

13/12/2021

 Chuyên viên phân tích – Lê Anh Tùng
 tungla@kbsec.com.vn

KQKD Q3/2021 của PVT kém tích cực do ảnh hưởng của dịch bệnh Covid-19

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (PVT) công bố BCTC hợp nhất Q3/2021 với doanh thu thuần đạt khoảng 1,679 tỷ đồng (-11.3% QoQ, -9.5% YoY) và LNST đạt khoảng 153 tỷ đồng (-46% QoQ, -9.7 %YoY). Sự suy giảm đến từ (1) nhu cầu vận chuyển giảm trong giai đoạn giãn cách xã hội; và (2) phát sinh thêm chi phí hoạt động liên quan tới công tác phòng chống dịch Covid19.

Mảng kinh doanh chính – mảng vận tải có thể sẽ đối mặt với nhiều thách thức trong ngắn hạn

Chúng tôi cho rằng mảng vận tải của PVT vẫn sẽ gặp nhiều thách thức, ít nhất cho tới giữa năm sau bởi (1) giá cước vận tải vẫn còn thấp thấp khi mà nhu cầu sử dụng dầu toàn cầu vẫn chưa thể sớm phục hồi về giai đoạn trước dịch; và (2) nhu cầu nội địa đến từ khách hàng chính là NMLD Dung Quất và Nghi Sơn được kì vọng chỉ ở mức vừa phải bởi hoạt động giao thông, vận tải khó có thể được nối lỏng hoàn toàn trong bối cảnh số ca nhiễm ở Việt Nam vẫn tiếp tục gia tăng.

PVT đã thực hiện mở rộng quy mô tàu cũng như thanh lý tàu trong năm nay

Tính từ đầu năm, PVT đã bổ sung thêm 5 tàu mới, bao gồm 3 tàu chở dầu/hóa chất, 1 tàu LPG (VLGC) và 1 tàu chở hàng rời, và thanh lý 2 tàu chở dầu/hóa chất cũ. Ngoài ra, PVT dự kiến sẽ thanh lý tàu chở dầu thô Athena trong Q4/2021, giúp công ty ghi nhận thêm một khoản lợi nhuận bất thường, ước khoảng hơn 100 tỷ VND.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu VND 27,500/cp

Chúng tôi khuyến nghị MUA (duy trì) với cổ phiếu PVT dựa trên phương pháp định giá DCF với giá mục tiêu VND 27,500, cao hơn 19% với giá tại ngày 09/12/2021.

MUA duy trì

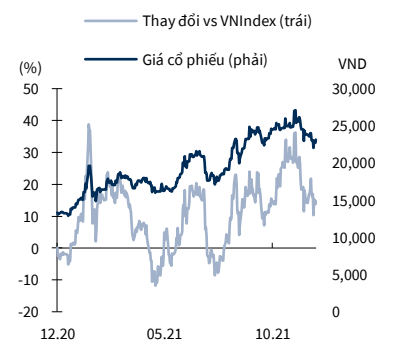
| Giá mục tiêu | VND 27,500 |
|-----------------------------|------------|
| Tăng/Giảm (%) | 19.0% |
| Giá hiện tại (09/12/21) | VND23,100 |
| Giá mục tiêu consensus | VND27,500 |
| Vốn hóa thị trường (tr USD) | USD325 tr |

| Dữ liệu giao dịch | |
|--------------------------|----------------------------|
| Tỉ lệ free-float (%) | 48.9% |
| GTGD TB 3 tháng (tr USD) | USD5.3 tr |
| Room NĐTNN còn lại (%) | 35.9% |
| Cổ đông lớn (%) | PetroVietnam Group (51.0%) |

| Biến động giá cổ phiếu (%) | | | | |
|----------------------------|-------|------|------|------|
| | 1M | 3M | 6M | 12M |
| Tuyệt đối | -14.4 | -5.5 | 16.0 | 77.4 |
| Tương đối | -15.6 | -5.5 | 2.1 | 17.8 |

Dự phóng KQKD & định giá

| Nhãn tài chính | 2020A | 2021P | 2022P | 2023P |
|-------------------------------|-------|-------|-------|--------|
| Doanh thu thuần (tỷ VND) | 7,383 | 7,910 | 9,054 | 11,546 |
| Lợi nhuận gộp (tỷ VND) | 1,118 | 1,204 | 1,554 | 2,075 |
| LN của CĐ Công ty mẹ (tỷ VND) | 669 | 763 | 885 | 1,177 |
| EPS (VND) | 1,946 | 2,217 | 2,573 | 3,421 |
| Tăng trưởng EPS (%) | -2.9% | 14.0% | 16.1% | 32.9% |
| P/E (x) | 6.9 | 12.2 | 11.7 | 9.9 |
| P/B (x) | 0.9 | 1.8 | 1.9 | 2.0 |
| ROE (%) | 14.4% | 15.6% | 17.8% | 22.3% |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 1.5% | 4.3% | 4.3% | 4.3% |



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

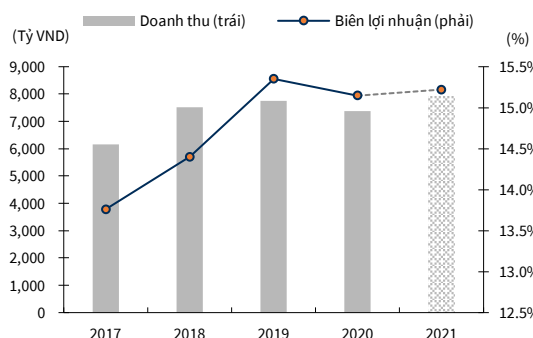
Cập nhật kết quả kinh doanh

KQKD Q3/2021 của PVT kém tích cực do ảnh hưởng của dịch bệnh Covid-19

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (PVT) công bố BCTC hợp nhất Q3/2021 với doanh thu thuần đạt khoảng 1,679 tỷ đồng (-11.3% QoQ, -9.5% YoY) và LNST đạt khoảng 153 tỷ đồng (-46% QoQ, -9.7 %YoY). Sự suy giảm đến từ (1) nhu cầu vận chuyển giảm trong giai đoạn giãn cách xã hội; và (2) phát sinh thêm chi phí hoạt động liên quan tới công tác phòng chống dịch Covid19.

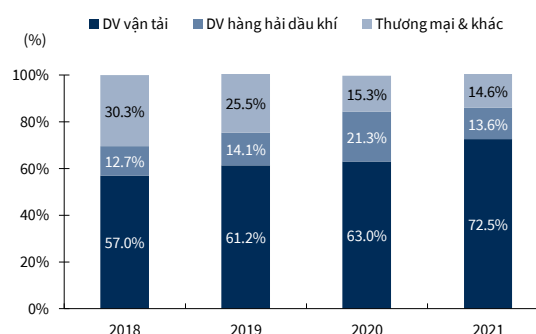
Dù vậy, lũy kế 9 tháng, doanh thu thuần và LNST vẫn lần lượt đạt khoảng 5,290 tỷ đồng (+0.8%YoY) và khoảng 472 tỷ đồng (+25.7% YoY), hoàn thành 88.2% kế hoạch doanh thu và 151% kế hoạch LNST. PVT đề kế hoạch 2021 thận trọng với mục tiêu doanh thu ở mức 6,000 tỷ (-3% YoY) và LNST ở mức 404 tỷ (-7% YoY).

Biểu đồ 1. PVT – Doanh thu và biên lợi nhuận (tỷ VND, %)



Nguồn: KBSV, báo cáo tài chính công ty

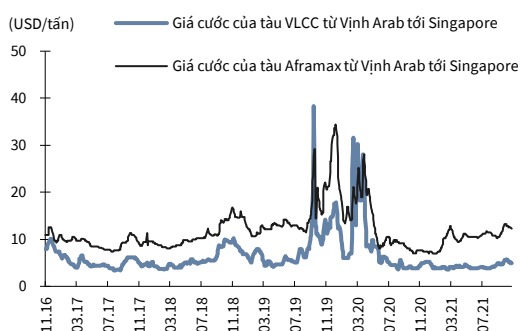
Biểu đồ 2. PVT – Cơ cấu doanh thu theo ngành (%)



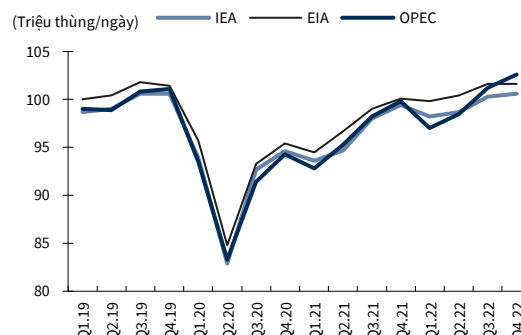
Nguồn: KBSV, báo cáo tài chính công ty

Mảng kinh doanh chính – mảng vận tải có thể sẽ đối mặt với nhiều thách thức trong ngắn hạn

Chúng tôi cho rằng mảng vận tải của PVT vẫn gặp nhiều thách thức, ít nhất cho tới giữa năm sau bởi (1) giá cước vận tải vẫn còn thấp (quy chiếu tương quan theo giá cước chở dầu thô của tàu VLCC và Aframax theo tuyến từ Vịnh Arab tới Singapore) khi mà nhu cầu sử dụng dầu toàn cầu vẫn chưa thể sớm phục hồi về giai đoạn trước dịch; và (2) nhu cầu nội địa đến từ khách hàng chính là NMLD Dung Quất và Nghi Sơn được kỳ vọng chỉ ở mức vừa phải bởi hoạt động giao thông, vận tải khó có thể được nới lỏng hoàn toàn trong bối cảnh số ca nhiễm ở Việt Nam vẫn tiếp tục gia tăng. Bên cạnh đó, sự xuất hiện của biến chủng Covid-19 mới (Omicron) được xem là mối đe dọa nghiêm trọng tới nỗ lực “bình thường mới” của thế giới và Việt Nam và là rủi ro hiện hữu tới hoạt động kinh doanh vận tải của PVT trong thời gian tới.

Biểu đồ 3. Giá cước chở dầu thô tuyến Vịnh Arab – Singapore (USD/tấn)

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 4. Dự báo tăng trưởng nguồn cung tiêu thụ dầu (Triệu thùng/ngày)

Nguồn: IEA, EIA, OPEC, KBSV

PVT đã thực hiện mở rộng quy mô tàu cũng như thanh lý tàu trong năm nay

Tính từ đầu năm, PVT đã bổ sung thêm 5 tàu mới, bao gồm 3 tàu chở dầu/hóa chất, 1 tàu LPG (VLGC) và 1 tàu chở hàng rời, và thanh lý 2 tàu cũ.

Ngoài ra, PVT dự kiến sẽ thanh lý tàu chở dầu thô Athena trong Q4/2021, giúp công ty ghi nhận thêm một khoản lợi nhuận bất thường, ước khoảng hơn 100 tỷ VND. Mức thanh lý này sẽ cao hơn mức dự kiến đầu năm của công ty (khoảng 50 tỷ VND) sau khi giá tàu chở dầu phế liệu trên thị trường quốc tế đã mạnh mẽ từ đầu năm.

PVT có những sự chuẩn bị tốt cho việc vận chuyển LNG trong thời gian tới

Chúng tôi đánh giá cao chiến lược trẻ hóa đội tàu, gia tăng số lượng tàu của PVT, và những sự chuẩn bị đón đầu cho việc vận chuyển khí LNG thời gian tới. Trước nhu cầu sử dụng điện tăng cao và với quy hoạch tăng tỷ trọng sử dụng điện khí (tính cả LNG) trong dự thảo Quy hoạch phát triển ngành điện 8, triển vọng tiêu thụ LNG sẽ tích cực và vận chuyển LNG được xem là động lực phát triển quan trọng của PVT. Dự kiến kho LNG đầu tiên Thị Vải sẽ được đi vào hoạt động vào cuối năm 2022 với công suất giai đoạn 1 là 1 triệu tấn/năm, sau đó mở rộng lên 3-6 triệu tấn/năm (2024 – 2025).

Bảng 1. Dầu khí Việt Nam – Các cảng LNG dự kiến trong giai đoạn 2021E – 2035E (triệu tấn)

| Kho cảng nhập LNG | Thời điểm vận hành | Công suất (MTPA) |
|-----------------------------------|--------------------|------------------|
| Kho LNG Thị Vải | 2020 - 2022 | 1-3 MT |
| Kho LNG Hòn Khoai (Cà Mau) | 2022 - 2025 (GĐ1) | 1 MT (GĐ1) |
| | Sau 2025 (GĐ2) | 2 MT (GĐ2) |
| Kho LNG Sơn Mỹ (Bình Thuận) | 2023 - 2025 (GĐ1) | 1-3 MT (GĐ1) |
| | 2027 - 2030 (GĐ2) | 3 MT (GĐ2) |
| Kho LNG Đông Nam Bộ (Tiền Giang) | 2031 - 2035 (GĐ3) | 3 MT (GĐ3) |
| | 2022 - 2025 | 4-6 MT |
| Kho LNG nổi (FSRU) Thái Bình | 2026 - 2030 | 0.2 - 0.5 MT |
| Kho LNG Cát Hải (Hải Phòng) | 2030 - 2035 | 1-3 MT |
| Kho LNG Nam Vân Phong (Khánh Hòa) | 2030 - 2035 | 3 MT |
| | 2021 - GĐ1 | 2-3 MT (GĐ1) |
| Kho LNG Hải Linh (Vũng Tàu) | 2023 - 2025 (GĐ2) | 6 MT (GĐ2) |

Nguồn: Quy hoạch khí Việt Nam, KBSV

Dự phóng KQKD

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá cổ phiếu mục tiêu VND 27,500/cp

Chúng tôi dự phóng KQKD 2021 của PVT với doanh thu ước đạt 7.9 nghìn tỷ (+7% YoY) và LNST ước đạt 928 tỷ (+11.8% YoY) với hoạt động kinh doanh hồi phục vào Q4 sau khi các biện pháp giãn trong nước được nới lỏng. Sang năm 2022, chúng tôi kì vọng doanh thu và LNST của PVT có thể đạt gần 9 nghìn tỷ VND (+14.5% YoY) và 1 nghìn tỷ VND (+13.8% YoY), phản ánh hoạt động vận chuyển đầu thô khởi sắc khi nhu cầu tiêu thụ dầu thế giới vẫn trên đà hồi phục trong giai đoạn “bình thường mới”. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng kì vọng kế hoạch hoạt động bổ sung tàu mới của PVT thuận lợi hơn, giúp công ty mở rộng và đón đầu cơ hội mới trên thị trường vận chuyển.

Chúng tôi khuyến nghị MUA (duy trì) với cổ phiếu PVT dựa trên phương pháp định giá DCF với giá mục tiêu VND 27,500, cao hơn 19% với giá tại ngày 09/12/2021.

Bảng 2. PVT – Phương pháp định giá DCF (VND, %)

| Chỉ tiêu | Ký hiệu | | Ghi chú |
|---------------------------------------|-----------|---------------|---------------------------------------|
| WACC | W | 11.3% | $(w_E * k_E) + (w_D * k_D * (1-t))$ |
| Chi phí vốn CSH | k_E | 12.4% | $r_f + (\beta_E * m)$ |
| Beta | β_E | 1.1 | Độ nhạy so với thị trường chung |
| Phần bù RR thị trường | m | 8.5% | Tỷ suất LN thị trường - LS phi RR |
| LS phi rủi ro | r_f | 3.0% | Trái phiếu Chính phủ 10 năm |
| Tỷ trọng vốn hóa | w_E | 84.5% | Vốn hóa/ (Vốn hóa + Nợ) |
| Chi phí vốn vay | k_D | 7.5% | $r_f + d$ |
| Phần bù vốn vay | d | 4.5% | Chênh lệch của trái phiếu hạng đầu tư |
| Thuế TNDN | t | 20.1% | Thuế TNDN cận biên |
| Tỷ trọng nợ | w_D | 15.5% | Nợ/(Vốn hóa + Nợ) |
| Giá trị của DN (Tỷ VND) | | 10,232 | |
| Giá trị vốn CSH (Tỷ VND) | | 8,867 | |
| Giá trị hợp lý của cp (VND/cp) | | 27,500 | |

Nguồn: KBSV

PVT (PVT VN) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2020A - 2023E

Báo cáo kết quả HKKD

| (VND) | 2020A | 2021F | 2022P | 2023P |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Doanh số thuần | 7,382,693,923,902 | 7,910,149,120,257 | 9,053,612,049,514 | 11,545,590,019,853 |
| Giá vốn hàng bán | (6,264,470,736,315) | (6,706,112,640,775) | (7,499,606,768,571) | (9,470,158,113,567) |
| Lãi gộp | 1,118,223,187,587 | 1,204,036,479,481 | 1,554,005,280,942 | 2,075,431,906,286 |
| Thu nhập tài chính | 272,212,217,378 | 238,404,534,287 | 244,893,344,360 | 269,876,628,279 |
| Chi phí tài chính | (173,689,228,736) | (185,787,435,421) | (245,058,145,721) | (287,921,612,694) |
| Lãi (lỗ) từ công ty liên doanh | 29,649,082,386 | 31,767,355,571 | 36,359,531,130 | 46,367,376,627 |
| Chi phí quản lý & bán hàng | (264,528,266,603) | (283,802,033,059) | (324,827,442,203) | (414,235,364,304) |
| Lãi (lỗ) từ HĐ kinh doanh | 981,866,992,012 | 1,004,618,900,859 | 1,265,372,568,509 | 1,689,519,134,194 |
| Thu nhập khác, ròng | 57,614,076,937 | 57,614,076,937 | 57,614,076,937 | 57,614,076,937 |
| Lãi (lỗ) ròng trước thuế | 1,039,481,068,949 | 1,162,232,977,796 | 1,322,986,645,446 | 1,747,133,211,131 |
| Thuế doanh nghiệp | (209,056,484,432) | (233,608,828,537) | (265,920,315,735) | (351,173,775,437) |
| Lãi (lỗ) thuần sau thuế | 830,424,584,517 | 928,624,149,259 | 1,057,066,329,711 | 1,395,959,435,694 |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | 160,940,462,793 | 166,113,131,525 | 172,018,628,941 | 219,366,210,377 |
| LN của CĐ công ty mẹ | 669,484,121,724 | 762,511,017,734 | 885,047,700,770 | 1,176,593,225,317 |
| EBIT | 883,344,003,370 | 952,001,801,994 | 1,265,537,369,869 | 1,707,564,118,609 |
| EBITDA | 1,636,384,498,328 | 1,639,439,219,123 | 1,994,618,005,788 | 2,444,416,158,772 |
| Lãi cơ bản/cp (EPS) | 1,946 | 2,217 | 2,573 | 3,421 |
| Giá trị sổ sách/cp (BVPS) | 15,096 | 15,180 | 15,622 | 17,039 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 1.5% | 4.3% | 4.3% | 4.3% |

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

| (VND) | 2020A | 2021F | 2022P | 2023P |
|--|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Lợi nhuận trước thuế | 1,039,481,068,949 | 1,162,232,977,796 | 1,322,986,645,446 | 1,747,133,211,131 |
| Khấu hao TSCĐ | 753,040,494,958 | 687,437,489,279 | 729,080,635,919 | 736,852,040,162 |
| Thuế | (209,056,484,432) | (233,608,828,537) | (265,920,315,735) | (351,173,775,437) |
| Thay đổi vốn lưu động | 79,330,453,304 | 38,472,113,363 | 76,310,363,964 | 198,211,575,791 |
| (T)/G phải thu | (244,339,766,699) | (80,242,436,380) | (173,956,483,865) | (379,107,808,829) |
| (T)/G hàng tồn kho | 14,705,859,954 | (15,119,721,735) | (15,076,388,428) | (37,440,475,555) |
| (T)/G tài sản lưu động khác | 41,783,071,217 | (8,603,165,763) | (8,650,685,768) | (40,645,915,908) |
| (T)/G phải trả | 113,585,622,311 | 66,795,743,013 | 120,011,324,349 | 298,034,312,199 |
| (T)/G người mua trả tiền trước | (16,113,761,528) | 2,352,841,202 | 5,100,692,365 | 11,116,069,162 |
| (T)/G nợ ngắn hạn khác | 169,709,428,049 | 73,288,853,026 | 158,881,905,311 | 346,255,394,723 |
| (T)/G tài sản dài hạn khác | (180,151,385,407) | (24,501,356,423) | (53,116,156,556) | (116,577,396,781) |
| (T)/G nợ dài hạn khác | 68,051,245,440 | 14,423,869,185 | 31,269,309,362 | 68,146,004,635 |
| Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh | 1,550,695,392,812 | 1,644,456,264,663 | 1,840,610,482,400 | 2,283,411,659,502 |
| Mua/thay lý TSCĐ và tài sản khác | 168,077,183,126 | (2,001,300,000,000) | (2,001,700,000,000) | (1,202,000,000,000) |
| (T)/G khoản đầu tư ngắn & dài hạn | (380,420,721,979) | - | - | - |
| Dòng tiền từ hoạt động đầu tư | (212,343,538,853) | (2,001,300,000,000) | (2,001,700,000,000) | (1,202,000,000,000) |
| (T)/G vay dài hạn | (431,437,209,228) | 1,192,487,942,920 | 794,991,961,946 | 397,495,980,973 |
| (T)/G vay ngắn hạn | (399,433,986,488) | 184,535,613,111 | 239,896,297,044 | 311,865,186,158 |
| Cổ tức | (112,576,064,800) | (323,651,246,000) | (323,651,246,000) | (323,651,246,000) |
| Khác | (129,924,249,115) | (488,827,224,110) | (496,056,888,409) | (513,258,074,357) |
| Dòng tiền từ hoạt động tài chính | (1,073,371,509,631) | 564,545,085,921 | 215,180,124,582 | (127,548,153,226) |
| Tiền & tương đương tiền đầu kỳ | 1,207,921,258,308 | 1,472,901,602,636 | 1,680,602,953,220 | 1,734,693,560,202 |
| Thay đổi tiền trong kỳ | 264,980,344,328 | 207,701,350,584 | 54,090,606,982 | 953,863,506,276 |
| Tiền & tương đương tiền cuối kỳ | 1,472,901,602,636 | 1,680,602,953,220 | 1,734,693,560,202 | 2,688,557,066,478 |

Bảng cân đối kế toán

| (VND) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
|-----------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Tổng tài sản | 11,089,584,286,462 | 12,739,614,828,068 | 14,327,124,513,748 | 16,319,087,576,934 |
| Tiền, đầu tư ngắn & dài hạn | 3,530,736,748,096 | 3,738,438,098,680 | 3,792,528,705,662 | 4,746,392,211,938 |
| Phải thu | 1,123,138,707,509 | 1,203,381,143,889 | 1,377,337,627,754 | 1,756,445,436,583 |
| Hàng tồn kho, ròng | 112,296,418,440 | 127,416,140,175 | 142,492,528,603 | 179,933,004,158 |
| Tài sản lưu động khác | 120,416,937,861 | 129,020,103,624 | 147,670,789,392 | 188,316,705,300 |
| Tài sản cố định | 5,860,054,469,445 | 7,173,916,980,166 | 8,446,536,344,247 | 8,911,684,304,084 |
| Tài sản khác | 342,941,005,111 | 367,442,361,534 | 420,558,518,090 | 536,315,914,871 |
| Nợ phải trả | 4,810,694,224,956 | 6,344,579,087,412 | 7,694,730,577,790 | 9,127,643,525,639 |
| Phải trả | 947,464,389,562 | 104,260,132,575 | 1,134,271,456,924 | 1,432,305,769,123 |
| Người mua trả tiền trước | 32,932,288,021 | 35,285,129,223 | 40,385,821,587 | 51,501,890,750 |
| Vay ngắn hạn | 615,118,710,370 | 799,654,323,481 | 1,039,550,620,525 | 1,351,415,806,683 |
| Nợ ngắn hạn khác | 1,025,810,672,953 | 1,099,099,525,979 | 1,257,981,431,290 | 1,604,236,826,013 |
| Vay dài hạn | 1,987,479,904,866 | 3,179,967,847,786 | 3,974,959,809,732 | 4,372,455,790,705 |
| Nợ dài hạn khác | 201,888,259,184 | 216,312,128,369 | 247,581,437,730 | 316,727,442,365 |
| Vốn chủ sở hữu | 6,278,890,061,506 | 6,395,035,740,656 | 6,632,393,935,958 | 7,191,444,051,295 |
| Vốn góp | 3,236,512,460,000 | 3,236,512,460,000 | 3,236,512,460,000 | 3,236,512,460,000 |
| Lãi chưa phân phối | 875,710,420,302 | 903,460,140,325 | 1,046,516,879,086 | 1,463,917,956,445 |
| Vốn khác | 2,166,667,181,204 | 2,255,063,140,330 | 2,349,364,596,872 | 2,491,010,634,850 |
| Tổng nợ và vốn | 11,089,584,286,462 | 12,739,614,828,068 | 14,327,124,513,748 | 16,319,087,576,934 |

Chỉ số tài chính

| (VND, X, %) | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
|---------------------------------|-------|-------|--------|--------|
| Chỉ số định giá | | | | |
| P/E | 6.9 | 12.2 | 11.7 | 9.9 |
| P/B | 0.9 | 1.8 | 1.9 | 2.0 |
| P/S | 0.6 | 1.1 | 1.1 | 1.0 |
| Chỉ số khả năng sinh lời | | | | |
| ROEA | 14.4% | 15.6% | 17.8% | 22.3% |
| ROAA | 6.1% | 6.4% | 6.5% | 7.7% |
| Cấu trúc tài chính | | | | |
| Tỷ số thanh toán hiện hành | 1.9 | 1.8 | 1.6 | 1.5 |
| Tổng nợ phải trả/Vốn CSH | 76.6% | 99.2% | 116.0% | 126.9% |
| Vay ròng/Vốn CSH | 41.4% | 62.2% | 75.6% | 79.6% |
| Tỷ số nợ vay/Tổng tài sản | 23.5% | 31.2% | 35.0% | 35.1% |
| Chỉ số tăng trưởng | | | | |
| Tăng trưởng doanh thu | -4.8% | 7.1% | 14.5% | 27.5% |
| Tăng trưởng EBIT | -8.2% | 7.8% | 32.9% | 34.9% |
| Tăng trưởng EBITDA | -2.8% | 0.2% | 21.7% | 22.6% |
| Tăng trưởng LN sau CĐTS | -2.9% | 13.9% | 16.1% | 32.9% |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 15.1% | 15.2% | 17.2% | 18.0% |
| Tỷ suất EBITDA | 22.2% | 20.7% | 22.0% | 21.2% |
| Tỷ suất lợi nhuận thuần | 9.1% | 9.6% | 9.8% | 10.2% |
| Chỉ số hoạt động | | | | |
| Hệ số vòng quay tài sản | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.8 |
| Hệ số vòng quay phải thu | 7.4 | 6.8 | 7.0 | 7.4 |
| Hệ số vòng quay HTK | 52.4 | 56.0 | 55.6 | 58.7 |
| Hệ số vòng quay phải trả | 6.4 | 6.2 | 5.8 | 6.2 |

Nguồn: Báo cáo công ty & KB Securities Vietnam

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng
tungla@kbsec.com.vn

Nguyễn Ngọc Hiếu
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng
hieunn@kbsec.com.vn

Phạm Nhật Anh
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
anhpn@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ
Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương
Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656
Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276
Email: ccc@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

| Mua: | Nắm giữ: | Bán: |
|-------------------|---------------------------|--------------------|
| +15% hoặc cao hơn | trong khoảng +15% và -15% | -15% hoặc thấp hơn |

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

| Khả quan: | Trung lập: | Kém khả quan: |
|--------------------------|--------------------|--------------------|
| Vượt trội hơn thị trường | Phù hợp thị trường | Kém hơn thị trường |

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.