

Ngành : Dệt may (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị Theo dõi Tập đoàn Dệt may Việt Nam (UpCom: VGT) Cổ đông lớn thoái vốn					
Giá hiện tại:	16,800	Ngày viết báo cáo:	21/05/2021	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	N.A	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	500	SCIC	53.4%
Giá mục tiêu mới:	19,040	Vốn hóa (tỷ đồng)	7,300	Itochu	13.0%
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản bình quân 10 phiên:	936,080	Vingroup	7.5%
Tiềm năng tăng giá	13.3%	Sở hữu nước ngoài	13%	Bùi Mạnh Hưng	6.0%

Chuyên viên phân tích ngành:

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA
(Dệt may, Thủy sản, Hóa chất)
tuntc@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn
Giá khuyến nghị: 22,500 VND
Giá cắt lỗ: 14,000 VND

Định giá

- BSC khuyến nghị **Theo dõi** đối với cổ phiếu VGT với giá mục tiêu năm 2021 là 19,040 đồng/ cổ phiếu, tương đương với tiềm năng tăng giá là 13.3% so với giá đóng cửa ngày 20/05/2021. BSC sử dụng phương pháp P/B để định giá cổ phiếu VGT với mức P/B mục tiêu là 1.7, cao hơn 10% so với mức P/B của ngành là 1.54.

Dự báo kết quả kinh doanh

- BSC dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ của VGT năm 2021 lần lượt đạt 15,900 tỷ (+13.8% YoY) và 436 tỷ (+33.0% YoY).

Quan điểm đầu tư

- Doanh nghiệp đầu ngành dệt may với quỹ đất sử dụng lớn tại các trung tâm thành phố
- Triển vọng hoạt động kinh doanh phục hồi từ đáy khủng hoảng

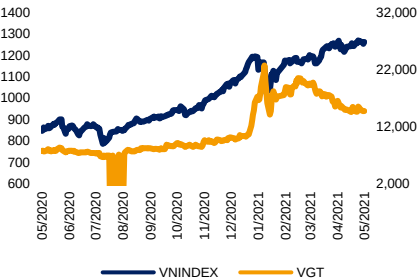
Rủi ro

- Tình hình dịch bệnh Covid – 19 ảnh hưởng tiêu cực đến tốc độ phục hồi của đơn hàng truyền thống
- Giá đầu vào tăng: (i) giá bông tăng 17% so với quý trước và tăng 28% so với cùng kỳ (ii) Cước vận chuyển sang Mỹ, Châu Âu vẫn ở mức cao

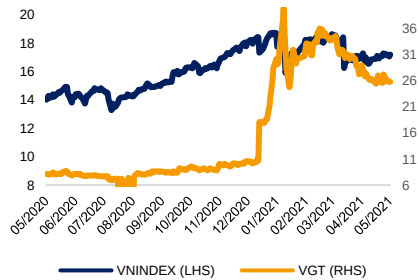
Cập nhật doanh nghiệp

- Trong quý 1 năm 2021, lợi nhuận hồi phục mạnh (i) nhờ biên lợi nhuận cải thiện từ 9.2% lên 11.4% và (ii) chi phí lãi vay giảm 36% YoY. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế của Tập đoàn đạt 3,377 tỷ (-14.8% YoY) và 200 tỷ (+28% YoY).
- BSC cho rằng triển vọng kinh doanh 9 tháng cuối năm 2021 nhiều tiềm năng vì (i) giá sợi tăng cao giúp mảng sợi của VGT được hưởng lợi, mảng may giảm ảnh hưởng tiêu cực nhờ chủ động nguyên vật liệu (ii) đơn hàng truyền thống phục hồi giúp mảng may tăng trưởng khả quan.
- Cổ đông lớn Vingroup thoái khỏi VGT sau 7 năm đầu tư.** Tập đoàn Vingroup đã thoái hơn 12 triệu cổ phiếu trên tổng số 25 triệu cổ phiếu đăng ký bán sau khi Tập đoàn thay đổi chiến lược đầu tư, rút khỏi mảng Thời trang.
- Hiện chưa có thông tin mới về việc nhà nước thoái vốn khỏi VGT.**

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



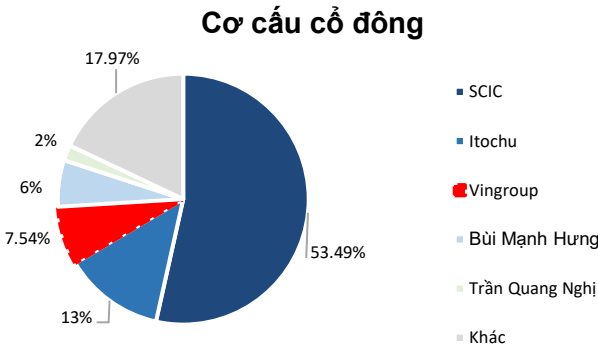
	2019	2020	Peer	VN-Index		2017	2018	2019	2020
PE (x)	8.4	28.6	17.2	17.9	Doanh thu	17,446	19,101	19,986	13,972
PB (x)	0.7	0.8	1.2	2.4	Lợi nhuận gộp	1,592	1,801	1,516	1,271
PS (x)	0.2	0.2	0.3	2.0	Lợi nhuận sau thuế	685	703	716	569
ROE (%)	9.7%	7.7%	13.0%	13.7%	EPS	772	741	885	514
ROA (%)	3.4%	3.0%	4.4%	2.2%	Tăng trưởng EPS	19%	-4%	19%	-41%
					Nợ ròng/ VCSH	167%	187%	161%	134%

I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Vào ngày 29/04/1995, Tổng Công ty Dệt may Việt Nam – tiền thân của Tập đoàn Dệt may Việt Nam - được thành lập dựa trên việc sát nhập các doanh nghiệp thuộc Tổng Công ty Dệt may Việt Nam và Liên hiệp sản xuất – xuất nhập khẩu May. Trải qua 26 năm hoạt động và phát triển, Tập đoàn Dệt may Việt Nam trở thành đại diện cho ngành Dệt may, đóng vai trò chủ đạo trong việc định hướng, phát triển ngành Dệt may.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

SCIC vẫn nắm sở hữu chính tại VGT với tỷ lệ là 53.49%. Đáng chú ý, Vingroup – cổ đông lớn của VGT từ năm 2014 – đã thoái hơn 12 triệu cổ phiếu (đăng ký bán 25 triệu cổ phiếu) sau khi Vingroup thay đổi chiến lược đầu tư.



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Tập đoàn Dệt may Việt Nam hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực Dệt may với hoạt động sản xuất kinh doanh trải rộng từ sản xuất sợi (sợi cotton và sợi nhân tạo), vải (vải dệt kim và vải dệt thoi) và may quần áo.

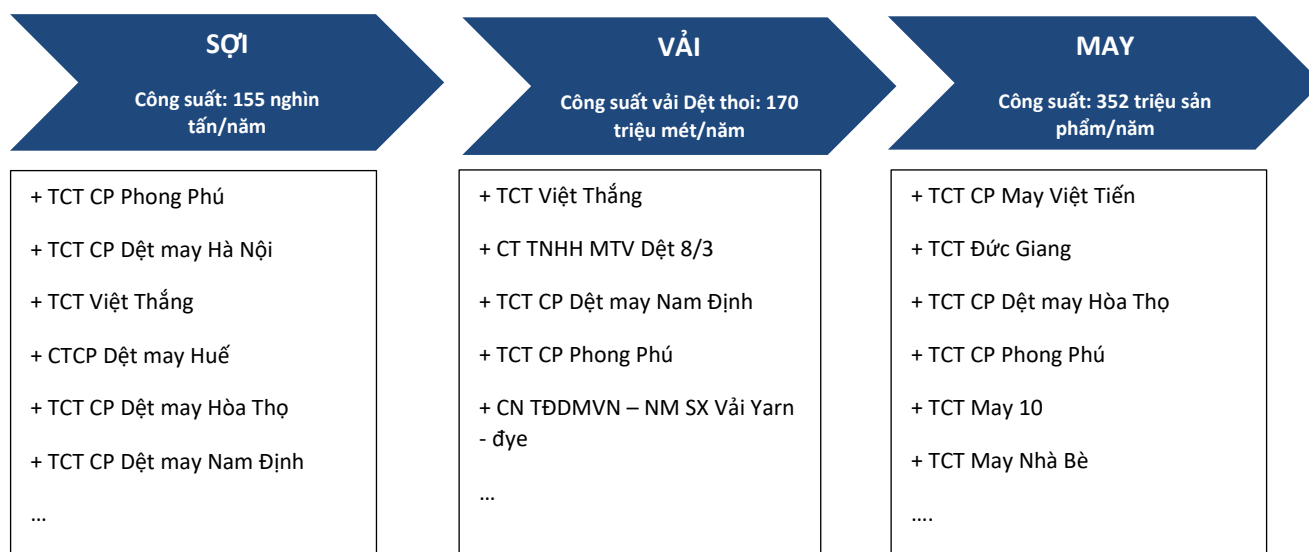


Với cấu trúc tập đoàn gồm công ty mẹ - con, Tập đoàn Dệt may Việt Nam có 33 công ty con cấp 1, cấp 2, cấp 3 và 34 công ty liên kết, trong đó, bao gồm nhiều công ty lớn trong ngành: TCT CP Phong Phú, TCT May Việt Tiến, TCT May 10,....

Giá trị một số khoản đầu tư tại công ty con lớn nhất của Tập đoàn

Tên đơn vị	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị đầu tư theo giá gốc (tỷ VND)
TCT CP Phong Phú	50.10%	532
CT TNHH TCT Dệt may Miền Bắc - Vinatex	100.00%	500
CT TNHH TCT Dệt may Miền Nam - Vinatex	100.00%	191
TCT CP Dệt may Hòa Thọ	64.96%	189
TCT CP May Việt Tiến	30.4%	134

Nguồn: VGT



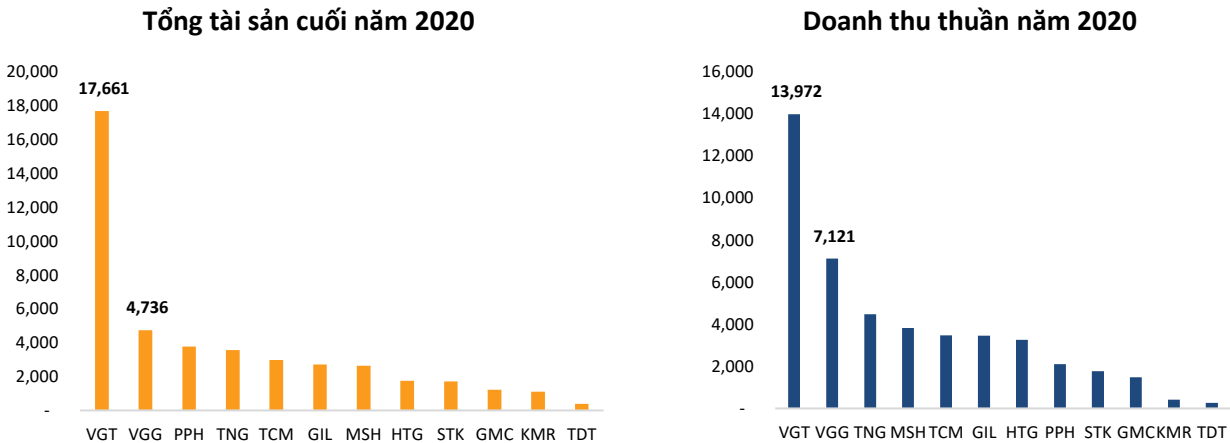
Nguồn: VGT

II. QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Doanh nghiệp đầu ngành dệt may với quỹ đất sử dụng tại các trung tâm thành phố

Tập đoàn Dệt may Việt Nam hoạt động theo cấu trúc tập đoàn mẹ - con: tập đoàn sở hữu 33 công ty con cấp 1, cấp 2, cấp 3 và 34 công ty liên kết với nhiều công ty lớn trong ngành: TCT CP Phong Phú, TCT May Việt Tiến, TCT May 10,...

Quy mô tài sản và doanh thu của Tập đoàn lớn nhất trong các doanh nghiệp dệt may Việt Nam:



Nguồn: Fiinpro

Không chỉ vậy, VGT hiện đang sử dụng nhiều mảnh đất “vàng” tại trung tâm các thành phố lớn:

Danh sách đất đai VGT đang sử dụng

STT	Địa điểm	Diện tích (m2)	Hiện trạng sử dụng	Hình thức sử dụng
1	Số 25 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội	995	Trụ sở chính, văn phòng làm việc	Thuê đất trả tiền hàng năm
2	Số 27 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội	27.7	Cửa hàng Giới thiệu sản phẩm	Thuê đất trả tiền hàng năm
3	Số 57B Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội	155.2	Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
4	Số 32 Tràng Tiền, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội	677.7	Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
5	Số 28 ngõ 53 Đức Giang, Long Biên, Hà Nội	5,752	Nhà xưởng Văn phòng	
6	Số 2 Lê Thánh Tông, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội	236.7	Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
7	Căn hộ 802 Tòa Pacific Place, 83 B Lý Thường Kiệt	68.7	Nhà công vụ	
8	Căn 1307 Tòa Golden Westlake, 151 Thụy Khuê	128.12	Nhà công vụ	

9	Số 41A Lý Thái Tổ, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội	2,064	Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
10	Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, Hồ Chí Minh	488	Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
11	Số 39 – 41- 43 Bến Chương Dương, Quận 1, Hồ Chí Minh	962.6	Văn phòng	Thực hiện dự án theo quy hoạch
12	KCN Tân Liên, Vĩnh Bảo, Hải Phòng	42,508	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
13	KCN Phố Nối, Yên Mỹ, Hưng Yên	11,648	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
14	Số 524 Minh Khai, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội	22,355	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
15	Số 250 Minh Khai, Quận Hai Bà Trưng	2,265	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
16	Xã Tân Dân, Huyện Khoái Châu, Hưng Yên	66,095	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
17	Số 67 Ngô Thì Nhậm, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội	14,743	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm Thực hiện dự án theo quy hoạch
18	Xã Tân Dân, Huyện Khoái Châu, Hưng Yên	89,862	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
19	Lô đất vị trí HA2, KCN Xuyên Á, Long An	70,015	Nhà xưởng Văn phòng	
20	Lô đất 1009, Thoại Ngọc Hầu, Quận Tân Bình, Hồ Chí Minh	2,292	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm Thực hiện dự án theo quy hoạch
21	Số 460 Minh Khai, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội	4,105	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
22	XN Sợi Phú Xuyên, Thị trấn Phú Xuyên, Hà Nội	28,299	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
23	XN Dệt km6+200, Yên Mỹ, Hưng Yên	42,657	Nhà xưởng Văn phòng	Thuê đất trả tiền hàng năm
24	KCN Dệt may Phố nổi B, Yên Mỹ, Hưng Yên	27,000	Nhà xưởng Văn phòng	
25	KCN Dệt may Phố nổi B, Yên Mỹ, Hưng Yên	4,854	Nhà xưởng Văn phòng	

Nguồn: VGT

Tuy hầu hết các lô đất Tập đoàn đang sở dụng đều đang được thuê theo hình thức trả tiền hàng năm, BSC cho rằng Tập đoàn vẫn có khả năng chuyển đổi mục đích sử dụng đất từ văn phòng, nhà xưởng sang văn phòng trung tâm thương mại. Các mảnh đất số 11, 17, 20 đều được chuyển đổi mục đích sử dụng đất sang văn phòng – trung tâm thương mại (riêng mảnh đất số 20 hiện đang được cho người dân thuê).

BSC có ước tính lại giá trị các mảnh đất (trừ mảnh số 12, 13, 16, 18, 19, 20, 22, 23, 24, 25) với giả định (i) Các mảnh đất đã được chuyển đổi mục đích sử dụng (ii) Chiết khấu 50% so với giá bán nhà dân tại cùng khu vực:

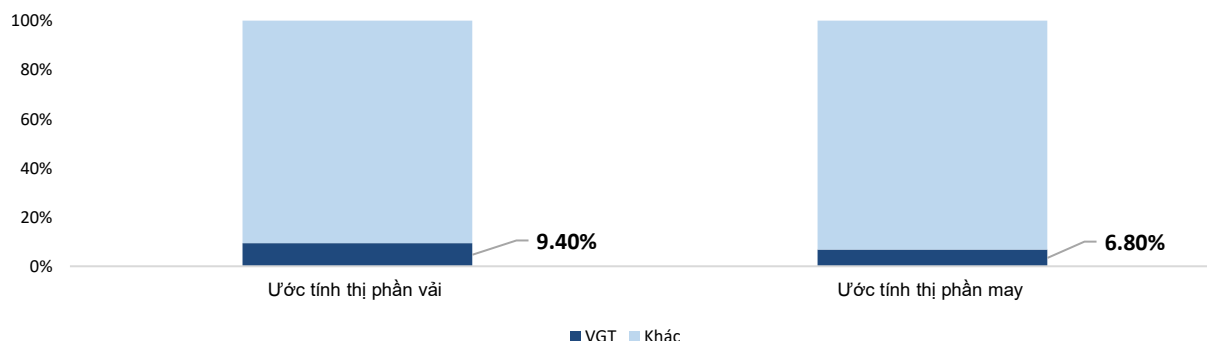
	Loại mảnh đất	Giá trị (tỷ đồng)
1	Giá trị ước tính các mảnh đất hiện đang trả tiền thuê	6,050
2	Giá trị ước tính các mảnh đất hiện đã thay đổi mục đích sử dụng	3,020
Tổng cộng		9,070*

*Hiện VGT có vốn hóa là 7,300 tỷ đồng.

2. Triển vọng hoạt động kinh doanh năm 2021 phục hồi từ đáy khủng hoảng

Với hơn 12,000 doanh nghiệp đang hoạt động trong lĩnh vực Dệt may, BSC cho rằng Tập đoàn Dệt may Việt Nam thuộc nhóm các doanh nghiệp đầu ngành với quy mô doanh thu khoảng 16,000 tỷ/năm. Do đó, triển vọng kinh doanh của Tập đoàn Dệt may gắn liền với triển vọng của ngành Dệt may trong năm 2021.

Ước tính thị phần vải và may của VGT năm 2019



Nguồn: BSC ước tính

Bsc kỳ vọng rằng trong năm 2021, hoạt động kinh doanh của VGT sẽ hồi phục mạnh mẽ nhờ (i) Mảng sợi được hưởng lợi bởi làn sóng hàng hóa tăng giá (ii) Mảng may phục hồi nhờ các đơn hàng truyền thống quay lại và chuỗi cung ứng không bị đứt gãy.

(i) Mảng sợi được hưởng lợi bởi nhu cầu tiêu thụ tăng cùng với làn sóng tăng giá của hàng hóa

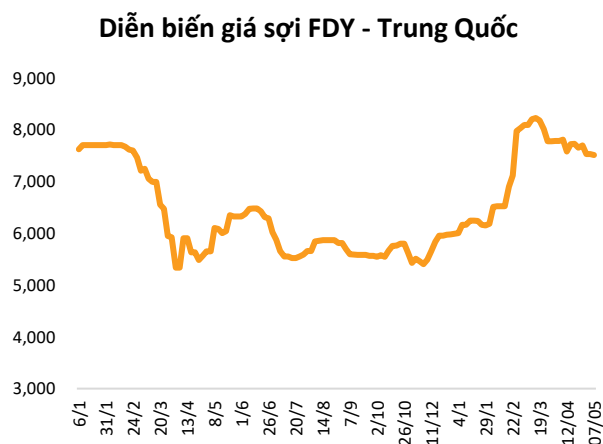
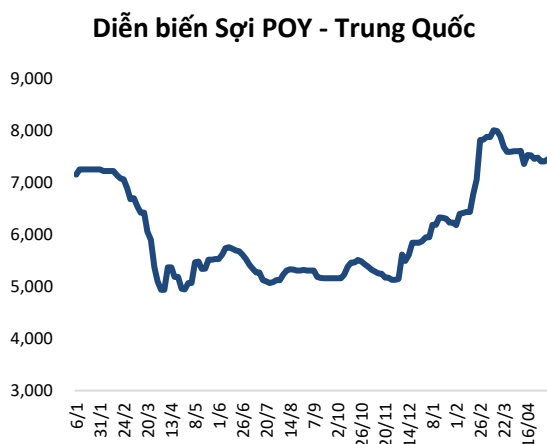
Đầu năm 2021 chứng kiến giá một loạt hàng hóa tăng mạnh: dầu, cà phê, thép,...trong đó, sản phẩm sợi cũng chịu ảnh hưởng bởi làn sóng này. Mặc dù nguyên liệu đầu vào là giá bông thế giới cũng đang xu hướng tăng, các doanh nghiệp làm sợi vẫn được hưởng lợi nhờ giá sợi tăng nhanh hơn. Đồng thời, nguồn cung sợi trên thế giới dự kiến vẫn ở mức thấp trong khi nhu cầu nhập khẩu sợi từ Trung Quốc tăng cao có thể hỗ trợ việc xuất khẩu sợi của Việt Nam. Tính đến hết tháng 4, sản phẩm xơ, sợi xuất khẩu có kim ngạch đạt 1.6 tỷ USD, tăng trưởng 44% so với cùng kỳ. Sản lượng xuất khẩu đạt 706 nghìn tấn, tăng 30% so với cùng kỳ. Giá xuất khẩu đạt 2,267 USD/tấn, tăng 14% so với cùng kỳ.

Với sản phẩm là các loại sợi (bao gồm sợi tự nhiên và sợi nhân tạo), mảng sợi của VGT được hưởng lợi từ việc giá bán tăng, đồng thời, các công ty thành viên thuộc VGT giảm ảnh hưởng tiêu cực do giá đầu vào tăng. **BSC lưu ý rằng giá sợi trung bình tại Trung Quốc trong quý 2, quý 3 năm 2020 ở mức nền rất thấp.**

Giá một số loại sợi tại thị trường Trung Quốc

Loại sợi	Diễn biến giá quý 1 năm 2021
Sợi POY	Giá +22% QoQ
Sợi FDY	Giá +3% QoQ
Sợi DTY	Giá +17% QoQ

Nguồn: BSC tổng hợp

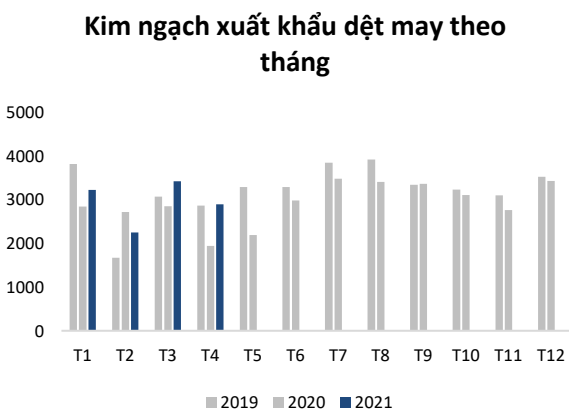


Nguồn: BSC tổng hợp

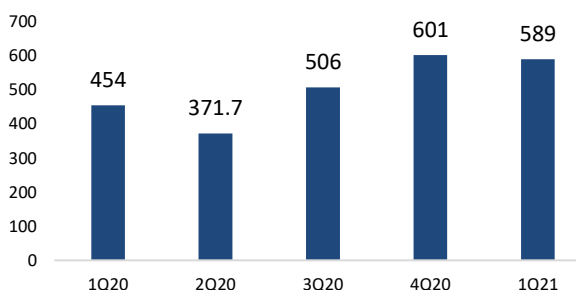
(ii) Màng may phục hồi nhờ các đơn hàng truyền thống quay lại và chuỗi cung ứng không bị đứt gãy.

Trong năm 2021, với kỳ vọng cuộc sống trở lại bình thường (do các quốc gia đã có kinh nghiệm đối phó với dịch bệnh và việc tiêm vắc – xin đang được triển khai nhanh chóng), nhu cầu mua sắm của người dân sau một năm bị kìm nén sẽ tăng trưởng trở lại. Điều này giúp các hãng thời trang lạc quan hơn về triển vọng kinh doanh, từ đó tác động tích cực đến các đơn hàng may truyền thống tại các nhà máy may tại Việt Nam.

Hết tháng 4 năm 2021, tổng kim ngạch xuất khẩu dệt may ước đạt 11.7 tỷ USD, tăng trưởng 13% so với cùng kỳ Riêng tháng 4 tăng trưởng 48% với kim ngạch đạt 2.8 tỷ USD do năm ngoái bị ảnh hưởng bởi Covid – 19. Tính đến hiện tại, có 12 doanh nghiệp dệt may đã công bố kết quả kinh doanh quý 1. Tổng doanh thu của 12 doanh nghiệp đạt 10,635 tỷ (-7% YoY) và tổng lợi nhuận sau thuế đạt 589 tỷ (+30% YoY). Lợi nhuận tăng nhanh hơn doanh thu chủ yếu nhờ (i) tăng biên lợi nhuận gộp (từ 12% lên 14%) và (ii) giảm chi phí tài chính (-44.7% YoY).



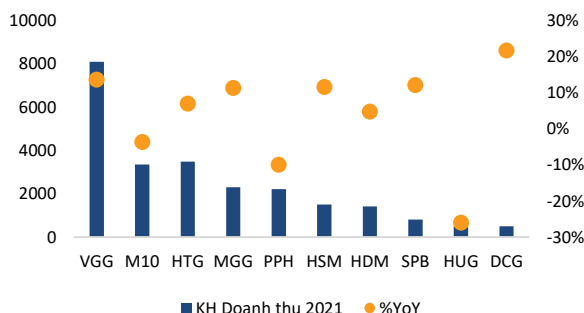
Lợi nhuận sau thuế Q1.2021 ngành Dệt may (12DN)



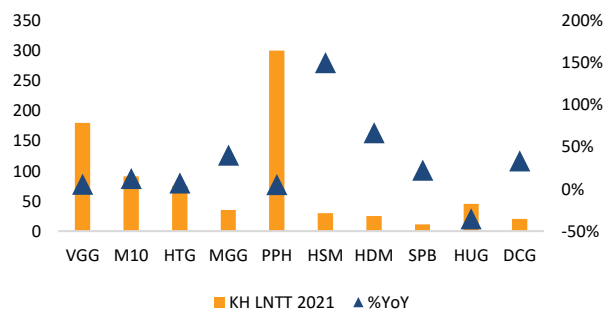
Nguồn: Tổng cục hải quan, công ty

Hầu hết các doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Dệt may Việt Nam đều đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận dương, tuy nhiên, BSC cho rằng các công ty thành viên đặt kế hoạch kinh doanh khá thận trọng trong bối cảnh dịch bệnh vẫn diễn biến phức tạp.

KH DT 2021 của một số doanh nghiệp VGT sở hữu



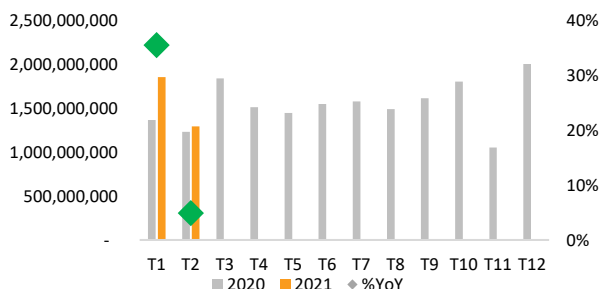
KH LNTT 2021 của một số doanh nghiệp VGT sở hữu



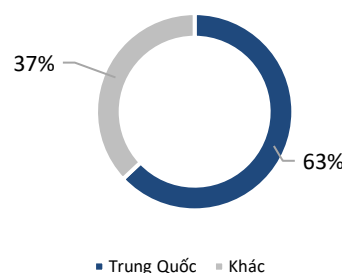
Nguồn: Công ty

Ngoài ra, trong năm 2021, BSC cho rằng các doanh nghiệp dệt may không gặp phải vấn đề nguồn nguyên liệu bị đứt gãy. Do 63% giá trị nguyên vật liệu dệt may được nhập khẩu từ Trung Quốc nên khi dịch bệnh bùng phát đầu năm 2020, chuỗi cung ứng bị ảnh hưởng khiến các doanh nghiệp gặp khó khăn đáp ứng đơn hàng. Năm 2021, thương mại giữa hai quốc gia đã được cải thiện nhờ việc kiểm soát chặt chẽ dịch bệnh, đảm bảo nguồn nguyên phụ liệu được cung ứng liên tục, kịp thời.

Kim ngạch nhập khẩu ngành Dệt may Việt Nam



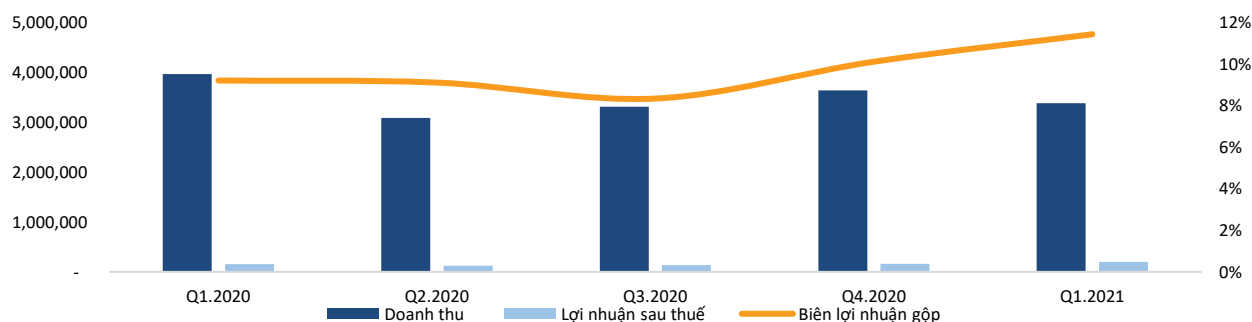
Tỷ trọng quốc gia Việt Nam nhập khẩu nguyên vật liệu may mặc



Nguồn: Tổng cục hải quan

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 1 năm 2021: Doanh thu và lợi nhuận sau thuế quý 1 lần lượt đạt 3,377 tỷ (-14.8% YoY) và 200 tỷ (+28% YoY). Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 9.2% lên 11.4% cùng với chi phí lãi vay giảm mạnh xuống 61 tỷ (-36% YoY) giúp cho lợi nhuận được phục hồi. BSC cho rằng mức biên được cải thiện nhờ các doanh nghiệp Dệt may có cơ hội lựa chọn được các đơn hàng có mức biên khả quan và chi phí đầu vào chưa phản ánh trong quý 1.

Kết quả kinh doanh theo quý của VGT



III. DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021: BSC dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ của VGT năm 2021 lần lượt đạt 15,900 tỷ (+13.8% YoY) và 436 tỷ (+33.0% YoY) dựa trên các giả định (i) Doanh thu liên quan đến vải, sợi, sản xuất quần áo tăng 16% YoY (ii) Doanh thu hoạt động gia công tăng 18% YoY (iii) Lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết tăng 10% YoY.

Bảng Dự phóng kết quả kinh doanh của VGT

Đv: tỷ đồng	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	18,986	13,908	15,900
Giá vốn hàng bán	(17,470)	(12,629)	(14,491)
Lợi nhuận gộp	1,515	1,279	16,834
<i>Biên LNG</i>	8.0%	9.2%	8.9%
Chi phí bán hàng	(549)	(438)	(493)
<i>Biên Chi phí bán hàng</i>	2.9%	3.2%	3.1%
Chi phí quản lý	(758)	(668)	(699)
<i>Biên Chi phí quản lý Dn</i>	4.0%	4.8%	4.4%
Lợi nhuận trước thuế	765	593	792
Lợi nhuận sau thuế	716	560	6744
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	518	327	436
EPS	885	570	760

Nguồn: BSC Research

Phương pháp P/B: Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/B đối với cổ phiếu VGT do (i) VGT hoạt động theo cấu trúc tập đoàn mẹ - con với số lượng công ty con lớn (ii) VGT sở hữu số lượng đất đai lớn có tiềm năng tăng giá khi chuyển đổi mục đích sử dụng. Chúng tôi sử dụng mức P/B mục tiêu với VGT là 1.7, cao hơn 10% so với mức P/B trung vị của ngành là 1.54 do (i) VGT là doanh nghiệp đầu ngành dệt may (ii) VGT sở hữu số lượng đất đai lớn có khả năng chuyển đổi mục đích sử dụng.

Bảng So sánh mức định giá của một số doanh nghiệp trong khu vực

Mã	Vốn hóa (triệu USD)	P/B
TCM	270.54	3.75
MSH	108.71	1.71
TNG	67.64	1.27
VGG	80.36	1.02
STK	94.37	1.89
VGT	364.46	1.36
Trung vị		1.54

Phương pháp PB	2019	2020	2021
Giá trị sổ sách trên 1 cổ phiếu	11,225	10,902	11,200
PB			1.7
Giá trị hợp lý			19,040

VGT – Tập đoàn Dệt may Việt Nam

Giá mục tiêu 22,500

Giá cắt lỗ 14,000

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Hồi phục sau điều chỉnh.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD ở dưới đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Tăng dần trên giá trị 50.
- Đường MA: EMA12 ở trên EMA26.

Nhận định: VGT đang dần chuyển sang trạng thái hồi phục sau khi có giai đoạn giảm giá trong tháng 3 và tháng 4. Thanh khoản cổ phiếu trong những tuần gần đây đang có chiều hướng tăng dần cho thấy sự quan tâm trở lại của các nhà giao dịch đối với VGT ở thời điểm hiện tại. Các chỉ báo kỹ thuật của cổ phiếu hiện vẫn đang ở trong trạng thái trung lập. Nếu nhìn theo phân tích Fibonacci, VGT có thể hướng về ngưỡng Fib 78.6% tương ứng với vùng giá 18.5-19 trước khi tiếp tục bứt phá lên trên mốc 20.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu và cân nhắc nắm giữ trong trung hạn với mục tiêu nằm tại vùng giá 22.5, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng hỗ trợ 14 bị xuyên thủng.



Nguồn: BSC, PTKT iTrade

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020
Doanh thu thuần	17,446	19,101	18,986	13,972
Giá vốn hàng bán	-15,854	-17,300	-17,470	-12,700
Lợi nhuận gộp	1,592	1,801	1,516	1,271
Chi phí bán hàng	-547	-537	-549	-438
Chi phí QLDN	-870	-894	-758	-643
Lãi/lỗ HĐKD	632	724	727	599
Doanh thu tài chính	318	324	366	247
Chi phí tài chính	-406	-644	-549	-381
Chi phí lãi vay	-356	-457	-517	-323
Lợi nhuận từ CTLD/LK	545	673	701	543
Lãi/lỗ khác	117	38	39	11
Lợi nhuận trước thuế	748	761	766	610
Thuế thu nhập DN	-63	-59	-49	-41
LN sau thuế	685	703	716	569
CĐTS	299	264	198	288
LNST - CĐTS	386	438	519	281
EPS	772	741	885	514

CĐKT (Tỷ đồng)	2017	2018	2019	2020
Tiền và tương đương tiền	1,496	1,591	412	449
Đầu tư ngắn hạn	720	531	1,718	1,544
Phải thu ngắn hạn	3,220	3,506	3,314	2,831
Tồn kho	3,637	4,844	3,633	2,413
TS ngắn hạn khác	401	300	264	195
TS ngắn hạn	9,475	10,772	9,341	7,433
TS hữu hình	6,570	7,365	6,819	6,529

TS dở dang dài hạn	1,292	690	305	415
ĐT dài hạn	2,124	2,143	2,339	2,480
TS dài hạn khác	452	408	387	392
TS dài hạn	11,431	11,122	10,492	10,227
Tổng TS	20,906	21,895	19,834	17,660
Nợ phải trả	13,085	13,899	11,894	9,805
Vay ngắn hạn	4,826	5,728	4,531	3,129
Nợ ngắn hạn khác	573	604	467	136
Tổng Nợ ngắn hạn	7,475	8,778	7,313	5,478
Vay dài hạn	5,088	4,633	4,022	3,677
Nợ dài hạn khác	103	87	95	51
Tổng Nợ dài hạn	5,609	5,120	4,581	4,327
Tổng Nợ	13,085	13,899	11,894	9,805
Vốn góp	5,000	5,000	5,000	5,000
Thặng dư vốn cổ phần	29	29	29	30
LN chưa phân phối	569	657	739	537
Vốn chủ khác	10	0	0	0
Cổ đông thiểu số	1,834	1,899	1,748	1,834
Tổng Vốn chủ sở hữu	7,821	7,445	7,389	7,312
Tổng nguồn vốn	20,906	21,895	19,834	17,117
Số lượng cổ phiếu lưu hành (tr)	500	500	500	500

LCTT (Tỷ đồng)	2018	2019	2019	2020
(Lỗ)/LNST	761	766	766	611
Khấu hao và phân bổ	889	836	836	796
Thay đổi vốn lưu động				
Điều chỉnh khác	0	0	0	0
LCTT từ HĐ KD	354	1,093	1,093	1,763

Tiền chi mua TSCĐ	-1,269	-761	-761	-808
Đầu tư khác	-29	-59	-59	0
LCTT từ HĐ Đầu tư	-299	-966	-966	-56
Tiền chi trả cổ tức	-368	-522	-522	-493
Tiền từ vay ròng	1,109	-809	-809	-1,206
Tiền thu khác	0	0	0	0
LCTT từ HĐ Tài chính	39	-1,309	-1,309	-1,672
Dòng tiền đầu kỳ	1,496	1,591	1,591	412
Tiền trong kì	93	-1,181	-1,181	35
Dòng tiền cuối kỳ	1,591	412	412	449

Chỉ số(%)	2017	2018	2019	2020
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	1.27	1.23	1.28	1.36
Hsố TT nhanh	0.73	0.64	0.74	0.88
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	63%	65%	62%	57%
Hsố Nợ/VCSH	167%	187%	161%	134%

Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	78	89	88	87
Số ngày phải thu	45	42	44	52
Số ngày phải trả	28	26	28	37
CCC	96	105	105	102

Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	9.1%	9.4%	8.0%	9.1%
Lợi nhuận LNST	3.9%	3.7%	3.8%	2.0%
ROE	8.9%	9.2%	9.7%	7.7%
ROA	3.4%	3.3%	3.4%	3.3%

Định Giá				
PE				
PB				

Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	12.8%	9.5%	-0.6%	-26%
Tăng trưởng LNTT	9.5%	1.7%	0.5%	-20%
Tăng trưởng EPS	18.8%	-4.0%	19.4%	-40%

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>

