

MUA [+33%]

Ngày cập nhật: 17/10/2018

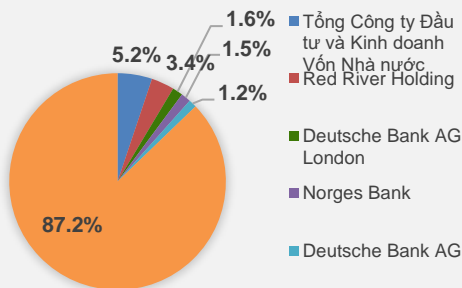
Giá mục tiêu 57,500 VNĐ
Giá hiện tại 43,250 VNĐ

Nguyễn Hoàng Bảo Châu
(+82-13) 5413 5472- chaunguyen@phs.vn

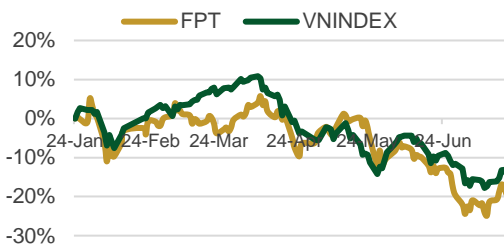
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu) 613.6
Free-float (triệu) 490.8
Vốn hóa (tỷ đồng) 25,524
KLGĐ TB 3 tháng 947,483
Sở hữu nước ngoài 49%
Ngày niêm yết đầu tiên 13/12/2006

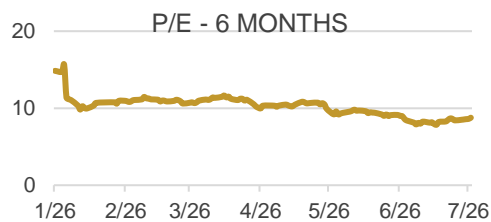
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Nguồn: FiinPro

Động lực tăng trưởng mạnh mẽ từ xuất khẩu phần mềm

Sơ lược về công ty:

Là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực công nghệ ở Việt Nam. Hiện nay, công ty có 3 khối kinh doanh chính gồm công nghệ (đóng góp 54% doanh thu 2017), viễn thông (đóng góp 40%) và giáo dục (đóng góp 6%).

Xuất khẩu phần mềm là trụ cột của khối công nghệ, thị trường xuất khẩu trọng yếu là Nhật Bản (đóng góp hơn 50% doanh thu xuất khẩu) có tốc độ tăng trưởng mạnh với CARG là 40%.

Internet băng thông rộng là trụ cột của khối Viễn thông với thị phần 18.6% xếp sau các doanh nghiệp VNPT (46.1%), Viettel (26.1%) nhưng bỏ xa doanh nghiệp theo sau là SCTV (5.7%).

Cập nhật KQKD 6 tháng đầu năm 2018

Doanh thu 6 tháng đầu năm 2018 đạt 10,225 tỷ, tăng 22% yoy (số liệu so sánh tương đương sau khi loại trừ doanh thu từ FPT Retail và Synnex (FPT Trading). Trong đó Khối công nghệ, Khối viễn thông, Khối giáo dục chiếm tỷ trọng 54%, 40%, 6% và có tăng trưởng lần lượt là 21%, 15%, 36%.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện tích cực từ 23.3% cùng kỳ 2016 lên 37.7%, là mức cao nhất từ năm 2008 đến nay do kết quả kinh doanh không còn hợp nhất hoạt động bán lẻ và bán sỉ vốn là mảng có biên lợi nhuận thấp.

Chi phí lãi vay giảm mạnh 52% xuống còn 102 tỷ đồng yoy. Không những vậy, nhờ ghi nhận lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết là FPT Retail và Synnex hơn 216 tỷ, tăng hơn 9 lần so với cùng kỳ giúp kết quả kinh doanh của FPT tăng tốt. Tổng kết 6 tháng đầu năm 2018, lợi nhuận trước thuế 1,687 tỷ, tăng 18% yoy và lợi nhuận sau thuế đạt 1,412 tỷ, tăng 17% yoy.

Điểm nhấn đầu tư:

Chúng tôi đánh giá cao chiến lược thoái vốn khỏi mảng bán lẻ để tập trung vào mảng công nghệ và viễn thông đặc biệt là mảng xuất khẩu phần mềm, động lực hỗ trợ doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ trong những năm gần đây cũng như trong tương lai.

Chiến lược mua lại 90% cổ phần công ty công nghệ Intellinet là một điểm sáng cho triển vọng kinh doanh ở thị trường Mỹ (thị trường xuất khẩu phần mềm lớn thứ 2 của FPT) do FPT có thể ký hợp đồng tư vấn trực tiếp cho các công ty đa quốc gia thay vì chỉ gia công phần mềm.

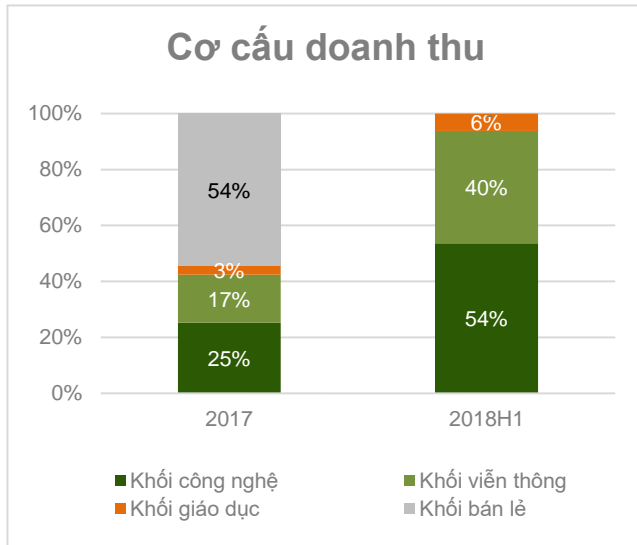
Ngoài ra, FPT được hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển thị trường dịch vụ phần mềm từ hai trung tâm lớn của thế giới là Trung Quốc và Ấn Độ sang các nước ASEAN.

Định giá & khuyến nghị:

Khuyến nghị Mua FPT với giá mục tiêu là 57,506/cổ phiếu. Chúng tôi sử dụng phương pháp DCF (tỷ trọng 50%) và P/E (tỷ trọng 50%) để định giá cổ phiếu. Với phương pháp DCF, giá trị mỗi cổ phiếu ước tính là 63,777đ. Với phương pháp P/E, chúng tôi định giá cổ phiếu FPT ở mức 51,236đ/cổ phiếu tương ứng với EPS forward 2018 đạt 5,124đ/cổ phiếu và P/E kỳ vọng 10 lần.

Chỉ số tài chính	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	32.645	37.960	39.531	42.659	22.455
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	2.079	2.438	2.576	3.528	3.533
EPS (VND)	5.272	5.208	4.646	5.920	5.124
Tăng trưởng EPS (%)	-10%	-1%	-11%	27%	-13%
Giá trị sổ sách (VND)	23.005	21.586	20.733	21.525	19.748
P/E	10.1	9.2	9.6	8.2	10.0
P/B	0.6	2.3	2.2	2.2	2.9
Cổ tức tiền mặt (VND)	2,500	2,000	2,000	2,000	2,500

Tổng quan doanh nghiệp

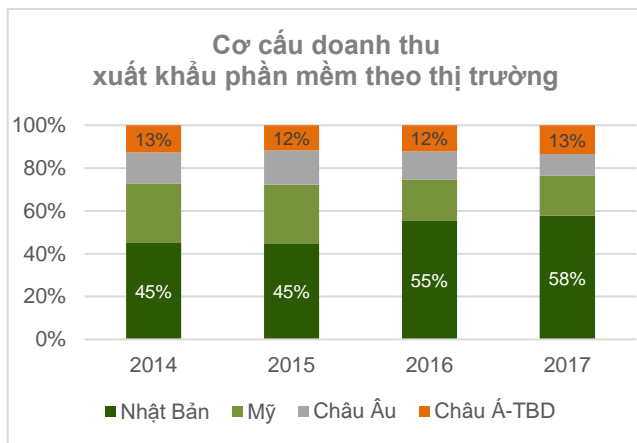


Được thành lập từ năm 1988, buổi ban đầu cái tên FPT gắn với công nghệ thực phẩm trong thời điểm Việt Nam còn là nước nông nghiệp.

Đến năm 1994, tin học trở thành mảng chủ đạo sau khi công ty thành lập các trung tâm kinh doanh tin học với hai đơn vị sản xuất phần mềm chiến lược phục vụ thị trường trong nước là FSS và xuất khẩu phần mềm là FSoft. Đến năm 1997, công ty thành lập trung tâm FPT Internet, trở thành nhà cung cấp dịch vụ truy cập Internet và cung cấp nội dung số đầu tiên ở Việt Nam với việc sở hữu trang thông tin VnExpress.net.

Trước đây, FPT được phân ngành vào nhóm bán buôn bán lẻ do 60-70% doanh thu hàng năm của FPT đến từ hoạt động phân phối và lẻ các sản phẩm điện thoại và công nghệ của 2 công ty con là FPT Trading và FPT Retail nhưng đến cuối năm 2017 vừa qua, FPT đã có động thái tích cực để đưa FPT trở thành tập đoàn thuần về công nghệ qua việc giảm tỷ lệ sở hữu ở các công ty con FPT Retail (từ 85% còn 47%) và FPT Trading (từ 100% còn 48%) thành công ty liên kết.

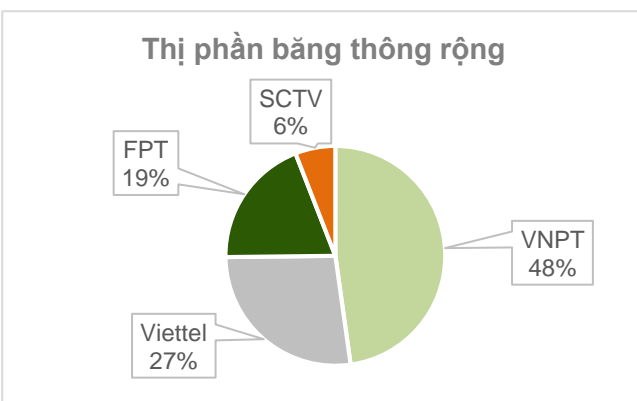
Hiện nay, công ty có 3 khối kinh doanh chính gồm công nghệ (đóng góp 54% doanh thu 2017), viễn thông (đóng góp 40%) và giáo dục (đóng góp 6%).



(1) Khối Công Nghệ gồm Sản xuất phần mềm, Tích hợp hệ thống (mảng nằm trong chuỗi giá trị cao hơn của ngành gồm xây dựng hệ thống thông tin, hạ tầng, bảo mật) và Dịch vụ CNTT. Trong đó, xuất khẩu phần mềm là trụ cột trong khối công nghệ, đóng góp đến 56% cho doanh thu khối công nghệ trong năm 2017. Thị trường xuất khẩu chính là Nhật Bản (đóng góp 58% doanh thu), theo sau là Mỹ (19%), Châu Á Thái Bình Dương (13%) và Châu Âu (10%). Về vị thế, xuất khẩu phần mềm FPT chiếm 11% doanh thu xuất khẩu phần mềm của Việt Nam trong năm 2017.

(2) Khối Viễn Thông gồm Internet băng thông rộng và Nội dung số (truyền hình internet IPTV, báo điện tử, tên miền, hosting). Trong đó, Internet băng thông rộng đóng góp đến 93% trong tổng doanh thu khối Viễn thông. Đến nay, FPT chưa cung cấp dịch vụ cho thuê bao di động mà chỉ cung cấp thuê bao cố định với thị phần 18.6% xếp sau các doanh nghiệp VNPT (46.1%), Viettel (26.1%) nhưng bỏ xa doanh nghiệp theo sau SCTV (5.7%).

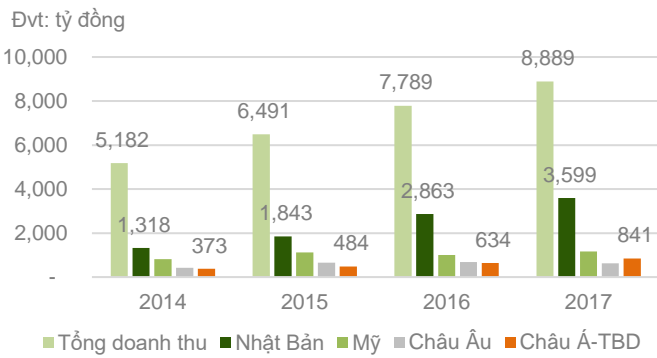
(3) Khối Giáo Dục bao gồm trường đại học FPT đứng đầu ở Việt Nam trong lĩnh vực đào tạo công nghệ thông tin hiện đào tạo hơn 25,000 sinh viên. Ngoài ra, FPT còn thành lập hệ thống trung tâm Aptech đào tạo lập trình viên, FPT-Arena đào tạo kỹ thuật đa phương tiện.



Tình hình kinh doanh

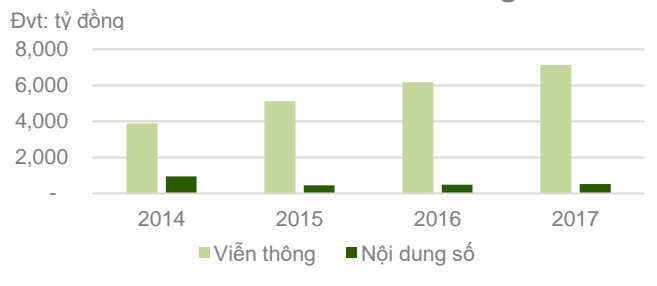
Doanh thu trong giai đoạn 2013-2017 tăng trưởng đều với CARG đạt 12%. Năm 2017, doanh thu đạt 42,659 tỷ (+8% yoy) với đóng góp chính từ mảng bán buôn và bán lẻ (54%) theo sau là mảng công nghệ (25%), viễn thông (17%) và giáo dục (3%). Trong khi khối công nghệ và viễn thông có tăng trưởng khả quan lần lượt là 13% và 15% so với cùng kỳ thì khối bán buôn và bán lẻ chỉ tăng khiêm tốn 4% yoy còn khối giáo dục giảm 21%.

Doanh thu xuất khẩu phần mềm



Khối công nghệ tăng trưởng tích cực nhờ đầu tàu là xuất khẩu phần mềm. Trong giai đoạn 2014-2017 xuất khẩu sang Nhật Bản (đóng góp hơn 50% doanh thu xuất khẩu) tăng mạnh với CARG là 40% do các công ty Nhật Bản đang có xu hướng thuê ngoài các doanh nghiệp khối ASEAN để giảm sự phụ thuộc vào thị trường Trung Quốc. Thị trường Mỹ (đóng góp gần 20% doanh thu xuất khẩu) cũng ghi nhận tăng trưởng tích cực với CARG giai đoạn 2014-2017 đạt 13%. Nhưng đáng chú ý là xuất khẩu sang thị trường Châu Á-Thái Bình Dương tăng tích cực với CARG giai đoạn 2014-2017 đạt 31% nhờ việc ký kết các hợp đồng ở các quốc gia đang phát triển như Bangladesh và Myanmar nơi có nhu cầu rất lớn về cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin và viễn thông.

Doanh thu khối viễn thông



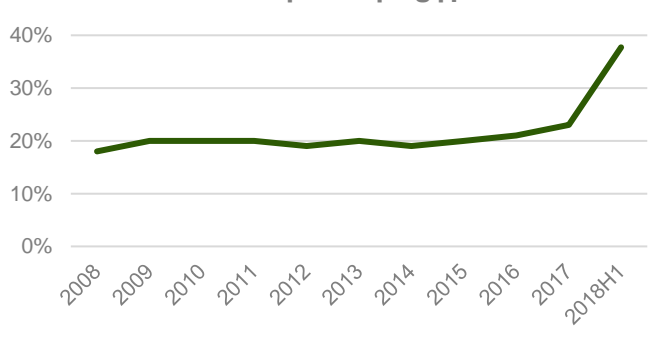
Khối viễn thông tăng trưởng khả quan nhờ xu hướng chuyển sang sử dụng cáp quang có giá thành cao hơn không nhiều so với cáp đồng, trong khi tốc độ đường truyền lại vượt trội (cao gấp khoảng 4 lần). Theo số liệu từ Cục Viễn Thông, từ 280 nghìn thuê bao đầu năm 2014, sang đầu năm 2017 đã có 5.5 triệu thuê bao sử dụng cáp quang.

Biên lợi nhuận có sự cải thiện nhẹ trong những năm gần đây, cụ thể năm 2017 đạt 22.7% yoy, tăng nhẹ so với mức 21.3% của năm 2016 nhưng chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp gia tăng nên lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh năm 2017 cũng chỉ tăng nhẹ 5% lên 2,798 tỷ đồng.

Nhưng đáng chú ý là khoản lợi nhuận do thoái vốn tại 2 công ty FPT Retail và FPT Trading vào cuối năm giúp lợi nhuận hoạt động tài chính tăng 3 lần so với cùng kỳ, đạt 1,457 tỷ đồng. Qua đó giúp lợi nhuận trước thuế tăng trưởng ấn tượng 41% đạt 4,255 tỷ đồng. Tổng kết 2017, lợi nhuận sau thuế đạt 3,528 tỷ đồng (+37%) và lợi nhuận cổ đông công ty mẹ đạt 2,932 tỷ đồng (+47%).

Cập nhật KQKD 6 tháng đầu năm 2018

Biên lợi nhuận gộp



Doanh thu 6 tháng đầu năm 2018 đạt 10,225 tỷ, tăng 22% yoy (số liệu so sánh tương đương sau khi loại trừ doanh thu từ FPT Retail và Synnex (FPT Trading)). Trong đó Khối công nghệ, Khối viễn thông, Khối giáo dục chiếm tỷ trọng 54%, 40%, 6% và có tăng trưởng lần lượt là 21%, 15%, 36%.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện tích cực từ 23.3% cùng kỳ 2016 lên 37.7%, đây là mức cao nhất từ năm 2008 đến nay do kết quả kinh doanh kể từ năm 2018 không còn hợp nhất hoạt động bán lẻ và bán sỉ vốn là mảng có biên lợi nhuận thấp do chịu cạnh tranh khốc liệt trong bối cảnh thị trường bước vào giai đoạn bão hòa.

Chúng tôi đánh giá cao chiến lược thoái vốn khỏi mảng bán lẻ để tập trung vào mảng công nghệ và viễn thông không chỉ

giúp cải thiện biên lợi nhuận mà còn vì giúp cơ cấu nguồn vốn của FPT trở nên tinh gọn hơn. Theo đó, tổng nợ vay ngắn và dài hạn đến cuối quý 2/2018 giảm 3,563 tỷ đồng so với cuối 2016. Tỷ lệ nợ vay ngắn và dài hạn/vốn chủ sở hữu giảm đến cuối quý 2/2018 giảm xuống 46% từ mức 87% vào cuối 2016. Điều này giúp giảm chi phí lãi vay. Trong 6 tháng đầu năm 2018, chi phí lãi vay giảm mạnh 52% xuống còn 102 tỷ đồng so với cùng kỳ 2017. Không những vậy, nhờ ghi nhận lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết là FPT Retail và Synnex hơn 216 tỷ, tăng hơn 9 lần so với cùng kỳ giúp kết quả kinh doanh của FPT tăng tốt.

Tổng kết 6 tháng đầu năm 2018, lợi nhuận trước thuế 1,687 tỷ, tăng 18% yoy và lợi nhuận sau thuế đạt 1,412 tỷ, tăng 17% yoy. Thông tin mới nhất từ công ty trong 8 tháng đầu năm doanh thu và lợi nhuận trước thuế đạt 14,061 (+19%) và 2,340 tỷ đồng (+32%). Với kế hoạch kinh doanh được ban lãnh đạo đặt ra là 21,900 tỷ đồng doanh thu và 3,484 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, FPT đã lần lượt hoàn thành được 64% và 67% chặng đường. Chúng tôi tin rằng công ty có thể hoàn thành được kế hoạch đề ra cho năm nay.

Triển vọng dài hạn

Thế giới đang đứng trước xu hướng công nghệ và toàn cầu hóa với cuộc cách mạng công nghiệp 4.0 đang diễn ra mạnh mẽ. Khoảng ba năm trở lại đây, làn sóng dịch chuyển thị trường dịch vụ phần mềm từ hai trung tâm lớn của thế giới là Trung Quốc và Ấn Độ sang các nước ASEAN. Việt Nam đứng thứ 6 trong các quốc gia hấp dẫn nhất về gia công phần mềm toàn cầu 2017 theo bảng xếp hạng của hãng tư vấn AT Kearney công bố tháng 9/2017. Vì vậy, sự dịch chuyển thị trường cung cấp phần mềm đã góp phần giúp thị trường xuất khẩu phần mềm và dịch vụ công nghệ thông tin của Việt Nam đạt tốc độ phát triển từ 15-25%/năm.

Mảng sản xuất phần mềm ở Việt Nam còn nhiều tiềm năng do Việt Nam đang ở giai đoạn chưa phát triển với minh chứng là ứng dụng công nghệ trong quản lý doanh nghiệp còn ít, đa số chỉ mới dừng ở phần mềm kế toán. Vì thế nhu cầu về ERP (hệ thống phần mềm quản trị nguồn lực doanh nghiệp) có thể gia tăng mạnh trong thời gian tới cùng với sự gia tăng của số lượng doanh nghiệp tại Việt Nam trong nước. Không những vậy, việc hoàn thiện hạ tầng công nghệ thông tin như chính phủ điện tử, thẻ công dân điện tử, giao thông thông minh, y tế thông minh và giáo dục thông minh sẽ hỗ trợ tăng trưởng vượt bậc của ngành công nghệ nói chung và FPT, công ty đi đầu trong mảng công nghệ nói riêng.

Mảng viễn thông nhiều tiềm năng nhờ triển vọng tích cực của ngành với chỉ mới có 5.5 triệu thuê bao sử dụng cáp quang trong khi Việt Nam có đến gần 24 triệu hộ gia đình và hơn 500 nghìn doanh nghiệp đang hoạt động. Tuy nhiên mảng này còn đang chịu sự cạnh tranh lớn từ các nhà mạng như VNPT, Viettel.

Thương vụ mua lại 90% cổ phần Intellinet (nằm trong top 50 công ty tư vấn công nghệ có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất tại Mỹ ~25%/năm) vào ngày 12/7/2018 là một cánh tay nối dài của Fsoft, giúp FPT có thể cung cấp các giải pháp trọn gói và ký hợp đồng trực tiếp với các công ty đa quốc gia đặc biệt ở thị trường Mỹ (thị trường lớn thứ 2 của FPT sau Nhật Bản) thay vì chỉ làm gia công như hiện nay. Hiện Intellinet có doanh thu hàng năm khoảng 30 triệu USD và lợi nhuận sau thuế đạt mức 4-5 triệu USD/năm. Intellinet có đội ngũ 150 tư vấn đảm bảo khối lượng công việc đủ cho khoảng 3,000 kỹ sư phần mềm, gần gấp đôi số lượng nhân sự hiện tại của FPT cho thị trường Mỹ. Vì vậy, kỳ vọng doanh thu của FPT có thể tăng mạnh ở thị trường này trong tương lai. Tuy nhiên, trong kết quả dự phóng, chúng tôi chưa tính toán phần hợp nhất kết quả kinh doanh của Intellinet vì chưa đủ thông tin.

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp DCF (tỷ trọng 50%) và P/E (tỷ trọng 50%) để định giá cổ phiếu. Với phương pháp DCF, giá trị mỗi cổ phiếu ước tính là 63,777đ.

Mô hình định giá FCFF	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
LNST	2,932	3,304	3,804	4,295	5,027
Lãi Vay Sau thuế	196	236	272	437	417
Khấu hao	553	609	670	732	781
Thay đổi VLĐ	(943)	(1,071)	(700)	(708)	(811)
Chi TSCĐ	(230)	(520)	(703)	(485)	(484)
FCFF	2,508	2,559	3,345	4,270	4,931
WACC	12.76%				
Kỳ chiết khấu	1.00	2.0	3.00	4.0	5.00
Hệ số chiết khấu	0.89	0.79	0.70	0.62	0.55
PV CF	2,224	2,013	2,333	2,641	2,705
Giá trị cuối cùng	46,744				
PV Giá trị cuối cùng	25,641				
Giá trị DN	37,557				
Nợ	(6,174)				
Tiền mặt	7,748				
Giá trị vốn hóa	39,131				
CP lưu hành	613,561				
Giá mỗi cổ phiếu(vnd)	63,777				

Với phương pháp P/E, chúng tôi định giá cổ phiếu FPT ở mức 51,236đ/cổ phiếu tương ứng với EPS forward 2018 đạt 5,124đ/cổ phiếu và P/E kỳ vọng 10 lần.

Phương pháp	Giá hợp lý	Tỷ trọng	Giá
DCF	63,777	50%	31,888
P/E	51,236	50%	25,618
Giá trị định giá			57,506

Chúng tôi khuyến nghị Mua cổ phiếu FPT cho mục tiêu dài hạn giá trị hợp lý cho cổ phiếu được định giá là 57,506/cổ phiếu. Chúng tôi đánh giá cao chiến lược thoái vốn khỏi mảng bán lẻ để tập trung vào mảng công nghệ và viễn thông đặc biệt là mảng xuất khẩu phần mềm, là động lực hỗ trợ doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ trong những năm gần đây cũng như trong tương lai. Không những vậy, chiến lược mua lại 90% cổ phần công ty công nghệ Intellinet là một điểm sáng cho triển vọng kinh doanh ở thị trường Mỹ (thị trường xuất khẩu phần mềm lớn thứ 2 của FPT) do FPT có thể ký hợp đồng trực tiếp với các công ty đa quốc gia thay vì chỉ gia công phần mềm. Ngoài ra, FPT được hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển thị trường dịch vụ phần mềm từ hai trung tâm lớn của thế giới là Trung Quốc và Ấn Độ sang các nước ASEAN.

Sơ lược công ty

Được thành lập từ năm 1988, buổi ban đầu cái tên FPT gắn với công nghệ thực phẩm trong thời điểm Việt Nam còn là nước nông nghiệp.

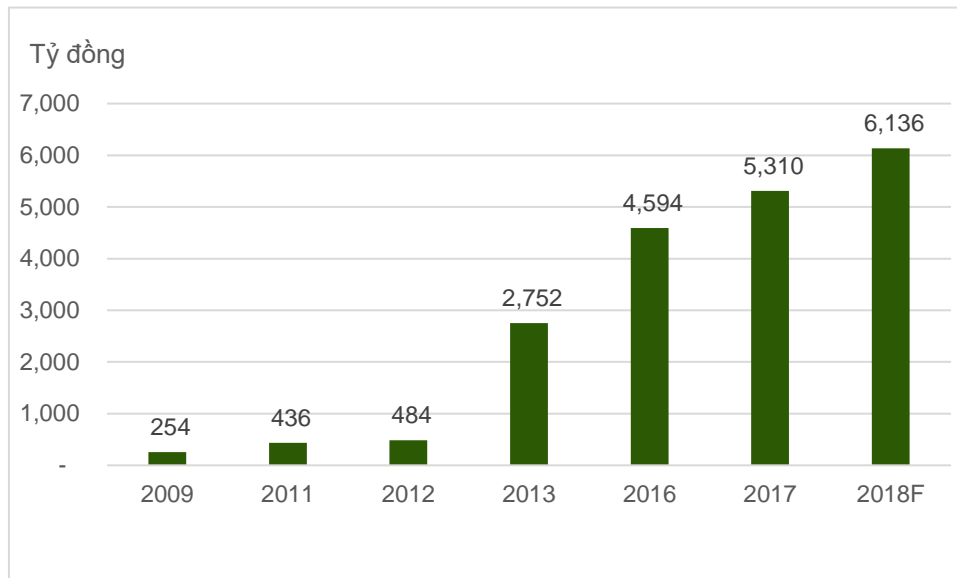
Đến năm 1994, tin học trở thành mảng chủ đạo sau khi công ty thành lập các trung tâm kinh doanh tin học với hai đơn vị sản xuất phần mềm chiến lược phục vụ thị trường trong nước là FSS và xuất khẩu phần mềm là FSoft.

Đến năm 1997, công ty thành lập trung tâm FPT Internet, trở thành nhà cung cấp dịch vụ truy cập Internet và cung cấp nội dung số đầu tiên ở Việt Nam với việc sở hữu trang thông tin VnExpress.net.

Năm 2006, FPT được niêm yết trên sàn HOSE.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



(Nguồn :FPT, PHS)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Doanh thu thuần	32,645	37,960	39,531	42,659	22,455	26,248	31,017	35,783	41,287
Giá vốn hàng bán	26,456	30,466	31,093	32,976	15,719	18,374	21,712	25,048	28,901
Lợi nhuận gộp	6,189	7,494	8,438	9,682	6,737	7,874	9,305	10,735	12,386
Chi phí bán hàng	1,618	2,227	2,638	3,075	1,617	1,890	2,233	2,576	2,973
Chi phí QLDN	2,236	2,332	2,751	3,441	1,594	1,864	2,202	2,541	2,931
Lợi nhuận từ HĐKD	2,335	2,935	3,049	3,167	3,526	4,121	4,870	5,618	6,482
Lợi nhuận tài chính	291	178	340	1,457	1,135	1,151	1,200	1,396	1,610
Chi phí lãi vay	166	263	374	369	245	295	340	546	522
Lợi nhuận trước thuế	2,459	2,851	3,014	4,255	4,416	4,976	5,729	6,468	7,570
Lợi nhuận sau thuế	2,079	2,438	2,576	3,528	3,533	3,981	4,584	5,174	6,056
LNST của cổ đông Công ty mẹ	1,632	1,931	1,991	2,932	2,930	3,304	3,804	4,295	5,027
Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Tài Sản Ngắn Hạn	16,386	18,613	21,703	15,876	14,795	16,577	18,819	21,059	23,646
Tiền và tương đương tiền	4,336	3,585	6,013	3,481	3,368	3,937	4,653	5,367	6,193
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,428	2,617	3,472	4,379	4,379	4,379	4,379	4,379	4,379
Phải thu ngắn hạn	4,824	5,534	6,640	6,152	4,491	5,250	6,203	7,157	8,257
Hàng tồn kho	4,573	5,268	4,554	1,020	1,572	1,837	2,171	2,505	2,890
Tài sản ngắn hạn khác	1,548	1,955	1,229	1,028	1,123	1,312	1,551	1,789	2,064
Tài Sản Dài Hạn	6,433	7,936	8,810	9,512	10,811	11,267	11,887	12,270	12,646
Phải thu dài hạn	318	349	381	232	232	232	232	232	232
Tài sản cố định	3,301	4,292	4,590	5,247	5,626	6,066	6,666	7,028	7,379
Chi phí xây dựng dở dang	1,056	1,501	2,038	1,617	2,068	2,084	2,103	2,125	2,150
Đầu tư tài chính dài hạn	810	728	826	1,783	1,953	1,953	1,953	1,953	1,953
Tài sản dài hạn khác	984	1,025	1,106	872	872	872	872	872	872
Tổng cộng tài sản	22,658	26,046	29,833	25,000	25,606	27,845	30,706	33,329	36,292
Nợ phải trả	13,401	15,863	18,385	11,761	11,080	12,405	13,750	14,267	14,242
Nợ ngắn hạn	12,970	14,968	17,430	11,100	10,540	11,766	13,041	13,488	13,391
Nợ dài hạn	431	896	956	661	540	639	709	779	850
Vốn chủ sở hữu	9,258	10,182	11,448	13,238	12,116	12,353	13,090	14,316	16,275
Vốn điều lệ	3,440	3,975	4,594	5,310	6,136	6,136	6,136	6,136	6,136
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	1,344	1,601	1,923	2,410	3,087	3,866	4,746	5,775
Tổng nguồn vốn	22,658	26,046	29,833	25,000	25,606	27,845	30,706	33,329	36,292

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,151	1,156	4,312	1,988	2,945	3,548	4,590	5,234	6,068
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(1,469)	(2,901)	(2,024)	(2,609)	(400)	(520)	(703)	(485)	(484)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	1,903	993	141	(1,912)	(1,576)	(1,914)	(2,585)	(3,404)	(4,085)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1,585	(752)	2,429	(2,533)	968	1,114	1,303	1,344	1,500
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2,751	4,336	3,585	6,013	3,481	3,368	3,937	4,653	5,367
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	4,336	3,585	6,013	3,481	3,368	3,937	4,653	5,367	6,193
Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Tăng trưởng									
Doanh thu	21%	16%	4%	8%	-47%	17%	18%	15%	15%
Lợi nhuận sau thuế	1%	17%	6%	37%	0%	13%	15%	13%	17%
Tổng tài sản	29%	15%	15%	-16%	2%	9%	10%	9%	9%
Tổng vốn chủ sở hữu	28%	10%	12%	16%	-8%	2%	6%	9%	14%
Khả năng sinh lời									
Tỷ suất lãi gộp	19%	20%	21%	23%	30%	30%	30%	30%	30%
Tỷ suất EBIT	7%	8%	8%	7%	16%	16%	16%	16%	16%
Tỷ suất EBITDA	9%	10%	10%	7%	18%	18%	18%	18%	18%
Tỷ suất lãi ròng	6%	6%	7%	8%	16%	15%	15%	14%	15%
ROA	9%	10%	9%	13%	14%	15%	16%	16%	17%
ROE	22%	25%	24%	29%	28%	33%	36%	38%	40%
Hiệu quả hoạt động									
Vòng quay khoản phải thu	7.1	7.3	6.5	6.7	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Vòng quay hàng tồn kho	6.7	6.2	6.3	11.8	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
Vòng quay khoản phải trả	10.6	10.7	9.2	9.8	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Khả năng thanh toán									
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.6	1.8
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.9	0.9	1.0	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5
Cấu trúc tài chính									
Tổng nợ/Tổng tài sản	59%	61%	62%	47%	53%	56%	57%	57%	55%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	145%	156%	161%	89%	111%	125%	135%	133%	123%
Vay ngắn hạn/VCSH	73%	80%	80%	31%	47%	54%	54%	47%	35%
Vay dài hạn/VCSH	2%	6%	6%	4%	4%	5%	5%	5%	5%

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: (+84-225) 384 1810

Fax: (+84-225) 384 1801