

Ngành Phân bón

Báo cáo cập nhật

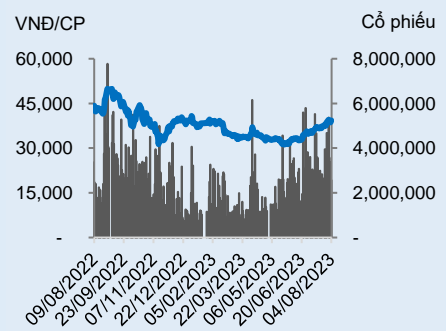
Tháng 8, 2023

Khuyến nghị	NEUTRAL
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	35.200
Giá thị trường (04/8/2023)	39.300
Lợi nhuận kỳ vọng	-10%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	31.200-49.902
Vốn hóa	15.379 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	391.334.260
KLGD bình quân 10 ngày	3.438.367
% sở hữu nước ngoài	15,76%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	4.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	10,2%
Beta	1,19

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DPM	-0,5%	8,0%	18,7%	0,4%
VN-Index	17,4%	6,7%	15,0%	17,0%

Chuyên viên phân tích

Tôn Nữ Nhật Minh

(84 28) 3914.6888 ext. 260

minhtnn@bvsc.com.vn

Tổng công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí

Mã giao dịch: DPM

Reuters: DPM.HM

Bloomberg: DPM VN

Kỳ vọng phục hồi từ đáy

Cập nhật quả kinh doanh Q2/2023: DPM công bố kết quả kinh doanh quý 2/2023 với doanh thu thuần đạt 3.707 tỷ đồng (-26%YoY) và LNST đạt 105 tỷ đồng (-92%YoY) - đây là mức lãi thấp nhất trong vòng 2 năm trở lại đây của DPM. Biên lợi nhuận cũng giảm mạnh từ 38,5% về mức 10,5%. Ban lãnh đạo cho biết, trong Q2/2023, giá bán và sản lượng kinh doanh các loại phân bón do Công ty sản xuất đều giảm (đặc biệt giá bán Ure giảm hơn 41%, giá amoniac giảm 64% và giá NPK giảm hơn 13%) trong khi đó giá khí trung bình ~9,96 USD, tăng 5,4% so cùng kỳ dẫn đến lợi nhuận quý 2 sụt giảm mạnh.

Điểm nhấn đầu tư

Giá Ure tăng trở lại trong Q3/2023: Tính đến hết tháng 7/2023, giá Ure thế giới đã tăng 60% kể từ vùng đáy giữa tháng 6 nhờ những yếu tố hỗ trợ sau: (1) nguồn cung bị cắt giảm ở Ai Cập 30%; (2) việc chấm dứt thỏa thuận ngũ cốc Biển Đen; và (3) nhu cầu vụ mùa mới ở Châu Mỹ Latin và Ấn Độ. Giá Ure thế giới tăng nhanh hơn giá Ure nội địa, chính vì vậy các doanh nghiệp sản xuất phân bón bắt đầu đẩy mạnh xuất khẩu trong tháng 7. Cụ thể, DPM đã tích cực xuất khẩu Ure trong tháng 7 và hoàn thành 60% kế hoạch sản lượng xuất khẩu trong 7 tháng đầu năm.

Kỳ vọng biên lãi gộp cải thiện hơn trong 2H2023: Ban lãnh đạo DPM cho biết biên lãi gộp có thể cải thiện trong 2H2023 nhờ (1) Giá bán phục hồi; và (2) Công ty có thể nhận mức tỷ trọng khí giá rẻ ở mỏ Sư Tử Trắng và Rồng Đồi Mồi cao hơn trong 2H2023.

Tiềm lực tài chính mạnh mẽ hỗ trợ cho việc chi trả cổ tức cao: DPM có tiềm lực tài chính mạnh mẽ với số dư tiền mặt ròng 7.400 tỷ đồng trong khi tỷ lệ nợ vay ròng/vốn chủ sở hữu -58% vào cuối Q2/2023, hỗ trợ Công ty chi trả cổ tức tiền mặt cao và ổn định 3.000–4.000 đồng/cổ phiếu trong giai đoạn 2023–2028 (Công ty dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt 2023 là 40%). Chúng tôi nhận định rằng DPM là cơ hội đầu tư nhận cổ tức hấp dẫn (với lợi suất cổ tức dao động từ 8%-12%) trong giai đoạn 2023-2028 trong bối cảnh giá Ure có xu hướng giảm và đi ngang, thay vì là cổ phiếu được giao dịch dựa theo diễn biến giá Ure.

Định giá và khuyến nghị: Chúng tôi hạ dự phóng LNST của DPM từ mức 1.438 tỷ đồng xuống còn 1.054 tỷ đồng do lợi nhuận mảng NPK và hóa chất kém khả quan. Tuy nhiên, bước sang 2024, chúng tôi kỳ vọng LNST của DPM tăng 35%YoY nhờ biên lãi gộp của các mảng kinh doanh cốt lõi cải thiện, nhất là mảng sản xuất NPK. Ở mức giá hiện tại, ước tính mức P/E 2024 của DPM ~ 9,6x, tương đương so với mức P/E ngành trung bình 5 năm là 9,7x. BVSC duy trì khuyến nghị **NEUTRAL** cho DPM với giá mục tiêu là **35.200 đồng/cổ phiếu**.

Nhận định thị trường Ure

Diễn biến giá Ure trong 1H2023

Diễn biến giá phân bón trong 1H2023: Theo Indexmundi, giá phân Ure thế giới trong 1H2023 ~320 USD/tấn (-57%YoY) do nguồn cung dồi dào trong khi đó sức mua còn yếu. Cuối tháng 6, giá Ure dao động 280-290 USD/tấn do thị trường phân bón Việt Nam phản ứng chậm trước thông tin đấu thầu nhập khẩu Ure của Ấn Độ nhận giá chào thấp nhất 280 USD/tấn CFR. Trong nước, nguồn cung Ure trong nước giảm nhẹ 3% trong khi nhu cầu giảm 13% trong 1H2023. Sản lượng phân bón xuất khẩu giảm 15% còn 680 nghìn tấn và giảm 43% giá trị xuất khẩu còn 219 triệu USD. Nhập khẩu phân bón cũng lần lượt giảm 7% về lượng và 28% về giá trị, còn 1,6 triệu tấn và 256 triệu USD. Bên cạnh đó, hoạt động nhập khẩu có phần sôi động khi có tàu ure từ Indonesia và Trung Quốc nhập về Việt Nam nhưng nhu cầu chậm lại tại Đồng bằng sông Cửu Long & các khu vực khác không được cải thiện gây áp lực giá phân bón nội địa tiếp tục đi xuống.

Ban lãnh đạo DPM nhận định trong năm 2023 nguồn cung phân bón vượt cầu do (1) Tồn kho còn cao, đặc biệt tại Trung Quốc đang dư thừa 7-10 triệu tấn Ure trong 1H2023; (2) Trung Quốc nới lỏng hạn chế xuất khẩu gây áp lực giảm giá Ure trên toàn cầu. Kể từ nửa cuối năm 2022, Trung Quốc đã nới lỏng các hạn chế xuất khẩu bằng cách rút ngắn quy trình thông quan từ 90 ngày xuống còn khoảng 30 ngày. Sản lượng xuất khẩu Ure của Trung Quốc tăng cao sẽ ảnh hưởng đến giá Ure ở các nước lân cận; và (3) Các nhà máy mới Ấn Độ, Nigeria, Brunei đi vào hoạt động. Trong đó, nhà máy mới Brunei có tổng công suất sản xuất gấp 4 nhà máy sản xuất Ure tại Việt Nam. Trong khi đó nhu cầu tiêu thụ vẫn còn yếu.

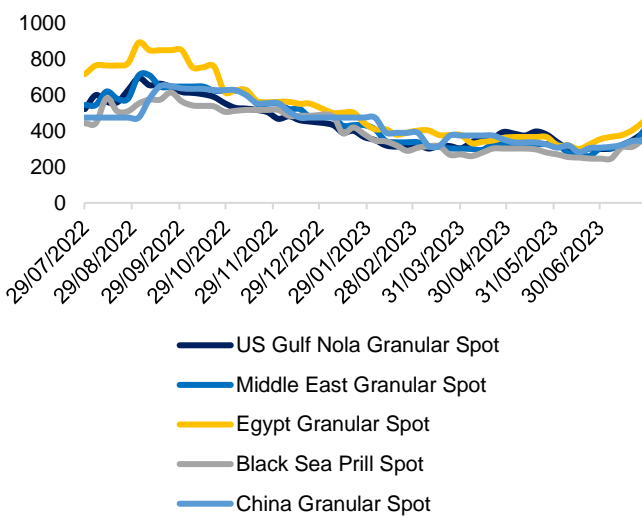
Giá Ure phục hồi nhẹ trong Q3/2023

Đối với thị trường thế giới: Giá Ure thế giới đã tăng 24% trong tháng 7 tại hầu hết các khu vực nhờ (1) Việc chấm dứt thỏa thuận ngũ cốc Biển Đen có thể dẫn đến giá nông sản tăng mạnh và gây ảnh hưởng xấu tới an ninh lương thực, dẫn đến giá Ure phục hồi ở các quốc gia do sức mua tăng và ổn định từ tuần cuối cùng của tháng 6; (2) Nguồn cung bị thu hẹp do các nhà máy sản xuất ở Malaysia, Brunei và Indonesia đang trong quá trình bảo dưỡng; (3) Tồn kho của các nhà cung cấp ở Trung Quốc giảm hơn 75% so với mức 1,16 triệu tấn vào đầu tháng 6; (4) Chính phủ Ai Cập quyết định gia hạn vô thời hạn việc cắt giảm 30% nguồn cung khí đốt đối với tất cả các nhà sản xuất Ure tại nước này (Ai Cập chiếm 4% sản lượng sản xuất và 8% sản lượng xuất khẩu Ure toàn thế giới năm 2022); và (5) Đợt thầu mua Ure của Ấn Độ với sản lượng kỳ vọng 1-1,2 triệu tấn, dự kiến sẽ được thực hiện cuối T08/2023, cũng là thông tin hỗ trợ cho giá Ure phục hồi. Nhiều chuyên gia dự báo giá Ure thế giới sẽ tăng nhẹ theo xu hướng biến động của giá than và khí nguyên liệu đầu vào. Ngoài ra, việc Nga áp đặt hạn ngạch mới ~16,3 triệu tấn cho xuất khẩu phân bón (trong đó 10,66 triệu tấn hạn ngạch áp dụng cho Ure, UAN và AN), có hiệu lực từ ngày 1/6 đến ngày 30/11/2023 cũng là yếu tố có thể khiến giá phân Ure tăng trong những tháng cuối năm. Theo báo cáo mới nhất của Argus, giá Ure ở các khu vực dao động từ 330-380 USD/tấn trong Q4/2023 (+20%QoQ).

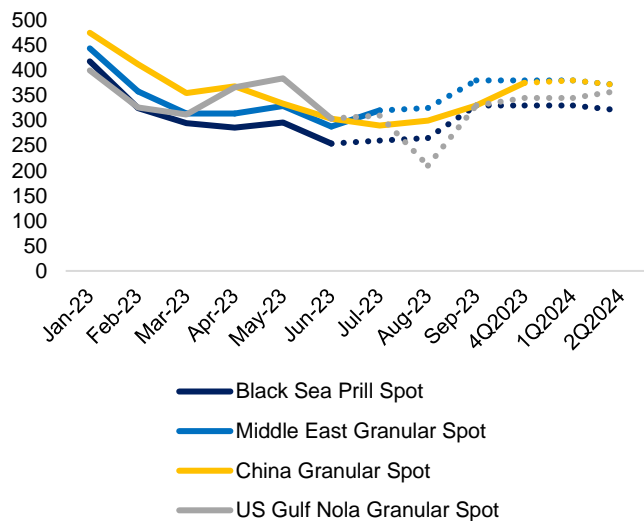
Đối với thị trường trong nước: Giá Ure nội địa sẽ tăng nhẹ trở lại vào khoảng từ quý 3 đến đầu quý 4 năm nay do cả nước sẽ bước vào cao điểm mùa vụ, nhất là ở phía Bắc sẽ bước vào vụ Đông và vụ Chiêm Xuân - là thời điểm tiêu thụ phân bón lớn nhất trong năm. Bên cạnh đó, Thủ Tướng Chính phủ yêu cầu thúc đẩy xuất khẩu gạo trong 6 tháng cuối năm theo Công điện số 610/CP-TTg (đặc biệt lúa gạo - chiếm hơn 50% tổng diện tích gieo trồng tại Việt Nam). Tuy nhiên, chúng tôi nhận định giá Ure nội địa chỉ tăng nhẹ, không thể nào tạo nên một “cơn sốt” như trong năm 2021 và 2022, trừ khi có biến động địa chính trị bất ngờ xảy ra. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp phân bón sản xuất phân bón cũng hạn chế ra hàng và “cầm chừng” trong việc nhập khẩu.

Ngoài ra, chúng tôi e ngại **hiện tượng El Nino** sẽ tác động tiêu cực đến hoạt động trồng trọt trong nước, gây ra tình trạng xâm nhập mặn vào đất liền trong mùa khô (kéo dài từ tháng 11 đến tháng 4 năm sau) cho khu vực Tây Nam Bộ, gây ảnh hưởng lớn đến diện tích gieo trồng, từ đó tác động đến nhu cầu phân bón. Chúng tôi cho rằng hiện tượng El Nino sẽ bắt đầu có ảnh hưởng đáng kể đến nhu cầu tiêu thụ phân bón kể từ cuối năm 2023 - thời điểm bắt đầu mùa khô ở khu vực Tây Nam Bộ.

Biến động giá Ure
đơn vị: USD/tấn



Dự báo giá Ure
đơn vị: USD/tấn



Nguồn: Bloomberg, Argus

Phân tích hoạt động kinh doanh của DPM trong 1H2023

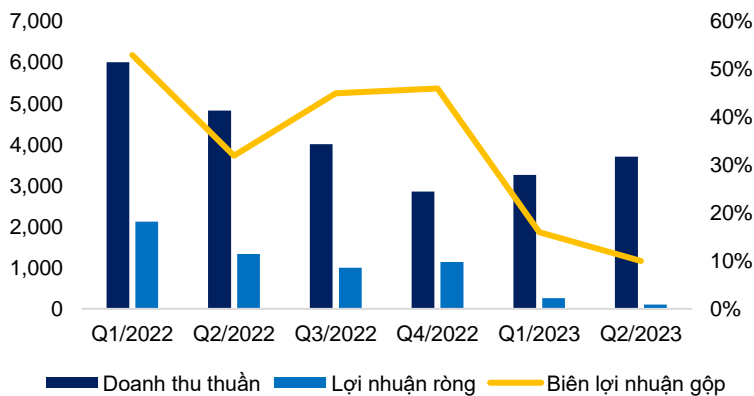
Lợi nhuận Q2 sụt giảm mạnh

Doanh thu thuần của DPM trong Q2/2023 đạt 3.707 tỷ đồng (-40%YoY) do giá bán các sản phẩm chủ lực giảm mạnh. Trong đó, ước tính doanh thu mảng phân bón giảm 18%YoY và doanh thu mảng hóa chất giảm 66%YoY. Đối với mảng phân bón, giá bán trung bình của Ure và NPK Phú Mỹ lần lượt giảm 41,2%YoY và 13,4%YoY trong Q2. Tuy nhiên sản lượng phân bón Ure và NPK lại tăng 31% và 21% nhờ vụ mùa cao điểm bắt đầu từ Q2 và tình hình kinh tế của các hộ nông dân thuận lợi phục vụ cho việc nhập hàng. Đối với mảng hóa chất, giá amoniac cũng biến động giảm theo giá thế giới, khoảng 7.000 đồng/kg (~300 USD/tấn) do nhu cầu yếu ở US, Châu Phi, Đông Á & Đông Nam Á, và sản lượng tiêu thụ cũng giảm nhẹ 7%.

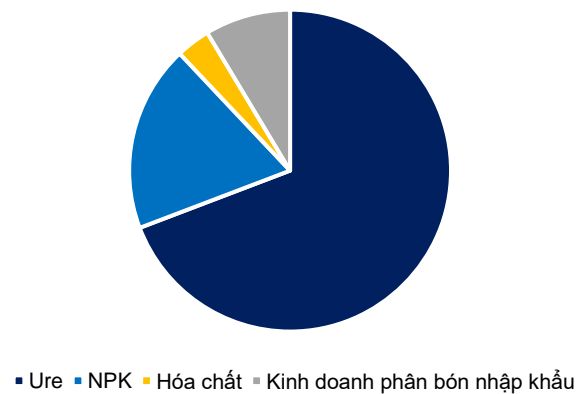
Biên lãi gộp Q2 sụt giảm hơn so với quý trước. Biên lãi gộp trong quý 2 đạt 10,5%, thấp hơn 6 điểm phần trăm so với quý trước do giá bán các sản phẩm chủ lực đều giảm so với quý trước và giá khí đầu vào vẫn ở mức cao ~9,96 USD/mmbtu (trong khi quý 1 giá khí đầu vào ~10,02 USD/mmbtu).

Chi phí hoạt động tăng nhẹ 3%YoY, làm “ăn mòn” thêm lợi nhuận của doanh nghiệp. Kết quả là, LNST của DPM trong Q2 chỉ đạt 105 tỷ đồng (-92%YoY).

Kết quả kinh doanh DPM theo từng quý
đơn vị: tỷ đồng



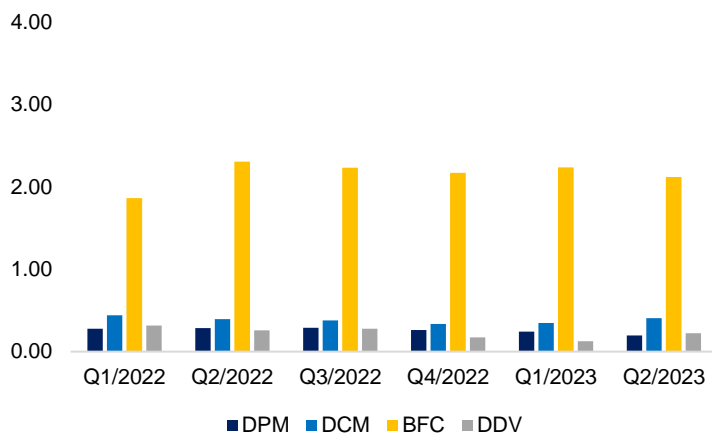
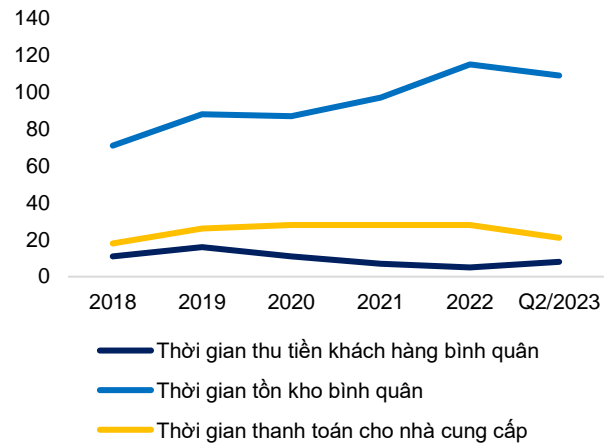
Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm trong Q2/2023



Nguồn: DPM

Tỷ lệ nợ vay thấp và khả năng thanh toán lành mạnh: Nợ vay của DPM tiếp tục giảm trong Q2 từ mức 1.004 tỷ đồng xuống còn 641 tỷ đồng. Tỷ lệ đòn bẩy D/E ~5%, ở mức thấp nhất so với các doanh nghiệp cùng ngành. Trong khi đó, tỷ lệ tiền mặt cao chiếm 52% tổng tài sản, đạt gần 8.000 tỷ đồng. Ngoài ra, chúng tôi đánh giá khả năng thanh toán của DPM ở mức tốt với chỉ số thanh toán hiện hành chỉ ở mức 6 lần và chỉ số chi trả lãi vay (EBITDA/(Lãi vay+Nợ ngắn hạn)) ở mức khoảng 11,9 lần. Cả 2 chỉ số này đều có xu hướng cải thiện qua các năm.

Rủi ro chiếm dụng vốn của DPM ở mức thấp do khách hàng chủ yếu là hộ nông dân và đại lý quy mô nhỏ. So với các doanh nghiệp phân bón trong ngành, DPM có số ngày phải thu cao hơn DCM. Trong bối cảnh ngành phân bón bão hòa, cạnh tranh gay gắt, số ngày phải thu của DPM giảm dần qua từng trong giai đoạn 2018-2022, cho thấy dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tốt và sức mạnh mặc cả với khách hàng của DPM khá cao.

Tổng công nợ/VCSH của các doanh nghiệp trong ngành phân bón

Vòng quay vốn lưu động DPM qua từng năm


Nguồn: Fiinpro

Cập nhật kết quả kinh doanh 1H2023

Chỉ tiêu (đvt: tỷ đồng)	1H2022	1H2023	BVSC nhận định
Doanh thu thuần	10.842	6.971	
Kinh doanh hàng hóa sản xuất trong nước	9.531	5.796	Doanh thu 2023 giảm do có mức nền cao từ 2022, trong đó mảng phân bón ước tính giảm 35%, mảng hóa chất giảm 78% do giá bán giảm mạnh.
- Ure	7.367	4.654	Sản lượng tăng 6,5%YoY trong khi giá bán bình quân giảm 40%YoY.
- NPK	1.175	930	Sản lượng giảm 8,7%YoY, giá bán bình quân giảm 13%YoY. Biến động giá NPK thường trễ từ 1-2 tháng so với biến động giá Ure.
- Hóa chất	989	212	Sản lượng giảm 17%YoY, giá bán bình quân giảm 61%YoY.
Kinh doanh hàng hóa nhập khẩu	1.311	1.175	Sản lượng giảm 3,2%YoY, giá bán bình quân giảm 12%YoY.
Lợi nhuận gộp	4.753	911	Biên lãi gộp 1H2023 chỉ đạt 13,1%, so với mức 44,8% của 1H2022 do giá bán của các sản phẩm cốt lõi đều giảm và phí vận chuyển tăng cao do lấy khí từ mỏ Cửu Long.
Chi phí hoạt động	(669)	(627)	
EBIT	4.084	284	
Chi phí lãi vay	(31,6)	(32)	
LNST Cổ đông công ty mẹ	3.441	361	
EPS (đồng/cp)	8.699	912	

Dự phóng kết quả kinh doanh 2023

Chỉ tiêu (đvt: tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	BVSC nhận định
Doanh thu thuần	18.627	14.080	14.327	
Kinh doanh hàng hóa sản xuất trong nước	16.189	11.220	11.038	Doanh thu 2023 giảm do có mức nền cao từ 2022, trong đó mảng phân bón ước tính giảm 30% do giá bán giảm mạnh (13%-40%YoY).
- Ure	12.648	8.320	7.983	Trong năm 2023, chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ Ure đạt 800 nghìn tấn (+1,1% YoY) nhờ giá Ure hạ nhiệt, thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ nội địa, với giá định giá phân Ure về mức 10.400 đồng/kg (-35%YoY), tăng 6% so với dự phóng trước đây nhờ nguồn cung Ure thu hẹp và sức mua phục hồi trong 2H2023.
- NPK	1.972	2.343	2.505	Trong năm 2023, chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ của phân NPK đạt 167 nghìn tấn (+30% YoY) nhờ: (1) giá phân NPK hạ nhiệt sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ phân bón trong nước, đặc biệt đẩy mạnh sản phẩm NPK chất lượng cao; và (2) nhà máy NPK của DPM vẫn chưa hoạt động hết công suất, với giá định giá phân NPK ở mức 13.700 đồng/kg (-13%YoY) do giá phân đơn đầu vào giảm.
- Hóa chất	1.569	557	550	Năm 2023, chúng tôi dự phóng sản lượng tiêu thụ amoniac đạt 65.500 tấn (-8% YoY), với giá bán ước tính 8.500 đồng/kg.
Kinh doanh hàng hóa nhập khẩu	2.556	2.860	3.289	Phân bón nhập khẩu của DPM chủ yếu là phân NPK, chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ của phân NPK nhập khẩu đạt 260 nghìn tấn (+24% YoY) nhờ nhu cầu tiêu thụ phân bón trong nước phục hồi.
Lợi nhuận gộp	7.838	2.093	2.667	Biên lãi gộp 2023 điều chỉnh giảm xuống còn 15%, so với mức dự phóng trước là 19% do mảng NPK và hóa chất có mức lợi nhuận âm trong 1H2023. Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp NPK và amoniac cải thiện trong 2H2023 nhờ (1) Công ty bắt đầu sử dụng lượng phân đơn giá rẻ để sản xuất NPK; và (2) Giá amoniac tăng trở lại nhờ sức mua phục hồi ở Mỹ và Ấn Độ.
Chi phí hoạt động	(1.534)	(1.197)	(1.263)	
EBIT	6.304	1.027	1.549	
Chi phí lãi vay	(64,8)	(92)	(52)	
LNST Cổ đông công ty mẹ	5.565	1.054	1.417	
EPS (đồng/cp)	13.897	2.692	3.622	

Định giá và quan điểm đầu tư

Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) và P/E, chúng tôi hạ giá mục tiêu cho DPM từ 36.300 đồng/cổ phiếu xuống còn **35.200 đồng/cổ phiếu** (tương đương mức P/E năm 2023/2024 lần lượt là 13,1x/9,6x) do mảng phân bón NPK và hóa chất kém khả quan hơn so với kỳ vọng. BVSC đưa ra khuyến nghị **NEUTRAL** cho DPM với upside -10% do thông tin tích cực về thị trường Ure thế giới phục hồi đã phản ánh vào giá (cổ phiếu DPM tăng gần 20% từ vùng đáy trong vòng hơn 1 tháng qua).

Định giá (đồng/cp)	Định giá	Tỷ trọng
Định giá theo phương pháp DCF (WACC = 12%)	35.357	70%
Định giá theo phương pháp P/E	34.981	30%
Giá mục tiêu của DPM	35.200	

Phương pháp FCFF

Chỉ tiêu (đvt: tỷ đồng)	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
EBIT	1.399	1.168	1.257	1.552	1.835
- Thuế	(263)	(231)	(253)	(304)	(347)
+ Khấu hao	511	512	456	458	461
- CAPEX	(172)	(208)	(252)	(297)	(346)
- Thay đổi vốn lưu động	149	359	(92)	(160)	(262)
FCFF	1.624	1.591	1.117	1.249	1.341
PV of FCFF	1.377	1.207	759	760	731
PV of Terminal value	6.921				
Giá trị doanh nghiệp	11.756				
- Nợ	(705)				
+ Tiền mặt	2.786				
Giá trị vốn CSH tương ứng	13.836				
SL cổ phiếu lưu hành (CP)	391.334.260				
Giá mục tiêu theo DCF (đồng/cp)	35.357				

Phương pháp P/E

Chúng tôi xác định P/E mục tiêu của DPM dựa trên trung bình có trọng số của 3 giá trị: (1) Trung bình P/E lịch sử của DPM trong 5 năm gần nhất, trọng số 20%; (2) P/E trung bình của một số doanh nghiệp sản xuất phân bón tại Việt Nam, trọng số 40%; (3) P/E trung bình của một số doanh nghiệp trên thế giới hoạt động trong lĩnh vực sản xuất phân bón (sau khi chiết khấu 30% do thị trường chứng khoán Việt Nam có mức sụt giảm mạnh hơn so với các quốc gia khác), trọng số 40%.

	Giá trị	Tỷ trọng	P/E ngành	Giá mục tiêu (đồng/cp)
P/E trung bình các DN nước ngoài	10,4	40%	9,7	35.483
P/E các doanh nghiệp trong nước	10,1	40%		
P/E trung bình trong 5 năm gần nhất	7,4	20%		

Các doanh nghiệp nội địa cùng ngành:

MCK	Tên doanh nghiệp	Vốn hóa (triệu USD)	P/E bình quân 5 năm	Dòng sản phẩm chủ lực
DCM	CTCP Phân bón dầu khí Cà Mau	534	9,9	Ure
BFC	CTCP Phân bón Bình Điền	41	7,4	NPK
VAF	CTCP Phân lân Văn Điển	16	10,3	Phân lân
Bình quân		239	10,1	

Các doanh nghiệp ngoại cùng ngành:

MCK	Tên doanh nghiệp	Vốn hóa (triệu USD)	P/E bình quân 5 năm	Dòng sản phẩm chủ lực
CF	CF Industries	13,2	25	Phân bón, hóa chất
0297 HK	Sinofert	7,8	8	Phân bón, hóa chất
3983 HK	China BlueChemical	10,2	13	Phân bón, hóa chất,...
MOS	Mosaic	12,3	37	Phân bón, hóa chất,...
5183 KL	Petronas Chemicals	57,6	9	Phân bón, hóa chất,...
Bình quân		20	15	

Rủi ro: (1) Biến động giá cả hàng hóa và nguyên vật liệu đầu vào phụ thuộc nhiều vào các yếu tố chính trị; và (2) Thị trường phân bón trong nước bão hòa, cạnh tranh gay gắt giữa các doanh nghiệp.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	7.762	12.786	18.627	14.080
Giá vốn	(6.032)	(8.001)	(10.789)	(11.987)
Lợi nhuận gộp	1.730	4.786	7.838	2.093
Doanh thu tài chính	179,6	175,5	365,1	430,3
Chi phí lãi vay	(88,5)	(69,3)	(64,8)	(51,5)
Lợi nhuận sau thuế	691	3.117	5.565	1.054

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023F
Tiền, khoản tương đương tiền	2.029	2.524	2.084	2.786
Các khoản phải thu ngắn hạn	574	722	692	587
Hàng tồn kho	1.495	2.779	4.011	3.996
Tài sản cố định hữu hình	3.439	2.883	2.434	2.078
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	48	49	50	38
Tổng tài sản	11.300	13.918	17.699	17.553
Nợ vay ngắn hạn	2.026	2.152	2.996	3.099
Nợ vay dài hạn	1.026	1.053	686	1.001
Vốn chủ sở hữu	8.248	10.713	14.018	13.453
Tổng nguồn vốn	11.300	13.918	17.699	17.553

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	1,0%	64,7%	45,7%	-24,4%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	80%	352%	76%	-81%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	22,3%	37,4%	42,1%	14,9%
Lợi nhuận thuần biên	9,0%	24,8%	30,0%	7,5%
ROA	6%	25%	35%	6%
ROE	8%	33%	45%	8%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản	1,6%	1,6%	1,3%	1,2%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	2,2%	2,1%	1,6%	1,5%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.535	7.749	13.897	2.692
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	22.959	32.081	41.683	41.438

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Tôn Nữ Nhật Minh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính, Dầu khí
khanhdi@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chứng Khoán
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Xây dựng, VLXD
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển, Ngân hàng
tramnhb@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888