

Mua [+46%]

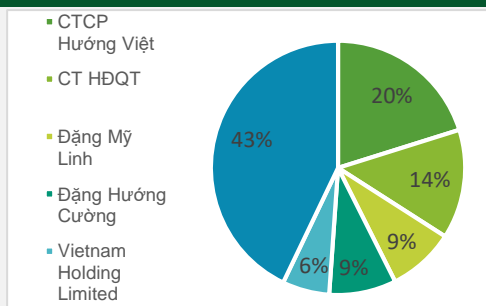
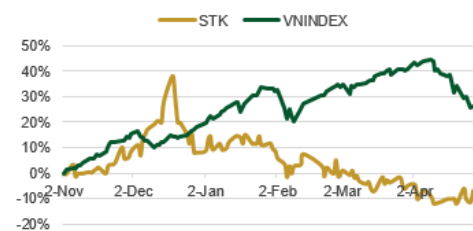
Ngày cập nhật: 04/05/2018

Giá mục tiêu 20,500 VNĐ
 Giá hiện tại 14,050 VNĐ

Nguyễn Thị Thanh Hiền
 (+84-28) 5413 5472 – hiennguyen@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	59.9
Free-float (triệu)	30.0
Vốn hóa (tỷ đồng)	842
KLGD TB 3 tháng	32,350
Sở hữu nước ngoài	10.7%
Ngày niêm yết đầu tiên	30/09/2015

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiinPro

Chỉ số tài chính	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	Q1/2018
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,453	1,458	1,035	1,358	1,989	2,341	589
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	74	106	71	29	100	135	40
EPS (VND)	2,359	2,508	1,532	534	1,662	1,905	669
Tăng trưởng EPS (%)	0%	6%	-39%	-65%	211%	15%	60%
Giá trị sổ sách (VND)	15,950	15,949	14,821	12,988	12,990	12,940	13,656
P/E	n/a	n/a	10	28	9	11	8
P/B	n/a	n/a	1.0	1.2	1.2	1.6	1.1
Cổ tức tiền mặt (VND)	0	1,280	500	300	800	n/a	-

Nguồn: PHS

Quả ngọt từ chuyển đổi cơ cấu sản phẩm và thị trường

Sơ lược doanh nghiệp: Sợi Thế Kỷ là doanh nghiệp sợi niêm yết lớn nhất Việt Nam, công suất sản xuất lớn thứ ba (sau Formosa Hưng Nghiệp và Hualon), giá trị xuất khẩu lớn thứ hai (sau Formosa Hưng Nghiệp). Sản phẩm là sợi tổng hợp, hiện đang đẩy mạnh tỷ trọng các loại sản phẩm cao cấp có biên gộp lớn (sợi tái chế, sợi chập, sợi màu).

Động lực tăng trưởng: Bên cạnh việc là một trong những doanh nghiệp đầu ngành, STK còn nắm động lực tăng trưởng quan trọng: 1) Sản phẩm sợi tổng hợp có cầu tăng trưởng nhanh nhờ nhiều lợi thế so với sợi cotton; 2) Chuyển đổi cơ cấu thị trường, chú trọng tập trung vào thị trường nội địa khi hưởng lợi gián tiếp từ các hiệp định thương mại tự do với quy tắc xuất xứ sẽ đẩy nhu cầu vải (cần nguyên liệu sợi) tăng cao, đồng thời hạn chế các biện pháp bảo hộ thương mại từ xuất khẩu; 3) Chuyển cơ cấu sản phẩm sang các loại sợi có biên lợi nhuận cao và phù hợp xu thế xanh, đặc biệt là sợi tái chế (biên gộp 20%, gấp đôi biên gộp của sợi thường); 4) Triển vọng hoàn thiện chuỗi sản xuất; 5) Kỳ vọng tích cực từ các dự án đang triển khai, gồm Trảng Bàng 5 (công suất 3,300 tấn DTY và 1,500 tấn hạt chip tái chế), Dự án sợi màu (công suất 6,120 tấn), Dự án sợi chập và Dự án sợi nhuộm (đang đàm phán).

Kết quả kinh doanh 2017: STK có một năm phục hồi ấn tượng sau thời gian khó khăn trước đó với doanh thu năm 2017 đạt 1,989 tỷ đồng (+46.5%yoy), trong đó cả doanh số và giá bán đều được cải thiện nhờ nhu cầu thị trường khởi sắc, đặc biệt STK đã đẩy mạnh xuất khẩu sang các thị trường mới (Hàn Quốc và Nhật) sau khi Thổ Nhĩ Kỳ áp thuế phá giá từ năm 2016. Lợi nhuận sau thuế năm 2017 đạt 99.6 tỷ đồng (tăng gần 2.5 lần so với 2016) nhờ giá bán tăng nhanh hơn giá vốn, đồng thời STK tăng tỷ trọng sợi tái chế (sản phẩm có biên gộp cao >20%). Bên cạnh đó lợi nhuận từ hoạt động tài chính (chủ yếu nhờ lãi tiền gửi) cũng tăng cao so với năm trước.

Dự báo 2018: STK chú trọng tăng tỷ trọng sợi tái chế (kế hoạch góp 14% tổng doanh thu 2018 so với mức 6.2% năm 2017). Từ triển vọng tăng doanh số (khoảng 10% do đã đạt gần mức tối đa công suất thiết kế) và tăng giá bán bình quân (giá định tăng 7%), chúng tôi dự phóng doanh thu STK năm 2018 sẽ đạt 2,341 tỷ đồng (+17.7%) và lợi nhuận sau thuế đạt 133.5 tỷ đồng (+34%). Trong quý 1/2018 kết quả doanh thu và lợi nhuận của STK đều đang thể hiện xu hướng tăng tốt, trong đó doanh thu đạt 589 tỷ, tăng gần 32%YoY, LNST đạt 40 tỷ, tăng 60%YoY.

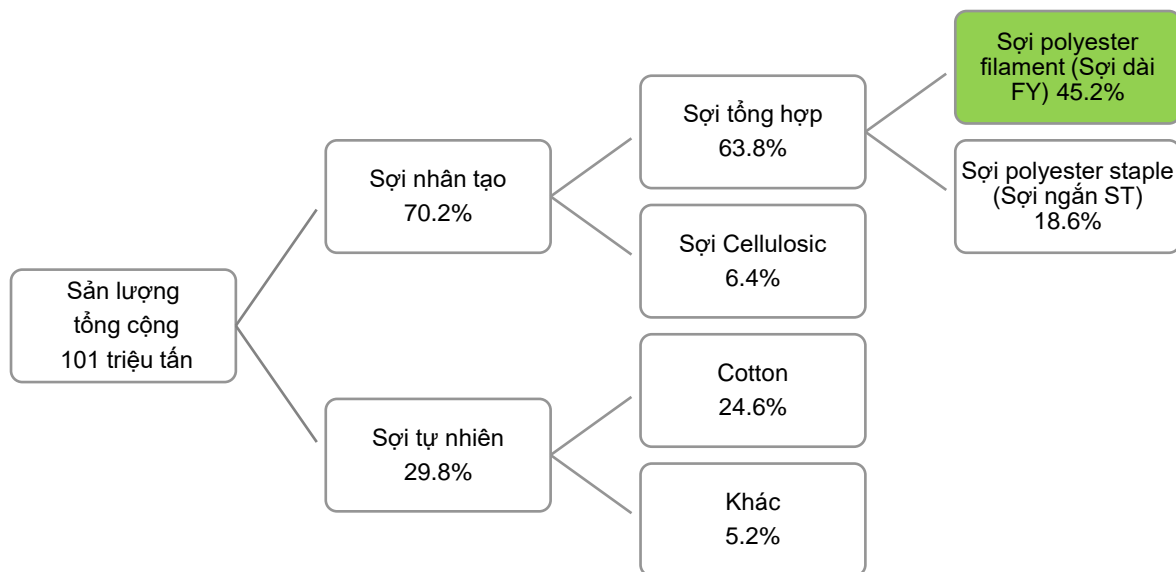
Định giá & khuyến nghị: Bằng phương pháp FCFF, theo tiêu chí thận trọng trong trường hợp pha loãng hoàn toàn (năm 2018 STK dự kiến phát hành thêm 10.8 triệu cổ phiếu), chúng tôi ước tính giá hợp lý của STK là 20,500 VNĐ/CP. Hiện nay STK đang được giao dịch quanh giá 14,050 VNĐ/CP. Do đó khuyến nghị tăng tỷ trọng cổ phiếu này với mức sinh lời kỳ vọng 46% trong 12 tháng.

Rủi ro: Đặc thù ngành dệt may có biên gộp rất mỏng và phụ thuộc lớn vào giá nguyên liệu, rủi ro chính của STK đến từ biến động giá dầu (nguyên liệu đầu vào của STK là chip PET – chế phẩm của dầu). Nhà đầu tư cũng cần lưu ý sản phẩm của STK có mức phụ thuộc cao vào tình hình tăng trưởng kinh tế.

TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ

Sản phẩm có nhu cầu tăng cao

Sợi Thế Kỷ đang là doanh nghiệp lớn thứ hai Việt Nam về sản xuất sợi tổng hợp polyester filament (sợi dài) cao cấp, chỉ xếp sau doanh nghiệp FDI Formosa Hưng Nghiệp (Đài Loan). Loại sợi này (đại diện chính của sợi nhân tạo) đã thay thế sợi tự nhiên trở thành loại sợi được sử dụng phổ biến nhất, tiếp tục tăng trưởng nhờ nhiều đặc điểm ưu thế về đặc điểm¹ loại vải sản xuất, giá cả, nguồn cung ổn định và khả năng cao các tính năng mới cho sản phẩm. Năm 2008 sản lượng tiêu thụ loại sợi này chiếm khoảng 32% tổng sản lượng sợi tiêu thụ trên thế giới, đến năm 2016 đã tăng lên 45%, trở thành loại sợi được tiêu thụ nhiều nhất. Trong khoảng thời gian này, tốc độ tăng trưởng kép hàng năm của sản lượng sợi polyester filament đạt 52% trong khi sợi tự nhiên cotton hầu như không tăng trưởng.



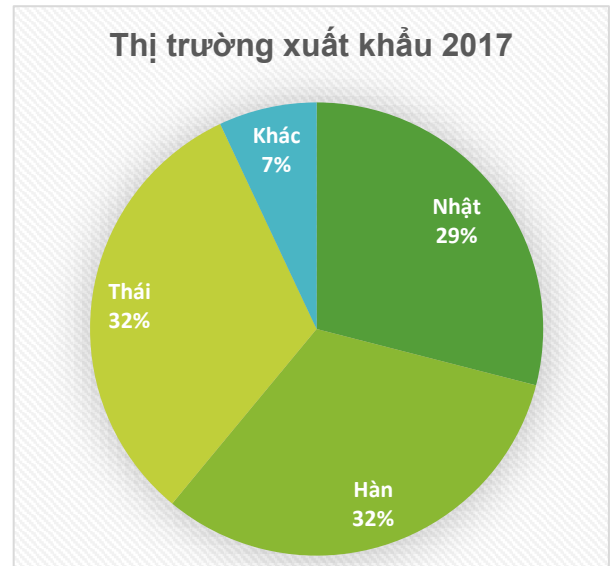
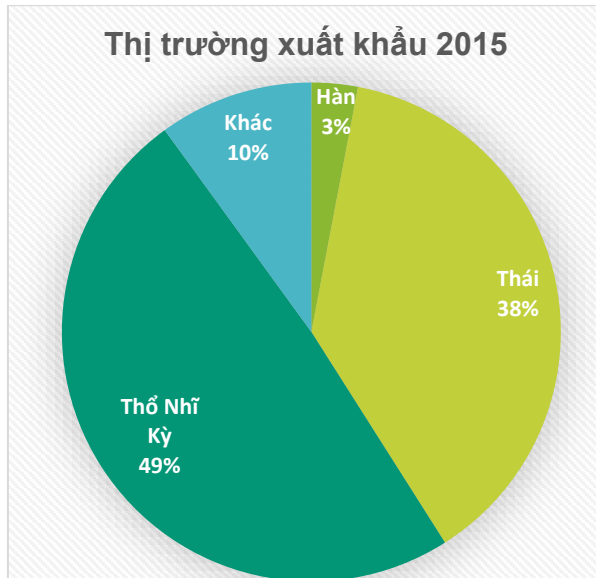
Hình – Sản lượng sợi tiêu thụ toàn thế giới 2016 - Nguồn: The Fiber Year 2017

Nhu cầu sợi được đẩy mạnh từ các dự án dệt may vào VN tận dụng lợi thế các Hiệp định thương mại, giảm phụ thuộc vào xuất khẩu, giảm rủi ro tự vệ thương mại

Trước đây thị trường chính của STK là xuất khẩu (năm 2015 tỷ trọng xuất khẩu chiếm 68% tổng doanh thu). Có thể thấy do mảng dệt-nhuộm (khách hàng của sợi) chưa phải là điểm mạnh của các doanh nghiệp nội địa Việt Nam nên phần lớn sợi cao cấp trong nước chú trọng tìm đến thị trường nước ngoài. Tuy nhiên xu hướng này đã thay đổi rõ rệt thời gian gần đây. Một là sau sự kiện Thổ Nhĩ Kỳ áp thuế chống phá giá lên sợi tổng hợp của Việt Nam, hai là dòng vốn FDI đổ vào Việt Nam để tận dụng cơ hội các hiệp định thương mại tự do, đặc biệt là CPTPP và EVFTA.

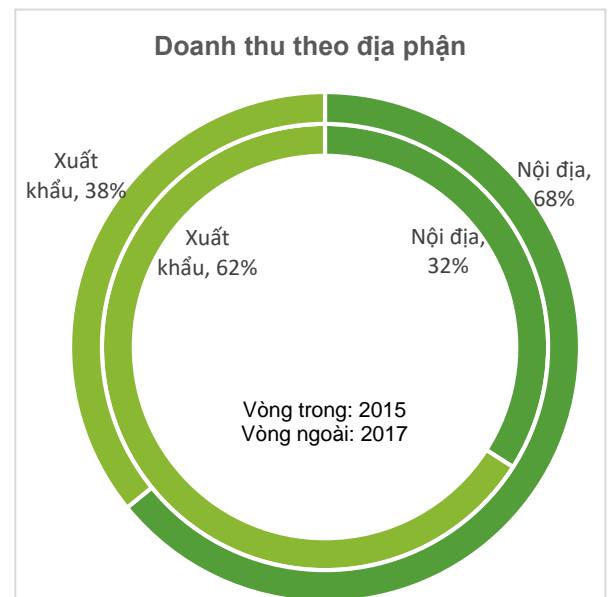
- Thổ Nhĩ Kỳ áp thuế phá giá sợi: Thổ Nhĩ Kỳ từng là một thị trường lớn của sợi tổng hợp Việt Nam. Năm 2016 Thổ Nhĩ Kỳ là đối tác xuất khẩu lớn thứ 2 của sợi Việt Nam, chỉ sau Thái Lan. Tuy nhiên cuối năm 2016 Thổ Nhĩ Kỳ đã quyết định áp dụng mức thuế chống bán phá giá đối với các doanh nghiệp Việt Nam từ 34.81% - 72.56%. Đây là một trong những yếu tố gây khó khăn lớn cho ngành sợi và STK. Hiện STK đã hoàn toàn thoát khỏi thị trường này và chuyển hướng sang thị trường châu Á (Hàn Quốc và Nhật).

¹ Sợi tổng hợp polyester không hút ẩm, có thể dùng để sản xuất vải không thấm nước, có khả năng chống lại các vết bẩn. Vải từ sợi polyester không bị co khi giặt, chống nhăn và chống kéo giãn, dễ dàng được nhuộm màu và không bị hủy hoại bởi nấm mốc. Vải từ sợi polyester còn là vật liệu cách nhiệt hiệu quả, do đó được dùng để sản xuất áo khoác ngoài và túi ngủ.



➤ Dòng vốn FDI chảy vào dệt may đẩy nhu cầu về sợi trong nước tăng cao. Thị trường chủ lực của STK đã thay đổi với tỷ trọng doanh thu nội địa tăng mạnh nhờ nhu cầu từ các dự án FDI đổ vào Việt Nam. Các dự án sản xuất vải (cần nguyên liệu sợi) chảy vào Việt Nam nhằm tận dụng các lợi thế FTAs và sự thiếu hụt nguồn cung vải hiện nay của Việt Nam. Hiện nay Việt Nam đang nhập khẩu phần lớn sản lượng vải (80%). Thị trường nội địa được đánh giá ít rủi ro và biến động hơn thị trường xuất khẩu, loại trừ được các biện pháp bảo vệ phương mại và tranh chấp quốc tế, do đó chủ trương tập trung vào thị trường nội địa là bước đi phù hợp. Chúng tôi đánh giá STK tiếp tục được lựa chọn là nhà cung cấp nguyên liệu sợi cho các doanh nghiệp lớn đang sản xuất trong nước ngày càng t cao, do doanh nghiệp tập trung vào mảng sợi cao cấp và phù hợp với các điều kiện môi trường, đồng thời đã đạt được các chứng nhận quốc tế. Cụ thể STK đã có chứng nhận GRS (cấp bởi Global Recycled Standard)

là tiêu chuẩn triển khai và xác thực thành phần nguyên vật liệu tái chế trong sản phẩm cuối cùng; REACH (cấp bởi European Chemicals Agency) là quy định của Ủy ban Châu Âu.

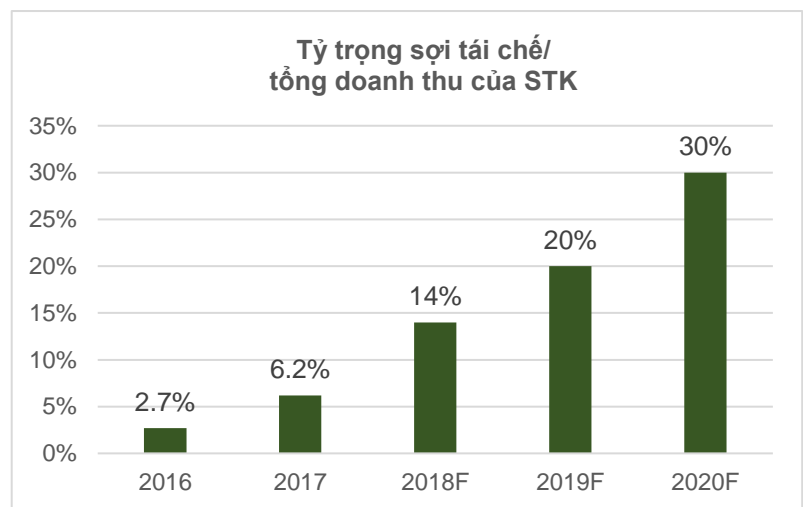


Sợi tái chế - Con át chủ bài

Đặc điểm của ngành dệt may nói chung có biên gộp thấp. Sợi tái chế vừa đi đúng xu thế xanh, vừa có biên gộp cao gần gấp đôi sợi bình thường (biên gộp sợi tái chế khoảng 20% trong khi sợi bình thường có biên gộp 10%-11%). Hơn nữa tại Việt Nam hiện nay chỉ có hai doanh nghiệp sản xuất được loại sợi này (Formosa và Sợi Thế Kỳ). Số doanh nghiệp trên thế giới sản xuất được sợi tái chế cũng còn hạn chế (khoảng 10 doanh nghiệp), cùng với cam kết nâng cao tỷ trọng sợi tái chế trong thành phẩm từ các thương hiệu thời trang sẽ tạo ra chênh lệch cung – cầu và lợi thế đặc biệt cho các doanh nghiệp sản xuất được loại sợi này. Cụ thể, đến năm 2020 có hơn 45 doanh nghiệp dệt may trên thế giới sẽ cam kết sử dụng sợi tái chế ít nhất 25% (theo Textile Exchange 2017). Hơn nữa, không chỉ sản xuất được sợi tái chế, STK còn hợp tác được với Unifi - nhà sản xuất sợi lớn của Mỹ. Cụ thể đầu năm 2017 STK đã được chọn làm nhà sản xuất nhuộm

quyền thương hiệu REPREVE của Unifi cho mặt hàng sợi sử dụng nguyên liệu tái chế tại Việt Nam. Sự hợp tác này đảm bảo cho sản phẩm của STK được chứng nhận quốc tế và tăng sức nhận diện trên thị trường. Chia sẻ trong ĐHCĐ 2018, Ban điều hành của STK cho biết STK đã đàm phán được với Unifi để sản phẩm được gắn thương hiệu của STK bên cạnh thương hiệu của Unifi, điều chưa xảy ra với các đối tác trước đây. Hiện chúng tôi chưa xác nhận được logo chung, trong thời gian tới có thể sẽ xuất hiện chính thức trên website của Unifi, điều này nếu được thực hiện sẽ là bước đi khá lớn cho STK.

Do đó, chúng tôi đặc biệt đánh giá cao lộ trình nâng tỷ trọng sợi tái chế của STK, chiến lược này cùng với năng lực sản xuất là hai điểm mạnh nhất của STK hiện nay. STK liên tục nâng cao năng lực sản xuất, là một trong những doanh nghiệp có công suất lớn nhất Việt Nam, hiện nay có 2 nhà máy: Củ Chi và Trảng Bàng với tổng diện tích 68,000 m². Cả hai nhà máy đều được trang bị máy móc hiện đại do Oerlikon Barmag (Đức) cung cấp. Tổng công suất thiết kế đạt 60,000 tấn/năm và năng lực sản xuất máy hàng năm đạt trên 85%.



Triển vọng hoàn thiện chuỗi giá trị và sản phẩm mới phù hợp với xu hướng thân thiện môi trường

STK hướng đến mở rộng chuỗi giá trị ở cả thượng nguồn (nâng cao sức tự chủ về nguyên liệu đầu vào) và hạ nguồn (chủ động mở rộng đầu ra), đang nỗ lực sản xuất vải thông qua công ty con và tiếp tục tìm kiếm đối tác nhằm xây dựng chuỗi giá trị từ sản xuất sợi, dệt, nhuộm thành vải. Hiện STK đã nâng tổng sở hữu CTCP Unitex (sản xuất xơ, sợi, vải thành phẩm) lên 100%. Bên cạnh sợi tái chế, STK còn chủ động chuyển đổi, tìm kiếm đối tác sản xuất sản phẩm mới. Năm 2018 STK dự định đầu tư vào bốn dự án lớn:

- Dự án mở rộng Nhà máy Trảng Bàng Giai đoạn 5: Dự án sản xuất chip tái chế (dùng sản xuất sợi tái chế) – công suất 1,500 tấn/năm và sợi DTY – công suất 3,300 tấn/năm. Dự án dự kiến đi vào sản xuất từ tháng 6/2018.
- Dự án sợi màu: STK hợp tác cùng CTCP E.Dye Việt Nam đầu tư sản xuất sợi màu không dùng thuốc nhuộm nhằm bảo vệ môi trường, công suất 6,120 tấn/năm, dự kiến vận hành vào tháng 6/2018. Đầu ra của dự án này sẽ là sản phẩm sợi không dùng thuốc nhuộm nhằm bảo vệ môi trường
- Dự án sợi chập: Dự án đang trong quá trình đàm phán, sản phẩm đầu ra là sợi chập được dùng cho hàng may mặc, hàng thể thao, đối tác hợp tác ở Mỹ.
- Dự án dệt nhuộm: Dự án này nhằm xây dựng chuỗi sợi - dệt - nhuộm trong ngành, đang trong quá trình đàm phán.

Rủi ro chính

Rủi ro quan trọng nhất của STK đến từ mức nguyên liệu đầu vào phải nhập khẩu và phụ thuộc lớn vào giá dầu trong khi giá dầu biến động khó dự đoán. Với mức biên gộp mỏng như hiện tại (11% trong năm 2017 dù đã được cải thiện từ mức 9% năm 2016), khoảng an toàn cho lợi nhuận của STK khá thấp. Hơn nữa, sản phẩm của STK còn phụ thuộc cao vào tình hình tăng trưởng kinh tế, do đó những biến động trong tình hình kinh tế trong nước và các đối tác tác động lớn đến sức cầu và giá sản phẩm (trường hợp năm 2016).

Định giá

Hiện nay STK là doanh nghiệp sợi tổng hợp duy nhất được niêm yết trên sàn, do đó chúng tôi cho rằng sản phẩm của STK khó so sánh tương quan với các doanh nghiệp khác. Vì vậy chúng tôi lựa chọn định giá bằng phương pháp FCFE, kết quả giá hợp lý cho cổ phiếu STK vào khoảng 20.5 ngàn đồng/CP. So với mức giá 15.4 ngàn đồng/CP hiện nay trên thị trường, khuyến nghị TĂNG TỶ TRỌNG cho cổ phiếu này.

Chiết khấu dòng tiền	2018	2019	2020	2021	2022
LN từ HĐKD	164	245	283	333	396
Khấu hao	167	182	199	217	236
Thuế	7	11	19	32	59
Đầu tư XDCB	156	188	205	224	244
Thay đổi vốn lưu động	27	31	34	37	41
Dòng tiền tự do	141	197	224	256	288
Giá trị hiện tại	130	166	173	182	188
Chi phí vốn					
Beta	0.9	Tổng Giá trị hiện tại		839	
Phần bù rủi ro	11.50%	Giá trị cuối cùng (3%g)		1,299	
Lãi suất phi rủi ro	3.80%	Tổng		2,139	
Chi phí vốn CSH (rE)	14.2%	Tiền & đầu tư ngắn hạn		117	
Chi phí nợ (rD)	5%	Nợ ngắn và dài hạn		808	
Nợ vay/tổng Vốn và nợ vay	50.92%	Lợi ích CĐTS		0	
Vốn/tổng vốn và nợ vay	49.1%	Giá trị vốn CSH (tỷ VNĐ)		1,448	
Thuế suất thuế TNDN	20%	Số CP (triệu)*		71	
WACC	8.9%	Giá CP (VNĐ)		20,465	

*Pha loãng hoàn toàn: nếu năm nay STK phát hành thành công 10.8 triệu cổ phiếu (để chia cổ tức, tăng vốn, và ESOP) như kế hoạch đề ra.

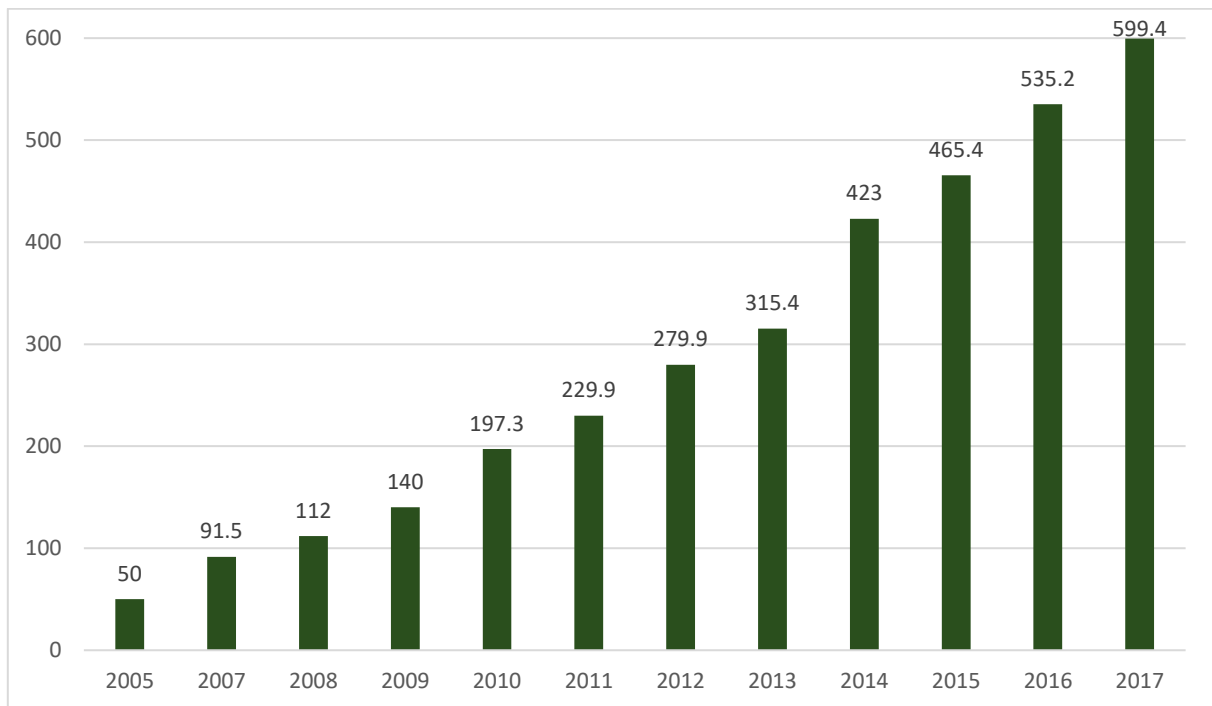
Sơ lược công ty

Khởi đầu là công ty TNHH được thành lập năm 2000, Sợi Thế Kỳ chuyên sản xuất sợi tổng hợp DTY từ nguyên liệu sợi POY nhập khẩu. Doanh nghiệp này bắt đầu chuyển sang hình thức công ty cổ phần năm 2005 nhằm huy động vốn cho nhu cầu phát triển. Ngày 30/09/2015 chính thức niêm yết trên sàn HOSE với mã cổ phiếu STK.

STK là một trong những doanh nghiệp sợi lớn nhất ở Việt Nam, quy mô 60 ngàn tấn sợi/năm. Chiến lược phát triển tập trung vào các loại sợi cao cấp, đặc biệt các loại sợi thân thiện với môi trường, có biên gộp cao như sợi tái chế, sợi màu. Sau sự kiện bị áp thuế phá giá từ Thổ Nhĩ Kỳ, STK chuyển chiến lược tập trung nhiều hơn vào thị trường châu Á và thị trường nội địa. Kế hoạch năm 2018 thị trường nội địa sẽ đóng góp chính (63%) vào tổng doanh thu của doanh nghiệp. Về sản phẩm, sợi tái chế (dùng các chai nhựa đã sử dụng để tái chế nguyên liệu hạt chip dùng sản xuất sợi) là điểm nhấn của STK nhờ biên gộp cao (20%), sức cầu lớn từ thị trường và nguồn cung hạn chế. Mục tiêu năm 2020 nâng tỷ trọng sợi tái chế lên 30% tổng doanh thu.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: STK

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2015A	2016A	2017A	2018F	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018
Doanh thu thuần	1,035	1,358	1,989	2,341	448	470	513	560	589
Giá vốn hàng bán	848	1,230	1,773	2,060	396	419	468	492	512
Lợi nhuận gộp	187	129	217	281	52	52	46	68	77
Chi phí bán hàng	24	25	32	47	7	8	9	8	7
Chi phí QLDN	38	45	59	70	12	12	13	22	12
Lợi nhuận từ HĐKD	125	58	126	164	33	32	25	37	59
Lợi nhuận tài chính	-39	-29	-22	-22	-5	-5	-7	-4	-9
Chi phí lãi vay	5	16	27	25	5	8	8	7	6
Lợi nhuận trước thuế	87	31	105	142	28	26	18	33	46
Lợi nhuận sau thuế	71	29	100	135	25	24	18	31	40
LNST cổ đông Cty mẹ	71	29	100	135	25	24	18	31	40
Cân đối kế toán	2015A	2016A	2017A	2018F	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018
Tài Sản Ngắn Hạn	467	594	613	702	670	754	730	616	631
Tiền và tương đương tiền	7	87	117	140	148	159	141	117	90
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Phải thu ngắn hạn	74	85	63	73	151	140	164	65	167
Hàng tồn kho	356	402	399	453	349	425	399	398	352
Tài sản ngắn hạn khác	30	20	34	36	23	30	26	37	22
Tài Sản Dài Hạn	1,252	1,431	1,365	1,496	1,392	1,385	1,344	1,359	1,337
Phải thu dài hạn	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	607	1,350	1,208	1,327	1,314	1,281	1,244	1,208	1,171
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Chi phí xây dựng dở dang	563	1	2	8	3	1	1	14	12
Đầu tư tài chính dài hạn	40	40	27	27	40	67	67	27	27
Tài sản dài hạn khác	42	40	129	134	36	36	32	110	127
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	1,719	2,025	1,979	2,198	2,063	2,138	2,074	1,975	1,968
Nợ phải trả	1,029	1,329	1,200	1,283	1,343	1,410	1,329	1,198	1,150
Nợ ngắn hạn	401	678	732	785	740	857	824	731	730
Nợ dài hạn	628	652	468	498	603	553	504	468	420
Vốn chủ sở hữu	690	695	779	915	720	728	746	777	819
Vốn điều lệ	465	535	599	707	535	535	599	599	599
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tổng nguồn vốn	1,719	2,025	1,979	2,198	2,063	2,138	2,074	1,975	1,968
Lưu chuyển tiền tệ	2015A	2016A	2017A	2018F	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	-95	202	306	336	26	68	68	156	2
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	-539	-296	-27	-117	-1	-29	2	-53	-18
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	492	173	-249	196	36	-28	-89	-128	-11
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-142	80	30	23	61	12	-18	-25	-27

Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	148	7	87	117	87	148	159	141	117
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	7	87	117	140	148	159	141	117	90
Chỉ số tài chính (%)	2015A	2016A	2017A	2018F	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018
Tăng trưởng									
Doanh thu	-29.0%	31.2%	46.4%	17.7%	70.6%	17.2%	67.1%	42.6%	31.6%
Lợi nhuận sau thuế	-32.8%	-59.9%	248.3%	35.3%	763.1%	-17.2%	146.2%	321.4%	60.0%
Tổng tài sản	38.1%	17.8%	-2.3%	11.1%	23.1%	11.5%	5.7%	-2.4%	-0.5%
Tổng vốn chủ sở hữu	2.2%	0.8%	12.0%	17.6%	3.9%	4.3%	5.7%	12.3%	5.1%
Khả năng sinh lời									
Tỷ suất lãi gộp	18.1%	9.5%	10.9%	12.0%	11.6%	11.0%	8.9%	12.1%	13.1%
Tỷ suất EBIT	18.6%	10.7%	12.3%	13.1%	12.7%	12.7%	10.4%	13.3%	14.2%
Tỷ suất EBITDA	26.8%	19.7%	19.7%	20.2%	21.0%	20.5%	17.6%	19.9%	14.2%
Tỷ suất lãi ròng	6.9%	2.1%	5.0%	5.8%	5.6%	5.1%	3.5%	5.5%	6.8%
ROA	4.1%	1.4%	5.0%	6.1%	1.2%	1.1%	0.9%	1.6%	2.0%
ROE	10.3%	4.1%	12.8%	14.7%	3.5%	3.3%	2.4%	4.0%	4.9%
Hiệu quả hoạt động									
Vòng quay khoản phải thu	14.0	16.0	31.6	32.0	3.0	3.4	3.1	8.7	3.5
Vòng quay hàng tồn kho	2.4	3.1	4.4	4.5	1.1	1.0	1.2	1.2	1.5
Vòng quay khoản phải trả	4.8	4.9	5.8	5.6	1.9	1.4	1.7	1.6	0.3
Khả năng thanh toán									
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.2	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.9
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4
Cấu trúc tài chính									
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.5	1.9	1.5	1.4	1.9	1.9	1.8	1.5	1.4
Vay ngắn hạn/VCSH	0.3	0.6	0.4	0.4	0.7	0.7	0.7	0.4	0.5
Vay dài hạn/VCSH	0.9	0.9	0.6	0.6	0.8	0.8	0.7	0.6	5.0

Nguồn: PHS

Đảm bảo phân tích

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

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán 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 (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 chúng tôi 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 Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

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 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

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