

TCT CT điện lực dầu khí Việt Nam – HSX: POW

Nỗi lửa thấp lên phú quý

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 16,600

Upside: +23%

Ngành tiện ích công cộng | BSC Research

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi điều chỉnh khuyến nghị từ **NẮM GIỮ** sang **MUA** đối với cổ phiếu POW với giá mục tiêu **16,600 VND/CP**, tương đương upside 23% (theo giá tham chiếu ngày 02/06/2025), dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền.

BSC thay đổi giá mục tiêu từ 13,600 VND/CP lên mức 16,600 VND/CP nhờ điều chỉnh tăng tổng sản lượng điện của NT3 và NT4 năm 2026 và 2027 lần lượt 17% và 25% so với báo cáo trước ([link](#)) với giả định phụ tải tiếp tục tăng trưởng nhanh 10-13%/năm trong khi công suất nhiệt điện mới còn hạn chế.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Điều chỉnh tăng dự báo sản lượng điện của POW lần lượt 6% và 9% trong năm 2026 và 2027 so với dự báo cũ nhờ nhu cầu điện tăng mạnh và chi phí nhiên liệu hạ nhiệt.
- Tỷ lệ Qc của nhà máy nhiệt điện thuộc POW quay về mức 90% giúp biên lợi nhuận gộp đạt 8.5% (cùng kỳ chỉ đạt 6.6%).
- Kể từ Q4/2025, chi phí khấu hao của nhà máy điện Nhơn Trạch 2 sẽ giảm 90%.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Dự báo năm 2025

Doanh thu đạt 41,393 tỷ VND (+37% YoY), trong đó sản lượng điện NT2 đạt 3,326 triệu Kwh, +23% YoY nhờ có thêm nguồn cung khí và nhà máy Nhơn Trạch 3&4 đi vào hoạt động từ 2H2025, đóng góp tổng cộng 2,882 triệu Kwh.

Biên lợi nhuận gộp đạt 8.0%, tăng 1.4 điểm % so với cùng kỳ nhờ tỷ lệ Qc của nhà máy nhiệt điện đạt 90%, tăng từ mức 74% năm 2024.

LNST-CĐTS đạt 1,345 tỷ VND (+21% YoY).

Dự báo năm 2026

Doanh thu đạt 59,830 tỷ VND (+45% YoY), sản lượng điện ở nhà máy Nhơn Trạch 3&4 tăng 240% YoY nhờ hoạt động tròn năm và tăng cường huy động đáp ứng phụ tải tăng nhanh.

Biên lợi nhuận gộp đạt 9.6%, tăng 1.6 điểm % so với cùng kỳ với hiệu suất hoạt động của NT3 và NT4 được cải thiện.

Chi phí tài chính đạt 2,918 tỷ VND (+125% YoY), gồm lỗ tỷ giá và lãi vay.

LNST-CĐTS đạt 1,602 tỷ VND (+19% YoY).

CATALYST: Nhà máy NT 2 nhận 268 tỷ doanh thu từ tỷ giá và phí môi trường rừng.

RỦI RO: 1) nền kinh tế phục hồi chậm dẫn đến nhu cầu điện tăng chậm hơn kỳ vọng, 2) sự cố kỹ thuật ở nhà máy làm gián đoạn hoạt động sản xuất.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	28,329	30,306	41,643	60,498
Lợi nhuận gộp	2,704	1,998	3,525	5,760
NPATMI	1,038	1,112	1,264	1,782
EPS	443	475	540	761

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Dân Trường

(Chuyên viên phân tích)

truongnd@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	13,450
Cổ phiếu LH (Triệu):	2,342
Vốn hoá (Tỷ VND):	31,498
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.17
Sở hữu nước ngoài:	3.58%

Mở tài khoản



I. CẬP NHẬT KQKD Q1.2025

(Tỷ VND)	Q1.2024	Q1.2025	% YoY	2025F	Thực hiện/ dự báo
Sản lượng điện (triệu kwh)	3,544	4,245	20%	19,665	22%
Cà Mau 1, 2	1,471	1,465	0%	5,735	26%
Vũng Áng 1	1,708	1,760	3%	6,186	28%
NT2	152	593	291%	3,326	18%
HNA	75	117	56%	636	18%
Đakđrinh	135	193	43%	566	34%
NT1	3	117	3800%	333	35%
NT3				1,922	
NT4				961	
Giá trung bình (VND/kwh)	1,762	1,920	9%	2,110	
Doanh thu thuần	6,243	8,150	31%	41,643	20%
Cà Mau 1, 2	2,698	2,773	3%	11,873	23%
Vũng Áng 1	2,932	3,194	9%	11,949	27%
NT2	259	1,427	451%	7,902	18%
HNA	285	176	-38%	920	19%
Đakđrinh	140	181	29%	595	30%
NT1	7	373	5229%	1,016	37%
NT3				4,831	
NT4				2,416	
Lãi gộp	377	816	117%	3,525	23%
Doanh thu tài chính	101	208	106%	527	39%
Chi phí tài chính	154	176	14%	1,297	14%
-Lãi vay	81	119	48%	1,024	12%
Chi phí QLDN	116	338	190%	1,209	28%
Lãi từ HĐKD	207	511	147%	1,544	33%
LNTT	278	510	84%	1,726	30%
LNST	216	472	118%	1,467	32%
CĐTS	(61)	27	N/A	203	13%
LNST_CĐTS	278	445	60%	1,264	35%
			Thay đổi		
Biên gộp mảng điện	6.0%	10.0%	4%	8.1%	
Tỷ lệ SGA/DT	1.9%	4.1%	2.3%	2.4%	

Nguồn: BSC Research, POW

Tóm tắt KQKD Q1/2025: các nhà máy được tăng cường huy động

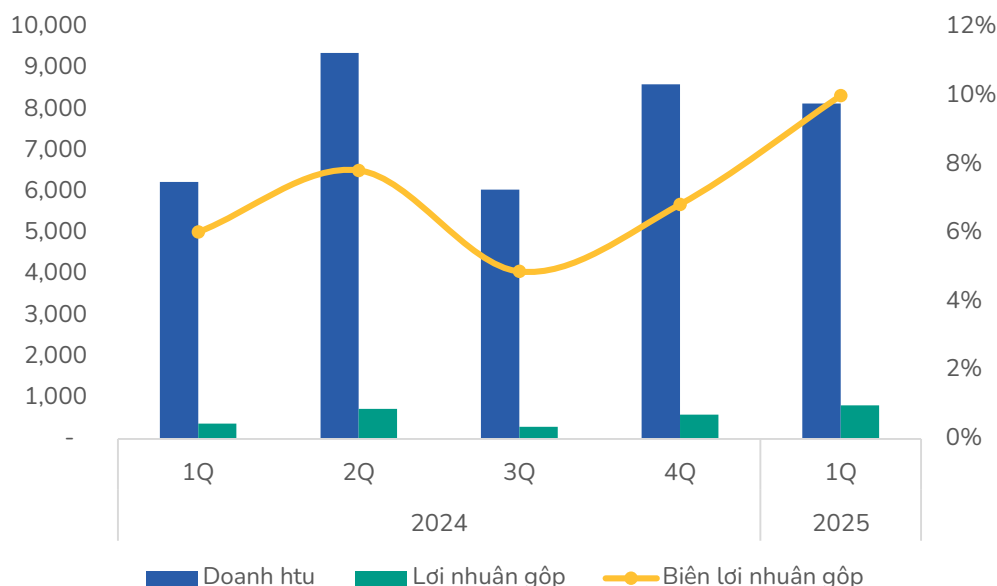
Doanh thu đạt 4,245 tỷ VND (+31% YoY), LNST-CDTS đạt 445 tỷ VND (+60% YoY).

- Các nhà máy NT2 và NT1 được bổ sung thêm nguồn cung khí và ưu tiên huy động với sản lượng lần lượt đạt 593 triệu kwh và 117 triệu kwh (cùng kỳ chỉ đạt 152 triệu kwh và 3 triệu kwh). Sản lượng nhà máy HNA và Đak Đrinh tăng lần lượt 56% YoY và 43% YoY nhờ tình hình thủy văn thuận lợi.
- Biên lợi nhuận gộp đạt mức 10%, tăng 3.2 điểm % so với cùng kỳ, nhờ các nhà máy có sản lượng điện tốt và tỷ lệ Qc của các nhà máy nhiệt điện cải thiện từ mức 66% lên mức 86%.
- Tỷ lệ SGA/doanh thu đạt 4.1%, tăng 2.3 điểm % chủ yếu do công ty trích lập dự phòng 123 tỷ VND đối với khoản phải thu bảo hiểm của PVI.

KQKD Q1/2025 đã hoàn thành 20% và 35% dự phóng doanh thu và LNST-CDTS năm 2025 của BSC.

Trong Q1/2025, tổng sản lượng điện của POW tăng trưởng 20%

Tỷ VND



Nguồn: BSC Research, POW

II. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Tăng dự báo sản lượng điện của POW lần lượt 6% và 9% trong năm 2026 và 2027 so với dự báo cũ nhờ nhu cầu điện tăng mạnh và chi phí nhiên liệu hạ nhiệt.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo sản lượng điện của POW năm 2025 ở mức 19.665 triệu kWh, tăng 22% so với cùng kỳ. Đồng thời, điều chỉnh tăng dự báo sản lượng điện năm 2026 và 2027 thêm 6% và 9%, chủ yếu nhờ NT3 và NT4 tăng sản lượng lần lượt 17% và 25% so với [dự báo trước đó](#).

a) Nhu cầu điện được dự báo tăng nhanh hơn công suất lắp đặt.

Theo quy hoạch điện 8 điều chỉnh được phê duyệt trong tháng 4/2025, quốc hội đặt mục tiêu tăng trưởng GDP ở mức 8% trong năm 2025 để tạo đà tăng trưởng 10%/năm trong giai đoạn 2026 – 2030, như vậy nhu cầu đối với điện năng sẽ tăng trưởng khoảng 10-13%/năm. Hệ thống sẽ cần thúc đẩy đầu tư các nhà máy thủy điện và nhiệt điện để đáp ứng yêu cầu ổn định mạng lưới.

Tuy nhiên, nguồn thủy điện đã gần đạt đến giới hạn khai thác (chỉ có thể xây dựng thêm một vài dự án vừa và nhỏ) và các nhà máy nhiệt điện hầu hết đang chậm tiến độ (đặc biệt là khu vực miền Nam). Hiện tại ngoài nhà máy điện Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4 của POW, khu vực miền Nam chưa có dự án tiềm năng nào sẽ đi vào hoạt động trước năm 2029. Do đó, chúng tôi cho rằng Nhơn Trạch 3 và 4 sẽ được tăng cường huy động kể từ năm 2026 để hỗ trợ ổn định hệ thống.

Các nhà máy nhiệt điện dự kiến xây dựng ở miền Nam

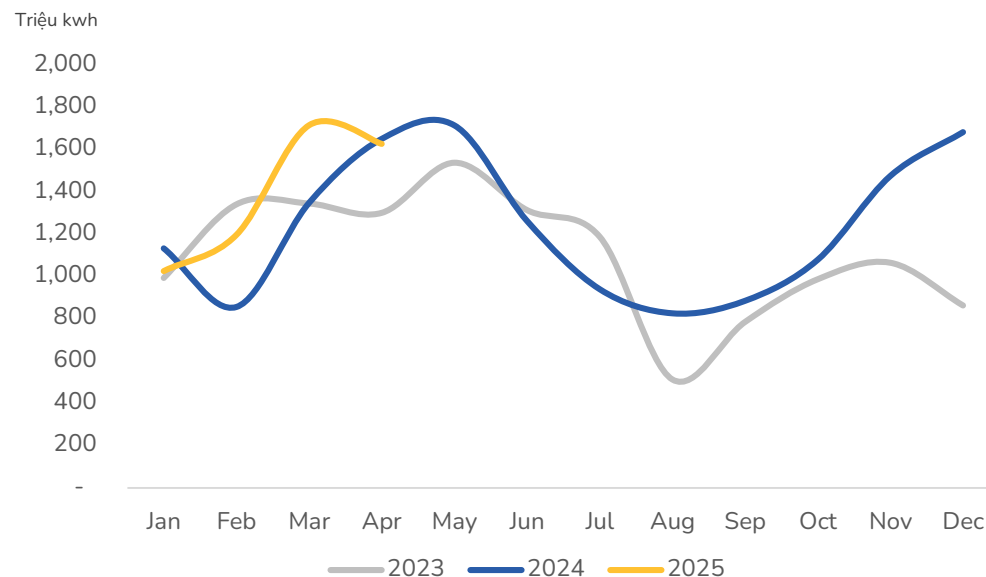
STT	Dự án	Công suất (MW)	Tỉnh	Vận hành
1	Ô Môn 2	1,050	Cần Thơ	Chưa đấu thầu EPC
2	Ô Môn 3	1,050	Cần Thơ	Chưa đấu thầu EPC
3	Ô Môn 4	1,050	Cần Thơ	Đang chọn nhà thầu EPC
4	Hiệp Phước GĐ 1	1,200	HCM	Tạm dừng xây dựng
5	Long Phú 1	1,200	Sóc Trăng	Dự kiến hoàn thành 2029
6	Nhơn Trạch 3 và 4	1,624	Đồng Nai	COD trong năm 2025

Nguồn: QHĐ 8 điều chỉnh, BSC Research tổng hợp

Cập nhật tiến độ dự án Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4

- Tháng 4/2025, tiến độ tổng thể của gói thầu EPC hoàn thành ước đạt 97%.
- Dự kiến phát điện thương mại nhà máy Nhơn Trạch 3 vào Q3/2025, phù hợp với dự báo trước đó của chúng tôi.
- Công tác thu xếp vốn, đàm phán hợp đồng mua bán khí cho dự án theo đúng tiến độ kế hoạch.

Trong 4 tháng đầu năm, sản lượng của các nhà máy nhiệt điện thuộc POW (không tính đến Nhơn Trạch 3&4) đã tăng 11% YoY



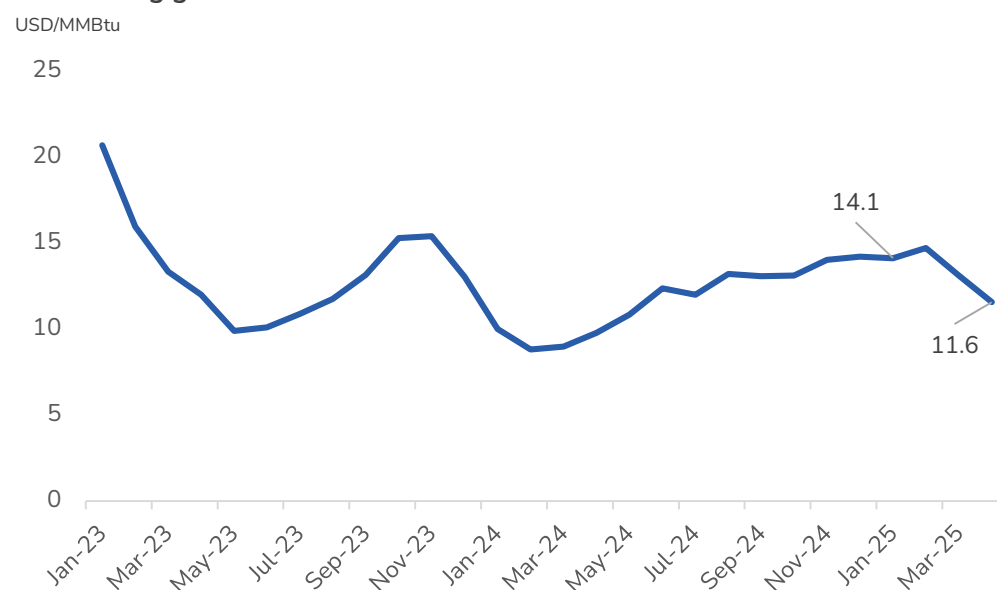
Nguồn: POW, BSC Research

b) Chi phí nhiên liệu than và khí thiên nhiên dự báo neo ở mức thấp trong năm 2025

Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA) dự báo giá LNG có thể giảm gần 80%, từ mức đỉnh 32,3 USD/MMBtu năm 2022 xuống còn khoảng 6,9 USD/MMBtu vào năm 2030, do nguồn cung toàn cầu tăng mạnh từ các dự án mới ở Mỹ và Qatar, dẫn đến tình trạng dư cung trên thị trường. Trong tháng 4/2025, giá LNG khu vực châu Á đạt 11.6 USD/MMBtu, thấp hơn 18% so với đầu năm.

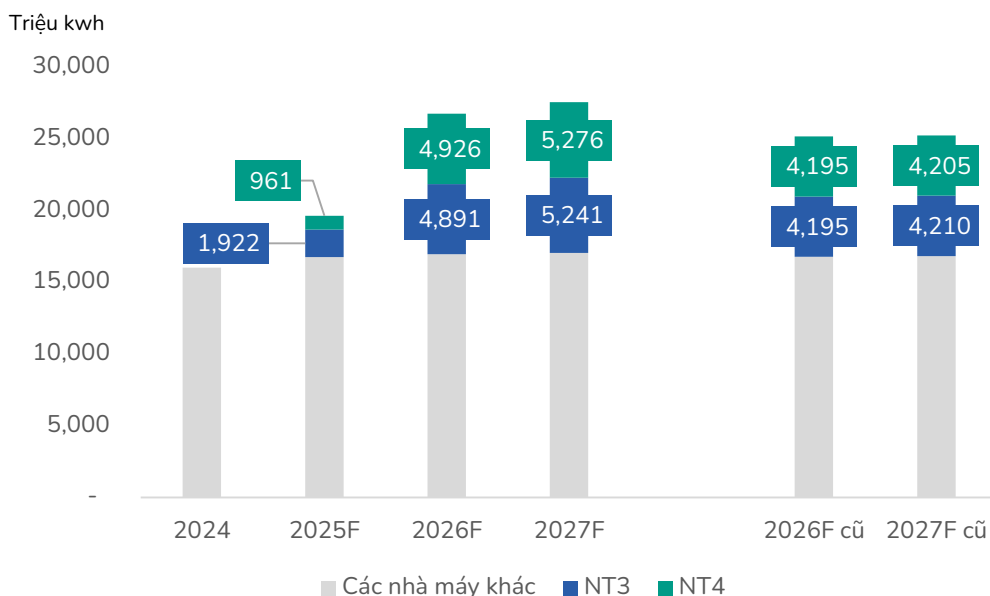
Với nguồn cung khí nội địa suy giảm, các nhà máy NT1, NT2 sẽ chuyển sang sử dụng LNG nhập khẩu. Tuy nhiên, giá LNG nhập khẩu có thể thấp hơn hoặc bằng so với khí ở lô B (cung cấp cho nhà máy Ô Môn 1, 2, 3, 4) giúp POW (gồm cả Nhơn Trạch 3 và 4) có lợi thế về chi phí, tăng sức cạnh tranh trên thị trường và khả năng được huy động.

Giá LNG khu vực châu Á đã giảm 18% so với đầu năm và dự báo về dài hạn sẽ duy trì xu hướng giảm đến năm 2030



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Điều chỉnh tăng sản lượng điện ở NT3 và NT4 từ năm 2026 và 2027 nhờ nhu cầu tăng cao



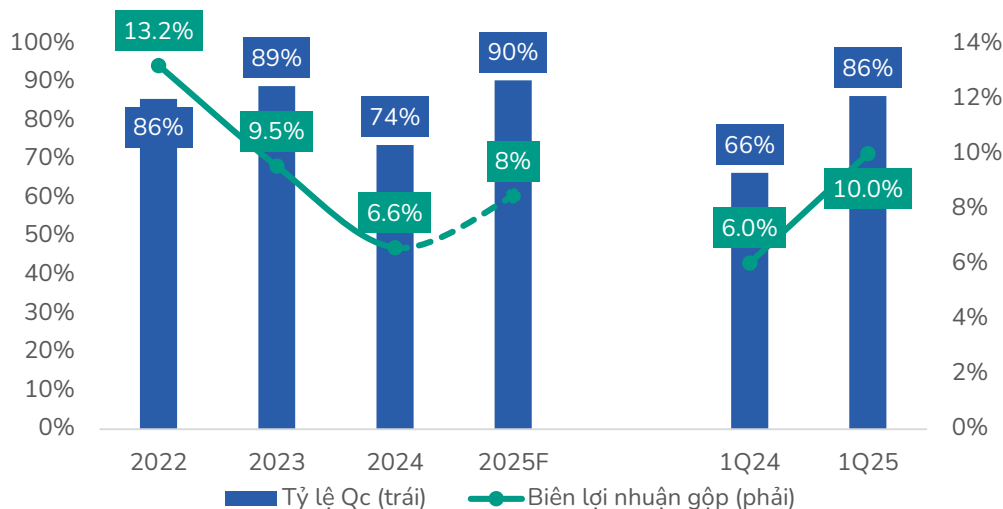
Nguồn: POW, BSC Research dự báo

2. Tỷ lệ Qc của nhà máy nhiệt điện thuộc POW quay về mức 90% giúp biên lợi nhuận gộp đạt 8.0% (cùng kỳ chỉ đạt 6.6%).

Bộ Công Thương đã ban hành chính sách nâng tỷ lệ Qc trung bình (tỷ lệ sản lượng điện được hợp đồng mua bán trước) của các nhà máy nhiệt điện từ 70% trong năm 2024 lên tối thiểu 80% từ năm 2025 ([link thông tin](#)), tạo điều kiện thuận lợi cho các nhà máy nhiệt điện của POW được bán với giá điện tốt hơn so với bán trên thị trường điện cạnh tranh, giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp.

Đối với POW, tỷ lệ Qc trung bình được kỳ vọng đạt mức 90% – mức thông thường của công ty – cao hơn 16 điểm % so với năm 2024. Biên lợi nhuận gộp theo đó có thể đạt 8.0%, cải thiện 1.4 điểm phần trăm so với nền thấp năm trước.

Năm 2025, tỷ lệ Qc trung bình của các nhà máy nhiệt điện thuộc POW quay về mức 90% sẽ hỗ trợ biên lợi nhuận gộp cải thiện



Nguồn: POW, BSC Research

3. Kể từ Q4/2025, chi phí khấu hao của nhà máy điện Nhơn Trạch 2 sẽ giảm 90%.

Theo tiến độ, đến tháng 10/2025, các tài sản máy móc thiết bị chính sẽ được khấu hao hết và chi phí khấu hao hoảng 680 tỷ VND/năm sẽ giảm xuống còn khoảng 70 tỷ VND/năm đến năm 2036 – chỉ còn phần khấu hao nhà cửa.

Nhà máy vận hành theo hợp đồng PPA với EVN đến năm 2032 với công thức tính giá bán điện được giữ cố định. Do đó, việc giảm chi phí khấu hao không ảnh hưởng đến dòng tiền nhưng sẽ giúp cải thiện lợi nhuận kế toán. Đây là yếu tố tích cực về mặt lợi nhuận báo cáo, qua đó hỗ trợ tâm lý thị trường và triển vọng cổ phiếu trong trung hạn.

III. CATALYST

Ban lãnh đạo NT2 kỳ vọng công ty sẽ được nhận 177 tỷ VND doanh thu tỷ giá của giai đoạn 2019-2021 và 91 tỷ VND khoản phí dịch vụ môi trường rừng trong Q4/2025. Chúng tôi ước tính khoản doanh thu này sẽ đóng góp khoản 128 tỷ VND vào LNST-CĐTS của tập đoàn (chiếm 10%).

BSC cho rằng NT2 sẽ nhận được doanh thu này trong năm 2025 nhờ tình hình tài chính của EVN đã cải thiện với nghị định 72/2025 cho phép EVN được linh hoạt tăng giá điện.

IV. DỰ PHÓNG KQKD 2025/2026

(Tỷ VND)	Q1.2025	2025F	2026F	%YoY 2025	%YoY 2026
Sản lượng điện (triệu kwh)	4,245	19,665	26,788	23%	36%
Cà Mau 1, 2	1,465	5,735	5,895	-4%	3%
Vũng Áng 1	1,760	6,186	6,186	6%	0%
NT2	593	3,326	3,227	23%	-3%
HNA	117	636	631	0%	-1%
Đakđrinh	193	566	635	0%	12%
NT1	117	333	396	17%	19%
NT3	-	1,922	4,891	N/A	155%
NT4	-	961	4,926	N/A	413%
Giá trung bình (VND/kwh)	1,920	2,110	2,253	12%	7%
Doanh thu thuần	8,150	41,393	60,498	37%	45%
Cà Mau 1, 2	2,773	11,873	12,547	4%	6%
Vũng Áng 1	3,194	11,894	11,987	10%	1%
NT2	1,427	7,457	7,319	25%	-2%
HNA	176	920	862	17%	-6%
Đakđrinh	181	595	681	19%	14%
NT1	373	998	1,222	47%	22%
NT3	-	4,831	12,491	N/A	159%
NT4	-	2,416	12,580	N/A	421%
Lãi gộp	816	3,476	5,913	74%	70%
Doanh thu tài chính	208	527	547	-7%	4%
Chi phí tài chính	176	1,297	2,918	53%	125%
-Lãi vay	119	1,024	2,489	168%	143%
Chi phí QLDN	338	1,216	1,350	39%	11%
Lãi từ HĐKD	511	1,489	2,192	77%	47%
Thu nhập khác	(1)	268	50	-46%	-81%
LNTT	510	1,797	2,282	30%	27%
LNST	472	1,555	1,927	28%	24%
CĐTS	27	210	325	110%	55%
LNST_CĐTS	445	1,345	1,602	21%	19%
Biên gộp	10.0%	8.0%	9.6%	Thay đổi 1.4%	Thay đổi 1.6%
Tỷ lệ SGA/DT	4.1%	2.9%	2.3%	0.0%	-0.7%

Nguồn: POW, BSC Research

Dự báo năm 2025

Doanh thu đạt 41,393 tỷ VND (+37% YoY),

- Sản lượng điện NT2 đạt 3,326 triệu Kwh, +23% YoY nhờ có thêm nguồn cung khí sau khi nhà máy điện khí BOT Phú Mỹ 2.2 ngừng hoạt động.
- Nhà máy NT3 và NT4 đi vào hoạt động từ 2H2025, đóng góp tổng cộng 2,882 triệu Kwh.

Biên lợi nhuận gộp đạt 8.0%, tăng 1.4 điểm % so với cùng kỳ nhờ tỷ lệ Qc của nhà máy nhiệt điện đạt 90%, tăng từ mức 74% năm 2024.

Lợi nhuận khác đạt 268 tỷ VND (-46% YoY) chủ yếu đến từ doanh thu tỷ giá và phí môi trường ở NT2.

Chi phí tài chính đạt 1,297 tỷ VND (+53% YoY) do nhà máy NT3 và NT4 đi vào hoạt động và sẽ không còn vốn hóa chi phí lãi vay từ 2H2025.

LNST-CĐTS đạt 1,345 tỷ VND (+21% YoY).

Dự báo năm 2026

Doanh thu đạt 59,830 tỷ VND (+45% YoY), sản lượng điện ở nhà máy NT3 và NT4 tăng 240% YoY nhờ hoạt động tròn năm và tăng cường huy động để ổn định hệ thống điện do phụ tải tăng cao.

Biên lợi nhuận gộp đạt 9.6%, tăng 1.6 điểm % so với cùng kỳ với hiệu suất hoạt động của NT3 và NT4 được cải thiện và nhà NT2 giảm khấu hao.

Chi phí tài chính đạt 2,918 tỷ VND (+125% YoY), chủ yếu là lãi vay đến từ nhà máy NT3 và NT4.

LNST-CĐTS đạt 1,602 tỷ VND (+19% YoY).

Những điều chỉnh so với báo cáo trước

- LNST-CĐTS năm 2025 tăng 74% nhờ KQKD Q1/2025 tốt hơn kỳ vọng và điều chỉnh doanh thu tỷ giá của NT2 từ năm 2026 về năm 2025.
- LNST-CĐTS năm 2026 tăng 14% nhờ điều chỉnh tăng sản lượng của nhà máy NT3 và NT4 với giả định phụ tải tăng trưởng nhanh và công suất nhiệt điện mới còn hạn chế.

V. ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi điều chỉnh khuyến nghị từ **NẮM GIỮ** sang **MUA** đối với cổ phiếu POW với giá mục tiêu **16,600 VND/CP**, tương đương upside 23% (theo giá tham chiếu ngày 02/06/2025), dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền.

BSC thay đổi giá mục tiêu từ 13,600 VND/CP lên mức 16,600 VND/CP nhờ điều chỉnh tăng tổng sản lượng điện của NT3 và NT4 năm 2026 và 2027 lần lượt 17% và 25% so với báo cáo trước ([link](#)) với giả định phụ tải tiếp tục tăng trưởng nhanh 10-13%/năm trong khi công suất nhiệt điện mới còn hạn chế.

Giả định

Lãi suất phi rủi ro	3.2%
Beta	0.96
Phần bù rủi ro	10.0%
Chi phí vốn chủ	13.07%
Chi phí lãi vay	7%
Tỷ lệ vốn chủ	60%
Tỷ lệ nợ vay	40%
Thuế suất	11%
WACC	10.5%
Terminal growth	0.5%

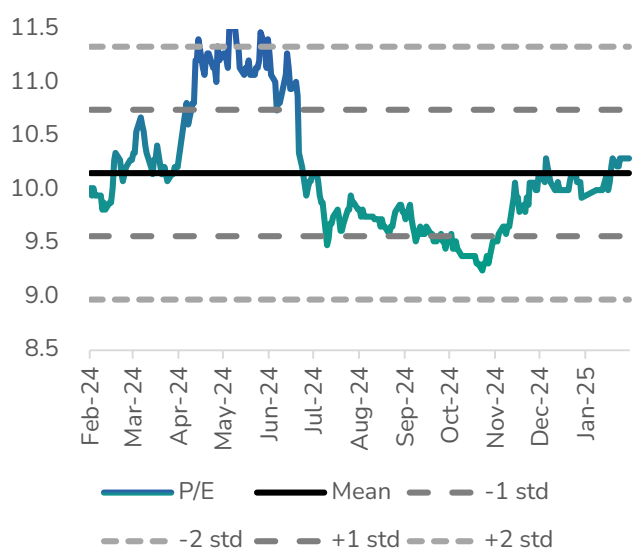
	Giá trị
Giá trị doanh nghiệp	49,140
(+) tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn	15,676
(-) nợ vay	23,459
Cổ phiếu ưu đãi	-
Lợi ích CĐ thiểu số	2,696
Giá trị vốn chủ (tỷ VND)	39,461
Số lượng cổ phiếu (triệu)	2,341.9
Giá mục tiêu (VND/CP)	16,600

Dòng tiền FCFF

	2025F	2026F	2027F	...	2032F	2033F
EBIT	2,245	4,309	3,909	...	3,722	3,627
Thuế	4,461	4,344	4,230	...	3,714	3,615
Khấu hao	259	342	425	...	496	527
Capex	(11,044)	(181)	(192)	...	(215)	(220)
Thay đổi vốn lưu động	4,806	2,360	255	...	482	264
Dòng tiền dự đo	(9,403)	5,769	7,267	...	6,243	6,331
Giá trị hiện tại của dòng tiền	(8,509)	4,725	5,386	...	2,809	2,578

Nguồn: BSC Research

Hình 14: Stock PE



Hình 15: Stock PB



Nguồn: BSC Research, Bloomberg

PHỤ LỤC

KQKD (tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu	28,329	30,306	41,643	60,498
Giá vốn hàng bán	25,625	28,308	38,118	54,738
Lợi nhuận gộp	2,704	1,998	3,525	5,760
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí QLDN	1,268	878	1,209	1,351
Lãi/lỗ HDKD	1,436	1,120	2,316	4,409
Doanh thu tài chính	544	566	526	700
Chi phí tài chính	730	845	1,297	2,918
Chi phí lãi vay	565	382	1,024	2,489
Lợi nhuận từ CTLD/LK	40	42	42	42
Lãi/lỗ khác	152	500	140	140
LN trước thuế	1,442	1,383	1,726	2,373
Thuế thu nhập DN	159	172	259	342
LN sau thuế	1,283	1,211	1,467	2,031
CĐTS	245	100	203	249
LNST-CĐTS	1,038	1,112	1,264	1,782
EBITDA	4,245	3,938	6,777	8,753
EPS	443	475	540	761

LCTT (tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
(lỗ)/LNST	1,283	1,211	1,467	2,031
Khấu hao và phân bổ	2,809	2,818	4,461	4,344
Thay đổi vốn lưu động	2,713	1,157	(4,806)	(2,360)
Điều chỉnh khác	(3,453)	(842)	0	0
LCTT từ HĐ KD	3,352	4,344	1,122	4,015
Tiền chi mua TSCĐ	(6,312)	(9,793)	(11,044)	(181)
Đầu tư khác	443	542	550	0
LCTT từ HĐ đầu tư	(6,485)	(10,973)	(10,494)	(181)
Tiền chi trả cổ tức	(365)	(132)	0	0
Tiền từ vay ròng	3,604	9,866	9,508	(2,412)
Tiền thu khác	82	21	0	0
LCTT từ HĐ tài chính	3,321	9,754	9,508	(2,412)
Dòng tiền đầu kỳ	8,252	8,440	11,564	11,700
Tiền trong kỳ	188	3,125	136	1,421
Dòng tiền cuối kỳ	8,439	11,564	11,700	13,121

CĐKT (Tỷ đồng)	2023	2024	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn	29,042	29,981	34,444	39,393
Tiền & Tương đương tiền	8,440	11,564	11,700	13,121
Đầu tư ngắn hạn	2,391	4,112	4,112	4,112
Phải thu ngắn hạn	14,560	11,873	15,327	17,692
Hàng tồn kho	2,167	1,795	2,668	3,832
TS ngắn hạn khác	1,484	636	636	636
Tài sản dài hạn	41,320	49,934	56,501	52,339
Tài sản hữu hình	26,402	24,321	50,235	46,072
Tài sản dở dang dài hạn	9,032	19,759	412	412
Đầu tư dài hạn	960	766	766	766
Tài sản dài hạn khác	4,927	5,088	5,088	5,088
Tổng Tài sản	70,362	79,915	90,945	91,732
Tổng nợ ngắn hạn	26,785	33,457	25,147	26,314
Nợ phải trả	15,947	15,726	15,247	16,415
Vay ngắn hạn	5,507	13,508	5,910	5,910
Nợ ngắn hạn khác	5,331	4,223	3,989	3,989
Tổng nợ dài hạn	9,458	11,777	29,669	27,257
Vay dài hạn	7,172	9,151	27,344	24,932
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	2,285	2,626	2,326	2,326
Tổng nợ phải trả	36,243	45,234	54,816	53,571
Vốn góp	23,419	23,419	23,418	23,418
Thặng dư vốn cổ phần	(0)	(0)	(0)	(0)
LN chưa phân phối	3,923	4,130	5,154	6,936
Vốn chủ khác	4,074	4,460	4,461	4,461
Cổ đông thiểu số	2,705	2,671	2,904	3,154
Tổng vốn chủ sở hữu	34,119	34,681	35,937	37,968
Tổng nguồn vốn	70,362	79,915	90,753	91,540
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	2,342	2,342	2,342	2,342

Chỉ số (%)	2023	2024	2025F	2026F
Khả năng thanh toán				
Hệ số TT ngắn hạn	1.1	0.9	1.4	1.5
Hệ số TT nhanh	0.9	0.8	1.2	1.3
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	52%	57%	60%	58%
Hệ số Nợ/Nguồn vốn	106%	130%	153%	141%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	0.1	0.1	0.1	0.1
Số ngày phải thu	0.4	0.4	0.4	0.3
Số ngày phải trả	0.6	0.6	0.4	0.3
CCC	(0.1)	(0.1)	0.0	0.1
Tỉ suất lợi nhuận				
Biên Lợi nhuận gộp	10%	7%	8%	10%
Biên Lợi nhuận ròng	5%	4%	4%	3%
ROE	3.81%	3.52%	4.15%	5.50%
ROA	2.02%	1.61%	1.72%	2.22%
Định giá				
PE	26.1	30.1	25.0	17.7
PB	1.0	1.0	1.0	0.9
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	0%	7%	37%	45%
Tăng trưởng EBIT	-38%	-12%	56%	77%
Tăng trưởng LNNT	-49%	-4%	25%	37%
Tăng trưởng EPS	-50%	7%	14%	41%

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 nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé,
Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>



Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nằm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NĂM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Vĩ mô - Thị trường

Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất động sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyhch@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn