

22/12/2023

Chuyên viên phân tích Phạm Minh Hiếu
hieupm@kbsec.com.vn

Doanh thu 9M2023 tăng nhẹ trong khi lợi nhuận gộp cải thiện so với cùng kỳ

Doanh thu 9M2023 của PVT chỉ tăng nhẹ 2% yoy chủ yếu do PVT quyết định giảm tỷ trọng đóng góp của mảng FSO/FPSO và thương mại để tập trung vào mảng cốt lõi là vận tải biển. Lợi nhuận gộp tăng 17% yoy. Lợi nhuận gộp mảng vận tải tăng 41% yoy, chủ yếu đến từ các mảng vận tải hàng lỏng (dầu thô, dầu thành phẩm/hóa chất, LPG). Mảng vận tải hàng rời ghi nhận mức lỗ khoảng 89 tỷ VND.

Bất ổn tại những nút giao thương hàng hóa trọng yếu sẽ khiến giá cước vận tải toàn cầu duy trì ở mức cao ít nhất tới hết 1Q2024

Những nút thắt tại Panama và Biển Đỏ dự kiến sẽ tiếp tục làm giá cước vận tải biển tăng mạnh do kéo dài quãng đường vận chuyển và tăng chi phí bảo hiểm vận tải. Hiệu ứng dây chuyền có thể khiến các quốc gia phải tăng cường tích trữ hàng hóa, gián tiếp đẩy mạnh nhu cầu thuê tàu. Ít nhất tới hết 1Q2024, chúng tôi cho rằng tình trạng tắc nghẽn tại Panama sẽ chưa thể cải thiện do mùa khô sẽ bắt đầu vào tháng 1/2024. Chúng tôi cũng không đánh giá cao khả năng các cuộc xung đột tại Biển Đỏ sẽ sớm được giải quyết trong 1Q2024 do khó có thể dung hòa lợi ích chính trị của các bên liên quan.

Nguồn cung tàu chở dầu thô, xăng dầu thành phẩm và hàng rời vẫn thắt chặt, nguồn cung tàu chở khí LPG vẫn đang mở rộng nhanh

Lượng đơn đặt hàng tàu dầu thô, xăng dầu thành phẩm và hàng rời chưa tăng mạnh trong khi tàu LPG đang có lượng đơn đặt hàng vượt trên 20% so với tổng số tàu trên thị trường. Mảng tàu LPG có khá nhiều tàu trên 20 tuổi có nguy cơ ra khỏi thị trường, nhưng giá cước neo cao như hiện tại sẽ khiến các hãng có xu hướng khai thác tận thu tối đa các con tàu này và làm chúng duy trì trên thị trường trong khoảng thời dài hơn so với kỳ vọng.

Khuyến nghị NẮM GIỮ với giá mục tiêu 29,100 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên định giá FCFF, EV/EBITDA và P/E chúng tôi khuyến nghị NẮM GIỮ đối với cổ phiếu PVT. Giá mục tiêu là 29,100 VNĐ/cổ phiếu, tương đương mức upside 9.4% so với giá tại ngày 22/12/2023.

NẮM GIỮ Thay đổi

Giá mục tiêu	29,100 VND
Tăng/giảm (%)	9.4%
Giá hiện tại (22/12/2023)	VND26,600
Giá mục tiêu đồng thuận	VND28,700
Vốn hóa (tỷ VNĐ/tr. USD)	8,701/352

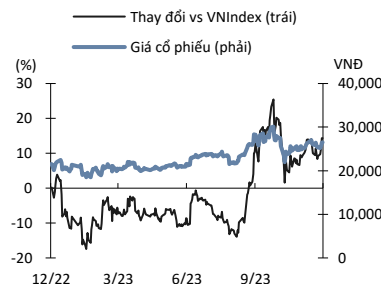
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	48.9%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ/tr. USD)	122.4/5.1
Sở hữu nước ngoài (%)	13.2%
Cổ đông lớn	Petrovietnam (51%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	3.7	-6.4	12.5	23.3
Tương đối	4.5	1.3	19.7	14.3

Dự phóng KQKD & định giá

FY - end	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	7,368	9,047	9,246	11,049
Lãi/lỗ từ HĐKD	963	1,234	1,410	1,758
Lợi nhuận của công ty mẹ (tỷ VND)	666	857	978	1,086
EPS (VNĐ)	2,056	2,500	2,747	3,050
Tăng trưởng EPS (%)	5.7	21.6	10.0	11.0
P/E (x)	11.1	8.8	10.6	9.5
P/B (x)	1.1	1.0	1.1	1.0
ROE (%)	12.1	14.4	12.5	12.1
Tỷ suất cổ tức (%)	5.1	0.5	3.4	3.4

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH 9M2023

Doanh thu 9 tháng đầu năm (9M2023) chỉ tăng nhẹ trong khi lợi nhuận gộp cải thiện so với cùng kỳ

Doanh thu 9M2023 của PVT tăng nhẹ 2% yoy chủ yếu do PVT quyết định giảm tỷ trọng đóng góp của mảng thương mại để tập trung vào mảng cốt lõi là vận tải biển. Doanh thu vận tải tăng khoảng 16% yoy trong khi mảng FSO/FPSO giảm 28%; và mảng thương mại & khác giảm khoảng 38% yoy. Giá cước vận tải hàng lỏng vẫn duy trì ở mức rất cao trong 9M2023, tăng trung bình 20%-70% yoy đối với từng loại tàu. Riêng giá cước hàng rời mặc dù có cải thiện trong 3Q2023 nhưng nhìn chung trong 9M2023 vẫn ghi nhận giảm khoảng 35% yoy. Lợi nhuận gộp mảng vận tải tăng 17% yoy, chủ yếu đến từ các mảng vận tải hàng lỏng (dầu thô, dầu thành phẩm/hóa chất, LPG). Mảng vận tải hàng rời ghi nhận mức lỗ khoảng 89 tỷ VND.

Bảng 1. Cập nhật KQKD

(Tỷ VND)	9M2022	9M2023	YoY %	Chú thích
Doanh thu	6,609	6,709	2%	Chỉ tăng nhẹ do giảm tỷ trọng đóng góp của các mảng không cốt lõi
Vận tải	4,684	5,447	16%	Do (1) Giá cước định hạn vận tải dầu thô, hóa chất/thành phẩm và LPG tăng mạnh và (2) mở rộng đội tàu
Kỹ thuật FSO/FPSO	624	452	-28%	Do ngừng cung cấp dịch vụ O&M cho FPSO Chim Sáo (Lewek Emas)
Thương mại & Khác	1,302	810	-38%	Giảm tỷ trọng đóng góp của mảng thương mại để tập trung mảng cốt lõi là vận tải biển
Lợi nhuận gộp	1,147	1,338	17%	
Vận tải	809	1,142	41%	Chủ yếu đến từ mảng vận tải hàng lỏng (dầu thô, dầu thành phẩm/hóa chất, LPG). Mảng vận tải hàng rời ghi nhận mức lỗ khoảng 89 tỷ VND trong 9M2023.
Kỹ thuật FSO/FPSO	180	151	-16%	
Thương mại & Khác	157	47	-70%	
Chi phí SG&A	-260	-248	-5%	
LN từ HĐKD	887	1,073	21.0%	
Thu nhập tài chính	132	279	111.1%	Do (1) Lượng tiền mặt lớn và (2) Lãi suất LIBOR thế giới tăng
Chi phí tài chính	-225	-332	47.5%	Do lãi suất LIBOR thế giới tăng
Thu nhập khác (ròng)	230	117	-49.3%	Lợi nhuận thanh lý tàu Apollo Pacific và PVT Dragon đạt 55 tỷ VND
LN trước thuế	1,024	1,137	11.0%	
LN sau thuế	846	937	10.8%	

Nguồn: PVT, KBSV

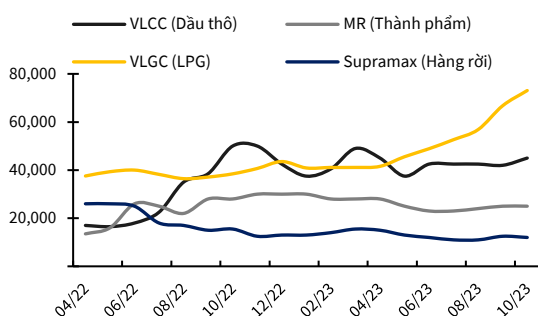
Bất ổn tại những nút giao thương hàng hóa trọng yếu sẽ khiến giá cước vận tải toàn cầu duy trì ở mức cao ít nhất tới hết 1Q2024

Cuộc chiến tranh Nga-Ukraine vẫn sẽ khiến giao thương dầu khí tại khu vực Biển Đen bị tê liệt trong dài hạn. Hiện tượng hạn hán bất thường đã khiến chính quyền Panama cắt giảm quota tàu đi qua kênh đào từ 36 tàu/ngày xuống còn 22 tàu/ngày. Một số loại tàu không nằm trong diện ưu tiên bao gồm: tàu tanker chở khí LPG, dầu thô, xăng dầu thành phẩm, và tàu hàng rời sẽ bị tắc nghẽn tại khu vực này, làm ảnh hưởng trực tiếp tới tuyến vận tải châu Á – Mỹ. Trong khi đó, tuyến vận tải biển châu Âu – châu Á đi qua kênh đào Suez đang bị gián đoạn nghiêm trọng bởi các vụ tấn công của phiến quân Houthi nhằm vào các tàu có liên quan tới Israel và các nước phương Tây. Những nút thắt trên dự kiến sẽ tiếp tục làm giá cước vận tải biển tăng mạnh (đặc biệt là các loại tàu tanker LPG, dầu thô, xăng dầu, tàu hàng rời) theo 2 hướng. Thứ nhất, để tránh đi qua các điểm nghẽn, các hãng tàu sẽ phải chọn các hải trình thay thế có thời gian di chuyển dài hơn ít nhất 1.5 lần so với hải trình cũ và chi phí vận tải cũng sẽ tăng tương ứng. Thứ hai, chi phí bảo hiểm vận tải tăng đột biến do rủi ro địa chính trị ngày càng gia tăng cũng sẽ được phản ánh dần vào giá cước. Ngoài ra, chúng tôi cũng muốn cảnh báo rằng có khả năng xảy ra một loạt hiệu ứng dây chuyền khi giá cả hàng hóa toàn cầu tăng đột biến bởi nguồn cung bị gián đoạn. Theo đó, các quốc gia sẽ phải tăng cường tích trữ hàng hóa, gián tiếp đẩy mạnh nhu cầu thuê tàu và làm giá cước vận tải tăng mạnh hơn nữa. Ít nhất tới hết 1Q2024, chúng tôi cho rằng tình trạng tắc nghẽn tại Panama sẽ chưa thể cải thiện do mùa khô sẽ bắt đầu vào tháng 1/2024. Chúng tôi cũng không đánh giá cao khả năng các cuộc xung đột tại Biển Đỏ sẽ sớm được giải quyết trong 1Q2024 do khó có thể dung hòa lợi ích chính trị của các bên liên quan.

Nguồn cung tàu chở dầu thô, xăng dầu thành phẩm và hàng rời vẫn thắt chặt, trong khi nguồn cung tàu chở khí LPG vẫn đang mở rộng nhanh

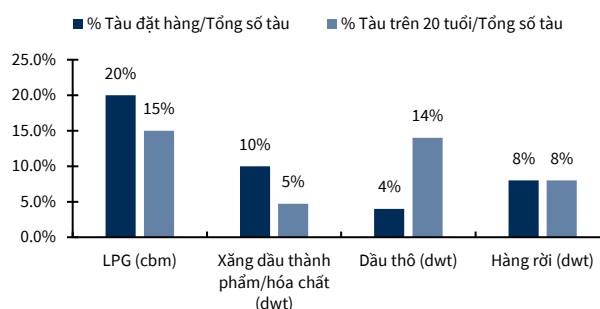
Tuy giá cước liên tục duy trì ở mức cao từ giữa năm 2022, chúng tôi nhận thấy lượng đơn đặt hàng tàu dầu thô và xăng dầu thành phẩm vẫn chưa tăng mạnh do thị trường đang tập trung đầu tư vào các loại tàu LNG và LPG theo xu thế năng lượng sạch. Tàu hàng rời cũng chưa nhận được nhiều đơn hàng do giá cước suy giảm từ nửa sau năm 2022. Riêng loại tàu LPG đang có lượng đơn đặt hàng vượt trên 20% so với tổng số tàu trên thị trường (tính theo cbm) do phù hợp với thị hiếu thị trường và giá cước liên tục tăng mạnh từ mức nền đã rất cao năm 2022. Tín hiệu tích cực cho loại tàu LPG là lượng tàu già hơn 20 tuổi sắp ra khỏi thị trường cũng đang ở mức khá cao. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng trong điều kiện giá cước neo ở mức rất cao như hiện tại, các hãng tàu thường sẽ có xu hướng cố gắng khai thác tối đa các con tàu già nên có thể số lượng các tàu trên 20 tuổi sẽ vẫn còn tồn tại trên thị trường lâu hơn so với kỳ vọng.

Biểu đồ 2. Giá cước định hạn tàu vận tải dầu thô, dầu thành phẩm/hóa chất, LPG và hàng rời (USD/ngày)



Nguồn: Bloomberg, PVT, KBSV

Biểu đồ 3. Lượng đơn đặt hàng tàu mới so với lượng tàu trên 20 tuổi có nguy cơ ra khỏi thị trường



Nguồn: Clarkson Research, Danish Ship Finance, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Bảng 4. Dự phóng kết quả kinh doanh

(Tỷ VND)	2022	2023F	%YoY	2024F	%YoY	Chú thích
Doanh thu	9,047	9,246	2.2%	11,049	19.5%	
Vận tải	6,801	7,767	14.2%	9,557	23.0%	2023F: Điều chỉnh tăng nhẹ 0.6% so với báo cáo cập nhật gần nhất do mảng vận tải hàng rời kinh doanh tốt hơn kỳ vọng 2024F: Giả định (1) giá cước định hạn trung bình mảng vận tải dầu thô, hóa chất/thành phẩm duy trì ở mức cao; giá cước LPG giảm nhẹ 5% yoy; (2) ghi nhận doanh thu cả năm cho các tàu mua từ 2023 và (3) mua/thuê mua thêm 4 tàu mới.
Kỹ thuật FSO/FPSO	796	555	-30.2%	568	2.3%	
Thương mại & Khác	1,450	924	-36.3%	924	0.0%	Giảm tỷ trọng đóng góp của mảng thương mại để tập trung mảng cốt lõi là vận tải biển
Lợi nhuận gộp	1,654	1,780	7.6%	2,200	23.6%	
Vận tải	1,370	1,576	15.0%	1,991	26.3%	2024F: Chủ yếu vẫn đến từ mảng vận tải hàng lỏng (dầu thô, dầu thành phẩm/hóa chất, LPG). Mảng hàng rời kỳ vọng sẽ thoát lỗ.
Kỹ thuật FSO/FPSO	227	166	-26.9%	171	3.0%	
Thương mại & Khác	57	38	-33.3%	38	0.0%	
Chi phí SG&A	-421	-370	-12.1%	-442	19.5%	
LN từ HĐKD	1,234	1,410	14.3%	1,758	24.7%	
Thu nhập tài chính	221	279	26.2%	293	5.0%	2024F: Số dư tiền mặt tích lũy lớn
Chi phí tài chính	-314	-341	8.6%	-408	19.6%	2024F: Giả định sử dụng vốn vay dài hạn để tài trợ cho 45% chi phí đầu tư mua/thuê mua tàu mới
Thu nhập khác (ròng)	288	130	-54.9%	-	-100.0%	
LN trước thuế	1,457	1,503	3.2%	1,668	11.0%	
LN sau thuế	1,156	1,187	2.7%	1,318	11.0%	

Nguồn: PVT, KBSV

Định giá

Khuyến nghị NĂM GIỮ, giá mục tiêu là 29,100 VNĐ/cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng kết hợp phương pháp chiết khấu dòng tiền của doanh nghiệp (FCFF), so sánh EV/EBITDA (EBITDA 2024F) và so sánh P/E (EPS 2024F) để đưa ra khuyến nghị NĂM GIỮ cho PVT với mức giá mục tiêu là 29,100 VNĐ/cổ phiếu, tương đương với upside 9.4% so với giá đóng cửa 26,600 VNĐ/cổ phiếu ngày 22/12/2023. Chúng tôi điều chỉnh tăng Capex cho năm 2023F và 2024F theo diễn biến thực tế của doanh nghiệp, khiến FCFF giai đoạn 2023-2028 suy giảm. Các mức EV/EBITDA và P/E mục tiêu được lựa chọn dựa trên lịch sử 5 năm của PVT. Giá mục tiêu tăng 1.4% so với báo cáo cập nhật gần nhất, nhưng thị giá đã tăng tới 14.7% trong cùng khoảng thời gian.

Bảng 5. Giả định mô hình định giá FCFF

Lãi suất phi rủi ro	5.0%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn (Tỷ VND)	8,933
Phần bù rủi ro	8.2%	Tổng giá trị hiện tại giai đoạn 2023-2028	3,627
Beta	1.2	Tổng giá trị hiện tại	12,560
Lãi suất bình quân	7.0%	Cộng: Tiền & đầu tư ngắn hạn	4,501
Thuế suất	20.0%	Trừ: Nợ gộp	-3,690
Chi phí vốn bình quân	12.4%	Trừ: Lợi ích ĐTS	-2,012
Tăng trưởng dài hạn	1.0%	Giá trị VCSH	11,359
		Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	356.10
		Giá trị VCSH/cổ phiếu (VNĐ)	31,898

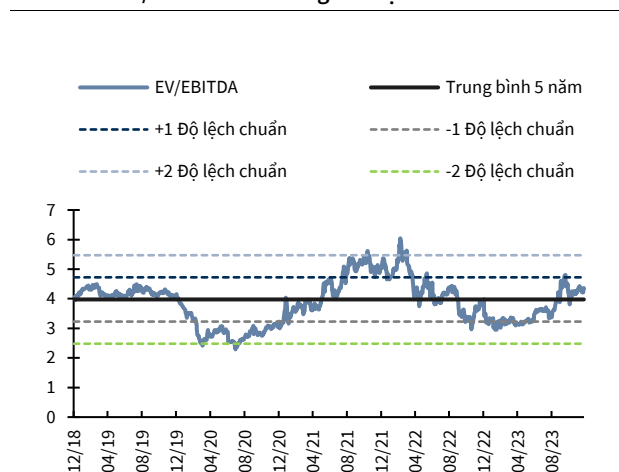
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 6. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá theo tỷ trọng
FCFF	31,898	50%	15,949
EV/EBITDA (4.0x)	27,276	25%	6,819
P/E (8.3x)	25,315	25%	6,329
Giá mục tiêu (làm tròn)			29,100
Giá hiện tại (22/12/2023)			26,600
Upside			9.4%

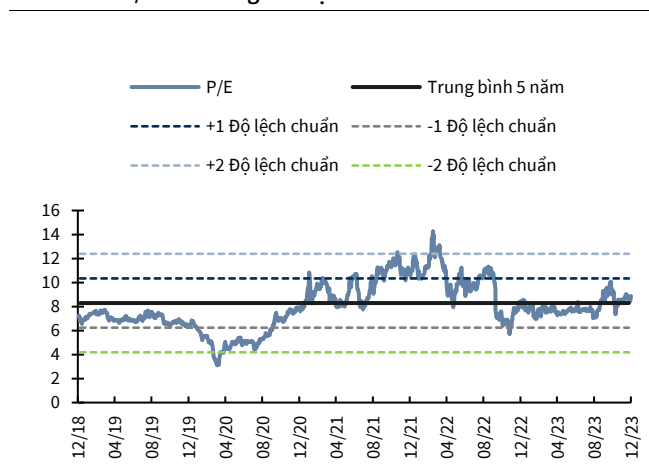
Nguồn: KBSV

Biểu đồ 7. EV/EBITDA của PVT giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 8. P/E của PVT giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Bloomberg, KBSV

PHỤ LỤC

PVT – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2021A – 2024F

Báo cáo Kết quả HĐKD					Bảng cân đối kế toán				
(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F	(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh số thuần	7,368	9,047	9,246	11,049	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	12,437	14,251	17,065	18,961
Giá vốn hàng bán	-6,118	-7,392	-7,466	-8,849	TÀI SẢN NGẮN HẠN	4,798	6,286	6,557	7,210
Lãi gộp	1,250	1,655	1,780	2,200	Tiền và tương đương tiền	1,349	1,794	1,460	1,549
Thu nhập tài chính	181	221	279	293	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	1,726	2,707	3,305	3,522
Chi phí tài chính	-157	-314	-341	-408	Các khoản phải thu	1,421	1,377	1,429	1,707
Trong đó: Chi phí lãi vay	-147	-214	-307	-408	Hàng tồn kho, ròng	142	179	162	192
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	30	25	25	25	TÀI SẢN DÀI HẠN	7,639	7,965	10,508	11,751
Chi phí bán hàng	-10	-13	-13	-13	Phải thu dài hạn	110	135	135	135
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-277	-408	-357	-429	Tài sản cố định	6,976	7,260	9,803	11,046
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,017	1,166	1,373	1,668	Tài sản dở dang dài hạn	2	22	22	22
Thu nhập khác	74	309	55	0	Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Chi phí khác	36	21	0	0	Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	38	288	55	0	NỢ PHẢI TRẢ	5,483	6,238	7,540	8,079
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0	Nợ ngắn hạn	2,483	3,055	2,863	2,888
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1,055	1,454	1,428	1,668	Phải trả người bán	617	812	730	872
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-212	-301	-316	-350	Người mua trả tiền trước	28	25	27	30
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	838	1,156	1,187	1,318	Vay ngắn hạn	777	1,099	982	816
Lợi ích của cổ đông thiểu số	172	299	209	232	Nợ dài hạn	2,999	3,182	4,677	5,191
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	666	857	978	1,086	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Chi số hoạt động					Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
	2021	2022	2023F	2024F	Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17.0%	18.3%	19.3%	19.9%	Vay dài hạn	2,465	2,591	4,086	4,600
Tỷ suất EBITDA	25.7%	26.9%	29.3%	30.7%	VỐN CHỦ SỞ HỮU	6,954	8,014	9,525	10,882
Tỷ suất EBIT	13.1%	13.6%	15.3%	15.9%	Vốn góp	3,237	3,237	3,561	3,561
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	14.2%	16.1%	16.3%	15.1%	Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
Tỷ suất lãi hoạt động KD	13.8%	12.9%	14.8%	15.1%	Lãi chưa phân phối	926	1,489	2,467	3,592
Tỷ suất lợi nhuận thuần	11.4%	12.8%	12.8%	11.9%	Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	1,014	1,276	1,276	1,276
					Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1,777	2,012	2,221	2,453
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ					Chi số chính				
(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F	(x, %, VNĐ)				
Lãi trước thuế	1,050	1,457	1,503	1,668	Chỉ số định giá				
Khấu hao TSCĐ	930	1,195	1,300	1,637	P/E	11.1	8.8	10.6	9.5
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-221	91	91	91	P/E pha loãng	11.1	8.8	10.6	9.5
Chi phí lãi vay	139	214	307	408	P/B	1.1	1.0	1.1	1.0
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	1,752	2,645	3,201	3,804	P/S	1.0	0.9	1.1	0.9
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-28	46	-52	-278	P/Tangible Book	1.1	1.0	1.1	1.0
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	30	-37	17	-30	P/Cash Flow	4.2	3.6	4.1	3.5
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	622	81	-82	142	Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	5.8	4.8	6.0	4.9
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-185	-11	-11	-11	Giá trị doanh nghiệp/EBIT	11.5	9.5	11.5	9.5
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-410	-539	-553	-668	Hiệu quả quản lý				
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	1,767	2,172	2,520	2,959	ROE%	12.1%	14.4%	12.5%	12.1%
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-2,105	-1,661	-3,803	-2,836	ROA%	6.7%	8.1%	7.0%	7.0%
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	101	389	55	0	ROIC%	10.3%	11.8%	10.3%	11.5%
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-2,808	-4,079	-2,796	-2,903	Cấu trúc tài chính				
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	2,872	3,164	2,488	2,697	Tỷ suất thanh toán tiền mặt	1.2	1.5	1.7	1.8
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0	Tỷ suất thanh toán nhanh	1.8	1.9	2.2	2.4
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0	Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.9	2.1	2.3	2.5
Cố tức và tiền lãi nhận được	172	166	166	166	Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.4	0.3	0.4	0.4
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-1,599	-2,020	-3,876	-2,862	Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.2	0.2
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	239	0	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.1	0.1	0.1	0.1
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.0
Tiền thu được các khoản đi vay	1,526	1,489	2,026	1,370	Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.4	0.4	0.3	0.3
Tiến trả các khoản đi vay	-931	-1,090	-648	-1,022	Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.2	0.2
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0	Tổng công nợ/Vốn CSH	0.8	0.8	0.8	0.7
Cố tức đã trả	-373	-40	-356	-356	Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.4	0.4	0.4	0.4
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0	Chỉ số hoạt động				
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	460	359	1,022	-8	Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	5.8	6.5	6.6	7.1
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-126	511	-334	89	Hệ số quay vòng HTK	48.2	46.1	43.8	50.0
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,473	1,283	1,794	1,460	Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	10.8	12.7	12.0	13.8
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,350	1,794	1,460	1,549					

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@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

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhdh@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@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 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, 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.