



Cập nhật Danh mục đầu tư:

Cân Bằng

MidCap

POW → **PHR**

DXG → **TCH**

SmallCap

CSV → **PVP**

SMART PORTFOLIO

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ

● Thuộc bộ sản phẩm giải pháp đầu tư
SmartDragon

Tháng 5/2024

MỤC LỤC

CẬP NHẬT DANH MỤC ĐẦU TƯ THÁNG 05/2024

Danh mục đầu tư đa dạng nhiều chủ đề khác nhau tương ứng với từng khẩu vị rủi ro cũng như kỳ vọng của từng nhà đầu tư khác nhau.

TỔNG QUAN DANH MỤC SMARTPORTFOLIO

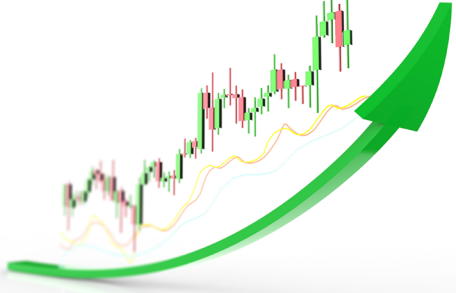
SmartPortfolio là sản phẩm đầu tư thuộc nền tảng SmartDragon, nhằm cung cấp những danh mục đầu tư chất lượng và phù hợp với khẩu vị rủi ro của mỗi nhà đầu tư.

PHƯƠNG PHÁP TIẾP CẬN

SmartPortfolio sẽ kết hợp giữa hai phương pháp Top-down và Bottom-up để đưa ra những danh mục cổ phiếu khuyến nghị chất lượng.

BAN PHỤ TRÁCH DANH MỤC ĐẦU TƯ

Là những thành viên có chuyên môn sẽ chịu trách nhiệm đánh giá, đưa ra nhận định với từng cổ phiếu và cơ cấu danh mục phù hợp với các nhóm đối tượng đầu tư.



Thị trường chứng khoán trải qua nhịp điều chỉnh sau chuỗi tăng 5 tháng liên tiếp. Theo thống kê lịch sử, thị trường thường ghi nhận đợt điều chỉnh sau chuỗi tăng trưởng kéo dài. Tháng 4 năm nay cũng không ngoại lệ khi thị trường trải qua nhịp giảm điểm với mức biến động gần 10%, thấp hơn so với mức 14-16% trong hai lần điều chỉnh trước đó.

Rủi ro biến động vẫn tiềm ẩn, nhà đầu tư cần **thận trọng**. Nhà đầu tư cũng cần lưu ý những rủi ro tiềm ẩn như áp lực tỷ giá và biến động mạnh ở một số nhóm cổ phiếu. Do đó, việc quản lý danh mục đầu tư cẩn trọng và lựa chọn thời điểm gia tăng tỷ trọng hợp lý là vô cùng quan trọng.

Nhìn về dài hạn, thị trường vẫn đang trong xu hướng **tăng trưởng**, với nhịp điều chỉnh trung bình 7-8%, thậm chí lên tới 12-15%, tạo cơ hội gia tăng tỷ trọng cổ phiếu tiềm năng cho các nhà đầu tư có tầm nhìn dài hạn.

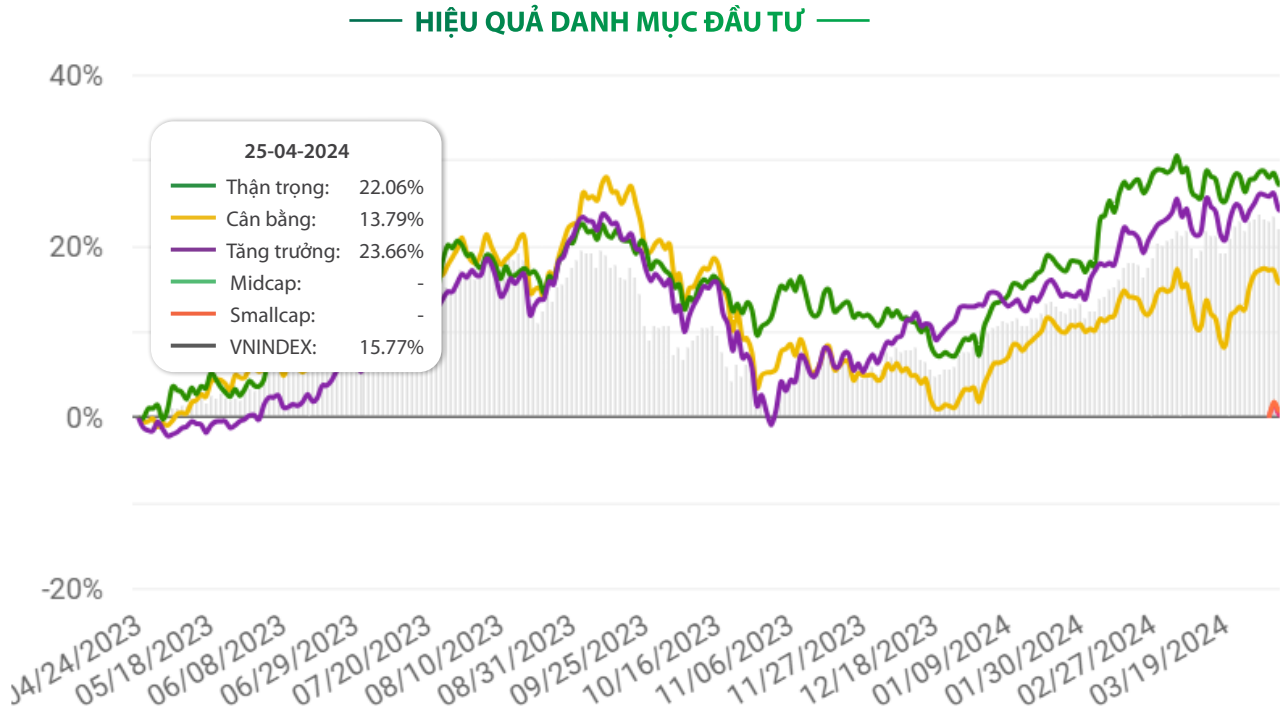
“Chúng tôi cho rằng thị trường sẽ trở lại trạng thái cân bằng dự kiến tại vùng 1.100 - 1.120 điểm, đây sẽ là thời điểm thích hợp để nhà đầu tư xây dựng danh mục cổ phiếu trung và dài hạn.”

TỔNG QUAN DANH MỤC ĐẦU TƯ

Tháng 05/2024

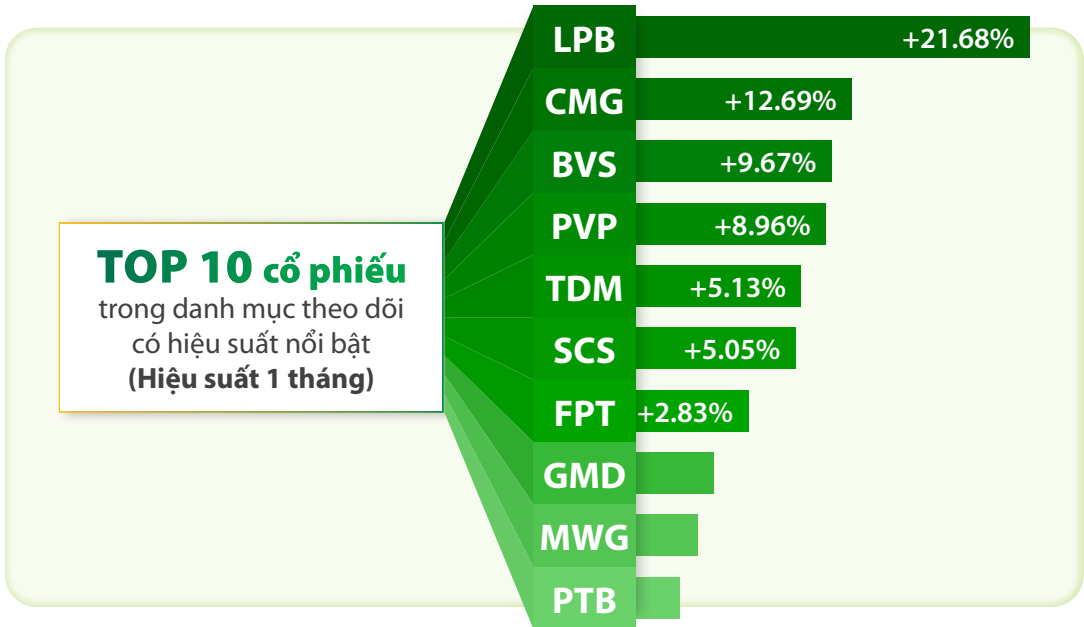
Trong lần cập nhật danh mục này, chúng tôi cập nhật quan điểm và điều chỉnh cổ phiếu đánh giá lại các sự kiện kinh tế gần đây cũng như điểm nhấn đầu tư ở một số nhóm cổ phiếu kỳ vọng vượt trội hơn khi thị trường chung tiếp đà tăng trưởng mạnh mẽ trong thời gian tới. Cụ thể:

- ✓ Danh mục **CÂN BẰNG**: Thay thế **POW** bằng **PHR**
- ✓ Danh mục **MIDCAP**: Thay thế **DXG** bằng **TCH**
- ✓ Danh mục **SMALLCAP**: Thay thế **CSV** bằng **PVP**



THỐNG KÊ HIỆU QUẢ DANH MỤC THEO THỜI GIAN

Danh mục	1M	3M	6M	12M	YTD
THẬN TRỌNG	-4.81%	3.99%	7.58%	22.06%	13.76%
CÂN BẰNG	0.71%	3.40%	4.21%	13.79%	11.75%
TĂNG TRƯỞNG	-0.74%	8.28%	15.17%	23.66%	9.23%
MIDCAP	-8.42%	-	-	-	-
SMALLCAP	-8.83%	-	-	-	-
VNINDEX	-5.94%	2.78%	9.02%	15.77%	6.70%



CẬP NHẬT DANH MỤC CHÍNH

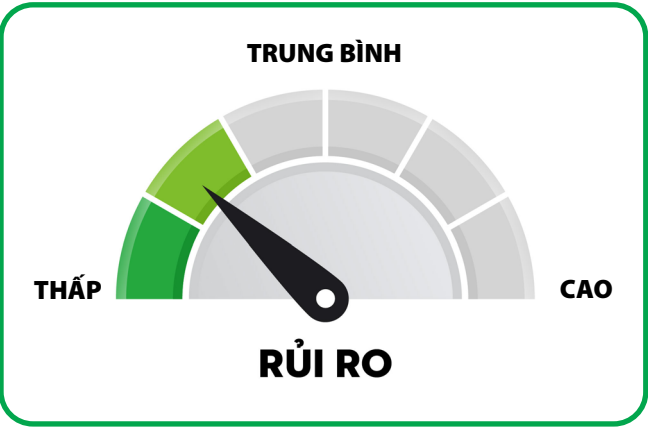
DANH MỤC THẬN TRỌNG

- ✓ 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.

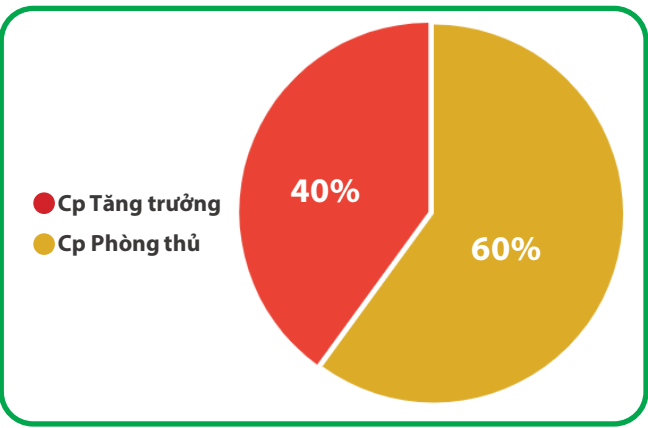
Tỷ suất cổ tức
>7%

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
ACB	●	Ngân hàng	31.8	27.05	17.6%	25 - 26.5	20%	6.5	1.6
PLX	●	Dầu khí	39	35.25	9.9%	31.5 - 33.5	20%	15.9	1.6
QNS	●	Thực phẩm và đồ uống	55.8	45.5	22.6%	43 - 45	20%	7.4	2.0
REE	●	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	74.2	60.3	23.1%	54.5 - 57	20%	11.3	1.2
VNM	●	Thực phẩm và đồ uống	87.6	64	36.9%	65 - 67	20%	15.1	3.8

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 25/04/2024

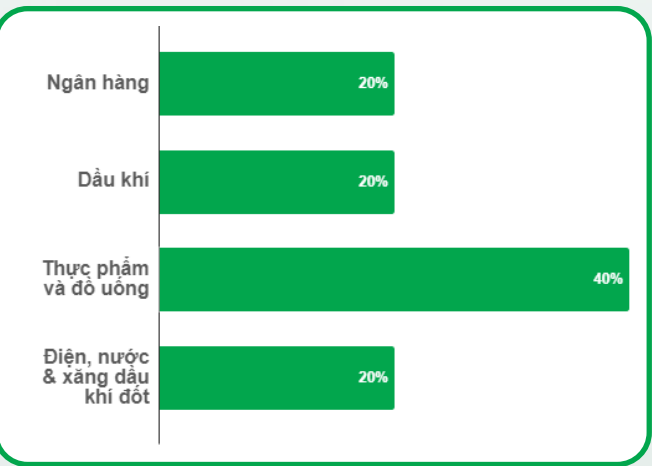
*Đơn vị: nghìn đồng

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

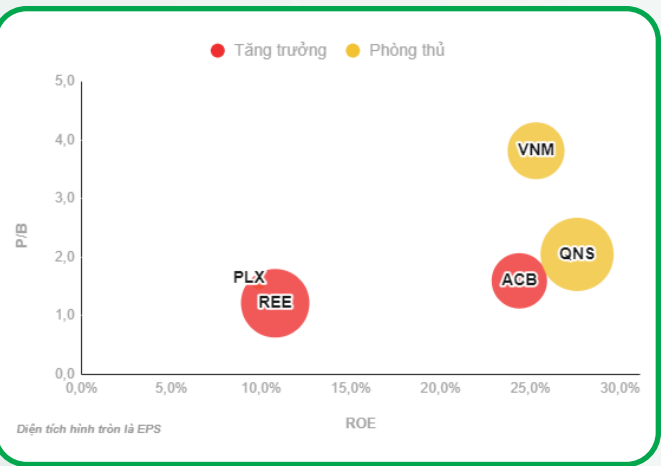
● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

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

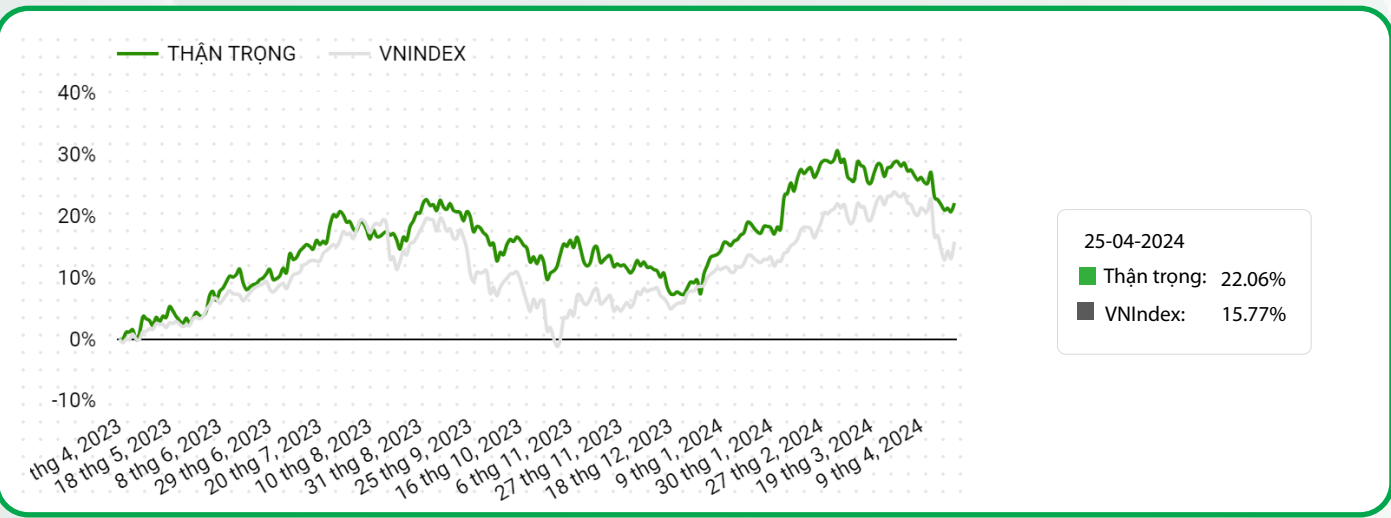
PHÂN BỐ THEO NGÀNH



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
BMI	-	Bảo hiểm	26	23.15	12.3%	20.5 - 22	8.5	1.1	2,929
BWE	●	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	49	43.05	13.8%	38.5 - 41	12.4	1.8	3,481
KBC	●	Bất động sản	41.8	29.5	41.7%	25.5 - 28	11.3	1.1	2,612
SIP	●	Bất động sản	84	82	2.4%	68 - 74	15.6	3.9	7,013
SZC	-	Bất động sản	45	39.85	12.9%	34 - 36.5	32.8	4.4	2,100

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 25/04/2024

*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.

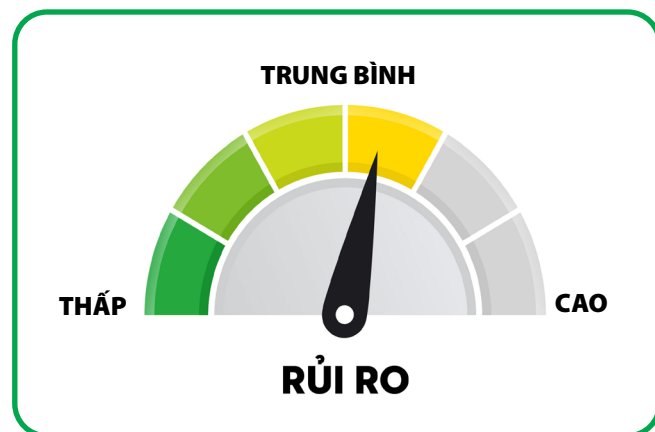
✓ Tỷ suất sinh lợi kỳ vọng 10-15%/năm.

✓ Danh mục có thể kết hợp 50% cp phòng thủ & 50% cp tăng trưởng.

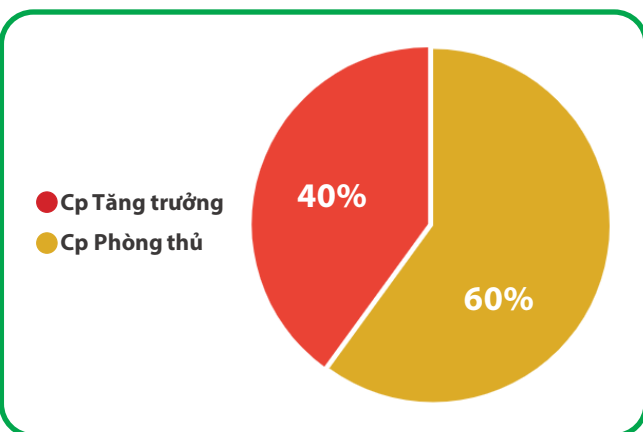
Tỷ suất cổ tức
>5%

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
CMG	Phòng thủ	Công nghệ Thông tin	50	45.3	10.4%	38 - 40	20%	26.5	2.7
MWG	Tăng trưởng	Bán lẻ	58.5	52.3	11.9%	42 - 46	20%	456.1	3.3
QNS	Phòng thủ	Thực phẩm và đồ uống	55.8	45.5	22.6%	43 - 45	20%	7.4	2.0
PHR	Phòng thủ	Hóa chất	75	56	33.9%	50.5 - 53	20%	12.2	2.1
VPB	Tăng trưởng	Ngân hàng	22	18.6	18.3%	17.5 - 18	20%	14.7	1.3

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

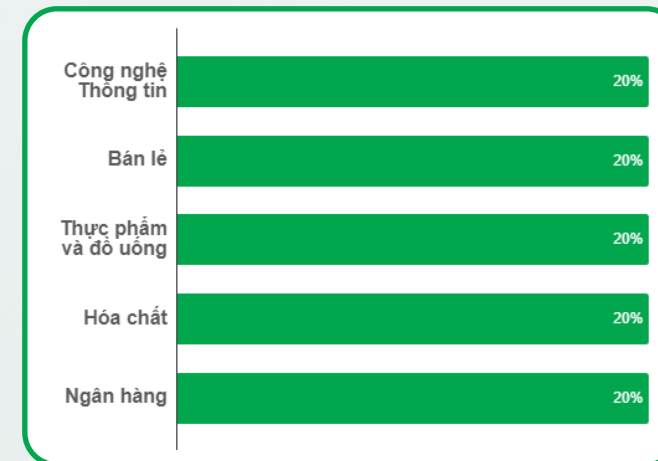
● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

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

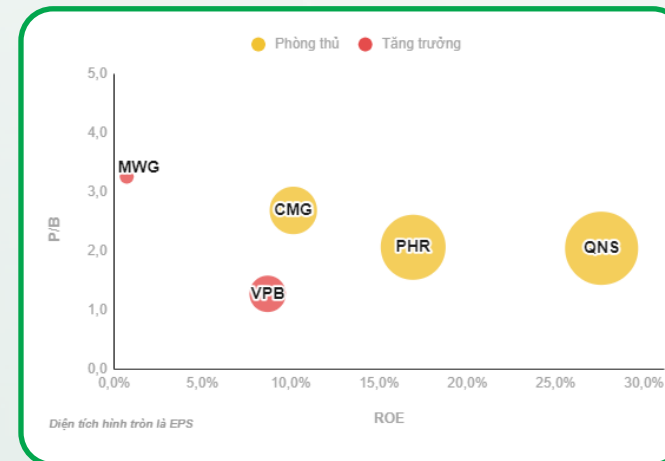
Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 25/04/2024

*Đơn vị: nghìn đồng

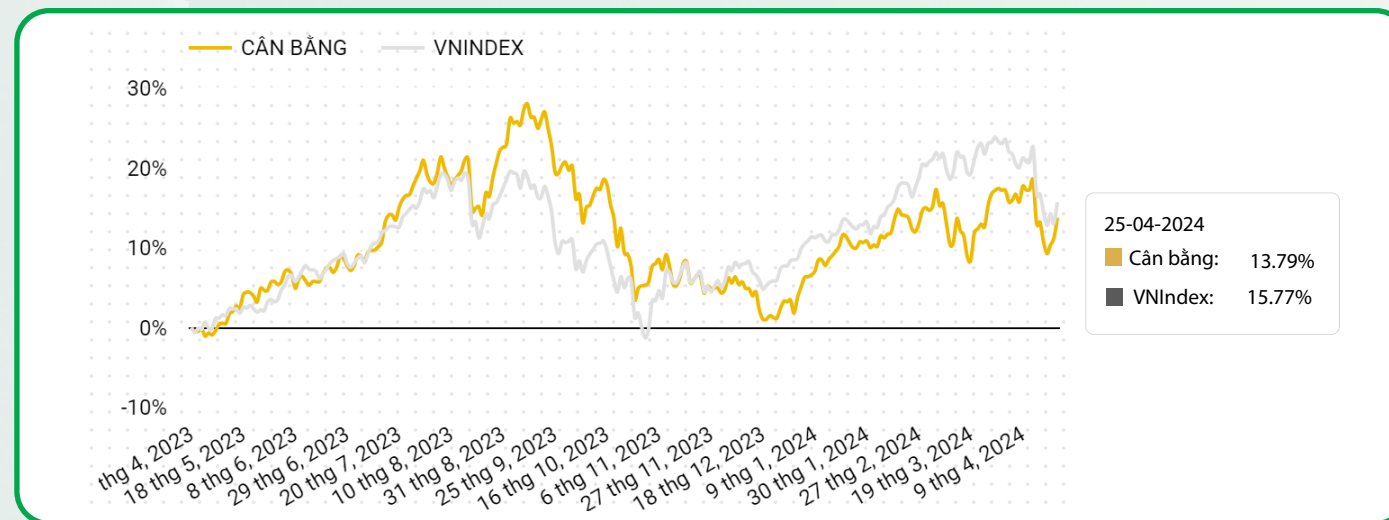
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



HIỆU SUẤT DANH MỤC CÂN BẰNG



DANH SÁCH CỔ PHIẾU CHỜ CHO DANH MỤC CÂN BẰNG 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
CTG	Tăng trưởng	Ngân hàng	39.1	32.95	18.7%	29.5 - 31	8.9	1.5	3,148
GAS	Phòng thủ	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	85	74.6	15.3%	65 - 71	14.8	2.6	5,775
LHG	-	Bất động sản	50	32.3	54.8%	28.6 - 30.5	9.6	1.0	2,988
MBB	Tăng trưởng	Ngân hàng	28.2	22.55	25.1%	20 - 21.6	5.8	1.3	3,674
TCB	-	Ngân hàng	50	47	6.4%	38 - 42	9.2	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 25/04/2024

*Đơn vị: nghìn đồng

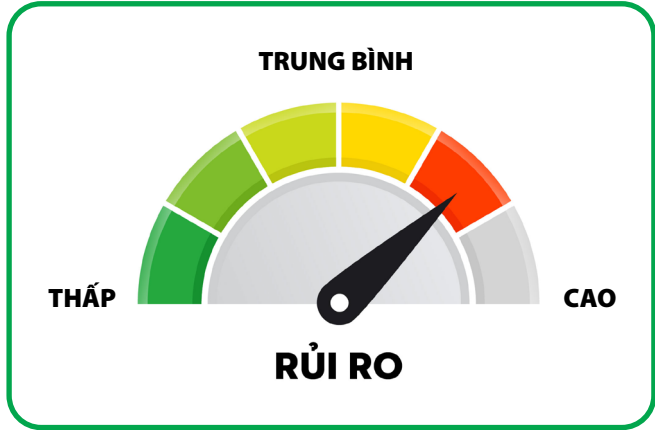
DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG

- ✓ 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.

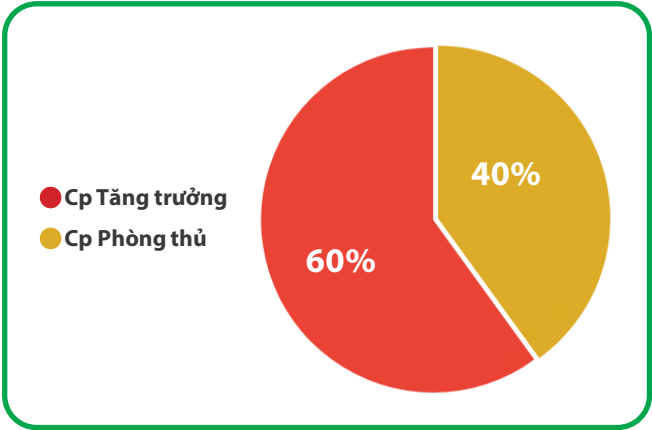
Tỷ suất sinh lời kỳ vọng

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
FPT	●	Công nghệ Thông tin	129.1	120.1	7.5%	98 - 110	20%	23.6	5.4
PLX	●	Dầu khí	39	35.25	9.9%	31.5 - 33.5	20%	15.9	1.6
MWG	●	Bán lẻ	58.5	52.3	11.9%	42 - 46	20%	456.1	3.3
ACB	●	Ngân hàng	31.8	27.05	17.6%	25 - 26.5	20%	6.5	1.6
VNM	●	Thực phẩm và đồ uống	87.6	64	36.9%	62.5 - 64	20%	15.1	3.8

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

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

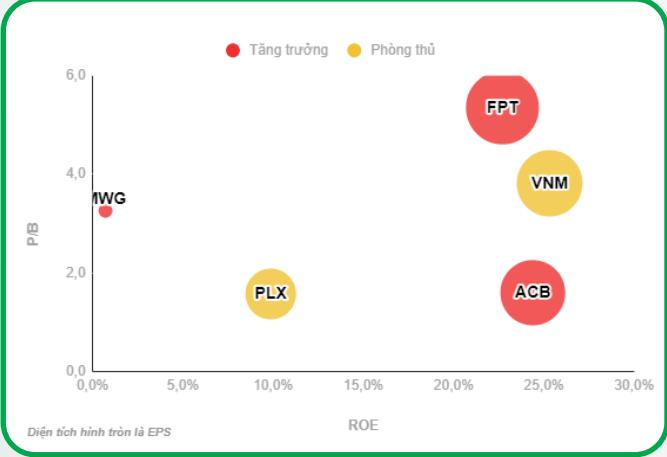
Giá mục tiêu 2xx.x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 25/04/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

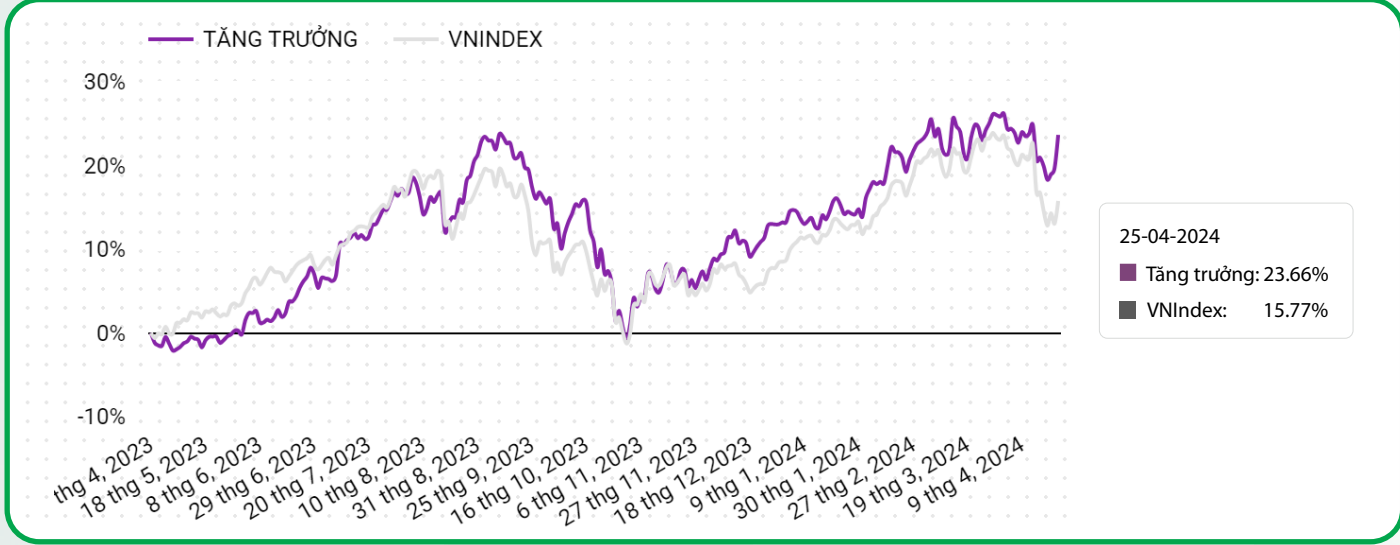
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



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	-	Dầu khí	21.5	18.3	17.5%	17.5 - 19	6.7	1.0	2,745
HAH	-	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	39	40.8	15.2%	34.5 - 37	11.2	1.4	4,377
HDG	-	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	30.9	26.4	17.0%	22 - 24.5	11.3	1.1	2,586
NLG	-	Bất động sản	40	38.5	3.9%	33 - 35.5	30.6	1.1	1,259
PVD	●	Dầu khí	34	30.2	12.6%	26.5 - 28.5	29.2	1.2	1,034

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 25/04/2024
*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		Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	26.4	25	6.2%	22 - 23.5	9.17	1.0	2,998
QTP		Điện, nước & xăng dầu khí đốt	17.4	15.4	13.0%	13.8 - 14.8	11.3	1.3	1,549
CMG		Công nghệ Thông tin	50	45.3	7.9%	38 - 40	26.5	2.7	2,025
HDG	-	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	30.9	26.4	17.0%	22.5 - 24.5	11.3	1.1	2,586
PC1	-	Xây dựng và Vật liệu	31.4	25.75	22.7%	21.5 - 24.1	58.6	1.1	487
BWE		Điện, nước & xăng dầu khí đốt	49	43.05	13.8%	38.5 - 41	12.4	1.8	3,481
CTD	-	Xây dựng và Vật liệu	77.5	65.4	18.5%	61 - 66	34.8	0.8	2,060
HSG		Tài nguyên Cơ bản	23.9	19.65	22.3%	17.2 - 18.5	15.0	1.1	1,329
TCH	-	Bất động sản	19	15.6	21.8%	13 - 14.8	17.5	0.9	890
IJC	-	Bất động sản	15.5	14.15	9.5%	12.5 - 13.5	13.5	1.4	1,569

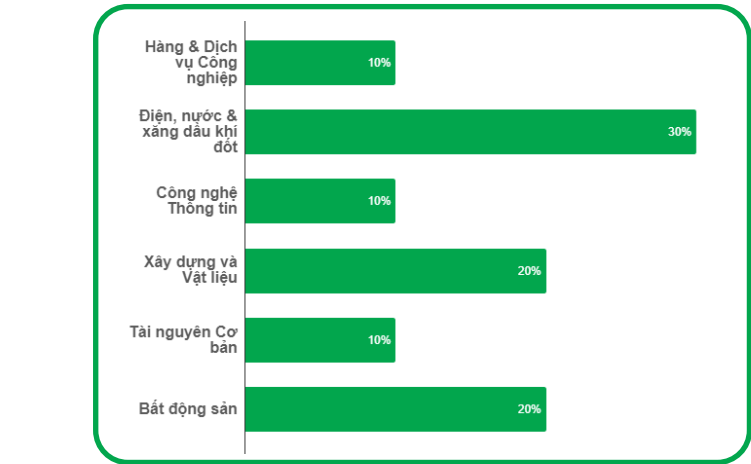
Chú thích Phân loại cổ phiếu:

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

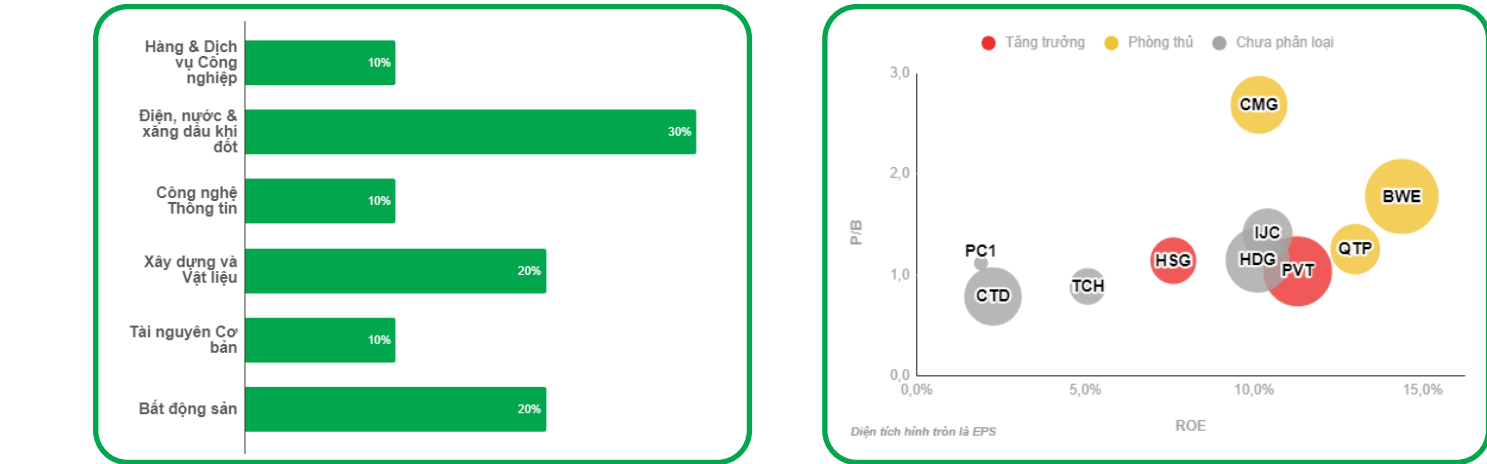
Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 25/04/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

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	-	Tài nguyên Cơ bản	45	38.65	16.4%	32.8 - 36	10.2	1.7	3,840
DDV	-	Hóa chất	17.3	14.6	18.5%	12.5 - 14	30.8	1.3	660
DRC		Ô tô và phụ tùng	30.3	29.7	2.0%	24 - 27	14.4	2.0	2,286
DPG	-	Xây dựng và Vật liệu	51	43.3	17.8%	37 - 40	13.3	1.2	3,314
PVP	-	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	17	15.2	11.8%	13 - 14	7.8	0.8	1,940
ELC	-	Công nghệ Thông tin	23.4	22	6.4%	17.5 - 19	22.8	1.8	1,193
HAH	-	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	45	40.45	11.2%	34.5 - 37	11.2	1.4	4,377
HAX	-	Ô tô và phụ tùng	18.3	15.1	21.2%	13.5 - 14.5	41.2	1.2	612
ITC	-	Bất động sản	12.5	9.95	25.6%	8 - 9.7	14.1	0.4	714
TNG	-	Hàng cá nhân & Gia dụng	23	20.3	13.3%	17.5 - 19.5	10.3	1.3	2,054

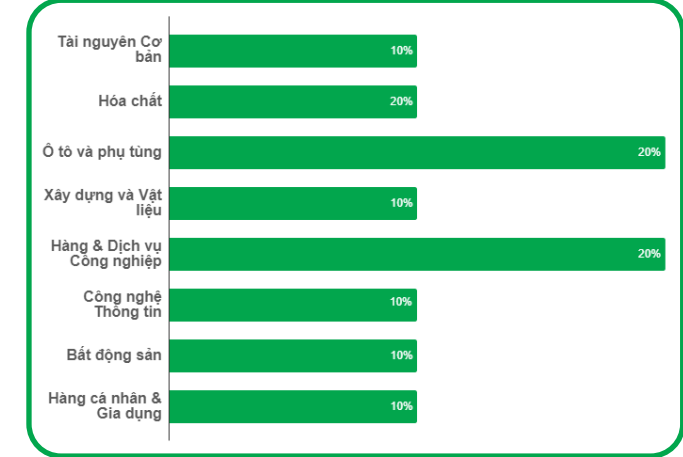
Chú thích Phân loại cổ phiếu:

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

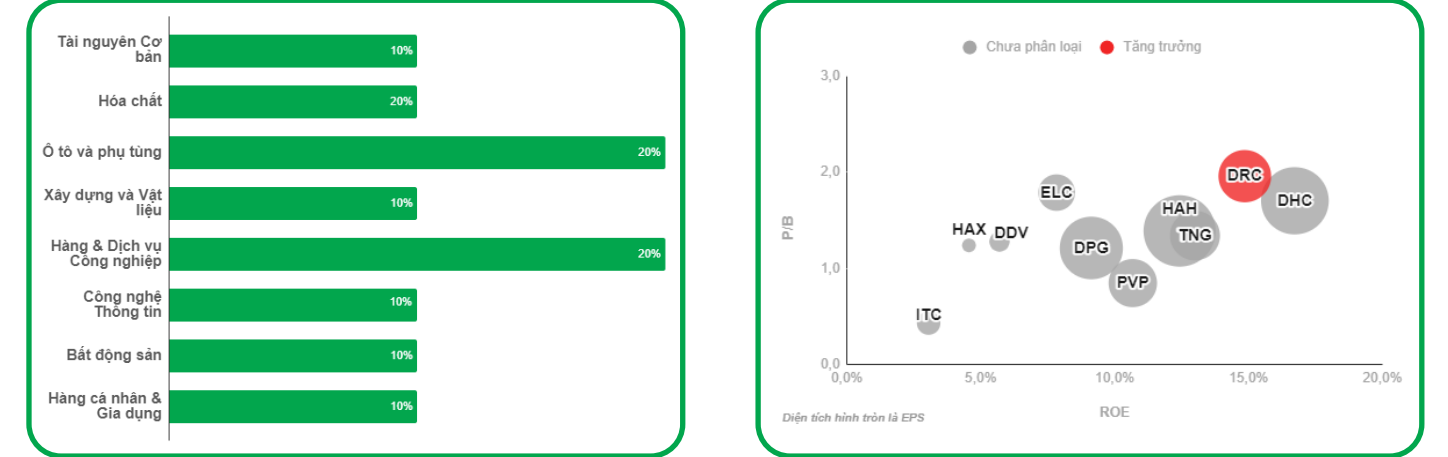
Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 25/04/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

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

ACB

HOSE

Danh mục:

Thận trọng

Tăng trưởng

50

Định giá

82

Chất lượng

76

Động lượng

70

Ngân hàng đã đưa ra kế hoạch tương đối thận trọng cho năm 2024 tại cuộc họp ĐHCĐ thường niên. Tổng tài sản dự báo tăng trưởng 12%, đạt xấp xỉ 805.050 tỷ đồng. Cần lưu ý rằng mức tăng trưởng tín dụng 14% trong kế hoạch là hạn mức được cấp cho cả năm của ACB và chúng tôi dự báo ACB có thể có thêm hạn mức vào cuối năm dựa trên điểm đánh giá của Ngân hàng nhà nước.

LNTT sơ bộ Q1/2024 là 4.900 tỷ, -5% yoy và đạt 22,27% kế hoạch 2024. LNTT quý 1 giảm svck chủ yếu do ảnh hưởng của các nguồn thu ngoài lãi đặc biệt là phí banca và hoàn nhập dự phòng cao trong quý 1/2023. Trong khi đó, với mức LNTT như chia sẻ của Ngân hàng, chúng tôi

Giá mục tiêu:	31,800	+/- Doanh thu (Q4/23):	5.7%
Giá hiện tại:	26,850	+/- LNST (Q4/23):	39.6%
Lợi nhuận kỳ vọng:	39.6%	EPS:	4,102
Vùng mua:	25,000 - 26,500	P/E:	6.5
		ROE:	24.4%
		P/B:	1.6

ước tính thu nhập lãi thuần tăng trưởng khoảng 12,6% YoY lên 7.000 tỷ khi tăng trưởng tín dụng đạt 3,7% ytd và NIM tăng 20bps.

Dự phóng LNTST cho năm 2024 là 23.059 tỷ đồng (+15% yoy và +4,8% so với kế hoạch của Ngân hàng). EPS và giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu tương ứng là 4.710 đồng và 22.000 đồng.

“LNTT sơ bộ Q1/2024 là 4.900 tỷ, -5% yoy và đạt 22,27% kế hoạch 2024.”

PLX

HOSE

Danh mục:

Thận trọng

Tăng trưởng

95

Định giá

64

Chất lượng

76

Động lượng

76

Trong Q4/2023, LNTT của PLX đạt 850 tỷ đồng - giảm 48,5% so với mức nền so sánh cao trong Q4/2022 và 28% so với quý trước chủ yếu do mảng xăng dầu. Lũy kế cả năm 2023, LNTT đạt 3,93 nghìn tỷ đồng, tăng 73,2% svck và vượt 22% kế hoạch của công ty. Sản lượng tiêu thụ từ kênh bán lẻ tăng 6,9% svck đạt 7,02 triệu m3/tấn, tăng 40% so với năm 2021.

Chúng tôi duy trì dự báo LNTT năm 2024 đạt 4,4 nghìn tỷ đồng, tương đương mức tăng trưởng 12% svck. Chúng tôi giả định sản lượng tiêu thụ xăng dầu sẽ tăng 4,1% đạt 10,8 triệu m3/tấn, trong đó sản lượng bán lẻ có thể tăng 4,5% svck đạt 7,3 triệu m3. Công ty duy trì kế hoạch mở

khoảng 60-80 trạm bán lẻ xăng dầu mới vào năm 2024 tương đương khoảng 2-3% số lượng cửa hàng hiện tại. Chúng tôi ước tính LNTT Q1/2024 có thể tăng hơn 15% svck nhờ giá dầu phục hồi trong vài tháng qua.

PLX đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 2024 là 15x, thấp hơn mức trung bình lịch sử 18-20x. Bên cạnh mức tăng trưởng lợi nhuận tích cực, tỷ suất cổ tức bằng tiền mặt là

“LNTT Q1/2024 có thể tăng hơn 15% svck nhờ giá dầu phục hồi trong vài tháng qua.”

QNS

UPCOM

Danh mục:

Thận trọng

47

Định giá

89

Chất lượng

71

Động lượng

72

Giá mục tiêu:	55,800	+/- Doanh thu (Q4/23):	16.7%
Giá hiện tại:	45,500	+/- LNST (Q4/23):	53.3%
Lợi nhuận kỳ vọng:	22.6%	EPS:	6,134
Vùng mua:	43,000 - 45,000	P/E:	7.4
		ROE:	27.6%
		P/B:	2.0

Cho năm 2024, QNS đặt kế hoạch tổng doanh thu đạt 9.000 tỷ đồng (bao gồm cả doanh thu HĐ tài chính và các khoản thu nhập khác), giảm 4% và lợi nhuận thuần đạt 1.341 tỷ đồng, giảm 39%. Mục tiêu doanh thu thuần và lợi nhuận thuần thấp hơn lần lượt 18% và 45% so với dự báo của chúng tôi.

BLĐ đã tiết lộ kế hoạch tham gia vào lĩnh vực ethanol, với công suất dự kiến là 60 triệu lít/năm và tổng vốn đầu tư từ 1.500 đến 2.000 tỷ đồng. Đối với mảng đường, QNS đặt mục tiêu mở rộng vùng trồng mía lên 40.000ha vào niên vụ 2027/2028 tại tỉnh Gia Lai và nâng công suất nhà máy

đường An Khê từ 18.000 lên 25.000 tấn mía/ngày. Đối với mảng sữa đậu nành, BLĐ đặt mục tiêu sản lượng tiêu thụ tăng trưởng từ 9-10%. Công ty cũng vừa ra mắt một sản phẩm mới vào tháng 3/2024 (Fami Green Soy).

Cho năm 2024, chúng tôi dự báo doanh thu thuần đạt 10.441 tỷ đồng (tăng trưởng 4%) và lợi nhuận thuần đạt 2.440 tỷ đồng (tăng trưởng 12%).

“QNS đặt kế hoạch tổng doanh thu đạt 9.000 tỷ đồng (bao gồm cả doanh thu HĐ tài chính và các khoản thu nhập khác), giảm 4% và lợi nhuận thuần đạt 1.341 tỷ đồng, giảm 39%.”

REE

HOSE

Danh mục:

Thận trọng

42

Định giá

62

Chất lượng

67

Động lượng

56

Giá mục tiêu:	74,200	+/- Doanh thu (Q4/23):	-32.7%
Giá hiện tại:	59,600	+/- LNST (Q4/23):	-29.9%
Lợi nhuận kỳ vọng:	24.5%	EPS:	5,519
Vùng mua:	54,500 - 57,000	P/E:	11.3
		ROE:	10.8%
		P/B:	1.2

Triển vọng lợi nhuận của REE trong năm 2024 khá tích cực nhờ vào doanh số bán nhà tại dự án KDC Bồ Xuyên trong nửa đầu năm 2024. Tuy nhiên, lợi nhuận từ mảng điện và mảng cho thuê văn phòng có vẻ kém khả quan hơn so với dự báo trước đó của HSC do (1) EVN tăng khối lượng điện mua theo hợp đồng với các nhà máy thủy điện, điều này đồng nghĩa với việc giảm khối lượng điện bán trên thị trường phát điện cạnh tranh (CGM); và (2) tòa nhà văn phòng E-town 6 đi vào hoạt động muộn hơn sáu tháng so với dự báo, khi nguồn cung văn phòng cho thuê hạng A tại TP.HCM đã ở mức cao.

Chúng tôi giảm 7% dự báo EPS cho năm 2024 trong khi gần như giữ nguyên dự báo cho năm 2025. Theo đó, lợi nhuận thuần dự báo sẽ tăng trưởng lần lượt 13% và 5% trong năm 2024 và 2025. Chúng tôi cũng đưa ra dự báo

lần đầu cho năm 2026, với lợi nhuận dự báo giảm 3% (do không ghi nhận doanh thu mới nào từ các dự án BĐS). Theo dự báo của chúng tôi – thấp hơn so với dự báo thị trường lần lượt 2% và 5% cho năm 2025 và 2025 – lợi nhuận thuần giai đoạn 2023-2026 dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR là 5%.

REE đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,2 lần, thấp hơn 0,4 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2022.

“Kỳ vọng lợi nhuận của REE năm 2024 sẽ tăng trưởng trở lại nhờ sự phục hồi của nhóm thủy điện và sự khả quan của mảng cho thuê cũng như mảng BĐS.”



VNM

HOSE

Danh mục:

Thận trọng

Tăng trưởng

32

Định giá

90

Chất lượng

86

Động lượng

70

Q4/2023, VNM công bố doanh thu thuần hợp nhất 15.637 tỷ đồng (-0,1% QoQ; +3,7% svck). Tăng trưởng doanh thu theo quý được dẫn dắt bởi tăng trưởng của kênh nước ngoài, đạt 2.534 tỷ đồng (+6,3% QoQ; +11,8% svck), nhờ công ty tăng cường nắm bắt được xu hướng người tiêu dùng ở các thị trường nước ngoài. Trong khi đó, quý 4 thường là quý thấp điểm của thị trường nội địa. LNST ghi nhận 2.326 tỷ đồng (-6,7% QoQ; +24,4% svck). Tăng trưởng giảm theo quý do yếu tố mùa vụ trong khi tăng trưởng mạnh theo năm nhờ VNM vẫn đang hưởng lợi từ chi phí bột sữa nguyên liệu thấp.

Cả năm 2023, VNM ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt lần lượt 60.369 tỷ đồng (+0,7%

svck) và 8.874 tỷ đồng (+4,2% svck). Kết quả này hoàn thành 95% kế hoạch doanh thu 2023 và vượt 4% kế hoạch lợi nhuận năm 2023 của công ty.

Từ KQKD năm 2023 của VNM, chúng tôi nhận thấy hai tín hiệu tích cực cho triển vọng 2024, bao gồm doanh thu nội địa giữ vững và chi phí SG&A ổn định. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ tiếp tục tối ưu hóa mạnh mẽ chi phí trong năm 2024, đưa tới tăng trưởng trong lợi nhuận ròng.

“KQKD năm 2023 khả quan khi hoàn thành 95% kế hoạch doanh thu 2023 và vượt 4% kế hoạch lợi nhuận năm 2023 của công ty.”

CMG

HOSE

Danh mục:

Cân bằng

Midcap

53

Định giá

76

Chất lượng

48

Động lượng

64

Cho năm tài chính 2023 (kết thúc 31/3/2024), CMG xây dựng hai kịch bản tăng trưởng cho LNST ở mức 15% YoY (kịch bản cơ sở) và 21% YoY (kịch bản mục tiêu).

Khối Kinh doanh quốc tế (KDQT) đặt mục tiêu tăng trưởng LN cao nhất với tốc độ tương ứng của hai kịch bản là 59% YoY và 62% YoY, qua đó đóng góp ngày càng quan trọng vào cơ cấu LN của tập đoàn (gần 40% LNTT KH 2023). Trong khi đó, khối Hạ tầng số (Viễn thông) – trụ cột về LN của tập đoàn CMG – đặt mục tiêu tăng trưởng LN 19% YoY -22% YoY trong năm 2023.

CMG lên KH đầu tư với tổng quy mô gần 2 nghìn tỷ trong năm 2023, tương ứng gần 30% tổng tài sản, tập trung mở

rộng quy mô hạ tầng số và xây dựng các tổ hợp không gian sáng tạo (CCS) tại Hòa Lạc, Hà Nội và Tân Thuận (HCM).

CMG là một sự lựa chọn đáng chú ý để tham gia vào quá trình tăng trưởng bền vững của ngành CNTT, vốn được thúc đẩy bởi quá trình CDS của các doanh nghiệp tại Việt Nam cũng như trên toàn cầu. Định giá P/E 2023F/24F hiện tại là 20.x/15.x có thể đã phản ánh tương đối đầy đủ tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận của Tập đoàn trong năm nay. (dự phóng tăng trưởng 19% YoY)

“Khối Kinh doanh quốc tế được đặt mục tiêu tăng trưởng lợi nhuận cao nhất, kỳ vọng đóng góp gần 40% LNTT KH 2023.”

MWG

HOSE

Danh mục:

Cân bằng

37

Định giá

46

Chất lượng

62

Động lượng

46

MWG thông báo hoàn tất phát hành riêng lẻ cổ phần của CTCP Đầu tư và Công nghệ Bách Hóa Xanh, công ty con của MWG. Theo đó, CDH Investments (thông qua Green Bee 2 Private Limited) đã nhận chuyển nhượng 5% cổ phần của BHX. Cả MWG và CDH đều không tiết lộ giá trị của thương vụ. Gần đây, có một số suy đoán trên thị trường cho rằng rằng giá trị của 5% cổ phần BHX ước tính khoảng 1,8 nghìn tỷ đồng, tương đương 36 nghìn tỷ đồng (hoặc 1,5 tỷ USD) cho toàn bộ cổ phần tại Bách Hóa Xanh.

Đối với TGDĐ & ĐMX, chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận thuần Q1/2024 tăng lần lượt 3% và 31% so với cùng kỳ lên 20.517 tỷ đồng và 708 tỷ đồng. Việc tăng thị phần trong mảng điện máy và cải thiện hiệu quả kinh doanh

nhờ đóng cửa gần 200 cửa hàng hoạt động kém hiệu quả là động lực chính của tăng trưởng. Chúng tôi dự báo doanh thu thuần của BHX trong Q1/2024 tăng 46% so với cùng kỳ lên 9.299 tỷ đồng và lỗ thuần là 93 tỷ đồng, giảm 74% từ mức lỗ thuần 354 tỷ đồng trong Q1/2023.

Do đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần Q1/2024 của MWG tăng 25 lần so với cùng kỳ lên 528 tỷ đồng nhờ có chuyển biến trong HĐKD ở mảng điện thoại di động và điện tử tiêu dùng do tăng thị phần và đóng cửa các cửa hàng hoạt động kém hiệu quả, cũng như việc giảm lỗ tại BHX.

“BHX hoàn tất giao dịch phát hành riêng lẻ 5% cổ phần cho CDH Investments.”

PHR

HOSE

Danh mục:

Cân bằng

26

Định giá

61

Chất lượng

95

Động lượng

55

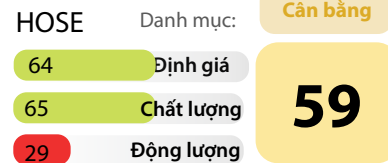
Bản dự thảo quy hoạch chung tỉnh Bình Dương cho thấy triển vọng chuyển đổi đất rõ ràng hơn và mở ra nhiều cơ hội để thực hiện hóa các giá trị quỹ đất cao su của PHR nhằm vào triển khai các dự án phát triển kinh tế xã hội trong tương lai. Theo ước tính tổng diện tích quỹ đất có thể chuyển đổi của PHR đến 2030 lên đến 3.972ha.

Chúng tôi dự báo doanh thu PHR năm 2024 sẽ đạt 1.623 tỷ đồng (+20,1% YoY) và LNST đạt mức 694 tỷ đồng (+11,5%YoY), EPS 2024 tương ứng đạt 5.042 đồng. Dự báo trên dựa vào cơ sở 1) Doanh thu từ mảng cao su tăng trưởng 30% nhờ vào dự báo giá cao su phục hồi về đỉnh cũ (năm 2022) trong khi sản lượng bán hàng duy trì ổn

định nhờ vào các đối tác lâu năm và chất lượng sản phẩm cao và 2) Thu nhập khác từ thương vụ với VSIP3 và NTU 3 sẽ đóng góp lớn vào phần lợi nhuận liên doanh liên kết.

“Dự báo doanh thu PHR năm 2024 sẽ đạt 1.623 tỷ đồng (+20,1% YoY) và LNST đạt mức 694 tỷ đồng (+11,5%YoY), EPS 2024 tương ứng đạt 5.042 đồng.”

VPB



Kế hoạch của VPB cho năm 2024 có vẻ tham vọng với LNTT hợp nhất đạt 23.165 tỷ đồng (tăng trưởng 114%), dựa trên tăng trưởng tín dụng 25,2%, tăng trưởng tiền gửi (tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá) 22%, tỷ lệ nợ xấu dưới 3% (so với 2,95% trong năm 2023, dựa trên cách tính quy định trong Thông tư 11). Dự báo LNTT hợp nhất năm 2024 của chúng tôi thấp hơn 5% so với kế hoạch của VPB, có thể do chi phí dự phòng cao hơn và/hoặc lãi mua bán trái phiếu/lãi mua bán chứng khoán thấp hơn kế hoạch.

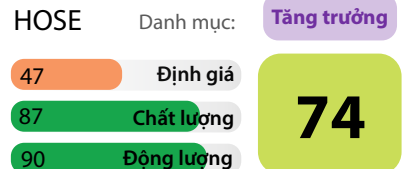
Chúng tôi tin rằng lợi nhuận của VPB đã chạm đáy và kỳ vọng sẽ có một sự hồi phục mạnh nhờ tăng trưởng tín dụng tích cực, tỷ lệ NIM cải thiện và chi phí tín dụng giảm. Sau khi điều chỉnh, chúng tôi hiện dự báo lợi nhuận thuần

sẽ tăng trưởng trung bình 3 năm ở mức 40%, từ mức nền thấp năm 2023. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng Ngân hàng vẫn phải đối mặt với những thách thức phía trước, đặc biệt là đối với chất lượng tài sản và chi phí dự phòng.

VPB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,04 lần, thấp hơn 0,6 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ và thấp hơn một chút so với bình quân nhóm NHTM tư nhân.

“Kế hoạch của VPB cho năm 2024 có vẻ tham vọng với LNTT hợp nhất đạt 23.165 tỷ đồng (tăng trưởng 114%).”

FPT



FPT đặt mục tiêu năm 2024 với doanh thu đạt 61.850 tỷ đồng (+17,5% YoY) và LNST đạt 10.875 tỷ đồng (+18,2% YoY). Về KH M&A và liên doanh: FPT đang nhắm tới các công ty trong lĩnh vực thiết kế xe hơi, và chuyển hướng sang các thị trường như Hàn Quốc, Singapore, châu Âu. Đáng chú ý, FPT cũng chia sẻ kế hoạch liên doanh với các công ty chip bán dẫn như MediaTek (để hợp tác về thiết kế chip AI), và Foxxcon (hợp tác trong lĩnh vực phần mềm Automotive). Về chính sách cổ tức: FPT duy trì chính sách trả cổ tức 20% bằng tiền và 15% bằng cổ phiếu.

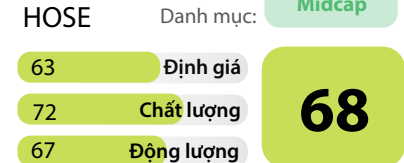
KQKD Q1/2024: Doanh thu tăng trưởng trên 20%, và LN tăng trưởng xấp xỉ 20%. Trong đó, mảng XKPM tăng trưởng khoảng 25% YoY, với Nhật tăng 40% YoY còn thị trường Mỹ

vẫn khó khăn và vẫn chậm hơn mức bình quân chung.

FPT đang cho thấy nhiều tham vọng trong việc đi sâu hơn vào những lĩnh vực công nghệ mà thế giới đang có nhu cầu rất cao như AI, bán dẫn, phần mềm cho xe điện, Cloud. Tham vọng này không chỉ dừng lại ở việc đầu tư, nghiên cứu và hợp tác các công ty có thể mạnh ở các lĩnh vực này, mà còn là sự chuẩn bị bài bản thông qua các chương trình đào tạo nguồn nhân lực cho các ngành nghề vốn đang khát nhân sự này.

“FPT đặt mục tiêu năm 2024 với doanh thu đạt 61.850 tỷ đồng (+17,5% YoY) và LNST đạt 10.875 tỷ đồng (+18,2% YoY).”

PVT



Trong năm 2023 PVT ghi nhận doanh thu thuần 9.556 tỷ đồng (+6% YoY), LNST 1.222 tỷ đồng (+6% YoY). Kế hoạch doanh thu/LNST 2024 lần lượt là 8.800 tỷ đồng (-8% YoY) và 760 tỷ đồng (-38% YoY). Tỷ lệ chia cổ tức là 8% bằng tiền mặt. Tổng vốn đầu tư tàu dự kiến trong 2024 là 3.102 tỷ đồng, trong đó tỷ lệ nợ vay/vốn chủ là 65%:35%.

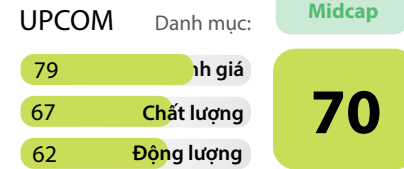
Kế hoạch đầu tư tàu 2024: Đơn vị sẽ tập trung vào mảng tàu chở dầu hóa chất là chính, còn phân khúc tàu chở dầu thô do giá tàu tăng quá cao, đơn vị không đủ ngân sách để mua. Giá hiện tại tàu Aframax ~ 50 - 60tr USD (tăng khoảng 3 lần svck). Các tàu cũ buộc phải lắp thêm hệ thống kiểm soát khí thải, khoảng 1tr USD/tàu, trong khi các tàu mua mới sẽ có sẵn hệ thống này, giúp đơn vị tiết

kiệm chi phí. Hiện tại nhu cầu vận tải khí LNG nội địa vẫn chưa nhiều, ước tính chỉ khoảng 15 - 18 chuyến/năm. Nên đầu tư tàu LNG lúc này sẽ không hiệu quả.

Ước LNTT Q1/2024 đạt 400 tỷ đồng (+33% YoY), hoàn thành 21% dự phóng của chuyên viên, và công ty hoàn toàn có khả năng vượt kế hoạch lợi nhuận 2024 đã đề ra. Tuy nhiên khó khăn hiện tại của PVT là câu chuyện thiếu vốn để đầu tư thêm đội tàu. Việc nâng vốn cần lộ trình và sự chấp thuận của PVN.

“Ước LNTT Q1/2024 đạt 400 tỷ đồng (+33% YoY) và công ty hoàn toàn có khả năng vượt kế hoạch lợi nhuận 2024 đã đề ra.”

QTP



Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo năm 2024 sẽ tăng 35% YoY đạt 830 tỷ đồng, nhờ (1) chi phí nguyên vật liệu giảm 7% YoY do giá than giảm, (2) chi phí khấu hao dự kiến giảm 300 tỷ đồng, bù đắp nhiều hơn so với mức giảm 5% YoY trong thành phần cố định trong hợp đồng mua bán điện (PPA) (do những lo ngại về tài chính của Tập đoàn Điện lực Việt Nam - EVN, mặc dù thành phần cố định ổn định theo kế hoạch của ban lãnh đạo).

Chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) EPS là 16% trong giai đoạn 2023- 26, nhờ (1) hiệu suất hoạt động cao bền vững ở mức 68-75%, (2) chi phí khấu hao giảm, (3) giá thị trường phát điện cạnh tranh (CGM) tăng và (4) chi phí than giảm.

QTP có định giá hấp dẫn với (1) P/E dự phóng năm 2024 là 9,1 lần, thấp hơn khoảng 27% so với trung vị P/E trung bình 4 năm của một số công ty cùng ngành trong khu vực, và (2) lợi suất cổ tức dự phóng ổn định (11%-14%).

“Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo năm 2024 sẽ tăng 35% YoY đạt 830 tỷ đồng.”

HDG

HOSE

Danh mục: Midcap

68

nh giá

64

Chất lượng

43

Động lượng

62

Doanh thu và LN ròng cả năm 2023 lần lượt đạt 2.882 tỷ đồng (-19,5% svck) và 712 tỷ đồng (-35,1% svck). LN ròng cả năm 2023 giảm do: 1) thị trường bất động sản gặp khó khăn dẫn đến hoãn giai đoạn 3 của Charm Villa; và 2) hiện tượng El Nino ảnh hưởng tiêu cực đến sản lượng của các nhà máy thủy điện. Ngoài ra, chi phí tài chính ròng năm 2023 tăng 22,5% svck lên 532 tỷ đồng, gây áp lực lên lợi nhuận. Doanh thu và LN ròng cả năm 2023 chỉ đạt 79% và 61% so với dự phóng.

Chúng tôi dự phóng LN ròng sẽ tăng lần lượt 68,2%/14,0% svck năm 2024-25, chủ yếu nhờ việc triển khai giai đoạn 3 của Charm Villas và sự phục hồi của mảng thủy điện.

PC1

HOSE

Danh mục: Midcap

47

Định giá

59

Chất lượng

71

Động lượng

57

PC1 ghi nhận 2,6 nghìn tỷ đồng doanh thu (tăng 11% svck, đạt 113% dự báo của chúng tôi) và 137 tỷ đồng lợi nhuận ròng (giảm 50% svck, đạt 86% dự báo của chúng tôi). Biên lợi nhuận gộp giảm so với cùng kỳ đạt mức 17,2% (so với 21,7% trong Q4/2022), khi biên lợi nhuận gộp của mảng xây dựng thấp hơn do tỷ trọng của các dự án hạ tầng điện lớn hơn.

PC1 tiếp tục đa dạng hóa cơ cấu doanh thu, nhắm đến các lĩnh vực và thị trường mới. Cho năm 2024, chúng tôi dự kiến doanh thu đạt khoảng 9.008 tỷ đồng (tăng 15,4% svck) nhờ vào hiệu quả hoạt động của mảng công nghiệp và xuất khẩu khoáng sản và LNST năm 2024 ước đạt 135 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ).

Giá mục tiêu:	30,900	+/- Doanh thu (Q4/23):	-25.0%
Giá hiện tại:	26,400	+/- LNST (Q4/23):	16.4%
Lợi nhuận kỳ vọng:	17.0%	EPS:	2,586
Vùng mua:	22,500 - 24,500	P/E:	11.3
		ROE:	10.1%
		P/B:	1.1

HDG giao dịch ở mức P/E 11,2x, thấp hơn nhiều so với các công ty cùng ngành Bất động sản (44,5x), Năng lượng tái tạo (22,9x) hay Đa ngành (46,7x). Mức định giá này là hấp dẫn khi xét đến tiềm năng tăng trưởng LN tích cực của doanh nghiệp, cũng như là các nhà máy điện hoạt động hiệu quả, quỹ đất lớn, sức khỏe tài chính lành mạnh và năng lực phát triển dự án hiệu quả về mặt chi phí đã được

“Chúng tôi dự phóng LN ròng sẽ tăng lần lượt 68,2%/14,0% svck năm 2024-25.”

Giá mục tiêu:	31,400	+/- Doanh thu (Q4/23):	11.4%
Giá hiện tại:	25,600	+/- LNST (Q4/23):	-62.2%
Lợi nhuận kỳ vọng:	22.7%	EPS:	487
Vùng mua:	21,500 - 24,500	P/E:	58.6
		ROE:	1.9%
		P/B:	1.1

Rủi ro đối với dự phóng: (1) Khu công nghiệp Yên Phong IIA không kịp bàn giao từ năm 2024 như dự kiến; (2) Lợi nhuận bất thường từ việc bán tài sản trong năm 2024; (3) Các dự án lưới điện chậm giải ngân.

“Chúng tôi dự kiến doanh thu đạt khoảng 9.008 tỷ đồng (tăng 15,4% svck) nhờ vào hiệu quả hoạt động của mảng công nghiệp và xuất khẩu khoáng sản và LNST năm 2024 ước đạt 135 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ).”

BWE

HOSE

Danh mục: Midcap

42

Định giá

46

Chất lượng

62

Động lượng

47

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.

Lũy kế 2 tháng đầu năm 2024, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của BWE đạt 520 tỷ (+13.8% yoy) và 110 tỷ (+9.7% yoy). BWE có kế hoạch mở rộng công suất nhiều nhà máy nước nằm ngoài Bình Dương như Chơn Thành (30,000 m3/ngày lên 60,000 m3/ngày); Gia Tân (50,000 m3/ngày lên 100,000 m3/ngày); Nhị Thành (60,000 m3/ngày lên 120,000 m3/ngày).

CTD

HOSE

Danh mục: Midcap

63

Định giá

39

Chất lượng

43

Động lượng

48

Kết thúc Q4.2023, và là Q2.2024 theo niên độ tài của CTD, doanh nghiệp ghi nhận mức doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt gần 5.560 tỷ (+34,8% QoQ) và 69 tỷ (+3% QoQ). Lũy kế 2 quý đầu năm tài chính 2024, Cotecons ghi nhận doanh thu 9.783 tỷ (+5% YoY), đặc biệt, nhuận sau thuế tăng gấp 9 lần, đạt 136 tỷ, hoàn thành 55% kế hoạch về doanh thu và 50% kế hoạch về lợi nhuận sau thuế. Biên lợi nhuận gộp đã có sự cải thiện, đạt cao nhất trong 1 năm vừa ở mức 3%, tuy nhiên biên ròng của CTD chứng kiến đà giảm do chi phí quản lý doanh nghiệp tăng cao và phần doanh thu tài chính giảm sút.

Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận của CTD trong cả năm tài chính 2024 sẽ bám sát với kế hoạch mục tiêu mà BLĐ đã đề ra, đạt lần lượt 17.978 tỷ (+166% YoY)

Giá mục tiêu:	47,000	+/- Doanh thu (Q4/23):	8.1%
Giá hiện tại:	43,050	+/- LNST (Q4/23):	-13.6%
Lợi nhuận kỳ vọng:	9.2%	EPS:	3,481
Vùng mua:	40,000 - 42,500	P/E:	12.4
		ROE:	14.4%
		P/B:	1.8

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.

“Lũy kế 2 tháng đầu năm 2024, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của BWE đạt 520 tỷ (+13.8% yoy) và 110 tỷ (+9.7% yoy).”

Giá mục tiêu:	77,500	+/- Doanh thu (Q4/23):	-9.2%
Giá hiện tại:	65,400	+/- LNST (Q4/23):	265.9%
Lợi nhuận kỳ vọng:	18.5%	EPS:	2,060
Vùng mua:	61,000 - 66,000	P/E:	34.8
		ROE:	2.3%
		P/B:	0.8

và 269 tỷ (+417% YoY). Với mức dự phóng như trên, DSC ước tính EPS của CTD trong năm tài chính 2024 đạt 2.705 VND/cp, tương ứng với mức P/E forward 2024 đạt 27 lần.

P/B của CTD tại giá đóng cửa 05/03/2024 đạt 0,67 lần, bằng xấp xỉ với mức trung bình 5 năm là 0,69 lần và thấp hơn so với mức trung bình ngành là khoảng 1 lần. Chúng tôi cho rằng P/B của CTD hiện nay đang ở mức hợp lý nếu so với chính doanh nghiệp trong quá khứ, tuy nhiên đây lại là mức P/B hấp dẫn nếu so với các doanh nghiệp khác trong ngành xây dựng.

“Lũy kế 2 quý đầu năm tài chính 2024, CTD ghi nhận doanh thu 9.783 tỷ (+5% YoY), đặc biệt, nhuận sau thuế tăng gấp 9 lần, đạt 136 tỷ.”

HSG

HOSE

Danh mục:

Midcap

37

Định giá

62

Chất lượng

67

Động lượng

55

Giá mục tiêu:

23,900

Giá hiện tại:

19,550

Lợi nhuận kỳ vọng:

22.3%

Vùng mua:

17,200 - 18,500

+/- Doanh thu (Q4/23):

14.6%

+/- LNST (Q4/23):

115.2%

EPS: 1,329

P/E: 15.0

ROE: 7.6%

P/B: 1.1

Trong niên độ tài chính (NĐTC) 2023-2024 (năm tài chính kết thúc vào T9/2024), HSG đặt kế hoạch kinh doanh với hai kịch bản, tương đương lợi nhuận thuần trong khoảng 400-500 tỷ đồng (so với chỉ 30 tỷ đồng ghi nhận năm ngoái) dựa trên kế hoạch doanh thu thuần trong khoảng 34-36 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 7-14%). Mục tiêu cao nhất của HSG vẫn thấp hơn dự báo của chúng tôi là lợi nhuận đạt 862 tỷ đồng (tăng trưởng 28 lần) và doanh thu đạt 38,6 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 22%).

HSG đề xuất chi trả cổ tức tiền mặt 500đ/cp cho NĐTC

2022-2023, tương ứng với lợi suất cổ tức 2,2%, dựa trên báo cáo tài chính đã kiểm toán của NĐTC 2022-2023, từ nguồn lợi nhuận giữ lại của những năm trước. Đáng chú ý, đây là sự tái khởi động việc chi trả cổ tức tiền mặt sau 6 năm gián đoạn, cho thấy bằng cân đối kế toán của Công ty đang được cải thiện và BLEĐ tin tưởng vào KQKD trong tương lai. Chúng tôi đánh giá đây là một động thái rất tích cực của công ty.

“HSG tái khởi động việc chi trả cổ tức tiền mặt sau 6 năm gián đoạn, cho thấy bằng cân đối kế toán của Công ty đang được cải thiện.”

TCH

HOSE

Danh mục:

Midcap

63

Định giá

84

Chất lượng

57

Động lượng

73

Giá mục tiêu:

19,000

Giá hiện tại:

15,600

Lợi nhuận kỳ vọng:

21.8%

Vùng mua:

13,000 - 14,800

+/- Doanh thu (Q4/23):

70.2%

+/- LNST (Q4/23):

258.9%

EPS: 890

P/E: 17.5

ROE: 5.1%

P/B: 0.9

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; trong đó lũy kế 3 quý NĐTC 2023 thì công ty đã đạt 78% lợi nhuận ước tính).

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 của doanh nghiệp trong NĐTC 2023 có thể đạt 927 tỷ đồng (+93%YoY; trong đó lũy kế 3 quý NĐTC 2023 thì công ty đã đạt 78% lợi nhuận ước tính) ”

IJC

HOSE

Danh mục:

Midcap

68

Định giá

81

Chất lượng

86

Động lượng

78

Giá mục tiêu:

15,500

Giá hiện tại:

14,150

Lợi nhuận kỳ vọng:

9.5%

Vùng mua:

12,500 - 13,500

+/- Doanh thu (Q4/23):

11.5%

+/- LNST (Q4/23):

130.7%

EPS: 1,569

P/E: 13.5

ROE:10.4%

P/B: 1.4

Năm 2023, JC ghi nhận doanh thu thuần 1.494 tỷ đồng (-24% svck) và LNST ghi nhận 395 tỷ đồng (-23% svck), hoàn thành 91% và 79% kế hoạch năm 2023. KQKD năm 2023 bị ảnh hưởng tiêu cực bởi mảng BĐS, do đây là giai đoạn khó khăn của ngành trong bối cảnh nhu cầu yếu, nền lãi suất cao, tăng trưởng kinh tế thấp. Với các mảng kinh doanh khác như BOT, xây dựng, thương mại ... vẫn duy trì kết quả ổn định hoặc sụt giảm KQKD 2023 tương đối kém khả quan và bị ảnh hưởng nhiều trước sự khó khăn chung của thị trường bất động sản.

Kế hoạch năm 2024 - 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.

“Động lực chính trong năm 2024 vẫn đến từ mảng bất động sản.”

DHC

HOSE

Danh mục:

SmallCap

47

Định giá

92

Chất lượng

38

Động lượng

68

Giá mục tiêu:

47,000

Giá hiện tại:

38,650

Lợi nhuận kỳ vọng:

21.6%

Vùng mua:

32,800 - 36,000

+/- Doanh thu (Q4/23):

-13.7%

+/- LNST (Q4/23):

-8.8%

EPS: 3,840

P/E: 10.2

ROE: 16.7%

P/B: 1.7

DHC đặt mục tiêu doanh thu đi ngang ở mức 3.279 tỷ đồng và dự kiến lợi nhuận thuần giảm 3% xuống còn 300 tỷ đồng. Mục tiêu doanh thu và lợi nhuận của DHC thấp hơn nhiều so với dự báo của chúng tôi với doanh thu ở mức 3.569 tỷ đồng (tăng trưởng 9,5%) và lợi nhuận thuần đạt 359 tỷ đồng (tăng trưởng 16,2%).

Công tác xây dựng nhà máy Giao Long 3 đã trì hoãn 6 tháng và thời gian khởi công xây dựng mới dự kiến sẽ vào Q1/2025, trong khi thời gian vận hành thương mại dự kiến bắt đầu trong Q3/2027. Chi phí đầu tư giảm xuống 1,8 nghìn tỷ đồng từ mức 2,6 nghìn tỷ đồng.

Chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần Q1/2024 sẽ kém khả quan, ở mức 65-70 tỷ đồng (giảm 22% so với cùng kỳ và 10% so với quý trước), do DHC đã đóng cửa nhà máy sản xuất giấy trong 3 ngày trong tháng 2 do sự cố lò hơi của nhà cung cấp hơi cho DHC.

“ DHC đặt mục tiêu doanh thu đi ngang ở mức 3.279 tỷ đồng và dự kiến lợi nhuận thuần giảm 3% xuống còn 300 tỷ đồng.”

DDV

UPCOM

Danh mục:

SmallCap

58

Định giá

64

Chất lượng

71

Động lượng

63

Giá mục tiêu:

19,000

Giá hiện tại:

14,600

Lợi nhuận kỳ vọng:

30.1%

Vùng mua:

12,500 - 14,000

+/- Doanh thu (Q1/24):

5.5%

+/- LNST (Q1/24):

18166.8%

EPS:

660

P/E:

30.8

ROE:

5.7%

P/B:

1.3

DDV công bố BCTC Q1/2024 tích cực với doanh thu và LNST lần lượt đạt 784 tỷ đồng (+4,6% svck) và 26 tỷ đồng (tăng hơn 26x svck). Doanh thu tăng chủ yếu do sản lượng tiêu thụ tăng 15,7% trong khi giá bán giảm nhẹ. Trong khi đó, lợi nhuận tăng nhờ chi phí sản xuất của công ty giảm mạnh khi một số nguyên vật liệu đầu vào như lưu huỳnh, Amoniac ghi nhận mức giảm trên 40%. Theo đó biên lợi nhuận gộp Q1/2024 của công ty cải thiện lên 8,7% từ mức 5,6% cùng kỳ.

Chúng tôi đánh giá năm 2024 sẽ là một năm đầy khởi sắc của DDV khi sản lượng tiêu thụ của công ty dự kiến đạt 252 nghìn tấn, tăng nhẹ 1,6% nhờ khai thác được các thị trường xuất khẩu khác bên cạnh các thị trường truyền

thống. Ngoài ra, công ty còn được đảm bảo được nguồn nguyên liệu Apatit đầu vào trong năm 2024 thay vì đối mặt với tình trạng thiếu nguyên liệu năm 2023. Bên cạnh đó, việc đưa mặt hàng phân bón ra khỏi diện không chịu thuế VAT cũng là một động lực khác trong năm nay của DDV.

Trong dài hạn, DDV sẽ đầu tư vào các dự án mới như đầu tư chiều sâu vào công nghệ, nâng cao chất lượng axit phosphoric cũng như sản xuất phân bón MAP với công suất 60.000 tấn.

“Doanh thu và LNST Q1/2024 lần lượt đạt 784 tỷ đồng (+4,6% svck) và 26 tỷ đồng (tăng hơn 26x svck).”

DRC

HOSE

Danh mục:

SmallCap

63

Định giá

100

Chất lượng

86

Động lượng

85

Giá mục tiêu:

30,300

Giá hiện tại:

29,700

Lợi nhuận kỳ vọng:

2.0%

Vùng mua:

24,000 - 27,800

+/- Doanh thu (Q1/24):

12.5%

+/- LNST (Q1/24):

93.8%

EPS:

2,286

P/E:

14.4

ROE:

14.9%

P/B:

2.0

Lốp radial TBR duy trì vai trò dẫn dắt tăng trưởng của DRC trong năm 2024 với doanh số tăng 25% YoY, nhờ (1) sự cải thiện trong luân chuyển hàng hóa toàn cầu, (2) tăng công suất sản xuất tại nhà máy radial GĐ3 từ 0,75 lên 1,0 triệu chiếc/ năm từ Q2-2024; và (3) doanh số bán hàng tại thị trường Mỹ tăng do chúng tôi tin rằng sản phẩm của DRC có thể thay thế lốp TBR của Thái Lan trong nửa cuối năm 2024.

Cho năm 2024, chúng tôi dự đoán biên lợi nhuận hoạt động của DRC sẽ cải thiện +6 bps YoY do mức thấp lịch sử của năm 2023 cùng với giả định của chúng tôi rằng DRC sẽ tăng dự trữ hàng tồn kho cao su tự nhiên hoặc tăng giá bán để bù đắp một phần cho sự thay đổi tăng từ mức này nguyên vật liệu. Tóm lại, trong năm 2024, chúng tôi

dự báo doanh thu thuần và LNST của DRC sẽ đạt 5.349 tỷ đồng (+19,0% YoY) và 235 tỷ đồng (+19,9% YoY), dẫn đến EPS là 2.331 đồng.

Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư theo chiến lược chênh lệch giá có thể cân nhắc tích lũy cổ phiếu DRC khi thị trường trải qua một đợt điều chỉnh đáng kể ở mức giá hợp lý. Nhà đầu tư ưa thích cổ tức ổn định có thể giải ngân linh hoạt khi tỷ suất cổ tức tiền mặt hấp dẫn hơn tiền gửi ngân hàng.

“Chúng tôi dự báo doanh thu thuần và LNST của DRC sẽ đạt 5.349 tỷ đồng (+19,0% YoY) và 235 tỷ đồng (+19,9% YoY).”

DPG

HOSE

Danh mục:

SmallCap

68

Định giá

72

Chất lượng

71

Động lượng

71

Giá mục tiêu:

51,000

Giá hiện tại:

43,300

Lợi nhuận kỳ vọng:

17.8%

Vùng mua:

37,000 - 40,000

+/- Doanh thu (Q4/23):

30.1%

+/- LNST (Q4/23):

-15.3%

EPS:

3,314

P/E:

13.3

ROE:

9.1%

P/B:

1.2

Năm 2023, công ty đạt doanh thu thuần 3.450 tỷ đồng (+3,9% svck), LNST công ty mẹ ghi nhận 208,7 tỷ đồng (-45,6% svck). Ngoại trừ doanh thu mảng xây lắp ghi nhận kết quả tăng trưởng tốt với doanh thu thuần đạt 2.871 tỷ đồng (+40% svck). Các mảng kinh doanh còn lại đều ghi nhận sự sụt giảm, mạnh nhất là mảng bất động sản khi chỉ ghi nhận doanh thu thuần 25,9 tỷ đồng (-95,7% svck).

Tiến độ một số các dự án: Giá trị trúng thầu lũy kế chưa thực hiện của mảng xây lắp khoảng 6.000 tỷ đồng, giá trị này tăng khá mạnh so với thời điểm cùng kỳ năm 2023 (khoảng 3.500 tỷ đồng); Dự án khu đô thị Cồn Tiến hiện chưa hoàn thành công tác nộp tiền sử dụng đất, và dự kiến chưa mở bán trong năm 2024; Khách sạn 5 sao Casamina Hội An dự kiến đưa vào vận hành từ năm 2026;

Mảng nước đang trong giai đoạn nghiên cứu đầu tư, đã có quy hoạch và tỉnh ủy cũng đã cho giấy chứng nhận về công tác nghiên cứu dự án.

Công ty đặt kế hoạch lợi nhuận sau thuế tăng trưởng hơn 30% so với năm 2023. Chiến lược vẫn tập trung vào các mảng chính (1) Xây lắp (2) Năng lượng (3) Bất động sản vẫn là trọng tâm, tuy nhiên năm 2024 công ty chưa đánh giá cao về triển vọng thị trường. Ngoài ra, công ty cũng đang đầu tư 1 khách sạn 5 sao và dự kiến sẽ đi vào hoạt động năm 2026. Mảng sản xuất hiện DPG vừa thành lập 1 công ty kính và thực hiện một số dự án cụm công nghiệp ở ở Thừa Thiên Huế quy mô phải khoảng vài chục ha.

“Kỳ vọng LNST năm 2024 tăng trưởng hơn 30% so với năm 2023.”

PVP

HOSE

Danh mục:

SmallCap

74

Định giá

78

Chất lượng

33

Động lượng

69

Giá mục tiêu:

17,000

Giá hiện tại:

15,200

Lợi nhuận kỳ vọng:

-1.3%

Vùng mua:

13,000 - 14,000

+/- Doanh thu (Q1/24):

22.4%

+/- LNST (Q1/24):

-2.3%

EPS:

1,940

P/E:

7.8

ROE:

10.7%

P/B:

0.8

PVP đạt kết quả kinh doanh tích cực trong Q4/2023 với doanh thu đạt 433 tỷ đồng, giảm 17,9% do doanh thu thương mại giảm mạnh. Tuy nhiên, LNST tăng trưởng 92,1% nhờ hoạt động kinh doanh cốt lõi – mảng vận tải, tăng trưởng mạnh mẽ và giúp biên gộp của PVP tăng từ 4,4% lên 9,7%. Đà tăng trưởng mảng vận tải đến từ giá cước tàu Apollo cao hơn cùng kỳ và tàu Pacific Era cũng bắt đầu đóng góp nhiều hơn vào hoạt động chung của PVP.

Trong năm 2024, chúng tôi tin rằng hoạt động của PVP sẽ tiếp tục tích cực khi giá cước tàu dầu thô Apollo vẫn duy trì cao hơn mức trung bình cả năm 2023 cũng như giá cước tàu Pacific Era tiếp tục ổn định và tàu cũng hoạt

động xuyên suốt trong cả năm 2024. Theo đó, LNST của PVP có thể ghi nhận mức tăng trưởng 20% trong năm 2024.

Nhìn xa hơn, PVP vẫn hấp dẫn ở khả năng duy trì cổ tức tiền mặt nhờ hoạt động kinh doanh tốt cùng kế hoạch mở rộng đội tàu của mình. PVP sẽ tập trung đầu tư các tàu như tàu dầu thô (Aframax) hay tàu chở khí LPG cỡ lớn (VLGC). Hiện cổ phiếu đang được giao dịch ở mức P/E 7,7x - khá hấp dẫn so với tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận 20% trong năm nay.

“LNST của PVP có thể ghi nhận mức tăng trưởng 20% trong năm 2024.”



ELC

HOSE

Danh mục:

SmallCap

26

Định giá

61

Chất lượng

52

Động lượng

48

Doanh thu tăng mạnh 120% YoY lên 523 tỷ đồng nhờ thực hiện các hợp đồng có giá trị cao ở lĩnh vực Viễn thông và Giao thông thông minh. Đây là quý ghi nhận doanh thu cao nhất kể từ 2020. Việc trích lập 27 tỷ đồng dự phòng bảo hành và dự phòng phải thu khó đòi đã khiến LN từ HĐKD giảm 76% QoQ xuống 11 tỷ đồng.

ELC ghi nhận 35 tỷ đồng doanh thu tài chính từ việc đánh giá lại khoản đầu tư CTCP máy tính và truyền thông Việt Nam (Vietcom), sau khi nâng tỷ lệ sở hữu tại công ty này lên 50,5% và chuyển thành công ty con từ tháng 11/2023. Trước đó, vào cuối Q3/2023, ELC sở hữu 34% Vietcom và Vietcom là công ty liên kết của ELC. Nhờ khoản doanh thu tài chính đột biến trên, LNTT đạt 45 tỷ đồng, tăng 11%

Giá mục tiêu:	23,400
Giá hiện tại:	22,000
Lợi nhuận kỳ vọng:	6.4%
Vùng mua:	17,500 - 19,000

+/- Doanh thu (Q4/23):	119.8%
+/- LNST (Q4/23):	2665.0%
EPS: 1,193	P/E: 22.8
ROE: 7.8%	P/B: 1.8

QoQ. Lũy kế cả năm, doanh thu đạt 980 tỷ đồng, tăng14% YoY, và LNST đạt 77 tỷ đồng, tăng 146% YoY, tương đương EPS cơ bản là 937 đồng.

ELC hiện đang lên kế hoạch kinh doanh cho năm 2024 và dự kiến doanh thu và LN kế hoạch sẽ có tăng trưởng từ mức cao của năm 2023. Các động lực đến từ việc thực hiện 500 tỷ doanh thu đã ký và tham gia đấu thầu các dự án GTTM và Viễn thông trong năm với tổng quy mô đầu thầu dự kiến khoảng 1.400 tỷ đồng.

“KQKD Q4-2023: Lãi đột biến nhờ đánh giá lại khoản đầu tư vào công ty con.”

HAH

HOSE

Danh mục:

SmallCap

79

Định giá

70

Chất lượng

76

Động lượng

74

Trong năm 2023, HAH công bố doanh thu thuần giảm 18,5% đạt 2.613 tỷ đồng, trong khi lợi nhuận ròng giảm 64,7% svck, đạt 371 tỷ đồng. So với năm 2022, giá cho thuê tàu định hạn HAH ký mới trong năm 2023 giảm 20-70% và phù hợp với xu hướng ngành toàn cầu. Trong khi đó, sản lượng vận tải trong nước không có mức tăng trưởng chậm. Việc giá cho thuê tàu định hạn và giá cước vận tải đều giảm khiến biên lợi nhuận ròng đã giảm đáng kể xuống còn 14,2%, so với 32,8% trong năm 2022.

Năm 2024 được dự đoán sẽ là năm bản lề của HAH và có khả năng mở đường cho cơ hội tăng trưởng doanh thu trong dài hạn. Việc tiếp nhận tàu đóng mới Haian Alfa với trọng tải 1.780 TEU vào năm 2023 và có thêm 3 tàu trọng tải 1.750 TEU mỗi tàu trong năm 2024. Việc tài trợ cho những tàu này dự kiến sẽ làm tác động đáng kể tới

lợi nhuận và áp lực dòng tiền. Chúng tôi ước tính mức tăng trưởng doanh thu năm 2024 và 2025 lần lượt là 7,3% và 3% svck do tăng công suất. LNST của cổ đông công ty mẹ (NPATMI) của HAH cho năm 2024 và 2025 ước tính lần lượt đạt 372 tỷ đồng (giảm 3,2% svck) và 386 tỷ đồng (tăng 3,6% svck).

Chúng tôi tin rằng mức định giá hiện tại được giải thích bởi các yếu tố cơ bản của ngành đã cải thiện do tình hình Biển Đỏ và căng thẳng địa chính trị làm tăng nhu cầu TEU-mile cho toàn vận tải container toàn cầu, cũng như sự đóng góp dài hạn từ các tàu đóng mới từ năm 2024.

“Năm 2024 được dự đoán sẽ là năm bản lề của HAH và có khả năng mở đường cho cơ hội tăng trưởng doanh thu trong dài hạn. ”

Giá mục tiêu:	45,000
Giá hiện tại:	40,450
Lợi nhuận kỳ vọng:	16.2%
Vùng mua:	34,500 - 37,000

+/- Doanh thu (Q4/23):	-21.4%
+/- LNST (Q4/23):	-63.3%
EPS: 4,377	P/E: 11.2
ROE:12.4%	P/B: 1.4

HAX

HOSE

Danh mục:

SmallCap

79

Định giá

61

Chất lượng

76

Động lượng

70

Năm 2023, doanh thu của HAX ghi nhận mức thấp nhất kể từ năm 2018 với 3.981 tỷ đồng (-41,2% YoY) do sức cầu ô tô sụt giảm mạnh trong bối cảnh kinh tế tăng trưởng chậm lại đi kèm các điều kiện bất lợi về lãi suất cao. Mặc dù NHNN thực hiện giảm lãi suất điều hành 4 lần từ T3-T6/2023 đi kèm chính sách giảm lệ phí trước bạ 50% từ T7-T12/2023, tuy nhiên mức giảm này chưa đủ hấp dẫn để người tiêu dùng chi tiêu mạnh tay đặc biệt với loại xe sang – Mercedes-Benz. HAX cũng thực hiện tối ưu chi phí trong việc giảm bớt nhập hàng mới tránh áp lực lớn lên biên lợi nhuận gộp, bên cạnh đó cũng giúp Công ty giảm nợ vay (tài trợ cho vốn lưu động) cùng chi phí lãi vay. Nhờ đó, HAX vẫn giữ được mức lợi nhuận dương trong năm 2023 đặc biệt khó khăn.

Năm 2024, công ty đặt kế hoạch lợi nhuận trước thuế là

Giá mục tiêu:	18,300
Giá hiện tại:	15,100
Lợi nhuận kỳ vọng:	21.2%
Vùng mua:	13,500 - 14,500

+/- Doanh thu (Q4/23):	4.5%
+/- LNST (Q4/23):	540.0%
EPS: 612	P/E: 41.2
ROE: 4.6%	P/B: 1.2

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 toàn quốc từ 2 lên 7, và dự kiến sẽ đạt 10 showroom đến cuối Q2/2024. Tính đến T3/2024, HAX dự tính lợi nhuận trước thuế đạt 50 tỷ đồng (+1.329% YoY) trong Q1-2024, trong đó đóng góp từ các Công ty con vào khoảng 25 tỷ đồng.

“Năm 2024, công ty đặt kế hoạch lợi nhuận trước thuế là 200 tỷ đồng (+316% YoY).”

ITC

HOSE

Danh mục:

SmallCap

68

Định giá

56

Chất lượng

67

Động lượng

62

Giá mục tiêu:	12,500
Giá hiện tại:	9,950
Lợi nhuận kỳ vọng:	25.6%
Vùng mua:	8,000 - 9,700

+/- Doanh thu (Q4/23):	10.1%
+/- LNST (Q4/23):	172.9%
EPS: 714	P/E: 14.1
ROE: 3.1%	P/B: 0.4

TC 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.

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.”

TNG

HNX

Danh mục: SmallCap

68

Định giá

62

Chất lượng

81

Động lượng

67

Năm 2023, TNG ghi nhận doanh thu cao kỷ lục 7,1 nghìn tỷ đồng (+ 5% SVCK) trong bối cảnh nhu cầu giảm. Điều này được đóng góp phần lớn nhờ sự chủ động thay đổi chiến lược bán hàng của công ty. Tuy nhiên, LNST sau lợi ích CĐTTS vẫn ghi nhận giảm 23% SVCK, chủ yếu đến từ chi phí hoạt động và lãi vay tăng.

TNG báo cáo doanh thu 2 tháng đầu năm 2024 đạt 871 tỷ đồng (+13% YoY). Theo ban lãnh đạo, các đơn hàng đang dần phục hồi. Các nhà máy của công ty hiện đang hoạt động hết công suất cho đến tháng 6/2024, trong đó có một số nhà máy thậm chí còn hoạt động 100% công suất đến tháng 9. Trong năm 2024, TNG dự kiến đưa thêm 45 dây chuyền sản xuất vào hoạt động và tuyển dụng từ

2.000 đến 3.000 lao động. Chúng tôi cho rằng điều này phản ánh quan điểm tích cực của ban lãnh đạo cho triển vọng của công ty trong năm 2024.

TNG đặt mục tiêu năm 2024 với doanh thu là 7,9 nghìn tỷ đồng (+11% SVCK) và LNST là 300 tỷ đồng (+33% SVCK). Chúng tôi cũng kỳ vọng mặt bằng lãi suất thấp hơn sẽ giúp giảm bớt chi phí lãi vay của TNG, từ đó hỗ trợ lợi nhuận của công ty trong năm 2024. TNG hiện giao dịch với P/E trượt là 10,9 lần – thấp hơn 51% so với trung vị một số công ty cùng ngành là 22,2 lần.

“TNG đặt mục tiêu năm 2024 với doanh thu là 7,9 nghìn tỷ đồng (+11% SVCK) và LNST là 300 tỷ đồng (+33% SVCK).”

Giá mục tiêu:	23,000
Giá hiện tại:	20,300
Lợi nhuận kỳ vọng:	13.3%
Vùng mua:	17,500 - 19,500

+/- Doanh thu (Q4/23):	9.1%
+/- LNST (Q4/23):	-6.3%
EPS: 2,054	P/E: 10.3
ROE: 13.0%	P/B: 1.3

CẬP NHẬT DANH MỤC CHỦ ĐỀ



Cổ tức tiền mặt cao: BMP, IDC, LCG, NTL, QTP,...

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



P/B < 1: LCG, MSB, OIL, PAN, POW,..

BĐS 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
BMP	-	Xây dựng và Vật liệu	124	109.3	13.4%	92 - 102	8.6	3.2	12,717
IDC		Bất động sản	56	55.2	2.6%	45 - 50	12.9	3.0	4,221
LCG	-	Xây dựng và Vật liệu	13.5	11.6	16.4%	9.5 - 11	18.4	1.0	628
NTL	-	Bất động sản	44.5	40	11.3%	30 - 35	6.8	2.1	6,014
QTP		Điện, nước & xăng dầu khí đốt	17.4	15.4	13.0%	13.8 - 14.8	11.3	1.3	1,365

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 và Vật liệu	11	9.6	14.6%	7 - 8	22.7	1.0	482
CTD	-	Xây dựng và Vật liệu	77.5	64.6	20%	61 - 66	34.8	0.8	2,060
DPG	-	Xây dựng và Vật liệu	51	43.3	17.8%	37 - 40	13.3	1.2	3,314
HPG		Tài nguyên Cơ bản	36.6	28.5	28.4%	27 - 28.5	24.5	1.7	1,175
HSG		Tài nguyên Cơ bản	23.9	19.55	22.3%	17.2 - 18.5	15.0	1.1	1,329

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
LCG	-	Xây dựng và Vật liệu	13.5	11.65	15.9%	9.5 - 11	18.4	0.9	628
MSB	-	Ngân hàng	16	13.6	17.6%	12 - 13	5.9	0.9	2,318
OIL	-	Dầu khí	11	9.3	18.3%	7.9 - 8.7	16.7	0.8	558
PAN	-	Thực phẩm và đồ uống	25	21.15	18.2%	20 - 22.5	10.9	0.6	1,885
POW		Điện, nước & xăng dầu khí đốt	14.4	10.65	-35.2%	9 - 10.3	23.2	0.7	459

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 25/04/2024

*Đơn vị: nghìn đồng

BĐS DÂN DỤNG & KCN

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
HDC	-	Bất động sản	34	30.3	12.2%	26 - 28	31.8	2.2	1,023
IJC	-	Bất động sản	15.5	14.15	9.5%	12.5 - 14	13.5	1.4	1,569
KDH		Bất động sản	40.3	33.8	19.2%	33.5 - 35	38.5	2.0	972
NLG	-	Bất động sản	40	37.7	6.1%	33 - 35.5	30.6	1.1	1,259
DPR		Hóa chất	51.1	37.25	37.2%	24 - 27	15.9	1.1	3,119
GVR	-	Hóa chất	34	29.5	15.3%	26 - 28.5	45.6	2.2	646
IDC		Bất động sản	56	54.6	2.6%	45 - 50	12.9	3.0	4,221
KBC		Bất động sản	41.8	29.05	43.9%	25.5 - 28	11.3	1.1	2,612
LHG	-	Bất động sản	50	32.05	56.0%	28.6 - 30.5	9.6	1.0	2,988
PHR		Hóa chất	75	55.7	34.6%	50.5 - 53	12.2	2.1	4,592

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 25/04/2024

*Đơn vị: nghìn đồng

TỔNG QUAN VỀ SMART PORTFOLIO

Cung cấp những danh mục đầu tư chất lượng và phù hợp với từng khẩu vị rủi ro

Mục tiêu đầu tư

- Tìm kiếm lợi nhuận bền vững từ việc tăng trưởng vốn gốc và thu nhập cổ tức thông qua việc đầu tư vào các cổ phiếu được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Chiến lược đầu tư

- Các danh mục mô phỏng theo chiến lược phân bổ cổ phiếu nhằm tối đa hóa lợi nhuận với mức rủi ro hợp lý.
- Với mục tiêu đầu tư cụ thể, tỷ trọng của các nhóm cổ phiếu sẽ được phân bổ khác nhau ở mỗi danh mục tùy thuộc vào mức độ rủi ro và kỳ vọng lợi nhuận tương ứng của từng danh mục.

Cơ cấu đầu tư

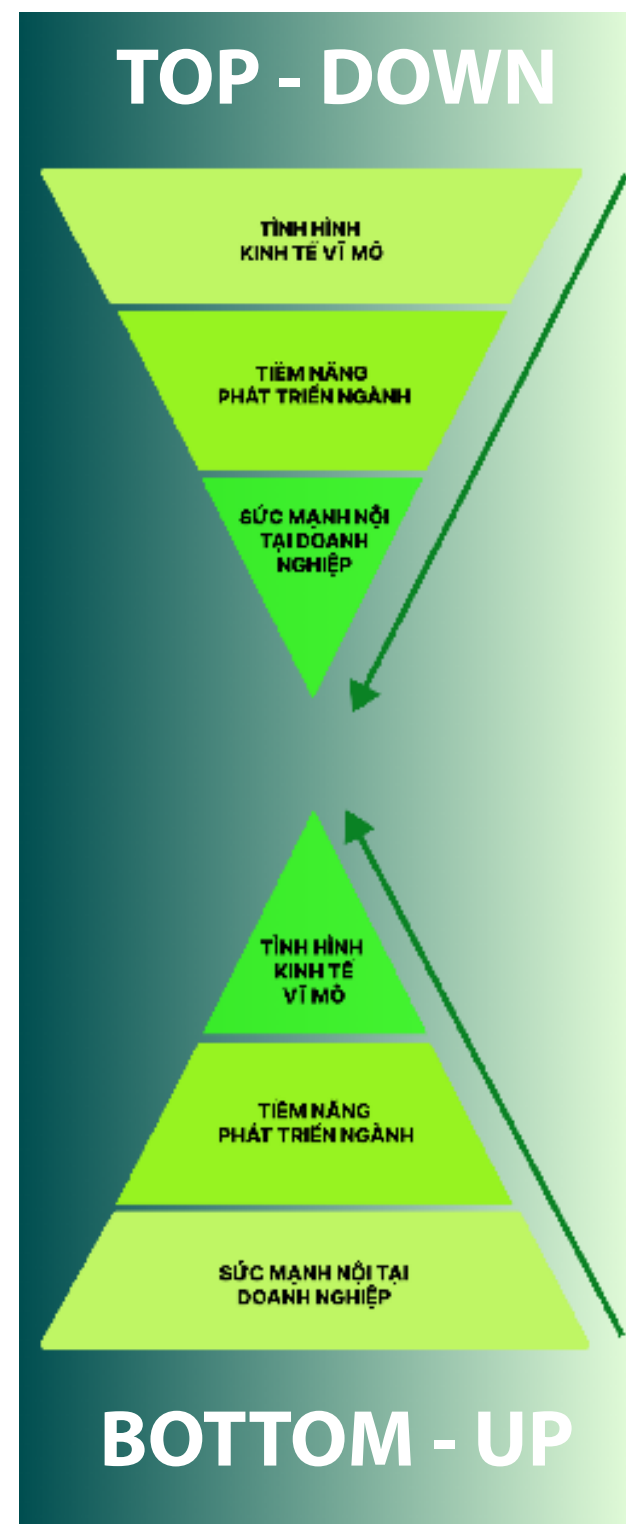
- Các danh mục sẽ có sự kết hợp tỷ trọng giữa các nhóm cổ phiếu giá trị, tăng trưởng, chủ đề và linh hoạt để tạo ra sự đa dạng về lợi suất kỳ vọng cũng như rủi ro.
- Cơ cấu danh mục đầu tư đa dạng theo ngành nghề dựa theo tiềm năng tăng trưởng của ngành, tình hình kinh tế vĩ mô và thanh khoản trên thị trường.
- Thời hạn đầu tư 6 - 12 tháng.

Phương pháp đầu tư

- SmartPortfolio thiết kế các danh mục tập trung vào những công ty có nền tảng hoạt động ổn định & quản trị minh bạch, tiềm năng ngành tăng trưởng tốt, định giá hấp dẫn so với các yếu tố cơ bản.
- Cổ phiếu niêm yết trên 2 sàn HSX và HNX. Vốn hóa cổ phiếu >1,000 tỷ VNĐ. Thanh khoản trung bình phiên trong 30 ngày gần nhất >100,000 cổ phiếu. Tiềm năng tăng giá (bao gồm suất cổ tức kỳ vọng) của cổ phiếu > 15% trong chu kỳ 12 tháng.

PHƯƠNG PHÁP TIẾP CẬN

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



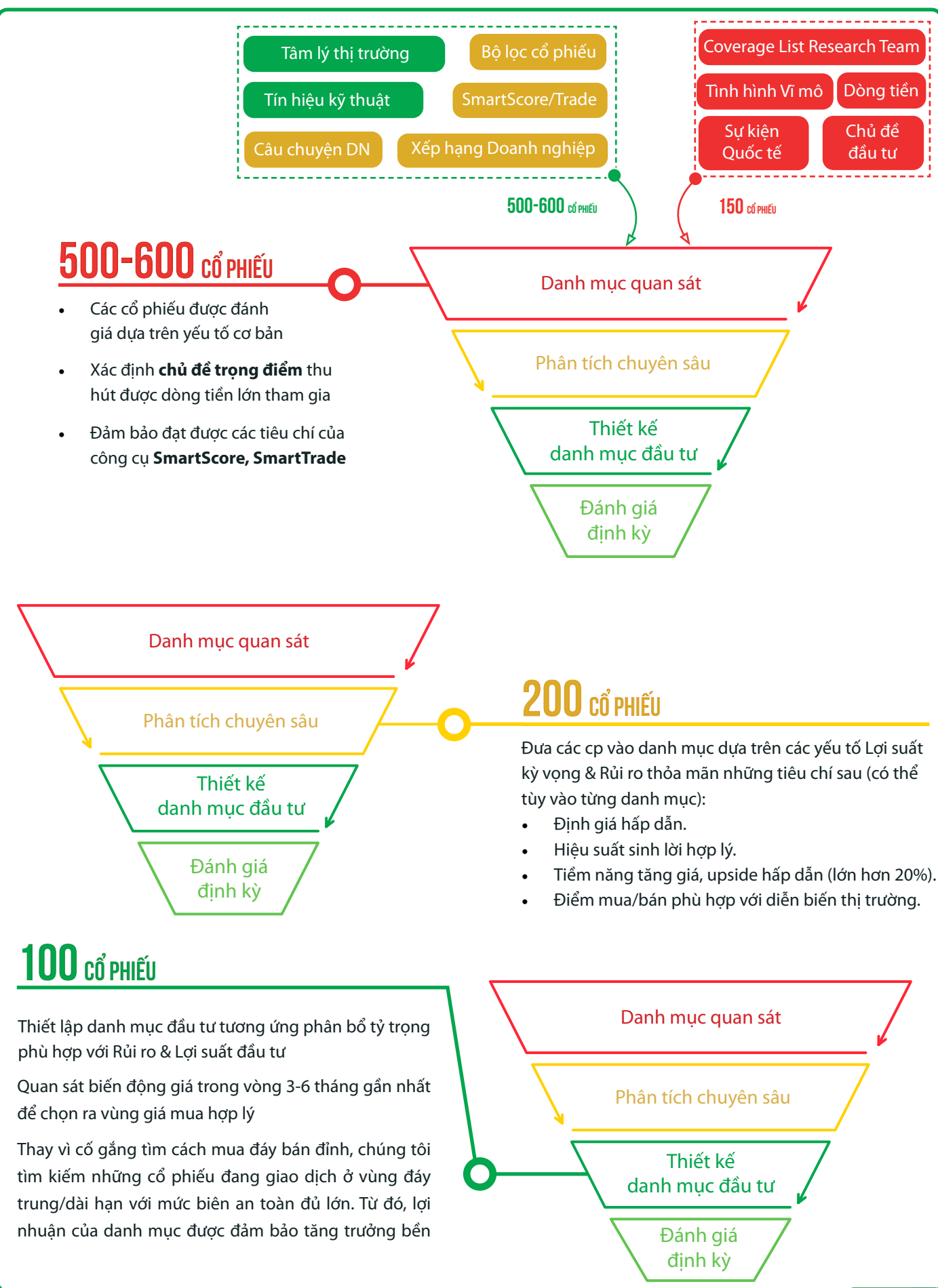
Đối với phương pháp Top-down, các cổ phiếu được chúng tôi thẩm định theo tuần tự:

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

tức, 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),...