

CTCP DƯỢC HẬU GIANG (DHG – HOSE)

Nâng cấp dây chuyền – Thúc đẩy tăng trưởng kênh ETC

KHẢ QUAN

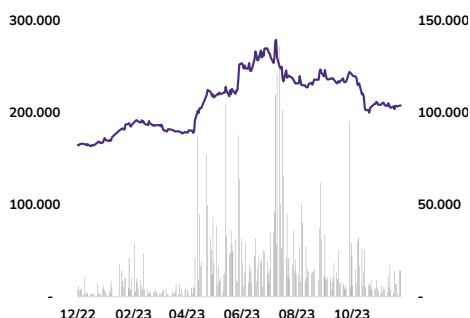
Nguyễn Phương Thảo

Email: thao.nphuong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Dược phẩm
Ngày báo cáo	: 12/12/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 100.400
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 113.700
Tỷ lệ tăng (%)	: +13,2%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 13.127
SLCPLH (CP)	: 130.746.071

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	3Q22	3Q23
Tăng trưởng DTT (%)	23%	-5%
Tăng trưởng LNST (%)	30,3%	-36,7%
Biên LNG (%)	49,8%	46,8%
Biên LNST (%)	22,6%	15,1%
ROA (%)	5,5%	2,97%
ROE (%)	6,9%	3,70%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,01	0,17
EPS (VND/CP)	7.058	7.852
BVPS (VND/CP)	31.017	35.126

Luận điểm đầu tư

- Chúng tôi dự báo doanh thu của DHG 2023F và 2024F lần lượt đạt **4.980 tỷ đồng (+6,5% svck)** và **5.546 tỷ đồng (+11,4% svck)**; LNST 2023F và 2024F lần lượt đạt **1.079 tỷ đồng (+9,2% svck)** và **1.137 tỷ đồng (+5,4% svck)**. Từ đó, chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với DHG do các yếu tố sau:
 - ✓ DHG nỗ lực nâng cấp các nhà máy hướng tới đạt tiêu chuẩn Japan-GMP và EU-GMP để tăng khả năng cạnh tranh khi đấu thầu thuốc nhóm 1 và nhóm 2 tại kênh ETC (kênh bệnh viện);
 - ✓ Đẩy mạnh kênh xuất khẩu nhờ sự hỗ trợ mạnh mẽ từ công ty mẹ Taisho cũng như nỗ lực nâng cấp dây chuyền sản xuất để nâng cao số sản phẩm đạt tiêu chuẩn xuất khẩu;
 - ✓ Biên lợi nhuận gộp năm 2023/2024 được cải nhờ việc Trung Quốc mở cửa giao thương kinh tế từ đầu năm nay, nguồn cung được phục hồi giúp giá API nguyên liệu đầu vào (chiếm khoảng 60% giá vốn của DHG) được bình ổn.
- Rủi ro**
 - ✓ Tăng trưởng kênh OTC và ETC thấp hơn dự kiến;
 - ✓ Tăng trưởng kênh xuất khẩu thấp hơn dự kiến;
 - ✓ Tiến độ nâng cấp các nhà máy chậm hơn dự kiến.
- Cơ hội tăng giá**
 - ✓ Tăng trưởng kênh OTC và ETC cao hơn dự kiến;
 - ✓ Tăng trưởng kênh xuất khẩu cao hơn dự kiến;
 - ✓ Tiến độ nâng cấp các nhà máy hoàn thiện sớm hơn dự kiến.

Bảng tổng hợp và dự phóng kết quả kinh doanh của DHG

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	4.003	4.676	4.980	5.546
Tăng trưởng doanh thu thuần (%)	7%	17%	6%	11%
Lợi nhuận gộp	1.921	2.257	2.460	2.760
Biên lợi nhuận gộp (%)	48,0%	48,3%	49,4%	49,8%
Doanh thu tài chính	123	137	206	192
Chi phí tài chính	-99	-101	-107	-118
Chi phí bán hàng	-803	-913	-997	-1.139
Chi phí QLDN	-257	-268	-335	-401
Lợi nhuận từ HĐKD	885	1.112	1.226	1.294
Lãi/Lỗ khác	-21	-12	-21	-22
Lợi nhuận trước thuế	864	1.100	1.205	1.271
LNST cổ đông Công ty mẹ	777	988	1.078	1.137
Biên lợi nhuận sau thuế (%)	19%	21%	22%	21%
EPS (đồng/cp)	5.666	7.405	8.628	9.070

Nguồn: DHG, ABS Research

Cập nhật doanh nghiệp

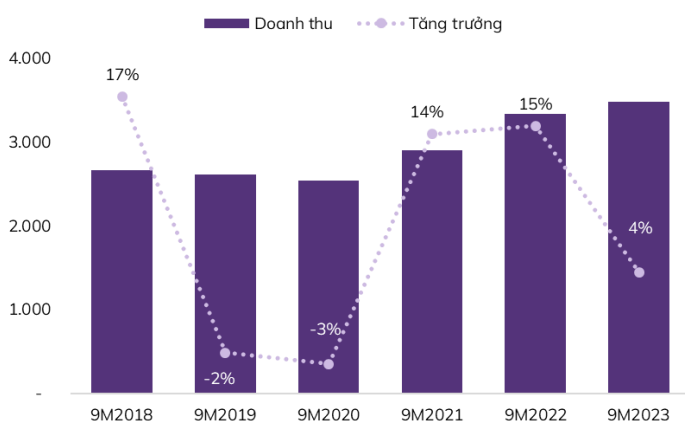
KQKD 9 THÁNG ĐẦU NĂM 2023 CỦA DHG

Chỉ tiêu	3Q22	3Q23	%YoY	2Q23	%QoQ	9M2022	9M2023	%YoY
Doanh thu thuần	1.162	1.099	-5%	1.153	-5%	3.346	3.481	4,0%
Lợi nhuận gộp	578	515	-11%	562	-8%	1.637	1.690	3%
<i>Biên LN gộp</i>	49,8%	46,8%		48,7%		48,9%	48,6%	
Chi phí BH & QLDN	(295)	(344)	17%	(308)	12%	(821)	(909)	11%
<i>Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	25,4%	31,3%		26,8%		24,5%	26,1%	
Doanh thu tài chính	33	55	65%	58	-5%	97	165	71%
Chi phí tài chính	(26)	(27)	3%	(20)	33%	(72)	(66)	-8%
Chi phí lãi vay	(5)	(10)	120%	(7)	45%	(12)	(22)	79%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	291	199	-32%	291	-32%	841	881	5%
Lợi nhuận trước thuế	290	187	-35%	289	-35%	836	867	4%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	262	166	-37%	263	-37%	752	790	5,1%
<i>Biên LN ròng</i>	22,6%	15,1%		22,8%		22,5%	22,7%	

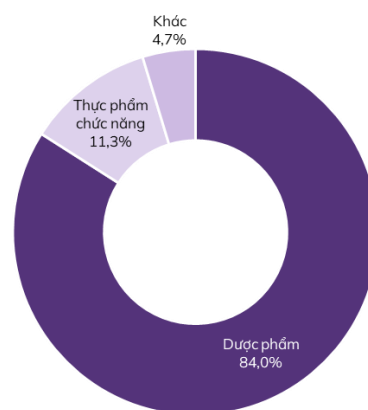
Nguồn: DHG, ABS Research

- Kết quả kinh doanh Q3/2023 suy giảm so với cùng kỳ.** Trong Q3/2023, doanh thu thuần và LNST của DHG lần lượt đạt 1.099 tỷ đồng (-5% svck) và 166 tỷ đồng (-37% svck). Nguyên nhân của sự suy giảm này đến từ tình hình kinh tế khó khăn trong năm 2023 đã làm giảm sức mua của người tiêu dùng. Thêm vào đó, trong quý 3, DHG đã tăng cường các hoạt động marketing, đầu tư phát triển sản phẩm mới nhằm thực hiện chiến lược dài hạn khiến Chi phí bán hàng và QLDN trong kỳ tăng cao, ghi nhận 344 tỷ đồng (+17% svck). Biên lợi nhuận gộp của DHG cũng ghi nhận giảm từ mức 49,8% (Q3/2022) về mức 46,8% (Q3/2023).
- Lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, DHG vẫn ghi nhận kết quả tăng nhẹ so với năm 2022.** Cụ thể, doanh thu thuần và LNST 9T/2023 lần lượt đạt 3.481 tỷ đồng (+4% svck) và 790 tỷ đồng (+5% svck), chủ yếu nhờ KQKD đạt mức cao trong Q1/2023. Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ từ mức 48,9% (9T2022) về mức 48,6% (9T2023). Như vậy, với kết quả này, DHG đã hoàn thành được 79% kế hoạch về doanh thu và 77% kế hoạch về LNST trong 9T/ 2023.

Doanh thu lũy kế 9 tháng giai đoạn 2018 – 2023



Cơ cấu doanh thu của DHG năm 2022

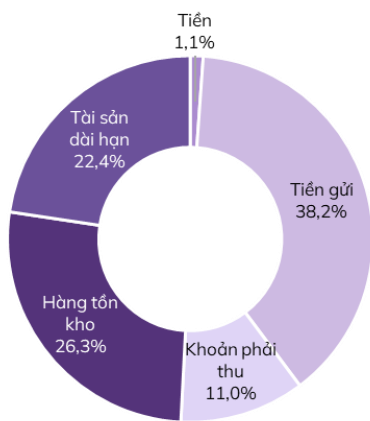


Nguồn: DHG, ABS Research

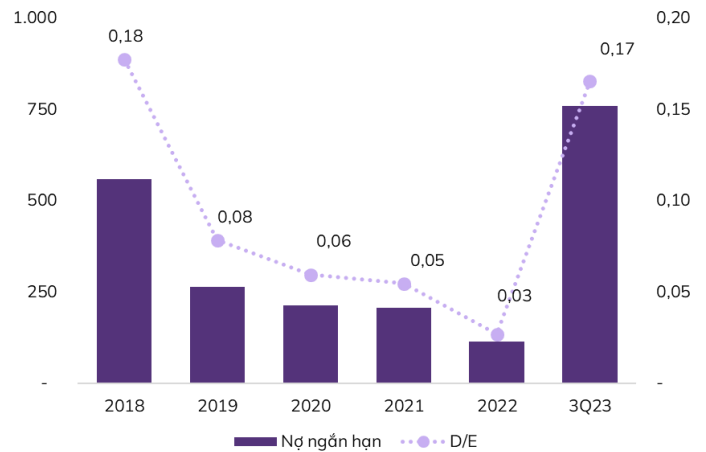
- Cơ cấu tài sản lành mạnh với lượng tiền dồi dào.** Tại 30/09/2023, DHG sở hữu 2.358 tỷ đồng bao gồm cả tiền mặt và tiền gửi ngân hàng, chiếm tới 39,4% cơ cấu tổng tài sản. Việc sở hữu nguồn tiền mặt lớn có thể giúp DHG chủ động trong việc mở rộng sản xuất kinh doanh. Bên cạnh đó, hàng tồn kho của DHG có xu hướng tăng, đạt 1.574 tỷ đồng vào cuối Q3/2023 (+26% so với đầu năm) và chiếm 26,3% cơ cấu tổng tài sản, doanh nghiệp đã thực hiện trích lập dự phòng 839 triệu đồng cho khoản mục này.

- **Nợ vay tăng so với đầu năm nhưng vẫn duy trì ở mức thấp.** Tại 30/09/2022, nợ vay ngắn hạn của DHG đạt 760 tỷ đồng (+5,6 lần so với đầu năm), không có nợ dài hạn. Doanh nghiệp tăng nợ vay nhằm mở rộng đầu tư dự án nhà máy Dược phẩm và Nhà máy in bao bì. Theo đó, tỷ lệ D/E cũng tăng từ 0,03x lên mức 0,17x. Tuy nhiên, đây vẫn là tỷ lệ đòn bẩy tương đối thấp, DHG sẽ không phải chịu nhiều áp lực về việc chi trả lãi vay trong thời gian tới.
- **Tăng cường đầu tư để nâng cấp dây chuyền sản xuất.** Trong quý 2 và quý 3 năm 2023, CAPEX của DHG tăng mạnh cho thấy doanh nghiệp đang tập trung đầu tư để nâng cấp nhà máy đạt tiêu chuẩn quốc tế, hướng tới mục tiêu xuất khẩu và đẩy mạnh kênh ETC. Cụ thể, khoản chi mua sắm TSCĐ trong quý 2/2023 đạt 165 tỷ đồng (+51% svck; tăng 3,5 lần so với quý trước) và con số này đạt 170 tỷ trong quý 3/2023 (tăng 1,9 lần svck; +3,3% QoQ). DHG hiện đang trong giai đoạn đầu tư mở rộng thêm nhà máy đạt chuẩn Japan-GMP với tổng mức đầu tư 700 tỷ đồng.

Cơ cấu tài sản tại 30/09/2023



Tỷ lệ D/E giai đoạn 2018 – Q3/2023

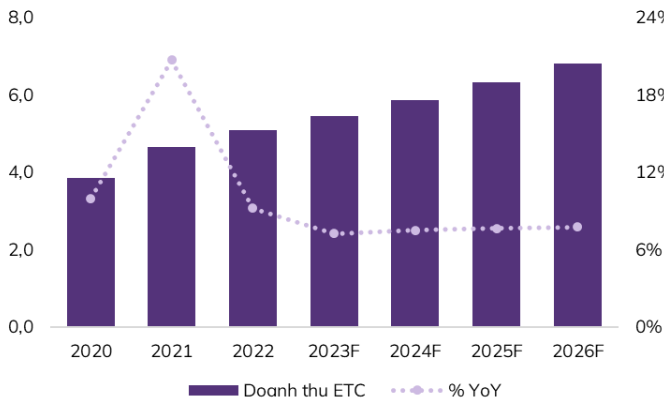


Nguồn: DHG, ABS Research

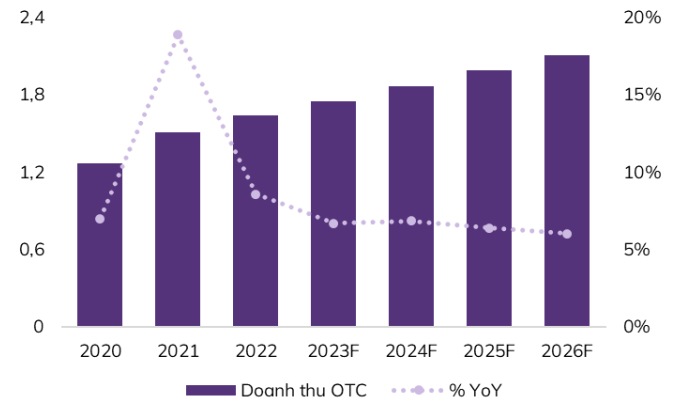
Triển vọng kinh doanh

- **Tăng trưởng chung của ngành dược được hỗ trợ mạnh mẽ ở kênh ETC, trong khi kênh OTC dự kiến sẽ tăng trưởng chậm lại.**
 - ✓ **Kênh ETC:** Hưởng lợi từ sự hỗ trợ của Chính phủ thông qua các chính sách như Thông tư 02/2018 về việc kiểm soát thuốc không rõ nguồn gốc tại kênh OTC, Thông tư 06/2023 về việc tháo gỡ khó khăn trong việc đấu thầu thuốc tại cơ sở y tế công lập, giải quyết các nút thắt trong công tác khám chữa bệnh cho bệnh nhân. Thêm vào đó, chính sách ưu tiên sử dụng thuốc Generic thay vì biệt dược gốc nhằm mục đích giảm giá thành sản phẩm, giảm gánh nặng kinh tế cho quỹ bảo hiểm y tế cũng là yếu tố thúc đẩy tăng trưởng của kênh ETC. Theo Fitch Solution, dự kiến tốc độ tăng trưởng kép doanh thu kênh ETC giai đoạn 2021 – 2026 sẽ đạt 8%/năm.
 - ✓ **Kênh OTC:** Với việc kênh ETC được thúc đẩy và chi tiêu của người dân suy giảm trong bối cảnh suy thoái kinh tế, dự kiến tăng trưởng của kênh OTC (hiện đóng góp ~73% doanh số của DHG) sẽ chậm lại trong giai đoạn tới nhưng vẫn được duy trì nhờ thói quen tự mua thuốc chữa bệnh tại nhà của người dân Việt Nam. Điều này sẽ tiếp tục thúc đẩy doanh thu tại kênh OTC. Thêm vào đó, sự phát triển mạnh mẽ của các chuỗi nhà thuốc hiện đại với đa dạng các sản phẩm thuốc và sản phẩm chăm sóc cá nhân như Pharmacy, Long Châu, An Khang... cũng là yếu tố hỗ trợ tăng trưởng của kênh OTC.

Tăng trưởng doanh thu kênh ETC của Việt Nam (tỷ USD)



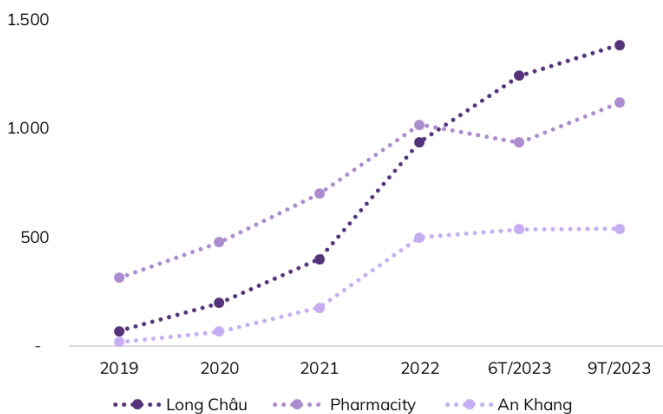
Tăng trưởng doanh thu kênh OTC của Việt Nam (tỷ USD)



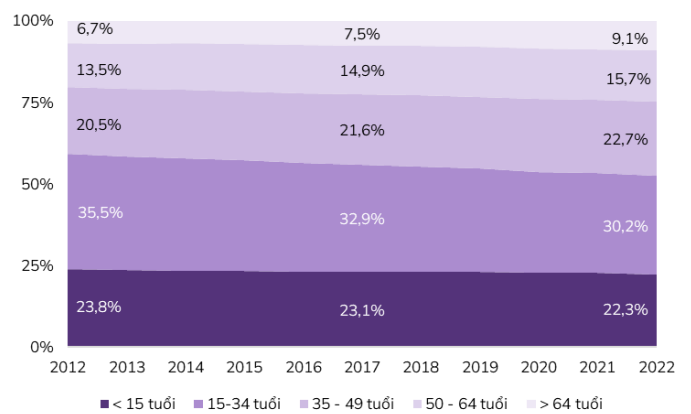
Nguồn: Fitch Solution, ABS Research

- Xu hướng già hóa dân số giúp chi tiêu cho dược phẩm, chăm sóc sức khỏe tăng lên.** Việt Nam hiện là một trong các quốc gia có tốc độ già hóa dân số nhanh nhất thế giới. Theo Tổng cục thống kê, trong năm 2022, những người từ 64 tuổi trở lên chiếm 9,1% tổng dân số và dự kiến đến năm 2050, con số này sẽ tăng lên hơn 26%. Những người cao tuổi thường có nhu cầu sử dụng dược phẩm và dịch vụ chăm sóc sức khỏe cao hơn, do ảnh hưởng của quá trình lão hóa và các vấn đề sức khỏe liên quan. Việc tỷ trọng người cao tuổi dự kiến gia tăng trong tương lai đồng nghĩa với việc chi tiêu cho các sản phẩm y tế và dịch vụ chăm sóc sức khỏe cũng sẽ tăng lên. Do đó, chúng tôi cho rằng xu hướng già hóa dân số sẽ thúc đẩy tăng trưởng doanh thu của ngành dược phẩm trong dài hạn.

Tăng trưởng số lượng nhà thuốc của các chuỗi



Cơ cấu dân số theo độ tuổi



Nguồn: GSO, ABS Research

- DHG nỗ lực nâng cấp các nhà máy đạt chuẩn quốc tế để tăng khả năng cạnh tranh tại kênh ETC và mở rộng cơ hội xuất khẩu.** Hiện tại, 1/3 số sản phẩm thuốc của DHG đã được sản xuất trên dây chuyền Japan-GMP. DHG hiện đang trong giai đoạn đầu tư mở rộng thêm nhà máy đạt chuẩn Japan-GMP với tổng mức đầu tư 700 tỷ đồng, công suất dự kiến đạt 1 tỷ viên/năm tương đương với 25% công suất của các nhà máy hiện tại. Dự kiến đến Q4/2024, nhà máy mới sẽ đi vào vận hành. Bên cạnh đó, DHG cũng đang tích cực nâng cấp các dây chuyền sản xuất đạt chuẩn EU-GMP, dự kiến hoàn thiện vào Q2/2025. Chúng tôi kỳ vọng, sau khi hoàn thiện việc nâng cấp, DHG sẽ gia tăng được khả năng cạnh tranh khi đấu thầu ở nhóm thuốc 1 - 2 tại kênh ETC (hiện đóng góp ~11% doanh thu và con số này đang tăng dần), giúp doanh thu kênh ETC tăng trưởng trong tương lai.
- Đẩy mạnh kênh xuất khẩu nhờ sự hỗ trợ của Taisho.** Kể từ năm 2019, DHG đã chính thức trở thành công ty con của Taisho - Công ty dược có thị phần kênh OTC lớn nhất tại Nhật Bản. Theo đó, tăng trưởng doanh thu xuất khẩu của DHG trong giai đoạn 2019 - 2022 đã đạt trung bình 14%/năm, đóng góp ~3% doanh thu năm 2022. Với sự hỗ trợ mạnh mẽ từ công ty mẹ Taisho cũng như nỗ lực nâng cấp dây chuyền sản xuất để nâng cao số sản phẩm đạt tiêu chuẩn xuất khẩu, chúng tôi kỳ vọng kênh xuất khẩu của DHG sẽ tiếp tục được thúc đẩy, tăng trưởng tích cực trong thời gian tới.

Dự phóng KQKD

- **2023F:** Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của DHG lần lượt là **4.980 tỷ đồng (+6,5% svck)** và **1.079 tỷ đồng (+9,2% svck)**. EPS và BVPS 2023F là 8.628 đồng/cp và 37.946 đồng/cp dựa trên một số giả định sau:
 - ✓ Tăng trưởng kênh OTC và ETC lần lượt đạt 10% và 27%;
 - ✓ Tăng trưởng kênh xuất khẩu đạt 20%.
- **2024F:** Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của DHG lần lượt là **5.546 tỷ đồng (+11,6% svck)** và **1.137 tỷ đồng (+5,4% svck)**. EPS và BVPS 2024F lần lượt là 9.070 đồng/cp và 43.514 đồng/cp dựa trên một số giả định sau:
 - ✓ Tăng trưởng kênh OTC và ETC lần lượt đạt 10% và 25%;
 - ✓ Tăng trưởng kênh xuất khẩu đạt 20%.
- Ngoài ra, nhờ việc Trung Quốc mở cửa giao thương kinh tế từ đầu năm nay, nguồn cung được phục hồi giúp giá API nguyên liệu đầu vào (chiếm khoảng 60% giá vốn của DHG) được bình ổn, chúng tôi dự báo biên LNG năm 2023 của DHG sẽ được cải thiện lên mức 48,6% (+110 bps svck) và ở mức 48,8% (+20 bps svck) trong năm 2024.
- Thêm vào đó, DHG có lịch sử chi trả cổ tức bằng tiền mặt khá cao, duy trì quanh mức 35% - 40% trong 3 năm gần đây. Với triển vọng kinh doanh khả quan, chúng tôi dự báo tỷ lệ này sẽ tiếp tục được duy trì ở mức 35% trong năm 2023 và 2024.

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi thực hiện định giá cổ phiếu DHG theo 2 phương pháp

- ✓ Phương pháp P/E
- ✓ Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE

Phương pháp P/E

- ✓ EPS 2024F là 9.070 đồng/cp
- ✓ P/E 2024 được xác định ở mức 13,0x – dựa trên mức P/E trung bình của các doanh nghiệp cùng ngành, trọng số được tính theo quy mô vốn hóa của các doanh nghiệp:

	P/E	Tỷ trọng vốn hóa
DBD	14,8	11,5%
IMP	12,6	11,4%
TRA	13,2	5,5%
DHG	12,8	71,5%
P/E TRUNG BÌNH NGÀNH	13,0	

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, ABS Research

- ✓ Theo phương pháp P/E, giá cổ phiếu DHG được xác định là **117.911 đồng/cp**.

Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE

- ✓ Chi phí VCSH được xác định theo phương pháp CAPM trong đó lãi suất phi rủi ro được giả định bằng lãi suất TPCP kỳ hạn 5 năm là 1,77%. Phần bù rủi ro thị trường là 9,57%. Beta điều chỉnh là 0,5 lần (*tính trong 1 năm*). Khi đó, tỷ suất lợi nhuận yêu cầu WACC bằng 6,59%.
- ✓ Theo phương pháp FCFE, giá cổ phiếu DHG được xác định là **109.431 đồng/cp**.

Chỉ tiêu	Giá định
Lãi suất phi rủi ro (Risk free rate)	1,77%
Phần bù rủi ro thị trường (Market Risk Premium)	9,57%
Beta	0,5
Chi phí VCSH (Cost of Equity)	6,56%
WACC	6,63%
Tăng trưởng dài hạn (Terminal Growth Rate)	1%

Kết quả định giá

Phương pháp	Giá (đồng)	Tỷ trọng
P/E	117.911	50%
FCFF	109.431	50%
Giá trung bình (đồng/cổ phiếu)		113.671

⇒ Như vậy, giá cổ phiếu DHG hợp lý ở mức 113.700 đồng/cp tương ứng tăng 13,2% so với giá hiện tại. Do đó chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với DHG.

Rủi ro giảm giá

- ✓ Tăng trưởng kênh OTC và ETC thấp hơn dự kiến;
- ✓ Tăng trưởng kênh xuất khẩu thấp hơn dự kiến;
- ✓ Tiến độ nâng cấp các nhà máy chậm hơn dự kiến.

Cơ hội tăng giá

- ✓ Tăng trưởng kênh OTC và ETC cao hơn dự kiến;
- ✓ Tăng trưởng kênh xuất khẩu cao hơn dự kiến;
- ✓ Tiến độ nâng cấp các nhà máy hoàn thiện sớm hơn dự kiến.

PHỤ LỤC

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	4.003	4.676	4.980	5.546
Giá vốn hàng bán	-2.082	-2.419	-2.520	-2.786
Lợi nhuận gộp	1.921	2.257	2.460	2.760
Doanh thu tài chính	123	137	206	192
Chi phí tài chính	-99	-101	-107	-118
Chi phí bán hàng	-803	-913	-997	-1.139
Chi phí QLDN	-257	-268	-335	-401
Lợi nhuận từ HĐKD	885	1.112	1.226	1.294
Lãi/Lỗ khác	-21	-12	-21	-22
Lợi nhuận trước thuế	864	1.100	1.205	1.271
Lợi nhuận sau thuế	776	988	1.078	1.137
LNST cổ đông Công ty mẹ	777	988	1.078	1.137

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
LCT thuần từ HĐKD	452	901	763	887
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	46	-354	-425	-439
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	-528	-550	-335	-432
LCT thuần trong kỳ	-30	-3	3	16
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	73	37	34	37
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	43	34	37	52

Chỉ số tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	4,92	5,20	4,92	7,63
Khả năng thanh toán nhanh	3,49	3,62	3,38	5,42
Khả năng thanh toán tiền mặt	2,84	2,94	2,57	4,13
Khả năng thanh toán lãi vay	-2,02	-1,77	-1,70	-1,71
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,82	0,83	0,83	0,89
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,18	0,17	0,17	0,11
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,05	0,03	0,05	0,05

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2021	2022	2023F	2024F
Số ngày phải thu	35,49	26,73	31,87	38,20
Số ngày phải trả	39,75	42,68	56,99	32,72
Số ngày tồn kho	166,45	175,33	197,74	194,93

Khả năng sinh lời	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	48,0%	48,3%	49,4%	49,8%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	19,5%	21,5%	22,8%	21,5%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	19,4%	21,1%	21,6%	20,5%
ROE	21,1%	24,5%	23,3%	21,4%
ROA	17,1%	20,2%	19,4%	18,4%
ROIC	20,2%	23,8%	22,8%	20,7%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	43	34	37	52
+ Đầu tư ngắn hạn	2.110	2.355	2.488	2.793
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	488	551	794	884
+ Hàng tồn kho	1.073	1.251	1.479	1.496
+ Tài sản ngắn hạn khác	13	28	31	29
Tài sản ngắn hạn	3.727	4.219	4.829	5.255
+ Các khoản phải thu dài hạn	1	1	1	1
+ Tài sản cố định	768	787	923	907
+ Bất động sản đầu tư	15	14	11	7
+ Tài sản dở dang dài hạn	70	93	116	139
+ Đầu tư dài hạn	5	4	24	24
+ Tài sản dài hạn khác	33	50	53	59
Tài sản dài hạn	890	949	1.127	1.137
Tổng Tài sản	4.618	5.168	5.957	6.392
+ Vay ngắn hạn	207	115	238	263
+ Phải trả người bán	201	364	422	77
+ Nợ ngắn hạn khác	349	332	321	349
Nợ ngắn hạn	758	812	981	689
+ Vay dài hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	67	65	14	14
Nợ dài hạn	67	65	14	14
Tổng nợ phải trả	825	877	996	703
+ Vốn cổ phần	1.307	1.307	1.307	1.307
+ Thặng dư vốn cổ phần	7	7	7	7
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	807	1.018	1.689	2.417
+ Quỹ khác	1.672	1.959	1.958	1.958
Vốn chủ sở hữu	3.793	4.292	4.961	5.689
Tổng cộng nguồn vốn	4.618	5.168	5.957	6.392

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023F	2024F
Tăng trưởng doanh thu	6,6%	16,8%	6,5%	11,4%
Tăng trưởng LNNT	5,2%	27,3%	9,6%	5,5%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	5,1%	27,3%	9,0%	5,5%
Tăng trưởng EPS	5,1%	27,9%	17,9%	5,1%
Tăng trưởng VCSH	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	3,8%	11,9%	15,3%	7,3%

Định giá (lần)	2021	2022	2023F	2024F
P/E	17,7	13,6	11,6	11,1
P/B	3,5	3,1	2,6	2,3
EPS	5.720	7.318	8.628	9.070
BVPS	29.012	32.823	37.946	43.514

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Phòng Phân tích Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Bán lẻ, Thực phẩm, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Tài chính, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Hóa chất, Dệt may, Hàng công nghiệp

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn

Logistics, Công nghệ

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

BĐS dân cư, VLXD

Phạm Hồng Trường - Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn



TRỢN VỐN TRÁI NGHIỆM ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây

Giải thưởng

**BEST STOCK TRADING APP
ABS INVEST**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2023

Trao bởi Global Business Outlook 2023 (GBO 2023)

