

Nắm giữ (từ Tăng tỷ trọng)

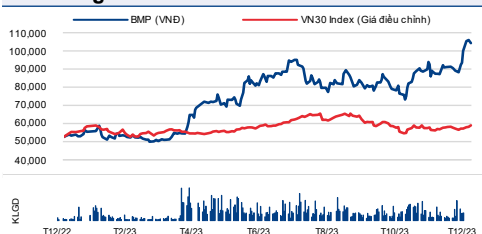
Giá mục tiêu: VNĐ100,800 (giữ nguyên)

Tiềm năng tăng/giảm: -3.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (29/12/2023) 104,300

Mã Bloomberg	BMP VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	49,913-106,200
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	105,540
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	8,538
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	352
Slg CP lưu hành (tr.đv)	81.9
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	81.9
Slg CP NN được mua (tr.đv)	11.6
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu của NN	85.8%
Tỷ lệ freefloat	33.1%
Cổ đông lớn	Nawa Plastic (55.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá

Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	19.3	30.1	98.5
So với chỉ số	15.3	34.1	76.9
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2023F	12,863	12,088	6.4
2024F	11,223	9,316	20.5
2025F	10,421	9,618	8.4

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Nhựa Bình Minh là công ty sản xuất ống nhựa hàng đầu Việt Nam nhờ vào chất lượng sản phẩm vượt trội và thương hiệu hàng đầu cả nước.

Chuyên viên phân tích

Võ Thị Ngọc Hân, CFA
Giám Đốc, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Hạ khuyến nghị xuống Nắm giữ sau khi giá cổ phiếu tăng mạnh

- HSC hạ khuyến nghị đối với BMP xuống Nắm giữ từ Tăng tỷ trọng sau khi giá cổ phiếu tăng 19,3% trong 1 tháng qua, diễn biến tốt hơn 15,3% so với chỉ số VN-Index. Chúng tôi duy trì giá mục tiêu là 100.800đ, tương đương rủi ro giảm giá 3,4%.
- HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần năm 2023 với mức tăng trưởng 51,7%, tương đương lợi nhuận thuần Q4/2023 đạt 268 tỷ đồng (tăng 8% so với cùng kỳ và tăng 29% so với quý trước). Chúng tôi cũng giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần giảm lần lượt 12,8% và 7,1% cho năm 2024 và 2025 do chi phí đầu vào dự báo tăng.
- BMP đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,3 lần; so với mức bình quân 7 năm ở mức 9,5 lần. Lợi suất cổ tức trong 12 tháng tới dự báo đạt 10,1%. Tuy nhiên, do triển vọng lợi nhuận kém hấp dẫn, HSC cho rằng giá cổ phiếu BMP đã sát giá trị hợp lý.

Sự kiện: Giá cổ phiếu tăng mạnh

Lực mua vào mạnh của nhà đầu tư nước ngoài đã giúp giá cổ phiếu BMP tăng mạnh trong tuần cuối cùng của năm 2023, vượt giá mục tiêu của chúng tôi là 100.800đ (rủi ro giảm giá 3,4%). Cổ phiếu BMP đang giao dịch sát mức định giá bình quân 7 năm qua.

Tác động: Giữ nguyên dự báo lợi nhuận năm 2023-2025

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2023-2025 với mức tăng trưởng 51,7% cho năm 2023. Tuy nhiên, dựa trên giả định chi phí đầu vào sẽ tăng từ mức nền thấp trong năm 2023, HSC dự báo lợi nhuận sẽ giảm lần lượt 12,8% và 7,1% trong năm 2024 và 2025.

Từ đó, HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần Q4/2023 đạt 268 tỷ đồng (tăng 8% so với cùng kỳ và tăng 29% so với quý trước) trên cơ sở: (1) sản lượng tiêu thụ tăng trưởng mạnh sau khi BMP triển khai trở lại chương trình khuyến mãi từ giữa tháng 11 đến giữa tháng 12/2023, và (2) chi phí đầu vào vẫn ở mức thấp trong thời gian gần đây.

Định giá và khuyến nghị

HSC duy trì giá mục tiêu tại 100.800đ sau khi giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2023-2025. Giá cổ phiếu BMP đã tăng 19,3% trong 1 tháng qua, diễn biến tích cực hơn 15,3% so với chỉ số VN-Index.

Tại thị giá hiện tại, BMP đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,3 lần, sát bình quân 7 năm qua ở mức 9,5 lần. HSC cũng giữ nguyên giả định lợi suất cổ tức trong 12 tháng tới là 10,1%. Chúng tôi cho rằng cổ phiếu BMP là một lựa chọn an toàn cho các nhà đầu tư giá trị. Tuy nhiên, sau khi giá cổ phiếu tăng mạnh gần đây cùng triển vọng lợi nhuận kém tích cực, HSC lo ngại về áp lực chốt lời có thể sẽ diễn ra trong ngắn hạn. Do đó, chúng tôi hạ khuyến nghị đối với BMP xuống Nắm giữ (từ Tăng tỷ trọng).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 3/1.

Cuối năm: Tháng 12	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	526	1,146	1,517	1,353	1,300
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	214	694	1,053	919	853
EPS ĐC (đồng)	2,619	8,481	12,863	11,223	10,421
DPS (đồng)	2,600	8,400	12,000	10,500	9,500
BVPS (đồng)	28,017	32,021	35,555	33,880	32,968
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.5	6.35	4.31	4.89	5.13
P/E ĐC (lần)	39.8	12.3	8.11	9.29	10.0
Lợi suất cổ tức (%)	2.49	8.05	11.5	10.1	9.11
P/B (lần)	3.72	3.26	2.93	3.08	3.16
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(59.0)	224	51.7	(12.8)	(7.14)
ROAE (%)	9.00	28.3	38.1	32.3	31.2

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Giá đã sát giá trị; hạ khuyến nghị xuống Nắm giữ (từ Tăng tỷ trọng)

Lực mua vào mạnh của nhà đầu tư nước ngoài đã giúp giá cổ phiếu BMP tăng mạnh trong tuần cuối cùng của năm 2023. Trên thực tế, diễn biến giá cổ phiếu BMP tích cực hơn 15,3% so với chỉ số VN-Index trong 1 tháng qua. BMP đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,3 lần, sát bình quân 7 năm ở mức 9,5 lần. Sau khi dự báo lợi nhuận sụt giảm trong 2 năm tới từ mức nền cao trong năm 2023, HSC lo ngại một chút về áp lực chốt lời có thể diễn ra ở cổ phiếu BMP. Từ đó, chúng tôi hạ khuyến nghị đối với BMP xuống Nắm giữ (từ Tăng tỷ trọng) và duy trì giá mục tiêu là 100.800đ (rủi ro giảm giá 3,4%).

Ước tính KQKD Q4/2023 và năm 2023

HSC duy trì dự báo lợi nhuận thuần Q4/2023 đạt 268 tỷ đồng (tăng 8% so với cùng kỳ và tăng 29% so với quý trước) với doanh thu thuần đạt 1.430 tỷ đồng (tăng 1,6% so với cùng kỳ và tăng 54,4% so với quý trước). Những giả định chính như sau:

- Sản lượng tiêu thụ phục hồi** nhờ Công ty triển khai trở lại các chương trình khuyến mãi từ giữa tháng 11 và nhờ yếu tố mùa vụ. HSC ước tính sản lượng tiêu thụ Q4/2023 đạt 24.277 tấn (tăng 2,5% so với cùng kỳ và tăng 56,5% so với quý trước), tương đương tổng sản lượng tiêu thụ cả năm 2023 đạt 86.730 tấn (giảm 11,2% so với năm 2022).
- Giá nguyên liệu đầu vào tiếp tục ở mức thấp:** HSC dự báo giá hạt nhựa PVC ở mức 859 USD/tấn (tăng 1,1% so với quý trước nhưng giảm 0,4% so với cùng kỳ).

Bảng 1: Ước tính lợi nhuận Q4/2023, BMP

HSC duy trì dự báo lợi nhuận thuần Q4/2023 đạt 268 tỷ đồng nhờ sản lượng tiêu thụ phục hồi và chi phí đầu vào thấp

Chỉ tiêu	Q4/2022	Q3/2023	Q4/2023F	% y/y	% q/q	2022	2023F	% y/y
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	23,677	15,516	24,277	2.5%	56.5%	97,749	86,703	-11.3%
Giá bán bình quân (triệu đồng/tấn)	59.5	59.7	58.9	-0.9%	-1.3%	59.4	58.0	-2.4%
Doanh thu (tỷ đồng)	1,408	926	1,430	1.6%	54.4%	5,808	5,028	-13.4%
LNST (tỷ đồng)	248	209	268	8.0%	28.5%	694	1,053	51.7%

Nguồn: HSC

Từ đó, lợi nhuận thuần cả năm 2023 của BMP dự báo đạt 1.053 tỷ đồng (tăng trưởng 51,7%) với tổng doanh thu thuần đạt 5.028 tỷ đồng (giảm 13,4%).

Dự báo lợi nhuận năm 2024-2025

HSC duy trì dự báo lợi nhuận năm 2024-2025 với mức giảm lần lượt 12,8% và 7,1% dựa trên giả định tỷ suất lợi nhuận sụt giảm.

Bảng 2: Dự báo lợi nhuận năm 2024-2025, BMP

HSC duy trì dự báo lợi nhuận năm 2024-2025, dự báo lợi nhuận giảm trong giai đoạn này sau khi đã đạt đỉnh vào năm 2023

tỷ đồng	Thực hiện		Dự báo mới			% y/y		
Chỉ tiêu	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	4,553	5,808	5,028	5,431	5,865	-13.4%	8.0%	8.0%
LNTT	268	871	1,316	1,148	1,066	51.1%	-12.8%	-7.1%
Lợi nhuận thuần	214	694	1,053	919	853	51.7%	-12.8%	-7.1%

Nguồn: HSC

Những giả định chính của chúng tôi như sau:

- Sản lượng tiêu thụ tăng trưởng 8%/năm.
- Giá bán bình quân đi ngang trong năm 2024-2025. Do HSC giả định chi phí đầu vào sẽ tăng từ mức nền thấp trong năm 2023 nên BMP sẽ có ít dư địa để giảm giá bán.
- Giá hạt nhựa PVC dự báo tăng lần lượt 10% và 5% trong năm 2024-2025.
- HSC dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2024-2025 sẽ giảm về mặt bằng bình thường, lần lượt đạt 34,8% và 30,7% từ mức nền cao trong năm 2023 ở mức 40%.

- HSC dự báo tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu sẽ giảm từ mức 13,4% trong năm 2023 xuống lần lượt 13,2% và 11,7% trong năm 2024 và 2025 do BMP sẽ cắt giảm dần các chương trình khuyến mãi khi chi phí đầu vào tăng lên.

Dựa trên những giả định này, HSC dự báo doanh thu thuần năm 2024-2025 của BMP đạt lần lượt 5.431 tỷ đồng (tăng trưởng 8% so với năm 2023) và 5.865 tỷ đồng (tăng trưởng 8% so với năm 2024) trong khi lợi nhuận thuần đạt lần lượt 919 tỷ đồng (giảm 12,8% so với năm 2023) và 853 tỷ đồng (giảm 7,1% so với năm 2024).

Chính sách cổ tức tiền mặt

Mặc dù triển vọng lợi nhuận kém hấp dẫn do nhiều khả năng đã đạt đỉnh vào năm 2023, BMP vẫn hấp dẫn nhờ lợi suất cổ tức cao và ổn định, dao động trong khoảng 9,1%-10,1% trong 3 năm tới.

Bảng 3: Chính sách cổ tức tiền mặt, BMP

Lợi suất cổ tức nhận được trong 12 tháng tới được giả định trong khoảng 9,1%-10,1%

Chính sách cổ tức tiền mặt	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cổ tức bằng tiền (đ)	8,400	12,000	10,500	9,500	9,500
Tỷ lệ lợi nhuận chi trả cổ tức (%)	99.0%	93.3%	93.6%	91.2%	97.9%
Cổ tức 12 tháng tiếp theo (đồng)	11,800	11,800	10,500	10,000	9,500
Lợi suất cổ tức 12 tháng tiếp theo (%)	n/a	n/a	10.1%	9.6%	9.1%
Lợi suất cổ tức (%) (năm tài chính)	12.4%	11.5%	10.1%	9.1%	9.1%

Nguồn: HSC

HSC giả định cổ tức tiền mặt năm 2023 là 12.000đ/cp. Trong khi đó, cổ tức tiền mặt năm 2024-2025 lần lượt là 10.500đ/cp và 9.500đ/cp.

Lưu ý rằng BMP đã chi trả cổ tức tiền mặt đợt 1 năm 2023 là 6.500đ/cp vào ngày 20/11/2023. Phần cổ tức 5.500đ/cp còn lại dự kiến sẽ được chi trả vào tháng 4-5/2024. Ngoài ra, trong 12 tháng tới, HSC kỳ vọng tổng lượng cổ tức tiền mặt mà cổ đông BMP nhận được sẽ là 10.500đ/cp (bao gồm cổ tức đợt 2 năm 2023 là 5.500đ/cp và cổ tức đợt 1 năm 2024 là 5.000đ/cp), tương đương lợi suất cổ tức 10,1%. Tương tự, trong 12 tháng tiếp theo sau năm 2024, lợi suất cổ tức dự kiến dao động từ 9,1%-9,6%. Với lợi suất cổ tức ổn định trong khoảng 9,1%-10,1% và cao hơn khoảng 2,5 lần so với mặt bằng lãi suất tiền gửi ngân hàng hiện tại, HSC cho rằng cổ phiếu BMP đem lại cho nhà đầu tư mức lợi suất hấp dẫn và sự an toàn trong bối cảnh thị trường biến động hiện nay.

Hạ khuyến nghị xuống Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng) trên cơ sở định giá

HSC tiếp tục áp dụng phương pháp DCF để xác định giá mục tiêu của BMP. Chúng tôi duy trì giá mục tiêu là 100.800đ (rủi ro giảm giá 3,4%) dựa trên các giả định chính như sau:

- Lãi suất phi rủi ro là 4%
- Phần bù rủi ro vốn CSH là 8,5%
- Giả định beta giữ nguyên ở mức 1,3.
- Giả định WACC giữ nguyên là 15,7%.
- Tốc độ tăng trưởng dài hạn giữ nguyên ở mức 1%.

Bối cảnh định giá

Trong 1 tháng, 3 tháng và 12 tháng qua, diễn biến giá cổ phiếu BMP đều tích cực hơn lần lượt 15,3%, 34,1% và 76,9% so với chỉ số VN-Index. Sau khi giá cổ phiếu tăng mạnh, BMP đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,3 lần; sát bình quân 7 năm ở mức 9,5 lần. Với những thách thức đối với triển vọng lợi nhuận của Công ty trong năm 2024-2025, HSC cho rằng giá cổ phiếu BMP đang sát giá trị hợp lý. HSC giữ nguyên giá mục tiêu là 100.800đ, tương đương rủi ro giảm giá 3,4%.

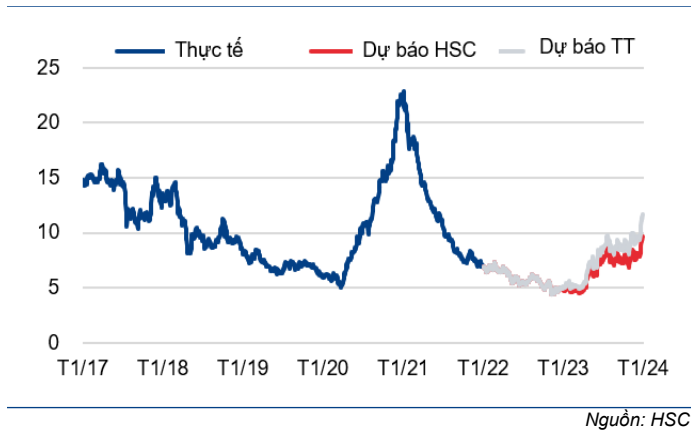
BMP là doanh nghiệp tốt với vị thế dẫn đầu ngành ống nhựa Việt Nam, bảng CĐKT lành mạnh và đội ngũ BLĐ tâm huyết. HSC tin rằng cổ phiếu BMP sẽ phù hợp với những nhà đầu tư giá trị muốn tập trung vào những cổ phiếu bị định giá thấp và mức

lợi suất cổ tức cao (dự kiến dao động 9,1%-10,1% trong 3 năm tới). Ngoài ra, cổ phiếu BMP sẽ là lựa chọn an toàn trong bối cảnh thị trường biến động mạnh hiện tại.

Tuy nhiên, sau khi giá cổ phiếu tăng mạnh do lực mua vào mạnh của nhà đầu tư nước ngoài, cổ phiếu BMP có thể sẽ gặp áp lực chốt lời ngắn hạn trong bối cảnh triển vọng lợi nhuận kém hấp dẫn trong năm 2024-2025 sau khi đã đạt đỉnh trong năm 2023.

Biểu đồ 4: P/E trượt dự phóng 1 năm, BMP

BMP đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,3 lần



Biểu đồ 5: Độ lệch chuẩn so với bình quân, BMP

...thấp hơn 0,4 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ là 9,5 lần



BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Doanh thu	4,553	5,808	5,028	5,431	5,865
Lợi nhuận gộp	704	1,608	2,013	1,888	1,800
Chi phí BH&QL	(369)	(632)	(674)	(717)	(686)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	335	975	1,339	1,171	1,114
Lãi vay thuần	(65.4)	(102)	(25.8)	(25.6)	(50.7)
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	2.31	(4.94)	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(3.61)	3.26	2.82	3.05	3.29
LNTT	268	871	1,316	1,148	1,066
Chi phí thuế TNDN	(53.8)	(177)	(263)	(230)	(213)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	214	694	1,053	919	853
Lợi nhuận thuần ĐC	214	694	1,053	919	853
EBITDA ĐC	526	1,146	1,517	1,353	1,300
EPS (đồng)	2,619	8,481	12,863	11,223	10,421
EPS ĐC (đồng)	2,619	8,481	12,863	11,223	10,421
DPS (đồng)	2,600	8,400	12,000	10,500	9,500
Sig CP bình quân (triệu đv)	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	81.9	81.9	81.9	81.9	81.9

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Tiền & tương đương tiền	173	359	791	722	637
Đầu tư ngắn hạn	815	965	1,257	1,249	1,290
Phải thu khách hàng	370	279	295	324	356
Hàng tồn kho	619	577	553	597	645
Các tài sản ngắn hạn khác	31.5	36.0	31.2	33.7	36.4
Tổng tài sản ngắn hạn	2,008	2,215	2,928	2,927	2,964
TSCĐ hữu hình	393	386	270	153	76.5
TSCĐ vô hình	9.33	7.20	7.07	8.44	9.92
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	42.0	2.00	2.00	2.00	2.00
Đầu tư vào Cty LD,LK	69.7	64.4	64.4	64.4	64.4
Tài sản dài hạn khác	316	370	352	380	411
Tổng tài sản dài hạn	830	830	696	608	563
Tổng cộng tài sản	2,838	3,045	3,624	3,535	3,528
Nợ ngắn hạn	57.3	55.2	45.3	43.4	58.7
Phải trả người bán	200	91.4	151	177	203
Nợ ngắn hạn khác	232	188	201	217	234
Tổng nợ ngắn hạn	523	403	694	742	809
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả	545	423	713	762	829
Vốn chủ sở hữu	2,293	2,621	2,911	2,773	2,699
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	2,293	2,621	2,911	2,773	2,699
Tổng nợ phải trả và VCSH	2,838	3,045	3,624	3,535	3,528
BVPS (đ)	28,017	32,021	35,555	33,880	32,968
Nợ thuần/(tiền mặt)	(116)	(303)	(746)	(679)	(578)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
EBIT	335	975	1,339	1,171	1,114
Khấu hao	(191)	(170)	(178)	(182)	(186)
Lãi vay thuần	(65.4)	(102)	(25.8)	(25.6)	(50.7)
Thuế TNDN đã nộp	(55.2)	(131)	(263)	(230)	(213)
Thay đổi vốn lưu động	(369)	(59.9)	20.1	(17.8)	(70.9)
Khác	130	121	68.3	61.5	79.2
LCT thuần từ HKKD	(30.7)	799	1,106	962	861
Đầu tư TS dài hạn	(159)	(70.0)	(62.7)	(66.1)	(111)
Góp vốn & đầu tư	(1,390)	(922)	292	(8.05)	41.3
Thanh lý	1,750	797	(324)	(94.7)	(141)
Khác	90.2	50.0	111	122	108
LCT thuần từ HĐĐT	291	(145)	16.5	(47.2)	(103)
Cổ tức trả cho CSH	(285)	(467)	(679)	(982)	(860)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	1.96	(2.11)	(9.90)	(1.81)	15.2
Khác	0	0	(0.38)	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(283)	(469)	(690)	(984)	(844)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	196	173	359	791	722
LCT thuần trong kỳ	(22.8)	186	433	(68.9)	(85.6)
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.02)	0.02	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	173	359	791	722	637
Dòng tiền tự do	(190)	729	1,043	896	750

Các chỉ số tài chính	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	15.5	27.7	40.0	34.8	30.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	11.6	19.7	30.2	24.9	22.2
Tỷ suất LNT (%)	4.71	12.0	20.9	16.9	14.5
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.1	20.3	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(2.84)	27.6	(13.4)	8.00	8.00
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(42.0)	118	32.4	(10.8)	(3.90)
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(59.0)	224	51.7	(12.8)	(7.14)
Tăng trưởng EPS (%)	(59.0)	224	51.7	(12.8)	(7.14)
Tăng trưởng DPS (%)	(58.9)	223	42.9	(12.5)	(9.52)
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	99.3	99.0	93.3	93.6	91.2
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	9.00	28.3	38.1	32.3	31.2
ROACE (%)	13.9	39.4	48.1	40.9	40.4
Vòng quay tài sản (lần)	1.55	1.97	1.51	1.52	1.66
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	(0.09)	0.82	0.83	0.82	0.77
Số ngày tồn kho	58.7	50.1	67.0	61.5	57.9
Số ngày phải thu	35.1	24.2	35.7	33.4	31.9
Số ngày phải trả	18.9	7.94	18.2	18.3	18.3
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(4.46)	(11.4)	(22.2)	(20.6)	(17.1)
Nợ/tài sản (%)	2.49	1.92	4.02	4.30	4.99
EBIT/lãi vay (lần)	5.12	9.53	52.0	45.8	22.0
Nợ/EBITDA (lần)	0.13	0.05	0.10	0.11	0.14
Chỉ số TT hiện thời (lần)	3.84	5.49	4.22	3.94	3.66
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.67	1.25	1.30	1.22	1.14
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.5	6.35	4.31	4.89	5.13
P/E (lần)	39.8	12.3	8.11	9.29	10.0
P/E ĐC (lần)	39.8	12.3	8.11	9.29	10.0
P/B (lần)	3.72	3.26	2.93	3.08	3.16
Lợi suất cổ tức (%)	2.49	8.05	11.5	10.1	9.11

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn