

TẬP ĐOÀN XĂNG DẦU VIỆT NAM (HSX - PLX)_ Báo cáo cập nhật 10.2022



MUA: Giá mục tiêu 12 tháng: 44,500 VND

Hiệu quả kinh doanh suy giảm trong 6 tháng đầu năm do những biến động mạnh của thị trường xăng dầu trong nước, doanh thu tăng mạnh 79% nhưng lợi nhuận lại giảm đến 89% so với cùng kỳ 2021. Trong 6 tháng cuối năm, chúng tôi đánh giá tình hình kinh doanh của công ty sẽ ổn định lại và hiệu quả tăng lên, dự báo doanh thu cả năm đạt 291 nghìn tỷ và lợi nhuận trước thuế đạt 2.3 nghìn tỷ, bằng 172% và 61% của năm 2021. Với quy mô và vị thế của công ty, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu PLX với giá mục tiêu 44,500 đồng/cổ phần cho 12 tháng tới.

Thông tin cập nhật:

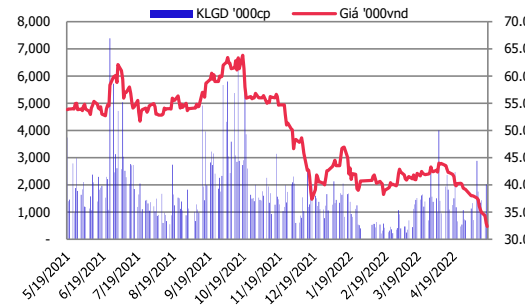
Sản lượng kinh doanh 8 tháng đầu năm tăng trưởng tốt, bán nội địa tăng 17.6%%

- Công ty tiếp tục khẳng định vị thế là doanh nghiệp dẫn đầu ngành khi sản lượng bán hàng nội địa 8 tháng đầu năm đạt 6.76 triệu m3(trm3), tăng 17.6%, trong đó riêng bán lẻ đạt 4.13 trm3, tăng 21% so với cùng kỳ 2021.
- Trong kỳ 6 tháng đầu năm 2022, doanh thu bán hàng đạt 152 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 79% so với cùng kỳ, do giá dầu tăng mạnh 64% và sản lượng bán nội địa tăng 9%. Mặc dù vậy, do chi phí kinh doanh tăng mạnh cùng với dự phòng hàng tồn kho cuối kỳ 1,330 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế chỉ đạt 301 tỷ đồng, bằng 11% cùng kỳ 2021. Lĩnh vực kinh doanh xăng dầu lỗ trước thuế là 595 tỷ đồng.
- Trong 6 tháng đầu năm, do nguồn cung xăng dầu trong nước bị gián đoạn, công ty phải gia tăng nhập khẩu với tỷ lệ 46% trong thời điểm giá xăng dầu tăng mạnh lên đỉnh nhiều năm, khiến các chi phí tăng mạnh làm hiệu quả kinh doanh sụt giảm. Tại thời điểm cuối kỳ, giá trị dự phòng tồn kho đạt 1,330 tỷ đồng.

Triển vọng 6 tháng cuối năm 2022 và 2023

- Dự báo trong nửa cuối năm 2022 những khó khăn của thị trường kinh doanh xăng dầu trong nước như đảm bảo nguồn cung, tính đủ các chi phí định mức, giá xăng dầu biến động ít hơn sẽ làm cho thị trường và các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu hoạt động hiệu quả hơn. Công ty cũng trao đổi, tỷ lệ xăng dầu nhập khẩu của công ty giảm từ 46% về mức 30%, nguồn cung nội địa là khoảng 70%.
- Trong những tháng cuối năm 2022, nền kinh tế tiếp tục có sự tăng trưởng mạnh mẽ, nhu cầu tiêu thụ xăng dầu cho vận tải, sản xuất tiếp tục tăng lên mạnh mẽ so với mức nền thấp cùng kỳ 2021. Chúng tôi dự báo sản lượng xăng dầu kinh doanh cả năm 2022 của công ty sẽ đạt mức từ 13.3-13.5 triệu tấn, tương đương mức tăng từ 8%-10% so với 2021.
- **Với kịch bản giá dầu trung bình năm ở mức 95 usd/thùng, dự báo doanh thu và lợi nhuận trước thuế năm 2022 của công ty lần lượt đạt 290,780 tỷ đồng và 2,320 tỷ đồng, bằng 172% và 61% của năm 2021.**
- Từ năm 2023, với giá thiết thị trường xăng dầu hoạt động ổn định trở lại, nguồn cung trong nước ổn định từ 2 nhà máy Bình Sơn và Nghi Sơn đáp ứng khoảng 70% nhu cầu trong nước. Hoạt động của công ty sẽ khởi sắc trở lại và hiệu quả tăng lên. Bên cạnh đó các hoạt động thoái vốn được thực hiện cũng mang lại hiệu quả kinh doanh tốt hơn. Chúng tôi dự báo doanh thu có thể đạt 230 nghìn tỷ, lợi nhuận trước thuế đạt 5.55 nghìn tỷ đồng, tăng 79% và 140% so với 2022.

Giao dịch cổ phiếu PLX



	1T	3T	6T	12T
PLX	-22.8%	-19.4%	-42.4%	-39.9%
VNIndex	-14.9%	-8.0%	-28.7%	-18.9%

Thị giá hiện tại (3/10/2022)	32,350 VND
Giá mục tiêu 12 tháng	44,500 VND
Upside (%)	37.4%
Bloomberg	PLX VN
Vốn hóa thị trường	39,319 tỷ VND
Biến động 52 tuần (VND)	63,800-32,350
KLGDTB ngày trong 12 tháng (000cp)	1,697
GTGDTB ngày 12 tháng (tỷ VND)	89
Giới hạn Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	20.00%
TLSH nước ngoài hiện tại (%)	17.0%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	169,009	290,780	229,745	241,281	251,117
Tăng trưởng doanh thu	%	36.4%	72.1%	-21.0%	5.0%	4.1%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	12,623	11,692	14,231	15,264	16,376
EBIT	Tỷ đồng	4,393	2,954	6,126	6,223	6,306
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	3,790	2,319	5,550	5,646	5,730
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	3,124	2,158	4,551	4,630	4,698
Tăng trưởng LNST	%	149.5%	-30.9%	110.9%	1.7%	1.5%
EPS	Đồng	2,216	1,576	3,294	3,321	3,370
Tăng trưởng EPS	%	175.6%	-29.5%	107.1%	1.7%	1.5%
Cổ tức mỗi cổ phần	Đồng	1,200	1,200	2,000	2,500	2,500
Lợi tức cổ phần	%	3.7%	3.7%	6.2%	7.7%	7.7%
P/E	Lần	14.6	20.5	9.8	9.7	9.6
P/B	Lần	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	Lần	14.4	19.7	11.9	12.2	12.3
ROE	%	11.1%	7.6%	14.4%	13.9%	13.5%
ROA	%	4.8%	2.7%	6.0%	5.9%	5.8%

Nguồn: PLX, TTNC MBS

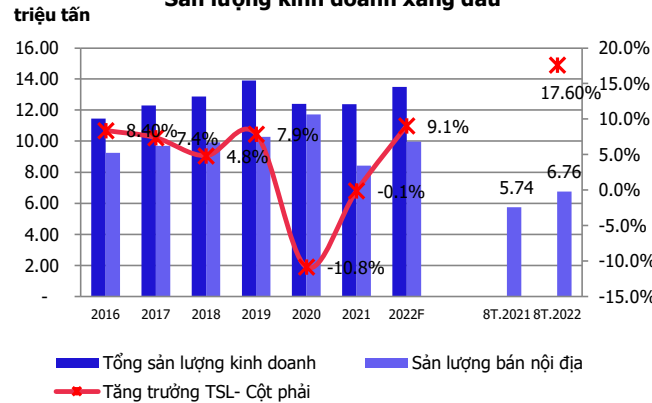
Sản lượng kinh doanh nội địa tăng mạnh trong 8 tháng đầu năm

- Công ty tiếp tục khẳng định vị thế là doanh nghiệp dẫn đầu ngành khi sản lượng bán hàng nội địa 8 tháng đầu năm đạt 6.76 triệu m3(trm3), tăng 17.6%, trong đó riêng bán lẻ đạt 4.13 trm3, tăng 21% so với cùng kỳ 2021.
- Trong những tháng cuối năm 2022, nền kinh tế tiếp tục có sự tăng trưởng mạnh mẽ, nhu cầu tiêu thụ xăng dầu cho vận tải, sản xuất tiếp tục tăng lên mạnh mẽ so với mức nền thấp cùng kỳ 2021. Chúng tôi dự báo sản lượng xăng dầu kinh doanh cả năm 2022 của công ty sẽ đạt mức từ 13.3-13.5 triệu tấn, tương đương mức tăng từ 8%-10% so với 2021.
- Trong trung và dài hạn, công ty tiếp tục gia tăng số lượng chxd sở hữu trong chiến lược phát triển, mỗi năm sẽ tăng từ 100-150 chxd mới. Tính đến cuối 2020, số lượng chxd sở hữu đạt 2.700 trên tổng 5.500 chxd của hệ thống Petrolimex, chiếm 48%.
- Cùng với việc đầu tư mới, cải tạo hệ thống chxd, tập đoàn cũng thực hiện đầu tư các giải pháp về công nghệ hiện đại, chính sách bán hàng, nâng cao giá trị gia tăng mỗi chxd, nhằm tối ưu hóa nguồn lực, tăng doanh số, doanh thu và lợi nhuận.
- Hệ thống chxd thương hiệu PLX mặc dù chỉ chiếm khoảng 39% tổng số chxd trên toàn quốc, sản lượng bán lẻ lại chiếm đến 50% toàn thị trường, điều này cho thấy năng lực và hiệu suất bán hàng là vượt trội.

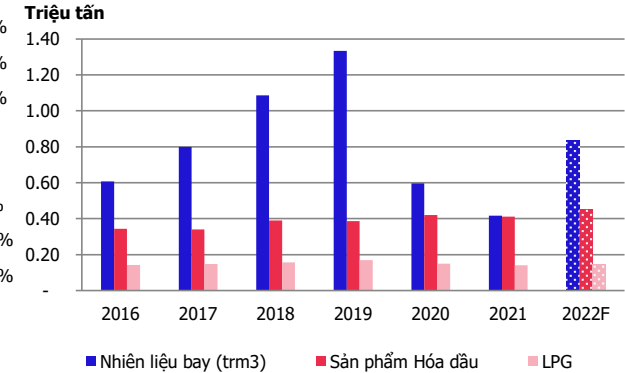
Lĩnh vực nhiên liệu bay, Hóa dầu, khí hóa lỏng vẫn giữ vững vị trí dẫn đầu

- Kinh doanh hóa dầu tiếp tục đứng đầu thị trường trong nước, trong đó lĩnh vực nhựa đường tăng trưởng tốt nhờ chính sách đầu tư hạ tầng trong năm 2020-2025. Doanh thu 6 tháng đầu năm 2022 đạt 4,207 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 111 tỷ đồng, tăng 22% và -31% so với cùng kỳ 2021.
- Kinh doanh khí hóa lỏng giữ vững vị trí số 3 với sản lượng đạt trên 70 nghìn tấn. Doanh thu đạt 2,067 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 80 tỷ đồng, lần lượt tăng 26% và giảm 28% so với cùng kỳ 2021.
- Lĩnh vực nhiên liệu bay tiếp tục hồi phục tốt trở lại khi các đường bay nội địa luôn đông khách và đường bay quốc tế được mở cửa trở lại. Lợi nhuận trước thuế 6 tháng đầu năm đạt 91 tỷ đồng, tăng 6% so với cùng kỳ 2021.

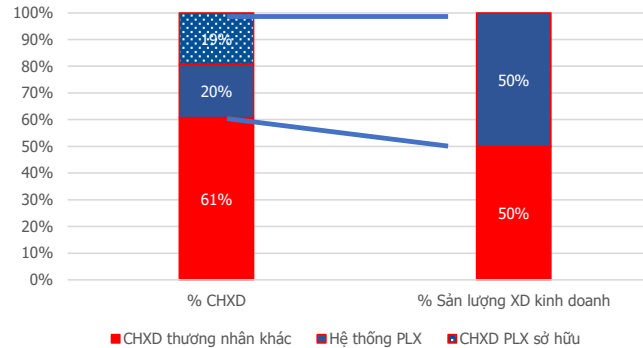
Sản lượng kinh doanh xăng dầu



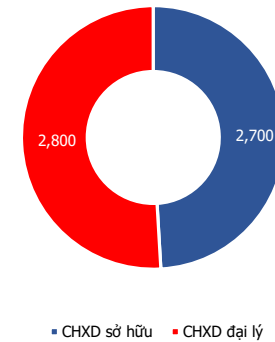
Sản lượng kinh doanh đơn vị thành viên



Thị phần Hệ thống CHXD và Sản lượng XD kinh doanh của PLX



Cơ cấu hệ thống CHXD của PLX



Nguồn: PLX, TTNC MBS

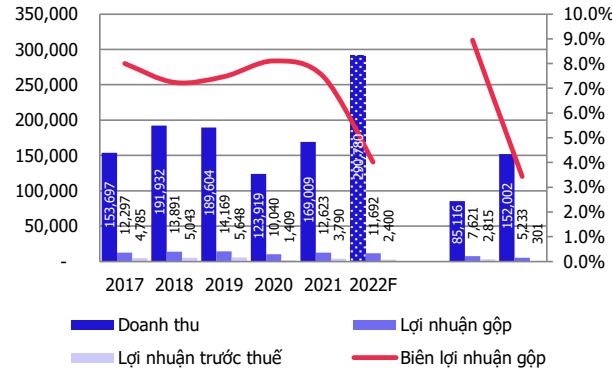
TẬP ĐOÀN XĂNG DẦU VIỆT NAM (HSX - PLX)



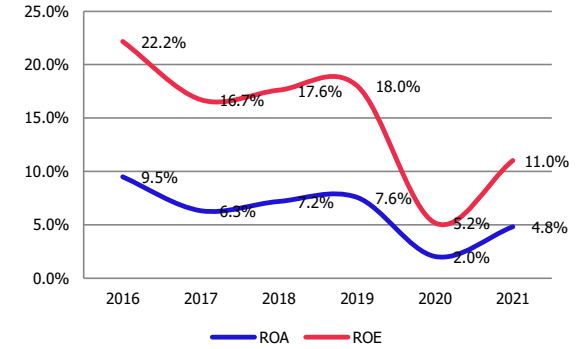
Khó khăn trong 6 tháng đầu năm 2022

- Trong 6 tháng đầu năm 2022, doanh thu bán hàng đạt 152 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 79% so với cùng kỳ, do giá dầu tăng mạnh 64% và sản lượng bán nội địa tăng 9%. Mặc dù vậy, do chi phí kinh doanh tăng mạnh cùng với dự phòng hàng tồn kho cuối kỳ 1,330 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế chỉ đạt 301 tỷ đồng, bằng 11% cùng kỳ 2021. Lĩnh vực kinh doanh xăng dầu lỗ trước thuế là 595 tỷ đồng.
- Dự báo trong nửa cuối năm 2022 những khó khăn của thị trường kinh doanh xăng dầu trong nước như đảm bảo nguồn cung, tính đủ các chi phí định mức, giá xăng dầu biến động ít hơn sẽ làm cho thị trường và các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu hoạt động hiệu quả hơn
- Chúng tôi dự báo sản lượng xăng dầu kinh doanh cả năm 2022 của công ty sẽ đạt mức từ 13.3-13.5 triệu tấn, tương ứng mức tăng từ 8%-10% so với 2021.
- **Với kịch bản giá dầu trung bình năm ở mức 95 usd/thùng, dự báo doanh thu và lợi nhuận trước thuế năm 2022 của công ty lần lượt đạt 290,780 tỷ đồng và 2,320 tỷ đồng, bằng 172% và 61% của năm 2021.**

Doanh thu và Lợi nhuận



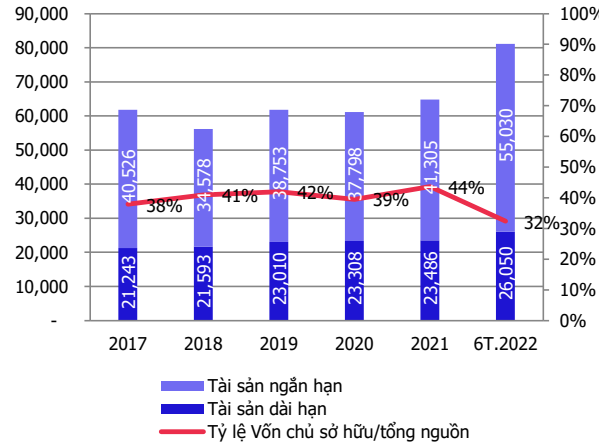
ROA-ROE



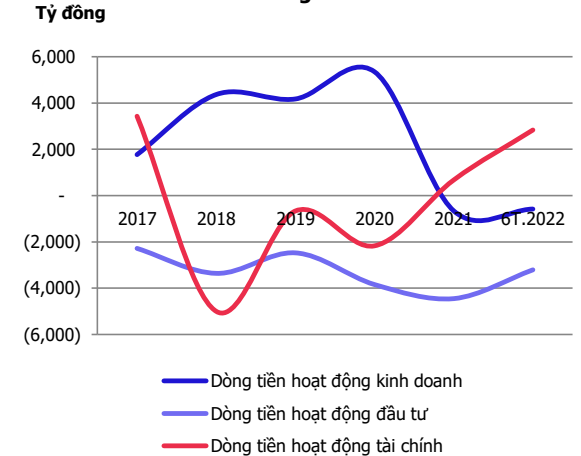
Tiềm lực tài chính mạnh - Chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn

- Tổng tài sản đến cuối T6.2022 tăng lên đạt 81,080 tỷ đồng, tăng 25% so với đầu năm, tập trung chủ yếu ở khoản phải thu (+67%) và hàng tồn kho (+64%). Tài sản ngắn hạn luôn chiếm tỷ trọng cao, từ 62-68% tổng tài sản, điều này phù hợp với một doanh nghiệp phân phối thương mại.
- Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính luôn có giá trị lớn, chiếm tỷ trọng từ 27%-31% Tổng tài sản. Đến cuối T6.2022, các khoản này có giá trị lên đến 22,059 tỷ đồng. Với nguồn tiền lớn, công ty đã rất chủ động trong hoạt động kinh doanh và gia tăng lợi nhuận tài chính.
- Bên Nguồn vốn, Nợ phải trả tăng 50% lên 54,858 tỷ đồng, trong khi Vốn chủ sở hữu giảm nhẹ 7% xuống 26,222 tỷ đồng chủ yếu do công ty thực hiện chi trả cổ tức 12% bằng tiền mặt trong kỳ cho cổ đông. Nợ phải trả tăng mạnh do công ty gia tăng khoản phải trả cho người bán với 91% lên 30,322 tỷ đồng. Vay nợ ngắn hạn cũng tăng 21% lên 17,225 tỷ đồng.
- Trong năm 2022 công ty tiếp tục thực hiện tiến trình thoái vốn tại một số khoản đầu tư ngoài ngành, trong tháng 8.2022, Ngân hàng nhà nước đã chấp thuận cho Công ty được chuyển nhượng khoản vốn tại PGBank, công ty dự kiến thực hiện trong quý 3-4.2022. Khoản thoái vốn này có thể mang lại một khoản lợi nhuận hấp dẫn khi giá gốc đầu tư là 1,078 tỷ đồng với 120 triệu cổ phiếu, tương đương với 8,983 đồng/cổ phần, trong khi thị giá cổ phiếu PGBank đang đạt mức 20,000-22,000 đồng/cổ phần.

Cơ cấu Tài sản- Nguồn vốn



Dòng tiền



Nguồn: PLX, TTNC MBS tổng hợp

Dự báo kết quả kinh doanh năm 2022 và định giá cổ phiếu

- Trong năm 2022, công ty đặt kế hoạch sản lượng xăng dầu kinh doanh là 12.18 triệu tấn, riêng công ty mẹ là 9.48 triệu tấn. Trong 8 tháng đầu năm, theo trao đổi từ công ty, sản lượng xăng dầu bán nội địa đạt 6.76 triệu tấn, tăng mạnh 17.6% so với cùng kỳ 2021.
- Chúng tôi dự báo sản lượng bán hàng của công ty năm 2022 có thể đạt mức 13.3-13.5 triệu tấn, riêng sản lượng bán nội địa có thể đạt xấp xỉ 10 triệu tấn.
- **Với kịch bản giá dầu Brent trung bình cả năm ở mức 95 usd/thùng, dự báo doanh thu năm 2022 đạt mức 290,780 tỷ đồng, tăng mạnh 72%. Lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 2,320 tỷ đồng và 2,160 tỷ đồng, bằng 61% và 69% của năm 2021.**
- Từ năm 2023, với giả thiết thị trường xăng dầu hoạt động ổn định trở lại, nguồn cung trong nước ổn định từ 2 nhà máy Bình Sơn và Nghi Sơn đáp ứng 70% nhu cầu trong nước. Hoạt động của công ty sẽ khởi sắc trở lại và hiệu quả tăng lên. Bên cạnh đó các hoạt động thoái vốn được thực hiện cũng mang lại hiệu quả kinh doanh tốt hơn. Chúng tôi dự báo doanh thu có thể đạt 230 nghìn tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 5.55 nghìn tỷ đồng, bằng 79% và 239% so với 2022.

Định giá cổ phiếu

Dựa trên dự báo kết quả kinh doanh, kết hợp các phương pháp định giá cơ bản (DCF, so sánh EV/EBITDA) chúng tôi định giá cổ phiếu của Tập đoàn ở mức 44,500 đồng/cổ phần

Kết quả định giá	Giá trị (vnd/cp)
- DCF_FCFE	57,981
- PE	35,105
- PB	40,389
Giá trị trung bình	44,457

Dự báo kết quả kinh doanh 2022F-2026F

Kết quả kinh doanh	Đơn vị	2021	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	Tỷ đồng	169,009	290,780	229,745	241,281	251,117	261,256
Tăng trưởng doanh thu	%	36.4%	72.1%	-21.0%	5.0%	4.1%	4.0%
Giá vốn hàng bán	Tỷ đồng	-156,386	-279,088	-215,514	-226,017	-234,742	-244,209
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	12,623	11,692	14,231	15,264	16,376	17,048
Doanh thu tài chính	Tỷ đồng	1,000	1,375	2,061	1,616	998	1,018
Chi phí tài chính	Tỷ đồng	-836	-1,411	-877	-877	-877	-877
Lợi nhuận công ty liên kết	Tỷ đồng	569	800	653	692	734	778
Chi phí bán hàng	Tỷ đồng	-9,073	-9,450	-9,649	-10,134	-10,547	-10,973
Chi phí quản lý doanh nghiệp	Tỷ đồng	-766	-741	-919	-965	-1,004	-1,045
Lợi nhuận hoạt động kinh doanh	Tỷ đồng	3,517	2,264	5,500	5,596	5,680	5,950
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	3,790	2,319	5,550	5,646	5,730	6,000
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	3,124	2,158	4,551	4,630	4,698	4,920

Định giá theo DCF

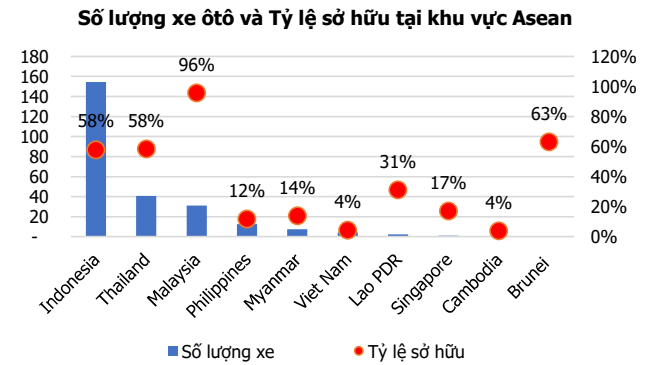
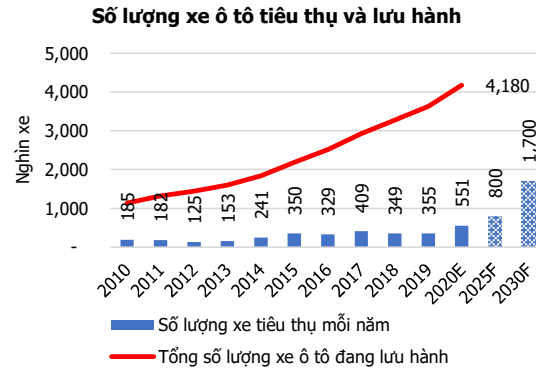
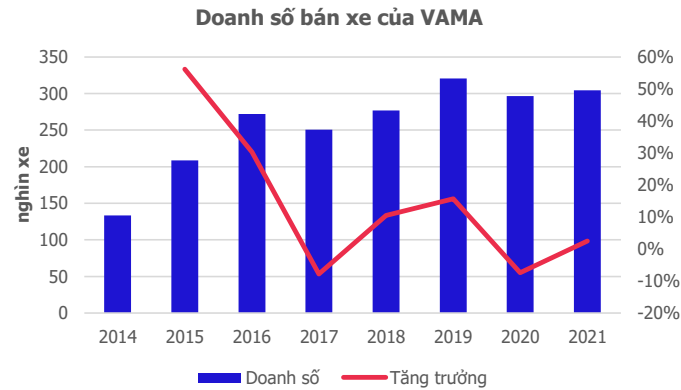
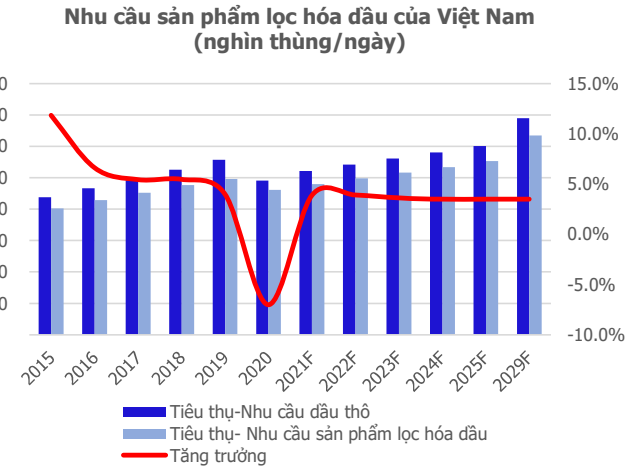
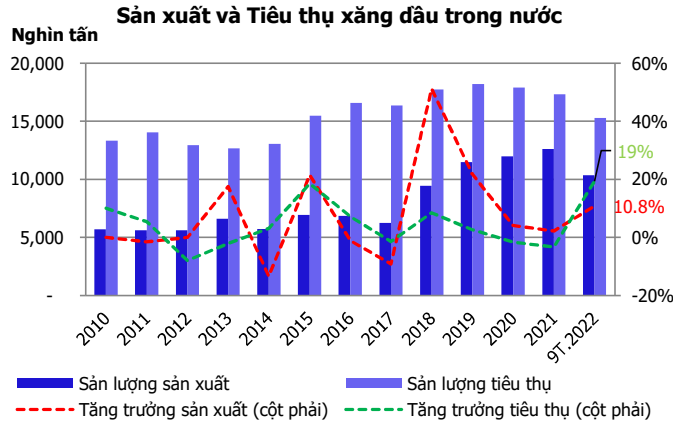
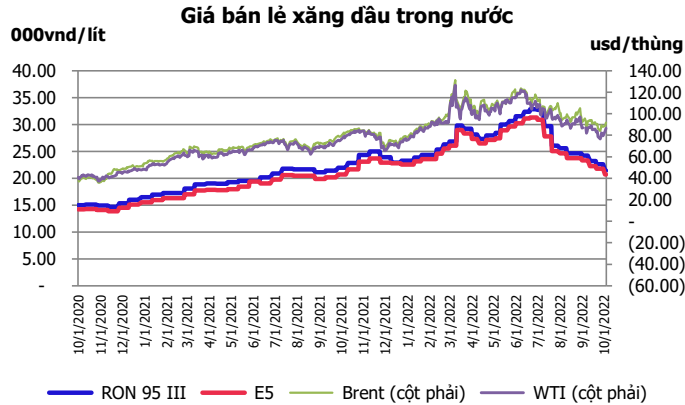
Chỉ tiêu	Đơn vị	Giá trị
Chi phí vốn chủ sở hữu	%	12.09%
Tăng trưởng dòng tiền sau năm 2027	%	2.00%
Hiện giá dòng tiền thuần giai đoạn 2021-2027	tỷ đồng	21,695
Hiện giá dòng tiền sau năm 2027	tỷ đồng	59,716
Tiền và tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn hiện tại	tỷ đồng	6,408
Giá trị Công ty	tỷ đồng	87,819
Nợ dài hạn hiện tại	tỷ đồng	14,148
Giá trị vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	73,671
Số lượng cổ phần	triệu cp	1,271
Giá trị mỗi cổ phần	đồng	57,981

Hệ số PE-PB-EV/EBITDA

Công ty	Quốc gia	Vốn hóa (trUSD)	P/B	P/E	EV/EBITDA
PETROVIETNAM GAS	Vietnam	8,725	3.6	24.5	16.0
HUNAN HESHUN PETROL CO -A	China	651	2.5	31.0	
INDRAPRASTHA GAS LTD	India	3,075	3.7	20.2	14.2
THAI OIL PCL	Thailand	3,028	0.8	7.9	9.4
ENEOS HOLDINGS INC	Japan	13,249	0.6	4.0	4.8
S-OIL CORP	South Korea	8,556	1.6	7.2	6.3
PETRONET LNG LTD	India	4,250	2.8	11.1	6.5
HINDUSTAN PETROLEUM CORP	India	5,093	1.1	3.9	4.8
YANTAI JEREH OILFIELD-A	China	6,776	3.5	24.8	
DIALOG GROUP BHD	Malaysia	3,603	2.9	28.3	28.0
IRPC PCL	Thailand	2,204	0.8	5.0	4.7
BINH SON REFINING AND PETROC	Vietnam	3,825	2.3	13.2	10.1
PETROVIETNAM OIL	Vietnam	989	2.1	38.0	22.6
CHINA AVIATION OILSINGAPORE	Singapore	572	0.6	14.2	6.1
PTG ENERGY PCL	Thailand	693	2.8	22.4	8.4
Trung bình			2.10	14.31	9.91

Nguồn: PLX, Bloomberg, TTNC MBS

Nhu cầu xăng dầu của Việt Nam và triển vọng tăng trưởng



Nguồn: Bộ CT, Bộ GTVT, VAMA, DataAseanstate, TTNC MBS tổng hợp

TẬP ĐOÀN XĂNG DẦU VIỆT NAM (HSX - PLX)



Kết quả kinh doanh	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	169,009	290,780	229,745	241,281	251,117
Giá vốn hàng bán	-156,386	-279,088	-215,514	-226,017	-234,742
Lợi nhuận gộp	12,623	11,692	14,231	15,264	16,376
Doanh thu tài chính	1,000	1,375	2,061	1,616	998
Chi phí tài chính	-836	-1,411	-877	-877	-877
Lợi nhuận công ty liên kết	569	800	653	692	734
Chi phí bán hàng	-9,073	-9,450	-9,649	-10,134	-10,547
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-766	-741	-919	-965	-1,004
Lợi nhuận thuần hđ kinh doanh	3,517	2,264	5,500	5,596	5,680
Lợi nhuận trước thuế	3,790	2,319	5,550	5,646	5,730
Lợi nhuận sau thuế	3,124	2,158	4,551	4,630	4,698
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	2,839	2,003	4,224	4,297	4,361
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	285	155	327	333	338

Tài sản- Nguồn vốn	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	41,305	58,048	54,652	58,785	62,063
Tiền tương đương tiền	6,193	6,408	14,343	18,590	21,236
Đầu tư tài chính ngắn hạn	11,832	10,000	9,000	8,000	8,000
Khoản phải thu	7,600	14,340	11,330	11,238	11,696
Hàng tồn kho	13,163	22,939	16,533	17,338	17,364
Tài sản ngắn hạn khác	2,517	4,362	3,446	3,619	3,767
Tài sản dài hạn	23,486	23,165	21,065	19,937	19,530
Tài sản cố định	14,906	14,835	14,735	14,607	14,450
Tài sản dở dang dài hạn	587	587	587	587	587
Tài sản dài hạn khác	7,993	7,743	5,743	4,743	4,493
Tổng tài sản	64,791	81,212	75,717	78,722	81,593
Nợ phải trả	36,531	52,768	44,038	45,493	46,704
Nợ phải trả ngắn hạn	35,207	51,684	42,944	44,389	45,589
Phải trả người bán ngắn hạn	20,953	38,231	29,523	30,961	32,156
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	14,225	13,307	13,307	13,307	13,307
Phải trả ngắn hạn khác	29	145	115	121	126
Nợ phải trả dài hạn	1,324	1,084	1,094	1,104	1,115
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	1,144	841	841	841	841
Phải trả dài hạn khác	180	243	253	263	274
Vốn chủ sở hữu	28,260	28,445	31,678	33,229	34,889
Vốn góp của chủ sở hữu	12,939	12,939	12,939	12,939	12,939
Vốn quỹ khác	8,710	8,192	9,310	9,310	9,310
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	3,474	4,107	6,094	7,489	8,953
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	3,137	3,206	3,336	3,491	3,687
Tổng nguồn vốn	64,791	81,212	75,717	78,722	81,593

Lưu chuyển dòng tiền	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Dòng tiền thuần hđ kinh doanh	-656	2,264	7,243	6,316	6,423
Dòng tiền thuần hđ đầu tư	-4,447	1,151	2,130	1,155	-554
Dòng tiền thuần hđ tài chính	686	-3,200	-1,437	-3,225	-3,224

Hệ số tài chính	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Hệ số hiệu quả					
Biên lợi nhuận gộp	7.47%	4.0%	6.2%	6.3%	6.5%
EBITDA Margin	3.28%	1.4%	3.1%	3.0%	3.0%
Biên lợi nhuận ròng	1.85%	0.7%	2.0%	1.9%	1.9%
ROE	11.05%	7.6%	14.4%	13.9%	13.5%
ROA	4.82%	2.7%	6.0%	5.9%	5.8%

Hệ số tăng trưởng	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Tăng trưởng doanh thu	36.4%	72.1%	-21.0%	5.0%	4.1%
Tăng trưởng LNNT	169.0%	-38.8%	139.3%	1.7%	1.5%
Tăng trưởng LNST	187.3%	-29.5%	110.9%	1.7%	1.5%
Tăng trưởng EPS	175.6%	-28.9%	109.0%	0.8%	1.5%

Hệ số thanh khoản	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Hệ số thanh toán hiện hành	1.17	1.12	1.27	1.32	1.36
Hệ số thanh toán nhanh	0.80	0.68	0.89	0.93	0.98
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.56	0.65	0.58	0.58	0.57
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1.29	1.86	1.39	1.37	1.34
Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	5.18	3.40	7.89	8.03	8.15

Hệ số định giá	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi suất cổ tức	3.7%	3.7%	6.2%	7.7%	7.7%
EPS (VND)	2,216	1,576	3,294	3,321	3,370
EPS (VND)	19,773	19,864	21,905	22,984	24,115
BVPS (VND)	3.7%	3.7%	6.2%	7.7%	7.7%

Nguồn: PLX, TTNC MBS tổng hợp và dự báo

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khôi Nghiên cứu

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh Huynh.ChuThe@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Phạm Thùy Trang Trang.PhamThuy@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình Binh.TranThai@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Đinh Công Luyện Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí Chi.DuongThien@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: www.mbs.com.vn