

Cập nhật Danh mục đầu tư:

CÂN BẰNG | TĂNG TRƯỞNG | MIDCAP
GMD → **MWG** | **CTD** → **ACV** | **CTD** → **DDV**

SMART PORTFOLIO

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ

Tháng 03/2025

● Thuộc bộ sản phẩm giải pháp đầu tư
smartDragon

Mục lục

smartPortfolio tháng 03/2025

I. Tổng quan danh mục	01-04
1. Thống kê hiệu quả danh mục	04
2. Top 10 cổ phiếu trong danh mục chính có hiệu suất nổi bật	04
II. Cập nhật Danh mục chính	05-30
1. Danh mục THẬN TRỌNG	05
2. Danh mục CÂN BẰNG	07
3. Danh mục TĂNG TRƯỞNG	09
4. Danh mục MIDCAP	11
5. Danh mục SMALLCAP	13
6. Điểm nhấn doanh nghiệp	15
III. Cập nhật Danh mục chủ đề	31-33
1. Cổ tức tiền mặt	32
2. Đầu tư công	32
3. P/B < 1	32
4. BĐS dân dụng & khu công nghiệp	33
IV. Giới thiệu về smartPortfolio	34-37
1. Tổng quan về smartPortfolio	34
2. Phương pháp xây dựng danh mục đầu tư	35
3. Diễn giải	37



"Kịch bản cơ sở là thị trường sẽ điều chỉnh nhẹ và kiểm định lại vùng hỗ trợ, trong khi kịch bản thận trọng hơn là điều chỉnh sâu hơn nếu thị trường quốc tế có biến động tiêu cực."

Thị trường chứng khoán Việt Nam đang chứng kiến sự tăng trưởng tích cực với thanh khoản bùng nổ, đặc biệt dòng tiền tập trung mạnh mẽ vào nhóm Thép và Chứng khoán. Dòng tiền nội địa vẫn là động lực chính, hấp thụ hiệu quả áp lực bán từ khối ngoại, trong khi tâm lý nhà đầu tư duy trì sự ổn định. Sự luân chuyển dòng tiền giữa các nhóm ngành cho thấy sự linh hoạt và sức mạnh của thị trường.

Tuy nhiên, nhà đầu tư cần lưu ý đến rủi ro từ chuỗi tăng điểm kéo dài của VN-Index và biến động từ thị trường quốc tế. Trong bối cảnh này, thị trường có thể xuất hiện các nhịp điều chỉnh, với vùng hỗ trợ được xác định ở mức 1.280 - 1.290 điểm và mục tiêu hướng tới là 1.320 - 1.350 điểm.

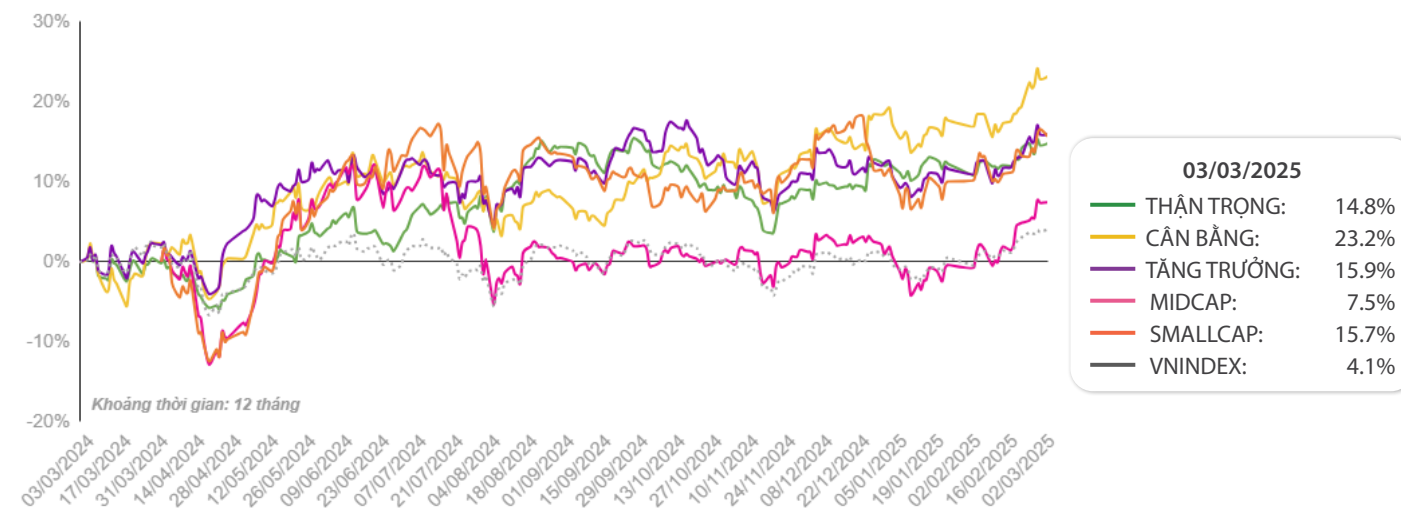
TỔNG QUAN DANH MỤC ĐẦU TƯ Tháng 03/2025

Ở kỳ ấn phẩm này, chúng tôi đề xuất những thay đổi sau cho danh mục đầu tư smartPortfolio như sau:

- ✓ Danh mục **CÂN BẰNG**: Chúng tôi thay thế **GMD** bằng **MWG**
- ✓ Danh mục **TĂNG TRƯỞNG**: Chúng tôi thay thế **CTD** bằng **ACV**
- ✓ Danh mục **MIDCAP**: Chúng tôi thay thế **CTD** bằng **DDV**

Tối ưu hóa danh mục đầu tư cùng smartPortfolio để đón đầu xu hướng thị trường!

HIỆU QUẢ DANH MỤC ĐẦU TƯ



THỐNG KÊ HIỆU QUẢ DANH MỤC THEO THỜI GIAN

Danh mục	1M	3M	6M	12M	YTD
THẬN TRỌNG	3.6%	5.4%	0.4%	14.8%	2.5%
CÂN BẰNG	5.3%	8.1%	13.9%	23.2%	3.9%
TĂNG TRƯỞNG	4.5%	4.5%	2.8%	15.9%	3.2%
MIDCAP	8.2%	6.1%	6.9%	7.5%	6.4%
SMALLCAP	5.0%	2.6%	1.9%	15.7%	4.5%
VNINDEX	4.5%	4.8%	2.0%	4.1%	3.4%

TOP 10 cổ phiếu trong danh mục chính có Hiệu suất nổi bật



CẬP NHẬT DANH MỤC CHÍNH

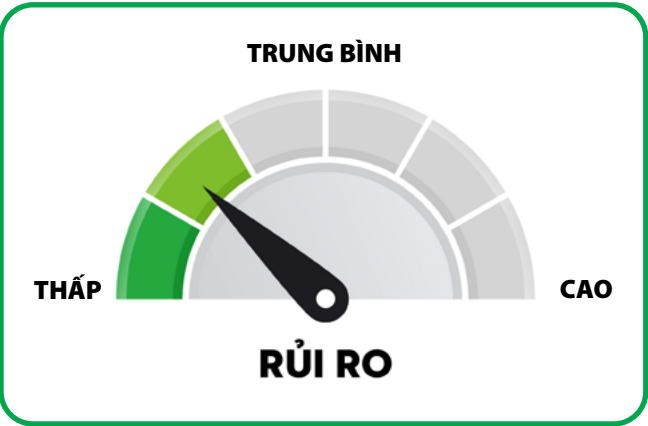
DANH MỤC THẬN TRỌNG

- ✓ 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.

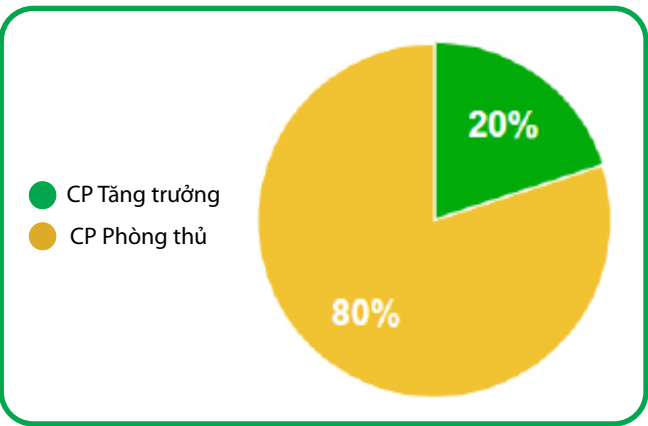
Tỷ suất cổ tức
>7%

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
DPM	Phòng thủ	Hóa chất - Phân bón	42.0	36.85	14.0%	34.5 - 36	20%	24.3	1.2
KBC	Tăng trưởng	BĐS Khu công nghiệp	40.6	30.1	34.9%	27 - 28.5	20%	54.7	1.1
PLX	Phòng thủ	Dầu khí	48.5	44.2	9.7%	41 - 43	20%	19.5	1.9
REE	Phòng thủ	Điện	84.3	72.6	16.1%	68 - 70.5	20%	17.1	1.6
VCB	Phòng thủ	Ngân hàng	108.1	93.3	15.9%	88 - 92.5	20%	15.4	2.8

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/03/2025

*Đơn vị: nghìn đồng

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

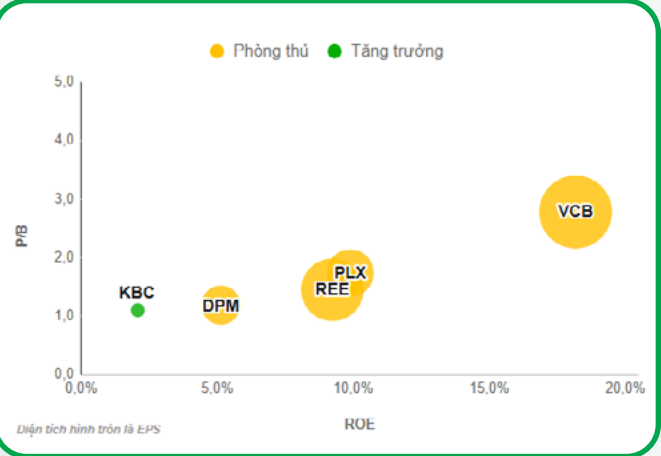
● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

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

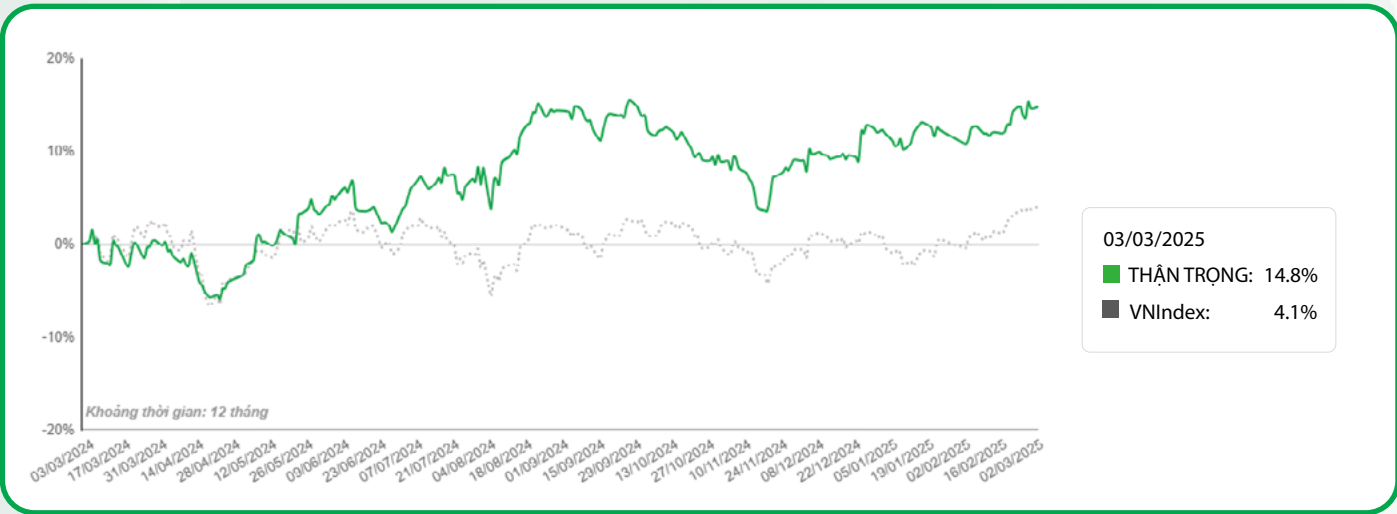
PHÂN BỐ THEO NGÀNH



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
ACB	Phòng thủ	Ngân hàng	32.5	26	25.0%	24.5 - 25.5	6.9	1.5	3,759
BMI	Phòng thủ	Bảo hiểm	23.5	21.5	9.3%	20 - 20.8	11.7	1.0	1,843
BWE	Phòng thủ	Nước	50.0	45.5	9.9%	41 - 43.5	15.6	1.9	2,909
SIP	Tăng trưởng	BĐS Khu công nghiệp	97.0	92.2	5.2%	80 - 86	16.7	4.3	5,525
SZC	Tăng trưởng	BĐS Khu công nghiệp	52.5	45.95	14.3%	42 - 44	27.4	2.7	1,678

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/03/2025

*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 lời kỳ vọng 10-15%/năm.
- ✓ Danh mục có thể kết hợp 50% cp phòng thủ & 50% cp tăng trưởng.

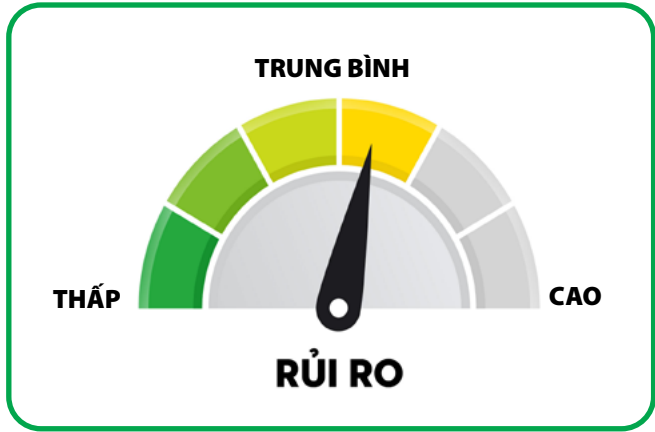
Tỷ suất cổ tức

>5%

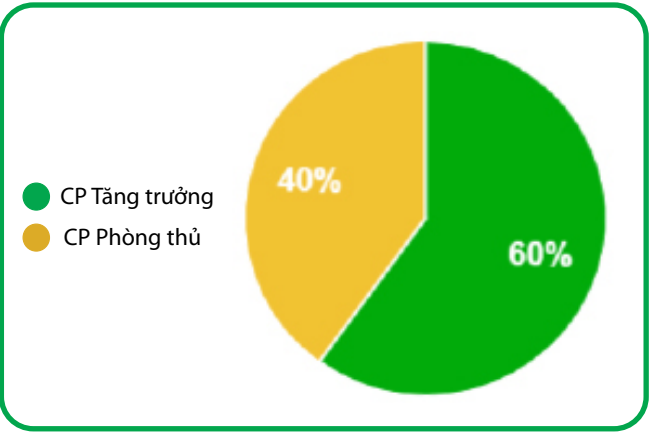
Tỷ suất sinh lời kỳ vọng

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
ACB	Phòng thủ	Ngân hàng	32.5	26	25.0%	24.5 - 25.5	20%	6.9	1.5
HCM	Tăng trưởng	Chứng khoán	34.5	31.5	9.5%	28 - 30	20%	24.1	2.3
HPG	Tăng trưởng	Thép	35.8	28.05	27.6%	26.7 - 27.3	20%	14.9	1.6
MWG	Tăng trưởng	Bán lẻ	63.7	58.8	8.3%	54 - 57	20%	23.1	3.2
PHR	Phòng thủ	BĐS Khu công nghiệp	75.0	64	17.2%	58.5 - 61.5	20%	18.5	2.2

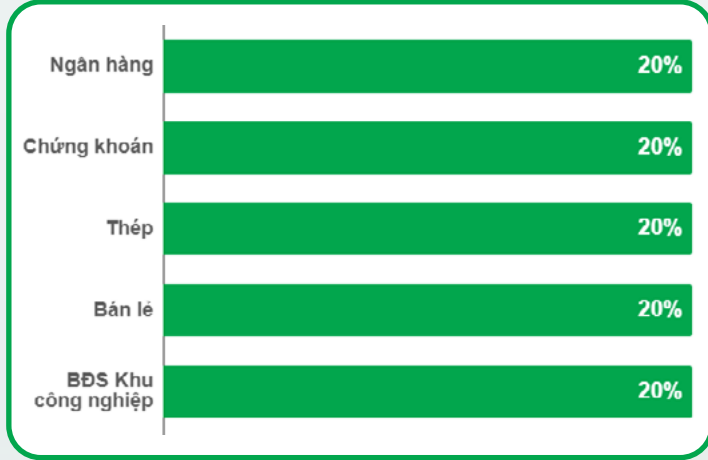
Chú thích Phân loại cổ phiếu:

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

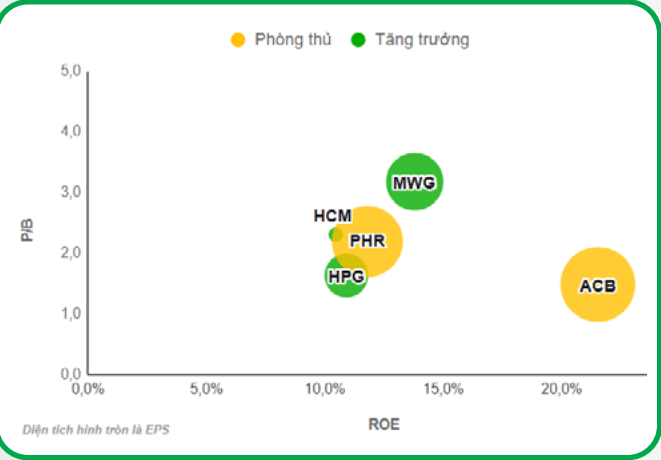
Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/03/2025
*Đơn vị: nghìn đồng

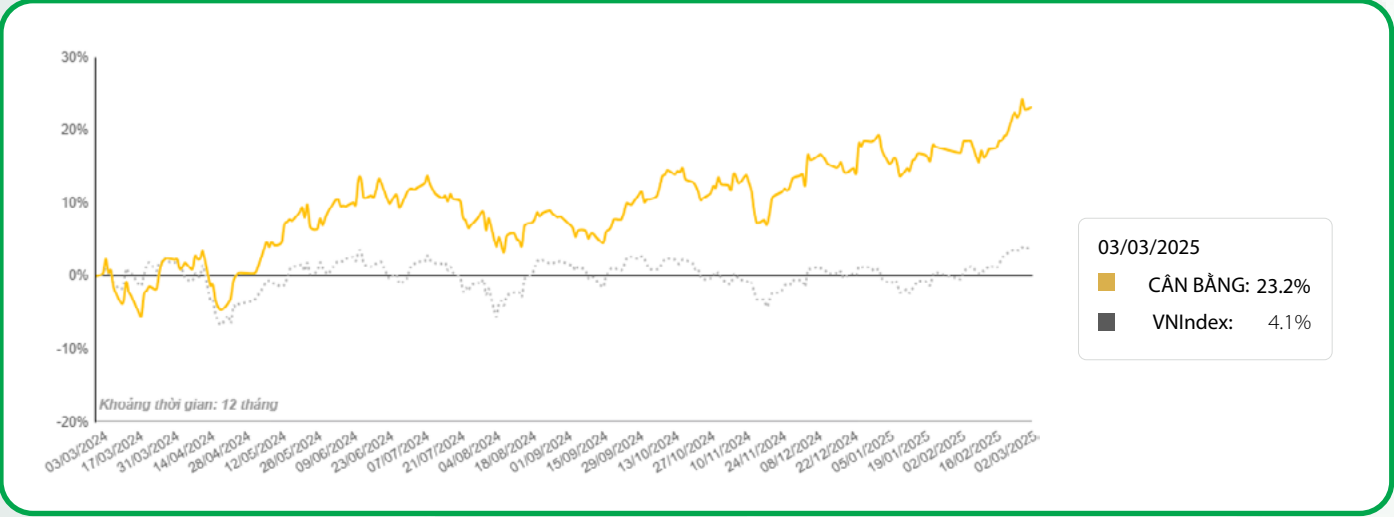
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



HIỆU SUẤT DANH MỤC CÂN BẰNG



DANH SÁCH CỔ PHIẾU CHỜ CHO DANH MỤC CÂN BẰNG

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	49.7	41.25	20.5%	37.5 - 39	8.7	1.6	4,719
GAS	Phòng thủ	Dầu khí	72.5	68.6	5.7%	65 - 67	15.5	2.5	4,439
LHG	Tăng trưởng	BĐS Khu công nghiệp	54.0	37	45.9%	35 - 36.5	9.9	1.1	3,723
MBB	Tăng trưởng	Ngân hàng	24.15	23.1	4.5%	21.3 - 22.2	6.2	1.3	3,709
TCB	Tăng trưởng	Ngân hàng	26.5	26.1	1.5%	24 - 25	8.6	1.3	3,046

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/03/2025
*Đơn vị: nghìn đồng

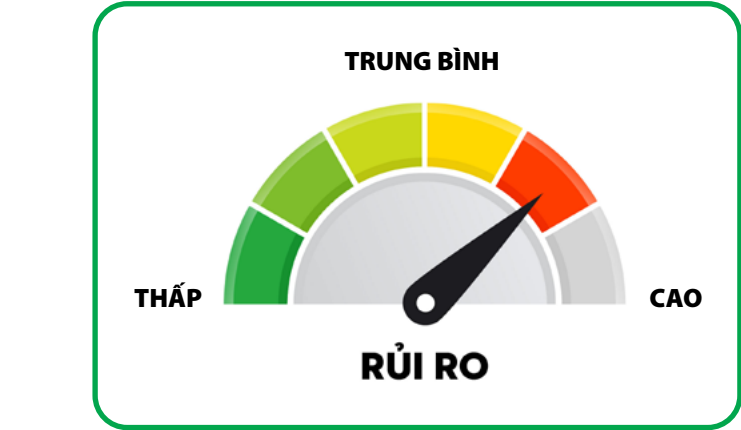
DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG

- ✓ 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.

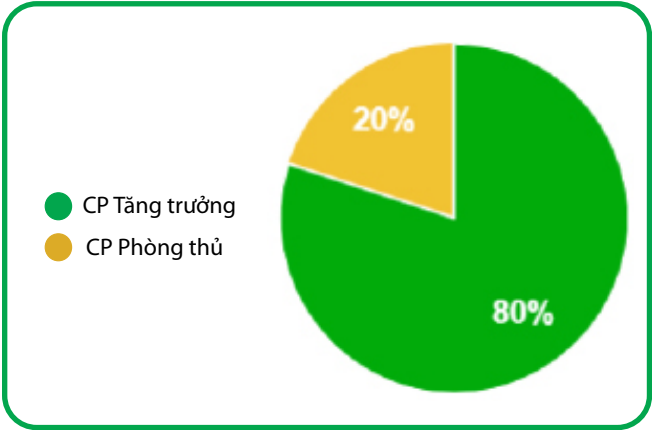
Tỷ suất sinh lời kỳ vọng

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
ACB	Phòng thủ	Ngân hàng	32.5	26	25.0%	24.5 - 25.5	20%	6.9	1.5
ACV	Tăng trưởng	Cảng - Vận tải	113.4	105.9	7.1%	96 - 102	20%	20.3	4.1
HPG	Tăng trưởng	Thép	35.8	28.05	27.6%	26.7 - 27.3	20%	14.9	1.6
KBC	Tăng trưởng	BĐS Khu công nghiệp	40.6	30.1	34.9%	27 - 28.5	20%	54.7	1.1
KDH	Tăng trưởng	BĐS Dân cư	41.3	33.6	22.9%	32 - 33	20%	42.0	1.9

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

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

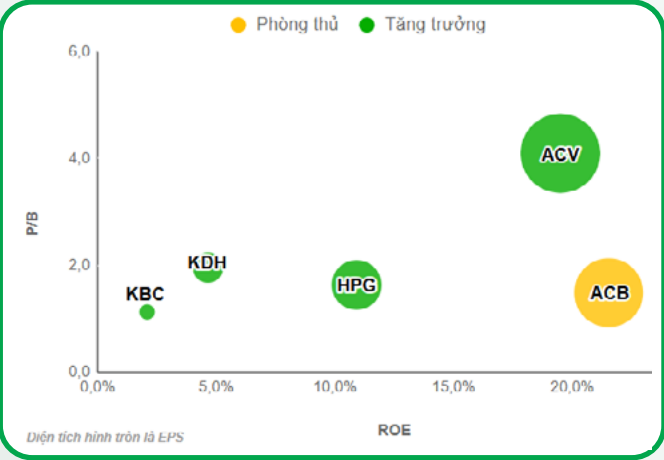
Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/03/2025
*Đơn vị: nghìn đồng

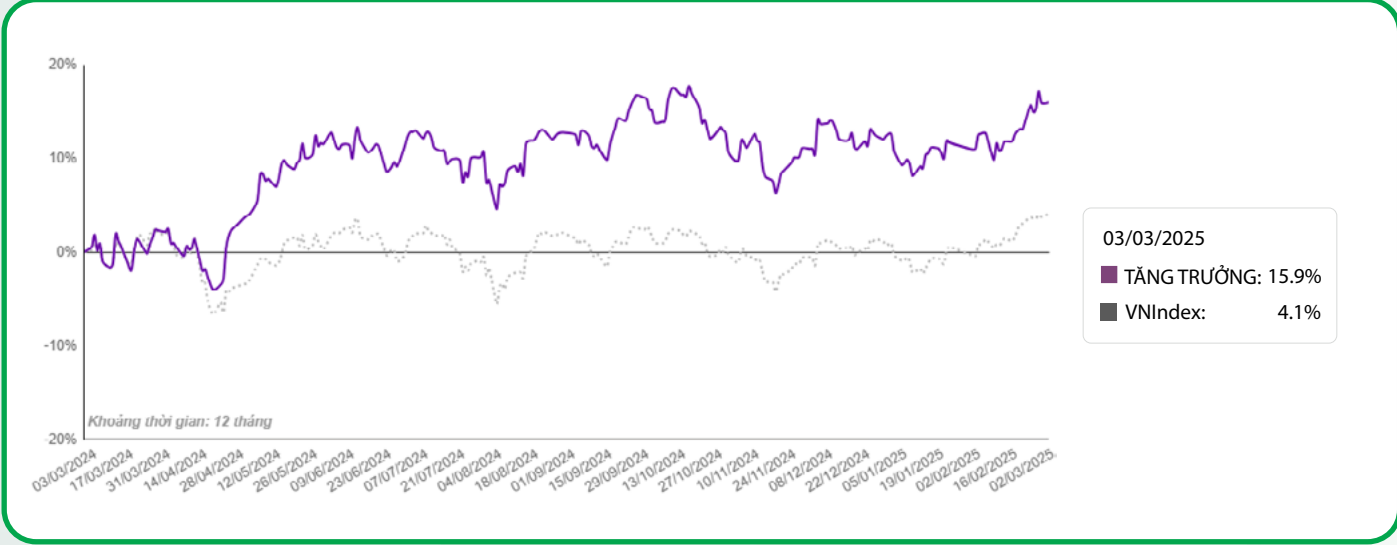
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



HIỆU SUẤT DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG



DANH SÁCH CỔ PHIẾU CHỜ CHO DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG

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	Phòng thủ	Dầu khí	23.0	20.6	11.7%	19 - 20	104.4	1.1	197
HAH	Tăng trưởng	Cảng - Vận tải	58.0	52.2	11.1%	47 - 50	9.8	1.8	5,352
HDG	Phòng thủ	BĐS Dân cư	30.9	28.1	10.0%	26.5 - 27.7	16.1	1.3	1,745
NLG	Tăng trưởng	BĐS Dân cư	38.0	34.45	10.3%	30 - 32	25.9	1.0	1,330
PVD	Tăng trưởng	Dầu khí	28.5	24.6	15.9%	23 - 24	19.8	0.9	1,244

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/03/2025
*Đơn vị: nghìn đồng

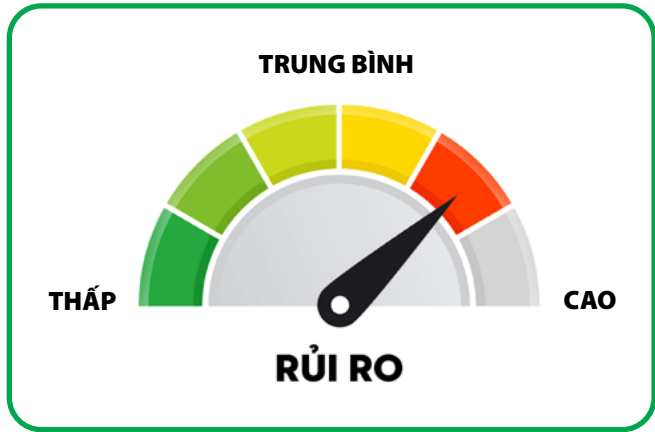
DANH MỤC MIDCAP

- ✓

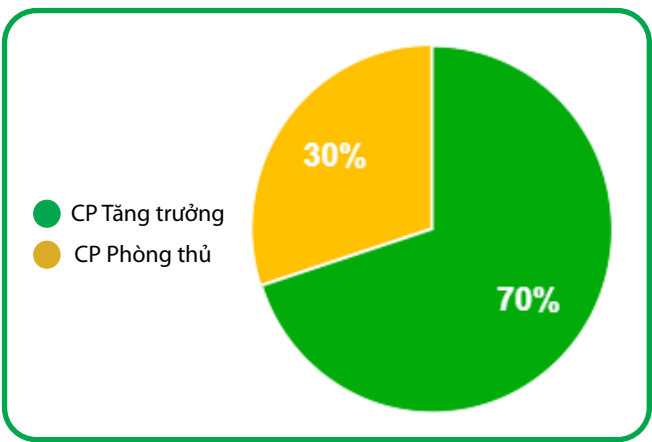
Danh mục đầu tư MIDCAP tập trung vào các cổ phiếu vốn hóa vừa, thường có vốn hóa thị trường từ 5,000 – 15,000 tỷ đồng. Các cổ phiếu Midcap có tiềm năng tăng trưởng cao hơn các công ty Largecap vì chúng có nhiều dư địa phát triển hơn. Tuy nhiên, Midcap cũng đi kèm với rủi ro cao hơn Largecap vì các công 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.

RỦI RO DANH MỤC



TỶ TRỌNG DANH MỤC



DANH MỤC MIDCAP

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
DDV	●	Hóa chất - Phân bón	25.0	20.5	22.0%	18.5 - 20	17.67	1.7	1,160
DPM	●	Hóa chất - Phân bón	42.0	36.85	14.0%	34.5 - 36	24.3	1.2	1,518
DXG	●	BĐS Dân cư	19.5	16.2	20.4%	14.5 - 15.8	55.9	0.9	290
HDG	●	BĐS Dân cư	30.9	28.1	10.0%	26.5 - 27.7	16.1	1.3	1,745
HSG	●	Thép	23.0	18.9	21.7%	17.8 - 18.5	20.5	1.1	921
IJC	●	BĐS Dân cư	17.4	14.65	18.8%	13.7 - 14.5	15.6	1.1	941
PVT	●	Cảng - Vận tải	34.6	26.65	29.8%	25 - 26.3	8.7	1.0	3,072
SCS	●	Hàng không - Du lịch	88.7	75.2	18.0%	70 - 74	11.1	5.3	6,787
SZC	●	BĐS Khu công nghiệp	52.5	45.95	14.3%	42 - 44	27.4	2.7	1,678
TCH	●	BĐS Dân cư	21.0	17.8	18.0%	16 - 17	11.1	0.9	1,601

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

●

Cổ phiếu Tăng trưởng

●

Cổ phiếu Phòng thủ

-

Đang cập nhật phân loại

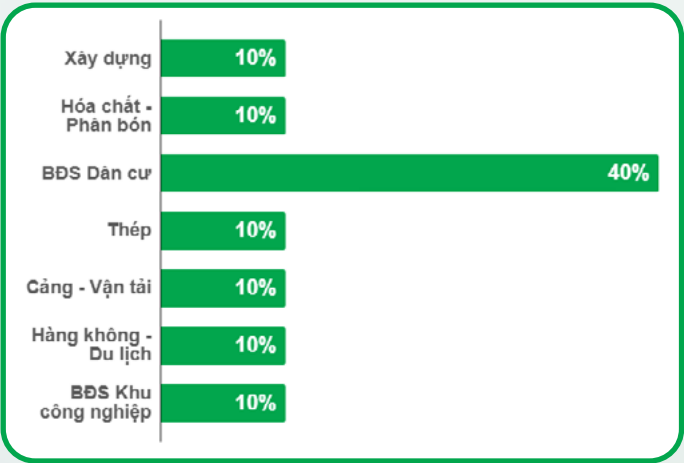
Giá mục tiêu*2xx,x (màu lục)

là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

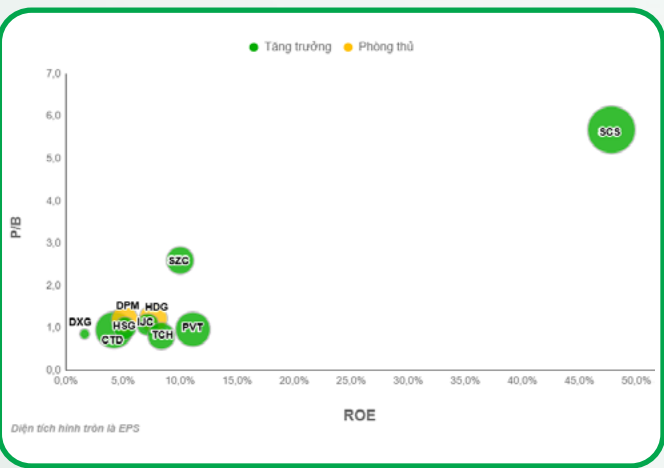
Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/03/2025

*Đơn vị: nghìn đồng

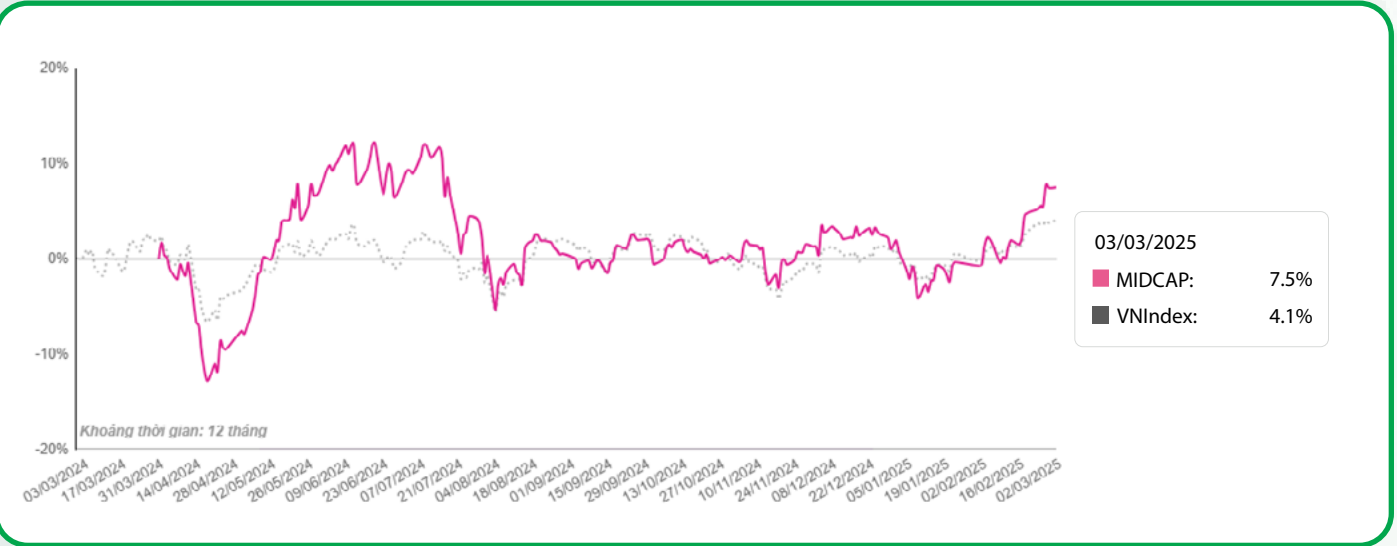
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



HIỆU SUẤT DANH MỤC MIDCAP



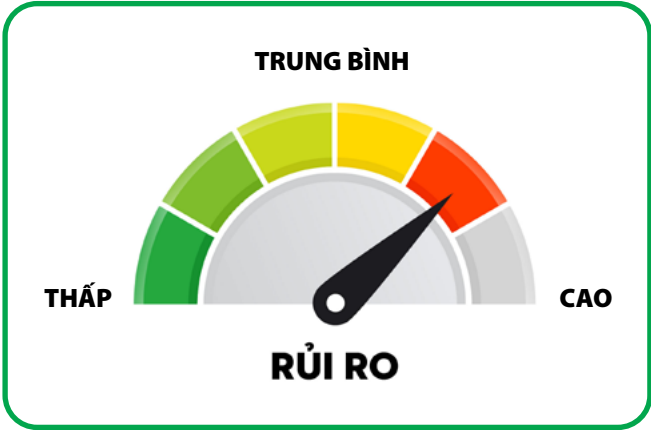
DANH MỤC SMALLCAP

- ✓

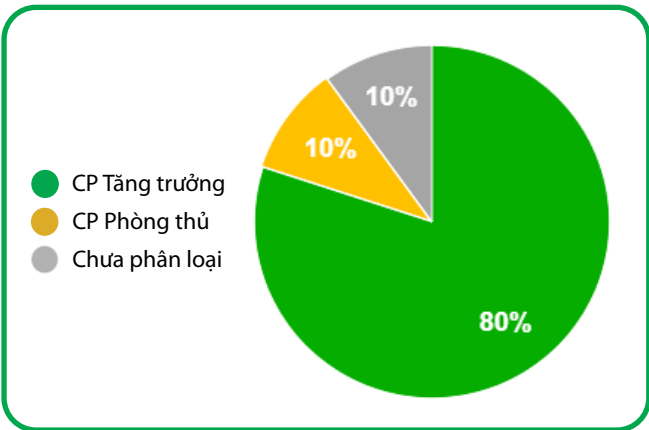
Danh mục đầu tư SMALLCAP tập trung vào các cổ phiếu vốn hóa nhỏ, thường có vốn hóa thị trường dưới 5,000 tỷ đồng. Mục tiêu của danh mục nhằm tìm kiếm cơ hội đầu tư vào những "ngôi sao tương lai" giúp nhà đầu tư sớm phát hiện những công ty tiềm năng trước khi chúng trở nên nổi tiếng và tăng giá mạnh.
- ✓

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.

RỦI RO DANH MỤC



TỶ TRỌNG DANH MỤC



DANH MỤC SMALLCAP

Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	P/E	P/B	EPS
DPG	●	Xây dựng	53.0	48.95	8.3%	44 - 46	13.9	1.2	3,534
DPR	●	BĐS Khu công nghiệp	52.5	47.65	10.2%	42 - 44.4	14.8	1.3	3,217
DRC	●	Ô tô - Phụ tùng	27.9	27.7	0.7%	27 - 28	14.2	1.7	1,951
HAH	●	Cảng - Vận tải	58.0	52.2	11.1%	47 - 50	9.8	1.8	5,352
HAX	●	Ô tô - Phụ tùng	19.5	17.3	12.7%	15.5 - 16.5	14.9	1.4	1,163
LHG	●	BĐS Khu công nghiệp	54.0	37	45.9%	35 - 36.5	9.9	1.1	3,723
PVP	●	Cảng - Vận tải	18.4	16.75	9.9%	15.7 - 16.2	8.2	1.0	2,045
TNG	-	Dệt may	26.7	23.4	14.1%	21.5 - 23	9.1	1.5	2,561
VLB	●	Cát, Đá	50.0	45.4	10.1%	40 - 42.5	9.7	3.1	4,666
VTO	●	Cảng - Vận tải	18.5	16	15.6%	15 - 16	12.2	1.1	1,307

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

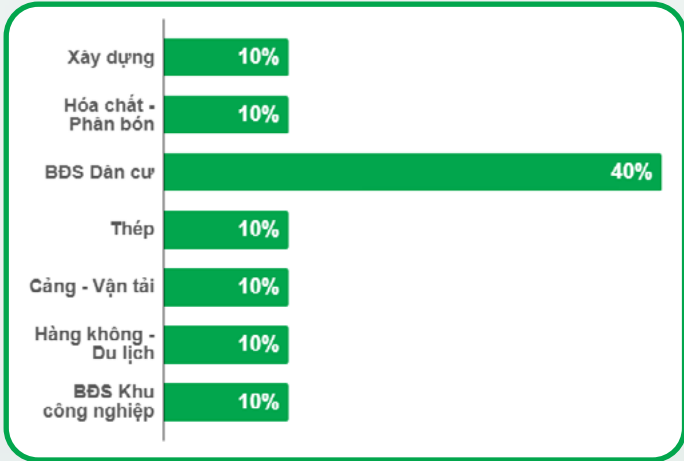
● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

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

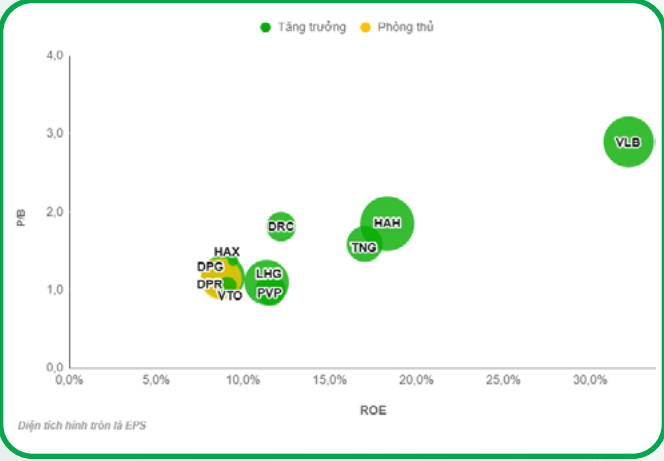
Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/03/2025

*Đơn vị: nghìn đồng

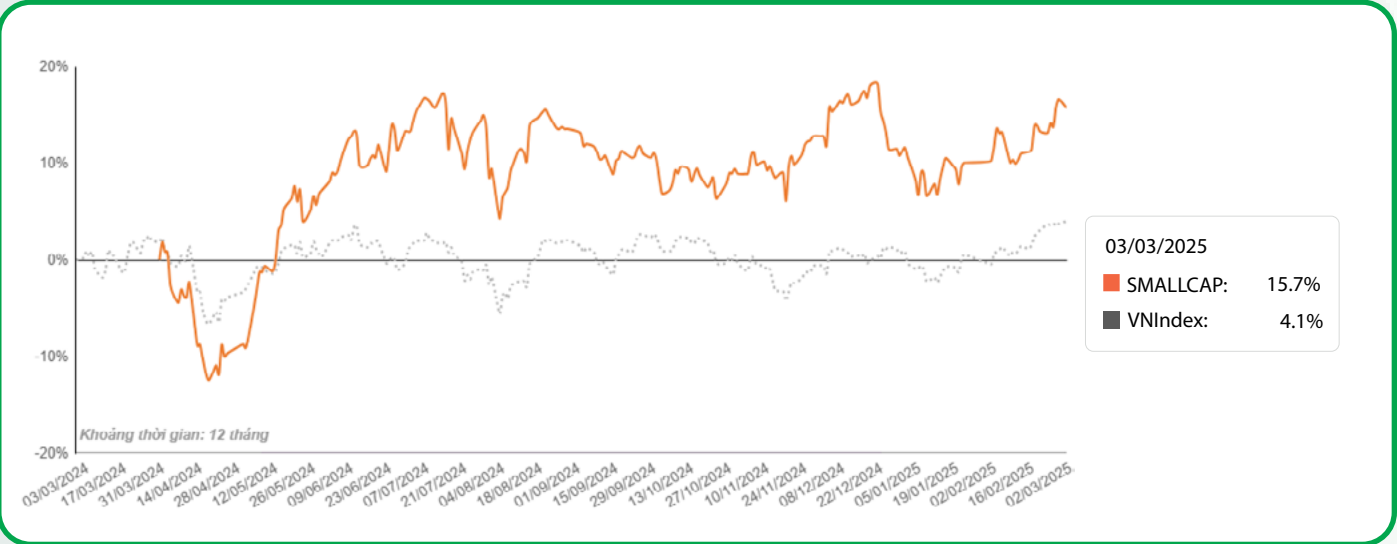
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



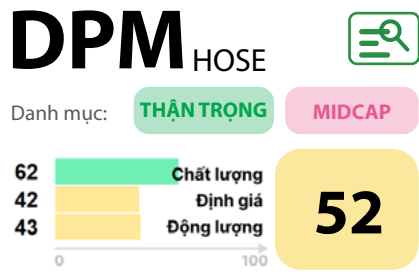
TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



HIỆU SUẤT DANH MỤC SMALLCAP

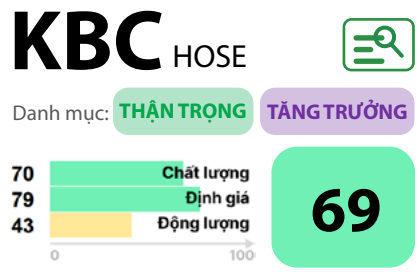


ĐIỂM NHẤN DOANH NGHIỆP



Doanh thu thuần Q4/2024 đạt 3.164 tỷ đồng (-6% YoY) và thấp hơn 6% dự phóng của chúng tôi do giá bán Ure thấp hơn dự phóng. Giá bán Ure Q4/2024 ước giảm 6% YoY trong khi sản lượng tương đương cùng kỳ.

LNST CDM Q4/2024 đạt 36 tỷ đồng (-66% YoY) và thấp hơn nhiều so với dự phóng của chúng tôi tại 201 tỷ đồng do chi phí bán hàng và chi phí quản lý cao hơn dự phóng của chúng tôi khi công ty ghi nhận 50 tỷ chi phí nghiên cứu phát triển (năm ngoài không có khoản mục này).



Trong năm 2024, KBC ghi nhận doanh thu và lợi nhuận gộp lần lượt đạt 2,78 nghìn tỷ đồng (-51%YoY) và 1,28 nghìn tỷ đồng (-65%YoY), kém khả quan chủ yếu đến từ doanh thu cho thuê đất và hạ tầng tại KCN ghi nhận doanh thu đạt 815 tỷ đồng (-77%YoY), khi trong kỳ doanh nghiệp ghi nhận doanh thu cho thuê với diện tích 33ha (-80%YoY).

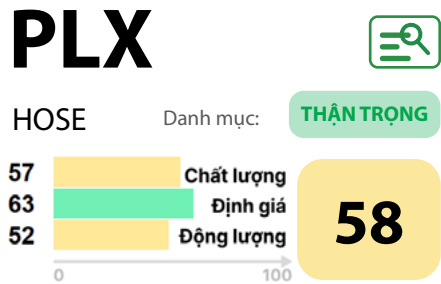
Cho năm 2025, với việc những điểm nghẽn về giải phóng mặt bằng được tháo gỡ, chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ ghi nhận doanh thu tương đối tích cực, với lợi nhuận sau thuế - công ty mẹ có thể đạt 2,8 nghìn tỷ đồng (+557%YoY, trong kịch bản doanh nghiệp có thể bàn giao ~180ha đất KCN, tập trung tại Nam Sơn Hạp Lĩnh và Cụm Công nghiệp Hưng Yên); EPS 2025 đạt 3.700 đồng.

Trong dài hạn, ngoài tập trung với các KCN đã có chủ trương đầu tư trong giai đoạn trước, KBC dự kiến sẽ triển

Cho cả năm 2024, doanh thu đạt 13.496 tỷ đồng (-1%YoY) và LNST CDM đạt 594 tỷ đồng (+14% YoY). Doanh thu cả năm thấp hơn dự phóng của chúng tôi 1% nhưng LNST CDM thấp hơn nhiều so với dự phóng của chúng tôi tại 759 tỷ đồng.

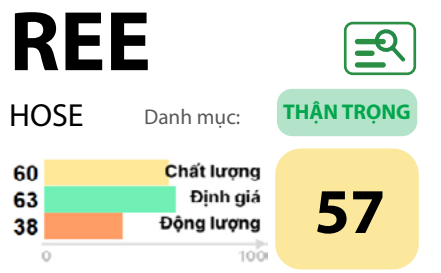
"Giá phân bón tăng liên tục gần đây được xem là chất xúc tác cho đà tăng giá cổ phiếu ngành phân bón và DPM."

Giá mục tiêu:	42,000
Giá hiện tại:	36,850
Lợi nhuận kỳ vọng:	14.0%
Vùng mua:	34,500 - 36,000
+/- Doanh thu (Q4/24):	-6.4%
+/- LNST (Q4/24):	-66.4%
EPS:	1,518
ROE:	5.1%



PLX báo cáo KQKD quý 4/2024 với doanh thu đạt 71 nghìn tỷ đồng (+4% YoY), LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 546 tỷ đồng (-15% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi đạt 415 tỷ đồng (-31% YoY). Tăng trưởng doanh thu được thúc đẩy bởi sản lượng bán tăng 4,8% YoY, bù đắp cho mức giá bán trung bình thấp hơn YoY do giá dầu Brent giảm 11% YoY. Tuy nhiên, LNST sau lợi ích CĐTTS giảm do (1) chi phí SG&A tăng 18% YoY, chủ yếu do chi phí thuê ngoài và các chi phí tiền mặt khác tăng 22% YoY, và (2) thu nhập tài chính ròng giảm 83% YoY, chủ yếu do khoản lỗ chênh lệch tỷ giá thuần trị giá 122 tỷ đồng (so với khoản lãi chênh lệch tỷ giá ròng trị giá 138 tỷ đồng vào quý 4/2023).

Trong cả năm 2024, PLX ghi nhận doanh thu đạt 284 nghìn tỷ đồng (+4% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 2,9 nghìn



REE ghi nhận doanh thu Q4/2024 đạt 2.336 tỷ đồng (+13% YoY), LNST 599 tỷ đồng (+9% YoY). Cả năm 2024, doanh thu đạt 8.395 tỷ đồng (-2% YoY), LNST đạt 1.994 tỷ đồng (-9% YoY), hoàn thành 79% kế hoạch doanh thu và 83% kế hoạch lợi nhuận. KQKD giảm do (1) thời tiết bất lợi ảnh hưởng đến thủy điện, (2) chi phí vận hành, khấu hao gia tăng và (3) tiến độ bàn giao The Light Square chậm hơn kỳ vọng.

Năm 2025, REE dự kiến doanh thu có thể đạt 9.951 tỷ đồng (+19% YoY), LNST đạt 3.055 tỷ đồng (+27% YoY) nhờ: (1) Mảng điện: Doanh thu 4.878 tỷ VNĐ (+17% YoY), lợi nhuận gộp 2.603 tỷ VNĐ (+33% YoY) nhờ sản lượng thủy

Giá mục tiêu:	48,500
Giá hiện tại:	44,200
Lợi nhuận kỳ vọng:	9.7%
Vùng mua:	41,000 - 43,000

+/- Doanh thu (Q4/24):	3.5%
+/- LNST (Q4/24):	-14.9%
EPS:	2,270
ROE:	9.9%

tỷ đồng (+2% YoY). Loại trừ thu nhập một lần từ việc thoái vốn PG Bank, LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi đạt 2,7 nghìn tỷ đồng (+17% YoY). Tăng trưởng này được thúc đẩy bởi (1) sản lượng bán tăng 2,0% YoY và (2) biên lợi nhuận gộp tăng thêm 0,5 điểm phần trăm, được hỗ trợ bởi chi phí kinh doanh định mức cao hơn. Những yếu tố này đã bù đắp cho việc chi phí SG&A tăng 12% YoY và lợi nhuận từ các liên doanh và liên kết giảm 18% YoY.

"LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi tăng 17% YoY nhờ sản lượng bán tăng và biên lợi nhuận cải thiện."

Giá mục tiêu:	84,300
Giá hiện tại:	72,600
Lợi nhuận kỳ vọng:	16.1%
Vùng mua:	68,000 - 70,500

+/- Doanh thu (Q4/24):	13.0%
+/- LNST (Q4/24):	34.8%
EPS:	4,234
ROE:	9.2%

điện phục hồi (+13% YoY) và giá điện cải thiện. REE tiếp tục mở rộng công suất với Trà Khúc 2 (30MW), Thác Bà 2 (19MW) và điện gió Duyên Hải 2 (48MW), tăng tổng công suất thêm 8% vào 2026. (2) Mảng BĐS và cho thuê văn phòng tăng trưởng nhờ tỷ lệ lấp đầy tại E.town 6 tăng dần và bàn giao dự án The Light Square trong 2025. (3) Mảng M&E ghi nhận tăng trưởng nhờ backlog tăng mạnh, đặc biệt từ dự án sân bay Long Thành (Backlog cuối năm 2024 đạt 4.447 tỷ đồng, +330% YoY).

"Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận tích cực và chiến lược mở rộng bền vững."



SMARTPORTFOLIO 03/2025

VCB

HOSE

Danh mục: THẬN TRỌNG

64

21

85

Chất lượng

Định giá

Động lượng

53

Giá mục tiêu: 108,100

Giá hiện tại: 93,300

Lợi nhuận kỳ vọng: 15.9%

Vùng mua: 88,000 - 92,500

+/- Doanh thu (Q4/24):11.0%

+/- LNST (Q4/24): -8.4%

EPS: 6,053

ROE: 18.2%

VCB ghi nhận LNTT Q4/2024 đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (-9% YoY), cả năm đạt 42,2 nghìn tỷ đồng (+2% YoY), phù hợp dự phóng. Tổng thu nhập hoạt động đi ngang ở mức 66,8 nghìn tỷ đồng, trong khi thu nhập từ dịch vụ (-7% YoY) và kinh doanh ngoại tệ (-6% YoY) giảm do nhu cầu thị trường yếu. NIM cả năm giảm xuống 2,94% (giảm 30-35 bps trong Q4/2024), chủ yếu do giảm lãi suất đầu ra.

Chất lượng tài sản duy trì tích cực với tỷ lệ nợ xấu giảm còn 0,96% (Q3/2024: 1,22%) nhờ hoàn nhập nợ xấu, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 223%, mức cao nhất ngành. Chi phí dự phòng giảm mạnh 30% YoY, hỗ trợ lợi nhuận nhưng chưa tạo động lực tăng trưởng mạnh. ROAE giảm xuống 18,5% (2023: 22,0%), mức thấp nhất kể từ 2018,

phản ánh lợi nhuận tăng trưởng chậm hơn vốn chủ sở hữu.

Năm 2025, VCB đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng tối thiểu 16,28%, LNTT tăng tối thiểu 5% và kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới 1,5%. Tuy nhiên, với áp lực từ biên lợi nhuận thu hẹp và lợi nhuận tăng trưởng thấp, ROE có thể tiếp tục suy giảm. Dù triển vọng lợi nhuận không đột biến, ngân hàng vẫn giữ vị thế hàng đầu về chất lượng tài sản. Với định giá P/B 2,7x, cổ phiếu VCB có thể kém hấp dẫn hơn trong ngắn hạn nhưng vẫn phù hợp với nhà đầu tư dài hạn tìm kiếm sự ổn định.

"Chi phí tín dụng thấp hỗ trợ lợi nhuận; chất lượng tài sản vẫn dẫn đầu."

SMARTPORTFOLIO 03/2025

HCM

HOSE

Danh mục: CÂN BẰNG

65

67

57

Chất lượng

Định giá

Động lượng

64

Giá mục tiêu: 34,500

Giá hiện tại: 31,500

Lợi nhuận kỳ vọng: 9.5%

Vùng mua: 28,000 - 30,000

+/- Doanh thu (Q4/24):300.1%

+/- LNST (Q4/24): 26.4%

EPS: 1,309

ROE: 10.5%

Lợi nhuận trước thuế quý 4/2024 của công ty đạt 285 tỷ đồng. Lũy kế cả năm 2024, HSC ghi nhận lợi nhuận đạt 1.296 tỷ đồng, tăng 54% so với năm 2023, hoàn thành 89% kế hoạch.

Quý 4/2024, giá trị giao dịch bình quân toàn thị trường đạt gần 17.000 tỷ đồng, giảm 8% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, HSC ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực với doanh thu quý 4 đạt 888 tỷ đồng, tăng 48% so với cùng kỳ và là quý có doanh thu cao nhất trong 3 năm trở lại đây.

Lũy kế cả năm 2024, doanh thu HSC đạt 3.311 tỷ đồng, hoàn thành 104% kế hoạch, trong đó doanh thu từ hoạt động môi giới chứng khoán đạt 848 tỷ đồng, tăng 26% so với cùng kỳ, hoàn thành 103% kế hoạch. Trong năm 2024,

hoạt động môi giới chứng khoán của HSC ghi nhận kết quả tích cực nhờ thanh khoản thị trường cải thiện so với năm 2023. Giá trị giao dịch bình quân toàn thị trường tăng 20% từ 17.000 tỷ đồng lên 21.000 tỷ đồng.

Doanh thu từ hoạt động cho vay ký quỹ đạt 1.714 tỷ đồng, tăng 61% so với cùng kỳ năm 2023, hoàn thành 112% kế hoạch. Doanh thu từ hoạt động đầu tư chứng khoán đạt 666 tỷ đồng, tăng 41% so với cùng kỳ năm 2023, hoàn thành 120% kế hoạch.

"Ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực với lợi nhuận tăng trưởng 54% so với cùng kỳ năm trước."

ACB

HOSE

Danh mục: CÂN BẰNG TĂNG TRƯỞNG

88

64

70

Chất lượng

Định giá

Động lượng

77

Giá mục tiêu: 32,500

Giá hiện tại: 26,000

Lợi nhuận kỳ vọng: 25.0%

Vùng mua: 24,500 - 25,500

+/- Doanh thu (Q4/24): 2.1%

+/- LNST (Q4/24): 13.5%

EPS: 3,759

ROE: 21.5%

LNTT Q4/2024 đạt 5,7 nghìn tỷ đồng (+12% YoY) và LNTT cả năm đạt 21,0 nghìn tỷ đồng (+5% YoY), phù hợp với dự phóng.

NIM cả năm (3,6%) và tăng trưởng tín dụng (19,1%) không nằm ngoài kỳ vọng. NIM 2024 đã giảm khoảng 30 bps YoY khi một mặt ACB có sự tập trung hơn cho phát triển tín dụng doanh nghiệp lớn và mặt khác đối mặt với sức ép từ cạnh tranh trên thị trường. Qua đó, thu nhập lãi thuần cả năm tăng trưởng ở mức trung bình là 11%.

Do TN lãi thuần không tăng trưởng quá cao và lãi từ mua bán chứng khoán đầu tư giảm mạnh 77% (năm 2023 ghi nhận lãi cao đột biến), nên Tổng thu nhập hoạt động chỉ đi ngang so với cùng kỳ (+2% YoY). Điều này đã hạn chế

khả năng tăng chi phí tín dụng để cải thiện chất lượng tài sản, và kiểm soát chi phí hoạt động tương đương so với 2023 nhằm tạo tăng trưởng nhẹ cho LNTT (5%).

Do đó, chất lượng tài sản của ACB không có nhiều thay đổi so với Q3/2024. Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu đi ngang lần lượt ở mức 1,49% và 78%. Nợ nhóm 2 có phần khả quan hơn khi giảm 20% QoQ.

"Mặc dù lợi nhuận đi ngang trong năm 2024, ACB vẫn duy trì ROE ở mức cao là 22%."

HPG

HOSE

Danh mục: CÂN BẰNG TĂNG TRƯỞNG

76

26

71

Chất lượng

Định giá

Động lượng

59

Giá mục tiêu: 35,800

Giá hiện tại: 28,050

Lợi nhuận kỳ vọng: 27.6%

Vùng mua: 26,700 - 27,300

+/- Doanh thu (Q4/24): 0.3%

+/- LNST (Q4/24): -5.6%

EPS: 1,879

ROE: 10.9%

KQKD Q4/2024 của HPG ổn định, doanh thu đạt 34,5 nghìn tỷ đồng tăng 2% QoQ và đi ngang svck, LNST đạt 2,8 nghìn tỷ đồng, -7% QoQ và -6% svck. Nguyên nhân khiến KQKD gần như đi ngang là do sản lượng và giá bán giảm nhẹ 5% so với quý trước. Lũy kế 12 tháng, LNST của HPG đạt 12 nghìn tỷ đồng (+76%svck), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

Về mặt sản lượng trong quý 4: 1/sản lượng thép xây dựng đạt 1,1 triệu tấn (tương đương so với quý 3); 2/ Sản lượng thép HRC đạt 657 nghìn tấn (-11%QoQ). Sản lượng thép xây dựng (với nhu cầu chủ yếu từ hoạt động xây dựng nội địa) vẫn duy trì ở mức cao, trong khi sản lượng HRC giảm do hoạt động xuất khẩu kém tích cực.

Nhìn chung, KQKD của công ty phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Chúng tôi duy trì dự phóng LNST năm 2025 đạt 20 nghìn tỷ đồng (+66% svck), nhờ đóng góp từ nhà máy Dung Quất 2 và tác động tích cực của thuế CBPG đối với HRC từ Trung Quốc, dự kiến sẽ có kết quả trong Q1/2025.

"Động lực chính đến từ việc nhà máy Dung Quất 2 đưa vào hoạt động; Hưởng lợi bởi việc áp thuế CBPG với HRC từ Trung Quốc."

CẬP NHẬT

THẬN TRỌNG

CÂN BẰNG

TĂNG TRƯỞNG

MIDCAP

SMALLCAP

ĐIỂM NHẤN

CHỦ ĐỀ

TỔNG QUAN

PHƯƠNG PHÁP

DIỄN GIẢI



17

CẬP NHẬT

THẬN TRỌNG

CÂN BẰNG

TĂNG TRƯỞNG

MIDCAP

SMALLCAP

ĐIỂM NHẤN

CHỦ ĐỀ

TỔNG QUAN

PHƯƠNG PHÁP

DIỄN GIẢI

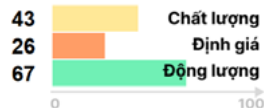


18

MWG

HOSE

Danh mục: CÂN BẰNG



41

Trong Q4/2024, doanh thu thuần đạt 34.574 tỷ đồng (+1,3% QoQ, +10,0% YoY), cụ thể: Chuỗi TGDĐ, đạt 8.443 tỷ đồng (+20,9% QoQ, +11,1% YoY). Tăng trưởng mạnh có thể đến từ mảng điện thoại iPhone ở mùa ra mắt thường niên Q4; Chuỗi ĐMX, đạt 14.418 tỷ đồng (+0,7% QoQ, +6,4% YoY), có thể đến từ tăng trưởng chung của ngành hàng điện máy từ nền thấp 2024; Mảng BHX đạt 10.779 tỷ đồng (-0,6% QoQ, +16,4% YoY), tiếp đà tích cực 2 quý trước, với việc duy trì doanh thu mỗi CH đi ngang QoQ, đạt 2,0 tỷ đồng mặc cho mở mới 44 cửa hàng trong quý; Mảng khác (chủ yếu An Khang), thu hẹp quy mô doanh thu còn 933 tỷ đồng (-8,7% YoY) do đóng SLCH lớn.

LNST Cty Mẹ đạt 800 tỷ đồng (+5,9% QoQ, x8 lần YoY).

PHR

HOSE

Danh mục: CÂN BẰNG



44

PHR đã công bố KQKD quý 4/2024 với doanh thu đạt 626 tỷ đồng (+52% QoQ và +36% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS là 233 tỷ đồng (+138% QoQ và +54% YoY). Mức tăng trưởng mạnh trong quý 4/2024 chủ yếu được thúc đẩy bởi diễn biến khả quan của giá bán cao su. Giá bán cao su trung bình quý 4/2024 của PHR vẫn duy trì ở mức trên 50 triệu đồng/tấn, cao hơn so với mức giá bán cao su trung bình năm 2023 là 34,7 triệu đồng/tấn và dự báo cả năm 2024 của chúng tôi là 45,1 triệu đồng/tấn.

Trong năm 2024, doanh thu của PHR đã tăng 21% YoY lên mức 1,6 nghìn tỷ đồng nhưng LNST sau lợi ích CĐTTS của công ty đã giảm 24% YoY xuống mức 469 tỷ đồng, hoàn thành 105% và 138% dự báo của chúng tôi. Sự sụt giảm so với cùng kỳ năm trước của LNST sau lợi ích CĐTTS chủ yếu

Điểm sáng đến từ việc MWG không còn ghi nhận chi phí một lần lớn từ việc đóng cửa hàng như Q2. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy những chuyển động đáng chú ý liên quan đến các yếu tố cốt lõi trong quản trị chi phí như biên LN gộp (thu hẹp còn 19,1%, -113 bps QoQ), CPBH&QLDN/ Doanh thu thuần (17,5%, +43 bps QoQ), hàm ý cho việc TGDĐ&ĐMX sử dụng nhiều biện pháp tăng cạnh tranh & kích thích tiêu dùng trong quý này.

“Trụ cột tăng trưởng dần xoay trục từ mảng điện tử sang mảng bách hóa trong trung hạn, thể hiện trong kế hoạch kinh doanh 2025.”

xuất phát từ mức giảm của khoản thu nhập khác từ hoạt động thanh lý cây cao su và bồi thường đất.

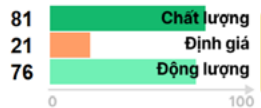
Doanh thu của mảng cao su và gỗ đã tăng 36% YoY lên mức 1,5 nghìn tỷ đồng trong năm 2024. Ngoài ra, biên lợi nhuận gộp của mảng này đã tăng 8,2 điểm phần trăm lên 22,4%.

Tổng thu nhập tài chính, thu nhập ròng từ công ty liên kết và thu nhập ròng khác trong năm 2024 là 309 tỷ đồng (-50% YoY). PHR đã ghi nhận khoản thu nhập bồi thường ở mức xấp xỉ 56 tỷ đồng trong quý 4/2024, chủ yếu đến từ khoản bồi thường cho việc bán đất tại KCN VSIP III (PHR được hưởng 20% lợi nhuận từ việc bán đất tại VSIP III như **“Lợi nhuận Q4/2024 tăng mạnh nhờ KQKD khả quan của mảng cao su.”**

ACV

UPCOM

Danh mục: TĂNG TRƯỞNG



60

ACV công bố KQKD Q4/2024, LNST đạt 2.619 tỷ đồng (+32% QoQ, +100% YoY), phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Lũy kế năm 2024, doanh thu và LNST của ACV lần lượt đạt 19.848 tỷ đồng (+13% YoY) và 10.088 (+38% YoY), tương ứng hoàn thành 99% và 107% dự phóng của chúng tôi.

Doanh thu thuần đạt 5.053 tỷ đồng (+2% QoQ, +13% YoY). Tốc độ tăng trưởng svck quay trở lại hai chữ số sau khi giảm tốc trong Q3/2024 do ảnh hưởng của bão Yagi. Động lực tăng trưởng svck nhờ gia tăng tỷ trọng về sản lượng hành khách quốc tế.

Hoạt động tài chính: ACV ghi nhận 220 tỷ đồng lãi tiền gửi. So với quý trước, lãi tiền gửi tiếp tục giảm khoảng 7% do số dư tiền gửi ngắn hạn giảm 2.500 tỷ đồng, tương ứng

giảm 11% QoQ do sử dụng tiền sẵn có cho các hoạt động đầu tư; Doanh thu tài chính ghi nhận lãi tỷ giá 660 tỷ đồng, trong đó lỗ chưa thực hiện là 650 tỷ đồng. Tương ứng tỷ giá JPY/VND giảm khoảng 5% so với quý trước.

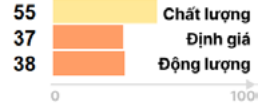
Hoạt động thu hồi nợ đối với các hãng hàng không tích cực, Hoàn nhập dự phòng nợ xấu 160 tỷ đồng (cùng kỳ trích lập 1.155 tỷ đồng). Trong đó, hoàn nhập 27 tỷ đồng đối với VJC và 191 tỷ đồng đối với HVN. Trích lập 67 tỷ đồng, tương ứng 100% nợ quá hạn đối với các hãng hàng không còn lại như Vietravel, Bamboo, Pacific.

“Sự gia tăng mạnh mẽ của khách quốc tế là động lực tăng trưởng chính của ACV trong Q4/2024.”

KDH

HOSE

Danh mục: TĂNG TRƯỞNG



46

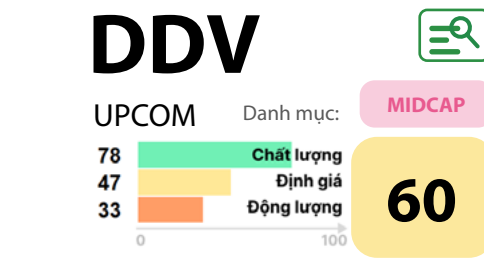
Trong Q4/2024, KDH ghi nhận doanh thu và LNST-CĐM lần lượt đạt 2.063 tỷ đồng (+716% QoQ, +339% YoY) và 398 tỷ đồng (+465% QoQ, +539% YoY), chủ yếu từ ghi nhận doanh thu bàn giao dự án The Privia. Biên lợi nhuận gộp Q4/2024 đạt 44% do đặc tính của sản phẩm cao tầng có biên lợi nhuận thấp hơn. Tính đến cuối Q4/2024, KDH ước tính đã bàn giao được khoảng 55% tổng số sản phẩm của dự án, thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi.

Cho cả năm 2024, tổng doanh thu và LNST-CĐM ước đạt 3.295 tỷ đồng (+57% YoY) và 810 tỷ đồng (+13%YoY). Biên lợi nhuận gộp cho cả năm 2024 ghi nhận giảm so với 2023 như chúng tôi kỳ vọng, đạt mức ~53%.

Về mặt tài sản, hàng tồn kho (HTK) của KDH đã ghi nhận

quý giảm đầu tiên sau 8 quý tăng liên tiếp, tuy nhiên vẫn ghi nhận ở mức cao. Cuối năm 2024, giá trị HTK đạt 22.180 tỷ đồng (-1% QoQ, +18% YoY), số dư HTK giảm không đáng kể so với quý trước trong khi công ty bắt đầu bàn giao sản phẩm từ dự án The Privia là vì: 1/ KDH đang tiếp tục hoàn thiện hạ tầng các dự án ước tính được mở bán trong năm 2025 làm tăng số dư HTK tại các dự án; 2/ KDH tiếp tục phát triển các quỹ đất dự kiến triển khai xây dựng vào 2025 và 2026 như: Bình Hưng 11A (+95 tỷ đồng), KDC Tân Tạo (+208 tỷ đồng).

“KQKD quý 1/2025 sẽ tiếp tục đến từ bàn giao dự án The Privia.”



Trong quý IV/2024, DDV ghi nhận sản lượng sản xuất đạt 62.705 tấn, sản lượng DAP tiêu thụ đạt 60.309 tấn. Tổng doanh thu thuần trong quý đạt 917,8 tỷ đồng, mang lại lợi nhuận sau thuế 58,8 tỷ đồng. Tính cả năm 2024, lợi nhuận sau thuế của công ty đạt 169,5 tỷ đồng.

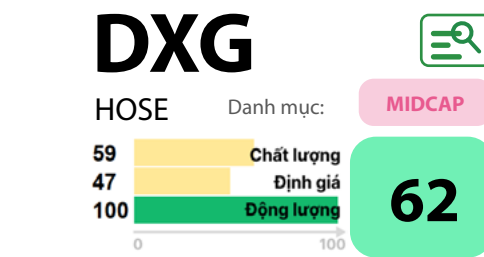
Trong quý I/2025, công ty đặt mục tiêu: Sản lượng DAP sản xuất: 60.000 tấn; Sản lượng DAP tiêu thụ: 60.000 tấn; Tổng doanh thu thuần: 875,134 tỷ đồng; Lợi nhuận trước thuế: 52,56 tỷ đồng.

Hội đồng quản trị cũng đã phê duyệt kế hoạch đầu tư xây dựng quý I/2025 với hàng loạt dự án trọng điểm, bao gồm: Mua sắm thiết bị phục vụ sản xuất: 2 xe ca, 1 xe con, 3 xe nâng, 1 xe nâng người sửa chữa điện, 1 xe cầu tự hành

15T, 1 máy xúc đào, xe quét đường, và máy xúc lật; Hoàn thành và bàn giao gói thầu dự án “Đẩy chuyển thu hồi P2O5 tồn dư trong bã thạch cao PG”.

Đầu tư sâu về công nghệ để nâng cao chất lượng axit phosphoric và sản xuất phân bón MAP với công suất 60.000 tấn/năm. Triển khai các dự án quan trọng khác như xây dựng bồn chứa axit phosphoric loãng, bổ sung đường dẫn ra cảng nhà máy DAP, và cải tạo khu hành chính. Thúc đẩy các dự án xử lý thạch cao PG để làm vật liệu san lấp và sản xuất Na2SiF6, đảm bảo tuân thủ các yêu cầu về môi trường.

“DDV đạt KQKD ấn tượng trong Q4/2024. Tiếp tục đẩy mạnh đầu tư trong Q1/2025.”



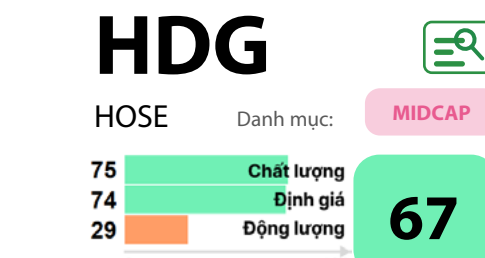
DXG báo cáo lợi nhuận thuần quý 4/2024 đạt 158 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ (234,6%) và quý trước (413,3%). Kết quả này vượt dự báo nhờ số lượng căn hộ bàn giao tại dự án Gem Sky World cao hơn kỳ vọng. Lợi nhuận thuần cả năm 2024 đạt 253 tỷ đồng, tăng 43,2% trên doanh thu 4.733 tỷ đồng (tăng 27,7%). Khác với năm 2023 có khoản lợi nhuận không thường xuyên 263 tỷ đồng từ bán dự án, năm 2024 không ghi nhận khoản mục này. Nếu loại trừ khoản lợi nhuận không thường xuyên này, lợi nhuận hoạt động kinh doanh cốt lõi năm 2024 đã chuyển biến tích cực so với khoản lỗ 87 tỷ đồng của năm 2023.

Doanh thu mảng kinh doanh bất động sản đạt 1.087 tỷ đồng, tăng 82,5% so với quý trước và 1,8% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này ở mức

35,5%, thấp hơn đáng kể so với quý 3/2024 (50,4%) và quý 4/2023 (46,9%). Khoảng 1.700 căn hộ còn lại dự kiến sẽ được mở bán lại vào nửa cuối năm 2025.

Tỷ lệ nợ thuần trên vốn chủ sở hữu quý 4/2024 là 0,34 lần, tăng so với quý 3/2024 (0,27 lần) nhưng không đổi so với cùng kỳ. DXG đang chịu áp lực dòng tiền do phải đối mặt với khoản nợ đến hạn đáng kể trong năm 2025 (khoảng 3,2 nghìn tỷ đồng) và nhu cầu vốn cho dự án Datxanhhomes Riverside.

“Lợi nhuận Q4/2024 tăng mạnh nhờ số lượng bàn giao tại Gem Sky World.”

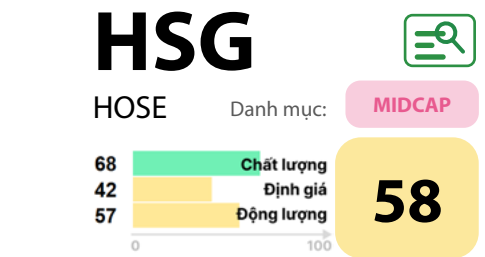


Quý 4/2024: doanh thu đạt 755 tỷ đồng (-12% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 154 tỷ đồng (-47% YoY). Doanh thu giảm 12% YoY chủ yếu do doanh số bất động sản giảm 85% YoY, ảnh hưởng việc doanh thu từ mảng năng lượng cao hơn 6% YoY (đến từ tăng trưởng sản lượng bán/giá bán trung bình ước tính tăng 3%/2% YoY). LNST sau lợi ích CĐTTS giảm 47% YoY do (1) lợi nhuận gộp giảm 6% YoY và (2) chi phí G&A cao hơn 4,7 lần YoY (do chi phí dự phòng ước tính đạt 184 tỷ đồng cho trang trại điện mặt trời Hồng Phong 4 (HP4) do biểu giá điện ưu đãi (FiT) từ EVN có khả năng thấp hơn), ảnh hưởng (3) chi phí tài chính thấp hơn 59% YoY.

Năm 2024: doanh thu đạt 2.719 tỷ đồng (-6% YoY, tương

đương 98% dự báo cả năm) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 577 tỷ đồng (-13% YoY, tương đương 98% dự báo cả năm). Doanh thu tăng YoY chủ yếu do doanh số bất động sản tăng 47% YoY, nhờ ghi nhận 34 sản phẩm đã bán tại dự án Charm Villa giai đoạn 2. LNST sau lợi ích CĐTTS giảm 13% YoY, phù hợp với dự báo của chúng tôi, chủ yếu do chi phí G&A tăng 61% YoY (do 203 tỷ đồng chi phí dự phòng được ghi nhận cho HP4, theo HDG, tương đương khoảng 50% tổng chi phí dự phòng cần thiết ước tính của chúng tôi là khoảng 400 tỷ đồng). Con số này có tác động lớn hơn việc chi phí tài chính giảm 36% YoY.

“Chi phí dự phòng liên quan đến Hồng Phong 4 ảnh hưởng đến lợi nhuận Q4/2024.”

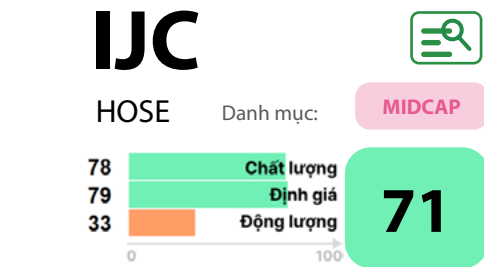


Doanh thu và lợi nhuận gộp quý 1 NĐTC 2025 đạt 10.222 tỷ đồng (+13% YoY, +24% QoQ) và 1.205 tỷ đồng (+8% YoY, +42% QoQ), khi biên LN cải thiện về 12% (so với việc biên GPM giảm về 8,4% trong các quý trước), khi công ty không còn trích lập hàng tồn kho.

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tiếp tục duy trì ở mức cao và đạt 992 tỷ đồng (tỷ lệ SG&A/doanh thu đạt 10%), qua đó LNST của doanh nghiệp trong quý 1 đạt 166 tỷ đồng (+61%YoY, cải thiện so với lỗ ròng trong quý 4 NĐTC). Về sản lượng bán hàng, trong quý 1, tổng lượng tồn mạ bán ra đạt 395k tấn (tương đương quý trước), sản lượng ống thép đạt 104 nghìn tấn (+4% QoQ), khi thị trường nội địa bù đắp cho thị trường xuất khẩu (tỷ trọng nội địa đạt 48% tổng sản lượng).

KQKD của công ty phù hợp kì vọng, khi công ty không còn trích lập hàng tồn kho trong quý 1NĐTC 2025, qua đó duy trì kỳ vọng LNST NDTC 2025 đạt 838 tỷ đồng (+64% YoY).

“Kết quả doanh thu đi ngang so với quý trước do sản lượng bán hàng và giá bán trung bình vẫn giữ ở mức ổn định.”



Doanh thu quý 4/2024 đạt 306,28 tỷ đồng, tăng 28,5% so với cùng kỳ, trong khi lợi nhuận sau thuế đạt 156,11 tỷ đồng, tăng 105,3%. Biên lợi nhuận gộp giảm từ 60,8% xuống còn 47,9%. Lợi nhuận gộp trong kỳ tăng nhẹ 1,3% so với cùng kỳ, tương đương với mức tăng 1,87 tỷ đồng, đạt 146,65 tỷ đồng.

Chi phí tài chính giảm 24%, tương ứng giảm 6,35 tỷ đồng, xuống còn 20,14 tỷ đồng. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng 5,4%, tăng thêm 1,49 tỷ đồng, lên 28,84 tỷ đồng. Lãi từ công ty liên doanh, liên kết ghi nhận 76,82 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ không có ghi nhận. Các hoạt động khác thay đổi không đáng kể. Xét về hoạt động kinh doanh cốt lõi (lợi nhuận gộp – chi phí tài chính – chi

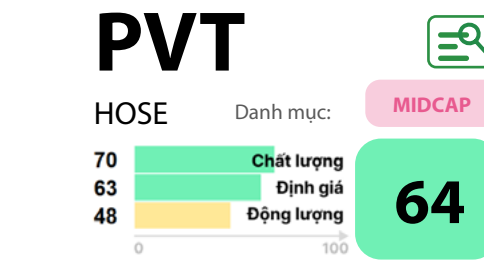
Giá mục tiêu:	17,400
Giá hiện tại:	14,650
Lợi nhuận kỳ vọng:	18.8%
Vùng mua:	13,700 - 14,500

+/- Doanh thu (Q4/24):	28.5%
+/- LNST (Q4/24):	105.3%
EPS:	941
ROE:	7.2%

phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp). IJC ghi nhận lãi cốt lõi tăng nhẹ 7,4% so với cùng kỳ, tương ứng tăng thêm 6,73 tỷ đồng, lên 97,67 tỷ đồng. Như vậy, trong quý IV, lợi nhuận cốt lõi tăng nhẹ nhưng lợi nhuận sau thuế vẫn tăng mạnh.

Luỹ kế trong năm 2024, Becamex IJC ghi nhận doanh thu đạt 1.020,64 tỷ đồng, giảm 31,7% so với cùng kỳ và lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 355,5 tỷ đồng, giảm 10% so với cùng kỳ năm trước.

“Triển vọng năm 2025 đến từ các dự án Sun-flower II và IJC Hòa Lợi, bên cạnh việc mở bán dự án Prince Town II.”



PVT công bố KQKD Q4/2024 với doanh thu ghi nhận đạt 3,3 nghìn tỷ đồng (+22% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 210 tỷ đồng (-8.6% YoY). Nhìn chung, doanh thu của doanh nghiệp tăng trưởng mạnh nhờ đóng góp từ 8 tàu mới mua trong năm 2024 (tổng trọng tải của đội tàu tăng hơn 20% YoY) mặc dù giá cước tàu có ghi nhận giảm trong kỳ.

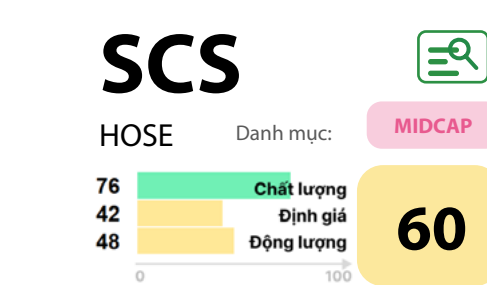
Trong cả năm 2024, PVT ghi nhận doanh thu đạt 11,8 nghìn tỷ đồng (+24% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (+13% YoY). KQKD của PVT tăng trưởng nhờ vào (1) giá cước tàu bình quân cao hơn trong năm 2024, tăng trưởng từ 3 - 11% svck tùy phân khúc; (2) Đóng góp tích cực từ 8 tàu mới và (3) ghi nhận khoản thu nhập

Giá mục tiêu:	34,600
Giá hiện tại:	26,650
Lợi nhuận kỳ vọng:	29.8%
Vùng mua:	25,000 - 26,300

+/- Doanh thu (Q4/24):	21.6%
+/- LNST (Q4/24):	-8.6%
EPS:	3,072
ROE:	11.1%

khác 154 tỷ đồng từ thanh lý tàu Synergy trong kỳ. KQKD của PVT tương đương với 98% và 90% dự báo doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS của chúng tôi. LNST sau lợi ích CĐTS thấp hơn một chút so với kỳ vọng chủ yếu do chi phí SG&A cao hơn dự kiến.

“Doanh thu Q4/2024 tăng trưởng mạnh nhờ đóng góp từ 8 tàu mới mua trong năm 2024.”



LNST của SCS đạt 170 tỷ đồng (+33% YoY), phù hợp với dự phóng trước đó của chúng tôi cho KQKD Q4-FY24. Doanh thu thuần đạt 294 tỷ đồng (+11% QoQ, +48% YoY). Doanh thu duy trì tăng trưởng hai chữ số tốt nhờ sản lượng hàng hóa nhưng đã giảm tốc so với quý trước. Doanh thu tài chính: đạt 15 tỷ đồng (-20% YoY) do lãi suất tiền gửi trung bình giảm 60 bps YoY. Ghi nhận Chi phí khác là 81 tỷ đồng liên quan đến dự phòng cho các khoản đầu tư không hiệu quả từ dự án cao su. Loại trừ khoản chi phí không bằng tiền thì NPATMI của GMD đạt 410 tỷ đồng (+61% YoY).

Lũy kế cả năm 2024: Sản lượng: Sản lượng quốc tế và nội địa lần lượt đạt 205 nghìn tấn (+52% YoY) và 62 nghìn tấn (+18% YoY), tương ứng hoàn thành 108%/107% kế hoạch năm và 102%/107% dự phóng. Doanh thu thuần:

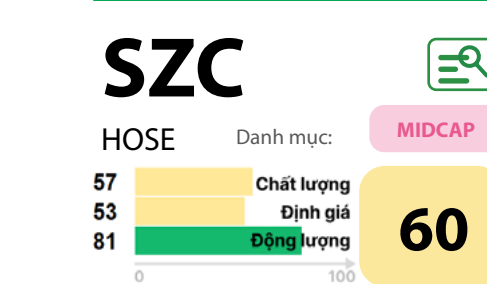
Giá mục tiêu:	88,700
Giá hiện tại:	75,200
Lợi nhuận kỳ vọng:	18.0%
Vùng mua:	70,000 - 74,000

+/- Doanh thu (Q4/24):	47.9%
+/- LNST (Q4/24):	32.6%
EPS:	6,787
ROE:	47.8%

đạt 1.035 tỷ đồng (+42% YoY), hoàn thành 107% kế hoạch năm và 104% dự phóng. Lợi nhuận trước thuế: đạt 783 tỷ đồng (+38% YoY), hoàn thành 115% kế hoạch năm và 100% dự phóng.

KQKD cho Q4-FY24 và cả năm 2024 của SCS phù hợp với dự phóng trước đó của chúng tôi. Tốc độ tăng trưởng cho năm 2025 dự báo sẽ trở về mức bình thường hóa do không còn hiệu ứng nền thấp, khi SCS chưa có thêm khách hàng mới.

“Kết quả lựa chọn đơn vị quản lý vận hành nhà ga hàng hóa tại sân bay Long Thành trong Q1/2025 là yếu tố ảnh hưởng lớn đến triển vọng dài hạn của SCS.”



SZC công bố KQKD quý 4/2024 với doanh thu đạt 230 tỷ đồng (-11% so với cùng kỳ năm trước (YoY) nhưng tăng 39% so với quý trước (QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 75 tỷ đồng (+34% YoY và +26% QoQ). KQKD quý 4/2024 chủ yếu đến từ việc bàn giao đất KCN theo kế hoạch, bao gồm bàn giao 7,5 ha đất KCN cho Steel Builder.

Trong năm 2024, doanh thu của SZC tăng 6% YoY đạt 871 tỷ đồng, trong khi LNST sau lợi ích CĐTS tăng mạnh 38% YoY đạt 302 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 94% và 100% dự báo của chúng tôi. KQKD năm 2024 tương ứng 98% doanh thu và 120% LNTT sơ bộ mà công ty đã công bố vào đầu tháng 1. Đối với mảng khu công nghiệp (KCN), doanh thu năm 2024 tăng 12% YoY đạt 765 tỷ đồng, trong khi biên lợi

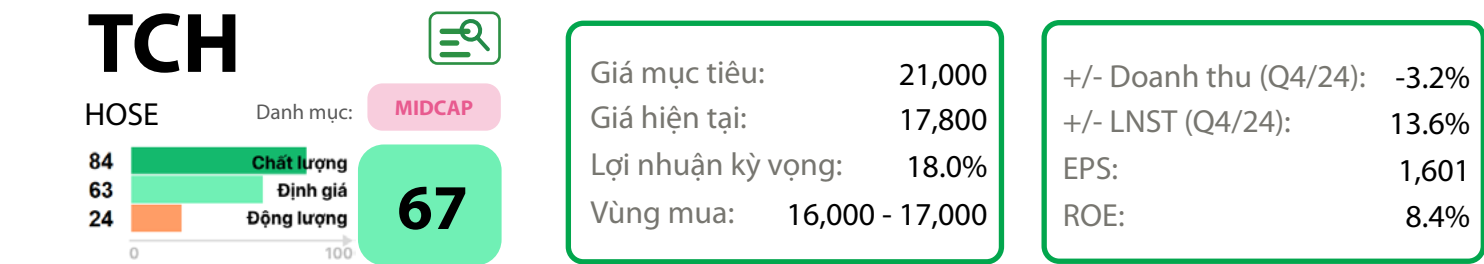
Giá mục tiêu:	52,500
Giá hiện tại:	45,950
Lợi nhuận kỳ vọng:	14.3%
Vùng mua:	42,000 - 44,000

+/- Doanh thu (Q4/24):	-11.1%
+/- LNST (Q4/24):	34.1%
EPS:	1,678
ROE:	10.0%

nhuận gộp tăng từ 54,4% vào năm 2023 lên 61,0%. Đối với mảng khu đô thị (KĐT), doanh thu năm 2024 giảm 57% YoY xuống còn 31 tỷ đồng.

Tính đến cuối năm 2024, SZC ghi nhận tổng doanh thu chưa thực hiện và người mua trả tiền trước đạt 983 tỷ đồng (+43% YoY nhưng -5% QoQ). Đáng chú ý, các khoản người mua trả tiền trước bao gồm 374 tỷ đồng từ Tripod (hợp đồng 18 ha) và 134 tỷ đồng từ Vina One Steel (hợp đồng 12 ha).

“Bàn giao đất KCN theo kế hoạch thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận 2024.”



Trong Q3 NĐTCT (1/4/2024 - 1/4/2025), TCH ghi nhận kết quả kinh doanh thuận lợi từ việc bán sản phẩm từ dự án Hoàng Huy New city và Hoàng Huy commerce (tòa H1) và mảng kinh doanh ô tô của tập đoàn đã giúp ghi nhận doanh thu hợp nhất hơn 1.560 tỷ đồng, giảm nhẹ khoảng 50 tỷ đồng so với cùng kỳ.

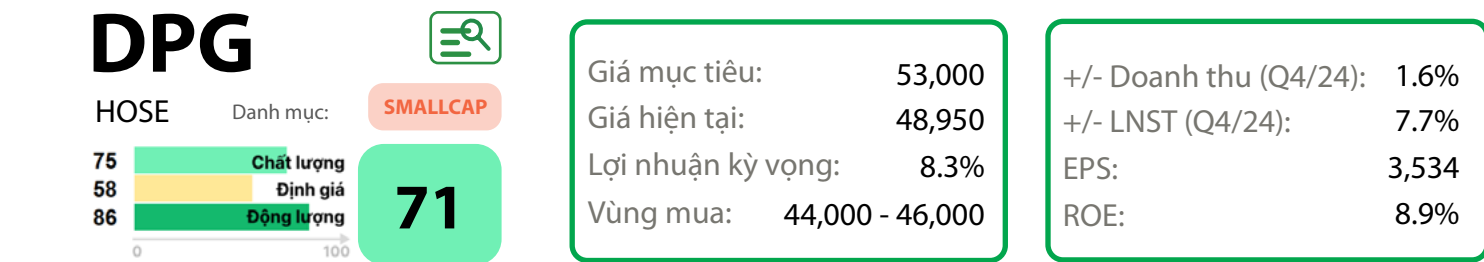
Lợi nhuận sau thuế giảm hơn 17% so với cùng kỳ. Lý giải về nguyên nhân sụt giảm công ty này cho biết, trong kỳ đơn vị đang đầu tư nhiều dự án lớn nên doanh thu tài chính sụt giảm và chỉ ghi nhận hơn 32,75 tỷ đồng, giảm 86,74 tỷ đồng so với cùng kỳ.

Kết thúc 9 tháng đầu niên độ, TCH ghi nhận doanh thu lũy kế hợp nhất hơn 3.808 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 867 tỷ đồng, tăng lần lượt 74,36% và 19,30% so với cùng

kỳ năm trước.

TCH hiện có tổng tài sản lên tới hơn 15.348 tỷ đồng. Trong đó, khoản mục chiếm tỉ trọng lớn nhất, hơn 50% là hàng tồn kho với hơn 8.694 tỷ đồng... chủ yếu tại các dự án như: dự án Hoàng Huy new city II là hơn 5.087 tỷ đồng, dự án Hoàng Huy Green river 1.744 tỷ đồng, dự án Hoang Huy Commerce hơn 1.100 tỷ đồng.

“KQKD tích cực nhờ việc bán sản phẩm từ dự án Hoàng Huy New city, Hoàng Huy commerce và mảng kinh doanh ô tô thuận lợi.”



Doanh thu thuần Q4/2024 đạt 1.446 tỷ đồng, tăng 23 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, do giá vốn tăng nhanh hơn doanh thu nên lợi nhuận gộp giảm 6%, còn 204 tỷ đồng.

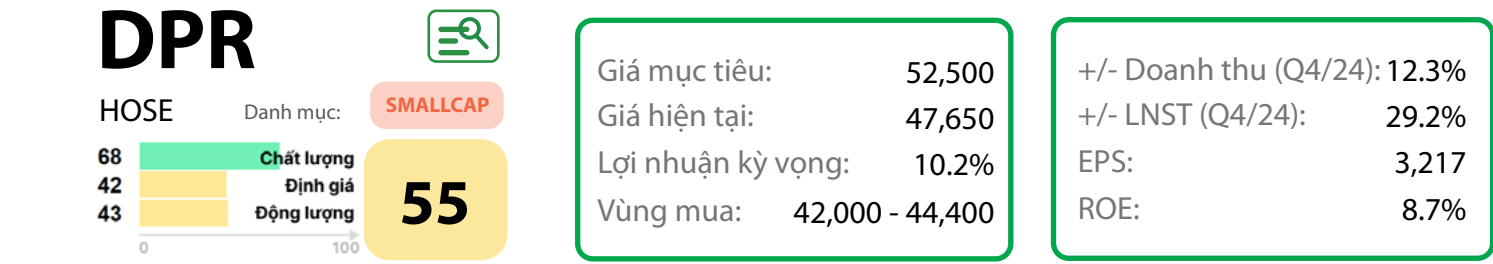
Trong kỳ, công ty đã tiết giảm đáng kể các loại chi phí như: chi phí tài chính giảm 49%; chi phí bán hàng giảm 91%; chi phí quản lý giảm 10%. Nhờ vậy, công ty có lãi trước thuế 146 tỷ đồng, tăng 10% và lãi sau thuế 130 tỷ đồng, tăng 13% so với cùng kỳ năm trước.

Lũy kế cả năm 2024, DPG đạt doanh thu thuần 3.577 tỷ đồng, tăng nhẹ so với thực hiện năm 2023. Cơ cấu doanh thu ghi nhận sự sụt giảm của mảng bán điện thương

phẩm (giảm 8%, còn 486 tỷ đồng). Ngược lại, mảng cung cấp dịch vụ tăng mạnh 9 lần (56 tỷ đồng) và mảng hợp đồng xây dựng tăng nhẹ 5% (3.035 tỷ đồng). Năm 2024 không có doanh thu từ kinh doanh bất động sản.

Năm qua, tiết giảm chi phí là điểm nhấn nổi bật trong hoạt động của DPG với chi phí tài chính giảm 44% và chi phí bán hàng giảm 82%. Nhờ đó, công ty có khoản lãi trước thuế 343 tỷ đồng, tăng 8% và lãi sau thuế 303 tỷ đồng, tăng 7% so với năm trước.

“DPG ghi nhận lãi sau thuế 303 tỷ đồng trong năm 2024, tăng 7% so với cùng kỳ.”



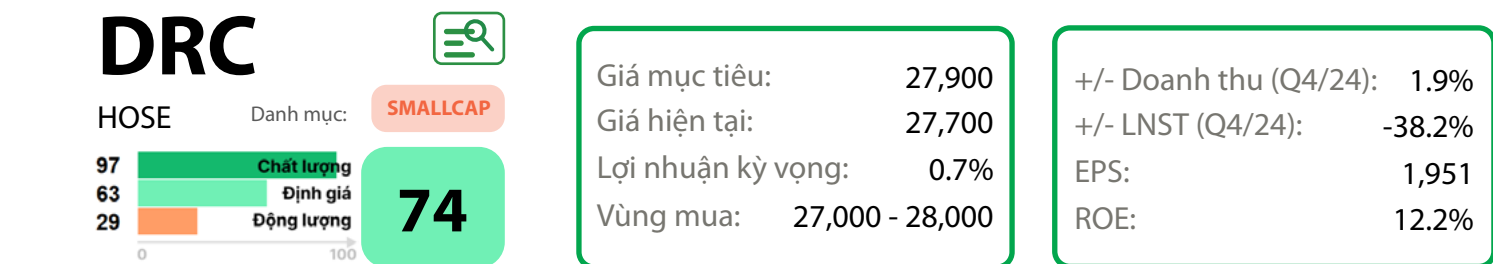
Trong tháng 12, tổng sản lượng cao su ghi nhận 1.460 tấn (-9%MoM) với 1.405 tấn tự khai thác và 56 tấn từ thu mua; giá bán cao su tháng 12 ghi nhận 55,2 triệu đồng/tấn (+14,7% MoM, +59% YoY). Lũy kế 12 tháng, tổng sản lượng cao su đạt 12.483 tấn, bao gồm 11.179 tấn tự khai thác (đạt 102% kế hoạch) và 748 tấn thu mua (đạt 25% kế hoạch), với giá bán cao su bình quân đạt 48 triệu đồng/tấn (+38,7%YoY). Cho năm 2025, chúng tôi tăng kỳ vọng giá cao su bình quân tăng lên 53 triệu đồng/tấn (+10,4%YoY).

Cho cả năm 2024, doanh thu và LNST cổ đông mẹ của DPR lần lượt đạt 1.225 tỷ đồng (+20%YoY) và 279 tỷ đồng (+36%YoY), đến từ kết quả kinh doanh tích cực của mảng cao su. Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST-CĐM của

DPR năm 2025 lần lượt đạt 1,329 tỷ đồng (+15,8%YoY) và 367 tỷ đồng (+10%YoY).

KCN Bắc Đồng Phú mở rộng (317ha, Bình Phước) vừa được phê duyệt chủ trương đầu tư với tổng vốn đầu tư của dự án là 1.360 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng DPR sẽ tiến hành thực hiện công tác đền bù, GPMB và đóng tiền sử dụng đất để ký hợp đồng MOUs trong cuối năm 2025 và ghi nhận doanh thu trong năm 2026, RNAV của KCN BDP MR hiện đang chiếm 9% tổng giá trị doanh nghiệp.

“KQKD năm 2024 tăng trưởng khả quan nhờ sự đóng góp tích cực từ mảng cao su.”



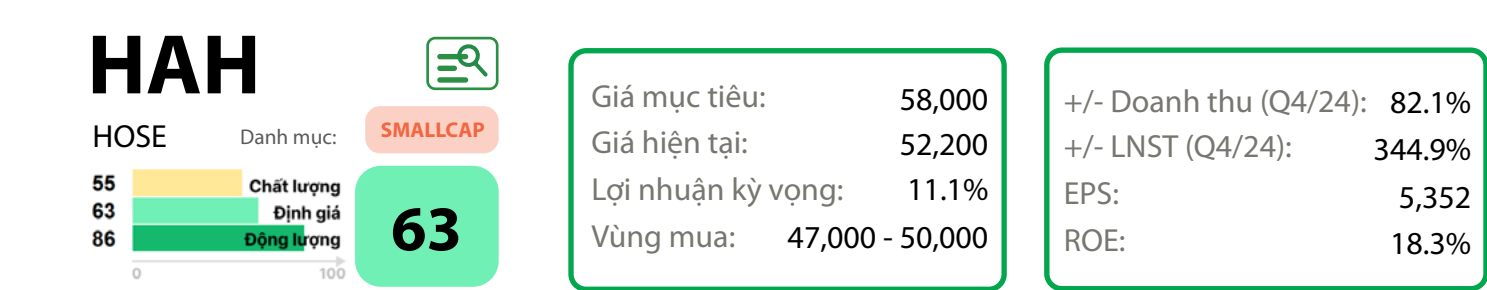
Doanh thu thuần đạt 1.118 tỷ đồng (-8,2% QoQ, +1,9% YoY), thấp hơn 7% so với kế hoạch của DRC và dự phóng chuyên viên, chủ yếu do sản lượng tiêu thụ xuất khẩu của lớp TBR (Bias & Radial) và bán thép đều thất vọng (-30%, -10% & -75% QoQ lần lượt). Điểm tích cực nhất đến từ sự hồi phục sản lượng tiêu thụ nội địa (bias, radial lần lượt đạt 60%, 28% QoQ), giúp ngăn chặn đà giảm doanh thu QoQ của DRC quý này.

LNST đạt 59 tỷ đồng (+28,8% QoQ, -38,2% YoY), thấp hơn 15% dự phóng của chuyên viên và phù hợp với kế hoạch DRC chủ yếu do (1) Mức sụt giảm doanh thu đề cập trên; Biên LN gộp thấp tương tự Q3/2024, đạt 12,6% (-576 bps YoY), mức thấp nhất trong 6 quý gần nhất, do giá vốn/sản

phẩm tăng từ đà tăng giá mạnh (trên 19% QoQ) ở NVL chủ chốt: cao su tự nhiên, cao su tổng hợp; Chúng tôi lưu ý thêm về việc DRC trích lập quỹ phát triển khoa học công nghệ (12,8 tỷ đồng trong Q4/2024) khiến CPQLDN tăng 128% YoY.

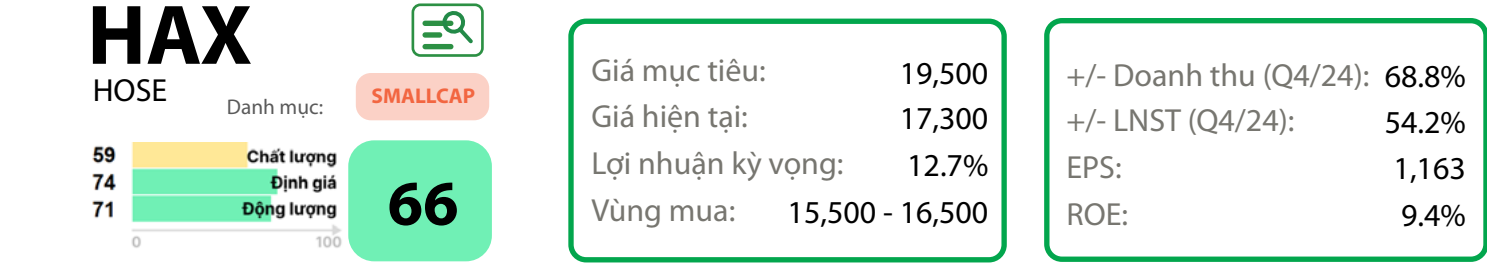
Trong ngắn hạn, những rủi ro về giá NVL neo cao (đặc biệt là giá cao su do thiếu hụt nguồn cung), sẽ tác động đến LNST DRC trong Q1/2025.

“Rủi ro giá NVL cao sẽ ảnh hưởng đến LNST DRC trong Q1/2025.”



Trong Q4/2024, LNST cổ đông công ty mẹ của HAH đạt 280 tỷ đồng (+345% YoY), cao hơn 60% so với dự phóng của chúng tôi (dự phóng đạt 175 tỷ đồng). Doanh thu thuần đạt 1.211 tỷ đồng (+7% QoQ, +82% YoY). Doanh thu tăng trưởng tốt nhờ hoạt động đội tàu: Ước tính doanh thu xếp dỡ đạt 108 tỷ đồng (+13% QoQ, +64% YoY); Ước tính doanh thu đội tàu đạt 1.076 tỷ đồng (+25% QoQ và +112% YoY). Nhìn chung, KQKD Q4-FY24 của HAH tích cực nhờ cả hai yếu tố sản lượng và giá cước vận tải/cho thuê cao.

Lũy kế năm 2024, doanh thu và LNST CDM đạt 3.992 tỷ đồng (+53% YoY) và 650 tỷ đồng (+69% YoY), tương ứng



Trong Q4/2024, doanh thu thuần đạt 1.817 tỷ đồng (+18,4% QoQ, +68,8% YoY), cao hơn 8% so với dự phóng chuyên viên, trong đó: Doanh thu MBZ đạt 802 tỷ đồng (+8,9% QoQ), tiếp tục hưởng lợi từ CS giảm LPTB 50% (hiệu lực 3 tháng từ 1-9-2024) do xe MBZ chủ yếu là dòng xe CKD (lắp ráp trong nước). Doanh thu MG đạt 696 tỷ đồng (+29,4% QoQ), đến từ đà tăng trưởng mạnh của toàn thị trường xe MG (~+60% QoQ).

LNST quý này đạt 34 tỷ đồng (-45,3% QoQ, +54,3% YoY), thấp hơn đáng kể so với dự phóng của chuyên viên (40-50 tỷ đồng). Điều này đến từ: (1) Suy giảm biên LN gộp MBZ mạnh mẽ, đạt 3,6% (-495 bps QoQ, -196 bps YoY) thấp nhất trong một quý từ năm 2022; (2) Mảng MG cũng ghi

nhận giảm biên LN gộp, đạt 12,6% (-210 bps QoQ, -70 bps YoY).

Chúng tôi cho rằng biến số tăng trưởng của mảng MG là câu chuyện chính của cổ phiếu HAX ở năm 2025 trong bối cảnh mảng xe sang MBZ phục hồi yếu và biên lợi nhuận có xu hướng thu hẹp. Yếu tố thu hẹp biên lợi nhuận MG là rủi ro giảm giá lớn nhất cho HAX ở năm 2025 khi MG có thể giảm bớt đặc quyền của nhà phân phối này sau 1 năm thâm nhập thành công 2024.

“Tăng trưởng mảng MG là yếu tố chính cho cổ phiếu HAX năm 2025 trong khi mảng xe MBZ phục hồi yếu và biên lợi nhuận có xu hướng thu hẹp.”

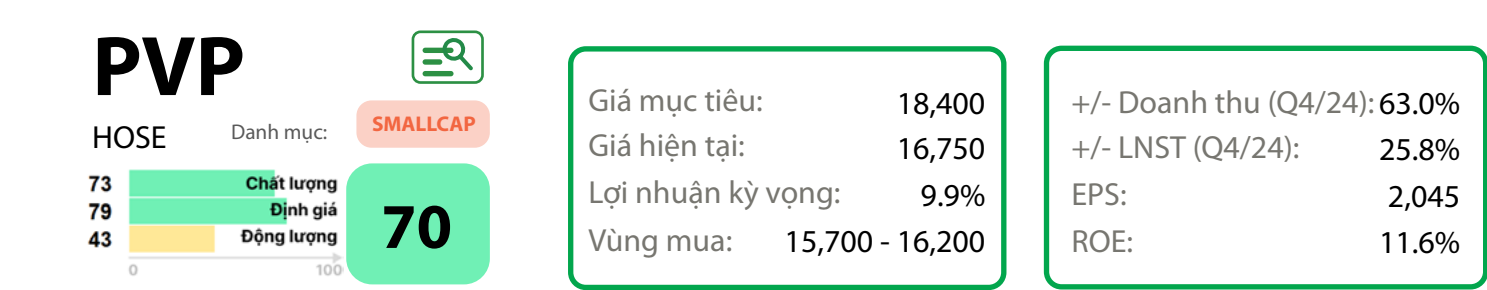


Doanh thu quý 4 đạt 95 tỷ đồng (-35%YoY, +5%QoQ), bao gồm: 1/ 48 tỷ đồng tương đương quý 3) từ cho thuê NXXS khi công ty đã cho thuê toàn bộ nhà lô 3A (19-22, KCN LH3); 2/ về thuê đất KCN, công ty chưa ghi nhận thêm doanh thu thuê đất; 3/ 46 tỷ đồng tương đương quý 3) doanh thu khác (chủ yếu là cung cấp dịch vụ trong KCN).

Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh giảm về mức 24 tỷ đồng (-47%QoQ), do trong quý này công ty không còn lãi cổ tức (tại CHS); tuy nhiên nhờ doanh thu khác (37.5 tỷ đồng từ chênh lệch bồi thường đất) LHG ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 44 tỷ đồng tương đương so với quý 3). Cho cả năm 2024, LHG ghi nhận LNST đạt 184 tỷ đồng (+11%YOY), phù hợp với kỳ vọng, khi công ty ghi nhận KQKD khiêm tốn từ cho thuê đất KCN.

Về mặt tài sản, hàng tồn kho duy trì ở 828 tỷ đồng (tăng nhẹ so với quý 3/24), chủ yếu từ tăng chi phí đầu tư vào KCN Long Hậu 03; đáng chú ý doanh nghiệp ghi nhận người mua trả tiền trước đạt 76.6 tỷ đồng (chủ yếu từ công ty TNHH Igarashi, dự kiến diện tích cho thuê ~4ha và có thể ghi nhận doanh thu trong 2025). Qua đó, chúng tôi duy trì kỳ vọng doanh thu từ cho thuê đất KCN 2025 đạt 262 tỷ đồng (+173%YoY, với giá thuê trung bình ở USD250/m2/ chu kỳ thuê); LNST dự kiến đạt 250 tỷ đồng (+36%YoY).

“Kỳ vọng doanh thu từ cho thuê đất KCN phục hồi trong năm 2025 nhờ việc ghi nhận doanh thu từ công ty TNHH Igarashi.”



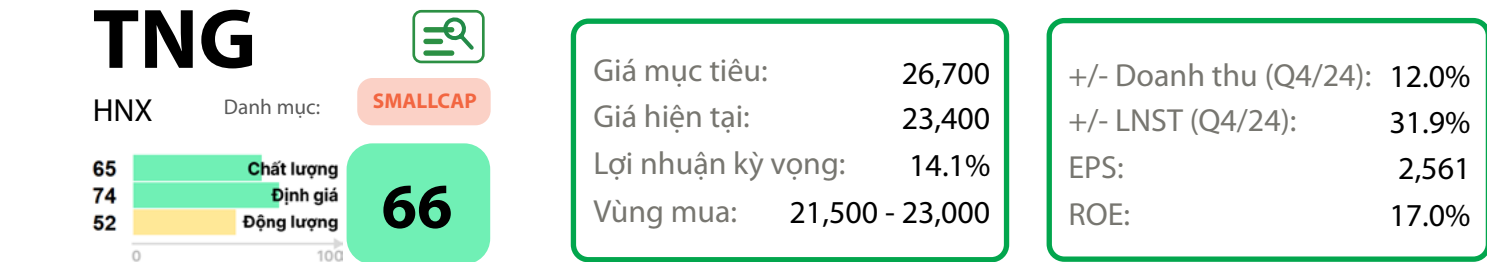
Trong quý 4, doanh thu công ty tăng trưởng 62,98% so với cùng kỳ, giá vốn tăng 60,94% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 33,93 tỷ đồng, tăng 9,17% so với cùng kỳ.

Lũy kế cả năm 2024, doanh thu đạt 1.798,71 tỷ đồng, tăng 8,28% so với cùng kỳ, lợi nhuận lũy kế đạt 208,32 tỷ đồng, tăng 10,76% so với cùng kỳ.

Về tình hình tài chính trong quý 4/2024, chi phí tài chính tăng 135,87% so với cùng kỳ, trong đó chi phí lãi vay tăng 28,39% so với cùng kỳ. Về hoạt động đầu tư, công ty tiếp tục đẩy mạnh đầu tư vào tài sản cố định trong năm 2024, nguyên giá tài sản cố định đạt 3.590,19 tỷ đồng vào cuối quý 4/2024.

Trong tháng 10 vừa rồi, PVP đã nhận thêm 1 tàu MR để vận tải XDTP/HC là tàu Pacific Pride, giúp nâng tổng trọng tải đội tàu lên hơn 300.000 DWT, tương ứng 4 tàu vận tải. Hiện nay, ngoại trừ tàu FSO PVN Dai Hung Queen đang phục vụ khai thác tại mỏ Đại Hùng, nằm trong thêm lục địa Việt Nam, 100% các tàu XDTP/HC của PVP đều đang khai thác hiệu quả trên các tuyến quốc tế, với khách hàng là những Oil Major uy tín.

“Lợi nhuận Q4/2024 tăng 9,17% so với cùng kỳ, lãi 33,93 tỷ đồng.”



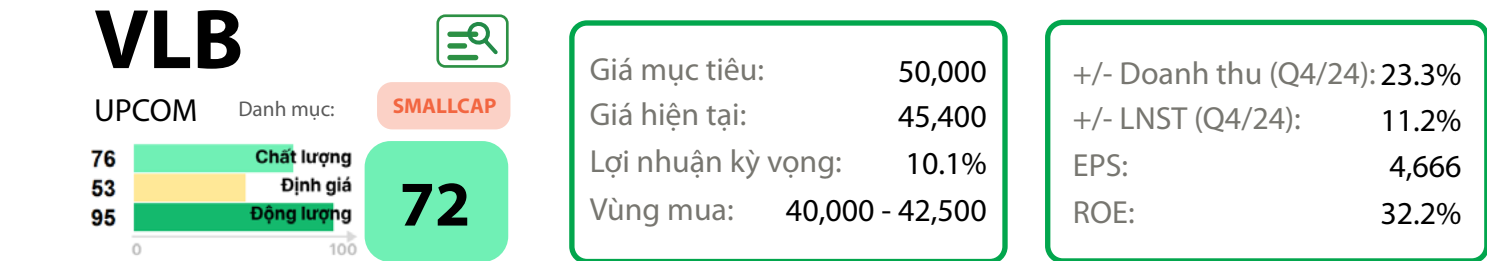
KQKD cho Q4/2024, LNST của TNG đạt 75 tỷ đồng (+32% YoY), tốc độ tăng trưởng chậm lại so với quý trước. Trong đó (1) Mảng dệt may: Doanh thu đạt 1.852 tỷ đồng (-22% QoQ, +12% YoY); Doanh thu tài chính ghi nhận 35 tỷ đồng (+94% YoY); Chi phí lãi vay ghi nhận 55 tỷ đồng (-14% YoY) và (2) Mảng cho thuê đất CCN Sơn Cẩm 1 ghi nhận doanh thu chưa thực hiện là 80 tỷ đồng, tăng 10 tỷ đồng so với quý trước.

Lũy kế năm 2024: Doanh thu đạt 7.736 tỷ đồng (+9% YoY), trong đó doanh thu xuất khẩu chiếm tỷ trọng 97%, với thị trường chính là Mỹ và Châu Âu, tương ứng với hai khách hàng lớn là The Children Place và Decathlon. Lần lượt hoàn thành 98% kế hoạch năm và 101% dự phóng của chúng tôi. LNST đạt 316 tỷ đồng (+46% YoY), lần lượt hoàn thành

101% kế hoạch năm và 103% dự phóng của chúng tôi.

TNG đã cải thiện tốt các chỉ số về hiệu quả hoạt động, số ngày tồn kho, số ngày nợ phải thu và số ngày nợ phải trả đều chuyển biến tích cực. Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt được tối ưu hơn, giảm từ 73 ngày về 51 ngày.

“TNG có triển vọng tích cực nhờ cải thiện hiệu quả hoạt động và quản lý tài chính.”



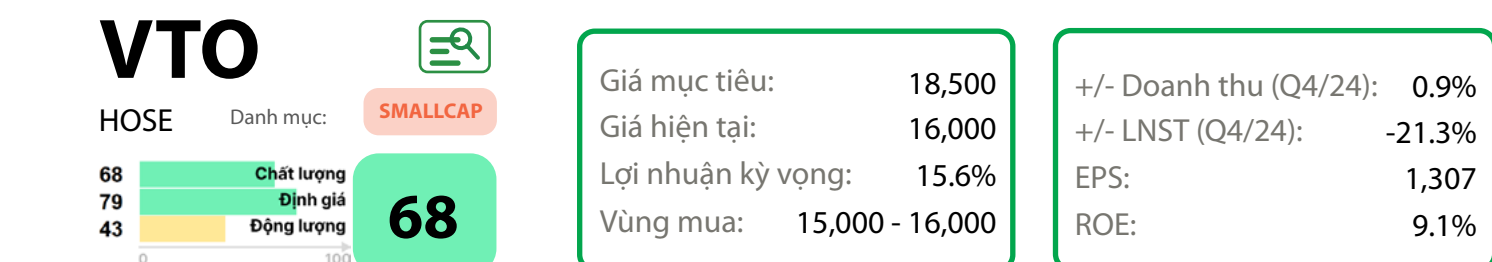
Trong quý 4, doanh thu công ty tăng trưởng 23,26% so với cùng kỳ, giá vốn tăng 20,05% so với cùng kỳ. Thêm vào đó, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 18,82% so với cùng kỳ. Trong khi chi phí bán hàng tăng 21,13% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 62,64 tỷ đồng, tăng 12,27% so với cùng kỳ.

Lũy kế cả năm 2024, doanh thu đạt 1.303,73 tỷ đồng, tăng 29,96% so với cùng kỳ, lợi nhuận lũy kế đạt 217,98 tỷ đồng, tăng 52,94% so với cùng kỳ.

Về hoạt động đầu tư, công ty công ty thanh lý một số tài sản cố định trong năm 2024, nguyên giá tài sản cố định đạt 548,05 tỷ đồng vào cuối quý 4/2024.

VLB đặt kế hoạch doanh thu 2025 hơn 982 tỷ đồng, với phần lớn là doanh thu tiêu thụ sản phẩm đá các loại (khoảng 978 tỷ đồng), các chỉ tiêu sản xuất, tiêu thụ đều là 6 triệu m3. Còn lại là chỉ tiêu kinh doanh vật liệu xây dựng, ước khoảng 4.1 tỷ đồng. Về lợi nhuận, doanh nghiệp đặt mục tiêu lãi trước thuế 2025 đạt 175 tỷ đồng.

“Lợi nhuận Q4/2024 tăng 12,27% so với cùng kỳ, lãi 62,64 tỷ đồng.”



Trong quý 4, doanh thu công ty tăng trưởng 0,92% so với cùng kỳ, giá vốn tăng 10,29% so với cùng kỳ. Thêm vào đó, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 9,97% so với cùng kỳ. Trong khi chi phí bán hàng giảm 100% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 32,9 tỷ đồng, giảm 20,2% so với cùng kỳ.

Lũy kế cả năm 2024, doanh thu đạt 1.118,71 tỷ đồng, tăng 3,91% so với cùng kỳ, lợi nhuận lũy kế đạt 109,38 tỷ đồng, tăng 44,69% so với cùng kỳ.

Về tình hình tài chính trong quý 4/2024, chi phí tài chính tăng 130,47% so với cùng kỳ, trong đó chi phí lãi vay giảm 32,57% so với cùng kỳ.

Về hoạt động đầu tư, công ty thanh lý một số tài sản cố định trong năm 2024, nguyên giá tài sản cố định đạt 4.299,57 tỷ đồng vào cuối quý 4/2024.

VTO được hưởng lợi từ việc các tàu hết khấu hao và giúp lợi nhuận công ty cải thiện đáng kể. Ngoài ra, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh ổn định là cơ sở giúp công ty có thể duy trì mức cổ tức tiền mặt cao trong thời gian tới.

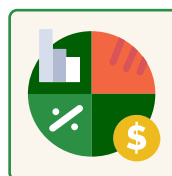
“VTO sẽ hưởng lợi từ các tàu hết khấu hao, cải thiện lợi nhuận trong năm 2024. Dòng tiền ổn định giúp công ty duy trì mức cổ tức tiền mặt cao.”

CẬP NHẬT DANH MỤC CHỦ ĐỀ



Cổ tức tiền mặt cao: SCS, BMP, QNS, DPR, NT2,...

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



P/B < 1: POW, C4G, PVD, PVP, TCH,...

BDS 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
SCS	●	Hàng không - Du lịch	88.7	75.2	18.0%	70 - 74	11.1	5.3	6,787
BMP	●	Nhựa	140.0	119.6	17.1%	105 - 115	9.9	3.5	12,103
QNS	●	Mía đường	52.1	50.4	3.4%	48 - 50	7.8	2.0	6,465
DPR	●	BDS Khu công nghiệp	52.5	47.65	10.2%	42 - 44.4	14.8	1.3	3,217
NT2	●	Điện	22.1	20.75	6.5%	19.3 - 20	82.6	1.5	251

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	10.5	8.7	20.7%	8 - 8.5	17.2	0.8	506
CTD	●	Xây dựng	108.0	89	21.3%	78 - 86	24.5	1.0	3,631
DPG	●	Xây dựng	53.0	48.95	8.3%	44 - 46	13.9	1.2	3,534
HPG	●	Thép	35.8	28.05	27.6%	26.7 - 27.3	14.9	1.6	1,879
HSG	●	Thép	23.0	18.9	21.7%	17.8 - 18.5	20.5	1.1	921

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
POW	●	Điện	14.4	12.3	17.1%	11.5 - 12	22.8	0.8	538
C4G	●	Xây dựng	10.5	8.7	20.7%	8 - 8.5	17.2	0.8	506
PVD	●	Dầu khí	28.5	24.6	15.9%	23 - 24	19.8	0.9	1,244
PVP	●	Cảng - Vận tải	18.4	16.8	9.9%	15.7 - 16.2	8.2	1.0	2,045
TCH	●	BDS Dân cư	21.0	17.8	18.0%	16 - 17	11.1	0.9	1,601

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 03/03/2025

*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		BĐS Dân cư	28.5	24.85	14.7%	22.5 - 24	68.3	2.0	364
IJC		BĐS Dân cư	17.4	14.65	18.8%	13.7 - 14.5	15.6	1.1	941
KDH		BĐS Dân cư	41.3	33.6	22.9%	32 - 33	42.0	1.9	801
NLG		BĐS Dân cư	38.0	34.45	10.3%	30 - 32	25.9	1.0	1,330
VHM	-	BĐS Dân cư	46.0	42.55	8.1%	38 - 40	5.6	0.8	7,565
DPR		BĐS Khu công nghiệp	52.5	47.65	10.2%	42 - 44.4	14.8	1.3	3,217
GVR		BĐS Khu công nghiệp	38.5	33.1	16.3%	30 - 32	31.1	2.3	1,064
IDC		BĐS Khu công nghiệp	60.1	56.6	6.2%	53.5 - 56	9.4	2.8	6,050
KBC		BĐS Khu công nghiệp	40.6	30.1	34.9%	27 - 28.5	54.7	1.1	550
LHG		BĐS Khu công nghiệp	54.0	37	45.9%	35 - 36.5	9.9	1.1	3,723

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 03/03/2025
*Đơn vị: nghìn đồng

TỔNG QUAN VỀ SMARTPORTFOLIO

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

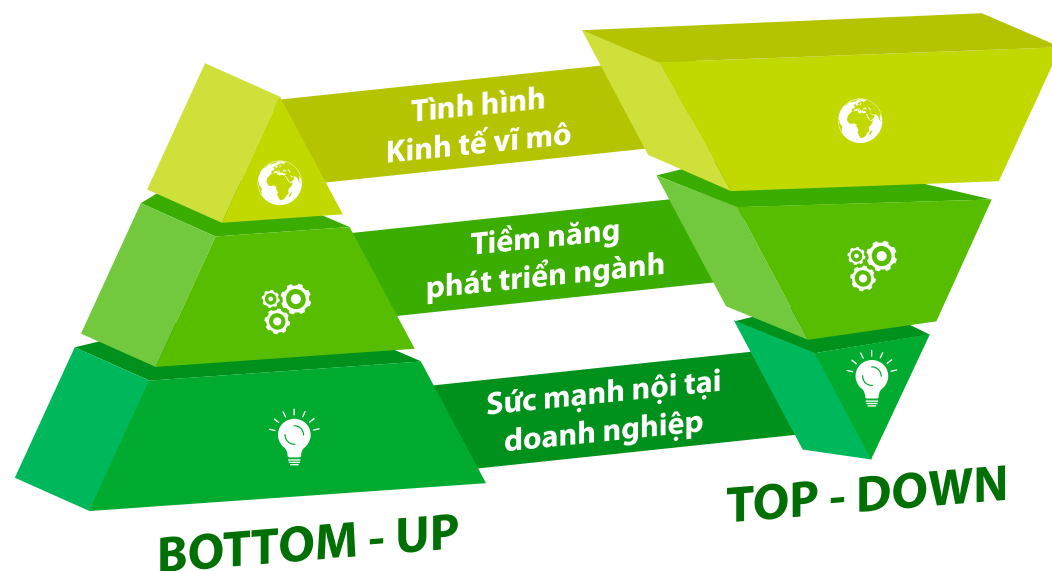
SmartPortfolio thiết kế các danh mục tập trung vào những công ty có nền tảng hoạt động ổn định & quản trị minh bạch, tiềm năng ngành tăng trưởng tốt, định giá hấp dẫn so với các yếu tố cơ bản.

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 XÂY DỰNG DANH MỤC ĐẦU TƯ

I. Phương pháp tiếp cận

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



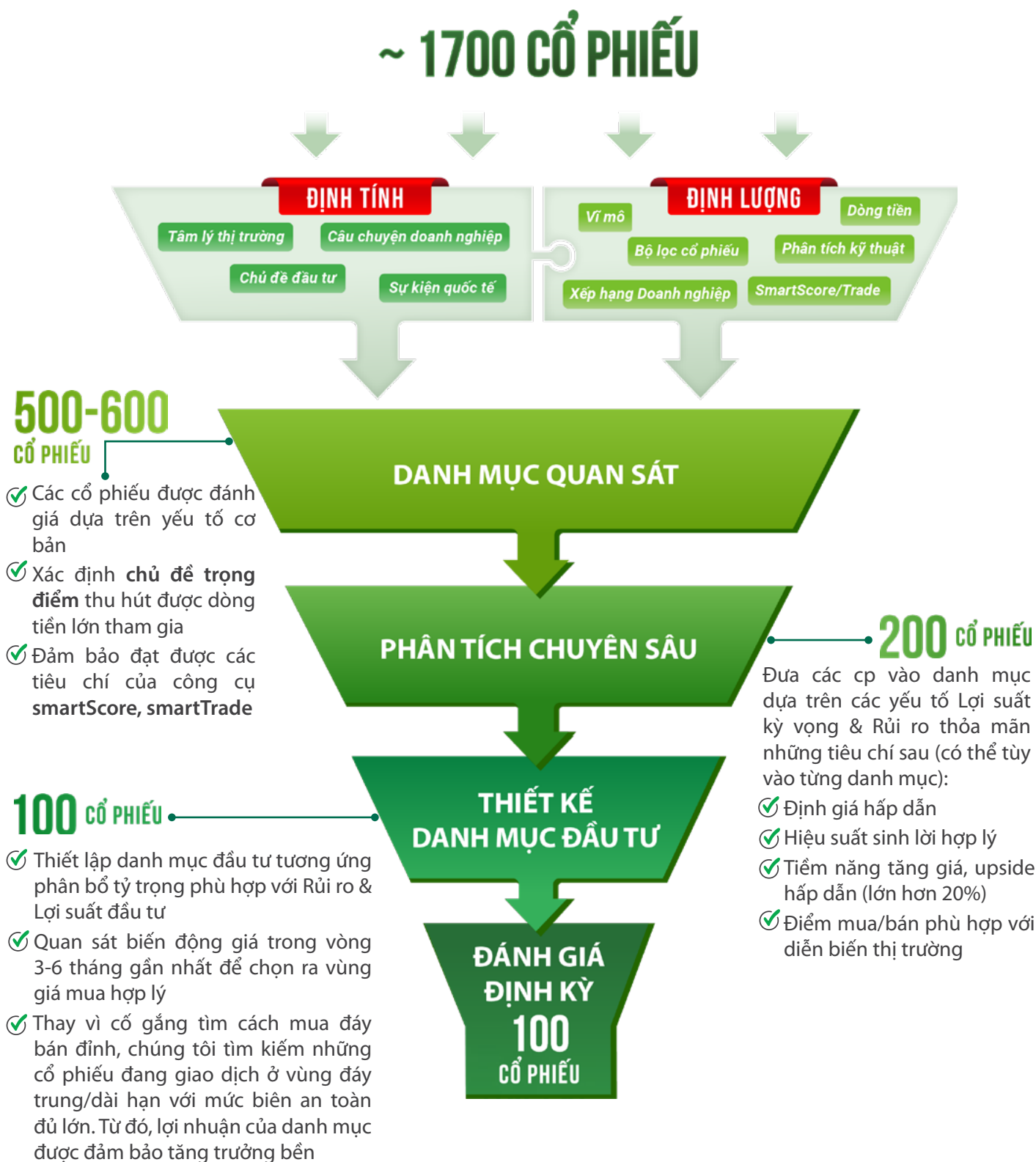
Đối với phương pháp Bottom-up: Chúng tôi tập trung vào những doanh nghiệp có những câu chuyện riêng:

- ✓ 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.

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.

II. Quy trình xây dựng danh mục đầu tư



✓ Các cổ phiếu được đánh giá dựa trên yếu tố cơ bản

- ✓ Xác định chủ đề trọng điểm thu hút được dòng tiền lớn tham gia
- ✓ Đảm bảo đạt được các tiêu chí của công cụ smartScore, smartTrade

- ✓ Thiết lập danh mục đầu tư tương ứng phân bổ tỷ trọng phù hợp với Rủi ro & Lợi suất đầu tư
- ✓ Quan sát biến động giá trong vòng 3-6 tháng gần nhất để chọn ra vùng giá mua hợp lý
- ✓ Thay vì cố gắng tìm cách mua đáy bán đỉnh, chúng tôi tìm kiếm những cổ phiếu đang giao dịch ở vùng đáy trung/dài hạn với mức biên an toàn đủ lớn. Từ đó, lợi nhuận của danh mục được đảm bảo tăng trưởng bền

- Đưa các cp vào danh mục dựa trên các yếu tố Lợi suất kỳ vọng & Rủi ro thỏa mãn những tiêu chí sau (có thể tùy vào từng danh mục):
- ✓ Định giá hấp dẫn
 - ✓ Hiệu suất sinh lời hợp lý
 - ✓ Tiềm năng tăng giá, upside hấp dẫn (lớn hơn 20%)
 - ✓ Điểm mua/bán phù hợp với diễn biến thị trường



DIỄN GIẢI THUẬT NGỮ

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.

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 tế, hàng tiêu dùng thiết yếu, sản xuất và phân phối điện, khí đốt và nước...

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 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),...

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 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,...

