

Ngành : Dầu khí (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị **MUA** Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (HNX: PVS) Lượng backlog 2024 khả quan

Giá hiện tại:	36,500	Ngày viết báo cáo:	27/02/2024	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây:	38,500	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	477,966	PVN	51.38%
Giá mục tiêu mới:	41,800	Vốn hóa (tỷ đồng)	17,111	VN Investment Property Holdings	3.07%
Tỷ suất cổ tức	%	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	7,188,279	CTBC Vietnam Equity Fund	2.62%
Tiềm năng tăng giá	16%	Sở hữu nước ngoài	20.88%	Norges Bank	1.87%

Chuyên viên phân tích ngành:

Nguyễn Cẩm Tú, CFA
(Dầu khí)
tunc@bsc.com.vn

Định giá

- BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PVS với giá mục tiêu là **41,800 VND/CP** (tương đương **upside 16%** so với giá đóng cửa ngày 27/02/2024) dựa trên phương pháp định giá FCFE sau khi bổ sung thêm các dự án năng lượng tái tạo dự kiến trúng thầu vào mô hình định giá.

Dự báo kết quả kinh doanh

- BSC dự báo năm 2024, doanh thu thuần của PVS đạt 25,689 tỷ VND (+32% YoY), và LNST đạt 1,030 tỷ VND (+18% YoY), EPS FW = 2,155 VND/CP.

Triển vọng kinh doanh năm 2024

- BSC cho rằng năm 2024, tăng trưởng mảng Mảng Cơ khí & xây lắp (M&C) đến từ:
- Các dự án điện gió: BSC kỳ vọng PVS ghi nhận doanh thu liên quan đến 4 dự án trang trại điện gió nước ngoài. Công ty cũng cho biết sắp tới khả năng trúng thầu thêm 2 dự án điện gió quy mô ~ 700 triệu USD. BSC cho rằng các gói thầu thi công cho năng lượng tái tạo của khách hàng nước ngoài vẫn chiếm tỷ trọng chính.
 - Các dự án dầu khí: BSC kỳ vọng các dự án dầu khí sẽ triển khai tích cực và có đóng góp vào kết quả kinh doanh từ cuối năm 2024. Trong đó, BSC kỳ vọng PVS ghi nhận dự án Lạc Đà Vàng và Lô B – Ô Môn. BSC chưa đưa Sư Tử Trắng – GD 2 vào dự phóng.

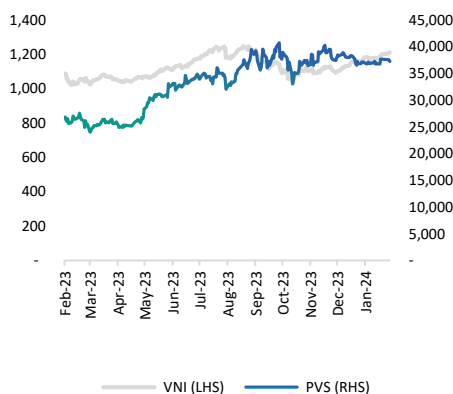
Rủi ro

- Giá dầu biến động mạnh có thể tác động tiêu cực đến việc gia hạn hợp đồng thuê FSO/FPSO
- Các dự án có thể bị chậm tiến độ ảnh hưởng đến nguồn công việc của PVS.

Cập nhật doanh nghiệp

- Trong 2023, doanh thu thuần của PVS đạt 19,349 tỷ VND (+18% YoY), và LNST đạt 899 tỷ VND (-5% YoY).
- Năm 2024, PVS đặt kế hoạch doanh thu đạt 15,500 tỷ VND (-19.8% YoY), và LNST đạt 858 tỷ VND (-5% YoY) do 2024 không phải là thời điểm ghi nhận chính các dự án đang thực hiện.

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



	2022	2023	2024F	VN-Index
PE (x)	17.8	22.1	16.9	14.8
PB (x)	0.9	1.1	1.3	1.9
PS (x)	0.8	0.7	0.6	1.3
ROE (%)	6.5	7.6	8.4	13
ROA (%)	3.2	3.5	4.1	2

	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu	14,198	16,413	19,349	25,689
Lợi nhuận gộp	776	865	948	1,312
Lợi nhuận sau thuế	601	773	899	1,030
EPS	911	1,171	1,815	2,155
Tăng trưởng EPS	-13%	29%	-12%	20%
Nợ ròng/ VCSH	10%	11%	11%	12%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2023

Bảng 1: Cập nhật kết quả kinh doanh 2023

(tỷ VND)	2023	2022	% YoY	Cập nhật KQKD
Doanh thu thuần	19,349	16,373	18%	<p>Trong 2023, doanh thu thuần của PVS đạt 19,349 tỷ VND (+18% YoY), và LNST đạt 899 tỷ VND (-5% YoY).</p> <p>+ Về doanh thu: mảng M&C ghi nhận mức tăng trưởng tích cực +28% YoY, đạt 11,150 tỷ VND (chiếm 57% tổng doanh thu). Trong đó, doanh thu mảng Cơ khí năng lượng tái tạo đạt 3,358 tỷ (gấp 3 so với 2022).</p> <p>+ Về lợi nhuận gộp: Căn cứ cảng dầu khí đóng góp lợi nhuận gộp chính (262 tỷ), Cho thuê tàu kỹ thuật dầu khí (199 tỷ),..</p> <p>+ Tuy nhiên, chi phí quản lý doanh nghiệp (chủ yếu là chi phí nhân viên + 46% YoY) tăng mạnh, khiến lợi nhuận sau thuế giảm nhẹ (-5% YoY).</p> <p>Năm 2024, PVS đặt kế hoạch doanh thu đạt 15,500 tỷ VND (-19.8% YoY), và LNST đạt 858 tỷ VND (-5% YoY) do 2024 không phải là thời điểm ghi nhận chính các dự án đang thực hiện. Tuy nhiên, trong quá khứ, PVS thường đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận khá thận trọng.</p>
Lợi nhuận gộp	948	915	4%	
GPM	4.9%	5.6%		
Lãi/lỗ từ CTLDLK	664	657	1%	
CP bán hàng	85	79	7%	
CP QLDN	1,050	828	27%	
SG&A/Rev	6.1%	7.5%		
EBIT	1,176	1,224	-4%	
DT tài chính	776	489	58%	
CP tài chính	215	163	32%	
LN khác	66	183	-64%	
LNTT	1,103	1,174	-6%	
LNST	899	944	-5%	
Doanh thu bộ phận				
DV tàu kỹ thuật dầu khí	1,607	1,570	2%	
Vận hành FSO/FPSO	2,207	1,874	18%	
DV khảo sát công trình ngầm	405	510	-21%	
Căn cứ cảng dầu khí	1,418	1,455	-3%	
Cơ khí & thầu xây lắp (M&C)	11,150	8,697	28%	
DV sửa chữa, bảo dưỡng	1,910	1,555	23%	
DV Khác	650	711	-9%	

Nguồn: PVS, BSC Research

TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2024

BSC cho rằng trong năm 2024, tăng trưởng của mảng Mảng Cơ khí & thầu xây lắp (M&C) đến từ:

+ Các dự án điện gió: BSC kỳ vọng PVS ghi nhận doanh thu liên quan đến 4 dự án trang trại điện gió nước ngoài. Công ty cũng cho biết sắp tới khả năng trúng thầu thêm 2 dự án điện gió quy mô ~ 700 triệu USD. BSC cho rằng các gói thầu thi công cho năng lượng tái tạo của khách hàng nước ngoài vẫn chiếm tỷ trọng chính.

+ Các dự án dầu khí: BSC kỳ vọng các dự án dầu khí sẽ triển khai tích cực và có đóng góp vào kết quả kinh doanh từ cuối năm 2024. Trong đó, BSC kỳ vọng PVS ghi nhận dự án Lạc Đà Vàng và Lô B – Ô Môn. Chúng tôi chưa đưa Sư Tử Trắng – GĐ 2 vào dự phóng.

STT	Dự án	Thời gian triển khai HĐ	Giá trị HĐ ước tính (triệu USD)	2024F BSC dự kiến (triệu USD)
Các dự án năng lượng tái tạo				
1	Điện gió Hai Long 2&3 (Đài Loan)	2024	90	90
2	Điện gió Greater Changhua 2a&4 (Đài Loan)	2023 – 2025	300	240
3	Điện gió Baltica 2 (Ba Lan)	2023 – 2027	200	80
4	Điện gió Fengmiao (Đài Loan)	2023 – 2027	100	30
5	2 dự án điện gió khác	N.A	700	36
	Tổng cộng		1,390	476
Các dự án dầu khí				
1	Lạc Đà Vàng	2024 – 2027	350	11
2	Lô B – Ô Môn EPCI#1	2024 – 2026	492	98
3	Lô B – Ô Môn EPCI#2	2024 – 2026	300	60
4	Lô B – Ô Môn – Đường ống dẫn khí trên bờ	2024 – 2026	254	0
5	Gallaf Batch 3	2023 – 2027	380	57
	Tổng cộng		1,776	226

Nguồn: PVS, BSC

Các dự án liên quan đến năng lượng tái tạo: Khối lượng backlog khả quan trong năm 2024

Theo Đặc san Dầu khí, về mặt kỹ thuật, công trình dầu khí và điện gió ngoài khơi có điểm chung là các kết cấu bằng thép được thi công, chế tạo hoàn thiện trên bờ và lắp đặt ngoài khơi. Tương tự như các giàn dầu khí, các dự án điện gió ngoài khơi cũng xây dựng phần móng cho turbine gió và trạm biến áp trên biển, cáp ngầm kết nối hệ thống, cáp điện,... Tuy nhiên, về khối lượng và kích thước các móng turbine gió khá nhỏ so với móng các giàn dầu khí nên về mặt quy mô và độ phức tạp sẽ thấp hơn.

PVS với 31 năm kinh nghiệm trong ngành dầu khí có lợi thế rất lớn trong việc thi công các dự án chân đế điện gió. Năm 2023 có thể coi là năm đánh dấu mức tăng trưởng mạnh mẽ khi liên tiếp trúng thầu các dự án năng lượng tái tạo. Theo quan điểm của BSC, năm 2024, doanh thu đến từ các dự án xây lắp chân đế tiếp tục là nguồn công việc chính cho PVS trong lúc chờ đợi các dự án dầu khí nội địa.

Tính đến hiện tại, PVS đang thực hiện **4 dự án liên quan đến điện gió ngoài khơi** (tập trung chủ yếu tại Đài Loan) và dự kiến công ty sẽ **trúng thêm 2 dự án nữa** trong thời gian tới. Đại diện PVS cho biết công ty có thể lựa chọn các dự án tối ưu khi khối lượng công việc đang khá nhiều.

Ngoài ra, vào tháng 10 năm 2023, PVS ký thỏa thuận hợp tác với Sembcorp trong việc xây dựng các trang trại điện gió ngoài khơi Việt Nam để xuất khẩu sang Singapore. BSC cho rằng sẽ còn khá lâu để công ty bắt đầu dự án này khi các chính sách pháp lý liên quan đến điện gió ngoài khơi tại Việt Nam chưa đầy đủ.

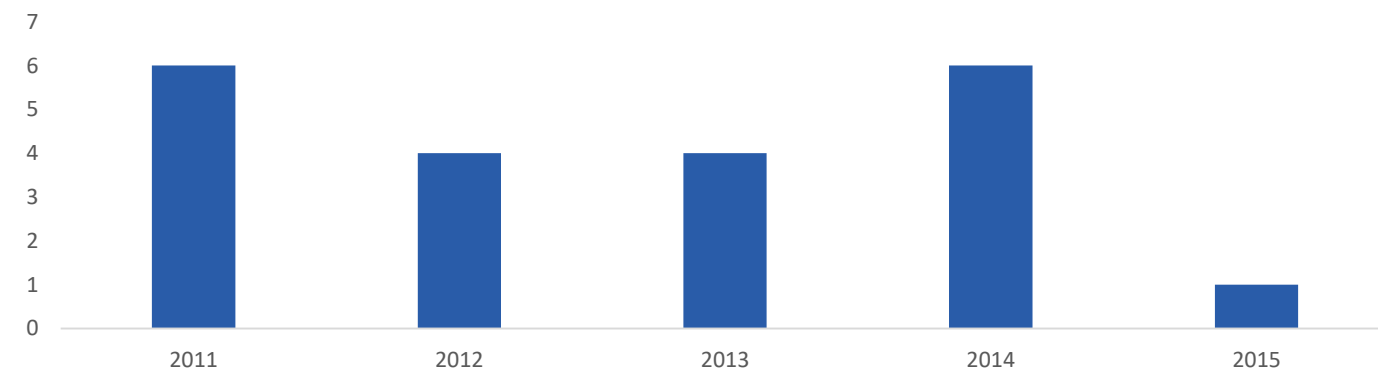
Quốc gia/Khái niệm	Đức	Anh	Đài Loan	Việt Nam
Giai đoạn 1	Xác định nhu cầu của lĩnh vực			
Điều kiện tự nhiên	x	x	x	x
Cơ sở hạ tầng	x	x		x
Ngành công nghiệp liên quan	x	x		x
Nguồn nhân lực	x	x		x
Cơ chế triển khai dự án	x	x	x	
Định hướng chuyển đổi năng lượng	x	x	x	x
Giai đoạn 2	Quy hoạch ngành và công nghiệp			
Mục tiêu quốc gia về ngành	x	x	x	
Quy định kỹ thuật đặc thù	x	x	x	
Chương trình hỗ trợ về tài chính	x	x	x	
Dự án thí điểm	x	x	x	
Quy định nội địa hóa			x	
Cơ chế thu hút đầu tư		x	x	
Chương trình R&D	x	x	x	
Giai đoạn 3	Phát triển ngành và công nghiệp			
Thích ứng cơ sở hạ tầng	x	x		x
Nguồn nhân lực và các chương trình R&D&I	x	x	x	
Xác định các trung tâm phát triển	x		x	
Hợp tác với các công ty quốc tế		x	x	
Giai đoạn 4	Đổi mới và phát triển			
Chương trình R&D&I	x			
Xuất khẩu	x			

Nguồn: Đặc san dầu khí

Các dự án liên quan đến dầu khí: kỳ vọng tăng tốc độ triển khai từ 2H.2024

Trong quá khứ, thời kỳ đỉnh cao của ngành dầu khí (2011 – 2015) ghi nhận 21 hợp đồng PSC* được ký mới, trung bình mỗi năm ký 4 hợp đồng PSC. Đây cũng là giai đoạn kết quả kinh doanh của PVS đạt đỉnh cao khi tất cả các mảng kinh doanh (cơ khí, cho thuê tàu, thuê cảng, bảo dưỡng) đều có lượng dự án lớn.

Số lượng PSC đã ký trên thềm lục địa Việt Nam trong giai đoạn 2011 - 2015



Tuy nhiên, thời kỳ khó khăn của ngành dầu khí (từ 2016 đến 2022) chỉ có 3 hợp đồng PSC được ký. Việc sụt giảm nghiêm trọng các dự án dầu khí kéo theo việc suy giảm các công việc của các công ty dầu khí tại Việt Nam (trong đó có PVS).

Hiện nay, trải qua gần 7 năm không có hoạt động thăm dò mỏ khí mới, áp lực tìm kiếm nguồn cung khí cho ngành năng lượng Việt Nam ngày càng tăng khi các mỏ hiện hữu đang suy giảm trữ lượng nhanh chóng. Trong năm 2024, Bộ Công Thương dự kiến lượng khí cung cấp cho khu vực Đông Nam Bộ là 3 tỷ m³, giảm 34% so với lượng tiêu thụ trong năm 2023.

Do đó, Lô B – Ô Môn – với trữ lượng thu hồi khoảng 107 tỷ m³ khí (~ 5.06 tỷ m³ khí/năm) – nhận được quyết tâm triển khai cao độ của chính phủ. PVS hiện đã trúng một số gói thầu liên quan đến Lô B (~1,046 triệu USD) và **đang tham gia 2 gói thầu khác của Lô B – Ô Môn: Lô B – Ô Môn dự án đường ống biển (~400 triệu USD) và Lô B – Ô Môn cho thuê FSO.** BSC kỳ vọng PVS sẽ tiếp tục trúng 2 gói thầu này trong năm 2024.

Hiện vướng mắc lớn nhất của Lô B – Ô Môn là việc đạt được Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) trước khi các bên liên quan có thể tiếp tục triển khai các đầu mục công việc: PVS đã hoàn thiện 15% tiến độ LLOA và chỉ có thể triển khai thêm các đầu mục sau khi dự án đạt được FID). **BSC kỳ vọng FID của dự án sẽ đạt được trong 6 tháng cuối năm 2024.**

Các dự án đầu khí kỳ vọng ghi nhận trong năm 2024: BSC kỳ vọng PVS sẽ ghi nhận doanh thu liên quan đến dự án đầu khí trong nước Lạc Đà Vàng, Lô B – Ô Môn và một phần việc liên quan đến Gallaf Batch 3. Riêng dự án Sư Tử Trắng – giai đoạn 2 chúng tôi chưa cho vào dự phóng do tiến độ đang trong giai đoạn lựa chọn nhà thầu (mở thầu từ T7.2023).

STT	Dự án	Thời gian triển khai HĐ	Giá trị HĐ ước tính (triệu USD)	2024F BSC dự kiến (triệu USD)
Các dự án đầu khí				
1	Lạc Đà Vàng	2024 – 2027	350	11
2	Lô B – Ô Môn EPCI#1	2024 – 2026	492	98
3	Lô B – Ô Môn EPCI#2	2024 – 2026	300	60
4	Lô B – Ô Môn – Đường ống dẫn khí trên bờ	2024 – 2026	254	0
5	Gallaf Batch 3	2023 – 2027	380	57
	Tổng cộng		1,776	226

*Hợp đồng PSC: Hợp đồng phân chia sản phẩm

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự báo năm 2024, doanh thu thuần của PVS đạt 25,689 tỷ VND (+33% YoY), và LNST đạt 1,033 tỷ VND (+15% YoY), EPS FW = 2,155 VND/CP.

+ Mảng doanh thu tăng trưởng mạnh nhất tiếp tục từ Cơ khí và thầu xây lắp với doanh thu ghi nhận chủ yếu là các dự án trang trại điện gió. Các dự án liên quan đến dầu khí BSC kỳ vọng sẽ đẩy nhanh tiến độ trong 2H.2024.

+ Các mảng kinh doanh liên quan đến dầu khí (cho thuê tàu, khảo sát, căn cứ cảng) kỳ vọng chưa có thay đổi đáng kể trong năm 2024.

+ Biên lợi nhuận gộp BSC kỳ vọng tăng nhẹ lên mức 5.1% nhờ tăng biên lợi nhuận gộp của mảng M&C (2.7% so với 1.4% của năm 2023). Biên gộp các dự án dầu khí trong nước kỳ vọng đạt 4%, biên gộp các dự án năng lượng tái tạo đạt 3%.

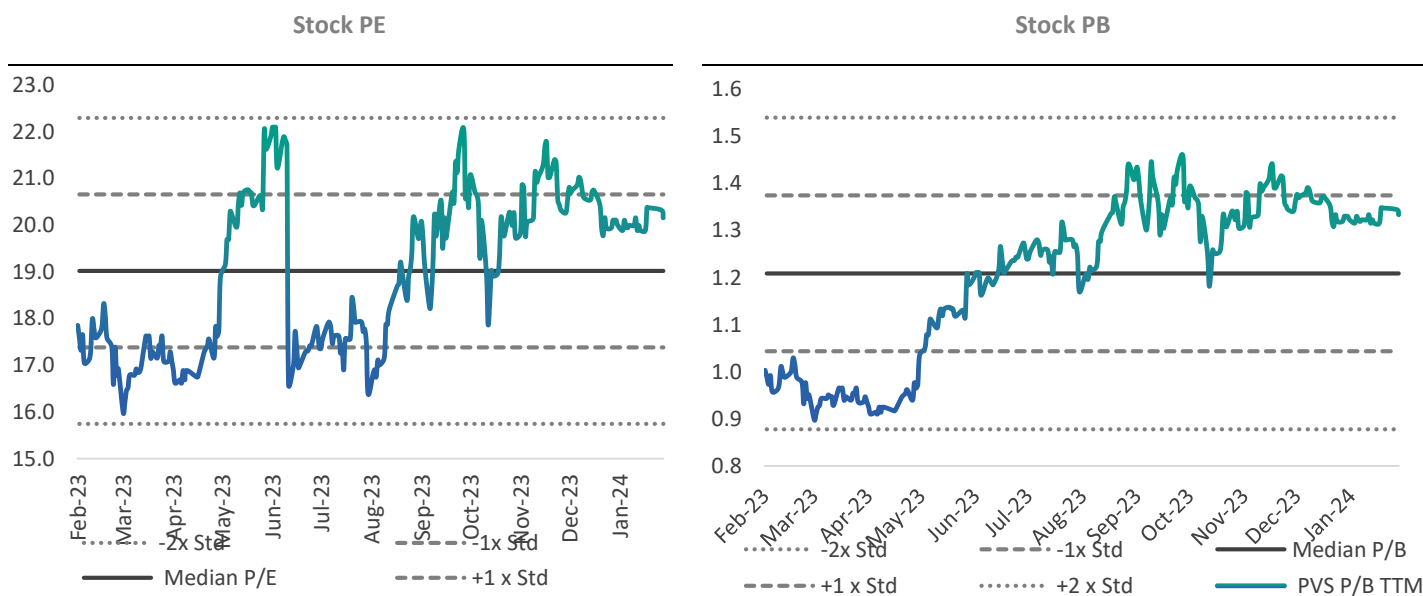
Đơn vị: Tỷ VND	2022	2023	2024F	% thay đổi
Doanh thu thuần	16,373	19,354	25,689	+32%
Cho thuê tàu kỹ thuật dầu khí	1,570	1,607	1,687	2%
Vận hành FSO/FPSO	1,874	2,207	2,317	5%
DV khảo sát địa chấn/công trình ngầm	510	405	405	0%
Căn cứ cảng dầu khí	1,455	1,418	1,489	5%
Cơ khí & thầu xây lắp (M&C)	8,697	11,150	17,183	+54%
DV sửa chữa, bảo dưỡng	1,555	1,910	2,006	5%
DV Khác	711	650	683	0%
Lợi nhuận gộp	915	948	1,312	
<i>Biên LN gộp</i>	5.6%	4.9%	5.1%	
CP bán hàng	-79	-85	-103	+20%
CP QLDN	-828	-1,050	-1,310	+25%
EBIT	1,224	1,176	1,357	+15%
DT tài chính	489	776	809	
CP tài chính	-163	-225	-240	
Lãi/lỗ từ công ty LDLK	657	664	664	
Thu nhập khác	183	66	154	
LNTT	1,174	1,287	1,287	+17%
LNST	944	1,030	1,030	+15%
<i>Biên LNST</i>	5.8%	4.6%	4.0%	
EPS	2,067	1,815	2,155	+18%

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Dựa trên phương pháp định giá FCFF, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PVS với giá mục tiêu là **41,800 VND/cp** (tăng 8% so với giá mục tiêu gần nhất – [Link](#)); tương ứng với mức upside 16% so với mức giá đóng cửa ngày 23/02/2024 là 36,000 VND.

Mức định giá của PVS được điều chỉnh tăng do thêm một số dự án mới liên quan đến điện gió mới mà PVS công bố sắp trúng. Chúng tôi cho rằng phương pháp định giá FCFF là phù hợp để xác định giá trị hợp lý của PVS, do doanh nghiệp có tiềm năng triển khai/trúng thầu rất nhiều dự án dầu khí và năng lượng tái tạo với lượng backlog khổng lồ trong 3-5 năm tới. Rủi ro giảm giá bao gồm tiến độ các dự án M&C bị chậm trễ, chi phí dự phòng cao hơn dự kiến, và đóng góp lợi nhuận từ các liên doanh/liên kết thấp hơn dự kiến.

Phương pháp FCFF	2024F	2025F	2026F	2027F	Các giả định	
Giá trị chiết khấu dòng tiền tự do	853	744	105	1,046	Rf	5%
PV của giá trị cuối cùng (TV)	7,476				Beta	1.1
Tổng giá trị chiết khấu	11,392				Ke	16.0%
(+) Tiền & đầu tư ngắn hạn	10,087				Kd	11.0%
(-) Nợ	1,740				WACC	12.4%
					g	1%
Tổng giá trị công ty (tỷ VND)	20,005					
SLCP Lưu hành (triệu cp)	478					
Giá trị hợp lý	41,800					
Giá đóng cửa ngày 07/06/2023	36,000					
Upside	16%					



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	20,180	14,260	16,366	19,349
Giá vốn hàng bán	-19,402	-13,393	-15,352	-18,401
Lợi nhuận gộp	778	867	1,014	948
Chi phí bán hàng	-119	-89	-79	-85
Chi phí QLDN	-798	-712	-827	-1,050
Lãi/lỗ HĐKD	310	756	1,090	1,037
Doanh thu tài chính	400	278	489	776
Chi phí tài chính	-143	-94	-163	-215
Chi phí lãi vay	-56	-46	-50	-73
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	191	507	657	664
Lãi/lỗ khác	715	214	185	66
Lợi nhuận trước thuế	1,025	969	1,276	1,103
Thuế thu nhập DN	-315	-219	-124	-203
LN sau thuế	710	751	1,050	899
CĐTS	86	76	62	733
LNST - CĐTS	624	675	989	866
EBITDA	1,619	1,506	1,695	1,683
EPS	1,046	887	2,067	1,815

	2020	2021	2022	2023
(Lỗ)/LNTT	1,042	816	1,080	1,103
Khấu hao	526	500	466	507
Thay đổi VLĐ	-1,193	-540	901	718
Điều chỉnh khác	-1,129	-989	-937	-1,029
LCTT từ HĐ KD	-680	-138	1,498	-311
Tiền chi mua TSCĐ	-461	-248	-515	-901
Tiền từ đầu tư khác	71	1,518	-1,193	1,744
LCTT từ HĐ Đầu tư	-390	1,270	-1,708	842
Tiền chi trả cổ tức	-526	-533	-430	-378
Vay ròng	-147	45	131	348
Tiền thu khác	0	0	0	0
LCTT từ HĐ Tài chính	-673	-488	-321	-30
Dòng tiền đầu kỳ	6,949	5,212	5,747	5,219
Tiền trong kì	-1,818	569	-520	501
Dòng tiền cuối kỳ	5,182	5,754	5,219	5,757

	2020	2021	2022	2023
Tiền & tương đương tiền	5,182	5,754	5,219	5,757
Đầu tư ngắn hạn	3,341	2,670	4,837	4,329
Phải thu ngắn hạn	5,661	4,620	5,043	4,160
Tồn kho	2,190	2,161	1,011	1,498
TS ngắn hạn khác	289	241	276	552
TS ngắn hạn	16,664	15,446	16,388	16,297
TS hữu hình	11,840	12,118	12,401	13,193
Khấu hao	-8,726	-9,150	-9,428	-9,896
TS dở dang dài hạn	236	184	172	391
Đầu tư dài hạn	4,965	4,735	4,918	4,945
TS dài hạn khác	1,038	998	1,016	1,120
TS dài hạn	9,707	9,247	9,439	10,104
Tổng TS	26,371	24,693	25,828	26,401
Phải trả ngắn hạn	6,178	4,282	5,301	3,510
Vay ngắn hạn	734	711	752	1,176
Nợ ngắn hạn khác	2,799	3,622	3,199	4,519
Tổng Nợ ngắn hạn	9,803	8,692	9,199	9,206
Vay dài hạn	474	534	624	564
Nợ dài hạn khác	3,292	3,012	3,067	3,248
Tổng Nợ dài hạn	3,765	3,546	3,691	3,812
Tổng Nợ	13,395	12,263	12,879	13,018
Vốn góp	4,780	4,780	4,780	4,780
Thặng dư vốn cổ phần	40	40	40	40
LN chưa phân phối	3,995	3,622	3,680	3,888
Vốn chủ khác	3,356	3,352	3,608	3,967
Cổ đông thiểu số	739	728	731	710
Tổng Vốn chủ sở hữu	12,909	12,521	12,838	13,384
Tổng nguồn vốn	26,371	24,693	25,777	26,401
Số CP lưu hành (triệu)	478	478	478	478

	2020	2021	2022	2023
KN thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	1.6	1.7	1.7	1.7
Hsố TT nhanh	1.4	1.5	1.6	1.5
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	51%	49%	50%	49%
Hsố Nợ/VCSH	104%	97%	99%	97%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	34.1	57.4	36.8	24.9
Số ngày phải thu	72.2	116.2	91.0	69.0
Số ngày phải trả	96.1	142.5	113.1	87.4
CCC	10.2	31.1	14.6	6.5
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	4%	5%	5%	5%
Lợi nhuận LNST	4%	5%	5%	5%
ROE	5%	5%	6%	7%
ROA	3%	3%	3%	3%
Định Giá				
PE	13.63	16.12	13.78	22.11
PB	0.66	0.80	0.78	1.12
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	20%	-30%	16%	18%
Tăng trưởng EBIT	-21%	-15%	22%	6%
Tăng trưởng LNNT	-23%	-14%	23%	-6%
Tăng trưởng EPS	-38%	-13%	29%	-5%

Nguồn: PVS, 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 8&9 Tòa LietvietPostbank
17 Tông Đản, 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>

