

Tập đoàn Hòa Phát (HPG)

Chờ gió Đông

12/06/2025

Chuyên viên cao cấp Nguyễn Dương Nguyên

nguyennnd1@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

Doanh thu, LNST 1Q2025 tăng lần lượt 22%/17% YoY

HPG ghi nhận doanh thu 1Q2025 đạt 37,622 tỷ VND (+22% YoY) nhờ sản lượng tiêu thụ thép xây dựng/HRC tăng 25%/23% YoY, trong đó, tiêu thụ trong nước tăng lần lượt 51%/84% YoY, phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Chi phí nguyên liệu đầu vào giảm nhanh hơn giá bán trung bình giúp biên lãi gộp tăng 95bps YoY.

Nhu cầu tiêu thụ gia tăng nhờ đẩy nhanh giải ngân vốn đầu tư công và thị trường Bất động sản bước vào chu kỳ tăng trưởng mới

Chúng tôi ước tính tổng sản lượng tiêu thụ thép xây dựng, HRC tăng 29%/20% trong 2025/2026 nhờ sự hồi phục của hoạt động xây dựng, được thúc đẩy bởi lĩnh vực đầu tư công và Bất động sản dân dụng trong 2025 – 2027.

Kỳ vọng giá thép tăng 2%/5% trong 2025/2026

Chi phí quặng sắt, than cốc được dự báo tiếp tục duy trì ở mức thấp trong 2025 do tình trạng dư cung, nguyên nhân tới từ (1) thị trường Bất động sản Trung Quốc tiếp tục hồi phục chậm và (2) rủi ro thuế quan khiến các nhà sản xuất thép cân trọng hơn trong kế hoạch sản xuất, kinh doanh. KBSV ước tính biên lãi gộp của HPG đạt 15.1%/16.0% (tăng 174/89 bps so với cùng kỳ).

HPG đầu tư nhà máy sản xuất thép đường ray cao tốc với tổng vốn 14,000 tỷ VND

Nhà máy đã được khởi công xây dựng từ tháng 04/2025 và dự kiến sẽ bắt đầu có sản phẩm thương mại từ 1Q2027. Việc mở rộng sang mảng thép chất lượng cao dành cho đường ray tàu cao tốc sẽ giúp nâng tầm vị thế của HPG trong khu vực khi là doanh nghiệp đầu tiên sở hữu dây chuyền sản xuất sản phẩm trên tại Đông Nam Á.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 36,500 VND/cổ phiếu

HPG đang giao dịch ở vùng định giá tương đối hấp dẫn (PER -0.5 STD so với đường trung bình 10 năm). KBSV xác định giá trị hợp lý của HPG ở mức 36,500 VND/cổ phiếu, tỷ suất sinh lời kỳ vọng so với giá đóng cửa ngày 12/06/2025 là 36%.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND 36,500
Tăng/giảm (%)	36%
Giá hiện tại (12/06/2025)	VND 26,800
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 33,350
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	16.7/6.4

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	56.1%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	708.4/27.4
Sở hữu nước ngoài (%)	27.5%
Cổ đông lớn	
Trần Đình Long và gia đình	34.9%

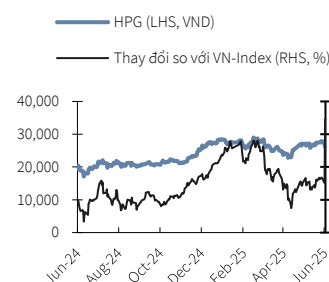
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	1	-7	-6	-10
Tương đối	-1	-6	-10	-13

Dự phóng KQKD & định giá

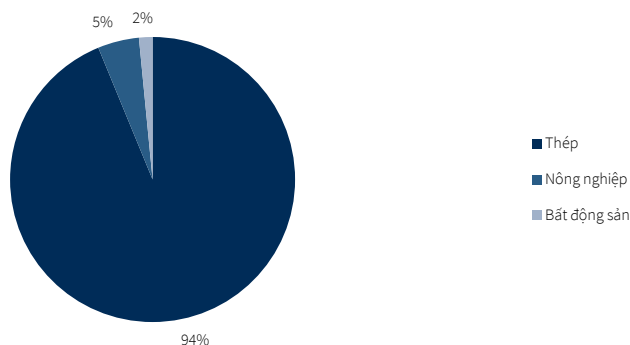
FY-end	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	118,953	138,855	172,729	209,356
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	7,651	13,267	19,555	26,455
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	6,835	12,020	17,187	23,281
EPS (VND)	1,175	1,879	2,687	3,640
Tăng trưởng EPS (%)	-19	60	43	35
P/E (x)	23.8	14.2	10.0	7.4
P/B (x)	1.6	1.5	1.3	1.1
ROE (%)	7	11	14	16
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0

Nguồn: FiinProX, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cấu trúc doanh thu 2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

HPG là doanh nghiệp đa ngành, hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất gang thép, chiếm thị phần số 1 trong lĩnh vực sản xuất thép xây dựng, thép ống nội địa. HPG cũng là nhà sản xuất thép cuộn cán nóng với công suất lớn nhất tại Việt Nam, ước tính đạt 8.6 triệu tấn/năm vào 2026.

Điểm nhấn đầu tư

Kỳ vọng sản lượng tiêu thụ tăng 29%/20% YoY trong 2025-2026. Động lực chính tới từ (1) thị trường Bất động sản bước vào chu kỳ tăng trưởng mới và (2) nhu cầu gia tăng từ lĩnh vực đầu tư công, (3) thuế CBPG HRC Trung Quốc có hiệu lực cùng thời điểm Dung Quất 2 đi vào hoạt động

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Kỳ vọng giá thép trung bình tăng 2%/5% YoY trong 2025/2026. KBSV ước tính biên lãi gộp của HPG đạt 15.1%/16.0% trong 2025/2026 nhờ (1) nhu cầu tập trung về thị trường trong nước (2) giá thép nội địa hồi phục, (3) biên lợi nhuận có thể cải thiện nếu chi phí đầu vào suy giảm

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

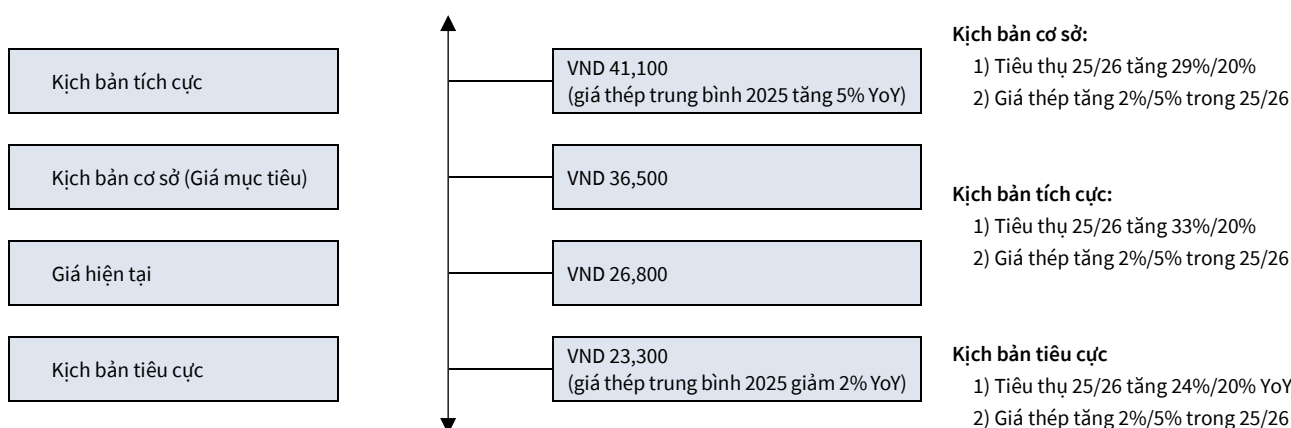
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Doanh thu	169,842	204,551	3%	0%	163,539	201,049	4%	2%
EBIT	20,801	26,914	2%	0%	20,145	25,820	3%	4%
LNST công ty mẹ	16,565	22,193	1%	0%	16,351	20,014	1%	11%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



Hoạt động Kinh doanh

Bảng 1. Cập nhật KQKD

(tỷ VNĐ)	1Q2024	1Q2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	30,852	37,622	22%	
Thép	28,637	35,433	24%	Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng, HRC tăng 25%/23% YoY
Nông nghiệp	1,517	1,987	31%	
Bất động sản	699	202	-71%	
Lợi nhuận gộp	4,154	5,424	31%	
Biên lợi nhuận gộp	13.5%	14.4%	95 bps	Giá thép xây dựng, HRC giảm 6%/13% YoY trong khi giá quặng sắt, than cốc giảm 13%/32% YoY
Thu nhập tài chính	752	438	-42%	Lãi tiền gửi giảm 43% YoY do lượng tiền mặt giảm 31% YoY và lãi suất tiền gửi giảm, lãi tỷ giá giảm 40% so với cùng kỳ
Chi phí tài chính	-1,061	-971	-8%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		
SG&A	-958	-1,085	13%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	2,888	3,807	32%	
Thu nhập khác	374	33	-91%	
Lợi nhuận trước thuế	3,261	3,840	18%	
Lợi nhuận sau thuế	2,869	3,350	17%	Hoàn thành 22% kế hoạch năm
LNST công ty mẹ	2,871	3,344	17%	
Biên LNST	9.3%	8.9%	-42 bps	

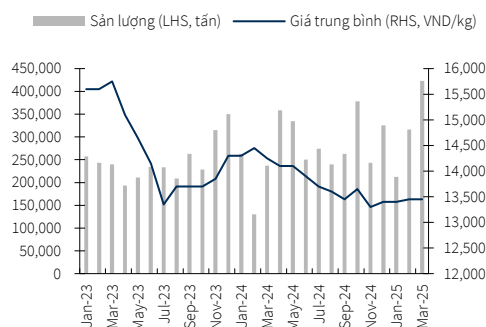
Nguồn: HPG, KBSV

Bảng 2. Tiêu thụ thép

(tấn)	1Q2024	1Q2025	+/-%YoY	Chú thích
Thép xây dựng	956,414	1,191,729	25%	Tiêu thụ nội địa tăng 51% YoY
Thép cuộn cán nóng	805,556	993,938	23%	Tiêu thụ nội địa tăng 84% YoY với công suất bổ sung từ lò cao 1 của Dung Quất 2
Thép ống	97,963	129,682	32%	
Tôn mạ	129,682	89,072	-31%	Sản lượng xuất khẩu giảm 77% YoY
Phôi thép	1,989,615	2,404,421	21%	
Tổng	956,414	1,191,729	25%	

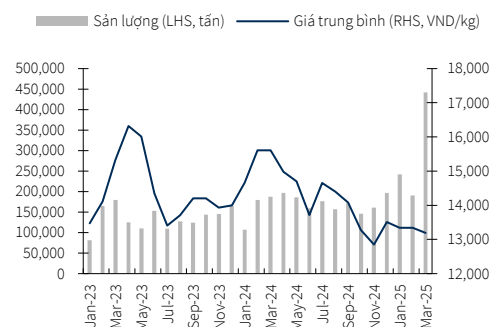
Nguồn: HPG, KBSV

Biểu đồ 3. Sản lượng tiêu thụ và giá thép xây dựng của HPG nội địa



Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Biểu đồ 4. Sản lượng tiêu thụ và giá HRC của HPG nội địa

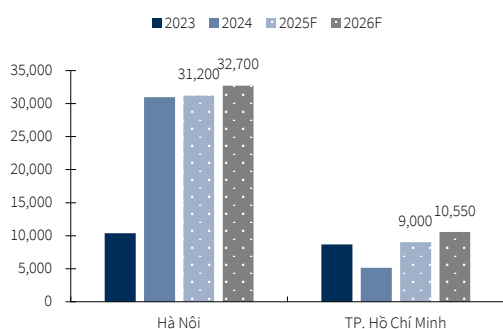


Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Sản lượng tiêu thụ hồi phục với động lực chính từ nhu cầu nội địa, phù hợp với dự báo

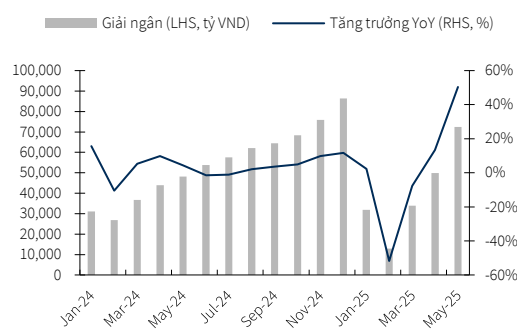
Tiêu thụ thép xây dựng và HRC trong 1Q2025 tăng 25%/23% YoY, trong đó, tiêu thụ trong nước tăng lần lượt 51%/84% YoY, phù hợp với dự báo của KBSV. Chúng tôi tiếp tục duy trì luận điểm rằng thị trường nội địa sẽ là động lực thúc đẩy tăng trưởng tiêu thụ chính cho HPG trong thời gian tới nhờ (1) thị trường Bất động sản hồi phục và bước vào chu kỳ tăng trưởng mới trong 2025 – 2027 và (2) tăng tốc giải ngân vốn đầu tư công nhằm thúc đẩy kinh tế, nhu cầu tiêu thụ vật liệu xây dựng gia tăng. KBSV ước tính sản lượng tiêu thụ thép xây dựng và HRC của HPG đạt 9.6/11.5 triệu tấn trong 2025/2026 (tăng 29%/20% YoY).

Biểu đồ 5. Dự báo nguồn cung căn hộ tại Hà Nội và TP. HCM



Nguồn: CBRE, KBSV

Biểu đồ 6. Giải ngân vốn đầu tư công tăng tốc trong T5/2025

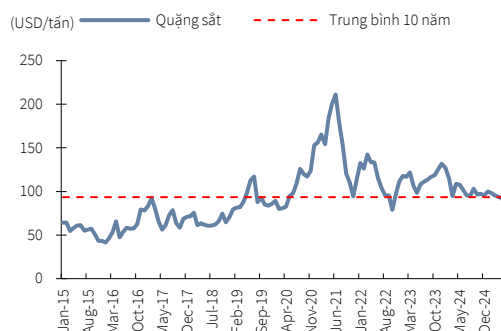


Nguồn: Bộ Tài chính, KBSV

Giá thép đi ngang trong bối cảnh chi phí đầu vào tiếp tục suy giảm

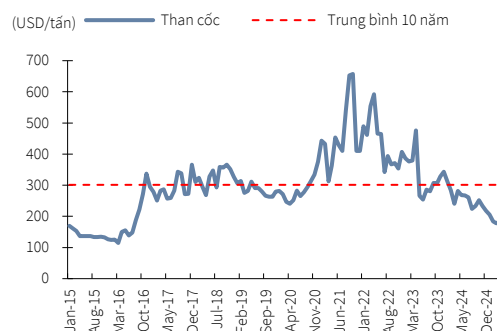
Giá thép trong nước tiếp tục xu hướng đi ngang trong bối cảnh giá nguyên liệu đầu vào tiếp tục xu hướng giảm (phù hợp với dự báo của chúng tôi) do (1) nhu cầu tiêu thụ tại Trung Quốc tiếp tục duy trì ở mức yếu và (2) rủi ro thuế đối ứng khiến các nhà sản xuất và xuất khẩu thận trọng hơn trong kế hoạch kinh doanh. KBSV ước tính biên lãi gộp của HPG đạt 15.1%/16.0% trong 2025/2026.

Biểu đồ 7. Diễn biến giá quặng sắt



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 8. Diễn biến giá than cốc



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Tác động hạn chế từ thuế đối ứng đã được phản ánh vào giá

Như đã cập nhật từ trước, doanh số xuất khẩu thép của HPG sang thị trường Mỹ chỉ chiếm 3% tổng doanh thu mảng thép của công ty. Sau khi mức thuế trên có hiệu lực, sản lượng xuất khẩu đi Mỹ của HPG đã giảm đáng kể. Như hiện tại, với ý định nâng mức thuế nhập khẩu lên mức 50% của Tổng thống Trump (so với mức 25% trước đây theo mục 232), tác động từ chính sách trên gần như là không có. Chúng tôi cho rằng áp lực từ thuế quan lên triển vọng kinh doanh của HPG đã phản ánh hết vào giá cổ phiếu, đặc biệt là khi chiến lược kinh doanh và tỷ trọng tiêu thụ nội địa đã tăng trở lại (đạt 72%/73%/84% trong 2023/2024/3M2025).

HPG đầu tư 14,000 tỷ VND làm nhà máy đường ray tàu cao tốc

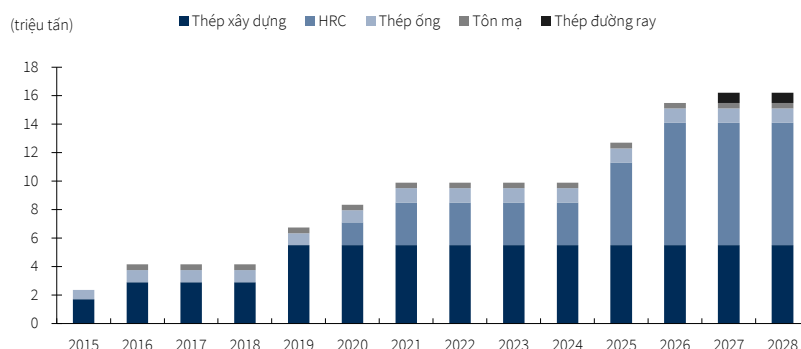
Nhà máy sản xuất thép ray và thép hình (công suất 700,000 tấn/năm) có tổng vốn đầu tư 14,000 tỷ VND. Dự án này sẽ giúp nâng tầm vị thế của HPG, trở thành đơn vị duy nhất tại Đông Nam Á có khả năng sản xuất thép chất lượng cho cao cho lĩnh vực đường sắt cao tốc. Nhà máy đã được khởi công trong tháng 04/2025 và dự kiến sẽ đi vào hoạt động và cung cấp sản phẩm thương mại từ 1Q2027.

Dung Quất 2 đi vào vận hành từ 1Q2026

Tiến độ thi công của Dung Quất 2 hiện tại vẫn đang theo sát kế hoạch của Ban lãnh đạo và dự kiến sẽ đi vào hoạt động từ 1Q2026. Trong 2026, lò cao 1 và 2 của Dung Quất 2 sẽ hoạt động với công suất lần lượt là 80%/50%, tương ứng với sản lượng dự tính là 3.6 triệu tấn HRC (theo kế hoạch ban đầu).

Khu liên hợp gang thép Dung Quất 2 có 2 lò cao, sản phẩm chính là thép cuộn cán nóng và thép chất lượng cao với tổng công suất 4.6 triệu tấn/năm. Theo định hướng của Ban lãnh đạo, 70% thép cuộn cán nóng sản xuất sẽ được cung cấp, phục vụ cho nhu cầu tiêu thụ nội địa, 30% còn lại hướng tới các thị trường xuất khẩu.

Biểu đồ 9. Công suất sản xuất của HPG



Nguồn: HPG, KBSV

Dự phóng Kết quả Kinh doanh

Bảng 10. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2024	2025	+/-%YoY	2026	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	138,855	169,842	22%	204,551	20%	Tổng sản lượng tiêu thụ thép xây dựng, HRC tăng 29%/20% trong 2025/2026
Lợi nhuận gộp	18,498	25,589	38%	32,641	28%	
Biên lợi nhuận gộp	13.3%	15.1%	174 bps	16.0%	89 bps	Giá thép tăng 2%/5% trong 2025/2026 trong khi giá quặng sắt, than cốc suy giảm do dư cung
Lãi tiền gửi	1,206	1,079	-11%	1,502	39%	
Chi phí lãi vay	-2,287	-2,678	17%	-3,196	19%	Chi phí lãi vay tăng 2025/2026 tăng do dừng vốn hóa chi phí từ Dung Quất 2
Lãi/lỗ tỷ giá, khác	-303	-326	7%	0	-100%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0		
SG&A	-3,883	-4,787	23%	-5,727	20%	SG&A tăng do Dung Quất 2 đi vào hoạt động
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	13,267	18,848	42%	25,220	34%	
Thu nhập khác	426	33	-92%	0		
Lợi nhuận trước thuế	13,693	18,881	38%	25,220	34%	
Lợi nhuận sau thuế	12,020	16,565	38%	22,193	34%	
LNST công ty mẹ	12,020	16,565	38%	22,193	34%	
Biên LNST	8.7%	9.8%	110 bps	10.8%	110 bps	

Nguồn: HPG, KBSV

Định giá

Khuyến nghị MUA với HPG, giá mục tiêu 36,500 VND/cổ phiếu

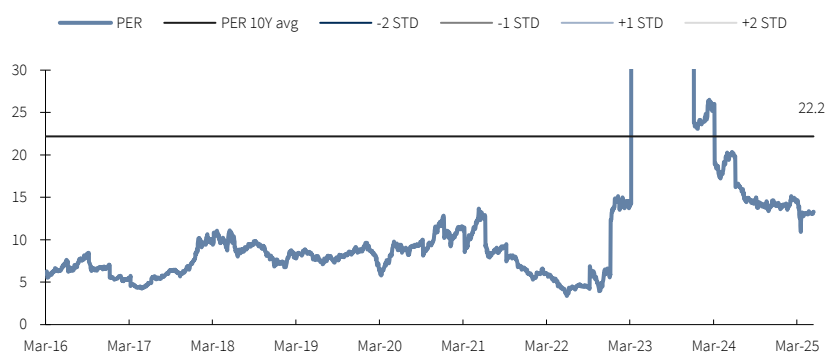
Chúng tôi đánh giá triển vọng tăng trưởng của HPG ở mức TÍCH CỰC, với rủi ro liên quan tới thuế quan đã phản ánh hết vào giá. Ở mức định giá PBR 1.5x, HPG đang giao dịch ở vùng -0.5 STD so với đường trung bình 10 năm, chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại tương đối hấp dẫn với một doanh nghiệp giá trị. KBSV sử dụng phương pháp EV/EBITDA và PER mục tiêu (lần lượt là 10x/12x) cho dự phóng KQKD năm tài chính 2025 và xác định giá trị hợp lý của HPG ở mức 36,500 VND/cổ phiếu.

Bảng 12. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Hệ số mục tiêu	Định giá	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
EV/EBITDA	10	42,000	50%	21,000
P/E	12	31,000	50%	15,500
Giá mục tiêu				36,500

Nguồn: KBSV

Biểu đồ 13. PER của HPG hiện tại đang ở vùng -0.5 STD so với trung bình 10 năm



Nguồn: HPG, KBSV

HPG – Bảng tóm tắt KQKD và dự phóng, 2023A – 2026F

Báo cáo Kết quả HKKD (Tỷ VND) (Báo cáo chuẩn)					Bảng cân đối kế toán (Tỷ VND) (Báo cáo chuẩn)				
	2023	2024	2025	2026		2023	2024	2025	2026
Doanh số thuần	118,953	138,855	169,842	204,551	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	187,783	224,490	241,547	258,644
Giá vốn hàng bán	-106,015	-120,358	-144,253	-171,910	TÀI SẢN NGẮN HẠN	82,716	87,079	100,871	124,534
Lãi gộp	12,938	18,498	25,589	32,641	Tiền và tương đương tiền	12,252	6,888	9,358	29,722
Thu nhập tài chính	3,173	2,619	1,051	1,502	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	22,177	18,975	16,213	16,213
Chi phí tài chính	-5,192	-3,967	-2,944	-3,196	Các khoản phải thu	10,702	7,622	11,060	12,668
Trong đó: Chi phí lãi vay	-3,585	-2,287	-2,678	-3,196	Hàng tồn kho, ròng	34,504	46,521	56,517	58,089
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0	TÀI SẢN DÀI HẠN	105,066	137,411	140,676	134,111
Chi phí bán hàng	-1,961	-2,337	-2,882	-3,448	Phải thu dài hạn	1,881	950	921	921
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1,307	-1,546	-1,905	-2,280	Tài sản cố định	71,998	67,428	94,603	116,394
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	7,651	13,267	18,848	25,220	Tài sản dở dang dài hạn	26,099	63,749	39,613	11,291
Thu nhập khác	772	1,160	33	0	Đầu tư dài hạn	40	137	0	0
Chi phí khác	-630	-733	33	0	Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	142	426	33	0	NỢ PHẢI TRẢ	84,946	109,842	110,335	105,179
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0	Nợ ngắn hạn	71,513	75,503	83,945	82,290
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	7,793	13,693	18,881	25,220	Phải trả người bán	12,387	14,110	17,626	18,475
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-992	-1,673	-2,317	-3,026	Người mua trả tiền trước	54,982	55,883	59,942	57,510
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	6,800	12,020	16,565	22,193	Vay ngắn hạn	4,144	5,511	6,378	6,304
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-35	0	0	0	Nợ dài hạn	13,433	34,339	26,390	22,890
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	6,835	12,020	16,565	22,193	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	2,324	6,005	5,025	5,025
					Vay dài hạn	10,399	27,080	20,080	16,580
					Phải trả dài hạn khác	709	1,253	1,285	1,285
					VỐN CHỦ SỞ HỮU	102,836	114,647	131,212	153,465
Chỉ số hoạt động	2023	2024	2025	2026	Vốn góp	58,148	63,963	63,963	63,963
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10.9%	13.3%	15.1%	16.0%	Thặng dư vốn cổ phần	3,212	0	0	0
Tỷ suất EBITDA	12.5%	14.8%	16.6%	17.7%	Quỹ khác	818	816	816	816
Tỷ suất EBIT	6.8%	9.8%	11.3%	12.3%	Lãi chưa phân phối	40,593	49,576	66,138	88,391
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	6.6%	9.9%	11.1%	12.3%	Vốn ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Tỷ suất lãi hoạt động KD	6.4%	9.6%	11.1%	12.3%	Lợi ích cổ đông không kiểm soát	66	293	296	296
Tỷ suất lợi nhuận thuần	5.7%	8.7%	9.8%	10.8%					

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VND)				
	2023	2024	2025	2026
Lãi trước thuế	7,793	13,694	18,881	25,220
Khấu hao TSCĐ	6,774	6,973	8,964	10,943
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-1,928	-1,256	0	0
Chi phí lãi vay	3,585	2,287	2,678	3,196
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	15,421	21,808	30,523	39,358
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-5,602	-2,155	-3,409	-1,608
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	1,026	-10,760	-9,997	-1,572
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	2,610	2,406	2,536	849
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-88	-220	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-4,724	-4,052	-5,234	-6,296
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	8,643	7,027	14,420	30,732
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-17,374	-35,479	-11,967	-4,377
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	206	831	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-39,804	-29,094	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	43,280	32,063	2,899	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-526	258	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	2,222	1,277	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-11,995	-30,143	-9,068	-4,377
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	1	233	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	-2	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	127,233	174,423	0	0
Trần trả các khoản đi vay	-119,948	-156,899	-2,941	-5,931
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-8	-5	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	7,276	17,752	-2,941	-5,931
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	3,924	-5,365	2,411	20,424
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	8,325	12,252	6,888	9,358
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	12,252	6,888	9,298	29,781

Chỉ số chính (x, % VND)				
	2023	2024	2025	2026
Chỉ số định giá				
P/E	23.8	14.2	10.3	7.7
P/E pha loãng	23.8	14.2	10.3	7.7
P/B	1.6	1.5	1.3	1.1
P/S	1.4	1.2	1.0	0.8
P/Tangible Book	2.3	2.5	1.8	1.5
P/Cash Flow	18.8	24.3	11.9	5.6
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	13.1	11.4	8.1	5.7
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	22.3	16.9	11.6	8.0
Hiệu quả quản lý				
ROE%	7%	11%	13%	16%
ROA%	4%	6%	7%	9%
ROIC%	4%	7%	8%	10%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.2	0.1	0.1	0.4
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.6	0.4	0.4	0.7
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.2	1.2	1.2	1.5
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.1	0.2	0.2	0.1
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.5	0.5	0.5	0.4
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.2	0.2	0.2
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	18.2	17.2	15.4	16.7
Hệ số quay vòng HTK	2.8	3.0	2.9	2.9
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	9.1	9.5	8.9	10.0

Nguồn: KBSV

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Nguyên vật liệu

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên cao cấp

nguyennd1@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@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 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, 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, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@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 trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
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, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. 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, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.