

Cập nhật Danh mục đầu tư:

TĂNG TRƯỞNG

PLX → **MSN**
FPT → **KDH**
VNM → **QNS**

CÂN BẰNG

CMG → **HPG**
THẬN TRỌNG
ACB → **CTG**

MIDCAP

CMG → **BAF**

SMALLCAP

ELC → **CNG**
DDV → **NHH**
DPG → **LHG**

SMART PORTFOLIO

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ

● Thuộc bộ sản phẩm giải pháp đầu tư
SmartDragon

Tháng 6/2024

Mục lục

smartPortfolio tháng 6/2024

I. Tổng quan danh mục	01-04
1. Thống kê hiệu quả danh mục	04
2. Top 10 cổ phiếu trong danh mục theo dõi có hiệu suất nổi bật	04
II. Cập nhật Danh mục chính	05-28
1. Danh mục THẬN TRỌNG	05
2. Danh mục CÂN BẰNG	07
3. Danh mục TĂNG TRƯỞNG	09
4. Danh mục MIDCAP	11
5. Danh mục SMALLCAP	12
6. Điểm nhấn doanh nghiệp	13
III. Cập nhật Danh mục chủ đề	29-31
1. Cổ tức tiền mặt	29
2. Đầu tư công	29
3. P/B<1	29
4. BĐS dân dụng & khu công nghiệp	30
IV. Giới thiệu về smartPortfolio	32-36
1. Giới thiệu chung	32
2. Phương pháp tiếp cận	33
3. Diễn giải	35

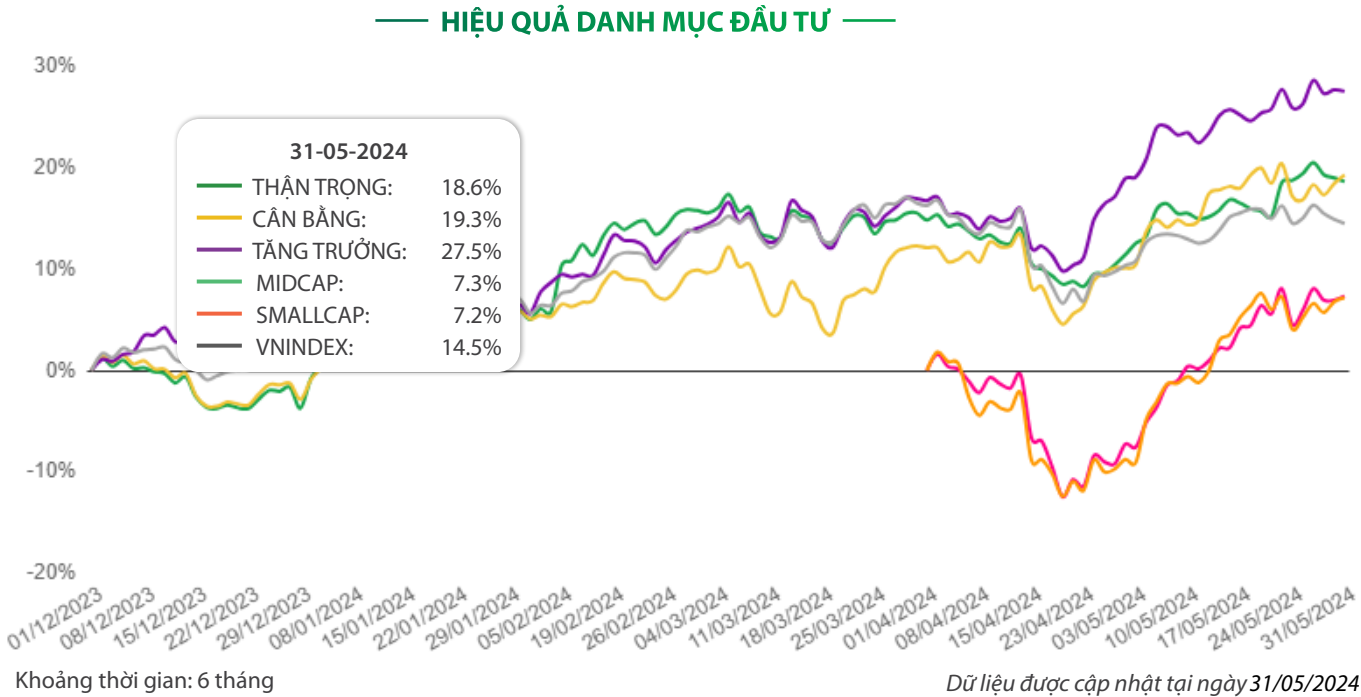


TỔNG QUAN DANH MỤC ĐẦU TƯ

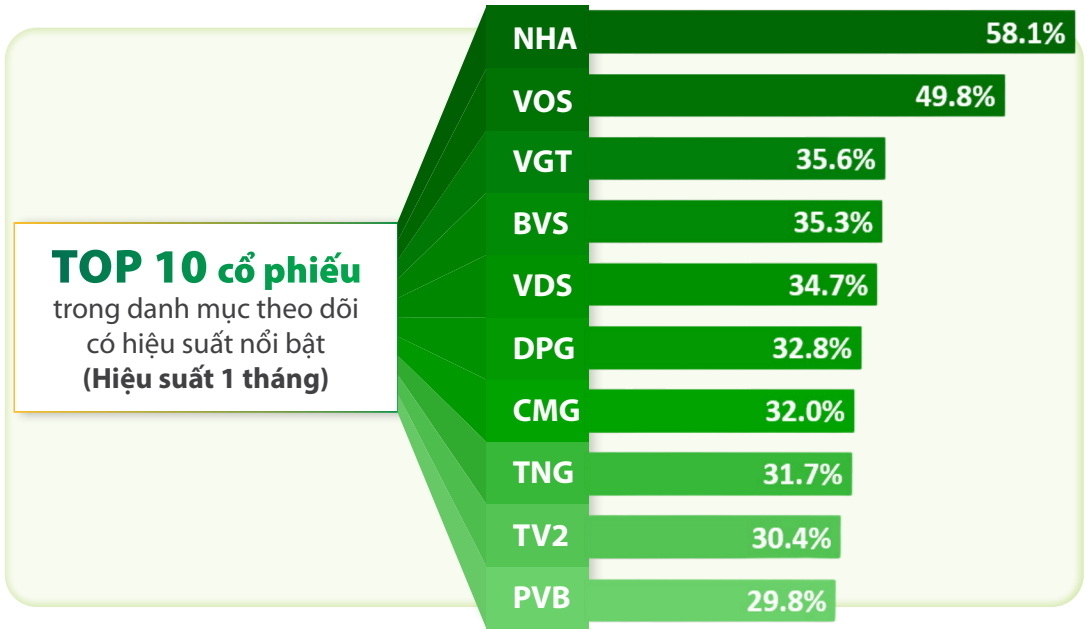
Tháng 06/2024

Cập nhật danh mục đầu tư với những cổ phiếu triển vọng. Dựa trên đánh giá các sự kiện, tin tức kinh tế/ngành nghề gần đây và tiềm năng vượt trội của một số doanh nghiệp, chúng tôi cập nhật danh mục đầu tư với những thay đổi sau:

- ✓ Danh mục **THẬN TRỌNG**: Thay thế **ACB** bằng **CTG**
- ✓ Danh mục **CÂN BẰNG**: Thay thế **CMG** bằng **HPG**
- ✓ Danh mục **TĂNG TRƯỞNG**: Thay thế **PLX, FPT, VNM** bằng **MSN, KDH, QNS**
- ✓ Danh mục **MIDCAP**: Thay thế **CMG** bằng **BAF**
- ✓ Danh mục **SMALLCAP**: Thay thế **ELC, DDV, DPG** bằng **CNG, NHH, LHG**



Danh mục	1M	3M	6M	12M	YTD
THẬN TRỌNG	6.5%	2.7%	18.6%	26.7%	23.2%
CÂN BẰNG	8.4%	8.8%	19.3%	18.5%	22.8%
TĂNG TRƯỞNG	7.2%	11.5%	27.5%	35.2%	21.3%
MIDCAP	15.7%	7.3%	-	-	-
SMALLCAP	17.5%	7.2%	-	-	-
VNINDEX	3.7%	0.3%	14.5%	15.7%	11.7%



CẬP NHẬT DANH MỤC CHÍNH

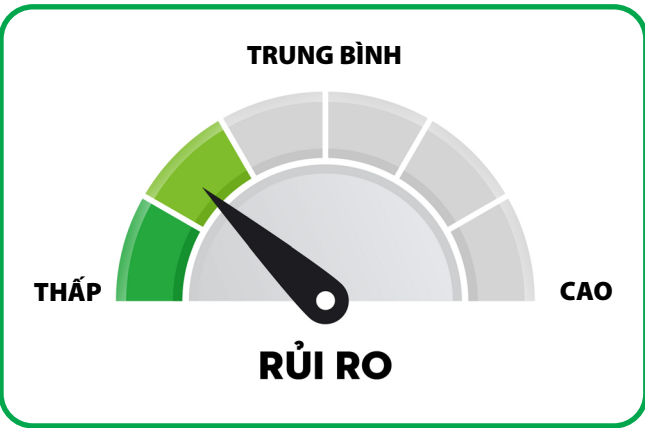
DANH MỤC THẬN TRỌNG

- ✓ Danh mục tập trung vào những công ty có nền tảng hoạt động ổn định & quản trị minh bạch, trả cổ tức cao và đều đặn, tiềm năng ngành tăng trưởng tốt, định giá thấp so với các yếu tố cơ bản.
- ✓ Danh mục này phù hợp với nhà đầu tư thận trọng, có mức độ chịu rủi ro thấp và thời gian đầu tư dài hạn. Tỷ suất sinh lời kỳ vọng 8-10%/năm.
- ✓ Danh mục có thể kết hợp đầu tư khoản thu nhập cố định như Trái phiếu.

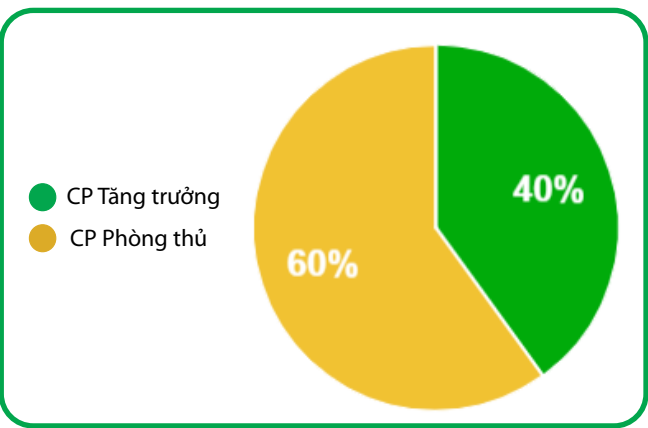
Tỷ suất cổ tức
>7%

Tỷ suất sinh lời kỳ vọng
8-10%

RỦI RO DANH MỤC



TỶ TRỌNG DANH MỤC



DANH MỤC THẬN TRỌNG

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	Tỷ trọng	P/E	P/B
CTG	●	Ngân hàng	39.1	31.9	22.6%	30 - 31.5	20%	8.5	1.4
PLX	●	Sản xuất và Khai thác dầu khí	46.5	41	13.4%	37 - 39.2	20%	16.0	1.8
QNS	●	Thực phẩm	58	49.7	16.7%	45.5 - 48	20%	7.4	2.1
REE	●	Máy công nghiệp	70	62.3	12.4%	56 - 59	20%	15.2	1.4
VNM	●	Thực phẩm	74	65.4	13.1%	62.5 - 65	20%	14.8	3.9

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 31/05/2024

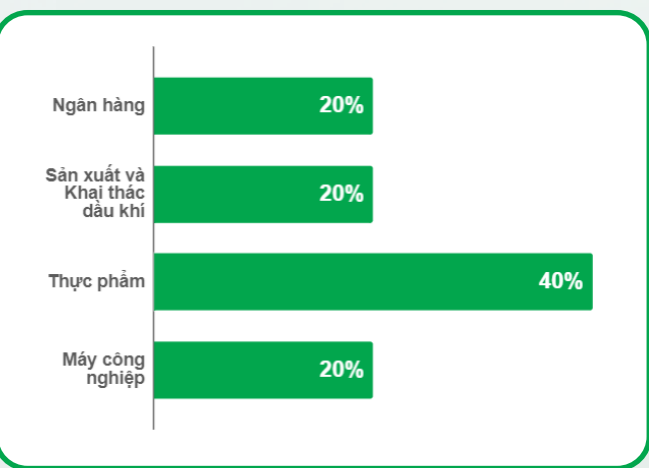
*Đơn vị: nghìn đồng

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

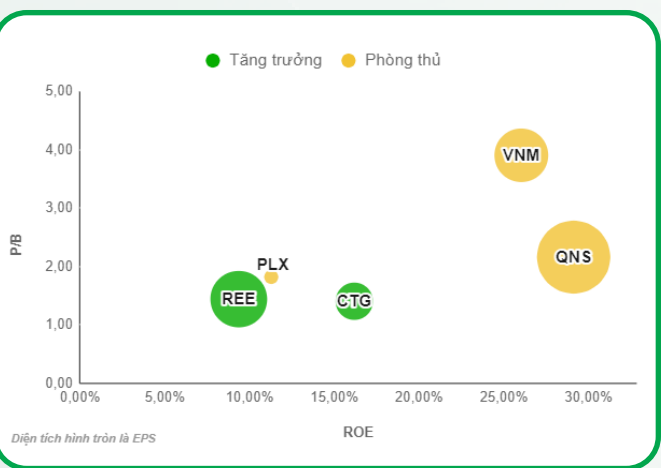
● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

PHÂN BỐ THEO NGÀNH



TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



HIỆU SUẤT DANH MỤC THẬN TRỌNG



DANH SÁCH CỔ PHIẾU CHỜ CHO DANH MỤC THẬN TRỌNG

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
ACB	●	Ngân hàng	31.8	24.65	29.0%	21 - 22.5	6.1	1.4	4,044
BMI	-	Bảo hiểm phi nhân thọ	30	26.6	12.8%	25 - 26.1	9.8	1.2	2,853
BWE	●	Nước	48	43	11.6%	39 - 41	13.3	1.9	3,680
KBC	●	Bất động sản	41.8	31.4	33.1%	28 - 30	24.6	1.2	1,274
SIP	●	Bất động sản	110	89.7	22.6%	75 - 81.5	15.7	4.1	6,515

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 31/05/2024

*Đơn vị: nghìn đồng

DANH MỤC CÂN BẰNG

- ✓ Danh mục này phù hợp với nhà đầu tư tương đối thận trọng, có mức độ chịu rủi ro TRUNG BÌNH và đầu tư trung/dài hạn và mong muốn tỷ suất sinh lợi tốt hơn lãi suất cố định.
- ✓ Tỷ suất sinh lợi kỳ vọng 10-15%/năm.
- ✓ Danh mục có thể kết hợp 50% cp phòng thủ & 50% cp tăng trưởng.

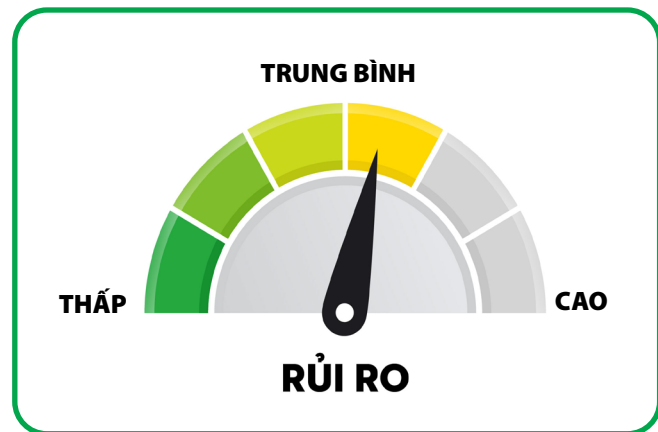
Tỷ suất cổ tức

>5%

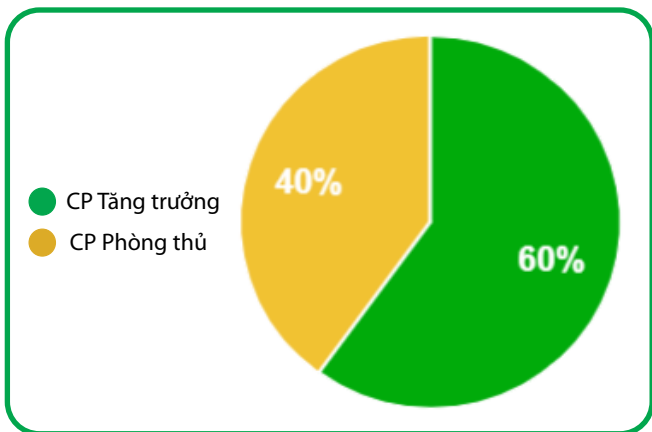
Tỷ suất sinh lợi kỳ vọng

10-15%

RỦI RO DANH MỤC



TỶ TRỌNG DANH MỤC



DANH MỤC CÂN BẰNG

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	Tỷ trọng	P/E	P/B
HPG	●	Thép và sản phẩm thép	33.9	28.6	18.5%	25 - 27	20%	19.7	1.8
MWG	●	Phân phối hàng chuyên dụng	70	63.6	10.1%	53 - 57.5	20%	88.7	3.9
QNS	●	Thực phẩm	58	49.7	16.7%	45.5 - 48	20%	7.4	2.1
PHR	●	Nhựa, cao su & sợi	68.5	62.1	10.3%	53 - 56.5	20%	18.0	2.3
VPB	●	Ngân hàng	20.5	18	13.9%	17.2 - 17.8	20%	12.9	1.1

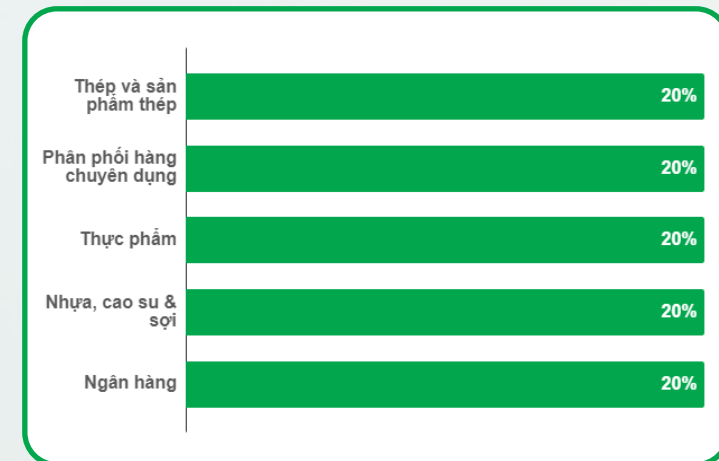
Chú thích Phân loại cổ phiếu:

● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

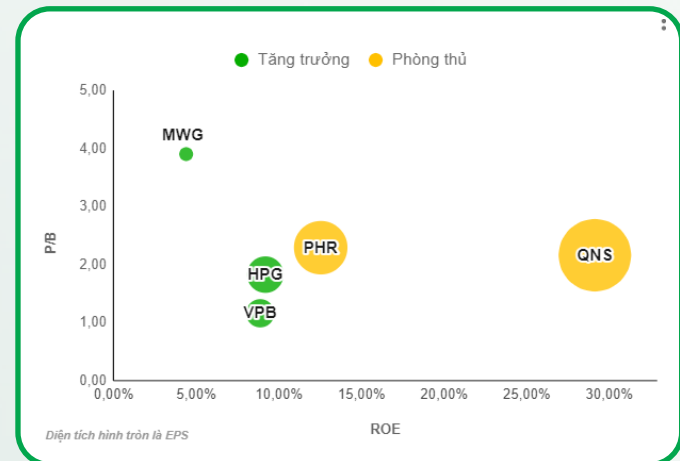
Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 31/05/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

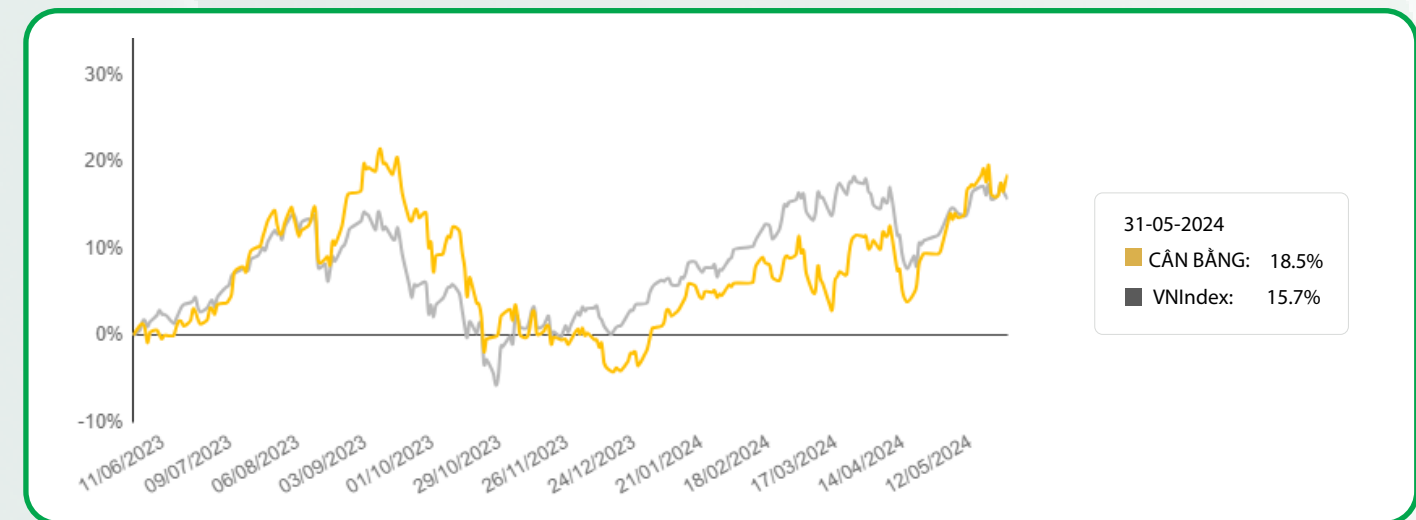
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



HIỆU SUẤT DANH MỤC CÂN BẰNG



DANH SÁCH CỔ PHIẾU CHỜ CHO DANH MỤC CÂN BẰNG

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
CTG	●	Ngân hàng	39.1	31.9	22.6%	30 - 31.5	8.5	1.4	3,172
GAS	●	Phân phối xăng dầu & khí đốt	88	80.1	6.1%	74 - 77.5	17.1	2.8	5,114
LHG	-	Bất động sản	40	35.15	6.7%	31.5 - 33.5	11.8	1.1	2,988
MBB	●	Ngân hàng	25	21.75	14.9%	20.5 - 21.6	5.7	1.2	3,674
TCB	-	Ngân hàng	52.5	47	11.7%	40 - 43.5	8.4	1.3	5,441

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 31/05/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

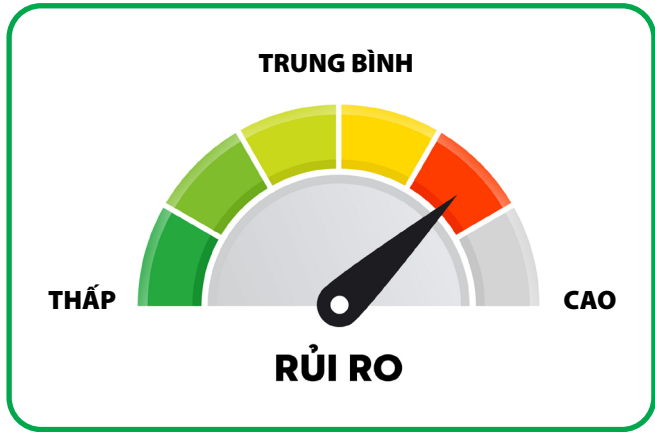
DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG

- ✓ Danh mục linh hoạt, tập trung vào cổ phiếu có tính thanh khoản cao và nền tảng doanh nghiệp tốt.
- ✓ Danh mục được xây dựng cho nhà đầu tư năng động, ưa thích các hoạt động giao dịch nhanh và thường xuyên theo dõi biến động thị trường.
- ✓ Khẩu vị rủi ro ở mức cao và kỳ vọng thu lại lợi nhuận vượt trội so với bình quân thị trường, lợi nhuận kỳ vọng 22% - 25%/năm.

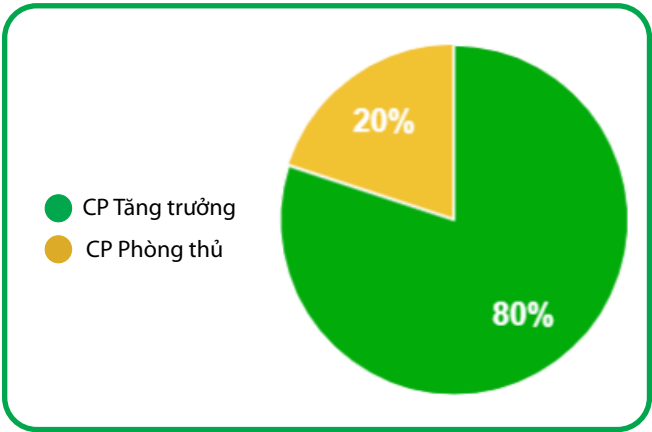
Tỷ suất sinh lời kỳ vọng

22-25%

RỦI RO DANH MỤC



TỶ TRỌNG DANH MỤC



DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	Tỷ trọng	P/E	P/B
KDH	●	Bất động sản	40.3	36.2	11.3%	32.5 - 34.5	20%	49.9	1.9
MSN	●	Thực phẩm	84	76.6	9.7%	67.5 - 71	20%	374.2	3.0
MWG	●	Phân phối hàng chuyên dụng	70	63.6	10.1%	51 - 55	20%	88.7	3.9
ACB	●	Ngân hàng	31.8	24.65	29.0%	21 - 22.5	20%	6.1	1.4
QNS	●	Thực phẩm	58	49.7	16.7%	45.5 - 48	20%	7.4	2.1

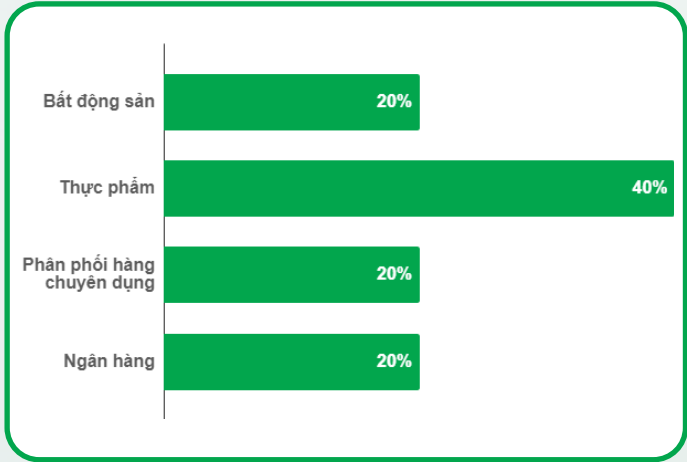
Chú thích Phân loại cổ phiếu:

● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

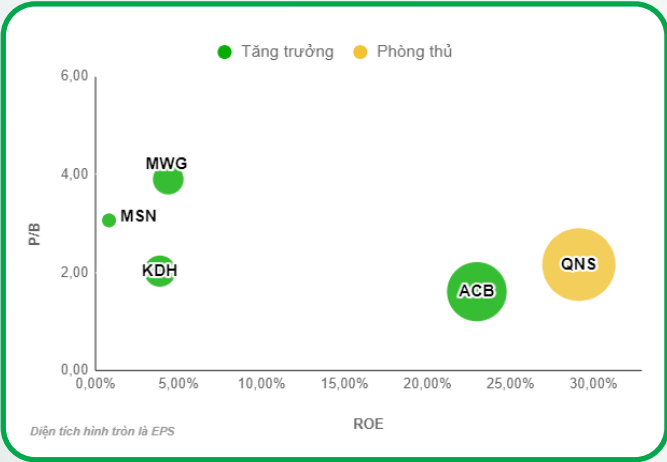
Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 31/05/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

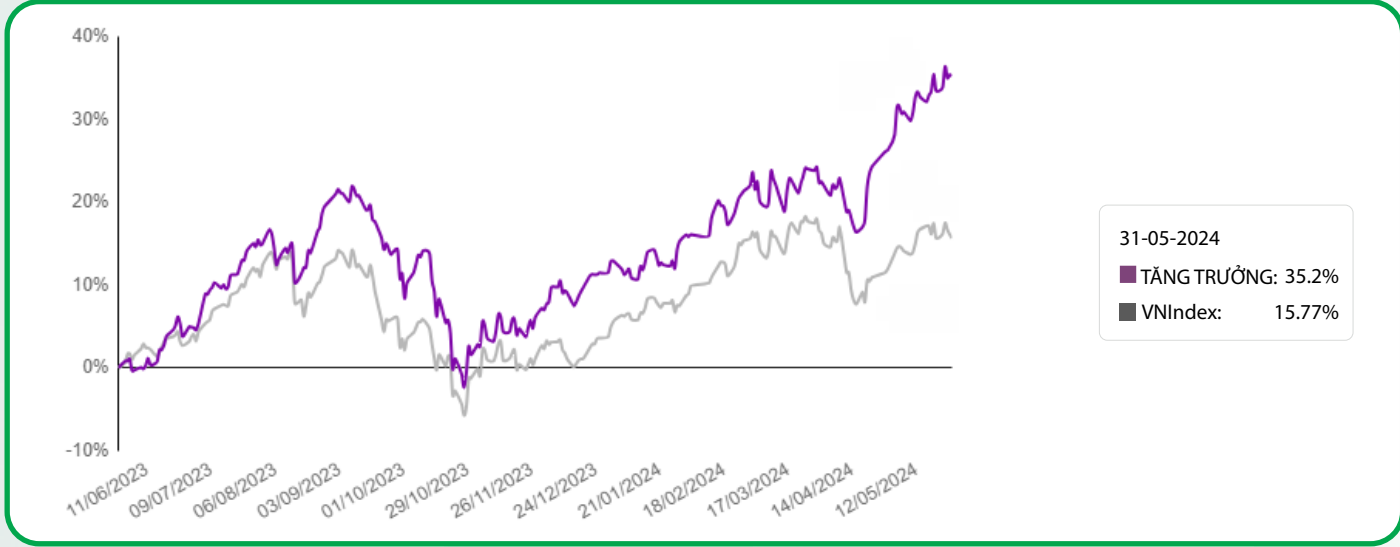
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



HIỆU SUẤT DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG



DANH SÁCH CỔ PHIẾU CHỜ CHO DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG CHỜ

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
BSR	-	Sản xuất và Khai thác dầu khí	27	22.8	18.4%	19.5 - 21	8.8	1.3	2,588
HAH	-	Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	43.5	42.65	2.0%	37 - 41	13.8	1.4	3,361
HDG	-	Bất động sản	40	33.85	18.2%	29.5 - 32	16.4	1.4	2,169
NLG	-	Bất động sản	50	44	13.6%	38 - 40.5	42.3	1.3	1,041
PVD	●	Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	37.5	31.65	18.5%	29 - 30.5	26.4	1.2	1,199

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 31/05/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

DANH MỤC MIDCAP

- ✓

Danh mục đầu tư Midcap tập trung vào các cổ phiếu vốn hóa vừa, thường có vốn hóa thị trường từ 5,000 – 15,000 tỷ đồng. Các cổ phiếu Midcap có tiềm năng tăng trưởng cao hơn các công ty Largecap vì chúng có nhiều dư địa phát triển hơn. Tuy nhiên, Midcap cũng đi kèm với rủi ro cao hơn Largecap vì các công ty này thường ít ổn định hơn và dễ bị ảnh hưởng bởi biến động thị trường.
- ✓

Midcap là một lựa chọn đầu tư hấp dẫn cho nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro cao và muốn kiếm lợi nhuận cao

DANH MỤC MIDCAP

Mã CK	Phân loại	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
PVT		Vận tải Thủy	35	30.2	15.9%	27.5 - 29	10.5	1.2	3,150
QTP		Sản xuất & Phân phối Điện	19.5	17.4	12.1%	15.5 - 16.5	11.2	1.5	1,549
BAF	-	Nuôi trồng nông & hải sản	27	22.85	18.2%	18 - 20	39.6	2.8	950
HDG	-	Bất động sản	40	33.85	18.2%	29.5 - 32	16.4	1.4	2,169
PC1	-	Xây dựng	34	28.35	19.9%	26.5 - 28	43.5	1.2	696
BWE		Nước	48	43	11.6%	39 - 41	13.3	1.9	3,680
CTD	-	Xây dựng	85	72.5	17.2%	61 - 66.6	26.8	0.9	2,779
HSG		Thép và sản phẩm thép	24.3	21.8	11.5%	20 - 22	15.4	1.2	1,430
TCH	-	Bất động sản	23	19.7	16.8%	17 - 18.5	15.7	1.1	1,252
IJC	-	Bất động sản	18.5	14.75	25.4%	14 - 15	17.1	1.4	1,221

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

Cổ phiếu Tăng trưởng

Cổ phiếu Phòng thủ

-

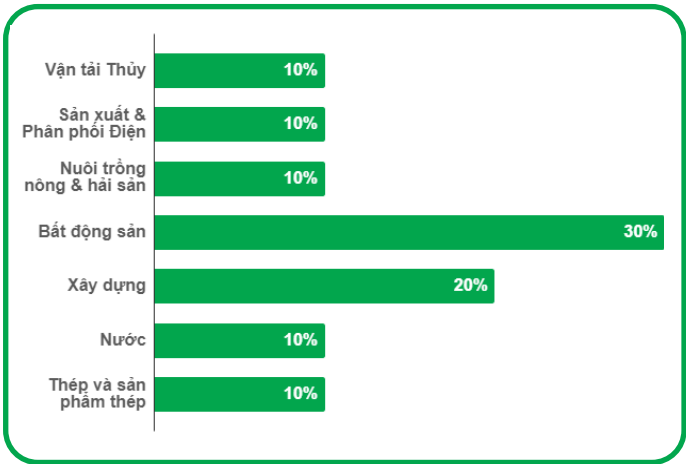
Đang cập nhật phân loại

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 31/05/2024

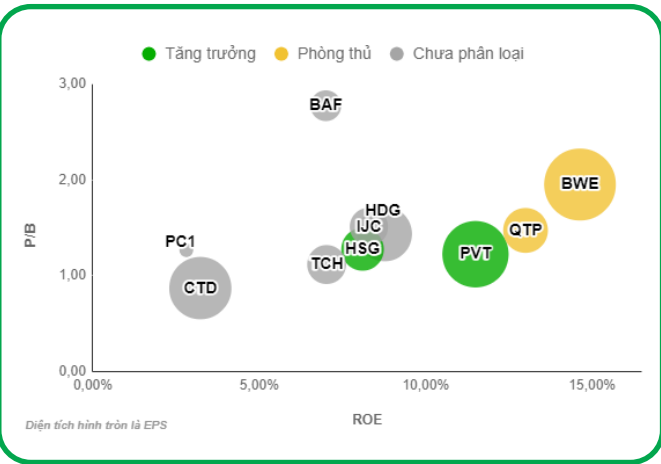
*Đơn vị: nghìn đồng

Giá mục tiêu*2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



DANH MỤC SMALLCAP

- ✓

Danh mục đầu tư Smallcap tập trung vào các cổ phiếu vốn hóa nhỏ, thường có vốn hóa thị trường dưới 5,000 tỷ đồng. Mục tiêu của danh mục nhằm tìm kiếm cơ hội đầu tư vào những "ngôi sao tương lai" giúp nhà đầu tư sớm phát hiện những công ty tiềm năng trước khi chúng trở nên nổi tiếng và tăng giá mạnh.
- ✓

Các cổ phiếu Smallcap thường biến động mạnh hơn so với các cổ phiếu vốn hóa lớn, dễ bị ảnh hưởng bởi biến động thị trường, tin tức. Danh mục phù hợp với nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro cao, chấp nhận rủi ro cao để kiếm lợi nhuận đột phá.

DANH MỤC SMALLCAP

Mã CK	Phân loại	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
DHC	-	Sản xuất giấy	50	42.7	17.1%	37 - 40	12.3	1.8	3,461
NHH	-	Nhựa, cao su & sợi	25	19.55	27.9%	17.2 - 18.5	13.9	1.0	1,405
DRC		Lốp xe	38	33.45	13.6%	27 - 29	14.6	2.2	2,286
LHG	-	Bất động sản	40	35.15	13.8%	31.5 - 33.5	11.8	1.1	2,988
PVP	-	Dịch vụ vận tải	20.5	17.4	17.8%	14.5 - 16	9.0	1.0	1,940
CNG	-	Phân phối xăng dầu & khí đốt	36	33.6	7.1%	28.5 - 31	14.5	2.0	2,455
HAH	-	Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	43.5	42.65	2.0%	37 - 41	13.8	1.4	3,361
HAX	-	Sản xuất ô tô	18.5	15.95	16%	14 - 15.1	32.1	1.5	612
ITC	-	Bất động sản	13	10.35	25.6%	9 - 10	17.0	0.4	606
TNG	-	Hàng May mặc	32	26.6	20.3%	22 - 24.5	13.4	1.7	1,999

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

Cổ phiếu Tăng trưởng

Cổ phiếu Phòng thủ

-

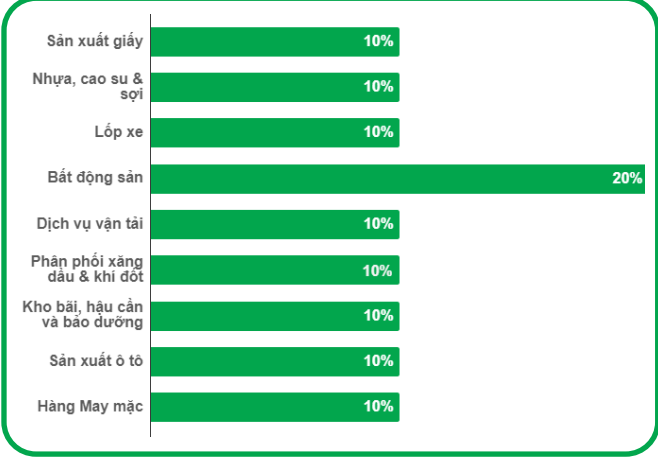
Đang cập nhật phân loại

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 31/05/2024

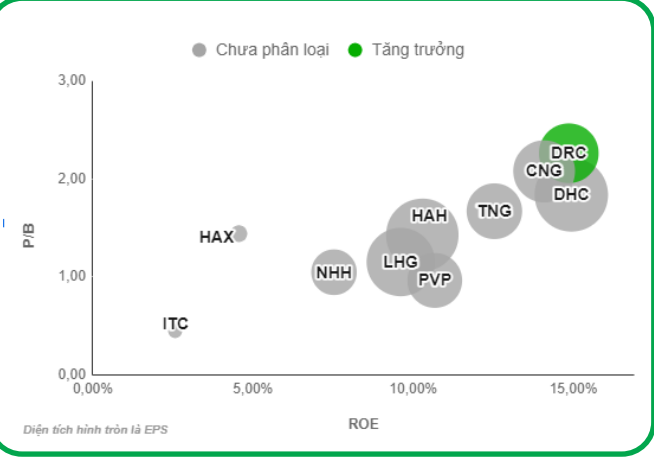
*Đơn vị: nghìn đồng

Giá mục tiêu*2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

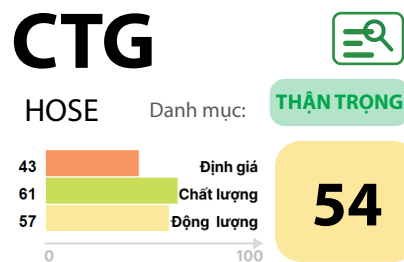
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



ĐIỂM NHẤN DOANH NGHIỆP

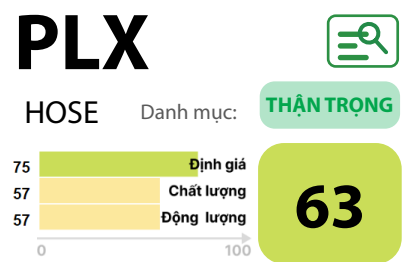


Trong Quý 1/2024, Tổng thu nhập hoạt động (TNHĐ) đạt 19 nghìn tỷ (+12% yoy). Thu nhập lãi thuần tăng trưởng mạnh (+19,8%) đạt 15,1 nghìn tỷ bù đắp cho mức giảm 10,6% yoy của các hoạt động ngoài lãi khi (1) thu nhập phí 1,7 nghìn tỷ đồng (-11% yoy) và (2) hoạt động khác (chủ yếu là các hoạt động thu hồi nợ) là 778 tỷ (-23,7% yoy). Tuy vậy, hoạt động kinh doanh ngoại hối là điểm sáng của nguồn thu ngoài lãi khi ghi nhận mức tăng trưởng 14,6% yoy đạt 1,3 nghìn tỷ.

Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát ở mức 1,35% so với 1,13% cuối năm 2023. Nợ nhóm 2 đồng thời chỉ tăng nhẹ 4 bps so với quý trước lên 1,59%.

Năm 2024, chúng tôi ước tính tổng TNHĐ sẽ ghi nhận mức tăng trưởng đạt 83 nghìn tỷ đồng (+18% yoy). Theo đó, chúng tôi kỳ vọng hầu hết các mảng kinh doanh cốt lõi của ngân hàng khởi sắc trong năm 2024 (1) Thu nhập lãi thuần ước tăng 20% yoy nhờ tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức 15% và NIM tiếp tục đà phục hồi lên mức 3,04% (2) Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng 12% nhờ các hoạt động về các hoạt động gồm thanh toán, tài trợ thương mại và thu hồi nợ được cải thiện.

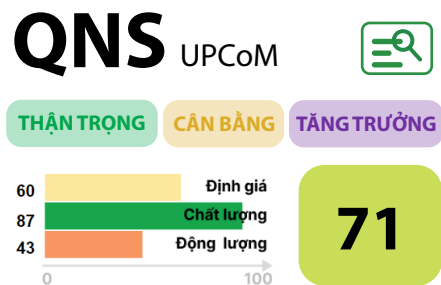
“Tổng thu nhập hoạt động đạt tăng 12% yoy). Thu nhập lãi thuần tăng trưởng mạnh (+19,8%), bù đắp cho mức giảm 10,6% yoy của các hoạt động ngoài lãi.”



PLX công bố KQKD quý 1/2024 khả quan với doanh thu đạt 75,1 nghìn tỷ đồng (+11% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 1,1 nghìn tỷ (+73% YoY). KQKD tích cực chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp tăng 90 điểm cơ bản YoY do sản lượng bán ổn định (+0,4% YoY, từ mức cơ sở cao của quý 1/2023), xu hướng tương đối ổn định của giá dầu trong quý 1/2024 so với quý 1/2023, cùng với lợi nhuận gộp trên mỗi lít cao hơn so với cùng kỳ sau khi chi phí định mức tăng 3% (30 đồng/lít) được áp dụng từ đầu tháng 7/2023, giúp PLX kiểm soát tốt hơn các chi phí hoạt động. KQKD quý 1/2024 lần lượt hoàn thành 30% và 30% dự báo doanh thu và dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo

của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo cao hơn dự kiến này do lợi nhuận gộp trên lít cao hơn dự kiến (+31% YoY). Trong ĐHCĐ gần đây, thông qua thảo luận với ban lãnh đạo, chúng tôi nhận thấy kế hoạch LNTT năm 2024 thận trọng của PLX ở mức 2,9 nghìn tỷ đồng bao gồm rủi ro lỗ bất thường từ việc thoái vốn khỏi Petrolimex Lào là 300 tỷ đồng (theo ước tính của chúng tôi).

“KQKD quý 1/2024 khả quan với doanh thu đạt 75,1 nghìn tỷ đồng (+11% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 1,1 nghìn tỷ (+73% YoY).”



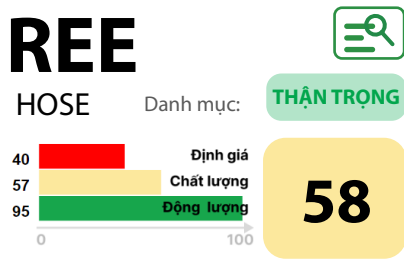
Trong 4T2024, giá đường nội địa được duy trì ở mức cao so với cùng kỳ năm ngoái là động lực tăng trưởng chính cho cả doanh thu và lợi nhuận của QNS. Giá đường tăng cao do (1) quyết định áp thuế chống bán phá giá đối với đường nhập khẩu và (2) lượng đường nhập khẩu thấp. Theo QNS, sản lượng đường bán ra tăng trưởng âm là diễn biến bình thường của thị trường. Ngoài ra, lượng đường tiêu thụ yếu còn do các đơn hàng đã ký với khách hàng công nghiệp (như VNM hay Nestle) sẽ rơi vào nửa cuối năm 2024 (2H2024) thay vì nửa đầu năm như năm trước (1H2023).

Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 11.194 tỷ đồng (+12% YoY) và 2.194 tỷ đồng (+0% YoY)

vào năm 2024. EPS tương đương là 7.134 đồng.

Dựa trên kỳ vọng (1) giá đường có thể tăng vào tháng 6/2024 trước khi giảm vào nửa cuối năm 2024; (2) Triển vọng 2024 của QNS; và (3) chính sách cổ tức hấp dẫn (4.000 đồng/cổ phiếu), chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư theo chiến lược chênh lệch giá có thể thực hiện giao dịch ngắn hạn đối với cổ phiếu QNS phù hợp với biến động giá đường, trong khi các nhà đầu tư ưa thích cổ tức ổn định có thể TÍCH LŨY cổ phiếu QNS.

“Trong 4T2024, giá đường nội địa được duy trì ở mức cao so với cùng kỳ năm ngoái là động lực tăng trưởng chính cho cả doanh thu và lợi nhuận của QNS.”

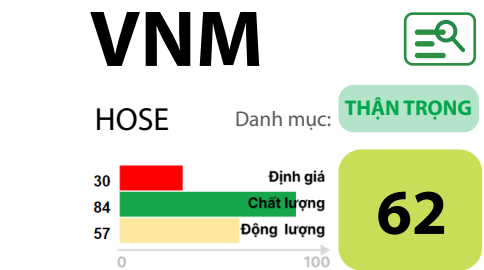


Doanh thu Q1/24 giảm 22% svck xuống còn 1,84 nghìn tỷ đồng chủ yếu do mảng thủy điện ghi nhận KQKD kém tích cực. Doanh thu điện trong Q1/24 giảm 34% svck xuống còn 1 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do 1) tác động của El Nino đến lưu lượng nước về các hồ chứa, và 2) EVN yêu cầu các nhà máy thủy điện tiết kiệm nước trong Q1/24 nhằm chuẩn bị cho mùa cao điểm sắp tới.

Doanh thu Q1/24 của mảng cơ điện lạnh ổn định svck ở mức 548 tỷ đồng Tuy nhiên, LNST mảng cơ điện lạnh đã có sự cải thiện, tăng từ 18 tỷ đồng lên 25 tỷ đồng, nhờ chi phí lãi vay giảm. Mảng cho thuê văn phòng tiếp tục ghi nhận KQKD ổn định, với doanh thu không đổi svck và LNST tăng nhẹ 3% lên 140 tỷ đồng.

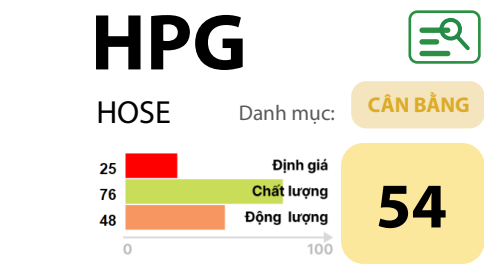
Lợi nhuận ròng Q1/24 giảm 36% svck xuống còn 480 tỷ đồng, lí do bởi: 1) các nhà máy thủy điện, là nguồn điện chính của REE, có mức huy động sản lượng thấp; và 2) dự án mở rộng công suất tại Nước Sạch Sông Đà ghi nhận chi phí khấu hao cao trong khi nhà máy chưa đảm phán được giá nước mới. Kết quả này phù hợp với dự báo của chúng tôi. Chúng tôi vẫn giữ nhận định lạc quan pha La Nina dự kiến trở lại vào tháng 6, giúp cải thiện sản lượng thủy điện trong nửa cuối 2024 và bù lại mức thấp trong Q1/24.

“Doanh thu Q1/24 giảm 22% svck xuống còn 1,84 nghìn tỷ đồng chủ yếu do mảng thủy điện ghi nhận KQKD kém tích cực.”



Ban lãnh đạo công bố doanh thu lũy kế 4 tháng đầu năm tăng 4% svck (trong đó xuất khẩu tăng 16% svck) và đặc biệt tăng 10% trong tháng 4. Trước đó công ty đã công bố kết quả Q1/2024 doanh thu và LNST lần lượt tăng 1,4% (đạt 14,1 nghìn tỷ đồng) và 15,8% svck (đạt 2,2 nghìn tỷ đồng, cao hơn một chút so với ước tính LNST tăng 15% svck). Theo AC Nielsen, ngành sữa Việt Nam ghi nhận mức giảm 2,8% svck trong Q1/2024 trong đó danh mục sữa công thức trẻ em giảm khoảng 20% svck. Trong Q1/2024, VNM đã lần lượt hoàn thành 22% và 24% kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận ròng của công ty.

Chúng tôi duy trì dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận ròng năm 2024 lần lượt là 63,7 nghìn tỷ đồng (+6% svck)



HPG công bố sản lượng tiêu thụ tăng mạnh đáng ngạc nhiên trong tháng 4. HPG đã bán hàng tổng cộng 923.000 tấn sản phẩm thép trong tháng 4, tăng 71% so với cùng kỳ và 20% so với tháng trước, đạt mức cao nhất trong hai năm qua. Với kết quả này, Công ty ghi nhận sản lượng tiêu thụ thép trong 4 tháng đầu năm 2024 đạt hơn 3 triệu tấn, tăng 39,7% so với cùng kỳ. Nhu cầu trong nước đối với HRC và thép xây dựng phục hồi mạnh, giúp sản lượng tiêu thụ thép tăng trưởng ấn tượng.

Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng đạt 471.000 tấn, tăng 120% so với cùng kỳ và 24% so với tháng trước (đây cũng là mức cao nhất kể từ tháng 4/2022), nhờ sự phục hồi của nhu cầu thực tế. Bên cạnh đó, các nhà phân phối trong

và 10,1 nghìn tỷ đồng (+12% svck). Chúng tôi đưa ra dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận ròng năm 2025 tăng lần lượt ở mức 6% (đạt 67,5 nghìn tỷ đồng) và 7,5% so với cùng kỳ (đạt 11 nghìn tỷ đồng).

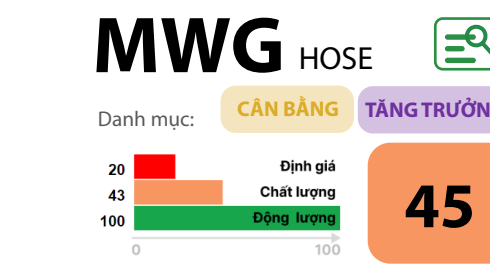
Cổ phiếu VNM đang giao dịch ở mức P/E 2024E là 16x, thấp hơn mức P/E trung bình 3 năm là 18x.

"Doanh thu lũy kế 4 tháng đầu năm tăng 4% svck (trong đó xuất khẩu tăng 16% svck) và đặc biệt tăng 10% trong tháng 4."

nước cũng đã bắt đầu tăng cường lượng hàng tồn kho đối với các sản phẩm thép nhằm đón đầu xu hướng tăng giá.

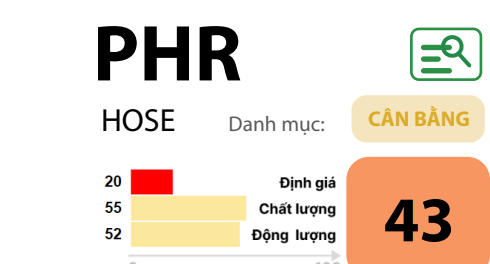
HPG đã bán 252.000 tấn HRC trong tháng 4, tăng 5,3% so với cùng kỳ nhưng giảm 4,2% so với tháng trước. Sản lượng tiêu thụ HRC tháng 4 giảm so với tháng trước chủ yếu là do sản lượng xuất khẩu giảm, có thể do ảnh hưởng từ hành vi bán phá giá HRC gần đây của Trung Quốc. Ngược lại, chúng tôi nhận thấy nhu cầu HRC phục hồi tốt ở thị trường trong nước.

"Sản lượng tiêu thụ tăng mạnh đáng ngạc nhiên trong tháng 4 nhờ nhu cầu ở thị trường trong nước cải thiện."



KQKD Q1/2024 của MWG rất khả quan với doanh thu thuần trong quý đạt 31.486 tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ, sát với dự báo của chúng tôi và sát với mục tiêu BLĐ Công ty đề ra ở mức 31.500 tỷ đồng. Trong khi đó, lợi nhuận thuần tăng mạnh 42 lần so với cùng kỳ đạt 902 tỷ đồng, vượt 41% dự báo của chúng tôi.

Doanh thu thuần của chuỗi TGĐĐ & ĐMX đạt 21.348 tỷ đồng, tăng 7% so với cùng kỳ. Lợi nhuận thuần đạt 1.088 tỷ đồng, tăng 102% so với cùng kỳ (tăng 82% so với quý trước). Động lực thúc đẩy tăng trưởng doanh thu thuần là sự tăng trưởng đáng kể trong doanh thu hàng điện máy. Chúng tôi dự báo lợi nhuận gộp của cả hai chuỗi tăng trưởng 28% so với cùng kỳ đạt 4.351 tỷ đồng, tương ứng



Chúng tôi lạc quan về triển vọng tích cực của mảng BĐS KCN của PHR trong trung hạn và dài hạn khi công ty sở hữu tổng cộng hơn 10.000ha đất cao su tại tỉnh Bình Dương. Khoảng 30% trong số đó có thể chuyển dần thành đất KCN trong tương lai. Hơn nữa, các KCN lớn của PHR đều tọa lạc tại các vị trí chiến lược như Bình Dương và TP.HCM.

Chúng tôi giảm 5,2% dự báo lợi nhuận thuần năm 2024 xuống 380 tỷ đồng, giảm 39% so với năm 2023 do PHR ghi nhận một phần tiền bồi thường đất đợt 2 trong năm 2023, sớm hơn dự báo của chúng tôi. Mặc dù chúng tôi giảm 11% dự báo lợi nhuận thuần cho năm 2025 do lùi thời gian triển khai KCN Tân Lập 1, dự báo mới cho năm 2025

với tỷ suất lợi nhuận gộp là 20,4% (cao hơn so với mức 17% trong Q1/2023).

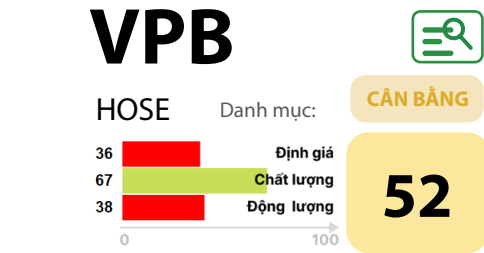
Chuỗi BHX đạt 9.163 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 44% so với cùng kỳ. Lỗ thuần giảm xuống 105 tỷ đồng (thấp hơn mức lỗ 354 tỷ đồng trong Q1/2023 và 306 tỷ đồng trong Q4/2023). Lỗ giảm nhờ doanh thu trên mỗi cửa hàng cao hơn, tăng 46% so với cùng kỳ lên 1,8 tỷ đồng chủ yếu nhờ lượng khách đến cửa hàng tăng 40%.

"KQKD Q1/2024 của MWG rất khả quan với doanh thu thuần trong quý đạt 31.486 tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ."

vẫn tăng trưởng 14% đạt 434 tỷ đồng. Lợi nhuận thuần HĐKD cốt lõi vẫn dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 6%.

PHR đang giao dịch ở mức chiết khấu 23,3% so với RNAV, lớn hơn một chút so với bình quân 3 năm là 21,5%. Lợi suất cổ tức cho năm 2023 có vẻ tốt ở mức 9%. Chúng tôi dự báo lợi suất cổ tức cho năm 2024 và 2025 sẽ lần lượt là 3-4%.

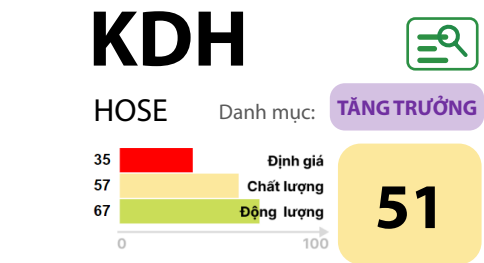
"Triển vọng của mảng BĐS KCN của PHR vẫn tích cực trong trung hạn và dài hạn khi công ty sở hữu tổng cộng hơn 10.000ha đất cao su tại tỉnh Bình Dương."



LNTT Q1-2024 đạt 4,2 nghìn tỷ đồng, tăng 64% YoY nhờ tăng trưởng LNTT 20% tại NH mẹ, và FE Credit giảm lỗ 52% YoY, qua đó, hoàn thành 18% KH LNTT cả năm.

Chất lượng tài sản chưa cải thiện rõ rệt: Tỷ lệ NPL hợp nhất và NH mẹ đều cải thiện nhẹ, lần lượt giảm xuống 4,25% (-21 bps QoQ) và 2,91% (-4 bps QoQ). Tỷ lệ NPL tại FE Credit đã giảm xuống 17% từ mức trên 20% của quý trước sau những nỗ lực xử lý rủi ro tín dụng trong thời gian qua. Mặc dù vậy, tổng dư nợ tái cơ cấu theo TT02 đạt 11,5 nghìn tỷ đồng, tăng 6,3 nghìn tỷ so với quý trước.

Cho năm 2024, chúng tôi dự phóng LNTT hợp nhất đạt 20,6 nghìn tỷ đồng, tăng 87% YoY chủ yếu nhờ FE Credit



KDH công bố KQKD Q1/2024 với doanh thu thuần và lợi nhuận thuần lần lượt đạt 334 tỷ đồng và 63,4 tỷ đồng, giảm 21,6% và 68,4% so với cùng kỳ. Lợi nhuận giảm là do số lượng bàn giao căn hộ thấp tăng tại Quận 9 (TPHCM) giảm. KQKD Q1/2024 lần lượt đạt 8,7% và 8,4% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần cho cả năm 2024 của chúng tôi. Lưu ý, chúng tôi dự báo phần lớn doanh thu của KDH trong năm nay sẽ được ghi nhận vào Q4/2024 khi Công ty bàn giao các căn hộ cao tầng tại dự án Privia ở Bình Tân.

Tính đến cuối Q1/2024, dư nợ thuần của KDH ở mức 7,67 nghìn tỷ đồng, tăng 20,9% so với đầu năm, chủ yếu do việc đẩy mạnh đầu tư vào các dự án trọng điểm bao gồm

Giá mục tiêu:	20,500
Giá hiện tại:	18,000
Lợi nhuận kỳ vọng:	13.9%
Vùng mua:	17,200 - 17,800

+/- Doanh thu (Q1/24):	8.5%
+/- LNST (Q1/24):	40.6%
EPS: 1,073	P/E: 12.9
ROE: 8.9%	P/B: 1.1

ghi nhận LNTT 700 tỷ đồng (so với mức lỗ 3,7 nghìn tỷ đồng năm 2023), và LNTT VPB mẹ tăng trưởng 36% YoY. Động lực chính đối với triển vọng lợi nhuận là CP dư phòng giảm 15% YoY nhờ kiểm soát chặt chẽ hơn chính sách tín dụng và NIM hợp nhất mở rộng 30 bps so với năm 2023 lên 5,9%.

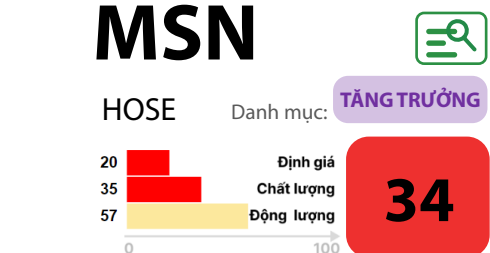
“LNTT Q1-2024 đạt 4,2 nghìn tỷ đồng, tăng 64% YoY nhờ tăng trưởng LNTT 20% tại NH mẹ, và FE Credit giảm lỗ 52% YoY.”

Giá mục tiêu:	40,300
Giá hiện tại:	36,200
Lợi nhuận kỳ vọng:	11.3%
Vùng mua:	32,500 - 34,500

+/- Doanh thu (Q1/24):-21.5%	
+/- LNST (Q1/24):	-68.4%
EPS: 765	P/E: 49.9
ROE: 3.9%	P/B: 1.9

Chúng tôi giữ nguyên dự báo cho năm 2024 với lợi nhuận thuần tăng trưởng 5,7% đạt 756,8 tỷ đồng (LNST đạt 840 tỷ đồng, tăng trưởng 15,1%) trên doanh thu 3,8 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 76,9%. Nhìn chung, đối với giai đoạn 2023- 2026, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần của KDH sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR đạt 36,8%.

“Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần Q1/2024 lần lượt đạt 334 tỷ đồng và 63,4 tỷ đồng, giảm 21,6% và 68,4% so với cùng kỳ.”



Quý 1/2024, MSN đạt doanh thu thuần 18.854 tỷ đồng (+0,8% svck), LNST công ty mẹ chỉ đạt 104,3 tỷ đồng (-51,4% svck). Đóng góp vào tăng trưởng doanh thu bao gồm mảng tiêu dùng (MCH) ghi nhận 6.727 tỷ đồng (+7,4% svck), mảng bán lẻ (WCM) ghi nhận 7.957 tỷ đồng (+8,5% svck) và mảng bán thịt thương hiệu (MML) ghi nhận 1.720 tỷ đồng (+7,5% svck) đã bù đắp cho sự sụt giảm của mảng khai khoáng (MHT) - ghi nhận 3.089 tỷ đồng (-18,4% svck) và chuỗi Phúc Long. Biên lợi nhuận gộp được cải thiện lên 27,9% (cùng kỳ đạt 27,2%) ở các mảng có doanh thu cải thiện, riêng chuỗi MHT lại ghi nhận lỗ gộp 114 tỷ đồng. Cùng với sự gia tăng mạnh hơn của chi phí SG&A dẫn tới sự sụt giảm mạnh của LNST công ty mẹ so với cùng kỳ.

Năm 2024, MSN đặt kế hoạch kinh doanh khá tham vọng

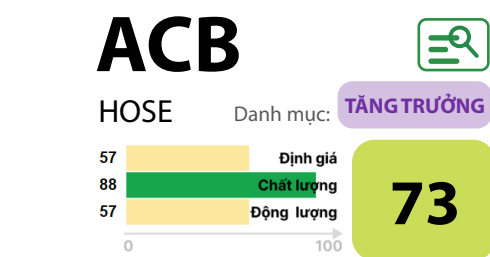
Giá mục tiêu:	84,000
Giá hiện tại:	76,600
Lợi nhuận kỳ vọng:	9.7%
Vùng mua:	67,500 - 71,000

+/- Doanh thu (Q1/24):	0.8%
+/- LNST (Q1/24):	-51.4%
EPS: 216	P/B:74.2
ROE: 0.8%	P/B: 3.0

với doanh thu thuần 84.000-90.000 tỷ đồng (+7,3%-15% svck), LNST công ty mẹ đạt 2.250-4.020 tỷ đồng (lần lượt gấp 5,36 tới 9,59 so với mức nền thấp cùng kỳ). Động lực chủ yếu vẫn sẽ tới từ sự cải thiện của mảng tiêu dùng (MCH) với kịch bản cơ sở doanh thu sẽ đạt 63.000 tỷ đồng (+9% svck), kịch bản tích cực sẽ ghi nhận tăng trưởng 18%.

Trong ngắn hạn, các chất xúc tác cho cổ phiếu MSN sẽ bao gồm (1) thoái vốn mảng vonfram của MHT cho Mitsubishi (2) Nhận cổ tức đặt biệt trước khi chuyển sàn niêm yết sang HOSE của MCH, mức tối đa 23.500 đồng/cp (3) Nhận cổ tức tiền mặt với tỷ lệ 15% từ TCB cho năm 2023.

“Quý 1/2024, MSN đạt doanh thu thuần 18.854 tỷ đồng (+0,8% svck), LNST công ty mẹ chỉ đạt 104,3 tỷ đồng (-51,4% svck).”



ACB đã công bố BCTC Q1/2024 vào ngày 25/4/2024 với LNTT đạt 4.892 tỷ đồng, giảm 5,1% so với cùng kỳ, bằng 22% dự báo cả năm 2024 và thấp hơn một chút so với dự báo Q1 của chúng tôi. Nguyên nhân chính làm LNTT sụt giảm tới từ việc chi phí hoạt động & chi phí dự phòng tăng nhanh hơn tổng thu nhập hoạt động.

Dư nợ tín dụng hợp nhất đạt 506 nghìn tỷ đồng (tăng 3,8% kể từ đầu năm và tăng 23,1% so với cùng kỳ). Tỷ lệ NIM đạt 3,8%, giảm 40 điểm cơ bản so với cùng kỳ nhưng đi ngang so với quý trước và chúng tôi cho rằng tỷ lệ này có thể đã chạm đáy.

Giá mục tiêu:	31,800
Giá hiện tại:	24,650
Lợi nhuận kỳ vọng:	29.0%
Vùng mua:	21,000 - 22,500

+/- Doanh thu (Q1/24):	3.1%
+/- LNST (Q1/24):	-5.6%
EPS: 4,044	P/E: 6.1
ROE: 23.0%	P/B: 1.4

Nợ xấu tăng 24,8% so với quý trước lên 7.348 tỷ đồng, khiến tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1,5% từ 1,2% tại thời điểm cuối năm 2023, chủ yếu do tỷ lệ nợ xấu mới hình thành tăng lên 0,3% từ 0,1% trong Q4/2023. Hệ số LLR giảm từ 91,2% tại thời điểm cuối năm 2023 xuống 78,6%. Tuy nhiên, chất lượng tài sản của ACB vẫn vững vàng & an toàn so với so với ngành.

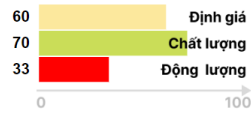
“LNTT Q1/2024 của ACB đạt 4.892 tỷ đồng, giảm 5,1% so với cùng kỳ, bằng 22% dự báo cả năm 2024.”

PVT

HOSE

Danh mục:

MIDCAP



61

Giá mục tiêu: 35,000
Giá hiện tại: 30,200
Lợi nhuận kỳ vọng: 15.9%
Vùng mua: 27,500 - 29,000

+/- Doanh thu (Q1/24): 24.1%
+/- LNST (Q1/24): 27.0%
EPS: 3,150 P/E: 10.5
ROE: 11.5% P/B: 1.2

Trong Q1/2024, nhờ 1) mở rộng đội tàu mảng vận tải hóa chất và 2) giá thuê tàu vận tải dầu thô tăng 10% YoY, doanh thu của PVT tăng trưởng 24% YoY, đạt 2.536 tỷ đồng, trong khi biên lợi nhuận gộp (LNG) tăng lên 21% so với mức 16% trong Q1/2023, giúp LNST đạt 231 tỷ đồng (+27% YoY).

Mảng vận tải hóa chất dẫn dắt tăng trưởng doanh thu Q1/2024: Nhờ tăng sản lượng khai thác từ 5 tàu mới nên mặc dù giá cước phân khúc hóa chất trung bình giảm 5% YoY, doanh thu vận tải hóa chất Q1/2024 tăng trưởng 49% YoY, đóng góp 36% trong tổng doanh thu toàn công ty. Kết quả, biên LNG tăng lên 25% so với 21% trong Q1/2023.

Vận tải dầu thô và khí LPG: sản lượng vận chuyển nội địa giảm được bù đắp bởi giá thuê tàu tăng; Mảng hàng rời:

Bắt đầu phục hồi từ Q4/2023 nhờ nhu cầu vận chuyển vật liệu xây dựng (quặng sắt, thép, cát) đến Trung Quốc và than cho các nhà máy điện tại Việt Nam tăng.

Năm 2024, doanh thu phân khúc vận tải hóa chất tăng 49% YoY bù đắp sự sụt giảm doanh thu mảng dầu thô và LPG, giúp doanh thu toàn công ty tăng 4% YoY, đạt 9.931 tỷ đồng. Từ đó, biên lợi nhuận gộp cải thiện 300 bps YoY giúp LNST tăng 27% YoY. EPS tương ứng là 2.838 đồng (2023: 2.829 đồng).

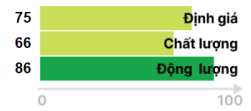
“Doanh thu Q1/2024 đạt 2.536 tỷ đồng (+24% YoY). Biên lợi nhuận gộp tăng 500 bps YoY giúp LNST tăng 27% YoY, đạt 231 tỷ đồng.”

QTP

UPCoM

Danh mục:

MIDCAP



72

Giá mục tiêu: 19,500
Giá hiện tại: 17,400
Lợi nhuận kỳ vọng: 12.1%
Vùng mua: 15,500 - 16,500

+/- Doanh thu (Q1/24): 0.5%
+/- LNST (Q1/24): 57.4%
EPS: 1,549 P/E: 11.2
ROE: 13.0% P/B: 1.5

Trong quý 1 năm 2024, lợi nhuận gộp của QTP đạt 284 tỷ đồng, tăng 59.4% so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận gộp cao hơn nhờ vào 1) kiểm soát chi phí; và 2) sản lượng điện bán ra tăng 8.4% so với quý 1 năm 2023. Lợi nhuận sau thuế tăng 57.4% so với cùng kỳ năm trước, đạt 226 tỷ đồng. Đến quý 1 năm 2024, tổng nợ vay của QTP là 297 tỷ VND (-72% so với cùng kỳ năm trước).

Chúng tôi dự phóng tổng sản lượng điện và sản lượng bán điện cho EVN trong năm 2024 sẽ tăng nhẹ so với năm 2023. Chúng tôi kỳ vọng áp lực từ giá than sẽ giảm trong những năm tới; do đó, chúng tôi dự kiến giá than sẽ giảm 1% so với năm trước. Kết quả là doanh thu bán hàng sẽ giảm nhẹ và ghi nhận ở mức VND11,955 tỷ (giảm 0.9% so

với năm trước). Lợi nhuận sau thuế kỳ vọng đạt VND638 tỷ, tăng 4.3% so với năm trước.

Chúng tôi đánh giá QTP là một lựa chọn đầu tư hấp dẫn trong dài hạn, với tỷ lệ cổ tức cao được duy trì trong tương lai nhờ việc hoàn trả toàn bộ nợ và chi phí khấu hao giảm dần qua các năm.

“Lợi nhuận gộp Q1/2024 của QTP đạt 284 tỷ đồng, tăng 59.4% so với cùng kỳ năm trước.”

BAF

HOSE

Danh mục:

MIDCAP



61

Giá mục tiêu: 27,000
Giá hiện tại: 22,850
Lợi nhuận kỳ vọng: 18.2%
Vùng mua: 18,000 - 20,000

+/- Doanh thu (Q1/24): 58.2%
+/- LNST (Q1/24): 3647.9%
EPS: 950 P/E: 39.6
ROE: 7.0% P/B: 2.8

Trong năm 2024, công ty đặt kế hoạch chi tiết về doanh thu và lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt lần lượt là 5.544 tỷ đồng (+6,6% svck) và 306 tỷ đồng (+1.037,4% svck). Trong đó, mảng chăn nuôi trở thành mảng kinh doanh chính đóng góp vào tăng trưởng của cả doanh thu và LNST. Kế hoạch chi tiết các mảng kinh doanh như sau (1) Mảng chăn nuôi: Doanh thu, ước tính đạt 3.400 tỷ đồng (+181,0% svck), LNST đạt 270,6 tỷ đồng so với lỗ ở năm 2023; (2) Mảng TĂCN: Doanh thu thuần dự kiến đạt 144 tỷ đồng (+309,1% svck), LNST ước đạt 3,27 tỷ đồng; (3) Mảng kinh doanh nông sản: Doanh thu cả năm ước tính đạt 2.000 tỷ đồng (-49,2% svck), LNST ước tính đạt 32 tỷ đồng.

Về kế hoạch phát triển quy mô đàn heo: Công ty dự kiến tăng tổng đàn heo đến cuối năm 2024 lên gần 2 lần so với

cùng kỳ năm 2023. Ngoài ra, trong năm 2024 công ty có kế hoạch khởi công xây dựng thêm 6 trang trại heo tại khu vực Tây Nguyên & miền Nam và một nhà máy sản xuất TĂCN công suất 200.000 tấn/năm tại Bình Định. Bên cạnh đó, công ty có kế hoạch lên kết với người chăn nuôi nhỏ lẻ nhằm tăng quy mô đàn heo của BAF.

BAF đặt kế hoạch nâng vốn điều lệ trong năm 2024 đã được ĐHCĐ thông qua từ năm 2023 với 3 hình thức 1) phát hành cổ phiếu ra công chúng, 2) phát hành cổ phiếu ESOP và 3) phát hành cổ phiếu trả cổ tức.

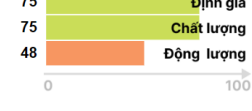
“Kế hoạch về doanh thu và LNST hợp nhất năm 2024 đạt lần lượt là 5.544 tỷ đồng (+6,6% svck) và 306 tỷ đồng (+1.037,4% svck).”

HDG

HOSE

Danh mục:

MIDCAP



71

Giá mục tiêu: 40,000
Giá hiện tại: 33,850
Lợi nhuận kỳ vọng: 18.2%
Vùng mua: 29,500 - 32,000

+/- Doanh thu (Q1/24):-11.3%
+/- LNST (Q1/24): -26.9%
EPS: 2,169 P/E: 16.4
ROE: 8.8% P/B: 1.4

Trong quý 1/2024, do ảnh hưởng tiêu cực từ hiệu ứng El Nino tới điều kiện thủy văn và khu vực miền trung (nơi đặt các nhà máy thủy điện) bước vào mùa khô, công ty tiếp tục ghi nhận một quý kém khả quan với doanh thu đạt 848 tỷ đồng (-11%YoY) và LNST của cổ đông công ty mẹ giảm về mức 221 tỷ đồng (-27% YoY).

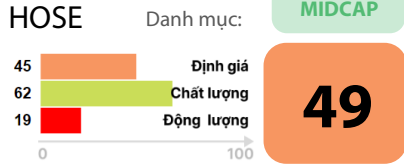
Cho năm 2024, chúng tôi kì vọng các mảng kinh doanh sẽ hồi phục nhẹ, đặc biệt từ quý 3/2024, với kỳ vọng về xác suất El Nino sẽ giảm và thay thế bằng pha Trung tính/La Nina giúp cải thiện sản lượng sản xuất điện. Qua đó, chúng tôi ước tính tổng doanh thu của HDG sẽ đạt 2.800 tỷ đồng (-3%YoY), lợi nhuận gộp đạt 1.806 tỷ đồng (+5%YoY); và LNST công ty mẹ năm 2024 là 786 tỷ đồng (+10%YoY, tương đương với kế hoạch kinh doanh của công ty).

Chúng tôi nhận thấy các dự án của công ty đang có những vướng mắc về mặt pháp lý, với: 1/ Các dự án BĐS tại TP. HCM đang kỳ vọng về việc thí điểm thực hiện dự án nhà ở thương mại thông qua nhận quyền sử dụng đất với đất khác (nguồn gốc đất trong dự án phần nhiều không phải đất ở), 2/ Các dự án năng lượng tái tạo (NLTT) chuyển tiếp đang chờ khung giá mới để có ước tính chính xác về khả năng sinh lời của dự án. Với kỳ vọng Chính phủ đẩy mạnh giải quyết các vấn đề này trong năm 2024, chúng tôi kỳ vọng các dự án của HDG sẽ có thể khởi động lại trong năm 2025.

“KQKD Q1/2024 kém khả quan với doanh thu đạt 848 tỷ đồng (-11%YoY) và LNST của cổ đông công ty mẹ giảm về mức 221 tỷ đồng (-27% YoY).”



PC1



Doanh thu mảng xây lắp điện Q1/24 đạt 563 tỷ đồng trong khi biên LN gộp tăng nhẹ 0,8 điểm % lên 10,3%. Doanh thu mảng điện Q1/24 giảm 8,7% svck xuống 355 tỷ đồng đồng thời LN gộp giảm 19,7% svck xuống 223 tỷ đồng. Kết quả mảng khai thác niken Q1/24 vượt kỳ vọng của chúng tôi với doanh thu 478 tỷ đồng và lợi nhuận gộp 135 tỷ đồng.

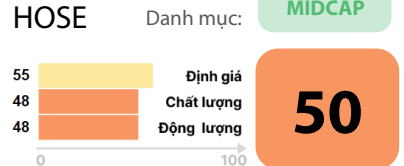
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp trong Q1/24 tăng vọt 55,8% svck lên 104 tỷ đồng do PC1 đang mở rộng hoạt động kinh doanh dẫn đến chi phí nhân viên tăng cao. Chi phí tài chính ròng cũng tăng 54,5% svck lên 226 tỷ đồng do xuất hiện khoản lỗ tỷ giá chưa thực hiện đáng

kể là 80 tỷ đồng.

Nhìn chung, LN ròng Q1/24 tăng vọt 449% svck từ mức nền thấp hồi Q1/23, đạt 81 tỷ đồng, chủ yếu nhờ vào đóng góp của mảng niken bắt đầu đi vào hoạt động từ Q3/23. LN ròng Q1/24 chỉ đạt 15% dự phóng tăng trưởng 235% trong năm 2024 của chúng tôi do kết quả mảng xây lắp điện yếu hơn dự kiến và chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp cùng chi phí tài chính ròng cao hơn.

“ LN ròng Q1/24 tăng vọt 449% svck từ mức nền thấp hồi Q1/23, đạt 81 tỷ đồng, chủ yếu nhờ vào đóng góp của mảng niken bắt đầu đi vào hoạt động từ Q3/23.”

BWE



BWE đặt mục tiêu doanh thu và lợi nhuận 2024 lần lượt là 4,100 tỷ (+4% yoy) và 700 tỷ (+17% yoy). Sản lượng nước thương phẩm theo kế hoạch năm 2024 là 192,700,000 m3 (+5% yoy). Trong bối cảnh kinh tế Việt Nam bắt đầu hồi phục trở lại từ cuối năm 2023, chúng tôi cho rằng kế hoạch của BWE hoàn toàn khả thi.

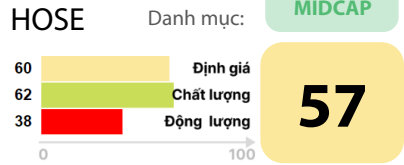
Lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ Q1/2024 tăng 27,3% so với cùng kỳ 2023, lên hơn 179 tỷ đồng, chủ yếu nhờ 1) lợi nhuận gộp tăng 18% do sản lượng nước thương phẩm tăng mạnh trong khi tỷ lệ thất thoát nước giảm 40 điểm cơ bản xuống 4,8% (so với mức 5,2% quý 1/2023) cùng với đóng góp lợi nhuận từ Biwase Long An.

Các khoản đầu tư lớn giai đoạn 2020 - 2023 khiến nợ vay của BWE tăng mạnh từ 3,500 tỷ lên 5,430 tỷ, trong đó

nhiều khoản vay bằng USD. Giai đoạn 2022 – 2023, BWE phải gánh chịu chi phí tài chính rất lớn do cả lãi suất và tỷ giá USD/VND đều tăng. Chúng tôi cho rằng gánh nặng này sẽ giảm đi đáng kể cho giai đoạn 2024 - 2025 khi môi trường lãi suất hiện tại đang thấp hơn rất nhiều và tỷ giá không căng thẳng.

“Trong Q1/2024, lợi nhuận sau thuế công ty mẹ tăng 27,3% so với cùng kỳ 2023, lên hơn 179 tỷ đồng.”

CTD



CTD đã công bố BCTC của Q3 cho năm tài chính kết thúc vào T6/2024. Công ty ghi nhận doanh thu 4,7 nghìn tỷ đồng (tăng 49,1% so với cùng kỳ nhưng giảm 17,6% so với quý trước do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết) và lợi nhuận thuần đạt 105 tỷ đồng, tăng 375% so với cùng kỳ. Khoản lợi nhuận HĐKD không cốt lõi được ghi nhận ở mức 58,4 tỷ đồng đã giúp lợi nhuận thuần trong quý vượt dự báo của chúng tôi.

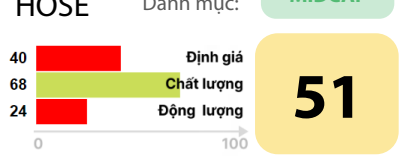
Trong 3 quý vừa qua, doanh thu và lợi nhuận thuần của CTD đạt lần lượt 14,4 nghìn tỷ đồng (tăng 15,8% so với cùng kỳ) và 240,1 tỷ đồng (tăng 6,4 lần so với mức nền thấp cùng kỳ năm trước). Loại trừ khoản lợi nhuận không thường xuyên ở tất cả các giai đoạn, KQKD 9 tháng đạt lần

lượt 81,5% và 89,6% dự báo doanh thu và lợi nhuận thuần cho cả năm của chúng tôi.

Tỷ suất lợi nhuận gộp trong kỳ cải thiện đáng kể lên 4,7% từ mức 1,8% trong Q1/2023 và 3% trong Q2/NDTC 2023-2024. Tuy nhiên, chi phí quản lý tăng lên 180,7 tỷ đồng, tăng 149,5% so với cùng kỳ và trích lập dự phòng cho các khoản phải thu khó đòi tăng 47,7% lên 94 tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng CTD sẽ tiếp tục hưởng lợi từ sự phục hồi của thị trường BĐS và dòng vốn FDI ổn định vào Việt Nam.

“Trong 3 quý vừa qua, doanh thu và lợi nhuận thuần của CTD đạt lần lượt 14,4 nghìn tỷ đồng (tăng 15,8% so với cùng kỳ) và 240,1 tỷ đồng (tăng 6,4 lần so với cùng kỳ năm trước).”

HSG



Trong Quý 2 của niên độ tài chính (NDTC) 2024 (từ 01/10/2023 đến 30/9/2024), HSG ghi nhận doanh thu 9.248 tỷ đồng (+32%YoY, +2%QoQ), với sản lượng tôn mạ tiêu thụ 375 nghìn tấn (+62%YoY, +4%QoQ), đóng góp phần nhiều từ thị trường nước ngoài (chiếm 70% tổng sản lượng). Biên lợi nhuận gộp (GPM) tiếp tục duy trì ở 12,1%, với lợi nhuận gộp đạt 1.117 tỷ đồng (+18%QoQ, +24%YoY) và LNST công ty mẹ đạt 319 tỷ đồng (+209%QoQ, +27%YoY).

Cho nửa sau NDTC 2024, chúng tôi kì vọng sản lượng sẽ tiếp tục là yếu tố hỗ trợ phục hồi, với sản lượng bán hàng có thể đạt 700 nghìn tấn (tăng 13%YoY, với sản lượng trung bình đạt 116 nghìn tấn/tháng), trong đó nhu cầu nội địa có sự phục hồi (đặc biệt trong cuối NDTC, khi bắt

đầu bước vào giai đoạn cao điểm xây dựng). Doanh thu từ đó có thể đạt 20 nghìn tỷ đồng (+20%YoY).

Chúng tôi kỳ vọng giá HRC (cùng với giá thành phẩm) sẽ hồi phục về mức trung bình đạt USD600/tấn trong nửa sau 2024. Qua đó cho nửa sau NDTC 2024, HSG có thể duy trì biên lợi nhuận gộp đạt 12,5% và lợi nhuận gộp đạt 2,500 tỷ đồng (+27%YoY). Lợi nhuận ròng cho nửa sau NDTC 2024 của HSG có thể đạt 501 tỷ đồng (+11%YoY). Cho cả NDTC, LNST-CDM có thể đạt 923 tỷ đồng (x40 lần so với cùng kỳ), EPS 2024 là 1.393 đồng.

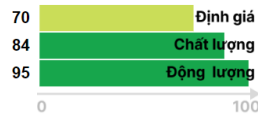
“HSG ghi nhận doanh thu 9.248 tỷ đồng (+32%YoY, +2%QoQ). LNST công ty mẹ đạt 319 tỷ đồng (+209%QoQ, +27%YoY).”

TCH

HOSE

Danh mục:

MIDCAP



81

Giá mục tiêu: 23,000

Giá hiện tại: 19,700

Lợi nhuận kỳ vọng: 16.8%

Vùng mua: 17,000 - 18,500

+/- Doanh thu (Q1/24):193.9%

+/- LNST (Q1/24): 148.6%

EPS: 1,252 P/E: 15.7

ROE: 7.0% P/B: 1.1

Thành phố Thủy Nguyên, là nơi đặt trung tâm hành chính của thành phố Hải Phòng, cùng các cụm công nghiệp lớn và định hướng phát triển các khu đô thị mới để thu hút người dân. Đối với các nhà phát triển BĐS tại khu vực này, TCH là một trong những tên tuổi có thể quan tâm với các dự án lớn (New City, Green River, Đổ Mươi) đã gần như hoàn thành giải phóng mặt bằng và có thể triển khai trong giai đoạn 2024-2025.

Cho niên độ tài chính 2023 (NĐTC, từ 1/4/2023 – 31/3/2024), chúng tôi kì vọng TCH tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực từ lĩnh vực BĐS, khi dự án chung cư Hoang Huy Commerce (mở bán trong giai đoạn 2021-2022) đã hoàn thiện và bắt đầu bàn giao từ tháng 11/2023. Với

kì vọng công ty có thể bàn giao ~70% tổng số sản phẩm trong quý 3 và 4, chúng tôi ước tính công ty có thể ghi nhận doanh thu ~2.500 tỷ đồng từ bàn giao dự án HH Commerce; và lợi nhuận của doanh nghiệp trong NĐTC 2023 có thể đạt 927 tỷ đồng (+93%YoY).

Cổ phiếu TCH đang giao dịch ở mức P/B là 1,2x, thấp hơn so với mức P/B trung bình ngành (1,5x), là mức định giá tương đối hấp dẫn so với tiềm năng khai thác quỹ đất tại thành phố Hải Phòng (trung tâm phát triển các cụm công nghiệp lớn tại miền Bắc).

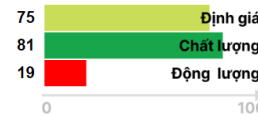
“Lợi nhuận trong NĐTC 2023 có thể đạt 927 tỷ đồng (+93%YoY; trong đó lũy kế 3 quý đã đạt 78% lợi nhuận ước tính).”

IJC

HOSE

Danh mục:

MIDCAP



69

Giá mục tiêu: 18,500

Giá hiện tại: 14,750

Lợi nhuận kỳ vọng: 25.4%

Vùng mua: 14,000 - 15,000

+/- Doanh thu (Q1/24):51.8%

+/- LNST (Q1/24): -63.5%

EPS: 1,221 P/E: 17.1

ROE: 8.3% P/B: 1.4

IJC công bố ước tính kết quả kinh doanh quý 1/2024. Theo đó, doanh thu đạt 162 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 40 tỷ đồng, lần lượt giảm 51,9% và 62,8% so với cùng kỳ năm 2023.

Năm nay, Becamex IJC đặt mục tiêu doanh thu đạt 2.206 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 511 tỷ đồng, lần lượt tăng 44% và 29% so với mức thực hiện của năm 2023.

Động lực chính vẫn từ mảng bất động sản: (1) Mảng bán vé cầu đường: tiếp tục duy trì doanh thu, dòng tiền ổn định và dự kiến tỷ lệ tăng trưởng lưu lượng xe hàng năm trong khoảng 2-3%/năm; (2) Mảng bất động sản: Dự án IJC Hòa Lợi và Sunflower sẽ đóng góp chính trong năm 2024. Bên cạnh đó, việc nâng tỷ lệ sở hữu của Becamex

Bình Phước lên 31,7% trong năm 2024 sẽ giúp công ty ghi nhận khoản này dưới hình thức liên doanh liên kết.

Chúng tôi đánh giá rằng, UC còn nhiều tiềm năng với quỹ đất tại các vị trí tốt, sẽ hưởng lợi từ (1) Sự phục hồi của thị trường bất động sản (2) Sự thay đổi của các chính sách trọng yếu (3) Sự phát triển của cơ sở hạ tầng kết nối. Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng đợt phát hành cho cổ đông hiện hữu diễn ra thuận lợi và là động lực tốt giúp giá cổ phiếu quay trở về giá trị tài sản hợp lý

“IJC ghi nhận doanh thu khoảng 162 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế dự kiến 40 tỷ đồng và hoàn thành 7,8% so với kế hoạch lãi 511 tỷ đồng.”

DHC

HOSE

Danh mục:

SMALLCAP



56

Giá mục tiêu: 50,000

Giá hiện tại: 42,700

Lợi nhuận kỳ vọng: 17.1%

Vùng mua: 37,000 - 40,000

+/- Doanh thu (Q1/24): -4.3%

+/- LNST (Q1/24): -35.4%

EPS: 3,461 P/E: 12.3

ROE: 14.9% P/B: 1.8

DHC đã công bố KQKD Q1/2024 kém tích cực, với lợi nhuận thuần đạt 55,6 tỷ đồng (giảm 35,4% so với cùng kỳ và giảm 25,9% so với quý trước) trên doanh thu thuần 811 tỷ đồng (giảm 4,3% so với cùng kỳ và giảm 0,6% so với quý trước). Tỷ suất lợi nhuận Q1/2024 chịu áp lực từ đà tăng giá NVL OCC (giấy thùng carton cũ) (tăng 10,3% so với quý trước), trong khi giá bán bình quân chỉ tăng 3,5% so với quý trước. Ngoài ra, DHC đã phải tạm dừng HDSX tại các nhà máy giấy trong 2-4 ngày/mỗi nhà máy do sự cố từ nhà cung cấp hơi nước trong tháng 2.

DHC đặt mục tiêu doanh thu thuần ở mức 3.279 tỷ đồng và lợi nhuận thuần đạt 300 tỷ đồng (giảm 3% so với năm 2023).

Kế hoạch huy động vốn: (1) Phát hành quyền mua theo tỷ

lệ 1:10 với giá 25.000đ/cp. Số tiền thu được dự kiến sẽ là 201 tỷ đồng, dùng để tài trợ cho dự án GL3. Thời gian phát hành vào Q2-Q4/2024; (2) Phát hành cổ phiếu ESOP - Phát hành 3 triệu cổ phiếu với giá 25.000đ/cp. Tiền thu được từ việc phát hành ESOP sẽ được sử dụng để tài trợ cho nhu cầu vốn lưu động. Thời gian phát hành ESOP rơi vào Q4/2024 với thời gian hạn chế chuyển nhượng là 3 năm.

Chính sách chi trả cổ tức năm 2023-2024: (1) Chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho năm 2023 ở mức 2.000đ/cp (lợi suất cổ tức 5%); (2) Công ty đề xuất chi trả cổ tức với tỷ lệ 20% mệnh giá, có thể bằng tiền mặt hoặc cổ phiếu.

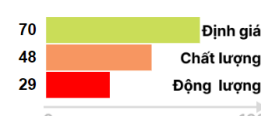
“KQKD Q1/2024 kém tích cực với lợi nhuận thuần giảm 35,4% so với cùng kỳ và doanh thu thuần giảm 4,3% so với cùng kỳ.”

NHH

HOSE

Danh mục:

SMALLCAP



52

Giá mục tiêu: 25,000

Giá hiện tại: 19,550

Lợi nhuận kỳ vọng: 27.9%

Vùng mua: 17,200 - 18,500

+/- Doanh thu (Q1/24):-17.8%

+/- LNST (Q1/24): 22.7%

EPS: 1,405 P/E: 13.9

ROE: 7.5% P/B: 1.0

NHH ghi nhận doanh thu 445 tỷ đồng, giảm 18% so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên công ty vẫn báo lãi sau thuế 40,6 tỷ đồng, tăng gần 25% so với thực hiện của quý 1/2023 do tiết giảm đáng kể các chi phí hoạt động, tương ứng hoàn thành 29% chỉ tiêu lợi nhuận để ra cho năm 2024.

Năm 2024, NHH đặt kế hoạch đạt doanh thu hợp nhất 2.200 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 138 tỷ đồng, lần lượt tăng 7,9% và 43,4% so với năm 2023.

Sản lượng bán hàng năm nay của NHH được kỳ vọng tăng 4% nhờ sự cải thiện của thị trường xây dựng nhà ở tại Mỹ và xu hướng chuyển dịch từ các dòng ván sàn truyền

thống sang sử dụng sàn SPC. Giá bán được dự báo tăng 3,1%, vì nhu cầu cải thiện và giá cước vận chuyển tăng.

Chúng tôi dự báo, năm 2024, NHH đạt 2.099 tỷ đồng doanh thu và 144 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng trưởng lần lượt 2,9% và 49,8% so với năm 2023.

“NHH ghi nhận doanh thu 445 tỷ đồng, giảm 18% so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên công ty vẫn báo lãi sau thuế 40,6 tỷ đồng, tăng gần 25% so với cùng kỳ.”



DRC

HOSE

Danh mục: SMALLCAP

Định giá

Chất lượng

Động lượng

72

Giá mục tiêu: 38,000

Giá hiện tại: 33,450

Lợi nhuận kỳ vọng: 13.6%

Vùng mua: 27,000 - 29,000

+/- Doanh thu (Q1/24): -12.5%

+/- LNST (Q1/24): 93.8%

EPS: 2,286

P/E: 14.6

ROE:14.9%

P/B: 2.2

Cho năm 2024, BLĐ DRC đã đề ra KHKD với doanh thu đạt 5,4 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 16%) và LNTT đạt 285 tỷ đồng (giảm 7% so với năm 2023). Chúng tôi nhận thấy DRC thường thận trọng trong việc dự báo lợi nhuận thuần, vì tỷ suất lợi nhuận của Công ty phần lớn phụ thuộc vào chi phí vật liệu đầu vào (cao su, than đen, hóa chất, v.v.) mà DRC khó có thể kiểm soát (DRC không thực hiện phòng ngừa rủi ro giá đầu vào).

Doanh thu Q1/2024 kém tích cực ở mức 1.003 tỷ đồng (giảm 13% so với cùng kỳ, thấp hơn kế hoạch 1,2 nghìn tỷ đồng mà DRC đề ra) phần lớn là do gián đoạn logistic mà khủng hoảng Biển Đỏ gây ra. Theo đó, DRC đề ra kế hoạch doanh thu Q2/2024 sẽ cải thiện đáng kể, đạt 1.347

tỷ đồng (tăng 38% so với quý trước, tăng 16% so với cùng kỳ). Công ty cũng dự kiến LNTT sẽ cải thiện mạnh mẽ (đạt 79 tỷ đồng, tăng 25% so với cùng kỳ và tăng 36% so với quý trước).

Triển vọng đối với lớp TBR (lớp radial cho xe tải/xe buýt) và PCR (lớp radial xe du lịch/xe con) có vẻ khả quan với lượng đơn hàng hiện tại vượt quá năng lực sản xuất. Năng lực sản xuất cho hai dòng sản phẩm này đang được mở rộng và dự kiến sẽ đạt 1,2 triệu UPA (đơn vị sản phẩm mỗi năm) đối với lớp TBR và 1,0 triệu UPA đối với lớp PCR vào cuối năm nay.

“Doanh thu Q1/2024 kém tích cực ở mức 1.003 tỷ đồng (giảm 13% so với cùng kỳ).”

LHG

HOSE

Danh mục: SMALLCAP

Định giá

Chất lượng

Động lượng

61

Giá mục tiêu: 40,000

Giá hiện tại: 35,150

Lợi nhuận kỳ vọng: 13.8%

Vùng mua: 31,500 - 33,500

+/- Doanh thu (Q1/24): -34.1%

+/- LNST (Q1/24): -38.0%

EPS: 2,988

P/E: 11.8

ROE: 9.6%

P/B: 1.1

LHG vừa công bố báo cáo kết quả kinh doanh quý 1/2024 với doanh thu đạt 76 tỷ đồng, giảm 34% so với cùng kỳ năm ngoái. Lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 31 tỷ đồng, giảm 38% YoY và thấp hơn dự phóng trước đó của chúng tôi (60 tỷ đồng). Kết quả kinh doanh sụt giảm chủ yếu do tiến độ thu tiền đối với công ty TM & XNK Orifood VN (ký hợp đồng vào quý 4/2023) chưa đạt đủ điều kiện để ghi nhận doanh thu.

Tiến độ đầu tư dự án Long Hậu 3.1 đang có triển vọng tích cực hơn khi các điểm nghẽn lớn về GPMB và tính tiền sử dụng đất có cải thiện đáng kể. Với kịch bản đóng tiền sử dụng đất đợt 7, và 8 có thể hoàn thành cuối năm nay và đầu năm sau, quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê

tăng lên đáng kể (25 ha trên 43 ha còn lại có thể phát triển và kinh doanh). Chúng tôi tin rằng, LHG có thể đẩy nhanh tốc độ bán hàng hơn nữa trong những năm sau. Ngoài ra, LHG thường tự tin đẩy nhanh bán hàng tại những khu hiện hữu khi có dự án mới được phê duyệt, chúng tôi kỳ vọng An Định là dự án có chủ trương đầu tư trong năm

“KQKD quý 1/2024 kém khả quan với doanh thu đạt 76 tỷ đồng, giảm 34% so với cùng kỳ năm ngoái. Lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 31 tỷ đồng, giảm 38% YoY. ”

PVP

HOSE

Danh mục: SMALLCAP

Định giá

Chất lượng

Động lượng

78

Giá mục tiêu: 20,500

Giá hiện tại: 17,400

Lợi nhuận kỳ vọng: 17.8%

Vùng mua: 14,500 - 16,000

+/- Doanh thu (Q1/24): 22.4%

+/- LNST (Q1/24): -2.3%

EPS: 1,940

P/E: 9.0

ROE:10.7%

P/B: 1.0

Trong năm 2024, chúng tôi cho rằng PVP sẽ tiếp tục ghi nhận tăng trưởng về mặt lợi nhuận khi giá cước tàu Apollo ở mặt bằng cao hơn năm 2023 và tàu Pacific Era bắt đầu đóng góp nhiều hơn vào hoạt động công ty. Theo đó, doanh thu và LNST sau thuế của công ty được dự phóng lần lượt đạt 1.610 tỷ đồng (-3,0% svck) và 228 tỷ đồng (+21,0% svck). Trong Q1/2024, công ty ghi nhận doanh thu tăng trưởng 22,5% nhờ mảng vận tải và biên gộp cải thiện lên 21,1% so với mức 16,6% cùng kỳ nhưng LNST gần như đi ngang do ảnh hưởng từ lỗ chênh lệch tỷ giá.

Sau tàu Pacific Era được đầu tư trong năm 2023, PVP sẽ tiếp tục đầu tư mở rộng đội tàu trong năm 2024 với trọng tâm chính là tàu MR (tương tự như tàu Pacific Era) và tàu dầu thô Aframax (thay thế tàu Athena). Trong tháng 5 tới, PVP hoàn thành công việc đầu tư tàu MR và đưa vào hoạt

động trong nửa cuối năm 2024.

Định giá của PVP khá hấp dẫn với P/E 2024 vào khoảng 6,7x và P/B 2024 vào khoảng 0,8x. Nhìn xa hơn, chúng tôi thấy rằng định giá của PVP sẽ rẻ hơn khi công ty có thể duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận của mình giai đoạn 2025-2026 nhờ (1) giá cước tàu được kỳ vọng ở mức cao (2) tàu Apollo bắt đầu hết khấu hao từ nửa cuối 2025. Với triển vọng kinh doanh trên, công ty có thể duy trì chính sách cổ tức tiền mặt của mình như những năm qua. Tại ĐHCĐ 2024, PVP đã thống nhất chia cổ tức tiền mặt 800 đồng/cp và chia cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 10%.

“Trong Q1/2024, doanh thu tăng trưởng 22,5% nhờ mảng vận tải nhưng LNST gần như đi ngang do ảnh hưởng từ lỗ chênh lệch tỷ giá.”

CNG

HOSE

Danh mục: SMALLCAP

Định giá

Chất lượng

Động lượng

67

Giá mục tiêu: 36,000

Giá hiện tại: 33,600

Lợi nhuận kỳ vọng: 7.1%

Vùng mua: 28,500 - 31,000

+/- Doanh thu (Q1/24): -14.6%

+/- LNST (Q1/24): -94.2%

EPS: 2,455

P/E: 14.5

ROE:14.1%

P/B: 2.0

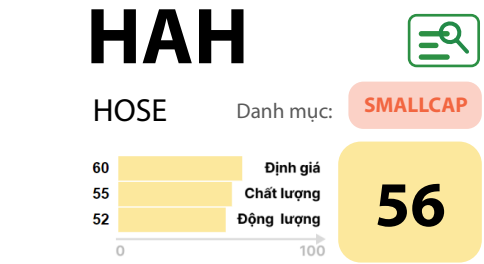
Với đặc tính mùa vụ và nhu cầu yếu cùng với nguồn cung thấp tại miền Bắc, sản lượng tiêu thụ khí CNG trong Q1/2024 chỉ đạt 47 triệu Sm3 khí so với mức trung bình hơn 60 triệu Sm3 khí/quý trong năm 2023. Dù được lợi thế giảm khấu hao 14 tỷ đồng nhưng công ty không ghi nhận phần lợi nhuận đột biến như năm ngoái khiến kết quả kinh doanh Q1/2024 chỉ đạt 1 tỷ đồng lợi nhuận. KQKD từ Q2/2024 trở đi sẽ khởi sắc hơn nhờ sản lượng cải thiện do (1) Chủ mỏ tăng sản lượng cung cấp khí cho CNG và cải thiện hiệu quả của miền Bắc. Theo đó sản lượng CNG tại miền Bắc có thể đạt 60 triệu Sm3 khí so với kế hoạch 30 triệu Sm3 khí (2) thay đổi cơ chế giá bán.

Trong năm 2024, công ty đặt kế hoạch tiêu thụ 210 triệu

Sm3 khí CNG và đặc biệt là 30 triệu Sm3 khí LNG, tập trung chủ yếu ở thị trường miền Bắc. Doanh thu và LNST lần lượt là 3.058 tỷ đồng và 88 tỷ đồng.

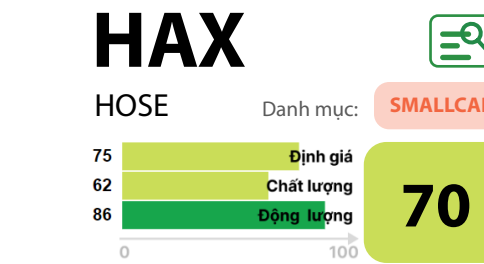
Công ty đã trình ĐHCĐ các nội dung chính trong hợp đồng mua bán khí LNG với công ty mẹ PVGas. Giá trị hợp đồng tạm tính là 10.000 tỷ đồng và thời hạn hợp đồng là 5 năm. Giá khí và thời hạn thanh toán sẽ theo thông báo của PVGas và chốt khi ký hợp đồng. Hiện công ty kỳ vọng sẽ chốt các hợp đồng LNG trong tháng 6/2024 và Q3 - Q4/2024 bắt đầu thực hiện kinh doanh LNG với thị trường trọng điểm là miền Bắc.

“KQKD Q1/2024 chỉ đạt 1 tỷ đồng lợi nhuận mặc dù được lợi thế giảm khấu hao 14 tỷ đồng.”



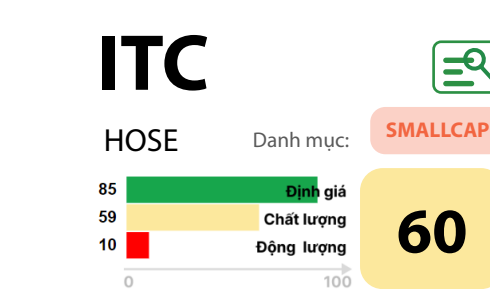
Trong Q1-FY24, doanh thu và LNST cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 704 tỷ đồng (+7% YoY) và 60 tỷ đồng (-50% YoY), tương ứng hoàn thành 21%/20% kế hoạch năm và 23%/20% dự phóng của chúng tôi

Ước tính sản lượng container xếp dỡ và vận chuyển trong Q1-FY24 lần lượt là 117 nghìn TEU (+34% YoY) và 127 nghìn TEU (+55% YoY), tương ứng hoàn thành 25%/22% kế hoạch năm. Cũng trong Q1-FY24, HAH mở rộng thêm hải trình tuyến Việt Nam – Singapore khi hợp tác cùng hãng tàu ONE, đồng thời chạy tuyến Việt Nam - Ấn Độ kể từ nửa cuối năm 2023 nên sản lượng có bước nhảy vọt. Nhờ đội tàu hoạt động tích cực hơn nên sản lượng xếp dỡ tại cảng cũng tăng trưởng tích cực.

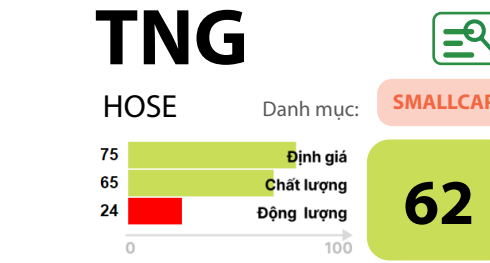


Trong quý 1, công ty ghi nhận mức doanh thu thuần là 1.038 tỷ đồng, tăng gần 5% so với cùng kỳ năm 2023. Giá vốn tăng chậm hơn, HAX báo lãi gộp hơn 95 tỷ đồng, tăng 24% so với cùng kỳ. Khấu trừ các chi phí, lợi nhuận trước thuế của doanh nghiệp đạt 41 tỷ đồng, gấp 7,3 lần so với mức nền thấp của quý 1/2023. Lợi nhuận sau thuế đạt gần 32 tỷ đồng, gấp 9 lần cùng kỳ.

Năm 2024, công ty đặt kế hoạch lợi nhuận trước thuế là 200 tỷ đồng (+316% YoY). BLĐ cho rằng mức lợi nhuận này là phù hợp trong bối cảnh nền thấp của năm 2023 và sự đóng góp tăng trưởng mạnh mẽ từ mảng kinh doanh xe mới MG. Sau khi SAIC Motor lấy lại quyền phân phối của Tay Chong vào T7-2023, HAX đã nâng số showroom MG



ITC công bố báo cáo tài chính quý IV/2023 với doanh thu thuần 188 tỷ đồng, tăng 5% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, doanh thu bất động sản giảm hơn 86% so với cùng kỳ còn 7,6 tỷ đồng. Doanh thu các mảng khác như khách sạn (98,8 tỷ đồng), dịch vụ cho thuê (14 tỷ đồng), xây lắp (doanh thu 54,8 tỷ đồng) và các dịch vụ khác (13,1 tỷ đồng) đều tăng so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế cả năm 2023, Intresco ghi nhận doanh thu thuần 589 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 78,4 tỷ đồng, lần lượt giảm 28% và 50% so với năm 2022. Năm 2023, Intresco đặt kế hoạch lợi nhuận sau thuế 320 tỷ đồng. Như vậy, kết năm, công ty thực hiện được 24,5% chỉ tiêu đã đề ra



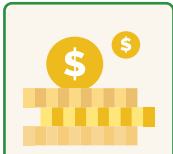
Doanh thu Q1-2024 đạt 1.354 tỷ đồng (+1,4% YoY) nhờ sản lượng và giá bán đều cải thiện. Biên lợi nhuận gộp tăng 60 bps so với cùng kỳ. Tuy nhiên, tổng chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 10% YoY đã làm LNST giảm 4% YoY, đạt 42 tỷ đồng.

Doanh nghiệp hiện đã nhận đủ hàng cho đến Q4-2024 nên chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST Q2-2024 ước tính đạt lần lượt 2.256 tỷ đồng (+18% YoY) và 109 tỷ đồng (+88 YoY) với giả định dây chuyền may hoạt động trong Q2-2024 đạt 346 dây chuyển và doanh thu/dây chuyển may tăng 5% YoY nhờ giá bán đơn hàng tăng 5% YoY.

Tính đến ngày 31/12/2023, tổng tài sản của Intresco là 4.177 tỷ đồng, tăng hơn 2 tỷ đồng so với thời điểm đầu năm 2023, chủ yếu do tăng lượng tiền mặt thêm 34% nhờ dòng tiền dương trong năm. Chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng tài sản là hàng tồn kho với giá trị đạt hơn 1.659 tỷ đồng, giảm 3,3%, chủ yếu ghi nhận tại các dự án bất động sản dở dang như dự án Long Thới (521 tỷ đồng), dự án Sabinco (487 tỷ đồng), dự án Nhơn Trạch (211 tỷ đồng), dự án khu 6A (132 tỷ đồng),...

“Lũy kế cả năm 2023, ITC ghi nhận doanh thu thuần 589 tỷ đồng và LNST 78,4 tỷ đồng, lần lượt giảm 28% và 50% so với năm 2022.”

CẬP NHẬT DANH MỤC CHỦ ĐỀ



Cổ tức tiền mặt cao: IDC, DPM, DRC, FMC, MSH,...

Đầu tư công: HPG, HSG, DPG, C4G, CTD,...



P/B < 1: DXG, FCN, GEX, HT1, IDI,...

BDS Dân dụng & KCN: HDC, IJC, KDH, DPR, KBC...



CỔ TỨC TIỀN MẶT CAO

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
IDC	●	Bất động sản	68	63.8	6.6%	53 - 56	10.9	3.4	5,880
DPM	-	Sản phẩm hóa dầu, Nông dược & Hóa chất khác	40	36	11.1%	32.5 - 34	26.2	1.2	1,371
DRC	●	Lốp xe	38	33.45	13.6%	27 - 29	14.6	2.2	2,286
FMC	-	Nuôi trồng nông & hải sản	52.3	50.5	3.6%	45.5 - 49	11.7	1.5	4,313
MSH	-	Hàng May mặc	60	49.7	20.7%	41.5 - 45	14.3	2.0	3,475

ĐẦU TƯ CÔNG

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
C4G	-	Xây dựng	12.5	10.4	20.2%	8 - 9.5	24.0	1.0	439
CTD	-	Xây dựng	85	72.5	17.2%	61 - 66.6	26.8	0.9	2,779
DPG	-	Xây dựng	68	58.1	17.0%	43 - 48.5	17.5	1.6	3,318
HPG	●	Thép và sản phẩm thép	33.9	28.6	18.5%	25 - 27	19.7	1.8	1,601
HSG	●	Thép và sản phẩm thép	24.3	21.8	11.5%	20 - 22	15.4	1.2	1,430

P/B < 1

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
DXG	-	Bất động sản	20.3	17.15	20.8%	14 - 15.5	40.8	0.9	473
FCN	-	Xây dựng	17.4	15.45	14.1%	13.1 - 14.2	92.1	0.7	168
GEX	-	Thiết bị điện	30	23.80	28.8%	20 - 22	38.1	0.9	625
HT1	-	Vật liệu xây dựng & Nội thất	13	12.15	7.0%	9 - 10.7	59.5	1.0	204
IDI	-	Nuôi trồng nông & hải sản	13.3	12.25	9.0%	10 - 11	39.0	0.8	314

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

●

Cổ phiếu Tăng trưởng

●

Cổ phiếu Phòng thủ

-

Đang cập nhật phân loại

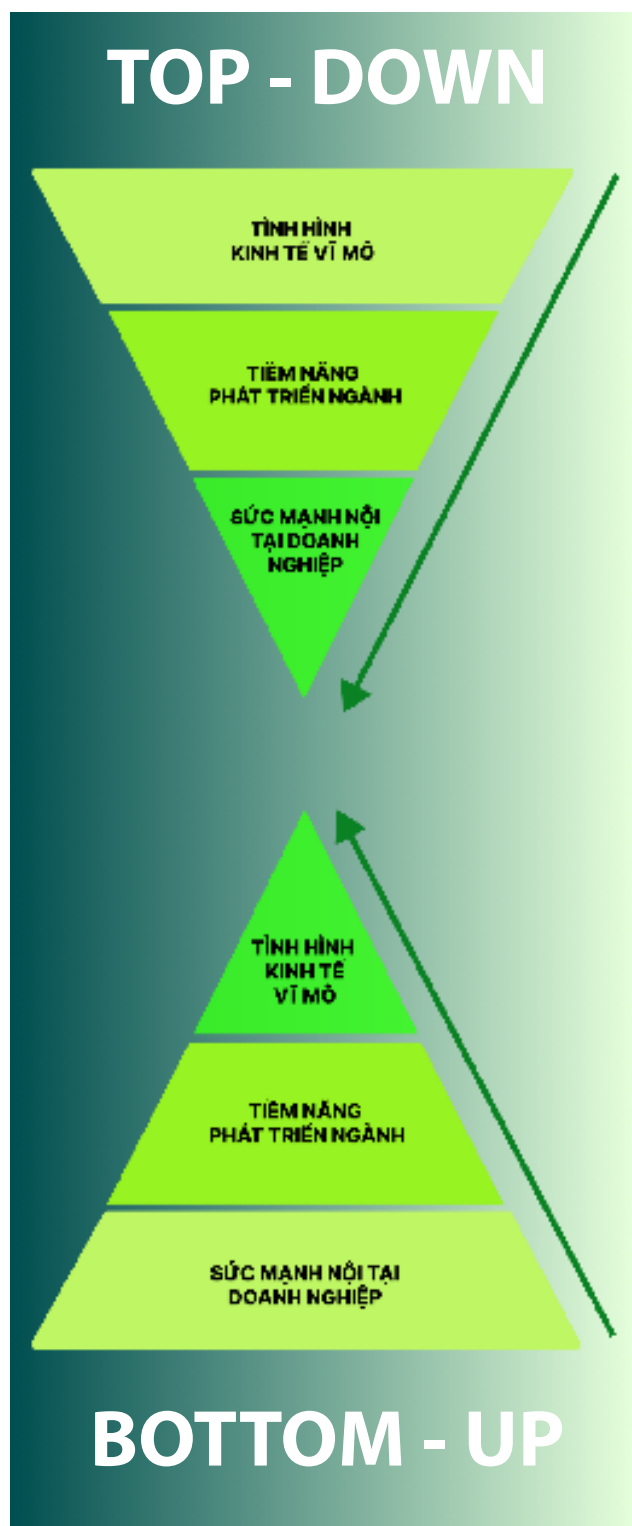
Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 31/05/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật



PHƯƠNG PHÁP TIẾP CẬN

Kết hợp Bottom-Up và Top-down để tìm kiếm các cơ hội đầu tư vượt trội



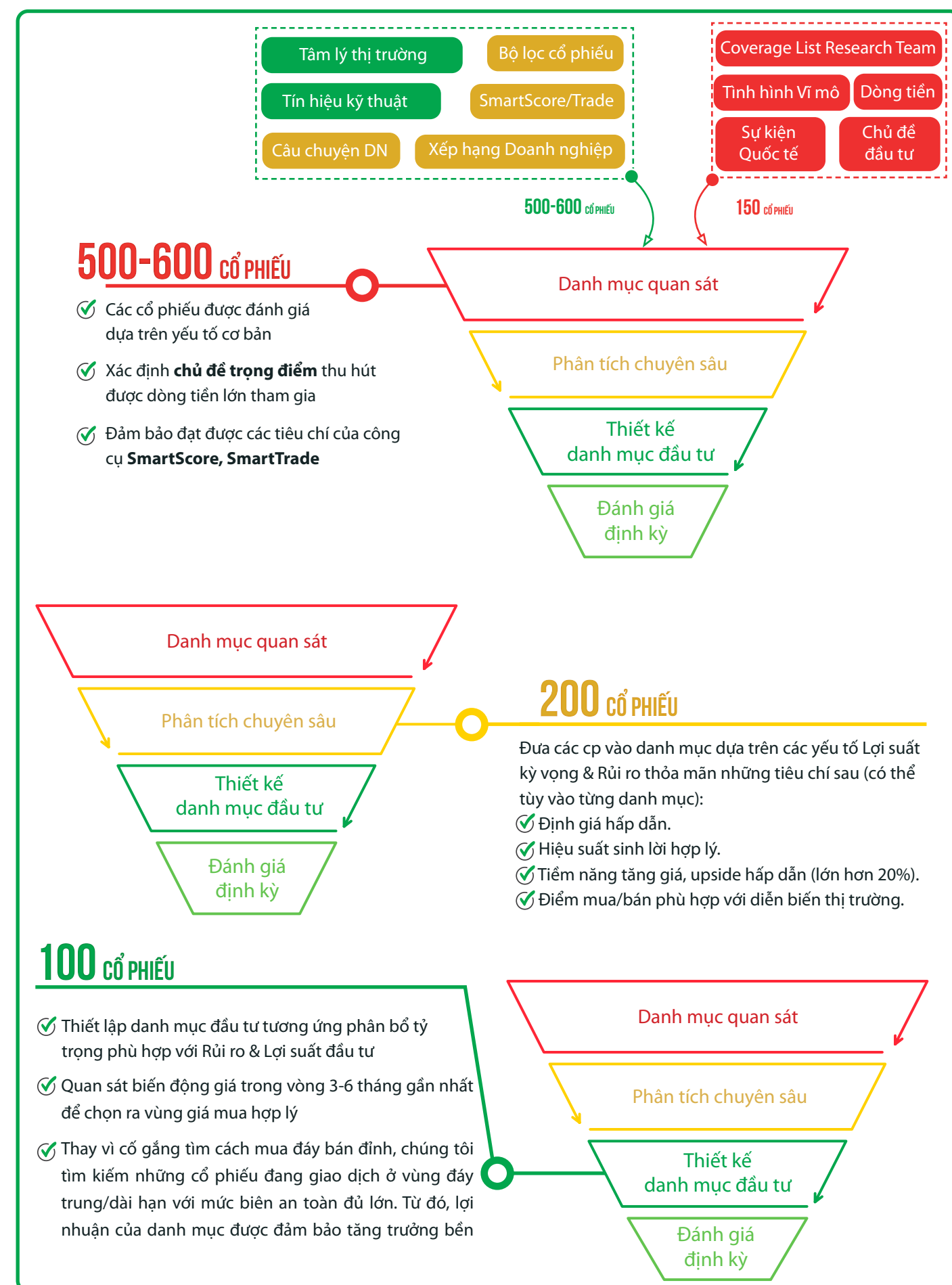
Đối với phương pháp Top-down, các cổ phiếu được chúng tôi thẩm định theo tuần tự:

1. Phân tích chỉ báo kinh tế vĩ mô, chính sách để tìm kiếm các ngành nghề triển vọng.
2. Tìm kiếm cổ phiếu các doanh nghiệp tiềm năng nhất ngành dựa trên các yếu tố cơ bản như:
 - ✓ Sức mạnh và sự ổn định tài chính, hiệu quả hoạt động
 - ✓ Chất lượng quản trị & năng lực điều hành
 - ✓ Lợi thế cạnh tranh, thị phần, quy mô, mô hình kinh doanh và loại hình sản phẩm hay dịch vụ đang cung cấp
 - ✓ Tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận
3. Tập trung những cổ phiếu đang được định giá hấp dẫn so với giá trị thực cũng như tiềm năng tăng giá trong tương lai.

Đối với phương pháp Bottom-up, chúng tôi tập trung vào những doanh nghiệp có những câu chuyện riêng:

- ✓ Doanh nghiệp có tài sản ngầm, chưa được khai thác đầy đủ
- ✓ Doanh nghiệp đang trong quá trình tái cấu trúc, thay đổi cơ cấu chủ sở hữu từ đó dẫn đến các cải thiện tích cực trong kết quả kinh doanh; Cổ phiếu liên quan đến hoạt động mua bán sáp nhập
- ✓ Cổ phiếu của các doanh nghiệp nằm trong danh sách thoái vốn của Nhà nước;
- ✓ Cổ phiếu có giá thị trường giảm sâu trong ngắn hạn và giảm sâu với giá định giá hợp lý.

QUY TRÌNH XÂY DỰNG DANH MỤC ĐẦU TƯ



DIỄN GIẢI

CỔ PHIẾU PHÒNG THỦ

Cổ phiếu phòng thủ là loại cổ phiếu mang lại cổ tức và dòng thu nhập ổn định bất kể tình hình của thị trường chứng khoán. Do nhu cầu liên tục cho các sản phẩm/dịch vụ của công ty mình, cổ phiếu phòng thủ có xu hướng duy trì sự ổn định trong các giai đoạn khác nhau của chu kỳ kinh doanh. Một số cổ phiếu thuộc các ngành nghề đặc trưng với tính phòng thủ như y tế, hàng tiêu dùng thiết yếu, sản xuất và phân phối điện, khí đốt và nước...

CỔ PHIẾU TĂNG TRƯỞNG

Cổ phiếu tăng trưởng là cổ phiếu của một công ty được dự đoán sẽ tăng trưởng với tốc độ cao hơn đáng kể so với mức tăng trung bình của thị trường. Những cổ phiếu này thường ít trả cổ

túc, thay vào đó công ty thường tái đầu tư tất cả thu nhập để thúc đẩy tăng trưởng trong ngắn hạn. Các nhà đầu tư sau đó kiếm được tiền nhờ tăng trưởng giá ẩn tượng khi họ bán cổ phiếu. Do không có cổ tức, đầu tư vào cổ phiếu tăng trưởng có thể khá rủi ro.

Cơ hội duy nhất mà một nhà đầu tư kiếm được tiền là khi họ bán cổ phần của mình và hưởng lợi từ mức giá phản ánh câu chuyện tăng trưởng trong tương lai của doanh nghiệp.

DANH SÁCH CỔ PHIẾU CHỜ

Danh sách cổ phiếu chờ là danh sách những cổ phiếu được ưu tiên lựa chọn để thay thế những cổ phiếu trong danh mục chính tại thời điểm cơ cấu danh mục vào cuối tháng.

CHẤM ĐIỂM SMARTSCORE

Điểm **Định giá** tập trung đo lường để xem xét thị giá của cổ phiếu đang cao hay thấp so với giá trị thực hoặc so với ngành. Các tiêu chí trong cấu phần điểm Định giá:

- ✓ P/E, P/B, P/S, EV/EBITDA, EV/S,...
- ✓ Vốn hoá thị trường,...

Điểm **Động lượng** tập trung đo lường biến động giá và khối lượng giao dịch của cổ phiếu trên thị trường. Các tiêu chí cấu phần điểm Động lượng:

- ✓ Khối lượng giao dịch cổ phiếu trung bình 3 tháng, 2 tuần,...
- ✓ Tỷ lệ thay đổi giá của cổ phiếu 1 tháng, 3 tháng, 6 tháng,...
- ✓ Khối lượng giao dịch 2 tuần/ 3 tháng,...

Điểm **Chất lượng** tập trung đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh và sự tăng trưởng của doanh nghiệp. Các tiêu chí cấu phần điểm Chất lượng:

- ✓ Chỉ số Hoạt động: vòng quay phải thu, vòng quay hàng tồn kho, vòng quay phải trả,...
- ✓ Chỉ số Thanh khoản: chỉ số thanh toán nhanh, chỉ số thanh toán hiện hành,...
- ✓ Chỉ số Cơ cấu tài sản: nợ vay/vốn chủ sở hữu, nợ vay/tài sản,...
- ✓ Chỉ số Hiệu quả: biên lợi nhuận thuần, biên lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh, biên lợi nhuận ròng,...
- ✓ Chỉ số Tăng trưởng: tăng trưởng doanh thu, tăng trưởng lợi nhuận ròng, tăng trưởng EPS, CAGR lợi nhuận ròng (4 năm),...

