

Ngành: **Tiêu dùng-bán lẻ** | BSC RESEARCH

KHUYẾN NGHỊ THEO DÕI		TỔNG CTCP BIA-RƯỢU- NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN - (HSX: SAB) KỶ VỌNG TĂNG TRƯỞNG TRÊN MỨC NỀN CAO			
Giá hiện tại:	189,500	Ngày viết báo cáo:	15/3/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:	-	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	641	CT TNHH VN Beverage	53.59%
Giá mục tiêu mới:	210,000	Vốn hóa (tỷ VND)	121,523	SCIC	36%
Tỷ suất cổ tức	2%	Thanh khoản bình quân (tỷ VND):	22.9		
Tiềm năng tăng giá	11%	Sở hữu nước ngoài	62.65%		

Bộ phận Research:

Phạm Thị Minh Châu
(Ngành Tiêu dùng – bán lẻ)
Chaupm@bsc.com.vn

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu SAB với giá trị hợp lý năm 2023 là **210,000 VNĐ/CP** (Upside +11% so với giá đóng cửa ngày 15/3/2023), dựa trên phương pháp DCF với WACC=10% và PE với tỷ trọng 50%/50%.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Kỳ vọng năm 2023: BSC dự báo DTT và LNST-LICĐTS năm 2023 của SAB lần lượt là 38,100 tỷ VND (+8.9% yoy), và 5,598 tỷ VND (+7% yoy), EPS FW 2023 = 8,555 VNĐ/CP, PE FW= 22 lần. Động lực tăng trưởng lợi nhuận nhờ chủ động chiếm thị phần bởi độ phủ rộng của các dòng sản phẩm cả phân khúc phổ thông, cận cao cấp và chiến dịch marketing đa dạng

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **Top đầu thị phần ngành bia với ~34% thị phần sản lượng:** (1) vị trí vững chắc ở phân khúc phổ thông, và (2) dư địa tăng trưởng từ phân khúc cận cao cấp nhờ đa dạng cơ cấu sản phẩm hướng đến tập khách hàng trẻ và (3) cơ cấu tài chính lành mạnh hỗ trợ hoạt động marketing, bán hàng đa dạng giúp SAB tăng thị phần ngành bia.
- **Kỳ vọng biên LNHĐ được cải thiện nhờ** (1) chiếm thị phần trong bối cảnh khó khăn nhờ cơ cấu tài chính lành mạnh hỗ trợ các hoạt động bán hàng và marketing đa dạng (2) tăng công suất và lợi ích kinh tế sau khi tăng sở hữu tại CTLDLK trong dài hạn.

CATALYST

- Dư địa đầu tư cho dòng tiền nước ngoài khi tỷ lệ sở hữu nước ngoài của SAB đang là 62.6%/100%

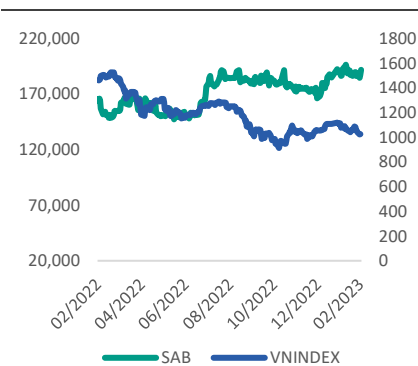
RỦI RO ĐẦU TƯ

- Mất thị phần do áp lực cạnh tranh;
- Biến động giá nguyên vật liệu ảnh hưởng đến biên lợi nhuận;
- Thất chặt các quy định quản lý đối với ngành bia như: QĐ chặt chẽ đối với HĐ quảng cáo, tiếp thị; xử phạt nặng đối với các hành động uống rượu bia điều khiển phương tiện giao thông và các loại thuế,...

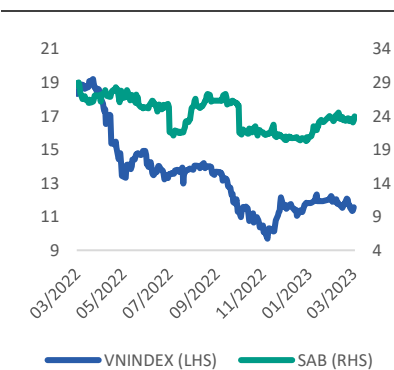
CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- Lũy kế cả năm 2022, DTT và LNST đạt: 34,979 tỷ VND (+33% YoY) và 5,500 tỷ VND (+40% YoY) nhờ mức nền thấp của 2021, cải thiện cơ cấu sản phẩm và hai đợt tăng giá một vài Skus.
(2) biên lợi nhuận gộp đạt 31% tăng 1.94 điểm phần trăm svck, chủ yếu nhờ (2.1) cải thiện cơ cấu, chuyển một phần mức tăng giá NVL vào giá bán và tối ưu hóa chi phí có thể bù đắp được việc tăng các chi phí đầu vào khác.

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Chỉ số	2021	2022	2023F	Peer	KQKD	2020	2021	2022	2023F
PE (x)	34	24	22	34.2	Doanh thu thuần	27,961	26,374	34,979	38,100
PB (x)	5.7	5.3	4.3	10.6	Lợi nhuận gộp	8,501	7,609	10,771	11,643
PS (x)	20.1	18.8	17.5	18.5	NPAT	4,937	3,929	5,500	5,894
ROE (%)	13%	16%	14%	9%	EPS	7,366	5,502	7,983	8,555
ROA (%)	17%	23%	20%	18%	Tăng trưởng EPS	-7%	-25%	45%	7%

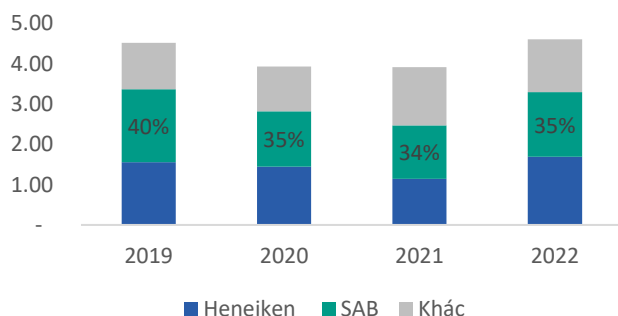
I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng 1: Tóm tắt KQKD của SAB trong 2022

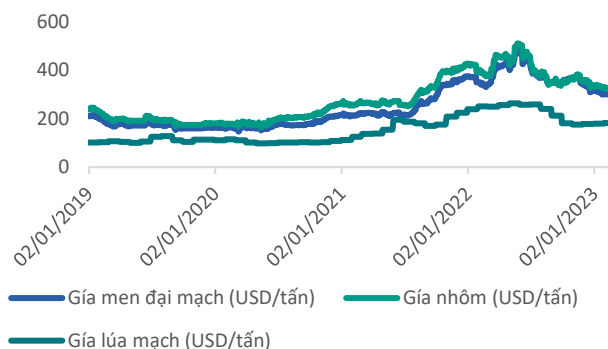
Cơ cấu doanh thu	Q4/2022	Q4/2021	%YoY	2022	2021	%YoY
Doanh thu bia	8,412	7,574	11%	30,497	23,151	31.7%
%Tỷ trọng	84%	84%		87%	88%	
Khác	1,617	1,430	13%	4,482	3,222	39.1%
%Tỷ trọng	16%	16%		13%	12%	
	Q4/2022	Q4/2021	%YoY	2022	2021	%YoY
Doanh thu thuần	10,029	9,004	11%	34,979	26,374	32.6%
Lãi gộp	2,814	2,492	13%	10,771	7,609	41.6%
GPM	28.1%	27.7%		30.8%	28.8%	
Chi phí bán hàng	(1,612)	(947)	70%	(4,532)	(3,500)	29.5%
Chi phí QLDN	(200)	(171)	17%	(741)	(598)	23.9%
SG&A/Rev	18.1%	12.4%		15.07%	15.54%	
Lợi nhuận HĐKD	1,001	1,374	-27%	5,498	3,510	56.6%
Biên LN HĐKD	10.0%	15.3%	-35%	15.7%	13.3%	
Thu nhập tài chính	324	262	24%	1,091	1,120	-2.6%
Chi phí tài chính	(32)	(10)	214%	(82)	(23)	259.9%
Thu nhập khác, ròng	1	(1)	-308%	(16)	77	-121.2%
LNTT	1,360	1,723	-21%	6,813	4,857	40.3%
LNST	1,076	1,400	-23%	5,500	3,929	40.0%
Biên LNST	10.7%	15.5%		15.7%	14.9%	

Nguồn: SAB, Fiinpro

Hình 2: ước tính thị phần về sản lượng của SAB đã ghi nhận sự phục hồi trong năm 2022 (tỷ lít/năm)



Hình 2: Xu hướng hạ nhiệt của giá NVL chính từ đỉnh Q2/2022 nhưng vẫn cao hơn giai đoạn 2021



Nguồn: Heineken Châu Á, Global data volume & retail sales value 2011-2022E, SAB, Euromonitor International, Kantar

- Doanh thu thuần và Lợi nhuận sau thuế Q4/2022 lần lượt đạt: 10,029 tỷ VND (+11% YoY) và 1,076 tỷ VND (-23% YoY). Trong đó

(1) Doanh thu thuần tăng trưởng 11%YoY, nhờ (1) tăng sản lượng kinh doanh và tăng tỷ trọng các sản phẩm cận cao cấp (dòng Sài Gòn Gold, SG Chill, SG Special) (2) tăng giá bán cho một số SKUs trong tháng 12, giúp cải thiện giá bán trung bình của các sản phẩm.

(2) Biên lợi nhuận sau thuế giảm từ 15.5% (Q4.2021) xuống còn 10.7% (Q4.2022) do mức tăng biên lợi nhuận gộp không đủ bù đắp cho mức tăng 5.7 ppt của chi phí SG&A/REV do tăng chi phí khuyến mãi chuẩn bị cho dịp tết nguyên đán rơi vào tháng 1/2023- sớm hơn cùng kì vào tháng 2/2022.

- Lũy kế cả năm 2022, Doanh thu thuần và Lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt: 34,979 tỷ VND (+33% YoY) và 5,500 tỷ VND (+40% YoY) nhờ

(1) Doanh thu tăng trưởng +33%YoY trên mức nền thấp của 2021, đóng góp chính bởi (1.1) sản lượng bia tăng +20%YoY do mức nền thấp của cùng kì (đặc biệt là kênh tiêu dùng trực tiếp gồm nhà hàng, quán ăn,...) và chiến lược khai thác tập khách hàng trẻ nhiều tiềm năng;

(1.2) giá bia ước tính bình quân tăng ~+9%YoY nhờ tăng tỷ trọng đóng góp của các sản phẩm cận cao cấp và hai đợt tăng giá bán một vài Skus trong tháng 6 và tháng 12/2022.

(2) Biên lợi nhuận gộp đạt 31% tăng 1.94 điểm phần trăm svck, chủ yếu nhờ (2.1) cải thiện cơ cấu các nhãn hàng giúp tăng giá bán trung bình và (2.2) hưởng lợi từ việc hedging giá nguyên vật liệu đầu vào và tối ưu hóa chi phí có thể bù đắp được việc tăng các chi phí đầu vào khác.

(3) Tỷ lệ SG&A/REV giảm từ 15.5% xuống còn 15% do chi phí lương nhân viên tăng chậm hơn DT và các sáng kiến tối ưu chi phí giúp bù đắp mức tăng của chi phí quảng cáo và khuyến mãi/ DT tăng từ 8.3% lên 8.8% nhằm triển khai các chương trình bán hàng và marketing tăng độ nhận diện thương hiệu, chuẩn bị cho sự kiện tết và tháng 1/ 2023 (sớm hơn mọi năm vào tháng 2) .

Ngoài ra, thu nhập tài chính giảm -2.6%YoY- chiếm 15% LNST do không ghi nhận lợi nhuận một lần từ thoái vốn OCB và DIG trong năm 2021 và biến động tỷ giá.

- **Bảng cân đối kế toán:** Cơ cấu nợ vay/ tiền và tương đương tiền của SAB vẫn duy trì ở mức 0.4 lần và tỷ lệ EBIDA/ (nợ ngắn hạn+ lãi vay) ở mức 8.6 lần cho thấy sức khỏe tài chính lành mạnh đảm bảo hoạt động kinh doanh và ít bị ảnh hưởng bởi bối cảnh lãi vay tăng cao.

- Ngoài ra, SAB cũng đã có quyết định tăng tỷ lệ sở hữu tại CTCP Tập đoàn Bia sài Gòn Bình Tây từ 22.18% (Q4/2022) và CTCP Bao bì Sài Gòn, trở thành công ty con của SAB. Theo SAB, điều này sẽ giúp công ty cải thiện khả năng sinh lời vào năm 2024 nhờ lợi thế quy mô và chủ động quyền kiểm soát và tối ưu hóa hoạt động.

Hình 3: các hoạt động bán hàng và marketing đa dạng linh hoạt nhằm cải thiện mức độ nhận diện thương hiệu của SAB



Thương hiệu Bia Saigon Export thay đổi diện mạo đồng hành cùng các giải đấu thể thao khơi gợi tinh thần dân tộc

⇒ Triển khai các chương trình khuyến mãi hấp dẫn, tăng mức độ nhận diện thương hiệu



Thương hiệu Bia Saigon Chill còn là nhà tài trợ vàng cho chuỗi sự kiện âm nhạc **The Chill Fest**

⇒ Hướng tới tập khách hàng trẻ và tăng tỷ lệ thâm nhập tại khu vực thành thị

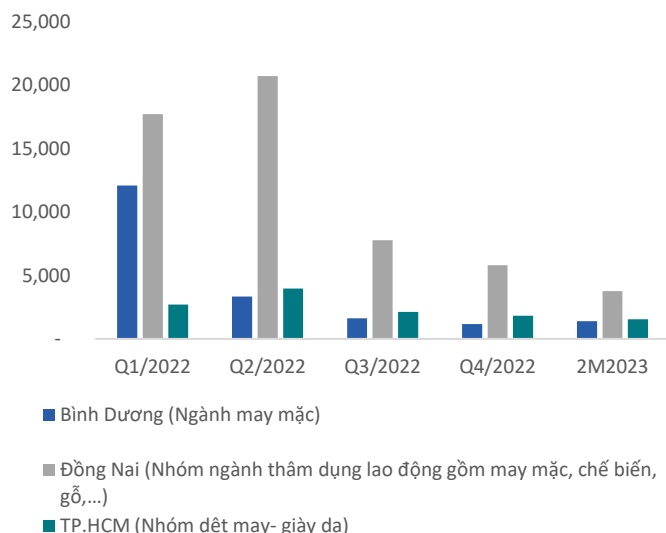


Bộ sưu tập lớn nhất gồm 63 lon Bia Saigon Lager trong chương trình 2 ngày 1 đêm (hơn 3 tỷ lượt xem trên các nền tảng số)

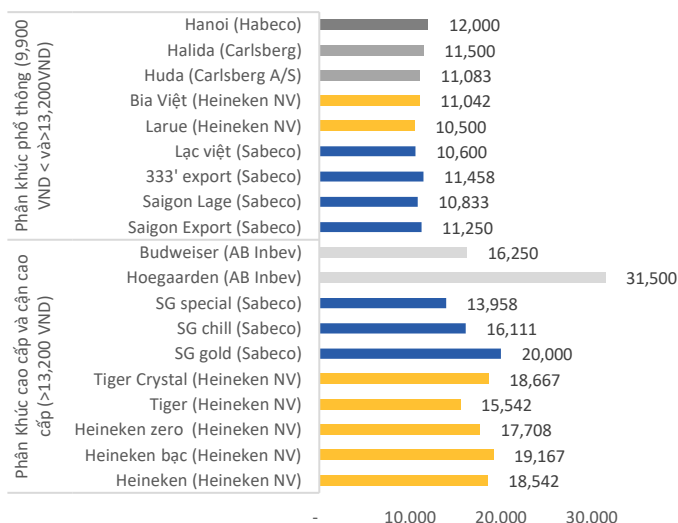
⇒ Tiếp cận khách hàng trẻ tiềm năng với giá cả hợp lý

II. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Hình 4: Nhu cầu tuyển dụng mới của các nhóm ngành thâm dụng lao động



Hình 5: SAB sở hữu các sản phẩm có độ phổ biến cao trong phân khúc phổ thông và cận cao cấp (đơn vị lon 330ml)



Nguồn: Bloomberg, sở LĐ-TBXH, BSC thu thập, BHX

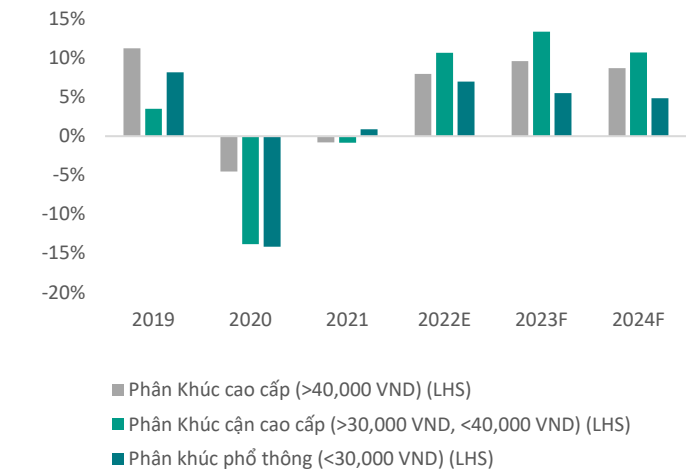
BSC dự báo doanh thu thuần và LNST-LICĐTS năm 2023 của SAB đạt lần lượt là 38,100 tỷ VND (+8.9% yoy), và 5,598 tỷ VND (+7% yoy), EPS FW 2023 = 8,555 VND/CP, PE FW= 22 lần. Dựa trên những giả định chính là

- (i) Doanh thu thuần vẫn ghi nhận tăng trưởng 8.9% YoY chủ yếu nhờ việc tăng giá một vài SKUs trong 2 đợt của 2022 và
 - (1) Cung cấp nhiều dòng sản phẩm có giá cả hợp lý như SG Special, SG Lager,...và chính sách bán hàng cạnh tranh giúp SAB tiếp tục mở rộng thị phần trong bối cảnh kinh tế khó khăn 1H.2023 (đặc biệt tại phân khúc phổ thông)
 - (2) Tiềm năng tăng trưởng tại phân khúc cận cao cấp như SG chill, SG Export ...nhờ kì vọng phục hồi của nền kinh tế và đặc điểm địa lý của Việt Nam và cơ cấu tài chính vững chắc đảm bảo việc triển khai các chính sách marketing đa dạng hướng đến tập khách hàng trẻ tiềm năng, trong bối cảnh các doanh nghiệp trong ngành gặp khó khăn khi lãi suất tăng.

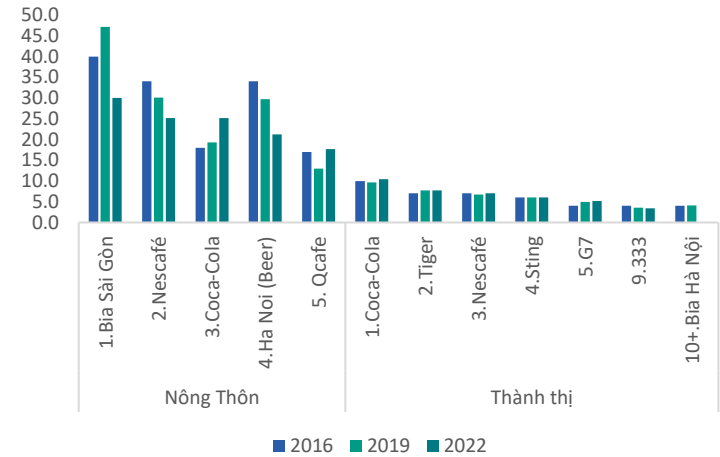
Biên lợi nhuận hoạt động giảm từ 15.7% xuống 15.4%, bởi lẽ

- (1) biên gộp 2023 kì vọng giảm nhẹ từ 30.8% xuống còn 30.6% do kì vọng cơ cấu tiêu dùng sản phẩm phổ thông sẽ cao hơn năm 2022 trong bối cảnh xu hướng tiêu dùng thắt chặt trong 1H/2023;
Ngoài ra, tác động của kì vọng giá NVL chính trung bình sẽ giảm trong nửa cuối 2023 từ -17% đến -20% YoY- có độ trễ so với thị trường do vấn đề tồn kho, nhưng vẫn cao hơn từ +5% đến +10% giá trung bình của năm 2021;
- (2) chi phí bán hàng tăng +11.4%YoY chủ yếu đến từ chi tiêu hiệu quả cho các chiến dịch marketing để tăng cường nhận thức về thương hiệu và duy trì vị thế của SAB trong môi trường cạnh tranh cao.

Hình 5: Dự kiến trong năm 2023-2024, phân khúc cận cao cấp sẽ ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất nhờ đặc điểm dân cư và bối cảnh kinh tế phục hồi



Hình 6: Thương hiệu đồ uống phổ biến được chọn mua: SAB nằm trong top 1 thương hiệu đồ uống tại nông thôn và top 9 thương hiệu phổ biến tại thành thị (điểm tiếp cận người tiêu dùng_triệu điểm)



*Điểm tiếp cận người tiêu dùng ngành bia giảm từ năm 2019 do Luật Phòng, chống tác hại của rượu, bia 2019

Nguồn: Euromonitor International, Kantar

	2020	2021	2022	2023F
DTT	27,961	26,374	34,979	38,100
%YoY	-26.2%	-5.7%	32.6%	8.9%
Lãi gộp	8,501	7,609	10,771	11,643
GPM	30.4%	28.8%	30.8%	30.6%
Chi phí bán hàng	(2,859)	(3,500)	(4,532)	(5,051)
Chi phí QLDN	(702)	(598)	(741)	(717)
SG&A/Rev	12.7%	15.5%	15.1%	15.1%
EBIT	4,940	3,510	5,498	5,876
Biên EBIT	17.7%	13.3%	15.7%	15.4%
Thu nhập tài chính	974	1,120	1,091	1,643
Chi phí tài chính	(105)	(23)	(82)	(90)
Thu nhập khác, ròng	35	77	(16)	-
LNTT	6,112	4,857	6,813	7,688
LNST	4,937	3,929	5,500	5,894
%YoY	-7%	-22%	42%	7.2%
Biên LNST	17.7%	14.9%	15.7%	15.5%
%YoY	-7%	-22%	42%	7%
EPS	7,366	5,502	7,983	8,555
P/E	25.7	34.4	23.7	22.1

Nguồn: Báo cáo tài chính SAB và BSC Research tổng hợp

III. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu **SAB** với giá trị hợp lý năm 2023 là **210,000 VNĐ/CP** (Upside +11% so với giá đóng cửa ngày 15/3/2023), dựa trên phương pháp DCF với WACC=10% và P/E mục tiêu =24.5 lần tương đương mức định giá của cổ phiếu này trong giai đoạn 2020-2022 và thấp hơn trung vị P/E các DN là 33 lần. Dựa trên những dự địa về sự chủ động chiếm thị phần tại cả phân khúc phổ thông và phân khúc cận cao cấp nhờ (1) cải thiện cơ cấu sản phẩm và (2) cơ trúc tài chính lành mạnh đảm bảo khả năng triển khai các hoạt động bán hàng và marketing đa dạng, trong bối cảnh các doanh nghiệp trong ngành gặp khó khăn khi lãi suất duy trì ở mức cao.

Hình 3: Định giá cổ phiếu

Phương pháp DCF	2023	2024	2025	2026
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	6,512	7,467	8,308	9,297
Tổng giá trị chiết khấu dòng tiền tự do 5 năm	6,030	6,285	6,357	6,468
Giá trị cuối cùng	118,574			
Chiết khấu giá trị cuối cùng	82,488			
Tổng giá trị chiết khấu	107,627			
(-) Nợ	(1,027)			
(+) Tiền mặt	28,341			
Tổng giá trị công ty	134,941			
SLCP Lưu hành (triệu)	641			
Giá trị hợp lý	210,424			
Phương pháp P/E				
EPS Pha loãng	8,555			
P/E mục tiêu	24.5			
Giá hợp lý	209,606			
Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá bình quân	Chi phí sử dụng vốn
DCF	210,424	50%	105,212	Rf 5%
P/E	209,606	50%	104,803	Beta 0.47
Giá mục tiêu			210,000	Ke 10%
Giá Hiện tại			189,500	Kd 5%
Upside			11%	E/A 3%
Khuyến nghị			THEO DÕI	D/A 97%
Tỷ lệ cổ tức			1.1%	Thuế 24%
P/E 5 năm			24.5	WACC 10.0%

Nguồn: BSC Research

Bảng: các doanh nghiệp cùng ngành

Ticker	Vốn hoá	P/E trailing	P/B trailing	Net D/E LF	ROE LF	ROA LF	EV/EBITDA T12M
Median	142,016	34.2	10.6	(60.0)	18%	9%	18.5
SAB VN Equity	121,843	23.7	5.3	(91.3)	24%	16%	14.2
600600 CH Equity	437,726	40.3	5.9	(89.8)	15%	8%	#N/A N/A
HEIM MK Equity	45,907	21.0	22.6	(8.9)	118%	33%	10.9
600132 CH Equity	228,229	50.9	33.7	(116.3)	72%	10%	#N/A N/A
002461 CH Equity	69,122	34.2	2.1	(60.0)	6%	4%	#N/A N/A
CAB MK Equity	36,320	21.6	46.4	22.4	177%	44%	14.9
EMI PM Equity	142,016	33.6	3.8	13.2	13%	8%	22.1
UNSP IN Equity	154,994	63.5	10.6	6.6	18%	9%	39.3

Nguồn: Bloomberg, BSC

Bảng phân tích độ nhạy P/E tác động tới giá mục tiêu

EPS 2023 =8,555 VND & PE target (lần)	16.4	18.8	21.7	24.5	27.8
TP (VND)	150,700	169,000	189,500	210,000	232,700
Upside (%)	-20%	-11%	0%	11%	23%

Nguồn: BSC Research

Bảng phân tích độ nhạy tăng trưởng doanh thu và biên lợi nhuận hoạt động (%) tác động tới LNST, giá mục tiêu và upside theo dự phóng của chúng tôi

	%DT với BLNHD(%)	-11%	-1%	9%	19%	29%
Tác động tới NPAT	9.42%	3,438	3,691	3,943	4,196	4,449
	11.42%	3,953	4,270	4,567	4,873	5,179
	13.42%	4,392	4,753	5,112	5,472	5,832
	15.42%	5,001	5,530	5,894	6,308	6,721
	17.42%	5,328	5,750	6,211	6,685	7,150
	19.42%	5,785	6,309	6,815	7,341	7,863

	%DT với BLNHD(%)	-11%	-1%	9%	19%	29%
Tác động tới giá mục tiêu	9.42%	116,000	125,700	135,300	145,000	154,700
	11.42%	135,700	147,800	159,200	170,900	182,600
	13.42%	152,500	166,300	180,100	193,800	207,600
	15.42%	175,800	196,100	210,000	225,800	241,700
	17.42%	188,300	204,500	222,100	240,300	258,100
	19.42%	205,800	225,900	245,300	265,400	285,400

	%DT với BLNHD(%)	-11%	-1%	9%	19%	29%
Tác động tới Upside	9.42%	-38.8%	-33.7%	-28.6%	-23.5%	-18.4%
	11.42%	-28.4%	-22.0%	-16.0%	-9.8%	-3.6%
	13.42%	-19.5%	-12.2%	-5.0%	2.3%	9.6%
	15.42%	-7.2%	3.5%	10.8%	19.2%	27.5%
	17.42%	-0.6%	7.9%	17.2%	26.8%	36.2%
	19.42%	8.6%	19.2%	29.4%	40.1%	50.6%

Nguồn: BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	27,961	26,374	34,979	38,100	(Lỗ)/LNST	6,112	4,857	6,813	7,688
Giá vốn hàng bán	(19,460)	(18,765)	(24,208)	(26,457)	Khấu hao và phân bổ	593	557	561	562
Lợi nhuận gộp	8,501	7,609	10,771	11,643	Thay đổi vốn lưu động	(61)	527	(187)	372
Chi phí bán hàng	(2,859)	(3,500)	(4,532)	(5,051)	Điều chỉnh khác	(1,348)	(1,066)	(1,482)	(1,858)
Chi phí QLDN	(702)	(598)	(741)	(717)	LCTT từ HĐ KD	4,396	3,518	4,380	4,138
Lãi/lỗ HĐKD	4,940	3,510	5,498	5,876					
Doanh thu tài chính	974	1,120	1,091	1,643	Tiền chi mua TSCĐ	(367)	(330)	(533)	(381)
Chi phí tài chính	(105)	(23)	(82)	(90)	Đầu tư khác	(1,156)	(894)	(1,335)	1,333
Chi phí lãi vay	(64)	(49)	(46)	(64)	LCTT từ HĐ Đầu tư	(1,523)	(1,223)	(1,868)	952
Lợi nhuận từ CTLD/LK	267	173	323	258					
Lãi/lỗ khác	35	77	(16)	-	Tiền chi trả cổ tức	(3,734)	(1,096)	(2,419)	(224)
Lợi nhuận trước thuế	6,112	4,857	6,813	7,688	Tiền từ vay ròng	(248)	(318)	371	(6)
Thuế thu nhập DN	(1,175)	(928)	(1,314)	(1,794)	Tiền thu khác	(3,995)	(1,414)	(2,048)	(224)
LN sau thuế	4,937	3,929	5,500	5,894	LCTT từ HĐ Tài chính	(3,995)	(1,414)	(2,048)	(231)
CĐTS	213	252	276	296					
LNST - CĐTS	4,723	3,677	5,224	5,598	Dòng tiền đầu kỳ	4,116	2,726	3,606	4,069
EBITDA	5,534	4,068	6,060	6,453	Tiền trong kì	(1,122)	880	464	4,860
EPS	7,366	5,502	7,983	8,555	Dòng tiền cuối kỳ	2,994	3,606	4,070	8,929

CĐKT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	Chỉ số (%)	2020	2021	2022	2023
Tiền và tương đương tiền	2,726	3,606	4,069	8,929	Khả năng thanh toán				
Đầu tư ngắn hạn	14,547	16,991	19,411	19,411	Hsố TT ngắn hạn	3.77	3.15	2.92	3.02
Phải thu ngắn hạn	591	468	898	978	Hsố TT nhanh	3.45	2.90	2.65	2.76
Tồn kho	1,447	1,668	2,194	2,494					
TS ngắn hạn khác	202	143	288	314	Cơ cấu vốn				
TS ngắn hạn	19,513	22,877	26,860	32,127	Hsố Nợ/TTS	0.04	0.02	0.03	0.03
TS hữu hình, ròng	4,875	4,402	4,455	4,258	Hsố Nợ/VCSH	0.05	0.03	0.04	0.04
Khấu hao lũy kế	(7,022)	(7,546)	(8,071)	(8,841)					
TS dở dang dài hạn	-	-	-	-	Năng lực hoạt động				
ĐT dài hạn	2,351	2,125	2,214	2,214	Số ngày HTK	18.8	22.9	22.7	23.7
TS dài hạn khác	531	478	611	611	Số ngày phải thu	7.7	6.4	9.3	9.3
TS dài hạn	7,862	7,610	7,605	7,407	Số ngày phải trả	31.0	46.7	41.7	41.7
Tổng TS	27,375	30,487	34,465	39,534	CCC	(4.6)	(17.4)	(9.7)	(8.7)
Nợ phải trả	1,653	2,400	2,766	3,023					
Vay ngắn hạn	449	322	659	653	Tỉ suất lợi nhuận				
Nợ ngắn hạn khác	2,888	4,298	5,567	6,089	Lợi nhuận gộp	30.4%	28.8%	30.8%	30.6%
Tổng Nợ ngắn hạn	5,173	7,258	9,214	10,628	Lợi nhuận LNST	16.9%	13.9%	14.9%	14.7%
Vay dài hạn	526	341	374	374	ROE	23.7%	17.3%	22.6%	19.7%
Nợ dài hạn khác	55	55	55	55	ROA	18.3%	12.7%	15.9%	14.2%
Tổng Nợ dài hạn	707	477	504	504					
Tổng Nợ	5,880	7,735	9,718	11,131	Định Giá				
Vốn góp	6,413	6,413	6,413	6,413	PE	25.7	34.4	23.7	22.1
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-	-	PB	6.09	5.73	5.25	4.28
LN chưa phân phối	12,374	13,656	15,565	20,787					
Vốn chủ khác	-	-	-	-	Tăng trưởng				
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Tăng trưởng DTT	-26.2%	-5.7%	32.6%	8.9%
Tổng Vốn chủ sở hữu	19,940	21,221	23,140	28,402	Tăng trưởng EBIT	-10.2%	-28.9%	56.6%	6.9%
Tổng nguồn vốn	25,820	28,957	32,858	39,534	Tăng trưởng LNNT	-8.6%	-20.5%	40.3%	12.8%
Số lượng cổ phiếu lưu hành	641	641	641	641	Tăng trưởng EPS	-6.5%	-25.3%	45.1%	7.2%

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 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 8-9 Tòa nhà Thái Holdings

210 Trần Quang Khải

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>

