

CƠ HỘI ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU MIDCAP & SMALLCAP

Tư vấn đầu tư Khách hàng cá nhân

Tháng 8/2023

Duy trì xu thế tăng trong tháng 7

- Trong tháng trước, chúng tôi có nhận định VNMID và VNSML có khả năng nối rộng nhịp tăng với vùng cản 1.550 điểm và 1.420 điểm. Diễn biến thực tế, 2 nhóm này đều tăng nhưng VNMID có phần vượt trội hơn và đã vươn đến vùng 1.650 điểm trong khi VNSML vẫn đang gặp khó trước vùng 1.420 điểm.
- Hiện tại cả VNMID và VNSML vẫn đang giữ được xu thế tăng nhưng có diễn biến tranh chấp đáng kể do mức tăng mạnh trong thời gian ngắn. Đặc biệt, VN-Index đang có diễn biến không thuận lợi khi kiểm tra vùng cản 1.220 – 1.230 điểm.

Dòng tiền hỗ trợ cho xu thế tăng trong tháng 8 nhưng chỉ số đang tiềm cận mức kháng cự

- Dự kiến dòng tiền sẽ có nỗ lực hỗ trợ và giúp VNMID và VNSML giữ xu thế tăng trong tháng 8 nhưng diễn biến tăng điểm ngày càng khó khăn hơn và tiềm ẩn quá trình phân phối trong xu hướng đi lên. Tuy nhiên, vẫn chưa có nhiều dấu hiệu cho thấy thị trường có nhiều rủi ro và điều chỉnh sâu.
- Nhóm VNSML có thể sẽ có diễn biến thuận lợi hơn VNMID do dư địa của nhóm VNSML còn nhiều hơn so với VNMID.
- Trong tháng 8, vùng cản cần lưu ý đối với VNMID là vùng 1.700 điểm. Vùng cản cần lưu ý đối với VNSML là vùng 1.500 điểm.

Hình 1: VNMID (Weekly)



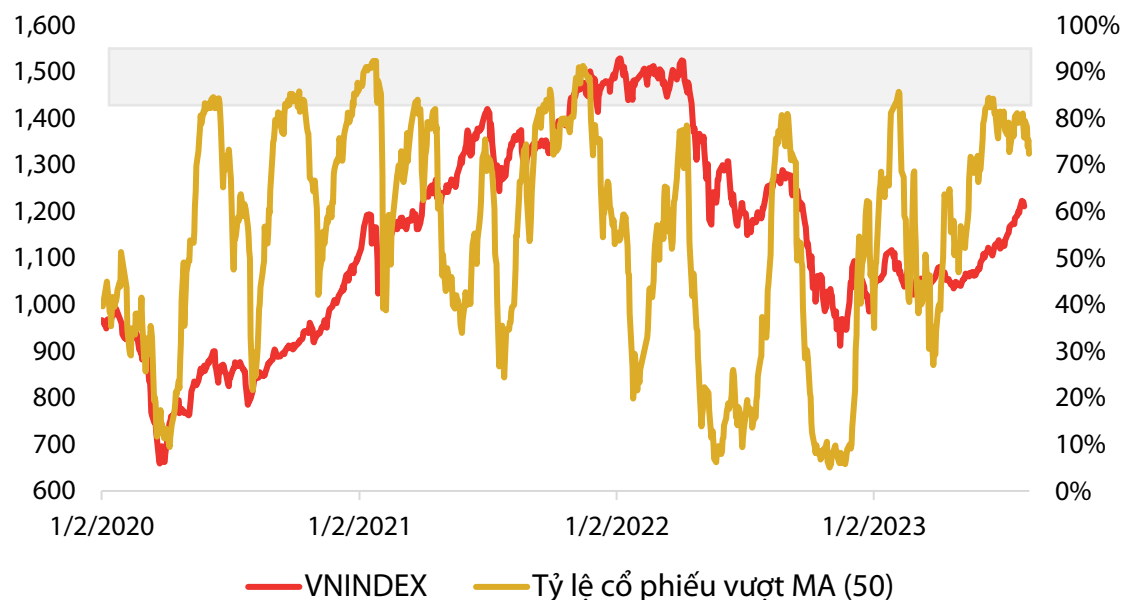
Hình 2: VNSML (Weekly)



Tỷ lệ cổ phiếu có giá vượt MA(50) ở mức cao và lợi nhuận toàn thị trường trong Q2/2023 giảm là các yếu tố có thể khiến VN-Index điều chỉnh

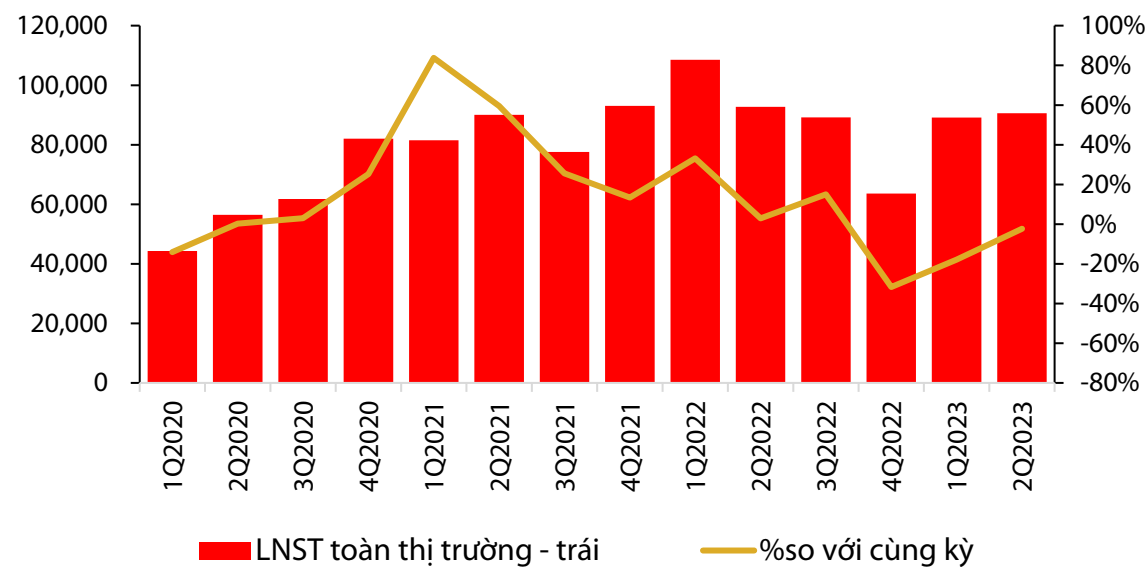
- VN-Index đã có chuỗi tăng điểm liên tục từ đầu tháng 7 ở vùng 1.120 lên 1.200 mà chưa có những dịp điều chỉnh cần thiết. Ở thời điểm hiện tại, đây là vùng giao dịch quan trọng và theo quan sát của chúng tôi cũng đã xuất hiện một số tín hiệu cảnh báo về khả năng điều chỉnh của thị trường gồm
 - ❖ Tỷ lệ cổ phiếu có giá vượt đường MA (50) đang ở mức 75% - 80%. Trong quá khứ, đây là mức mà VN-Index hay có nhịp điều chỉnh. Khi tỷ lệ này càng tiệm cận mức 85% thì khả năng điều chỉnh của VN-Index sẽ càng cao.
 - ❖ Kết quả kinh doanh Q2/2023 của các doanh nghiệp đã được công bố với LNST cổ đông công ty mẹ toàn thị trường ghi nhận mức giảm nhẹ 2% so với cùng kỳ. Trong khi đó thị trường đã liên tục tăng điểm thời gian gần đây và P/E toàn thị trường đang ở mức 14,5x – cao nhất trong 1 năm trở lại đây.
- Tuy nhiên, quan điểm của chúng tôi vẫn duy trì tích cực với thị trường và cho rằng khả năng điều chỉnh của thị trường nếu có sẽ là “lạnh mạnh” trong bối cảnh xu hướng dòng tiền vẫn tiếp tục dịch chuyển vào thị trường chứng khoán trong thời gian tới dựa trên các chính sách điều hành tiền tệ hiện tại.

Hình 3: Diễn biến VN-Index và tỷ lệ cổ phiếu vượt MA (50)



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hình 4: LNST theo quý và biến động so với cùng kỳ



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Kỳ vọng kinh tế tăng trưởng khởi sắc hơn trong nửa cuối năm

Trong tháng 7/2023, thị trường đã đón nhận nhiều thông tin tích cực từ việc giảm lãi suất huy động của các ngân hàng, số liệu giải ngân đầu tư công khả quan và nhiều nghị định/chính sách hỗ trợ mới được thông qua. Điều này phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi từ báo cáo Cơ hội đầu tư Mid-Small Cap tháng 7/2023 và cho rằng cả ba động lực từ: (1) Nhất quán duy trì nới lỏng chính sách tiền tệ (2) Khu vực công tiếp tục được thúc đẩy (3) Các chính sách tạo điều kiện thuận lợi hơn cho doanh nghiệp sản xuất và hệ thống ngân hàng sẽ là những giải pháp giúp kinh tế tăng trưởng tốt trong phần còn lại của năm. Đối với triển vọng phục hồi kinh tế, chúng tôi cho rằng có thể có điểm sáng từ hai vấn đề sau:

- Hoạt động Xuất nhập khẩu (XNK): Kinh tế Mỹ được JP. Morgan dự báo sẽ tích cực hơn trong nửa cuối năm sau những số liệu kinh tế khả quan. Trung Quốc đã phát đi tín hiệu giảm bớt quy định thắt chặt đối với thị trường BĐS nhằm vực dậy tăng trưởng kinh tế nội địa. Với Việt Nam, số liệu nhập khẩu đã thu hẹp đà giảm và khối doanh nghiệp nội địa ghi nhận giá trị nhập khẩu tăng trưởng dương trong tháng 7. Như vậy, chúng tôi kì vọng hoạt động xuất khẩu của khối DN trong nước có thể phục hồi sớm ở những tháng cuối năm.
- Vấn đề tỷ giá: Việc Fed điều chỉnh tăng lãi suất từ cuối tháng 7/2023 và kết hợp với nhu cầu nhập khẩu trong nước tăng trở lại nhằm chuẩn bị cho những đơn hàng xuất khẩu mới có thể khiến tỷ giá trong nước tăng trong ngắn hạn. Tuy nhiên, diễn biến tỷ giá sẽ không căng thẳng như giai đoạn trước do dự trữ ngoại hối từ thặng dư thương mại 7 tháng đầu năm cao và “inflow – dòng vốn ngoại tệ” từ thương vụ phát hành riêng lẻ của ngân hàng VPB dự kiến được thực hiện trong Q3/2023 cũng như các thương vụ của VCB, Vinfast,... từ đó tạo nền tảng hỗ trợ cho XNK.

Biến số	Đáo hạn trái phiếu	Hạn mức tín dụng	Hoạt động thương mại
Bối cảnh	- Áp lực đáo hạn toàn thị trường Q3/2023 với giá trị 142,3 nghìn tỷ (+43% QoQ). Trong đó, trái phiếu bất động sản đáo hạn Q3/2023: 20,9 nghìn tỷ đồng (-25% QoQ). - Tuy nhiên, Nghị định 08/2023/NĐ-CP và Thông tư 02/2023/TT-NHNN, 03/2023/TT-NHNN được ban hành giúp DN có thêm thời gian đàm phán với các trái chủ, giảm áp lực ghi nhận nợ xấu cho hệ thống Ngân hàng.	- NHNN đã điều chỉnh hạn mức tín dụng lên khoảng 14% - gần như nới toàn bộ hạn mức kế hoạch cả năm, trong khi nhiều ngân hàng chưa cho vay hết hạn mức được giao lần 1. - Tín dụng cấp mới ưu tiên cho các bên tập trung cho vay sản xuất kinh doanh (VCB, BID, CTG) và các bên có tỷ trọng phát hành TPDN cao trên dư nợ, cùng hỗ trợ NH 0 đồng (MBB, VPB).	- Kim ngạch XNK ghi nhận 8 tháng tăng trưởng âm (loại trừ tháng 2/2023 do tết nguyên đán) nhưng mức độ đã dần thu hẹp trong tháng 7. - Ngoài ra, thặng dư thương mại 7 tháng đầu năm ghi nhận giá trị kỷ lục đạt 14,74 tỷ USD so với 1,46 tỷ USD của cùng kỳ do nhập khẩu giảm mạnh hơn xuất khẩu.
Nhận định	Chúng tôi đánh giá thị trường trái phiếu tạm thời có giảm bớt áp lực thanh toán, nhưng tốc độ phục hồi vẫn chậm. Sự ra đời của hệ thống giao dịch TPDN riêng lẻ mới của HNX cũng là một kênh đóng góp giúp cải thiện tính thanh khoản của trái phiếu	NHNN sẽ tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, giảm bớt khó khăn và thanh khoản cho doanh nghiệp. Việc nới hạn mức tín dụng tạo sự thông thoáng hơn trong dòng vốn tín dụng cho nền kinh tế, bên cạnh kế hoạch tiếp tục giảm lãi suất điều hành trong nửa cuối năm.	Chúng tôi thấy rằng trong tháng 7, khối doanh nghiệp nội địa có tháng đầu tiên ghi nhận tăng trưởng nhập khẩu dương sau 8 tháng suy giảm và giá trị nhập khẩu cũng cao nhất kể từ tháng 6/2022. Điều này là dấu hiệu tốt cho hoạt động sản xuất cũng như triển vọng xuất khẩu của nhóm này trong vài tháng tới.

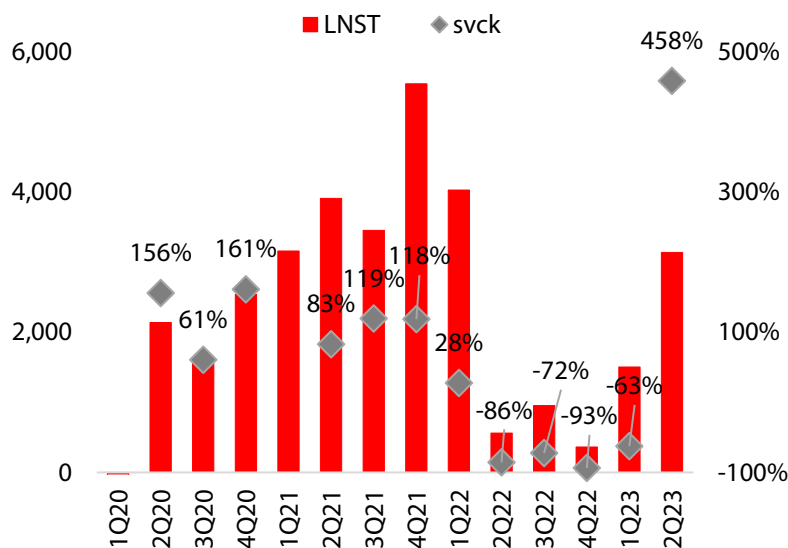
LNST ngành chứng khoán tăng mạnh nhờ thanh khoản thị trường cải thiện

- Chỉ số VN-Index và thanh khoản thị trường đã phục hồi đáng kể từ đầu tháng 5/2023 nhờ sự dịch chuyển của dòng tiền vào kênh chứng khoán khi mặt bằng lãi suất giảm. Bối cảnh kinh doanh thuận lợi giúp LNST cả ngành tăng trưởng mạnh 458% trong Q2/2023. Trong đó, nhóm công ty **có tỷ trọng nguồn thu từ danh mục tự doanh cao (SHS, VDS, CTS, VIX, FTS) có kết quả LNST vượt trội so với ngành.**

Triển vọng tươi sáng nhờ mặt bằng lãi suất dự kiến tiếp tục giảm

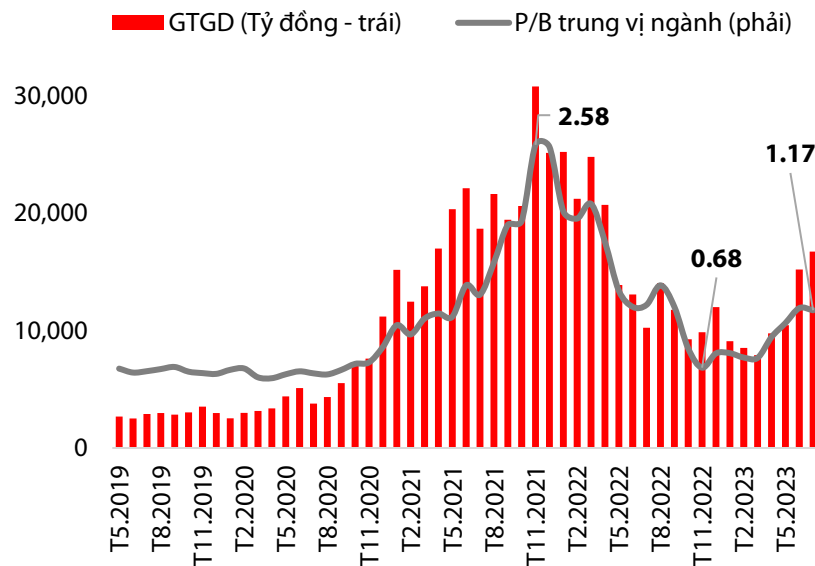
- Chúng tôi kỳ vọng thanh khoản trung bình thị trường sẽ duy trì trên 15.000 tỷ đồng/phần trong phần còn lại của năm. Qua đó giúp hai hoạt động chính là môi giới và cho vay ký quỹ phục hồi mạnh hơn trong nửa cuối năm. Các công ty chứng khoán có tỷ trọng nguồn thu từ tự doanh cao có cơ hội ghi nhận LNST cao hơn khi thị trường tăng điểm.
- Chúng tôi cho rằng lượng tài khoản mở mới sẽ tiếp tục tăng cao sau nhiều tháng sụt giảm nhờ sự hấp dẫn trở lại của đầu tư chứng khoán so với các kênh đầu tư khác khi mặt bằng lãi suất giảm. Ngoài ra, sự tương quan ngược chiều giữa lãi suất và biến động của VN-Index là động lực quan trọng hỗ trợ cho đà phục hồi của thanh khoản và điểm số thị trường. Xa hơn, khi hệ thống KRX dự kiến đi vào vận hành đầu năm 2024 là thông tin tốt để thị trường có thêm những sản phẩm mới, đa dạng hơn để thu hút thêm lượng khách hàng tham gia.

Hình 5: LNST của ngành chứng khoán (tỷ đồng)



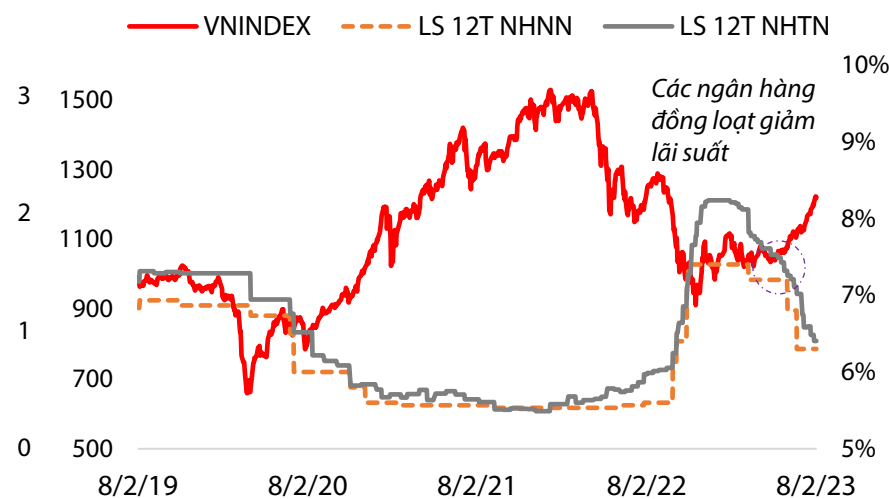
Nguồn: Tổng hợp từ 28 CTCK niêm yết, CTCK Rồng Việt

Hình 6: GTGD của VN-INDEX và P/B ngành chứng khoán



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 7: Lãi suất huy động 12 tháng & biến động Vnindex



Nguồn: Tổng hợp từ các ngân hàng, CTCK Rồng Việt

(*) LS 12T NHNN: lãi suất bình quân huy động của 3 NHTMCP nhà nước

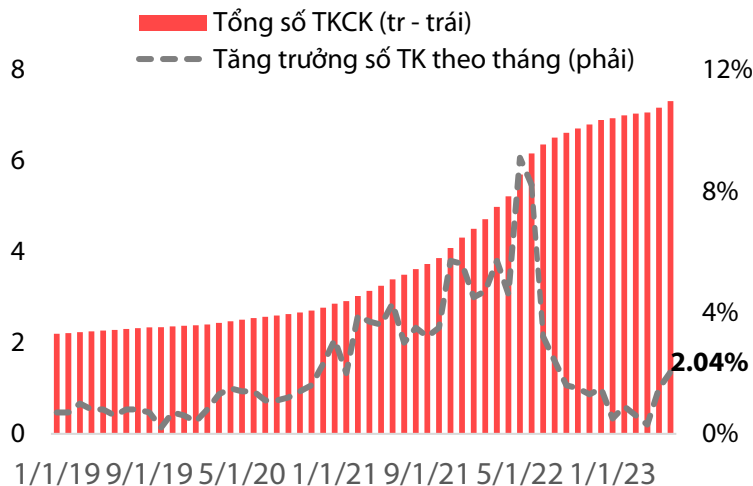
(**) LS 12T NHTN: lãi suất bình quân huy động của 11 NHTMCP tư nhân lớn

Kiến tạo tương lai thịnh vượng

Nhóm công ty có thị phần và danh mục tự doanh cao sẽ hưởng lợi khi thị trường tăng điểm

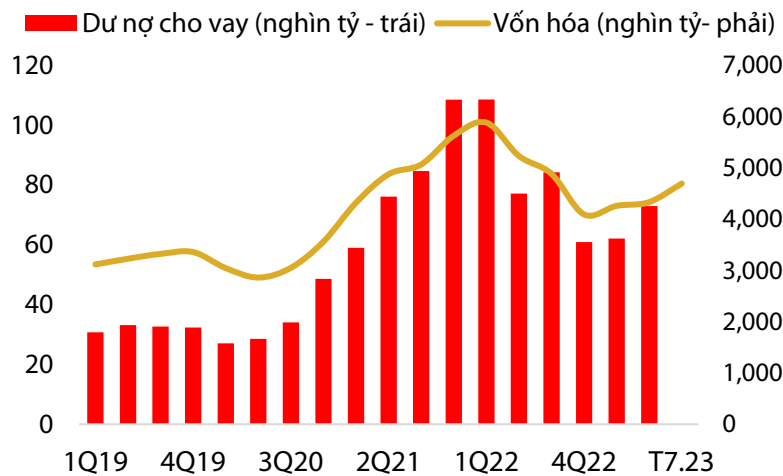
- Chúng tôi ưa thích cổ phiếu của công ty đầu ngành có thị phần môi giới cao như SSI, HCM, VCI, MBS và nhóm cổ phiếu có tỷ trọng danh mục tự doanh cao như CTS, SHS. Với tính nhạy cảm cao với thị trường, đây sẽ là nhóm được hưởng lợi nhiều nhất khi thị trường hồi phục.
- Về phương thức chọn lọc cơ hội đầu tư vào những công ty có nguồn thu từ doanh mục tự doanh cao, cần lưu ý lựa chọn thời điểm biến động của cổ phiếu có tỷ trọng lớn trong danh mục của công ty chứng khoán đó nhằm tối ưu chiến lược giao dịch.
- Ngoài ra, chúng tôi lưu ý về rủi ro điều chỉnh ngắn hạn của thị trường (nếu có) sau hơn 2 tháng tăng điểm. Đây sẽ là cơ hội tốt để tích lũy nhóm cổ phiếu chứng khoán cho triển vọng trong nửa cuối năm 2023.

Hình 9: Tốc độ tăng trưởng số tài khoản mở mới



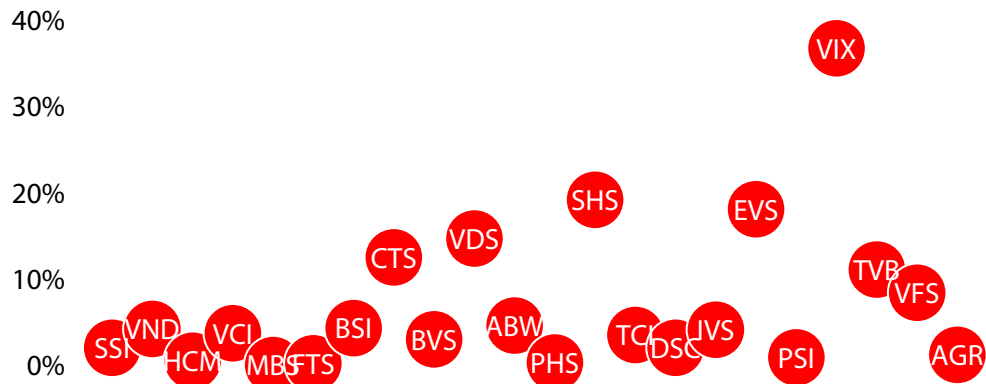
Nguồn: Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

Hình 10: Dư nợ cho vay ký quỹ tại các CTCK (tỷ đồng)



Nguồn: Tổng hợp từ 28 CTCK niêm yết, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Tỷ trọng đầu tư cổ phiếu trong TTS Q2/2023 của các CTCK



Nguồn: BCTC các công ty, CTCK Rồng Việt

Bảng 1: Cổ phiếu chiếm tỷ trọng cao trong danh mục CTCK

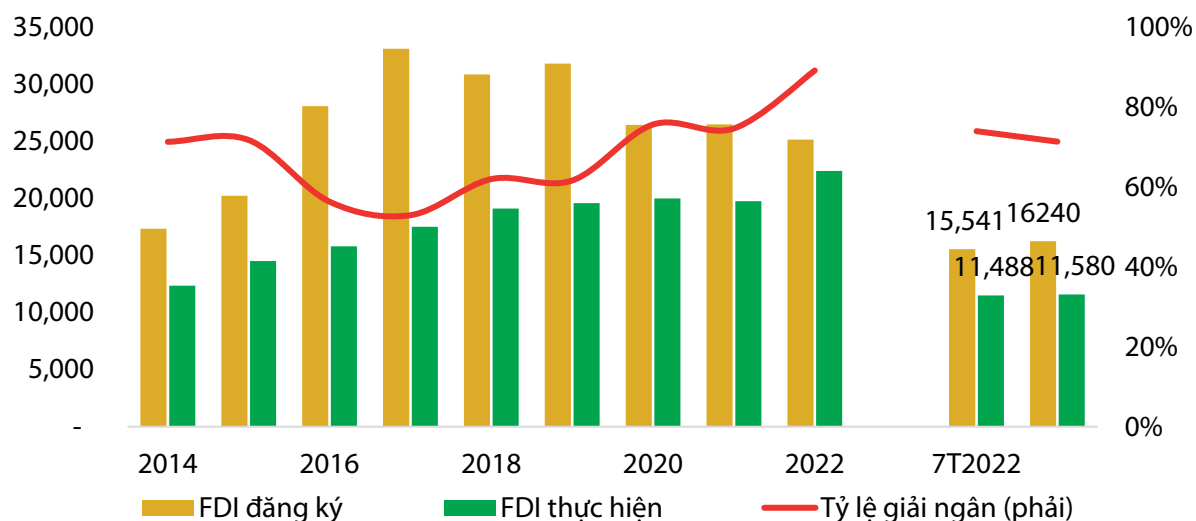
Công ty	Chỉ tiêu	Danh mục cổ phiếu FVTPL		
SHS	Cổ phiếu	EIB	VSC	SAF
	% cổ phiếu FVTPL	16,1%	6,0%	5,1%
CTS	Cổ phiếu	EIB	VIX	VPB
	% cổ phiếu FVTPL	28,3%	9,2%	8,3%
VDS	Cổ phiếu	DBC	QNS	ACB
	% cổ phiếu FVTPL	25,9%	13,7%	12,3%

Nguồn: BCTC các CTCK, Fiinpro tính đến hết Q2/2023

Giao dịch sôi động hơn ở khu vực phía Bắc

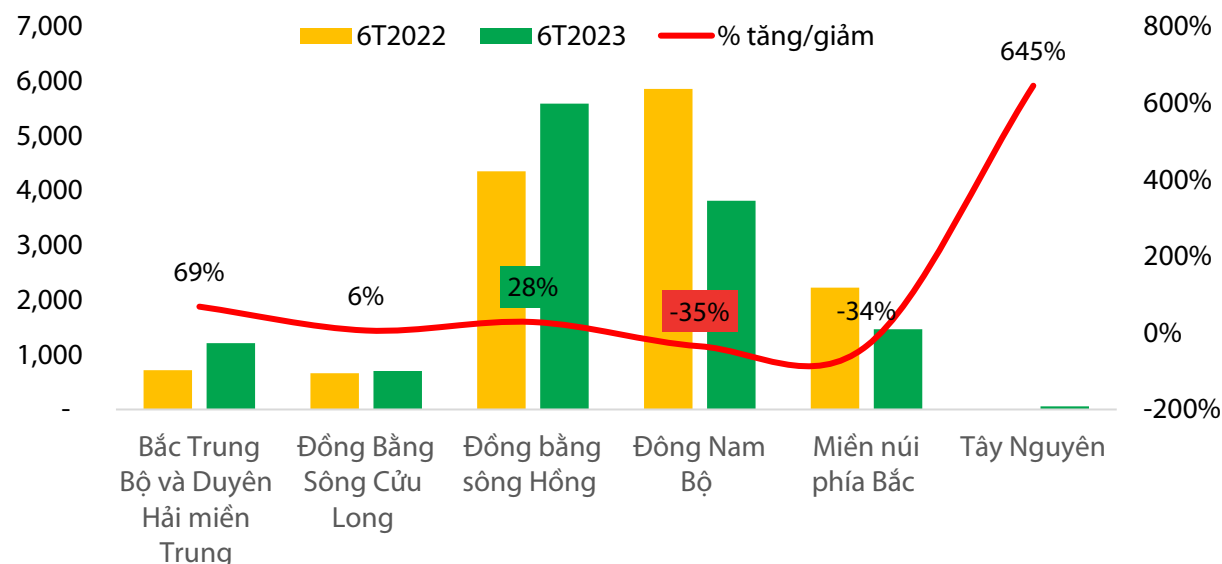
- Đất khu công nghiệp: Theo CBRE, trong 6T2023, khu vực miền Nam và miền Bắc ghi nhận ~400 ha đất khu công nghiệp cho thuê ròng, lần lượt gấp 1,2 và 1,6 lần so với cùng kỳ của năm 2022. Các giao dịch chính nằm ở các tỉnh/thành: Bình Phước (46 ha), Long An (36 ha), Bà Rịa-Vũng Tàu (30 ha), Bắc Ninh (62,7 ha), Nghệ An (48 ha), Bắc Giang (45 ha)..
- Tỷ lệ lấp đầy vẫn duy trì ở mức cao trên 80% đối với cả hai khu vực, giá cho thuê đạt tốc độ tăng trưởng kép giai đoạn 2019-Q2/2023 lần lượt 13% đối với phía Nam (bình quân 187 USD/m2/ck thuê) và 7% đối với phía Bắc (bình quân 127 USD/m2/ck thuê). Theo Bộ Xây Dựng, giá cho thuê bình quân trong 6T2023 tăng khoảng 5-7% so với cùng kỳ năm trước.
- Mảng nhà xưởng (RBF)/nhà kho xây sẵn (RBW): ghi nhận sự hấp thụ tốt nhờ nhu cầu từ các nhà sản xuất Trung Quốc ở khu vực phía Bắc. Tốc độ tăng nguồn cung vẫn duy trì ở mức cao và được kỳ vọng sẽ chậm lại từ năm 2024. Tỷ lệ lấp của RBF & RBW vẫn duy trì ở mức trên 75% ở khu vực phía Bắc và mô hình RBW có tỷ lệ lấp đầy thấp hơn ở khu vực phía Nam, duy trì trên 50% do tốc độ tăng kép của nguồn cung giai đoạn 2019-Q2/2023 rất cao với 49%/năm. Giá cho thuê duy trì tăng nhẹ 2,3-3,1%/năm đối với cả hai khu vực
- Phê duyệt dự án mới: Diện tích phê duyệt mới tiếp tục hạn chế và nằm chủ yếu ở khu vực phía Bắc với diện tích 1.263 ha, đại diện VSIP Nghệ An + Lạng Sơn góp ~1.100 ha

Hình 11: Diễn biến vốn FDI các năm (triệu USD)



Nguồn: Mpi, Bộ TN&MT, CBRE, CTCK Rồng Việt

Hình 12: FDI đăng ký theo vùng kinh tế so với cùng kỳ (triệu USD)



Nguồn cung định hình rõ bởi nhu cầu

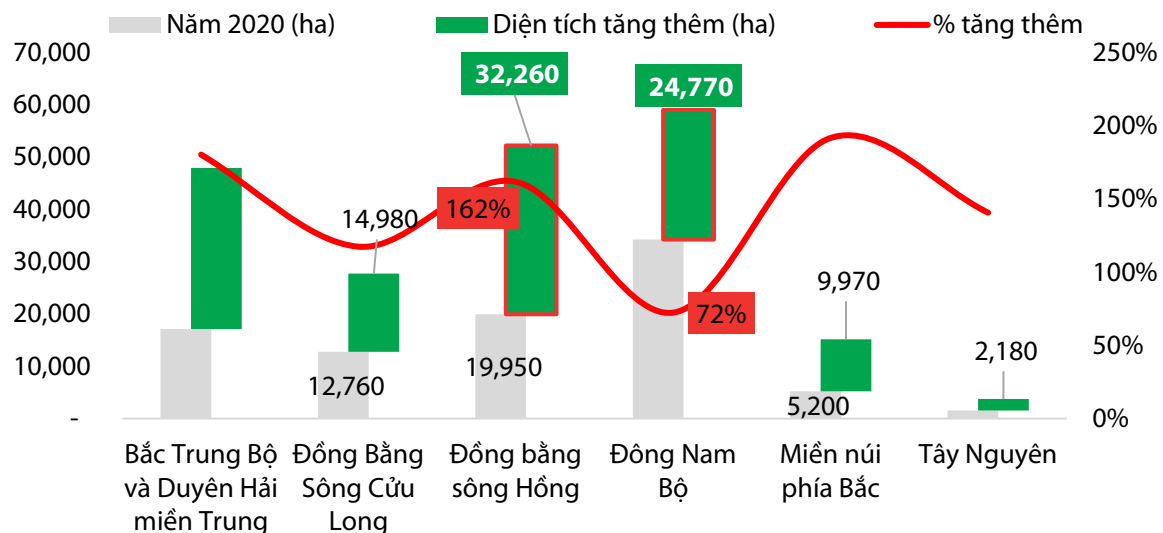
- Theo Nghị quyết 39/2021/QH15, giai đoạn tới năm 2030, nguồn cung là quy hoạch sử dụng đất sẽ gia tăng mạnh mẽ hơn ở khu vực Đồng bằng sông Hồng so với khu vực Đông Nam Bộ. Tuy nhiên, với định hướng tập trung phát triển công nghiệp gắn liền với dịch vụ, lấy TP.HCM là vệ tinh và tích cực đầu tư vào cơ sở hạ tầng để tăng tính liên kết vùng. Hạ tầng khu vực Đông Nam Bộ dự kiến sẽ còn phát triển mạnh mẽ tới năm 2030, trong đó Đồng Nai, Bình Dương và Bà Rịa-Vũng Tàu sẽ tiếp tục là điểm sáng trong việc thu hút các ngành nghề: bán buôn, bán lẻ, công nghệ cao, vận tải kho bãi, thông tin truyền thông, công nghiệp chế biến chế tạo (dệt may, da giày, chế biến gỗ, thực phẩm... so với khu vực phía Bắc tập trung phát triển công nghiệp điện tử, điện thoại, linh kiện, ô tô... nhờ vị trí thuận lợi và hưởng lợi từ sự dịch chuyển sản xuất khỏi Trung Quốc sau Đại dịch Covid 19

Điểm sáng nằm ở một số địa phương

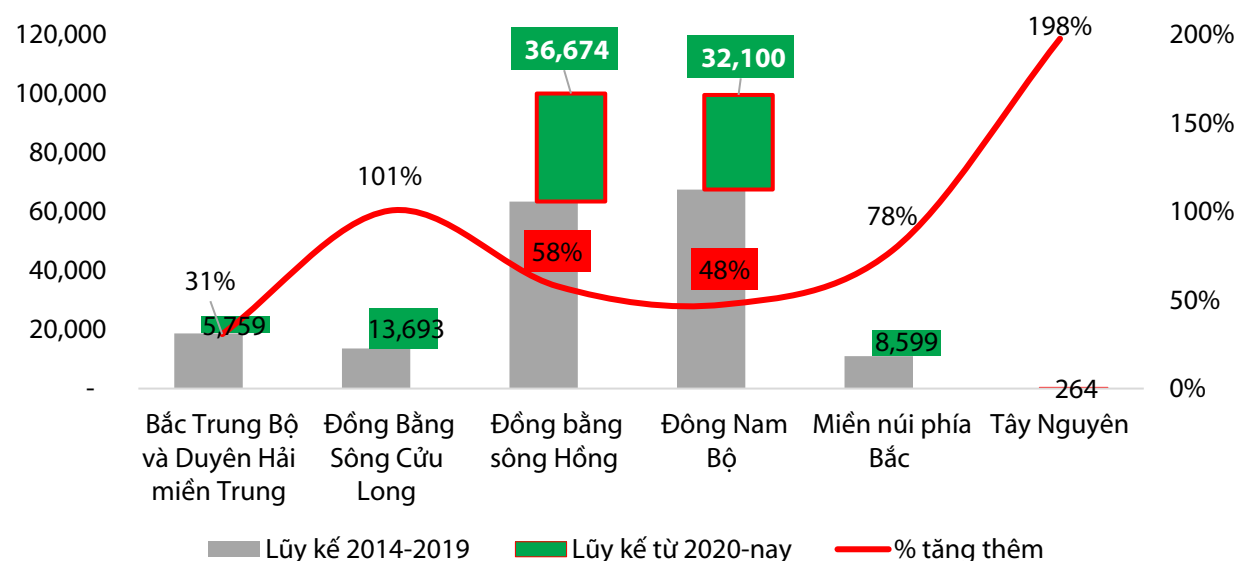
- Các địa phương là điểm sáng thu hút FDI các năm qua của cả 2 miền: Bắc Ninh, Quảng Ninh, Thái Nguyên, Hưng Yên, Nghệ An, Bình Dương. Trong dài hạn, ở khu vực Đông Nam Bộ, chúng tôi vẫn đánh giá triển vọng của Đồng Nai, Bình Dương (nguồn cung hạn chế do tỷ lệ lấp đầy cao), Bà Rịa-Vũng Tàu (cải thiện kết nối cơ sở hạ tầng) sẽ là điểm sáng. Đây cũng là ba địa phương được gia tăng nguồn cung trong quy hoạch sử dụng đất tới năm 2030 tương đối dồi dào.

Cổ phiếu tiêu điểm: SZC

Hình 13: Quy hoạch sử dụng đất tới năm 2030 (ha)



Hình 14: FDI đăng ký lũy kế theo khu vực (triệu USD)



Nguồn: Mpi, Bộ TN& MT, CTCK Rồng Việt

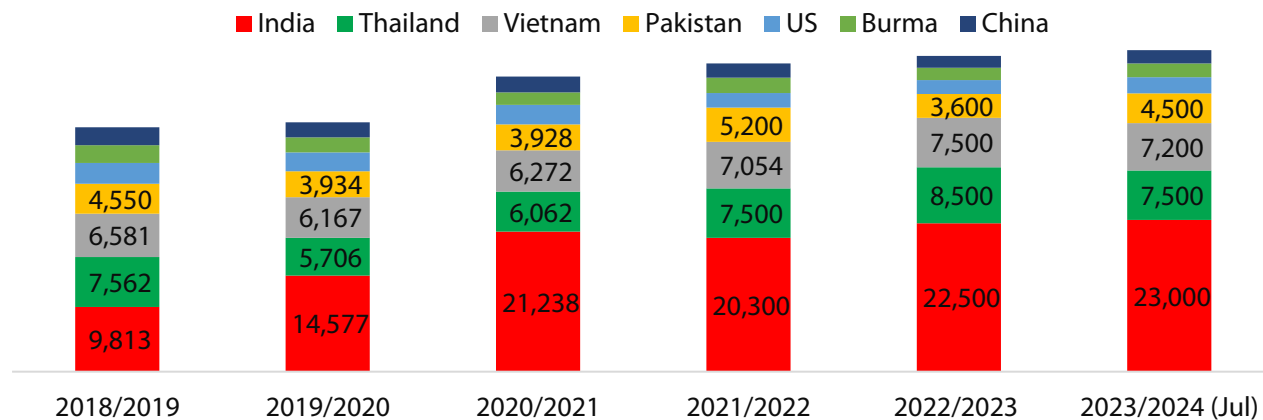
Sự kiện trọng yếu tác động tới thương mại gạo thế giới

- Vào ngày 9/9/2022, Ấn Độ (nhà xuất khẩu gạo lớn nhất thế giới) đã ra lệnh cấm xuất khẩu đối với gạo tấm (HS 100640) và áp 20% thuế vào thóc, gạo lứt, gạo trắng **ngoại trừ gạo basmati, gạo đỏ (parboiled)**. Đây là lần đầu kể từ năm 2011, Ấn Độ ra lệnh cấm xuất khẩu đối với gạo non-basmati trong 3 năm.
- Ngày 17/7/2023, thỏa thuận cho phép Ukraine xuất khẩu ngũ cốc qua biển Đen đã hết hạn và Nga đã thông báo tạm dừng thỏa thuận này (đã đóng góp 32 triệu tấn lúa mì, bắp, gạo, dầu hướng dương... kể từ khi được ký vào tháng 7/2022).
- Ngày 20/7/2023, Ấn Độ lại tiếp tục đưa ra lệnh tạm dừng xuất khẩu gạo trắng non-basmati (bao gồm gạo trắng và gạo tấm, **không bao gồm gạo đỏ**) sau khi giá gạo này đã tăng 3% trong 1 tháng trước đó do ảnh hưởng bởi thời tiết mưa nặng hạt ở khu vực phía Bắc. Trong khi đó, một số khu vực khác do ảnh hưởng bởi El-Nino lại không đủ lượng nước sản xuất.

Thương mại gạo toàn cầu có thể sụt giảm, giá gạo tăng mạnh

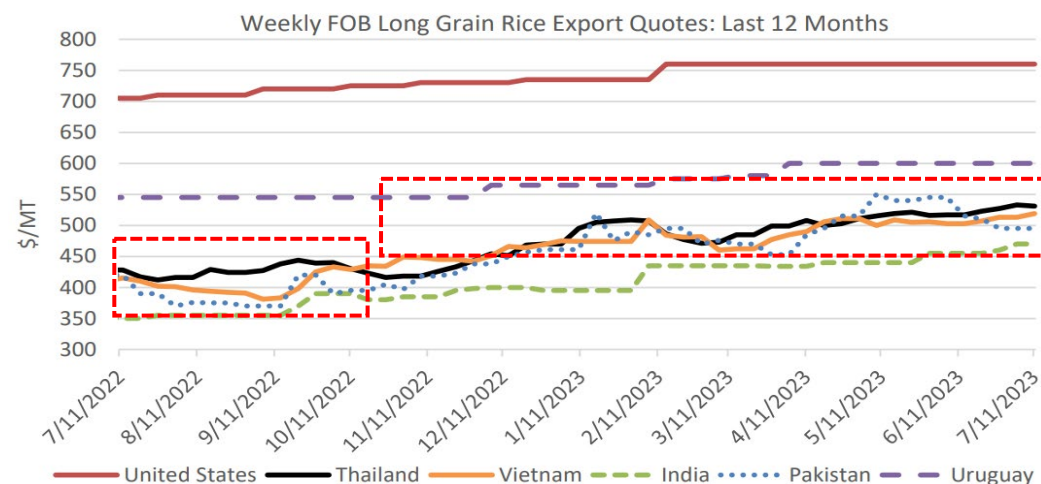
- Tính tới tháng 7/2023, USDA dự báo khối lượng xuất khẩu gạo của Ấn Độ vẫn giữ ở mức 23 triệu tấn cho năm 2023. Thái Lan ghi nhận sụt giảm 0,1 triệu tấn xuống còn 7,5 triệu tấn do thiếu hụt nguồn cung, giảm thương mại biên giới với Campuchia. Việt Nam sẽ tăng 0,3 triệu tấn lên 7,5 triệu tấn do nhu cầu nhập khẩu tiếp tục mạnh từ các thị trường chính.
- Trong bối cảnh lệnh tạm dừng xuất khẩu của Ấn Độ ban hành sau đó, ước tính khoảng 10/22 triệu tấn gạo non basmati của quốc gia này có thể gây ra tình trạng thiếu hụt nguồn cung tạm thời trong bối cảnh nhu cầu thế giới vẫn ổn định. Điều này khiến giá xuất khẩu gạo bình quân của Ấn Độ nhảy lên mức cao nhất trong vòng 5 năm, Thái Lan và Việt Nam cao nhất trong vòng 2 năm trở lại đây.

Hình 15: Tình hình xuất khẩu top 10 quốc gia (ĐVT: nghìn tấn)



Nguồn: USDA, Agro, CTCK Rồng Việt

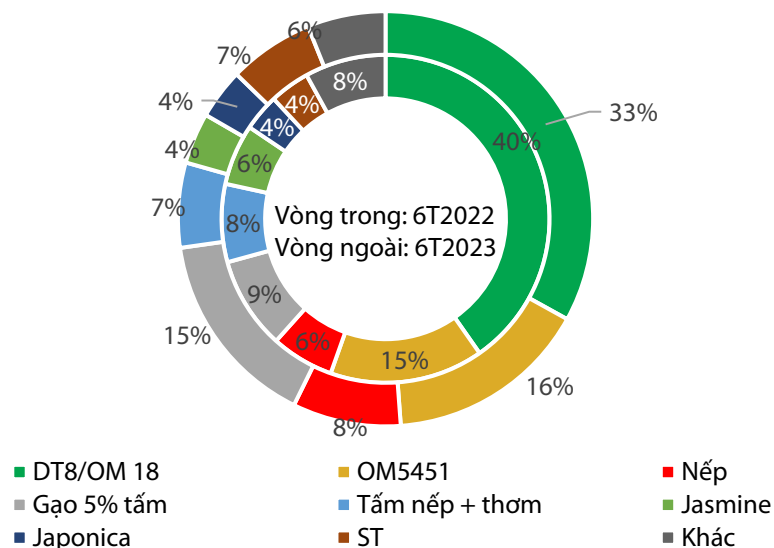
Hình 16: Diễn biến giá xuất khẩu gạo các thị trường (USD/tấn)



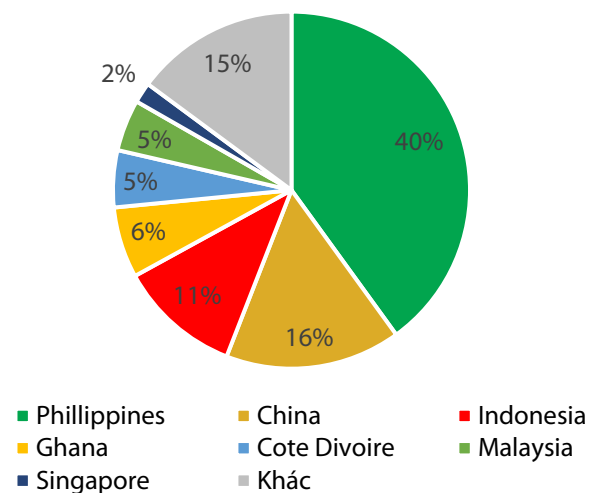
Hưởng lợi từ xu hướng bảo hộ lương thực

- Trong 7T2023, tổng khối lượng xuất khẩu gạo của Việt Nam đạt 4,83 triệu tấn, trị giá 2,58 tỷ USD (+18,7% về lượng và +29,6% về giá trị). Sau lệnh cấm của Ấn Độ, giá lúa gạo Việt Nam cũng tiếp tục tăng mạnh khi giá gạo 5% tấm xuất khẩu của Việt Nam tính tới cuối tháng 7/2023 đã tăng 35% so với cùng kỳ lên khoảng 550-575/ tấn (cao nhất trong vòng 11 năm qua). Giá xuất khẩu gạo bình quân đạt 539 USD/tấn (+10,2% svck)
- Cơ cấu khối lượng gạo xuất khẩu: Gạo Đài Thơm 8 (DT8), thơm dẻo OM18 vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất tuy nhiên có sự sụt giảm mạnh tỷ trọng so với cùng kỳ. Ở chiều ngược lại, gạo 5% tấm gia tăng tỷ trọng từ 9% lên 15%, gạo ST tăng tỷ trọng từ 4% lên 7%
- Về thị trường xuất khẩu: Philippines là thị trường xuất khẩu gạo lớn nhất với 1,5 triệu tấn (+21% svck), trị giá 772 triệu USD (+31% svck). Trung Quốc xếp thứ 2 với 632 nghìn tấn (+63% svck), trị giá 364 triệu USD (+79% svck). Trong 6T2023, Hai thị trường này nhập khẩu chủ yếu các loại gạo: Phillippines (DT8/OM18, OM5451), Trung Quốc (ST và Nếp). Ngoài ra, Indonesia, Malaysia là thị trường nhập khẩu nhiều nhất đối với gạo 5% tấm và Vinafood 1&2 là hai doanh nghiệp xuất khẩu loại gạo này lớn nhất
- Triển vọng thị trường: Giá gạo trong thời gian tới dự kiến tiếp tục giữ ở mức cao do nhu cầu tích trữ, cũng như thực hiện hợp đồng đã ký tới hết tháng 8/2023. Bên cạnh đó, sản lượng gạo vụ Hè Thu sụt giảm so với cùng kỳ, đồng thời nguồn cung dần giảm sau giai đoạn rộ vụ cũng là yếu tố giữ cho giá gạo cao
- Cổ phiếu tiêu điểm: TAR**

Hình 17: Cơ cấu gạo xuất khẩu theo mặt hàng



Hình 18: Cơ cấu gạo xuất khẩu theo thị trường 6 tháng năm 2023



Bảng 2: Top các doanh nghiệp xuất khẩu khối lượng lớn các thị trường chủ lực (nghìn tấn)

Doanh nghiệp xuất khẩu qua Phillippines	Khối lượng	Doanh nghiệp xuất khẩu qua Trung Quốc	Khối lượng
Thành Tính	276	Dương Vũ	119
Tập đoàn Intimex	175	Tân Đồng Tiến	89
Mekong	153	Tân Thanh An	71
Vinafood 1	91	Tập đoàn Intimex	68
Orico	90	Việt Hưng	57
Panoramas	89	KTC	55
Khác	832	Khác	219

Nguồn: Agromonitor, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Mã CK	Tiêu điểm chú ý	Góc nhìn kỹ thuật	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ suất lợi nhuận
SZC	- Lũy kế 6T2023, SZC ghi nhận doanh thu thuần 351 tỷ đồng (-35% svck), LNST công ty mẹ ~108 tỷ đồng (-21% svck). Trong kỳ, công ty cũng đã ghi nhận doanh thu 33,4 tỷ đồng từ việc bàn giao dự án KDC Hữu Phước, với giá sản phẩm dao động quanh 6 tỷ đồng/căn, biên lợi nhuận gộp ghi nhận ~79%. - Doanh thu cho thuê đất và phí quản lý phân bổ đạt 290 tỷ đồng (-45% svck) và biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 45% lên 61%, trong Q2/2023, SZC ghi nhận một phần diện tích 15 ha cho thuê đối với Tập đoàn Sonadezi (SNZ) - Tới thời điểm hiện tại, SZC còn lại khoảng 300 ha đất KCN sẵn sàng cho thuê. Triển vọng dài hạn tiếp tục tới từ việc triển khai khu đô thị và sân golf Châu Đức với diện tích 649 ha (bao gồm KĐT Hữu Phước)	Mặc dù có trạng thái lưỡng lự quanh vùng 37 nhưng diễn biến của SZC vẫn ổn định và duy trì xu thế tăng giá. Xu thế tăng giá được nới rộng sau khi SZC bật tăng vượt vùng cản 33. Dự kiến SZC sẽ tiếp tục được hỗ trợ và theo hướng tăng giá trong thời gian tới.	37.300	47.800	 +28%
TAR	- Lũy kế 6T2023, TAR ghi nhận KQKD kém khả quan: LNST công ty mẹ ghi nhận lỗ 218 triệu đồng (svck lãi hơn 46 tỷ đồng). Nguyên nhân (1) Do công ty ghi nhận một số lô hàng xuất khẩu bị trả lại (2) Chi phí lãi vay tăng mạnh lên gần 64 tỷ đồng (+68% svck) - Trong tháng 7/2023, công ty cũng vừa công bố trúng thầu đơn hàng xuất khẩu sang Hàn Quốc với khối lượng 16.667 tấn với giá 674 USD, trước đó công ty con gạo Trung An-Kiên Giang cũng đã xuất đơn hàng sang Hàn Quốc với 11.347 tấn gạo - Triển vọng trong nửa cuối 2023 sẽ tới từ cả thị trường nội địa và xuất khẩu cùng việc mặt bằng lãi suất cho vay giảm dần. Trong bối cảnh giá gạo trong nước tiếp tục tăng và các thị trường xuất khẩu chủ lực của công ty bao gồm: Trung Quốc, Hàn Quốc đối với các dòng gạo ST24/OM5451/OM18/Lứt vì các quốc gia này phải tiếp tục phụ thuộc vào nguồn gạo nhập khẩu	TAR có diễn biến tăng giá tích cực sau khi bứt phá kênh giá tại vùng 18. Nhịp tăng đang chậm lại tại vùng 22 trước áp lực chốt lời ngắn hạn, tuy nhiên diễn biến nguồn cung không tiếp diễn mạnh và có chiều hướng hạ nhiệt. Do vậy, có thể kỳ vọng khả năng hỗ trợ và nới rộng nhịp tăng của TAR trong thời gian tới.	21.900	26.600	 +21%

Cổ phiếu	Giá mua đã khuyến nghị	Giá chốt lời	Giá mục tiêu	Hiệu quả KN	Trạng thái
SSI	26.500	30.500	30.600	+15%	CHỐT LỜI
PVP	14.100	16.250	16.500	+15%	CHỐT LỜI
Cổ phiếu	Giá mua đã khuyến nghị	Vùng giá chốt lời	Giá mục tiêu	Lợi nhuận kỳ vọng	Trạng thái
CTD	70.000	80.000-83.800	83.800	+14% - 20%	NẮM GIỮ
VLB	41.100	45.000-46.000	46.000	+9% - 12%	NẮM GIỮ
IJC*	14.150	27.000-28.500	28.500	+90% - 100%	NẮM GIỮ
CTI	15.150	18.000-18.500	18.500	+19% - 22%	NẮM GIỮ
TAR	21.900	25.500-26.600	26.600	+16% - 21%	MUA MỚI
SZC	37.300	45.500-47.800	47.800	+22% - 28%	MUA MỚI

Cập nhật luận điểm CTD

- Trong Q2/2023 biên LNG của CTD cải thiện lên 2,8% so với 1,8% của quý trước, nhưng vẫn thấp hơn nhiều 6,6% cùng kỳ, do CTD vẫn phải hấp thụ các Back-log cũ, tồn đọng từ trước năm 2021. Tuy nhiên, chi trích lập dự phòng Q2/2023 là 55,5 tỷ so với cùng kỳ là 256,5 tỷ đồng đã giúp LNST ghi nhận lãi 30 tỷ đồng so với mức lỗ 24 tỷ đồng cùng kỳ.
- KQKD của CTD sẽ tích cực hơn từ Q3/2023 với biên LNG cải thiện mạnh nhờ động lực chính từ các dự án ký mới & áp dụng mô hình quản lý dự án Fast-track giúp hạn chế rủi ro biến động giá vật tư xây dựng. Qua đó LNST của CTD sớm quay lại mức cao trên 90 tỷ đồng/quý trong nửa cuối năm hay 187,3 tỷ đồng trong 2H23 (+1.120,7% svck).
- Năm 2024, LNST ước tính của CTD có thể đạt 499 tỷ đồng, tăng 108,4% svck, nhờ áp lực dự phòng giảm còn 80 tỷ đồng so với dự phóng 200 tỷ đồng năm 2023 và ghi nhận lợi nhuận từ dự án BĐS The Emerald 68. Chúng tôi khuyến nghị tích cực cho CTD nhưng lưu ý rủi ro ngắn hạn từ thông tin bất lợi từ dự án sân bay Quốc tế Long Thành.

Cập nhật luận điểm VLB

- Trong Q2/2023, nhu cầu tiêu thụ đá vẫn tiếp tục suy yếu khiến VLB chỉ đạt doanh thu thuần 244 tỷ đồng (-28,4% svck), biên lợi nhuận gộp sụt giảm nhẹ còn 20% (cùng kỳ đạt 23%). Tuy nhiên, LNST công ty mẹ lại đạt 30 tỷ đồng (+9% svck) nhờ khoản thu nhập khác ghi nhận 3,6 tỷ đồng do thanh lý tài sản cố định. Lũy kế 6T2023, LNST công ty mẹ của VLB đạt 66 tỷ đồng (-8,6% svck).
- Chúng tôi đánh giá diễn biến KQKD của VLB khá phù hợp với tình hình thị trường hiện tại khi thị trường bất động sản chưa thực sự khởi sắc và các dự án đầu tư công tiềm năng nhất đối với VLB như Sân bay Long Thành, đường Vành đai 3... vẫn đến giai đoạn xây dựng. Việc diễn biến KQKD tiêu cực trong Q3/2022 sẽ khó xảy ra trong năm nay và VLB có thể dễ dàng đạt được tăng trưởng lợi nhuận tốt so với 2 quý trước đó.

Cập nhật luận điểm IJC

- Lũy kế 6T2023, IJC ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.043 tỷ đồng (-16% svck), LNST công ty mẹ đạt ~250 tỷ đồng (-31% svck), trong đó:
- Doanh thu kinh doanh bất động sản đạt 617 tỷ đồng (-31% svck) trong Q1/2023, mảng bất động sản chủ yếu ghi nhận bàn giao sản phẩm của KDC IJC Hòa Lợi. Trong khi cùng kỳ có thêm sự đóng góp từ dự án Sunflower (hiện tại đã bán hết và bàn giao 100%). Trong Q2/2023, IJC lại ghi nhận 315 tỷ đồng doanh thu từ việc chuyển nhượng QSD đất cho CTCP Kinh doanh và Phát triển Bình Dương (TDC)
- Mảng xây dựng ghi nhận ~129 tỷ đồng nhờ bàn giao nhà ở công nhân Bình Phước cho Becamex Bình Phước.
- Doanh thu mảng BOT đi ngang đạt 146 tỷ đồng, mảng dịch vụ nhà hàng, khách sạn ghi nhận doanh thu 159 tỷ đồng (+22% svck).

Cập nhật luận điểm CTI

- Trong Q2/2023, CTI đạt doanh thu thuần 203 tỷ đồng (-19% svck), lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 37 tỷ đồng (+59% svck). KQKD tích cực hơn nhờ sự đóng góp của trạm thu phí BOT 319 khi trạm này đạt doanh thu thuần 30,5 tỷ đồng (+40% svck) trong 6T2023. Doanh thu tăng giúp trạm BOT 319 giảm bớt lỗ so với cùng kỳ. Ngoài ra, biên lợi nhuận gộp của mảng đá xây dựng và mảng xây lắp đều cải thiện tốt so với cùng kỳ và lần lượt đạt 23% và 31% (cùng kỳ lần lượt đạt 18% và 23%).
- Triển vọng dài hạn của CTI sẽ tới từ dự án Khu dân cư xã Phước Tân (10,4 ha, TMĐT 2.477 tỷ đồng) hiện vẫn đang trong giai đoạn GPMB với số dư lũy kế đã giải ngân là 357 tỷ đồng, tương ứng tỷ lệ chi phí GPMB đạt trên 80% tổng diện tích toàn dự án. Các dự án tiềm năng khác như: Cụm công nghiệp Tân An, mỏ đá Thiện Tân 10... đang tiếp tục trong quá trình triển khai pháp lý sẽ đóng góp vào tiềm năng tốt trong giai đoạn 2024-2026.

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Lầu 1-2-3-4, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM
☎ (+84) 28 6299 2006 ✉ info@vds.com.vn
☎ (+84) 28 6291 7986 🌐 www.vds.com.vn
MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

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

CHI NHÁNH NHA TRANG

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

CHI NHÁNH CẦN THƠ

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

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

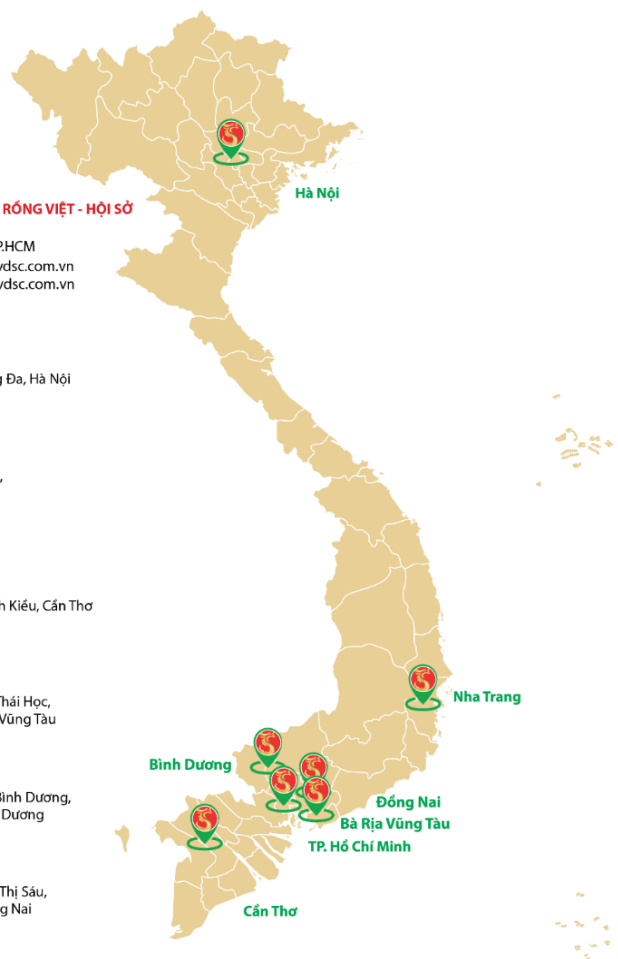
Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu
☎ (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

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

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

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



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

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

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

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Trần Hà Xuân Vũ

Trưởng phòng

vu.thx@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1512)

Nguyễn Huy Phương

Phó phòng

phuong.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1241)

Nguyễn Đại Hiệp

Phó phòng

hiep.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1331)

Phạm Thu Hà Phương

Chuyên viên

phuong1.pth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1372)

Nguyễn Minh Hiếu

Chuyên viên

hieu1.nm@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (2226)

Lê Huỳnh Hương

Nhân viên

huong.lh@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1501)