

NAM LONG (NLG)

Kết quả bán hàng kì vọng tăng trưởng mạnh

06/05/2022

 Chuyên viên phân tích Phạm Hoàng Bảo Nga
 ngaphb@kbsec.com.vn

Hoạt động bán hàng trong quý 1/2022 đạt kết quả tốt

Trong 4 tháng đầu năm 2022, Nam Long mở bán 2 block AK7, AK8 thuộc dự án Akari City giai đoạn 2 và 3 block Mizuki Panorama. Cả 2 dự án đều có tỷ lệ hấp thụ cao đạt trên 80% trong ngày đầu mở bán. Lũy kế 4 tháng đầu năm, NLG đã bán được hơn 1,500 sản phẩm với giá trị hợp đồng đạt 6,797 tỷ VND, đạt 30% kế hoạch bán hàng cả năm.

Kết quả bán hàng năm 2022 kì vọng tăng trưởng mạnh

Trong năm 2022, Nam Long dự kiến sẽ tiếp tục bán hàng tại các dự án Mizuki, Akari (giai đoạn 2), Southgate, Cần Thơ và Izumi City. Chúng tôi ước tính tổng giá trị bán hàng đạt hơn 15,000 tỷ VND (+71%YoY).

Kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng

Kết quả kinh doanh duy trì đà tăng trưởng trong các năm tới. Lợi nhuận năm 2022 được hỗ trợ bởi 340 tỷ VND lợi nhuận tài chính từ chuyển nhượng 50% dự án Paragon Đại Phước. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của NLG năm 2022 đạt lần lượt 5,893 tỷ VND (+13% YoY) và 1,247 tỷ VND (+16% YoY). Cho năm 2023, chúng tôi ước tính doanh thu của NLG đạt 6,461 tỷ VND (+10% yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,552 tỷ VND (+24% yoy).

Khuyến nghị: MUA - Giá mục tiêu: 62,400VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với giá mục tiêu 62,400VND/cổ phiếu, cao hơn 30% so với giá đóng cửa ngày 05/05/2022.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	62,400 VND
Tăng/giảm (%)	30%
Giá hiện tại (05/05/2022)	48050
Giá mục tiêu đồng thuận	61,900 VND
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/ triệu USD)	18.4/0.8

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh số thuần (tỷ VND)	2,217	5,206	5,893	6,461
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,002	1,205	2,213	2,050
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	835	1,071	1,247	1,552
EPS (VND)	2,780	2,686	3,256	4,053
Tăng trưởng EPS (%)	-21	-3	21	24
P/E (x)	16.98	17.57	14.76	11.86
P/B (x)	2.40	2.02	1.21	1.11
ROE (%)	13	11	12	13
Tỷ suất cổ tức (%)	2	1	1	

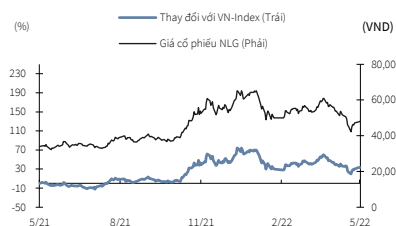
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	60%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND, triệu USD)	244.1/10.7
Sở hữu nước ngoài (%)	15.5%
Cổ đông lớn	Ông Nguyễn Xuân Quang (11.6%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-15	-2	-2	41
Tương đối	-6	3	0	-10



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Cập nhật kết quả kinh doanh Quý 1/2022

Kết quả kinh doanh quý

Doanh thu thuần quý 1/2022 đạt 587 tỷ VND (+381% YoY), phần lớn đến từ ghi nhận bàn giao 99 căn hộ Flora tại dự án Akari City và 64 căn Valora tại dự án Southgate.

Biên lợi nhuận gộp đạt 43%, tăng 26 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm 2021 nhờ ghi nhận các căn thấp tầng tại án Southgate có biên lợi nhuận gộp tốt.

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 630 triệu VND (-100% YoY) do trong Quý 1/2021, Nam Long ghi nhận lợi nhuận khác 429 tỷ đồng do đánh giá lại giá trị tài sản tại dự án Izumi City.

Như vậy, tính đến hết quý 1/2022, Nam Long đã hoàn thành 8% và 0.1% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế cả năm 2022.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh Quý 1/2022

(tỷ VND)	Quý 1/2022	Quý 1/2021	% thay đổi
Doanh thu thuần	587.4	235.8	149%
- Bán đất, căn hộ, nhà phố, biệt thự	542.9		
Akari City	248	43.9	1137%
Valora Southgate	251		
- Xây dựng	5.6	66.2	-92%
- Chuyển nhượng dự án	-	21.1	-100%
- Khác	38.9	104.4	-63%
Lợi nhuận gộp	250.1	40.1	524%
Doanh thu tài chính	23.5	7.8	201%
Chi phí tài chính	38.7	21.2	83%
Lãi trong công ty liên doanh, liên kết	0.0	31.9	-100%
Chi phí bán hàng	59.2	10.4	469%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	134.5	127.3	6%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	41.2	(78.9)	
Lợi nhuận khác	3.0	427.3	-99%
Lợi nhuận trước thuế	44.2	348.3	-87%
Lợi nhuận sau thuế	32.7	366.3	-91%
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	0.6	365.3	-100%

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hoạt động bán hàng trong quý 1/2022 ghi nhận kết quả tích cực

Trong quý 1/2022, Nam Long đã bán được 1,274 sản phẩm tương đương với tổng giá trị hợp đồng đạt 5,895 tỷ VND. Trong đó, dự án Akari City (giai đoạn 2) mở bán vào cuối tháng 3/2022 ghi nhận kết quả bán hàng tích cực khi có hơn 560 căn hộ đã được bán (tính tới cuối quý 1/2022) tương đương với tổng giá trị hợp đồng đạt gần 1,850 tỷ VND.

Ngày 16/4/2022, Nam Long đã giới thiệu các căn hộ Mizuki Panorama thuộc dự án Mizuki Park. Đây là dòng sản phẩm nâng cấp của dòng căn hộ tầm trung Flora của Nam Long bao gồm 3 block căn hộ với 416 căn với mức giá bán khoảng 48 triệu/m². Các căn hộ này ghi nhận tỉ lệ hấp thụ tốt khi tính tới ngày 20/4/2022, Nam Long đã bán được 235/416 căn với doanh số bán hàng đạt hơn 900 tỷ VND.

Như vậy, trong gần 4 tháng đầu năm, NLG đã bán được hơn 1,500 sản phẩm với giá trị hợp đồng đạt 6,797 tỷ VND, đạt 30% kế hoạch bán hàng cả năm (Bảng 2).

Kế hoạch doanh số bán hàng trong năm 2022 tham vọng

Trong quý 2/2022, Nam Long tiếp tục mở bán căn hộ Flora Panorama, dự án Akari City (giai đoạn 2) và giai đoạn tiếp theo của dự án Ehome Southgate. Cho cả năm 2022, Nam Long dự kiến sẽ tiếp tục bán hàng tại các dự án cũ đang triển khai Mizuki, Akari (giai đoạn 2), Southgate, Cần Thơ và Izumi City và có thể mở bán hai dự án mới là Hải Phòng và Paragon Đại Phước vào quý 4/2022. Công ty kì vọng tổng giá trị bán hàng trong năm đạt khoảng 23,400 tỷ VND (+166%YoY).

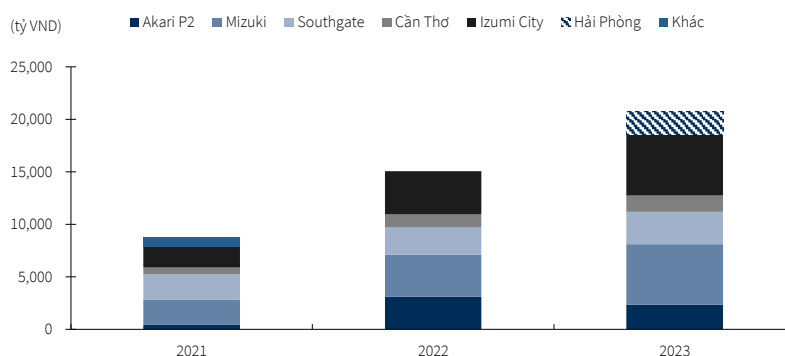
Trên quan điểm thận trọng trước những khó khăn chung của thị trường BĐS liên quan đến vấn đề kiểm soát tín dụng vào BĐS và các vướng mắc về pháp lý, chúng tôi ước tính tổng giá trị bán hàng đạt hơn 15,000 tỷ VND (+71%YoY). Giá trị bán hàng ước tính của chúng tôi thấp hơn so với doanh nghiệp do không đưa hai dự án Hải Phòng và Paragon Đại Phước mở bán trong năm nay. Tuy nhiên, ước tính này cao hơn so với báo cáo trước 10% do tăng giả định về số lượng căn bán được và giá bán tại hai dự án Akari City và Mizuki Park nhờ tỉ lệ hấp thụ tốt của các dự án trong Quý 1.

Bảng 2. Kết quả bán hàng 4T2022

Dự án	Số lượng	Giá trị (tỷ VND)
Mizuki Park	313	1,756
Flora Akari	560	1,849
Cần Thơ 43ha	27	116
Southgate	184	838
Izumi	190	1,337
Mizuki Panorama	235	900
Tổng	1,509	6,795

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 3. Doanh số bán hàng 2021-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Hình 4. Dự án Mizuki Park

Dự án có diện tích 26ha nằm tại Bình Chánh, TP HCM với quy mô hơn 4,000 sản phẩm

- Giai đoạn 1: Đã bàn giao 1,400 căn hộ Flora MP 1-5
- Giai đoạn 2:
 - Mở bán MP 6, 7, 8 vào tháng 4/2021 và MP 9, 10 vào Quý 4/2021. Tính đến hết quý 1/2022, Nam Long đã bán được hơn 1,000 căn hộ Flora MP 6-10.
 - Mở bán Mizuki Panorama vào tháng 4/2022. Tính tới ngày 20/4/2022, Nam Long đã bán được 235/416 căn.
 - Chuẩn bị mở bán 39 căn thuộc phân khu Compound Villa The Mizuki



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Dự án có diện tích 165ha nằm tại Bến Lức, Long An.

- Giai đoạn 1: Mở bán Phân khu thấp tầng Rivera 1 và The Aqua từ quý 4/2019 (đã bàn giao)
 - Giai đoạn 2:
 - Mở bán Rivera 2 và Aquaria 2
 - Mở bán EhomeS từ quý 3/2021, trong năm 2022 mở bán 340 sản phẩm và bàn giao 382 sản phẩm
 - Mở bán Grand Villa thuộc phân khu The Aqua
- Lũy kế đến hết quý 1/2022 đã bán được gần 1,700 sản phẩm.

Hình 5. Dự án Waterpoint

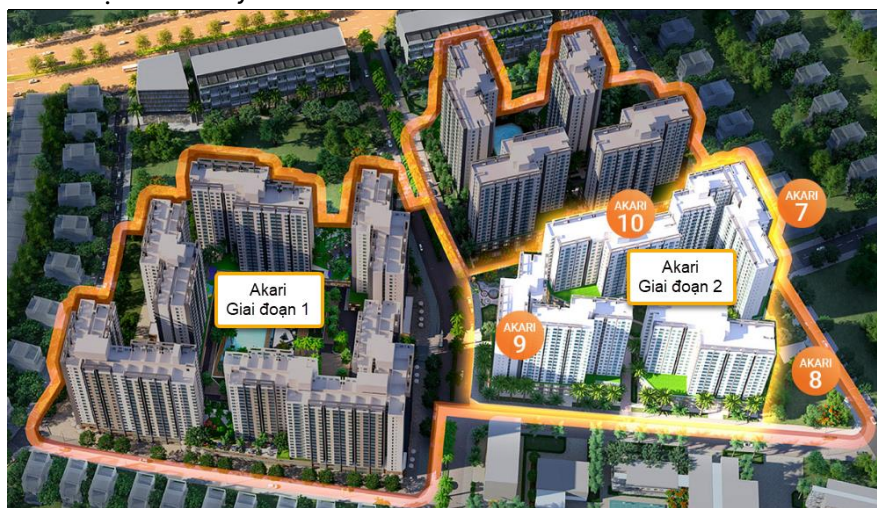


Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Dự án có diện tích 8.5ha nằm tại Bình Tân, TP HCM

- Giai đoạn 1: Đã bán hết và bàn giao 1,800 sản phẩm
 - Giai đoạn 2: Mở bán block AK 7,8 vào ngày 19/03/2022 với tỉ lệ hấp thụ đạt hơn 80%
- Giá bán trung bình giai đoạn 2 đạt khoảng 48 triệu/m²

Hình 6. Dự án Akari City



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Dự án có diện tích 170ha nằm tại Đồng Nai

- Giới thiệu lần đầu vào quý 4/2021 với gần 300 sản phẩm được đặt chỗ
- Quý 1/2022, NLG bán được 190/792 sản phẩm dự kiến được mở bán trong năm 2022

Hình 7. Dự án Izumi City



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Nam Long ghi nhận hơn 340 tỷ VND lợi nhuận từ thoái vốn tại dự án Đại Phước trong năm 2022

Nam Long đã hoàn thành việc chuyển nhượng 50% cổ phần của Công ty Paragon Đại Phước cho NNR trong năm 2021. Khoản lợi nhuận khoảng hơn 340 tỷ VND từ thương vụ này được dự kiến ghi nhận trong quý 1/2022. Tuy nhiên do việc thực hiện chuyển tên và cập nhật giấy chứng nhận đầu tư chậm hơn so với dự kiến, Nam Long sẽ ghi nhận khoản lợi nhuận này sớm nhất vào Quý 2/2022 hoặc có thể chậm hơn là vào 2 quý cuối năm 2022.

Kế hoạch kinh doanh năm 2022

Nam Long đã thông qua ĐHĐCĐ kế hoạch kinh doanh năm 2022 với doanh thu đạt 7,151 tỷ VND (+37%YoY), LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 1,206 tỷ VND (+13%YoY). Kế hoạch lợi nhuận của công ty đề ra khá sát với dự báo của chúng tôi là 1,247 tỷ VND. Công ty cũng thông qua kế hoạch chi trả cổ tức năm 2022 bằng tiền mặt 10%.

Dự phóng Kết quả kinh doanh năm 2022&2023

Năm 2022

Chúng tôi giữ nguyên ước tính:

- Doanh thu ước tính năm 2022 của NLG đạt 5,893 tỷ VND (+13% YoY), trong đó, doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 5,189 tỷ VND (+16% YoY), đến từ bàn giao dự án Akari City và dự án Southgate (mới được hợp nhất) với doanh thu đóng góp lần lượt đạt 1,360 tỷ VND và 2,771 tỷ VND.
- Lợi nhuận gộp đạt 2,558 tỷ VND (+44% YoY). Biên lợi nhuận gộp đạt 43%, cải thiện so với mức 34% của năm 2021 nhờ bàn giao các sản phẩm thấp tầng/biệt thự tại dự án Southgate và Cần Thơ có biên lợi nhuận cao.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,247 tỷ VND (+19% YoY).

Năm 2023

- Doanh thu ước tính năm 2023 của NLG đạt 6,461 tỷ VND (+10% YoY), trong đó doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 5,674 tỷ VND (+9% YoY) đến từ các dự án Izumi City, Southgate và Cần Thơ.
- Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết đạt 577 tỷ VND đến từ bàn giao dự án Mizuki
- Lợi nhuận gộp đạt 3,076 tỷ VND (+20% YoY). Theo đó, biên lợi nhuận gộp đạt 48% nhờ biên lợi nhuận tốt của các sản phẩm thấp tầng.
- Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 1,552 tỷ VND (+24% yoy)

Bảng 8. Doanh thu ước tính từ các dự án chính trong năm 2022 & 2023

Dự án	2022	2023
Akari	1,360	-
Southgate	2,771	2,507
Cần Thơ 43ha	1,058	1,547
Izumi City	-	1,620
Total	5,189	5,674

Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 9. Dự phóng kết quả kinh doanh 2022 & 2023

(tỷ VND)	2022	+/-% YoY	2023	+/-% YoY
Doanh thu thuần	5,893	13%	6,461	10%
- Chuyển nhượng BĐS	5,189	16%	5,674	9%
- Dịch vụ BĐS	317	13%	348	10%
- Xây dựng	369	13%	405	10%
Lợi nhuận gộp	2,558	44%	3,076	20%
Doanh thu tài chính	468	5%	194	-59%
Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết	-	-	577	-
Lợi nhuận trước thuế	2,213	35%	2,627	19%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	1,247	16%	1,552	24%

Nguồn: KBSV ước tính

Khuyến nghị

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 62,400VND/cổ phiếu, cao hơn 30% so với giá đóng cửa ngày 05/05/2022

Sử dụng phương pháp định giá RNAV (Bảng 6), chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho cổ phiếu NLG là 62,400VND/cp, cao hơn 30% so với giá đóng cửa ngày 05/05/2022. Giá mục tiêu thay đổi so với báo cáo trước chủ yếu do thay đổi số dư tiền và nợ vay vào thời điểm cuối quý 1/2022.

Chúng tôi đánh giá tích cực về triển vọng kinh doanh của Nam Long với các dự án đang triển khai có tiến độ triển khai tốt và tỉ lệ hấp thụ cao. Chúng tôi cũng kì vọng biên lợi nhuận của các dự án được cải thiện hơn khi giá bán tăng do nguồn cung hạn chế trong khi nhu cầu ổn định.

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 62,400VND/cổ phiếu, cao hơn 30% so với giá đóng cửa ngày 05/05/2022.

Bảng 6. Định giá RNAV

Dự án	Phương pháp	Giá trị
Waterpoint 1	DCF	4,150,870
Waterpoint 2	DCF	3,183,597
Mizuki	DCF	2,574,090
Akarí City	DCF	2,598,025
NL Đại Phước	DCF	3,049,532
Waterfront	DCF	4,235,783
NL Hải Phòng	DCF	1,466,107
NL Cần Thơ	DCF	2,621,522
Dự án khác	Book value	196,000
		24,075,526
+ Tiền		2,884,314
+ Đầu tư tài chính ngắn hạn		157,161
- Nợ vay		3,219,497
RNAV		23,897,504
SLCPLH		382,940,313
Giá cổ phiếu (VND)		62,400

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	2,217	5,206	5,893	6,461
Giá vốn hàng bán	-1,546	-3,427	-3,335	-3,385
Lãi gộp	671	1,778	2,558	3,076
Thu nhập tài chính	727	445	468	194
Chi phí tài chính	-103	-112	-224	-239
Trong đó: Chi phí lãi vay	-53	-102	-188	-192
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	142	91	0	0
Chi phí bán hàng	-68	-416	-236	-348
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-367	-581	-354	-633
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,002	1,205	2,213	2,050
Thu nhập khác	30	441	0	0
Chi phí khác	-18	-6	0	0
Thu nhập khác, ròng	13	435	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	577
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,015	1,640	2,213	2,627
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-165	-162	-377	-429
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	850	1,478	1,836	2,198
Lợi ích của cổ đông thiểu số	15	407	589	646
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	835	1,071	1,247	1,552

Chỉ số hoạt động

	2020	2021	2022F	2023F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	41.9%	30.3%	34.2%	43.4%
Tỷ suất EBITDA	26.0%	11.7%	15.6%	33.7%
Tỷ suất EBIT	25.2%	10.7%	15.0%	33.4%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	48.2%	45.8%	31.5%	37.6%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	33.1%	45.2%	23.2%	37.6%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	39.6%	38.4%	28.4%	31.2%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
Lãi trước thuế	1,015	1,640	2,213	2,627
Khấu hao TSCĐ	23	30	17	27
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-868	-958	0	-577
Chi phí lãi vay	53	102	-188	-192
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	222	890	1,941	1,883
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	25	212	-262	155
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-1,668	1,215	-1,000	-1,144
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	683	-582	82	-137
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-89	-159	-67	157
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-284	-281	-565	-621
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,111	1,296	129	292
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-44	-19	-118	-129
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-40	-755	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	0	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-3,165	-1,260	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	2,089	0	0	0
Cố tức và tiền lãi nhận được	118	28	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-1,043	-2,006	-118	-129
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	2,637	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	-6	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	1,879	2,443	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-290	-1,999	-24	860
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cố tức đã trả	-257	-333	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,326	2,749	-24	860
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-827	2,038	-13	1,023
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,901	1,073	3,112	3,099
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,073	3,112	3,099	4,122

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	13,643	23,618	26,080	29,389
TÀI SẢN NGẮN HẠN	9,570	21,784	24,076	27,242
Tiền và tương đương tiền	1,073	3,112	3,099	4,122
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	35	744	744	744
Các khoản phải thu	2,228	1,934	2,929	2,963
Hàng tồn kho, ròng	6,069	15,490	16,699	17,844
TÀI SẢN DÀI HẠN	4,073	1,833	2,004	2,147
Phải thu dài hạn	102	82	295	323
Tài sản cố định	77	78	127	235
Tài sản dở dang dài hạn	38	20	20	20
Đầu tư dài hạn	3,262	873	873	873
Lợi thế thương mại				
NỢ PHẢI TRẢ	6,922	10,090	10,783	11,891
Nợ ngắn hạn	4,439	6,318	7,006	7,572
Phải trả người bán	390	585	667	530
Người mua trả tiền trước	2,098	2,463	3,117	3,590
Vay ngắn hạn	932	1,293	1,107	1,424
Nợ dài hạn	2,483	3,772	3,777	4,319
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	757	285	285	285
Vay dài hạn	1,525	2,315	2,477	3,020
VỐN CHỦ SỞ HỮU	6,720	13,528	15,297	17,498
Vốn góp	2,853	3,829	3,829	3,829
Thặng dư/vốn cố phần	989	2,643	2,643	2,643
Lãi chưa phân phối	2,132	2,444	3,691	5,243
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	5,113	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính

(x, %, VNĐ)				
Chỉ số định giá				
P/E	17.0	17.6	14.8	11.9
P/E pha loãng	15.8	16.6	0.0	0.0
P/B	2.4	2.0	1.2	1.1
P/S	6.1	3.5	58.0	52.9
P/Tangible Book	2.0	1.3	1.2	1.1
P/Cash Flow	-12.1	14.0	142.1	62.9
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	57.3	22.9	#REF!	2.9
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	62.8	23.8	#REF!	2.9
Hiệu quả quản lý				
ROE%	13	11	12	13
ROA%	3	6	11	10
ROIC%	7	6	7	7
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.2	0.5	0.4	0.4
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.7	0.8	0.7	0.8
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.2	3.5	3.4	3.6
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.5	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.0	0.0
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.7	0.5	0.5	0.4
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.3	0.3
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.0	0.8	0.7	0.7
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.4	0.4	0.4
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	4.2	7.8	6.9	7.1
Hệ số quay vòng HTK	0.3	0.3	0.2	0.2
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	5.5	7.0	5.3	5.7

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng
ngaphb@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích
quangtpt@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
huynd1@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Ví mô & Chiến lược Đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Ví mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Hóa chất
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ
Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương
Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.