

Ngành: Bất động sản (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị	Khả Quan	CTPCP Nam Long (HSX: NLG) Đà tăng giá bán dự án thúc đẩy việc tăng trưởng định giá			
Giá hiện tại:	61,200	Ngày viết báo cáo:	11/11/2021	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	46,400	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	345.3	Nguyễn Xuân Quang	11.1%
Giá mục tiêu mới:	66,500	Vốn hóa (tỷ đồng)	21,130	IBEWORTH PTE LTD	8.2%
Tỷ suất cổ tức	0%	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	6,625,990	CTCP Đầu Tư Thái Bình	5.0 %
Tiềm năng tăng giá	8.6%	Sở hữu nước ngoài	35.6%	Nguyễn Thị Bích Ngọc	3.6%

Chuyên viên phân tích ngành:

Phan Quốc Bửu
(Bất động sản, Bán lẻ)
buupq@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Phan Quốc Bửu
Giá mục tiêu: 75,500 VND
Giá cắt lỗ : 62,100 VND

Định giá

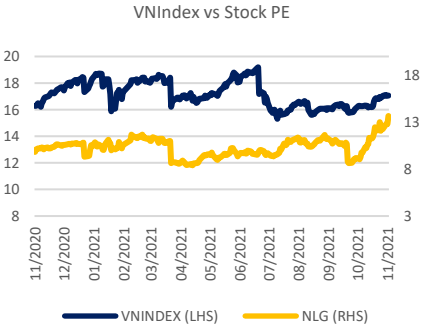
So với báo cáo khuyến nghị Khả quan gần nhất ngày 05/08/2021 ([Link](#)) và khuyến nghị Mua trong báo cáo chiến lược Q4/2021 (3/11/2021), giá cổ phiếu Nam Long tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng nhờ vào mặt bằng giá bán các dự án trong tương lai tăng mạnh so với dự phóng của chúng tôi.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** cổ phiếu NLG và cho rằng việc mặt bằng giá bán của các dự án tương lai tăng mạnh đã phản ánh phần nào vào giá cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 66.500 đồng/cp (+8.8% so với mức giá đóng cửa ngày 10/11/2021).

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Dự báo kết quả kinh doanh

- BSC dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2021 của NLG lần lượt ước đạt 2,675 tỷ đồng (+18% YoY) và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 1,027 tỷ đồng (+23% YoY). EPS FW 2021 = 2,975 đồng. PE FW 2021 = 21.7 lần.
- BSC dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2022 của NLG lần lượt ước đạt 4,422 tỷ đồng (+68.5% YoY) và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 1,227 tỷ đồng (+20% YoY). EPS FW 2021 = 3,553 đồng. PE FW 2021 = 17.2 lần.

Quan điểm đầu tư

- Tổng giá trị mở bán giai đoạn 2021-2022 dự kiến ghi nhận mức kỷ lục 26,155 tỷ đồng với 6,050 sản phẩm, sẽ là đòn bẩy cho NLG đột phá trong tương lai.
- Sở hữu quỹ đất sạch có quy mô lớn 681 ha, đảm bảo nguồn tăng trưởng lợi nhuận giai đoạn 2021-2025.

Rủi ro

- Kế hoạch mở bán các dự án bị chậm lại do vấn đề pháp lý và dịch Covid-19
- Rủi ro chung ngành bất động sản (lãi suất cho vay, tính chu kỳ ngành)

Cập nhật doanh nghiệp

- Lũy kế 9T2021, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của NLG lần lượt đạt 787 tỷ đồng (-41% YoY) và 709 tỷ đồng (+182%).
- Tổng giá trị mở bán mới (Pre-sales) 9T2021 khả quan hơn cùng kỳ, đạt 5,078 tỷ đồng (+110% YoY), tuy nhiên chậm lại trong nửa cuối năm 2021 do ảnh hưởng dịch bệnh Covid-19

	2021F	2022F	Peer	VN-Index		2019	2020	2021F	2022F
PE (x)	21.7	17.2	15.2	21.9	Doanh thu	2,546	2,217	2,624	4,422
PB (x)	2.5	2.1	2.2	1.3	Lợi nhuận gộp	1,066	671	1,156	1,926
PS (x)	6.2	7.7	3.6	13.3	Lợi nhuận sau thuế	960	835	1,027	1,227
ROE (%)	11.9%	12.5%	17.8%	3%	EPS	3,697	2,927	2,975	3,556
ROA (%)	4.6%	4.8%	5.5%	8%	Tăng trưởng EPS	16%	-21%	2%	20%

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

KQKD nửa đầu năm 2021 tăng trưởng nhờ đánh giá lại dự án.

Đánh giá lại dự án và khoản đầu tư đóng góp chính trong cơ cấu lợi nhuận sau thuế 9T/2021 của NLG. Doanh thu ghi nhận sụt giảm 41% so với cùng kỳ do (i) Ảnh hưởng dịch Covid-19 lên việc thi công xây dựng và bàn giao sản phẩm dự án Akari City và Southgate như dự kiến, (3) Sụt giảm trong việc ghi nhận chuyển nhượng dự án. Biên lợi nhuận gộp dự án giảm từ mức 35% trong 9T/2020 về mức 30% 9T/2021.

Trong 9T/2021, NLG đã có những động thái chuyển nhượng và hợp nhất thêm cổ phần sau khi tăng sở hữu tại hai dự án trọng điểm là (i) Dự án Izumi City, tăng thêm 30% sở hữu trong Q1/2021, (ii) Dự án SouthGate, tăng thêm 15% sở hữu trong Q3/2021. Theo đó, NLG cũng ghi nhận khoản lợi nhuận từ việc đánh giá lại giá trị dự án sau khi hợp nhất. Tổng doanh thu tài chính và lợi nhuận khác đạt 817 tỷ đồng.

Lũy kế 9T2021, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của NLG lần lượt đạt 787 tỷ đồng (-41% YoY) và 709 tỷ đồng (+182%). Theo đó, NLG đã hoàn thành 61.5% kế hoạch lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ năm 2021.

	6T2021	6T2020	% YoY	Ghi chú
Doanh thu	787	1,342	-41%	Trong 9T/2021, NLG chỉ ghi nhận bàn giao 29 sản phẩm, chủ yếu là các sản phẩm còn lại của các dự án cũ.
Bán đất, căn hộ, nhà phố, biệt thự	72	367	-80%	
Mảng xây dựng	272	463	-41%	
Cung cấp dịch vụ	329	52	536%	
Chuyển nhượng dự án	102	403	-75%	Lợi nhuận gộp suy giảm chủ yếu do (1) Khối lượng thi công xây dựng ít hơn do ảnh hưởng của dịch Covid-19 và (2) Ghi nhận chuyển nhượng dự án thấp hơn cùng kỳ.
Lợi nhuận gộp	233	464	-50%	
<u>Biên lợi nhuận gộp</u>	<u>30%</u>	<u>35%</u>		
Chi phí bán hàng & QLDN	394	263	50%	
<u>SG&A/DTT</u>	<u>50%</u>	<u>20%</u>		
EBIT	-161	200	-181%	Doanh thu tài chính tăng mạnh lên mức 388 tỷ đồng, nhờ lãi từ đánh giá lại khoản đầu tư sau khi hợp nhất công ty cổ phần Southgate trong Q3/2021.
Doanh thu tài chính	388	78	398%	
Chi phí tài chính	61	78	-22%	
Lãi/Lỗ từ công ty liên kết	95	44	116%	
Lợi nhuận khác	429	7	6089%	Lợi nhuận khác ghi nhận 423 tỷ đồng từ việc đánh giá lại giá trị dự án sau khi tăng thêm 30% sở hữu tại dự án Izumi trong Q1/2021
LN trước thuế	690	308	124%	
Thuế TNDN	(19)	27		
Lợi nhuận sau thuế	709	261	172%	
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0)	9		
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	709	251	182%	Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng 50% so với cùng kỳ.
EPS cơ bản (đồng)	2,055	728		
Biên LNG	30%	35%		
Biên LN ròng	90%	19%		

Dịch bệnh Covid-19 ảnh hưởng đến kế hoạch bán hàng của NLG

Tổng giá trị mở bán mới (Pre-sales) 9T2021 khả quan hơn cùng kỳ, tuy nhiên chậm lại trong nửa cuối năm 2021 do ảnh hưởng dịch bệnh Covid-19. Lũy kế đến 30/9/2021, NLG ghi nhận tổng doanh thu mở bán mới đạt 5,078 tỷ đồng, tăng nhẹ 13% so với thời điểm cuối Q2/2021 và tương đương 130% tổng giá trị mở bán mới năm 2020, với hơn 1,355 sản phẩm được mở bán (637 sản phẩm Flora Mizuki, 88 sản phẩm Flora Akari, 338 sản phẩm Valora SouthGate, 116 sản phẩm đất nền Cần Thơ, và 174 căn Ehome Southgate).

Làn sóng thứ 4 dịch Covid-19 ảnh hưởng đáng kể đến kế hoạch mở bán các dự án của NLG trong Q3 và Q4/2021. Cụ thể, trong Q3/2021, NLG chỉ ghi nhận 275 số sản phẩm mở bán mới thông qua công cụ bán hàng mới trực tuyến. Mặc dù quy mô và con số mở bán thành công còn tương đối thấp, tuy nhiên hình thức triển khai bán hàng trực tuyến này sẽ đem lại nhiều kinh nghiệm cũng như hướng tiếp cận mới đối với các nhóm khách hàng trong bối cảnh các sự kiện bán hàng vẫn còn phải tổ chức hạn chế.

Trong Q4/2021, NLG sẽ tiếp tục triển khai bán hàng ở các dự án hiện hữu Flora Mizuki Park (250 căn), dự án Cần Thơ, Southgate (110 sản phẩm) và đưa ra mắt sản phẩm dự án mới Izumi City với 275 sản phẩm.

Tuy nhiên, giá bán dự kiến sản phẩm các dự án tăng mạnh so với dự phóng trước đó của chúng tôi, dẫn tới điều chỉnh tăng mức định giá cho NLG.

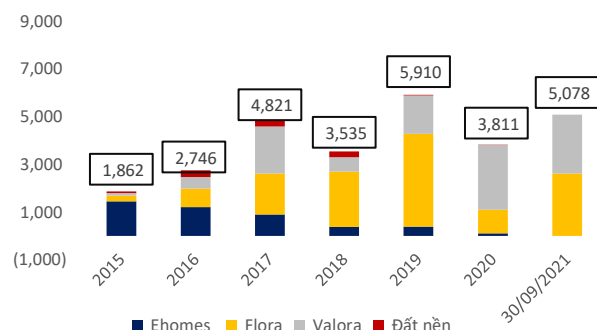
Giá bán dự kiến của các dự án đều ghi nhận khả năng điều chỉnh tăng mạnh so với dự báo trước đó của chúng tôi. Với (i) xu hướng các khu đô thị vệ tinh đã và đang hình thành đi kèm với (ii) việc đẩy mạnh đầu tư hạ tầng rút ngắn thời gian di chuyển giữa thành phố Hồ Chí Minh và các tỉnh lân cận, (iii) Chi phí vật liệu xây dựng tăng nhanh và (iii) số lượng dự án của các doanh nghiệp bất động sản (VHM, NVL, NLG, DXG) đang dần dịch chuyển ra khu vực tỉnh thành cấp 1 và cấp 2, đã tạo nên sức hút tương đối lớn với thị trường bất động sản tỉnh kéo theo đó giúp tạo được mặt bằng giá bán mới. BSC đánh giá các doanh nghiệp có sở hữu quỹ đất lớn, đầy đủ điều kiện pháp lý, với suất đầu tư thấp sẽ được hưởng lợi đáng kể từ làn sóng kể trên. Trong Q4/2021, NLG sẽ mở bán một số dự án mới với mức giá bán tăng dần theo mặt bằng chung như (1) Dự án Mizuki với giá bán khoảng 45 triệu đồng/m², (2) Mở bán giai đoạn 1 dự án Izumi City với mức giá khoảng 50 triệu đồng/m². Mức giá bán trên đang cao hơn khoảng 10-15% so với dự phóng trước đó của chúng tôi.

Điều này dẫn đến giá trị dự phóng mở bán mới duy trì tương đương dự báo cũ tuy nhiên số lượng sản phẩm mở bán thấp hơn (-28% so với dự báo cũ). Theo ước tính của BSC, tổng giá trị và số lượng sản phẩm mở mới năm 2021 được điều chỉnh giảm nhẹ ước đạt lần lượt 10,057 tỷ đồng (+164% YoY) với 2,350 sản phẩm (+148% YoY). Theo đó, tổng giá trị dự phóng mở bán mới của BSC đang thấp hơn 23.8% so với kế hoạch mở bán mới của NLG đưa ra trong đầu năm, tuy nhiên dưới ảnh hưởng làn sóng thứ 4 dịch bệnh Covid-19 trong Q3/2021, chúng tôi cho rằng với giá trị mở bán mới dự kiến trong năm 2021 đã giúp NLG chuyển mình sang doanh nghiệp bất động sản có quy mô và tính chuyên nghiệp cao hơn.

Tên dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Số lượng sản phẩm	Tỷ lệ bán hàng	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Mizuki Park	HCMC	26.4	4,044	35%							
Akari City	HCMC	8.8	5,128	37%							
SouthGate (165 ha)	Long An	165	2,962	45%							
Vssip Hải Phòng	Hải Phòng	170	3,096	N/A							
Cần Thơ	Cần Thơ	43	1,567	N/A							
Paragon Đại Phước	Đồng Nai	21.4	587	N/A							
Spring WaterFront	Đồng Nai	45	3,691	N/A							
WaterPoint P2	Long An	190	6,538	N/A							

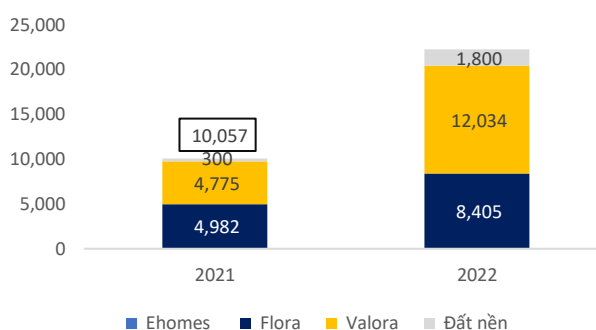
Nguồn: BSC Research

Tổng giá trị mở bán mới của NLG tính đến 30/9/2021



Nguồn: NLG, BSC Research

Tổng giá trị dự phóng mở bán mới của NLG 2021-2022



Nguồn: NLG, BSC Research

NLG huy động thành công 2,000 tỷ đồng thông qua hình thức phát hành riêng lẻ, dự kiến hoàn tất kế hoạch phát hành riêng lẻ trong Q4/2021.

Trong cuộc họp đại hội cổ đông (ĐHCD) năm 2021, ĐHCĐĐ đã phê duyệt phương án tăng vốn thông qua phát hành riêng lẻ. Số lượng cổ phần phát hành thêm dự kiến tối đa là 60 triệu cổ phiếu. Giá phát hành được tính là 33,500 VND. Tổng quy mô vốn chủ sở hữu tăng thêm dự kiến đạt 2,000 tỷ đồng. Ngoài ra, NLG còn có kế hoạch tăng thêm 950 tỷ nợ vay thông qua hình thức phát hành trái phiếu không chuyển đổi, không có tài sản đảm bảo với mức lãi suất dự kiến là 9.5% cho giai đoạn 4 kỳ đầu tiên với tổng thời gian vay không quá 36 tháng.

Dự phóng lợi nhuận 2021.

Nguồn lợi nhuận 2021 chủ yếu đến từ (1) dự án Waterpoint – GD1, (2) Lợi nhuận đến từ việc tái định giá dự án Izumi City và dự án Southgate sau khi nâng tỷ lệ sở hữu. BSC dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2021 của NLG lần lượt ước đạt 2,675 tỷ đồng (+18% YoY) và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 1,027 tỷ đồng (+23% YoY). EPS FW 2021 = 2,975 đồng. PE FW 2021 = 21.7 lần.

Triển vọng lạc quan hơn trong giai đoạn 2022-2023 nhờ vào trọng điểm bàn giao các dự án lớn như SouthGate, Akari City, Izumi City và dự án Cần Thơ. BSC dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2022 của NLG lần lượt ước đạt 4,422 tỷ đồng (+68.5% YoY) và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 1,227 tỷ đồng (+20% YoY). EPS FW 2021 = 3,553 đồng. PE FW 2021 = 17.2 lần.

Đơn vị: Tỷ đồng	2017A	2018A	2019E	2020E	2021F	2022F
Doanh thu	3,165	3,480	2,549	2,260	2,675	4,508
% YoY		10%	-27%	-11%	18%	69%
Giá vốn hàng bán	1,866	1,976	1,480	1,546	1,468	2,496
Lợi nhuận gộp	1,295	1,503	1,066	671	1,156	1,926
Chi phí bán hàng	219	252	119	68	53	90
Chi phí QLDN	195	239	306	367	385	404
EBIT	881	1,013	642	236	717	1,431
Doanh thu tài chính	94.8	129.0	120.1	726.7	431.5	50.0
Chi phí tài chính	29.3	37.0	44.4	102.5	115.5	159.1
Lãi/Lỗ từ công ty liên kết	(3)	14	126	142	50	614
LN trước thuế	950	1,128	1,226	1,015	1,512	1,936
Thuế TNDN	194	241	219	165	164	211
Lợi nhuận sau thuế	756	887	1,007	850	1,347	1,725
Lợi ích cổ đông thiểu số	221	124	47	15	320	498
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	535	763	960	835	1,027	1,227
% YoY	55%	43%	26%	-13%	23%	20%
EPS cơ bản (đồng)	3,403	3,193	3,697	2,927	2,975	3,556
Biên LNG	41%	43%	42%	30%	44%	44%
Biên LN ròng	17%	22%	38%	37%	38%	27%
ROE	19%	17%	19%	15%	12%	12%

Nguồn: BSC Research

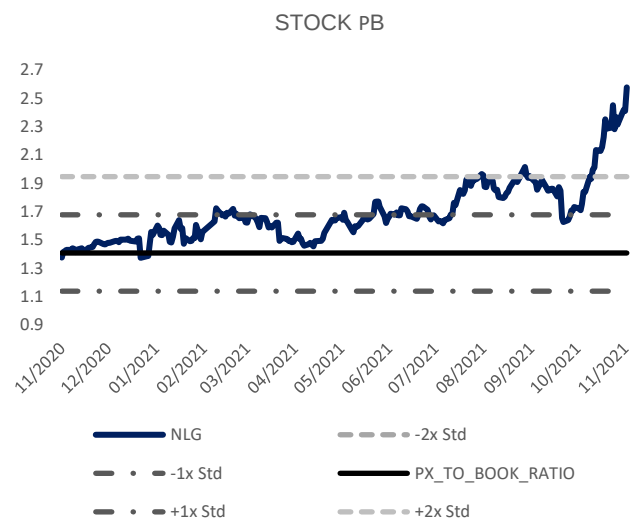
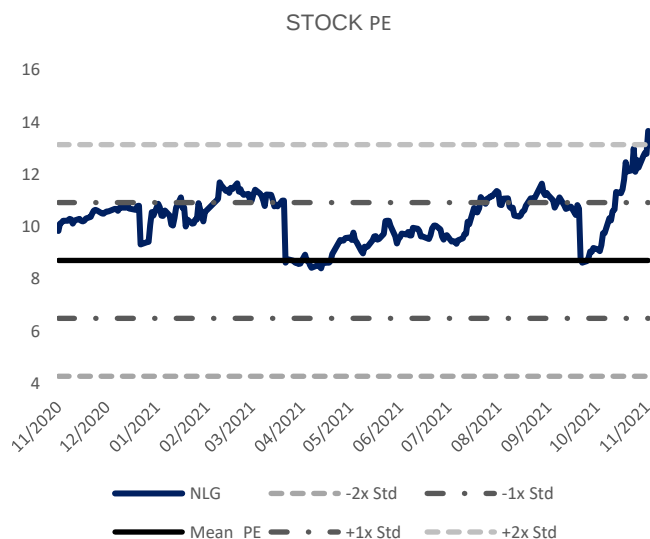
ĐỊNH GIÁ

So với báo cáo khuyến nghị **Khả quan** gần nhất ngày 05/08/2021 ([Link](#)) và khuyến nghị **Mua** trong [báo cáo chiến lược Q4/2021 \(3/11/2021\)](#), giá cổ phiếu Nam Long tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng nhờ vào mặt bằng giá bán các dự án trong tương lai tăng mạnh.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** cổ phiếu NLG và cho rằng việc mặt bằng giá bán của các dự án tương lai tăng mạnh đã phản ánh phần nào vào giá cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 66.500 đồng/cp (+8.8% so với mức giá đóng cửa ngày 10/11/2021) dựa trên phương pháp RNAV do thay đổi một số giả định sau:

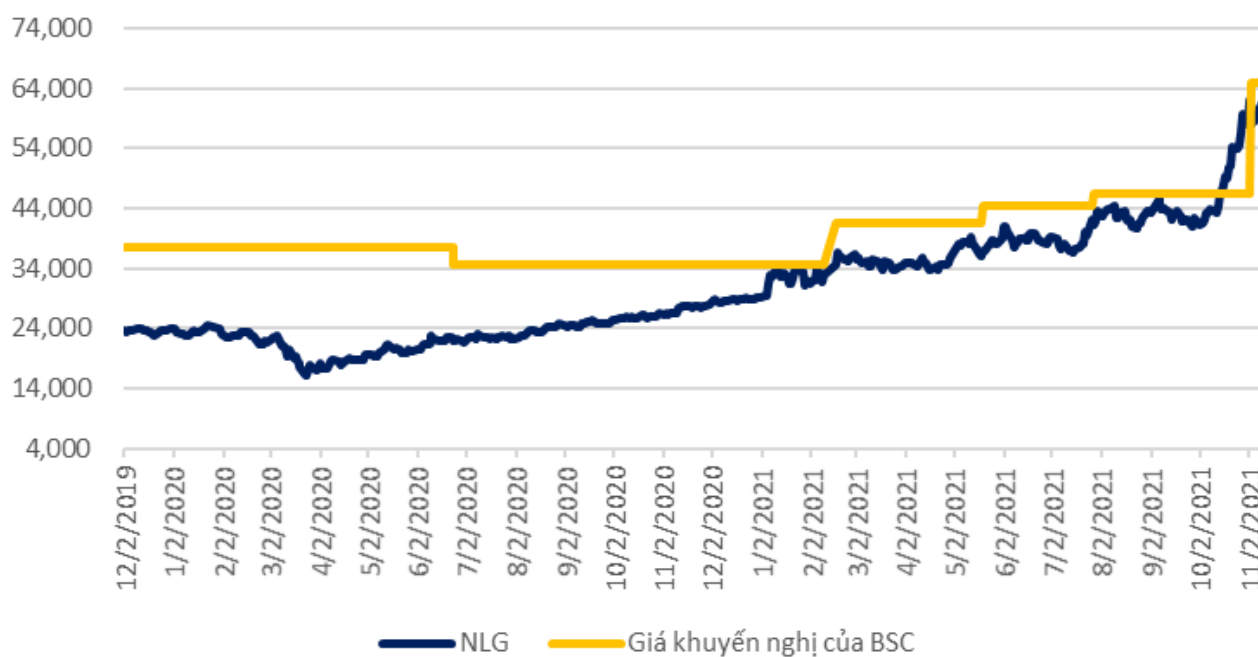
- Điều chỉnh kế hoạch bán hàng cũng như giá bán một số dự án.
- Giảm mức chiết khấu WACC dự án từ mức 11% về mức 10.0% dựa trên việc NLG thay đổi cấu trúc tài chính dự án với việc sử dụng mức đòn bẩy cao hơn.
- Đưa ra mức chiết khấu rủi ro 5% cho khả năng tiến độ dự án bị triển khai chậm lại so với ước tính của chúng tôi.

VALUATION				
bVND	Phương pháp	Tổng giá trị NAV	Tỷ lệ sở hữu	>NLG
Các dự án				22,146
Paragon Đại Phước	DCF	1,744	100%	1,744
Vssip Hải Phòng	DCF	1,512	50%	756
Mizuki Park	DCF	4,347	50%	2,173
Waterpoint GĐ 1	DCF	3,914	65%	2,544
Waterpoint Phase 2	DCF	3,270	100%	3,270
Akari City	DCF	4,510	50%	2,255
Cần Thơ	DCF	3,060	100%	3,060
Izumi City	DCF	8,507	70%	5,955
Dự án khác	BV	388	100%	388
(+) Tiền mặt		1,560		2,254
(-) Nợ		4,416		4,416
Tổng giá trị NAV				19,985
Tỷ lệ chiết khấu rủi ro				18,986
Số lượng cổ phiếu lưu hành				285,270,660
Giá trị hợp lý				66,553
Giá cổ phiếu	11/11/2021			61,200
Tiềm năng tăng giá				8.75%



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ BSC



PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ đồng)	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	2,546	2,217	2,624	4,422
Giá vốn hàng bán	1,480	1,546	1,468	2,496
Lợi nhuận gộp	1,066	671	1,156	1,926
Chi phí bán hàng	(119)	(68)	(53)	(90)
Chi phí QLDN	(306)	(367)	(385)	(404)
Lãi/lỗ HĐKD	642	236	717	1,431
Doanh thu tài chính	120	727	432	50
Chi phí tài chính	(44)	(103)	(116)	(159)
Chi phí lãi vay	(40)	(55)	(116)	(159)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	126	142	50	614
Lãi/lỗ khác	383	13	-	-
Lợi nhuận trước thuế	1,226	1,015	1,512	1,936
Thuế thu nhập DN	(219)	(165)	(164)	(211)
LN sau thuế	1,007	850	1,347	1,725
CĐTS	47	15	320	498
LNST - CĐTS	960	835	1,027	1,227
EBITDA	657	259	748	1,452
EPS	3,697	2,927	2,975	3,556

CĐKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021F	2022F
Tiền và tương đương tiền	1,894	1,096	1,114	3,383
Đầu tư ngắn hạn	46	46	46	46
Phải thu ngắn hạn	1,500	1,969	1,099	1,853
Tồn kho	4,205	6,028	17,654	17,654
TS ngắn hạn khác	109	161	187	315
TS ngắn hạn	7,782	9,300	20,100	23,251
TS hữu hình	71	77	97	163
Khấu hao	16	23	31	21
TS dở dang dài hạn	287	47	47	47
ĐT dài hạn	191	198	198	198
TS dài hạn khác	288	320	378	638
TS dài hạn	3,006	4,160	2,162	2,488
Tổng TS	10,788	13,460	22,263	25,739
Nợ phải trả	-	-	-	-
Vay ngắn hạn	63	932	1,766	2,211
Nợ ngắn hạn khác	2,661	3,121	2,202	3,744
Tổng Nợ ngắn hạn	2,899	4,386	5,152	6,181
Vay dài hạn	806	1,525	2,649	3,869
Nợ dài hạn khác	883	829	1,600	1,600
Tổng Nợ dài hạn	1,689	2,354	4,249	5,469
Tổng Nợ	4,588	6,740	9,402	11,650
Vốn góp	2,597	2,853	3,452	3,452
Thặng dư vốn cổ phần	989	989	2,643	2,643
LN chưa phân phối	1,839	2,133	2,898	4,124
Vốn chủ khác	(370)	(371)	(371)	(369)
Cổ đông thiểu số	1,145	1,117	4,240	4,240
Tổng Vốn chủ sở hữu	5,054	5,603	8,622	9,849
Tổng nguồn vốn	9,574	10,788	13,460	22,263
Số lượng cổ phiếu lưu hành	260	285	345	345

LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021F	2022F
(Lỗ)/LNST	960	835	1,027	1,227
Khấu hao và phân bổ	16	23	31	21
Thay đổi vốn lưu động	(175)	(1,811)	(10,138)	(557)
Điều chỉnh khác	(252)	(111)	-	-
LCTT từ HĐ KD	547	(1,067)	(9,080)	691
Tiền chi mua TSCĐ	(302)	(43)	(51)	(87)
Đầu tư khác	(231)	(935)	2,076	-
LCTT từ HĐ Đầu tư	(631)	(1,016)	2,025	(87)
Tiền chi trả cổ tức	(244)	(262)	(262)	-
Tiền từ vay ròng	(138)	1,561	1,959	1,665
Tiền từ khác	276	(21)	5,376	-
LCTT từ HĐ Tài chính	(106)	1,278	7,073	1,665
Dòng tiền đầu kỳ	2,084	1,900	1,096	1,114
Tiền trong kì	(190)	(804)	18	2,269
Dòng tiền cuối kỳ	1,900	1,096	1,114	3,383

Chỉ số(%)	2019	2020	2021F	2022F
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	0.4	0.4	0.3	0.4
Hsố TT nhanh	2.7	2.1	3.9	3.8

Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	8%	18%	20%	24%
Hsố Nợ/VCSH	17%	44%	51%	62%

Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	239	286	213	122
Số ngày phải thu	921	1208	2944	2581
Số ngày phải trả	35	28	21	103
CCC	1124	1465	3136	2600

Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	41.9%	30.3%	44.0%	43.5%
Lợi nhuận LNST	37.7%	36.9%	38.4%	27.2%
ROE	19.0%	14.9%	11.9%	12.5%
ROA	8.9%	6.2%	4.6%	4.8%

Định Giá				
PE	16.6	20.9	21.7	18.1
PB	3.1	3.1	2.5	2.1

Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-26.8%	-12.9%	18.4%	68.5%
Tăng trưởng EBIT	-36.7%	-63.2%	203.4%	99.6%
Tăng trưởng LNNT	8.7%	-17.2%	49.0%	28.0%
Tăng trưởng EPS	15.8%	-20.8%	1.7%	19.5%

Nguồn: 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/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

