

**Ngành Khu công nghiệp**

Báo cáo cập nhật

Tháng 02, 2025

Mã giao dịch: KBC

Reuters: KBC.HM

Bloomberg: KBC VN Equity

**Các nút thắt pháp lý dần được cởi bỏ, mở ra một giai đoạn tăng trưởng mới**

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **38.802**

Giá thị trường (27/02/2025) 29.900

Lợi nhuận kỳ vọng +29,8%

**Tiến độ pháp lý các dự án tích cực, mở ra một giai đoạn tăng trưởng mới**

Trong đầu năm 2025, KBC liên tục nhận được những tin tức tích cực về pháp lý các dự án trọng điểm:

- **Cột mốc quan trọng của KCN Trảng Duệ 3:** Ngày 14/01/2025, Phó Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt chủ trương đầu tư cho KCN Trảng Duệ 3 sau một thời gian dài chờ đợi từ khi có Quy hoạch 1/2000 từ ngày 13/11/2023.
- **KĐT Trảng Cát:** Sau hơn một năm chờ đợi, ngày 15/01/2025 Thủ tướng Chính phủ ký QĐ116/QĐ-TTg Chấp thuận chủ trương đầu tư Dự án đầu tư xây dựng Khu đô thị và Dịch vụ Trảng Cát với tổng vốn đầu tư điều chỉnh 69.087 tỷ đồng.

**THÔNG TIN CỔ PHẦN**

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	24.350-36.100
Vốn hóa	22.951 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	767.604.759
KLGD bình quân 10 ngày	5.539.214
% sở hữu nước ngoài	19,43%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,97

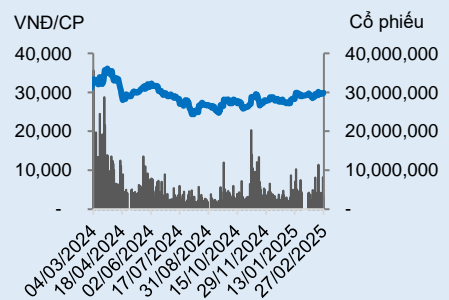
**Dự báo LNST 2025 tăng trưởng mạnh từ nền thấp của 2024 khi KCN Trảng Duệ 3 bắt đầu đóng góp doanh thu**

Trong 2024, KBC chậm trễ trong việc bàn giao một số hợp đồng KCN do pháp lý và GPMB. Năm 2025 với KCN Trảng Duệ 3, BVSC dự báo doanh thu và LNST-MI lần lượt là 4.714 tỷ đồng (+69,8%) và 1.340 tỷ đồng (+214% yoy).

**Định giá tài sản đang chiết khấu lớn so với giá thị trường**

Chúng tôi ước tính giá trị quỹ đất thương phẩm đã đền bù của các dự án KCN và KĐT của KBC, đồng thời cũng trích lập 30% các khoản phải thu với các công ty liên quan không có thuyết minh cụ thể, giá trị tài sản của KBC ước tính 58.039 tỷ đồng, vốn chủ sở hữu là 33.955 tỷ đồng tương đương 44.235 đồng/cp, lớn hơn nhiều so với giá thị trường.

**BIẾN ĐỘNG GIÁ**



	YTD	1T	3T	6T
KBC	9,1%	3,1%	7,6%	14,8%
VNIndex	3,0%	3,4%	5,3%	3,1%

Ngoài ra, KBC rất tích cực trong việc phát triển thêm quỹ đất, nhiều dự án mới như CCN Phước Vĩnh Đông 1, 2, 4 với 149ha (Long An), Tân Tập 654ha và Lộc Giang 466ha (Long An), Kim Động Ân Thi 375ha (Hưng Yên), Bình Giang 860 (Hải Dương) sẽ là các dự án gối đầu, động lực tăng trưởng dài hạn cho KBC.

**Khuyến nghị**

Chúng tôi nhận thấy tiềm năng trung và dài hạn của KBC đến từ quỹ đất lớn còn lại từ các khu công nghiệp và các khu đô thị lớn. Nhiều dự án trọng điểm của KBC đang tích cực được tháo gỡ pháp lý, có thể đưa vào triển khai ngay trong 2025 cũng là điểm nhấn hỗ trợ cho giá cổ phiếu. Với trung bình hai phương pháp NAV và P/B, BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá hợp lý cho 12 tháng tới là **38.802 đồng/cp**, tương đương +29,8% so với giá đóng cửa ngày 27/02/2025.

**Rủi ro:**

- Tiền sử dụng đất nộp thêm cho KĐT Trảng Cát và Phúc Ninh sẽ gia tăng áp lực tài chính.
- Sự kéo dài xác định tiền sử dụng đất của KĐT Phúc Ninh trì hoãn sang 2026 và chậm trễ bàn giao tại KCN Trảng Duệ 3 sẽ làm lợi nhuận 2025 thấp hơn dự báo.
- Rủi ro pha loãng cổ phiếu từ phát hành riêng lẻ.

Chuyên viên phân tích

**Trần Phương Thảo**

(84 24) 3928.8080 ext 207

thaotp@bvsc.com.vn

## Nhiều tin tức tích cực về tiến độ pháp lý các dự án, mở ra một giai đoạn tăng trưởng mới

### Cập nhật tình hình chung các dự án Khu công nghiệp

KCN (đvt: ha)	Sở hữu	Vị trí	Quy mô	Đất thương phẩm	Tỷ lệ đền bù	Tỷ lệ lấp đầy	Diện tích thương phẩm còn lại đã GPMB	Tình trạng
Tân Phú Trung	72,4% (SCD)	TP. HCM	542	314	91%	81%	54	
Quang Châu MR	72,4% (SBG)	Bắc Giang	90	89	65%	100%	0	Đã hoàn thành lấp đầy.
Nam Sơn Hạp Lĩnh	100,0%	Bắc Ninh	300	204	71%	60%	58	Hoàn thành GPMB 71%, kỳ vọng sẽ hoàn thành GPMB trong 2025.
Tràng Duệ 3	86,5% (SHP)	Hải Phòng	687	470	29%	0%	137	Đã được chấp thuận chủ trương đầu tư vào ngày 14/01/2025. Dự kiến đưa vào khai thác trong 2025 và đóng góp KQKD trong 2025.

Nguồn: KBC, BVSC ước tính

- **KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh:** còn 86,4ha đất (tương đương khoảng 57,7ha đất thương phẩm) chưa hoàn thành đền bù và GPMB do có vướng mắc về chỉ tiêu sử dụng đất của huyện Tiên Sơn, Bắc Ninh. Với hợp đồng với Goertek (30ha), UBND thành phố Bắc Ninh thúc đẩy hỗ trợ bàn giao mặt bằng, cấp giấy chứng nhận đầu tư cho doanh nghiệp trong Q1.2025. Dự kiến hợp đồng này của KBC sẽ được ghi nhận trong 2025.
- **KCN Tân Phú Trung:** có tổng diện tích 542ha, diện tích đất thương phẩm 346,46ha, tỷ lệ lấp đầy là 91%, diện tích đất còn phải đền bù là 33,2ha; còn 54ha đất thương phẩm đang tiếp tục thu hút đầu tư.
- **Cột mốc quan trọng của KCN Tràng Duệ 3:** ngày 14/01/2025, Phó Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt chủ trương đầu tư cho KCN Tràng Duệ 3 sau một thời gian dài chờ đợi từ khi có Quy hoạch 1/2000 từ ngày 13/11/2023. KBC cũng đang tích cực làm việc với LG và các công ty vệ tinh của LG (kế hoạch mở rộng – khoảng 50ha) về việc đầu tư vào KCN Tràng Duệ 3. Như vậy, với các MOU đã ký với LG, KCN Tràng Duệ 3 dự báo có thể được đưa vào kinh doanh ngay trong 2025.

## Các dự án mở rộng KCN và xin cấp phép mới hỗ trợ câu chuyện dài hạn

KBC rất tích cực trong việc phát triển thêm quỹ đất, nhiều dự án mới như CCN Phước Vĩnh Đông 1, 2, 4 (Long An); Tân Tập và Lộc Giang (Long An), Kim Động Ân Thi (Hưng Yên), Bình Giang (Hải Dương) sẽ là các dự án gối đầu, động lực tăng trưởng dài hạn cho KBC.

Tên KCN	Chủ đầu tư	Tỷ lệ sở hữu	Vị trí	Diện tích quy hoạch (ha)	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Tình trạng pháp lý
Tân Tập	CTCP Đầu tư Phát triển Long An	57%	Long An	654	10.000	Chấp thuận chủ trương ngày 18.3.2022. <b>Nhận phê duyệt 1/5000 ngày 05.01.2024 (**).</b>
Lộc Giang	CTCP Phát triển Đô thị Sài Gòn - Tây Bắc	72%	Long An	466	5.198	Chấp thuận chủ trương ngày 19.4.2022.
Phước Vĩnh Đông 1, 2, 4	CT TNHH MTV KCN Bắc Giang - Long An	88%	Long An	149	NA	Chấp thuận 1/500.
Nam Tân Tập	Công ty TNHH Saigontel Long An	38%(*)	Long An	245	<b>2.590 (**)</b>	Chấp thuận chủ trương: 8.2021; Phê duyệt phương án bồi thường với số tiền 2.112 tỷ đồng vào 12.2022. Đến hết 9.2023, dự án đã bồi thường được 55,84% về diện tích.
Bình Giang IP		NA	Hải Dương	860	NA	Chấp thuận chủ trương. GĐ1: 495ha; GĐ2: 365ha.
Kim Động Ân Thi	CTCP Tập đoàn Đầu tư và phát triển Hưng Yên (HYC)	94%	Hưng Yên	375	NA	Chấp thuận chủ trương.
Kim Thành 2	CTCP Tập đoàn Đầu tư và phát triển Hưng Yên (HYC)	94%	Hải Dương	235	3.403	Chấp thuận chủ trương <b>22.01.2025 (**).</b>
<b>Tổng cộng</b>				<b>2.983</b>		

(\*) Chủ đầu tư là Công ty TNHH Saigontel Long An; trong đó, CTCP Công nghệ - Viễn thông Sài Gòn (SaigonTel) góp vốn 337,5 tỷ đồng, tương đương 75% vốn điều lệ; 112,5 tỷ đồng còn lại (tương đương 25%) do CTCP Khu công nghiệp Sài Gòn - Hải Phòng nắm giữ. KBC nắm giữ 86,54% Sài Gòn - Hải Phòng.

(\*\*) Những điểm mới so với báo cáo trước đó  
Nguồn: KBC, BVSC ước tính

## Pháp lý ở các dự án lớn chờ bỏ tạo quỹ đất mới cho KBC trong 2025-2027

**KĐT Trảng Cát:** Sau hơn một năm chờ đợi, ngày 15/01/2025 Thủ tướng Chính phủ ký QĐ116/QĐ-TTg Chấp thuận chủ trương đầu tư Dự án đầu tư xây dựng Khu đô thị và Dịch vụ Trảng Cát, với tổng vốn đầu tư điều chỉnh 69.087 tỷ đồng. Chi phí đã giải ngân cho KĐT Trảng Cát tới hết 31.12.2024 là 8.448 tỷ đồng; bao gồm tiền đền bù, một phần tiền sử dụng đất, xây dựng hầm chui dẫn từ cao tốc HN - HP đến dự án và một phần san lấp mặt bằng. Công ty TNHH Trảng Cát ngày 30/10/2023 đã tăng vốn điều lệ từ 6.630 tỷ đồng lên 12.681 tỷ đồng, **tích cực thu xếp nguồn vốn cho dự án để nộp tiền sử dụng đất bổ sung, sau khi được chấp thuận chủ trương đầu tư.**

**KĐT Phúc Ninh vẫn chậm trễ, pháp lý không tiến triển trong 1 năm vừa qua.** Tổng diện tích 114,55ha, diện tích thương phẩm 45ha. KBC đang chờ UBND tỉnh Bắc Ninh phê duyệt tiền

sử dụng đất bổ sung cần nộp cho dự án để đủ điều kiện ghi nhận doanh thu. Dự kiến tiền sử dụng đất cần nộp bổ sung là 3.000 tỷ đồng. **Với tình hình pháp lý chậm trễ, khó khăn, chúng tôi dự báo KĐT Phúc Ninh sẽ hoàn thành tiền sử dụng đất bổ sung trong 2025 và đóng góp doanh thu trở lại từ 2026.**

KĐT (đvt: ha)	Sở hữu	Vị trí	Quy mô	Đất TP	Tỷ lệ đền bù	DTTP (*) còn lại	DTTP (*) đã GPMB	Tình trạng
Tràng Cát	100%	Khu KT Đình Vũ – Cát Hải, Hải Phòng	584,9	248,7	100%	248,7	248,7	KBC đang tiếp tục làm việc với cơ quan quản lý về việc nộp tiền sử dụng đất bổ sung và thu xếp nguồn vốn.
Phúc Ninh	100%	Bắc Ninh	114,6	44,5	77%	42,0	32,3	Chờ UBND tỉnh Bắc Ninh phê duyệt tiền sử dụng đất bổ sung cần nộp cho dự án để đủ điều kiện ghi nhận doanh thu. Dự kiến tiền sử dụng đất cần nộp bổ sung là 3.000 tỷ đồng.

(\*) DTTP: Diện tích thương phẩm  
 Nguồn: BVSC tổng hợp

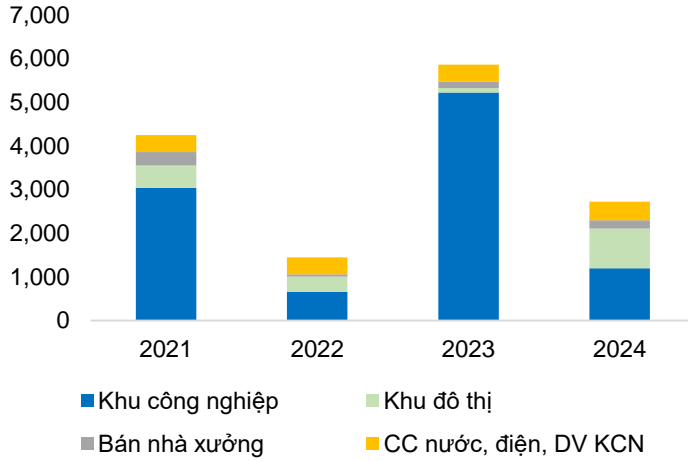
### Dự báo về kế hoạch cho thuê và khai thác quỹ đất trong dài hạn

Từ quỹ đất các dự án hiện hữu và kỳ vọng ở các dự án mới, BVSC ước tính tiến độ kinh doanh các dự án như sau:

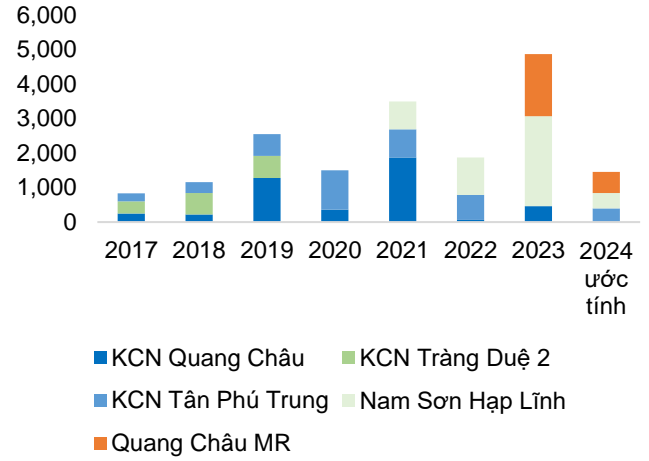
Tiến độ cho thuê/chào bán từng năm (đvt: ha)	2024 (**)	2025	2026	2027	2028	2029	Giá chào bán ước tính trong 2025
<b>Khu công nghiệp</b>							<b>USD/m2/kỳ thuê</b>
Tân Phú Trung	8,45	10	10	10	10	10	190 (*)
Quang Châu MR	12,2	0	0	0	0	0	145
Nam Sơn Hạp Lĩnh	17,5	30	20	7,67	0	0	140
Tràng Duệ 3	0	50	30	30	26,83	0	150 (*)
<b>Khu đô thị</b>							<b>triệu đồng/m2</b>
Tràng Cát	0	0	50	50	50	50	20 (*)
Phúc Ninh	0,00	1,64	4,11	4,11	4,11	4,11	39,8

(\*) Điều chỉnh tăng theo giá thị trường so với báo cáo 7.2024  
 (\*\*) Ước tính, doanh nghiệp chưa công bố số chi tiết của Q4.2024  
 Nguồn: BVSC dự báo

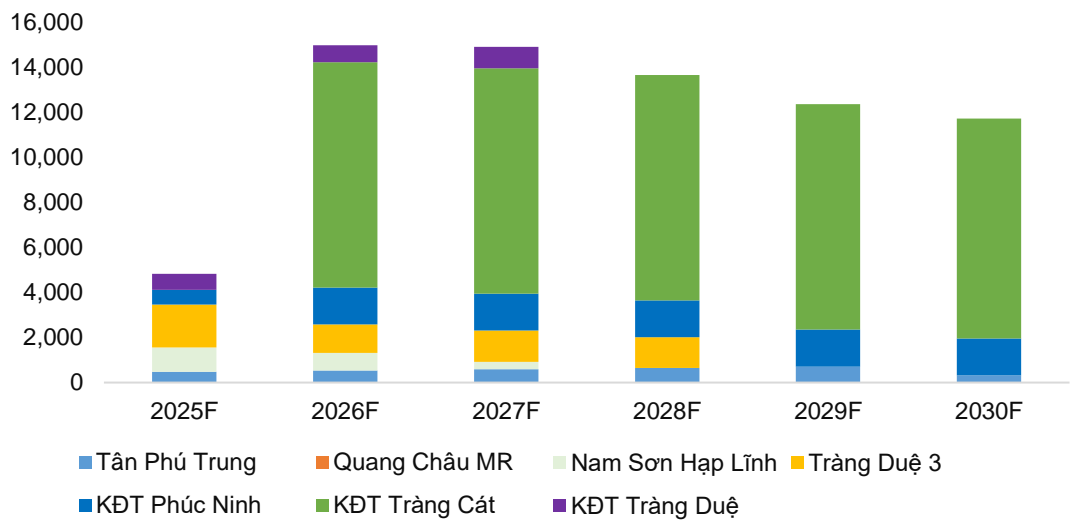
**Cơ cấu doanh thu**  
(đvt: tỷ đồng)



**Doanh thu ghi nhận từ các KCN**  
(đvt: tỷ đồng)



**Giá trị hợp đồng ước tính từ các dự án**  
(đvt: tỷ đồng)



**Dự báo lợi nhuận sau thuế 2025 tăng trưởng mạnh từ nền thấp của 2024**

(Đvt: tỷ đồng)	2024	2025F	yoy	Ghi chú
<b>Doanh thu</b>	<b>2.776</b>	<b>4.714</b>	<b>70%</b>	- Doanh thu chủ yếu đến từ hoạt động cho thuê KCN và chuyển nhượng BĐS. - Doanh số từ KCN tăng chủ yếu tới từ KCN Trảng Duệ 3.
- KCN	1.195	3.459	189%	<i>Cụ thể ghi nhận tại các KCN như sau:</i> - Tân Phú Trung: 10ha - Nam Sơn Hạp Lĩnh: 30ha - Trảng Duệ 3: 50ha
- BĐS	910	578	-36%	KĐT Trảng Cát dự kiến sẽ đóng góp doanh thu trong 2027 với 50ha ghi nhận. KĐT Phúc Ninh ghi nhận 1,64ha trong 2026.
- Khác	671	677	1%	Doanh thu xử lý nước thải và các doanh thu khác tăng nhẹ cùng chiều với tỷ lệ lấp đầy tại các KCN.
Giá vốn hàng bán	1.492	1.518	2%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>1.283</b>	<b>3.196</b>	<b>149%</b>	
- KCN	815	2.611	220%	
- BĐS	105	212	103%	
- Khác	363	372	3%	
LNG biên	46%	68%	47%	Chi phí tài chính tăng mạnh do khoản vay mới trong 2024. KBC hiện đang tích cực thực hiện nhiều dự án trọng điểm, đòi hỏi một lượng lớn nguồn tài chính cho việc nộp tiền sử dụng đất bổ sung, đền bù, giải phóng mặt bằng. Dòng tiền từ KCN và KĐT bán hàng năm hiện tại chưa đủ cho khoản này nên phải bù đắp bằng khoản vay.
Chi phí tài chính	258	667	158%	
LNTT	764	1.979	159%	
LNST	460	1.584	244%	
<b>LNST-MI</b>	<b>426</b>	<b>1.340</b>	<b>214%</b>	

**Kết quả định giá**

BVSC dùng phương pháp NAV và so sánh PB để xác định giá trị hợp lý của KBC với tỷ lệ lần lượt là 50% và 50%.

**Phương pháp NAV**

- BVSC ước tính giá trị còn lại quỹ đất thương phẩm đã đền bù các dự án KCN và KĐT. Các dự án mới được chấp thuận đầu tư hoặc đang trong quá trình xử lý pháp lý chưa được xem xét đến.
- KĐT Trảng Cát giả định bán sỉ với giá 20 triệu đồng/m<sup>2</sup>, thời gian đóng góp doanh thu từ 2027-2031.
- BVSC cũng trích lập 30% các khoản phải thu của KBC với các công ty liên quan, không có thuyết minh cụ thể.

Giá trị đánh giá lại các dự án do KBC làm chủ đầu tư như sau:

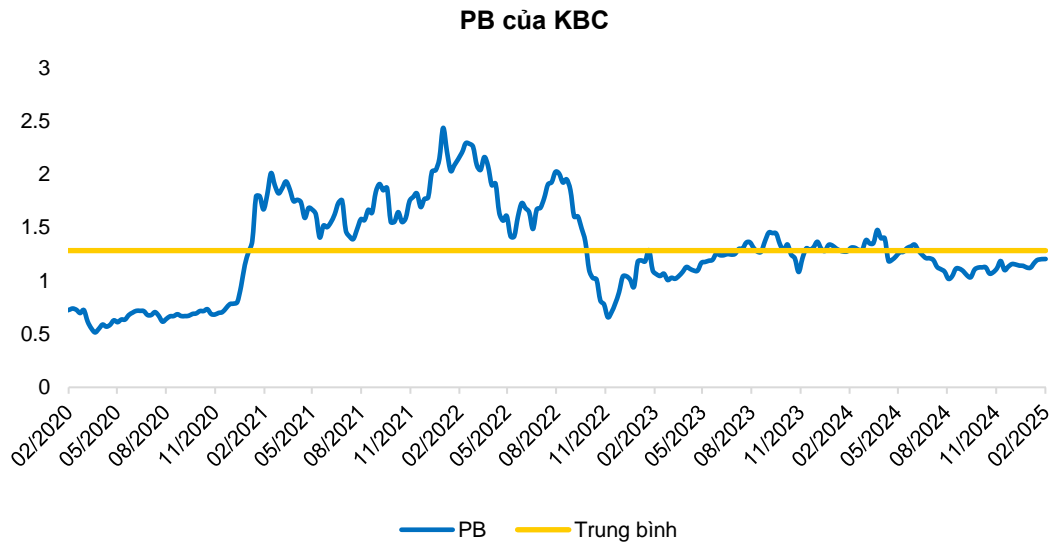
STT	Dự án	Sở hữu	Diện tích thương phẩm còn lại (ha)	Giá bán (USD/m2/kỳ thuê)	NPAT (tỷ đồng)	NPV (tỷ đồng)	Giá trị thuộc về KBC (tỷ đồng)	Báo cáo 7.2024 (tỷ đồng)	Giải trình
1	Tân Phú Trung	72,4%	81	190	2.087	1.834	1.328	760	Điều chỉnh tăng giá bán theo giá thị trường.
2	Nam Sơn Hạp Lĩnh	100,0%	169	140	966	901	901	1.257	Trừ đi phần đã ghi nhận doanh thu trong 2024. Chậm trễ GPMB, chuyển thời điểm ghi nhận doanh thu hợp đồng Goertek.
3	Tràng Duệ 3	86,5%	137	150	3.803	3.347	2.895	2.063	Điều chỉnh tăng giá bán theo giá thị trường.
STT	Dự án	Sở hữu	Diện tích thương phẩm còn lại (ha)	Giá bán (tr. đồng/m2)	NPAT (tỷ đồng)	NPV (tỷ đồng)	Giá trị thuộc về KBC (tỷ đồng)	Báo cáo 7.2024 (tỷ đồng)	Giải trình
4	KĐT Phúc Ninh	100,0%	42	30	3.891	1.283	1.283	1.144	Điều chỉnh thời điểm nộp tiền sử dụng đất bổ sung sang 2025. Điều chỉnh thời điểm tiếp tục đóng góp doanh thu từ 2025 sang 2026.
5	KĐT Tràng Cát	100,0%	250	20	19.558	8.018	8.018	8.429	Điều chỉnh giá bán từ 15 triệu đồng/m2 lên 20 triệu đồng/m2 theo giá bán tham khảo tại các vị trí lân cận. Dự kiến tiền sử dụng đất nộp bổ sung 6.000 tỷ đồng. Điều chỉnh thời điểm đóng góp doanh thu sang 2027.
6	KĐT Tràng Duệ	100,0%	12	14	573	489	489	487	
<b>Total</b>						<b>15.872</b>	<b>14.914</b>		

Kết quả định giá theo NAV:

Khoản mục (đvt: tỷ đồng)	Giá trị	Đánh giá lại
<b>Tổng tài sản</b>	<b>44.765</b>	<b>58.039</b>
Tài sản ngắn hạn	34.339	47.612
- Tiền và các khoản tương đương tiền	6.566	6.566
- Phải thu ngắn hạn	11.547	9.907
- Hàng tồn kho	13.867	28.781
- Tài sản khác	2.359	2.359
Tài sản dài hạn	10.427	10.427
Nợ phải trả	24.084	24.084
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>20.682</b>	<b>33.955</b>
Số lượng cổ phiếu lưu hành (CP)	767.604.759	767.604.759
<b>Giá cổ phiếu (đồng/cp)</b>		<b>44.235</b>

### Phương pháp so sánh P/B

BVSC sử dụng PB trung bình của KBC từ 2020 tới nay theo khung tuần, theo đó, mức PB trung bình là 1,3x. Hiện tại, KBC đang giao dịch ở mức PB là 1,2x, thấp hơn so với trung bình quá khứ là 1,3x, và thấp hơn so với trung bình ngành là 2,1x. Theo đó, kết quả định giá theo so sánh PB là **33.369 đồng/cp**, với P/B mục tiêu là 1,3x.



### Kết quả định giá

Phương pháp định giá	Giá (đồng/cp)	Tỷ trọng	Bình quân gia quyền (đồng/cp)
NAV	44.235	50%	22.118
PB	33.369	50%	16.684
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>38.802</b>

### Khuyến nghị

Chúng tôi nhận thấy tiềm năng trung và dài hạn của KBC đến từ quỹ đất lớn còn lại từ các khu công nghiệp và các khu đô thị lớn. Nhiều dự án trọng điểm của KBC đang tích cực được tháo gỡ pháp lý, có thể đưa vào triển khai ngay trong 2025 cũng là điểm nhấn hỗ trợ cho giá cổ phiếu. Với trung bình hai phương pháp NAV và P/B, BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá hợp lý cho 12 tháng tới là **38.802 đồng/cp**; tương đương +29,8% so với giá đóng cửa ngày 27/02/2025.

### Rủi ro:

- Tiền sử dụng đất nộp thêm cho KĐT Trảng Cát và Phúc Ninh sẽ gia tăng áp lực tài chính.
- Sự kéo dài xác định tiền sử dụng đất của KĐT Phúc Ninh trì hoãn sang 2026 và chậm trễ bàn giao tại KCN Trảng Duệ 3 sẽ làm lợi nhuận 2025 thấp hơn dự báo.
- Rủi ro pha loãng cổ phiếu từ phát hành riêng lẻ.



**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>4.246</b>	<b>950</b>	<b>5.618</b>	<b>2.776</b>
Giá vốn	(1.779)	(685)	(1.923)	(1.492)
Lợi nhuận gộp	2.467	266	3.695	1.283
Doanh thu tài chính	170	340	426	451
Chi phí tài chính	(541)	(595)	(426)	(258)
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1.095</b>	<b>1.526</b>	<b>2.031</b>	<b>426</b>

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	2.562	1.683	841	6.566
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.928	958	615	671
Hàng tồn kho	11.515	12.330	12.219	13.867
Tài sản cố định hữu hình	248	365	449	408
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	2.298	4.697	4.777	4.859
<b>Tổng tài sản</b>	<b>31.002</b>	<b>34.907</b>	<b>33.434</b>	<b>44.765</b>
Nợ ngắn hạn	6.511	10.684	6.579	7.404
Nợ dài hạn	7.922	6.377	6.635	16.680
Vốn chủ sở hữu	16.569	17.846	20.221	20.682
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>31.002</b>	<b>34.907</b>	<b>33.434</b>	<b>44.765</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	97,4%	-77,6%	491,3%	-50,6%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	388,7%	39,4%	33,0%	-79,0%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên	58,1%	28,0%	65,8%	46,2%
Lợi nhuận thuần biên	25,8%	160,6%	36,1%	15,4%
ROA	4,0%	4,6%	5,9%	1,1%
ROE	8,0%	8,9%	10,7%	2,1%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản	46,6%	48,9%	39,5%	53,8%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	87,1%	95,6%	65,3%	116,4%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	1.902	1.988	2.646	555
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	28.780	23.248	26.343	26.943

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Phương Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

**Hệ thống nhận định của BVSC** được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
<b>OUTPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
<b>NEUTRAL</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
<b>UNDERPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

dungpt@bvsc.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luonglv@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

ngocnch@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng, CFA

Ngân hàng, Bảo hiểm

hoangnd@bvsc.com.vn

#### Trương Sỹ Phú, CFA

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

#### Trần Phương Thảo

Bất động sản, Khu công nghiệp

thaotp@bvsc.com.vn

#### Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép

minhtn@bvsc.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng

anhnhm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Việt Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không

dannv@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường

hoanh@bvsc.com.vn

#### Trần Tuấn Dương, CFA

Năng lượng, Chứng khoán, Cao su, VLXD

duongtt@bvsc.com.vn

#### Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

dunglnt@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không

thanhd@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Minh Khôi

Vật liệu xây dựng

khoim@bvsc.com.vn



## **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt**

### **Trụ sở chính:**

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### **Chi nhánh:**

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888