

Khuyến nghị

OUTPERFORM

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)

91.548

Giá thị trường (15/8/2024)

70.200

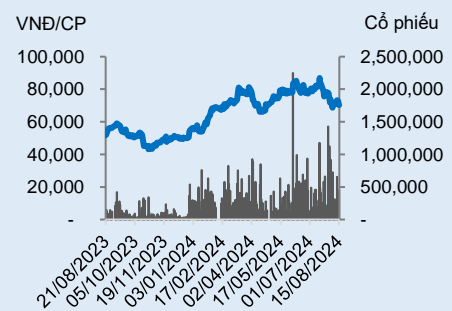
Lợi nhuận kỳ vọng

+30,4%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	43.143-86.900
Vốn hóa	14.677 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	209.078.940
KLGD bình quân 10 ngày	407.815
% sở hữu nước ngoài	2,02%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.600
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,3%
Beta	1,11

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
SIP	24,9%	-14,4%	-9,5%	-1,5%
VNIndex	8,1%	-3,3%	-3,0%	0,0%

Chuyên viên phân tích

Trần Phương Thảo

(84 24) 3928.8080 ext 207

thaotp@bvsc.com.vn

CTCP Đầu tư Sài Gòn VRG

Mã giao dịch: SIP

Reuters: SIP.HM

Bloomberg: SIP VN

Quỹ đất thương phẩm tăng mạnh từ KCN Phước Đông

Diện tích thương phẩm tăng mạnh khi hoàn thành GPMB tại KCN Phước Đông

SIP là một trong những doanh nghiệp có quỹ đất KCN lớn nhất tại miền Nam với 3.205ha đất Khu công nghiệp đang khai thác, trong đó tổng diện tích đất thương phẩm là 2.450ha và diện tích cho thuê còn lại có thể khai thác là 1.061ha tại Tây Ninh, TP. HCM và Đồng Nai.

Dự kiến, 564ha đất còn lại chưa đền bù GPMB của KCN Phước Đông B sẽ được hoàn thành trong Q3.2024. Việc hoàn thành đền bù cho KCN Phước Đông B sẽ tăng diện tích đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê của KCN Phước Đông thêm 362ha; lên tới 755ha.

Giá trị hợp đồng các quỹ đất còn lại là rất lớn

Cùng với KCN Phước Đông, SIP còn đang phát triển KCN Lê Minh Xuân 3 với 105ha đất còn lại tại TP. HCM và KCN Lộc An - Bình Sơn, KCN có diện tích lớn thứ 6 tại Đồng Nai, với tổng diện tích thương phẩm còn lại có thể kinh doanh là 131ha.

Các Khu công nghiệp đều tại các tỉnh tập trung lượng lớn vốn FDI tại miền Nam, tạo cho SIP cơ hội đón dòng vốn và tăng trưởng trong dài hạn. BVSC ước tính tổng giá trị hợp đồng tới từ các KCN đang hoạt động của SIP là 33.890 tỷ đồng (đã tính phần diện tích dự kiến sẽ hoàn thành đền bù GPMB của Phước Đông B trong 2024).

Dịch vụ cung cấp tiện ích điện nước là động lực tăng trưởng lợi nhuận cho SIP

Trong cơ cấu doanh thu thuần của SIP, doanh thu cung cấp tiện ích điện nước luôn chiếm trên 85% tổng doanh thu công ty mẹ, 75% tổng doanh thu hợp nhất qua các năm và luôn duy trì ổn định với tỷ trọng đóng góp doanh thu lớn nhất qua các năm. Dự phóng doanh thu hoạt động này tăng trưởng với CAGR từ nay đến 2027 là 6,7%/năm.

Khuyến nghị và định giá

Chúng tôi nhận thấy tiềm năng trung và dài hạn của SIP đến từ quỹ đất lớn còn lại từ các khu công nghiệp tại các vị trí thuận lợi, giá chào thuê hợp lý cũng như diện tích thương phẩm sẵn sàng cho thuê lớn. Các quỹ đất này sẽ mang đến dòng tiền thu lớn và đều cho SIP. Điều này sẽ mở ra những cơ hội phát triển lớn hơn cho SIP nếu doanh nghiệp có những định hướng mạnh mẽ trong dài hạn. Xét trong ngắn hạn 2024, sự ổn định trong hoạt động kinh doanh là điểm mà doanh nghiệp hướng đến. Do đó, một thay đổi lớn về chiến lược trong năm 2024 là vẫn cần theo dõi. Với các điểm nhấn trên, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá hợp lý cho năm 2024 là **91.548 đồng/cp**; tương đương +30,4% so với giá đóng cửa ngày 15/8/2024.

Mảng dịch vụ điện, nước tăng trưởng tốt trong 1H.2024

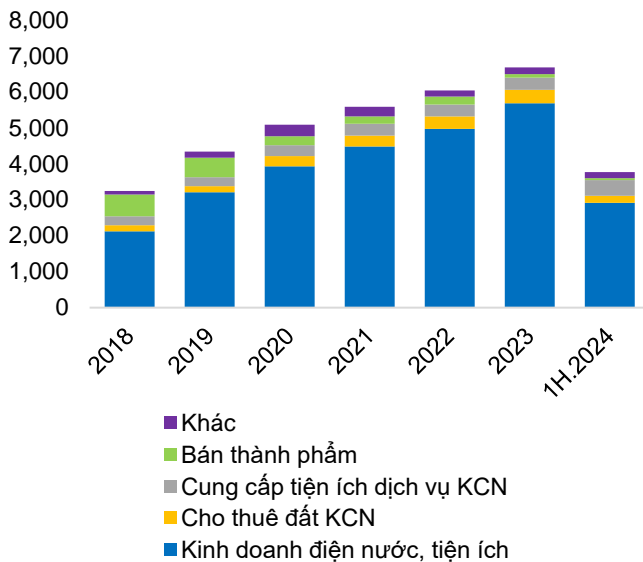
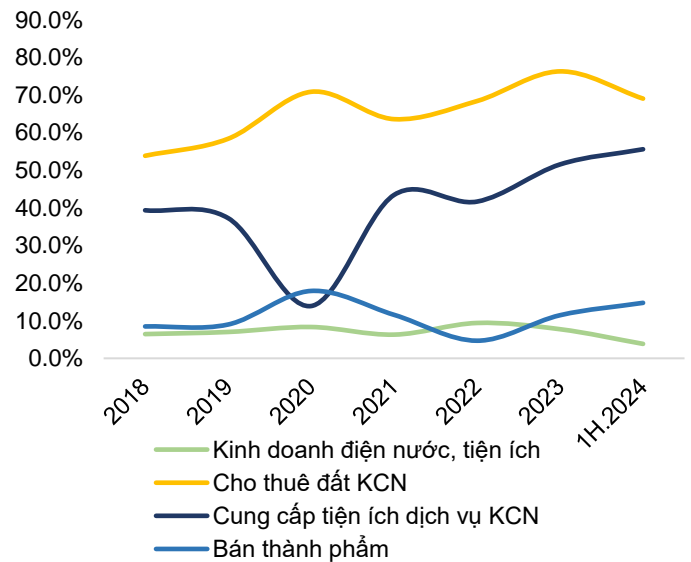
SIP công bố KQKD Q2.2024 với doanh thu thuần và LNST lần lượt là 1.937 tỷ đồng (+16% yoy) và 333 tỷ đồng (+19% yoy). Trong 6 tháng đầu năm, doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 3.763 tỷ đồng (+23% yoy) và 591 tỷ đồng (+28% yoy). Doanh thu phần lớn tới từ kinh doanh điện trong KCN, đạt 2.915 tỷ đồng (+23% yoy; chiếm 77% doanh thu); doanh thu từ tiện ích KCN, đạt 437 tỷ đồng (+21% yoy; chiếm 12% doanh thu) và doanh thu từ cho thuê đất KCN, đạt 190 tỷ đồng (-1% yoy; chiếm 5% doanh thu).

(Đvt: tỷ đồng)	1H.2023	1H.2024	yoy	Ghi chú
Doanh thu	3.057,0	3.763,0	23,1%	Doanh thu tăng trưởng chủ yếu là do doanh thu điện và tiện ích dịch vụ KCN.
<i>Kinh doanh điện</i>	<i>2.377,3</i>	<i>2.914,8</i>	<i>22,6%</i>	- Trong 2023, thực hiện tăng giá điện 2 lần vào tháng 5 (3%) và tháng 11 (4,5%); ảnh hưởng từ tăng giá điện lên doanh thu trong 2024. - Hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp tại các KCN của SIP phục hồi và mở rộng dẫn tới tăng trưởng doanh thu.
<i>Cho thuê đất KCN</i>	<i>191,7</i>	<i>189,7</i>	<i>-1,0%</i>	Hai hợp đồng mới bao gồm: - Lộc An: 16ha cho SEA Logistics Partners. - Phước Đông: 10ha cho một NĐT Trung Quốc.
<i>Cung cấp tiện ích dịch vụ KCN</i>	<i>360,6</i>	<i>436,7</i>	<i>21,1%</i>	Hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp tại các KCN của SIP phục hồi và mở rộng dẫn tới tăng trưởng doanh thu.
<i>Doanh thu và cung cấp dịch vụ khác</i>	<i>127,4</i>	<i>221,7</i>	<i>74,0%</i>	
Lợi nhuận gộp	421,0	516,0	22,6%	
<i>Kinh doanh điện</i>	<i>98,3</i>	<i>111,8</i>	<i>13,8%</i>	
<i>Cho thuê đất KCN</i>	<i>112,7</i>	<i>131,0</i>	<i>16,3%</i>	Biên LNG gộp được cải thiện đạt 69% so với 59% cùng kỳ (do biên LNG của KCN Lộc An ước tính 87%; cao nhất trong các KCN của SIP). Mặc dù doanh thu cho thuê không tăng trưởng nhưng LNG vẫn tăng trưởng mạnh.
<i>Cung cấp tiện ích dịch vụ KCN</i>	<i>200,4</i>	<i>242,7</i>	<i>21,1%</i>	
<i>Cung cấp dịch vụ khác</i>	<i>9,6</i>	<i>30,4</i>	<i>215,6%</i>	
Chi phí bán hàng	8,5	9,1	7,1%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	43,3	43,4	0,4%	
LNTT	606,0	728,0	20,1%	- Biên LNG mảng cho thuê KCN được cải thiện. - Thu nhập tài chính tăng.
LNST	460,0	591,0	28,5%	
LNST-MI	422,8	543,9	28,6%	

Báo cáo cập nhật SIP

Kinh doanh điện trong KCN đạt doanh thu 2.915 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm, tăng trưởng 23% svck; là do (i) Trong 2023, thực hiện tăng giá điện 2 lần vào tháng 5 (3%) và tháng 11 (4,5%); ảnh hưởng từ tăng giá điện lên doanh thu trong 2024; và (ii) Hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp tại các KCN của SIP phục hồi và mở rộng dẫn tới tăng trưởng doanh thu.

Trong kỳ, khoản tạm ứng đền bù đất tại KCN Phước Đông tăng lên 1.673 tỷ đồng, tăng 1.202 tỷ đồng so với 31.12.2023; khoản tiền này dùng để hoàn tất phần đền bù còn lại 564ha đất chưa đền bù GPMB của KCN Phước Đông B. Dự kiến sẽ được hoàn thành trong 2024 với đơn giá đền bù vào khoảng hơn 3 tỷ đồng/ha; tổng chi phí dự kiến vào khoảng 1.975 tỷ đồng.

Cơ cấu doanh thu của SIP qua các năm

Biên LNG các mảng kinh doanh của SIP


Nguồn: BVSC tổng hợp

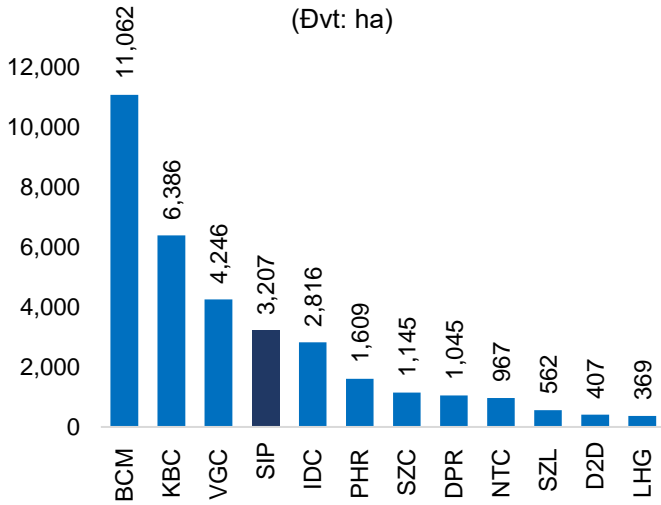
Cập nhật quỹ đất khu công nghiệp của SIP

KCN (ha)	Địa điểm	Tỷ lệ lợi ích của SIP	Tổng diện tích	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Diện tích thương phẩm	Tỷ lệ đền bù GPMB	Diện tích cho thuê còn lại (dự kiến)	Diện tích cho thuê còn lại (tính toán)	Khung giá cho thuê (USD/m2/kỳ thuê)	Diện tích cho thuê lũy kế	Tỷ lệ lấp đầy
Phước Đông A	Tây Ninh	100%	1.014	2.603	817	100%	0	0	70	817	100%
Phước Đông B	Tây Ninh	100%	1.177	3.303	910	49%	640	600	70	270	30%
Lê Minh Xuân 3	HCM	100%	231	2.065	156	100%	106	106	290	50	32%
Đông Nam	HCM	100%	287	1.963	194	100%	25	25	130	171	88%
Lộc An	Đồng Nai	69%	498	1.984	361	100%	133	133	220	228	63%

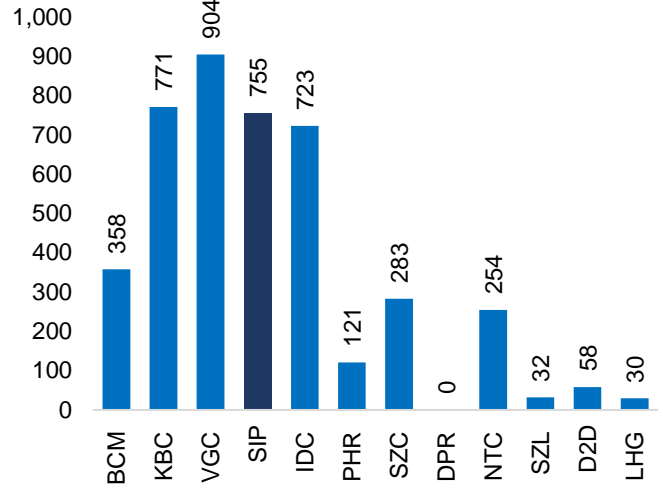
Nguồn: BVSC tổng hợp, cập nhật tới hết 2023

(*) Chi tiết hơn về các KCN xin tham khảo báo cáo lần đầu SIP vào tháng 01.2024

Quỹ đất KCN của các doanh nghiệp - BVSC ước tính
(Đvt: ha)



Đất thương phẩm (*)
(Đvt: ha)



(*) Chỉ tính phần diện tích đã GPMB

Nguồn: BVSC tổng hợp

Trong 1H.2024, SIP đã ký một hợp đồng 16ha với SEA Logistics Partners (thuộc Global Logistics Partner) vào quý 1.2024 tại KCN Lộc An. SIP ghi nhận doanh thu khu công nghiệp theo hình thức ghi nhận 50 năm, nên với diện tích cho thuê hàng năm biến động cũng không gây thay đổi đột biến với KQKD tới từ mảng KCN của SIP. Công ty cũng dự kiến hoàn thành phần đền bù GPMB còn lại của KCN Phước Đông trong quý 3.2024. Cụ thể tình hình kinh doanh tại các KCN như sau:

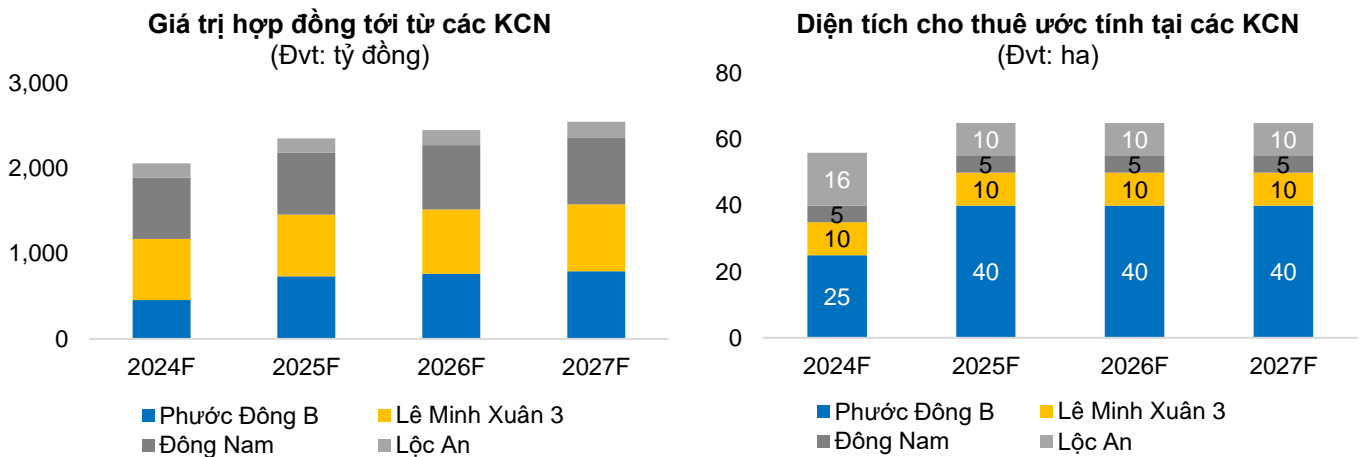
- **Khu công nghiệp Phước Đông:** dự kiến, 564ha đất còn lại chưa đền bù GPMB của KCN Phước Đông B sẽ được hoàn thành trong 2024 với đơn giá đền bù vào khoảng hơn 3 tỷ đồng/ha; tổng chi phí dự kiến vào khoảng 1.975 tỷ đồng. Trong 6 tháng đầu năm 2024, khoản tạm ứng đền bù đất tại KCN Phước Đông tăng lên 1.673 tỷ đồng, tăng 1.202 tỷ đồng so với 31.12.2023.
- **KCN Đông Nam:** hiện tại đã được cho thuê gần hết diện tích đất KCN và dự kiến xây dựng thêm các nhà xưởng cho khách hàng trong và ngoài nước với diện tích xây thêm khoảng 1,2ha.
- **KCN Lê Minh Xuân 3:** 105ha đất còn lại với giá chào thuê trung bình khoảng 220USD/m2/ký thuê.
- **KCN Lộc An:** diện tích là 498ha; với tổng diện tích thương phẩm còn lại có thể kinh doanh là 131ha. Đầu năm 2024, UBND tỉnh Đồng Nai đã trao giấy chứng nhận đầu tư cho Sea Fund Investment (thuộc Global Logistics Partner) với tổng vốn đăng ký 121 triệu USD tại KCN Lộc An.

Việc hoàn thành đền bù cho KCN Phước Đông B sẽ tăng tổng diện tích đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê của SIP thêm 362ha; lên tới 755ha (đã trừ đi phần đất đã được cho thuê).

Ước tính hoạt động cho thuê KCN từ 2024 đến 2027

BVSC ước tính tổng giá trị hợp đồng tới từ các KCN đang hoạt động của SIP là 33.890 tỷ đồng (đã tính phần diện tích dự kiến sẽ hoàn thành đền bù GPMB của Phước Đông B trong 2024). Chúng tôi giả định, giá chào thuê các KCN từ 2024–2025 của SIP sẽ không tăng, từ 2026, giá chào thuê sẽ tăng 3% mỗi năm. Giá chào thuê trong 2024 ước tính tại KCN Phước Đông là 74USD; Lê Minh Xuân 3 là 290USD, Đông Nam là 137USD, Lộc An là 230USD (tính /m²/kỳ thuê).

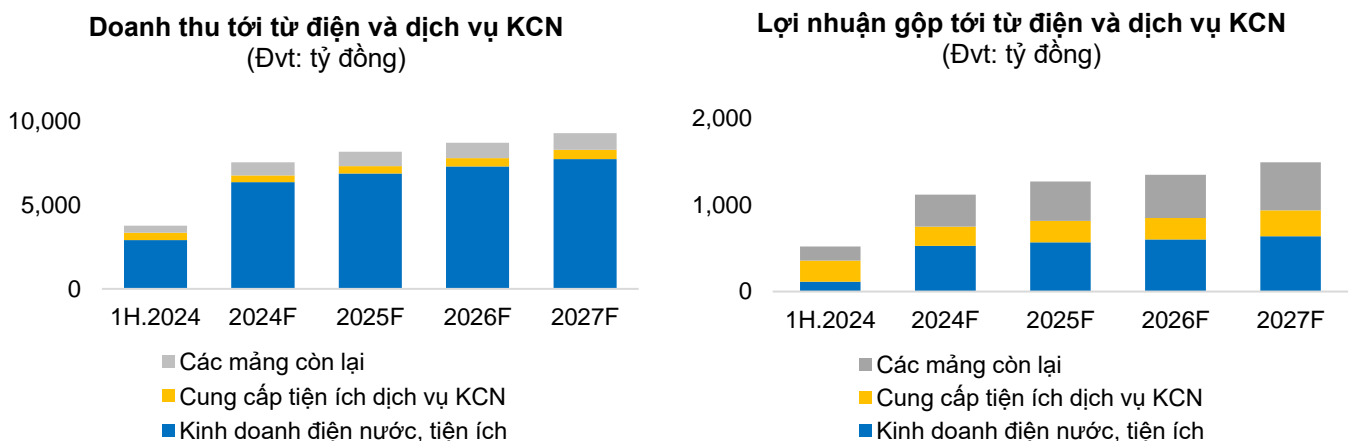
Dưới đây là ước tính diện tích cho thuê và giá trị hợp đồng tới từ các KCN từ 2024-2027.



Nguồn: BVSC ước tính

Ước tính nguồn thu từ dịch vụ 2024-2027

Trong cơ cấu doanh thu thuần của SIP, doanh thu cung cấp tiện ích điện nước luôn chiếm trên 85% tổng doanh thu công ty mẹ, 75% tổng doanh thu hợp nhất qua các năm và luôn duy trì ổn định với tỷ trọng đóng góp doanh thu lớn nhất qua các năm. SIP có giấy phép phân phối điện tại các KCN, SIP mua điện của EVN, hạ áp và bán lại với BLG khoảng 7%. Trong 2023, SIP ghi nhận doanh thu từ kinh doanh điện nước, tiện ích KCN là 5.241 tỷ đồng, chiếm 79% doanh thu thuần. Ước tính 2024-2027, mảng hoạt động này tăng trưởng với CAGR là 6,7%; với lợi nhuận gộp mỗi năm khoảng 527-637 tỷ đồng.



Nguồn: BVSC ước tính

Kết quả kinh doanh ổn định do phương pháp ghi nhận doanh thu KCN 50 năm

Với các hợp đồng cho thuê KCN, SIP ghi nhận doanh thu theo hình thức ghi nhận hàng năm bằng tổng doanh thu chia cho thời hạn hợp đồng. Cho nên, hoạt động cho thuê KCN hiệu quả thể hiện chủ yếu về dòng tiền cho doanh nghiệp, KQKD của SIP sẽ không có sự đột biến.

(Đvt: tỷ đồng)	2023	2024F	yoy	Ghi chú
Doanh thu	6.677	7.552	13,1%	
<i>Kinh doanh điện nước, tiện ích</i>	5.676	6.367	12,2%	<ul style="list-style-type: none"> - Trong 2023, thực hiện tăng giá điện 2 lần vào tháng 5 (3%) và tháng 11 (4,5%); ảnh hưởng từ tăng giá điện lên doanh thu trong 2024. - Hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp tại các KCN của SIP phục hồi và mở rộng dẫn tới tăng trưởng doanh thu.
<i>Cho thuê đất KCN</i>	375	434	15,9%	<p>SIP ghi nhận doanh thu theo hình thức ghi nhận hàng năm bằng tổng doanh thu chia cho thời hạn hợp đồng.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Trong 2024, BVSC giả định SIP hoàn thành việc GPMB ở KCN Phước Đông B, ký hợp đồng được 56ha KCN tới từ Phước Đông B, Lê Minh Xuân 3, Đông Nam và Lộc An. Tổng giá trị hợp đồng đem lại là 2.247 tỷ đồng; doanh thu đem lại cho SIP là 59 tỷ đồng với giá vốn hàng bán là 9,7 tỷ đồng.
<i>Cung cấp tiện ích dịch vụ KCN</i>	341	395	15,9%	<ul style="list-style-type: none"> - Hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp tại các KCN phục hồi. - Doanh thu tăng trưởng cùng với việc tăng của tỉ lệ lấp đầy tại các KCN.
Lợi nhuận gộp	930	1.116	19,9%	
<i>Kinh doanh điện nước, tiện ích</i>	439	527	19,9%	
<i>Cho thuê đất KCN</i>	286	317	10,8%	<p>Giả định giá chào thuê tại các KCN của SIP không tăng trong 2024. Các KCN tại TP. HCM đều có giá chào thuê khá cao; KCN Phước Đông có nhiều hợp đồng bán sỉ với giá chiết khấu.</p>
<i>Cung cấp tiện ích dịch vụ KCN</i>	176	220	24,9%	
Chi phí bán hàng	(13)	(15)	15,0%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(96)	(113)	18,5%	
Lợi nhuận sau thuế	1.004	1.164	16,0%	

Nguồn: BVSC dự phóng

Dự phóng cho năm 2025

(Đvt: tỷ đồng)	2024F	2025F	yoy	Ghi chú
Doanh thu	7.552,2	8.183,4	8,4%	
<i>Kinh doanh điện</i>	<i>6.367,1</i>	<i>6.879,7</i>	<i>8,1%</i>	- Giả định giá điện tăng 3% trong 2025; sản lượng tăng 5% nhờ vào việc sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp tiếp tục phục hồi và tăng trưởng.
<i>Cho thuê đất KCN</i>	<i>434,2</i>	<i>492,6</i>	<i>13,4%</i>	Ước tính 2025 SIP sẽ bàn giao 65ha KCN bao gồm: - Phước Đông B: 40ha - Lê Minh Xuân 3: 10ha - Đông Nam: 5ha - Lộc An: 10ha Giả định giá chào thuê các KCN không tăng trong 2025. Tổng giá trị hợp đồng ước tính 2.200 tỷ đồng; đem lại 58 tỷ đồng doanh thu cho SIP với COGS 10,4 tỷ đồng.
<i>Cung cấp tiện ích dịch vụ KCN</i>	<i>395,2</i>	<i>448,3</i>	<i>13,4%</i>	
Lợi nhuận gộp	1.115,5	1.267,5	13,6%	
<i>Kinh doanh điện</i>	<i>526,8</i>	<i>566,2</i>	<i>7,5%</i>	
<i>Cho thuê đất KCN</i>	<i>316,6</i>	<i>364,6</i>	<i>15,1%</i>	
<i>Cung cấp tiện ích dịch vụ KCN</i>	<i>219,6</i>	<i>246,6</i>	<i>12,3%</i>	
Chi phí bán hàng	(15,1)	(16,4)	8,4%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(113,3)	(122,8)	8,4%	
LNTT	1.438,6	1.578,1	9,7%	
LNST	1.163,9	1.280,3	10,0%	

Rủi ro

Với dòng tiền mỗi năm tới từ KCN khoảng 1.500-2.000 tỷ đồng, dòng tiền SIP trả cổ tức bằng tiền mặt mỗi năm rơi vào khoảng 91-258 tỷ đồng, tỷ lệ tương đương 10%-35%, thấp hơn nhiều so với dòng tiền vào của doanh nghiệp; cho thấy SIP có một lượng tiền nhàn rỗi khá lớn. Trong 2023, SIP ghi nhận khoản phải thu khác - chi 800 tỷ đồng để góp vốn hợp đồng hợp tác kinh doanh, xây dựng và phát triển cho thuê nhà xưởng, điện năng lượng mặt trời... Tài sản dài hạn khác – đầu tư vào hợp đồng hợp tác kinh doanh cũng ghi nhận 1.039 tỷ đồng – hợp tác kinh doanh phát triển cho thuê nhà xưởng tại KCN Lộc An – Bình Sơn. Trước đó, SIP có khoản cho vay với bên liên quan là CTCP Đầu tư và Phát triển Đô thị An Lộc (1.797 tỷ đồng), đã thu hồi trong 2023. Lượng tiền nhàn rỗi lớn thúc đẩy SIP đầu tư vào các hoạt động đầu tư ngoài các mảng kinh doanh chủ chốt, và có tính rủi ro hơn.

Định giá

BVSC dùng phương pháp SoTP và so sánh PB để xác định giá trị hợp lý của SIP. Với mảng kinh doanh KCN, BVSC sử dụng phương pháp NAV để xác định giá trị hợp lý của các KCN. Các mảng kinh doanh còn lại sử dụng phương pháp định giá PE, đồng thời đánh giá lại các khoản đầu tư vào các đơn vị liên doanh như NTC và VRG. Chúng tôi sử dụng tỷ lệ chiết khấu 15% trên vốn chủ sở hữu sau khi đánh giá lại để phản ánh các rủi ro trong tương lai. Trong đó, doanh nghiệp sở hữu lượng tiền nhàn rỗi lớn có thể thúc đẩy các hoạt động đầu tư có tính rủi ro hơn.

Ngày 11/7/2024, SIP vừa hoàn thành phát hành 27.271.017 cổ phiếu để trả cổ tức năm 2023 nâng tổng số cổ phiếu sau đợt phát hành lên 209.078.940 cổ phiếu, tương đương vốn điều lệ mới là 2.091 tỷ đồng.

(Đvt: tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu của SIP	Giá trị sổ sách	Giá trị đánh giá lại
Phước Đông	100%	1.177	5.557
Lê Minh Xuân 3	100%	570	4.960
Đông Nam	100%	257	724
Lộc An	69%	145	3.477
Giá trị đánh giá lại tổng tài sản mảng KCN			29.048
Giá trị đánh giá lại VCSH mảng KCN			13.209
Các mảng kinh doanh khác + đánh giá lại khoản đầu tư tài chính			5.655
Lợi nhuận từ doanh thu chưa thực hiện			4.763
Lợi ích cổ đông thiểu số			768
Giá trị hợp lý của VCSH			22.860
Sau chiết khấu			19.431
Số lượng cổ phiếu (CP)			209.078.940
Giá trị hợp lý (đồng/cp)			92.935

Kết quả định giá

Phương pháp	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng	BQGG
- SoTP	92.935	50%	46.467
- PB	90.162	50%	45.081
Giá mục tiêu (đồng/cp)			91.548

Khuyến nghị

Chúng tôi nhận thấy tiềm năng trung và dài hạn của SIP đến từ quỹ đất lớn còn lại từ các khu công nghiệp tại các vị trí thuận lợi, giá chào thuê hợp lý cũng như diện tích thương phẩm sẵn sàng cho thuê lớn. Các quỹ đất này sẽ mang đến dòng tiền thu lớn và đều cho SIP. Điều này sẽ mở ra những cơ hội phát triển lớn hơn cho SIP nếu doanh nghiệp có những định hướng mạnh mẽ trong dài hạn. Xét trong ngắn hạn 2024, sự ổn định trong hoạt động kinh doanh là điểm mà doanh nghiệp hướng đến. Với các điểm nhấn trên, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá hợp lý cho năm 2024 là **91.548 đồng/cp**; tương đương +30,4% so với giá đóng cửa ngày 15/8/2024.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	5.083	5.578	6.035	6.677
Giá vốn	(4.394)	(4.805)	(5.133)	(5.746)
Lợi nhuận gộp	689	773	901	930
Doanh thu tài chính	647	364	390	439
Chi phí tài chính	(3)	(18)	(30)	(69)
Lợi nhuận sau thuế	1.026	835	977	927

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023
Tiền & khoản tương đương tiền	978	774	440	829
Các khoản phải thu ngắn hạn	222	253	248	375
Hàng tồn kho	399	474	434	468
Tài sản cố định hữu hình	555	702	1.035	1.247
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	741	773	1.268	1.516
Tổng tài sản	16.700	17.817	19.003	21.060
Nợ ngắn hạn	1.885	1.573	1.843	3.061
Nợ dài hạn	12.038	12.947	13.500	13.971
Vốn chủ sở hữu	2.778	3.298	3.661	4.028
Tổng nguồn vốn	16.700	17.817	19.003	21.060

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	17,1%	9,7%	8,2%	10,6%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	72,4%	-18,6%	17,0%	-5,1%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	13,6%	13,9%	14,9%	13,9%
Lợi nhuận thuần biên	20,2%	15,0%	16,2%	13,9%
ROA	6,8%	4,8%	5,3%	4,6%
ROE	43,9%	27,5%	28,1%	24,1%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	83,4%	81,5%	80,7%	80,9%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	501,2%	440,3%	419,1%	422,8%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	12.917	8.992	10.749	5.098
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	34.984	35.498	40.271	22.156

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Phương Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng Giám đốc khối dungpt@bvsc.com.vn	Lưu Văn Lương Phó Giám đốc khối luonglv@bvsc.com.vn	Nguyễn Chí Hồng Ngọc Phó Giám đốc khối ngocnch@bvsc.com.vn
Nguyễn Đức Hoàng Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng hoangnd@bvsc.com.vn	Trương Sỹ Phú Hàng tiêu dùng, CNTT phuts@bvsc.com.vn	Trần Xuân Bách Phân tích kỹ thuật bachtx@bvsc.com.vn
Trần Phương Thảo Bất động sản, Vật liệu xây dựng thaotp@bvsc.com.vn	Tôn Nữ Nhật Minh Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép minhtnn@bvsc.com.vn	Hoàng Thị Minh Huyền Chuyên viên vĩ mô huyenhtm@bvsc.com.vn
Nguyễn Hà Minh Anh Nông nghiệp, Tiện ích công cộng anhnhm@bvsc.com.vn	Nguyễn Viết Dân Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không dannv@bvsc.com.vn	Nguyễn Hồng Hoa Chiến lược thị trường hoanh@bvsc.com.vn
Trần Tuấn Dương Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD duongtt@bvsc.com.vn	Lương Ngọc Tuấn Dũng Bán lẻ, Hàng tiêu dùng dunglnt@bvsc.com.vn	Lê Hoàng Phương Chứng Khoán phuonglh@bvsc.com.vn
Nguyễn Đăng Thành Dầu khí, Hàng không thanhnd@bvsc.com.vn		



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888