



THẬN TRỌNG TRƯỚC VÙNG CẢN

*Câu chuyện hôm nay: Tăng phí
hạ tầng cảng biển khu vực
TP.HCM và đánh giá tác động
sơ bộ từ ngày 1/4/2022*

BẢN TIN SÁNG 05/04/2022



TÌM CƠ HỘI TRONG THỊ TRƯỜNG BIẾN ĐỘNG

PHÁT HÀNH
NGÀY 05/04/2022



NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG

VN-Index 1524.7 ▲0.5% **VN30** 1548.0 ▲0.4% **HNX-Index** 458.7 ▲1.0%

- ❖ Thị trường tiếp tục đà tăng và bứt phá trong phiên giao dịch đầu tuần. Mặc dù có nhiều biến động rung lắc và lùi bước từ mức cao trong phiên nhưng VN-Index vẫn duy trì được độ cao.
- ❖ Dòng tiền tiếp tục luân chuyển trong thị trường và có dấu hiệu phân bổ vào những nhóm ngành chưa khởi sắc ở những phiên trước. Đơn cử là nhóm Chứng khoán khi nhiều cổ phiếu thuộc nhóm này đều đóng cửa phiên kịch trần. Nhóm Dầu khí cũng có phiên tăng đáng chú ý hôm nay. Tuy nhiên, nhóm Ngân hàng và Bất động sản có dấu hiệu hạ nhiệt và thậm chí dòng tiền đang nhen nhóm chốt lời, đặc biệt là Bất động sản.
- ❖ Thị trường tiếp tục quán tính tăng điểm nhưng nhịp tăng đã chậm lại tại vùng 1.530 điểm đối với VN-Index và vùng gần 1.560 điểm đối với VN30-Index. Thanh khoản giảm so với phiên trước, cho thấy dòng tiền đang thận trọng khi thị trường chạm vùng cản, nhưng áp lực bán tạm thời vẫn chưa cao.
- ❖ Với diễn biến thận trọng của dòng tiền, có thể nhịp lùi bước của thị trường sẽ còn tiếp diễn trong phiên giao dịch tiếp theo. Tuy nhiên, xu thế ngắn hạn của VN-Index và VN30-Index vẫn đang ở trạng thái khá tốt nên dự kiến dòng tiền sẽ gia tăng trở lại khi thị trường lùi về gần vùng hỗ trợ, vùng 1.515 điểm đối với VN-Index và vùng 1.535 điểm đối với VN30-Index.

THẬN TRỌNG TRƯỚC VÙNG CẢN

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH

- ❖ Mặc dù có thể điều chỉnh nhưng nhìn chung thị trường vẫn đang ở trạng thái khá tốt. Do vậy, Quý nhà đầu tư có thể cân nhắc giá điều chỉnh để giải ngân tại một số cổ phiếu có nền tích lũy tích cực.
- ❖ Tuy nhiên, nhà đầu tư vẫn nên cẩn trọng đối với nhóm cổ phiếu có tính chất rủi ro cao.

Tín hiệu kỹ thuật VN-Index



Phố Wall tăng điểm nhờ cổ phiếu công nghệ

Chỉ số Dow kết thúc phiên giao dịch ngày thứ Hai tăng 0,3%, trong khi S&P 500 tăng 0,8% và Nasdaq tăng 1,9%, nhờ nhóm cổ phiếu công nghệ tăng mạnh đã bù đắp những lo lắng về các lệnh trừng phạt mới đối với Nga. Twitter đã tăng tới 27% sau khi Elon Musk nắm 9,2% cổ phần của công ty, trong khi các tên tuổi lớn khác như Tesla, Meta, Amazon, Apple và Microsoft tăng hơn 2%. Ngoài ra, các công ty Trung Quốc niêm yết tại Mỹ đã nháy vọt sau khi cơ quan giám sát chứng khoán Trung Quốc đề xuất sửa đổi các quy tắc bảo mật liên quan đến niêm yết ra nước ngoài, giải quyết rào cản pháp lý đối với hợp tác Trung-Mỹ về giám sát kiểm toán. Tuy nhiên, tâm lý vẫn bị che mờ bởi cuộc chiến Nga-Ukraine, với các nhà đầu tư lo lắng về các lệnh trừng phạt mới chống lại Nga sau khi có bằng chứng về tội ác chiến tranh của các lực lượng của họ ở ngoại ô Kyiv. [Xem thêm](#)

Thượng Hải kéo dài thời gian phong tỏa

Thượng Hải sẽ vẫn bị phong tỏa để kiểm tra kết quả COVID-19 của tất cả 26 triệu cư dân thành phố, các nhà chức trách cho biết hôm thứ Hai. Thành phố bắt đầu chiến dịch phong tỏa hai giai đoạn vào ngày 28/3, bắt đầu ở các quận phía đông của Thượng Hải và sau đó mở rộng ra toàn thành phố. Hiện vẫn chưa có thông báo lệnh phong tỏa sẽ kéo dài đến khi nào. Trước đó, thời gian phong tỏa dự kiến kết thúc vào lúc 5h sáng thứ 3. [Xem thêm](#)

Nga duy trì cung cấp khí cho EU

Nga vẫn duy trì dòng khí đốt qua các tuyến đường ống quan trọng vào châu Âu hôm thứ Hai, bất chấp sự không chắc chắn về các điều khoản thanh toán và các nhà lãnh đạo châu Âu đang thúc giục các biện pháp trừng phạt hơn nữa đối với Moscow. [Xem thêm](#)

Quan chức của ECB: Kịch bản lạm phát năm 2022 của ECB là thực tế

Hoạt động mua trái phiếu ròng có thể kết thúc ngay sau tháng 7. Tăng trưởng khá mạnh, không cần phải trì hoãn quá trình bình thường hóa và lãi suất âm có thể kết thúc vào cuối năm. Đây là một nhận định có phần quá lạc quan từ ông Valse, trong bối cảnh lạm phát đứng trước nguy cơ tăng phi mã do giá nguyên liệu. [Xem thêm](#)

Có thể điều chỉnh mục tiêu tăng trưởng tín dụng 2022 vào cuối năm

Phó Thống đốc Ngân hàng Nhà nước, ông Đào Minh Tú cho biết NHNN có thể sẽ điều chỉnh mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2022 vào cuối năm tùy tình hình thực tế, có thể sẽ tăng lên, cũng có thể giảm xuống. Theo ông Tú, hết tháng 3/2022, con số tăng trưởng tín dụng khá tích cực với 5.04%, so với năm 2021 là 2.16%, tăng 2.3%. Điều này cho thấy nền kinh tế đang có tín hiệu rất tích cực. Đời sống sinh hoạt, sản xuất kinh doanh của người dân và các doanh nghiệp cũng đã trở lại bình thường. [Xem thêm](#)

Giá thức ăn chăn nuôi tăng

Nhiều doanh nghiệp sản xuất thức ăn chăn nuôi đã tăng 300-500 đồng mỗi kg sản phẩm khi giá nguyên liệu đầu vào tăng cao. Công ty cổ phần chăn nuôi CP Việt Nam vừa tăng 400 đồng một kg với các sản phẩm chăn nuôi cá từ hôm nay. Trước đó, ngày 16/3, đơn vị này cũng đã điều chỉnh tăng 400 đồng một kg với thức ăn cho heo con, tập ăn; tăng 300 đồng một kg với thức ăn hỗn hợp cho heo, gà, vịt, chim cút, gia súc... Nhiều doanh nghiệp lớn khác như CJ Vina Agri, Greenfeed cũng đã thông báo tăng giá bán thức ăn chăn nuôi từ 1/4. [Xem thêm](#)

Sự kiện trong nước

Thời gian	Sự kiện
11/04/2022	Công bố số liệu kinh tế Việt Nam tháng 4/2022
18/04/2022	Công bố thông tin thay đổi cổ phiếu thành phần VNFN SELECT và VNDIAMOND
21/04/2022	Công bố thông tin cập nhật thông tin khối lượng lưu hành, free-float của cổ phiếu thành phần VN30, VNFN LEAD, VNFN SELECT, VNDIAMOND
29/04/2022	Đáo hạn HĐTL VN30F2204

Sự kiện thế giới

Thời gian	Quốc gia	Sự kiện
01/04/2022	Mỹ	Thay đổi việc làm lĩnh vực phi nông nghiệp của ADP
01/04/2022	Mỹ	Công bố tỷ lệ thất nghiệp và PMI sản xuất của Viện Quản Lý Nguồn Cung (ISM)
04/04/2022	Mỹ	Họp OPEC & Tổ chức các nước sản xuất dầu lửa (OPEC-JMMC)
05/04/2022	Mỹ	Công bố PMI Dịch vụ của Viện Quản Lý Nguồn Cung (ISM)
06/04/2022	Mỹ	Thống kê tồn kho dầu thô, sản phẩm chưng cất và xăng của Viện dầu khí Mỹ (API)
07/04/2022	Mỹ	Thống kê tồn kho khí tự nhiên của EIA

LỊCH SỰ KIỆN ĐÁNG CHÚ Ý TRONG THÁNG 4

Sự kiện thế giới (tiếp theo)

Thời gian	Quốc gia	Sự kiện
07/04/2022	Mỹ	Công bố bản tường thuật cuộc họp Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC)
11/04/2022	Mỹ	Prelim Current Account
12/04/2022	Mỹ	Công bố CPI và core CPI tháng 03/2022
13/04/2022	Mỹ	Thống kê tồn kho dầu thô, sản phẩm chưng cất và xăng của Viện dầu khí Mỹ (API)
13/04/2022	Canada	Báo cáo Chính sách tiền tệ, Tuyên bố tỷ giá & tỷ giá qua đêm của Ngân hàng Canada
14/04/2022	Mỹ	Thống kê tồn kho khí tự nhiên của EIA
14/04/2022	Châu Âu	Quyết định chính sách ECB
20/04/2022	Mỹ	Thống kê tồn kho dầu thô, sản phẩm chưng cất và xăng của Viện dầu khí Mỹ (API)
21/04/2022	Mỹ	Thống kê tồn kho khí tự nhiên của EIA
27/04/2022	Mỹ	Thống kê tồn kho dầu thô, sản phẩm chưng cất và xăng của Viện dầu khí Mỹ (API)
27/04/2022	Mỹ	Công bố Pending Home Sales tháng 03/2022
28/04/2022	Mỹ	Thống kê tồn kho khí tự nhiên của EIA
28/04/2022	Mỹ	Báo cáo (advance) GDP của quý 1/2022
28/04/2022	Nhật Bản	Quyết định chính sách BoJ

Tăng phí hạ tầng cảng biển khu vực TP.HCM và đánh giá tác động sơ bộ từ ngày 1/4/2022

Tiếp nối khu vực Hải Phòng, TP.HCM sẽ chính thức thu phí hạ tầng cảng biển theo nội dung tại Thông báo 21/TB-UBND kể từ ngày 1/4. Theo đó, các doanh nghiệp phải đóng các loại thuế, phí theo Nghị quyết 10/2020/NQ-HĐND. Đây là một bước đi rất quan trọng của TP.HCM trong việc giảm tải cho khu vực Cảng Cát Lái và tạo nguồn thu phục vụ đầu tư cho hạ tầng cảng biển trong bối cảnh hàng hóa qua khu vực miền Nam dự báo sẽ tăng trưởng mạnh nhưng các cảng ở khu vực đang được khai thác vượt công suất thiết kế.

- ❖ **Về phía cầu hàng hóa:** Theo dự báo của Vinamarine, nhóm cảng biển số 4 (Đồng Nai, Bình Dương, BR-VT, TP.HCM) sẽ có mức tăng trưởng CARG 4,7% giai đoạn 2020-2030. Điều này là khả thi trong bức tranh tăng trưởng kinh tế Việt Nam. Tính trong 3 tháng đầu năm, khối lượng hàng hóa thông qua cảng biển Việt Nam tăng trưởng 4%, đạt gần 180 triệu tấn, hàng container đạt gần 6,3 triệu TEU, hoàn thành 25% kế hoạch năm để ra. Trong khi đó, giá trị hàng XNK đạt 140,05 tỷ USD (+14,3% svck, +17,48 tỷ USD), tính đến thời điểm 15/3/2022.
- ❖ **Về phía cung:** Từ năm 2020, sản lượng container xếp dỡ tại Cát Lái ước tính đạt mức hơn 7 triệu TEU và đã vượt 32% công suất thiết kế. Vì vậy xu hướng hàng hóa sẽ dịch chuyển ra khỏi khu vực TP.HCM trong dài hạn là điều tất yếu.

Giá cả: Đối với hàng hóa XNK mở tờ khai ngoài TP.HCM, container 20 ft sẽ có mức thu phí 500.000 đồng, container 40 ft là 1.000.000 đồng (bằng khoảng 50% so với Hải Phòng).

Tác động ngắn hạn: Điều này trước mắt sẽ tạo ra chi phí cho các doanh nghiệp XNK, gây ảnh hưởng tiêu cực tới kqkd trong trường hợp DN không chuyển được chi phí này cho khách hàng. Nhìn từ phía nhà cung cấp dịch vụ, các DN cảng biển, depot tại khu vực Đồng Nai, Bình Dương, Bà Rịa-Vũng Tàu... sẽ hưởng lợi được ở (1) Giá xếp dỡ, nâng hạ ở các khu vực này sẽ “tát nước theo mưa”, tăng lên theo khu vực TP.HCM trong khi giá vốn của dịch vụ này tạm thời chưa thay đổi (2) Một phần nhỏ lượng hàng từ Cảng Cát Lái sẽ dịch chuyển và thông quan ở bên ngoài TP.HCM khi cân nhắc bài toán chi phí-lợi nhuận như trường hợp Hải Phòng bắt đầu thu phí cảng biển vào ngày 1/1/2017 là một ví dụ. Khi Hải Phòng tăng giá dịch vụ, một số lượng hàng hóa đã dịch chuyển sang Quảng Ninh, giúp lượng hàng container của CICT (cảng Cái Lân) tăng trưởng tốt trong 2 năm 2017-2018 trong khi lượng hàng qua khu vực Hải Phòng đi ngang giai đoạn này.

Tác động trung-dài hạn: Xu hướng dịch chuyển sẽ hình thành khi các KCN, nhà máy mới ở khu vực phía Đông đi vào hoạt động. Khi cơ sở hạ tầng trọng yếu tại khu vực này phát triển, bài toán chi phí-lợi nhuận đã rõ ràng hơn sẽ thúc đẩy các tuyến Nội Á và Âu Mỹ dịch chuyển về khu vực Cái Mép-Thị Vải mạnh mẽ hơn.

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá sẽ có tăng trưởng trong dài hạn về phía cung (từ Quy hoạch cảng biển 2020-2030) và cầu (hàng hóa thông qua cảng biển). Các DN trong chuỗi giá trị ngành cảng biển nói chung vẫn sẽ được hưởng lợi. **Một số doanh nghiệp đáng chú ý như sau:**

- TCL:** Các tác động tổng hợp ngắn hạn trong chính sách thu phí cảng biển có thể mang lại lợi ích cho doanh nghiệp. Các depot của TCL đều nằm trong và gần khu vực Cảng Cát Lát và đang hoạt động khoảng 70-80% công suất. Cuối năm 2019, depot Tân Cảng Mỹ Thủy 2 (2,5 ha) đi vào hoạt động và giúp nâng tổng diện tích khu Tân Cảng Mỹ Thủy 1&2 lên 13,5 ha. Ngoài ra, Depot 6 được mở rộng thêm 1,6 ha năm 2020, nâng tổng diện tích lên 11,6 ha. Điểm nhấn đóng góp tăng trưởng cho TCL nằm ở ICD Tân Cảng Nhơn Trạch (đã được lên cảng cạn từ năm 2020) khi công ty đã mở rộng thêm 15 ha, xây mới 2 cầu tàu và nâng công suất thiết kế lên **320.000 TEU/năm** (+79% so với trước đó) sau khi công suất đạt 94% trong năm 2019. ICD nằm ở vị trí rất thuận lợi nên việc lấp đầy công suất mới là hoàn toàn khả thi. Như vậy, TCL sẽ được hưởng lợi cả về mặt giá và khối lượng khi chính sách mới được áp dụng. ***Trong điều kiện dịch bệnh không diễn biến phức tạp, tỷ lệ tăng trưởng LNST thận trọng ở mức 15-20% so với năm 2021 là khả thi và mức tăng giá vẫn còn cho cổ phiếu TCL trong năm 2022.***
- ILB:** Sở hữu quỹ đất lớn được Bộ quốc phòng giao khoảng 230 ha nằm ở vị trí chiến lược, quanh các KCN lớn ở quanh khu vực Đồng Nai. Công ty đã hoàn thiện hồ sơ để xin phép được công nhận cảng cạn trong tương lai gần. Ở thời điểm hiện tại, ILB còn 20 ha diện tích kho kinh doanh để tiếp tục phát triển (tăng khoảng 44% so với diện tích hiện tại). Tiềm năng tăng giá thuê kho hàng năm vẫn còn. Mặc dù không nằm trong tuyến đường trọng điểm so với các depot ở khu vực TP.HCM và Bình Dương, ILB vẫn có lợi thế trong dài hạn khi hạ tầng khu vực phía Đông kết nối đồng bộ hơn. Bên cạnh đó, quỹ đất sẵn sàng có thể mở rộng trong trường hợp Bộ quốc phòng cấp phép lên tới 500 ha. Mảng dịch vụ vận tải chiếm tỷ trọng khoảng 20% doanh thu và dự kiến tăng theo giá xăng dầu. ***Chúng tôi kỳ vọng tối thiểu ILB vẫn được hưởng lợi từ xu hướng tăng trưởng sản lượng hàng hóa của khu vực phía Nam (8% đến 10%) và việc công bố lên cảng cạn sẽ là động lực rất tốt cho cả kqkd cũng như giá cổ phiếu.***
- GMD:** Là doanh nghiệp có hoạt động toàn diện nhất trong ngành logistic: khai thác cảng biển, vận tải, cảng hàng hóa hàng không...Cảng Gemalink đã chính thức báo lãi kể từ Q3/2021 tuy nhiên vẫn chưa đóng góp tích cực cho kqkd chung. Kỳ vọng năm 2022 cảng sẽ hoạt động ở mức toàn dụng công suất. Đồng thời, sản lượng thông qua cụm cảng Nam Đình Vũ và Nam Hải Đình Vũ tăng trưởng 16% svck theo số liệu từ VPA. Các công ty liên kết như SCS, CJ Logistics, CJ Shipping.. có sự đóng góp tốt cho kqkd chung. Trong dài hạn, xu hướng hàng hóa dịch chuyển về Cái Mép-Thị Vải là không thể đảo ngược và GMD sẽ được hưởng lợi kép khi mở rộng giai đoạn 2 của cảng Gemalink (+900 nghìn TEU). ***Ngoài ra, việc GMD giảm tỷ lệ sở hữu xuống mức 50% đang được nhiều hãng tàu thế giới quan tâm, trong đó có cổ đông hiện hữu là CMA-CGM cũng sẽ là động lực tốt cho giá cổ phiếu***

Sàn giao dịch	Mã cổ phiếu	Vốn hoá (nghìn tỷ đ)	Giá hiện tại (VND)	Giá mục tiêu (VND)	LN kỳ vọng (%)	Tăng trưởng DT (%)		Tăng trưởng LNST		P/E		P/B
						2021	2022F	2021	2022F	2021	2022F	Hiện tại
HOSE	TCB	174.3	49,650	71,000	43.0%	37.1	24.9	46.4	25.7	10.0	6.1	1.9
HOSE	VCB	390.9	82,600	112,800	36.6%	15.7	14.0	18.8	34.3	19.8	9.9	3.6
HOSE	HSG	17.6	35,650	47,000	31.8%	88.2	17.4	183.7	-4.7	4.0	7.6	1.6
UPCOM	QNS	18.1	50,700	65,000	28.2%	13.0	23.9	17.9	25.4	12.8	8.6	2.2
HOSE	ACB	90.5	33,500	42,000	25.4%	29.7	17.5	25.0	28.3	9.4	5.9	2.0
UPCOM	HND	9.5	18,900	23,300	23.3%	-16.9	12.7	-69.5	87.8	25.4	9.0	1.5
HOSE	HPG	205.1	45,850	56,000	22.1%	66.1	-0.9	156.6	-5.5	5.6	6.7	2.3
HOSE	CTG	157.9	32,850	39,900	21.5%	17.4	16.9	3.0	42.3	12.2	8.1	#N/A N/A
HOSE	VPB	173.4	39,000	46,200	18.5%	13.5	16.6	13.4	27.0	13.7	9.4	2.2
HOSE	MSN	177.1	150,000	175,000	16.7%	14.8	-2.1	593.9	-44.4	32.3	21.5	5.4

KHUYẾN NGHỊ GIAO DỊCH

Giá thị trường	33,000
Giá khuyến nghị ngày 04/04/2022 (*)	32,500 – 33,500
Giá mục tiêu ngắn hạn	41,900
Giá mục tiêu cơ bản	42,800
Giá cắt lỗ	30,800
Lợi nhuận kỳ vọng	25.1 – 28.9%
(*) Khuyến nghị được lập trước phiên giao dịch cùng Ngày Khuyến nghị	

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- ❖ MBB là ngân hàng tư nhân hàng đầu, có mối quan hệ lâu đời với các doanh nghiệp quân đội lớn và hiện đang đẩy mạnh tiếp cận tới tập khách hàng cá nhân giúp MBB huy động được nguồn tiền gửi không kỳ hạn cao và ổn định ở mức trên 40%.
- ❖ BLĐ ngân hàng cho biết, hiện room tín dụng được cấp lần đầu là 15%, MBB đặt kế hoạch năm là 20% hoặc cao hơn nhiều nếu MBB tham gia tái cơ cấu Ngân hàng Đại Dương, hiện tăng trưởng tín dụng của ngân hàng từ đầu năm đang là 10% và có thể đạt 11% trong Q1/2022, như vậy KQKD của MBB Q1/2022 sẽ tương đối tích cực.
- ❖ MBB có nhiều triển vọng từ 1) tăng trưởng tín dụng cao, dẫn dắt bởi sự gia tăng ở tập khách hàng cá nhân và SME mạnh mẽ 2) tính ổn định của NIM nhờ CASA phân khúc bán lẻ cao 3) thu nhập phí đến từ hệ sinh thái rộng 4) chi phí hoạt động còn nhiều dư địa cắt giảm khi CIR còn cao so với năng lực công nghệ 5) thận trọng trong năm 2020-2021 tạo bộ đệm dự phòng tốt cho MBB trong hai năm tới.
- ❖ Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận trước thuế ngân hàng tăng trưởng 32% năm 2022. Với mức dự phóng trên, P/B cho năm 2022 của MBB là 1,6 lần. Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu MBB với giá mục tiêu 42.800 đồng/cp.

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	125.818
SLCPĐLH (triệu cp)	3.778
KLBO 3 tháng (nghìn cp)	17.728
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	570
SH NĐTNN còn lại (%)	0,0%
BD giá 52 tuần (nghìn đồng)	21.600-34.400

CỔ PHIẾU HÔM NAY – NHTMCP Quân Đội (HSX: MBB)

TÀI CHÍNH

	2020A	2021E	2022F
Doanh thu	44.504	57.141	43.442
LNST	8.263	12.697	15.838
ROA (%)	2	2	2
ROE (%)	19	24	23
EPS (đồng)	2.197	3.361	4.162
Giá trị sổ sách (đồng)	12.679	15.768	20.187
Cổ tức tiền mặt (đồng)	-	-	-
P/E (x) (*)	7,7	8,6	8,0
P/B (x) (*)	1,3	1,8	1,6

NHẬN ĐỊNH KỸ THUẬT

- ❖ Sau khi kiểm tra thành công Trendline hỗ trợ với áp lực bán thấp, MBB đã nhanh chóng hồi phục trở lại và vượt cản 32.5. Nhịp tăng của MBB chậm lại sau 4 phiên tăng liên tục và có thể lùi bước nhẹ.
- ❖ Tuy nhiên, nhịp lùi bước là cơ hội để chúng ta tích lũy thêm MBB với kỳ vọng nhịp tăng được nới rộng trong thời gian tới.



KHUYẾN NGHỊ GIAO DỊCH

Giá thị trường	82,600
Giá khuyến nghị ngày 04/04/2022 (*)	81,500 – 83,500
Giá mục tiêu ngắn hạn	98,000
Giá mục tiêu cơ bản	112,800
Giá cắt lỗ	77,300
Lợi nhuận kỳ vọng	17.4 – 20.2%
(*) Khuyến nghị được lập trước phiên giao dịch cùng Ngày Khuyến nghị	

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- VCB sở hữu đầy đủ những lợi thế của một ngân hàng số 1. Với năng lực quản trị xuất sắc, chất lượng tài sản tốt, cùng nền tảng vốn mạnh mẽ và tiếp tục được nâng cao nhờ kế hoạch phát hành riêng lẻ trong năm 2022 này. Những yếu tố này sẽ giúp VCB duy trì đà tăng trưởng bền vững trong tương lai.
- Chi phí dự phòng 2021 là 11.761 tỷ đồng, gồm 8.054 tỷ đồng chi phí dự phòng cho vay khách hàng và 3.000 tỷ đồng dự phòng cho vay liên ngân hàng, nền kinh tế hoạt động bình thường VCB có thể hoàn nhập 3.000 tỷ đồng dự phòng đã trích lập trong trong những quý tới. VCB đã trích lập dự phòng đầy đủ cho các khoản nợ cơ cấu trước thời hạn quy định của Thông tư 14, ước tính khoảng 3-3,5 nghìn tỷ đồng.
- Chúng tôi cho rằng, ảnh hưởng của dịch được kỳ vọng sẽ ít nghiêm trọng hơn và lãi suất cho vay sẽ phục hồi trong năm nay, kéo theo NIM cải thiện. Do đó, chúng tôi kỳ vọng LNTT của VCB sẽ duy trì tăng trưởng mạnh mẽ vào năm 2022.
- Kế hoạch phát hành riêng lẻ 560 triệu cổ phiếu, giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước từ mức 74,8% hiện tại, và xa hơn là trả cổ tức, sẽ mang đến những câu chuyện hấp dẫn cho VCB trong năm 2022.

CỔ PHIẾU HÔM NAY – NHTMCP Ngoại thương Việt Nam (HSX: VCB)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	391.852
SLCPĐLH (triệu cp)	4.733
KLBO 3 tháng (nghìn cp)	1.497
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	128
SH NĐTNN còn lại (%)	6,4%
BĐ giá 52 tuần (nghìn đồng)	72.800-95.800

TÀI CHÍNH

	2020A	2021E	2022F
Doanh thu	85.921	88.920	65.541
LNST	18.451	21.919	26.616
ROA (%)	1	2	2
ROE (%)	19	20	20
EPS (đồng)	3.503	4.195	5.631
Giá trị sổ sách (đồng)	19.865	23.038	30.709
Cổ tức tiền mặt (đồng)	-	-	-
P/E (x) (*)	21,9	18,8	14,7
P/B (x) (*)	3,9	3,4	2,7

NHẬN ĐỊNH KỸ THUẬT

- Sau nhịp điều chỉnh, VCB đã lùi về vùng Trendline hỗ trợ. Hiện tại, VCB đang ghi nhận 3 lần hỗ trợ tại vùng 82 với áp lực bán giảm dần. Do vậy, VCB có cơ hội dần hồi phục trong thời gian tới.
- Chúng ta có thể xem xét Mua tích lũy tại VCB.



KHUYẾN NGHỊ GIAO DỊCH

Giá thị trường	76,300
Giá khuyến nghị ngày 04/04/2022 (*)	75,000 – 77,000
Giá mục tiêu ngắn hạn	90,500
Giá mục tiêu cơ bản	90,600
Giá cắt lỗ	70,800
Lợi nhuận kỳ vọng	16.9 – 20.7%
(*) Khuyến nghị được lập trước phiên giao dịch cùng Ngày Khuyến nghị	

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- KQKD 2021 của VHM khả quan với doanh thu đạt 85.094 tỷ đồng (+19% yoy) LNST đạt 39.017 tỷ đồng (tăng 43% y/y). Trong đó, doanh thu chuyển nhượng bất động sản (bds) đạt 73.500 tỷ đồng (+9% yoy), đóng góp chủ yếu: Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Grand Park, Vinhomes Smart City. Số lượng sản phẩm còn lại của 3 đại dự án trên là 17.800 căn hộ tiếp tục là nguồn hàng dự kiến đủ để bù đắp cho doanh thu chuyển nhượng bds trong 2022. Tổng doanh số chưa bàn giao tính tới cuối năm 2021 đạt 52,4 nghìn tỷ đồng (-16% yoy) sẽ hạch toán hết trong năm 2022.
- 3 đại dự án dự kiến sẽ mở bán trong 2022 bao gồm: Q2: Vinhomes Dream City (Hưng Yên, 460 ha), 2H: Vinhomes WonderPark (Hà Nội, 133 ha) và Vinhomes Cổ Loa (Hà Nội, 385 ha) có tổng diện tích thương mại là 5.038.000 m2 và GDV khoảng 12,9 tỷ USD. Công ty cho biết 3 dự án đang trong giai đoạn cuối của tiến độ pháp lý.
- Tổng quỹ đất tích lũy lên tới 16.800 ha và công ty mới chỉ sử dụng 8-10% diện tích với lợi thế về mặt giá vốn do đã tích lũy từ lâu. Đây tiếp tục là nền tảng để công ty phát triển trong dài hạn. Các dự án khác sẽ phát triển trong tương lai gần: Vinhomes - Dream Hạ Long (Quảng Ninh), Long Beach (Cần Giờ) Gallery, Galaxy.

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	BDS
Vốn hóa (tỷ đồng)	331.803
SLCPĐLH (triệu cp)	4.354
KLBO 3 tháng (nghìn cp)	4.832
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	384
SH NĐTNN còn lại (%)	26,2%
BD giá 52 tuần (nghìn đồng)	73.600-91.000

TÀI CHÍNH

	2020A	2021E	2022F
Doanh thu	71.547	85.094	94.867
LNST	27.351	39.017	35.299
ROA (%)	13	18	14
ROE (%)	39	36	25
EPS (đồng)	6.396	9.060	8.136
Giá trị sổ sách (đồng)	20.040	29.484	36.644
Cổ tức tiền mặt (đồng)	-	-	-
P/E (x) (*)	10,8	9,1	9,4
P/B (x) (*)	3,4	2,8	2,1

NHẬN ĐỊNH KỸ THUẬT

- VHM vẫn trong nhịp điều chỉnh kéo dài nhưng đã lùi về gần vùng hỗ trợ 73.5. VHM đã 1 lần được hỗ trợ tại vùng này và đang lùi bước để kiểm tra cung cầu. Hiện tại, áp lực cung đã giảm và có tín hiệu hỗ trợ của dòng tiền nên VHM có cơ hội hồi phục trở lại.
- Chúng ta có thể xem xét Mua tích lũy tại VHM.



CẬP NHẬT XU HƯỚNG

Xu hướng ngắn hạn: ■ Tăng ■ Sideway ■ Giảm

Ngày	Mã cổ phiếu	Bình luận kỹ thuật mới
05/04	VNIndex	VN-Index tiếp tục tăng điểm nhưng bị cản tại vùng 1.530 điểm và lùi bước nhẹ. Thanh khoản giảm so với phiên trước, cho thấy dòng tiền đang thận trọng khi chỉ số chạm vùng cản. Nhịp lùi bước có thể sẽ tiếp diễn nhưng VN-Index sẽ được hỗ trợ tại vùng 1.515 – 1.520 điểm.
	DRC	Nhịp tăng vẫn đang chứng lại trước cản 36.5. Có khả năng DRC sẽ lùi bước nhẹ nhưng có cơ hội tiếp tục hành trình đi lên, do nhìn chung xu thế của DRC vẫn trong trạng thái tích cực.
	GEG	Tiếp tục được hỗ trợ gần vùng 26 và hồi phục trở lại. Tín hiệu dòng tiền hỗ trợ vẫn đang giữ ổn định nên có khả năng GEG sẽ dẫn tăng ngắn hạn.
	HCM	Bật tăng từ Trendline hỗ trợ 34. Có thể nhịp hồi phục sẽ chậm lại và tranh chấp mạnh trước cản 37 nhưng HCM vẫn có cơ hội tiếp tục hồi phục sau quá trình tranh chấp.
	MSN	Lùi bước nhẹ tại vùng cản 155. Có thể nhịp lùi bước vẫn còn nhưng MSN sẽ được hỗ trợ và tiếp tục quá trình hồi phục do tín hiệu dòng tiền đang dần khởi sắc.

Ngày MUA	Mã	Giá Hiện tại	Giá KN MUA	Mục tiêu Ngắn hạn	Cắt lỗ	Giá đóng vị thế	Lãi/ Lỗ	Trạng thái	Biến động VN-Index (*)
04/04	MBB	33.00	33.00	41.90	30.80		0.0%		0.5%
04/04	VCB	82.60	82.80	98.00	77.30		-0.2%		0.5%
04/04	VHM	76.30	76.20	90.50	70.80		0.1%		0.5%
01/04	ACB	33.50	33.05	38.00	30.30		1.4%		2.2%
31/03	TCB	49.65	49.40	56.00	46.30		0.5%		2.3%
31/03	MSN	150.00	144.00	164.50	133.80		4.2%		2.3%
28/03	HDB	29.10	27.70	31.90	26.40		5.1%		1.7%
25/03	GEG	27.15	26.80	30.50	24.90		1.3%		1.8%
25/03	NT2	23.05	22.00	25.80	20.70		4.8%		1.8%
23/03	HPG	45.85	46.90	55.00	43.80		-2.2%		1.4%
22/03	QNS	50.70	47.70	56.00	44.30		6.3%		2.0%
04/03	DRC	35.85	32.20	39.00	29.40		11.3%		1.3%
22/02	MSH	90.00	81.00	90.00	75.80		11.1%		0.9%
18/02	DPR	94.00	73.50	82.60	68.80	82.6	12.4%	Đạt MT 8/3	-2.3%
17/02	DBC	74.80	76.50	90.00	69.40		-2.2%		2.2%
16/02	REE	82.50	68.50	84.00	62.40	84.0	22.6%	Đạt MT 31/3	0.0%
15/02	TDM	40.40	35.00	41.00	32.30	37.0	5.7%	Đóng 25/2	1.6%
Hiệu quả Trung bình							4.8%		1.2%

(*) Biến động VN-Index tính từ ngày Khuyến nghị đến ngày đóng vị thế, làm cơ sở so sánh hiệu quả khuyến nghị.

1. Sản phẩm Trái phiếu CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va (NVL) kèm gói thanh khoản:

Thời hạn (Tháng)	Suất sinh lợi (%/Năm)	
	Gói cố định	Gói linh hoạt
Không kỳ hạn	0.10%	0.10%
1	5.30%	5.30%
2	6.00%	5.70%
3	6.50%	6.10%
4	6.90%	6.50%
5	7.20%	6.80%
6	7.70%	7.30%
9	8.10%	7.70%
12	8.40%	8.00%

Ghi chú:

- **Gói cố định:** Rong Việt sẽ tìm bên mua lại Trái phiếu vào một ngày xác định.
- **Gói linh hoạt:** Rong Việt sẽ tìm bên mua lại Trái phiếu vào bất kỳ ngày nào theo nhu cầu của Khách hàng.

2. Sản phẩm Trái phiếu CTCP Hưng Thịnh Incons (HTN) kèm gói thanh khoản:

Thời hạn (Tháng)	Suất sinh lợi (%/Năm)	
	Gói cố định	Gói linh hoạt
Không kỳ hạn	0.10%	0.10%
1	5.30%	5.30%
2	6.00%	5.70%
3	6.50%	6.10%
4	6.90%	6.50%
5	7.20%	6.80%
6	7.70%	7.30%
7	7.80%	7.40%
8	7.90%	7.50%
9	8.10%	7.70%
10	8.20%	7.80%
11	8.30%	7.90%

Ghi chú:

- **Gói cố định:** Rong Việt sẽ tìm bên mua lại Trái phiếu vào một ngày xác định.
- **Gói linh hoạt:** Rong Việt sẽ tìm bên mua lại Trái phiếu vào bất kỳ ngày nào theo nhu cầu của Khách hàng.

Quý Khách hàng vui lòng liên hệ Nhân viên quản lý tài khoản và các kênh sau để được tư vấn trực tiếp hoặc để lại thông tin Rong Việt sẽ liên lạc trong thời gian sớm nhất.

3. Sản phẩm Mua nắm giữ đáo hạn đối với Trái phiếu CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va (NVL):

Đáo hạn ngày 30/06/2022	
Thời gian mua	Lãi suất
Từ 01/04/22-30/04/22	8.00%
Từ 01/05/22-31/05/22	7.75%
Từ 01/06/22-30/06/22	7.50%

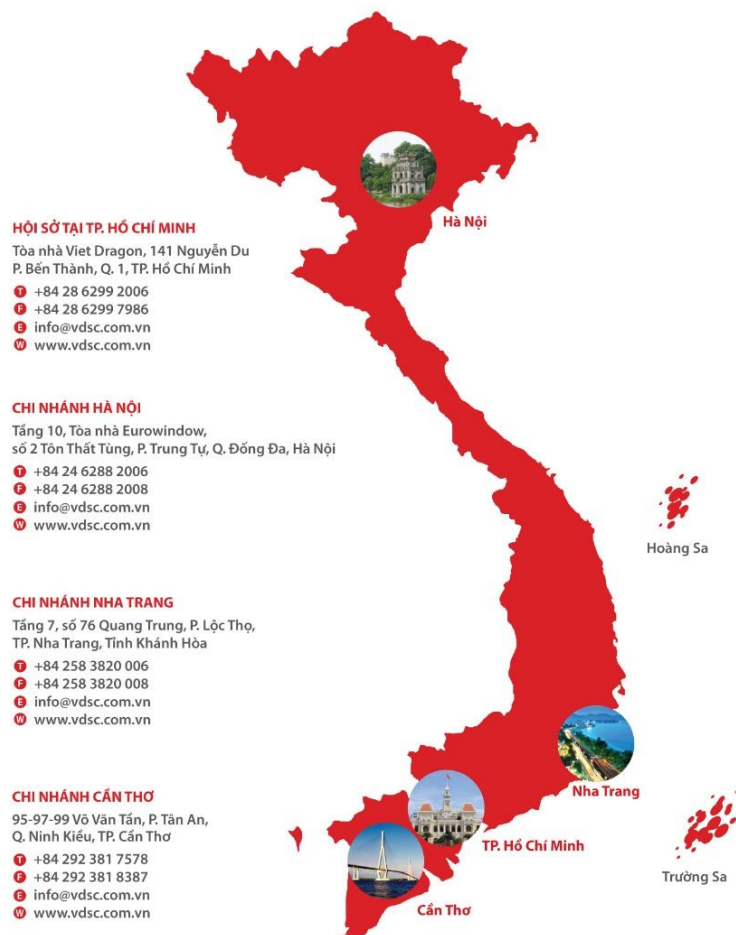
4. Sản phẩm Gói Mua nắm giữ 1 năm đối với Trái phiếu của Công ty Cổ phần Dịch vụ Giải trí Hưng Thịnh Quy Nhơn với Suất sinh lời là 9.0%/năm.

5. Sản phẩm Mua nắm giữ đáo hạn đối với Trái phiếu CTCP Hưng Thịnh Incons (HTN):

Đáo hạn ngày 31/12/2022	
Thời gian mua	Lãi suất
Từ 16/03/22-15/04/22	9.50%
Từ 16/04/22-15/05/22	9.25%
Từ 16/05/22-15/06/22	9.00%
Từ 16/06/22-15/07/22	8.75%
Từ 16/07/22-15/08/22	8.50%
Từ 16/08/22-15/09/22	8.25%
Từ 16/09/22-15/10/22	8.00%
Từ 16/10/22-15/11/22	7.75%
Từ 16/11/22-31/12/22	7.50%

Quý Khách hàng vui lòng liên hệ Nhân viên quản lý tài khoản và các kênh sau để được tư vấn trực tiếp hoặc để lại thông tin Rồng Việt sẽ liên lạc trong thời gian sớm nhất.





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. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

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

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

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

Chuyên viên cao cấp

hiep.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1331)

Phạm Thu Hà Phương

Chuyên viên

phuong1.pth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1372)

Nguyễn Minh Hiếu

Chuyên viên

hieu.nm@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1295)