

Ngành: Thép

Khuyến nghị		MUA	CTCP THÉP NAM KIM (HSX: NKG) Nâng cao dần vị thế trong ngành thép		
Giá hiện tại:	22,850	Ngày viết báo cáo:	09/06/2022	<b>Cơ cấu cổ đông</b>	
Giá mục tiêu trước:	60,400	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	263.3	Hồ Minh Quang	14.2%
Giá mục tiêu mới:	30,400	Vốn hóa (tỷ đồng)	6,279	Unicoh Speciality Chemicals	6.89%
Tỷ suất cổ tức	N/A	KLGD TB 10 phiên	7,740,190	CTCP ĐT TM SMC	4.98%
<b>Tiềm năng tăng giá</b>	<b>27%</b>	Sở hữu nước ngoài	6.56%	Nguyễn Thị Nhân	4.63%

Chuyên viên phân tích:

Đinh Mạnh Thắng  
(VLXD, Bảo hiểm)  
[thangdm@bsc.com.vn](mailto:thangdm@bsc.com.vn)

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

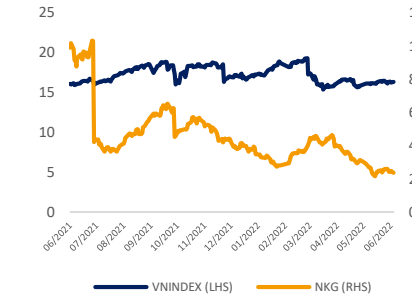
Vũ Việt Anh  
[anhvv@bsc.com.vn](mailto:anhvv@bsc.com.vn)

Giá khuyến nghị: 27,000  
Giá cắt lỗ: 22,500

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



Định giá

- BSC duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu **NKG**, tuy nhiên điều chỉnh giảm giá mục tiêu **1 năm về mức 30,400 VNĐ/CP** (sau chia cổ tức) tương đương upside 27% so với giá ngày 09/06/2022.
- Chúng tôi sử dụng phương pháp **PE**, với **PE mục tiêu được điều chỉnh giảm từ 5.5x về 4.5x** so với báo cáo trước do thị trường chung đều đã chiết khấu sâu. Chúng tôi cho rằng định giá trên vẫn hấp dẫn do kỳ vọng NKG có trưởng sản lượng tiêu thụ trong năm 2022, cũng như triển vọng tăng công suất trong tương lai.

Dự báo kết quả kinh doanh

- So với báo cáo trước, chúng tôi điều chỉnh giảm **DTT** và **LNST** của NKG năm 2022 lần lượt về mức **31,653 tỷ VNĐ (+12.3% YoY)** và **2,026 tỷ VNĐ (-8.9% YoY)**, **EPS FW (pha loãng) = 7,697 VNĐ/CP**.
- Chúng tôi giữ nguyên giả định: (i) **Giá thép -5% yoy**, và điều chỉnh giả định, (ii) **Tăng trưởng sản lượng tiêu thụ thép giảm từ 23.7% yoy về 17.8% yoy** (ii) **Biên LNG -1.6% yoy** so với mức -1% trong báo cáo trước.

Quan điểm đầu tư

- Sản lượng tiêu thụ năm 2022 tăng nhờ tăng công suất +20% và hạn ngạch xuất khẩu tại thị trường EU được tăng thêm sau lệnh cấm nhập khẩu thép từ Nga.
- Định giá hấp dẫn so với doanh nghiệp cùng ngành và so với những cải thiện trong hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Rủi ro

- Tắc nghẽn chuỗi cung ứng ảnh hưởng đến hoạt động giao hàng xuất khẩu;
- Biến động giá nguyên vật liệu;
- Nhu cầu tiêu thụ tại các thị trường xuất khẩu suy giảm.

Cập nhật doanh nghiệp

- Tổng sản lượng tiêu thụ các sản phẩm thép trong Q1.2022 ước đạt 257 nghìn tấn (+6% YoY), trong đó sản lượng tôn mạ đạt 214 nghìn tấn (+12%yoy), sản lượng thép ống đạt 43 nghìn tấn (-17% yoy).
- Sản lượng xuất khẩu tôn mạ trong Q1.2022 chiếm 72.5% tổng sản lượng tiêu thụ, đạt 155 nghìn tấn.

	2021	2022F	Peer	VN-Index		2019	2020	2021	2022F
PE (x)	7.2	3.1	4.2	17.2	Doanh thu	12,177	11,560	28,173	31,653
PB (x)	1.5	0.8	1.3	2.0	Lợi nhuận gộp	342	869	4,270	4,314
PS (x)	0.4	0.2	0.7	3.5	LNST	47	295	2,225	2,026
ROE (%)	38.9%	26.1%	36.8%	14.7%	EPS	260	1,622	10,189	7,697
ROA (%)	14.5%	12.8%	17.8%	6.6%	Tăng trưởng EPS	N/A	524%	528%	-8.9%

## CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Kết quả kinh doanh năm Q1.2022 của NKG ghi nhận tăng trưởng (DTT đạt 7,151 tỷ đồng, +47% yoy và LNST ở mức 507 tỷ đồng, +59%) với đóng góp chính đến từ hoạt động xuất khẩu tôn mạ.

Bảng 1: Tóm tắt KQKD Q1.2022

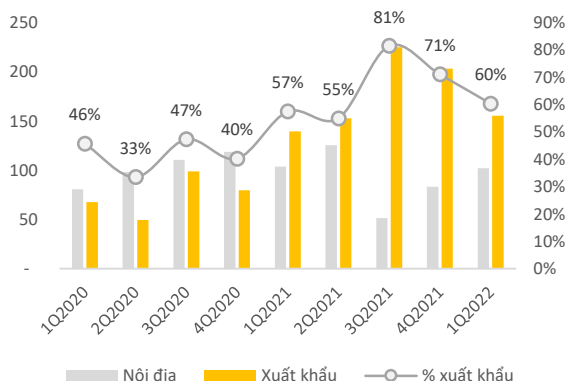
Tỷ VNĐ	Q1.2022	Q1.2021	% yoy	Q4.2021	% qoq	Ghi chú
Doanh thu thuần	7,151	4,853	47%	8,780	-19%	DTT tăng trưởng mạnh khi sản lượng tiêu thụ thép các loại +6% yoy và giá thép tại thị trường trong nước +10.5% yoy, thị trường xuất khẩu như Mỹ +9.5% yoy và EU +38% yoy
Cơ cấu doanh thu theo thị trường:						
Nội địa	37.3%	38.2%				
Xuất khẩu	62.7%	61.8%				
Lợi nhuận gộp	957	610	57%	1,058	-10%	
Biên LNG	13.4%	12.6%		12.0%		
CPBH&QLDN	316	200	58%	537	-41%	CPBH tăng mạnh do chi phí xuất khẩu tăng
% CPBH&QLDN/DTT	4.4%	4.1%		6.1%		
EBIT	641	410	56%	521	23%	
Lãi vay	123	72	71%	68	-7%	
DT tài chính	73	17	329%	106	-31%	Tiền và ĐTTC bình quân 2 quý gần nhất +45% yoy và lãi suất tiền gửi tăng, giúp tăng doanh thu tài chính
LNST	507	319	59%	452	12%	
Sản lượng tiêu thụ thép (tấn)						
Thép ống	43,426	52,332	-17%	34,315	27%	
Tôn mạ	213,911	190,789	12%	251,692	-15%	
Thị phần tiêu thụ nội địa						
Thép ống	7.5%	9.5%		7%		
Tôn mạ	9.8%	9.8%		9%		
Thị phần xuất khẩu						
Tôn mạ	23.6%	18.7%		22%		
Tỷ trọng xuất khẩu trong tổng sản lượng tiêu thụ						
Tôn mạ	72.5%	72.9%		80%		
Một số chỉ tiêu bảng Cân đối kế toán						
Nợ vay ngắn hạn	5,260	3,081	71%	3,773	39%	Nợ ngắn hạn tăng khi hàng tồn kho vẫn ở mức cao và khoản phải thu tăng mạnh
Nợ vay dài hạn	18	482	-96%	46	-62%	
Hàng tồn kho	8,502	3,500	143%	8,281	3%	Đã hoàn nhập 300 tỷ Dự phòng giảm giá hàng tồn kho từ Q4.2021
Dự phòng giảm giá HTK	102	-	N/A	420	-75%	Hoàn nhập dự phòng do giá thép phục hồi trong Q1.2022
Khoản phải thu	2,756	2,062	34%	751	45%	

Nguồn: BCTC công ty, Fiinpro, BSC Research

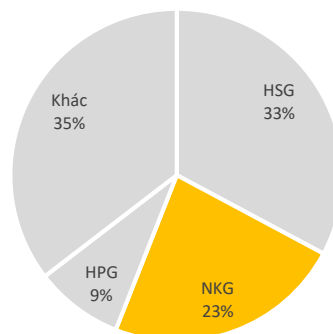
**Hoạt động xuất khẩu tôn mạ tiếp tục có đóng góp chính vào KQKD của NKG, phù hợp với phân tích trước của chúng tôi ([link](#))**

**NKG tiếp tục duy trì tỷ trọng xuất khẩu lớn trong tổng sản lượng tiêu thụ.** Sản lượng xuất khẩu thép có tăng trưởng nhẹ, +11% yoy và thị phần xuất khẩu tôn mạ tăng từ 21% cuối năm 2021 lên 23% trong 4M2022.

**Hình : Sản lượng xuất khẩu thép của NKG (nghìn tấn)**



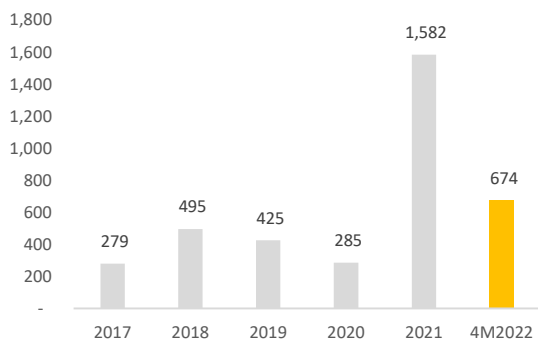
**Hình : Thị phần xuất khẩu tôn mạ trong 4M2022**



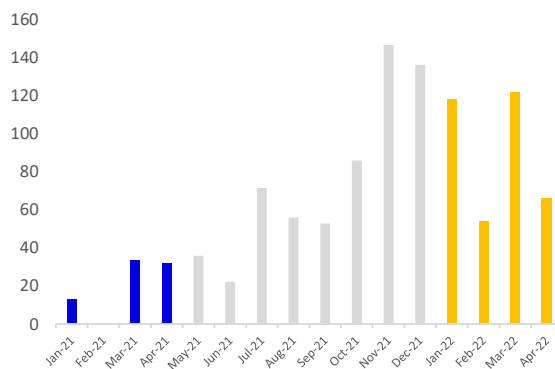
Nguồn: NKG, Fiinpro, BSC Research

**Xuất khẩu thép từ Việt Nam tới các thị trường chủ lực như Mỹ và EU đang tăng trưởng tốt.** Trong 4 tháng đầu năm, xuất khẩu tới Châu Âu +27.8% yoy, tăng tới Mỹ tăng 3.6 lần so với cùng kỳ. Chúng tôi kỳ vọng các nhà xuất khẩu tại Việt Nam có thể hưởng lợi nhờ nguồn cung thép từ Nga và Ukraine suy giảm, đặc biệt là tại thị trường châu Âu sau khi khối này ban hành lệnh cấm nhập khẩu thép đối với Nga (chiếm 14% sản lượng) và phân bổ lại quota nhập khẩu của Nga cho các quốc gia khác.

**Hình : Sản lượng xuất khẩu thép vào EU (nghìn tấn)**



**Hình : Sản lượng xuất khẩu thép dệt vào Mỹ (nghìn tấn)**

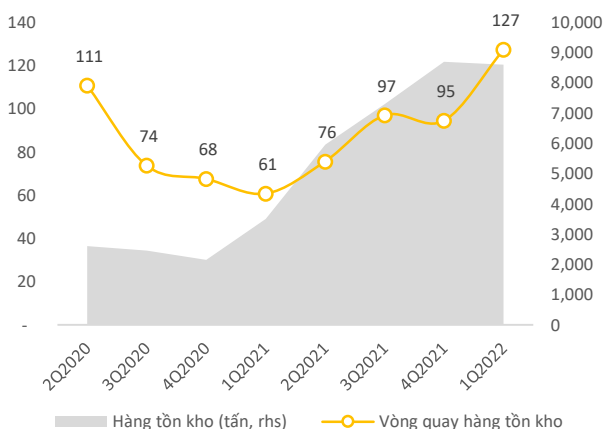


Nguồn: Eurofer, US Census, BSC Research

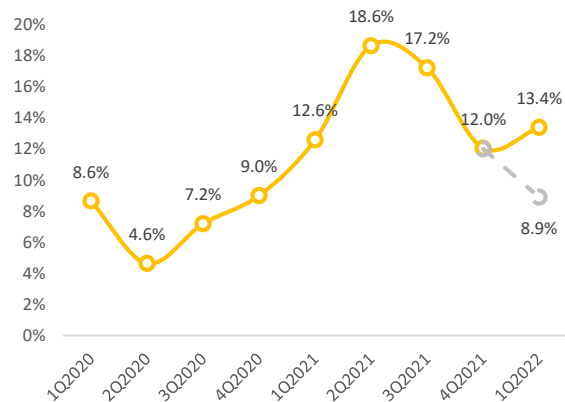
**Biên lợi nhuận gộp giảm nếu không tính phần hoàn nhập dự phòng.**

Trong báo cáo phân tích trước ([link](#)), chúng tôi cho rằng giá HRC phục hồi trong Q1.2022 có tác động tích cực lên biên LNG của doanh nghiệp. Mặc dù biên LNG trong Q1.2022 tăng lên mức 13.4% (+140 bps so với quý trước), chúng tôi lưu ý rằng NKG đã thực hiện hoàn nhập 318 tỷ VNĐ dự phòng giảm giá hàng tồn kho trong kỳ, biên LNG nếu không tính phần hoàn nhập chỉ ở mức 8.9%.

**Hình : Lượng hàng tồn kho lớn được duy trì, với chu kỳ khoảng 90-120 ngày**

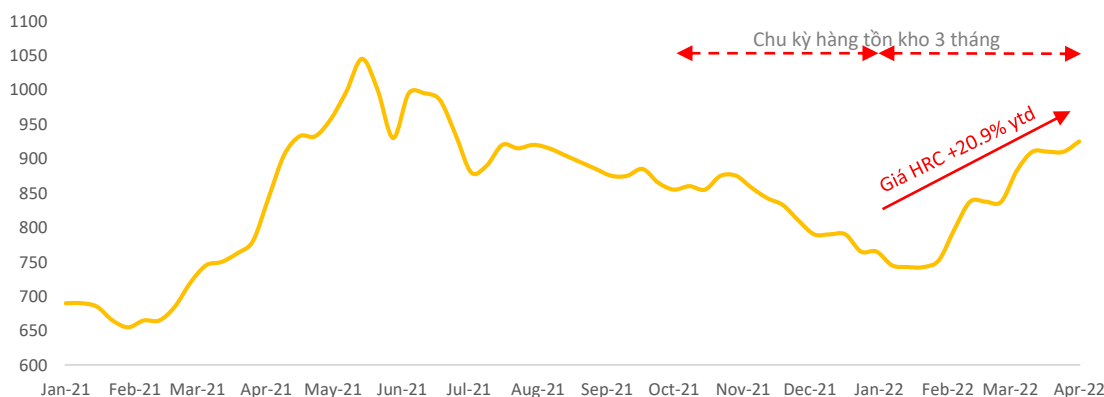


**Hình : Biên LNG cải thiện trong Q1.2022, nhưng thực tế giảm nếu không tính hoàn nhập dự phòng giảm giá HTK**



*Nguồn: BCTC công ty, BSC Research*

**Hình : Giá HRC tại Việt Nam phục hồi kể từ đầu năm 2022 (USD/tấn)**

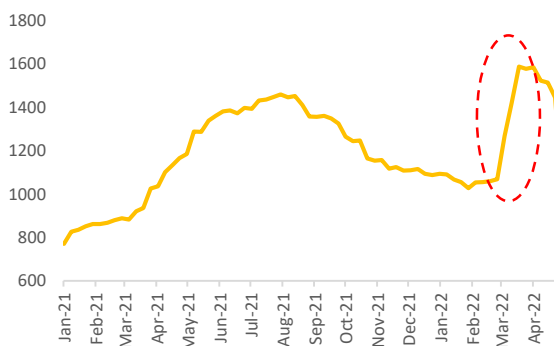


*Nguồn: Bloomberg, BSC Research*

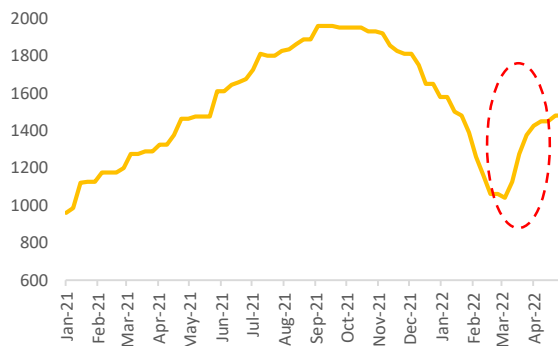
**Chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận (nếu bỏ qua phần hoàn nhập dự phòng) giảm** do: (1) NKG chưa ghi nhận doanh thu đối với các đơn hàng đã chốt trong tháng 3 – thời điểm giá thép tăng mạnh nhất và (2) Hoạt động giao hàng xuất khẩu bị ảnh hưởng bởi tình trạng tắc nghẽn chuỗi cung ứng.

**(1) Chưa ghi nhận doanh thu các đơn hàng xuất khẩu đã chốt tại thời điểm giá thép tăng mạnh.** Giá HRC tại thị trường EU (chiếm 50% sản lượng xuất khẩu năm 2021) đạt đỉnh trong tháng 3/2022, +44% ytd, trong khi giá HRC tại Mỹ bật tăng trở lại trong tháng 3 sau quãng thời gian giảm liên tục kể từ Q4.2021. Do các đơn hàng xuất khẩu thường được giao sau trong khoảng 1-2 tháng, doanh thu và lợi nhuận từ các đơn hàng đã chốt ở giá cao chưa được ghi nhận trong Q1/2022.

**Hình : Giá HRC tại Châu Âu (USD/tấn) tăng mạnh trong tháng 3/2022**



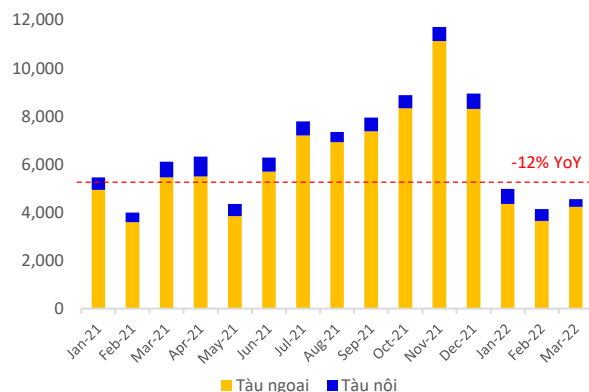
**Hình : Giá HRC tại Bắc Mỹ (USD/tấn) tăng mạnh trong tháng 3/2022**



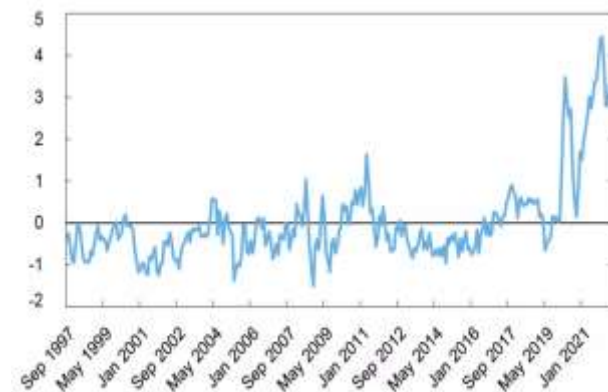
*Nguồn: Bloomberg, BSC Research*

**(2) Tình trạng tắc nghẽn chuỗi cung ứng ảnh hưởng đến hoạt động giao hàng xuất khẩu.** Các cảng biển lớn của Trung Quốc bị phong tỏa vì Covid 19 bùng phát và cuộc xung đột Nga - Ukraine đã ảnh hưởng đáng kể lên hoạt động vận chuyển toàn cầu. Chúng tôi cho rằng tình trạng trên sẽ dần cải thiện khi Trung Quốc tiến hành tái mở cửa Thương Hải kể từ ngày 1/6.

**Hình : Số lượt tàu biển xuất nhập cảnh qua Việt Nam suy giảm trong Q1.2022 (-12% yoy)**



**Hình : Chỉ số biến động chuỗi cung ứng toàn cầu (GSCPI) tăng mạnh kể từ đầu năm 2022 (% Độ lệch chuẩn)**



*Nguồn: Vinamarine, New York FED, BSC Research*

**Chúng tôi kỳ vọng khi hoạt động logistics trở lại bình thường, NKG sẽ ghi nhận được doanh thu cho các đơn hàng đã chốt thời điểm tháng 3/2022 ở mức giá cao, giúp biên lợi nhuận gộp các quý sau cải thiện so với mức 8.9% trong Q1/2022.**

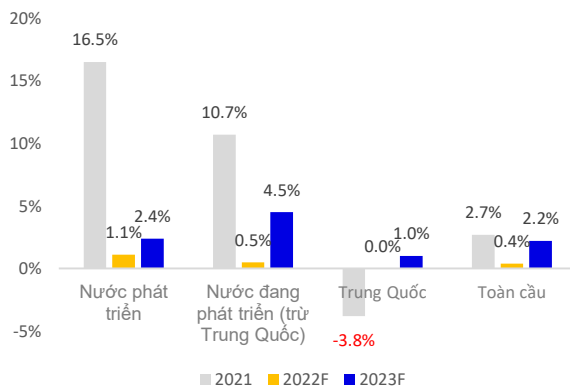
## TRIỂN VỌNG CẢ NĂM 2022 – DỰ ĐOÁN TĂNG TRƯỞNG VẪN CÒN

### Sản lượng tiêu thụ tăng nhờ được cấp thêm hạn ngạch xuất khẩu

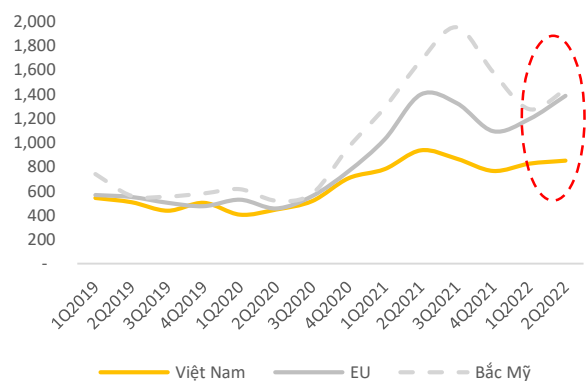
**Hạn ngạch xuất khẩu thép được nới rộng.** Trong báo cáo trước ([link](#)), chúng tôi kỳ vọng cuộc xung đột Nga – Ukraine mở ra cơ hội tăng sản lượng tiêu thụ cho các quốc gia xuất khẩu khác, trong đó có Việt Nam. Ngày 15/3, EU chính thức áp lệnh cấm nhập khẩu lên thép có nguồn gốc từ Nga, và phân bổ lại quota xuất khẩu của Nga (ước tính 14% trong năm 2021) cho các nước khác.

**Sản phẩm của NKG có khả năng cạnh tranh tại thị trường nhập khẩu.** Mặc dù nhu cầu nhập khẩu thép tại các nước pháp triển (thị trường tiêu thụ chính của NKG) được dự báo tăng trưởng chậm trong năm 2022, chúng tôi cho rằng NKG vẫn có khả năng cạnh tranh về giá bán nhờ lợi thế về chi phí sản xuất thấp hơn.

Hình : Nhu cầu tiêu thụ thép dự báo tăng trưởng chậm trong năm 2022



Hình : Chênh lệch giá HRC giữa Việt Nam, EU và Bắc Mỹ nới rộng kể từ tháng 3/2022 (USD/tấn)

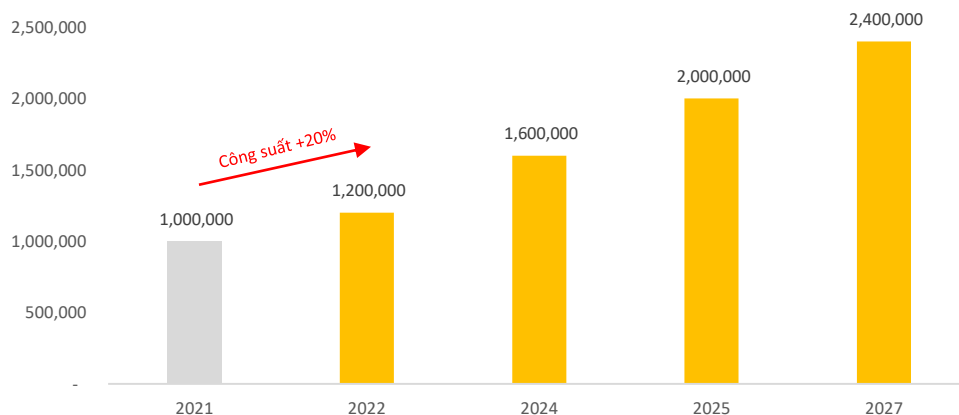


Nguồn: WSA, Bloomberg, BSC Research

### Khả năng mở rộng công suất để đáp ứng nhu cầu tiêu thụ

**Nguồn cung tôn mạ dự kiến tăng nhờ tiếp tục mở rộng công suất.** Bên cạnh kế hoạch nâng công suất +20% trong năm 2022 như chúng tôi đã đề cập tại báo cáo trước ([link](#)), NKG đang lên kế hoạch triển khai dự án mới tại Mỹ Xuân, Bà Rịa Vũng Tàu với tổng công suất 1.2 triệu tấn/năm (~120% công suất hiện tại) chia làm 3 giai đoạn và tập trung vào sản phẩm chất lượng cao.

Hình : Công suất tôn mạ của NKG dự kiến +20% trong năm 2022 (tấn)



Nguồn: NKG, BSC Research

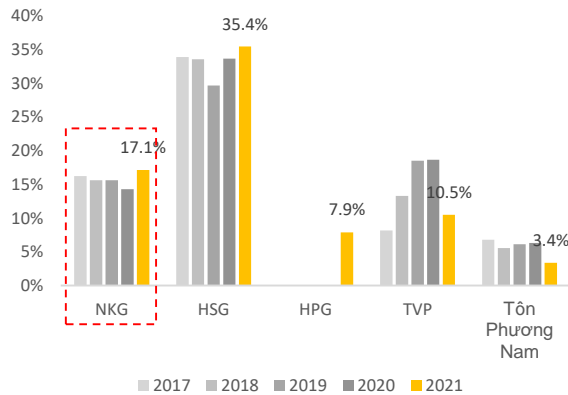
Dựa trên những thuận lợi về hạn ngạch xuất khẩu và khả năng cạnh tranh về giá, **chúng tôi kỳ vọng năm 2022, NKG vẫn sẽ có tăng trưởng về sản lượng tiêu thụ sau khi tăng công suất, ở mức +17.8% yoy.**

## ĐỊNH GIÁ RẺ SO VỚI TIỀM NĂNG DOANH NGHIỆP

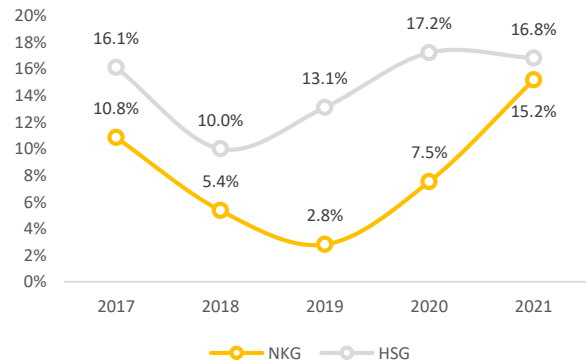
Chúng tôi cho rằng NKG nên được trả mức định giá tốt hơn cho: (i) vị thế đầu ngành tôn mạ; (ii) hiệu quả kinh doanh được cải thiện.

**(i) Vị thế đầu ngành tôn mạ.** NKG duy trì được thị phần tôn mạ trong 5 năm gần đây và có tăng trưởng trong năm 2021 dù áp lực cạnh tranh gia tăng khi đối thủ lớn gia nhập. Biên lợi nhuận dần cải thiện và tiệm cận với top doanh nghiệp đầu ngành.

Hình : NKG duy trì tốt thị phần trong 5 năm trở lại đây



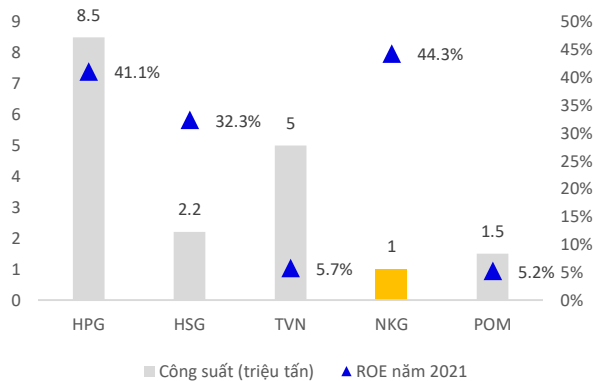
Hình : Biên LNG của NKG đang tiệm cận với doanh nghiệp đầu ngành tôn mạ



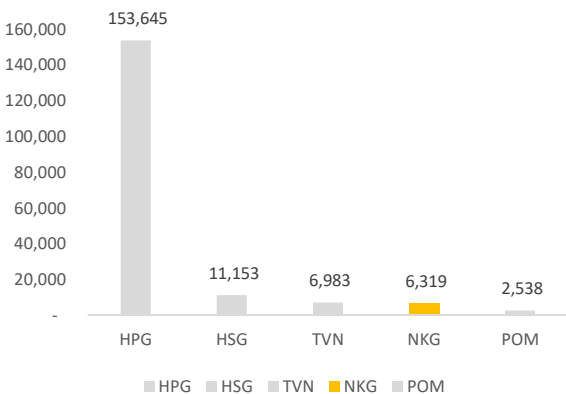
Nguồn: BCTC công ty, BSC Research

**(ii) Hiệu quả kinh doanh được cải thiện.** Trong giai đoạn thuận lợi của ngành thép 2 năm qua, NKG là một trong những doanh nghiệp có hiệu quả kinh doanh tốt nhất. Khi thị trường xuất khẩu thép của Việt Nam vẫn còn rất tiềm năng, chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại cho NKG là tương đối hấp dẫn so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Hình : NKG có tỷ suất sinh lời cao với một quy mô công suất tương đối lớn trong số các doanh nghiệp niêm yết

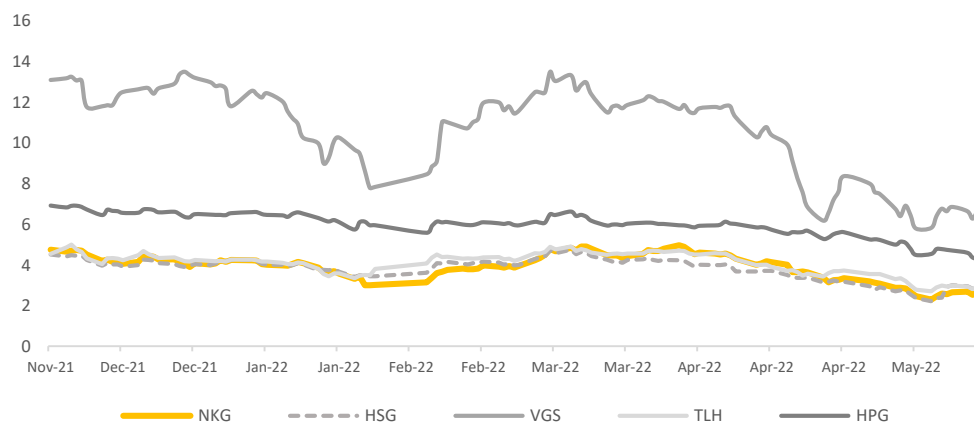


Hình : Vốn hóa của NKG còn tương đối thấp so với ngành



Nguồn: BCTC công ty, BSC Research

Hình : Định giá (theo PE) của NKG tương đối rẻ so với cổ phiếu cùng ngành



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

So với báo cáo trước (link), BSC điều chỉnh dự báo DTT và LNST của NKG trong năm 2022 như sau:

Bảng: Dự báo trước và sau điều chỉnh

	Dự báo trước	Dự báo điều chỉnh	+/- so với dự báo trước	% YoY
Doanh thu thuần (tỷ VNĐ)	33,788	31,653	-6.3%	+12.3%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VNĐ)	2,399	2,026	-15.5%	-8.9%
EPS (VNĐ/CP) (*)	9,112	7,687	-15.6%	-8.9%
(*) EPS pha loãng sau chia cổ tức bằng cổ phiếu, tỷ lệ 20%				
Nguồn: BSC Research				

Dự phóng DTT và LNST thay đổi do chúng tôi điều chỉnh lại một số giả định dựa trên kế hoạch sản xuất kinh doanh được công bố của công ty và biến động giá nguyên vật liệu và giá thép trong 5 tháng đầu năm 2022. Cụ thể:

Bảng: Các giả định

Giả định	Báo cáo trước	Báo cáo cập nhật	Ghi chú
Sản lượng tiêu thụ thép các loại	+25.7% yoy	+17.8% yoy	Điều chỉnh giảm do tiêu thụ thép nội địa và xuất khẩu được dự báo giảm
Giá thép bình quân năm	-5% yoy	-5% yoy	
Biên lợi nhuận gộp	-1% yoy	-1.6% yoy	Điều chỉnh giảm do triển vọng giá bán thép giảm
Nguồn: BSC Research			

## ĐỊNH GIÁ

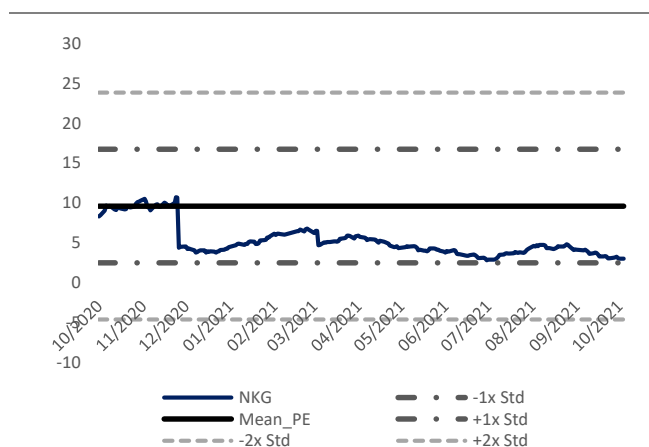
Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E, với PE mục tiêu ở mức 4.5x – giảm so với mức PE mục tiêu 5.5x trong báo cáo trước ([link](#)) phản ánh thị trường chung đã chiết khấu khá sâu so với định giá cũ trước rủi ro lạm phát và sức cầu suy giảm. Với dự báo EPS 2022 FW ở mức 7,697 VNĐ/CP, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu NKG với giá mục tiêu 1 năm là **30,400 VNĐ/CP**, **upside 27%** so với giá đóng cửa ngày 09/06/2022.

**Bảng : Tổng hợp định giá**

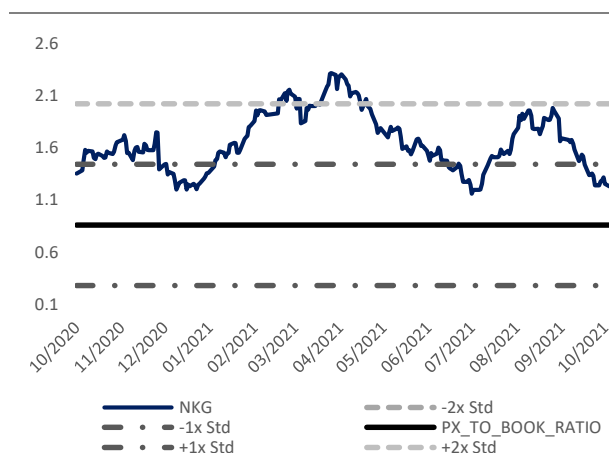
LNST cho cổ đông công ty mẹ trước hoàn nhập dự phòng (tỷ VNĐ)	1,708
PE mục tiêu	4.5x
Hoàn nhập dự phòng (tỷ VNĐ)	318
Giá trị doanh nghiệp (tỷ VNĐ)	8,004
Số lượng CP lưu hành (CP)	263,278,281
<b>Giá mục tiêu (VNĐ/CP)</b>	<b>30,400</b>

Nguồn: BSC Research

**Hình : Chỉ số P/E của NKG**



**Hình : Chỉ số P/B của NKG**



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	LCTT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	12,177	11,560	28,173	31,653	(Lỗ)/LNTT	90	321	2,562	2,333
Giá vốn hàng bán	11,835	10,690	23,904	27,339	Khấu hao và phân bổ	427	585	1,052	295
Lợi nhuận gộp	342	869	4,270	4,314	Thay đổi vốn lưu động	664	(891)	(3,922)	(1,995)
Chi phí bán hàng	210	268	1,398	1,806	LCTT từ HĐKD	1,181	16	(308)	633
Chi phí QLDN	69	92	123	138	Tiền chi mua TSCĐ	(96)	(54)	(145)	189
Lãi/lỗ HĐKD	63	509	2,749	2,370	Đầu tư khác	(134)	400	(164)	(779)
Doanh thu tài chính	107	89	199	241	LCTT từ HĐ Đầu tư	(230)	346	(309)	(590)
Chi phí tài chính	275	281	397	288	Tiền chi trả cổ tức	-	-	-	-
Chi phí lãi vay	237	222	244	202	Tiền từ vay ròng	(1,315)	(67)	862	(327)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	-	-	-	-	Tiền thu khác	(22)	(151)	288	(20)
Lãi/lỗ khác	195	4	11	10	LCTT từ HĐ Tài chính	(1,336)	(218)	1,150	(347)
Lợi nhuận trước thuế	90	321	2,562	2,333	Dòng tiền đầu kỳ	461	76	219	751
Thuế thu nhập DN	43	26	337	307	Tiền trong kì	(385)	143	533	(305)
LN sau thuế	47	295	2,225	2,026	Dòng tiền cuối kỳ	76	219	752	447
CĐTS	-	-	-	-					
LNST - CĐTS	47	295	2,225	2,026					
EBITDA	299	867	3,139	2,748					
EPS	260	1,622	10,189	7,697					

CĐKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	Chỉ số (%)	2019	2020	2021	2022F
Tiền và DTTC	778	589	1,199	1,297	Khả năng thanh toán				
Phải thu ngắn hạn	877	1,438	1,902	2,529	Hsố TT ngắn hạn	1.02	1.10	1.27	1.60
Tồn kho	2,589	2,371	8,281	8,139	Hsố TT nhanh	0.43	0.52	0.41	0.58
TS ngắn hạn khác	191	95	833	839	Cơ cấu vốn				
Tài sản ngắn hạn	4,435	4,492	12,216	12,803	Hệ số Nợ/TTS	63%	59%	63%	51%
TSCĐ hữu hình	3,049	2,727	2,530	2,305	Hệ số Nợ/VCSH	167%	144%	169%	104%
TSCĐ vô hình	247	249	241	246	Năng lực hoạt động				
TSCĐ thuê tài chính	162	151	-	-	Số ngày HTK	77	85	85	110
TS dở dang dài hạn	49	59	176	207	Số ngày phải thu	20	30	18	24
ĐT dài hạn	48	23	8	8	Số ngày phải trả	36	49	45	47
TS dài hạn khác	74	63	227	210	CCC	60	66	63	64
Tài sản dài hạn	3,629	3,271	3,182	2,976	Tỷ suất lợi nhuận				
Tổng tài sản	8,064	7,763	15,398	15,779	Lợi nhuận gộp	3%	8%	15%	14%
Phải trả ngắn hạn	1,819	1,070	4,879	3,548	Lợi nhuận LNST	0%	3%	8%	6%
Vay ngắn hạn	2,389	2,520	3,773	3,315	ROE	2%	9%	39%	26%
Nợ ngắn hạn khác	135	507	946	1,117	ROA	1%	4%	14%	13%
Tổng Nợ ngắn hạn	4,342	4,098	9,598	7,981	Định Giá				
Vay dài hạn	703	482	46	16	PE	N/A	16.3	7.2	3.1
Nợ dài hạn khác	2	2	30	30	PB	0.4	0.5	1.5	0.8
Tổng Nợ dài hạn	705	484	77	46	Tăng trưởng				
Nợ phải trả	5,048	4,582	9,675	8,027	Tăng trưởng DTT	-18%	-5%	144%	12%
Vốn góp	1,820	1,820	2,184	2,633	Tăng trưởng EBIT	-84%	711%	440%	-14%
Thặng dư vốn cổ phần	766	766	786	786	Tăng trưởng LNTT	-17%	256%	699%	-9%
LN chưa phân phối	356	576	2,636	4,214	Tăng trưởng EPS	-17%	524%	528%	-9%
Vốn chủ khác	74	18	117	120					
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-					
Vốn chủ sở hữu	3,017	3,181	5,723	7,752					
Tổng nguồn vốn	8,064	7,763	15,398	15,779					
SLCP (triệu)	182	182	218	263					

Nguồn: NKG, 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>**

