

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Ngày 04/07/2019

Giá hiện tại: 18.600 VND

Giá mục tiêu: 30.300 VND

Tăng trưởng: +63%

Luyện Quang Thăng

Email:thang.luyen@sbsi.vn

Túi tự hủy là động lực cho tăng trưởng dài hạn**Triển vọng tăng trưởng:**

Duy trì sản lượng túi truyền thống: Dự kiến sản lượng sản xuất màng bao bì của AAA sẽ đạt mức 92,2 nghìn tấn năm 2019, tăng trưởng 7% so với năm trước. Theo công ty, thị trường Mỹ có qui mô lớn tương tự thị trường Nhật Bản trong khi AAA mới chỉ xuất khẩu dưới 10% vào thị trường này.

Tăng trưởng mảng thương mại: AAA đang hoàn thiện và cơ cấu lại nguồn hàng từ các thị trường Mỹ và các nước có nguồn nguyên liệu rẻ hơn. Cùng với hợp đồng bao tiêu một phần ba sản lượng của nhà máy lọc dầu Bình Sơn, biên lợi nhuận của mảng thương mại sẽ được cải thiện đáng kể. Chúng tôi ước tính doanh thu mảng thương mại đạt gần 4.000 tỉ /năm và lợi nhuận sau thuế ước đạt 70 tỷ/năm.

Tiềm năng từ thị trường túi FIBC/PP: Với nhu cầu rộng lớn cùng kinh nghiệm xuất khẩu hơn 15 năm qua, AAA hoàn toàn có thể xuất khẩu với mục tiêu 1.000 tấn/tháng. Dự kiến nhà máy bao bì PP đóng góp 600 tỷ doanh thu và 40 tỷ lợi nhuận cho AAA từ năm 2020.

Túi tự hủy: động lực mới cho tăng trưởng bền vững: Theo dự phóng của chúng tôi, mảng túi tự hủy sẽ đóng góp hơn 10% sản lượng cho AAA và hơn 20% doanh thu và 25% LNST phần sản xuất bao bì màng mỏng từ năm 2022.

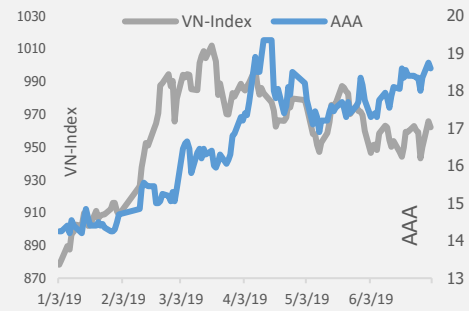
Khu công nghiệp: không chỉ là ngắn hạn: Bên cạnh An Phát Complex, AAA cũng được chấp thuận nguyên tắc sẽ thực hiện 1 khu công nghiệp nữa với diện tích 180ha cách trụ sở AAA tại Nam Sách Hải Dương khoảng 5km. Với giá dự kiến 60-70 USD/m², KCN mới dự kiến đem lại doanh thu 2.500 tỉ cho AAA từ năm 2021, bảo đảm nguồn lợi nhuận ổn định dài hạn cho công ty.

Quan điểm đầu tư:

Dựa trên các phương pháp định giá khác nhau, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của AAA là 30.300 đồng/cp, tương ứng triển vọng tăng giá là 63% so với giá hiện tại và khuyến nghị **MUA** mạnh với cổ phiếu này.

Rủi ro đầu tư:

Rủi ro pha loãng: với giả định số lượng chứng quyền có thể chuyển đổi ra tối đa 40 triệu cổ phiếu ngay trong năm 2020, chúng tôi cho rằng rủi ro pha loãng hơn 20% sẽ 1 phần được bù đắp bởi tăng trưởng lợi nhuận năm 2020. Chính vì vậy EPS pha loãng được dự kiến đi ngang trong năm 2020.

Biến động giá cổ phiếu**Thông tin giao dịch**

Giá hiện tại (VND/cp)	18.600
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	19.350
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	13.750
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	171,2
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	171,2
KLGD b/quân 30 ngày (cp/phiên)	2.882.406
% sở hữu nước ngoài	2.7%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	3.184
EPS trailing (VNĐ/CP)	2.016
PE trailing	9,23

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Nhựa An Phát Xanh tiền thân là Công ty TNHH Anh Hai Duy được thành lập ban đầu với 2 thành viên và vốn điều lệ 500 triệu đồng. Sau gần 17 năm phát triển và hoạt động, AAA hiện tại có quy mô vốn điều lệ 1.712 tỷ đồng. AAA hiện là doanh nghiệp hàng đầu về sản xuất bao bì nhựa, tiên phong trong sản xuất bao bì sinh học phân hủy hoàn toàn. Ban lãnh đạo AAA là những người có nhiều năm kinh nghiệm trong ngành nhựa. Trong đó, cả 2 sáng lập viên vẫn tiếp tục điều hành doanh nghiệp cho đến hiện tại.

Cơ cấu cổ đông

CTCP Tập đoàn An Phát Holdings	46,67%
Cổ đông khác	53,33%

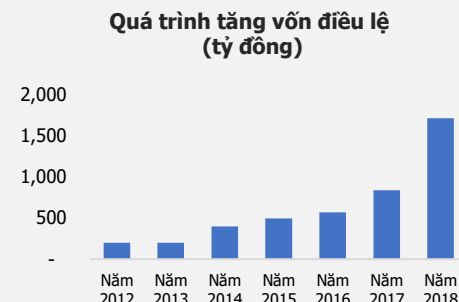
1. Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Nhựa An Phát Xanh tiên thân là Công ty TNHH Anh Hai Duy được thành lập ban đầu với 2 thành viên và vốn điều lệ là 500 triệu đồng. Sau gần 17 năm phát triển và hoạt động, AAA hiện tại có quy mô vốn điều lệ lên đến 1.712 tỷ đồng, vốn hóa thị trường khoảng 3.184 tỷ đồng. AAA hiện là doanh nghiệp hàng đầu về sản xuất bao bì nhựa chất lượng cao, là doanh nghiệp tiên phong trong sản xuất bao bì tự hủy hoàn toàn có nguồn gốc sinh học.

Ban lãnh đạo AAA là những người có nhiều năm kinh nghiệm trong ngành nhựa. Trong đó, cả ba sáng lập viên vẫn tiếp tục điều hành doanh nghiệp cho đến nay.

Năng lực sản xuất của AAA

AAA hiện là nhà sản xuất bao bì nhựa chất lượng cao lớn nhất Việt Nam và Châu Á với công suất thiết kế của 7 nhà máy đang vận hành đạt 96.000 tấn/năm, cùng kế hoạch xây dựng nhà máy số 8 sản xuất túi tự hủy thân thiện với môi trường. Bên cạnh đó, công ty con của AAA – CTCP An Tiến Industries sở hữu hai nhà máy sản xuất bột đá CaCO₃ và các loại hạt phụ gia, chất độn (additives, fillers) cho ngành nhựa với tổng công suất 372.000 tấn/năm. Trong đề án tái cấu trúc, AAA sẽ chuyển nhượng lại HII (CTCP An Tiến Industries) cho An Phát Holdings và chỉ giữ lại công ty An Thành Bicsol là chuyên về hoạt động thương mại nhựa và hóa chất.



	Sản phẩm chính	Công suất (Tấn/ Năm)
Nhà máy số 1	Bao bì thực phẩm, Túi rác, Màng nilon	10.800
Nhà máy số 2	Túi rác, túi siêu thị	15.600
Nhà máy số 3	Túi cuộn thực phẩm	10.800
Nhà máy số 5	Túi T-Shirt, Flat nguyên sinh và tự hủy	11.000
Nhà máy số 6	Túi rác, túi thực phẩm	37.000
Nhà máy số 7	Túi Draw-tape, Drawstring	9.600
Nhà máy số 8	Túi tự hủy	2.500
Nhà máy An Tiến Industries	Bột đá CaCO ₃ , nguyên liệu ngành nhựa	372.000

Để đạt được mục tiêu dẫn đầu ngành nhựa và bao bì ở châu Á, AAA đã không ngừng mở rộng hoạt động kinh doanh. Trong đó mảng bao bì chất lượng cao tiếp tục được đầu tư mở rộng với trọng tâm là các sản phẩm túi vi sinh phân hủy hoàn toàn, tiếp đến là mở rộng chuỗi sản xuất ngành hóa nhựa.

2. Hoạt động sản xuất kinh doanh

Trong hoạt động sản xuất kinh doanh chính là sản xuất các sản phẩm túi, AAA vẫn chủ yếu tập trung vào xuất khẩu. Trong cơ cấu xuất khẩu, Châu Âu vẫn là thị trường tiêu thụ chính các sản phẩm của AAA với tỷ trọng 56%. Tiếp đến là thị trường Nhật Bản và Mỹ với doanh thu lần lượt chiếm 30% và 7%. Đây cũng là hai thị trường mà AAA định hướng mở rộng sau thị trường EU. Hiện tại, AAA có nhà máy số 6 và số 7 chuyên sản xuất bao bì nhựa cho thị trường Nhật Bản và Mỹ, bắt đầu đi vào hoạt động từ năm 2017.

Trong các năm gần đây, kết quả kinh doanh của AAA có sự tăng trưởng mạnh. Doanh thu tăng 2,6 lần từ năm 2014 lên 4.070 tỷ đồng năm 2017, lợi nhuận sau thuế tăng 5,5 lần lên 263 tỷ đồng, tương đương tăng trưởng kép 38%/năm về doanh thu và 76%/năm về lợi nhuận ròng. Riêng năm 2018, doanh thu đạt 8.012 tỷ đồng, tăng gần 2 lần so với 2017 là do AAA có thêm mảng thương mại hạt nhựa. Đóng góp vào tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ trong những năm qua của AAA là nhờ vào chiến lược liên tục mở rộng nhà máy và mở rộng thị trường tại Châu Âu, Nhật Bản, Mỹ... Đồng thời, AAA tập trung vào sản xuất các sản phẩm túi vi sinh phân hủy hoàn toàn có biên lợi nhuận cao hơn.

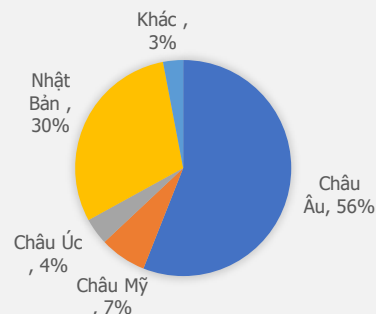
Trong quý 1/2019, AAA ghi nhận 2.617 tỷ đồng doanh thu thuần (+101.5% yoy), và lợi nhuận sau thuế đạt 224 tỷ đồng, gấp 3.7 lần so với cùng kỳ.

Doanh thu thương mại hạt nhựa đạt 1.164 tỷ đồng (+142,2% yoy). Mặc dù tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ tuy nhiên biên lợi nhuận gộp lại giảm rất mạnh và chỉ ở mức 2,2% đã khiến cho mảng này không đóng góp tích cực cho kết quả kinh doanh chung. Nguyên nhân chủ yếu có thể do giá hạt nhựa suy giảm ở nửa đầu năm 2019 và AAA đang giảm tồn kho loại hàng cũ để lấy hàng mới có nguồn gốc ở Mỹ và từ nhà máy lọc dầu Bình Sơn có giá rẻ hơn.

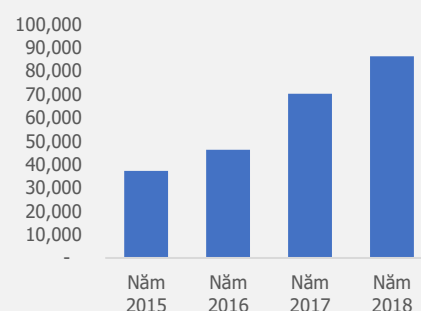
Đối với sản phẩm túi nilon, AAA đạt sản lượng hơn 22.000 tấn (+22% yoy) trong quý 1/2019, doanh thu đạt 852 tỷ đồng (+11.5% yoy). Sự tăng trưởng tích cực này một phần quan trọng đến từ việc AAA đưa các sản phẩm bao bì thân thiện môi trường xâm nhập mạnh mẽ vào các chuỗi siêu thị Vinmart, Lspace, Lotte, Aeon... dưới thương hiệu Aneco.

Đối với mảng khai thác KCN, trong quý 1/2019 AAA đã thực hiện cho thuê tổng diện tích 50.000 m2 trong KCN kỹ thuật cao An Phát Complex. AAA đã ghi nhận doanh thu cho thuê KCN là 470 tỷ đồng, và lợi nhuận trước thuế là 207 tỷ đồng (chiếm 75,8% tổng lợi nhuận trước thuế). Với kỳ vọng KCN kỹ thuật cao An Phát Complex được khai thác tốt và đạt tỷ lệ lấp đầy 100% vào năm 2020 thì đây sẽ là nhân tố thúc đẩy tăng trưởng AAA trong thời gian tới.

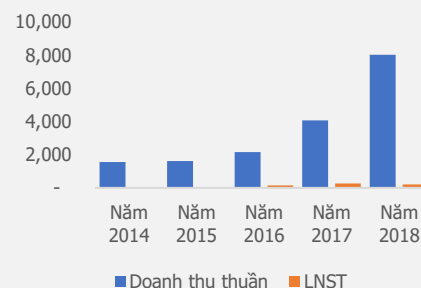
Doanh thu xuất khẩu 2018



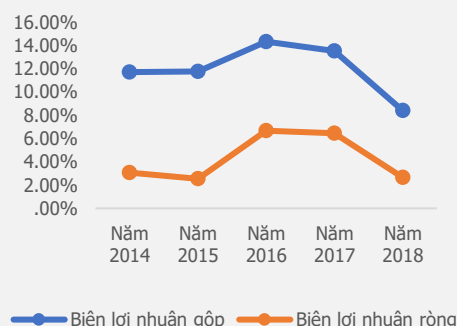
Sản lượng tiêu thụ túi (tấn)



Kết quả kinh doanh hợp nhất (tỷ đồng)



Biên lợi nhuận hợp nhất



(Nguồn: AAA)

3. Triển vọng tăng trưởng:

Duy trì sản lượng truyền thống:

Chúng tôi dự kiến sản lượng sản xuất của các nhà máy của AAA sẽ đạt mức 92,2 nghìn tấn năm 2019, tăng trưởng 7% so với năm trước. Do các nhà máy đã chạy gần hết công suất, cùng nhu cầu túi thông thường không tăng trưởng, AAA phải cơ cấu dần sản phẩm sang các thị trường như Mỹ để giảm thiểu rủi ro phụ thuộc thị trường Châu Âu. Theo công ty, thị trường Mỹ có quy mô lớn tương tự thị trường Nhật Bản trong khi AAA mới chỉ xuất khẩu dưới 10% vào thị trường này. Trong lịch sử 4 năm gần đây, AAA đã xuất khẩu thành công sang thị trường Nhật Bản và cho tới nay đã xuất khẩu 30% sản lượng sang thị trường này.

Tăng trưởng mảng thương mại:

AAA đang hoàn thiện và cơ cấu lại nguồn hàng từ các thị trường Mỹ và các nước có nguồn nguyên liệu rẻ hơn. Cùng với hợp đồng bao tiêu một phần ba sản lượng của nhà máy lọc dầu Bình Sơn, biên lợi nhuận của mảng thương mại sẽ được cải thiện đáng kể. Chúng tôi ước tính doanh thu mảng thương mại đạt gần 4.000 tỉ /năm và lợi nhuận sau thuế ước đạt 70 tỷ/năm.

An Thành, công ty con của AAA được cho là đơn vị thương mại hạt nhựa lớn thứ hai Việt Nam. Theo tìm hiểu của chúng tôi, nhựa OPEC là đơn vị thương mại hạt nhựa lớn nhất Việt nam, có quy mô doanh thu hơn 10 nghìn tỉ, chiếm chưa tới 5% thị phần ở Việt Nam và biên lợi nhuận sau thuế đạt 2,5% năm 2019. Vì vậy chúng tôi cho rằng ở thị trường thương mại hạt nhựa còn rất rộng lớn và mức lợi nhuận biên ròng 1.7% cho lĩnh vực này là có thể khả thi.

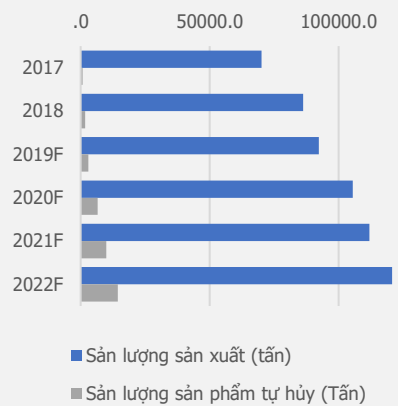
Việc thương mại hạt nhựa giúp AAA chủ động hơn trong nguồn nguyên liệu cũng như giá trong nhập nguyên liệu cho sản xuất. An Thành cũng giúp xây dựng cơ sở khách hàng, giúp các sản phẩm hạt tự hủy hoặc phụ gia tiếp cận với khách hàng nhanh hơn.

Tiềm năng từ thị trường túi FIBC/PP:

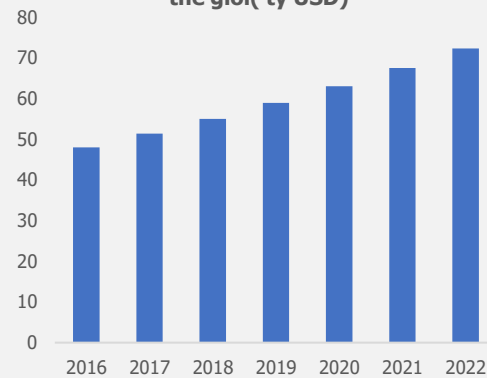
Theo khảo sát, thị trường Châu Á Thái Bình Dương và thị trường Bắc Mỹ là hai thị trường tiêu thụ chính của sản phẩm bao bì FIBC. Quy mô thị trường bao bì công nghiệp vào khoảng 55 tỷ USD vào năm 2018 và duy trì mức độ tăng trưởng bình quân 4%/năm trong 5 năm tiếp theo.

Với nhu cầu rộng lớn cùng kinh nghiệm xuất khẩu hơn 16 năm qua, AAA hoàn toàn có thể xuất khẩu với mục tiêu 1,000 tấn/tháng. Dự kiến nhà máy bao bì PP đóng góp 600 tỷ doanh thu và 40 tỷ lợi nhuận cho AAA từ năm 2020.

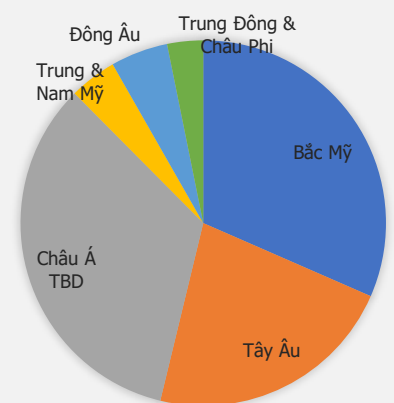
Sản lượng bán hàng AAA (tấn)



Thị trường bao bì FIBC/PP thế giới (tỷ USD)



Thị trường bao bì PP/FIBC thế giới



Túi tự hủy: động lực mới cho tăng trưởng bền vững:

Theo thống kê của Allied Market Research, quy mô thị trường sản phẩm tự hủy có thể lên tới 69 tỷ USD, tăng trưởng trung bình 18,8%/năm từ năm 2017 trong khi thị trường sản phẩm nhựa truyền thống có xu hướng chững lại.

Ngoài ra, tại thị trường Việt Nam, nhu cầu túi tự hủy cũng dự kiến ngày càng tăng trưởng, khi nhận thức của người tiêu dùng tăng lên và ý thức tiêu dùng các sản phẩm thân thiện với môi trường sẽ giúp tăng nhu cầu túi nhựa tự hủy.

An Phát Holdings là tập đoàn đầu tiên tại Việt Nam có khả năng sản xuất túi tự hủy sinh học và đang xuất khẩu sang thị trường châu Âu. Ngoài ra, tại Việt Nam, tập đoàn này có sản phẩm AnEco là túi tự hủy hoàn toàn đang xuất hiện trên kệ các siêu thị lớn và tiếp cận các công ty tiêu dùng, hàng không lớn của Việt Nam.

An Phát Holdings vừa công bố mua lại một công ty Hàn Quốc sở hữu công thức sản xuất sản phẩm tự hủy sinh học hoàn toàn. Trên thế giới có không tới 10 công ty lớn có khả năng sản xuất nguyên liệu này, tập trung nhiều ở các nước Châu Âu và Trung Quốc.

Với việc mua được công thức và nhà máy sản xuất đã có tại Hàn Quốc, tập đoàn dự kiến đưa mô hình sản xuất về Việt Nam, thực hiện bởi nhà máy của AAA để tiết giảm chi phí khoảng 30% - 50% so với việc nhập hạt tự hủy từ Đức mà công ty đang thực hiện.

Theo dự phóng của chúng tôi, mảng túi tự hủy sẽ đóng góp hơn 10% sản lượng cho AAA và hơn 20% doanh thu và 25% LNST cho mảng sản xuất màng mỏng từ năm 2022.

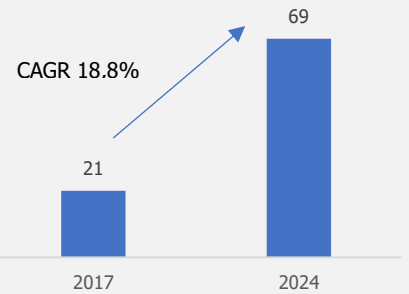
Khu công nghiệp: không chỉ là ngắn hạn

Sau khi hoàn thành thủ tục pháp lý của KCN An Phát Complex, AAA đã nhanh chóng triển khai bán/cho thuê KCN này và thu được lợi nhuận đáng kể trong Q1/2019. Theo kế hoạch, tính tới hết năm 2019, AAA sẽ cho thuê 50% KCN và dự kiến sẽ tiếp tục bán cho tới hết năm 2020.

AAA cũng được chấp thuận nguyên tắc sẽ thực hiện một KCN nữa với diện tích 180ha cách trụ sở AAA tại Nam Sách Hải Dương khoảng 5km. Với giá dự kiến 60-70USD/m², KCN mới dự kiến đem lại doanh thu 2.500 tỉ cho AAA từ năm 2021.

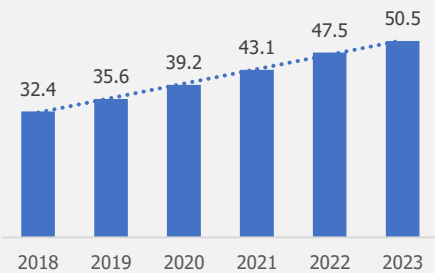


Thị trường nhựa sinh học thế giới (tỷ USD)



(Nguồn: Allied Market Research, 2017)

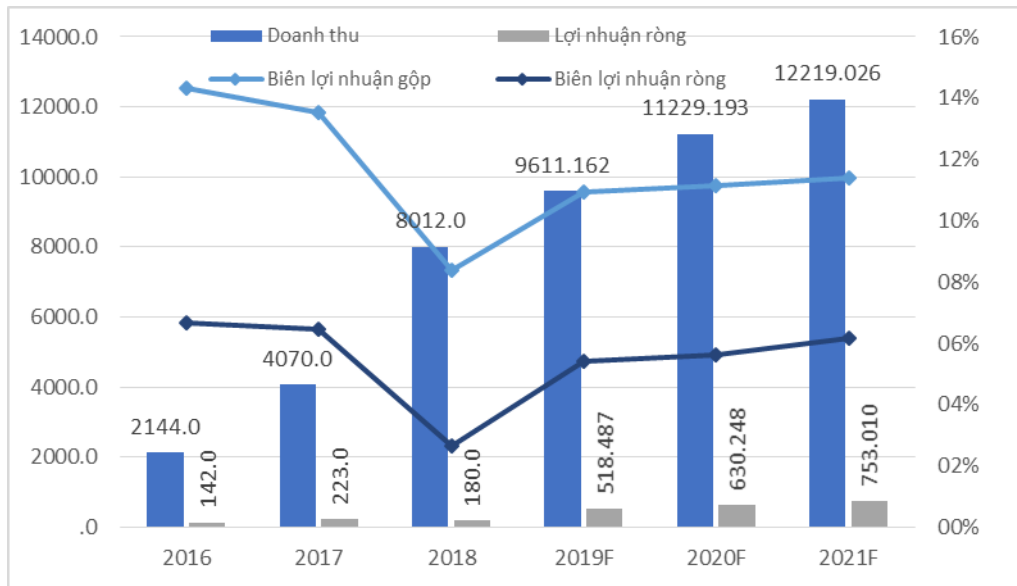
Nhu cầu sử dụng túi tự hủy tại Việt Nam ('000 tấn/năm)



(Nguồn: AAA)

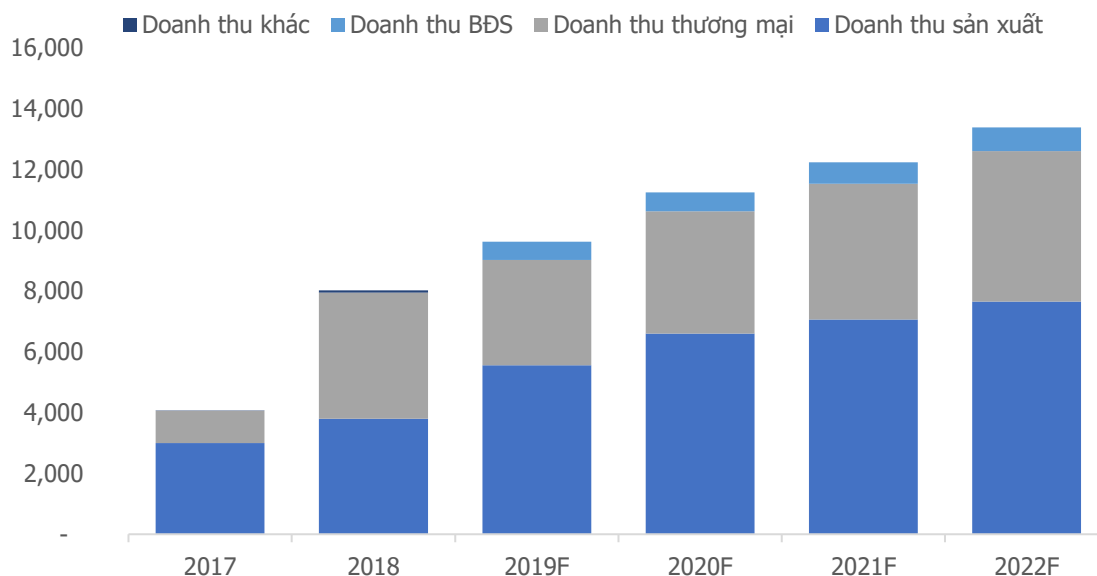
4. Dự phóng và định giá:

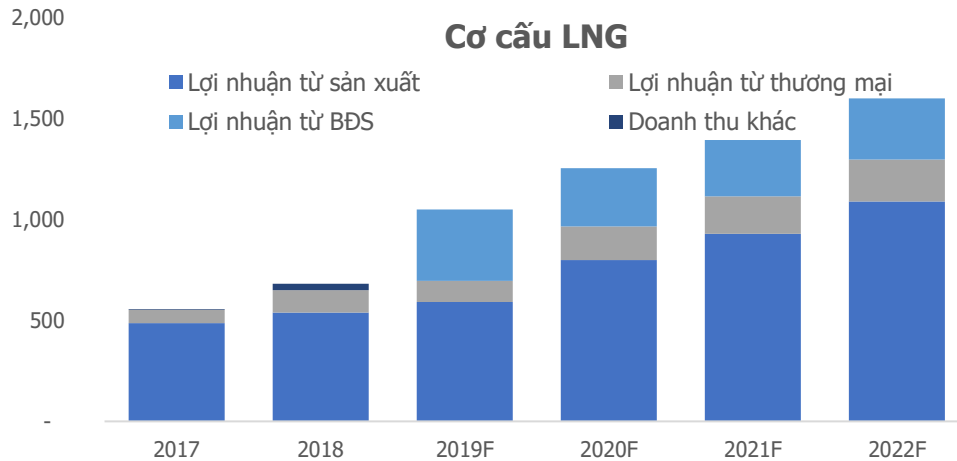
Dựa trên phân tích triển vọng nói trên, chúng tôi cho rằng doanh thu và LNST của AAA dự kiến tăng trưởng trung bình 10% và 20% cho 5 năm tiếp theo.



Ước tính LNST của AAA năm 2019 và năm 2020 lần lượt đạt 518 tỷ và 630 tỷ, tương ứng tăng trưởng 188% và 22%. EPS pha loãng cho năm 2019 và 2020 ước đạt 2,884 đồng và 2,868 đồng sau khi phát hành ESOP và chuyển đổi chứng quyền.

Dự phóng doanh thu





Định giá cổ phiếu

Chúng tôi so sánh với 1 số công ty trong khu vực cũng như Việt nam, áp dụng mức chiết khấu an toàn 15% với các hệ số PE và PB trung bình của các công ty này.

STT	Công ty	Mã CK	Quốc gia	P/E	P/B
1	Chitec Technology CO., LTD.	3430.TWO	Đài Loan	8,70	3,90
2	SLP Resources Berhad	SLPB.KL	Malaysia	14,40	2,20
3	Binh Minh Plastics Joint Stock Company	BMP.HM	Việt Nam	9,50	1,30
4	Tien Phong Plastic Joint-Stock Company	NTP.HN	Việt Nam	10,90	1,30
5	HuangShan Novel CO.,LTD	002014.SZ	Trung Quốc	14,60	2,00
	Trung bình			11,62	2,14
	Chiết khấu			15%	15%
	Trung bình điều chỉnh			9,9	1,8

Với EPS và BV ước tính năm 2019 là 2.884 đồng và 17.662 đồng, áp dụng PE 9,9 và PB 1,8 chúng tôi có định giá như sau:

CTCP Nhựa An Phát xanh	Giá trị
EPS trước lỗ 2019	3.029
EPS sau pha lỗ 2019	2.884
BV 2019	17.662
P/E	28.488
P/B	32.127

Kết quả định giá	Giá trị	Tỷ trọng
P/E	28.488	50%
P/B	32.127	50%
Giá trị hợp lý của cổ phiếu	30.308	100%

Kết luận: Dựa trên các phương pháp định giá khác nhau, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của AAA là 30.300 đồng/cp, tương ứng triển vọng tăng giá là 63% so với giá hiện tại và khuyến nghị MUA mạnh với cổ phiếu này.

Rủi ro đầu tư:

Rủi ro pha loãng: với số lượng chứng quyền có thể chuyển đổi ra tối đa 40 triệu cổ phiếu chúng tôi cho rằng rủi ro pha loãng hơn 20% sẽ 1 phần được bù đắp bởi tăng trưởng lợi nhuận năm 2020. Chính vì vậy EPS pha loãng được dự kiến đi ngang trong năm 2020.

Phụ lục:

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2016	2017	2018	2019F	2020F
Tiền và tương đương	407	510	645	512	1,435
Phải thu ngắn hạn	456	961	1,613	2,154	2,610
Hàng tồn kho	451	537	863	2,076	1,918
Tài sản ngắn hạn	1.362	2.143	3.989	5,533	6,907
Phải thu dài hạn khác	-	-	21	-	-
Tài sản cố định	1.434	2.299	2.199	2,307	2,359
Tài sản dài hạn	1.716	2.433	3.540	2,836	2,770
Tổng tài sản	3.078	4.576	7.529	8,369	9,677
Phải trả người bán	304	519	623	1,271	1,464
Vay NH ngắn hạn	801	1.418	2.492	1,959	2,322
Phải trả ngắn hạn khác	35	54	91	16	23
Nợ ngắn hạn	1.140	1.991	3.206	3,246	3,809
Vay NH dài hạn	983	960	1.343	1,711	1,410
Nợ dài hạn	983	960	1.343	1,948	1,529
Vốn điều lệ	570	836	1.712	1,798	2,198
LNST chưa phân phối	162	284	266	781	1,385
Lợi ích cổ đông thiểu số	11	248	399	-	-
Vốn chủ sở hữu	955	1.625	2.980	3,175	4,339
Tổng nguồn vốn	3.078	4.576	7.529	8,369	9,677
LƯU CHUYỂN TIỀN					
LCTT từ HĐKD	80	(81)	39	358	771
LCTT từ HĐĐT	(1.012)	(699)	(2.628)	668	(326)
LCTT từ HĐTC	868	882	2.726	(1,124)	478

KẾT QUẢ KINH DOANH	2016	2017	2018	2019F	2020F
Doanh thu	2.144	4.070	8.012	9,611	11,229
Giá vốn	1.837	3.519	7.339	8,562	9,976
Lợi nhuận gộp	307	550	673	1,049	1,253
Chi phí tài chính	54	95	209	257	305
Chi phí bán hàng	57	106	157	138	176
Chi phí quản lý	63	79	124	113	140
Lợi nhuận thuần từ HĐSXKD	166	326	246	613	727
Lợi nhuận khác	1	2	8	11	14
LNST hợp nhất	143	263	212	518	630
LNST CĐ CTM	142	223	180	518	630
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					
Tăng trưởng					
Doanh thu	32,7%	89,8%	96,9%	20,0%	16,8%
Lợi nhuận gộp	61,6%	79,2%	22,4%	55,9%	19,4%
LNST	255,0%	57,0%	-19,3%	188,0%	21,6%
Tổng tài sản	57,4%	48,8%	64,5%	11,2%	15,6%
Vốn chủ sở hữu	16,6%	70,2%	83,4%	6,5%	36,7%
Khả năng sinh lời					
Biên lợi nhuận gộp	14,3%	13,5%	8,4%	10,9%	11,2%
Biên lợi nhuận ròng	6,7%	6,5%	2,6%	5,4%	5,6%
EBIT	8,8%	9,0%	5,0%	8,4%	8,5%
EBITDA	13,1%	13,1%	8,1%	10,9%	11,2%
ROE	16,0%	17,3%	7,8%	16,8%	16,8%
ROA	5,6%	5,8%	3,0%	6,5%	7,0%
Khả năng thanh toán					
TT hiện hành	1,19	1,08	1,24	1,70	1,81
TT nhanh	0,80	0,81	0,98	1,06	1,31
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	69,0%	64,5%	60,4%	62,1%	55,2%
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	186,8%	146,3%	128,7%	115,6%	86,0%
Nợ dài hạn/Tổng tài sản	31,9%	21,0%	17,8%	23,3%	15,8%

Cơ sở khuyến nghị

Với thời hạn đầu tư dài hạn (>12 tháng). SBSI đưa ra khuyến nghị MUA, NẮM GIỮ hoặc BÁN dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của các cổ phiếu so sánh với tỷ lệ sinh lời yêu cầu của thị trường là 20% (*). Khuyến nghị MUA khi cổ phiếu dự kiến sẽ tăng tuyệt đối từ 20% trở lên, khuyến nghị BÁN khi cổ phiếu dự kiến giảm từ 10% trở lên và khuyến nghị NẮM GIỮ khi tỷ lệ sinh lợi dự kiến trong khoảng -10% đến 20%.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi SBSI dựa vào các nguồn thông tin mà SBSI coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích SBSI. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

SBSI có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://sbsi.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2019 Công ty chứng khoán SBSI

Công ty Cổ phần Chứng khoán Stanley Brothers

Trụ sở chính

Tầng 9 Tòa nhà TNR, số 54A phố Nguyễn Chí Thanh, phường Láng Thượng, quận Đống Đa, thành phố Hà Nội

ĐT: (84) 2433776699

Email: info@sbsi.vn