

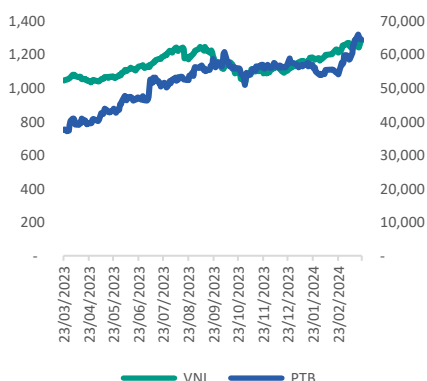
KHUYẾN NGHỊ	MUA	CTCP GỖ PHÚ TÀI (HSX: PTB) KỶ VỌNG XUẤT KHẨU GỖ HỒI PHỤC			
Giá hiện tại:	62,700	Ngày viết báo cáo:	27/03/2024	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước đây		Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	67	Lê Vỹ	13.48%
Giá mục tiêu mới:	78,000	Vốn hóa (tỷ đồng)	4,42	Lê Văn Thảo	8.69%
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản 6M (Triệu CP):	2.1	Nguyễn Sỹ Hòe	6.26%
Tiềm năng tăng giá	23%	Sở hữu nước ngoài	22.6%		

Bộ phận Research:

Trần Lâm Tùng,
(Thủy sản, dệt may, công nghệ)

Tungtl@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

BSC đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với **PTB** với giá mục tiêu **78,000 VND/CP** (+23% so với giá ngày 27/03/2024) dựa trên:

- BSC sử dụng mức EPS của năm 2025 trong định giá của mình nhằm phản ánh đầy đủ (i) triển vọng của mảng xuất khẩu gỗ do điểm rơi hồi phục kỳ vọng sẽ rơi chủ yếu vào giai đoạn từ 2H.2024 và 2025 khi thị trường bất động sản và tiêu dùng của người dân Mỹ dần ấm trở lại (ii) tiềm năng từ dự án Phú Tài Central Life tạo tăng trưởng lợi nhuận đột biến trong 2025.
- Phương pháp P/E mục tiêu = 9.5 lần được áp dụng tương đương mức trung bình của năm 2021 do (i) là năm có cùng mức tăng trưởng lợi nhuận +44% yoy (ii) năm 2021 là giai đoạn có sự tương đồng với giai đoạn định giá khi PTB bước vào chu kỳ hồi phục và cùng thời điểm phân phối dự án Phú Tài Residence

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Mảng đồ gỗ nội thất và đá kỳ vọng hồi phục trong 2024/2025 dựa trên nhu cầu tiêu thụ hồi phục tại thị trường nội địa/xuất khẩu do (i) thị trường bất động sản hồi phục (ii) tiêu dùng của người dân dần được cải thiện trong 2024/2025.
- Kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận đột biến trong 2025 nhờ ghi nhận dự án Phú Tài Central Life

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2024, BSC dự báo PTB sẽ ghi nhận doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt **6,288 tỷ đồng (+13% yoy)** và **379 tỷ đồng (+30% yoy)**, tương đương EPS FW 2024 = 5,722 VNĐ/CP và P/E FW 2024 = 11.5 lần.

Năm 2025, BSC dự PTB sẽ ghi nhận doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt **7,671 tỷ đồng (+22% yoy)** và **547 tỷ đồng (+44% yoy)**, tương đương EPS FW 2025 = 8,177 VNĐ/CP và P/E FW 2024 = 8 lần

RỦI RO:

- Nhu cầu đồ nội thất, gạch đá ốp lát tại thị trường Mỹ hồi phục thấp hơn kỳ vọng.
- Nhu cầu tại thị trường nội địa thấp hơn kỳ vọng
- Ghi nhận dự án Bất động sản của PTB chậm hơn kỳ vọng.

Chỉ số	2023	2024F	2025F	Peer	VNI
PE (x)	13	11.5	8	14	14.8
PB (x)	1.6	1.4	1.2	2.1	1.9
ROE (%)	10%	12%	15%	16%	12.4%
ROA (%)	6%	7%	8%	8%	2.1%

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	6,887	5,619	6,288	7,671
Lợi nhuận gộp	1,540	1,152	1,365	1,670
LNST - CĐTS	487	292	379	547
EPS	7,284	4,371	5,668	8,177
Tăng trưởng EPS	-5%	-40%	30%	44%

I. CẬP NHẬT KQKD

Hình: Bảng cập nhật KQKD PTB Q4.2023 và 2023

PTB_Tỷ VNĐ	Q4.2022	Q4.2023	% YoY	2022	2023	% YoY
Doanh thu thuần	1,723	1,548	-10%	6,887	5,619	-18%
Sản phẩm đá	510	484	-5%	1,712	1,778	4%
Sản phẩm gỗ	773	783	1%	3,384	2,785	-18%
Xe oto	356	232	-35%	1,261	877	-30%
BĐS	47	19	-61%	406	58	-86%
Dịch vụ sửa chữa xe	34	24	-29%	109	108	-1%
Dịch vụ khác	5	7	34%	18	13	-31%
Lãi gộp	334	291	-13%	1,541	1,152	-25%
Biên gộp	19%	19%	-1%	22%	21%	-2%
Sản phẩm đá	29%	27%	-1%	29%	29%	0%
Sản phẩm gỗ	19%	17%	-2%	23%	20%	-3%
Xe oto	4%	3%	0%	4%	2%	-2%
BĐS	43%	30%	-13%	42%	36%	-6%
Dịch vụ sửa chữa xe	27%	21%	-6%	21%	23%	1%
Dịch vụ khác	n/a	78%	n/a	55%	80%	24%
Thu nhập tài chính	12	8	-31%	45	30	-33%
Chi phí tài chính	(57)	(32)	-45%	(171)	(143)	-16%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(24)	(27)	13%	(114)	(117)	3%
Lãi/(lỗ) từ CTLK	-	(7)		-	(7)	
Chi phí bán hàng	(134)	(127)		(562)	(439)	-22%
CP QLDN	(70)	(52)	-26%	(236)	(206)	-13%
Lãi từ HĐKD	85	82	-4%	616	386	-37%
Thu nhập khác, ròng	(3)	(18)	494%	(74)	(39)	-48%
EBT	90	70	-22%	611	365	-40%
Thuế TNDN	(13)	(18)	38%	(109)	(71)	-35%
NPAT	77	52	-32%	502	294	-41%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1	0	-66%	15	2	-88%
NPATMI	75	52	-31%	487	292	-40%
Biên lợi nhuận ròng	4%	0%	-4%	7%	5%	-2%

Nhận xét KQKD Q4/2023 – Đà suy giảm doanh thu được thu hẹp

Chúng tôi nhận thấy một số điểm cần chú ý sau:

(1) Doanh thu thuần -10% yoy chủ yếu do:

- (i) Doanh thu bán xe, dịch vụ sửa chữa và BĐS ghi nhận giảm lần lượt -35% yoy, -29% yoy và -61% yoy do nhu cầu mua xe/BĐS tương đối thấp trong Q4.2023.
- (ii) Mặt khác, kinh doanh gỗ lại đang dần cho thấy điểm sáng, khi ghi nhận những tín hiệu hồi phục ban đầu cụ thể doanh thu xuất khẩu gỗ Q4.2024 = 726 tỷ đồng (-1% yoy) thu hẹp đà giảm đáng kể so với 3 quý liền trước (trung bình ghi nhận giảm -18% - 25% yoy) nhờ tiêu thụ đồ gỗ nội thất tại Mỹ hồi phục trong Q4.2024.

(2) LNST-CĐTS -31% yoy chủ yếu do biên lợi nhuận gộp mảng gỗ = 17.2% thu hẹp -2.2% so với mức 19.4% của năm 2022 do chủ yếu đơn giá xuất khẩu giảm svck.

KQKD 2023: Nhìn chung, trong 2023, KQKD của PTB là không khả quan khi ghi nhận DTT và LNST-CĐTS giảm lần lượt -18% yoy và -40% yoy do nhu cầu yếu tại cả thị trường xuất khẩu lẫn nội địa đã tác động tiêu cực lên hầu hết các mảng kinh doanh của PTB trong 2023.

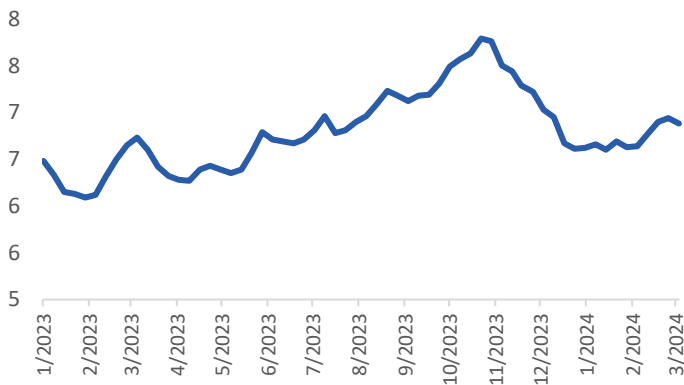
II. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Mảng đồ gỗ nội thất +13% yoy/+19% yoy nhờ xuất khẩu đi Mỹ hồi phục trong 2024, 2025 nhờ:

1. Nhu cầu mua đồ nội thất hồi phục tại thị trường Mỹ trong 2024/2025:

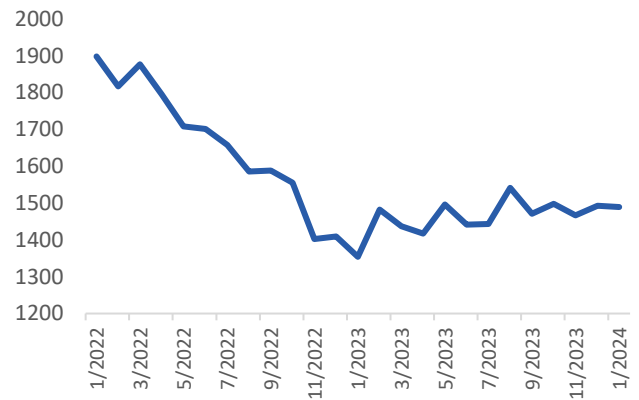
- (1) Nhu cầu mua nhà/xây mới ảm đạm về phía cuối năm 2024 và hồi phục mạnh trong 2025 do (i) lãi suất cầm cố mua nhà 30 năm đã tạo đỉnh trong Q4.2023 và kỳ vọng giảm trong 2024 khi FED hạ lãi suất (ii) lượng giấy phép xây dựng nhà ở cấp mới duy trì xu hướng hồi phục từ Q2.2023 kỳ vọng phản ánh lên số lượng nhà xây mới trong 2H.2024 và 2025 (do công đoạn từ giấy phép đến hoàn thành xây dựng thường kéo dài từ 4-5 quý).

Hình: Lãi suất cầm cố mua nhà tại đỉnh trong Q4.2023



Nguồn: Freddie Mac

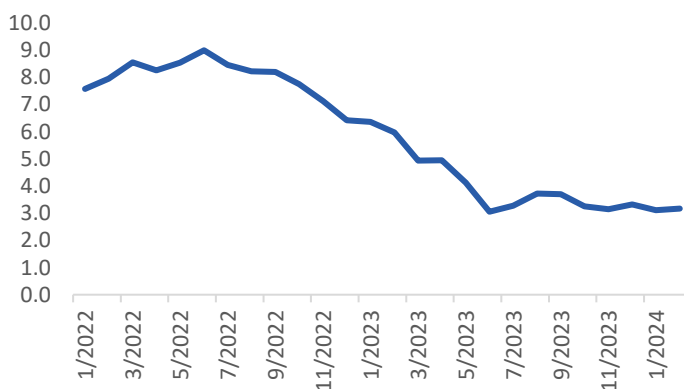
Hình: Lượng giấy phép xây mới BĐS tại Mỹ có xu hướng hồi phục kỳ vọng hỗ trợ nguồn cung trong 2024



Nguồn: Fred

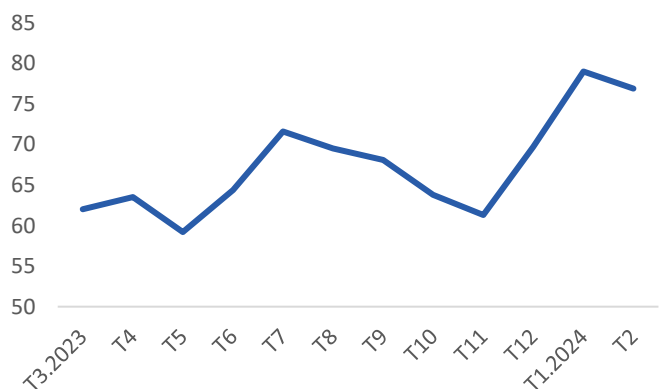
- (2) Tiêu dùng tại thị trường Mỹ kỳ vọng hồi phục do (i) lạm phát giảm và (ii) chỉ số tự tin người tiêu dùng cải thiện. Tuy nhiên, do đồ nội thất là mặt hàng không thiết yếu nên chúng tôi kỳ vọng sự hồi phục của nhu cầu đồ nội thất Mỹ sẽ có sự hồi phục rõ rệt hơn vào giai đoạn cuối năm nay và năm sau.

Hình: Lạm phát tại Mỹ duy trì xu thế giảm



Nguồn: Fred

Hình: Chỉ số tự tin người tiêu dùng tại Mỹ tăng mạnh trong những tháng đầu năm 2024

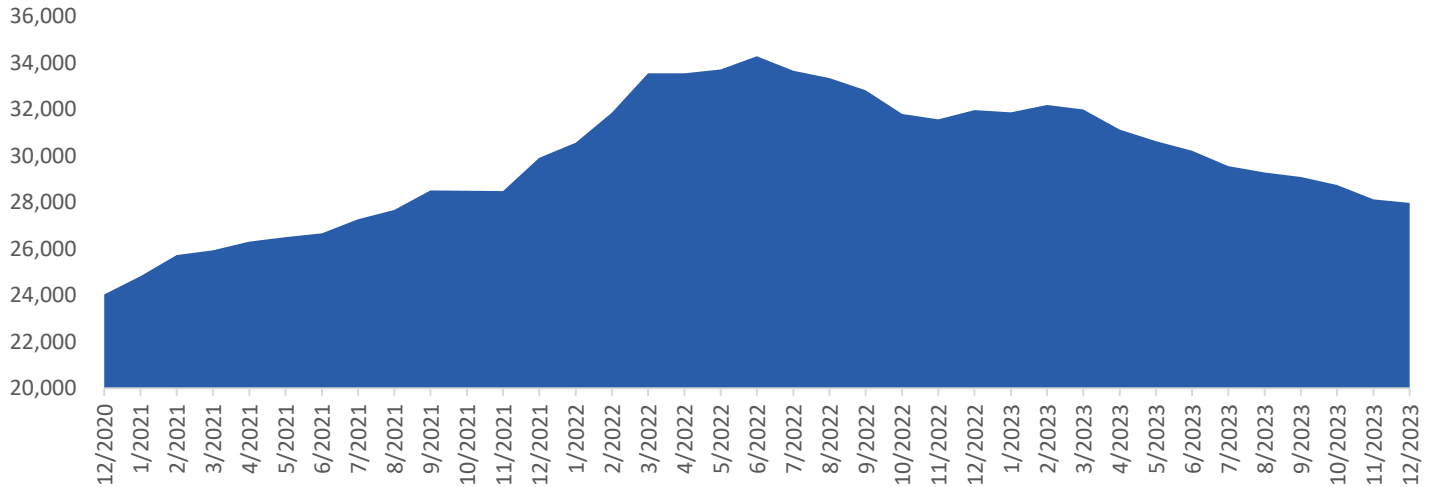


Nguồn: Trading Economics

2. Áp lực tồn kho đồ nội thất Mỹ đã giảm đáng kể trong giai đoạn cuối năm 2023:

Tồn kho đồ nội thất tại Mỹ T12.2023 = 27.973 tỷ USD (-13% yoy, -1% mom) ghi nhận tháng giảm thứ 11 liên tiếp do (1) nhà phân phối đồ nội thất tập trung quản lý, giảm giá đẩy hàng tồn từ T6.2023 (2) nhu cầu tại thị trường Mỹ có xu hướng ảm đạm trong 2H.2023. Chúng tôi cho rằng trong 1H.2024, khi mức tồn kho đã giảm trong khi nhu cầu đang dần cho những tín hiệu hồi phục ban đầu, các nhà phân phối tại Mỹ sẽ phải nhập hàng trở lại từ đó sẽ hỗ trợ lượng đơn hàng của PTB và các doanh nghiệp gỗ khác cải thiện trở lại svck

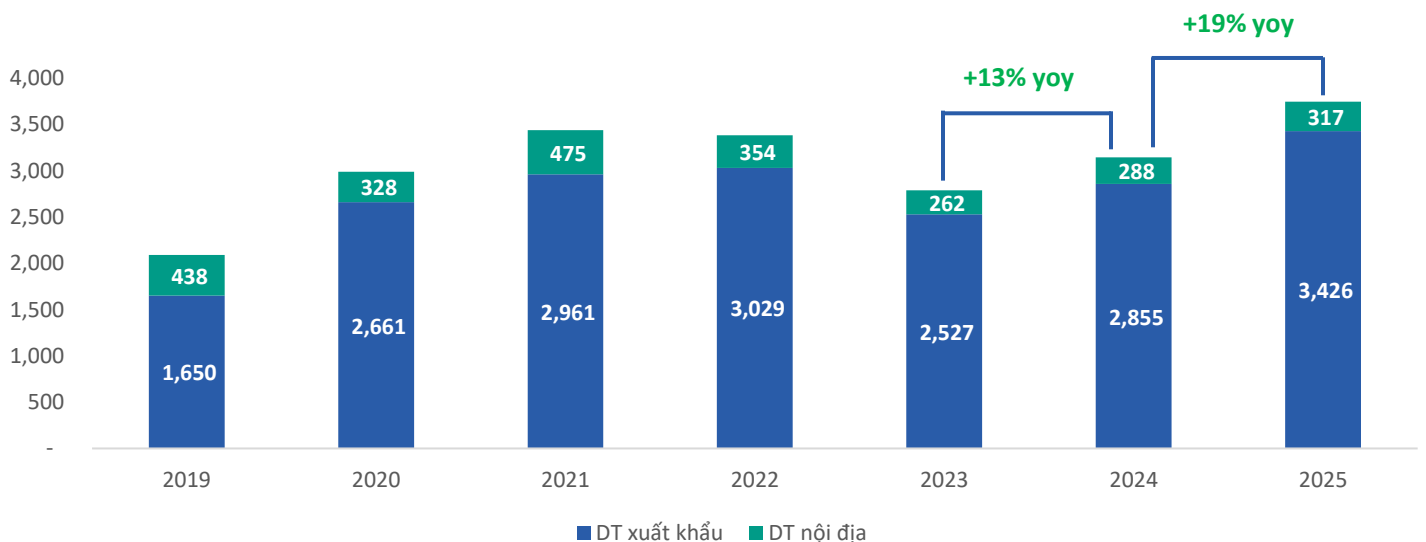
Hình: Tồn kho đồ nội thất Mỹ T12.2023 = 27.973 tỷ USD (-13% yoy, -1% mom)



Nguồn: Fred

Thật vậy, 2 tháng đầu năm, **PTB đã bắt đầu ghi nhận doanh số xuất khẩu gỗ hồi phục ước tính khoảng 19.4 triệu USD (+4% yoy)** chủ yếu nhờ lượng đơn hàng tăng trở lại từ các khách hàng tại Mỹ như Ashley Furniture, Yaraghi, Gigacloud Trading (công ty mua lại Noble house sau khi phá sản). Ban lãnh đạo công ty cũng đưa ra kỳ vọng doanh số xuất khẩu sẽ trở lại tương đương mức đỉnh của 2022 trong 2H.2024. Do đó, cùng với những dấu hiệu hồi phục ban đầu của thị trường Mỹ, chúng tôi kỳ vọng mảng gỗ sẽ tăng trưởng lần lượt +13%/19% yoy trong 2024/2025.

Hình: Kỳ vọng Doanh thu mảng gỗ của PTB ghi nhận +13%/+19% yoy trong 2024/2025 nhờ xuất khẩu gỗ hồi phục



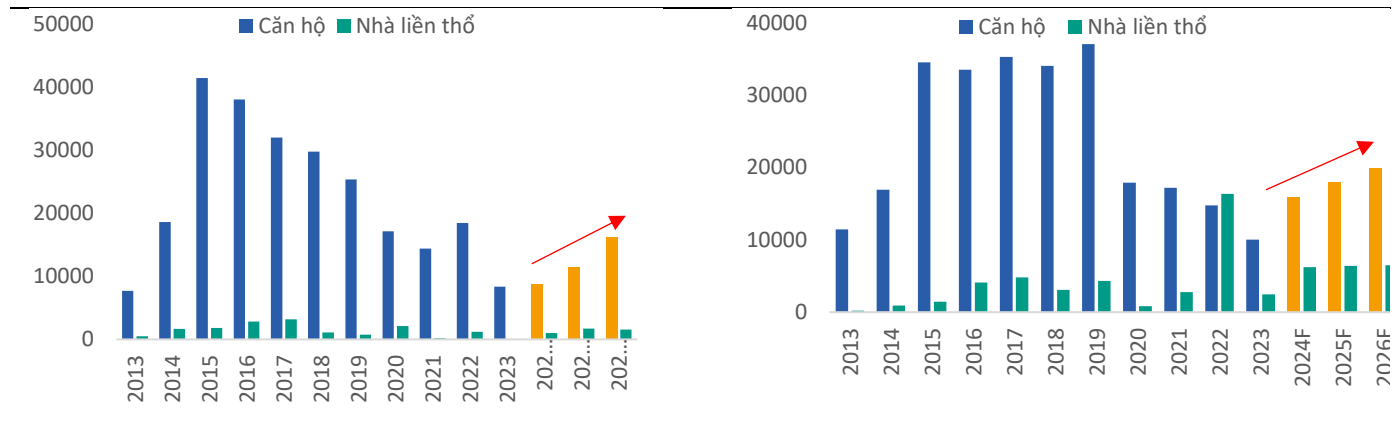
Nguồn: BSC dự phóng

Mảng đá +10% yoy nhờ thị trường nội địa +10% yoy và xuất khẩu +10% yoy trong 2024/2025, cụ thể:

1. Thị trường nội địa kỳ vọng hồi phục +10% yoy trong 2024/2025 nhờ thị trường Bất động sản trong nước dần ấm trở lại hỗ trợ tiêu thụ gạch ốp lát hồi phục do:

- (1) Luật Nhà ở (sửa đổi), luật Kinh doanh BĐS (sửa đổi) và luật Đất đai (sửa đổi) được thông qua giúp hoàn thiện hành lang pháp lý hỗ trợ các chủ đầu tư mạnh dạn hơn trong đầu tư phát triển dự án (nđt tham khảo chi tiết tại: báo cáo ngành BĐS của BSC).
- (2) Mặt bằng lãi suất giảm hỗ trợ nhu cầu mua/xây bất động sản trong 2024/2025.

Hình: Nguồn cung căn hộ/nhà liền thổ kỳ vọng dần hồi phục từ 2024 tại Hà Nội (Phải) và TP.HCM (Trái).



Nguồn: CBRE

2. Thị trường xuất khẩu kỳ vọng +10% yoy trong 2024/2025 nhờ (1) thị trường bất động sản Mỹ kỳ vọng hồi phục (đã đề cập bên trên) (2) tập khách hàng của PTB được mở rộng tại các thị trường xuất khẩu nhờ tích cực tham gia các hội chợ/triển lãm tại các thị trường xuất khẩu (3) lợi thế tự chủ nguồn nguyên vật liệu đầu vào giúp PTB có thể truy xuất rõ nguồn gốc, đảm bảo giá cả cạnh tranh, trong bối cảnh các quy định về luật bảo hộ thương mại đặc biệt nghiêm ngặt tại Mỹ (thuế chống lẩn tránh đối với các mặt hàng Trung Quốc đồ đá gia công ở nước ngoài).

Kỳ vọng mảng bất động sản ghi nhận tăng trưởng đột biến trong 2025 nhờ ghi nhận dự án Phú Tài Central Life

Dự án Phú Tài Central Life với tổng mức đầu tư khoảng 529 tỷ đồng, trên nền diện tích quy hoạch 2,920 m2 với khoảng 380 căn hộ chung cư (12 căn hộ ở kết hợp thương mại, 368 căn hộ ở) kỳ vọng sẽ được bàn giao trong 2H.2025 và giúp PTB ghi nhận tăng trưởng đột biến so với cùng kỳ nhờ:

1. Dự án hiện đang đi đúng tiến độ khi hoàn thành xây dựng xong phần Shop house chân đế (phần thi công khó và lâu nhất).

Hình: Phú Tài Central Life tọa lạc ở vị trí đắc địa ở TP. Quy Nhơn.



Nguồn: PTB

Hình: Dự án đã hoàn thành phần Shop House chân đế.



Nguồn: PTB

2. Mức độ tiêu thụ dự án tương đối tốt, khi đợt ra hàng đầu tiên trong 2024 (121 căn, 30% dự án) đã được tiêu thụ gần hết nhờ (1) vị trí đắc địa của dự án khi nằm ngay khu vực trung tâm của TP. Quy Nhơn, hướng thẳng ra biển, cùng với tiện ích xung quanh như trường học, siêu thị, bệnh viện (2) PTB tập trung đáp ứng những nhu cầu ở thực của người tiêu dùng (3) pháp lý đầy đủ, đảm bảo người mua nhà có sổ đỏ sau khi bàn giao. Đợt ra hàng tiếp theo sẽ diễn ra ngay sau khi những căn hộ của đợt đầu tiên bán hết.

III. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2024, BSC dự báo PTB sẽ ghi nhận doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt **6,288 tỷ đồng (+13% yoy)** và **379 tỷ đồng (+30% yoy)**, tương đương EPS FW 2024 = 5,722 VNĐ/CP và P/E FW 2024 = 11.5 lần.

Năm 2025, BSC dự PTB sẽ ghi nhận doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt **7,671 tỷ đồng (+22% yoy)** và **547 tỷ đồng (+44% yoy)**, tương đương EPS FW 2025 = 8,177 VNĐ/CP và P/E FW 2024 = 8 lần, dựa trên giả định sau:

- Mảng gỗ +13%/+19% yoy trong 2024/2025 chủ yếu nhờ xuất khẩu +13%/+20% yoy do nhu cầu đồ nội thất hồi phục tại thị trường Mỹ.
- Mảng đá +10% yoy trong 2024/2025 nhờ thị trường bất động sản dần hồi phục và PTB mở rộng tệp khách hàng xuất khẩu tại Mỹ.
- Mảng bất động sản +182%/+320% yoy trong 2024/2025 nhờ (1) ghi nhận phần còn lại của dự án Phú Tài Residence trong 2024 (164 tỷ đồng) (2) dự án Phú Tài Central Life được ghi nhận hoàn toàn trong 2025 (701 tỷ đồng).
- Biên lợi nhuận gộp 2024/2025 = 21.7%/21.8% cải thiện 1.2%/0.1% svck chủ yếu nhờ biên mảng gỗ cải thiện khi sản lượng xuất khẩu gỗ hồi phục.

Hình: Bảng chi tiết dự phóng của BSC.

Đơn vị	TH 2023	Ước tính 2024	Ước tính 2025	%yoy 2024	%yoy 2025
Tài chính	Tỷ đồng				
Doanh thu thuần	5,619	6,288	7,671	12%	22%
Sản phẩm gỗ	2,785	3,143	3,743	13%	19%
Sản phẩm đá	1,778	1,956	2,151	10%	10%
Ô tô Toyota	877	899	944	3%	5%
BĐS	58	164	701	183%	327%
Sửa chữa Ô tô	108	114	119	5%	5%
Khác	12	12	12	0%	0%
Lợi nhuận gộp	1,152	1,365	1,670	18%	22%
Biên lợi nhuận gộp	20.5%	21.7%	21.8%		
Chi phí bán hàng	(439)	(516)	(629)		
Biên chi phí bán hàng	7.8%	8.2%	8.2%		
Chi phí tài quản lý	(206)	(231)	(281)		
Biên chi phí quản lý	3.7%	3.7%	3.7%		
Chi phí tài chính	(143)	(154)	(176)		
Chi phí lãi vay	(117)	(123)	(141)		
Lợi nhuận trước thuế	365	473	682	30%	44%
Lợi nhuận sau thuế	294	382	550	30%	44%
LNST - CĐTS	292	379	547	30%	44%
EPS	4,371	5,668	8,177	30%	44%

Nguồn: BSC dự phóng

IV. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

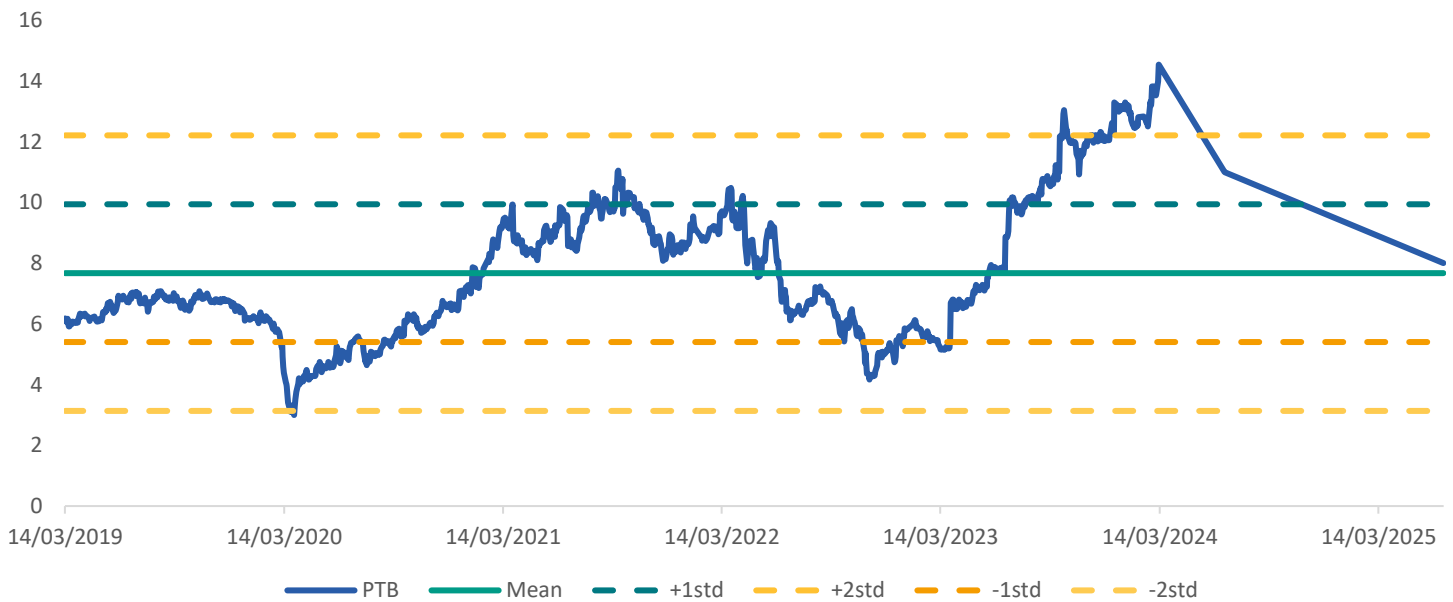
BSC đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với **PTB** với giá mục tiêu **78,000 VND/CP** (+23% so với giá ngày 27/03/2024) dựa trên:

- (1) BSC sử dụng mức EPS của năm 2025 trong định giá của mình nhằm phản ánh đầy đủ (i) triển vọng của mảng xuất khẩu gỗ do điểm rơi hồi phục kỳ vọng sẽ rơi chủ yếu vào giai đoạn từ 2H.2024 và 2025 khi thị trường bất động sản và tiêu dùng của người dân Mỹ dần ấm trở lại (ii) tiềm năng từ dự án Phú Tài Central Life tạo tăng trưởng lợi nhuận đột biến trong 2025.
- (2) Phương pháp P/E mục tiêu = 9.5 lần được áp dụng tương đương mức trung bình của năm 2021 do (i) là năm có cùng mức tăng trưởng lợi nhuận +44% yoy (ii) năm 2021 là giai đoạn có sự tương đồng với giai đoạn định giá khi PTB bước vào chu kỳ hồi phục và cùng thời điểm phân phối dự án Phú Tài Residence.

Hình: Chi tiết định giá

Phương pháp P/E	Giá trị
EPS 2025	8,177 VND
P/E mục tiêu = 9 lần	9.5
Giá trị hợp lý TNG theo phương pháp P/E (VND/CP)	78,000

Hình: PTB đang được giao dịch ở mức P/E FW 2025 = 8 lần



PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	6,492	6,887	5,619	6,288	7,671
Giá vốn hàng bán	(5,039)	(5,346)	(4,466)	(4,923)	(6,000)
Lợi nhuận gộp	1,453	1,540	1,152	1,365	1,670
Thu nhập tài chính	61	45	30	54	144
Chi phí tài chính	(120)	(171)	(143)	(154)	(176)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(99)	(111)	(117)	(123)	(141)
Lãi/(lỗ) từ CTLK	-	-	(7)	(7)	(7)
Chi phí BH	(550)	(563)	(439)	(516)	(629)
Chi phí QLDN	(205)	(233)	(206)	(231)	(281)
Lãi từ HĐKD	638	619	386	512	721
Thu nhập khác, ròng	(11)	(73)	(39)	(39)	(39)
LNTT	650	614	365	473	682
Thuế TNDN	(125)	(112)	(71)	(92)	(132)
LNST	526	502	294	382	550
Lợi ích CĐKKS	14	15	2	2	3
LNST Công ty mẹ	512	487	292	379	547
EPS	7,651	7,284	4,371	5,668	8,177

CĐKT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F	2025F
Tiền và tương đương tiền	136	272	428	1,177	2,122
Đầu tư ngắn hạn	54	27	20	20	21
Phải thu ngắn hạn	929	793	923	724	883
Hàng tồn kho	1,859	1,757	1,466	1,496	1,526
TS ngắn hạn khác	202	206	146	188	229
TS ngắn hạn	3,180	3,055	2,983	3,605	4,781
Phải thu dài hạn	24	28	27	25	31
TSCĐ nguyên giá	3,184	3,379	3,411	3,445	3,479
Khấu hao	(1,404)	(1,583)	(1,671)	(1,909)	(2,151)
TSDT nguyên giá	-	6	6	5	5
Khấu hao	-	(0)	(0)	(0)	(0)
TS dở dang dài hạn	113	38	14	-	-
ĐT dài hạn	15	15	256	256	256
TS dài hạn khác	319	301	280	275	335
TS dài hạn	2,251	2,183	2,323	2,096	1,954
Tổng TS	5,431	5,238	5,306	5,701	6,736
Nợ phải trả	1,045	834	807	732	862
Vay ngắn hạn	1,620	1,476	1,556	1,620	1,975
Tổng Nợ ngắn hạn	2,665	2,310	2,363	2,352	2,837
Vay dài hạn	358	152	113	152	152
Nợ dài hạn khác	17	15	19	4	4
Tổng Nợ dài hạn	376	167	132	156	156
Tổng Nợ phải trả	3,041	2,477	2,495	2,508	2,993
Vốn góp	486	680	669	669	669
Thặng dư vốn	24	24	-	-	-
Vốn chủ khác	1,275	1,490	1,636	1,636	1,636
Lãi chưa phân phối	535	493	453	832	1,379
Lợi ích CĐTS	70	74	53	56	59
Tổng VCSH	2,391	2,761	2,811	3,193	3,743
Tổng nguồn vốn	5,431	5,238	5,306	5,701	6,736

LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F	2025F
(Lỗ)/LNTT	650	614	365	473	682
Khấu hao và phân bổ	276	279	241	239	241
Thay đổi vốn lưu động	(639)	(47)	333	45	(166)
Điều chỉnh khác	(128)	(111)	(142)	(85)	(125)
LCTT từ HĐKD	160	735	797	673	632
Tiền chi mua TSCĐ	(881)	(493)	(618)	(19)	(34)
Đầu tư khác	146	73	(254)	(8)	(8)
LCTT từ HĐĐT	9	1	5	(27)	(41)
Tiền chi trả cổ tức	-	-	-	-	-
Tiền từ vay ròng	272	(352)	(2)	103	355
Tiền thu khác	71	(425)	(411)	-	-
LCTT từ HĐTC	-	-	-	103	355
Dòng tiền đầu kỳ	168	136	272	428	1,177
Tiền trong kì	(32)	137	157	749	946
Dòng tiền cuối kỳ	136	272	428	1,177	2,122

Chỉ số	2021	2022	2023	2024F	2025F
Khả năng thanh toán					
Hố TT ngắn hạn	1.2	1.3	1.3	1.5	1.7
Hố TT nhanh	0.4	0.5	0.6	0.8	1.1
Cơ cấu vốn					
Hố Nợ/TTS	56%	47%	47%	44%	44%
Hố Nợ/VCSH	127%	90%	89%	79%	80%
Năng lực hoạt động					
Số ngày HTK	135	120	120	111	93
Số ngày phải thu ngắn hạn	52	42	60	42	42
Tỉ suất lợi nhuận					
Lợi nhuận gộp	22%	22.4%	20.5%	21.7%	21.8%
Lợi nhuận LNST	8%	7%	5%	6%	7%
ROE	21%	18%	10%	12%	15%
ROA	9%	9%	6%	7%	8%
Tăng trưởng					
Tăng trưởng DTT	16%	6%	-18%	12%	22%
Tăng trưởng EBIT	36%	-3%	-33%	24%	38%
Tăng trưởng LNTT	41%	-6%	-40%	30%	44%
Tăng trưởng EPS	43%	-5%	-40%	30%	44%
SLCP lưu hành (triệu)	67	67	67	67	67
BVPS	35,736	41,274	42,021	47,724	55,953

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 Tổng 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>

