

Ngành : Tiêu dùng

Khuyến nghị

MUA

Công ty Cổ phần Tập đoàn Dabaco Việt Nam - (HSX:DBC)
KỲ VỌNG TỪ ĐÁY ĐI LÊN

Giá hiện tại:	25,500	Ngày viết báo cáo:	3/8/2022	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	26,000	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	242	Nguyễn Như So và GD	33.73%
Giá mục tiêu mới:	31,800	Vốn hóa (tỷ đồng)	6,123	CTCP CK SSI	4.99%
Tỷ suất cổ tức	n/a	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	3,351,600	Vietnam Equity Holding	4.84%
Tiềm năng tăng giá	25%	Sở hữu nước ngoài còn lại	45.29%	Fraser Investment Holding Pte.Ltd	4.78%

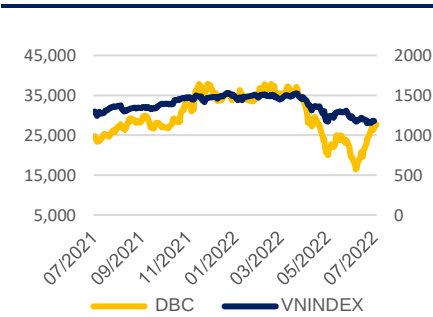
Bộ phận Equity Research:

Phạm Thị Minh Châu
Chauptm@bsc.com.vn
Ngành Tiêu dùng, bán lẻ

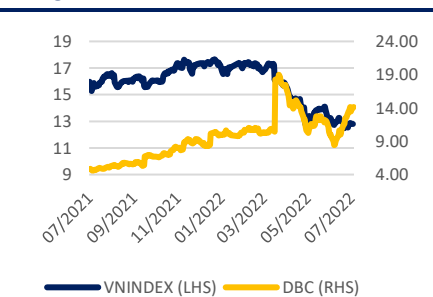
Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Vũ Việt Anh
Anhvv@bsc.com.vn
Giá khuyến nghị: VND
Giá cắt lỗ: VND

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho mã cổ phiếu **DBC** với **giá mục tiêu là 31,800 VND/CP cho năm 2023**, upside 25% so với giá ngày 3/8/2022 với phương pháp P/E với PE mục tiêu là 7.5 lần

DỰ BÁO KQKD

BSC kỳ vọng DTT và LNST của DBC từ HĐKD cốt lõi năm 2022 lần lượt đạt 13,159 tỷ đồng (+22%YoY) và 557 tỷ đồng (-28%YoY), thấp hơn 39% KH lợi nhuận đầu năm 2022 của DBC trên cơ sở (1) điều chỉnh kết quả kinh doanh giảm -96%YoY của 1H.2022 (2) điều chỉnh giá heo TB đạt 61,300 VND tương đương giá heo trung bình của năm 2021, nhưng biên lợi nhuận gộp vẫn chịu áp suy giảm từ 17.1% xuống còn 13.8% do chi phí giá vốn heo hơi và nguyên liệu đầu vào của giá TACN tăng mạnh; Năm 2023, Chúng tôi kỳ vọng DTT và LNST của DBC từ HĐKD cốt lõi lần lượt đạt 15,854 tỷ đồng (+21%YoY) và 1,346 tỷ đồng (+142%YoY), tương đương EPS FW= 5,256 VND, P/E FW= 4.9x do (1) biên lợi nhuận gộp tăng từ 14% lên 18% do giá heo hơi tăng 8% nhưng giá vốn heo hơi giảm -4%YoY;

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **Biên lợi nhuận phục hồi từ đáy 14% (2022E) lên 18% (2023F)** do giá heo hơi tăng +8% YoY và giá TACN hạ nhiệt -4%YoY.
- **Tận dụng lợi thế quy mô và làm chủ chuỗi giá trị trong mảng 3F**, tối ưu chi phí chăn nuôi từ 8-11% so với các doanh nghiệp hộ có quy mô nhỏ
- **Sở hữu hữu quỹ đất lớn tiềm năng**, bắt kịp xu hướng thắt chặt quy hoạch đất chăn nuôi và giảm quy mô của các hộ chăn nuôi nhỏ lẻ do các quy định về môi trường và

Catalyst

- Giá heo hơi tiếp tục tăng hoặc neo ở mức cao theo giá heo Trung Quốc và giá ngũ cốc hạ nhiệt.
- Ghi nhận doanh thu một lần từ các dự án BĐS đã và đang triển khai
- Tiềm năng đến từ việc hợp tác đầu tư với các doanh nghiệp lớn.

RỦI RO

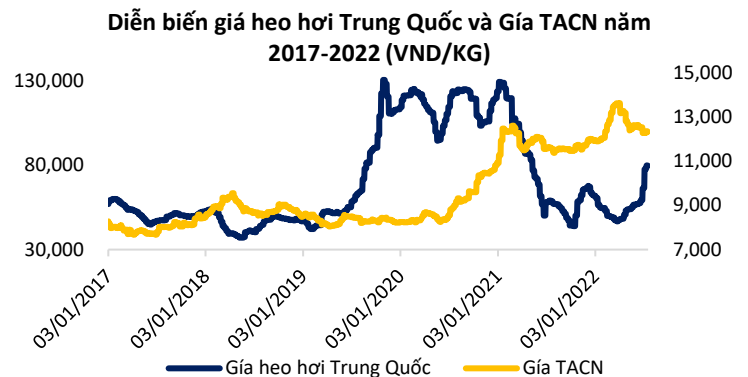
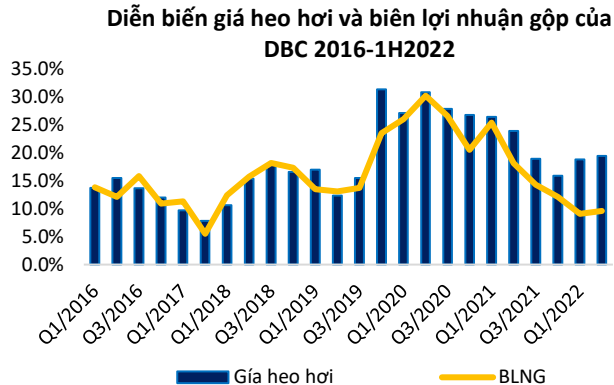
- Biến động giá nguyên vật liệu ảnh hưởng đến biên lợi nhuận; Biến động giá heo hơi
- Vướng mắc pháp lý tại các dự án đang và sẽ triển khai
- Dịch bệnh gia súc, gia cầm;

	2021	2022F	2023F	Peer
P/E (x)	8.4	11.7	4.9	17.4
P/B (x)	1.0	0.6	0.5	1.7
ROS (%)	0.3	0.5	0.4	0.7
ROA (%)	6%	3%	7%	5%
ROE (%)	13%	6%	13%	11%

	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu	10,022	10,813	13,159	15,854
Lợi nhuận gộp	2,558	1,853	1,815	2,885
LNST	1,399	778	557	1,346
EPS	5,579	3,036	2,176	5,256
Biên LNG	483%	-46%	-28%	142%

KQKD 1H/2022 đã xấu như thế nào?

1H/2022 – Kỳ vọng là đáy của KQKD: DBC ghi nhận DTT và LNST lần lượt đạt 5,772 tỷ VNĐ (14% yoy) và 22.9 tỷ VNĐ (-96% yoy), do biên lợi nhuận gộp suy giảm từ 22% (1H/2021) xuống còn 9% (1H/2022): (1) Mức giảm sâu của giá heo hơi trung bình giảm 21% YoY do nguồn cung dồi dào và nhu cầu chưa phục hồi hậu COVID, và (2) giá nguyên vật liệu thức ăn chăn nuôi tăng từ 9% đến 47%YoY.



Nguồn: DBC, Bloomberg, BSC tổng hợp

- (1) Giá heo hơi trung bình cả nước ghi nhận mức giảm trong Q1.2022 và Q2.2022 lần lượt -31%YoY/-13%YoY- Luỹ kế 1H/2022, giảm -21.4%YoY** do (1.1) theo Ipsos, nhu cầu tiêu thụ thịt heo/người năm 2022 dự kiến đạt 23.5kg/ người, vẫn chưa phục hồi so với mức trước dịch bệnh Covid và dịch tả lợn Châu Phi là 31.4kg/người (2018) và (1.2) Nguồn cung dồi dào tại các hộ chăn nuôi (chiếm hơn 70% tổng nguồn cung) do tỷ lệ tái đàn cao vào trong năm 2021 và nguồn cung heo chưa đủ lớn (<100kg) do diễn biến phức tạp dịch bệnh trong 2022.
- (2) Giá thức ăn chăn nuôi Q1/Q2.2022 tăng lần lượt +29%/+40%YoY- luỹ kế 1H/2022 tăng 29%-38% YoY, chỉ bù đắp được một phần mức tăng của giá nguyên vật liệu gồm lúa mì, đậu tương, bắp,... tăng từ +9%YoY đến +47%YoY bởi** (2.1) chiến sự của Nga và Ukraine dẫn tới những lo ngại về đứt gãy nguồn cung (2) Diễn biến thời tiết phức tạp tại các quốc gia xuất khẩu lớn như Ấn Độ, Canada,.. (3) chi phí vận chuyển duy trì ở mức cao khi Trung Quốc tiếp tục thực hiện chính sách "Zero COVID"

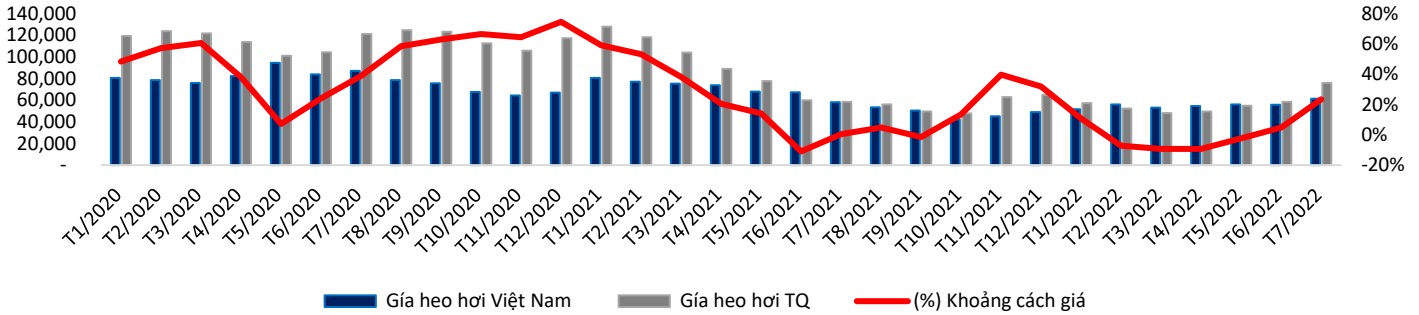
Có chuyển biến gì mới trong 2H/2022 và 2023? DBC có được hưởng lợi gì không?

Với những dữ liệu hiện tại cho thấy KQKD của DBC sẽ ghi nhận mức phục hồi tích cực từ đáy 1H/2022 và dự kiến kéo dài đến năm 2023, nhờ:

Ngắn hạn: Khoảng cách giữa giá heo hơi nội địa và Trung Quốc dần được mở rộng từ 5% (T5/2022) lên 23% (T6/2022), dẫn tới việc một số nhà sản xuất không muốn bán ra những đàn heo đã đủ tuổi xuất chuồng do chưa đủ bù đắp chi phí đầu vào tăng cao và giá bán nội địa còn dư địa tăng giá, khiến giá heo hơi cả nước trong tháng 7/2022 đã tăng trung bình từ 10%-20% so với T6/2022.

Nguyên nhân chính đến từ triển vọng tái mở cửa nền kinh tế nền kinh tế, khiến nhu cầu dự kiến tăng trở lại hỗ trợ giá heo hơi Trung Quốc phục hồi từ đáy, đồng thời sự kiện này giúp giải quyết vấn đề chi phí vận chuyển ở mức cao bắt đầu từ 2020.

Biến động cùng pha của giá heo hơi Trung Quốc và Việt Nam và khoảng cách giá dần được thu hẹp



Nguồn: BBG, Agromonitor, BSC tổng hợp

Trung hạn: Giá heo vẫn tiếp tục được hỗ trợ quanh mức 65,000 VND- 70,000 VND cho năm 2023, do **Nguồn cung dự kiến suy giảm bởi hoạt động tái đàn thấp**

(2.1) Các hộ chăn nuôi nhỏ lẻ (chiếm ~70% tổng nguồn cung heo hơi cả nước) đang phải chịu áp lực từ chi phí đầu vào tăng cao hơn từ 15%-20% (gồm chi phí TACN, tỷ lệ chết ở heo cao do dịch, nguyên liệu tăng theo giá dầu...).

Mặc dù, giá thức ăn chăn nuôi cũng đang có xu hướng hạ nhiệt do nguyên vật liệu thô như lúa mạch, ngô,... đã có tín hiệu suy giảm vào đầu Q3/2022 nhờ (1) triển vọng về thời tiết thuận lợi và (2) những đàm phán về việc để Ukraine tái xuất khẩu ngũ cốc, hỗ trợ tích cực nguồn cung, nhưng **mức giảm giá bán TACN đến tay các hộ chăn nuôi nhỏ lẻ sẽ có độ trễ nhất định khoảng 2-3 tháng do tồn kho giá cao tại đại lý các cấp, cùng với đó, hoạt động tái đàn của các hộ chăn nuôi nhỏ lẻ cần từ 4 -5 tháng**. Do đó chúng tôi kỳ vọng nguồn cung heo hơi vẫn chưa có nhiều chuyển biến tích cực cho đến 2H/2023.

(2.1) Đối với các trang trại chăn nuôi chuyên nghiệp (đặc biệt là các DN nước ngoài) gặp khó khăn trong mở rộng quy mô trang trại do thủ tục xin cấp phép quy hoạch, xây dựng các trang trại mới do có sự khác biệt trong việc xác định các chỉ tiêu sử dụng đất được phân bổ và các chỉ tiêu sử dụng đất ở từng địa phương (theo [Quyết định 326/QĐ-TTg](#) về phân bổ chỉ tiêu quy hoạch sử dụng đất quốc gia thời kỳ 2021 – 2030) và những quy định về môi trường.

Do đó, chúng tôi đánh giá DBC là một trong những DN niêm yết hàng đầu có thể tận dụng tốt cơ hội từ ngành chăn nuôi từ nội tại doanh nghiệp

- (1) Doanh nghiệp niêm yết sở hữu quy mô tổng đàn heo lớn nhất gần 1 triệu con/ 28 triệu con** (cả nước) với hơn 25 năm kinh nghiệm chăn nuôi. Đồng thời, DBC cũng là 1 trong 3 doanh nghiệp tiên phong nghiên cứu vaccine dịch tả heo Châu phi (ASF) đạt tiêu chuẩn về an toàn và hiệu lực bảo hộ trên 80% trên đàn heo thí nghiệm, giúp tiết giảm giá vốn (giảm tỷ lệ chết và chi phí vaccine)
- (2) Sở hữu quỹ đất chăn nuôi đang triển khai gần 100ha** từ (2.1) dự án Thạch Thành, Thanh Hoá (hoàn thành 60% tiến độ dự án và kiến đưa vào khác thác vào năm 2023*); (2.2) dự án Tam Nông, Phú Thọ (hoàn thành thủ tục đất*), kỳ vọng tổng hai dự án sẽ đóng góp hơn 22% số lượng con nái hiện tại của DBC

Dự kiến KQKD của DBC trong 2022-2023 sẽ như thế nào?

BSC kỳ vọng DTT và LNST của DBC từ HĐKD cốt lõi năm 2022 lần 13,159 tỷ đồng (+22%YoY) và 557 tỷ đồng (-28%YoY) -Thấp hơn 39% KH lợi nhuận đầu năm 2022 của DBC trên cơ sở (1) điều chỉnh kết quả kinh doanh giảm -96%YoY của 1H.2022 (2) điều chỉnh giá heo TB đạt 61,300 VND tương đương giá heo trung bình của năm 2021, nhưng biên lợi nhuận gộp vẫn chịu áp suy giảm từ 17.1% xuống còn 13.8% do chi phí giá vốn heo hơi và nguyên liệu đầu vào của giá TACN tăng mạnh;

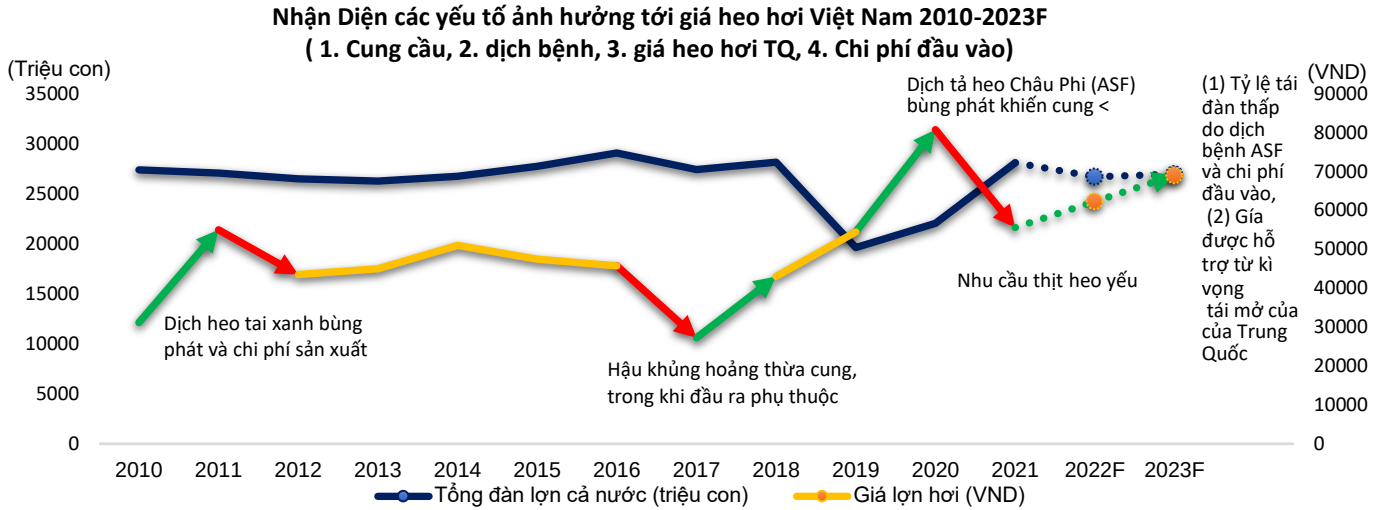
Năm 2023, Chúng tôi kỳ vọng DTT và LNST của DBC từ HĐKD cốt lõi lần 15,854 tỷ đồng (+21%YoY) và 1,346 tỷ đồng (+142%YoY), tương đương EPS FW= 5,256 VND, P/E FW= 4.9x do (1) biên lợi nhuận gộp tăng mạnh từ 14% lên 18% do giá heo hơi tăng 8.4% nhưng giá vốn heo hơi giảm -4%YoY (2) sản lượng heo thương mại tăng +28%YoY nhờ tiêm phủ vaccine ASF trên tổng đàn giảm tỷ lệ chết ở heo và đưa vào vận hành dự án trại heo ở Thanh Hoá trong năm 2022-2023;

Ngoài ra trong ước tính của chúng tôi chưa tính đến việc ghi nhận (1) các dự án BĐS do thiếu thông tin và (2) Doanh thu từ việc vận hành thương mại Vaccin dịch tả heo Châu Phi cũng cần nhiều thời gian để hoàn thành việc xây dựng nhà máy và cấp phép chính thức

	2019A	2020A	2021E	2022F	2023F
Tổng doanh thu	7,300	10,189	10,962	13,379	16,119
Doanh Thu chăn nuôi	1,865	4,674	4,483	5,155	6,886
%YoY	-23%	151%	-4%	15%	34%
Doanh Thu TACN	3,042	3,338	5,156	6,777	7,148
%YoY	-8%	10%	54%	31%	5%
Doanh thu ép dầu	265	778	829	994	1,143
%YoY	-21%	194%	6%	20%	15%
Doanh thu khác	892	1,399	881	925	1,510
%YoY	-2%	57%	-37%	5%	63%
Doanh thu thuần	7,187	10,022	10,813	13,159	15,854
Lãi gộp	1,167	2,558	1,853	1,815	2,885
GPM	16%	26%	17.1%	13.8%	18.2%
Chi phí bán hàng	(268)	(380)	(404)	(501)	(588)
Chi phí QLDN	(294)	(339)	(382)	(464)	(575)
SG&A/Rev	7.8%	7.2%	7.3%	7.3%	7.3%
EBIT	605	1,838	1,068	849	1,721
Thu nhập tài chính	27.5	29.9	24.8	34.9	45.7
Chi phí tài chính	(295)	(320)	(247)	(289)	(298)
Thu nhập khác, ròng	6.1	4.6	22.8	27.7	33.4
LNTT	344	1,553	868	623	1,502
LNST	304	1,399	778	558	1,346
Biên LNST	4%	14%	7%	4.2%	8.5%
LNST - LICĐTS	304	1,399	778	558	1,346
EPS Pha loãng	956	5,579	3,036	2,181	5,256

Nguồn: BSC research, DBC

Định giá của DBC sẽ như thế nào?



Nguồn: GSO, Agromonitor, BSC forecast

Trước hết, BSC đánh giá **DBC là một cổ phiếu chu kỳ do KQKD của doanh nghiệp phụ thuộc rất lớn vào biến động (1) giá heo hơi và (2) giá TACN (3) giá heo hơi Trung Quốc và (4) dịch bệnh**. Dựa vào các giả định trên, chúng tôi xây dựng 3 kịch bản giá heo cho năm 2022-2023.

Trong đó, Phương pháp định giá được sử dụng chính là P/E, với P/E mục tiêu cho 2022/2023 lần lượt là 13 lần/ 7-8 lần – cao hơn với P/E trung bình 5 năm là 7 lần (STD= 2 lần), bởi lẽ:

(1) Kết quả kinh doanh biến động nhanh và mạnh so với cùng kỳ nên chúng tôi dùng với vùng đỉnh - đáy lịch sử P/E biến động theo thời điểm công bố KQKD, làm thước đo lựa chọn P/E mục tiêu.

(2) Ngoài ra, chúng tôi cũng nhận thấy rằng sau năm 2019-2021 (cung cầu của ngành bị tác động bởi yếu tố dịch bệnh: Covid-19 và ASF) dẫn tới thay đổi lớn trong cục diện của các ngành chăn nuôi, khi quy mô của các hộ kinh doanh nhỏ lẻ thu hẹp từ 90% xuống còn 70% nguồn cung nội địa. Do đó, P/E của DBC cũng được trả mức cao hơn giai đoạn trước.



Nguồn: BBG

Dựa trên kịch bản cơ bản về giá heo cho năm 2023 ở mức trung bình 66,500 VND, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** với mã cổ phiếu DBC với **giá mục tiêu là 31,800 VND – Upside 25% so với giá đóng cửa ngày 3/8/2022**, theo phương pháp P/E với P/E mục tiêu cho năm 2023 là 7.5 lần và giá được chiết khấu về thời điểm hiện tại với $r=12\%$ - như chi phí cơ hội đầu tư vào cổ phiếu.

	2022			2023		
	Tiêu cực	Cơ bản	Tích cực	Tiêu cực	Cơ bản	Tích cực
Gía heo hơi	57,300	61,300	65,500	61,000	66,500	72,500
Doanh thu heo hơi	3,654	3,909	4,177	5,012	5,464	5,957
GPM heo hơi	-1%	6%	12%	9%	17%	24%
Tổng doanh thu	13,124	13,379	13,646	15,667	16,119	16,612
DT thuần DBC	12,908	13,159	13,422	15,409	15,854	16,339
%YoY	19.4%	21.7%	24.1%	17.1%	20.5%	24.2%
Lợi nhuận gộp	1,560	1,815	2,083	2,433	2,885	3,378
GPM	12%	14%	16%	16%	18%	21%
Lợi nhuận trước thuế	368	623	891	1,050	1,502	1,995
NPAT	330	558	798	941	1,346	1,788
%YoY	-58%	-28%	3%	69%	141%	220%
EPS Pha Loãng	1,227	2,077	2,969	3,500	5,006	6,649
P/E mục tiêu	13	13	13	8	8	8
Gía kỳ vọng	15,900	27,000	38,600	26,200	37,500	49,900
Đ/C CP sử dụng vốn				22,200	31,800	42,300
Gía hiện tại	25,500					
Upside	-38%	6%	51%	-13%	25%	66%

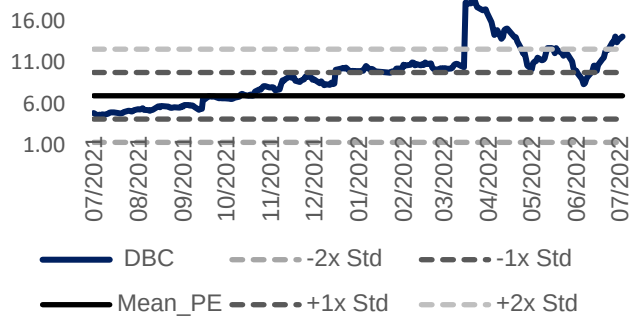
Nguồn: BBG, BSC

Phân tích độ nhạy biến động của giá heo hơi và giá TACN (TB) trên phương diện EPS và giá mục tiêu.

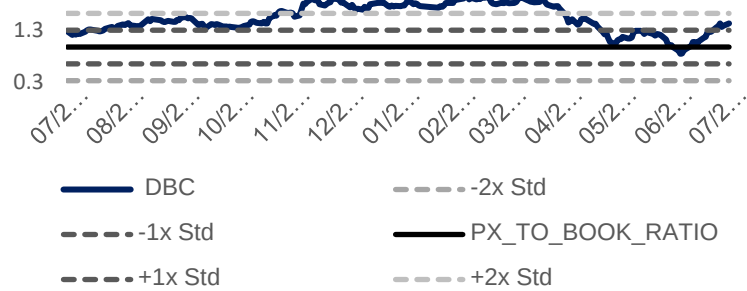
EPS 2023		Gía heo hơi (VND/KG)								
		55,700	58,300	61,000	63,500	66,500	69,500	72,500	75,800	79,200
Gía vốn TB TACN	17,500	291	991	1,718	2,391	3,499	4,007	4,815	5,704	6,620
	15,900	1,797	2,497	3,224	3,897	5,005	5,513	6,321	7,210	8,126
	14,300	3,303	4,003	4,730	5,403	6,511	7,019	7,827	8,716	9,632
PE Mục tiêu 2023 =7.5 lần		Gía heo hơi (VND/KG)								
		55,700	58,300	61,000	63,500	66,500	69,500	72,500	75,800	79,200
Gía vốn TB TACN	17,500	1,900	6,300	10,900	15,200	22,200	25,500	30,600	36,300	42,100
	15,900	11,500	15,900	20,500	24,800	31,800	35,000	40,200	45,900	51,700
	14,300	21,000	25,500	30,100	34,400	41,400	44,600	49,800	55,500	61,300

Nguồn: BBG, BSC

STOCK PE



STOCK PB



PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	10,022	10,813	13,159	15,854
Giá vốn hàng bán	(7,464)	(8,960)	(11,344)	(12,969)
Lợi nhuận gộp	2,558	1,853	1,815	2,885
Chi phí bán hàng	(380)	(404)	(501)	(588)
Chi phí QLDN	(339)	(382)	(464)	(575)
Lãi/lỗ HĐKD	1,838	1,068	849	1,721
Doanh thu tài chính	30	25	35	46
Chi phí tài chính	(320)	(247)	(289)	(298)
Chi phí lãi vay	(310)	(257)	(299)	(308)
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	-	-	-	-
Lãi/lỗ khác	5	23	28	33
Lợi nhuận trước thuế	1,553	868	623	1,502
Thuế thu nhập DN	(154)	(90)	(65)	(156)
LN sau thuế	1,399	778	558	1,346
CĐTS	0	(0)	(0)	0
LNST - CĐTS	1,399	778	558	1,346
EBITDA	2,304	1,559	1,396	2,382
EPS	5,579	3,036	2,181	5,256

CĐKT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Tiền và tương đương tiền	233	200	827	877
Đầu tư ngắn hạn	537	577	577	577
Phải thu ngắn hạn	451	584	519	625
Tồn kho	3,349	4,203	4,617	5,563
TS ngắn hạn khác	1,131	1,226	4,019	4,239
TS ngắn hạn	5,701	6,790	10,559	11,881
TS hữu hình	4,455	4,582	4,694	4,746
Khấu hao	-	-	-	-
TS dở dang dài hạn	779	468	1,138	1,601
ĐT dài hạn	102	105	105	105
TS dài hạn khác	97	54	54	54
TS dài hạn	5,448	5,225	6,007	6,522
Tổng TS	11,149	12,015	16,565	18,403
Nợ phải trả	1,012	1,392	1,694	1,865
Vay ngắn hạn	2,158	2,599	2,445	2,380
Nợ ngắn hạn khác	1,062	1,090	1,425	1,718
Tổng Nợ ngắn hạn	4,255	5,172	5,699	6,207
Vay dài hạn	1,244	687	1,141	1,118
Nợ dài hạn khác	396	318	318	318
Tổng Nợ dài hạn	1,640	1,005	1,459	1,436
Tổng Nợ	5,894	6,177	7,157	7,643
Vốn góp	1,048	1,152	2,420	2,420
Thặng dư vốn cổ phần	1,048	1,152	2,420	2,420
LN chưa phân phối	418	418	418	418
Vốn chủ khác	1,498	2,520	1,795	1,795
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Tổng Vốn chủ sở hữu	5,255	5,838	9,408	10,760
Tổng nguồn vốn	11,149	12,015	16,565	18,403
Số lượng cổ phiếu lưu hành	105	115	242	242

LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
(Lỗ)/LNST	1,553	868	623	1,502
Khấu hao và phân bổ	466	491	546	661
Thay đổi vốn lưu động	278	(593)	287	(588)
Điều chỉnh khác	(52)	(202)	(65)	(156)
LCTT từ HĐ KD	2,138	450	1,309	1,326
Tiền chi mua TSCĐ	(569)	(296)	(1,017)	(1,177)
Đầu tư khác	31	28	-	-
LCTT từ HĐ Đầu tư	(584)	(272)	(1,017)	(1,177)
Tiền chi trả cổ tức	(203)	(227)	-	-
Tiền từ vay ròng	(1,192)	(11)	(11)	(11)
Tiền thu khác	(124)	(108)	346	(88)
LCTT từ HĐ Tài chính	(1,518)	(347)	335	(99)
Dòng tiền đầu kỳ	165	233	200	827
Tiền trong kỳ	36	(169)	627	50
Dòng tiền cuối kỳ	202	63	827	877

Chỉ số (%)	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	1.34	1.31	1.85	1.91
Hsố TT nhanh	0.29	0.26	0.34	0.33

Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	0.3	0.3	0.2	0.2
Hsố Nợ/VCSH	0.6	0.6	0.4	0.3

Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	120.0	128.0	126.0	126.0
Số ngày phải thu	16.2	16.2	14.2	14.2
Số ngày phải trả	49.5	52.5	54.5	52.5
CCC	86.6	91.6	85.6	87.6

Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	25.5%	17.1%	13.8%	18.2%
Lợi nhuận LNST	14.0%	7.2%	4.2%	8.5%
ROE	26.6%	13.3%	5.9%	12.5%
ROA	12.6%	6.5%	3.4%	7.3%

Định Giá				
PE	10.2	8.4	11.7	4.9
PB	1.1	1.0	0.6	0.5

Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	39%	8%	22%	20%
Tăng trưởng EBIT	204%	-42%	-20%	103%
Tăng trưởng LNTT	352%	-44%	-28%	141%
Tăng trưởng EPS	483%	-46%	-28%	141%

Nguồn:BSC

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 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>

