

Ngành : Dầu khí (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị

MUA

Tổng Công Ty Khí Việt Nam - CTCP (HSX: GAS)
Vị thế vững vàng

Giá hiện tại:	95,200	Ngày viết báo cáo:	20/06/2023	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	151,400	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	1,914	PVN	95.8%
Giá mục tiêu mới:	110,500	Vốn hóa (tỷ đồng)	248,622	SUMITOMO MITSUI FINANCE	0.13%
Tỷ suất cổ tức	4%	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	825,378	MIRAE ASSET GLOBAL	0.11%
Tiềm năng tăng giá	16%	Sở hữu nước ngoài	3.12%	DAIWA SECURITY GROUP	0.11%

Chuyên viên phân tích ngành:

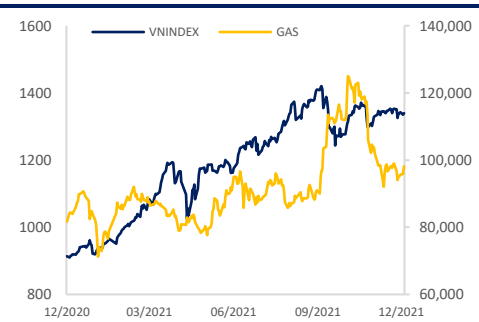
Dương Quang Minh
(Dầu khí, điện)
minhdq@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

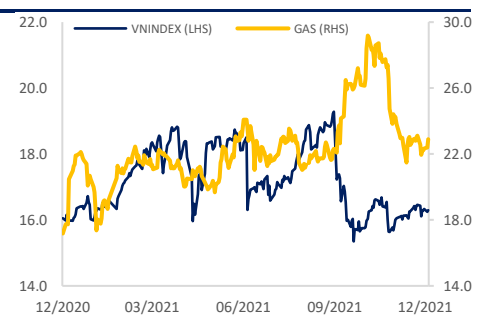
Lê Quốc Trung
trunglq@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 144,000 VND
Giá cắt lỗ: 120,000 VND

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E CP và VN index



	2021	2022	2023F	VN-Index
PE (x)	18.2	21.2	18.7	12.7
PB (x)	3.4	3.5	4.2	2.0
PS (x)	2.6	2.3	2.3	3.5
ROE (%)	16.1	17.0	22.9	14.7
ROA (%)	12.6	11.2	16.2	6.6
EV/ EBITDA (x)	12.9	12.8	17.2	N/A

Định giá

- Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu mới cho GAS là **110,500 VND/CP**, giảm 27% so với báo cáo gần nhất, do giảm dự báo về lợi nhuận năm 2023. Tuy nhiên, BSC vẫn duy trì khuyến nghị **MUA** đối với GAS, do giá cổ phiếu đã điều chỉnh 30% kể từ đỉnh. Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tích cực về triển vọng của GAS trong trung và dài hạn nhờ giá dầu duy trì ở mức cao trên 70 USD/thùng, và các dự án tiềm năng trong thời gian tới như LNG Thị Vải hay Lô B – Ô Môn.

Dự báo kết quả kinh doanh

- BSC dự báo DTT và LNST của GAS năm 2022 lần lượt đạt **87,804 tỷ VND (-13% YoY)** và **12,244 tỷ VND (-19% YoY)**, EPS FW = **6,018 VND/CP** với giả định (1) Giá dầu trung bình năm 2022 đạt 80 USD/thùng (-20% YoY); (2) Sản lượng tiêu thụ khí khô đạt 8.1 tỷ m2 (+3.5% YoY), và LPG đạt 1.9 triệu tấn LPG (-6% YoY); và (3) Doanh thu tài chính đạt 2,057 tỷ VND (+31% YoY) nhờ mặt bằng lãi tiền gửi tăng .

Quan điểm đầu tư

- Sản lượng khí được cải thiện 3% YoY nhờ nhu cầu huy động khí tăng trở lại từ các nhà máy điện kể từ quý 2/2023.
- Triển vọng tăng trưởng dài hạn từ mảng LNG kể từ năm 2024, với vị thế là nhà phân phối lớn nhất cả nước.
- Định giá hấp dẫn với P/E và P/B dưới mức trung bình nhiều năm.

Rủi ro

- Giá dầu và giá khí trên xu hướng giảm có thể ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của GAS .
- Các dự án mỏ khí trọng điểm bị chậm tiến độ.

Cập nhật doanh nghiệp

- Trong Q1/2023, DTT của GAS đạt 21,214 tỷ VND (-21% YoY), và LNST đạt 3,417 tỷ VND (-2% YoY). Trong quý 1, GAS đã cung cấp 1.89 tỷ m3 khí khô (-6% YoY); sản xuất và kinh doanh 417 nghìn tấn LPG (-24% YoY); và 23 nghìn tấn Condensate (-36% YoY).

	2021	2022	2023F	VN-Index
PE (x)	18.2	21.2	18.7	12.7
PB (x)	3.4	3.5	4.2	2.0
PS (x)	2.6	2.3	2.3	3.5
ROE (%)	16.1	17.0	22.9	14.7
ROA (%)	12.6	11.2	16.2	6.6
EV/ EBITDA (x)	12.9	12.8	17.2	N/A

	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu	75,005	64,135	78,992	105,313
Lợi nhuận gộp	16,919	11,406	13,986	20,390
NPATMI	11,902	7,855	8,673	13,169
EPS	6,142	4,028	4,356	6,881
Tăng trưởng EPS	4%	-34%	10%	52%
Nợ ròng/ VCSH	25%	28%	51%	41%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng 1: Cập nhật KQKD của GAS

	Q1/2023	Q1/2022	%	Cập nhật KQKD Quý 1/2023
Doanh thu thuần	21,214	26,689	-21%	Trong Q1/2023, DTT của GAS đạt 21,214 tỷ VND (-21% YoY), và LNST đạt 3,417 tỷ VND (-2% YoY). Doanh thu quý 1 giảm so với cùng kỳ chủ yếu do giá khí và giá dầu thô giảm mạnh (lần lượt -50% và -10% YTD) . Mặc dù vậy, lợi nhuận của GAS vẫn duy trì khả quan, chỉ ghi nhận giảm nhẹ 2% YoY do (1) giá vốn bán khí và vận chuyển khí giảm 24% YoY, cao hơn mức giảm doanh thu khiến biên lợi nhuận gộp của GAS cao hơn cùng kỳ (22.8% so với 19.2%); và (2) Lợi nhuận tài chính tăng 300 tỷ VND, chủ yếu nhờ lãi tiền gửi tăng.
Lợi nhuận gộp	4,842	5,136	-6%	
Biên lợi nhuận gộp	22.8%	19.2%		
CP bán hàng	636	601	6%	
CP QLDN	427	351	22%	
SG&A/Rev	5.0%	3.6%		Trong quý 1, GAS đã cung cấp 1.89 tỷ m3 khí khô (-6% YoY); sản xuất và kinh doanh 417 nghìn tấn LPG (-24% YoY); và 23 nghìn tấn Condensate (-36% YoY).
EBIT	3,779	4,184	-10%	
DT tài chính	536	262	105%	
CP tài chính	75	102	-26%	
Thu nhập khác, ròng	27	39	-31%	
LNTT	4,267	4,381	-3%	Tại ĐHCĐ năm 2023, GAS đặt kế hoạch tổng doanh thu đạt 76,441 tỷ VND (-24.1% YoY), và LNST đạt 6,539 tỷ VND (-56.6% YoY), dựa trên kịch bản giá dầu trung bình là 70 USD/thùng. Sản lượng tiêu thụ kế hoạch là 7.67 tỷ tấn m3 khí khô, và 1,76 triệu tấn LPG. Như vậy kết thúc quý 1, GAS đã thực hiện được 28% kế hoạch về doanh thu, và 52% kế hoạch về lợi nhuận cả năm.
LNST	3,417	3,495	-2%	
Sản lượng				
Khí khô (triệu m3)	1,887	2,002	-6%	
LPG (1000T)	417	551	-24%	
Condensate (1000T)	23	35	-36%	Mức chia cổ tức được thông qua cho năm 2022 là 36% tiền mặt. Mức chi trả cổ tức cho năm 2023 dự kiến là 20% bằng tiền mặt, bên cạnh đó GAS cũng dự kiến sẽ tăng vốn điều lệ thêm 20% thông qua hình thức phát hành cổ phiếu thưởng.

Nguồn: GAS, BSC Research

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Giá dầu và giá khí trên xu hướng giảm có thể ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của GAS. Kể từ cuối năm 2022 đến nay, giá dầu tiếp tục đà giảm mạnh từ đỉnh, và đã về sát mốc 70 USD/thùng, và giá khí tự nhiên thậm chí còn giảm gần 80% kể từ đỉnh. Trong báo cáo ngành gần nhất ([link](#)), BSC đã đưa ra các nhận định và quan điểm về việc giá dầu sẽ vẫn còn biến động mạnh khó lường, do ảnh hưởng từ chính sách nguồn cung của các nhà cung cấp lớn. Bên cạnh đó, BLĐ GAS cho biết, nguồn khí trong nước đang bước vào giai đoạn suy giảm nhanh, đặc biệt là nguồn khí từ hệ thống Nam Côn Sơn 1. Thay vào đó, các nguồn khí có giá cao hơn như Thiên Ưng, Đại Hùng, Sao Vàng – Đại Nguyệt hay PM3 – Cà Mau có xu hướng ngày càng chiếm tỷ trọng lớn trong đầu vào của GAS. Chúng tôi cũng lưu ý rằng, quý 2 và quý 3 là mức nền cao của năm 2022 do giá dầu và giá khí tạo đỉnh, do đó việc suy giảm lợi nhuận so với cùng kỳ của GAS nhiều khả năng sẽ diễn ra trong hai quý tiếp theo. Với mức giá dầu thô trung bình đạt 80 USD/thùng (-20% YoY), chúng tôi dự báo biên lợi nhuận mỏng khí khô sẽ giảm 1.9 điểm % YoY, và mỏng LPG dự kiến giảm 0.7 điểm % YoY.

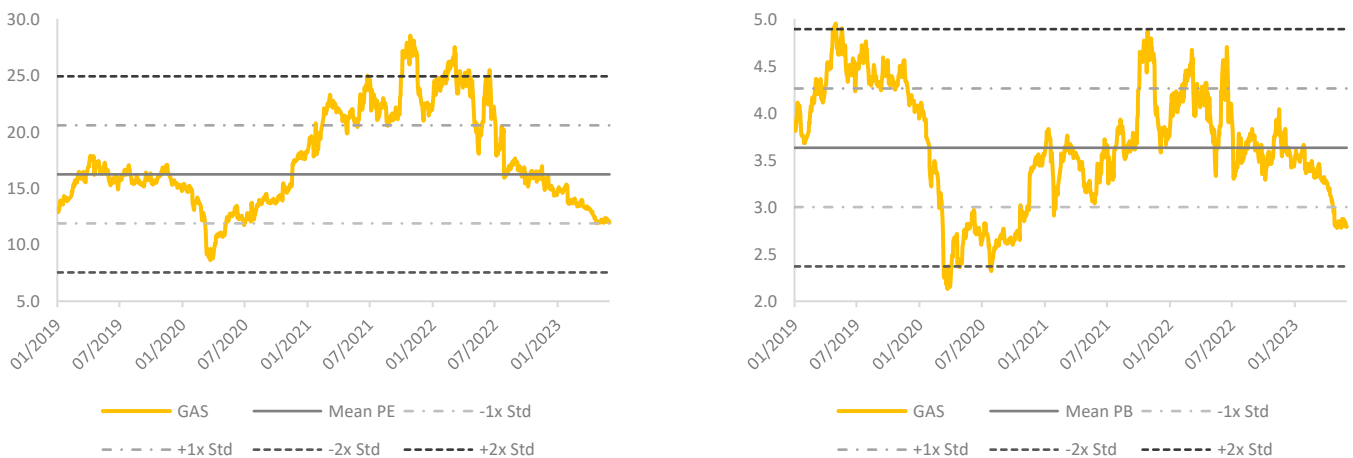
Hình 1: Giá dầu thô và giá khí thế giới giảm mạnh kể từ cuối năm ngoái



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Mặc dù vậy, chúng tôi cũng lưu ý rằng, **giá cổ phiếu GAS đã giảm mạnh gần 30% kể từ đỉnh năm ngoái, phần nào phản ánh triển vọng lợi nhuận kém tích cực hơn trong năm 2023.** Về mặt định giá, GAS đang được giao dịch ở mức P/E 12x, và P/B 2.9 lần, thấp hơn 33% và 24% so với mức trung vị 5 năm (hình dưới). Do đó, chúng tôi đánh giá rủi ro giảm giá (downside) của GAS sẽ không còn quá nhiều nữa, trong khi đó, triển vọng kinh doanh của doanh nghiệp là tương đối khả quan trong cả ngắn hạn, trung hạn và dài hạn.

Hình 2: Định giá PE và PB của GAS đang thấp hơn mức trung bình 5 năm

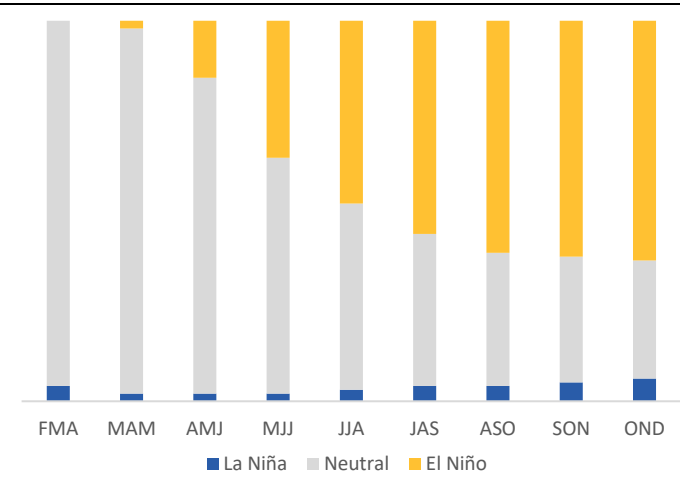


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

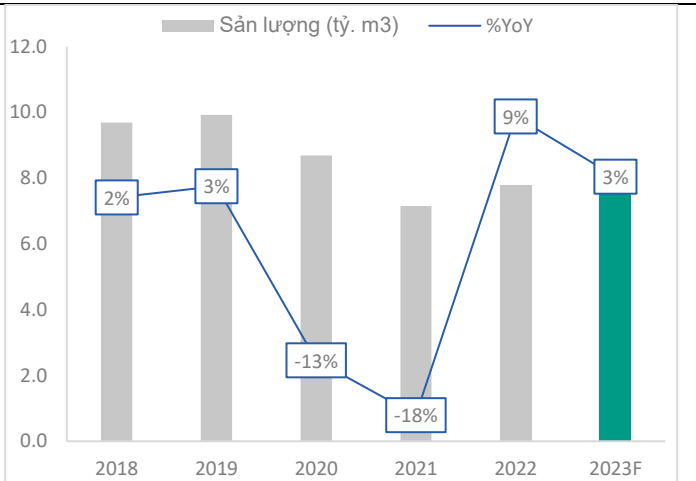
Ngắn hạn: Nhu cầu tiêu thụ khí phục hồi do chu kỳ El Nino quay trở lại, cùng tình trạng thiếu điện gia tăng

Sản lượng tiêu thụ khí của GAS dự kiến hồi phục kể từ quý 2/2023 nhờ các khách hàng điện khí được huy động tối đa. Chu kỳ El Nino quay trở lại giai đoạn 2023 – 2025 sẽ khiến lượng nước về các hồ thủy điện suy giảm, ảnh hưởng đến sản lượng đầu ra của các nhà máy thủy điện (tham khảo báo cáo ngành điện). Ngoài ra, việc cơ chế giá mới cho các dự án năng lượng tái tạo chưa thực sự rõ ràng cũng khiến nguồn phát điện này khó có thể gây áp lực cạnh tranh lên các nhà máy điện khí. Thậm chí mới đây, Bộ Công Thương đã phê duyệt giá tạm thời cho 19 dự án điện tái tạo chuyển tiếp, nhằm khắc phục tình trạng thiếu điện trong những tháng cao điểm. Do đó, BSC cho rằng các nhà máy điện khí sẽ được huy động ở mức tối đa, từ đó cải thiện sản lượng khí đầu ra cho GAS.

Hình 3: Dự báo xác suất Elnino của ENSO



Hình 4: Sản lượng khí tiêu thụ của GAS dự kiến tăng 3% YoY



Nguồn: GAS, Bloomberg, BSC Research

Trung hạn: Các dự án LNG đi vào vận hành sẽ đóng góp vào lợi nhuận của GAS kể từ 2024-2025 trở đi, với vị thế là nhà cung cấp khí lớn nhất cả nước.

GAS sẽ tiếp nhận lô LNG đầu tiên về kho cảng LNG Thị Vải trong tháng 7. Đối với lô hàng này, BLĐ GAS cho biết sẽ nhập từ 50,000 đến 70,000 tấn để vận hành thử, và cung cấp cho khách hàng thấp áp. Bên cạnh đó, GAS cũng đang làm việc với EVN và MOIT để có thể sớm cung cấp LNG cho khách hàng sản xuất điện. Chúng tôi đánh giá tiềm năng của LNG là rất lớn, do nhu cầu từ sản xuất điện công nghiệp sử dụng LNG sẽ có xu hướng tăng, theo Quy hoạch điện VIII. Ngoài ra, giá LNG sau giai đoạn tăng nóng đã quay trở về mặt bằng trước đây, và tiệm cận với nguồn khí trong nước, từ đó giúp việc nhập khẩu nguồn khí này trở nên thuận lợi hơn. Với sức chứa 1 triệu tấn LNG hiện tại, BSC dự báo trong giai đoạn ổn định, mỗi năm kho cảng LNG Thị Vải có thể đóng góp khoảng 1,500 tỷ VND vào lợi nhuận của GAS (tương đương khoảng 10% LNTT).

Bảng 2: Một số dự án lớn của GAS thời gian tới

Dự án	Vốn đầu tư (Triệu USD)	Công suất	Thời gian dự kiến	Cập nhật
Sư tử trắng-GĐ 2B	145	0.5 tỷ m3/năm	2024 – 2026	Giai đoạn 2A đã vận hành từ 6/2021. Giai đoạn 2B dự kiến đi vào hoạt động từ 2026.
Lô B- Ô Môn	1,280	6.4 tỷ m3/năm	2024 – 2026	Dự kiến có FID vào tháng 6/2023. Đã đóng thầu & đang chờ đợi kết quả đấu thầu.
LNG Thị Vải GĐ 1	285	1 triệu tấn	2019 – 2023	Đã hoàn thành thi công, dự kiến chạy thử trong Q3/2023
LNG Thị Vải GĐ 2	200	2 triệu tấn	2024 – 2025	Đã hoàn thành FS và đang tiến hành thẩm định, dự kiến vận hành từ 2025-2026
LNG Sơn Mỹ	1,400	3 triệu tấn	2024 – 2026	Đang triển khai xin chấp thuận chủ trương đầu tư & đang cập nhật lại FS.

Nguồn: GAS, BSC Research

Dài hạn: Dự án Lô B – Ô Môn sẽ bổ sung thêm nguồn khí cho GAS kể từ 2027 trở đi

Dự án đường ống dẫn khí Lô B – Ô Môn được kỳ vọng sẽ có quyết định đầu tư vào nửa cuối năm 2023. Tại ĐHĐCĐ thường niên năm 2023, BLĐ GAS cho biết công ty đã đóng thầu EPC, dự kiến từ 60 – 65 ngày sẽ có kết quả đấu thầu, và kỳ vọng sẽ sớm có quyết định cuối cùng (FID). Dự kiến nếu được chấp thuận đầu tư, dự án sẽ đi vào hoạt động và đón dòng khí đầu tiên vào năm 2026. Với vai trò là nhà đầu tư chính với 51% tỷ lệ tham gia đầu tư vào dự án đường ống Lô B, chúng tôi kỳ vọng GAS sẽ được hưởng lợi trực tiếp từ dự án này nhờ vào nguồn khí bổ sung từ Lô B, với sản lượng lên tới 5 tỷ m3/năm trong giai đoạn ổn định, thay thế cho một số mỏ khí đang suy giảm sản lượng mà GAS hiện đang khai thác.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự phóng DTT và LNST năm 2023 của GAS lần lượt đạt **87,804 tỷ VND (-13% YoY)** và **12,244 tỷ VND (-19% YoY)**, tương đương EPS FW = **6,018 VND/CP** dựa trên các giả định:

- Giá dầu Brent trung bình năm 2022 đạt 80 USD/thùng (-20% YoY).
- Sản lượng tiêu thụ khí khô đạt 8.1 tỷ m2 (+3.5% YoY), và LPG đạt 1.9 triệu tấn LPG (-6% YoY)
- Doanh thu tài chính đạt 2,057 tỷ VND (+31% YoY) nhờ mặt bằng lãi tiền gửi tăng.
- Chưa đưa kho cảng LNG Thị Vải vào dự phóng năm 2023

Chúng tôi dự báo KQKD của GAS trong năm 2023 sẽ ghi nhận giảm so với cùng kỳ, do chịu ảnh hưởng bởi sự sụt giảm của giá dầu và giá khí thế giới. Mặc dù vậy, trong trung và dài hạn, chúng tôi vẫn duy trì triển vọng khả quan với GAS khi trở thành nhà cung cấp LNG, bên cạnh việc nguồn cung khí được cải thiện từ các dự án mới đi vào khai thác.

Bảng 3: Dự phóng KQKD của GAS

Đv: Tỷ VND	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	64,135	78,992	100,724	87,804
Lợi nhuận gộp	11,406	13,986	21,315	18,107
Biên LN gộp	18%	18%	21%	21%
CP bán hàng	-1,943	-2,133	-2,440	-2,741
CP QLDN	-769	-1,479	-1,075	-1,213
EBIT	10,079	11,509	19,139	14,153
DT tài chính	1,451	1,187	1,568	2,057
CP tài chính	-169	-403	-671	-947
Thu nhập khác	14	32	78	41
LNTT	9,978	11,205	18,802	15,305
LNST	7,972	8,852	15,062	12,244
Biên LNST	12%	11%	15%	14%
EPS	4,028	4,356	7,647	6,018

Nguồn: GAS, BSC Research

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Bằng phương pháp định giá P/B (P/B mục tiêu 3.x) và FCFF với tỷ lệ 50%-50%, BSC đưa ra mức giá mục tiêu năm 2023 đối với GAS là **109,000 VND/CP (upside 16.1%** so với giá đóng cửa ngày 19/06/2023 là 95,200 VND/CP). Mặc dù giảm giá mục tiêu so với báo cáo gần nhất, nhưng chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **MUA** đối với GAS, do giá cổ phiếu đã giảm mạnh gần 30% kể từ đỉnh, phần nào phản ánh triển vọng lợi nhuận kém tích cực hơn trong năm 2023, và đang được định giá rẻ hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm. Chúng tôi vẫn lạc quan về triển vọng của GAS trong trung và dài hạn nhờ giá dầu duy trì ở mức cao trên 70 USD/thùng, và các dự án tiềm năng trong thời gian tới như LNG Thị Vải hay Lô B – Ô Môn. Rủi ro giảm giá đến từ giá dầu thấp hơn dự kiến và sự chậm trễ trong việc phát triển các mỏ khí trọng điểm.

Bảng 4: Định giá cổ phiếu GAS

Phương pháp	Định giá (VND/CP)	Tỷ trọng (%)	Giá bình quân
P/B với P/B mục tiêu 3.x	108,923	50%	54,462
FCFF	111,887	50%	55,944
Giá mục tiêu (VND/CP)			110,500
Giá đóng cửa ngày 19/06/2023			95,200
Upside			16.1%

Phương pháp FCFF	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	Các giả định	
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	12,604	12,543	12,002	16,186	21,758	Rf	5%
Giá trị chiết khấu dòng tiền tự do	12,604	11,141	9,470	11,345	13,546	Beta	1.0
PV của giá trị cuối cùng (TV)	118,181					Ke	14.5%
Tổng giá trị chiết khấu	176,287					Kd	11.0%
(+) Tiền & đầu tư ngắn hạn	44,172					WACC	12.6%
(-) Nợ	6,312					g	1%
Tổng giá trị công ty (tỷ VND)	214,147						
SLCP Lưu hành (triệu cp)	1,913						
Giá trị hợp lý	111,887						

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	64,135	78,992	100,724	87,804
Giá vốn hàng bán	-52,729	-65,007	-79,409	-69,697
Lợi nhuận gộp	11,406	13,986	21,315	18,107
Chi phí bán hàng	-1,943	-2,133	-2,440	-2,741
Chi phí QLDN	-769	-1,479	-1,075	-1,213
Lãi/lỗ HĐKD	8,694	10,374	17,799	14,153
Doanh thu tài chính	1,451	1,187	1,568	2,057
Chi phí tài chính	-169	-403	-671	-947
Chi phí lãi vay	-101	-304	-337	-631
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	-11	15	28	0
Lãi/lỗ khác	14	32	78	41
Lợi nhuận trước thuế	9,978	11,205	18,802	15,305
Thuế thu nhập DN	-2,037	-2,304	-3,710	-3,061
LN sau thuế	7,972	8,852	15,062	12,244
CĐTS	117	179	268	245
LNST - CĐTS	7,855	8,673	14,794	11,999
EBITDA	9,736	11,130	18,640	11,129
EPS	4,028	4,356	7,647	6,018

	2020	2021	2022	2023F
(Lỗ)/LNTT	9,978	11,205	18,802	15,305
Khấu hao	2,554	3,073	3,104	3,024
Thay đổi VLĐ	-4,939	-6,489	-8,798	-3,382
Điều chỉnh khác	-263	-194	-668	702
LCTT từ HĐ KD	7,330	7,595	12,440	15,649
Tiền chi mua TSCĐ	-4,174	-4,747	-2,006	-3,512
Tiền từ đầu tư khác	4,246	-2,189	-263	-117
LCTT từ HĐ Đầu tư	99	-6,755	43	-3,629
Tiền chi trả cổ tức	-6,850	-5,865	-5,882	-3,828
Vay ròng	182	5,091	-1,912	229
Tiền thu khác	0	0	0	0
LCTT từ HĐ Tài chính	-6,668	-774	-7,769	-3,599
Dòng tiền đầu kỳ	4,476	5,237	5,833	10,549
Tiền trong kỳ	761	65	4,715	8,421
Dòng tiền cuối kỳ	5,237	5,300	10,549	18,970

	2020	2021	2022	2023F
Tiền và tương đương tiền	5,237	5,300	10,549	18,970
Đầu tư ngắn hạn	21,613	24,800	23,726	25,240
Phải thu ngắn hạn	10,239	16,920	16,191	16,793
Tồn kho	1,663	3,241	4,102	2,009
TS ngắn hạn khác	720	1,133	1,082	-35
TS ngắn hạn	39,472	51,395	55,652	62,977
TS hữu hình	54,739	56,069	57,307	59,415
Khấu hao	-35,404	-38,381	-41,332	-44,305
TS dở dang dài hạn	2,303	4,871	6,121	7,526
Đầu tư dài hạn	379	400	407	447
TS dài hạn khác	1,096	3,794	4,053	4,255
TS dài hạn	23,736	27,373	27,155	27,894
Tổng TS	63,208	78,768	82,806	90,871
Phải trả ngắn hạn	2,677	6,631	6,652	4,209
Vay ngắn hạn	1,017	485	45	878
Nợ ngắn hạn khác	6,055	9,446	5,791	7,864
Tổng Nợ ngắn hạn	9,749	16,561	12,488	12,952
Vay dài hạn	1,964	7,510	6,038	5,434
Nợ dài hạn khác	1,803	2,263	2,690	2,952
Tổng Nợ dài hạn	3,960	10,014	9,001	8,386
Tổng Nợ	13,709	26,575	21,489	21,338
Vốn góp	19,140	19,140	19,140	19,140
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
LN chưa phân phối	10,029	10,487	19,243	26,847
Vốn chủ khác	19,267	21,467	21,477	21,844
Cổ đông thiểu số	1,064	1,098	1,458	1,703
Tổng Vốn chủ sở hữu	49,500	52,193	61,317	69,533
Tổng nguồn vốn	63,208	78,768	82,806	90,871
Số CP lưu hành (triệu)	1,914	1,914	1,914	1,914

	2020	2021	2022	2023F
KN thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	2.88	1.93	2.59	2.95
Hố TT nhanh	2.76	1.81	2.40	2.86
Cơ cấu vốn				
Hố Nợ/TTS	22%	34%	26%	23%
Hố Nợ/VCSH	28%	51%	35%	31%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	11.68	14.19	17.26	16.44
Số ngày phải thu	29.21	37.38	35.89	37.78
Số ngày phải trả	15.86	25.50	30.20	29.32
CCC	25.02	26.06	22.95	24.90
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	18%	18%	21%	21%
Lợi nhuận LNST	12%	11%	15%	14%
ROE	16%	17%	25%	18%
ROA	13%	11%	18%	13%
Định Giá				
PE	21.1	21.2	13.1	15.5
PB	3.4	3.5	3.2	2.6
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-14%	23%	28%	-13%
Tăng trưởng EBIT	-34%	14%	66%	-26%
Tăng trưởng LNTT	-34%	12%	68%	-19%
Tăng trưởng EPS	-34%	10%	71%	-19%

Nguồn: GAS, BSC Research

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>

