

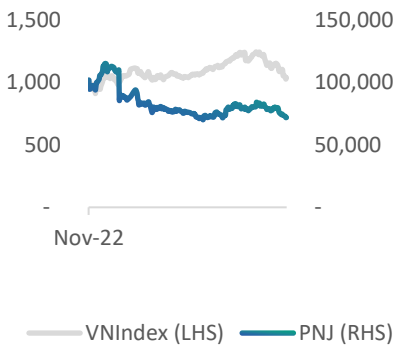
KHUYẾN NGHỊ MUA CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (HSX: PNJ)

Giá hiện tại:	78,500	Ngày viết báo cáo:	8/12/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:	95,600	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	328	CTCP QLQ ĐT DC VN	9.65%
Giá mục tiêu mới:	97,700	Vốn hóa (tỷ VND)	26,634	Trương Ngọc Phượng	8.06%
Tỷ suất cổ tức	2.5%	Thanh khoản bình quân (tỷ đồng):	75	Vinacapital	4.3%
Tiềm năng tăng giá	24%	Sở hữu nước ngoài	49%	Trần Phương Ngọc Hà	3.8%

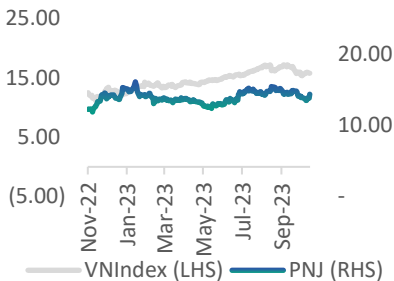
Bộ phận Research:

Phạm Thị Minh Châu
(Ngành Tiêu dùng – bán lẻ)
Chauptm@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 duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PNJ với giá hợp lý 1 năm là 97,700 VNĐ/CP (Upside +24% so với giá đóng cửa ngày 7/12/2023), bằng phương pháp DCF và PE với tỷ trọng 50%/50%.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC điều chỉnh tăng dự phóng về KQKD của PNJ so với [báo cáo ngày 15/9/2023](#):

2023E: DTT và LNST điều chỉnh tăng +1% và +6.6% so với ước tính trước đó, dựa trên

- Tăng việc mở CH mới +3CH/43 CH,
- Điều chỉnh KQKD tháng 10/2023

2024F: DTT và LNST điều chỉnh tăng +5% và +14% so với ước tính trước đó, nhờ

- Tăng DT bán lẻ (+7%): DT/CH/ tháng +4% và tăng SLCH mới +3%.
- Tăng biên lợi nhuận 0.6 điểm phần trăm.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **2023E – Chứng minh năng lực bảo vệ lợi nhuận vượt trội (+7%YoY) và 2024F – Tiếp tục tăng trưởng trên mức nền cao, nhờ (1) tiếp tục mở rộng thị phần, (2) tăng độ phủ cửa hàng và (3) tối ưu hóa chi phí hoạt động**
- **Định giá đã được chiết khấu sâu so với KQKD của PNJ:** PE FW 2024 =12.4 lần – thấp hơn trung bình lịch sử 5 năm là 15.2 lần.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- KQKD thấp hơn kì vọng do áp lực cạnh tranh và bối cảnh kinh tế;

CẬP NHẬT KQKD T10/2023

DTT và LNST tháng 10 /2023 đạt 3.008 tỷ đồng (+1,6% YoY) và 193 tỷ đồng (+31,6% YoY) – tương đương với -1% và +12% so với ước tính trong báo cáo ngành của BSC, nhờ chiến lược bán hàng linh hoạt và mở rộng tập khách hàng mới (tăng trưởng hai chữ số so với cùng kì)

Tín hiệu tích cực từ biên lợi nhuận hoạt động +2 ppt YoY nhờ chiến lược tập trung vào các dòng sản phẩm có biên lợi nhuận tốt hơn, mở rộng tập khách hàng mới.

Chỉ số	2022	2023E	2024F	Vnindex	KQKD	2021	2022	2023E	2024F
PE (x)	15.7	14.6	12.4	13.4	Doanh thu thuần	19,613	33,876	32,103	35,606
PB (x)	2.3	2.7	2.4	1.7	Lợi nhuận gộp	3,573	5,927	6,012	6,661
ROA (%)	14%	14%	14%	2%	NPATMI	1,033	1,811	1,934	2,282
ROE (%)	21%	20%	21%	12%	Tăng trưởng NPAT	-3%	75%	6.8%	18%

KQKD 3Q.2023 CHỨNG MINH NĂNG LỰC BẢO VỆ LỢI NHUẬN VƯỢT TRỘI

Cơ cấu doanh thu	Q3/2023	Q3/2022	%YoY	9T/2023	9T/2022	%YoY
Lẻ	4,158	4,673	-11%	13,704	15,344	-10.7%
% DT	60%	63%		58.6%	60.0%	-1.4%
sỉ	636	997	-36%	2,134	3,146	-32.2%
% DT	9%	14%		9.1%	12.3%	-3.2%
Vàng 24K	2,055	1,591	29%	7,108	6,726	5.7%
% DT	30%	22%		30.4%	26.3%	4.1%
Khác	69	103	-33%	431	358	20.5%
% DT	1%	1%		1.8%	1.4%	0.4%
	Q3/2023	Q3/2022	%YoY	9T/2023	9T/2022	%YoY
Doanh thu thuần	6,918	7,364	-6%	23,377	25,574	-8.6%
Lãi gộp	1,198	1,248	-4%	4,307	4,458	-3.4%
GPM	17.3%	16.9%	0.37%	18.425%	17.4%	1.0%
Chi phí bán hàng	(697)	(726)	-4%	(2,073)	(2,122)	-2.3%
Chi phí QLDN	(175)	(167)	5%	(506)	(524)	-3.4%
SG&A/Rev	12.6%	12.1%		11.032%	10.3%	
Lợi nhuận HĐKD	325	355	-8%	1,728	1,812	-4.6%
Biên LN HĐKD	4.7%	4.8%		7%	7%	
Doanh thu tài chính	27	6	319%	77	22	250.9%
Chi phí tài chính	(36)	(33)	10%	(113)	(89)	26.5%
Thu nhập khác, ròng	(3)	1	-421%	0	(25)	100.9%
LNTT	313	330	-5%	1,693	1,720	-1.6%
LNST	253	252	0%	1,340	1,340	-0.1%
Biên LNST	3.7%	3.4%		5.7%	5.2%	

Tiếp tục khẳng định sức mạnh thương hiệu của PNJ và tối ưu hóa chi phí hiệu quả là động lực giúp KQKD Q3/2023 tích cực hơn ngành như đã đề cập tại báo cáo trước:

- Dựa trên tốc độ thu hẹp mức suy giảm DT bán lẻ trang sức của PNJ Q3/2023(-11%YoY) so với Q2/2023 (-21%YoY) và tích cực hơn bối cảnh ước tính -30%-40%YoY nhờ thu hút tập khách hàng mới (tăng trưởng hai chữ số) và giá trị đơn hàng cải thiện so với Q1, Q2.2023
- LNST +0.4%YoY – tích cực hơn +4% so với ước tính trước đó BSC và ghi nhận lợi nhuận vượt trội hơn 70% các DN niêm yết trên sàn HOSE, nhờ
 - Cải thiện biên lợi nhuận gộp** nhờ sức mạnh thương hiệu và cân đối các dòng sản phẩm trang sức có biên lợi nhuận tốt hơn.
 - Tối ưu hóa hoạt động kinh doanh**, hoạt động tài chính và đóng/thay thế các cửa hàng kém hiệu quả.

Nguồn: BSC, Fiinpro

* Tháng 10/2023: KQKD phản ánh nỗ lực mở rộng thị phần và tối ưu hóa chi phí

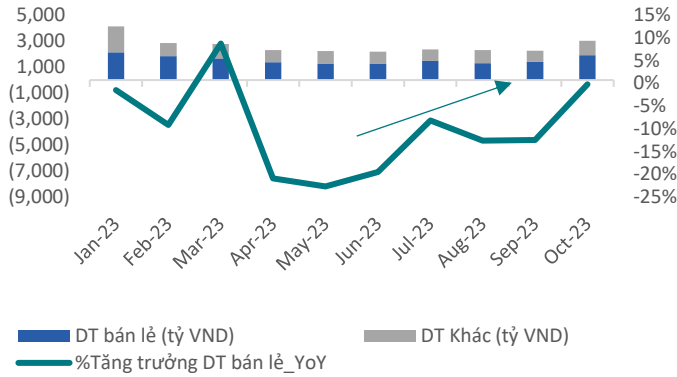
DTT và LNST tháng 10 /2023 đạt 3.008 tỷ đồng (+1,6% YoY) và 193 tỷ đồng (+31,6% YoY) – tương đương với -1% và +12% so với ước tính trong báo cáo ngành của BSC do biên lợi nhuận hoạt động vượt kì vọng +1.4 ppt nhờ

- Biên lợi nhuận gộp tăng +1.2ppt nhờ tiếp tục tập trung vào các dòng sản phẩm có biên lợi nhuận tốt hơn và khai thác hiệu quả tập khách hàng tại tier 2,3 ghi nhận những tín hiệu tích cực về số lượng khách hàng và giá trị đơn hàng cải thiện hơn so với Q1.2023.
- Tối ưu hóa chi phí hoạt động +0.2ppt so với kì vọng nhờ tiết giảm hiệu quả chi phí quảng cáo và chi phí hoạt động (đóng 8 CH kém hiệu quả, quản trị hàng tồn kho, ...).

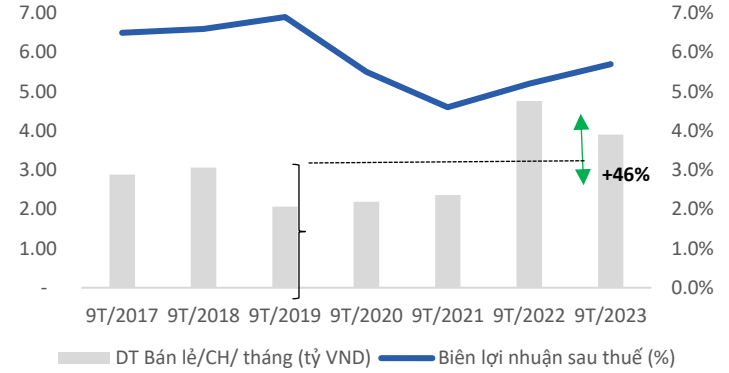
Ngoài ra, Lũy kế 10T/2023, PNJ nâng tổng số CH PNJ 394CH (+30CH /+8% sv 2022) trong đó có đóng 8CH chưa hiệu quả và số lượng cửa hàng 10T/2023 đang cao hơn 2CH so với ước tính của chúng tôi.

⇒ **Các yếu tố trên đã chứng minh được nỗ lực tìm kiếm cơ hội và chiến lược mở cửa hàng cân bằng các yếu tố về lợi nhuận và tăng độ phủ đang được PNJ thực hiện hiệu quả và nhất quán.**

Hình 1: Doanh thu bán lẻ trang sức nhanh chóng thu hẹp đà suy giảm nhờ chiến lược mở rộng tập khách hàng theo tháng



Hình 2: PNJ đã thiết lập mức nền DT/CH/Tháng 9T/2023 mới cao hơn +46% so với TB GD 2017-2018 và bảo vệ hiệu quả lợi nhuận



Nguồn: PNJ, Fiinpro, BSC

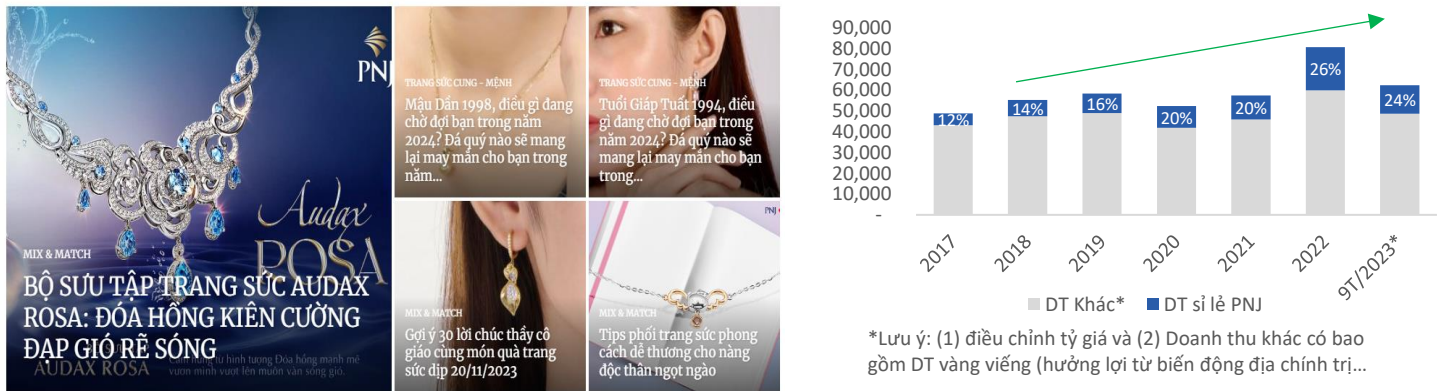
Dựa trên số liệu kinh doanh tích cực trong 10T/2023, PNJ đã thiết lập mức nền DT/CH vượt trội so với trung bình giai đoạn 2017-2019, chứng minh sức mạnh thương hiệu đã đạt “độ chín” và nỗ lực không ngừng mở rộng thị phần kết hợp với hiệu quả kinh tế trong bối cảnh cầu yếu (mở mới CH và tiếp cận khách hàng mới). Những yếu tố này dẫn tới điều chỉnh tăng dự phóng của chúng tôi so với báo cáo trước([link](#)) :

- Tăng dự phóng KQKD Q4.2023 nhờ sở hữu chuỗi giá trị sản xuất – bán lẻ giúp PNJ chủ động cân bố biên lợi nhuận gộp từng mảng kinh doanh và khai thác tập khách hàng mới nhưng vẫn chú trọng các bài toán kinh tế nhằm bảo vệ lợi nhuận.
- Tăng kì vọng mở mới CH 43CH/ năm (cao hơn 4CH so với ước tính trước đó), nâng tổng số CH dự kiến 2023 lên 407CH (+ 11%YoY) nhờ điều chỉnh KQKD 10T/2023 và phù hợp với chiến lược mở rộng độ phủ tại tier 2,3 của PNJ.

	Trước điều chỉnh				Sau điều chỉnh			
	Q1.23A	Q2.23E	Q3.23E	Q4.23E	Q1.23A	Q2.23E	Q3.23E	Q4.23E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	9,753	6,706	6,949	8,541	9,753	6,706	6,918	8,726
%YoY	-4%	-17%	-6%	3%	-3.85%	-17%	-6.1%	5.1%
LNST (tỷ VND)	749	334	243	523	749	334	253	598
%YoY	4%	-12%	-3%	14%	4%	-12%	0%	30%

Nguồn: BSC ước tính.

Hình 3: PNJ đang tối ưu cấu trúc danh mục sản phẩm hiệu quả, hướng đến mục tiêu tăng trưởng thị phần.



*Lưu ý: (1) điều chỉnh tỷ giá và (2) Doanh thu khác có bao gồm DT vàng miếng (hưởng lợi từ biến động địa chính trị...)

Nguồn: PNJ, BSC ước tính

2024F – TIẾP TỤC TĂNG TRƯỞNG TRÊN MỨC NỀN CAO

Chúng tôi kỳ vọng PNJ sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng KQKD trong năm 2024F trên mức nền cao của 2023E, nhờ mở rộng khai thác tập khách hàng mới và cải thiện biên lợi nhuận nhờ tối ưu hóa chi phí cụ thể là:

Góc độ doanh thu: động lực tăng trưởng chính của PNJ từ doanh thu bán lẻ (+15%YoY) tích cực hơn so với kỳ vọng ngành:

- Việc khai thác các tập khách hàng hiện hữu (khách hàng thân thiết và khách hàng mới thu hút 2023) và mở rộng thị phần tại thành phố tier 2,3 nhằm chiếm thị phần của đối thủ và
- Chúng tôi kỳ vọng xu hướng phục hồi của ngành sau giai đoạn khó khăn, tương tự như giai đoạn 2011-2014 và 2019-2022 và kỳ vọng tích cực hơn so với các nước trong khu vực.

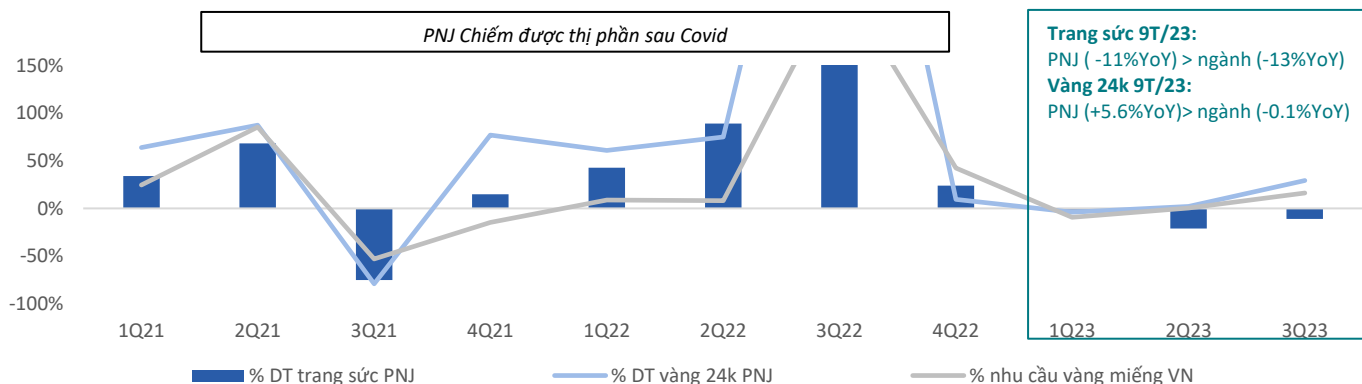
	2020	2021	2022	2023e	2024f
DT bán lẻ	10,454	11,513	20,732	19,341	22,242
%YoY	10%	10%	80%	-7%	15%
DT Bán lẻ/TB SLCH/ tháng (tỷ VND)	2.54	2.82	4.90	4.18	4.34
%YoY	7%	11%	74%	-15%	4%
SLCH	339	341	364	407	447
%YoY	-2%	1%	7%	12%	10%

Nguồn: PNJ, BSC dự phóng

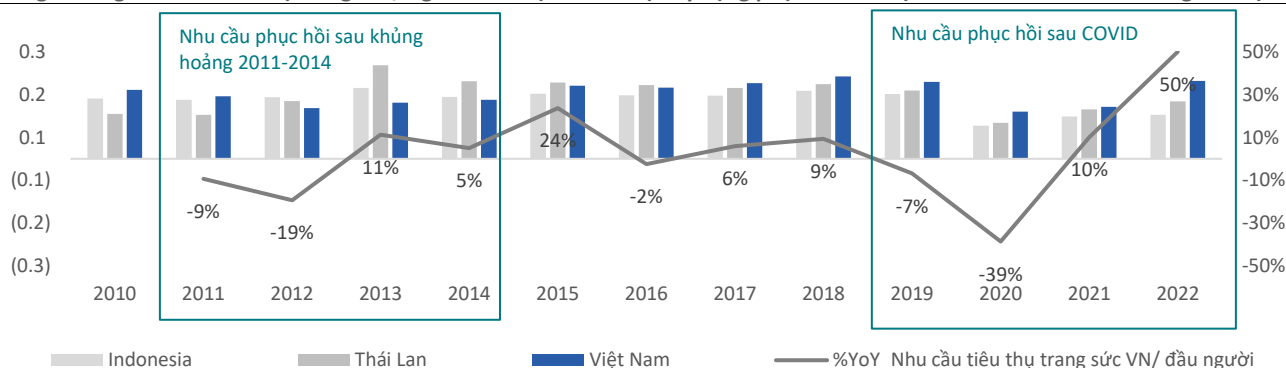
Góc độ biên lợi nhuận sau thuế: chúng tôi kỳ vọng công ty có thể cải thiện biên lợi nhuận 2024F +0.2 ppt YoY chủ yếu đến từ

- Tăng tỷ trọng đóng góp mảng bán lẻ trang sức – có BLNG tốt hơn và tiếp cận tập KH mới
- Tiết giảm hiệu quả chi phí hoạt động bằng việc đóng/ thay thế các cửa hàng chưa hiệu quả và tập trung vào hiệu quả hoạt động của các CH mới.

Hình 3: Tương tự giai đoạn hậu COVID, chúng tôi kỳ vọng PNJ sẽ tiếp tục tăng thị phần nhờ duy trì ổn định tập khách hàng thân thiết và khai thác sâu rộng các tập khách hàng mới tại TP tier 2,3 như đã được chứng minh trong KQKD 10T/2023



Hình 4: Tăng trưởng nhu cầu tiêu thụ trang sức/ người của Việt Nam được kỳ vọng phục hồi tích cực hơn so với các nước trong khu vực



Nguồn: WGC, Fiinpro

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH 2023/2024

	2022F	2023F	%Điều chỉnh	2024F	%Điều chỉnh	
DT bán lẻ	20,732	19,341	1%	22,242	7%	BSC điều chỉnh tăng dự phóng về KQKD của PNJ so với báo cáo ngày 15/9/2023 trong năm 2023-2024F.
%YoY	80%	-7%		15%		
DT bán sỉ	4,065	2,815	-15%	2,970	-14%	2023E: DTT và LNST điều chỉnh tăng +1% và +6.6% so với ước tính trước đó, dựa trên
%YoY	54%	-31%		5%		
DT vàng miếng	8,571	9,392	7%	9,772	7%	<ul style="list-style-type: none"> tăng việc mở CH mới +3CH/43 CH, điều chỉnh KQKD tháng 10/2023
%YoY	71%	10%		4%		
Khác	508	555	-5%	622	-5%	2024F: DTT và LNST điều chỉnh tăng +5% và +16% so với ước tính trước đó, nhờ
%YoY	18%	9%		12%		
DTT	33,876	32,103	1%	35,606	5%	<ul style="list-style-type: none"> Tăng DT bán lẻ: (+7%): DT/CH/ tháng +4%YoY và tăng SLCH mới +3%YoY. Tăng biên lợi nhuận 0.6 điểm phần trăm so với cùng kì
%YoY	73%	-5%		11%		
Lãi gộp	5,927	6,012		6,661		
GPM	17.5%	18.7%	-0.3%	18.7%	0%	
Chi phí bán hàng	(2,828)	(2,824)	-5%	(3,050)	-4%	
Chi phí QLDN	(674)	(642)		(712)		
Biên EBIT	7.2%	7.9%		8.1%	0.6%	
Thu nhập tài chính	54	112		180		
Chi phí tài chính	(141)	(164)		(139)		
Thu nhập khác, ròng	(25)	(25)		(25)		
LNTT	2,312	2,469		2,914		
LNST	1,811	1,934	6.6%	2,282	16%	
Biên LNST	5.3%	6.0%		6.4%	0.6%	
%YoY	75%	7%		18.0%		

Nguồn: BSC

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi kỳ vọng định giá của PNJ đã được chiết khấu ở mức hấp dẫn nhờ:

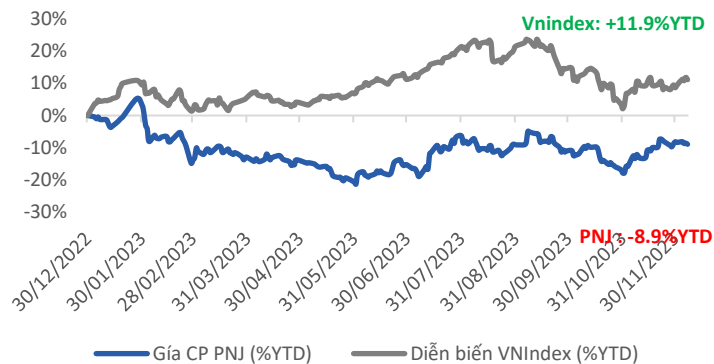
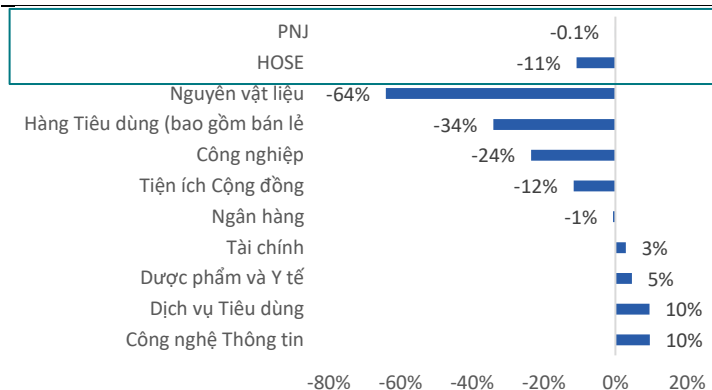
- Tính tới thời điểm hiện tại, giá cổ phiếu PNJ -8.59% YTD và diễn biến chỉ số VN index +11.85%YTD (bảng dưới), theo quan điểm của chúng tôi khoảng cách này đến từ quan điểm PNJ sẽ khó tăng trưởng lợi nhuận trong trung hạn do mức nền cao trong quá khứ.
- Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận thấy PNJ đã và đang từng bước mở nút thắt về kì vọng tăng trưởng: KQKD 9T/2023 đã chứng minh được khả năng bảo vệ lợi nhuận của PNJ tốt hơn 70% các doanh nghiệp trên sàn HOSE trong bối cảnh nền kinh tế gặp nhiều khó khăn, là cơ sở xây dựng kì vọng tăng trưởng trung hạn:
 - Năm 2023E (+7% YoY)**: PNJ ghi nhận tăng trưởng bất chấp bối cảnh nhu cầu suy giảm và mức nền cao của cùng kì 2022.
 - Năm 2024 (+18%YoY) và CAGR 2022-2025 =15%** - tiếp tục tăng trưởng trên mức nền cao, nhờ năng lực mở rộng thị phần bằng cách khai thác đa dạng các tập khách hàng và kì vọng xu hướng phục hồi của ngành trang sức trung hạn.

⇒ Các yếu tố trên đang tạo ra khoảng cách giữa giá cổ phiếu và EPS kì vọng, dẫn tới định giá PE fw 2024 = 12.4 lần- ở mức hấp dẫn khi so sánh với PE trung vị 5 năm 15.2 lần của PNJ.

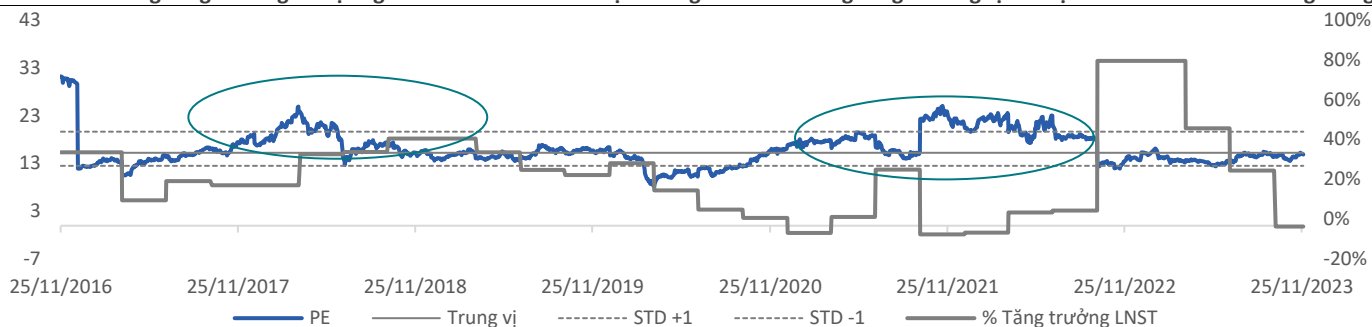
Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **PNJ** với giá trị hợp lý 1 năm là **97,700 VNĐ/CP** (Upside +24% so với giá đóng cửa ngày 7/12/2023). Điều chỉnh tăng +2.2% so với giá mục tiêu trước đó, dựa trên quan điểm cân đối lại dòng tiền tự do và đưa ra PE mục tiêu tương đương với trung vị 5 năm là 15.2 lần

Hình 5: so sánh năng lực bảo vệ LNST của PNJ so với các DN sàn HSX

Hình 6: diễn biến giá cổ phiếu PNJ đang thấp hơn biến động thị trường do những thách thức về tăng trưởng



Hình 7: Tiềm năng tăng trưởng về định giá PE của PNJ đến từ việc chứng minh khả năng tăng trưởng lợi nhuận sau thuế của PNJ trong trung hạn



Nguồn: Fiinpro, Bloomberg

Bảng: Định giá cổ phiếu

Phương pháp DCF	2023	2024	2025	2026
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	2,422	2,004	2,661	2,973
Tổng giá trị chiết khấu dòng tiền tự do 5 năm	2,358	1,785	2,168	2,216
Gía trị cuối cùng	32,735	Chi phí sử dụng vốn		
Chiết khấu giá trị cuối cùng	24,406	Rf	3.0%	
Tổng giá trị chiết khấu	32,933	Beta	0.84	
(-) Nợ	(1,960)	Ke	10%	
(+) Tiền mặt	2,140	Kd	6%	
Tổng giá trị công ty	33,112	E/A	17%	
SLCP Lưu hành (triệu)	335	D/A	83%	
Gía trị hợp lý	98,973	WACC	9.3%	
Phương pháp P/E				
EPS Pha loãng 2024F	6,344			
P/E mục tiêu	15.2			
Gía hợp lý	96,429			
Phương pháp				
DCF	Giá	Tỷ trọng	Giá bình quân	
	98,973	50%	49,486	
P/E	96,429	50%	48,215	
Gía mục tiêu				97,700
Gía Hiện tại				78,500
Upside				24%
Khuyến nghị				MUA

*Đã điều chỉnh ESOP

Nguồn: BSC Research

Bảng: tổng hợp phân tích độ nhạy biến động DT/CH/Tháng (tỷ VND)

% tăng trưởng	2023E		2024F	
	Cơ bản	Tiêu cực	Cơ bản	Tích cực
DT/CH/tháng (tỷ VND)	-15%	-5%	4%	10%
DT bán lẻ	19,341	20,352	22,242	23,565
%YoY	-8%	5%	15%	22%
DTT	32,103	32,580	35,606	37,724
%YoY	-5%	1%	11%	18%
LNST	1,934	2,088	2,282	2,418
%YoY	7%	8%	18%	25%
PE FW	14.6	13.6	12.4	11.6

Bảng: tổng hợp phân tích độ nhạy biến động biên lợi nhuận (%)

% tăng trưởng	2023E		2024F	
	Tiêu cực	Cơ bản	Tiêu cực	Tích cực
DTT	32,103	35,606	35,606	35,606
%YoY	-5%	11%	11%	11%
LNST	1,934	1,780	2,282	2,492
%YoY	6.8%	-8%	18%	29%
Biên LNST (%)	6%	5%	6.4%	7%
PE FW	14.6	16.2	12.4	11.3

Nguồn: BSC

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	19,613	33,876	32,103	35,606	(Lỗ)/LNST	1,287	2,312	2,469	2,914
Giá vốn hàng bán	(16,040)	(27,949)	(26,090)	(28,944)	Khấu hao và phân bổ	75	80	89	94
Lợi nhuận gộp	3,573	5,927	6,012	6,661	Thay đổi vốn lưu động	(1,801)	(1,788)	365	(399)
Chi phí bán hàng	(1,694)	(2,828)	(2,824)	(3,050)	Điều chỉnh khác	(356)	(571)	(536)	(632)
Chi phí QLDN	(472)	(674)	(642)	(712)	LCTT từ HĐ KD	(717)	101	2,387	1,978
Lãi/lỗ HĐKD	1,407	2,425	2,546	2,899					
Doanh thu tài chính	16	54	112	180	Tiền chi mua TSCĐ	(63)	(52)	(69)	(58)
Chi phí tài chính	(118)	(141)	(164)	(139)	Đầu tư khác	14	(318)	(790)	(1,010)
Chi phí lãi vay	(104)	(94)	(132)	(108)	LCTT từ HĐ Đầu tư	(49)	(371)	(859)	(1,068)
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	-	-	-	-					
Lãi/lỗ khác	(18)	(25)	(25)	(25)	Tiền chi trả cổ tức	(177)	(617)	(669)	(849)
Lợi nhuận trước thuế	1,287	2,312	2,469	2,914	Tiền từ vay ròng	880	(39)	(723)	83
Thuế thu nhập DN	(254)	(502)	(536)	(632)	Tiền thu khác	702	792	(538)	(749)
LN sau thuế	1,033	1,811	1,934	2,282	LCTT từ HĐ Tài chính	702	792	(1,261)	(666)
CĐTS	-	-	-	-					
LNST - CĐTS	1,033	1,811	1,934	2,282	Dòng tiền đầu kỳ	422	358	880	1,150
EBITDA	1,482	2,504	2,635	2,993	Tiền trong kỳ	(65)	522	268	243
EPS	2,897	4,995	5,375	6,344	Dòng tiền cuối kỳ	358	882	1,150	1,395

CĐKT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	Chỉ số (%)	2021	2022	2023	2024
Tiền và tương đương tiền	358	880	1,150	1,395	Khả năng thanh toán				
Đầu tư ngắn hạn	-	200	990	2,000	H số TT ngắn hạn	2.04	2.45	2.99	3.06
Phải thu ngắn hạn	110	301	392	415	H số TT nhanh	0.10	0.28	0.61	0.81
Tồn kho	8,687	10,506	9,875	10,539					
TS ngắn hạn khác	66	80	76	84	Cơ cấu vốn				
TS ngắn hạn	9,220	11,966	12,482	14,433	H số Nợ/TTS	0.26	0.20	0.14	0.13
TS hữu hình	910	882	863	857	H số Nợ/VCSH	0.45	0.32	0.20	0.18
Khấu hao	(374)	(433)	(433)	(433)					
TS dở dang dài hạn	31	31	31	1	Năng lực hoạt động				
ĐT dài hạn	-	-	-	-	Số ngày HTK	160.0	112.1	111.2	107.0
TS dài hạn khác	302	364	426	426	Số ngày phải thu	2.0	3.2	4.4	4.2
TS dài hạn	1,327	1,371	1,414	1,378	Số ngày phải trả	15.7	3.6	1.6	3.3
Tổng TS	10,547	13,337	13,896	15,811	CCC	146.4	111.7	114.0	107.9
Nợ phải trả	689	277	116	263					
					Tỉ suất lợi nhuận				
Vay ngắn hạn	2,722	2,683	1,960	2,043	Lợi nhuận gộp	18.2%	17.5%	18.7%	18.7%
Nợ ngắn hạn khác	984	1,761	1,743	1,892	Lợi nhuận LNST	5.3%	5.3%	6.0%	6.4%
Tổng Nợ ngắn hạn	4,521	4,883	4,181	4,723	ROE	17.2%	21.4%	19.9%	20.6%
Vay dài hạn	-	-	-	-	ROA	9.8%	13.6%	13.9%	14.4%
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0					
Tổng Nợ dài hạn	9	10	10	10	Định Giá				
Tổng Nợ	4,530	4,893	4,191	4,733	PE	27.10	15.71	14.61	12.37
Vốn góp	2,276	2,462	3,346	3,396	PB	3.21	2.29	2.71	2.41
Thặng dư vốn cổ phần	991	2,251	1,499	1,549					
LN chưa phân phối	1,954	2,522	2,975	3,571	Tăng trưởng				
Vốn chủ khác	-	-	-	-	Tăng trưởng DTT	12.0%	72.7%	-5.2%	10.9%
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Tăng trưởng EBIT	-6.7%	72.4%	5.0%	13.9%
Tổng Vốn chủ sở hữu	6,017	8,444	9,704	11,078	Tăng trưởng LNNT	-4.4%	79.6%	6.8%	18.0%
Tổng nguồn vốn	10,547	13,337	13,896	15,811	Tăng trưởng EPS	-1.1%	72.5%	7.6%	18.0%
Số lượng cổ phiếu lưu hành	246	246	335*	340*					

*Điều chỉnh ESOP

Nguồn: BSC Research.

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 VND 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 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>

