

BÁO CÁO MID & SMALL CAP

Tư vấn đầu tư Khách hàng cá nhân
Tháng 12/2024





DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VÀ DÒNG TIỀN



Một lần nữa, VN MID tạo đáy tại khu vực dưới 1.280 điểm trong tháng 11

- Nỗ lực lấy lại SMA 200 ngày (quanh 1.900 điểm) không thành đã khiến VN MID chứng kiến đà giảm mạnh ở đầu tháng 11. Tuy vậy, một lần nữa lực cầu nâng đỡ đã có sự quay lại mạnh mẽ sau khi chỉ số chiết khấu sâu về dưới khu vực 1.780 điểm, qua đó giúp chỉ số phục hồi dứt khoát. Đáng nói hơn, nỗ lực phục hồi này còn giúp chỉ số giữ vững được trendline tăng (bắt đầu từ tháng 04/2024). Kết quả ấn tượng trên có được nhờ sự dịch chuyển của dòng tiền của thị trường sang nhóm vốn hóa vừa và nhỏ. Trong đó, Chứng khoán và Bất động sản là những cái tên được hưởng lợi trong bối cảnh này.
- Tương tự, VNSML cũng đã có sự phục hồi ngay khi lùi về hỗ trợ cứng tại 1.370 điểm (đáy tháng 04 và 08/2024). Việc tạo đáy 03 tại hỗ trợ đã chứng tỏ sự chắc chắn của điểm tựa này. Diễn biến tích cực này có được nhờ sự bứt phá của nhóm cổ phiếu Công nghệ & Viễn thông, Khu công nghiệp, Vận tải và Xuất khẩu sau khi những kỳ vọng về câu chuyện dịch chuyển FDI khỏi Trung Quốc và thuế quan thương mại nóng trở lại sau thông tin đắc cử của Tổng thống Donald Trump trong tháng 11.

Vượt cản trong tháng 12 và hướng đến các mục tiêu cao hơn

- Tiếp đà phục hồi sau khi tạo đáy ở tháng 11, VN MID đã thành công trở lại khu vực trên SMA 200 ngày (quanh 1,900 điểm). Kết quả ấn tượng này giúp chỉ số mở ra cơ hội phục hồi dài hơi hơn, hướng về mục tiêu tiếp theo tại 1.960 điểm (02 đỉnh liền kề trước đó).
- Còn với VNSML, chỉ số vẫn đang nằm dưới đường SMA 200 ngày (quanh 1.455 điểm). Do đó, để một lần nữa có cơ hội hướng về khu vực Fibonacci Retracement 61.9% (quanh 1.540 điểm), chỉ số cần sớm bứt phá khỏi đường trung bình quan trọng trên.

Hình 1: VN MID (Daily)



Hình 2: VNSML (Daily)



Thanh khoản tạo đáy kể từ đầu năm với áp lực bán ròng mạnh của nhà đầu tư nước ngoài

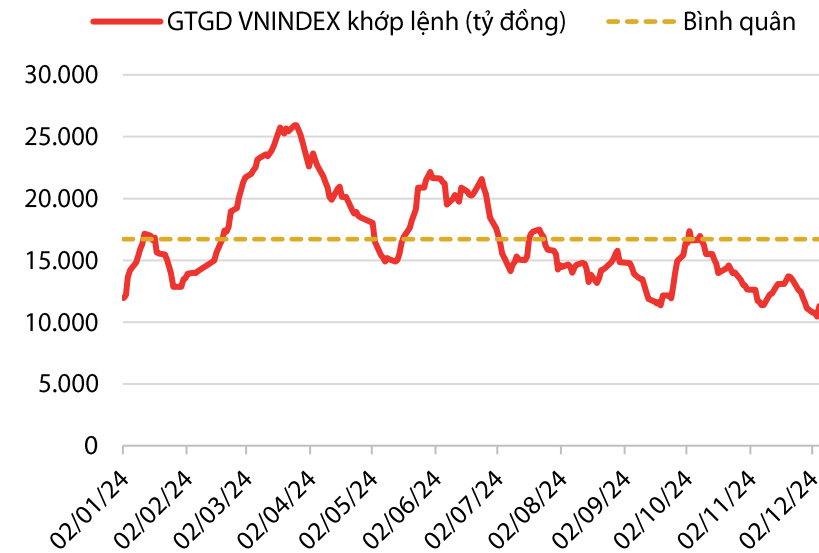
Thanh khoản sàn HOSE tiếp tục duy trì trạng thái kém sắc và chậm mức thấp nhất kể từ đầu năm trong tháng 11, với giá trị giao dịch khớp lệnh bình quân mỗi phiên chỉ đạt hơn 12 nghìn tỷ đồng (thấp hơn 28% so với trung bình từ đầu năm 2024). Hơn nữa, tháng 11 cũng ghi nhận mức độ rút ròng mạnh trở lại của khối ngoại sau 3 tháng hạ nhiệt với tổng giá trị bán ròng khớp lệnh đạt hơn 9,3 nghìn tỷ đồng (đã loại trừ giá trị thỏa thuận của VIB). Ngoài VHM (-2,3 nghìn tỷ) với thương vụ mua lại cổ phiếu quỹ, những cổ phiếu vốn hóa lớn là nhóm chịu áp lực bán (khớp lệnh) mạnh nhất của nước ngoài tiêu biểu như SSI (-1,5 nghìn tỷ đồng), MSN (-1,2 nghìn tỷ đồng).

Tuy nhiên, đà rút ròng của khối ngoại đã có tín hiệu vơi dần và thanh khoản thị trường tăng trở lại kể từ cuối tháng 11 khi kỳ họp thứ 8 Quốc hội bế mạc, cùng chỉ số DXY có dấu hiệu tạo đỉnh cũng như ảnh hưởng của kết quả bầu cử tổng thống Mỹ đã đi qua. Cụ thể, chỉ số VNINDEX đã tăng 2,4% cùng với sự bùng nổ thanh khoản sàn HOSE vào phiên ngày 5 và 6/12 với giá trị khớp lệnh lần lượt đạt 19,2 và 16,5 nghìn tỷ đồng. Khối ngoại cũng có 2 phiên mua ròng mạnh với tổng giá trị đạt hơn 3,7 nghìn tỷ đồng.

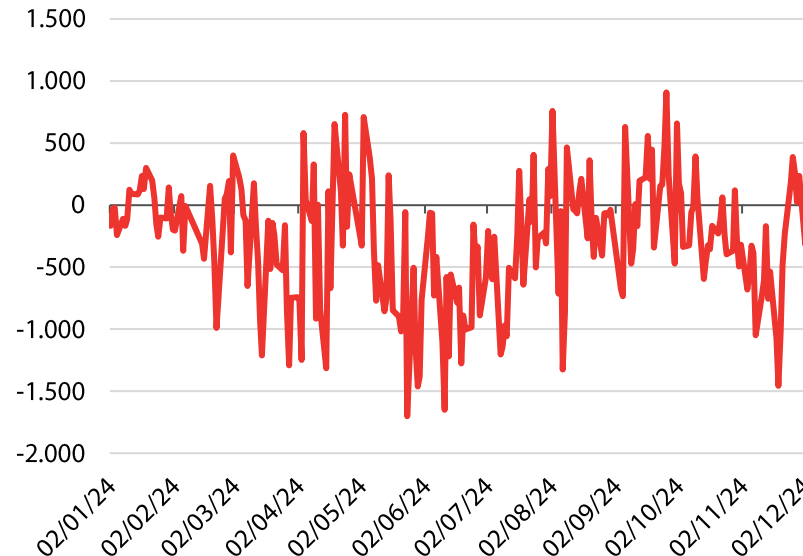
Dòng tiền có dấu hiệu luân chuyển sang nhóm vốn hóa vừa và nhỏ

Tâm lý thận trọng của thị trường được phản ánh khi dòng tiền tập trung chủ yếu vào nhóm VN30 xuyên suốt giai đoạn thanh khoản thấp (kéo dài từ đầu tháng 6/2024). Tuy nhiên, tỷ trọng đã có dấu hiệu chững lại và những cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ đã có những dấu hiệu ban đầu cho thấy sự chú ý trở lại của dòng tiền kể từ đầu tháng 11.

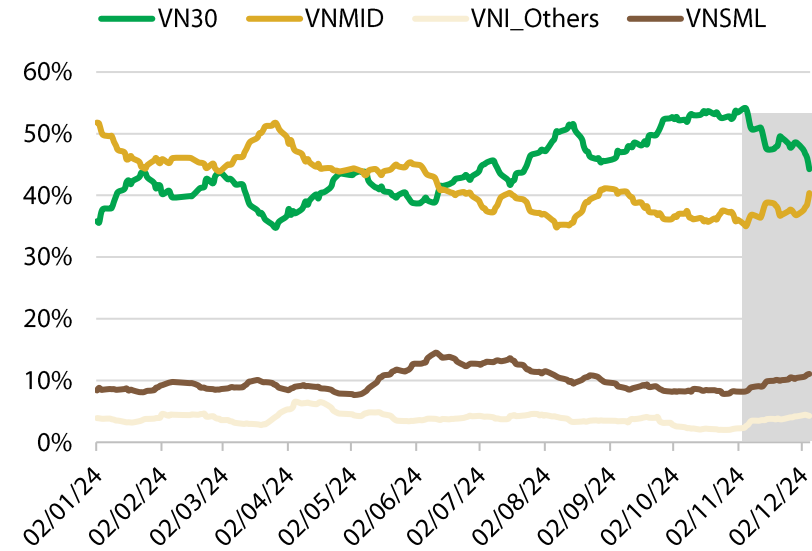
Hình 3: GTGD VNINDEX khớp lệnh (tỷ đồng)



Hình 4: GTGD khớp lệnh ròng nước ngoài sàn HSX (tỷ đồng)

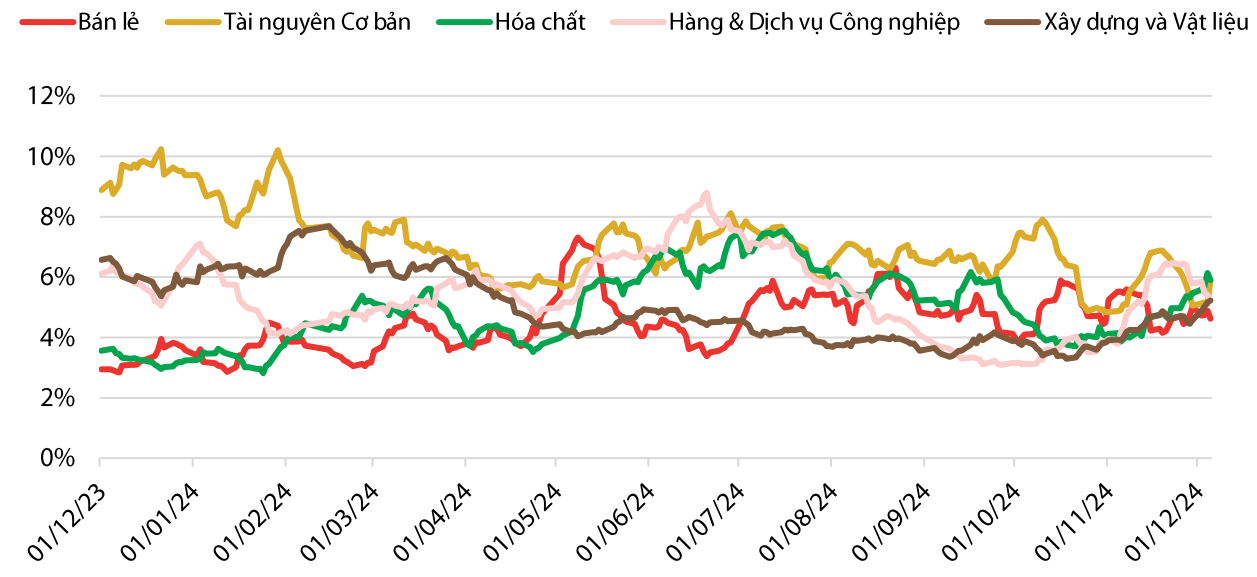
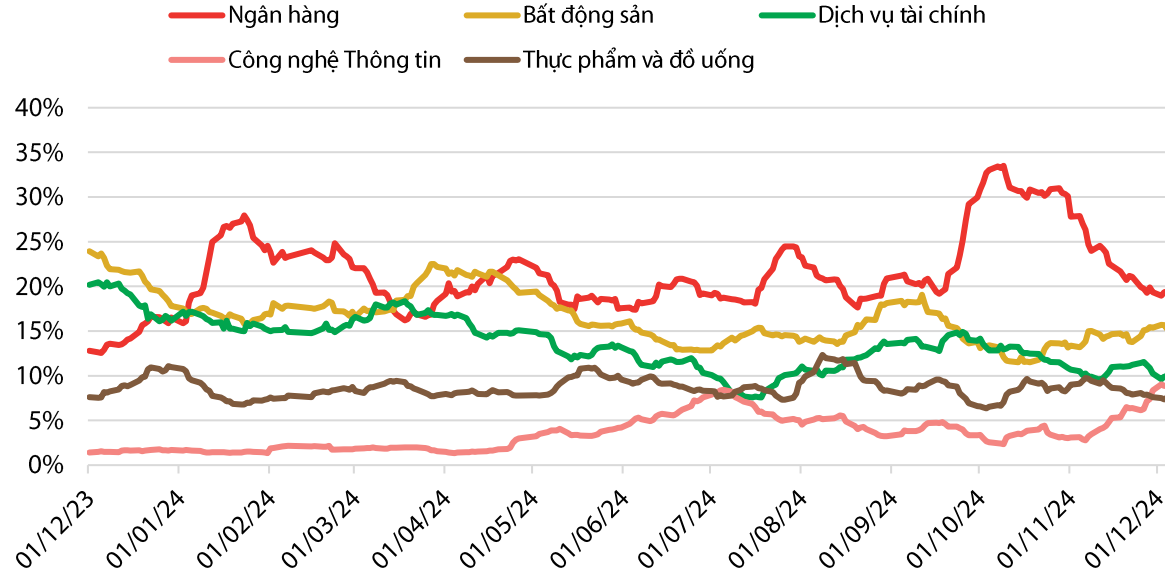


Hình 5: Tỷ trọng GTGD khớp lệnh



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Hình 6: GTGD khớp lệnh một số nhóm ngành ICB cấp 2 sàn HSX (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Thanh khoản mất hút ở nhóm ngân hàng

Dòng tiền sụt giảm ở nhóm VN30 chủ yếu đến từ sự sụt giảm mạnh trong tỷ trọng thanh khoản nhóm ngân hàng chỉ còn khoảng 19% (tính đến hết ngày 5/12), giảm khá nhanh kể từ đỉnh giữa tháng 10 (34%) và tiệm cận vùng đáy 12 tháng gần nhất.

Chúng tôi cho rằng sự dẫn dắt của các cổ phiếu ngân hàng kể từ đầu năm đã kéo dài, cùng với tâm lý lo ngại về Thông tư 02 hết hiệu lực là những tác nhân chính dẫn đến sự điều chỉnh về giá cũng như thanh khoản của nhóm này.

Sự bứt phá về dòng tiền của nhóm Hóa chất, Công nghệ thông tin, Hàng & Dịch vụ công nghiệp

Câu chuyện áp dụng thuế VAT với nhóm phân bón đã được thông qua tại Kỳ họp Quốc hội thứ 8, giá cước cùng với nhu cầu vận chuyển hàng hóa tăng dịp cuối năm và sự ảnh hưởng của nhóm cổ phiếu công nghệ thế giới, là những nhân tố khiến cho Hóa chất (Phân bón), Hàng & Dịch vụ công nghiệp (Vận tải biển) và Công nghệ thông tin là những nhóm thu hút dòng tiền tốt nhất trong tháng 11.

Dòng tiền tạo đáy đi lên ở nhóm Tài nguyên cơ bản, Xây dựng & Vật liệu

Với sự đẩy nhanh giải ngân đầu tư công giai đoạn cuối năm cùng những thông tin tích cực cho ngành thép với việc điều tra chống bán phá giá thép cán nóng (HRC), Nhóm Tài nguyên cơ bản, Xây dựng & Vật liệu - vốn là những nhóm diễn biến kém sắc trong hai tháng qua, được kỳ vọng là điểm đến của dòng tiền trong thời gian tới.

ĐIỂM NHẤN NGÀNH



Thông qua Nghị quyết về thí điểm thực hiện dự án nhà ở thương mại đối với dự án có bao gồm đất khác

- ✓ Ngày 30/11/2024, Quốc hội đã thông qua Nghị quyết thí điểm thực hiện dự án nhà ở thương mại thông qua thỏa thuận về nhận quyền sử dụng đất hoặc đang có quyền sử dụng đất (gọi tắt là NQ). Theo đó, nghị quyết quy định rõ về phạm vi khu đất, thửa đất và tiêu chí lựa chọn dự án thí điểm, thể chế hóa Nghị quyết 18/NQ-TW về việc “tiếp tục thực hiện cơ chế tự thỏa thuận giữa người dân và doanh nghiệp trong việc chuyển nhượng quyền sử dụng đất để phát triển nhà ở thương mại”. Nghị quyết sẽ có hiệu lực kể từ ngày 1/4/2025 và sẽ thực hiện trong vòng 5 năm.
- ✓ Chúng tôi đánh giá rằng, NQ sẽ là cơ chế quan trọng, thúc đẩy việc phê duyệt cho các nguồn cung mới của dự án nhà ở thương mại. Đây là vấn đề ách tắc với số lượng lớn nhất trong quy trình thực hiện dự án. Theo Bộ Xây dựng tính tới cuối năm 2023, cả nước có khoảng 1.200 dự án bất động sản, nhà ở thương mại bị vướng mắc, đa phần là vướng mắc pháp lý kể từ khi Luật Nhà ở 2014 có hiệu lực (vào ngày 1/7/2015). Tức muốn thực hiện được thì dự án phải có diện tích đất ở, khi Luật đất đai 2024 được thông qua, các ách tắc tiếp tục chưa được giải quyết do doanh nghiệp chỉ được nhận chuyển quyền sử dụng đất ở hoặc vẫn phải sở hữu đất ở và đất khác, đồng thời phải đáp ứng hàng loạt các điều kiện khác về chấp thuận được phép nhận chuyển nhượng đất nông nghiệp, các loại quy hoạch....

Tuy nhiên vẫn tồn tại hàng loạt điều kiện khắt khe

- ✓ Phạm vi khu đất, thửa đất: Cần phù hợp với quy hoạch, kế hoạch sử dụng đất, quy hoạch xây dựng, đô thị, các chương trình + kế hoạch phát triển nhà ở. Các khu đất được xem xét sẽ cần nằm trong danh sách dự án thí điểm được HĐND tỉnh thông qua. Và một điều kiện quan trọng là vẫn cần có văn bản chấp thuận của UBND tỉnh về việc thỏa thuận quyền sử dụng đất để thực hiện dự án thí điểm.
- ✓ Tiêu chí lựa chọn dự án thí điểm: chỉ thực hiện trong khu vực đô thị hoặc có quy hoạch đô thị, không thuộc các trường hợp phải thu hồi của HĐND cấp tỉnh... Một điều kiện trong bản dự thảo gần nhất vẫn giữ nguyên là việc quy định tổng diện tích đất ở trong các dự án thí điểm không vượt quá 30% của phần diện tích đất ở tăng thêm trong kỳ quy hoạch.

Đánh giá chung

- ✓ Nhìn trên phương diện tổng thể và thực trạng của thị trường, việc cân nhắc, xem xét thông qua chính sách này trong một thời gian dài cho thấy (1) Sự phụ thuộc của nền kinh tế vào thị trường bất động sản cao (2) Mục tiêu hài hòa về lợi ích kinh tế- xã hội được đặt lên hàng đầu (3) Giải pháp hiện tại đi từ phía cung bám sát thực trạng của thị trường, là thiếu nguồn cung cho nhu cầu thực, dẫn tới giá nhà tăng cao, các hình thức tiếp cận quỹ đất khác như đấu thầu/đấu giá còn tồn tại nhiều bất cập và chưa giải phóng kịp thời nguồn cung để đáp ứng nhu cầu xã hội.
- ✓ Ngoài ra, rất nhiều bài học về sự phát triển của nền kinh tế và thị trường bất động sản Trung Quốc cũng đã được truyền tải về mối liên hệ giữa thị trường bất động sản với các khu vực khác của nền kinh tế, như tác động tới thay đổi về nguồn thu ngân sách, nhu cầu đầu tư khu vực công, nhu cầu đầu tư, xây dựng của tư nhân, tiêu dùng, lạm phát... từ đó tạo ra tính chu kỳ cho cả thị trường tài chính và nền kinh tế thực.

Cổ phiếu có thể hưởng lợi: HDG, KDH, NLG

Luật đầu tư công sửa đổi- tín hiệu tích cực cho tiến độ các dự án

- ✓ Với thực trạng tỷ lệ giải ngân đầu tư công trên kế hoạch còn thấp với nhiều vấn đề tồn đọng lâu dài. Vừa qua ngày 29/11/2024, Quốc hội đã thông qua Luật đầu tư công (sửa đổi), qua đó kỳ vọng các quy định mới sẽ rút ngắn thời gian phê duyệt + điều chỉnh dự án đầu tư, tăng mức bố trí ngân sách, phân cấp, phân quyền giúp cắt giảm nhiều bước trong quy trình, giúp Chính quyền các cấp linh hoạt hơn trong điều chỉnh/phê duyệt.

Luật đầu tư công tư sửa đổi- thu hút thêm nguồn vốn tư nhân hỗ trợ

- ✓ Cũng trong cùng ngày 29/11/2024, Quốc hội cũng đã thông qua Luật sửa đổi, bổ sung của 4 bộ luật khác. Trong đó, xét trên khía cạnh giải quyết vấn đề của các dự án đầu tư công, các quy định nhằm thu hút thêm nguồn vốn tư nhân tham gia vào các dự án hạ tầng, cải thiện năng lực quản lý vốn đầu tư công thông qua sự tham gia của thành phần tư nhân.

Bảng 1: Một số điểm sửa đổi, bổ sung trong các bộ luật liên quan tới đầu tư công

Luật thông qua	Hiệu lực	Điểm đáng chú ý
Luật Đầu tư công (sửa đổi)	15/01/2025	1. Thẩm quyền quyết định chủ trương đầu tư dự án Nhóm B, nhóm C chuyển từ Hội đồng nhân dân (HĐND) sang UBND các cấp. 2. Tách công tác đền bù, tái định cư thành dự án độc lập 3. Giao 01 Ủy ban nhân dân cấp tỉnh là cơ quan chủ quản thực hiện dự án đi qua địa bàn từ 02 đơn vị hành chính cấp tỉnh trở lên 4. Bổ sung quy định cho phép vượt mức 20%: “cấp có thẩm quyền báo cáo để được phép quyết định vượt mức, nhưng không được vượt quá 50% số vốn kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn trước”.
Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Quy hoạch, Luật Đầu tư, Luật Đầu tư theo phương thức đối tác công tư và Luật Đấu thầu	15/01/2025	1. Bổ sung quy định điều chỉnh quy hoạch theo trình tự, thủ tục rút gọn, theo đó bổ sung quy định về căn cứ điều chỉnh quy hoạch theo trình tự rút gọn cho các dự án khẩn cấp, cấp bách theo quy định của Chính phủ. 2. Bổ sung quy định thủ tục đầu tư đặc biệt nhằm thu hút đầu tư vào các lĩnh vực ưu tiên như đổi mới sáng tạo và công nghệ cao. 3. Quy định các nguyên tắc cơ bản về cơ chế thanh toán cho nhà đầu tư đối với 03 hình thức, gồm: thanh toán bằng quỹ đất, thanh toán bằng ngân sách nhà nước và không yêu cầu thanh toán

Đẩy mạnh mở rộng tài khóa là mục tiêu điều hành chính sách của chính phủ trong năm 2025

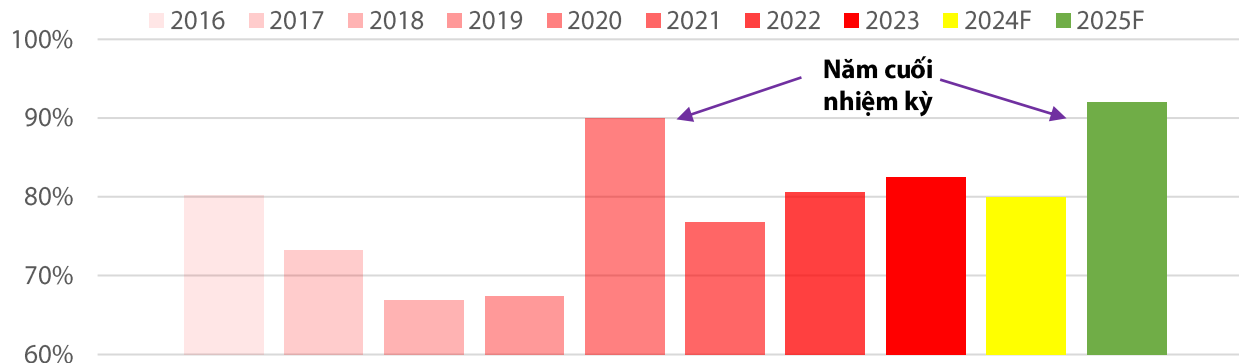
- ✓ Trong kỳ họp thứ 8 diễn ra trong tháng 11/2024, Quốc hội đã thông qua kế hoạch (KH) tài chính và ngân sách quốc gia giai đoạn 2025 - 2027. Trong đó, ngoài việc giảm thuế GTGT 2% trong 6 tháng đầu năm 2025 thì việc đặt mục tiêu chi đầu tư phát triển cao nhất trong cả giai đoạn ở năm 2025 là điều đáng chú ý, KH chi đầu tư cho năm sau là 790.727 tỷ đồng (+16,7% năm 2024).
- ✓ Mục tiêu chính trong kế hoạch giải ngân năm 2025 là đẩy nhanh tiến độ các công trình hạ tầng giao thông trọng điểm, các dự án có tính liên kết vùng và hạ tầng ở các đô thị lớn như việc phần đầu hoàn thành 3.000 km đường bộ cao tốc, khởi công hoặc hoàn thành thủ tục đầu tư một số tuyến đường sắt đô thị, đường vành đai 3 của TP. HCM hay vành đai 4 của Thủ đô Hà Nội... Vừa qua, Quốc hội cũng đã thông qua việc đầu tư dự án đầu tư đường sắt cao tốc Bắc-Nam.

Kỳ vọng tốc độ giải ngân đầu tư công sẽ nhanh và mạnh mẽ hơn trong một năm đặc biệt

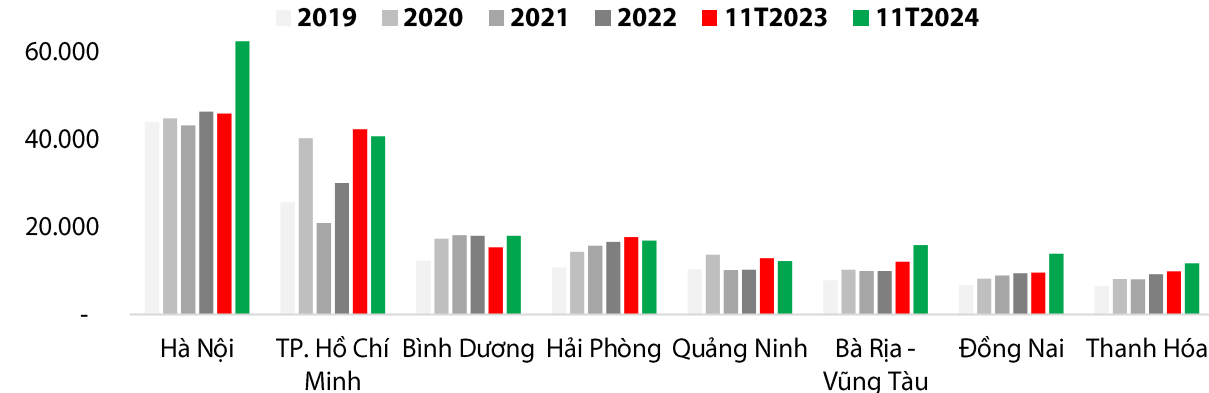
- ✓ Đến hết tháng 11/2024, giá trị giải ngân đầu tư công cả nước đạt 410,9 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 60,43% KH năm. Đến hết tháng 9/2024 cả nước còn 326 dự án giải ngân dưới 30% KH, trong đó có 5 dự án trọng điểm quốc gia, ngoài ra có tới 82 dự án chưa giải ngân, điều này cho thấy tốc độ giải ngân đầu tư công trong năm 2024 đang rất chậm.
- ✓ Chúng tôi cho rằng với những hành động quyết liệt, tính pháp lý cụ thể và phân cấp mạnh mẽ hơn khi luật đầu tư công sửa đổi có hiệu lực từ ngày 1/1/2025 là những điểm nhấn để giá trị giải ngân tăng tốt trong năm tới. Hơn nữa, năm 2025 là một năm đặc biệt khi diễn ra nhiều sự kiện quan trọng của cả nước, hay cũng là năm cuối của nhiệm kỳ - đây được coi là năm mà những quyết tâm lớn của cả hệ thống chính trị cả nước sẽ được đẩy lên cao.
- ✓ Điều này cũng phù hợp với định hướng ở NQ 158/2024/QH15 phải đạt được nhiều mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao trong năm 2025. Trong đó, mục tiêu cụ thể là GDP tăng trưởng từ 6,5% - 7,0% và phần đầu đạt 7,0%-7,5% (Chính phủ phần đầu đạt 8,0%). Vì vậy, việc giải ngân đầu tư công sẽ tiếp tục được ưu tiên thúc đẩy cao.

Cổ phiếu cần lưu ý: DPG, VCG, VLB, CTI

Hình 7: Khả năng hoàn thành kế hoạch giải ngân vốn ĐTC



Hình 8: Tình hình giải ngân vốn từ NSNN của một số địa phương



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU



Mã CK	Tiêu điểm chú ý	Góc nhìn kỹ thuật	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ suất lợi nhuận
VCG	- VCG là doanh nghiệp hoạt động trong nhiều lĩnh vực. Trong đó trọng tâm chính là tập trung vào lĩnh vực xây dựng, đặc biệt là xây dựng các dự án cơ sở hạ tầng (liên quan đến khu vực công - năm 2023 doanh thu mảng xây dựng chiếm 65% tổng doanh thu của VCG). Ngoài ra, BĐS và hoạt động đầu tư tài chính (năng lượng, nước sạch và giáo dục) là hai mảng tiềm năng với dư địa tăng trưởng lớn. Nổi bật là lĩnh vực BĐS, hiện VCG đang triển khai nhiều dự án ở khu vực miền Bắc và miền Trung, với diện tích các dự án ước tính trên 800 ha gồm BĐS dân cư, khu du lịch và khu công nghiệp. - KQKD Q3/2024 của VCG có những điểm nhấn khác biệt. Doanh thu tăng trưởng 12,3% svck đạt 2.675 tỷ đồng, trong khi lợi nhuận gộp bùng nổ khi + 519,2% svck đạt 391,3 tỷ đồng, nhờ sự cải thiện mạnh ở biên LNG của mảng xây dựng và sản xuất công nghiệp. Tuy nhiên, do không còn thu nhập bất thường lớn từ hoàn nhập dự phòng ở Đô thị mới An Khánh như ở Q3/2023 và lợi ích cổ đông không kiểm soát tăng cao (lợi nhuận của VCG chủ yếu đến từ các công ty con với tỷ lệ kiểm soát <100%) khiến LNST cổ đông không kiểm soát của VCG – 22,7% svck, đạt 80 tỷ đồng. - Chúng tôi cho rằng nhờ liên tục trúng thầu các dự án xây dựng cơ sở hạ tầng trong 2 năm qua giúp lượng backlog còn lại hiện tại của VCG ước tính là hơn 15.000 tỷ đồng. Cho năm 2025, trước kế hoạch chi giải ngân đầu tư công mạnh mẽ của Chính phủ, kỳ vọng công ty sẽ tiếp tục trúng thầu thêm nhiều dự án quy mô lớn mới. Đây cũng là cơ sở để VCG tiếp đà ghi nhận KQKD cao trong ít nhất 2 năm tới.	Sau khi hình thành đáy thứ 03 tại hỗ trợ mạnh (quanh 17.000), VCG đã có sự phục hồi trở lại để một lần nữa áp sát trendline giảm dài hạn bắt đầu từ tháng 09/2023 (quanh 18.200). Đáng nói hơn, đường SMA 50 và SMA 100 ngày cũng đang hội tụ tại đây, từ đó hình thành một vùng cản cứng kìm hãm xu hướng đi lên của cổ phiếu. Do đó, để có thể xác nhận tín hiệu đảo chiều xu hướng, VCG cần có sự bứt phá khỏi khu vực cản 18.200 này. Nếu kịch bản này diễn ra, khu vực quanh 19.500 (đường SMA 200 ngày và đỉnh tháng 09/2024) sẽ là mục tiêu ngắn hạn của cổ phiếu. Trong khi đó, đỉnh tháng 06/2024 (quanh 21.000) sẽ là mục tiêu dài hơi hơn.	17.900	23.100	+29%

Mã CK	Tiêu điểm chú ý	Góc nhìn kỹ thuật	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ suất lợi nhuận
VLB	- Quý 3/2024, VLB đạt doanh thu thuần 315 tỷ đồng (+44% svck), trong đó doanh thu bán đất, đá đạt 216 tỷ đồng (+84% svck). Biên lợi nhuận gộp mảng bán đất, đá cũng cải thiện mạnh lên 28% (cùng kỳ đạt 23%). LNST sau thuế đạt 50,7 tỷ đồng (+147% svck). - Lũy kế 9T2024, VLB đạt doanh thu thuần 944,8 tỷ đồng (+33% svck) và LNST đạt 155 tỷ đồng (+79% svck), lần lượt hoàn thành 98% kế hoạch doanh thu và 119% kế hoạch lợi nhuận. - Vừa qua, VLB đã thông qua nghị quyết lấy ý kiến cổ đông bằng văn bản về việc nâng mức chia cổ tức năm 2024 từ 15% lên 20%. Theo đó, công ty ước tính LNST thực hiện cả năm có thể đạt 193 tỷ đồng, tương ứng Q4/2024 công ty có khả năng đạt LNST là 38 tỷ đồng, tức giảm 32,5% svck. - Chúng tôi đánh giá đây là mức ước tính tương đối thận trọng khi trong Quý 3/2024 là mùa thấp điểm xây dựng, mức LNST vẫn đạt được là 50,7 tỷ đồng. Quý 4 hàng năm cũng là giai đoạn cao điểm xây dựng của cả các dự án đầu tư công và dân dụng. Tính tới cuối Quy 3/2024 thì số lượng dự án đang triển khai xây dựng là 993 dự án, tương ứng quy mô 426.158 căn, giảm nhẹ svck, nhưng số lượng dự án đang đầu tư xây dựng để chuyển nhượng QSD đất cho người dân tự xây tăng khá mạnh lên 528 dự án (65.321 nền), cùng kỳ là 224 dự án (40.981 nền). - Với việc sở hữu các mỏ đá có vị trí rất tốt và trữ lượng khai thác còn nhiều như Tân Cang 1, Thạnh Phú 1 và Thiện Tân 1, công ty sẽ tiếp tục hưởng lợi tốt từ sự phục hồi của thị trường bất động sản và việc thúc đẩy đầu tư công.	VLB đã kết thúc quá trình tích lũy (38.500 – 42.000) kéo dài từ tháng 09/2024 khi dứt khoát vượt cận trên với biên độ nền lớn kèm thanh khoản bùng nổ. Vùng giá 42.000 VND đã tồn tại trong thời gian dài và là nơi xuất hiện các đỉnh lớn như: tháng 07/2023, 09/2023 và 06/2024. Vì vậy, việc bứt phá này đã giúp cổ phiếu đạt được mức cao mới từ tháng 04/2022. Do đó, VLB đang có cơ hội hướng về các mục tiêu tiếp theo tại quanh 48.000 (đỉnh tháng 04/2022) trước khi nhìn về khu vực đỉnh quanh 55.000 đ.	43.400	48.000	+11%

Mã CK	Tiêu điểm chú ý	Góc nhìn kỹ thuật	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ suất lợi nhuận
HDG	Quý 3/2024, HDG đạt doanh thu thuần 567 tỷ đồng (23% svck), LNST công ty mẹ đạt 137,6 tỷ đồng (+83% svck). KQKD tích cực nhờ sản lượng mảng thủy điện phục hồi (+32% svck), do yếu tố thời tiết thuận lợi và El Nino dần chuyển sang pha trung tính. Mảng bất động sản không ghi nhận KQKD do dự án Charm Villas đã bàn giao hết giai đoạn 2 trong 1H2024. Mảng dịch vụ khách sạn + cho thuê bất động sản tiếp tục ghi nhận kết quả tăng trưởng. Lũy kế 9T2024, HDG ghi nhận doanh thu thuần 1.965 tỷ đồng (-2,7% svck), LNST công ty mẹ đi ngang đạt 423 tỷ đồng.	Tiếp đà tăng sau khi thành công kiểm định lại lực cầu tại hỗ trợ là SMA 200 ngày (quanh 27,500), HDG đang hướng gần hơn về lại khu vực đỉnh năm 2024 (quanh 32,500). Việc thanh khoản duy trì trên trung bình trong quá trình phục hồi của cổ phiếu cho thấy dòng tiền đang trở lại với HDG một cách rõ ràng.			
	- Trong Quý 4/2024, kỳ vọng mảng điện tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực nhờ mảng thủy điện. Mảng bất động sản trường hợp dự án Charm Villas giai đoạn 3 mở bán sớm (15-20 căn) sẽ đóng góp tích cực vào dòng tiền, tuy nhiên, phần lớn dự án này (tổng cộng 108 căn) sẽ được mở bán và ghi nhận một phần trong năm 2025. - Vừa qua, Quốc hội đã thông qua Nghị quyết thí điểm thực hiện dự án nhà ở thương mại cho các hình thức có bao gồm các loại đất khác (có hiệu lực ngày 1/4/2025). Đối với công ty, hai dự án tiềm năng có thể nằm trong danh sách gỡ vướng bao gồm Green Lane (Quận 8, hiện trạng bao gồm đất ở và đất khác), Minh Long (TP.Thủ Đức, 100% đất SKC), nếu được phê duyệt sẽ là động lực tốt đối với giá cổ phiếu HDG.	Mức 32,500 được đánh giá là khu vực cản mạnh vì là khu vực xuất hiện lượng thanh khoản lớn trong tháng 06 và 07/2024. Do đó, việc phản ứng tại đây sẽ mở ra xu hướng cho HDG trong thời gian tới. Nếu thành công, mốc 36,000 sẽ là điểm đến tiếp theo nhưng ngược lại, SMA 20 ngày đóng vai trò hỗ trợ gần nhất trong quá trình công phá cản cứng của cổ phiếu.	30.650	36.000	+20%

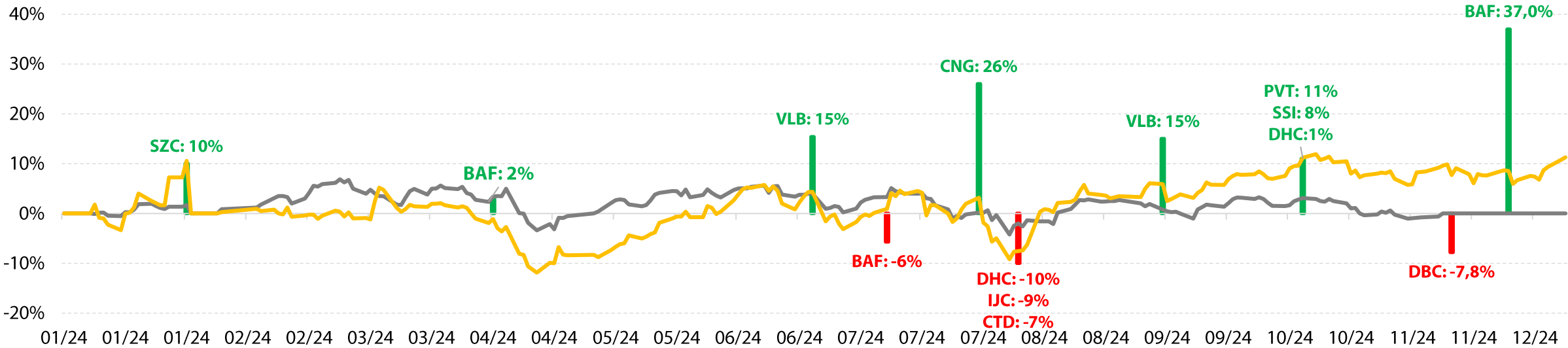
Cập nhật luận điểm BAF

- Trong tháng 11, giá heo cả nước gần như không có nhiều biến động khi giao động quanh 61.000 – 63.000 VNĐ/kg ở miền Bắc trong khi ở miền Nam và khu vực miền Trung thấp hơn lần lượt là 500 VNĐ/kg và 1.500 VNĐ/kg so với miền Bắc. Như đã đề cập ở tháng trước đó, giá heo chưa thể tăng trở lại là do dịch tả heo Châu Phi và lở mồm long móng đã bùng phát mạnh và kéo dài trên cả nước khiến nguồn cung heo bán chạy dịch tăng cao. Theo thống kê của Agromonitor tại chợ đầu mối Tân Xuân phía Nam, thì số heo nhỡ chạy dịch được đưa về bán tại chợ này đã tăng mạnh hơn trong tháng 11 với đỉnh điểm có ngày lên tới ~2.800 con/ngày so với mức cao nhất 1.800 con/ngày ở tháng 10.
- Hiện dịch bệnh ở khu vực phía Nam vẫn còn diễn biến phức tạp trong những ngày đầu tháng 12 với số lượng heo bán chạy dịch vẫn còn nhiều. Tuy nhiên, sau đà bán chạy dịch kéo dài từ đầu tháng 9 đến nay, khiến nguồn cung heo ở nhiều khu vực phía Nam được dự báo sẽ giảm từ 20 – 30% so với cuối tháng 8/2024 (theo khảo sát thực địa của Agromonitor lượng cung heo ở khu vực Tây Nam Bộ đã giảm từ 30-40% so với cuối Q3), đây là yếu tố hỗ trợ cho giá bán heo hơi trong thời gian tới khi dịch êm hơn.
- Giá heo tại khu vực phía Nam đã nhích nhẹ trong tuần đầu tiên của tháng 12, khi nguồn cung suy giảm và tăng cùng chiều với giá heo cả nước. Chúng tôi kỳ vọng giá heo hơi sẽ tăng tốt hơn trong nửa cuối tháng trở đi khi dịch bệnh được kiểm soát tốt hơn trước tình hình thời tiết chuyển biến có lợi (mùa mưa ở phía Nam qua đi) và nhu cầu tăng lên cận tết nguyên đán. Với các trại heo chủ yếu tập trung ở phía Nam, trong đó có 3 trại mới (gồm 1 siêu trại Hải Đăng) bắt đầu ghi nhận doanh thu ngay đầu Q1/2025 tới. Từ hệ thống trang trại hiện đại và khép kín, đàn heo của BAF được kỳ vọng sẽ có tỷ lệ nhiễm bệnh thấp và đây là yếu tố giúp BAF được hưởng lợi lớn từ nguồn cung heo đang giảm mạnh cùng với đà tăng trở lại của giá heo.
- Chúng tôi điều chỉnh nhẹ giá bán heo thịt trung bình của BAF lên 59.270 VNĐ/kg so với 58.348 VNĐ/kg trong năm 2025F (-3,5% so với 61.419 VNĐ/kg của 2024F), nhờ kỳ vọng giá bán duy trì ở mức cao và kéo dài hơn khi nguồn cung heo giảm mạnh trong những tháng cuối năm 2024. Lợi nhuận sau thuế năm 2025F của BAF được nâng lên 552 tỷ đồng (+75,7% so với 314 tỷ đồng của 2024F) so với 484 tỷ đồng trước đó. **Giá mục tiêu của BAF được nâng lên 27.200 VNĐ/cp, tuy nhiên giá cổ phiếu BAF đã tăng khá tốt trong tháng 11 và chạm ngưỡng chốt lời mục tiêu 24.800 VNĐ/cp.** Ngoài ra, do đà tăng tốt của giá cổ phiếu thời gian qua, chúng tôi tạm thời chưa khuyến nghị mua mới cổ phiếu BAF.

Cập nhật luận điểm DBC

- Giá heo hơi miền Bắc đã điều chỉnh giảm nhẹ trong giữa tháng 11 khi dịch bệnh diễn biến phức tạp và kéo dài. Hơn nữa, bối cảnh điều chỉnh của giá heo cũng trùng khớp với sự điều chỉnh của thị trường khiến giá cổ phiếu DBC đã giảm xuống mức cắt lỗ mục tiêu là 27.000 VNĐ.
- Ở thời điểm hiện tại, dịch bệnh trên đàn heo ở khu vực miền Bắc về cơ bản đã được kiểm soát tốt, không còn tình trạng lây lan rộng ở nhiều địa phương và điều này ngay lập tức đã giúp giá heo hơi tăng trở lại mức 65.000 VNĐ/kg ngay trong tuần đầu tiên của tháng 12 khi tình trạng khan cung nhẹ đang diễn ra. Ngoài ra, giá gà bán ra của DBC đã giữ ổn định trong tháng 11 sau đà tăng khá từ đầu tháng 10/2024 cũng là yếu tố hỗ trợ tích cực cho doanh nghiệp.
- Chúng tôi giữ nguyên ước tính LNST của DBC sẽ đạt khoảng 550 tỷ đồng trong năm 2024, +2.163% svck và tiếp tục đạt 700 tỷ đồng LNST năm 2025, +27% svck. **Chúng tôi khuyến nghị mua lại cổ phiếu DBC và giữ nguyên giá mục tiêu là 33.100 VNĐ/cp.**

— Hiệu suất của VNIndex tương ứng với các lệnh khuyến nghị — Hiệu suất trung bình các lệnh khuyến nghị



Ngày KN	Cổ phiếu	Trạng thái	Lãi/lỗ	Biến động VN-Index
08-01-24	SZC	CHỐT LỜI	10%	3%
06-02-24	VLB	CHỐT LỜI	15%	8%
06-02-24	DHC*	CẮT LỖ	-10%	3%
12-03-24	IDI	CHỐT LỜI	3%	1%
12-03-24	CTD*	CẮT LỖ	-7%	-2%
12-03-24	IJC*	CẮT LỖ	-9%	-2%
09-05-24	CNG	CHỐT LỜI	26%	-2%
10-06-24	BAF	CẮT LỖ	-6%	0%
18-07-24	VLB	CHỐT LỜI	15%	-2%
17-07-24	SZC	CẮT LỖ	-9%	-5%
06-09-24	DHC	CHỐT LỜI	1%	1%
16-09-24	PVT	CHỐT LỜI	11%	3%

Ngày KN	Cổ phiếu	Trạng thái	Lãi/lỗ	Biến động VN-Index
11-09-24	SSI	CHỐT LỜI	8%	3%
16-09-24	CTD	NẮM GIỮ	17%	1%
11-09-24	IJC	NẮM GIỮ	4%	0%
11-09-24	SZC	NẮM GIỮ	25%	0%
11-09-24	CTI	NẮM GIỮ	17%	0%
19-09-24	PDV	NẮM GIỮ	10%	-2%
09-10-24	DPR**	NẮM GIỮ	-3%	-2%
09-10-24	DPG	NẮM GIỮ	0%	-1%
14-11-24	DBC	CẮT LỖ	-8%	-4%
27-11-24	DBC	CHỐT LỜI	37%	1%
11-12-24	PVI***	NẮM GIỮ	10%	4%
11-12-24	GDA	NẮM GIỮ	5%	5%

(*) Điều chỉnh giá mục tiêu và vùng chốt lời so với tháng trước
(**) Điều chỉnh giá khuyến nghị, giá mua và cắt lỗ do DPR chi trả cổ tức bằng tiền
(***) Điều chỉnh vùng mua và giá cắt lỗ so với tháng trước

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM
☎ (+84) 28 6299 2006 ✉ info@vdsc.com.vn
☎ (+84) 28 6291 7986 🌐 www.vdsc.com.vn
MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

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

CHI NHÁNH NHA TRANG

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

CHI NHÁNH CẦN THƠ

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

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

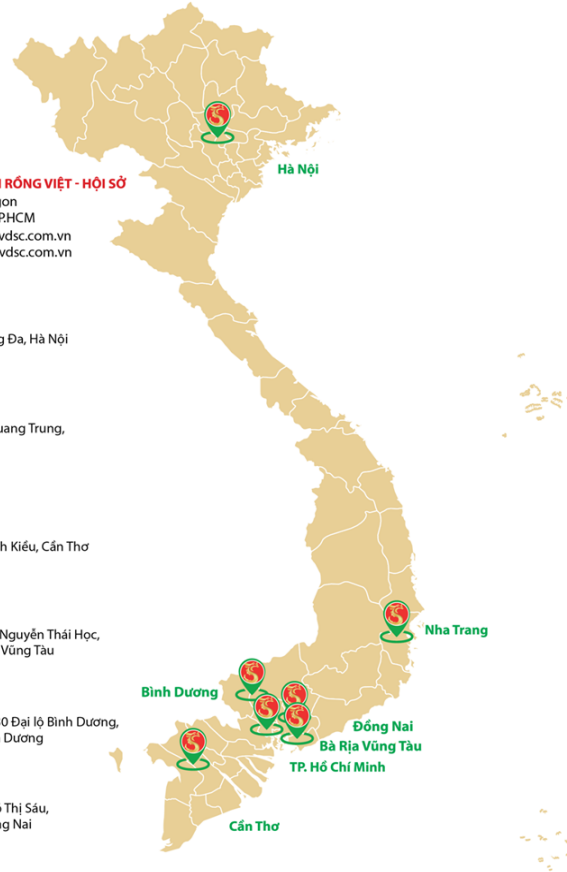
Tầng 2, Tòa nhà VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu
☎ (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

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

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

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



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

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

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

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

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Đại Hiệp

Giám đốc

hiep.nd@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1331)

Trần Trung Hiếu

Chuyên viên

hieu1.tt@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006

Nguyễn Huy Phương

Trưởng phòng cao cấp

phuong.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1241)

Nguyễn Trần Gia Hưng

Chuyên viên

hung.ntg@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006

Nguyễn Minh Hiếu

Trưởng phòng

hieu1.nm@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (2226)

Đoàn Hoàng Gia Bảo

Chuyên viên

bao.dhg@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

 Tầng 1 đến 8 Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn

