Ngành: Phân bón| BSC RESEARCH

KHUYẾN NGHỊ MUA

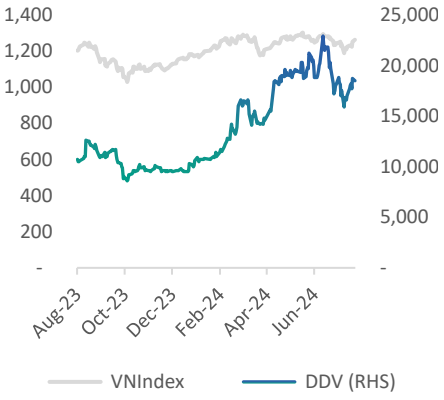
CTCP DAP - VINACHEM (UPCoM: DDV)
ĐỦ NẮNG HOA SẼ NỞ

Giá hiện tại:	18,700	Ngày viết báo cáo:	20/08/2024	**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**	
Giá mục tiêu trước:	20,000	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	146	Tập đoàn Hóa chất VN	64.0%
Giá mục tiêu mới:	24,400	Vốn hóa (tỷ VND)	2,703	CTCP TM&DV Việt Kim	4.4%
Tỷ suất cổ tức	3%	Thanh khoản BQ 30n (Triệu):	1.6	CTCP The Golden Group	1.7%
Tiềm năng tăng giá	**30%**	Sỡ hữu nước ngoài	5.6%		

Bộ phận Research:

Lưu Thuỳ Linh
(Phân bón – Hoá chất)
Linhlt2@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

BSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DDV** và **dời giá mục tiêu sang 2025F** đồng thời **nâng giá mục tiêu lên 24,400 VNĐ/CP** (Upside 30% so với giá đóng cửa ngày 20/08/2024, bao gồm 3% tỷ suất cổ tức), dựa trên phương pháp định giá EV/EBITDA với tỷ lệ mục tiêu là 8.4x; P/E fw 2025F = 11.4x.

DDV đã tăng +29% kể từ báo cáo cập nhật gần nhất của BSC trước khi điều chỉnh theo xu hướng chung của thị trường, chúng tôi cho rằng đây là cơ hội tốt để tích lũy cổ phiếu DDV.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ *(Tham khảo báo cáo gần nhất)*

(1) Lợi nhuận tạo mức nền mới từ 2025 gấp 2.3 lần so với bình quân giai đoạn 2017 – 2021 nhờ: **(1.1)** Hết khấu hao nhà máy từ Q2/2025 và **(1.2)** Kỳ vọng luật thuế VAT được thông qua và có hiệu lực từ 2025 giúp tăng sản lượng kinh doanh và giảm giá thành đầu vào thông qua hoàn thuế đầu vào;

(2) Tài chính lành mạnh với lượng tiền mặt lớn (chiếm gần 50% tổng tài sản) là bệ phóng giúp DDV nghiên cứu các dự án đầu tư;

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

- Kết quả kinh doanh Q2/2024: Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của DDV lần lượt đạt đạt 936 tỷ VND (+15.0% YoY) và đạt 64 VND (gấp 75 lần svck); trong đó, sản lượng DAP tăng +7.5% YoY và giá bán bình quân tăng +8% YoY;
- Lợi nhuận gộp đạt 110 tỷ VND (+214.9% YoY), biên LNG đạt +11.8% (+7.5đpt svck) nhờ: (1) sản lượng kinh doanh tăng và (2) chi phí NVL giảm trong khi giá bán bình quân tăng;

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự phóng **doanh thu thuần** và **lợi nhuận sau thuế DDV năm 2024F** lần lượt đạt: **3,475 tỷ VND (+8%)** và **144 tỷ VND (+105%)**, EPS 2024F = 984 VND với các giả định :

(1) Sản lượng DAP đạt 267 nghìn tấn (+6.5% YoY) và **(2)** Giá bán DAP bình quân đạt 13.1 triệu VND/tấn (+3% YoY) chủ yếu tăng so với mức nền thấp trong Q2 và Q3/2023;

(3) Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp đi ngang svck ở mức -0.7% doanh thu thuần, tương ứng chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp đạt 231 tỷ VND;

BSC dự phóng **doanh thu thuần** và **lợi nhuận sau thuế DDV năm 2025F** lần lượt đạt: **3,529 tỷ VND (+2%)** và **236 tỷ VND (+64%)**, EPS 2025F = 1,617 với các giả định:

(1) Sản lượng DAP đạt 272 nghìn tấn (+2.0% YoY);

(2) Giá bán DAP bình quân đạt 13.0 triệu VND/tấn (-1% YoY)

(3) Biên lợi nhuận gộp cải thiện +3.7đpt lên 14.4% chủ yếu nhờ khấu hao nhà máy DAP giảm 57 tỷ VND và thông qua luật VAT đưa phân bón vào mặt hàng chịu thuế;

RỦI RO

- Rủi so Trung Quốc đẩy mạnh xuất khẩu khiến giá bán bình quân thấp hơn ước tính;
- Rủi ro thiếu quặng khiến sản lượng sản xuất thấp hơn ước tính

Chỉ số	2023	2024F	2025F	VNIndex
PE (x)	32.7	18.8	11.4	14.3
PB (x)	1.4	2.0	2.0	1.7
PS (x)	0.7	0.8	0.8	1.7
ROE (%)	4%	11%	17%	12%
ROA (%)	3%	8%	14%	2%

KQKD	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	3,270	3,210	3,475	3,529
Lợi nhuận gộp	490	262	371	507
NPATMI	357	70	144	236
EPS	2,377	481	984	1,617
Tăng trưởng EPS	82%	-80%	105%	64%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Cập nhật Kết quả kinh doanh quý 2/2024

Tỷ đồng	Q2/24	Q2/23	% YoY	1H/24	1H/23	% YoY
DT thuần	**936**	**814**	**15%**	**1,714**	**1,551**	**10%**
Giá vốn	(826)	(780)	6%	(1,535)	(1,475)	4%
Lãi gộp	**110**	**35**	**219%**	**178**	**76**	**134%**
DT tài chính	17	7	145%	25	16	55%
CP tài chính	(1)	(2)	-50%	(1)	(5)	-72%
Lãi vay	(0)	(0)	-77%	(0)	(1)	-75%
Lãi từ CTLK	-	-		-	-	
CP BH	(19)	(16)	16%	(42)	(40)	4%
CP QLDN	(28)	(20)	36%	(47)	(43)	10%
Lãi từ HĐKD	**80**	**3**	**x26**	**113**	**4**	**x28**
TN khác, ròng	(0)	(2)	-100%	(0)	(2)	-98%
LNTT	80	1	5652%	113	2	5348%
Thuế	(16)	(1)	2904%	(23)	(1)	1998%
LNST	**64**	**1**	**x75**	**90**	**1**	**x91**
CĐTS	-	-		-	-	
LNST-CĐTS	**64**	**1**	**x75**	**90**	**1**	**x91**
Chỉ số						
Biên LNG	12%	4%	+7.5đpt	10%	5%	+5.5đpt
Biên LNR	7%	0%	+6.7đpt	5%	0%	+5.2đpt
SG&A/DT	5%	4%	+0.5đpt	5%	5%	-0.1đpt

Cập nhật kết quả kinh doanh

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt: 936 tỷ VND (+15.0% YoY) trong đó:

+ Sản lượng phân DAP tăng mạnh svck và so với Q1 đạt 72,000 tấn (+7.5% YoY, +24% QoQ);

+ Giá bán bình quân tăng svck và giảm nhẹ so với Q1 đạt 13 triệu VND/tấn (+8% YoY, -3% QoQ)

- Lợi nhuận gộp đạt 110 tỷ VND (+214.9% YoY), biên LNG đạt +11.8% (+7.5đpt svck) nhờ: (1) sản lượng kinh doanh tăng mạnh và (2) chi phí NVL giảm trong khi giá bán bình quân tăng;

- DT tài chính đạt: 17 tỷ VND (+145.4% YoY)

- CP BH và QLDN lần lượt đạt 19 tỷ VND (+15.9% YoY) và 28 tỷ VND (+35.8% YoY),

tỷ lệ CP BH&QLDN/DTT đạt +5.0% tăng nhẹ svck.

- Tổng kết lại, LNST-CĐTS Q2/2024 đạt tỷ 64 VND (gấp 75 lần svck)

Kết quả kinh doanh luỹ kế Luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt lần lượt đạt 1,714 tỷ VND (+10.5% YoY) và 90 tỷ VND (gấp 90 lần svck)

Đánh giá của BSC:

- KQKD Q2/2024 của DDV tương đương với dự phóng của BSC trong đó:

+ Giá bán tương đương như dự phóng của chúng tôi tuy nhiên sản lượng vượt +6% so với dự phóng;

+ Biên LNG Q2/2024 của DDV thấp hơn 1.3% so với ước tính của BSC chủ yếu do giá một số nguyên liệu có biên độ giảm thấp hơn so với dự phóng;

+ Lợi nhuận gộp Q2/2024 DDV đạt 96% dự phóng của BSC nhờ sản lượng kinh doanh tăng mạnh bù đắp biên lợi nhuận gộp thấp hơn so với ước tính. Luỹ kế 1H/2024 LNST - CĐTS của DDV hoàn thành 63% dự phóng cả năm của chúng tôi ;

Kế hoạch kinh doanh quý 3/2024 – Thận trọng như thường lệ

DDV đặt kế hoạch kinh doanh quý 3 với **DTT = 780 tỷ VND** (giảm -5% svck và giảm -17% so với quý 2) và **LNTT = 25.7 tỷ VND** (gấp 2.8 lần mức nền thấp cùng kỳ và giảm -68% so với quý 2). Trong đó:

- Sản lượng tiêu thụ DAP đạt: 60 nghìn tấn, giảm -17% so với quý 2 và giảm -16% svck;
- Giá bán bình quân đạt 13 triệu VND/tấn, tương đương bình quân quý 2 và tăng +15% svck *(mức nền thấp)*

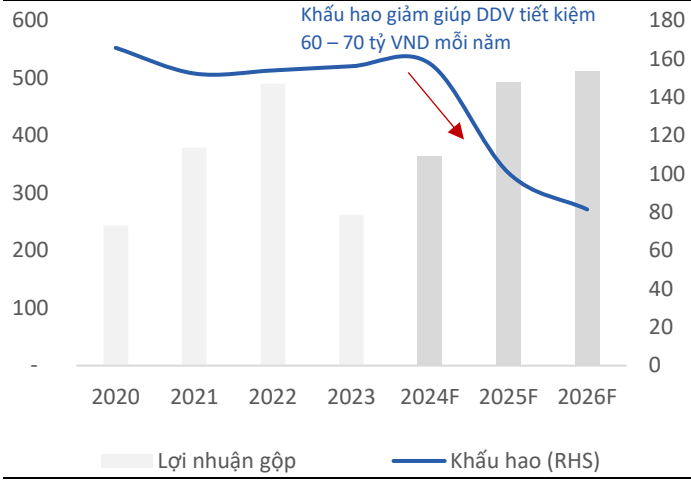
Chúng tôi cho rằng đặt kế hoạch kinh doanh quý 3 của DDV tương đối thận trọng và chúng tôi ước tính DTT và LNTT quý 3/2024 của DDV lần lượt đạt 927 tỷ (+19% so với KH) và 75 tỷ (+ gấp 2.9 lần KH).

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

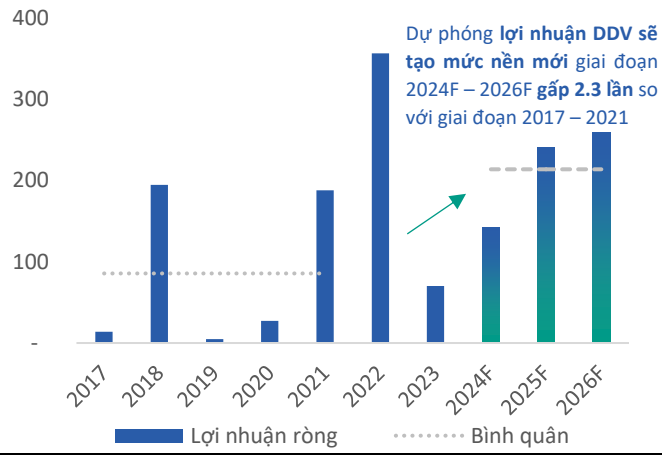
1. Lợi nhuận tạo mức nền mới từ 2025 gấp 2.3 lần so với bình quân giai đoạn 2017 - 2021

(1.1) Nhà máy DAP Đình Vũ dự kiến hết khấu hao từ Q2/2025 giúp DDV tiết kiệm 60 – 70 tỷ mỗi năm

Hình: Nhà máy DAP Đình Vũ dự kiến hết khấu hao từ Q2/2025



Hình: Nhà máy hết khấu hao và kỳ vọng luật VAT được thông qua giúp DDV thiết lập mức nền lợi nhuận mới



Nguồn: DDV, BSC Research

(1.2) Kỳ vọng luật thuế VAT được thông qua và có hiệu lực từ 2025 giúp DDV ghi nhận 16 tỷ VND (kịch bản thận trọng)

- Tổng hợp ý kiến phiên thảo luận chiều ngày 24/06/2024 tại kỳ họp QH thứ 7:
  i. Các Đại biểu quốc hội (ĐBQH) cơ bản đồng tình việc đưa phân bón vào mặt hàng chịu thuế VAT.
  ii. Tuy nhiên có 2 luồng ý kiến thảo luận về mức thuế suất VAT áp dụng đối với phân bón là 0% hay 5% và các ĐBQH đề xuất Bộ Tài Chính cần có báo cáo đánh giá chi tiết hơn về tác động của việc áp thuế VAT 5% đối với phân bón đến người nông dân, đến giá phân bón trong nước;
- Bộ Tài Chính nghiên cứu và sẽ trình chính thức dự thảo vào kỳ họp QH thứ 8 (dự kiến diễn ra trong tháng 10/2024).
  i. Trong kịch ***bản cơ sở mức thuế suất*** chúng tôi kỳ vọng là ***5% và DDV chịu toàn bộ thuế VAT đầu ra***;
  ii. Trong trường hợp ***mức thuế suất*** được đề xuất là ***0%*** đây sẽ là kịch bản tích cực hơn so với kỳ vọng của chúng tôi đồng thời là ***kịch bản tích cực nhất*** trong các kịch bản hiện tại, tương ứng ***DDV không phải nộp thuế VAT đầu ra (VAT 0%).***

Hình: Ước tính lợi nhuận gộp DDV 2025F sẽ tăng 25 tỷ VND trong kịch bản thận trọng và thuế VAT được thông qua

Dự phóng 2025F *(Tỷ VND)* *Thuế suất: 5%*	**Kịch bản thận trọng**	Kịch bản cơ sở	Kịch bản Tích cực	Thuế VAT không được áp dụng
% Thuế VAT đầu ra/Doanh thu DDV nộp	100% doanh thu	30% doanh thu	0% doanh thu ***(giống KB VAT =0%)***	
Lợi nhuận gộp	507	560	582	494
Tăng trưởng so với kịch bản VAT không được áp dụng	12	65	88	
% Tăng trưởng	*3%*	*13%*	*18%*	

Nguồn: BSC Research dự phóng

Chúng tôi kỳ vọng Luật thuế giá trị gia tăng sẽ được thông qua trong năm 2024 và chính thức có hiệu lực từ 2025 giúp DDV tăng khả năng cạnh tranh với phân bón nhập khẩu nhờ:

i. Phân bón nhập khẩu vào trong nước sẽ phải chịu thuế VAT 5% như phân bón nội địa; giá bán sẽ tùy thuộc vào cung cầu thị trường;

ii. DDV sẽ được hoàn thuế VAT đầu vào, từ đó giúp giảm giá thành đầu vào và tăng khả năng cạnh tranh; Doanh nghiệp sẽ hưởng lợi từ phần thuế VAT đầu vào lớn hơn phần thuế VAT phải nộp (5% doanh thu).

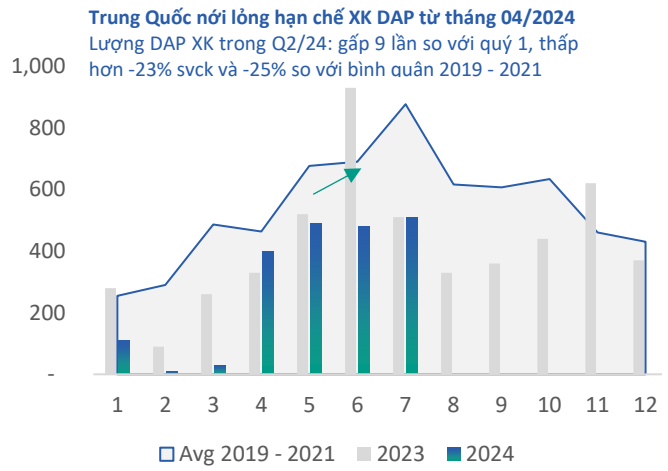
2. Tài chính lành mạnh với lượng tiền mặt lớn là bệ phóng giúp DDV nghiên cứu các dự án đầu tư *(Tham khảo báo cáo gần nhất)*

Các dự án đang trong quá trình nghiên cứu triển khai và chưa có thay đổi so với báo cáo cập nhật tại tháng 06/2024 của chúng tôi.

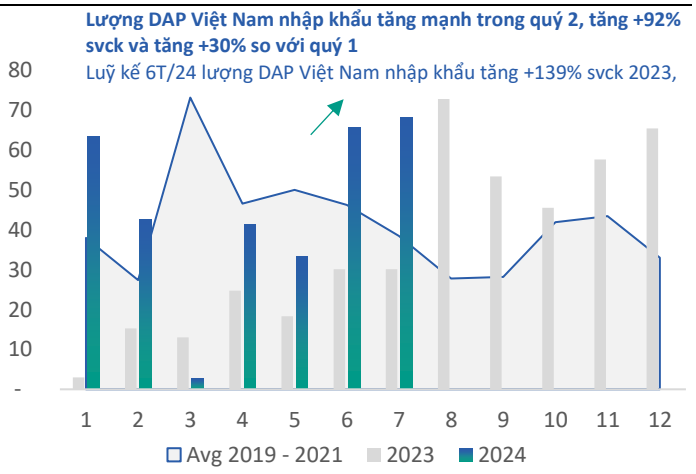
RỦI RO

1. Rủi so Trung Quốc đẩy mạnh xuất khẩu khiến giá bán DAP bình quân thấp hơn ước tính;

Hình: DAP Trung Quốc xuất khẩu (nghìn tấn)



Hình: Lượng DAP nhập khẩu tăng mạnh



Nguồn: Customs, BSC Research

Trung Quốc đã nới lỏng hạn chế xuất khẩu DAP từ tháng 04/2024 sau khi mùa vụ chính tại Trung Quốc kết thúc. Q2/2024 Trung Quốc đã xuất khẩu 1.37 triệu tấn DAP, giảm -23% svck *(cùng kỳ mức nền cao T06/2023)* tuy nhiên gấp 9 lần so với quý 1 *(mức nền thấp)*, tuy nhiên vẫn thấp hơn -25% so với bình quân giai đoạn 2019 – 2021.

Việt Nam đã tăng cường nhập khẩu DAP trong Q2/2024, tính riêng trong quý 2 Việt Nam nhập khẩu 140 nghìn tấn DAP, tăng +92% svck và tăng +30% so với quý 1, lượng nhập khẩu quý 2 tương đương giai đoạn 2019 – 2021.

Theo ước tính chi phí sản xuất DAP của Trung Quốc khoảng 500 USD/ton (theo Green Market), tương đương 12.7 triệu VND/tấn, trong trường hợp giá DAP quốc tế cao có tạo động lực thúc đẩy các nhà sản xuất DAP Trung Quốc đẩy mạnh xuất khẩu từ đó tăng rủi ro cạnh tranh với DAP trong nước gây áp lực khiến giá DAP giảm.

2. Rủi ro thiếu quặng khiến sản lượng sản xuất thấp hơn ước tính

Quặng Apatit là nguyên liệu đầu vào quan trọng để sản xuất DAP. Rủi ro thiếu quặng ảnh hưởng lớn đến hoạt động sản xuất, kinh doanh do doanh nghiệp phải tiết giảm công suất và rút ngắn chu kỳ vận hành sản xuất khiến sản lượng sản xuất giảm.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2024 - 2025

Bảng: Các giả định chính và dự phóng KQKD 2024F - 2025F

	Đơn vị	2022	2023	2024F	2025F	2024Fcũ	%Thay đổi dựphóng
Doanh thu thành phẩm	Tỷ VND	**3,273**	**3,197**	**3,453**	**3,487**	**3,443**	
%YoY		*13.6%*	*-1.9%*	*8.3%*	*1.6%*	*7.3%*	
Sản lượng DAP	nghìn tấn	177	250	267	272	262	+2%
%YoY		*-29.2%*	*41.4%*	*6.5%*	*2.0%*	*4.8%*	
Giá bán bình quân	triệu VND/tấn	18.2	12.7	13.1	13.0	13.1	
%YoY		*57.5%*	*-30.5%*	*3.8%*	*-1.0%*	*3.4%*	
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	**490**	**262**	**371**	**507**	**364**	+2%
% Biên lợi nhuận gộp	*%*	*15.0%*	*8.2%*	*10.7%*	*14.4%*	*10.6%*	+0.07đpt
Chi phí BH & QLDN	Tỷ VND	(134)	(223)	(231)	(234)	(227)	+2%
%Chi phí BH &QLDN/DTT	*%*	*-0.4%*	*-0.7%*	*-0.7%*	*-0.7%*	*-0.7%*	
Lợi nhuận ròng		**357**	**70**	**144**	**236**	**142**	+1%
%YoY		*144.3%*	*-80.4%*	*105.1%*	*64.4%*	*102.8%*	
%Biên lợi nhuận ròng		*10.9%*	*2.2%*	*4.1%*	*6.7%*	*4.1%*	+0.04đpt
Khấu hao		*156*	*158*	*157*	*100*	*157*	

Nguồn: DDV, BSC Research

BSC dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế DDV năm 2024F lần lượt đạt: **3,475 tỷ VND (+8%)** và **144 tỷ VND (+105%)**, EPS 2024F = 984 VND với các giả định :

(1) Sản lượng DAP đạt 267 nghìn tấn (+6.5% YoY)

(2) Giá bán DAP bình quân đạt 13.1 triệu VND/tấn (+3% YoY) chủ yếu tăng so với mức nền thấp trong Q2 và Q3/2023

(3) Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp đi ngang svck ở mức -0.7% doanh thu thuần, tương ứng chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp đạt 231 tỷ VND.

Chúng tôi điều chỉnh ***tăng giả định sản lượng kinh doanh DAP lên 267 nghìn tấn (+2% so với giả định cũ***) và ***giữ nguyên các giả định khác*** so với báo cáo gần nhất.

BSC dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế DDV năm 2025F lần lượt đạt**: 3,529 tỷ VND (+2%)** và **236 tỷ VND (+64%)**, EPS 2025F = 1,617 với các giả định:

(1) Sản lượng DAP đạt 272 nghìn tấn (+2.0% YoY)

(2) Giá bán DAP bình quân đạt 13.0 triệu VND/tấn (-1% YoY)

(3) Biên lợi nhuận gộp cải thiện +3.7đpt lên 14.4% chủ yếu nhờ khấu hao nhà máy DAP giảm 57 tỷ VND và thông qua luật VAT đưa phân bón vào mặt hàng chịu thuế;

Bảng: Dự phóng 2025F kịch bản: thông qua/ không thông qua VAT

Dự phóng 2025F	KB: KHÔNG	KB: Thông qua VAT: 5% (%DDV chịu thuế VAT đầu ra)				
Tỷ VND	thông qua VAT	100%	70%	50%	30%	0%
Lợi nhuận gộp	491	507	529	544	560	582
LNST - CĐTS	224	236	254	267	279	297
TP	**23,797**	**24,458**	**26,007**	**26,886**	**27,765**	**29,084**

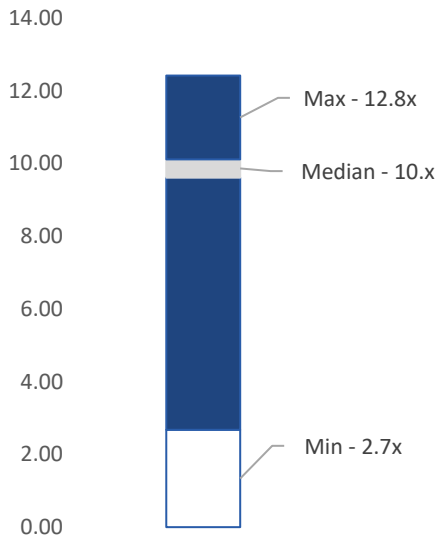
Nguồn: BSC Research

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ *(Tham khảo báo cáo gần nhất)*

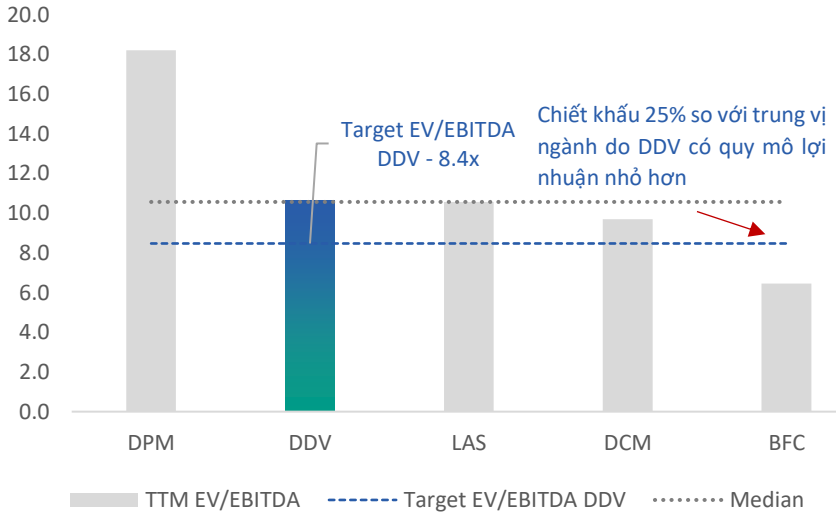
BSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DDV** và **dời giá mục tiêu sang 2025F** đồng thời **nâng giá mục tiêu lên 24,400 VNĐ/CP** (Upside 30% so với giá đóng cửa ngày 20/08/2024, chưa bao gồm 3% tỷ suất cổ tức), dựa trên phương pháp định giá EV/EBITDA với tỷ lệ mục tiêu là 8.4x; P/E fw 2025F = 11.4x.

DDV đã tăng +29% kể từ báo cáo cập nhật gần nhất của BSC trước khi điều chỉnh theo xu hướng chung của thị trường, chúng tôi cho rằng đây là cơ hội tốt để tích lũy cổ phiếu DDV.

Hình: Biên độ EV/EBITDA của DDV 2017 - 2023

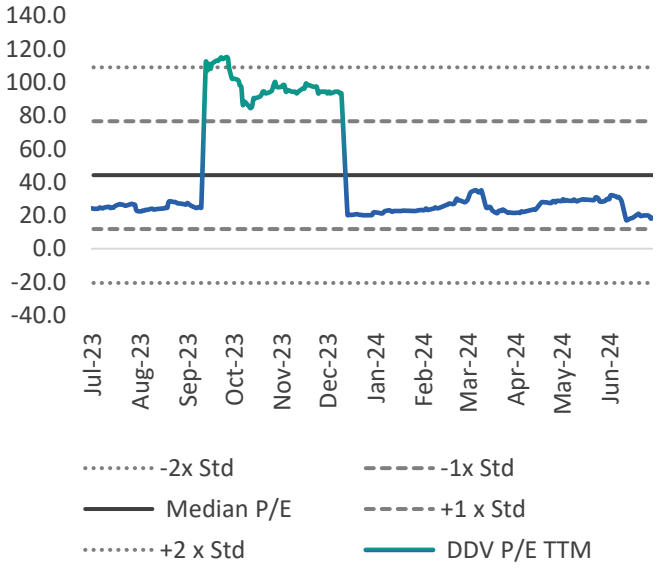


Hình: EV/EBITDA của các doanh nghiệp cùng ngành

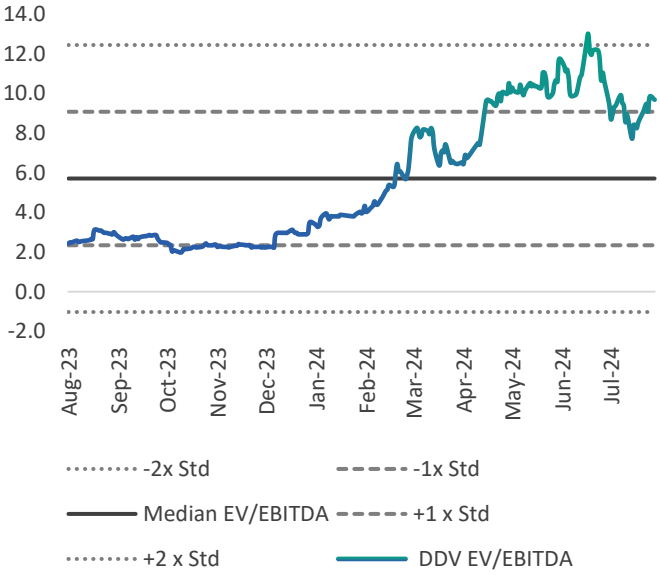


Nguồn: FiinX, BSC Research

Hình: Định giá PE



Hình: Định giá EV/EBITDA



Nguồn: BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ VND)	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	**3,270**	**3,210**	**3,475**	**3,529**
Giá vốn hàng bán	(2,780)	(2,947)	(3,104)	(3,023)
Lợi nhuận gộp	**490**	**262**	**371**	**507**
Chi phí bán hàng	(59)	(119)	(117)	(118)
Chi phí QLDN	(75)	(104)	(115)	(116)
Lãi/lỗ HĐKD	**380**	**84**	**139**	**273**
Doanh thu tài chính	33	54	36	32
Chi phí tài chính	(9)	(8)	(7)	(7)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	-	-	-	-
Lãi/lỗ khác	(1)	(3)	(3)	(3)
Lợi nhuận trước thuế	380	82	168	295
Thuế thu nhập DN	(22)	(12)	(24)	(59)
LNST công ty mẹ	**357**	**70**	**144**	**236**
CĐTS	-	-	-	-
EBITDA	512	197	297	373
EPS	2,377	481	984	1,617

LCTT (Tỷ VND)	2022	2023	2024F	2025F
(Lỗ)/LNTT	**380**	**82**	**168**	**295**
Khấu hao và phân bổ	(154)	(156)	(157)	(100)
Thay đổi vốn lưu động	515	63	(178)	106
Điều chỉnh khác	(15)	(8)	(10)	(9)
LCTT từ HĐKD	**7**	**727**	**5**	**170**
Tiền chi mua TSCĐ	(11)	9	18	10
Đầu tư khác	26	0	0	0
LCTT từ HĐ đầu tư	**15**	**9**	**18**	**10**
	-	-	-	1
Tiền chi trả cổ tức	-	(73)	(73)	(219)
Tiền thu khác	-	(614)	55	13
LCTT từ HĐ Tài chính	**-**	**(687)**	**(18)**	**(206)**
Dòng tiền đầu kỳ	202	170	219	223
Dòng tiền cuối kỳ	**225**	**219**	**223**	**197**

CĐKT (Tỷ VND)	2022	2023	2024F	2025F
Tiền & TĐT	170	219	223	197
Đầu tư ngắn hạn	212	609	215	223
Phải thu ngắn hạn	388	147	290	388
Tồn kho	558	326	505	509
TS ngắn hạn khác	10	14	18	16
TS ngắn hạn	**1,338**	**1,315**	**1,251**	**1,333**
TS hữu hình	720	573	415	315
Khấu hao	156	158	157	100
TS dở dang dài hạn	4	4	-	-
ĐT dài hạn	-	-	-	-
TS dài hạn khác	44	26	45	36
TS dài hạn	**774**	**609**	**467**	**357**
Tổng Tài sản	**2,112**	**1,924**	**1,678**	**1,654**
Nợ phải trả	88	108	241	213
Vay ngắn hạn	138	-	-	-
Nợ ngắn hạn khác	0	0	0	0
Tổng Nợ ngắn hạn	**308**	**221**	**335**	**312**
Vay dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0
Tổng Nợ dài hạn	**2**	**2**	**2**	**2**
Tổng Nợ	**310**	**224**	**337**	**314**
Vốn góp	1,461	1,461	1,461	1,461
LN chưa phân phối	337	128	(221)	(204)
Vốn chủ khác	5	112	112	112
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Tổng Vốn chủ sở hữu	**1,802**	**1,700**	**1,351**	**1,369**
Tổng nguồn vốn	**2,112**	**1,924**	**1,689**	**1,683**
SLCP lưu hành (Triệu)	146	146	146	146

Chỉ số	2022	2023	2024F	2025F
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	4.4	6.3	5.2	6.3
Hsố TT nhanh	2.6	4.7	3.1	3.9
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	15%	12%	20%	19%
Hsố Nợ/VCSH	17%	13%	25%	23%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	70.2	54.7	48.9	61.2
Số ngày phải thu	27.0	30.5	23.0	35.1
Số ngày phải trả	33.6	23.0	31.2	37.5
CCC	63.5	62.2	40.6	58.8
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	15%	8%	11%	14%
LNST	11%	2%	4%	7%
ROE	20%	4%	11%	17%
ROA	18%	3%	8%	14%
Định Giá				
P/E	3.9	32.7	18.8	11.4
P/B	0.8	1.4	2.0	2.0
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	14%	-2%	8%	2%
Tăng trưởng EBIT	196%	11%	355%	196%
Tăng trưởng LNTT	102%	-78%	105%	76%
Tăng trưởng EPS	82%	-80%	105%	64%

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>