

06/02/2025

KHUYẾN NGHỊ **KHÔNG XẾP HẠNG**

Giá hiện tại	26,600
Tiềm năng tăng/giảm	N/A

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	208.9
Free float (%)	81%
Vốn hóa (tỷ VND)	5,567
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	1,207,689
Sở hữu nước ngoài (%)	26,800
Ngày niêm yết đầu tiên	20,450

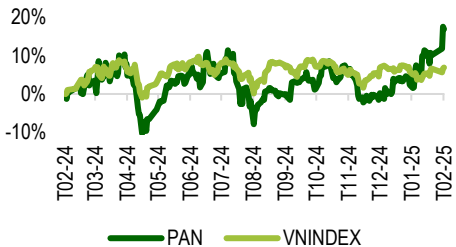
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Công ty Cổ phần Chứng khoán SSI	12.73%
Công ty TNHH Đầu Tư NDH	11.41%
Khác	75.87%

CHỈ SỐ TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	2,846
BVPS (VND)	24,147
Nợ/VCSH	132.37%
ROA (%)	2.70%
ROE (%)	12.09%
P/E	9.36
P/B	1.10
Dividend yield (%)	1.88%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



HỒ SƠ DOANH NGHIỆP

Công ty Cổ phần Tập đoàn PAN (HSX: PAN) có tiền thân là Công ty Cổ phần Xuyên Thái Bình, được thành lập vào năm 1998 với vốn điều lệ ban đầu là 250 triệu đồng. Công ty nắm giữ cổ phần chi phối tại những công ty có các uy tín trong lĩnh vực nông nghiệp, thủy sản, thực phẩm và phân phối. Thông qua các công ty con và công ty liên kết, PAN cung cấp các sản phẩm về nông nghiệp và thực phẩm như giống cây trồng, thủy hải sản, thực phẩm tiện lợi, thực phẩm hàng ngày, các sản phẩm nông được, khử trùng, và kiểm soát dịch hại.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mai Hoa
hoanguyenmai@phs.vn
Dương Trung Hoa
hoaduong@phs.vn

CẬP NHẬT BUỔI GẶP GỠ DOANH NGHIỆP

Vào ngày 04/02/2025, PHS Research đã tham gia cuộc họp với PAN về kết quả kinh doanh 2024 và triển vọng năm 2025. Ban Lãnh đạo đã công bố KQKD năm 2024 tích cực và bày tỏ niềm tin vào triển vọng kinh doanh của Tập đoàn trong năm 2025, cụ thể:

- Kết quả kinh doanh của Tập đoàn trong 2024 nhìn chung tích cực. Doanh thu tăng trưởng 22.4% svck ghi nhận cải thiện ở tất cả các mảng kinh doanh. LNTT tăng trưởng 39% svck trong 2024. Doanh thu và LNTT hoàn thành lần lượt 109% và 126% kế hoạch cả năm của công ty.
- Triển vọng 2025:
 - Mảng nông nghiệp: Doanh thu dự kiến tăng 15-20% svck. Vinaseed tiếp tục mở rộng thị phần ở cả mảng giống lúa và giống ngô. VFG dự kiến phân phối thêm các sản phẩm từ Syngenta và các đối tác khác nhờ lợi thế hệ thống phân phối mạnh.
 - Mảng thủy sản: Doanh thu dự kiến tăng 7-10% svck, tuy nhiên triển vọng vẫn chưa thực sự rõ ràng dưới tác động của những chính sách dưới thời "Trump 2.0".
 - Mảng thực phẩm đóng gói: Doanh thu dự kiến tăng 10-15% svck với định hướng LAF tập trung vào các sản phẩm có giá trị gia tăng cao trong khi BBC sẽ đẩy mạnh xuất khẩu đến Đông Bắc Á.
 - Lên kế hoạch trả cổ tức bằng tiền mặt ít nhất 5% trong năm 2025.
- Giá cổ phiếu PAN đã tăng 13.4% kể từ đầu năm 2025 phản ánh các số liệu kinh doanh khả quan cùng triển vọng tích cực. Hiện tại, PAN đang giao dịch tại mức P/E 9.4 lần, thấp hơn so với bình quân 2 năm và trung vị ngành.

Cập nhật kết quả kinh doanh 2024

PHS Research đã tham dự buổi gặp gỡ với PAN được tổ chức vào ngày 04/02/2025 và ghi nhận được một số thông tin chi tiết về triển vọng kinh doanh trong tương lai của PAN. Với kết quả tích cực trong năm 2024, PAN kỳ vọng kết quả cũng đầy hứa hẹn trong năm 2025, cụ thể:

Doanh thu thuần Q4/24 đạt 4,267 tỷ đồng (+1% svck), doanh thu thuần lũy kế năm 2024 tăng mạnh 22.4% svck lên 16,184 tỷ đồng, hoàn thành 109% kế hoạch của công ty.

Tăng trưởng doanh thu được thúc đẩy bởi tất cả các mảng kinh doanh, bao gồm nông nghiệp, thủy sản và thực phẩm đóng gói:

- Mảng nông nghiệp đóng góp 37.3% tổng doanh thu năm 2024, với mức tăng 13.1% svck.
- Mảng thủy sản chiếm 46% tổng doanh thu, ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ 33.2% svck lên 7,486 tỷ đồng.
- Mảng thực phẩm đóng gói chiếm 16.4% tổng doanh thu, doanh thu tăng 17.8% svck lên 2,665 tỷ đồng.

Lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng 38.7% svck đạt 1,328 tỷ đồng, hoàn thành 126% kế hoạch năm 2024. Lợi nhuận ròng tăng 45.8% svck đạt 594 tỷ, hoàn thành 133% kế hoạch cả năm. Nếu loại trừ thu nhập tài chính hợp nhất từ công ty con Vietnam Fumigation JSC (VFG), lợi nhuận cốt lõi đạt 560 tỷ, tăng 38% svck.

Mảng nông nghiệp

Giống cây trồng và gạo tại Vinaseed (HSX: NSC):

Trong Q4/24, Vinaseed ghi nhận doanh thu thuần tăng 24.1% YoY nhưng LNTT giảm 8.1% YoY. Lũy kế năm 2024, doanh thu tăng mạnh 20.3% YoY đạt 2,449 tỷ đồng và LNTT tăng nhẹ 1.9% YoY đạt 272 tỷ đồng. Biên LN góp năm 2024 giảm xuống 29.7% (-150 đcb svck) do tác động của giá thu mua lúa tươi tăng gần gấp đôi trong Q4/24. Ngoài ra, thị phần NSC mảng giống cây trồng năm 2024 đạt 18-20% đối với giống lúa và 20-25% đối với giống ngô. Sự tăng trưởng tích cực này là kết quả của chất lượng gạo của Vinaseed và sự hiện diện tương đối mạnh mẽ của công ty tại các kênh truyền thống, đại lý và siêu thị (đặc biệt là chuỗi Winmart, được khách hàng đón nhận).

Mảng khử trùng và nông dược tại CTCP Khử trùng Việt Nam (HSX: VFG):

Hiện nay, thị phần của VFG trong lĩnh vực thuốc trừ sâu tại Việt Nam đạt mức 11-13%. Thị trường thuốc trừ sâu đã có những biến động đáng kể trong nửa cuối năm 2024 do tác động của các quy định chặt chẽ hơn về dư lượng hoạt chất trong nhiều loại nông sản xuất khẩu sang EU và Trung Quốc. Do đó, trong Q4/24, doanh thu của VFG giảm 31.4% YoY và lợi nhuận tương đương so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế năm 2024, VFG ghi nhận doanh thu và LNTT lần lượt tăng 7.2%/51.7% YoY.

Mảng thủy sản

Tôm xuất khẩu tại Thực phẩm Sao Ta (HSX: FMC):

Doanh thu Q4/24 tăng 8.9% svck trong khi LNTT tăng vọt 114.3% svck. Biên LN góp đạt 15.2% (+400 đcb svck) nhờ các đơn hàng có giá trị gia tăng cao hơn và nguyên liệu thô giá rẻ được dự trữ từ giữa năm.

Năm 2024, FMC đã cho thấy kết quả kinh doanh ấn tượng với doanh thu tăng 35.9% YoY đạt 6,913 tỷ đồng và LNTT tăng 38.5% YoY đạt 422 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 133% và 132% so với kế hoạch của công ty. Theo ước tính của chúng tôi, động lực tăng trưởng chính đến từ sự gia tăng sản lượng tiêu thụ tôm (+27% svck, đạt 22,164 tấn) trong khi giá bán tôm đã cải thiện nhẹ svck nhưng chưa nhiều. Thị trường xuất khẩu trọng điểm của FMC năm 2024 gồm Nhật Bản (40-45%), Hoa Kỳ (30%) và EU (20%)

Cá tra xuất khẩu tại Thủy sản Bến Tre (HSX: ABT):

Doanh thu tăng nhẹ 1.5% svck nhưng lợi nhuận tăng mạnh 41.3% svck trong Q4/24. Tính chung cả năm, doanh thu tăng 7.8% svck và LNTT tăng 29.3% svck, lần lượt hoàn thành 96% và 122% so với kế hoạch cả năm của công ty. Biên LN góp cải thiện 300 đcb svck lên 18.7% nhờ (1) tập trung vào các sản phẩm có giá trị gia tăng như cá tra tẩm bột và các mặt hàng chế biến sẵn ăn liền và (2) tận dụng lợi thế từ việc mở rộng diện tích nuôi mới. Thị trường xuất khẩu trọng điểm của ABT năm 2024 gồm Nhật Bản (45%), EU (25%).

Mảng thực phẩm đóng gói

Mảng bánh kẹo tại Bibica (HSX: BBC):

Doanh thu thuần Q4/24 tăng 11.2% svck, nhưng LNTT giảm 12.7% svck. Lũy kế cả năm, doanh thu và LNTT lần lượt tăng 18.4% và 22.6% YoY nhờ tập trung vào các sản phẩm bánh mì tươi và kẹo dẻo có biên lợi nhuận cao.

Mảng nước mắm và hạt:

Năm 2024, doanh thu và LNTT mảng nước mắm tại 584 Nha Trang tăng lần lượt 16% và 26.1% svck. Công ty đang thúc đẩy và mở rộng hệ thống phân phối sau khi thay đổi nhận diện thương hiệu, đồng thời mở rộng các kênh phân phối trong nước và hợp tác với các khách hàng lớn.

Doanh thu và LNTT mảng hạt tại Lafooco (HSX: LAF) tăng 8.0% và 57.1% svck trong năm 2024. Phần lớn các sản phẩm của công ty là sản phẩm chế biến sâu có giá trị gia tăng cao. Ngoài các loại hạt, công ty cũng đang mở rộng xuất khẩu trái cây sấy khô.

Tình hình tài chính

Chất lượng tài sản có tính thanh khoản cao

Tính đến cuối năm 2024, tổng tài sản tăng 18.2% so với đầu năm đạt 23,852 tỷ đồng. Trong đó, Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn đạt 13,557 tỷ, tăng 55.9% so với đầu năm, chiếm 56.8% tổng tài sản. Hệ số thanh toán tiền mặt liên tục được cải thiện qua từng quý, đạt mức 0.9x vào cuối Q4/24. Bên cạnh đó, hệ số thanh toán ngắn hạn đạt 1.3x, đảm bảo khả năng chi trả các nghĩa vụ tài chính ngắn hạn.

Các khoản phải thu giảm 82.7% svck, đạt 1,259 tỷ vào cuối năm 2024, chiếm 5.3% tổng tài sản. Công ty đã quản lý hiệu quả các khoản phải thu khi doanh thu tăng nhưng khoản phải thu giảm.

Tận dụng lãi suất VND thấp để tối ưu hóa nguồn vốn

Nợ ngắn hạn và dài hạn đạt 11,700 tỷ, cao hơn nhiều so với đầu năm (8,982 tỷ). Theo PAN, công ty đang sử dụng các khoản vay ngắn hạn này để đầu tư vào chứng chỉ tiền gửi (CoD) ngắn hạn tại 4 ngân hàng quốc doanh với lãi suất 10-14%, cao hơn nhiều so với lãi suất gửi tiết kiệm nhằm tận dụng mức lãi suất chênh lệch giữa đi vay và gửi để tối ưu hóa nguồn vốn.

Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu (D/E) là 1.7x vào cuối năm 2024, mức cao nhất kể từ Q2/24. Tuy nhiên, tỷ lệ D/E ròng chỉ ở mức 0.16x, là mức thấp nhất từ trước đến nay nhờ sở hữu vị thế tiền mặt lớn. Chúng tôi nhận thấy rủi ro thanh khoản của PAN là tương đối thấp nhờ vị thế tiền mặt lớn và dòng tiền hoạt động dương.

Bảng: KQKD theo từng lĩnh vực kinh doanh của PAN (Đơn vị: Tỷ đồng)

	Công ty con và công ty liên kết	Doanh thu thuần				LNTT			
		Q4/24	% svck	2024	% svck	Q4/24	% svck	2024	% svck
Mảng nông nghiệp	Giống cây trồng và gạo (NSC)	969	24.2%	2,449	20.3%	117	-7.9%	272	2.3%
	Thuốc khử trùng (VFG)	796	-31.4%	3,496	7.2%	152	0.7%	570	51.7%
Mảng thủy sản	Xuất khẩu tôm (FMC)	1,364	8.9%	6,913	35.9%	190	114.3%	422	38.5%
	Xuất khẩu cá tra (ABT)	142	1.5%	574	7.8%	20	41.3%	70	29.3%
Mảng thực phẩm đóng gói	Bánh kẹo (BBC)	682	11.2%	1,781	18.4%	64	-12.7%	132	22.4%
	Nước mắm 584 Nha Trang	114	14.8%	356	16.0%	15	22.0%	39	26.1%
	Mảng hạt (LAF)	150	15.0%	466	8.0%	21	21.3%	57	57.1%

Nguồn: PAN, PHS tổng hợp

Triển vọng 2025

PAN tiếp tục duy trì triển vọng tích cực trong năm 2025 với kế hoạch kinh doanh sơ bộ dự kiến tăng trưởng ở tất cả các ngành. Cụ thể, mảng nông nghiệp dự kiến tăng trưởng mạnh, trong đó NSC tăng 15-20% YoY và VFG tăng 10-15% YoY. Mảng thủy sản được kỳ vọng tăng 7-10% YoY, trong khi thực phẩm đóng gói có thể đạt mức tăng trưởng 10-15% YoY.

Mảng nông nghiệp: Biên LN cải thiện

Mảng giống cây trồng và gạo tại Vinaseed: Vinaseed kỳ vọng sẽ mở rộng thêm thị phần nhờ các giống lúa chất lượng cao được người tiêu dùng ưa chuộng và khai thác các sản phẩm bản quyền mới có biên lợi nhuận tốt.

Ngoài ra, PAN kỳ vọng biên lợi nhuận gộp sẽ cải thiện nhờ giá lúa tươi đã giảm và giá bán tăng nhẹ trong năm 2025.

Mảng khử trùng và nông dược tại VFG:

PAN kỳ vọng mảng thuốc bảo vệ thực vật tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng bền vững dựa trên các động lực: (1) nhu cầu mạnh mẽ của người nông dân đối với thuốc bảo vệ thực vật dành cho các loại nông sản xuất khẩu của Việt Nam như cà phê, gạo, sầu riêng, (2) hưởng lợi từ xu hướng thị trường nông dược Việt Nam đang ưu tiên sản phẩm chất lượng cao, (3) tiếp tục hợp tác với các đối tác phân phối quốc tế như Syngenta và mở rộng thêm các sản phẩm của các nhãn hàng khác. Tuy nhiên, do VFG phụ thuộc nhiều vào Syngenta, PHS đánh giá rằng công ty có thể phải đối mặt với rủi ro đáng kể nếu hoạt động kinh doanh của đối tác này có sự biến động.

Mảng thủy sản:

Đa dạng hóa thị trường xuất khẩu để giảm thiểu rủi ro: FMC đặt kế hoạch năm nay tiếp tục xuất khẩu sản phẩm tôm chế biến đến Nhật Bản, EU nhằm tận dụng các FTA sẵn có của Việt Nam. Ngoài ra, FMC đang tăng cường xuất khẩu sang Mỹ để trở thành bị đơn bắt buộc trong vụ kiện Chống bán phá giá PR20, kỳ vọng có lợi thế hơn trong việc chứng minh tôm Việt không bán phá giá với Bộ Thương mại Hoa Kỳ. Theo chia sẻ từ PAN, Khang An Foods đã nhận đơn hàng rất lớn từ Costco (Mỹ), tạo động lực tăng trưởng tích cực cho FMC trong năm 2025.

Đối với ABT, công ty tiếp tục tận dụng sự đóng góp từ vùng nuôi mới có chất lượng nước và điều kiện vùng nuôi rất tốt nhờ vị trí nằm ở thượng nguồn. Nhờ đó đảm bảo tự chủ 100% cá tra nguyên liệu và dự kiến góp phần giảm chi phí nuôi trồng. Ngoài ra, ABT tiếp tục đẩy mạnh dòng sản phẩm cá tra chế biến vào thị trường Nhật Bản.

Cơ hội và thách thức từ "Trump 2.0" vẫn chưa rõ ràng: Công ty cho biết đang chờ đợi các chính sách mới dưới thời Tổng thống Trump 2.0 để điều chỉnh kế hoạch kinh doanh và dự phóng phù hợp cho năm 2025. Kế hoạch kinh doanh chi tiết và dự phóng dự kiến sẽ được công bố vào cuối Q1.

Mảng Thực phẩm đóng gói: Tập trung vào các sản phẩm có GTGT cao và mở rộng thị trường

Tập trung vào các sản phẩm có giá trị gia tăng cao hơn: LAF đặt mục tiêu phát triển một loạt các sản phẩm dinh dưỡng và hạt hỗn hợp, đồng thời mở rộng phân khúc trái cây sấy khô, bao gồm chuối, mít, khoai tây. Hiện tại các sản phẩm này đã được LAF khai thác và đang trong quá trình đầu tư mở rộng quy mô sản xuất. Ngoài ra, LAF có kế hoạch giảm tỷ lệ hạt điều trong cơ cấu đầu vào sản xuất từ 50% hiện tại xuống còn khoảng 30%-40%.

Bibica có kế hoạch mở rộng sang các thị trường Hàn Quốc, Nhật Bản và Trung Quốc thông qua Walmart nhờ tận dụng lợi thế về danh mục sản phẩm đa dạng (bánh tươi, bánh layer, kẹo dẻo, kẹo cứng, bánh trung thu, v.v.) và năng lực sản xuất hàng đầu tại Việt Nam có khả năng đáp ứng hoàn toàn yêu cầu của khách hàng về hình dáng, kết cấu và hương vị. Doanh số xuất khẩu của BBC hiện chiếm 10% tổng doanh thu, công ty có kế hoạch tăng tỷ trọng doanh thu xuất khẩu lên 20% trong vòng 3 năm tới.

Cổ tức tiền mặt ít nhất 5%

Công ty đã công bố kế hoạch chi trả cổ tức tiền mặt ít nhất 5% trong năm 2025, tùy thuộc vào điều kiện thị trường và kế hoạch tăng vốn tại các công ty con bằng nguồn vốn tự có.

Định giá

PAN hiện đang giao dịch ở mức P/E là 9.4 lần, thấp hơn mức P/E trung bình 2 năm là 11.1 lần. PHS Research đánh giá PAN là cổ phiếu đáng chú ý dựa trên triển vọng tích cực của tất cả các mảng kinh doanh vào năm 2025. PHS Research vẫn đánh giá cao triển vọng xuất khẩu của Việt Nam, vì vậy, chúng tôi cho rằng PAN sẽ được hưởng lợi từ xu hướng này, đặc biệt khi Việt Nam đang là Đối tác Chiến lược toàn diện của 8 quốc gia lớn trên thế giới.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ đồng

Kết quả kinh doanh	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Doanh thu thuần	8,329	9,249	13,655	13,205	16,184
Giá vốn hàng bán	(6,792)	(7,498)	(10,919)	(10,545)	(12,820)
Lợi nhuận gộp	1,537	1,750	2,736	2,660	3,364
Chi phí bán hàng	(654)	(740)	(1,216)	(1,061)	(1,508)
Chi phí QLDN	(547)	(561)	(650)	(659)	(711)
Lợi nhuận từ HĐKD	336	450	870	939	1,329
Lợi nhuận tài chính	300	312	317	578	624
Chi phí lãi vay	(292)	(266)	(362)	(576)	(591)
Lợi nhuận trước thuế	395	561	932	956	1,328
Lợi nhuận sau thuế	333	511	794	817	1,148
LNST của cổ đông Công ty mẹ	188	296	374	406	594
Cân đối kế toán	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Tài Sản Ngắn Hạn	6,169	10,059	10,115	14,281	18,299
Tiền và tương đương tiền	2,026	2,841	1,838	1,402	2,974
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,104	2,944	2,988	7,291	10,583
Phải thu ngắn hạn	1,489	1,606	2,068	2,332	1,491
Hàng tồn kho	1,454	2,526	3,049	3,083	3,099
Tài sản ngắn hạn khác	96	142	171	171	152
Tài Sản Dài Hạn	5,167	4,965	5,967	5,907	5,553
Phải thu dài hạn	10	6	1	4	6
Tài sản cố định	3,521	3,402	3,827	4,122	4,111
Bất động sản đầu tư	0	43	414	419	418
Chi phí xây dựng dở dang	43	471	535	191	170
Đầu tư tài chính dài hạn	885	208	514	525	226
Tài sản dài hạn khác	708	835	674	645	623
Lợi thế thương mại	299	480	168	105	79
Tổng cộng tài sản	11,336	15,024	16,082	20,188	23,853
Nợ phải trả	5,163	7,444	8,203	11,845	15,014
Nợ ngắn hạn	3,639	5,993	7,813	10,866	14,385
Nợ dài hạn	1,524	1,452	391	979	629
Vốn chủ sở hữu	6,173	7,580	7,878	8,343	8,839
Vốn góp	2,164	2,164	2,164	2,163	8,839
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	11,336	15,024	16,082	20,188	23,853

Lưu chuyển tiền tệ	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	-224	-1,427	1,045	-4,269	-1,603
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	-447	807	-1,937	169	1,054
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	503	1,436	-107	3,662	2,120
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-168	815	-998	-438	1,571
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2,194	2,026	2,841	1,838	1,402
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	2,026	2,841	1,838	1,402	2,974
Chỉ số tài chính	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Tăng trưởng					
Doanh thu	6.6%	11.0%	47.6%	-3.3%	22.5%
Lợi nhuận sau thuế	-26.3%	53.3%	55.5%	2.9%	40.5%
Tổng tài sản	5.3%	32.5%	7.0%	25.5%	18.2%
Tổng vốn chủ sở hữu	25.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.9%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	18.5%	18.9%	20.0%	20.1%	20.8%
Tỷ suất EBIT	4.0%	4.9%	6.4%	7.1%	10.4%
Tỷ suất lãi ròng	4.0%	5.5%	5.8%	6.2%	3.7%
ROA	1.7%	2.2%	2.4%	2.2%	2.5%
ROE	5.0%	7.5%	8.7%	8.7%	6.7%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	41.8	51.1	43.5	55.9	30.75
Số ngày tồn kho	77.1	96.9	93.2	106.1	88.01
Số ngày phải trả	18.2	22.8	30.2	35.4	20.64
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.70	1.68	1.29	1.31	1.27
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.21	1.23	0.78	0.96	1.05
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.34	0.33	0.32	0.44	0.63
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.62	0.66	0.65	1.08	1.70
Vay ngắn hạn/VCSH	0.41	0.51	0.65	1.00	1.63
Vay dài hạn/VCSH	0.20	0.15	0.00	0.07	0.07

(Nguồn: PHS tổng hợp)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Nguyễn Thị Mai Hoa, Dương Trung Hoa, Chuyên viên phân tích** – Công ty Cổ phần Chứng khoán 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: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

TĂNG TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

NẮM GIỮ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

GIẢM TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ từ 0% đến -10%.

BÁN: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%.

KHÔNG XẾP HẠNG: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của tác giả tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08,
107 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 2, Quận 3,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân Bình,
Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

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 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