

## CTCP THÉP NAM KIM (HSX: NKG)

### KQKD chưa có dấu hiệu khởi sắc rõ rệt

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY23	Q4-FY22	+/-qoq	Q1-FY22	+/-yoy
Doanh thu thuần	4.375	4.300	2%	7.151	-39%
Lợi nhuận sau thuế	-49	-356	n/a	507	n/a
EBIT	21	-346	n/a	641	-97%
Tỷ suất EBIT	0,5%	-8,1%	852bps	9,0%	-849bps

Nguồn: NKG, CTCK Rồng Việt

### KQKD Q1/2023 – Thị trường thép phẳng chậm phục hồi khiến KQKD ít cải thiện

- Tổng sản lượng bán hàng trong Q1/2023 đạt dưới 200.000 tấn, giảm 24% so với cùng kỳ. Trong đó sản lượng tôn mạ giảm mạnh hơn so với sản lượng ống thép (-28% vs -8%), hoạt động xuất khẩu tôn mạ giảm tới 33% so với cùng kỳ là nguyên nhân chính kéo giảm sản lượng.
- Giá HRC tăng trong quý giúp giá bán trung bình Q1 chỉ còn giảm nhẹ 5% so với giá trung bình Q4/2022. Nhờ xu hướng giá HRC và khoản dự phòng giảm giá hàng tồn kho đã trích lập trong Q4, biên độ cải thiện từ mức -2,8% trong Q4/2022 lên +3,1% trong Q1/2023.
- Lợi nhuận tiếp tục bị ăn mòn bởi chi phí tài chính, chi phí quản lý và bán hàng khiến NKG lỗ ròng quý thứ ba liên tiếp, nhưng ở mức độ nhẹ hơn so với Q3 và Q4/2022.

### Triển vọng Q2/2023 và cả năm – Lợi nhuận khó hồi phục mạnh trong trung hạn

- Dựa trên tốc độ bán hàng 4 tháng đầu năm 2023, sản lượng Q2/2023 được dự báo sẽ tiếp đà hồi phục từ đáy Q3/2022, nhưng với tốc độ chậm. Tổng sản lượng bán hàng Q2 dự phóng đạt 217.000 tấn, cải thiện ở cả thị trường trong nước và xuất khẩu, ở cả nhóm hàng tôn mạ và ống thép. Tuy nhiên, tăng trưởng so với cùng kỳ vẫn âm do sản lượng bán hàng đạt kỷ lục vào cùng kỳ năm ngoái.
- Giá HRC diễn biến phức tạp trong nửa đầu Q2/2023 có thể khiến giá bán trung bình tiếp tục giảm. Tuy nhiên, giá nguyên liệu trung bình mà NKG sử dụng trong kỳ có thể giảm mạnh hơn do tồn kho giá thấp và các khoản dự phòng giảm giá đã trích lập. NKG có thể ghi nhận LNST dương trong Q2/2023.
- Cho cả năm 2023, doanh thu dự phóng đạt 18.667 tỷ đồng, -19% YoY. Chúng tôi kỳ vọng tổng sản lượng bán hàng đạt 876.000 tấn +0% yoy, thấp hơn kế hoạch của NKG đưa ra tại ĐHCĐ. Dựa trên giả định giá HRC trung bình cả năm 680 USD/tấn, dự phóng LNST cả năm 246 tỷ đồng, tương đương EPS 756 đồng, thấp hơn đáng kể so với kế hoạch được thông qua tại ĐHCĐ của NKG (lợi nhuận trước thuế 400 tỷ đồng).

### Định giá và khuyến nghị

Nhu cầu tôn mạ và ống thép vẫn ảm đạm ở cả thị trường trong nước và xuất khẩu sẽ tiếp tục gây sức ép lên KQKD trong trung và dài hạn của NKG khi giá HRC biến động bất lợi, mặc dù KQKD Q2/2023 có thể tạm thời phục hồi nhờ giá tồn kho thấp. Từ nay tới cuối năm, NKG sẽ phải đổi mới với tình hình nhu cầu tôn mạ và ống thép chậm phục hồi, lượng hàng tồn kho lớn cũng như xu hướng giá HRC trong ngắn hạn không thuận lợi. Trong tình huống KQKD khó dự báo và không ổn định trong trung và dài hạn, chúng tôi cho rằng giá trị hợp lý của cổ phiếu NKG sẽ nằm quanh mức giá trị sổ sách của cổ phiếu, tương đương **16.900 đồng/CP** (định giá P/B với hệ số 1,0x) cao hơn **6,6%** so với giá đóng cửa ngày 02/06/2023. Mức tăng giá này được đưa ra để tương trưng cho việc KQKD Q2 của NKG có thể khởi sắc nhờ giá tồn kho nguyên vật liệu thấp. NKG sẽ không chia cổ tức tiền mặt trong năm 2023, vì vậy tổng mức sinh lời tương đương với khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu NKG. Chúng tôi khuyến nghị Nhà đầu tư theo dõi tình hình nhu cầu tôn mạ và ống thép, đặc biệt là hoạt động xuất khẩu tôn mạ của ngành thép nội địa nói chung và NKG nói riêng để nắm bắt cơ hội đầu tư trong trung và dài hạn cho cổ phiếu này.

## TRUNG LẬP +6,6%

Giá thị trường (VND)	15.850
Giá mục tiêu (VND)	16.900

Cổ tức tiền mặt (VND)\* 0

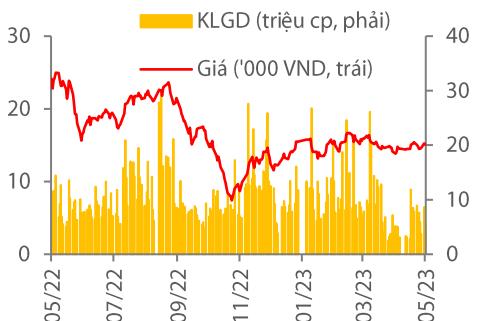
\*dự kiến nhận được trong 12 tháng tới

### Thông tin cổ phiếu

Ngành	Vật liệu cơ bản
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.054
SLCPDLH	263.277.806
KLGD b/q 20 phiên	5.295.340
Free Float (%)	75
Giá cao nhất 52 tuần	27.630
Giá thấp nhất 52 tuần	6.890
Beta	0,3

	2022	TTM
EPS	-181	-2.295
Tăng trưởng EPS (%)	n/a	n/a
EPS điều chỉnh	-181	-2.295
P/E	n/a	n/a
P/B	0,6	0,8
EV/EBITDA	13,3	n/a
Tỷ suất cổ tức (%)	8,2	0,0
ROE (%)	-1,2	-10,8

### Điểm biến giá



### Cổ đông lớn (%)

Hồ Minh Quang	11,84
Unicoh Specialty Chemicals	5,85
CTCP ĐT TM SMC	4,98
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	37,99

### Nguyễn Hà Trinh

(084) 028- 6299 2006

[trinh.nh@vdsc.com.vn](mailto:trinh.nh@vdsc.com.vn)

### Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q1/ 2023

(Tỷ đồng)	Q1-FY23	Q4-FY22	+/- (qoq)	Q1-FY22	+/- (oy)
Doanh thu thuần	4.375	4.300	1,7%	7.151	-38,8%
Lợi nhuận gộp	138	-149	n/a	957	-85,6%
Chi phí bán hàng và quản lý	117	197	-40,6%	316	-63,0%
Thu nhập HĐKD	21	-346	n/a	641	-96,8%
EBITDA	114	-253	n/a	735	-84,4%
EBIT	21	-346	n/a	641	-96,8%
Chi phí tài chính	128	101	26,6%	123	3,6%
- Chi phí lãi vay	93	84	11,5%	74	26,8%
Khấu hao	94	93	1,2%	95	-0,7%
Khoản không thường xuyên (*)					
Khoản mục bất thường (*)					
Lợi nhuận trước thuế	-49	-400	- n/a	591	n/a
Lợi nhuận sau thuế	-49	-356	n/a	507	n/a
LNST điều chỉnh (*)	-49	-356	n/a	507	n/a

Nguồn: NKG, CTCK Rồng Việt

### Bảng 2: Phân tích HĐKD Q1/ 2023

Chỉ tiêu	Q1-FY23	Q4-FY22	+/- (qoq)	Q1-FY22	+/- (oy)
<b>Chỉ tiêu sinh lợi (%)</b>					
TS lợi nhuận gộp	3,1%	-3,5%	662bps	13,4%	-1.023bps
EBITDA/Doanh thu	2,6%	-5,9%	851bps	10,3%	-766bps
EBIT/Doanh thu	0,5%	-8,1%	852bps	9,0%	-849bps
TS lợi nhuận ròng	-1,1%	-8,3%	716bps	7,1%	-821bps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	-1,1%	-8,3%	716bps	7,1%	-821bps
<b>Hiệu quả hoạt động* (x)</b>					
- Hàng tồn kho	2,5	2,2	0,3	3,0	-0,4
- Khoản phải thu	11,1	10,4	0,7	12,3	-1,2
- Khoản phải trả	7,3	5,0	2,3	4,7	2,7
<b>Đòn bẩy (%)</b>					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	141,8%	150,8%	-896bps	162,7%	-2.086bps

Nguồn: CTCK Rồng Việt; (\*) thường niên hóa

### Bảng 3: Dự phóng KQKD Q2/ 2023

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2-FY23	+/-qoq	+/-oy
Doanh thu	4.566	4,4%	-36,5%
Lợi nhuận gộp	454	229,3%	-49,2%
EBIT	223	984,1%	-22,6%
LNST	178	n/a	-11,7%

Nguồn: CTCK Rồng Việt

### Giả định Q2/ 2023

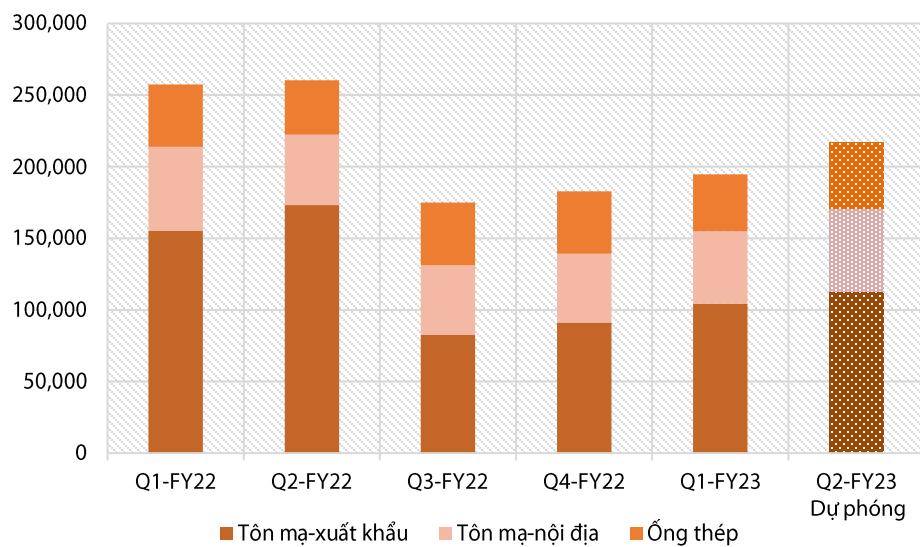
- Sản lượng ước tính 171.000 tấn tôn mạ, 46.000 tấn ống thép. Tổng sản lượng giảm 17% so với cùng kỳ.
- Giá HRC trung bình trong quý đạt 637 USD/tấn, giảm nhẹ 4% so với Q1. Biên gộp hồi phục lên mức 9,9% nhờ giá tồn kho nguyên liệu thấp và giá bán trong nước cải thiện.
- LNST quý hồi phục về mức dương.

## Q1/2023: Nhu cầu tiếp tục hồi phục nhưng với tốc độ chậm, KQKD đứng trước cơ hội cải thiện so với các quý trước

### Sản lượng hồi phục chậm, đặc biệt là thị trường xuất khẩu tôn mạ

Nhu cầu tôn mạ từ thị trường nước ngoài giảm nhanh từ Q3 năm ngoái và phục hồi chậm là nguyên nhân chính kéo giảm sản lượng bán hàng của NKG (Hình 1). Do tỷ trọng xuất khẩu lớn, KQKD của NKG phụ thuộc nhiều vào nhu cầu tôn mạ thế giới. Ngược lại, nhu cầu ống thép trong nước tương đối ổn định, có thể giúp doanh nghiệp tiêu thụ khoảng 40.000- 45.000 tấn mỗi quý, tuy nhiên tiềm năng tăng trưởng rất thấp do nhu cầu xây dựng và sản xuất công nghiệp trong nước cũng đang chịu tác động từ kinh tế vĩ mô. Tương tự, hoạt động bán hàng tôn mạ trong nước chỉ có thể mang lại sức tiêu thụ ổn định khoảng 50.000 tấn mỗi quý với tiềm năng tăng trưởng trong trung hạn còn nhiều hạn chế.

**Hình 1: Sản lượng kinh doanh của NKG (tấn)**

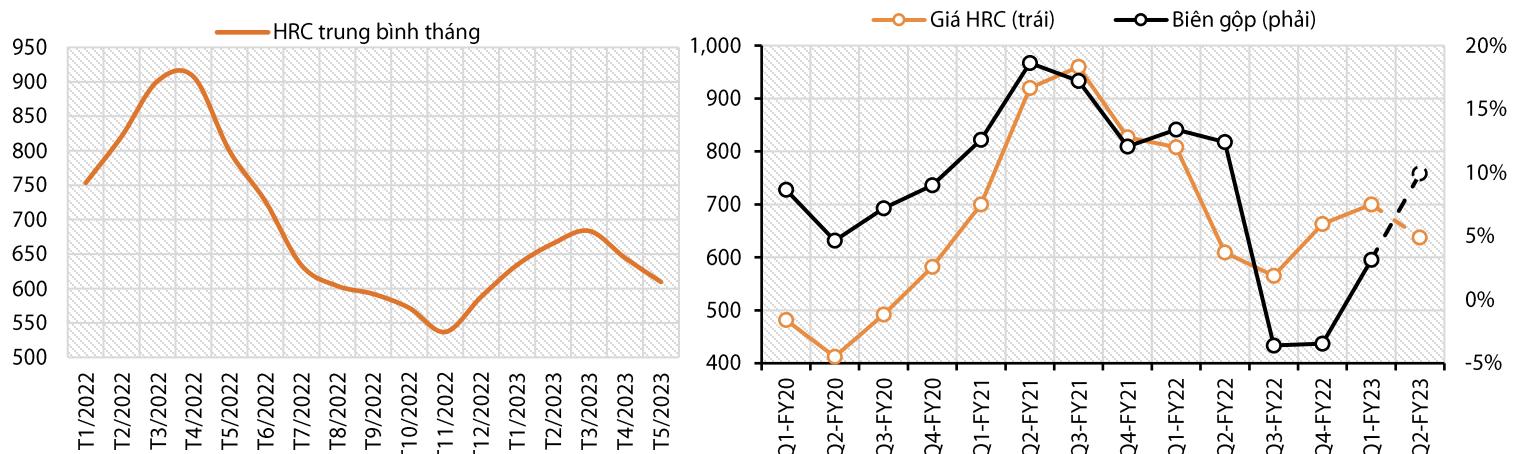


Nguồn: VSA, NKG, CTCK Rồng Việt.

### Giá HRC tiếp tục giảm mạnh trong những tháng cuối năm 2022 khiến KQKD Q1/NĐTC2022-2023 tiêu cực

Giá HRC thế giới tăng trong quý đầu năm là cơ sở để NKG phục hồi biên lợi nhuận gộp từ mức âm lên mức dương, đồng thời tích trữ lượng hàng tồn kho khá lớn ở vùng giá thấp, gần 6.500 tỷ đồng, tương đương 5 tháng giá vốn. Chúng tôi cho rằng lợi thế về hàng tồn kho giá thấp và khoản dự phòng giảm giá hàng tồn kho đã trích lập trong các quý trước sẽ hỗ trợ biên lợi nhuận trong Q2/2023.

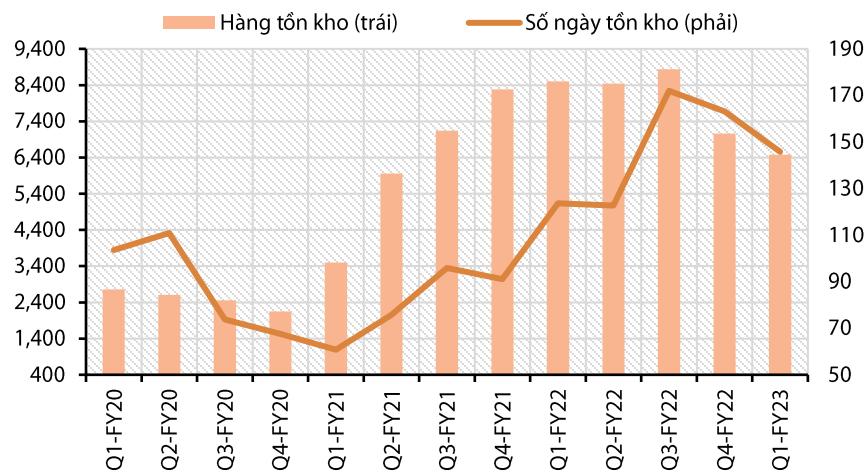
**Hình 2: Giá HRC trung bình (USD/tấn) và biên lợi nhuận gộp của NKG**



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Tuy nhiên, việc giá HRC tạo đỉnh trong tháng 3/2023 và hạ nhiệt từ đầu quý 2 tới nay có thể là dấu hiệu đáng lo ngại cho KQKD cho các quý tới, đặc biệt là khi mùa mưa bắt đầu tại miền Nam, nhu cầu yếu tháng Ngâu và đặc biệt là nhu cầu xây dựng – sản xuất công nghiệp chưa cho thấy tín hiệu tích cực rõ ràng. Theo quan sát của chúng tôi, NKG đang nắm giữ lượng hàng tồn kho lớn so với quy mô hoạt động của doanh nghiệp và so với các doanh nghiệp cùng ngành. Trong môi trường giá HRC diễn biến phức tạp như hiện tại, KQKD các quý sau của NKG có thể chịu ảnh hưởng bởi lỗ giảm giá hàng tồn kho, nếu doanh nghiệp không chủ động giảm tích trữ nguyên liệu.

### Hình 3: Tồn kho (tỷ đồng) và số ngày tồn kho



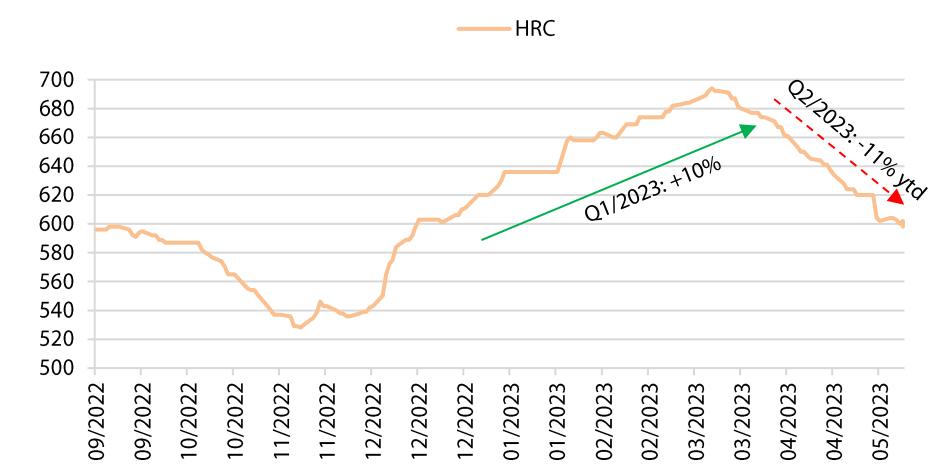
Nguồn: NKG, CTCK Rồng Việt

**Triển vọng Q2/2023 và cả năm 2023: Nhu cầu thép trong nước và xuất khẩu đều phục hồi chậm, không tạo điều kiện để KQKD khởi sắc trong trung hạn**

**KQKD theo quý tiềm ẩn nhiều rủi ro và sự không chắc chắn, đặc biệt là khi sản lượng bán hàng phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu**

Như đã đề cập ở phần trước, sản lượng bán hàng của NKG trong các quý còn lại của năm vẫn chưa có động lực hồi phục mạnh mẽ khi nhu cầu tôn mạ xuất khẩu vẫn còn mờ nhạt, trong khi nhu cầu tôn mạ và ống thép trong nước chỉ có thể giúp thẩm thấu một lượng ổn định, chiếm phần nhỏ trong tổng sản lượng bán hàng của NKG. Kết hợp với lượng hàng tồn kho khá lớn và giá HRC diễn biến phức tạp, KQKD trong ngắn và trung hạn của NKG chưa nhiều sự không chắc chắn. Thêm nữa, chi phí tài chính và chi phí quản lý bán hàng dù được NKG chủ động cắt giảm nhưng vẫn đang ở mức trên 200 tỷ mỗi quý, dễ gây sức ép lên KQKD, khiến NKG dù có lợi nhuận gộp dương nhưng LNST vẫn có thể âm.

### Hình 4. Giá HRC ASEAN CFR Vietnam (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Ước tính KQKD Q2/2023 cho NKG của chúng tôi dựa trên giả định giá HRC trung bình quý đạt 637 USD/tấn, thấp hơn 4% so với quý trước. Giá nguyên liệu mà NKG sử dụng có thể thấp hơn 15% so với quý trước nhờ tích lũy ở vùng giá thấp và khoản dự phòng giảm giá hàng tồn kho từ các quý trước vẫn còn khoảng 145 tỷ đồng. Sản lượng bán hàng có thể hồi phục đều ở các nhóm hàng và các thị trường so với Q1, nhờ vậy biên gộp có thể được cải thiện lên mức gần 10%. Lợi nhuận gộp, EBIT và LNST ước tính lần lượt 454 tỷ, 223 tỷ và 178 tỷ đồng. Đồng thời, chúng tôi cho rằng đây cũng sẽ là quý có KQKD tốt nhất trong năm 2023 nhờ cả hai yếu tố sản lượng và giá đều thuận lợi. Q3 và Q4/2023 nhiều khả năng sẽ mang lại rào cản cho NKG, như đã đề cập, bao gồm giá HRC đang trên đà giảm, nhu cầu thép yếu trong Q3 và thị trường thiếu động lực tăng tiêu thụ trong trung và dài hạn.

### **Thị trường thép không tạo điều kiện để KQKD khởi sắc trong trung hạn**

Chúng tôi cho rằng KQKD cả năm của NKG sẽ thấp hơn kế hoạch mà doanh nghiệp công bố tại ĐHCĐ năm 2023, bao gồm sản lượng tiêu thụ 940.000 tấn (+7,5% yoy), doanh thu 20.000 tỷ đồng (-13% yoy) và Lợi nhuận trước thuế 400 tỷ đồng (năm 2022 LNST âm 46 tỷ đồng). Đối với các doanh nghiệp vật liệu xây dựng nói chung và các nhà sản xuất tôn mạ nói riêng, sản lượng tiêu thụ là nhân tố quyết định KQKD, và hiện tại thị trường thép đang thiếu đi sự hỗ trợ từ nhân tố này. Sản lượng tiêu thụ ngoài việc tác động trực tiếp lên doanh thu, còn là yếu tố cân bằng giữa giá đầu ra và đầu vào cho doanh nghiệp, góp phần ổn định biên lợi nhuận gộp của các nhà sản xuất tôn mạ nhờ đẩy mạnh vòng quay hàng tồn kho. Tốc độ tiêu thụ chậm hiện tại được cho là nguyên nhân chính khiến biên gộp của nhiều nhà máy gặp sức ép từ cả đầu ra và đầu vào. Thị trường thép đã trải qua khó khăn này trong nửa cuối năm 2022, và điều này có thể lặp lại cho đến khi thị trường Bất động sản – xây dựng xác định được động lực tăng trưởng rõ ràng trong dài hạn.

KQKD của NKG cho cả năm 2023 được dự phóng dựa trên giả định giá HRC cả năm đạt trung bình 680 USD/tấn, đồng nghĩa với việc giá HRC sẽ quay đầu tăng trong các tháng còn lại của năm. Nếu giá HRC ổn định, biên lợi nhuận gộp cả năm của NKG có thể đạt 6,4%, tương đương với năm ngoái. Sản lượng tiêu thụ cả năm được dự phóng bằng với năm trước, doanh thu giảm 19% chủ yếu do mặt bằng giá HRC thấp hơn hẳn (680 USD vs. 876 USD). Doanh nghiệp có thể cắt giảm các chi phí quản lý bán hàng so với năm trước, chủ yếu do giảm xuất khẩu. Chi phí tài chính có thể giảm so với năm ngoái chủ yếu nhờ tỷ giá ổn định. Chi phí lãi vay của NKG một mặt tiếp tục thuận lợi nhờ việc gần như không còn nợ vay dài hạn, tuy nhiên nợ ngắn hạn duy trì ở mức quanh 5.000 tỷ đồng để tài trợ cho vốn lưu động và mặt bằng lãi suất cao sẽ tiếp tục gây sức ép lên KQKD. Tựu trung lại, LNST năm 2023 của NKG được dự phóng ở mức 246 tỷ đồng (cùng kỳ âm 67 tỷ đồng), tương đương EPS 756 đồng. Mức lợi nhuận dự phóng này thể hiện kỳ vọng của chúng tôi về tiềm năng hồi phục của doanh nghiệp sau một giai đoạn rất khó khăn của cả nền kinh tế, nhưng cũng thể hiện quan điểm thận trọng của chúng tôi về khả năng đầu tư vào cổ phiếu NKG trong trung hạn.

KQ HĐKD	Tỷ đồng				BẢNG CĐKT	Tỷ đồng			
	FY2021	FY2022	FY2023E	FY2024F		FY2021	FY2022	FY2023E	FY2024F
Doanh thu thuần	28.173	23.071	18.667	20.597	Tiền	751	1.005	445	470
Giá vốn	23.904	21.529	17.465	19.246	Đầu tư tài chính ngắn hạn	448	252	176	194
<b>Lãi gộp</b>	<b>4.270</b>	<b>1.542</b>	<b>1.202</b>	<b>1.351</b>	Các khoản phải thu	1.905	1.517	1.944	1.508
Chi phí bán hàng	1.398	1.202	720	842	Tồn kho	8.281	7.061	6.355	6.858
Chi phí quản lý	123	186	121	138	Tài sản ngắn hạn khác	833	641	705	775
Thu nhập từ HĐTC	199	303	258	292	Tài sản cố định hữu hình	2.706	2.525	2.235	1.939
Chi phí tài chính	397	503	321	236	Tài sản cố định vô hình	241	283	276	270
Lợi nhuận khác	11	0	0	0	Đầu tư tài chính dài hạn	8	8	8	8
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>2.562</b>	<b>-46</b>	<b>299</b>	<b>427</b>	Tài sản dài hạn khác	209	230	241	253
Thuế TNDN	337	21	53	63	<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>15.383</b>	<b>13.522</b>	<b>12.386</b>	<b>12.274</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	Tiền hàng phải trả & ứng trước	5.780	2.883	3.339	3.470
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>2.225</b>	<b>-67</b>	<b>246</b>	<b>363</b>	Vay và nợ ngắn hạn	3.773	5.111	4.901	5.699
EBIT	2.749	154	361	371	Vay và nợ dài hạn	46	3	3	3
EBITDA	3.128	532	733	749	Khoản phải trả ngắn hạn khác	11	32	34	35
				%	Quỹ khen thưởng, phúc lợi	49	114	122	132
<b>CHỈ SỐ TÀI CHÍNH</b>	<b>FY2021</b>	<b>FY2022</b>	<b>FY2023E</b>	<b>FY2024F</b>	Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
<b>Tăng trưởng (%)</b>					<b>TỔNG NỢ</b>	<b>9.659</b>	<b>8.144</b>	<b>8.399</b>	<b>9.339</b>
Doanh thu	143,7	-18,1	-19,1	10,3	Vốn đầu tư của CSH	2.970	3.419	3.419	3.419
Lợi nhuận HĐKD	253,2	-83,0	37,9	2,2	Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
EBIT	439,7	-94,4	134,3	2,8	Lợi nhuận giữ lại	2.636	1.686	1.386	1.720
Lợi nhuận sau thuế	653,3	-103,0	-469,1	47,6	Khoản thu nhập khác	43	87	87	87
Tổng tài sản	103,9	-12,1	-8,4	-0,9	Quỹ đầu tư phát triển	75	186	198	216
Vốn chủ sở hữu	79,9	-6,0	-5,4	6,9	<b>TỔNG VỐN</b>	<b>5.723</b>	<b>5.378</b>	<b>5.090</b>	<b>5.442</b>
					<b>Lợi ích cổ đông thiểu số</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Khả năng sinh lời (%)</b>									
LN gộp / Doanh thu	15,2	6,7	6,4	6,6	<b>CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ</b>	<b>FY2021</b>	<b>FY2022</b>	<b>FY2023E</b>	<b>FY2024F</b>
EBITDA / Doanh thu	11,1	2,3	3,9	3,6	EPS (đồng/cp)	4.025	-181	756	1.116
EBIT / Doanh thu	9,8	0,7	1,9	1,8	P/E (x)	3,8	n/a	20,0	14,6
LNST / Doanh thu	7,9	-0,3	1,3	1,8	BV (đồng/cp)	19.467	18.292	16.111	17.227
ROA	14,5	-0,5	2,0	3,0	P/B (x)	1,5	0,6	1,0	0,9
ROE	38,9	-1,2	4,8	6,7	DPS (đồng/cp)	500	1.000	0	0
					Tỷ suất cổ tức (%)	2,0%	1,3%	0,0%	0,0%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>									
Vòng quay kh. phải thu	14,8	15,2	9,6	13,7	<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ</b>	<b>Giá</b>	<b>Tỷ trọng</b>	<b>Bình quân</b>	
Vòng quay HTK	2,9	3,0	2,7	2,8	P/B	16.900	100%		
Vòng quay kh. phải trả	4,1	7,5	5,2	5,5				16.900	
<b>Khả năng thanh toán</b>									
Hiện hành	1,3	1,3	1,2	1,1	<b>Giá mục tiêu (đồng/cp)</b>				<b>16.900</b>
Nhanh	0,4	0,4	0,4	0,3					
<b>Cấu trúc tài chính (%)</b>					<b>LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ</b>	<b>Giá</b>	<b>Khuyến nghị</b>	<b>Thời gian</b>	
Tổng nợ / Vốn CSH	66,7	95,1	96,4	104,8	09/2022	25.200	MUA		Trung hạn
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	65,9	95,0	96,3	104,7					
Vay dài hạn / Vốn CSH	0,8	0,1	0,1	0,1					

## BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

### Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

### GIỚI THIỆU

**CTCP Chứng Khoán Rồng Việt** (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

**Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư** cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

## TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

<b>Nguyễn Thị Phương Lam</b> <i>Head of Research</i> lam.ntp@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1313) <ul style="list-style-type: none"><li>• Thị trường</li><li>• BĐS Khu công nghiệp</li></ul>	<b>Trần Hà Xuân Vũ</b> <i>Senior Manager</i> vu.thx@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1512) <ul style="list-style-type: none"><li>• Dầu khí</li><li>• Phân bón</li></ul>	<b>Phạm Thị Tố Tâm</b> <i>Manager</i> tam.ptt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1530) <ul style="list-style-type: none"><li>• Ngân hàng</li><li>• Bảo hiểm</li><li>• Vật liệu xây dựng</li></ul>	<b>Đỗ Thanh Tùng</b> <i>Manager</i> tung.dt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1521) <ul style="list-style-type: none"><li>• Hàng không</li><li>• Logistics</li><li>• Thị trường</li></ul>	<b>Nguyễn Thị Ngọc An</b> <i>Senior Analyst</i> an.ntn@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1541) <ul style="list-style-type: none"><li>• Thực phẩm &amp; Đồ uống</li><li>• Ô tô &amp; Phụ tùng</li></ul>
<b>Đỗ Thạch Lam</b> <i>Senior Analyst</i> lam.dt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 <ul style="list-style-type: none"><li>• Bất động sản</li></ul>	<b>Nguyễn Hồng Loan</b> <i>Analyst</i> loan.nh@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1531) <ul style="list-style-type: none"><li>• Bán lẻ</li><li>• Thủy sản</li><li>• Thực phẩm &amp; Đồ uống</li></ul>	<b>Nguyễn Ngọc Thảo</b> <i>Analyst</i> thao.nn@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1524) <ul style="list-style-type: none"><li>• Tiện ích công cộng</li><li>• Ngân hàng</li></ul>	<b>Cao Ngọc Quân</b> <i>Analyst</i> quan.cn@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (2223) <ul style="list-style-type: none"><li>• Cảng biển</li><li>• Dược</li></ul>	<b>Trịnh Thị Thu Hoài</b> <i>Analyst</i> hoai.ttt@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1545) <ul style="list-style-type: none"><li>• Dệt may</li><li>• Tiện ích công cộng</li></ul>
<b>Lê Tự Quốc Hưng</b> <i>Analyst</i> anh.tk@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1546) <ul style="list-style-type: none"><li>• Thị trường</li><li>• Bất động sản KCN</li></ul>	<b>Trần Thị Hà My</b> <i>Senior Consultant</i> my.tth@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 <ul style="list-style-type: none"><li>• Kinh tế vĩ mô</li></ul>	<b>Nguyễn Đặng Chính</b> <i>Analyst</i> chinh.nd@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 <ul style="list-style-type: none"><li>• Ngân hàng</li></ul>	<b>Bernard Lapointe</b> <i>Senior Consultant</i> bernard.lapointe@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006	<b>Nguyễn Hà Trinh</b> <i>Senior Consultant</i> trinh.nh@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006
<b>Trần Thị Ngọc Hà</b> <i>Assistant</i> ha.ttn@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006 (1526)	<b>Bùi Đặng Cát Khánh</b> <i>Assistant</i> khanh.bdc@vdsc.com.vn + 84 28 6299 2006			

## MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các tổ chức, cá nhân bao gồm cả Rồng Việt Securities và các tổ chức, cá nhân có liên quan có thể sử dụng Bản báo cáo này như là một tài liệu tham khảo. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích hướng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này. Bản báo cáo này do Bộ phận Phân tích của Rồng Việt Securities thực hiện một cách độc lập. Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản cáo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2023.**