

27/06/2019

Tăng trưởng thị trường ô tô

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh P/E và chiết khấu cổ tức (DDM). Trong đó, phương pháp P/E với P/E mục tiêu 10x, EPS Fwd = 6,095 đồng/cp, P/E fwd = 9.51 và phương pháp DDM với tốc độ tăng trưởng cổ tức mỗi năm (g) sẽ đi theo tăng trưởng các công ty liên doanh liên kết và ngành ô tô, giả định $g = 10\%$ và chi phí vốn chủ sở hữu $Ke = 14.8\%$. Giá trị hợp lý của cổ phiếu VEA là **61,446 đồng/cổ phiếu**, thị giá cổ phiếu VEA (giá đóng cửa ngày 27/06/2019 là 58,000 đồng/cổ phiếu) đã phản ánh phần lớn triển vọng tích cực tăng trưởng của thị trường ô tô cùng kết quả kinh doanh và chính sách cổ tức hấp dẫn, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư theo dõi cổ phiếu VEA.

Dự báo kết quả kinh doanh 2019

BSC ước tính DTT và LNST của VEA trong năm 2019 đạt 7,253.6 tỷ VND (+4% yoy) và 8,095 tỷ VND (+15% yoy) tương đương với 6,095 đồng/cp chủ yếu đến từ (1) thu nhập từ tiền gửi đạt 731.31 tỷ đồng (+76% yoy) (2) thu nhập tài chính từ các công ty Liên doanh liên kết đạt 7,192 tỷ đồng (+5% yoy).

Kế hoạch trả cổ tức

VEA dự kiến trả cổ tức năm 2018 là 39%, so với giá cổ phiếu ngày 27/06/2019, dividend yield tương đương 6.74%.

Luận điểm đầu tư

- (1) Thị trường ô tô đang bùng nổ nhờ (i) các hiệp định giảm thuế nhập khẩu ô tô vào Việt Nam kích thích cầu tiêu dùng và (ii) DN nhập khẩu xe đã đáp ứng được yêu cầu Nghị định 116 đảm bảo nguồn cung xe ô tô 2019.
- (2) Chính sách cổ tức hấp dẫn duy trì ổn định thu hút nhà đầu tư.
- (3) DN sẽ thoái vốn các công ty con hoạt động không hiệu quả.

Rủi ro đầu tư

- (1) Thông tin hoạt động kinh doanh của các công ty liên doanh, liên kết còn hạn chế do Honda, Toyota và Ford đều không phải các công ty đại chúng.
- (2) Hàng tồn kho xe ô tô Euro 2 của DN ở mức cao (chiếm 77% số lượng hàng tồn kho hiện tại).

Cập nhật KQKD Quý 1/2019

Doanh thu đạt 1,126.2 tỷ đồng (-35% yoy) và LNST đạt 1,271 tỷ đồng (+22% yoy) Trong đó, lợi nhuận từ các công ty liên doanh, liên kết đạt 1,209 tỷ đồng (+14.2% yoy) đến chủ yếu từ Honda, Toyota và Ford Việt Nam đóng góp hơn 80% tổng lợi nhuận.

Khuyến nghị Theo dõi

Nguyễn Thị Hồng (phân tích cơ bản)

hongnt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị	61,446
Giá đóng cửa	58,000
Upside	5.94%

Lê Quốc Trung (ptkt)

trunglt@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị	#N/A
Giá đóng cửa	#N/A

Dữ liệu thị trường

Cổ phiếu lưu hành (mil)	1,328.800
Vốn hóa (VND. bil)	65,376.96
Giá cao nhất trong 52 tuần	52,500
KLGD trung bình 10 phiên	455.410

Cổ đông lớn (%)

Bộ Công thương	88.47%
Công ty TNHH TM&DT Hòa An	6%
Bùi Quang Chuyện	0.02%

Chart (1 year)



Tổng quan công ty: Tổng CTCP Máy động lực và máy nông nghiệp Việt Nam (VEAM Corp/VEA) được Chính phủ thành lập vào năm 1990 với 12 nhà máy động cơ. Công ty là một trong những công ty nội địa lớn nhất trong ngành tính theo doanh thu.

VEA - Tổng CTy Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam

BSC

KQKD Quý 1/2019 tăng trưởng tích cực với DT đạt 1,126.2 tỷ đồng (-35% yoy) và LNST đạt 1,271 tỷ đồng (+22% yoy). Trong đó, lợi nhuận đóng góp chính từ các công ty liên doanh, liên kết đạt 1,209 tỷ đồng (+14.2% yoy) chủ yếu đến từ Honda, Toyota và Ford Việt Nam.

- **Honda:** DT và LNST đạt 23,000 tỷ đồng (+17.8 %yoy) và 3,104 tỷ đồng (+4.3% yoy) đóng góp 77% tổng LNST của VEA, sản lượng tiêu thụ đạt 562,938 xe máy (-1.1% yoy) và 8,867 ô tô (+143.5% yoy) nâng thị phần ô tô từ 6.1% cùng kỳ lên 11.9% trong quý 1/2019.
- **Toyota và Ford:** Toyota có LNST đạt 1,044 tỷ đồng (+37.9% yoy) đóng góp 17.3% vào lợi nhuận VEA với sản lượng tiêu thụ đạt 18,967 xe (+51% yoy) nâng thị phần từ 21.3% lên 25.9% so với cùng kỳ. Ford đạt sản lượng tiêu thụ quý 1/2019 đạt 7,501 xe (+39% yoy).

Kinh doanh ô tô 5 tháng năm 2019 của các công ty liên doanh liên kết khả quan nhờ vào thị trường ô tô nhập khẩu khởi sắc chủ yếu nhờ sự phục hồi nhập khẩu xe nguyên chiếc (CBU).

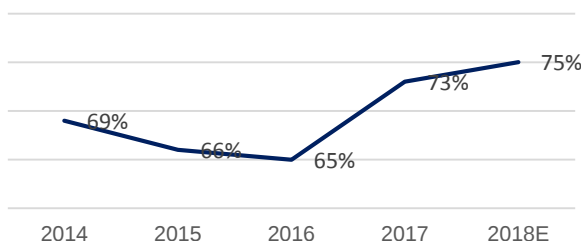
Mãng ô tô	Thị phần T5/2018	Thị phần T5/2019	Sản phẩm chính
Honda VN	11%	11%	CR-V, City
Toyota VN	21%	24%	Fortuner, Vios
Ford VN	7%	12%	Ford Ranger, Ford Everest

Nguồn: VAMA, BSC

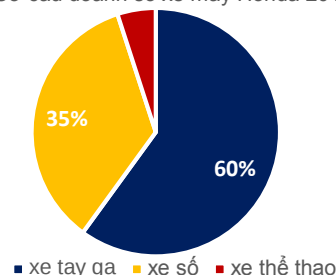
- Năm tháng 2019, sản lượng tiêu thụ Toyota đạt 29,511 xe (+19% yoy), chiếm 24,7% thị phần (đứng sau thị phần 32.1% của Thaco). Việc tăng trưởng tiêu thụ xe chủ yếu đến (1) dòng xe Fortuner năm 2019 5 tháng đạt 4,624 xe (gấp 1,541 lần) và (2) tăng doanh số các dòng xe mới ra mắt tại Việt Nam là Wigo và Rush tiêu thụ 571 chiếc.
- Honda cũng ghi nhận 5 tháng đầu năm đạt mức tiêu thụ tích cực 13,418 xe ô tô (+38% yoy) và 989,103 xe máy (+2% yoy). Với Honda, doanh số được cải thiện chủ yếu đến từ ô tô với dòng xe CR-V đạt 1,317 xe CR-V (gấp đôi cùng kỳ). Trong khi đó mảng xe máy, Honda Vision chiếm 24% tổng doanh số bán xe máy, xe Wave alpha chiếm 19% doanh số. Sự chênh lệch doanh số của hai mẫu xe cũng cho thấy sự chuyển dịch sang phân khúc xe tay ga tại thị trường Việt Nam.
- Ford tiêu thụ 3,000 xe trong tháng 5/2019, gấp đôi cùng kỳ năm trước (1,451 xe), thị phần Ford cũng được cải thiện từ mức 6.5% lên 11.5%. Mức tăng trưởng của Ford trong chủ yếu đến từ dòng xe bán tải Ford Ranger khi tiêu thụ 1,100 chiếc (gấp 20 lần cùng kỳ).

Doanh số tiêu thụ xe máy năm 2018 Honda có mức tăng trưởng tốt đạt 2.56 triệu xe (+7.1% yoy). Theo dự báo của chúng tôi, sản lượng tiêu thụ doanh số xe máy Honda năm 2019 tăng nhẹ +2% yoy dựa trên giả định (1) Dự báo tăng trưởng dân số Việt Nam năm 2019 tăng 2.5% yoy, chúng tôi ước tính tiêu thụ xe máy toàn thị trường sẽ khoảng tăng nhẹ +2% yoy và (2) Honda giữ vững thị phần 75.6% do lợi thế thương hiệu được ưa chuộng tại Việt Nam cùng danh mục sản phẩm đa dạng và mạng lớn phân phối lớn nhất cả nước (3) xu hướng chuyển đổi xe số sang xe tay ga cũng thúc đẩy tiêu dùng, tăng nhu cầu mua xe mới. Từ giả định trên, chúng tôi ước tính DT và LNST của Honda năm 2019 lần lượt là 113,440 tỷ đồng (+7% yoy) và 18,150 tỷ đồng (+8% yoy).

Thị phần xe máy Honda Việt Nam 2014-2018E



Cơ cấu doanh số xe máy Honda 2018



Nguồn: VEA, Honda VN, BSC

Lượng cung xe nhập khẩu (CBU) hồi phục sau khi Toyota và Ford đáp ứng được nghị định 116 giúp tăng trưởng doanh số ô tô. Đầu năm 2018, nghị định 116 gây cản trở việc nhập xe về Việt Nam dẫn đến tình trạng thiếu cung, lượng xe CBU về thị trường Việt Nam giảm mạnh trong 6 tháng đầu năm 2018. Đến nửa cuối năm 2018, các DN đã đáp ứng được yêu cầu nghị định 116 giúp lượng xe CBU tăng trở lại. Chúng tôi cho rằng (1) sản lượng tiêu thụ ô tô 2019 sẽ tăng 7.5% yoy nhờ vào nguồn cung ổn định trở lại và nguồn cầu tăng lên do các hiệp định thương mại miễn giảm thuế nhập khẩu, (2) giá bán xe trung bình tương đương so cùng kỳ tuy nhiên (3) biên lợi nhuận mảng ô tô sẽ sụt giảm nhẹ do cạnh tranh giữa các hãng xe tăng lên khi thị trường ô tô nhập khẩu hồi phục. **BSC ước tính LNST năm 2019 của Toyota và Ford lần lượt là: 3,938.2 tỷ đồng (+9.39% yoy) và 1,189.4 tỷ đồng (+11% yoy) đóng góp vào LN của VEA khoảng 1,109.4 tỷ đồng.**

Lượng tiền mặt dồi dào giúp VEA có khoản thu nhập tiền gửi ngân hàng lớn và ổn định. Đến ngày 20/5/2019, lượng tiền gửi ngân hàng của DN là 11,217 tỷ đồng (+30.32% YTD) với mức lãi suất trung bình là 6.74%. Với lượng tiền gửi dồi dào, công ty có cơ cấu tài chính lành mạnh, sẵn sàng đáp ứng nhu cầu trả cổ tức năm 2018 ngay sau ĐHCĐ 30/6/2019.

Mảng kinh doanh cốt lõi:

- **VEA lên kế hoạch thoái vốn các công ty con không hoạt động hiệu quả**, tập trung phát triển mảng công nghiệp phụ trợ (dây chuyền đúc và rèn), kế hoạch này sẽ giúp DN cắt giảm các chi phí không hiệu quả, tối ưu hóa bộ máy hoạt động.
- **Dự kiến trích lập hàng tồn kho xe Euro 2 khoảng 200 tỷ đồng (khoảng 0.27% LNTT):** Tính đến tháng 5/2019, lượng hàng tồn kho khoảng 2,950 xe bao gồm 2,300 xe Euro 2 và 650 xe Euro 4 với tổng giá trị ước tính 1,600 tỷ đồng. Theo đó, Công ty dự kiến sẽ phải trích lập dự phòng xe Euro 2 khoảng 200 tỷ đồng. Chúng tôi lưu ý, khoảng trích lập dự phòng xe Euro 2 có thể sẽ kéo dài trong các năm tiếp theo.

Kế hoạch kinh doanh 2019. VEA đặt LNST công ty mẹ đạt 6,402 tỷ đồng (+22.5% yoy) trong đó chủ yếu đến từ lợi nhuận tài chính từ các công ty liên doanh liên kết là 6,645 tỷ đồng (+29.3% yoy), thu nhập tiền gửi 598 tỷ đồng (+68% yoy), dự phòng Hàng tồn kho Euro 2 là 200 tỷ đồng và dự phòng đầu tư vào công ty con là 120 tỷ đồng.

Kế hoạch trả cổ tức. DN dự kiến trả cổ tức năm 2018 là 39%, so với giá cổ phiếu ngày 27/06/2019, dividend yield là 6.74%.

Kế hoạch chuyển sản. DN cho biết việc chuyển sản sẽ chậm lại do việc hợp nhất báo cáo tài chính và ý kiến bên phía kiểm toán chưa đồng nhất, dự kiến đến hết 2019 mới thực hiện được. Tuy nhiên theo chúng

VEA - Tổng CTy Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam**BSC**

tôi nhận định việc chuyển sàn sớm nhất có thể hoàn thành vào hết quý 2 năm 2020 do BCTC công ty thường hoàn thành kiểm toán vào tháng 4 hàng năm.

Kế hoạch thoái vốn sẽ khó thực hiện trong thời gian tới. Bộ Công Thương sẽ giảm tỷ lệ sở hữu tại VEA từ mức 88.5% xuống 36% giai đoạn 2017 – 2020. Tuy nhiên kế hoạch này vẫn chưa có tiến độ cụ thể. Ngoài ra, DN cho biết nếu tỷ lệ thoái vốn xuống mức thấp hơn 51% sẽ ảnh hưởng đến liên kết với Toyota. Nguyên nhân do đối tác Toyota lo ngại khi tỷ lệ sở hữu nhà nước xuống thấp, các đối thủ của Toyota sẽ thâm tóm VEA, gây mất thuận lợi ích. VEA cho biết họ cân nhắc sẽ kế hoạch thoái vốn hợp lý nhất đảm bảo việc liên doanh thuận lợi vì đây là nguồn thu nhập đáng kể cho doanh nghiệp.

Dự báo KQKD 2019

BSC ước tính DTT và LNST của VEA trong năm 2019 đạt 7,253.6 tỷ VND (+4% yoy) và 8,095 tỷ VND (+15% yoy) tương đương EPS = 6,095 đồng/cp, P/E Fwd = 9.51x chủ yếu đến từ thu nhập tiền gửi đạt 731.31 tỷ đồng (+76% yoy) với lãi suất tiền gửi hấp dẫn từ các ngân hàng và thu nhập tài chính từ các công ty Liên doanh liên kết khoảng 7,192 tỷ đồng (+5% yoy). Chúng tôi dự báo DT và LNST của công ty liên doanh, liên kết dựa trên giả định (1) Honda kỳ vọng đóng góp hơn 80% lợi nhuận cho VEA nhờ vào sản lượng +2% yoy (2) Giá bán xe máy tăng nhẹ +5% nhờ dịch chuyển cơ cấu xe số sang xe tay ga (3) sản lượng tiêu thụ ô tô 2019 của Toyota và Ford tăng +7.5% yoy nhờ kết hợp từ phía cung ổn định trở lại và nguồn cầu tăng lên nhờ các hiệp định thương mại miễn giảm thuế phí và (4) giá bán xe ô tô tương đương so cùng kỳ.

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh P/E và phương pháp chiết khấu cổ tức (DDM). Trong đó, phương pháp P/E với P/E mục tiêu 10x, EPS Fwd = 6,095 đồng/cp và phương pháp DDM với tốc độ tăng trưởng cổ tức mỗi năm sẽ phụ thuộc tăng trưởng của ngành ô tô và các công ty liên doanh liên kết, chúng tôi giả định $g = 10\%$ và chi phí vốn chủ sở hữu 14.8%.

Phương pháp định giá	Giá trị từng phương pháp	Trọng số
P/E	60.950	50%
DDM	61.941	50%
Giá trị hợp lý	61.446	

Nguồn: BSC

Giá trị hợp lý của cổ phiếu VEA là **61,446 đồng/cổ phiếu**, thị giá cổ phiếu VEA (giá đóng cửa ngày 27/06/2019 là 58,000 đồng/cổ phiếu) đã phản ánh phần lớn triển vọng tích cực tăng trưởng của thị trường ô tô cùng kết quả kinh doanh và chính sách cổ tức hấp dẫn, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư theo dõi cổ phiếu VEA.

VEA - Tổng CTy Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam

BSC

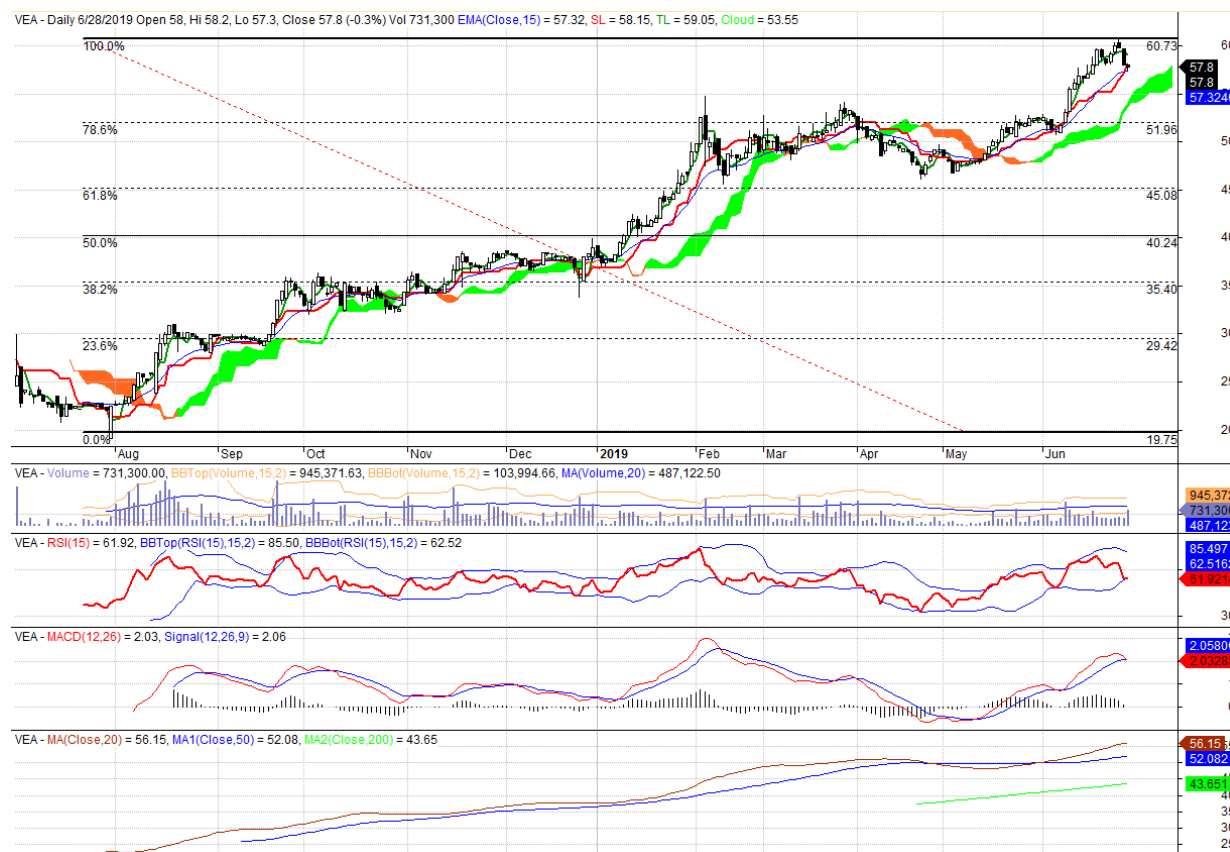
VEA_Tích lũy trung hạn

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tích lũy
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ dương, MACD cắt xuống đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Vùng trung lập, RSI chạm kênh Bollinger dưới.
- Đường MAs: 3 đường MA vẫn duy trì xu hướng tăng.

Nhận định: VEA đang nằm trong nhịp điều chỉnh ngắn hạn sau khi tạo đỉnh tại mức giá 60.7. Thanh khoản cổ phiếu cao hơn ngưỡng trung bình 20 phiên khi chạm ngưỡng đáy 67.3. Điều này cho thấy xu hướng tích lũy sẽ còn tiếp tục khi lực mua-bán đấu tranh quanh ngưỡng giá này. Chỉ báo RSI đi ngang sau khi chạm kênh Bollinger dưới và chỉ báo MACD đều cho thấy tín hiệu mở đầu của xu hướng tích lũy. Dải mây Ichimoku cũng đã đi ngang với đường giá, tiếp tục củng cố xu hướng tích lũy trung hạn.

Khuyến nghị: Vị thế mua chưa rõ ràng, thanh khoản vẫn ở mức cao nhưng đà tăng đã bị hạn chế khi không thành công giữ được mức giá tại ngưỡng 60. Nhà đầu tư chỉ nên mở vị thế khi cổ phiếu đã điều chỉnh về ngưỡng hỗ trợ cũ tại vùng giá 52 (Fibonacci 78.2%) và chốt lời tại ngưỡng giá 60. Cắt lỗ nếu cổ phiếu mất ngưỡng hỗ trợ 50.



Nguồn: Amibroker, BSC

TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	2014	2015	2016	2017	2018
Doanh thu thuần	5.098,2	5.899,14	6.324,9	6.585,5	7.073
LN gộp	425.98	625.6	637.7	620.07	604
DT tài chính	16.41	73.3	435.3	254.1	417
CP tài chính	(44.1)	(149.7)	(317.6)	(41.6)	(80)
Lãi vay	(34.9)	(32.2)	(25.7)	(35.6)	(20)
CP bán hàng	(188.5)	(225.1)	(315)	(282.4)	(169)
CP QLDN	(435.5)	(614.2)	(529.9)	(595.4)	(471)
Lãi/lỗ HĐKD	(225.6)	(290.2)	(89.5)	(45.3)	346.49
TN nhập khác (ròng)	77.3	37.1	25.90	(2.9)	42
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	3,492.2	4,590.3	4,575.9	5,169.9	6,848.7
LN trước thuế	3,343.9	4,337	4,512.3	5,121.9	7,192
LN sau thuế	3,325.1	4,370	4,492.1	5,085.9	7,130
LN CĐ thiếu số	(4.58)	(2.95)	(12.42)	(39.85)	59
LN Cty mẹ	3,329.7	4,372.96	4,504.5	5,046.1	7,070
EPS					

Biên LN từ HĐKD dao động 9% tương đương so với cùng kỳ.

Lợi nhuận từ công ty liên kết tăng 32% yoy do phần lớn đóng góp LN từ 3 công ty Honda, Toyota và Ford. Trong đó Honda đóng góp đến 73%.

TS ngắn hạn	4,541	5,321	8,274	10,987	16,406
Tiền và ĐT ngắn hạn	1,318	1,512	4,103	4,640	9,992
Phải thu ngắn hạn	1,304	1,669	1,688	2,610	4,014
Tồn kho	1,802	2,024	2,372	3,503	2,302
TS ngắn hạn khác	117	117	111	234	98
TS dài hạn	11,076	11,752	12,102	12,374	10,005
Phải thu dài hạn	144	164	116	117	156
TSCĐ	2,086	2,284	2,390	2,333	2,347
TS dở dang dài hạn	0	169	216	301	118
TS dài hạn khác	219	310	293	317	375
Tổng TS	15,616	17,073	20,376	23,361	26,411
Nợ phải trả	1,648	1,821	7,066	4,786	1,582
Nợ ngắn hạn	1,368	1,535	6,822	4,563	1,415
Vay ngắn hạn	625	505	428	285	380
Nợ dài hạn	280	287	244	223	167
Vay dài hạn	263	235	198	175	120
Vốn chủ sở hữu	13,720	15,251	13,310	18,575	24,829
Vốn góp	4,539	4,901	13,288	13,288	13,288
LN chưa phân phối	7,744	8,081	-250	4,993	11,364
Tổng nguồn vốn	15,616	17,073	20,376	23,361	26,411

Tiền và tương đương tiền của DN lớn giúp đảm bảo thanh khoản và ghi nhận thêm doanh thu tài chính hàng năm. HTK chiếm khoảng 14% TSNH chủ yếu là xe...

TSDH lớn do DN có nhiều máy móc thiết bị sản xuất.

Nợ phải giảm mạnh do DN trả bớt nợ ngắn hạn, giảm chi phí lãi vay.

% yoy DT	-11%	16%	7%	4%	7%
Biên ln gộp	8%	11%	10%	9%	9%
Lãi vay/DTT	1%	1%	0%	1%	0%
CP bán hàng/DTT	4%	4%	5%	4%	2%
CP QLDN/DTT	9%	10%	8%	9%	7%
Biên ln thuần	65%	74%	71%	77%	101%

VEA - Tổng CTy Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam

BSC

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	2014	2015	2016	2017	2018
1, Khả năng thanh toán					
Hsố TT ngắn hạn	23,70	17,36	1,18	2,72	11,59
Hsố TT nhanh	14,15	10,51	0,89	1,83	9,90
2, Cơ cấu vốn					
TSNH/ TTS	0.45	0.25	0.35	0.53	0.62
TSDH/ TTS	0.55	0.75	0.65	0.47	0.38
Hsố Nợ/ TTS	0.02	0.02	0.30	0.20	0.06
Hsố Nợ/ VCSH	0.02	0.02	0.42	0.25	0.06
Nợ ngắn hạn / TTS	0.02	0.01	0.29	0.20	0.05
Nợ DH / TTS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
3, Năng lực hoạt động					
Vquay hàng tồn kho	1.3	1.5	1.5	1.0	2.5
Vquay phải thu	3.5	3.8	3.3	2.7	6.4
Vquay phải trả	39.2	41.1	47.7	4.0	5.5
Số ngày HTK	274.3	236.1	243.3	348.5	143.9
Số ngày phải thu	103.1	96.8	109.5	133.4	57.4
Số ngày phải trả	9.3	8.9	7.7	90.8	65.9
CCC	368.1	323.9	345.2	391.2	135.4
4, Khả năng sinh lời					
LNST/DTT (%)	67.1%	74%	71%	77%	100.8%
LNST/VCSH (%)	15.9%	36.3%	60.4%	3.9%	36.9%
LNST/TTS	15.5%	35.6%	49.5%	2.9%	32.7%
LN từ HĐKD/DTT	66.6%	178.0%	331.4%	20.7%	101.1%
5, Mô hình DuPont (5 nhân tố)					
TTS/VCSH	1.02	1.02	1.22	1.33	1.13
DT/TTS	0.23	0.20	0.15	0.14	0.32
EBIT/DT	0.67	1.78	3.31	0.21	1.02
EBT/EBIT	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
lãi ròng/LNTT	1.00	1.00	1.00	1.00	0.99
6, Định giá					
PE	#N/A	3.2	8.5	7.6	#N/A
PB	#N/A	0.9	2.9	2.1	#N/A
EPS	#N/A	8.922	3.390	3.797	#N/A
BVPS	#N/A	30.614	9.869	13.836	#N/A
7, Tăng trưởng (%)					
TTS	5%	135%	42%	-9%	53%
Nợ	4.7%	136.5%	2.0%	3.9%	79.8%
DTT	-2.3%	48.0%	26.9%	6.0%	178.2%
LN gộp	228.7%	207.7%	61.1%	-18.9%	122.5%
LNST	403.3%	292.8%	136.1%	-93.4%	1265.7%
EPS	5%	135%	42%	-9%	53%

Hệ số thanh toán nhanh tăng mạnh so với cùng kỳ do tiền và tương đương tiền tăng trong khi nợ phải trả giảm.

Cơ cấu tài sản: TSNH chiếm 62% cơ cấu TTS do HTK cao

Nợ ngắn hạn giảm và nợ dài hạn giảm.

Số ngày CCC giảm mạnh do số ngày HTK giảm.

Biên LN thuần cải thiện tăng mạnh lên 100.8% từ mức 77% cùng kỳ, tuy nhiên chủ yếu đến từ LN liên doanh liên kết.

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 tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của 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: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

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

Bloomberg: BSCV <GO>

