

17/12/2021

 Chuyên viên phân tích Trần Thị Phương Anh
 anhttp@kbsec.com.vn

KQKD của DRC trong Q3/2021 bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh bùng phát lần 4

DRC công bố kết quả kinh doanh quý 3 năm 2021 sụt giảm với lợi nhuận đạt 34 tỷ đồng (-45.3% YoY) và doanh thu thuần 929 tỷ đồng (-1.8% YoY), biên lợi nhuận gộp giảm còn 14.4% so với mức 15.3% cùng kỳ năm 2020.

DRC đã nhanh chóng lấy lại được đà tăng trưởng trong Q4 tại thị trường nội địa

DRC cho biết doanh nghiệp đã lấy lại được đà tăng trưởng trong Q4. Theo chia sẻ, doanh thu tháng 10 đạt 468 tỷ đồng (+32% MoM), tương ứng 50% doanh thu cả quý 3. Theo đó, dự kiến 2 tháng 10 và 11 DRC đã hoàn thành trên 90% kế hoạch quý. Trong đó, thị trường nội địa đã hồi phục mạnh mẽ, đóng góp chính cho sự tăng trưởng của DRC trong Q4.

Doanh nghiệp tăng giá bán các sản phẩm tại thị trường nội địa 5% từ ngày 15/11/2021 và thị trường xuất khẩu từ ngày 1/12/2021

DRC mới đây đã thông báo tăng giá bán các sản phẩm tại thị trường nội địa 5% từ ngày 15/11/2021 và thị trường xuất khẩu từ ngày 1/12/2021 để bù đắp giá nguyên vật liệu đầu vào, tương đồng với đà tăng giá của một số doanh nghiệp cùng ngành. Theo đó, trong 1 năm qua, doanh nghiệp đã tăng giá bán 3 lần với tổng cộng mức tăng 11%, tuy nhiên vẫn thấp hơn mức tăng của giá nguyên liệu.

Năm 2022, KBSV dự báo KQKD tiếp tục tăng trưởng. Khuyến nghị MUA cổ phiếu DRC, giá mục tiêu 39,900VND/cp.

Năm 2022, chúng tôi dự báo lợi nhuận đạt 376 tỷ đồng (+15.3 YoY) và doanh thu đạt 4,690 tỷ đồng (+7.6% YoY). Kết quả kinh doanh khả quan chủ yếu đến từ tăng trưởng mảng lốp radial và bias và cải thiện biên lợi nhuận. Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu DRC sau khi điều chỉnh giá mục tiêu lên 39,900 VND/cp, tiềm năng tăng giá 18.5% so với giá đóng cửa ngày 16/12/2021.

MUA duy trì

Giá mục tiêu VND 39,900

Tăng/giảm (%)	18.5
Giá hiện tại (16/12/2021)	VND 33,650
Vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ)	4,057

Dữ liệu giao dịch

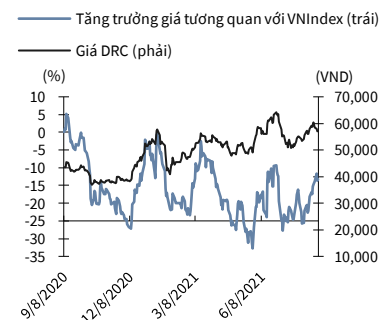
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	46.2
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	69.9
Sở hữu nước ngoài (%)	6.8
Cổ đông lớn nhất	VINACHEM 50.51%

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	5	-1	10	35
Tương đối	4	3	-3	-14

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2019	2020	2021F	2022F
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	3,858	3,647	4,358	4,690
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VNĐ)	312	313	409	468
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VNĐ)	251	247	326	376
EPS (VNĐ)	2,109	2,079	2,747	3,167
Tăng trưởng EPS (%)	77.7	-1.4	32.1	15.3
P/E (x)	16.0	16.2	12.3	10.6
P/B (x)	2.4	2.4	2.2	2.0
ROE (%)	15.4	14.6	17.6	18.5
Tỷ suất cổ tức (%)	7.7	5.1	7	4.4



Cập nhật kết quả kinh doanh

Các biện pháp giãn cách trên nhiều tỉnh thành đã ảnh hưởng đến KQKD của DRC trong Q3/2021

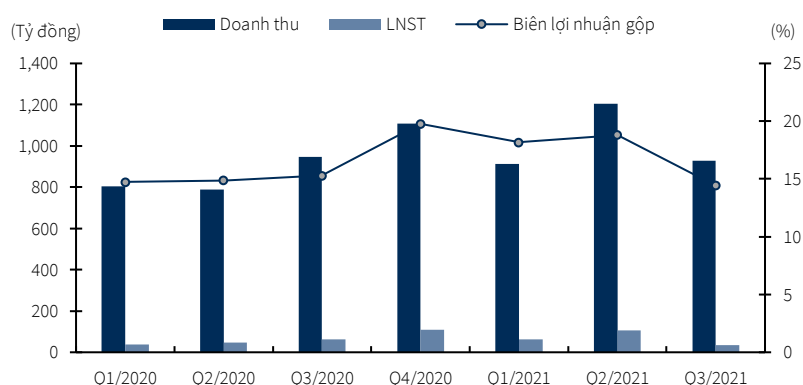
Trong Q3/2021, doanh nghiệp đã đẩy mạnh thị trường xuất khẩu để bù đắp cho thị trường nội địa đang gặp khó khăn

DRC công bố kết quả kinh doanh quý 3 năm 2021 với lợi nhuận đạt 34 tỷ đồng (-45.3% YoY) và doanh thu thuần 929 tỷ đồng (-1.8% YoY), biên lợi nhuận gộp giảm còn 14.4% so với mức 15.3% cùng kỳ năm 2020. Kết quả kinh doanh sụt giảm do chịu ảnh hưởng từ các biện pháp giãn cách trên nhiều tỉnh thành cả nước, đặc biệt tại khu vực phía Nam do dịch Covid-19 bùng phát lần thứ 4 và giá nguyên liệu đầu ở mức cao. Theo đó, lũy kế 9 tháng đầu năm 2021, doanh nghiệp ghi nhận lợi nhuận 204 tỷ đồng (+38.5% YoY) và doanh thu 3,046 tỷ đồng (+20% YoY), lần lượt đạt 68.7% và 73% kế hoạch năm.

Trong quý 3, DRC đã đẩy mạnh thị trường xuất khẩu để bù đắp cho thị trường nội địa đang gặp khó khăn bởi các biện pháp phong tỏa. Cụ thể, doanh thu xuất khẩu đạt 616 tỷ đồng (+42.1% YoY) và doanh thu nội địa đạt 313 tỷ đồng (-39% YoY), tỷ trọng xuất khẩu tăng từ 45.8% trong Q3/2020 lên 66.3% trong Q3/2021. Nhờ đó, sản lượng tiêu thụ lốp radial (sản phẩm chủ lực của thị trường xuất khẩu) tăng 9.4% YoY trong khi sản lượng tiêu thụ lốp bias, lốp xe đạp và lốp xe máy lần lượt giảm 23.5%, 41.6% và 41.4% so với cùng kỳ.

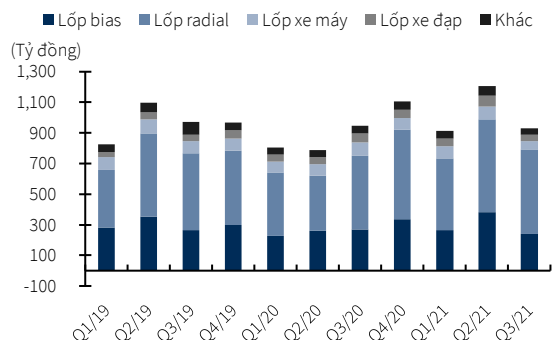
Lợi nhuận giảm mạnh hơn doanh thu chủ yếu bởi giá nguyên liệu đầu vào tăng mạnh hơn giá bán đầu ra, chi phí lao động tăng do thực hiện sản xuất 3 tại chỗ và chi phí vận chuyển tăng cao trong khi đẩy mạnh xuất khẩu đã khiến chi phí bán hàng tăng mạnh. Mặc dù vậy, doanh nghiệp cũng đã kiểm soát tốt chi phí quản lý và chi phí tài chính giảm do DRC đã trả gần hết nợ vay dài hạn cũng như được bù đắp một phần từ cắt giảm chi phí khấu hao (giảm 26 tỷ đồng) nhờ nhà máy radial giai đoạn 1 đã hết khấu hao vào cuối tháng 8/2020.

Biểu đồ 1. Kết quả kinh doanh DRC theo quý giai đoạn 2020-2021 (tỷ đồng, %)



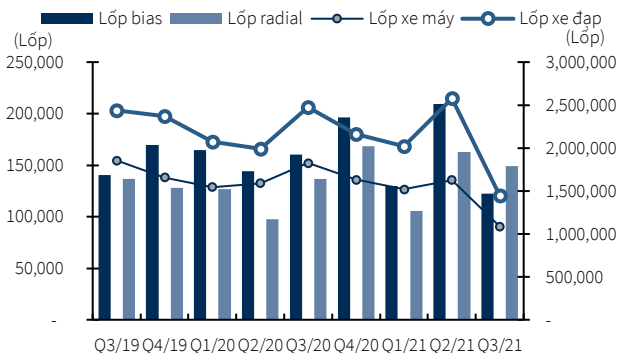
Nguồn: DRC, KBSV

Biểu đồ 2. Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm



Nguồn: DRC, KBSV

Biểu đồ 3. Sản lượng tiêu thụ theo sản phẩm



Nguồn: DRC, KBSV

Doanh nghiệp đã nhanh chóng lấy lại được đà tăng trưởng trong Q4

Sau khi bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh bùng phát trở lại trong Q3/2021 khiến kết quả kinh doanh sụt giảm, DRC đã lấy lại được đà tăng trưởng trong Q4. Theo chia sẻ của doanh nghiệp, doanh thu tháng 10 đạt 468 tỷ đồng (+32% MoM), tương ứng 50% doanh thu cả quý 3. Trong đó, thị trường nội địa đóng góp chính cho sự tăng trưởng nhờ nhu cầu hồi phục sau khi các lệnh phong tỏa nghiêm ngặt được dỡ bỏ, hiệu suất nhà máy hoạt động vượt công suất thiết kế và thị trường xuất khẩu tiếp tục ổn định quanh mức 9 triệu USD. Trong tháng 11, doanh thu dự kiến đạt trên 500 tỷ đồng nhờ khách hàng đẩy mạnh mua hàng trước doanh nghiệp tăng giá bán và nhu cầu tiếp tục hồi phục. Theo đó, dự kiến 2 tháng 10 và 11 DRC đã hoàn thành trên 90% kế hoạch quý.

DRC mới đây đã thông báo tăng giá bán 5% các sản phẩm tại thị trường nội địa từ ngày 15/11/2021 và thị trường xuất khẩu từ ngày 1/12/2021

DRC mới đây đã thông báo tăng giá bán 5% đối với các sản phẩm tại thị trường nội địa từ ngày 15/11/2021 và thị trường xuất khẩu từ ngày 1/12/2021 để bù đắp giá nguyên vật liệu đầu vào, tương đồng với đà tăng giá của một số doanh nghiệp cùng ngành. Theo đó, trong 1 năm qua, doanh nghiệp đã tăng giá bán 3 lần với tổng cộng mức tăng 11%, tuy nhiên vẫn thấp hơn mức tăng của giá nguyên liệu. Đại diện doanh nghiệp dự kiến sau quý 4, giá nguyên liệu nhiều khả năng giảm do các nhà máy sản xuất hoạt động trở lại. Trong quý 4, việc thiếu điện tại Trung Quốc đã ảnh hưởng đến giá nguyên liệu nhưng tình trạng thiếu hụt trên sẽ được cải thiện trong quý tới khi mùa khô qua đi.

Bảng 1. Các đợt tăng giá bán của DRC trong năm 2021

	Tháng 3	Tháng 7	15/11	1/12
Nội địa	3%	3%	5%	
Xuất khẩu	3%	3%		5%

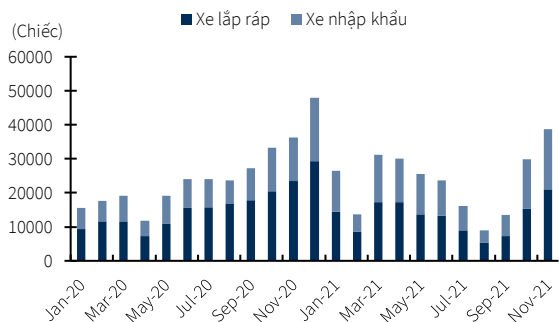
Nguồn: DRC, KBSV

Ô tô sản xuất trong nước tiếp tục giảm 50% phí trước bạ từ 1/12/2021 đến 31/5/2022

Để tháo gỡ khó khăn của doanh nghiệp sản xuất, lắp ráp ô tô trong nước, Phó Thủ tướng Chính phủ Lê Minh Khái mới đây đã ký ban hành Nghị định số 103/2021/NĐ-CP ngày 26/11/2021 quy định mức thu lệ phí trước bạ đối với ô tô, rơ moóc hoặc sơ mi rơ moóc được kéo bởi ô tô và các loại xe tương tự ô tô sản xuất, lắp ráp trong nước. Theo Nghị định trên, từ ngày 1/12/2021 đến hết ngày 31/5/2022, mức thu LPTB bằng 50% mức thu quy định tại Nghị định số 20/2019/NĐ-CP. Cùng với việc Chính phủ đã chính thức áp dụng mức ưu đãi giảm 50% phí trước bạ cho xe lắp ráp trong nước, các hãng xe vẫn tiếp tục tung ra

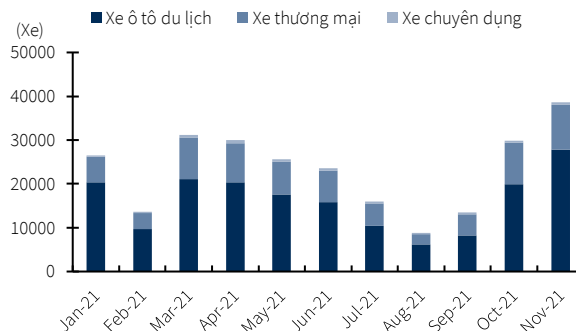
những chương trình ưu đãi, giảm giá cho nhiều mẫu xe để tăng doanh số mùa bán hàng cuối năm giúp thúc đẩy nhu cầu lốp xe.

Biểu đồ 4. Doanh số bán hàng theo nguồn gốc



Nguồn: VAMA

Biểu đồ 5. Doanh số bán hàng theo loại sản phẩm



Nguồn: VAMA

Dự án mở rộng nhà máy sản xuất lốp radial giai đoạn 3 hiện đang được triển khai đúng tiến độ

Nhà máy radial của DRC hiện đã chạy vượt công suất thiết kế và công suất tối đa có thể đạt 70,000 chiếc/tháng, tăng 40% so với công suất thiết kế 50,000 chiếc/tháng nhờ bổ sung máy móc và tăng hiệu suất sản xuất. Liên quan đến dự án mở rộng nhà máy sản xuất lốp radial giai đoạn 3, hiện dự án đang được triển khai đúng tiến độ, đã hoàn thành 2 giai đoạn pháp lý và sẵn sàng khởi công vào cuối năm 2021. Dự kiến, đến cuối năm 2023 sẽ hoàn thành dự án. Tuy nhiên, nhờ việc xây dựng từng phần nên đến cuối năm 2022 có thể hoạt động 1 phần dự án, nâng công suất lên 800,000 sản phẩm/năm.

Dự phóng kết quả kinh doanh và định giá

KBSV dự phóng KQKD năm 2021 với lợi nhuận đạt 326 tỷ đồng (+32.1% YoY) và doanh thu 4,358 tỷ đồng (+19.5% YoY)

Chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng doanh thu năm 2021 đạt 4,358 tỷ đồng (+19.5% YoY) do dù trong quý 3 doanh thu bị ảnh hưởng bởi tác động từ lệnh giãn cách xã hội nhưng doanh thu trong quý 4 đã hồi phục mạnh mẽ bù đắp cho ảnh hưởng trong quý trước và việc tăng giá bán 5% từ nửa cuối quý 4. Ngay sau khi các lệnh giãn cách được nới lỏng, kết quả kinh doanh tháng 10 và 11 nhanh chóng hồi phục và tăng trưởng mạnh nhờ việc hồi phục nhu cầu tiêu thụ. Trong quý 3, nhà máy của công ty vẫn được duy trì hoạt động trong khi nhiều doanh nghiệp cùng ngành phải đóng cửa đã giúp DRC có bước đệm sau giãn cách cùng với việc với ô tô sản xuất trong nước tiếp tục giảm 50% phí trước bạ và các chính sách kích cầu cuối năm. Tuy nhiên, chúng tôi giảm dự phóng lợi nhuận xuống 326 tỷ đồng (+ 32.1YoY), thấp hơn 15.8% so với ước tính trong báo cáo cập nhật trước do lợi nhuận thấp hơn kỳ vọng trong Q3, tỷ suất lợi nhuận gộp giảm bởi giá nguyên liệu ở mức cao và chi phí vận chuyển tăng mạnh đã đẩy chi phí bán hàng tăng cao (+79 YoY). Theo đó, tính riêng Q4/2021, dự kiến lợi nhuận đạt 122 tỷ đồng (+11.8YoY) và doanh thu đạt 1,312 tỷ đồng (+18.4 YoY).

Năm 2022, chúng tôi dự phóng lợi nhuận đạt 376 tỷ đồng (+15.3 YoY) và doanh thu 4,690 tỷ đồng (+7.6YoY)

Năm 2022, chúng tôi dự báo lợi nhuận đạt 376 tỷ đồng (+15.3YoY) và doanh thu đạt 4,690 tỷ đồng (+7.6 YoY). Doanh thu tăng trưởng chủ yếu đến từ tăng trưởng mảng lốp radial và bias từ cả sản lượng và giá bán trong khi mảng lốp xe máy và xe đạp duy trì ổn định trên giả định hoạt động sản xuất kinh doanh không bị gián đoạn. Tại thị trường xuất khẩu, doanh nghiệp tiếp tục đẩy mạnh xuất khẩu lốp radial sang thị trường Mỹ và Brazil để tận dụng lợi thế thuế suất so với sản phẩm trung Quốc trong khi nhu cầu tại 2 thị trường trên tích cực và duy trì xuất khẩu lốp bias sang các quốc gia Đông Nam Á và Trung Đông. Lợi nhuận dự kiến khả quan hơn do biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ giá bán tăng, tăng hiệu suất sản xuất và kỳ vọng giá cước vận chuyển hạ nhiệt khi nhiều quốc gia cơ bản đạt độ phủ vaccine cao.

Bảng 2. Dự phóng KQKD 2021 -2022

	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	3,858	3,647	4,358	4,690
Giá vốn hàng bán	3,287	3,047	3,581	3,844
Lợi nhuận gộp	571	590	777	847
Chi phí bán hàng	127	165	296	253
Chi phí quản lý doanh nghiệp	61	62	57	75
Chi phí tài chính	12	18	29	19
Lợi nhuận trước thuế	313	311	410	473
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	251	247	326	376

Nguồn: KBSV

Điều chỉnh giá mục tiêu lên 39,900VND/cp, khuyến nghị MUA cổ phiếu DRC

Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu lên 39,900VND/cp dựa theo phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền DCF, tiềm năng tăng giá 18.5% so với giá đóng cửa ngày 16/12/2021 do chuyển định giá sang cuối năm 2022, tăng dự báo kết quả kinh doanh nhờ giá bán tăng cùng nhu cầu tiêu thụ tiếp tục khả quan tại cả thị trường nội địa và xuất khẩu. Cổ phiếu DRC hiện đang giao dịch với FY22 P/E bằng 10.6x.

Bảng 3. Cổ phiếu DRC – Định giá phương pháp chiết khấu dòng FCFF

Giả định mô hình	Giá trị
WACC	12.4%
Lãi suất phi rủi ro	3.5%
Phần bù rủi ro	8.2%
Beta	1.34
Tăng trưởng dài hạn	2%
Thời gian dự phóng	6 năm

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VNĐ)	2019A	2020A	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)	VN GAAP	VN GAAP	VN GAAP	VN GAAP
Doanh số thuần	3,858	3,647	4,358	4,690
Giá vốn hàng bán	3,287	3,047	3,581	3,844
Lãi gộp	571	590	777	847
Thu nhập tài chính	12	18	29	19
Chi phí tài chính	82	68	44	69
Trong đó: Chi phí lãi vay	40	20	9	29
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	127	165	296	253
Chi phí quản lý doanh nghiệp	61	62	57	75
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	312	313	409	468
Thu nhập khác	1	0	1	9
Chi phí khác	0	2	0	0
Thu nhập khác, ròng	1	-2	1	5
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	313	311	410	473
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	63	64	84	0
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	251	247	326	376
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	251	247	326	376

Chỉ số hoạt động

(%)	2019A	2020A	2021F	2022F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	14.8%	16.2%	17.8%	18.1%
Tỷ suất EBITDA	16.2%	14.8%	12.4%	13.6%
Tỷ suất EBIT	9.2%	9.1%	9.6%	10.7%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	8.1%	8.5%	9.4%	10.1%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	8.1%	8.6%	9.4%	10.0%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	6.5%	6.8%	7.5%	8.0%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2019A	2020A	2021F	2022F
Lãi trước thuế	313	311	410	473
Khấu hao TSCĐ	273	209	122	136
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	0	0	0	0
Chi phí lãi vay	40	20	9	29
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	627	541	541	638
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	173	11	-48	-14
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-307	365	-326	-82
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-20	1	41	1
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-3	-4	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay	-40	-20	-9	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	406	853	77	427
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-16	-9	-239	-259
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	0	-234	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	84	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	2	4	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-14	-155	-239	-259
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	0	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	3,335	2,448	5	168
Tiền trả các khoản đi vay	-3,602	-2,823	-306	0
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-131	-178	-163	-188
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-397	-554	158	-267
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-5	143	-4	-99
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	51	46	189	185
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	46	189	185	86

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2019A	2020A	2021F	2022F
(Báo cáo chuẩn)	VN GAAP	VN GAAP	VN GAAP	VN GAAP
Tổng Cộng Tài Sản	2,708	2,431	2,993	3,048
Tài Sản Ngắn Hạn	1,377	1,312	1,758	1,689
Tiền và tương đương tiền	46	189	185	86
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	0	150	215	145
Các khoản phải thu	142	131	179	193
Hàng tồn kho, ròng	1,153	788	1,114	1,196
Tài Sản Dài Hạn	1,331	1,119	1,236	1,359
Phải thu dài hạn	0	0	0	0
Tài sản cố định	1,261	1,064	1,180	1,303
Tài sản dở dang dài hạn	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	3	4	4	4
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Nợ Phải Trả	1,076	743	1,143	1,009
Nợ ngắn hạn	927	742	1,137	836
Phải trả người bán	223	224	266	267
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	0	0	0	0
Vay ngắn hạn	532	306	622	375
Nợ dài hạn	149	1	6	174
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Vay dài hạn	149	1	5	173
Vốn Chủ Sở Hữu	1,632	1,687	1,850	2,039
Vốn góp	1,188	1,188	1,188	1,188
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
Lãi chưa phân phối	201	206	369	557
Vốn ngân sách nhà nước và quỹ khác	243	293	663	293
Lợi ích của cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính

(x,%,VNĐ)	2019A	2020A	2021F	2022F
Chỉ số định giá				
P/E	16.0	16.2	12.3	10.6
P/E pha loãng	16.0	16.2	12.3	10.6
P/B	2.4	2.4	2.2	2.0
P/S	1.0	1.1	0.9	0.9
P/Tangible Book	1.5	1.6	1.3	1.3
P/Cash Flow	9.8	4.7	51.6	9.4
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	6.4	7.4	7.4	6.3
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	11.3	12.1	9.5	8.0
Hiệu quả quản lý				
ROE	15.4%	14.6%	17.6%	18.5%
ROA	9.3%	10.2%	10.9%	12.3%
ROIC	11.1%	13.7%	14.2%	15.0%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	4.9%	45.7%	35.2%	27.6%
Tỷ suất thanh toán nhanh	17.5%	63.2%	50.7%	42.0%
Tỷ suất thanh toán hiện thời	148.5%	176.7%	154.5%	202.1%
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	9.1%	0.0%	0.3%	8.5%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	5.5%	0.0%	0.2%	5.7%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	32.6%	18.1%	33.6%	18.4%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	19.6%	12.6%	20.8%	12.3%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	56.8%	44.0%	61.5%	41.0%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	34.2%	30.5%	38.0%	27.4%
Tổng công nợ/Vốn CSH	65.9%	44.1%	61.8%	49.5%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	39.7%	30.6%	38.2%	33.1%
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	16.9	26.7	28.1	25.2
Hệ số quay vòng HTK	3.3	3.1	3.8	3.3
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	14.8	13.8	16.1	12.0

KHOẢ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng
tungla@kbsec.com.vn

Nguyễn Ngọc Hiếu
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng
hieunn@kbsec.com.vn

Phạm Nhật Anh
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
anhpn@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ
Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương
Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656
Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276
Email: ccc@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.