

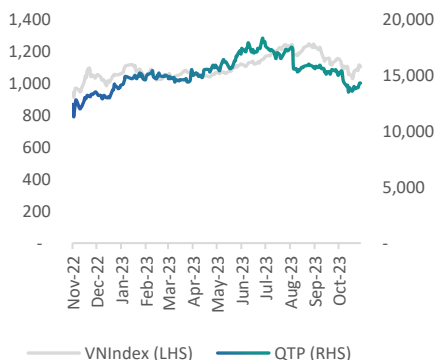
## KHUYẾN NGHỊ MUA CTCP Nhiệt điện Quảng Ninh (UPCoM: QTP) DOANH NGHIỆP NHIỆT ĐIỆN THAN HẤP DẪN

Giá hiện tại:	<b>14,100</b>	Ngày viết báo cáo:	17/11/2023	<b>CƠ CẤU CỔ ĐÔNG</b>	
Giá mục tiêu trước:		Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	450	Tổng Công ty Phát điện 1	42.0%
Giá mục tiêu mới:	<b>16,000</b>	Vốn hóa (tỷ VND)	6,435	CTCP Nhiệt điện Phả Lại	16.4%
Tỷ suất cổ tức	8%	Thanh khoản BQ 30n (Triệu)	0.58	SCIC	11.4%
<b>Tiềm năng tăng giá</b>	<b>21%</b>	Sở hữu nước ngoài	16.47%	Tổng Công ty Điện lực	10.6%

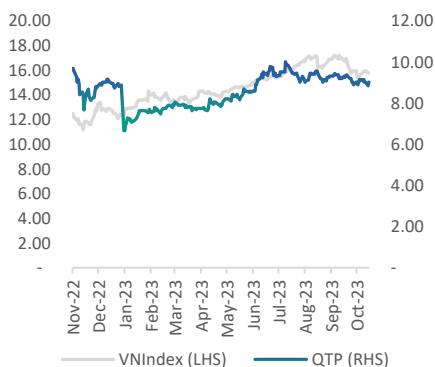
**Bộ phận Research:**

Lưu Thuý Linh  
(Điện, Phân bón – Hoá chất)  
[Linhlt2@bsc.com.vn](mailto:Linhlt2@bsc.com.vn)

**Bảng so sánh giá CP và VN- Index**



**Bảng so sánh P/E và VN index**



**QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ**

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **QTP** với giá mục tiêu 2024F là 16,000 VND/cp (upside 21% so với giá đóng cửa ngày 17/11/2023, đã bao gồm 8% tỷ suất cổ tức) dựa trên phương pháp EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu 2024F = 3.8x tương đương mức trung vị 5Y giai đoạn 2018 - 2022.

**LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ**

- Triển vọng tích cực 2024F nhờ El Niño tiếp diễn và nguồn cung điện thắt chặt ở Miền Bắc;
- Nhiệt điện than trở nên cạnh tranh hơn trong bối cảnh giá than thế giới tiếp tục đà giảm, kỳ vọng hiệu quả hoạt động cải thiện trong 2024F;
- Tỷ suất cổ tức 8 – 12% là điểm sáng trong bối cảnh dòng tiền hoạt động kinh doanh mạnh mẽ, hoàn tất nghĩa vụ nợ và khấu hao giảm.

**DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH**

- **BSC dự phóng 2023F:** DTT = 12,016 tỷ VND (+15% YoY) và LNST = 552 tỷ VND (-28% YoY) tương đương EPS fw 2023 = 1,226 VND/CP, P/E fw 2023 = 11.7x, EV/EBITDA 2023F = 3.9x dựa trên các giả định:
  - (1) Sản lượng điện thương phẩm đạt 6,816 triệu kWh (+6.1% YoY);
  - (2) Giá bán điện bình quân đạt 1,763 VND/kWh (+9% YoY);
  - (3) Giá than bình quân đạt 2.4 triệu VND/tấn (+10% YoY)
- **BSC dự phóng 2024F:** DTT = 11,560 tỷ VND (-4% YoY) và LNST = 721 tỷ VND (+31% YoY) tương đương EPS fw 2024 = 1,603 VND/CP, P/E fw 2024 = 8.9x, EV/EBITDA 2024F = 3.4x, dựa trên các giả định:
  - (1) Sản lượng điện thương phẩm đạt 6,844 triệu kWh (+0.4% YoY);
  - (2) Giá bán điện bình quân đạt 1,689 VND/kWh (-4% YoY) chủ yếu do giá nguyên liệu đầu vào giảm;
  - (3) Giá than bình quân đạt 2.3 triệu VND/tấn (-5% YoY)

**RỦI RO**

- Rủi ro sự cố vận hành;
- Rủi ro nguyên liệu đầu vào: rủi ro thiếu than, rủi ro biến động giá than;
- Rủi ro nhu cầu điện thấp hơn ước tính do kinh tế giảm tốc.

Chỉ số	2022	2023E	2024F	VNIndex
PE (x)	6.66	11.67	8.92	13.12
PB (x)	0.95	0.95	0.95	1.62
PS (x)	0.56	0.56	0.56	1.3
ROE (%)	12%	9%	12%	12%
ROA (%)	9%	7%	10%	2%

KQKD	2021	2022	2023E	2024F
Doanh thu thuần	8,571	10,417	12,016	11,560
Lợi nhuận gộp	990	1,081	845	991
NPATMI	578	764	552	721
EPS	1,168	1,698	1,226	1,603
Tăng trưởng EPS	-60%	45%	-28%	31%

## CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

### Kết quả kinh doanh quý 3/2023

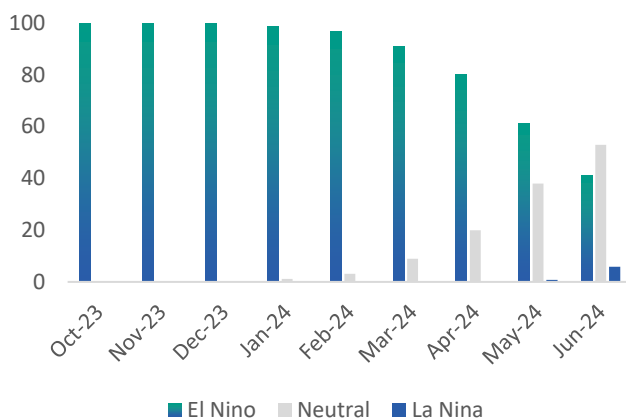
Tỷ đồng	Q3.2022	Q3.2023	% YoY	9M.2022	9M.2023	% YoY	Cập nhật kết quả kinh doanh
<b>DT thuần</b>	<b>3,141</b>	<b>2,507</b>	<b>-20%</b>	<b>8,155</b>	<b>9,211</b>	<b>13%</b>	<b>- KQKD Q3/2023:</b>
Giá vốn	(2,906)	(2,445)	-16%	(7,158)	(8,671)	21%	<p><b>+ Doanh thu thuần = 2,507 tỷ VND (-20% YoY) và lợi nhuận gộp = 63 tỷ VND (-73% YoY)</b>, biên lợi nhuận gộp đạt 2% giảm 5 đpt svck chủ yếu do: sản lượng điện thương phẩm Q3 giảm do QTP thực hiện bảo dưỡng (2022 QTP thực hiện bảo dưỡng trong Q4);</p> <p>+ Chi phí tài chính = 29 tỷ VND (-55% YoY) trong đó chi phí lãi vay = 13 tỷ VND (-57% YoY) nhờ nợ vay ngoại tệ giảm nên chi phí lãi vay và lỗ tỷ giá giảm svck;</p> <p>+ Tổng kết lại, LNST = 12 tỷ VND (-92% YoY)</p>
<b>Lãi gộp</b>	<b>236</b>	<b>63</b>	<b>-73%</b>	<b>997</b>	<b>540</b>	<b>-46%</b>	
DT tài chính	6	3	-53%	22	20	-8%	
CP tài chính	(63)	(29)	-55%	(161)	(64)	-60%	
Lãi vay	(31)	(13)	-57%	(100)	(48)	-52%	
CP QLDN	(22)	(23)	6%	(71)	(67)	-5%	
<b>Lãi từ HĐKD</b>	<b>156</b>	<b>14</b>	<b>-91%</b>	<b>787</b>	<b>429</b>	<b>-46%</b>	
TN khác, rỗng	0	0	-42%	1	2	10%	
LNTT	155	12	-92%	784	425	-46%	
Thuế	(8)	(1)	-92%	(40)	(21)	-46%	
<b>LNST</b>	<b>147</b>	<b>12</b>	<b>-92%</b>	<b>745</b>	<b>404</b>	<b>-46%</b>	
CĐTS	-	-	-	-	-	-	<b>- Luỹ kế 9T/2023:</b>
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>147</b>	<b>12</b>	<b>-92%</b>	<b>745</b>	<b>404</b>	<b>-46%</b>	<p><b>+ Doanh thu thuần = 9,211 tỷ VND (+13% YoY) và lợi nhuận gộp = 540 tỷ VND (-46% YoY)</b>, biên lợi nhuận gộp đạt 6% giảm 6.4đpt svck do: sản lượng phát điện tăng không đủ bù đắp chi phí giá vốn tăng trong 1H/2023 do QTP phải sử dụng 100% than trộn có giá cao hơn;</p> <p>+ Chi phí tài chính = 64 tỷ VND (-60% YoY) trong đó chi phí lãi vay = 48 tỷ VND (-52% YoY);</p> <p>+ Tổng kết lại, LNST = 404 tỷ VND (-46% YoY)</p>
<b>Chỉ số</b>							<b>- Đánh giá của BSC:</b>
Biên LNG	7%	2%	-5.0 bsp	12%	6%	-6.4 bsp	+ KQKD Q3 giảm mạnh svck do QTP thực hiện bảo dưỡng tổ máy thay vì bảo dưỡng trong Q4 như năm 2022;
Biên LNR	5%	0%	-4.2 bsp	9%	4%	-4.7 bsp	<b>+ Chúng tôi kỳ vọng KQKD sẽ phục hồi mạnh mẽ trong Q4/2023 và 2024F nhờ: (1) mức nền so sánh thấp; (2) biên lợi nhuận cải thiện nhờ giá than đầu vào giảm svck và sản lượng phát điện tăng và (3) chi phí lãi vay và lỗ tỷ giá giảm do dư nợ ngoại tệ giảm;</b>
SG&A/DT	1%	1%	+0.2 bsp	1%	1%	-0.1 bsp	

Nguồn: BSC Research

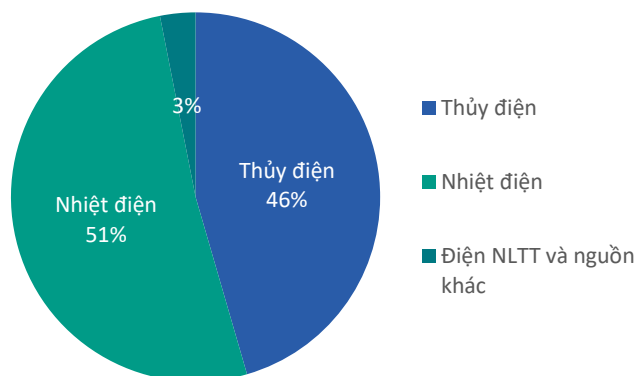
## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

### Triển vọng tích cực 2024F nhờ Elnino tiếp diễn và nguồn cung điện thắt chặt ở Miền Bắc

Hình: Elnino tiếp diễn trong 1H/2024



Hình: Cơ cấu điện Miền Bắc: Nhiệt điện và Thủy điện là nguồn chính



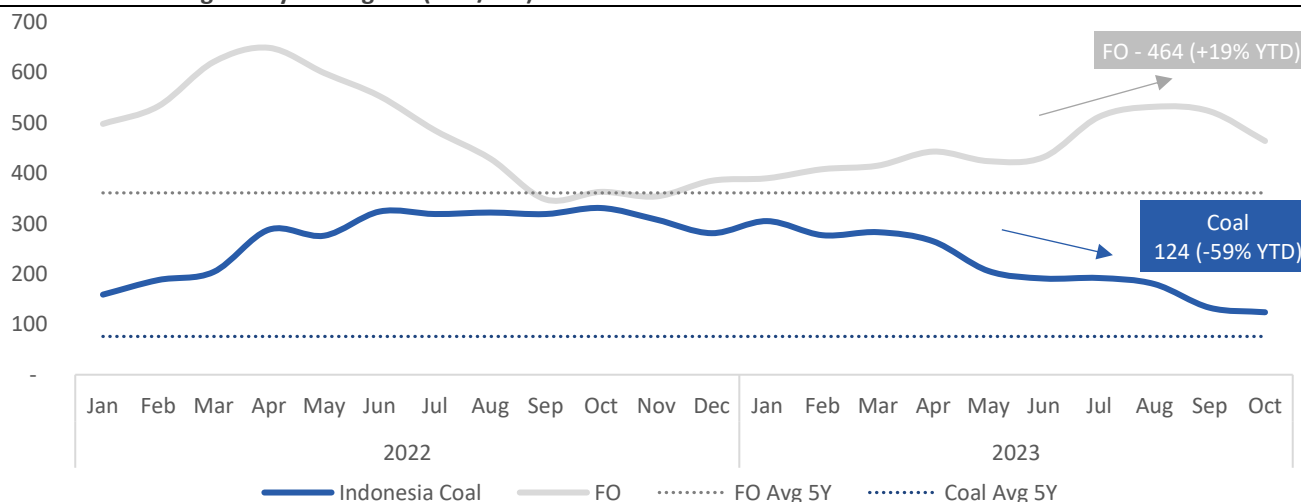
Nguồn: IRI, BSC Research

Nguồn: BSC Research tổng hợp

Theo dự báo của IRI, hiện tượng Elnino sẽ tiếp tục mạnh mẽ trong 6 tháng đầu năm 2024 trước khi suy yếu và chuyển sang pha trung tính. Bên cạnh đó, nguồn cung điện khu vực miền Bắc dựa chủ yếu vào nhiệt điện (51%) và thủy điện (46%), vì vậy với kỳ vọng thủy văn kém thuận lợi do Elnino chúng tôi cho rằng các nhà máy nhiệt điện sẽ tiếp tục được huy động ở mức cao nhờ diễn biến thời tiết này, đặc biệt là các nhà máy nhiệt điện phía Bắc, trong đó có QTP. BSC dự báo, sản lượng điện sản xuất 2024F của QTP đạt 7.5 tỷ kWh, tương ứng hiệu suất hoạt động đạt 75%.

### Nhiệt điện than trở nên cạnh tranh hơn trong bối cảnh giá than thế giới tiếp tục đà giảm, kỳ vọng hiệu quả hoạt động cải thiện trong 2024F

Hình: Giá than thế giới duy trì đà giảm (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

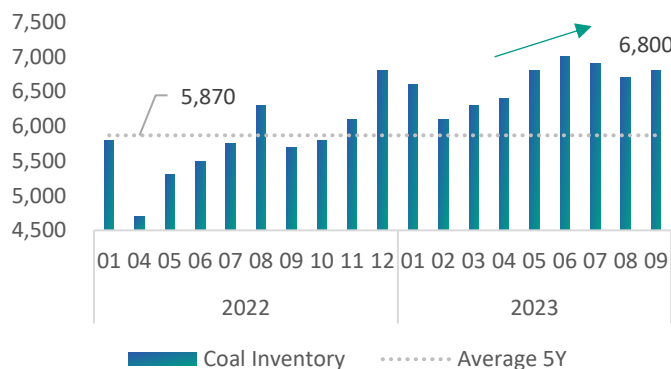
Giá than thế giới hiện đạt 124 USD/tấn tương ứng giảm -59% so với đầu năm 2023 và -63% so với đỉnh thiết lập Q4/2022, trong khi đó, giá dầu FO (cơ sở tính giá khí) đã tăng +19% YTD.

Trong bối cảnh tồn kho than tại Trung Quốc đạt mức cao (+16% so với trung bình 5Y) BSC kỳ vọng giá than thế giới sẽ tiếp tục giảm do hiện tại giá than vẫn cao hơn 60 – 70% so với mức trung bình 5 năm.

Tương ứng với giá than thế giới, giá than trong nước đã giảm -16% YTD, tuy nhiên mức giảm này thấp hơn nhiều so với mức giảm của than thế giới, vì vậy chúng tôi kỳ vọng giá than trong nước bình quân 2024F sẽ tiếp tục giảm so với cùng kỳ, điều này sẽ giúp các doanh nghiệp nhiệt điện than cạnh tranh hơn trên thị trường CGM.

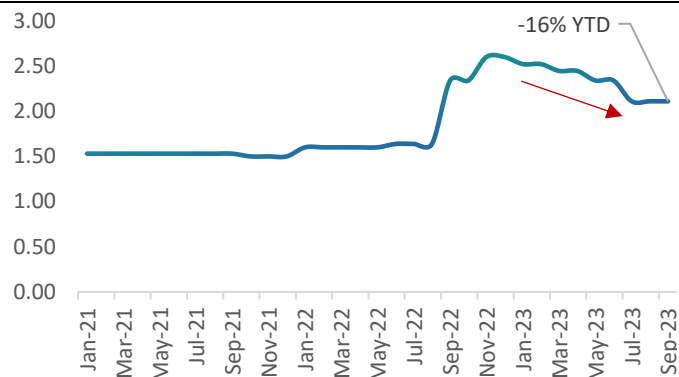
Đồng thời, giá than giảm sẽ giúp QTP cải thiện hiệu quả hoạt động, chúng tôi dự báo giá than bình quân 2024F giảm -5% YoY giúp QTP cải thiện biên lợi nhuận gộp từ 7% lên 9%.

Hình: Tồn kho than tại Trung Quốc đạt mức cao



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

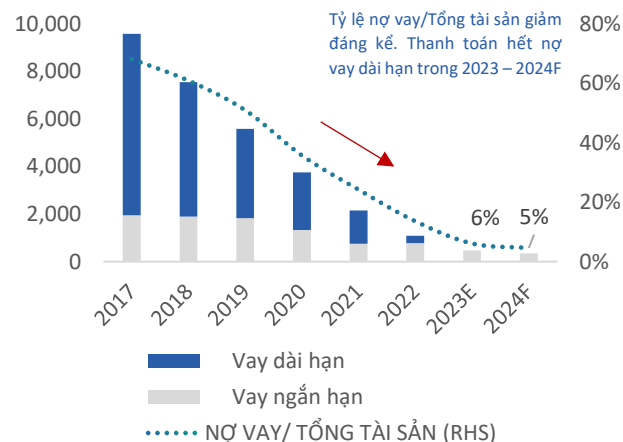
Hình: Giá than trong nước giảm theo đà thế giới từ đầu năm 2023 (Triệu VND/tấn)



Nguồn: GENCO3, BSC Research tổng hợp

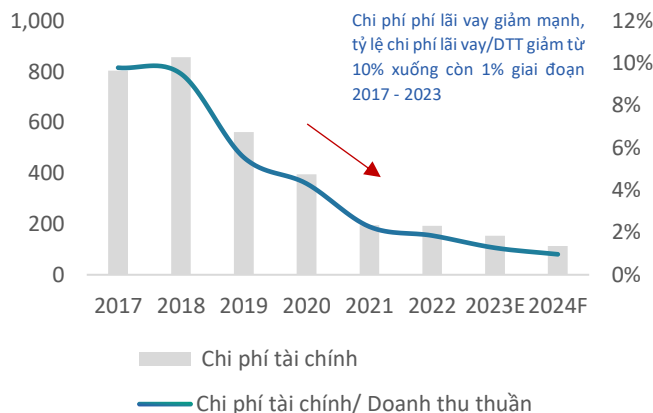
### Dòng tiền cải thiện và chi phí lãi vay giảm mạnh khi QTP đẩy mạnh thanh toán dư nợ

Hình: QTP tập trung dòng tiền để giảm nợ vay (Tỷ VND)  
Nợ vay chủ yếu còn vay ngắn hạn



Nguồn: QTP, BSC Research

Hình: Chi phí tài chính giảm nhờ nợ vay giảm nhanh (Tỷ VND)

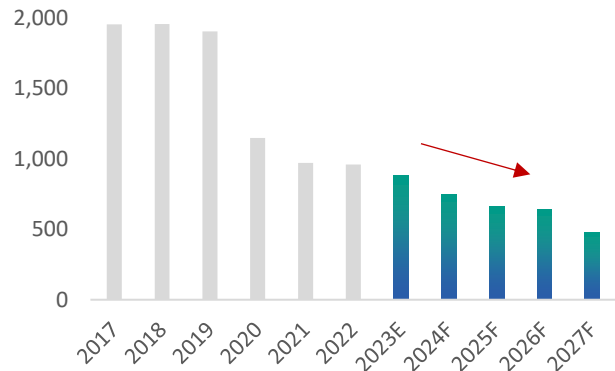


Nguồn: BSC Research

Dư nợ ngắn hạn và dài hạn của QTP liên tục giảm nhanh qua các năm nhờ QTP tập trung toàn bộ dòng tiền để trả nợ. BSC ước tính, QTP sẽ hoàn tất nghĩa vụ nợ dài hạn trong 2023F – 2024F và dư nợ ngắn hạn sẽ tiếp tục giảm nhờ lượng tiền mặt từ hoạt động kinh doanh. BSC ước tính, tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản đã giảm từ 68% vào năm 2017 xuống 5% năm 2024F và tương ứng tỷ lệ chi phí lãi vay/doanh thu thuần giảm từ 10% xuống còn 1% năm 2024F, điều này giúp QTP tiết kiệm khoảng 40 tỷ VND/năm 2023F – 2024F tương ứng 6 – 8% lợi nhuận sau thuế mỗi năm.

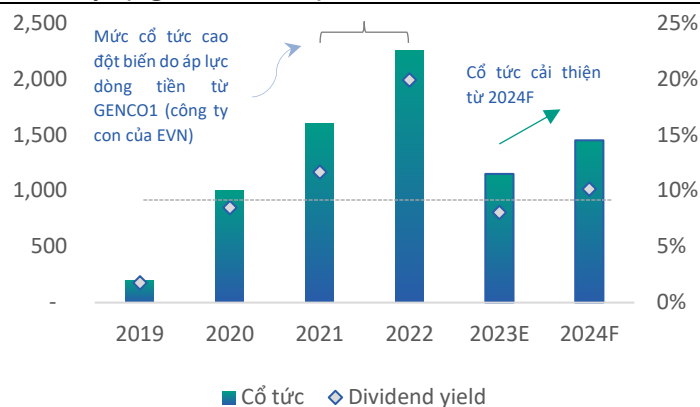
**Cổ tức là điểm sáng trong bối cảnh dòng tiền hoạt động kinh doanh mạnh mẽ, hoàn tất nghĩa vụ nợ và khấu hao giảm**

Hình: Chi phí khấu hao giảm dần từ 2023F (Tỷ VND)



Nguồn: QTP, BSC Research

Hình: Kỳ vọng cổ tức cải thiện từ 2024F



Nguồn: BSC Research

Kể từ năm 2019, sau khi hết lỗ lũy kế, QTP bắt đầu chia cổ tức trở lại và tỷ lệ cổ tức cũng tăng dần qua các năm. BSC kỳ vọng QTP tiếp tục duy trì mức chi trả cổ tức cao trong các năm tới nhờ: **(1)** lợi nhuận tăng trưởng do hưởng lợi từ El Niño, chi phí lãi vay giảm và khấu hao giảm dần và **(2)** QTP có thể chi trả mức cổ tức tiền mặt với tỷ lệ cổ tức/LNST cao (khoảng 80 – 90%) do không có nhu cầu đầu tư lớn.

Chúng tôi dự báo tỷ suất cổ tức của QTP giai đoạn 2023F – 2024F đạt 8% và sẽ nâng lên mức 10% - 12% giai đoạn 2025F – 2027F và chúng tôi cho rằng mức tỷ suất cổ tức này tương đối hấp dẫn trong bối cảnh mặt bằng lãi suất trong nước duy trì ở mức thấp, chỉ quanh 5 – 6%.

## DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

- **BSC dự phóng 2023F: DTT = 12,016 tỷ VND (+15% YoY) và LNST = 552 tỷ VND (-28% YoY) tương đương EPS fw 2023 = 1,226 VND/CP, P/E fw 2023 = 11.7x, EV/EBITDA 2023F = 3.9x** dựa trên các giả định:
  - (2) Sản lượng điện thương phẩm đạt 6,816 triệu kWh (+6.1% YoY);
  - (4) Giá bán điện bình quân đạt 1,763 VND/kWh (+9% YoY);
  - (5) Giá than bình quân đạt 2.4 triệu VND/tấn (+10% YoY)
- **BSC dự phóng 2024F: DTT = 11,560 tỷ VND (-4% YoY) và LNST = 721 tỷ VND (+31% YoY) tương đương EPS fw 2024 = 1,603 VND/CP, P/E fw 2024 = 8.9x, EV/EBITDA = 3.4x** dựa trên các giả định:
  - (4) Sản lượng điện thương phẩm đạt 6,844 triệu kWh (+0.4% YoY);
  - (5) Giá bán điện bình quân đạt 1,689 VND/kWh (-4% YoY) chủ yếu do giá nguyên liệu đầu vào giảm;
  - (6) Giá than bình quân đạt 2.3 triệu VND/tấn (-5% YoY)

Biên lợi ròng cải thiện từ 4.6% trong năm 2023F lên 6.2% năm 2024F nhờ:

- (1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 7% lên 9% do: (1.1) giá than đầu vào giảm -5% YoY và (1.2) chi phí khấu hao giảm hơn 130 tỷ VND (-15% YoY);
- (2) Chi phí lãi vay giảm 45 tỷ VND (-55% YoY) nhờ dư nợ vay giảm

**Bảng: Ước tính kết quả kinh doanh QTP 2023F – 2024F**

	Đơn vị	2023F	%YoY	2024F	%YoY
<b>Doanh thu thuần</b>	Tỷ VND	<b>12,016</b>	15%	<b>11,560</b>	-4%
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	845	-22%	991	17%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	%	7%	-3.34đpt	9%	+1.54đpt
<b>Lợi nhuận ròng</b>	Tỷ VND	<b>552</b>	-28%	<b>721</b>	31%
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	%	5%	-2.75đpt	6%	+1.65đpt
Chi phí khấu hao	Tỷ VND	884	-8%	751	-15%
Chi phí lãi vay	Tỷ VND	(83)	-38%	(38)	-55%
Sản lượng điện thương phẩm	Triệu kWh	6,816	6%	6,844	0.4%
Giá bán điện bình quân	VND/kWh	1,763	9%	1,689	-4%
Giá than bình quân	Triệu VND/tấn	2.4	-10%	2.3	-5%

*Nguồn: BSC Research ước tính*

## RỦI RO

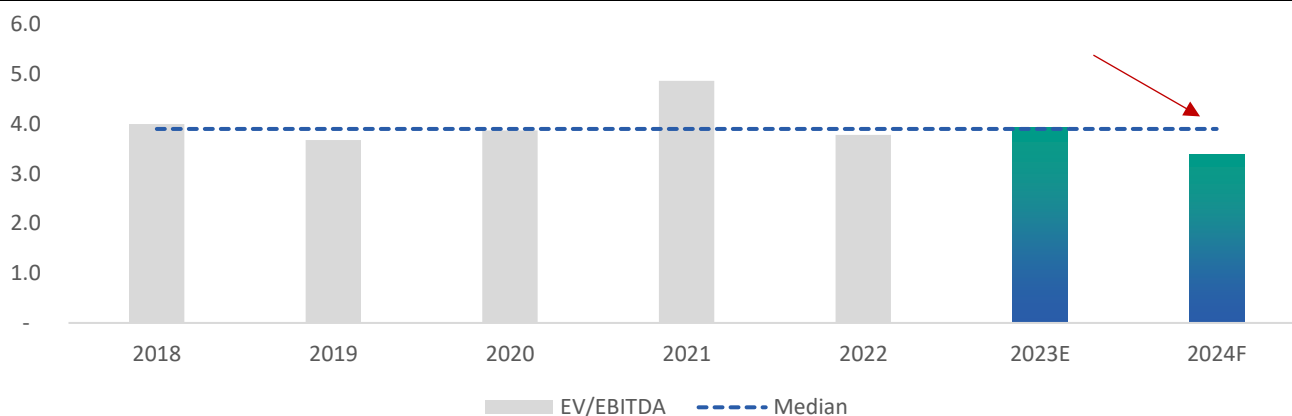
- Rủi ro sự cố vận hành;
- Rủi ro nguyên liệu đầu vào: rủi ro thiếu than, rủi ro biến động giá than;
- Rủi ro nhu cầu điện thấp hơn ước tính do kinh tế giảm tốc.

## ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **QTP** với giá mục tiêu 2024F là 16,000 VND/cp (upside 21% so với giá đóng cửa ngày 17/11/2023, đã bao gồm 8% tỷ suất cổ tức) dựa trên phương pháp EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu 2024F = 3.8x tương đương mức trung vị 5Y giai đoạn 2018 - 2022.

Là một trong những doanh nghiệp nhiệt điện than hiệu quả nhất miền Bắc, với triển vọng tích cực trong 2024F và trong tương lai khi khấu hao giảm dần, chúng tôi cho rằng QTP là lựa chọn hấp dẫn với tỷ suất cổ tức 8% 2023F-2024F và 10 – 12% giai đoạn 2025F – 2027F đồng thời có EV/EBITDA thấp hơn so với trung bình ngành.

Hình: EV/EBITDA của QTP giai đoạn 2018 – 2024F



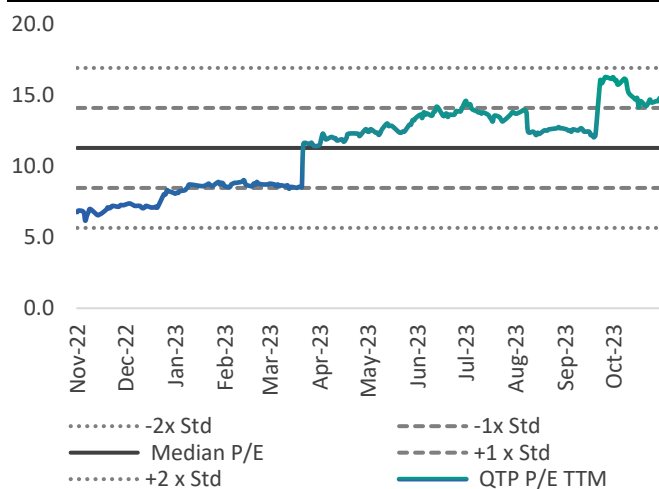
Nguồn: FiinX, BSC Research

Hình: EV/EBITDA của một số doanh nghiệp nhiệt điện

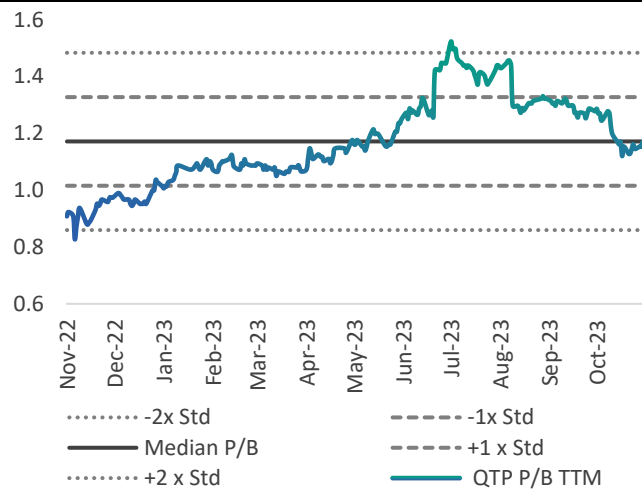


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình: Định giá P/E



Hình: Định giá P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research



## PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F	LCTT (Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>8,571</b>	<b>10,417</b>	<b>12,016</b>	<b>11,560</b>	<b>(Lỗ)/LNST</b>	<b>578</b>	<b>764</b>	<b>552</b>	<b>721</b>
Giá vốn hàng bán	(7,581)	(9,336)	(11,170)	(10,569)	Khấu hao và phân bổ	972	960	884	751
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>990</b>	<b>1,081</b>	<b>845</b>	<b>991</b>	Thay đổi vốn lưu động	252	(286)	(315)	20
Doanh thu tài chính	82	34	23	11	Điều chỉnh khác	0	0	0	0
Chi phí tài chính	(195)	(193)	(154)	(113)	<b>LCTT từ HĐ Kinh doanh</b>	<b>1,802</b>	<b>1,438</b>	<b>1,121</b>	<b>1,492</b>
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	Tiền chi mua TSCĐ	(5)	(4)	(7)	(7)
Chi phí QLDN	(256)	(113)	(130)	(125)	Đầu tư khác	(403)	221	17	0
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	0	0	0	0	<b>LCTT từ HĐ Đầu tư</b>	<b>(407)</b>	<b>217</b>	<b>10</b>	<b>(7)</b>
<b>Lãi/lỗ từ HĐKD</b>	<b>621</b>	<b>809</b>	<b>585</b>	<b>764</b>	Tiền chi trả cổ tức	(449)	(719)	(495)	(653)
Lãi/lỗ khác	(4)	(4)	(4)	(4)	Tiền từ vay ròng	(1,576)	(1,117)	(628)	(113)
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>617</b>	<b>805</b>	<b>581</b>	<b>760</b>	<b>LCTT từ HĐ Tài chính</b>	<b>(2,025)</b>	<b>(1,836)</b>	<b>(1,123)</b>	<b>(765)</b>
Thuế thu nhập DN	(39)	(41)	(29)	(38)	Dòng tiền đầu kỳ	836	206	24	39
<b>LN sau thuế</b>	<b>578</b>	<b>764</b>	<b>552</b>	<b>721</b>	<b>Dòng tiền cuối kỳ</b>	<b>206</b>	<b>24</b>	<b>39</b>	<b>766</b>
CĐTS	0	0	0	0					
LNST - CĐTS	578	764	552	721					
EPS	1,168	1,698	1,226	1,603					

CĐKT (Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F	Chỉ số	2021	2022	2023F	2024F
Tiền & TĐT	206	24	39	766	<b>Khả năng thanh toán</b>				
Đầu tư ngắn hạn	952	772	770	770	Hố TT ngắn hạn	2.74	2.38	3.05	3.93
Phải thu ngắn hạn	2,055	2,515	2,800	2,701	Hố TT nhanh	2.42	2.13	2.64	3.47
Tồn kho	426	391	567	565	<b>Cơ cấu vốn</b>				
TS ngắn hạn khác	0	31	1	1	Hố Nợ/TTS	24%	14%	6%	5%
<b>TS ngắn hạn</b>	<b>3,639</b>	<b>3,732</b>	<b>4,176</b>	<b>4,803</b>	Hố Nợ/VCSH	35%	18%	7%	6%
TS hữu hình	5,195	4,242	3,370	2,626	<b>Năng lực hoạt động</b>				
Khấu hao	(15,989)	(16,949)	(17,833)	(18,584)	Số ngày HTK	22.68	15.98	15.24	19.55
TS dở dang dài hạn	5	5	5	5	Số ngày phải thu	94.97	80.07	71.11	86.85
ĐT dài hạn	0	0	0	0	Số ngày phải trả	22.26	20.40	18.52	24.40
TS dài hạn khác	70	71	8	13	CCC	95.39	75.65	67.83	82.00
<b>TS dài hạn</b>	<b>5,270</b>	<b>4,318</b>	<b>3,383</b>	<b>2,644</b>	<b>Tỉ suất lợi nhuận</b>				
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>8,910</b>	<b>8,051</b>	<b>7,559</b>	<b>7,447</b>	Lợi nhuận gộp	12%	10%	7%	9%
Phải trả ngắn hạn	547	753	874	835	Lợi nhuận sau thuế	7%	7%	5%	6%
Vay ngắn hạn	750	776	464	351	ROE	9%	12%	9%	12%
Nợ ngắn hạn khác	33	38	29	36	ROA	6%	9%	7%	10%
<b>Tổng Nợ ngắn hạn</b>	<b>1,329</b>	<b>1,567</b>	<b>1,368</b>	<b>1,222</b>	<b>Định Giá</b>				
Vay dài hạn	1,405	316	0	0	PE	11.74	6.66	11.67	8.92
Nợ dài hạn khác	5	5	0	0	PB	1.10	0.83	1.04	1.03
<b>Tổng Nợ dài hạn</b>	<b>1,410</b>	<b>321</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Tăng trưởng</b>				
<b>Tổng Nợ</b>	<b>2,739</b>	<b>1,888</b>	<b>1,368</b>	<b>1,222</b>	Tăng trưởng DTT	-7%	22%	15%	-4%
Vốn góp	4,500	4,500	4,500	4,500	Tăng trưởng EBIT	-52%	16%	-29%	20%
Thặng dư vốn cổ phần	231	231	231	231	Tăng trưởng LNNT	-55%	30%	-28%	31%
LN chưa phân phối	1,166	1,158	1,187	1,219	Tăng trưởng EPS	-60%	45%	-28%	31%
Vốn chủ khác	274	274	274	274					
Cổ đông thiểu số	0	0	0	0					
<b>Tổng Vốn chủ sở hữu</b>	<b>6,171</b>	<b>6,162</b>	<b>6,191</b>	<b>6,224</b>					
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>8,910</b>	<b>8,051</b>	<b>7,559</b>	<b>7,447</b>					
SLCP lưu hành (triệu)	450	450	450	450					

## 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 Toà Thái Holdings  
210 Trần Quang Khải, 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>**

