

Ngành : Dầu khí (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị

MUA

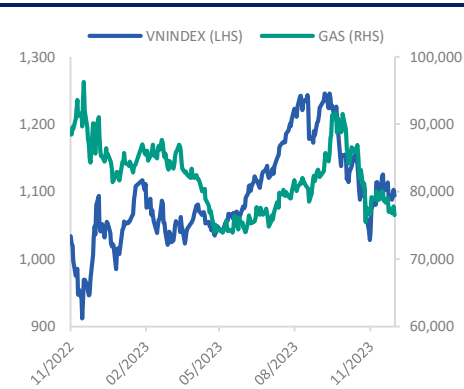
Tổng Công Ty Khí Việt Nam - CTCP (HSX: GAS)
Triển vọng LNG dài hạn

Giá hiện tại:	76,500	Ngày viết báo cáo:	1/12/2023	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	110,500*	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	2,297	PVN	95.8%
Giá mục tiêu mới:	96,000	Vốn hóa (tỷ đồng)	248,622	SUMITOMO MITSUI FINANCE	0.13%
Tỷ suất cổ tức	-	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	825,378	MIRAE ASSET GLOBAL	0.11%
Tiềm năng tăng giá	25.5%	Sở hữu nước ngoài	3.12%	DAIWA SECURITY GROUP	0.11%

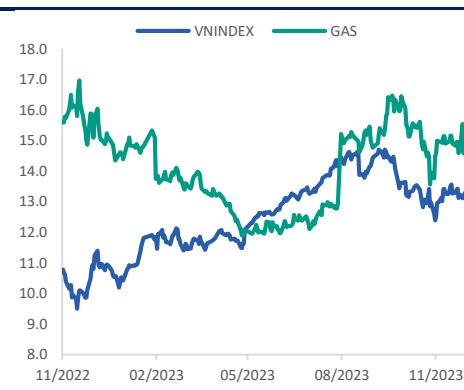
Chuyên viên phân tích ngành:

Dương Quang Minh
(Dầu khí, điện)
minhdq@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E CP và VN index



Định giá

- BSC duy trì khuyến nghị MUA đối với GAS, với mức giá mục tiêu mới cho GAS là **96,000 VND/CP (upside 25.5%** so với giá đóng cửa ngày 30/11/2023 là 76,500 VND/CP). Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu xuống so với báo cáo gần nhất do doanh nghiệp đã chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 20%, và thêm LNG Thị Vải vào dự phóng kể từ 2025.

Dự báo kết quả kinh doanh

- Năm 2024, BSC dự phóng DTT và LNST của GAS lần lượt đạt **93,636 tỷ VND (+3.7% YoY)** và **13,379 tỷ VND (+10.7% YoY)**, tương đương EPS FW = **5,717 VND/CP** dựa trên các giả định (1) Giá dầu Brent trung bình năm 2024 đạt 80 USD/thùng; (2) Sản lượng tiêu thụ khí khô đạt 8.4 tỷ m2 (+3.8% YoY), và LPG đạt 1.95 triệu tấn LPG (+1% YoY); Chưa đưa kho cảng LNG Thị Vải vào dự phóng năm 2024.

Luận điểm đầu tư

- Lợi nhuận của GAS dự kiến sẽ khả quan hơn kể từ cuối 2023, nhờ sản lượng huy động từ các nhà máy điện phục hồi.
- Các dự án LNG được đẩy mạnh sẽ đem lại tiềm năng tăng trưởng cho GAS trong trung-dài hạn.
- Dự án Lô B - Ô Môn sẽ bổ sung nguồn khí cho GAS kể từ năm 2027 trở đi

Rủi ro

- Giá dầu và giá khí trên xu hướng giảm có thể ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của GAS .
- Các dự án mỏ khí trọng điểm bị chậm tiến độ.

Cập nhật doanh nghiệp

- Trong Q3/2023, DTT của GAS đạt **22,126 tỷ VND (-9% YoY)**, và LNST đạt **2,404 tỷ VND (-22% YoY)**, trong đó sản lượng tiêu thụ khí khô ước tính đạt 1.5 tỷ m3 (-13% YoY, -17% QoQ). Lũy kế 9 tháng 2023, DTT của GAS đạt 67,383 tỷ VND (-14% YoY), và LNST công ty mẹ đạt 8,883 tỷ VND (-23% YoY), hoàn thành lần lượt 88% kế hoạch về doanh thu, và 138% kế hoạch về lợi nhuận cả năm.

	2022	2023F	2024F	VN-Index		2021	2022	2023	2024F
PE (x)	15.9	12.9	13.4	13.3	Doanh thu	78,992	100,724	90,276	93,636
PB (x)	3.3	2.7	2.5	1.6	Lợi nhuận gộp	13,986	21,315	17,354	18,426
PS (x)	1.8	1.9	1.9	1.3	NPATMI	8,673	14,794	11,874	13,132
ROE (%)	21.4	18.4	18.7	2	EPS	4,356	7,647	5,909	5,717
ROA (%)	15	13.6	14.0	12	Tăng trưởng EPS	10%	71%	-20%	11%
EV/ EBITDA (x)	13.1	16.8	15.7	N/A	Nợ ròng/ VCSH	51%	35%	35%	33%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng 1: Cập nhật KQKD của GAS

(tỷ VND)	Q3/2022	Q3/2023	% yoy	9M2022	9M2023	% yoy	Nhận xét
Doanh thu thuần	24,329	22,126	-9%	78,672	67,383	-14%	Trong Q3/2023, DTT của GAS đạt 22,126 tỷ VND (-9% YoY), và LNST đạt 2,404 tỷ VND (-22% YoY). KQKD của GAS kém khả quan so với cùng kỳ chủ yếu do:
Giá vốn	19,932	18,445	-7%	62,226	54,517	-12%	
Lãi gộp	4,397	3,682	-16%	16,446	12,867	-22%	
DT tài chính	437	594	36%	1,078	1,729	60%	(1) Sản lượng tiêu thụ khí khô ước tính đạt 1.5 tỷ m3 (-13% YoY, -17% QoQ) do nhu cầu từ các khách hàng nhà máy điện giảm;
CP tài chính	183	278	52%	488	449	-8%	(2) Biên lợi nhuận gộp đạt 16.6% (giảm 1.4 bsp YoY) do giá dầu trung bình giảm 14% YoY; và
CP lãi vay	68	106	56%	241	230	-5%	(3) Chi phí QLDN tăng 138 tỷ VND (+70% YoY) do phát sinh chi phí dự phòng.
Lãi từ CTLK	12	9	-26%	22	18	-17%	Doanh thu tài chính tăng gần 160 tỷ VND, chủ yếu nhờ lãi tiền gửi tăng, trong khi chi phí tài chính tăng gần 100 tỷ VND (+52% YoY), do chi phí lãi vay tăng 56% YoY và lỗ chênh lệch tỷ giá tăng 48% YoY.
CP bán hàng	616	662	7%	1,758	1,844	5%	
CP QLDN	198	336	70%	724	1,069	48%	
Lãi từ HĐKD	3,849	3,008	28%	14,575	11,251	30%	Lũy kế 9 tháng 2023, DTT của GAS đạt 67,383 tỷ VND (-14% YoY), và LNST công ty mẹ đạt 8,883 tỷ VND (-23% YoY), hoàn thành lần lượt 88% kế hoạch về doanh thu, và 138% kế hoạch về lợi nhuận cả năm.
TN khác, ròng	2	1	-66%	58	23	-60%	
LNTT	3,851	3,009	-22%	14,633	11,275	-23%	
Thuế	762	605	-21%	2,908	2,258	-22%	
LNST	3,089	2,404	-22%	11,726	9,017	-23%	
CĐTS	60	27	-55%	181	134	-26%	
LNST-CĐTS	3,029	2,377	-22%	11,544	8,883	-23%	
Chỉ số							
Biên LNG	18.1%	16.6%	-1.4 bsp	20.9%	19.1%	-1.8 bsp	
Biên LNR	12.7%	10.9%	-1.8 bsp	14.9%	13.4%	-1.5 bsp	
SG&A/DT	3.3%	4.5%	+1.2 bsp	-3.2%	-4.3%	-1.2 bsp	

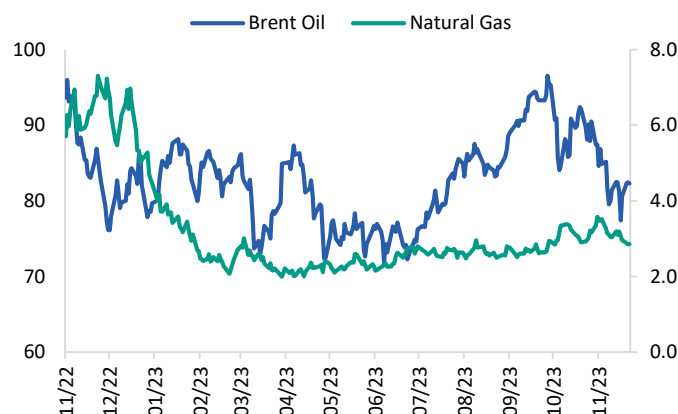
Nguồn: GAS, BSC Research

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

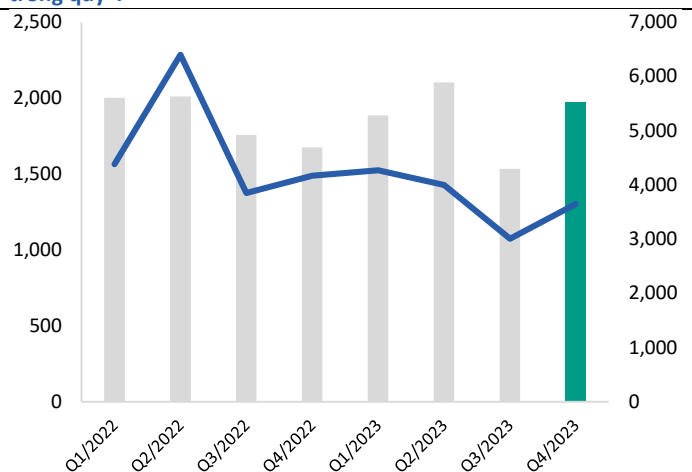
Lợi nhuận của GAS dự kiến sẽ khả quan hơn trong quý 4/2023, nhờ sản lượng huy động từ các nhà máy điện phục hồi

Trong quý 3, sản lượng khí của GAS chỉ đạt khoảng hơn 1.5 tỷ m³ (-13% YoY, -27% QoQ). Nguyên nhân chủ yếu là do lượng mưa trong tháng 8 và tháng 9 cao hơn dự kiến, khiến sản lượng thủy điện huy động tăng. Ngoài ra, nhu cầu huy động từ các nhà máy điện khí giảm cũng tới từ việc một số nhà máy của POW như NT2 và Cà Mau 2 đã thực hiện đại tu trong quý 3. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đây chỉ là những yếu tố tác động trong ngắn hạn, và các nhà máy điện khí sẽ được tăng huy động trở lại do tác động của chu kỳ El Nino từ nay cho đến cuối năm sau. Vì vậy, BSC dự báo sản lượng tiêu thụ khí của GAS trong quý 4 sẽ phục hồi và đạt khoảng 1.9 tỷ m³ (+18% YoY, +28% QoQ), và lợi nhuận quý 4 của GAS cũng được cải thiện +21% YoY.

Hình: Giá dầu thô và giá khí tự nhiên vẫn đang trong xu hướng giảm



Hình: Sản lượng khí và lợi nhuận của GAS dự kiến phục hồi trở lại trong quý 4

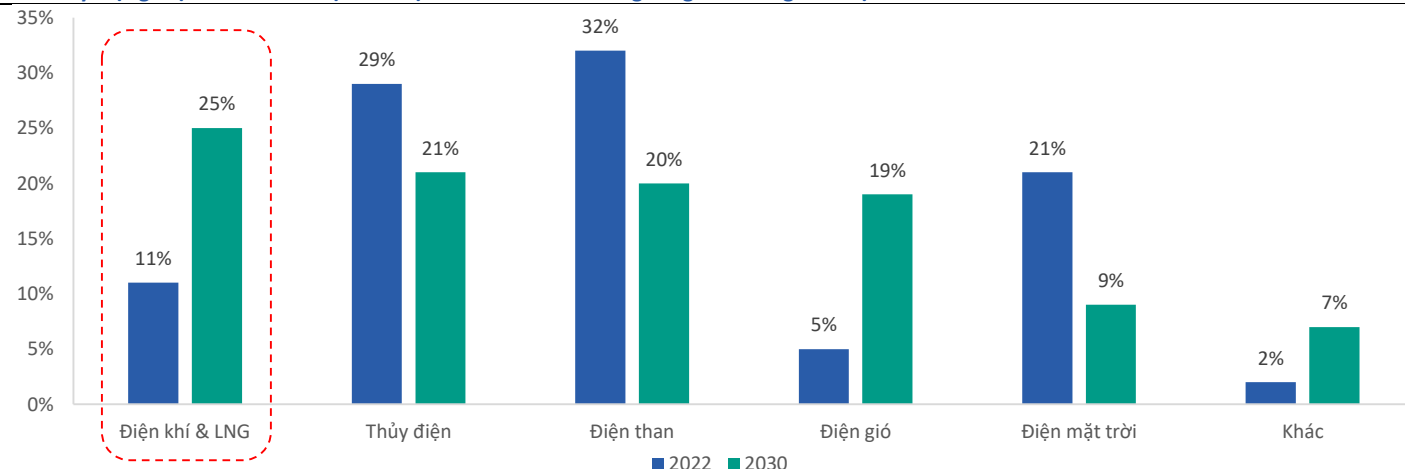


Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Các dự án nhà máy nhiệt điện và kho cảng LNG sẽ được đẩy mạnh phát triển, và...

Theo Quy hoạch phát triển điện lực quốc gia thời kỳ 2021 - 2030, tầm nhìn đến năm 2050 (Quy hoạch điện VIII) đặt ra mục tiêu đến năm 2030 cơ cấu các nguồn nhiệt điện LNG trong nước đến năm 2030 sẽ đạt 22.400 MW, tương ứng 14,9% tổng công suất nguồn điện.

Hình: Tỷ trọng điện khí và LNG dự kiến đạt 25% - cao nhất trong tổng cơ cấu nguồn điện vào năm 2030



Nguồn: QHĐ VIII, BSC Research

Tính đến thời điểm hiện tại, có 13 dự án điện LNG được chấp thuận chủ trương đầu tư, trong đó có 5 dự án đang triển khai. Theo kế hoạch, dự kiến đến năm 2035, Việt Nam sẽ có ít nhất 6 kho cảng LNG, với tổng mức đầu tư hơn 6 tỷ USD. với Nghị quyết 55/NQ-BCT của Bộ Chính trị về định hướng Chiến lược phát triển năng lượng quốc gia của Việt Nam đến năm 2030, tầm nhìn đến năm 2045, có nhấn mạnh yêu cầu phát triển công nghiệp khí, ưu tiên đầu tư hạ tầng kỹ thuật phục vụ nhập khẩu và tiêu thụ khí tự nhiên hóa lỏng (LNG). Mục tiêu đưa ra là đủ năng lực nhập khẩu khí LNG khoảng 8 tỷ m3 vào năm 2030 và 15 tỷ m3 vào năm 2045.

Bảng 1: Danh mục các nhà máy nhiệt điện LNG					
STT	Dự án	Công suất (MW)	Giai đoạn	Kho cảng LNG	Công suất (tấn)
1	LNG Quảng Ninh	1,500	2021-2030	LNG Quảng Ninh	2 triệu tấn
2	LNG Thái Bình	1,500	2021-2030	N/A	N/A
3	LNG Nghi Sơn	1,500	2021-2030	Nam Nghi Sơn	1 triệu tấn
4	LNG Quảng Trạch II	1,500	2021-2030	N/A	N/A
5	LNG Quỳnh Lập/Nghi Sơn	1,500	2021-2030	Nam Nghi Sơn	100,000 m3
6	LNG Hải Lăng giai đoạn 1	1,500	2021-2030	Kho cảng Hải Lăng	1.5 triệu tấn
7	LNG Cà Ná	1,500	2021-2030	LNG Cà Ná	5 triệu tấn
8	NMND Sơn Mỹ I và Sơn Mỹ II	4,500	2021-2030	LNG Sơn Mỹ	6 triệu tấn
9	LNG Long Sơn	1,500	2031-2035	N/A	3.5-4.4 triệu tấn
10	NMĐ Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4	1,624	2021-2030	LNG Thị Vải	3 triệu tấn
11	LNG Hiệp Phước giai đoạn I	1,200	2021-2030	N/A	N/A
12	LNG Long An I và Long An II	3,000	2021-2035	N/A	N/A
13	LNG Bạc Liêu	3,200	2021-2030	N/A	N/A

Nguồn: QHĐ VIII, BSC Research

...Kho cảng LNG Thị Vải chính thức đi vào hoạt động sẽ đem lại tiềm năng tăng trưởng cho GAS trong thời gian tới.

Cuối tháng 10, GAS đã chính thức khánh thành kho LNG 1 MMTPA Thị Vải, kho LNG đầu tiên tại Việt Nam. Kho cảng LNG giai đoạn 1 có công suất 1 triệu tấn LNG/năm, bồn chứa dung tích tồn trữ 180,000 m3, và dự kiến nâng công suất lên 3 triệu tấn LNG/năm sau giai đoạn 2. Trước đó, GAS đã chạy thử và đón thành công chuyến tàu nhập khẩu LNG đầu tiên về Việt Nam cập bến Kho cảng Thị Vải, với sản lượng gần 70,000 tấn. BSC kỳ vọng mảng LNG sẽ đóng góp đáng kể vào doanh thu của GAS kể từ năm 2025 khi các nhà máy điện NT3 và NT4 đi vào hoạt động. Với giả định mức giá LNG khoảng 12 USD/Mmbtu, khi đi vào hoạt động ước tính GAS có thể ghi nhận 8,000 tỷ VND doanh thu mỗi năm từ giai đoạn 1 của kho LNG Thị Vải, và tăng lên 23,000 tỷ VND trong giai đoạn 2.

Ngoài ra, ở khu vực Nam Trung Bộ, GAS cùng với Tập đoàn AES Hoa Kỳ đang triển khai dự án Kho cảng LNG Sơn Mỹ để đưa vào vận hành, khai thác từ năm 2026 với công suất giai đoạn 1 là 3,6 triệu tấn/năm và giai đoạn 2 nâng công suất lên 6 triệu tấn/năm.

Bảng 2: Một số dự án lớn của GAS thời gian tới

Dự án	Vốn đầu tư (Triệu USD)	Công suất	Thời gian dự kiến	Cập nhật
Sư tử trắng-GĐ 2B	145	0.5 tỷ m3/năm	2023 – 2026	Dự kiến hoàn thành 2025-2026.
LNG Thị Vải GĐ 1	285	1 triệu tấn	2019 – 2023	Đã hoàn thành công tác chạy thử và nghiệm thu.
LNG Thị Vải GĐ 2	200	2 triệu tấn	2024 – 2025	Đã hoàn thành FS và đang tiến hành thẩm định, dự kiến vận hành từ 2025-2026

Lô B- Ô Môn	1,280	6.4 tỷ m3/năm	2024 – 2026	Đã đóng thầu & đang chờ đợi kết quả đầu thầu.
LNG Sơn Mỹ GD 1	1,300	3.6 triệu tấn	2024 – 2026	Đã chấp thuận chủ trương đầu tư, dự kiến có FS trong quý 3/2023.
Tách Ethane tại nhà máy GPP Dinh Cố	N/A	N/A	2024 – 2026	Đang chờ chấp thuận chủ trương đầu tư

Nguồn: GAS, BSC Research

Dự án Lô B – Ô Môn sẽ bổ sung thêm nguồn khí cho GAS kể từ 2027 trở đi

Vào cuối tháng 10, PVN đã tổ chức Lễ ký kết và triển khai chuỗi dự án khí điện Lô B - Ô Môn. Đây được xem là buổi lễ ký kết chính thức, khẳng định sự hợp tác giữa các bên, và hướng tới sớm đạt được FID cho dự án Lô B – Ô Môn trong thời gian tới. Trước đó, PVN đã ký thỏa thuận chung với các đối tác và chỉ định trúng thầu hạn chế (LLOA) cho hợp đồng EPCI đợt 1, với tổng giá trị đầu tư là 1.0 tỷ USD. Chúng tôi đánh giá, mặc dù chưa được hưởng lợi ngay trong ngắn hạn, nhưng những diễn biến tích cực trong việc triển khai đại dự án Lô B sẽ có tác động tích cực tới hoạt động kinh doanh của GAS trong trung và dài hạn, bổ sung thêm 5 tỷ m3 khí mỗi năm cho công ty trong vòng 20-25 năm tới.

Hình: Các giai đoạn của dự án Lô B – Ô Môn (dự kiến)

Có quyết định phê duyệt đầu tư Khoan thăm dò Thi công EPC Thi công EPC Bọc ống Thi công EPC Lắp đặt Đưa vào khai thác Mở rộng phát triển mỏ				
Giai đoạn	Giai đoạn đầu (2023 – 2025)		Giai đoạn sau (2025 – 2027)	Giai đoạn khai thác (2027 trở đi)
Hoạt động	Khoan/Dịch vụ giếng khoan Thi công EPCI xây lắp giàn		Thi công EPCI đường ống dẫn khí Bọc ống	Xây lắp nhà máy điện Khai thác, vận chuyển và phân phối khí Tiếp tục phát triển mở rộng mỏ
DN hưởng lợi	PVS, PVD, PVC, PXS		PVS, PVB, GAS, PVX	GAS, các DN điện khí

Nguồn: BSC Research

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự phóng DTT và LNST năm 2023 của GAS lần lượt đạt **90,276 tỷ VND (-10% YoY)** và **12,087 tỷ VND (-20% YoY)**, tương đương EPS FW = **5,909 VND/CP**. Dự phóng mới này thấp hơn 1.3% về LNST so với dự phóng trước đó do chúng tôi đưa ra một số thay đổi trong giả định (1) Biên lợi nhuận gộp giảm 1.8 điểm %, do giá dầu trung bình năm 2023 điều chỉnh giảm 6% so với dự báo gần nhất (2) Doanh thu tài chính đạt 2,204 tỷ VND (+7.2% so với dự báo cũ) nhờ lãi tiền gửi tăng.

Năm 2024, BSC dự phóng DTT và LNST của GAS lần lượt đạt **93,636 tỷ VND (+3.7% YoY)** và **13,379 tỷ VND (+10.7% YoY)**, tương đương EPS FW = **5,717 VND/CP** dựa trên các giả định:

- Giá dầu Brent trung bình năm 2024 đạt 80 USD/thùng.
- Sản lượng tiêu thụ khí khô đạt 8.4 tỷ m2 (+3.8% YoY), và LPG đạt 1.95 triệu tấn LPG (+1% YoY)
- Doanh thu tài chính đạt 2,719 tỷ VND (+23% YoY).
- Chưa đưa kho cảng LNG Thị Vải vào dự phóng năm 2024

Bảng 3: Dự phóng KQKD của GAS

Đv: Tỷ VND	2022	2023F (cũ)	2023F (mới)	% thay đổi	2024F	% YoY
Doanh thu thuần	100,724	87,804	90,276	2.8%	93,636	3.7%
Lợi nhuận gộp	21,315	18,107	17,354	-4.2%	18,426	6.2%
<i>Biên LN gộp</i>	<i>21.2%</i>	<i>21.0%</i>	<i>19.2%</i>		<i>19.7%</i>	
CP bán hàng	-2,440	-2,741	-2,684	-2.1%	-2,780	3.6%
CP QLDN	-1,075	-1,213	-1,186	-2.2%	-1,230	3.7%
EBIT	19,139	14,153	13,506	-4.6%	14,437	6.9%
DT tài chính	1,568	2,057	2,204	7.2%	2,719	23.4%
CP tài chính	-671	-674	-643	-4.6%	-482	-25.0%
Thu nhập khác	78	41	41	0.7%	51	22.3%
LNTT	18,802	15,305	15,108	-1.3%	16,724	10.7%
LNST	15,062	12,244	12,087	-1.3%	13,379	10.7%
<i>Biên LNST</i>	<i>15%</i>	<i>14%</i>	<i>13.4%</i>		<i>14.3%</i>	
EPS	7,647	6,018	5,909	-1.8%	5,717	-3.2%

Nguồn: GAS, BSC Research

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

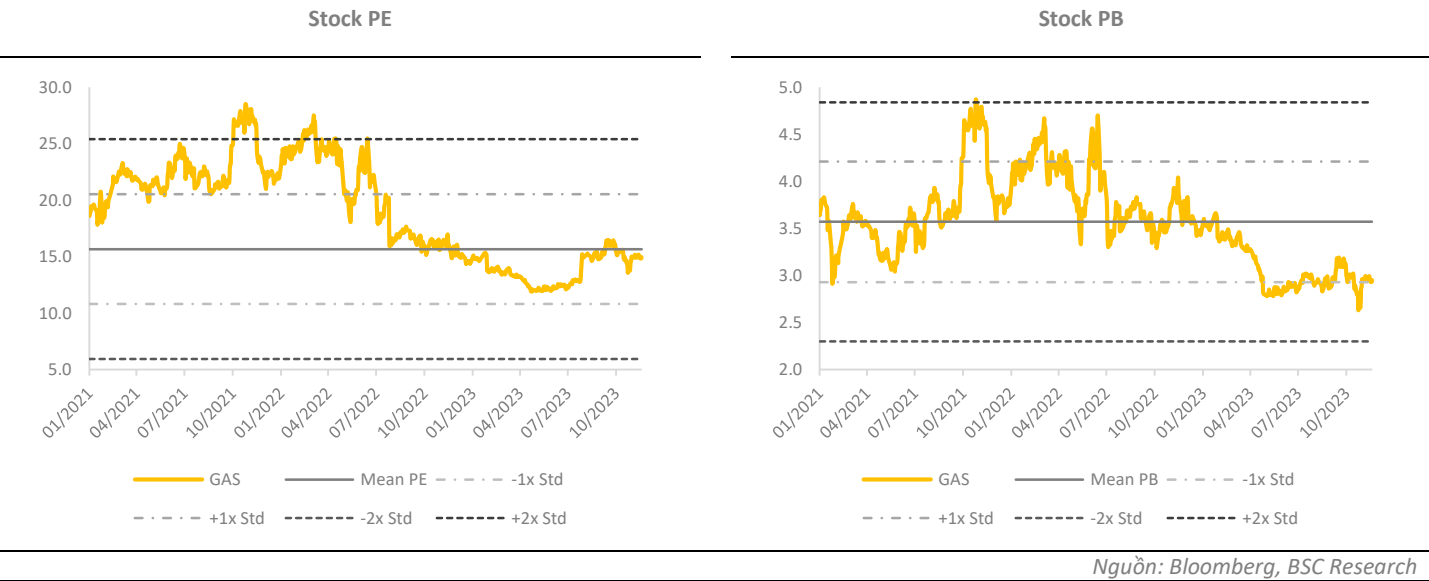
Bằng phương pháp định giá P/B (P/B mục tiêu 3.x) và FCFF với tỷ lệ 50%-50%, BSC đưa ra mức giá mục tiêu năm 2024 đối với GAS là **96,000 VND/CP (upside 25.5%** so với giá đóng cửa ngày 30/11/2023 là 76,500 VND/CP). Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu xuống so với báo cáo gần nhất do doanh nghiệp đã chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 20%, và thêm LNG Thị Vải vào dự phóng kể từ 2025. Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **MUA** đối với GAS, do cổ phiếu đang được định giá rẻ hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm, và còn rất nhiều tiềm năng tăng trưởng trong trung và dài hạn từ mảng LNG. Rủi ro giảm giá đến từ giá dầu thấp hơn dự kiến và sự chậm trễ trong việc phát triển các mỏ khí trọng điểm.

Bảng 4: Định giá cổ phiếu GAS

Phương pháp	Định giá (VND/CP)	Tỷ trọng (%)	Giá bình quân
P/B với P/B mục tiêu 3.x	93,398	50%	46,699
FCFF	98,457	50%	49,229
Giá mục tiêu (VND/CP)			96,000
Giá đóng cửa cửa ngày 19/06/2023			76,500
Upside			25.5%

Phương pháp FCFF	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	Các giả định	
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	11,914	12,183	13,648	13,284	24,496	Rf	4%
Giá trị chiết khấu dòng tiền tự do	11,914	10,853	10,832	9,392	15,430	Beta	1.0
PV của giá trị cuối cùng (TV)	125,962					Ke	14.0%
Tổng giá trị chiết khấu	184,383					Kd	9.0%
(+) Tiền & đầu tư ngắn hạn	46,055					WACC	12.2%
(-) Nợ	4,307					g	1%
Tổng giá trị công ty (tỷ VND)	226,130						
SLCP Lưu hành (triệu cp)	2,297						
Giá trị hợp lý	98,457						

Nguồn: Bloomberg, BSC Research



PHỤ LỤC

	2021	2022	2023F	2024F		2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	78,992	100,724	90,276	93,636	(Lỗ)/LNTT	9,978	11,205	18,802	15,108
Giá vốn hàng bán	-65,007	-79,409	-72,922	-75,210	Khấu hao	2,554	3,073	3,104	3,024
Lợi nhuận gộp	13,986	21,315	17,354	18,426	Thay đổi VLĐ	-4,939	-6,489	-8,798	-2,249
Chi phí bán hàng	-2,133	-2,440	-2,684	-2,780	Điều chỉnh khác	-263	-194	-668	527
Chi phí QLDN	-1,479	-1,075	-1,186	-1,230	LCTT từ HĐ KD	7,330	7,595	12,440	16,410
Lãi/lỗ HĐKD	10,374	17,799	13,484	14,415	Tiền chi mua TSCĐ	-4,174	-4,747	-2,006	-3,611
Doanh thu tài chính	1,187	1,568	2,204	2,719	Tiền từ đầu tư khác	4,246	-2,189	-263	-117
Chi phí tài chính	-403	-671	-643	-482	LCTT từ HĐ Đầu tư	99	-6,755	43	-3,728
Chi phí lãi vay	-304	-337	-444	-302	Tiền chi trả cổ tức	-6,850	-5,865	-5,882	-6,890
Lợi nhuận từ CTLD/LK	15	28	21	21	Vay ròng	182	5,091	-1,912	254
Lãi/lỗ khác	32	78	41	51	Tiền thu khác	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	11,205	18,802	15,108	16,724	LCTT từ HĐ Tài chính	-6,668	-774	-7,769	-6,636
Thuế thu nhập DN	-2,304	-3,710	-3,022	-3,345	Dòng tiền đầu kỳ	4,476	5,237	5,833	10,549
LN sau thuế	8,852	15,062	12,087	13,379	Tiền trong kì	761	65	4,715	6,046
CĐTS	179	268	212	248	Dòng tiền cuối kỳ	5,237	5,300	10,549	16,595
LNST - CĐTS	8,673	14,794	11,874	13,132					
EBITDA	11,130	18,640	10,481	11,191					
EPS	4,356	7,647	5,909	5,717					
	2021	2022	2023F	2024F		2021	2022	2023F	2024F
Tiền và tương đương tiền	5,300	10,549	16,595	17,787	KN thanh toán				
Đầu tư ngắn hạn	24,800	23,726	25,240	28,267	Hố TT ngắn hạn	1.93	2.59	2.67	2.80
Phải thu ngắn hạn	16,920	16,191	16,403	18,146	Hố TT nhanh	1.81	2.40	2.56	2.62
Tồn kho	3,241	4,102	2,603	4,226	Cơ cấu vốn				
TS ngắn hạn khác	1,133	1,082	-248	-1,885	Hố Nợ/TTS	34%	26%	26%	25%
TS ngắn hạn	51,395	55,652	60,593	66,541	Hố Nợ/VCSH	51%	35%	34%	34%
TS hữu hình	56,069	57,307	59,474	61,672	Năng lực hoạt động				
Khấu hao	-38,381	-41,332	-44,305	-47,496	Số ngày HTK	14.19	17.26	17.25	17.23
TS dở dang dài hạn	4,871	6,121	7,565	9,063	Số ngày phải thu	37.38	35.89	36.83	35.43
Đầu tư dài hạn	400	407	447	492	Số ngày phải trả	25.50	30.20	31.25	30.50
TS dài hạn khác	3,794	4,053	4,255	4,468	CCC	26.06	22.95	22.75	22.85
TS dài hạn	27,373	27,155	27,993	28,759	Tỉ suất lợi nhuận				
Tổng TS	78,768	82,806	88,586	95,300	Lợi nhuận gộp	18%	21%	19%	20%
Phải trả ngắn hạn	6,631	6,652	5,171	7,554	Lợi nhuận LNST	11%	15%	13%	14%
Vay ngắn hạn	485	45	903	936	ROE	17%	25%	18%	19%
Nợ ngắn hạn khác	9,446	5,791	8,344	8,695	ROA	11%	18%	14%	14%
Tổng Nợ ngắn hạn	16,561	12,488	14,418	17,186	Định Giá				
Vay dài hạn	7,510	6,038	5,434	3,371	PE	21.2	15.9	12.9	13.4
Nợ dài hạn khác	2,263	2,690	2,952	3,240	PB	3.5	3.3	2.7	2.5
Tổng Nợ dài hạn	10,014	9,001	8,386	6,611	Tăng trưởng				
Tổng Nợ	26,575	21,489	22,804	23,796	Tăng trưởng DTT	23%	28%	-10%	4%
Vốn góp	19,140	19,140	22,967	22,967	Tăng trưởng EBIT	14%	66%	-29%	7%
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0	Tăng trưởng LNTT	12%	68%	-20%	11%
LN chưa phân phối	10,487	19,243	13,958	18,762	Tăng trưởng EPS	10%	71%	-20%	11%
Vốn chủ khác	21,467	21,477	27,187	27,856					
Cổ đông thiểu số	1,098	1,458	1,670	1,918					
Tổng Vốn chủ sở hữu	52,193	61,317	65,782	71,504					
Tổng nguồn vốn	78,768	82,806	88,586	95,300					
Số CP lưu hành (triệu)	1,914	1,914	2,297	2,297					

Nguồn: GAS, 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>

