

MUA - Giá mục tiêu: VND 84.000 (+22%)

Triển vọng kinh doanh năm 2023 cơ bản ổn định sau một năm tăng trưởng đột biến. Lĩnh vực Cơ điện, cho thuê văn phòng, sản xuất nước sạch tiếp tục tăng trưởng, trong khi lĩnh vực sản xuất điện dự báo sẽ chậm lại do thủy điện qua giai đoạn thời tiết thuận lợi. Giá trị cổ phiếu được xác định ở mức 84.000 đồng, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu REE cho chiến lược đầu tư trung và dài hạn.

Thông tin cập nhật

- Lĩnh vực thủy điện đã mang lại kết quả kinh doanh vượt trội cho công ty trong năm 2022 nhờ điều kiện thủy văn tốt, sản lượng điện và giá bán đều tăng cao. Sản lượng điện đạt 11,194 triệu kwh, tăng 24.4% so với 2021, riêng thủy điện đạt 7,246 triệu kwh, tăng 31.0%.
- Tổng doanh thu đạt 9,372 tỷ đồng tăng 61% so với 2021. Doanh thu sản xuất điện đạt 5,415 tỷ đồng, tăng 77%, doanh thu cơ điện đạt 2,816 tỷ đồng, tăng 55%. Lợi nhuận trước thuế cả năm đạt 3,876 tỷ đồng, tăng 62% so với 2021, lợi nhuận sau thuế đạt 3,513 tỷ đồng, tăng 65% và đạt 170% kế hoạch cả năm. Lợi nhuận sau thuế lĩnh vực sản xuất điện đạt 2,456 tỷ đồng, tăng 116% so với 2021 và chiếm 70% lợi nhuận sau thuế toàn công ty.

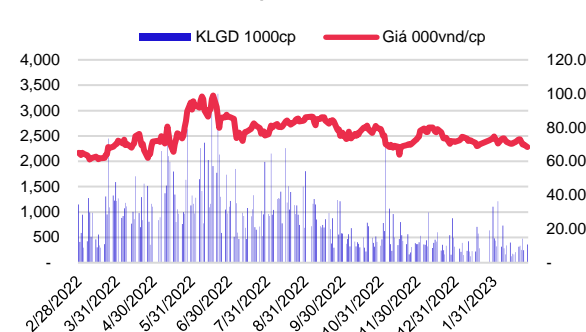
Triển vọng kinh doanh năm 2023

- Với kết quả kinh doanh tăng trưởng vượt trội trong năm 2022 nhờ vào lĩnh vực thủy điện và điện gió, bước sang năm 2023 hoạt động kinh doanh của REE khả năng sẽ đối diện với những thách thức khi lĩnh vực thủy điện được dự báo sẽ không còn thuận lợi do hình thái thời tiết sẽ chuyển từ trạng thái La nina sang El nino từ giữa năm. Dự báo sản lượng điện năm 2023 có thể đạt 9,880 trkwh, bằng 88% so với 2022.
- Lĩnh vực M&E vẫn đang trên đà hồi phục, trong ngắn hạn 2023 có thể đối diện với khó khăn do thị trường bất động sản đang gặp khó, tuy nhiên trong trung và dài hạn, thị trường bất động sản sẽ phục hồi, bên cạnh đó các dự án đầu tư công giá trị lớn sẽ đẩy mạnh triển khai từ 2023-2025 là cơ hội lớn để phục hồi và phát triển.
- Lĩnh vực cho thuê Văn phòng tiếp tục ổn định với các tòa nhà đã cơ bản lấp đầy. Dự án E.Town 6 dự kiến hoàn thành vào quý 4/2023 sẽ đưa diện tích cho thuê lên 200 nghìn m2 từ 2024. Trong khi đó, lĩnh vực nước sạch cũng hoạt động ổn định.

Chúng tôi dự báo Doanh thu năm 2023 của REE có thể đạt mức 8,289 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 2,908 tỷ đồng, lần lượt bằng 87% và 75% của năm 2022

Định giá: Kết hợp các phương pháp định giá DCF, so sánh PE, PB, giá trị cổ phiếu của REE được xác định ở mức 84,000 đồng/cổ phần, tương đương PE forward 2023 là 14.1 lần.

Giao dịch cổ phiếu REE



Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại 2/3/2023	VND 68,700
Giá mục tiêu 12 tháng	VND 84,000
Upside	22.21%
Bloomberg	REE VN
Vốn hóa	24,416 tỷ VND
Biến động giá trong 52 tuần	VND 61,130 – VND 99,000
Giá trị giao dịch bình quân	67 tỷ VND

	1T	3T	12T
REE (%)	-5.5%	-6.0%	5.4%
VN-Index (%)	-8.6%	-1.1%	-31.5%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	9,372	8,289	9,440	9,967	10,566
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	4,316	3,205	3,520	3,694	3,891
Biên lợi nhuận gộp	%	46.1%	38.7%	37.3%	37.1%	36.8%
EBIT	Tỷ đồng	4,819	3,749	4,032	4,212	4,449
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	3,876	2,908	3,239	3,477	3,765
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	3,513	2,559	2,850	2,990	3,201
Thu nhập mỗi cp-EPS	Đồng	7,548	5,948	6,672	6,954	7,385
Tăng trưởng EPS	%	26.3%	-21.2%	12.2%	4.2%	6.2%
Lợi tức cổ phần	%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
P/E	Lần	9.1	11.6	10.3	9.9	9.3
P/B	Lần	1.6	1.4	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	Lần	5.9	6.2	5.1	4.1	3.1
ROE	%	18.3%	11.9%	11.7%	11.0%	10.6%
ROA	%	10.4%	7.2%	7.6%	7.5%	7.6%

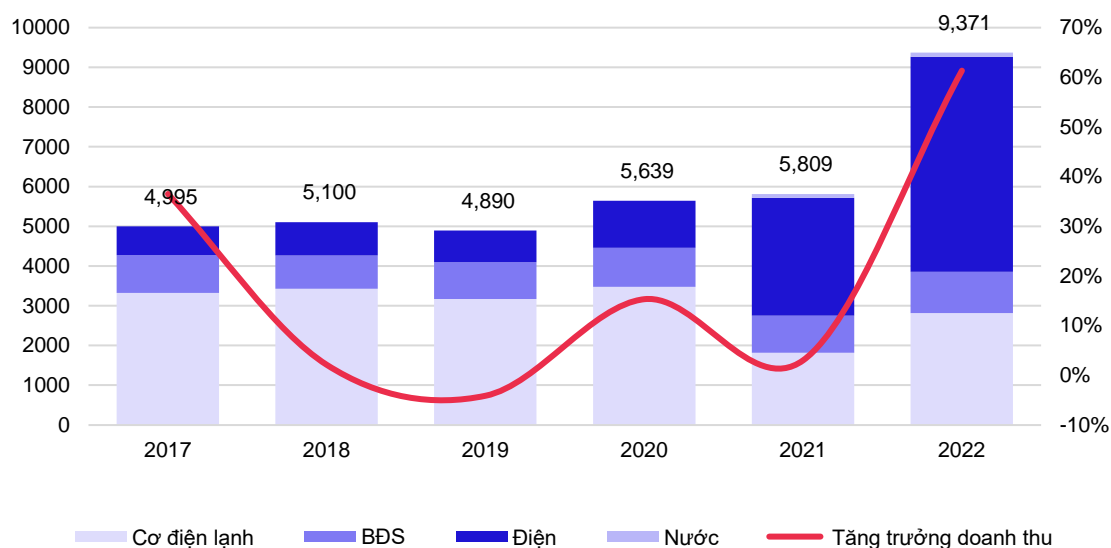
Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ

Tổng doanh thu đạt 9,372 tỷ đồng tăng 61% so với 2021 và đạt 101% kế hoạch cả năm. Doanh thu sản xuất điện đạt 5,415 tỷ đồng, tăng 77%, doanh thu cơ điện đạt 2,816 tỷ đồng, tăng 55% so với 2021. Doanh thu cơ điện tăng mạnh nhưng mới đạt 72% kế hoạch năm.

Lợi nhuận gộp đạt 4,316 tỷ đồng, tăng mạnh 87% so với 2021. Biên lợi nhuận gộp đạt 46.05% tăng so với mức 39.76% của năm 2021.

Trong kỳ, doanh thu tài chính giảm 56% xuống còn 203 tỷ đồng, trong khi đó, chi phí tài chính tăng mạnh 34% lên 943 tỷ đồng. Chi phí quản lý doanh nghiệp cũng tăng 56% lên 580 tỷ đồng.

Cơ cấu và Tăng trưởng Doanh thu

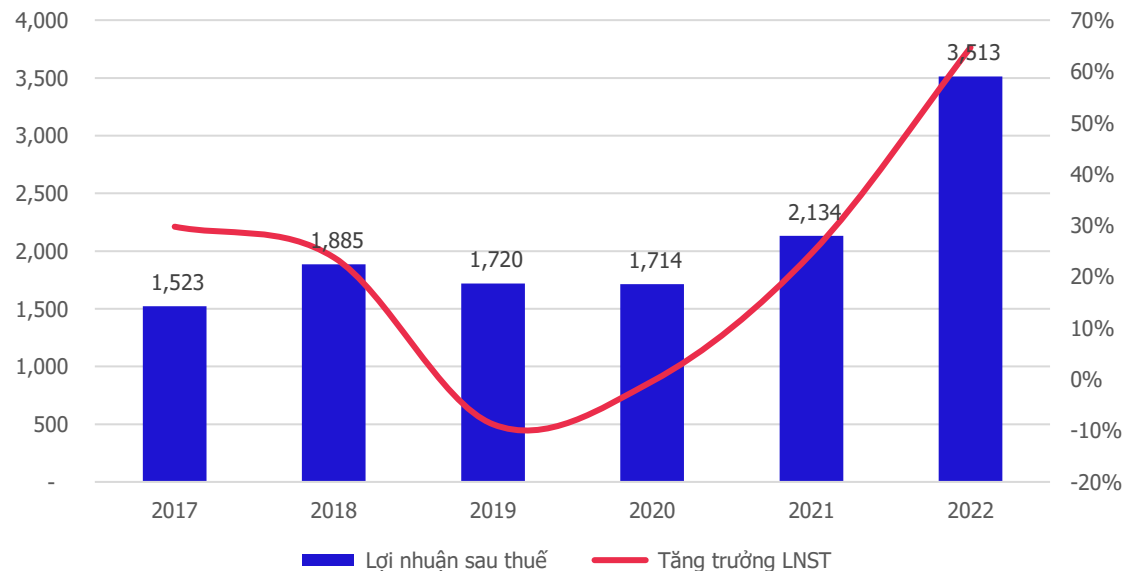


Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ

Lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết đạt 1,077 tỷ đồng, tăng 39% so với 2021.

Lợi nhuận trước thuế cả năm đạt 3,876 tỷ đồng, tăng 62% so với 2021, lợi nhuận sau thuế đạt 3,513 tỷ đồng, tăng 65% và đạt 170% kế hoạch cả năm. Đặc biệt, Lợi nhuận sau thuế lĩnh vực sản xuất điện đạt 2,456 tỷ đồng, tăng 116% so với 2021 và chiếm 70% lợi nhuận sau thuế toàn công ty.

Lợi nhuận sau thuế



Thủy điện tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2022 nhờ thời tiết tốt

Sản lượng điện năm 2022 đạt 11,194 triệu kwh, tăng 24.4% so với năm 2021 nhờ vào sản lượng các nhà máy thủy điện khi có được nguồn nước tốt.

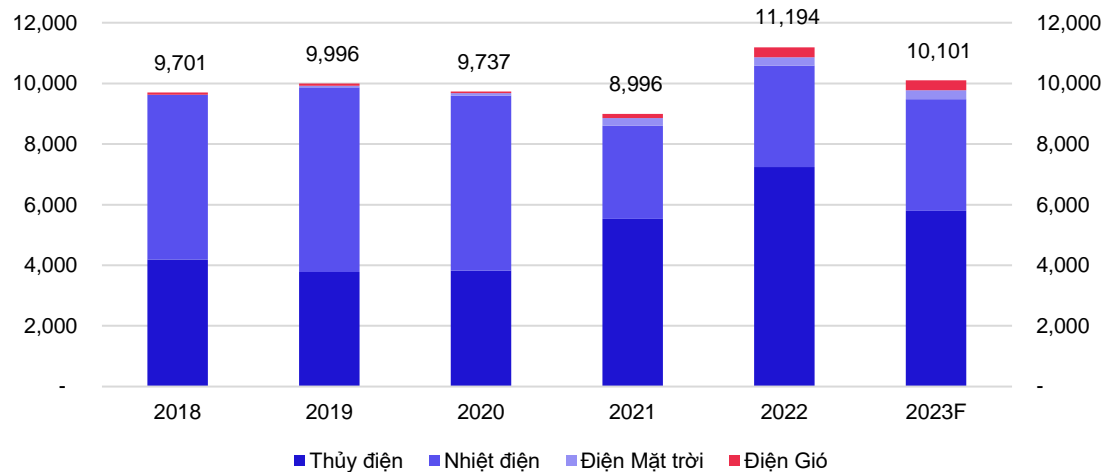
Riêng sản lượng thủy điện đạt 7,246 triệu kwh, tăng 31% so với 2021. REE đang sở hữu và gián tiếp sở hữu 10 công ty thủy điện với tổng công suất khoảng 1,326MW. Trong năm 2022, công ty tiếp tục mua lại nhà máy thủy điện Nậm Ban 2 với công suất 22MW, sản lượng điện hàng năm là khoảng 84 triệu kwh.

Sản lượng điện gió đạt 330 triệu kwh, tăng mạnh 2,44 lần so với 2021 nhờ đưa 3 nhà máy điện gió vào hoạt động từ cuối năm 2021. Sản lượng điện mặt trời đạt 270 triệu kwh, tăng 4% so với 2021.

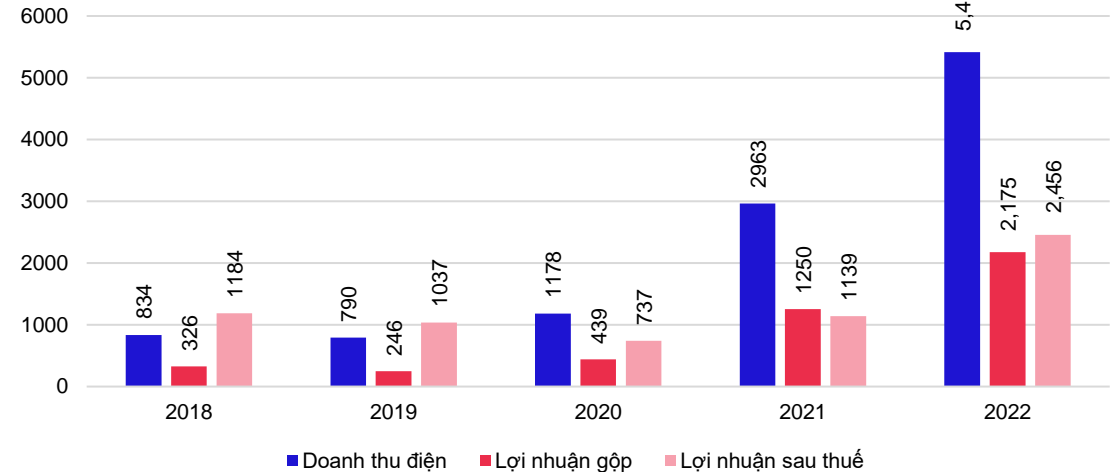
Trong năm công ty tiếp tục phát triển thêm 30MWp điện mặt trời áp mái và đưa 22.5 MWp vào vận hành Thương mại (COD).

Cùng với giá thị trường điện tăng, kết quả kinh doanh lĩnh vực sản xuất điện năm 2022 tăng trưởng vượt trội, doanh thu sản xuất điện đạt 5,415 tỷ đồng, tăng 83% so với 2021

Sản lượng điện qua các năm



Doanh thu và lợi nhuận Lĩnh vực điện

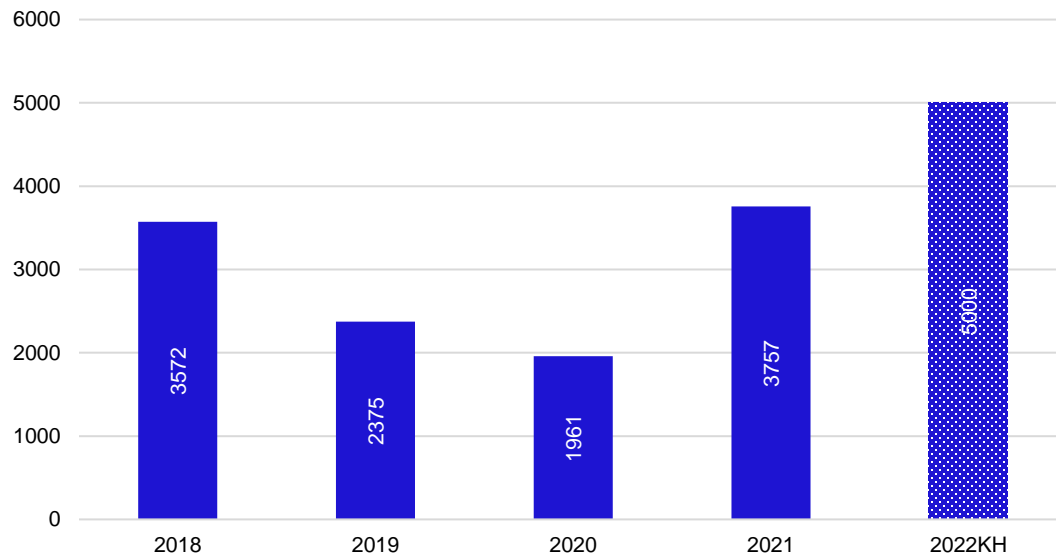


Lĩnh vực Cơ điện lạnh tiếp tục phục hồi

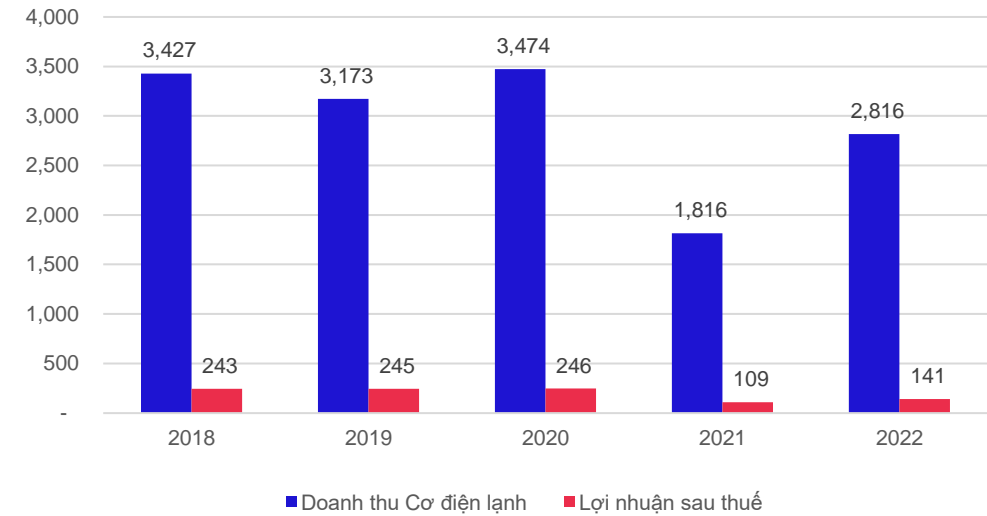
- REE đặt kỳ vọng cao vào sự hồi phục của mảng M&E trong năm 2022 khi đặt kế hoạch doanh thu tăng hơn 116% so với 2021, đạt 3,930 tỷ đồng.
- Doanh thu cả năm đạt 2,816 tỷ đồng, tăng 55% so với 2021, hoàn thành 72% kế hoạch. Nguyên nhân chủ yếu là do các dự án vẫn đang trong quá trình thi công chưa kịp hoạch toán doanh thu và lợi nhuận.
- Doanh thu ME đạt 2,131 tỷ đồng, tăng 45% so với 2021. Lợi nhuận sau thuế đạt 130 tỷ đồng, tăng 27.5%.

- REEPRO đạt 320 tỷ đồng doanh thu và 2 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, lần lượt bằng 302% và 12% của năm 2021. Lợi nhuận giảm do chi phí nguyên vật liệu và chi phí tài chính tăng lên trong kỳ. Bên cạnh đó, lợi nhuận năm 2021 được hạch toán từ các dự án điện mặt trời có biên lợi nhuận tốt.
- Mảng REETECH và RMC doanh thu đạt 365 tỷ đồng, tăng 6% so với 2021, lỗ sau thuế 1 tỷ đồng. Tuy nhiên so với 2021, mức lỗ đã giảm mạnh so với mức lỗ 20 tỷ đồng trong năm 2021

Giá trị hợp đồng ME hàng năm



Doanh thu và tỷ trọng lĩnh vực Cơ Điện Lạnh



Nguồn: REE, MBS tổng hợp

Là một trong những doanh nghiệp bất động sản Văn phòng cho thuê hàng đầu

Doanh nghiệp cho thuê bất động sản Văn phòng có quy mô lớn nhất tại Tp Hồ Chí Minh. Tổng diện tích sàn cho thuê đến 2021 đạt 145 nghìn m² từ 8 tòa nhà.

Hoạt động ổn định với tỷ lệ lấp đầy từ 95-98% ngay cả trong giai đoạn dịch Covid 19 (2020-2021)

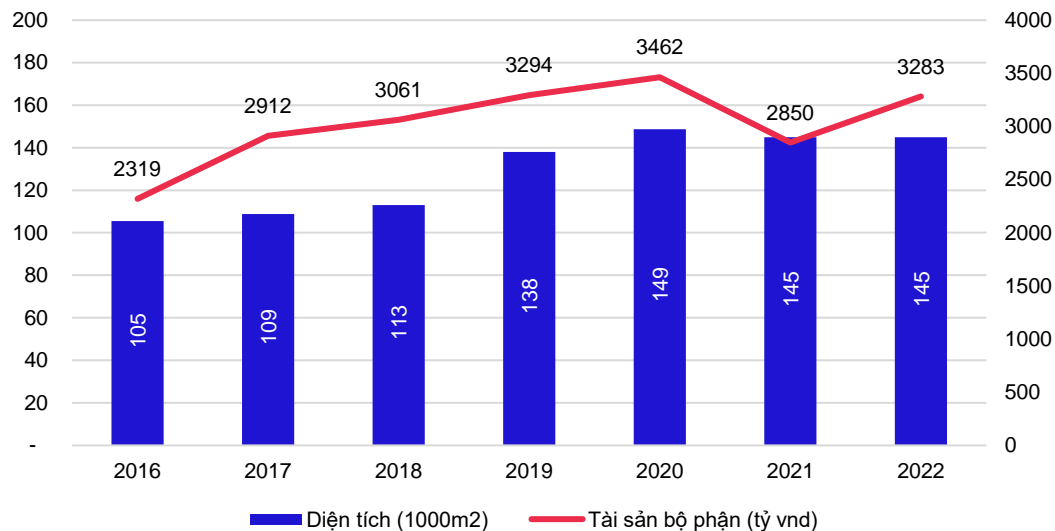
Doanh thu văn phòng cho thuê năm 2022 đạt 1,037 tỷ đồng, tăng 11.3% so với 2021, lợi nhuận sau thuế đạt 516 tỷ đồng, tăng 11.9%.

Dự án Etown 6 đang thực hiện xây dựng, tiến độ đảm bảo, đến cuối năm 2022 đã xong 4 tầng hầm. Dự án dự kiến hoàn thành trong quý 4.2023.

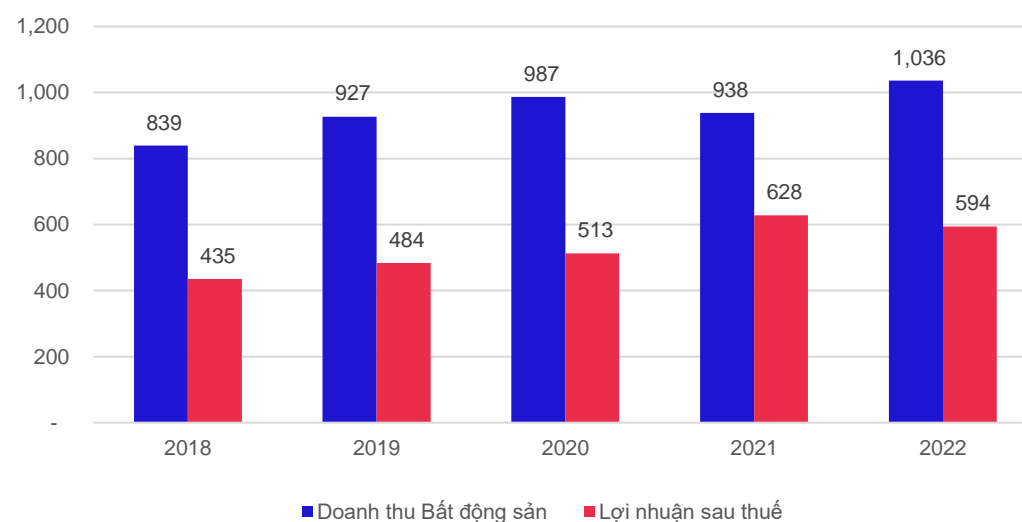
Lĩnh vực bất động sản nhà ở trong 2 năm qua chủ yếu được thực hiện qua các công ty liên kết. Trong năm 2022 không có doanh thu, lợi nhuận đạt 63 tỷ đồng chủ yếu là cổ tức được chia từ các công ty liên kết (SaiGonRes...). Trong quý 4.2022, REELAND đã đầu giá thành công một dự án tại Thái Bình.

Tổng tài sản lĩnh vực bất động sản đến cuối năm 2022 đạt 3,283 tỷ đồng, tăng 15.2% so với cuối 2021.

Diện tích VP cho thuê và giá trị tài sản lĩnh vực BĐS



Doanh thu và Lợi nhuận lĩnh vực Bất động sản



Tài chính ổn định vững mạnh

Tổng tài sản đến cuối năm 2022 đạt 33,928 tỷ đồng, tăng 7% so với 2021. Tài sản ngắn hạn đạt 8,586 tỷ đồng, chiếm 25% tổng tài sản, Tài sản dài hạn đạt 25,342 tỷ đồng, chiếm 75%.

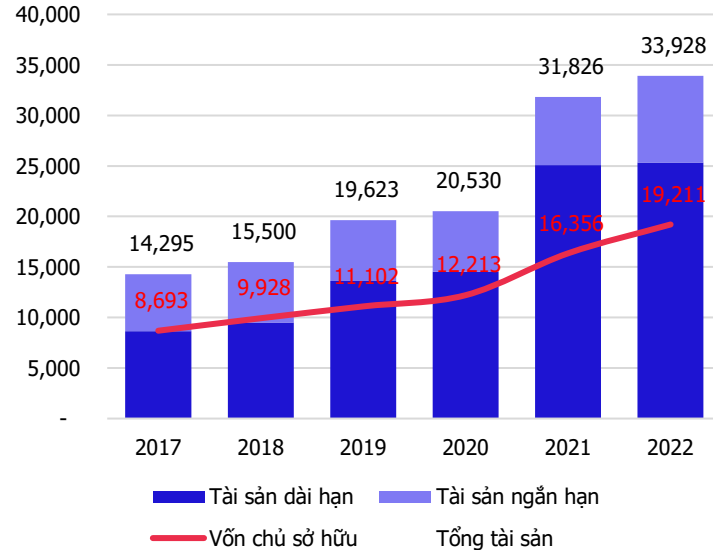
Bên nguồn vốn, Nợ phải trả đạt 14,717 tỷ đồng, giảm 5% so với cuối 2021 và chiếm 43.4% tổng nguồn vốn. Vốn Chủ sở hữu đạt 19,211 tỷ đồng, tăng 17.5% và chiếm 56.6% tổng nguồn.

Trong năm, nhóm công ty khá tích cực trả nợ, mua lại trái phiếu trước hạn. Nợ dài hạn giảm ròng 704 tỷ đồng trong kỳ, còn dư nợ 9,946 tỷ đồng dài hạn.

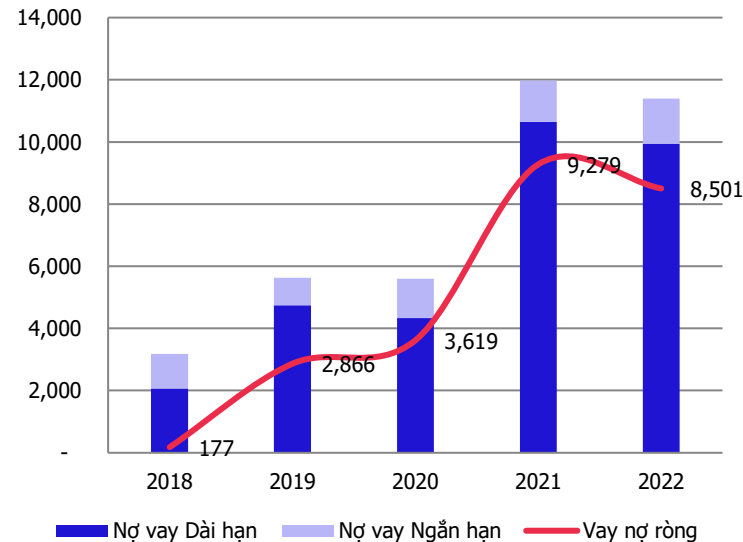
Tổng Vay nợ ngắn và dài hạn đến cuối kỳ đạt 11,401 tỷ đồng, giảm 5% so với cuối 2021. Vay nợ ròng (Nợ vay ngắn và dài hạn- Tiền mặt-Đầu tư tài chính ngắn hạn) cuối kỳ đạt 8,501 tỷ đồng, giảm 8.4%

Dòng tiền thuần động kinh doanh trong kỳ tiếp tục dương 1,559 tỷ đồng tạo điều kiện công ty có dòng tiền trả nợ vay và chi trả cổ tức mà vẫn đảm bảo nguồn vốn cho các hoạt động đầu tư.

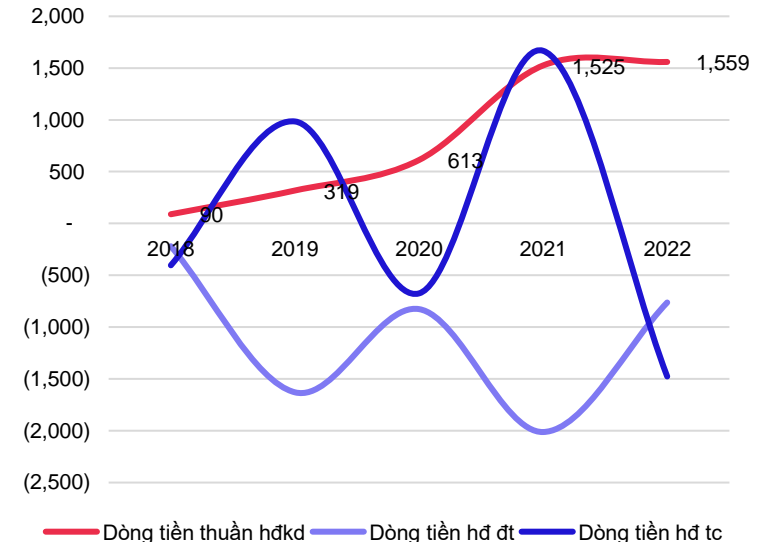
Cơ cấu Tài sản và Nguồn vốn



Tổng Nợ vay và Nợ ròng



Lưu chuyển dòng tiền



Triển vọng kinh doanh năm 2023

Sau một năm 2022 tăng trưởng mạnh mẽ nhờ vào sự tăng trưởng của nhóm sản xuất điện và cơ điện lạnh, bước sang năm 2023 tình hình kinh doanh của REE dự báo sẽ đối diện với những thách thức nhất định.

Trong lĩnh vực sản xuất điện, dự báo tình hình thủy văn sẽ không còn được thuận lợi như năm 2022 do hình thái thời tiết dự báo chuyển sang trạng thái El nino từ quý 2.2023, sẽ làm giảm lượng mưa. Trong khi đó danh mục đầu tư của REE tập trung lớn vào nhóm Thủy điện.

Công ty sẽ tiếp tục tìm kiếm các dự án đầu tư mới trong lĩnh vực năng lượng tái tạo khi quy hoạch ngành và các chính sách rõ ràng hơn. Bên cạnh đó tiếp tục đầu tư gia tăng công suất điện mặt trời áp mái.

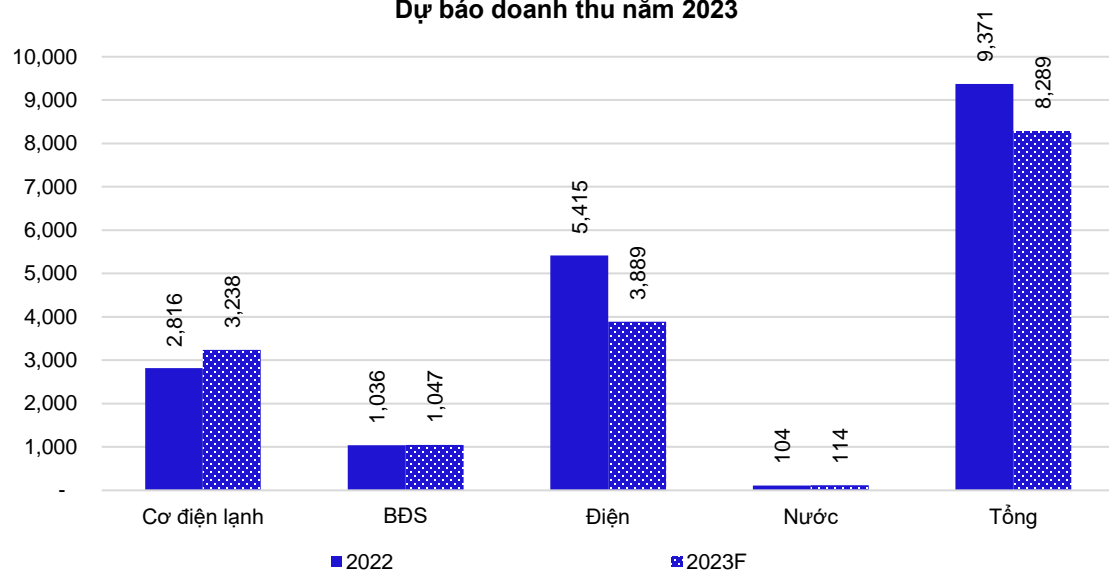
Chúng tôi dự báo sản lượng điện năm 2023 có thể đạt 9,880 triệu kwh, bằng 88% so với năm 2022. Doanh thu sản xuất điện đạt 3,889 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 1,448 tỷ đồng, lần lượt bằng 72% và 60% của năm 2022.

Trong lĩnh vực ME, với tình hình thị trường bất động sản đang gặp những khó khăn sẽ làm giảm quy mô hoạt động của công ty. Bên cạnh đó, các dự án đầu tư công lớn trong giai đoạn 2022-2025 khả năng tập trung vào cuối 2023 trở đi. Chúng tôi dự báo doanh thu có thể tăng 15% lên 3238 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế đạt 148-150 tỷ đồng, tăng 5%.

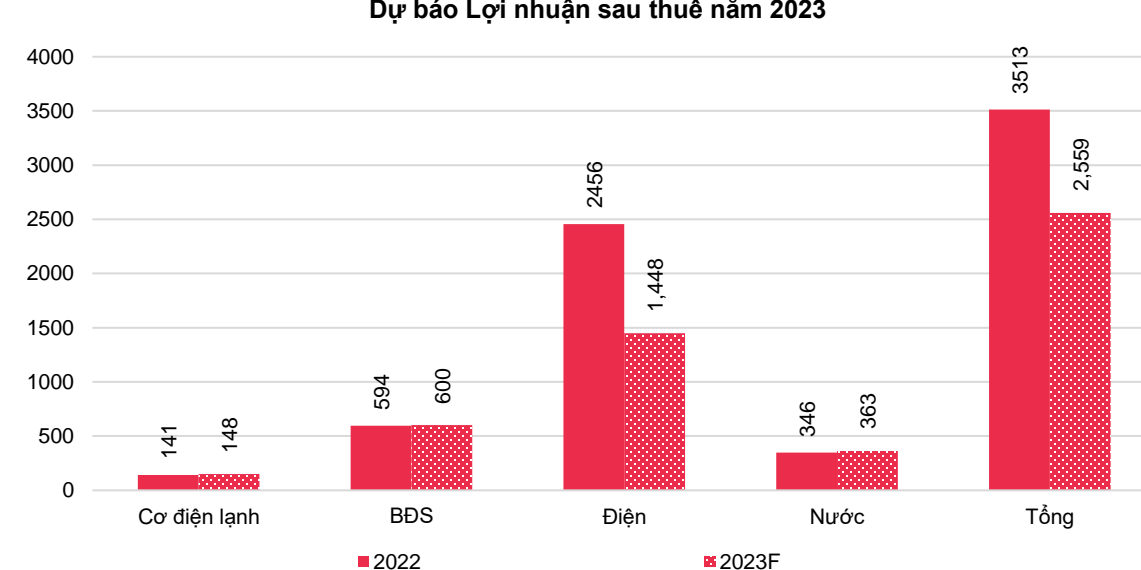
Lĩnh vực cho thuê văn phòng cơ bản sẽ tiếp tục hoạt động ổn định với tỷ lệ lấp đầy đã lên đến gần 100%. Trong khi đó dự án đầu tư ETown6 vẫn đang đảm bảo tiến độ, dự kiến hoàn thành trong quý 4.2023.

Lĩnh vực sản xuất và phân phối nước dự báo cũng tiếp tục hoạt động ổn định, doanh thu và lợi nhuận lần lượt đạt 114 tỷ đồng và 363 tỷ đồng, lần lượt tăng trưởng 10% và 5% so với 2021

Dự báo doanh thu năm 2023



Dự báo Lợi nhuận sau thuế năm 2023



Dự báo kết quả kinh doanh cả năm 2023

Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2023 có thể đạt mức 8,289 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 2,908 tỷ đồng, lần lượt bằng 88% và 75% của năm 2022. Lợi nhuận sau thuế đạt 2,559 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phiếu đạt mức 5,950 đồng/cổ phần

Định giá:

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền FCFF, kết hợp so sánh PE, PB, giá trị cổ phiếu được xác định ở mức 84,000 đồng.

Tổng hợp kết quả định giá

Kết quả định giá	Giá trị (vnd/cp)
- DCF_FCFF	105,987
- PB	65,632
- PE	80,262
Giá trị trung bình	83,960

Dự báo kết quả kinh doanh 2023F-2027F

Kết quả kinh doanh	Đơn vị	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	Tỷ đồng	9,372	8,289	9,440	9,967	10,566	11,114
Tăng trưởng doanh thu	%	61.3%	-11.6%	13.9%	5.6%	6.0%	5.2%
Giá vốn hàng bán	Tỷ đồng	-5,056	-5,085	-5,920	-6,273	-6,675	-7,042
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	4,316	3,205	3,520	3,694	3,891	4,073
Doanh thu tài chính	Tỷ đồng	203	376	376	376	376	376
Chi phí tài chính	Tỷ đồng	-943	-841	-793	-735	-683	-632
Lợi nhuận từ công ty ldlk	Tỷ đồng	1,077	808	856	908	998	1,098
Chi phí bán hàng	Tỷ đồng	-89	-85	-85	-85	-85	-85
Chi phí quản lý doanh nghiệp	Tỷ đồng	-580	-539	-614	-648	-687	-722
EBIT	Tỷ đồng	4,819	3,749	4,032	4,212	4,449	4,711
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	3,876	2,908	3,239	3,477	3,765	4,079
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	3,513	2,559	2,850	2,990	3,201	3,467
Lợi nhuận dành cho cổ công ty mẹ	Tỷ đồng	2,690	2,120	2,378	2,479	2,632	2,833

Định giá theo DCF

Chỉ tiêu	Đơn vị	Giá trị
Chi phí vốn bình quân-WACC	%	10.2%
Tăng trưởng dòng tiền sau năm 2027	%	2%
Hiện giá dòng tiền thuần giai đoạn 2023-2028	tỷ đồng	20,804
Hiện giá dòng tiền sau năm 2028	tỷ đồng	26,396
Triển và tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn hiện tại	tỷ đồng	4,553
Giá trị Công ty	tỷ đồng	51,753
Vay nợ	tỷ đồng	13,979
Giá trị vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	37,774
Số lượng cổ phần	triệu cp	356
Giá trị mỗi cổ phần	đồng	105.987

Hệ số PE-PB

Công ty	P/B	P/E
POW	0.95	14.87
PGV	1.24	9.65
HDG	1.29	6.20
PC1	1.39	15.77
GEG	1.26	14.12
GEX	0.80	25.79
VRE	1.80	21.40
CII	0.60	4.50
BWE	2.08	11.44
TDM	1.80	11.20
Trung bình	1.32	13.49

Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (HOSE: REE) _ Báo cáo cập nhật_03.2023



Kết quả kinh doanh	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	9,372	8,289	9,440	9,967	10,566
Giá vốn hàng bán	-5,056	-5,085	-5,920	-6,273	-6,675
Lợi nhuận gộp	4,316	3,205	3,520	3,694	3,891
Doanh thu tài chính	203	376	376	376	376
Chi phí tài chính	-943	-841	-793	-735	-683
Lợi nhuận CT liên doanh liên kết	1,077	808	856	908	998
Chi phí bán hàng	-89	-85	-85	-85	-85
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-580	-539	-614	-648	-687
Lợi nhuận thuần hđ kinh doanh	3,984	2,924	3,261	3,511	3,810
Lợi nhuận trước thuế	3,876	2,908	3,239	3,477	3,765
Lợi nhuận sau thuế	3,513	2,559	2,850	2,990	3,201
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	2,690	2,120	2,378	2,479	2,632
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	823	440	472	512	569

Tài sản- Nguồn vốn	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn	8,586	11,411	14,829	18,616	22,670
Tiền tương đương tiền	1,151	4,553	7,290	11,462	15,080
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,749	1,836	1,947	2,063	2,187
Khoản phải thu	4,013	3,407	3,879	3,277	3,474
Hàng tồn kho	1,422	1,393	1,460	1,547	1,646
Tài sản ngắn hạn khác	251	222	253	267	283
Tài sản dài hạn	25,342	24,159	22,662	21,163	19,660
Tài sản cố định	17,300	15,982	15,284	13,924	12,562
Tài sản dở dang dài hạn	549	824	165	165	165
Tài sản dài hạn khác	7,493	7,353	7,214	7,074	6,934
Tổng tài sản	33,928	35,570	37,491	39,778	42,330
Nợ phải trả	14,717	13,979	13,218	12,433	11,665
Nợ phải trả ngắn hạn	4,091	3,672	3,702	3,687	3,673
Phải trả người bán ngắn hạn	2,424	2,229	2,433	2,406	2,377
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	1,455	1,255	1,055	1,055	1,055
Phải trả ngắn hạn khác	212	188	215	227	240
Nợ phải trả dài hạn	10,626	10,307	9,515	8,745	7,993
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	9,946	9,763	9,080	8,397	7,714
Phải trả dài hạn khác	680	544	435	348	279
Vốn chủ sở hữu	19,211	21,591	24,273	27,346	30,665
Vốn góp của chủ sở hữu	3,564	3,564	3,564	3,564	3,564
Các quỹ khác	1,238	1,238	1,238	1,238	1,238
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	10,706	12,909	15,402	18,037	20,881
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	3,703	3,879	4,068	4,272	4,500
Tổng nguồn vốn	33,928	35,570	37,491	39,778	42,330

Lưu chuyển dòng tiền	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Dòng tiền thuần hđ kinh doanh	1,559	4,373	3,917	4,887	4,286
Dòng tiền thuần hđ đầu tư	-763	-96	168	411	441
Dòng tiền thuần hđ tài chính	-1,476	-875	-1,348	-1,126	-1,109

Hệ số tài chính	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Hệ số hiệu quả					
Biên lợi nhuận gộp	46.1%	38.7%	37.3%	37.1%	36.8%
EBITDA Margin	64.5%	61.7%	57.6%	56.4%	55.5%
Biên lợi nhuận ròng	28.7%	25.6%	25.2%	24.9%	24.9%
ROE	18.3%	11.9%	11.7%	10.9%	10.4%
ROA	10.4%	7.2%	7.6%	7.6%	7.6%

Hệ số tăng trưởng	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Tăng trưởng doanh thu	61.3%	-11.6%	13.9%	5.6%	6.0%
Tăng trưởng LNNT	61.6%	-25.0%	11.4%	7.4%	8.3%
Tăng trưởng LNST	64.7%	-27.1%	11.4%	4.9%	7.0%
Tăng trưởng EPS	26.3%	-21.2%	12.2%	4.2%	6.2%

Hệ số thanh khoản	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Hệ số thanh toán hiện hành	2.10	3.11	4.01	5.05	6.17
Hệ số thanh toán nhanh	1.75	2.73	3.61	4.63	5.72
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.43	0.39	0.35	0.31	0.28
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0.77	0.65	0.54	0.45	0.38
Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	5.11	4.46	5.08	5.73	6.51

Hệ số định giá	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Lợi suất cổ tức	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
EPS (VND)	7,548	5,948	6,672	6,954	7,385
BVPS (VND)	43,513	49,694	56,690	64,081	72,062

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

Trưởng Phòng

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

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huynh Huyhn.ChuThe@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Phạm Thủy Trang Trang.PhamThuy@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@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

Thực phẩm đồ uống

Nguyễn Thành Công Cong1.NguyenThanh@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