

Ngành Cảng biển

Báo cáo cập nhật Q2/2016

04 tháng 07 năm 2016

Khuyến nghị **MUA**

Giá kỳ vọng (VND) **26.740**

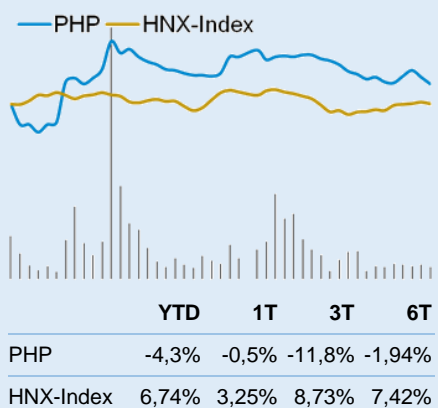
Giá thị trường (04/07/2016) 20.200

Lợi nhuận kỳ vọng **+32%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	15.000-25.100
Vốn hóa	6.605 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	326.960.000 CP
KLGD bình quân 10 ngày	8.460 CP
% sở hữu nước ngoài	0%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	800 đồng/CP
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4%
Beta	-

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Chuyên viên phân tích

Đinh Thị Thu Thảo

(84 4) 3928 8080 ext 607

dingthithuthao@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Cảng Hải Phòng

Mã giao dịch: PHP

Reuters: PHP.HN

Bloomberg: PHP VN

Lợi nhuận 2016 tăng 42%yoy nhờ tăng sản lượng và tiết kiệm chi phí

Dự báo Q2/2016. Sản lượng qua hệ thống cảng của PHP trong quý 2/2016 đạt 6.684 nghìn tấn, tăng 12% so với cùng kỳ năm 2015, cùng chi phí kinh doanh được tiết kiệm có thể giúp PHP có thể đạt 679 tỷ doanh thu và 187 tỷ lợi nhuận sau thuế, lần lượt tăng 10%yoy và 37%yoy.

Triển vọng 2016. BVSC dự báo doanh thu năm 2016 của PHP đạt 2.633 tỷ và lợi nhuận sau thuế đạt 741 tỷ, lần lượt tăng 12% và 42% so với cùng kỳ năm 2015, tương ứng với EPS 2016 đạt 1.662 đồng/cổ phần.

- Sản lượng hàng hóa qua cảng ước tăng 19%yoy.** BVSC dự báo sản lượng hàng hóa qua cảng của PHP năm 2016 đạt 34.575 nghìn tấn, tăng 19% so với năm 2015, chủ yếu nhờ đóng góp từ cảng Tân Vũ có vị trí rất thuận lợi và chưa khai thác hết công suất toàn dụng, trong khi các cảng Hoàng Diệu, Chùa Vẽ và Đình Vũ đảm bảo sản lượng ổn định. Mặt khác, các cảng có vị trí kém lợi thế hơn ở thượng lưu Sông Cấm như Hoàng Diệu và Chùa Vẽ có khả năng phải giảm giá cước để cạnh tranh, do đó giá cước trung bình năm 2016 của PHP được dự báo giảm khoảng 5-7%, dẫn đến doanh thu năm 2016 của PHP có thể đạt 2.633 tỷ, tăng 12%yoy.
- Năng suất lao động tăng giúp tiết kiệm chi phí nhân công.** Theo kế hoạch 2016, PHP dự kiến sử dụng số lượng lao động ở mức tương đương năm 2015 (khoảng hơn 3.400 lao động) trong khi năng suất lao động tăng khoảng 12% từ mức 279 TEU/người lên 312 TEU/người giúp tỷ trọng chi phí nhân công trên doanh thu giảm từ 29,92% xuống còn 24,92%. Nhờ đó, chi phí kinh doanh năm 2016 của PHP được dự báo đạt 1.742 tỷ, chỉ tăng nhẹ 0,8%yoy. Thêm vào đó, so sánh với tỷ trọng chi phí nhân công trên doanh thu với các doanh nghiệp cùng ngành chỉ ở mức 15%, có thể thấy nếu PHP tiếp tục mô hình quản trị chi phí mới hợp lý, chi phí sẽ tiếp tục được tiết kiệm đáng kể, giúp cải thiện hiệu suất hoạt động cho công ty.

Triển vọng dài hạn tích cực nhờ khả năng mở rộng công suất. Trong khi các cảng khác của Hải Phòng đã được khai thác hết công suất thì PHP có thể mở rộng công suất thiết kế cảng Tân Vũ. Tân Vũ mới chỉ được khai thác khoảng 80% công suất thiết kế trong khi có thể mở rộng công suất khai thác lên đến 1,5 triệu TEU nếu đầu tư thêm trang thiết bị. Ngoài ra, theo quy hoạch của thành phố về việc di dời chuyển đổi công năng cảng Hoàng Diệu, PHP sẽ được thay thế Hoàng Diệu bằng 6 bến cảng tại Cảng container quốc tế Lạch Huyện với công suất khai thác khoảng 3 triệu tấn/bến. So với Hoàng Diệu, bến cảng tại Lạch Huyện có lợi thế vượt trội do vị trí đắc địa, khai thác hàng container có biên lợi nhuận cao gấp 3 lần hàng rời.

Khuyến nghị đầu tư. Hoạt động của PHP đang dần trở nên hiệu quả hơn với tốc độ tăng trưởng sản lượng ổn định và quản lý chi phí hiệu quả hơn. Lợi thế hơn các cảng khác do công suất khai thác còn dư địa tăng trưởng nhờ Cảng Đình Vũ và Lạch Huyện trong tương lai. Do đó, BVSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PHP với mức giá kỳ vọng là 26.740 đồng/cổ phần, cao hơn 32% so với thị giá.

Lợi nhuận quý 2 tăng trưởng 37%yoy nhờ tăng sản lượng qua cảng và tiết kiệm chi phí nhân công

6 tháng đầu năm 2016, sản lượng hàng hóa thông qua cảng toàn thành phố đạt 37.713 nghìn tấn, tăng 12,9%yoy. Trong đó, sản lượng hàng hóa xếp dỡ tại Cảng Hải Phòng trong 6 tháng đầu năm 2016 ước đạt 12.941 nghìn tấn, tăng 13,6%yoy, chiếm 34,3% thị phần hàng hóa khối cảng toàn thành phố.

Sản lượng qua cảng PHP trong quý 2/2016 do vậy ước đạt 6.684 nghìn tấn, tăng trưởng 12% so với cùng kỳ năm 2015. Doanh thu ước tính khoảng 679 tỷ và lợi nhuận sau thuế 187 tỷ, tăng trưởng lần lượt 10%yoy và 37%yoy.

Lũy kế 2 quý đầu năm 2016, sản lượng hàng hóa qua cảng đạt 12,9 triệu tấn, tăng 13,6%yoy, doanh thu dự báo đạt 1.221 tỷ đồng, tăng 6%yoy và lợi nhuận sau thuế đạt 344 tỷ đồng, tăng 32%yoy, là mức tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng.

Dự báo kết quả kinh doanh Q2/2016 của PHP

Chỉ tiêu	Q2/2015	Q2/2016F	%yoy	Cơ sở dự báo
Sản lượng (TEU)	425.123	477.429	+12%	Sản lượng quy đổi ra đơn vị TEU được ước tính dựa trên ước tính sản lượng hàng hóa theo đơn vị tấn với quy đổi 1 TEU = 14 tấn
Giá bình quân (USD/TEU)	65,38	62,11	-5%	Áp lực cạnh tranh gia tăng giữa các doanh nghiệp cảng năm 2016 khiến các cảng phía trong của PHP là Hoàng Diệu và Chùa Vẽ phải giảm giá cước với mức giảm bình quân 5%.
Doanh thu	618	679	+10%	
Giá vốn	389	437	+3%	
Biên LN gộp	29%	34%		Biên lợi nhuận gộp tăng nhờ tiết kiệm chi phí nhân công.
LNTT	166	228	+37%	Lợi nhuận tăng trưởng mạnh nhờ tăng sản lượng và tiết kiệm chi phí kinh doanh.
LNST	136	187	+37%	
LN công ty mẹ	102	154	+51%	

Triển vọng 2016, tăng trưởng sản lượng ước 19% nhờ triển vọng ngành tích cực và lợi thế về quy mô cảng

Hiện tại, PHP sở hữu hệ thống cảng bao gồm: Hoàng Diệu, Chùa Vẽ, Tân Vũ và Đình Vũ (51%). BVSC dự báo sản lượng hàng hóa qua cảng của PHP năm

2016 đạt 34.575 nghìn tấn, tăng 19%yoy. Tăng trưởng sản lượng chủ yếu đến từ đóng góp của cảng Tân Vũ (+25%yoy) do lợi thế về vị trí và chưa khai thác hết công suất toàn dụng.

Tuy nhiên, doanh thu năm 2016 được dự báo đạt 2.633 tỷ, tăng 12%yoy và thấp hơn mức tăng trưởng của sản lượng, chủ yếu đến từ việc giá cước trung bình năm 2016 giảm khoảng 5-7%yoy do áp lực cạnh tranh giữa các cảng, đặc biệt là các cảng nằm ở phía thượng lưu Sông Cẩm như Chùa Vẽ và Hoàng Diệu. Tân Vũ và Đình Vũ nằm ở phía hạ lưu nên không phải chịu áp lực giảm giá cước.

Dự báo sản lượng và doanh thu của hệ thống cảng của PHP

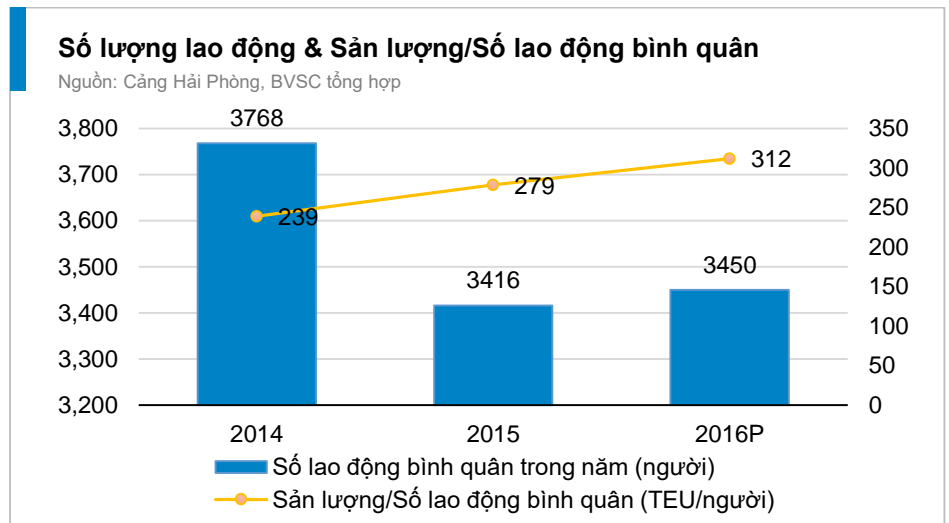
Chỉ tiêu	2015	2016F	%yoy	Cơ sở dự báo
Cảng Hoàng Diệu				
Công suất (tấn)				6,5 triệu tấn
Sản lượng thực hiện (nghìn tấn)	7.838	9.014	+15%	Tăng trưởng theo mức tăng trưởng chung của ngành cảng biển khu vực Hải Phòng.
Giá cước trung bình (USD/tấn)	2,86	2,69	-7%	Giảm giá cước do Hoàng Diệu là cảng tổng hợp, nằm sâu gần đất liền, khu vực Sông Cẩm, không có nhiều lợi thế so với các cảng container phía ngoài Đình Vũ.
Doanh thu (tỷ đồng)	492	555	+13%	
Cảng Chùa Vẽ				
Công suất (TEU)				550.000 TEU
Sản lượng thực hiện (TEU)	315.000	315.000	+0%	Xu hướng các hãng tàu nâng trọng tải tàu nhằm tiết kiệm chi phí và dịch chuyển ra khu vực Đình Vũ (vị trí đắc địa để đón nhận các tàu có trọng tải lớn) khiến Chùa Vẽ - là cảng nằm sâu phía trong khu vực Sông Cẩm khó có khả năng tăng trưởng sản lượng.
Giá cước trung bình (USD/TEU)	47,9	46,5	-3%	Giảm giá để cạnh tranh.
Doanh thu (tỷ đồng)	331	335	+1%	
Cảng Tân Vũ				
Công suất (TEU)				1 triệu TEU
Sản lượng thực hiện (TEU)	705.000	881.000	+25%	Mức tăng trưởng sản lượng tại Tân Vũ cao hơn dự báo tăng trưởng sản lượng của toàn thành phố (~19%) cho năm 2016 do: <ul style="list-style-type: none"> ❑ Lợi thế về quy mô và vị trí. Sở hữu 5 cầu tàu với tổng chiều dài 1.002m, Tân Vũ hiện là cảng container có năng lực xếp dỡ lớn nhất thành phố. Vị trí của Tân Vũ chỉ kém hơn cảng VIP Green (VSC) và cảng Nam Hải Đình Vũ (GMD). ❑ Chưa khai thác hết công suất. Với việc có thể bốc xếp đồng thời 5 tàu, năng lực bốc xếp của Tân Vũ có thể lên đến 1 triệu TEU trong khi Tân Vũ mới chỉ khai thác khoảng 80% công suất thiết kế.

Báo cáo cập nhật Q2/2016 - PHP

Giá cước trung bình (USD/TEU)	51,3	47,7	-7%	Do lợi thế về vị trí, Tân Vũ sẽ không phải chịu áp lực cạnh tranh, không cần giảm giá cước. Tuy nhiên năm 2015, với diện tích bãi 510.000ha được khai thác tối đa phục vụ cho container lạnh vào thời điểm 2 quý giữa năm do chính sách biên giới thắt chặt giúp cho doanh thu bãi của Tân Vũ tăng mạnh, làm giá cước bình quân cho 1 TEU tăng cao hơn mọi năm. Năm 2016 dự kiến sẽ khó phát sinh doanh thu mảng này nên giá cước trở lại mức ổn định.
Doanh thu (tỷ đồng)	793	962	+21%	
Cảng Đình Vũ (PHP sở hữu 51%)				
Công suất (TEU)	500.000 TEU			
Sản lượng thực hiện (TEU)	620.000	635.500	+2,5%	Sản lượng khai thác của DVP đã vượt 24% công suất thiết kế trong năm 2015 và khó còn dư địa tăng trưởng. Việc tiếp tục gói thầu đầu tư 4 cầu trục giàn bánh lốp (RTG) – giai đoạn 2 trong năm 2016 giúp nâng cao hiệu suất xếp dỡ, giúp sản lượng tăng nhẹ 2,5%yoy.
Giá cước trung bình (USD/TEU)	47,9	47,9	+0%	Lợi thế về vị trí và công suất đã khai thác tối đa khiến Cảng Đình Vũ không phải chịu áp lực giảm giá cước.
Doanh thu (tỷ đồng)	652	677	+7%	
TỔNG HỢP KẾT QUẢ DỰ BÁO				
Sản lượng thực hiện (nghìn tấn)	29.134	34.575	+19%	
Sản lượng thực hiện (nghìn TEU)	1.640	1.816	+11%	
Doanh thu (tỷ đồng)	2.350	2.633	+12%	

Tăng hiệu quả kinh doanh nhờ tiết kiệm chi phí

Cảng Hải Phòng còn nhiều dư địa tăng trưởng về sản lượng và doanh thu nhưng sử dụng chi phí chưa hiệu quả làm ảnh hưởng đến hiệu suất hoạt động của công ty. Năm 2014, chỉ riêng chi phí nhân công đã chiếm đến 32,25% tỷ trọng doanh thu. Tuy nhiên, sau cổ phần hóa, PHP đã thay đổi mô hình quản trị nhằm tiết kiệm chi phí sản xuất, cụ thể bằng việc đấu thầu chi phí nhiên liệu, cơ cấu lại lao động, thực hiện khoán doanh thu và lợi nhuận. Sản lượng hàng hóa trên số lao động bình quân trong năm cải thiện đáng kể, tăng đến 17% từ mức 239 TEU/người năm 2014 lên đến 279 TEU/người năm 2015. Theo kế hoạch 2016 của công ty, sản lượng hàng hóa trên số lao động bình quân năm 2016 có thể tăng khoảng 12% lên mức 312 TEU/người, cùng với việc số lượng lao động năm 2016 dự kiến chỉ tương đương năm 2015, vào khoảng trên 3.400 người.



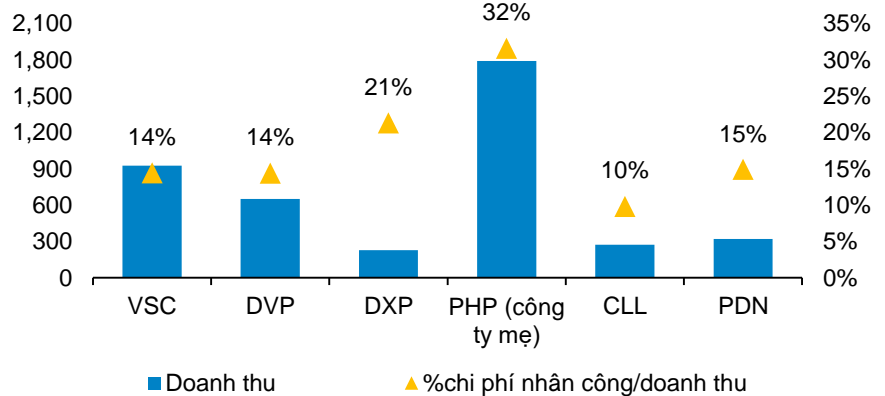
Trên cơ sở đó, BVSC dự báo năm 2016 chi phí nhân công sẽ chỉ còn chiếm 24,92% doanh thu của PHP, giảm 5% so với năm 2015, cùng với chi phí khấu hao hàng năm ổn định sẽ giúp chi phí kinh doanh của PHP năm 2016 đạt 1.742 tỷ, chỉ tăng nhẹ 0,8% so với năm 2015.

Dự báo chi phí kinh doanh của PHP							
Chỉ tiêu	2014	%doanh thu	2015	%doanh thu	2016F	%doanh thu	%yoy
Doanh thu	1.951		2.350		2.633		+12%
Chi phí kinh doanh	1.532	78,54%	1.727	73,49%	1.742	66,16%	+0,8%
- Chi phí nguyên vật liệu	185	9,47%	159	6,75%	178	6,75%	12%
- Chi phí nhân công	629	32,25%	703	29,92%	656	24,92%	-6,7%
- Chi phí khấu hao	402	20,62%	399	16,98%	386	14,66%	-3,3%
- Chi phí mua ngoài	150	7,7%	178	7,59%	200	7,59%	12%
- Chi phí bằng tiền khác	166	8,5%	288	12,24%	322	12,24%	12%

Tỷ trọng chi phí nhân công trên doanh thu của PHP mặc dù có cải thiện nhưng vẫn đang khá cao so các doanh nghiệp cùng ngành. Tỷ trọng này ở các doanh nghiệp cảng thường chỉ ở mức 15%. Do đó, nếu PHP có thể tiếp tục quản trị chi phí hiệu quả hơn trong tương lai, tỷ trọng chi phí nhân công/doanh thu vẫn có thể tiếp tục cải thiện và nhờ đó, lợi nhuận của công ty còn nhiều tiềm năng tăng trưởng tích cực.

Tỷ trọng chi phí nhân công của các doanh nghiệp cảng biển

Nguồn: BVSC tổng hợp - Đơn vị: tỷ đồng



Tổng hợp dự báo 2016-2017

Nhìn chung, BVSC dự báo doanh thu của PHP năm 2016 đạt 2.633 tỷ đồng, tăng 12%yoy chủ yếu nhờ đóng góp doanh thu từ 2 cảng Tân Vũ và Đình Vũ trong khi lợi nhuận sau thuế tăng mạnh 42%, đạt 741 tỷ nhờ tiết kiệm chi phí. Lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ năm 2016 là 544 tỷ, tương ứng với EPS 2016 vào 1.662 đồng/cổ phần, tăng 42%yoy.

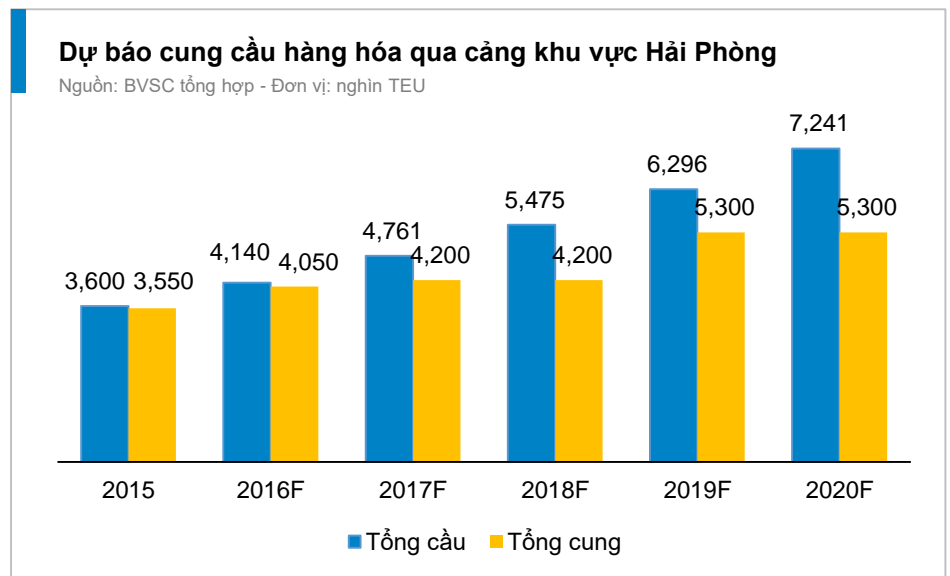
Bước sang năm 2017, cảng Tân Vũ sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng cho PHP khi cảng Đình Vũ đã lấp đầy công suất và tăng trưởng từ cảng Hoàng Diệu và Chùa Vẽ không thực sự ấn tượng do bất lợi về vị trí. Do đó, BVSC dự báo năm 2017, PHP sẽ đạt 2.974 tỷ doanh thu và 893 tỷ lợi nhuận sau thuế, tương ứng EPS 2017 là 2.002 đồng/cổ phần, tăng 20%yoy.

Dự báo kết quả kinh doanh 2016-2017 của PHP

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2015	2016F	%yoy	2017F	%yoy
Doanh thu	2.350	2.633	+12%	2.974	+13%
- Cảng Hoàng Diệu	492	555	+13%	630	+13%
- Cảng Chùa Vẽ	331	335	+1%	363	+8%
- Cảng Tân Vũ	793	962	+21%	1.178	+22%
- Cảng Đình Vũ	652	698	+7%	721	+3%
Giá vốn	1.500	1.487		1.638	
Lợi nhuận gộp	850	1.145	+35%	1.335	+17%
Lợi nhuận trước thuế	647	920	+42%	1.108	+20%
Lợi nhuận sau thuế	521	741		893	
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	382	544	+42%	655	+20%
EPS (VND)	1.168	1.662	+42%	2.002	+20%

Công suất thiết kế của cảng Tân Vũ có thể lên đến 1,2 triệu TEU, hơn 20% công suất thiết kế hiện tại

Cung cầu sản lượng hàng hóa qua khu vực cảng Hải Phòng hiện đang ở ngưỡng cân bằng. Với mức tăng trưởng sản lượng hàng hóa thông qua cảng khu vực Hải Phòng bình quân vào khoảng 15-20%/năm giai đoạn 2016-2020 nhờ hoạt động xuất nhập khẩu sôi động khi Việt Nam tham gia các hiệp định thương mại FTA, TPP, BVSC cho rằng tổng cung từ các cảng biển trong khu vực nhiều khả năng là không đủ để đáp ứng tổng cầu, ngay cả khi 2 bến cảng đầu tiên của cảng quốc tế Lạch Huyện đi vào hoạt động tới đa công suất vào cuối năm 2018 với tổng công suất thiết kế 1,1 triệu TEU/năm. Trong khi đó, các doanh nghiệp cảng tại Hải Phòng đều đã hoạt động tới đa công suất và không còn khả năng mở rộng công suất, ngoại trừ cảng Tân Vũ của PHP. Cảng Tân Vũ sở hữu 5 cầu tàu với tổng chiều dài 1.002m, có khả năng xếp dỡ một lúc 5 tàu trọng tải 30.000DWT và hệ thống kho bãi rộng lớn bậc nhất Hải Phòng có diện tích 510.000m² hiện mới chỉ khai thác ở mức khoảng 800.000 TEU/năm trong khi nếu đầu tư thêm phương tiện, thiết bị, công suất thiết kế của Tân Vũ có thể lên đến 1,2 triệu TEU và mức công suất tối đa thực hiện có thể lên đến 1,5 triệu TEU/năm. PHP hoàn toàn có thể đầu tư trang thiết bị để nâng công suất hoạt động của Tân Vũ khi thị trường phát sinh nhu cầu.



Chú thích:

2016 Cảng VIP Green đi vào hoạt động với công suất thiết kế năm đầu 350.000TEU

2017 Cảng VIP Green hoàn thiện 2 giai đoạn, công suất thiết kế 500.000TEU

2019 2 bến cảng của Lạch Huyện đi vào hoạt động, tổng công suất thiết kế 1,1 triệu TEU

Dự báo tổng cung giả định công suất thiết kế của Tân Vũ vẫn ở mức 800.000TEU.

Sở hữu 6/9 bến cảng tại Cảng quốc tế Lạch Huyện sau khi chuyển đổi công năng cảng Hoàng Diệu

Theo quy hoạch của thành phố Hải Phòng, cảng Hoàng Diệu thuộc chủ trương di dời chuyển đổi công năng. PHP sẽ được tiếp nhận đầu tư và khai thác 6/9 bến cảng tại Cảng container quốc tế Lạch Huyện thay cho Hoàng Diệu, trong đó bao gồm 4 bến container và 2 bến hàng tổng hợp với chiều dài cầu tàu trung bình từ 250-300m/bến. Dự kiến đến năm 2019, PHP sẽ hoàn thiện và đưa vào hoạt động 2/6 bến cảng, công suất thiết kế mỗi bến là 3 triệu tấn/năm và chi phí đầu tư vào khoảng 3.000 tỷ đồng/bến.

Về dài hạn, việc tiếp nhận bến cảng tại Lạch Huyện thay thế cảng Hoàng Diệu mang lại nhiều lợi thế cho PHP. Hiện tại cảng Hoàng Diệu với vị trí kém đặc địa khi nằm tại thượng lưu sông Cấm chủ yếu làm hàng rời với biên lợi nhuận thấp, chỉ bằng khoảng 30% biên lợi nhuận hàng container nên không đóng góp nhiều cho lợi nhuận của PHP. Ngược lại, cảng Lạch Huyện được quy hoạch là cảng biển quốc tế, có thể đón nhận được tàu container trọng tải lớn đến 100.000DWT sẽ giúp biên lợi nhuận của PHP cải thiện mạnh mẽ. Khó khăn lớn nhất đối với PHP chính là hạn chế về nguồn vốn để đầu tư cho các dự án mới.

Nhiều khả năng Vinalines sẽ không thoái vốn

Mặc dù trong năm 2015, cổ đông lớn Vinalines (hiện đang sở hữu 92,56% cổ phần) được chấp thuận giảm tỷ lệ sở hữu xuống còn 20% nhưng nhiều khả năng Vinalines sẽ không thoái vốn như được phê duyệt. Nguyên nhân có thể xuất phát từ bên cạnh hiệu quả kinh tế thì Cảng Hải Phòng còn có vị trí chiến lược và ý nghĩa quan trọng đối với an ninh quốc phòng, bảo vệ chủ quyền lãnh thổ và vùng kinh tế biển.

Khuyến nghị đầu tư

Năm 2016, PHP có thể đạt mức tăng trưởng kinh doanh đầy ấn tượng với doanh thu đạt 2.633 tỷ, tăng 12% so với năm 2015 nhờ tăng trưởng sản lượng hàng hóa nhưng lợi nhuận sau thuế có khả năng đạt 741 tỷ, tăng 42%yoy nhờ tiết kiệm chi phí kinh doanh. Đóng góp chính cho sự tăng trưởng mạnh mẽ của PHP trong năm 2016 chủ yếu đến từ cảng Tân Vũ, hiện mới chỉ được khai thác khoảng 80% công suất toàn dụng. Trước nhu cầu xuất nhập khẩu hàng hóa qua cảng không ngừng gia tăng tại Hải Phòng, cảng Tân Vũ sẽ là lợi thế cạnh tranh vượt trội của PHP so với các cảng khác nhờ vị trí đặc địa, quy mô cảng có thể nâng mức công suất khai thác lên đến 1,5 triệu TEU; trong khi các cảng khác trong khu vực hầu hết đã khai thác hết công suất. Ngoài ra, về dài hạn, PHP còn có lợi thế khi tiếp nhận đầu tư và khai thác 6/9 bến cảng tại Cảng container quốc tế Lạch Huyện, thay thế cho cảng Hoàng Diệu vốn biên lợi nhuận thấp. Do đó, BVSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PHP với giá mục tiêu là **26.740** đồng/cổ phần.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016F	2017F
Doanh thu	1.939	1.951	2.350	2.633	2.974
Giá vốn	1.548	1.379	1.500	1.487	1.638
Lợi nhuận gộp	391	572	850	1.145	1.336
Doanh thu tài chính	177	136	87	90	113
Chi phí tài chính	23	45	80	77	71
Lợi nhuận sau thuế	377	433	521	742	893

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016F	2017F
Tiền & khoản tương đương tiền	202	53	42	384	547
Các khoản phải thu ngắn hạn	275	266	416	348	515
Hàng tồn kho	42	38	30	38	37
Tài sản cố định hữu hình	1.675	3.269	3.082	3.146	3.202
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	228	250	252	265	279
Tổng tài sản	3.048	5.388	5.801	6.319	6.909
Nợ ngắn hạn	1.003	953	1.226	1.543	1.878
Nợ dài hạn	604	810	767	686	613
Vốn chủ sở hữu	1.440	3.626	3.809	4.091	4.418
Tổng nguồn vốn	3.048	5.388	5.801	6.319	6.909

Chỉ số tài chính					
Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016F	2017F
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	1%	1%	20%	12%	13%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	49%	15%	21%	42%	20%
Chỉ tiêu sinh lời					
Lợi nhuận gộp biên (%)	20%	29%	36%	43%	45%
Lợi nhuận thuần biên (%)	19%	22%	22%	28%	30%
ROA (%)	13%	10%	9%	12%	13%
ROE (%)	27%	17%	14%	18%	20%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	53%	33%	34%	35%	36%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	86%	37%	40%	38%	36%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/cổ phần)	3.048	981	1.168	1.662	2.002
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.678	11.089	11.649	12.511	13.513

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Đinh Thị Thu Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Phan Thùy Trang

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn

Đinh Thị Thu Thảo

Cảng biển & Logistics

dinhthithuthao@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn

Dương Đức Hiếu

Vật liệu xây dựng

duongduchieu@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thị Hải Yến

Hàng hóa tiêu dùng

nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

Lê Duy Khánh

Dầu khí

leduykhanh@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng

Dệt may

hathithuhang@baoviet.com.vn

Ngô Kim Thanh

Hạ tầng nước

ngokim.thanh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

nguyensexuanbinh@baoviet.com.vn

Bạch Ngọc Thắng

Kinh tế trưởng

bachngocthang@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Đức Anh

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888