

BÁO CÁO MID & SMALL CAP

Tư vấn đầu tư Khách hàng cá nhân
Tháng 8/2024





VĨ MÔ THỊ TRƯỜNG



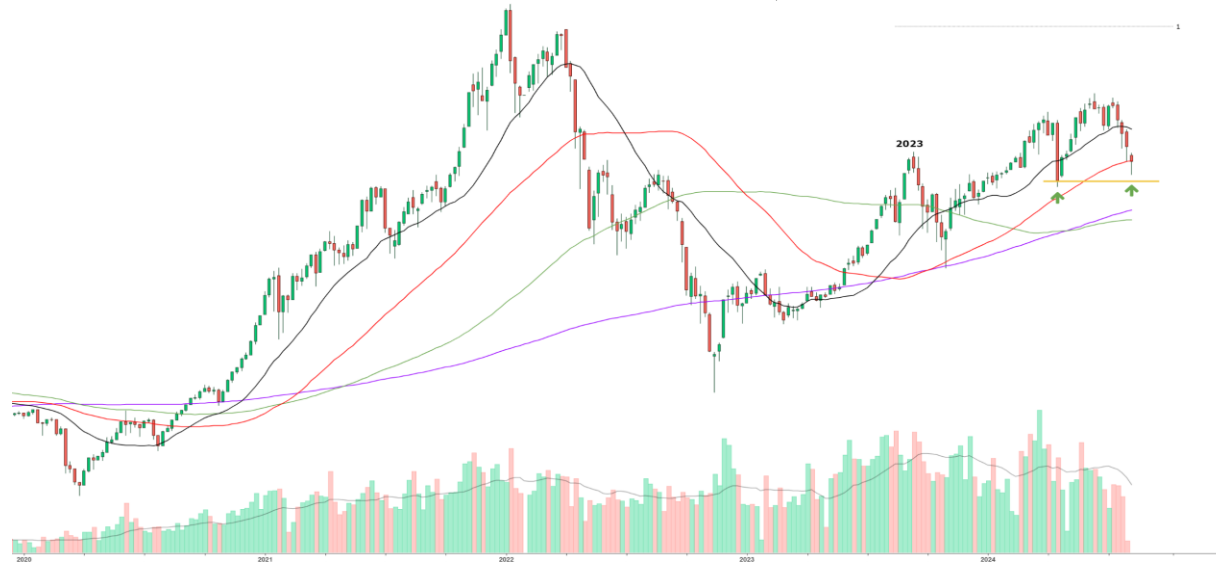
Đà giảm gia tăng trong tháng 07 và kỳ vọng đáy ngắn hạn sẽ được thành hình trong tháng 08

- Sau hơn 1 tháng rưỡi bùng nổ và vượt đỉnh, cả 02 chỉ số đều chuyển sang trạng thái phân phối kéo dài trong xuyên suốt tháng 06 và nửa đầu tháng 07 trước khi đà giảm gia tăng và bùng nổ khi đường SMA 20 tuần bị phá vỡ. Tuy nhiên, lực cầu đã sớm có sự trở lại đầy mạnh mẽ ở đầu tháng 08, qua đó tạo nên cây nến tuần rút chân quanh hỗ trợ là đáy tháng 04/2024. Với diễn biến này, đáy ngắn hạn của 02 chỉ số được kỳ vọng sẽ thành hình trong tháng này.

Kỳ vọng nhóm vốn hóa vừa và nhỏ sẽ có sự phục hồi trở lại tại hỗ trợ là vùng giá quanh đáy tháng 04/2024

- Điểm cần chú ý là biên độ và tốc độ giảm đã có sự gia tăng nhanh chóng khi cả 02 chỉ số để mất đường SMA 20 ngày. Đáng nói hơn, lực bán cao trào diễn ra vào ngày 05/08/2024 trong bối cảnh các thông tin kém khả quan đồng loạt xuất hiện như: (1) Lo ngại rủi ro suy thoái tại Hoa Kỳ, (2) Rủi ro Carry Trade bắt nguồn từ sự đảo chiều chính sách của BOJ và (3) Căng thẳng leo thang giữa Israel và Iran. Mặc dù vậy, VNMID đã có sự phục hồi nhanh chóng ngay khi lùi sát về hỗ trợ mạnh là đáy tháng 04/2024, qua đó lấy lại đường SMA 50 ngày. Hình ảnh bóng nến dưới hiện diện tại hỗ trợ trên cho thấy lực cầu bắt đáy đã tham gia trở lại tại đây.
- Tương tự VNMID, chỉ số của nhóm vốn hóa nhỏ là VNSML cũng có sự phục hồi tại vùng đáy tháng 04/2024. Tuy nhiên, mức tăng này yếu hơn đáng kể so với chỉ số còn lại về biên độ lẫn việc không thể trở lại trên cụm SMA 50 và 200 tuần. Có thể thấy, sau nhịp giảm mạnh, dòng tiền đã có xu hướng tìm đến các nhóm ngành có rủi ro thấp hơn ở đây là VNMID, điều này được phản ánh qua độ bật của của 02 chỉ số.
- Hiện tại, sau một nhịp giảm đáng kể, 02 chỉ số được kỳ vọng sẽ sớm hình thành đáy ngắn hạn trước khi đảo chiều ở lại. Vì vậy, việc rút chân ngay tại đáy tháng 04/2024 giúp thị trường lạc quan hơn về mong đợi trên.

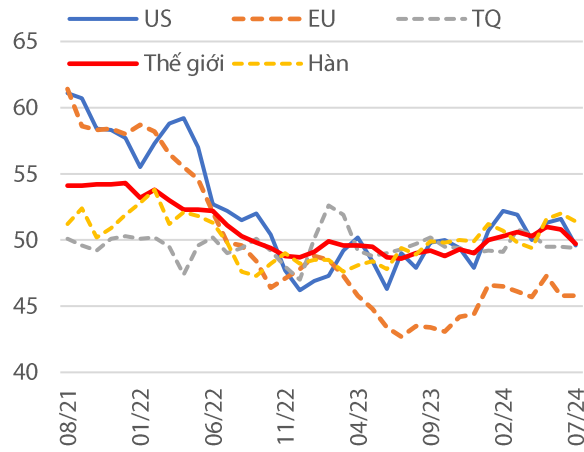
Hình 1: VNMID (Weekly)



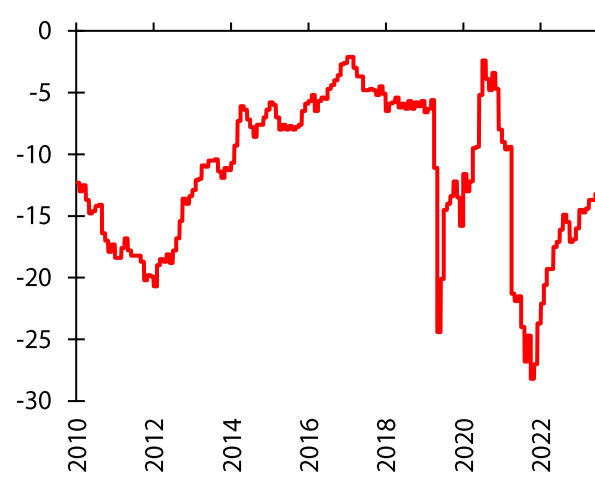
Hình 2: VNSML (Weekly)



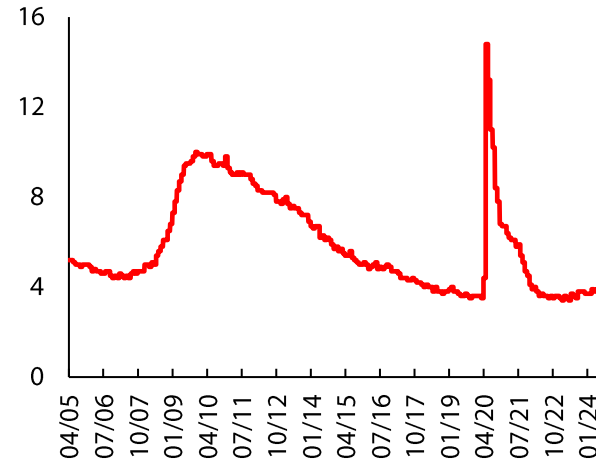
Hình 3: PMI sản xuất của một số khu vực



Hình 4: Niềm tin người tiêu dùng ở EU



Hình 5: Tỷ lệ thất nghiệp ở Mỹ



Hình 6: Kỳ vọng cắt giảm lãi suất của FED

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
18/09/2024	0,00%	0,00%	0,00%	56,50%	43,50%
07/11/2024	0,00%	0,00%	88,68%	11,32%	0,00%
18/12/2024	16,71%	83,29%	0,00%	0,00%	0,00%
29/01/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
19/03/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
30/04/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
18/06/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
30/07/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

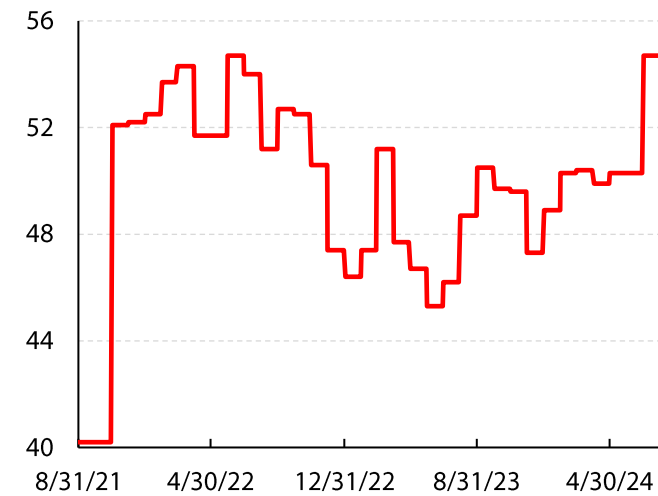
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Nguồn: CME, CTCK Rồng Việt

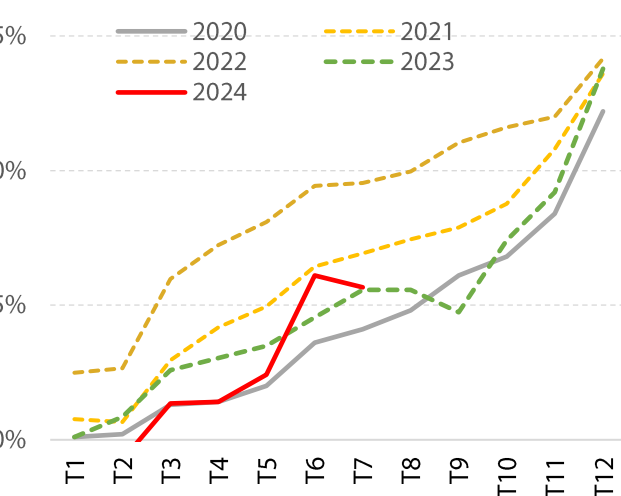
- Trong tháng 7/2024, kinh tế thế giới ghi nhận kết quả tăng trưởng vượt kỳ vọng từ Hoa Kỳ, khi GDP nước này tăng 2,8% svck trong Q2/2024, mạnh hơn so với ~2,0% dự báo, lạm phát tiếp tục giảm nhẹ còn 3,0%, thấp hơn so với 3,1% kỳ vọng và 3,3% tháng 6. Trong đó, tiêu dùng cá nhân cùng doanh số bán lẻ đều tốt hơn dự kiến, với đà tăng lần lượt là 2,6% và 2,3% trong quý 2 là yếu tố trọng yếu thúc đẩy tăng trưởng kinh tế tích cực. Ngoài ra, khu vực EU vẫn được kỳ vọng sẽ có GDP phục hồi rõ ràng hơn ở 2 quý cuối năm nhờ nhu cầu tiêu dùng ngày càng cải thiện, khi tỷ lệ thất nghiệp vẫn thấp kỷ lục và niềm tin người tiêu dùng tăng 8 tháng liên tiếp.
- Ở đầu tháng 8/2024, kinh tế thế giới xuất hiện thêm những biến số bất lợi và cần phải theo dõi để đánh giá. Cụ thể, chỉ số PMI sản xuất toàn cầu giảm xuống dưới ngưỡng 50 (đạt 49,7) lần đầu tiên trong năm nay, trước sự suy giảm sản xuất của hầu hết các nền kinh tế lớn như Mỹ, EU, Trung Quốc, Nhật Bản cho tới một số quốc gia năng động ở Châu Á như Hàn Quốc, Philippine và Đài Loan. Trong đó, ở Mỹ còn xuất hiện thêm dữ liệu gây thất vọng ở thị trường việc làm, khi số lượng việc làm chỉ tăng thêm 114 nghìn vào tháng 7, giảm so với mức +206 nghìn vào tháng 6 và thấp hơn dự báo là 175 nghìn. Chỉ số thất nghiệp cao nhất kể từ tháng 10 năm 2021, tăng lên 4,3%. Việc làm thất chặt, đã dẫn tới kỳ vọng chung cho thị trường rằng FED sẽ điều chỉnh giảm lãi suất mạnh tay hơn từ 75-100 bps trong năm nay, tương ứng với khoảng 2-3 lần cắt giảm với lần gần nhất sẽ được thực hiện trong tháng 9.
- Ngoài ra, việc NHTW Nhật Bản (BOJ) tăng lãi suất chính sách từ 0 - 0,1% lên 0,25% và đề xuất sẽ tăng một lần nữa trong năm (kỳ vọng chung lãi suất sẽ tăng lên 0,5%), bên cạnh lộ trình giảm một nửa quy mô mua TPCP hàng tháng còn 3.000 tỷ Yên vào Q1/2026, đã gây bất ngờ cho thị trường tài chính (TTTC) toàn cầu. Như đã nhận định trong đầu năm: “nếu như cách thức suy thoái là biến số được quan tâm trong năm 2023 thì năm 2024 tốc độ hạ lãi suất của các NHTW, trong đó đi đầu là FED và mức độ hồi phục của Trung Quốc là yếu tố quan trọng hàng đầu”. Như vậy, việc hai siêu cường có cách tiếp cận điều hành chính sách tiền tệ trái ngược nhau và quy mô nâng/hạ lãi suất có tính đột ngột và bất ngờ, dẫn đến những hoang loạn ngắn hạn, khi có nhiều lo ngại trước những biến động khó lường trong môi trường vĩ mô thế giới trong thời gian tới. Từ đây chúng tôi cho rằng, tới đây bất cứ dữ liệu kinh tế mang tính định hướng chính sách (CPI, việc làm,...) ở Mỹ, Nhật hay EU được công bố, có thể gây ra phản ứng tiêu cực tới TTTC toàn cầu, nếu những số liệu này gây bất ngờ so với kỳ vọng.

Hình 7: PMI sản xuất của Việt Nam



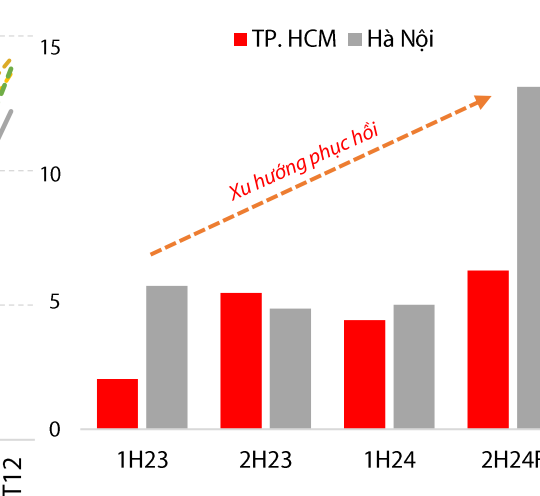
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Tăng trưởng tín dụng theo năm



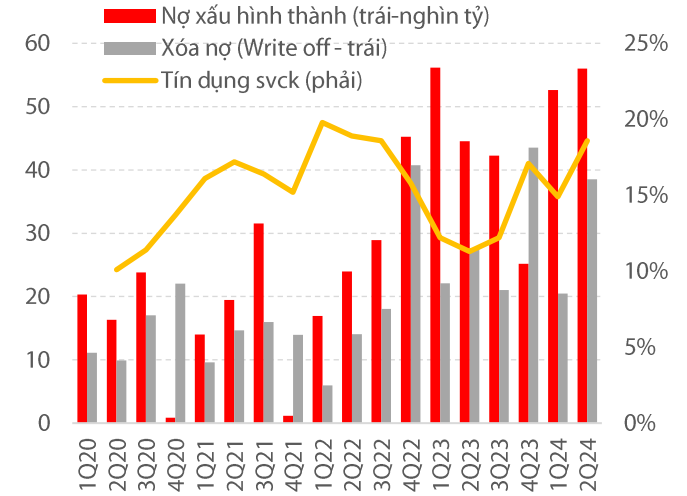
Nguồn: SBV, CTCK Rồng Việt

Hình 9: Căn hộ bán mới tại Tp.HCM & HN



Nguồn: Savills, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Nợ xấu hình thành và xóa nợ xấu



Nguồn: BCTC 27 ngân hàng niêm yết, CTCK Rồng Việt

- Kinh tế vĩ mô tiếp tục sôi động, sản xuất công nghiệp phục hồi mạnh mẽ với PMI giữ vững ở 54,7 điểm trong tháng 7 và đây là tháng ghi nhận đà tăng sản lượng mạnh mẽ nhất của các nhà sản xuất kể từ tháng 3/2011. Kim ngạch xuất nhập khẩu tiếp đà khởi sắc, đạt 70,116 tỷ USD +16,8% svck và +9,4% so với tháng trước, trong đó riêng xuất khẩu đạt 36,24 tỷ USD +20,2% svck và là tháng có giá trị xuất khẩu cao nhất lịch sử.
- Trong tháng 7, số lượng đơn đặt hàng mới tăng tháng thứ tư liên tiếp, với đà tăng chỉ sau tháng 6/2024. Vốn FDI đăng ký và giải ngân tính đến ngày 20/7 đã ghi nhận đà tăng trưởng dương so với tháng 7 cùng kỳ, trong đó riêng FDI giải ngân tăng ~10% svck. Như vậy, số lượng đơn hàng và FDI giải ngân tăng cao sẽ là động lực hỗ trợ cho hoạt động thương mại và sản xuất trong nước duy trì khả quan ở những tháng tới.
- Tín dụng sau khi tăng trưởng mạnh mẽ +6,10% YTD trong tháng 6/2024 (sv 3,43%YTD của tháng 5) vừa đạt mục tiêu tăng trưởng của Chính phủ, thì đã quay đầu giảm nhẹ còn 5,66% YTD trong tháng 7. Chúng tôi cho rằng điều này không quá bất ngờ sau tháng có tính mùa vụ đặc trưng và khó có thể kỳ vọng khả quan hơn với diễn biến còn chưa thực sự tốt ở thị trường BĐS (theo CBRE số lượng nhà ở bán ra trong 1H24 giảm trên 60% svck ở cả HN và TP.HCM, trong khi số căn hộ chung cư giảm 31% ở TP.HCM nhưng lại tăng 185% ở HN).
- Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy, điểm sáng từ nhu cầu tín dụng ở nửa cuối năm. Thứ nhất, hoạt động sản xuất, dịch vụ tiêu dùng phục hồi sẽ là cơ sở để các doanh nghiệp gia tăng nhu cầu vốn lưu động cũng như trở lại tiến độ đầu tư mở rộng nhà xưởng, máy móc... trong phần còn lại của năm. Thứ hai, từ dữ liệu số lượng dự án khởi công mới trong 1H24 và số lượng căn hộ mới bán tăng cao ở nửa cuối năm là yếu tố thúc đẩy nhu cầu về vốn cho thị trường BĐS. Thứ 3, có thể kỳ vọng nợ xấu của ngành ngân hàng đang được xử lý tích cực đi kèm với sự khởi sắc của nền kinh tế trong nước tiếp tục thúc đẩy hệ thống ngân hàng tăng trưởng tín dụng trong các tháng cuối năm.

Xuất khẩu tăng trưởng dương tiếp tục là điểm sáng

Tháng 7/2023, tình hình xuất nhập khẩu của Việt Nam tiếp tục diễn biến ấn tượng. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu ước đạt 70,12 tỷ USD, tăng 22,9% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu tăng lần lượt 20,2% và 25,0% svck, tăng 7,7% và 11,2% so với tháng 6 trước đó. Như vậy, Việt Nam tiếp tục duy trì được thặng dư thương mại, đạt gần 2,36 tỷ USD trong tháng 7.

Hoạt động xuất khẩu hồi phục tiếp tục là điểm sáng, trong đó giá trị xuất khẩu của khu vực trong nước tăng mạnh hơn khu vực FDI, cụ thể tăng lần lượt là 27,5% và 18% svck năm trước.

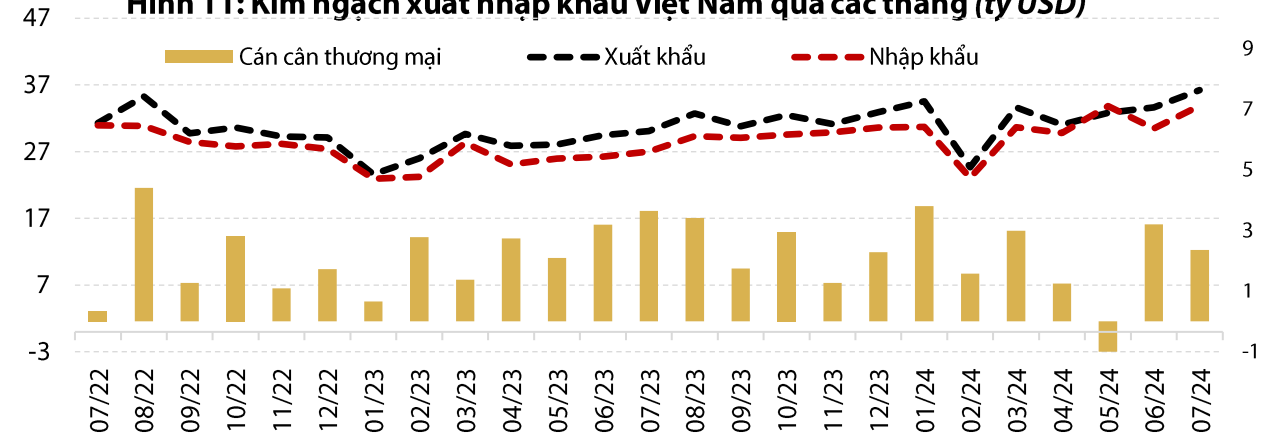
Ngoài nhóm hàng về điện tử chiếm hơn 32% tổng giá trị xuất khẩu có tăng trưởng tích cực từ 14% - 45% tùy mặt hàng thì nhiều nhóm hàng cũng duy trì đà tăng trưởng dương so với tháng trước có thể kể đến như: Cao su (tăng 24,7%); Gỗ & sản phẩm từ gỗ (tăng 10,7%); Dệt may (tăng 17,6%); Thủy sản (tăng 8,9%);

Nhập khẩu tăng trưởng trong vòng an toàn.

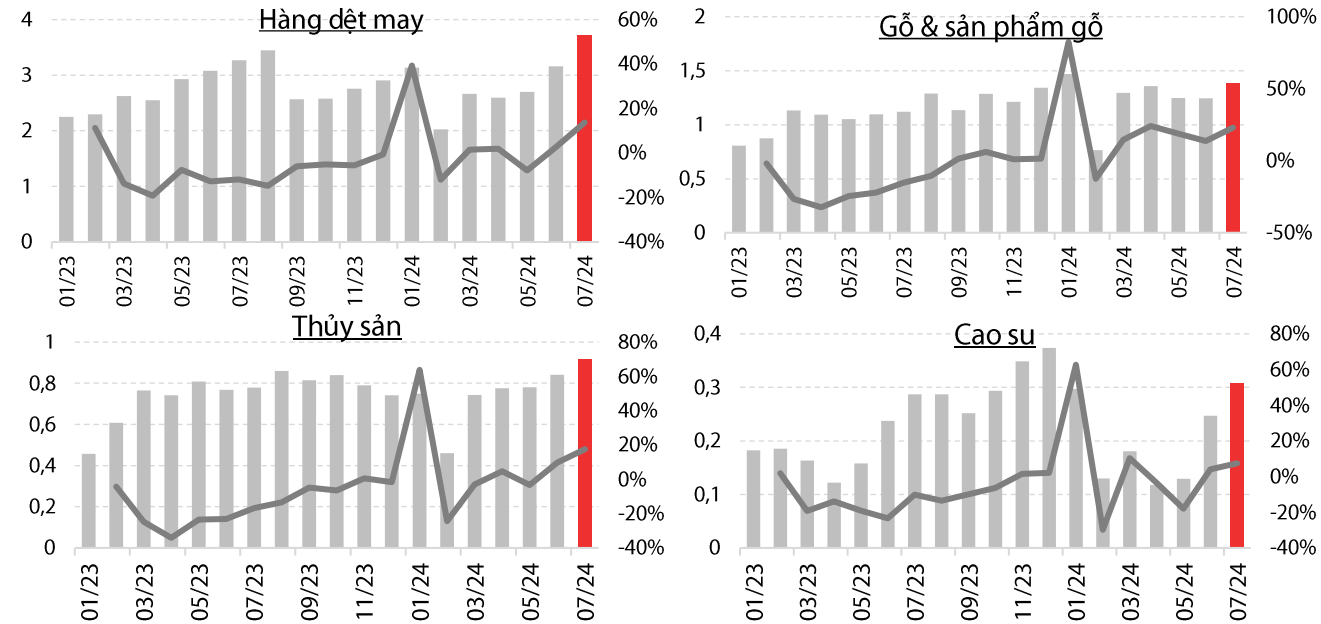
Trong bối cảnh sản xuất và tiêu thụ trong nước tăng cao, nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu, máy móc thiết bị phục vụ sản xuất cũng tăng mạnh tương ứng, trong đó khu vực kinh tế trong nước tăng 7,9% và khu vực FDI tăng 13,1% so với tháng 6. Điểm tích cực là hầu hết nhóm hàng hóa nhập khẩu trong kỳ đều là nguyên liệu cho các ngành sản xuất. Điều này giúp củng cố thêm về dự báo hoạt động sản xuất, xuất khẩu trong những tháng cuối năm của nước ra tiếp tục có nhiều tín hiệu tích cực.

Lũy kế 7T2024, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 439,1 tỷ USD, tăng 17,5% svck và ghi nhận cán cân thương mại thặng dư 14,18 tỷ USD (giảm 14% svck), so với kế hoạch thương mại cả năm 2024, hoạt động xuất khẩu đã hoàn thành được 60,3% kế hoạch.

Hình 11: Kim ngạch xuất nhập khẩu Việt Nam qua các tháng (tỷ USD)



Hình 12: Giá trị xuất khẩu các mặt hàng tăng trưởng trọng yếu (tỷ USD)



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Lũy kế 7T2024 kim ngạch xuất nhập khẩu tại các thị trường đều tăng trưởng dương

Lũy kế 7T2024, giá trị xuất nhập khẩu đến các thị trường thương mại chính của nước ta đều ghi nhận tăng trưởng dương svck, trong đó hoạt động xuất khẩu sang Mỹ được hồi phục khá tốt (tăng 24% svck). Hiện tại, chỉ số PMI của Việt Nam vẫn đang neo ở mức 54,7 – mức cao nhất kể từ tháng 5/2022, cho thấy nhu cầu đơn hàng mới ở thị trường nội địa và xuất khẩu vẫn tăng trưởng mạnh.

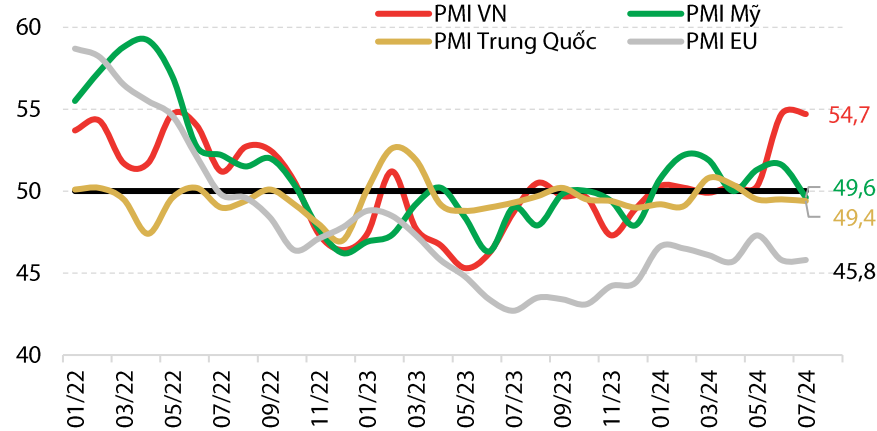
Tuy nhiên hoạt động sản xuất tại các thị trường xuất khẩu trọng yếu như Mỹ, Châu Âu có khả năng tiếp tục chậm lại

Trong tháng 7/2024, nhìn chung chỉ số PMI sản xuất của các thị trường thương mại trọng yếu của nước ta đều nằm dưới mức 50, cụ thể như sau: Chỉ số PMI sản xuất của EU đi ngang so với tháng trước, ở mức 45,8 vào tháng 7/2024 trong khi chỉ số PMI sản xuất của Mỹ đã có sự sụt giảm còn 49,6 từ mức 51,6 tháng trước. Sự suy giảm này phản ánh nhu cầu yếu đi và sản xuất chậm lại. Mặc dù nhiều giả thuyết đặt ra rằng Fed có thể sẽ cắt giảm lãi suất vào tháng 9, nhưng lãi suất dự kiến vẫn ở mức cao, điều này có nghĩa là các doanh nghiệp vẫn sẽ phải đối mặt với những thách thức đáng kể. Sản xuất có khả năng sẽ tiếp tục chậm lại trong ngắn hạn. Điều này cũng cho thấy nguy cơ sụt giảm đơn hàng xuất khẩu của nước ta trong thời gian tới nếu nhu cầu tiêu dùng tại các quốc gia này vẫn chưa cải thiện.

Bên cạnh đó, hoạt động thương mại Việt Nam kỳ vọng tăng trưởng tích cực hơn nhờ những hiệp định thương mại

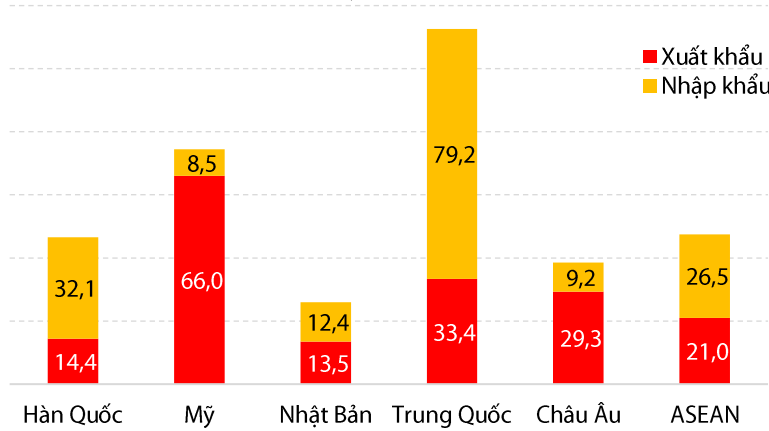
Ngày 30/7 vừa qua, trong chuyến thăm Việt Nam phó chủ tịch Ủy ban châu Âu (EC) đã có chia sẻ về việc **EU muốn nâng quan hệ với Việt Nam lên Đối tác Chiến lược Toàn diện**. Trước đó, Việt Nam và EU cũng đã có nhiều thỏa thuận hợp tác quan trọng như Hiệp định PCA và Hiệp định EVFTA. Quan hệ thương mại giữa hai bên cũng tăng trưởng mạnh sau khi EVFTA có hiệu lực. Trong lần đàm phán này, nước ta đã có đề nghị EU tiếp tục duy trì viện trợ ODA và sớm gỡ bỏ "thẻ vàng" đối với xuất khẩu hải sản của Việt Nam. Theo đó, khi các thỏa thuận này được thông qua, chúng tôi kỳ vọng nhóm hàng Thủy sản sẽ hưởng lợi khi được gỡ bỏ các hạn chế về hoạt động xuất khẩu sang khu vực này.

Hình 13: PMI Việt Nam & các thị trường thương mại trọng yếu



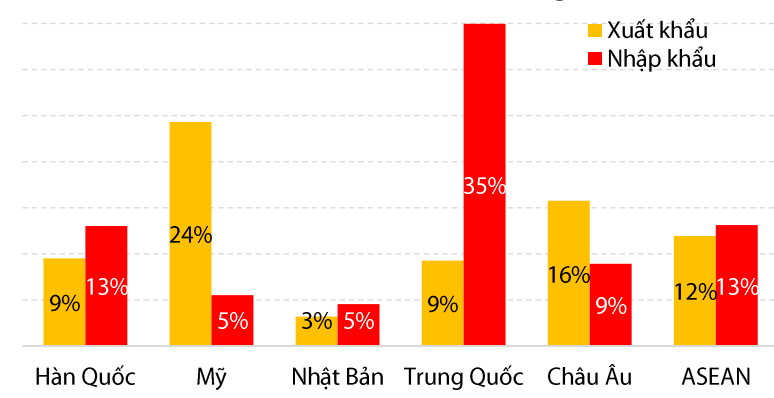
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 14: Kim ngạch XNK lũy kế 7T2024 tại các thị trường (Tỷ USD)



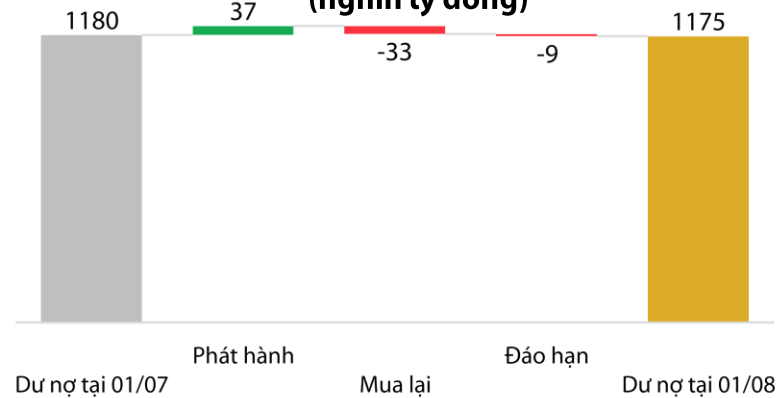
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 15: Tăng trưởng giá trị XNK lũy kế 7T2024 theo nhóm hàng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 16: Thay đổi quy mô dư nợ trái phiếu doanh nghiệp (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, CTCK Rông Việt

Giảm nhẹ so với tháng trước, quy mô dư nợ trái phiếu doanh nghiệp vẫn chỉ xấp xỉ hơn 1 triệu tỷ đồng

Tháng 7 tiếp tục chứng kiến sự sôi nổi duy nhất của nhóm Ngân hàng trong cả hoạt động phát hành và mua lại trái phiếu trước hạn. Cụ thể:

- Tổng giá trị phát hành mới nhóm Ngân hàng đạt 32,5 nghìn tỷ đồng, chiếm gần 90% trong tổng 36,5 nghìn tỷ đồng huy động được qua kênh trái phiếu trên toàn thị trường. Nhóm ngân hàng TMCP tư nhân chiếm 75% giá trị phát hành với 24,2 nghìn tỷ đồng, tiêu biểu như MBB (10 nghìn tỷ đồng), HDB (6,2 nghìn tỷ đồng), trong khi đó 25% còn lại thuộc về nhóm ngân hàng quốc doanh với CTG (5 nghìn tỷ đồng) và BID (3,3 nghìn tỷ đồng).
- Ngoài ra, nhóm này cũng đã chi 29,8 nghìn tỷ đồng cơ cấu lại các khoản nợ trái phiếu trước hạn, nổi bật như TCB (9 nghìn tỷ đồng), BID (5,3 nghìn tỷ đồng), VPB (4 nghìn tỷ đồng).

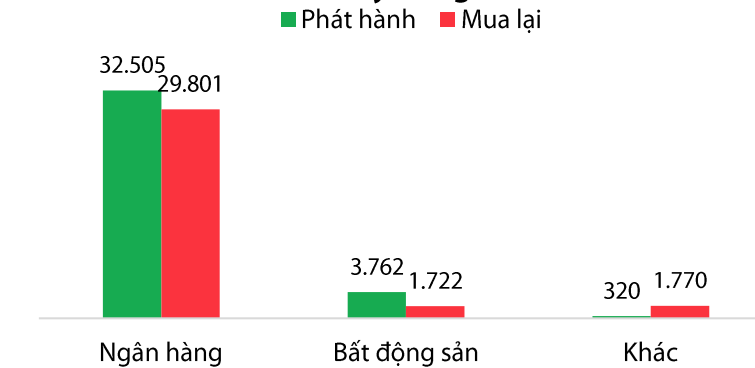
Mặt khác, có 3,8 nghìn tỷ đồng trái phiếu huy động chảy về 3 doanh nghiệp bất động sản trong tháng 7 với lãi suất phát hành tiếp tục ở mức cao so với các nhóm ngành khác:

- Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển BĐS Hải Đăng với 2,85 nghìn tỷ đồng, lãi suất 9,8%/năm (nâng lũy kế phát hành trái phiếu của doanh nghiệp này từ đầu năm đạt 5,35 nghìn tỷ đồng), Công ty Cổ phần Phát triển tổng hợp Hưng Thịnh Phát với 412 tỷ đồng, lãi suất 12%/năm.
- Ngoài ra, tháng 7 cũng ghi nhận 500 tỷ đồng trái phiếu “zero-coupon” phát hành bởi CTCP Phát triển Khu Công nghệ thông tin Đà Nẵng, được đảm bảo bằng 100 triệu cổ phần tại CTCP Năng lượng tái tạo Trung Nam.

Rủi ro chậm trả nợ trái phiếu vẫn chưa đi qua với nhóm bất động sản

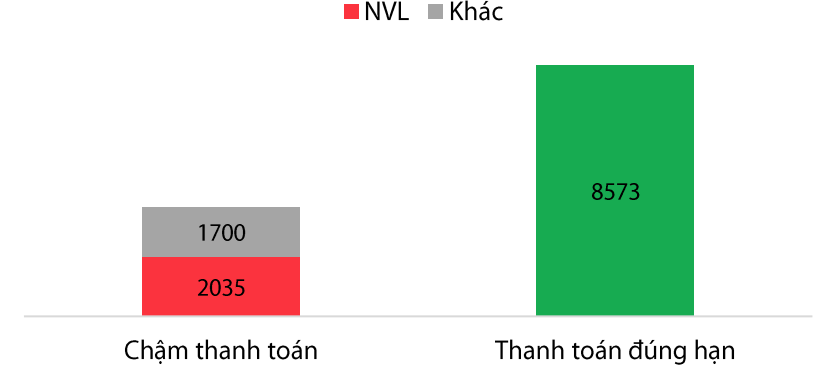
Tháng 7 ghi nhận hơn 3,7 nghìn tỷ đồng trái phiếu đáo hạn được công bố giãn thời hạn thanh toán (chiếm 22% trong tổng số 12,3 nghìn tỷ đồng dư nợ ban đầu). Đáng chú ý, khoảng 50% giá trị chậm trả (hơn 2 nghìn tỷ đồng) thuộc về các lô trái phiếu phát hành bởi Novaland vào năm 2020, đã từng gia hạn một lần trước đó khi đáo hạn lần đầu vào tháng 7 năm 2023. Hiện tại, các lô trái phiếu này đã được đàm phán gia hạn nợ đến tháng 7 năm 2025.

Hình 17: Hoạt động phát hành & mua lại trước hạn T7.24 (tỷ đồng)



Nguồn: HNX, CTCK Rông Việt

Hình 18: Trái phiếu đáo hạn T7.24



Nguồn: HNX, CTCK Rông Việt

ĐIỂM NHẤN THÁNG 8

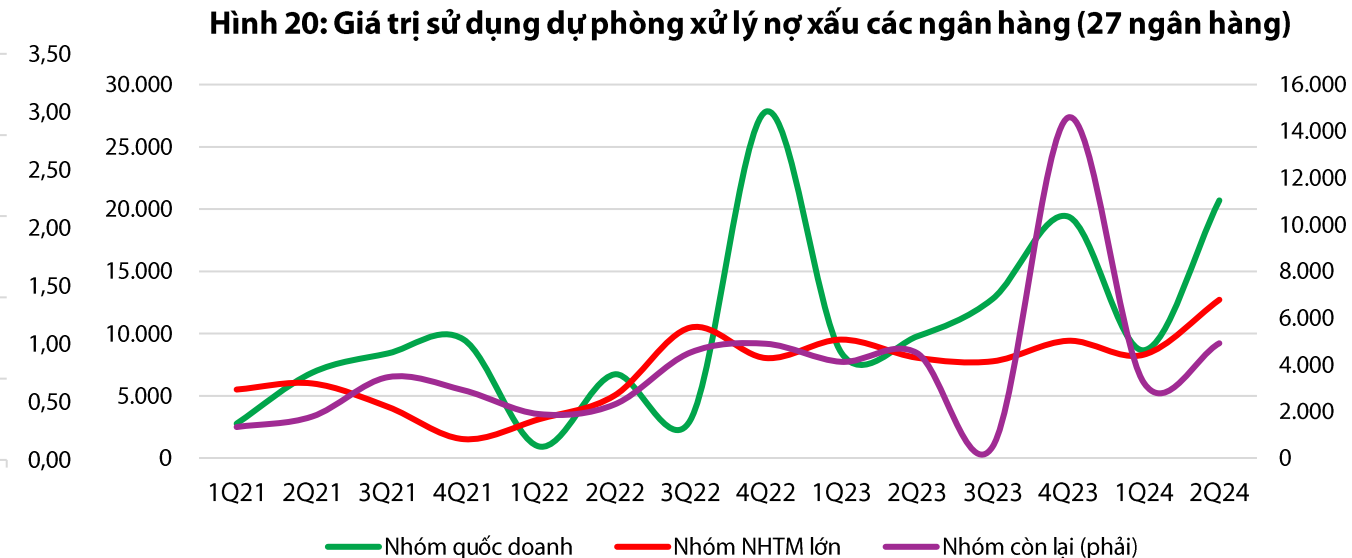
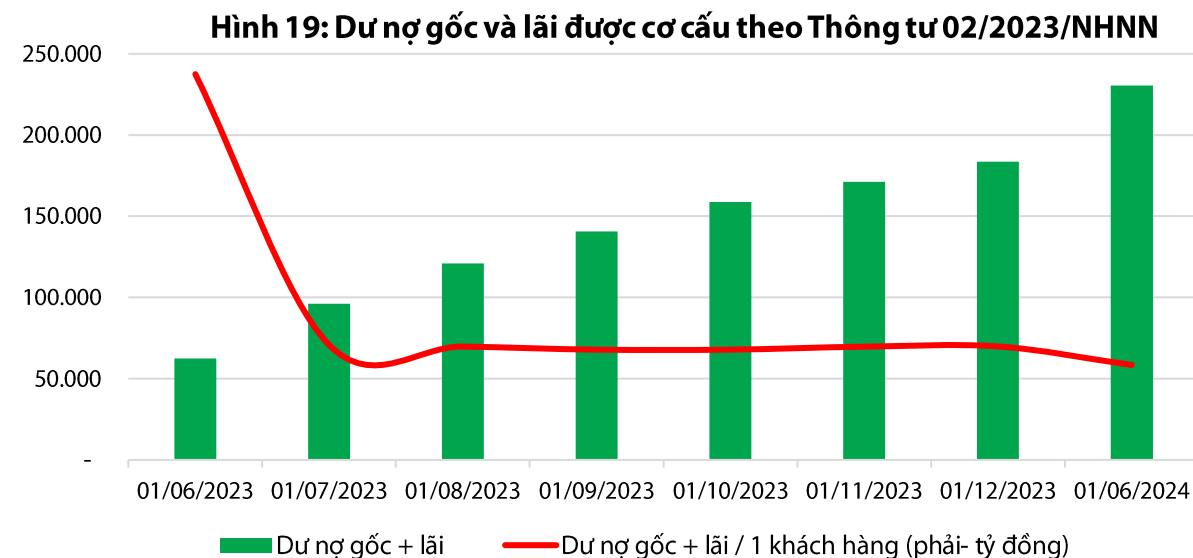


Nợ xấu quay trở lại thành nỗi lo

- ✓ Theo số liệu từ Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cho thấy, đến cuối tháng 5/2024, nợ xấu nội bảng của hệ thống các tổ chức tín dụng (TCTD) là 833,3 nghìn tỷ đồng, tăng 10,8% so với cuối năm 2023. Tỷ lệ nợ xấu nội bảng ở mức 4,94%, cao hơn mức 4,55% tại thời điểm cuối năm 2023. Trong khi đó, tỷ lệ nợ xấu gồm cả nợ tiềm ẩn và cơ cấu lại duy trì ở mức 6,9%. Còn tính tới cuối tháng 6/2024 số liệu từ 28 ngân hàng, tổng nợ xấu ở mức gần 269,3 nghìn tỷ đồng, tăng 13,7% so với đầu năm, trong đó nợ nhóm 5 tăng 4,5% so với cuối năm 2023 và chiếm 50,2% tổng nợ xấu.
- ✓ Như vậy, chỉ trong vòng 1 năm tái cơ cấu thì tổng dư nợ gốc + lãi tái cơ cấu theo Thông tư 02/2023/TT-NHNN đã tăng 3,7 lần, đặc biệt giai đoạn 6T2024 giá trị dư nợ gốc + lãi tăng thêm 26%. Tốc độ tăng này có lẽ chính là lý do NHNN ban hành thông tư 06/2024/TT-NHNN vào ngày 18/06/2024 để tiếp tục cho các TCTD thêm thời gian tái cơ cấu nợ đến hết năm 2024.

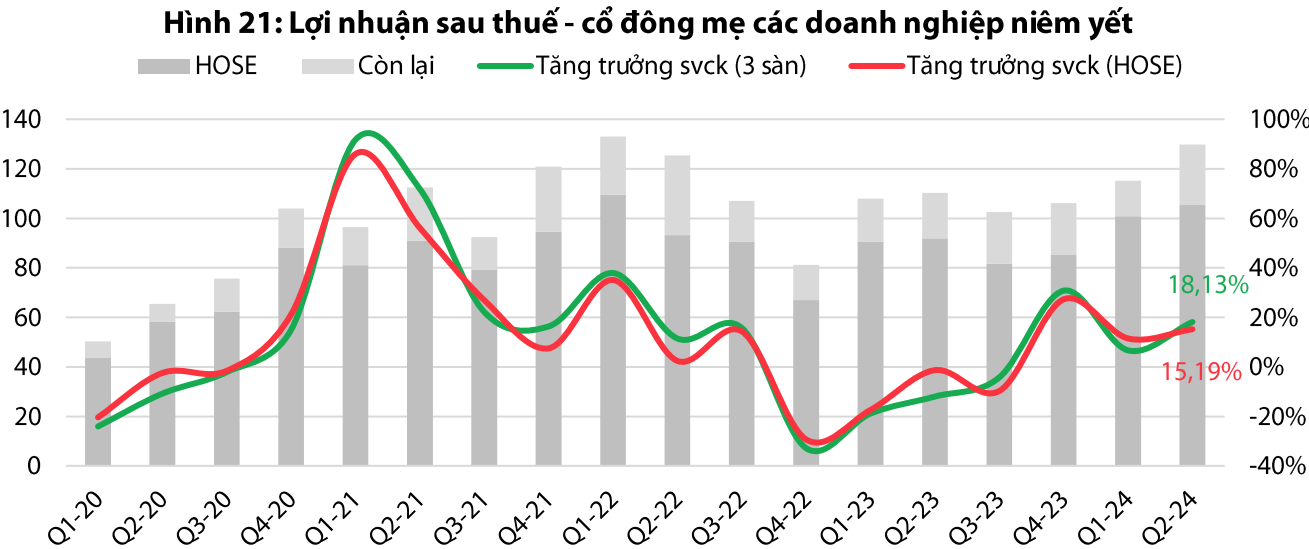
Tuy nhiên, tốc độ xử lý cũng đang diễn ra tích cực

- ✓ Cũng theo số liệu từ NHNN, trong 5T2024, toàn hệ thống xử lý được 96,7 nghìn tỷ đồng (+29% svck). Trong đó, hơn 47 nghìn tỷ đồng đã được các TCTD thu hồi, xử lý hoặc trích lập dự phòng rủi ro, còn lại bán cho công ty quản lý tài sản các TCTD (VAMC cũng đã xử lý hơn 8.100 tỷ đồng thông qua trái phiếu đặc biệt và theo giá thị trường).
- ✓ Cần chú ý rằng, nợ xấu của lĩnh vực bất động sản chiếm đa số, đồng thời tài sản đảm bảo là bất động sản nên việc xử lý nợ phụ thuộc rất nhiều vào hành lang pháp lý cũng như sự ấm lên của thị trường bất động sản. Vì vậy, với quy định chuyển tiếp của Luật các tổ chức tín dụng trước mắt sẽ lấp đầy khoảng trống sau khi Nghị quyết số 42/2017/NQ-QH14 đã hết hiệu lực đối với quy định tại điều khoản chuyển tiếp Điều 210, cho các hợp đồng thế chấp có được thực hiện trước ngày Luật TCTD có hiệu lực (1/7/2024).
- ✓ Tóm lại, chúng tôi vẫn nhận thấy rằng, các ngân hàng chủ động trích lập dự phòng sớm, có chất lượng tài sản tốt sẽ có lợi thế rất cao để ghi nhận KQKD tốt trong thời gian tới.



Lợi nhuận toàn thị trường tiếp tục tăng trưởng tốt ở Quý 2

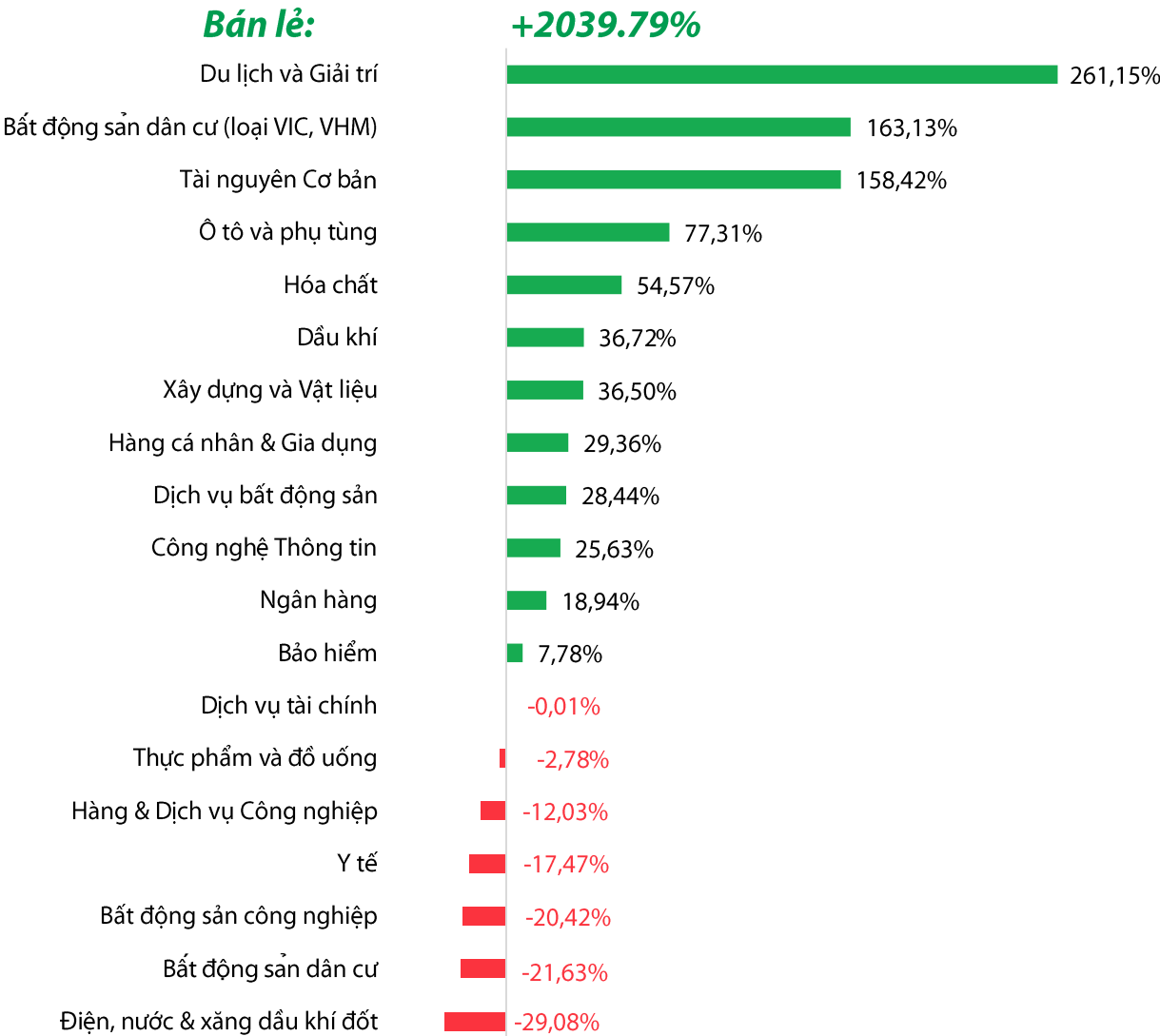
- LNST – cổ đông công ty mẹ của 1.585 doanh nghiệp đã công bố BCTC Quý 2 đạt 129 nghìn tỷ đồng, tăng 18,13% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khoảng 105 nghìn tỷ đồng lợi nhuận được đóng góp bởi các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE (hơn 80% lợi nhuận 3 sàn) cùng mức tăng trưởng khiêm tốn hơn với 15,19%.
- Một số nhóm ngành tiếp tục nổi dài đà tăng trưởng kể từ quý trước như Bán lẻ (+2.039,79%), Du lịch & Giải trí (+261,15%), Tài nguyên cơ bản (+158,42%), Ô tô và phụ tùng (+77,31%). Tuy nhiên, ngoại trừ nhóm Du lịch & Giải trí, chúng tôi cho rằng đà tăng trưởng lợi nhuận ở 3 nhóm còn lại sẽ giảm tốc trong phần còn lại của năm 2024 khi mức nền thấp ở cùng kỳ năm trước đã không còn.
- Ở chiều ngược lại, nhóm Điện, nước & xăng dầu khí đốt, Bất động sản (dân cư và khu công nghiệp) và Y tế tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận âm quý thứ hai liên tiếp.



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

(*) Dữ liệu được cập nhật đến hết ngày 31/07, dựa trên BCTC Q2-2024 đã công bố của 1585 doanh nghiệp niêm yết trên 3 sàn, đại diện 98% vốn hóa

Hình 22: Tăng trưởng LNST-CĐM Q2-24 các doanh nghiệp sàn HSX (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

CỔ PHIẾU VÀ LUẬN ĐIỂM



Mã CK	Tiêu điểm chú ý	Góc nhìn kỹ thuật	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ suất lợi nhuận
ANV	- ANV đã công bố KQKD Q2/2024 với doanh thu đạt 1.193 tỷ đồng +11,1% svck, biên lợi nhuận gộp đạt 12,0%, tăng mạnh so với 4,5% của cùng kỳ và 10% quý trước. Chi phí vận chuyển tăng 91,4% svck đã khiến chi phí bán hàng tăng 61,7% svck. Từ đó, LNST đạt 17,5 tỷ đồng so với mức âm 51,0 tỷ đồng cùng kỳ và tăng 3,6% QoQ. Trong 1H2024, KQKD của ANV vẫn còn yếu với doanh thu đạt 2.209 tỷ đồng -0,9% svck và LNST đạt 34,4 tỷ đồng -16,7% svck. - Cho nửa cuối năm, ANV có nhiều cơ hội để tiếp tục cải thiện KQKD nhờ tính mùa vụ và bối cảnh thị trường thuận lợi ở Mỹ & Châu Âu khi lệnh cấm nhập khẩu thủy sản từ Nga ở hai khu vực này được siết chặt. Do đó, dư địa xuất khẩu cho nửa cuối năm là rõ ràng, gần đây phía doanh nghiệp chia sẻ, hiện tại đơn đặt hàng của công ty đang ở mức cao nhất trong lịch sử và đánh giá khả quan ở triển vọng cuối năm. Ngay trong tháng 7/2024 sản lượng xuất khẩu của ANV tăng 87,7% svck, trong khi giá bán bình quân giảm ~12% khiến giá trị xuất khẩu chỉ tăng 64,9% svck. - Ngoài ra, theo chia sẻ của doanh nghiệp, hiện chi phí nguyên liệu TACN đang giảm khá, khi giá bã đậu nành và giá cám giảm (ước tính giảm trên 10% svck). Trong khi, giá bán bình quân gần đây, giảm ít hơn ~7-8% svck. Như vậy, biên gộp nhiều khả năng cải thiện nhẹ, trong khi sản lượng tăng mạnh, sẽ giúp KQKD của ANV tăng trưởng tốt trong nửa cuối năm.	- Nỗ lực vượt cản quanh giá 36 (đỉnh tháng 03 và 06/2024) không thành đã khiến ANV ghi nhận mức chiết khấu hơn 15% và phá vỡ các đường SMA quan trọng. - Mặc dù đã có sự phục hồi trở lại ở đầu tháng 08/2024 nhưng những phiên đi lên này đều có thanh khoản khiếm tốn hơn đáng kể so với các cây nến giảm trước đó. Vì vậy, nhiều khả năng lực cầu sẽ chỉ thiết sự gia tăng trở lại khi ANV kiểm định kháng cự gần nhất là đường SMA 200 ngày. Do đó, việc phản ứng của cổ phiếu tại mức cản trên sẽ là cơ sở để hình thành xu hướng trong thời gian tới.	31.300	34.100	+ 9,1%

15

Mã CK	Tiêu điểm chú ý	Góc nhìn kỹ thuật	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ suất lợi nhuận
PVP	- Trong Q2/2024, KQKD của PVP ghi nhận tích cực với LNST tăng trưởng 17% svck. Trong kỳ, doanh thu của doanh nghiệp có sự sụt giảm trong tỷ lệ đóng góp của các dịch vụ phụ trợ, nhưng được bù đắp nhờ đóng góp tăng trưởng tích cực từ dịch vụ vận tải dầu (tăng 52% svck), dịch vụ quản lý đội tàu thuê (tăng 23% svck). Biên gộp của PVP đạt 26% cải thiện đáng kể so với mức 16,8% cùng kỳ nhờ biên gộp mảng vận tải tiếp tục duy trì mức cao – 51,4%. - Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ mức giá cước tốt mà đội tàu của PVP khai thác thị trường quốc tế. Hiện nay giá cước định hạn duy trì ở mức cao như tàu Aframax đạt mức 50.000 USD/ngày (+17,6% YoY, +11,6% YTD), tàu MR đạt mức 30.000 USD/ngày (+20% YoY, +8% YTD). - Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh nghiệp ghi nhận doanh thu thuần và LNST tăng lần lượt 10% và 8% svck, tương ứng hoàn thành được 43% kế hoạch doanh thu và 62% kế hoạch lợi nhuận sau thuế cho cả năm. - Trong năm 2024, chúng tôi dự phóng LNST của PVP ghi nhận tăng trưởng 21% nhờ giá cước đội tàu có xu hướng cao hơn so với năm 2023. Hiện nay, cổ phiếu PVP đang được định giá rẻ với P/E 2024 vào khoảng 7,2x và P/B 0,8x. Ngoài ra, nếu đánh giá đúng giá trị thị trường tàu Apollo (giá trị thị trường cao gấp 10x giá trị ghi sổ), P/B của PVP sẽ ở mức thấp hơn rất nhiều so với hiện tại.	- Về biến động giá của PVP, có thể thấy cổ phiếu này mới chỉ có một nhịp tăng hơn 30% diễn ra từ nửa cuối tháng 04 đến đầu tháng 06/2024. Mức tăng trên là khiêm tốn so với khoảng thời gian tích lũy kéo dài hơn 10 tháng từ tháng 07/2023 đến tháng 04/2024. Do đó, về dài hạn, PVP sẽ có khả năng cao xuất hiện sóng tăng tiếp theo. - Sau nhịp tăng mạnh, PVP chuyển sang trạng thái tích lũy tạo nền mới diễn ra từ nửa cuối tháng 05 đến hiện tại. Vùng sideway này có biên dưới là vùng giá quanh 14,5. Hỗ trợ này luôn nhận được sự nâng đỡ của nhà tạo lập và điều này được phản ánh qua hình ảnh bóng nến dưới dài liên tiếp hình thành tại đây. Điều này càng được thể hiện rõ hơn khi PVP sớm trở lại trên 14,5 sau khi đánh mất mức giá này trong bối cảnh VN-Index giảm gần 50 điểm (05/08/2024). - Với những nhận định trên, kỳ vọng PVP sẽ sớm có sự phục hồi trở lại từ vùng nền quanh 14,5.	15.000	16.700	 +11,3 %

Mã CK	Tiêu điểm chú ý	Góc nhìn kỹ thuật	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ suất lợi nhuận
DBC	- Giá heo hơi trung bình Q2/2024 tăng 16,4% so với cùng kỳ, trong khi không còn ghi nhận nguồn thu từ mảng BĐS khiến tổng doanh thu và LNST của DBC giảm lần lượt 8,3% và 55,5% svck. Nếu không tính nguồn thu từ BĐS, thì doanh thu mảng kinh doanh cốt lõi (Feed-Farm-Food) của DBC tăng trưởng 23,2% svck và lợi nhuận gộp mảng này tăng trưởng 79,4% svck. - Quy mô đàn heo của DBC sẽ tăng lên đáng kể vào năm 2024, sau khi đưa trang trại tại Thanh Hóa, Phú Thọ... vào hoạt động. Về mặt giá heo, sau khi dịch tả heo châu phi bùng phát rộng khắp cả nước từ giữa tháng 6/2024, đã khiến giá heo điều chỉnh từ 70.000 đồng/kg xuống còn khoảng 61.000 – 66.000 đồng/kg. Chúng tôi kỳ vọng giá heo sẽ tăng trở lại kể từ đầu tháng 9 khi tình hình dịch bệnh được kiểm soát, cùng với nhu cầu tiêu dùng tăng lên sau mùa ăn chay tháng 7 âm lịch. Từ kỳ vọng giá heo hơi sẽ phục hồi mạnh từ cuối tháng 12/2023 và quy mô đàn tăng mạnh sẽ là cơ hội tốt để lợi nhuận của DBC phục hồi mạnh trong năm 2024. - Ngoài ra, nhà máy ép dầu GĐ2 dự kiến sẽ đưa vào hoạt động từ cuối năm nay hoặc đầu năm sau, cùng kỳ vọng việc thử nghiệm vaccine tả heo Châu Phi có tiến triển tốt trên đàn heo, trước khi được bán thương mại trong thời gian tới, sẽ là động lực hỗ trợ cho tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp.	- Mặc dù đà phục hồi từ đường SMA 200 ngày vẫn được duy trì khi DBC hình thành đáy sau cao hơn đáy trước nhưng đà tăng này vẫn bị kìm hãm bởi cản là vùng 28-29 (hỗ trợ đã nâng đỡ cho đà tăng kể từ cuối tháng 05/2024). Do đó, cổ phiếu cần sớm bứt phá khỏi mức cản trên để mở rộng xu hướng phục hồi hướng về đỉnh quanh 32. - Ngược lại, nếu không thể thành công thoát khỏi vùng cản 28-29 và điểm tựa SMA 200 ngày bị phá vỡ, DBC nhiều khả năng sẽ giảm sâu về hỗ trợ quanh giá 22 (đáy tháng 04/2024).	27.000	29.900	+10,7%

Ngày KN	Cổ phiếu	Giá khuyến nghị	Vùng giá chốt lời	Vùng giá cắt lỗ	Giá mục tiêu	Lợi nhuận kỳ vọng	Trạng thái	Lãi/lỗ	Biến động VN-Index
08-09-23	THG	35.800	47.800 – 49.400	32.500	49.400	32% - 36%	NẮM GIỮ	15%	-2%
06-02-24	DHC*	41.000	49.000 – 51.500	35.900	51.500	20% - 26%	CẮT LỖ	-9%	3%
12-03-24	CTD*	69.000	81.700 – 84.100	64.100	84.100	18% - 22%	CẮT LỖ	-7%	-2%
12-03-24	IJC*	15.000	17.500 – 18.000	13.600	18.000	16% - 20%	CẮT LỖ	-9%	-2%
09-05-24	CNG	30.000	37.000 – 38.000	27.000	38.000	23% - 26%	CHỐT LỜI	26%	-2%
18-07-24	VLB	34.000	38.000 – 39.000	31.000	39.000	12% - 15%	NẮM GIỮ	1%	-5%
17-07-24	SZC	38.500	45.000 – 46.000	35.000	46.000	17% - 19%	CẮT LỖ	-9%	-5%
01-08-24	BAF	18.100	22.700 – 23.400	16.800	23.400	25% - 29%	NẮM GIỮ	0%	-5%
09-08-24	ANV	28.900	33.000 – 34.100	26.900	34.100	14% - 18%	CHỜ MUA		
09-08-24	STK	20.900	26.500 – 28.500	19.400	28.500	27% - 36%	CHỜ MUA		
09-08-24	PVP	14.500	16.300 – 16.500	13.500	16.500	10% - 14%	CHỜ MUA		
09-08-24	CTD	60.000	81.600 – 84.100	55.800	84.100	36% - 40%	CHỜ MUA		
09-08-24	DBC	22.100	29.000 – 29.900	20.500	29.900	31% - 35%	CHỜ MUA		
09-08-24	DHC	37.000	42.000 – 43.000	34.400	43.000	12% - 14%	CHỜ MUA		
09-08-24	IJC	13.500	17.400 - 18.000	12.500	18.000	29% - 33%	CHỜ MUA		
09-08-24	SZC	35.000	44.600 – 46.000	32.500	46.000	27% - 31%	CHỜ MUA		
09-08-24	CTI	15.000	19.400 - 20.000	13.900	20.000	29% - 33%	CHỜ MUA		
Hiệu quả trung bình (đối với các mã hiện hữu trong danh mục)								1%	-3%

Các nhóm cổ phiếu trên cũng sẽ được chia theo các chủ đề (theme) đầu tư rõ như sau:

- 1. Nhóm hưởng lợi xuất nhập khẩu phục hồi: ANV, STK, DHC
- 2. Nhóm đầu tư công: VLB, CTD, CTI
- 3. Nhóm hưởng lợi từ giá hàng hóa: DBC, BAF, PVP
- 4. Nhóm hưởng lợi từ xu hướng FDI: SZC, IJC, THG
- 5. Nhóm hưởng lợi từ nhu cầu phục hồi và mở rộng: DHC, STK

Cập nhật luận điểm BAF

- Quý 2/2024, BAF ghi nhận sản lượng heo thịt xuất bán là hơn 144 nghìn con và đây là quý có đàn heo xuất bán cao nhất kể từ khi thành lập. Lũy kế 6 tháng đầu năm, sản lượng heo bán ra đạt hơn 252 nghìn con, tăng mạnh so với 135,2 nghìn con của cùng kỳ và hoàn thành khoảng 44% sản lượng bán hàng kế hoạch năm.
- Về mặt doanh thu, mảng chăn nuôi của BAF Q2/2024 đạt 805,35 tỷ đồng +374,8% svck, nhờ sản lượng heo xuất bán tăng hơn 137% svck. Kết hợp với giá heo hơi trung bình tăng 16,4% svck. Nhờ vậy, BAF ghi nhận lợi nhuận gộp mảng chăn nuôi đạt 165 tỷ đồng +241,6% svck. Điểm đáng lưu ý, biên LNG quý 2 chỉ đạt 20,5% so với 29,2% của quý trước và 28,5% của cùng kỳ, trong khi giá heo hơi tăng 16,2% QoQ, 16,4% svck và chi phí cám ước tính giảm trên 10% svck. Theo doanh nghiệp, việc (1) đưa 3 trang trại mới có tổng vốn đầu tư hơn 1.000 tỷ đồng vào hoạt động ở cuối Q1/2024, trong khi chưa có heo bán ra ở các trang trại này đã khiến chi phí khấu hao/mỗi con heo tăng lên và (2) công ty tiếp tục thanh lý đàn nái, nái loại không đủ năng suất giống như quý 1 là nguyên nhân kéo biên lợi nhuận gộp giảm. Về LNST Q2/2024 BAF đạt 34,1 tỷ đồng, tăng 307% svck, nhưng lại giảm mạnh so với 119,5 tỷ đồng ở quý trước. Nguyên nhân, LNST không cao như quý trước là do, Q1/2024 BAF ghi nhận hơn 90 tỷ đồng thu nhập khác ròng từ bán BĐS. Ngoài ra, việc liên tục gia tăng vay nợ khiến chi phí lãi vay tiếp tục tăng mạnh +55,1% svck khiến LNST suy giảm.
- Cho phần còn lại của năm, chúng tôi kỳ vọng sản lượng heo hơi bán ra tiếp tục tăng mạnh svck, đặc biệt là trong Q4/2024 khi 3 trang trại đưa vào hoạt động cuối Q1/2024 đến giai đoạn ghi nhận doanh thu. Về mặt giá heo, sau khi dịch tả heo châu phi bùng phát rộng khắp cả nước từ giữa tháng 6/2024, đã khiến giá heo điều chỉnh từ 70.000 đồng/kg xuống còn khoảng 61.000 – 66.000 đồng/kg. Chúng tôi kỳ vọng giá heo sẽ tăng trở lại kể từ đầu tháng 9 khi tình hình dịch bệnh được kiểm soát, cùng với nhu cầu tiêu dùng tăng lên sau mùa ăn chay tháng 7 âm lịch. Hiện chúng tôi điều chỉnh dự phóng của BAF với LNST 2024F và 2025F của BAF đạt lần lượt 314 tỷ đồng (+1.068% svck) và 447 tỷ đồng (+42,2% svck). Thay đổi này dựa trên giả định: (1) Giá heo trung bình năm 2024F và 2025F là 61.400 (+16,2% svck) và 56.500 (-8% svck), (2) Giá cám TACN 2024 giảm 4-6% sv năm 2023 và tiếp tục giảm nhẹ -3% năm 2025. **Giá cổ phiếu được điều chỉnh còn 23.400 đồng/cp.**

Cập nhật luận điểm CTD

- Trong Q2/2024 (theo năm tài chính cũ), CTD ghi nhận quý có doanh thu cao nhất kể từ Q4/2019 đạt 6.595 tỷ đồng +41,4% qoq và 82,4% svck và LNST là 58 tỷ đồng -43,9% QoQ nhưng +95,2% svck. Lũy kế 4 quý theo năm tài chính mới, doanh thu và LNST của CTD lần lượt đạt 21.045 tỷ đồng +30,8% svck và 299 tỷ đồng +343,3% svck. Với kết quả này, doanh thu của CTD cao hơn 6,7% so với 19.715 tỷ đồng dự phóng, trong khi chi phí trích lập dự phòng cao hơn 21 tỷ đồng, kéo lợi nhuận thấp hơn 26 tỷ đồng so với 325 tỷ dự phóng.
- Về biên LNG, Q2/2024 giảm nhẹ xuống 3,4% so với 4,7% quý trước, nhưng vẫn cao hơn so với 2,8% svck. Cả năm, biên LNG cải thiện mạnh đạt 3,4% so với 2,2% cùng kỳ. Áp lực trích lập dự phòng nợ xấu còn lớn tiếp tục kìm hãm tốc độ gia tăng lợi nhuận của CTD. Riêng Q2/2024, CTD trích lập ~70 tỷ chi phí dự phòng so với 55 tỷ cùng kỳ, cả năm công ty trích lập 251 tỷ đồng. Nếu loại trừ chi phí dự phòng thì lợi nhuận từ HĐKD - EBIT của CTD cả năm là 383 tỷ đồng, tăng 370% svck. Tính đến hết Q2, quy mô phải thu, vòng quay vốn lưu động cho tới tốc độ gia tăng nợ xấu tiếp tục giữ vững xu hướng cải thiện. Ngoài ra, quy mô tiền thuần của công ty quay lại giá trị trên 4.000 tỷ đồng, cho thấy năng lực tài chính của CTD vẫn vững mạnh.
- Hơn nữa, chúng tôi thấy rằng trong bối cảnh thị trường BĐS đang ghi nhận dấu hiệu hồi phục trên diện rộng, đặc biệt là ở hai thành phố lớn là Hà Nội và TP.HCM, cùng với vốn FDI giải ngân vẫn tiếp tục cải thiện trong thời gian qua sẽ là yếu tố tích cực để ngành xây dựng phục hồi sau giai đoạn khó khăn kéo dài từ 2020-2023. Ngoài ra, việc ký kết được hơn 22.000 tỷ giá trị hợp đồng trong năm tài chính 2024 sẽ là động lực để công ty tiếp tục duy trì đà tăng trưởng cao, trên 30% trong năm 2025. Giá cổ phiếu gần đây, đã điều chỉnh giảm mạnh ~20% từ giữa tháng 7/2024 đến nay, theo đà giảm chung của thị trường khiến CTD chạm ngưỡng cắt lỗ chúng tôi đưa ra. Tuy nhiên, với triển vọng tăng trưởng khả quan ở 2 năm tới, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị mua lại và giữ nguyên giá mục tiêu đã đưa ra ở báo cáo trước đó.

Cập nhật luận điểm CTI

- Quý 2/2024, CTI đạt doanh thu thuần 254,3 tỷ đồng (+25% svck), lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 25,2 tỷ đồng (-32% svck). Lũy kế 6 tháng năm 2024, CTI hoàn thành lần lượt 43% và 55% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế cho năm 2024.
- Trong kỳ, đa phần các mảng kinh doanh chính của công ty đều ghi nhận sự tăng trưởng ngoại trừ mảng thành phẩm và dịch vụ mỏ đá, mảng du lịch và nhà hàng, riêng trạm BOT Quốc lộ 1 ghi nhận sự sụt giảm doanh thu 16% do lưu lượng xe qua tuyến chưa thực sự phục hồi.
- Nổi bật trong kỳ là mảng xây lắp nhờ hưởng lợi từ xu hướng đầu tư công, CTI là thầu phụ cho các công trình của Tổng công ty xây dựng Trường Sơn, doanh thu đạt 212 tỷ đồng (tăng 2,78 lần so với cùng kỳ). Nhưng biên lợi nhuận gộp của mảng này lại thấp hơn, chỉ ghi nhận 15% so với mức 35% do mảng xây lắp, cung cấp dịch vụ cho các trạm BOT có biên lợi nhuận cao hơn xây lắp hạ tầng. Sự cải thiện trong doanh thu thu phí của ba trạm BOT QL91 (+9% svck) do được tăng giá vé, BOT Đường chuyên dùng (+43% svck), BOT 319 (+46% svck) do hưởng lợi từ sự thúc đẩy đầu tư công cũng như phục hồi của nền kinh tế của tỉnh Đồng Nai (tốt hơn tăng trưởng chung).
- Biên lợi nhuận gộp tổng thể ghi nhận giảm nhẹ đạt 44% (cùng kỳ đạt 59%) chủ yếu do việc giảm tỷ suất của mảng xây lắp. Đáng chú ý trong kỳ, khoản mục Người mua trả trước tiếp tục tăng gần 29 tỷ đồng so với đầu năm nhờ đóng góp của Tổng công ty Trường Sơn.

Nhận định chung

- KQKD Quý 2/2024 của CTI ghi nhận chưa thực sự tích cực nhưng khả năng sẽ có sự cải thiện trong nửa cuối năm còn lại dựa trên (1) Sự phục hồi tích cực của nền kinh tế và đầu tư công được duy trì sẽ giúp mảng BOT và xây lắp cải thiện hơn, hiện giá trị ký hợp đồng cho các 3 dự án lớn nằm trong khoảng 500-600 tỷ đồng sẽ đủ khối lượng công việc cho 2 năm tiếp theo (2) Kỳ vọng nhận được phê duyệt chủ trương cho mỏ đá Thiện Tân 10 (3) Vấn đề xử lý cho trạm BOT Quốc lộ 91 Cần Thơ sẽ được thảo luận và giải quyết trong kỳ họp thứ 8 Quốc hội vào tháng 10.

Cập nhật luận điểm VLB

- Quý 2/2024, VLB ghi nhận doanh thu thuần 339 tỷ đồng (+39% svck), LNST công ty mẹ ghi nhận 53 tỷ đồng (+79% svck), như vậy lũy kế 6 tháng năm 2024. VLB lần lượt hoàn thành 65% kế hoạch doanh thu và vượt kế hoạch lợi nhuận của cả năm 2024.
- Nhìn chung, sự phục hồi tốt của trong lợi nhuận sau thuế tới chủ yếu từ các động lực (1) Sân bay Long Thành tích cực đẩy nhanh tiến độ khiến nhu cầu đá của mỏ Tân Cang 1 tăng lên (2) Sự phục hồi của thị trường bất động sản nói chung (3) Nhu cầu xây dựng cơ sở hạ tầng của các dự án đầu tư công.
- Dự kiến trong Quý 3/2024, KQKD của VLB cũng sẽ bị ảnh hưởng do tính mùa vụ, thời tiết mưa thường làm hoạt động xây dựng chậm lại. Nhưng vẫn có khả năng duy trì ở ngưỡng cao so với mức nền thấp của cùng kỳ.
- Trong Quý 4/2024, nhờ hưởng lợi từ việc đẩy mạnh hoạt động xây dựng của các dự án bất động sản, hoạt động xây+ sửa nhà, giải ngân đầu tư công đặc biệt là dự án sân bay Long Thành. KQKD của VLB có khả năng tiếp tục ghi nhận đà tăng trưởng so với cùng kỳ.

Cập nhật luận điểm IJC

- Quý 2/2024, IJC ghi nhận KQKD sụt giảm so với mức nền cao của cùng kỳ với doanh thu thuần ghi nhận gần 389 tỷ đồng (-44,9 svck). LNST công ty mẹ ghi nhận 73,5 tỷ đồng (-48,3% svck). Đáng chú ý trong kỳ, mảng kinh doanh bất động sản ghi nhận doanh thu thuần gần 232 tỷ đồng trong đó 201 tỷ đồng tới từ việc chuyển nhượng 5 tầng của tòa nhà Becamex Tower, khoản chuyển nhượng này mang lại hơn 29 tỷ đồng lợi nhuận gộp. Nếu loại trừ khoản doanh thu không thường xuyên này ra thì KQKD có thể sụt giảm khá mạnh. Đây là tòa nhà thương mại thuộc sở hữu 100% bởi IJC, tổng cộng có 25 tầng và tổng diện tích 3.225 m2 (5 tầng đầu là khối thương mại, từ tầng 5-25 là khối văn phòng), tổng vốn đầu tư khoảng 500 tỷ đồng.
- Mảng doanh thu phí cầu đường ghi nhận 75,6 tỷ đồng tăng nhẹ so với cùng kỳ và biên lợi nhuận gộp sụt giảm nhẹ và đạt 75%.
- Trong kỳ, công ty có ghi nhận lợi nhuận từ công ty liên kết là CTCP Phát triển hạ tầng kỹ thuật Becamex Bình Phước (sở hữu ~31,8%) với 2,41 tỷ đồng.
- Hàng tồn kho tăng mạnh do việc nhận chuyển nhượng quyền sử dụng đất từ Tổng công ty Đầu tư và phát triển Công nghiệp – CTCP (BCM) với giá trị là 1.242,6 tỷ đồng, làm phát sinh khoản phải trả người bán ngắn hạn là 1.151 tỷ đồng.

Đánh giá chung

Trong quý 3/2024 dự kiến KQKD IJC vẫn sẽ chưa ghi nhận sự tăng trưởng mạnh nếu không có những giao dịch chuyển nhượng quyền sử dụng đất được ghi nhận. Dòng tiền vẫn sẽ phụ thuộc vào mảng BOT và việc bán hàng của các dự án Sunflower 2 (790 tỷ đồng, tương ứng 71 căn), KDC Hòa Lợi (242 tỷ đồng), và Prince Town mở rộng 106 tỷ đồng. Đồng thời, với kế hoạch kinh doanh ghi nhận lợi nhuận sau thuế 128 tỷ đồng của Becamex Bình Phước thì IJC sẽ tiếp tục có khả năng ghi nhận lợi nhuận từ nguồn này.

Cập nhật luận điểm THG

- Quý 2/2024, THG ghi nhận KQKD sụt giảm so với cùng kỳ với doanh thu thuần 376 tỷ đồng (-7,3% svck), lợi nhuận sau thuế ghi nhận 18,1 tỷ đồng (-41% svck). Như vậy, lũy kế 6 tháng năm 2024, THG mới chỉ hoàn thành lần lượt 40% kế hoạch doanh thu và 30% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.
- Đáng chú ý tới cuối Quý 2/2024, THG ghi nhận 2 khoản mục có sự tăng trưởng (1) Người mua bê tông trả trước tăng từ 33,2 tỷ đồng lên 55,1 tỷ đồng (2) Khoản mục phải trả khác tăng từ 1,3 tỷ đồng lên 24,4 tỷ đồng, đây là khoản đặt cọc của khách thuê cho dự án Cụm Công Nghiệp Gia Thuận tương ứng tổng diện tích 5,8 ha, dự kiến cũng sẽ được ghi nhận vào KQKD trong nửa cuối năm 2024.
- Đối với mảng bê tông, công ty cũng dự kiến xây thêm nhà máy Bê tông thứ 3 do Công ty đã có 2 nhà máy hoạt động hết công suất, với diện tích khoảng 20 ha và vốn đầu tư khoảng 15-20 triệu USD. Về mảng bất động sản dân dụng, chúng tôi kỳ vọng việc bàn giao thêm sản phẩm của dự án Nguyễn Trọng Dân sẽ hỗ trợ thêm cho KQKD trong nửa cuối năm 2024.

Cập nhật luận điểm DHC

- Q2/2024, DHC công bố KQKD với doanh thu ghi nhận tăng trưởng khá tích cực (tăng 27% YoY và 25% QoQ), trong khi đó LNST của doanh nghiệp ghi nhận tăng trưởng âm 34% YoY và có tăng nhẹ 9% so với Q1. Theo giải trình, diễn biến này là do sản lượng bán trong kỳ của doanh nghiệp có tăng nhẹ trong bối cảnh giá bán hồi phục. Ngoài ra, trong Q2/2024, sản lượng bán của nhà máy Bao Bì Bến Tre tăng 51% YoY, đóng góp 3 tỷ đồng vào LNST.
- Trong kỳ, tình hình giá giấy và giá nguyên liệu đầu vào (OCC) của doanh nghiệp có nhiều biến động, cụ thể như sau:

- Giá giấy: Trong kỳ giá bán giấy của DHC tiếp tục với xu hướng tăng, ghi nhận mức tăng 4,3% so với cuối Q1 và tăng 9% svck. Hiện nay giá bán giấy tại Miền Nam đạt khoảng 9.700 đồng/kg tính đến cuối tháng 6.
- Giá OCC: Bên cạnh sự hồi phục của giá giấy, mặc dù đơn giá OCC tại nhà máy đã quay đầu giảm 5% so với cuối Q1, nhưng so với cùng kỳ năm 2023 thì giá OCC vẫn neo ở mức cao (160 USD/tấn) (tăng 18% YoY). Ngoài ra, trong giai đoạn này DHC chủ yếu sử dụng giấy OCC nhập khẩu từ Châu Âu làm nguyên liệu, theo đó chi phí nguyên liệu đầu vào chịu thêm một phần về áp lực tỷ giá. Hiện nay, giá OCC nhập khẩu tại Đông Nam Á (sau khi quy đổi tỷ giá) tăng 5,8% so với cuối Q1 và tăng 27% svck.
- Chi phí nguyên liệu tăng mạnh hơn giá bán là nguyên do chính khiến cho biên lợi nhuận gộp của DHC có sự sụt giảm đánh kể từ mức 17,2% trong Q2/2023 xuống còn 10,8% trong Q2/2024. Lũy kế 1H 2024, doanh thu doanh nghiệp tăng 11% YoY, nhưng LNST giảm 35% YoY. Tương ứng hoàn thành lần lượt 56% và 39% kế hoạch năm.
- Nhìn chung, với xu hướng giá bán giấy vẫn neo ở mức cao trong khi đơn giá OCC bắt đầu có dấu hiệu hạ nhiệt, chúng tôi kỳ vọng chênh lệch giá cải thiện dần là động lực giúp lợi nhuận của doanh nghiệp hồi phục trong giai đoạn sắp tới.
- Trong tháng 7 vừa rồi, vị thế DHC của chúng tôi đã **chạm ngưỡng cắt lỗ** khi giá cổ phiếu điều chỉnh giảm. Tuy nhiên, chúng tôi tiếp tục **khuyến nghị vị thế mới** cho DHC khi tin rằng triển vọng kinh doanh của công ty cho nửa cuối năm vẫn rất khả quan.

Cập nhật luận điểm SZC

- Doanh thu Q2/2024 đạt 262 tỷ đồng -8,9% svck. Trong đó, doanh thu từ cho thuê đất công nghiệp đạt 233 tỷ đồng và chủ yếu đến từ hợp đồng cho thuê của CTCP Phát triển Đô thị Công nghiệp Số 2. Việc giá cho thuê KCN tăng 15-19% svck giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh mẽ lên 57,0% so với 47,8% của cùng kỳ và 46,1% quý trước, qua đó giúp LNST đạt 102 tỷ đồng + 6,5% svck và 57,1% quý trước.
- Hiện tại, SZC đã ký hợp đồng cho thuê mới là gần 30ha, trong đó cho Công ty TNHH Electronic Tripod Việt Nam thuê trên diện tích 18 ha và HPG thuê sản xuất container khoảng 6ha, nâng tổng diện tích ký cộng với các nhà đầu tư nhỏ khác đạt trên 45 ha - cao hơn kế hoạch cho thuê của công ty là 40 ha.
- Chúng tôi kỳ vọng KQKD năm 2024 của SZC sẽ tiếp tục khả quan dựa trên : (1) Diện tích còn lại sẵn sàng cho thuê hơn 400 ha; (2) Triển vọng tăng giá thuê cao hơn so với các KCN khác ở Bà Rịa - Vũng Tàu –KCN Châu Đức hiện có giá thuê thấp hơn 20-35% so với các KCN khác và kết nối cơ sở hạ tầng được cải thiện đáng kể từ đường cao tốc Biên Hòa-Vũng Tàu (3) Tình hình thu hút FDI tiếp tục khả quan tại Bà Rịa- Vũng Tàu khi trong 7 tháng 2024, FDI đăng ký dẫn đầu cả nước với 1,54 tỷ USD (tăng 6,2 lần so với cùng kỳ).
- Ngoài ra, SZC cũng nằm trong kế hoạch thoái vốn của Tổng công ty Sonadezi (SZN), tỷ lệ sở hữu giảm từ 46,84% xuống còn 36% cũng là động lực tích cực đối với giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

Ngày KN	Cổ phiếu	Giá khuyến nghị	Vùng giá chốt lời	Vùng giá cắt lỗ	Giá mục tiêu	Lợi nhuận kỳ vọng	Trạng thái	Lãi/lỗ	Biến động VN-Index
08-01-24	SZC	35.000	37.500 - 38.500	31.800	38.500	7%-10%	CHỐT LỜI	10,0%	3,3%
06-02-24	VLB	35.100	38.600 – 40.500	31.800	40.500	10% - 15%	CHỐT LỜI	15,4%	8,3%
06-02-24	DHC*	41.000	49.000 – 51.500	35.900	51.500	20% - 26%	CẮT LỖ	-10%	3%
12-03-24	IDI	12.000	13.700 – 14.300	11.100	14.300	14% - 24%	CHỐT LỜI	2,9%	1,4%
12-03-24	CTD*	69.000	81.700 – 84.100	64.100	84.100	18% -22%	CẮT LỖ	-7%	-2%
12-03-24	IJC*	15.000	17.500 – 18.000	13.600	18.000	16% - 20%	CẮT LỖ	-9%	-2%
12-03-24	PTB	57.000	63.000 – 65.000	53.000	65.000	11% - 14%	DỪNG KHUYẾN NGHỊ		
09-05-24	PVP*	16.000	18.500 – 19.100	14.400	19.100	16% - 19%	DỪNG KHUYẾN NGHỊ		
09-05-24	CNG	30.000	37.000 – 38.000	27.000	38.000	23% - 26%	CHỐT LỜI	26%	-2%
10-06-24	BAF	21.200	25.500 – 26.300	19.800	26.300	20% - 24%	CẮT LỖ	-5,7%	0%
18-07-24	VLB	34.000	38.000 – 39.000	31.000	39.000	12% -15%	NẮM GIỮ	1%	-5%
17-07-24	SZC	38.500	45.000 – 46.000	35.000	46.000	17% - 19%	CẮT LỖ	-9%	-5%
01-08-24	BAF	18.100	22.700 – 23.400	16.800	23.400	25% - 29%	NẮM GIỮ	0%	-5%
09-08-24	ANV	28.900	33.000 – 34.100	26.900	34.100	14% - 18%	CHỜ MUA		
09-08-24	STK	20.900	26.500 – 28.500	19.400	28.500	27% - 36%	CHỜ MUA		
09-08-24	PVP	14.500	16.300 – 16.500	13.500	16.500	10% - 14%	CHỜ MUA		
09-08-24	CTD	60.000	81.600 – 84.100	55.800	84.100	36% - 40%	CHỜ MUA		
09-08-24	DBC	22.100	29.000 – 29.900	20.500	29.900	31% - 35%	CHỜ MUA		
09-08-24	DHC	37.000	42.000 – 43.000	34.400	43.000	12% - 14%	CHỜ MUA		
Hiệu quả trung bình								1%	-1%

DỪNG KHUYẾN NGHỊ: giá cổ phiếu “CHỜ MUA” không về vùng giá khuyến nghị.

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

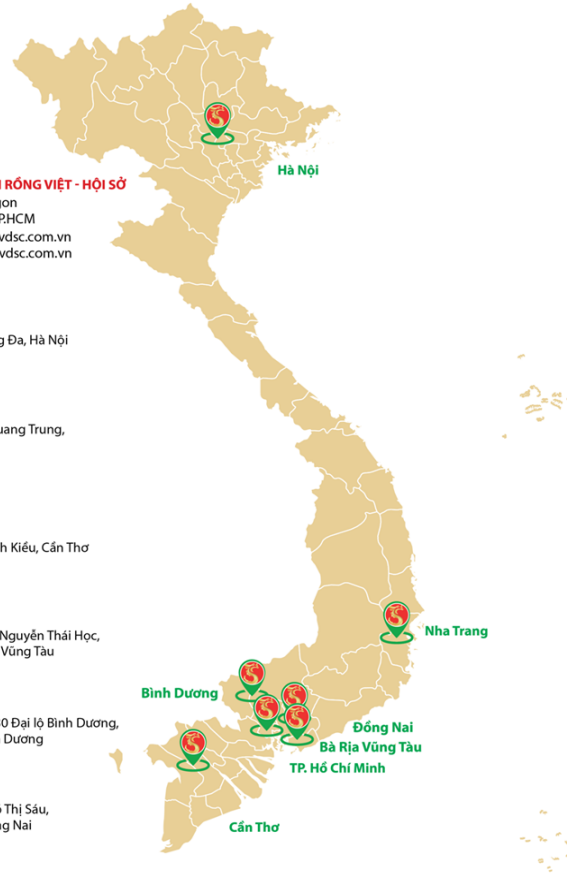
Tầng 2, Tòa nhà VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu
☎ (+84) 25 4777 2006

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)

Đoàn Hoàng Gia Bảo

Chuyên viên

bao.dhg@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006

Nguyễn Huy Phương

Trưởng phòng cao cấp

phuong.nh@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1241)

Trần Trung Hiếu

Chuyên viên

hieu1.tt@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006

Nguyễn Minh Hiếu

Trưởng phòng

hieu1.nm@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (2226)

Lê Huỳnh Hương

Chuyên viên

huong.lh@vdsc.com.vn

+ 84 28 62992006 (1501)



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

