

Ngành : Bất động sản (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị

MUA

**CTCP Tập đoàn Đất Xanh (HSX: DXG)
Phượng hoàng tung cánh**

Giá hiện tại:	22,500	Ngày viết báo cáo:	09/03/2021	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	17,300	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	518.3	Lương Trí Thìn	14.6%
Giá mục tiêu mới:	30.200	Vốn hóa (tỷ đồng)	12,283	Grinling International	10.3%
Tỷ suất cổ tức	0%	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	8,327,730	Đầu tư NAV	4.5%
Tiềm năng tăng giá	28.0%	Sở hữu nước ngoài	34.5%	KIM Vietnam Growth Equity Fund	2.9%

Chuyên viên phân tích ngành:

Phan Quốc Bửu
(*Bất động sản, Bán lẻ*)
buupq@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 28,230 VND
Giá cắt lỗ: 20,500 VND

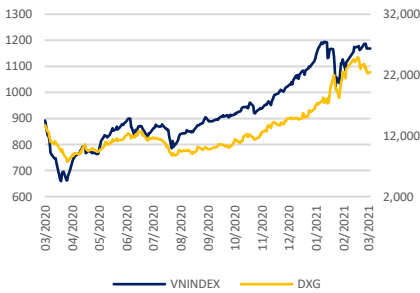
Định giá

- BSC duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu DXG và nâng GMT lên 30.200 đồng/cp (+28% so với mức giá đóng cửa ngày 09/03/2021) dựa trên phương pháp RNAV do thay đổi một số giả định sau: (1) Cập nhật thêm dự án, (2) Điều chỉnh mức chiết khấu WACC và chiết khấu rủi ro, (3) Nâng triển vọng mảng môi giới.

Dự báo kết quả kinh doanh

- Năm 2021, BSC ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ ước đạt 7,860 tỷ đồng (+172% YoY) và 1,521 tỷ đồng so với mức lỗ -432 tỷ năm 2019, nhờ vào bàn giao các dự án (1) Opal Boulevard, (2) Gem Sky World, (3) ST-Mortiz và sự hồi phục của mảng dịch vụ môi giới. EPS 2021 FW = 2,778 đồng/cp. PE 2021 FW = 8.5 lần. .

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Quan điểm đầu tư

- Lợi nhuận năm 2021-2022 phục hồi mạnh nhờ bàn giao một loạt dự án cũng như mảng môi giới và mức nền lợi nhuận thấp trong năm 2020
- Tổng giá trị sản phẩm mở bán của DXG GD 2020-2023F ghi nhận bình quân khoảng 6,000-7,000 tỷ/năm.
- Kỳ vọng đẩy nhanh tiến độ pháp lý tại thành phố Hồ Chí Minh từ năm 2021, qua đó mở khóa tài sản tích lũy như Gem Riverside, Gem Premium

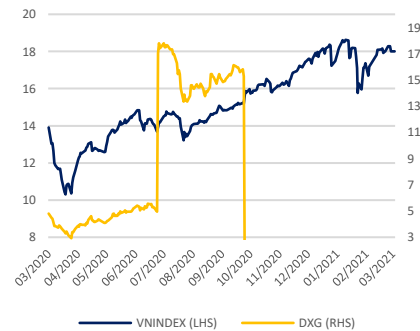
Rủi ro

- Kế hoạch mở bán các dự án bị chậm lại do vấn đề pháp lý và dịch Covid-19
- Rủi ro chung ngành bất động sản (lãi suất cho vay, tính chu kỳ ngành)

Cập nhật doanh nghiệp

- 2020: Tác động kép tiêu cực từ Covid-19 và thiếu hụt sản phẩm bàn giao tiến độ phê duyệt pháp lý.** Doanh thu thuần năm 2020 ghi nhận mức sụt giảm -50.3% YoY, trong khi đó LNST lần đầu tiên ghi nhận mức lỗ -432 tỷ đồng.
- 2021: Thành công xoay chuyển trong thế khó khăn, đẩy mạnh gia tăng quỹ đất mới và triển khai việc mở bán mới.**
- Catalyst:** Trong trường hợp IPO DXS thành công có thể sẽ là động lượng thúc đẩy định giá tăng thêm.

Bảng so sánh P/E và VN index



	2020	2021	Peer	VN-Index		2018	2019	2020F	2021F
PE (x)	N/A	8.1	13.7	17.9	Doanh thu	5,814	2,891	7,860	11,175
PB (x)	1.9	1.5	1.7	2.4	Lợi nhuận gộp	3,084	1,875	3,641	4,753
PS (x)	76.5	55.7	3.6	2.0	Lợi nhuận sau thuế	1,217	-432	1,521	1,874
ROE (%)	-7.0%	19.7%	17.8%	13.7%	EPS	2,222	-789	2,778	3,423
ROA (%)	-1.8%	6.0%	5.5%	2.2%	Tăng trưởng EPS	-31%	-136%	N/A	23%
EV/ EBITDA (x)	17.2	6.2	3.6	17.3	Nợ ròng/ VCSH	63%	96%	84%	64%

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

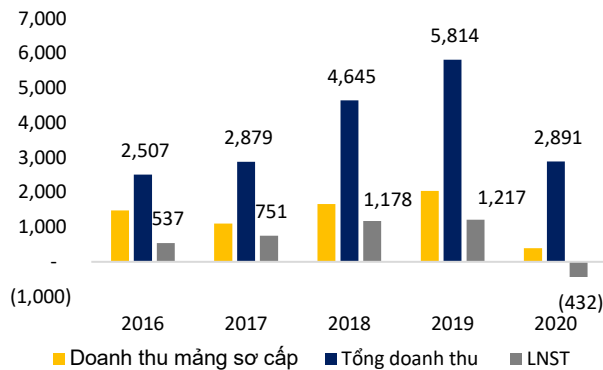
2020: Tác động kép tiêu cực từ Covid-19 và thiếu hụt sản phẩm bàn giao do tiến độ phê duyệt pháp lý

Doanh thu thuần năm 2020 ghi nhận mức sụt giảm -50.3% YoY, trong khi đó LNST lần đầu tiên ghi nhận mức lỗ -432 tỷ đồng chủ yếu do (1) Thiếu hụt sản phẩm sơ cấp bàn giao trong năm 2020 do các vấn đề pháp lý diễn ra từ năm 2018, (2) Mảng môi giới bị ảnh hưởng tiêu cực do dịch Covid-19 và (3) Lỗ do thoái vốn LDG.

DXG không ghi nhận lợi nhuận dự án Gem Sky World trong Q4/2020 dẫn đến thay đổi kết quả lợi nhuận so với dự báo trước đó của chúng tôi. Theo đó, dự án trên dự kiến sẽ được ghi nhận từ Q1/2021.

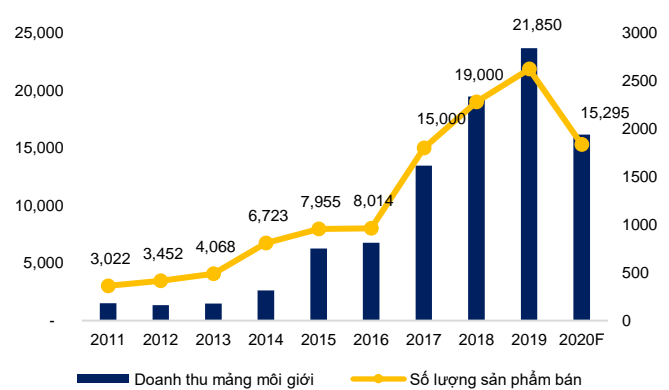
Thoái vốn khỏi LDG là nguyên nhân chính khiến DXG ghi nhận kết quả lỗ trong năm 2020.

Lợi nhuận 2020 bị ảnh hưởng do việc thiếu hụt dự án bàn giao và ảnh hưởng dịch Covid-19 (tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro, BSC Research

Số lượng sản phẩm môi giới và doanh thu môi giới cũng ghi nhận mức sụt giảm mạnh do dịch Covid-19



Nguồn: FiinPro, BSC Research

	2019	2020	% YoY
Doanh thu	5,814	2,891	-50%
Mảng bất động sản thứ cấp	2,042	392	-81%
Mảng môi giới dịch vụ	2,840	1,941	-32%
Mảng hợp đồng xây dựng và khác	894	530	-41%
Lợi nhuận gộp	3,084	1,875	-39%
<u>Biên lợi nhuận gộp</u>	<u>53%</u>	<u>65%</u>	
Chi phí bán hàng & QLDN	985	1,035	5%
<u>SG&A/DTT</u>	<u>17%</u>	<u>36%</u>	
EBIT	642	149	-77%
Doanh thu tài chính	270	73	-73%
Chi phí tài chính	209	858	311%
Lãi/Lỗ từ công ty liên kết	149	(11)	-107%
LN trước thuế	2,389	74	-97%
Thuế TNDN	510	499	
Lợi nhuận sau thuế	1,886	(126)	-107%
Lợi ích cổ đông thiểu số	670	305	
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	1,217	(432)	-136%
EPS cơ bản (đồng)	2,222	N/A	
Biên LNG	53%	65%	
Biên LN ròng	21%	-15%	
ROE	17%	-7%	

2021: Thành công xoay chuyển trong thế khó khăn, đẩy mạnh gia tăng quỹ đất mới và triển khai việc mở bán mới.

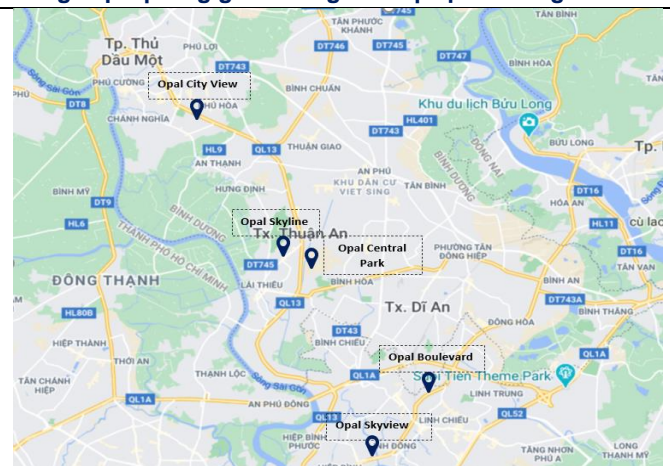
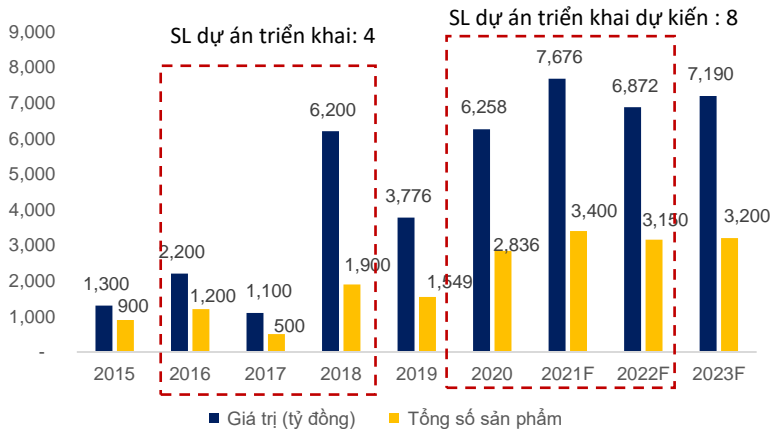
Tổng giá trị mở bán mới (Pre-sales) năm 2020 hồi phục tích cực so với mức thấp năm 2019 nhờ việc xoay trục quỹ đất mới sang khu vực Đồng Nai và Bình Dương. Như đã đề cập trong báo cáo gần nhất ([Link báo cáo](#)), DXG đã thành công xoay chuyển sang tình thế thuận lợi hơn thông qua việc linh hoạt chuyển hướng mở rộng quỹ đất sang các khu vực tỉnh thành lân cận. Lũy kế cả năm 2020, theo chúng tôi ước tính doanh thu mở bán mới của DXG ghi nhận khoảng 6,258 tỷ đồng tương ứng hơn 2,836 sản phẩm đến từ dự án Opal Skyline và Gem Sky World.

BSC dự phóng số lượng sản phẩm và giá trị mở bán mới giai đoạn 2020-2023 dự kiến ghi nhận bình quân ở mức 3,000 sản phẩm và 6,500 tỷ đồng bình quân mỗi năm. Với việc tập trung mở rộng quỹ đất mới với 7-8 dự án mới trong năm 2020, điều này đã giúp DXG giảm thiểu rủi ro tập trung hóa so với giai đoạn 2017-2020 phụ thuộc chính vào Gem Riverside và Gem Premium. Qua đó, điều này giúp đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận của DXG trong 3 năm tới. Ngoài ra, BSC đánh giá trong bối cảnh thiếu hụt nguồn cung nội đô, quỹ đất của DXG sẽ là “của để dành” cho giai đoạn 2023-2026 nhờ vào (1) Giá vốn ở mức thấp và (2) Vị trí đắc địa.

- Tổng giá trị và số lượng sản phẩm mở mới năm 2021 ước đạt lần lượt 7,676 tỷ đồng (+22.7% YoY) và 3,400 sản phẩm (+19.8% YoY).
- Một số dự án trọng điểm được mở bán giai đoạn 2021-2023 bao gồm Gem Sky World, Opal Cityview, Opal Central Park, Lux Star, Gem Riverside, Gem Premium...

Tổng giá trị sản phẩm mở bán của DXG GĐ 2020-2023F ghi nhận bình quân khoảng 6,000-7,000 tỷ/năm.

DXG xoay trục chuyên hướng sang phát triển hàng loạt dự án khu vực Bình Dương với việc đẩy mạnh phát triển và nâng cấp hạ tầng giao thông khu vực phía Đông HCM.



Nguồn: DXG, BSC Research

Dự án Gem Sky World và tổ hợp các dự án ở khu vực Bình Dương là điểm tựa vững chắc cho triển vọng lợi nhuận của DXG giai đoạn 2021-2023, trong khi chờ đợi tiến độ phê duyệt pháp lý tại thành phố Hồ Chí Minh được cải thiện. Chúng tôi nhận thấy một số dấu hiệu tích cực hơn trong việc đẩy mạnh phê duyệt pháp lý thông qua các bộ luật mới được sửa đổi và có hiệu lực trong Q1/2021 mà chúng tôi đã đề cập trong báo cáo ngành (link báo cáo).

- **Đồng Nai – Dự án Gem Sky World (GSW) là động lực chính dẫn dắt sự phục hồi lợi nhuận của DXG giai đoạn 2021F-2023F.** Dự án có quy mô hơn 92ha với khoảng 4,000 sản phẩm đất nền/biệt thự. Trong năm 2020, GSW đã triển khai bán thành công hai phân khu Garnet Park, Pear Park và Topaz Park, tương ứng khoảng 1,300 sản phẩm. Trong năm 2021, GSW dự kiến tiếp tục triển khai phân khu Topaz mở rộng (300 sản phẩm mở bán trong Q1/2021, đã bán được 50%) và phân khu Sapphire Parkview (khoảng hơn 600 sản phẩm nhà phố xây sẵn sẽ được mở bán trong Q2/2021).

BSC đánh giá các yếu tố về (1) Khởi công dự án sân bay Long Thành, (2) Cải thiện hạ tầng kết nối giữa trục HCM và khu vực phía Đông và và (3) tình trạng pháp lý sạch sẽ nhờ sở hữu thông qua hình thức đầu giá sẽ là động lực hỗ trợ tích cực cho việc mở bán các phân khu kế tiếp của GSW.

- **Bình Dương:** Tính tới thời điểm hiện tại, DXG đang sở hữu 5 dự án với quy mô 8.6 ha tại Bình Dương bao gồm (1) Opal Boulevard, (2) Opal Skyline, (3) Opal Skyview, (4) Opal Cityview (5) Opal Central Park (~4,500 sản phẩm). Trong đó, có ba dự án gần như đã đạt tỷ lệ hấp thụ đạt 100% như Opal Boulevard, Opal Skyline, Opal Skyview. Trong năm 2021, DXG sẽ mở bán các dự án Opal Cityview (1,500 căn) và Opal Central Park (1,000 căn), trong đó dự án Opal Central Park là dự án mới có quy mô khoảng 5 ha.

STT	Tên dự án	Thời gian mở bán dự kiến	Diện tích (ha)	Vị trí	Số sản phẩm	Tỷ lệ bán hàng	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	Gem Sky World	Q2-Q4/2020	95.0	Đồng Nai	4,079	25%						
2	Gem Riverside	2021	6.7	Quận 2	3,181	31%						
3	St - Mortiz	2019	0.2	Thủ Đức	106	90%						
4	Opal Boulevard	2019	1.4	Bình Dương	1,446	100%						
5	Opal SkyLine	Q2/2020	1.0	Bình Dương	1,530	90%						
6	Opal City View	2021	1.0	Bình Dương	1,500	n/a						
7	Opal Central Park	2021	5.0	Bình Dương	4,000	n/a						
8	Lux Star	2021	1.1	Quận 7	670	n/a						
9	Gem Premium	n/a	6.7	Thủ Đức	2,761	n/a						
10	The Palm City	n/a	7.4	Quận 9	519	n/a						
11	Opal Riverview	n/a	1.2	Thủ Đức	893	n/a						
12	Phố Mơ	n/a	2.6	Thủ Đức	800	n/a						
13	Opal City	n/a	6.1	Quận 9	2,524	n/a						
Total			135.4		24,009							

Nguồn: BSC Research

Catalyst: IPO DXS. Theo đó DXG đang triển khai kế hoạch IPO DXS trong Q1 và Q2/2021. Hiện tại DXG đang sở hữu 84.2% tỷ lệ sở hữu của DXS và đang có nhu cầu thoái vốn khoảng 20-30%. Mảng môi giới hiện tại được kỳ vọng tăng trưởng phục hồi trở lại sau khi dịch Covid-19 được kiểm soát, đồng thời DXS cũng sở hữu hệ thống môi giới và thị phần lớn nhất tại Việt Nam sẽ là điểm nhấn đầu tư chính cho kế hoạch IPO DXS lần này. Trong trường hợp thành công, số tiền thu được từ việc thoái vốn sẽ giúp DXG có thêm nguồn tiền để tiếp tục gia tăng quy mô quỹ đất hiện tại. Do chưa có thông tin chính xác và chi tiết về kế hoạch trên, hiện tại BSC chưa đưa giả định trên vào định giá của DXG.

Dự báo kết quả kinh doanh:

BSC đánh giá với danh mục dự án hiện tại của DXG đủ duy trì (1) tăng trưởng lợi nhuận mảng bất động sản sơ cấp giai đoạn 2021-2023. Ngoài ra, (2) mảng môi giới phục hồi hậu dịch Covid cũng sẽ là yếu tố cộng hưởng đi kèm đảm bảo khả năng tăng trưởng lợi nhuận của DXG.

Năm 2021, BSC ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ ước đạt 7,860 tỷ đồng (+172% YoY) và 1,521 tỷ đồng so với mức lỗ -432 tỷ năm 2019, nhờ vào bàn giao các dự án (1) Opal Boulevard, (2) Gem Sky World, (3) ST-Mortiz và sự hồi phục của mảng dịch vụ môi giới. EPS 2021 FW = 2,778

đồng/cp. PE 2021 FW = 8.5 lần.

Đơn vị: Tỷ đồng	2018A	2019A	2020E	2021F	2022F
Doanh thu	4,645	5,814	2,891	7,860	11,175
% YoY	61%	25%	-50%	172%	42%
Giá vốn hàng bán	2,031	2,730	1,016	4,219	6,423
Lợi nhuận gộp	2,615	3,084	1,875	3,641	4,753
Chi phí bán hàng	434	483	489	552	897
Chi phí QLDN	346	501	546	473	785
EBIT	1,013	642	149	433	433
Doanh thu tài chính	206.7	270.5	72.6	63.4	108.3
Chi phí tài chính	190.8	209.0	858.3	374.0	356.0
Lãi/Lỗ từ công ty liên kết	256	149	(11)	-	-
LN trước thuế	2,102	2,389	74	2,346	2,877
Thuế TNDN	385	510	499	493	604
Lợi nhuận sau thuế	1,723	1,886	(126)	1,853	2,273
Lợi ích cổ đông thiểu số	544	670	305	333	399
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	1,178	1,217	(432)	1,521	1,874
% YoY	57%	3%	-136%	N/A	23%
EPS cơ bản (đồng)	3,198	2,222	-789	2,778	3,423
Biên LNG	56%	53%	65%	46%	43%
Biên LN ròng	25%	21%	-15%	19%	17%
ROE	24%	17%	-7%	20%	20%

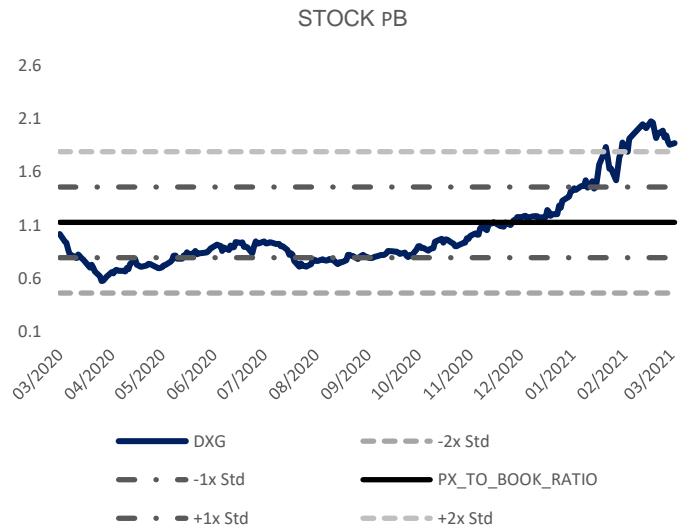
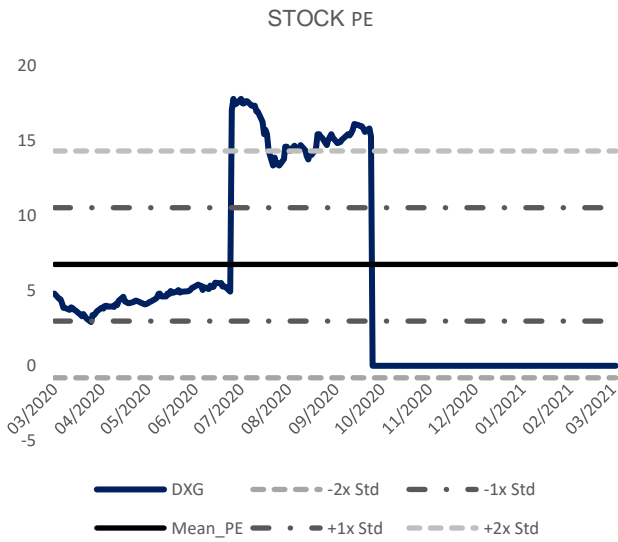
Nguồn: BSC Research

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu DXG và **nâng giá mục tiêu lên mức 30.200 đồng/cp** (+28% so với mức giá đóng cửa ngày 08/03/2021) dựa trên phương pháp RNAV do thay đổi một số giả định sau:

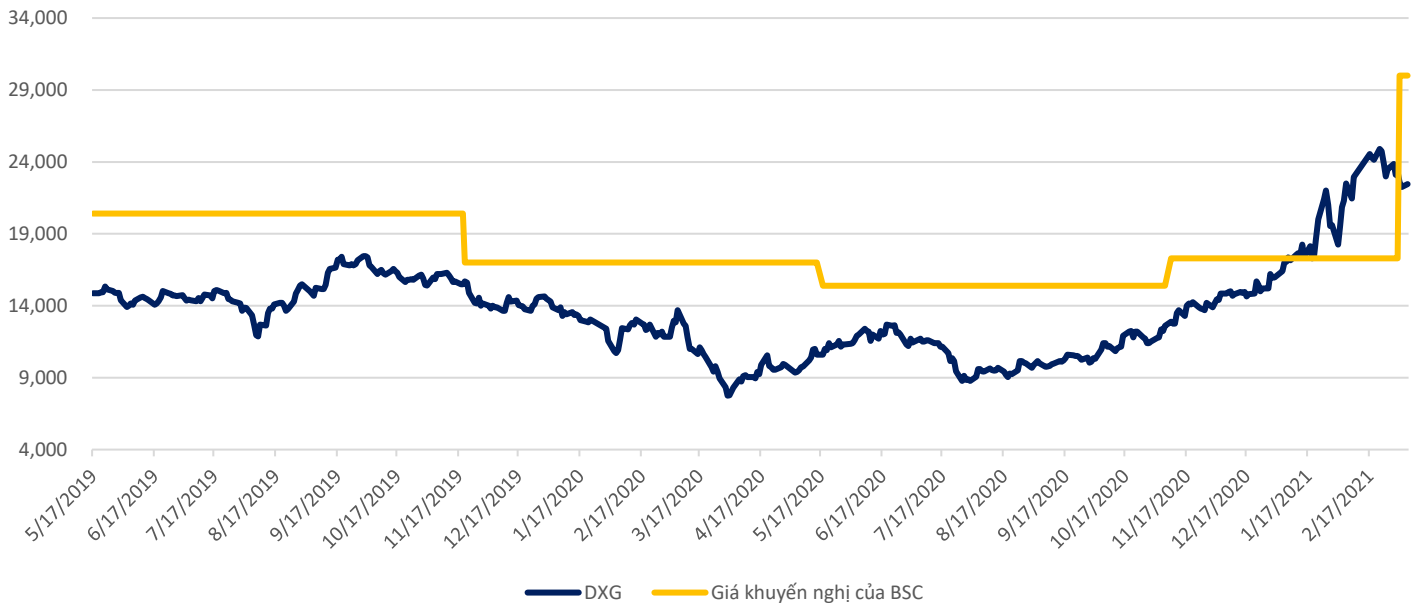
- Dựa trên tính khả thi và kế hoạch triển khai dự án, cập nhật thêm hai dự án mới bao gồm Opal Central Park và Opal City View.
- Đánh giá lại triển vọng mảng môi giới với kỳ vọng tốc độ tăng trưởng bình quân 20% cho năm 2021F và 15% cho giai đoạn 2022F-2025F.
- Giảm mức chiết khấu WACC dự án từ mức 15% về mức 13% do yếu tố mặt bằng lãi suất giảm.
- Giảm mức chiết khấu rủi ro về tính thanh khoản và tốc độ phát triển dự án từ mức 20% về mức 10% do việc thành công triển khai và mở bán các dự án khu vực Bình Dương và Đồng Nai.

Định giá				
Tỷ Đồng	Phương pháp	Tổng giá trị	Tỷ lệ sở hữu	>DXG
Bất Động Sản				16,384
Opal Boulevard	DCF	827	100%	827
Gem Sky World (Long Thành)	DCF	4,191	100%	4,191
Opal CityView	DCF	791	100%	791
Opal Skyline	DCF	842	100%	842
ST-Mortiz	DCF	308	100%	308
Opal Central Park	DCF	1,917	100%	1,917
Gem Riverside	DCF	3,220	100%	3,220
Lux Riverview	DCF	550	100%	550
Opal City	DCF	791	100%	791
The Palm City	DCF	517	100%	517
Opal Premium	DCF	1,726	75%	1,295
Lux Star	DCF	631	100%	631
Opal Tower	DCF	506	100%	506
Môi giới				4,054
Môi giới (DXS)	DCF	4,054	100%	4,054
(+) Tài sản		3,457		3,457
(-) Nợ vay		6,449		6,449
Tổng giá trị đánh giá lại				17,447
Tổng số lượng cổ phiếu				519,275,500
Giá ngày 09/11/2020				23,600
Chiết khấu				10%
Giá trị hợp lý				30,240
Tiềm năng tăng trưởng				28%
WACC				13.00%



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ BSC



PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ đồng)	2019	2020F	2021F	2022F
Doanh thu thuần	5,814	2,891	7,860	11,175
Giá vốn hàng bán	2,730	1,016	4,219	6,423
Lợi nhuận gộp	3,084	1,875	3,641	4,753
Chi phí bán hàng	(483)	(489)	(552)	(897)
Chi phí QLDN	(501)	(546)	(473)	(785)
Lãi/lỗ HĐKD	2,099	840	2,616	3,072
Doanh thu tài chính	270	73	63	108
Chi phí tài chính	(209)	(858)	(374)	(356)
Chi phí lãi vay	(199)	(309)	(351)	(333)
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	149	(11)	-	-
Lãi/lỗ khác	79	31	40	53
Lợi nhuận trước thuế	2,389	74	2,346	2,877
Thuế thu nhập DN	(502)	(201)	(493)	(604)
LN sau thuế	1,886	(126)	1,853	2,273
CĐTS	670	305	333	399
LNST - CĐTS	1,217	(432)	1,521	1,874
EBITDA	2,138	896	2,656	3,117
EPS	2,222	(789)	2,778	3,423

CĐKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021F	2022F
Tiền và tương đương tiền	793	1,780	3,257	4,054
Đầu tư ngắn hạn	306	206	206	206
Phải thu ngắn hạn	47,468	57,470	69,872	69,872
Tồn kho	6,791	10,252	11,428	12,454
TS ngắn hạn khác	152	273	740	1,052
TS ngắn hạn	17,059	19,915	22,103	26,977
TS hữu hình	362	355	558	858
Khấu hao	352	1,292	1,802	2,115
TS dở dang dài hạn	75	645	645	645
ĐT dài hạn	1,185	107	107	107
TS dài hạn khác	928	1,683	1,258	1,789
TS dài hạn	2,814	3,588	3,367	4,197
Tổng TS	19,874	23,504	25,470	31,174
Nợ phải trả	1,187	604	1,079	1,490
Vay ngắn hạn	1,063	2,069	2,213	2,416
Nợ ngắn hạn khác	5,027	7,706	7,172	10,918
Tổng Nợ ngắn hạn	7,277	10,379	10,464	14,824
Vay dài hạn	3,337	3,876	4,236	3,700
Nợ dài hạn khác	40	124	124	124
Tổng Nợ dài hạn	3,376	4,000	4,360	3,824
Tổng Nợ	10,653	14,379	14,824	18,648
Vốn góp	5,200	5,200	5,200	5,200
Thặng dư vốn cổ phần	11	11	11	11
LN chưa phân phối	1,716	903	2,409	4,267
Vốn chủ khác	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	2,239	2,916	2,916	2,916
Tổng Vốn chủ sở hữu	6,982	6,194	7,714	9,588
Tổng nguồn vốn	19,874	23,489	25,454	31,152
Số lượng cổ phiếu lưu hành	520	520	520	520

LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021F	2022F
(Lỗ)/LNST	1,217	(432)	1,521	1,874
Khấu hao và phân bổ	39	57	40	45
Thay đổi vốn lưu động	(1,646)	(361)	1,217	1,474
Điều chỉnh khác	22	84	-	-
LCTT từ HĐ KD	(1,646)	(361)	1,217	1,474
Tiền chi mua TSCĐ	(228)	(89)	(243)	(345)
Đầu tư khác	(942)	(785)	-	-
LCTT từ HĐ Đầu tư	(1,413)	(753)	(243)	(345)
Tiền chi trả cổ tức	(479)	(431)	-	-
Tiền từ vay ròng	1,537	1,523	503	(332)
Tiền thu khác	1,636	1,018	-	-
LCTT từ HĐ Tài chính	2,693	2,101	503	(332)
Dòng tiền đầu kỳ	1,159	793	1,780	3,257
Tiền trong ki	(365)	986	1,478	797
Dòng tiền cuối kỳ	793	1,780	3,257	4,054

Chỉ số(%)	2019	2020	2021F	2022F
Khả năng thanh toán				
Hỗ TT ngắn hạn	1.1	1.0	1.0	1.2
Hỗ TT nhanh	0.7	0.6	0.7	0.7

Cơ cấu vốn	2019	2020	2021F	2022F
Hỗ Nợ/TTS	22%	25%	25%	20%
Hỗ Nợ/VCSH	63%	96%	84%	64%

Năng lực hoạt động	2019	2020	2021F	2022F
Số ngày HTK	344	734	503	515
Số ngày phải thu	321	256	228	247
Số ngày phải trả	71	33	57	63
CCC	594	956	674	700

Tỉ suất lợi nhuận	2019	2020	2021F	2022F
Lợi nhuận gộp	53.0%	64.9%	46.3%	42.5%
Lợi nhuận LNST	20.9%	-14.9%	19.3%	16.7%
ROE	17.4%	-7.0%	19.7%	19.5%
ROA	6.1%	-1.8%	6.0%	6.0%

Định Giá	2019	2020	2021F	2022F
PE	9.6	(27.1)	8.1	6.6
PB	1.7	1.9	1.5	1.2

Tăng trưởng	2019	2020	2021F	2022F
Tăng trưởng DTT	33.5%	45.1%	36.2%	-0.5%
Tăng trưởng EBIT	14.4%	-60.0%	211.6%	17.4%
Tăng trưởng LNST	13.6%	-96.9%	3049.7%	22.6%
Tăng trưởng EPS	-30.5%	-135.5%	-452.1%	23.2%

Nguồn: 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/BIDVSecuritie>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

