối giữa các khu công nghiệp và hệ thống cảng nước sâu của Tân Cảng được tăng cường.

Lợi nhuận sau thuế 9 tháng đầu năm đạt 49,0 tỷ đồng (+12,9% yoy), mức tăng trưởng cao hơn so với doanh thu do các chi phí cố định như khấu hao, thuê cơ sở hạ tầng chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu chi phí và các biện pháp tiết giảm chi phí, đặc biệt là chi phí quản lý được thực hiện tích cực trong kì.

Hình 1: Kết quả kinh doanh hợp nhất của ILB (đv: tỷ đồng)



Hình 2: Xu hướng biên lợi nhuận sau thuế của ILB



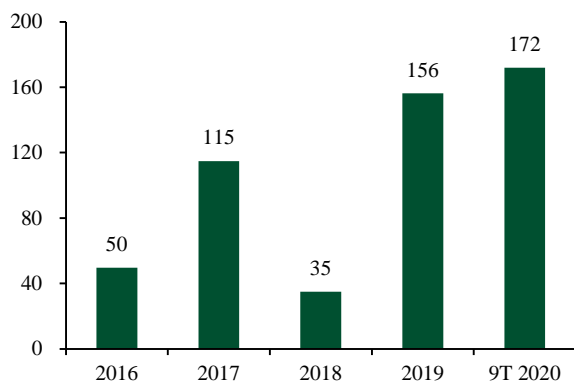
Nguồn: ILB, VCBS tổng hợp

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

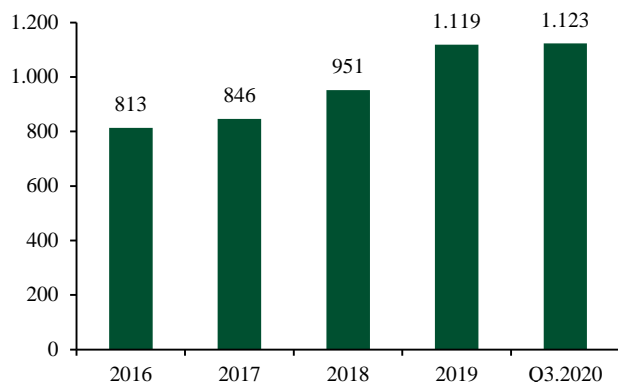
ILB duy trì dòng tiền từ hoạt động kinh doanh dồi dào qua các năm nhờ: (1) khả năng chiếm dụng vốn từ khách hàng thuê kho và (2) Chi phí đầu tư tập trung vào giai đoạn triển khai cơ sở hạ tầng và nhu cầu vốn lưu động để duy trì hoạt động là không nhiều. Điều này cho phép ILB duy trì mức cổ tức tiền mặt tích cực và không phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn vay cho các dự án mở rộng của mình.

Từ năm 2017, ILB tích cực đầu tư mạnh cơ sở hạ tầng kho sau khi được bàn giao phần lớn mặt bằng tại Khu dịch vụ Long Bình giai đoạn 02 (tổng diện tích 134,84 ha). Để đáp ứng nhu cầu đầu tư tài sản cố định, dư nợ vay có xu hướng gia tăng trong các năm gần đây nhưng vẫn đang ở mức an toàn với tỷ lệ nợ vay / tổng tài sản tính đến hết Q3.2020 là 0,26 lần.

Hình 3: Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của ILB (đv: tỷ đồng)



Hình 4: nguyên giá tài sản cố định hữu hình của ILB (đv: tỷ đồng)



Nguồn: ILB, VCBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Nhu cầu phục vụ hàng hóa trong khu vực tăng trưởng tích cực

Mặc dù xuất hiện tương đối muộn so với các đối thủ, ILB hiện là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực kho vận và dịch vụ điểm thông quan nội địa (ICD) tại khu vực Đông Nam Bộ. Là một thành viên thuộc Tân Cảng Sài Gòn (SNP), ILB sở hữu lợi thế lớn trong việc thu hút nguồn hàng và mở rộng quỹ đất cho các dự án hạ tầng với tổng diện tích hiện đạt gần 230 ha tại thành phố Biên Hòa, Đồng Nai. Điều này giúp ILB trở thành doanh nghiệp kho vận và ICD có diện tích mặt bằng lớn nhất cả nước và sở hữu lợi thế theo quy mô vượt trội so với các doanh nghiệp trong khu vực như ICD Transimex (10 ha), ICD Sotrans (10 ha), ICD Phước Long (15 ha).

Bảng 1: So sánh một số ICD khu vực Đồng Nai, Bình Dương, TP.HCM

ICD	Tổng diện tích (ha)	Diện tích kho (m ²)	Vị trí
ICD Phước Long	15	1.200	Quận 09 và Quận Thủ Đức, TP.HCM
ICD Transimex	10	27.000	Quận Thủ Đức, TP.HCM
ICD Sotrans	10	N/A	Quận Thủ Đức, TP.HCM
ICD TBS – Tân Vạn	23	86.000	Dĩ An, Bình Dương
ICD Tanamexco	18	8.000	Dĩ An, Bình Dương
ICD Tân Cảng Long Bình	230	436.175	Biên Hòa, Đồng Nai

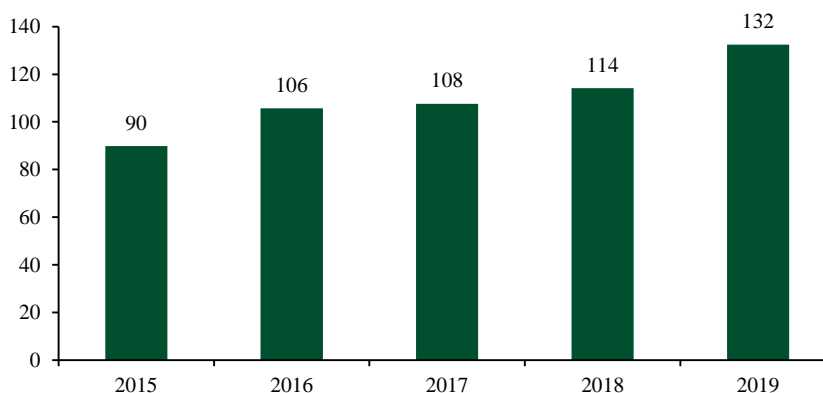
Nguồn: VCBS tổng hợp

Với vị trí nằm ngay tại khu vực giao nhau giữa các trục đường giao thông quan trọng như đường Võ Nguyên Giáp (nối với QL1A), QL51 (kết nối khu vực cảng Cái Mép, các khu công nghiệp tại Đồng Nai và QL1A vào Bình Dương và TP.HCM), QL15 (nối QL51 tới trung tâm thành phố Biên Hòa và các khu công nghiệp trong thành phố), ILB sẽ là một trong những đơn vị hưởng lợi lớn nhất từ xu thế tăng trưởng của hoạt động xuất nhập khẩu và nhu cầu vận tải hàng hóa của tỉnh Đồng Nai đến các hệ thống cảng Cát Lái và Cái Mép.

Mặc dù chịu ảnh hưởng nhất định từ tình hình dịch Covid-19, nhu cầu phục vụ hàng hóa xuất nhập khẩu tại tỉnh Đồng Nai dự kiến sẽ hồi phục tích cực trong Q4.2020 nhờ: (1) Hoạt động sản xuất và tiêu thụ tại Việt Nam và thế giới được khôi phục tích cực; (2) EVFTA đi vào hiệu lực từ tháng 08.2020; (3) Nhu cầu hàng hóa tăng cao vào các tháng cuối năm. Trong các năm tới, chúng tôi cho rằng sản lượng hàng hóa trong khu vực duy trì tiềm năng tăng trưởng với các động lực chính:

- Cùng với TP.HCM và Bình Dương, Đồng Nai là một địa phương trọng điểm trong việc thu hút nguồn vốn FDI và phát triển khu công nghiệp. Nguồn vốn FDI đến Đồng Nai kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong tương lai cùng với quá trình chuyển dịch sản xuất từ Trung Quốc và chính sách thu hút đầu tư của chính phủ.
- Hạ tầng giao thông kết nối Đồng Nai – Bình Dương – TP.HCM - các hệ thống cảng được đẩy mạnh đầu tư trong thời gian tới, đặc biệt là cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu (nối thành phố Biên Hòa với các khu công nghiệp tại Đồng Nai, Vũng Tàu và hệ thống cảng Cái Mép).
- Hiệp định EVFTA có hiệu lực mang đến động lực tích cực cho hoạt động xuất khẩu vào thị trường EU. Đặc biệt trong 1-2 năm tới, nhóm hàng nông sản, thủy sản, sản phẩm gỗ - tập trung chủ yếu tại các tỉnh phía Nam, sẽ được hưởng lợi nhiều nhất từ hiệp định.
- Với vị thế là điểm cửa ngõ đến các hạ tầng giao thông quan trọng như cảng Cái Mép (hệ thống cảng duy nhất tại Miền Nam có khả năng phục vụ tàu container đi thẳng đến EU và Mỹ) và sân bay Long Thành trong tương lai, Đồng Nai kỳ vọng sẽ trở thành một trung tâm trung chuyển quan trọng của khu vực kinh tế trọng điểm phía Nam và thu hút nguồn hàng từ các tỉnh lân cận.

Hình 5: Sản lượng hàng hóa thông qua các cảng tại TP.HCM và Đồng Nai (đv: triệu tấn)



Nguồn: VPA, VCBS tổng hợp

Hưởng lợi từ quá trình di dời cảng trong nội thành TP.HCM

Trong các năm qua, một phần quan trọng hàng hóa thông qua cảng Cát Lái và các cảng trong nội thành TP.HCM được phục vụ tại các ICD khu vực Trường Thọ (Q. Thủ Đức) nhờ lợi thế vị trí gần và

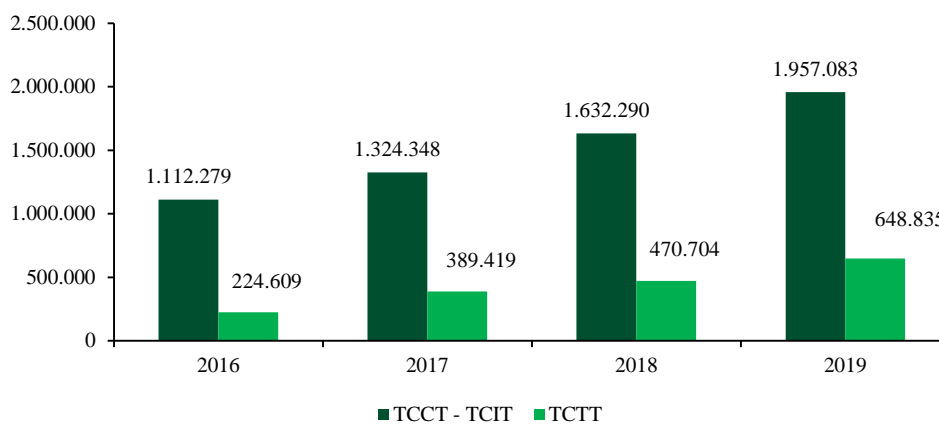
có thể lưu chuyển hàng dễ dàng bằng đường sông (có chi phí vận chuyển tương đối rẻ). Tuy vậy, cùng với tiến trình di dời các cảng ra ngoài nội đô và quy hoạch xây dựng thành phố phía đông TP.HCM, hệ thống cảng cạn Trường Thọ sẽ bắt đầu được di dời từ cuối năm 2020 đến một khu vực mới tại phường Long Bình, Quận 09.

Chúng tôi cho rằng sẽ phải mất ít nhất 1-2 năm để hệ thống cảng cạn trên hoàn thiện hạ tầng và ổn định hoạt động. Điều này mang đến cơ hội cho các ICD trong khu vực trong đó có ILB trong việc thu hút nguồn hàng xếp dỡ tại cảng Cát Lái. Ngay cả sau khi khu cảng mới tại Long Bình đi vào hoạt động, hoạt động trên đã thay đổi về cơ bản vị thế cạnh tranh của ILB nhờ sở hữu vị trí thuận lợi trong việc kết nối với khu vực Bình Dương, TP.HCM và Cát Lái.

Tăng cường vai trò cảng nối dài cho cụm cảng Cái Mép

Hiện tại, Tân Cảng Sài Gòn đang vận hành 03 cảng nước sâu tại khu vực Cái Mép – Thị Vải, bao gồm cảng TCCT, TCIT và TCTT với mức tăng trưởng sản lượng khoảng 25% mỗi năm. Tuy vậy từ cuối năm 2019, các cảng của Tân Cảng đang dần đối mặt với tình trạng quá tải, đặc biệt là cụm cảng TCCT-TCIT. Mặc dù một phần tăng trưởng nhu cầu trong khu vực sẽ được san sẻ tới các cảng về hạ lưu như SSIT và Gemalink, áp lực gia tăng sản lượng vượt công suất thiết kế vẫn hiện hữu khi các hãng tàu hợp tác lâu năm, đặc biệt các hãng tàu có sở hữu liên doanh với cảng như MOL, Wanhai, Hanjin sẽ vẫn lựa chọn các cảng của Tân Cảng để xếp dỡ hàng hóa.

Hình 5: Sản lượng thông qua các cảng của SNP tại Cái Mép – Thị Vải (đv: TEU)



Nguồn: VPA, VCBS tổng hợp

Với việc dự án cảng tại Cái Mép Hạ chưa được quyết định chủ đầu tư và nếu SNP giành được quyền đầu tư, sẽ mất vài năm để dự án và đi vào hoạt động. Do vậy trong vài năm tới, ILB đóng vai trò quan trọng trong chuỗi dịch vụ logistic của SNP trong việc tiết kiệm thời gian xử lý và thông quan hàng hóa, nâng cao hiệu quả và năng lực phục vụ tại các cảng khu vực Cái Mép.

Từ cuối năm 2019, Tân Cảng Sài Gòn đã bắt đầu thực hiện dự án kết nối đường bộ giữa Cái Mép và ICD Tân Cảng Long Bình. Địa điểm tập kết, kiểm tra, hoàn tất thủ tục hải quan đối với hàng xuất nhập khẩu tại ICD Tân Cảng Long Bình đã chính thức được SNP và Cục Hải quan Đồng Nai đưa vào hoạt động từ đầu năm 2020. Hiện tại ILB đã bắt đầu mở mã cảng (code) cho các hãng tàu và đẩy mạnh thu hút nguồn hàng. Dự kiến sản lượng hàng hóa thu hút từ Cái Mép sẽ được phản ánh mạnh mẽ vào KQKD trong năm 2021 và là một động lực tăng trưởng quan trọng của doanh nghiệp trong các năm

sau.

Nhiều dự địa trong mở rộng quy mô hoạt động

Hiện tại ILB đã hoàn tất xây dựng hệ thống kho và hạ tầng logistic trên diện tích đất cũ thuê từ SNP (105 ha). Hoạt động đầu tư hạ tầng kho tại Khu dịch vụ Long Bình giai đoạn 02 (134,84 ha) đang được tích cực hoàn thiện. Trong đó, dự án hợp tác liên doanh với Tân Vĩnh Cửu (Tavico) xây dựng khu kho bãi, trung tâm phân phối nguyên liệu và sản phẩm gỗ (rộng 38 ha) đã bắt đầu đi vào hoạt động từ năm 2019 với công suất được gia tăng qua các năm. Đồng thời dự án đầu tư kho 50.000 m², khu dịch vụ cảng cạn (12 ha) và nhiều dự án khác dự kiến sẽ sớm đưa vào hoạt động và đáp ứng nhu cầu sản lượng trong các năm tiếp theo.

Bảng 2: Các dự án hạ tầng của ILB

Hạ tầng	Diện tích (m ²)	Vai trò	Tình trạng
Khu đất 105 ha			
Kho	436.175	Kho ngoại quan, phân phối, CFS,...	Đang hoạt động
Nhà kiểm hóa tập trung	2.260	Làm thủ tục hải quan	Đang hoạt động
Bãi container	56.000	Dịch vụ depot, container hàng và đậu, đỗ phương tiện làm hàng	Đang hoạt động
Khu đất 134,84 ha			
Trung tâm kho bãi, phân phối	380.120	Kho bãi, phân phối và triển lãm nguyên liệu gỗ cho Tavico	Đang hoạt động
Kho	50.000	Phục vụ khách hàng Samsung, khách siêu thị Nhật Bản	Đang triển khai
Bãi container	12.000	Depot và dịch vụ depot	Đang triển khai

Nguồn: ILB, VCBS tổng hợp

RỦI RO

Rủi ro cạnh tranh trong khu vực

Cùng với xu hướng gia tăng mạnh mẽ trong nhu cầu phục vụ hàng hóa khu vực, nhiều doanh nghiệp nội địa và quốc tế đang tích cực gia nhập thị trường và đẩy mạnh hoạt động trong lĩnh vực kho vận, logistic. Điều này dự kiến sẽ làm gia tăng áp lực cạnh tranh trong các năm tới và ảnh hưởng trực tiếp đến tình hình hoạt động và biên lợi nhuận của các doanh nghiệp trong ngành trong đó có ILB.

Chậm tiến độ các dự án hạ tầng giao thông

Mặc dù tiến độ giải ngân đầu tư công đối với các dự án hạ tầng giao thông đang được chính phủ thúc đẩy mạnh mẽ, các dự án đối mặt với rủi ro chậm tiến độ vì nhiều yếu tố như pháp lý, quy trình, tiến độ giải phóng mặt bằng,... Điều này sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến khả năng thu hút FDI, sự kết nối giữa

các khu công nghiệp và hệ thống cảng biển, cảng hàng không quan trọng tại Đồng Nai, Vũng Tàu cũng như triển vọng kinh doanh của các doanh nghiệp vận hành cảng trong khu vực.

DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng

Với giả định hoạt động sản xuất và xuất nhập khẩu được khôi phục tích cực trong Q4, trong năm 2020, VCBS dự phóng **ILB đạt doanh thu 463 tỷ đồng (+10,8% yoy)**. **Lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ đạt 72,6 tỷ đồng (+20,6% yoy)**, tương ứng EPS là **2.651 VND**.

Năm 2021, VCBS dự phóng **doanh thu đạt 540 tỷ đồng (+16,6% yoy)**. **Lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 84,9 tỷ đồng (+17,1% yoy)**, tương ứng với EPS đạt **3.103 VND**.

Định giá

Chúng tôi tiến hành định giá đối với cổ phiếu ILB dựa trên phương pháp định giá tương đối P/B và chiết khấu dòng tiền FCFF. Đối với phương pháp P/B, chúng tôi sử dụng mức P/B trung vị được giao dịch của các doanh nghiệp tương đồng và đưa ra kết quả định giá là **20.702 VND/ cổ phiếu**.

Bảng 3: Định giá cổ phiếu ILB theo phương pháp P/B

Doanh nghiệp	P/B
STG	0,95
TCW	1,44
TMS	1,06
VFC	0,72
IST	1,32
Trung vị	1,06
BVPS 2021 (VNĐ)	19.603
Giá hợp lý mỗi cổ phiếu (VNĐ)	20.702

Đối với phương pháp FCFF, chúng tôi sử dụng mức lãi suất chiết khấu WACC 9,40% và đưa ra mức định giá hợp lý là **25.900 VND**.

Bảng 4: Định giá cổ phiếu ILB theo phương pháp FCFF

tỷ VNĐ	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
FCFF	93	-29	44	45	93
Chiết khấu	92	-27	37	35	65
Giá trị vĩnh viễn	811				
Giá trị doanh nghiệp	1.014				
Nợ vay ròng	332				
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	47				

Giá trị vốn chủ sở hữu	635
Giá hợp lý mỗi cổ phiếu (VNĐ)	25.900

Kết hợp 2 phương pháp theo tỷ trọng 50:50, chúng tôi đưa ra mức định giá hợp lý của cổ phiếu ILB là **23.301 VNĐ/ cổ phiếu**.

Bảng 5: Kết hợp 02 phương pháp định giá

Phương pháp	Giá (VNĐ/CP)	Tỷ trọng
P/B	20.702	50%
FCFF	25.900	50%
Giá hợp lý	23.301	

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mặc dù chịu ảnh hưởng tiêu cực từ dịch Covid-19, hoạt động kinh doanh của ILB vẫn dự kiến tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ đặc biệt từ Q4.2020 nhờ động lực từ hiệp định EVFTA và gia tăng lượng hàng phục vụ cho hệ thống cảng tại Cái Mép. Trong vài năm tới chúng tôi cho rằng vị thế cạnh tranh của ILB sẽ được cải thiện mạnh khi các hệ thống cảng ICD trong nội thành TP.HCM được di dời và doanh nghiệp sẽ tăng cường vai trò như một cảng nối dài cho các cảng nước sâu thuộc Tân Cảng Sài Gòn.

Là doanh nghiệp khai thác kho vận và ICD với diện tích lớn nhất cả nước, vị trí địa lý thuận lợi, nhận được sự hỗ trợ từ Tân Cảng Sài Gòn và nhiều dự án mở rộng hạ tầng kho dần đi vào hoạt động, VCBS đánh giá ILB là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi lớn từ xu hướng tăng trưởng sản lượng hàng hóa tại Đồng Nai và khu vực kinh tế trọng điểm phía Nam. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho mục tiêu đầu tư dài hạn với cổ phiếu ILB với mức định giá hợp lý là **23.301 VNĐ / cổ phiếu**.

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020F	2021F
Doanh thu	381	430	418	463	540
Giá vốn hàng bán	241	278	266	297	349
Lợi nhuận gộp	139	151	152	166	191
Chi phí bán hàng	0	1	2	3	4
Chi phí quản lý doanh nghiệp	35	41	40	38	44
EBIT	103	108	109	126	145
Lợi nhuận trước thuế	80	88	82	99	115
Chi phí thuế	16	18	16	20	23
Lợi nhuận sau thuế	63	70	65	79	92
Lợi ích cổ đông thiểu số	4	5	5	6	7
Lợi nhuận công ty mẹ	59	65	60	73	85
EPS (VND)	2.678	2.676	2.097	2.651	3.103

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020F	2021F
Tiền và tương đương tiền	46	90	89	94	65
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0	0
Phải thu khách hàng	86	143	203	192	224
Hàng tồn kho	0	0	0	0	0
Tài sản ngắn hạn khác	36	16	17	18	21
Tổng tài sản ngắn hạn	168	249	309	304	310
Tài sản cố định	638	697	806	806	941
Đầu tư dài hạn	7	7	7	7	7
Tài sản dài hạn khác	266	315	382	382	382
Tổng tài sản dài hạn	911	1.020	1.195	1.195	1.330
Tổng tài sản	1.080	1.269	1.504	1.499	1.639
Phải trả người bán ngắn hạn	98	84	150	130	153
Vay ngắn hạn	56	56	61	72	80
Nợ ngắn hạn khác	73	96	105	105	105
Tổng nợ ngắn hạn	227	235	316	307	338
Vay dài hạn	276	313	360	328	390
Nợ dài hạn khác	248	305	400	400	400
Tổng nợ dài hạn	524	618	760	728	790
Tổng nợ phải trả	751	853	1.075	1.035	1.128
Vốn chủ sở hữu	329	416	429	464	513
Tổng cộng nguồn vốn	1.080	1.269	1.504	1.499	1.640

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020F	2021F
Dòng tiền từ HĐ kinh doanh	116	36	159	120	140
Dòng tiền từ HĐ đầu tư	-77	-73	-164	-57	-202
Dòng tiền từ HĐ tài chính	-23	81	4	-57	33
Lưu chuyển tiền thuần trong kì	16	44	-1	5	-29
Tiền cuối kì	46	90	89	94	65

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Trần Minh Hoàng
Trưởng phòng
Phân tích và Nghiên cứu
tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn
Trưởng Bộ phận
Phân tích Doanh nghiệp
mdtuan@vcbs.com.vn

Phạm Hồng Quân
Chuyên viên
Phân tích
phquan@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Trụ sở chính Hà Nội	Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-4) -393675- Số máy lẻ: 18/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	Lầu 1& 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38200799 - Số máy lẻ: 104/106
Chi nhánh Đà Nẵng	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (84-511) -33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (84-710) -3750888
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, KĐT Phú Mỹ Hưng, Q. 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Phòng Giao dịch Giảng Võ	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-4) 3726 5551
Văn phòng Đại diện An Giang	Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, Long Xuyên, An Giang ĐT: (84-76) -3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812
Văn phòng đại diện Vũng Tàu	Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Văn phòng đại diện Hải Phòng	Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng Tel: (+84-31) 382 1630