

**PVD – MUA**

**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**  
(25/08/2023)

Sàn	HOSE
Thị giá (VND)	24,650
Giá mục tiêu (VND)	29,884
KLGD KLTB 10 phiên	5,487,720
Vốn hóa (VND bn)	14,174
KLCP lưu hành	555,880,006

**Chuyên viên phân tích**

Trương Anh Quốc  
taquoc@vcbs.com.vn  
(+84) 936 769 702

VCBS's research system

[www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch](http://www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch)

**PVD: Diễn biến giá thuê thuận lợi – nhu cầu thuê giàn khoan phục hồi**

**PVD ghi nhận KQKD Q2.2023 và 6T.2023 với doanh thu giảm nhẹ, LNST tăng trưởng khá ấn tượng, trong khi cùng kỳ âm.**

KQKD Q2.2023, DT đạt 1.412 tỷ đồng (-6% yoy), LNST đạt 155 tỷ đồng (cùng kỳ âm 73 tỷ đồng). Lũy kế 6T.2023, DT đạt 2.637 tỷ đồng (-1% yoy, 49% KH năm), LNST đạt 207 tỷ đồng (cùng kỳ âm 149 tỷ đồng, gấp 2 lần KH năm). LNST tăng trưởng do (1) tăng đơn giá cho thuê và hiệu suất sử dụng giàn khoan tự nâng; (2) LN tăng đột biến do PVD ghi nhận 70 tỷ đồng từ việc khách hàng Valeura tại Thái Lan thương lượng ngưng hợp đồng khoan; (3) Tăng lãi liên doanh.

**TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP**

**Năm 2023 được dự báo sẽ là năm khả quan cho PVD bởi các yếu tố như sau:**

(1) **Giá dầu Brent 2023 dự báo vẫn duy trì ở mức trên 85 USD/thùng**, do đó sẽ kích hoạt các hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí.

(2) **Thị trường khoan và nhu cầu giàn khoan tự nâng tại khu vực ĐNÁ dự báo vẫn khả quan.** Theo báo cáo IHS Markit, giá thuê trung bình giàn khoan tự nâng tại khu vực Đông Nam Á trong năm 2023 sẽ đạt mức trên 120.000 USD/ngày (+35% yoy), nguyên nhân chủ yếu do nguồn cung giàn khoan đóng mới hạn chế, nhu cầu giàn khoan tự nâng cải thiện tạo ra nhiều cơ hội cho các giàn khoan dầu khí.

(3) **Các giàn khoan PVD với hợp đồng cho thuê với đơn giá cải thiện.** Hầu hết các giàn khoan đều có việc làm đến hết năm 2023.

**ĐỊNH GIÁ**

Chúng tôi đưa kịch bản giá dầu thô thế giới năm 2023 dao động ở mức khoảng 85 USD/thùng. Nhu cầu giàn khoan và thị trường khoan dự báo vẫn tích cực, giúp cho các hợp đồng ký mới của PVD với giá thuê giàn khoan tự nâng tốt hơn.

**Cho năm 2023, chúng tôi dự phóng PVD ghi nhận doanh thu đạt 5.836 tỷ đồng (+7,4% yoy), LNST đạt 329 tỷ đồng (cùng kỳ 2022 LNST âm 150 tỷ đồng), EPS 2023F đạt 433 đồng/cp.** Dự phóng trên đã bao gồm khoản tiền PVD nhận từ việc thương lượng ngưng hợp đồng từ đối tác Valeura tại Thái Lan.

Với kết quả kinh doanh cho năm 2023 dự phóng khả quan, PVD vẫn là cổ phiếu được chúng tôi ưa thích trong ngành dầu khí. Sử dụng phương pháp định giá dòng tiền DCF, chúng tôi đưa ra khuyến nghị “**MUA**” cho cổ phiếu PVD với giá mục tiêu **29.884 đồng/CP** (+21% so với giá đóng cửa ngày 25/08/2023).

## CẬP NHẬT KQKD 1H.2023

**KQKD 1H.2023 tăng trưởng mạnh chủ yếu do (1) giá thuê giàn khoan tăng và (2) biên lợi nhuận mảng khoan cải thiện.**

**PVD ghi nhận KQKD Q2 và 6T.2023 với doanh thu giảm nhẹ, LNST tăng trưởng khá ấn tượng.**

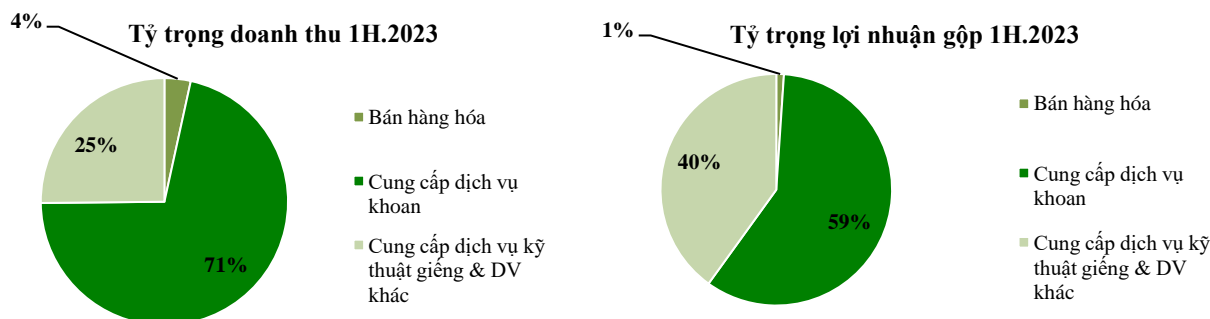
**KQKD Q2.2023: DT đạt 1.412 tỷ đồng (-6% yoy), LNST đạt 155 tỷ đồng (cùng kỳ âm 73 tỷ đồng).** Công ty chia sẻ, doanh thu giảm nhẹ do Q2/2023 không có phát sinh doanh thu giàn khoan thuê ngoài so với cùng kỳ Q2.2022 (có 01 giàn khoan thuê). Kế hoạch năm 2023, PVD dự kiến không có giàn khoan thuê. LNST tăng trưởng do (1) tăng đơn giá cho thuê và hiệu suất sử dụng giàn khoan tự nâng; (2) LN tăng đột biến do PVD ghi nhận 70 tỷ đồng từ việc khách hàng Valeura tại Thái Lan thương lượng ngưng hợp đồng khoan đối với giàn khoan PVD I.

**KQKD 6T.2023: DT đạt 2.637 tỷ đồng (-1% yoy, 49% KH năm), LNST đạt 207 tỷ đồng (cùng kỳ âm 149 tỷ đồng, gấp 2 lần KH năm).** Biên lợi nhuận gộp dịch vụ khoan & kỹ thuật giếng cải thiện giúp cho lợi nhuận PVD tăng trưởng mạnh.

### Thông tin hoạt động các giàn khoan trong năm 2023

Kế hoạch khoan	2023												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
PV Drilling I	Vietsovpetro				JVPC - Vietnam		Vietsovpetro		Thăng Long		NGP		PCSB - Malaysia
PV Drilling II	Pertamina												
PV Drilling III	Hibicus - Malaysia												
PV Drilling VI	Premier Oil Vietnam Offshore (POVO)				PVEP - Vietnam				SK - Vietnam				PCSB - Malaysia
Landrig 11	Groupment Bir Seba (GBRS)									Chuẩn bị ký hợp đồng			
TAD	Brunei Shell Petroleum (BSP)												

Nguồn: PVD, VCBS



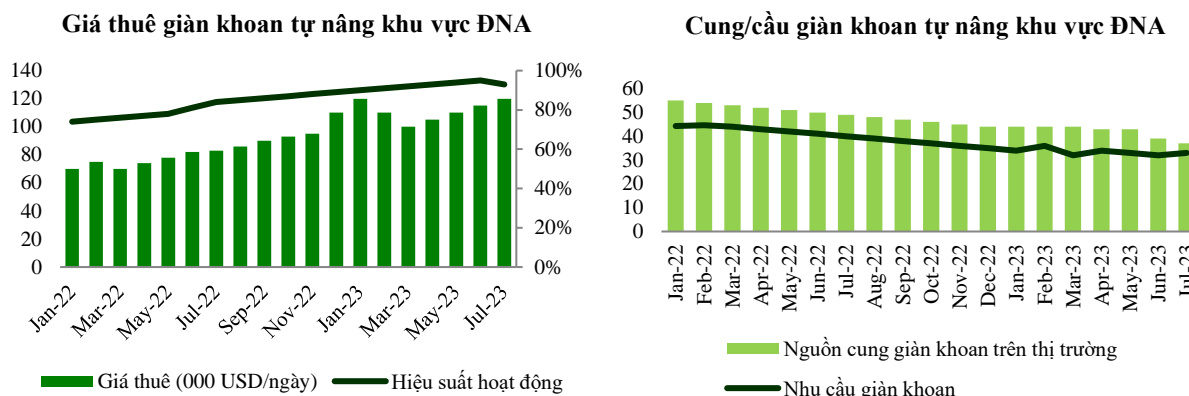
Nguồn: PVD, VCBS

Mảng kinh doanh chính của PVD là cung cấp dịch vụ khoan. Dựa trên cơ sở trong 6 tháng đầu năm 2023, PVD sở hữu 6 giàn khoan (PV Drilling I, II, III, VI, PV Drilling 11 và TAD Drilling V). Trong năm 2023, dịch vụ khoan chiếm 71% tổng doanh thu công ty.

**Mặc dù tổng doanh thu sụt giảm so với cùng kỳ, doanh thu từ 6 giàn khoan PVD sở hữu tăng mạnh do:**

- Giá dầu thô neo ở mức cao khoảng 85 USD/thùng đã kích hoạt các hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí.
- Hiệu suất hoạt động các giàn khoan PVD cải thiện đạt trên 95%. Năm 2023, các giàn khoan đều có việc làm hoạt động xuyên suốt năm. Giàn khoan đất liền Landrig đang thỏa thuận ký hợp đồng khoan cho giai đoạn cuối năm 2023 tại Algeria. Giàn khoan PVD III đã ký hợp đồng với đối tác Hibicus đến giữa năm 2024, sau thời gian đó giàn có thể về VN để khoan cho dự án trong nước. Mặc dù giàn khoan PVD I phía bên khách hàng Thái Lan ngưng hợp đồng, tuy nhiên giàn PVD I đã tái ký hợp đồng mới với khách hàng Thăng Long và NGP.

- (3) Theo IHS Markit, giá thuê giàn khoan khu vực Đông Nam Á trong 6 tháng đầu năm 2023 đạt mức bình quân 120.000 USD/ngày, có thời điểm chạm mốc 150.000 USD/ngày. Các hợp đồng cho thuê giàn khoan của PVD với đơn giá đã ký cho năm 2023 bình quân 75.000 USD/ngày (+15% yoy). Trong đó, giá thuê bình quân của riêng 4 giàn khoan tự nâng đạt khoảng 82.000 USD/ngày (+19% yoy).
- (4) Đơn giá các dịch vụ liên quan đến kỹ thuật giếng khoan cải thiện.



Nguồn: IHS Markit, VCBS

## Sức khỏe tài chính

Tính đến cuối tháng 6/2023, tổng tài sản PVD tăng nhẹ lên 20.865 tỷ đồng. Trong đó:

**TSNH tăng nhẹ** đạt 6.129 tỷ đồng (+8,5% so với đầu năm). Trong đó, PVD có khoản trích lập dự phòng 162 tỷ đồng nợ khó đòi. Khoản phải thu ngắn hạn đạt 2.032 tỷ đồng (+17% so với đầu năm), trong đó chủ yếu là khoản tiền khách hàng trả PVD cho việc cung cấp dịch vụ giàn khoan. **TSDH chiếm 70% TTS đạt 14.735 tỷ đồng**. PVD có tỷ trọng TSDH cao chủ yếu đến từ tài sản cố định là các giàn khoan.

**Nợ phải trả** của PVD đạt 6.585 tỷ đồng (giảm nhẹ so với đầu năm), trong đó vay và nợ thuê tài chính chiếm tỷ lệ cao 3.550 tỷ đồng (-6,5% so với đầu năm). Tỷ lệ **Nợ vay dài hạn** hiện đang chiếm gần 78% trong tổng nợ vay tài chính. Cụ thể, PVD có dư nợ vay dài hạn gần 135 triệu USD và nợ vay ngắn hạn 34 triệu USD, trong đó chủ yếu là khoản vay từ Seabank và Vietcombank. VCBS đánh giá PVD có sức khỏe tài chính ổn định với tỷ lệ Nợ vay/Vốn CSH 25%. Với số dư Tiền/ tương đương tiền và Tiền gửi đạt gần 2.640 tỷ đồng (+8% so với đầu năm), PVD hoàn toàn có đủ khả năng thanh toán các khoản nợ vay ngắn hạn.

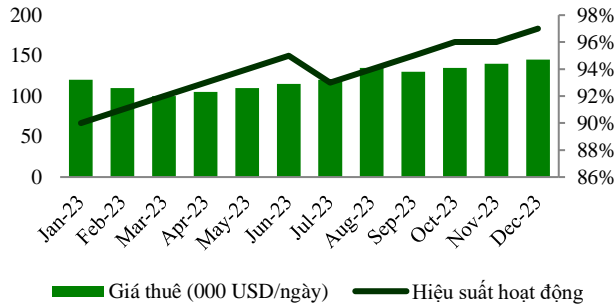
## TRIỂN VỌNG NGÀNH KHOAN DẦU

Theo báo cáo IHS Markit tháng 7/2023, dự phóng giá thuê giàn khoan tự nâng khu vực Châu Á và Đông Nam Á sẽ có sự tăng trưởng ổn định trong năm 2023 và có thể chạm mốc 175.000 USD/ngày vào cuối năm 2023, so với mức giá đỉnh khoảng 100.000 USD/ngày vào năm 2022.

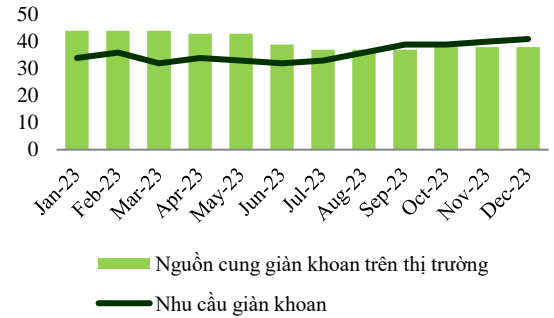
Qua trao đổi với doanh nghiệp chia sẻ, giá thuê trung bình giàn khoan tự nâng tại khu vực Đông Nam Á trong năm 2023 dự báo khoảng ở mức 120.000 USD/ngày (+45% yoy), nguyên nhân chủ yếu do nguồn cung giàn khoan đồng mới hạn chế, và các giàn khoan hiện tại đều có việc làm.

Tính đến cuối tháng 06/2023, thị trường thế giới có khoảng 438 giàn khoan tự nâng, trong đó khoảng 360 giàn khoan đang có việc làm (hiệu suất > 82%). Dự kiến sẽ có khoảng 20 giàn khoan đóng mới được đưa ra thị trường trong thời gian tới. Trong khi đó, khu vực Đông Nam Á hiện đang có khoảng 37 giàn khoan tự nâng, trong đó có khoảng 33 giàn khoan đang có việc làm. Nhu cầu giàn khoan tự nâng trên thế giới cũng như Đông Nam Á dự kiến sẽ có sự tăng trưởng mạnh từ nay cho đến năm 2024.

**Dự phóng giá thuê giàn khoan tự nâng khu vực ĐNA**



**Dự phóng Cung/cầu giàn khoan tự nâng khu vực ĐNA**



Nguồn: IHS Markit, VCBS

## TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

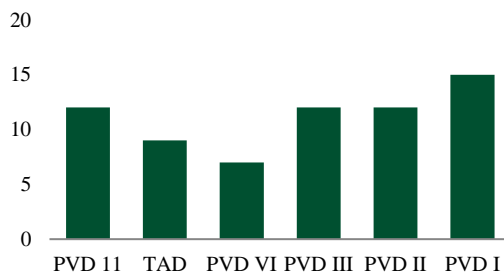
Trong năm 2023, VCBS dự kiến hiệu suất sử dụng các giàn khoan của PVD sẽ được duy trì trên 95% nhờ mức giá dầu dự kiến duy trì tại mức cao sẽ duy trì các hoạt động công việc khoan thăm dò, khoan khai thác và triển khai dự án mới trong năm 2023. Bên cạnh, các hợp đồng đã ký hết năm 2023 với mức giá thuê giàn khoan tự nâng trung bình khoảng 82.000 USD/ngày. Chúng tôi kỳ vọng giai đoạn 2023-2025 sẽ là giai đoạn các công ty dầu khí đầu tư mạnh cho lĩnh vực tìm kiếm, thăm dò và khoan nhằm đón đầu chu kỳ tăng trưởng nhu cầu năng lượng.

Dự kiến kể từ cuối năm 2023 cho đến 3-4 năm tiếp theo, nhu cầu giàn khoan trong nước sẽ tăng cao. Cụ thể, dự kiến trong năm 2024, nhu cầu giàn khoan trong nước sẽ tăng trưởng đến từ các dự án: (1) 12 giếng khoan Đại Hùng JOC, 8 giếng khoan Lạc Đà Vàng (Murphy), Cá Tầm & Kinh ngư trắng (Vietsopetro), Phú Quốc JOC, Sư tử trắng thuộc Cửu Long JOC. PVD dự kiến nhu cầu giàn khoan tự nâng tại thị trường Việt Nam trong năm 2023 sẽ vào khoảng 7-8 giàn khoan và trong năm 2024 sẽ tăng lên 9 giàn.

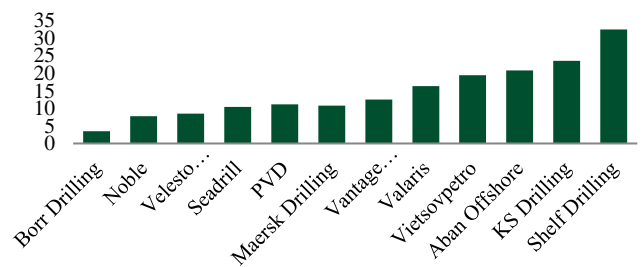
PVD hiện nằm trong danh sách các công ty sở hữu giàn khoan có độ tuổi khai thác trẻ nhất so với các đối thủ trong khu vực. Cụ thể, độ tuổi khai thác trung bình của các giàn khoan PVD hiện nay chỉ khoảng 11 năm (tuổi thọ trung bình các giàn khoan vào khoảng 35-40 năm), trong đó giàn khoan lớn tuổi nhất là PVD I được bắt đầu khai thác từ năm 2007.

PVD có dự định sẽ đầu tư thêm giàn khoan, tuy nhiên doanh nghiệp chưa xác định được kế hoạch cụ thể do (1) toàn bộ giàn khoan sắp ra thị trường đều đã có bên đặt mua, (2) thời gian đóng mới giàn khoan trên 2 năm và chi phí cao >200 triệu USD. Chúng tôi sẽ cập nhật sau khi doanh nghiệp có kế hoạch đầu tư cụ thể.

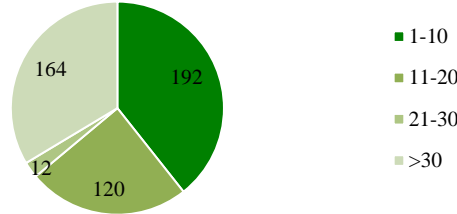
**Độ tuổi khai thác giàn khoan PVD**



**Độ tuổi khai thác các giàn khoan trong khu vực**



Số lượng giàn tự nâng toàn cầu theo độ tuổi hoạt động (năm)



Nguồn: PVD, VCBS

## Dự án Lô B – Ô Môn

Theo kế hoạch từ Chính phủ, dự án Lô B – Ô Môn dự kiến sẽ có quyết định đầu tư cuối cùng (FID) trong năm 2023, cung cấp khối lượng công việc tiềm năng cho mảng dịch vụ khoan & kỹ thuật giếng của PVD trong những năm tới. Dự án bao gồm một giàn xử lý trung tâm (CPP), 46 giàn đầu giếng (WHP), một giàn nhà ở, một tàu chứa condensate (FSO) và 750 giếng khai thác. Với kế hoạch phát triển hơn 700 giếng khai thác, PVD sẽ có nhiều cơ hội tăng trưởng KQKD thông qua cung cấp dịch vụ cho dự án trên.

Chúng tôi lưu ý rằng các giàn khoan hiện tại của PVD chưa phù hợp để sử dụng cho dự án Lô B do đây là khu vực nước nông, sử dụng giàn khoan tự nâng sẽ không hiệu quả. Do đó, PVD có thể lựa chọn phương án thuê giàn khoan dẫn đến việc thu hẹp biên lợi nhuận. Qua trao đổi với doanh nghiệp, biên lợi nhuận gộp đối với hoạt động thuê giàn khoan chỉ khoảng 1,5%. PVD hiện đang chờ lộ trình Lô B để cân nhắc việc dùng giàn khoan cho dự án.

Thời gian triển khai	Vốn đầu tư (tỷ \$)	Chủ đầu tư	DN hưởng lợi	Hoạt động
2023-2025	6.7	PVN (42.9%) PVEP (26.8%) MOECO (22.6%) PTTEP (7.7%)	PVS, PVX, PXS	EPCI: giàn xử lý trung tâm, giàn nhà ở
			PVS	FSO: tàu chứa condensate
			PVD	Dịch vụ khoan: 46 giàn đầu giếng & 750 giếng khai thác
			PVC	Dung dịch khoan: 46 giàn đầu giếng & 750 giếng khai thác
2025-2027	1.3	PVGAS (51%) PVN (28.7%) MOECO & PTTEP (20.3%)	PVS, POS, PVX, PXT	EPCI: Trạm tiếp bờ, và trung tâm phân phối khí
			PVB	Bọc ống: đường ống khí 431km
			GAS	Phân phối khí: cung cấp khí cho các nhà máy điện Ô Môn

Nguồn: VCBS tổng hợp

## ĐỊNH GIÁ

VCBS đưa ra mức dự phóng dựa trên các giả định như sau:

### Vĩ mô

VCBS đưa dự phóng giá dầu năm 2023 ở mức trên 85 USD/thùng (-10% yoy).

Tỷ giá đồng USD/VND trung bình trong năm 2023 là 23.900.

Trong mô hình dự phóng, chúng tôi chia làm 2 giai đoạn: (1) 2023-2024 là giai đoạn phục hồi KQKD nhờ vào tiềm năng các giàn khoan ký hợp đồng khai thác dài hạn; (2) 2024-2026 giai đoạn PVD đi vào hoạt động ổn định.

## Sức khỏe tài chính

Hiện nay, PVD có dư nợ vay dài hạn gần 135 triệu USD và nợ vay ngắn hạn 34 triệu USD. Năm 2023, PVD thỏa thuận được giảm mức lãi suất vay từ Libor + 3% xuống còn Libor + 1%, và sắp tới có thể xuống Libor + 0.5%. PVD kỳ vọng giảm chi phí lãi vay từ việc Fed giảm lãi suất cũng như việc thỏa thuận giảm lãi suất vay.

PVD hiện có khoản trích lập dự phòng 162 tỷ đồng nợ khó đòi, PVD kỳ vọng sẽ ghi nhận hoàn nhập dự phòng phải thu nợ khó đòi trong năm 2023 – khách hàng Kris Energy thanh toán khoản nợ khó đòi.

## Dự phóng DT mảng cung cấp dịch vụ khoan & Dịch vụ kỹ thuật giếng

Dựa trên dự phóng nguồn cung / cầu giàn khoan tự nâng tại khu vực Đông Nam Á, VCBS dự phóng giá cho thuê giàn khoan vẫn có sự tăng trưởng trong các năm sau (chi tiết giá cho thuê từng giàn theo bảng bên dưới).

Hiệu suất sử dụng giàn khoan tiếp tục giữ mức cao 90-95% trong giai đoạn năm 2023-2024 dựa trên triển vọng nhu cầu giàn khoan tại thị trường ĐNA sẽ tiếp tục được cải thiện, mang cơ hội việc làm cho các giàn khoan với đơn giá cải thiện đáng kể. Chúng tôi dự phóng giai đoạn 2023 - 2024 sẽ có hoạt động bảo trì giàn khoan dẫn đến sụt giảm số ngày hoạt động trong giai đoạn này.

Dịch vụ kỹ thuật giếng có biên lợi nhuận gộp ổn định vào khoảng 18%-20%, VCBS dự phóng biên lợi nhuận gộp tương đương cho mô hình định giá.

	2023	2024	2025
<b>Giá thuê giàn khoan (000 \$/ngày)</b>			
PV D I	80.0	88.0	88.9
PV D II	81.0	89.1	90.0
PV D III	82.0	90.2	91.1
PV D IV	83.0	91.3	92.2
Landrig 11	30.2	29.2	28.8
TAD	89.0	89.0	89.0
<b>Doanh thu giàn khoan (triệu \$)</b>	<b>144</b>	<b>157</b>	<b>168</b>
PV D I	24.2	27.4	29.0
PV D II	24.3	27.3	29.7
PV D III	24.5	27.8	30.2
PV D IV	25.1	28.4	30.3
Landrig 11	8.9	8.9	9.3
TAD	27.0	27.6	29.0
<b>COGS giàn khoan (triệu \$)</b>	<b>126</b>	<b>140</b>	<b>149</b>
PV D I	21.1	24.3	25.8
PV D II	21.2	24.2	26.3
PV D III	21.5	24.6	26.8
PV D IV	21.9	25.2	26.9
Landrig 11	7.8	7.9	8.3
TAD	23.6	24.5	25.7

Nguồn: VCBS dự phóng

## Lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết

Dựa vào thông tin chia sẻ từ PVD và dự kiến giá dầu vẫn giữ mức cao, chúng tôi dự phóng lợi nhuận từ công ty LDLK sẽ có sự hồi phục trong năm 2023.

	2023	2024	2025
<b>Lợi nhuận công ty liên doanh/liên kết (triệu USD)</b>	<b>3.6</b>	<b>4.7</b>	<b>6.2</b>
BJ-PVD	0.1	0.1	0.1
PVD-Expo	0.1	0.2	0.2

PVD Tubulars	0.1	0.1	0.1
PVD Baker Hughes	3.3	4.3	5.6
Vietubes	0.3	0.3	0.4
PVD OSI	(0.2)	(0.3)	(0.3)

Nguồn: VCBS dự phóng

## Định giá DCF

Chi phí WACC sử dụng trong mô hình định giá được tính dựa trên risk free rate 5% – chỉ số dựa trên lãi suất trái phiếu chính phủ.

Giả định lãi suất vay tương đương mức Libor 3 tháng +3% hoặc Libor 3 tháng +1% tùy hợp đồng

FCFF (tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026	2027
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay	1,208	973	977	916	966
Trừ: Thuế	(242)	(204)	(195)	(192)	(193)
Cộng: Khấu hao	629	506	408	330	267
Trừ: Chi phí đầu tư	(73)	(118)	(124)	(130)	(137)
Cộng: Tăng/Giảm vốn lưu động	715	(203)	(401)	(65)	98
<b>Dòng tiền</b>	<b>2,238</b>	<b>953</b>	<b>665</b>	<b>858</b>	<b>1,001</b>
FCFE (tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026	2027
Lợi nhuận sau thuế	241	195	234	235	290
Cộng: Khấu hao	629	506	408	330	267
Trừ: Chi phí đầu tư	(84)	(88)	(92)	(97)	(102)
Cộng: Tăng/Giảm vốn lưu động	715	(203)	(401)	(65)	98
Cộng: Vay nợ	(244)	(97)	19	32	32
<b>Dòng tiền</b>	<b>1,257</b>	<b>313</b>	<b>168</b>	<b>435</b>	<b>480</b>
<b>Giá trị hợp lý (VND/cp)</b>	<b>29.884</b>				

Nguồn: VCBS dự phóng

## RỦI RO

Hiện nay, PVD có dư nợ vay dài hạn gần 135 triệu USD và nợ vay ngắn hạn 34 triệu USD chủ yếu với mức lãi suất Libor 3 tháng + 3% hoặc Libor 3 tháng + 1% tùy hợp đồng. Trường hợp mức tỷ giá USD/VND trong năm 2023 biến động, PVD có thể tiếp tục ghi nhận lỗ tỷ giá ở mức cao.

Trong trường hợp giá dầu xuống thấp hơn dự kiến, nhu cầu giàn khoan có thể giảm mạnh dẫn đến việc (1) giảm giá thuê giàn khoan, (2) giảm hiệu suất hoạt động các giàn khoan, và (3) khó khăn trong việc ký hợp đồng khoan mới với đối tác.

## PHỤ LỤC

Kết quả kinh doanh	2023	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	5,836	6,398	6,774	6,538	7,129
- Giá vốn hàng bán	4,880	5,436	5,778	5,586	6,036
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>956</b>	<b>962</b>	<b>996</b>	<b>952</b>	<b>1,093</b>
EBIT	1,208	1,058	1,062	995	1,050
- Chi phí lãi vay	168	166	170	182	187
Lợi nhuận trước thuế	411	385	433	436	545
- Thuế TNDN	82	81	87	92	109
<b>LNST</b>	<b>329</b>	<b>304</b>	<b>347</b>	<b>345</b>	<b>436</b>

Cân đối kế toán	2023	2024	2025	2026	2027
+ Tiền và tương đương	2,018	2,308	2,414	2,477	2,664
+ Các khoản phải thu	1,673	1,834	1,942	1,874	2,044
+ Hàng tồn kho	975	1,069	1,132	1,093	1,191
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>5,152</b>	<b>5,700</b>	<b>5,981</b>	<b>5,941</b>	<b>6,401</b>
+ Tài sản dài hạn	25,213	25,290	26,131	26,215	27,618
+ Khấu hao lũy kế	-12,202	-12,709	-13,117	-13,446	-14,400
+ Tài sản dài hạn khác	13,011	12,581	13,014	12,769	13,219
+ Tài sản dài hạn khác	966	1,059	1,121	1,082	1,180
<b>Tổng tài sản dài hạn</b>	<b>14,604</b>	<b>14,270</b>	<b>14,865</b>	<b>14,730</b>	<b>15,278</b>
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>19,755</b>	<b>19,970</b>	<b>20,846</b>	<b>20,671</b>	<b>21,679</b>
+ Vay và nợ ngắn hạn	3,360	3,259	3,274	3,307	3,340
+ Phải trả ngắn hạn khác	1,593	1,567	1,363	1,170	1,485
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>5,611</b>	<b>5,562</b>	<b>5,347</b>	<b>5,208</b>	<b>5,607</b>
+ Vay và nợ dài hạn	1,008	1,629	1,637	1,653	1,670
+ Phải trả dài hạn	744	751	759	766	774
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>1,752</b>	<b>2,381</b>	<b>2,396</b>	<b>2,420</b>	<b>2,444</b>
<b>Tổng nợ</b>	<b>7,363</b>	<b>7,943</b>	<b>7,743</b>	<b>7,628</b>	<b>8,051</b>
+ Vốn điều lệ	5,563	5,563	5,563	5,563	5,563
+ Thặng dư	2,434	2,434	2,434	2,434	2,434
+ LN chưa phân phối	4,188	3,822	4,898	4,839	5,424
+ Lợi ích cổ đông thiểu số	229	229	229	229	229
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>12,393</b>	<b>12,027</b>	<b>13,103</b>	<b>13,044</b>	<b>13,628</b>
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>19,755</b>	<b>19,970</b>	<b>20,846</b>	<b>20,671</b>	<b>21,679</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2023	2024	2025	2026	2027
Tiền đầu năm	1,965	2,018	2,308	2,414	2,477
Lợi nhuận sau thuế	241	195	234	235	290
Tiền từ hoạt động KD	366	412	-226	352	338
Tiền từ hoạt động đầu tư	42	91	-70	-208	-68
Tiền từ hoạt động TC	-355	-213	402	-82	-83
<b>Tổng lưu chuyển tiền tệ</b>	<b>53</b>	<b>289</b>	<b>106</b>	<b>63</b>	<b>188</b>
<b>Tiền cuối năm</b>	<b>2,018</b>	<b>2,308</b>	<b>2,414</b>	<b>2,477</b>	<b>2,664</b>

Nguồn: VCBS



## **ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG**

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## **THÔNG TIN LIÊN HỆ**

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

**Trần Minh Hoàng**

Giám đốc Phân tích Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

**Lý Hoàng Anh Thi**

Phó giám đốc Phân tích Nghiên cứu

lhathi@vcbs.com.vn

**Trương Anh Quốc**

Chuyên viên Phân tích Nghiên cứu

taquoc@vcbs.com.vn