Khuyến nghị	MUA

Công ty Cổ phần Cao su Đà Nẵng (HSX: DRC)
Lăn Bánh Trở Lại Đường Đua

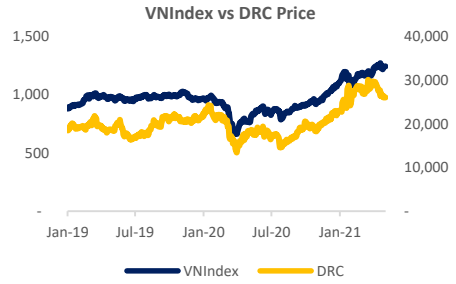
Giá hiện tại:	**26,200**	Ngày viết báo cáo:	18/05/2021	**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**	
Giá mục tiêu trước đây	-	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	119	Vinachem	50.51%
Giá mục tiêu mới:	**32,800**	Vốn hóa (tỷ đồng)	3,243	KWE AG	4.70%
Tỷ suất cổ tức	**5.8%**	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	1,844,683		
Tiềm năng tăng giá	**25%**	Sỡ hữu nước ngoài	9.2%		

Bộ phận Retail Research:
Lê Hữu Ngọc
ngoclh@bsc.com.vn

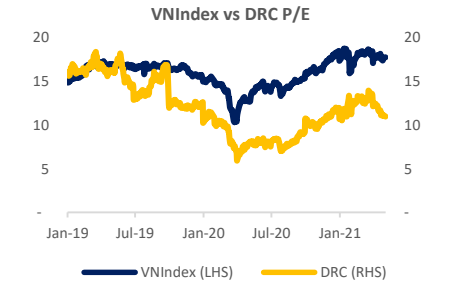
Chuyên viên phân tích kỹ thuật:
Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: N/A VND
Giá cắt lỗ: 24,080 VND

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** mã cổ phiếu DRC với giá trị hợp lí là **32,800 VND/CP, +25%** so với mức giá ngày 18/05/2021 dựa trên phương pháp định giá P/E.

DỰ BÁO KQKD

BSC dự báo DTT và LNST 2021 lần lượt đạt **3,926 tỷ VND (+7.7% YoY**) và **371 tỷ VND (+44.6% YoY)**, tương đương **EPS FW2021=3,122 VND/cp,** tương ứng với mức **P/E FW2021=8.5x** với giả định: (1) Sản lượng tiêu thụ lốp Radial và lốp Bias lần lượt đạt **553,045 chiếc (+9% YoY) và 648,537 chiếc (+3% YoY)**, (2) Giá bán trung bình các sản phẩm tăng nhẹ **+2% YoY** và (3) Biên lợi nhuận gộp đạt mức **20%.**

TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ

- Tiềm năng tăng trưởng lớn trong dài hạn nhờ (1) Vận tải đường bộ tiếp tục phát triển góp phần thúc đẩy tiêu thụ lốp xe tải và xe buýt tăng trưởng và (2) Xu hướng Radial hóa làm tăng nhu cầu tiêu thụ lốp Radial thay cho lốp Bias.
- Hưởng lợi trong ngắn hạn vì (1) Sự hồi phục mạnh mẽ của nhiều thị trường và (2) Các đối thủ cạnh tranh bị áp thuế chống bán phá giá.

QUAN ĐIỂM KĨ THUẬT

- Nhà đầu tư nên giảm tỷ trọng cổ phiếu và đứng ngoài theo dõi cho đến khi DRC xuất hiện những dấu hiệu tích cực hơn, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng hỗ trợ 24 bị xuyên thủng.

RỦI RO

- COVID-19 tiếp tục diễn biến phức tạp làm sụt giảm nhu cầu tiêu thụ săm lốp.
- Giá nguyên vật liệu – cao su tăng làm giảm biên lợi nhuận.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- Q1/2021, DRC ghi nhận DTT và LNST lần lượt đạt **912 tỷ VND (+12.6% YoY)** và **64 tỷ VND (+70.1% YoY)** nhờ các thị trường chính hồi phục và giảm chi phí khấu hao.

	2020	2021	Peer	VN-Index
PE (x)	13.4	8.5	18.3	14.7
PB (x)	1.9	1.8	2.5	2.0
PS (x)	0.9	0.8	2.0	1.5
ROE (%)	15.4	18.2	13.7	13.3
ROA (%)	11.6	12.7	2.2	2.4
EV/ EBITDA (x)	5.5	5.3	17.3	14.0

	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	3,551	3,858	3,647	3,926
Lợi nhuận gộp	431	571	599	749
Lợi nhuận sau thuế	141	251	257	371
EPS	1,187	2,109	2,160	3,122
Tăng trưởng EPS	-15.1%	77.7%	2.4%	44.6%
Nợ ròng/ VCSH	86%	66%	44%	39%

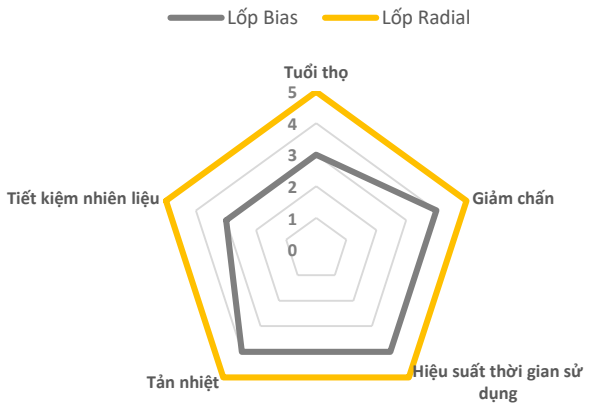
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tiềm năng tăng trưởng lớn trong dài hạn

Nhu cầu tiêu thụ lốp Radial xe tải và xe buýt ở Việt Nam sẽ tiếp tục gia tăng nhờ (1) Xu hướng "Radial hóa" chuyển dần tiêu thụ lốp Bias sang lốp Radial và (2) Vận tải đường bộ phát triển thúc đẩy tiêu thụ lốp xe.

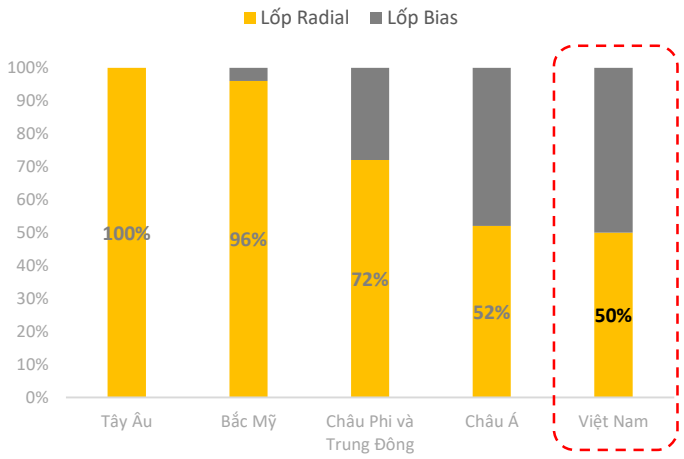
Sở hữu sự vượt trội hơn về nhiều mặt so với lốp Bias, lốp Radial hiện đang ngày càng được sử dụng rộng rãi trên toàn thế giới – hình thành xu hướng **"Radial hóa"**. Nhận thấy lợi ích của lốp Radial, Việt Nam cũng không đứng ngoài xu hướng khi liên tục tăng tỉ lệ sử dụng lốp Radial – hiện ở mức 50% - tương đối thấp hơn nhiều so với nhiều quốc gia trên thế giới.

Hình 1: Lốp Radial sở hữu nhiều lợi thế hơn so với lốp Bias



Nguồn: BSC Research tổng hợp

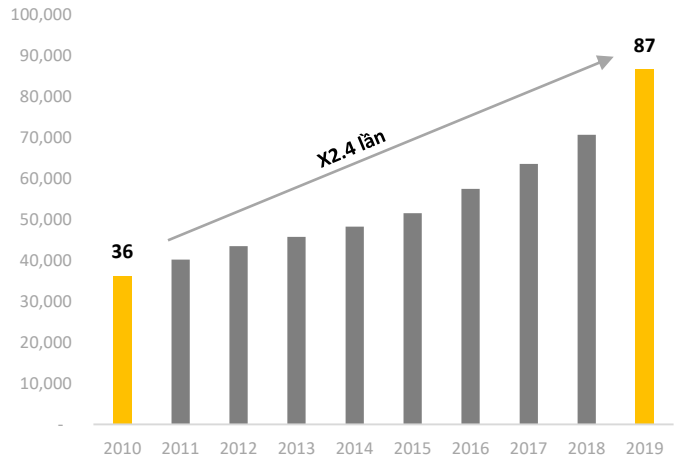
Hình 2: Tỷ lệ Radial hóa ở Việt Nam còn thấp so với thế giới



Nguồn: Market Records, BSC Research

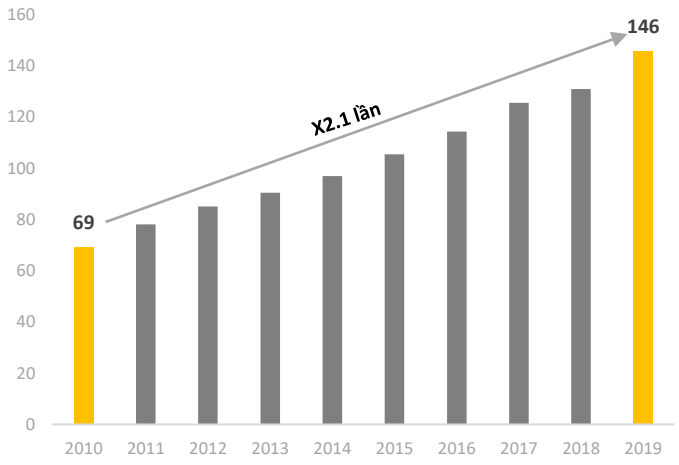
Với ưu điểm là tiện lợi, cơ động và khả năng thích nghi cao với điều kiện địa hình nên vận tải đường bộ tương đối phổ biến hơn trong các loại hình khác như hàng không, đường biển…Điều này được chứng minh qua việc vận tải đường bộ có **khối lượng hàng hóa/lượng hành khách luân chuyển liên tục tăng** qua các năm và **chiếm tỉ trọng lớn nhất trong khối lượng hàng hóa/lượt hành khách vận chuyển.**

Hình 3: Khối lượng hàng hóa luân chuyển đường bộ tăng 2.4 lần trong 9 năm (tỷ tấn.km)



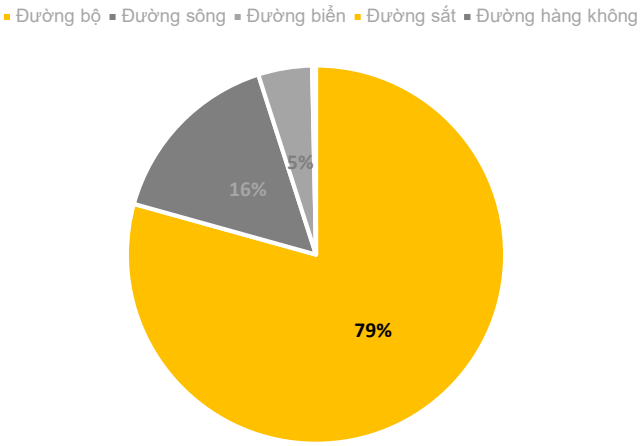
Nguồn: Bộ Công Thương, BSC Research

Hình 4: Lượng hành khách luân chuyển đường bộ tăng 2.1 lần trong 9 năm (tỷ người.km)



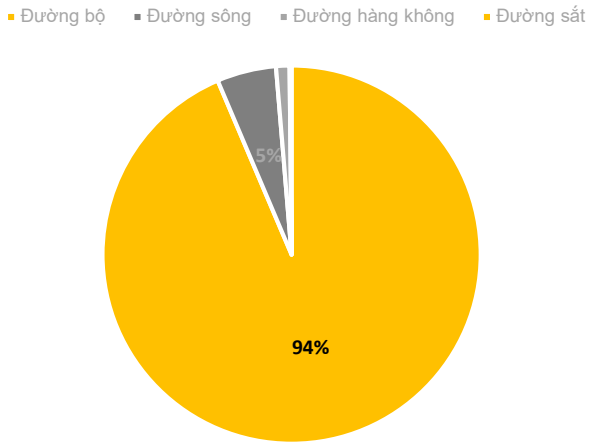
Nguồn: Bộ Công Thương, BSC Research

Hình 5: Vận tải đường bộ chiếm tỷ trọng cao nhất về khối lượng hàng hóa vận chuyển



Nguồn: Bộ Công Thương, BSC Research

Hình 6: Vận tải đường bộ chiếm tỷ trọng cao nhất về số lượt hành khách vận chuyển



Nguồn: Bộ Công Thương, BSC Research

Với thực trạng cơ sở hạ tầng, hệ thống giao thông đường bộ đang được tập trung đầu tư, phát triển đồng bộ ở Việt Nam, BSC cho rằng **vận tải đường bộ sẽ tiếp tục phát triển – đóng vai trò quan trọng trong hệ thống logistics** và **sự vượt trội của Radial sẽ được thể hiện rõ hơn** từ đó thúc đẩy **nhu cầu tiêu thụ lốp Radial xe tải & xe buýt gia tăng, tạo cơ hội tăng trưởng lớn trong dài hạn cho DRC.**

Kế hoạch mở rộng công suất giúp DRC đảm bảo tận dụng được sự tăng trưởng toàn Ngành

DRC đã lên kế hoạch triển khai đầu tư dự án Radial giai đoạn 3 nhằm nâng công suất lên gấp đôi, đạt **1,000,000 lốp/năm.** Với vốn đầu tư ước tính chỉ khoảng **830 tỷ VND,** thấp hơn nhiều so với 2 giai đoạn trước nhờ tận dụng nhà xưởng và thiết bị đã được đầu tư. Dự án dự kiến được thực hiện từ Q4/2021 và sẽ đưa vào khai thác từ năm 2024.

Bảng 1: Thông tin các dự án Radial DRC

	Giai đoạn 1+2	Giai đoạn 3
Công suất (lốp/năm)	600,000	400,000
Vốn đầu tư (tỷ VND)	2,167	700
Tỷ suất đầu tư (tỷ VND/1,000 lốp)	3.61	1.75

Nguồn: DRC, BSC Research

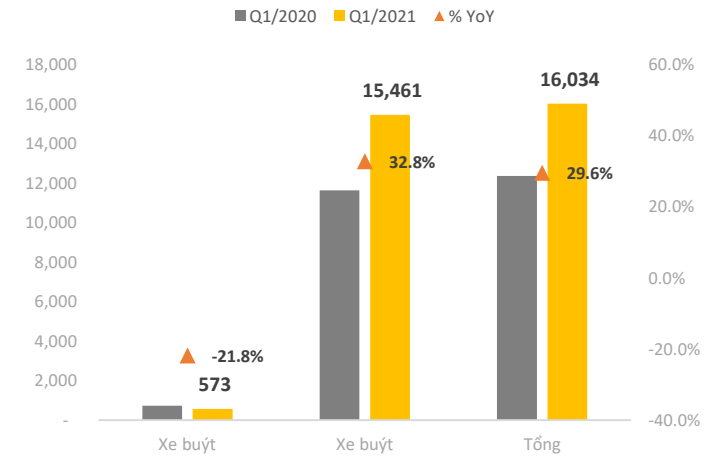
Thị trường lốp xe tải, xe buýt có sự phân mảnh cao với đa dạng sản phẩm lốp được sản xuất bởi các DN FDI, nhập khẩu từ Trung Quốc…Trong đó, một số thương hiệu lớn có thể kể đến như: Bridgestone, Michelin, Maxxis, Hankook. Với chất lượng sản phẩm được hoàn thiện tốt và mức giá tương đối cạnh tranh, lốp DRC thường được đánh giá cao, nằm trong TOP 5 thương hiệu lốp xe tải/xe buýt được các đơn vị vận tải tin dùng. Vì thế BSC cho rằng **kế hoạch mở rộng công suất của DRC sẽ hoạt động hiệu quả, khai thác được tiềm năng tăng trưởng chung toàn Ngành.**

Hưởng lợi tích cực trong ngắn hạn

Các thị trường chính hồi phục mạnh mẽ sau dịch

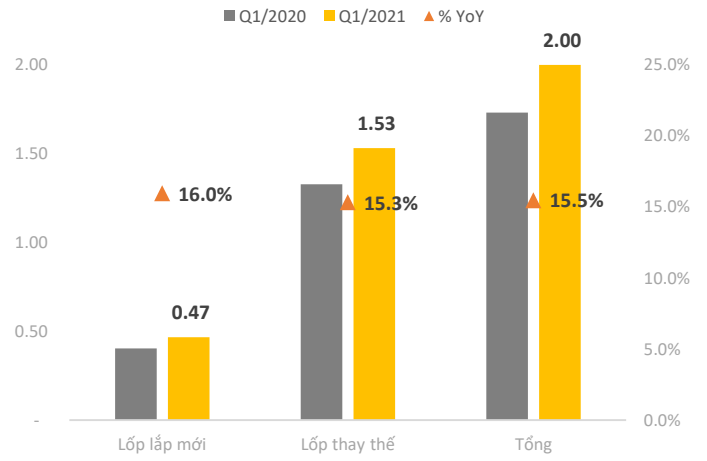
Hoạt động sản xuất, kinh doanh Việt Nam và các nước Brazil, Mỹ… đang dần ổn định trở lại kéo theo tăng trưởng về nhu cầu vận chuyển hàng hóa, từ đó giúp thị trường tiêu thụ xe tải và lốp xe tải tăng trưởng mạnh mẽ so với cùng kỳ. BSC cho rằng **sản lượng tiêu thụ lốp xe tải sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh năm 2021 nhờ** (1) Dịch bệnh đang được kiểm soát tốt, tỷ lệ dân số tiêm vaccine đang tăng nhanh ở nhiều nước và (2) Nhu cầu vận chuyển hàng hóa hồi phục mạnh khi các hoạt động thương mại, các nền kinh tế trở lại bình thường.

Hình 7: Doanh số bán xe thương mại của VAMA tăng mạnh trong Q1/2021 (Chiếc)



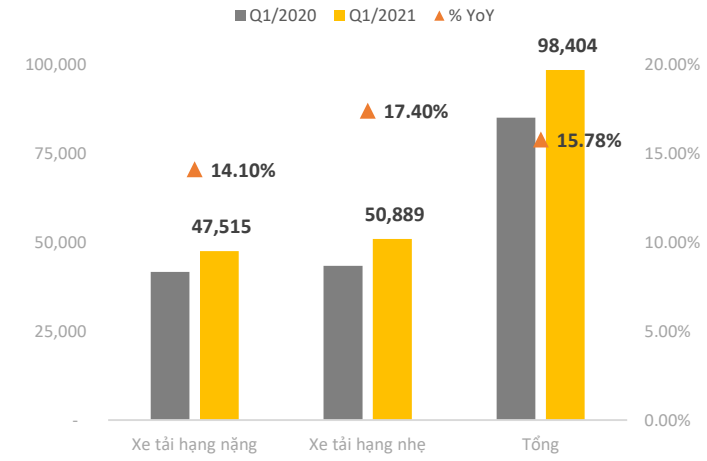
Nguồn: ANIP, BSC Research

Hình 8: Sản lượng lốp xe tải tiêu thụ ở Brazil tăng mạnh +15.5% YoY trong Q1/2021 (Triệu chiếc)



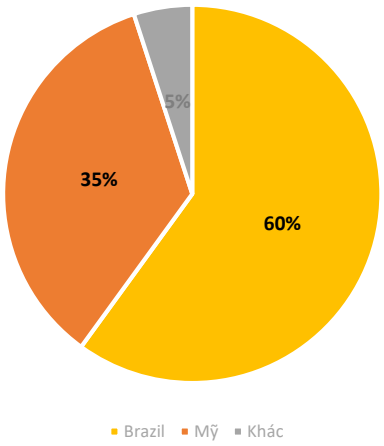
Nguồn: ANIP, BSC Research

Hình 9: Doanh số xe thương mại ở Mỹ hồi phục mạnh +15.8% YoY trong Q1/2021 (Chiếc)



Nguồn: ATP, BSC Research

Hình 10: Brazil và Mỹ chiếm hơn 90% doanh thu Radial xuất khẩu DRC

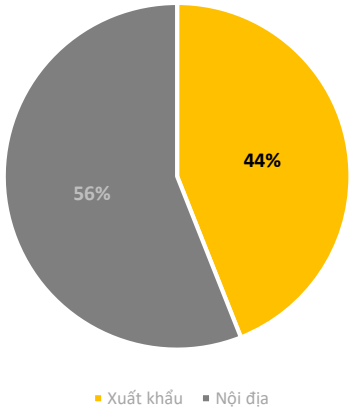


Nguồn: DRC, BSC Research

Hưởng lợi từ chính sách thuế

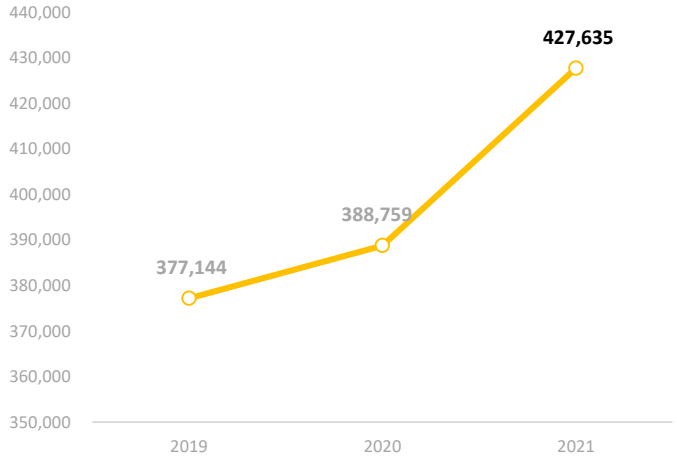
DRC được hưởng lợi khi các đối thủ cạnh tranh phải chịu mức thuế chống bán phá giá khi xuất khẩu lốp xe vào thị trường Brazil. Chính phủ Brazil đã gia hạn thêm 5 năm mức thuế chống bán phá giá lốp Radial cho xe buýt và xe tải từ các nước Hàn Quốc, Nhật Bản, Nga, Thái Lan từ tháng 03/2021 và gần đây là Trung Quốc từ tháng 05/2021, trong khi **DRC được hưởng mức thuế nhập khẩu 0%** vào thị trường này.

Hình 11: Xuất khẩu chiếm gần 1 nửa DT DRC



Nguồn: DRC, BSC Research

Hình 12: Sản lượng lốp Radial DRC xuất khẩu tăng mạnh năm 2021



Nguồn: DRC, BSC Research

Bảng 2: Mức thuế chống bán phá giá áp dụng tại thị trường Brazil

Xuất xứ	Doanh nghiệp	Thuế chống bán phá giá (USD/kg)
Hàn Quốc	Kumho, Hankook…	0.32 – 1.49
Nhật Bản	Sumitomo…	0.21 – 1.59
Nga	OAO…	0.72 – 1.10
Thái Lan	Zhongce…	0.53 – 0.55
Trung Quốc	Shandong, Sailun…	1.05 – 2.59

Nguồn: CAMEX, BSC Research

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Bảng 3: Cập nhật KQKD Q1/2021 DRC

Chỉ tiêu (Tỷ VND)	Q1/2020	Q1/2021	%YoY
Doanh thu thuần	**803**	**912**	**13.6%**
Săm lốp xe đạp	*47*	*52*	*12.0%*
Săm lốp xe máy	*74*	*78*	*6.4%*
Lốp Bias	*229*	*265*	*15.8%*
Lốp Radial	*411*	*468*	*13.9%*
Lợi nhuận gộp	**118**	**166**	**40.7%**
Săm lốp xe đạp	*6*	*8*	*31.0%*
Săm lốp xe máy	*10*	*13*	*33.8%*
Lốp Bias	*49*	*50*	*2.1%*
Lốp Radial	*50*	*83*	*67.0%*
Biên lợi nhuận gộp	***14.7%***	***18.2%***	***3.5%***
Doanh thu tài chính	1	4	189.9%
Chi phí tài chính	23	10	-54.1%
Chi phí lãi vay	*9*	*3*	*-66.7%*
Chi phí bán hàng	36	67	84.5%
Chi phí QLDN	14	14	-3.0%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	47	80	70.2%
Lợi nhuận khác	0	0	0%
Lợi nhuận trước thuế	47	80	70.2%
Chi phí thuế TNDN	9	16	77.8%
Lợi nhuận sau thuế	**37**	**64**	**70.1%**

Nhận xét

DTT Q1/2021 đạt **912 tỷ VND (+13.6% YoY)** nhờ sự hồi phục từ thị trường nội địa và các thị trường xuất khẩu như Brazil, Mỹ…

Biên lợi nhuận gộp Q1/2021 tăng đạt **18.2% (+3.2% so với cùng kỳ)** nhờ (1) tăng hiệu suất hoạt động nhà máy, (2) giảm chi phí khấu hao 40 tỷ VND vì nhà máy Radial GĐ1 đã hết khấu hao, tuy nhiên đã sụt giảm nhẹ vì giá cao su tự nhiên ở mức cao đạt **37.8 triệu VND/tấn (+10.3% YoY)**

Chi phí tài chính Q1/2021: 10 tỷ VND (-54.1% YoY) nhờ DRC giảm mạnh nợ vay trong năm 2020. (Nợ vay tại 31/03/2021: 355 tỷ VND, tại 31/03/2020: 663 tỷ VND).

Chi phí bán hàng Q1/2021: 67 tỷ VND (+84.5% YoY) vì chi phí vận tải tăng mạnh trong bối cảnh thiếu container rỗng toàn cầu và chuỗi logistics bị đứt gãy.

Cập nhật ĐHCĐ 2021

Cổ tức 2020: Chi trả cổ tức **tiền mặt 15%**. Đã tạm ứng 5% trong năm 2020, 10% còn lại sẽ được trả theo tiến độ phù hợp.

Kế hoạch SXKD năm 2021: DTT **3,852 tỷ VND (+6% YoY)** và LNTT: **300 tỷ VND (-6% YoY).**

Thông qua chủ trương đầu tư dự án "Đầu tư mở rộng nhà máy Radial": Tổng mức đầu tư dự kiến: **830 tỷ VND**. Thời gian thực hiện: Quý IV/2020 đến Quý II/2024.

Nguồn: DRC, BSC Research

DỰ BÁO KDKQ

BSC dự báo DTT và LNST&CĐTS của DRC lần lượt đạt **3,926 tỷ VND (+7.7% YoY) và 371 tỷ VND (+44.6% YoY), EPS FW2021 = 3,122 VND/CP,** tương ứng với mức **P/E FW2021 = 8.5**, dựa trên các giả định:

- Tiêu thụ săm lốp tại thị trường Việt Nam và các thị trường xuất khẩu tiếp tục duy trì tích cực.

- Sản lượng tiêu thụ tất cả các sản phẩm DRC đều hồi phục, trong đó: Lốp Bias đạt **648,537chiếc (+3% YoY)** và Lốp Radial đạt **553,045 chiếc (+9% YoY).**

- Giá bán trung bình các sản phẩm DRC tăng nhẹ ở mức **+2% YoY**.

- Biên lợi nhuận gộp đạt mức **20%** vì (1) **Chi phí khấu hao giảm 109 tỷ VND** nhờ nhà máy Radial GĐ1 đã khấu hao hết và (2) Chi phí NVL – giá cao su tăng.

- Chi phí bán hàng đạt **224 tỷ VND (+35% YoY)** vì tình trạng thiếu hụt container rỗng tiếp tục diễn ra trong Q2/2021, tuy nhiên sẽ diễn biến tích cực kể từ Q3/2021.

Bảng 4: Dự phóng Kết quả kinh doanh DRC

Chỉ tiêu (Tỷ VND)	2019	2020	2021
Doanh số thuần	**3,858**	**3,647**	**3,926**
Săm lốp xe đạp	*184*	*202*	*206*
Săm lốp xe máy	*346*	*310*	*316*
Lốp Bias	*1,203*	*1,092*	*1,178*
Lốp bán thép	*2*	*4*	*4*
Lốp ô tô Radial	*1,916*	*1,845*	*2,042*
Xuất khẩu		*1,289*	*1,446*
Nội địa		*556*	*596*
Săm ô tô	*121*	*105*	*94*
Yếm ô tô các loại	*33*	*31*	*30*
Lốp ô tô đắp	*37*	*42*	*40*
Khác	*17*	*16*	*16*
Giá vốn hàng bán	(3,287)	(3,047)	(3,142)
Lợi nhuận gộp	**571**	**599**	**784**
Doanh thu tài chính	12	18	25
Chi phí tài chính	(82)	(68)	(54)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(40)	(20)	(14)
Chi phí bán hàng	(127)	(165)	(224)
Chi phí QLDN	(61)	(62)	(67)
Lợi nhuận trước thuế	**313**	**321**	**463**
LNST&CĐTS	**251**	**257**	**371**
EPS	2,109	2,160	3,122

Nguồn: BSC Research

ĐỊNH GIÁ

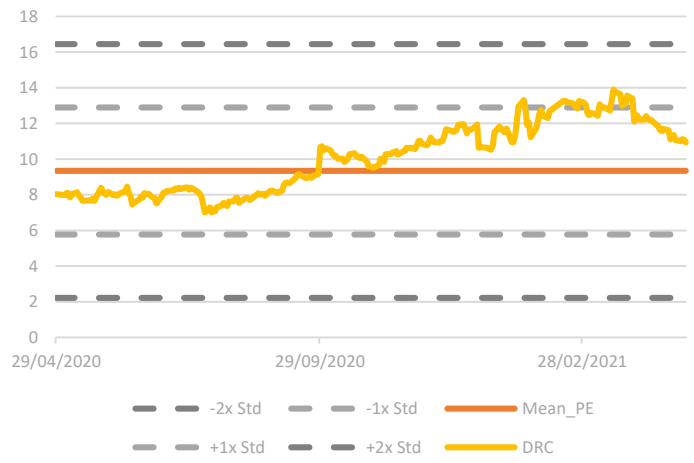
Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DRC với giá trị hợp lý **32,800 VND/CP.** Mức giá này tương đương **upside 25%** (theo giá đóng cửa ngày 18/05/2021 là 26,200 VND).

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/E, với mức **P/E mục tiêu 2021 = 10.5x –** thấp hơn mức **trung bình 3 năm là 13.3x** để xác định giá trị hợp lý của DRC. BSC cho rằng 10.5x là mức P/E phù hợp phản ánh kỳ vọng về sự hồi phục mạnh mẽ của DRC trong ngắn hạn và chưa tính đến dự án nâng công suất Radial GĐ3 của DRC vì mới chỉ trong giai đoạn lên kế hoạch.

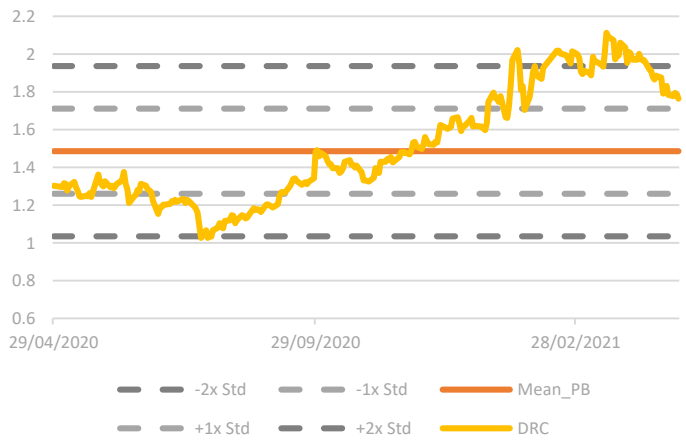
Phương pháp định giá P/E	Giá trị
EPSFW2021	3,122 VND/CP
P/E mục tiêu 2021	10.5x
Giá trị hợp lý	**32,800 VND/CP**

Hình 10: P/E DRC



Nguồn: BSC Research

Hình 11: P/B DRC



Nguồn: BSC Research

Quan điểm kỹ thuật

DRC – CTCP Cao su Đà Nẵng

Giá mục tiêu #N/A

Giá cắt lỗ 24,080

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Giảm giá.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD ở dưới đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Giảm dần nhưng vẫn đang ở trên giá trị 50.
- Đường MA: EMA12 ở trên EMA26.

Nhận định: DRC đang ở trong quá trình giảm giá trung hạn từ giữa tháng 3 đến nay và hiện vẫn chưa xác nhận tạo đáy để chuyển sang giai đoạn hồi phục. Thanh khoản cổ phiếu trong những tuần gần đây đang có chiều hướng giảm dần. Đường MACD đang ở dưới đường tín hiệu đồng thời chỉ báo RSI cũng đang đi xuống nên nhiều khả năng xu hướng giảm vẫn tiếp tục duy trì trong ngắn hạn. Nếu nhìn về trung hạn, theo nhận định hiện tại DRC có thể sẽ dời tiếp về khu vực 24-24.5 trong những tuần tiếp theo.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư nên giảm tỷ trọng cổ phiếu và đứng ngoài theo dõi cho đến khi DRC xuất hiện những dấu hiệu tích cực hơn, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng hỗ trợ 24 bị xuyên thủng.

Nguồn: BSC, PTKT iTrade

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	**3,551**	**3,858**	**3,647**	**3,926**
Giá vốn hàng bán	(3,120)	(3,287)	(3,047)	(3,142)
Lợi nhuận gộp	**431**	**571**	**599**	**784**
Chi phí bán hàng	(113)	(127)	(165)	(224)
Chi phí QLDN	(54)	(61)	(62)	(67)
Lãi/lỗ HĐKD	**264**	**383**	**372**	**493**
Doanh thu tài chính	12	12	18	25
Chi phí tài chính	(98)	(82)	(68)	(54)
Chi phí lãi vay	(49)	(40)	(20)	(14)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	0	0	0	0
Lãi/lỗ khác	0	1	(2)	(2)
Lợi nhuận trước thuế	**177**	**313**	**321**	**463**
Thuế thu nhập DN	(37)	(63)	(64)	(92)
LN sau thuế	141	251	257	371
CĐTS	0	0	0	0
LNST - CĐTS	141	251	257	371
EBITDA	536	657	582	594
EPS	1,187	2,109	2,160	3,122

LCTT (Tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
(Lỗ)/LNST	141	251	257	371
Khấu hao và phân bổ	270	273	209	101
Thay đổi vốn lưu động	133	92	(107)	(300)
LCTT từ HĐ KD	**226.**	**405**	**808**	**205**
Tiền chi mua TSCĐ	(148)	(15)	(9)	(12)
Đầu tư khác	0	0	(234)	0
LCTT từ HĐ Đầu tư	**(131)**	**(13)**	**(155)**	**(12)**
Tiền chi trả cổ tức	(130)	(130)	(147)	(185)
Tiền từ vay ròng	19	(266)	(363)	67
Tiền thu khác	0	0	0	0
LCTT từ HĐ Tài chính	**(110)**	**(397)**	**(511)**	**(68)**
Dòng tiền đầu kỳ	**67**	**50**	**45**	**189**
Tiền trong kì	**(16)**	**(5)**	**(141)**	**125**
Dòng tiền cuối kỳ	**51**	**45**	**189**	**314**

CĐKT (Tỷ VND)	2018	2019	2020	2021
Tiền và tương đương tiền	**51**	**46**	**189**	**314**
Đầu tư ngắn hạn	0	0	150	150
Phải thu ngắn hạn	315	142	131	92
Tồn kho	846	1,153	788	1,123
TS ngắn hạn khác	34	36	54	58
TS ngắn hạn	**1,246**	**1,377**	**1,311**	**1,737**
TS hữu hình	3,195	3,213	3,225	3,237
Khấu hao	(1,684)	(1,957)	(2,166)	(2,267)
TS dở dang dài hạn	0	0	0	0
ĐT dài hạn	4	3	4	4
TS dài hạn khác	66	67	51	51
TS dài hạn	**1,587**	**1,331**	**1,119**	**1,031**
Tổng TS	**2,833**	**2,708**	**2,430**	**2,768**
Nợ phải trả	1,307	1,076	743	844
Vay ngắn hạn	707	532	306	374
Nợ ngắn hạn khác	356	395	436	545
Tổng Nợ ngắn hạn	1,062	927	742	918
Vay dài hạn	245	149	1	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0
Tổng Nợ dài hạn	245	149	1	0
Tổng Nợ	**1,307**	**1,076**	**743**	**918**
Vốn góp	1,188	1,188	1,188	1,188
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
LN chưa phân phối	115	201	206	317
Vốn chủ khác	222	243	293	345
Cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Tổng Vốn chủ sở hữu	**1,525**	**1,632**	**1,688**	**1,850**
Tổng nguồn vốn	**2,833**	**2,708**	**2,430**	**2,768**
SLCPLH (Triệu CP)	119	119	119	119

Chỉ số (%)	2018	2019	2020	2021F
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	1.2	1.5	1.8	2.1
Hsố TT nhanh	0.4	0.2	0.7	0.7
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	46%	60%	61%	55%
Hsố Nợ/VCSH	86%	147%	156%	139%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	84	111	116	111
Số ngày phải thu	35	21	13	10
Số ngày phải trả	26	26	27	27
CCC	94	106	103	94
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	12.1%	14.8%	16.4%	20.0%
LNTT	5.0%	8.1%	8.8%	11.8%
ROE	9.2%	15.4%	15.2%	20.1%
ROA	5.0%	9.3%	10.6%	13.4%
Định Giá				
PE	24.1	13.6	13.4	8.5
PB	2.0	1.9	1.8	1.8
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-3.2%	8.6%	-5.5%	7.7%
Tăng trưởng EBIT	-3.3%	45.1%	-2.8%	32.7%
Tăng trưởng LNTT	-14.6%	76.5%	2.4%	44.6%
Tăng trưởng EPS	-15.1%	77.7%	2.4%	44.6%

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/BIDVSecurities

Bloomberg: RESP BSCV <GO>