

GIỮ [+7.3%]

Ngày cập nhật: 11/11/2020

Giá mục tiêu	5,600	VNĐ
Giá hiện tại	5,220	VNĐ

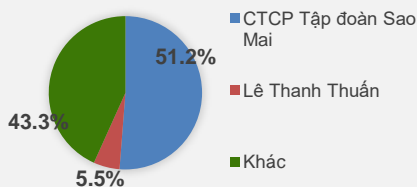
PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

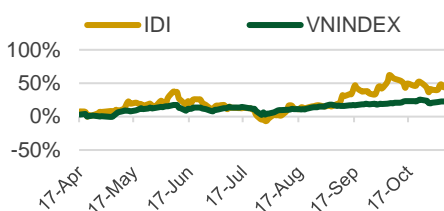
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	227.6
Free-float (triệu)	102.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,179
KLGD TB 3 tháng	1,633,686
Sở hữu nước ngoài	0.36%
Ngày niêm yết đầu tiên	30/06/2011

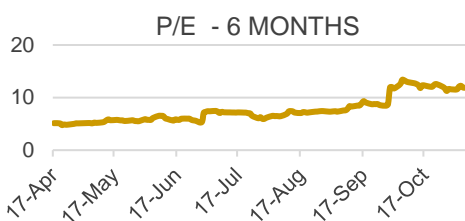
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Nguồn: Fiinpro

Chuỗi giá trị khép kín – động lực tăng trưởng trong tương lai

Cập nhật KQKD 9M2020:

Lũy kế 9M2020, doanh thu của IDI giảm 18.4% YoY còn 4,449 tỷ đồng, hoàn thành 62.3% kế hoạch năm 2020, trong khi LNST giảm mạnh 74.8% YoY còn 72 tỷ đồng, hoàn thành 45% kế hoạch năm 2020. Doanh thu bán cá tra và bột cá là động lực chính của doanh thu 9M2020. Chịu ảnh hưởng của dịch Covid-19, doanh thu xuất khẩu cá tra giảm 21.5% còn 2,027 tỷ đồng (chiếm 45.6% tổng doanh thu), trong khi doanh thu bán mỡ và bột cá tăng nhẹ 1.7% đạt 1,484 tỷ đồng (chiếm 33.4% tổng doanh thu). Hơn nữa, kết thúc 9M2020, thị phần xuất khẩu cá tra của IDI tăng 300bps từ 8% vào cuối năm 2019 lên 11% vào cuối 9M2020.

Điểm nhấn đầu tư:

Chuỗi giá trị khép kín góp phần nâng cao vị thế cạnh tranh của IDI. Chuỗi sản xuất thủy sản của IDI gồm 2 nhà máy chế biến đông lạnh xuất khẩu và đang xây dựng thêm 1 nhà máy mới; 1 nhà máy chế biến phụ phẩm và đang tiếp tục được mở rộng nâng công suất lên gần 600 tấn nguyên liệu/ngày; 1 nhà máy tinh luyện dầu ăn với công suất 220 tấn nguyên liệu/ngày; 1 nhà máy chế biến thức ăn thủy sản với công suất 378,000 tấn/năm. Chuỗi giá trị khép kín sẽ giúp IDI phát triển bền vững thông qua việc giảm chi phí, kiểm soát giá thành, và nâng cao chất lượng thành phẩm.

Hưởng lợi từ hiệp định EVFTA. Ngay khi EVFTA có hiệu lực, thuế nhập khẩu đối với cá phi-lê đông lạnh sang EU từ 1/8/2020 giảm từ 5.5% xuống 4.13% và đến năm 2023 sẽ còn 0%. Kỳ vọng EVFTA sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho xuất khẩu cá tra sang EU. Thị trường EU được kỳ vọng có thể trở lại là thị trường quy mô 500 triệu USD cho cá tra Việt Nam từ quy mô hiện tại của thị trường này là 250 triệu USD.

Định giá & khuyến nghị:

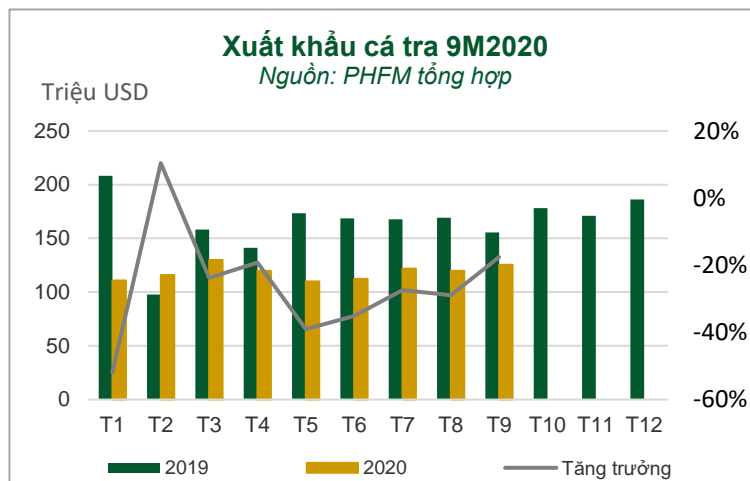
Chúng tôi ước tính doanh thu thuần của IDI năm 2020 đạt 6,405 tỷ đồng (-17.2% YoY), hoàn thành 90% kế hoạch đặt ra và LNST ước đạt 323 tỷ đồng (-0.9% YoY) với biên lãi gộp ở mức 9%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu IDI khoảng **5,600 đồng/cổ phiếu** (+7.3% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **GIỮ** 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 Trung Quốc, Ấn Độ, Indonesia và Bangladesh; (5) Rủi ro khoản phải thu; (6) Rủi ro hàng tồn kho.

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	2,543	4,041	5,327	6,341	7,732	6,405	7,579
LNST (tỷ VND)	104	100	343	644	326	323	470
EPS (VND)	1,134	612	1,859	3,465	1,555	1,420	2,066
Tăng trưởng EPS (%)	-43%	-46%	204%	86%	-55%	-9%	46%
Giá trị sổ sách (VND)	12,415	11,844	12,229	13,460	12,701	14,121	16,187
P/E	5.6	8.1	2.9	2.9	4.1	4.0	2.8
P/B	0.5	0.4	0.4	0.7	0.5	0.4	0.4
Cổ tức (%)	18%	4%	17%	31%	0%	5-10%	NA

Xuất khẩu cá tra 9M2020



Theo Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản (VASEP), 9M2020, tổng giá trị xuất khẩu cá tra đạt 1 tỷ USD (-28.6% YoY). Riêng tháng 9, giá trị xuất khẩu đạt 129 triệu USD (-17.6% YoY).

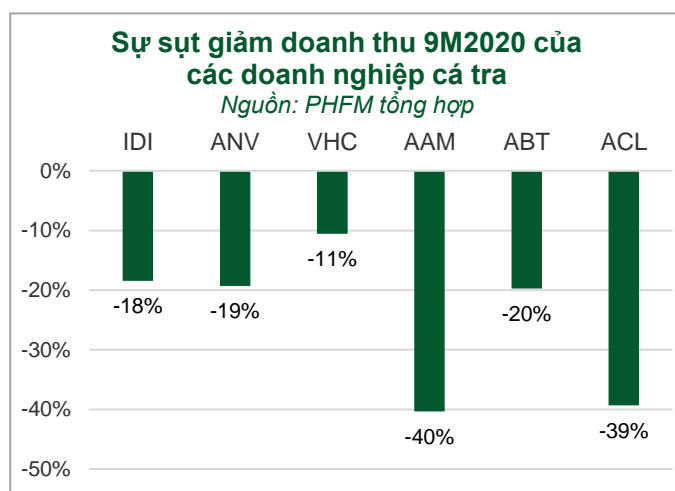
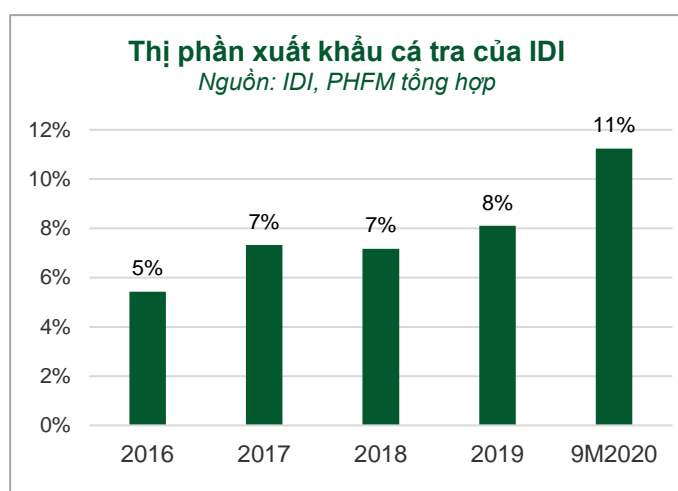
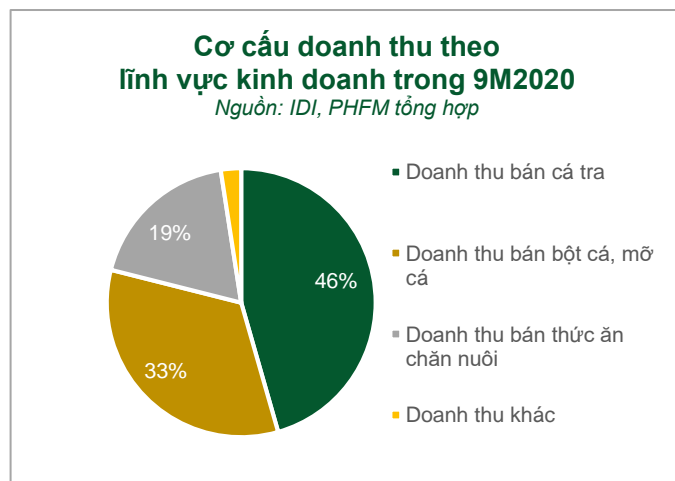
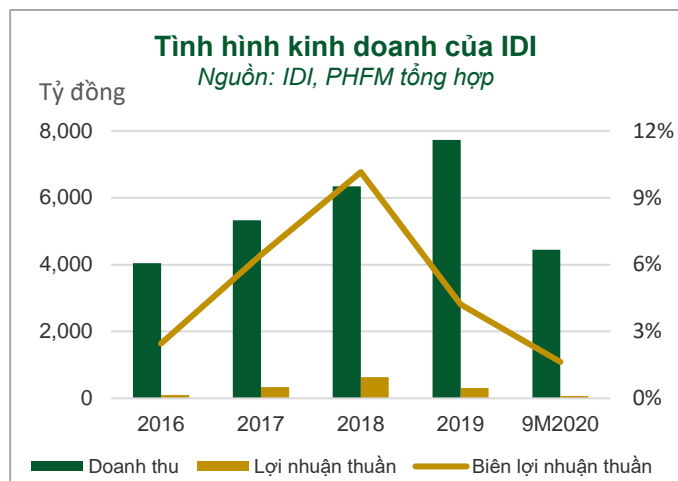
Kết thúc 9M2020, Trung Quốc - Hồng Kông và Mỹ là hai thị trường xuất khẩu cá tra lớn nhất, với giá trị xuất khẩu chiếm 50% tổng giá trị xuất khẩu sang 133 thị trường. Dù chiếm tỷ trọng cao nhưng xuất khẩu sang thị trường Mỹ vẫn chưa hồi phục và ổn định trở lại sau Covid-19. Còn với thị trường Trung Quốc - Hồng Kông, kể từ cuối tháng 9 và đầu tháng 10, hoạt động xuất khẩu đã tập nập trở lại. Tuy nhiên, xuất khẩu sang Trung Quốc được xem là tính chất dự trữ nhiều hơn bởi nhà nhập khẩu Trung Quốc dự phòng khả năng dịch Covid-19 tái bùng phát trở lại.

Cho tới nay, tình hình xuất khẩu sang ASEAN vẫn chưa cân bằng trở lại. 9M2020, tổng giá trị xuất khẩu cá tra sang thị trường ASEAN – thị trường xuất khẩu lớn thứ 3, đạt 102.8 triệu USD (-30.3% YoY).

Anh là thị trường xuất khẩu khả quan nhất của cá tra Việt Nam. Trong tháng 9, giá trị xuất khẩu cá tra sang Anh đạt 4.8 triệu USD (+68.4% YoY). Kết thúc 9M2020, tổng giá trị xuất khẩu sang thị trường này đạt 30.78 triệu USD (+27% YoY).

Dịch Covid-19 làm chậm quá trình hưởng lợi từ EVFTA đối với xuất khẩu sang EU. Sức tiêu thụ cá tra tại các nhà hàng thuộc thị trường EU vào các tháng cuối năm dự kiến sẽ giảm do hàng loạt nước châu Âu ban hành lệnh phong tỏa trở lại nhằm ngăn chặn làn sóng Covid-19 thứ hai.

Tình hình kinh doanh của IDI



Lũy kế 9M2020, doanh thu của IDI giảm 18.4% YoY còn 4,449 tỷ đồng, hoàn thành 62.3% kế hoạch năm 2020, trong khi LNST giảm mạnh 74.8% YoY còn 72 tỷ đồng, hoàn thành 45% kế hoạch năm 2020.

Lợi nhuận gộp giảm mạnh 45.8% YoY còn 312 tỷ đồng. Trong 9M2020, do tác động của dịch Covid-19, giá cá tra xuất khẩu liên tục giảm trong khi giá nguyên liệu đầu vào của công ty đã được cố định vào đầu năm 2020 thông qua các hợp đồng bao tiêu với hộ nuôi liên kết, nên làm cho khoản chênh lệch giữa giá vốn và giá bán gia tăng, ảnh hưởng đến lợi nhuận gộp. Điều này đã làm cho biên lợi nhuận gộp giảm từ mức 10.6% trong 9M2019 còn 7% trong 9M2020.

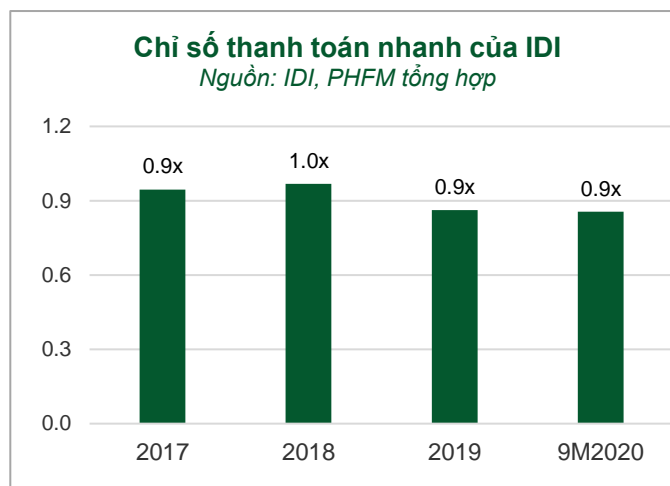
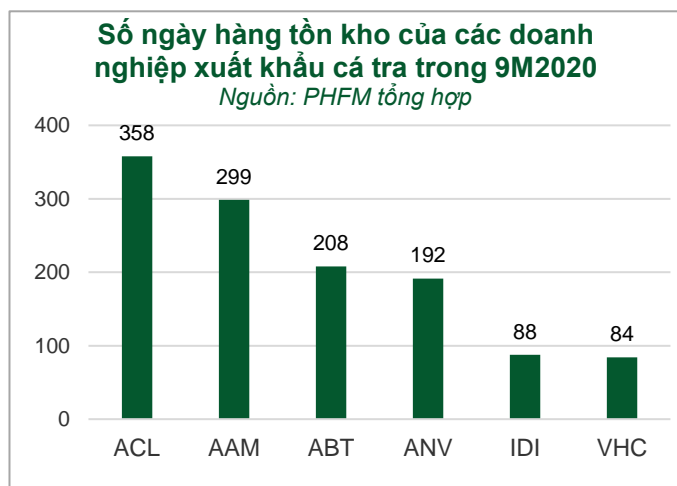
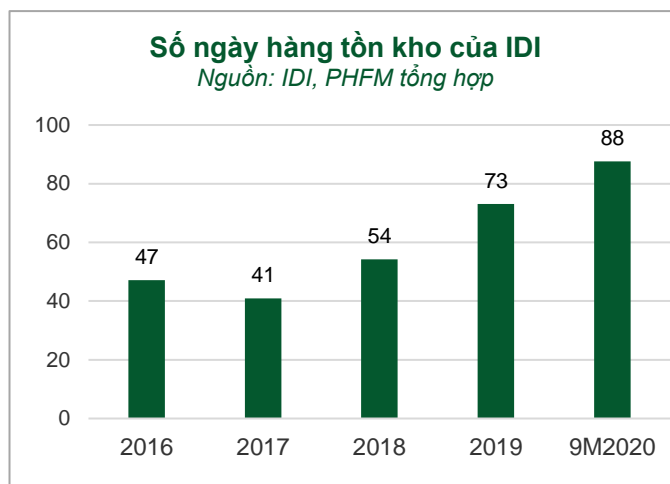
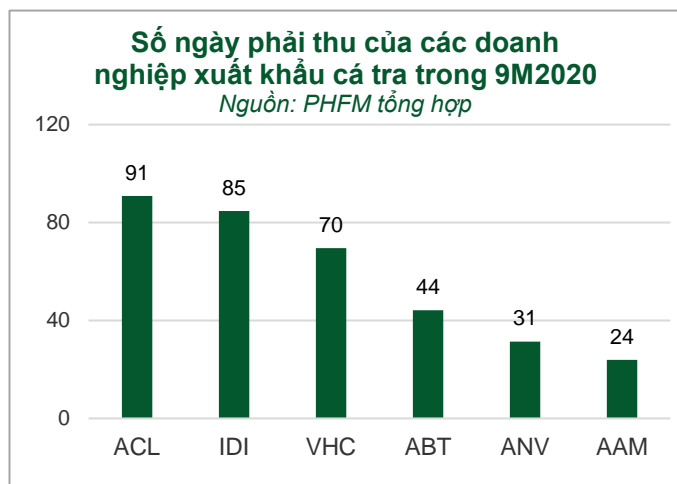
Tuy nhiên, gần đây thị trường xuất khẩu cá tra bắt đầu nhận được những tín hiệu khởi sắc. Bước sang Quý III/2020, giá cá tra phile đông lạnh xuất khẩu đã tăng lên mức 2.35- 2.5 USD/kg và tăng lên mức 2.65 – 2.7 USD/kg vào tháng 10. Giá xuất khẩu cá tra gia tăng sẽ góp phần thúc đẩy doanh thu xuất khẩu trong các tháng cuối năm của IDI.

Doanh thu bán cá tra và bột cá là động lực chính của doanh thu 9M2020. Chịu ảnh hưởng của dịch Covid-19, doanh thu xuất khẩu cá tra giảm 21.5% còn 2,027 tỷ đồng (chiếm 45.6% tổng doanh thu), trong khi doanh thu bán mỡ và bột cá tăng nhẹ 1.7% đạt 1,484 tỷ đồng (chiếm 33.4% tổng doanh thu).

Dưới tác động của dịch Covid-19 lên ngành cá tra Việt Nam trong 9M2020, IDI đang gia tăng thị phần xuất khẩu cá tra, cho thấy vị trí cạnh tranh tốt của doanh nghiệp. Kết thúc 9M2020, thị phần xuất khẩu cá tra của IDI tăng 300bps từ 8% vào cuối năm 2019 lên 11% vào cuối 9M2020.

Sức đề kháng của IDI trước dịch Covid-19 còn được thể hiện qua mức giảm doanh thu thấp hơn mức trung bình ngành. Kết thúc 9M2020, doanh thu thuần của IDI giảm 18% YoY, thấp hơn mức trung bình ngành là 25% YoY. Điều này cũng cho thấy khi thị trường xuất khẩu cá tra hồi phục, IDI cũng sẽ là 1 trong những doanh nghiệp được kỳ vọng có tốc độ phục hồi cao hơn trung bình ngành.

Rủi ro hàng tồn kho và rủi ro khoản phải thu chưa ảnh hưởng đến thanh khoản



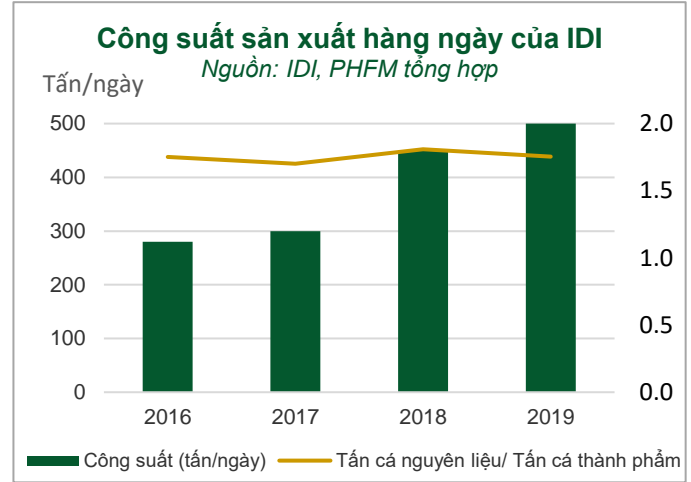
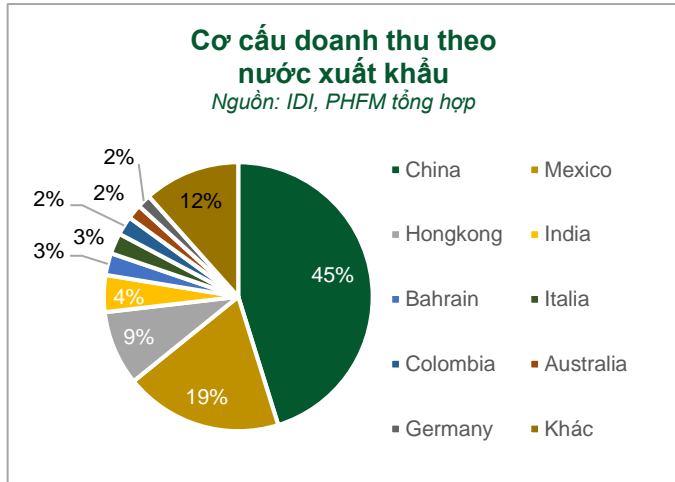
Kết thúc 9M2020, số ngày phải thu giảm 28% so với cuối năm 2019 còn 85 ngày. Tuy nhiên, số ngày phải thu của IDI cao hơn 47% so với mức trung bình ngành là 57 ngày, cho thấy IDI chịu nhiều rủi ro khoản phải thu hơn mức trung bình ngành. Kết thúc 9M2020, khoản phải thu của IDI tăng 18% so với cuối năm 2019 đạt mức 1,687 tỷ đồng. Trong đó, khoản phải thu của Công ty TNHH Sao Mai Super Feed chiếm tỷ trọng lớn nhất (26%), đạt 433 tỷ đồng, tiếp theo là khoản phải thu của CTCP Dầu cá Châu Á và Công ty TNHH MTV Kiểm Định & Đầu tư Toàn Cầu chiếm lần lượt là 16% và 14% tổng khoản phải thu.

Số ngày hàng tồn kho tăng mạnh 20% so với cuối năm 2019 lên 88 ngày. Tuy số ngày hàng tồn kho của IDI tăng mạnh nhưng ở mức thấp hơn 2.3x so với mức trung bình ngành là 205 ngày, cho thấy rủi ro hàng tồn kho ít lo ngại hơn so với bối cảnh chung của ngành. Kết thúc 9M2020, hàng tồn kho đạt 1,611 tỷ đồng, tăng 14% so với cuối năm 2019, trong đó, thành phẩm chiếm tỷ trọng lớn nhất (90%).

Tuy đối mặt với rủi ro hàng tồn kho và khoản phải thu nhưng thanh khoản của IDI vẫn duy trì ở mức cuối năm 2019. Kết thúc 9M2020, chỉ số thanh toán nhanh đạt 0.86x bằng mức cuối năm 2019.

Động lực tăng trưởng dài hạn

1) Chuỗi giá trị khép kín góp phần nâng cao vị thế cạnh tranh của IDI



Chuỗi sản xuất thủy sản của IDI gồm 2 nhà máy chế biến đông lạnh xuất khẩu và đang xây dựng thêm 1 nhà máy mới; 1 nhà máy chế biến phụ phẩm và đang tiếp tục được mở rộng nâng công suất lên gần 600 tấn nguyên liệu/ngày; 1 nhà máy tinh luyện dầu ăn với công suất 220 tấn nguyên liệu/ngày; 1 nhà máy chế biến thức ăn thủy sản với công suất 378,000 tấn/năm.

Vào cuối năm 2019, diện tích vùng tự nuôi và vùng nuôi liên kết là 200 ha, đáp ứng được khoảng 90-95% nhu cầu nguyên liệu. Công ty có kế hoạch mở rộng vùng nuôi lên 450 ha đạt các tiêu chuẩn Global G.A.P, A.S.C, B.A.P vào năm 2022.

IDI có tỷ lệ cá nguyên liệu tại vùng nuôi liên kết và mua ngoài là 85:15. Vùng nuôi liên kết nằm trong phạm vi 30 km quanh các nhà máy chế biến cá tra, tập trung tại các tỉnh Đồng Tháp, An Giang, Cần Thơ,.... Vị trí vùng nuôi gần các nhà máy chế biến tạo điều kiện thuận lợi trong việc vận chuyển hàng hóa và đảm bảo thủy sản bắt lên được đưa vào chế biến nhanh nhất.

Thông qua các hợp đồng bao tiêu với các hộ dân tại các vùng nuôi liên kết, IDI chốt giá cá tra nguyên liệu vào đầu năm, góp phần ổn định giá thu mua. Điều này sẽ bảo vệ biên lợi nhuận của công ty trong thời kỳ giá cá tra nguyên liệu tăng cao. Nhưng đồng thời cũng tạo ra rủi ro cho IDI trong thời kỳ giá cá tra xuất khẩu liên tục giảm (năm 2019) trong khi giá nguyên liệu đã được cố định.

Vùng nuôi liên kết giúp IDI ổn định nguồn nguyên liệu đầu vào, đảm bảo ổn định sản xuất trong thời gian 3-6 tháng. Nhờ đó, IDI có thể thực hiện được chiến lược nhắm đến phân khúc khách hàng là các nhà hàng và siêu thị với đơn hàng dài hạn từ 3 đến 6 tháng.

Cá tra chế biến tại 2 nhà máy chế biến thủy sản của IDI với tổng công suất 450 tấn/ngày, được xuất khẩu sang các thị trường chính như Trung Quốc - HongKong (chiếm 54% tổng doanh thu), Mexico (chiếm 19% tổng doanh thu), và Ấn Độ (chiếm 4.4% tổng doanh thu). Bên cạnh 2 nhà máy hiện tại, IDI đang xây dựng nhà máy thủy sản số 3 với công suất 250 tấn/ngày, gia tăng năng lực sản xuất của công ty và đáp ứng các đơn hàng dài hạn tốt hơn. Công suất sản xuất hàng ngày của IDI cải thiện qua từng năm, và đạt CAGR trong giai đoạn 2016-2019 là 21%.

Bên cạnh việc dễ dàng tiếp cận vùng nuôi, các nhà máy của IDI nằm tại các vị trí giao thông đường thủy thuận lợi, giúp vận chuyển sản phẩm từ các nhà máy lên thành phố Hồ Chí Minh được thuận tiện hơn.

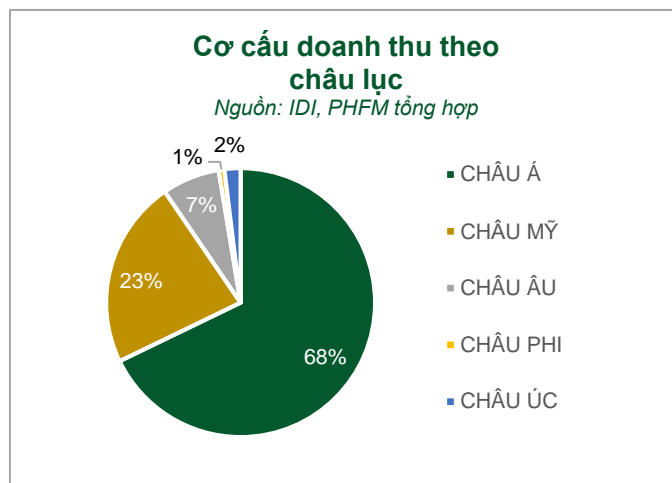
Để tận dụng được phụ phẩm trong quá trình chế biến cá tra, phần phụ phẩm sẽ được đưa đến nhà máy bột và mỡ cá. Tại đây sẽ cho ra sản phẩm bột cá và mỡ cá. Sau đó, bột cá sẽ được đưa đến nhà máy sản xuất thức ăn chăn nuôi, nhằm sản xuất thức ăn cung cấp cho các vùng nuôi, còn mỡ cá sẽ được đưa đến nhà máy tinh luyện dầu ăn, cho ra sản phẩm dầu ăn với thương hiệu Ranee.

Hơn nữa, nhằm gia tăng chất lượng nuôi trồng và nâng cao giá trị của chuỗi sản xuất, IDI đang xúc tiến trong việc đầu tư trung tâm giống hiện đại với khả năng ứng dụng công nghệ sinh học, công nghệ Gen vào việc sản xuất giống. Bên cạnh đó, Công ty cũng đang nghiên cứu triển khai dự án nhà máy bao bì thủy sản để cung cấp cho chuỗi thủy sản.

2) Hưởng lợi từ hiệp định EVFTA

Xuất khẩu sang thị trường EU chiếm 7% tổng doanh thu của IDI vào năm 2019. EVFTA sẽ góp phần tạo điều kiện cho doanh nghiệp mở rộng thị trường này trong tương lai.

Ngay khi EVFTA có hiệu lực, thuế nhập khẩu đối với cá phi lê đông lạnh sang EU từ 1/8/2020 giảm từ 5.5% xuống 4.13% và đến năm 2023 sẽ còn 0%. Kỳ vọng EVFTA sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho xuất khẩu cá tra sang EU. Thị trường EU được kỳ vọng có thể trở lại là thị trường quy mô 500 triệu USD cho cá tra Việt Nam từ quy mô hiện tại của thị trường này là 250 triệu USD.



Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2020

1) Định hướng kinh doanh

IDI tập trung hoàn thiện quy trình sản xuất khép kín cho chuỗi thủy sản:

- Xây dựng một trung tâm giống công nghệ cao, ứng dụng công nghệ hiện đại từ việc lai tạo, phát triển những gen tốt cho ra cá tra giống tốt. Từ đó sẽ giảm chi phí trong việc nuôi cá, kiểm soát giá thành trong việc nuôi, nâng cao chất lượng cá thành phẩm, là một trong những chìa khóa để phát triển bền vững;
- Đầu tư cho vùng nuôi để đảm bảo nguồn nguyên liệu cung cấp cho chuỗi sản xuất và chất lượng cá, cùng với việc kiểm soát giá thành;
- Xây dựng nhà máy chế biến cá tra Fillet xuất khẩu số 3;
- Gia tăng công suất hoạt động của nhà máy bột cá;
- Hoàn thiện nhà máy tinh luyện dầu và đẩy mạnh sản xuất để đảm bảo nhà máy hoạt động 100% công suất;
- Xây dựng nhà máy sản xuất bao bì thủy sản.

2) Dự phóng kết quả kinh doanh 2020

Chúng tôi ước tính doanh thu thuần của IDI năm 2020 đạt 6,405 tỷ đồng (-17.2% YoY), hoàn thành 90% kế hoạch đặt ra và LNST ước đạt 202 tỷ đồng (-37.9% YoY) dựa trên doanh thu chủ yếu đến từ các nguồn doanh thu sau:

- Doanh thu từ cá tra: Kết thúc 9M2020, doanh thu từ cá tra của IDI đạt 2,027 tỷ đồng (-21.5% YoY). Hơn nữa, Quý IV được xem là mùa cao điểm của xuất khẩu cá tra, do đó chúng tôi dự phóng doanh thu từ cá tra của IDI năm 2020 đạt khoảng 2,910 tỷ đồng (-18.4% YoY), chiếm khoảng 45% tổng doanh thu thuần.
- Doanh thu từ bột cá và mỡ cá: Chúng tôi dự phóng doanh thu từ bột cá và mỡ cá của IDI năm 2020 đạt khoảng 2,143 tỷ đồng (-12% YoY), chiếm 33.5% tổng doanh thu thuần.

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu IDI khoảng **5,600 đồng/cổ phiếu** (+7.3% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **GIỮ** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4 2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)	183	535	689	804	901	957
Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế	169	494	636	742	832	883
Khấu hao	29	103	157	177	199	223
WC	(63)	(322)	(365)	(397)	(403)	(419)
CAPEX	(75)	(144)	(219)	(253)	(282)	(298)
FCFF	59	131	209	269	346	389
Giá trị hiện tại của FCFF (WACC 9.3%)	58	112	164	192	226	233
Giá trị hiện tại của cuối cùng (3.2% g)	3,907					
Nợ ròng	(3,763)					
Giá trị vốn cổ phần	1,129					
SLCP	227,644,608					
Giá hợp lý (VND/cp)	4,961					

Phương pháp EV/EBITDA

NTM EBITDA	689
EV/EBITDA ngành	8.2x
EV	5,668
Nợ ròng	(3,763)
Giá trị vốn cổ phần	1,905
SLCP	227,644,608
Giá mục tiêu	8,371

	DCF	EV/EBITDA	Giá mục tiêu
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	4,961	8,371	5,600 VNĐ/CP
Tỷ trọng	80%	20%	

Rủi ro:

(1) Rủi ro tập trung doanh thu.

Tỷ lệ xuất khẩu của IDI sang Trung Quốc, và HongKong chiếm lần lượt là 45% và 19%, do đó IDI chịu ảnh hưởng từ nhu cầu xuất khẩu của các thị trường này, khi nhu cầu tại các thị này giảm sẽ tác động tiêu cực đến công ty.

(2) Rủi ro nguồn nguyên liệu.

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

(3) Rủi ro tỷ giá hối đoái.

Với hơn 41% doanh thu là xuất khẩu, IDI đối mặt với rủi ro biến động tỷ giá hối đoái, chủ yếu là đồng nhân dân tệ tại thị trường xuất khẩu lớn là Trung Quốc. 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.

(4) Rủi ro cạnh tranh từ Trung Quốc, Ấn Độ, Indonesia và Bangladesh

(5) Rủi ro khoản phải thu

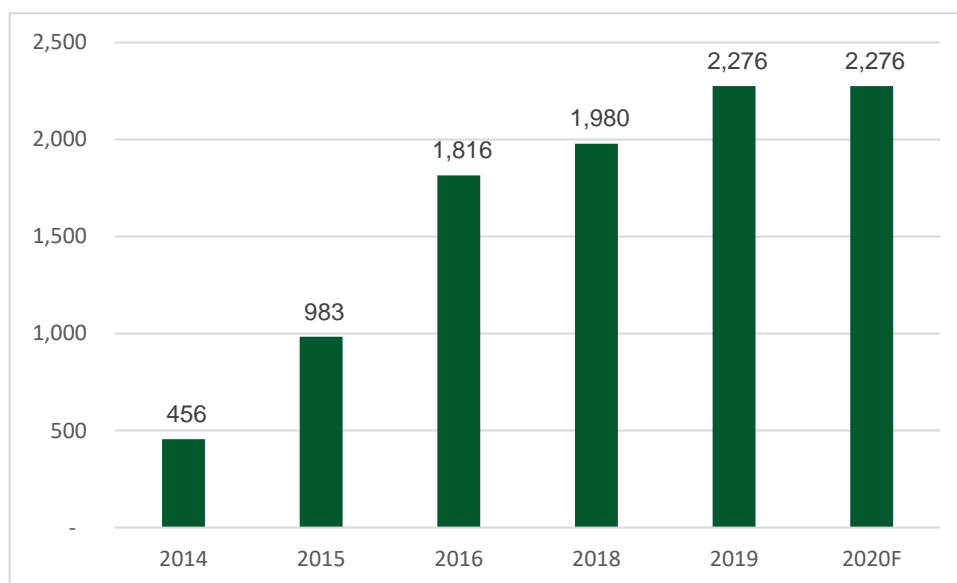
(6) Rủi ro hàng tồn kho

Sơ lược công ty

Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Đa Quốc Gia I.D.I (IDI) được thành lập năm 2003 với vốn điều lệ ban đầu 29 tỷ đồng. Hoạt động chính của công ty liên quan chủ yếu đến nuôi trồng - chế biến - xuất khẩu cá tra và các sản phẩm phụ, sản phẩm giá trị gia tăng của cá tra. I.D.I hiện được xếp vào top 5 công ty chế biến xuất khẩu cá tra lớn nhất của Việt Nam. Ngày 30/06/2011, IDI chính thức giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (HOSE).



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: IDI, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Doanh thu thuần	4,041	5,327	6,341	7,732	6,405	7,579
Giá vốn hàng bán	(3,708)	(4,681)	(5,343)	(7,033)	(5,826)	(6,669)
Lợi nhuận gộp	333	646	998	699	579	909
Chi phí bán hàng	(134)	(164)	(176)	(194)	(161)	(259)
Chi phí QLDN	(42)	(39)	(52)	(49)	(47)	(116)
Lợi nhuận từ HĐKD	158	443	771	456	372	535
Lợi nhuận tài chính	(61)	(81)	(49)	(101)	(20)	(23)
Chi phí lãi vay	(135)	(178)	(174)	(145)	(119)	(141)
Lợi nhuận trước thuế	106	361	718	353	350	509
Lợi nhuận sau thuế	100	343	644	326	323	470
LNST của cổ đông Công ty mẹ	94	338	633	313	323	470
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Tài Sản Ngắn Hạn	3,979	3,273	4,096	4,945	4,888	5,493
Tiền và tương đương tiền	168	460	359	581	267	429
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,416	568	435	419	347	411
Phải thu ngắn hạn	1,872	1,677	2,482	2,477	2,158	2,389
Hàng tồn kho	485	523	790	1,412	2,070	2,211
Tài sản ngắn hạn khác	38	46	31	56	46	54
Tài Sản Dài Hạn	1,101	2,464	2,521	2,549	3,030	3,333
Phải thu dài hạn	11	11	9	14	14	14
Tài sản cố định	606	768	1,094	1,185	1,841	1,956
Bất động sản đầu tư	116	111	104	109	109	109
Chi phí xây dựng dở dang	299	478	19	81	102	117
Đầu tư tài chính dài hạn	68	1,090	1,283	1,140	944	1,118
Tài sản dài hạn khác	2	6	11	19	19	19
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	5,081	5,737	6,618	7,494	7,918	8,826
Nợ phải trả	2,930	3,516	3,953	4,602	4,703	5,142
Nợ ngắn hạn	2,355	2,912	3,417	4,096	4,197	4,635
Nợ dài hạn	574	604	537	507	507	507
Vốn chủ sở hữu	2,151	2,221	2,664	2,891	3,215	3,685
Vốn góp	1,816	1,816	1,980	2,276	2,276	2,276
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	5,080	5,737	6,618	7,494	7,918	8,826

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(303)	329	93	(156)	(66)	162
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(1,561)	(261)	(58)	(286)	(774)	(167)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	1,563	224	(138)	665	526	167
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(300)	292	(102)	223	(314)	162
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	469	168	460	359	581	267
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	168	460	359	581	267	429
Chỉ số tài chính (%)	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
Tăng trưởng						
Doanh thu	58.9%	31.8%	19.0%	21.9%	-17.2%	18.3%
Lợi nhuận sau thuế	-4.4%	244.4%	87.8%	-49.4%	-0.9%	45.5%
Tổng tài sản	46.0%	12.9%	15.4%	13.2%	5.7%	11.5%
Tổng vốn chủ sở hữu	76.2%	3.3%	20.0%	8.5%	11.2%	14.6%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	8.3%	12.1%	15.7%	9.0%	9.0%	12.0%
Tỷ suất EBIT	3.9%	8.3%	12.2%	5.9%	5.8%	7.1%
Tỷ suất lãi ròng	2.5%	6.4%	10.2%	4.2%	5.0%	6.2%
ROA	2.0%	6.0%	9.7%	4.3%	4.1%	5.3%
ROE	4.6%	15.4%	24.2%	11.3%	10.1%	12.8%
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	171	117	144	118	124	116
Số ngày tồn kho	47	41	54	73	129	121
Số ngày phải trả	25	16	35	21	21	21
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.69	1.12	1.20	1.21	1.16	1.19
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.48	0.94	0.97	0.86	0.67	0.71
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.58	0.61	0.60	0.61	0.59	0.58
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.36	1.58	1.48	1.59	1.46	1.40
Vay ngắn hạn/VCSH	1.10	1.31	1.28	1.42	1.31	1.26
Vay dài hạn/VCSH	0.27	0.27	0.20	0.18	0.16	0.14

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