

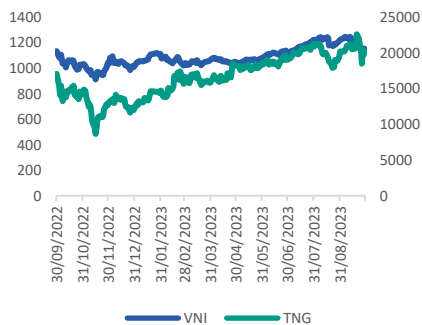
Ngành: Dệt may | BSC RESEARCH

KHUYẾN NGHỊ		NĂM GIỮ	CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG (HNX: TNG) TRIỂN VỌNG NĂM 2025 VẪN ĐƯỢC ĐẢM BẢO		
Giá hiện tại:	26,500	Ngày viết báo cáo:	11/09/2024	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước đây	31,000	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	122	Nguyễn Đức Mạnh	7.44%
Giá mục tiêu mới:	30,500	Vốn hóa (tỷ đồng)	3,250	KOREA INVESTMENT	6.25%
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản 6M (Triệu CP):	2.1	Tundra Vietnam Fund	2.24%
Tiềm năng tăng giá	14%	Sở hữu nước ngoài	22.6%		

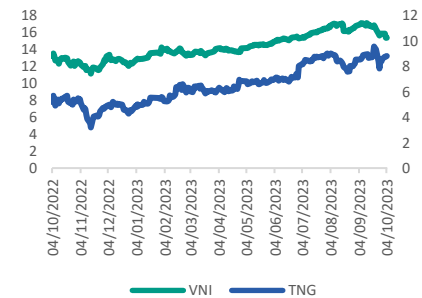
Bộ phận Research:

Trần Lâm Tùng,
(Thủy sản, dệt may, công nghệ)
Tungtl@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Trong xuyên suốt các báo cáo của BSC, **TNG đã ghi nhận mức tăng +50% (đã bao gồm cổ tức tiền mặt) so với thời điểm khuyến nghị mua đầu tiên** khi cơ bản các giả định ban đầu của BSC đều đang đi đúng theo kỳ vọng. Do đó, ở thời điểm hiện tại, BSC đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu **TNG** với giá mục tiêu 1 năm bằng **30,500 VNĐ/CP** (-1% so với báo cáo trước đó, +14% so với giá ngày 11/09/2024) dựa trên:

- (1) Duy trì mức P/E mục tiêu = 9 lần trong những báo cáo trước đó.
- (2) Mức thay đổi giá mục tiêu của TNG chủ yếu đến từ (i) thay đổi SLCP lưu hành khi TNG thực hiện chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ = 8% (ii) mức EPS của năm 2025 để phản ánh đầy đủ triển vọng của TNG khi nhu cầu được dự báo sẽ hồi phục rõ rệt hơn trong 2025 (iii) loại bỏ mức chiết khấu 10% cho các chi phí cơ hội khi chúng tôi cho rằng đây là thời điểm phù hợp để nhìn về triển vọng của năm 2025.
- (3) Thay đổi khuyến nghị từ MUA xuống NĂM GIỮ chủ yếu do mức định giá hiện tại PE FW 2025 = 8 lần đã tiệm cận trung bình chu kỳ trước = 8.5 lần và vùng P/E mục tiêu = 9 lần.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Trong 2024, BSC duy trì quan điểm TNG sẽ ghi nhận lợi nhuận hồi phục mạnh +43% yoy nhờ nhờ (1) lượng đơn hàng đã được lấp kín đến hết năm 2024 (2) trong khi đó, đơn giá và biên lợi nhuận đang phục hồi như kỳ vọng của BSC.

Đối với triển vọng năm 2025, BSC cho rằng TNG vẫn sẽ ghi nhận tăng trưởng +27% yoy nhờ (1) lượng đơn hàng từ tập khách hàng mới Walmart, H&M, Lidl sẽ bù đắp lại cho (2) lượng đơn giảm sút từ TCP.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2024, BSC dự báo TNG ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 7,982 tỷ đồng (+11% yoy) và 324 tỷ đồng (+43% yoy), thay đổi lần lượt +0%/-4% so với báo cáo trước đó, tương đương EPS FW 2024 = 2,874 VNĐ/CP, PE FW 2024 = 9.3 lần.

Năm 2025, BSC dự báo TNG ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 9,365 tỷ đồng (+18% yoy) và 412 tỷ đồng (+27% yoy), thay đổi lần lượt -3%/-4% so với báo cáo trước đó, tương đương EPS FW 2025 = 3,386 VNĐ/CP, PE FW 2025 = 8 lần.

RỦI RO: (1) Nhu cầu/tồn kho tại thị trường Mỹ hồi phục/giảm chậm hơn kỳ vọng (2) Tăng chi phí nhân công do tăng mức lương tối thiểu.

Chỉ số	2023	2024F	2025F	Peer	VNI	2022	2023	2024F	2025F
PE (x)	9	9.3	8	14	14.8	Doanh thu thuần			
PB (x)	1.5	1.5	1.4	2.1	1.9	6,772			
ROE (%)	12%	16%	18%	16%	12.4%	Lợi nhuận gộp			
ROA (%)	4%	6%	6%	8%	2.1%	999			
						982			
						LNST - CĐTS			
						293			
						EPS			
						2,787			
						Tăng trưởng EPS			
						11%			
						-24%			
						35%			
						18%			

Hình: Tóm tắt KQKD của TNG trong Q2.2024

TNG_Tỷ VNĐ	Q2.2023	Q2.2024	% YoY	1H.2023	1H.2024	% YoY
Doanh thu thuần	1,999	2,173	9%	3,334	3,527	6%
Giá vốn hàng bán	(1,757)	(1,815)	3%	(2,900)	(2,966)	2%
Lãi gộp	242	358	48%	434	561	29%
Thu nhập tài chính	27	24	-12%	50	40	-21%
Chi phí tài chính	(75)	(123)	63%	(140)	(185)	32%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(45)	(44)	-1%	(101)	(96)	-4%
Lãi/(lỗ) từ CTLK	-	-		-	-	
Chi phí bán hàng	(25)	(31)	27%	(39)	(50)	27%
CP QLDN	(88)	(112)	26%	(169)	(198)	17%
Lãi từ HĐKD	81	116	43%	137	169	23%
Thu nhập khác, ròng	(9)	(8)	-15%	(12)	(10)	-19%
LNTT	72	108	51%	125	160	28%
Thuế TNDN	(14)	0	-103%	(24)	(10)	-60%
LNST	58	88	52%	101	130	28%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1	-		1	-	-100%
LNST-CDTS	57	88	54%	101	130	29%
Chỉ số						
Biên LNG	12.1%	16.5%	4%	13%	16%	3%
Biên LNR	3%	4%	1%	3%	4%	1%
SG&A/DT	6%	7%	1%	6%	7%	1%

Nguồn: BCTC TNG, BSC research tổng hợp

Nhận xét KQKD Q2.2024 – Lợi nhuận phục hồi mạnh so với cùng kỳ phù hợp với quan điểm của BSC.

Chúng tôi cho rằng trong Q2.2024 có một số điểm cần chú ý sau:

- (1) Doanh thu thuần +9% yoy (i) lượng đơn hàng hồi phục từ các tập khách hàng cũ (Decathlon, Asmara, Columbia Sportwear...) (ii) TNG xuất đi các đơn hàng phục vụ Olympic Paris 2024 trong giai đoạn cuối của Q2.2024 (iii) tuy nhiên, trong Q2.2024 có một số đơn hàng bị hoãn xuất do tình trạng thiếu tàu Container ước tính giá trị khoảng (150 – 200 tỷ).
- (2) Biên lợi nhuận gộp = 16.4% cải thiện mạnh 4.4 điểm % phù hợp với quan điểm và kỳ vọng của BSC nhờ (i) đơn giá trung bình cải thiện ước tính +5% so với cùng kỳ (ii) TNG tập trung làm các mặt hàng FOB có giá trị cao phục vụ tập khách cũ có sẵn.
- (3) Chi phí SG&A tăng 0.5 điểm % so với cùng kỳ chủ yếu do (i) dịch chuyển các nhà máy mới vào KCN Sơn Cầm (ii) tăng chi phí xuất nhập hàng, vận chuyển.

Nhìn chung, KQKD Q2.2024 là tương đối phù hợp với kỳ vọng BSC khi DTT và LNST-CDTS hoàn thành lần lượt 44%/40% dự phóng (lưu ý: ngành may là ngành có tính mùa vụ cao, doanh số thường tập trung vào giai đoạn cuối năm).

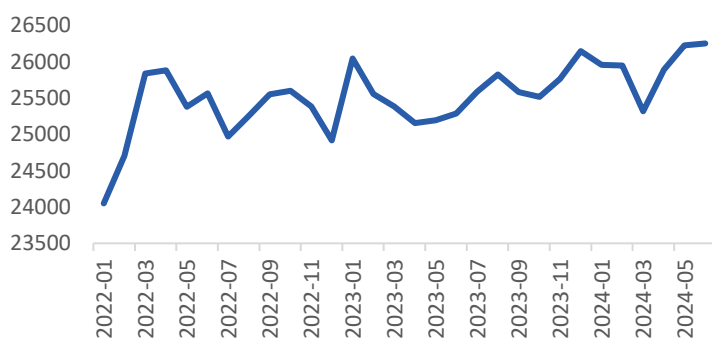
II. CẬP NHẬT LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

BSC duy trì quan điểm trong 2024 TNG sẽ ghi nhận hồi phục mạnh về KQKD nhờ (1) đơn hàng và (2) đơn giá xuất khẩu trung bình hồi phục trong bối cảnh nhu cầu tại thị trường Mỹ ấm trở lại.

1. So với báo cáo cập nhật trước đó, hiện tại lượng đơn hàng của TNG đã được lấp đầy công suất đến hết năm 2024 nhờ lượng đơn hàng gia tăng từ các tập khách hàng quen thuộc như Decathlon, Asmara, Haddad, Sportmaster,... do:

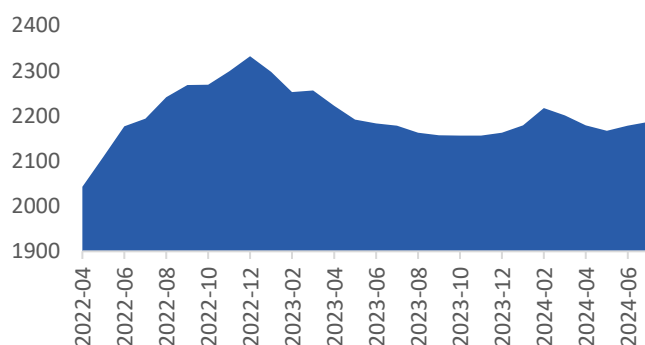
- (1) Mức tồn kho hàng may mặc neo ở mức thấp, chiều ngược lại thị trường bán lẻ quần áo lại duy trì xu hướng hồi phục, cụ thể:
- Doanh số bán lẻ quần áo Mỹ T7 = 26.3 tỷ USD (+1% yoy)
 - Tồn kho quần áo Mỹ T7 = 2,2 tỷ USD (-0% yoy)

Hình: Doanh số bán lẻ quần áo Mỹ duy trì xu hướng hồi phục



Nguồn: Fred

Hình: Tồn kho quần áo Mỹ neo ở mức thấp



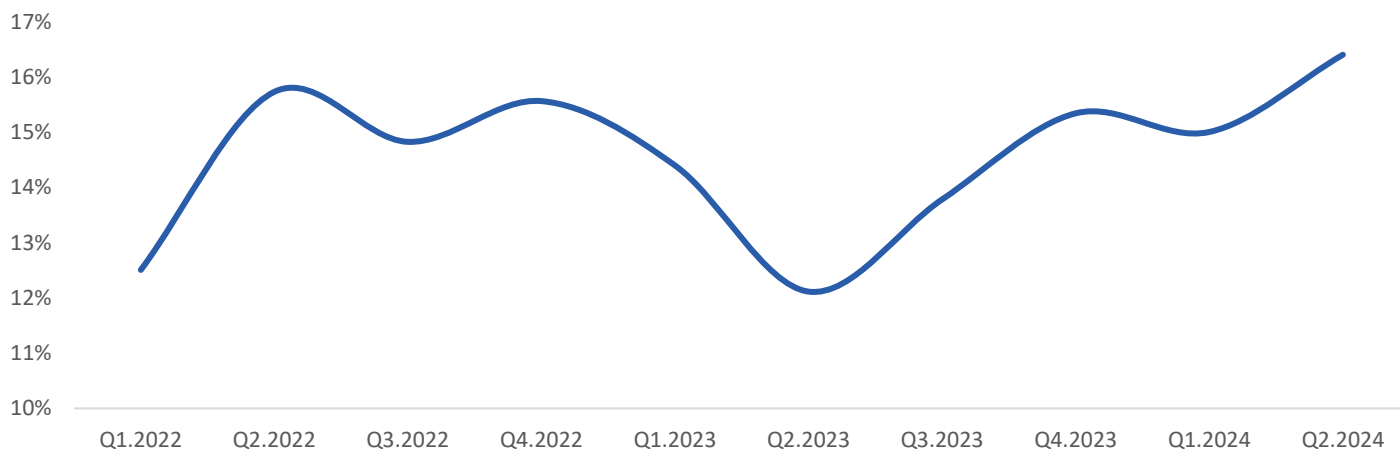
Nguồn: Fred

- (2) Tình trạng thiếu tàu Container dẫn đến xuất đơn chậm trong 1H.2024 sẽ được cải thiện do (i) lịch bàn giao tàu mới tập trung chủ yếu trong 2H.2024 hỗ trợ cải thiện nguồn cung tàu Container (ii) các đơn hàng chậm xuất trong cuối Q2.2024 sẽ được dồn xuất lại trong Q3.2024.
- (3) Nhằm đáp ứng lượng đơn tăng thêm TNG cũng đã tăng 15% công suất trong quá trình dịch chuyển hai nhà máy Việt Đức và Việt Thái vào KCN Sơn Cầm (đã đề cập trong báo cáo cập nhật Q1.2024 và Q2.2024)

2. Biên lợi nhuận gộp Q2.2024 = 16.4% cao hơn 1.4% so với kỳ vọng của BSC do (1) đơn giá cải thiện (2) năng suất lao động của TNG cao hơn kỳ vọng khi TNG ứng dụng tự động hóa vào nhiều khâu sản xuất.

- (1) Như đã đề cập trong những báo cáo trước đó, đơn giá bình quân của các đơn hàng ký mới của TNG ước tính +5% yoy chủ yếu nhờ (i) lượng đơn hàng FOB quay trở lại từ tập khách hàng cũ và (ii) giảm bớt lượng đơn CMT với giá trị thấp. Điều này phần nào đã được kiểm định trong KQKD 1H.2024 của TNG, khi biên lợi nhuận gộp đã ghi nhận hồi phục svck trong 3 quý liên tiếp.

Hình: Biên lợi nhuận gộp của TNG tiếp tục được cải thiện trong Q2.2024



Nguồn: TNG

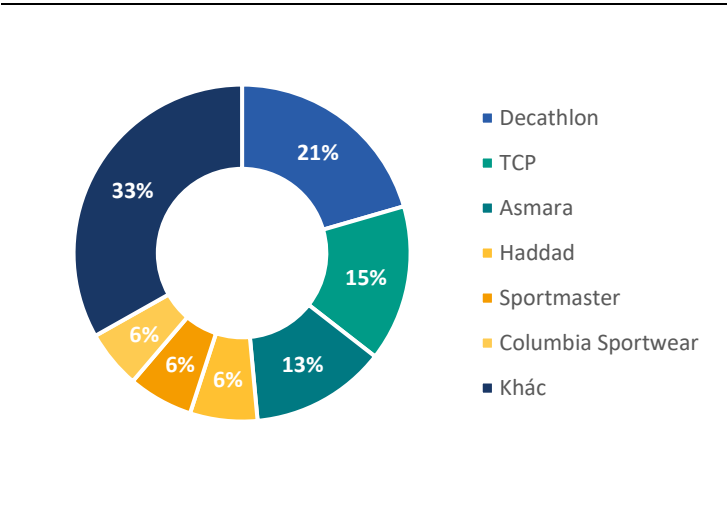
(2) Ngoài ra, qua trao đổi với doanh nghiệp, nhìn chung, trong 1H.2024, năng suất lao động của TNG cũng đã được cải thiện nhờ (i) đội ngũ nhân công tay nghề cao và ổn định khi ít gặp sự cạnh tranh về nhân công với các cụm công nghiệp FDI khác tại địa bàn tỉnh Thái Nguyên như trong quá khứ (ii) nhiều công đoạn đã được TNG tự động hóa nhờ ứng dụng công nghệ vào dây chuyền sản xuất.

Ngoài ra, kết thúc 8 tháng, qua trao đổi với ban lãnh đạo, **TNG tự tin thực hiện kế hoạch năm 2024 với DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 7,900 – 8,000 tỷ đồng và 310 tỷ đồng trở lên, hoàn toàn phù hợp với kỳ vọng của BSC.**

Đối với triển vọng 2025, BSC điều chỉnh giảm tăng trưởng doanh thu năm 2025 từ mức +22% yoy xuống +18% yoy chủ yếu do lượng đơn hàng giảm từ đối tác TCP do hoạt động không hiệu quả, TNG hiện tại đã lên kế hoạch giảm bớt lượng chuyển may cho hãng này kể từ Q4.2024, để nhường chỗ cho các khách hàng khác.

- (1) TCP tiếp tục ghi nhận KQKD kém hiệu quả trong 1H.2024, đây đã là quý thứ 6 doanh nghiệp ghi nhận lỗ trong 8 quý gần nhất do (i) lượng truy cập vào nền tảng mua sắm online, số lượng khách hàng đến các cửa hàng vật lý đều ghi nhận giảm từ -15% - 20% so với cùng kỳ (ii) doanh nghiệp hiện tại thực hiện đóng bớt những cửa hàng không hiệu quả để tái cấu trúc.
- (2) TCP hiện tại đang chiếm khoảng 10 – 15% tổng lượng đơn hàng FOB của TNG, do vậy, chúng tôi cho rằng TNG hoàn toàn sẽ có nguồn đơn thay thế cho lượng đơn giảm từ TCP và duy trì tăng trưởng trong 2025 khi (i) nhiều khách hàng có quy mô lớn khác như H&M, Walmart, Lidl đã hoàn thành quá trình kiểm định (QT) tại các nhà máy của TNG và kỳ vọng sẽ gia tăng lượng đơn hàng trong năm 2025 (ii) lượng đơn gia tăng từ Decathlon khi trong Q2.2024 vừa hãng tiếp tục nâng cấp quan hệ chiến lược và đưa TNG trở thành top 3 nhà cung cấp của hãng.
- (3) Đối với các khoản phải thu từ TCP (376 tỷ đồng – tính đến hết Q2.2024), qua trao đổi với TNG thì hiện tại doanh nghiệp không gặp khó khăn gì trong việc thu hồi các khoản phải thu trên do (i) TCP hiện vẫn huy động được nguồn vốn vay từ các ngân hàng lớn tại Mỹ như Well Fargo, National Association hay Quỹ Mithaq (quỹ đầu tư tại Ả Rập, hiện đang là cổ đông lớn nhất của TCP) (ii) doanh nghiệp hiện cũng đang cho thấy nỗ lực cải thiện hoạt động thông qua việc tái bổ nhiệm nhiều vị trí cấp cao có kinh nghiệm trong ngành thời trang.

Hình: Tỷ trọng doanh thu các khách hàng của TNG tính đến T7.2024



Nguồn: TNG, BSC tổng hợp

Hình: Một số khách hàng lớn tiềm năng thay thế lượng đơn hàng giảm từ TCP

Khách hàng	Quy mô DT	SP Sản xuất	NM sản xuất
Walmart	84.3	Đồ dệt, phụ kiện thời trang	Võ Nhai 1&2
H&M	22.3	Đồ dệt, phụ kiện thời trang	Sông Công 1&3

Nguồn: TNG, BSC tổng hợp

III. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2024, **BSC dự báo TNG ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 7,982 tỷ đồng (+11% yoy) và 324 tỷ đồng (+43% yoy)**, thay đổi lần lượt +0%/-4% so với báo cáo trước đó, tương đương EPS FW 2024 = 2,874 VNĐ/CP, PE FW 2024 = 9.3 lần. Mức thay đổi chủ yếu đến từ:

- (1) Biên lợi nhuận gộp 2024 = 15.9% thay đổi 1.1% so với báo cáo trước do biên lợi gộp Q2.2024 = 16.4% cao hơn kỳ vọng của BSC.
- (2) Chi phí tài chính = 388 tỷ đồng thay đổi 33% so với báo cáo trước đó do chi phí lỗ tỷ giá 1H.2024 = 69 tỷ đồng cao hơn so với ước tính ban đầu của BSC.

Năm 2025, **BSC dự báo TNG ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 9,365 tỷ đồng (+18% yoy) và 412 tỷ đồng (+27% yoy)**, thay đổi lần lượt -3%/-4% so với báo cáo trước đó, tương đương EPS FW 2025 = 3,386 VNĐ/CP, PE FW 2025 = 8 lần. Mức thay đổi chủ yếu đến từ:

- (1) Kim ngạch xuất khẩu FOB = 345 triệu USD giảm 4% so với dự báo cũ chủ yếu do lượng đơn hàng khi TCP dự báo sẽ thu hẹp hoạt động sản xuất kinh doanh để tái cấu trúc trong 2025.
- (2) Biên lợi nhuận gộp = 15.9% tăng 1 điểm % so với báo cáo trước và tương đương so với năm 2024.

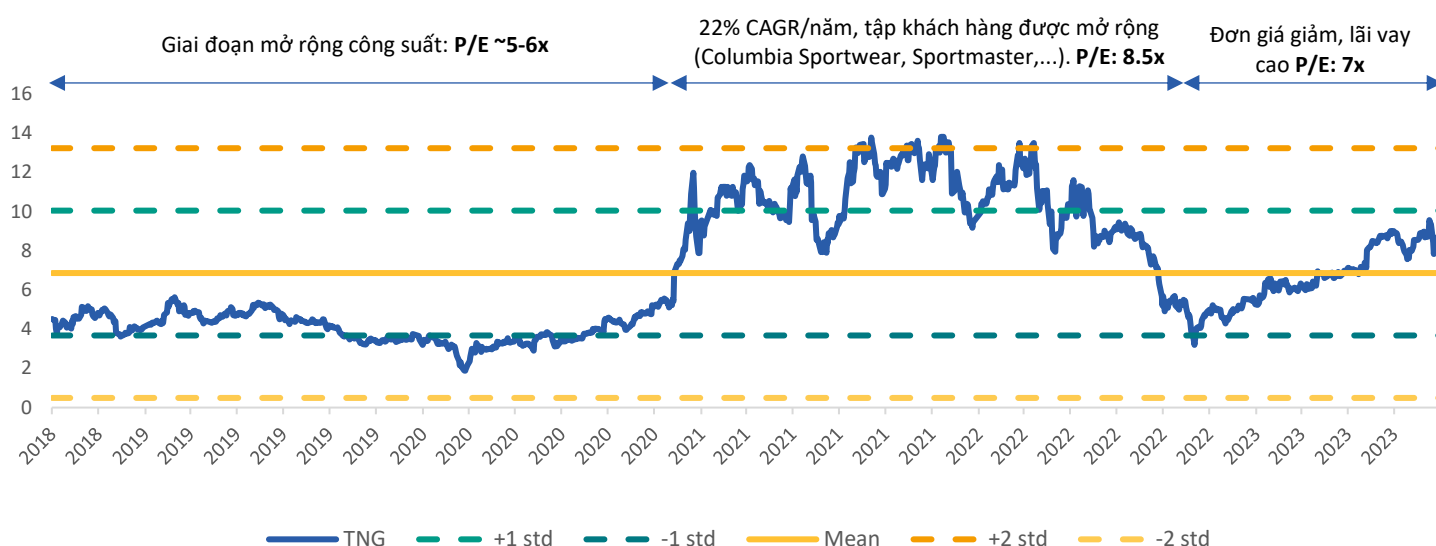
	Đơn vị	TH 2023	Ước tính 2024 mới	Ước tính 2025 mới	%yoy	%yoy
Kim ngạch xuất khẩu	Triệu USD	257	293	345	14%	18%
Tài chính						
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	7,096	7,932	9,365	12%	18%
May mặc xuất khẩu		6,033	6,879	8,107	14%	18%
Gia công		1,015	1,015	1,218	0%	20%
Bán SP thời trang		16	18	20	10%	10%
BĐS, khác		20	20	20	0%	0%
Lợi nhuận gộp		982	1,260	1,493	28%	19%
Biên lợi nhuận gộp		13.8%	15.9%	15.9%		
Chi phí bán hàng		(101.74)	(113.72)	(134.28)		
Biên chi phí bán hàng		1.4%	1.4%	1.4%		
Chi phí quản lý		(352)	(436)	(515)		
Biên chi phí quản lý		5.0%	5.5%	5.5%		
Doanh thu tài chính		97	102	103		
Chi phí tài chính		(325)	(388)	(440)	20%	13%
Chi phí lãi vay		(251)	(221)	(259)	-12%	17%
Lợi nhuận trước thuế		279	401	510	43%	27%
Lợi nhuận sau thuế		226	324	412	43%	27%
LNST - CĐTS		226	324	412	43%	27%
EPS		2,127	2,874	3,386	35%	18%

IV. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Trong xuyên suốt các báo cáo của BSC, **TNG đã ghi nhận mức tăng +50% (đã bao gồm cổ tức tiền mặt) so với thời điểm khuyến nghị mua đầu tiên** khi cơ bản các giả định ban đầu của BSC đều đang đi đúng theo kỳ vọng. Tuy nhiên, ở thời điểm hiện tại, **BSC đưa ra khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu TNG với giá mục tiêu 1 năm bằng 30,500 VNĐ/CP** (-1% so với báo cáo trước đó, +14% so với giá ngày 11/09/2024) dựa trên:

- (1) Duy trì mức P/E mục tiêu = 9 lần trong những báo cáo trước đó.
- (2) Mức thay đổi giá mục tiêu của TNG chủ yếu đến từ (i) thay đổi số lượng cổ phiếu lưu hành khi TNG thực hiện chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ = 8% vào ngày 12/07/2024 (ii) BSC sử dụng mức EPS của năm 2025 để phản ánh đầy đủ triển vọng của TNG khi nhu cầu được dự báo sẽ hồi phục rõ rệt hơn (iii) loại bỏ mức chiết khấu 10% cho các chi phí cơ hội khi chúng tôi cho rằng đây là thời điểm phù hợp để nhìn về triển vọng của năm 2025.
- (3) Thay đổi khuyến nghị từ MUA xuống NẮM GIỮ chủ yếu do mức định giá hiện tại PE FW 2025 = 8 lần đã tiệm cận trung bình chu kỳ trước = 8.5 lần và vùng P/E mục tiêu = 9 lần.

TNG P/E 5yrs



Hình: Định giá cổ phiếu

Phương pháp P/E	Giá trị
EPS 2025	3,386 VNĐ
P/E mục tiêu = 9 lần	9
Giá mục tiêu 1 năm của TNG theo phương pháp P/E (VNĐ/CP)	30,500

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	5,444	6,772	7,096	7,932	9,365
Giá vốn hàng bán	(4,717)	(5,773)	(6,114)	(6,672)	(7,872)
Lợi nhuận gộp	727	999	982	1,260	1,493
Thu nhập tài chính	60	121	97	100	127
Chi phí tài chính	(170)	(302)	(325)	(388)	(440)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(125)	(160)	(251)	(221)	(259)
Lãi/(lỗ) từ CTLK	-	-	-	-	-
Chi phí BH	(86)	(78)	(102)	(114)	(134)
Chi phí QLDN	(242)	(368)	(352)	(436)	(515)
Lãi từ HĐKD	288	373	300	422	531
Thu nhập khác, ròng	(7)	(14)	(21)	(21)	(21)
LNTT	281	359	279	401	510
Thuế TNDN	(49)	(66)	(54)	(77)	(98)
LNST	232	293	226	324	412
Lợi ích ĐKKKS	-	-	-	-	-
LNST Công ty mẹ	232	293	226	324	412
EPS	2,506	2,787	2,127	2,874	3,386

ĐTKT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F	2025F
Tiền và tương đương tiền	14	512	299	629	1,431
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	719	559	790	654	772
Hàng tồn kho	1,159	1,280	888	906	924
TS ngắn hạn khác	134	256	147	300	355
TS ngắn hạn	2,026	2,608	2,125	2,490	3,482
Phải thu dài hạn	21	11	11	13	15
TSCĐ nguyên giá	2,527	3,010	3,583	3,839	3,877
Khấu hao	(1,025)	(1,197)	(1,390)	(1,651)	(1,922)
TSĐT nguyên giá	33	33	330	325	320
Khấu hao	(0)	(1)	(5)	(5)	(5)
TS dở dang dài hạn	671	684	433	684	684
ĐT dài hạn	-	-	-	-	-
TS dài hạn khác	115	145	165	170	201
TS dài hạn	2,342	2,684	3,127	3,375	3,171
Tổng TS	4,367	5,292	5,251	5,865	6,652
Nợ phải trả	825	963	737	1,106	1,288
Vay ngắn hạn	1,622	1,961	1,819	2,047	2,382
Tổng Nợ ngắn hạn	2,447	2,925	2,556	3,153	3,670
Vay dài hạn	457	715	822	643	665
Nợ dài hạn khác	1	2	12	12	12
Tổng Nợ dài hạn	458	717	834	655	677
Tổng Nợ phải trả	2,905	3,641	3,390	3,808	4,347
Vốn góp	927	1,051	1,135	1,135	1,135
Thặng dư vốn	41	41	41	41	41
Vốn chủ khác	262	285	373	373	373
Lãi chưa phân phối	232	251	178	374	622
Lợi ích ĐCTS	-	23	133	133	133
Tổng VCSH	1,462	1,651	1,861	2,057	2,305
Tổng nguồn vốn	4,367	5,292	5,251	5,865	6,652

LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F	2025F
(Lỗ)/LNTT	281	359	-	401	510
Khấu hao và phân bổ	164	195	-	261	271
Thay đổi vốn lưu động	(361)	(74)	-	327	(42)
Điều chỉnh khác	(48)	(98)	(323)	(77)	(98)
LCTT từ HĐKD	36	382	(201)	912	641
Tiền chi mua TSCĐ	(579)	(470)	(229)	(503)	(33)
Đầu tư khác	2	3	174	-	-
LCTT từ HĐĐT	(577)	(467)	(55)	(503)	(33)
Tiền chi trả cổ tức	(30)	(116)	(87)	(128)	(163)
Tiền từ vay ròng	452	628	21	50	357
Tiền thu khác	-	73	108	-	-
LCTT từ HĐTC	422	585	42	(79)	194
0.27 Dòng tiền đầu kỳ	133	14	512	299	629
Tiền trong kì	(119)	499	(214)	330	802
Dòng tiền cuối kỳ	14	512	299	629	1,431

Chỉ số	2021	2022	2023	2024F	2025F
Khả năng thanh toán					
Hố TT ngắn hạn	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9
Hố TT nhanh	0.3	0.4	0.4	0.4	0.6
Cơ cấu vốn					
Hố Nợ/TTS	67%	69%	65%	65%	65%
Hố Nợ/VCSH	199%	221%	182%	185%	189%
Năng lực hoạt động					
Số ngày HTK	90	81	53	50	43
Số ngày phải thu ngắn hạn	48	30	41	30	30
Tỉ suất lợi nhuận					
Lợi nhuận gộp	13%	14.8%	13.8%	15.9%	15.9%
Lợi nhuận LNST	4%	4%	3%	4%	4%
ROE	16%	18%	12%	16%	18%
ROA	5%	6%	4%	6%	6%
Tăng trưởng					
Tăng trưởng DTT	22%	24%	5%	12%	18%
Tăng trưởng EBIT	41%	28%	2%	17%	24%
Tăng trưởng LNTT	51%	28%	-22%	43%	27%
Tăng trưởng EPS	21%	11%	-24%	35%	18%
SLCP lưu hành (triệu)	93	105	106	113	122
BVPS	15,774	15,704	17,538	18,256	18,947

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (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 BIDV (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 BIDV (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 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé
Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

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

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

