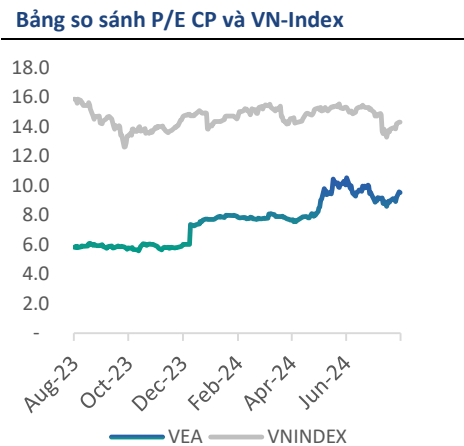
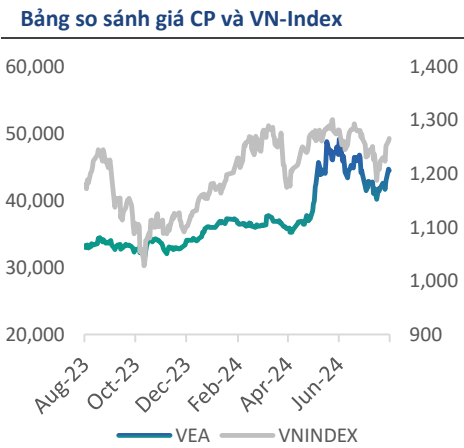


Ngành: Sản xuất thiết bị máy móc | BSC RESEARCH

KHUYẾN NGHỊ		TCT MÁY ĐỘNG LỰC VÀ MÁY NÔNG NGHIỆP VIỆT NAM (UPCOM: VEA) _ THỜI ĐIỂM CHUYỂN MÌNH		
Giá hiện tại:	43,900	Ngày viết báo cáo:	09/09/2024	Cổ đông lớn
Giá mục tiêu trước:	51,600	Cổ phiếu lưu hành (triệu)	1,328.8	Bộ Công Thương
Giá mục tiêu mới:	51,600	Vốn hóa (tỷ VND)	58,334	88.47%
Lợi suất cổ tức:	11%	KLGD TB 10 phiên (CP):	630,030	
Upside:	29%	% Sở hữu nước ngoài:	1.72%	

Research Department:

Nguyen Dan Truong
(Dầu khí – Điện – Hóa chất)
truongnd@BSC.com.vn



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu VEA, giá mục tiêu năm 2025 là **51,600 VND/CP (upside 29%** so với giá đóng cửa ngày 09/09/2024, đã bao gồm tỷ suất cổ tức 11%) nhờ doanh số xe máy và ô tô tạo đáy trong năm 2024 và tăng trưởng trong năm 2025.

Với doanh số 1H2024 của nhóm ô tô và xe máy liên doanh lần lượt hoàn thành 42% và 51% dự báo năm 2024, chúng tôi tiếp tục duy trì dự báo kết quả kinh doanh như [báo cáo trước](#).

CẬP NHẬT TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2H2024

- Doanh số xe máy Honda tiếp tục phục hồi tích cực trong quý 2 với a) xuất khẩu xe máy duy trì tăng trưởng 18% YoY và b) doanh số xe máy Honda nội địa xác nhận tạo đáy trong Q2/2024 với doanh số tháng 5 và tháng 6 tăng trưởng hơn 14% YoY.
- Doanh số ô tô nhóm liên doanh tăng trưởng tích cực trong 2H2024 nhờ 1) chính sách giảm 50% lệ phí trước bạ trong 3 tháng, 2) Toyota ra mắt các mẫu xe mới với các tính năng nâng cấp.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Dự báo năm 2024: Lợi nhuận từ công ty liên doanh đạt 5,771 tỷ VND (+2% YoY), LNST_CĐTS đạt mức 6,332 tỷ VND (+2% YoY), tương đương PE FW 2024 đạt 8.6x.

Dự báo năm 2025: Lợi nhuận từ công ty liên doanh đạt 6,012 tỷ VND (+4% YoY), LNST_CĐTS đạt mức 6,575 tỷ VND (+5% YoY), tương đương PE FW 2024 đạt 8.2x.

So với báo cáo trước, chúng tôi vẫn duy trì dự báo kết quả kinh doanh 2024/2025.

KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2024

Trong Q2/2024, lợi nhuận từ công ty liên doanh đạt 1,628 tỷ VND (+4% YoY) và LNST_CĐTS đạt 1,798 tỷ VND (+1% YoY).

Như vậy lũy kế 1H2024, lợi nhuận từ công ty liên doanh đạt 2,866 tỷ VND (+4% YoY) và LNST_CĐTS đạt 3,218 tỷ VND (+2% YoY), lần lượt đạt 50% và 51% dự báo của BSC.

RỦI RO: Nền kinh tế phục hồi chậm ảnh hưởng tiêu cực đến sự phục hồi các sản phẩm không thiết yếu như xe máy và ô tô.

	2022	2023	2024F	2025F		2022	2023	2024F	2025F
PE (x)	6.8	8.7	9.4	9.0	Doanh thu thuần	4,747	3,806	3,908	4,025
PB (x)	2.1	2.1	2.3	2.3	Lợi nhuận gộp	651	448	508	529
P/S (x)	10.9	14.2	15.2	14.8	LNST_CĐTS	7,595	6,201	6,332	6,575
ROE (%)	31%	25%	25%	26%	EPS	5,716	4,667	4,765	4,948
ROA (%)	29%	23%	24%	25%	% Tăng trưởng EPS	32%	-18%	2%	4%

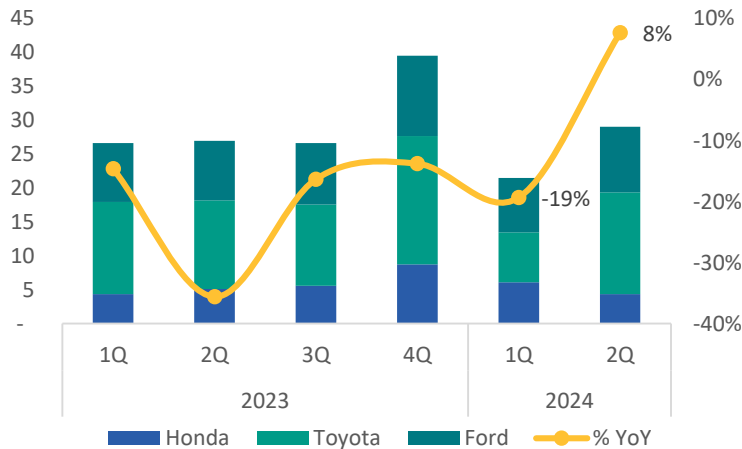
I. Cập nhật KQKD 2Q2024:

(Tỷ VND)	2Q2024	%YoY	1H2024	% YoY	Thực tế/ dự phóng	Nhận xét
Doanh thu thuần	1,025	5%	1,930	-3%	50%	Trong Q2.2024: LNST_CĐTS đạt 1,798 tỷ VND (+1% YoY), trong đó, những thay đổi chủ yếu đến từ: - Doanh thu tài chính đạt 203 tỷ VND, (-31% YoY) do lãi suất tiền gửi giảm. - Lợi nhuận từ công ty liên doanh đạt 1,628 tỷ VND (+4% YoY): 1) Lợi nhuận từ Honda đạt 1,501 tỷ VND (+17% YoY) nhờ doanh số xe máy (cả nội địa và xuất khẩu) tăng 1% YoY và doanh số ô tô giảm -15% YoY nhờ chi phí nguyên vật liệu (sắt thép, chip, ...) giảm nhanh hơn giá bán sản phẩm. 2) Lợi nhuận từ Toyota đạt 60 tỷ VND (-39% YoY) với doanh số giảm -15% YoY và tăng cường khuyến mãi do tác động từ cuộc chiến giá giữa các hãng ô tô. 3) Lợi nhuận từ Ford đạt 70 tỷ VND (-15% YoY) mặc dù doanh số tăng 10% YoY nhưng không bù đắp hết tác động từ cuộc chiến giá trong ngành ô tô. Lũy kế 1H2024, LNST_CĐTS đạt 3,218 tỷ VND (+2% YoY) và đạt 51% dự báo của BSC.
Lợi nhuận gộp	171	10%	310	6%	61%	
Chi phí bán hàng	23	10%	43	2%	-50%	
Chi phí QLDN	103	-6%	202	-4%	-47%	
EBIT	45	88%	65	63%	-837%	
Doanh thu TC	203	-31%	442	-19%	55%	
Chi phí TC	2	-86%	3	-90%	-70%	
-Lãi vay	1	-97%	1	-98%	-23%	
Lãi/(lỗ) từ LDLK	1,628	4%	2,866	4%	50%	
-Honda	1,501	17%	2,666	17%	53%	
-Toyota	60	-39%	63	-69%	23%	
-Ford	70	-15%	133	-9%	37%	
LNTT	1,874	0%	3,363	2%	52%	
LNST	1,822	1%	3,257	2%	51%	
LNST-CĐTS	1,798	1%	3,218	2%	51%	
		Thay đổi	Thay đổi			
Biên lợi nhuận gộp	17%	1%	16%	1%		
%SG&A/doanh thu	12%	-1%	13%	0%		
		% YoY	% YoY			
Hoạt động của liên doanh						
Doanh số ô tô (chiếc)	29,009	8%	50,470	-6%	42%	
-Honda	4,362	-15%	10,481	10%	37%	
-Toyota	15,017	15%	22,338	-16%	41%	
-Ford	9,630	10%	17,651	1%	48%	
Doanh số xe máy Honda (chiếc)	563,605	1%	1,199,679	5%	51%	
-Nội địa	475,630	-2%	957,885	-5%	49%	
-Xuất khẩu	87,975	18%	241,794	69%	56%	

Nguồn: VEA, Honda Việt Nam, VAMA, BSC Research

Trong Q2/2024, doanh số ô tô của liên doanh tăng 8% YoY nhờ Toyota tăng trở lại với các mẫu mã mới

Nghìn chiếc



Trong Q2/2024, doanh số xe máy Honda nội địa giảm 1.7% YoY, bù đắp bằng xuất khẩu xe máy tăng trưởng 18% YoY

Nghìn chiếc



Nguồn: VAMA, Honda Việt Nam, BSC Research

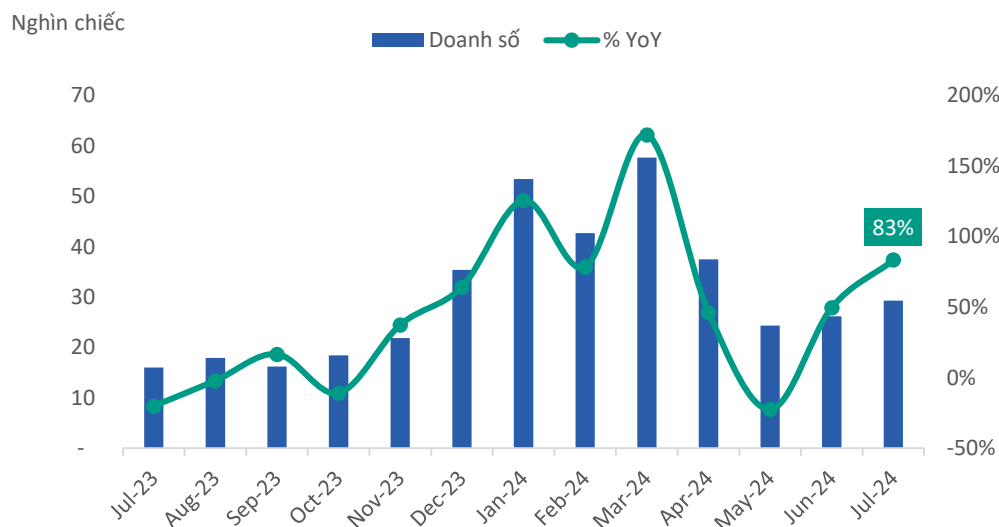
II. Cập nhật triển vọng kinh doanh 2H2024

1) Doanh số xe máy Honda tiếp tục phục hồi tích cực

a. Xuất khẩu xe máy Honda quý 2 tăng trưởng 18% YoY.

Trong Q2/2024, doanh số xuất khẩu xe máy Honda đạt 88 nghìn chiếc, tăng trưởng 18% YoY, chủ yếu ở thị trường EU. Mức tăng 18% YoY của Quý 2 chậm hơn so với Quý 1 (+124% YoY) nhưng vẫn nằm trong dự phóng của chúng tôi. **BSC duy trì dự báo doanh số xuất khẩu xe máy của Honda Việt Nam sẽ đạt 430 nghìn chiếc cả năm 2024, tăng 60% YoY (đóng góp 18% trong tổng doanh số xe máy Honda).**

Trong tháng 7, doanh số xuất khẩu xe máy tăng 83% YoY, tiếp tục đà tăng trưởng vượt bậc từ đầu năm 2024



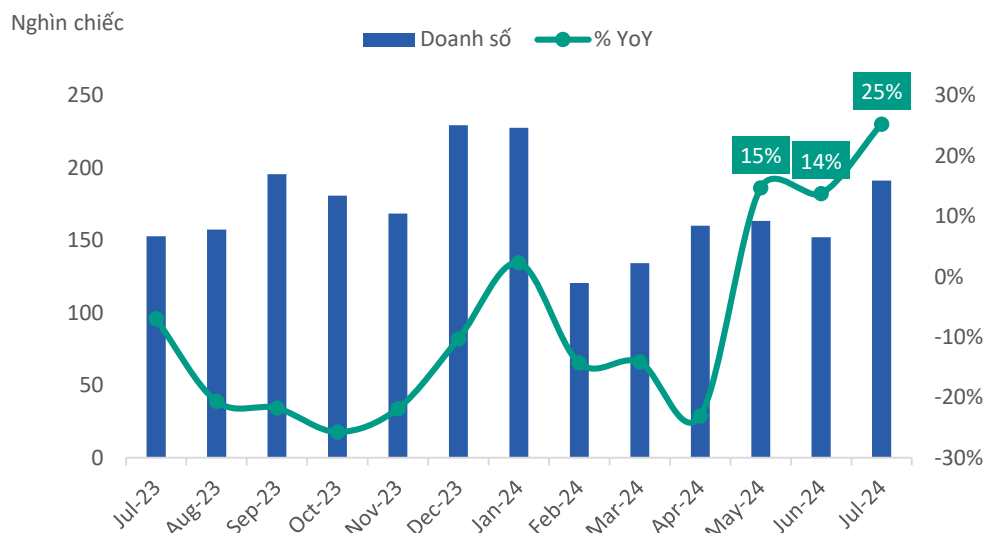
Nguồn: Honda Việt Nam

b. Doanh số xe máy Honda nội địa xác nhận tạo đáy trong Q2/2024.

Doanh số xe máy nội địa của Honda xác nhận tạo đáy trong năm 2024 với doanh số 3 tháng 5, 6, 7/2024 tăng trưởng tích cực trên 14% sau 17 tháng tăng trưởng âm liên tục (tháng 7 tăng 25% YoY vì tháng 7 âm lịch năm 2024 sớm hơn 12 ngày so với năm ngoái – người Việt hạn chế mua xe máy, ô tô vào thời điểm này).

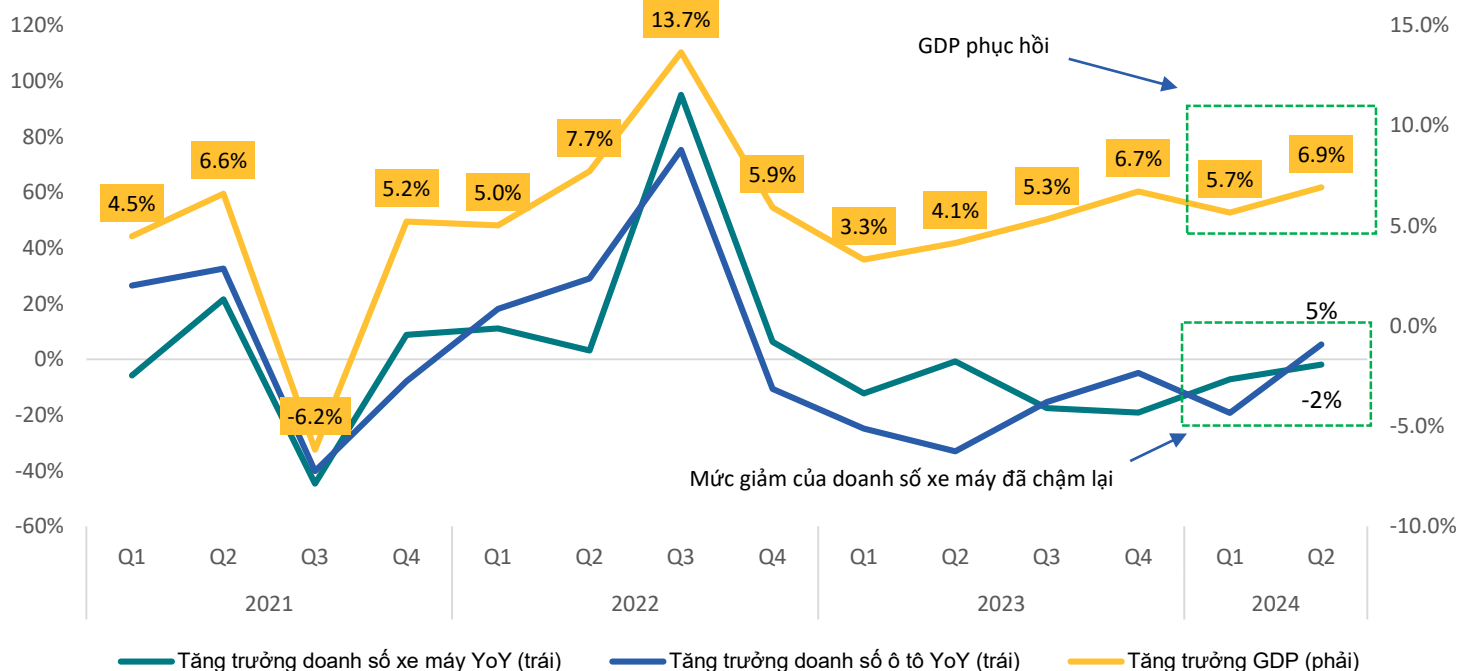
BSC dự báo GDP năm 2024 đạt mức 6.0% YoY, tăng 0.9 điểm % so với năm 2023. Với thu nhập của người dân được cải thiện tích cực và độ trễ của các sản phẩm không thiết yếu, BSC duy trì dự báo doanh số xe máy Honda nội địa trong 2H2024 tăng trưởng 3% so với 1H2024, cả năm 2024 đạt 1,94 triệu chiếc, giảm -7% YoY (mức giảm của năm 2023 là -13% YoY).

Tháng 5 đến tháng 7, doanh số xe máy Honda nội địa duy trì tăng trưởng trên 14% sau 17 tháng tăng trưởng âm liên tục



Nguồn: Honda Việt Nam

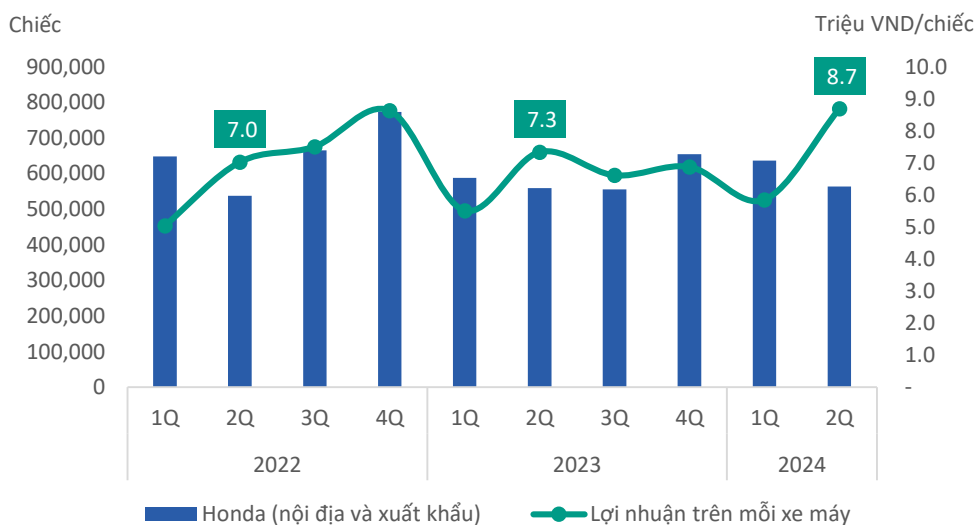
Trong giai đoạn phục hồi kinh tế, các mặt hàng như xe máy và ô tô sẽ có độ trễ so với nền kinh tế chung



Nguồn: GSO, VAMM, Honda Việt Nam (doanh số xe máy nội địa), Hyundai, BSC Research

Lợi nhuận ròng trên mỗi xe tăng mạnh. Trong Q2/2024, chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng trên mỗi xe máy đạt 8.7 triệu VND/xe, cao hơn 24% so với cùng kỳ, điều này đến từ việc 1) chi phí đầu vào quan trọng như sắt thép, chip, nhựa ... giảm nhanh trong khi giá bán sản phẩm chỉ giảm nhẹ và 2) ra mắt các phiên bản xe mới với giá cao hơn. Mức lợi nhuận ròng trên mỗi xe trong quý 2 bất tăng mạnh hơn kỳ vọng, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng cần đợi thêm dữ liệu quý 3 để xác nhận xu hướng. **Chúng tôi duy trì dự báo lợi nhuận ròng trên mỗi xe đạt 6.7 triệu VND/xe trong năm 2024, tăng nhẹ 2% YoY.**

Lợi nhuận ròng trên mỗi xe máy Honda tiếp tục được cải thiện



Nguồn: Honda Việt Nam, VEA, BSC Research ước tính

2) Doanh số ô tô nhóm liên doanh tăng trưởng tích cực trong 2H2024

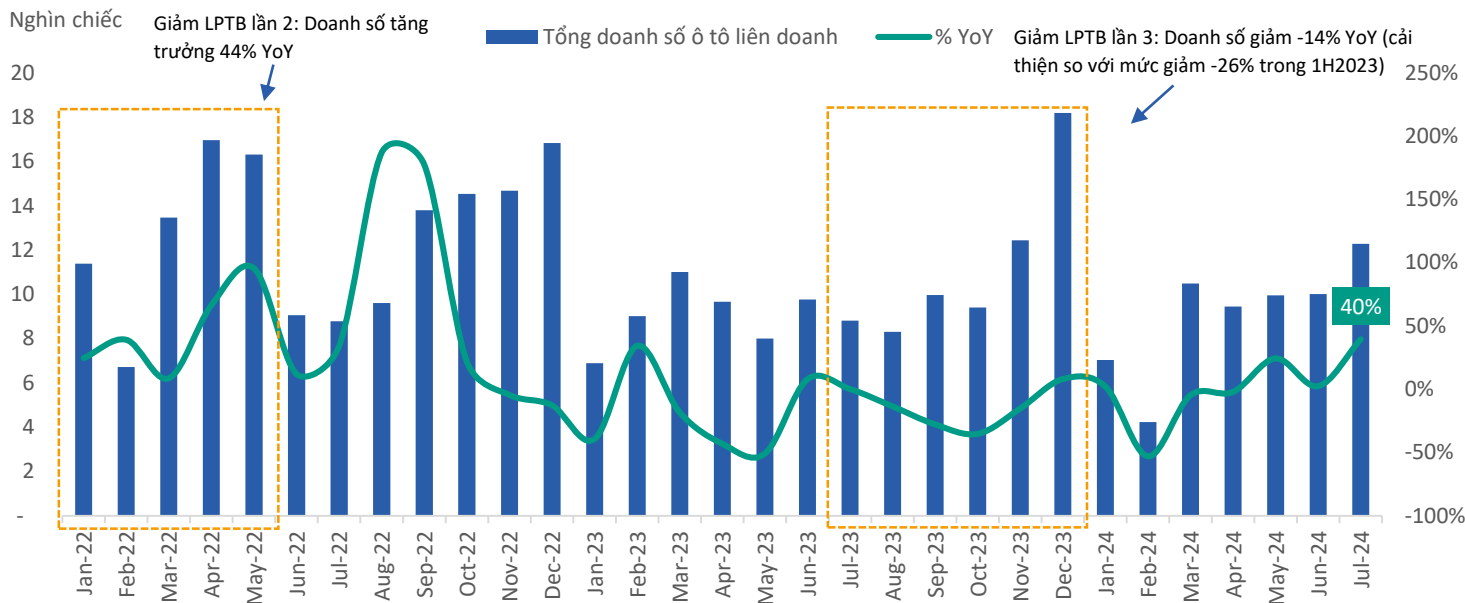
Chúng tôi duy trì dự báo doanh số ô tô trong 2H2024 tăng trưởng +5% YoY với a) chính sách giảm 50% lệ phí trước bạ có hiệu lực từ 01/09/2024 đến 30/11/2024 (3 tháng), b) Toyota lấy lại thị phần và c) kinh tế phục hồi (GDP phục hồi đã được trình bày ở trên).

a. Chính sách giảm 50% lệ phí trước bạ trong 3 tháng

Theo nghị định chính phủ ban hành ngày 29/08, lệ phí trước bạ (LPTB) sẽ được giảm 50% đối với ô tô sản xuất, lắp ráp trong nước, bắt đầu có hiệu lực từ 01/09/2024 – 30/11/2024 (3 tháng). Tham khảo trong lần giảm LPTB giai đoạn 2H2023, doanh số ô tô của liên doanh với VEA ghi nhận giảm -14% YoY, cải thiện đáng kể so với mức giảm -26% YoY trong 1H2023 (đều có mức nền so sánh cao).

Phân tích kỹ hơn về giảm LPTB, chúng tôi nhận thấy doanh số ô tô trong thời gian đầu của chính sách không có chuyển biến nổi bật và chỉ phát huy tác dụng vào 2 tháng cuối cùng. Do đó, chúng tôi cho rằng chính sách mới (hiệu lực 3 tháng) vẫn có kết quả như các chính sách cũ (hiệu lực 6 tháng).

Kỳ vọng chính sách giảm lệ phí trước bạ lần thứ 4 sẽ giúp doanh số ô tô của nhóm Honda, Toyota, Ford cải thiện

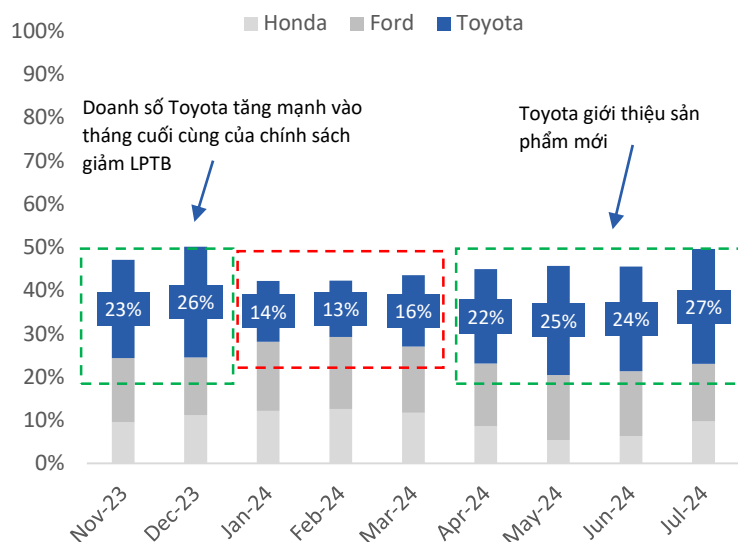


Nguồn: Toyota, Honda Việt Nam, Ford, BSC Research

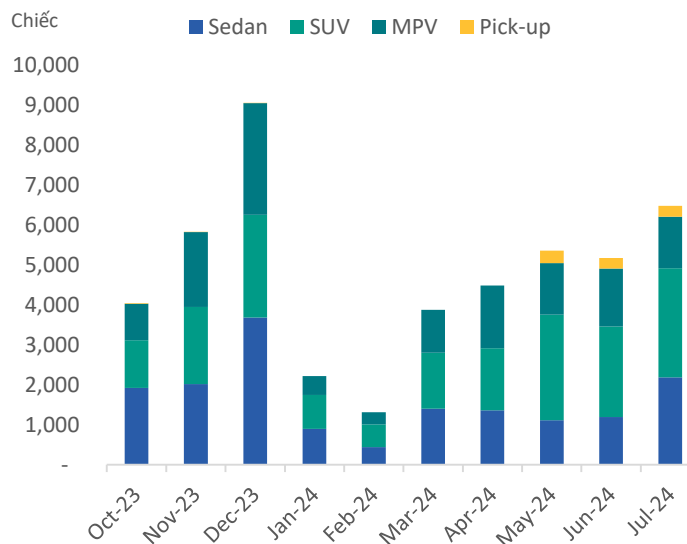
b. Toyota lấy lại thị phần nhờ các chương trình khuyến mãi và các mẫu xe mới.

Trong Q1/2024, thị phần của Toyota giảm xuống mức kỷ lục do trong tháng 11 và tháng 12/2023 - thời điểm 2 tháng cuối cùng của chính sách giảm LPTB, người tiêu dùng đã tập trung mua xe của hãng. Trong quý 2, thị phần của Toyota quay trở lại mức bình thường (trên 22%) nhờ 1) nhà sản xuất và đại lý tích cực tung ra các chương trình khuyến mãi, 2) ra mắt phiên bản cải tiến của Corolla Cross (một trong những dòng SUV bán chạy của hãng), mẫu xe bán tải Hilux 2024 và 3) nguồn cung xe MPV Innova Cross cải thiện.

Trong tháng 7/2024, thị phần của Toyota tăng tốc lên 27%



Doanh số của Toyota: Dòng xe SUV Corolla Cross phiên bản mới và MPV Innova Cross được cải thiện nguồn cung đã giúp Toyota trở lại đường đua doanh số

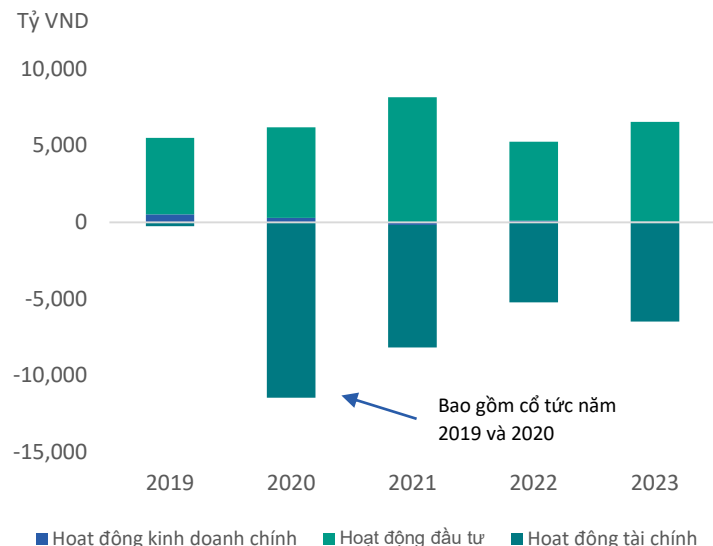


Nguồn: VAMA, Huỳnh Đại Việt Nam, BSC Research

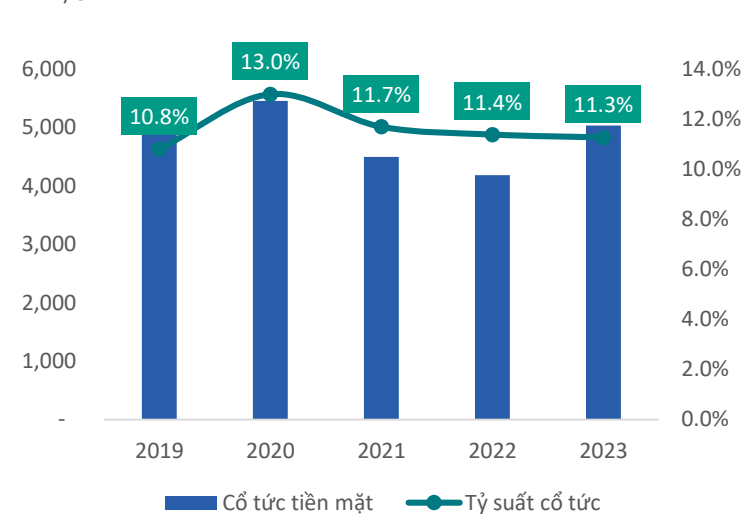
III. Thông tin khác

Cổ tức năm 2023: Công ty vẫn đang đợi ý kiến của Bộ Công Thương chấp nhận kế hoạch phân phối lợi nhuận năm 2023 – sử dụng 6,691 tỷ VND dùng để chia cổ tức, tương đương 5,035 VND/CP (tỷ suất cổ tức 11.3% tại mức giá ngày 09/09/2024). Với triển vọng kinh doanh được trình bày ở trên, BSC cho rằng VEA có đủ nguồn lực để duy trì chính sách cổ tức hấp dẫn này trong năm 2024 - 2025.

Dòng tiền của VEA: công ty sử dụng hầu hết lợi nhuận để chia cổ tức tiền mặt



Tại mức giá 43,900 VND/CP, tỷ suất cổ tức 11.3%, hấp dẫn hơn mức 4.8 – 5.0% tiền gửi 12 tháng ở ngân hàng quốc doanh



Nguồn: VEA, BSC Research

Thông tin chuyển sàn Hose: Trong BCTC bán niên năm 2024 có kiểm toán của VEA, vẫn còn 3 ý kiến loại trừ (đã tồn tại từ năm 2015) và VEA cần tập trung xử lý các ý kiến này để có thể chuyển sang sàn Hose. Trong đó, ý kiến loại trừ liên quan đến Matexim cần được chú ý, VEA đưa ra đề xuất tăng vốn để tái cơ cấu Matexim và đang đợi ý kiến của Bộ Công Thương tuy nhiên đề xuất này đã có từ năm 2015. Do đó, việc chuyển sàn Hose của VEA có thể mất nhiều thời gian, ít nhất chưa thể thực hiện trong năm 2024.

IV. Dự phóng KQKD 2024 và 2025

Dự báo năm 2024

Lợi nhuận từ công ty liên doanh đạt 5,771 tỷ VND (+2% YoY), trong đó:

- Lợi nhuận từ Honda tăng 4% YoY với doanh số ô tô và xuất khẩu xe máy tăng lần lượt 20% YoY và 60% YoY và bù đắp cho mức suy giảm -7% YoY của doanh số xe máy nội địa.
- Lợi nhuận từ Toyota và Ford giảm lần lượt -5% YoY và -4% YoY với doanh số giảm tương ứng.

Doanh thu tài chính giảm -36% YoY (chủ yếu đến từ tiền gửi ngân hàng) với môi trường lãi suất hạ nhiệt.

Dẫn đến LNST_CĐTS đạt mức 6,332 tỷ VND (+2% YoY).

Dự báo năm 2025

Lợi nhuận từ công ty liên doanh đạt 6,012 tỷ VND (+4% YoY), trong đó:

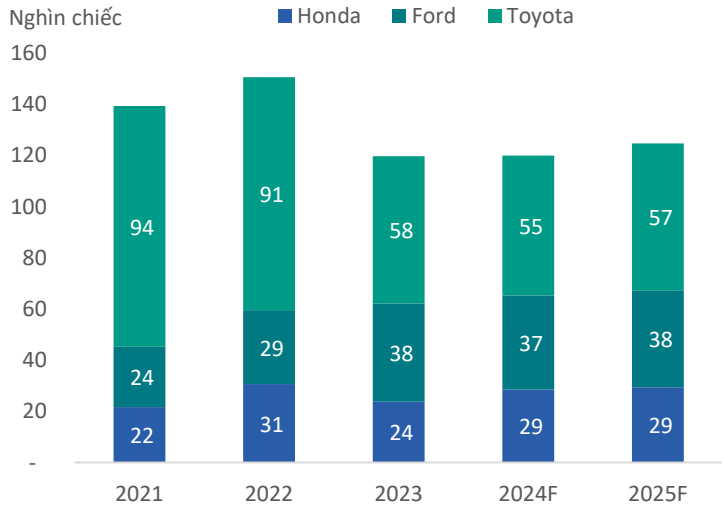
- Lợi nhuận từ Honda tăng 4% YoY với doanh số ô tô và xe máy nội địa tăng lần lượt 3% YoY và 5% YoY.
- Lợi nhuận từ Toyota và Ford tăng lần lượt 6% YoY và 4% YoY với doanh số tăng tương ứng.

Dẫn đến LNST_CĐTS đạt mức 6,575 tỷ VND (+4% YoY).

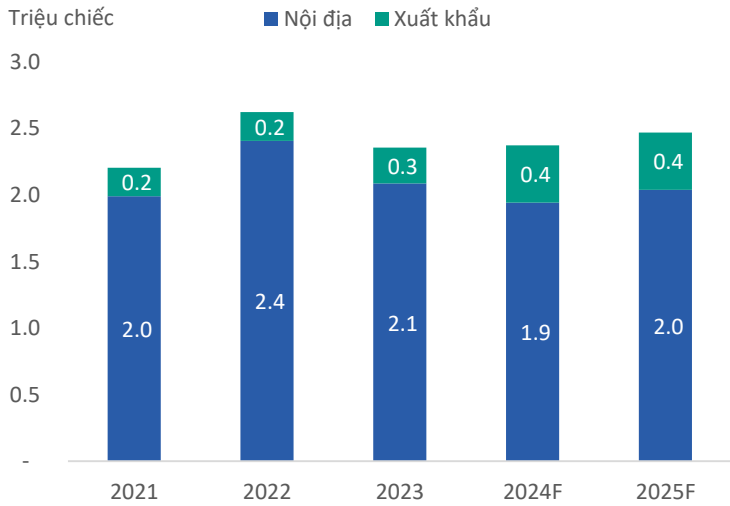
(Tỷ VND)	1H2024	2024F	%YoY	2025F	%YoY
Doanh thu thuần	1,930	3,908	3%	4,025	3%
Lợi nhuận gộp	310	508	13%	529	4%
Chi phí bán hàng	43	86	0%	89	3%
Chi phí QLDN	202	611	9%	430	-30%
EBIT	65	(8)	-97%	(3)	-67%
Doanh thu TC	442	777	-36%	776	0%
Chi phí TC	3	4	-92%	4	0%
-Lãi vay	1	4		4	
Lãi/(lỗ) từ LDLK	2,866	5,771	2%	6,012	4%
-Honda	2,666	5,093	4%	5,301	4%
-Toyota	63	285	-8%	302	6%
-Ford	133	372	-7%	387	4%
LNTT	3,363	6,536	0%	6,781	4%
LNST	3,257	6,375	2%	6,620	4%
LNST-CĐTS	3,218	6,332	2%	6,575	4%
Thay đổi					
Biên lợi nhuận gộp	16.1%	13.0%	1%	13.1%	0%
%SG&A/doanh thu	13%	18%	1%	13%	-5%
Thay đổi					
Hoạt động của liên doanh			% YoY	% YoY	
Doanh số ô tô (chiếc)	50,470	120,013	0.3%	124,706	4%
-Honda	10,481	28,562	20%	29,419	3%
-Toyota	22,338	54,659	-5%	57,392	5%
-Ford	17,651	36,791	-4%	37,895	3%
Doanh số xe máy Honda (chiếc)	1,199,679	2,373,076	1%	2,470,194	4%
-Nội địa	957,885	1,942,358	-7%	2,039,476	5%
-Xuất khẩu	241,794	430,718	60%	430,718	0%

Nguồn: VEA, BSC Research

Trong năm 2024, doanh số ô tô của Ford và Honda bù đắp sự sụt giảm của Toyota



Doanh số xe máy Honda xuất khẩu tăng trưởng trong năm 2024 và doanh số nội địa tăng trưởng trong năm 2025



Nguồn: VAMA, Honda Việt Nam, BSC Research

V. ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VEA với giá mục tiêu năm 2025 là **51,600 VND/CP**, (tiềm năng tăng giá 29% so với giá ngày 09/09/2024, đã bao gồm tỷ suất cổ tức 11%) nhờ doanh số xe máy và ô tô tạo đáy trong năm 2024 và tăng trưởng trở lại trong năm 2025.

Giá định	
Lãi suất phi rủi ro	4.00%
Beta	1
Phần bù rủi ro	9.0%
Chi phí vốn chủ	13%
Tăng trưởng cổ tức dài hạn	3.5%

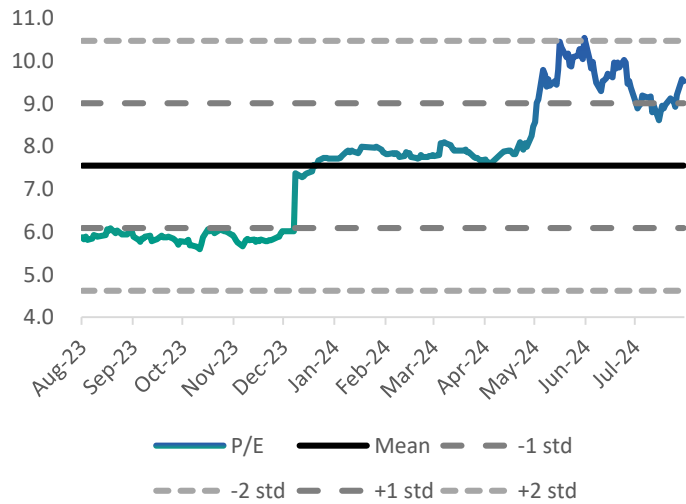
Giá trị cuối của cổ tức (tỷ VND)	81,790
Giá trị hiện tại của giá trị cuối (tỷ VND)	24,201
Giá trị VCSH (tỷ VND)	68,557
Số lượng cổ phiếu (triệu CP)	1,329
Giá cổ phiếu mục tiêu (vnd/cp)	51,600
Giá cổ phiếu hiện tại (vnd/cp)	43,900
Tiềm năng tăng giá	18%
Lợi suất cổ tức	11%
Upside	29%

Chiết khấu dòng tiền cổ tức

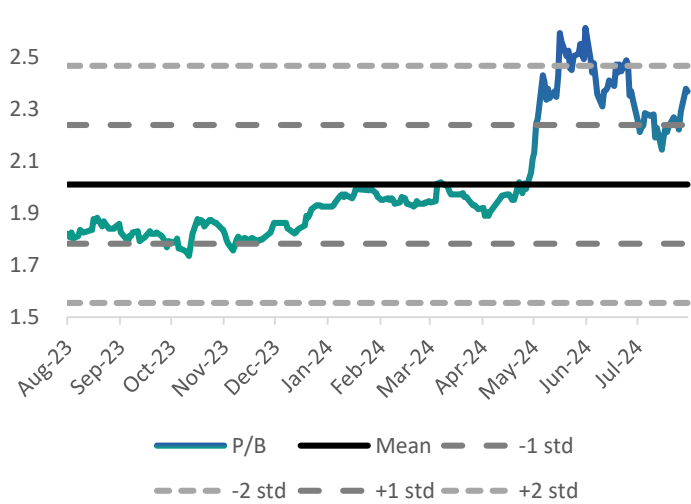
	2023	2024F	2025F	2026F	...	2033F	2034F
EBITDA	6,825	6,797	7,043	7,050	...	7,508	7,602
Capex	(102)	(137)	(141)	(143)	...	(155)	(157)
Cổ tức tiền mặt	5,600	6,691	6,575	6,607	...	7,373	7,468
Giá trị hiện tại của cổ tức		6,691	5,821	5,179	...	2,464	2,210

Nguồn: BSC Research

Stock PE



Stock P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	4,019	4,747	3,806	3,908	4,025
Giá vốn hàng bán	3,453	4,096	3,358	3,400	3,496
Lợi nhuận gộp	566	651	448	508	529
Chi phí bán hàng	(74)	(105)	(86)	(86)	(89)
Chi phí QLDN	(419)	(562)	(611)	(430)	(443)
Lãi/lỗ HDKD	73	(16)	(249)	(8)	(3)
Doanh thu tài chính	713	818	1,205	777	776
Chi phí tài chính	(7)	(23)	(55)	(4)	(4)
Chi phí lãi vay	(3)	(14)	(50)	(4)	(4)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	5,177	6,985	5,640	5,771	6,012
Lãi/lỗ khác	(17)	79	(24)	-	-
LN trước thuế	5,939	7,843	6,517	6,536	6,781
Thuế thu nhập DN	147	178	252	161	161
LN sau thuế	5,792	7,665	6,265	6,375	6,620
CĐTS	42	70	64	44	46
LNST-CĐTS	5,750	7,595	6,201	6,332	6,575
EBITDA	6,246	8,141	6,825	6,797	7,043
EPS	4,327	5,716	4,667	4,765	4,948

LCTT (tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
(lỗ)/LNST	5,792	7,665	6,265	6,375	6,620
Khấu hao và phân bổ	304	284	258	257	258
Thay đổi vốn lưu động	(133)	(42)	224	(92)	(38)
Điều chỉnh khác	(6,150)	(7,814)	(6,716)	(6,548)	(6,788)
LCTT từ HĐ KD	(187)	93	31	(8)	52
Tiền chi mua TSCĐ	(80)	(123)	(102)	(137)	(141)
Đầu tư khác	6,755	6,070	6,909	6,548	6,788
LCTT từ HĐ đầu tư	8,148	5,154	6,500	6,412	6,647
Tiền chi trả cổ tức	(8,069)	(5,997)	(5,600)	(6,691)	(6,575)
Tiền từ vay ròng	84	767	(871)	-	-
Tiền thu khác	-	-	-	-	-
LCTT từ HĐ tài chính	(7,985)	(5,230)	(6,471)	(6,691)	(6,575)
Dòng tiền đầu kỳ	306	280	297	358	71
Tiền trong kỳ	(24)	17	60	(287)	124
Dòng tiền cuối kỳ	280	297	358	71	195

CĐKT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	17,287	18,195	19,151	18,958	19,130
Tiền & Tương đương tiền	280	297	333	71	195
Đầu tư ngắn hạn	11,799	12,588	12,913	12,913	12,913
Phải thu ngắn hạn	3,598	3,622	4,463	4,525	4,533
Hàng tồn kho	1,477	1,541	1,291	1,326	1,365
TS ngắn hạn khác	133	147	151	124	124
Tài sản dài hạn	7,719	9,250	7,987	7,869	7,752
Tài sản hữu hình	1,904	1,733	1,591	1,471	1,354
Tài sản dở dang dài hạn	86	99	103	103	103
Đầu tư dài hạn	5,245	6,896	5,718	5,720	5,720
Tài sản dài hạn khác	484	522	575	575	575
Tổng Tài sản	25,006	27,445	27,138	26,827	26,882
Tổng nợ ngắn hạn	1,263	2,166	1,321	1,325	1,335
Nợ phải trả	331	386	333	337	347
Vay ngắn hạn	248	1,014	143	143	143
Nợ ngắn hạn khác	684	766	845	845	845
Tổng nợ dài hạn	60	55	56	56	56
Vay dài hạn	-	-	-	-	-
Doanh thu chưa thực hiện dài hạn	60	55	56	56	56
Nợ dài hạn khác	-	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả	1,323	2,221	1,377	1,381	1,391
Vốn góp	13,288	13,288	13,288	13,288	13,288
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-	-	-
LN chưa phân phối	10,185	11,707	12,251	11,892	11,892
Vốn chủ khác	(5)	(8)	(8)	(8)	(8)
Cổ đông thiểu số	215	236	230	274	320
Tổng vốn chủ sở hữu	23,683	25,223	25,761	25,445	25,491
Tổng nguồn vốn	25,006	27,444	27,138	26,827	26,882
SLCP lưu hành (triệu)	1,328.8	1,328.8	1,328.8	1,328.8	1,328.8

Chỉ số (%)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Khả năng thanh toán					
Hệ số TT ngắn hạn	13.7	8.4	14.5	14.3	14.3
Hệ số TT nhanh	12.4	7.6	13.4	13.2	13.2
Cơ cấu vốn					
Hệ số Nợ/TTS	0.01	0.04	0.01	0.01	0.01
Hệ số Nợ/Nguồn vốn	0.01	0.04	0.01	0.01	0.01
Năng lực hoạt động					
Số ngày HTK	0	0	0	0	0
Số ngày phải thu	0	0	0	0	0
Số ngày phải trả	0	0	0	0	0
CCC	0	0	0	0	0
Tỉ suất lợi nhuận					
Biên Lợi nhuận gộp	14%	14%	12%	13%	13%
Biên Lợi nhuận ròng	144%	161%	165%	163%	164%
ROE	24%	31%	25%	25%	26%
ROA	22%	29%	23%	24%	25%
Định giá					
PE	10.2	6.8	8.7	9.2	8.9
PB	2.5	2.1	2.1	2.3	2.3
Tăng trưởng					
Tăng trưởng DTT	10%	18%	-20%	3%	3%
Tăng trưởng EBIT	2%	32%	-16%	0%	4%
Tăng trưởng LNTT	3%	32%	-17%	0%	4%
Tăng trưởng EPS	4%	32%	-18%	2%	4%

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 NẮM GIỮ 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 VND 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&9 Tòa nhà President Place
Số 93, Nguyễn Du, Bến Nghé,
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

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

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

