

# CHAO ĐẢO

**Câu chuyện hôm nay:  
Đã đến lúc thay đổi  
“chiến thuật” tăng  
trưởng?**



**CP dẫn dắt: GE2  
CP tụt hậu: VCB, TCB,  
CTG, MBB & MWG  
CP tăng Đáng chú ý:  
HDC, DVN & DMC**

**CHÚC MỪNG**

**21**  
**NĂM HOẠT ĐỘNG**

**THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN  
VIỆT NAM**

**20/07/2000 - 20/07/2021**

<b>VNIndex</b>	<b>1,243.5</b>	<b>-4.3%</b>
HNXIndex	292.1	-5.1%
Upcom Index	82.6	-3.2%
Dow Jones	33,962.0	-2.1%
S&P 500	4,258.6	-1.6%
<b>Nasdaq</b>	<b>14,275.0</b>	<b>-1.1%</b>
DAX	15,133.2	-2.6%
FTSE 100	6,844.4	-2.3%
<b>Nikkei 225</b>	<b>27,375.0</b>	<b>-1.0%</b>
Shanghai	3,539.1	0.0%
Hang Seng	27,456.6	-2.2%
SET	1,556.0	-1.2%
KOSPI	3,227.4	-0.5%
WTI	66.8	0.6%
<b>Brent</b>	<b>68.9</b>	<b>0.5%</b>
Natural gas	3.8	-0.5%
Gold	1,813.3	0.1%



## NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

- Bước qua tuần thận trọng với thanh khoản sụt giảm, kết hợp với thông tin giãn cách do dịch Covid, đã ảnh hưởng tiêu cực đến thị trường ngay từ đầu phiên giao dịch. Diễn biến tiêu cực này kéo dài đến cuối phiên giao dịch.
- Trên HOSE, khối ngoại quay trở lại bán ròng nhẹ, với giá trị 98,4 tỷ đồng. Tuy nhiên, Khối tự doanh các Công ty Chứng khoán trở lại mua ròng, với giá trị 360,7 tỷ đồng.
- **VN-Index quay trở lại nhịp giảm sau vài phiên hồi phục nhẹ và thăm dò cung cầu. Thanh khoản khớp lệnh trở lại mức trung bình 50 phiên, cho thấy áp lực bán gia tăng trở lại sau vài phiên hạ nhiệt. Điều này cho thấy đà giảm của chỉ số vẫn còn.**
- **Tuy nhiên, mức hỗ trợ 1.205 điểm đang là mức hỗ trợ mạnh đối với VN-Index trong ngắn hạn. Có khả năng dòng tiền “bắt đáy” sẽ tăng đáng kể khi chỉ số lùi về gần mức hỗ trợ này và có thể sẽ giúp thị trường phục hồi trở lại.**

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT VÀ DỰ BÁO XU HƯỚNG

- Chỉ số Vn-Index không thể giữ vững vùng 1.270 điểm và đang trên đà rơi mạnh.
- Các chỉ báo như MACD và ADX đều chưa thể hiện tín hiệu đảo chiều, cho thấy đà giảm này vẫn đang tiếp tục và hướng về vùng hỗ trợ trung hạn 1.200 điểm.

## CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ VÀ GIAO DỊCH

- Mặc dù thị trường đang trong nhịp giảm nhưng đã về gần vùng hỗ trợ mạnh trong ngắn hạn, Quý nhà đầu tư nên tạm ngưng “bán tháo” nếu tỷ trọng danh mục hợp lý.
- Đồng thời có thể xem xét tích lũy cổ phiếu tốt khi thị trường lùi về gần vùng hỗ trợ mạnh 1.205 điểm

## CƠ HỘI ĐẦU TƯ

- Cổ phiếu có nền tảng cơ bản mức định giá tốt như **HAX, PHR, GEG, PC1, TCB, PVT, NT2, MBB, FPT, PNJ, SMC, HPG, NKG, QNS, LTG, DPM, VHC, VCB, HSG.**

## CÂU CHUYỆN HÔM NAY

### Đã đến lúc thay đổi... “chiến thuật” tăng trưởng?

***Dù triển vọng tăng trưởng kinh tế vẫn được dự báo khá tích cực song theo các chuyên gia kinh tế, “chiến thuật” tăng trưởng của Việt Nam trong thời gian tới cần phải thay đổi...***

Tiếp nối dự báo tăng trưởng kinh tế 2021 khá tích cực của Ngân hàng Thế giới (6,6%), Quỹ Tiền tệ quốc tế (6,5%) hay Ngân hàng UOB (6,7%)... mới đây, Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương (CIEM) cũng dự báo tăng trưởng GDP ở mức 5,9% với kịch bản cơ sở và 6,2% với kịch bản lạc quan.

Theo ông Nguyễn Anh Dương, Trưởng ban Nghiên cứu tổng hợp (CIEM), mặc dù bối cảnh kinh tế 6 tháng năm 2021 không thuận lợi hơn so với năm 2020 nhưng triển vọng tăng trưởng cả năm 2021 vẫn được duy trì nhờ những thay đổi tích cực trong điều hành.

“Rút kinh nghiệm từ ba đợt dịch trước, tiếp cận trong điều hành của Chính phủ trong đợt dịch thứ tư đã có sự linh hoạt cần thiết để vừa phòng chống dịch Covid-19, vừa tạo điều kiện thúc đẩy sản xuất kinh doanh”, ông Dương nhấn mạnh. Tuy nhiên, 6 tháng cuối năm 2021 có thể tiếp tục hứng chịu những tác động từ những bất định, rủi ro trong nội tại nền kinh tế cũng như thế giới.

### THÁCH THỨC TĂNG TRƯỞNG

Tốc độ tăng GDP đạt 5,64% trong 6 tháng đầu năm 2021, trong đó quý 1/2021 tăng 4,65% và quý 2/2021 tăng 6,61%. Điều này cho thấy, nền kinh tế phục hồi nhanh và cao hơn so với xu thế của khu vực.

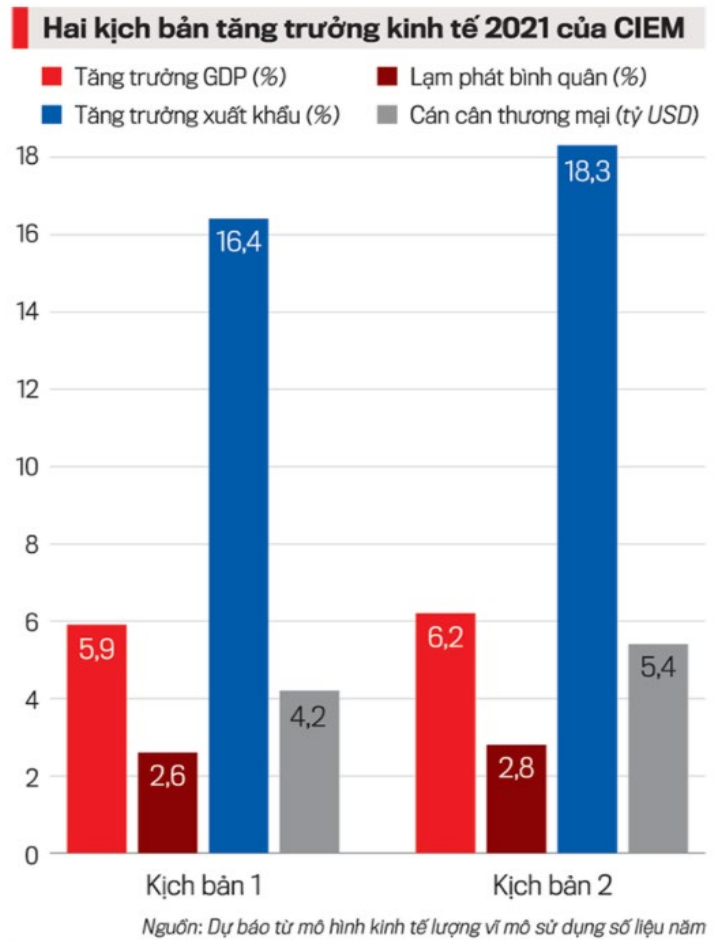
“Dẫu đã phục hồi hiện hữu nhưng việc hiện thực hóa mục tiêu tăng trưởng GDP cả năm ở mức 6,5% vẫn là thách thức rất lớn”, ông Dương chỉ rõ.

Cụ thể, theo CIEM, tốc độ tăng trưởng GDP tiềm năng suy giảm quý thứ 14 liên tiếp và thấp hơn đáng kể nếu so với mức tăng trưởng thực tế. Điều này cho thấy những nỗ lực để giải quyết “vấn đề mang tính cơ cấu” của nền kinh tế vẫn chậm được cải thiện kể từ năm 2014 tới nay.

Bên cạnh đó, nếu so sánh với các quốc gia trong khu vực, mặc dù Việt Nam là nền kinh tế có tốc độ tăng trưởng nhanh, chỉ sau mỗi Trung Quốc (18,3%), Singapore (14,3%) nhờ gia tăng tốc độ tiềm chủng trong 6 tháng đầu năm nhưng đà phục hồi của Việt Nam vẫn chậm. Điều này thể hiện rất rõ ở loạt chỉ số tiêu dùng cuối cùng.

Số liệu của Tổng cục Thống kê cho thấy, dù lãi suất được duy trì ở mức thấp nhưng chưa đủ kích thích cả tiêu dùng và sản xuất. Tốc độ tăng tích lũy tài sản và tiêu dùng cuối cùng 6 tháng 2021 lần lượt ở mức 5,7% và 3,6%, cao hơn so với tốc độ tăng bình quân của năm 2020 là 4,1% và 1,1% nhưng vẫn thấp hơn so với giai đoạn 2014 đến nay. Trước đó, thu nhập bình quân năm 2020 cũng giảm 2% so với năm 2019.

Mặc dù chỉ số sản xuất công nghiệp toàn ngành đã phục hồi trở lại, tăng mạnh lên 13,01% trong quý 2/2021 nhưng chủ yếu tập trung ở ngành công nghệ thấp và ở khâu gia công, lắp ráp, với giá trị gia tăng



thấp. Hoạt động của khu vực dịch vụ chưa phục hồi hoàn toàn với nhiều hoạt động như du lịch, vận tải gặp nhiều khó khăn.

Đặc biệt, do tiếp tục chịu ảnh hưởng từ dịch Covid-19, quá trình sàng lọc doanh nghiệp đang diễn ra mạnh hơn với số lượng doanh nghiệp rời bỏ thị trường tăng trên 20% trong khi số doanh nghiệp thành lập mới lập đỉnh và số doanh nghiệp quay trở lại hoạt động cũng tăng mạnh.

## **SỐNG CHUNG VỚI CÚ SỐC KINH TẾ**

Trong bối cảnh nền kinh tế trong 6 tháng cuối năm 2021 tiếp tục phải đối mặt với những bất định, rủi ro từ diễn biến phức tạp, khó lường và luôn tiềm ẩn nguy cơ bùng phát làn sóng tiếp theo của dịch Covid-19 với sự xuất hiện của các biến thể, sự đứt gãy chuỗi cung ứng hàng hoá, đà tăng giá của các mặt hàng nguyên nhiên vật liệu, chi phí logistics..., ông Nguyễn Anh Dương cho rằng tư duy về nâng cao mức độ độc lập, tự chủ của nền kinh tế trong bối cảnh mới cần phải thay đổi.

“Cần tránh tư duy về độc lập, tự chủ của nền kinh tế theo hướng chỉ có “phòng thủ”. Giai đoạn này cần chủ động chống chịu với những cú sốc kinh tế chứ không phải tránh các cú sốc”, ông Dương nêu quan điểm.

Trong khi đó, chuyên gia kinh tế Võ Trí Thành lại lưu ý về sự phục hồi không đồng đều giữa các quốc gia trong khu vực và thế giới. Nhiều định chế tài chính lớn vừa qua đã hạ dự báo tăng trưởng ở một số quốc gia khu vực ASEAN do diễn biến phức tạp của dịch Covid-19. Trung Quốc, quốc gia phục hồi mạnh mẽ nhất trong nửa đầu năm 2021 trong khu vực châu Á cũng cho thấy nhiều dấu hiệu chững lại trong khoảng vài ngày gần đây. Trái lại, một số đối tác lớn của Việt Nam như Mỹ, châu Âu... lại đang có triển vọng tăng trưởng tích cực.

“Vì vậy, chiến thuật của Việt Nam ở thời điểm này không chỉ là vượt qua những thách thức từ đại dịch Covid-19 mà còn phải bắt nhịp với đà phục hồi của thế giới. Nếu không nhanh chân, tăng trưởng của Việt Nam sẽ chậm hơn so với các nước trong khu vực và không nắm bắt được cơ hội từ sự phục hồi nhanh chóng của các đối tác lớn”, ông Thành chia sẻ và cho rằng phục hồi kinh tế phải gắn với cải cách, tái cấu trúc nền kinh tế, cải cách doanh nghiệp, cải cách đầu tư...

PGS.TS. Bùi Quang Tuấn, Viện trưởng Viện Kinh tế Việt Nam lại cho rằng trong bối cảnh áp lực lạm phát gia tăng, nền kinh tế đã chuyển từ trạng thái xuất siêu sang nhập siêu... Việt Nam cần tiếp tục theo đuổi mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô. “Vì vậy, thay vì “mục tiêu kép”, giai đoạn tới Việt Nam phải tính tới việc theo đuổi “ba mục tiêu” gồm chống dịch Covid-19, thúc đẩy tăng trưởng và ổn định kinh tế vĩ mô”, ông Tuấn nhấn mạnh.

Trong khi đó, theo bà Trần Thị Hồng Minh, Viện trưởng CIEM, trong bối cảnh theo đuổi “mục tiêu kép” cũng như định hình cách tiếp cận đối với một số vấn đề cải cách chính sách kinh tế, thời gian tới, Việt Nam cần tập trung vào ba giải pháp quan trọng.

Thứ nhất, bảo đảm có sự song hành giữa chính sách kinh tế vĩ mô và cải cách kinh tế vi mô, hướng tới phục hồi xanh và phục hồi bền vững.

Thứ hai, thúc đẩy phục hồi kinh doanh và nâng cao năng lực nội tại, mức độ tự chủ của nền kinh tế gắn với thực hiện hiệu quả tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế.

Thứ ba, thúc đẩy đổi mới sáng tạo, phát triển khoa học công nghệ hướng tới kinh tế số; trang bị kỹ năng mới để cải thiện năng suất.

## CƠ HỘI ĐẦU TƯ

### Cổ phiếu có nền tảng cơ bản và mức định giá tốt

STT	Mã		Luận điểm đầu tư
1	HAX	HOSE Thị giá: 19.35 <b>Giá MT: 29.7</b> Kỳ vọng: +53.49% P/E: 5.21 P/B: 1.57	<b>(08/06) RV COVERAGE</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Thu nhập người dân cải thiện mạnh, tốc độ 6han trưởng của tầng lớp trung và thượng lưu cao, hệ thống giao thông liên tục cải thiện giúp làm 6han cầu 6han6e ô tô hạng sang.</li><li>- Tính cạnh của xe Mec cao hơn các xe sang khác nhờ giá bán thấp hơn và độ đa dạng của các mẫu xe nhiều hơn nên luôn thu hút được nhiều người mua. Ước tính hiện Mec chiếm 60-70% thị phần xe sang của Việt Nam.</li><li>- Các showroom của HAX đều tọa lạc tại các thành phố lớn, tiếp cận được với nhiều khách 6han tiềm năng.</li><li>- Biên LNG dần ổn định hơn, ít biến động mạnh như 2019 do lượng 6han tồn kho của Mec cũng như các 6han xe khác thấp hơn so với 2019, nên không có tình trạng “bán vội” vào cuối năm.</li></ul>
2	GEG	HOSE Thị giá: 15.25 <b>Giá MT: 21.7</b> Kỳ vọng: +42.3% P/E: 14.42 P/B: 1.35	<b>(08/06) RV COVERAGE</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Là một doanh nghiệp về điện năng lượng tái tạo sở hữu nhiều nhà máy có giá FIT cao là một lợi thế.</li><li>- Trong năm 2021, DN hưởng lợi về mảng thủy điện nhờ vào La Nin, tăng trưởng mạnh so với 2020.</li><li>- Mảng điện mặt trời hoạt động ổn định, là trụ cột lợi nhuận của GEG, đóng góp hơn 60% lợi nhuận gộp, năm nay chạy hết công suất cho dự án điện mặt trời áp mái vừa đóng điện cuối 2020.</li><li>- Quý 4/2021 sẽ đóng điện 3 nhà máy điện gió, gia tăng công suất 41%, tuy nhiên đóng góp 2021 sẽ không nhiều do đóng điện vào cuối năm, năm 2022 sẽ đóng góp cả năm, ~30% lợi nhuận gộp.</li><li>- Tuy nhiên, hiện tại GEG gặp phải rủi ro về ngành năng lượng tái tạo, bị cắt giảm công suất do cung tăng vượt cầu cùng với phụ tải giảm, đồng thời một số khu vực lưới tải không đủ đáp ứng.</li><li>- KL: GEG có tiềm năng về dài hạn khi kế hoạch mở rộng công suất điện NLTT liên tục, nhưng cũng có rủi ro bị cắt giảm sản lượng.</li></ul>
3	PHR	HOSE Thị giá: 47.45 <b>Giá MT: 67.7</b> Kỳ vọng: +42.68% P/E: 6.74 P/B: 2.01	<b>(08/06) RV COVERAGE</b> <ol style="list-style-type: none"><li>1) Pháp lý KCN VSIP III dự kiến sẽ hoàn thành trong năm nay, từ đó PHR có thể ghi nhận số tiền đền bù 898 tỷ trong năm 2021.</li><li>2) Đang gấp rút hoàn thiện hồ sơ pháp lý của KCN Tân Lập 1 (200ha) và kỳ vọng sẽ đưa vào cho thuê từ cuối năm 2021.</li><li>3) Đang chờ duyệt vào quy hoạch 2021-2025 của tỉnh Bình Dương, từ đó bổ sung quỹ đất KCN mới để cho thuê trong dài hạn.</li></ol>

STT	Mã		Luận điểm đầu tư
4	PC1	HOSE Thị giá: 24.2 <b>Giá MT: 34.1</b> Kỳ vọng: +40.91% P/E: 9.4 P/B: 1.14	<b>(05/07) BCCL THÁNG 7/2021</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- LNST Q2 ước tính tăng 18% YoY tăng nhờ khối lượng xây lắp và bắt đầu vào mùa mưa ở phía Bắc. Tổng doanh thu tăng 75% YoY. Trong đó, doanh thu mảng xây lắp điện ước +185% YoY, đóng góp 63% tổng doanh thu, phần lớn đến từ các dự án điện gió. LN gộp từ các HĐKD ngoài lĩnh vực BĐS dự báo tăng 54% YoY.</li> <li>- Công suất điện mở rộng liên tục, sẽ là yếu tố đóng góp vững chắc vào lợi nhuận của PC1 trong trung hạn. Trong những tháng tới, chúng tôi kỳ vọng (1) Sản lượng thủy điện sẽ tăng nhờ La Nina và mùa mưa và (2) Các nhà máy điện gió sẽ vận hành thương mại vào Q4/2021, sẽ thúc đẩy lợi nhuận mảng phát điện.</li> <li>- PC1 là nhà thầu có uy tín trên thị trường xây lắp điện, giúp PC1 giành được nhiều hợp đồng EPC cho những dự án điện gió. Biên gộp cao từ dự án xây lắp điện gió (~12% -15% theo công ty) sẽ thúc đẩy lợi nhuận xây dựng điện của PC1 (trước đó ~8-9%).</li> <li>- Bất động sản bắt đầu đóng góp vào cuối 2022 và 2023 từ các dự án Vĩnh Hưng và Bắc Từ Liêm.</li> </ul>
5	TCB	HOSE Thị giá: 48 <b>Giá MT: 67</b> Kỳ vọng: +39.58% P/E: 11.78 P/B: 2.14	<b>(30/06) KỶ VỌNG TĂNG TRƯỞNG LỢI MẠNH.</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Chúng tôi kỳ vọng TCB sẽ duy trì xu hướng lợi nhuận khi tăng trưởng tín dụng chậm hạn mức được giao và NIM mở rộng so với cùng kỳ năm trước. LNTT quý 2/2021 dự kiến đạt 5.671 tỷ đồng (+57% YoY), chủ yếu nhờ tổng thu nhập hoạt động (+51% YoY).</li> <li>- Chúng tôi nâng dự báo LNTT năm 2021 tăng 29% YoY, tăng 9% so với kỳ vọng trước đó, chủ yếu do chi phí tín dụng được kiểm soát và hiệu quả của hoạt động thanh toán.</li> <li>- Cấu phần định giá dài hạn được điều chỉnh tăng 36% do chuyển thời gian định giá đến giữa 2022 và nâng hệ số định giá dài hạn nhờ ROE bền vững hơn. Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu lên cao hơn 32% so với giá mục tiêu trước đó và khuyến nghị MUA.</li> </ul>
6	NT2	HOSE Thị giá: 18.65 <b>Giá MT: 24.8</b> Kỳ vọng: +32.98% P/E: 9.57 P/B: 1.3	<b>(08/06) RV COVERAGE</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Trong giai đoạn giá khí có xu hướng ngày càng giảm do mỏ khí cũ dần hết, lợi thế cạnh tranh trên thị trường CGM giảm, do đó trong ngắn hạn NT2 vẫn còn khó khăn trong những năm không có Qc cao như năm 2021. KQKD 2021 sẽ kém khả quan.</li> <li>- Theo kế hoạch, NT2 sẽ tiếp tục chia cổ tức khoảng 1.000đ, tuy nhiên chúng tôi cho rằng NT2 sẽ sớm chia tiếp cổ tức do dòng tiền dồi dào sau khi trả hết nợ dài hạn năm nay. Ngoài ra, NT2 có khả năng chia cổ tức nhờ vào động thái từ POW (nắm giữ 59% NT2), tận dụng nguồn có sẵn từ NT2 để xây nhà máy NT3 và NT4.</li> <li>- Do vậy, chúng tôi khuyến nghị NĐT, đặc biệt những NĐT đang tìm kiếm tỷ suất cổ tức cao, nên tích lũy NT2 vào năm nay và chờ sự phục hồi của ngành điện.</li> </ul>

STT	Mã	Luận điểm đầu tư
7	PVT HOSE Thị giá: 17.1 <b>Giá MT: 23.5</b> Kỳ vọng: +37.43% P/E: 7.89 P/B: 1.1	<p><b>(14/06) KẾ HOẠCH KINH DOANH 2021 THẬN TRỌNG TRONG BỐI CẢNH LỢI NHUẬN Q1/2021 ẤN TƯỢNG.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kế hoạch cho năm 2021 lần lượt là 6.000 tỷ đồng doanh thu và 404 tỷ đồng LNST. Công ty dự kiến chi 7.621 tỷ đồng cho đầu tư năm nay và không thực hiện chi trả cổ tức.</li> <li>- PVT ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực trong 3 tháng đầu năm với doanh thu và LNST cổ đông công ty mẹ đạt 1.717 tỷ đồng và 136 tỷ đồng, tăng trưởng 8,8% và 102,1% so với cùng kỳ.</li> <li>- So với kế hoạch 2021, công ty đã hoàn thành 28,6% chỉ tiêu doanh thu và 33,6% chỉ tiêu lợi nhuận.</li> <li>- Chúng tôi cho rằng PVT có thể dễ dàng hoàn thành kế hoạch năm nay với doanh thu và LNST cổ đông công ty mẹ ước tính lần lượt là 7.563 tỷ đồng (tăng 2,4% so với cùng kỳ) và 845 tỷ đồng (tăng 26,2% so với cùng kỳ). Chúng tôi khuyến nghị TÍCH LŨY.</li> </ul>
8	MBB HOSE Thị giá: 27.15 <b>Giá MT: 36.1</b> Kỳ vọng: +32.97% P/E: 10.1 P/B: 2	<p><b>(09/07) TĂNG TỐC SỐ HÓA, BƯỚC ĐẦU CHO THẤY HIỆU QUẢ.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hệ sinh thái quân đội và khả năng tạo sự khác biệt của MBB sẽ giúp ngân hàng duy trì các lợi thế cạnh tranh về khả năng sinh lời, đặc biệt là trong cuộc đua tăng tỷ lệ CASA.</li> <li>- Quá trình lành mạnh hóa mảng tài chính tiêu dùng sẽ phải đánh đổi bằng tăng trưởng chậm lại và NIM thu hẹp trong ngắn hạn.</li> <li>- Đầu tư lớn cho năng lực cạnh tranh dài hạn cũng sẽ khiến biên lợi nhuận thu hẹp tạm thời trong giai đoạn 2022-2023, theo ước tính của chúng tôi.</li> <li>- Tuy nhiên chất lượng tài sản tốt cùng bộ đệm vốn dày là những yếu tố tiếp tục đảm bảo an toàn cho MBB trước các cú sốc lớn. Chúng tôi khuyến nghị TÍCH LŨY đối với cổ phiếu MBB.</li> </ul>
9	PNJ HOSE Thị giá: 91.6 <b>Giá MT: 115</b> Kỳ vọng: +25.55% P/E: 17.62 P/B: 3.62	<p><b>(04/06) THIẾT LẬP QUỸ ĐẠO TĂNG TRƯỞNG MỚI.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Giá cổ phiếu đã tăng 27% kể từ đầu năm sau khi các số liệu tăng trưởng mạnh mẽ của lợi nhuận cũng như doanh thu bán lẻ, dẫn dắt bởi nhu cầu phục hồi và hiệu ứng cơ sở thấp, dần được công bố.</li> <li>- Chúng tôi tin rằng hiệu ứng cơ sở thấp vẫn sẽ hỗ trợ PNJ ghi nhận tăng trưởng hai chữ số ở mức cao trong những tháng tới. Trong khi mức nền so sánh cao từ tháng 9/2020 trở đi có thể khiến tốc độ tăng trưởng chậm lại, chúng tôi kỳ vọng kế hoạch phát hành riêng lẻ (tối đa 6,6% số cổ phiếu đang lưu hành) sẽ là luồng thông tin hỗ trợ tốt cho giá cổ phiếu.</li> <li>- Về dài hạn, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực về khả năng mở rộng thị phần của PNJ và, do đó, quỹ đạo tăng trưởng dài hạn của PNJ (LNST 3 năm CAGR ước tính đạt 27%).</li> <li>- Chúng tôi nâng giá mục tiêu lên để phản ánh dự phóng mới.</li> </ul>



10	FPT	HOSE	<b>(16/07) HƯỞNG LỢI MẠNH MỀ TỪ XU HƯỚNG CHUYỂN ĐỔI SỐ.</b>
		Thị giá: 84.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Định giá FPT đã có thay đổi đáng kể sau khi thương vụ với Base.vn được công bố. Không chỉ củng cố vị trí thống lĩnh của FPT trong dịch vụ CNTT trong nước, thương vụ này còn hoàn thiện hệ sinh thái ứng dụng phục vụ Chuyển đổi số (DX) nhằm phục vụ tốt hơn phân khúc DN vừa và nhỏ với nhu cầu DX được dự báo sẽ rất lớn trong tương lai. Trong khi đó, trên thị trường quốc tế, FPT, với năng lực tư vấn DX và công nghệ lõi liên tục được nâng cao, cũng đã dần được định vị là đối tác chiến lược của các DN lớn trên thế giới trong quá trình DX của họ.</li> <li>- Chúng tôi tin rằng công ty sẽ được hưởng lợi rất lớn từ đại xu hướng áp dụng kỹ thuật số ở các doanh nghiệp trên toàn cầu trong vòng 3 đến 5 năm tới và, qua đó, duy trì mức tăng trưởng kép 17% trong giai đoạn 2021F-23F.</li> </ul>
		<b>Giá MT: 108.8</b>	
		Kỳ vọng: +28.45%	
		P/E: 20.71	
		P/B: 4.62	
11	SMC	HOSE	<b>(08/06) CÁC NHÀ MÁY TẠO ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG VÀ THÚC ĐẨY TÍNH BỀN VỮNG.</b>
		Thị giá: 37.55	<ul style="list-style-type: none"> <li>- SMC là một trong những công ty gia công thép hàng đầu tại Việt Nam hiện nay khi là doanh nghiệp gia công thép nội địa hiếm hoi có thể đáp ứng các tiêu chuẩn khắt khe của các doanh nghiệp FDI về chất lượng sản phẩm, khả năng giao hàng đúng hạn và năng lực tài chính. Liên doanh với một trong những nhà sản xuất đồ điện gia dụng hàng đầu trên thế giới sẽ nâng cao vị thế của SMC và cho phép công ty nắm bắt các cơ hội từ dòng vốn FDI.</li> <li>- Hoạt động KD của SMC ngày càng bền vững khi tập trung phát triển mảng gia công thép, vốn có khả năng sinh lời cao.</li> <li>- Biên gộp của các Coil Center cao hơn đáng kể và ít bị ảnh hưởng bởi giá thép hơn so với mảng TM thép.</li> <li>- Chúng tôi ước tính tỷ trọng đóng góp của mảng sản xuất vào LNST sẽ tăng từ mức 80% năm 2021 lên 96% năm 2022.</li> </ul>
		<b>Giá MT: 47.1</b>	
		Kỳ vọng: +25.43%	
		P/E: 4.59	
		P/B: 1.31	
12	QNS	UPCOM	<b>(10/06) MẢNG ĐƯỜNG THÚC ĐẨY LỢI NHUẬN NĂM 2021.</b>
		Thị giá: 41.22	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Chúng tôi kỳ vọng QNS sẽ gạt hái KQKD 2021 khả quan nhờ xu hướng tích cực của giá đường, +30% n/n theo ước tính.</li> <li>- Tuy nhiên, chúng tôi lo ngại lợi nhuận của mảng sữa đậu nành sẽ sụt giảm 1 chữ số khi biên lợi nhuận sẽ chịu áp lực từ xu hướng tăng giá nguyên liệu đầu vào.</li> <li>- Doanh thu và LNST ước tính năm 2020 lần lượt tăng 22% N/n và 20% N/n, hoàn thành lần lượt 92% và 129% kế hoạch. EPS 2021 đạt 3.828đ và PER dự phóng 2021 đạt 10,2 lần. Trong đó, chúng tôi ước tính doanh thu và LNST mảng đường cải thiện đáng kể so với mức lỗ sau thuế ước tính -8 tỷ đồng trong năm 2020.</li> <li>- Chúng tôi cho rằng QNS có định giá hấp dẫn với tốc độ tăng trưởng LNST kép 5 năm ước tính đạt 17% và lợi suất FCFE bình quân đạt 14% trong giai đoạn 2021-2025.</li> </ul>
		<b>Giá MT: 51</b>	
		Kỳ vọng: +23.73%	
		P/E: 13.47	
		P/B: 2.22	

<p><b>13 HPG</b> HOSE</p> <p>Thị giá: 44.3</p> <p><b>Giá MT: 55.2</b></p> <p>Kỳ vọng: +24.6%</p> <p>P/E: 10.93</p> <p>P/B: 3</p>	<p><b>(11/06) MẢNG THÉP CÁN NÓNG TIẾP TỤC DUY TRÌ MỨC SINH LỜI CAO TRONG QUÝ 3.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Mảng thép cán nóng (HRC) giữ vai trò quan trọng trong hoạt động kinh doanh của HPG khi HPG đang hưởng lợi từ xu hướng tăng giá HRC và nhu cầu mạnh mẽ của các nhà xuất khẩu tôn mạ. Trong Q3 2021, biên LN gộp mảng này có thể duy trì ổn định ở mức cao. Triển vọng giá thép cán nóng (HRC) tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi khi giá HRC giao tháng 7 đạt hơn 1.000 USD/tấn.</li> <li>- Biên gộp mảng thép xây dựng nhiều khả năng sụt giảm trong Q3 so với Q2 do nhu cầu tương đối yếu tại thị trường nội địa.</li> <li>- Chúng tôi dự báo LNST của HPG trong quý 2 đạt khoảng 10.200 tỷ đồng, và giảm về mức 8.900 tỷ đồng vào quý 3. Chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST năm 2021 tăng 17% từ 29.000 tỷ đồng lên 34.000 tỷ đồng. Với mức EPS dự phóng năm 2021 là 7.140 đồng, cổ phiếu HPG hiện đang được giao dịch ở mức PE forward là 7,2x.</li> <li>- Với việc Khu liên hợp gang thép Dung Quất 2 đã được tỉnh Quảng Ngãi chấp thuận chủ trương đầu tư, chúng tôi đang đánh giá ảnh hưởng của dự án này lên định giá của HPG.</li> </ul>
<p><b>14 NKG</b> HOSE</p> <p>Thị giá: 30.55</p> <p><b>Giá MT: 37</b></p> <p>Kỳ vọng: +21.11%</p> <p>P/E: 3.75</p> <p>P/B: 1.22</p>	<p><b>(18/05) LỢI NHUẬN TIẾP TỤC TĂNG TRƯỞNG MẠNH NHỜ GIÁ THÉP VÀ LƯỢNG TỒN KHO ĐÃ TÍCH LŨY VÀ NHU CẦU MẠNH MẼ.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rông Việt kỳ vọng NKG có thể đạt được mức LNST cao nhất từ khi niêm yết trong quý 2 do nhu cầu từ các thị trường nước ngoài mạnh, giá thép cuộn cán nóng (HRC) và lượng tồn kho tăng.</li> <li>- Chúng tôi dự báo doanh thu và LNST sẽ đạt 6.113 tỷ đồng và 503 tỷ đồng trong Q2, tăng lần lượt 164% YoY và 2,806% YoY.</li> <li>- Triển vọng giá HRC trong nửa cuối năm 2021 đang tốt hơn kỳ vọng khi giá HRC giao trong quý 3 đã vượt mức 1.000 USD/tấn.</li> <li>- LNST của SMC trong quý 3 được kỳ vọng đạt khoảng 230 tỷ đồng, cao hơn đáng kể lợi nhuận quý bình quân các năm trước.</li> </ul>
<p><b>15 LTG</b> UPCOM</p> <p>Thị giá: 34.46</p> <p><b>Giá MT: 42.4</b></p> <p>Kỳ vọng: +23.04%</p> <p>P/E: 4.74</p> <p>P/B: 0.93</p>	<p><b>(08/06) RV COVERAGE</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cơ hội tăng trưởng cho ngành vật tư nông nghiệp khi liên kết với các HTX để qua đó là đơn vị cung cấp NVL đầu vào (thuốc BVTV và hạt giống) chính cho các HTX. Đổi lại LTG phải chịu trách nhiệm đảm bảo năng suất vụ mùa cho người nông dân.</li> <li>- Công ty liên tục cải thiện hiệu quả quản lý khoản phải thu khi triển khai chính sách bán hàng không công nợ với các đại lý phân phối thuốc BVTV, bù lại sẽ tăng chiết khấu thanh toán cho họ. Việc này làm giảm sự phụ thuộc vào vay nợ ngân hàng, nâng cao chất lượng lợi nhuận.</li> <li>- Rủi ro vẫn tồn tại ở mảng gạo khi LTG đảm bảo bao tiêu đầu ra cho sản phẩm gạo của các HTX liên kết. Nếu không quản trị tốt và dự báo tốt diễn biến giá gạo, LTG có rủi ro thua lỗ ở mảng này.</li> </ul>

STT	Mã		Luận điểm đầu tư
16	DPM	HOSE Thị giá: 20.8 <b>Giá MT: 25.4</b> Kỳ vọng: +22.12% P/E: 10.72 P/B: 1.02	<b>(08/06) RV COVERAGE</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Về dài hạn, DPM không có nhiều tiềm năng tăng trưởng nhưng có thể duy trì cổ tức tiền mặt ổn định quanh mức 1.000 đồng/cp.</li> <li>Trong ngắn hạn, với giá ure đột biến và khoản thu từ bồi thường bảo hiểm dự kiến ghi nhận trong Q2, DT và LNST Q2/2021 dự báo tăng 23% và 96,4% lên 2.700 tỷ đồng và 605 tỷ đồng.</li> <li>Giá phân ure có thể tạo đỉnh trong quý 2 và điều chỉnh giảm dần nhưng giá TB cả năm ước tính vẫn tăng 30% YoY do trên toàn cầu cung không đủ cầu.</li> </ul>
17	VHC	HOSE Thị giá: 37 <b>Giá MT: 45</b> Kỳ vọng: +21.62% P/E: 9.85 P/B: 1.27	<b>(08/06) Doanh thu phục hồi nhưng lợi nhuận đi lùi là câu chuyện chính của VHC năm 2021.</b> Chúng tôi ước tính doanh thu 2021 đạt 9.014 tỷ, tăng 28% YoY trong khi LNST đạt 634 tỷ, giảm 9% YoY. <ul style="list-style-type: none"> <li>Ngành cá tra đã bước vào chu kỳ tăng trưởng sản lượng nhưng ảnh hưởng của Covid khiến giá bán trung bình không phục hồi. Chúng tôi cho rằng thị trường Mỹ sẽ dẫn dắt tăng trưởng sản lượng mảng phi lê của VHC năm 2021 trong khi Trung Quốc và EU chỉ tăng nhẹ. Lợi nhuận giảm do chi phí cá nguyên liệu và chi phí vận chuyển tăng cao.</li> <li>Mảng collagen và gelatin bắt đầu đóng góp đáng kể vào lợi nhuận từ 2021 (24% LN gộp 2021 theo ước tính của chúng tôi).</li> <li>Các dự án mới của VHC (nhà máy thức ăn, khu liên hợp) sẽ chỉ đóng góp vào doanh thu sớm nhất vào cuối năm 2022.</li> <li>Khi vấn đề chi phí được giải quyết (theo chúng tôi phải đến năm 2022), lợi nhuận VHC sẽ tăng trở lại mạnh mẽ từ đóng góp của cả hai mảng cá tra và collagen&amp;gelatin.</li> </ul>
18	VCB	HOSE Thị giá: 97 <b>Giá MT: 117</b> Kỳ vọng: +20.62% P/E: 16.99 P/B: 3.56	<b>(08/06) RV COVERAGE</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực và xếp hạng VCB là lựa chọn hàng đầu trong thời điểm không chắc chắn này.</li> <li>Hoạt động cho vay lành mạnh, bảng cân đối khỏe, chi phí vốn cạnh tranh, thương hiệu uy tín, tập khách hàng đa dạng, vị thế hàng đầu trong tài trợ thường mại, thanh toán quốc tế và ngoại hối là những luận điểm đầu tư vững chắc.</li> <li>Trong trung hạn, thu hồi nợ đã xóa và chi phí dự phòng tăng thấp được kỳ vọng là động lực mới.</li> <li>Về dài hạn, chúng tôi cho rằng phần bù định giá cao của VCB so với ngành là hợp lý, dù có thể thấp hơn trung bình lịch sử do ROE bền vững giảm vì đòn bẩy tài chính thấp hơn và ROA cải thiện.</li> </ul>

## KHUYẾN NGHỊ GIAO DỊCH

STT	Ngày khuyến nghị	Khuyến nghị	CK	Thị giá 19/07	Giá khuyến nghị	Giá MT ngắn hạn	Kỳ vọng	Giá MT cơ bản (*)	Cắt lỗ	Nhận định kỹ thuật
1	20/07	CM	<b>GAS</b>	86.70	81.00	<b>92.0</b>	6.1%	105.0	77.3	Tiếp tục suy yếu, có thể sẽ lùi về Trendline hỗ trợ 81, vùng hỗ trợ này khá mạnh trong ngắn hạn
2	20/07	CM	<b>PNJ</b>	91.60	85.50	<b>100.0</b>	9.2%	115.0	81.5	Điều chỉnh nhanh với vùng hỗ trợ 85-86, có thể dòng tiền hỗ trợ sẽ gia tăng và giúp phục hồi trở lại từ vùng này
3	20/07	CM	<b>TCB</b>	48.00	45.00	<b>55.0</b>	14.6%	67.0	41.9	Tiếp tục nhịp giảm nhưng có thể sẽ được hỗ trợ và phục hồi khi áp sát vùng hỗ trợ 45
4	20/07	CM	<b>TPB</b>	31.55	29.50	<b>35.0</b>	10.9%	41.6	27.5	Điều chỉnh nhanh với vùng hỗ trợ 29-30, có thể dòng tiền hỗ trợ sẽ gia tăng và giúp phục hồi trở lại từ vùng này
5	20/07	CM	<b>VHM</b>	104.30	97.10	<b>112.0</b>	7.4%	134.3	89.9	Điều chỉnh nhanh với vùng hỗ trợ 95-98, có thể dòng tiền hỗ trợ sẽ gia tăng và giúp phục hồi trở lại từ vùng này

Giá MT cơ bản: định giá của RV hoặc từ 1 số cty CK lớn khác

Kỳ vọng: khoảng cách giá MT so với thị giá

## CẬP NHẬT XU HƯỚNG

**Một số bình luận kỹ thuật mới nhất trong T3 (SÁNG NAY có 6 bình luận):**

20/07	<b>GAS</b>	Tiếp tục suy yếu, có thể sẽ lùi về Trendline hỗ trợ 81, vùng hỗ trợ này khá mạnh trong ngắn hạn
	<b>PNJ</b>	Điều chỉnh nhanh với vùng hỗ trợ 85-86, có thể dòng tiền hỗ trợ sẽ gia tăng và giúp phục hồi trở lại từ vùng này
	<b>TCB</b>	Tiếp tục nhịp giảm nhưng có thể sẽ được hỗ trợ và phục hồi khi áp sát vùng hỗ trợ 45
	<b>TPB</b>	Điều chỉnh nhanh với vùng hỗ trợ 29-30, có thể dòng tiền hỗ trợ sẽ gia tăng và giúp phục hồi trở lại từ vùng này
	<b>VHM</b>	Điều chỉnh nhanh với vùng hỗ trợ 95-98, có thể dòng tiền hỗ trợ sẽ gia tăng và giúp phục hồi trở lại từ vùng này
	<b>VNIndex</b>	Giảm dưới hỗ trợ 1.270 điểm và tiếp tục nhịp giảm. Đà giảm chưa có dấu hiệu ngừng nhưng dòng tiền "bắt đáy" sẽ gia tăng khi chỉ số lùi về gần hỗ trợ mạnh 1.200 điểm

## THEO DÕI KHUYẾN NGHỊ

STT	Ngày khuyến nghị	CK	Khuyến nghị	Giá khuyến nghị	Mục tiêu Cắt lỗ	Vị thế	Thị giá	Giá đóng vị thế khuyến nghị	+/-%/Giá khuyến nghị	Biến động VNIndex (*)
1	15/07	HPG	<b>MUA</b>	45.00	49.50 43.50	<b>Mở</b>	44.30		-1.6%	-3.9%
2	15/07	HSG	<b>MUA</b>	34.40	38.50 32.00	<b>Mở</b>	33.10		-3.8%	-3.9%

(\*) Giá điều chỉnh theo tỷ lệ trả cổ tức hay chia tách cổ phiếu

## CƠ HỘI ĐẦU TƯ TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP

Khách hàng có thể xem xét cơ hội đầu tư vào **Trái phiếu Công ty Cổ phần Tập đoàn Đầu tư No Va (NVL)** với Suất sinh lợi như sau:

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

### Ghi chú:

• **Gói cố định:** Rồng Việt sẽ tìm bên mua lại Trái phiếu vào một ngày xác định.

• **Gói linh hoạt:** Rồng Việt sẽ tìm bên mua lại Trái phiếu vào bất kỳ ngày nào theo nhu cầu của Khách hàng.

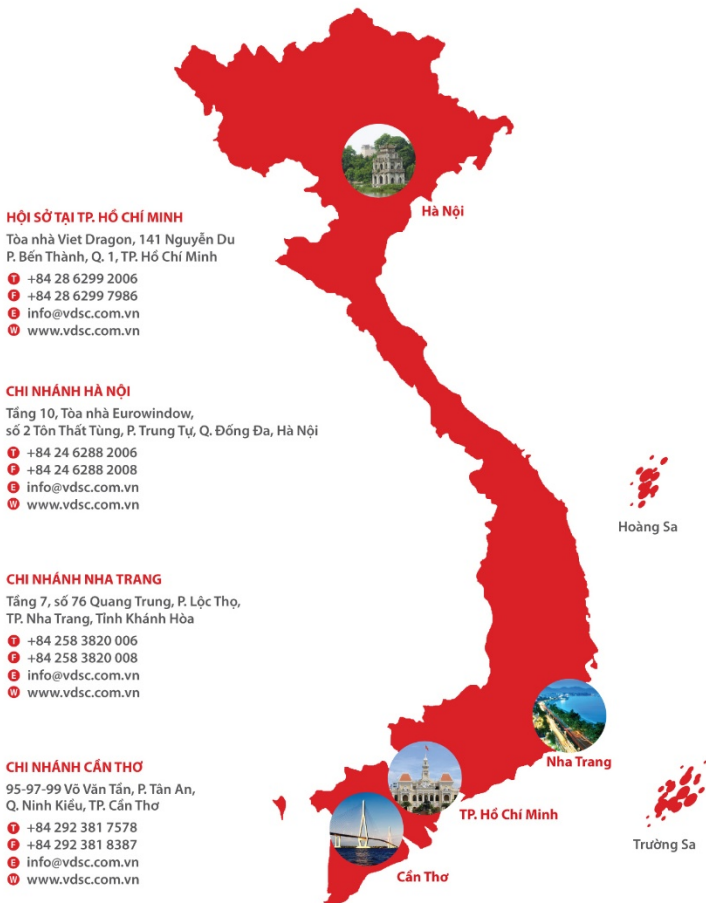
Ngoài ra, Khách hàng có thể sử dụng **Gói Mua nắm giữ 1 năm** đối với **Trái phiếu của Công ty Cổ phần Dịch vụ Giải trí Hưng Thịnh Quy Nhơn** với Suất sinh lợi là **9.0%/năm**.

Đồng thời, Khách hàng cũng có thể **Mua nắm giữ đến khi đáo hạn** đối với **Trái phiếu của Công ty Cổ phần Hưng Thịnh Incons (HTN)** với Suất sinh lợi như sau:

Đáo hạn ngày 31/12/2021	
Thời gian mua	Lãi suất
Từ 15/07/21-14/08/21	8.50%
Từ 15/08/21-14/09/21	8.25%
Từ 15/09/21-14/10/21	8.00%
Từ 15/10/21-14/11/21	7.50%
Từ 15/11/21-31/12/21	7.00%

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





## Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

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

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

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

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