

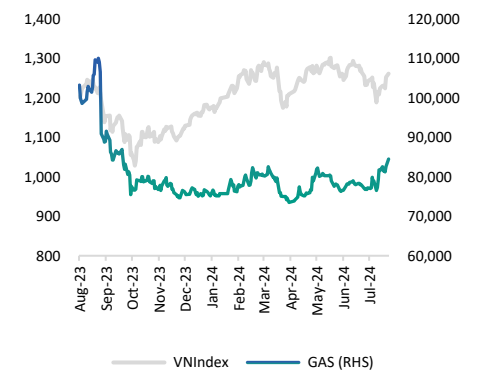
Ngành : Dầu khí (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

| Khuyến nghị            |        | MUA                                | Tổng công ty Khí Việt Nam (HSX: GAS)<br>Khí LNG và LPG bù đắp cho sụt giảm của khí thiên nhiên |                               |        |  |
|------------------------|--------|------------------------------------|--|-------------------------------|--------|--|
| Giá hiện tại:          | 72,700 | Ngày viết báo cáo:                 | 17/09/2024   | Cơ cấu cổ đông                |        |  |
| Giá mục tiêu trước đây | 88,200 | Cổ phiếu lưu hành (Triệu)          | 2.342  | Tập đoàn Dầu khí Việt Nam     | 95.76% |  |
| Giá mục tiêu mới:      | 89,400 | Vốn hóa (tỷ đồng)                  | 170,312  | Dragon Capital Group Ltd      | 0.85%  |  |
| Tỷ suất cổ tức         |        | Thanh khoản bình quân 10 ngày (cổ) | 1,439,309  | Seafarer Capital Partners LLC | 0.44%  |  |
| Tiềm năng tăng giá     | 23%    | Sở hữu nước ngoài                  | 1.93%  | Capital Asset Management      | 0.14%  |  |

Chuyên viên phân tích ngành:

Nguyễn Cẩm Tú, CFA  
(Dầu khí)  
[tuntc@bsc.com.vn](mailto:tuntc@bsc.com.vn)

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Định giá

- BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với GAS với giá mục tiêu mới là 89,400 VND/cp, tương đương upside 23% so với ngày 17/09/2024.

Dự báo kết quả kinh doanh

- BSC dự báo trong năm 2024, doanh thu và lợi nhuận sau thuế GAS đạt 105,729 tỷ (+18% YoY) và 11,605 tỷ (-2% YoY), EPS FW = 4,954 VND/cp với giả định (i) sản lượng khí thiên nhiên (không tính LNG nhập khẩu) tiêu thụ đạt 6.13 tỷ m3 khí (-15% YoY) (ii) Sản lượng khí LNG tiêu thụ đạt 600 triệu m3 khí (iii) Sản lượng khí LPG tiêu thụ đạt 3.3 triệu tấn (+34% YoY)
- BSC dự báo trong năm 2025, doanh thu và lợi nhuận sau thuế GAS đạt 120,719 tỷ (+14% YoY) và 13,084 tỷ (+13% YoY), EPS FW = 5,585 VND/cp với giả định (i) Sản lượng khí thiên nhiên (không tính LNG nhập khẩu) tiêu thụ đạt 5.57 tỷ m3 khí (-10% YoY) (ii) Sản lượng khí LNG tiêu thụ đạt 1.27 tỷ m3 khí (+111% YoY) (iii) Sản lượng khí LPG tiêu thụ đạt 4.07 triệu tấn (+23% YoY)

Rủi ro

- Giá dầu và giá khí xu hướng giảm có thể ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của GAS
- Các dự án mỏ khí trọng điểm bị chậm tiến độ

Cập nhật doanh nghiệp

- Trong 1H.2024, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của GAS đạt lần lượt 53,367 tỷ VND (+18% YoY) và 5,960 tỷ VND (-10% YoY). Doanh thu và lợi nhuận ghi nhận trái chiều do (i) Doanh thu LPG tăng trưởng mạnh (+51% YoY) (ii) Biên lợi nhuận sụt giảm xuống 17.7% do mảng biên gộp cao (khí thiên nhiên) giảm tỷ trọng (iii) Ghi nhận chi phí dự phòng (~815 tỷ) liên quan đến khoản nợ của TCT Điện Lực Dầu Khí Việt Nam, CT TNHH Năng lượng Mê Kong
- Năm 2024, công ty đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt 70,000 tỷ (-22% YoY) và 5,800 tỷ (-51% YoY).

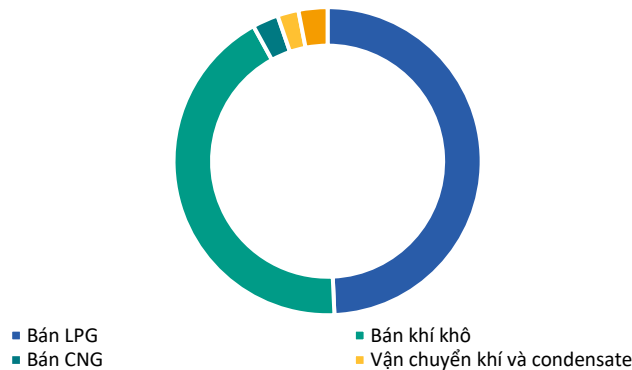
|         | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |                 | 2022    | 2023   | 2024F   | 2025F   |
|---------|------|------|-------|-------|-----------------|---------|--------|---------|---------|
| PE (x)  | 15.9 | 17.1 | 14.6  | 13.0  | Doanh thu       | 100,724 | 89,954 | 105,729 | 120,191 |
| PB (x)  | 3.3  | 2.8  | 2.7   | 3.1   | Lợi nhuận gộp   | 21,315  | 16,925 | 18,447  | 19,994  |
| PS (x)  | 1.8  | 1.9  | 1.8   | 0.6   | NPATMI          | 14,798  | 11,606 | 11,605  | 13,084  |
| ROE (%) | 21.4 | 18.6 | 19.4  | 19.3  | EPS             | 7,649   | 4,972  | 4,954   | 5,585   |
| ROA (%) | 15.0 | 13.8 | 15.4  | 16.9  | Tăng trưởng EPS | 76%     | -35%   | 0%      | 13%     |

I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2024

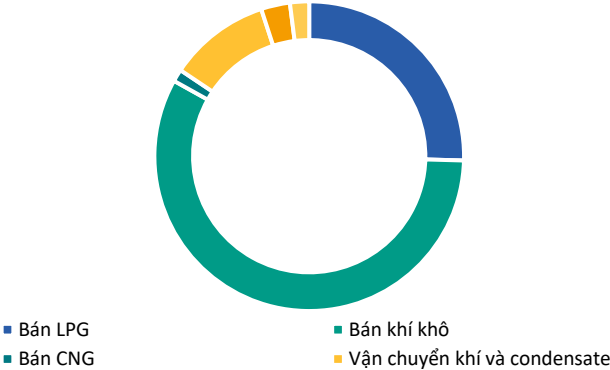
Bảng: Cập nhật kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2024

| (tỷ VND)                     | Q2.24  | Q2.23  | % YoY | 1H.24  | 1H.23  | % YoY | Cập nhật KQKD  |
|------------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--|
| Doanh thu thuần              | 30,052 | 24,043 | 25%   | 53,367 | 45,257 | 18%   | <p>Trong 6 tháng năm 2024, doanh thu thuần của GAS đạt 53,367 tỷ VND (+18% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 5,960 tỷ VND (10% YoY).</p> <p>Doanh thu và lợi nhuận ghi nhận kết quả trái ngược nhau do:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>+ Doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ hoạt động bán khí LPG tăng đột biến (+51% YoY) trong khi doanh thu bán khí khô và vận chuyển khí sụt giảm (-0% YoY và -35% YoY) do nguồn khí thiên nhiên giảm.</li><li>+ Tỷ trọng liên quan khí thiên nhiên giảm khiến biên lợi nhuận gộp giảm còn 17.7% từ mức 20.3% cùng kỳ.</li></ul> <p>+ GAS ghi nhận chi phí dự phòng phải thu khó đòi liên quan đến Nhà máy Nhơn Trạch 2 và Nhà máy BOT Phú Mỹ 3. BSC cho rằng khoản dự phòng liên quan đến hợp đồng cung cấp khí dự kiến và thực tế giữa hai bên.</p> <p><b>Sản lượng tiêu thụ các sản phẩm chính:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>+ Khí thiên nhiên (không tính LNG) đạt 3.2 tỷ m3 (-18% YoY)</li><li>+ Khí LNG đạt 330 triệu m3</li><li>+ Khí LPG (gồm xuất nhập khẩu và kinh doanh quốc tế) đạt 1,500 nghìn tấn (+38% YoY).</li></ul> |
| Lợi nhuận gộp                | 5,736  | 4,343  |       | 9,427  | 9,185  |       |  |
| GPM                          | 19.1%  | 18.1%  |       | 17.7%  | 20.3%  |       |  |
| Lãi/lỗ từ CTLDLK             | 14     | 10     |       | 13     | 9      |       |  |
| CP bán hàng                  | -545   | -546   | 0%    | -1,130 | -1,183 | -4%   |  |
| CP QLDN                      | -1,181 | -306   | 286%  | -1,399 | -733   | 91%   |  |
| SG&A/Rev                     | 5.7%   | 3.6%   |       | 4.7%   | 4.2%   |       |  |
| EBIT                         | 4,323  | 3,281  | 32%   | 7,604  | 8,390  | -9%   |  |
| DT tài chính                 | 445    | 598    | -26%  | 908    | 1,135  | -20%  |  |
| CP tài chính                 | -229   | -95    | 141%  | -410   | -170   | 141%  |  |
| LN khác                      | 0      | -4     |       | 3      | 23     |       |  |
| LNTT                         | 4,239  | 3,999  | 6%    | 7,412  | 8,266  | -10%  |  |
| LNST                         | 3,416  | 3,196  | 7%    | 5,960  | 6,613  | -10%  |  |
| Doanh thu bộ phận            |        |        |       |        |        |       |  |
| Bán LPG                      |        |        |       | 26,640 | 17,642 | 51%   |  |
| Bán khí khô                  |        |        |       | 23,087 | 23,258 | -1%   |  |
| Bán CNG                      |        |        |       | 1,471  | 1,580  | -7%   |  |
| Vận chuyển khí và condensate |        |        |       | 1,200  | 1,842  | -35%  |  |
| Bán condensate               |        |        |       | 1,647  | 684    | 140%  |  |

Cơ cấu doanh thu 1H.2024



Cơ cấu lợi nhuận gộp 1H.2024



Nguồn: GAS

II. TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP 2H2024 và 2025

1. Sản lượng khí thiên nhiên tiếp tục suy giảm trong 2H2024 và 2025, và tăng trưởng trở lại từ sản lượng khí Lô B – Ô Môn trong năm 2027

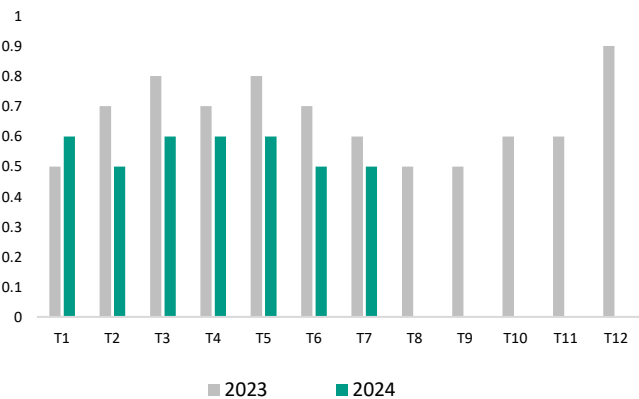
Lũy kế 7 tháng đầu năm 2024, sản lượng khí thiên nhiên sản xuất tại Việt Nam đạt 3.9 tỷ m3 (-19% YoY), tiếp tục xu hướng giảm đã kéo dài trong 5 năm gần đây: riêng sản lượng khí thiên nhiên tiêu thụ của GAS 6 tháng giảm 18% YoY.

BSC cho rằng trong 2H2024 và 2025, sản lượng tiêu thụ khí thiên nhiên của GAS tiếp tục xu hướng giảm do (i) nguồn cung khí hiện hữu vẫn nằm trong xu hướng giảm dài hạn (ii) nhu cầu tiêu thụ khí phục vụ cho các nhà máy nhiệt điện khí trong 2H2024 kỳ vọng giảm do nhà máy thủy điện được ưu tiên huy động: trung bình tháng 7 và tháng 8\* năm 2024, tỷ trọng sản lượng điện huy động từ nhà máy điện khí là 5%, so với 8% cùng kỳ.

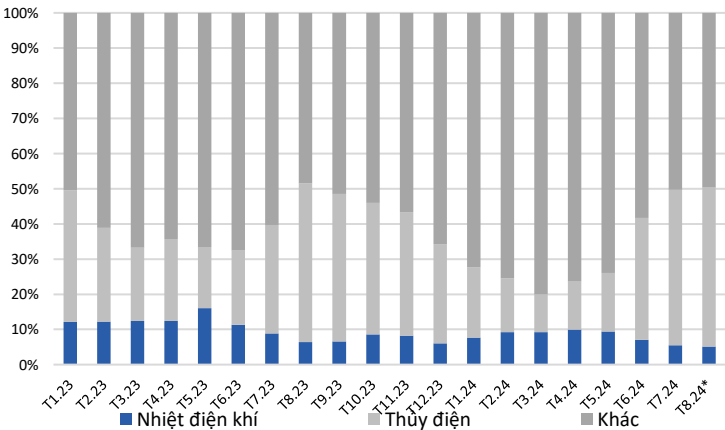
BSC kỳ vọng sản lượng khí tiêu thụ sẽ đảo chiều vào cuối năm 2027 (lùi 1 năm so với kế hoạch cuối năm 2026) khi khí từ dự án Lô – Ô Môn về bờ, trong đó, GAS được kỳ vọng sẽ tăng thêm ~5 tỷ m3 khí/năm (~60% sản lượng khí tiêu thụ của GAS trong năm 2023). Tính đến cuối tháng 8 năm 2024, Lô B – Ô Môn đã đạt được FID thương nguồn, chưa có FID toàn dự án.

\*: tháng 8 tính 26 ngày đầu tháng

Sản lượng khí thiên nhiên sản xuất tại Việt Nam (tỷ m3)



Tỷ trọng sản lượng điện huy động theo loại hình nhà máy tại Việt Nam



Nguồn: Bộ Công Thương, EVN

KẾ HOẠCH PHÁT TRIỂN DỰ ÁN LÔ B – Ô MÔN (dự kiến)

| 2024                            | 2025   | 2026                                       | 2027   |
|---------------------------------|--|--|--|
| Đạt FID toàn dự án Thi công EPC | Thi công EPC Bọc ống                                     | Thi công EPC Lắp đặt                       | Đưa vào khai thác Mở rộng phát triển mỏ  |
| Giai đoạn                       | Giai đoạn đầu (2024- 2025)                               |  | Giai đoạn khai thác (2027 trở đi)  |
| Hoạt động                       | Khoan/ Dịch vụ giếng khoan<br>Thi công EPCI xây lắp giàn |  | Xây lắp nhà máy điện<br>Khai thác, vận chuyển và phân phối khí<br>Tiếp tục phát triển mở rộng mỏ |
| Giai đoạn sau (2025- 2026)      |  | Thi công EPCI đường ống dẫn khí<br>Bọc ống |  |

Nguồn: BSC tổng hợp

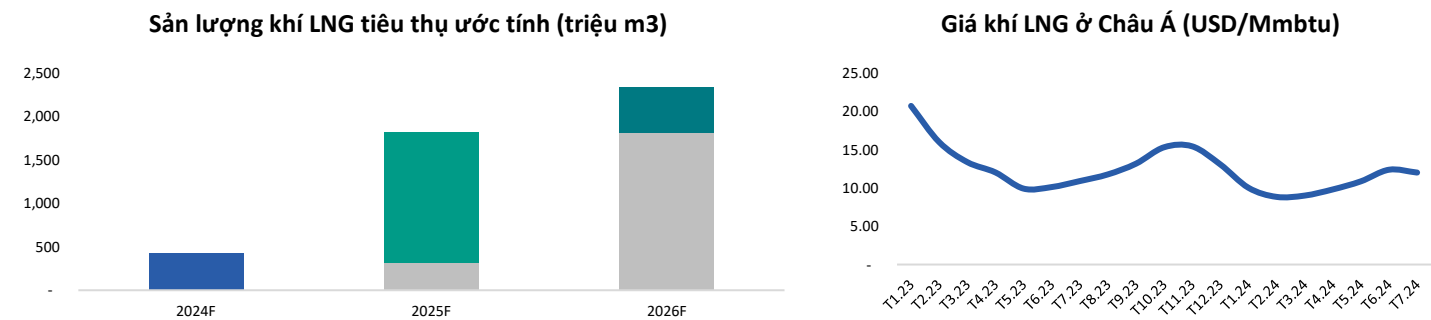
2. Sản lượng khí LNG kỳ vọng tăng trưởng đột biến trong năm 2025, chủ yếu từ Nhơn Trạch 3 và 4

Trong 1H.2024, GAS nhập khẩu 330 triệu m3 khí LNG, bù đắp 700 triệu m3 khí thiên nhiên sụt giảm. giá LNG nhập khẩu trung bình của GAS trong 5 chuyến tàu gần nhất ước tính quanh mức 9.8 USD/mmbtu. BSC cho rằng lượng khí LNG nhập về là cung cấp cho Nhà máy Nhiệt điện BOT Phú Mỹ 3 (từ Q2.2024).

BSC kỳ vọng trong năm 2025, sản lượng LNG tăng trưởng mạnh (**gấp 2 lần**), đạt mức 1.27 tỷ m3 khí, chủ yếu đến từ nhu cầu của Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 3, 4 và BOT Phú Mỹ 2.2.

Tuy nhiên, BSC lưu ý rằng **tiến độ của Nhà máy Nhơn Trạch 3 và 4 là yếu tố chính** ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng của LNG. Ngoài ra, sản lượng tiêu thụ LNG sẽ phụ thuộc lớn vào (i) Giá LNG nhập khẩu (ii) Sản lượng huy động từ các nhà máy nhiệt điện khí dùng LNG.

Trong dài hạn, LNG là sản phẩm chủ lực của GAS khi (i) LNG là đầu vào cho 13 dự án điện LNG đã được chấp thuận chủ trương đầu tư (ii) theo Quy hoạch điện VIII, công suất các nhà máy nhiệt điện LNG đạt 22,400 MW, chiếm 25% công suất nguồn điện vào năm 2030 – cao nhất trong các loại hình nhà máy điện.



Nguồn: BSC ước tính và tổng hợp

Tiến độ nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 3 và 4 tính đến cuối tháng 8 năm 2024

| Tiêu chí                        | Tiến độ   |
|---------------------------------|---|
| Thuê đất                        | Hoàn thành ký kết hợp đồng thuê 43 ha   |
| Tiến độ xây dựng                | 92% tiến độ EPC   |
| Khung giá phát điện LNG         | Từ 0 – 2,590 VND/kwh<br><br>Mức giá trần gồm có các thông số: giá LNG là 12.98 USD/triệu BTU (chưa bao gồm chi phí tồn trữ, tái hóa và phân phối khí), tỷ giá 24,520 VND/USD. |
| Hợp đồng PPA                    | - Được chuyển giá LNG sang giá bán<br><br>-Đang đàm phán điều khoản sản lượng Qc, <b>kỳ vọng ký kết trong tháng 9</b>   |
| Tiến độ giải ngân các khoản vay | - Vietcombank giải ngân 2,792/4,000 tỷ VND<br><br>- Các ngân hàng nước ngoài giải ngân 4,848/17,500 tỷ VND  |

Nguồn: POW

Danh sách một số nhà máy Nhiệt điện dự kiến sử dụng khí LNG giai đoạn 2024 - 2026

| Thời gian   | Nhà máy dự kiến sử dụng LNG       | Công suất thiết kế (MW) | Ghi chú   |
|---|-----------------------------------|-------------------------|---|
| Năm 2024  | Nhà máy Nhiệt điện BOT Phú Mỹ 3   | 715                     | T4.2024: Đang sử dụng khí LNG   |
|   | Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 3   | 750                     | T11.2024 dự kiến phát điện (sử dụng khí LNG)  |
| Năm 2025  | Nhà máy Nhiệt điện BOT Phú Mỹ 2.2 | 715                     | Q2.2025 dự kiến sử dụng khí LNG   |
|   | Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 4   | 750                     | T5.2025 dự kiến phát điện (sử dụng khí LNG)   |
|   | Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 1   | 450                     | Q4.2025 dự kiến chuyển đổi dùng LNG từ khí thiên nhiên  |
|   | Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 2   | 750                     | Q4.2025 dự kiến chuyển đổi dùng LNG từ khí thiên nhiên  |
| Tổng công suất thiết kế các nhà máy Nhiệt điện dùng khí LNG trong 2024 - 2026 |                                   | 4,790                   | Kỳ vọng tiêu thụ ~ 1.87 tỷ m3 khí (~26% tổng sản lượng khí thiên nhiên tiêu thụ năm 2023) với giả |

|   |  |       |   |
|---|--|-------|---|
|   |  |       | định Nhơn Trạch 3 & 4 được huy động 60% |
| Tổng công suất thiết kế các nhà máy Nhiệt điện đang dùng khí tự nhiên * (có tính NT1,2) |  | 7,060 |   |
| Kế hoạch nhập khẩu lượng khí LNG năm 2030   |  |       | 8 tỷ m3 khí                             |
| Kế hoạch nhập khẩu lượng khí LNG năm 2045   |  |       | 15 tỷ m3 khí                            |

Nguồn: BSC tổng hợp

3. Mảng kinh doanh khí LPG kỳ vọng tiếp tục hưởng lợi từ thị trường nước ngoài trong 2H.2024

Lũy kế 6 tháng năm 2024, mảng khí LPG ghi nhận mức tăng doanh thu đột biến (+51% YoY) đạt mức 26,640 tỷ, chiếm 50% doanh thu và 25% lợi nhuận gộp. BSC cho rằng mức tăng trưởng này đến từ Xuất khẩu và kinh doanh quốc tế (XK) của LPG: riêng doanh thu XK trong 1H.2024 đạt 11,000 nghìn tỷ, tương đương 92% doanh thu XK trong cả năm 2023.

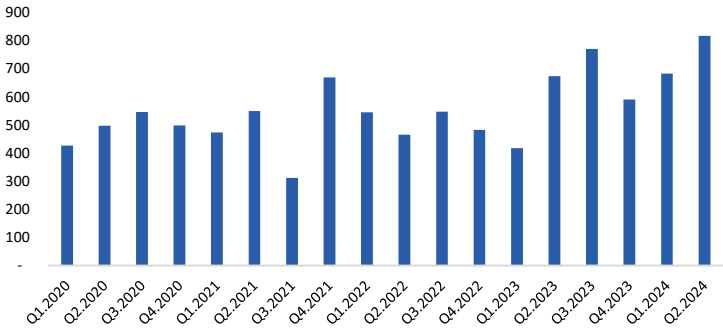
Xét toàn mảng LPG trong 1H.2024:

**(i) Giá bán tăng 12% so với cùng kỳ.** Mức tăng giá bán đến từ giá nhập khẩu LPG (giá LPG thế giới) tăng cao khi nhu cầu nhập khẩu của Trung Quốc cho nguyên liệu đầu vào của các nhà máy PDH (propane hydrogenation) tăng mạnh (Trung Quốc có 2 nhà máy PDH mới đi vào hoạt động và các nhà máy khác kết thúc đợt bảo trì). Do GAS đóng vai trò trung gian (trading) đối với mảng LPG, nên công ty chuyển giá nhập sang giá bán và ghi nhận mức biên gộp quanh mức 8 – 10%.

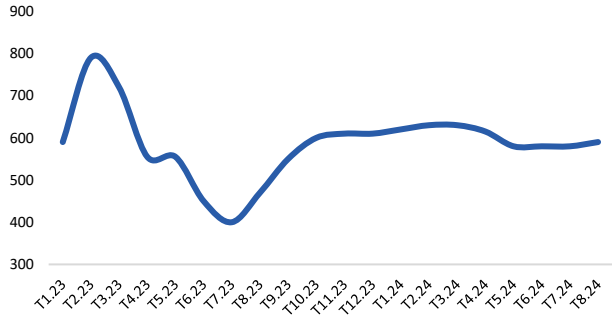
**(ii) Sản lượng tiêu thụ LPG tăng 38% so với cùng kỳ.** BSC cho rằng tốc độ tăng trưởng đến từ việc xuất khẩu ra nước ngoài, trong đó có Campuchia. Campuchia vốn là thị trường xuất khẩu lâu đời của GAS, trong quá khứ, GAS chiếm 50% thị phần cung cấp LPG tại đây. Tính đến 1H.2024, nhập khẩu gas của Campuchia đạt mức 510 triệu USD, tăng 31% so với cùng kỳ. BSC cho rằng tốc độ tăng trưởng mạnh của Campuchia đến từ (a) Hoạt động công nghiệp, dịch vụ khả quan (b) Mức nền tiêu thụ LPG thấp so với khu vực.

Đối với 2H2024 và 2025, BSC cho rằng giá LPG thế giới tiếp tục quanh mức hiện tại (~580 – 605 USD/MT) và khó ghi nhận mức tăng trưởng cao của 1H.2024, đặc biệt khi nhu cầu nhập khẩu từ Trung Quốc đang yếu dần. Tuy nhiên, sản lượng tiêu thụ LPG của GAS (đặc biệt mảng Xuất khẩu và kinh doanh quốc tế) kỳ vọng vẫn duy trì mức tăng trưởng khả quan do mức nền tiêu thụ LPG thấp của Campuchia.

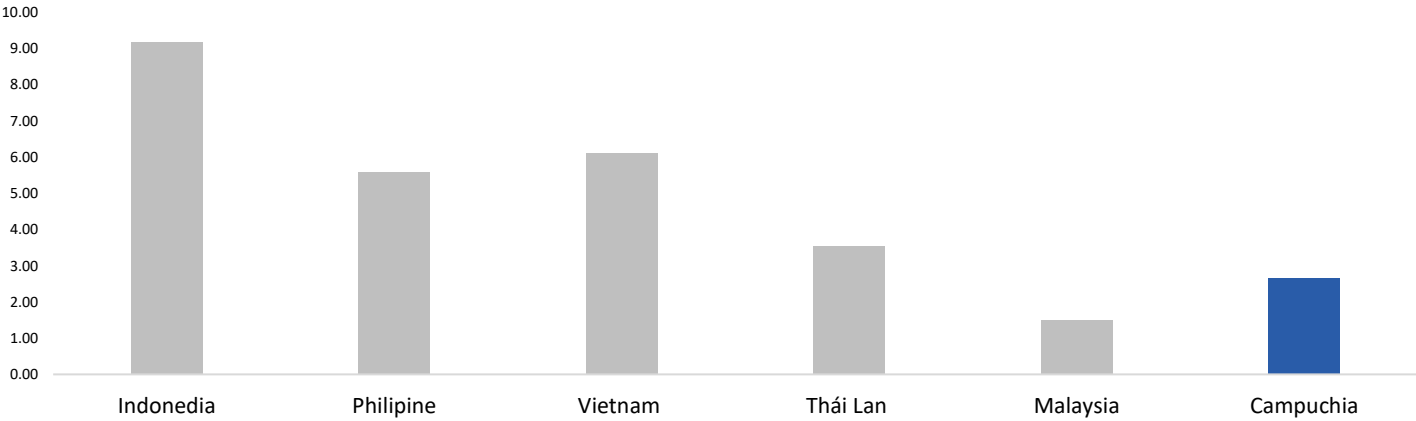
Sản lượng LPG tiêu thụ của GAS (bao gồm nhập khẩu)  
(nghìn tấn)



Giá LPG (propane) của Saudi Aramco  
(USD/MT)



Nhu cầu LPG trên hộ gia đình tại Campuchia (kg/tháng)



Nguồn: PVGAS, BSC tổng hợp

II. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2024 lần lượt đạt 105,729 tỷ (+18% YoY) và 11,605 tỷ (-2% YoY), tương đương EPS FW = 4,954 VND/cp dựa trên giả định:

- Sản lượng khí thiên nhiên (không tính LNG nhập khẩu) tiêu thụ đạt 6.13 tỷ m3 khí (-15% YoY)
- Sản lượng khí LNG tiêu thụ đạt 600 triệu m3 khí
- Sản lượng khí LPG tiêu thụ đạt 3.3 triệu tấn (+34% YoY)

BSC dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2025 lần lượt đạt 120,191 tỷ (+14% YoY) và 13,084 tỷ (+13% YoY), tương đương EPS FW = 5,585 VND/cp dựa trên giả định:

- Sản lượng khí thiên nhiên (không tính LNG nhập khẩu) tiêu thụ đạt 5.57 tỷ m3 khí (-10% YoY)
- Sản lượng khí LNG tiêu thụ đạt 1.27 tỷ m3 khí (+111% YoY)
- Sản lượng khí LPG tiêu thụ đạt 4.07 triệu tấn (+23% YoY)

Bảng: Dự phóng KQKD của BSR

| Đv: Tỷ VND      | 2022    | 2023    | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Doanh thu thuần | 100,724 | 89,954  | 105,729 | 120,191 | 132,643 |
| Lợi nhuận gộp   | 21,315  | 16,925  | 18,447  | 19,944  | 21,348  |
| Biên LN gộp     | 21.2%   | 18.8%   | 17.5%   | 16.6%   | 16.5%   |
| CP bán hàng     | (2,440) | (2,544) | (2,960) | (3,365) | (3,714) |
| CP QLDN         | (1,075) | (1,475) | (2,749) | (1,923) | (2,122) |
| EBIT            | 19,143  | 14,980  | 14,906  | 16,775  | 18,781  |
| DT tài chính    | 1,568   | 2,273   | 2,302   | 2,278   | 2,303   |
| CP tài chính    | (671)   | (587)   | (570)   | (617)   | (675)   |
| Thu nhập khác   | 78      | 20      | 11      | 12      | 14      |
| LNTT            | 18,806  | 14,640  | 14,506  | 16,355  | 17,198  |
| LNST            | 15,066  | 11,793  | 11,606  | 13,084  | 13,758  |
| Biên LNST       | 15.0%   | 13.1%   | 11.0%   | 10.9%   | 10.6%   |
| LNST-CĐTS       | 14,798  | 11,606  | 11,606  | 13,084  | 13,758  |
| EPS             | 7,649   | 4,972   | 4,954   | 5,585   | 5,873   |



III. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu GAS với giá mục tiêu 2025F là **89,400 VND/cp** (tương đương upside 23% so với mức giá đóng cửa ngày 17/09/2024) dựa trên hai phương pháp PE và FCFF với tỷ lệ 40% và 60%.

Phương pháp PE:

BSC sử dụng mức định giá P/E mục tiêu là 17.0, tương đương với mức P/E trung vị của 4 năm gần nhất:

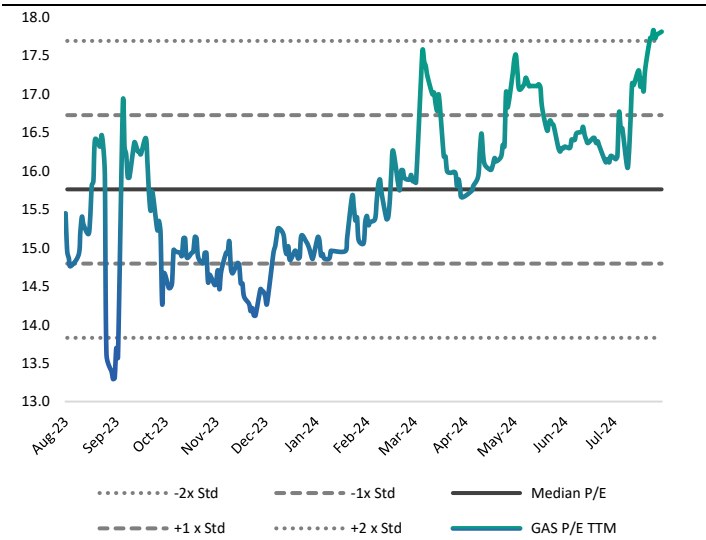
| Phương pháp P/E                  | 2024F  | 2025F  |
|----------------------------------|--------|--------|
| EPS                              | 4,954  | 5,585  |
| P/E mục tiêu                     | 17.0   | 17.0   |
| Giá mục tiêu theo phương pháp PE | 84,200 | 95,000 |

Phương pháp FCFF:

| Phương pháp FCFF                   | 2024F   | 2025F   | 2026F | Các giả định |       |
|------------------------------------|---------|---------|-------|--------------|-------|
| Giá trị chiết khấu dòng tiền tự do | 17,910  | 614,557 | 6,883 | Rf           | 5%    |
| PV của giá trị cuối cùng (TV)      | 123,838 |         |       | Beta         | 0.8   |
| Tổng giá trị chiết khấu            | 165,562 |         |       | Ke           | 13.2% |
| (+) Tiền & đầu tư ngắn hạn         | 40,754  |         |       | Kd           | 7.5%  |
| (-) Nợ                             | 5,875   |         |       | WACC         | 9.6%  |
|                                    |         |         |       | g            | 4%    |
| Tổng giá trị công ty (tỷ VND)      | 200,440 |         |       |              |       |
| SLCP Lưu hành (triệu cp)           | 2,342   |         |       |              |       |
| Giá trị hợp lý                     | 85,600  |         |       |              |       |

| Phương pháp                  | Định giá (VND/CP) | Tỷ trọng (%) | Giá bình quân |
|------------------------------|-------------------|--------------|---------------|
| P/E với P/E mục tiêu 17.0    | 95,000            | 40%          | 38,000        |
| FCFF                         | 85,600            | 60%          | 51,400        |
| Giá mục tiêu (VND/CP)        |                   |              | 89,400        |
| Giá đóng cửa ngày 17/09/2024 |                   |              | 72,700        |
| Upside                       |                   |              | 23%           |

Stock PE



Stock PB



## **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>**

