

Tổng CTCP Công trình Viettel

Mã giao dịch: CTR

Reuters: CTR.HM

Bloomberg: CTR VN

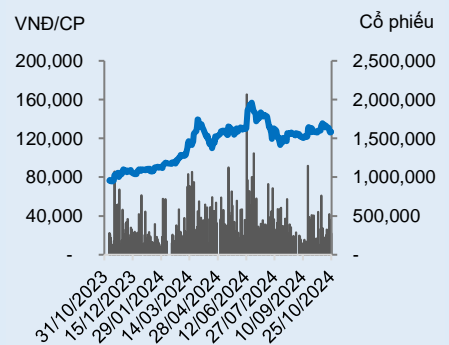
Tiềm năng tăng trưởng KQKD tốt khi Viettel trúng thầu băng tần cho mạng 5G

Khuyến nghị	NEUTRAL
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	134.038
Giá thị trường (25/10/2024)	126.600
Lợi nhuận kỳ vọng	+5,9%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	83.001-156.884
Vốn hóa	14.481 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	114.385.879
KLGD bình quân 10 ngày	281.514
% sở hữu nước ngoài	9,53%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.720
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,1%
Beta	1,6

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
CTR	44,0%	0,2%	4,7%	-1,2%
VNIndex	10,7%	-2,7%	2,1%	0,3%

Chuyên viên phân tích

Trần Phương Thảo

(84 24) 3928.8080 ext.207

thaotp@bvsc.com.vn

KQKD tháng 9.2024 và 9 tháng đầu năm: hạ tầng cho thuê và xây lắp dẫn dắt tăng trưởng. Theo bản tin sản xuất kinh doanh tháng 9.2024, CTR thực hiện doanh thu 1.206 tỷ đồng (+16% yoy) và LNTT 61 tỷ đồng trong tháng 9. Lũy kế 9T.2024, doanh thu đạt 9.141 tỷ đồng (+11% yoy) và LNTT 484 tỷ đồng (+4% yoy). Như vậy, CTR đã thực hiện được 72% kế hoạch doanh thu (12.653 tỷ đồng) và 72% kế hoạch lợi nhuận (671 tỷ đồng) cho 2024.

Tháng 8.2024 vừa qua, CTR đã tiến hành triển khai kế hoạch lắp đặt thiết bị trạm 5G phục vụ chiến lược phủ sóng 5G thương mại của Tập đoàn Viettel. Theo đó, CTR sẽ triển khai khoảng 70% tổng khối lượng trạm thí công tại 55 tỉnh.

Hạ tầng cho thuê là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng dài hạn của CTR. Với vị thế dẫn đầu trong mảng towerco tại Việt Nam, kỳ vọng được hưởng lợi chính từ việc thương mại hóa mạng 5G. Tập đoàn Viettel đã đấu giá thành công quyền sử dụng tần số vô tuyến với khối băng tần 2.500–2.600 MHz với mức giá 7.533 tỷ đồng trong vòng 15 năm. Towerco sẽ có tốc độ tăng trưởng doanh thu nhanh nhất trong 4 lĩnh vực kinh doanh của CTR trong 2025-2030. Chúng tôi dự báo số lượng trạm BTS của CTR trong 2024 sẽ tăng lên 10.000 trạm như theo kế hoạch. Từ đó, doanh thu mảng HTCT 2024 dự báo tăng lên 726 tỷ đồng (+67% yoy). Số lượng trạm năm 2025 tăng lên 15.000 trạm, sau đó, mỗi năm tăng thêm 3.000 trạm tới 2030, số lượng trạm tại 2030 dự báo là 30.000 trạm. Chúng tôi dự báo, trong khoảng từ 2024-2030, doanh thu Towerco của CTR sẽ tăng trưởng với mức CAGR ước tính 24%.

Xây lắp: Kỳ vọng vào thị trường bất động sản tích cực hơn, tăng độ phủ mảng B2C và lượng backlog lớn mảng B2B. Doanh thu lũy kế đạt 2.919 tỷ đồng (+22% yoy) chiếm tỷ trọng doanh thu 31%. Lũy kế backlog B2B 1.836 tỷ đồng (+115% yoy); B2C&SME lũy kế backlog 1.500 tỷ đồng (+22% yoy). Thị trường BĐS ảm đạm cùng với lượng backlog ngày càng tăng trong phân khúc B2B giúp doanh thu tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ. Chúng tôi dự báo doanh thu 2024 đạt 3.798 tỷ đồng (+7% yoy) đem lại LNG 331 tỷ đồng.

Chúng tôi dự báo DTT và LNST của CTR trong năm 2024 đạt lần lượt 12.870 tỷ đồng (+14% y/y) và 539 tỷ đồng (+4% y/y). Đà tăng trưởng KQKD nhờ: (1) Số lượng trạm phát sóng tăng lên do nhu cầu triển khai 4G và 5G khi có tần số mới; (2) Doanh thu mảng vận hành kỹ thuật duy trì đà tăng trưởng với nguồn việc lớn; và (3) Thị trường BĐS ảm đạm cùng với lượng backlog ngày càng tăng trong phân khúc B2B giúp doanh thu tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ.

Khuyến nghị và định giá. Chúng tôi dự báo doanh thu và LNST của CTR duy trì tốc độ tăng trưởng nhanh trong giai đoạn 2024-2030. Dự báo doanh thu và LNST của CTR trong giai đoạn này tăng trưởng với mức CAGR lần lượt là 9% và 20%/năm.

Mảng Hạ tầng cho thuê dự báo là mảng có tăng trưởng nhanh nhất từ 435 tỷ đồng trong 2023 lên 2.665 tỷ đồng trong 2030, với biên LNG cao nhất trong tất cả các mảng kinh doanh khoảng 26-37% giúp cải thiện biên LNG đáng kể cho CTR trong tương lai. Tỷ lệ dùng chung tăng dần cùng với các trạm hết khấu hao cũng là những yếu tố giúp doanh thu và lợi nhuận gộp của mảng này tăng trưởng trong những năm tới.

Tuy nhiên, cổ phiếu CTR có sự gia tăng nhanh đáng kể trong năm 2024 và phản ánh phần nhiều các triển vọng trong trung hạn. Điều này làm cho mức dư địa với giá hợp lý không còn nhiều trong ngắn hạn. BVSC khuyến nghị **NEUTRAL** với CTR với mức giá là **134.038 đồng/cp**, tương đương +5,9% upside so với giá đóng cửa ngày 25/10/2024.

KQKD tháng 9.2024 và 9 tháng đầu năm

Hạ tầng cho thuê và xây lắp dẫn dắt tăng trưởng. Theo bản tin sản xuất kinh doanh tháng 9.2024, CTR thực hiện doanh thu 1.206 tỷ đồng (+16% yoy) và LNTT 61 tỷ đồng trong tháng 9. Lũy kế 9T.2024, doanh thu đạt 9.141 tỷ đồng (+11% yoy) và LNTT 484 tỷ đồng (+4% yoy). Như vậy, CTR đã thực hiện được 72% kế hoạch doanh thu (12.653 tỷ đồng) và 72% kế hoạch lợi nhuận (671 tỷ đồng) cho 2024.

Tháng 8.2024 vừa qua, CTR đã tiến hành triển khai kế hoạch lắp đặt thiết bị trạm 5G phục vụ chiến lược phủ sóng 5G thương mại của Tập đoàn Viettel. Theo đó, CTR sẽ triển khai khoảng 70% tổng khối lượng trạm thi công tại 55 tỉnh.

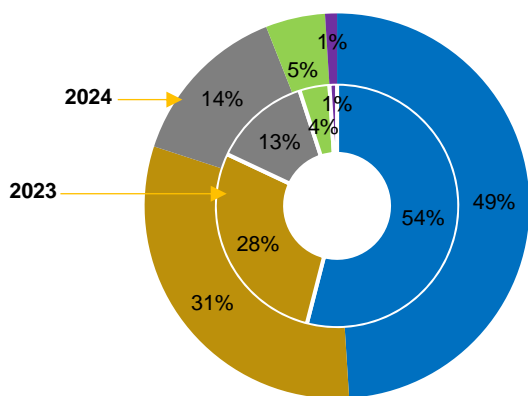
Vận hành khai thác (VHKT). Doanh thu lũy kế 9 tháng đạt 4.466 tỷ đồng (+6% yoy), vẫn tiếp tục là mảng kinh doanh động góp doanh thu chính cho CTR chiếm 49% (so với mức 54% cùng kỳ).

Xây lắp. Doanh thu lũy kế đạt 2.919 tỷ đồng (+22% yoy) chiếm tỷ trọng doanh thu 31%. Lũy kế backlog B2B 1.836 tỷ đồng (+115% yoy); B2C&SME lũy kế backlog 1.500 tỷ đồng (+22% yoy). Thị trường BĐS ấm dần cùng với lượng backlog ngày càng tăng trong phân khúc B2B giúp doanh thu tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ.

Hạ tầng cho thuê (HTCT). Tăng trưởng lớn nhất tới từ hạ tầng cho thuê 449 tỷ đồng (+43% yoy) tới từ việc đẩy mạnh xây dựng thêm trạm BTS. Lũy kế đến hết tháng 9.2024, CTR sở hữu 8.812 trạm BTS, tỷ lệ dùng chung vẫn đạt 1,03 không thay đổi.

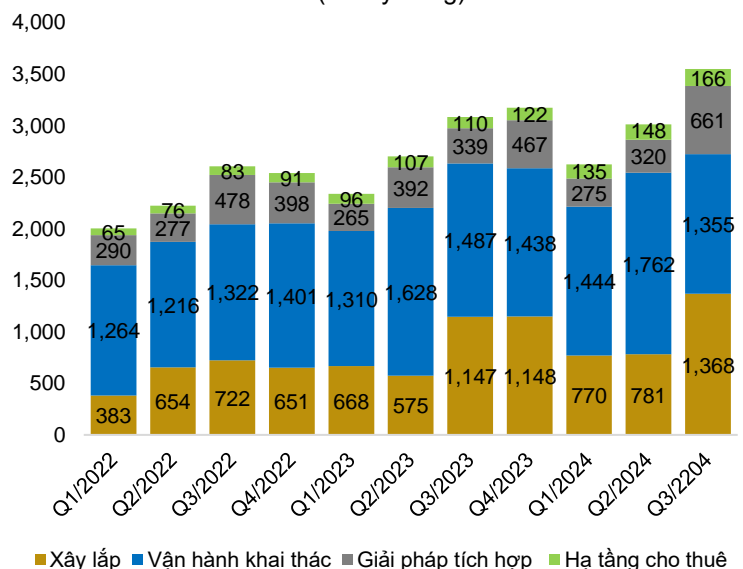
Giải pháp tích hợp. Doanh thu lũy kế đạt 1.256 tỷ đồng (+29% yoy), chia ra các mảng nhỏ là Năng lượng mặt trời 275 tỷ đồng (+323% yoy); ME&ICT và dịch vụ kỹ thuật. Mảng kinh doanh này vốn phụ thuộc lớn vào tình hình kinh tế vĩ mô.

Tỷ trọng đóng góp doanh thu



- VHKT
- Xây lắp
- Giải pháp tích hợp + DVKT
- Hạ tầng cho thuê
- Khác

Doanh thu các mảng kinh doanh tới Q3.2024
(đvt: tỷ đồng)



Nguồn: CTR, BVSC tổng hợp

Hạ tầng cho thuê là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng dài hạn của CTR

CTR với vị thế dẫn đầu trong mảng towerco tại Việt Nam, kỳ vọng được hưởng lợi chính từ việc thương mại hóa mạng 5G. Ngày 11/01/2024, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt Quy hoạch hạ tầng Thông tin và Truyền thông thời kỳ 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2050 của Việt Nam. Quy hoạch đặt ra mục tiêu đến năm 2025, tốc độ tải xuống trung bình tối thiểu là 100 Mbps cho mạng 5G, đến năm 2030, mạng 5G phủ sóng 99% dân số. Để hiện thực hóa các mục tiêu trên, năm 2024 là thời điểm chín để cấp phép băng tần thương mại hóa 5G.

- **Lộ trình tắt sóng 2G.** Thông tư số 03/2024/TT-BTTTT và Thông tư số 04/2024/TT-BTTTT, lộ trình dừng công nghệ di động 2G tại Việt Nam, lộ trình tắt sóng 2G tại thời điểm tháng 9.2024. Tuy nhiên, Bộ Thông tin và Truyền thông đã quyết định kéo dài thời hạn ngừng cung cấp dịch vụ 2G Only theo lộ trình là ngày 15/9/2024 sang ngày 15/10/2024, mục đích để nhà mạng khắc phục hậu quả cơn bão Yagi và đảm bảo thông tin liên lạc cho người dân.
- **Tập đoàn Viettel đã đấu giá thành công quyền sử dụng tần số vô tuyến với khối băng tần 2.500–2.600 MHz với mức giá 7.533 tỷ đồng trong vòng 15 năm.** Băng tần này được quy hoạch để triển khai 5G, 4G và các công nghệ tiếp theo. Hiện các thiết bị 5G của Viettel tự nghiên cứu và sản xuất đã sẵn sàng hoạt động trên băng tần 2.500–2.600 MHz, chúng tôi kỳ vọng Viettel sẽ sớm triển khai 5G trong cuối năm 2024 và đầu 2025. Cả ba nhà mạng lớn nhất là Viettel, VNPT và Mobifone đều đã được cấp giấy phép khai thác thương mại 5G. Theo tin từ Sở Thông tin và Truyền thông Hà Nội, nhà mạng Viettel sẽ lắp đặt 1.500 trạm BTS 5G; VNPT/VinaPhone dự kiến lắp đặt 480 BTS 5G trong quý 4.2024 tại Hà Nội. Theo quy định với doanh nghiệp tham gia đấu giá tần số 5G, các nhà mạng cam kết, sau 2 năm kể từ ngày được cấp phép sử dụng băng tần, sẽ triển khai lắp đặt tối thiểu 3.000 trạm BTS; muộn nhất 12 tháng kể từ ngày nhận giấy phép, sẽ chính thức cung cấp dịch vụ 5G; tại thời điểm khai trương dịch vụ phải triển khai tối thiểu 30% số trạm BTS đã cam kết triển khai trong 2 năm đầu.

Nhà mạng	Ngày công bố	Khối băng tần	Băng tần (MHz)	Thời hạn	Giá khởi điểm (tỷ đồng)	Giá trúng thầu (tỷ đồng)	Ghi chú
Viettel	08/3/2024	B1	2.500-2.600	15 năm	3.983	7.533	- Tương thích 4G và 5G. - Được coi là "băng tần vàng" với chi phí đầu tư thấp hơn. - Băng tần tối ưu được vùng phủ với bán kính gấp 1,3 lần so với băng tần C.
VNPT	19/3/2024	C2	3.700-3.800	15 năm	1.956	2.582	- Tương thích 5G. - Băng thông lớn, tốc độ mạnh, độ trễ thấp. - Chi phí triển khai hợp lý.
Mobifone	20/7/2024	C3	3.800-3.900	15 năm	2.582	2.582	- Tương thích 5G.

Nguồn: BVSC tổng hợp

Thông tư 07/2024/TT-BTTTT quy định cơ chế, nguyên tắc kiểm soát giá thuê sử dụng mạng cáp trong tòa nhà, giá thuê hạ tầng kỹ thuật viễn thông thụ động; bảo vệ quyền lợi của cả hai bên và nghiêng về có lợi hơn đối với bên cho thuê. Theo đó, giá thuê hạ tầng kỹ thuật viễn thông thụ động quy định tại Thông tư này bao gồm phương pháp chi phí và phương pháp so sánh.

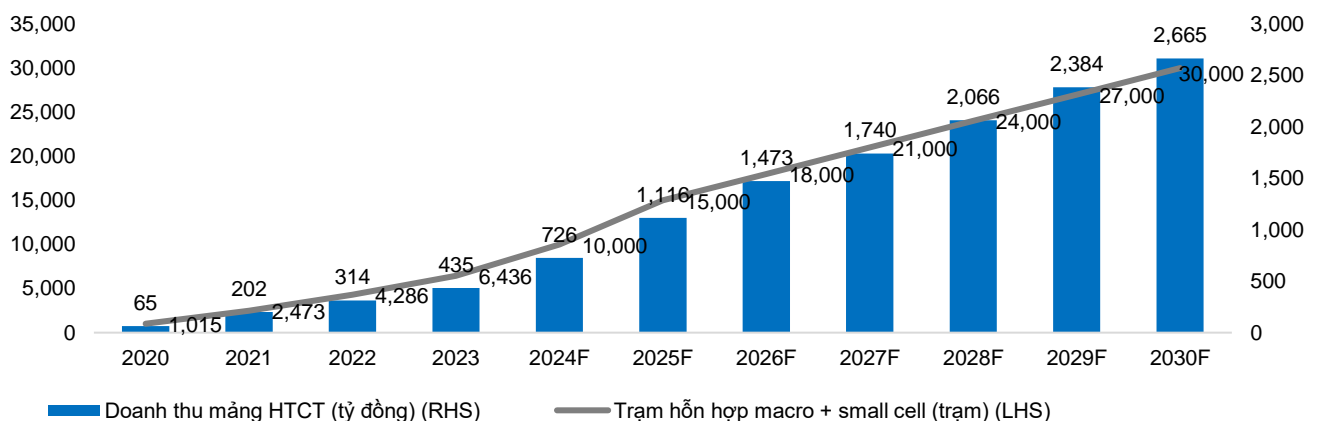
- **Phương pháp chi phí.** Giá thuê bằng tổng của CPĐTXDCT, chi phí quản lý vận hành, bảo trì bảo dưỡng, chi phí khác theo luật, và lợi nhuận dự kiến. **Bỏ giới hạn 10% tổng chi phí trong dự thảo, bảo vệ quyền lợi của cả hai bên và nghiêng về có lợi hơn đối với bên cho thuê.**
- **Phương pháp so sánh.** Định giá thuê thông qua việc tiến hành phân tích, so sánh mức giá thuê gắn với các đặc điểm kinh tế - kỹ thuật của công trình cùng loại hoặc công trình tương tự. Khó khăn trong việc thực hiện ở bước tìm công trình cùng loại/tương tự.

Towerco sẽ có tốc độ tăng trưởng doanh thu nhanh nhất trong 4 lĩnh vực kinh doanh của CTR trong 2025-2030. Trong tháng 8.2024, CTR đã tiến hành triển khai kế hoạch lắp đặt thiết bị trạm 5G phục vụ chiến lược phủ sóng 5G thương mại của Tập đoàn Viettel. Theo đó, CTR sẽ triển khai khoảng 70% tổng khối lượng trạm. Về dài hạn, Tập đoàn Viettel – cổ đông lớn nhất và là khách hàng chủ chốt của CTR, phần đầu sẽ đạt 30.000-50.000 trạm BTS tới 2030.

Đầu năm 2024, CTR đã quyết định đầu tư dự án “Xây dựng hạ tầng trạm BTS cho thuê năm 2024” được thực hiện tại 63 Tỉnh/TP trong thời gian từ quý 1.2024 đến năm 2026. Chúng tôi dự báo CTR sẽ nâng sở hữu số trạm BTS lên đến gần 10.000 trạm trong năm 2024, giữ vững vị trí TowerCo số một Việt Nam. Từ đó, doanh thu mảng HTCT 2024 dự báo tăng lên 726 tỷ đồng (+67% yoy). Số lượng trạm năm 2025 tăng lên mức 15.000 trạm, sau đó, mỗi năm tăng thêm 3.000 trạm/năm tới 2030, số lượng trạm tại 2030 dự báo là 30.000 trạm. Chúng tôi dự báo, trong khoảng từ 2024-2030, doanh thu Towerco của CTR sẽ tăng trưởng với mức CAGR ước tính 24%/năm.

Khi các trạm hết khấu hao, biên gộp của CTR sẽ tăng mạnh. Theo ước tính của BVSC, biên gộp mảng towerco của CTR sẽ đạt khoảng 24-36% trong giai đoạn 2024-2030. Chi phí khấu hao ước tính khoảng 24% doanh thu.

Dự báo mảng Hạ tầng cho thuê

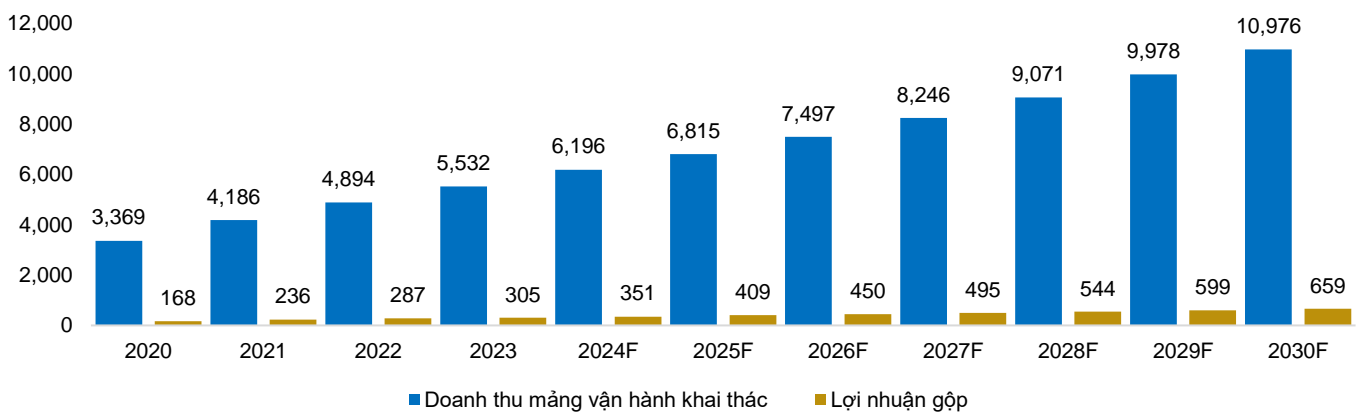


Nguồn: BVSC dự báo

Vận hành khai thác

Hoạt động chủ yếu tới từ hạ tầng hiện hữu mà CTR đang vận hành cho Viettel. Khi Viettel đang dần ngưng hoạt động một lượng lớn trạm BTS 2G và 3G trong khi các trạm 5G bổ sung vẫn chưa được xây dựng nên doanh thu nội địa chưa ghi nhận mức tăng trưởng. Chúng tôi dự báo mảng này sẽ tiếp tục đà tăng trưởng, mức tăng trưởng số lượng thuê bao băng thông rộng cố định tại Việt Nam là 7% cùng với tăng trưởng tại thị trường nước ngoài. Dự báo, doanh thu 2024 đạt 6.196 tỷ đồng (+12% yoy) đem lại LNG 351 tỷ đồng.

Dự báo mảng VHKT
(đvt: tỷ đồng)



Nguồn: BVSC dự báo

Xây lắp: Kỳ vọng vào thị trường bất động sản tích cực hơn, tăng độ phủ mảng B2C và lượng backlog lớn mảng B2B

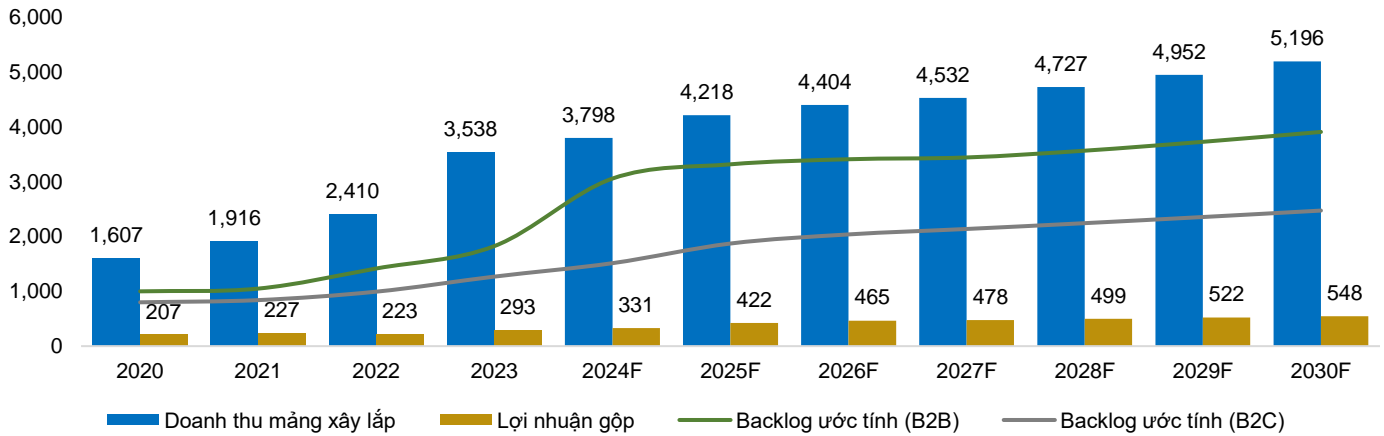
Doanh thu lũy kế đạt 2.919 tỷ đồng (+22% yoy) chiếm tỷ trọng doanh thu 31%. Lũy kế backlog B2B 1.836 tỷ đồng (+115% yoy); B2C&SME lũy kế backlog 1.500 tỷ đồng (+22% yoy). Thị trường BĐS ấm dần cùng với lượng backlog ngày càng tăng trong phân khúc B2B giúp doanh thu tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ. Chúng tôi dự báo doanh thu 2024 đạt 3.798 tỷ đồng (+7% yoy) đem lại LNG 331 tỷ đồng.

Tuy nhiên, sự tăng trưởng về nguồn việc cũng dẫn tới có thêm một số khoản phải thu khá lớn của các CĐT và các khoản trích lập dự phòng rủi ro khó đòi trong quá khứ.

(Đvt: tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	30/6/2024
Doanh thu	6.359	7.447	9.370	11.299	5.635
Phải thu ngắn hạn - Bên liên quan	653	613	840	976	1.020
Phải thu ngắn hạn - Bên khác	497	460	820	1.002	1.155
Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi	2	1	27	104	87

Khoản phải thu ngắn hạn tăng 15% lên 2.175 tỷ đồng trong 1H.2024, trong đó, 47% là phải thu từ các bên liên quan. Vòng quay phải thu xuống thấp nhất trong 4 năm trở lại đây đạt 2,59 so với mức hơn 5 của các năm trước. Cho thấy tốc độ thu hồi công nợ chậm hơn và dòng tiền chưa được tận dụng tối ưu. Dự phòng phải thu ngắn hạn cũng tăng dần qua các năm.

Dự báo mảng xây lắp
(đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: BVSC dự báo

Dự báo 2024 và 2025

(Đvt: tỷ đồng)	2023	2024F	% y/y	Ghi chú	2025F	% y/y	Ghi chú
Doanh thu thuần	11.299	12.870	14%		14.491	13%	
Xây lắp	3.538	3.798	7%	- Thị trường BĐS ấm dần cùng với lượng backlog ngày càng tăng trong phân khúc B2B giúp doanh thu tăng trưởng so với cùng kỳ.	4.218	11%	
Vận hành khai thác	5.532	6.196	12%	- Tiếp tục đà tăng trưởng, mức tăng trưởng số lượng thuê bao bằng thông rộng cố định tại Việt Nam là 7% cùng với tăng trưởng tại thị trường nước ngoài.	6.815	10%	
Hạ tầng cho thuê	435	726	67%	- Số trạm BTS tới hết tháng 9/2024, CTR sở hữu 8.812 trạm BTS. BVSC dự báo, tới cuối 2024, số trạm BTS sẽ đạt 10.000 trạm. - Tỷ lệ dùng chung ước tính tăng lên 1,04 so với 1,03 của 2023.	1.116	54%	- Số lượng trạm năm 2025 tăng lên 15.000 trạm, sau đó, mỗi năm tăng thêm 3.000 trạm tới 2030, số lượng trạm tại 2030 dự báo là 30.000 trạm. - Tỷ lệ dùng chung ước tính tăng lên 1,05 so với 1,04 của 2024F.
Giải pháp tích hợp	1.462	1.814	24%		2.004	10%	
Dịch vụ kỹ thuật	332	335	1%		338	1%	
Lợi nhuận gộp	884	977	11%		1.263	29%	- Mảng kinh doanh hạ tầng cho thuê (towerco) có biên LNG cao nhất (ước tính 26% trong 2025) so với các mảng kinh doanh còn lại từ 6-10%. Đóng góp doanh thu tăng từ mảng hạ tầng cho thuê giúp tăng biên LNG đáng kể. - Các mảng kinh doanh còn lại cũng có biên LNG tăng trưởng nhẹ.
Doanh thu tài chính	105	57	-45%		68	19%	
Chi phí tài chính	94	103	10%		111	8%	
LNTT	645	674	4%		931	38%	
Lợi nhuận ròng sau CĐTS	517	539	4%		745	38%	
BLN gộp	7,8%	7,6%	-0,2%		8,7%	1%	
BLN ròng	4,6%	4,2%	-0,4%		5,1%	1%	

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF để xác định giá mục tiêu cho CTR. Theo đó, giá mục tiêu cho CTR là **134.038 đồng/cp**; upside +5,9% so với giá đóng cửa ngày 25/10/2024.

Dự phóng FCFF (đvt: tỷ đồng)	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
EBIT	720	974	1.169	1.296	1.514
- Thuế	-144	-195	-234	-259	-303
+ Khấu hao	250	355	447	465	548
- Thay đổi vốn lưu động	-15	-118	92	-188	-222
- CAPEX	-684	-918	-635	-652	-671
FCFF	127	98	839	663	866
Hệ số chiết khấu	1,1	1,2	1,3	1,5	1,6
Giá trị hiện tại (PV) của FCF	116	81	629	451	536

Kết quả (đvt: tỷ đồng)	
WACC	10,1%
Tăng trưởng năm cuối	3%
Giá trị doanh nghiệp (Enterprise Value)	15.088
+ Tiền và tương đương tiền	1.818
- Nợ ngắn hạn và dài hạn	1.574
- Cổ đông thiểu số không kiểm soát	0
Giá trị thị trường vốn chủ sở hữu	15.332
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (CP)	114.385.879
Giá mục tiêu của cổ phiếu (đồng/cp)	134.038

Chúng tôi dự báo doanh thu và LNST của CTR duy trì tốc độ tăng trưởng nhanh trong giai đoạn 2024-2030. Dự báo doanh thu và LNST của CTR trong giai đoạn này tăng trưởng với mức CAGR lần lượt là 9% và 20%/năm. Mảng Hạ tầng cho thuê dự báo là mảng có tăng trưởng doanh thu nhanh nhất từ 435 tỷ đồng trong 2023 lên 2.665 tỷ đồng trong 2030, với biên LNG cao nhất trong tất cả các mảng kinh doanh khoảng 26-37% giúp cải thiện biên LNG đáng kể cho CTR trong tương lai. Tỷ lệ dùng chung tăng dần cùng với các trạm hết khấu hao cũng là những yếu tố giúp doanh thu và lợi nhuận gộp của mảng này tăng trưởng trong những năm tới.

Tuy nhiên, giá cổ phiếu CTR có sự gia tăng nhanh đáng kể trong năm 2024 và phản ánh phần nhiều các triển vọng trong trung hạn. Điều này làm cho mức dự địa với giá hợp lý không còn nhiều trong ngắn hạn. BVSC khuyến nghị **NEUTRAL** với CTR với mức giá là **134.038 đồng/cp**, tương đương upside +5,9% so với giá đóng cửa ngày 25/10/2024.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu	7.447	9.370	11.299	12.870
Giá vốn	-6.819	-8.629	-10.413	-11.892
Lợi nhuận gộp	628	741	886	977
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-161	-189	-249	-257
Doanh thu tài chính	13	27	105	57
Chi phí tài chính	-7	-24	-94	-103
Lợi nhuận sau thuế	375	443	517	539

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2021	2022	2023	2024F
Tiền & khoản tương đương tiền	668	414	818	1.419
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.610	2.367	2.945	3.089
Hàng tồn kho	566	907	783	895
Tài sản cố định	461	373	285	813
Tổng tài sản	3.963	6.041	6.929	7.787
Nợ ngắn hạn	2.488	4.133	4.541	5.031
Nợ dài hạn	163	283	398	225
Vốn chủ sở hữu	1.312	1.625	1.991	2.530
Tổng nguồn vốn	3.963	6.041	6.929	7.787

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	17%	26%	21%	14%
Tăng trưởng LNST	37%	18%	17%	4%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	8%	8%	8%	8%
Lợi nhuận thuần biên	5%	5%	5%	4%
ROA	10%	9%	8%	7%
ROE	32%	30%	29%	24%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	67%	73%	71%	68%
Tổng nợ/Tổng VCSH	202%	272%	248%	208%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	4.038	3.872	4.515	4.714
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	14.116	14.205	17.404	22.118

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Phương Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không
dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không
thanhnd@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888