

04/03/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Dương Nguyễn  
nguyenn1@kbsec.com.vn**Hoạt động kinh doanh cốt lõi tiếp tục cải thiện**

Lợi nhuận hoạt động kinh doanh Q2 FY2024 đạt 47 tỷ VND (+172% QoQ) nhờ (1) trọng backlog mảng công nghiệp gia tăng, đồng thời, các dự án cũ với biên lãi gộp thấp dần được bàn giao và ghi nhận hết. Thêm vào đó, (2) chi phí quản lý doanh nghiệp (SG&A) giảm 33% YoY nhờ chi phí dự phòng giảm 31% YoY.

**Tỷ lệ trích lập dự phòng tăng lên 71% trong Q2 FY2024**

CTD đã hoàn thành trích lập 100% nợ xấu liên quan tới công ty TNHH Saigon Glory. Chúng tôi kỳ vọng chi phí dự phòng trong FY2024 được kiểm soát ở mức 104 tỷ VND.

**CTD hoàn thành mua lại 2 công ty trong lĩnh vực nhôm kính và M&E**

Trong Q3 FY2024, CTD đã mua lại 100% vốn góp 2 công ty trong lĩnh vực nhôm kính và M&E, ước tính biên lãi gộp của 2 mảng này đạt lần lượt 15% và 3%. Chúng tôi kỳ vọng 2 công ty mới sẽ giúp tăng khả năng cạnh tranh khi đấu thầu của CTD, đồng thời cải thiện năng lực thi công và dần tạo động lực tăng trưởng trong mảng công nghiệp (M&E chiếm 60-70% giá trị công việc trong 1 dự án công nghiệp).

**Kỳ vọng đóng góp của mảng công nghiệp tăng lên 40% trong giai đoạn FY2024-FY2025**

Tỉ trọng backlog mảng công nghiệp của CTD tăng lên 32% trong Q2 FY2024. Chúng tôi kỳ vọng backlog mảng này sẽ được cải thiện lên 40% trong thời gian tới nhờ (1) năng lực thi công đã được chứng minh và được cải thiện với mảng M&E mới đầu tư và (2) nền tảng tài chính vững chắc và khả năng đáp ứng các yêu cầu về ESG là lợi thế khi đấu thầu các dự án có vốn FDI.

**Khuyến nghị NĂM GIỮ với giá mục tiêu 76,600 VND/cổ phiếu**

Chúng tôi khuyến nghị NĂM GIỮ với CTD với giá mục tiêu 76,600 VND/cổ phiếu, tương ứng với mức lợi nhuận kỳ vọng 7% so với giá đóng cửa ngày 04/03/2024.

**NĂM GIỮ** thay đổi

Giá mục tiêu	VND 76,700
Tăng/giảm	7%
Giá hiện tại (04/03/2024)	VND 72,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 75,900
Vốn hóa (nghìn tỉ VND/tỉ USD)	0.69/0.28

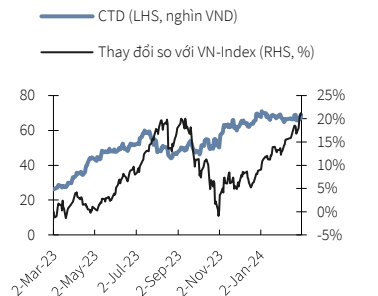
Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng (%)	55%
GTGD TB 3 tháng (tỉ VND/triệu USD)	923.6/4.7
Kustoshem Private Limited	17.55%
Công ty TNHH MTV KD & ĐT Thành Công	14.12%
The 8th Pte., Ltd.	10.42%

Biến động giá cổ phiếu (%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	4	32	31	156
Tương đối	2	41	31	150

**Dự phóng KQKD & định giá**

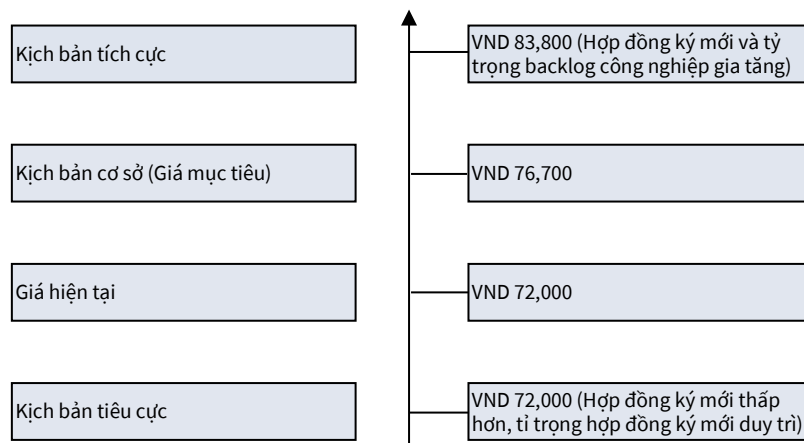
FY-end	FY 2022A	FY 2023A	FY 2024F	FY 2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	14,537	6,744	18,359	17,928
Lãi/lỗ từ HĐKD (tỷ VND)	-54	14	334	500
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	21	52	321	448
EPS (VND)	263	663	3,102	4,320
Tăng trưởng EPS (%)	-13%	152%	368%	39%
P/E (x)	125.2	97.8	22.2	16.0
P/B (x)	0.3	0.6	0.8	0.8
ROE (%)	0%	1%	4%	5%
Tỉ suất cổ tức (%)	0%	0%	0%	0%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Quan điểm định giá



### Kịch bản cơ sở:

- 1) FY2024 ký mới 15,000 tỷ VND
- 2) Tỷ trọng backlog công nghiệp 38%
- 3) Biên SG&A đạt FY2024 đạt 2.1%

### Kịch bản tích cực:

- 1) FY2024 ký mới 16,500 tỷ VND
- 2) Tỷ trọng backlog công nghiệp 43%
- 3) Biên SG&A FY2024 đạt 1.9%

### Kịch bản tiêu cực:

- 1) FY2024 ký mới 12,500 tỷ VND
- 2) Tỷ trọng backlog công nghiệp 33%
- 3) Biên SG&A FY2024 đạt 2.2%

Nguồn: KBSV

## Cập nhật KQKD

**Bảng 1: Cập nhật KQKD**

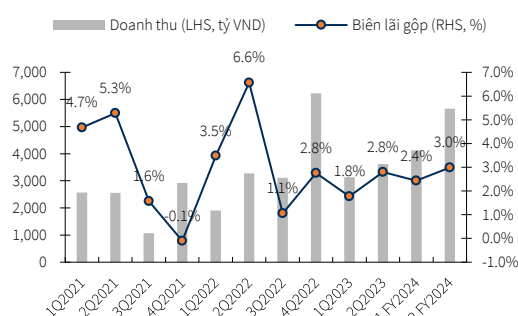
(tỷ VND)	4Q2022	Q2 FY2024	+/-%YoY	2H2023	H1 FY2024	+/-%YoY	Chú thích
<b>Doanh thu</b>	<b>6,230</b>	<b>5,660</b>	<b>-9.2%</b>	<b>9,344</b>	<b>9,784</b>	<b>4.7%</b>	
Giá vốn hàng bán	-4,024	-5,491	36.5%	-9,139	-9,514	4.1%	
<b>Lãi gộp</b>	<b>172</b>	<b>169</b>	<b>-1.6%</b>	<b>205</b>	<b>269</b>	<b>31.6%</b>	
Biên lãi gộp	2.8%	3.0%	23 bps	2.2%	2.8%	56 bps	Biên lãi gộp cải thiện nhờ (1) tỉ trọng backlog công nghiệp tăng và (2) dần bàn giao và ghi nhận hết các dự án cũ có biên gộp thấp
Thu nhập tài chính	70	67	-4.0%	153	169	10.2%	
Chi phí tài chính	-59	-31	-48.3%	-103	-63	-38.8%	
Chi phí lãi vay	-25	-22	-11.4%	-49	-46	-6.5%	
Lãi/(lỗ) từ công ty LD	-7	0	-100.0%	-13	0	-100.0%	
Chi phí SG&A	-183	-122	-33.0%	-286	-205	-28.2%	Chi phí dự phòng Q2 FY2024 giảm 33% YoY
Biên SG&A	2.9%	2.2%	-77 bps	3.1%	2.1%	-96 bps	Nếu loại trừ chi phí dự phòng nợ xấu, biên SG&A Q2 FY2024 giảm 35 bps so với cùng kỳ
<b>Lãi/(lỗ) từ HĐKD</b>	<b>-7</b>	<b>89</b>	<b>-44</b>	<b>170</b>	<b>170</b>		
Thu nhập khác, ròng	34	-1	-103.7%	68	-1	-101.9%	
<b>LNTT</b>	<b>27</b>	<b>89</b>	<b>233.6%</b>	<b>24</b>	<b>176</b>	<b>638.7%</b>	
Biên LNTT	0.4%	1.6%	115 bps	0.3%	1.8%	154 bps	
Chi phí thuế	-8	-20	-8	-40	-40	373.4%	
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>19</b>	<b>69</b>	<b>266.2%</b>	<b>15</b>	<b>136</b>	<b>784.0%</b>	
Biên LNST	0.3%	1.2%	92 bps	0.2%	1.4%	122 bps	
<b>Lợi nhuận CĐ công ty mẹ</b>	<b>19</b>	<b>69</b>	<b>265.9%</b>	<b>15</b>	<b>136</b>	<b>784.5%</b>	
Biên LNCD công ty mẹ	0.3%	1.2%	92 bps	0.2%	1.4%	122 bps	

Nguồn: CTD, KBSV tổng hợp (CTD thay đổi niên độ năm tài chính từ 01/07 tới 30/06 hàng năm)

### Hoạt động kinh doanh cốt lõi tiếp tục cải thiện

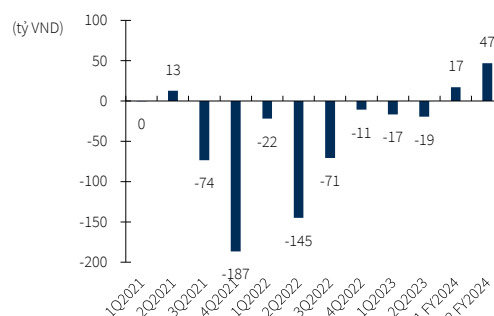
Trong Q2 FY2024, lãi từ hoạt động kinh doanh loại bỏ thu nhập tài chính ròng (Operating Income) tiếp tục được cải thiện, đạt 47 tỷ VND (so với -11 tỷ VND cùng kỳ) nhờ (1) biên lãi gộp tăng 23 bps YoY khi tỉ trọng doanh thu các dự án công nghiệp tăng và các dự án cũ với biên lãi gộp thấp dần được bàn giao và ghi nhận hết. (2) Bên cạnh đó, SG&A giảm 33% YoY nhờ chi phí dự phòng giảm 31% YoY. Nếu loại trừ chi phí dự phòng, biên SG&A giảm 35 bps so với cùng kỳ.

**Biểu đồ 2. Doanh thu và biên lãi gộp của CTD**



Nguồn: CTD, KBSV ước tính

**Biểu đồ 3. Operating Income của CTD**



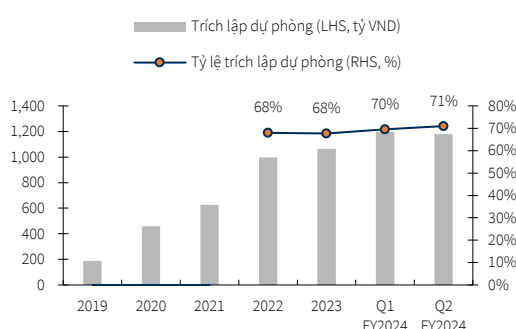
Nguồn: CTD, KBSV ước tính

## Chất lượng tài sản tiếp tục được cải thiện

Trong H1 FY2024, CTD đã trích lập 100% nợ xấu liên quan tới Công ty TNHH Saigon Glory, tiếp tục cải thiện tỷ lệ dự phòng nợ xấu. Kết thúc 2023, tổng giá trị dự phòng của CTD đạt 120 tỷ VND (thấp hơn kế hoạch ban đầu là 180 tỷ VND). Chúng tôi kỳ vọng trong FY2024, CTD có thể kiểm soát chi phí dự phòng ở mức 104 tỷ VND.

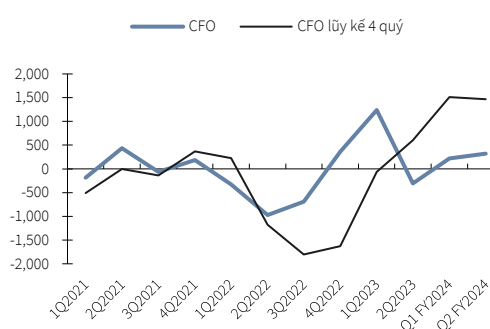
Bên cạnh đó, dòng tiền từ HĐKD (CFO) của CTD tiếp tục được duy trì ở mức dương nhờ việc áp dụng chính sách bảo lãnh thanh toán với các chủ đầu tư và back-to-back với các nhà thầu phụ.

Biểu đồ 4. Chất lượng tài sản của CTD tiếp tục cải thiện



Nguồn: CTD, KBSV ước tính

Biểu đồ 5. CFO của CTD



Nguồn: CTD, KBSV ước tính

## CTD thành công mua lại 2 công ty trong lĩnh vực nhôm kính và M&E

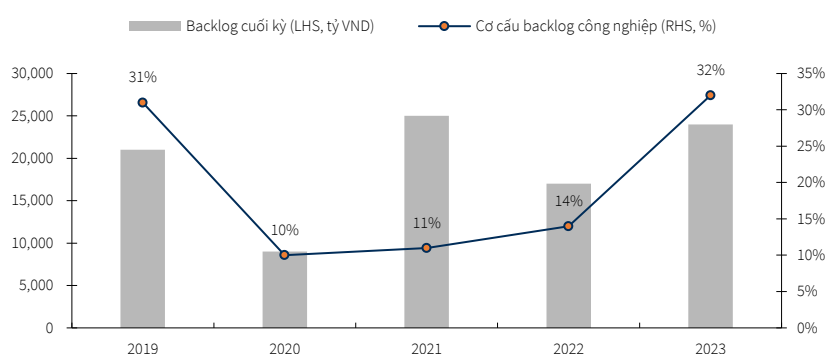
Trong Q3 FY2024, CTD đã hoàn thành mua lại 100% vốn góp của 2 công ty trong lĩnh vực nhôm kính và M&E là Công ty TNHH Sinh Nam Metal Việt Nam và Công ty TNHH Cơ và Điện UG Việt Nam (UG M&E). Trong đó, Sinh Nam Metal hoạt động trong lĩnh vực sản xuất, phân phối hệ thống nhôm kính mặt tiền, cung cấp dịch vụ quản lý dự án cho các chủ đầu tư tầm trung và cao cấp. Sinh Nam Metal có nhà máy 10,000 m<sup>2</sup> tại Bình Dương, với công suất cửa sổ và cửa đi, mặt dựng nhôm kính và panel đạt lần lượt 300 m<sup>2</sup>/ngày, 150 m<sup>2</sup>/ngày và 300 m<sup>2</sup>/ngày. UG M&E là công ty có vốn đầu tư nước ngoài, hoạt động trong lĩnh vực Cơ điện, công ty đã từng tham gia thi công một số công trình lớn tại Singapore như ION Orchard, Marina Bay Sands, sân bay Jewel Changi.

Chúng tôi ước tính biên lãi gộp của 2 mảng nhôm kính và M&E đạt lần lượt 15% và 3%, đồng thời, chúng tôi cũng kỳ vọng việc đầu tư vào 2 doanh nghiệp trong lĩnh vực mới sẽ giúp nâng cao khả năng cạnh tranh khi đấu thầu và năng lực thi công của CTD, đặc biệt là trong mảng công nghiệp (giá trị công việc M&E chiếm 60-70% gói thầu). Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý rằng CTD sẽ cần 1-2 năm để tiếp nhận, chuẩn bị và đưa 2 công ty trên đi vào hoạt động ổn định, trước khi 2 mảng nhôm kính và M&E có thể đóng góp rõ rệt hơn vào hoạt động kinh doanh cốt lõi của Coteccons.

## Động lực tăng trưởng tới từ mảng công nghiệp, đặc biệt với chủ đầu tư có vốn FDI

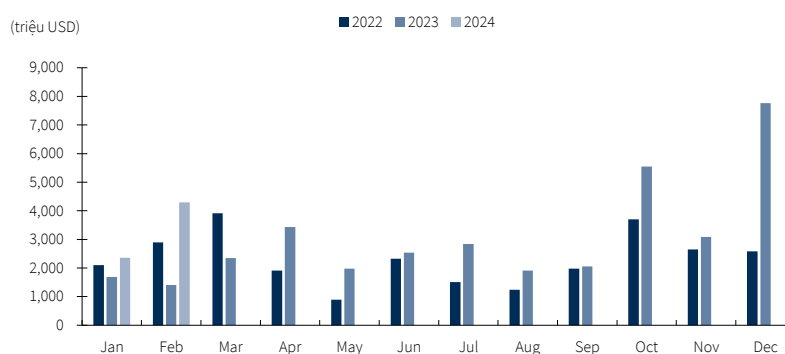
Tính tới cuối Q2 FY2024, mảng công nghiệp đóng góp 32% vào backlog của CTD, so với 21% tại Q1 FY2024 (phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi). Trong kịch bản Cơ sở, chúng tôi kỳ vọng tỉ trọng backlog mảng công nghiệp sẽ đạt 40% trong giai đoạn FY2024-2025 nhờ (1) năng lực thi công vượt trội đã được kiểm chứng bởi các chủ đầu tư trong nước và quốc tế, (2) cơ cấu tài chính lành mạnh và khả năng đáp ứng, tuân thủ các yêu cầu về ESG giúp CTD có lợi thế cạnh tranh khi tham gia đấu thầu các dự án có vốn đầu tư FDI.

**Biểu đồ 6. Backlog và tỉ trọng đóng góp của mảng công nghiệp tại CTD**



Nguồn: CTD, KBSV ước tính

**Biểu đồ 7. Dòng vốn FDI tiếp tục gia tăng tại Việt Nam**



Nguồn: GSO, KBSV tổng hợp

## Dự phóng KQKD

**Bảng 8: Dự phóng KQKD FY2024 - 2025**

(tỷ VND)	FY 2023A	FY 2024F	+/-%YoY	FY 2025F	+/-%YoY	Chú thích
<b>Doanh thu</b>	<b>6,744</b>	<b>18,359</b>		<b>17,928</b>	<b>-2.3%</b>	7,000 tỷ VND doanh thu từ dự án Lego giai đoạn 1 sẽ được ghi nhận từ Q3 FY2024 – Q1 FY2025
Giá vốn hàng bán	-6,582	-17,822		-17,354	-2.6%	
<b>Lãi gộp</b>	<b>162</b>	<b>537</b>		<b>574</b>	<b>6.8%</b>	
Biên lãi gộp	2.4%	2.9%	53 bps	3.2%	27 bps	Biên lãi gộp tăng nhờ (1) tỉ trọng backlog công nghiệp tăng và (2) bàn giao, ghi nhận hết dự án cũ với biên lãi gộp thấp
Lãi tiền gửi	108	274		321	16.9%	
Chi phí lãi vay	-50	-103		-90	-12.3%	
Lãi/lỗ tỉ giá, khác	55	68		60	-11.7%	
Lãi/(lỗ) từ công ty LD	-7	0		0		
Chi phí SG&A	-193	-375		-305	-18.8%	
Biên SG&A	2.9%	2.0%	-82 bps	1.7%	-34 bps	Hạn chế tối thiểu chi phí dự phòng giúp tối ưu SG&A
<b>Lãi/(lỗ) từ HĐKD</b>	<b>14</b>	<b>334</b>		<b>500</b>	<b>49.7%</b>	
Thu nhập khác, ròng	0	-1		0		
<b>LNTT</b>	<b>69</b>	<b>408</b>		<b>560</b>	<b>37.3%</b>	
Biên LNTT	1.0%	2.2%	120 bps	3.1%	90 bps	
Chi phí thuế	-17	-86		-112	29.8%	
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>52</b>	<b>321</b>		<b>448</b>	<b>39.3%</b>	
Biên LNST	0.8%	1.8%	98 bps	2.5%	75 bps	
<b>Lợi nhuận CD công ty mẹ</b>	<b>52</b>	<b>321</b>		<b>448</b>	<b>39.3%</b>	
Biên LNCD công ty mẹ	0.8%	1.8%	98 bps	2.5%	75 bps	

Nguồn: KBSV ước tính

## Định giá

Khuyến nghị MUA với CTD với giá mục tiêu 76,700 VND/cổ phiếu

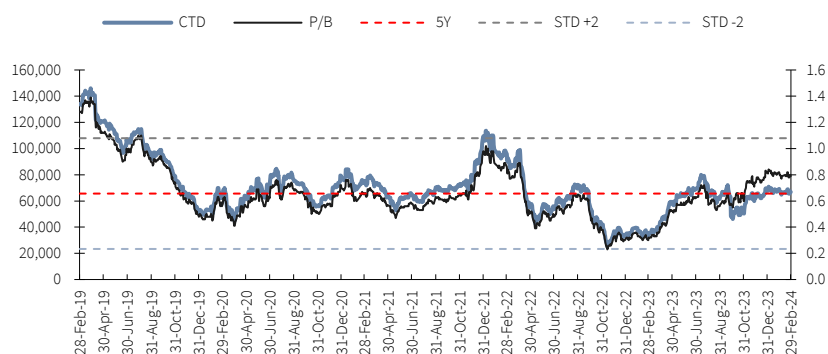
Chúng tôi khuyến nghị NẮM GIỮ với CTD với giá mục tiêu 76,700 VND/cổ phiếu, tương ứng với mức upside 7% so với giá đóng cửa ngày 04/03/2024.

**Bảng 9. Bảng tổng hợp định giá**

Phương pháp	Đơn vị	Tỉ trọng	Giá trị
<b>Giá định</b>			
Beta	x		1.4
Risk-free rate	%		4.7%
Risk premium	%		7.6%
WACC	%		14.4%
<b>DCF</b>			
Giá trị doanh nghiệp	Tỉ VND		3,597
Tiền, tương đương tiền và đầu tư ngắn hạn	Tỉ VND		4,611
Nợ vay ngắn hạn và dài hạn	Tỉ VND		1,078
Giá trị VCSH	Tỉ VND		7,129
SLCP	Triệu		1,036
Giá cổ phiếu	VND/cổ phiếu		68,794
<b>P/B</b>			
BVPS @ FY2024	VND		81,981
P/B target	x		1
Giá cổ phiếu	VND/cổ phiếu		81,981
<b>Tỉ trọng các phương pháp định giá</b>			
DCF	VND/cổ phiếu	40%	68,794
P/B mục tiêu 2024	VND/cổ phiếu	60%	81,981
Giá trị mục tiêu	VND/cổ phiếu		76,700

Nguồn: KBSV ước tính

**Biểu đồ 10. P/B của CTD**



Nguồn: CTD, KBSV ước tính

## PHỤ LỤC

Báo cáo Kết quả HĐKD  
(Tỷ VND)

(Báo cáo chuẩn)	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Doanh số thuần	14,537	6,744	18,359	17,328
Giá vốn hàng bán	-14,050	-6,582	-17,822	-17,354
Lãi gộp	487	162	537	574
Lãi tiền gửi	254	108	274	321
Chi phí lãi vay	-79	-50	-103	-90
Lãi/lỗ từ giá, khác	44	55	68	60
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	-24	-7	0	0
Chi phí bán hàng	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-735	-193	-375	-305
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	-54	14	334	500
Thu nhập khác	94	2	6	0
Chi phí khác	-5	-2	7	0
Thu nhập khác, ròng	88	0	13	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	35	69	408	560
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-14	-17	-86	-112
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	21	52	321	448
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	21	52	321	448

## Chỉ số hoạt động

	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Tỷ suất lợi nhuận gộp	3%	2%	3%	3%
Tỷ suất EBITDA	0%	0%	2%	3%
Tỷ suất EBIT	-1%	-1%	1%	2%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	0%	1%	2%	3%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	0%	0%	2%	3%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	0%	1%	2%	2%

## Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VND)	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Lãi trước thuế	35	69	408	560
Khấu hao TSCĐ	106	51	60	68
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-352	-169	0	0
Chi phí lãi vay	79	50	103	90
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	388	61	571	718
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-3,285	-986	-830	-764
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-1,188	-308	-126	-126
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	2,860	2,228	836	779
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-58	-1	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-344	-64	832	-1,098
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,627	931	1,283	-492
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-195	-40	-217	-108
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	2	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-4,540	-1,769	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	5,491	1,417	412	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-525	0	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	183	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	317	157	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	733	-235	195	-108
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	6	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	2,242	817	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-1,168	-700	-3	-488
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	-1	0	0	0
Cổ tức đã trả	0	0	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	1,073	122	-3	-488
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	180	818	1,474	-1,087
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	885	1,064	1,883	3,357
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,064	1,883	3,357	2,270

Nguồn: KBSV ước tính

Bảng cân đối kế toán  
(Tỷ VND)

(Báo cáo chuẩn)	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>18,965</b>	<b>21,375</b>	<b>23,796</b>	<b>23,639</b>
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>17,465</b>	<b>19,884</b>	<b>21,936</b>	<b>21,739</b>
Tiền và tương đương tiền	1,064	1,883	3,357	2,270
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	1,780	2,180	1,768	1,768
Các khoản phải thu	11,231	12,079	12,705	13,469
Hàng tồn kho, ròng	2,838	3,148	3,274	3,400
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>1,500</b>	<b>1,491</b>	<b>1,861</b>	<b>1,900</b>
Phải thu dài hạn	380	399	603	603
Tài sản cố định	560	523	573	612
Tài sản dở dang dài hạn	48	33	120	120
Đầu tư dài hạn	38	50	68	68
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>10,751</b>	<b>13,103</b>	<b>15,203</b>	<b>14,599</b>
Nợ ngắn hạn	10,224	12,603	14,705	14,596
Phải trả người bán	5,060	5,196	6,032	6,810
Vay ngắn hạn	553	697	696	704
Phải trả ngắn hạn khác	4,612	6,710	7,977	7,082
Nợ dài hạn	527	500	498	2
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Vay dài hạn	524	498	496	0
Phải trả dài hạn khác	2	3	2	2
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>8,214</b>	<b>8,272</b>	<b>8,593</b>	<b>9,041</b>
Vốn góp	788	788	1,036	1,036
Thặng dư vốn cổ phần	3,019	3,019	3,019	3,019
Quỹ khác	4,070	4,076	3,828	3,828
Lãi chưa phân phối	336	388	710	1,157
Vốn ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0

## Chỉ số chính

(%, VND)	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
<b>Chỉ số định giá</b>				
P/E	125	98	22	16
P/E pha loãng	125	98	22	16
P/B	0	1	1	1
P/S	0	1	0	0
P/Tangible Book	5	10	12	12
P/Cash Flow	-2	5	6	-15
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	-78	83	24	18
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	-290	360	21	14
<b>Hiệu quả quản lý</b>				
ROE%	0%	1%	4%	5%
ROA%	0%	0%	1%	2%
ROIC%	0%	1%	3%	5%
<b>Cấu trúc tài chính</b>				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	10%	15%	23%	16%
Tỷ suất thanh toán nhanh	138%	128%	121%	120%
Tỷ suất thanh toán hiện thời	171%	158%	149%	149%
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0%	0%	0%	0%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0%	0%	0%	0%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	7%	8%	8%	8%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0%	0%	0%	0%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	62%	63%	70%	75%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	27%	24%	25%	29%
Tổng công nợ/Vốn CSH	62%	63%	70%	75%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	27%	24%	25%	29%
<b>Chỉ số hoạt động</b>				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	1.3	1.3	1.5	1.4
Hệ số quay vòng HTK	6.4	5.3	5.6	5.2
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	1.6	3.5	3.2	2.7



## KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

---

**Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích**  
binhnx@kbsec.com.vn

**Khối phân tích**  
research@kbsec.com.vn

### Phân tích doanh nghiệp

#### Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

**Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm**  
tungna@kbsec.com.vn

**Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích**  
linhpp@kbsec.com.vn

#### Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

**Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp**  
ngaphb@kbsec.com.vn

**Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích**  
nguyenn1@kbsec.com.vn

#### Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

**Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích**  
giangnt1@kbsec.com.vn

#### Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

**Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích**  
anhntn@kbsec.com.vn

#### Công nghệ thông tin & Tiện ích

**Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích**  
thuann1@kbsec.com.vn

#### Dầu khí & Hóa Chất

**Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích**  
hieupm@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

#### Vĩ mô & Ngân hàng

**Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích**  
thanhdh@kbsec.com.vn

**Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích**  
uyenvt@kbsec.com.vn

#### Chiến lược đầu tư

**Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích**  
tienss@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 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, 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](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://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.