

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **30.165**

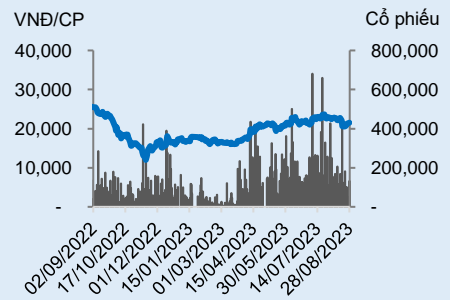
Giá thị trường (28/8/2023) **21.500**

Lợi nhuận kỳ vọng **40%**

**THÔNG TIN CỔ PHẦN**

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	11.997-26.167
Vốn hóa	1.298 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	65.007.857
KLGD bình quân 10 ngày	142.762
% sở hữu nước ngoài	16,61%
Room nước ngoài	50%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,6%
Beta	1,05

**BIẾN ĐỘNG GIÁ**



	YTD	1T	3T	6T
TIP	23,4%	-5,3%	1,4%	30,1%
VNIndex	15,1%	-1,3%	8,4%	13,8%

Chuyên viên phân tích

**Trần Phương Thảo**

(84 24) 3928.8080 ext 207

thaotp@bvsc.com.vn

# CTCP Phát triển KCN Tín Nghĩa

Mã giao dịch: TIP

Reuters: TIP.HM

Bloomberg: TIP VN

## Quỹ đất Khu đô thị hỗ trợ tăng trưởng trung hạn

### Quỹ đất đang triển khai không còn nhiều

Các dự án đang triển khai của TIP bao gồm Khu dân cư 18ha Tam Phước, Dự án Thạch Phú 3, Dự án Phố Chợ Thống Nhất, Dự án xã lộ 25 và Khu dân cư Núi Dòng Dài (của công ty liên kết).

Trong đó, Khu dân cư 18ha Tam Phước, Dự án Thạch Phú 3, Dự án Phố Chợ Thống Nhất hầu như đều đã bàn giao phần lớn đất ở, đất nền. Dự án Xã lộ 25 đang trong quá trình xin điều chỉnh quy hoạch. Dự án Núi Dòng Dài vẫn đang dừng lại ở Giai đoạn 1.

### Về khoản góp vốn hợp tác cùng CTCP Dầu khí Đầu tư Khai thác Cảng Phước An

Trong 2022, TIP đã chào bán thành công 39 triệu cổ phiếu, qua đó huy động 975 tỷ đồng. Theo kế hoạch tại thời điểm chào bán, TIP dự kiến sẽ dùng 860 tỷ đồng bổ sung vốn đối ứng đấu thầu KCN Long Đức 3. Tuy nhiên, do không trúng thầu nên ngày 18/10/2022, TIP và CTCP Dầu khí Đầu tư Khai thác Cảng Phước An (PAP) đã hợp tác đầu tư qua hình thức kinh doanh quyền khai thác, quyền sử dụng đất và quyền sử dụng hạ tầng trong tương lai tại KCN Phước An

Theo cập nhật từ phía PAP, do có sự thay đổi chính sách của Nhà nước về quản lý KCN và KTT, PAP đã xin rút hồ sơ trình thẩm định và PAP đang tiến hành điều dự án cảng Phước An và Khu dịch vụ hậu cần theo phương án tách thành hai dự án độc lập.

Như vậy, rất khó cho PAP có thể hoàn thành tất cả các thủ tục pháp lý của KCN Phước An trước tháng 10/2023. Do vậy, theo cập nhật với TIP, TIP sẽ nhận lại khoản tiền góp vốn đầu tư là 1.033,2 tỷ đồng và phần lợi nhuận 12%/năm cam kết từ PAP trong 2024, tương đương 186 tỷ đồng cho 18 tháng. Kế hoạch sử dụng vốn sau đó sẽ được trình ĐHCĐ phê duyệt sau khi nhận lại khoản tiền.

### Khuyến nghị và định giá

Chúng tôi đánh giá TIP là doanh nghiệp hoạt động ổn định, tài chính lành mạnh, và có tài sản. Công ty cũng có những định hướng tham vọng hơn trong đẩy mạnh sự phát triển thông qua tìm kiếm các dự án mới quy mô lớn như Xã lộ 25. Dự án khi được thực hiện sẽ tạo ra động lực tăng trưởng lớn cho Công ty đến 2030. Ngoài ra, khoản tiền góp vốn đầu tư là 1.033,2 tỷ đồng nhận lại từ PAP sẽ tạo cơ hội cho TIP có thể xem xét các dự án tiềm năng tiếp theo.

Điểm hạn chế, theo BVSC:

- Khoản tiền đầu tư vào PAP khó khăn trong việc thu hồi
- Dự án đóng góp cao trong định giá là KDC Núi Dòng Dài vẫn còn nhiều vướng mắc pháp lý.

Do đó, các thay đổi liên quan đến khoản tiền đầu tư và dự án sẽ có tác động lên giá cổ phiếu.

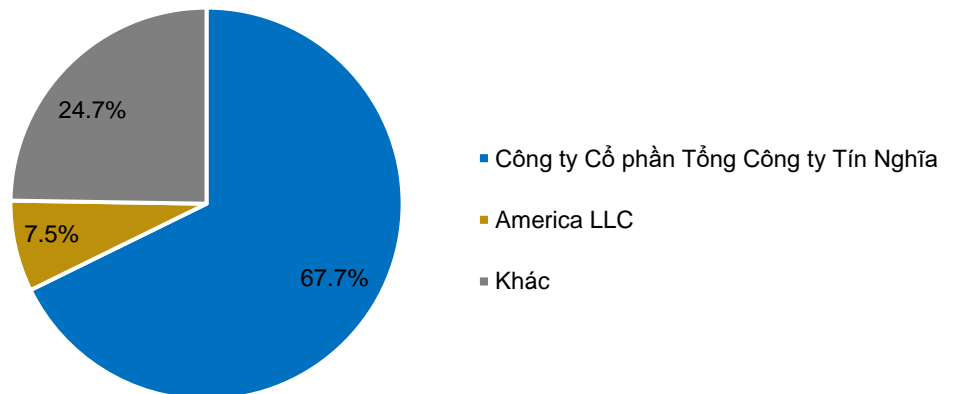
Kết quả ước tính, theo cả hai trường hợp:

- Thu hồi được khoản đầu tư vào PAP, không bán cổ phần tại Phước Tân: **34.900 đồng/cp; upside 62%.**
- Khó khăn thu hồi khoản tiền đầu tư vào PAP, bán cổ phần tại Phước Tân: **30.165 đồng/cp; upside 40%.**

### Cập nhật cơ cấu cổ đông

Các cổ đông lớn của CTCP Phát triển Khu Công nghiệp Tín Nghĩa (TIP) bao gồm CTCP Tổng Công ty Tín Nghĩa (67,7%) và America LLC (7,5%). Ngày 12/06/2023 CTCP Chứng khoán Bảo Việt vừa bán 5.173.145 cổ phiếu TIP, số lượng cổ phiếu sau giao dịch là 50 cổ phiếu, không còn là cổ đông lớn của TIP.

**Cơ cấu cổ đông**



*Nguồn: TIP, BVSC tổng hợp*

### Quỹ đất của các dự án đang triển khai còn không nhiều

Theo như báo cáo tài chính tại 31.12.2022, tài sản của TIP tập trung tại:

- Tiền và các khoản tương đương tiền (105 tỷ đồng);
- Hàng tồn kho (144 tỷ đồng);
- Các khoản phải thu ngắn hạn (1.115 tỷ đồng);
- Đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết (312 tỷ đồng).

Trong đó, khoản mục hàng tồn kho và đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết là các dự án BĐS mà TIP đang sở hữu. Khoản mục *Các khoản phải thu ngắn hạn* bao gồm tiền TIP dùng để góp vốn hợp tác cùng CTCP Dầu khí Đầu tư Khai thác Cảng Phước An (PAP) để thực hiện dự án KCN Phước An. Chi tiết cả khoản mục trên như sau:

Dự án (Đvt: triệu VNĐ)	HTK	Tiến độ
Khu dân cư 18ha Tam Phước	43.177	Dự án đã kinh doanh và bàn giao phần lớn cho khách hàng. Quý đất còn lại 1.076m <sup>2</sup> đất ở và 13.226m <sup>2</sup> đất thương mại, dịch vụ.
DA Thạch Phú 3	54.645	Dự án đã kinh doanh và bàn giao phần lớn cho khách hàng. Quý đất còn lại 15.818m <sup>2</sup> đất ở và 41.722m <sup>2</sup> đất thương mại, dịch vụ. Còn 2,7ha chưa đền bù, GPMB; trong 2023 dự kiến hoàn thành công tác đền bù và thi công tiếp.
DA Phố Chợ Thống Nhất	15.645	Dự án có quy mô 6,9ha; đã thực hiện chuyển nhượng hết phần đất nền; chỉ giữ lại 200m <sup>2</sup> đất ở làm Văn phòng và 56m <sup>2</sup> đất thương mại dịch vụ. Đang thực hiện thi công xây dựng nhà thô, dự kiến sẽ hoàn thành bàn giao trong 2023-2024.
Dự án xã lộ 25	10.055	Dự án đang trong quá trình xin điều chỉnh quy hoạch từ khu dịch vụ, thương mại, logistic sang chức năng KCN. Hiện tại dự án vẫn đang tạm dừng. Chi phí phát sinh là chi phí ban đầu khảo sát địa hình, lập bản đồ địa chính. Phát sinh tiền cho công tác đền bù, GPMB.
Khu dân cư Núi Dông Dài	Đầu tư liên kết (CTCP Xây dựng và Thương mại Phước Tân)	Dự án có tổng diện tích 156,5ha; với tổng mức đầu tư 5.365 tỷ đồng. Hiện tại, Phước Tân đang chỉ triển khai giai đoạn 1 của dự án với diện tích 35,92ha; đã được giao đất và đã nộp tiền sử dụng đất cho 35,92ha này. Trong giai đoạn 1, Phước Tân hợp tác với Kim Oanh bán sỉ 5ha; còn lại tự phát triển với hình thức khách hàng cho vay, theo hình thức chọn thành phẩm; giá cho vay quyền chọn là 8,5tr đồng/m <sup>2</sup> . TIP đã nhận tiền từ hoạt động hợp tác đầu tư này. Các giai đoạn sau vẫn chưa được giao đất vì còn vướng GPMB nằm rải rác trong các khu đất. Ngoài ra, dự án vướng quy định Luật đất đai liên quan đến diện tích đất kênh rạch do NN quản lý.

Nguồn: TIP, BVSC tổng hợp

## Đánh giá quỹ đất dự án Khu dân cư Núi Dông Dài

**Vị trí dự án:** Thuộc tuyến đường Long Hưng – Phước Tân, gần với Đồng Nai Waterfront, Aquacity và Sân Golf Long Thành. Giá bán khu vực này hiện tại dao động từ 11 – 80 triệu/m<sup>2</sup> tùy từng sản phẩm đất.

Loại hình sản phẩm Đvt: tr/m <sup>2</sup>	Shophouse Izumi City	Nhà phố Izumi	Villa vườn Izumi	Shop Villa Izumi Riverside	Villa mặt sông Izumi Riverside
Đồng Nai Waterfront	76,0	52,0	65,4	81,7	73,8
Loại hình sản phẩm	Grand Villa	The Suite	Biệt thự	Nhà Phố	Shophouse
Aquacity	43,3	41,3	80,0	50,0	83,3
Loại hình sản phẩm	Đất nền				
Biên Hòa New City	18-20				
Loại hình sản phẩm	Đất nền				
Long Hưng	23-30				
Loại hình sản phẩm	Đất nền				
Thung lũng xanh	11-17				

Nguồn: BVSC tổng hợp

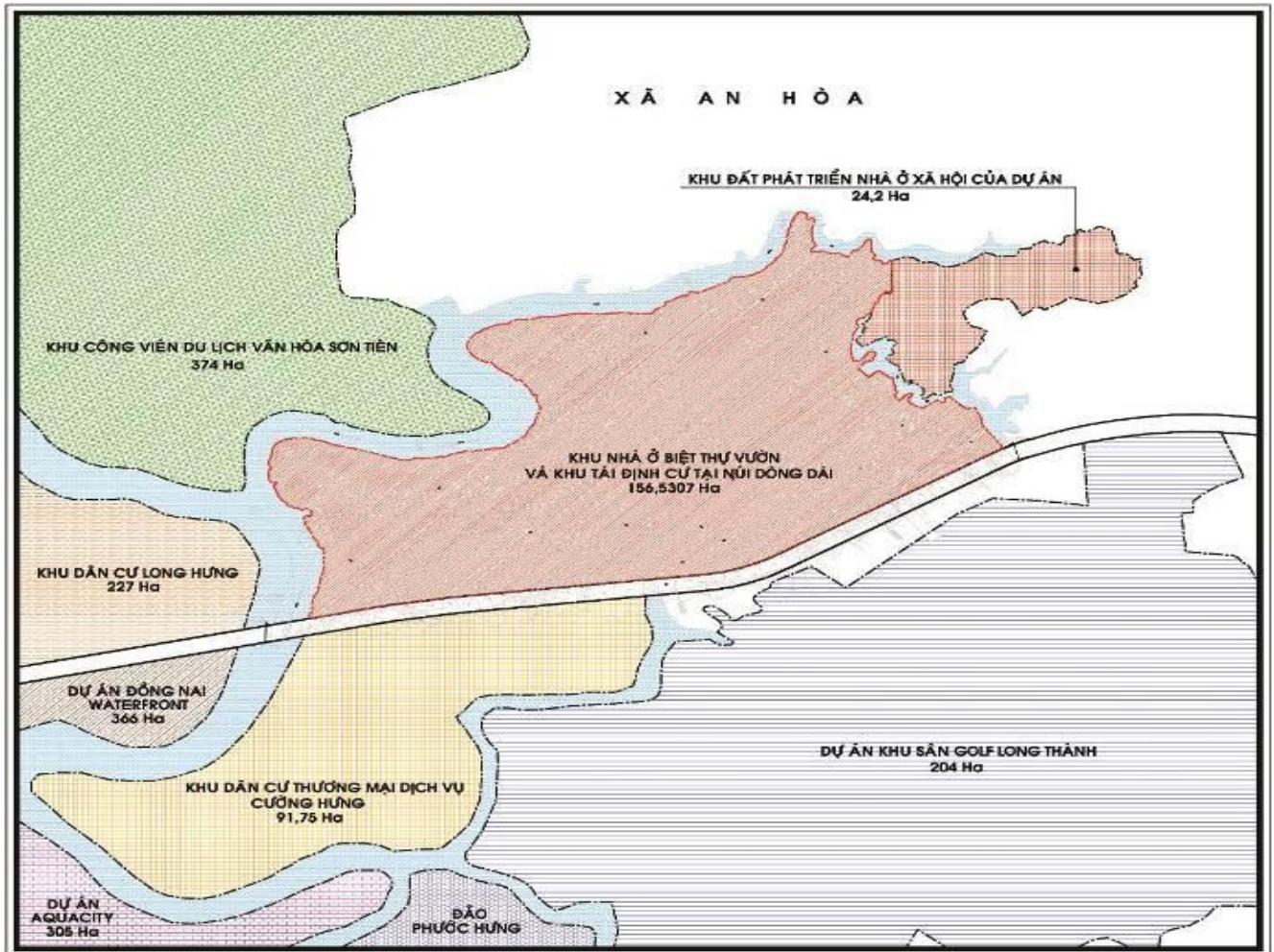
**Tiến độ dự án**

**Giải phóng mặt bằng:** Dự án có tổng diện tích 156,5ha; với tổng mức đầu tư 5.365 tỷ đồng. Hiện tại Phước Tân đã hoàn thành GPMB khoảng 90% toàn bộ dự án (tương đương 140,9ha). Công ty đã nộp phần tiền sử dụng đất tương đương với phần diện tích đất được giao cho Giai đoạn 1 là 35,92ha.

**Về hoạt động kinh doanh:** Hiện tại Phước Tân đang chỉ triển khai giai đoạn 1 của dự án với diện tích 35,92ha. Công ty đã đầu tư hạ tầng và hợp tác kinh doanh với Kim Oanh từ năm 2018. Theo hiện trạng tại dự án, Phước Tân xây dựng xong hạ tầng cho phần được giao. Theo đó, Phước Tân hợp tác với Kim Oanh bán sỉ 5ha; còn lại tự phát triển với hình thức khách hàng cho vay, theo hình thức chọn thành phẩm; giá cho vay quyền chọn là 8.5tr đồng/m<sup>2</sup>. Phước Tân đã nhận tiền từ hoạt động hợp tác đầu tư này. Các giai đoạn sau vẫn chưa được giao đất vì còn vướng GPMB nằm rải rác trong các khu đất. Ngoài ra, dự án vướng quy định Luật đất đai liên quan đến diện tích đất kênh rạch do NN quản lý.

**Ước tính giá trị hợp lý của dự án thuộc về TIP:**

Núi Dông Dài		Diễn giải
Tổng diện tích đất (ha)	157	
Diện tích đã đền bù (ha)	141	
Diện tích đã đền bù còn lại (-GD1) (ha)	105	
Chi phí đền bù giải ngân	699	
Giá vốn (triệu/m <sup>2</sup> )	0,5	
Giá trị hợp lý khu đất còn lại/m <sup>2</sup> (triệu/m <sup>2</sup> )	2	Năm 2020, NLG nhận chuyển nhượng dự án Waterfront có quy mô 170ha với giá đất ước khoảng 4 triệu/m <sup>2</sup> (chưa bao gồm san lấp). Tình trạng quỹ đất Waterfront là đất sạch đã đóng tiền sử dụng đất. So sánh với tình trạng phát lý của dự án Núi Dông Dài vẫn còn nhiều điểm phức tạp, BVSC chiết khấu 50% so với giá mà NLG nhận chuyển nhượng Waterfront.
Giá trị khu đất	2.099	Tính trên diện tích đã đền bù còn lại 105ha.
Giá trị thặng dư sau thuế	1.120	
Giá trị thặng dư cho TIP	448	TIP sở hữu 40% CTCP Xây dựng và Thương mại Phước Tân.



Nguồn: TIP

### Về khoản góp vốn hợp tác cùng CTCP Dầu khí Đầu tư Khai thác Cảng Phước An

Trong 2022, TIP đã chào bán thành công 39 triệu cổ phiếu, qua đó huy động 975 tỷ đồng. Theo kế hoạch tại thời điểm chào bán, TIP dự kiến sẽ dùng 860 tỷ đồng bổ sung vốn đối ứng đấu thầu KCN Long Đức 3. Tuy nhiên, do không trúng thầu nên ngày 18/10/2022, TIP và CTCP Dầu khí Đầu tư Khai thác Cảng Phước An (PAP) đã hợp tác đầu tư qua hình thức kinh doanh quyền khai thác, quyền sử dụng đất và quyền sử dụng hạ tầng trong tương lai tại KCN Phước An. Theo đó TIP tham gia đầu tư với PAP không quá giá trị 1.135 tỷ đồng với diện tích thỏa thuận không quá 60ha, giá vốn hợp tác không quá 140USD/m<sup>2</sup>. Dự kiến kế hoạch kinh doanh là 18 tháng. Trường hợp PAP hoàn tất thủ tục pháp lý, TIP chuyển nhượng cho nhà đầu tư thứ cấp theo giá thị trường. Trường hợp thủ tục triển khai pháp lý PAP chưa thể hoàn thiện trong thời gian tối đa 12 tháng, TIP sẽ xem xét tiếp tục gia hạn không vượt quá 6 tháng, nếu quá thời hạn, PAP sẽ chịu trách nhiệm hoàn trả lại toàn bộ tiền góp vốn đầu tư cộng với khoản phí trách nhiệm tối thiểu 12%/năm.

Theo cập nhật từ phía PAP, do có sự thay đổi chính sách của Nhà nước về quản lý KCN và KTT, PAP đã xin rút hồ sơ trình thẩm định và PAP đang tiến hành điều chỉnh dự án cảng Phước An và Khu dịch vụ hậu cần theo phương án tách thành hai dự án độc lập.

Như vậy, rất khó cho PAP có thể hoàn thành tất cả các thủ tục pháp lý của KCN Phước An trước tháng 10/2023. Do vậy, theo cập nhật với TIP, TIP sẽ nhận lại khoản tiền góp vốn đầu tư là 1.033,2 tỷ đồng và phần lợi nhuận 12%/năm cam kết từ PAP trong 2024, tương đương 186 tỷ đồng cho 18 tháng. Kế hoạch sử dụng vốn sau đó sẽ được trình ĐHCĐ phê duyệt sau khi nhận lại khoản tiền.

### Tình hình kinh doanh các mảng nhìn chung ổn định

Doanh thu chủ yếu tới từ thu tiền cho thuê hạ tầng của KCN Tín Nghĩa, một số dự án cũ như KDC 18ha Tam Phước, Phố chợ Thống Nhất và doanh thu từ điện và nước trong KCN. Ngoài ra, doanh thu ghi nhận chuyển nhượng nhà xưởng, máy móc tại KCN Biên Hòa 2 của CTCP Tín Khải (công ty con của TIP) trị giá 46,6 tỷ đồng trong 2022 sẽ không còn trong năm 2023.

Đvt: triệu đồng	2022	2023F	yoy	Diễn giải
<b>Doanh thu</b>	<b>222.831</b>	<b>156.938</b>	<b>-30%</b>	
Phí CSHT KCN Tín Nghĩa	54.084	51.380	-5%	Giảm nhẹ so với năm trước, phần lớn do các doanh nghiệp ngành gỗ và dệt may trong KCN dự kiến sẽ có ít đơn hàng hơn do tình hình khó khăn chung của ngành.
Cho thuê đất KCN Tín Nghĩa	3.383	3.450	2%	
KDC 18ha Tam Phước	4.577	5.221	14%	Tiếp tục ghi nhận những phần diện tích còn lại của dự án.
KDC Thạnh Phú	3.210	0	-100%	
Kios Chợ Thống Nhất	41.864	32.000	-24%	Tiến độ bán chậm lại do những khó khăn chung của thị trường BĐS.
Nước, nước thải, rác thải, điện	46.542	44.215	-5%	Giảm nhẹ so với năm trước, phần lớn do các doanh nghiệp ngành gỗ và dệt may trong KCN dự kiến sẽ có ít đơn hàng hơn do tình hình khó khăn chung của ngành.
Cho thuê Kios VP	22.591	20.673	-8%	
Khác	46.580	0	-100%	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>124.304</b>	<b>87.427</b>	<b>-30%</b>	
Phí CSHT KCN Tín Nghĩa	46.401	44.515	-4%	
Cho thuê đất KCN Tín Nghĩa	2.404	2.463	2%	
KDC 18ha Tam Phước	2.415	3.068	27%	
KDC Thạnh Phú	2.480	0	-100%	
Kios Chợ Thống Nhất	9.488	0	-100%	
Nước, nước thải, rác thải, điện	21.581	20.573	-5%	
Cho thuê Kios VP	18.727	16.809	-10%	
Khác	20.809	0	-100%	
Thu tài chính ròng	29.724	39.724	34%	Lãi tiền gửi, lãi cho vay, cổ tức, lợi nhuận được chia.
SG&A	29.963	21.102	-30%	
LNTT	<b>112.403</b>	<b>103.161</b>	-8%	
<b>LNST</b>	<b>100.090</b>	<b>81.496</b>	<b>-19%</b>	

Nguồn: BVSC ước tính

## Rủi ro có thể xảy ra với TIP

**Với khoản tiền tham gia đầu tư với PAP:** Với tiền độ dự án đã hoàn thành bồi thường, GPMB và được bàn giao phần lớn đất, khoản tiền PAP nhận từ TIP với mục đích đầu tư vào KCN Phước An có thể đã được PAP sử dụng trong quá trình đền bù. Trên BCTC cuối quý 2.2023 của PAP, khoản tiền và tương đương tiền chỉ có 96 tỷ đồng, tài sản lớn nhất của PAP nằm trên chi phí xây dựng cơ bản dở dang 3.299 tỷ đồng, trong đó chi phí bồi thường GPMB 1.545 tỷ đồng và XDCBDD là 1.019 tỷ đồng. Có thể nhận thấy cho tới hết quý 2.2023, các dự án của PAP vẫn chưa đủ điều kiện kinh doanh thì vẫn tiềm ẩn rủi ro việc hoàn trả vốn cho TIP có thể sẽ kéo dài hơn dự kiến.

**Về dự án Khu dân cư Núi Dông Dài:** Lợi nhuận BVSC ước tính giá trị thặng dư từ KDC Núi Dông Dài là 448 tỷ đồng về TIP dựa trên 40% cổ phần TIP nắm giữ của công ty liên kết là CTCP Xây dựng và Thương mại Phước Tân. Khoản tiền TIP đầu tư vào Phước Tân là 269,69 tỷ đồng. Dự án mới chỉ đang thực hiện giai đoạn 1 từ 2018 tới nay, vẫn còn vướng mắc về pháp lý với các giai đoạn tiếp theo. Nếu trong thời gian thực hiện dự án, rủi ro có thể xảy ra là TIP chuyển nhượng cổ phần đầu tư vào Phước Tân với giá thấp hơn giá hợp lý ước tính. Điều này sẽ có thể ảnh hưởng lớn tới định giá.

Giá trị tăng thêm từ KDC Núi Dông Dài và PAP được cộng vào định giá NAV của TIP tương đương 634 tỷ đồng (9.754 đồng/cp).

## Định giá

BVSC sử dụng phương pháp định giá NAV và so sánh PB để xác định giá trị hợp lý trên mỗi cổ phần của TIP. Trong đó, đối với phương pháp tính NAV, kết quả định giá sẽ phụ thuộc lớn vào dự án KDC Núi Dông Dài và khoản tiền tham gia đầu tư với PAP. Chúng tôi chia thành hai kịch bản là:

- **Trường hợp 1:** PAP có thể trả lại số tiền đầu tư từ TIP và tiền lợi nhuận như cam kết; Đồng thời TIP vẫn nắm giữ và đồng hành triển khai dự án Núi Dông Dài.

Kết quả, giá trị hợp lý xác định của TIP trong 2023 là **34.900 đồng/cp**

Phương pháp	Giá	Tỉ lệ	BQGQ
NAV	35.452	75%	26.589
PB	33.243	25%	8.311
<b>Target price</b>			<b>34.900</b>

### Các giả định trong tính NAV:

- Ước tính lại giá trị dự án Núi Dông Dài.
- Giả định khoản hợp tác đầu tư với PAP sẽ nhận lại toàn bộ vào 2024 cùng với lợi nhuận 12% như cam kết.
- Kết quả cho thấy giá trị NAV hợp lý trên mỗi cổ phần của TIP là 35.452 đồng/cp.

Mảng KCN và KĐT (Đvt: trđ)	Giá trị sổ sách	Giá trị đánh giá lại
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1.950.090</b>	<b>2.591.551</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>1.479.738</b>	<b>2.121.198</b>
- Tiền và tương đương tiền	105.304	105.304
- Phải thu ngắn hạn	1.114.698	1.114.698
- Hàng tồn kho	144.356	785.816
- Tài sản ngắn hạn khác	115.380	115.380
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>470.352</b>	<b>470.352</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>286.903</b>	<b>286.903</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	36.303	36.303
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1.950.090</b>	<b>2.304.647</b>
Số lượng cổ phiếu lưu hành (CP)	65.007.857	65.007.857
<b>Giá trị hợp lý (đồng/cổ phiếu)</b>		<b>35.452</b>

**So sánh PB:** BVSC sử dụng mức PB trung bình các doanh nghiệp KCN có cùng đặc tính như TIP là SNZ, SZL, D2D, SZB. Các doanh nghiệp có tình hình tài chính tốt, nguồn thu ổn định, cổ tức tiền mặt. Tuy nhiên, quỹ đất để triển khai phụ thuộc vào các dự án mới. Theo đó, mức P/B trailing trung bình nhóm doanh nghiệp này là 1,3x. Với giá trị sổ sách ước tính hết 2023 là 25.973 đồng/cp; giá trị hợp lý theo PB là 33.243đồng/cp.

- **Trường hợp 2:** giả định TIP bán khoản đầu tư vào Phước Tân với giá 269.69 tỷ đồng + 10% lợi nhuận, tương đương 297 tỷ đồng. Do đó, giá trị thặng dư từ dự án Núi Dông Dài không còn.

Phương pháp	Giá	Tỉ lệ	BQGQ
NAV	28.973	75%	21.729
PB	33.740	25%	8.435
<b>Target price</b>			<b>30.165</b>

## Khuyến nghị

Chúng tôi đánh giá TIP là doanh nghiệp hoạt động ổn định, tài chính lành mạnh, và có tài sản giá vốn thấp. Ngoài ra, nguồn tiền lớn sau khi phát hành tăng vốn sẽ tạo cơ hội cho TIP có thể xem xét các dự án tiềm năng tiếp theo.

Điểm hạn chế, theo BVSC:

- Khoản tiền đầu tư vào PAP có rủi ro nhất định về kéo dài thu hồi.
- Dự án đóng góp cao trong định giá là KDC Núi Dông Dài vẫn còn nhiều vướng mắc pháp lý.

Do đó, các thay đổi liên quan đến khoản tiền đầu tư và dự án sẽ có tác động lên giá cổ phiếu.

Kết quả ước tính, theo cả hai trường hợp:

- Thu hồi được khoản đầu tư vào PAP, không bán cổ phần tại Phước Tân: 34.900 đồng/cp
- Thu hồi được khoản đầu tư vào PAP, bán cổ phần tại Phước Tân: 30.165 đồng/cp.



**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VNĐ)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Doanh thu thuần	217	261	247	223
Giá vốn	(85)	(77)	(80)	(99)
Lợi nhuận gộp	132	184	167	124
Doanh thu tài chính	16	35	25	30
Chi phí tài chính	(0)	(0)	(0)	-
Lợi nhuận sau thuế	87	135	90	100

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VNĐ)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	79	76	33	105
Các khoản phải thu ngắn hạn	38	43	16	15
Hàng tồn kho	143	158	159	144
Tài sản cố định hữu hình	23	19	25	28
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	292	393	355	349
<b>Tổng tài sản</b>	<b>813</b>	<b>1.022</b>	<b>960</b>	<b>1.950</b>
Nợ ngắn hạn	109	197	52	99
Nợ dài hạn	187	213	214	188
Vốn chủ sở hữu	517	611	694	1.663
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>813</b>	<b>1.022</b>	<b>960</b>	<b>1.950</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	10,1%	20,3%	-5,2%	-9,9%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-5,9%	55,7%	-33,2%	10,9%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên	60,8%	70,5%	67,6%	55,8%
Lợi nhuận thuần biên	40,0%	51,8%	36,5%	44,9%
ROA	11,7%	14,7%	9,1%	6,9%
ROE	17,2%	23,9%	13,8%	8,5%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản	36,3%	40,2%	27,7%	14,7%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	57,1%	67,1%	38,4%	17,3%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	3.336	5.196	3.470	1.540
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	19.899	23.516	26.681	25.584

## 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. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng 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 cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch 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 khuyến nghị 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 khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các khuyến nghị	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

#### Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính, Dầu khí

khanhdl@bvsc.com.vn

#### Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

hoalt@bvsc.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

bachtx@bvsc.com.vn

#### Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng

thaotp@bvsc.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

phuts@bvsc.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

huyenhtm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

anhnhm@bvsc.com.vn

#### Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản

manhtd@bvsc.com.vn

#### Lê Hoàng Phương

Chứng Khoán

phuonglh@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Xây dựng, VLXD

hoangnd@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển, Ngân hàng

tramnhb@bvsc.com.vn

#### Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản

minhtnn@bvsc.com.vn

#### Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

duongtt@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