

**Cập nhật
Danh mục đầu tư:**

TĂNG TRƯỞNG

MSN → **CTD**

SMALLCAP

DHC → **VTO**

SMART PORTFOLIO

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ

Tháng 12/2024

● Thuộc bộ sản phẩm giải pháp đầu tư
smartDragon

Mục lục

smartPortfolio tháng 12/2024

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	05-29
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	12
6. Điểm nhấn doanh nghiệp	13
III. Cập nhật Danh mục chủ đề	30-32
1. Cổ tức tiền mặt	31
2. Đầu tư công	31
3. P/B<1	31
4. BĐS dân dụng & khu công nghiệp	32
IV. Giới thiệu về smartPortfolio	33-36
1. Tổng quan về smartPortfolio	33
2. Phương pháp xây dựng danh mục đầu tư	34
3. Diễn giải	36



“Chúng tôi cho rằng đây là cơ hội tốt để các nhà đầu tư tích cực hơn và điều chỉnh danh mục đầu tư.”

Sau nhịp giảm hơn 100 điểm từ đỉnh tháng 10, thị trường chứng khoán trong nước đã tìm thấy điểm cân bằng quanh mốc tâm lý 1.200 điểm. Với những tín hiệu tích cực xuất hiện, nhiều nhà đầu tư đang kỳ vọng một đợt phục hồi mạnh mẽ trong tháng 12.

Một trong những yếu tố quan trọng hỗ trợ sự lạc quan này là sự cải thiện đáng kể của áp lực tỷ giá. Cụ thể, dòng vốn ngoại đã quay trở lại mua ròng mạnh mẽ sau một giai đoạn bán ròng kỷ lục, cho thấy niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài đang dần được phục hồi. Bên cạnh đó, thanh khoản thị trường dù giảm nhưng đã chạm đáy, báo hiệu khả năng xuất hiện một đợt tăng trưởng mới.

Về góc độ kỹ thuật, nhịp điều chỉnh vừa qua của VN-Index có những điểm tương đồng với các nhịp giảm trước đó trong năm. Tuy nhiên, với các yếu tố hỗ trợ tích cực hiện tại, khả năng chỉ số này sẽ vượt qua ngưỡng kháng cự 1.260 điểm trong tuần này là hoàn toàn có thể.

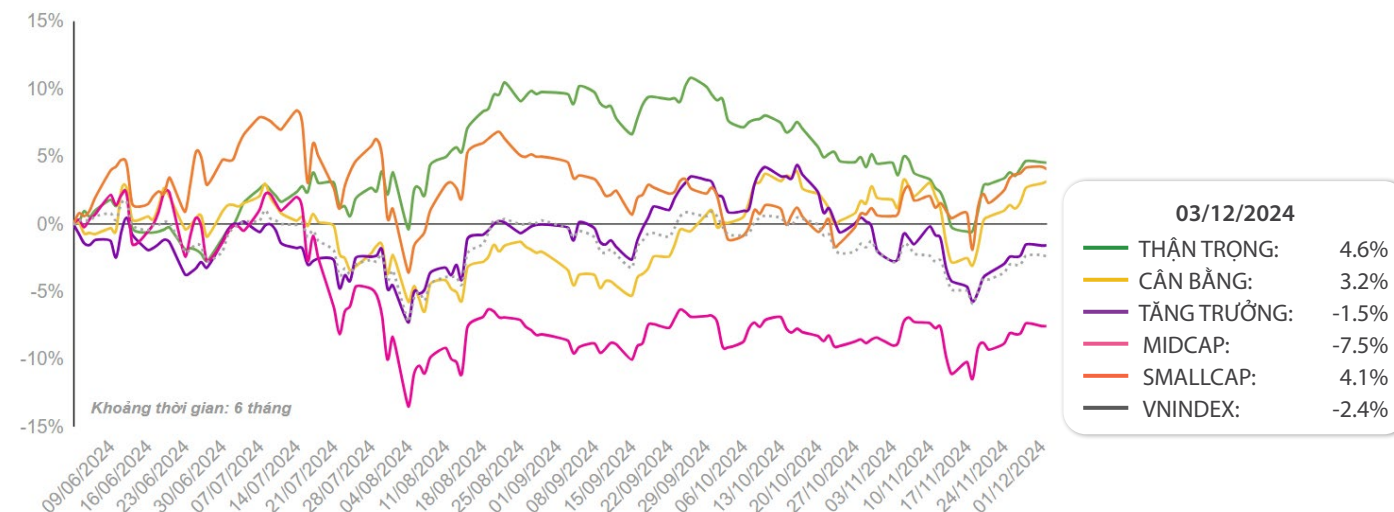
TỔNG QUAN DANH MỤC ĐẦU TƯ Tháng 12/2024

Tối ưu hóa danh mục đầu tư cùng smartPortfolio: Bắt nhịp thị trường với những cơ hội mới

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

- ✓ Danh mục **TĂNG TRƯỞNG**: Chúng tôi thay thế **MSN** bằng **CTD**
- ✓ Danh mục **SMALLCAP**: Chúng tôi thay thế **DHC** bằng **VTO**

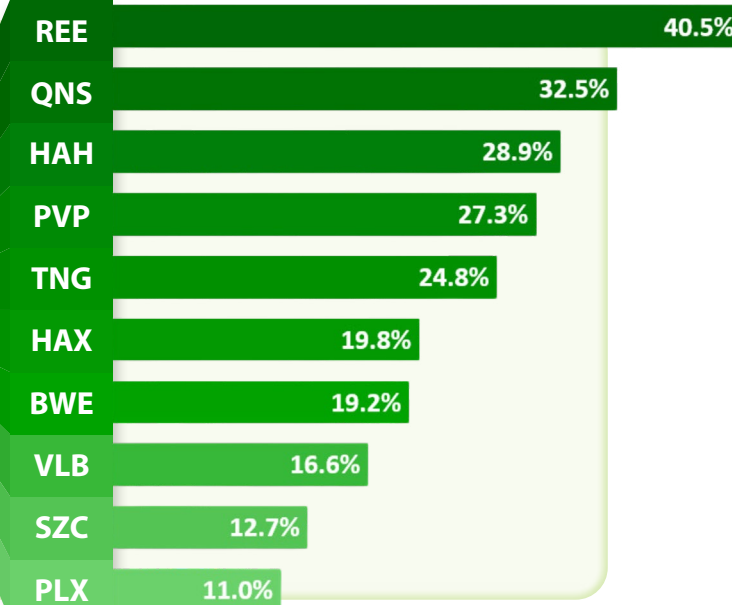
HIỆU QUẢ DANH MỤC ĐẦU TƯ



THỐNG KÊ HIỆU QUẢ DANH MỤC THEO THỜI GIAN

Danh mục	1M	3M	6M	12M	YTD
THẬN TRỌNG	0.1%	-4.8%	4.6%	25.9%	30.8%
CÂN BẰNG	1.2%	5.3%	3.2%	24.8%	28.5%
TĂNG TRƯỞNG	0.3%	-1.5%	-1.5%	26.9%	20.7%
MIDCAP	0.9%	0.7%	-7.5%	1.5%	1.5%
SMALLCAP	3.4%	-0.9%	4.1%	12.5%	12.5%
VNINDEX	-0.4%	-2.7%	-2.4%	13.4%	10.6%

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



CẬP NHẬT DANH MỤC CHÍNH

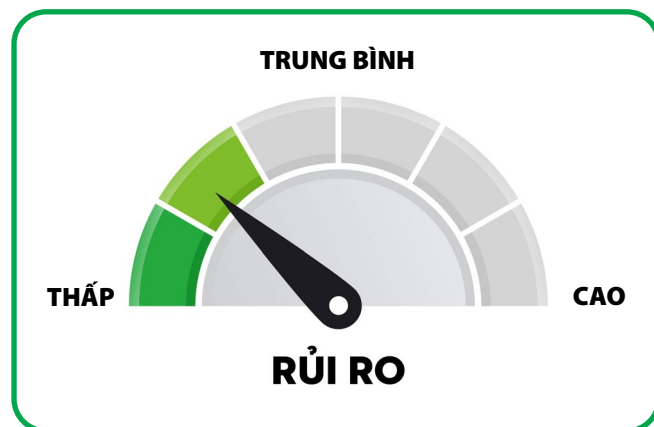
DANH MỤC THẬN TRỌNG

- ✓ 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.

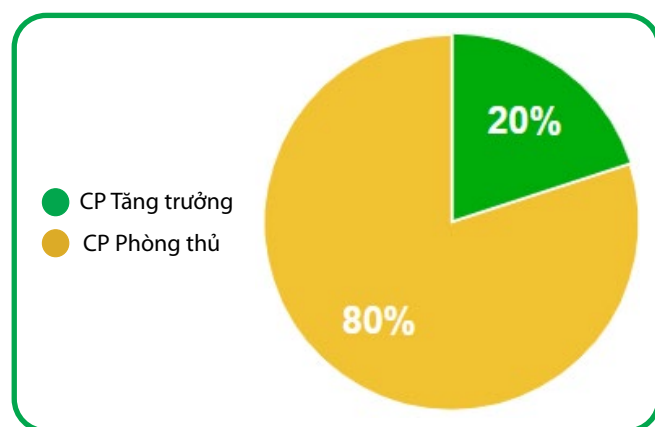
Tỷ suất cổ tức
>7%

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
CTG	●	Ngân hàng	41.25	35.9	14.9%	34 - 35	20%	8.9	1.4
PLX	●	Dầu khí	44.5	40	11.3%	37 - 39	20%	17.1	1.7
QNS	●	Mía đường	53.7	50.6	6.1%	47 - 48.5	20%	7.7	2.1
REE	●	Điện	71.3	67.8	5.2%	64 - 66	20%	17.6	1.5
VNM	●	Thực phẩm	86.5	63.9	35.4%	60 - 63	20%	13.9	3.7

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/12/2024

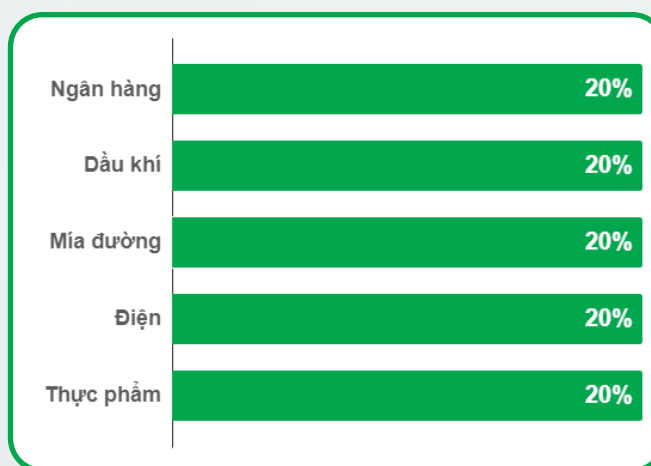
*Đơn vị: nghìn đồng

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

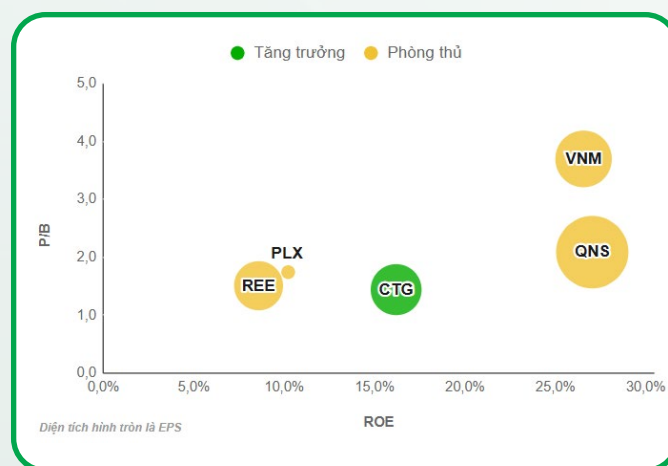
● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

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

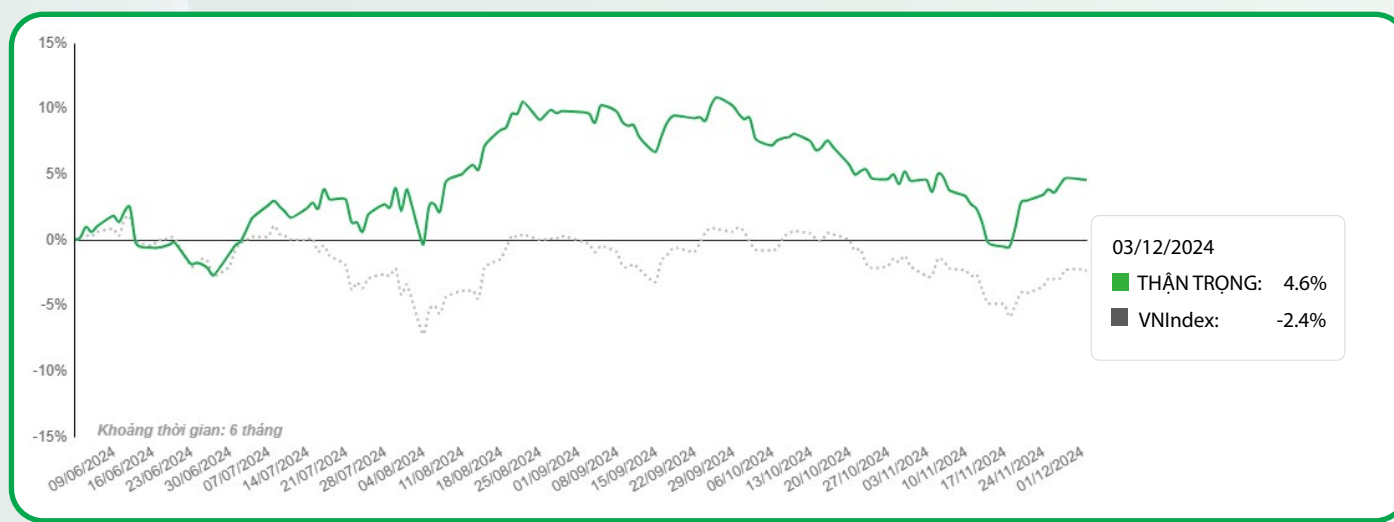
PHÂN BỐ THEO NGÀNH



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	●	Ngân hàng	29.1	25	16.2%	23.8 - 24.5	6.9	1.5	3,638
BMI	-	Bảo hiểm	23.5	21.5	9.3%	19.5 - 20.5	10.3	1.1	2,082
BWE	-	Nước	52.5	47	11.7%	43 - 45	16.2	2.0	2,908
KBC	-	BĐS Khu công nghiệp	41.6	28	48.6%	25.5 - 27	51.5	1.1	544
SIP	●	BĐS Khu công nghiệp	97.0	83.7	15.9%	71.5 - 75	14.9	4.0	5,630

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/12/2024

*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.

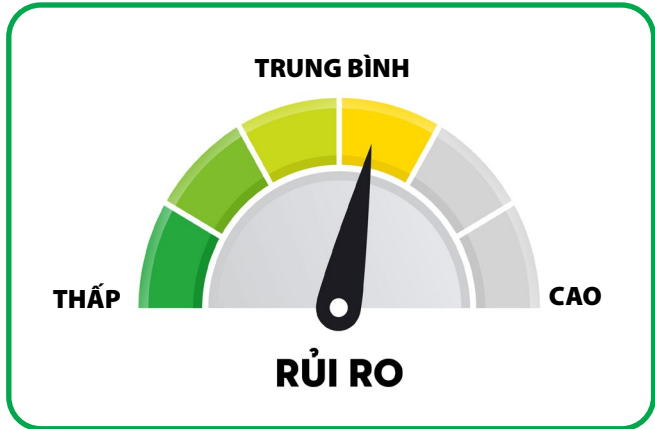
Tỷ suất cổ tức

>5%

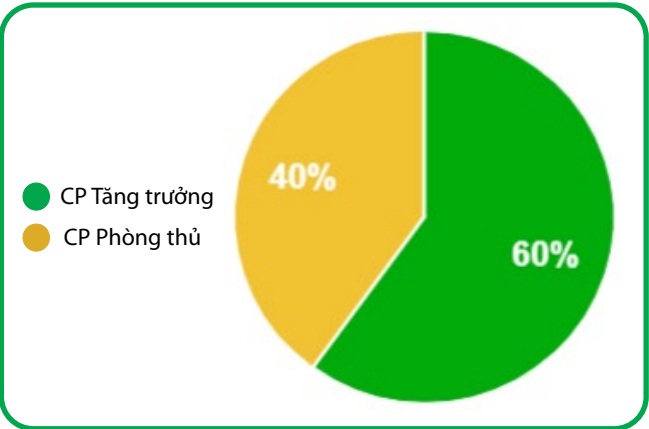
Tỷ suất sinh lời kỳ vọng

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
CTG	●	Ngân hàng	41.25	35.9	14.9%	34 - 35	20%	8.9	1.4
HCM	●	Chứng khoán	31.5	27.55	14.3%	26 - 27.5	20%	21.3	2.1
HPG	●	Thép	35.8	27	32.6%	25 - 26.1	20%	14.2	1.6
PHR	●	BĐS Khu công nghiệp	71	57.7	23.1%	53 - 55	20%	20.2	2.0
QNS	●	Mía đường	53.7	50.6	6.1%	47 - 48.5	20%	7.7	2.1

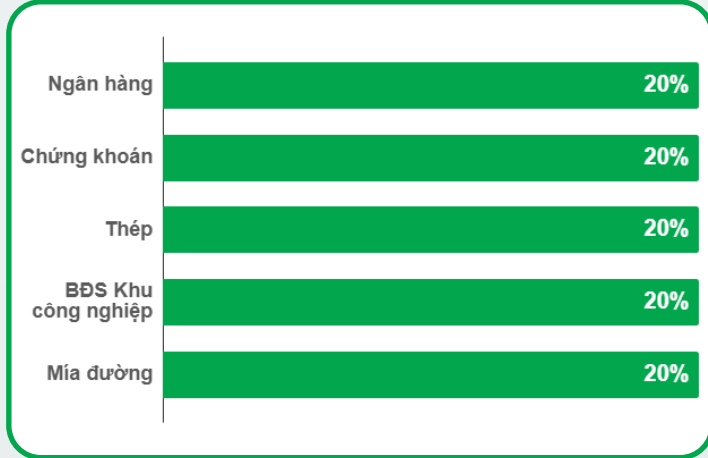
Chú thích Phân loại cổ phiếu:

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

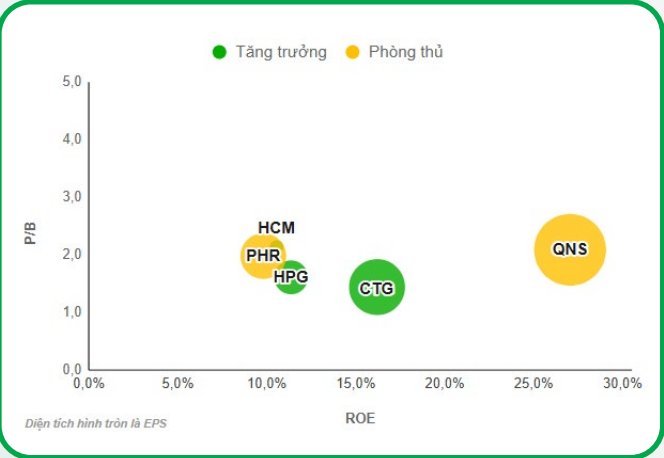
Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/12/2024
*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
GAS	●	Dầu khí	75.5	68.7	9.9%	67 - 69	14.5	2.4	4,728
LHG	-	BĐS Khu công nghiệp	54	36.8	46.7%	34 - 35.5	9.1	1.1	4,059
MBB	-	Ngân hàng	28.1	23.95	17.3%	22.6 - 23.5	6.0	1.2	4,021
TCB	●	Ngân hàng	26.9	23.65	13.7%	22 - 23	7.4	1.2	3,207
VNM	●	Thực phẩm	86.5	63.9	35.4%	60 - 63	13.9	3.7	4,591

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/12/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

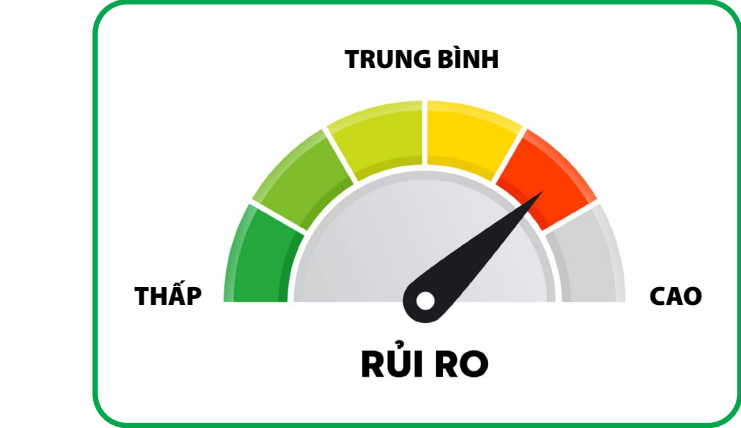
DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG

- ✓ 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.

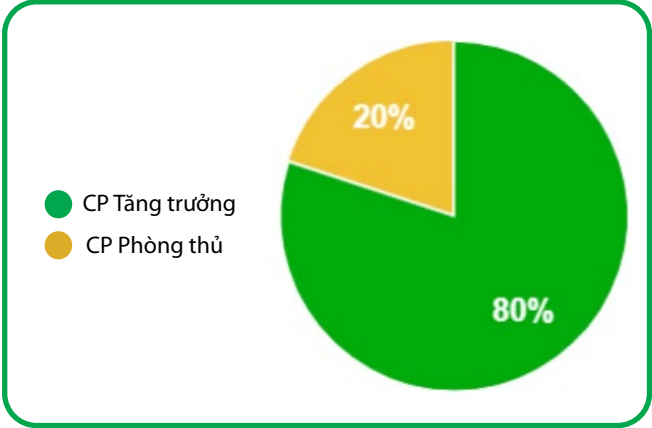
Tỷ suất sinh lời kỳ vọng

22-25%

RỦI RO DANH MỤC



TỶ TRỌNG DANH MỤC



DANH MỤC TĂNG TRƯỞNG

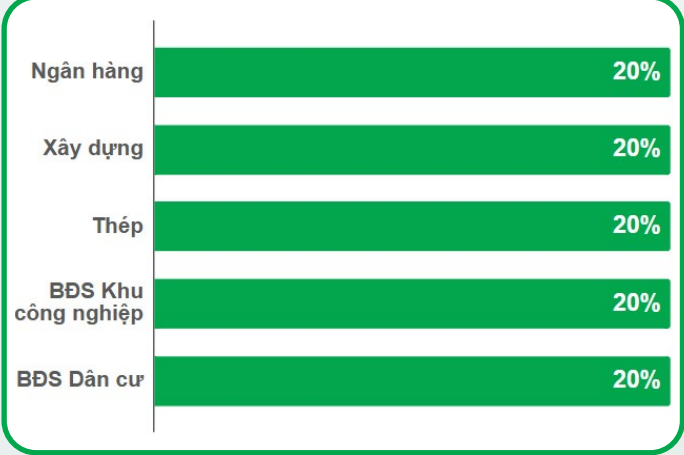
Mã CK	Phân loại cổ phiếu	Ngành	Giá mục tiêu *	Giá hiện tại *	Lợi nhuận kỳ vọng	Vùng mua*	Tỷ trọng	P/E	P/B
ACB	Phòng thủ	Ngân hàng	29.05	25	16.2%	23.8 - 24.5	20%	6.9	1.5
CTD	Tăng trưởng	Xây dựng	74	66.9	10.6%	62.5 - 65	20%	20.5	0.8
HPG	Tăng trưởng	Thép	35.8	27	32.6%	25 - 26.1	20%	14.2	1.6
KBC	Tăng trưởng	BĐS Khu công nghiệp	41.6	28	48.6%	25.5 - 27	20%	51.5	1.1
KDH	Tăng trưởng	BĐS Dân cư	41.2	32.9	25.2%	31.5 - 32.5	20%	70.1	2.0

Chú thích Phân loại cổ phiếu:
● Cổ phiếu Tăng trưởng ● Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

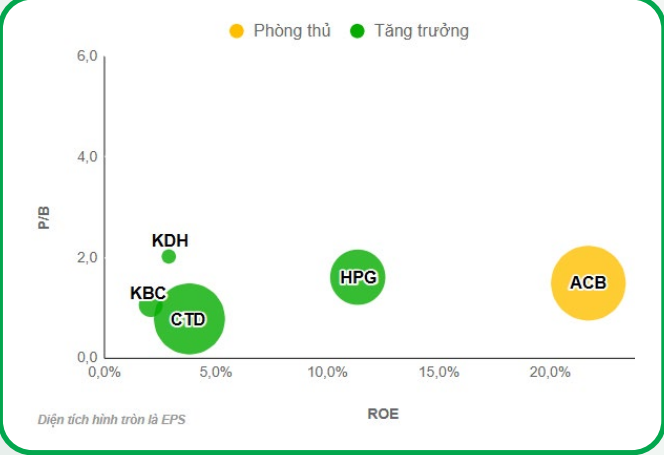
Giá mục tiêu* 2xx,x (màu lục) là giá mục tiêu của phân tích kỹ thuật

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/12/2024
*Đơn vị: nghìn đồng

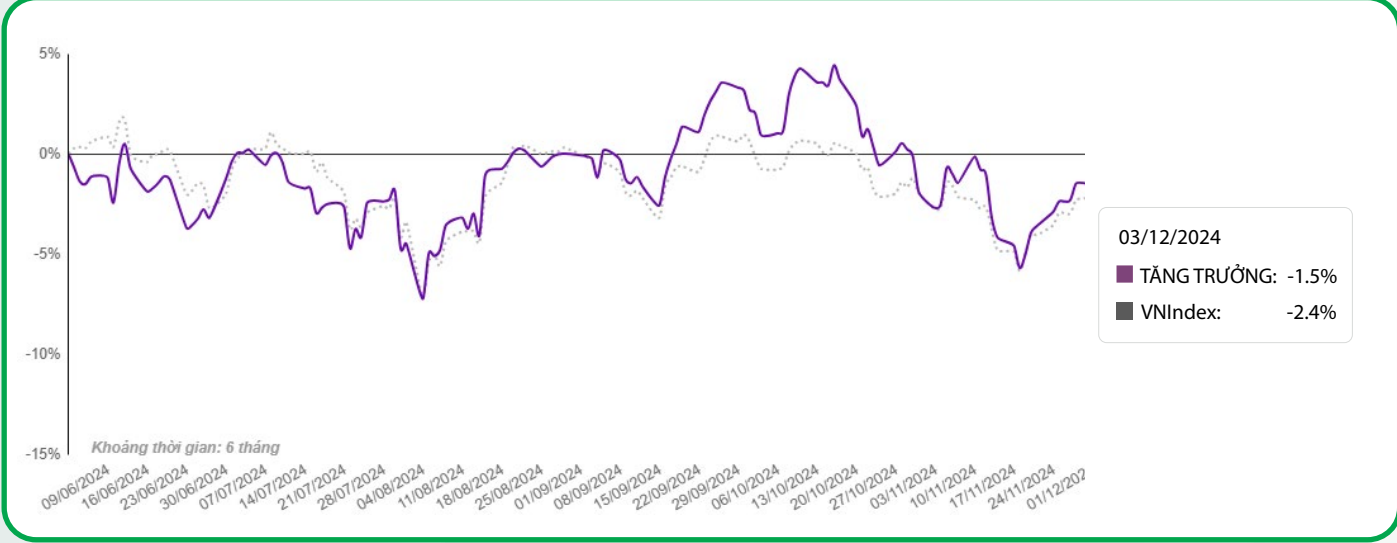
PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)



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	-	Dầu khí	22.5	19.4	16.0%	18 - 19.2	20.2	1.1	961
HAH	Tăng trưởng	Cảng - Vận tải	58.0	47.85	21.2%	42 - 45	13.4	1.7	3,562
HDG	-	BĐS Dân cư	30.9	28.65	7.9%	26 - 27.5	13.3	1.3	2,147
NLG	-	BĐS Dân cư	43.9	37.65	16.6%	35.5 - 37.5	47.5	1.1	793
PVD	Tăng trưởng	Dầu khí	33.2	23.25	42.8%	21 - 23	19.3	0.8	1,206

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/12/2024
*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

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
BAF	-	Chăn nuôi	27	24.75	9.1%	21 - 23	32.29	2.7	767
BWE	●	Nước	52.5	47	11.7%	43 - 45	16.2	2.0	2,908
CTD	●	Xây dựng	74	66.9	10.6%	62.5 - 65	20.5	0.8	3,259
DXG	-	BĐS Dân cư	19.4	17.25	12.5%	16 - 16.8	87.5	0.8	197
HDG	-	BĐS Dân cư	30.9	28.65	7.9%	26 - 27.5	13.3	1.3	2,147
HSG	●	Thép	23.2	18.65	24.4%	17.4 - 18.2	22.7	1.1	821
IJC	-	BĐS Dân cư	14.8	13.5	9.6%	12.2 - 12.8	18.5	1.1	729
PC1	●	Xây dựng	27.7	23.1	19.9%	20 - 22	22.1	1.1	1,044
PVT	●	Cảng - Vận tải	30.7	27.1	13.3%	25 - 26.5	8.7	1.0	3,128
SCS	●	Hàng không - Du lịch	95.6	80.2	19.2%	70 - 75	12.6	5.7	6,377
SZC	●	BĐS Khu công nghiệp	45	41.25	9.1%	37.5 - 39	26.2	2.8	1,572
TCH	●	BĐS Dân cư	18.5	15.5	19.4%	14 - 15	10.0	0.8	1,546

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

●

 Cổ phiếu Tăng trưởng

●

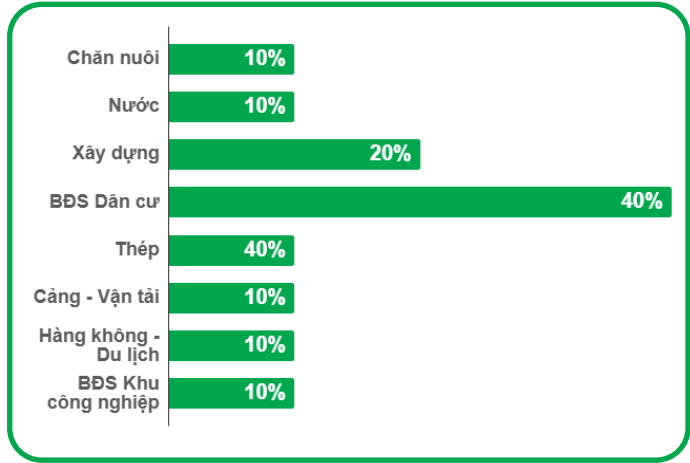
 Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/12/2024

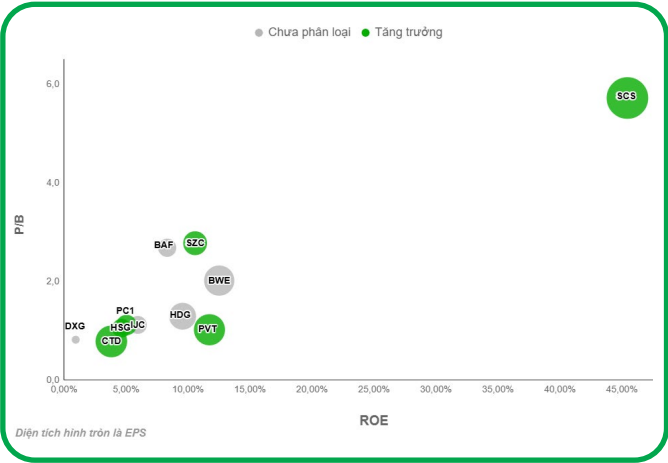
*Đơn vị: nghìn đồng

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



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.

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
CTI	-	Xây dựng	18.3	17	7.6%	15.5 - 16.5	8.6	0.6	1,966
DPR	●	BĐS Khu công nghiệp	53.3	38.05	40.1%	35 - 37	13.0	1.1	2,931
DRC	●	Ô tô - Phụ tùng	30.3	28.4	6.7%	25 - 27.5	12.6	1.8	2,259
HAH	●	Cảng - Vận tải	58	47.85	21.2%	42 - 45	13.4	1.7	3,562
HAX	●	Ô tô - Phụ tùng	17.5	15.65	11.8%	14 - 15	14.9	1.4	1,053
LHG	-	BĐS Khu công nghiệp	54	36.8	46.7%	34 - 35.5	9.1	1.1	4,059
PVP	●	Cảng - Vận tải	18	16.5	9.1%	15 - 15.8	8.3	1.0	1,978
TNG	●	Dệt may	26.7	25	6.8%	22.5 - 24	10.4	1.7	2,414
VLB	-	Cát, Đá	42.5	40.1	6.0%	36 - 38.5	8.9	2.8	4,530
VTO	-	Cảng - Vận tải	16	14.2	12.7%	12 - 12.8	10.0	1.0	1,418

Chú thích Phân loại cổ phiếu:

●

 Cổ phiếu Tăng trưởng

●

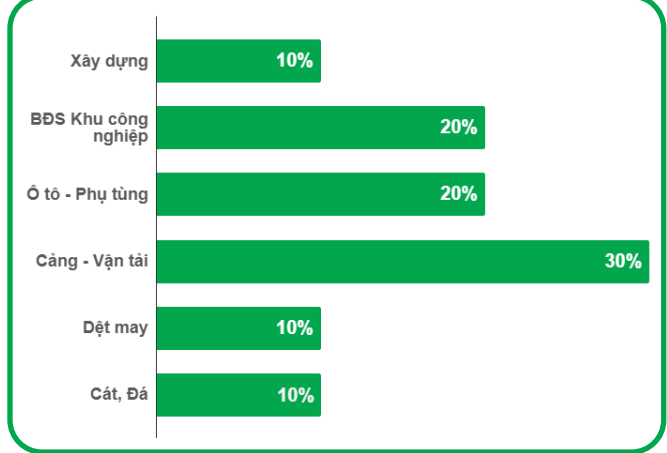
 Cổ phiếu Phòng thủ - Đang cập nhật phân loại

Dữ liệu giá được cập nhật tại ngày 03/12/2024

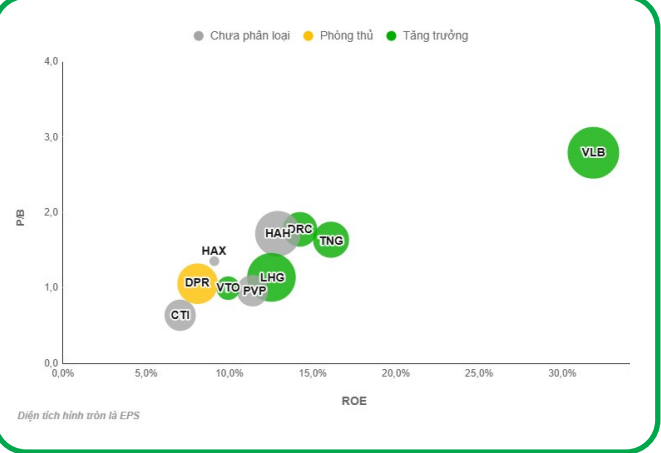
*Đơn vị: nghìn đồng

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

PHÂN BỐ THEO NGÀNH (%)

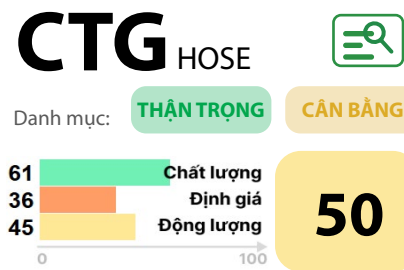


TƯƠNG QUAN GIỮA ROE VÀ P/B



ĐIỂM NHẤN

DOANH NGHIỆP



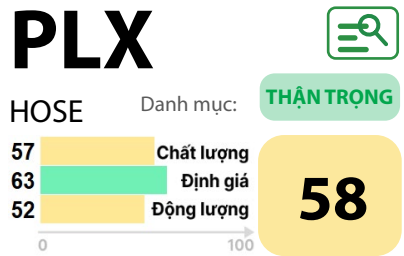
Tín dụng bán lẻ ghi nhận tín hiệu phục hồi ổn định hơn khi tăng trưởng đều đặn trong các tháng của Q3/2024. Theo đó, tăng trưởng cho vay khách hàng cá nhân tăng +5.2% QoQ và 11,8% YTD (Q2/2024: 6,3%), tín dụng doanh nghiệp SME tăng 2,5% QoQ và 5,5% YTD (Q2/2024: 2,9%).

Triển vọng Q4/2024, lợi nhuận khó tăng trưởng mạnh do dự kiến ghi nhận CP hoạt động cao. CRI cả năm dự kiến sẽ tăng lên 31% - 32%, chúng tôi ước tính CP hoạt động Q4-2024 sẽ tăng hơn 40% YoY. NIM có xu hướng giảm từ mức 3,03% Q1 xuống 2,89% Q3 và sẽ tiếp tục giảm nhẹ trong Q4.

Chúng tôi đánh giá cao CTG ở khả năng tăng trưởng thu nhập lãi thuần nhờ kiểm soát tăng trưởng tín dụng và Nim

ổn định, công tác thu hồi nợ xấu hiệu quả, và sự cải thiện trong chất lượng tài sản dựa trên quan điểm phân loại nợ và trích lập dự phòng rất thận trọng. Mặc dù yếu tố cuối cùng có thể giúp chi phí tín dụng vào xu hướng giảm từ năm sau nhưng kế hoạch tăng chi hoạt động ở mức cao lại đang cản trở CTG ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận cao cho năm 2024-2025, qua đó là chậm lộ trình gia tăng tỷ lệ ROE của Ngân hàng so với kỳ vọng của chúng tôi, vốn một trong những nhân tố quan trọng cho diễn biến tái định giá của CTG (P/B 2024F/25F hiện tại là 1,2x/1,0x).

"Lợi nhuận Q4/2024 khó tăng trưởng mạnh do dự kiến ghi nhận chi phí hoạt động cao."



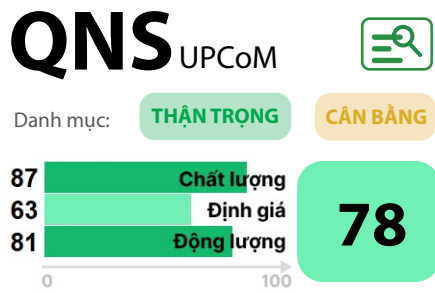
Trong Q3/2024, PLX ghi nhận doanh thu thuần quý 3/2024 đạt 64.324,4 tỷ đồng, giảm 11% so với cùng kỳ năm 2023 (YoY). Giá vốn hàng bán trong kỳ neo ở mức cao, dẫn đến lợi nhuận gộp giảm hơn 9%. Biên lợi nhuận gộp ở mức 5,3%, tương đương so với cùng kỳ.

Doanh thu tài chính trong kỳ của tập đoàn là gần 496 tỷ đồng, giảm hơn một nửa so với con số 1.189 tỷ đồng trong quý 3/2023, thời điểm Petrolimex ghi nhận một khoản lãi từ việc thoái vốn Ngân hàng TMCP Petrolimex (PG Bank). Chi phí tài chính giảm 63%, còn 231 tỷ đồng, trong đó lãi vay chiếm 174 tỷ đồng. Tuy nhiên, các chi phí quản lý

doanh nghiệp và chi phí bán hàng vẫn tăng lần lượt 7% và 25% lên mức 268 tỷ đồng và 3.318 tỷ đồng.

Do đó, PLX nhận về hơn 130 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, giảm 82% YoY. Đây cũng là quý mà PLX ghi nhận mức lợi nhuận thấp nhất trong vòng 2 năm trở lại đây, kể từ quý 3/2022.

"KQKD giảm mạnh do không còn ghi nhận lãi từ việc thoái vốn và xu hướng giá dầu thế giới biến động thời gian qua."



Giá mục tiêu: 53,700
Giá hiện tại: 50,600
Lợi nhuận kỳ vọng: 6.1%
Vùng mua: 47,000 - 48,500

+/- Doanh thu (Q3/24): 10.5%
+/- LNST (Q3/24): 5.1%
EPS: 6,551
ROE: 27.0%

Trong tháng 10, doanh thu thuần đạt 775 tỷ đồng (-11,4% MoM, -3,1% YoY), LNTT đạt 155 tỷ đồng (-13,9% MoM, -22,5% YoY), cụ thể ở các mảng chính:

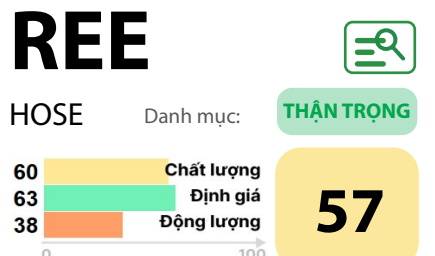
Mảng đường: doanh thu thuần đạt 255 tỷ đồng (-30,1% MoM, -27,1% YoY), mức sản lượng bán ra sụt giảm mạnh về mức 12 nghìn tấn/tháng, có thể đến từ việc QNS giữ giá bán cao (21.250 đồng/kg) trong bối cảnh đường tồn kho tại kho thương mại còn cao và đường nhập khẩu có xu hướng tăng. Trong khi đó, LNTT mảng này đạt 65 tỷ đồng (-13,9% MoM, -22,5% YoY) tương đương biên LNTT đạt 25,5%.

Mảng sữa đậu nành: doanh thu thuần đạt 345 tỷ đồng (-15,9% MoM, +15,0% YoY), sản lượng bán đạt 22 triệu lít/

tháng (-12,0% MoM) do qua mùa cao điểm. Đáng chú ý, mặc dù QNS đã giảm giá bán sâu (15.682 đồng/lít, -21,6% YoY) nhưng vẫn ghi nhận tăng biên LNTT (16,5%, +116 bps MoM), có thể đến từ tiết giảm CPBH sau mùa cao điểm tiêu thụ sữa (Q2-Q3) hoặc bắt đầu hưởng lợi từ giá đậu nành đầu vào thấp.

Nhìn chung, KQKD T10/2024 của QNS kém khả quan khi sản lượng đều sụt giảm ở hai mảng chính: đường & sữa.

"Sản lượng mảng đường giảm mạnh do giá bán cao trong bối cảnh tồn kho lớn và đường nhập khẩu tăng. Mảng sữa đậu nành hưởng lợi từ chi phí đầu vào thấp."



Giá mục tiêu: 71,300
Giá hiện tại: 67,800
Lợi nhuận kỳ vọng: 5.2%
Vùng mua: 64,000 - 66,000

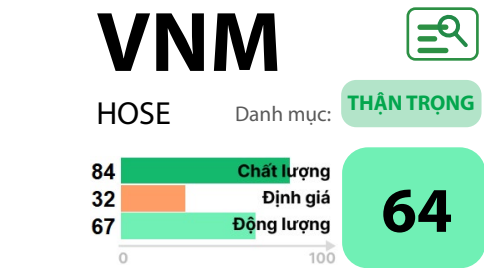
+/- Doanh thu (Q3/24): 3.5%
+/- LNST (Q3/24): 6.7%
EPS: 3,862
ROE: 8.6%

KQKD Q3/2024 REE phục hồi nhẹ với doanh thu Q3/2024 đạt 2.029 tỷ đồng (+3% YoY; -7% QoQ) và LNST 480 tỷ đồng (-8% YoY; +34% QoQ). Nguyên nhân chính tới từ sự phục hồi của mảng kinh doanh cốt lõi - điện (đóng góp 40% doanh thu và 80% LNST). Các mảng khác ghi nhận KQKD chưa thực sự tích cực.

Chúng tôi cho rằng thời điểm tiêu cực nhất đối với REE đã qua, và ước tính LNST của REE sẽ phục hồi trong Q4 nhờ (1) đóng góp nhiều hơn của mảng BĐS và (2) chu kỳ thủy điện của REE rơi vào Q3 và đặc biệt là Q4. Chúng tôi dự báo doanh thu và LNST cả năm 2024F đạt lần lượt 7.992 tỷ đồng (-7% YoY) và 1.911 tỷ đồng (-13% YoY). Nhìn xa hơn

trong năm 2025, chúng tôi cho rằng KQKD REE sẽ tăng trưởng trở lại khi (1) Sản lượng thủy điện phục hồi nhờ chu kỳ La Nina và (2) Tỷ lệ lấp đầy cao hơn của tòa nhà Etown 6.

"KQKD Q3 phục hồi mảng thủy điện tốt hơn kỳ vọng với việc chu kỳ thủy điện quay lại."



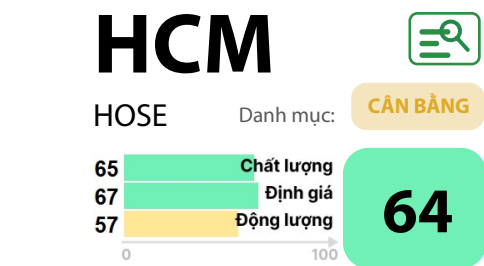
VNM công bố KQKD Q3/2024 đáng thất vọng, với doanh thu thuần đạt 15.537 tỷ đồng, giảm 1% so với cùng kỳ và lợi nhuận thuần đạt 2.404 tỷ đồng, giảm 4% so với cùng kỳ. So với quý trước, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần cũng giảm lần lượt 7% và 10%. Lợi nhuận thuần 9 tháng đầu năm 2024 của VNM hoàn thành 71% dự báo năm 2024 (trước khi điều chỉnh) của chúng tôi.

Dựa trên các xu hướng dẫn đến KQKD Q3/2024 kém tích cực, chúng tôi giảm dự báo sức tiêu thụ sữa của thị trường cũng như thị phần của VNM và tỷ suất lợi nhuận gộp. Theo đó, chúng tôi giảm bình quân 2% và 5% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần cho giai đoạn 2024-2026. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc

độ CAGR 3 năm là 8%. Cụ thể, dự báo lợi nhuận thuần năm 2024 và 2025 được điều chỉnh giảm lần lượt 4% và 6% xuống 9.801 tỷ đồng (tăng trưởng 10%) và 10.411 tỷ đồng (tăng trưởng 6%).

Cổ phiếu VNM đang được giao dịch với định giá thấp hơn các công ty cùng ngành và có P/E dự phóng năm 2024 là 15,6 lần. Mức lợi suất cổ tức ước tính 5,9% khá hấp dẫn, được hỗ trợ bởi dòng tiền tự do bền vững và tỷ lệ lợi nhuận chi trả cổ tức cao, dao động trong khoảng 80-100%. Nhìn chung, cổ phiếu đang được định giá thấp.

"VNM đang được định giá thấp so với các cổ phiếu cùng ngành với mức lợi suất cổ tức hấp dẫn 5.9%."



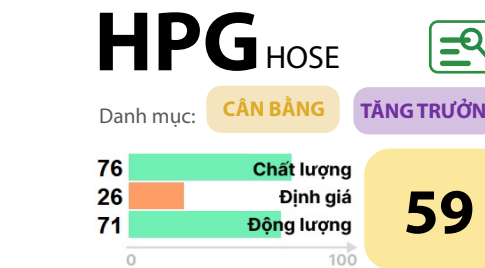
Trong Q3/2024, lợi nhuận trước thuế của HSC đạt 275 tỷ đồng, tăng nhẹ so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế 9 tháng đầu năm, HSC ghi nhận lợi nhuận đạt 1.011 tỷ đồng, tăng 64% so với cùng kỳ năm 2023, hoàn thành 70% kế hoạch năm 2024.

Doanh thu quý 3 đạt 1138 tỷ đồng, tăng 325.3% so với cùng kỳ năm 2023. Trong đó, doanh thu từ hoạt động môi giới chứng khoán đạt 193 tỷ đồng, giảm 14% so với cùng kỳ chủ yếu do thanh khoản thị trường giảm. Tuy nhiên, trong quý 3, thị phần môi giới của HSC tiếp tục cải thiện so với quý trước và đạt 6,7%, đánh dấu 5 quý liên tiếp gia tăng thị phần. Hiện tại, HSC giữ vị trí top 5 thị phần lớn nhất HoSE.

Doanh thu từ hoạt động cho vay ký quỹ đạt 478 tỷ đồng, tăng 64% so với cùng kỳ năm 2023. Dư nợ cho vay ký quỹ của HSC tiếp tục đà tăng trưởng và đạt hơn 19.000 tỷ đồng vào cuối quý 3/2024

Doanh thu từ hoạt động tự doanh đạt 152 tỷ đồng, tăng 38% so với cùng kỳ năm 2023. Mảng tư vấn tài chính DN ghi nhận doanh thu 2 tỷ đồng.

"Trong Q3/2024, thị phần môi giới tiếp tục cải thiện. Cho vay ký quỹ đóng góp lớn vào tổng thu nhập của HSC."



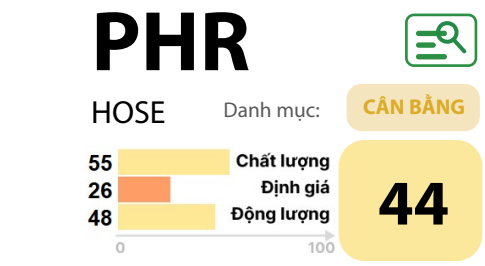
HPG công bố KQKD Q3/2024 tích cực, với lợi nhuận thuần đạt 3.022 tỷ đồng, tăng 51% so với cùng kỳ. Mặc dù giảm 9% so với quý trước do ảnh hưởng của yếu tố mùa vụ, lợi nhuận thuần vẫn tăng trưởng ấn tượng nhờ mảng nông nghiệp và BĐS KCN. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2024, lợi nhuận thuần tăng mạnh 139% so với cùng kỳ đạt 9,2 nghìn tỷ đồng, trên doanh thu thuần 104,4 nghìn tỷ đồng, tăng 24% so với cùng kỳ.

Theo HPG, lợi nhuận thuần từ mảng nông nghiệp tăng mạnh 80% so với cùng kỳ đạt 281 tỷ đồng (tăng 25% so với quý trước). Với kết quả đáng ngạc nhiên này, mảng nông nghiệp hiện đóng góp 9% lợi nhuận thuần Q3/2024 của HPG. Bên cạnh đó, lợi nhuận thuần mảng BĐS KCN/BDS

tăng vọt 398% so với cùng kỳ và 175% so với quý trước đạt 171 tỷ đồng, đóng góp 6% lợi nhuận thuần Q3/2024 của HPG, so với mức chỉ 2% trong các quý trước đó.

Chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần năm 2024 đạt 12 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 76%) trên doanh thu thuần 139 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 17%). Với lợi nhuận thuần Q3/2024 chúng tôi ước tính lợi nhuận thuần Q4/2024 sẽ đạt 2.797 tỷ đồng, giảm 6% so với cùng kỳ và 7% so với quý trước.

"KQKD Q3/2024 tích cực, với lợi nhuận thuần đạt 3.022 tỷ đồng, tăng 51% so với cùng kỳ, nhờ mảng nông nghiệp và BĐS KCN tăng trưởng mạnh mẽ."

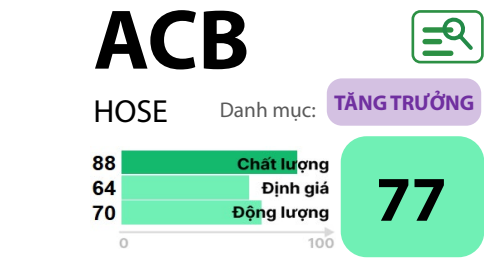


PHR đã công bố KQKD Q3/2024 với lợi nhuận thuần đạt 98 tỷ đồng, giảm 18,9% so với cùng kỳ, trên doanh thu 412 tỷ đồng, giảm 9,1% so với cùng kỳ. Sự sụt giảm doanh thu và lợi nhuận so với cùng kỳ chủ yếu là do đóng góp thấp hơn từ mảng KCN khi PHR đã hoàn thành ghi nhận doanh thu một lần từ việc cho thuê đất tại KCN Tân Bình.

Tính chung 9 tháng đầu năm 2024, doanh thu đạt 1 nghìn tỷ đồng, tăng 13% so với cùng kỳ, nhờ KQKD mảng cao su tích cực, trong khi lợi nhuận thuần đạt 236 tỷ đồng, giảm 50% so với cùng kỳ, do đóng góp thấp hơn từ mảng KCN và do so với mức nền cao của năm ngoái (năm ngoái Công ty nhận được tiền đền bù đất đợt 1 từ KCN VSIP 3).

Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ tốt hơn trong Q4/2024 nhờ KQKD mảng cao su tiếp tục khả quan, thu nhập từ tiền đền bù đất đợt 2 từ KCN VSIP 3 (khi VSIP 3 bàn giao đất cho khách thuê và ghi nhận doanh thu) và lợi nhuận chia sẻ từ CTCP Nam Tân Uyên (NTC, PHR sở hữu 33% cổ phần). Tại dự báo hiện tại, PHR đang giao dịch với chiết khấu 17,9% so với RNAV dự phóng, nhỏ hơn so với chiết khấu bình quân 3 năm ở mức 21,2%.

"Sức khỏe ngành Cao su cải thiện nhờ giá bán phục hồi là động lực thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của PHR trong Q3/2024."



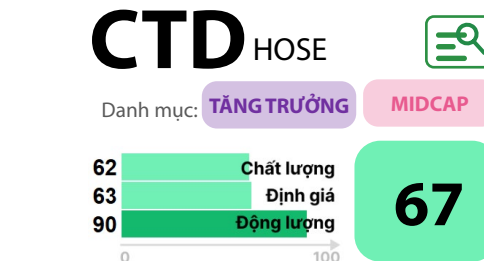
LNTT riêng Q3/2024 đạt 4,844 tỷ đồng, giảm 4% YoY. LNTT Q3/2024 thấp hơn nhiều với kỳ vọng trước đó (5,800 tỷ đồng) do Thu nhập lãi thuần thấp hơn 6% so với kỳ vọng (NIM giảm gần 40 bps YoY xuống 3,6% so với kỳ vọng 3,9%) và thu nhập ngoài lãi khác (lãi từ kinh doanh ngoại hối, chứng khoán và thu hồi nợ xấu) giảm mạnh từ nền cao của năm ngoái. LNTT 9T2024 đạt 15,335 tỷ đồng, tăng trưởng 2% YoY (1H2024: +5% YoY). Kết quả này hoàn thành 70% dự phóng LNTT cả năm hiện tại.

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q3 đạt 8,1 nghìn tỷ đồng (-3% YoY và -6% QoQ), lũy kế 9T2024 đạt 24,9 nghìn tỷ đồng (+2% YoY). Trong đó: Thu nhập lãi thuần Q3 đạt 6,9 nghìn tỷ đồng, tăng 11% YoY nhưng giảm 3% so với

Q2/2024; Thu nhập từ hoạt động dịch vụ ghi nhận 747 tỷ, giảm 2% YoY và giảm 15% QoQ, phù hợp với kỳ vọng; Thu nhập ngoài lãi khác chỉ đạt 507 tỷ đồng, giảm mạnh 65% YoY và 26% QoQ.

Chi phí hoạt động Q3/2024 ghi nhận 2,9 nghìn tỷ đồng (+2% YoY). Hệ số CIR (TTM) đạt 33.5%, cải thiện hơn so với con số 36.9% cùng kỳ năm trước. Chất lượng tài sản ổn định so với quý trước với tỷ lệ nợ xấu đi ngang ở mức 1.49%.

“Lợi nhuận sau thuế giảm nhẹ so với cùng kỳ. Tuy nhiên, lãi từ mua bán chứng khoán giảm mạnh từ nền cao của năm ngoái.”

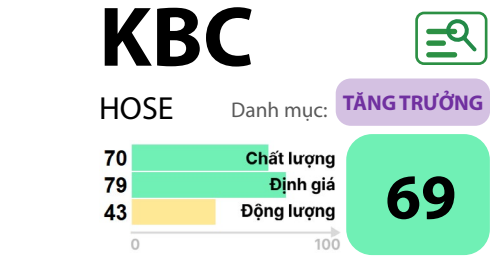


Trong quý, CTD ghi nhận doanh thu 4.579 tỷ đồng (tăng 15,4% so với cùng kỳ, nhưng giảm 27,8% so với quý trước do yếu tố thời vụ) và lợi nhuận thuần đạt 93 tỷ đồng (tăng 39,5% so với cùng kỳ và 34,8% so với quý trước). Lợi nhuận vững chắc trong quý được hỗ trợ từ mức tăng trưởng doanh thu mảng xây dựng (tăng 13,3% so với cùng kỳ và 29,3% so với quý trước), tỷ suất lợi nhuận gộp liên tục được cải thiện và không trích lập dự phòng nợ xấu (Q3/2023: 30 tỷ đồng).

Sau khi giành thêm các hợp đồng mới thuộc nhiều lĩnh vực khác nhau như FDI, BĐS nhà ở, và BĐS nghỉ dưỡng với tổng trị giá 10,3 nghìn tỷ đồng, nâng giá trị của tổng số dự án chưa triển khai lên 35 nghìn tỷ đồng, CTD đang có vị thế tốt để trở lại vị trí công ty đầu ngành.

Dự báo EPS cho NĐTĐ 2024-2025 và NĐTĐ 2025-2026 được điều chỉnh tăng lần lượt 48% và 44,4% nhờ doanh thu/số lượng dự án chưa triển khai tăng cũng như tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện. Dự báo mới của chúng tôi cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm là 30,1%. Chúng tôi tin rằng CTD đang trên đà trở thành một công ty đầu ngành, nhờ sự phục hồi của thị trường BĐS, chủ trương đẩy mạnh phát triển đầu tư công của Chính phủ và dòng vốn FDI tiếp tục đổ mạnh vào Việt Nam.

“CTD giành thêm nhiều hợp đồng mới, nâng tổng giá trị dự án chưa triển khai lên 35 nghìn tỷ, khẳng định vị thế dẫn đầu ngành.”



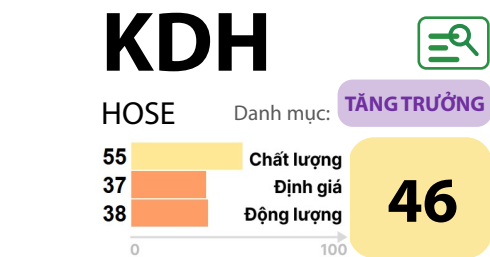
Quý 3/2024, KBC đạt kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ với doanh thu thuần đạt 950,4 tỷ đồng (tăng 3,9 lần svck), lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 196,2 tỷ đồng (tăng 42 lần svck). Trong đó, doanh thu mảng cho thuê đất khu công nghiệp ghi nhận từ việc bàn giao khoảng 14,4 ha từ KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (12,4 ha) và KCN Quang Châu (2 ha). Doanh thu mảng bất động sản ghi nhận từ việc bàn giao dự án Nhà ở xã hội tại tỉnh Bắc Giang. Lũy kế 9T2024, KBC đạt doanh thu 1.994 tỷ đồng và LNST công ty mẹ 351,6 tỷ đồng (-81% svck).

Hiện tại, đối với diện tích thương phẩm còn lại của 3 khu công nghiệp Nam Sơn Hạp Lĩnh, Quang Châu mở rộng và Tân Phú Trung là 170 ha. Mảng nhà ở trong ngắn hạn sẽ chủ yếu ghi nhận từ các dự án nhà ở xã hội thuộc Khu đô

thị Trảng Duệ, thị trấn Nếnh (tỉnh Bắc Giang).

Bước sang năm 2025, các động lực tăng trưởng lớn nhất bao gồm việc phê duyệt pháp lý về đầu tư, quy hoạch và kinh doanh các dự án khu công nghiệp: Trảng Duệ 3 (687 ha), các cụm công nghiệp khu vực Long An, Hải Phòng (485 ha), KCN Tân Tập (654 ha), KCN Lộc Giang (466 ha). Các dự án khu đô thị tiêu biểu: KĐT Trảng Cát (584,9ha), KĐT Phúc Ninh (136,5ha), KDC Tân Phú Trung (47,7ha), KĐT Trảng Duệ (42,1ha).

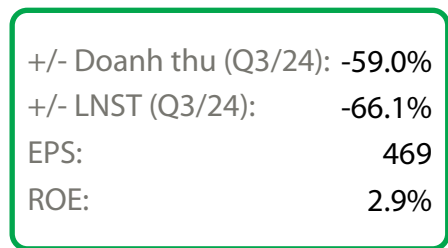
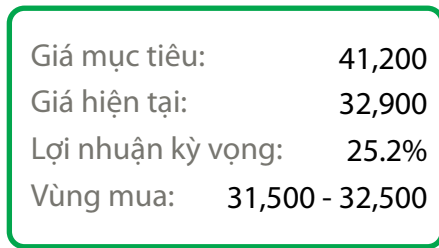
“Việc phê duyệt pháp lý về đầu tư, quy hoạch và kinh doanh các dự án khu công nghiệp là động lực tăng trưởng lớn nhất trong năm 2025.”



Kết quả kinh doanh Q3/2024 tương đối khiêm tốn với LNST-CĐM đạt 70 đồng; và doanh thu và lợi nhuận năm 2024 được kỳ vọng ghi nhận tập trung trong quý 4 khi công ty bàn giao dự án The Privia, với doanh thu và lợi nhuận bàn giao kì vọng đạt 3.694 tỷ đồng và 895 tỷ đồng.

Hàng tồn kho Q3/2024 ghi nhận tăng trưởng quý thứ 6 liên tiếp, đạt hơn 22.400 tỷ đồng với đóng góp lớn từ tăng trưởng bởi các dự án chuẩn bị bàn giao (Privia) và các dự án đang phát triển quỹ đất (Solina, BTM-BTĐ, BT-BTD,...).

The Privia là dự án trọng điểm bàn giao trong năm 2024 với 600/1034 căn được bàn giao trong giai đoạn từ 15/10



- 5/11. Chúng tôi kỳ vọng Công ty sẽ bàn giao được 90% tổng số sản phẩm trong năm 2024. Doanh thu và lợi nhuận ròng từ bàn giao Privia trong quý 4 ước tính đạt lần lượt 3.694 tỷ đồng và 895 tỷ đồng. Cho cả năm 2024, tổng doanh thu và LNST-CĐM ước đạt 4.523 tỷ đồng (+116YoY) và 1.058 tỷ đồng (+48%YoY). Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp cho cả năm 2024 ước tính giảm so với 2023 và đạt mức ~44%, do chủ yếu bàn giao các sản phẩm cao tầng có biên lợi nhuận thấp hơn. EPS 2024 dự kiến đạt 979 đồng.

“Kỳ vọng KDH sẽ bàn giao được 90% tổng số sản phẩm trong năm 2024.”

BAF

HOSE

Danh mục: MIDCAP

Giá mục tiêu:27,000

Giá hiện tại:24,750

Lợi nhuận kỳ vọng:9.1%

Vùng mua:21,000 - 23,000

+/- Doanh thu (Q3/24):7.8%

+/- LNST (Q3/24):54.0%

EPS:767

ROE:8.3%

Q3/2024 BAF ghi nhận doanh thu mẳng chẵn nuôi tăng 128,7% svck đạt 953 tỷ đồng nhờ sản lượng heo thịt xuất bán được hơn 168 nghìn con, + 115% svck (+11,2% QoQ) và giá bán heo hơi trung bình cả nước +9,0% svck (+0,8% QoQ). Theo chia sẻ của doanh nghiệp, việc đẩy mạnh đàn heo loại trong tháng 7 và đầu tháng 8 là nguyên nhân khiến giá bán trung bình giảm trong Q3/2024, qua đó khiến biên lợi nhuận gộp mẳng chẵn nuôi giảm còn 16,7% so với 20,5% ở quý trước. LNST Q3/2024 đạt 60 tỷ đồng, +49,8% svck và 75,3% QoQ thấp hơn một chút so với kỳ vọng 65 tỷ đồng trước đó.

Hiện tình hình dịch bệnh trên đàn heo vẫn diễn biến phức tạp, kể từ đầu Q3/2024 đến nay dịch bệnh đã bùng phát

mạnh trở lại trên cả nước sau khi được kiểm soát vào cuối Q1/2024. Với quy mô đàn bán chạy dịch lớn đã khiến đàn heo chạy dịch tăng cao và đây là nguyên nhân khiến giá heo hơi điều chỉnh nhẹ từ quanh 68.000 - 70.000 đồng/kg xuống còn 60.000 – 64.000 đồng/kg.

Chúng tôi kỳ vọng giá heo hơi sẽ sớm tăng trở lại kể từ đầu tháng 12 khi (1) dịch bệnh được kiểm soát và (2) nhu cầu tiêu dùng tăng lên trong cận tết nguyên đán. Ước tính lợi nhuận sau thuế Q4/2024 được giữ nguyên là 95-100 tỷ đồng.

“Mẳng chẵn nuôi mang lại doanh thu khả quan nhờ ghi nhận sản lượng thịt heo xuất bán cao kỷ lục.”

BWE

HOSE

Danh mục: MIDCAP

46

47

62

Chất lượng

Định giá

Động lượng

49

Giá mục tiêu:52,500

Giá hiện tại:47,000

Lợi nhuận kỳ vọng:11.7%

Vùng mua:43,000 - 45,000

+/- Doanh thu (Q3/24):12.1%

+/- LNST (Q3/24):2.9%

EPS:2,908

ROE:12.5%

Trong Q3/2024, doanh thu và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 942 tỷ VND (+12% YoY) và 182 tỷ VND (+3% YoY). Lũy kế 9T2024, doanh thu đạt 2,768 tỷ đồng (+15% YoY) và LNST-CĐTTS đạt 495 tỷ đồng (-6% YoY) lần lượt hoàn thành 70% và 69% dự phóng. Sản lượng nước sạch ở Bình Dương trong 9T2024 tăng trưởng 8.8% YoY và cả năm 2024 có thể tăng 8% YoY (2023 tăng trưởng 1% YoY) nhờ (1) mở rộng đường ống và (2) nhu cầu nước sạch của khách hàng công nghiệp tiếp tục tăng trưởng.

Lợi nhuận sau thuế 9T2024 của các công ty liên kết đạt 144 tỷ đồng (+122% YoY): (1) Biwase Long An đang xin giấy phép và có thể nâng công suất nhà máy nước Nhị Thành trong năm 2025, giúp tổng công suất BWE tăng 6%. (2) Công ty Gia Tân mở rộng đường ống và tiến đến hòa

vốn năm 2025. Lợi nhuận công ty CTW năm 2024 tăng 190% YoY nhờ tăng giá nước.

Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2024/2025 đạt 4,139 tỷ VND (+17% YoY)/ 4,301 tỷ đồng (+4% YoY), chủ yếu đến từ: (1) Mẳng nước sạch doanh thu tăng +12.6%/+7.3%; (2) Mẳng xử lý rác thải và nước thải tăng lần lượt +13%/+5% và +138%/-14%. Biên lợi nhuận gộp dự báo năm 2024/2025 đạt 41.7%/42.8% dẫn đến lợi nhuận thuần đạt 711 tỷ VNĐ (+3.3% YoY)/824 tỷ đồng (+15.5% YoY).

“Tăng trưởng BWE giai đoạn 2024-2030 chủ yếu từ mẳng cấp nước, nhờ nhu cầu tăng, nâng cấp công suất, giá nước tăng, và hiệu quả M&A.”

DXG

HOSE

Danh mục: MIDCAP

59

47

100

Chất lượng

Định giá

Động lượng

62

Giá mục tiêu:19,400

Giá hiện tại:17,250

Lợi nhuận kỳ vọng:12.5%

Vùng mua:16,000 - 16,800

+/- Doanh thu (Q3/24):-16.5%

+/- LNST (Q3/24):-54.9%

EPS:197

ROE:0.9%

DXG công bố KQKD Q3/2024 kém khả quan, với 31 tỷ đồng lợi nhuận thuần (giảm 54,9% so với cùng kỳ và 6,7% so với quý trước), sát với dự báo của chúng tôi, trên doanh thu 1.015 tỷ đồng (giảm 16,4% so với cùng kỳ và 9,9% so với quý trước). Không có khoản mục không thường xuyên đáng kể nào được ghi nhận trong quý.

Nhìn chung, doanh thu và lợi nhuận trong 9 tháng đầu năm 2024 đã hoàn thành lần lượt 81,5% và 83% dự báo doanh thu và lợi nhuận thuần cho cả năm 2024 của chúng tôi, cũng như hoàn thành 86% và 55,2% KHKD BLĐ đề ra.

Chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần cho năm 2024-2025 lần lượt đạt 121 tỷ đồng (năm 2023 lỗ từ HĐKD cốt lõi 90

tỷ đồng) và 224 tỷ đồng (tăng trưởng 84,6%).

Hoạt động mở bán dự án DXH Riverside mang lại triển vọng tích cực cho DXG (đóng góp 28,1% tổng RNAV ước tính của DXG). Tuy nhiên, rủi ro quản trị doanh nghiệp tại DXG trong giai đoạn Công ty đang chịu nhiều áp lực về dòng tiền để tài trợ vốn cho dự án DXHR cũng như giải quyết các vấn đề pháp lý tại dự án Gem Sky World vẫn làm chúng tôi lo ngại.

“Dự báo doanh số bán nhà năm 2025-2026 sẽ đến từ dự án Gem Sky World (GSW) Datxan-homes Riverside (DXHR).”

HDG

HOSE

Danh mục: MIDCAP

75

74

29

Chất lượng

Định giá

Động lượng

67

Giá mục tiêu:30,900

Giá hiện tại:28,650

Lợi nhuận kỳ vọng:7.9%

Vùng mua:26,000 - 27,500

+/- Doanh thu (Q3/24):23.4%

+/- LNST (Q3/24):63.0%

EPS:2,147

ROE:9.6%

Trong quý 3/2024, HDG ghi nhận doanh thu 567 tỷ đồng (+23%YoY, +3%QoQ), với: 444 tỷ đồng (+24%YoY, +28%QoQ) từ các nhà máy điện, với sản lượng thủy điện cải thiện nhờ ảnh hưởng của pha La Nina và mùa mưa tại khu vực miền Trung (nơi tập trung các nhà máy thủy điện của HDG); 124 tỷ đồng (+33%YoY,+9%QoQ) từ bất động sản thương mại (khách sạn IBIS, tòa nhà Airport...) khi tỷ lệ lấp đầy của các tòa nhà duy trì ở mức cao và công ty cho thuê thêm mặt bằng kinh doanh tại dự án Charm Villas; Công ty tiếp tục không ghi nhận doanh thu từ BĐS dân dụng, khi dự án Charm Villa GD03 chưa mở bán trong năm 2024.

Lợi nhuận gộp đạt 336 tỷ đồng (+23%YoY, +28%QoQ) với tỷ suất lợi nhuận gộp (GPM) đạt 59% nhờ cải thiện hiệu suất của các nhà máy thủy điện. Cùng với việc giảm chi

phí tài chính và đạt 102 tỷ đồng (-20%YoY, tiếp tục từ việc cơ cấu lại các khoản nợ để giảm lãi vay), LNST-CĐM đạt 138 tỷ đồng (+64% YoY,+115%QoQ).

Lũy kế 9 tháng 2024, LNST-CĐM đạt 423 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ 2023, hoàn thành 60% dự phóng của phòng PT). Với kết quả kinh doanh mẳng thủy điện tương đối tích cực, trong khi mẳng phát triển BĐS có xu hướng trì hoãn (đối với việc mở bán Charm Villas 03), chúng tôi đang đánh giá lại triển vọng lợi nhuận doanh nghiệp giai đoạn 2024-2025.

“Với KQKD Q3/2024 tích cực khi sản lượng thủy điện cải thiện nhờ pha La Nina và mùa mưa tại khu vực miền Trung.”

SMARTPORTFOLIO 12/2024

HSG

HOSE

Danh mục: MIDCAP

68

42

57

Chất lượng

Định giá

Động lượng

58

Giá mục tiêu: 23,200

Giá hiện tại: 18,650

Lợi nhuận kỳ vọng: 24.4%

Vùng mua: 17,400 - 18,200

+/- Doanh thu (Q3/24): 24.7%

+/- LNST (Q3/24): -142.4%

EPS: 821

ROE: 4.6%

Kết thúc Q4 NĐTC 2023-24, HSG ghi nhận Doanh thu thuần đạt 10,223 tỷ VNĐ (+24% yoy), LNST-CĐTS đạt -186 tỷ VNĐ so với cùng kỳ ghi nhận 438 tỷ VNĐ.

Sản lượng tăng 29% yoy với sản lượng nội địa tăng 20% yoy do thị trường thép nội địa phục hồi và sản lượng xuất khẩu tăng 42% yoy. Giá bán giảm 4% yoy do diễn biến giá thép TQ giảm. Biên lợi nhuận gộp giảm 5 điểm % do (1) HSG ghi nhận trích lập dự phòng 122 tỷ trong Quý 4, (2) HSG ghi nhận hàng tồn kho giá cao vào Tháng 4. Chi phí tài chính +98% yoy và chi phí bán hàng +65% yoy do HSG đẩy mạnh kênh xuất khẩu. Chi phí QLDN đạt 149 tỷ VNĐ (+98% yoy) do tăng chi phí nhân viên.

Trong năm 2025, chúng tôi dự báo HSG ghi nhận DTT

PC1

HOSE

Danh mục: MIDCAP

65

47

33

Chất lượng

Định giá

Động lượng

54

Giá mục tiêu: 27,700

Giá hiện tại: 23,100

Lợi nhuận kỳ vọng: 19.9%

Vùng mua: 20,000 - 22,000

+/- Doanh thu (Q3/24): 0.5%

+/- LNST (Q3/24): 150.8%

EPS: 1,044

ROE: 5.0%

LNST Q3/2024 đạt 259 tỷ đồng (tăng 6,5 lần so với cùng kỳ và 2,5 lần so với quý trước nhờ so với mức nền rất thấp). Tính chung 9 tháng đầu năm 2024, LNST đạt 578 tỷ đồng (tăng 5,2 lần so với cùng kỳ). Nếu không tính đến khoản lãi tỷ giá lớn, LNST từ HĐKD cốt lõi trong Q3/2024 đạt 163 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ và 51% so với quý trước.

Trong 9 tháng đầu năm 2024, tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng phát điện và mảng khai khoáng quặng niken cũng ghi nhận những thay đổi tích cực, tăng lần lượt 3,7 và 6,6 điểm phần trăm.

Trong tương lai, chúng tôi kỳ vọng PC1 sẽ hưởng lợi từ mảng khai khoáng quặng niken. Dự án khai khoáng quặng

PVT

HOSE

Danh mục: MIDCAP

70

63

48

Chất lượng

Định giá

Động lượng

64

Giá mục tiêu: 30,700

Giá hiện tại: 27,100

Lợi nhuận kỳ vọng: 13.3%

Vùng mua: 25,000 - 26,500

+/- Doanh thu (Q3/24): 15.0%

+/- LNST (Q3/24): 46.5%

EPS: 3,128

ROE: 11.7%

PVT công bố KQKD 9 tháng đầu năm 2024 (9T 2024) với doanh thu đạt 8,5 nghìn tỷ đồng (+26% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 884 tỷ đồng (+19% YoY). Số liệu này lần lượt tương đương với 71% và 76% dự báo cả năm và cao hơn kỳ vọng của chúng tôi. LNTT thực tế đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (+26% YoY), cao hơn 25% so với số liệu sơ bộ công bố vào đầu tháng 10. Cụ thể hơn, trong Q3/2024, doanh thu của PVT đạt 2,9 nghìn tỷ đồng (+15% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 365 tỷ đồng (+47% YoY).

Trong 9T 2024, giá cước tàu chở dầu vẫn ở mức cao YoY (dao động từ 8% - 16% YoY). PVT đã tích cực mở rộng công suất thông qua (1) mua 7 tàu mới vào năm 2023 (tổng công suất đội tàu tăng 35% YoY) và (2) mua 4 tàu mới trong 9T 2024. Ngoài ra, công ty còn ghi nhận thu nhập bất thường từ việc bán tàu chở dầu PVT Synergy trị

IJC

HOSE

Danh mục: MIDCAP

78

79

33

Chất lượng

Định giá

Động lượng

71

Giá mục tiêu: 14,800

Giá hiện tại: 13,500

Lợi nhuận kỳ vọng: 9.6%

Vùng mua: 12,200 - 12,800

+/- Doanh thu (Q3/24):-11.6%

+/- LNST (Q3/24): 25.0%

EPS: 729

ROE: 5.9%

KQKD Q3/2024 của IJC tốt hơn kỳ vọng với doanh thu thuần chỉ đạt 189 tỷ đồng (-11,7% svck), lợi nhuận sau thuế đạt 86,6 tỷ đồng (+25% svck), nhờ phát sinh khoản lãi từ công ty liên kết đạt 43,5 tỷ đồng trong khi cùng kỳ không ghi nhận khoản này.

Trong các mảng kinh doanh, chỉ có mảng thu phí cầu đường từ trạm Quốc lộ 13 cải thiện và ghi nhận 78,7 tỷ đồng (+6,6% svck). Phần lãi từ công ty liên kết đóng góp từ việc sở hữu 31,61% trong CTCP Phát triển hạ tầng Kỹ thuật Becamex Bình Phước, lũy kế tới ngày 30/06/2024, Becamex Bình Phước đã cho thuê lũy kế hơn 304,4 ha với giá trị trên 906 triệu đô, dự kiến năm 2025 các hợp đồng ký cho thuê sẽ được hạch toán phân bổ tốt hơn do trong

“Sản lượng nội địa phục hồi và sản lượng xuất khẩu tăng thúc đẩy tăng trưởng doanh thu trong Q4 NĐTC 2023-2024.”

“Động lực tăng trưởng lợi nhuận trong Q3/2024 đến từ khoản lãi phát sinh từ công ty liên kết.”

CẬP NHẬT

THẬN TRỌNG

CÂN BẰNG

TĂNG TRƯỞNG

MIDCAP

SMALLCAP

ĐIỂM NHẤN

CHỦ ĐỀ

TỔNG QUAN

PHƯƠNG PHÁP

DIỄN GIẢI

21

SMARTPORTFOLIO 12/2024

PC1

HOSE

Danh mục: MIDCAP

65

47

33

Chất lượng

Định giá

Động lượng

54

Giá mục tiêu: 27,700

Giá hiện tại: 23,100

Lợi nhuận kỳ vọng: 19.9%

Vùng mua: 20,000 - 22,000

+/- Doanh thu (Q3/24): 0.5%

+/- LNST (Q3/24): 150.8%

EPS: 1,044

ROE: 5.0%

LNST Q3/2024 đạt 259 tỷ đồng (tăng 6,5 lần so với cùng kỳ và 2,5 lần so với quý trước nhờ so với mức nền rất thấp). Tính chung 9 tháng đầu năm 2024, LNST đạt 578 tỷ đồng (tăng 5,2 lần so với cùng kỳ). Nếu không tính đến khoản lãi tỷ giá lớn, LNST từ HĐKD cốt lõi trong Q3/2024 đạt 163 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ và 51% so với quý trước.

Trong 9 tháng đầu năm 2024, tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng phát điện và mảng khai khoáng quặng niken cũng ghi nhận những thay đổi tích cực, tăng lần lượt 3,7 và 6,6 điểm phần trăm.

Trong tương lai, chúng tôi kỳ vọng PC1 sẽ hưởng lợi từ mảng khai khoáng quặng niken. Dự án khai khoáng quặng

PVT

HOSE

Danh mục: MIDCAP

70

63

48

Chất lượng

Định giá

Động lượng

64

Giá mục tiêu: 30,700

Giá hiện tại: 27,100

Lợi nhuận kỳ vọng: 13.3%

Vùng mua: 25,000 - 26,500

+/- Doanh thu (Q3/24): 15.0%

+/- LNST (Q3/24): 46.5%

EPS: 3,128

ROE: 11.7%

PVT công bố KQKD 9 tháng đầu năm 2024 (9T 2024) với doanh thu đạt 8,5 nghìn tỷ đồng (+26% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 884 tỷ đồng (+19% YoY). Số liệu này lần lượt tương đương với 71% và 76% dự báo cả năm và cao hơn kỳ vọng của chúng tôi. LNTT thực tế đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (+26% YoY), cao hơn 25% so với số liệu sơ bộ công bố vào đầu tháng 10. Cụ thể hơn, trong Q3/2024, doanh thu của PVT đạt 2,9 nghìn tỷ đồng (+15% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 365 tỷ đồng (+47% YoY).

Trong 9T 2024, giá cước tàu chở dầu vẫn ở mức cao YoY (dao động từ 8% - 16% YoY). PVT đã tích cực mở rộng công suất thông qua (1) mua 7 tàu mới vào năm 2023 (tổng công suất đội tàu tăng 35% YoY) và (2) mua 4 tàu mới trong 9T 2024. Ngoài ra, công ty còn ghi nhận thu nhập bất thường từ việc bán tàu chở dầu PVT Synergy trị

IJC

HOSE

Danh mục: MIDCAP

78

79

33

Chất lượng

Định giá

Động lượng

71

Giá mục tiêu: 14,800

Giá hiện tại: 13,500

Lợi nhuận kỳ vọng: 9.6%

Vùng mua: 12,200 - 12,800

+/- Doanh thu (Q3/24):-11.6%

+/- LNST (Q3/24): 25.0%

EPS: 729

ROE: 5.9%

KQKD Q3/2024 của IJC tốt hơn kỳ vọng với doanh thu thuần chỉ đạt 189 tỷ đồng (-11,7% svck), lợi nhuận sau thuế đạt 86,6 tỷ đồng (+25% svck), nhờ phát sinh khoản lãi từ công ty liên kết đạt 43,5 tỷ đồng trong khi cùng kỳ không ghi nhận khoản này.

Trong các mảng kinh doanh, chỉ có mảng thu phí cầu đường từ trạm Quốc lộ 13 cải thiện và ghi nhận 78,7 tỷ đồng (+6,6% svck). Phần lãi từ công ty liên kết đóng góp từ việc sở hữu 31,61% trong CTCP Phát triển hạ tầng Kỹ thuật Becamex Bình Phước, lũy kế tới ngày 30/06/2024, Becamex Bình Phước đã cho thuê lũy kế hơn 304,4 ha với giá trị trên 906 triệu đô, dự kiến năm 2025 các hợp đồng ký cho thuê sẽ được hạch toán phân bổ tốt hơn do trong

“LNST sau lợi ích CĐTS trong 9T 2024 tăng trưởng mạnh, do giá cước tàu chở dầu tăng và đóng góp mới từ các tàu chở dầu mới mua vào năm 2023 - 9T 2024.”

CẬP NHẬT

THẬN TRỌNG

CÂN BẰNG

TĂNG TRƯỞNG

MIDCAP

SMALLCAP

ĐIỂM NHẤN

CHỦ ĐỀ

TỔNG QUAN

PHƯƠNG PHÁP

DIỄN GIẢI

22

SMARTPORTFOLIO 12/2024

SCS

HOSE

Danh mục: MIDCAP

76

42

48

Chất lượng

Định giá

Động lượng

60

Giá mục tiêu: 95,600

Giá hiện tại: 80,200

Lợi nhuận kỳ vọng: 19.2%

Vùng mua: 70,000 - 75,000

+/- Doanh thu (Q3/24): 55.0%

+/- LNST (Q3/24): 45.6%

EPS: 6,377

ROE: 45.4%

Trong Q3-FY24, sản lượng hàng hóa thông qua đạt 66 nghìn tấn (+41% YoY, -7% QoQ), trong đó hàng quốc tế và nội địa lần lượt là 52 nghìn tấn (+50% YoY và đi ngang so với quý trước) và 14 nghìn tấn (+25% YoY, -21% QoQ).

Sản lượng hàng hóa tăng trưởng đến từ hai yếu tố chính (1) nhu cầu thương mại toàn cầu hồi phục so với cùng kỳ và (2) đóng góp từ khách hàng mới là hãng hàng không Qatar Airways kể từ tháng 2/2024. Lũy kế 9T2024, sản lượng hàng hóa quốc tế và nội địa lần lượt đạt 148 nghìn tấn (+50% YoY) và 47 nghìn tấn (+22% YoY), tương ứng hoàn thành 77%/81% dự phóng của chúng tôi.

Doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 266 tỷ đồng (+55% YoY) và 186 tỷ đồng (+46% YoY), phù hợp với dự phóng trước đó của chúng tôi. Lũy kế 9T2024, doanh thu thuần và LNST lần lượt là 743 tỷ đồng (+46% YoY) và 523 tỷ đồng (+41% YoY), tương ứng hoàn thành 46%/79% tỷ lệ dự phóng của chúng tôi.

“Sản lượng hàng hóa tăng trưởng nhờ nhu cầu thương mại phục hồi và đóng góp mới từ Qatar Airways.”

SMARTPORTFOLIO 12/2024

SZC

HOSE

Danh mục: MIDCAP

57

53

81

Chất lượng

Định giá

Động lượng

60

Giá mục tiêu: 45,000

Giá hiện tại: 41,250

Lợi nhuận kỳ vọng: 9.1%

Vùng mua: 37,500 - 39,000

+/- Doanh thu (Q3/24): -20.8%

+/- LNST (Q3/24): 8.2%

EPS: 1,572

ROE: 10.6%

KQKD Q3/2024 của SZC tiếp tục ghi nhận khả quan với doanh thu thuần ghi nhận ~165 tỷ đồng (-20,7% svck), LNST ghi nhận 59,6 tỷ đồng (+8,4% svck), nhờ biên lợi nhuận gộp trong quý cải thiện đạt 51,9% (cùng kỳ đạt 41,2%) nhờ giá thuê có sự cải thiện tốt, đạt mức cao nhất kể từ khi khu công nghiệp đi vào vận hành.

Đáng chú ý, khoản mục Người mua trả trước ngắn hạn đạt 701,2 tỷ đồng (tăng 344 tỷ đồng so với đầu năm), nhờ khoản trả trước của các khách hàng lớn như Tripod (18 ha, giá thuê khoảng 95 USD/m2/ck thuê), Steel Builder (7,6 ha, giá thuê 95 USD/m2/ck thuê). Cùng với hợp đồng ký với Hòa Phát Container (6 ha) và các hợp đồng khác sẽ là các nguồn tiềm năng để hạch toán KQKD tốt trong Quý 4/2024.

Trong 9 tháng đầu năm 2024 (9T 2024), doanh thu của SZC tăng 15% YoY đạt 641 tỷ đồng. LNST sau lợi ích CĐTTS 9T 2024 tăng 39% YoY đạt 227 tỷ đồng.

Trong dài hạn hơn, việc phát triển hạ tầng kết nối và xu hướng thu hút FDI duy trì sẽ giúp tỉnh Bà Rịa- Vũng Tàu tiếp tục là tỉnh thành được hưởng lợi nhiều ở khu vực Đông Nam Bộ nói chung và SZC nói riêng.

“Lợi nhuận Q3/2024 duy trì tăng trưởng nhờ sự đóng góp từ việc bàn giao đất KCN.”

SMARTPORTFOLIO 12/2024

TCH

HOSE

Danh mục: MIDCAP

84

63

24

Chất lượng

Định giá

Động lượng

67

Giá mục tiêu: 18,500

Giá hiện tại: 15,500

Lợi nhuận kỳ vọng: 19.4%

Vùng mua: 14000 - 15000

+/- Doanh thu (Q3/24): 456.3%

+/- LNST (Q3/24): 291.6%

EPS: 1,546

ROE: 8.3%

TCH vừa công bố báo cáo tài chính hợp nhất quý 2 niên độ tài chính 2024 (từ 1/7/2024 - 30/9/2024) với doanh thu thuần đạt 1.413 tỷ đồng và lãi ròng đạt 264 tỷ đồng, lần lượt cao gấp 4,6 lần và 2,9 lần cùng kỳ.

Lũy kế 6 tháng đầu niên độ, TCH ghi nhận doanh thu đạt 2.241 tỷ đồng và lãi ròng đạt 493 tỷ đồng, lần lượt gấp 4 lần và 1,8 lần cùng kỳ. Qua đó, hoàn thành 89% kế hoạch doanh thu và 61% kế hoạch lãi cả niên độ.

Xét về cơ cấu, trong nửa đầu niên độ tài chính 2024, doanh thu bán bất động sản của TCH chiếm tới 84,6% tổng doanh thu trong kỳ, đạt 1.897 tỷ đồng, gấp gần 6 lần cùng kỳ. Theo sau là doanh thu bán ô tô tải, đầu kéo

và linh kiện thu hồi đạt 253 tỷ đồng; doanh thu cho thuê bất động sản và các dịch vụ liên quan đạt 90,5 tỷ đồng; và doanh thu khác đạt 1,5 tỷ đồng.

Chúng tôi cho rằng tốc độ bán hàng và thu tiền của dự án này có thể coi là vượt trội so với mặt bằng chung các dự án thấp tầng trên cả nước, phần nào thể hiện sức hút về mặt đầu tư của dự án này khi huyện Thuỷ Nguyên được quy hoạch trở thành thành phố trực thuộc TP.Hải Phòng sau năm 2030.

“KQKD tăng mạnh nhờ tốc độ bán hàng và thu tiền dự án vượt trội.”

SMARTPORTFOLIO 12/2024

CTI

HOSE

Danh mục: SMALLCAP

54

74

62

Chất lượng

Định giá

Động lượng

62

Giá mục tiêu: 18,300

Giá hiện tại: 17,000

Lợi nhuận kỳ vọng: 7.6%

Vùng mua: 15,500 - 16,500

+/- Doanh thu (Q3/24): 52.9%

+/- LNST (Q3/24): 525.7%

EPS: 1,966

ROE: 7.0%

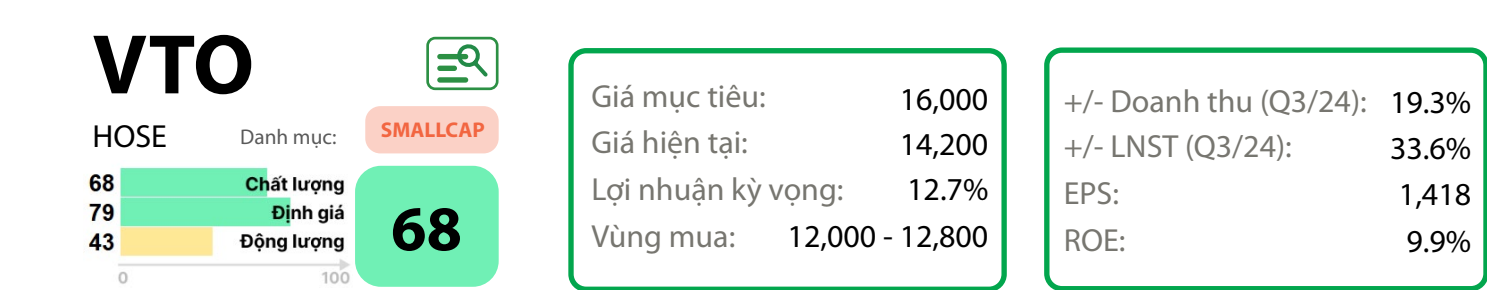
Quý 3/2024, CTI ghi nhận KQKD tăng trưởng mạnh với doanh thu thuần ghi nhận 273,4 tỷ đồng (+53% svck), LNST ghi nhận 37,4 tỷ đồng (tăng 5,7 lần svck). Đóng góp chủ yếu vào sự tăng trưởng là do mảng thi công lắp đặt, xây dựng công trình ghi nhận hơn 120 tỷ đồng, gấp 3,7 lần so với cùng kỳ.

Lũy kế 9T2024, mảng kinh doanh này mang lại cho CTI doanh thu là 331,9 tỷ đồng – gấp 3,05 lần svck, biên lợi nhuận gộp cũng ở mức tốt so với các doanh nghiệp cùng ngành khác, đạt 13,7%.

Ngoài ra, đối với mảng thu phí BOT với sự sụt giảm của trạm BOT Quốc lộ 1 đã được bù đắp bằng sự gia tăng mạnh của BOT 319, hai trạm còn lại cải thiện nhẹ là BOT

QL91 và BOT mở VLXD, đồng thời BOT QL91 đã ghi nhận biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ đạt 80% nhờ việc tăng giá vé thu phí.

“KQKD Q3/2024 tăng trưởng mạnh nhờ mảng thi công lắp đặt, xây dựng công trình ghi nhận gấp 3.7 lần so với cùng kỳ.”



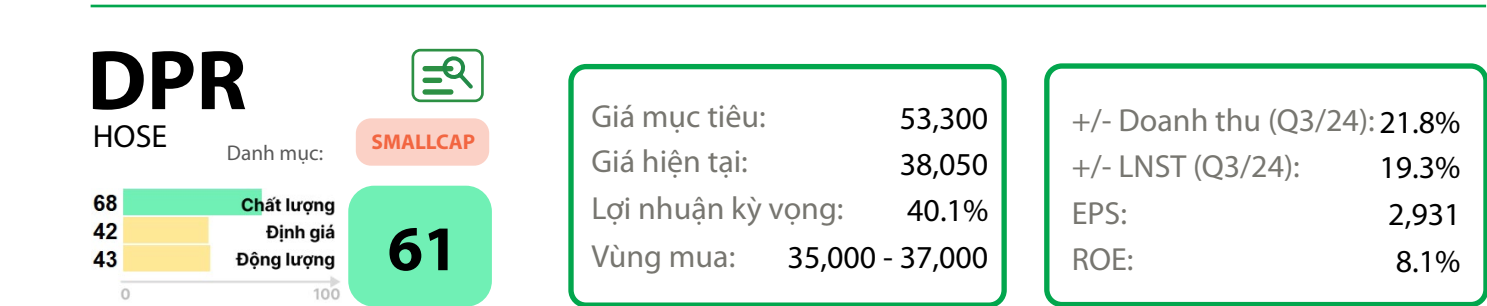
VTO là công ty con trực thuộc Tổng Công ty Vận tải thủy Petrolimex và hoạt động chính là vận tải xăng dầu cho Petrolimex. Ngoài ra công ty cũng cung cấp các dịch vụ đại lý, môi giới hàng hải hoặc kinh doanh các mặt hàng xăng dầu nhưng tỷ trọng đóng góp vào doanh thu khá thấp. VTO hiện đang sở hữu 5 tàu viễn dương tới trọng tải 124.400 MT và 5 tàu ven biển với trọng tải 35.000 MT.

Trong Q3/2024, công ty đạt doanh thu 297 tỷ đồng, tăng 19,3% so với nền kết quả thấp ở cùng kỳ (cùng kỳ mảng vận tải bị ảnh hưởng khi nhà máy Nghi Sơn ngưng hoạt động và giá cước có xu hướng giảm). LNST đạt 19 tỷ đồng, tăng 33,6% svck. Trong Q4/2024, chúng tôi cho rằng KQKD của VTO sẽ tiếp tục tăng trưởng so với Q3/2024 do

giá cước tiếp tục giữ xu hướng tăng nhưng sẽ khó tăng trưởng tốt do nền cao của cùng kỳ.

Cho cả năm 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. Hiện VTO đang được giao dịch với mức P/E là 8.9 lần.

“Kỳ vọng KQKD Q4/2024 sẽ duy trì đà tăng trưởng do giá cước tiếp tục giữ xu hướng tăng.”



Trong Q3/2024, doanh thu ghi nhận 348 tỷ đồng (+50%QoQ, +20%YoY), lợi nhuận sau thuế - công ty mẹ (LNST) đạt 44 tỷ đồng (-39%QoQ, +19%YoY). LNST Q3/2024 tăng so với cùng kỳ chủ yếu do giá bán cao su bình quân tăng cao, đạt 46 triệu đồng/tấn (+44%YoY) và sản lượng chỉ giảm nhẹ, đạt 4.587 tấn (-3.18%YoY), biên lợi nhuận gộp mảng cao su đạt 29%. Tuy nhiên, LNST Q3/2024 lại có sự sụt giảm mạnh so với quý trước (-39%), vì trong quý 3 thì DPR không ghi nhận tiền đền bù từ KCN Tiến Hưng 2 như trong Q2/2024.

Trong tháng 10/2024, DPR ghi nhận tổng sản lượng khai thác cao su đạt 1.600 tấn, giá bán đạt 50 triệu đồng/tấn. Lũy kế 10 tháng 2024, tổng sản lượng cao su đạt 8.854 tấn

chỉ đạt 624 tấn (-30,8%), nguyên nhân chính có thể đến từ việc thiếu hụt nguồn cung cao su từ các tiểu điền.

Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi ước tính doanh thu và LNST của DPR trong năm 2024 đạt 1.075 tỷ đồng (+3,2%YoY) và 272 tỷ đồng (38,1% YoY), tương đương trong quý 4/2024, LNST dự kiến đạt 103 tỷ đồng.

Năm 2025, chúng tôi kỳ vọng mảng cao su sẽ tiếp tục là động lực chính đóng góp vào KQKD của DPR, trong khi mảng khu công nghiệp dự kiến sẽ chậm lại do phê duyệt chủ trương đầu tư của các dự án KCN chậm hơn kỳ vọng.

“Mảng cao su được kỳ vọng là động lực tăng trưởng chính đóng góp vào KQKD trong năm 2025.”



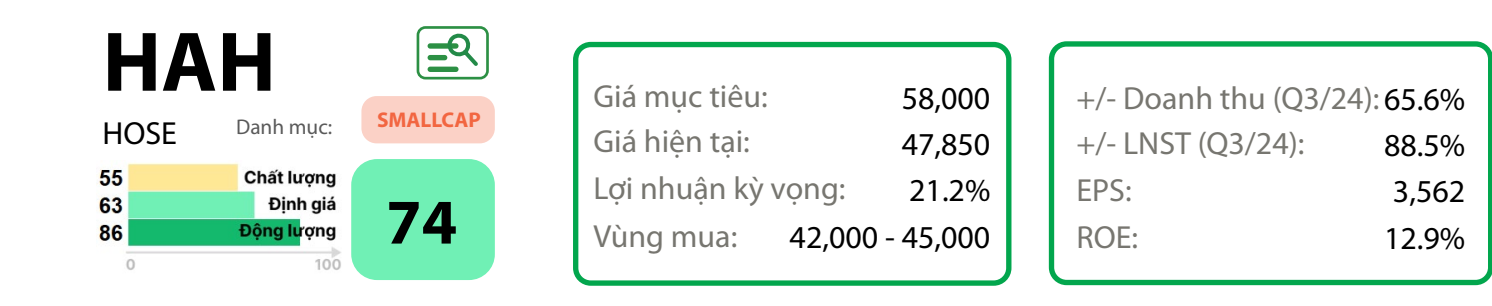
Trong Q3/2024, doanh thu thuần đạt 1.218 tỷ đồng (-10,7% QoQ, +8,4% YoY), thấp hơn 10% so với kế hoạch của DRC và dự phóng chuyên viên, chủ yếu do (1) sản lượng tiêu thụ nội địa của lốp TBR (Bias & Radial) đều thất vọng (-30% & -40% QoQ) do tình hình SXCN ở VN trong Q3 chững lại, (2) giá bán hạ nhiệt ở cả xuất khẩu (do tỷ giá USD/VND giảm) và nội địa (do cầu yếu).

LNST đạt 46 tỷ đồng (-40,7% QoQ, -39,3% YoY), thấp hơn 20% so với dự phóng của chuyên viên, chủ yếu do suy giảm mạnh biên LN gộp – 12,5% (-761 bps QoQ, -431 bps YoY), thấp nhất trong 5 quý gần nhất, do (1) giá vốn/sản phẩm tăng từ đà tăng giá mạnh (trên 6% QoQ) ở hầu hết NVL chủ chốt: cao su tự nhiên, hóa chất, than đen, thép, (2)

giá bán sản phẩm suy giảm như đề cập trên.

Những rủi ro về sự mất giá đồng USD, hạn chế về logistics và giá NVL neo cao (đặc biệt cao su do thiếu hụt nguồn cung), sẽ tác động đến doanh thu, LNST DRC trong Q4. Kỳ vọng về sản lượng xuất khẩu hồi phục từ việc lấy thị phần tiềm năng của Thái Lan tại Mỹ (dựa trên kết luận chống bán phá giá lốp TBR của Thái Lan từ Mỹ), và nội địa hồi phục dựa trên cải thiện SXCN, sẽ bù trừ lại các yếu tố tiêu cực ở trên trong Q4.

“Chi phí đầu vào cao hơn là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận quý 3/2024 giảm.”



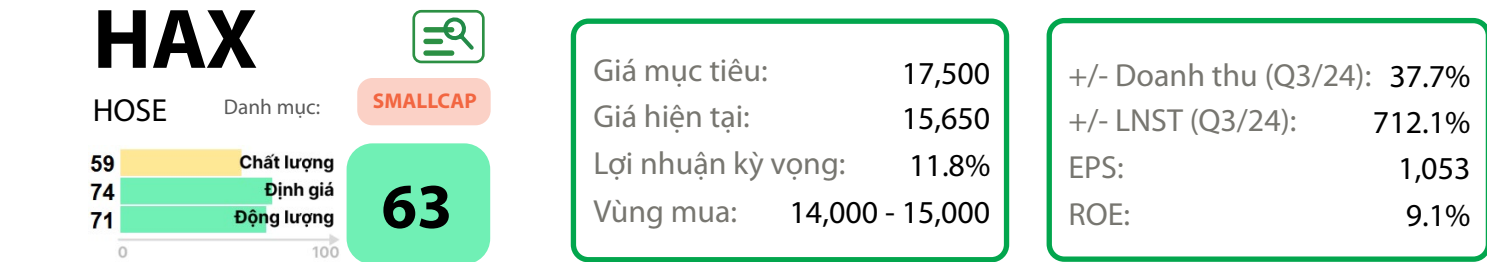
Trong tháng 11/2024, HAH đầu tư tàu TORO có cung tải 3.500 TEU với giá mua là 25 triệu USD và sở hữu lợi ích 100%. Hiện nay, TORO đang được chủ cũ cho thuê định hạn với giá cước 30.000 USD/ngày đến hết tháng 06/2025. Sau khi nhận tàu, TORO được đổi tên thành HAIAN GAMA và tiếp tục thực hiện hợp đồng thuê trước đó. Chúng tôi dự phóng HAIAN GAMA sẽ đóng góp thêm 230 tỷ đồng EBITDA và 100 tỷ đồng LNST trong năm 2025.

Dự phóng cho năm 2025, doanh thu và LNST-CDM của HAH lần lượt đạt 4.176 tỷ đồng (+11% YoY) và 748 tỷ đồng (+37% YoY), tương ứng EPS pha loãng là 5.067 VNĐ. Giá trị sổ sách dự phóng là 30.200 VNĐ/cổ phiếu và EBITDA dự phóng đạt 1.860 tỷ đồng (+34% YoY). Tăng trưởng đột

biến nhờ hai yếu tố chính: (1) mức nền thấp của nửa đầu năm 2024 và (2) hoạt động cho thuê tàu với giá cước cao.

KQKD tích cực hơn kỳ vọng trong 9T2024, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng cho năm 2024 về doanh thu và LNST cổ đông công ty mẹ (LNST-CDM) lần lượt là 3.759 tỷ đồng (+44% YoY) và 544 tỷ đồng (+41% YoY), tương ứng tăng 1% và 14% so với dự phóng trước đó. EPS pha loãng 2024 ước tính đạt 3.635 VNĐ.

“Dự phóng tàu HAIAN GAMA sẽ đóng góp tích cực vào KQKD của HAH trong năm 2025.”

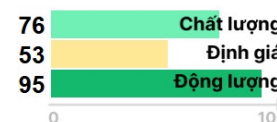


VLB

UPCoM

Danh mục:

SMALLCAP



66

Giá mục tiêu: 42,500
Giá hiện tại: 40,100
Lợi nhuận kỳ vọng: 6.0%
Vùng mua: 36,000 - 38,500

+/- Doanh thu (Q3/24): 44.0%
+/- LNST (Q3/24): 147.6%
EPS: 4,530
ROE: 31.9%

Trong quý 3, doanh thu công ty tăng trưởng 44.0% so với cùng kỳ, giá vốn tăng 28,24% so với cùng kỳ.

Thêm vào đó, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 42,13% so với cùng kỳ. Trong khi chi phí bán hàng giảm 10,58% so với cùng kỳ. Do đó, lợi nhuận sau thuế đạt 50,65 tỷ đồng, tăng 147,6% so với cùng kỳ.

Kết quả trong 9 tháng đầu năm, doanh thu đạt 944,75 tỷ đồng, tăng 32,7% so với cùng kỳ, lợi nhuận lũy kế đạt 155,34 tỷ đồng, tăng 79,09% so với cùng kỳ.

Về hoạt động đầu tư, công ty thanh lý một số tài sản cố định trong 9 tháng đầu năm, nguyên giá tài sản cố định đạt 546,32 tỷ đồng vào cuối quý 3/2024.

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.

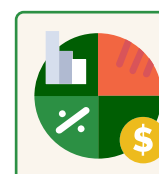
"Lợi nhuận quý 3 gấp 1,5 lần so với cùng kỳ, đạt 50,65 tỷ đồng. Kỳ vọng Q4/2024 tiếp tục hưởng lợi từ việc giải ngân đầu tư công."

CẬP NHẬT DANH MỤC CHỦ ĐỀ



Cổ tức tiền mặt cao: BMP, LHG, NT2, QNS, SIP,...

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



P/B < 1: POW, GEX, CTD, PAN, DXG,...

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
BMP		Nhựa	135	123.4	9.4%	100 - 110	9.9	3.6	12,419
LHG	-	BĐS Khu công nghiệp	54	36.8	46.7%	34 - 35.5	9.1	1.1	4,059
NT2	-	Điện	22.1	19.6	12.8%	18 - 18.8	22.7	1.4	863
QNS		Mía đường	53.7	50.6	6.1%	47 - 48.5	7.7	2.1	6,551
SIP		BĐS Khu công nghiệp	97	83.7	15.9%	71.5 - 75	14.9	4.0	5,630

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	9.5	7.9	20.3%	6 - 7	13.7	0.7	578
CTD		Xây dựng	74.0	66.9	10.6%	62.5 - 65	20.5	0.8	3,259
DPG	-	Xây dựng	58.0	51.4	12.8%	45.5 - 48.5	15.0	1.3	3,424
HPG		Thép	35.8	27	32.6%	25 - 26.1	14.2	1.6	1,905
HSG		Thép	23.2	18.65	24.4%	17.4 - 18.2	22.7	1.1	821

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	12.65	13.8%	11.5 - 12	21.1	0.9	601
GEX	-	Thiết bị Điện - Điện tử	21	18.7	12.3%	17 - 18	15.5	0.7	1,207
CTD		Xây dựng	74	66.9	10.6%	62.5 - 65	20.5	0.8	3,259
PAN		Thực phẩm	24.5	22.6	8.4%	21 - 22	8.4	0.6	2,690
DXG	-	BĐS Dân cư	19.4	17.25	12.5%	16 - 16.8	87.5	0.8	197

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 ngày03/12/2024
*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	31.0	25.3	22.5%	25 - 26.5	40.5	2.2	625
IJC	-	BĐS Dân cư	14.8	13.5	9.6%	12.2 - 12.8	18.5	1.1	729
KDH		BĐS Dân cư	41.2	32.9	25.2%	31.5 - 32.5	70.1	2.0	469
NLG	-	BĐS Dân cư	43.9	37.65	16.6%	35.5 - 37.5	47.5	1.1	793
VHM	-	BĐS Dân cư	45.0	40.9	10.0%	37 - 39	8.3	0.8	4,957
DPR		BĐS Khu công nghiệp	53.3	38.05	40.1%	35 - 37	13.0	1.1	2,931
GVR	-	BĐS Khu công nghiệp	36.0	30.9	16.5%	27 - 30	35.9	2.2	862
IDC		BĐS Khu công nghiệp	60.1	54.8	9.7%	49.5 - 52.5	8.3	2.8	6,634
KBC	-	BĐS Khu công nghiệp	41.6	28	48.6%	25.5 - 27	51.5	1.1	544
LHG	-	BĐS Khu công nghiệp	54	36.8	46.7%	34 - 35.5	9.1	1.1	4,059

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 03/12/2024
*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



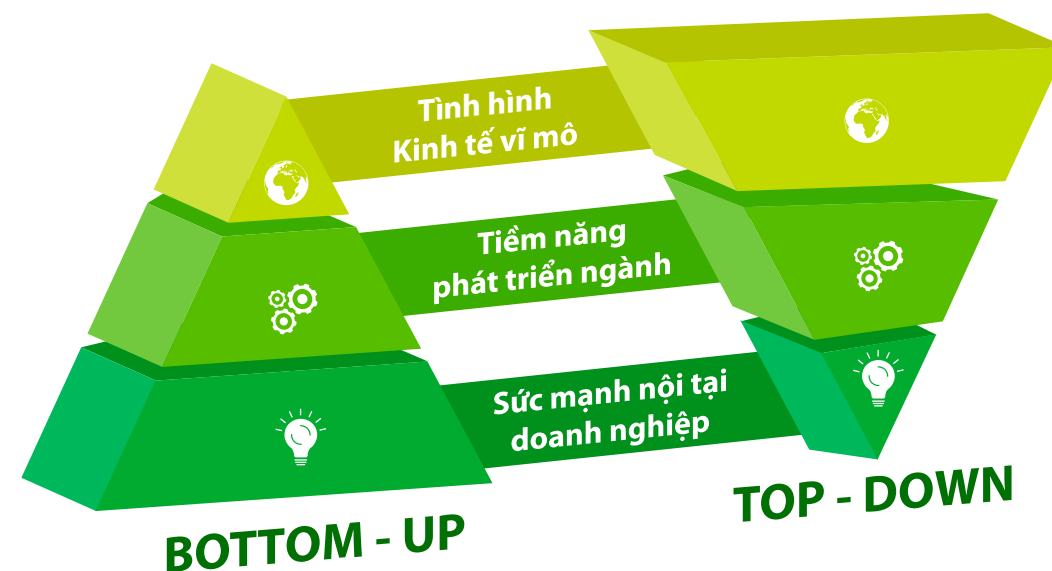
SmartPortfolio thiết kế các danh mục tập trung vào những công ty có nền tảng hoạt động ổn định & quản trị minh bạch, tiềm năng ngành tăng trưởng tốt, định giá hấp dẫn so với các yếu tố cơ bản.

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:

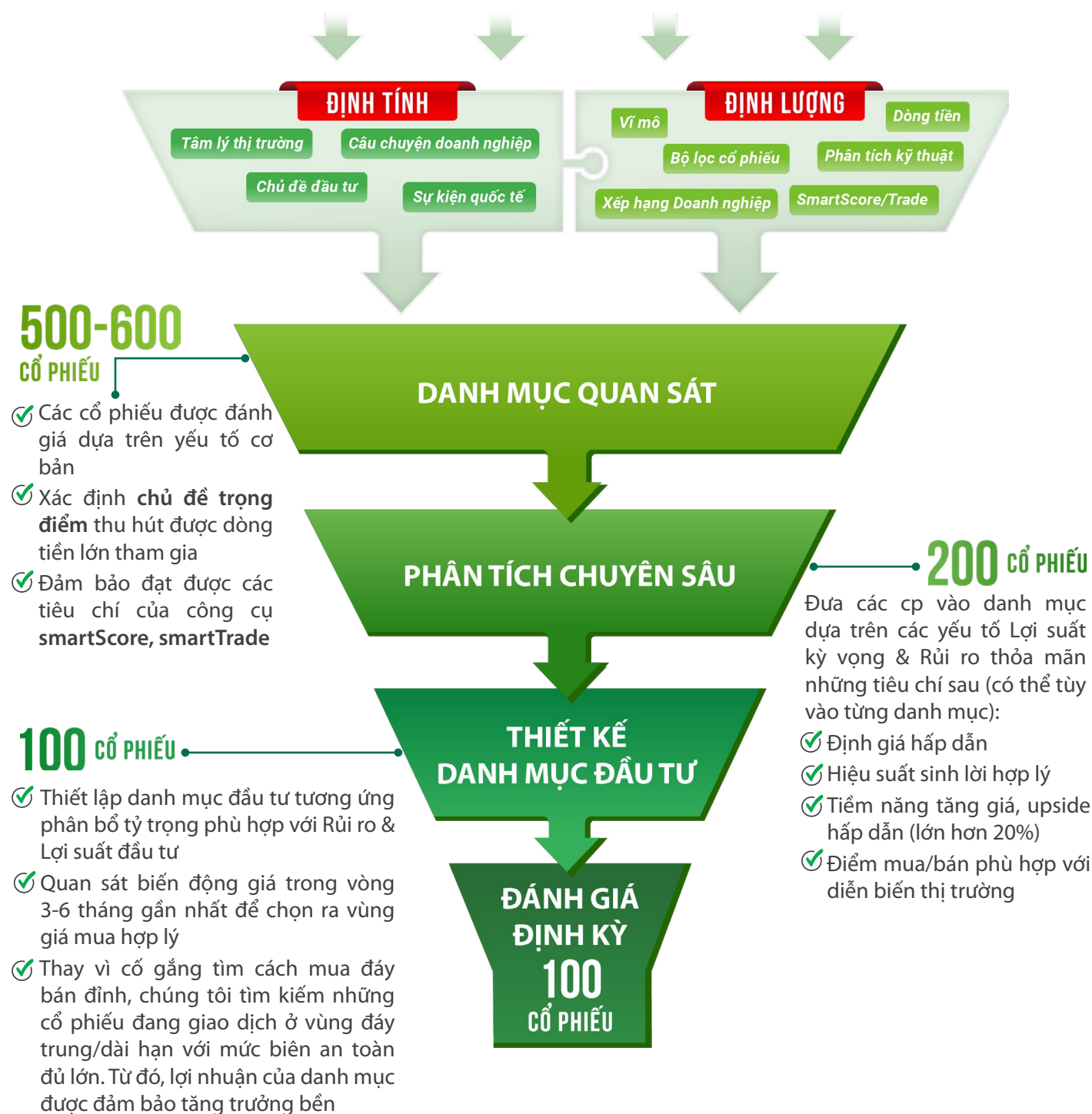
- ✓ Doanh nghiệp có tài sản ngầm, chưa được khai thác đầy đủ
- ✓ Doanh nghiệp đang trong quá trình tái cấu trúc, thay đổi cơ cấu chủ sở hữu từ đó dẫn đến các cải thiện tích cực trong kết quả kinh doanh; Cổ phiếu liên quan đến hoạt động mua bán sáp nhập
- ✓ Cổ phiếu của các doanh nghiệp nằm trong danh 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

~ 1700 CỔ PHIẾU



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 y 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,...