

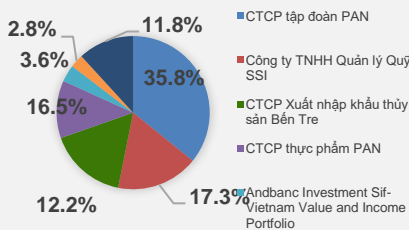
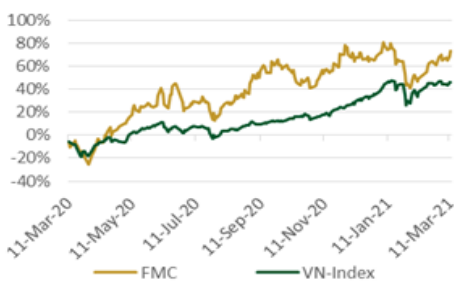
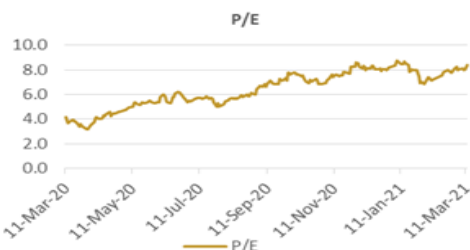
MUA [+17%]

Ngày cập nhật: 16/03/2021

 Giá hợp lý **43,900** VNĐ
 Giá hiện tại **37,500** VNĐ

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

 CP đang lưu hành (triệu) 58.9
 Free-float (triệu) 17.7
 Vốn hóa (tỷ đồng) 2,048
 KLGD TB 3 tháng 290,097
 Sở hữu nước ngoài 2.81%
 Ngày niêm yết đầu tiên 07/12/2006

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiinpro

Chiến lược kinh doanh nhằm đón đầu cơ hội từ EVFTA
Cập nhật KQKD 2020:

Kết quả kinh doanh khả quan nhờ hưởng lợi từ thành quả Việt Nam kiểm soát dịch Covid-19 tốt hơn các nước đối thủ như Thailand, Ấn Độ, và Ecuadoro và các mất xích trong chuỗi giá trị tôm Việt linh hoạt các hình thức hợp tác. Kết thúc năm 2020, FMC đạt doanh thu 4,415 tỷ đồng, tăng 19% YoY là mức tăng trưởng cao nhất trong 5 năm qua, hoàn thành 106% kế hoạch năm 2020. LNST đạt 225 tỷ đồng, giảm nhẹ 1.7% YoY, hoàn thành 94% kế hoạch LNST năm 2020.

Dịch bệnh ở tôm nuôi tác động đến hiệu quả sản xuất. Biên lợi nhuận gộp giảm 1.7% so với năm 2019 còn 9.7% trong năm 2020. Do tôm bị dịch bệnh tấn công nên giá thành nuôi tôm cao và mảng nông sản của công ty chỉ hoàn thành 80% kế hoạch lợi nhuận nên không góp phần làm tăng lợi nhuận.

Điểm nhấn đầu tư:

Nhiều khả năng được hưởng thuế 0% trong POR 15, đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh. Trong năm 2019, FMC đã đạt được mức thuế 0% trong vụ kiện bán phá giá tôm Việt Nam vào thị trường Mỹ (POR13). Điều này tạo ra nền tảng tốt cho việc thỏa thuận không làm hồ sơ bán phá giá tôm vào thị trường này trong giai đoạn từ 01/02/2019 đến 31/01/2020 (POR 15).

Nâng cao năng lực sản xuất, đón đầu cơ hội từ EVFTA. Hiện nay tiêu thụ tôm tại thị trường EU chiếm 29% trong tỷ trọng xuất khẩu của FMC. Hiệp định EVFTA đưa mức thuế xuất khẩu tôm về 0% hứa hẹn sẽ mang đến nhiều lợi thế cho FMC mở rộng xuất khẩu sang EU. Nhằm nắm bắt cơ hội từ EVFTA, FMC đã mở rộng vùng nuôi và có kế hoạch đầu tư xây dựng nhà máy chế biến mới. Năm 2020, FMC đầu tư mở rộng diện tích nuôi tôm tại khu đất kế bên khu nuôi tôm TaNa Farm tại Sóc Trăng, có diện tích hơn 81 hecta. Bên cạnh đó, năm 2021, FMC xây dựng 2 nhà máy chế biến tại Sóc Trăng với tổng công suất 20,000 tấn/năm, tương đương 100% công suất chế biến năm 2019, với mức đầu tư 400 tỷ đồng. Dự kiến sẽ hoàn thành vào năm 2022, và hoạt động 100% công suất vào năm 2025.

Gia tăng tỷ lệ tự chủ nguồn tôm nguyên liệu sẽ góp phần thúc đẩy năng lực cạnh tranh của FMC. FMC đặt kế hoạch tiếp tục mở rộng, từng bước nâng cao mức độ tự chủ về nguyên liệu. Đến năm 2021, FMC phấn đấu đạt tỷ lệ 30%. Trong khi, các đối thủ chính như MPC có tỷ lệ tự chủ thấp hơn FMC. Hơn nữa, do quỹ đất phát triển vùng nuôi tôm không còn nhiều, nên việc mở rộng vùng nuôi gia tăng tỷ lệ tự chủ sẽ là thách thức của các doanh nghiệp chế biến tôm lớn trong tương lai.

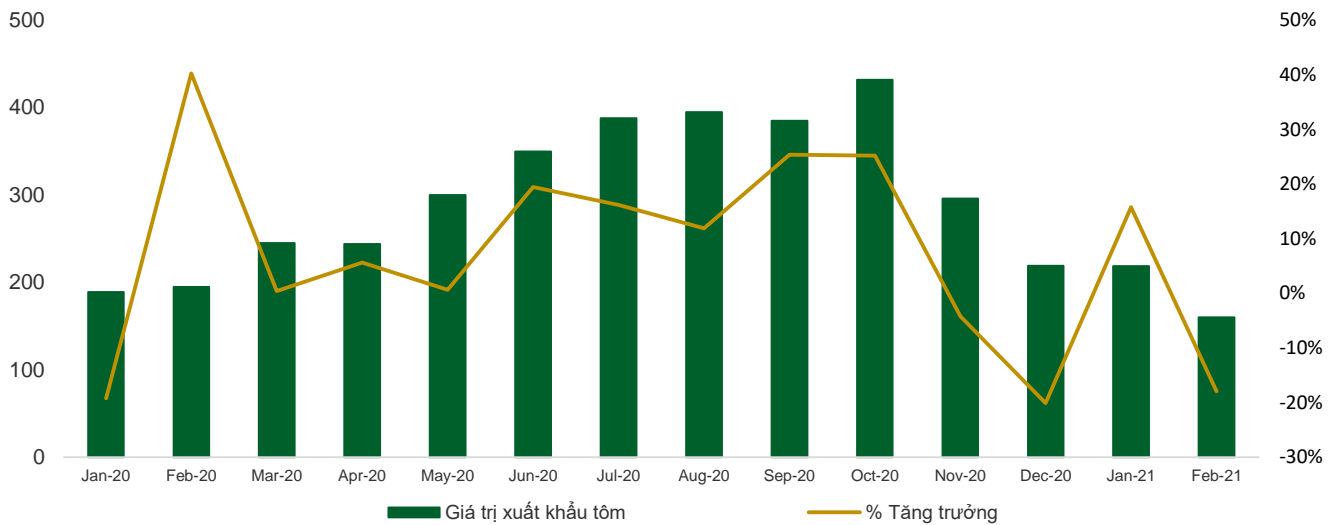
Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2021 khoảng 4,657 tỷ đồng (+5.5% YoY), trong khi LNST năm 2021 đạt 236 tỷ đồng (+4.6% YoY), với biên lợi nhuận gộp khoảng 10.6%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu FMC khoảng **43,900 đồng/cổ phiếu** (+17% so với giá hiện tại). Do đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro tập trung doanh thu; **(2)** Rủi ro nguồn nguyên liệu; **(3)** Rủi ro tỷ giá hối đoái; **(4)** Rủi ro cạnh tranh cạnh tranh từ Ấn Độ, Thái Lan, Ecuadoro; **(5)** Rủi ro pha loãng giá cổ phiếu.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,079	3,498	3,807	3,710	4,415	4,657
LNST (tỷ VND)	103	112	180	230	226	236
EPS (VND)	3,206	2,818	3,888	3,979	4,607	4,014
Tăng trưởng EPS (%)	-19%	-12%	38%	2%	16%	-13%
Giá trị sổ sách (VND)	15,855	14,723	17,138	19,141	22,044	21,355
P/E	5.7	6.5	6.4	7.0	5.7	10.0
P/B	1.1	1.2	1.5	1.5	1.2	1.9
Cổ tức (%)	30%	45%	20%	25%	25%	N/A

Bật tăng trong năm 2020, xuất khẩu tôm chịu áp lực cạnh tranh trong năm 2021

Giá trị tôm xuất khẩu (triệu USD)



Nguồn: VASEP, PHFM tổng hợp

Năm 2020, nhờ thành quả kiểm soát dịch Covid-19 tốt hơn các nước đối thủ như Thailand, Ấn Độ, và Ecuador và các mất xích trong chuỗi giá trị tôm Việt lại linh hoạt các hình thức hợp tác, Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng xuất khẩu tôm khả quan trong năm 2020. Kết thúc năm 2020, xuất khẩu tôm Việt Nam đã vượt qua những thăng trầm, đạt 3.73 tỷ USD (+11.07% YoY) với khối lượng đạt 411 nghìn tấn (+6.72% YoY).

Năm 2020, do dịch Covid-19, xu hướng tiêu dùng nghiêng về các loại tôm cỡ nhỏ và trung bình, dạng đông lạnh, dễ chế biến, giá vừa phải, thời hạn bảo quản lâu, phù hợp tiêu thụ tại nhà như tôm thẻ chân trắng chế biến. Trong khi, Việt Nam có thể mạnh nuôi tôm thẻ chân trắng thâm canh, giúp Việt Nam nắm bắt xu hướng người tiêu dùng tốt hơn.

Các thị trường lớn đều chứng kiến tăng trưởng tốt trong năm 2020. Thị trường Mỹ và Anh tăng trưởng nhanh nhất, với mức tăng lần lượt là 33% và 20.1%. Tiếp theo là EU và Hàn Quốc tăng lần lượt là 6.1% và 3.3%.

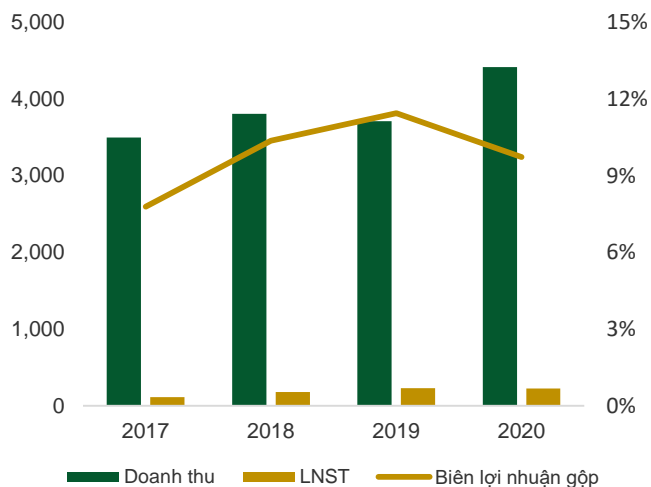
Tính đến hết tháng 2, xuất khẩu tôm đạt trên 380 triệu USD (-0.8% YoY), do xuất khẩu tôm xú giảm 48% còn 38 triệu USD, trong khi tôm chân trắng tăng 14% YoY đạt 304 triệu USD. Sản phẩm tôm sú giảm do giá cao và Trung Quốc kiểm soát hàng đông lạnh chặt chẽ.

Năm 2021, VASEP dự báo xuất khẩu tôm Việt Nam có thể đạt 4 tỷ USD (+15% YoY). Tuy nhiên, áp lực cạnh tranh từ tôm Ấn Độ, Ecuador và Indonesia sẽ gia tăng trong năm nay khi các nước này kiểm soát được dịch và quay lại sản xuất. Chính phủ Ấn Độ đặt mục tiêu 2.4 triệu tấn tôm vào năm 2024, và có kế hoạch phát triển nuôi tôm ven biển gần 8 tỷ USD. Trong khi Indonesia đặt kế hoạch tăng thêm 200 nghìn ha ao nuôi đến năm 2024, và được dự đoán năm 2021 sản lượng tôm tăng 10% đạt 330 ngàn tấn.

Hơn nữa, giá bán tôm của Ấn Độ và Ecuador thấp hơn từ 10 – 15% so với tôm Việt Nam, sẽ làm trầm trọng thêm áp lực cạnh tranh từ các quốc gia này. Tuy nhiên, với trình độ chế biến sâu, có thể tạo sự khác biệt bằng các sản phẩm giá trị gia tăng chất lượng cao, Việt Nam sẽ củng cố vị thế của mình trên thị trường thế giới. Hơn nữa, cạnh tranh giữa các doanh nghiệp trong nước cũng đang trở nên sôi động hơn khi nhiều nhà chế biến tôm xây dựng thêm nhà máy mới.

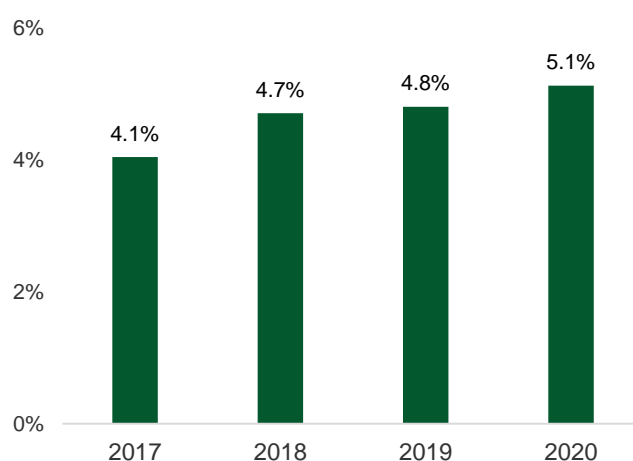
Tình hình kinh doanh của FMC trong năm 2020

Tình hình kinh doanh của FMC (tỷ đồng)



Nguồn: FMC, PHFM tổng hợp

Thị phần xuất khẩu tôm của FMC qua các năm



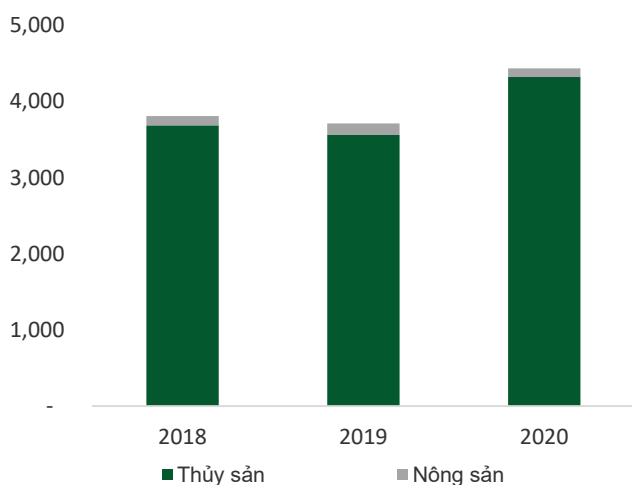
Nguồn: FMC, PHFM tổng hợp

Kết thúc năm 2020, FMC đạt doanh thu 4,415 tỷ đồng, tăng 19% YoY là mức tăng trưởng cao nhất trong 5 năm qua, hoàn thành 106% kế hoạch năm 2020. LNST đạt 225 tỷ đồng, giảm nhẹ 1.7% YoY, hoàn thành 94% kế hoạch LNST năm 2020. Sản lượng tôm chế biến tăng 24% YoY lên khoảng 20 ngàn tấn, hoàn thành 116% kế hoạch năm 2020. Trong khi sản lượng tôm tiêu thụ đạt 18 ngàn tấn, hoàn thành 115% kế hoạch năm 2020. Doanh thu của FMC tăng 19%, cao hơn 1.5x so với mức tăng trưởng trung bình của các công ty xuất khẩu tôm niêm yết.

Biên lợi nhuận gộp giảm 1.7% so với năm 2019 còn 9.7% trong năm 2020. Nguyên nhân là do tôm bị dịch bệnh tấn công nên giá thành nuôi tôm cao và mảng nông sản của công ty chỉ hoàn thành 80% kế hoạch lợi nhuận nên không góp phần làm tăng lợi nhuận.

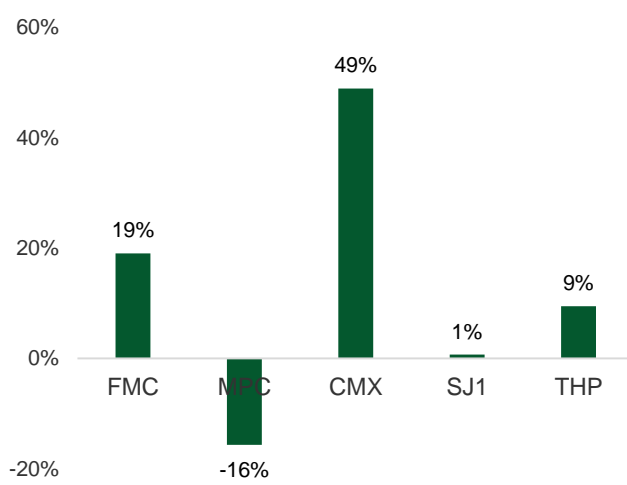
Tỷ trọng doanh thu xuất khẩu của FMC đóng góp vào kim ngạch xuất khẩu tôm ngày càng tăng qua các năm với CAGR khoảng 8% trong giai đoạn 2017-2020, và đạt 5.1% vào năm 2020. Điều này cho thấy vị thế cạnh tranh của doanh nghiệp ngày càng cải thiện.

Cơ cấu doanh thu của FMC theo sản phẩm giai đoạn 2018 - 2020 (tỷ đồng)



Nguồn: FMC, PHFM tổng hợp

Tăng trưởng doanh thu của các doanh nghiệp xuất khẩu tôm niêm yết



Nguồn: FMC, PHFM tổng hợp

Xuất khẩu tôm là động lực tăng trưởng chính. Doanh thu bán thủy sản tăng 21% YoY, đạt 4,300 tỷ đồng, chiếm 97% tổng doanh thu. Mảng nông sản giảm 25% YoY còn 115 tỷ đồng.

Đà tăng trưởng tích cực trong năm 2020 đang tiếp tục trong các tháng đầu năm 2021. Doanh thu xuất khẩu tăng trưởng khả quan trong 2 tháng đầu năm 2021, với mức tăng 10% vào tháng 2/2021, và 42% vào tháng 1/2021. Lũy kế 2M 2021, doanh thu xuất khẩu của FMC đạt 25.2 triệu USD, tăng 26% YoY, với sản lượng tiêu thụ đạt 2,173 tấn tôm (+36% YoY).

Dự phóng kết quả kinh doanh 2021

Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2021 khoảng 4,657 tỷ đồng (+5.5% YoY), trong khi LNST năm 2021 đạt 236 tỷ đồng (+4.6% YoY), do:

- (1) Thị trường tôm toàn cầu dự kiến sẽ trị giá 24.1 tỷ USD vào năm 2026. Nhu cầu tôm trên thế giới còn nhiều dư địa tăng trưởng khi ý thức tăng cường sức khỏe ngày càng được chú trọng trên thế giới do đại dịch. Người tiêu dùng chú trọng tôm thẻ chân trắng hơn. Hơn nữa, do tôm thẻ chân trắng là thế mạnh của Việt Nam, Việt Nam nhiều khả năng sẽ nắm bắt cơ hội từ xu hướng này.
- (2) Do công suất chế biến của các nhà máy của FMC đã gần đạt 100%, nên chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2021 tăng trưởng vừa phải ở mức 5.5%. Hơn nữa, do cạnh tranh từ Ấn Độ, Ecuador, và Indonesia sẽ khiến thị trường tôm năm 2021 cạnh tranh sôi động.
- (3) EVFTA sẽ là động lực tăng trưởng trong năm nay.
- (4) Nhiều khả năng được hưởng thuế 0% trong POR 15, đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh.

Trong dài hạn, FMC có những điểm nhấn đầu tư sau:

- (1) Nâng cao năng lực sản xuất, đón đầu cơ hội từ EVFTA. Hiện nay tiêu thụ tôm tại thị trường EU chiếm 29% trong tỷ trọng xuất khẩu của FMC. Hiệp định EVFTA đưa mức thuế xuất khẩu tôm về 0% hứa hẹn sẽ mang đến nhiều lợi thế cho FMC mở rộng xuất khẩu sang EU. Nhằm nắm bắt cơ hội từ EVFTA, FMC đã mở rộng vùng nuôi và có kế hoạch đầu tư xây dựng nhà máy chế biến mới. Năm 2020, FMC đầu tư mở rộng diện tích nuôi tôm tại khu đất kế bên khu nuôi tôm TaNa Farm tại Sóc Trăng, có diện tích hơn 81 hecta. Bên cạnh đó, năm 2021, FMC xây dựng 2 nhà máy chế biến tại Sóc Trăng với tổng công suất 20,000 tấn/năm, tương đương 100% công suất chế biến năm 2019, với mức đầu tư 400 tỷ đồng. Dự kiến sẽ hoàn thành vào năm 2022, và hoạt động 100% công suất vào năm 2025. Công ty cho biết năm 2022 kỳ vọng sẽ là năm tăng trưởng vượt bậc của công ty.
- (2) Gia tăng tỷ lệ tự chủ nguồn tôm nguyên liệu sẽ góp phần thúc đẩy năng lực cạnh tranh của FMC. FMC đặt kế hoạch tiếp tục mở rộng, từng bước nâng cao mức độ tự chủ về nguyên liệu. Năm 2021, FMC phấn đấu đạt tỷ lệ 30%. Trong khi, các đối thủ chính như MPC có tỷ lệ tự chủ thấp hơn FMC. Hơn nữa, do quỹ đất phát triển vùng nuôi tôm không còn nhiều, nên việc mở rộng vùng nuôi gia tăng tỷ lệ tự chủ sẽ là thách thức của các doanh nghiệp chế biến tôm lớn trong tương lai.

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu FMC khoảng **43,900 đồng/cổ phiếu** (+17% so với giá hiện tại). Do đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)	236	315	401	452	491
Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế	225	301	383	432	469
Khấu hao	74	80	86	96	107
WC	(76)	(131)	(158)	(164)	(178)
CAPEX	(112)	(124)	(139)	(145)	(145)
FCFF	111	127	172	219	252
Giá trị hiện tại của FCFF (WACC 9.7%)	101	106	130	152	159
Giá trị hiện tại của cuối cùng (2.0% g)	2,112				
Nợ ròng	(174)				
Giá trị vốn cổ phần	2,585				
SLCP	58,852,800				
Giá hợp lý (VNĐ/CP)	43,917				

Phương pháp EV/EBITDA

2021 EBITDA	309
EV/EBITDA ngành	8.9x
EV	2,755
Nợ ròng	(174)
Giá trị vốn cổ phần	2,581
SLCP	58,852,800
Giá hợp lý (VNĐ/CP)	43,855

	DCF	EV/EBITDA	Giá hợp lý
Giá hợp lý (VNĐ/CP)	43,917	43,855	43,900
Tỷ trọng	80%	20%	VNĐ/CP

Rủi ro:

a. Rủi ro tập trung doanh thu.

Tỷ lệ xuất khẩu của FMC sang Châu Âu, Nhật Bản, và Mỹ chiếm lần lượt là 29%, 24% và 32%, do đó FMC 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 công ty.

b. Rủi ro nguồn nguyên liệu.

Hoạt động nuôi tôm chịu ảnh hưởng nhiều bởi thời tiết và dịch bệnh. Hiện tượng thời tiết không thuận lợi gây thiếu hụt đến nguồn cung tôm và khó khăn trong hoạt động nuôi trồng, làm tăng giá tôm nguyên liệu, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp chế biến.

c. Rủi ro tỷ giá hối đoái.

Với hơn 95% doanh thu là xuất khẩu, FMC đối mặt với rủi ro biến động tỷ giá hối đoái, chủ yếu là EUR, JPY, USD tại ba thị trường xuất khẩu lớn là Châu Âu, Nhật Bản, và Mỹ. 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.

d. Rủi ro cạnh tranh từ Ấn Độ, Thái Lan, Ecuadoro.

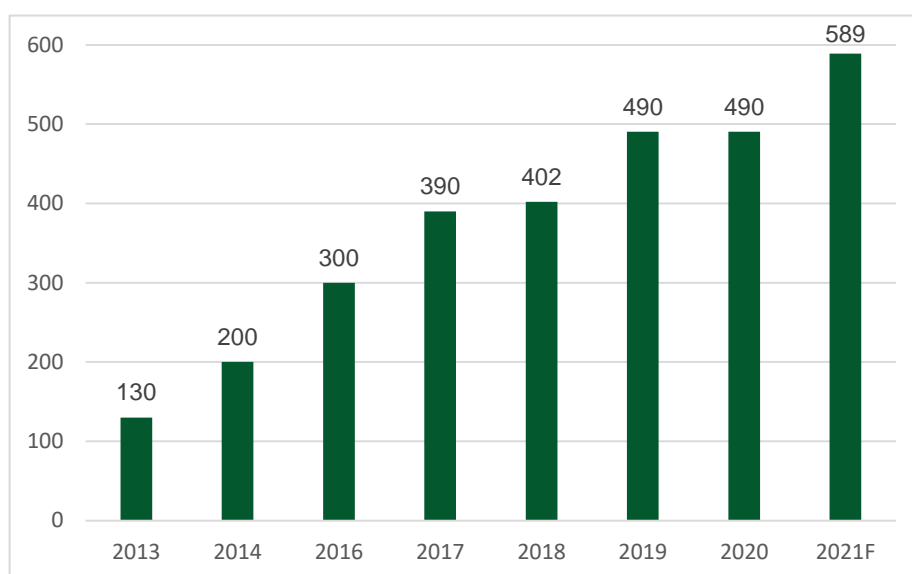
e. Rủi ro pha loãng giá cổ phiếu.

Sơ lược công ty

Công ty Cổ phần Thực phẩm Sao Ta thành lập năm 1996, năm 2003 chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần, năm 2006 cổ phiếu của công ty niêm yết và giao dịch tại HOSE. Hoạt động kinh doanh chính là Chế biến và xuất khẩu các sản phẩm từ tôm chiếm hơn 96% doanh thu. Các sản phẩm chính của công ty là Tôm tươi, Tôm Nobashi, Tôm tẩm bột, tôm hấp trong đó tôm tươi chiếm tỉ trọng lớn nhất, 37.02%, sau đó là tôm Nobashi 27.13%, với thị trường tiêu thụ truyền thống là Nhật và Mỹ. Hiện FMC đang mở rộng và khôi phục lại các thị trường EU, Nga và Hàn Quốc.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: FMC, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Doanh thu thuần	3,079	3,498	3,807	3,710	4,415	4,657
Giá vốn hàng bán	(2,841)	(3,225)	(3,412)	(3,285)	(3,986)	(4,164)
Lợi nhuận gộp	238	273	395	425	430	493
Chi phí bán hàng	(72)	(97)	(101)	(118)	(147)	(164)
Chi phí QLDN	(47)	(47)	(77)	(69)	(58)	(94)
Lợi nhuận từ HĐKD	119	129	217	238	225	236
Lợi nhuận tài chính	(11)	(14)	(23)	(3)	11	11
Chi phí lãi vay	(21)	(32)	(23)	(17)	(14)	(17)
Lợi nhuận trước thuế	109	115	194	236	237	247
Lợi nhuận sau thuế	103	112	180	230	226	236
LNST của cổ đông Công ty mẹ	103	112	180	230	226	236
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Tài Sản Ngắn Hạn	1,078	1,343	1,187	1,098	1,221	1,528
Tiền và tương đương tiền	326	166	27	244	268	489
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	5	9	10	10
Phải thu ngắn hạn	251	413	289	242	305	317
Hàng tồn kho	477	736	837	578	608	680
Tài sản ngắn hạn khác	24	28	29	25	30	31
Tài Sản Dài Hạn	296	307	308	423	490	524
Phải thu dài hạn	0	-	-	3	4	4
Tài sản cố định	234	276	276	267	308	346
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	29	3	13	105	7	2
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	32	28	19	47	171	171
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	1,374	1,650	1,495	1,521	1,711	2,052
Nợ phải trả	898	1,076	806	582	630	697
Nợ ngắn hạn	892	1,069	799	572	620	687
Nợ dài hạn	7	7	8	10	10	10
Vốn chủ sở hữu	476	574	689	939	1,081	1,355
Vốn góp	300	390	402	490	490	589
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	1,374	1,650	1,495	1,521	1,711	2,052

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	23	(280)	364	557	44	227
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(6)	(47)	(76)	(151)	(63)	(112)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(14)	168	(428)	(189)	43	106
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2	(159)	(140)	217	24	221
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	323	326	166	27	244	268
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	326	166	27	244	268	489
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
Tăng trưởng (%)						
Doanh thu	7.0%	13.6%	8.8%	-2.5%	19.0%	5.5%
Lợi nhuận sau thuế	5.5%	9.3%	60.6%	27.3%	-1.7%	4.6%
Tổng tài sản	2.2%	20.1%	-9.4%	1.7%	12.5%	19.9%
Tổng vốn chủ sở hữu	37.9%	20.7%	20.0%	36.3%	15.2%	25.3%
Khả năng sinh lời (%)						
Tỷ suất lãi gộp	7.7%	7.8%	10.4%	11.4%	9.7%	10.6%
Tỷ suất EBIT	3.9%	3.7%	5.7%	6.4%	5.1%	5.1%
Tỷ suất lãi ròng	3.3%	3.2%	4.7%	6.2%	5.1%	5.1%
ROA	7.5%	6.8%	12.1%	15.1%	13.2%	11.5%
ROE	21.6%	19.6%	26.2%	24.5%	20.9%	17.4%
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	31	44	30	27	27	27
Số ngày tồn kho	60	82	88	63	55	59
Số ngày phải trả	4	5	9	5	5	5
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.21	1.26	1.49	1.92	1.97	2.23
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.67	0.57	0.44	0.91	0.99	1.23
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.65	0.65	0.54	0.38	0.37	0.34
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.89	1.87	1.17	0.62	0.58	0.51
Vay ngắn hạn/VCSH	1.88	1.86	1.16	0.61	0.57	0.51
Vay dài hạn/VCSH	0.01	0.01	0.01	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 Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby, 81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp. HCM

Điện thoại: (84-28) 3 535 6060

Fax: (84-28) 3 535 2912

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 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

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