

BÁO CÁO MID & SMALL CAP

Tư vấn đầu tư Khách hàng cá nhân
Tháng 5/2024



VĨ MÔ THỊ TRƯỜNG



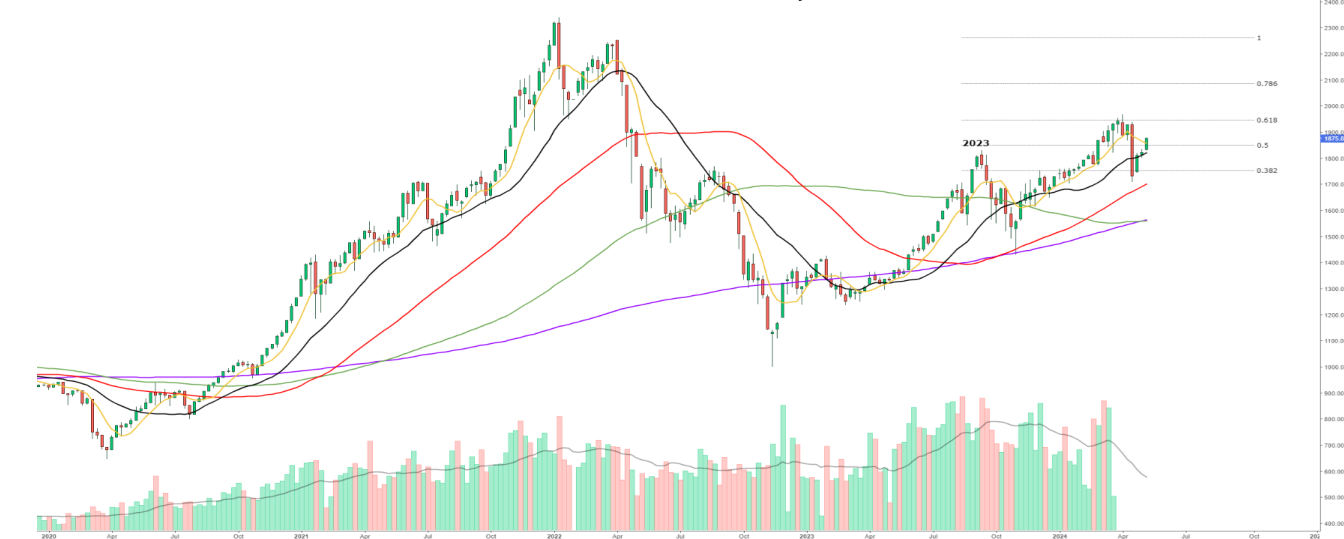
Điểm đảo chiều sớm trở lại vào cuối tháng 04 và kỳ vọng đà phục hồi sẽ được nới rộng trong tháng 05

- Trong tháng trước, việc vượt ngưỡng Fibonacci Extension 61.8% (quanh mức 1.940 điểm) không thành đã khiến VNINDEX chuyển sang trạng thái điều chỉnh và lần lượt phá vỡ các mốc hỗ trợ quan trọng là đường SMA 10 tuần (điểm tựa cho xu hướng tăng của chỉ số kể từ tháng 11/2023), vùng đỉnh 2023 (quanh 1.830 điểm) và cả đường SMA 20 tuần. Trong khi đó, nỗ lực vượt cản của VNSML sớm bị phủ nhận đã khiến chỉ số quay đầu giảm mạnh về vùng giá quanh 1,380 điểm (đường SMA 50 hội tụ cùng đường 200 tuần). Đáng nói hơn, giai đoạn điều chỉnh mạnh của 2 chỉ số diễn ra khi các vấn đề về tỷ giá và lạm phát bắt đầu nóng trở lại sau diễn biến của DXY cùng giá dầu thô, qua đó buộc Ngân hàng Nhà nước có động thái hút tiền. Kết quả kém tích cực trên là nguyên nhân khiến khối ngoại gia tăng áp lực rút ròng trong khi dòng tiền mua mới trở nên phòng thủ.
- Tuy nhiên, việc điều chỉnh mạnh và dứt khoát đã kéo VN-Index nói chung và VNINDEX cùng VNSML nói riêng lùi về các mốc hỗ trợ quan trọng là cơ sở để thu hút dòng tiền mới tham gia. Do đó, cả 02 chỉ số đã sớm hình thành điểm đảo chiều trong giai đoạn cuối tháng.

Kỳ vọng dòng tiền sẽ có sự dịch chuyển rõ nét sang nhóm vốn hóa vừa và nhỏ trong bối cảnh VN30 đã tiến sâu vào vùng cản

- Hiện tại, xu hướng của VNINDEX ở đầu tháng 05/2024 đang là đi lên sau khi chỉ số thành công lấy lại các đường SMA quan trọng. Cùng với đó, biến động ở tuần 07/05/2024 đang cho thấy sự dịch chuyển dòng tiền sau khi VN30 đã hoàn thành vai trò dẫn nhịp cho thị trường vào cuối tháng trước và đồng thời chỉ số đã tiến sâu vào vùng cản mạnh. Với diễn biến này, mục tiêu gần nhất mà VNINDEX hướng đến sẽ là vùng đỉnh liền kề quanh mức 1.950 điểm (vùng đỉnh tháng 03/2023).
- Trong khi đó, nhiệm vụ đối với VNSML vẫn là sớm thoát khỏi đỉnh 2023 (quanh mức 1.490 điểm) nhằm bắt kịp diễn biến của VN30 và VNINDEX. Tuy nhiên, triển vọng của 2 chỉ số trên trong tháng 05/2024 sẽ phụ thuộc vào việc VN-Index có giữ vững mốc 1.230 điểm, đồng nghĩa với việc bảo toàn nỗ lực phục hồi ở giai đoạn cuối tháng 04/2024, từ đó tạo thành điểm tựa cho quá trình chuyển giao vai trò dẫn dắt.

Hình 1: VNINDEX (Weekly)

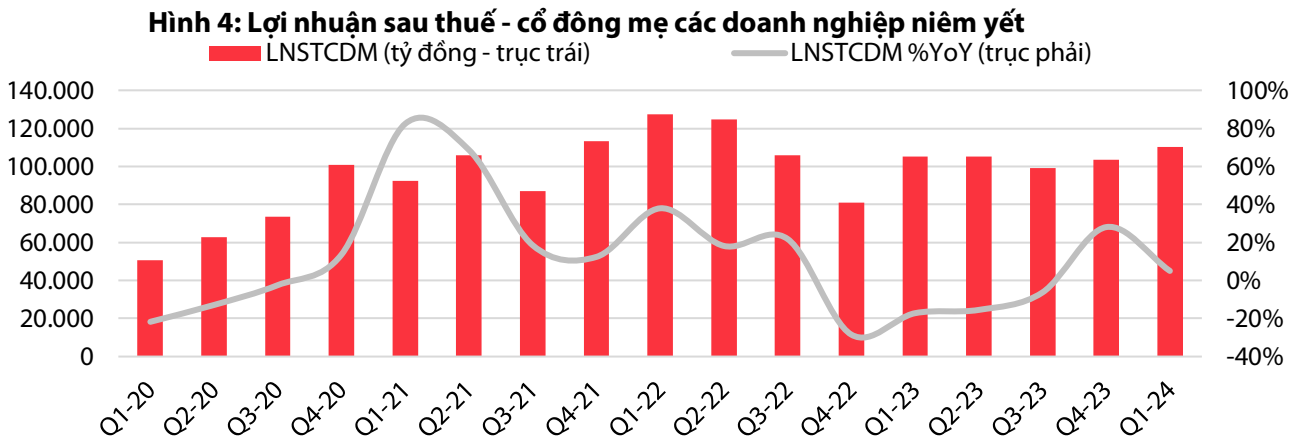


Hình 2: VNSML (Weekly)



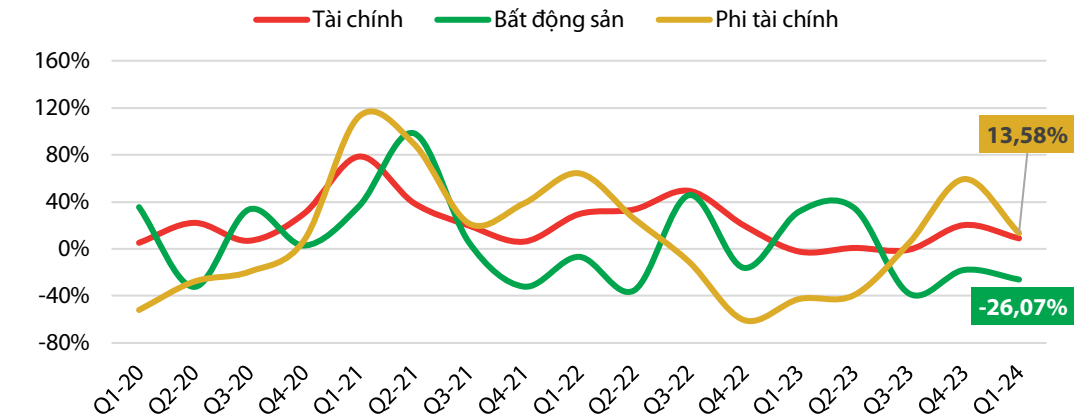
Lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng ở quý đầu năm 2024 nhưng tốc độ đã chậm lại

- LNST – cổ đông công ty mẹ của 1.066 doanh nghiệp niêm yết đã công bố BCTC Quý 1 năm 2024 tính đến hết ngày 6/5/2024 (đại diện 95% vốn hóa toàn thị trường) đạt hơn 110 nghìn tỷ đồng, tăng 4,89% so với cùng kỳ năm 2023. Tuy nhiên, tăng trưởng lợi nhuận đã có phần chậm lại so mức 28% của quý trước (chủ yếu do mức nền thấp của Quý 4 năm 2022).
- Mặc dù ngành Dịch vụ tài chính tiếp tục đà tăng trưởng lợi nhuận tốt (+52%), tốc độ tăng của nhóm Tài chính nói chung đã chậm lại so với Quý trước khi lợi nhuận nhóm Ngân hàng (chiếm 51% lợi nhuận toàn thị trường) chỉ tăng ở mức khiêm tốn mức tăng gần 9%. Động lực tăng trưởng nhóm này đến từ các ngân hàng tư nhân (+13,5% svck), trong khi nhóm Ngân hàng quốc doanh (VCB, BID, CTG) ghi nhận mức tăng trưởng thấp với khoảng 0,5% svck.
- Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của nhóm Phi tài chính cũng có diễn biến tương tự trong Quý 1, dù được dẫn dắt bởi một số ngành phục hồi ở mức nền thấp như Du lịch & Giải trí (1.278%) và các nhóm có mức tăng trưởng 3 chữ số như Bán lẻ (418%), Tài nguyên cơ bản (177%), Xây dựng và vật liệu (143%), Ô tô và phụ tùng (136%), Viễn thông (105%).
- Kết quả kinh doanh kém sắc của các doanh nghiệp bất động sản, đặc biệt là ngành bất động sản dân cư với lợi nhuận giảm -33% trong quý đầu năm cho thấy áp lực vẫn còn rất lớn trên con đường phục hồi để đạt mức tăng trưởng lợi nhuận 15% của nhóm này trong năm 2024.



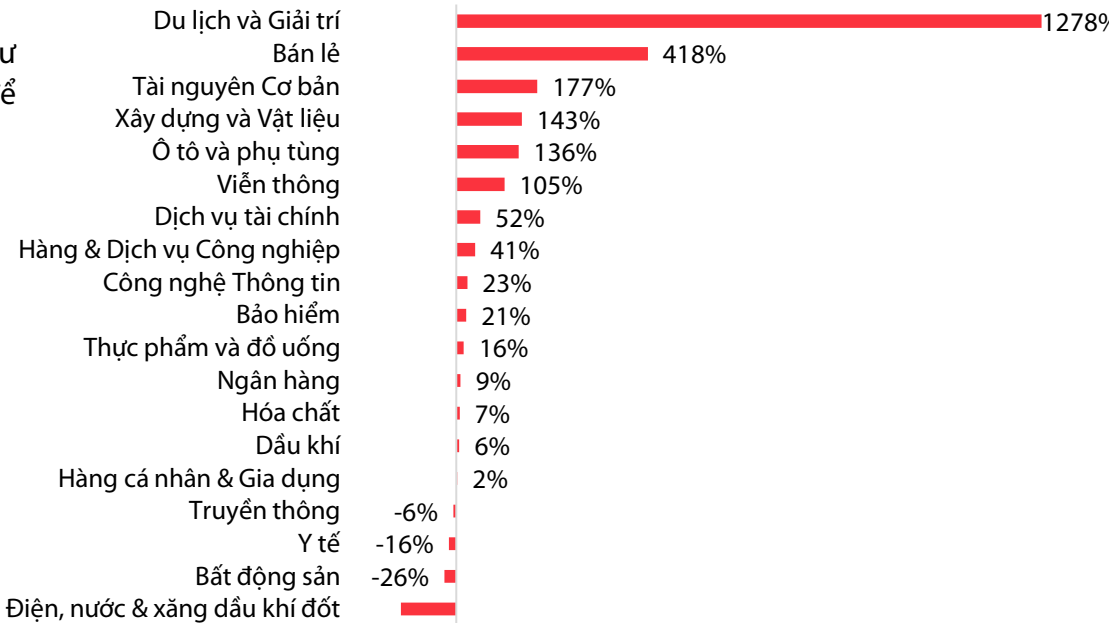
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt
Số liệu từ 1.066 doanh nghiệp niêm yết đã công bố BCTC Q1-2024 (chiếm 95% vốn hóa toàn thị trường)

Hình 3: Tăng trưởng lợi nhuận các nhóm ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt
Số liệu từ 1.066 doanh nghiệp niêm yết đã công bố BCTC Q1-2024 (chiếm 95% vốn hóa toàn thị trường)

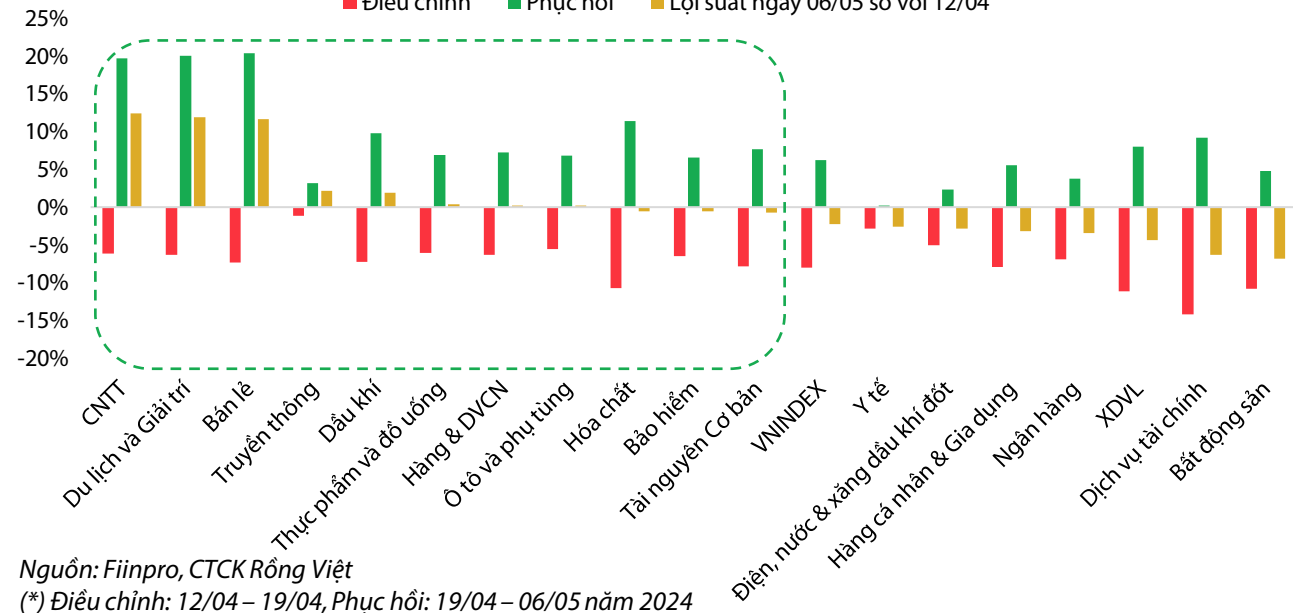
Hình 5: Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế - cổ đông mẹ Q1/20204 svck



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rông Việt
Số liệu từ 1.066 doanh nghiệp niêm yết đã công bố BCTC Q1-2024 (chiếm 95% vốn hóa toàn thị trường)

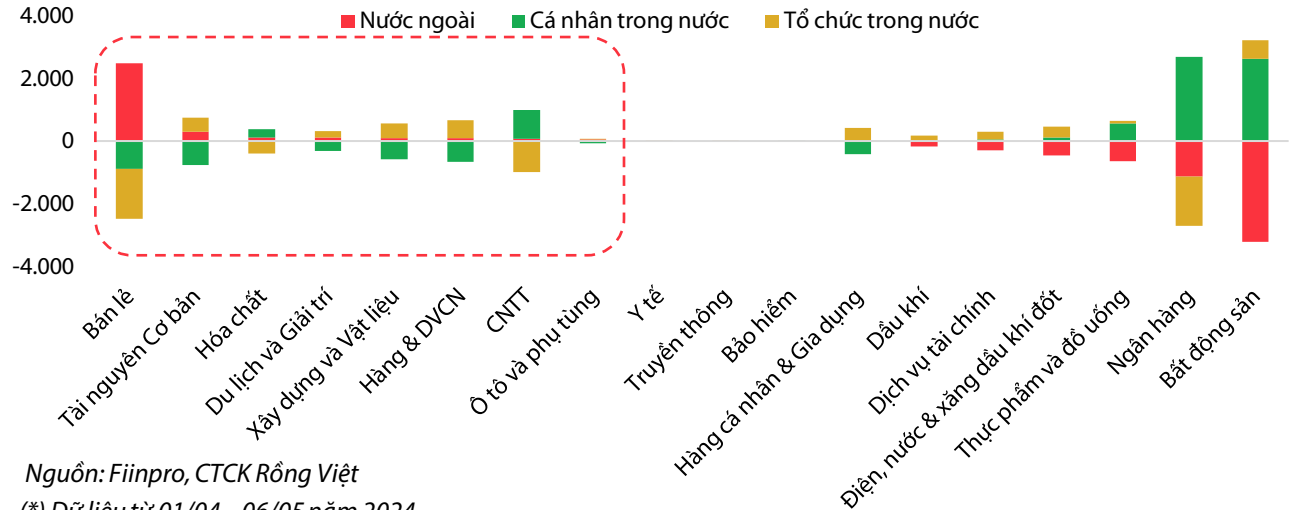
Hình 6: Lợi suất các nhóm ngành

■ Điều chỉnh ■ Phục hồi ■ Lợi suất ngày 06/05 so với 12/04

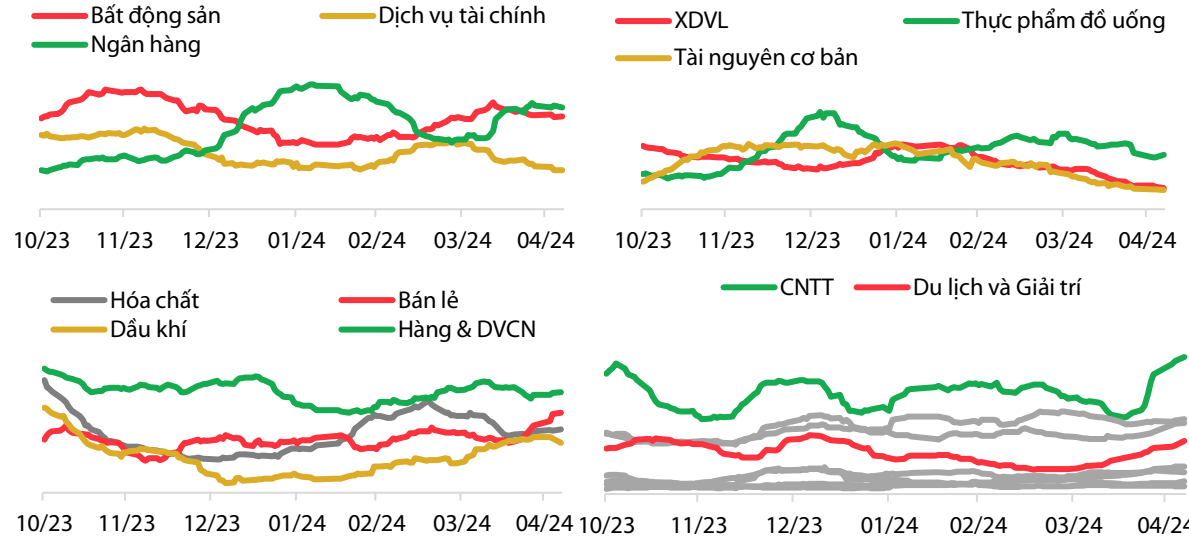


Hình 7: Giá trị giao dịch ròng các nhóm nhà đầu tư (tỷ đồng)

■ Nước ngoài ■ Cá nhân trong nước ■ Tổ chức trong nước



Hình 8: Tỷ trọng dòng tiền các nhóm ngành

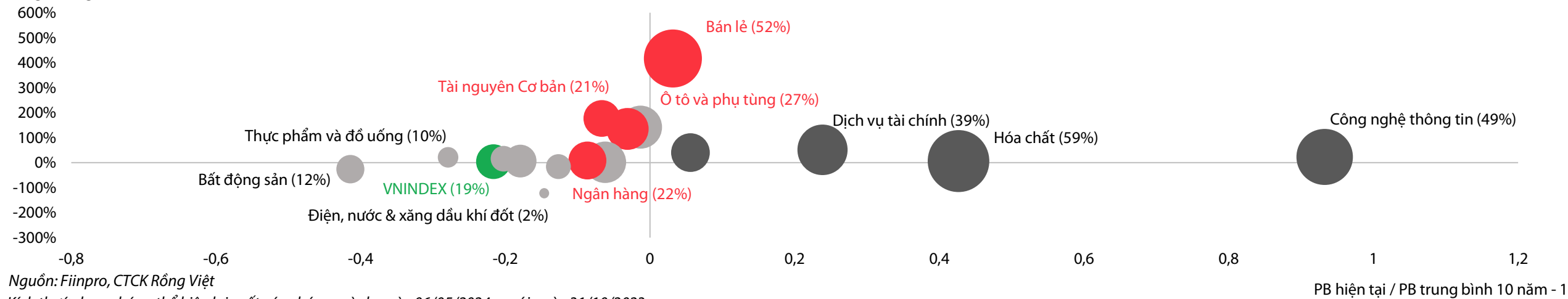


Điểm sáng dòng tiền và phục hồi lợi suất sau nhịp điều chỉnh của thị trường ở những nhóm ngành có lợi nhuận phục hồi tốt cùng kỳ vọng kết quả kinh doanh năm 2024 khả quan

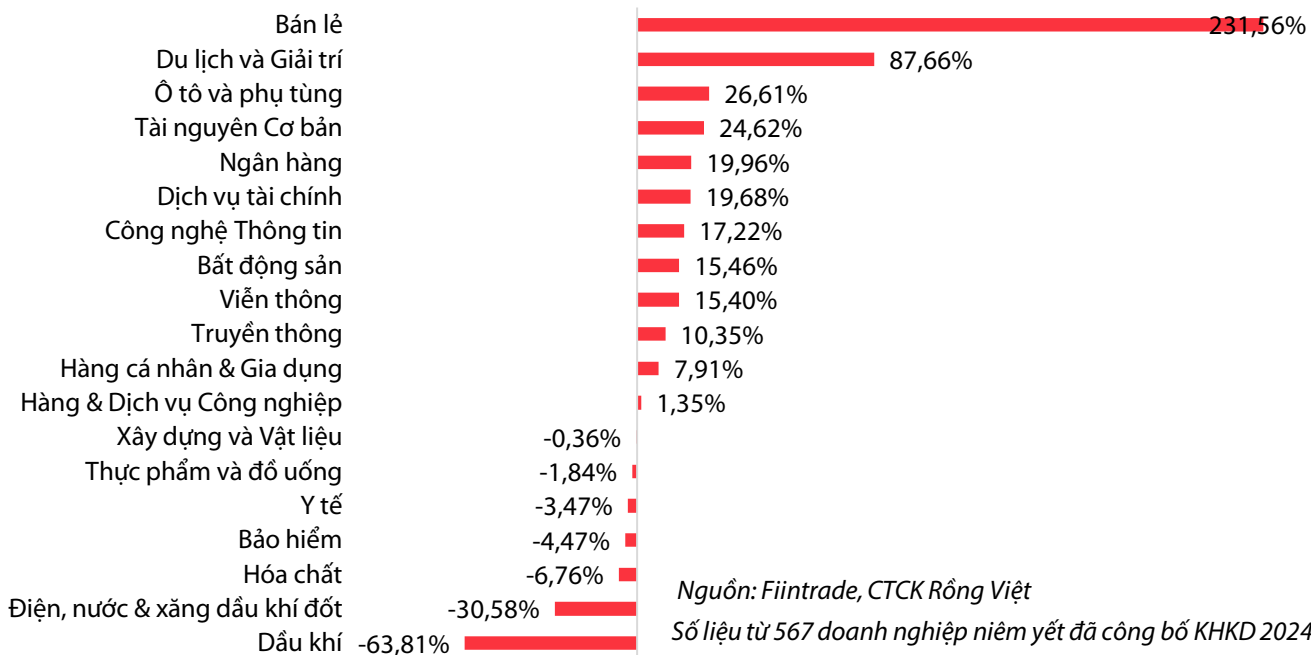
- Những nhóm ngành có lợi nhuận tăng trưởng tốt nhất từ mức nền thấp của năm trước như Bán lẻ, Du lịch & Giải trí, Tài nguyên cơ bản đã có sự bứt phá tốt hơn mặt bằng chung trong nhịp hồi phục từ ngày 19/04 của thị trường. Kết quả lợi nhuận khả quan ở ngành Dịch vụ tài chính, Xây dựng vật liệu và Ngân hàng, vốn chịu áp lực giảm điểm sâu nhất, cũng đã giúp cho các nhóm này dần lấy lại chỉ số trước điều chỉnh.
- Dòng tiền cũng đã phản ánh hợp lý kỳ vọng tăng trưởng và kết quả kinh doanh khi Bán lẻ, Du lịch & Giải trí và Công nghệ thông tin đã có sự bứt tốc về giá trị giao dịch kể từ cuối tháng 3. Đây cũng là những ngành thu hút nhà đầu tư nước ngoài mua ròng bên cạnh các nhóm có kết quả kinh doanh Quý 1 khả quan như Xây dựng vật liệu, Hàng & Dịch vụ công nghiệp, Ô tô & phụ tùng.

Tăng trưởng lợi nhuận Q1/2024 YoY

Hình 9: Lợi nhuận Q1-2024 các doanh nghiệp niêm yết và lợi suất, định giá các nhóm ngành



Hình 10: Kế hoạch Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế - cổ đông mẹ năm 2024 svck

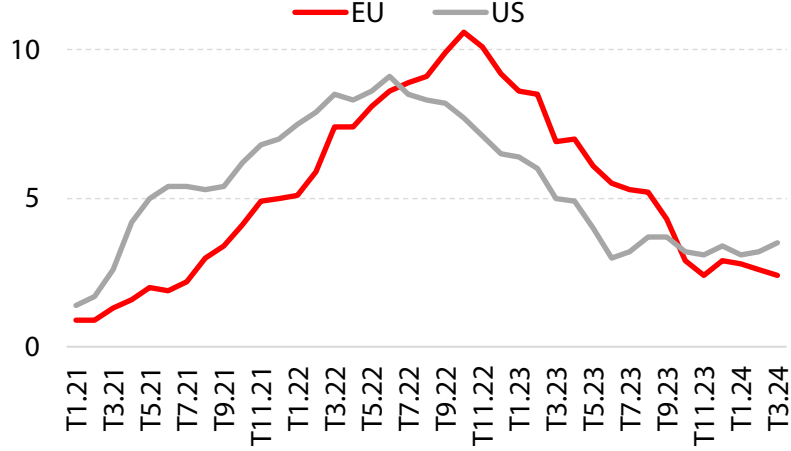


Lựa chọn một số nhóm ngành tiềm năng

Sau mùa báo cáo tài chính Quý 1 & công bố kế hoạch kinh doanh năm 2024, chúng tôi đưa ra một số ngành tiềm năng dựa trên các tiêu chí sau:

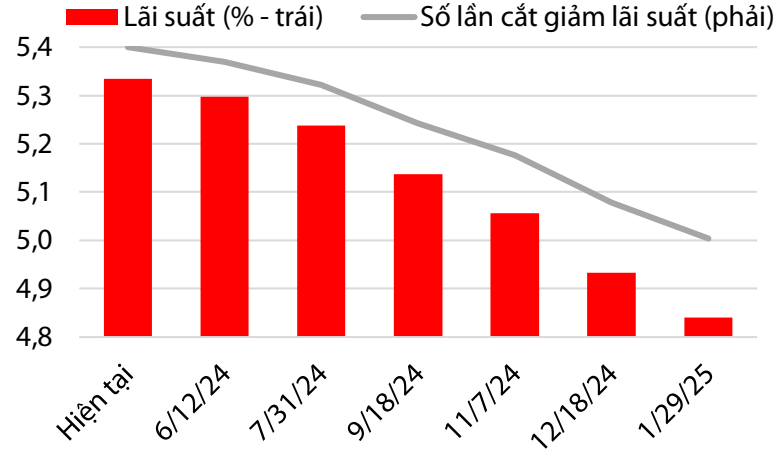
Tiêu chí	Nhóm ngành
Tăng trưởng lợi nhuận Quý 1	Du lịch & Giải trí, Bán lẻ, Tài nguyên cơ bản, Xây dựng vật liệu, Ô tô và phụ tùng, Ngân hàng, Dịch vụ tài chính
Kế hoạch kinh doanh 2024 khả quan	Bán lẻ, Du lịch & Giải trí, Ô tô và phụ tùng, Tài nguyên cơ bản, Ngân hàng, Dịch vụ tài chính
Định giá rẻ (so với PB trung bình 10 năm)	Bán lẻ, Ô tô và phụ tùng, Tài nguyên cơ bản, Ngân hàng
Tổng hợp	Ngân hàng, Bán lẻ, Ô tô và phụ tùng, Tài nguyên cơ bản

Hình 11: Chỉ số CPI tại Mỹ & Trung Quốc (%)



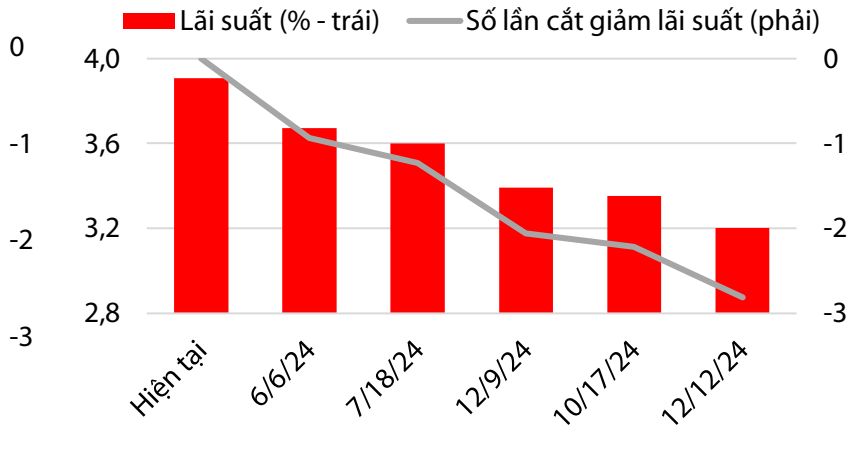
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Dự báo cắt giảm lãi suất của FED



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 13: Dự báo cắt giảm lãi suất của ECB

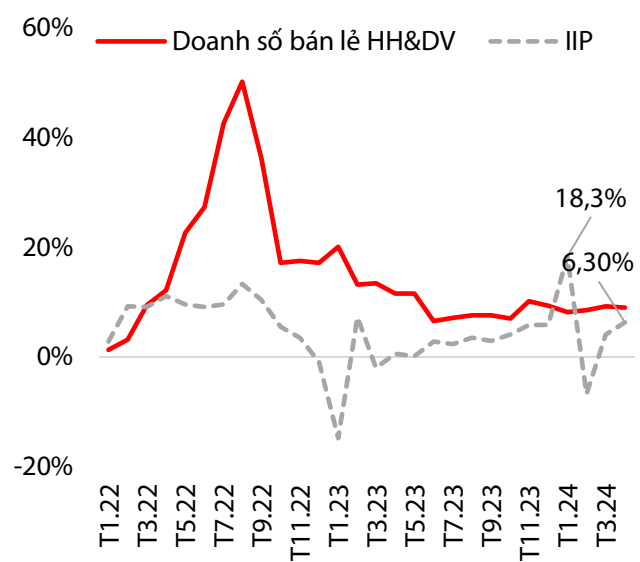


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Kinh tế toàn cầu giữ vững xu thế phục hồi với hoạt động sản xuất, thương mại hàng hóa, niềm tin người tiêu dùng và các đơn đặt hàng mới đều đang tốt lên từ diễn biến khó khăn của năm 2023. Tuy nhiên, mức độ phục hồi nhìn chung đang chậm lại khi các nền kinh tế chủ chốt như Mỹ, Nhật và EU cho thấy kết quả tăng trưởng còn khiêm tốn. Trong đó:

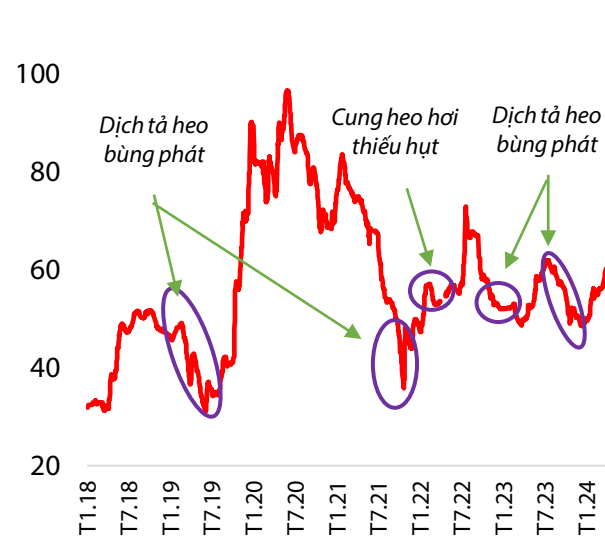
- Ở Mỹ, áp lực lạm phát và lãi suất cao, kéo dài đang dần phản ánh lên ba động lực tăng trưởng là (1) khả năng tạo việc làm mạnh mẽ, (2) chi tiêu tiêu dùng linh hoạt và (3) tăng chi tiêu của chính phủ. Trong Q1/2024 số liệu chi tiêu tiêu dùng của Mỹ chỉ tăng 2,5% svck, thấp hơn 3,3% QoQ và 3% của dự báo, GDP chỉ tăng 1,6% và thấp hơn mức kỳ vọng 2,4%. Đặc biệt, lạm phát dai dẳng đang là cơn gió ngược cho chính sách tiền tệ không chỉ ở Mỹ mà toàn thế giới. Hiện có nhiều kỳ vọng hướng đến việc FED sẽ không cắt giảm lãi suất trong năm nay, thậm chí quan điểm thận trọng hơn cho rằng lãi suất có thể tăng tiếp. Khi đó, việc cắt giảm lãi suất toàn cầu sẽ chưa thể diễn ra như kỳ vọng trước đó cho đến khi FED bắt đầu giảm lãi suất.
- Ở Nhật Bản, kinh tế cũng tăng trưởng chậm hơn do nhu cầu trong nước vẫn yếu, nhưng điểm tích cực là tâm lý kinh doanh vẫn mạnh mẽ và nhu cầu tiêu dùng trong nước được dự báo sớm cải thiện sau kế hoạch tăng lương vào giữa năm nay.
- Ở Châu Âu, kinh tế có hồi phục nhưng chậm do hoạt động sản xuất, xây dựng và tần suất số chuyến bay vẫn ở trạng thái suy giảm. Điển hình như Đức và Pháp, hai nền kinh tế lớn nhất Châu Âu, ghi nhận sự sụt giảm trong hoạt động sản xuất trong khi các đơn đặt hàng còn yếu. Trong khi đó, lạm phát tại khu vực này đang đi đúng hướng của nhà điều hành, điều này dẫn đến kỳ vọng ECB sẽ cắt giảm lãi suất sớm hơn FED và lần cắt giảm đầu tiên nhiều khả năng sẽ diễn ra vào tháng 6 tới. Tuy nhiên, nếu ECB giảm lãi suất như kỳ vọng, sẽ là áp lực khiến DXY tăng giá.
- Ở phần còn lại, Trung Quốc và một số quốc gia Châu Á có kết quả tăng trưởng kinh tế khả quan hơn, Q1/2024 GDP Trung Quốc tăng trưởng 5,3% - mức cao nhất trong 3 quý qua và đang bám sát mục tiêu tăng trưởng GDP 5% cả năm của Chính phủ nước này. Tuy nhiên, việc suy giảm nhu cầu từ bên ngoài và nút thắt chưa được tháo gỡ ở thị trường BĐS là những bất ổn vẫn đang tồn tại của Trung Quốc.

Hình 14: Tăng trưởng doanh số bán lẻ HH, IIP(%)



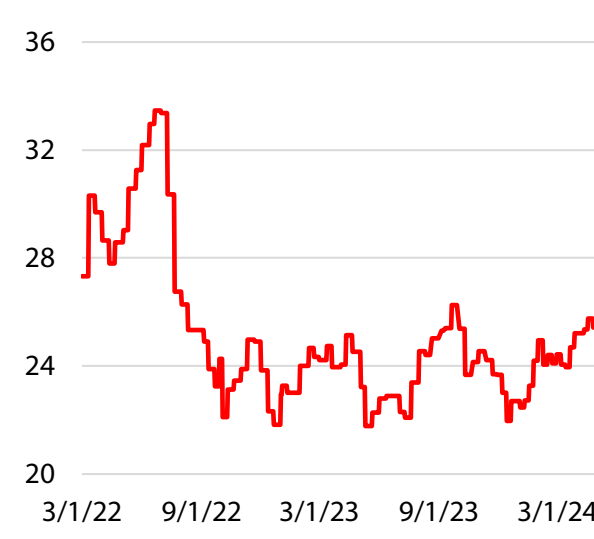
Nguồn: TCHQ & TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 15: Giá heo hơi (nghìn đồng/kg)



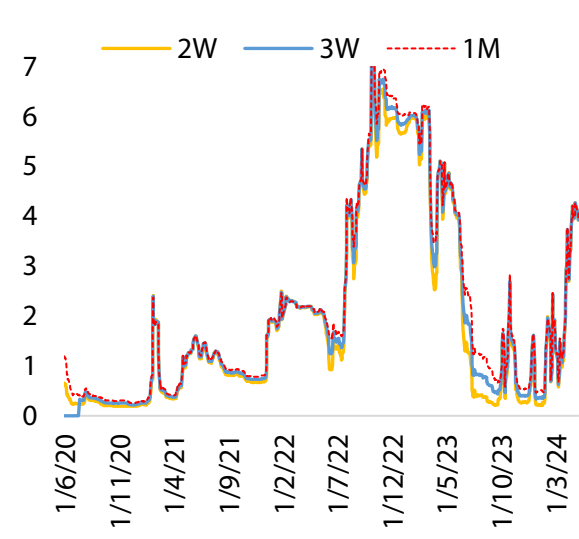
Nguồn: Wichart, CTCK Rồng Việt

Hình 16: Giá xăng RON95 (nghìn đồng/lít)



Nguồn: Wichart, CTCK Rồng Việt

Hình 17: Lãi suất liên ngân hàng (%)



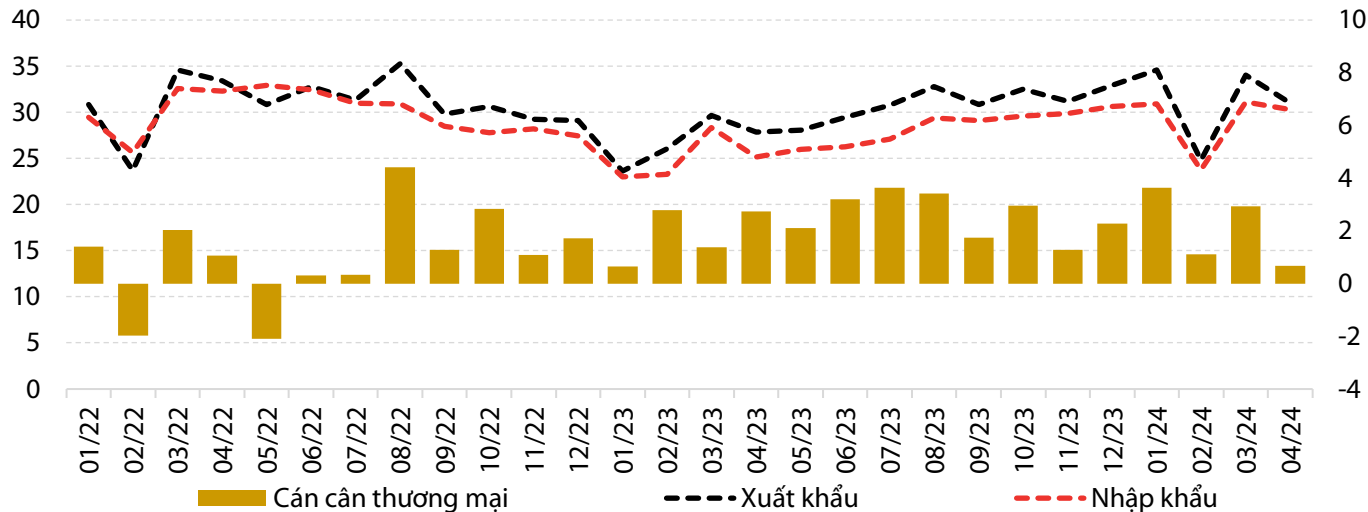
Nguồn: VBMA, CTCK Rồng Việt

- Trong tháng 4/2024, tổng kim ngạch XNK cả nước tăng trưởng 15,3% svck đạt ~61,2 tỷ USD, trong đó XK tăng 11,0% svck, nhập khẩu tăng 20,0% svck. Thương mại tiếp tục ghi nhận thặng dư tháng thứ 23 liên tiếp. Tuy nhiên, trước bối cảnh kinh tế thế giới phục hồi chậm và tỷ giá trong nước tăng cao khiến thặng dư thương mại ghi nhận giá trị thấp nhất trong 15 tháng qua ~0,68 tỷ USD. Hoạt động sản xuất tiếp tục phục hồi khi chỉ số IIP ghi nhận giá trị tăng trưởng cao nhất trong 12 tháng qua (trừ tháng 1&2/2024 do yếu tố mùa vụ), PMI sản xuất cũng tăng trở lại đạt 50,3 từ mức 49,9 trong tháng 3 nhờ số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh và tăng cao nhất kể từ tháng 8/2022. Tuy nhiên, điểm đáng lưu ý niềm tin kinh doanh của các DN đã giảm nhẹ, cho thấy đà phục hồi sản xuất có thể diễn ra chậm trong tháng tới.
- Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng và lãi suất tiền gửi của nhiều ngân hàng đã tăng trở lại (lãi tiền gửi chủ yếu tăng ở các kỳ hạn ngắn dưới 1 năm) trước áp lực tỷ giá và lạm phát tăng cao. Trong đó, giá nhiên liệu tăng ~2% (tính theo xăng RON95), giá heo hơi tăng ~8% khiến lạm phát trong nước tăng 4,4% trong tháng 4. Ngoài ra, tỷ giá USD/VND +3.8% kể từ đầu năm và tăng nhanh trong tháng 4 khi xuất siêu giảm và những nguyên nhân khác đã được chúng tôi đề cập trong những tháng trước đó.
- Như đã đề cập, nếu ECB cắt giảm lãi suất sớm hơn và kinh tế Mỹ có khả quan hơn trong thời gian tới đây sẽ là áp lực khiến DXY lên giá và điều này một mối lo cho tỷ giá trong nước. Hơn nữa, hiện lạm phát trong nước đang tiệm cận với cận trên của mục tiêu từ 4,0-4,5% của SBV và rủi ro lạm phát gia tăng vẫn còn trong ít nhất 2 tháng tới so với mức nền thấp từ tháng 5 -7/2023 khi (1) giá heo hơi đang duy trì ở mức cao và có khả năng còn tăng khi nguồn cung heo trong nước đang ở mức thấp, (2) nền giá xăng thấp ở tháng 5&6 cùng kỳ có thể kéo giá nhóm giao thông tăng cao và (3) giá điện có thể điều chỉnh tăng từ giữa tháng 5/2024 và kế hoạch tăng lương cơ bản từ đầu tháng 7, sẽ gây áp lực lên nhóm nhà ở & xây dựng. Như vậy, từ rủi ro tỷ giá và lạm phát có thể tăng sẽ tác động trực tiếp đến việc điều hành chính sách của SBV trong thời gian tới. Trong đó, lãi suất huy động tăng có thể tiếp tục diễn ra trong những tháng tới.

Thặng dư thương mại thu hẹp về mức thấp nhất trong 12 tháng gần nhất

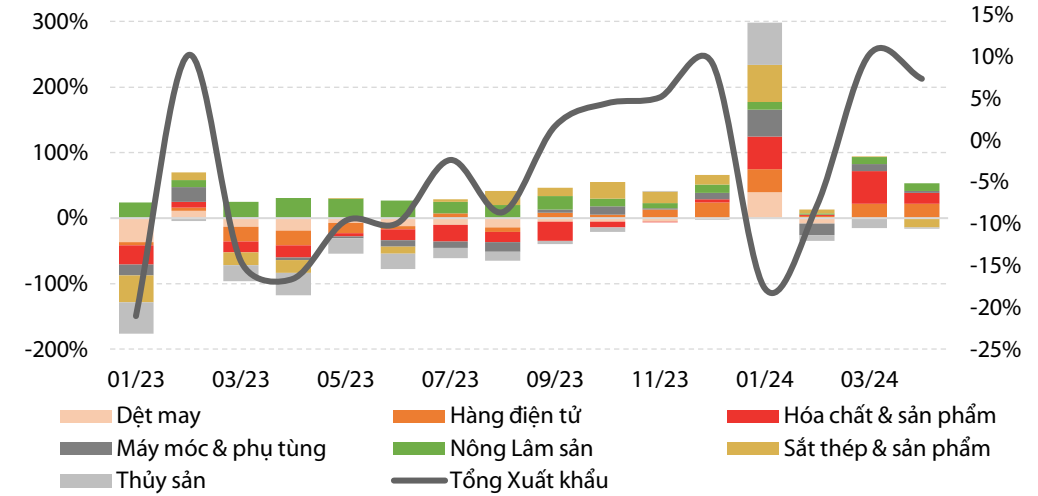
- Trong tháng 4/2023, tổng kim ngạch XNK hàng hóa ước đạt 61,20 tỷ USD, giảm 5,2% so với tháng trước và tăng 15,3% so với mức nền thấp cùng kỳ năm trước. Trong kỳ thặng dư thương mại bị thu hẹp về mức 0,68 tỷ USD – mức thấp nhất kể từ tháng 2 năm trước do sự tăng trưởng của nhập khẩu trong kỳ nhiều hơn xuất khẩu (kinh tế thế giới phục hồi chậm và tỷ giá trong nước tăng cao).
- Nhìn chung lũy kế 4T2024, tổng kim ngạch XNK hàng hóa tăng cao ở mức 15,2% svck năm trước và thặng dư thương mại của Việt Nam vẫn duy trì ở mức trên 8,4 tỷ USD. Điều này cho thấy rằng Việt Nam vẫn có lợi thế cạnh tranh trong xuất khẩu và có khả năng tiếp tục tạo ra nguồn ngoại tệ và tăng trưởng kinh tế thông qua hoạt động xuất khẩu.
- Một số mặt hàng ghi nhận giá trị xuất khẩu duy trì đà tăng trưởng dương svck có thể kể đến như: Gỗ (+18,8%); Hàng điện tử (22,3%); Hóa chất (+27,3%); Dầu thô (+4,3 lần)... Bên cạnh đó, hoạt động nhập khẩu nhóm hàng tư liệu sản xuất một số mặt hàng ghi nhận tăng trưởng tích cực như nguyên liệu chăn nuôi và nguyên liệu dệt may tăng lần lượt 15%; 9% so với tháng trước và tăng 46; 10,2% svck.

Hình 18: GT xuất nhập khẩu hàng hóa theo tháng (tỷ USD)



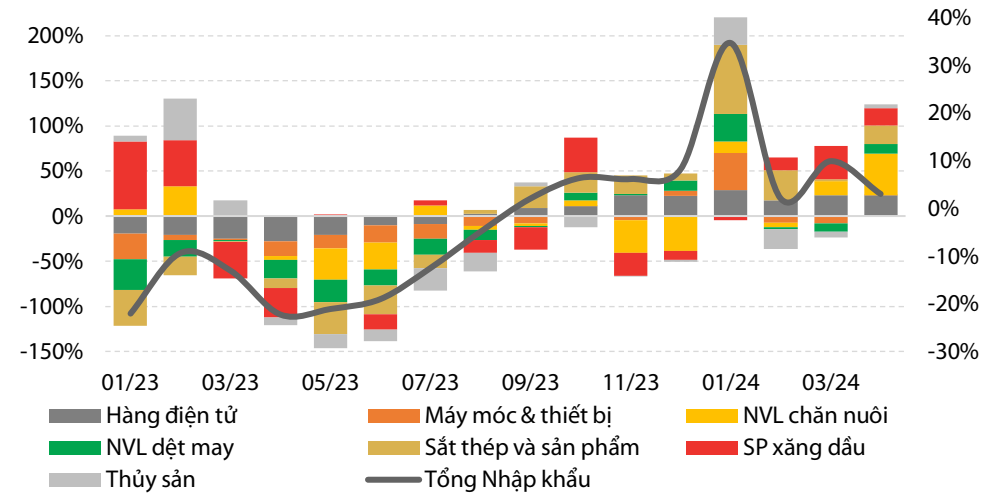
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 19: Tăng trưởng xuất khẩu theo nhóm hàng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 20: Tăng trưởng nhập khẩu theo nhóm hàng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

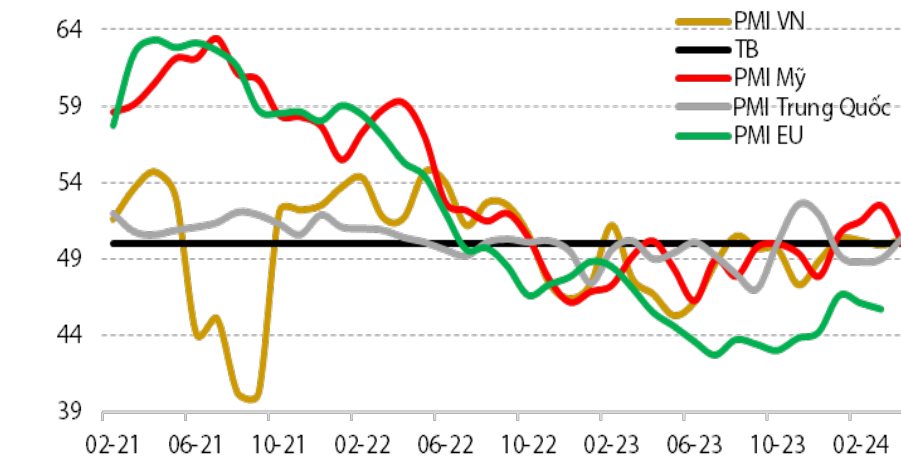
Giá trị xuất nhập khẩu tại nhiều thị trường thương mại đều tăng trưởng hai chữ số

- Lũy kế 4T2024 hầu hết các thị trường thương mại chính của nước ta đều tăng trưởng dương svck, nhiều thị trường tăng trưởng xuất khẩu hai chữ số có thể kể đến như Mỹ (+19,1%), Trung Quốc (+14,4%), Châu Âu (+15%). Đồng thời tốc độ tăng trưởng nhập khẩu tại các thị trường cũng tích cực không kém, cụ thể Trung Quốc (+28,4%); ASEAN (16,9%); Châu Âu (11,4%). Điều này cho thấy sự hồi phục về hoạt động giao thương tại các thị trường chính vẫn đang duy trì đà hồi phục tốt so với giai đoạn âm ảm đạm cùng kỳ. Hiện tại chỉ số PMI của các thị trường này phần đa đều đang duy trì trên ngưỡng 50 được xem là tín hiệu tích cực kỳ vọng đà hồi phục của xuất nhập khẩu sẽ được duy trì tiếp tục.

Tín hiệu ban đầu cho cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung

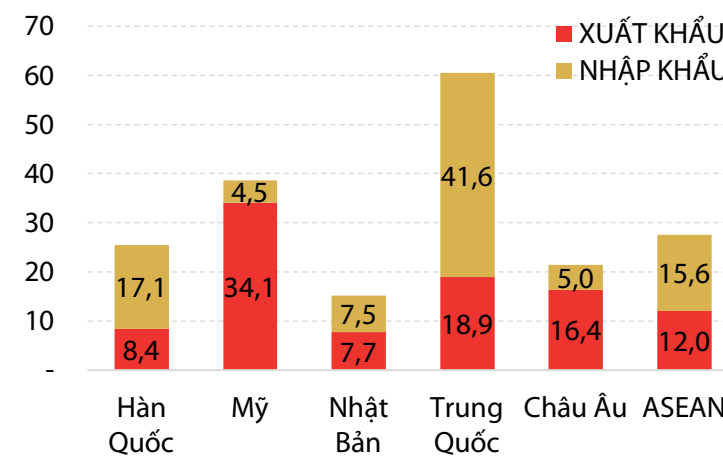
- Ngoài ra, sự kiện áp thuế đối với hàng hóa giữa Mỹ và Trung Quốc trong tháng 4 vừa rồi cho thấy tình hình thương mại hai quốc gia này đang căng thẳng. Cụ thể, ngày 17/04 Tổng thống Hoa Kỳ đã kêu gọi áp thuế cao gấp 3 lần đối với thép và nhôm và ngay sau đó ngày 20/04 phía Trung Quốc lập tức áp thuế chống bán phá giá 43% với hợp chất axit propionic nhập khẩu từ Hoa Kỳ. Trên thực tế hai mặt hàng này chiếm tỷ trọng khá nhỏ trong cán cân thương mại của hai quốc gia khi thép và nhôm nhập khẩu từ Trung Quốc chỉ chiếm khoảng 0,6% so với kim ngạch xuất khẩu Trung Quốc - Mỹ; đồng thời giá trị xuất khẩu axit propionic của Mỹ sang Trung Quốc chỉ ở mức dưới 0,02% kim ngạch xuất khẩu Mỹ - Trung Quốc. Do vậy những chính sách về thuế này không có tác động đáng kể đến hoạt động thương mại của cả hai quốc gia. Tuy nhiên đây cũng được xem là hành động để báo động rằng nhiều khả năng căng thẳng thương mại Mỹ - Trung có thể tiếp tục tăng lên trong thời gian tới.
- Trong trường hợp chiến tranh thương mại Mỹ - Trung ngày càng căng thẳng, chúng tôi kỳ vọng tình hình xuất khẩu của Việt Nam sẽ tăng trưởng tốt hơn khi Mỹ là quốc gia đóng góp hơn 34% tổng giá trị xuất khẩu của nước ta trong năm 2023.

Hình 21: PMI Việt Nam & các thị trường thương mại trọng yếu



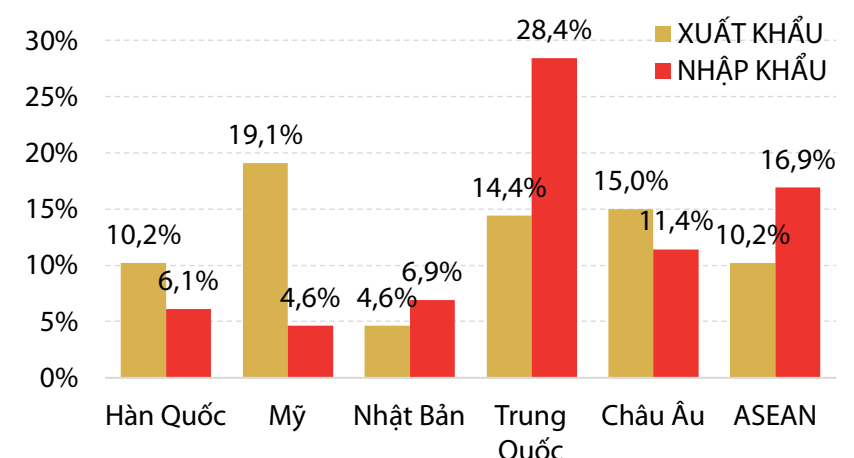
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 22: Kim ngạch XNK tại các thị trường (Tỷ USD)



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 23: Tốc độ tăng trưởng XNK tại các thị trường



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

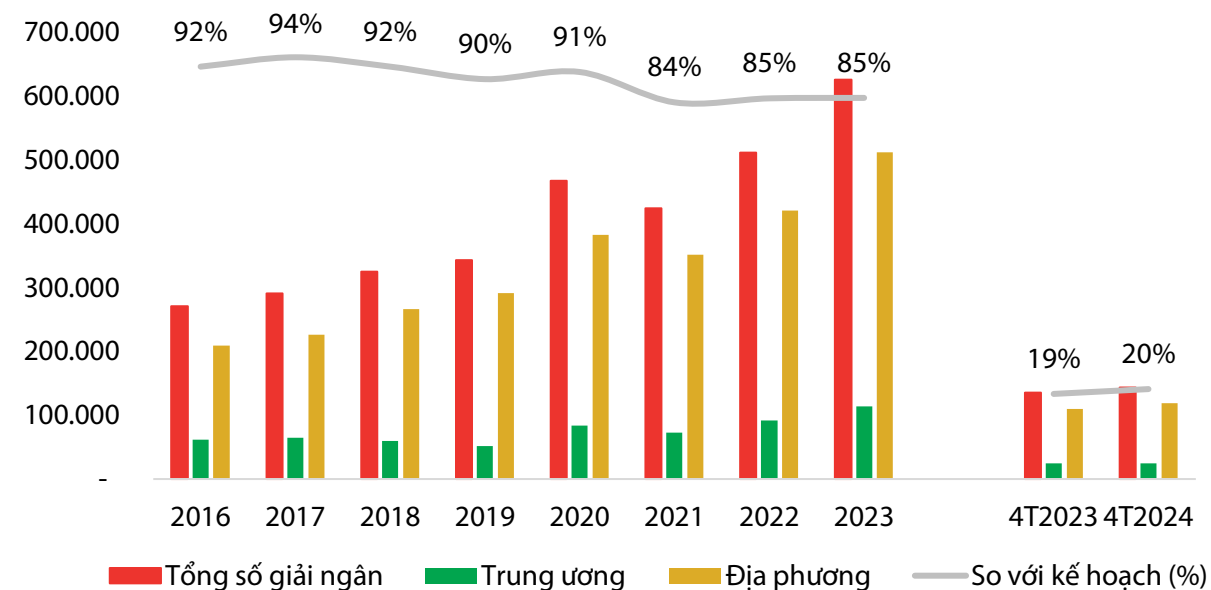
ĐIỂM NHẤN THÁNG 5



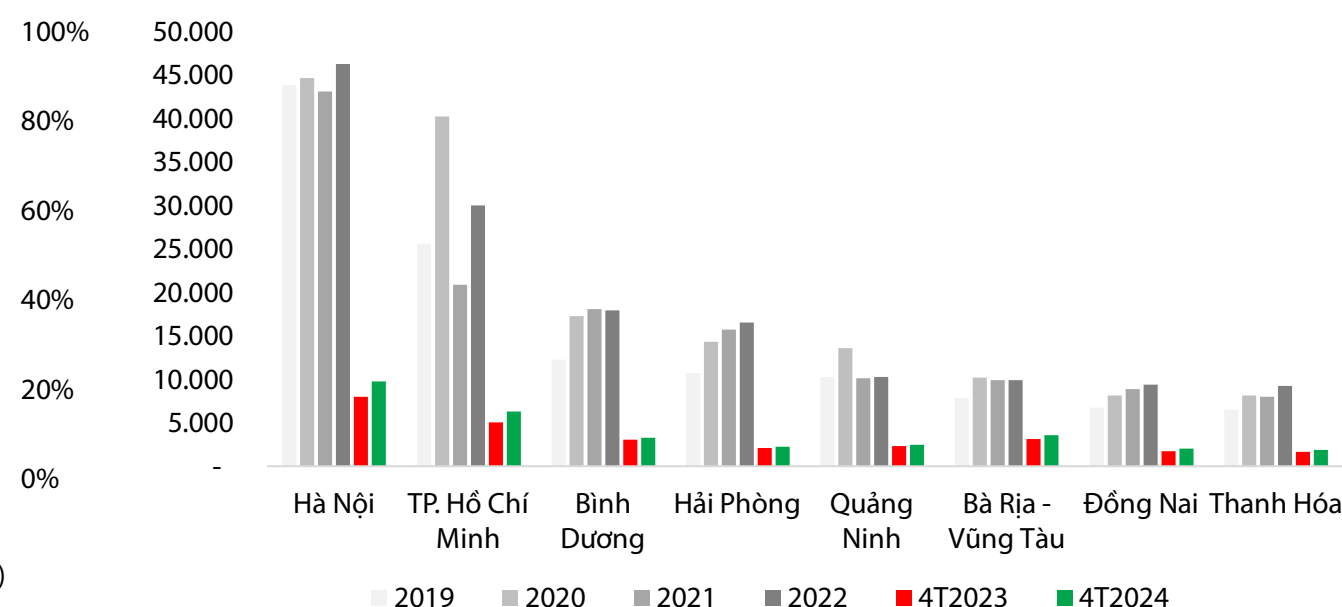
Số liệu giải ngân tích cực nhưng nhiều cơ quan/địa phương vẫn chậm tiến độ

- Theo Bộ Tài chính, ước thanh toán vốn đầu tư công của cả nước đến hết tháng 4/2024 đạt 115.906,9 tỷ đồng (đạt 16,41% kế hoạch và đạt 17,46% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao). Đây là mức cao hơn nhẹ so với cùng kỳ (đạt 14,66% kế hoạch năm). Trong đó, giải ngân vốn trung ương đạt tiến độ tốt hơn ở mức 18,66% kế hoạch.
- Có 7 bộ, cơ quan trung ương có tỷ lệ giải ngân là 0%, có 23 bộ/cơ quan trung ương và 25 địa phương dưới mức trung bình của cả nước.
- Tổng số vốn giải ngân của 9 dự án quan trọng của ngành giao thông đạt 11.339,77 tỷ đồng (đạt 12,3% kế hoạch được giao là 92.152,86 tỷ đồng), tỷ lệ đạt mức tương đương tỷ lệ giải ngân bình quân chung trong vòng 3 tháng của cả nước (chi tiết tại hình 27)
- Một số tỉnh thành trọng điểm có tỷ lệ giải ngân tích cực : Hải Phòng (17,5%), Thanh Hóa (26,1%), Nghệ An (28,5%), Tây Ninh (17,07%), Bà Rịa-Vũng Tàu (18,35%), Long An (38,25%). Các tỉnh thành trọng điểm phía Nam khác có tỷ lệ giải ngân vẫn chậm như: TP.HCM (10,03%), Đồng Nai (11,75%), Bình Dương (11,66%), các tỉnh/thành ở khu vực Đồng bằng sông Cửu Long lại có tỷ lệ giải ngân khá tốt như: Tiền Giang (31,26%), Bến Tre (23,97%), Trà Vinh (27,74%), Vĩnh Long (16,25%), Cần Thơ (18,48%)....
- Khó khăn, vướng mắc: Công tác GPMB tại một số dự án thành phần cao tốc Bắc Nam ĐĐ 2, cao tốc Biên Hòa- Vũng Tàu, Khánh Hòa- Buôn Ma Thuột vẫn chậm hơn so với yêu cầu, do vướng mắc di dời hạ tầng kỹ thuật, chuyển mục đích sử dụng rừng, đất lúa...Ngoài ra, khu vực đồng bằng sông Cửu Long thường xuyên thiếu VLXD như đất đắp, cát, đá...

Hình 24: Kế hoạch giải ngân của các cơ quan/ địa phương (tỷ đồng)

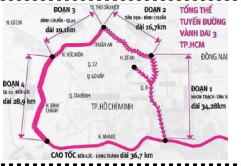


Hình 25: Tình hình giải ngân Vốn NSNN các địa phương trọng điểm (tỷ đồng)



Nguồn: GSO, CTCK Rồng Việt

Bảng 1: Tình hình giải ngân đầu tư công 1 số dự án trọng điểm

Dự án		Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Gói thầu/thành phần	Tiến độ giải ngân so với kế hoạch đề ra năm 2024 (giải ngân đến hết 31/03/2024)
1. Sân bay Long Thành GD 1		109.111	Gói thầu 5.1 (xây dựng lắp đặt thiết bị)	✓ Tiến độ gói thầu 5.1 đang vượt nhanh hơn so với kế hoạch, dự kiến tháng 9 sẽ dựng kết cấu thép mái. ✓ Gói thầu 4.6 đã hoàn thành nền móng và bê tông kết cấu lòng đường. Gói 6.12 hoàn thành từ 40-100% kế hoạch.
			Gói thầu 4.6 (đường cất hạ cánh, lăn...)	
			Gói thầu 6.12 (đường kết nối số 1&2)	
			Các gói thầu khác	
2. Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu		17.837	Thành phần 1 (qua Đồng Nai, 16 km)	Đạt gần 27% tổng diện tích đất cần thu hồi
			Thành phần 2 (qua Đồng Nai, 18,2 km)	10,1% Đạt gần 28% tổng diện tích đất cần thu hồi
			Thành phần 3 (qua Bà Rịa- Vũng Tàu, 19,5 km)	Lũy kế giá trị thi công dự án đến nay đạt khoảng 23,29%.
3. Cao tốc Bến Lức- Long Thành		31.320	3 đoạn, 11 gói thầu dài hơn 57 km	Lũy kế giá trị thi công đạt 80% kế hoạch.
4. Vành đai 3 (TP.HCM)		75.370	8 dự án thành phần, 21 gói thầu, dài 76,3 km	9,6% Tháng 5-6 là giai đoạn cuối để tập kết cát.
5. Vành đai 4 (TP.HCM)		98.538	Đi qua 5 tỉnh, dài gần 200 km	Thống nhất trình hồ sơ vào tháng 6/2024
6. Vành đai 4 (Hà Nội)		85.813	Qua Tp. Hà Nội (58,2 km)	3,8% Tổng vốn đã đầu tư cho dự án khoảng 12,6 nghìn tỷ đồng, tiến độ thi công xây lắp đạt 8,9%
			Qua tỉnh Hưng Yên (19,3 km)	
			Qua tỉnh Bắc Ninh (35,3 km)	
7. Cao tốc TP.HCM Mộc Bài		16.729	3 dự án thành phần, qua Tp.HCM, Tây Ninh (53,5 km)	Dự kiến được phê duyệt chủ trương trong tháng 5/2024
8. Cầu Phước An		4.900	Kết nối H.Nhơn Trạch với Tx Phú Mỹ (4,3 km)	Lũy kế giá trị thi công dự án đến nay đạt khoảng 23,29%
9. Cao tốc Bắc Nam GD 1		97.289	11 dự án thành phần, tổng chiều dài 654 km (8 dự án đầu tư công, 3 dự án PPP)	17,5% Thông xe 2 tuyến cuối cùng Diễn Châu- Bãi Vọt và Cam Lâm- Vĩnh Hảo
10. Cao tốc Bắc Nam GD 2		146.985	12 dự án thành phần, tổng chiều dài 721 km (2 dự án PPP là Diễn Châu- Bãi Vọt, Cam Lâm- Vĩnh Hảo)	17,2% Sản lượng thi công lũy kế đạt khoảng 30.455 tỷ đồng, tương ứng khoảng 31% giá trị hợp đồng

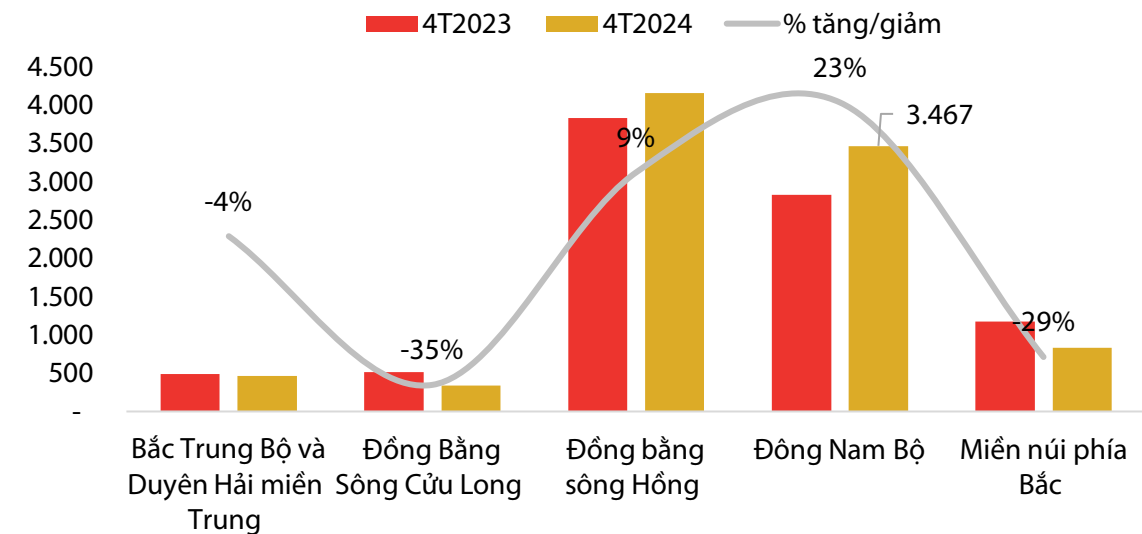
FDI đăng ký và giải ngân 4 tháng đầu năm 2024 duy trì đà tăng trưởng tốt

- Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, tính tới ngày 20/04/2024, tổng vốn FDI đăng ký cấp mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần đạt hơn 9,27 tỷ USD (+ 4,5% svck), tổng vốn đăng ký mới đạt 7,11 tỷ USD (+73,2% svck), vốn đăng ký tăng thêm và góp vốn mua cổ phần sụt giảm so với cùng kỳ.
- Đối với vốn FDI giải ngân ước tính đạt khoảng 6,28 tỷ USD (+7,4% svck), đây là mức vốn FDI thực hiện cao nhất trong kể từ năm 2020.
- Theo ngành nghề kinh doanh, công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 4,93 tỷ USD (chiếm 78,5% vốn thực hiện), hoạt động kinh doanh bất động sản đạt 607,6 triệu USD (chiếm 9,7%) và còn lại là ngành sản xuất, phân phối điện, khí đốt... đạt 259,8 triệu USD (chiếm 4,1%).
- Theo đối tác đầu tư, Singapore tiếp tục dẫn đầu với số vốn đăng ký đạt gần 2,93 tỷ USD (chiếm 31,5%, +33,3% svck), Hồng Kông đứng thứ hai với 1,18 tỷ USD (chiếm 12,8% và gấp gần 2 lần svck) và đầu tư của hai quốc gia này chủ yếu là đầu tư mới, tiếp theo là Nhật Bản, Trung Quốc.

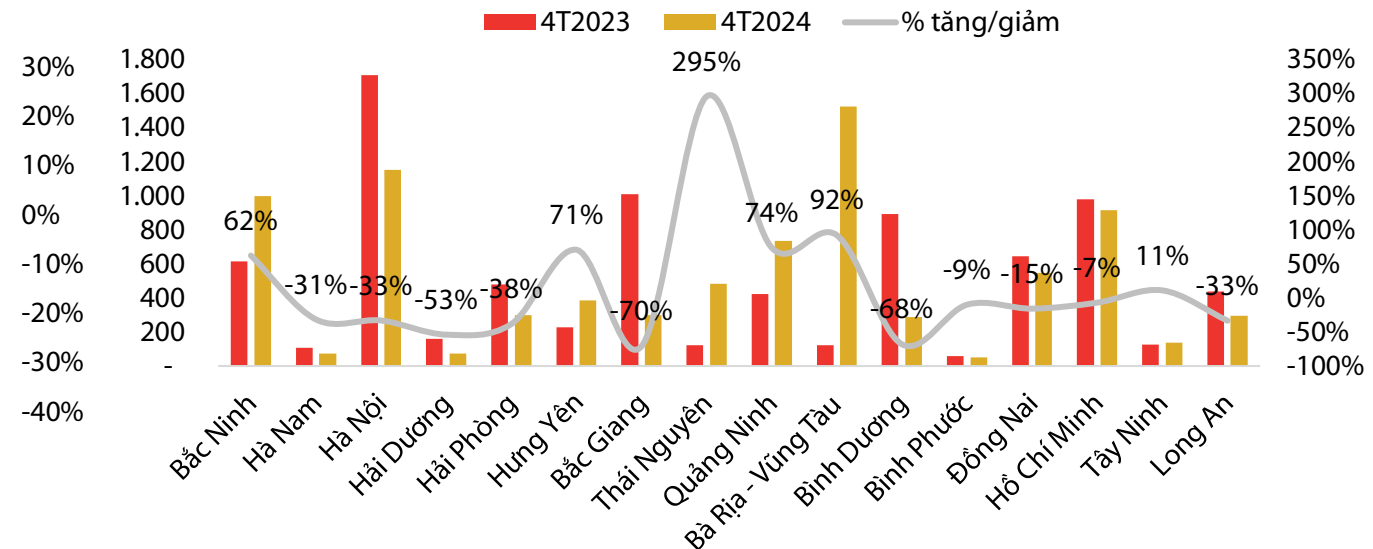
Điểm sáng thu hút FDI vẫn tới từ khu vực Đồng bằng sông Hồng

- So với thời điểm cuối tháng 3/2024, khu vực Đông Nam Bộ có sự phục hồi khá rõ khi thu hút thêm 1,938 tỷ USD, trong đó Bà Rịa-Vũng Tàu nổi bật khi thu hút tới 1,175 tỷ USD trong chỉ riêng tháng 4/2024 đưa tỉnh/thành này vươn lên dẫn đầu cả nước về thu hút FDI (nhà máy của Hyosung thuê 50 ha, có vốn đăng ký 730 triệu USD).
- Ngoài ra trong tháng 4 các tỉnh/thành thu hút FDI tốt như: Bắc Ninh, Hưng Yên, Quảng Ninh, Đồng Nai, Bình Phước, Tây Ninh.

Hình 26: Tình hình thu hút FDI của các khu vực



Hình 27: Tình hình giải ngân FDI tại một số tỉnh/thành



Căng thẳng địa chính trị giúp giá cước vận tải biển tăng trở lại từ vùng thấp và giá cước vận tải dầu, sản phẩm xăng dầu duy trì mức cao

- Từ đầu năm 2024, căng thẳng địa chính trị tại biển Đỏ đã khiến ngành vận tải biển toàn cầu bị ảnh hưởng. Các hãng tàu lớn là MSC, CMA-CGM, Evergreen, HAPAG-LLOYD, HMM, Maersk – chiếm tỷ trọng 60% tổng sản lượng container toàn cầu đều đưa ra thông báo chuyển hướng tàu, điều chỉnh hành trình đi vòng quanh Châu Phi - Mũi Hảo Vọng thay vì đi qua kênh đào Suez. Việc thay đổi hành trình này khiến thời gian giao hàng của các tuyến liên quan bị kéo dài thêm từ 12 – 14 ngày và buộc các hãng tàu phải tăng giá cước vận tải container quốc tế do phải chịu thêm chi phí (nhiên liệu, thuyền viên và bảo hiểm chiến tranh ...). Chính vì vậy, giá cước vận tải container đang dần hồi phục với mức tăng nhiều hơn so với các chi phí khác mà các hãng tàu phải chịu.
- Không chỉ có giá cước vận tải biển, giá cước vận tải dầu, sản phẩm xăng dầu cũng được hưởng lợi từ căng thẳng khu vực biển Đỏ khi khoảng 10%-15% sản lượng bằng đường biển các sản phẩm này đi qua kênh đào Suez. Chính vì vậy, giá cước các loại tàu này sẽ tiếp tục được duy trì ở mức cao sau khi bật tăng mạnh từ giữa năm 2022 do cuộc chiến Nga – Ukraine.
- Tuy nhiên xét về yếu tố bền vững của giá cước, chúng tôi cho rằng giá cước vận tải container sẽ có nhiều áp lực hơn trong bối cảnh nguồn cung các tàu container tăng mạnh trong thời gian tới trong khi nhu cầu chỉ tăng nhẹ 3% - 4% từ nền thấp năm 2023. Trong khi đó, nguồn cung các tàu dầu, sản phẩm xăng dầu vẫn thấp hơn nhu cầu vận tải các sản phẩm này qua đường biển kể từ khi cuộc chiến Nga – Ukraine xảy ra cho đến tận năm 2025.

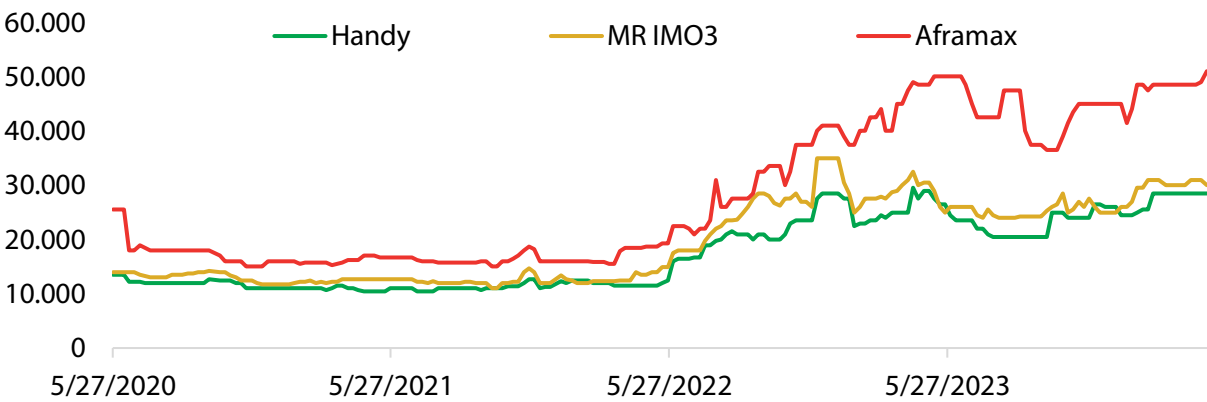
Cổ phiếu đáng chú ý: PVP, VOS

Bảng 2: Thống kê các ảnh hưởng từ sự kiện Biển Đỏ

Lĩnh vực	% sản lượng giao thương qua Suez	Mức độ ảnh hưởng
Container	22%	
Dầu thô	10%	
Dầu sản phẩm	15%	
Hóa chất	11%	
Hàng rời	6%	

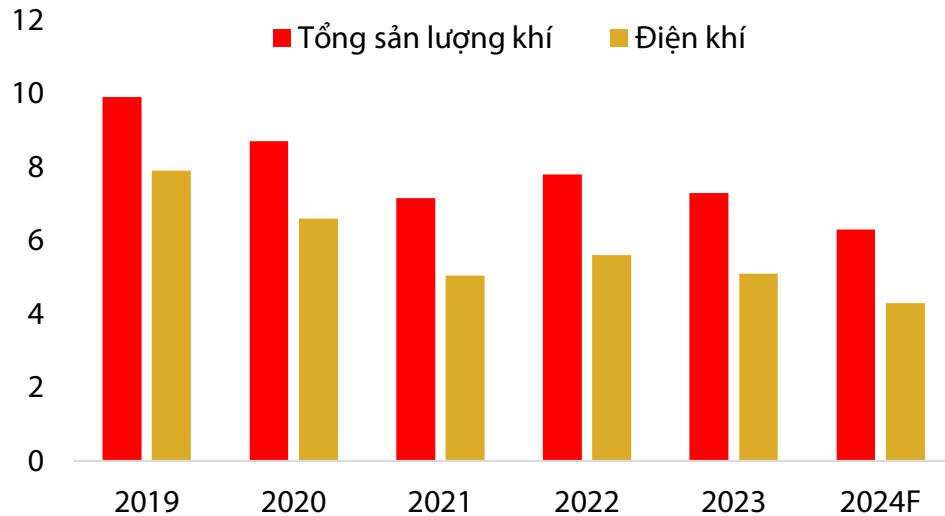
Nguồn: Clarkson Research, CTCK Rồng Việt

Hình 28: Giá cước T/C các loại tàu (USD/ngày)



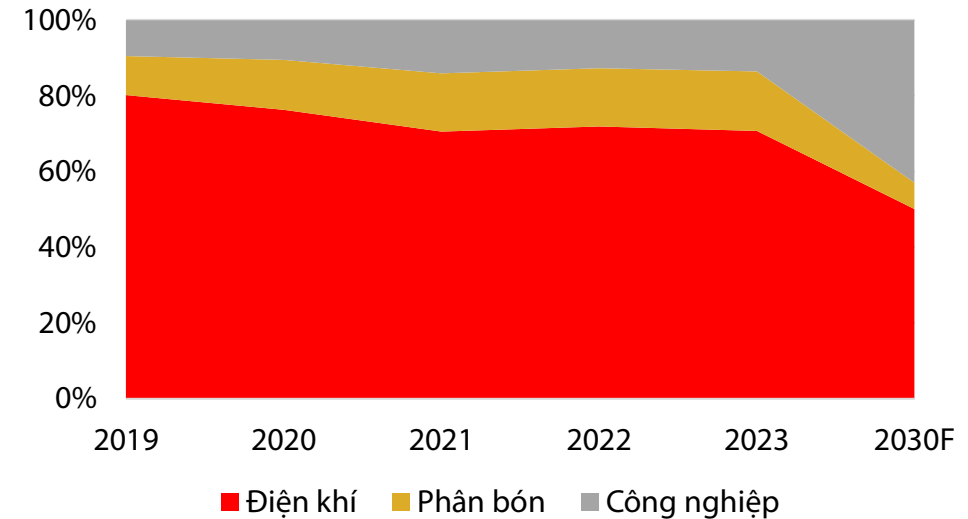
Nguồn: CTCK Rồng Việt

Hình 29: Nhu cầu khí toàn thị trường và nhà máy điện khí (tỷ m3)



Nguồn: GAS, CTCK Rồng Việt

Hình 30: Tỷ trọng nguồn khí tiêu thụ theo khách hàng



Nguồn: GAS, CTCK Rồng Việt

LNG là giải pháp cấp bù khí khi sản lượng khí ngày càng suy giảm

- Trong vài năm trở lại đây, nguồn cung khí từ các bể khí lớn ở Việt Nam ngày càng giảm trong khi các dự án khí mới không được phát triển đủ để duy trì nhu cầu cao của các hộ tiêu thụ - đặc biệt là các nhà máy điện khí. Theo ước tính, sản lượng khí khai thác mỗi năm sẽ giảm 0,5 tỷ m3 từ mức 7 tỷ - 8 tỷ m3 của năm 2023. Chính vì vậy nhập khẩu LNG sẽ là giải pháp phù hợp hiện tại để cung cấp đủ sản lượng khí cho nhu cầu ngày càng tăng của thị trường.

2024 là năm bản lề cho kinh doanh LNG

- Năm 2023, GAS đã bắt đầu nhập LNG về để chạy thử cho dự án LNG Thị Vải GĐ1 và kỳ vọng sẽ đẩy mạnh hoạt động kinh doanh LNG từ 2024. Điểm mấu chốt của việc kinh doanh khí LNG chính là cơ chế giá cho khách hàng điện do giá khí LNG cao so với giá khí khai thác trong nước và GAS đang xin một số cơ chế đặc thù từ Bộ Công Thương để bắt đầu thực hiện cung cấp khí cho nhà máy điện Nhơn Trạch 3, 4 trong năm 2024. Chính vì vậy, 2024 là năm bản lề trong việc phát triển mảng LNG thời gian tới.
- Hiện tại tỷ trọng khí cho các hộ công nghiệp chiếm khoảng 10% tổng nhu cầu khí. Đến 2030, GAS dự kiến nâng tỷ lệ cung cấp cho nhóm khách hàng này lên 40% - 50%. Do đó, đây là mảnh đất màu mỡ cho các doanh nghiệp phục vụ cung cấp khí cho hộ công nghiệp.

Cổ phiếu đang chú ý: CNG, GAS.

CỔ PHIẾU VÀ LUẬN ĐIỂM



Mã CK	Tiêu điểm chú ý	Góc nhìn kỹ thuật	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ suất lợi nhuận
PVP	- Trong Q1/2024, hoạt động kinh doanh cốt lõi của PVP ghi nhận kết quả khả quan với doanh thu đạt 126 tỷ đồng, tăng 101,5% % svck nhờ giá cước tàu Apollo duy trì mức cao và có đóng góp thêm từ tàu Pacific Era. Theo đó, PVP ghi nhận doanh thu 373 tỷ đồng, tăng trưởng 22,5% svck. Biên gộp đạt 21,1% so với mức 16,4% cùng kỳ nhờ biên gộp mảng vận tải duy trì mức cao - 42%. - Trong năm 2024, chúng tôi dự phóng LNST của PVP ghi nhận tăng trưởng 21% nhờ giá cước đội tàu có xu hướng cao hơn so với năm 2023. Nhìn xa hơn, PVP có thể duy trì đà tăng trưởng của mình giai đoạn 2025-2026 nhờ giá cước vận tải tốt, tàu Apollo hết khấu hao từ giữa 2025 và đóng góp từ các tàu mới nhờ chính sách mở rộng đội tàu. - Cổ phiếu PVP đang được định giá rẻ với P/E 2024 vào khoảng 7,4x và P/B 0,9x. Ngoài ra, nếu đánh giá đúng giá trị thị trường tàu Apollo (giá trị thị trường cao gấp 10x giá trị ghi sổ), P/B của PVP sẽ ở mức thấp hơn rất nhiều so với hiện tại	Mặc dù diễn biến tăng giá của PVP vẫn đang tích cực nhưng nguồn cung đang có dấu hiệu tăng cao khi PVP tiến đến vùng cản 17.5. Vùng cản này có thể gây áp lực lùi bước cho PVP trong thời gian gần tới. Diễn biến giảm giá nếu có chỉ mang tính chất điều chỉnh sau đợt tăng giá và vùng 15.5 dự kiến sẽ là vùng hỗ trợ tích cực cho PVP.	17.300	19.100	 + 10,4%
CNG	- Trong Q1/2024, sản lượng khí tiêu thụ của CNG giảm nhẹ. Đáng chú ý, giá khí đầu vào tăng so với cùng kỳ khiến biên lợi nhuận gộp của công ty giảm từ 6,2% xuống còn 4,8% cho dù chi phí khấu hao ghi nhận giảm 14 tỷ đồng. Ngoài ra, CNG còn không ghi nhận khoản thu nhập bất thường khác và khiến LNST của công ty chỉ đạt 1 tỷ đồng. - Chúng tôi cho rằng KQKD các quý sau của CNG sẽ cải thiện dần khi phần giá khí đầu vào sẽ được điều chỉnh lại khi giá khí đầu vào trong Q1/2024 có thể là tạm tính. Cho năm 2024, công ty đặt kế hoạch LNST 88 tỷ đồng. Theo chúng tôi, đây là kế hoạch thận trọng và công ty có thể đạt kế hoạch trên. Nhìn xa hơn, điểm hấp dẫn CNG sẽ nằm ở việc phân phối khí LNG công nghiệp nhờ lợi thế hiện tại của mình.	Nhịp hồi phục của CNG bị cản tại vùng 32.5, vùng MA(20), và lùi bước trở lại. Tuy nhiên, diễn biến hỗ trợ tại vùng MA(200), vùng quanh 30, trong thời gian vừa qua khá tích cực và có động thái tích lũy của dòng tiền. Do vậy, vùng gần MA(200) tiếp tục sẽ là vùng hỗ trợ tích cực khi CNG lùi bước và cơ hội tạo sóng tăng ngắn hạn vẫn còn.	31.300	38.000	 + 21,4%

Cập nhật luận điểm BAF

- KQKD Q1/2024 của BAF tích cực, LNST tăng 3.648% sv nền thấp của cùng kỳ nhờ sự cải thiện mạnh của 3 yếu tố là 1) doanh thu tăng trưởng, 2) biên lợi nhuận gộp cải thiện và 3) ghi nhận lợi nhuận bất thường từ thanh lý tài sản. Trong đó, sản lượng heo hơi xuất bán Q1/2024 tăng 33% svck (+35% QoQ) giá heo trung bình tăng 7,8% svck (+6,2% QoQ) giúp doanh thu mảng chăn nuôi của BAF tăng 53,6% svck (+59,5% QoQ). Về biên lợi nhuận gộp, có sự cải thiện đáng kể, tăng lên 29,2% trong Q1/2024 so với 3,1% quý trước và 17,3% svck khi giá nguyên liệu sản xuất TACN giảm mạnh (theo quan sát giá nguyên sản xuất TACN như ngô, đậu tương, lúa mỳ nhập khẩu đều giảm trên 10% svck) và giá bán tăng. Ngoài ra, trong kỳ BAF đã thanh lý BĐS đã đầu tư và ghi nhận 55,2 tỷ đồng doanh thu tài chính. Cùng với đó, việc liên lục mở rộng đầu tư các trang trại mới bằng vay nợ khiến áp lực trả lãi tiếp tục tăng mạnh, tăng từ 22,3 tỷ cùng kỳ lên 46,9 tỷ trong quý này. Qua đó đưa LNST của BAF đạt 119,5 tỷ đồng (+3.648 svck) so với 3,2 tỷ cùng kỳ và lỗ 23,9 tỷ quý trước.
- Cho nửa cuối năm 2024, chúng kỳ vọng sẽ có nhiều điểm thuận lợi cho hoạt động kinh doanh của BAF khi giá bán và chi phí đầu vào giảm. Cụ thể, về **động lực hỗ trợ giá bán** (1) Cung cầu heo hơi trong nước sẽ ổn định hơn và lượng cung vẫn có thể thiếu hụt trong ngắn hạn như nhận định trước đây, sau đà bán chạy dịch kéo dài từ nửa cuối năm 2023 cho đến hiện tại, và 2) sự kiểm soát chặt về yêu cầu môi trường, đòi hỏi hộ chăn nuôi phải có cách thức xử lý phân và vệ sinh chuồng trại ở một số địa phương (như Đồng Nai và Bình Dương) trước thời hạn Luật chăn nuôi có hiệu lực vào đầu năm 2025. Điều này giúp các doanh nghiệp lớn như BAF được hưởng lợi. Về **động lực từ chi phí đầu vào**, theo số liệu từ TCHQ đến đầu tháng 5/2024 giá thành nhập khẩu 3 nguyên liệu chính sản xuất TACN là ngô, đậu tương, lúa mỳ đã giảm từ 20% - trên 30% so với đầu năm 2023.
- Chúng tôi ước tính, LNST 2024F và 2025F của BAF đạt lần lượt 469 tỷ đồng (1.645% svck) và 648 tỷ đồng (+38% svck), dựa trên giả định: (1) Giá heo trung bình năm 2024F và 2025F là 60.800 (+15,2% svck) và 56.540 (-7% svck), (2) Giá cám TACN 2024 giảm 4-6% sv năm 2024 và tiếp tục giảm nhẹ -1% năm 2025 và (3) Giá thành sản xuất/1kg heo thịt của BAF năm 2024 là 43.295 đồng/kg và 43.162 đồng/kg năm 2025. **Giá mục tiêu của BAF được điều chỉnh tăng lên 31.500 đồng/cp từ 30.500 đồng/cp.**

Cập nhật luận điểm CTD

- KQKD Q1/2024 (hay Q3/2024 theo năm tài chính mới) của CTD tích cực với doanh thu & lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 4.666 tỷ (+49,1% svck) và 105 tỷ +375,5% svck. LNST tăng mạnh chủ yếu nhờ biên LNG cải thiện lên 4,7% so với 1,8% cùng kỳ và ghi nhận 58,4 tỷ đồng thu nhập khác từ lợi thế thương mại. Tuy nhiên, áp lực trích lập dự phòng nợ xấu của CTD vẫn tiếp tục tăng, tính riêng Q1 công ty đã trích ròng 94 tỷ (so với 13 tỷ đồng cùng kỳ). Lũy kế 3 quý năm tài chính mới, công ty trích lập 181 tỷ đồng, cao hơn 172 tỷ đồng kế hoạch cả năm của công ty và 180 tỷ đồng ước tính cả năm của chúng tôi.
- Trong Q1/2024, do tính chất mùa vụ của ngành khiến dòng tiền hoạt động của CTD âm 998 tỷ đồng. Qua đó, quy mô nợ vay trong kỳ tăng 423 tỷ đồng lên 1.501 tỷ đồng. Các chỉ số vòng quay tiếp tục cải thiện khi chu kỳ tiền mặt tiếp tục giảm xuống còn 57 ngày từ 64 ngày của quý trước và đã quay trở lại mức trung bình trước năm 2020.
- Theo thông tin mới công bố, 9 tháng đầu năm tài chính mới CTD đã ký kết được hơn 19.000 tỷ đồng hợp đồng mới, cao hơn đáng kể so với dự phóng 17.760 tỷ cả năm chúng tôi đưa ra trước đó. Do đó, chúng tôi tiếp tục điều chỉnh doanh thu và LNST của CTD lần lượt là 19.715/22.090 tỷ đồng và 311/409 tỷ đồng trong năm tài chính mới 2024/2025 (dự báo cũ doanh thu và LNST lần lượt là 17.291/18.998 tỷ đồng và 294/411 tỷ đồng). Trong dự phóng mới, chúng tôi nâng chi phí dự phòng lên 230/150 từ 110/80 tỷ đồng trong 2024/2025F. Sau điều chỉnh, **giá trị hợp lý của doanh nghiệp tăng lên 83.000 đồng/cp (từ 80.700 đồng/cp).**

Cập nhật luận điểm DHC

- DHC đặt kế hoạch kinh doanh thận trọng cho năm 2024 với các số liệu đi ngang svck, cụ thể: Doanh thu và LNST lần lượt đạt 3.279 tỷ đồng (+1% YoY) và 300 tỷ đồng (đi ngang YoY). Trong quý 1/2024, doanh thu ghi nhận đạt 811 tỷ đồng (giảm 2,3% YoY), nhưng LNST đạt 55,6 tỷ đồng (giảm 34% YoY) do chênh lệch giá giảm; tương ứng hoàn thành lần lượt 24,7% và 18% kế hoạch năm. Mặc dù giá giấy đã có sự hồi phục đáng kể từ vùng giá thấp nhất Q4/2023, nhưng so với Q1/2023 thì giá giấy chỉ trung bình tăng khoảng 3% YoY. Thêm vào đó giá OCC nhập khẩu tăng 9% svck, cùng với sự gia tăng của các chi phí khác (điện, hơi nước) và đặc biệt là áp lực tỷ giá tăng là nguyên nhân khiến LNST của DHC sụt giảm mạnh mặc dù sản lượng chỉ giảm nhẹ 4 %.
- Cập nhật dự án Giao Long 3: Dự án Giao Long 3 thu hẹp quy mô và tiếp tục trì hoãn tiến độ đến năm 2025. Thông tin dự án sau khi điều chỉnh như sau: Vốn XD CB: 1,8 nghìn tỷ đồng so với 2,4 nghìn tỷ đồng trước đây với công suất 1.000 tấn/ngày. Theo ban lãnh đạo, DHC đã góp 180 tỷ đồng và doanh nghiệp kỳ vọng sẽ vốn đầu tư sẽ đạt được 560 tỷ sau phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu trong năm 2024. Doanh nghiệp đang lên kế hoạch vay vốn với tỷ lệ tối đa là 70% chi phí đầu tư dự án. Đồng thời doanh nghiệp điều chỉnh tiến độ dự kiến của dự án khởi công xây dựng vào Q1/2025 và dự kiến đi vào hoạt động Q3/2027.
- Ngoài ra, Giao Long 3 sẽ tập trung vào giấy kraftliner và testliner để cạnh tranh với các đối thủ trong nước và FDI, thay vì các sản phẩm giá thấp đang trong tình trạng dư cung. Cập nhật về hiệu suất hoạt động các nhà máy bao bì cho thấy tính đến Q1/2024, NM Bao bì đã hoạt động tối đa công suất trong khi NM Bao Bì Bến Tre ghi nhận đạt 60% công suất. BLĐ dự kiến các nhà máy này sẽ hoạt động hết công suất trong vòng 2-3 năm tới. Nhìn xa hơn, trong tương lai, DHC dự kiến khởi công xây dựng Dự án nhà máy bao bì thứ 3 vào năm 2025, với mức đầu tư ước tính khoảng 250 tỷ đồng. Kế hoạch phát hành cổ phiếu+ Phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu: Tỷ lệ 100:10 với giá 25.000 đồng/cp. Khoản tiền thu được dự kiến là 201 tỷ đồng, sẽ được dùng để tài trợ cho dự án Giao Long 3.
- Phát hành ESOP: Phát hành 3 triệu cổ phiếu với giá 25.000 đồng/CP (3,7% lượng cổ phiếu đang lưu hành) với thời gian hạn chế chuyển nhượng là 3 năm. Khoản tiền thu được dự kiến là 74 tỷ đồng, sẽ được dùng để bổ sung cho nguồn vốn lưu động của DHC. Cổ tức: Năm 2023: 2.000 đồng/cp, đã thanh toán đợt 1 1.000 đồng/cp. Năm 2024: 20% mệnh giá bằng tiền mặt hoặc cổ phiếu

Cập nhật luận điểm VLB

- Quý 1/2024 VLB đạt tổng doanh thu 290,5 tỷ đồng (+17% svck), biên lợi nhuận gộp đạt gần 29% (cải thiện tốt so với mức 22,4% cùng kỳ), LNST công ty mẹ ghi nhận 51,7 tỷ đồng (+44% svck) nhờ sản lượng, giá bán tiếp tục cải thiện tại mỏ Tân Cang 1, đặc biệt có sự đóng góp tốt từ dự án Sân bay Long Thành. Công ty kỳ vọng sẽ đạt được mức sản lượng tại công suất khai thác với hai mỏ Tân Cang 1 và Thạnh Phú 1 vào tháng 10/2024 (năm 2023 hai mỏ này đạt lần lượt 75% và 60% công suất khai thác). Với kết quả này công ty đã hoàn thành gần 50% kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2024.
- Trong tháng 7/2024, giấy phép khai thác tại 2 mỏ Soklu 2&5 sẽ hết hạn và công ty dự kiến sẽ thực hiện gia hạn cho hai mỏ này (đóng góp khoảng 10% doanh thu), hiện công ty cũng đã tích trữ đủ hàng tồn kho của hai mỏ này để tiêu thụ cho đến hết năm 2024.
- Với xu hướng đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh, đồng thời các dự án cao tốc như Biên Hòa – Vũng Tàu, đường Vành đai 3....được đẩy mạnh để đi vào giai đoạn xây dựng, nhu cầu đá sẽ đóng góp vào KQKD tích cực hơn.

Cập nhật luận điểm IJC

- Quý 1/2024, IJC ghi nhận KQKD kém khả quan với tổng doanh thu ghi nhận 162 tỷ đồng (-52% svck), trong đó mảng bất động sản ghi nhận sụt giảm mạnh với doanh thu 3,2 tỷ đồng (cùng kỳ ghi nhận 183 tỷ đồng), LNST công ty mẹ đạt 39,2 tỷ đồng, với kết quả này công ty chỉ mới hoàn thành 7,8% kế hoạch LNST cho năm 2024.
- Trong đóng góp vào kế hoạch kinh doanh năm 2024 dự kiến, mảng bất động sản tiếp tục đóng vai trò chủ lực với các dự án: Sunflower 2 (doanh thu 790 tỷ đồng, tương ứng 71 căn), KDC Hòa Lợi (doanh thu 242 tỷ đồng, Prince Town mở rộng 106 tỷ đồng. Mảng thu phí kỳ vọng sẽ có sự phục hồi so với năm 2023. Các mảng doanh thu khác như xây dựng (413 tỷ đồng), khách sạn (215 tỷ đồng)....tổng cộng đóng góp khoảng 755 tỷ đồng.
- Về tiến độ các dự án (1) Becamex Bình Phước: Quỹ đất sạch sẵn sàng cho thuê là 1.154 ha (đã đền bù GPMB 1.800 ha), dự kiến kế hoạch kinh doanh cho khu này năm 2024 với doanh thu khoảng 512 tỷ đồng và LNST khoảng 128 tỷ đồng, duy trì đà tăng trưởng so với năm 2023 (1) Quốc lộ 13 mở rộng: đang tiếp tục thi công và đang làm việc với cơ quan chức năng để di dời đường điện, hiện các Cơ quan nhà nước có thẩm quyền đang xem xét để giao về tỉnh Bình Dương quản lý và dự kiến sẽ mở rộng tới thị xã Bến Cát và IJC sẽ trình bổ sung dự án thành phần.

Cập nhật luận điểm THG

- Quý 1/2024, THG ghi nhận KQKD kém khả quan với doanh thu thuần đạt 324,9 tỷ đồng (-8,6% svck), LNST công ty mẹ ghi nhận 17,6 tỷ đồng (-41,7% svck). Trong đó, mảng bất động sản chỉ ghi nhận bàn giao số ít sản phẩm của dự án Nguyễn Trọng Dân, ghi nhận doanh thu chỉ 29,4 tỷ đồng (-62,7% svck), mảng bán vật tư hàng hóa, thành phẩm (bê tông cọc ống, ống cống, cọc ván...) ghi nhận tăng trưởng nhẹ với 246 tỷ đồng (+7% svck), mảng xây lắp ghi nhận tương đương so với năm 2023. Với KQKD này THG chỉ mới hoàn thành lần lượt 18,6% và 15% kế hoạch doanh thu và LNST cho năm 2024.
- Năm 2024, THG đặt kế hoạch thận trọng và chỉ tăng trưởng nhẹ trong lợi nhuận sau thuế ở các mảng, đối với mảng bất động sản dự kiến ghi nhận doanh thu thuần 253 tỷ đồng (+2,8% svck), LNST ghi nhận 58,5 tỷ đồng (+9,3% svck), chúng tôi đánh giá KQKD dự kiến vẫn sẽ chủ yếu đóng góp từ dự án Nguyễn Trọng Dân. Ngoài ra, dự án D7 đang thực hiện công tác bồi thường và GPMB, sau đó sẽ hoàn thành công tác thi công hạ tầng+ xây thô và dự kiến sẽ đưa vào kinh doanh trong năm 2024 khi đủ điều kiện. Cụm Công nghiệp Gia Thuận 1 hiện đã cho thuê được 13/40 ha và hiện đang có một số nhà đầu tư quan tâm nhưng chưa đáp ứng được yêu cầu của UBND tỉnh Tiền Giang. Đối với mảng bê tông, công ty đang vận hành 2 nhà máy và đã hết công suất, HĐQT dự kiến sẽ xây dựng khoảng 20 ha trên diện tích đất của Cụm Công nghiệp Gia Thuận mở rộng, chúng tôi cho rằng kế hoạch mảng này của THG đưa ra đang ở mức thận trọng trước tình hình giải ngân đầu tư công đang khá tốt ở khu vực Đồng bằng sông Cửu Long.

Ngày KN	Cổ phiếu	Giá khuyến nghị	Vùng giá chốt lời	Vùng giá cắt lỗ	Giá mục tiêu	Lợi nhuận kỳ vọng	Trạng thái	Lãi/lỗ	Biến động VN-Index
08-01-24	SZC	35.000	37.500 - 38.500	31.800	38.500	7%-10%	CHỐT LỜI	10,0%	3,3%
06-02-24	VLB	36.000	39.500 – 41.400	32.700	41.400	10% - 15%	NẮM GIỮ	-5,2%	5,1%
06-02-24	DHC*	42.000	47.500 – 49.000	36.900	49.000	13% - 17%	NẮM GIỮ	-6,2%	5,1%
12-03-24	IDI	12.000	13.700 – 14.300	11.100	14.300	14% - 24%	CHỐT LỜI	2,9%	1,4%
08-12-23	BAF*	26.100	30.500 – 31.500	23.600	31.500	17% - 20%	NẮM GIỮ	7,1%	11,0%
12-03-24	CTD*	69.000	80.500 – 83.000	64.100	83.000	17% - 20%	NẮM GIỮ	-1,3%	0,3%
12-03-24	IJC*	15.000	17.500 – 18.000	13.600	18.000	17% - 20%	NẮM GIỮ	-6,7%	0,3%
12-03-24	PTB	57.000	63.000 – 65.000	53.000	65.000	11% - 14%	DỪNG KHUYẾN NGHỊ		
09-05-24	PVP*	16.000	18.500 – 19.100	14.400	19.100	16% - 19%	CHỜ MUA		
09-05-24	CNG	30.000	37.000 – 38.000	27.000	38.000	23% - 26%	CHỜ MUA		
Hiệu quả trung bình								-1,1%	2,6%

DỪNG KHUYẾN NGHỊ: giá cổ phiếu “CHỜ MUA” không về vùng giá khuyến nghị.

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM
☎ (+84) 28 6299 2006 📧 info@vds.com.vn
☎ (+84) 28 6291 7986 🌐 www.vds.com.vn
MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội
☎ (+84) 24 6288 2006
☎ (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, số 76 Quang Trung,
P. Lộc Thọ, TP. Nha Trang, Khánh Hòa
☎ (+84) 25 8382 0006
☎ (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tấn, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ
☎ (+84) 29 2381 7578
☎ (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

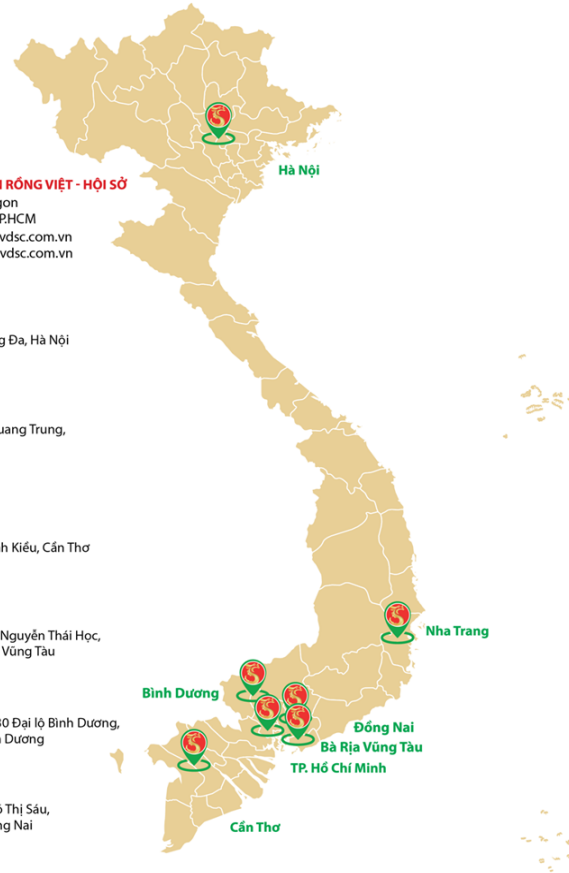
Tầng 2, Tòa nhà VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu
☎ (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3, Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương
☎ (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8, Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai
☎ (+84) 25 1777 2006



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 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 ảnh hưởng 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. RongViet 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.

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 báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet 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 RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc RongViet Securities**

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Trần Hà Xuân Vũ

Trưởng phòng

vu.thx@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1512)

Nguyễn Huy Phương

Phó phòng

phuong.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1241)

Nguyễn Đại Hiệp

Phó phòng

hiep.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1331)

Nguyễn Minh Hiếu

Chuyên viên

hieu1.nm@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (2226)

Đoàn Hoàng Gia Bảo

Nhân viên

bao.dhg@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006

Lê Huỳnh Hương

Nhân viên

huong.lh@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1501)

Trần Trung Hiếu

Nhân viên

hieu1.tt@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

 Tầng 1 đến 8 Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn

