

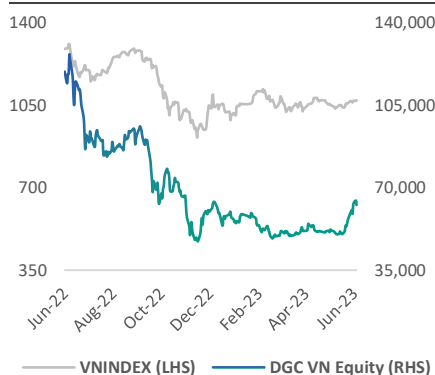
KHUYẾN NGHỊ MUA CTPC TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG - CTPC (HSX: DGC)

Giá hiện tại:	65,900	Ngày viết báo cáo:	03/07/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:		Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	380	Dao Huu Huyen	18.4%
Giá mục tiêu mới:	85,000	Vốn hóa (tỷ VND)	23,812	Ngo Thi Ngoc Lan	6.6%
Tỷ suất cổ tức	5%	Thanh khoản BQ 30n (Triệu):	3.18	Dao Huu Kha	6.0%
Tiềm năng tăng giá	29%	Sở hữu nước ngoài	15.16%	Nguyen Thi Hong Lan	3.8%

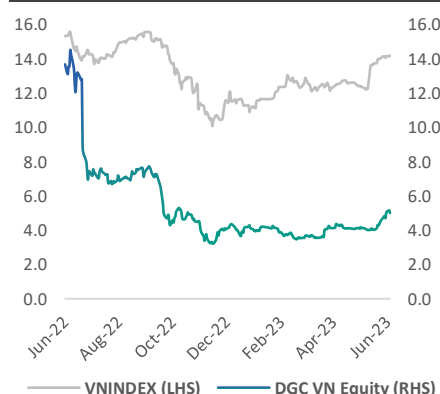
Bộ phận Research:

Lưu Thuỳ Linh
(Điện, Phân bón – Hoá chất)
linhl2@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

DGC đang giao dịch với mức định giá hấp dẫn, P/E fw 2023F = 6.6x và P/E fw 2024F = 5.7x chiết khấu 28%/38% so với P/E trung bình trượt 10 năm của DGC.

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DGC** với giá trị hợp lý năm **2023** là **85,000 VND/CP** (Upside 29% so với giá đóng cửa ngày 03/07/2023), dựa trên phương pháp định giá P/E với tỷ lệ P/E mục tiêu là 8.9x tương đương mức trung bình 10 năm.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2023, BSC dự phóng **doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế DGC đạt 10,541 tỷ VND (-24% YoY) và 3,747 tỷ VND (-38% YoY)** dựa trên các giả định:

- (1) Doanh thu các sản phẩm chính giảm do giá bán và sản lượng giảm;
- (2) Doanh thu Axit phosphoric tăng do DGC đẩy mạnh sản xuất và tiêu thụ Axit phosphoric bù đắp cho nhu cầu PHỐT PHO vàng sụt giảm.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- (1) Mảng phốt pho vàng phục hồi từ cuối năm 2023 nhờ kỳ vọng nhu cầu chất bán dẫn phục hồi trong bối cảnh nguồn cung phốt pho vàng có thể gặp khó khăn;
- (2) Tài chính lành mạnh, sở hữu lượng tiền mặt khổng lồ tạo điều kiện thuận lợi trong việc triển khai các dự án mới và M&A các doanh nghiệp tiềm năng nhằm mở rộng công suất;
- (3) Doanh nghiệp đầu ngành hoá chất với định giá hấp dẫn;

RỦI RO

- Rủi ro giá bán và sản lượng phốt pho thấp hơn dự báo;
- Rủi ro pháp lý: sự cố môi trường tiềm ẩn.
- Rủi ro về chính sách thuế

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- Doanh thu thuần và Lợi nhuận sau thuế DGC Q1/2023 lần đạt: 2,483 tỷ VND (-32% YoY) do: (1) sản lượng và giá bán phốt pho lần lượt giảm -41% YoY và -18% YoY và (2) doanh thu các sản phẩm còn lại như WPA, phân bón lần lượt giảm -20.1% YoY/ -16.1% YoY. Giá bán các sản phẩm chính giảm khiến biên lợi nhuận Q1/2023 của DGC giảm về mức 36% (so với mức nền cao cùng kỳ 2022 đạt 47%).
- Kế hoạch kinh doanh 2023: DGC đặt kế hoạch DTT và LNST lần lượt đạt: 10,875 tỷ VND (-23% YoY) và 3,000 tỷ VND (-50% YoY). Bên cạnh đó kế hoạch cổ tức 2023 đạt mức 30% tiền mặt, tương ứng tỷ suất cổ tức 2023F = 5%

Chỉ số	2021	2022	2023F	VNIndex
PE (x)	10.9	3.1	6.6	14.6
PB (x)	4.3	2.1	1.8	1.7
PS (x)	2.9	1.6	2.2	1.3
ROE (%)	46%	65%	31%	13%
ROA (%)	33%	51%	26%	2%

KQKD	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	6,236	9,550	14,444	10,941
Lợi nhuận gộp	1,479	3,181	6,750	4,111
NPATMI	907	2,514	5,565	3,522
EPS	5,733	13,125	13,774	9,486
Tăng trưởng EPS	35%	129%	5%	-31%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Cập nhật Kết quả kinh doanh quý 1/2023 – giảm so với mức nền cao cùng kỳ

Bảng: Tóm tắt KQKD Q1/2023 của DGC

(Tỷ VND)	1Q23	1Q22	%YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	2,483	3,634	-32%	DTT giảm 32% svck do: (1) Sản lượng và giá bán phốt pho lần lượt giảm -41% YoY và -18% YoY (2) Doanh thu các sản phẩm còn lại như WPA, phân bón lần lượt giảm -20.1% YoY/ - 16.1% YoY
GVHB	(1,593)	(1,928)	-17%	Giá một số nguyên liệu đầu vào giảm svck như: than, lưu huỳnh, axit sulfuric
Lợi nhuận gộp	890	1,706	-48%	Biên LN giảm do giá bán giảm nhanh hơn giá nguyên liệu đầu vào
%Biên LNG	35.9%	47%	-11%	
Thu nhập tài chính ròng	144	72	102%	Thu nhập tài chính ròng tăng gấp đôi svck nhờ lãi tiền gửi tăng do số dư và lãi suất bình quân cao hơn svck
Chi phí bán hàng	(115)	(149)	-23%	DGC tiết giảm chi phí bán hàng và chi phí quản lý DN
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(34)	(42)	-20%	trong bối cảnh hoạt động kinh doanh gặp khó khăn
Lợi nhuận hoạt động kinh doanh	886	1,587	-44%	Thu nhập tài chính tăng kèm tiết giảm chi phí BH và chi
Lợi nhuận trước thuế	885	1,586	-44%	phí QLDN bù đắp một phần cho LNG giảm mạnh svck,
Lợi nhuận ròng	823	1,507	-45%	tổng kết lại lợi nhuận ròng Q1/2023 giảm 45% svck
% CP bán hàng/ DT thuần	-4.6%	-4.1%	-0.5%	
% CP quản lý DN/ DT thuần	-1.4%	-1.2%	-0.2%	
%Biên LN ròng	33%	41%	-8.3%	

Nguồn: DGC, BSC Research

Kế hoạch kinh doanh 2023

Bảng: Kế hoạch kinh doanh một số sản phẩm chính của DGC năm 2023

Kế hoạch 2023	Sản lượng	Giá bán bình quân	Doanh thu	DT KH2023/TH 2022
Sản phẩm	Tấn	Triệu VND/ tấn	Tỷ VND	%YoY
Photpho vàng (PHỐT PHO) - xuất khẩu	40,000	115	4,608	-39%
Axit photphoric thực phẩm 85%	70,000	31	2,184	48%
Axit photphoric trích ly - WPA 50%	90,000	13	1,170	-15%
Phân DAP	50,000	15	750	-37%
Phân MAP	40,000	14	560	-37%
Phân NPK	10,000	11	110	N/A
Supe lân các loại	120,000	3	408	-19%
Phụ gia MCP	70,000	10	700	-27%
Phụ gia DCP	6,000	15	90	-27%
Các sản phẩm khác			586	N/A
Tổng cộng			11,076	-23%

Nguồn: DGC, BSC Research

DGC đặt kế hoạch kinh doanh với Doanh thu và LNST kế hoạch lần lượt giảm -23% YoY và -50% YoY. Kế hoạch của DGC phù hợp với dự báo của chúng tôi, **doanh thu và lợi nhuận 2023 của DGC sẽ kém khả quan do: giá bán và sản lượng các sản phẩm chính giảm từ mức nền cao 2022:**

+ **Kế hoạch DTT 2023 = 11,076 tỷ VND (-23% YoY)**. Để bù sự sụt giảm doanh số phốt pho vàng sụt giảm, DGC đã tăng cường sản xuất và xuất khẩu Axit photphoric – hiện đang được ưa chuộng tại thị trường Mỹ. (Kế hoạch doanh thu axit photphoric +48% YoY)

+ **Kế hoạch LNST 2023 = 2023 = 3,000 tỷ VND (-50% YoY)**, hoàn thành 80% dự báo của BSC.

Năm 2023, DGC dự kiến chia cổ tức tiền mặt 30% tương ứng 3,000đ/cổ phiếu và đem lại mức tỷ suất cổ tức = 5%.

CẬP NHẬT KHÁC

Dự án Nghi Sơn (Xút và PVC)

Tổng mức đầu tư của dự án là 8,4000 tỷ VND bao gồm 2 giai đoạn: giai đoạn 1: 2,400 tỷ VND và giai đoạn 2: 6,000 tỷ VND.

DGC kỳ vọng các thủ tục pháp lý và công tác giải phóng mặt bằng sẽ hoàn thiện trong 1H/2023 và dự án sẽ khởi công trong Q3/2023 và dự kiến hoàn thành trong Q3/2024.

Nhà máy phân bón Đắk Nông

DGC dự kiến đầu tư 300 tỷ đồng xây dựng nhà máy sản xuất phân NPK (công suất 200,000 tấn/năm) và phân Kali Sulphate (4,800 tấn/năm). Ban lãnh đạo DGC dự kiến triển khai dự án vào năm 2023 và dự kiến bán thương mại từ năm 2025.

BSC cho rằng các dự án mới (Nghi Sơn, Đắk Nông) chưa tác động đáng kể đến kết quả kinh doanh của DGC trong giai đoạn 2023F – 2024F, thay vào đó, dự án Nghi Sơn được dự báo sẽ có đóng góp đáng kể từ 2025F.

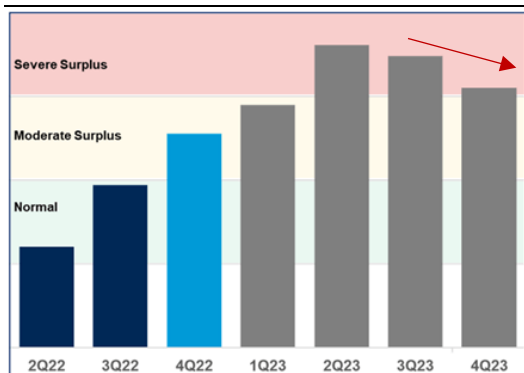
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Mảng phốt pho vàng phục hồi từ cuối năm 2023 nhờ kỳ vọng nhu cầu chất bán dẫn phục hồi trong bối cảnh nguồn cung phốt pho vàng có thể gặp khó khăn

1.1 Kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ phốt pho cải thiện nhờ tồn kho giảm và nhu cầu chất bán dẫn phục hồi;

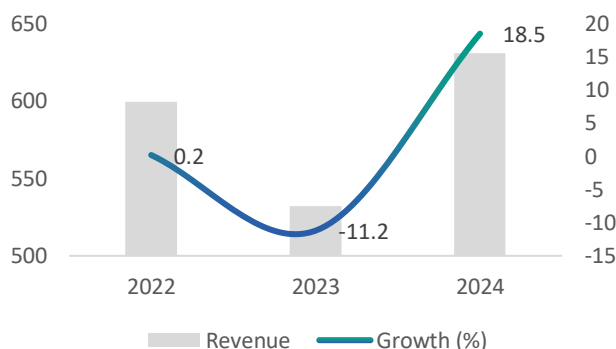
Theo công ty nghiên cứu Gartner, tồn kho chất bán dẫn sẽ đạt đỉnh trong Q2/2023 và giảm dần từ Q3/2023. Bên cạnh đó, Gartner cũng dự báo doanh số chất bán dẫn sẽ phục hồi từ cuối năm 2023 và tăng trưởng mạnh trong 2024 (+18.5% YoY).

Hình: Tồn kho chất bán dẫn giảm dần từ 2H/2023



GIISST based on - Reported data Revenue and margin estimates Directional Projection

Hình: Doanh số chất bán dẫn dự báo tăng trưởng âm trong 2023 và phục hồi mạnh trong 2024 (+18.5% YoY)



Nguồn: Gartner, BSC Research

1.2 Kỳ vọng nguồn cung phốt pho bị siết lại do chi phí năng lượng cao và chính sách kiểm soát năng lượng tại Trung Quốc.

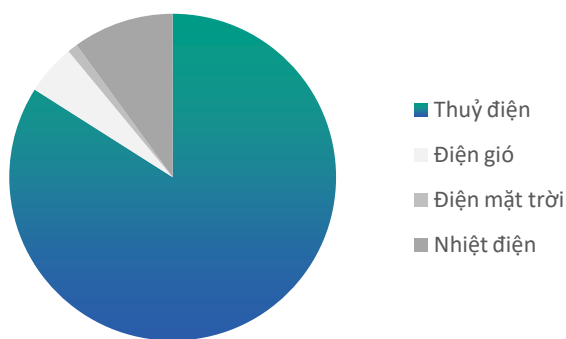
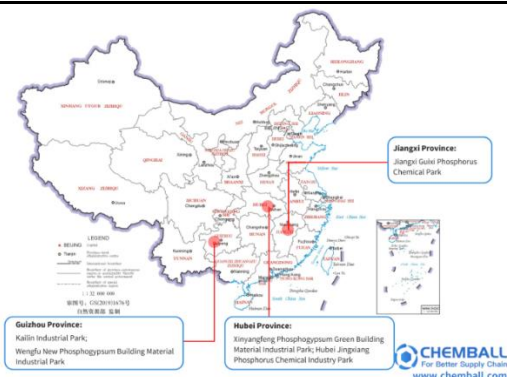
Sản xuất phốt pho tại Trung Quốc tập trung vào một số tỉnh (Vân Nam, Quý Châu, Tứ Xuyên, ..) và các tỉnh này có đặc điểm chung là phụ thuộc vào thủy điện. Mùa khô và hạn hán đã dẫn đến tình trạng căng thẳng về nguồn cung thủy điện ở các thủ phủ sản xuất phốt pho này. Sản xuất phốt pho là một trong số các ngành tiêu thụ năng lượng cao và đối mặt với nguy cơ “Kiểm soát kép đối với tiêu thụ năng lượng” ở Trung Quốc, buộc các công ty này phải cắt giảm năng lực sản xuất.

Tình hình cung cầu điện hiện tại ở các thủ phủ phốt pho của Trung Quốc hiện nay đang rất nghiêm trọng và lượng thủy điện tích trữ đã giảm đáng kể so với cùng kỳ năm ngoái. Theo dự báo, tháng 9 Trung Quốc sẽ bước vào mùa khô, tình hình hạn hán và thiếu mưa sẽ căng thẳng hơn khiến nguồn cung điện bị siết chặt, giá điện tăng cao và rủi ro cao sẽ tiếp diễn đợt cắt giảm công suất phốt pho tại đây như 2021 và cuối năm 2022.

BSC kỳ vọng nguồn cung phốt pho sẽ bị siết lại do chi phí năng lượng cao và chính sách kiểm soát năng lượng tại Trung Quốc từ đó thúc đẩy giá phốt pho thế giới phục hồi.

Hình: Vân Nam – khu vực sản xuất phốt pho vàng lớn nhất tại Trung Quốc (chiếm hơn 50% sản lượng)

Hình: Thủy điện là nguồn cung cấp điện chính ở Vân Nam – được kỳ vọng giảm sản lượng do Elnino

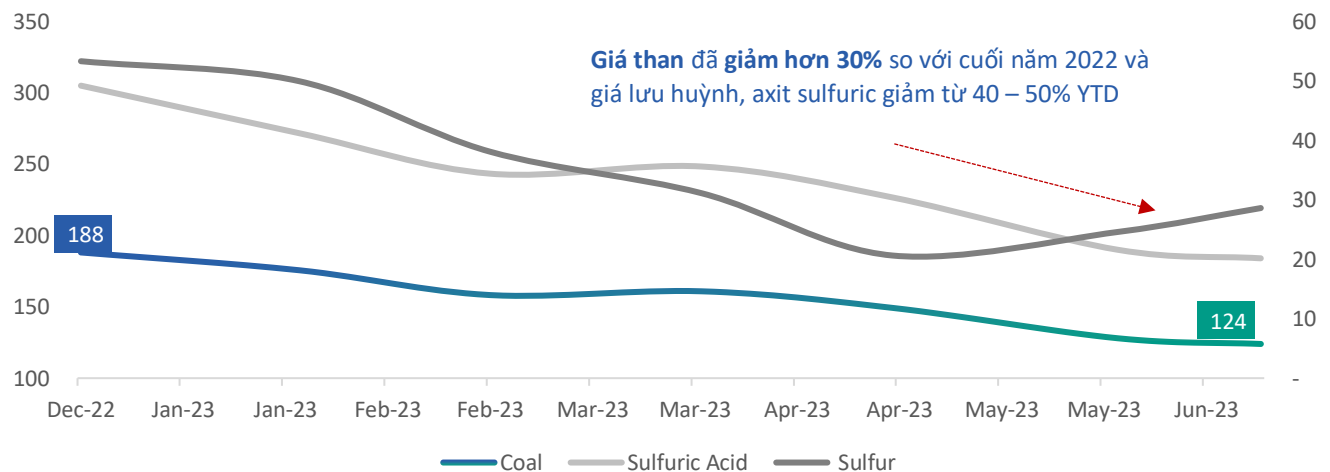


Nguồn: BSC Research tổng hợp

Giá điện tăng được bù đắp bởi giá một số nguyên liệu sản xuất chính hạ nhiệt và tăng tỷ lệ tự chủ quặng apatit

Với tỷ trọng 50% trong chi phí đầu vào, giá điện tăng sẽ thu hẹp biên lợi nhuận của DGC. Tuy nhiên, với việc giá một số nguyên liệu sản xuất chính hạ nhiệt và tăng tỷ lệ tự chủ nguyên liệu đầu vào sẽ bù đắp cho chi phí điện tăng. Giá các nguyên liệu chính như than, axit sulfuric, và giá lưu huỳnh đều giảm so với cuối năm 2022. Bên cạnh đó, việc vận hành Khai trường 19b với công suất ~1 triệu tấn quặng đầu vào mỗi năm, DGC sẽ nâng mức tự chủ nguyên liệu đầu vào lên 70-80% trong thời gian tới và tiết kiệm thêm 15 – 20% chi phí quặng đầu vào. BSC kỳ vọng biên lợi nhuận của DGC sẽ giảm 9% so với 2022 và đạt 38% trong năm 2023F.

Hình: Giá các nguyên liệu sản xuất chính hạ nhiệt bù đắp chi phí điện tăng

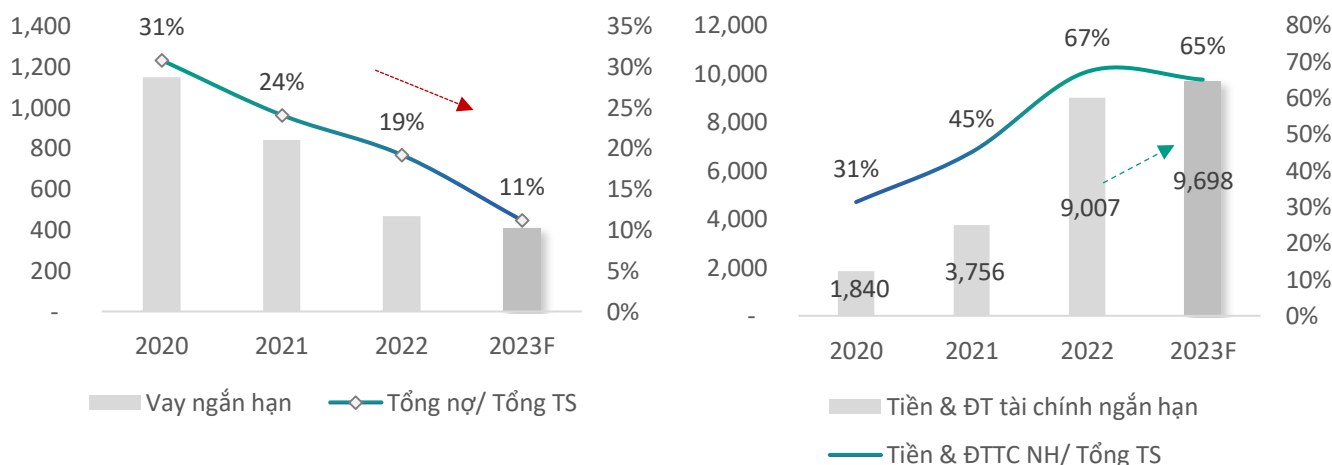


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

2. Tài chính lành mạnh, sở hữu lượng tiền mặt khổng lồ tạo điều kiện thuận lợi trong việc triển khai các dự án mới và M&A các doanh nghiệp tiềm năng nhằm mở rộng công suất

DGC sở hữu bảng cân đối kế toán lành mạnh với tỷ lệ đòn bẩy thấp, không có nợ vay dài hạn. Đồng thời, DGC nắm giữ lượng tiền lớn, xấp xỉ 9,000 tỷ VND tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn, chiếm 67% tổng tài sản.

Hình: Tỷ lệ đòn bẩy thấp, không có nợ vay dài hạn (Tỷ VND) Hình: Tài sản chủ yếu là Tiền và ĐT tài chính NH (Tỷ VND)



Nguồn: DGC, BSC Research

Lượng tiền mặt dồi dào tạo điều kiện cho DGC triển khai các kế hoạch đầu tư dự án mới và hoàn tất các thương vụ M&A trong bối cảnh suất đầu tư hợp lý hơn. DGC đã lên kế hoạch thực hiện hàng loạt thương vụ M&A trong năm 2023 bao gồm:

(1) mua lại 51% cổ phần CTCP Ấc quy Tia Sáng (HNX: TSB) và (2) mua lại 100% vốn CTCP Phốt Pho 6.

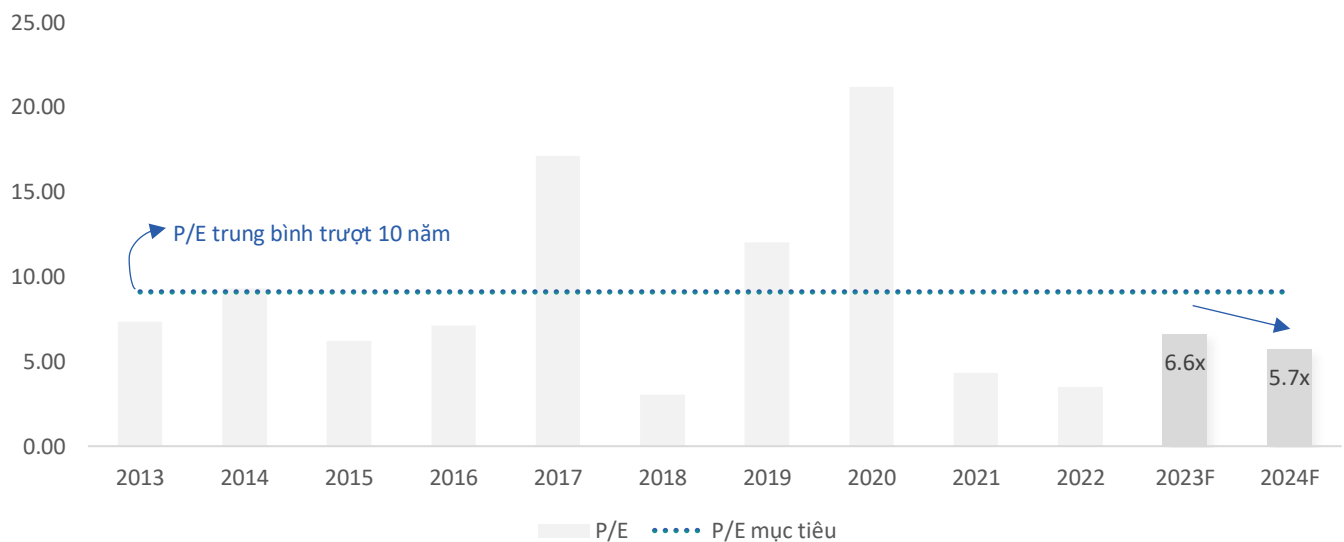
Chi tiết kế hoạch M&A của DGC trong năm 2023:

- **Mua 51% cổ phần TSB với giá 135 tỷ VND** (đã hoàn tất): Từ ngày 21/03/2023, TSB (CTCP Pin Tiasang) đã trở thành công ty con của DGC với mục tiêu phát triển pin lithium được sử dụng rộng rãi cho xe điện trên toàn thế giới. Với mảng pin lithium, Chủ tịch đặt mục tiêu nâng doanh thu TSB từ 180 tỷ đồng lên 1,000 tỷ VND trong thời gian tới.
- **Mua 100% cổ phần CTCP Phốt pho 635 tỷ VND** (dự kiến thực hiện trong Q2/2023): CTCP Phốt pho 6 có sở hữu nhà máy sản xuất PHỐT PHO với công suất 9,800 tấn/năm đóng góp thêm +16.3% tổng công suất hiện tại của DGC. Chúng tôi lưu ý, hiện nay Việt Nam không còn phê duyệt các dự án PHỐT PHO mới, vì vậy các doanh nghiệp chỉ có thể mở rộng công suất thông qua việc M&A.

3. Doanh nghiệp đầu ngành hoá chất với định giá hấp dẫn

DGC đang giao dịch với mức định giá hấp dẫn, P/E fw 2023F = 6.6x và P/E fw 2024F = 5.7x chiết khấu 28%/38% so với P/E trung bình trượt 10 năm của DGC. DGC là doanh nghiệp hóa chất cơ bản lớn nhất Việt Nam đồng thời là doanh nghiệp hoá chất duy nhất có thể tăng được quy mô tính đến thời điểm hiện tại, và còn nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.

Hình: DGC đang giao dịch với mức định giá P/E fw hấp dẫn so với trung bình trượt 10 năm



Nguồn: FiinPro, BSC Research

RỦI RO

- Rủi ro giá bán và sản lượng phốt pho thấp hơn dự báo;
- Rủi ro pháp lý: sự cố môi trường tiềm ẩn.
- Rủi ro về chính sách thuế

BSC đánh giá rằng rủi ro liên quan đến chính sách thuế là (i) rủi ro lớn và ảnh hưởng mạnh đến hoạt động kinh doanh của Tập đoàn và (ii) rất khó để dự đoán được rủi ro này trong tương lai. Trong quá khứ, tỉnh Lào Cai đã từng đề xuất tăng thuế xuất khẩu Phốt pho vàng từ 5% lên 20% (đề xuất không được thông qua) và có ảnh hưởng tiêu cực lớn đến giá cổ phiếu.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2023

Năm 2023, BSC dự phóng **doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế DGC đạt 10,541 tỷ VND (-24% YoY) và 3,747 tỷ VND (-38% YoY)** dựa trên các giả định:

Bảng: Doanh thu các sản phẩm chính giảm từ mức nền cao 2022

Đơn vị: Tỷ VND	2022*	2023F	%YoY	
Doanh thu thuần	14,444	10,941	-24%	- Doanh thu các sản phẩm chính giảm do giá bán và sản lượng lần lượt giảm: - Phốt pho vàng: -22% YoY/-28% YoY - Phân DAP & MAP: -18% YoY/-10% YoY - Doanh thu Axit phosphoric tăng +18% YoY do DGC đẩy mạnh sản xuất và tiêu thụ Axit phosphoric bù đắp cho sự sụt giảm doanh thu phốt pho vàng.
<i>Trong đó:</i>				
▪ DT Phốt pho vàng	7,811	4,410	-44%	
▪ DT Axit Photphoric (WPA và HPO thực phẩm)	2,853	3,376	18%	
▪ DT phân bón DAP và MAP	2,064	1,488	-28%	
2022* Ước tính của BSC				Nguồn: BSC Research

Bảng: Dự phóng kết quả kinh doanh 2023F

Tỷ VND	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	9,550	14,444	10,941
Giá vốn hàng bán	(6,369)	(7,694)	(6,830)
Lợi nhuận gộp	3,182	6,750	4,111
<i>Biên LNG</i>	33%	47%	38%
Chi phí bán hàng	(388)	(503)	(492)
<i>Chi phí BH/ DTT</i>	-4%	-3%	-5%
Chi phí QLDN	(105)	(137)	(120)
<i>Chi phí QLDN/ DTT</i>	-1%	-1%	-1%
Lợi nhuận trước thuế	2,637	6,376	3,986
Lợi nhuận sau thuế	2,514	6,037	3,747
<i>Biên LN ròng</i>	26%	42%	34%
EPS	5,733	13,125	9,486
Nguồn: BSC Research			

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

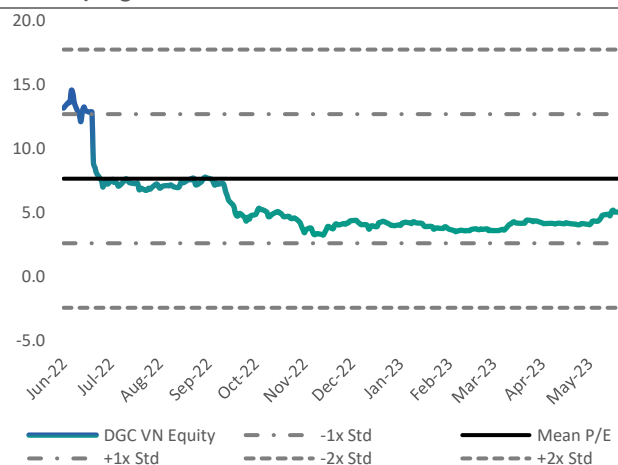
Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **DGC** với giá trị hợp lý năm **2023** là **85,000 VNĐ/CP** (Upside 29% so với giá đóng cửa ngày 03/07/2023), dựa trên phương pháp định giá P/E với tỷ lệ P/E mục tiêu là 8.9x tương đương mức trung bình 10 năm.

Bảng: Một số chỉ tiêu tài chính của DGC và các doanh nghiệp cùng ngành

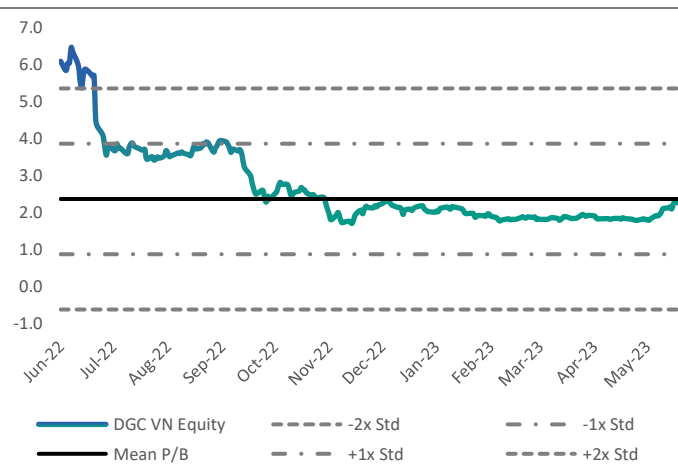
Name	Ticker	Vốn hoá (Tỷ VND)	P/E	EV/EBITDA	P/B
Duc Giang Chemicals JSC	DGC VN	24,192	7.28	4.26	2.25
Median			8.50	7.44	2.32
Tianqi Lithium Corp	002466 CH	375,179	8.44	3.98	2.23
Satellite Chemical Co Ltd	002648 CH	160,495	7.67	7.44	2.32
LB Group Co Ltd	002601 CH	127,902	8.50	7.90	1.76
Guangzhou Tinci Materials Tech	002709 CH	255,778	13.75	10.72	5.84
CNGR Advanced Material Co Ltd	300919 CH	128,592	12.57	10.33	2.36
Jiangsu Pacific Quartz Co Ltd	603688 CH	122,009	7.36	5.82	9.13
China Jushi Co Ltd	600176 CH	189,408	9.42	7.30	2.03
Yunnan Energy New Material Co	002812 CH	289,020	13.94	11.48	4.38

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình: Định giá PE



Hình: Định giá PB



Nguồn: BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ VND)	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	6,236	9,550	14,444	10,941
Giá vốn hàng bán	(4,757)	(6,369)	(7,694)	(6,830)
Lợi nhuận gộp	1,479	3,182	6,750	4,111
Chi phí bán hàng	(388)	(503)	(600)	(492)
Chi phí QLDN	(105)	(137)	(152)	(120)
Lãi/lỗ HĐKD	1,024	2,644	6,382	3,992
Doanh thu tài chính	122	171	533	548
Chi phí tài chính	(85)	(68)	(150)	(55)
Chi phí lãi vay	(20)	(14)	(18)	(20)
LN từ CTLD/LK	-	-	-	-
Lãi/lỗ khác	(22)	(7)	(6)	(7)
LNTT	1,001	2,637	6,376	3,986
Thuế thu nhập DN	(53)	(123)	(339)	(239)
LN sau thuế	948	2,514	6,037	3,747
CĐTS	41	126	472	225
LNST - CĐTS	907	2,389	5,565	3,522
EBITDA	1,289	2,929	6,679	4,229
EPS	5,733	13,125	13,774	9,486

CĐKT (Tỷ VND)	2020	2021	2022	2023F
Tiền & ĐTT	282	124	1,535	2,227
Đầu tư ngắn hạn	1,558	3,632	7,471	7,471
Phải thu ngắn hạn	849	781	919	859
Tồn kho	697	1,208	1,000	888
TS ngắn hạn khác	48	71	60	44
TS ngắn hạn	3,433	5,816	10,985	11,489
TS hữu hình	2,029	1,974	1,781	2,314
Khấu hao	(1,521)	(1,803)	(2,071)	(2,289)
TS dở dang dài hạn	180	172	234	234
ĐT dài hạn	-	-	-	-
TS dài hạn khác	126	368	376	362
TS dài hạn	2,443	2,523	2,420	3,433
Tổng Tài sản	5,876	8,339	13,405	14,923
Phải trả ngắn hạn	416	960	832	692
Vay ngắn hạn	1,149	842	468	410
Nợ ngắn hạn khác	243	204	1,272	566
Tổng Nợ ngắn hạn	1,809	2,006	2,571	1,668
Vay dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	-	-	-	-
Tổng Nợ dài hạn	0.10	0.10	0.10	-
Tổng Nợ	1,809	2,006	2,572	1,668
Vốn góp	1,488	1,711	3,798	3,798
Thặng dư vốn	1,787	1,787	1,787	1,787
LN chưa phân phối	1,140	2,923	5,084	6,928
Vốn chủ khác	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Tổng VCSH	4,067	6,333	10,834	13,255
Tổng nguồn vốn	5,876	8,339	13,405	14,923
SLCP lưu hành (triệu)	380	380	380	380

LCTT (Tỷ VND)	2020	2021	2022	2023F
(Lỗ)/LNST	1,001	2,637	6,376	3,986
Khấu hao	268	279	285	258
Thay đổi VLĐ	1,221	2,844	6,363	4,269
Điều chỉnh khác	1,025	2,514	5,639	3,179
LCTT từ HĐKD	1,073	2,586	5,937	3,153
Tiền mua TSCĐ	(243)	(217)	(157)	(1,250)
Đầu tư khác	(1,949)	(3,459)	(7,232)	(6,751)
LCTT từ HĐT	(1,101)	(2,207)	(3,828)	(1,290)
Tiền chi trả cổ tức	-	(237)	(411)	(1,114)
Tiền từ vay ròng	377	(301)	(371)	(58)
LCTT từ HĐTC	183	(537)	(697)	(1,172)
Dòng tiền đầu kỳ	128	282	124	1,535
Tiền trong kỳ	155	(158)	1,412	691
Dòng tiền cuối kỳ	282	124	1,535	2,227

Chỉ số	2020	2021	2022	2023F
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	1.78	1.90	2.90	4.27
Hsố TT nhanh	0.61	1.02	1.87	3.50
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTT	27%	31%	24%	19%
Hsố Nợ/VCSH	37%	44%	32%	24%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	71.72	57.75	54.59	48.32
Số ngày phải thu	45.72	38.54	26.38	18.03
Số ngày phải trả	14.98	10.26	18.39	12.20
CCC	102.45	86.03	62.58	54.15
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	24%	33%	47%	38%
LNST	15%	26%	42%	34%
ROE	24%	46%	65%	31%
ROA	17%	33%	51%	26%
Định Giá				
P/E	7.73	10.93	3.05	6.63
P/B	1.87	4.32	2.06	1.80
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	23%	53%	51%	-24%
Tăng trưởng EBIT	-33%	63%	160%	-37%
Tăng trưởng LNTT	67%	163%	142%	-37%
Tăng trưởng EPS	35%	129%	5%	-31%

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>

