

Ngành : Xây dựng – Bất động sản | RETAIL RESEARCH

Khuyến nghị

THEO DÕI

Công ty Cổ phần Tasco (HNX: HUT)
SAU CƠN MƯA TRỜI LẠI SÁNG

Giá hiện tại:	6,500	Ngày viết báo cáo:	20/05/2021	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước đây	-	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	269	Phạm Quang Dũng	9.68%
Giá mục tiêu mới:	7,600	Vốn hóa (tỷ VND)	1,746	Windstar Resources Ltd	4.88%
Tỷ suất cổ tức	-	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	7,476,253	Lê Quân Cần	2.43%
Tiềm năng tăng giá	17.1%	Sở hữu nước ngoài	3.49%	PYN Elite Fund	2.39%

Bộ phận Retail Research:

Dương Quang Minh
minhdq@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 9,000 VND
Giá cắt lỗ: 5,100 VND

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** mã cổ phiếu HUT với giá mục tiêu 7,600 VND/CP, upside 17.1% so với giá ngày 20/05/2021 với phương pháp RNAV.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- HUT là một trong những doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực BOT & hạ tầng giao thông tại khu vực miền Bắc
- HUT sở hữu quỹ đất lớn nhiều tiềm năng tại Hà Nội, với giá vốn rẻ nhờ chính sách đổi hạ tầng lấy đất

CATALYST

- Dự án Foresa Mỹ Đình** được đưa vào triển khai & đóng góp lợi nhuận cho HUT.
- Dự án VETC** tăng trưởng nhanh (>20% CAGR) và sớm thay thế hình thức thu phí truyền thống MTC

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT

Nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu và cân nhắc nắm giữ trong trung hạn với mục tiêu nằm tại vùng giá 9, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng hỗ trợ 5.1 bị xuyên thủng.

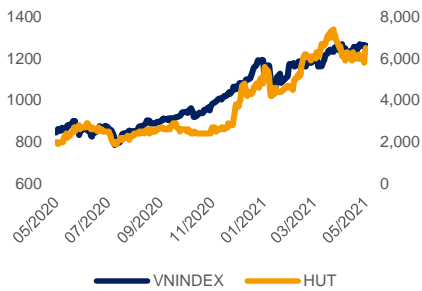
RỦI RO

- Các dự án mới triển khai chậm tiến độ
- Dịch bệnh diễn biến phức tạp tiếp tục làm giảm doanh thu phí BOT

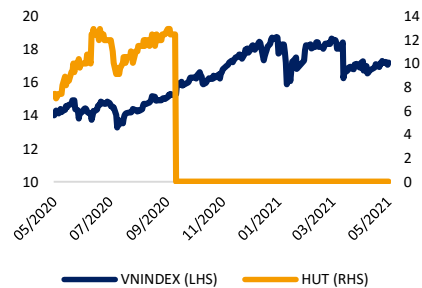
CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- DTT và LNST của HUT trong Q1/2021 đạt lần lượt 236.9 tỷ VND (+42% YoY) và -24.5 tỷ VND**, trong khi cùng kỳ lãi 8.5 tỷ VND. Nguyên nhân đến từ việc chi phí tài chính tăng mạnh lên 84 tỷ VND (+43% YoY), trong khi HUT không còn ghi nhận thu nhập từ chuyển nhượng cổ phần tại CTCP Tasco Năng Lượng.
- Cho năm 2021, HUT đặt kế hoạch DTT đạt 900 tỷ VND (+18.2%), và chỉ còn lỗ 100 tỷ VND sau thuế.

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



	2019	2020	Peer	VN-Index
PE (x)	12.03	-4.80	13.7	14.7
PB (x)	0.20	0.38	1.7	2.0
PS (x)	0.58	1.50	3.6	1.5
ROE (%)	1.7%	-7.6%	17.8%	14%
ROA (%)	0.5%	-2.2%	5.5%	2%
EV/ EBITDA (x)	11.08	31.83	3.6	11.5

	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	1,107	751	865	1,376
Lợi nhuận gộp	342	85	237	436
Lợi nhuận sau thuế	45	(243)	(29)	137
EPS	212	(932)	(98)	468
Nợ ròng/ VCSH	174%	186%	162%	132%

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA HUT

Công ty Cổ phần Tasco (HNX: HUT) nguyên là một doanh nghiệp Nhà nước được thành lập từ năm 1971 với tên gọi là Đội cầu Nam Hà. Lĩnh vực hoạt động chính ban đầu của Tasco là mảng xây dựng và hạ tầng giao thông. Sau nhiều lần tăng vốn và đổi tên, đến hiện tại Tasco đã trở thành một doanh nghiệp đa ngành, khi ngoài lĩnh vực hạ tầng truyền thống ra công ty còn hoạt động kinh doanh trong các mảng bất động sản, y tế, hay năng lượng.

Hình: Các hoạt động kinh doanh chính của HUT



Nguồn: HUT, BSC Research

Các công ty con, công ty liên kết của HUT:

TT	Công ty	Lĩnh vực hoạt động	Tỷ lệ sở hữu (%)
1	Công ty Cổ phần BĐS Thái An	Kinh doanh bất động sản	30%
2	Công ty Cổ phần Tasco Thăng Long	Kinh doanh bất động sản	30%
3	Công ty TNHH MTV Tasco Quảng Bình	Đầu tư dự án hạ tầng giao thông	100%
4	Công ty TNHH MTV Tasco Nam Định	Đầu tư dự án hạ tầng giao thông	100%
5	Công ty TNHH MTV Tasco Hải Phòng	Đầu tư dự án hạ tầng giao thông	100%
6	Công ty Cổ phần Tasco Nam Thái	Đầu tư dự án hạ tầng giao thông	51%
7	Công ty TNHH MTV Tasco 6	Đầu tư dự án hạ tầng giao thông	100%
8	Công ty TNHH BOT Hùng Thắng Phú Thọ	Đầu tư dự án hạ tầng giao thông	30%
9	Tổng công ty Thăng Long - CTCP	Cung cấp dịch vụ xây lắp	38.6%
10	Công ty cổ phần Tasco Thành Công	Cung cấp dịch vụ vận tải, khai thác VLXD	51%
11	Công ty Cổ phần D-Tech	Khai thác VLXD	20%
12	Công ty Cổ phần VETC	Cung cấp dịch vụ xây lắp	97.8%
13	Công ty TNHH thu phí tự động VETC	Cung cấp dịch vụ thu phí không dừng (ETC)	98.1%
14	Công ty TNHH MTV Dịch vụ Tasco	Dịch vụ	100%
15	Công ty TNHH T'Hospital	Cung cấp dịch vụ y tế, bệnh viện	100%
16	CTCP Bệnh viện mắt Hà Nội cơ sở 2	Cung cấp dịch vụ y tế	67%
17	Công ty TNHH An Nhiên Food	Cung cấp sản phẩm nông nghiệp	100%

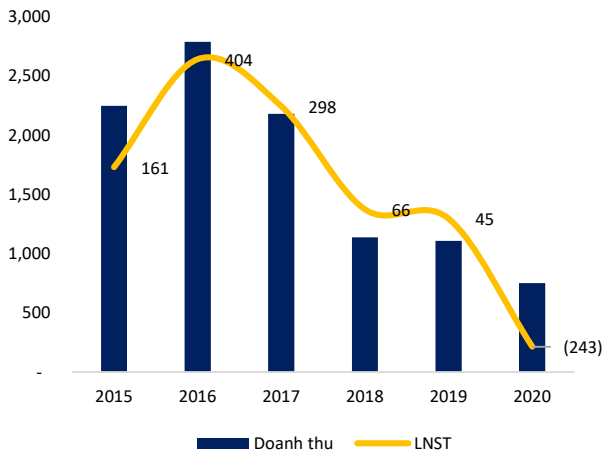
Nguồn: HUT, BSC Research

HUT ĐANG TRẢI QUA GIAI ĐOẠN KHÓ KHĂN NHẤT CỦA CHU KỲ KINH DOANH

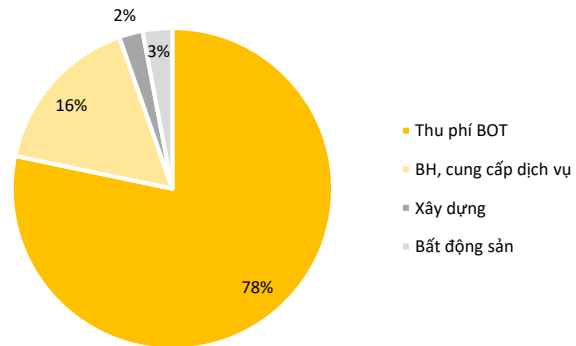
DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN CỦA HUT GIẢM MẠNH TRONG GIAI ĐOẠN 2016-2020

Kể từ năm 2016 đến nay, kết quả kinh doanh của HUT có sự đi xuống rõ rệt, khi doanh thu giảm mạnh từ mức 2,800 tỷ VND xuống chỉ còn 750 tỷ VND. Lợi nhuận cũng giảm mạnh qua các năm, và đỉnh điểm là năm 2020 vừa qua HUT ghi nhận mức lỗ sau thuế 243 tỷ VND. Trong cơ cấu doanh thu của HUT, gần 80% doanh thu đến từ hoạt động thu phí BOT, trong khi mảng xây dựng và bất động sản chỉ chiếm hơn 5%.

Hình: Kết quả kinh doanh của HUT qua các năm



Cơ cấu doanh thu HUT

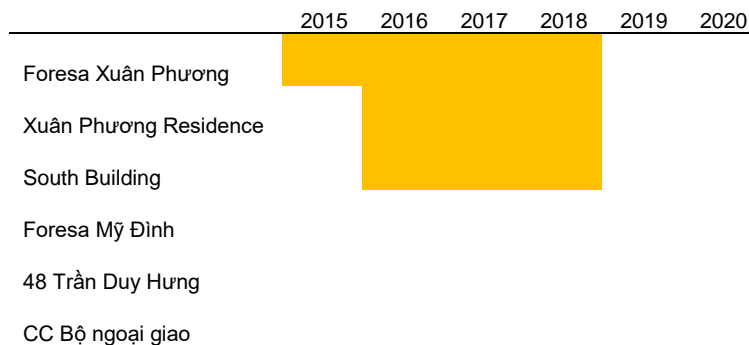


Nguồn: HUT, BSC Research

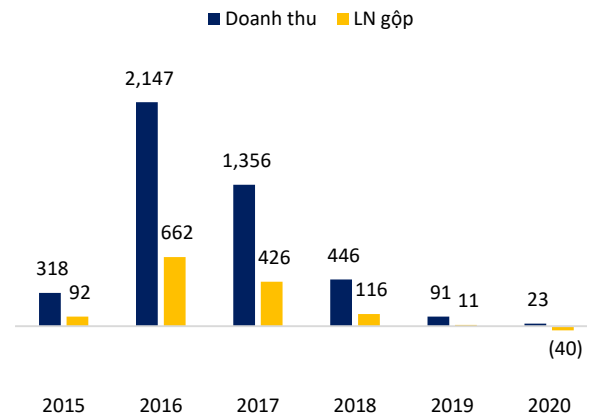
Nguyên nhân kết quả kinh doanh của HUT sụt giảm trong những năm qua đến từ:

(1) Không ghi nhận thêm từ các dự án BĐS mới. Các dự án lớn như Foresa Xuân Phương hay Xuân Phương Residence chủ yếu được hạch toán doanh thu trong các năm 2016 và 2017. Trong khi đó, kể từ sau năm 2018, HUT không có thêm dự án nào được mở bán, do sự chậm trễ tiến độ đối với các dự án mới như dự án khu đô thị Mỹ Đình, Chung cư 48 Trần Duy Hưng hay Bộ ngoại giao.

Bảng: thời gian ghi nhận doanh thu các dự án của HUT



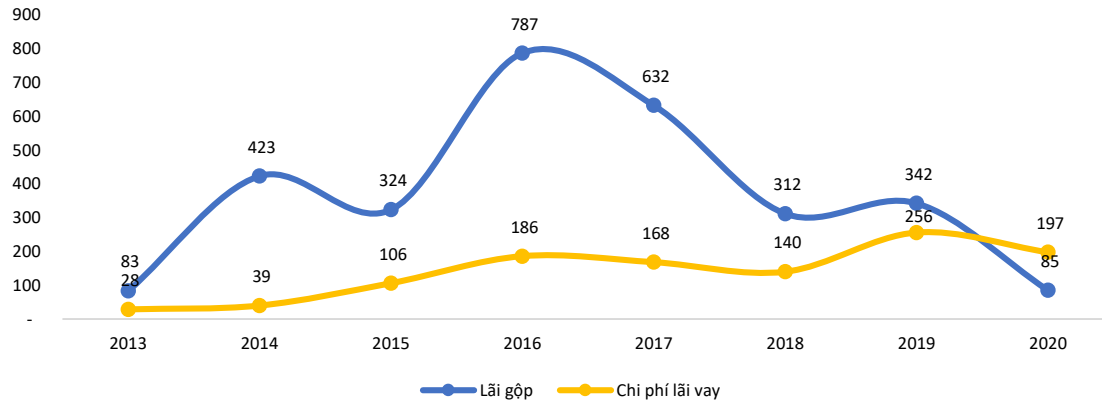
Doanh thu và lợi nhuận gộp mảng BĐS của HUT



Nguồn: HUT, BSC Research

(2) Chi phí lãi vay lớn. Tổng nợ vay của HUT đã tăng liên tục qua các năm, và đến năm 2020 đã đạt khoảng 5.500 tỷ VND. Tính trung bình, mỗi năm HUT phải chịu tới gần 200 tỷ VND chi phí lãi vay. Thậm chí, trong năm 2020, chi phí lãi vay của HUT đã lớn hơn lợi nhuận gộp, khiến công ty phải lần đầu ghi nhận lỗ từ hoạt động kinh doanh.

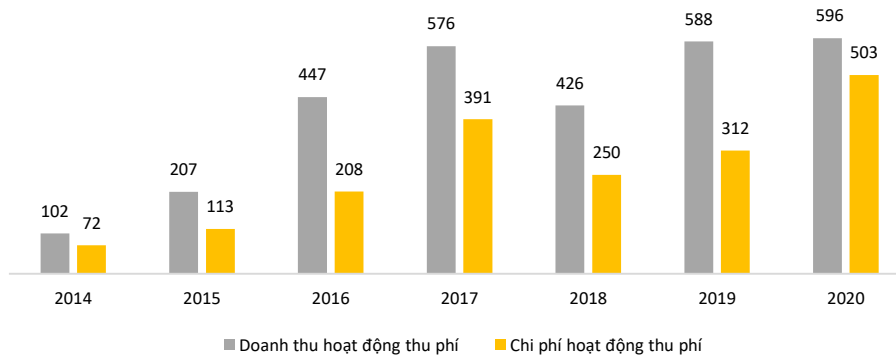
Chi phí lãi vay ngày càng có xu hướng ăn mòn lợi nhuận của HUT



Nguồn: HUT, BSC Research

(3) Chi phí triển khai dự án thu phí tự động không dừng (ETC) cao. Hoạt động thu phí tự động không dừng được thực hiện qua công ty VETC (HUT chiếm 98%). Do dự án đang trong giai đoạn các năm đầu, nên chi phí triển khai rất lớn do triển khai dán thẻ Etag miễn phí lần đầu cho các xe. Tính đến hết năm 2020, ngoài số tiền góp vốn 277 tỷ VND, HUT đã cho VETC vay đến hơn 320 tỷ đồng, trong khi chưa thu lại được tiền lãi hay cổ tức nào.

Chi phí hoạt động thu phí tăng mạnh kể từ 2016 do triển khai thu phí tự động không dừng



Nguồn: HUT, BSC Research

Ngoài ra, trong năm 2020 HUT còn phải chịu thêm khoản chi phí hơn 105 tỷ VND do thực hiện nghĩa vụ tài chính về đất dự án. Theo quy định mới, do sử dụng tài sản công để thực hiện thanh toán cho các nhà đầu tư thực hiện hợp đồng BT, nên nghĩa vụ tài chính về đất của toàn dự án Xuân Phương tăng hơn 105 tỷ VND.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2021

Tỷ đồng	Q1/2021	Q1/2020	%YoY	Nhận xét
DTT	236.9	166.7	+42%	<p>- Doanh thu thuần HUT trong Q1/2021 đạt 237 tỷ VND (+42% YoY). Trong đó, hoạt động thu phí chiếm 73%, kinh doanh BĐS chiếm 12%, bán hàng, cung cấp dịch vụ chiếm 14%, còn lại là hợp đồng xây dựng và điện mặt trời mái nhà.</p> <p>- Chi phí tài chính tăng mạnh lên 84 tỷ VND (+43% YoY), chủ yếu do lãi tiền vay. Trong khi đó, HUT không còn ghi nhận thu nhập từ chuyển nhượng cổ phần tại CTCP Tasco Năng Lượng.</p> <p>- Tính đến hết Q1/2021, Tổng tài sản của HUT ghi nhận hơn 10,098 tỷ VND, tăng nhẹ so với đầu năm. Nợ phải trả giảm nhẹ còn 7,162 tỷ VND, với dư nợ dài hạn 5,956 tỷ VND.</p>
Lợi nhuận gộp	90.8	47.4	+22%	
<i>Biên LNG</i>	38.3%	28.4%		
CP bán hàng	8.6	3.5	+148%	
CP QLDN	21.3	23.9	-11%	
<i>SG&A/DTT</i>	12.6%	16.4%		
DT tài chính	1.8	55.5	-97%	
CP tài chính	-83.6	-58.3	+43%	
LNTT	-21.6	16.3		
LNST	-24.5	5.4		

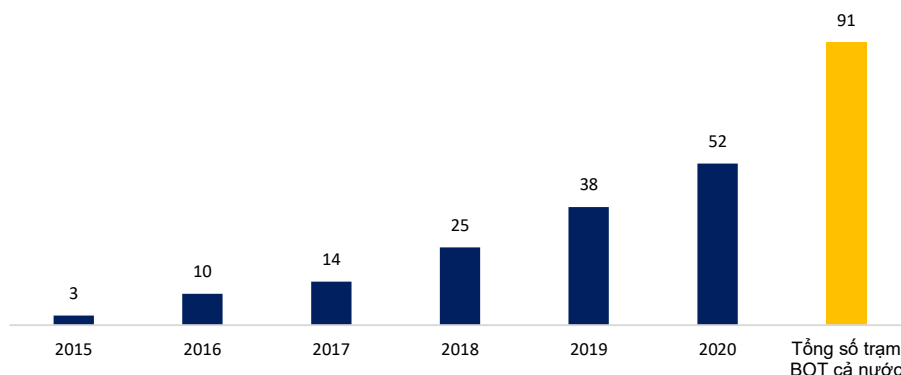
Nguồn: HUT, BSC Research

TRIỂN VỌNG KINH DOANH CỦA HUT THỜI GIAN TỚI

DỰ ÁN THU PHÍ TỰ ĐỘNG KHÔNG DỪNG – TĂNG TRƯỞNG NHANH, KỶ VỌNG SỚM ĐẠT ĐIỂM HÒA VỐN

Dự án thu phí tự động không dừng có tốc độ tăng trưởng cao. Được triển khai từ năm 2015 với 3 trạm thu phí thí điểm, tính tới nay cả nước đã có 91 trạm thu phí sử dụng dịch vụ ETC. Trong đó, có 55 trạm thu phí do công ty con của HUT là VETC cung cấp, còn lại thuộc giai đoạn 2 do tập đoàn Viettel triển khai.

Số trạm thu phí ETC qua các năm



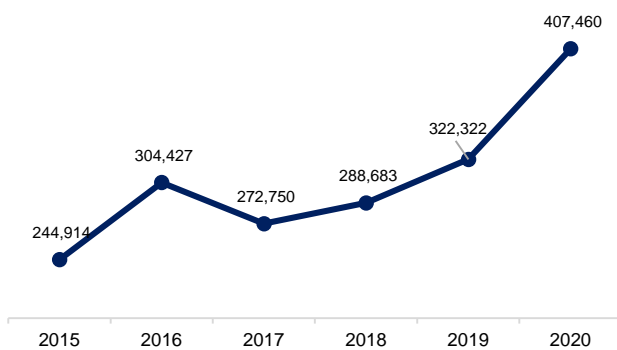
Nguồn: BSC Research

BSC tin rằng **dự án ETC còn tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ** do:

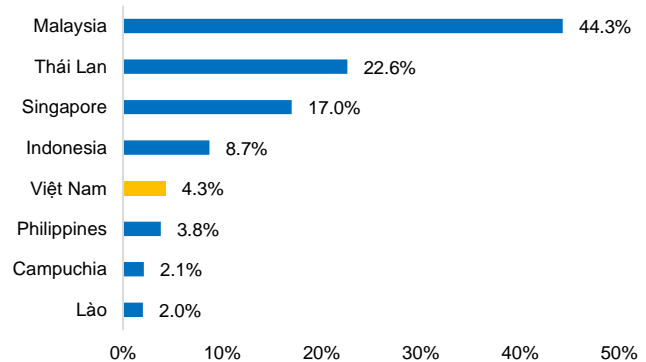
- (1) Tỷ lệ xe ở Việt Nam sử dụng dịch vụ ETC còn chưa cao. Hiện tại, mới có hơn 1 triệu thẻ Etag được dán cho các xe. So với tổng số hơn 4 triệu xe ô tô đang lưu hành (theo Tổng cục thống kê), có thể thấy dư địa phát triển cho dịch vụ ETC còn rất lớn.
- (2) Số lượng xe ô tô ở Việt Nam vẫn đang tiếp tục gia tăng. Trung bình, mỗi năm thị trường Việt Nam tiêu thụ thêm hơn 300,000 xe ô tô. Xét trong khu vực Đông Nam Á, tỷ lệ sở hữu xe ô tô ở Việt Nam còn khá khiêm tốn nếu so

với các nước như Malaysia, Thái Lan hay Indonesia. Vì vậy, Chúng tôi tin rằng số lượng xe lưu hành ở Việt Nam sẽ tiếp tục xu hướng tăng trong những năm tiếp theo.

Doanh số tiêu thụ ô tô ở Việt Nam



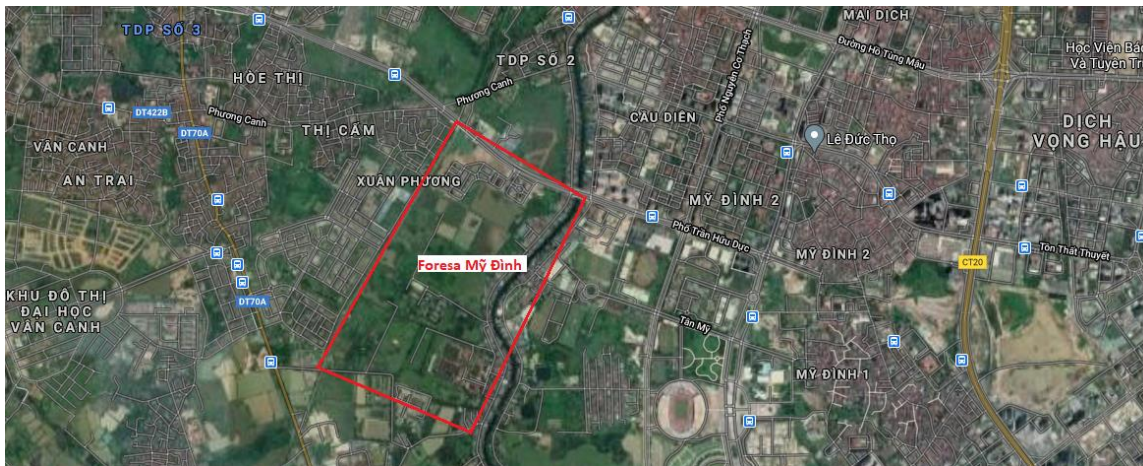
Tỷ lệ sở hữu xe ô tô / tổng dân số



Nguồn: BSC Research

MẢNG BẤT ĐỘNG SẢN – TIỀM NĂNG TỪ QUỸ ĐẤT LỚN

Dự án Khu đô thị Mỹ Đình đã được chấp thuận quy hoạch và đền bù giải phóng mặt bằng 49ha. Dự án này nằm ở quận Nam Từ Liêm, được coi là khu vực có tiềm năng phát triển bất động sản lớn ở Hà Nội nhờ hạ tầng được cải thiện đáng kể trong thời gian gần đây. BSC đánh giá, hiện nay không còn nhiều dự án ở trung tâm Hà Nội có diện tích lớn như vậy để triển khai nhà phố/biệt thự, do vậy dự án này có tiềm năng rất lớn để thu hút các nhà đầu tư.



Nguồn: BSC Research

Mặc dù có kế hoạch triển khai từ 2017, dự án này vẫn đang chậm tiến độ do thủ tục bị kéo dài so với dự kiến. Ban lãnh đạo cho biết dự án vẫn đang ở giai đoạn đền bù giải phóng mặt bằng, và kỳ vọng có thể được giao đất một phần dự án cho năm 2022, sau khi dự án BT Lê Đức Thọ được quyết toán xong. Theo ghi nhận của chúng tôi, giá đất khu vực lân cận dự án hiện đang giao dịch khoảng 60-70 triệu/m². BSC giả định sau khi hoàn thành dự án, với giá bán trung bình đạt khoảng 70 triệu/m², thì ước tính tổng doanh thu từ dự án có thể đạt trên 3.000 tỷ VND, với biên lợi nhuận gộp khoảng 30%.

HUT sẽ tiếp tục kháng cáo trong vụ tranh chấp tại khu đô thị mới Vân Canh. Trong bản án sơ thẩm ngày 12/9/2020, theo quyết định HUT sẽ được bồi thường số tiền 192 tỷ VND tương ứng với phần đất bị thiệt hại. Mặc dù vậy, HUT đã kháng cáo, với mục tiêu yêu cầu HUD chuyển giao 12.870 m² đất còn thiếu tại dự án. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi diễn biến của vụ kiện này, cũng như tác động đến HUT trong thời gian tới.

DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

BSC dự báo năm 2021 doanh thu thuần đạt 865 tỷ VND (+15% YoY) và LNST đạt 125 tỷ VND với các giả định:

- Doanh thu từ mảng thu phí tăng trưởng 10.6% YoY do dự kiến thu phí dự án BOT Đông Hưng từ T7/2021
- Doanh thu từ dự án VETC tăng trưởng 15.8%
- Doanh thu từ mảng BĐS chưa được ghi nhận trong năm 2021

Năm	2019	2020	2021F	2022F
Doanh số thuần	1,107	751	865	1,376
Lợi nhuận gộp	342	85	237	436
Biên lợi nhuận gộp	31%	11%	27%	32%
LNST	45	(243)	(29)	137
EPS	212	(932)	(98)	468

Nguồn: BSC Research

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cho cổ phiếu HUT với giá mục tiêu 7,600 đồng, upside 17% so với giá đóng cửa ngày 20/05/2021. Giá trị hợp lý của HUT được xác định dựa trên phương pháp RNAV, với một số giả định sau:

- Định giá từng dự án của HUT theo phương pháp DCF, với mức chiết khấu WACC 11.5%
- Chiết khấu 20% cho rủi ro triển khai dự án, bán hàng chậm và các yếu tố ảnh hưởng phê duyệt pháp lý dự án.

Valuation		bVND	Phương pháp	Tổng giá trị NAV	Tỷ lệ sở hữu	Quy đổi > HUT
Các dự án						
			DCF	3,434	100%	3,434
			DCF	1,126	100%	1,126
			DCF	2,463	100%	2,463
			BV	585	100%	585
				401		401
				5,454		5,454
Tổng giá trị NAV						2,555
Tỷ lệ chiết khấu rủi ro				20%		2,044
Số lượng cổ phiếu lưu hành						268,631,965
Giá trị hợp lý						7,609
Giá cổ phiếu				20/05/2021		6,500
Tiềm năng tăng giá						17%

Nguồn: BSC Research

Quan điểm kỹ thuật

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Hồi phục sau điều chỉnh.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD ở dưới đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Tăng dần trên giá trị 50.
- Đường MA: EMA12 ở trên EMA26.

Nhận định: HUT đang dần chuyển sang trạng thái hồi phục sau khi có giai đoạn giảm giá trong tháng 4 vừa rồi. Thanh khoản cổ phiếu trong những tuần gần đây đang có chiều hướng tăng trở lại cho thấy sự quan tâm của các nhà giao dịch đối với HUT ở thời điểm hiện tại. Các chỉ báo kỹ thuật của cổ phiếu hiện vẫn đang ở trong trạng thái trung lập. Nếu nhìn theo phân tích Fibonacci, HUT có thể hướng về ngưỡng Fib 78.6% tương ứng với vùng giá 7.3-7.5 trước khi tiếp tục bứt phá lên những vùng giá cao hơn.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu và cân nhắc nắm giữ trong trung hạn với mục tiêu nằm tại vùng giá 9, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng hỗ trợ 5.1 bị xuyên thủng.



Nguồn: BSC, PTKT iTrade

PHỤ LỤC

KQKD	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	1,136	1,107	751	865
Giá vốn hàng bán	(824)	(765)	(665)	(628)
Lợi nhuận gộp	312	342	85	237
Chi phí bán hàng	(34)	(15)	(28)	(27)
Chi phí QLDN	(147)	(112)	(121)	(114)
Lãi/lỗ HĐKD	90	76	(252)	(38)
Doanh thu tài chính	99	105	60	55
Chi phí tài chính	(142)	(257)	(238)	(178)
Chi phí lãi vay	(140)	(256)	(197)	(178)
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	18	19	11	2
Lãi/lỗ khác	4	(3)	5	2
Lợi nhuận trước thuế	94	73	(247)	(36)
Thuế thu nhập DN	(28)	(28)	4	7
LN sau thuế	66	45	(243)	(29)
CĐTS	(12)	(9)	(8)	(1)
LNST - CĐTS	77	54	(235)	(28)
EBITDA	349	550	183	388
EPS	306	212	(932)	(98)

CĐKT	2018	2019	2020	2021F
Tiền và tương đương tiền	143	146	219	184
Đầu tư ngắn hạn	60	61	47	52
Phải thu ngắn hạn	1,667	1,852	975	1,301
Tồn kho	79	38	124	117
TS ngắn hạn khác	169	214	97	106
TS ngắn hạn	2,118	2,311	1,463	1,761
TS hữu hình	2,907	5,632	6,104	5,933
Khấu hao	(933)	(1,140)	(1,373)	(1,619)
TS dở dang dài hạn	4,765	1,800	1,137	1,023
ĐT dài hạn	484	500	351	551
TS dài hạn khác	324	501	846	975
TS dài hạn	8,714	8,707	8,696	8,678
Tổng TS	10,831	11,018	10,158	10,438
Nợ phải trả	7,667	7,803	7,198	7,338
Vay ngắn hạn	62	66	98	113
Nợ ngắn hạn khác	1,595	1,594	1,097	1,251
Tổng Nợ ngắn hạn	1,657	1,659	1,195	1,364
Vay dài hạn	5,431	5,535	5,412	4,870
Nợ dài hạn khác	580	609	591	1,104
Tổng Nợ dài hạn	6,010	6,144	6,003	5,974
Tổng Nợ	5,493	5,600	5,509	4,983
Vốn góp	2,686	2,686	2,686	2,686
Thặng dư vốn cổ phần	85	85	85	85
LN chưa phân phối	273	329	81	201
Vốn chủ khác	120	115	109	128
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Tổng Vốn chủ sở hữu	3,164	3,215	2,961	3,100
Tổng nguồn vốn	10,831	11,018	10,158	10,438
Số lượng cổ phiếu lưu hành	269	269	269	269

LCTT	2018	2019	2020	2021F
(Lỗ)/LNST	94	73	(247)	(36)
Khấu hao và phân bổ	179	222	251	246
Thay đổi vốn lưu động	333	443	121	281
Điều chỉnh khác	-	-	-	-
LCTT từ HĐ KD	327	71	143	491
Tiền chi mua TSCĐ	(720)	(195)	(52)	-
Đầu tư khác	(158)	(1)	(0)	-
LCTT từ HĐ Đầu tư	(566)	(188)	21	-
Tiền chi trả cổ tức	(120)	(0)	(0)	(0)
Tiền từ vay ròng	769	184	81	64
Tiền thu khác	(592)	(63)	(172)	(590)
LCTT từ HĐTC	57	120	(91)	(526)
Dòng tiền đầu kỳ	324	143	146	219
Tiền trong kì	(182)	4	73	(35)
Dòng tiền cuối kỳ	143	146	219	184

Chỉ số	2018	2019	2020	2021F
Khả năng thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	1.3	1.4	1.2	1.3
Hố TT nhanh	1.1	1.2	1.1	1.2
Cơ cấu vốn				
Hố Nợ/TTS	0.7	0.7	0.7	0.7
Hố Nợ/VCSH	2.4	2.4	2.4	2.4
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	28	28	45	70
Số ngày phải thu	384	540	677	475
Số ngày phải trả	232	248	277	305
CCC	180	320	445	240
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	27.4%	30.9%	11.8%	13.1%
Lợi nhuận LNST	8.3%	6.6%	-6.6%	9.6%
ROE	2.4%	1.7%	-1.7%	9.9%
ROA	0.7%	0.5%	-0.5%	5.8%
Định Giá				
PE	12.4	12.0	(4.8)	14.3
PB	0.3	0.2	0.4	0.5
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-48%	-3%	-32%	15%
Tăng trưởng EBIT	-56%	41%	-115%	571%
Tăng trưởng LNNT	-74%	-23%	-439%	-163%
Tăng trưởng EPS	-79%	-31%	-540%	-146%

Nguồn: HUT, BSC Research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (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 Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (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 Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (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 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

