

MUA - Giá mục tiêu 12 tháng: 59,800 VND

Cập nhật tình hình thị trường và hoạt động đầu tư kinh doanh của công ty, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu cổ phiếu SZC lên mức 59,800 đồng/cổ phần, dựa trên cơ sở: 1) Kết quả kinh doanh tiếp tục tăng trưởng 56% so với cùng kỳ; 2) Quỹ đất sạch sẵn sàng kinh doanh còn rất lớn và tiếp tục tăng lên khi công ty đẩy nhanh tiến độ đền bù giải tỏa và đầu tư hạ tầng; 3) Triển vọng kinh doanh sáng sủa hơn sau khi làn sóng Covid 19 thứ tư được kiểm soát và hoạt động sản xuất thương mại dần mở cửa trở lại từ cuối 2021. Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA cổ phiếu SZC cho mục tiêu trung và dài hạn.

Thông tin cập nhật

Thực hiện hợp tác đầu tư sản phẩm đất nền tại giai đoạn 1 dự án KDC Hữu Phước

- Trong tháng 7, công ty đã triển khai đợt đầu tiên bán sản phẩm dự án KDC Hữu Phước bằng hình thức Hợp đồng hợp tác đầu tư góp vốn xây dựng hạ tầng khu đô thị, nhà đầu tư sẽ nhận lại bằng sản phẩm đất nền hoặc nhà ở được xây dựng hoàn chỉnh theo quy định. Bằng hình thức này, công ty đã đưa sản phẩm ra thị trường trong khi vẫn tiếp tục chờ phê duyệt từ UBND tỉnh cho phép bán hàng.
- Theo trao đổi, trong đợt đầu thực hiện, công ty đã hoàn thành các Hợp đồng hợp tác với khoảng 170 sản phẩm. Đây là các căn nhà liền kề tại giai đoạn 1 với diện tích từ 175m2-196m2. Hợp đồng hợp tác có thời gian thực hiện 12 tháng, với 4 đợt thanh toán chi phí đầu tư để nhận lại sản phẩm đất nền. CTCP Phát triển Đô thị Công nghiệp số 2 là một trong những khách hàng lớn tham gia.

Kết quả kinh doanh tăng trưởng 56% so với cùng kỳ 2020

- Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ, doanh thu đạt 402 tỷ đồng, tăng 47% so với cùng kỳ, lợi nhuận trước thuế đạt 229 tỷ đồng, tăng 56% so với cùng kỳ, lần lượt hoàn thành 69% và 106% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cả năm.
- Bất chấp chi phí đền bù giải tỏa thu hồi đất tăng mạnh trong năm 2020 cũng như 6 tháng đầu năm 2021, biên lợi nhuận gộp cho thuê đất công nghiệp vẫn đạt mức cao hấp dẫn với 62% trong quý 1 và tăng lên 68% trong quý 2.2021, đưa trung bình 6 tháng đầu năm lên mức 65.2%, tăng mạnh 13% so với cùng kỳ năm trước.
- Các chi phí về tài chính, bán hàng và quản lý tiếp tục được kiểm soát tốt, chi phí tài chính và bán hàng bằng mức 2020, trong khi chi phí quản lý tăng 150%, nhưng giá trị thấp với tổng giá trị là 27 tỷ đồng.

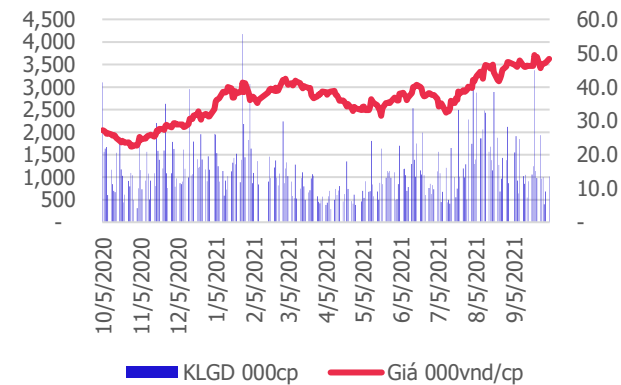
Diện tích đất sạch có khả năng cho thuê, kinh doanh còn rất lớn

- Khu công nghiệp được quy hoạch với diện tích 1,556 ha, trong đó diện tích đất cho thuê là 1,109ha. Diện tích khu đô thị quy hoạch với 537ha, trong đó tỷ lệ đất thương phẩm là khoảng 40%. Công ty đang đẩy nhanh công tác đền bù và thu hồi.
- Ước tính diện tích đất cho thuê khu công nghiệp đến cuối 2021 là còn khoảng 620ha, trong đó diện tích sẵn sàng cho thuê là gần 300 ha. Đối với khu đô thị, toàn bộ diện tích đất thương phẩm với khoảng 220ha là tiền năng tăng trưởng mạnh trong những năm tới, khi giá cho thuê đất khu công nghiệp và đô thị đang tăng nhanh tại khu vực.

Tiềm năng và lợi thế lớn cho các khu công nghiệp tại Bà Rịa Vũng Tàu phát triển

- Bà Rịa Vũng Tàu (BRVT) ngày càng phát triển mạnh mẽ và trở thành địa chỉ hấp dẫn cho phát triển các khu công nghiệp với lợi thế vô cùng to lớn như hệ thống cảng nước sâu Cái Mép- Thị Vải, cụm điện khí Phú Mỹ, thành phố biển Vũng Tàu, khu du lịch nghỉ dưỡng biển Long Hải- Hồ Tràm- Bình Châu... Trong 9 tháng đầu năm 2011, đầu tư vào BRVT đạt 39 dự án gồm 11 dự án FDI và 28 dự án trong nước với tổng vốn đầu tư 950 tr usd, hoàn thành 150% kế hoạch năm và vượt 52% cùng kỳ.
- Hiện tại BRVT có 15 khu công nghiệp đang hoạt động với tổng diện tích trên 8.700 ha với tỷ lệ lấp đầy tăng cao. Để nắm bắt cơ hội dòng vốn đầu tư nước ngoài đang tăng lên, tỉnh cũng đang xây dựng kế hoạch phát triển thêm 4 KCN mới với tổng diện tích khoảng 5.700 ha trong giai đoạn 2020-2025, định hướng 2030.

Giao dịch của SZC 12 tháng



	1T	3T	6T	12T
SZC	2%	28%	25%	81%
VNIndex	0%	-6%	9%	46%

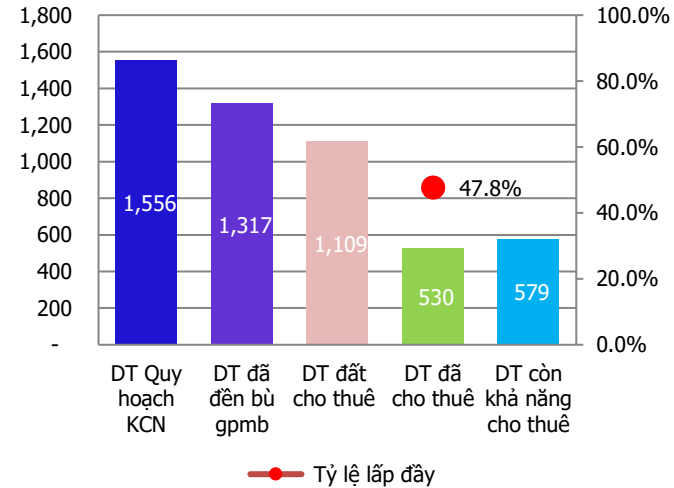
Chỉ tiêu	Đơn vị	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	433	660	1,331	1,790	2,665
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	234	422	751	986	1,416
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	%	54.0%	63.9%	56.4%	55.1%	53.2%
EBIT	Tỷ đồng	228	377	660	873	1,263
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	220	347	616	828	1,221
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	186	278	493	662	977
Thu nhập mỗi cp-EPS	Đồng	1,860	2,778	4,930	6,624	9,770
<i>Tăng trưởng EPS</i>	%	38.8%	49.4%	77.5%	34.4%	47.5%
Cổ tức mỗi cổ phần	Đồng	1,000	1,500	1,500	2,000	2,000
<i>Lợi tức cổ phần</i>	%	2%	2.0%	3.0%	4.1%	4.1%
P/E	Lần	9.4	17.7	10.0	7.4	5.0
P/B	Lần	1.4	3.4	2.8	2.2	1.6
EV/EBITDA	Lần	13.1	12.6	7.3	5.6	3.9
ROE	%	14.7%	19.3%	27.6%	29.5%	32.3%
ROA	%	4.2%	4.7%	7.3%	8.9%	11.9%
Nợ ròng/Vốn CSH	Lần	117.5%	171.7%	88.5%	35.7%	-13.5%

Giá hiện tại (6/10/2021)	49,300 VND
Giá mục tiêu 12 tháng	59,800 VND
Upside(%)	22%
Bloomberg	SZC VN
Vốn hóa thị trường	4,920 tỷ VND
Biến động 52 tuần	22,400-49,500
KLGD trung bình ngày trong 12 tháng (000cp)	1,160
Giá trị giao dịch/ngày (tỷ VND)	44.3
Giới hạn Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49.0%
TLSH nước ngoài hiện tại(%)	3.36%

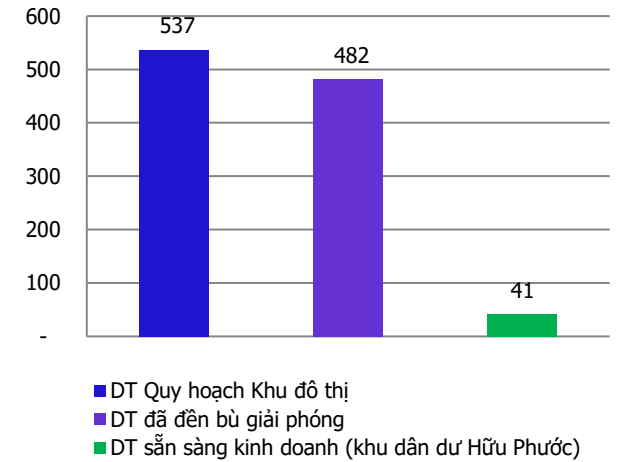
Kết quả kinh doanh tiếp tục tăng trưởng mạnh

- Doanh thu và lợi nhuận tăng mạnh so với cùng kỳ: Doanh thu 6 tháng đầu năm 2021 đạt 402 tỷ đồng, tăng mạnh 47% so với cùng kỳ. Lợi nhuận trước thuế đạt 229 tỷ đồng, tăng 56% so với cùng kỳ, lần lượt hoàn thành 69% và 106% kế hoạch cả năm. Trong quý 3, do dịch Covid19 nên khu vực hoạt động của công ty cũng bị phong tỏa, chúng tôi cho rằng hoạt động kinh doanh sẽ bị chững lại.
- Biên lợi nhuận gộp mùng cho thuê bất động sản KCN tiếp tục tăng tốt, đạt 68.0% trong quý 2, đưa trung bình 6 tháng lên mức 65.2%, cao hơn 13% so với cùng kỳ 2020, điều này là nhờ giá cho thuê đất tiếp tục tăng lên.
- Từ tháng 7.2021, công ty thực hiện mở bán lần đầu sản phẩm Giai đoạn 1 dự án khu dân cư Hữu Phước bằng hình thức Hợp đồng hợp tác đầu tư góp vốn phát triển dự án, sản phẩm nhận được là đất nền. Theo thông tin chia sẻ, đợt bán hàng đã thành công với khoảng 170 căn được thực hiện với diện tích từ 175m2-196m2 mỗi căn, tổng diện tích kinh doanh ước khoảng 3 ha.
- Về công tác giải phóng mặt bằng và đầu tư hạ tầng, công ty tiếp tục đẩy mạnh hoạt động đền bù thu hồi đất để hưởng chi phí giá đất đền bù thấp, đẩy mạnh đầu tư hạ tầng khu công nghiệp để khi dịch Covid được kiểm soát sẽ đẩy mạnh hoạt động kinh doanh trở lại từ cuối năm 2021. Giá trị xây dựng cơ bản dở dang đến cuối tháng 6.2021 đạt 4,486 tỷ đồng, tăng 19% so với đầu năm.
- Trong 6 tháng đầu năm, công ty cũng thực hiện phát hành 500 tỷ đồng trái phiếu dài hạn đến 2025 để đảm bảo nguồn vốn thực hiện công tác giải phóng mặt bằng. Tổng vay nợ ngắn và dài hạn đến 6.2021 đạt 2,175 tỷ đồng, chiếm 42% tổng nguồn vốn.
- Trong năm 2021, chúng tôi dự tính kết quả kinh doanh sẽ tăng nhanh khi hoạt động cho thuê khu công nghiệp vẫn trên đà tăng trưởng, trong khi hoạt động kinh doanh khu đô thị bắt đầu được thực hiện nhưng sẽ hạn chế vào năm 2022. Doanh thu dự báo đạt 660 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 347 tỷ đồng, lần lượt tăng 52% và 48% so với 2020.

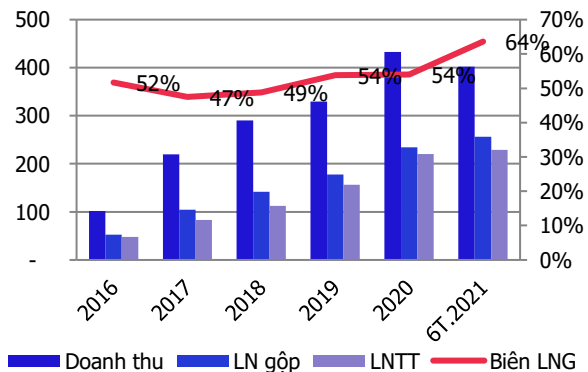
Tình hình đất Khu công nghiệp của SZC đến T6.2021 (ha)



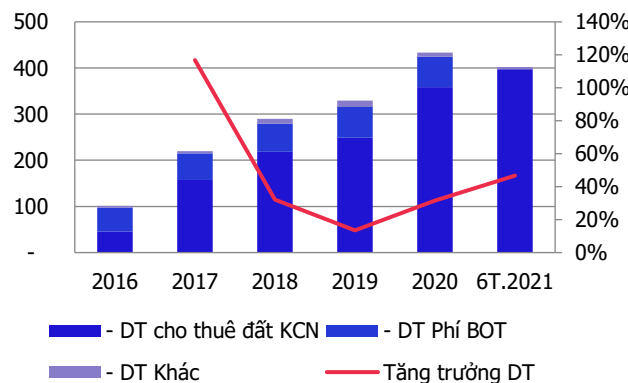
Tình hình đất Khu đô thị của SZC đến T6.2021 (ha)



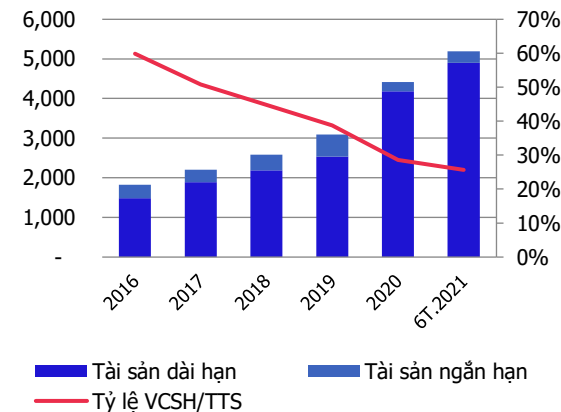
Doanh thu và lợi nhuận



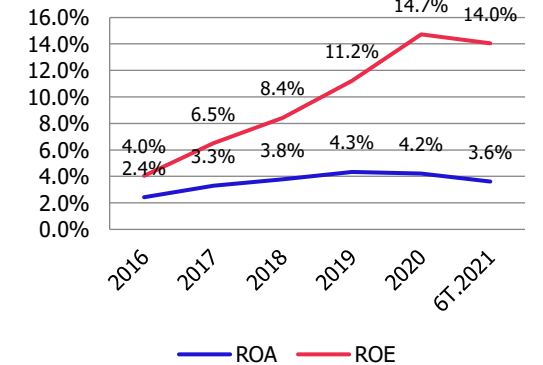
Cơ cấu doanh thu



Cơ cấu Tài sản và Nguồn vốn



ROA-ROE



Nguồn: SZC, TTNC MBS tổng hợp và ước tính

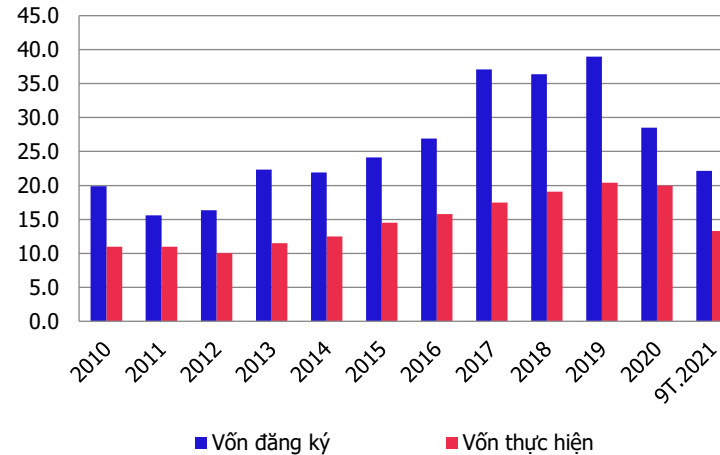
Triển vọng ngành sáng sủa với xu hướng chuyển dịch dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam:

- Chi phí nguồn nhân công cạnh tranh hơn so với các nước trong khu vực, cơ cấu dân số trẻ (52% dân số trong độ tuổi lao động)
- Kinh tế sớm tăng trưởng trở lại khi Việt Nam đẩy mạnh chiến dịch tiêm chủng, kiểm soát Covid 19 và mở cửa nền kinh tế từ quý 4.2021
- Thị trường tiêu dùng lớn với 95 triệu dân, tầng lớp trung lưu tăng mạnh với nguồn lực tiêu dùng cao.
- Vị trí địa lý chiến lược: Nằm sát Trung Quốc, Việt Nam hứa hẹn là lựa chọn lý tưởng cho các nhà đầu tư tìm kiếm mở rộng chuỗi cung ứng dịch chuyển từ Trung Quốc.
- Gia tăng hội nhập quốc tế: Việt Nam gia nhập các thị trường lớn bằng các hiệp định thương mại tự do như, CPTPP, EU-Vietnam FTA, AFTA.
- Hỗ trợ từ môi trường pháp lý: Chính phủ đang ngày càng hoàn thiện môi trường đầu tư thông thoáng và bình đẳng.

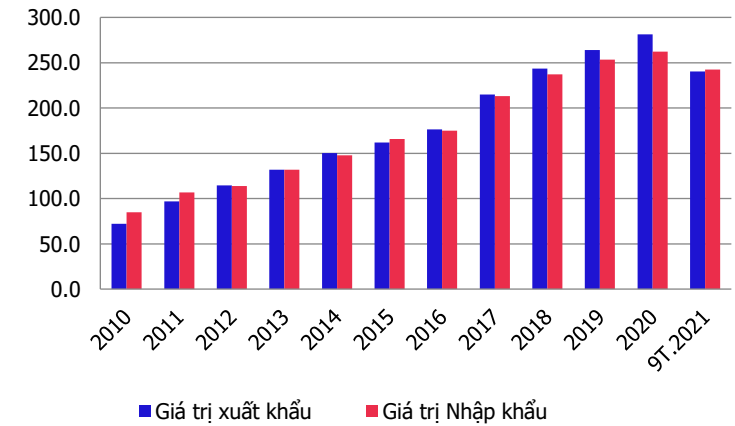
Các khu công nghiệp trong nước tiếp tục đầu tư mở rộng – Giá cho thuê và tỷ lệ lấp đầy gia tăng tốt.

- Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, hiện cả nước có 394 KCN đã được thành lập, có 286 KCN đang hoạt động: Tổng diện tích đất tự nhiên đạt khoảng 86 nghìn ha, diện tích đất công nghiệp đạt khoảng 57.3 nghìn ha và 108 KCN đang trong quá trình xây dựng cơ bản với tổng diện tích đất tự nhiên khoảng 35.9 nghìn ha, diện tích đất công nghiệp đạt khoảng 23.6 nghìn ha.
- Tỷ lệ lấp đầy KCN trên toàn quốc tiếp tục tăng lên trước làn sóng dịch chuyển sản xuất đến Việt Nam: Tại khu vực phía Bắc tăng lên mức 85.5%, tại phía Nam là 87.5%, một số tỉnh có tỷ lệ cao như: Hà Nội 90%, Bắc Ninh 95%, Hải Phòng 73%. Tại phía Nam, Tp HCM 88%, Bình Dương 99%, Đồng Nai 94%, Long An 84%, Bà Rịa Vũng Tàu 79%.
- Giá cho thuê đất tăng trung bình 5.9% đối với KCN các tỉnh phía Bắc, trong khi ở phía Nam là 7.5%: Mặt bằng giá cho thuê tại phía Bắc đạt 107 usd/m2/kỳ thuê, trong khi phía Nam đạt 113 usd/m2/chu kỳ thuê. Hà Nội và Tp Hồ Chí Minh là 2 thành phố có mức giá cho thuê cao nhất tại miền khi lần lượt đạt 140 usd và 190 usd/m2/chu kỳ thuê.

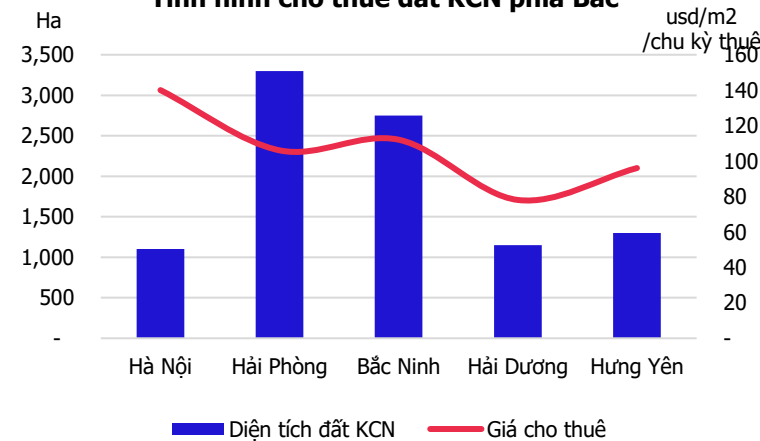
Vốn FDI vào Việt Nam (tỷ usd)



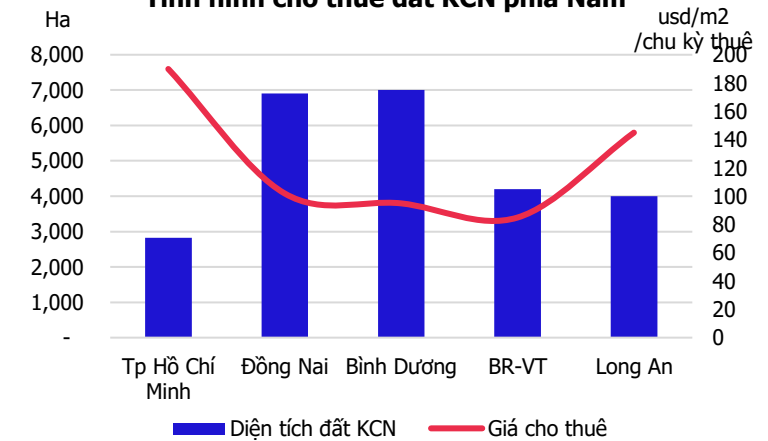
Kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam (tỷ usd)



Tình hình cho thuê đất KCN phía Bắc



Tình hình cho thuê đất KCN phía Nam



Nguồn: GSO, Savill Vietnam, TTNC MBS tổng hợp

CTCP SONADEZI CHÂU ĐỨC (HSX - SZC)

Đầu tư và kinh doanh tại dự án Khu dân cư Hữu Phước

Quy hoạch dự án Khu dân cư Hữu Phước

- Tổng diện tích: 40.5 ha
- Tổng vốn đầu tư: 652 tỉ đồng
- Thời gian thực hiện: từ 2020-2023
- Dự án được chia làm 2 giai đoạn:
 - ✓ Giai đoạn 1: 25.2 ha, vốn đầu tư 380 tỉ đồng, thời gian thực hiện: 2020 – 2021
 - ✓ Giai đoạn 2: 15.3 ha, vốn đầu tư khoảng 271 tỉ đồng, thời gian thực hiện: 2021 – 2023
- Nhà liền kề: 657 căn, cao 4 tầng
- Căn hộ chung cư cao 5 tầng: 1.212 căn
- Quy mô dân số dự kiến khoảng 7.552 người

Tiến độ đầu tư xây dựng

Đến hết 2020, giai đoạn 1 đã được công ty đầu tư hoàn chỉnh toàn bộ hệ thống hạ tầng kỹ thuật, thực hiện thiết kế các block shophouse và chuẩn bị thực hiện đầu tư hạ tầng kỹ thuật giai đoạn 2.

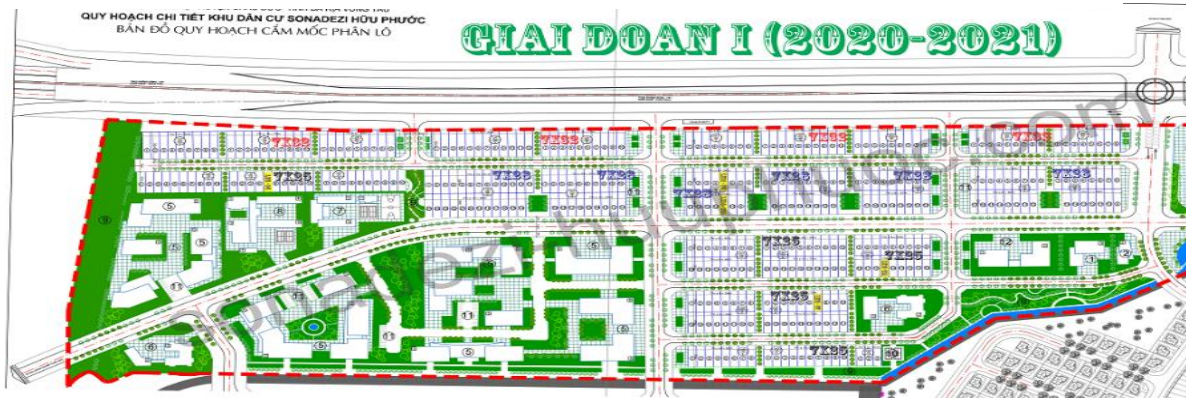
Công tác kinh doanh bán hàng

Từ tháng 7.2021, công ty đã thực hiện công tác kinh doanh sản phẩm Giai đoạn 1 trong khi chờ các quyết định chấp thuận bán hàng của UBND tỉnh BRVT. Thông qua các hợp đồng hợp tác đầu tư góp vốn, công ty đã cơ bản hoàn thành khoảng 170 căn với diện tích từ 175m²-196m²/căn, tổng diện tích kinh doanh ước khoảng 3 ha.

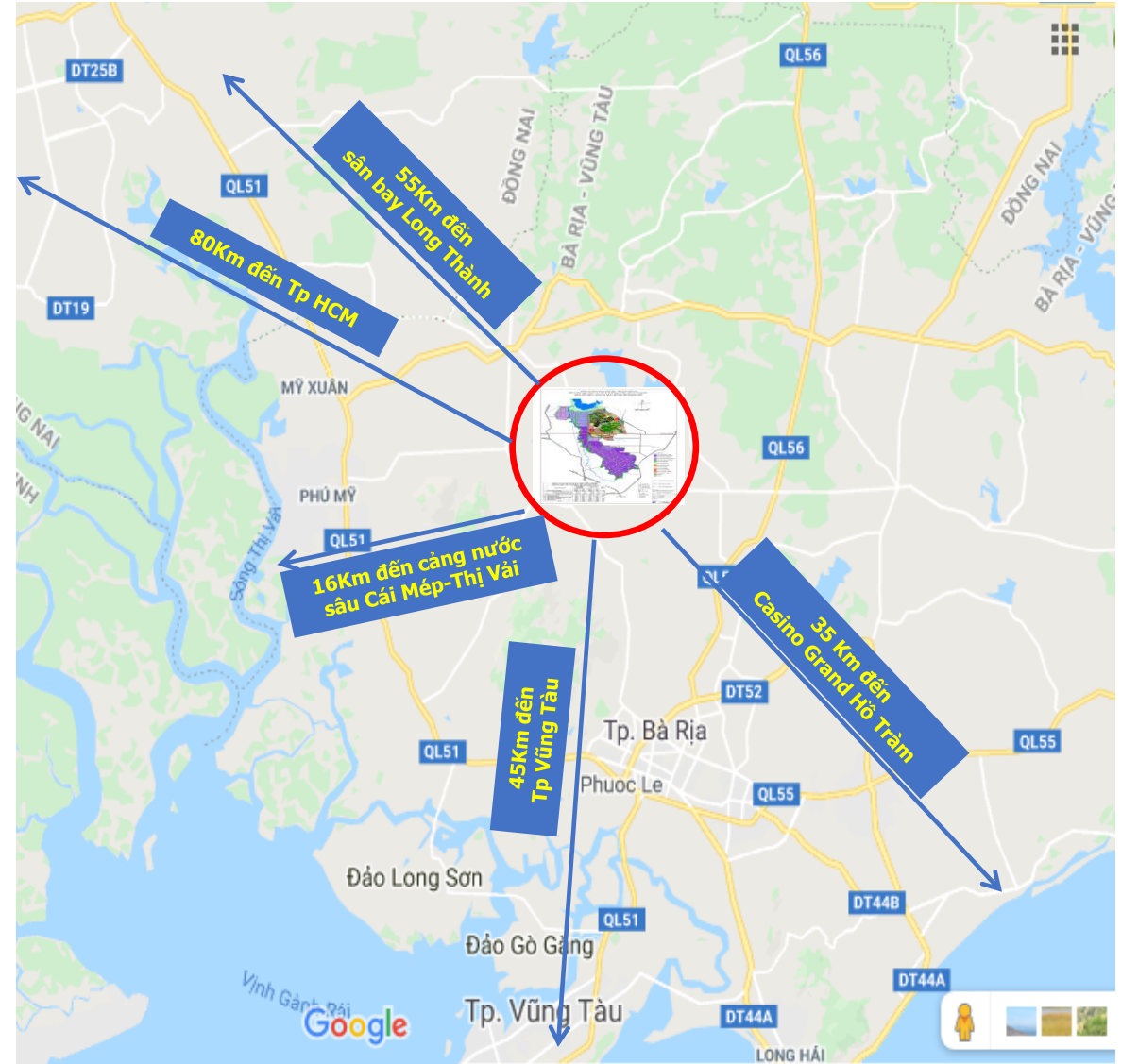
Một trong những khách hàng lớn tham gia là CTCP Phát triển Đô thị Công nghiệp số 2 (D2D), bằng việc hợp tác đầu tư kinh doanh với 40 căn nhà liền kề thương mại.

Chúng tôi cho rằng Hợp đồng hợp tác đầu tư sẽ sớm được thực hiện chuyển sang Hợp đồng mua bán trong năm 2022 khi công ty đạt được quyết định cho phép bán hàng tại dự án của cơ quan quản lý và khi đó công ty có thể hạch toán doanh thu bán nhà trong năm 2022 trở đi.

Quy hoạch chi tiết Giai đoạn I Khu dân cư Hữu Phước



Vị trí thuận lợi của Khu công nghiệp và đô thị Sonadezi Châu Đức



Dự báo và Định giá cổ phiếu

- Trong năm 2020, mặc dù ảnh hưởng của dịch Covid19, công ty vẫn thực hiện ký kết được thêm 20 hợp đồng với diện tích đặt chỗ và cho thuê là 82.1ha, tương đương mức của năm 2019. Chúng tôi dự báo, trong năm 2021, diện tích cho thuê có thể đạt 40-50ha.
- Đối với hoạt động khu đô thị, công ty đã triển khai bán hàng bằng hình thức Hợp đồng hợp tác đầu tư tại khu đô thị Hữu Phước từ tháng 7.2021, đợt bán hàng đã thành công. Chúng tôi cho rằng các thủ tục pháp lý để chuyển thành hợp đồng mua bán sẽ sớm đạt chấp thuận và Công ty có thể hạch toán doanh thu bán hàng từ năm 2022.
- Chúng tôi dự báo, doanh thu năm 2021 có thể đạt mức 660 tỷ đồng, tăng 52% so với năm 2020, trong đó chủ yếu là doanh thu cho thuê khu công nghiệp với 650 tỷ đồng. Lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 347 và 278 tỷ đồng, tăng 56% so với năm 2020.
- Từ năm 2022, hoạt động bán hàng và ghi nhận doanh thu từ KDC Hữu Phước sẽ thúc đẩy tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ hơn. Chúng tôi dự báo trong giai đoạn 2021-2025, doanh thu và lợi nhuận trước thuế của công ty sẽ đạt mức tăng trưởng kép CAGR mạnh mẽ với lần lượt 43% và 38%.

Kết hợp phương pháp định giá so sánh PE theo ngành và chiết khấu dòng tiền NPV theo từng dự án và lĩnh vực kinh doanh của công ty. Chúng tôi cho rằng đây là phương pháp định giá phù hợp với hoạt động kinh doanh của công ty khi PE phản ánh hiệu quả kinh doanh trong ngắn hạn, trong khi NPV phản ánh tiềm năng dài hạn của các dự án. Tổng hợp lại, giá trị cổ phiếu SZC đạt mức 59,800 đồng/cổ phần.

Với EPS 2021 dự phóng ở mức 2.780 đồng/cổ phiếu, PE fw 2021 đạt mức 21.5 lần, tuy nhiên với dự báo mức tăng trưởng lợi nhuận 2022 78%, PE fw 2022 giảm nhanh xuống 12 lần, đây là mức hấp dẫn.

Phương pháp	Giá trị
- PE	55,320
- NAV	64,357
Giá trung bình	59,838

Dự phóng kế hoạch kinh doanh và Định giá theo NAV

Dự án đầu tư	Quy mô		NPV (tỷ đồng)	Thời gian thực hiện đầu tư và kinh doanh				
	Diện tích (ha)	Vốn đầu tư (tỷ đồng)		2008-2019	2020-2024	2025-2030	2031-2035	2036-2044
Khu công nghiệp	1,556	8,602	4,650					
Dự án KDC Hữu Phước	41	652	247					
Dự án Khu đô thị phía Bắc	496	9,750	3,024					
Dự án Sân golf	152	1,000	350					
Dự án BOT		339	125					
Tổng giá trị tài sản			8,396					
Vay nợ ngắn và dài hạn			2,175					
Tiền tương đương tiền			95					
Đầu tư tài chính ngắn hạn			120					
Giá trị Vốn chủ sở hữu			6,436					
Số lượng cổ phần			100,000,000					
Giá trị mỗi cổ phần (đồng)			64,357					

Hệ số PE- PB các doanh nghiệp ngành bất động sản KCN

Mã cổ phiếu	PE	PB
KBC	25.20	1.95
ITA	38.90	0.65
BCM	20.00	3.00
IDC	52.40	4.15
VGC	16.60	2.40
NTC	13.20	4.77
SNZ	16.10	1.93
SIP	11.00	3.89
SZL	9.34	1.78
LHG	7.70	1.36
IDV	8.60	2.53
Trung bình	19.91	2.58

Nguồn: TTNC MBS tổng hợp và dự báo

CTCP SONADEZI CHÂU ĐỨC (HSX - SZC)



Kết quả kinh doanh	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu	433	660	1,331	1,790	2,665
Giá vốn hàng bán	-199	-238	-580	-804	-1,248
Lợi nhuận gộp	234	422	751	986	1,416
Doanh thu tài chính	22	15	15	30	60
Chi phí tài chính	-8	-30	-43	-45	-42
Chi phí bán hàng	-4	-20	-40	-54	-80
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-31	-40	-67	-89	-133
Lợi nhuận thuần hđ kinh doanh	213	347	616	828	1,221
Lợi nhuận trước thuế	220	347	616	828	1,221
Lợi nhuận sau thuế	186	278	493	662	977

Tài sản- Nguồn vốn	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	237	374	1,788	2,879	4,029
Tiền tương đương tiền	90	80	1,225	1,678	2,063
Đầu tư tài chính ngắn hạn	80	100	100	600	1,100
Khoản phải thu	46	163	328	417	584
Hàng tồn kho	3	4	79	110	171
Tài sản ngắn hạn khác	18	27	55	74	111
Tài sản dài hạn	4,181	5,507	5,006	4,555	4,150
Tài sản cố định	352	360	367	374	381
Tài sản dở dang dài hạn	3,767	5,085	4,577	4,119	3,707
Tài sản dài hạn khác	62	62	62	62	62
Tổng tài sản	4,418	5,881	6,794	7,434	8,179
Nợ phải trả					
Nợ phải trả ngắn hạn	1,043	1,319	1,589	1,567	1,835
Phải trả người bán ngắn hạn	818	913	1,112	1,101	1,368
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	187	387	437	412	387
Phải trả ngắn hạn khác	38	20	40	54	80
Nợ phải trả dài hạn	2,111	3,120	3,420	3,620	3,320
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	1,468	2,268	2,468	2,668	2,368
Phải trả dài hạn khác	241	250	500	500	500
Vốn chủ sở hữu	1,264	1,442	1,785	2,247	3,024
Vốn góp của chủ sở hữu	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Quỹ đầu tư phát triển	49	49	49	49	49
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	215	393	736	1,198	1,975
Tổng nguồn vốn	4,418	5,881	6,794	7,434	8,179

Lưu chuyển dòng tiền	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
Dòng tiền thuần hđ kinh doanh	611	239	457	540	1,018
Dòng tiền thuần hđ đầu tư	-1,416	-1,358	489	-62	-108
Dòng tiền thuần hđ tài chính	602	1,109	200	-25	-525

Hệ số tài chính	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
Hệ số hiệu quả					
Biên lợi nhuận gộp	54.0%	63.9%	56.4%	55.1%	53.2%
EBITDA Margin	87.1%	59.1%	50.5%	49.5%	47.9%
Biên lợi nhuận ròng	43.0%	42.1%	37.0%	37.0%	36.7%
ROE	14.7%	19.3%	27.6%	29.5%	32.3%
ROA	4.2%	4.7%	7.3%	8.9%	11.9%

Hệ số tăng trưởng	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
Tăng trưởng doanh thu	31.6%	52.4%	101.8%	34.5%	48.9%
Tăng trưởng LNTT	41.0%	57.8%	77.5%	34.4%	47.5%
Tăng trưởng LNST	38.8%	49.4%	77.5%	34.4%	47.5%
Tăng trưởng EPS	38.8%	49.4%	77.5%	34.4%	47.5%

Hệ số thanh khoản	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
Hệ số thanh toán hiện hành	0.23	0.28	1.13	1.84	2.20
Hệ số thanh toán nhanh	0.22	0.28	1.08	1.77	2.10
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.71	0.75	0.74	0.70	0.63
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	2.50	3.08	2.81	2.31	1.70
Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	28.50	12.52	15.25	19.58	30.11

Hệ số định giá	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
Lợi suất cổ tức	2%	2%	3%	4%	4%
EPS (VND)	1,860	2,778	4,930	6,624	9,770
BVPS (VND)	12,640	14,418	17,849	22,473	30,243

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khôi Nghiên cứu

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Trọng Việt Hoàng Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huynh Huyinh.ChuThe@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Trần Minh Phương Phuong.TranMinh@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Vật liệu xây dựng

Hoàng Ngân Giang Giang.HoangNgan@mbs.com.vn

Trái phiếu

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình Binh.TranThai@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Đình Công Luyện Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí Chi.DuongThien@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/ giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỢI SỞ

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: www.mbs.com.vn