

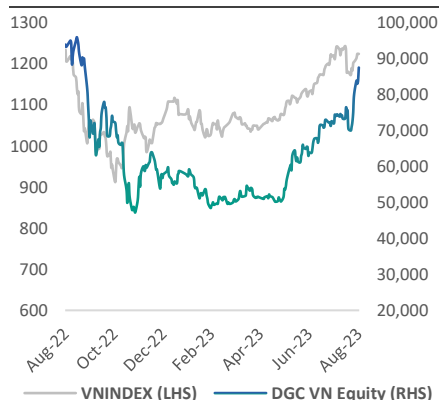
KHUYẾN NGHỊ THEO DÕI CTCP TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG - CTCP (HSX: DGC) Triển vọng phục hồi tươi sáng hơn

Giá hiện tại:	92,800	Ngày viết báo cáo:	19/09/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:		Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	380	Dao Huu Huyen	18.4%
Giá mục tiêu mới:	100,000	Vốn hóa (tỷ VND)	34,560	Ngo Thi Ngoc Lan	6.6%
Tỷ suất cổ tức	3%	Thanh khoản BQ 30n (Triệu):	4.03	Dao Huu Kha	6.0%
Tiềm năng tăng giá	10%	Sở hữu nước ngoài	13.53%	Nguyen Thi Hong Lan	3.8%

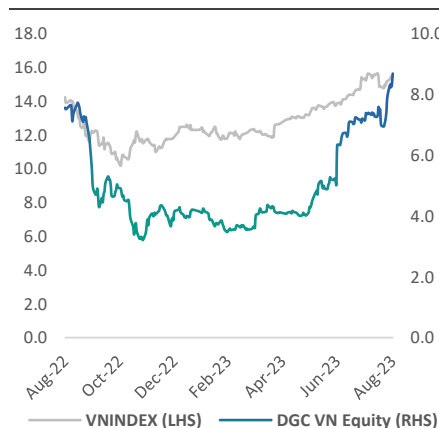
Bộ phận Research:

Lưu Thuý Linh
(Điện, Phân bón – Hoá chất)
Linhlt2@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

BSC khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu DGC và **nâng giá mục tiêu lên 100,000 VND/CP** (Upside 10% so với giá đóng cửa ngày 19/09/2023): **(1)** chúng tôi dời giá mục tiêu sang năm 2024F và **(2)** Nâng dự phóng LNST 2023F +4%.

Giá mục tiêu được xác định bằng phương pháp định giá P/E với tỷ lệ P/E mục tiêu **2024F = 8.1x**, DGC hiện đang giao dịch với P/E fw 2023F = 8.9x và P/E 2024Fw = 7.2x.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC nâng dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế 2023F của DGC lên lần lượt 11,309 tỷ VND và 3,916 tỷ VND, tương ứng tăng +3% và +4% so với dự phóng trước đó chủ yếu do chúng tôi thay đổi dự báo:

(1) Doanh thu P4 vàng giảm -3% và **(2)** Doanh thu axit Phosphoric +5%

Năm 2024, BSC dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế DGC đạt 13,187 tỷ VND (+17% YoY) và 4,850 tỷ VND (+24% YoY) dựa trên các giả định:

(1) Doanh thu P4 vàng tăng +34% YoY nhờ: ASP và sản lượng lần lượt tăng +15% YoY và +16.3% YoY

(2) Doanh thu axit Phosphoric tăng +5% YoY nhờ: giả định doanh thu WPA đi ngang trong khi HPO +10% YoY nhờ nhu cầu mạnh tại thị trường Ấn Độ

(3) Doanh thu phân bón DAP và MAP 5% YoY nhờ: ASP tăng 5% YoY

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (tham khảo báo cáo gần nhất tại đây)

(1) Giá Phốt pho vàng có tín hiệu phục hồi nhờ khu vực sản xuất lớn tại Trung Quốc siết chặt nguồn cung;

(2) Sản lượng xuất khẩu P4 tại Nhật Bản và Hàn Quốc có tín hiệu phục hồi;

(3) Axit phosphoric là động lực mới, bù đắp cho mảng phốt pho vàng

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 (tham khảo báo cáo Expressnote tại đây)

- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế Q2/2023 của DGC lần lượt đạt 2,414 tỷ VND (-40% YoY) và 843 tỷ VND (-53% YoY) chủ yếu do giá bán bình quân các sản phẩm chính giảm từ -20% đến -35% svck. Kết quả này phù hợp với dự phóng của BSC, **lũy kế 6T/2023 doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế DGC lần lượt đạt: 4,897 tỷ VND (-36% YoY) và 1,631 tỷ VND (-48% YoY)**, lần lượt hoàn thành **43%/44%** so với dự phóng của chúng tôi cho năm 2023

- Kết quả kinh doanh Q2/2023 phục hồi so với quý 1 nhờ: **(1)** giá một số hóa chất có tín hiệu phục hồi và **(2)** sản lượng WPA tăng trưởng bù đắp cho P4 và **(3)** doanh thu tài chính tăng nhờ lãi tiền gửi tăng +10% QoQ.

Chỉ số	2022	2023F	2024F	VNIndex	KQKD	2021	2022	2023F	2024F
PE (x)	3.1	9.0	7.2	16.77	Doanh thu thuần	9,550	14,444	11,309	14,095
PB (x)	2.1	2.5	2.5	1.86	Lợi nhuận gộp	3,181	6,750	4,313	5,853
PS (x)	1.6	3.0	2.6	1.42	NPATMI	2,514	5,565	3,681	4,570
ROE (%)	65%	31%	32%	12.35%	EPS	13,125	13,774	9,914	12,311
ROA (%)	51%	26%	27%	1.97%	Tăng trưởng EPS	129%	5%	-28%	24%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Cập nhật Kết quả kinh doanh quý 2/2023 ([tham khảo báo cáo Expressnote tại đây](#))

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế Q2/2023 của DGC lần lượt đạt 2,414 tỷ VND (-40% YoY) và 843 tỷ VND (-53% YoY) chủ yếu do giá bán bình quân các sản phẩm chính giảm từ -20% đến -35% svck. [Kết quả này phù hợp với dự phóng của BSC](#), lũy kế 6T/2023 doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế DGC lần lượt đạt: **4,897 tỷ VND (-36% YoY)** và **1,631 tỷ VND (-48% YoY)**, lần lượt hoàn thành **43%/44%** so với dự phóng của chúng tôi cho năm 2023.

Kết quả kinh doanh Q2/2023 phục hồi so với quý 1 nhờ: **(1)** giá một số hóa chất có tín hiệu phục hồi và **(2)** sản lượng WPA/HPO tăng trưởng bù đắp cho P4 và **(3)** doanh thu tài chính tăng nhờ lãi tiền gửi tăng +10% QoQ. Tổng kết lại, biên lợi nhuận ròng Q2 cải thiện +3.4bsp QoQ đạt 37%, và lợi nhuận ròng đạt 843 tỷ, tương ứng tăng 7% so với Q1. BSC cho rằng, KQKD của DGC đã tạo đáy và sẽ tiếp tục cải thiện rõ rệt hơn trong 2H/2023 nhờ: **(1)** đóng góp tích cực từ WPA và **(2)** giá bán các hóa chất phục hồi.

Bảng: Cập nhật KQKD 1H/2023 và Kế hoạch Q3/2023

Chỉ tiêu (Tỷ VND)	1H/2022	1H/2023	%YoY	Kế hoạch Q3/2023	Đánh giá của BSC
Doanh thu thuần	7,673	4,896	-36%	2,384	Doanh thu giảm từ mức nền cao 2022 do ASP giảm svck
<i>Phốt pho vàng</i>	4,763	2,026	-57%	960	Sản lượng P4 giảm -44% YoY và ASP giảm -23% YoY
<i>WPA</i>	639	585	-8%	332	Sản lượng tăng +43% YoY và ASP giảm -36% YoY
<i>HPO</i>	509	990	94%	528	Sản lượng tăng +187% YoY và ASP giảm -32% YoU
<i>Phân bón, Bột giặt & chất tẩy rửa khác</i>	2,556	2,290	-10%	565	
Lợi nhuận gộp	3,843	1,830	-52%	NA	Biên lợi nhuận gộp do ASP giảm
Chi phí bán hàng & QLDN	(382)	(293)	-23%	NA	DGC đã kiểm soát tốt chi phí, chi phí BH&QLDN giảm -23% YoY
<i>Tỉ lệ CPBH&QLDN/DTT</i>	5.0%	6.0%	+1bsp	NA	Tỉ lệ CP BH&QLDN tăng nhẹ ~1bsp
Lợi nhuận từ HĐKD	3,452	1,537	-55%	NA	
LNST - CĐTS	3,121	1,630	-48%	800	
<i>% Biên lợi nhuận ròng</i>	41%	33%	-7bsp	NA	Biên lợi nhuận ròng giảm -7bsp về mức 33%

Nguồn: DGC, BSC Research

Kế hoạch kinh doanh quý 3/2023

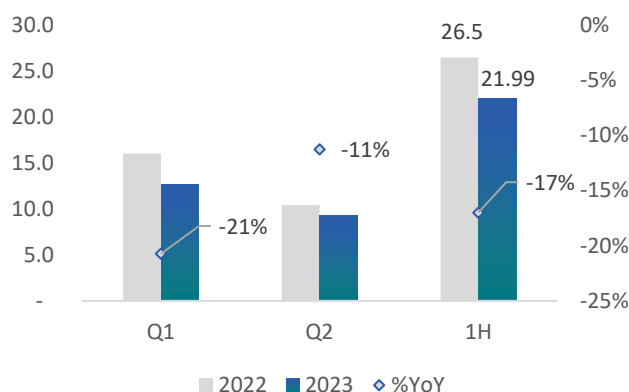
DGC đặt kế hoạch kinh doanh với **Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Q3/2023** kế hoạch lần lượt đạt **2,384 tỷ VND (-1.2% QoQ)** và **800 tỷ VND (-3.4% QoQ)**.

Chúng tôi đánh giá kế hoạch kinh doanh Q3 của DGC tương đối thận trọng, và chỉ hoàn thành 39%/37% ước tính của chúng tôi cho 2H/2023. Chúng tôi kỳ vọng KQKD của DGC sẽ phục hồi rõ rệt hơn từ Q3 chủ yếu dựa trên: **(1)** sản lượng tích cực của WPA/HPO và **(2)** giá bán bình quân các hóa chất và phân bón phục hồi.

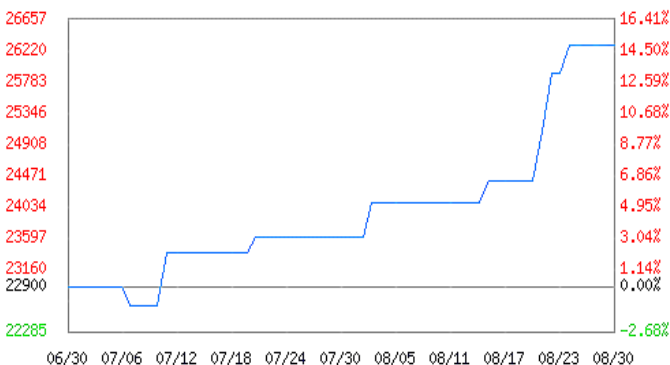
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Giá Phốt pho vàng có tín hiệu phục hồi nhờ khu vực sản xuất lớn tại Trung Quốc siết chặt nguồn cung

Hình: Sản lượng P4 tại Vân Nam giảm svck (10,000 tấn)



Hình: Giá P4 vàng tại Trung Quốc duy trì xu hướng tăng từ



Nguồn: BSC Research tổng hợp

Nguồn: Sunsirs, BSC Research

Vân Nam (khu vực sản xuất hơn 50% tổng sản lượng phốt pho vàng tại Trung Quốc) chứng kiến sản lượng phốt pho vàng giảm so với cùng kỳ trong 1H/2023 do: **(1)** Chi phí năng lượng cao và **(2)** sản lượng điện sụt giảm (lũy kế 1H/2023 sản lượng điện tại Vân Nam đạt 1,960 tỷ kWh giảm -7.8% YoY). Cụ thể, trong 1H/2023 Vân Nam chỉ sản xuất 222 nghìn tấn P4 vàng, giảm -17% YoY.

Nguồn cung thắt chặt, tồn kho giảm về mức thấp cùng nhu cầu cải thiện đã thúc đẩy giá P4 vàng tại Trung Quốc tăng. Giá P4 vàng tại Trung Quốc hiện giao dịch ở mức 26,300 NDT/tấn, tăng 15% so với mức cuối tháng 05/2023. Diễn biến này phù hợp với kỳ vọng của BSC trong báo cáo phát hành gần nhất và chúng tôi kỳ vọng trong 2H/2023: **(1)** các khu vực sản xuất phốt pho vàng chính sẽ tiếp tục thắt chặt nguồn cung do yếu tố năng lượng và **(2)** nhu cầu phốt pho vàng phục vụ sản xuất chất bán dẫn sẽ cải thiện.

2. Sản lượng xuất khẩu P4 tại Nhật Bản và Hàn Quốc có tín hiệu phục hồi

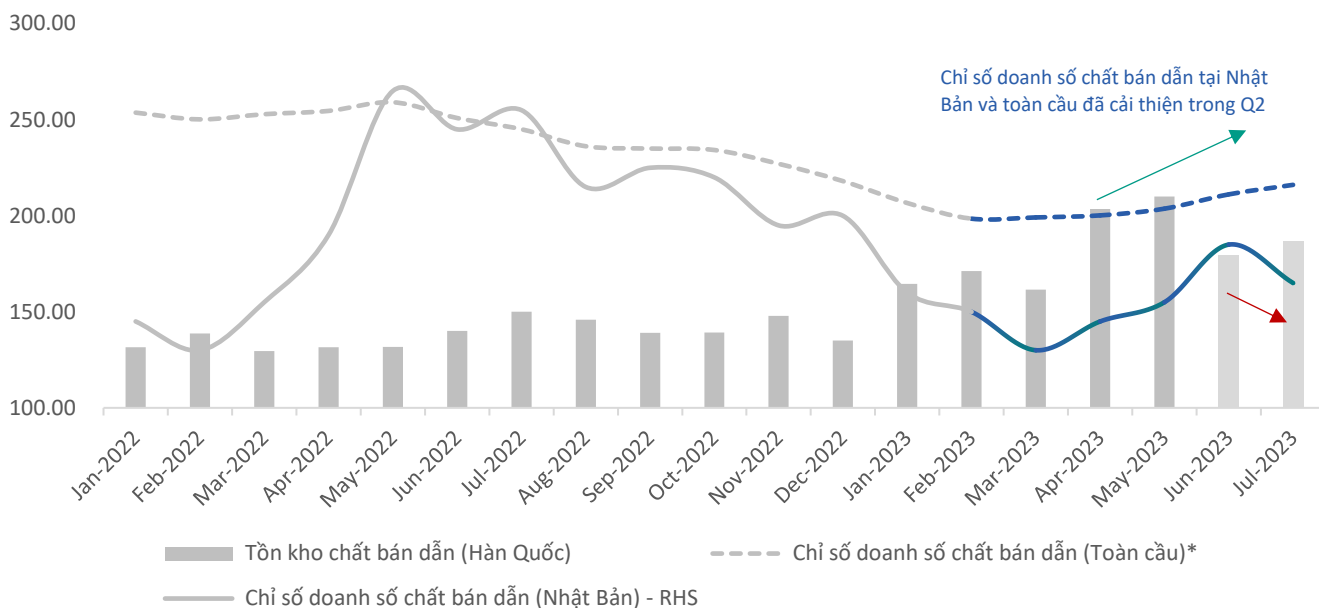
Korea	1	2	3	4	5	6	7	Q1	Q2	7T	
2021	754	1,013	993	849	952	794	903	2,759	2,595	6,256	Sản lượng xuất khẩu P4 sang Hàn Quốc tích cực
2022	1,103	1,020	1,267	990	1,110	1,497	920	3,389	3,597	7,906	
2023	1,161	1,302	1,133	1,495	1,316	1,219	940	3,595	4,031	8,565	

Japan	1	2	3	4	5	6	7	Q1	Q2	7T	
2021	1,437	2,184	2,048	2,293	1,914	2,162	2,334	5,669	6,368	14,371	Sản lượng xuất khẩu P4 sang Nhật Bản có <u>tín hiệu phục hồi</u> trong T7/2023
2022	2,685	2,205	2,228	2,010	2,961	2,324	1,910	7,118	7,295	16,323	
2023	6,909	1,532	1,527	1,679	2,171	1,896	2,030	9,968	5,746	17,744	

Nhật Bản và Hàn Quốc là hai thị trường xuất khẩu P4 vàng lớn của DGC, đồng thời DGC cũng chiếm thị phần cao tại 2 quốc gia này. Số liệu nhập khẩu cho thấy, thị trường Hàn Quốc vẫn duy trì tích cực từ đầu năm 2023 trong khi Nhật Bản đã có những tín hiệu đầu tiên trong việc hồi phục sản lượng nhập khẩu P4 vàng từ T7/2023.

BSC kỳ vọng, việc tồn kho chất bán dẫn giảm cùng với nhu cầu các sản phẩm linh kiện điện tử phục hồi từ cuối 2023 sẽ thúc đẩy nhu cầu P4 vàng nói chung và đặc biệt tại Hàn Quốc, Nhật Bản nói riêng.

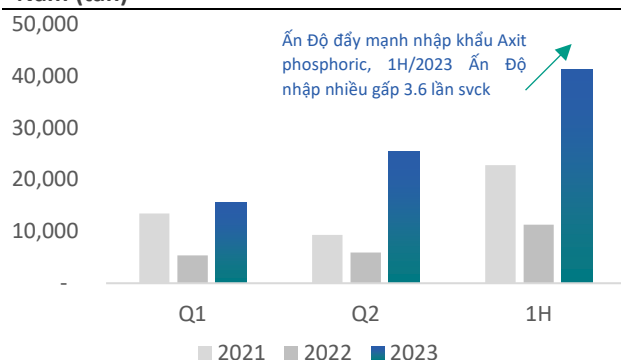
Hình: Tồn kho chất bán dẫn giảm và doanh số chất bán dẫn cải thiện



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

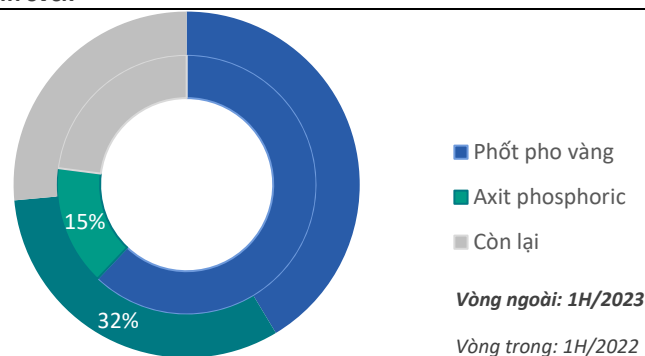
3. Axit phosphoric là động lực mới, bù đắp cho mảng phốt pho vàng

Hình: Ấn Độ đẩy mạnh nhập khẩu Axit phosphoric từ Việt Nam (tấn)



Nguồn: India Customs, BSC Research

Hình: Tỷ trọng doanh thu axit phosphoric trong 1H/2023 tăng mạnh svck



Nguồn: DGC, BSC Research

Doanh thu axit phosphoric 1H/2023 tăng +37% YoY bù đắp cho mảng P4 vàng (-57% YoY) khiến tỷ trọng doanh thu axit phosphoric/ tổng doanh thu tăng từ 15% lên 32%. Cụ thể, trong Q2 sản lượng axit phosphoric WPA/HPO lần lượt tăng +43% YoY/187% YoY nhờ Ấn Độ tăng cường nhập khẩu axit phosphoric để sản xuất phân bón.

BSC cho rằng, axit phosphoric tiếp tục là động lực trong 2H/2023 với nhu cầu mạnh đến từ thị trường nhập khẩu chủ đạo Ấn Độ.

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

BSC nâng dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế 2023F của DGC lên lần lượt 11,309 tỷ VND và 3,916 tỷ VND, tương ứng tăng +3% và +4% so với dự phóng trước đó chủ yếu do:

- (1) Doanh thu P4 vàng giảm -3% bởi ASP và sản lượng lần lượt thay đổi so với dự phóng cũ là: +5% và -8%
- (2) Doanh thu axit Phosphoric +5% do chúng tôi nâng giá định sản lượng +5% so với dự phóng cũ

Năm 2024, BSC dự phóng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế DGC đạt 13,187 tỷ VND (+17% YoY) và 4,850 tỷ VND (+24% YoY) dựa trên các giả định:

- (4) Doanh thu P4 vàng tăng +34% YoY nhờ: ASP và sản lượng lần lượt tăng +15% YoY và +16.3% YoY
- (5) Doanh thu axit Phosphoric tăng +5% YoY nhờ: giả định doanh thu WPA đi ngang trong khi HPO +10% YoY nhờ nhu cầu mạnh tại thị trường Ấn Độ
- (6) Doanh thu phân bón DAP và MAP 5% YoY nhờ: ASP tăng 5% YoY

Bảng: Tóm tắt ước tính KQKD DGC

Đơn vị: Tỷ VND	2022*	2023F cũ	2023F Mới	2024F	% thay đổi dự phóng 2023	%YoY 2023F	%YoY 2024F
Doanh thu thuần	14,444	10,941	11,309	13,187	3%	-22%	17%
<i>Trong đó:</i>							
▪ DT Phốt pho vàng	7,811	4,410	4,290	5,739	-3%	-45%	34%
▪ DT Axit Phosphoric (WPA và HPO)	2,853	3,376	3,559	3,760	5%	25%	6%
▪ DT phân bón DAP và MAP	2,064	1,488	1,488	1,562	5%	-28%	5%

2022* Ước tính của BSC

Nguồn: BSC Research

Bảng: Dự phóng kết quả kinh doanh 2023F – 2024F

	2021	2022	2023F cũ	2023F mới	2024F	%Thay đổi dự phóng 2023F	%YoY 2023	%YoY 2024
Doanh thu thuần	9,550	14,444	10,941	11,309	13,187	3%	-22%	17%
Giá vốn hàng bán	(6,369)	(7,694)	(6,830)	(6,996)	(7,739)	2%	-9%	11%
Lợi nhuận gộp	3,182	6,750	4,111	4,313	5,448	5%	-36%	26%
<i>Biên LNG</i>	33%	47%	38%	38%	41%	+0.6 bsp	-8.6 bsp	+3.2 bsp
Chi phí bán hàng	(388)	(503)	(492)	(509)	(593)	3%	1%	17%
<i>Chi phí BH/ DTT</i>	-4%	-3%	-4%	-5%	-5%	-0.0 bsp	-1.0 bsp	+0.0 bsp
Chi phí QLDN	(105)	(137)	(120)	(124)	(145)	4%	-9%	17%
<i>Chi phí QLDN/ DTT</i>	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	+0.0 bsp	-0.2 bsp	+0.0 bsp
Lợi nhuận trước thuế	2,637	6,376	3,986	4,165	5,160	5%	-35%	24%
Lợi nhuận sau thuế	2,514	6,037	3,747	3,916	4,850	4%	-35%	24%
<i>Biên LN ròng</i>	26%	42%	34%	35%	37%	+0.0 bsp	-7.2 bsp	+2.2 bsp
EPS	5,733	13,125	9,486	9,914	12,280	5%	-24%	24%

Nguồn: BSC Research

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

BSC khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu DGC và **nâng giá mục tiêu lên 100,000 VND/CP** (Upside 10% so với giá đóng cửa ngày 19/09/2023) chủ yếu do: **(1)** chúng tôi dời giá mục tiêu sang năm 2024F và **(2)** Nâng dự phóng LNST 2023F +4%. Giá mục tiêu này được xác định dựa trên phương pháp định giá P/E với tỷ lệ P/E mục tiêu 2024F = 8.1x, DGC hiện đang giao dịch với P/E fw 2023F = 8.9x và P/E 2024F = 7.2x.

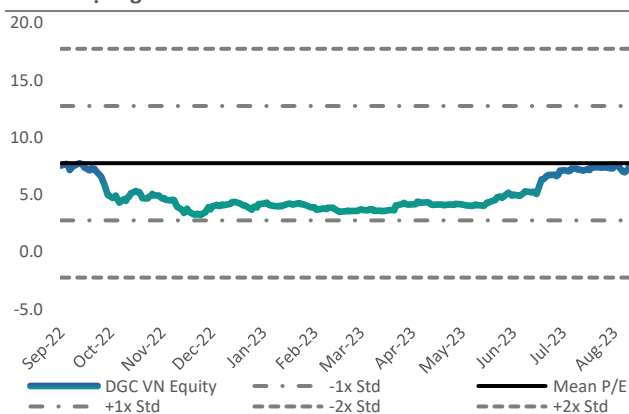
Với vị thế đầu ngành hóa chất cùng tiềm lực tài chính mạnh mẽ và tiềm năng tăng trưởng trong tương lai, chúng tôi cho rằng DGC là lựa chọn tốt để đầu tư, tuy nhiên giá cổ phiếu DGC đã tăng 35% từ khuyến nghị trong [báo cáo gần nhất của BSC](#), nên chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** đối với DGC.

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

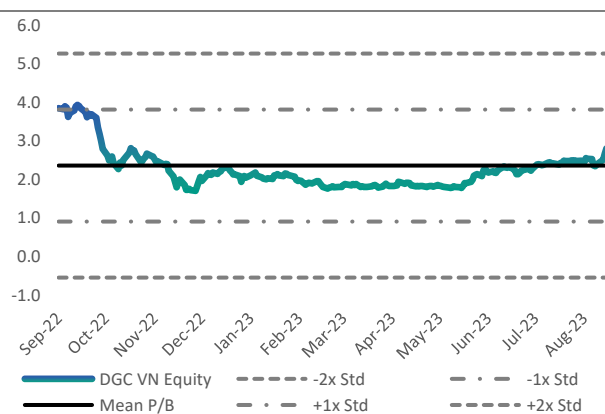
Name	Ticker	Vốn hoá (Tỷ VND)	P/E	EV/EBITDA	P/B
Duc Giang Chemicals JSC	DGC VN	24,192	7.28	4.26	2.25
Median			8.50	7.44	2.32
Tianqi Lithium Corp	002466 CH	375,179	8.44	3.98	2.23
Satellite Chemical Co Ltd	002648 CH	160,495	7.67	7.44	2.32
LB Group Co Ltd	002601 CH	127,902	8.50	7.90	1.76
Guangzhou Tinci 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

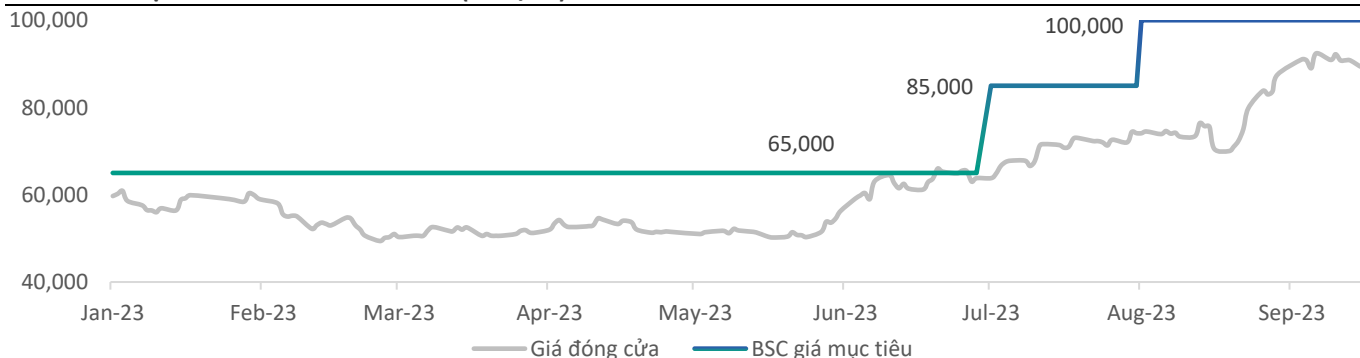


Hình: Định giá PB



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình: Giá mục tiêu của BSC đối với DGC (VND/CP)



Nguồn: BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	9,550	14,444	11,309	13,187
Giá vốn hàng bán	(6,369)	(7,694)	(6,996)	(7,739)
Lợi nhuận gộp	3,182	6,750	4,313	5,448
Chi phí bán hàng	(503)	(600)	(509)	(593)
Chi phí QLDN	(137)	(152)	(124)	(145)
Lãi/lỗ HĐKD	2,644	6,382	4,172	5,140
Doanh thu tài chính	171	533	548	492
Chi phí tài chính	(68)	(150)	(56)	(62)
Chi phí lãi vay	(14)	(18)	(21)	(23)
LN từ CTLD/LK	-	-	-	-
Lãi/lỗ khác	(7)	(6)	(7)	19
LNTT	2,637	6,376	4,165	5,160
Thuế thu nhập DN	(123)	(339)	(250)	(310)
LN sau thuế	2,514	6,037	3,916	4,850
CĐTS	126	472	235	291
LNST - CĐTS	2,389	5,565	3,681	4,559
EBITDA	2,929	6,679	4,409	5,378
EPS	13,125	13,774	9,914	12,280

CĐKT (Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F
Tiền & ĐTT	124	1,535	2,367	828
Đầu tư ngắn hạn	3,632	7,471	7,471	7,471
Phải thu ngắn hạn	781	919	888	1,035
Tồn kho	1,208	1,000	909	1,006
TS ngắn hạn khác	71	60	45	50
TS ngắn hạn	5,816	10,985	11,681	10,391
TS hữu hình	1,974	1,781	2,314	3,212
Khấu hao	(1,803)	(2,071)	(2,289)	(2,641)
TS dở dang dài hạn	172	234	234	52
ĐT dài hạn	-	-	-	-
TS dài hạn khác	368	376	371	392
TS dài hạn	2,523	2,420	3,442	5,164
Tổng Tài sản	8,339	13,405	15,123	15,555
Phải trả ngắn hạn	960	832	709	784
Vay ngắn hạn	842	468	420	464
Nợ ngắn hạn khác	204	1,272	579	641
Tổng Nợ ngắn hạn	2,006	2,571	1,708	1,890
Vay dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	-	-	-	-
Tổng Nợ dài hạn	0.10	0.10	-	-
Tổng Nợ	2,006	2,572	1,708	1,890
Vốn góp	1,711	3,798	3,798	1,078
Thặng dư vốn	1,787	1,787	1,787	1,207
LN chưa phân phối	2,923	5,084	7,062	9,778
Vốn chủ khác	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Tổng VCSH	6,333	10,834	13,415	13,666
Tổng nguồn vốn	8,339	13,405	15,123	15,555
SLCP lưu hành (triệu)	380	380	380	380

LCTT (Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F
(Lỗ)/LNST	2,637	6,376	4,165	5,160
Khấu hao	279	285	258	258
Thay đổi VLĐ	2,844	6,363	4,449	5,445
Điều chỉnh khác	2,514	5,639	3,309	4,736
LCTT từ HĐ KD	2,586	5,937	3,283	4,708
Tiền mua TSCĐ	(217)	(157)	(1,250)	(2,250)
Đầu tư khác	(3,459)	(7,232)	(6,751)	(5,028)
LCTT từ HĐT	(2,207)	(3,828)	(1,290)	(5,177)
Tiền chi trả cổ tức	(237)	(411)	(1,114)	(1,114)
Tiền từ vay ròng	(301)	(371)	(48)	45
LCTT từ HĐTC	(537)	(697)	(1,162)	(1,069)
Dòng tiền đầu kỳ	282	124	1,535	2,367
Tiền trong kỳ	(158)	1,412	831	(1,539)
Dòng tiền cuối kỳ	124	1,535	2,367	828

Chỉ số	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	1.90	2.90	6.84	5.50
Hố TT nhanh	1.02	1.87	5.76	4.39
Cơ cấu vốn				
Hố Nợ/TTT	31%	24%	11%	12%
Hố Nợ/VCSH	44%	32%	13%	14%
Số ngày HTK	57.75	54.59	49.81	45.17
Số ngày phải thu	38.54	26.38	16.96	16.10
Số ngày phải trả	10.26	18.39	14.33	11.08
CCC	86.03	62.58	52.45	50.19
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	33%	47%	38%	41%
LNST	26%	42%	35%	37%
ROE	46%	65%	31%	32%
ROA	33%	51%	26%	27%
Định Giá				
P/E	10.93	3.05	8.98	7.25
P/B	4.32	2.06	2.52	2.47
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	53%	51%	-22%	17%
Tăng trưởng EBIT	63%	160%	-35%	24%
Tăng trưởng LNTT	163%	142%	-35%	24%
Tăng trưởng EPS	129%	5%	-28%	24%

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (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 BIDV (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 BIDV (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 8,9 tòa Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, 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>

