

KHUYẾN NGHỊ NĂM GIỮ TẬP ĐOÀN XĂNG DẦU VIỆT NAM (HOSE: PLX) ĐỊNH GIÁ PHÙ HỢP – TĂNG TRƯỞNG ỔN ĐỊNH

Giá hiện tại:	46,500	Ngày viết báo cáo:	08/07/2024	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:		Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	1,294	UB Quản lý vốn NN	75.9%
Giá mục tiêu mới:	46,700	Vốn hóa (tỷ VND)	58,511	Công ty TNHH ENEOS Việt Nam	13.1%
Tỷ suất cổ tức	4%	Thanh khoản BQ 30n (Triệu):	2.6	JX Nippon Oil & Energy Corp	8.0%
Tiềm năng tăng giá	4%	Sở hữu nước ngoài	17.6%		

Bộ phận Research:

Lưu Thuý Linh
(Phân bón – Hoá chất, Dầu khí)
Linhlt2@bsc.com.vn

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

BSC đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu **PLX** với **giá mục tiêu 2024F là 46,700VND/CP** (Upside 4% so với giá đóng cửa ngày 08/07/2024, đã bao gồm cổ tức) dựa trên phương pháp định giá P/E với tỷ lệ mục tiêu là 17.x, P/E fw 2024F = 14.9x.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- (1) Mảng kinh doanh cốt lõi xăng dầu duy trì mức tăng trưởng nhẹ 4 – 5%** chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ tăng: **(1.1)** thị phần tăng do điều kiện kinh doanh xăng dầu thắt chặt và **(1.2)** nhu cầu tiêu thụ tăng tự nhiên;
- (2) Tiềm năng tăng trưởng tương lai** đến từ việc gia tăng các hoạt động phi xăng dầu tại các CHXD **tuy nhiên trong ngắn hạn tỷ trọng đóng góp lợi nhuận chưa đáng kể;**
- (3) Định giá đã về vùng phù hợp để nắm giữ** với P/E mục tiêu 17.x phản ánh triển vọng tăng trưởng ổn định từ PLX

CATALYST

Dự thảo nghị định sửa đổi, bổ sung một số điều của NĐ 95/2021/NĐ-CP ngày 01/11/2021 và NĐ số 83/2014/NĐ-CP ngày 03/09/2014 của Chính Phủ về kinh doanh xăng dầu;

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

▪ Kết quả kinh doanh Q1/2024:

- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của PLX lần lượt đạt 75,106 tỷ VND (+11% YoY) và đạt 1,072 tỷ VND (+73% YoY), trong đó:

- Sản lượng tiêu thụ xăng dầu trong nước ước đạt 2.6 triệu tấn (+2% YoY) và;
- Giá xăng dầu tăng khoảng +9% svck;

- Lợi nhuận gộp đạt 4,669 tỷ VND (+31% YoY), biên LNG đạt 6.2% (+0.94đpt svck) chủ yếu nhờ biên lợi nhuận mảng xăng dầu tăng;

▪ **Kế hoạch kinh doanh 2024F thận trọng** với doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 188,000 tỷ VND (-32% YoY) và 2,900 tỷ VND (-26% YoY) tương ứng đạt 68%/62% dự phóng của BSC

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

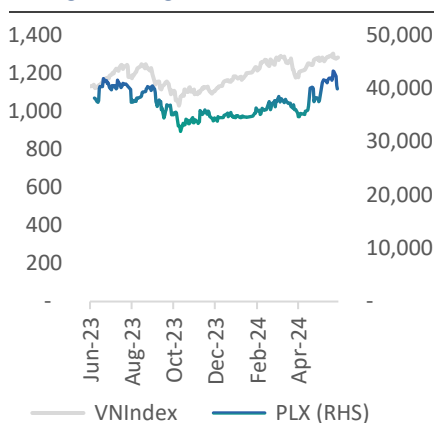
BSC dự phóng doanh thu thuần và LNST-CĐTS PLX năm 2024F lần lượt đạt: **276,742 tỷ VND (+1%)** và **3,370 tỷ VND (+19%)**, **EPS 2024F = 2,749 VND** với các giả định chính:

- Sản lượng tiêu thụ xăng dầu đạt 14.97 triệu m3/tấn (+4% YoY) và sản lượng các sản phẩm hoá dầu đạt 0.43 triệu tấn, đi ngang svck 2023;
- Biên LNG đi ngang svck đạt 5.6%, trong đó: biên LNG mảng xăng dầu cải thiện +0.2 bsp lên mức 4.8% bù đắp lại mảng hoá dầu có biên LNG sụt giảm -0.6bsp về mức 11.6%; Lợi nhuận gộp đạt 15,373 tỷ VND (+0.7% YoY);
- Tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT đạt 4.5%, tương ứng chi phí bán hàng và QLDN 2024F đạt 12,340 tỷ VND (-5.7% YoY);

RỦI RO

- Rủi ro biến động giá dầu;
- Rủi ro gián đoạn nguồn cung.

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Chỉ số	2022	2023	2024F	VNIndex
PE (x)	31.0	19.5	14.9	15.8
PB (x)	1.8	2.1	1.7	1.8
PS (x)	0.5	0.1	0.2	1.7
ROE (%)	5.3%	9.7%	11.6%	12.1%
ROA (%)	2.0%	3.6%	4.3%	1.9%

KQKD	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	169,009	304,080	273,979	276,742
Lợi nhuận gộp	12,623	12,322	15,264	15,373
NPATMI	2,839	1,480	2,834	3,370
EPS	1,788	1,064	1,706	2,749
Tăng trưởng EPS	149%	-39%	61%	22%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Kết quả kinh doanh Q1/2024

Tỷ đồng	Q1/2024	Q1/2023	%YoY	Nhận xét
DT thuần	75,106	67,432	11%	<ul style="list-style-type: none"> Doanh thu thuần Q1/2024 của PLX lần lượt đạt 75,106 tỷ VND (+11% YoY), trong đó: <ul style="list-style-type: none"> (i) Sản lượng tiêu thụ xăng dầu trong nước ước đạt 2.6 triệu tấn (+2% YoY) và; (ii) Giá xăng dầu tăng khoảng +9% svck; Lợi nhuận gộp đạt 4,669 tỷ VND (+31% YoY), biên LNG đạt 6.2% (+0.94đpt svck) chủ yếu nhờ biên lợi nhuận mảng xăng dầu tăng do: hưởng lợi từ HTK thấp khi giá xăng dầu tăng khoảng 9% svck; Chi phí bán hàng và QLDN tăng +15% YoY đạt 2,436 tỷ VND, tương ứng tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT trong kỳ đạt 4.6% đi ngang svck; Tổng kết lại, lợi nhuận sau thuế Q1/2024 của PLX đạt 1,072 tỷ VND (+73% YoY)
Giá vốn	(70,437)	(63,873)	10%	
Lãi gộp	4,669	3,559	31%	
DT tài chính	450	514	-12%	
CP tài chính	(375)	(382)	-2%	
Lãi vay	(194)	(233)	-17%	
Lãi từ CTLK	111	150	-26%	
CP BH	(3,198)	(2,808)	14%	
CP QLDN	(238)	(207)	15%	
Lãi từ HĐKD	1,419	826	72%	
TN khác, ròng	(6)	12	N/A	
LNTT	1,441	838	72%	
Thuế	(308)	(171)	80%	
LNST	1,133	667	70%	
CĐTS	60	47	27%	
LNST-CĐTS	1,073	620	73%	
Chỉ số				
Biên LNG	6.2%	5.3%	+0.9bsp	
Biên LNR	1.5%	1.0%	+0.5bsp	
SG&A/DT	4.6%	4.5%	+0.1bsp	

Kế hoạch kinh doanh 2024 thận trọng

PLX đặt kế hoạch 2024 với doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 188,000 tỷ VND (-32% YoY) và 2,900 tỷ VND (-26% YoY) tương ứng đạt 68%/62% dự phóng của BSC trong đó sản lượng tiêu thụ kế hoạch đạt 13.0 triệu m3/tấn, tương ứng đạt 96% ước tính của chúng tôi.

Dự thảo Sửa đổi Nghị định 95/NĐ-CP và Nghị định 83/NĐ-CP về kinh doanh xăng dầu

- Dự thảo mới quy định Nhà nước sẽ không tham gia vào quá trình điều hành giá nhưng công bố các yếu tố hình thành giá để doanh nghiệp tự quyết định.
- Dự thảo mới đưa quy định **định kỳ 7 ngày sẽ công bố giá thế giới bình quân và cho phép đầu mỗi được cộng các khoản chi phí kinh doanh, lợi nhuận định mức để công bố giá bán ra thị trường.** Tuy nhiên, giá bán ra của doanh nghiệp không được cao hơn mức giá được tính toán theo công thức của liên Bộ.
- Hai phương án tính giá đề xuất của Bộ Công Thương**
 - Phương án 1: chi phí kinh doanh, lợi nhuận định mức của doanh nghiệp được tính theo giá trị tuyệt đối.** Tính toán của Bộ Công Thương cho thấy, hiện các khoản chi phí từ đầu vào, các khoản chi phí hoa hồng, chiết khấu đến khâu bán lẻ khoảng từ 1,800 – 2,500 đồng/lít.
 - Phương án 2, chi phí kinh doanh, lợi nhuận định mức của doanh nghiệp sẽ biến đổi theo tỷ lệ phần trăm theo biến động của giá xăng dầu thế giới.** Theo đó chi phí, lợi nhuận tối đa của doanh nghiệp có thể sẽ dao động tới 20% khi giá thế giới ở mức 30 USD/thùng và giảm dần xuống chỉ còn 4% nếu giá thế giới lên tới 120 USD/thùng. Trường hợp chi phí kinh doanh, lợi nhuận định mức của doanh nghiệp tăng, Bộ Công Thương sẽ chủ trì, phối hợp với Bộ Tài chính và các cơ quan liên quan báo cáo Thủ tướng điều chỉnh.

Hiện dự thảo đang trong quá trình nghiên cứu sau khi hoàn tất lấy ý kiến, chúng tôi sẽ cập nhật thay đổi dự thảo (nếu có) và đánh giá tác động của dự thảo tới hoạt động kinh doanh của PLX khi dự thảo hoàn thiện.

	NĐ cũ	Dự thảo NĐ mới	Nhận xét
Điều hành giá xăng dầu	Cơ quan quản lý NN	Doanh nghiệp	NN không tham gia vào quá trình điều hành giá mà chỉ công bố các yếu tố hình thành giá và để doanh nghiệp tự quyết định giá
Giá cơ sở (NĐ cũ) Giá tối đa (NĐ mới)	Giá cơ sở xăng dầu được xác định bằng (=) giá xăng dầu từ nguồn nhập khẩu nhân với (x) tỷ trọng (%) sản lượng xăng dầu từ nguồn nhập khẩu cộng (+) giá xăng dầu từ nguồn sản xuất trong nước nhân với (x) tỷ trọng (%) sản lượng xăng dầu từ nguồn sản xuất trong nước	Giá bán xăng dầu tối đa bằng (=) {Giá xăng dầu thế giới (x) tỷ giá ngoại tệ} cộng (+) thuế nhập khẩu cộng (+) thuế tiêu thụ đặc biệt cộng (+) thuế bảo vệ môi trường cộng (+) thuế giá trị gia tăng cộng (+) chi phí kinh doanh, lợi nhuận định mức của doanh nghiệp	
Chi phí kinh doanh, lợi nhuận định mức	Lợi nhuận định mức cố định 300 đồng/lít Chi phí kinh doanh định mức được áp dụng theo quy định của Bộ Tài Chính	Trường hợp 1: tính theo giá trị tuyệt đối <u>như NĐ cũ</u> Trường hợp 2: <u>biến đổi theo tỷ lệ phần trăm</u> theo biến động của giá xăng dầu thế giới	
Tổng nguồn xăng dầu tối thiểu	Trên cơ sở nhu cầu định hướng về tổng nguồn xăng dầu thực tế tiêu thụ nội địa của năm trước liền kề và đăng ký của thương nhân đầu mối kinh doanh xăng dầu , Bộ Công Thương giao tổng nguồn xăng dầu tối thiểu	Trên cơ sở ước tính nhu cầu , Bộ Công Thương giao tổng nguồn xăng dầu tối thiểu cho từng thương nhân không thấp hơn 100,000m3/năm	Dự thảo NĐ mới yêu cầu nghiêm ngặt hơn về tổng nguồn tối thiểu

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Mảng kinh doanh cốt lõi xăng dầu duy trì mức tăng trưởng nhẹ 4 – 5% chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ tăng

Sản lượng tiêu thụ xăng dầu tăng nhờ: (1.1) thị phần tăng do điều kiện kinh doanh xăng dầu thắt chặt và **(1.2)** nhu cầu tiêu thụ xăng dầu tăng

(1.1) Thị phần tăng do điều kiện kinh doanh xăng dầu thắt chặt

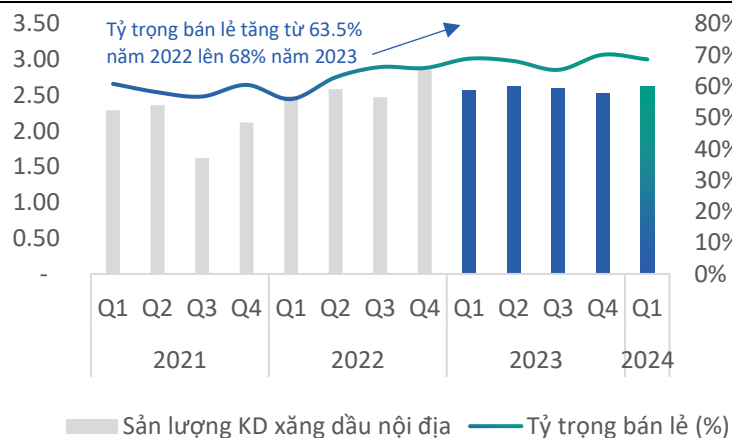
BSC kỳ vọng PLX sẽ có cơ hội giành thêm thị phần, do điều kiện kinh doanh xăng dầu thắt chặt thông qua việc kiểm soát chặt chẽ hơn hoạt động của các nhà phân phối xăng dầu và các đơn vị bán lẻ xăng dầu. Thời gian vừa qua 02 nhà phân phối xăng dầu lớn với tổng doanh thu hơn 40,000 tỷ VND đã bị thu hồi giấy phép và dừng việc thông quan xăng dầu. Bên cạnh đó, Chính Phủ cũng yêu cầu việc phát hành hoá đơn điện tử vào đầu tháng 02/2024 điều này là trở ngại với những đơn vị phân phối xăng dầu nhỏ lẻ do yêu cầu đầu tư hệ thống công nghệ. Ước tính vào cuối Q1/2024 mới chỉ có 36% đơn vị bán lẻ đáp ứng được yêu cầu phát hành hoá đơn điện tử. Các cửa hàng xăng dầu không phát hành hóa đơn điện tử có thể đối mặt với nguy cơ bị thu hồi giấy phép hoạt động.

Chúng tôi kỳ vọng việc áp dụng các biện pháp kiểm soát việc kinh doanh xăng dầu của Chính Phủ sẽ mở ra cơ hội cho PLX giành thị phần từ các nhà phân phối nhỏ lẻ không thể đáp ứng được quy định.

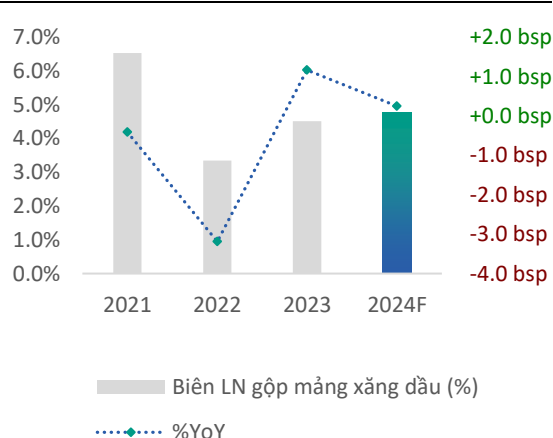
(1.2) Nhu cầu tiêu thụ xăng dầu tăng

Theo PVN, nhu cầu tiêu thụ xăng dầu Việt Nam được dự báo tăng trưởng giai đoạn 2024 – 2030 đạt CAGR = 5.5%/năm. Chúng tôi cho rằng thị trường phân phối xăng dầu tại Việt Nam còn nhiều dư địa để tăng trưởng dài hạn và nhu cầu tiêu thụ xăng dầu sẽ duy trì tăng trưởng ổn định với mức bình quân 4 – 5%/năm.

Hình: Sản lượng tiêu thụ tăng (triệu m3/tấn) và tỷ trọng bán lẻ duy trì mức cao (%)



Hình: Biên lợi nhuận mảng kinh doanh xăng dầu dự phóng tăng +0.2bsp



Nguồn: PLX, BSC Research ước tính

2. Tiềm năng tăng trưởng tương lai đến từ việc gia tăng các hoạt động phi xăng dầu tại các cửa hàng bán lẻ xăng dầu tuy nhiên trong ngắn hạn tỷ trọng đóng góp lợi nhuận chưa đáng kể

PLX có chiến lược tập trung vào kênh bán lẻ đặc biệt là tại các CHXD do PLX sở hữu (COCO) để tận dụng lợi thế sở hữu mạng lưới COCO rộng lớn nhất cả nước trong đó nhiều cửa hàng lớn tại các vị trí đắc địa ở trung tâm thành phố (đặc biệt tại Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Tháng 10/2022 Vinfast và PLX đã khai trương dịch vụ sạc xe điện tại 10 cửa hàng xăng dầu đầu tiên. Vinfast và PLX sẽ tiếp tục nghiên cứu các địa điểm phù hợp để mở rộng mạng lưới cung cấp dịch vụ sạc xe điện, đáp ứng nhu cầu của khách hàng cũng như định hướng phát triển trong tương lai. PLX và Vinfast đặt mục tiêu triển khai 500 trạm sạc tại các CHXD của PLX.

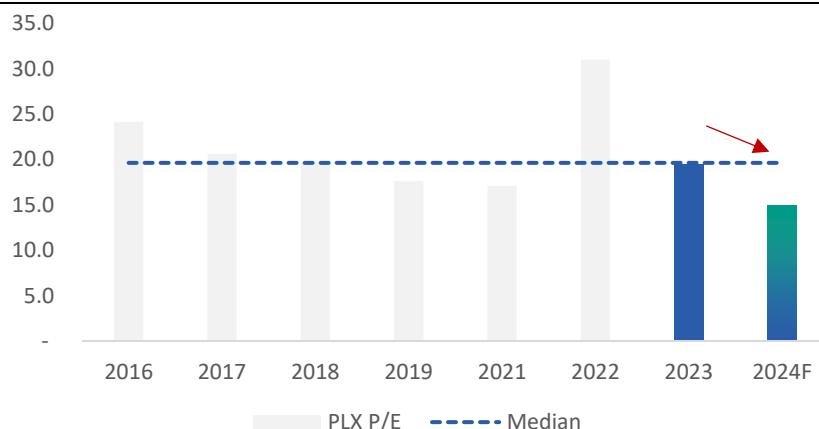
Năm 2024, PLX tiếp tục phát triển theo phương thức tập trung vào kênh bán lẻ, đây là phương thức mang lại lợi nhuận chính của doanh nghiệp dựa trên lợi thế thương hiệu, hệ thống rộng khắp các tỉnh thành, PLX đặt trọng tâm việc sửa chữa và phát triển mới cửa hàng xăng dầu. Dự kiến 2024F PLX sẽ xây dựng mới 86 cửa hàng xăng dầu với giá trị đầu tư là 384 tỷ VND, cải tạo nâng cấp cửa hàng 321 cửa hàng với giá trị đầu tư khoảng 659 tỷ VND.

Chúng tôi cho rằng kế hoạch gia tăng các dịch vụ tại các CHXD COCO sẽ là động lực dẫn dắt tăng trưởng cho PLX trong tương lai, tuy nhiên trong ngắn hạn lợi nhuận từ mảng dịch vụ này vẫn chưa đóng góp đáng kể vào lợi nhuận của PLX.

3. Định giá đã về vùng phù hợp để nắm giữ

Với triển vọng mảng xăng dầu - mảng kinh doanh cốt lõi tăng trưởng ổn định từ 4 – 5% chúng tôi cho rằng tỷ lệ P/E mục tiêu 17.x là phù hợp với PLX và khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với PLX.

Hình: P/E của PLX giai đoạn 2016 – nay



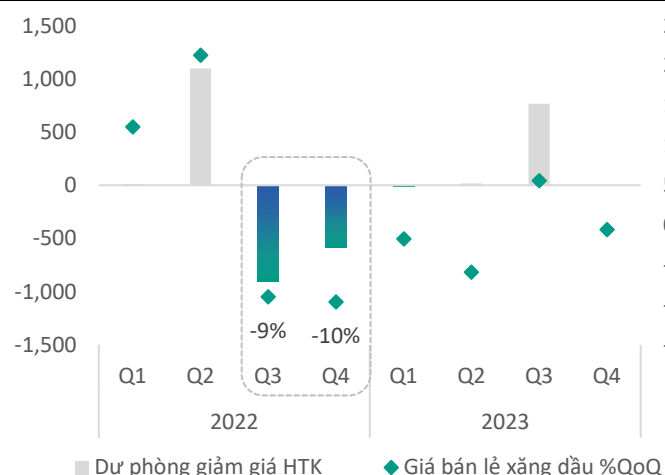
Nguồn: FiinX, BSC Research

RỦI RO

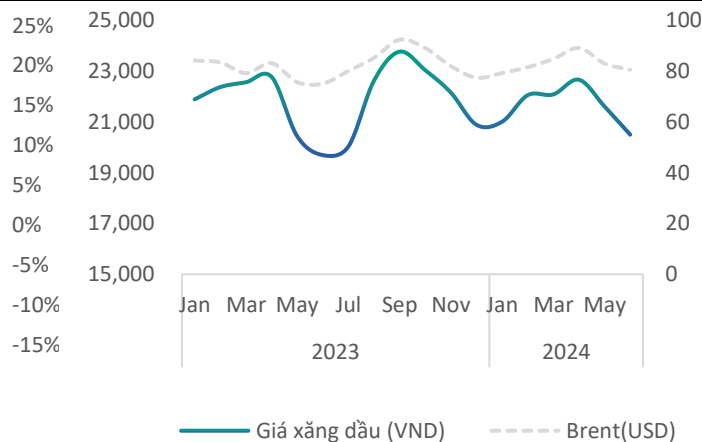
Rủi ro biến động giá dầu

Do đặc thù ngành PLX phải dự trữ lượng lớn hàng tồn kho (quy định bắt buộc tối thiểu bằng 20 ngày cung ứng), nếu giá dầu có biến động giảm mạnh sẽ gây áp lực lên PLX phải trích lập dự phòng

Hình: Giá xăng dầu giảm mạnh – PLX tăng trích lập hàng tồn kho



Hình: Giá xăng dầu bình quân 6T/2024 giảm -1% so với bình quân 2023



Nguồn: PLX, BSC Research

Nguồn: Bộ Công Thương, BSC Research

Rủi ro gián đoạn nguồn cung

Trong trường hợp nguồn cung trong nước không đảm bảo cung cấp đủ sản lượng xăng dầu theo kế hoạch, PLX sẽ buộc phải tìm các nguồn cung thay thế tức thời khác như nhập khẩu xăng dầu với giá giao ngay – giá spot (thường cao hơn giá thị trường) sẽ khiến chi phí đầu vào của PLX tăng.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2024

Bảng: Dự phóng KQKD PLX 2024F và các giả định chính

	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	169,009	304,080	273,979	276,742
Khối Xăng dầu	177,941	347,261	323,832	320,616
Các sản phẩm hóa dầu	6,868	8,601	7,961	8,417
Các sản phẩm gas	3,363	4,014	3,544	3,978
Dịch vụ vận tải	7,359	11,598	10,597	10,722
Hàng hóa, dịch vụ khác	2,352	2,924	2,641	2,673
<i>Trong đó:</i>				
Sản lượng tiêu thụ xăng dầu (triệu m3/tấn)	12.38	13.86	14.40	14.97
%YoY	0%	+12%	+4%	+4%
Sản lượng tiêu thụ SP hóa dầu (triệu tấn)	0.41	0.43	0.42	0.43
Lợi nhuận gộp	12,623	12,322	15,264	15,373
<i>Biên LN gộp (%)</i>	7.5%	4.1%	5.6%	5.6%
%YoY	-0.6bsp	-3.4bsp	+1.5bsp	-0.0bsp
<u>Biên LN gộp mảng xăng dầu (%)</u>	<u>6.5%</u>	<u>3.3%</u>	<u>4.5%</u>	<u>4.8%</u>
%YoY	-0.4bsp	-3.2bsp	+1.2bsp	+0.2bsp
<u>Biên LN gộp mảng hoá dầu (%)</u>	<u>13.6%</u>	<u>12.7%</u>	<u>12.2%</u>	<u>11.6%</u>
%YoY	+0.3bsp	-0.9bsp	-0.5bsp	-0.6bsp
Chi phí BH & QLDN	9,839	11,337	13,089	12,340
<i>Tỷ lệ CP BH & QLDN/DTT (%)</i>	5.8%	3.7%	4.8%	4.5%
Lợi nhuận trước thuế	3,789	2,260	3,947	4,675
LNST - CĐT	2,839	1,480	2,834	3,370

Nguồn: PLX, BSC Research

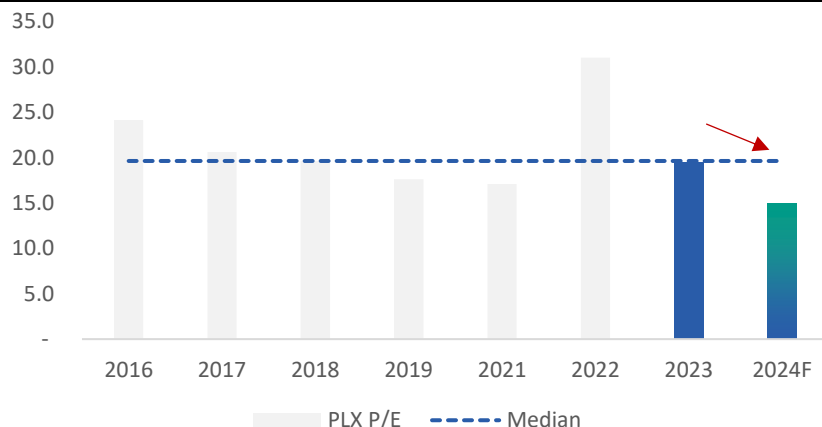
BSC dự phóng doanh thu thuần và LNST-CĐT PLX năm 2024F lần lượt đạt: **276,742 tỷ VND (+1%)** và **3,370 tỷ VND (+19%)**, **EPS 2024F = 2,749 VND** với các giả định chính:

- (1) Sản lượng tiêu thụ xăng dầu đạt 14.97 triệu m3/tấn (+4% YoY) và sản lượng các sản phẩm hoá dầu đạt 0.43 triệu tấn, đi ngang svck 2023 ;
- (2) Biên LNG đi ngang svck đạt 5.6%, trong đó: biên LNG mảng xăng dầu cải thiện +0.2 bsp lên mức 4.8% bù đắp lại mảng hoá dầu có biên LNG sụt giảm -0.6bsp về mức 11.6%; Lợi nhuận gộp đạt 15,373 tỷ VND (+0.7% YoY)
- (3) Tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT đạt 4.5%, tương ứng chi phí bán hàng và QLDN 2024F đạt 12,340 tỷ VND (-5.7% YoY);

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

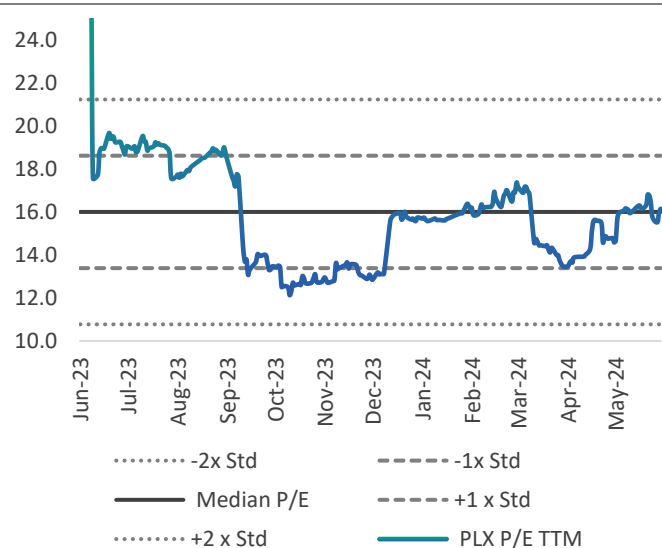
BSC đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu **PLX** với **giá mục tiêu 2024F** là **46,700VND/CP** (Upside 4% so với giá đóng cửa ngày 08/07/2024, đã bao gồm cổ tức) dựa trên phương pháp định giá P/E với tỷ lệ mục tiêu là 17.x, P/E fw 2024F = 14.9x.

Hình: P/E của PLX giai đoạn 2016 – nay

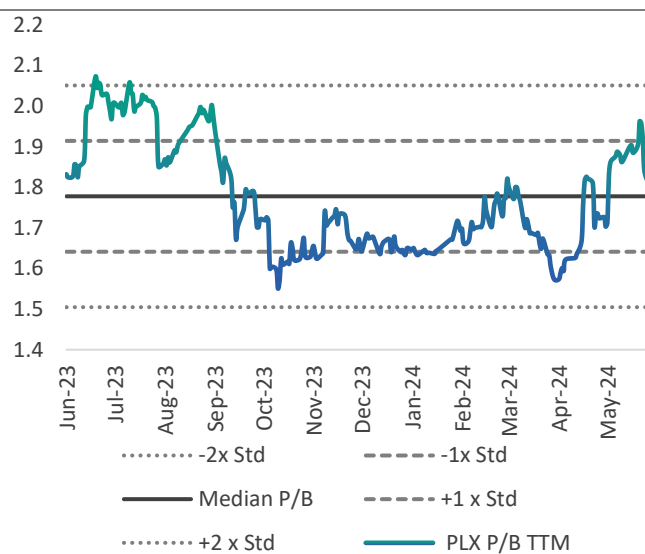


Nguồn: FiinX, BSC Research

Hình: Định giá PE



Hình: Định giá PB



Nguồn: BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	169,009	304,080	273,979	276,742
Giá vốn hàng bán	(156,386)	291,758	(258,715)	(261,370)
Lợi nhuận gộp	12,623	12,322	15,264	15,373
Chi phí bán hàng	(9,073)	(10,513)	(12,140)	(11,361)
Chi phí QLDN	(766)	(824)	(949)	(978)
Lãi/lỗ HĐKD	2,784	985	2,175	3,033
Doanh thu tài chính	1,000	1,932	2,743	2,382
Chi phí tài chính	(836)	(1,690)	(1,723)	(1,451)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	569	700	624	557
Lãi/lỗ khác	272	334	(65)	154
Lợi nhuận trước thuế	3,789	2,260	3,947	4,675
Thuế thu nhập DN	(666)	(348)	(66)	(935)
LNST công ty mẹ	285	432	243	370
CĐTS	2,839	1,480	2,834	3,370
EBITDA	6,640	5,075	6,942	7,962
EPS	1,788	1,064	1,706	2,749

CĐKT (Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024F
Tiền và TĐ tiền	6,192	11,606	14,048	13,384
Đầu tư ngắn hạn	11,832	7,098	16,496	16,496
Phải thu ngắn hạn	7,600	12,674	10,975	10,207
Tồn kho	13,163	17,232	14,640	16,026
TS ngắn hạn khác	2,517	1,560	1,148	(2,577)
TS ngắn hạn	41,304	50,170	57,307	53,536
TS hữu hình	34,354	34,886	36,044	38,354
Khấu hao	(21,841)	(22,927)	(24,734)	(26,368)
TS dở dang dài hạn	587	557	920	1,480
ĐT dài hạn	5,290	6,499	4,812	5,534
TS dài hạn khác	2,677	2,815	2,837	2,619
TS dài hạn	23,488	24,305	22,369	24,011
Tổng TS	64,791	74,476	79,676	77,547
Phải trả ngắn hạn	15,883	24,221	22,157	25,902
Vay ngắn hạn	14,225	13,590	19,135	17,158
Nợ ngắn hạn khác	5,099	7,884	8,368	4,890
Tổng Nợ ngắn hạn	35,207	45,695	49,661	47,951
Vay dài hạn	1,144	823	647	614
Nợ dài hạn khác	180	175	166	-
Tổng Nợ dài hạn	1,324	998	813	614
Tổng Nợ	36,531	46,693	50,474	48,565
Vốn góp	12,939	12,939	12,939	12,939
Thặng dư vốn cổ phần	7,359	7,359	7,359	7,359
LN chưa phân phối	3,474	2,706	4,195	6,008
Vốn chủ khác	1,352	1,489	1,447	2,676
Cổ đông thiểu số	3,137	3,290	3,263	-
Tổng Vốn chủ sở hữu	28,260	27,783	29,202	28,982
Tổng nguồn vốn	64,791	74,476	79,676	77,547
SLCP (triệu)	1,226	1,226	1,226	1,226

LCTT (Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024F
(Lỗ)/LNTT	3,789	2,270	3,947	4,675
Khấu hao và phân bổ	2,248	2,168	2,185	2,229
Thay đổi vốn lưu động	(1,984)	599	30	(2,031)
Điều chỉnh khác	(4,710)	54	(889)	(1,832)
LCTT từ HĐKD	(656)	5,092	5,274	3,041
Tiền chi mua TSCĐ	(1,649)	(2,120)	(1,652)	(1,501)
Đầu tư khác	(2,796)	5,124	(5,423)	1,269
LCTT từ HĐ Đầu tư	(4,445)	3,004	(7,075)	143
Tiền chi trả cổ tức	(1,620)	(1,746)	(1,100)	(1,838)
Tiền thu khác	2,306	(961)	5,344	(2,010)
LCTT từ HĐTC	686	(2,706)	4,245	(3,848)
Dòng tiền đầu kỳ	10,612	6,192	11,606	14,048
Dòng tiền cuối kỳ	6,192	11,606	14,048	13,384

Chỉ số	2021	2022	2023	2024F
Khả năng thanh toán				
H số TT ngắn hạn	1.13	1.07	1.14	1.10
H số TT nhanh	0.77	0.71	0.85	0.77
Cơ cấu vốn				
H số Nợ/TTS	56%	63%	63%	63%
H số Nợ/VCSH	129%	168%	173%	168%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	26.33	-19.01	22.48	21.41
Số ngày phải thu	15.50	11.52	14.58	12.87
Số ngày phải trả	31.67	-25.44	33.05	33.38
CCC	10.16	17.94	4.02	0.90
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	7%	4%	6%	6%
LNST	2%	1%	1%	1%
ROE	11%	7%	11%	13%
ROA	5%	3%	4%	5%
Định Giá				
P/E	17.1	31.0	19.5	14.9
P/B	1.9	1.8	2.1	1.7
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	36%	80%	-10%	1%
Tăng trưởng EBIT	108%	-34%	67%	15%
Tăng trưởng LNNT	169%	-40%	75%	18%
Tăng trưởng EPS	161%	-40%	60%	61%

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé,
Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

