

## Nắm giữ - Giá mục tiêu: 29,800 VND (+ 12.4%)

Sau sự suy giảm của mức nền cao năm 2022, chúng tôi kỳ vọng thị trường ICT sẽ khởi sắc bắt đầu từ nửa cuối năm 2023 khi tình hình vĩ mô ổn định trở lại, lượng hàng tồn kho sẽ được giải phóng nhờ vào các chương trình khuyến mãi kích cầu. Trong bối cảnh này, chúng tôi ưu tiên các doanh nghiệp là nguồn cung cho các nhà bán lẻ lớn và sở hữu cơ cấu tài chính lành mạnh. Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với Tổng CTCP Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí (HSX: PET) với mức giá mục tiêu là 29,800 đồng (Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền)

### Thông tin cập nhật

**ĐHCĐ thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2023:** Doanh thu thuần hợp nhất đạt 18,000 tỷ đồng, tăng 3% so với năm 2022. LNTT và LNST lần lượt đạt 300 tỷ đồng (+41% svck) và 240 tỷ đồng (+43% svck).

**PET thực hiện chia cổ tức năm 2022 bằng cổ phiếu, tỷ lệ 8%.** Dự kiến phát hành hơn 7,9 triệu cổ phiếu vào năm 2023 để trả cổ tức cho các cổ đông hiện hữu, tăng vốn điều lệ lên 1.073,37 tỷ đồng.

Smartcom (Công ty con của PET) trở thành nhà phân phối cho Transcend và Apple Store Online Việt Nam.

### Quan điểm đầu tư

- Lợi nhuận sau thuế PET tăng lên chủ yếu nhờ vào sự suy giảm áp lực chi phí tài chính, tất toán mọi khoản đầu tư chứng khoán kinh doanh.
- Doanh thu các mảng catering, hậu cần dầu khí trở lại mức tăng trưởng nhờ vào (1) Sự phục hồi của các dự án dầu khí thượng nguồn (2) PET ký kết được các hợp đồng dịch vụ mới

### Rủi ro đầu tư

- Sự phục hồi của nền kinh tế Việt Nam chậm hơn kỳ vọng do ảnh hưởng của nền kinh tế các quốc gia lớn.
- Các chương trình khuyến mãi chưa đủ mạnh mẽ để kích thích chi tiêu của người tiêu dùng

Biến động giá



	1T	3T	12T
PET (%)	8.00%	26.17%	-46.47%
VN-Index (%)	5.67%	1.25%	-15,13%

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại	VND 26,500
Giá mục tiêu	VND 31,400
<b>Tăng/Giảm</b>	<b>+12.4%</b>
Vốn hóa	2,392 tỷ VND
	101 triệu USD
Biến động giá trong 52 tuần	VND 12,545 – VND 41,727
Giá trị giao dịch bình quân	27.64 tỷ VND
	1.17 triệu USD
Sở hữu nước ngoài tối đa	0%
Sở hữu nước ngoài hiện tại	0%

Chỉ tiêu	ĐVT	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	17,598	17,543	17,816	18,988	20,381
Tăng trưởng	%	31%	0%	2%	7%	7%
Giá vốn	Tỷ đồng	16,659	16,576	16,862	17,917	19,229
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	939	967	954	1,071	1,152
Tăng trưởng	%	40%	3%	-1%	12%	8%
LNST	Tỷ đồng	311	167	263	291	316
Tăng trưởng	%	122%	-46%	57%	11%	9%
EPS	Đồng	2,928	1,221	2,271	2,535	2,763
Tăng trưởng	%	85%	-58%	86%	12%	9%
BVPS		20,080	21,392	22,663	25,198	27,961
ROE	%	13.7%	5.4%	9.2%	9.1%	8.8%
ROA	%	3.1%	1.2%	2.3%	2.5%	2.3%
P/E	Lần	11.37	13.74	13.21	11.83	10.86
P/B	Lần	1.66	0.78	1.32	1.19	1.07
EV/EBITDA	Lần	7.10	9.43	8.90	7.25	5.67

Nguồn: MBS Research

# Tổng CTCP Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí (HSX: PET)

**Năm giữ - Giá mục tiêu: 29,800 VND**

## Cập nhật kết quả kinh doanh Quý 1/2023

Vào Quý 1/2023, PET ghi nhận doanh thu thuần và LNST lần lượt là 4,316 tỷ đồng (-11.8% svck) và 39 tỷ đồng (-8.4% svck). Với kết quả này, công ty đã hoàn thành 24% kế hoạch doanh thu và 16.25% kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2023.

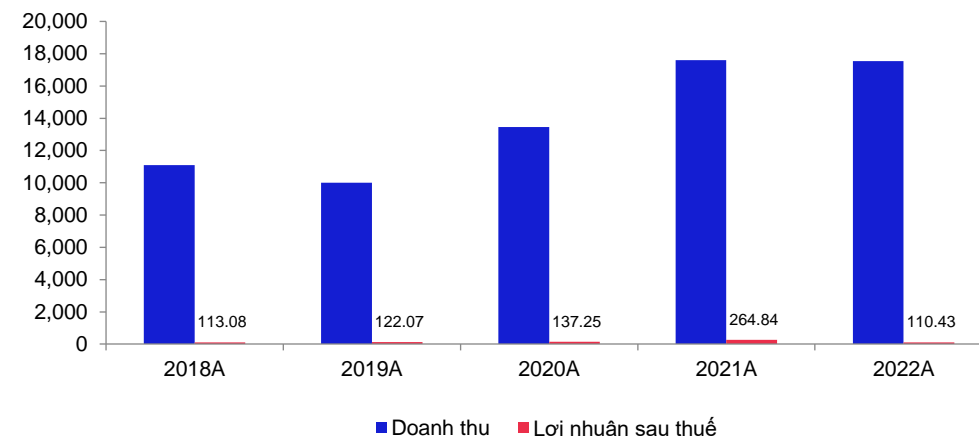
**Lĩnh vực hoạt động phân phối** mang lại nguồn doanh thu chính cho công ty, chiếm 86% tổng doanh thu quý 1, đạt 3,665 tỷ đồng (-15.3% svck). Trong đó, mảng điện thoại tăng mạnh 20.6% svck, đạt 2,046 tỷ đồng do tác động của chuỗi cung ứng trong quý 4/2022. Các mảng laptop, thiết bị IT khác, PP và LCG đạt lần lượt 950 tỷ đồng (-47.5% svck), 345 tỷ đồng (-10.9% svck) và 324 tỷ đồng (-25.9% svck). Nhu cầu hàng thiết

**Lĩnh vực catering và lĩnh vực cung ứng, hậu cần dầu khí** ghi nhận lần lượt 246 và 215 tỷ đồng, tăng 28.1% và 17.5% svck, chiếm tổng 11% doanh thu quý 1/2023. Triển vọng tăng trưởng của ngành dầu khí trong năm 2023 tác động tích cực đến các dịch vụ catering, hậu cần dầu khí của PET. Lĩnh vực cho thuê bất động sản chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng doanh thu, đạt 120 tỷ đồng (+7,1% svck).

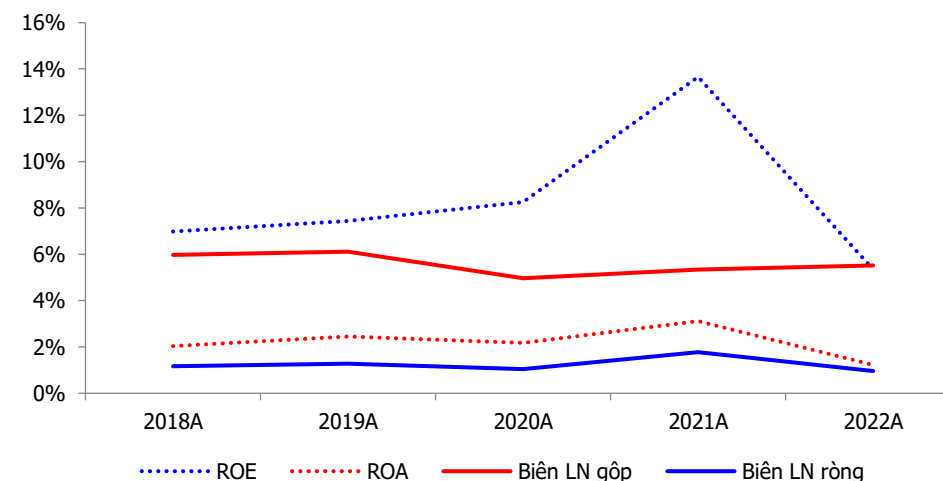
Biên LN gộp quý 1/2023 đạt 4.3% (+0.2% svck) với sự tăng trưởng mạnh từ doanh thu phân phối điện thoại, cho thấy nhu cầu mua điện thoại dồn nén của người tiêu dùng sau sự kiện đứt chuỗi cung ứng của Apple vào quý 4/2023.

Trong báo cáo tài chính quý 1/2023, tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu là 2.2 lần, chủ yếu đến từ khoản vay ngắn hạn tăng lên là 4,497 tỷ đồng, từ 4,112 tỷ đồng tại quý 4/2022. Khoản đầu tư ngắn hạn tăng từ 1,764 tỷ đồng (quý 4/2022) lên 3,375 tỷ đồng. Trong đó, khoản đầu tư chứng khoán đã được tất toán và còn lại là các khoản tiền gửi ngắn hạn tại ngân hàng. Điều này khiến cho hệ số thanh toán nhanh tăng lên 0.54 lần.

**Doanh thu và lợi nhuận sau thuế theo năm (tỷ đồng)**



**Các chỉ số lợi nhuận doanh nghiệp (theo năm)**



# Tổng CTCP Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí (HSX: PET)

**Nắm giữ - Giá mục tiêu: 29,800 VND**

**PET tắt toán mọi khoản đầu tư chứng khoán, giảm áp lực chi phí tài chính, tập trung vào các lĩnh vực kinh doanh cốt lõi**

Trong năm 2022, PET ghi nhận nhiều áp lực về chi phí tài chính, cụ thể:

- (1) Khoản lỗ đầu tư chứng khoán 252 tỷ đồng, khiến cho chi phí tài chính tăng mạnh lên 450 tỷ đồng (+359% svck)
- (2) Chi phí lãi vay tăng mạnh từ 98 tỷ đồng lên 178 tỷ đồng do ảnh hưởng của nền lãi suất cho vay cao năm 2022
- (3) Hàng tồn kho nhập về khó bán do nhu cầu hàng không thiết yếu giảm mạnh, tồn đọng hàng khiến cho nhu cầu vốn lưu động bị ảnh hưởng

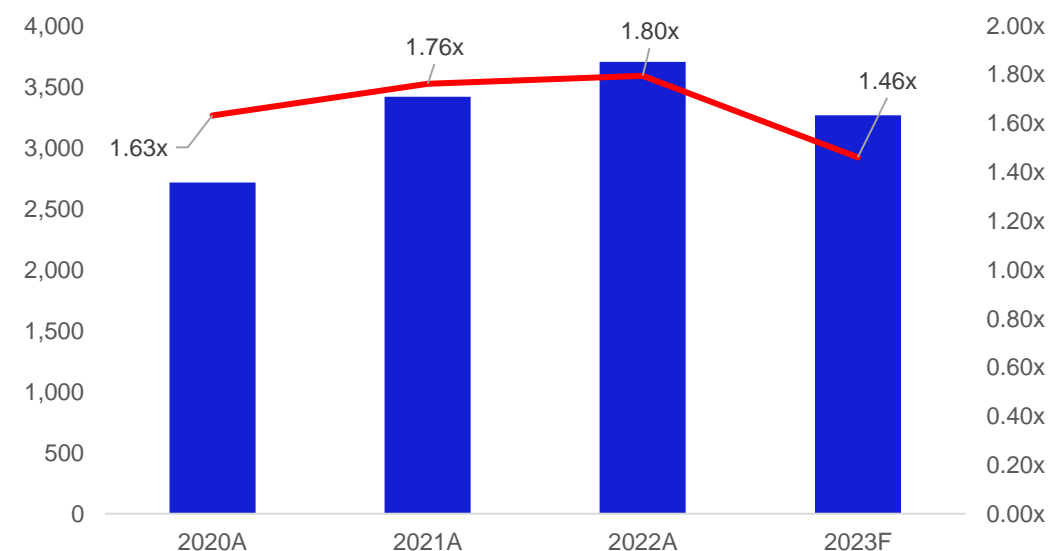
Do áp lực về chi phí tài chính, nợ vay/tổng vốn chủ sở hữu tăng lên 1.8 lần, chiếm 2.57% doanh thu (trung bình 5 năm trước là 0.82%).

Trong BCTC quý 1/2023, PET đã tắt toán mọi khoản đầu tư chứng khoán, tăng các khoản đầu tư ngắn hạn lên 3,375 tỷ đồng (từ dòng tiền vay ngắn hạn). Cho thấy PET đang tập trung bảo vệ dòng tiền, dồn lực vào lĩnh vực kinh doanh cốt lõi, chuẩn bị sẵn nguồn vốn lưu động để có thể tập trung tăng lại doanh thu vào 2 quý cuối khi thị trường hồi phục.

MBS dự phóng năm 2023, nợ vay/vốn chủ sở hữu giảm mạnh còn 1.46 lần, các khoản tiền đầu tư ngắn hạn giữ mức trên 1000 tỷ đồng để bảo vệ dòng tiền cho doanh nghiệp.

Đvt: Tỷ đồng	2021	2022	Q1/2023
<b>Đầu tư chứng khoán kinh doanh</b>	231.6	10.6	
<b>Dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh</b>	3.4	0.9	
<b>Lỗ chứng khoán kinh doanh</b>	5.1	252.9	
<b>Lãi chứng khoán kinh doanh</b>	39.7	46.8	
<b>Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn</b>	188.3	1,818.0	3,375.0

Các khoản nợ vay và tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu của PET qua các năm



# Tổng CTCP Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí (HSX: PET)

## Năm giữ - Giá mục tiêu: 29,800 VND

### Giải quyết lượng hàng tồn laptop lớn, sở hữu nguồn cung Iphone ổn định là yếu tố thúc đẩy doanh thu bán hàng năm 2023

Với lĩnh vực laptop, lưu lượng hàng tồn kho trên thị trường còn khá lớn do tồn đọng của vấn đề cung – cầu năm 2022, dẫn đến số lượng vận chuyển laptop trên thế giới giảm mạnh hơn 30% svck, bằng số lượng quý 1/2022 – giai đoạn covid-19.

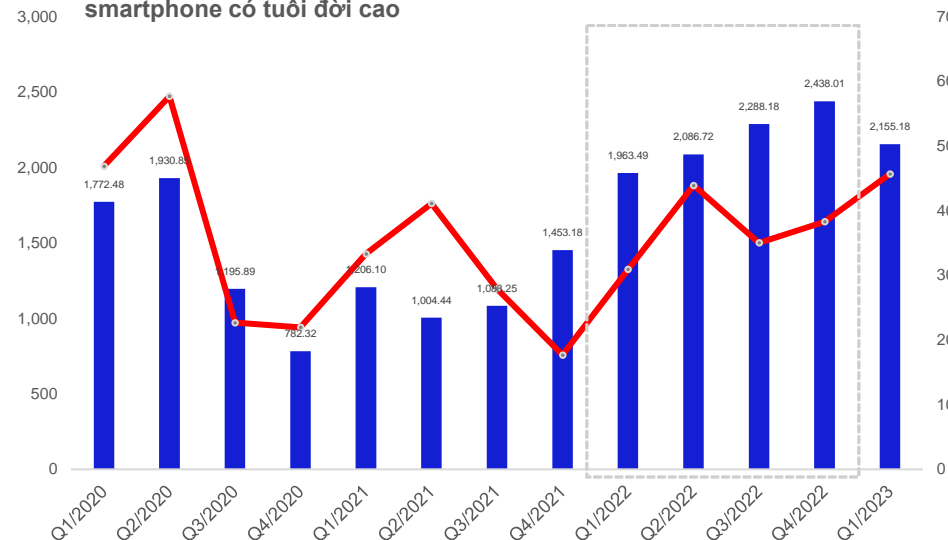
Dự báo sản lượng tiêu thụ của laptop của PET vẫn sẽ thấp hơn năm 2022 do các nhà bán lẻ phải giải quyết hàng tồn kho trong 2 năm vừa qua, tỷ trọng laptop trong tổng hoạt động phân phối sẽ giảm 3-4%. Chu kỳ thay thế sản phẩm laptop tại Việt Nam là 2 năm, nếu tính từ đỉnh cao doanh thu cuối năm 2021 thì năm 2023 là thời điểm thay thế phù hợp nhất. Đẩy nhanh tiêu thụ sản phẩm cũ để có thể cập nhật thêm các mẫu mã với tính năng mới vượt trội, kích thích tiêu dùng của các khách hàng cần thay thế sản phẩm.

Ngoài ra, nguồn cung ổn định từ Apple cũng là yếu tố thúc đẩy doanh thu bán hàng năm 2023, đặc biệt vào thời điểm Apple ra mắt sản phẩm mới. Với giả định nguồn cung ổn định, MBS dự báo mức doanh thu điện thoại tăng 10% svck, chủ yếu đến từ dòng Iphone và Samsung.

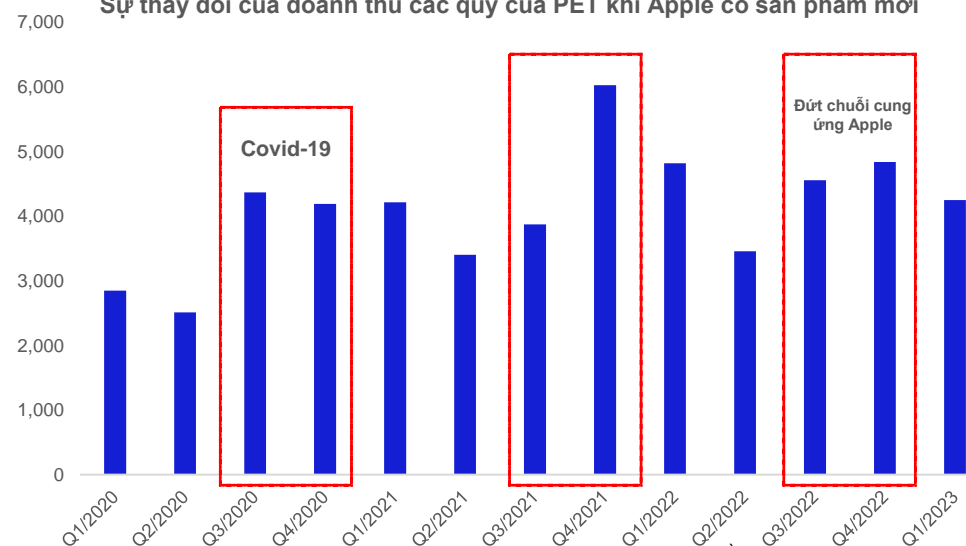
Kỳ vọng tăng giá bỏ qua tác động của thị trường xách tay Iphone tại Việt Nam, bởi chúng tôi nhận thấy đây không còn là nỗi lo cho các nhà bán lẻ chính thống. Việc Apple mở cửa hàng trực tuyến phần nào sẽ hỗ trợ các dịch vụ bảo hành, mua hàng, trả góp,... cho khách hàng mua ở các cửa hàng phân phối của Apple và tại Apple Store Online Việt Nam.

	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023F
Doanh thu từ lĩnh vực điện thoại (tỷ VND)	1,697	1,386	2,010	2,129	2,046	1,400
% tăng trưởng svck	6.00%	34.04%	68.48%	-0.19%	20.57%	1.01%

Trong năm 2023, PET cần xử lý lượng hàng tồn kho lớn laptop và smartphone có tuổi đời cao



Sự thay đổi của doanh thu các quý của PET khi Apple có sản phẩm mới



# Tổng CTCP Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí (HSX: PET)

**Năm giữ - Giá mục tiêu: 29,800 VND**

**Kỳ vọng thị trường ICT tăng trưởng trở lại vào nửa cuối năm 2023, mạnh mẽ hơn vào năm 2024**

## Thị trường ICT đang trải qua thời kỳ khó khăn nhất

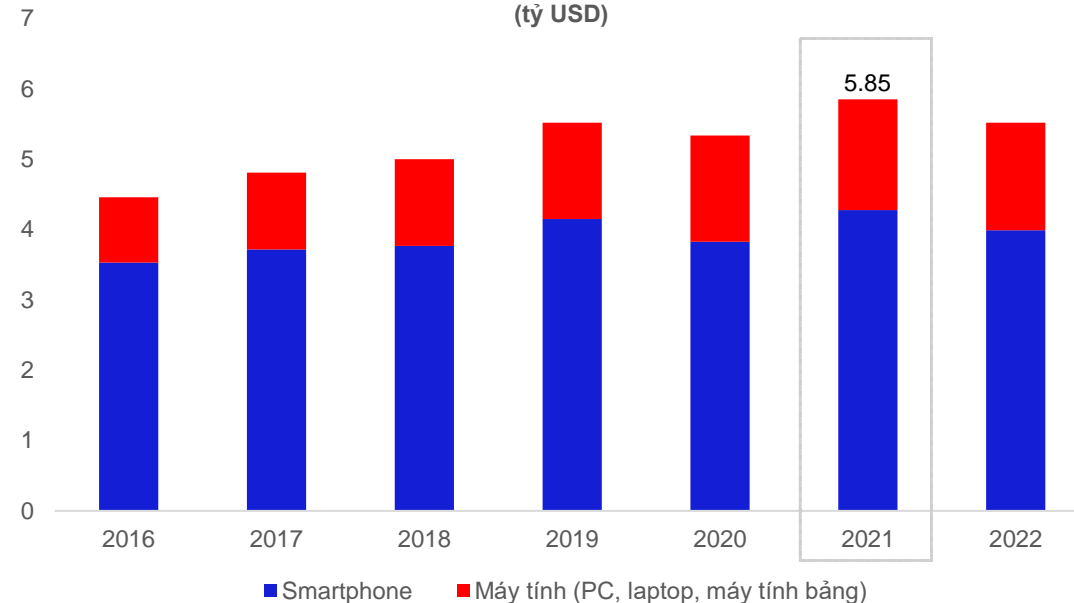
Quý 4/2022 là khoảng thời gian khó khăn nhất của thị trường ICT tại Việt Nam khi phải chịu ảnh hưởng kép của: (1) sự suy giảm nhu cầu không thiết yếu của người tiêu dùng tại Việt Nam do tình hình vĩ mô không khả quan (2) đứt chuỗi cung ứng Iphone từ nhà máy Trung Quốc, ảnh hưởng trực tiếp đến doanh thu tiêu thụ các sản phẩm trong hệ sinh thái Iphone. Sự ảnh hưởng sẽ kéo dài đến ít nhất 2 quý đầu năm 2023 và phục hồi vào nửa cuối năm 2023.

## Kích thích tiêu dùng thu nhập trung bình – thấp nhờ vào các chương trình khuyến mãi từ 10-40%

Từ đầu năm 2023, thị trường bán lẻ điện thoại trở nên sôi động nhờ vào chiến dịch cạnh tranh giá của các nhà bán lẻ lớn: MWG, FRT, CellphoneS,... với mức giảm từ 10-20%, chủ yếu đến từ sản phẩm của Iphone, Samsung và Xiaomi. Bên cạnh đấy, thị trường laptop cũng chứng kiến sự sụt giảm doanh số và doanh thu lên đến 50% trong 2 tháng đầu năm (theo thống kê của GJK). Để xử lý điều này, khoảng giữa tháng 2, các nhà bán lẻ phải triển khai các chương trình khuyến mãi laptop lên đến 30-40% để kích thích tiêu dùng của tầng lớp trung bình - thấp.

Việc cạnh tranh trực tiếp trên giá sản phẩm, doanh nghiệp chấp nhận hi sinh biên lợi nhuận/sản phẩm để cải thiện doanh thu cho doanh nghiệp trong thời kỳ khó khăn của ngành bán lẻ không thiết yếu..MBS kỳ vọng chương trình khuyến mãi sẽ thành công kích cầu của tầng lớp trung bình – thấp. Chúng tôi dự báo chi phí quảng cáo tăng nhẹ 0.01% so với năm 2022 do thực hiện các chương trình hỗ trợ giá cho nhà bán lẻ, dự tính sẽ kết thúc khi Apple ra mắt mẫu sản phẩm mới (tháng 9-10)

Doanh thu smartphone và máy tính (PC, laptop, máy tính bảng) tại Việt Nam 2016 – 2022 (tỷ USD)



Giá bán một số sản phẩm công nghệ phổ biến tại các đại lý bán lẻ Việt Nam 6/2023

Sản phẩm (dvt: VND)	Thế giới di động	FPT shop	CellphonesS
Iphone 14 Promax 128gb VN/A	26,540,000	26,480,000	26,590,000
Iphone 14 Pro 128gb VN/a	24,890,000	24,880,000	24,850,000
Iphone 14 plus 128gb VN/A	21,790,000	21,680,000	21,590,000
Iphone 14 128gb vn/a	19,390,000	19,290,000	19,190,000
Iphone13 128gb Vn/A	16,990,000	16,980,000	16,690,000
Galaxy Z Flip4	18,990,000	18,990,000	18,270,000
Galaxy S23 Ultra 256gb	26,990,000	26,990,000	26,030,000
Macbook Air M1 8GB 256gb	18,390,000	18,490,000	18,390,000



# Tổng CTCP Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí (HSX: PET)

**Năm giữ - Giá mục tiêu: 29,800 VND**

**Doanh thu các mảng catering, hậu cần dầu khí trở lại mức tăng trưởng nhờ vào việc ký kết các hợp đồng mới.**

**PET sở hữu hơn 90% thị phần lĩnh vực catering, hậu cần dầu khí tại Việt Nam, có uy tín lâu năm trong ngành catering.**

Dịch vụ đời sống (catering) của PET do hai đơn vị con PSV và PSA thực hiện, phục vụ các sản phẩm sinh hoạt đời sống: ăn uống, chăm sóc cảnh quan,... tại hơn 50 công trình trong và ngoài ngành dầu khí thuộc các công ty Dầu khí như: PVEP POC, Cửu Long JOC, Biển Đông POC, PTSC, KNOC, Modec, .... Thị phần dịch vụ của PET chiếm hơn 95% trong ngành dầu khí. Ngoài ra, PET còn là đối tác uy tín cung cấp dịch vụ bếp ăn của các dự án: mỏ Núi Pháo, dự án của Tập đoàn Điện lực Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, PV Combank, Vinaconex, Hoà Phát,...

Hiện tại, PET vẫn thuộc công ty con của tập đoàn nhà nước, có thị phần lớn nên sẽ có cơ hội được nhận dịch vụ hỗ trợ đời sống của các dự án khai thác dầu khí.

## Kỳ vọng vào động thái hỗ trợ gỡ rối khó khăn của chính phủ

Dịch vụ kinh doanh catering phụ thuộc vào khả năng vận hành của các dự án của các công ty dầu khí tại Việt Nam. Luật Dầu Khí mới được thông qua cũng là điều kiện tiên quyết để thúc đẩy các hoạt động khai thác, thăm dò, tìm kiếm dầu khí và phát triển, tháo gỡ khó khăn cho các dự án.

Mới nhất, vào ngày 17/5, PSL – công ty con của PET đã ký trực tiếp hợp đồng Cung cấp dịch vụ Hỗ trợ Quản lý Dự án (PMSS) với tổng giá trị của các hợp đồng khung là 50 triệu USD cho toàn đời dự án khi đi vào hoạt động. Dự kiến dự án Lô B Ô Môn đi vào hoạt động

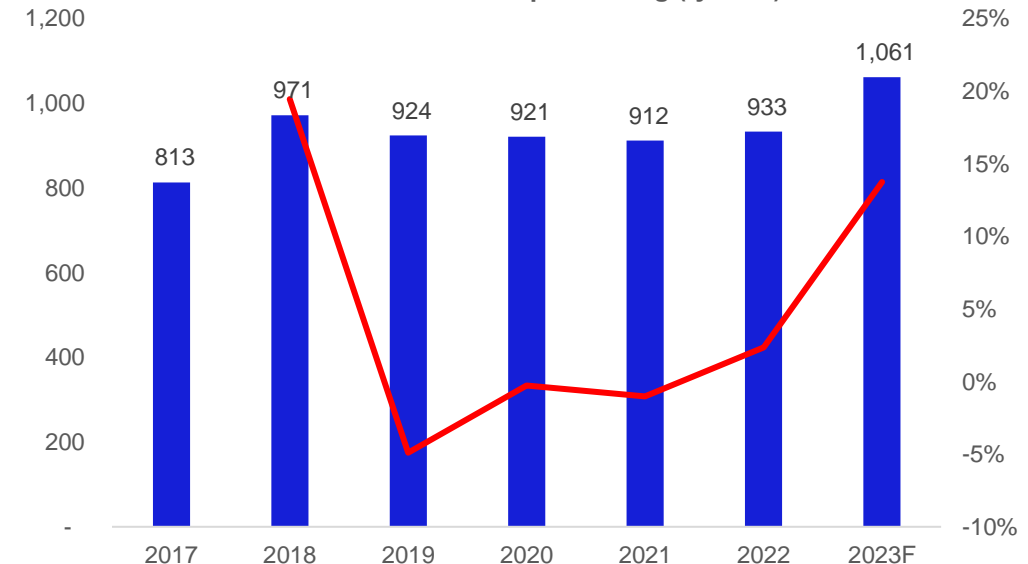
PET cung cấp dịch vụ catering cho hơn 30 công trình dầu khí trong và ngoài nước



Liên doanh PSL - Orion ký kết Hợp đồng PMSS với PQPOC



## Doanh thu của lĩnh vực catering (tỷ VND)



# Tổng CTCP Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí (HSX: PET)



## Năm giữ - Giá mục tiêu: 29,800 VND

### Dự phóng và Định giá

Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023 ghi nhận doanh thu đạt 17,815 nghìn tỷ đồng (+1.6% svck) và LNST đạt 263 tỷ đồng (+57% svck) với giả định (1) Hoạt động kinh doanh phục hồi trở lại vào nửa cuối năm 2023 nhờ vào doanh thu từ các sản phẩm Apple mới và các khuyến mãi kích cầu, giải phóng hàng tồn kho thành công (2) Chi phí tài chính giảm mạnh, doanh nghiệp không còn đầu tư chứng khoán (3) Sự phục hồi của các dự án dầu khí thượng nguồn, lĩnh vực catering trở lại hoạt động bình thường.

Trong năm 2023, chúng tôi dự báo vòng quay hàng tồn kho giữ nguyên 8.3x, tỷ lệ nợ vay giảm đi 0.3 lần nhằm giảm áp lực tài chính cho công ty. Nền kinh tế ổn định trở lại là điều kiện thiết yếu để điều tiết lạm phát, tỷ lệ thất nghiệp, ảnh hưởng trực tiếp đến sức tiêu thụ nhu cầu hàng không thiết yếu. Với dự báo kinh tế vĩ mô phục hồi trở lại, chúng tôi dự phóng doanh thu ICT 2023 giảm nhẹ 1% so với 2022, doanh thu lĩnh vực catering, hậu cần dầu khí +28% svck và cho thuê bds +3% svck.

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu của PET là 29,800 đồng/cổ phiếu (sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền) dựa trên các luận điểm chính:

- (1) Lợi nhuận sau thuế PET tăng lên chủ yếu nhờ vào sự suy giảm áp lực chi phí tài chính, tất toán mọi khoản đầu tư chứng khoán kinh doanh. Bên cạnh đó là sự phục hồi sau giai đoạn suy yếu của thị trường ICT vào nửa cuối năm 2023.
- (2) Doanh thu các mảng catering, hậu cần dầu khí trở lại mức tăng trưởng nhờ vào: Sự phục hồi của các dự án dầu khí thượng nguồn; PET ký kết được các hợp đồng dịch vụ mới

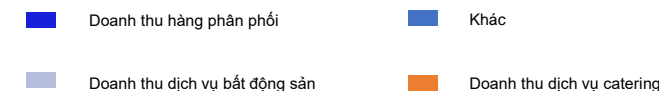
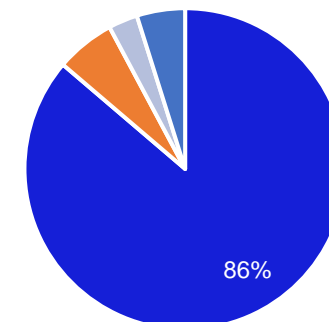
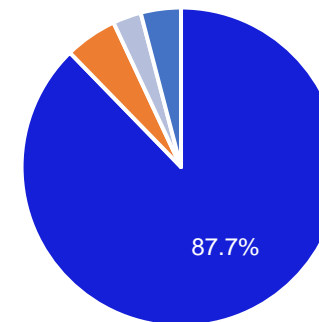
### Rủi ro đầu tư

- (1) Sự phục hồi của nền kinh tế Việt Nam chậm hơn kỳ vọng do ảnh hưởng của nền kinh tế các quốc gia lớn.
- (2) Hàng tồn kho không có khả năng kích cầu mạnh bởi các mẫu mã lạc hậu, không đủ chức năng thu hút người tiêu dùng.
- (3) PET phải sử dụng nhiều chi phí hơn cho nhà bán lẻ bởi các chương trình khuyến mãi chưa đủ kích thích chi tiêu của người tiêu dùng, ảnh hưởng trực tiếp đến biên lợi nhuận của doanh nghiệp.

### Tỷ trọng doanh thu theo lĩnh vực (%)

Năm 2022

Năm 2023F



Kết quả kinh doanh	2023F	2024F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	17,815	18,988
Tăng trưởng (%)	1.6%	6.6%
LNST (tỷ đồng)	263.24	290.98
Tăng trưởng (%)	57%	11%

Nguồn: PET, MBS Research

# Tổng CTCP Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí (HSX: PET)

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)						Chỉ số chính					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F		2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>17,598</b>	<b>17,543</b>	<b>17,816</b>	<b>18,988</b>	<b>20,381</b>	<b>Định giá</b>					
Giá vốn hàng bán	16,659	16,576	16,862	17,917	19,229	EPS	2,928	1,221	2,271	2,535	2,763
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>939</b>	<b>967</b>	<b>954</b>	<b>1,071</b>	<b>1,152</b>	Giá trị sổ sách của cổ phiếu (BVPS)	20,080	21,392	22,663	25,198	27,961
Doanh thu hoạt động tài chính	108	185	150	85	86	P/E	11.4	13.7	13.2	11.8	10.9
Chi phí tài chính	99	450	181	148	157	P/B	1.7	0.8	1.3	1.2	1.1
Chi phí quản lý doanh nghiệp	556	483	558	608	652	<b>Khả năng sinh lời</b>					
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>415</b>	<b>213</b>	<b>364</b>	<b>402</b>	<b>432</b>	Biên lợi nhuận gộp	5.34%	5.51%	5.35%	5.64%	5.65%
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>311</b>	<b>167</b>	<b>263</b>	<b>291</b>	<b>316</b>	Biên EBITDA	2.54%	3.11%	2.14%	2.36%	2.39%
<b>Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ</b>	<b>265</b>	<b>110</b>	<b>205</b>	<b>229</b>	<b>250</b>	Biên lợi nhuận sau thuế	1.77%	0.95%	1.48%	1.53%	1.55%
<b>Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát</b>	<b>47</b>	<b>57</b>	<b>58</b>	<b>62</b>	<b>66</b>	ROE	3.12%	1.22%	2.27%	2.52%	2.27%
						ROA	13.65%	5.35%	9.19%	9.08%	8.79%
Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)						Tăng trưởng					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F						
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>7,164</b>	<b>7,756</b>	<b>7,465</b>	<b>7,837</b>	<b>9,768</b>	Doanh thu	30.81%	-0.31%	1.55%	6.58%	7.34%
I. Tiền & tương đương tiền	2,576	1,093	1,658	2,776	3,923	Lợi nhuận trước thuế	100.70%	-48.69%	71.00%	10.20%	7.55%
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	417	1,828	1,100	630	756	Lợi nhuận sau thuế	92.96%	-58.30%	86.01%	11.63%	9.00%
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	2,160	1,712	2,178	1,890	2,479	EPS	84.75%	-58.30%	86.01%	11.63%	9.00%
IV. Hàng tồn kho	1,447	2,419	1,583	1,602	1,626	Tổng tài sản	34.37%	6.43%	0.20%	0.52%	20.81%
V. Tài sản ngắn hạn khác	565	705	947	939	984	Vốn chủ sở hữu	16.63%	6.32%	8.38%	13.02%	12.51%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>1,329</b>	<b>1,283</b>	<b>1,592</b>	<b>1,267</b>	<b>1,231</b>	<b>Thanh khoản</b>					
I. Các khoản Phải thu dài hạn	31	32	33	35	37	Thanh toán hiện hành	1.30	1.30	1.33	1.38	1.35
II. Tài sản cố định	261	272	272	272	270	Thanh toán nhanh	0.47	0.43	0.41	0.52	0.58
1. Tài sản cố định hữu hình	90	99	98	97	95	Nợ/tài sản	40%	41%	36%	39%	37%
2. Tài sản cố định vô hình	171	174	174	175	175	Nợ/vốn chủ sở hữu	176%	180%	146%	139%	141%
III. Bất động sản đầu tư	633	593	852	513	472	Khả năng thanh toán lãi vay	0.34	-0.79	4.13	2.99	1.98
IV. Tài sản dở dang dài hạn	38	38	38	38	38	<b>Hiệu quả hoạt động</b>					
V. Đầu tư tài chính dài hạn	120	114	114	114	114	Vòng quay phải thu khách hàng	43.3	47.8	47.8	46.6	46.6
VI. Tài sản dài hạn khác	246	233	282	295	298	Thời gian thu tiền khách hàng bình quân	8 ngày	8 ngày	8 ngày	8 ngày	8 ngày
<b>Tổng tài sản</b>	<b>8,493</b>	<b>9,039</b>	<b>9,057</b>	<b>9,105</b>	<b>10,999</b>	Vòng quay hàng tồn kho	25.1	43.5	44.4	33.3	31.4
<b>Nợ phải trả</b>	<b>6,553</b>	<b>6,977</b>	<b>6,822</b>	<b>6,578</b>	<b>8,157</b>	Thời gian tồn kho bình quân	15 ngày	8 ngày	8 ngày	11 ngày	12 ngày
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>6,382</b>	<b>6,861</b>	<b>6,707</b>	<b>6,500</b>	<b>8,075</b>	Vòng quay phải trả nhà cung cấp	39.4	43.9	47.4	47.4	47.4
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	3,059	3,234	3,480	2,994	4,059	Thời gian trả tiền bình quân	9 ngày	8 ngày	8 ngày	8 ngày	8 ngày
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	3,323	3,627	3,228	3,507	4,016	<b>Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)</b>					
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>171</b>	<b>117</b>	<b>115</b>	<b>78</b>	<b>82</b>	LCTT từ HĐ kinh doanh	87	-168	1,061	843	599
1. Các khoản phải trả dài hạn	76	40	76	78	82	LCTT từ HĐ đầu tư	-12	-1,572	-27	-28	-27
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	95	76	38	0	0	LCTT từ HĐ tài chính	693	256	-470	303	575
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,940</b>	<b>2,062</b>	<b>2,235</b>	<b>2,526</b>	<b>2,842</b>	<b>LCTT trong kỳ</b>	<b>768</b>	<b>-1,484</b>	<b>565</b>	<b>1,118</b>	<b>1,147</b>
1. Vốn điều lệ	905	905	905	905	905	<b>Tiền/tương đương tiền đầu kỳ</b>	<b>1,808</b>	<b>2,576</b>	<b>1,093</b>	<b>1,658</b>	<b>2,776</b>
2. Thặng dư vốn cổ phần	160	160	160	160	160	<b>Tiền/tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>2,576</b>	<b>1,093</b>	<b>1,658</b>	<b>2,776</b>	<b>3,923</b>
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	343	351	466	695	945						
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	123	128	185	247	313						
5. Vốn khác	410	520	520	520	520						
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>8,493</b>	<b>9,039</b>	<b>9,057</b>	<b>9,105</b>	<b>10,999</b>						



**Giám đốc Khối Nghiên Cứu**

Trần Thị Khánh Hiền [Hien.TranThiKhanh@mbs.com.vn](mailto:Hien.TranThiKhanh@mbs.com.vn)

**Trưởng Phòng**

Hoàng Công Tuấn [Tuan.HoangCong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.HoangCong@mbs.com.vn)

**Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô**

**Kinh tế vĩ mô**

Lê Minh Anh [Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

**Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu**

**Bất động sản – Tài chính**

Đình Công Luyến [Luyen.DinhCong@mbs.com.vn](mailto:Luyen.DinhCong@mbs.com.vn)

**Hàng tiêu dùng - Bán lẻ**

Phạm Thùy Trang [Trang.PhamThuy@mbs.com.vn](mailto:Trang.PhamThuy@mbs.com.vn)

**Hàng tiêu dùng - Bán lẻ**

Nguyễn Quỳnh Ly [Ly.NguyenQuynh@mbs.com.vn](mailto:Ly.NguyenQuynh@mbs.com.vn)

**Tài chính - Ngân hàng**

Đỗ Lan Phương [Phuong.DoLan@mbs.com.vn](mailto:Phuong.DoLan@mbs.com.vn)

**Bất động sản khu công nghiệp**

Nguyễn Minh Đức [Duc.NguyenMinh@mbs.com.vn](mailto:Duc.NguyenMinh@mbs.com.vn)

**Bất động sản nhà ở**

Lê Hải Thành [Thanh.LeHai@mbs.com.vn](mailto:Thanh.LeHai@mbs.com.vn)

**Vật liệu xây dựng – Năng lượng**

Phạm Thị Thanh Huyền [Huyen.PhamThiThanh@mbs.com.vn](mailto:Huyen.PhamThiThanh@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 HỘI 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](http://www.mbs.com.vn)