

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÀ ĐÔ (HSX: HDG)



HƯỞNG LỢI TỪ SỰ PHỤC HỒI CỦA THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN TỪ DỰ ÁN HÀ ĐÔ CHARM VILLAS

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP:

- HDG là doanh nghiệp bất động sản lâu đời, được thành lập từ năm 1990 với tư cách xí nghiệp xây dựng trực thuộc Viện Kỹ thuật Quân sự - Bộ Quốc phòng. Trải qua hơn 30 năm phát triển, Hà Đô đã cung cấp ra thị trường nhiều dự án bất động sản nổi tiếng như Hà Đô Centrosa, Hà Đô Parkview, Hà Đô Garden Home, v.v...
- Từ năm 2019, Hà Đô bắt đầu xu hướng đầu tư vào mảng năng lượng tái tạo thông qua việc tiến hành M&A các doanh nghiệp có dự án tại khu vực miền Trung. Tính đến cuối năm 2022, doanh thu mảng năng lượng tái tạo đạt giá trị 2,086 tỷ đồng, trở thành trụ cột trong hoạt động kinh doanh của HDG bên cạnh mảng bất động sản.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

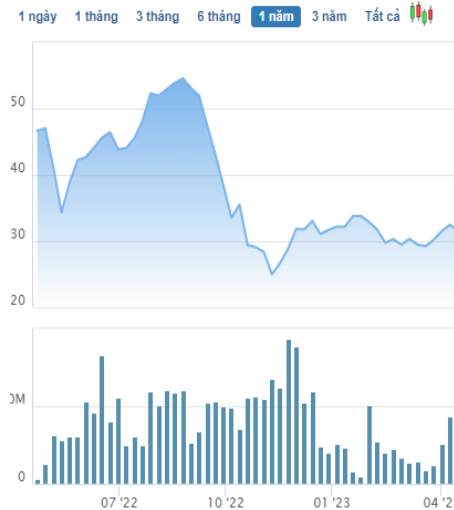
- **Vị thế tài chính tốt giúp HDG dễ dàng nắm bắt cơ hội khi thị trường bất động sản phục hồi.** Tính đến cuối năm 2022, tổng giá trị các khoản nợ vay và thuê tài chính của HDG là 5,398 tỷ đồng, giảm gần 12% so với cùng kỳ. Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cho vay vẫn ở mức cao, việc giảm bớt gánh nặng tài chính giúp HDG dễ dàng nắm bắt được cơ hội khi thị trường bất động sản hồi phục sau hàng loạt động thái hỗ trợ của Chính phủ từ đầu năm 2023.
- **Việc bàn giao các sản phẩm thuộc dự án Hà Đô Charm Villa giúp đảm bảo nguồn thu cho mảng bất động sản trong giai đoạn thị trường đối diện nhiều khó khăn.** Bắt đầu mở bán từ quý II/2022, số liệu thống kê cho thấy HDG đã bàn giao 112/528 sản phẩm của dự án tính đến cuối năm 2022. Với việc dự án đã hoàn thiện các thủ tục pháp lý và chủ đầu tư đã tiến hành chiết khấu giá bán, chúng tôi dự kiến HDG sẽ bàn giao khoảng 110 sản phẩm trong năm 2023, giúp mang mảng bất động sản ghi nhận doanh thu 800 tỷ đồng.
- **Kế hoạch tăng giá điện trong năm 2023 của Chính phủ giúp giảm thiểu tác động tiêu cực từ xu hướng quay trở lại của El Nino.** Từ ngày 04/05/2023, theo quyết định được Tổng giám đốc EVN ký, giá bán điện thương phẩm bình quân ghi nhận 3%, đạt giá trị 1,920 đồng/kWh (chưa bao gồm thuế VAT). Điều này dự kiến giúp doanh thu mảng năng lượng tái tạo của HDG đạt 2,086 tỷ đồng trong năm 2023, chỉ giảm nhẹ 1,4% so với năm 2022.

RỦI RO:

- Pháp lý các dự án bất động sản nhiều thủ tục phức tạp, ảnh hưởng đến tiến độ xây dựng và bàn giao các dự án trong tương lai của HDG như Hà Đô Greenland, Hà Đô Garden Villa tại Hồ Chí Minh; dự án chung cư Dịch Vọng, Hà Đô Parkside, v.v... tại Hà Nội
- Hiện tượng El Nino quay trở lại trong năm 2023 ảnh hưởng đến công suất phát điện tại các nhà máy năng lượng tái tạo. Tính tới cuối năm 2022, 5/8 nhà máy thuộc sở hữu của HDG là nhà máy thủy điện và chiếm 73% cơ cấu doanh thu mảng năng lượng tái tạo.
- Xu hướng sụt giảm nhu cầu tiêu dùng tiếp tục duy trì trong năm 2023 sau quá trình tăng mạnh lãi suất ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động cho thuê văn phòng và vận hành khai thác các khách sạn của HDG.

ĐỊNH GIÁ:

- Chúng tôi kết hợp 3 phương pháp định giá là P/E, P/B và RNAV với trọng số tương đương nhau. Giá trị cổ phiếu HDG được xác định ở mức 41.450 đồng/cổ phần.



Đồ thị giá 52 tuần của HDG
Nguồn: CafeF tổng hợp

Khuyến nghị*	MUA
Giá đóng cửa (09/05/2023):	33.600
Giá mục tiêu*	41.500
Upside	23%
Ngành	Bất động sản
Vốn hóa thị trường	8.060 tỷ đồng
Biến động giá 52T	-29%
Khối lượng GDBQN	1,3 triệu
Giá trị GDBQN	
KLCP đang lưu hành	244,6 triệu
Tỷ lệ free-float	20%
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	26%

* Cập nhật: 26/04/2023

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu	4,308	4,999	3,778	3,581	3,223
LN gộp	1,792	2,076	2,320	2,212	1,789
LN ròng	1,110	1,254	1,344	1,362	1,009
Tổng tài sản	13,860	13,879	15,892	15,105	15,287
Vốn CSH	3,276	3,977	5,390	6,548	7,672
EPS cuối kỳ (VNĐ/CP)	5,844	6,158	4,627	4,507	4,123
Giá trị sổ sách	21,009	20,832	24,469	25,154	31,363

Chỉ số tài chính	2019	2020	2021	2022	2023F
% Doanh thu	34%	16%	-24%	-5%	-10%
% LNST	41%	13%	7%	1%	-26%
Tỷ suất LN gộp	42%	42%	61%	62%	56%
ROA	8%	9%	8%	9%	7%
ROE	34%	32%	25%	21%	13%
PE	2.65	4.25	11.80	6.81	7.30
PB	0,74	1,26	2,23	1,22	1,47

Cập nhật kết quả kinh doanh quý I/2023

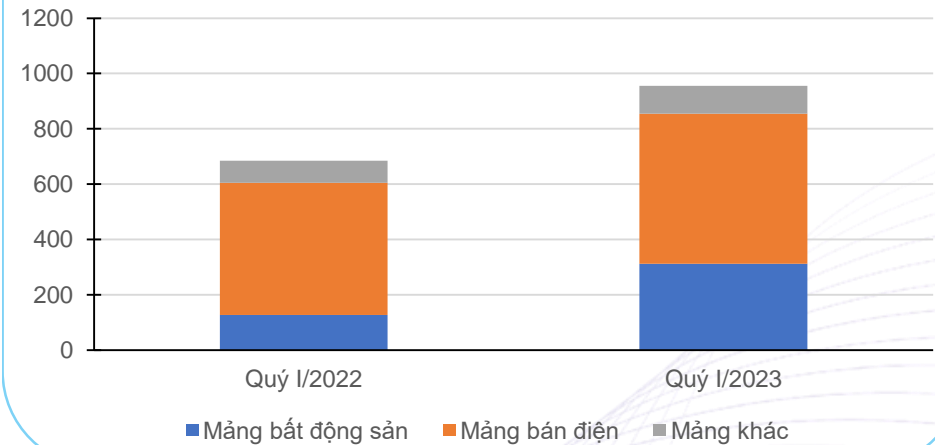
- **Quý I/2023, HDG ghi nhận doanh thu 956 tỷ đồng, tăng trưởng gần 40% so với cùng kỳ.** Trong đó, doanh thu bán điện từ các nhà máy năng lượng tái tạo tiếp tục ghi nhận tăng trưởng 13,6% so với cùng kỳ, đạt 543 tỷ đồng. Hoạt động kinh doanh bất động sản mang lại doanh thu 312 tỷ đồng, gấp đôi thực hiện năm 2022 nhờ HDG bàn giao một số sản phẩm thuộc dự án Hà Đô Charm Villas.
- Biên lợi nhuận gộp mảng bất động sản đạt 40,7% thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ do công ty chủ động hạ giá bán trước các diễn biến tiêu cực của thị trường từ nửa cuối năm 2022. Trong khi đó, biên lợi nhuận gộp từ mảng bán điện tiếp tục duy trì ổn định, đạt 73,1% trong quý I/2023.
- Các khoản chi phí tiếp tục được kiểm soát tốt, riêng chi phí tài chính ghi nhận tăng nhẹ lên 149 tỷ đồng do tác động của mặt bằng lãi suất cho vay ở mức cao.
- **Kết thúc quý I, HDG báo lãi sau thuế 357 tỷ đồng, tăng trưởng gần 21% so với cùng kỳ và đạt gần 37% kế hoạch năm 2023.**

Bảng 1: So sánh một số chỉ tiêu quan trọng trong KQKD của HDG

Chỉ tiêu	Quý I/2022	Quý I/2023
Doanh thu (tỷ đồng)	685	956
Biên lợi nhuận gộp (%)	32,2%	60,1%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	296	357

Nguồn: BCTC HDG, CTS tổng hợp

So sánh cơ cấu doanh thu HDG quý I/2022 và quý I/2023 (đvt: tỷ đồng)



Nguồn: BCTC HDG, CTS tổng hợp

Vị thế tài chính tốt giúp HDG sẵn sàng nắm bắt cơ hội trên thị trường bất động sản

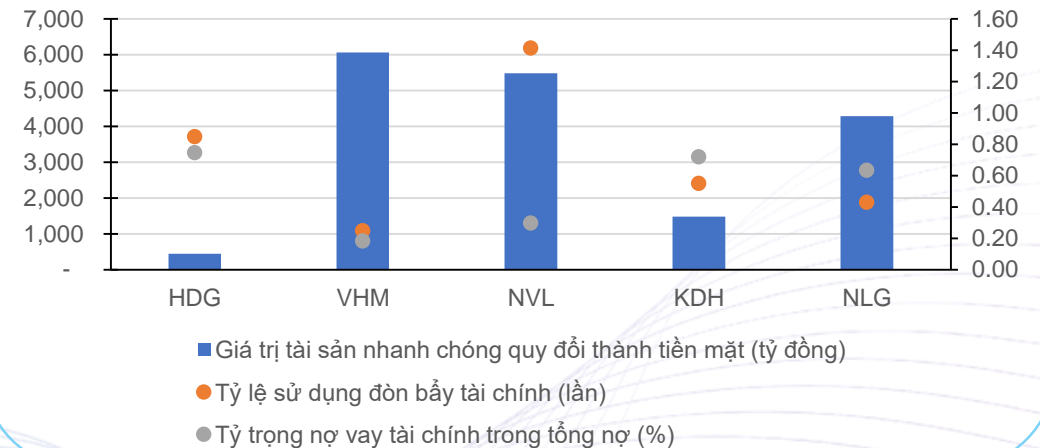
- Cần lưu ý rằng các khoản nợ vay tài chính dài hạn của HDG từ trước năm 2021 được sử dụng để đầu tư xây dựng các nhà máy năng lượng tái tạo. Khi các nhà máy đồng loạt hoàn thành và chạy full công suất từ năm 2022, HDG đã có dòng tiền ổn định để trả các khoản này cho ngân hàng. Tính đến quý I/2023, giá trị các khoản nợ vay tài chính của HDG đạt 5,860 tỷ đồng; tiếp tục giảm 259 tỷ đồng so với đầu năm. Tỷ lệ sử dụng đòn bẩy tài chính tiếp tục duy trì ổn định quanh mức 0,85 lần. Con số này vẫn nằm trong ngưỡng an toàn và thấp hơn đáng kể với doanh nghiệp đang gặp khó khăn lớn về dòng tiền là NVL.
- Bên cạnh đó, HDG cũng sở hữu gần 440 tỷ đồng tiền mặt tính đến quý I/2023. Chúng tôi đánh giá với khoản tiền trên, **HDG đủ khả năng tiến hành các hoạt động M&A nhằm mở rộng quỹ đất, sẵn sàng đón đầu các cơ hội xuất hiện khi thị trường bất động sản hồi phục.**

Bảng 2: So sánh một số chỉ tiêu liên quan đến dòng tiền của HDG

Chỉ tiêu	2021	2022	Quý I/2023
Tiền và tương đương tiền	230	694	436
Tiền gửi ngân hàng kỳ hạn dưới 1 năm	340	0	2
Nợ vay tài chính	7,375	6,119	5,860
Vốn chủ sở hữu	5,390	6,548	6,905

Nguồn: BCTC HDG, CTS tổng hợp

So sánh các chỉ tiêu về dòng tiền và nợ vay một số doanh nghiệp bất động sản quý I/2023



Nguồn: BCTC các doanh nghiệp, CTS tổng hợp

Dự án Hà Đô Charm Villas tiếp tục đóng góp nguồn thu chính cho mảng bất động sản trong giai đoạn 2022 – 2024F

- Dự án Hà Đô Charm Villas là động lực tăng trưởng chính cho mảng bất động sản của HDG bắt đầu từ năm 2022 trong bối cảnh hàng loạt dự án khác đang gặp các vướng mắc về pháp lý. Trong bối cảnh các khó khăn pháp lý của thị trường bất động sản chỉ vừa bắt đầu được tháo gỡ, chúng tôi dự báo xu hướng này sẽ tiếp tục duy trì trong giai đoạn 2022 – 2024F.
- Lũy kế đến cuối năm 2022, HDG đã bàn giao 112/528 sản phẩm thuộc dự án, mang về doanh thu 1,111 tỷ đồng. Chúng tôi dự báo trong năm 2023, HDG sẽ tiếp tục bàn giao 111 sản phẩm, với đơn giá bán trung bình mỗi sản phẩm dự kiến sụt giảm 15% do khó khăn chung của thị trường bất động sản, giúp mang lại doanh thu khoảng 800 tỷ đồng, giảm gần 28% so với cùng kỳ.

Bảng 3: Thống kê tình trạng pháp lý các dự án bất động sản của HDG tính đến cuối tháng 4/2023

Dự án	Vị trí	Quy mô	Tình trạng pháp lý
Hà Đô Greenlane	Quận 8, Hồ Chí Minh	Hơn 1,150 căn hộ	Đã hoàn thiện
Khu đô thị mới Noongtha	Lào	N/a	Chưa hoàn thiện
Sư Vạn Hạnh	Quận 5, Hồ Chí Minh	N/a	Chưa hoàn thiện
Chung cư CC1 Dịch Vọng	Quận Cầu Giấy, Hà Nội	N/a	Chưa hoàn thiện
Hà Đô Charm Villas	Huyện Hoài Đức, Hà Nội	528 căn biệt thự đơn lập, song lập, nhà liền kề	Đã hoàn thiện

Nguồn: trang chủ các dự án, CTS tổng hợp

Các vướng mắc về pháp lý đối với các dự án tại khu vực Hồ Chí Minh và Hà Nội đang từng bước được tháo gỡ

- Trước diễn biến kém khả quan của thị trường bất động sản, Thủ tướng Chính phủ đã thành lập Tổ Công tác nhằm giải quyết các khó khăn về pháp lý đối với dự án bất động sản. Theo đó, Tổ Công tác đã làm việc với các địa phương, rà soát các dự án tại TP.HCM là 180 dự án, TP. Hà Nội 170 dự án, Đà Nẵng 75 dự án, Hải Phòng 65 dự án, TP. Cần Thơ 79 dự án. Ngoài ra, Tổ công tác nhận được 71 văn bản đề nghị tháo gỡ khó khăn, vướng mắc của các doanh nghiệp liên quan đến 121 dự án bất động sản.
- Theo nhận định của ban lãnh đạo HDG, phải đến cuối năm 2023 và sang đầu năm 2024, pháp lý các dự án bất động sản tại Hà Nội và TP.Hồ Chí Minh mới được khơi thông, Tập đoàn mới có thể hoàn thiện đầu tư và khai thác các dự án tại 30 Tạ Quang Bửu, CC3 Dịch Vọng, v.v...

Năm 2022 là năm đầu tiên toàn bộ các nhà máy thuộc mảng năng lượng tái tạo HDG đầu tư hoạt động full công suất

- Năm 2022, HDG đã hoàn thành tổ máy 3 và chính thức khánh thành nhà máy thủy điện ĐăkMi 2, đưa vào vận hành đủ công suất 462MW của các dự án năng lượng đã phát triển, trong đó có 314MW thủy điện và 148MW điện gió, điện mặt trời.
- Việc chạy full công suất các nhà máy giúp tổng sản lượng điện tiêu thụ đạt 1.652 triệu KWh, mang lại doanh thu 2.161 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 83% và 69% so với cùng kỳ. Trong đó, tình hình thủy văn thuận lợi giúp cải thiện đáng kể hiệu quả hoạt động của các nhà máy thủy điện. Theo đó, sản lượng điện ghi nhận 1.390 triệu KWh, chiếm khoảng 84% tổng sản lượng điện sản xuất và 74% doanh thu mảng năng lượng tái tạo của HDG trong năm 2022.

Bảng 4: Thống kê các nhà máy năng lượng HDG sở hữu tính đến cuối năm 2022

Nhà máy	Vị trí	Loại năng lượng sản xuất	Công suất thiết kế (MW)	Sản lượng thiết kế (kWh/năm)	Thời gian bắt đầu vận hành
Hồng Phong 4	Huyện Bắc Bình, tỉnh Bình Thuận	Nhiệt điện	N/a	98	2019
Infra 1	Huyện Ninh Phước, tỉnh Ninh Thuận	Nhiệt điện	N/a	98	Quý III/2020
7A	Huyện Thuận Nam, tỉnh Ninh Thuận	Điện gió	50	179	2021
Zahung	Huyện Đông Giang, tỉnh Quảng Nam	Thủy điện	30	123	2009
Nậm Pông	Huyện Quỳnh Châu, tỉnh Nghệ An	Thủy điện	30	124	2013
Nhạn Hạc	Huyện Quế Phong, tỉnh Nghệ An	Thủy điện	59	220	Quý III/2018
Sông Tranh 4	Huyện Hiệp Đức, tỉnh Quảng Nam	Thủy điện	48	180	Quý II/2020
ĐăkMi 2	Huyện Quế Sơn, tỉnh Quảng Nam	Thủy điện	147	450	Quý I/2022

Hiện tượng El Nino trở lại trong năm 2023 giúp gia tăng hiệu quả hoạt động của nhà máy Hồng Phong 4 và Infra 1

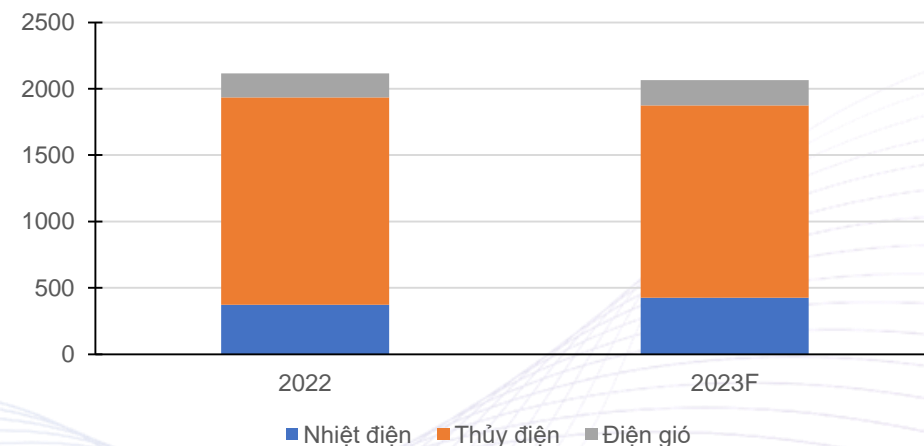
- Theo dự báo từ Trung Tâm Khí tượng Thủy văn Trung ương, năm 2023 nắng nóng có xu hướng đến sớm và gay gắt hơn các năm trước, với cao điểm nắng nóng tập trung từ tháng 5 đến tháng 8 tại khu vực Bắc Bộ và Trung Bộ. Điều này khá trùng khớp với dự báo của Tổ chức Khí tượng Thế giới khi báo cáo gần nhất dự báo khả năng El Nino diễn ra vào cuối tháng 7 là 60% và cuối tháng 9 là 90%.
- Với lợi thế nằm tại hai tỉnh Bình Thuận và Ninh Thuận (thuộc top các địa phương có thời gian nắng nóng trong ngày cao nhất Việt Nam), chúng tôi dự báo sản lượng điện sản xuất tại hai nhà máy nhiệt điện Hồng Phong 4 và Infra 1 sẽ ghi nhận tăng mạnh trong năm 2023, đạt giá trị lần lượt 98 và 92 triệu KWh. Theo đó, tổng doanh thu từ mảng nhiệt điện của HDG dự kiến đạt 426 tỷ đồng, tăng trưởng 14,2% so với cùng kỳ.

Bảng 5: Dự báo hiệu quả hoạt động mảng nhiệt điện của HDG năm 2023

	2022	2023F
Doanh thu (tỷ đồng)	373	426
Sản lượng điện sản xuất (triệu KWh)	171	190
Đơn giá bán điện trung bình (VNĐ/kWh)	2,181	2,246

Nguồn: trang chủ HDG, CTS dự báo/tổng hợp

Cơ cấu doanh thu mảng năng lượng của HDG (đvt: tỷ đồng)

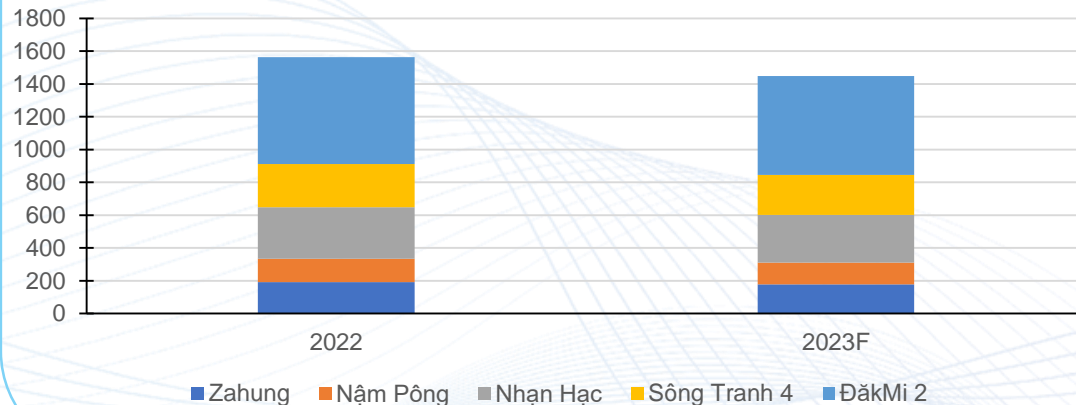


Nguồn: trang chủ HDG, CTS dự báo/tổng hợp

Các nhà máy thủy điện giảm thiểu tác động tiêu cực nhờ cơ chế tăng giá điện mới áp dụng từ 04/05/2023

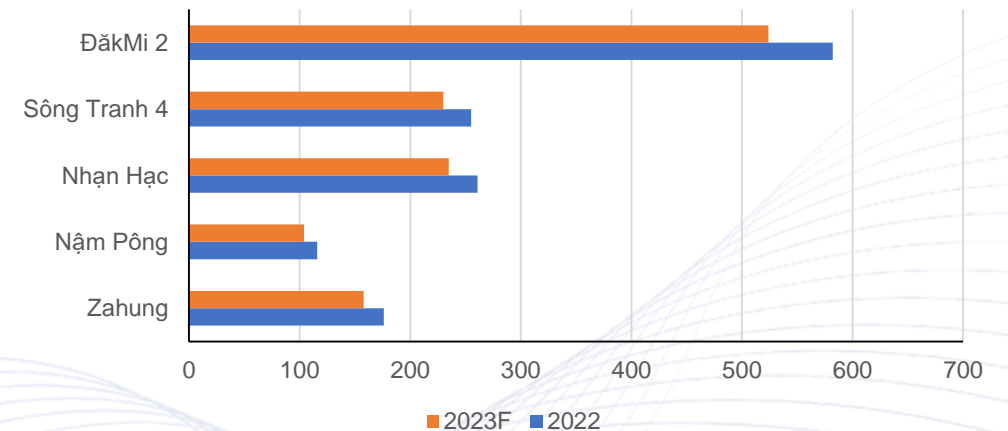
- Chúng tôi dự báo hiện tượng El Nino sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến sản lượng điện tiêu thụ tại các nhà máy thủy điện của HDG trong năm 2023. Với giả định các hoạt động khác tại nhà máy thủy điện hoạt động bình thường, mức sụt giảm trong năm 2023 dự kiến là 10%, tương ứng với giá trị 1,251 triệu KWh.
- Tuy vậy, việc áp dụng chính sách giá điện mới giúp hạn chế các khó khăn của các nhà máy thủy điện trong năm 2023. Theo quyết định Bộ Công Thương ban hành chiều 4/5, giá bán lẻ điện sinh hoạt dao động 1.728 - 3.015 đồng một kWh tùy bậc thang. Quyết định này được đưa ra sau khi Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) tăng giá bán lẻ điện bình quân 3%, áp dụng từ 04/05/2023.
- Theo đó, tổng doanh thu từ các nhà máy thủy điện trong năm 2023 dự kiến đạt 1,449 tỷ đồng, tương ứng sụt giảm nhẹ 7,3% so với thực hiện năm 2022 và chiếm khoảng 70% cơ cấu doanh thu mảng năng lượng tái tạo.

Dự báo doanh thu các nhà máy thủy điện của HDG năm 2023 (đvt: tỷ đồng)



Nguồn: trang chủ HDG, CTS dự báo/tổng hợp

Dự báo sản lượng điện tiêu thụ tại các nhà máy thủy điện của HDG năm 2023 (đvt: triệu KWh)



Nguồn: trang chủ HDG, CTS dự báo/tổng hợp

Hoạt động M&A các doanh nghiệp sở hữu dự án tiếp tục được đẩy mạnh trong năm 2023

- Chia sẻ tại ĐHCĐ tổ chức vào cuối tháng 4 vừa qua, lãnh đạo HDG cho biết trong năm 2023 Tập đoàn sẽ tập trung công tác bổ sung quy hoạch và chuẩn bị đầu tư cho các dự án điện gió, đặc biệt là các dự án EaHleo, Phước Hữu... để sớm có dự án mới được triển khai.
- Đối với mảng nhiệt điện và thủy điện, công tác tìm kiếm cơ hội đầu tư sẽ được tập trung trên địa bàn các tỉnh như Ninh Thuận, Đắk Lắk, Nghệ An, Lạng Sơn, Khánh Hoà. Bên cạnh đó, HDG cũng nghiên cứu thực hiện M&A một số dự án năng lượng trong năm 2023 nếu thấy phù hợp, ưu tiên cho doanh nghiệp sở hữu các dự án năng lượng chưa phát triển nhằm tối ưu hiệu quả khi HDG chính thức vận hành.

Dự báo kết quả kinh doanh năm 2023 và định giá cổ phiếu

Chúng tôi kết hợp 3 phương pháp định giá là P/E, P/B và RNAV với trọng số tương đương nhau. Giá trị cổ phiếu HDG được xác định ở mức 41.450 đồng/cổ phần.

Công ty đặt kế hoạch năm 2023 với doanh thu 3,225 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 971 tỷ đồng. Chúng tôi đồng thuận với dự báo về doanh thu khi hoạt động tại nhà máy nhiệt điện Hồng Phong 4 và Infra 1 có thể bù đắp các khó khăn tại các nhà máy thủy điện do hiện tượng El Nino. Tuy vậy, chúng tôi đánh giá cao khả năng lợi nhuận sau thuế của HDG năm 2023 vượt kế hoạch năm nhờ lợi thế sở hữu sớm quỹ đất tại dự án Hà Đô Charm Villas, giúp biên lợi nhuận từ việc bàn giao dự án tiếp tục duy trì ở mức cao.

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế dự báo lần lượt đạt 3.223 tỷ đồng và 1.009 tỷ đồng, bằng 90% và 76% của năm 2022. Thu nhập trên một cổ phần đạt 4.123 đồng/cổ phần.

Bảng 6: Kết quả định giá cổ phiếu HDG theo 3 phương pháp P/E, P/B và RNAV

Mô hình định giá	Trọng số	Giá	Giá hiện tại	Premium
P/E	34%	30.100	33.600	-10%
P/B	33%	46.100	33.600	37%
RNAV	33%	48.450	33.600	44%
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		41.450	33.600	23%

Bảng 7: Dự báo kết quả kinh doanh HDG năm 2023

KẾT QUẢ KINH DOANH	TH	Dự báo	
	2022	2023	2024
Sản lượng điện (triệu Kwh)	1,652	1,534	1,495
% tăng trưởng		-7%	-3%
Doanh thu thuần	3,581	3,233	3,477
Giá vốn bán hàng	(1,369)	(1,434)	(1,488)
Lợi nhuận gộp	2,212	1,789	1,989
Thu nhập tài chính	84	62	59
Chi phí tài chính	(517)	(439)	(403)
Chi phí bán hàng	(5)	(3)	(3)
Chi phí quản lý DN	(159)	(139)	(150)
Lãi/Lỗ từ hoạt động kinh doanh	1,615	1,271	1,493
Lãi lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	-	-	-
Thu nhập/Chi phí khác	(10)	(10)	(10)
Lãi/Lỗ ròng trước thuế	1,605	1,261	1,483
Chi phí thuế TNDN	(243)	(252)	(297)
Lãi/Lỗ ròng sau thuế	1,362	1,009	1,186
+ Trong đó: Lợi ích của cổ đông thiểu số	266	202	237
+ Lãi/(Lỗ thuần của cổ đông công ty mẹ)	1,096	807	949
EPS (VNĐ/cp)	4,507	4,123	4,040
Tăng trưởng EPS		-9%	-2%

Bảng KQKD	2020	2021	2022	2023F
Doanh thu thuần	4,999	3,778	3,581	3,233
Giá vốn bán hàng	(2,922)	(1,458)	(1,369)	(1,434)
Lợi nhuận gộp	2,077	2,320	2,212	1,789
Thu nhập tài chính	45	80	84	62
Chi phí tài chính	(370)	(408)	(517)	(439)
Chi phí bán hàng	(14)	(119)	(5)	(3)
Chi phí quản lý DN	(192)	(222)	(159)	(139)
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1,546	1,651	1,615	1,271
Lãi lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	(5)	(8)	(10)	(10)
Lợi nhuận trước thuế	1,541	1,643	1,645	1,261
Chi phí thuế TNDN	(287)	(299)	(243)	(252)
Lợi nhuận sau thuế	1,254	1,344	1,362	1,009
Lợi ích của cổ đông thiểu số	275	248	266	197
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	979	1,096	1,096	812

Lưu chuyển tiền tệ	2020	2021	2022	2023F
Lợi nhuận trước thuế	1,541	1,643	1,645	1,261
Chi phí khấu hao	(234)	(316)	(528)	(521)
Lỗ từ hoạt động đầu tư	(47)	(46)	(67)	(68)
Chi phí lãi vay	(368)	(394)	(508)	(429)
Thay đổi vốn lưu động:	680	554	(210)	(235)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động KD	2,106	1,057	1,942	1,656
Mua sắm TSCĐ mới	(1,835)	(1,993)	(429)	(153)
Đầu tư khác	(31)	(141)	339	1
Lợi nhuận từ cổ tức, lãi tiền gửi, cho vay	189	60	10	36
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(2,055)	(2,074)	(80)	(116)
Thay đổi nợ vay	748	807	(1,146)	(725)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	688	845	(1,309)	(646)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	59	(172)	554	894
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	379	438	230	694
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	438	230	694	1,588

Bảng CĐKT	2020	2021	2022	2023F
Tài sản ngắn hạn	4,188	4,116	3,856	4,427
Tiền và tương đương tiền	438	230	694	1,588
Đầu tư tài chính ngắn hạn	70	630	1	1
Các khoản phải thu ngắn hạn	1,779	1,713	1,711	1,515
Hàng tồn kho	1,757	1,365	1,382	1,262
Tài sản ngắn hạn khác	144	128	68	61
Tài sản dài hạn	9,691	11,775	11,249	10,860
Các khoản phải thu dài hạn	5	-	16	16
Tài sản cố định	4,182	9,868	9,495	9,163
Bất động sản đầu tư	843	828	793	757
Tài sản dở dang dài hạn	4,498	917	818	817
Đầu tư tài chính dài hạn	6	3	3	3
Tài sản dài hạn khác	157	159	124	103
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	13,879	15,891	15,105	15,287
Nợ ngắn hạn	4,032	4,293	3,287	2,867
Vay và nợ ngắn hạn	850	1,289	959	750
Các khoản phải trả ngắn hạn	1,031	669	603	544
Nợ ngắn hạn khác	2,133	2,298	1,666	1,507
Quỹ khen thưởng phúc lợi	18	37	59	66
Nợ dài hạn	5,869	6,208	5,270	4,748
Vay và nợ dài hạn	5,718	6,086	5,160	4,644
Các khoản phải trả dài hạn	56	35	-	-
Nợ dài hạn khác	95	87	110	104
Vốn chủ sở hữu	3,977	5,390	6,548	7,672
Vốn góp của chủ sở hữu	1,543	1,964	2,446	2,928
Thặng dư vốn cổ phần	-	229	375	521
Vốn khác của chủ sở hữu	162	230	288	346
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	(40)	(74)	(164)	(170)
Quỹ khác	50	51	18	18
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	1,301	1,934	2,341	2,644
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	961	1,056	1,244	1,385