



BÁO CÁO CTCP THỰC PHẨM SAO TA

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI – BP PHÂN TÍCH NGÀNH

CTCP CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM

MỤC LỤC

FMC – ĐÓN ĐẦU LÀN SÓNG EVFTA.....	2
TỔNG QUAN VỀ CTCP THỰC PHẨM SAO TA.....	3
ĐÁNH GIÁ KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH.....	4
TÌNH HÌNH SỨC KHỎE TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP.....	7
ĐỊNH GIÁ	9
Phụ lục	10

CÔNG TY CỔ PHẦN THỰC PHẨM SAO TA (FMC - HSX)

Báo cáo cập nhật 16/11/2020

Khuyến nghị:	KHẢ QUAN
Giá mục tiêu (VND):	37.000
Tiềm năng tăng giá:	12,8%
Cổ tức:	25%
Lợi suất cổ tức:	

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu 16/11/2020

Giá hiện tại (VND)	32.800
Số lượng CP niêm yết	49.044.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	490
Vốn hóa TT(tỷ VND)	1.608
% Sở hữu nước ngoài	8,87%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2017	2018	2019
EPS (vnd)	2.881	3.899	4.685
BV (vnd)	14.723	17.138	19.141
Cổ tức(%)	45%	20%	25%
ROA(%)	7,4%	11,4%	15,2%
ROE(%)	21,4%	28,5%	28,2%

Hoạt động chính

Hoạt động kinh doanh chính là Chế biến và xuất khẩu các sản phẩm từ tôm chiếm hơn 96 % doanh thu. Các sản phẩm chính của công ty là Tôm tươi, Tôm Nobashi, Tôm tẩm bột, tôm hấp trong đó tôm tươi chiếm tỉ trọng lớn nhất

Nguồn: CSI tổng hợp

FMC – ĐÓN ĐẦU LÀN SÓNG EVFTA

Một số chỉ tiêu kinh doanh của CTCP FMC

Chỉ tiêu	2017	2018	2019	2020F
Doanh thu thuần (tỷ vnd)	3.498	3.806	3.709	3.895
Tăng trưởng doanh thu	13,6%	8,8%	-2,5%	5%
Lợi nhuận gộp (tỷ vnd)	272	395	425	428
Biên lợi nhuận gộp	7,8%	10,3%	11,5%	10,5%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ vnd)	112	180	229	210
Tăng trưởng LNST	9,3%	60,6%	27,3%	-8%
Biên LNST	3,2%	4,7%	6,1%	5,3%
EPS (vnd)	2.881	3.899	4.685	4.281

Luận điểm đầu tư:

➢ **FMC tiếp tục duy trì vị thế đứng đầu ngành về chế biến và xuất khẩu tôm khi sở hữu vùng nuôi tôm rộng 160ha đạt chuẩn BAP, AFC cùng với 3 nhà máy có công suất lớn.**

➢ Hiện nay tiêu thụ tôm tại thị trường EU chiếm 29% trong tỷ trọng xuất khẩu của FMC. **Hiệp định EVFTA đưa mức thuế xuất khẩu tôm về 0% hứa hẹn sẽ mang đến nhiều lợi thế cho FMC mở rộng xuất khẩu sang EU.**

➢ Việc chiến tranh thương mại Mỹ - Trung vẫn còn kéo dài là yếu tố thuận lợi giúp cho các doanh nghiệp thủy sản Việt Nam đẩy mạnh xuất khẩu tôm vào Mỹ. **Giá trị xuất khẩu tôm chế biến của nước ta vào Mỹ tăng mạnh 44% trong năm 2019, nâng thị phần từ 16%-23%.**

➢ **FMC tiếp tục gia tăng tự chủ nguồn tôm nguyên liệu, thúc đẩy năng lực cạnh tranh.** Dự kiến đến năm 2021, FMC phấn đấu đạt tỷ lệ tự chủ lên mức 30% trong khi các đối thủ chính như MPC có tỷ lệ thấp hơn.

➢ **Kết thúc 9T đầu năm 2020, doanh thu của FMC đạt 138 triệu USD, lợi nhuận trước thuế đạt 169 tỷ đồng, tăng 16% về doanh thu nhưng lại sụt giảm nhẹ 3% về lợi nhuận. Lũy kế 9T2020, FMC thực hiện được 78,4% và 70% kế hoạch về doanh thu và lợi nhuận. Chúng tôi dự phóng lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ đạt được trong năm nay của doanh nghiệp ở mức 210 tỷ đồng, EPS tương ứng là 4.281 vnd/cp.**

Rủi ro của Công ty:

➢ **Rủi ro về tỷ giá:** Doanh thu tiêu thụ của công ty chủ yếu là xuất khẩu. Đồng tiền sử dụng là Đô la mỹ, chính vì vậy biến động tỷ giá cũng sẽ ảnh hưởng tới doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp.

➢ **Rủi ro về thị trường tiêu thụ:** Các thị trường tiêu thụ chính của doanh nghiệp là Nhật Bản, Mỹ, EU – đây là những thị trường khó tính yêu cầu về chất lượng, vệ sinh, an toàn thực phẩm, chính vì vậy FMC luôn phải duy trì chất lượng sản phẩm để tránh bị ảnh hưởng về nhu cầu từ các thị trường này.

➢ **Rủi ro nguồn nguyên liệu:** Hoạt động nuôi tôm chịu nhiều ảnh hưởng từ yếu tố thời tiết và dịch bệnh. Ảnh hưởng từ các yếu tố bên ngoài sẽ làm ảnh hưởng trực tiếp tới nguồn nguyên liệu hay sản lượng sản xuất của FMC

Khuyến nghị: Bằng phương pháp P/E, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu FMC là 37.000 VNĐ/CP. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 12,8% so với thị giá hiện tại của FMC là 32.800 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu FMC cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

TỔNG QUAN VỀ CTCP THỰC PHẨM SAO TA

Công ty Cổ phần Thực phẩm Sao Ta thành lập năm 1996, năm 2003 chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần, năm 2006 cổ phiếu của công ty niêm yết và giao dịch tại HOSE. Hoạt động kinh doanh chính là Chế biến và xuất khẩu các sản phẩm từ tôm chiếm hơn 96 % doanh thu. Các sản phẩm chính của công ty là Tôm tươi, Tôm Nobashi, Tôm tẩm bột, tôm hấp trong đó tôm tươi chiếm tỉ trọng lớn nhất, 37,02%, sau đó là tôm Nobashi 27,13%, với thị trường tiêu thụ truyền thống là Nhật và Mỹ. Hiện FMC đang mở rộng và khôi phục lại các thị trường EU, Nga và Hàn Quốc.

Lịch sử hình thành

- Ngày 03/02/1996: Tiền thân của công ty là doanh nghiệp 100% vốn Ban TCQT Tỉnh uỷ Sóc Trăng, chuyên chế biến tôm đông lạnh xuất khẩu;
- Ngày 01/01/2003: Công ty chuyển đổi thành Công ty cổ phần thực phẩm Sao Ta, tên thương mại FIMEX VN;
- Ngày 07/12/2006: Công ty niêm yết và giao dịch tại HOSE;
- Tháng 03/2013: Tăng vốn điều lệ lên 130 tỷ đồng;
- Năm 2014: Tăng vốn điều lệ lên 200 tỷ đồng;
- Năm 2016: Tăng vốn điều lệ lên 300 tỷ đồng;
- Ngày 25/09/2018: Tăng vốn điều lệ lên 390 tỷ đồng;
- Ngày 23/04/2019: Tăng vốn điều lệ lên 402 tỷ đồng;
- Ngày 06/11/2019: Tăng vốn điều lệ lên 490,44 tỷ đồng;

Lĩnh vực Kinh doanh: Sản xuất và kinh doanh các mặt hàng thủy sản đông lạnh và nông sản xuất khẩu và tiêu thụ nội địa

Cơ cấu sở hữu của cổ đông lớn

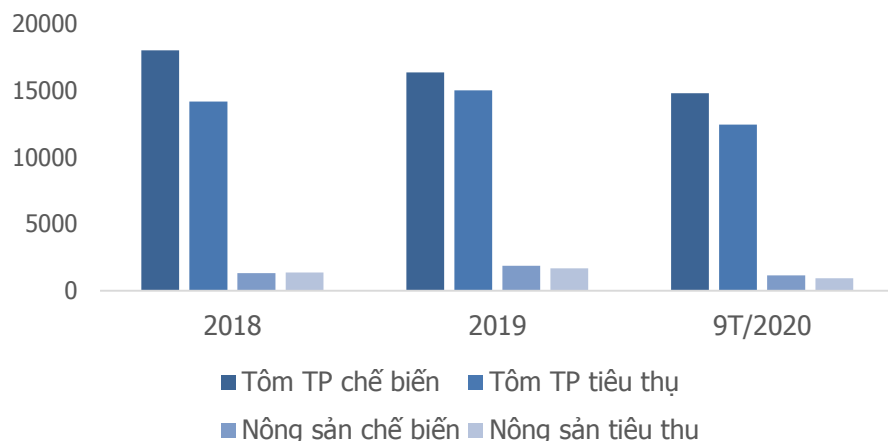
Tên	Số lượng	Tỷ lệ
Công ty Cổ phần Tập đoàn PAN	31,608,858	64.45%
Công ty TNHH Quản lý quỹ SSI	8,830,493	17.34%
Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu Thủy sản Bến Tre	8,089,000	16.49%
Công ty cổ phần Thực phẩm PAN	5,962,660	12.16%

Năm giữ của BLĐ và những người liên quan

Tên	Chức vụ	Số lượng	Tỷ lệ
Hồ Quốc Lực	Chủ tịch Hội đồng Quản trị	810,000	1.65%
Phạm Hoàng Việt	Tổng Giám đốc	256,724	0.52%
Dương Ngọc Kim	Phó Tổng Giám đốc	204,304	0.42%
Mã Ích Hưng	Phó Tổng Giám đốc	162,846	0.33%
Đình Văn Thới	Phó Tổng Giám đốc	162,144	0.33%
Tô Minh Chăng	Kế toán trưởng	157,304	0.32%

ĐÁNH GIÁ KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

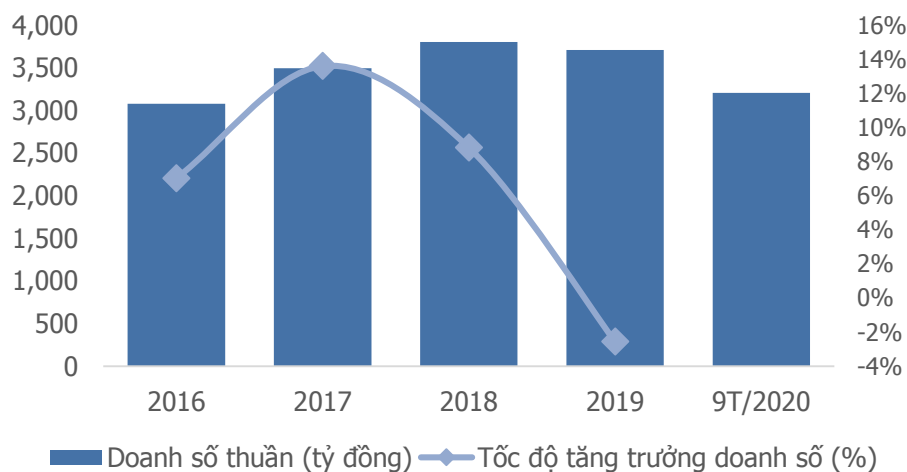
Sản lượng chế biến và tiêu thụ của FMC



(Nguồn: BCTC FMC)

Kết thúc 9 tháng đầu năm 2020, doanh nghiệp đạt được những kết quả tích cực về mảng thủy sản. Cụ thể, lũy kế 9T2020, sản lượng tôm thành phẩm chế biến và tôm tiêu thụ lần lượt tăng 19% và 14% so với cùng kỳ năm 2019. Đối với mảng nông sản, mặc dù sản lượng chế biến và tiêu thụ đều giảm trong 9T đầu năm 2020, tuy nhiên đây là tình trạng chung đối với tất cả các doanh nghiệp do ảnh hưởng từ dịch bệnh Covid – 19.

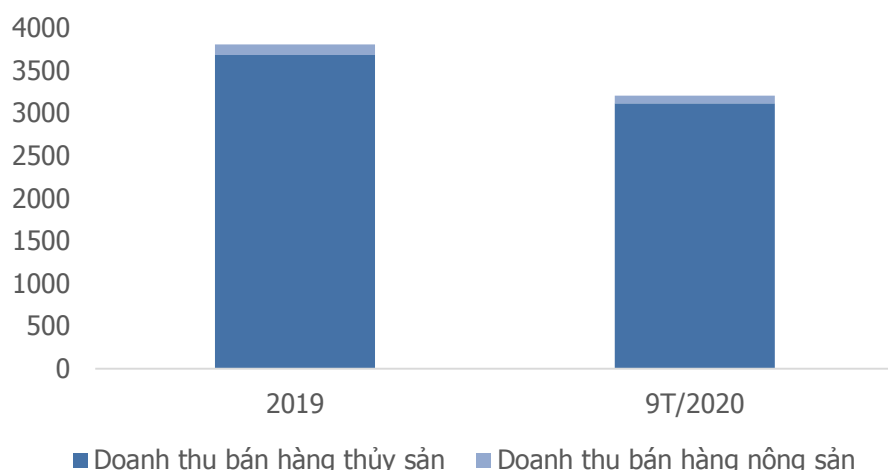
Doanh số thuần của FMC



(Nguồn: BCTC FMC)

Doanh số thuần của FMC liên tục tăng trưởng tích cực qua các năm, riêng chỉ trong năm 2019 doanh thu của doanh nghiệp có sự sụt giảm nhẹ bởi sản lượng tôm chế biến giảm. Sau 9T/2020, mặc dù ảnh hưởng từ dịch bệnh Covid -19, tuy nhiên doanh nghiệp đã đạt được kết quả ấn tượng về doanh thu. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2020, FMC ghi nhận doanh thu thuần tăng 16.6% YoY, đạt gần 3,206 tỷ đồng, hoàn thành 78% kế hoạch doanh thu năm 2020.

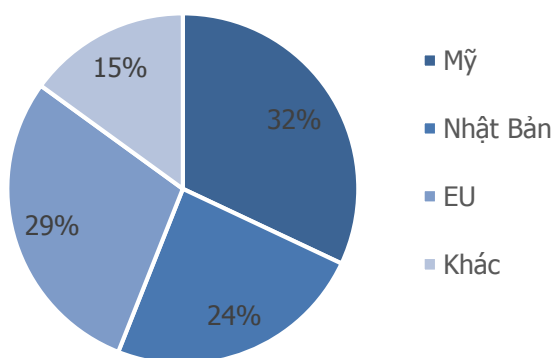
Cơ cấu doanh thu của FMC



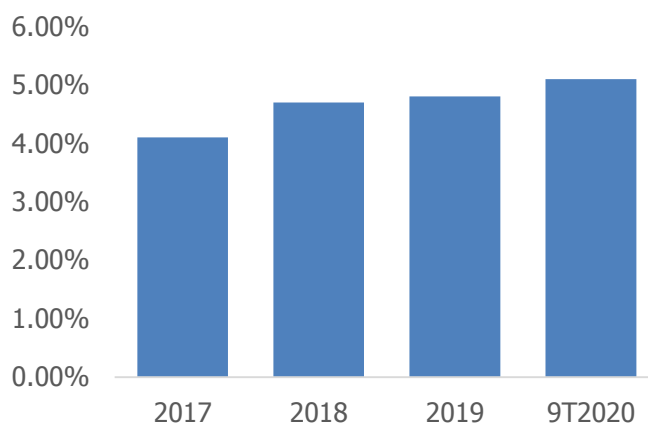
(Nguồn: BCTC FMC)

Xét về cơ cấu doanh thu, doanh thu bán hàng thủy sản vẫn chiếm tỷ trọng chủ yếu trong tổng doanh thu của FMC khi chiếm đến 97%, doanh thu của mặt hàng nông sản duy trì đều đặn ở mức 3%.

Cơ cấu doanh thu theo thị trường xuất khẩu 9T/2020



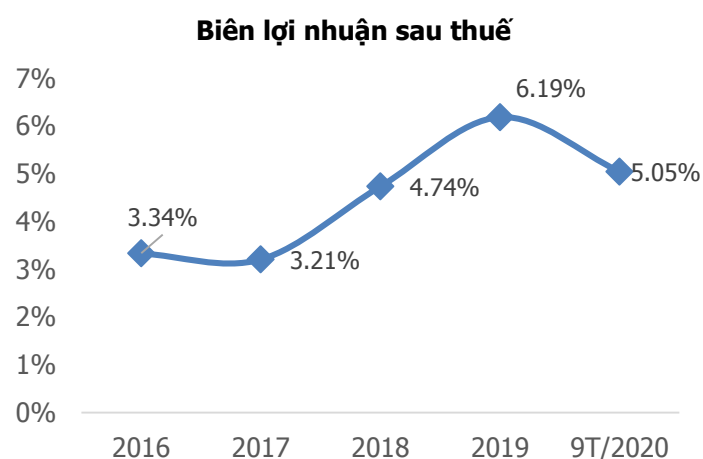
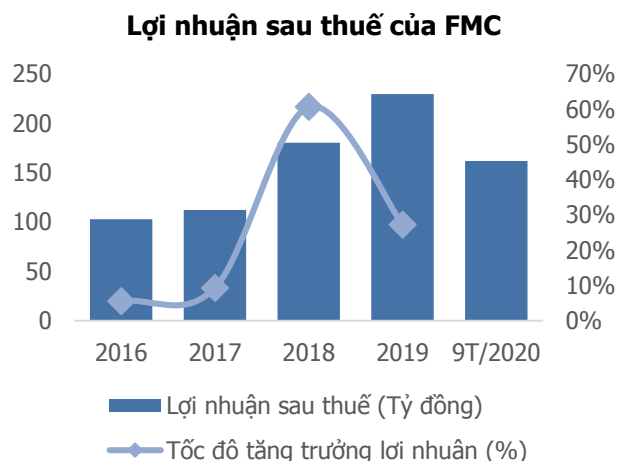
Thị phần xuất khẩu tôm của FMC



(Nguồn: BCTC FMC, CSI tổng hợp)

Thị phần xuất khẩu của FMC tăng nhẹ dù bóng đen của dịch Covid-19 gây ra nhiều khó khăn cho chuỗi cung ứng ngành tôm. Kết thúc 9T2020, thị phần xuất khẩu tôm của FMC đạt 5.1% tăng từ mức 4.8% trong năm 2019. Điều này cho thấy FMC đang gia tăng vị thế cạnh tranh của mình trong ngành tôm.

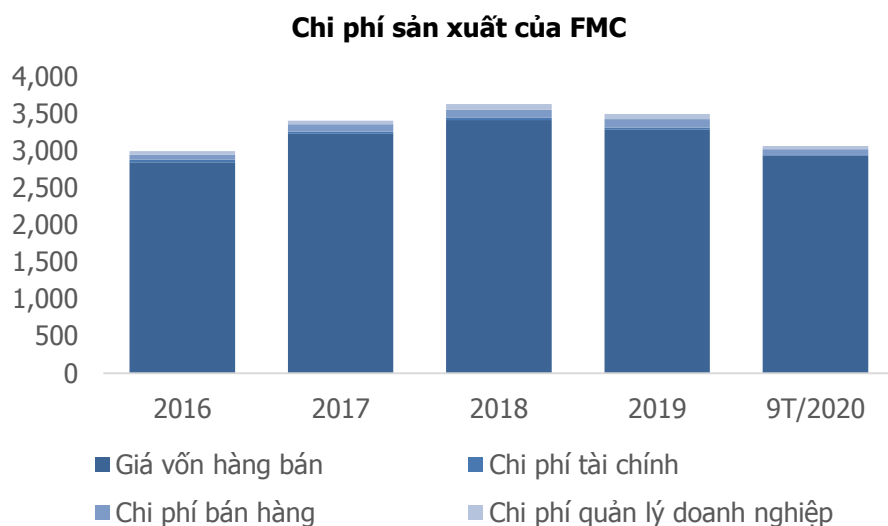
Kết thúc 9T2020, doanh thu xuất khẩu sang 3 thị trường lớn là Nhật, Mỹ, EU đang ở thế cân bằng chân vạc. Xuất khẩu sang Mỹ chiếm tỷ trọng lớn nhất, chiếm 32% tổng doanh thu, đạt 1,025 tỷ đồng. Đứng vị trí thứ 2 là xuất khẩu sang Châu Âu, đạt 929 tỷ đồng, chiếm 29% cơ cấu doanh thu. Bên cạnh đó, xuất khẩu sang Nhật đạt 769 tỷ đồng, chiếm 24% tổng doanh thu 9T2020.



(Nguồn: BCTC FMC, CSI tổng hợp)

Lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp liên tục tăng trưởng tích cực qua các năm trong giai đoạn 2016-2019. Sau 9T/2020, do ảnh hưởng từ dịch bệnh khiến lợi nhuận của FMC giảm nhẹ 3,4% so với cùng kỳ năm 2019.

Biên lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp tăng từ mức 3% lên mức 6% trong giai đoạn từ 2016-2019. Kết thúc 9 tháng đầu năm 2020, biên lợi nhuận của doanh nghiệp giảm về mức 5%.

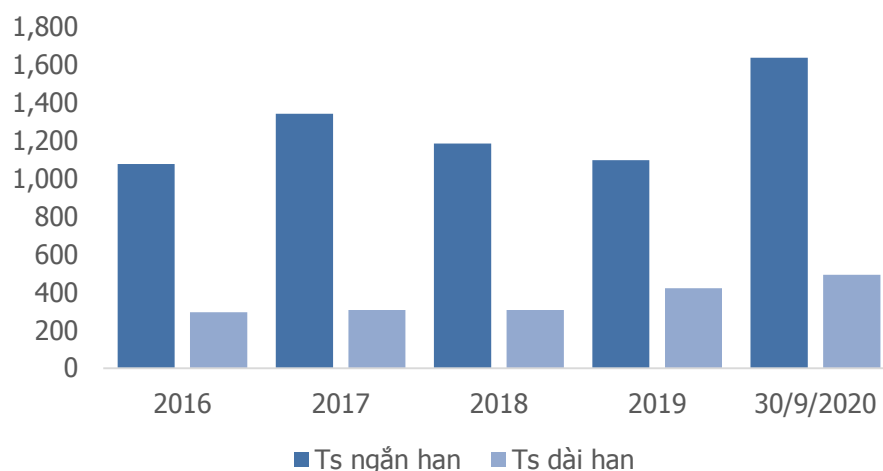


Nguồn: BCTC FMC, CSI tổng hợp

Với đặc thù doanh nghiệp, giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng chủ yếu trong cơ cấu chi phí sản xuất của FMC. Điều này phản ánh biến động từ nguồn nguyên liệu đầu vào sẽ ảnh hưởng tới chi phí sản xuất của doanh nghiệp.

TÌNH HÌNH SỨC KHỎE TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Cơ cấu tài sản của FMC

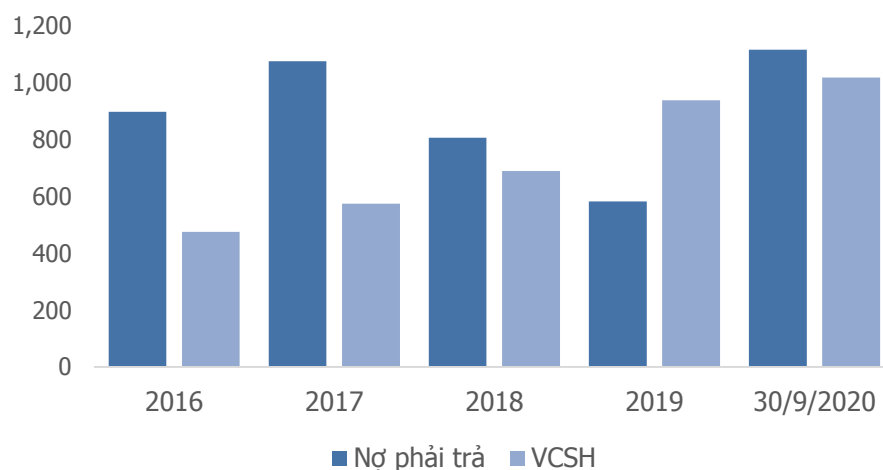


(Nguồn: BCTC FMC, CSI tổng hợp)

Xét về giá trị tài sản của FMC, tổng tài sản của FMC có sự biến động qua các năm, tuy nhiên sự biến động là không quá lớn. Tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng chính trong tổng tài sản của doanh nghiệp khi chiếm tới trên 70%. Trong cơ cấu tài sản ngắn hạn của FMC, hàng tồn kho và các khoản phải thu là hai khoản mục chính.

Xét đến năm tài chính gần nhất là 2019, tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp có sự sụt giảm, nguyên nhân chủ yếu là do giảm giá hàng tồn kho. Tài sản dài hạn tăng do việc đầu tư xây mới kho lạnh và đầu tư mở rộng thêm vùng nuôi tôm đang trong giai đoạn hoàn thiện.

Cơ cấu nguồn vốn của FMC



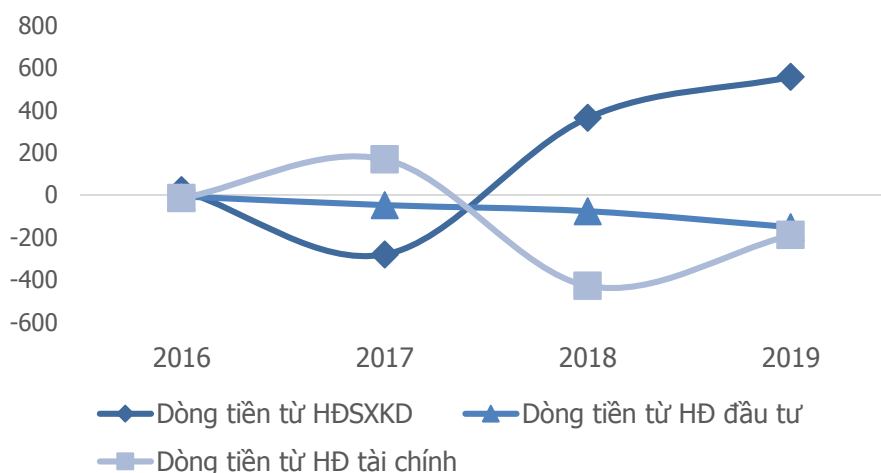
(Nguồn: BCTC FMC, CSI tổng hợp)

Xét về cơ cấu nguồn vốn của FMC, nợ phải trả và vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp có sự biến động qua các năm. Trong giai đoạn 2016-2018, nợ phải trả luôn chiếm trên 50% tổng nguồn vốn của doanh nghiệp, tuy nhiên tỷ lệ này đã giảm xuống còn 32% vào cuối năm 2019. Tại thời điểm cuối tháng 9/2020, nợ phải trả của doanh nghiệp gần như tăng gấp đôi so với thời điểm đầu năm, chủ yếu đến từ khoản mục "phải trả người bán ngắn hạn".

DÒNG TIỀN HOẠT ĐỘNG CỦA FMC

Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp có sự biến động qua các năm. Dòng tiền giữ được mức dương trong các năm 2016, 2018 và 2019, riêng chỉ có năm 2017 dòng tiền này ở mức âm do doanh nghiệp tăng đột biến hàng tồn kho. Dòng tiền từ hoạt động đầu tư của FMC luôn ở mức âm bởi doanh nghiệp luôn đầu tư vào tài sản cố định qua các năm. Dòng tiền từ hoạt động tài chính biến động qua các năm chủ yếu là do biến động từ hai khoản mục “ tiền thu được từ các khoản đi vay” và “ tiền trả các khoản đi vay”.

Dòng tiền hoạt động của FMC



(Nguồn: BCTC FMC)

CẬP NHẬT KQKD MỚI NHẤT

Đến với năm 2020, FMC đặt ra một số chỉ tiêu kinh doanh như sau:

- Doanh thu: 176 triệu USD, tăng 10% so với năm 2019.
- Lợi nhuận trước thuế: 240-250 tỷ đồng, tăng 5% so với năm 2019.

Kết thúc 9 tháng đầu năm 2020, FMC đã đạt được những kết quả ấn tượng sau:

- Doanh thu thuần: 138 triệu USD, tăng 16% so với cùng kỳ năm 2019, thực hiện được 78,4% kế hoạch kinh doanh năm 2020.
- Lợi nhuận trước thuế: 169 tỷ đồng, giảm 3% so với cùng kỳ năm 2019, thực hiện được 70% kế hoạch kinh doanh năm.

Với những kết quả đạt được sau 9T đầu năm 2020 cùng những yếu tố tích cực giúp cải thiện lợi nhuận của doanh nghiệp, chúng tôi dự phóng FMC có thể đạt được lợi nhuận sau thuế là 210 tỷ đồng, EPS tương ứng là 4.281 vnd/cp.

ĐỊNH GIÁ

Bảng so sánh một số chỉ tiêu của các doanh nghiệp trong ngành

Tên DN	EPS 4Q (vnd)	P/E	P/B	ROE (%)	ROA (%)
FMC	4.553	7,29	1,6	22,63	12,6
ANV	2.464	9,46	1,25	13,15	7,53
ASM	2.151	4,21	0,53	8,54	3,46
CMX	4.028	3,62	1,19	20,26	6,48
IDI	431	12,2	0,42	3,36	1,32
VHC	4.126	11,02	1,54	14,67	11,2
P/E trung bình		7,9x			

Bằng cách định giá doanh nghiệp sử dụng phương pháp P/E, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu FMC là 37.000 VNĐ/CP tương ứng với P/E đạt 8,6 lần. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 10% so với thị giá hiện tại của FMC là 34.450VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu FMC cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

Phụ lục

Kết quả hoạt động kinh doanh (Đơn vị: tỷ đồng)

	2016	2017	2018	2019
Doanh số	3,086	3,511	3,814	3,730
Các khoản giảm trừ	-7	-13	-7	-21
Doanh số thuần	3,079	3,498	3,807	3,710
Giá vốn hàng bán	-2,841	-3,225	-3,412	-3,285
Lãi gộp	238	273	395	425
Thu nhập tài chính	23	18	11	18
Chi phí tài chính	-34	-32	-34	-21
Trong đó: Chi phí lãi vay	-21	-32	-23	-17
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-72	-97	-101	-118
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-47	-47	-77	-69
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	109	115	194	234
Thu nhập khác	0	0	0	2
Chi phí khác	0	-1	0	-1
Thu nhập khác, ròng	0	0	0	2
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	109	115	194	236
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hiện thời	-6	-2	-16	-7
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hoãn lại	0	0	2	1
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-6	-2	-14	-6
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	103	112	181	230
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	103	112	181	230

Bảng cân đối kế toán (Đơn vị: tỷ đồng)

	2016	2017	2018	2019
TÀI SẢN NGẮN HẠN	1,078	1,343	1,187	1,098
Tiền và tương đương tiền	326	166	27	244
Tiền	43	9	6	17
Các khoản tương đương tiền	283	157	20	227
Các khoản phải thu	251	413	289	242
Phải thu khách hàng	220	396	301	247
Trả trước người bán	31	17	8	12
Phải thu khác	15	14	14	16
Dự phòng nợ khó đòi	-15	-15	-33	-32
Tài sản thiếu chờ xử lý	0	0	0	0
Hàng tồn kho, ròng	477	736	837	578
Hàng tồn kho	477	736	837	578
Tài sản lưu động khác	25	28	29	25

Trả trước ngắn hạn	4	4	4	6
Thuế VAT phải thu	20	25	25	19
Phải thu thuế khác	0	0	0	0
TÀI SẢN DÀI HẠN	296	307	308	423
Phải thu dài hạn	0	0	0	3
Tài sản cố định	234	276	276	267
GTCL TSCĐ hữu hình	232	274	274	265
Nguyên giá TSCĐ hữu hình	534	625	686	739
Khấu hao lũy kế TSCĐ hữu hình	-302	-352	-412	-474
GTCL tài sản cố định vô hình	2	2	2	2
Nguyên giá TSCĐ vô hình	3	3	3	3
Khấu hao lũy kế TSCĐ vô hình	-1	-1	-1	-1
Tài sản dở dang dài hạn	29	3	13	105
Xây dựng cơ bản dở dang	29	3	13	105
Tài sản dài hạn khác	32	28	20	47
Trả trước dài hạn	32	27	17	44
Thuế thu nhập hoãn lại phải thu	1	1	3	3
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	1,374	1,650	1,495	1,521
NỢ PHẢI TRẢ	898	1,076	806	582
Nợ ngắn hạn	892	1,069	799	572
Phải trả người bán	33	50	83	40
Người mua trả tiền trước	3	1	1	1
Thuế và các khoản phải trả Nhà nước	4	4	20	13
Phải trả người lao động	26	28	83	135
Chi phí phải trả	1	3	12	17
Phải trả khác	5	5	5	79
Vay ngắn hạn	816	977	593	277
Dự phòng các khoản phải trả ngắn hạn	0	0	0	0
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	4	1	1	11
Nợ dài hạn	7	7	8	10
VỐN CHỦ SỞ HỮU	476	574	689	939
Vốn và các quỹ	476	574	689	939
Vốn góp	300	390	402	490
Cổ phiếu phổ thông	300	390	402	490
Thặng dư vốn cổ phần	71	71	71	191
Lãi chưa phân phối	105	114	216	258
LNST chưa phân phối lũy kế đến cuối kỳ trước	56	95	36	101
LNST chưa phân phối kỳ này	49	19	181	156
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	1,374	1,650	1,495	1,521

Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản

	Đơn vị	2017	2018	2019
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu				
Số CP Lưu hành	Triệu CP	39.00	40.20	49.04
Số cổ phiếu lưu hành bình quân	Triệu CP	39.00	40.20	49.04
Giá trị sổ sách/CP	VNĐ	14,723.00	17,138.00	19,141.00
Doanh số/CP	VNĐ	89,688.00	94,693.00	75,638.00
Giá trị sổ sách hữu hình/một cổ phiếu	VNĐ	14,662.00	17,082.00	19,099.00
Giá trị dòng tiền tạo ra/một cổ phiếu (CF)	VNĐ	-7,179.00	9,064.00	11,351.00
EPS cơ bản	VNĐ	2,881.00	3,899.00	4,685.00
Hệ số beta		0.00	0.00	0.07
Tiềm lực tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		0.16	0.03	0.43
Tỷ suất thanh toán nhanh		0.54	0.39	0.85
Tỷ suất thanh toán hiện thời		1.26	1.49	1.92
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH		0.00	0.00	0.00
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0.00	0.00	0.00
Vốn vay ngắn dài hạn/Vốn CSH		1.70	0.86	0.29
Vốn vay ngắn dài hạn/Tổng Tài sản		0.59	0.40	0.18
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH		1.86	1.16	0.61
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản		0.65	0.53	0.38
Tổng công nợ/Vốn CSH		1.87	1.17	0.62
Tổng công nợ/Tổng Tài sản		0.65	0.54	0.38
Tài chính hiện nay				
EBIT	Tỷ VNĐ	128.91	216.71	237.51
EBITDA	Tỷ VNĐ	180.78	278.23	304.77
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	7.79%	10.37%	11.45%
Tỷ suất EBITDA	%	5.17%	7.31%	8.22%
Tỷ suất EBIT	%	3.69%	5.69%	6.40%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế %	%	3.28%	5.10%	6.36%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	%	3.29%	5.09%	6.32%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	3.21%	4.74%	6.19%
Hệ số quay vòng tài sản		2.31	2.42	2.46
Hệ số quay vòng vốn CSH		6.66	6.03	4.56
M-Score		-0.95	-3.31	-2.12
Z-Score		3.17	4.40	4.94
Hiệu quả quản lý				
ROE%	%	21.41%	28.58%	28.23%
ROCE%	%	24.25%	33.92%	28.87%
ROA%	%	7.43%	11.48%	15.24%
ROIC%	%	8.31%	16.90%	19.54%
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng		11.36	10.93	13.54
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	32.00	33.00	27.00

Hệ số quay vòng HTK		5.32	4.34	4.64
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	69.00	84.00	79.00
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp		77.16	51.14	53.39
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	5.00	7.00	7.00
Doanh số tính trên đầu người	Triệu VNĐ	945.36	1,028.83	1,002.59
Lợi nhuận thuần tính trên đầu người	Triệu VNĐ	30.37	48.78	62.10
Cổ tức				
Tỷ suất cổ tức	%	14.33%	6.37%	7.96%
Hệ số thanh toán cổ tức		1.56	0.51	0.53
Định giá				
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	1,224.60	1,262.28	1,539.98
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	2,035.30	1,828.97	1,572.63
P/E		10.90	8.05	6.70
P/E pha loãng		10.90	6.99	6.70
P/B		2.13	1.83	1.64
P/S		0.35	0.33	0.42
P/Tangible Book		2.14	1.84	1.64
P/Cash Flow		-4.37	3.46	2.77
Giá trị doanh nghiệp/Doanh số		0.58	0.48	0.42
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA		11.26	6.57	5.16
Giá trị doanh nghiệp/EBIT		15.79	8.44	6.62

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI: csi.research@vncsi.com.vn

Người thực hiện: Vũ Thùy Dương

Chuyên viên phân tích

Email: duongvt@vncsi.com.vn

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Đỗ Bảo Ngọc

Phó Tổng giám đốc & Giám đốc trung tâm nghiên cứu

Email: ngocdb@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Lưu Chí Kháng

Phó Phòng Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: khanglec@vncsi.com.vn

Lê Văn Thành

Chuyên viên Phân tích bộ phận Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: thanhlv@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên phân tích

Email: lientvp@vncsi.com.vn

Đỗ Thị Hường

Chuyên viên bộ phận Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: huongdt@vncsi.com.vn

Vũ Thùy Dương

Chuyên viên phân tích

Email: duongvt@vncsi.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) 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	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI 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 CSI, 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 CSI.

TRỤ SỞ CSI

Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Website: <https://www.vncsi.com.vn>