

Tăng tỷ trọng (giữ nguyên)

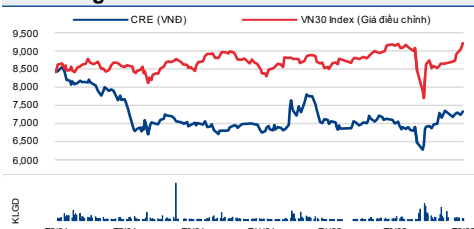
Giá mục tiêu: VNĐ8,000 (từ VNĐ7,500)

Tiềm năng tăng/giảm: 9.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (14/5/2025)	7,330
Mã Bloomberg	CRE VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	6,280-8,560
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	7,270
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	3,399
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	131
Slg CP lưu hành (tr.đv)	464
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	232
Slg CP NN được mua (tr.đv)	226
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	1.18%
Tỷ lệ freefloat	30.5%
Cổ đông lớn	CEN Group (49.9%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	5.77	4.27	(12.9)
So với chỉ số	0.32	(0.01)	(20.5)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	289	289	0.0
2026F	515	515	0.0
2027F	656	621	5.7

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Cenland được thành lập năm 2002 với tư cách là công ty con của Cengroup, là công ty môi giới bất động sản lớn nhất miền Bắc

Chuyên viên phân tích

Bùi Thị Thùy Trang

Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
trang.btt@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA

Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

Lợi nhuận Q1/2025 thấp hơn kỳ vọng do thời điểm ghi nhận doanh thu; tăng giá mục tiêu

- HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng nhưng tăng 6,7% giá mục tiêu lên 8.000đ (tiềm năng tăng giá 9,1%) sau khi đưa ra các giả định định giá mới và lùi thời điểm định giá đến giữa năm 2026 (từ cuối năm 2025).
- Dự báo lợi nhuận cho năm 2025-2026 được giữ nguyên lần lượt ở mức 134 tỷ đồng (tăng trưởng 219,1%) và 239 tỷ đồng (tăng trưởng 78,1%). Đà phục hồi doanh thu mảng môi giới cốt lõi và việc ghi nhận doanh thu tại dự án Louis City là động lực tăng trưởng chính trong giai đoạn này. Chúng tôi tăng 5,7% dự báo lợi nhuận năm 2027 nhờ dự án Lilaha Complex có mức đóng góp vào doanh thu cao hơn.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 6% trong 1 tháng qua, CRE đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,8 lần, thấp hơn nhiều so với bình quân 3 năm ở mức 50 lần. Cổ phiếu cũng có P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,58 lần, thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 0,7 lần.

Sự kiện: Phân tích sâu KQKD Q1/2025

Lợi nhuận Q1/2025 của CRE rất thấp, ở mức 3 tỷ đồng (giảm 61,2% so với cùng kỳ và giảm 73,4% so với quý trước), thấp hơn 82,3% so với dự báo của HSC, trên doanh thu 154 tỷ đồng (giảm 59,8% so với quý trước và giảm 68,7% so với cùng kỳ). Do thời điểm ghi nhận doanh thu của Công ty khác với dự báo nên lợi nhuận thực tế thấp hơn nhiều so với kỳ vọng. Nói cách khác, chúng tôi dự báo một phần lớn doanh thu của năm 2025 sẽ được ghi nhận trong nửa cuối năm 2025 (nhờ doanh thu từ dự án Louis City).

Tác động: Giữ nguyên dự báo năm 2025-2026, tăng dự báo cho năm 2027

HSC giữ nguyên dự báo cho giai đoạn 2025-2027, với lợi nhuận thuần đạt lần lượt 134 tỷ đồng (tăng trưởng 219,1%) trong năm 2025, 239 tỷ đồng (tăng trưởng 78,1%) trong năm 2026 và 288 tỷ đồng (tăng trưởng 20,7%) trong năm 2027. Khối lượng giao dịch tăng nhờ đã phục hồi của thị trường BĐS, mức doanh thu 2.000 tỷ đồng ghi nhận từ dự án Louis City, và các dự án khác như KDC Khe Cát, Bình Minh, Hoa Tiên Paradise sẽ hỗ trợ lợi nhuận năm 2025-2026. Chúng tôi tăng 5,7% dự báo lợi nhuận năm 2027 dựa trên giả định doanh thu mảng đầu tư thứ cấp cao hơn từ dự án Lilaha Complex, dự án CRE đã đầu tư 400 tỷ đồng trong năm 2024. Dự án tọa lạc tại Hà Nội, có diện tích 8.600 m2 với 730 căn hộ cao tầng và 650 căn condotel.

Nhìn chung, dự báo mới cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 93,5% (từ mức nền thấp của năm 2024).

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 6% trong 1 tháng qua, CRE đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,8 lần, thấp hơn nhiều so với bình quân 3 năm ở mức 50 lần. Cổ phiếu cũng có P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,58 lần, thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 0,7 lần. Chúng tôi tin rằng mảng kinh doanh cốt lõi của CRE vẫn hưởng lợi từ đà phục hồi trên diện rộng của thị trường BĐS.

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng nhưng tăng 6,7% giá mục tiêu lên 8.000đ (tiềm năng tăng giá: 9,1%) dựa trên tác động trái chiều của giả định WACC cao hơn sau khi điều chỉnh phần bù rủi ro vốn CSH lên 10,25% (từ 9% trước đó) và lùi thời điểm định giá đến giữa năm 2026 từ cuối năm 2025. Do thị trường BĐS tiếp tục cải thiện – và thị trường Hà Nội được dự báo sẽ dẫn dắt đà phục hồi của thị trường – CRE đang ở vị thế tốt để hưởng lợi.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 16/5.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	75.0	185	279	433	546 ▲
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	2.49	42.0	134	239	304 ▲
EPS ĐC (đồng)	5.36	90.6	289	515	656 ▲
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
BVPS (đồng)	12,020	12,117	12,400	12,899	13,036
EV/EBITDA ĐC (lần)	53.9	23.3	16.4	11.0	9.72
P/E ĐC (lần)	1,368	80.9	25.4	14.2	11.2
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-
P/B (lần)	0.61	0.60	0.59	0.57	0.56
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(99.2)	1,590	219	78.1	27.5
ROAE (%)	0.04	0.75	2.36	4.07	5.06

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

Dự kiến ghi nhận doanh thu từ dự án Louis City trong nửa cuối năm 2025

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng nhưng tăng 6,7% giá mục tiêu lên 8.000đ (tiền năng tăng giá 9,1%) sau khi đưa ra các giả định định giá mới và lùi thời điểm định giá 6 tháng đến giữa năm 2026. Dự báo lợi nhuận năm 2025-2026 được giữ nguyên ở mức 134 tỷ đồng (tăng trưởng 219,1%) và 239 tỷ đồng (tăng trưởng 78,1%) nhưng tăng 5,7% dự báo lợi nhuận cho năm 2027 do doanh thu đóng góp từ dự án Lilaha Complex cao hơn. Chúng tôi tin rằng mảng kinh doanh cốt lõi của CRE vẫn hưởng lợi từ đà phục hồi trên diện rộng của thị trường BĐS. CRE đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,8 lần, thấp hơn nhiều so với bình quân 3 năm ở mức 50 lần. Cổ phiếu cũng có P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,58 lần, vẫn thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 0,7 lần.

Công bố KQKD Q1/2025: Thấp hơn nhiều so dự báo do thời điểm ghi nhận doanh thu

Lợi nhuận Q1/2025 của CRE rất thấp, ở mức 3 tỷ đồng (giảm 61,2% so với cùng kỳ và giảm 73,4% so với quý trước), thấp hơn 82,3% so với dự báo của HSC, trên doanh thu 154 tỷ đồng (giảm 59,8% so với quý trước và giảm 68,7% so với cùng kỳ). Lợi nhuận trong quý giảm là do tiền đặt cọc của khách hàng trong Q1/2025 được ghi nhận trong Q2/2025 và Q3/2025 cũng như không ghi nhận doanh thu từ mảng đầu tư thứ cấp. Chúng tôi tin rằng CRE đã bàn giao gần hết căn hộ tại các dự án đã triển khai trong danh mục dự án và đang chờ nhận phê duyệt phí sử dụng đất cho dự án Louis City để tiến hành ghi nhận doanh thu.

Doanh thu và lợi nhuận thuần Q1/2025 đạt lần lượt 7,3% và 2,2% dự báo cho cả năm của chúng tôi, trong khi hoàn thành lần lượt 3,7% và 1,4% KHKD cho cả năm của Công ty. Chúng tôi cho rằng phần lớn lợi nhuận năm 2025 sẽ được ghi nhận trong nửa cuối năm 2025, nhờ ghi nhận doanh thu tại dự án Louis City.

Dịch vụ môi giới ghi nhận doanh thu 129 tỷ đồng, giảm 35,8% so với cùng kỳ và giảm 53,2% so với quý trước. Tỷ suất lợi nhuận gộp ở mức 32,8%, cao hơn so với mức 13,7% trong Q1/2024 và 23,5% trong Q4/2024.

Bảng 1: KQKD Q1/2025, CRE

Tỷ đồng	Q1/24	Q4/24	Q1/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	% dự báo 2025 - HSC	Kế hoạch cty 2025
Doanh thu thuần	494	384	154	-68.7%	-59.8%	7.3%	3.7%
Lợi nhuận gộp	80	89	46	-42.7%	-48.5%		
Thu nhập tài chính	14	7	5	-65.2%	-29.6%		
Chi phí tài chính	17	38	18	4.1%	-51.9%		
Chi phí BH&QL	(47)	(37)	(27)	-43.2%	-27.1%		
Lợi nhuận HĐ	30	22	6	-80.0%	-72.7%		
LNTT	11	15	4	-61.2%	-72.1%	2.4%	1.4%
Lợi nhuận thuần	8	11	3	-61.2%	-73.4%	2.2%	

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 2: Dự báo lợi nhuận, CRE

Tỷ đồng	2024	2025F	Tăng trưởng	2026F	Tăng trưởng	Dự báo mới 2027	Điều chỉnh	Tăng trưởng
Tổng doanh thu	1,539	2,106	36.8%	2,789	32.5%	3,320	6.8%	19.0%
Lợi nhuận gộp	296	463	56.1%	642	38.7%	779	5.3%	21.4%
LNST	43	135	215.4%	241	78.1%	307	5.7%	27.5%
Lợi nhuận thuần	42	134	219.1%	239	78.1%	304	5.7%	27.5%

Nguồn: HSC ước tính

Dự báo: Giữ nguyên dự báo năm 2025-2026, tăng dự báo cho năm 2027

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần cho năm 2025-2026 lần lượt ở mức 134 tỷ đồng (tăng trưởng 219,1%) và 239 tỷ đồng (tăng trưởng 78,1%) Sự phục hồi của khối lượng giao dịch nhờ đà phục hồi của thị trường BĐS dựa trên triển vọng tích cực hơn

tại thị trường BĐS miền Bắc và việc ghi nhận doanh thu 2.000 tỷ đồng từ dự án Louis City, và các dự án khác như KDC Khe Cát, Bình Minh, Hoa Tiên Paradise sẽ hỗ trợ lợi nhuận năm 2025-2026. Chúng tôi lưu ý rằng phần lớn lợi nhuận năm 2025 sẽ được ghi nhận trong nửa cuối năm 2025, nhờ ghi nhận doanh thu tại dự án Louis City. Do đó, chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận năm 2025 mặc dù KQKD Q1/2025 đáng thất vọng.

Dự báo lợi nhuận năm 2027 được điều chỉnh tăng 5,7% lên 304 tỷ đồng (tăng trưởng 27,5%) nhờ doanh thu từ mảng đầu tư thứ cấp tăng cao. CRE đã đầu tư tổng cộng 400 tỷ đồng vào dự án Lilaha Complex tính đến cuối năm 2024. Dự án tọa lạc tại Hà Nội, có diện tích 8.600 m2 với 730 căn hộ cao tầng và 650 căn condotel. Công ty đang xin chủ trương đầu tư cho dự án, dự kiến sẽ có kết quả vào Q4/2025. Dự án này được dự báo sẽ đóng góp vào doanh thu của CRE từ năm 2027.

Nhìn chung, dự báo mới cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 93,5% (từ mức nền thấp của năm 2024).

Định giá và khuyến nghị

Kết luận và phương pháp định giá

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng nhưng tăng 6,7% giá mục tiêu lên 8.000đ (tiềm năng tăng giá 9,1%) sau khi đưa ra các giả định định giá mới và lùi thời điểm định giá đến giữa năm 2026 (từ cuối năm 2025).

Chi tiết về các giả định định giá của chúng tôi như sau:

- Chúng tôi tiếp tục sử dụng phương pháp DCF để định giá CRE.
- Giả định WACC của CRE là 14% (từ 13%). Chúng tôi tiếp tục áp dụng giả định lãi suất phi rủi ro nội bộ (4%) nhưng giảm phần bù rủi ro vốn CSH được điều chỉnh lên 10,25% (từ 9% trước đó), vẫn sử dụng phần bù phụ trội 1,5 điểm phần trăm để có được phần bù rủi ro vốn CSH mới thấp hơn ở mức 8,75% (so với 7,5% trước đó). Giả định hệ số beta là 0,9 lần (không đổi).
- Chúng tôi giữ nguyên giả định tốc độ tăng trưởng dài hạn 3%.

Bảng 3: Giả định DCF, CRE

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	1,539	2,106	2,789	3,320
Giá vốn hàng bán	(1,243)	(1,643)	(2,147)	(2,541)
Lợi nhuận gộp	296	463	642	779
EBIT*(1-thuế suất)	109	173	296	384
Cộng: khấu hao	48	63	62	66
Trừ: Vốn lưu động ròng	(761)	(374)	(438)	(647)
Trừ: Chi phí vốn đầu tư	(3)	(5)	(6)	(7)
FCFF	(607)	(143)	(85)	(205)

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 4: Định giá, CRE

Tỷ đồng	Giá trị (giữa năm-2026)
Tổng giá trị doanh nghiệp (FCFF)	4,831
Giá trị hiện tại của dòng tiền tương lai	1,384
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	3,447
Nợ thuần	(1,097)
Tổng giá trị vốn CSH	3,734
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	463.7
Giá mục tiêu (đồng/cp)	8,000

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 5: Phân tích độ nhạy đối với giá mục tiêu (đồng), CRE

	Lãi suất phi rủi ro					
		4.0%	4.5%	4.0%	5.5%	6.0%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.0%	8,100	7,700	7,300	7,000	6,700
	2.5%	8,500	8,100	7,700	7,300	6,900
	3.0%	8,900	8,500	8,000	7,600	7,200
	3.5%	9,400	8,900	8,400	8,000	7,600
	4.0%	9,900	9,400	8,800	8,400	7,900

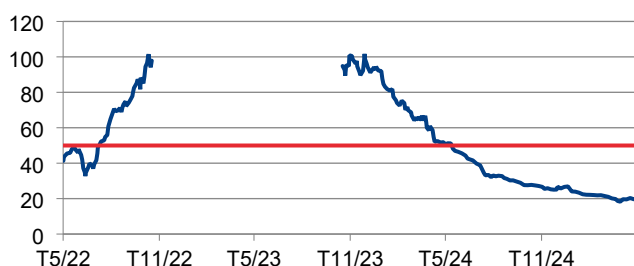
Nguồn: HSC ước tính

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu tăng 6% trong 1 tháng qua, CRE đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,8 lần, thấp hơn nhiều so với bình quân 3 năm ở mức 50 lần. Cổ phiếu cũng có P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,58 lần, vẫn thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 0,7 lần.

Biểu đồ 6: P/E trượt dự phóng 1 năm, CRE

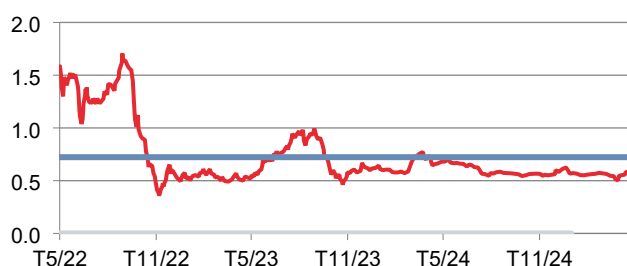
CRE hiện giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 19,8 lần so với bình quân 3 năm ở mức 50 lần



Ghi chú: Chúng tôi loại trừ giá trị lớn hơn 100 khi tính PE, do CRE báo cáo lợi nhuận tối thiểu năm 2023.
Nguồn: HSC ước tính

Biểu đồ 7: P/B trượt dự phóng 1 năm, CRE

CRE hiện giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,58 lần, thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 0,7 lần



Nguồn: HSC ước tính

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	933	1,539	2,106	2,789	3,320
Lợi nhuận gộp	177	296	463	642	779
Chi phí BH&QL	(151)	(159)	(247)	(271)	(300)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	26.0	137	216	370	480
Lãi vay thuần	(22.6)	(42.6)	(46.8)	(69.7)	(96.1)
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	-	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	1.94	(35.9)	-	-	-
LNTT	5.36	58.3	169	301	384
Chi phí thuế TNDN	(2.84)	(15.4)	(33.8)	(60.1)	(76.7)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.04)	(0.85)	(1.12)	(1.99)	(2.54)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	2.49	42.0	134	239	304
Lợi nhuận thuần ĐC	2.49	42.0	134	239	304
EBITDA ĐC	75.0	185	279	433	546
EPS (đồng)	5.36	90.6	289	515	656
EPS ĐC (đồng)	5.36	90.6	289	515	656
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Sig CP bình quân (triệu đv)	464	464	464	464	464
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	464	464	464	464	464
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	464	464	464	464	464

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	144	31.0	84.4	151	92.4
Đầu tư ngắn hạn	134	157	157	157	157
Phải thu khách hàng	4,102	3,722	4,038	3,782	3,820
Hàng tồn kho	556	354	484	641	764
Các tài sản ngắn hạn khác	19.9	11.6	60.9	80.7	96.1
Tổng tài sản ngắn hạn	4,957	4,276	4,825	4,812	4,930
TSCĐ hữu hình	122	111	109	106	105
TSCĐ vô hình	87.8	74.1	82.5	72.9	59.9
Bất động sản đầu tư	125	177	182	182	182
Đầu tư dài hạn	-	-	-	-	-
Đầu tư vào Cty LD,LK	-	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	1,817	2,550	2,620	3,343	4,065
Tổng tài sản dài hạn	2,152	2,911	2,993	3,704	4,412
Tổng cộng tài sản	7,108	7,187	7,818	8,516	9,341
Nợ ngắn hạn	786	946	696	646	646
Phải trả người bán	109	134	161	210	248
Nợ ngắn hạn khác	461	335	451	563	664
Tổng nợ ngắn hạn	1,483	1,525	1,470	1,634	1,893
Nợ dài hạn	1.35	0.51	551	851	1,351
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	-	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	4.53	0.38	0.38	0.38	0.38
Tổng nợ dài hạn	5.89	0.89	551	851	1,351
Tổng nợ phải trả	1,489	1,526	2,021	2,485	3,244
Vốn chủ sở hữu	5,573	5,618	5,750	5,981	6,044
Lợi ích cổ đông thiểu số	46.2	42.8	48.2	50.2	52.7
Tổng vốn chủ sở hữu	5,619	5,661	5,798	6,031	6,097
Tổng nợ phải trả và VCSH	7,108	7,187	7,818	8,516	9,341
BVPS (đ)	12,020	12,117	12,400	12,899	13,036
Nợ thuần/(tiền mặt)	643	916	1,162	1,346	1,904

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	26.0	137	216	370	480
Khấu hao	(49.0)	(48.0)	(62.9)	(62.2)	(66.0)
Lãi vay thuần	(22.6)	(42.6)	(46.8)	(69.7)	(96.1)
Thuế TNDN đã nộp	(53.5)	(6.79)	(33.8)	(60.1)	(76.7)
Thay đổi vốn lưu động	131	(761)	(374)	(438)	(647)
Khác	(28.1)	(36.0)	43.9	50.8	64.7
LCT thuần từ HKKD	37.6	(736)	(172)	(135)	(274)
Đầu tư TS dài hạn	(37.6)	(65.8)	(74.9)	(49.1)	(51.9)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	7.13	0.18	0	0	0
Khác	257	433	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	226	367	(74.9)	(49.1)	(51.9)
Cổ tức trả cho CSH	0	0	0	0	(232)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(221)	256	300	250	500
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(221)	256	300	250	268
Tiền & tương đương tiền đầu kì	101	142	31.0	84.4	151
LCT thuần trong kỳ	43.2	(114)	53.5	66.1	(58.2)
Ảnh hưởng của tỷ giá	0	0	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	144	28.2	84.4	151	92.4
Dòng tiền tự do	0.04	(802)	(247)	(184)	(326)

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	19.0	19.3	22.0	23.0	23.5
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	8.05	12.0	13.2	15.5	16.4
Tỷ suất LNT (%)	0.27	2.73	6.36	8.56	9.17
Thuế TNDN hiện hành (%)	52.9	26.5	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(73.3)	65.0	36.8	32.5	19.0
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(78.0)	146	50.7	55.3	26.1
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(98.7)	1,590	219	78.1	27.5
Tăng trưởng EPS (%)	(99.2)	1,590	219	78.1	27.5
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(99.2)	1,590	219	78.1	27.5
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	0.04	0.75	2.36	4.07	5.06
ROACE (%)	0.44	2.42	3.59	5.60	6.69
Vòng quay tài sản (lần)	0.13	0.22	0.28	0.34	0.37
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.45	(5.38)	(0.80)	(0.36)	(0.57)
Số ngày tồn kho	269	104	108	109	110
Số ngày phải thu	1,981	1,093	897	643	549
Số ngày phải trả	52.7	39.3	35.7	35.7	35.7
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	11.9	16.5	20.4	22.8	33.2
Nợ/tài sản (%)	11.4	13.3	16.1	17.8	22.4
EBIT/lãi vay (lần)	1.15	3.21	4.61	5.31	4.99
Nợ/EBITDA (lần)	10.8	5.17	4.52	3.50	3.84
Chỉ số TT hiện thời (lần)	3.34	2.80	3.28	2.95	2.60
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	4.33	2.80	2.17	1.70	1.60
EV/EBITDA ĐC (lần)	53.9	23.3	16.4	11.0	9.72
P/E (lần)	1,368	80.9	25.4	14.2	11.2
P/E ĐC (lần)	1,368	80.9	25.4	14.2	11.2
P/B (lần)	0.61	0.60	0.59	0.57	0.56
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-

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