

BÁO CÁO NGẮN – CÔNG TY CỔ PHẦN LONG HẬU (LHG)

Báo cáo chi tiết 26/07/2018

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	23.558
Tiềm năng tăng giá	30%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 26/07/2018

Giá hiện tại (VND)	18.050
Số lượng CP niêm yết	50.012.010
Vốn điều lệ (tỷ VND)	500
Vốn hóa TT (tỷ VND)	903,76
Khoảng giá 52 tuần (VND)	14.761-24.823
% Sở hữu nước ngoài	17,2%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	2.667	6.341	3.316
BVPS (vnd)	26.207	25.670	21.820
Cổ tức (vnd)	15%	15%	15%
ROA(%)	5,0%	10,8%	8,3%
ROE(%)	10,2%	24,7%	18,8%

Hoạt động kinh doanh chính

LHG là chủ đầu tư các dự án KCN Long Hậu, khu công nghiệp Long Hậu mở rộng, khu công nghiệp Long Hậu 3. Công ty CP Long Hậu do Công ty TNHH MTV Phát triển công nghiệp Tân Thuận (IPC) sáng lập cùng với Quỹ đầu tư Jaccar, Công ty CP Việt Âu và Công ty Sadeco. KCN Long Hậu nằm trên vùng giáp ranh giữa huyện Cần Giuộc, tỉnh Long An và huyện Nhà Bè TP.HCM, thuộc khu vực ưu tiên phát triển công nghiệp của cả TP.HCM và tỉnh Long An. Đây là khu vực có lợi thế về giao thông. Về đường thủy, LHG chỉ cách 3km đến Cảng Container Trung tâm Sài Gòn (SPCT) và Cảng Sài Gòn – Hiệp Phước, 25km đến Sân bay Quốc tế Tân Sơn Nhất và 12km đến Khu đô thị Phú Mỹ Hưng.

Khu công nghiệp Long Hậu 3 đi vào hoạt động sẽ đóng góp lợi nhuận cao nhất từ trước tới nay cho doanh nghiệp

- **Kế hoạch kinh doanh 2018** với tổng doanh thu 478,2 tỷ đồng và Lợi nhuận sau thuế 127,5 tỷ đồng
- **Kết quả kinh doanh 6 tháng 2018 khả quan:** Theo đó kết thúc nửa đầu năm 2018 công ty mặc dù mới hoàn thành được 53,2% mục tiêu về doanh thu nhưng đã hoàn thành tới 96% mục tiêu về lợi nhuận.
- Với vị trí đặc địa và tình hình cho thuê KCN khởi sắc cùng thị trường cho thuê nhà xưởng đang sôi động, việc đưa vào khai thác KCN Long Hậu 3 sẽ tạo dòng tiền ổn định và đem lại lợi nhuận cao nhất từ trước tới nay cho LHG.
- Với lợi thế từ yếu tố nội tại hấp dẫn hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành về hiệu quả hoạt động kinh doanh, định giá thấp hơn so với bình quân ngành và mức cổ tức bằng tiền đều đặn hàng năm 15%, chúng tôi dự phóng cho năm 2018 với doanh thu thuần đạt 451 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 163,6 tỷ đồng, EPS 2018 đạt 3.272 đồng/cp.

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018F
DTT (tỷ VND)	232	480	488	451
% tăng trưởng		107%	2%	-8%
LNST (tỷ VND)	69,6	165,5	165,8	163,6
% tăng trưởng		138%	0.2%	-1%
Biên LNR (%)	30,0%	34,5%	34,0%	36,3%
VCSH (tỷ VND)	684	670	1.091	1.113
TTS (tỷ VND)	1.379	1.527	1.988	2.442
ROE (%)	10,2%	24,7%	18,8%	14,7%
ROA (%)	5,0%	10,8%	8,3%	6,7%
EPS (VND)	2.667	6.341	3.316	3.272

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi khuyến nghị **Mua** đối với cổ phiếu LHG của CTCP Long Hậu, với **giá mục tiêu 23.558 đồng/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá 30% so với ngày 26/07/2018**

Trong 6 tháng đầu năm 2018, các khu công nghiệp trên địa bàn tỉnh Long An thu hút 64 dự án đầu tư mới (33 dự án FDI và 31 dự án DDI) với tổng vốn đầu tư dự án FDI 198 triệu USD (cả đầu tư mới và tăng vốn), DDI 3.585 tỉ đồng. Với vị trí thuận lợi, chất lượng tốt với hệ thống hạ tầng đồng bộ và tiện ích, được nhà đầu tư quốc tế ưa chuộng. LHG được hưởng lợi từ tình hình cho thuê khu công nghiệp khởi sắc, thị trường nhà xưởng cho thuê tại Việt Nam rất sôi động, nhờ đó đơn giá cho thuê khu công nghiệp và nhà xưởng tăng so với dự kiến. Bên cạnh đó, việc đưa vào khai thác khu công nghiệp Long Hậu 3 sẽ tạo dòng tiền ổn định và mang lại lợi nhuận cao nhất từ trước tới nay cho LHG. Ngoài ra LHG có lợi thế so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành nhờ hoạt động kinh doanh hiệu quả và định giá đang thấp hơn so với bình quân các doanh nghiệp trong ngành.

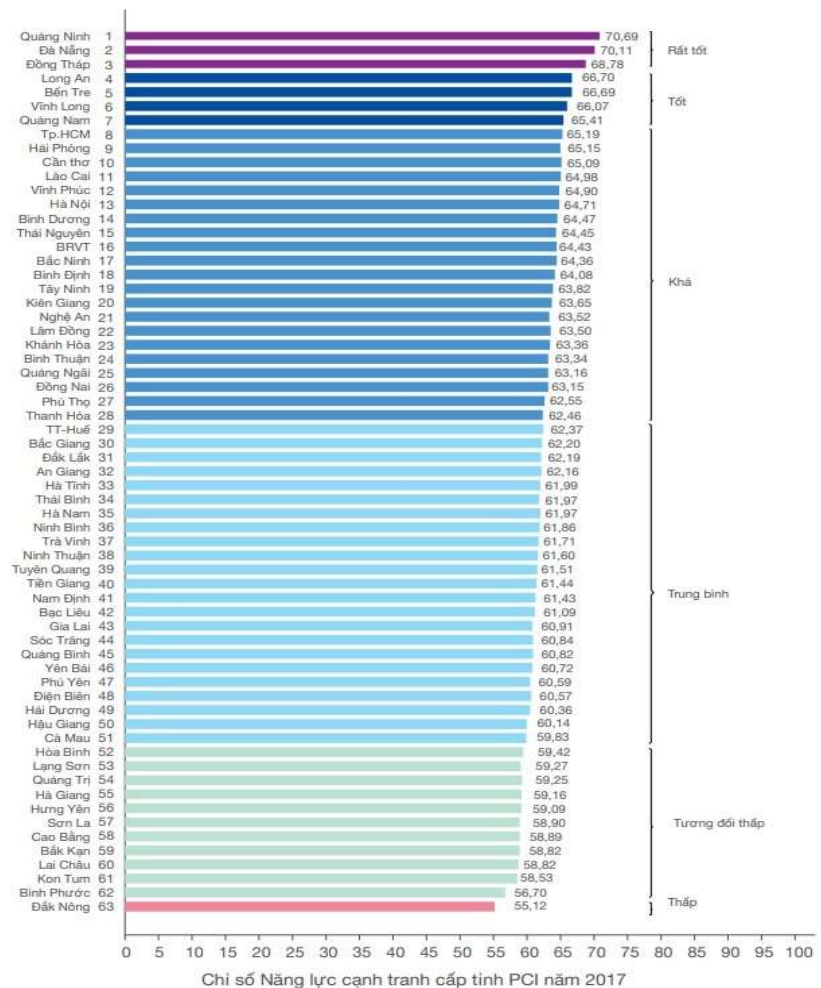
Phân tích tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp

Cho thuê khu công nghiệp khởi sắc

Trong 6 tháng đầu năm 2018, các khu công nghiệp, khu kinh tế thu hút được 445 dự án FDI đăng ký mới và điều chỉnh tăng vốn với tổng vốn đầu tư đăng ký đạt gần 7 tỷ USD...

Tính đến hết tháng 6 năm 2018, cả nước có 325 Khu công nghiệp được thành lập với tổng diện tích đất tự nhiên gần 95 nghìn ha, trong đó 231 Khu công nghiệp đã đi vào hoạt động và 94 Khu công nghiệp đang trong giai đoạn đền bù, giải phóng mặt bằng. Tỷ lệ lấp đầy các Khu công nghiệp đạt 53%, riêng các Khu công nghiệp đi vào hoạt động, tỷ lệ lấp đầy đạt trên 73%.

PCI năm 2017 của tỉnh Long An xếp thứ 4 trong bảng xếp hạng, thuộc nhóm Tốt với 66,7 điểm; tăng 11 bậc và tăng 6,05 điểm so với năm 2016. Đây là tiền đề quan trọng để tỉnh tiếp tục cải thiện chỉ số PCI trong năm 2018, cải thiện môi trường đầu tư, hỗ trợ phát triển doanh nghiệp và thu hút đầu tư.



Là khu công nghiệp tiên phong của khu vực về môi trường đầu tư và phát triển hạ tầng, với lợi thế vị trí tiếp giáp TP.HCM, sau hơn 12 năm hoạt động, Khu công nghiệp Long Hậu đang là ví dụ điển hình góp phần nâng cao chỉ số năng lực cạnh tranh của tỉnh Long An. Thông qua các hoạt động hỗ trợ doanh nghiệp trước và sau quá trình đầu tư, đến nay, sau hơn 12 năm hoạt động, Khu công nghiệp Long Hậu đã thu hút hơn 170 nhà đầu tư, trong đó doanh nghiệp nước ngoài chiếm tỷ lệ gần 50% gồm các quốc gia Nhật Bản, Hàn Quốc, Mỹ, Pháp, Singapore.

Thị trường nhà xưởng cho thuê tại Việt Nam rất sôi động

Theo dự báo của Công ty CBRE Việt Nam, thị trường bất động sản công nghiệp còn tiếp tục sôi động trong nhiều năm tới, bởi lẽ Việt Nam đang là một những điểm đầu tư thu hút các nhà

đầu tư nước ngoài. Đặc biệt sẽ có những sự di dời của doanh nghiệp Châu Âu, Châu Mỹ từ Trung Quốc sang các nước thứ ba, điển hình là Việt Nam.

"Thị trường nhà xưởng xây sẵn ở Việt Nam rất sôi động. CBRE nhận được các yêu cầu thuê rất đa dạng từ diện tích nhỏ 500 m2 đến nhà xưởng lớn với diện tích lên đến 25.000 m2. Nhờ sự sôi động của khách thuê, giá thuê nhà xưởng xây sẵn được ghi nhận tăng nhẹ" - báo cáo của CBRE cho biết.

Tổng diện tích nhà xưởng đến cuối năm 2017 của LHG sẽ tăng lên gần 80.000m2. Đơn giá thuê khoảng 4,5 – 5 usd/m2/tháng.

Vị trí thuận lợi, chất lượng tốt với hệ thống hạ tầng đồng bộ và tiện tích, được nhà đầu tư quốc tế ưa chuộng

LHG hoạt động trong lĩnh vực phát triển khu công nghiệp và sở hữu quỹ đất lớn ở huyện Cần Giuộc, tỉnh Long An. Cụ thể, công ty đã và đang vận hành 3 khu công nghiệp; hai trong số đó đã được lấp đầy. Khu công nghiệp còn lại - Long Hậu 3, đang trong những bước đền bù cuối cùng. Khu công nghiệp Long Hậu bao gồm:

- Khu CN hiệu hữu với tổng diện tích 137,02ha, trong đó diện tích đất thương phẩm là 91 ha.
- Khu CN Long Hậu mở rộng có diện tích 108 ha, trong đó diện tích đất thương phẩm là 82,7ha.
- Khu CN Long Hậu 3 có 981 ha, trong đó giai đoạn 1 là 124 ha, đất thương phẩm 90,86 ha bao gồm đất CN cho thuê 88,3 ha và đất dịch vụ cho thuê 2,5 ha.
- Ngoài ra Long Hậu còn khu dân cư, tái định cư Long Hậu (37ha) và dự án xây nhà xưởng xây sẵn khoảng 6,2 ha

Khu công nghiệp Long Hậu nằm trong vùng quy hoạch chiến lược ưu tiên phát triển công nghiệp, khu đô thị "hướng ra biển đông" của TPHCM, với vị trí thuận lợi tiếp giáp TPHCM (chỉ cách cụm cảng Tân Cảng - Hiệp Phước, cảng SPCT 3km, cảng Cát Lái 25km và cách khu đô thị Phú Mỹ Hưng 12km, trung tâm Sài Gòn 19km) và cơ sở hạ tầng hoàn chỉnh, các dịch vụ hỗ trợ, tiện ích được chú trọng đẩy mạnh và phát triển hoàn thiện. Đến nay trải qua 10 năm hoạt động thu hút đầu tư, KCN Long Hậu đã thu hút và hình thành nên cộng đồng hơn 160 doanh nghiệp trong và ngoài nước, bao gồm 88 doanh nghiệp Việt Nam, 40 doanh nghiệp Nhật Bản, 15 doanh nghiệp Hàn Quốc và hơn 17 doanh nghiệp ở quốc gia khác như Mỹ, Pháp, Úc...Trong đó có 113 doanh nghiệp đã hoạt động và đang xây dựng, giải quyết việc làm và thu nhập ổn định cho hơn 16.500 lao động. Tính đến nay, tổng số vốn đầu tư vào KCN Long Hậu đạt 8.038 tỷ đồng và 188 triệu USD.



Khu công nghiệp Long Hậu 3 đi vào hoạt động sẽ đóng góp lợi nhuận cao nhất từ trước tới nay cho doanh nghiệp

Khu CN Long Hậu 3 sẽ đóng góp vào doanh thu chính của LHG trong năm 2018:

Về sản lượng: Tiến độ đền bù khoảng 70% diện tích dự án và công ty có thể tạo ra đất thương phẩm khoảng 88ha. Riêng dự án giai đoạn này có thể tạo ra đất thương phẩm khoảng 88ha đất cho xây dựng xí nghiệp, công nghiệp và cố gắng hoàn thành vào 2018. Tổng mức đầu tư cho GDD1 là 1.274 tỷ đồng, tăng 15,6% so với phê duyệt ban đầu.

Về đơn giá: Hiện tại LHG chiếm thị phần cao nhất về cho thuê khu công nghiệp tại Long An với tỷ lệ lấp đầy trên 80%. Hiện đang phát triển KCN Long Hậu 3 với quỹ đất khá lớn mà doanh nghiệp đã phát triển từ 2016. Đơn giá cho thuê được điều chỉnh tăng từ 85 – 88 usd/m² lên 100 -105 usd/m² do dự án đang trong quá trình giải phóng mặt bằng trong khi các dự án lân cận đang thực hiện thỏa thuận với giá cao hơn phương án được phê duyệt nên UBND huyện Cần Giuộc xem xét đề nghị điều chỉnh phương án bồi thường cho phù hợp với giá thị trường để đẩy nhanh tiến độ bồi thường thu hồi đất. Hoạt động cho thuê đất khu công nghiệp có biên lợi nhuận gộp khá cao từ 40%-50% và nguồn thu từ dự án này sẽ ghi nhận từ 2018 trở đi. Long Hậu có dòng tiền rất tốt do công ty đang áp dụng chính sách thu tiền một lần với các khách hàng đến thuê đất.

Về nguồn vốn đầu tư: Vốn thu được từ đợt phát hành cổ phiếu tăng vốn điều lệ năm 2017 là 294 tỷ đồng để bổ sung vốn cho dự án khu công nghiệp LH3. Bên cạnh đó, công ty cũng đã thu xếp ký kết hợp đồng vay vốn hạn mức 600 tỷ đồng với ngân hàng để tài trợ cho dự án này.

Về khách hàng: Việc công ty phát triển mở rộng khu CN thứ 3 này xuất phát từ nhu cầu các công ty đang hoạt động tại hai khu CN hiện hữu 1,2 đang cần mở rộng quy mô. Đây là nguồn cầu sẵn sàng khi công ty hoàn thành khi dự án giai đoạn 1. Ngoài ra với những ưu thế vượt trội về vị trí địa lý cũng như chất lượng khu công nghiệp dự kiến LH3 sẽ lấp đầy 100% trong 3 năm tới kể từ 2018.



Yếu tố nội tại hấp dẫn so với bình quân các doanh nghiệp cùng ngành

Về cơ cấu tài sản: tài sản ngắn hạn chiếm tới 67,6% tập trung ở tiền và tương đương tiền, các khoản đầu tư ngắn hạn.

Về cơ cấu nguồn vốn: vốn chủ sở hữu chiếm 56,5%, lợi nhuận chưa phân phối 463 tỷ đồng/vốn điều lệ 500 tỷ đồng khi kết thúc nửa đầu năm 2018

Về sử dụng nợ: LHG sử dụng ít nợ vay, tỷ lệ công nợ/VCSH là 0,77 lần và lệ công nợ/TTS là 0,44 lần, thấp hơn bình quân các doanh nghiệp trong ngành lần lượt là 1,42 lần và 0,52 lần

Về hiệu quả kinh doanh: Biên lợi nhuận gộp bình quân đạt 56%, biên lợi nhuận ròng 34%, ROE 22%,...các chỉ số này đều cao hơn so với bình quân ngành

Về định giá: LHG đang giao dịch với mức P/E trailing và P/B lần lượt là 3 lần và 0,85 lần, thấp hơn so với bình quân ngành lần lượt là 7,22 lần và 1,21 lần

Về cổ tức: với hiệu quả trong hoạt động kinh doanh công ty đã duy trì cổ tức bằng tiền trong vòng 3 năm qua ở mức 15% bằng tiền, tương đương với tỷ lệ cổ tức gần 8%/năm.

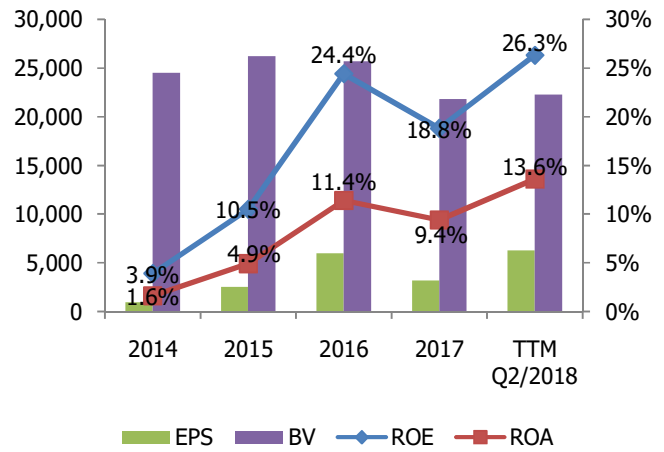
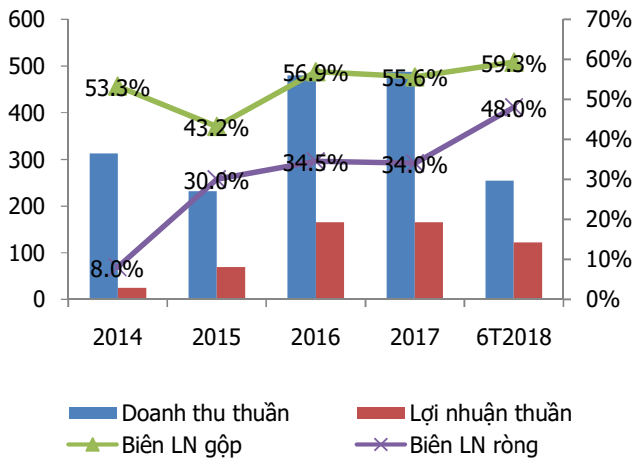
Về kết quả kinh doanh: năm 2017 doanh thu thuần đạt 488 tỷ đồng hoàn thành kế hoạch ĐHCĐ giao nhưng lợi nhuận ròng vượt 64% đạt 165,8 tỷ đồng. Năm 2018, LHG đạt kế hoạch tổng doanh thu 478,2 tỷ đồng, lợi nhuận ròng đạt 127,5 tỷ đồng.

6 tháng lãi 122 tỷ đồng hoàn thành 96% mục tiêu cả năm 2018

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, LHG đạt 254,5 tỷ đồng doanh thu thuần tăng cao gấp hơn 2 lần so với cùng kỳ, LNST đạt 122,2 tỷ đồng cao hơn rất nhiều so với khoản lãi ròng 26,7 tỷ đồng mà doanh nghiệp đạt được trong nửa đầu năm 2017.

Đáng chú ý trong kỳ LHG ghi nhận hơn 16 tỷ đồng doanh thu từ hoạt động tài chính, chi phí bán hàng cũng giảm mạnh từ 3,75 tỷ đồng xuống còn 257 triệu đồng, hoạt động khác thu lãi 1,4 tỷ đồng nên kết quả LHG lãi ròng 46 tỷ đồng cao gấp hơn 4 lần cùng kỳ năm trước

Theo đó kết thúc nửa đầu năm 2018 công ty mặc dù mới hoàn thành được 53,2% mục tiêu về doanh thu nhưng đã hoàn thành tới 96% mục tiêu về lợi nhuận.



Nguồn: LHG

MÔ HÌNH DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2018

Cho năm 2018, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 450,6 tỷ đồng (-8% yoy) dựa trên đơn giá cho thuê đất KCN bình quân năm đạt 105 USD/m² và giá cho thuê nhà xưởng 60 USD/m², LNST của cổ đông đạt 163,6 tỷ đồng (-1% yoy), EPS dự kiến đạt 3.272 đồng/CP.

Kết quả dự phóng dựa trên các giả định:

- Doanh thu cho thuê đất KCN: Với 20ha đất thương phẩm ở KCN Long Hậu 3, đơn giá cho thuê 105 USD/m², mang về doanh thu 483 tỷ đồng.
- Doanh thu cho thuê nhà xưởng: với tổng diện tích nhà xưởng 80.000 m², đơn giá cho thuê 60 USD/m², doanh thu từ nhà xưởng có thể đạt 110,4 tỷ đồng.

- Doanh thu khu lưu trú và danh thu từ dịch vụ: ước bằng năm ngoài đạt 80 tỷ đồng.
- Tổng doanh thu, lãi gộp: theo đó tổng doanh thu có thể đạt 673,4 tỷ đồng và lãi gộp 250,6 tỷ đồng. Doanh thu thuần 450,6 tỷ đồng.
- Lợi nhuận: Với tổng chi phí công ty dự kiến trong năm khoảng 76 tỷ đồng và thu nhập từ hoạt động tài chính có thể mang về khoảng 30 tỷ đồng trong năm nay, lợi nhuận trước thuế có thể đạt 204,6 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 163,6 tỷ đồng.
- Sở dĩ năm 2018, công ty đặt kế hoạch tổng doanh thu và lợi nhuận thấp hơn so với cùng kỳ là do chiến lược giai đoạn 2016 -2020 có 1 năm chuyển tiếp giữa doanh thu từ diện tích đất cho thuê của 2 KCN hiện có sang doanh thu từ diện tích đất cho thuê của KCN Long Hậu 3 làm ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận trong kỳ triển khai dự án (2018).

Định giá cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh P/E theo ngành để định giá cổ phiếu LHG. Chúng tôi lựa chọn ra các doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh tương đồng với công ty đang niêm yết trên 2 sàn để xác định mức P/E phù hợp đối với cổ phiếu. **Theo đó giá mục tiêu của LHG vào khoảng 23.558 đồng/cp, tiềm năng tăng giá 30% so với ngày 26/07/2018.**

MCK	Vốn hóa (Tỷ đồng)	EPS (vnd)	P/E (ttm, lần)	P/B (ttm, lần)	ROE (%)	ROA (%)
CCI	259,61	1.532	9,66	1,04	0,71	10,20%
IDV	461,07	4.327	7,19	2,39	5,76	31,18%
KBC	5.637,12	1.312	7,59	0,67	3,82	6,79%
SZL	549,37	5.636	5,36	1,11	1,53	19,23%
TIP	366,64	2.236	6,31	0,86	1,92	12,60%
Trung bình	1.454,76	3.008,60	7,22	1,21	2,75	16,0%
Trung vị	461,07	2.236	7,19	1,04	1,92	12,6%
LHG	950,23	6.261	3,03	0,85	1,51	26,29%

Nguồn: MBS

SO SÁNH VỚI CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

	Đơn vị	LHG	CCI	IDV	KBC	SZL	TIP
Căn cứ tính chỉ số		TTM Q2/2018	TTM Q2/2018	TTM Q2/2018	TTM Q2/2018	TTM Q2/2018	TTM Q2/2018
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu							
Số CP Lưu hành	Triệu CP	50.01	17.54	14.83	469.76	18.19	26
Giá trị sổ sách/CP	VNĐ	22,288	14,280	13,036	17,862	27,145	16,400
EPS cơ bản	VNĐ	6,261	1,532	4,327	1,312	5,636	2,236
Hệ số beta		0.75	0.36	0.41	0.52	0.02	0.47
Tiền lực tài chính							
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		0.78	2.61	0.39	0.09	0.92	1.73
Tỷ suất thanh toán nhanh		2.07	10.35	15.92	1.56	4.93	3.21
Tỷ suất thanh toán hiện thời		2.65	10.93	17.12	3.76	5.48	4.72
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH		0.03	0.00	0.00	0.13	0.00	0.00
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0.02	0.00	0.00	0.08	0.00	0.00
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH		0.05	0.00	0.00	0.29	0.00	0.00
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản		0.03	0.00	0.00	0.17	0.00	0.00
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH		0.45	0.10	0.12	0.40	0.24	0.17
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản		0.26	0.04	0.03	0.23	0.08	0.13
Tổng công nợ/Vốn CSH		0.77	1.66	2.48	0.74	1.95	0.26
Tổng công nợ/Tổng Tài sản		0.44	0.62	0.71	0.42	0.66	0.21
Hiệu quả quản lý							
ROE%	%	26.29%	10.20%	31.18%	6.79%	19.23%	12.60%
ROCE%	%	21.61%	2.85%	5.81%	4.62%	5.38%	11.60%
ROA%	%	13.64%	3.93%	8.86%	4.01%	6.59%	9.86%
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng		12.63	50.83	16.07	1.07	14.70	43.65
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	29.00	7.00	23.00	341.00	25.00	8.00
Hệ số quay vòng HTK		0.93	27.40	0.80	0.09	3.19	0.79
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	394.00	13.00	459.00	4,235.00	114.00	462.00
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp		24.99	93.84	27.67	7.11	17.06	33.69
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	15.00	4.00	13.00	51.00	21.00	11.00
Tài chính hiện nay							
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	41.27%	7.39%	80.22%	45.27%	28.58%	32.53%
EBIT	Tỷ VNĐ	287.41	18.73	40.21	577.40	78.03	57.25
EBITDA	Tỷ VNĐ	317.25	31.14	48.73	616.20	119.10	69.99
Hệ số quay vòng tài sản		0.33	0.53	0.11	0.10	0.23	0.32
Hệ số quay vòng vốn CSH		0.64	1.38	0.39	0.16	0.67	0.41
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	59.43%	11.32%	67.25%	51.72%	32.38%	40.02%
Tỷ suất EBITDA	%	50.56%	8.56%	60.93%	41.74%	33.20%	36.58%

Tỷ suất EBIT	%	45.81%	5.15%	50.27%	39.11%	21.75%	29.92%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế %	%	51.91%	9.41%	90.68%	59.09%	33.98%	39.97%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	%	50.53%	9.43%	91.54%	59.28%	33.53%	40.45%
Định giá							
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	950.23	259.61	461.07	5,637.12	549.37	366.64
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	616.66	194.65	456.97	8,029.87	427.03	234.97
P/E		3.03	9.66	7.19	9.15	5.36	6.31
P/E pha loãng		3.03	9.66	7.19	7.59	5.36	6.31
P/B		0.85	1.04	2.39	0.67	1.11	0.86
P/S		1.51	0.71	5.76	3.82	1.53	1.92
Giá trị doanh nghiệp/Doanh số		0.98	0.54	5.71	5.44	1.19	1.23
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA		1.94	6.25	9.38	13.03	3.59	3.36
Giá trị doanh nghiệp/EBIT		2.15	10.39	11.37	13.91	5.47	4.10

Nguồn: fiinpro

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	Đơn vị	2013	2014	2015	2016	2017	TTM Q2/2018
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu							
Số CP Lưu hành	Triệu CP	26.08	26.08	26.08	26.08	50.01	50.01
Số cổ phiếu lưu hành bình quân	Triệu CP	26.08	26.08	26.08	26.08	50.01	41.36
Giá trị sổ sách/CP	VNĐ	24,666	24,494	26,225	25,693	21,822	22,288
EPS cơ bản	VNĐ	927	965	2,535	5,964	3,183	6,261
Tiền lực tài chính							
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		0.12	0.27	0.31	0.47	0.82	0.78
Tỷ suất thanh toán nhanh		1.00	1.18	1.19	1.24	1.20	2.07
Tỷ suất thanh toán hiện thời		1.64	1.80	1.87	1.67	2.40	2.65
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH		0.40	0.19	0.07	0.07	0.04	0.03
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0.16	0.08	0.03	0.03	0.02	0.02
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH		0.64	0.37	0.20	0.11	0.06	0.05
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản		0.25	0.16	0.10	0.05	0.03	0.03
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH		0.78	0.70	0.60	0.81	0.51	0.45
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản		0.30	0.30	0.30	0.35	0.28	0.26
Tổng công nợ/Vốn CSH		1.56	1.31	1.02	1.28	0.82	0.77
Tổng công nợ/Tổng Tài sản		0.61	0.57	0.50	0.56	0.45	0.44
Tài chính hiện nay							
EBIT	Tỷ VNĐ	100.13	125.25	48.35	184.39	192.01	287.41
EBITDA	Tỷ VNĐ	125.45	153.07	75.53	211.12	220.49	317.25
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	59.30%	53.26%	43.22%	56.92%	55.59%	59.43%
Tỷ suất EBITDA	%	52.15%	48.95%	32.53%	43.96%	45.18%	50.56%
Tỷ suất EBIT	%	41.63%	40.05%	20.82%	38.40%	39.34%	45.81%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế %	%	21.24%	15.03%	14.69%	41.12%	42.61%	51.91%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	%	20.42%	14.15%	14.46%	40.50%	40.80%	50.53%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	10.06%	8.05%	29.97%	34.46%	33.97%	41.27%
Hệ số quay vòng tài sản		0.15	0.20	0.16	0.33	0.28	0.33
Hệ số quay vòng vốn CSH		0.38	0.49	0.35	0.71	0.55	0.64

Hiệu quả quản lý							
ROE%	%	3.79%	3.93%	10.52%	24.44%	18.83%	26.29%
ROA%	%	1.46%	1.61%	4.88%	11.39%	9.43%	13.64%
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	652.00	511.00	634.00	249.00	130.00	29.00
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	1,252	740	760	435	440	394
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	74	42	32	20	20	15
Định giá							
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	495.57	495.57	495.57	495.57	950.23	950.23
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	853.57	614.97	503.07	312.19	557.47	616.66
P/E		20.49	19.69	7.50	3.19	5.97	3.03
P/B		0.77	0.78	0.72	0.74	0.87	0.85
P/S		2.06	1.58	2.13	1.03	1.95	1.51
Giá trị doanh nghiệp/Doanh số		3.55	1.97	2.17	0.65	1.14	0.98
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA		6.80	4.02	6.66	1.48	2.53	1.94
Giá trị doanh nghiệp/EBIT		8.52	4.91	10.41	1.69	2.90	2.15

Nguồn: finpro

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Phạm Văn Quỳnh Email: Quynh.phamvan@mbs.com.vn

Ngô Quốc Hưng Email: hung.ngoquoc@mbs.com.vn

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam, Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R,E,M,A,X (Viet R,E,M). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘỊ SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn