CTCP Dịch vụ Ô tô Hàng Xanh – HSX: HAX

Trở lại đường đua

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 20,700

Upside: +21%

Ngành phụ tùng và ô tô | BSC Research

Trung tâm phân tích BSC
Nguyễn Dân Trưởng
(Chuyên viên phân tích)
truongnd@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	17,300
Cổ phiếu LH (Triệu):	107.4
Vốn hoá (Tỷ VND):	1,858
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.49
Sở hữu nước ngoài:	24.7%

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HAX với giá mục tiêu **20,700 VND/CP,** tương đương upside 21% (theo giá tham chiếu ngày 04/03/2025, đã bao gồm tỷ suất cổ tức 2%), dựa trên phương pháp định giá từng phần.

Chúng tôi sẽ đánh giá lại sau khi có thêm thông tin về doanh số bán xe MG trong thời gian tới.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ 2025 – HÃNG XE MG "TẤT TAY" Ở THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

a) Hãng xe MG đang tiếp tục giảm giá bán niêm yết và có kế hoạch mở bán mẫu xe MPV (thị trường tiềm năng hơn dòng xe sedan).

b) HAX được hưởng lợi nhờ hãng xe MG có chiết khấu lên đến 14-15%, các hãng khác chỉ ở mức thông thường 5-6%.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2025

Doanh thu đạt 7,328 tỷ VND (+33% YoY), chủ yếu đến từ doanh thu mảng xe MG đạt 3,994 tỷ VND (+76% YoY) nhờ:

- Hãng MG tiếp tục giảm giá xe (MG 5 và MG ZS đã giảm giá bán lần lượt 6% và 4% từ đầu tháng 2/2025).
- MG G50 mở bán ở Việt Nam với giá niêm yết 560 triệu VND.

Biên gộp đạt 10.6%, tăng 1.3 điểm % so với năm trước nhờ tỷ trọng doanh thu xe MG tăng (chiết khấu của xe MG cao hơn xe Mercedes).

Lợi nhuận khác đạt 72 tỷ VND (-11% YoY), chủ yếu đến từ tiền hỗ trợ mở 7 đại lý xe MG mới (6 tỷ VND/đại lý mở mới).

LNST-CĐTS đạt 199 tỷ VND (+59% YoY).

CATALYST: Niêm yết công ty con PTM và kế hoạch xây nhà máy MG ở Việt Nam.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q4/2024

Doanh thu và lợi nhuận thuần lần lượt đạt 1,818 tỷ VND (+69% YoY) và 34 tỷ VND (+55% YoY), lũy kế năm 2024 đạt 5,513 tỷ VND (+38% YoY) và 126 tỷ VND (+260% YoY). Công ty hoàn thành 129% lợi nhuận trước thuế kế hoạch 2024.

RỦI RO: 1) Kinh tế phục hồi chậm hơn kỳ vọng, ảnh hưởng đến doanh số ô tô và tăng cường khuyến mãi, 2) Các hãng xe truyền thống như Nhật Bản và Hàn Quốc cùng giảm giá bán trung bình hơn 10% trong năm 2025.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	6,775	3,982	5,514	7,328
Lợi nhuận gộp	473	276	514	775
NPATMI	239	31	125	199
EPS	4,207	332	1,164	1,856

I. CẬP NHẬT KQKD Q4.2024

(Tỷ VND)	4Q2024	% YoY	% QoQ	2024	% YoY
Doanh thu	**1,818**	**69%**	**18%**	**5,513**	**38%**
Xe Mercedes	807	13%	10%	2,680	-12%
Xe MG	855	287%	28%	2,265	451%
Dịch vụ sữa chữa	150	9%	15%	544	6%
Lợi nhuận gộp	**147**	**86%**	**-15%**	**512**	**85%**
Chi phí bán hàng	66	53%	20%	207	43%
Chi phí QLDN	32	191%	19%	104	35%
EBIT	**49**	**96%**	**-46%**	**201**	**265%**
Doanh thu TC	-			-	
Chi phí TC	8	60%	60%	23	-39%
-Lãi vay	8	60%	60%	23	-39%
Thu nhập khác	36	350%	33%	81	179%
LNTT	**76**	**171%**	**-33%**	**258**	**427%**
LNST	**60**	**173%**	**-33%**	**204**	**451%**
LNST-CĐTS	**34**	**55%**	**-45%**	**126**	**260%**
Xe Mercedes và dịch vụ	6	-40%	-80%	42	78%
Xe MG	28	141%	-10%	84	632%
		Thay đổi	Thay đổi		Thay đổi
Biên lợi nhuận gộp	**8.1%**	**0.8%**	**-3.2%**	**9.3%**	**2.3%**
Xe Mercedes	2.1%	-1.8%	-3.9%	2.9%	-4.8%
Xe MG	12.6%	-0.6%	-2.1%	13.8%	8.4%
Dịch vụ sữa chữa	15.0%	0.3%	-9.0%	20.3%	0.3%
% SG&A/doanh thu	**5.4%**	**0.4%**	**0.0%**	**5.6%**	**0.1%**

Nguồn: BSC Research, HAX

Tóm tắt KQKD Q4/2024: lợi nhuận hầu hết đến từ phân phối xe MG, mảng xe Mercedes chỉ phục hồi nhẹ.

Doanh thu đạt 1,818 tỷ VND, +69% YoY, LNST-CĐTS đạt 77 tỷ VND, +38% YoY.

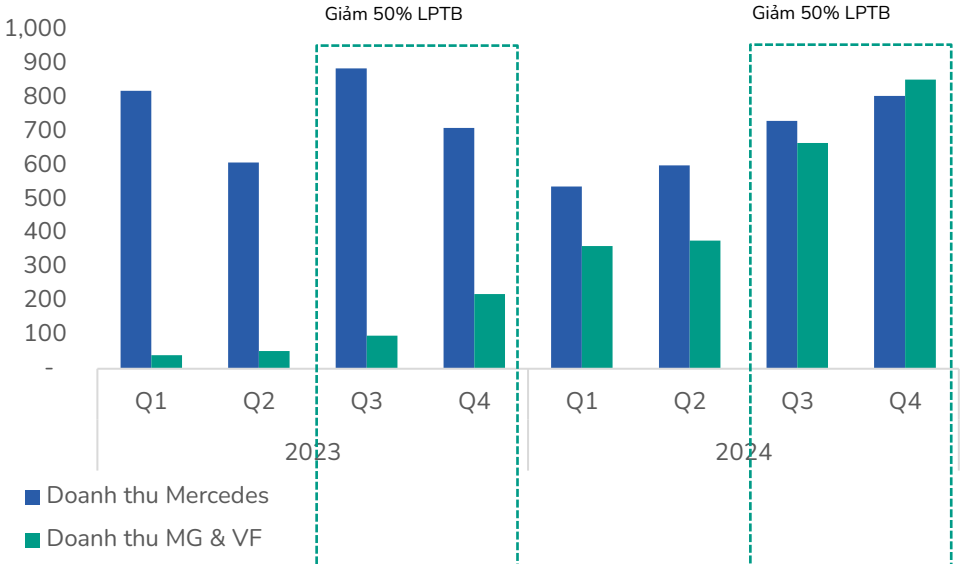
- **Doanh thu mảng xe Mercedes đạt 807 tỷ VND, tăng 13% YoY,** chấm dứt chuỗi tăng trưởng âm 8 quý liên tiếp. Quý 4 cũng là khoảng thời gian chính sách giảm 50% lệ phí trước bạ (LPTB) có hiệu lực (9-11/2024) nhưng công ty vẫn phải hạ giá xe và tăng cường khuyến mãi dẫn đến biên lợi nhuận gộp giảm xuống 2.1% từ mức 3.8% của cùng kỳ.
- **Doanh thu mảng xe MG đạt 855 tỷ VND, tăng 287% YoY và tăng 28% QoQ** mặc dù không được hưởng chính sách giảm LPTB như các ô tô lắp ráp trong nước. Nguyên nhân đến từ giá bán sản phẩm xe MG khá hấp dẫn so với chất lượng và thị trường đang có cái nhìn cởi mở hơn với dòng xe mang thương hiệu gốc Trung Quốc này.

Biên gộp đạt 8.1%, tăng 0.8 điểm % so với cùng kỳ.

Thu nhập khác đạt 36 tỷ VND, tăng 350% YoY, trong đó, đa số là thu nhập từ hỗ trợ mở đại lý và thưởng doanh số của hãng xe MG.

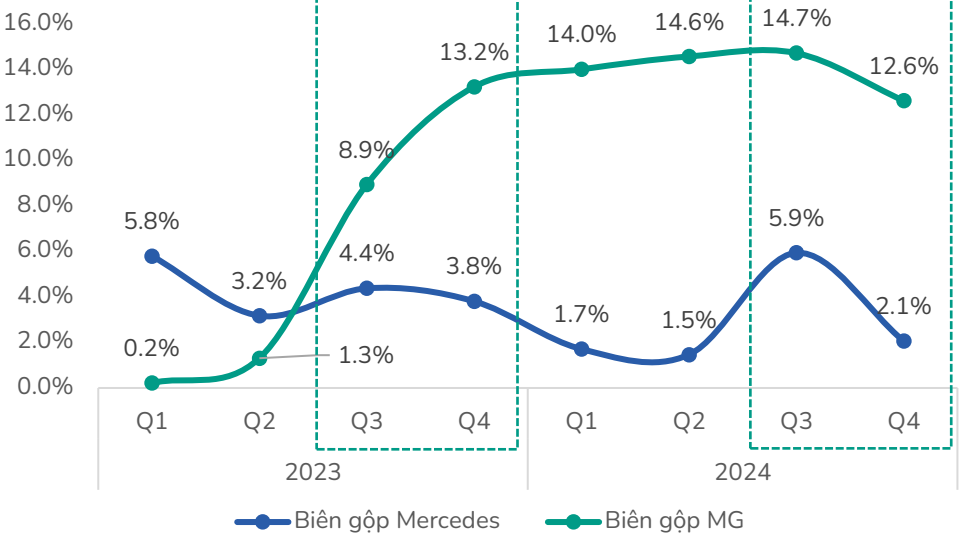
Doanh số xe MG quý 4 tăng 28% QoQ dù không được hưởng lợi chính sách LPTB

Tỷ VND



Nguồn: BSC Research, HAX

HAX vẫn phải tăng cường khuyến mãi cho xe Mercedes



Nguồn: BSC Research, HAX

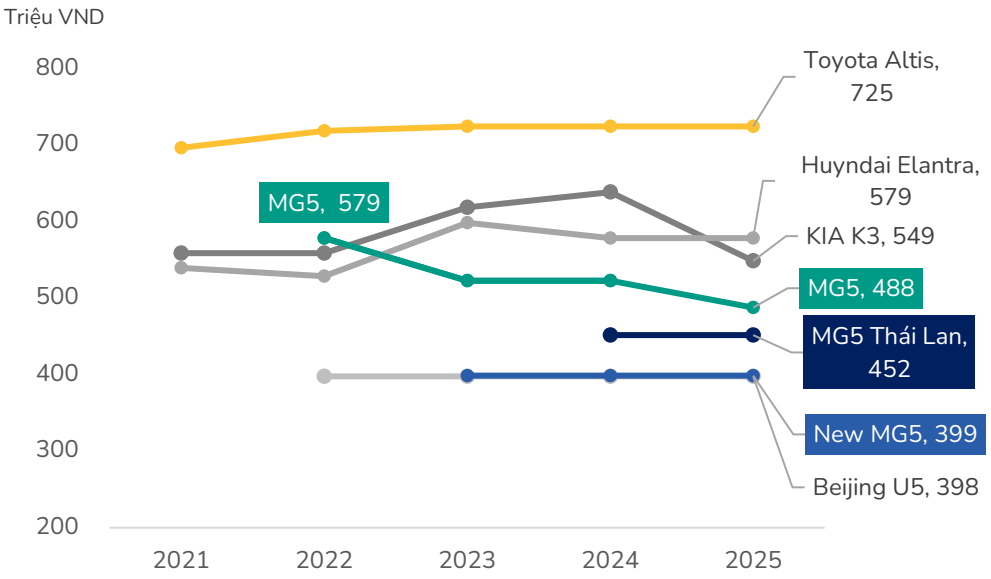
Tóm tắt hoạt động của hãng MG trong năm 2024

Hai vấn đề lớn nhất người tiêu dùng lo ngại ở xe thương hiệu Trung Quốc (gồm cả hãng xe MG) là 1) chất lượng và 2) chính sách hậu mãi, bão dưỡng. Tuy nhiên, hãng MG đang nỗ lực giải quyết hai vấn đề này và giúp các đại lý của hãng đạt được doanh số ấn tượng 14,288 xe trong năm 2024 (tăng 184% YoY) bằng cách:

- **Giảm giá bán niêm yết.** Mặc dù chất lượng bên trong (khung gầm, động cơ) chưa đủ thời gian để kiểm chứng nhưng chất lượng bên ngoài (nội thất, ngoại thất, tiện ích trên xe) tốt và giá bán thấp đã bù đắp nhược điểm thương hiệu.

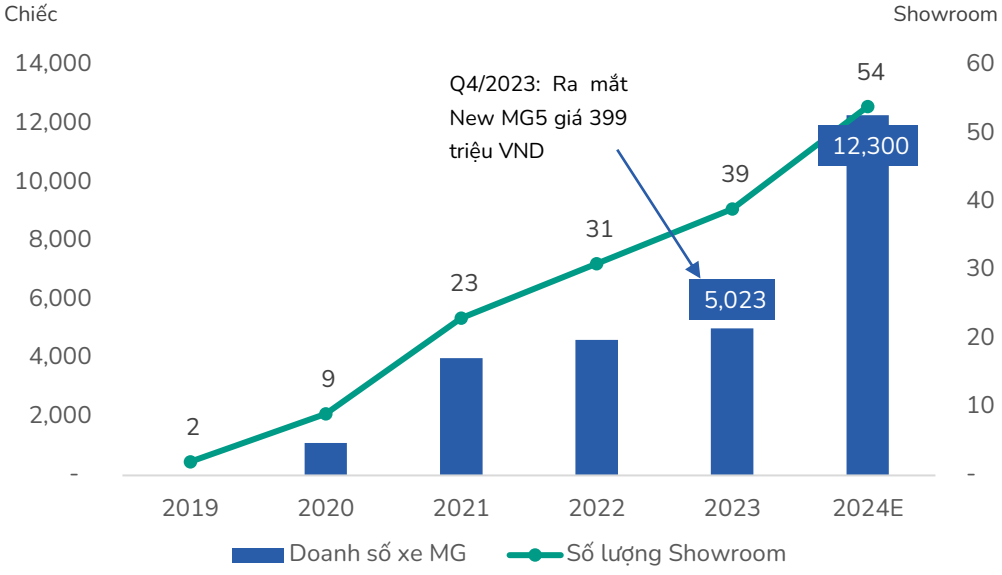
- **Đẩy mạnh mở rộng số lượng showroom, chỉ trong 5 năm đạt 54 địa lý (tăng thêm 43 đại lý)** và vẫn còn tiếp tục mở rộng thêm, phân bổ ở hầu hết các tỉnh đông dân cư (Huyndai, Toyota đều đang có khoảng 100-110 đại lý ở Việt Nam). Điều này xua tan lo lắng của người tiêu dùng khi cần bão dưỡng ô tô.

Xe New MG5 có giá bán rẻ nhất so với các đối thủ trong phân khúc sedan hạng C



Nguồn: BSC Research tổng hợp, giá xe cập nhật mới nhất tại tháng 2/2025

Nhờ chiến lược bán giá thấp và nỗ lực mở rộng mạng lưới đại lý, hãng xe MG có doanh số năm 2024 tăng 184% YoY



Nguồn: BSC Research, MG Việt Nam

II. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ 2025 – HÃNG XE MG TẤT TAY Ở THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

1. Hãng xe MG đang tiếp tục giảm giá bán niêm yết và có kế hoạch mở bán mẫu xe MPV (thị trường tiềm năng hơn dòng xe sedan).

Tháng 2/2025, hãng MG giảm lần lượt 6% và 4% giá bán niêm yết của 2 mẫu xe chủ lực MG5 (dòng sedan) và MG ZS (dòng SUV). Hai mẫu xe này có thiết kế thể thao, cá tính, bên cạnh đó, tiện ích trên xe nhiều hơn các đối thủ trong cùng phân khúc.

Xét trong nhóm xe sedan hạng C, KIA K3 bản số sàn là mẫu xe có giá lăn bánh thấp nhất trong nhóm xe thương hiệu truyền thống (Hàn Quốc, Nhật Bản), tuy nhiên, vẫn cao hơn 16% so với xe MG5. Khoảng cách giá bán này sẽ giúp bù đắp điểm yếu thương hiệu của hãng xe MG tại Việt Nam. Tình trạng tương tự cũng diễn ra với mẫu xe MG ZS.

Giá xe MG5 đã ở mức hấp dẫn so với đối thủ trong cùng phân khúc sedan hạng C

	MG5	KIA K3	Huyndai Elantra
Động cơ	112 mã lực, hộp số tự động	126 mã lực, hộp số sàn	127 mã lực, hộp số tự động
Loa	4 loa	6 loa	4 loa
Trang bị an toàn	Cơ bản	Cơ bản	Cơ bản
Lọc bụi mịn	Có	Không	Không
Giá niêm yết	488 triệu VND	549 triệu VND	579 triệu VND
Giá lăn bánh HCM ước tính	518 triệu VND	600 triệu VND	625 triệu VND

Nguồn: BSC Research tổng hợp (tháng 2/2025)

Hình ảnh xe MG5

Hãng xe MG có kế hoạch bán xe G50 nhắm đến thị trường xe MPV quy mô rộng lớn đến 55,000 xe/năm.

Dự kiến trong 1H2025, mẫu xe MG G50 nhập khẩu nguyên chiếc từ Thái Lan sẽ được mở bán ở Việt Nam với khách hàng mục tiêu là tài xế chạy dịch vụ và sử dụng gia đình.

Xe MG G50 có những đặc điểm sau:

- Trang bị động cơ mạnh hơn và không gian rộng rãi hơn, dài hơn xe MPV cỡ trung như Innova.
- Thiết kế đẹp mắt với phần đầu xe được mạ crom đem đến cảm giác sang trọng là điểm nổi bật so với các đối thủ khác thường ốp nhựa.
- Giá bán bằng với xe MPV cỡ nhỏ như Xpander.

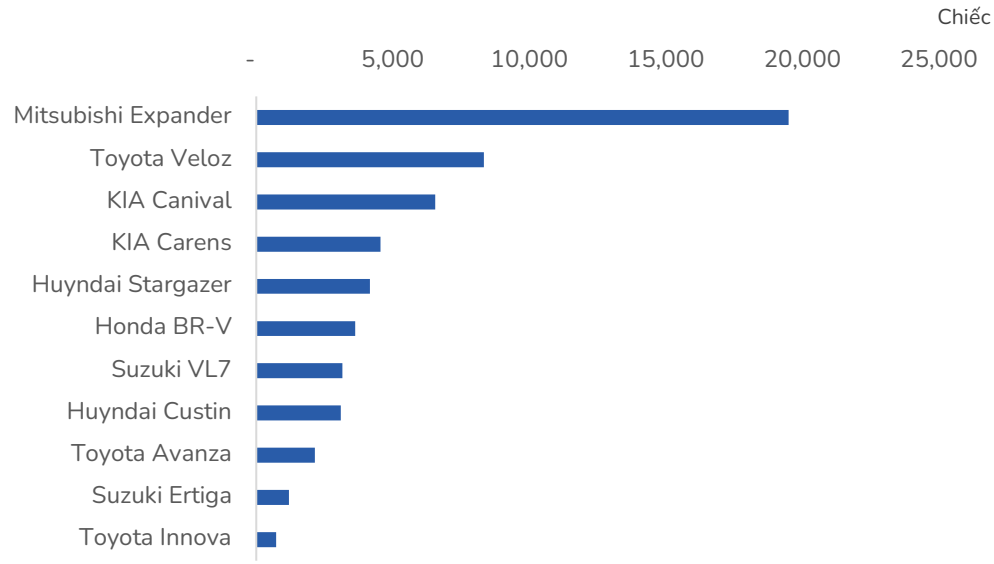
Chúng tôi cho rằng các yếu tố nêu trên đủ để người tiêu dùng vượt qua rào cản tâm lý nguồn gốc thương hiệu đối với mẫu xe này.

Thông số kỹ thuật của MG G50 được đánh giá vượt trội so với "vua MPV" Xpander

	MG G50 (sắp mở bán)	Mitsubishi Xpander	Toyota Innova
Phân khúc	MPV cỡ trung	MPV cỡ nhỏ	MPV cỡ trung
Động cơ	168 mã lực, hộp số sàn 6 cấp	104 mã lực, hộp số sàn 5 cấp	137 mã lực, hộp số sàn 5 cấp
Chiều dài cơ sở	2.8 m	2.775 m	2.75 m
Dài x rộng x cao	Rộng hơn các xe MPV khác 4,825 x 1,825 x 1,800	4,595 x 1,750 x 1,750	4,735 x 1,830 x 1,795
Trọng lượng toàn tải	> 2,300 kg	1,750 kg	2,330 kg
Tiêu hao nhiên liệu hỗn hợp	N/A	6.9 lít/100 km	9.1 lít/100 km
Giá niêm yết	560 triệu VND (dự kiến)	560 triệu VND	755 triệu VND

Nguồn: BSC Research tổng hợp

Năm 2024, Xpander chiếm 34% thị phần trong phân khúc xe MPV, hơn gấp đôi thị phần của đối thủ thứ 2.



Nguồn: VAMA, TC Group

Chúng tôi kỳ vọng xe MG G50 có thể chiếm được 10% thị phần xe MPV (6,000 xe), kết hợp với doanh số xe MG5, MG ZS tăng trưởng do giảm giá bán, **doanh số của MG tại Việt Nam có thể đạt gần 21,000 xe trong năm 2025 (+70% YoY).**

Hình ảnh xe MG G50

2. HAX được hưởng lợi nhờ hãng xe MG có chiết khấu lên đến 14-15%, các hãng khác chỉ ở mức thông thường 5-6%.

Hãng xe MG đang thúc đẩy quá trình thâm nhập vào thị trường Việt Nam do đó hãng đã tung ra chính sách chiết khấu doanh thu rất hấp dẫn cho các đại lý, ở mức 14-15% doanh thu (chiết khấu càng cao, biên lợi nhuận gộp càng cao). Thông thường, các hãng xe có chính sách chiết khấu 6% cho các đại lý, tùy vào tình hình cung cầu, các đại lý có thể giảm trực tiếp giá xe để tăng doanh số.

Chúng tôi cho rằng chính sách này sẽ kéo dài ít nhất đến khi MG Việt Nam hoàn thành xây dựng nhà máy đầu tiên tại Việt Nam, khoảng năm 2027.

HAX được hưởng lợi từ chính sách chiết khấu của MG

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Toyota (PTB)	2.7%	1.4%	4.2%	3.9%	2.4%	3.1%
Ford (CTF)	3.7%	3.0%	4.1%	5.9%	3.0%	3.2%
Mercedes (HAX)	4.4%	2.7%	5.2%	5.9%	6.0%	4.4%
MG (HAX)	3.7%	5.3%	5.0%	4.3%	**10.0%**	**13.8%**

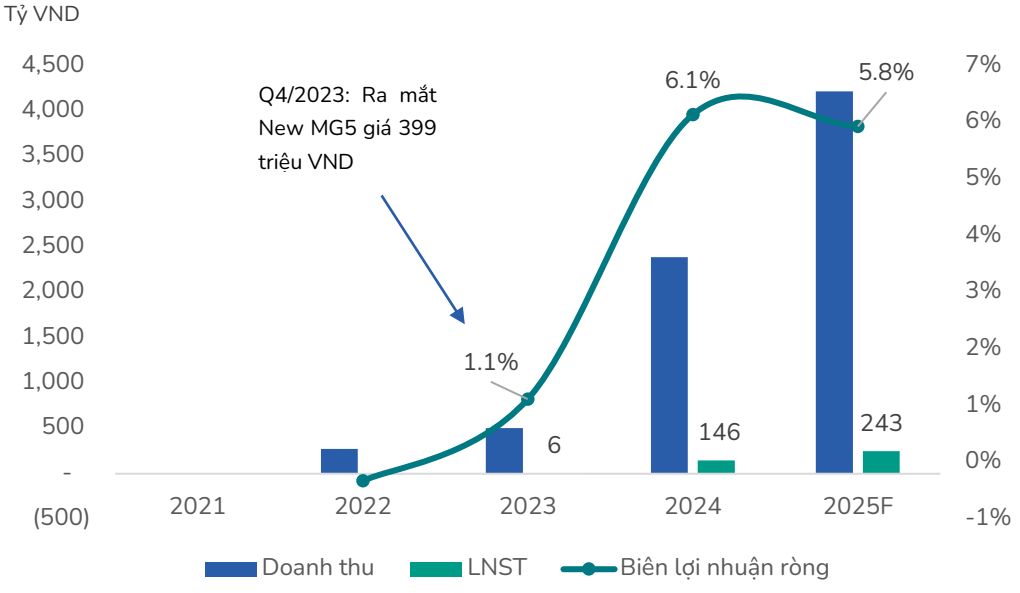
Nguồn: BSC Research, HAX, PTB, CTF

Catalyst: Niêm yết công ty con PTM và kế hoạch xây dựng nhà máy MG tại Việt Nam.

HAX sỡ hữu 51.6% cổ phần tại công ty PTM với hoạt động kinh doanh chính là phân phối xe MG và hiện đang có 7 showroom (vẫn còn tiếp tục mở rộng thêm). Kết quả kinh doanh năm 2024 của PTM khá ấn tượng với lợi nhuận ước đạt 146 tỷ VND (năm 2023 đạt 6 tỷ VND).

Trong Q4/2024, HAX đã thông qua nghị quyết về việc niêm yết công ty PTM trên sàn HOSE và đến nay vẫn chưa có thông tin mới về tiến độ. Chúng tôi cho rằng công ty PTM đang có triển vọng kinh doanh tốt (triển vọng xe MG đã nêu trên) và nếu niêm yết thành công sẽ tạo tâm lý tích cực lên cổ phiếu HAX.

KQKD của PTM tăng đột biến từ năm 2024



Nguồn: BSC Research, MG Việt Nam

Ngoài ra, HAX cũng có kế hoạch góp vốn cùng SAIC (công ty mẹ của MG) để xây dựng nhà máy MG đầu tiên ở Việt Nam với quy mô công suất 50,000 xe/năm, chi tiết kế hoạch vẫn đang được cập nhật. Nếu thành công, thương vụ này sẽ là bước tiến tích cực của HAX khi mở rộng sâu hơn vào chuỗi giá trị của ngành ô tô.

Nhà đầu tư cần quan sát doanh số của hãng MG tại Việt Nam đạt trên 25,000 xe trong năm 2025 để hãng có cơ sở xây dựng nhà máy và hoạt động hiệu quả.

III. DỰ PHÓNG KQKD 2024/2025

(Tỷ VND)	2023	%YoY	2024	%YoY	2025F	%YoY
Doanh thu thuần	**3,982**	**-41%**	**5,514**	**38%**	**7,328**	**33%**
Xe Mercedes	3,032	**-49%**	2,680	-12%	2,680	0%
Xe MG	411	62%	2,265	451%	3,994	76%
Dịch vụ sữa chữa	515	1.8%	544	5.6%	628	16%
Khác	24	71%	24	0%	26	8%
Lợi nhuận gộp	**276**	**-42%**	**514**	**86.2%**	**775**	**51%**
Doanh thu tài chính	-	-100%	-		13	
Chi phí tài chính	38	30%	23	-39%	22	-2%
-Lãi vay	38	30%	23	-39%	22	-2%
Chi phí bán hàng	145	0.9%	207	42.8%	310	50%
Chi phí QLDN	77	20%	104	35%	142	37%
Lãi từ HĐKD	**16**		**180**	**1025%**	**314**	**74%**
LN khác	31		81	161%	72	-11%
LNTT	**49**	-84%	**258**	427%	**386**	49%
LNST	**34**	-86%	**204**	500%	**309**	51%
LNST-CĐTS	**34**	-86%	**125**	268%	**199**	59%
		Thay đổi		Thay đổi		Thay đổi
% GPM	6.9%	-0.1%	9.3%	2.4%	10.6%	1.3%
Xe Mercedes	4%	-1.6%	3%	-1.5%	4%	0.6%
Xe MG	10%	5.6%	14%	3.8%	14%	0.0%
Dịch vụ sữa chữa	18%	-0.7%	20%	2.3%	20%	-0.3%
% SG&A/Revenue	6%	2.5%	6%	0.1%	6%	0.5%

Nguồn: HAX, BSC Research

Dự báo năm 2025

Doanh thu đạt 7,328 tỷ VND (+33% YoY), trong đó:

- Doanh thu mảng xe Mercedes đạt 2,680 tỷ VND, không thay đổi so với năm trước.
- Doanh thu mảng xe MG đạt 3,994 tỷ VND (+76% YoY) nhờ 1) hãng MG tiếp tục giảm giá xe (MG 5 và MG ZS đã giảm giá bán lần lượt 6% và 4% từ đầu tháng 2/2025) và 2) MG G50 mở bán ở Việt Nam với giá niêm yết 560 triệu VND.

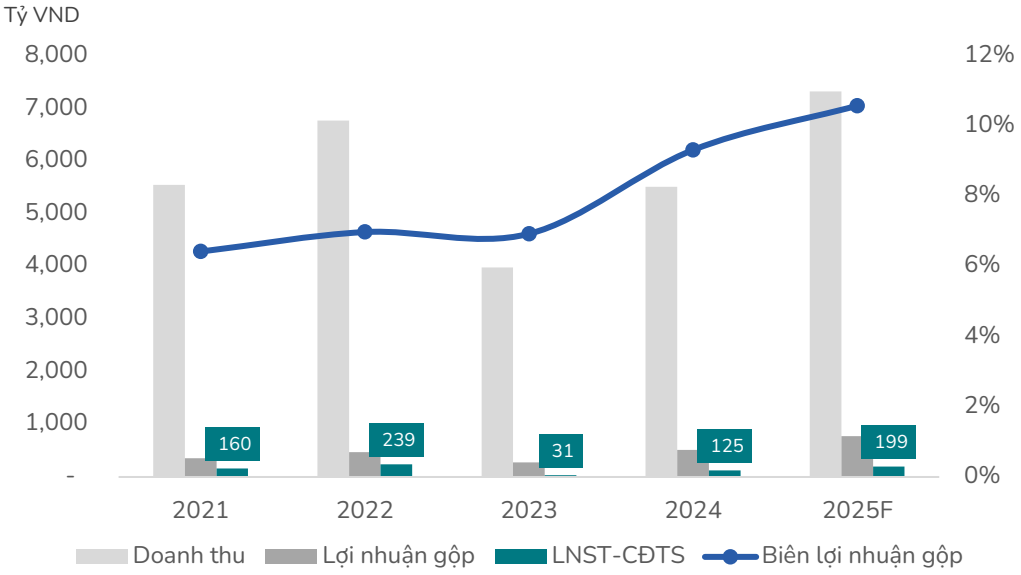
Biên gộp đạt 10.6%, tăng 1.3 điểm % so với năm trước nhờ tỷ trọng doanh thu xe MG tăng (chiết khấu của xe MG cao hơn xe Mercedes).

Tỷ lệ SGA/doanh thu đạt 6%, không thay đổi đáng kể so với năm trước.

Lợi nhuận khác đạt 72 tỷ VND (-11% YoY), chủ yếu đến từ tiền hỗ trợ mở 7 đại lý xe MG mới (6 tỷ VND/đại lý mở mới).

LNST-CĐTS đạt 199 tỷ VND (+59% YoY).

Dự báo kết quả kinh doanh HAX



Nguồn: BSC Research, HAX

IV. ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HAX với giá mục tiêu **20,700 VND/CP,** tương đương upside 21% (theo giá tham chiếu ngày 04/03/2025, đã bao gồm tỷ suất cổ tức 2%), dựa trên phương pháp định giá từng phần.

Chúng tôi đưa ra hai kịch bản định giá HAX và chọn kịch bản 1, sau khi hãng xe MG có thông tin về doanh số bán xe trong 1H2025, chúng tôi sẽ đánh giá lại.

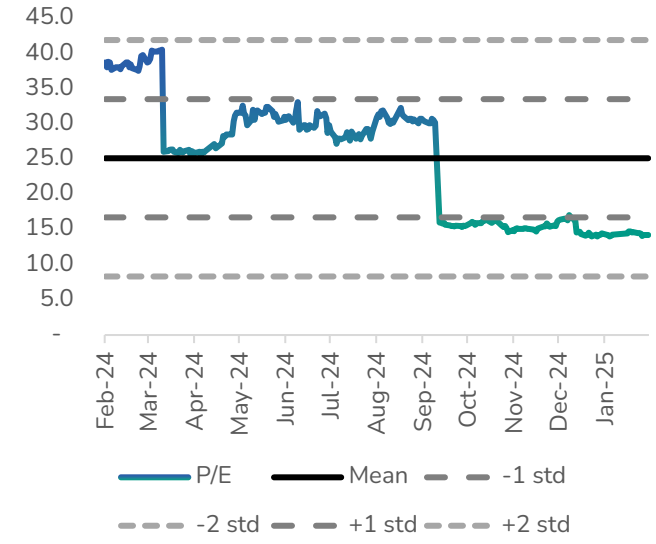
P/E trung bình năm 2016 – 2020 đạt 8.2x, đây là giai đoạn lợi nhuận của HAX tăng trưởng khiêm tốn. Chúng tôi chọn P/E mục tiêu 10.0x cho mảng phân phối xe - cao hơn giai đoạn 2016 – 2020 phản ánh 1) tiềm năng tăng trưởng cao của mảng phân phối xe MG và 2) triển vọng góp vốn xây dựng nhà máy MG trong tương lai.

Bảng định giá HAX

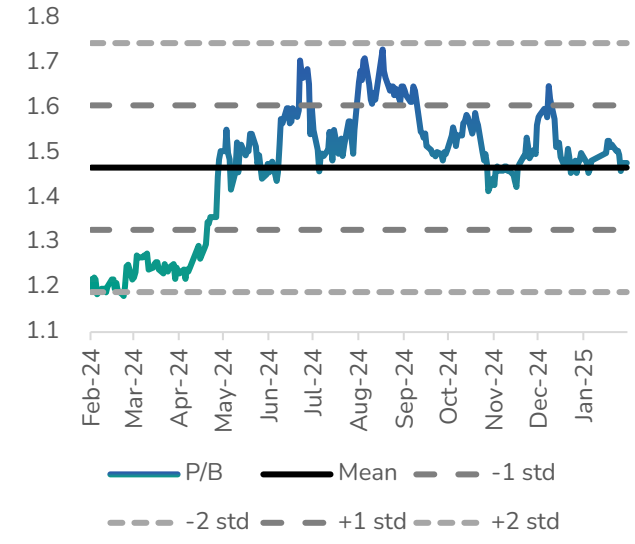
Tỷ VND	Phương pháp	NAV
Khu đất Võ Văn Kiệt	RNAV	696
HĐKD phân phối xe	P/E	1,993
Hệ số nhân	10.0x	
Giá trị doanh nghiệp		2,689
(+) tiền mặt		86
(-) nợ vay		548
Tổng VCSH		2,227
SLCP (triệu)		107.4
Giá mục tiêu (VND/CP)		20,700
Giá thị trường (VND/CP)		17,300
Tiềm năng tăng giá		19%
Tỷ suất cổ tức		2%
Tổng mức sinh lời		**21%**

Nguồn: BSC Research

Stock PE



Stock PB



Nguồn: BSC Research, Bloomberg

PHỤ LỤC

KQKD (tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu	6,775	3,982	5,514	7,328
Giá vốn hàng bán	6,302	3,706	5,000	6,553
Lợi nhuận gộp	473	276	514	775
Chi phí bán hàng	144	145	207	310
Chi phí QLDN	64	77	104	142
Lãi/lỗ HDKD	265	54	203	323
Doanh thu tài chính	24	0	0	13
Chi phí tài chính	29	38	23	22
Chi phí lãi vay	29	38	23	22
Lợi nhuận từ CTLD/LK	0	0	0	0
Lãi/lỗ khác	40	31	81	72
LN trước thuế	300	49	258	386
Thuế thu nhập DN	60	15	54	77
LN sau thuế	240	34	204	309
CĐTS	0	3	79	109
LNST-CĐTS	239	31	125	199
EBITDA	366	126	321	461
EPS	4,207	332	1,164	1,856

LCTT (tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
(lỗ)/LNST	240	34	204	254
Khấu hao	37	39	57	52
Thay đổi VLĐ	(887)	786	100	364
Điều chỉnh khác	(55)	0	3	0
LCTT từ HĐ KD	(665)	859	363	670
Tiền chi mua TSCĐ	(705)	(239)	(367)	(309)
Đầu tư khác	23	0	1	0
LCTT từ HĐ đầu tư	(373)	(0)	(160)	(69)
Tiền chi trả cổ tức	(25)	0	(32)	(32)
Tiền từ vay ròng	1,136	(850)	(30)	0
Tiền thu khác	0	0	0	0
LCTT từ tài chính	1,111	(850)	(61)	(32)
Dòng tiền đầu kỳ	88	160	120	262
Tiền trong kỳ	73	9	142	569
Dòng tiền cuối kỳ	160	169	262	831

CĐKT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
Tài sản ngắn hạn	1,586	817	1,316	1,603
Tiền & Tương đương	160	169	262	831
Đầu tư ngắn hạn	0	0	3	3
Phải thu ngắn hạn	260	190	340	356
Hàng tồn kho	1,065	357	661	353
TS ngắn hạn khác	101	101	50	60
Tài sản dài hạn	993	955	1,093	1,100
Tài sản hữu hình	422	383	460	466
Tài sản dở dang dài hạn	1	2	2	2
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	570	570	632	632
Tổng Tài sản	2,579	1,772	2,409	2,702
Tổng nợ ngắn hạn	1,425	584	918	989
Nợ phải trả	77	86	99	171
Vay ngắn hạn	1,152	302	670	670
Nợ ngắn hạn khác	197	197	149	149
Tổng nợ dài hạn	185	5	1	1
Vay dài hạn	0	0	0	0
DT chưa thực hiện	0	0	0	0
Khác	185	5	1	1
Tổng nợ phải trả	1,610	589	918	990
Vốn góp	569	934	1,074	1,074
Thặng dư vốn cổ phần	1	31	0	0
LN chưa phân phối	352	203	129	260
Vốn chủ khác	0	0	0	0
Cổ đông thiểu số	47	50	287	378
Tổng vốn chủ sở hữu	969	1,218	1,491	1,713
Tổng nguồn vốn	2,579	1,807	2,409	2,703
SLCP (triệu)	57	93	107	107

Chỉ số (%)	2022	2023	2024	2025F
Thanh toán				
Hệ số TT ngắn hạn	1.1	1.4	1.4	1.6
Hệ số TT nhanh	0.2	0.4	0.4	1.0
Cơ cấu vốn				
Hệ số Nợ/TTS	62%	33%	38%	37%
Hệ số Nợ/VCSH	166%	48%	62%	58%
Hoạt động				
Số ngày HTK	47.7	70.0	49.5	30.0
Số ngày phải thu	5.7	8.0	7.2	7.0
Số ngày phải trả	3.0	8.0	5.3	8.0
CCC	50.4	70.0	51.5	29.0
Tỉ suất lợi nhuận				
Biên Lợi nhuận gộp	7%	7%	9%	10%
Biên Lợi nhuận ròng	4%	1%	4%	4%
ROE	28.56%	3.11%	15.37%	15.86%
ROA	12.43%	1.56%	9.24%	9.94%
Định giá				
PE	3.9	50.0	14.3	10.9
PB	1.0	1.3	1.2	1.0
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	22%	-41%	38%	24%
Tăng trưởng EBIT	50%	-74%	223%	25%
Tăng trưởng LNTT	49%	-84%	427%	23%
Tăng trưởng EPS	30%	-92%	251%	31%

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (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 BIDV (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 BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng 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 8&9 Tòa nhà Thái Holdings

210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722

Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place

Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84838218885

Fax: +84838218510

https://www.bsc.com.vn

https://www.facebook.com/BIDVSecurities

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long
Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô - Thị trường
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Định lượng
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất động sản, VLXD

Phạm Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
Chuyên viên phân tích
Duynch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng
Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn