

Mua vào (từ Tăng tỷ trọng)

Giá mục tiêu: VNĐ138,900 (từ VNĐ135,100)

Tiềm năng tăng/giảm: 28.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (4/12/2024) 107,900

Mã Bloomberg DGC VN

Giá cao/thấp 52 tuần (đ) 85,668-128,307

GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ) 109,200

Vốn hóa thị trường (tỷ đ) 40,978

Vốn hóa trị trường (tr.USD) 1,613

Slg CP lưu hành (tr.đv) 380

Slg CP NN được sở hữu (tr.đv) 186

Slg CP NN được mua (tr.đv) 118

Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN 49.0%

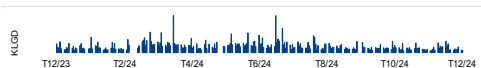
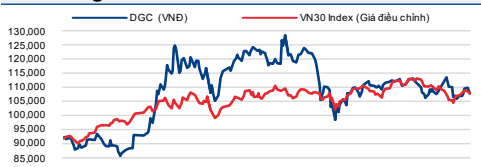
Tỷ lệ sở hữu của NN 18.0%

Tỷ lệ freefloat 60.9%

Cổ đông lớn Đào Hữu Huyền (18.4%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%) -1 thg -3 thg -12 thg

Cổ phiếu thường 0.31 (3.79) 17.4

So với chỉ số 1.45 (2.31) 0.19

So với ngành - - -

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng) HSC Thị trường % ch.lệch

2024F 7,840 7,930 (1.1)

2025F 9,414 9,911 (5.0)

2026F 10,921 11,305 (3.4)

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

DGC là doanh nghiệp sản xuất và xuất khẩu hàng đầu sản phẩm có gốc photpho tại Việt Nam, bao gồm photpho vàng, axit photphoric, phân bón và phụ gia TACN. Công ty cũng đang mở rộng hoạt động của mình sang sản phẩm như xút, clo, etc bên cạnh các sản phẩm lâu đời của công ty như bột giặt.

Chuyên viên phân tích

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp

han.vtn@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 314

Văn Nguyễn Minh Đức

Chuyên Viên, Ngành Công Nghiệp

duc.vnm@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 5554

Nâng khuyến nghị lên Mua vào nhờ triển vọng tích cực

- HSC nâng khuyến nghị đối với DGC lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) và tăng 2,8% giá mục tiêu lên 138.900đ (tiềm năng tăng giá 29%) để phản ánh những tác động tích cực từ việc sửa đổi luật thuế GTGT có hiệu lực từ ngày 1/7/2025.
- Với thay đổi này, chúng tôi tăng lần lượt 2% và 4% dự báo lợi nhuận cho năm 2025-2026 trong khi vẫn giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho năm 2024. Theo đó, lợi nhuận thuần dự báo tăng trưởng lần lượt 20% và 26% cho năm 2025-2026.
- DGC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,7 lần, cao hơn bình quân 3 năm ở mức 8,7 lần. Mức định giá cao này là hợp lý nhờ Công ty có triển vọng lợi nhuận mạnh mẽ. Việc Trung Quốc tạm dừng xuất khẩu DAP/MAP từ ngày 1/12/2024 có thể là một động lực tích cực.

Sự kiện: Phản ánh những tác động từ việc sửa đổi luật thuế GTGT

Quốc hội đã thông qua việc áp dụng mức thuế suất GTGT 5% đối với phân bón, mặt hàng hiện đang không chịu thuế GTGT. Sửa đổi này sẽ có hiệu lực từ ngày 1/7/2025.

Theo sửa đổi này, các nhà sản xuất phân bón trong nước sẽ được hưởng lợi lớn từ việc hoàn thuế GTGT đầu vào, dẫn đến chi phí sản xuất thấp hơn và tạo điều kiện để giảm giá bán (để bù đắp khoản thuế suất GTGT 5% khiến giá thành cao hơn cho người dùng cuối). Trong khi đó, các sản phẩm nhập khẩu sẽ gặp khó khăn vì không có vùng trống này để giảm giá bán bình quân, khiến giá bán các sản phẩm này kém cạnh tranh hơn.

Tác động: Tăng 2% và 4% dự báo lợi nhuận thuần năm 2025-2026

Đối với các sản phẩm phân bón của DGC (chủ yếu là DAP và MAP), chi phí đầu vào chính bao gồm quặng apatit (thuế GTGT 5%), lưu huỳnh (thuế GTGT 10%) và chi phí điện (thuế GTGT 10%). HSC ước tính với việc sửa đổi trong luật thuế GTGT, chi phí sản xuất phân bón của DGC sẽ giảm khoảng 60 tỷ đồng trong 6 tháng của năm 2025 và 130 tỷ đồng trong cả năm 2026, tương đương với mức tăng 2% và 4% so với dự báo trước đây của chúng tôi về lợi nhuận thuần năm 2025-2026.

Theo đó, chúng tôi hiện dự báo lợi nhuận thuần năm 2025-2026 đạt lần lượt 3.752 tỷ đồng (tăng trưởng 20%) và 4.352 tỷ đồng (tăng trưởng 16%) trong khi giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần cho năm 2024 là 3.125 tỷ đồng (tăng trưởng 0,8%).

Định giá và khuyến nghị

HSC tăng 3% giá mục tiêu lên 138.900đ (tiềm năng tăng giá 29%) để phản ánh những tác động tích cực từ việc sửa đổi luật thuế GTGT. DGC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,7 lần, cao hơn bình quân 3 năm ở mức 8,7 lần.

Với kế hoạch đầy tham vọng của Chính phủ là định vị Việt Nam trở thành trung tâm bán dẫn toàn cầu, DGC có vị thế tốt để hưởng lợi nhờ chuyên môn về các sản phẩm từ photpho, bao gồm P4. Trong ngắn hạn, HSC tin rằng tăng trưởng lợi nhuận tích cực từ Q4/2024 cùng với việc Trung Quốc tạm dừng xuất khẩu DAP/MAP từ ngày 1/12/2024 có thể là một động lực tích cực cho cổ phiếu DGC.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 5/12.

Cuối năm: Tháng 12	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	6,283	3,204	3,423	4,115	4,835
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	5,565	3,100	3,125	3,752	4,352
EPS ĐC (đồng)	14,309	7,294	7,840	9,414	10,921
DPS (đồng)	4,000	3,000	3,000	3,000	3,000
BVPS (đồng)	27,519	30,826	35,616	42,002	49,889
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.35	12.9	12.1	10.1	8.43
P/E ĐC (lần)	7.54	14.8	13.8	11.5	9.88
Lợi suất cổ tức (%)	3.71	2.78	2.78	2.78	2.78
P/B (lần)	3.92	3.50	3.03	2.57	2.16
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	4.43	(49.0)	7.48	20.1	16.0
ROAE (%)	67.3	28.0	24.8	25.5	24.9

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

Cưỡi trên làn sóng tăng trưởng của ngành công nghiệp bán dẫn

HSC tăng lần lượt 2% và 4% dự báo lợi nhuận cho năm 2025-2026 để phản ánh những tác động tích cực của luật thuế GTGT sửa đổi. Chúng tôi cũng tăng 3% giá mục tiêu lên 138.900đ (tiềm năng tăng giá 29%). Với vị thế vững chắc là nhà xuất khẩu P4 hàng đầu châu Á cùng với kế hoạch đầy tham vọng của Chính phủ là định vị Việt Nam trở thành trung tâm bán dẫn toàn cầu, DGC có vị thế tốt để phát triển mạnh mẽ nhờ chuyên môn về các sản phẩm từ photpho, bao gồm P4. Trong khi đó, việc mở rộng sang các phân khúc hóa chất mới của Công ty mang đến động lực tăng trưởng mới. HSC dự báo lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 2 năm đạt 18%. DGC phù hợp với các NGĐT dài hạn và là một lựa chọn đa dạng để tận dụng đà tăng trưởng của Việt Nam. Nâng khuyến nghị lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) đối với DGC.

Tăng bình quân 3% dự báo lợi nhuận năm 2025-2026...

Quốc hội đã thông qua việc áp dụng mức thuế suất GTGT 5% đối với phân bón, mặt hàng hiện đang không chịu thuế GTGT. Sửa đổi này sẽ có hiệu lực từ ngày 1/7/2025.

Theo sửa đổi này, các nhà sản xuất phân bón trong nước sẽ được hưởng lợi lớn từ việc hoàn thuế GTGT đầu vào, dẫn đến chi phí sản xuất thấp hơn và tạo điều kiện để giảm giá bán (để bù đắp khoản thuế suất GTGT 5% khiến giá thành cao hơn cho người dùng cuối). Trong khi đó, các sản phẩm nhập khẩu sẽ gặp khó khăn vì không có vùng trống này để giảm giá bán bình quân, khiến giá bán các sản phẩm này kém cạnh tranh hơn.

Lưu ý, doanh thu từ phân bón (chủ yếu từ các sản phẩm DAP và MAP) đóng góp 23% tổng doanh thu của DGC trong 9 tháng đầu năm 2024. Đối với DGC, chi phí đầu vào chính bao gồm quặng apatit (thuế GTGT 5%), lưu huỳnh (thuế GTGT 10%) và chi phí điện (thuế GTGT 10%). HSC ước tính với việc sửa đổi trong luật thuế GTGT, chi phí sản xuất phân bón của DGC sẽ giảm khoảng 60 tỷ đồng trong 6 tháng của năm 2025 và 130 tỷ đồng trong cả năm 2026, tương đương với mức tăng 2% và 4% so với dự báo trước đây của chúng tôi về lợi nhuận thuần năm 2025-2026.

Theo đó, chúng tôi hiện dự báo lợi nhuận thuần năm 2025-2026 đạt lần lượt 3.752 tỷ đồng (tăng trưởng 20%) và 4.352 tỷ đồng (tăng trưởng 16%) trong khi giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần cho năm 2024 là 3.125 tỷ đồng (tăng trưởng 0,8%) (Bảng 1).

Bảng 1: Dự báo cũ và dự báo mới, DGC

Nâng dự báo lợi nhuận năm 2025-2026 lần lượt 2% và 4% trong khi giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho năm 2024

Tỷ đồng	Thực tế				Dự báo cũ				Dự báo mới				% điều chỉnh			Tăng trưởng		
Chỉ tiêu	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026		
Doanh thu thuần	9,748	10,515	13,133	16,382	10,515	13,133	16,382	0.0%	0.0%	0.0%	7.9%	24.9%	24.7%					
Lợi nhuận thuần	3,100	3,125	3,678	4,189	3,125	3,752	4,352	0.0%	2.0%	3.9%	0.8%	20.1%	16.0%					

Nguồn: HSC

...trong khi giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho năm 2024

Cho năm 2024, HSC giữ nguyên dự báo KQKD của DGC sẽ đi ngang với doanh thu thuần đạt 10.515 tỷ đồng, tăng trưởng 8%, nhờ sản lượng tiêu thụ P4, phân bón và pin tăng. Lợi nhuận thuần dự báo đi ngang ở mức 3.125 tỷ đồng do giá bán bình quân của P4 yếu và mặt bằng lãi suất thấp hơn dẫn đến doanh thu HĐ tài chính giảm.

Q4/2024 được cho là sẽ đánh dấu sự khởi đầu của giai đoạn tăng trưởng mới cho công ty với việc lợi nhuận tăng so với cùng kỳ và so với quý trước nhờ giá bán bình quân cải thiện nhẹ. Theo đó, chúng tôi ước tính lợi nhuận thuần trong Q4/2024 sẽ đạt 886 tỷ đồng (tăng 25% so với cùng kỳ và 26% so với quý trước). Dự báo của HSC cao hơn kế hoạch lợi nhuận thuần Q4/2024 của chính DGC ở mức 770 tỷ đồng, vì chúng tôi tin rằng giá bán bình quân tốt hơn cho P4 và phân bón (DAP/MAP) cộng với việc nối lại hoạt động của các mỏ ở Lào Cai sau bão Yagi (dẫn đến việc đóng cửa một tuần) sẽ giúp cải thiện tỷ suất lợi nhuận.

Bảng 2: Đánh giá lợi nhuận Q4/2024, DGC

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sẽ trở lại giai đoạn tăng trưởng kể từ Q4

Tỷ đồng	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24F
Doanh thu thuần	2,385	2,505	2,558	3,068
Lợi nhuận thuần	673	861	706	886
So với cùng kỳ				
Doanh thu thuần	-4.0%	3.8%	3.8%	28.5%
Lợi nhuận thuần	-14.5%	2.4%	-7.3%	24.7%
So với quý trước				
Doanh thu thuần	-0.1%	5.0%	2.1%	19.9%
Lợi nhuận thuần	-5.4%	28.0%	-18.0%	25.5%

Nguồn: DGC, HSC

Việc Trung Quốc tạm dừng xuất khẩu DAP/MAP là một động lực cho DGC

Việc xuất khẩu DAP/MAP từ Trung Quốc đã chính thức bị dừng lại vào ngày 1/12/2024 do giá lưu huỳnh tăng mạnh khiến giá DAP/MAP cũng tăng theo. Theo đó, giá WPA (nguyên liệu đầu vào chính của DAP/MAP) đã tăng lên mức 1.050 USD/tấn so với 900 USD/tấn trước đó.

Tại thị trường Việt Nam, giá DAP đã tăng lên 15.800đ/kg (giá bán lẻ) so với mức 15.000đ trong tháng 10 & 11. Các nhà nhập khẩu DAP đã ngừng cung cấp các sản phẩm DAP của Trung Quốc từ ngày 5/12 trên thị trường Việt Nam. HSC tin rằng DGC sẽ được hưởng lợi từ xu hướng này vì DAP/MAP đóng góp 23% doanh thu của DGC.

Nâng khuyến nghị lên Mua vào và tăng 3% giá mục tiêu

HSC áp dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) để tính toán giá trị hợp lý cho DGC. Sau khi nâng dự báo lợi nhuận, chúng tôi tăng 3% giá mục tiêu lên 138.900đ (tiềm năng tăng giá 29%) trong khi giữ nguyên các giả định chính như sau:

- Lãi suất phi rủi ro: 4,0%.
- Phần bù rủi ro vốn CSH: 7,5%.
- Hệ số beta: 1,5 (dựa trên dữ liệu của Bloomberg).

Theo đó, giả định WACC là 14,7%, tốc độ tăng trưởng dài hạn là 2,0%.

Chúng tôi tóm tắt tính toán và giả định định giá trong Bảng 3-6.

Bảng 3: Tính toán dòng tiền tự do của doanh nghiệp, DGC

Chúng tôi dự báo dòng tiền tự do của doanh nghiệp sẽ tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2024-2027

Tỷ đồng	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
Thu nhập thuần	3,100	3,125	3,752	4,352	5,373
+ Chi phí lãi vay * (1 – thuế suất)	30	20	21	24	26
+ Khấu hao	358	516	531	726	746
- Thay đổi vốn lưu động	234	395	(211)	(81)	(1,177)
- Chi phí đầu tư tài sản cố định	(251)	(693)	(1,144)	(300)	(149)
Dòng tiền tự do của doanh nghiệp	3,471	3,364	2,948	4,722	4,818

Nguồn: HSC

Bảng 4: Tính toán WACC 1, DGC

Dự báo chi phí vốn CSH và chi phí nợ lần lượt là 15,3% và 3,5%

	Giá trị
Lãi suất phi rủi ro	4.0%
Phần bù rủi ro thị trường	7.5%
Beta	1.5
Chi phí vốn CSH	15.3%
Tính toán chi phí nợ	
Chi phí nợ	4.0%
Thuế suất	12.1%
Chi phí nợ sau thuế	3.5%

Nguồn: HSC

Bảng 5: Tính toán WACC 2, DGC

Cơ cấu nguồn vốn dẫn đến WACC 14,7%

	Giá trị
Vốn CSH / Tổng nguồn vốn	95%
Nợ / Tổng nguồn vốn	5%
WACC	14.7%

Nguồn: HSC

Bảng 5: Định giá DCF, DGC

Giá mục tiêu của DGC theo mô hình định giá của chúng tôi là 138.900đ, tiềm năng tăng giá 28,7%

Năm	2024F	2025F	2026F	2027F	Giá trị dài hạn
Dòng tiền tự do của doanh nghiệp	3,364	2,948	4,722	4,818	
Tốc độ tăng trưởng dài hạn (g) (%)					2.0%
Giá trị dài hạn					38,694
Dòng tiền tương lai	3,364	2,948	4,722	4,645	38,694
Giá trị hiện tại	3,364	2,948	4,117	3,663	29,411
Giá trị của doanh nghiệp		40,139			
- Tổng nợ		(1,042)			
+ Tiền, các khoản tương đương tiền & đầu tư ngắn hạn		13,644			
Giá trị của vốn CSH		52,740			
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)		379.8			
Giá trị hợp lý của cổ phiếu cuối năm 2025		138,871			

Nguồn: HSC

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu đi ngang trong 1 tháng qua, DGC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,7 lần, cao hơn nhiều so với so với bình quân 3 năm ở mức 8,7 lần (Biểu đồ 7-8). DGC cũng đang có P/E dự phóng năm 2025 là 11,5 lần, thấp hơn nhiều so với trung vị của các công ty cùng ngành trong khu vực (chủ yếu là các công ty niêm yết tại Trung Quốc) ở mức 14,9 lần.

Với kế hoạch đầy tham vọng của Chính phủ là định vị Việt Nam trở thành trung tâm bán dẫn toàn cầu, DGC có vị thế tốt để hưởng lợi đáng kể nhờ chuyên môn về các sản phẩm từ photpho, bao gồm P4. Các dự án mới được bổ sung cũng sẽ thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của DGC trong dài hạn. HSC nâng khuyến nghị đối với DGC lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) trên cơ sở triển vọng tích cực của Công ty.

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

DGC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,7 lần



Nguồn: HSC

Biểu đồ 7: Độ lệch chuẩn so với bình quân, DGC

... cao hơn 0,9 độ lệch chuẩn so với bình quân



Nguồn: HSC

Bảng 8: Định giá các công ty cùng ngành, Trung Quốc

DGC đang giao dịch ở mức rẻ hơn so với các công ty cùng ngành tại Trung Quốc dựa theo P/E 2025

Công ty	Mã CK	Vốn hóa (triệu USD)	2024 P/E	2025 P/E	2024 EV/EBITDA	2025 EV/EBITDA	2024 P/B	2025 P/B
Hubei Yihua Chemical Industry	000422 CH Equity	1,992	14.1	12.2	10.2	9.6	2.0	1.7
Tangshan Sanyou Chemical	600409 CH Equity	1,616	17.8	13.2	6.7	5.7	0.8	0.8
China Jushi Co Ltd	600176 CH Equity	6,339	19.8	15.3	11.6	9.6	1.5	1.4
Tianqi Lithium Corp	002466 CH Equity	8,055	N/m	25.6	11.8	9.7	1.3	1.3
Satellite Chemical Co Ltd	002648 CH Equity	8,199	10.8	8.8	8.0	6.8	2.0	1.7
LB Group Ltd	002601 CH Equity	5,880	12.5	10.6	9.3	8.4	1.8	1.6
Guangzhou Tinci Materials Tech	002709 CH Equity	5,945	63.2	31.1	26.8	18.9	3.3	3.0
CNGR Advanced Material Co Ltd	300919 CH Equity	4,983	18.7	14.6	15.7	11.9	1.7	1.5
Yunnan Energy New Material Co	002812 CH Equity	4,798	52.2	32.9	17.3	13.7	1.3	1.2
Jiangsu Pacific Quartz Co Ltd	603688 CH Equity	2,246	26.9	19.8	18.6	13.6	2.2	2.0
Trung Vị			18.7	14.9	11.7	9.6	1.7	1.6

Nguồn: HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	14,444	9,748	10,515	13,133	16,382
Lợi nhuận gộp	6,750	3,440	3,622	4,451	5,190
Chi phí BH&QL	(752)	(594)	(715)	(867)	(1,081)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	5,998	2,846	2,907	3,584	4,109
Lãi vay thuần	384	641	653	762	923
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	(5.90)	(1.38)	(8.41)	(10.5)	(13.1)
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	6,376	3,485	3,552	4,336	5,019
Chi phí thuế TNDN	(339)	(243)	(302)	(434)	(502)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(472)	(142)	(125)	(150)	(165)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	5,565	3,100	3,125	3,752	4,352
Lợi nhuận thuần ĐC	5,434	2,770	2,977	3,575	4,148
EBITDA ĐC	6,283	3,204	3,423	4,115	4,835
EPS (đồng)	14,653	8,163	8,229	9,880	11,460
EPS ĐC (đồng)	14,309	7,294	7,840	9,414	10,921
DPS (đồng)	4,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	380	380	380	380	380
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	380	380	380	380	380
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	380	380	380	380	380

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	1,535	1,061	295	644	1,361
Đầu tư ngắn hạn	7,471	9,342	11,000	13,000	16,000
Phải thu khách hàng	919	1,130	1,052	1,379	1,802
Hàng tồn kho	1,000	855	965	1,129	1,343
Các tài sản ngắn hạn khác	59.8	79.7	85.9	131	164
Tổng tài sản ngắn hạn	10,985	12,467	13,398	16,283	20,670
TSCĐ hữu hình	2,015	2,331	2,502	3,116	2,690
TSCĐ vô hình	0.09	352	341	330	320
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	376	420	414	424	436
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	29.0	31.2	32.8	34.4	36.1
Tổng tài sản dài hạn	2,420	3,134	3,290	3,905	3,481
Tổng cộng tài sản	13,405	15,601	16,687	20,187	24,151
Nợ ngắn hạn	468	1,328	827	1,042	1,119
Phải trả người bán	326	190	0	0	0
Nợ ngắn hạn khác	1,653	1,833	1,802	2,504	3,222
Tổng nợ ngắn hạn	2,571	3,493	2,629	3,546	4,341
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	70.0	77.0	84.7	93.2
Nợ dài hạn khác	0.10	0.27	0.28	0.29	0.30
Tổng nợ dài hạn	0.10	70.3	77.3	85.0	93.5
Tổng nợ phải trả	2,572	3,563	2,706	3,631	4,435
Vốn chủ sở hữu	10,451	11,707	13,526	15,952	18,947
Lợi ích cổ đông thiểu số	382	330	455	605	770
Tổng vốn chủ sở hữu	10,834	12,037	13,981	16,556	19,717
Tổng nợ phải trả và VCSH	13,405	15,601	16,687	20,187	24,151
BVPS (đ)	27,519	30,826	35,616	42,002	49,889
Nợ thuần*/(tiền mặt)	(1,068)	267	532	398	(242)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	5,998	2,846	2,907	3,584	4,109
Khấu hao	(285)	(358)	(516)	(531)	(726)
Lãi vay thuần	384	641	653	762	923
Thuế TNDN đã nộp	(303)	(265)	(302)	(434)	(502)
Thay đổi vốn lưu động	(123)	(201)	(514)	7.93	(148)
Khác	62.0	14.1	(8.41)	(10.5)	(13.1)
LCT thuần từ HKKD	5,937	2,784	2,621	3,702	4,199
Đầu tư TS dài hạn	(157)	(251)	(693)	(1,144)	(300)
Góp vốn & đầu tư	(7,104)	(9,182)	(1,053)	(1,285)	(2,120)
Thanh lý	3,434	7,094	0	0	0
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(3,828)	(2,338)	(1,746)	(2,429)	(2,420)
Cổ tức trả cho CSH	(411)	(1,774)	(1,139)	(1,139)	(1,139)
Thu từ phát hành CP	85.4	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(371)	853	(501)	215	77.4
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(697)	(920)	(1,640)	(925)	(1,062)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	124	1,535	1,061	295	644
LCT thuần trong kỳ	1,412	(475)	(765)	349	717
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.41)	0.00	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1,535	1,061	295	644	1,361
Dòng tiền tự do	5,779	2,533	1,928	2,558	3,899

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	46.7	35.3	34.4	33.9	31.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	43.5	32.9	32.6	31.3	29.5
Tỷ suất LNT (%)	38.5	31.8	29.7	28.6	26.6
Thuế TNDN hiện hành (%)	5.31	6.99	8.50	10.0	10.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	51.2	(32.5)	7.87	24.9	24.7
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	123	(49.0)	6.86	20.2	17.5
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	132	(49.0)	7.48	20.1	16.0
Tăng trưởng EPS (%)	4.97	(44.3)	0.82	20.1	16.0
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	4.43	(49.0)	7.48	20.1	16.0
Tăng trưởng DPS (%)	300	(25.0)	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	27.3	36.8	36.5	30.4	26.2
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	67.3	28.0	24.8	25.5	24.9
ROACE (%)	69.9	24.8	22.2	23.4	22.5
Vòng quay tài sản (lần)	1.32	0.67	0.65	0.71	0.74
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.99	0.98	0.90	1.03	1.02
Số ngày tồn kho	47.4	49.5	51.1	47.4	43.8
Số ngày phải thu	43.6	65.4	55.7	58.0	58.8
Số ngày phải trả	15.5	11.0	0	0	0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(9.93)	2.81	3.93	2.50	(1.28)
Nợ/tài sản (%)	3.71	8.91	4.96	5.16	4.63
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.08	0.43	0.24	0.25	0.23
Chỉ số TT hiện thời (lần)	4.27	3.57	5.10	4.59	4.76
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.76	4.23	3.95	3.15	2.49
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.35	12.9	12.1	10.1	8.43
P/E (lần)	7.36	13.2	13.1	10.9	9.42
P/E ĐC (lần)	7.54	14.8	13.8	11.5	9.88
P/B (lần)	3.92	3.50	3.03	2.57	2.16
Lợi suất cổ tức (%)	3.71	2.78	2.78	2.78	2.78

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