

Ngành: Vận tải biển | BSC RESEARCH

KHUYẾN NGHỊ

MUA

CTCP VẬN TẢI BIỂN VIỆT NAM (HSX: VOS)

Hưởng lợi từ giá cước tiếp tục neo cao trong năm 2022

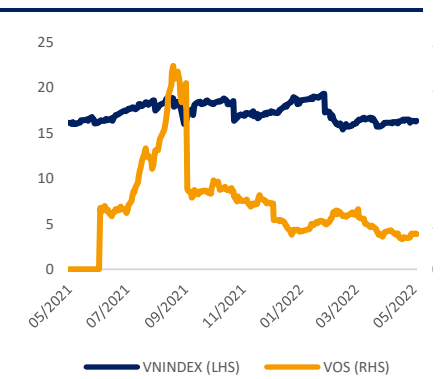
Giá hiện tại:	16,200	Ngày viết báo cáo:	3/6/2022	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước đây		Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	140	TCT HÀNG HẢI VIỆT NAM	51%
Giá mục tiêu mới:	19,000	Vốn hóa (tỷ đồng)	2,324	PYN ELITE FUND	4.9%
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản bình quân:	1,479,883	NH TMCP Á CHÂU	4.86%
Tiềm năng tăng giá	17%	Sở hữu nước ngoài	0.96%		

Bộ phận Research:
Phạm Quang Minh (Hàng không, Cảng biển)
minhpq@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Chỉ số	2021	2022	Peer	VN-Index
PE (x)	5.3	6.1	10.9	17.2
PB (x)	2.6	1.8	2.1	2.7
ROE (%)	49%	30%	25.9%	15.8%
ROA (%)	18%	14%	14.8%	2.6%

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **VOS** với giá trị hợp lý năm 2022 là **19,000 VND/CP**, tương đương Upside **17%** so với giá đóng cửa ngày **03/06/2022**, dựa trên phương pháp P/E với P/E mục tiêu 2022 = 6.1x.

Mặc dù LNST VOS năm 2022 dự báo đạt 434 tỷ đồng (-11% yoy) do mức nền cao từ ghi nhận doanh thu 1 lần năm 2021, tuy nhiên, BSC cho rằng cổ phiếu VOS vẫn được định giá lại do hoạt động kinh doanh cốt lõi vẫn khả quan nhờ giá cước hàng khô duy trì ở mức cao.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Cho năm 2022, BSC dự báo VOS ghi nhận doanh thu đạt 1,944 tỷ đồng (+37% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 434 tỷ đồng (-11% yoy), EPS FW 2022 = 3,103, tương ứng với mức P/E FW 2022 = 5.2, dựa trên các giả định chính sau:

- Giá cước bình quân tăng +30% so với năm 2021 do giá cước thế giới neo cao,
- Sản lượng luân chuyển đạt 17,130 triệu tấn.km (+8% yoy) nhờ hưởng lợi từ i) sản lượng luân chuyển toàn cầu tăng nhẹ, ii) đóng góp mới từ 2 tàu đầu;
- Chi phí lãi vay đạt 78 tỷ đồng (-30% yoy) nhờ nợ vay giảm đáng kể (690 tỷ đồng) trong năm 2021.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Hoạt động kinh doanh vận tải của VOS vẫn tích cực nhờ giá cước hàng khô tiếp tục neo cao trong năm 2022

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- Kết thúc Quý 1/2022, VOS ghi nhận doanh thu đạt 402 tỷ đồng (+58% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 56 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ đạt -19 tỷ đồng nhờ i) giá cước hàng khô tiếp tục ở mức cao trong Quý 1/2022, ii) đóng góp mới từ 2 tàu đầu Đại An và Đại Phú.
- Biên lợi nhuận gộp đạt 24%, giảm mạnh so với mức 38% trong Quý 4/2022 do i) giá cước hàng khô trong Quý 1 thấp hơn so với Quý 4/2022, ii) 4/7 tàu của VOS lên đà sửa chữa trong Quý 1, do đó, chỉ đóng góp doanh thu 1.5/3T.

RỦI RO DỰ BÁO

- Rủi ro giá cước/chi phí nguyên vật liệu

KQKD	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	1,539	1,277	1,424	1,944
Lợi nhuận gộp	(17)	(34)	453	677
Lợi nhuận sau thuế	51	(187)	490	434
EPS	365	(1,338)	3,502	3,103
Tăng trưởng EPS	0%			-11%

I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q1/2022

Kết thúc Quý 1/2022, VOS ghi nhận doanh thu đạt 402 tỷ đồng (+58% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 56 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ đạt -19 tỷ đồng nhờ i) giá cước hàng khô tiếp tục ở mức cao trong Quý 1/2022, ii) đóng góp mới từ 2 tàu dầu Đại An và Đại Phú.

KQKD	Q1/2021	Q1/2022	%YoY	Nhận xét
Doanh thu	255	402	58%	▪ Doanh thu đạt 402 tỷ đồng (+58% yoy) nhờ i) giá cước hàng khô tiếp tục neo ở mức cao trong Quý 1/2022, ii) đóng góp mới từ 2 tàu dầu Đại An và Đại Phú
Giá vốn hàng bán	(251)	(306)	22%	
Lãi gộp	4	96	2,506%	▪ Biên lợi nhuận gộp đạt 24%, giảm mạnh so với mức 38% trong Quý 4/2022 do i) giá cước hàng khô trong Quý 1 thấp hơn so với Quý 4/2021, ii) 4/7 tàu của VOS lên đà sửa chữa trong Quý 1, do đó, chỉ đóng góp doanh thu 1.5/3T.
Thu nhập tài chính	25	3	-90%	
Chi phí tài chính	(27)	(19)	-27%	▪ Thu nhập tài chính đạt 2.6 tỷ đồng (-90% yoy) do mức nền cao trong năm 2021 đến từ bán khoản đầu tư vào MSB (22.5 tỷ đồng).
Trong đó: Chi phí lãi vay	(26)	(19)	-28%	
Lãi từ CTLK	-	1		▪ Chi phí tài chính đạt 19.4 tỷ đồng (-27% yoy) do nợ vay giảm -51% svck khi VOS đã chủ động thanh toán các khoản vay dài hạn trong năm 2021.
Chi phí BH	(6)	(13)	107%	
Chi phí QLDN	(15)	(12)	-23%	
Lãi từ HĐKD	(20)	56	-382%	
Thu nhập khác, ròng	0	0	-64%	▪ Theo đó, lợi nhuận trước thuế đạt 56 tỷ đồng, tăng mạnh so với mức lỗ 19 tỷ đồng Q1/2021, dẫn dắt chính bởi lợi nhuận gộp (96 tỷ đồng).
LNTT	(19)	56	-386%	
Thuế TNDN	-	-		
LNST	(19)	56	-386%	
Lợi ích CĐTS	-	-		
Lợi nhuận Cổ đông CT mẹ	(19)	56	-386%	
Biên lợi nhuận gộp	1%	24%		
Biên lợi nhuận thuần	-	14%		

Nguồn: Báo cáo tài chính VOS

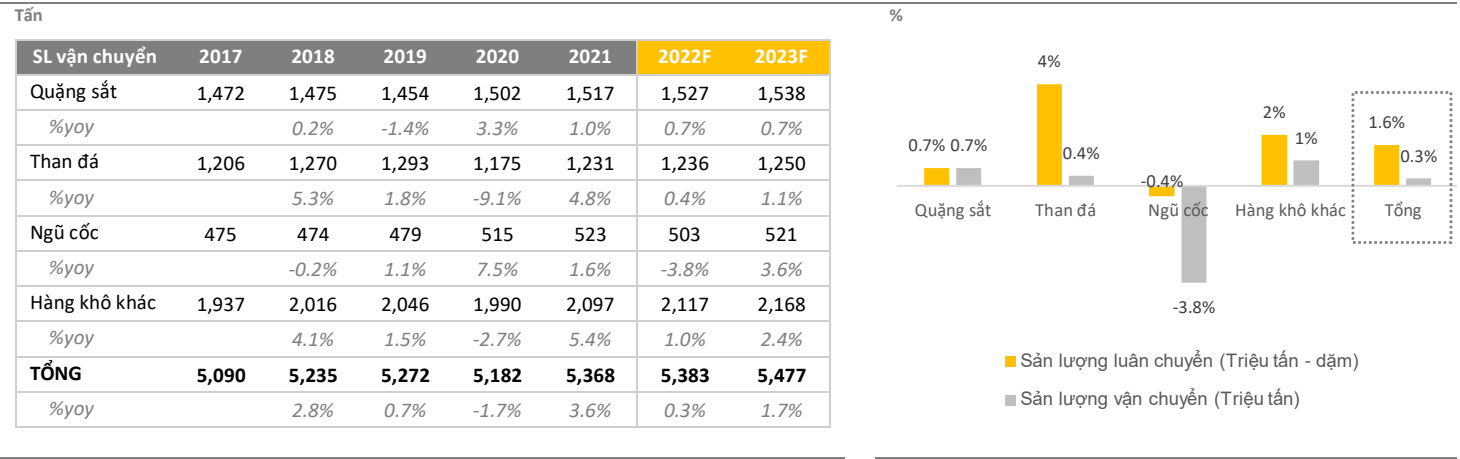
II. TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2022

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH VẪN TÍCH CỰC NHỜ GIÁ CƯỚC NEO CAO TRONG NĂM 2022

Sản lượng luân chuyển hàng khô toàn cầu tăng nhẹ trong năm 2022

BSC cho rằng sản lượng luân chuyển hàng khô sẽ tăng nhẹ trong năm 2022, nhờ i) chuyển dịch cơ cấu nguồn cung than đá và ngũ cốc tại Châu Âu, ii) nhu cầu nhập khẩu quặng sắt từ Trung Quốc phục hồi trong 2H/2022. Sản lượng luân chuyển được dự báo tăng +1.6% yoy trong năm 2022, trong khi đó, sản lượng vận chuyển gần như đi ngang (+0.3%) do nhu cầu nhập khẩu tại Mỹ, và EU chậm lại.

Hình 1: Sản lượng luân chuyển hàng khô được dự báo tăng +1.6% yoy trong năm 2022

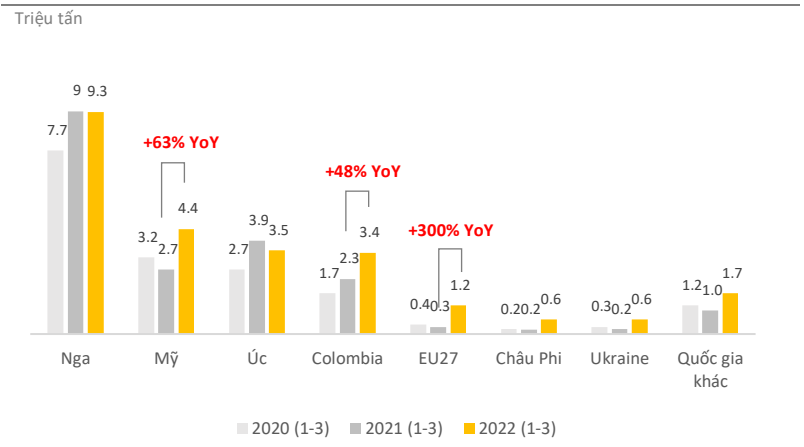


Nguồn: Clarksons Research

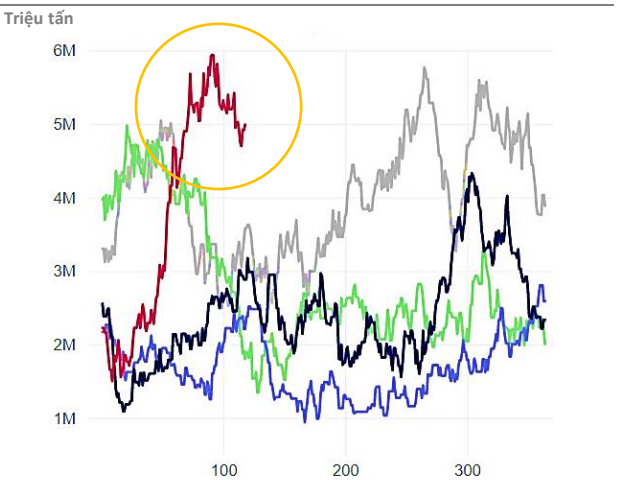
Nhận định trên của BSC được dựa theo quan điểm về 3 mặt hàng khô chính là than đá, ngũ cốc và quặng sắt:

1. Sản lượng luân chuyển than đá/ngũ cốc sẽ tăng +4%/-0.4% trong năm 2022 do chuyển dịch cơ cấu nguồn cung buộc các quốc gia phải tìm kiếm nguồn thay thế xa hơn.
- i) Các lệnh trừng phạt cấm nhập khẩu than từ Nga, đã buộc các quốc gia EU phải tìm kiếm nguồn cung thay thế tại Mỹ, Úc, Colombia, Châu Phi và Indonesia. Trong 3T/2022, sản lượng than nhập khẩu theo đường biển từ các quốc gia ngoài Nga tới Châu Âu đạt 15.2 triệu tấn (+45% yoy), trong đó, Mỹ (tăng +63% yoy), Colombia (tăng +48% yoy). BSC cho rằng xu hướng chuyển dịch này sẽ kéo dài đến hết năm 2022 khi i) Nga cung cấp tới 38% sản lượng than cho Châu Âu, ii) căng thẳng Nga – Ukraine vẫn tiếp diễn.

Hình 2: Sản lượng than nhập khẩu theo đường biển tại EU (T1-T3)



Hình 3: Sản lượng than nhập khẩu tại EU tăng mạnh Q1/2022



Nguồn: Banchemo Costa, Refinitiv

- i) Tương tự than đá, nhiều quốc gia nhập khẩu ngũ cốc lớn trên thế giới như Trung Quốc, Châu Âu, cũng phải tìm kiếm nguồn cung thay thế do i) căng thẳng Ukraine – Nga gây đứt gãy nguồn cung, ii) và các lệnh cấm xuất khẩu lương thực ở nhiều quốc gia để kiểm soát lạm phát. BSC cho rằng xu hướng này sẽ kéo dài đến hết năm 2022 khi i) Nga và Ukraine cung cấp tới 25% sản lượng ngũ cốc toàn cầu ii) các lệnh cấm xuất khẩu kết thúc vào cuối năm.

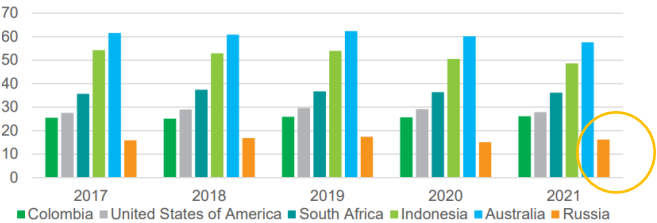
TT	Quốc gia	Loại hàng hóa cấm xuất khẩu	Thị phần xuất khẩu hàng hóa cấm xuất khẩu	Ngày kết thúc
1	Argentina	Dầu đậu nành, bột đậu nành	Đậu nành: 3.6%	31/12/2022
2	Algeria	Mì ống, dẫn xuất từ lúa mì, dầu thực vật, đường		31/12/2022
3	Ai Cập	Dầu thực vật, ngô		12/6/2022
4	Ấn Độ	Lúa mì	Lúa mì: 3.1%	10/6/2022
5	Kazakhstan	Lúa mì, bột mì	Lúa mì: 1.9%	15/6/2022
6	Kosovo	Lúa mì, ngô, bột mì, dầu thực vật, muối đường.		31/12/2022
7	Ukraine	Lúa mì, yến mạch, kê, đường	Lúa mì: 8.5%	31/12/2022
8	Nga	Đường, hạt hướng dương		31/8/2022
		Lúa mì, bột mì, lúa mạch, ngô	Lúa mì: 13.1%	31/12/2022
9	Seria	Lúa mì, ngô, bột mì, dầu	Ngô: 1.2%	31/12/2022

Nguồn: BSC Research tổng hợp

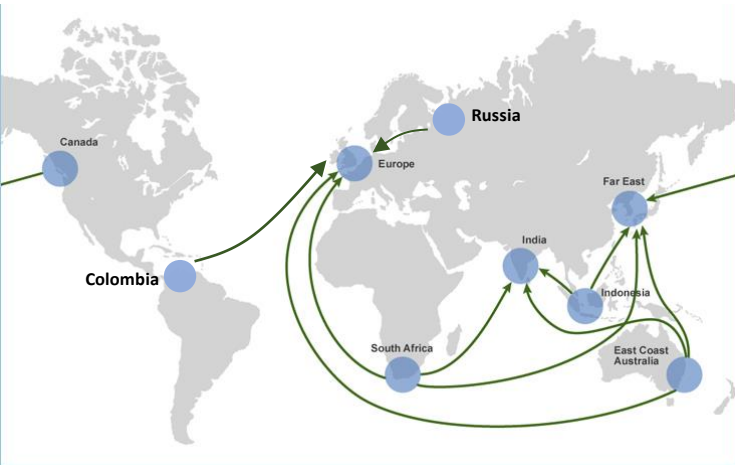
- ii) Chuyển dịch nguồn cung sẽ làm tăng nhẹ sản lượng luân chuyển than/ngũ cốc trên toàn cầu. do các tuyến thương mại sẽ được định tuyến lại theo nguồn cung thay thế. Bên cạnh đó, thời gian vận chuyển từ các nguồn cung mới như Mỹ, Úc, Colombia, Châu Phi và Indonesia sẽ lâu hơn từ 2 -4 lần so với từ Nga tới Châu Âu do cự ly vận chuyển dài hơn.

Hình 4: So sánh thời gian vận chuyển từ các quốc gia tới Châu Âu

Ngày



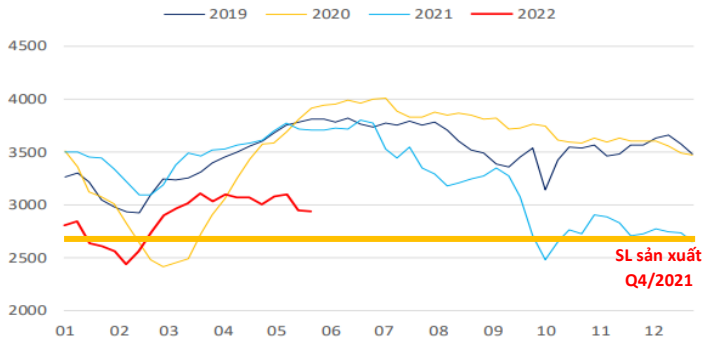
Hình 5: Vị trí các tuyến thương mại than trên thế giới



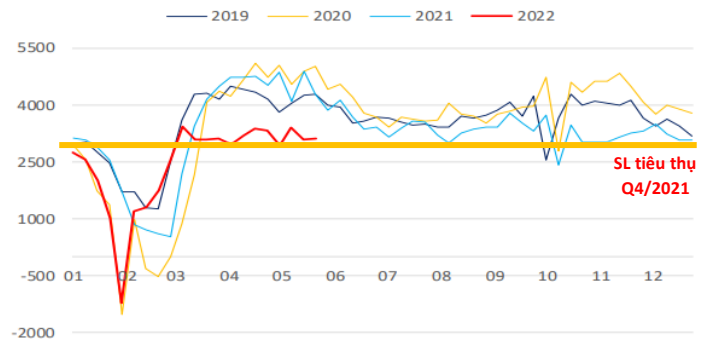
Nguồn: IHS Market

2. **Sản lượng luân chuyển quặng sắt sẽ tăng +0.7% trong năm 2022** nhờ i) Trung Quốc triển khai các chính sách kích thích lại ngành Bất động sản, ii) dịch bệnh được kiểm soát tốt tại Trung Quốc, tạo điều kiện cho các dự án xây dựng khởi động lại. Theo đó, BSC kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ thép sẽ dần quay trở lại trong 2H/2022, kích thích nhu cầu vận chuyển quặng sắt trên thế giới

Hình 6: Sản lượng sản xuất thép cây tại Trung Quốc bắt đầu phục hồi từ T3/2022



Hình 7: Sản lượng tiêu thụ thép cây tại Trung Quốc vẫn ở mức thấp so với cùng kỳ giai đoạn 2019 - 2021

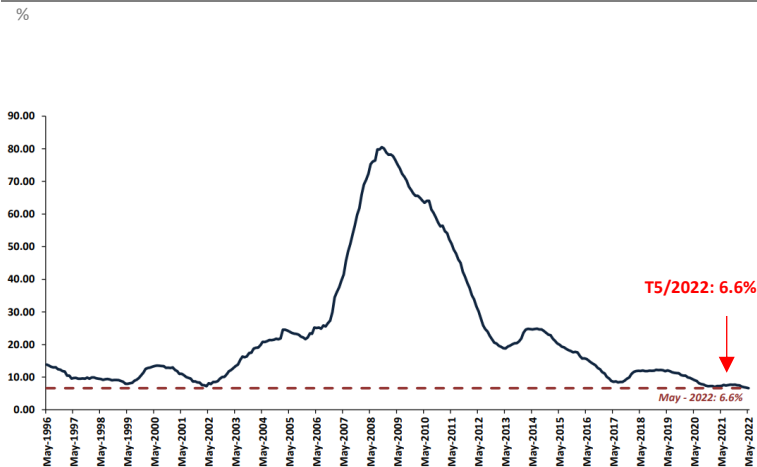


Nguồn: mmiprices.com

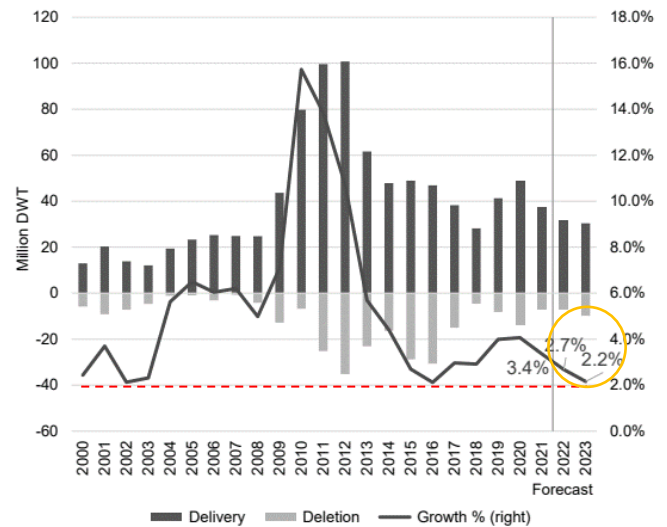
Trong khi đó, nguồn cung vẫn sẽ ở mức thấp trong năm 2022 - 2023

BSC cho rằng nguồn cung tàu vẫn sẽ hạn chế trong năm 2022 – 2023 do (i) tỷ lệ đặt tàu mới/đội tàu hiện có vẫn ở mức thấp nhất kể từ năm 1996 - đạt 6.6% tại T5/2022; ii) điểm rơi bàn giao các tàu đóng mới dự kiến vào năm 2024-2025. Tổng công suất tàu được dự báo lần lượt tăng 2.7%/2.2% trong năm 2022 – 2023. Mức tăng trưởng này thậm chí còn thấp hơn so với 2020 -21 là 3.4% yoy

Hình 8: Tỷ lệ đặt tàu mới/đội tàu đạt 6.6% - thấp nhất trong 25 năm



Hình 9: Công suất tàu kỳ vọng tăng +2.7%/2.2% vào năm 2022-23



Nguồn: Clarksons Research, IHS Markit

BSC cho rằng sản lượng luân chuyển tăng nhẹ, trong khi công suất tàu vẫn mức thấp - sẽ là yếu tố giúp giá cước tiếp tục neo cao trong thời gian tới. Do đó, các doanh nghiệp vận tải hàng khô như VOS sẽ tiếp tục hưởng lợi từ giá cước cao trong năm 2022. BSC đưa ra dự báo KQKD của VOS dựa trên kịch bản cơ sở: Chỉ số Baltic Handysize Index bình quân đạt 1,750 điểm năm 2022, cao hơn 30% so với mức trung bình năm 2021

Cho năm 2022, BSC dự báo Doanh thu VOS đạt 1,944 tỷ đồng (+37% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 434 tỷ đồng (-11% yoy), dựa trên các giả định sau:

- Giá cước bình quân tăng +30% so với năm 2021 nhờ hưởng lợi từ giá cước hàng khô trên thế giới vẫn ở mức cao do nhu cầu luân chuyển tăng nhẹ, trong khi công suất tàu vẫn hạn chế.
- Sản lượng luân chuyển đạt 16,100 triệu tấn.km (+8% yoy) nhờ i) hưởng lợi từ các chuyển vận chuyển hàng khô từ có hành trình xa hơn từ Châu Âu, ii) đóng góp mới từ 2 tàu dầu Đại An và Đại Phú.

BSC dự báo biên lợi nhuận gộp của VOS đạt 35% trong năm 2022 dựa trên kịch bản giá dầu Brent bình quân đạt 118 USD/bbl, cao hơn 75-80% so với giá dầu trung bình năm 2021 (65-70 USD/bbl).

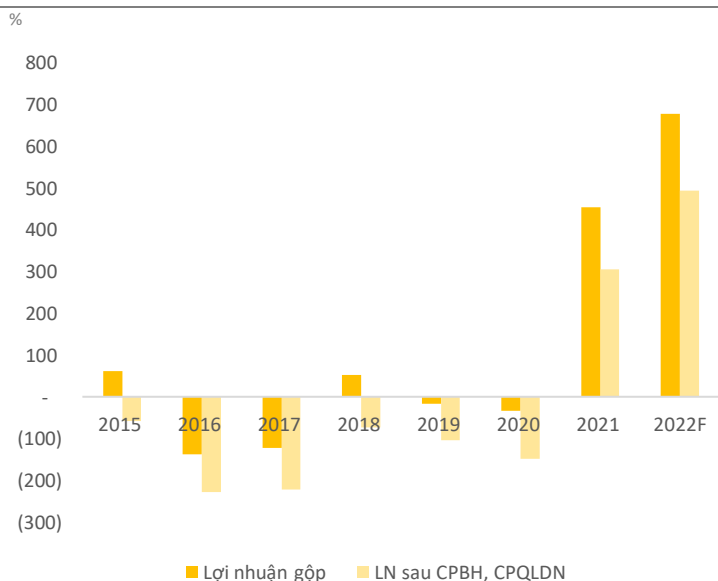
Hình 10: Chỉ số Baltic Handysize năm 2020 – T5/2022



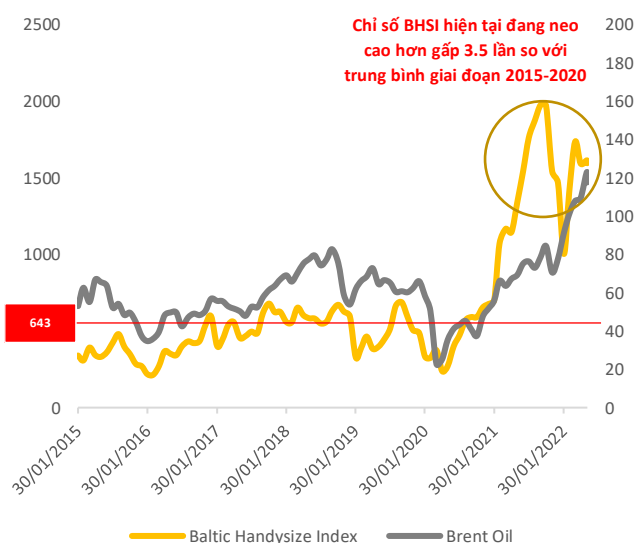
Nguồn: Bloomberg

Nhìn chung, BSC đánh giá hoạt động kinh doanh cốt lõi của VOS vẫn sẽ khả quan trong năm 2022. BSC dự báo lợi nhuận gộp đạt 677 tỷ đồng (+49% yoy), nhờ i) mảng vận tải hàng khô có giá cước cao, và ii) mảng vận tải dầu: đóng góp bởi 2 tàu mới. Tuy nhiên, LNTT chỉ đạt 448 tỷ đồng (-11% yoy) do mức nền cao của năm 2021. Nếu loại bỏ đi các khoản doanh thu ghi nhận 1 lần trong năm 2021 gồm (i) lãi từ thanh lý khoản đầu tư MSB (138 tỷ đồng). iii) thanh lý tàu (94 tỷ đồng) thì lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi của VOS năm 2022 vẫn tăng + 64% so với năm 2021.

Hình 11: Lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi của VOS (loại bỏ DTTC, CPTC, TN khác)



Hình 12: Diễn biến giá dầu, giá cước giai đoạn 2015 – 2021



Nguồn: Clarksons Research, IHS Markit

III. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2022

Cho năm 2022, BSC dự báo VOS ghi nhận doanh thu đạt **1,944 tỷ đồng (+37% yoy)**, lợi nhuận sau thuế đạt **434 tỷ đồng (-11% yoy)**, EPS FW 2022 = 3,103, tương ứng với mức P/E FW 2022 = 5.2, dựa trên các giả định chính sau:

- **Giá cước bình quân tăng +30% so với năm 2021** nhờ hưởng lợi từ giá cước hàng khô trên thế giới vẫn ở mức cao do nhu cầu luân chuyển tăng nhẹ, trong khi công suất tàu vẫn hạn chế.
- **Sản lượng luân chuyển đạt 16,100 triệu tấn.km (+8% yoy)** nhờ i) hưởng lợi từ các chuyển vận chuyển hàng khô từ có hành trình xa hơn, ii) đóng góp mới từ 2 tàu đầu Đại An và Đại Phú.
- **Chi phí lãi vay đạt 78 tỷ đồng (-30% yoy)** nhờ VOS đã thanh toán 690 tỷ đồng vào 2H/2021, theo đó, giá trị nợ vay vào đầu năm 2022 đạt 637 tỷ đồng (-52% svck).

BSC lưu ý lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh đạt **443 tỷ đồng (+25% yoy)**, trong khi đó, LNST chỉ đạt **434 tỷ đồng (-11% yoy)** do cùng kỳ ghi nhận doanh thu đột biến từ i) miễn giảm lãi vay (56 tỷ đồng), ii) lãi từ thanh lý khoản đầu tư MSB (138 tỷ đồng). iii) thanh lý tàu (94 tỷ đồng).

Dự báo KQKD	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	1,539	1,277	1,424	1,944
Sản lượng luân chuyển	20,143	21,698	15,269	16,032
% yoy	9%	8%	-30%	8%
Giá bán	76	59	93	121
% yoy	-16%	-23%	58%	30%
Giá vốn hàng bán	(1,555)	(1,311)	(971)	(1,267)
Lợi nhuận gộp	(17)	(34)	453	677
Biên lợi nhuận gộp	-1%	-3%	32%	35%
Thu nhập tài chính	14	12	158	25
Chi phí tài chính	(94)	(123)	(110)	(78)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(92)	(122)	(102)	(78)
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	2	-	2	2
Chi phí BH	(43)	(27)	(43)	(49)
Chi phí QLDN	(45)	(88)	(105)	(134)
Lãi từ HĐKD	(183)	(260)	354	443
Thu nhập khác, ròng	235	73	151	5
LNTT	51	(187)	505	448
Thuế TNDN	(0)	0	(15)	(13)
LNST	51	(187)	490	434
Lợi ích CĐKKS	-	-	-	-
LNST Công ty mẹ	51	(187)	490	434
EPS	365	(1,338)	3,502	3,103
Biên lợi nhuận ròng	3%	-15%	34%	22%

Nguồn: BSC Research dự báo

IV. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **VOS** với giá trị hợp lý năm 2022 là **19,000 VND/CP**, tương đương Upside **16%** (so với giá đóng cửa ngày 03/06/2022), dựa trên phương pháp P/E với P/E mục tiêu 2022 = 6.1x. Mặc dù lợi nhuận sau thuế VOS năm 2022 được dự báo đạt 434 tỷ đồng (-11% yoy), nhưng BSC cho rằng cổ phiếu VOS vẫn sẽ được định giá lại do hoạt động kinh doanh cốt lõi vẫn khả quan khi giá cước hàng khô ở mức cao.

Phương pháp P/E	Giá trị
EPS FW 2022	3,103
P/E mục tiêu	6.1x
Giá trị hợp lý	19,000

Nguồn: BSC Research dự báo

V. RỦI RO DỰ BÁO

- **Rủi ro giá cước:** Tình trạng đứt gãy nguồn cung gây ra bởi i) căng thẳng Nga – Ukraine và ii) các lệnh cấm nhập khẩu than, xuất khẩu lương thực, được giải quyết sớm hơn, dẫn đến việc giá cước điều chỉnh sớm hơn kỳ vọng.
- **Rủi ro chi phí nguyên vật liệu:** Giá dầu biến động mạnh hơn so với kỳ vọng, ảnh hưởng đến dự báo biên lợi nhuận VOS.

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	1,539	1,277	1,424	1,944
Giá vốn hàng bán	(1,555)	(1,311)	(971)	(1,267)
Lợi nhuận gộp	(17)	(34)	453	677
Chi phí bán hàng	14	12	158	25
Chi phí QLDN	(94)	(123)	(110)	(78)
Lãi/lỗ HĐKD	(92)	(122)	(102)	(78)
Doanh thu tài chính	2	-	2	2
Chi phí tài chính	(43)	(27)	(43)	(49)
Chi phí lãi vay	(45)	(88)	(105)	(134)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	(183)	(260)	354	443
Lãi/lỗ khác	235	73	151	5
LNTT	51	(187)	505	448
Thuế thu nhập DN	(0)	0	(15)	(13)
LN sau thuế	51	(187)	490	434
CĐTS	-	-	-	-
LNST - CĐTS	51	(187)	490	434
EPS	365	(1,338)	3,502	3,103

LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
(Lỗ)/LNTT	51	-	505	448
Khấu hao và phân bổ	338	314	309	290
Thay đổi vốn lưu động	(234)	-	(22)	(117)
Điều chỉnh khác	88	-	(84)	76
LCTT từ HĐKD	243	35	709	698
Tiền chi mua TSCĐ	(7)	59	81	(78)
Đầu tư khác	38	19	(53)	(70)
LCTT từ HĐĐT	31	78	28	(148)
Tiền chi trả cổ tức	-	(0)	(0)	-
Tiền từ vay ròng	(367)	(121)	(686)	(210)
Tiền thu khác	-	-	-	-
LCTT từ HĐTC	(367)	(121)	(686)	(210)
Dòng tiền đầu kỳ	171	61	53	103
Tiền trong kì	(93)	(8)	50	339
Dòng tiền cuối kỳ	78	53	103	442

CDKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Tiền và tương đương tiền	78	53	103	442
Đầu tư ngắn hạn	87	87	350	420
Phải thu ngắn hạn	548	579	503	583
Hàng tồn kho	91	75	90	92
TS ngắn hạn khác	38	36	46	58
TS ngắn hạn	843	829	1,092	1,596
TSHH nguyên giá	6,227	5,997	5,241	5,319
Khấu hao	(4,122)	(4,195)	(3,741)	(4,032)
TSĐT nguyên giá	-	-	-	-
Khấu hao	-	-	-	-
TS dở dang dài hạn	-	-	-	-
ĐT dài hạn	96	86	25	27
TS dài hạn khác	67	73	103	103
TS dài hạn	2,277	1,967	1,655	1,445
Tổng TS	3,120	2,796	2,747	3,040
Nợ phải trả	445	441	582	651
Vay ngắn hạn	732	471	145	110
Tổng Nợ ngắn hạn	1,176	912	727	761
Vay dài hạn	717	857	492	317
Nợ dài hạn khác	519	519	519	519
Tổng Nợ dài hạn	1,236	1,376	1,011	836
Tổng Nợ phải trả	2,413	2,287	1,738	1,597
Vốn góp	1,400	1,400	1,400	1,400
Thặng dư vốn	2	2	2	2
Vốn chủ khác	28	28	28	28
Lãi chưa phân phối	(722)	(921)	(421)	14
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-
Tổng VCSH	708	508	1,009	1,444
Tổng nguồn vốn	3,120	2,796	2,747	3,040

Chỉ số	2019	2020	2021	2022F
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	0.7	0.9	1.5	2.1
Hsố TT nhanh	0.6	0.8	1.3	1.9
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	77%	82%	63%	53%
Hsố Nợ/VCSH	341%	450%	172%	111%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	21	21	34	26
Số ngày phải thu ngắn hạn	130	165	129	110
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	-1%	-3%	32%	35%
Lợi nhuận LNST	3%	-15%	34%	22%
ROE	7%	-37%	49%	30%
ROA	2%	-7%	18%	14%
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-9%	-17%	11%	37%
Tăng trưởng EBIT	28%	-146%	-1026%	-13%
Tăng trưởng LNTT	0%	-464%	-370%	-11%
Tăng trưởng EPS	0%	-467%	-362%	-11%
SLCP lưu hành (triệu)	140	140	140	140

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>

