Ngành: Bất động sản | BSC RESEARCH

Báo cáo cập nhật gần nhất

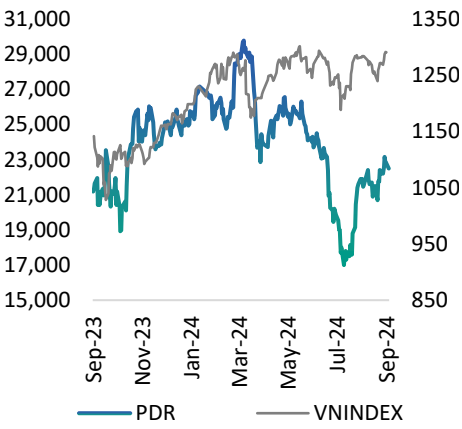
KHUYẾN NGHỊ MUA — CTCP PHÁT TRIỂN BẤT ĐỘNG SẢN PHÁT ĐẠT (HSX: PDR)

Giá hiện tại:	**22,200**	Ngày viết báo cáo:	01/10/2024	**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**	
Giá mục tiêu trước:	**35,100**	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	873.1	Nguyễn Văn Đạt	38.34%
Giá mục tiêu mới:	**26,400**	Vốn hóa (tỷ VND)	18,773	Phát Đạt Holdings	9.15%
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản bình quân:	10,618,219		
Tiềm năng tăng giá	**+17.3%**	Sỡ hữu nước ngoài	6.46%		

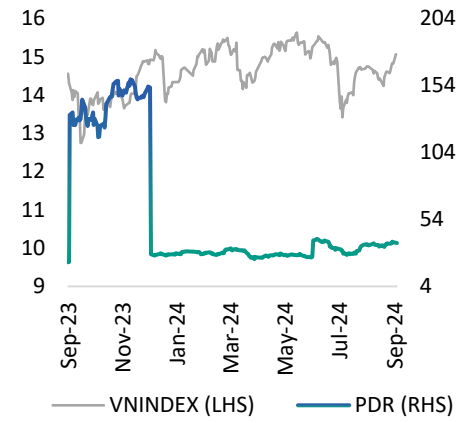
Bộ phận Research:

Lâm Việt
(Bất động sản, KCN)
vietl@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ & QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

BSC nâng khuyến nghị từ **THEO DÕI** lên **MUA** đối với PDR sau khi cổ phiếu trải qua đợt điều chỉnh mạnh -43% từ đỉnh T4/2024. Triển vọng kinh doanh sắp tới bắt đầu chuyển biến tích cực khi kỳ vọng doanh nghiệp có thể mở bán 2 dự án trọng điểm trong vòng một năm tới bao gồm KĐT Bắc Hà Thanh trong 4Q2024 và Bình Dương Tower trong 1H2025 mặc dù thời điểm mở bán các dự án chậm hơn so với kỳ vọng ban đầu do tồn tại độ trễ khi chính sách được ban hành.

So với báo cáo gần nhất, BSC điều chỉnh giảm -16% giá mục tiêu còn **26,400 VND/CP (upside +17.3%)** do (1) phản ánh tác động của phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 5.5:1, (2) P/B mục tiêu giảm từ 1.8x còn 1.5x đối với các dự án du lịch do rủi ro hoàn thiện pháp lý các dự án này có thể bị kéo dài hơn kỳ vọng ban đầu, (3) điều chỉnh lùi tiến độ mở bán sang 2025, giảm giá bán từ 40 triệu/m2 còn 37 triệu/m2 và tăng chi phí tiền sử dụng đất tại dự án Bình Dương Tower.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2024: BSC giữ nguyên dự báo về đóng góp của mảng kinh doanh BĐS cốt lõi tại dự án Bắc Hà Thanh và tăng +26% dự phóng lợi nhuận nhờ thu nhập bất thường từ thoái vốn 25% CTCP Đầu tư BIDICI đã thực hiện trong 2Q2024. Theo đó, **doanh thu thuần đạt 2,656 tỷ VND (+330% YoY)** và **LNST-CĐTS đạt 836 tỷ VND (+22% YoY).**

Năm 2025: **BSC điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu -55.7% và LNST-CĐTS -50.4% so với báo cáo trước đó, lần lượt đạt 3,628 tỷ VND (+37% YoY) và 741 tỷ VND (-11% YoY**) khi tiến độ triển khai Bình Dương Tower chậm hơn kỳ vọng, đóng góp vào KQKD vẫn chủ yếu đến từ dự án Bắc Hà Thành trong khi Bình Dương Tower bắt đầu triển khai bàn giao từ 2026. Nếu loại trừ thu nhập bất thường từ thoái vốn BIDICI năm 2024, lợi nhuận ròng từ kinh doanh cốt lõi ghi nhận tăng +17% YoY.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Rủi ro pha loãng do phát hành riêng lẻ hoán đổi nợ: PDR dự kiến sẽ phát hành khoảng 34.1 triệu cổ phiếu (tương đương 3.9% slcp đang lưu hành) với giá phát hành 20,000 VND/cp để hoán đổi khoản nợ 30 triệu USD với ACA Vietnam Real Estate III.
- Rủi ro về pháp lý đối với sản phẩm condotel chưa được hoàn thiện sẽ ảnh hưởng đến kế hoạch triển khai sau năm 2026.

Chỉ số	2023	2024F	2025F	2026F
PE (x)	24.6	23.8	26.8	12.0
PB (x)	2.04	1.66	1.56	1.37
P/S (x)	31.4	7.3	5.1	2.5
ROE (%)	7.1%	7.1%	6.1%	11.8%
ROA (%)	3.2%	3.5%	2.9%	5.6%

KQKD	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	618	2,656	3,829	7,643
Lợi nhuận gộp	544	1,435	1,671	3,535
Lợi nhuận sau thuế	684	836	741	1,660
EPS	903	933	827	1,854
Tăng trưởng EPS	-45%	3%	-11%	124%

I. CẬP NHẬT KQKD 1H2024 – Lợi nhuận tiếp tục được hỗ trợ từ thu nhập bất thường nhờ 2 giao dịch (1) thu hồi & bán lại 1 phần Astral City cho Realty Holdings trong 1Q2024 và (2) thoái vốn tại CTCP Đầu tư BIDICI trong 2Q2024.

So với mức nền cao cùng kỳ 2023 khi PDR tập trung thoái vốn, tái cấu trúc, trong 1H2024 PDR ghi nhận mức tăng trưởng âm với **doanh thu thuần đạt 170 tỷ VND (-12% YoY) và LNST-CĐTS đạt 102 tỷ VND (-66% YoY)**. Đóng góp vào KQKD vẫn hoàn toàn đến từ thu nhập bất thường (1) mua lại lô B1 dự án Astral City từ CTCP Sài Gòn – KL (đã thoái vốn) thông qua cấn trừ công nợ và bán lại cho Realty Holdings (công ty liên quan) trong 1Q2024 với doanh thu 159 tỷ VND (biên lợi nhuận gộp 100%) và (2) chuyển nhượng 25% cổ phần CTCP Đầu tư Bất động sản BIDICI ghi nhận khoản lãi 201 tỷ VND trong 2Q2024.

Nhìn chung, KQKD yếu trong 1H2024 tương đồng với kỳ vọng của chúng tôi. Các dự án trọng điểm bao gồm KĐT Bắc Hà Thanh và Bình Dương Tower đều đang được đẩy mạnh triển khai xây dựng, tuy nhiên chưa hoàn tất khâu phê duyệt tiền sử dụng đất để dự án sẵn sàng đưa vào kinh doanh. Nguyên nhân chủ yếu do tồn tại độ trễ chính sách khi hệ thống Luật mới liên quan đến thị trường BĐS đồng loạt có hiệu lực, các địa phương cần thêm thời gian và hướng dẫn để thực hiện đồng bộ.

Tóm tắt KQKD 1H2024

(Tỷ VND)	1H2023	1H2024	%YoY	2Q2023	2Q2024	%YoY
Doanh thu thuần	**195**	**170**	-12%	**2**	**8**	237%
Bán căn hộ và BĐS	-	*159*		-	-	
Cung cấp dịch vụ	*9*	*6*	-31%	*5*	*6*	17%
Chuyển nhượng đất	*189*	-	-100%	-	-	
Cho thuê BĐS đầu tư	-	*5*		-	*2*	
Lợi nhuận gộp	**174**	**163**	-6%	**2**	**2**	-2%
%GPM	*89%*	*96%*		*71%*	*21%*	
Chi phí bán hàng	(7)	(6)	-19%	(4)	(3)	-23%
Chi phí QLDN	(83)	(87)	4%	(41)	(44)	7%
%SG&A/Revenue	*-47%*	*-55%*		*-1818%*	*-562%*	
EBIT	83	70	-16%	(43)	(45)	5%
Doanh thu tài chính	532	204	-62%	530	203	-62%
Chi phí tài chính	181	138	-24%	93	73	-22%
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh, liên kết	(6)	(17)	187%	(5)	(9)	70%
LNTT	**397**	**163**	-59%	**366**	**87**	-76%
LNTT	**298**	**102**	-66%	**276**	**50**	-82%
LNST-CĐTS	**300**	**102**	-66%	**276**	**50**	-82%

Nguồn: PDR, BSC Research

II. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ - 2024 đánh dấu điểm đảo chiều, triển vọng lợi nhuận và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh cốt lõi tái khẳng định bước chuyển mình mạnh mẽ

Chúng tôi đánh giá cao thành quả tái cấu trúc của PDR về (1) mô hình kinh doanh: danh mục sản phẩm trong 2024-2026 tập trung các dự án đáp ứng nhu cầu thực, năng lực hoàn thiện pháp lý được chú trọng, mô hình bán lẻ sản phẩm và (2) nền tảng tài chính (tham khảo chi tiết tại Báo cáo ngày 02/04/2024).

1. **CẬP NHẬT DANH MỤC DỰ ÁN: Thời điểm mở bán KĐT Bắc Hà Thanh và Bình Dương Tower chậm hơn kỳ vọng ban đầu, quá trình xây dựng bắt đầu tăng tốc.**

Khu độ thị Bắc Hà Thanh

- Vị trí: Quy Nhơn, Bình Định
- Quy mô: 43.2 ha
- Sản phẩm kinh doanh: Đất nền và Nhà liền kề
- Tiến độ: tính đến T8/2024 dự án đã thi công san lấp nền 96% tiến độ giai đoạn 1, hoàn thành hệ thống HTKT và được Sở xây dựng Bình Định xác nhận khu vực phải xây dựng nhà ở để kinh doanh (~92 căn nhà liền kế) và khu vực được chuyển nhượng quyền sử dụng đất dưới hình thức phân lô bán nền. Hiện tại, *dự án đã được phê duyệt tiền sử dụng đất – kỳ vọng mở bán Q4/2024.*

Bình Dương Tower – Tổ hợp dự án Khu nhà ở phức hợp cao tầng Thuận An 1 & 2

- Vị trí: Thuận An, Bình Dương
- Quy mô: 4.5 ha
- Sản phẩm kinh doanh: ~5,910 Căn hộ và 16 Nhà phố
- Tiến độ: tính đến T9/2024 dự án đang triển khai xây dựng hạng mục thuộc phần hầm, phần thân của Thuận An 2. Dự án chính thức được Sở xây dựng tỉnh Bình Dương cấp GPXD cho toàn bộ dự án từ T9/2024. Hiện tại, *dự án đang chờ được phê duyệt tiền sử dụng đất để đủ điều kiện đưa vào kinh doanh – kỳ vọng mở bán 2025.*

Cadia Quy Nhơn – 01 Ngô Mây

- Vị trí: Quy Nhơn, Bình Định
- Quy mô: 0.5 ha
- Sản phẩm kinh doanh: khách sạn, condotel
- Tiến độ: dự án chính thức tái khởi động xây dựng từ 2Q2024. Hiện tại, *Sở Kế hoạch và Đầu tư Bình Định đồng ý điều chỉnh gia hạn tiến độ thực hiện dự án – kỳ vọng mở bán 2025.*

Nguồn: PDR, BSC Research

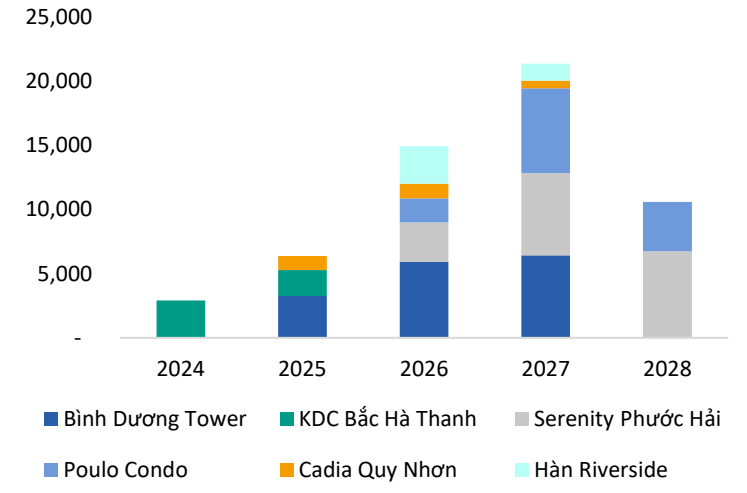
Mặc dù thời điểm mở bán bị đẩy lùi so với kỳ vọng ban đầu nhưng chúng tôi nhận thấy PDR đang quyết tâm hơn trong việc xây dựng lại uy tín với khách hàng cá nhân, quá trình hoàn thiện pháp lý dự án về cơ bản tốt hơn trước và tốt hơn so với mặt bằng chung của ngành. Do đó, BSC tin rằng PDR sẽ đảm bảo được tiến độ xây dựng, bán hàng và bàn giao tại các dự án trọng điểm trên để (1) tái khẳng định uy tín và thương hiệu, qua đó, (2) tạo nguồn vốn để triển khai các dự án du lịch gối đầu tiếp theo.

2. TRIỂN VỌNG LỢI NHUẬN VÀ DÒNG TIỀN TỪ TRIỂN KHAI DỰ ÁN DẪN DẮT CÂU CHUYỆN CHUYỂN MÌNH MẠNH MẼ.

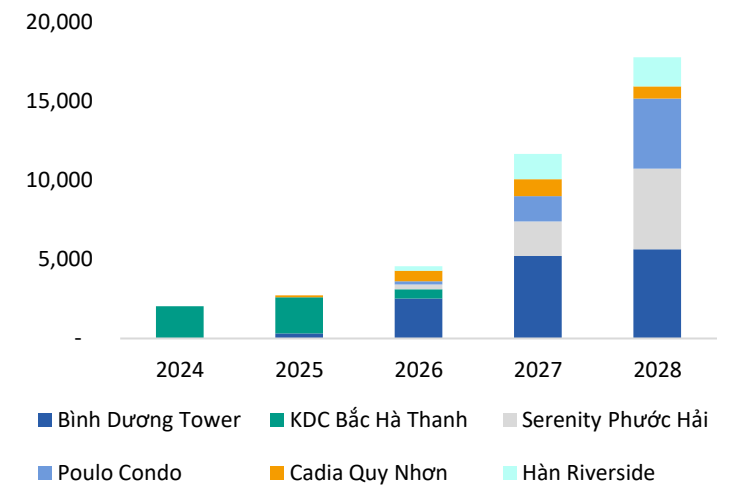
Các dự án du lịch tại các tỉnh ven biển sẽ là yếu tố dẫn dắt tăng trưởng chính cho PDR trong trung – dài hạn. Chúng tôi cho rằng chiến lược lựa chọn thời điểm triển khai như hiện tại phù hợp với PDR vì các BĐS du lịch thường đòi hỏi vốn đầu tư ban đầu lớn và thời gian hoàn vốn dài. Dòng tiền từ các dự án đáp ứng nhu cầu ở thực tại Bắc Hà Thanh, Bình Dương Tower, Cadia Quy Nhơn sẽ tạo nguồn lực tích lũy tài trợ cho các dự án sắp tới với tính khả thi cao hơn.

	Vị trí	Quy mô (ha)	Sản phẩm	2023	2024	2025	2026	2027	2028
KDC Bắc Hà Thanh	Bình Định	43.2	Đất nền						
Bình Dương Tower	Bình Dương	4.5	Căn hộ						
Cadia Quy Nhơn	Bình Định	0.5	Khách sạn, Condotel						
Hàn Riverside	Đà Nẵng	0.6	Condotel						
Serenity Phước Hải	Vũng Tàu	5.6	Biệt thự, Condotel						
Poulo Condo	Vũng Tàu	3.2	Biệt thự						
Poulo Condo	Vũng Tàu	5.9	Condotel						
Tropicana Long Hải	Vũng Tàu	10.0	Condotel, nhà phố						
223 Trần Phú	Đà Nẵng	0.3	Khách sạn, căn hộ						

Dự phóng doanh thu mở bán mới (Presales) trong 5 năm tới



Dự phóng dòng tiền thu được từ dự án trong 5 năm tới



Nguồn: BSC Research

Chúng tôi dự phóng **doanh thu thuần và LNST-CĐTS của PDR sẽ lần lượt ghi nhận mức tăng trưởng +42% CAGR và +38% CAGR trong giai đoạn 2024-2026** đóng góp hoàn toàn bởi hoạt động triển khai kinh doanh BĐS cốt lõi và không ghi nhận các khoản thu nhập bất thường trong 2025-2026. Cụ thể:

Năm 2024, BSC duy trì dự báo **doanh thu 2,656 tỷ VND (+330% YoY) và lợi nhuận gộp 1,435 tỷ VND (+164% YoY)** từ bàn giao dự án KĐT Bắc Hà Thanh giai đoạn 1, tuy nhiên điều chỉnh tăng +25.7% **LNST-CĐTS lên mức 836 tỷ VND (+22% YoY)** khi ghi nhận thu nhập bất thường từ thoái vốn CTCP Đầu tư Bất động sản BIDICI trong 2Q2024. Nếu chỉ tính lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi, LNST-CĐTS năm 2024 đạt 635 tỷ VND so với lỗ ròng -262 tỷ VND năm 2023.

Năm 2025, BSC điều chỉnh giảm dự báo tại hầu hết các khoản mục do tiến độ tại dự án Bình Dương Tower chậm hơn kỳ vọng của doanh nghiệp ở khâu được phê duyệt GPXD, tiền sử dụng đất và kỳ vọng đủ điều kiện bàn giao từ 2026 so với cuối 2025 trước đây. Theo đó, **DTT đạt 3,829 tỷ VND (+44% YoY, giảm -53.3% so với dự phóng trước) và LNST-CĐTS đạt 741 tỷ VND (-11% YoY, giảm -44.7% so với dự phóng trước)** đóng góp chính đến từ các sản phẩm đất nền còn lại tại KDC Bắc Hà Thanh và Cadia Quy Nhơn.

Đơn vị: Tỷ VND	2023	2024F cũ	2024F mới	% YoY	% điều chỉnh	2025F cũ	2025F mới	% YoY	% điều chỉnh
Doanh thu	**618**	**2,656**	**2,656**	*430%*	*0%*	**8,193**	**3,829**	*44%*	*-53%*
% YoY	*-59%*	*330%*	*330%*			*208%*	*44%*		
Giá vốn hàng bán	(74)	(1,222)	(1,222)	*1653%*	*0%*	(5,164)	(2,158)	*77%*	*-58%*
Lợi nhuận gộp	**544**	**1,435**	**1,435**	*264%*	*0%*	**3,029**	**1,671**	*16%*	*-45%*
Chi phí bán hàng	(14)	(100)	(100)	*689%*	*0%*	(787)	(165)	*65%*	*-79%*
Chi phí QLDN	(199)	(184)	(180)	*90%*	*-2%*	(207)	(199)	*11%*	*-4%*
EBIT	**330**	**1,151**	**1,155**	*350%*	*0%*	**2,034**	**1,307**	*13%*	*-36%*
Doanh thu tài chính	954	1	206	*22%*	*20451%*	2	7	*-97%*	*231%*
Chi phí tài chính	(402)	(321)	(316)	*79%*	*-2%*	(397)	(363)	*15%*	*-9%*
LN trước thuế	**889**	**831**	**1,045**	*117%*	*26%*	**1,639**	**951**	*-9%*	*-42%*
Thuế TNDN	(207)	(166)	(209)	*101%*	*26%*	(328)	(190)	*-9%*	*-42%*
Lợi nhuận sau thuế	**682**	**665**	**836**	*123%*	*26%*	**1,311**	**761**	*-9%*	*-42%*
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	**684**	**665**	**836**	*122%*	*26%*	**1,339**	**741**	*-11%*	*-45%*
% YoY	*-40%*	*-3%*	*22%*			*101%*	*-11%*		
EPS cơ bản (đồng)	**903**	**743**	**933**			**1,495**	**827**		
% Biên LNG	*88%*	*54%*	*54%*			*37%*	*44%*		
% Biên LN ròng	*110%*	*25%*	*31%*			*16%*	*20%*		
% ROE	*7%*	*6%*	*7%*			*10%*	*6%*		

Nguồn: PDR, BSC Research

III. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

BSC nâng khuyến nghị từ **THEO DÕI** lên **MUA** đối với PDR khi cổ phiếu trải qua đợt điều chỉnh mạnh -43% từ đỉnh T4/2024. Mặc dù tiến độ triển khai chậm hơn kỳ vọng tại KĐT Bắc Hà Thanh và Bình Dương Tower, tuy nhiên triển vọng sắp tới bắt đầu chuyển biến nhiều tích cực khi doanh nghiệp sắp đủ điều kiện mở bán 2 dự án trọng điểm này.

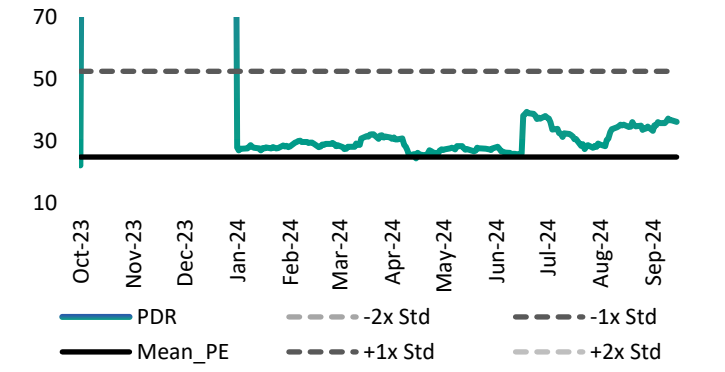
Chúng tôi điều chỉnh giảm -16% giá mục tiêu còn 26,400 VND/CP (upside +17.3%), do các yếu tố sau:

- BSC phản ánh tác động của đợt phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu (tỷ lệ 5.5:1, giá phát hành 10,000 VND/CP)
- P/B mục tiêu đối với các dự án nghỉ dưỡng chưa có kế hoạch triển khai cụ thể giảm từ 1.8x còn 1.5x do hành lang pháp lý đối với các sản phẩm nghỉ dưỡng chưa rõ ràng có thể ảnh hưởng đến thời điểm triển khai các dự án này.
- Điều chỉnh lùi tiến độ mở bán sang 2025, giảm giá bán từ 40 triệu/m2 còn 37 triệu/m2 và tăng chi phí tiền sử dụng đất tại dự án Bình Dương Tower.

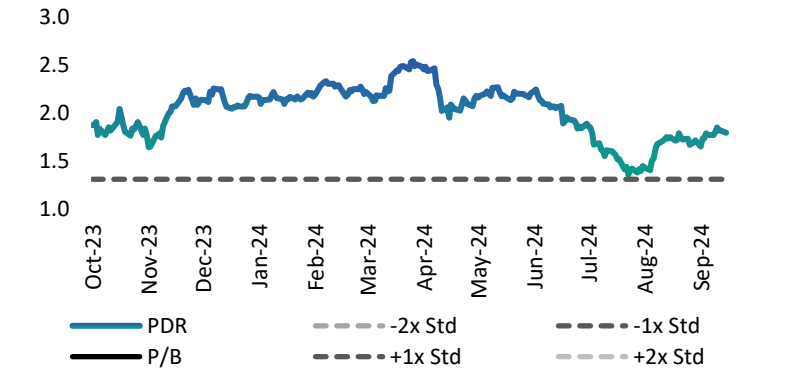
PDR hiện đang giao dịch tại P/B 2024F = 1.62x và P/B 2025F = 1.52x tương đối phù hợp với mức P/B trung bình ngành hiện tại cũng như là định giá của các DN BĐS trong pha phục hồi của chu kỳ ngành.

Tỷ VND	Phương pháp	% Tỷ lệ sở hữu	Giá trị đánh giá lại
Binh Duong Tower	RNAV	*100%*	2,276
Bắc Hà Thanh	RNAV	*100%*	1,792
Serenity Phước Hải	RNAV	*99%*	5,420
Poulo Condo	RNAV	*99%*	2,778
Tropicana Long Hai	P/B	*100%*	2,991
Cadia Quy Nhon	RNAV	*94%*	835
KDC Hàm Ninh	P/B	*99%*	595
223 Trần Phú	P/B	*99%*	946
Hàn Riverside	RNAV	*99%*	1,308
Các dự án khác	P/B		3,523
Tổng giá trị đánh giá lại			**22,464**
(+) Tiền + Đầu tư ngắn hạn			1,223
(-) Nợ vay			(3,268)
(+) Tài sản khác			4,343
(-) Nợ phải trả khác			(1,742)
Tổng giá trị doanh nghiệp			**23,019**
Số lượng cổ phiếu (triệu)			873.1
Giá hiện tại			22,500
Giá mục tiêu			26,400
Tiềm năng tăng giá			17.3%
WACC			10.8%

Stock P/E



Stock P/B



Nguồn: Bloomberg, BSC Resarch tổng hợp

PHỤ LỤC

KQKD (tỷ đồng)	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	**618**	**2,656**	**3,829**	**7,643**
Giá vốn hàng bán	(74)	(1,222)	(2,158)	(4,108)
Lợi nhuận gộp	**544**	**1,435**	**1,671**	**3,535**
Chi phí bán hàng	(14)	(100)	(165)	(738)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(199)	(180)	(199)	(205)
Lãi/lỗ HDKD	**330**	**1,155**	**1,307**	**2,592**
Doanh thu tài chính	954	206	7	6
Chi phí tài chính	(55)	(15)	(7)	(0)
Chi phí lãi vay	(346)	(301)	(355)	(510)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	(23)	-	-	-
Lãi/lỗ khác	30	-	-	-
LN trước thuế	**889**	**1,045**	**951**	**2,089**
Thuế thu nhập DN	(207)	(209)	(190)	(418)
LN sau thuế	**682**	**836**	**761**	**1,671**
CĐTS	(2)	-	20	11
LNST-CĐTS	**684**	**836**	**741**	**1,660**
EBITDA	342	1,180	1,331	2,617
EPS	903	933	827	1,854

LCTT (tỷ đồng)	2023	2024F	2025F	2026F
(lỗ)/LNST	889	1,045	951	2,089
Khấu hao và phân bổ	13	24	24	24
Thay đổi vốn lưu động	796	(2,168)	(3,075)	(2,799)
Điều chỉnh khác	(1,269)	(465)	(252)	(496)
LCTT từ HĐ KD	**428**	**(1,564)**	**(2,352)**	**(1,182)**
Tiền chi mua TSCĐ	(108)	(9)	(2)	(14)
Đầu tư khác	597	770	-	(500)
LCTT từ HĐ đầu tư	**489**	**760**	**(2)**	**(514)**
Tiền chi trả cổ tức	-	-	-	-
Tiền từ vay ròng	(1,356)	163	1,360	2,066
Tiền thu khác	682	1,343	(0)	0
LCTT từ HĐ tài chính	**(674)**	**1,506**	**1,360**	**2,066**
Dòng tiền đầu kỳ	262	505	1,207	213
Tiền trong kỳ	243	702	(994)	370
Dòng tiền cuối kỳ	**505**	**1,207**	**213**	**583**

CĐKT (Tỷ đồng)	2023	2024F	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn	**16,918**	**20,071**	**22,450**	**25,984**
Tiền và tương đương tiền	505	1,207	213	583
Đầu tư ngắn hạn	15	15	15	15
Phải thu ngắn hạn	4,117	4,984	4,529	4,950
Hàng tồn kho	12,200	13,783	17,611	20,353
TS ngắn hạn khác	82	82	82	82
Tài sản dài hạn	**4,151**	**3,676**	**3,678**	**3,692**
Tài sản hữu hình	27	673	675	689
Tài sản dở dang dài hạn	1,170	533	533	533
Đầu tư dài hạn	65	65	65	65
Tài sản dài hạn khác	2,890	2,405	2,405	2,405
Tổng Tài sản	**21,070**	**23,747**	**26,127**	**29,675**
Tổng nợ ngắn hạn	**4,606**	**10,179**	**11,204**	**12,834**
Nợ phải trả	245	366	413	528
Vay ngắn hạn	815	1,481	2,245	5,252
Nợ ngắn hạn khác	3,546	8,333	8,545	7,054
Tổng nợ dài hạn	**6,885**	**1,809**	**2,404**	**1,464**
Vay dài hạn	2,290	1,788	2,383	1,443
Doanh thu chưa thực hiện dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	4,594	21	21	21
Tổng nợ phải trả	**11,491**	**11,988**	**13,608**	**14,297**
Vốn góp	7,388	8,731	8,731	8,731
Thặng dư vốn cổ phần	71	71	71	71
LN chưa phân phối	1,832	2,668	3,409	5,069
Vốn chủ khác	230	230	230	230
Cổ đông thiểu số	58	58	78	89
Tổng vốn chủ sở hữu	**9,579**	**11,759**	**12,519**	**14,190**
Tổng nguồn vốn	**21,070**	**23,747**	**26,127**	**28,488**
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	739	873	873	873

Chỉ số (%)	2023	2024F	2025F	2026F
Khả năng thanh toán				
Hệ số TT ngắn hạn	3.7	2.0	2.0	2.0
Hệ số TT nhanh	1.0	0.6	0.4	0.4
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	15%	14%	18%	23%
Hệ số Nợ/Nguồn vốn	33%	28%	37%	47%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	60,237	68,056	5,261	3,443
Số ngày phải thu	2,433	2,945	622	472
Số ngày phải trả	16,924	34,543	2,104	1,211
CCC	45,746	36,458	3,779	2,704
Tỉ suất lợi nhuận				
Biên Lợi nhuận gộp	88%	54%	44%	46%
Biên Lợi nhuận ròng	110%	31%	20%	22%
ROE	7.1%	7.1%	6.1%	11.8%
ROA	3.2%	3.5%	2.9%	5.6%
Định giá				
PE	24.0	23.2	26.2	11.7
PB	1.99	1.62	1.52	1.34
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-59%	330%	44%	100%
Tăng trưởng EBIT	-66%	250%	13%	98%
Tăng trưởng LNTT	-41%	23%	-9%	120%
Tăng trưởng EPS	-45%	3%	-11%	124%

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự VND ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV

35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722

Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4 & 9 Tòa nhà 93 Nguyễn Du

Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh

Tel: +84838218885

Fax: +84838218510

https://www.bsc.com.vn

https://www.facebook.com/BIDVSecurities

Bloomberg: RESP BSCV <GO>