Ngành : Bán lẻ *(Báo cáo gần nhất: Link)*

Khuyến nghị	MUA	CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (HSX: MWG) Vượt qua khó khăn ngắn hạn			
Giá hiện tại:	118,900	Ngày viết báo cáo:	10/09/2021	**Cơ cấu cổ đông**	
Giá mục tiêu trước đây	140,400	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	712	DRAGON CAPITAL GROUP	3.5%
Giá mục tiêu mới:	140,400	Vốn hóa (tỷ đồng)	84,764	PYN ELITE FUND	3.1%
Tỷ suất cổ tức	0%	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	1,107,680	NGUYỄN ĐỨC TÀI	2.6%
Tiềm năng tăng giá	**18.1%**	Sỡ hữu nước ngoài	49%	NTASIAN DISCOVERY MA	2.6%

Chuyên viên phân tích ngành:

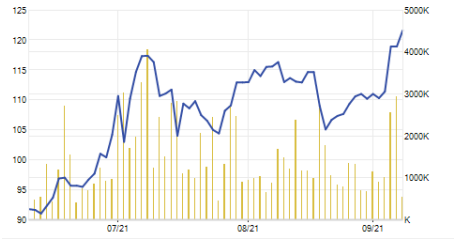
Phan Quốc Bửu
(Bất động sản, Dầu Khí, Bán lẻ)
buupq@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Lê Quốc Trung (PTKT)
trunglq@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 131.550 VND
Giá cắt lỗ: 113.800 VND

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Định giá

- BSC duy trì khuyến nghị **MUA** và đưa ra giá mục tiêu năm 2022 dự phóng ở mức 140,400VND (upside +18.1% so với mức giá ngày 10/09/2021) dựa trên hai phương pháp P/E (50%) và DCF (50%).

Dự báo kết quả kinh doanh

- 2020: DTT và LNST ước đạt lần lượt 118,108 tỷ đồng (+8.8% YoY) và 4,202 tỷ đồng (+7% YoY). EPS FW 2020 = 5,894 đồng, PE FW 2021 = 20.2 lần
- 2021: DTT và LNST ước đạt lần lượt 143,121 tỷ đồng (+21.2% YoY) và 6,321 tỷ đồng (+50% YoY). EPS FW 2020 = 10,626 đồng, PE FW 2021 = 13.4 lần.

Quan điểm đầu tư

- Mô hình Điện Máy Xanh (DMX) Supermini sẽ là chìa khóa giải quyết bài toán tăng trưởng thị phần và động lực thúc đẩy tăng trưởng chính năm 2022 hậu dịch Covid-19.
- Bách Hóa Xanh tiếp tục tiến dần về mức hòa vốn và dự kiến đạt điểm hòa vốn trong nửa cuối năm 2022.
- MWG sẽ tái định giá giao dịch ở mức PE cao hơn khi BHX dần tiệm cận về mức hòa vốn.

Rủi ro

- Rủi ro về khả năng hồi phục sức mua sau dịch Covid-19
- Tốc độ tăng trưởng doanh thu chậm đối với các cửa hàng khu vực tỉnh và khả năng tối ưu hóa chi phí ở mức thấp cho chuỗi BHX trong năm 2021
- Tốc độ mở cửa hàng DMX Supermini chậm, dư địa giảm chi phí như năm 2020 không còn (chủ yếu chi phí mặt bằng được hỗ trợ giảm trong giai đoạn dịch)

Cập nhật doanh nghiệp

- 1H2021 – Ghi nhận KQKD tích cực trong bối cảnh dịch bệnh vẫn tác động. Doanh thu và lợi nhuận MWG lần lượt đạt 63,139 tỷ đồng (+12% YoY) và 2,208 tỷ đồng (+26% YoY).
- Ảnh hưởng của dịch bệnh Covid-19 lên KQKD Q3/2021 tuy nhiên điểm sáng từ BHX.
- Triển vọng lạc quan hơn trong Q4/2021 và năm 2022.

	2021F	2022F	Peer	VN-Index
PE (x)	20.2	13.4	12.9	17.1
PB (x)	4.6	3.6	1.6	2.7
PS (x)	7.2	5.9	5.0	2.1
ROE (%)	22.8%	26.8%	23.9%	16%
ROA (%)	7.7%	10.4%	9.3%	2.6%
EV/ EBITDA (x)	12.5	9.3	7.3	16.1

	2019	2020F	2021F	2022F
Doanh thu	102,174	108,546	118,108	143,121
Lợi nhuận gộp	19,488	23,954	26,851	33,472
Lợi nhuận sau thuế	3,836	3,919	4,202	6,320
EPS	8,468	8,653	5,894	8,868
Tăng trưởng EPS	33%	2%	-32%	50%
Nợ ròng/ VCSH	108%	114%	80%	73%

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

1H2021 – Ghi nhận KQKD tích cực trong bối cảnh dịch bệnh vẫn tác động

MWG ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực trong bối cảnh làn sóng dịch Covid T2/2021 và T5/2021 tác động mạnh đến mặt hàng tiêu dùng không thiết yếu.

- Lũy kế 6T/2021, doanh thu và lợi nhuận MWG lần lượt đạt 63,139 tỷ đồng (+12% YoY) và 2,208 tỷ đồng (+26% YoY) nhờ vào (1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện đều ở chuỗi TGDĐ&ĐMX và BHX và (2) Các mảng kinh doanh ghi nhận mức tăng trưởng dương (3) Hiệu quả trong việc quản lý dòng tiền giúp doanh thu tài chính tăng mạnh.

- TGDĐ và ĐMX: (i) Yếu tố "Năng động" của Ban lãnh đạo trong bối cảnh hoạt động kinh doanh "đóng/mở" liên tục, (ii) Model sản phẩm mới Apple thúc đẩy mảng điện thoại, (iii) Mở rộng chuỗi DMX Supermini tiếp tục là động lực tăng trưởng bù đắp cho nhu cầu mua sắm giảm mạnh do dịch Covid-19.

  DMXS: Lũy kế 6T2021, số lượng cửa hàng mở mới chiếm đến 87% tổng SL cửa hàng mở mới của DMX, và đóng góp 9% vào tổng DT DMX. Chúng tôi lưu ý chuỗi DMXS khởi động từ T9/2020.

- Biên lợi nhuận gộp cải thiện đều ở chuỗi TGDĐ&DMX và BHX. Động lực chính đến từ (1) Tăng tỷ trọng cấu trúc danh mục các sản phẩm thiết bị gia đình, private label, (2) Hiệu quả của mảng DMXS, (3) Biên lợi nhuận gộp BHX duy trì đà cải thiện lên mức 27%.

(tỷ đồng)	Q2/2021	Q2/2020	%YoY	1H2021	1H2020	%YoY
Doanh thu	**31,983**	**26,593**	***20%***	**63,139**	**56,267**	***12%***
TGDĐ	7,423	6,101	*22%*	15,622	14,466	*8%*
DMX	16,690	15,218	*10%*	33,306	31,714	*5%*
BHX	7,423	4,968	*49%*	13,372	9,459	*41%*
Lợi nhuận gộp	**7,144**	**5,770**	***24%***	**14,169**	**11,930**	***19%***
Biên lợi nhuận gộp	22.6%	22.0%		22.7%	21.4%	
Chi phí bán hàng	4,444	3,538	*26%*	8,690	7,321	*19%*
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1,201	1,001	*20%*	2,290	1,780	*29%*
% Chi phí BH&QLDN/DTT	17.7%	17.1%		17.4%	16.2%	
Doanh thu tài chính	305	169	*80%*	593	294	*102%*
Chi phí tài chính	171	137	*25%*	324	315	*3%*
Lợi nhuận trước thuế	**1,629**	**1,255**	***30%***	**3,460**	**2,800**	***24%***
Thuế TNDN	419	368	*14%*	888	791	*12%*
Lợi nhuận sau thuế	**1,216**	**895**		**2,557**	**2,028**	*26%*
EPS	2,559	1,883	*36%*	5,381	4,267	
Biên LN ròng	3.8%	3.4%		4.1%	3.6%	
Lỗ BHX ước tính/DT	5.3%	8.3%		7.9%	8.7%	
% tăng trưởng DT	**T1/2021**	**T2/2021**	***T3/2021***	**T4/2021**	**T5/2021**	***T6/2021***
TGDĐ	-21%	21%	*7%*	41%	17%	*6%*
DMX	-16%	27%	*1%*	13%	-5%	*28%*
BHX	76%	30%	*4%*	27%	52%	*69%*
Doanh thu BQ/cửa hàng BHX	1.34	0.95	*1.12*	1.20	1.39	*1.47*
Số lượng cửa hàng mở mới						
TGDĐ & DMX	*68*	*31*	*23*	*89*	*75*	*41*
BHX	*30*	*7*	*11*	*36*	*48*	*37*

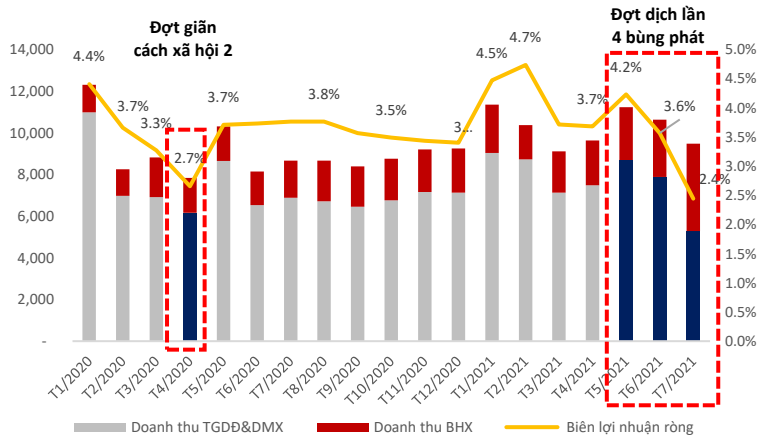
Ảnh hưởng của dịch bệnh Covid-19 lên KQKD Q3/2021 tuy nhiên điểm sáng từ BHX

Dịch bệnh diễn biến phức tạp từ T5/2021 đến hiện tại tại các tỉnh thành phía Nam ảnh hưởng phần nào đến nhóm mặt hàng không thiết yếu của MWG (DMX&TGDĐ).

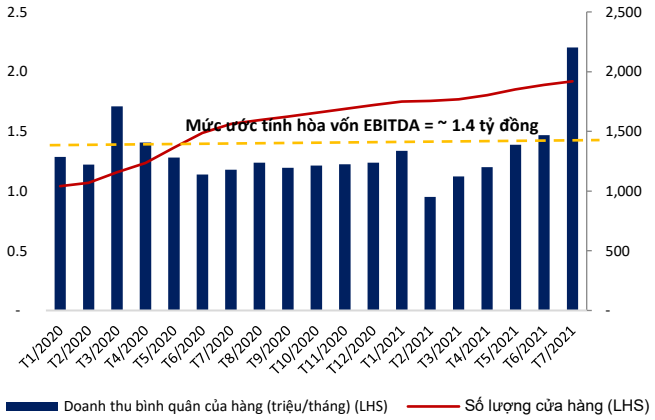
Kết quả kinh doanh Q3/2021 dự kiến ghi nhận mức giảm so với cùng kỳ. Đợt bùng phát lần thứ 4 của dịch Covid-19 có quy mô và mức độ diễn biến phức tạp nhất từ trước đến nay. Qua đó, MWG phải hạn chế bán hàng hoặc đóng cửa hoàn toàn với quy mô khoảng 2,000/2,700 cửa hàng trong giai đoạn tháng 7 và tháng 8. Cụ thể, doanh thu chuỗi TGDĐ&DMX giảm 23%YoY trong T7/2021. Ngoài ra, việc siết chặt các biện pháp giãn cách qua đó cũng tạo ra áp lực chi phí vận chuyển, chi phí nhân sự và các loại chi phí đầu vào, tuy nhiên chúng tôi đánh giá MWG đã nỗ lực tiết giảm các chi phí không cần thiết qua đó giúp biên lợi nhuận ròng tháng 7 vẫn duy trì mức dương đạt 2.4% tỷ đồng.

Chuỗi BHX đóng góp công lớn giúp doanh thu MWG không bị suy giảm nhờ vào việc đẩy mạnh mở rộng chuỗi cửa hàng trong năm 2020-2021. Trong tháng 7/2021, MWG ghi nhận 2 kỷ lục mới với chuỗi BHX đóng góp mức doanh thu 4,240 tỷ đồng (+55% MoM, +133% YoY) và doanh thu bình quân mỗi cửa hàng đạt khoảng 2.2 tỷ đồng/cửa hàng.

Biên lợi nhuận gộp bắt đầu suy giảm trong T7 khi tỷ trọng đóng góp của chuỗi TGDĐ và ĐMX suy giảm**, tuy nhiên doanh thu vẫn ghi nhận mức ở mức cao**



Chuỗi Bách Hóa Xanh đang là điểm sáng tích cực, **giúp MWG không bị suy giảm doanh thu trong dịch bệnh.**



Nguồn: BSC Research, MWG

Triển vọng lạc quan hơn trong Q4/2021 và năm 2022

Hiệu quả việc chuyển đổi mô hình từ BHX quy mô nhỏ sang BHX quy mô lớn "500m2" sẽ đến trong năm sau. Lũy kế từ T7/2020 đến nay, MWG đã chuyển đổi 435 cửa hàng lên mô hình BHX có quy mô lớn >500m2, chiếm 23% tổng số lượng cửa hàng hiện hữu. Doanh thu bình quân một cửa hàng trong tháng 6/2021 đạt trung bình khoảng 3 tỷ đồng/tháng cho toàn hệ thống, doanh thu cửa hàng cao nhất đạt trên 6 tỷ đồng/tháng. Lũy kế 7T2021, doanh thu của nhóm cửa hàng có quy mô lớn đạt 4,814 tỷ đồng, chiếm 36% tổng doanh thu chuỗi BHX.

Tuy nhiên, BSC đánh giá doanh thu bình quân mỗi cửa hàng ghi nhận xu hướng giảm chủ yếu do (1) Tốc độ chuyển đổi cửa hàng mới tương đối nhanh, tính bình quân khoảng 40 cửa hàng/tháng, (2) Nâng cấp cửa hàng sẽ mất khoảng 3-4 ngưng hoạt động. Tuy nhiên, BSC cho rằng các chuỗi này sẽ phải cần thời gian để có thêm tệp khách hàng mới và tăng dần mức doanh thu bình quân.

BHX cũng dần tiến tới điểm hòa vốn. Theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, với mức doanh thu bình quân khoảng 1.4 tỷ đồng/tháng, MWG có thể đạt được điểm hòa vốn EBITDA ở cấp độ công ty. BSC cũng nhận thấy tỷ lệ lỗ ròng/trên doanh thu của BHX đã có dấu hiệu giảm dần từ Q2/2021, ước tính giảm từ mức -10.6% Q1/2021 về mức -5.3% Q2/2021. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý việc doanh thu bình quân tăng mạnh lên trên mức 1.4 tỷ/tháng/cửa hàng trong giai đoạn gần đây mang tính chất ngắn hạn đột biến do (1) Nhu cầu đột biến từ việc trữ hàng hóa trong giai đoạn giãn cách và (2) Chợ truyền thống tạm đóng cửa. Do đó, mức doanh thu bình quân này sẽ có xu hướng giảm dần khi các biện pháp giãn cách dần được tháo gỡ.

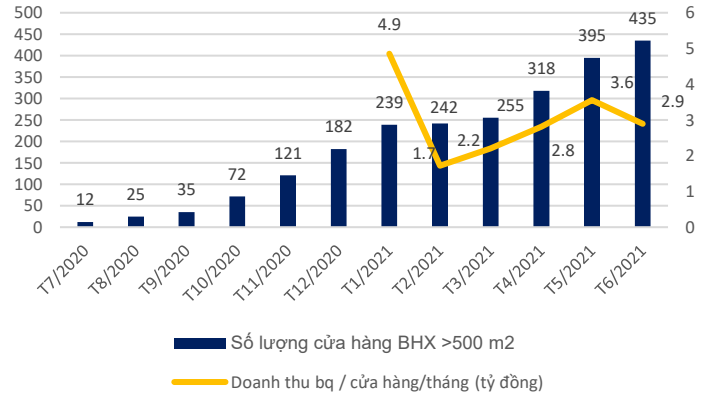
Như đề cập trong các báo cáo lần trước, BSC đánh giá một số yếu tố chính mà BHX đã đạt được và tiếp tục hoàn thiện để có thể tiến tới điểm hòa vốn bao gồm:

(i) Giá cả nguyên vật liệu đầu vào: Với quy mô tăng nhanh, nhờ lợi thế về quy mô vốn, giúp BHX chủ động trong nguồn đầu vào, giảm bớt các nhà cung cấp trung gian (middleman). Điều này giúp cho BHX có thể đưa ra giá bán mang tính cạnh tranh so với chợ truyền thống và chuỗi khác, do đây là sản phẩm có độ co giãn về giá lớn.

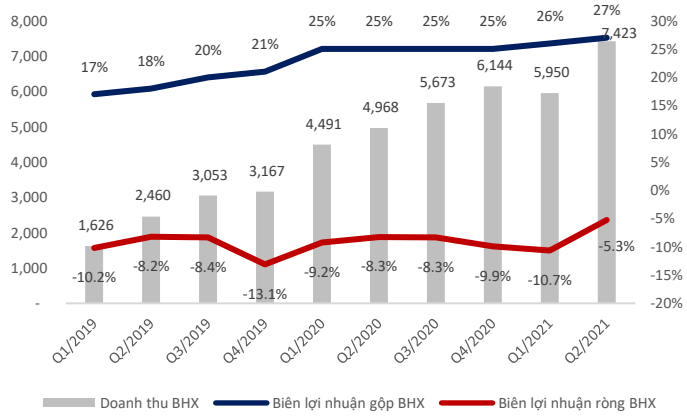
(ii) Tối ưu hóa cấu trúc danh mục sản phẩm SKUs: BHX tập trung đẩy mạnh hàng tươi sống và các sản phẩm private label, đa dạng hóa danh mục sản phẩm nhằm cải thiện biên lợi nhuận gộp.

(iii) Xây dựng hệ thống phân phối, cải thiện chất lượng hàng tươi sống, giảm tỷ lệ hao hụt sản phẩm hư hại khi vận chuyển từ nguồn cung cấp tới DC.

Chuyển đổi nhanh mô hình BHX >500m2 tạo tiền đề tăng trưởng trong năm 2022-2023



Con đường đạt điểm hòa vốn của MWG đã có những bước tiến đáng kể trong 2 năm qua



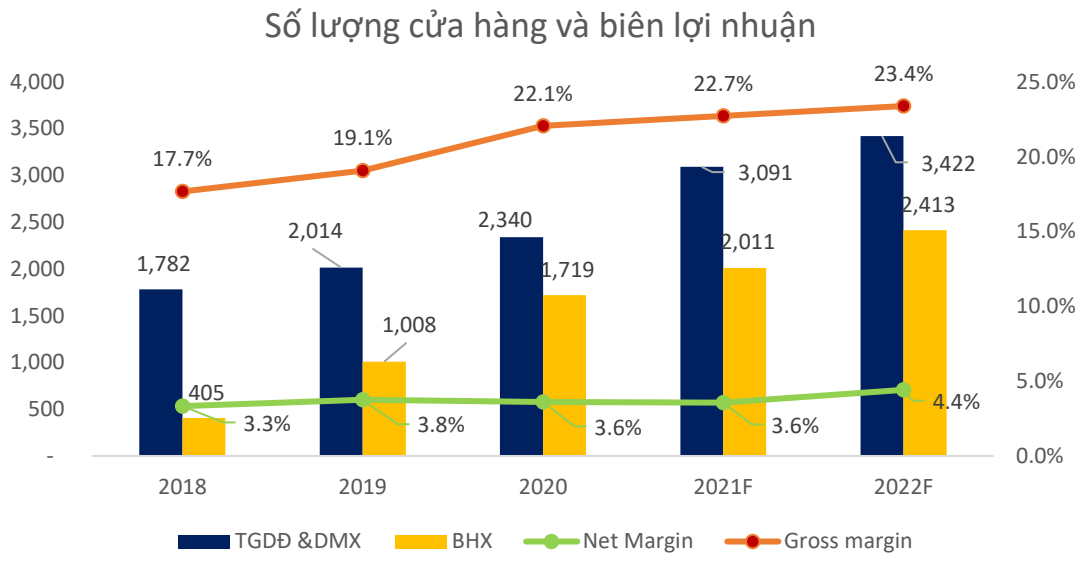
Tiềm năng của kênh bán lẻ hiện đại còn rất lớn. Với đợt dịch Covid-19 lần thứ 4 bùng phát mạnh khiến cho chợ truyền thống phải đóng cửa dẫn tới chuỗi cung ứng bị đứt gãy và khả năng đáp ứng hàng hóa của các chuỗi cung ứng hiện đại cũng còn hạn chế. Qua đó, bộc lộ nhiều điểm yếu về hệ thống vận hành, đội ngũ nhân sự và hệ thống cung ứng, tuy nhiên BSC cho rằng những điểm yếu này hoàn toàn có thể khắc phục và giúp cho các chuỗi bán lẻ có quy mô lớn như BHX, Winmart tận dụng được lợi thế để tăng dần thị phần cũng như thay đổi dần thói quen tiêu dùng của người mua hàng.

Vaccine và việc dần nới lỏng giãn cách xã hội. Với các tín hiệu tích cực trong việc đẩy nhanh tiêm vaccine tại các tỉnh thành phố phía Nam và chính phủ cũng đang thảo luận để đưa ra các biện pháp dần nới lỏng giãn cách xã hội là tín hiệu kỳ vọng tích cực cho nền kinh tế có thể sớm quay về đà phục hồi trong Q4/2021.

Dự báo KQKD 2021: Vẫn duy trì tăng trưởng dương trong bối cảnh ảnh hưởng dịch bệnh nghiêm trọng hơn năm 2020.

2021: Dưới ảnh hưởng của dịch bệnh Covid-19 trong Q3/2021, BSC điều chỉnh giảm ước tính DT và lần lượt là 10.1% và 13% so với báo cáo gần nhất. Theo đó, BSC ước tính DT và LNST ước đạt lần lượt 118,108 tỷ đồng (+8.8% YoY) và 4,202 tỷ đồng (+7% YoY). EPS FW 2020 = 5,894 đồng, PE FW 2021 = 20.2 lần lần lượt dựa trên các giả định:

- Tổng doanh thu chuỗi DMX và TGDĐ ghi nhận mức tăng trưởng 1%, với giả định hoạt động kinh doanh sẽ bắt đầu trở lại mức "bình thường mới" trong Q4/2021. DT mảng BHX ghi nhận mức tăng trưởng 49.8% YoY, đóng góp 26.6% tổng DT của MWG.
- Số lượng cửa hàng DMX và BHX mở mới 2021 lần lượt là 715 cửa hàng và 292 cửa hàng.
- Chi phí SG&A tăng từ mức 17.1% năm 2020 lên mức 18.1% năm 2021 chủ yếu đến từ việc mở rộng quy mô, tăng chi phí do dịch Covid-19.
- Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 22.1% năm 2020 lên mức 22.7% năm 2021.



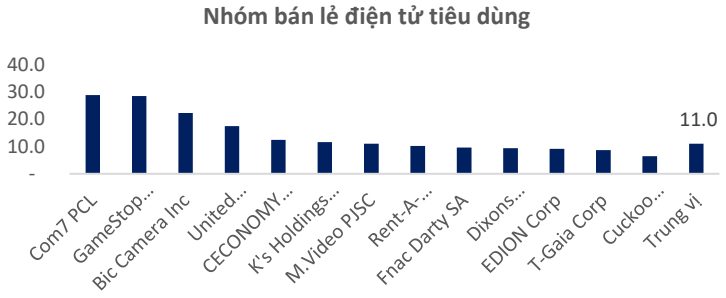
Đơn vị: Tỷ đồng	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Doanh thu	**86,516**	**102,174**	**108,546**	**118,108**	**143,121**
% YoY	*30%*	*18%*	6%	9%	21%
Lợi nhuận gộp	**15,292**	**19,488**	**23,954**	**26,851**	**33,472**
% YoY	*37%*	*27%*	23%	12%	25%
Biên lợi nhuận gộp	***17.7%***	***19.1%***	**22.1%**	**22.7%**	**23.4%**
Chi phí bán hàng	9,660	12,437	15,334	17,802	21,427
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1,762	2,074	3,404	3,823	4,633
% Chi phí BH&QLDN/DTT	***13%***	***14%***	**17%**	**18%**	**18%**
Doanh thu tài chính	342	631	794	1,265	1,352
Chi phí tài chính	437	570	594	732	656
Lợi nhuận trước thuế	**3,788**	**5,057**	**5,413**	**5,759**	**8,108**
Thuế TNDN	906	1,217	1,490	1,555	1,784
Lợi nhuận sau thuế	**2,881**	**3,838**	**3,921**	**4,202**	**6,322**
%	*30.6%*	*33.2%*	2.2%	7.1%	50.5%
EPS	*6,357*	*8,468*	8,653	5,894	8,868
Biên LN ròng	3.3%	3.8%	3.6%	3.6%	4.4%
ROE	32%	32%	25%	23%	27%

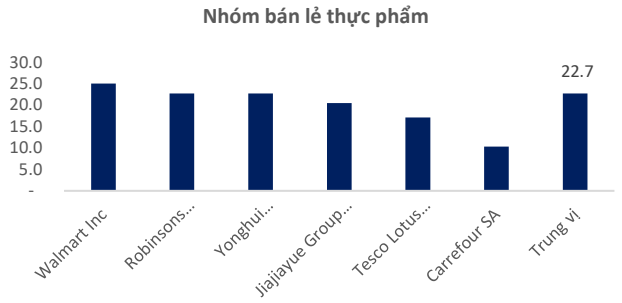
Nguồn: BSC Research

Định giá: MWG sẽ tái định giá giao dịch ở mức PE cao hơn khi BHX dần tiệm cận về mức hòa vốn.

- BSC duy trì khuyến nghị MUA và nâng giá mục tiêu dự phóng lên mức 140,400VND (upside +18.1% so với mức giá ngày 10/09/2021) dựa trên hai phương pháp P/E (50%) và DCF (50%).

- BSC đánh giá cổ phiếu MWG sẽ sớm được tái định giá với mức P/E mục tiêu cao hơn khi chuỗi BHX dần tiệm cận về hóa vốn. Chúng tôi nhận thấy, dựa trên số liệu BloomBerg,
  - ✓ Đối với nhóm điện tử tiêu dùng đang được định giá ở mức trung vị khoảng 11.0 lần.
  - ✓ Tuy nhiên đối với nhóm bán lẻ thực phẩm đang được định giá ở mức trung vị khoảng 21.5 lần.





Nguồn: BSC Research, Bloom Berg

Bảng chiết khấu dòng tiền	2021	2022	2023	2024	2025
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	**1,065**	**5,456**	**6,955**	**6,447**	**7,565**
Tổng giá trị chiết khấu dòng tiền 5 năm	21,013	19,980	15,179	9,629	4,964
Giá trị cuối cùng	**93,230**	**93,230**	**79,452**	**79,452**	**79,452**
Chiết khấu giá trị cuối cùng	90,473	82,042	63,402	57,491	52,134
Tổng giá trị chiết khấu	**111,486**				
Trừ Nợ	20,890				
Cộng Tiền mặt	5,312				
Tổng giá trị công ty	**95,908**				
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	713				
Giá trị hợp lý (VND)	**167,292**				

Phương pháp PE	2021	2022	2023	2024	2024
EPS pha loãng	5,894	8,868	11,331	13,567	16,003
PE	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
Giá trị hợp lý (VND)	**97,300**	**146,300**	**187,000**	**223,900**	**264,000**

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá bình quân
FCFF	134,531	50%	67,265
P0/E0	146,300	50%	73,150
		100%	**140,400**
		Giá hiện tại	**118,900**
		Upside	**18.1%**
		Khuyến Ng	**MUA**

Chi phí vốn bình quân (WACC)	
Rf	4.00%
Beta	1.00
Ke	14.96%
Kd	5.00%
E/A	57.80%
D/A	42.20%
Tax rate	23%
WACC	10.28%
g	2%

PHỤ LỤC

KQKD(Tỷđồng)	2019	2020F	2021F	2022F
Doanh thu thuần	102,174	108,546	118,108	143,121
Giá vốn hàng bán	82,686	84,592	91,257	109,649
Lợi nhuận gộp	19,488	23,954	26,851	33,472
Chi phí bán hàng	-12,437	-15,334	-17,802	-21,427
Chi phí QLDN	-2,074	-3,404	-3,823	-4,633
Lãi/lỗ HĐKD	4,977	5,216	5,226	7,412
Doanh thu tài chính	631	794	1,265	1,352
Chi phí tài chính	-570	-594	-732	-656
Chi phí lãi vay	-568	-591	-731	-655
Lợi nhuận từ CTLD/LK	0	0	0	0
Lãi/lỗ khác	19	-3	0	0
Lợi nhuận trước thuế	5,057	5,413	5,759	8,108
Thuế thu nhập DN	-1217	-1490	-1555	-1784
LN sau thuế	3,838	3,921	4,202	6,322
CĐTS	2	2	2	2
LNST - CĐTS	3,836	3,919	4,200	6,320
EBITDA	6,420	7,412	8,004	10,379
EPS	8,468	8,653	5,894	8,868
	102,174	108,546	118,108	143,121

CĐKT (Tỷđồng)	2019	2020F	2021F	2022F
Tiền và tương đương tiền	3,177	7,348	5,312	5,312
Đầu tư ngắn hạn	3,075	8,057	13,500	13,500
Phải thu ngắn hạn	1,815	1,703	2,291	2,291
Tồn kho	25,745	19,422	23,321	23,321
TS ngắn hạn khác	1,199	895	962	962
TS ngắn hạn	35,012	37,426	45,386	45,386
TS hữu hình	5,404	7,295	7,927	7,927
Khấu hao	1,443	2,196	2,777	2,967
TS dở dang dài hạn	87	133	133	133
ĐT dài hạn	56	53	53	53
TS dài hạn khác	774	794	864	864
TS dài hạn	6,696	8,714	9,416	9,416
Tổng TS	41,708	46,139	54,802	54,802
Nợ phải trả	12,055	8,659	9,780	9,780
Vay ngắn hạn	13,031	15,625	19,809	19,809
Nợ ngắn hạn khác	3,356	5,247	5,660	5,660
Tổng Nợ ngắn hạn	**28,442**	**29,531**	**35,249**	**35,249**
Vay dài hạn	1,122	1,127	1,081	1,081
Nợ dài hạn khác	-	-	-	-
Tổng Nợ dài hạn	1,122	1,127	1,081	1,081
Tổng Nợ	29,565	30,658	36,330	36,330
Vốn góp	4,435	4,532	7,129	7,129
Thặng dư vốn cổ phần	555	558	558	558
LN chưa phân phối	7,150	10,390	10,783	10,783
Vốn chủ khác	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	8	9	9	9
Tổng Vốn chủ sở hữu	12,135	15,472	18,462	18,462
Tổng nguồn vốn	41,707	46,139	54,802	54,802
Số lượng cổ phiếu lưu hành	444	453	713	713

LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020F	2021F	2022F
(Lỗ)/LNST	3,838	3,921	4,202	4,202
Khấu hao và phân bổ	1,443	2,196	2,777	2,777
Thay đổi vốn lưu động	(6,657)	4,617	(3,090)	(3,090)
Điều chỉnh khác	(798)	(597)	-	-
LCTT từ HĐ KD	(1,286)	10,793	3,889	6,830
Tiền chi mua TSCĐ	(3,067)	(3,911)	(3,409)	(3,409)
Đầu tư khác	(2,752)	(4,665)	(5,443)	-
LCTT từ HĐ Đầu tư	(5,818)	(8,574)	(8,852)	(1,898)
Tiền chi trả cổ tức	(658)	(679)	(1,212)	(1,212)
Tiền từ vay ròng	7,104	2,594	4,138	(2,186)
Tiền thu khác	86	99	-	-
LCTT từ HĐ Tài chính	1,443	2,196	2,777	2,777
Dòng tiền đầu kỳ	3,838	3,921	4,202	4,202
Tiền trong kì	(572)	4,233	(2,037)	(2,037)
Dòng tiền cuối kỳ	3,838	3,921	4,202	4,202

Chỉ số(%)	2019	2020F	2021F	2022F
Khả năng thanh toán				
Hsố TT ngắn hạn	1.23	1.27	1.29	1.45
Hsố TT nhanh	0.33	0.61	0.63	0.67
Cơ cấu vốn				
Hsố Nợ/TTS	108%	114%	80%	73%
Hsố Nợ/VCSH	34%	36%	38%	31%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	76	95	97	85
Số ngày phải thu	6	6	6	6
Số ngày phải trả	46	37	35	34
CCC	36	65	68	58
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	19.1%	22.1%	22.7%	23.4%
Lợi nhuận LNST	3.8%	3.6%	3.6%	4.4%
ROE	31.6%	25.3%	22.8%	26.8%
ROA	9.2%	8.5%	7.7%	10.4%
Định Giá				
PE	14.0	13.7	20.2	13.4
PB	4.3	3.5	4.6	3.6
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	18.1%	6.2%	8.8%	21.2%
Tăng trưởng EBIT	28.6%	4.8%	0.2%	41.8%
Tăng trưởng LNTT	33.5%	7.1%	6.4%	40.8%
Tăng trưởng EPS	33.2%	2.2%	-31.9%	50.5%

Nguồn:BSC Research.

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 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 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

https://www.bsc.com.vn
https://www.facebook.com/BIDVSecurities

Bloomberg: RESP BSCV <GO>