

# LÙI BƯỚC

*Câu chuyện hôm nay: Cập nhật  
ĐHĐCĐ thường niên CTI và  
KQKD Quý 1/2022*

**BẢN TIN SÁNG 24/05/2022**





RÔNG VIỆT VINH DỰ  
NHẬN GIẢI THƯỞNG QUỐC TẾ  
CHO NỀN TẢNG GIAO DỊCH  
TỐT NHẤT VIỆT NAM



Viet Dragon Securities Corporation  
(VDSC)

GLOBAL BANKING &  
**Finance**  
review

## NHẬN ĐỊNH VÀ DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG

**VN-Index** 1218.8 ▼1.8%    **VN30** 1255.4 ▼2.1%    **HNX-Index** 300.7 ▼2.1%

- ❖ Mặc dù mở cửa đầu tuần với sắc xanh nhưng thị trường đã sớm lùi bước do dòng tiền nhìn chung vẫn trong trạng thái thận trọng. Bước vào phiên chiều, diễn biến suy yếu của thị trường tiếp tục nới rộng. Dòng tiền bắt giá thấp có động thái gia tăng vào giai đoạn cuối phiên nhưng thị trường vẫn còn giảm khá sâu.
- ❖ Trước diễn biến không còn suôn sẻ, số lượng cổ phiếu giảm giá tăng vọt và chiếm tỷ trọng lớn trên cả 3 sàn giao dịch. Hầu như các nhóm ngành đều chìm trong sắc đỏ, ngoại trừ nhóm Dầu khí vẫn giữ được sắc xanh. Tiêu cực là nhóm ngành có liên quan đến Tài chính như nhóm Chứng khoán, nhóm Ngân hàng và nhóm Bất động sản.
- ❖ Với diễn biến dòng tiền chưa được cải thiện trong các phiên gần đây, thị trường đã không tránh khỏi nhịp điều chỉnh khi áp lực bán gia tăng. Mặc dù diễn biến thị trường vẫn còn kém nhưng cũng có ghi nhận tín hiệu tăng nhẹ của dòng tiền hỗ trợ khi VN-Index lùi về vùng 1.200 – 1.210 điểm. Tín hiệu này tạm thời vẫn chưa đủ cơ sở để nhận định thị trường sẽ nhanh chóng hồi phục trở lại, do nhìn chung áp lực bán vẫn còn nổi trội hơn.
- ❖ Quá trình thăm dò cung cầu có thể sẽ tiếp tục tiếp diễn trong thời gian gần tới và chúng ta cần chờ động thái hỗ trợ dứt khoát hơn của dòng tiền để có thể kỳ vọng nhịp hồi phục của thị trường sẽ trở lại.

## CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH

- ❖ Do vậy, Quý nhà đầu tư tạm thời nên quan sát động thái của dòng tiền hỗ trợ.
- ❖ Tuy nhiên vẫn có thể cân nhắc mua tích lũy tại vùng giá tốt đối với các cổ phiếu lớn có định giá tích cực.



**Thế giới** Chứng khoán

**Dow Jones tăng 300 điểm khi phố Wall nỗ lực phục hồi sau đợt bán tháo không ngừng**

Cả ba chỉ số chính đều khởi đầu tuần ở mức cao. Chỉ số Dow đóng cửa tăng 600 điểm và S&P 500 và Nasdaq lần lượt tăng 1,9% và 1,6%. Các nhà đầu tư hiện đang chờ đợi một loạt báo cáo KQKD mới của các nhà bán lẻ lớn. Bài phát biểu của Chủ tịch Fed Powell vào thứ Ba và biên bản của FOMC vào thứ Tư để biết manh mối về lộ trình tăng lãi suất của ngân hàng trung ương. [Xem thêm](#)

**Thế giới** Vàng

**Trung Quốc sẽ giảm thuế hơn 21 tỷ USD để hỗ trợ nền kinh tế**

Trung Quốc sẽ giảm thuế trị giá 140 tỷ nhân dân tệ (21,1 tỷ USD), chủ yếu cho các doanh nghiệp khi nước này tìm cách giảm bớt tác động nặng nề của đợt phong tỏa phòng chống COVID-19 với nền kinh tế. [Xem thêm](#)

**Trong nước** Xuất khẩu

**Ukraine là tâm điểm của Diễn đàn Kinh tế Thế giới năm nay**

Diễn đàn Kinh tế Thế giới khai mạc ngày 23/5 tại Davos, Thụy Sĩ. Tổng thống Ukraine Volodymyr Zelensky sẽ có bài phát biểu trực tuyến trong khuôn khổ hội nghị. Bên cạnh vấn đề Ukraine, biến đổi khí hậu và lạm phát cũng sẽ là các chủ đề được chú ý tại hội nghị lần này. [Xem thêm](#)

**Trong nước** Xuất khẩu

**Giám đốc IMF: Suy thoái đối với các nước G7 không phải là ngoại lệ**

Dự báo năm 2022 sẽ là một năm khó khăn đối với nền kinh tế toàn cầu, rất có thể suy thoái kinh tế sẽ đến sớm hơn dự kiến. Rủi ro suy thoái hiện hữu lớn nhất ở Châu Âu và ở Vương quốc Anh. Sự gia tăng lạm phát cùng với chi phí năng lượng tăng vọt trong bối cảnh cuộc xung đột Nga-Ukraine đang bùng phát. [Xem thêm](#)

**Thế giới** Apple

**Giá xăng tăng gần 700 đồng/lít, RON 95 vượt mốc 30.000 đồng/lít**

Như vậy, giá xăng đã có lần điều chỉnh tăng thứ 4 liên tiếp. Tính từ đầu năm 2022 đến ngày 23/5, giá xăng dầu trong nước có 13 kỳ điều hành (trong đó mặt hàng xăng có 10 kỳ tăng giá, 3 kỳ giảm giá). [Xem thêm](#)

**Thế giới** Hàng hóa

**Việt Nam bắt ngờ nhập siêu lớn nửa đầu tháng 5**

Đảo chiều từ xuất siêu trong nửa cuối tháng 4, Việt Nam bắt ngờ nhập siêu tới 2,7 tỷ USD nửa đầu tháng 5. Trong đó, nhóm hàng máy móc, linh kiện điện tử nhập khẩu đã tăng 30% trong giai đoạn từ 1/1 đến 15/5 so với cùng kỳ năm ngoái. Tổng trị giá xuất nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam trong kỳ 1 tháng 5/2022 (từ 01/5 đến 15/5/2022) đạt 28,34 tỷ USD, giảm 15,6% so với kết quả thực hiện trong nửa cuối tháng 4/2022. Kết quả đạt được trong nửa đầu tháng 5/2022 đã đưa tổng trị giá xuất nhập khẩu của cả nước đạt 270,56 tỷ USD, tăng 15,4% svck năm 2021. [Xem thêm](#)

**Trong nước** Hàng hóa

**Bộ Công Thương gia hạn điều tra chống lẩn tránh thuế với sản phẩm đường mía**

Bộ Công Thương vừa ban hành Quyết định số 943/QĐ-BCT gia hạn thời hạn điều tra áp dụng biện pháp chống lẩn tránh biện pháp phòng vệ thương mại với một số sản phẩm đường mía thêm 2 tháng. Thời hạn kết thúc điều tra là 21/7/2022. [Xem thêm](#)

**Trong nước** Hàng hóa

**Trình Quốc hội xem xét, phê chuẩn quyết toán thu, chi ngân sách 2020**

Bộ trưởng Bộ Tài chính Hồ Đức Phớc cho biết tại kỳ họp thứ 8, Quốc hội khoá XIV đã thông qua NQ 86/2019/QH14 về dự toán thu, chi ngân sách nhà nước 2020. Sau đó tại kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XIV có NQ128/2020/QH14 về dự toán NSNN năm 2021, trong đó quyết định bổ sung dự toán thu, dự toán chi NSNN năm 2020, đồng thời cho phép tăng bội chi NSTW để đảm bảo cân đối NSNN năm 2020. [Xem thêm](#)

## Sự kiện trong nước

| Thời gian  | Sự kiện                                                                             |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 04/05/2022 | Công bố số liệu PMI.                                                                |
| 04/05/2022 | Các thay đổi chỉ số VN30, VNFINDLEAD, VNFIND SELECT, VNDIAMOND có hiệu lực áp dụng. |
| 13/05/2022 | Công bố cơ cấu danh mục MSCI.                                                       |
| 15/05/2022 | Hạn công bố BCTC Q1/2022 soát xét (không bắt buộc).                                 |
| 19/05/2022 | Đáo hạn HĐTL VN30F2205.                                                             |
| 29/05/2022 | Công bố số liệu kinh tế Việt Nam tháng 5/2022.                                      |

## Sự kiện thế giới

| Thời gian  | Quốc gia | Sự kiện                                                             |
|------------|----------|---------------------------------------------------------------------|
| 02/05/2022 | Mỹ       | Công bố PMI sản xuất của Viện Quản Lý Nguồn Cung (ISM).             |
| 03/05/2022 | Mỹ       | Công bố báo cáo "Khảo sát việc làm và luân chuyển lao động (JOLTS). |
| 04/05/2022 | Mỹ       | Thay đổi việc làm lĩnh vực phi nông nghiệp – ADP.                   |
| 04/05/2022 | Mỹ       | Thống kê tồn kho dầu thô EIA.                                       |

# LỊCH SỰ KIỆN ĐÁNG CHÚ Ý TRONG THÁNG 5

## Sự kiện thế giới (tiếp theo)

| Thời gian  | Quốc gia | Sự kiện                                                      |
|------------|----------|--------------------------------------------------------------|
| 05/05/2022 | Mỹ       | Thống kê tồn kho khí tự nhiên của EIA.                       |
| 05/05/2022 | Mỹ       | Quyết định chính sách FOMC.                                  |
| 05/05/2022 | Anh      | Quyết định chính sách BoE.                                   |
| 05/05/2022 |          | Cuộc họp OPEC+.                                              |
| 11/05/2022 | Mỹ       | Công bố CPI của Mỹ.                                          |
| 11/05/2022 |          | Cuộc họp OPEC.                                               |
| 11/5/2022  | Mỹ       | Thống kê tồn kho dầu thô EIA.                                |
| 12/5/2022  | Mỹ       | Thống kê tồn kho khí tự nhiên của EIA.                       |
| 17/05/2022 | Mỹ       | Công bố doanh số bán lẻ tháng 04/2022.                       |
| 18/5/2022  | Anh      | Công bố CPI của Anh.                                         |
| 18/05/2022 | Mỹ       | Thống kê tồn kho dầu thô EIA.                                |
| 19/05/2022 | Mỹ       | Thống kê tồn kho khí tự nhiên của EIA.                       |
| 23/05/2022 | Châu Âu  | Cuộc họp khu vực đồng tiền chung châu Âu.                    |
| 25/05/2022 | Mỹ       | Thống kê tồn kho dầu thô EIA.                                |
| 26/05/2022 | Mỹ       | Thống kê tồn kho khí tự nhiên của EIA.                       |
| 26/05/2022 | Mỹ       | Biên bản họp FOMC & Công bố số liệu GDP ước tính quý 2/2022. |

## Cập nhật ĐHĐCĐ thường niên CTI và KQKD Quý 1/2022

Sáng ngày 20/05/2022, CTCP Đầu tư phát triển Cường Thuận (HOSE: CTI) tổ chức họp ĐHĐCĐ thường niên 2022 với các nội dung đáng lưu ý như sau:

### Thông qua kết quả kinh doanh năm 2021:

Năm 2021, công ty đạt doanh thu thuần 759 tỷ đồng (+19% svck) và LNST là -13 tỷ đồng, LNST công ty mẹ -4 tỷ đồng (cùng kỳ đạt 97 tỷ đồng). Đây là năm đầu tiên kể từ khi niêm yết vào 2010, CTI có kết quả kinh doanh lỗ. Chi tiết từng mảng kinh doanh như sau:

| Khoản mục (tỷ đồng)                  | TH 2021    | TH 2020    | TH 2022/<br>TH 2021 (%) |
|--------------------------------------|------------|------------|-------------------------|
| <b>Doanh thu thuần</b>               | <b>759</b> | <b>915</b> | <b>-17%</b>             |
| Bán xăng dầu                         | 29         | 28         | 4%                      |
| Đá và dịch vụ mỏ đá                  | 32         | 52         | -38%                    |
| Lắp đặt và xây dựng công trình       | 317        | 431        | -26%                    |
| Trạm thu phí BOT                     | 349        | 373        | -6%                     |
| Dịch vụ khác (du lịch, nhà hàng...)  | 32         | 35         | -9%                     |
| <b>Lợi nhuận gộp</b>                 | <b>267</b> | <b>280</b> | <b>-5%</b>              |
| Bán xăng dầu                         | 2          | 1,5        | 33%                     |
| Đá và dịch vụ mỏ đá                  | 8          | 5          | 60%                     |
| Lắp đặt và xây dựng công trình       | 9          | -55        |                         |
| Trạm thu phí BOT                     | 239        | 262        | -9%                     |
| Dịch vụ khác (du lịch, nhà hàng...)  | 11         | 8          | 38%                     |
| <b>Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ</b> | <b>-4</b>  | <b>97</b>  |                         |

Nguồn: CTI

**Chi phí lãi vay tăng và không còn doanh thu đột biến là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận 2021 âm.** Do ảnh hưởng bởi dịch bệnh, các mảng kinh doanh chủ lực như trạm thu phí BOT, xây lắp gặp khó khăn khiến doanh thu suy giảm 17% svck. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp cải thiện và giúp cho lợi nhuận gộp chỉ giảm nhẹ 5%. Với ảnh hưởng chi phí lãi vay tăng do nợ vay dài hạn tăng từ 2.365 tỷ đồng lên 2.747 tỷ đồng và không còn doanh thu đột biến từ việc thanh lý tài sản (bán mỏ Tân Cang 8), LNST cổ đông công ty mẹ năm 2021 ghi nhận lỗ 4 tỷ đồng so với mức lãi 97 tỷ đồng năm 2020.

**Kế hoạch kinh doanh năm 2022:**

CTI đặt kế hoạch kinh doanh với tổng doanh thu (hợp nhất) đạt 1.018 tỷ đồng (+34% svck) và lợi nhuận sau thuế đạt 80 tỷ đồng. Đây là kế hoạch kinh doanh lạc quan về doanh thu nhưng khá thận trọng về lợi nhuận so với giai đoạn 2016-2020 do 2 trạm BOT mới vừa đi vào vận hành vẫn ghi nhận lỗ thời gian đầu. Cụ thể doanh thu các mảng kinh doanh:

| Dự án                                    | Doanh thu dự kiến<br>(tỷ đồng) |
|------------------------------------------|--------------------------------|
| <b>Mảng BOT</b>                          | <b>519</b>                     |
| Tuyến tránh Quốc lộ 1                    | 324                            |
| Quốc lộ 91 – 91B Cần Thơ                 | 109                            |
| Đường chuyên dùng VLXD                   | 40                             |
| BOT 319                                  | 46                             |
| <b>Mảng xây lắp</b>                      | <b>300</b>                     |
| <b>Mảng đá (Mỏ Xuân Hòa)</b>             | <b>40-50</b>                   |
| <b>Mảng du lịch (Đảo Ó- Đồng Trường)</b> | <b>40</b>                      |
| <b>Mảng bê tông đúc sẵn</b>              | <b>60</b>                      |
| <b>Thương mại xăng dầu</b>               | <b>32</b>                      |
| <b>Trung tâm đăng kiểm</b>               | <b>12</b>                      |
| <b>Nhà ở xã hội Tam Hòa</b>              | <b>25</b>                      |

Nguồn: CTI

Công ty dự kiến dành khoảng 1.006 tỷ đồng vốn đầu tư vào các dự án, cụ thể như sau:

1. Dự án KDC phường Phước Tân (10,4 ha): Hiện đã đền bù GPMB được khoảng 80%, dự án có tổng mức đầu tư 2.477 tỷ đồng (đã chi GPMB khoảng 215 tỷ đồng). Dự kiến hoàn thành thiết kế cơ sở, bản vẽ thi công và GPMB trong năm 2022.
2. Dự án mỏ đá Thiện Tân 10: Dự án dừng khai thác từ 2019, đã được đầu tư khoảng 83 tỷ đồng, GPMB được 38/75,5 ha. Dự kiến quý 3/2022 sẽ được cấp chủ trương đầu tư và bắt đầu khai thác vào quý 4/2022.
3. Cụm Công nghiệp Tân An (44,64 ha, thương phẩm 31,6 ha): Đã được phê duyệt chủ trương đầu tư theo quyết định 472/QĐ-UBND, đang chờ điều chỉnh quy hoạch 1/500. Kiểm kê đất 100%, đền bù GPMB được 10/44,64 ha. Dự kiến hoàn thành điều chỉnh quy hoạch trong quý 3/2022 và sẽ hoàn thành GPMB trong năm 2023.

## Cập nhật KQKD quý 1/2022:

Doanh thu và LNST phục hồi tốt ở tất cả mảng kinh doanh, đạt lần lượt là 222 tỷ đồng (-9% svck) và 21 tỷ đồng (-14% svck). Hoàn thành 22% kế hoạch doanh thu và 26% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

## Đánh giá chung:

**Năm 2021**, kết quả kinh doanh của công ty tương đối tiêu cực do ảnh hưởng bởi diễn biến chung của đại dịch Covid 19. Nhìn chung, thời gian qua công ty gặp khó khăn về mặt dòng tiền do trạm T2 của dự án BOT Quốc lộ 91 – 91B Cần Thơ dừng hoạt động nhưng công ty chưa thu hồi lại được tiền, hiện giá trị quyết toán công trình đã đạt trên 90% và số tiền dự kiến được hoàn trả nằm trong khoảng 400-500 tỷ đồng (tùy theo lãi suất và thời điểm chốt tính toán). Hoạt động thu phí BOT nhiều thời điểm diễn ra chưa thuận lợi do phải xả trạm vì tài xế phản ánh giá vé qua trạm cao (đã điều chỉnh và phục hồi) cùng với tình trạng đóng cửa 3 tháng do giãn cách không phát sinh dòng tiền vào. Vì vậy, công ty phải bán bớt mỏ đá Tân Cang 8 để trang trải (đây là mỏ đá nằm ở vị trí đẹp nhất trong 3 mỏ). Mảng nhà hàng, du lịch cũng có diễn biến tiêu cực tương tự do dịch bệnh Covid19.

**Bước sang năm 2022**, với những diễn biến tiêu cực nhất đã xảy ra trong năm 2021. Chúng tôi kỳ vọng các mảng kinh doanh của CTI đều sẽ phục hồi dần với sự đóng góp mới trong mảng BOT là (1) BOT 319 và (2) BOT Đường chuyên dùng (3) Nhận tiền đền bù cho dự án BOT Quốc lộ 91 – 91B Cần Thơ từ phía cơ quan nhà nước dự kiến trong năm nay. Mảng xây lắp thì công ty đã ký được hợp đồng với giá trị 170 tỷ đồng, thực hiện trong 360 ngày. Mảng đá xây dựng đối với mỏ Xuân Hòa tiếp tục tìm kiếm các hợp đồng mới cho dự án cao tốc Dầu Giây-Phan Thiết.

## Đối với triển vọng dài hạn hơn

CTI là nhà sản xuất và cung cấp các sản phẩm bê tông đúc sẵn, bê tông nhựa nóng truyền thống, từng là thành viên của Tổng Công ty Đầu tư phát triển đô thị và khu công nghiệp Việt Nam (IDICO - Mã chứng khoán IDC). Công ty bắt đầu tham gia vào lĩnh vực BOT sau năm 2014 và có tham gia lĩnh vực bất động sản khi nhận thấy thị trường bất động sản có cơ hội sinh lời tốt hơn các mảng kinh doanh truyền thống như bê tông và BOT. Tuy nhiên, CTI chỉ tham gia ở góc độ nhà đầu tư nhỏ với sản phẩm chủ yếu là nhà ở xã hội. Chúng tôi đánh giá, CTI chưa phải là nhà phát triển bất động sản chuyên nghiệp mặc dù quỹ đất của công ty ở mảng dân dụng và khu công nghiệp đều rất tốt. Nhưng tiến độ triển khai lại khá chậm và khả năng dòng tiền cũng như KQKD chủ yếu sẽ rơi vào giai đoạn 2023-2025.

Trong dài hạn hơn, CTI đang xúc tiến để tài trợ cho quá trình lập quy hoạch của Khu công nghiệp Phước Bình (Long Thành, Đồng Nai) giai đoạn 3&4 trên quy mô 600 ha, nhưng câu chuyện triển khai các dự án này vẫn còn nằm ở tương lai xa.

Giá cổ phiếu đóng cửa phiên ngày 23/5/2022 là 14.200 đồng, thì giá đang giao dịch chiết khấu khoảng 39% so với giá trị sổ sách. **Chúng tôi đánh giá đây là 1 mức giá rẻ để xem xét cho câu chuyện tiếp theo khi CTI triển khai kinh doanh các dự án bất động sản.**

| Sàn giao dịch | Mã cổ phiếu | Vốn hoá (nghìn tỷ đ) | Giá hiện tại (VND) | Giá mục tiêu (VND) | LN kỳ vọng (%) | Tăng trưởng DT (%) |       | Tăng trưởng LNST |       | P/E  |       | P/B      |
|---------------|-------------|----------------------|--------------------|--------------------|----------------|--------------------|-------|------------------|-------|------|-------|----------|
|               |             |                      |                    |                    |                | 2021               | 2022F | 2021             | 2022F | 2021 | 2022F | Hiện tại |
| HOSE          | <b>TCB</b>  | 122.4                | 34,850             | 71,000             | 103.7%         | 37.1               | 24.9  | 46.4             | 25.7  | 7.0  | 4.8   | 1.3      |
| HOSE          | <b>LHG</b>  | 1.7                  | 33,950             | 62,300             | 83.5%          | 21.5               | 17.4  | 48.5             | 26.4  | 5.7  | 5.0   | 1.1      |
| HOSE          | <b>MBB</b>  | 99.4                 | 26,300             | 42,800             | 62.7%          | 35.0               | 21.2  | 53.7             | 32.2  | 8.2  | 4.7   | 1.6      |
| HOSE          | <b>CTG</b>  | 120.1                | 25,000             | 39,900             | 59.6%          | 17.4               | 18.0  | 3.0              | 47.6  | 9.3  | 7.4   | 1.2      |
| HOSE          | <b>PVT</b>  | 6.3                  | 19,500             | 30,800             | 57.9%          | -0.2               | 14.7  | -0.5             | 35.8  | 9.4  | 8.1   | 1.2      |
| HOSE          | <b>VPB</b>  | 130.3                | 29,300             | 46,200             | 57.7%          | 13.5               | 16.6  | 13.4             | 27.9  | 10.3 | 8.5   | 1.5      |
| HOSE          | <b>VCB</b>  | 352.1                | 74,400             | 112,800            | 51.6%          | 15.7               | 14.0  | 18.8             | 34.4  | 17.9 | 12.3  | 3.0      |
| HOSE          | <b>HDG</b>  | 9.4                  | 46,000             | 69,310             | 50.7%          | -23.2              | 11.2  | 11.3             | 42.4  | 9.5  | 4.6   | 2.0      |
| HOSE          | <b>ACB</b>  | 76.9                 | 28,450             | 42,000             | 47.6%          | 29.7               | 17.5  | 25.0             | 28.4  | 8.0  | 5.6   | 1.6      |
| HOSE          | <b>HPG</b>  | 164.4                | 36,750             | 54,000             | 46.9%          | 66.1               | 11.9  | 156.6            | -15.3 | 4.5  | 6.0   | 1.7      |
| HOSE          | <b>MSN</b>  | 148.0                | 104,500            | 152,100            | 45.6%          | 14.8               | 3.4   | 593.9            | -27.2 | 27.0 | 13.1  | 5.4      |
| HOSE          | <b>KDH</b>  | 26.3                 | 40,900             | 58,900             | 44.0%          | -17.4              | -0.8  | 4.3              | 14.5  | 24.4 | 16.5  | 2.5      |
| HOSE          | <b>OCB</b>  | 27.4                 | 20,000             | 28,600             | 43.0%          | 11.3               | 28.1  | 24.6             | 32.9  | 6.4  | 4.2   | 1.2      |
| UPCOM         | <b>HND</b>  | 8.3                  | 16,500             | 23,300             | 41.2%          | -16.9              | 12.7  | -69.5            | 87.8  | 22.2 | 8.1   | 1.3      |
| HOSE          | <b>VNM</b>  | 138.6                | 66,300             | 92,700             | 39.8%          | 2.2                | 6.0   | -5.1             | 2.7   | 13.8 | 14.9  | 4.3      |
| HOSE          | <b>FRT</b>  | 8.8                  | 111,500            | 155,200            | 39.2%          | 53.4               | 27.6  | 1,695.1          | 38.2  | 33.7 | 11.8  | 4.8      |
| HOSE          | <b>NLG</b>  | 17.4                 | 45,500             | 62,100             | 36.5%          | 134.8              | -2.7  | 28.3             | -0.1  | 13.8 | 11.7  | 2.0      |
| HOSE          | <b>DPM</b>  | 21.5                 | 55,000             | 73,100             | 32.9%          | 64.7               | 36.5  | 349.6            | 60.6  | 10.2 | 6.9   | 1.8      |

**KHUYẾN NGHỊ GIAO DỊCH**

|                                                                      |                     |
|----------------------------------------------------------------------|---------------------|
| Giá thị trường                                                       | 66,800              |
| Giá khuyến nghị ngày 23/05/2022 (*)                                  | 63,000 – 66,000     |
| Giá mục tiêu ngắn hạn                                                | 84,000              |
| Giá mục tiêu cơ bản                                                  | 88,000              |
| Giá cắt lỗ                                                           | 61,300              |
| Lợi nhuận kỳ vọng                                                    | <b>27.3 – 33.3%</b> |
| (*) Khuyến nghị được lập trước phiên giao dịch cùng Ngày Khuyến nghị |                     |

**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**

|                             |                 |
|-----------------------------|-----------------|
| Ngành                       | Logistic        |
| Vốn hóa (tỷ đồng)           | 6,918           |
| SLCPĐLH (triệu cp)          | 104             |
| KLBO 3 tháng (nghìn cp)     | 328             |
| GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)    | 24              |
| SH NĐTNN còn lại (%)        | 27.6%           |
| BD giá 52 tuần (nghìn đồng) | 64.000 - 90.100 |

**TÀI CHÍNH**

|                        | 2020A  | 2021E  | 2022F  |
|------------------------|--------|--------|--------|
| Doanh thu              | 17,234 | 21,452 | 25,228 |
| LNST                   | 383    | 296    | 385    |
| ROA (%)                | 9.9    | 6.0    | 6.5    |
| ROE (%)                | 31.0   | 20.1   | 31.1   |
| EPS (đồng)             | 3,256  | 2,462  | 3,722  |
| Giá trị sổ sách (đồng) | 11,670 | 12,800 | 15,037 |
| Cổ tức tiền mặt (đồng) | 965    | 1.000  | 1.000  |
| P/E (x) (*)            | 26.7   | 30.3   | 17.9   |
| P/B (x) (*)            | 7.5    | 5.8    | 4.4    |

**LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ**

- VTP là doanh nghiệp hàng đầu trong hoạt động chuyển phát ở Việt Nam. Năm 2021 HĐKD chịu ảnh hưởng nặng nề bởi các biện pháp phong tỏa dẫn tới LNST giảm mạnh chỉ đạt 296 tỷ đồng - 22,8% y/y. Chúng tôi cho rằng những khó khăn đối với VTP dần đi qua, mảng kinh doanh chính sẽ hồi phục mạnh trong 2022 sau khi dịch bệnh được kiểm soát. Chúng tôi ước tính, trong 2022 doanh thu mảng cung cấp dịch vụ +21,3% y/y đạt 8.711 tỷ đồng trong đó doanh thu chuyển phát +24,8% y/y và doanh thu logistics +35% y/y lần lượt đạt 6.901 tỷ đồng và 1.810 tỷ đồng. LNST cả năm đạt 399 tỷ đồng tăng trưởng 37,2% so với cùng kỳ nhưng thấp hơn 24,9% so với lợi nhuận kế hoạch của VTP.
- VTP có dư địa tăng trưởng lớn trong dài hạn nhờ hưởng lợi trực tiếp từ triển vọng của ngành bưu chính và từ kế hoạch đầu tư mở rộng sang lĩnh vực logistic, VTP đặt kế hoạch có 17 trung tâm logistic trong giai đoạn 2022-2025, trong đó 3 trung tâm sẽ hoạt động trong 2022 này.
- Trong ngắn hạn, kế hoạch chuyển sàn niêm yết sang HOSE sẽ là động lực tốt cho giá cổ phiếu, dự kiến VTP sẽ chuyển sàn trong Q3/2022. Chúng tôi cho rằng, sau hai năm gặp khó từ diễn biến chi phí tăng cao bào mòn biên lợi nhuận, triển vọng kinh doanh của VTP sẽ phục hồi mạnh trong 2022, đặc biệt ở nửa cuối năm nhờ nền thấp của cùng kỳ.

**NHẬN ĐỊNH KỸ THUẬT**

- VTP đang giao động Sideway với biên khá rộng và vùng 62 đang đóng vai trò là vùng hỗ trợ mạnh cho VTP. Hiện tại, VTP vẫn đang trong quá trình kiểm tra gần vùng hỗ trợ nhưng bắt đầu có một số tín hiệu gia tăng tích cực từ dòng tiền hỗ trợ.
- Do vậy, chúng ta có thể xem xét mua tích lũy VTP với kỳ vọng nhịp sóng hồi phục.



## CẬP NHẬT XU HƯỚNG

Xu hướng ngắn hạn: ■ Tăng ■ Sideway ■ Giảm

| Ngày  | Mã cổ phiếu | Bình luận kỹ thuật mới                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-------|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 24/05 | VNIndex     | VN-Index suy yếu từ vùng cản 1.250 điểm và tiếp tục lao về những vùng hỗ trợ thấp hơn. Mặc dù vùng giá cao vẫn chưa nhận được sự quan tâm của dòng tiền, thị trường lại nhận được hỗ trợ khá tốt từ lực cầu tham gia trong nhịp giảm về vùng hỗ trợ 1.180 – 1.215 điểm. Do đó, VN-Index có khả năng sẽ tiếp tục lùi bước và dần cân bằng trở lại quanh vùng hỗ trợ 1.200 +/-15 điểm. |
|       | CTG         | Lùi bước sau diễn biến thận trọng của dòng tiền. Có thể CTG sẽ cần thời gian để kiểm tra lại cung cầu, nhưng vùng 24 vẫn đang là vùng hỗ trợ khá tốt cho CTG.                                                                                                                                                                                                                        |
|       | VNM         | Diễn biến vẫn còn kém nhưng VNM đang ở gần vùng hỗ trợ mạnh trung hạn 60-65.                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|       | CNG         | Lực cung suy yếu tại vùng cản 33-34. Khả năng CNG sẽ tiếp tục hồi phục. NĐT cần lưu ý cản gần 35 trong ngắn hạn.                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|       | IDC         | Vùng cản quanh 53 đang gây khó khăn. Tuy nhiên áp lực chưa lớn. Dự kiến IDC có thể cân bằng quanh 48                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

| Ngày MUA            | Mã  | Giá Hiện tại | Giá KN MUA | Mục tiêu Ngắn hạn | Cắt lỗ | Giá đóng vị thế | Lãi/ Lỗ | Trạng thái   | Biến động VN-Index (*) |
|---------------------|-----|--------------|------------|-------------------|--------|-----------------|---------|--------------|------------------------|
| 23/05               | VTP | 66.90        | 65.00      | 84.00             | 61.30  |                 | 2.9%    |              | -1.8%                  |
| 06/05               | VIC | 77.40        | 79.00      | 96.00             | 74.70  |                 | -2.0%   |              | -10.4%                 |
| 26/04               | DBC | 23.20        | 28.20      | 34.00             | 26.30  | 28.95           | 2.7%    | Đóng 04/05   | 0.5%                   |
| 25/04               | BID | 33.35        | 37.00      | 42.00             | 33.30  | 33.30           | -10.0%  | Cắt lỗ 13/05 | -14.2%                 |
| 14/04               | VIC | 77.40        | 81.70      | 96.00             | 76.70  |                 | -5.3%   |              | -17.5%                 |
| 12/04               | BMP | 55.40        | 61.00      | 69.00             | 57.80  | 57.80           | -5.2%   | Cắt lỗ 09/05 | -14.3%                 |
| 07/04               | VNM | 66.30        | 79.30      | 90.80             | 74.70  | 74.70           | -5.8%   | Cắt lỗ 25/04 | -13.9%                 |
| 06/04               | HHV | 14.90        | 24.70      | 28.50             | 23.30  | 23.20           | -6.1%   | Cắt lỗ 12/04 | -4.3%                  |
| 04/04               | MBB | 26.30        | 33.00      | 41.90             | 30.80  | 30.80           | -6.7%   | Cắt lỗ 18/04 | -5.5%                  |
| 04/04               | VCB | 74.40        | 82.80      | 98.00             | 77.30  | 77.30           | -6.6%   | Cắt lỗ 12/05 | -18.3%                 |
| 04/04               | VHM | 66.70        | 76.20      | 90.50             | 70.80  | 70.80           | -7.1%   | Cắt lỗ 18/04 | -5.5%                  |
| 01/04               | ACB | 28.45        | 33.05      | 38.00             | 30.30  | 30.30           | -8.3%   | Cắt lỗ 09/05 | -14.9%                 |
| Hiệu quả Trung bình |     |              |            |                   |        |                 | -4.8%   |              | -10.0%                 |

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

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

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

**Ghi chú:**

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

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

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

**Ghi chú:**

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

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

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

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

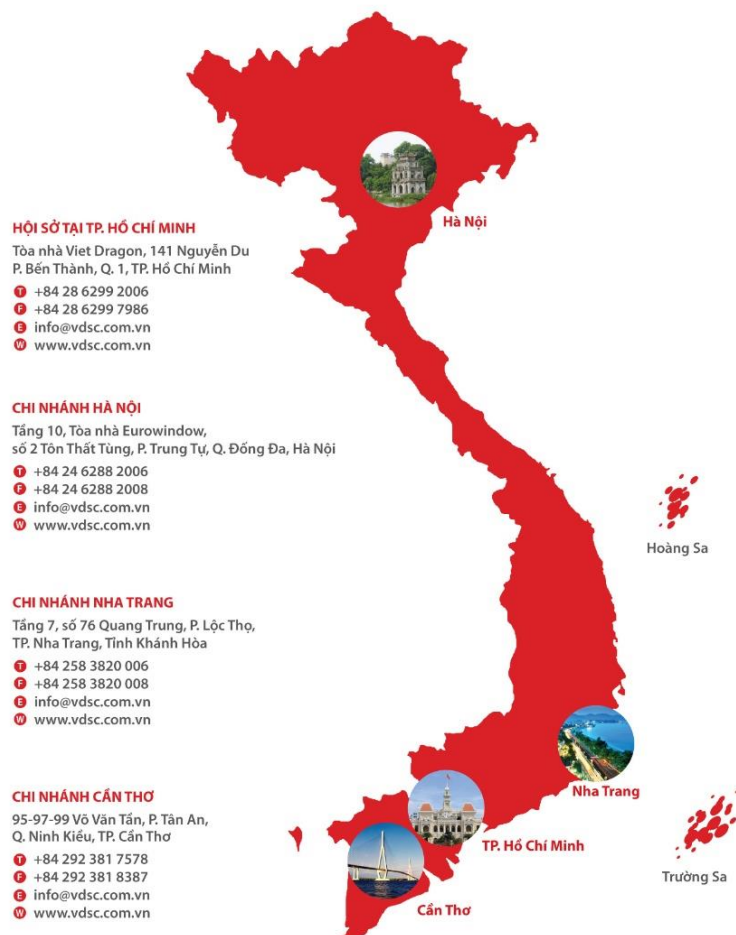
**5. Sản phẩm Mua nắm giữ đáo hạn đối với Trái phiếu CTCP Hưng Thịnh Incons (HTN):**

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

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

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





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

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

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

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

## PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

**Trần Hà Xuân Vũ**

**Trưởng phòng**

vu.thx@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1512)

**Nguyễn Huy Phương**

**Phó phòng**

phuong.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1241)

**Nguyễn Đại Hiệp**

**Chuyên viên cao cấp**

hiiep.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1331)

**Phạm Thu Hà Phương**

**Chuyên viên**

phuong1.pth@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1372)

**Nguyễn Minh Hiếu**

**Chuyên viên**

hieu.nm@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1295)