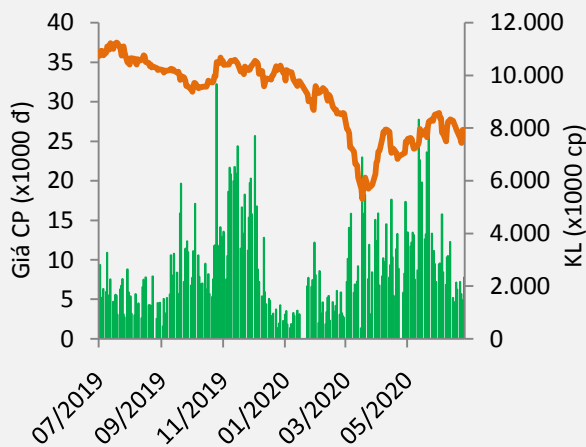


CTCP Vincom Retail (HOSE: VRE)

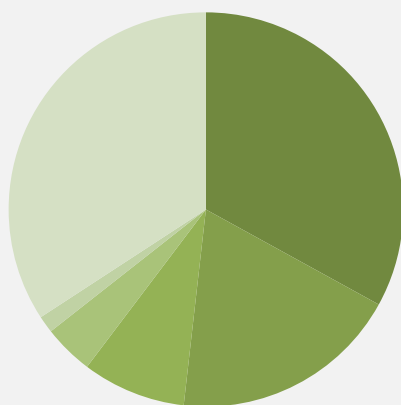
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Nhóm ngành	Cho thuê bất động sản	
Số lượng CP lưu hành	Triệu CP	2.272
Giá sổ sách	Đồng	12.078
Thị giá (17/07/2020)	Đồng/CP	26.850
Vốn hóa thị trường	Tỷ đồng	6.100
KLGD BQ 10 phiên	CP	2.057.000
Sở hữu nước ngoài	%	30,8

BIỂU ĐỒ BIẾN ĐỘNG GIÁ



THÔNG TIN CỔ ĐÔNG



- CTCP ĐT&PT Đô thị Sài Đồng
- Vingroup
- CTCP PT Đô thị Nam Hà Nội
- WP Investments III B.V
- Credit Suisse Singapore Branch
- Khác

NỘI DUNG TÓM TẮT

Kết quả kinh doanh quý 1 Doanh thu thuần đạt 1.686 tỷ đồng, LNST đạt 492 tỷ đồng, giảm lần lượt 26,2% và 19,5% so với cùng kỳ. Kết quả kinh doanh sụt giảm chủ yếu đến từ các nguyên nhân: (i) Ảnh hưởng của dịch bệnh tác động đến Doanh thu từ các khách thuê theo hình thức chia sẻ doanh thu, (ii) doanh thu giảm từ gói hỗ trợ 300 tỷ đồng giảm giá cho thuê.

Chúng tôi ước tính kết quả kinh doanh quý 2 đạt 1.268 tỷ đồng và LNST đạt 150 tỷ đồng. Dựa trên các giả định (i) VRE tăng thêm 300 tỷ đồng cho gói hỗ trợ khách thuê, (ii) Các TTTM gần như đóng cửa trong phần lớn thời gian tháng 4, (iii) Sự phục hồi yếu trong giai đoạn đầu sau mở cửa trở lại, (iv) chi phí lãi vay từ việc phát hành 1.050 tỷ đồng trái phiếu, (v) VRE tăng các chi phí hoạt động để thúc đẩy kinh doanh sau dịch bệnh.

Trong khoảng thời gian cả nước cao điểm của giãn cách xa hội, VRE cũng tích cực thực hiện các biện pháp phòng chống dịch bệnh tại các TTTM. Gói hỗ trợ 600 tỷ đồng cho các khách thuê, cũng như các chương trình kết nối giữa khách thuê với nhà cung cấp, giữa khách thuê với người tiêu dùng thông qua các đơn vị vận chuyển hàng hóa, phát hành voucher để thúc đẩy việc bán hàng. Chúng tôi đánh giá cao sự nỗ lực của VRE đối với các khách thuê, cho thấy sự đồng hành của doanh nghiệp và tạo dựng niềm tin đối với khách hàng của VRE. Chúng tôi kỳ vọng doanh nghiệp sẽ tăng trưởng dương trở lại trong 6 tháng cuối năm, nhờ vào nhu cầu mua sắm hồi phục sau dịch và 3 TTTM Vincom Mega Mall khai trương.

Chúng tôi sử dụng phương pháp RNAV và P/E, ước tính giá mỗi cổ phần là 31.100 đồng, khuyến nghị **MUA** với VRE, tỷ suất sinh lời **16%**.

RỦI RO

- Dịch bệnh Covid-19 tái bùng phát.
- Sự hồi phục của các TTTM chậm hơn dự kiến.
- Tốc độ mở rộng các TTTM quá nhanh và đặc biệt chú trọng vào các tỉnh thành cấp 2, 3 sẽ gặp phải trở ngại khi tốc độ đô thị hóa tại đây chưa bắt kịp được với việc mua sắm tại các TTTM.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG. (ĐVT: Tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2017	2018	2019	2020E
Doanh thu	5.518	9.124	9.259	8.561
LN gộp	2.801	3.641	4.404	3.880
LNST	2.028	2.413	2.852	2.387
EPS (đồng)	1.066	1.227	1.225	1.050
ROE (%)	8,0	8,8	10,3	8,5

Kết quả kinh doanh Q1.2020:

(tỷ đồng)	Q1 2019	Q1 2020	YoY
Doanh thu thuần	2.284	1.686	-26,2%
1. Cho thuê TTTM	1.599	1.449	-9,4%
2. Chuyển nhượng BĐS	601	201	-66,6%
3. Khác	83	36	-56,6%
Giá vốn hàng bán	1.312	927	-29,3%
1. Cho thuê TTTM	730	781	7,0%
2. Chuyển nhượng BĐS	461	66	-85,7%
3. Khác	121	79	-34,7%
Lợi nhuận gộp	972	759	-21,9%
Doanh thu HĐ tài chính	80	47	-41,3%
Chi phí tài chính	73	79	8,2%
Chi phí bán hàng	92	61	-33,7%
Chi phí QLDN	116	90	-22,4%
Lợi nhuận thuần HĐKD	771	575	-25,4%
Lợi nhuận khác	7	44	528,6%
LNTT	778	619	-20,4%
LNST	611	492	-19,5%
LNST cổ đông cty mẹ	612	492	-19,6%

BCTC VRE, DAS Research tổng hợp

Diện tích sàn TTTM (Retail GFA)

(nghìn m2)	Q1.2019	Q1.2020	YoY
Vincom Center	246	280	13,8%
Vincom Mega Mall	395	388	-1,8%
Vincom Plaza	751	858	14,2%
Vincom+	63	72	14,3%
Tổng cộng	1.455	1.598	9,8%

VRE, DAS Research tổng hợp

Tỷ lệ lấp đầy bình quân (Average Occupancy)

	Q1.2019	Q1.2020	+/-
Vincom Center	90,9%	92,1%	1,2%
Vincom Mega Mall	90,5%	87,6%	-2,9%
Vincom Plaza	88,5%	82,2%	-6,3%
Vincom+	84,5%	76,5%	-8,0%
Tổng cộng	89,2%	84,9%	-4,3%

VRE, DAS Research tổng hợp

Tóm tắt tình hình HĐKD:

- Tổng diện tích sàn 1,6 triệu m2 (+9,7% yoy), đến từ số lượng TTTM tăng thêm năm 2019 gồm 1 Vincom Center, 9 Vincom Plaza, 3 Vincom+, nâng tổng số TTTM đến 31/3/2020 là 79. Tỷ lệ lấp đầy bình quân (OCC) đạt 84,9% (Q1.2019: 89,2%), mức sụt giảm này do chuỗi VinPro đóng cửa tháng 12/2019 đã dẫn đến giảm 5,3% OCC, tác động đến khoảng 2,5% doanh thu của VRE.

- Trong quý 1, VRE thực hiện hai chương trình marketing là Quốc tế Phụ nữ 8/3 và Tết Nguyên Đán, đạt 8 triệu lượt khách tham quan và 100 triệu tiếp cận truyền thông, theo chúng tôi ước tính thì mức này giảm hơn 15% so với cùng kỳ, đây là thời điểm người tiêu dùng nhận thức rõ hơn về dịch Covid-19.

- Khi cả nước có ca nhiễm thứ 16 vào giữa tháng 2, trong tháng này, số lượng khách đến các TTTM giảm 30% so với cùng kỳ. Kể từ ca nhiễm thứ 17 vào đầu tháng 3, số ca nhiễm của Việt Nam đã tăng lên một cách nhanh chóng lên đến 200 trường hợp nhiễm Covid-19 (31/3). Theo đó, kể giữa tháng 3, Việt Nam đã cấm toàn bộ các tuyến bay quốc tế, cấm các dịch vụ nhà hàng, spa, phòng tập gym tại HN và HCM, tiến đến đóng cửa toàn bộ các dịch vụ không thiết yếu vào cuối tháng 3, việc cấm các chuyến bay dẫn đến du khách nước ngoài đến Việt Nam mua sắm ở các TTTM cũng sụt giảm mạnh, kết quả ghi nhận lượt khách đến VRE giảm 54% so với Tháng 3/2019.

- VRE cũng chủ động các biện pháp phòng chống dịch như kiểm tra thân nhiệt toàn bộ nhân viên, phun khử trùng, xịt khuẩn các tay vịn & nút bấm thang máy 2h/lần, điều chỉnh giờ mở cửa... VRE tiến hành đóng cửa các TTTM trong tháng 4, việc mở cửa trở lại chỉ mới bắt đầu từ ngày 23/4 với lượng khách ghé thăm đạt khoảng 50% so với cùng kỳ.

- Với khách thuê, VRE giải ngân 300 tỷ đồng trong tháng 3 và 300 tỷ đồng còn lại trong tháng 4, việc giải ngân này chủ yếu giảm giá thuê cho các khách thuê, do đó sẽ ảnh hưởng doanh thu. Ngoài ra, VRE cũng đồng hành cùng khách thuê vượt qua khó khăn thông qua việc kết nối với những dịch vụ trực tuyến trong việc bán hàng như Grabfood, Delivery Now, phát hành voucher thông qua ứng dụng VinID, hỗ trợ kết nối với các nhà cung cấp.

- Quý 1/2020, VRE cho vay 1.050 tỷ đồng cho Vinsmart (cty con của Vingroup). Sau đó VRE phát hành trái phiếu riêng lẻ, không chuyển đổi, với giá trị cũng 1.050 tỷ đồng trong tháng 4, lãi suất kỳ đầu 9,5% và biên độ thả nổi là 3,25%. Chúng tôi cho rằng, lịch sử tín dụng, cơ cấu tài chính & hoạt động kinh doanh của VRE tốt hơn các cty khác của Vingroup, do đó VRE phát hành trái phiếu sẽ thuận lợi hơn, và vì có cùng cty mẹ là VIC nên vấn đề chuyển dịch nguồn vốn từ những công ty hoạt động tốt sang cty kém hơn, đặc biệt là trong mùa dịch Covid-19 là điều dễ nhận thấy. Chúng tôi lưu ý vấn đề này.

- Quý 1.2020: Doanh thu thuần đạt 1.686 tỷ đồng, LNST đạt 492 tỷ đồng, giảm lần lượt 26,2% và 19,5% so với cùng kỳ. Ảnh hưởng của dịch bệnh dẫn đến lượng khách đến TTTM giảm và gói hỗ trợ 300 tỷ đồng vào tháng 3 là những nguyên nhân chính tác động đến kết quả kinh doanh Quý 1.

- Quý 2.2020: VRE có một tháng gần như đóng cửa toàn bộ TTTM là tháng 4, cùng với đó khoản chi cho gói hỗ trợ 300 tỷ đồng lần 2. Lượng khách đến TTTM đạt khoảng 70% so với cùng kỳ trong tháng 5 và 6, điều này sẽ ảnh hưởng đến khoản thu của tập khách hàng lâu năm, chiếm 25% doanh thu cho thuê, tập khách này được hưởng theo cơ chế chia sẻ doanh thu nhưng có một mức giá sàn tối thiểu. Dựa trên những cơ sở trên và khoản chi phí tài chính tăng thêm do phát hành 1.050 tỷ đồng trái phiếu. Chúng tôi ước tính thận trọng, doanh thu quý 2 của VRE đạt 1.268 tỷ đồng và LNST đạt 150 tỷ đồng.

Vincom Mega Mall Smart City (Hà Nội)



Vincom Mega Mall Ocean Park (Hà Nội)



Vincom Mega Mall Grand Park (TP HCM)



Dự phóng Kết quả kinh doanh 2020:

(tỷ đồng)	2019	2020E	YoY
Doanh thu thuần	9.259	8.561	-7,5%
Giá vốn hàng bán	4.856	4.681	-3,6%
Lợi nhuận gộp	4.403	3.880	-11,9%
Doanh thu HĐ tài chính	265	180	-32,1%
Chi phí tài chính	302	375	24,2%
Chi phí SG&A	821	702	-14,5%
Lợi nhuận thuần HĐKD	3.546	2.983	-15,9%
Lợi nhuận khác	30	0	-
LNTT	3.576	2.983	-16,6%
LNST	2.852	2.387	-16,3%
LNST cổ đông cty mẹ	2.851	2.387	-16,3%
EPS	1.255	1.050	-16,3%

DAS Research dự phóng

Dự phóng kết quả kinh doanh 2020:

- Tại Đại hội cổ đông 2020, VRE đặt ra kế hoạch Doanh thu 9.900 tỷ đồng, LNST đạt 2.500 tỷ đồng, lần lượt tăng 6,9% và giảm 12,3% so với con số kết quả kinh doanh của năm 2019. Năm 2020, VRE có kế hoạch triển khai mô hình bán lẻ kết hợp du lịch quy mô lớn tại Grand World Phú Quốc, trong đó VRE đóng vai trò là đại lý môi giới và là đơn vị vận hành cho dự án. Chúng tôi sẽ cập nhật khi có thông tin chi tiết hơn về dự án này.

- Đầu năm, ban lãnh đạo đặt kế hoạch mở 10 TTTM trong năm 2020, gồm 3 Vincom Mega Mall và 7 Vincom Plaza & Vincom+. Tuy nhiên, khi dịch bệnh Covid-19 xảy ra, VRE thay đổi kế hoạch chỉ mở 3 TTTM Vincom Mega Mall trong năm nay, tổng diện tích sàn 172.000 m².

- Vincom Mega Mall Smart City Hà Nội, tổng diện tích sàn 68.000m², được thiết kế với 3 tầng nổi. Vị trí nằm sát Đại lộ Thăng Long giúp kết nối nhiều khu dân cư quanh đây, tiện tích xung quanh trung tâm thương mại nâng cao trải nghiệm cho du khách.
- Vincom Mega Mall Ocean Park Hà Nội, tổng diện tích sàn 56.000m², được thiết kế 4 tầng nổi. Vị trí nằm Bệnh viện VinMec, VinPearl Gia Lâm, Đại học VinUni,... thu hút được lượng khách hàng thường xuyên.
- Vincom Mega Mall Grand ParkTPHCM, tổng diện tích sàn 48.000m², được thiết kế 5 tầng nổi và 1 tầng hầm. Vị trí theo chúng tôi là khá thuận lợi để kết nối với khu vực trung tâm và lân cận, thông qua các tuyến Xa Lộ Hà Nội, cao tốc Long Thành – Dầu Giây, tuyến Metro Bến Thành – Suối Tiên...

- Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh năm 2020 của VRE như sau:

- Mảng cho thuê TTTM: Chúng tôi ước tính doanh thu đạt 6.561 tỷ đồng (-6,5% yoy). Cơ sở giả định của chúng tôi: (i) 3 TTTM Vincom Mega Mall (VMM) khai trương vào Quý 4 nâng tổng diện tích sàn tăng thêm 172.000 m², kỳ vọng có ít nhất 2 TTTM kịp ghi nhận doanh thu cho quý 4 là Smart City và Ocean Park, (ii) doanh thu từ các khách hàng theo hình thức chia sẻ doanh thu giảm, (iii) gói hỗ trợ 600 tỷ đồng dẫn đến giảm doanh thu. Sau dịch bệnh, lượng khách hàng đến TTTM cũng hồi phục dần trở lại, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ lấp đầy của các VMM cuối năm khai trương cũng đạt mức cao, thông thường tỷ lệ lấp đầy của các TTTM khi vừa khai trương luôn trên 80%.
- Mảng bán BĐS: Năm 2020, VRE có kế hoạch bán 500 căn shophouse, tương đương cùng kỳ, chủ yếu từ các dự án Mỹ Tho, Bạc Liêu,...một số dự án khác của năm trước chuyển sang như Bắc Kạn, Sóc Trăng, Kon Tum, Phú Thọ,...riêng dự án Bạc Liêu đã có quy mô đến 200 căn. Chúng tôi ước tính doanh thu Mảng bán BĐS đạt 2.000 tỷ đồng.
- Lãi/lỗ hoạt động tài chính: - 195 tỷ đồng (Năm 2019: - 37 tỷ đồng). Cơ sở giả định của chúng tôi dựa trên: (i) Sự suy yếu lượng tiền gửi do VRE tài trợ cho các hoạt động thúc đẩy kinh doanh, (ii) Q2.2020 VRE đã phát hành 1.050 tỷ đồng trái phiếu với lãi suất 9,5%/năm kì đầu (các kì sau là lãi suất tham chiếu + biên độ 3,25%), chúng tôi cho rằng VRE có thể tăng vay nợ vào cuối năm nhưng chúng tôi sẽ cập nhật sau khi có thông tin chính xác.
- Chi phí bán hàng & quản lí doanh nghiệp (SG&A) đạt 702 tỷ đồng (-14,5% yoy), nhờ công ty tiết giảm các khoản chi phí.

Như vậy, chúng tôi ước tính kết quả kinh doanh năm 2020 đạt 8.561 tỷ đồng (-7,5% yoy), LNST đạt 2.387 tỷ đồng (-16,3% yoy), EPS đạt 1.050 đồng/cp.

Định giá:

Chúng tôi chia tài sản của VRE làm 3 phần để tiến hành định giá, gồm: (1) Những TTTM đang hoạt động, (2) Tăng trưởng dài hạn đến từ các TTTM mở mới, (3) Các tài sản còn lại. Sau đó, lấy giá trị tài sản trừ đi nợ để ước tính giá trị mỗi cổ phần.

(1) Những TTTM đang hoạt động

- Chúng tôi sử dụng phương pháp Tỷ suất vốn hóa (Capitalization Rate Method) để ước tính giá trị của các TTTM hiện có. Để thận trọng chúng tôi sử dụng kết quả dự phóng của 2020 để tính toán vì năm nay VRE có lợi nhuận với mức nền thấp, tức là Sử dụng Lợi nhuận thuần hoạt động kinh doanh 2020 – Leasing NOI, chia cho tỷ suất vốn hóa.

- Sự khác biệt giữa hiệu quả kinh doanh của các TTTM phụ thuộc vào các đặc điểm như vị trí, mật độ các hộ dân xung quanh cũng như thu nhập của các hộ này. Qua đó, chúng tôi chia làm 2 khu vực chính để tính toán, gồm: Khu vực trọng điểm Hà Nội & TP HCM, và Khu vực các tỉnh thành còn lại.

- Chúng tôi ước tính Cap Rate dựa trên các giao dịch tương đồng về các TTTM ở Việt Nam, tham khảo từ dữ liệu của CBRE (Tháng 5.2020) về các khu vực Châu Á Thái Bình Dương có nét tương đồng về tăng trưởng tại các khu vực HN&TPHCM, chúng tôi cũng nhận thấy các Cap Rate tại các thành phố lớn biến động xung quanh khoảng 6,5%-8,5%, mức này thấp hơn so với các tỉnh thành còn lại, vì các TTTM ở các tỉnh theo chúng tôi là có hoạt động kinh doanh biến động hơn nên đòi hỏi Cap Rate cao hơn. Sau cùng, chúng tôi cộng thêm một khoảng chênh lệch cho tác động của Covid-19 để phản ánh các rủi ro. Dù vậy, dữ liệu ước tính Cap Rate là khá hạn chế và mang tính chủ quan nhiều hơn, chúng tôi ước tính một cách thận trọng Cap Rate tại HN&TPHCM là 7,4% và tại các tỉnh còn lại là 8%.

- Như vậy, chúng tôi ước tính giá trị tài sản từ các TTTM HN&TPHCM là 42.838 tỷ đồng và các TTTM thuộc các tỉnh còn lại 13.213 tỷ đồng. Tổng giá trị tài sản các TTTM của VRE là 56.050 tỷ đồng.

(2) Những trung TTTM mở mới

VRE có kế hoạch tăng trưởng giai đoạn 2020-2025 đầy nhanh mở các TTTM phủ 63 tỉnh thành với hơn 135 TTTM hoạt động, diện tích sàn lên đến 2,8 triệu m2. Chúng tôi cho rằng giai đoạn đến năm 2025 là giai đoạn tăng trưởng nhanh của VRE, sau đó doanh nghiệp sẽ tăng trưởng chậm. Ước tính tăng trưởng dài hạn là 3%. Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền, ước tính giá trị từ các TTTM mở mới trong tương lai đạt 17.100 tỷ đồng.

(3) Các tài sản còn lại

Chủ yếu là các tài sản Nhà phố thương mại (shophouse) mà VRE đang phát triển. Chúng tôi ước tính giá trị khoảng 3.000 tỷ đồng.

Tổng giá trị tài sản ròng là 75.400 tỷ đồng, cho ra giá trị mỗi cổ phần là 33.200 đồng. Chúng tôi sử dụng thêm phương pháp P/E với tỷ trọng 30% để phù hợp với triển vọng ngắn hạn, mức P/E trung bình ngành 25 lần. Tổng kết lại, giá trị mỗi cổ phần là **31.100 đồng**. Chúng tôi nhận thấy, VRE đang thúc đẩy các chương trình lễ hội, mua sắm để thu hút người tiêu dùng, lượt khách đến TTTM cũng đang hồi phục trở lại vào cuối Q2. Việt Nam đã thành công trong việc kiểm soát dịch, qua đó chúng tôi tin rằng các hoạt động mua sắm và niềm tin người tiêu dùng cải thiện sẽ giúp thu hút lượng khách đến các TTTM nhiều hơn. Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 31.100 đồng, tỷ suất sinh lời 16%.

Ước tính WACC:

Chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC)	
Lãi suất phi rủi ro (Rf)	2,88%
Beta	1,41
Lãi suất thị trường (Rm)	10%
Cost of equity (Re)	12,92%
Chi phí sử dụng nợ (Rd)	9,50%
Tax rate	20%
WACC	12,27%

DAS Research ước tính

Tóm tắt định giá VRE

(tỷ đồng)	
TTTM đang hoạt động	56.050
TTTT mở mới	17.091
Shophouse	3.000
Tiền & tương đương tiền	2.034
Tổng giá trị tài sản	78.176
Nợ vay (trừ)	2.785
Tài sản ròng	75.391
Số lượng CP (triệu cp)	2.272
RNAV	33.183
RNAV_tỷ trọng 70% (1)	23.228
EPS (đồng)	1050
P/E	25
P/E_tỷ trọng 30% (2)	7.875
Giá trị mỗi cổ phần (1)+(2)	31.103

DAS Research dự phóng

TÓM TẮT BCTC:

Bảng CĐKT (Đvt: Tỷ đồng)				
Năm	2016	2017	2018	2019
Tài sản ngắn hạn	7.387	13.357	7.123	5.070
Tiền và tương đương tiền	1.698	1.422	2.431	1.388
Đầu tư TC ngắn hạn	0	60	701	789
CKPT ngắn hạn	3.340	4.053	1.048	724
Hàng tồn kho	683	1.817	902	986
TSNH khác	1.666	6.006	2.040	1.183
Tài sản dài hạn	26.912	24.777	31.561	30.768
CKPT dài hạn	2.621	8	10	9
Tài sản cố định	399	171	308	474
BĐS đầu tư	16.579	20.401	26.429	28.064
Tài sản dở dang dài hạn	1.470	1.080	1.343	654
Đầu tư TC dài hạn	4.029	1.830	1.832	0
Tài sản dài hạn khác	1190	735	1.159	1.161
Lợi thế thương mại	625	552	479	407
Tổng tài sản	34.299	38.133	38.684	35.839
Nợ phải trả	9.616	12.039	10.174	8.885
Phải trả người bán ngắn hạn	453	1065	3424	2.055
Người mua trả tiền trước ngắn hạn	1.002	2.183	888	471
Chi phí phải trả NH	403	514	778	965
Phải trả ngắn hạn khác	749	1.300	749	831
Vay nợ ngắn hạn	6	2.816	18	19
Vay nợ dài hạn	5.954	3.158	2.762	2.765
Các khoản nợ khác	1.049	1.003	1.555	1.779
Vốn chủ sở hữu	24.683	26.094	28.509	26.954
Vốn góp chủ sở hữu	21.092	19.011	23.288	23.288
Thặng dư cổ phần	1.788	4.324	47	47
LNST chưa phân phối	1.831	2.787	5.191	5.592
CP quỹ				-1.954
Tổng nguồn vốn	34.299	38.133	38.684	35.839

Bảng KQ HĐKD (tỷ đồng)				
Năm	2016	2017	2018	2019
Doanh thu thuần	6.386	5.518	9.124	9.259
Giá vốn hàng bán	3.743	2.717	5.483	4.856
Lợi nhuận gộp	2.642	2.801	3.641	4.404
Doanh thu HĐ tài chính	1.244	587	519	265
Chi phí HĐ tài chính	1.244	587	519	265
Chi phí bán hàng	349	256	409	372
Chi phí QLDN	327	314	342	449
Lãi/lỗ LD LK	784	540		
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2.732	2.193	2.992	3.546
Lợi nhuận khác	-144	-24	60	30
Lợi nhuận trước thuế	2.588	2.169	3.053	3.576
Lợi nhuận sau thuế	2.440	2.028	2.413	2.852
Một số chỉ số tài chính				
Năm	2016	2017	2018	2019
Nhóm chỉ số tăng trưởng (%)				
Tăng trưởng Doanh thu	7,2	-13,6	65,3	1,5
Tăng trưởng lãi gộp	31,7	6,0	30,0	20,9
Tăng trưởng LNST cổ đông cty mẹ	123,6	-16,8	18,6	18,59
Nhóm chỉ số sinh lời (%)				
Biên lãi gộp	41,4	50,8	39,9	47,6
Biên lãi ròng	38,2	36,7	26,5	30,8
ROA	6,9	5,6	6,3	7,7
ROE	12,3	8,0	8,8	10,3
Cơ cấu tài sản (%)				
TSNH/Tổng TS	21,5	35,0	18,4	14,2
Tổng nợ/Tổng TS	28,0	31,6	26,3	24,8
Nợ vay/Tổng TS	17,4	15,7	7,2	7,8
Nhóm chỉ số định giá				
EPS (đồng)	1.155	1.066	1.227	1.225
BVPS (đồng)	11.703	13.726	12.242	11.862

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam và đang nỗ lực không ngừng để mang lại những dịch vụ tài chính tốt nhất đến với khách hàng. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính, Tư vấn đầu tư và Lưu ký chứng khoán.

Hệ thống chi nhánh**❖ Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 2 & 3 Tòa nhà 468 Nguyễn Thị Minh Khai, P.2, Q.3, TP. HCM

Điện thoại: (84 28) 3833 6333

Fax: (84 28) 3833 3891

❖ Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: 60–70 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1. TP. HCM

Điện thoại: (84 28) 3821 8666

Fax: (84 28) 3821.4891

❖ Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Q. Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (84 24) 3944 5175

Fax: (84 24) 3944 5178 - 3944 5176

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.