

KHUYẾN NGHỊ MUA CTCP TẬP ĐOÀN PC1 (HSX: PC1) _ PHỤC HỒI MẠNH MẼ					
Giá hiện tại:	27,250	Ngày viết báo cáo:	11/12/2023	Cổ đông lớn	
Giá mục tiêu trước:	-	Cổ phiếu lưu hành (triệu)	270.4	Trịnh Văn Tuấn	21.4%
Giá mục tiêu mới:	33,900	Vốn hóa (tỷ VND)	7,031	CTCP BEHS	17.3%
Lợi suất cổ tức:	0%	KLGD TB 10 phiên (CP):	2,747,000		
Upside:	24%	% Sở hữu nước ngoài:	7.9%		

Research Department:

Nguyen Dan Truong
(Dầu khí – Điện – Hóa chất)
truongnd@bsc.com.vn

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu PC1, giá mục tiêu năm 2024 là **33,900 VND/CP** (upside 24% so với giá đóng cửa ngày 11/12/2023) dựa trên phương pháp định giá từng mảng kinh doanh của công ty.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

- Năm 2023, BSC dự báo doanh thu và lợi nhuận thuần của PC1 lần lượt đạt **7,532 tỷ VND (-10% YoY)** và **348 tỷ VND (-24% YoY)**.
- Năm 2024, doanh thu và lợi nhuận thuần đạt **9,777 tỷ VND (+30% YoY)** và **574 tỷ VND (+65% YoY)** nhờ:
 - Doanh thu xây lắp phục hồi từ nền thấp +68% YoY khi EVN đẩy mạnh giải ngân các dự án truyền tải điện.
 - Doanh thu khai khoáng tăng +53%, nhờ hoạt động tròn năm, duy trì được các đơn hàng xuất khẩu.
 - Chi phí lãi vay giảm -18% YoY với môi trường lãi suất hạ nhiệt.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

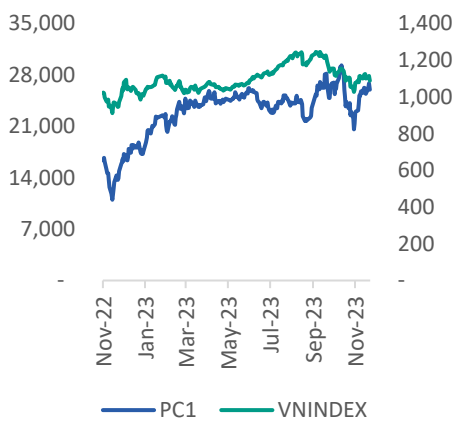
- Mảng xây lắp phục hồi từ nền thấp nhờ EVN tập trung đẩy mạnh đầu tư lưới điện, nhanh chóng giải quyết tình trạng thiếu điện ở miền Bắc, đặc biệt là dự án đường dây 500kv mạch 3 trị giá gần 23,000 tỷ VND.
- Mảng khai khoáng Niken có biên lợi nhuận gộp cao, ở mức 28%, duy trì được lượng đơn hàng trong năm sau với dự báo nhu cầu niken trên thế giới vẫn tiếp tục tăng, đóng góp 30% LNST 2024.
- Với đòn bẩy lớn, chi phí lãi vay giảm sẽ đóng góp 19% trong lợi nhuận trong năm sau với 1) giảm dư nợ và 2) môi trường lãi suất hạ nhiệt.

RỦI RO

- Các dự án lưới điện gặp vướng mắc trong việc giải phóng mặt bằng dẫn đến kéo dài tiến độ của dự án.
- Rủi ro lỗ tỷ giá ở các khoản nợ vay tài trợ cho dự án điện gió.

CẬP NHẬP KQKD: Trong 9T2023, PC1 đạt doanh thu và lợi nhuận thuần lần lượt **5,198 tỷ VND (-13% YoY)** và **53 tỷ VND (-80% YoY)**, nguyên nhân chính do hoạt động xây lắp sụt giảm mạnh, mảng năng lượng suy yếu do ảnh hưởng của El nino. Như vậy, trong 9 tháng, PC1 đã hoàn thành 55% kế hoạch doanh thu và 28% lợi nhuận sau thuế kế hoạch.

Bảng so sánh giá CP và VN-Index



Bảng so sánh P/E CP và VN-Index



	2022	2023F	2024F	VN-Index
PE (x)	17.3	24.4	14.3	14
PB (x)	1.4	1.1	1.0	1.61
P/S (x)	0.8	1.1	0.9	1.46
ROE (%)	8.0%	6.2%	9.7%	17.4%
ROA (%)	2.7%	2.2%	3.8%	2.1%

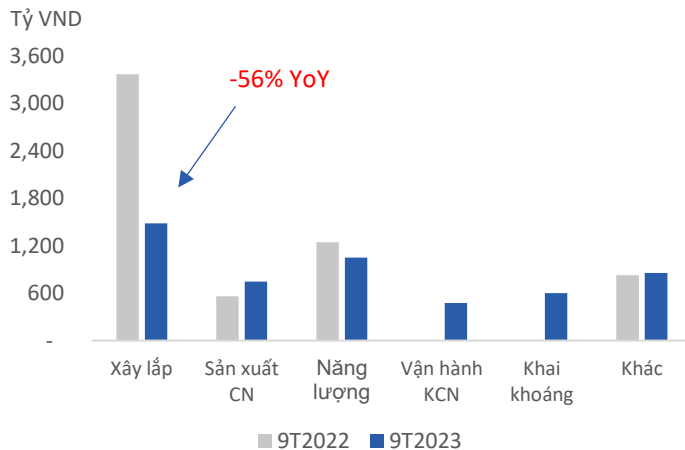
	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	9,828	8,358	7,532	9,777
Lợi nhuận gộp	1,156	1,595	1,612	1,891
LNST-CĐTS	695	460	348	593
EPS	2,956	1,701	1,120	1,911
% Tăng trưởng EPS	10%	-42%	-34%	71%

I. CẬP NHẬT KQKD 3Q2023:

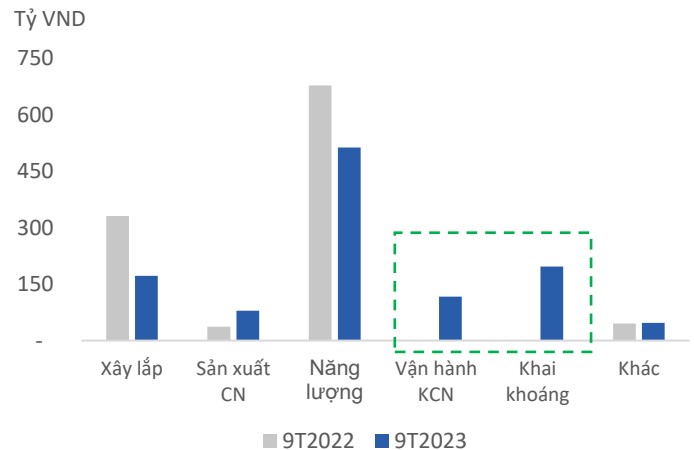
(Tỷ VND)	3Q2022	3Q2023	% YoY	9T2022	9T2023	% YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	3,006	2,221	-26%	5,997	5,198	-13%	Trong Q3.2023: Doanh thu đạt 2,221 tỷ, giảm -26% YoY, nguyên nhân chủ yếu đến từ: -DT xây lắp giảm -80% YoY, do thiếu dự án, QHĐ 8 chậm triển khai. -DT sản xuất CN tăng +93% YoY chủ yếu đến từ các dự án của EVN. -DT năng lượng tăng +18% YoY nhờ tỷ giá tăng và sản lượng huy động tăng. -DT vận hành KCN đạt 182 tỷ VND và mảng khai khoáng ghi nhận doanh thu lần đầu trong Q3 - đạt 598 tỷ VND. Biên lợi nhuận gộp đạt 24%, tăng +11 điểm % so với cùng kỳ chủ yếu do doanh nghiệp đã không còn phụ thuộc nhiều vào mảng xây lắp, vốn có biên gộp thấp (dao động 9-11%), cụ thể: -Biên gộp mảng năng lượng đạt 50%, tăng 10 điểm % nhờ sản lượng huy động tăng. -Biên gộp mảng vận hành KCN đạt 27% và khai khoáng đạt 33%. Chi phí lãi vay tăng 33% YoY do lãi suất cao hơn so với cùng kỳ và nhà máy tuyến quặng đã đi vào hoạt động từ tháng 7 nên không còn vốn hóa chi phí lãi vay.
Xây lắp	2,354	478	-80%	3,367	1,481	-56%	
Sản xuất CN	208	401	93%	558	745	34%	
Năng lượng	322	381	18%	1,244	1,047	-16%	
Vận hành KCN	-	182	-	-	474	-	
Khai khoáng	-	598	-	-	598	-	
Khác	115	142	24%	784	799	2%	
Lợi nhuận gộp	396	535	35%	1,091	1,125	3%	
Chi phí bán hàng	2	(21)	-1160%	(2)	(27)	1510%	
Chi phí QLDN	(96)	(83)	-14%	(212)	(228)	8%	
EBIT	302	431	43%	878	870	-1%	
Doanh thu tài chính	23	42	88%	53	137	158%	
Chi phí tài chính	(265)	(324)	22%	(602)	(765)	27%	
-Lãi vay	(161)	(215)	33%	(411)	(636)	55%	
Lãi/(lỗ) từ LDLK	(4)	(4)	-	(34)	(2)	-	
LNTT	47	140	196%	303	224	-26%	
LNST	4	101	2171%	252	142	-44%	
LNST-CĐTS	66	64	-3%	262	53	-80%	
			Thay đổi			Thay đổi	
%SG&A/doanh thu	3.1%	4.7%	+1.6 bsp	3.6%	4.9%	+1.3 bsp	
Biên lợi nhuận gộp	13%	24%	+10.9 bsp	18%	22%	+3.5 bsp	
Xây lắp	10%	8%	-2.7 bsp	10%	12%	+1.8 bsp	
Sản xuất CN	6%	11%	+5.2 bsp	7%	11%	+4.0 bsp	
Năng lượng	40%	50%	+10.0 bsp	55%	49%	-5.5 bsp	
Vận hành KCN	-	27%	-	-	25%	+24.7 bsp	
Khai khoáng	-	33%	-	-	33%	+32.9 bsp	
Khác	4%	-1%	-5.0 bsp	3%	3%	-0.7 bsp	

Nguồn: PC1, BSC Research

Doanh thu xây lắp sụt giảm 56% YoY vì thiếu dự án



Vận hành KCN và khai khoáng hỗ trợ lợi nhuận gộp



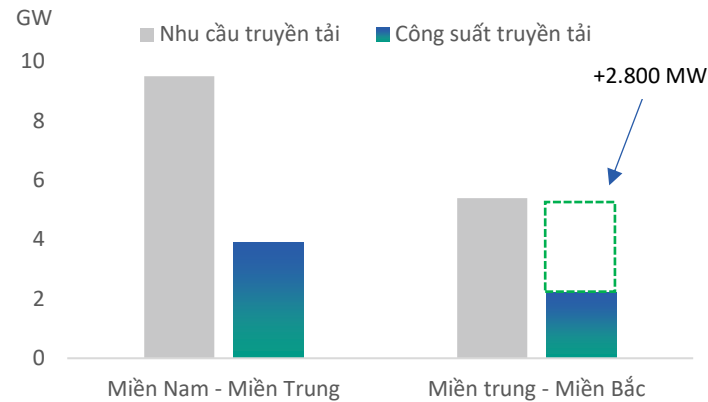
Nguồn: PC1

II. Triển vọng kinh doanh năm 2024

1. Mạng xây lắp phục hồi từ nền thấp nhờ EVN đẩy nhanh triển khai các dự án truyền tải điện, đặc biệt tại dự án đường dây 500kv mạch 3.

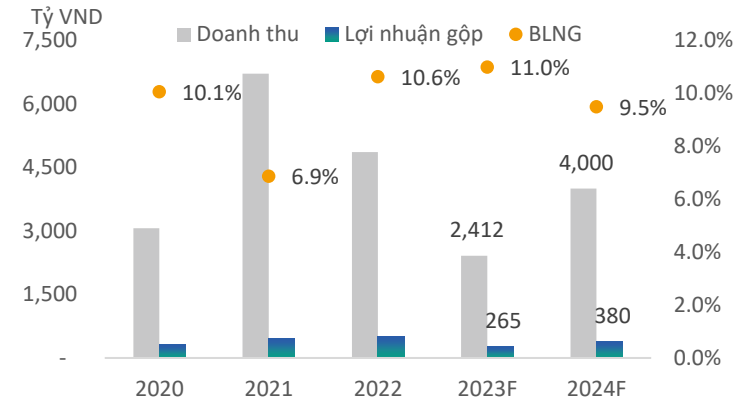
Tháng 11/2023, đường dây 500kv đoạn Thanh Hóa – Nam Định 1 trị giá 2,900 tỷ VND được chính thức khởi công (là một trong 4 đoạn của đường dây 500kv mạch 3 đoạn Quảng Trạch – Phố Nối, trị giá 23,000 tỷ VND). Dự án này sẽ giúp miền Bắc giải quyết được tình trạng thiếu điện trong ngắn hạn khi 45% tổng công suất ở khu vực này là thủy điện và sẽ chịu ảnh hưởng nặng nề do thời tiết El nino ([tham khảo báo cáo ngành điện](#)). Ngoài ra, chúng tôi cũng nhận thấy các địa phương đang khẩn trương tiến hành giao đất cho dự án – công việc vốn mất nhiều thời gian, do đó, tiến độ giải ngân cho đường dây này sẽ được đẩy nhanh.

Tăng công suất truyền tải đoạn Trung - Bắc giúp giảm tình trạng thiếu điện ở Miền Bắc trong ngắn hạn



Nguồn: EVN

Doanh thu xây lắp phục hồi từ nền thấp nhờ các đường dây truyền tải được đẩy mạnh đầu tư



Nguồn: PC1, BSC Research

Đối với toàn bộ dự án 500kv mạch 3, chúng tôi kỳ vọng PC1 có thể ký được gói thầu xây lắp trị giá tối thiểu 10% tổng mức đầu tư của dự án, tương đương 2,260 tỷ VND. **Dự phóng DTT và LNG của mạng xây lắp trong năm 2024 đạt lần lượt 4,000 tỷ VND (+66% YoY) và 380 tỷ VND (+43% YoY).** Hiện tại, thị trường đấu thầu vẫn đang tiếp tục diễn ra và các công ty năng lượng tái tạo đang chờ đợi giá phát điện để tiếp tục phát triển dự án, do đó, chúng tôi sẽ có cập nhật triển vọng mạng xây lắp khi có thêm thông tin.

Bảng 1: Các dự án truyền tải điện lớn cần quan tâm, PC1 có thể đạt được gói thầu trị giá 10% tổng mức đầu tư đường dây mới.

Tên dự án	Đường dây	Tổng mức đầu tư (Tỷ VND)	Độ dài (km)	Tình trạng	Công việc của PC1 (tỷ vnd)	Tỷ trọng của PC1
Vũng Áng - Pleiku 2	Đz 500kv	12,000	742	Đã hoàn thành	1,700	14%
Monsoon - Thạnh Mỹ	Đz 500kv	1,100	45	Triển khai 10/2023	237	22%
Thanh Hóa - Nam Định 1*	Đz 500kv	2,900	73	Triển khai 11/2023	279**	10%
Quỳnh Lưu - Thanh Hóa*	Đz 500kv	4,100	91	Đang lên kế hoạch	n/a	n/a
Nam Định 1 - Phố Nối*	Đz 500kv	5,500	123	Đang lên kế hoạch	n/a	n/a
Quảng Trạch - Quỳnh Lưu*	Đz 500kv	10,100	226	Đang lên kế hoạch	n/a	n/a

Nguồn: Bộ công thương, BSC Research, (*) 4 dự án thành phần thuộc đường dây 500kv mạch 3, (**) dự kiến

2. Mạng khai khoáng Niken duy trì sản lượng trong năm 2024.

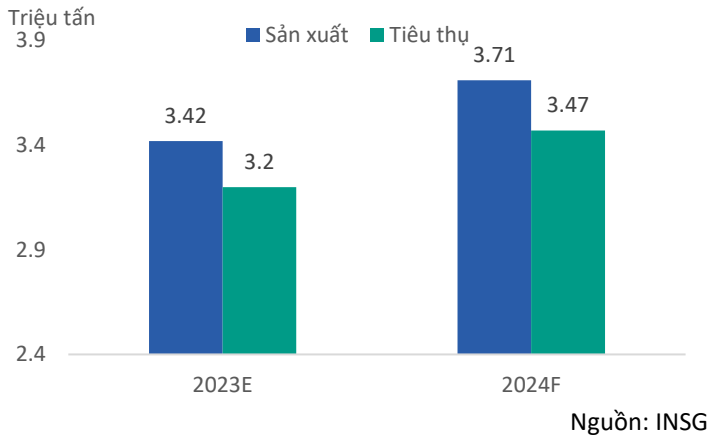
Trong Q3/2023, mạng khai khoáng niken của PC1 đi vào hoạt động, ghi nhận doanh thu 598 tỷ VND và biên lợi nhuận gộp đạt 33% - cao hơn mức trung vị của các công ty khai thác niken lớn trên thế giới là 26%. Trong Q4/2023, PC1 sẽ xuất khẩu lô hàng niken 10,000 tấn, độ tinh khiết 6-13%, dự kiến doanh thu 290 tỷ VND, tham chiếu niken nguyên chất trung bình trong 2H2023 ở mức 18,700 USD/tấn.

Theo INSG, trong năm 2024, nhu cầu niken trên thế giới sẽ tăng trưởng 8.4% YoY, được thúc đẩy bởi 1) nhu cầu sử dụng niken làm pin xe điện ngày càng tăng và 2) phục hồi nhu cầu từ sản xuất thép không gỉ. Nguồn cung được dự báo tăng 8.5% YoY chủ yếu đến từ hoạt động khai thác niken ở Indonesia được thúc đẩy.

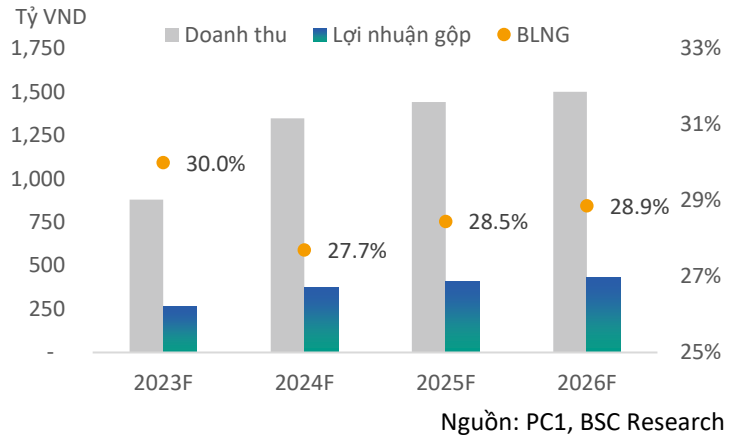
Do đó, chúng tôi kỳ vọng 1) PC1 có thể tăng +50% YoY sản lượng xuất khẩu trong năm sau do mạng khai khoáng bắt đầu ghi nhận doanh thu từ Q3/2023 và 2) giá bán Nickel thế giới trung bình năm 2024 đạt 18,700 USD/tấn, (-13% YoY).

Dự phóng DTT và LNG của mạng khai khoáng Niken trong năm 2024 có thể đạt 1,346 tỷ VND (+53% YoY) và 373 tỷ VND (+41% YoY).

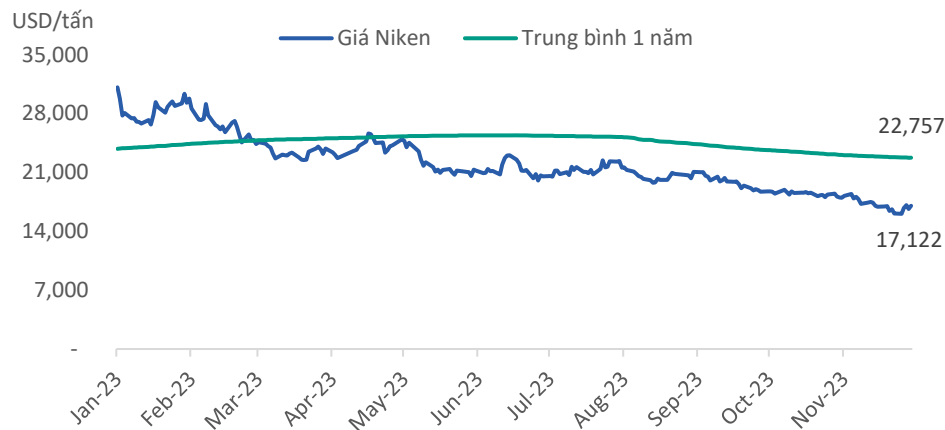
Nhu cầu và nguồn cung Niken được dự báo tiếp tục tăng



Dự báo doanh thu và lợi nhuận gộp mảng khai khoáng Niken



Giá Niken thế giới đang có xu hướng giảm vì chịu áp lực dư cung



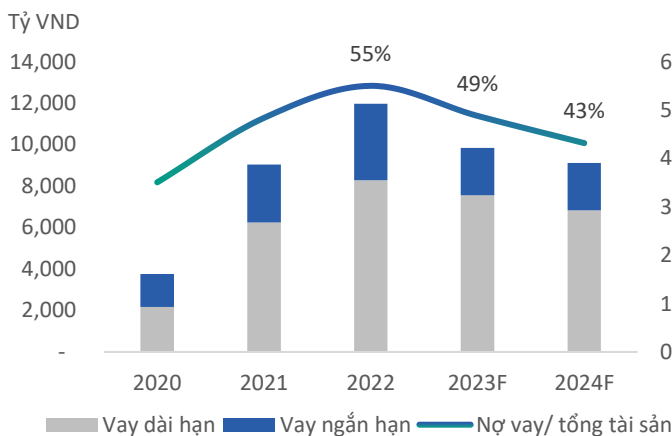
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

3. Chi phí lãi vay giảm giúp hỗ trợ lợi nhuận.

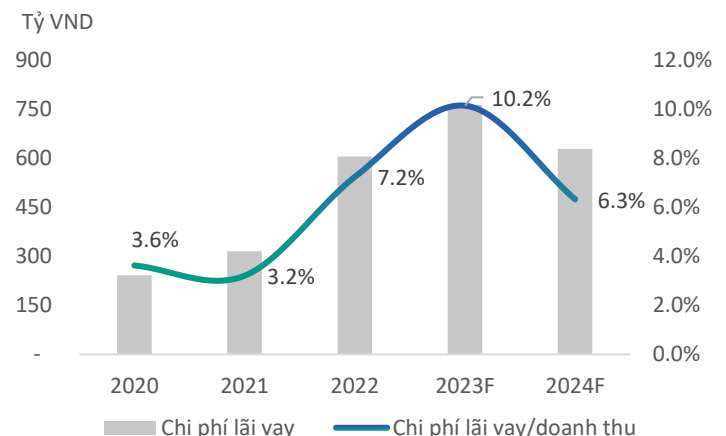
Chúng tôi ước tính, **PC1 có thể tiết kiệm khoảng 135 tỷ VND trong năm 2024 (tương ứng 19% LNST 2024)** tương ứng tỷ lệ chi phí tài chính/doanh thu của PC1 giảm từ 10.2% xuống còn 6.3% nhờ:

- 1) Thanh toán nợ vay ở các dự án năng lượng (thủy điện, điện gió), tỷ lệ nợ vay/tổng tài sản của PC1 giảm dần xuống còn 49% và 43% năm 2023F, 2024F.
- 2) Môi trường lãi suất hạ nhiệt trong năm sau.

Đòn bẩy có xu hướng giảm dần



Chi phí lãi vay giảm mạnh trong năm 2024



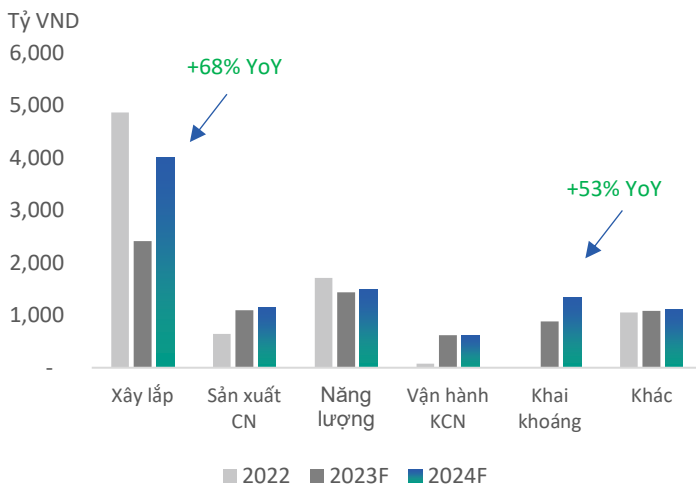
Nguồn: PC1, BSC Research

III. DỰ PHÓNG KQKD 2023 và 2024

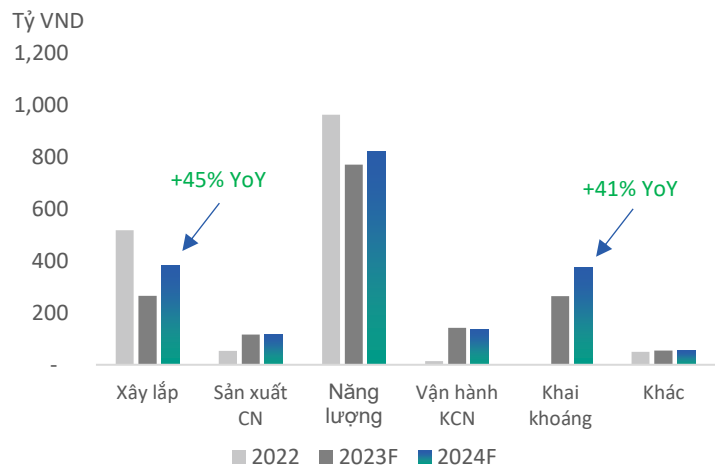
(Tỷ VND)	2022	2023F	% YoY	2024F	% YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	8,358	7,532	-10%	9,777	30%	<p>Trong năm 2024: BSC dự báo doanh thu đạt 9,777 tỷ VND (+30% YoY) với các động lực chính sau: -DT mảng xây lắp tăng trưởng +68% YoY nhờ hoạt động đầu tư lưới điện của EVN được thúc đẩy trở lại sau thời gian dài trì hoãn. -DT mảng khai khoáng tăng +53% YoY nhờ hoạt động tròn năm và duy trì được các đơn hàng trong năm sau. -Các mảng khác không thay đổi đáng kể.</p> <p>Biên lợi nhuận gộp đạt 19%, giảm 2.1 điểm % so với năm 2023 chủ yếu do: -Biên lợi nhuận gộp mảng xây lắp đạt 10%, giảm 1 điểm % do thực hiện chủ yếu các dự án công nên sẽ có mức lợi nhuận thấp hơn so với dự án tư nhân. -Biên lợi nhuận gộp mảng khai khoáng đạt 27.7%, giảm 2.3 điểm % trở về mức bình thường.</p> <p>Chi phí lãi vay giảm -22% YoY nhờ dư nợ giảm và môi trường lãi suất hạ nhiệt.</p> <p>Dẫn đến LNST-CĐTS đạt 593 tỷ VND (+71 % YoY).</p>
Xây lắp	4,864	2,412	-50%	4,055	68%	
Sản xuất CN	645	1,097	70%	1,151	5%	
Năng lượng	1,715	1,439	-16%	1,499	4%	
Vận hành KCN	80	620	675%	620	0%	
Khai khoáng	-	880		1,346	53%	
Khác	1,003	1,023	2%	1,044	2%	
Lợi nhuận gộp	1,595	1,612	1%	1,891	17%	
Chi phí bán hàng	8	(34)	-504%	(44)	30%	
Chi phí QLDN	(285)	(301)	6%	(391)	30%	
EBIT	1,318	1,277	-3%	1,456	14%	
Doanh thu tài chính	95	168	77%	138	-18%	
Chi phí tài chính	(767)	(896)	17%	(699)	-22%	
-Lãi vay	(605)	(764)	26%	(629)	-18%	
Lãi/(lỗ) từ LDLK	1	1		15		
LNST	605	524	-13%	895	71%	
LNST	537	461	-14%	787	71%	
LNST-CĐTS	460	348	-24%	593	71%	
%SG&A/Revenue	3.3%	4.5%	Thay đổi +1.1 bsp	4.5%	Thay đổi +0.0 bsp	
Biên lợi nhuận gộp	19%	21%	+2.3 bsp	19%	-2.1 bsp	
Xây lắp	11%	11%	+0.4 bsp	10%	-1.0 bsp	
Sản xuất CN	8%	10.6%	+2.4 bsp	10%	-0.6 bsp	
Năng lượng	56%	53%	-2.6 bsp	55%	+1.2 bsp	
Vận hành KCN	18%	23%		22%	-1.0 bsp	
Khai khoáng		30%		27.7%	-2.3 bsp	
Khác	2%	2%	+0.0 bsp	2%	+0.0 bsp	

Nguồn: PC1, BSC Research

Doanh thu 2024 được dẫn dắt bởi mảng xây lắp, sản xuất công nghiệp và khai khoáng



Xây lắp, sản xuất công nghiệp và khai khoáng hỗ trợ lợi nhuận gộp tăng trưởng



Nguồn: PC1, BSC Research

IV. ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PC1 với giá mục tiêu **33,900 VND/CP**, (tiềm năng tăng giá **24%** so với giá ngày 11/12/2023), chủ yếu nhờ mảng xây lắp phục hồi từ nền thấp và mảng khai khoáng hoạt động tròn năm.

BSC sử dụng phương pháp SoTP, trong đó:

- Mảng xây lắp, sản xuất công nghiệp, năng lượng, vận hành khu công nghiệp sử dụng phương pháp EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu là 9.3x, cao hơn mức 8.3x - trung bình giai đoạn 2018-2022 nhờ:
 - 1) triển vọng đầu tư lưới điện của EVN sẽ được đẩy mạnh không chỉ riêng năm 2024 mà còn kéo dài các năm sau,
 - 2) thời tiết El nino yếu dần từ tháng 7/2024 về sau, dẫn đến cải thiện ở nhóm thủy điện từ 2H2024 đến năm 2025.
- Khai khoáng sử dụng phương pháp EV/EBITDA, với EV/EBITDA mục tiêu là 8.5x, tương đương mức trung vị của các công ty chuyên khai khoáng niken trên thế giới.
- Các dự án bất động sản thương mại sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền.
- Các khoản đầu tư liên kết sử dụng giá trị sổ sách vì thông tin bị hạn chế.

Tỷ VND	Phương pháp	NAV	Tỷ lệ sở hữu	Đóng góp NAV
Mảng kinh doanh cốt lõi (trừ BĐS thương mại và khai khoáng)	EV/EBITDA	7,295	100%	7,295
	Mục tiêu	9.3 x		
Mảng BĐS thương mại				
PC1 Gia Lâm	DCF	17	100%	17
PC1 Định Công	DCF	59	100%	59
PC1 Vĩnh Hưng	DCF	63	100%	63
PC1 Thăng Long (Bắc Từ Liêm)		N/A		-
Mảng khai khoáng	EV/EBITDA	2,576	57%	1,476
	Mục tiêu	8.5 x		
Đầu tư vào công ty liên kết	Book value			1,602
Giá trị vốn chủ				10,336
Số lượng cổ phiếu (triệu)				310
Giá mục tiêu (vnd/cp)				33,900
Giá thị trường (vnd/cp)				27,250
Tiềm năng tăng giá				24%
Tỷ suất cổ tức				0%
Tổng mức sinh lời				24%

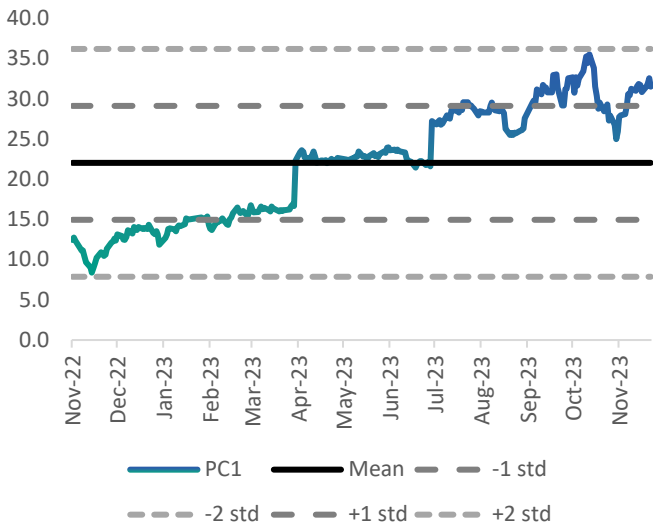
Nguồn: BSC Research

Bảng 2: Lựa chọn EV/EBITDA mục tiêu mảng khai khoáng niken

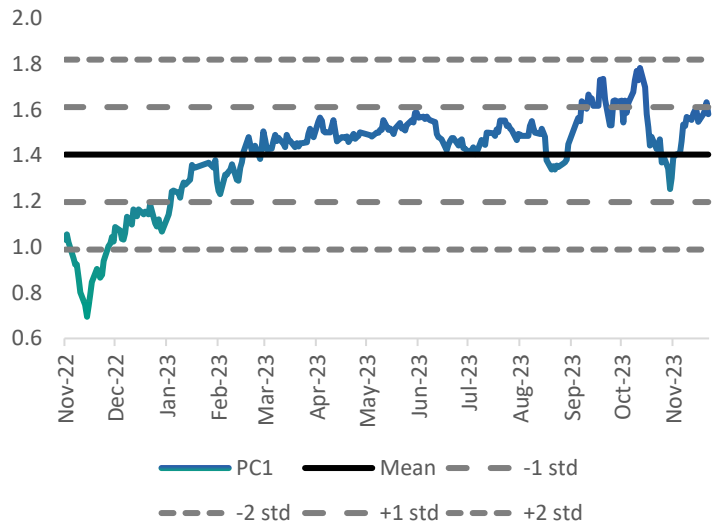
Công ty	Quốc gia	Vốn hóa (tỷ USD)	EV/EBITDA	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)	D/E
Nickel Industries	Úc	2.18	8.73	14	0.93	7.1	13.66	22.9
Shengda Resources	Trung Quốc	1.18	11.49	23.9	0.51	6.8	13	9
Nickel Asia Corp	Philippines	1.29	5.6	15	1.89	15.6	23	-16
Vale Indonesia	Indonesia	2.99	4.1	10.56	1.06	7.8	8.9	-26
Eramet	Pháp	2.26	8.25	7	1.2	11	53	15
South 32	Úc	9.27	15.97	10.6	0.98	-1.7	-1.1	5
Median		2.22	8.5	12.30	1.02	7.45	13.33	7

Nguồn: Bloomberg, BSC Research, dữ liệu ngày 11/12/2023

Stock PE



Stock P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu	6,679	9,828	8,358	7,532	9,777
Giá vốn hàng bán	5,517	8,673	6,763	5,920	7,886
Lợi nhuận gộp	1,162	1,156	1,595	1,612	1,891
Chi phí bán hàng	71	56	(8)	34	44
Chi phí QLDN	268	241	285	301	391
Lãi/lỗ HDKD	823	859	1,318	1,277	1,456
Doanh thu tài chính	37	319	95	168	138
Chi phí tài chính	244	359	767	896	699
Chi phí lãi vay	242	315	605	764	629
Lợi nhuận từ CTLD/LK	18	86	1	1	15
Lãi/lỗ khác	17	(8)	(41)	(26)	(15)
LN trước thuế	652	896	605	524	895
Thuế thu nhập DN	108	132	69	63	107
LN sau thuế	544	764	537	461	787
CĐTS	31	69	77	113	194
LNST-CĐTS	513	695	460	348	593
EBITDA	1,174	1,576	1,837	1,925	2,154
EPS	2,682	2,956	1,701	1,120	1,911

LCTT (tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
(lỗ)/LNST	544	764	537	461	787
Khấu hao và phân bổ	280	364	627	637	630
Thay đổi vốn lưu động	(159)	(609)	173	718	(540)
Điều chỉnh khác	(33)	(426)	(47)	0	0
LCTT từ HĐ KD	633	93	1,289	1,816	877
Tiền chi mua TSCĐ	(933)	(3,991)	(1,729)	(151)	(196)
Đầu tư khác	(420)	(880)	(1,485)	0	0
LCTT từ HĐ đầu tư	(856)	(4,949)	(3,808)	(151)	(196)
Tiền chi trả cổ tức	(15)	(24)	(40)	0	0
Tiền từ vay ròng	711	5,284	2,754	(2,132)	(726)
Tiền thu khác	437	422	97	0	0
LCTT từ HĐ tài chính	1,133	5,682	2,812	(2,132)	(726)
Dòng tiền đầu kỳ	568	1,476	2,292	2,584	2,116
Tiền trong kỳ	909	826	292	(467)	(45)
Dòng tiền cuối kỳ	1,477	2,302	2,584	2,117	2,071

CĐKT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	5,715	6,589	7,913	6,823	8,198
Tiền & Tương đương tiền	1,476	2,292	2,581	2,117	2,068
Đầu tư ngắn hạn	63	144	1,006	1,006	1,006
Phải thu ngắn hạn	3,390	3,124	3,174	2,759	3,608
Hàng tồn kho	730	904	890	680	1,254
TS ngắn hạn khác	57	126	261	261	261
Tài sản dài hạn	5,006	12,098	13,841	13,352	12,917
Tài sản hữu hình	3,804	10,160	9,904	9,412	8,977
Tài sản dở dang dài hạn	379	380	1,376	1,377	1,377
Đầu tư dài hạn	81	639	1,538	1,538	1,538
Tài sản dài hạn khác	743	919	1,024	1,026	1,026
Tổng Tài sản	10,722	18,687	21,754	20,176	21,115
Tổng nợ ngắn hạn	3,744	5,799	5,950	4,636	5,535
Nợ phải trả	1,100	1,756	1,285	1,377	2,276
Vay ngắn hạn	1,586	2,800	3,677	2,271	2,271
Nợ ngắn hạn khác	1,057	1,243	988	988	988
Tổng nợ dài hạn	2,208	6,607	8,631	7,906	7,180
Vay dài hạn	2,171	6,238	8,284	7,558	6,833
Doanh thu chưa thực hiện dài hạn	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	37	369	347	347	347
Tổng nợ phải trả	5,952	12,406	14,582	12,542	12,715
Vốn góp	1,912	2,352	2,704	3,105	3,105
Thặng dư vốn cổ phần	711	711	711	711	711
LN chưa phân phối	1,109	1,305	1,345	1,292	1,869
Vốn chủ khác	256	333	356	356	356
Cổ đông thiểu số	782	1,580	2,057	2,170	2,359
Tổng vốn chủ sở hữu	4,770	6,281	7,173	7,634	8,400
Tổng nguồn vốn	10,722	18,687	21,754	20,175	21,115
SLCP (triệu)	191	235	270	310	310

Chỉ số (%)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng thanh toán					
Hệ số TT ngắn hạn	1.5	1.1	1.3	1.5	1.5
Hệ số TT nhanh	0.8	0.8	1.0	1.1	1.0
Cơ cấu vốn					
Hệ số Nợ/TTS	56%	66%	67%	62%	60%
Hệ số Nợ/VCSH	125%	198%	203%	164%	151%
Năng lực hoạt động					
Số ngày HTK	71.6	34.4	48.4	48.4	45.0
Số ngày phải thu	77.6	72.9	99.2	99.2	85.0
Số ngày phải trả	63.7	60.1	82.1	82.1	85.0
CCC	85.5	47.1	65.6	65.6	45.0
Tỉ suất lợi nhuận					
Biên Lợi nhuận gộp	17%	12%	19%	21%	19%
Biên Lợi nhuận ròng	8%	8%	6%	6%	8%
ROE	12.86%	13.83%	7.98%	6.23%	9.56%
ROA	5.72%	5.20%	2.66%	2.20%	3.71%
Định giá					
PE	0.0	0.0	0.0	24.1	14.5
PB	0.0	0.0	0.0	1.1	1.0
Tăng trưởng					
Tăng trưởng DTT	14%	47%	-15%	-10%	29%
Tăng trưởng EBIT	48%	36%	0%	6%	16%
Tăng trưởng LNNT	51%	38%	-32%	-13%	66%
Tăng trưởng EPS	19%	10%	-42%	-34%	66%

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 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 10&11 Tháp BIDV

35 Hàng Vôi, 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>

