

Mua vào (từ Tăng tỷ trọng)

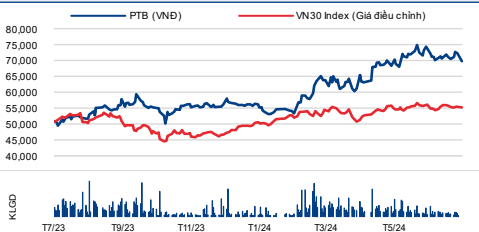
Giá mục tiêu: VNĐ86,000 (giữ nguyên)

Tiềm năng tăng/giảm: 23.2%

Giá cổ phiếu (đồng) (22/7/2024)	69,800
Mã Bloomberg	PTB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	49,484-75,437
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	71,400
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	4,711
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	186
Slg CP lưu hành (tr.đv)	67.5
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	16.9
Slg CP NN được mua (tr.đv)	0.36
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	25.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	24.5%
Tỷ lệ freefloat	0%
Cổ đông lớn	- VN - overwrite nam (12.9%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	(5.75)	6.76	38.4
So với chỉ số	(4.25)	(0.85)	26.4
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2024F	5,875	6,010	(2.2)
2025F	7,302	7,582	(3.7)
2026F	8,393	7,852	6.9

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PTB là doanh nghiệp lớn về sản xuất đồ gỗ nội thất và chế biến đá; ngoài ra PTB còn là đại lý cho Toyota và đầu tư bất động sản.

Chuyên viên phân tích

Trần Thị Thu Nga, CFA

Chuyên Viên, Ngành Công Nghiệp

nga.ttthu@hsc.com.vn

+84 24 3933 4693 Ext. 4807

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc, Ngành Công Nghiệp

han.vtn@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 314

Nâng khuyến nghị lên Mua vào sau khi giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây

- HSC nâng khuyến nghị đối với PTB lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) với giá mục tiêu không đổi là 86.000đ (tiềm năng tăng giá 23%) sau khi giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây. PTB là công ty được hưởng lợi từ sự hồi phục của xuất khẩu gỗ và đầu tư công, với mảng đá hưởng lợi từ các dự án sân bay lớn.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2024-2026 với mức tăng trưởng lần lượt là 59%/24%/15%.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 6% trong 1 tháng qua, PTB đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,5 lần, sát với bình quân từ năm 2021 ở mức 10,6 lần. Xét đến triển vọng và tốc độ tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ, HSC cho rằng PTB xứng đáng được định giá lại ở mặt bằng cao hơn.

Sự kiện: Giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây dù nền tảng cơ bản vẫn vững chắc

Giá cổ phiếu của PTB đã giảm 6% trong 1 tháng qua trong bối cảnh thị trường điều chỉnh rộng, tuy nhiên các yếu tố cơ bản của cổ phiếu vẫn vững chắc.

PTB gần đây đã công bố KQKD sơ bộ Q2/2024 khả quan, với LNTT đạt 138 tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ và 27% so với quý trước) trên doanh thu 1.660 tỷ đồng (tăng 13% so với cùng kỳ và 15 % so với quý trước). Những kết quả này vượt nhẹ dự báo của HSC, với mảng gỗ là động lực tăng trưởng. Tính chung nửa đầu năm 2024, doanh thu và LNTT tăng lần lượt 7% và 24% so với cùng kỳ, bằng 45% và 48% dự báo cho cả năm 2024 của HSC.

Tác động: Duy trì dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2024-2026, với lợi nhuận thuần tăng trưởng 59% cho năm 2024 (lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi, không bao gồm chi phí dự phòng 42,7 tỷ đồng cho khoản phải thu từ khách hàng Noble Home đã phá sản trong Q4/2023, dự báo tăng trưởng 40 %), sau đó tăng trưởng 24% cho năm 2025 và 15% cho năm 2026. Theo đó, LNTT nửa cuối năm 2024 dự báo đạt 269 tỷ đồng (tăng 120% so với cùng kỳ (tăng 63% so với cùng kỳ nếu không tính đến khoản dự phòng), và tăng 9% so với nửa đầu năm).

Chúng tôi dự báo mảng gỗ sẽ dẫn dắt tăng trưởng trong năm nay, còn mảng đá sẽ dẫn dắt tăng trưởng cho năm sau.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu giảm 6% trong 1 tháng qua trong bối cảnh thị trường điều chỉnh rộng, PTB đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2024 và 2025 lần lượt ở mức 11,9 lần và 9,6 lần, tương đương P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,5 lần, sát với bình quân từ năm 2021 ở mức 10,6 lần. Xét đến triển vọng và tốc độ tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ (lợi nhuận thuần giai đoạn 2023-2026 dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 32%), HSC cho rằng PTB xứng đáng được định giá lại ở mặt bằng cao hơn.

HSC giữ nguyên giá mục tiêu 86.000đ (tiềm năng tăng giá 23% từ thị giá hiện tại). Tại giá mục tiêu này, PTB có P/E dự phóng năm 2024 và 2025 lần lượt là 14,6 lần và 11,8 lần. HSC nâng khuyến nghị lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 23/7.

Cuối năm: Tháng 12	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	1,019	684	854	1,002	1,121
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	467	247	393	489	562
EPS ĐC (đồng)	6,862	3,659	5,875	7,302	8,393
DPS (đồng)	3,000	2,500	2,500	3,000	3,000
BVPS (đồng)	39,496	40,687	44,320	49,442	55,202
EV/EBITDA ĐC (lần)	5.99	8.64	7.47	6.35	5.61
P/E ĐC (lần)	10.2	19.1	11.9	9.56	8.32
Lợi suất cổ tức (%)	4.30	3.58	3.58	4.30	4.30
P/B (lần)	1.77	1.72	1.57	1.41	1.26
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(31.8)	(46.7)	60.6	24.3	14.9
ROAE (%)	18.6	9.13	13.8	15.6	16.0

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

Nền tảng cơ bản vẫn ổn định dù thị trường điều chỉnh

HSC nâng khuyến nghị đối với PTB lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) với giá mục tiêu không đổi là 86.000đ (tiềm năng tăng giá 23%) sau khi thị trường điều chỉnh gần đây. Triển vọng và tăng trưởng lợi nhuận của PTB dường như vững chắc. Chúng tôi giữ nguyên dự báo, theo đó, lợi nhuận thuần trong giai đoạn 2023-2026 dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 32%. PTB là cổ phiếu hưởng lợi từ sự phục hồi xuất khẩu gỗ và đầu tư công, với mảng đá có vị thế tốt để hưởng lợi từ các dự án sân bay lớn.

KQKD sơ bộ Q2/2024 của PTB: Lợi nhuận vững chắc, vượt nhẹ dự báo

PTB đã công bố KQKD sơ bộ Q2/2024 khả quan, với LNTT đạt 138 tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ và tăng 27% so với quý trước), trên doanh thu thuần 1.660 tỷ đồng (tăng 13% so với cùng kỳ và tăng 15% so với quý trước). Những kết quả này cao hơn khoảng 5% so với dự báo của HSC.

Bảng 1: KQKD sơ bộ Q2/2024, PTB

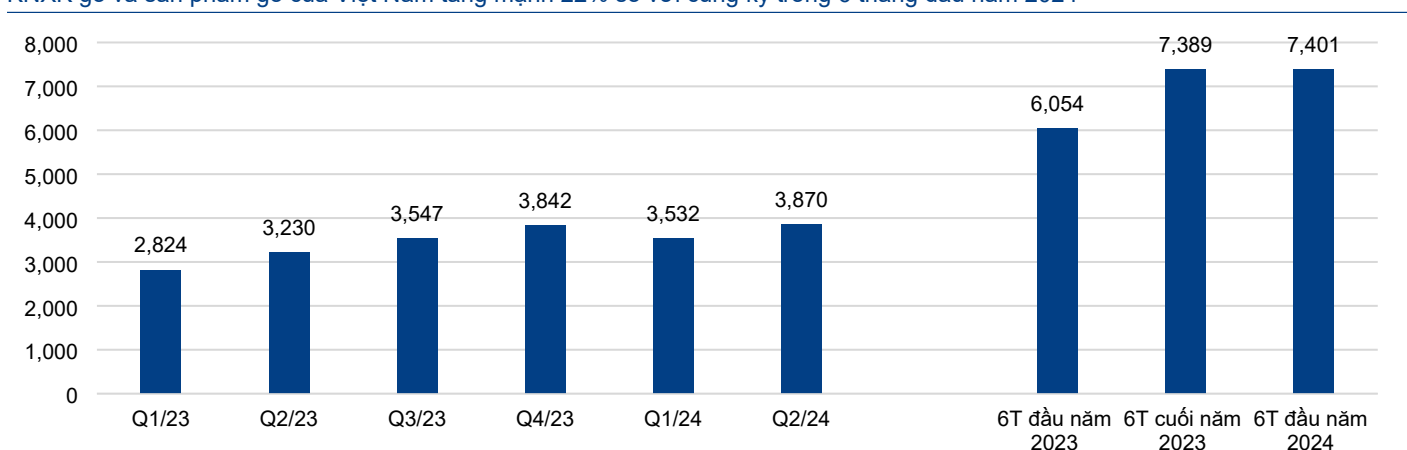
LNTT Q2/2024 tăng 12% so với cùng kỳ & tăng 27% so với quý trước, đạt 138 tỷ đồng và cao hơn một chút so với ước tính của HSC

Tỷ đồng	Q2/2023	Q1/2024	Q2/2024	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	6T2023	6T2024	% so với cùng kỳ	2024 HSC dự báo	% đạt dự báo
Doanh thu	1,474	1,437	1,660	13%	15%	2,884	3,097	7%	6,845	45%
LNTT	124	109	138	12%	27%	201	248	24%	517	48%

Nguồn: PTB, HSC

Biểu đồ 2: KNXK gỗ và sản phẩm gỗ của Việt Nam (triệu USD)

KNXK gỗ và sản phẩm gỗ của Việt Nam tăng mạnh 22% so với cùng kỳ trong 6 tháng đầu năm 2024



Nguồn: GSO

Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 3.097 tỷ đồng (tăng 7% so với cùng kỳ) và 248 tỷ đồng (tăng 24% so với cùng kỳ), bằng lần lượt 45% và 48% dự báo cho cả năm 2024 của HSC. KQKD sơ bộ không cung cấp thông tin chi tiết về doanh thu cho từng mảng.

Tuy nhiên, theo thảo luận của HSC với BLĐ, tăng trưởng Q2/2024 tiếp tục được thúc đẩy bởi mảng gỗ. Chúng tôi dự báo mức tăng trưởng doanh thu của mảng gỗ PTB đi theo xu hướng của ngành xuất khẩu gỗ & sản phẩm gỗ của Việt Nam, ngành này trong Q2/2024 đã đạt mức tăng trưởng 20% so với cùng kỳ và 10% so với quý trước. Tính chung nửa đầu năm 2024, doanh thu ngành xuất khẩu gỗ & sản phẩm gỗ của Việt Nam đã tăng 22% so với cùng kỳ, đạt 7,4 tỷ USD. Mỹ tiếp tục là thị trường lớn nhất của Việt Nam về xuất khẩu gỗ & sản phẩm gỗ, với 55% thị phần và tăng 24% so với cùng kỳ trong nửa đầu năm 2024.

Những khó khăn về logistic, do tắc nghẽn tại các cảng chính dẫn đến tình trạng thiếu hụt container và tăng giá cước vận chuyển container, đã gây ra một số thiệt hại nhưng theo BLĐ, tác động này có thể kiểm soát được. PTB là nhà xuất khẩu theo hợp đồng giá FOB; các khách hàng nước ngoài làm việc trực tiếp với các hãng tàu để sắp xếp

các chuyến hàng. Các khách hàng lớn với các lô hàng thường xuyên đã ký hợp đồng dài hạn (6-12 tháng) với các hãng tàu, do đó số lượng container cần thiết được đảm bảo. Tuy nhiên, một số khách hàng nhỏ không có thỏa thuận như vậy với các hãng tàu sẽ phải đối mặt với tình trạng thiếu hụt container.

Do hàng hóa Trung Quốc sẽ bị Mỹ tăng thuế nhập khẩu từ ngày 1/8/2024, HSC dự báo tình trạng thiếu hụt container sẽ được cải thiện vào cuối tháng 7, khi các công ty nhập khẩu của Mỹ không còn đặt hàng đối với hàng hóa Trung Quốc để tránh các lô hàng đến Mỹ sau ngày 1/8/2024.

Duy trì dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026

HSC duy trì dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026 với lợi nhuận thuần dự báo tăng trưởng 59% cho năm 2024, 24% cho năm 2025 và 15% cho năm 2026.

Cho năm 2024, LNTT nửa cuối năm dự báo đạt 269 tỷ đồng (tăng 120% so với cùng kỳ và tăng 9% so với nửa đầu năm). Theo đó, LNTT từ HĐKD cốt lõi, không bao gồm chi phí dự phòng 42,7 tỷ đồng cho khoản phải thu từ khách hàng Noble Home đã phá sản trong Q4/2023, dự báo tăng 63% so với cùng kỳ và 9% so với nửa đầu năm.

Bảng 3: Ước tính lợi nhuận 6 tháng cuối năm 2024, PTB

HSC ước tính LNTT 6 tháng cuối năm 2024 đạt 269 tỷ đồng (tăng 120% so với cùng kỳ & tăng 9% so với 6 tháng đầu năm)

Tỷ đồng	6 tháng cuối năm 2023	6 tháng đầu năm 2024	Dự báo 6 tháng cuối năm 2024	% so với cùng kỳ	% so với 6 tháng trước	2023	2024F	Tăng trưởng
Doanh thu	2,735	3,097	3,749	37%	21%	5,619	6,845	21.8%
LNTT	122	248	269	120%	9%	323	517	60.0%
LNTT HĐKD cốt lõi	165	248	269	63%	9%	365	517	41.3%

Nguồn: PTB, HSC

Bảng 4: Dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026, PTB

HSC ước tính lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng lần lượt 59%/24%/15% trong các năm 2024/25/26

Tỷ đồng	2023	2024F	Dự báo 2025F	2026F	Tăng trưởng 2024F	2025F	2026F	CAGR 2023-2026
Doanh thu thuần	5,619	6,845	7,889	8,917	21.8%	15.2%	13.0%	16.6%
Lợi nhuận thuần	258	411	510	586	59.3%	24.3%	14.9%	31.5%
Lợi nhuận cốt lõi	292	411	510	586	40.4%	24.3%	14.9%	26.1%

Nguồn: HSC

Bảng 5: Dự báo cơ cấu doanh thu, PTB

HSC kỳ vọng mảng gỗ sẽ dẫn đầu tăng trưởng trong năm 2024 và mảng đá sẽ thúc đẩy tăng trưởng năm kế tiếp

Tỷ đồng	2023	2024F	Dự báo 2025F	2026F	Tăng trưởng 2024F	2025F	2026F	CAGR 2023-2026
Doanh thu thuần	5,619	6,845	7,889	8,917	21.8%	15.2%	13.0%	16.6%
Đá	1,778	2,045	2,421	2,771	15.0%	18.4%	14.4%	15.9%
Gỗ	2,785	3,454	3,972	4,449	24.0%	15.0%	12.0%	16.9%
Ô tô	985	1,122	1,249	1,367	13.9%	11.3%	9.5%	11.6%
BDS	58	215	237	320	271.9%	10.3%	34.8%	76.8%

Nguồn: HSC

Một số nhận xét khác:

- Theo mảng, HSC dự báo mảng gỗ sẽ dẫn đầu tăng trưởng trong năm nay với doanh thu tăng trưởng 24%, sau đó tiếp tục tăng trưởng 15% cho năm 2025 và 12% cho năm 2026. Bộ phận nghiên cứu kinh tế vĩ mô của HSC dự báo lần cắt giảm lãi suất đầu tiên của FED sẽ diễn ra vào tháng 9/2024 và các lần cắt giảm tiếp theo sẽ tuần tự diễn ra cho đến năm 2026. Chúng tôi kỳ vọng lãi suất thế chấp thấp hơn sẽ hỗ trợ doanh số bán nhà mới và theo đó sẽ hỗ trợ doanh số bán đồ nội thất.
- Với mảng đá, chúng tôi kỳ vọng doanh thu sẽ tăng trưởng 15% trong năm nay, 18% cho năm 2025 và 14% cho năm 2026. Mảng đá granit của PTB có vị thế tốt để hưởng lợi từ đầu tư công, đặc biệt là trong các dự án sân bay lớn. Doanh thu từ các dự án này có thể được hạch toán sớm nhất là vào Q4/2024, nhưng chủ yếu sẽ được ghi nhận trong năm 2025 & 2026.

- Với mảng BĐS, HSC kỳ vọng doanh thu trong năm nay sẽ tốt hơn (đối với dự án Phú Tài Residence) sau giai đoạn gần như im ắng vào năm ngoái. Trong khi đó, dự án Phú Tài Central Life sẽ được bàn giao từ Q4/2025
- Với mảng ô tô, chúng tôi dự báo mảng này trong giai đoạn 2023-2026 sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR vừa phải là 12%.

Nâng khuyến nghị lên Mua vào với giá mục tiêu không đổi 86.000đ (tiềm năng tăng giá 23%)

HSC giữ nguyên giá mục tiêu 86.000đ và nâng khuyến nghị lên Mua vào đối với PTB (tiềm năng tăng giá 23%). Tại giá mục tiêu này, PTB có P/E dự phóng năm 2024 và 2025 lần lượt là 14,6 lần và 11,8 lần. Chúng tôi cũng giữ nguyên các giả định định giá.

Sau khi giá cổ phiếu giảm 6% trong vòng 1 tháng qua trong bối cảnh thị trường điều chỉnh rộng, PTB đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2024 và 2025 lần lượt ở mức 11,9 lần và 9,6 lần, tương đương P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,5 lần, sát với bình quân từ năm 2021 ở mức 10,6 lần. Xét đến triển vọng và tốc độ tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ, PTB xứng đáng được định giá lại ở mặt bằng cao hơn.

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

PTB đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,5 lần, so với bình quân quá khứ từ năm 2021 là 10,6 lần



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	6,887	5,619	6,845	7,889	8,917
Lợi nhuận gộp	1,540	1,144	1,388	1,648	1,876
Chi phí BH&QL	(795)	(688)	(794)	(915)	(1,034)
Thu nhập khác	68.7	18.5	22.5	25.9	29.3
Chi phí khác	(73.3)	(31.6)	(34.2)	(39.4)	(44.6)
EBIT	740	443	582	720	826
Lãi vay thuần	(126)	(113)	(65.7)	(77.8)	(88.5)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	(6.95)	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	614	323	517	642	738
Chi phí thuế TNDN	(112)	(63.3)	(103)	(128)	(148)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(15.1)	(1.70)	(2.72)	(3.37)	(3.88)
LNST không thường xuyên	(20.4)	(10.8)	(17.2)	(21.4)	(24.6)
Lợi nhuận thuần	467	247	393	489	562
Lợi nhuận thuần ĐC	467	247	393	489	562
EBITDA ĐC	1,019	684	854	1,002	1,121
EPS (đồng)	6,862	3,659	5,875	7,302	8,393
EPS ĐC (đồng)	6,862	3,659	5,875	7,302	8,393
DPS (đồng)	3,000	2,500	2,500	3,000	3,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	68.0	67.5	66.9	66.9	66.9
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	68.0	66.9	66.9	66.9	66.9
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	68.0	67.5	66.9	66.9	66.9

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	272	428	309	611	977
Đầu tư ngắn hạn	27.2	19.6	342	394	446
Phải thu khách hàng	793	881	1,027	1,183	1,338
Hàng tồn kho	1,757	1,466	1,848	2,114	2,372
Các tài sản ngắn hạn khác	206	146	178	205	231
Tổng tài sản ngắn hạn	3,055	2,941	3,704	4,508	5,364
TSCĐ hữu hình	1,773	1,719	1,587	1,457	1,308
TSCĐ vô hình	23.5	21.1	18.8	16.4	14.1
Bất động sản đầu tư	5.61	5.38	0	0	0
Đầu tư dài hạn	-	-	-	-	-
Đầu tư vào Cty LD,LK	14.6	256	256	256	256
Tài sản dài hạn khác	367	321	382	439	494
Tổng tài sản dài hạn	2,183	2,323	2,244	2,168	2,071
Tổng cộng tài sản	5,238	5,264	5,948	6,676	7,435
Nợ ngắn hạn	1,476	1,553	1,893	2,181	2,466
Phải trả người bán	418	499	601	685	765
Nợ ngắn hạn khác	277	208	208	208	208
Tổng nợ ngắn hạn	2,310	2,352	2,789	3,168	3,538
Nợ dài hạn	152	116	120	126	129
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	-	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	15.2	19.1	19.1	19.1	19.1
Tổng nợ dài hạn	167	135	139	145	148
Tổng nợ phải trả	2,477	2,487	2,928	3,313	3,687
Vốn chủ sở hữu	2,687	2,724	2,967	3,310	3,695
Lợi ích cổ đông thiểu số	74.0	53.2	53.2	53.2	53.2
Tổng vốn chủ sở hữu	2,761	2,777	3,020	3,363	3,748
Tổng nợ phải trả và VCSH	5,238	5,264	5,948	6,675	7,435
BVPS (đ)	39,496	40,687	44,320	49,442	55,202
Nợ thuần*/(tiền mặt)	1,356	1,241	1,703	1,696	1,618

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	740	443	582	720	826
Khấu hao	(279)	(241)	(271)	(282)	(294)
Lãi vay thuần	(126)	(113)	(65.7)	(77.8)	(88.5)
Thuế TNDN đã nộp	(126)	(116)	(103)	(128)	(148)
Thay đổi vốn lưu động	1,041	714	877	1,029	1,151
Khác	(1,087)	(509)	(1,639)	(1,414)	(1,524)
LCT thuần từ HKKD	735	778	(103)	381	477
Đầu tư TS dài hạn	(283)	(172)	(131)	(150)	(143)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	83.7	27.4	0	0	0
Khác	(9.72)	(268)	(61.5)	(56.2)	(55.3)
LCT thuần từ HĐĐT	(209)	(413)	(193)	(206)	(198)
Cổ tức trả cho CSH	(36.8)	0	(167)	(167)	(201)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(352)	4,209	343	295	288
Khác	0	(4,418)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(389)	(209)	176	127	86.8
Tiền & tương đương tiền đầu kì	136	272	428	309	611
LCT thuần trong kỳ	137	157	(119)	302	366
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.83)	(0.62)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	272	428	309	611	977
Dòng tiền tự do	452	606	(234)	231	335

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	22.4	20.4	20.3	20.9	21.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	14.8	12.2	12.5	12.7	12.6
Tỷ suất LNT (%)	6.78	4.40	5.75	6.20	6.30
Thuế TNDN hiện hành (%)	18.2	19.6	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	6.08	(18.4)	21.8	15.2	13.0
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	3.44	(32.9)	24.8	17.4	11.8
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(4.53)	(47.1)	59.3	24.3	14.9
Tăng trưởng EPS (%)	(31.8)	(46.7)	60.6	24.3	14.9
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(31.8)	(46.7)	60.6	24.3	14.9
Tăng trưởng DPS (%)	500	(16.7)	0	20.0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	43.7	68.3	42.6	41.1	35.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	18.6	9.13	13.8	15.6	16.0
ROACE (%)	26.0	15.2	19.2	21.6	22.3
Vòng quay tài sản (lần)	1.29	1.07	1.22	1.25	1.26
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.99	1.76	(0.18)	0.53	0.58
Số ngày tồn kho	120	120	124	124	123
Số ngày phải thu	54.1	71.9	68.7	69.2	69.3
Số ngày phải trả	28.5	40.7	40.2	40.1	39.7
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	51.6	47.2	58.8	52.7	45.2
Nợ/tài sản (%)	31.7	32.6	34.5	35.3	35.6
EBIT/lãi vay (lần)	5.87	3.91	8.86	9.25	9.34
Nợ/EBITDA (lần)	1.63	2.51	2.41	2.35	2.36
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.32	1.25	1.33	1.42	1.52
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.89	1.05	0.93	0.81	0.71
EV/EBITDA ĐC (lần)	5.99	8.64	7.47	6.35	5.61
P/E (lần)	10.2	19.1	11.9	9.56	8.32
P/E ĐC (lần)	10.2	19.1	11.9	9.56	8.32
P/B (lần)	1.77	1.72	1.57	1.41	1.26
Lợi suất cổ tức (%)	4.30	3.58	3.58	4.30	4.30

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