



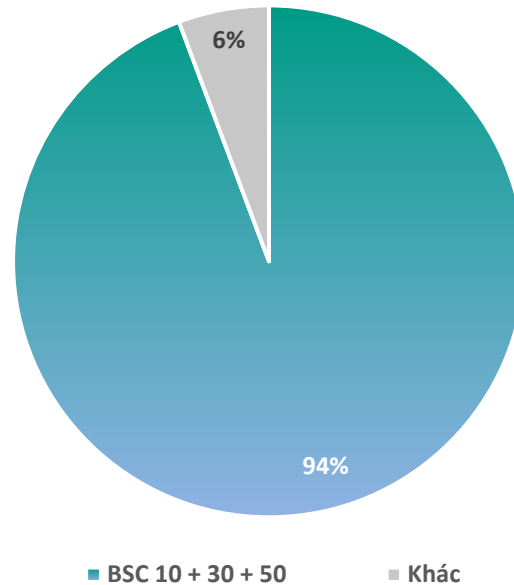
CẬP NHẬT DANH MỤC BSC10 – BSC30 – BSC50
BSC Research – 10/2024

Danh mục Link	BSC 10	BSC 30	BSC 50
Đặc điểm	Danh mục trading ngắn hạn Cổ phiếu có catalyst trong thời gian gần (các chủ đề đầu tư cập nhật nhất)	- Danh mục đầu tư dựa trên các yếu tố cơ bản tốt, tính đại chúng cao - Tập trung các doanh nghiệp đầu ngành, có vốn hóa lớn , thanh khoản cao	- Danh mục đầu tư dựa trên yếu tố cơ bản khá, tính đại chúng vừa - Doanh nghiệp có vị thế trong ngành (top 3) và vốn hoá vừa , thanh khoản cao
Vốn hóa	Vốn hóa > 2,000 tỷ đồng	>10,000 tỷ đồng	>2,500 tỷ đồng và < 10,000 tỷ đồng
Thanh khoản – Giá trị giao dịch (tỷ đồng)	> 20 tỷ đồng/ trung bình 60 phiên	> 30 tỷ đồng/ trung bình 60 phiên	>20 tỷ đồng/ trung bình 100 phiên
Mức độ cập nhật	Ưu tiên cập nhật & hỏi đáp ngay khi có thông tin mới	Ưu tiên cập nhật & hỏi đáp: Báo cáo và update nhanh hàng quý & giải đáp thông tin mới, quan trọng	Cập nhật báo cáo hàng năm và thông tin update
Ranking BSC	Ưu tiên từ rank B, hoặc C nếu có chuyển biến tốt	Ưu tiên từ rank B trở lên	Ưu tiên từ rank B, hoặc C nếu có chuyển biến tốt
Cách sử dụng với TVĐT	Lựa chọn mã phù hợp với NĐT, danh mục sẽ thay đổi theo tháng	Lựa chọn 1-2 mã phù hợp với NĐT trong số 30 mã (chứ không phải khuyến nghị mua cả 30 mã). Mục tiêu hướng tới đầu tư dài hạn, tầm nhìn trên 1 năm	Lựa chọn 1-3 mã phù hợp với NĐT trong số 50 mã (chứ không phải khuyến nghị mua cả 50 mã). Mục tiêu hướng tới trading ngắn hạn .

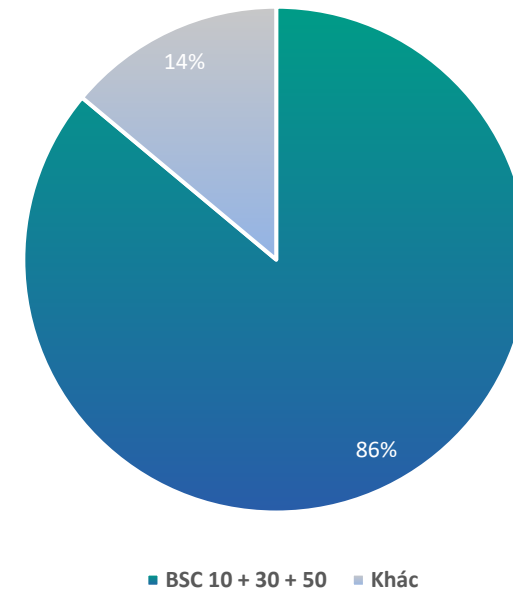
• **Yêu cầu đa dạng hóa danh mục :**

- Các Doanh nghiệp có vấn đề phát sinh, VD về pháp lý hoặc yếu tố cơ bản, sẽ bị cân nhắc loại khỏi danh mục
- Tỷ trọng vốn hóa tối đa của một ngành trong danh mục BSC 30 , BSC 50 không quá **50%** trong tổng vốn hóa danh mục

Giá trị vốn hóa BSC 10 - 30 - 50 so với VN-Index



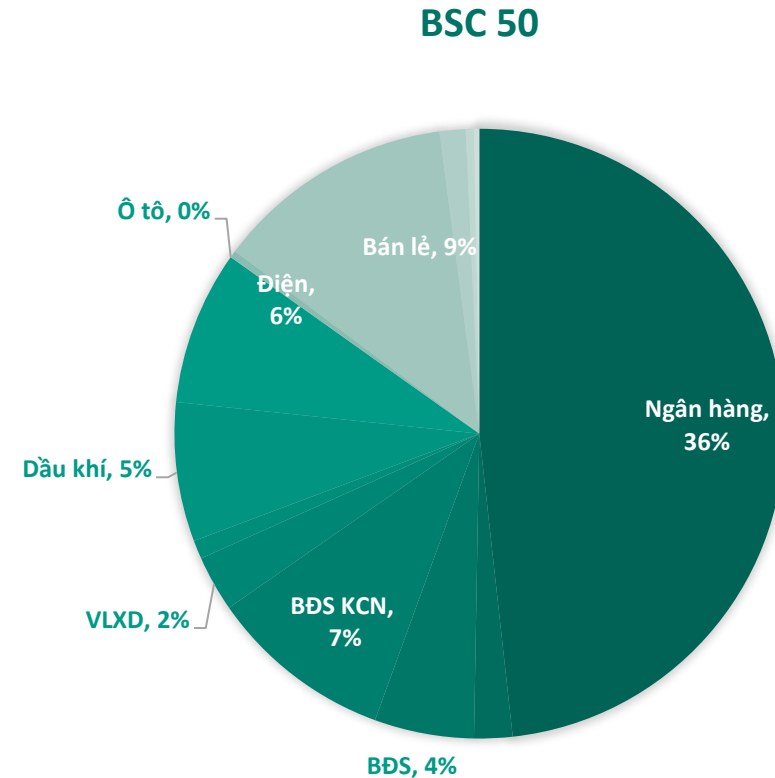
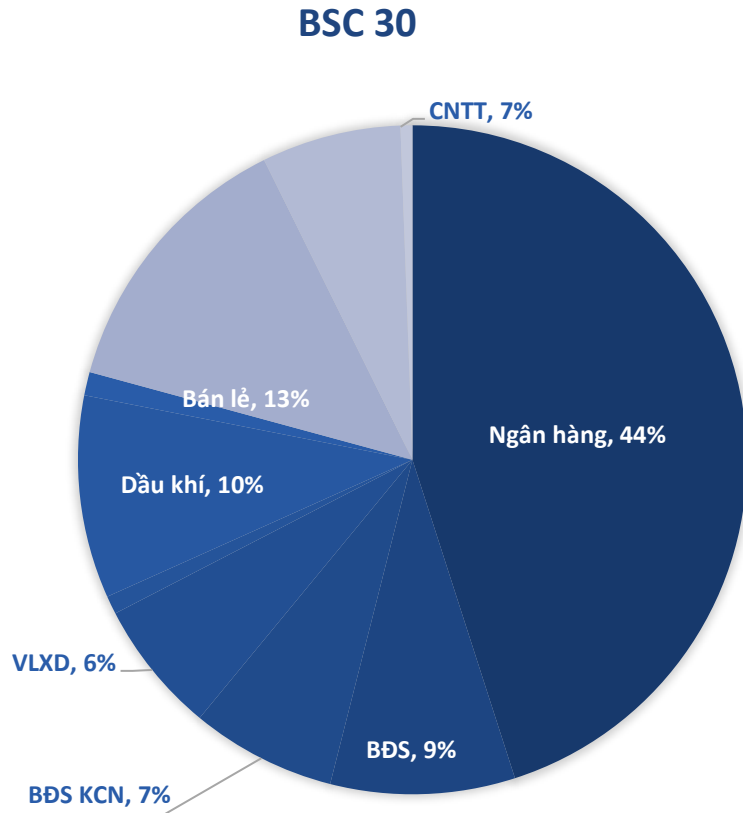
Giá trị giao dịch TB 1 tháng BSC 10 - 30 - 50 so với VN-Index



*Số liệu cập nhật ngày 28/06/2024

Nguồn: BSC Research

- Các danh mục BSC10, BSC 30 và BSC 50 cùng nhau chiếm tới **94% vốn hóa và 84% thanh khoản của VN-Index.**
- Danh mục gồm các cổ phiếu từ khá đến tốt về cơ bản, và có thanh khoản lớn nhất sàn, đủ quy mô để tư vấn cũng như phù hợp để các khách hàng lớn đầu tư và trading.
- Đa số mã được **PTSP và mô hình xếp vào rank A, B** và thuận tiện nếu khách hàng muốn sử dụng margin trading.



Nguồn: BSC Research

- Các mã trong BSC30 và BSC50 đảm bảo cơ cấu là đủ **các ngành nghề chính**, và **thuộc top 100 thanh khoản** lớn nhất là "bàn tiệc Buffet" cổ phiếu cho NĐT.
- Không có nghĩa là tất cả các mã đều tốt vào các thời điểm, mà nên coi là một lớp lọc để các mã trong 2 danh mục này tương đối ổn về cơ bản, ít các vấn đề so với thị trường => Việc lựa chọn các mã có thể sử dụng thêm công cụ Technical Analyst để tham khảo.

TTM	BSC 10	BSC 30	BSC 50	Vnindex
P/E	15.6x	25.1x	NA	14.0x
P/B	1.7x	2.6x	1.0x	1.8x
ROA	2.3%	5.1%	2.3%	2.0%
ROE	14.1%	16.1%	11.7%	11.9%
Tỷ suất cổ tức	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%

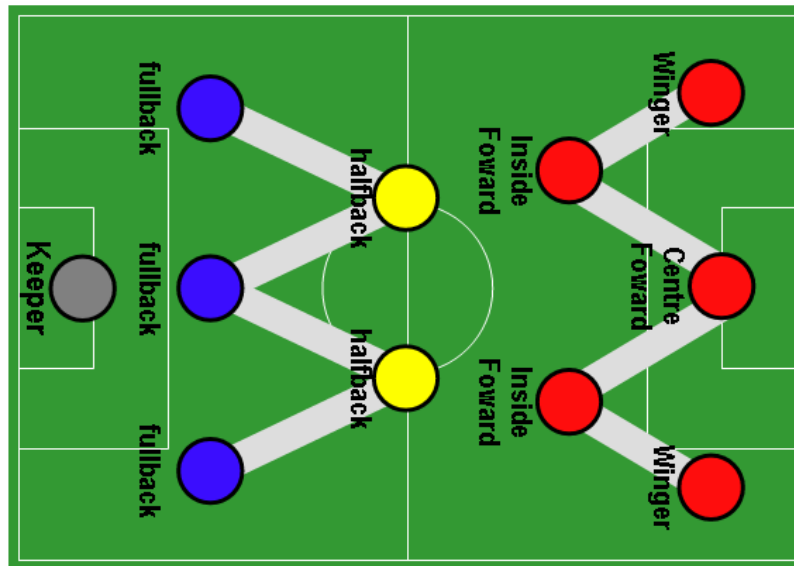
FY2023	BSC 10	BSC 30	BSC 50	Vnindex
P/E	9.0x	5.9x	13.8x	10.5x
P/B	0.9x	1.3x	0.3x	1.6x
ROA	5.7%	1.9%	7.4%	6.3%
ROE	16.4%	6.1%	13.0%	17.9%
Tỷ suất cổ tức	2.0%	1.2%	0.7%	2.6%

FY2022	BSC 10	BSC 30	BSC 50	Vnindex
P/E	NA	4.6x	NA	17.6x
P/B	0.9x	1.1x	0.4x	2.8x
ROA	4.0%	3.3%	7.1%	6.2%
ROE	12.9%	10.6%	11.8%	10.4%
Tỷ suất cổ tức	2.4%	2.6%	2.6%	1.9%

FY2021	BSC 10	BSC 30	BSC 50	Vnindex
P/E	14.0x	17.8x	22.1x	17.8x
P/B	0.9x	1.2x	0.6x	2.4x
ROA	3.4%	2.5%	7.7%	5.9%
ROE	10.9%	6.2%	13.4%	15.2%
Tỷ suất cổ tức	4.4%	2.7%	3.7%	2.4%

Lựa chọn 3-5 mã phù hợp với NĐT trong danh mục tương ứng (chứ không phải khuyến nghị mua cả BSC 10-30-50 mã) phù hợp với: phong cách, tài chính của khách hàng và các đánh giá thị trường của từng nhà tư vấn

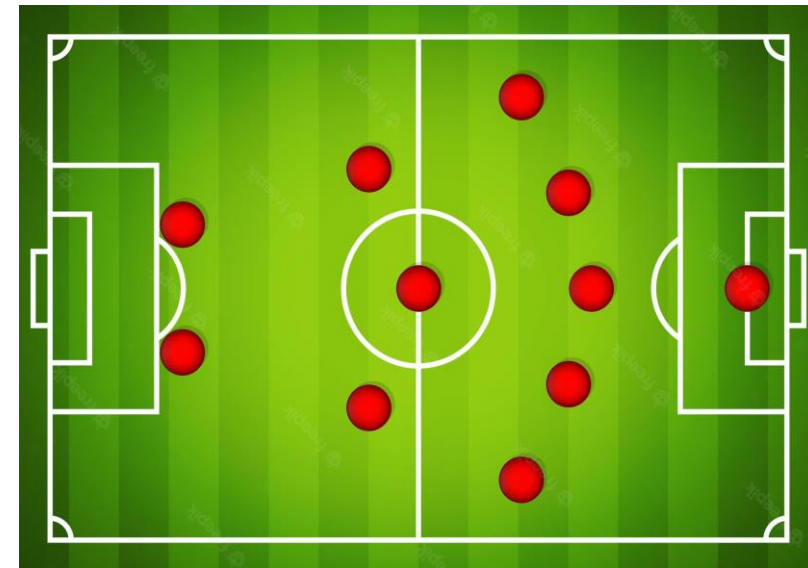
VD: Đội hình tấn công



Ví dụ với danh mục KH 5 mã:

- 1-2 mã phòng thủ trong BSC30: FPT, BID
- 1-2 Mã beta cao trong BSC50: CII, NVL
- 2- 3 Mã tấn công trong BSC10: NLG, STB

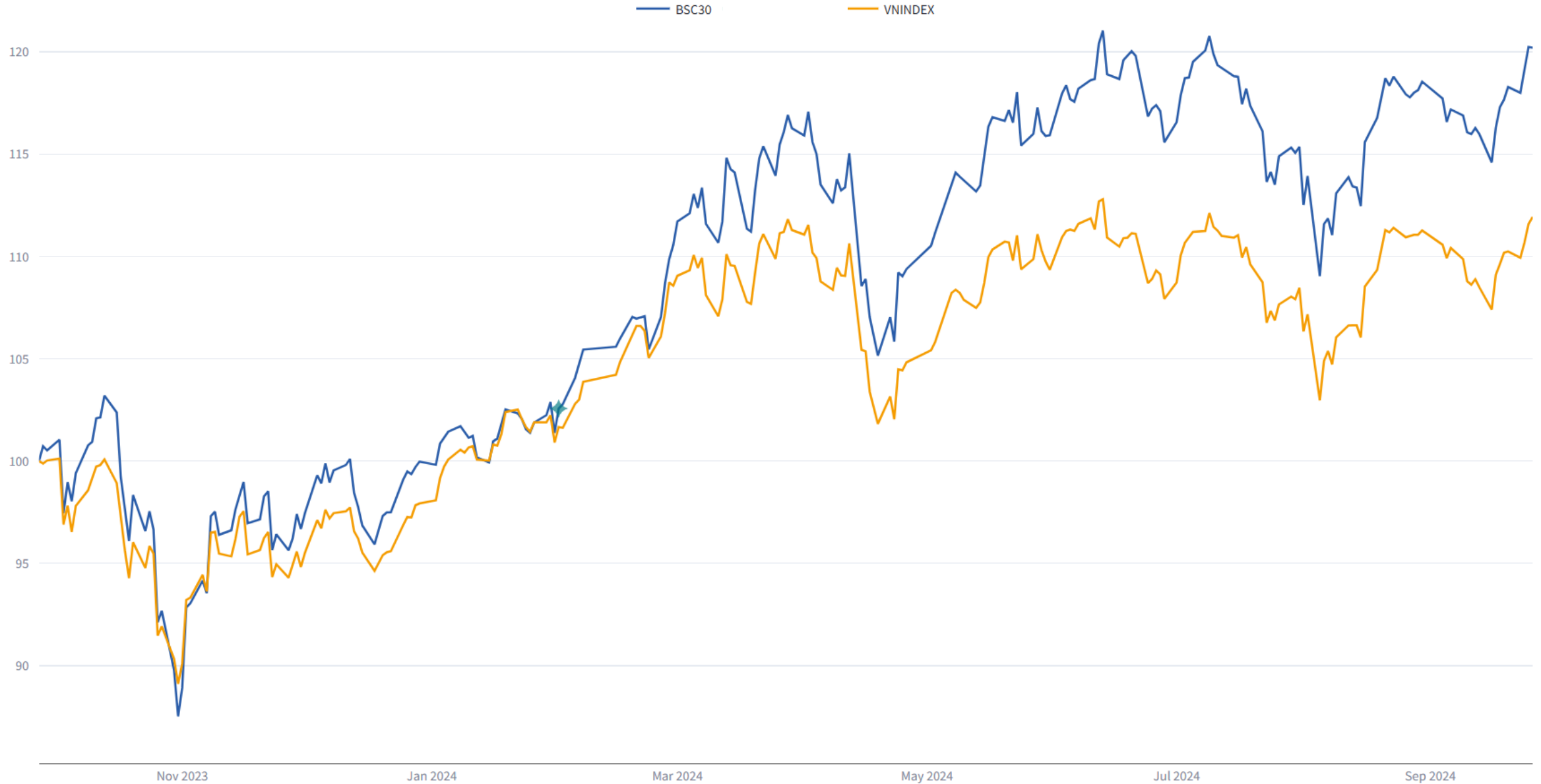
VD: Đội hình Phòng ngự



Ví dụ với danh mục KH 5 mã:

- 1-2 mã phòng thủ trong BSC30: ACB, REE
- 1-2 Mã beta cao trong BSC50: HSG
- 1-2 Mã tấn công trong BSC10: VRE, PVD

TỶ SUẤT SINH LỜI CỦA BSC 30-50 VƯỢT TRỘI HƠN SO VỚI VNINDEX



TỶ SUẤT SINH LỜI CỦA BSC 30-50 VƯỢT TRỘI HƠN SO VỚI VNINDEX

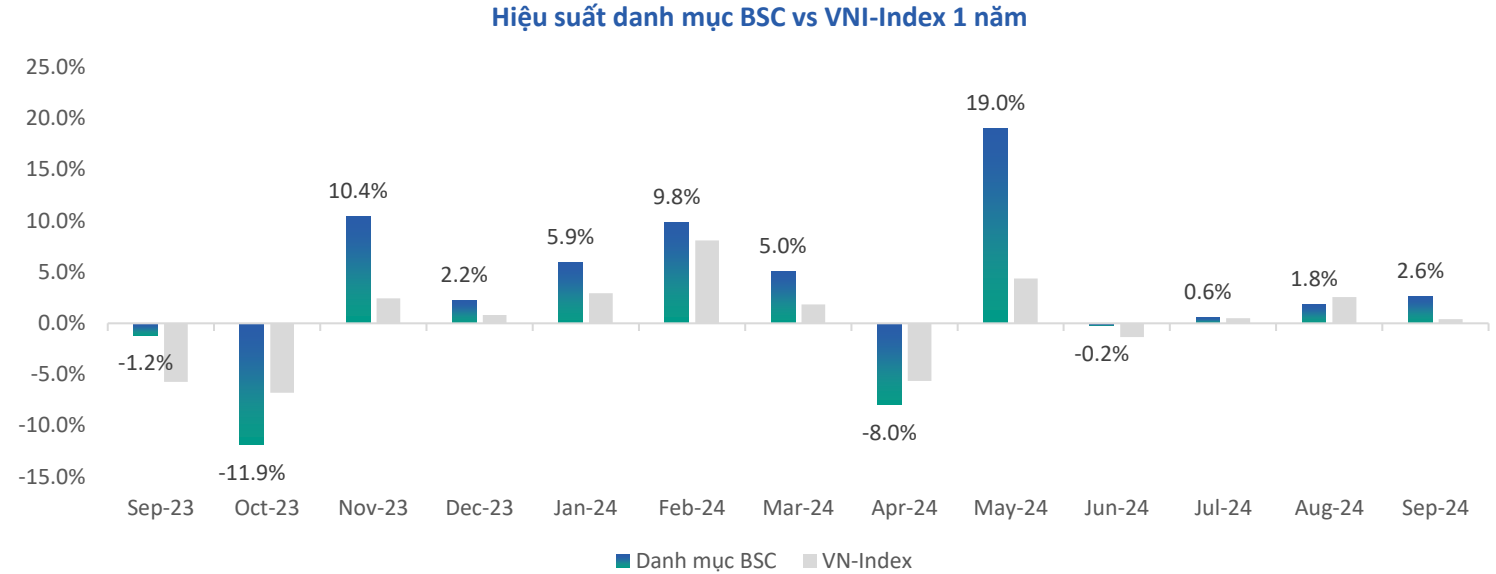


Hiệu suất danh mục tháng 09/2024 ghi nhận mức tăng 2.6%

THÁNG 09/2024			Giá trị danh mục ban đầu		1,856,431,508		Ngày KN:		30/8/2024	
			Giá trị danh mục hiện tại		1,903,689,484		Ngày đóng KN:		30/9/2024	
STT	Mã cổ phiếu	Tỷ trọng	Khối lượng	Giá vốn	Thị giá hiện tại	Lãi/lỗ (%)	Lãi/lỗ (VND)	Giá trị mua	Giá trị Bán	
1	DPG	10.0%	3,436	52,900	56,700	7%	13,056,465	181,759,736	194,816,201	
3	HCM	10.0%	6,203	29,300	30,950	6%	10,235,617	181,759,736	191,995,353	
2	CTG	10.0%	5,186	35,050	36,950	5%	9,852,882	181,759,736	191,612,618	
4	ACB	10.0%	7,329	24,800	25,750	4%	6,962,571	181,759,736	188,722,307	
5	TCB	10.0%	7,784	23,350	24,200	4%	6,616,521	181,759,736	188,376,258	
6	DCM	10.0%	4,860	37,400	38,500	3%	5,345,875	181,759,736	187,105,611	
7	PVD	10.0%	6,658	27,300	27,700	1%	2,663,146	181,759,736	184,422,883	
9	FPT	10.0%	1,348	134,800	134,500	0%	(404,510)	181,759,736	181,355,226	
8	HAH	10.0%	4,406	41,250	40,650	-1%	(2,643,778)	181,759,736	179,115,958	
10	MWG	10.0%	2,604	69,800	68,100	-2%	(4,426,813)	181,759,736	177,332,923	
Hiệu suất danh mục BSC						2.6%	47,257,975	1,817,597,362	1,864,855,337	
VN-Index		Điểm số	1,283		1,288	0.4%				

BSC-10 ghi nhận hiệu suất lũy kế 40.2% trong 9 tháng đầu năm 2024

2023	Danh mục BSC 10	VN-Index
Mar-23	7.7%	4.0%
Apr-23	-2.5%	-2.3%
May-23	5.4%	4.7%
Jun-23	5.3%	3.1%
Jul-23	10.8%	8.0%
Aug-23	8.7%	0.2%
Sep-23	-1.2%	-5.7%
Oct-23	-11.9%	-6.8%
Nov-23	10.4%	2.4%
Dec-23	2.2%	0.8%
Lũy kế 2023	37.9%	7.5%



2024	Danh mục BSC	VN-Index
Jan-24	5.9%	2.9%
Feb-24	9.8%	8.1%
Mar-24	5.0%	1.8%
Apr-24	-8.0%	-5.6%
May-24	19.0%	4.4%
Jun-24	-2.0%	-1.3%
Jul-24	0.6%	0.5%
Aug-24	1.8%	2.6%
Sep-24	2.6%	0.4%
Lũy kế 2024	40.2%	13.9%

LÝ DO KHUYẾN NGHỊ MUA CỔ PHIẾU TRONG THÁNG 10/2024

Mã CK	Upside	Ghi chú
DXG	38%	(1) Cơ hội tái định giá và triển vọng kinh doanh tích cực khi dự án DXH Riverside hoàn thành pháp lý sau 8 năm. (2) Presales dự kiến phục hồi trong 2025 đạt 9,456 tỷ VND chủ yếu đến từ DXH Riverside sau năm 2024 không ghi nhận mở bán sản phẩm mới nào. (3) Định giá hấp dẫn khi DN bắt đầu bước vào pha phục hồi
HAH	33%	(1) Kỳ vọng KQKD Q3.2024 ghi nhận tăng trưởng mạnh svck (2) Hoạt động ký tàu mới định hạn, sản lượng tự khai thác vẫn đang đi theo kỳ vọng ban đầu (3) Định giá ở mức hấp dẫn để mua vào EV/EBITDA FW 2025 = 3.3 lần.
VPB	30%	(1) Kỳ vọng lợi nhuận Q3/24 tiếp tục xu hướng phục hồi mạnh mẽ so với cùng kỳ. (2) Định giá còn ở vùng hấp dẫn với P/B dự phóng 1 năm = 1.1x.
HSG	27%	(1) Giá thép tăng do Trung Quốc đưa ra chính sách hỗ trợ, (2) Đại lý vào mùa nhập hàng (2) BCT công bố kết quả rà soát cuối kỳ đối với tôn mạ màu (3) Định giá ở vùng đáy P/B FWD 2025 = 1.02x
MWG	21%	(1) KQKD Q3/2024 tích cực nhờ mảng TGDĐ+ĐMX dẫn dắt tăng trưởng bởi các ngành hàng máy lạnh, laptop và model Iphone 16 ghi nhận doanh số kỉ lục; BHX duy trì lãi sau thuế (2) Catalyst: kỳ vọng được thêm vào rổ VN diamond trong kỳ review gần nhất.
MBB	21%	(1) Ước tính LNTT Q3/24 đạt 8.1 nghìn tỷ (+11% YoY) trong khi Q3/23 là mức nền so sánh cao nhất của năm ngoái. (2) Dự kiến chi trả nốt 15% cổ tức cổ phiếu trong thời gian tới.
PVD	21%	(1) kỳ vọng FID của Lô B – Ô Môn được ký kết vào tháng 9/2024. (2) Giá cổ phiếu đã giảm 15% so với đỉnh.
DCM	20%	(1) Kỳ vọng luật thuế VAT được thông qua trong T10/2024; (2) Giá cổ phiếu đã điều chỉnh về vùng hấp dẫn, P/E fw 2025F = 8.7x.
SZC	18%	(1) Bàn giao 18 ha Tripod trong Quý 3 (2) Điểm nghẽn về bàn giao KDC Hữu Phước được cởi trói nhờ đẩy mạnh GPMB nốt 2.8 ha còn lại, nghiệm thu hạ tầng, đủ điều kiện bàn giao.
CTG	18%	(1) Kỳ vọng LNTT Q3/24 tăng trưởng cao YoY trên mức nền thấp và cao QoQ nhờ chi phí trích lập hạ nhiệt so với Q2/24. (2) Định giá vẫn chưa phản ánh đầy đủ tiềm năng tăng trưởng khi P/B dự phóng 1 năm hiện chỉ ở mức 1.2x.

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ: BSC 10 – THÁNG 10/2024

Công ty	Mã	Vốn hóa (tỷ VND)	% Sở hữu nước ngoài còn lại	DTT 2024	%YoY	LNST-CĐTS 2024	%YoY	EPS 2024	P/E Fw	P/B fw	ROA 2024	ROE 2024	Giá hiện tại 30/09/2024	Giá mục tiêu	% Upside
CTCP Tập đoàn Đất Xanh	DXG	12,065	32.2%	2,916	-21%	265	50%	367	45.5	1.2	1.4%	2.6%	16,700	23,000	38%
CTCP Vận Tải và Xếp Dỡ Hải An	HAH	5,151	41.35%	3,610	+38%	417	+8%	3,692	11.2	1.6	7%	12%	40,650	54,000	33%
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	VPB	159,471	3.9%	62,243	25%	14,830	49%	1,869	10.6	1.1	2%	11%	20,100	26,200	30%
CTCP Tập đoàn Hoa Sen	HSG	13,120	37.8%	36,369	15%	731	3,096%	1,222	17.4	1.1	4%	6%	21,300	27,000	27%
CTCP Đầu Tư Thế Giới Di Động	MWG	99,556	2.2%	132,968	12%	4,185	2396%	2,859	24	3.6	6%	15%	68,100	82,400	21%
Ngân hàng TMCP Quân Đội	MBB	140,903	6.8%	54,171	15%	22,561	9%	4,115	6.2	1.2	2%	22%	25,700	31,000	21%
Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí	PVD	15,397	14.2%	7,930	36%	768	42%	1,236	22.4	0.8	4.8%	3.3%	27,700	33,500	21%
CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau	DCM	20,197	42%	13,535	7%	1,949	76%	3,689	10.3	1.8	13%	18%	38,500	44,500	20%
CTCP Sonadezi Châu Đức	SZC	6,624	46.2%	1,210	+48%	235	+7%	1,303	21.7	2.7	3%	7%	37,650	44,500	18%
Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	CTG	198,421	3.7%	80,923	15%	23,187	16%	4,318	8.6	1.3	1%	17%	36,950	43,650	18%

Nguyên tắc tính giá mở vị thế danh mục và đóng danh mục:

- Ngày đóng danh mục: Ngày giao dịch cuối cùng của tháng, được tính dựa vào giá đóng cửa ATC.
- Ngày mở danh mục: Ngày giao dịch đầu tiên của tháng, được tính dựa trên giá tham chiếu.

Source: BSC Research

DXG – DỰ ÁN ĐƯỢC MONG CHỜ NHẤT

TP: 23,000 VND - Upside +38%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Doanh nghiệp: Tiền thân là một công ty môi giới BĐS, DXG hiện là chủ đầu tư BĐS nhà ở trung cấp với quỹ đất tập trung tại TP HCM, Bình Dương và Đồng Nai. DXS - công ty con do DXG sở hữu 55.85% - là công ty môi giới bất động sản hàng đầu tại Việt Nam với 33% thị phần trên toàn quốc.

Luận điểm đầu tư:

- Cơ hội tái định giá và triển vọng kinh doanh tích cực khi dự án DXH Riverside hoàn thành pháp lý sau 8 năm.** Dự án đã nhận được GPXD vào giữa T9/2024 và gần như hoàn thành các nghĩa vụ tài chính cần thiết, chúng tôi kỳ vọng dự án sẽ đủ điều kiện mở bán trong 1H2025 với giá bán trung bình khoảng 90 triệu/m2 dựa trên cơ sở thận trọng dù nền giá bán sản phẩm cùng phân khúc quanh khu vực đang ở mức cao.
- Presales dự kiến phục hồi trong 2025 đạt 9,456 tỷ VND** chủ yếu đến từ DXH Riverside sau năm 2024 không ghi nhận mở bán sản phẩm mới nào.
- Định giá hấp dẫn khi DN bắt đầu bước vào pha phục hồi** – DXG hiện đang giao dịch tại P/B 2025F = 1.20x – thấp hơn mức P/B trung bình ngành hiện tại ~1.4. Chúng tôi tin rằng doanh nghiệp sẽ được tái định giá trong thời gian tới khi triển vọng lợi nhuận, dòng tiền tốt từ DXH Riverside, qua đó, tạo nguồn lực giúp DXG triển khai các dự án gối đầu khác trong tương lai.

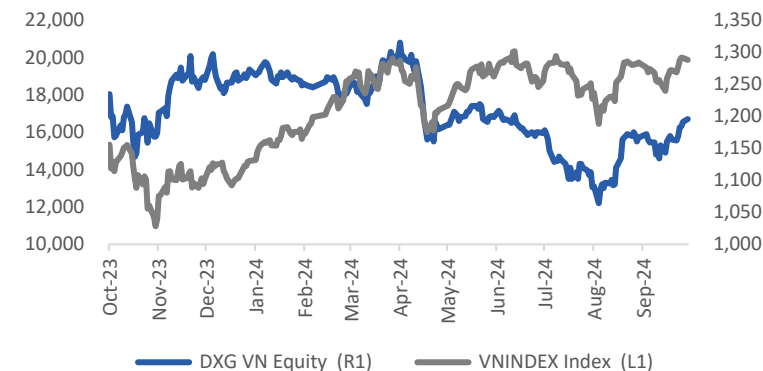
Rủi ro: rủi ro chậm triển khai các dự án gối đầu do thông tin pháp lý của các danh mục dự án triển khai sau 2026 còn hạn chế

	2022	2023	2024F	2025F		2022	2023A	2024F	2025F
P/E (x)	68.6	57.9	45.5	35.9	Doanh thu thuần	5,581	3,706	2,916	3,134
P/B (x)	1.31	1.28	1.25	1.20	Lợi nhuận gộp	2,945	1,693	1,578	1,555
ROE (%)	3.3%	1.1%	2.6%	2.6%	LNST-CĐTTS	149	176	265	336
ROA (%)	1.5%	0.5%	1.4%	1.1%	EPS	243	288	367	466

Nguồn: BSC Research

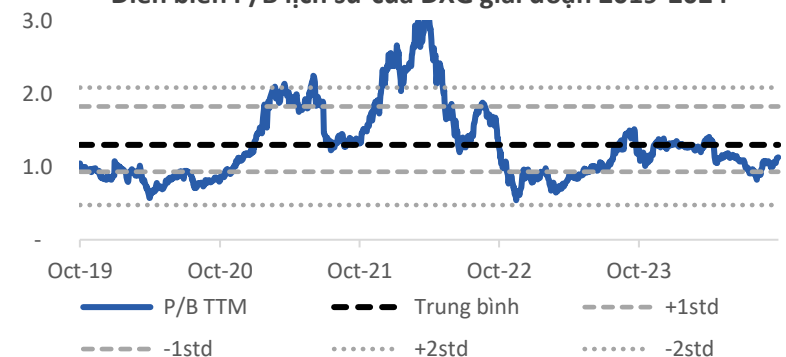
Thông tin giao dịch	30/09/2024
Giá hiện tại (VND)	16,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	12,065
KLGD trung bình 6M (triệu CP)	13.1
Room khối ngoại còn lại	32.2%

Diễn biến giá CP và VNINDEX



— DXG VN Equity (R1) — VNINDEX Index (L1)

Diễn biến P/B lịch sử của DXG giai đoạn 2019-2024



Luận điểm đầu tư

Doanh nghiệp: HAH là doanh nghiệp vận tải biển hàng đầu tại Việt Nam, tập trung khai thác chủ yếu các tuyến nội địa và nội á. Với nỗ lực không ngừng trong quá trình phát triển, hiện tại HAH thuộc top 100 đội tàu container lớn thế giới.

Luận điểm đầu tư:

BSC kỳ vọng KQKD của HAH sẽ ghi nhận tăng trưởng svck trong 2H.2024 và 2025:

- Hoạt động cho thuê định hạn cải thiện** nhờ (i) giá cước thuê định hạn ký giao động từ 15k – 20k USD/ngày cải thiện mạnh so với giai đoạn đầu năm (13k USD/ngày) và cùng kỳ (cùng kỳ HAH chủ yếu tự khai thác do giá cước và nhu cầu thấp) (ii) hai tàu mới nhận vào T5.2024 và T8.2024 cũng sẽ tham gia cho thuê định hạn sau khi được bàn giao.
- Hoạt động tự khai thác duy trì xu hướng hồi phục** nhờ (i) sản lượng cải thiện do nhu cầu cải thiện và xu hướng tập kết hàng hóa tại CMTV (ii) HAH mở thêm các tuyến dịch vụ mới (iii) liên doanh với ONE (iv) giá cước tự khai thác kỳ vọng +4% yoy.
- Biên lợi nhuận kỳ vọng cải thiện 2 điểm % trong 2025** nhờ (i) giá cước cải thiện (ii) thời gian cho thuê định hạn kỳ vọng dài hơn trong 2025.

Định giá hợp lý để mua vào cho giai đoạn hồi phục ban đầu của một ngành có chu kỳ dài. EV/EBITDA FW 2025 = 3.3 lần thấp hơn so trung bình 5 năm = 4.6 lần và chu kỳ trước = 6 lần.

Risk: (1) Giá cước định hạn thấp hơn BSC kỳ vọng (2) Nhu cầu thuê tàu ít hơn BSC kỳ vọng

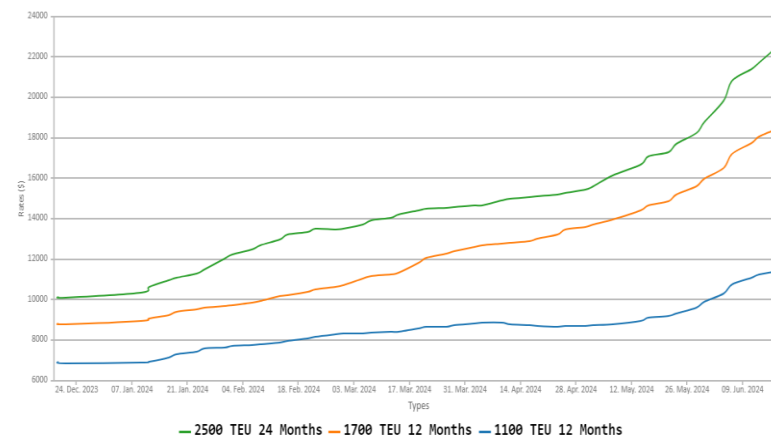
	2023	2024F	2025F	Peers
PE	7.8	11.2	9.1	16
PB	1.1	1.6	1.5	1.47
ROE (%)	12%	11%	13%	12%
ROA (%)	7%	7%	8%	5%

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	3,206	2,613	3,610	4,241
Lợi nhuận gộp	1,422	611	877	1,112
LNST-CĐTS	829	385	417	551
EPS	12,142	5,636	3,692	4,561
Tăng trưởng EPS	33%	-54%	-34%	24%

Source: BSC Research

Thông tin giao dịch	30/09/2024
Giá đóng cửa (VND)	40,650
Vốn hoá (Tỷ VND)	5,151
KLGD trung bình 6M (Triệu CP)	2.48
Room khối ngoại	41.35%

1100 - 2500 TEU - Last 6 Months



VPB – NỀN TẢNG CƠ BẢN TIẾP TỤC CẢI THIỆN

TP: 26,200 VND - Upside +30%

Luận điểm đầu tư

DOANH NGHIỆP: VPB hiện là ngân hàng có VCSH cao thứ 2 toàn ngành và CAR cao nhất ngành. Ngân hàng sở hữu hệ sinh thái tương đối toàn diện bao gồm: FECredit, OPES, VPB AMC, VPBankS. Phân khúc mục tiêu của VPB là nhóm SME và KHCN có thu nhập trung bình thấp, với nhiều tỷ trọng cho vay tiêu dùng cá nhân và BĐS.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

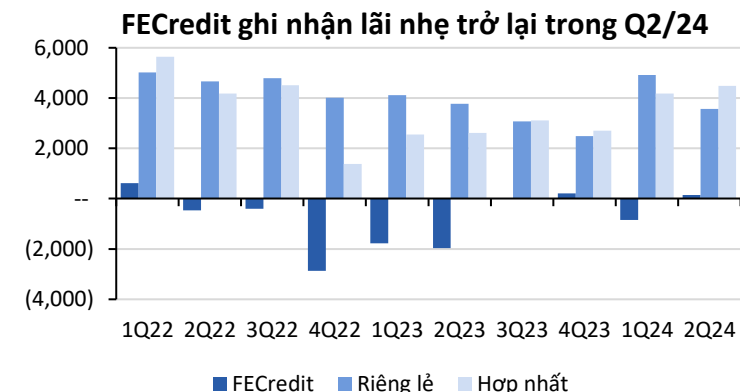
- Lợi nhuận trên đà phục hồi mạnh mẽ.** Sau kết quả 1H24 tương đối phù hợp kỳ vọng với LNTT hợp nhất đạt 8.7 nghìn tỷ (+68% YoY) và hoàn thành 49% dự báo cả năm, BSC duy trì kỳ vọng VPB sẽ lấy lại đà tăng trưởng mạnh mẽ từ 2024 với dự báo LNTT cả năm đạt hơn 17.8 nghìn tỷ (+65% YoY).
- Chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn.** Sau thương vụ phát hành riêng lẻ cho SMBC, BSC dự báo VPB sẽ thực hiện chi trả tối thiểu 1,000 VND/cp mỗi năm trong 2-3 năm tiếp theo.
- Định giá hấp dẫn so với các đối thủ.** VPB vẫn đang được định giá tại P/B dự phóng 1 năm = 1.1x, tương đối hấp dẫn so với mức trung bình của các ngân hàng cạnh tranh = 1.3x.

RỦI RO: (1) Nhu cầu tín dụng yếu khiến NIM thấp hơn kỳ vọng; (2) Chất lượng tài sản vẫn chịu nhiều áp lực từ mảng bán lẻ; (3) Lợi nhuận của FECredit phục hồi chậm hơn dự kiến.

	2022	2023	2024F	2025F
P/B (x)	1.2	1.0	1.1	1.0
ROAE (%)	20.7	8.6	10.7	12.9
NIM (%)	7.7	5.7	6.0	6.0
CIR (%)	27.0	28.0	25.1	24.6
NPL (%)	5.7	5.0	4.5	4.0
LLCR (%)	54.4	52.1	56.6	56.2

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ VND)	57,797	49,743	62,243	76,502
LNTT (tỷ VND)	21,220	10,987	18,398	23,806
EPS (VND)	2,719	1,445	1,869	2,400
BVPS (VND)	14,486	19,359	17,838	19,239
Tín dụng (%YoY)	24.9	25.5	23.8	26.4
Huy động (%YoY)	13.5	33.6	23.2	28.6

Thông tin cổ phiếu	30/09/2024
Giá đóng cửa (VND)	20,100
Vốn hóa (tỷ VND)	159,471
KLGD trung bình 30N (triệu CP)	28.8
Room khối ngoại còn lại	3.9%



HSG – ĐỊNH GIÁ Ở VÙNG ĐÁY, THÔNG TIN TÍCH CỰC TRONG THÁNG 10

TP: VND 27,000 - Upside +27%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Luận điểm đầu tư:

- Định giá P/B FWD 2025 = 1.02x**, tiệm cận với vùng định giá trung bình của HSG trong 1 chu kỳ thép (0.7x – 1.2x)
- Sản lượng tiêu thụ kỳ vọng sẽ phục hồi trong năm 2025 (+10%-15% yoy)**, dẫn dắt từ thị trường nội địa phục hồi nhờ (1) thị trường Bất động sản quay trở lại, (2) Bộ Công thương thông qua chính sách áp thuế CBPG tôn mạ lạnh, tôn mạ màu từ Trung Quốc.

Dự báo Kết quả kinh doanh:

Trong năm 2024, BSC dự báo HSG ghi nhận Doanh thu thuần đạt 36,868 tỷ VNĐ (+15% yoy), LNST – CĐTS đạt 731 tỷ VNĐ (+3,096 %yoy), tương đương EPS FWD 2024 = 1,222 VNĐ/CP, P/E FWD 2024 = 17.4x, P/B FWD 2024 = 1.1x với sản lượng = 1.8 triệu tấn (+28% yoy), biên lợi nhuận gộp = 11.2%.

Trong năm 2025, BSC dự báo HSG ghi nhận Doanh thu thuần đạt 39,834 tỷ VNĐ (+8% yoy), LNST – CĐTS đạt 814 tỷ VNĐ (+11% yoy), tương đương EPS FWD 2025 = 1,360 VNĐ/CP, P/E FWD 2024 = 15.7x, P/B FWD 2024 = 1.0x, với sản lượng = 1.99 triệu tấn (+10% yoy), biên lợi nhuận gộp = 11.2%.

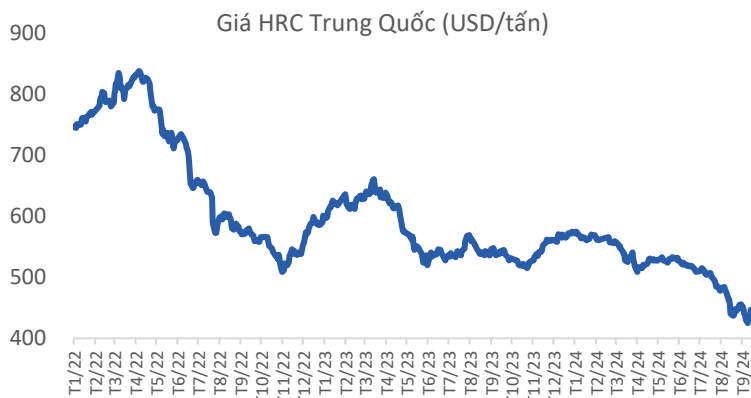
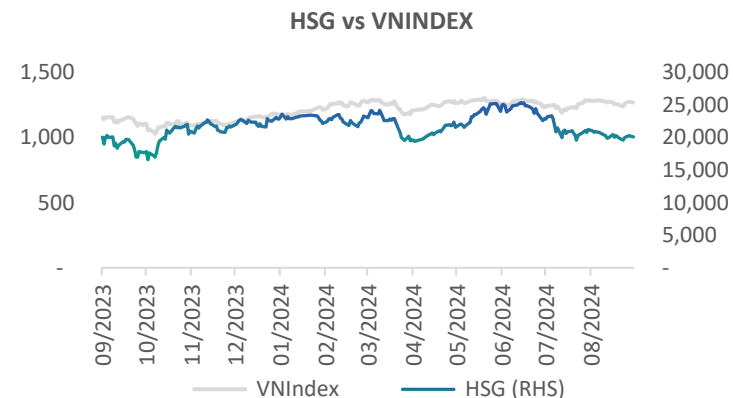
Catalysts: (1) Bộ Công thương công bố kết quả rà soát cuối kỳ đối với tôn mạ màu từ Trung Quốc và Hàn Quốc trong Tháng 10.2024. Theo đó, BSC kỳ vọng BCT sẽ tiếp tục gia hạn áp thuế CBPG đối với tôn mạ màu.

- Giá thép tăng do (1) Trung Quốc đưa ra chính sách hỗ trợ thị trường Bất động sản, (2) các đại lý nhập hàng trở lại trong theo mùa vụ vào Tháng 10 – 11.

	2023	2024F	2025F	Peers
PE	13.9	21.7	28.6	12.9
PB	1.8	2.7	2.1	1.8
PS	3.1	5.8	5.6	4.9
ROE (%)	13%	13%	7%	14%
ROA (%)	3%	3%	2%	5%

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	49,711	31,651	36,369	39,295
Lợi nhuận gộp	4,939	3,028	4,071	4,408
LNST-CĐTS	251	23	731	814
EPS	420	38	1,222	1,360
Tăng trưởng EPS	-95%	-91%	3096%	11%

Thông tin cổ phiếu	30/09/2024
Giá đóng cửa (VND)	21,300
Vốn hoá (Tỷ VNĐ)	13,120
KLGD trung bình 6M (Triệu CP)	10.7
Room khối ngoại còn lại	37.8%



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập nhật KQKD tháng 8/2024: Doanh thu đạt 11,426 tỷ VND (+15%YoY) trong đó (1) TGDĐ+ĐMX tiếp tục tăng +9%YoY nhờ đóng góp của ngành hàng: điện thoại, máy lạnh và tăng trưởng hai chữ số của SP laptop trong mùa tựu trường (2) BHX ghi nhận tăng trưởng +26%YoY – DT/CH/tháng đạt 2.16 tỷ VND với mức doanh thu này phù hợp với mục tiêu có lãi năm 2024 của doanh nghiệp. Ngoài ra, riêng tháng 8/2024, BHX đã tiến hành mở mới hơn 17CH/25 CH mở mới 8T/2024- nâng tổng số cửa hàng 1721 CH.

=> Việc duy trì hiệu quả DT/CH và nhân rộng mô hình thành công của BHX tiếp tục nới lỏng nút thắt về tiềm năng tăng định giá BHX

Luận điểm đầu tư: KQKD 2024E phục hồi tích cực, ước đạt +2395%YoY và KQKD 2025F duy trì đà tăng trưởng nhờ các nút thắt về tăng trưởng KQKD cốt lõi được gỡ bỏ:

- (1) TGDĐ+ ĐMX: cải thiện biên hoạt động từ 3.6% lên 6%, nhờ chiến lược giảm lượng tăng chất;
- (2) BHX – bước đầu của chu kỳ tăng trưởng: ước ghi nhận lãi tại mức biên LNST +0.3% (2024E) từ mức -3.1% (2023) và nhân rộng mô hình hiệu quả kết hợp cải thiện biên LNST ~2% (2025F)
- (3) Tối ưu các mảng kinh doanh khác; kiểm soát hiệu quả dòng tiền hoạt động của doanh nghiệp.

Catalyst: MWG có khả năng được thêm vào rổ chỉ số VN-Diamond trong kỳ review tháng 10/2024 – tháng 4/2025 như đã cập nhật tại [báo cáo ngày 6/5/2024](#)

Rủi ro: KQKD thấp hơn kì vọng do áp lực cạnh tranh và bối cảnh kinh tế;

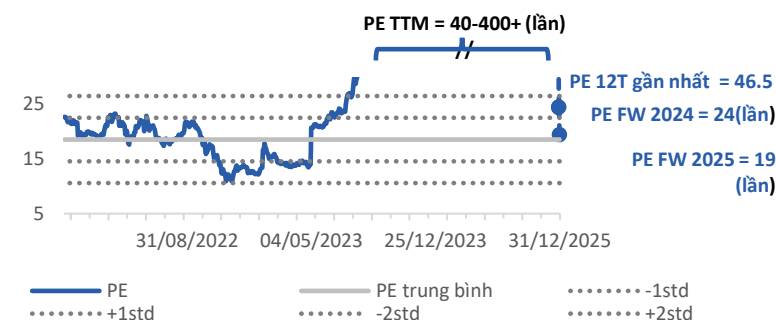
	2022	2023	2024	2025F
P/E (x)	24	593	24	19
P/B (x)	4.2	4.3	3.6	3.1
ROA (%)	7%	0%	6%	8%
ROE (%)	17%	1%	15%	16%

	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	133,405	118,280	132,968	140,033
Lợi nhuận gộp	30,782	22,521	28,590	30,318
LNST-CĐTS	4,100	168	4,185	5,273
EPS	2,801	115	2,859	3,602

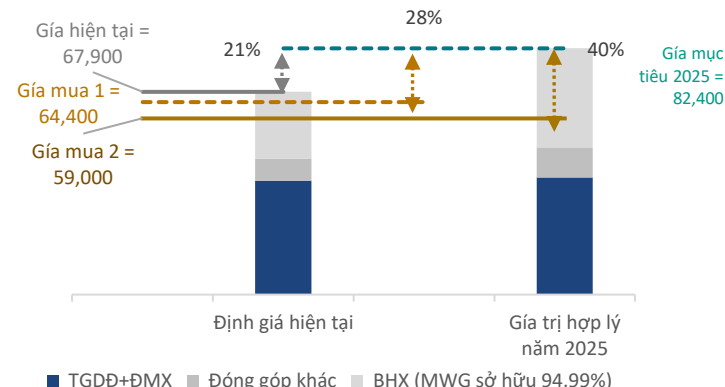
Nguồn: BSC Research

Thông tin giao dịch	30/09/2024
Giá hiện tại (VND)	68,100
Vốn hóa (tỷ đồng)	99,556
KLGD trung bình 6M (triệu CP)	7.8
Room khối ngoại còn lại	2.2%

Diễn biến giá CP và VNindex



BSC xây dựng các kịch bản LN và định giá MWG năm 2025



MBB – BƯỚC SANG TUỔI 30

TP: VND 31,000 – UPSIDE +21%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

DOANH NGHIỆP: MBB xây dựng mô hình ngân hàng đa năng với 6 công ty con hoạt động trong đầy đủ các lĩnh vực tài chính. Lợi thế tập khách hàng quân đội nhờ cơ cấu cổ đông đặc biệt (>34% cổ phần được nắm giữ bởi các doanh nghiệp quân đội). Sở hữu tỷ lệ CASA cao nhất ngành với khả năng thu hút khách hàng ấn tượng. Dư nợ tín dụng của MBB tập trung vào các lĩnh vực bán lẻ (tài chính tiêu dùng), các khách hàng lớn lĩnh vực BĐS, NLTT.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

- Lợi thế cạnh tranh trong dài hạn.** Trung bình giai đoạn 2024F-2028F, BSC dự báo MBB ghi nhận **(1)** tăng trưởng tín dụng đạt gần 20% nhờ đặc quyền từ việc tham gia tái cơ cấu 1 TCTD yếu kém, **(2)** NIM hợp nhất đạt 4.5% thuộc top đầu ngành với lợi thế nguồn CASA dồi dào, từ đó giúp **(3)** ROAE bình quân đạt 19.4%.
- Định giá còn nhiều dư địa.** MBB đang có P/B dự phóng 1 năm ở mức 1.1x, thấp hơn mức trung bình của các ngân hàng cạnh tranh hiện khoảng 1.3x, trong khi ROAE dự báo tiếp tục duy trì top đầu ngành ở mức >20%. Việc chia cổ tức cổ phiếu 15% trong thời gian tới có thể là thông tin hỗ trợ giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

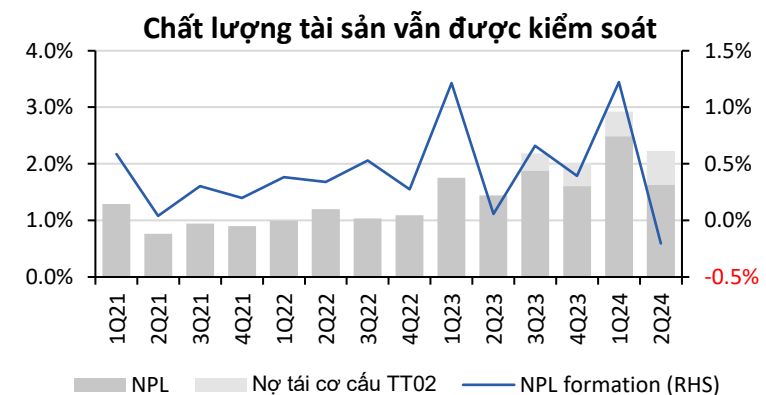
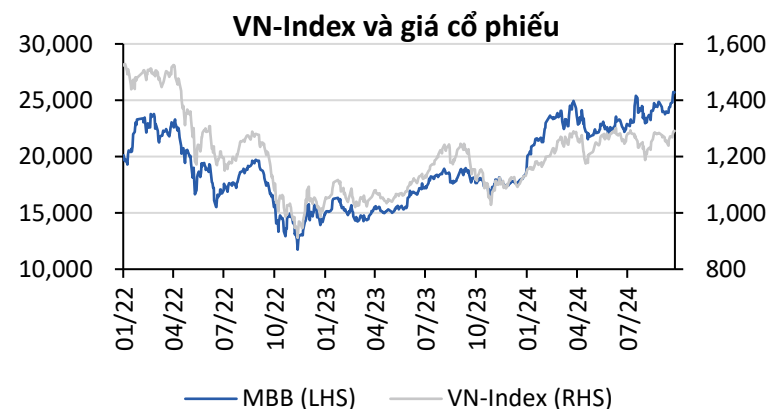
RỦI RO: **(1)** Chi phí tín dụng cao hơn dự kiến do áp lực hình thành NPL còn cao; **(2)** NIM phục hồi chậm hơn kỳ vọng do ảnh hưởng từ mảng tài chính tiêu dùng và cạnh tranh lãi suất trong ngành.

	2022	2023	2024F	2025F
P/B (x)	1.0	1.0	1.2	1.1
ROAE (%)	25.8	24.5	21.6	20.5
NIM (%)	5.8	4.9	4.4	4.6
CIR (%)	32.5	31.5	31.7	31.5
NPL (%)	1.1	1.6	1.5	1.4
LLCR (%)	238.0	117.0	101.6	89.3

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ VND)	45,593	47,306	54,171	65,082
LNTT (tỷ VND)	22,729	26,306	28,715	33,876
EPS (VND)	3,856	3,966	4,115	4,385
BVPS (VND)	16,751	17,786	21,243	23,575
Tín dụng (%YoY)	25.1	28.1	19.2	20.7
Huy động (%YoY)	19.6	28.5	17.3	18.7

Nguồn: BSC Research

Thông tin giao dịch	30/09/2024
Giá hiện tại (VND)	25,700
Vốn hóa (tỷ VND)	135,878
KLGD 30 ngày (triệu)	14.9
Room khối ngoại còn lại	6.8%



PVD – KỲ VỌNG TỪ ĐẦU TƯ GIÀN MỚI

TP: VND 33,500 - Upside +21%

[Report Link](#)

Luận điểm đầu tư

Doanh nghiệp: PV Drilling là nhà cung cấp chuyên nghiệp giàn khoan và các dịch vụ liên quan đến khoan cũng như cung ứng nhân lực cho hoạt động khoan trên đất liền và ngoài khơi

Luận điểm đầu tư

- **Hiệu suất sử dụng giàn khoan tự nâng duy trì ở mức cao** Trong giai đoạn 2H2024 và 2025, 5/6 giàn khoan của PVD (trừ giàn PVD 11) đều đảm bảo việc làm. BSC cho rằng các hợp đồng đều đã được ký và là các hợp đồng dài hạn (> 12 tháng) nên hiệu suất hoạt động của các giàn trong 2024F và 2025F kỳ vọng quanh mức 99%.
- **Giá thuê giàn khoan tự nâng dự kiến duy trì ở mức cao trong 2H2024 và 2025** BSC dự báo giá thuê giàn của PVD103,200 USD/ngày (+30% YoY) trong bối cảnh giá thuê giàn tại Đông Nam Á khó tăng mạnh khi nhu cầu khoan tại Trung Đông giảm. Tốc độ tăng trưởng được kỳ vọng đến từ giàn 3 ký hợp đồng giá mới trong năm 2025.

CATALYST: (I) Lô B - Ô Môn có FID (ii) Công ty mua giàn khoan mới

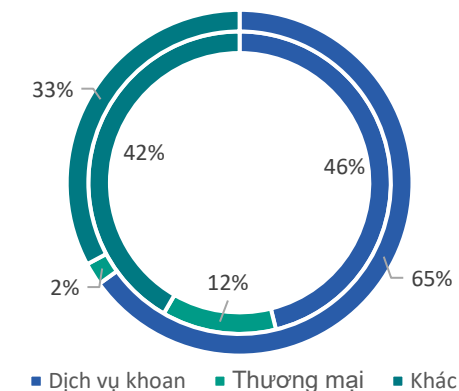
Rủi ro: (1) Giá dầu biến động mạnh ảnh hưởng tới giá thuê giàn và lợi nhuận của PVD; (2) Các dự án thượng nguồn dầu khí bị chậm tiến độ.

	2022	2023	2024F	VN-Index
PE	-90.0	30.0	22.2	13.7
PB	0.7	1.1	0.8	1.6
PS	1.8	2.9	2.0	1.3
ROE (%)	-1.1%	3.7%	4.8%	16%
ROA (%)	-0.7%	2.6%	3.3%	5%

	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	3,995	5,432	5,812	7,930
Lợi nhuận gộp	371	578	1,301	1,786
NPATMI	20	-99	541	768
EPS	-36	-242	803	1,236
Tăng trưởng EPS	-113%	572%	N/A	53%

Thông tin cổ phiếu	30/9/2024
Giá đóng cửa (VND)	27,700
Vốn hoá (Tỷ VND)	15,397
KLGD 30n (Triệu CP)	5.70
Room khối ngoại	14.2%

Cơ cấu doanh thu



DCM – KỲ HỢP QH8 & KỲ VỌNG THÔNG QUA LUẬT VAT

TP: VND 44,500 - Upside +20%

Luận điểm đầu tư

Doanh nghiệp: Công ty Cổ phần Phân bón Dầu khí Cà Mau là một công ty sinh hóa. Công ty sản xuất phân bón và các hóa chất khác, đồng thời cung cấp phân tích thử nghiệm hóa học.

Cập nhật KQKD: Doanh thu thuần Q2/2024 đạt 3,863 tỷ VND (+17.4% YoY, +39% QoQ), lợi nhuận gộp đạt 610 tỷ VND (+64.7% YoY) nhờ khấu hao giảm 290 tỷ svck bù đắp giá nguyên liệu đầu vào tăng.

Luận điểm đầu tư:

1. Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ với CAGR = 45%/năm giai đoạn 2023F – 2025F nhờ: (1) Chi phí khấu hao giảm mạnh 900 tỷ/năm bù đắp giá khí đầu vào tăng và; (2) kỳ vọng thuế VAT được áp dụng 2025 giúp DCM được hoàn thuế đầu vào qua đó giảm giá vốn

2. Sức khỏe tài chính vững mạnh, sở hữu lượng tiền mặt lớn: không có nợ và đang nắm giữ gần 11,500 tỷ VND tiền mặt & đầu tư tài chính ngắn hạn, chiếm 65% vốn hóa thị trường.

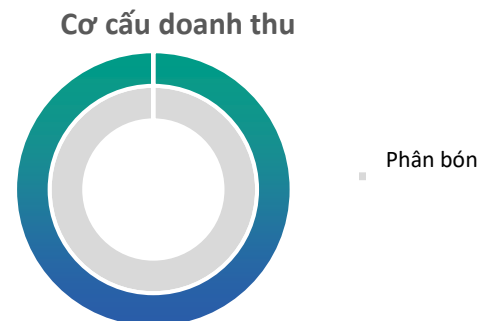
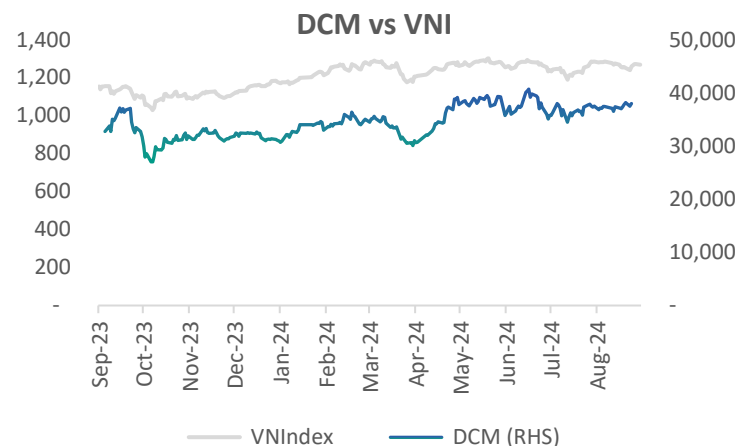
3. Định giá: BSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DCM giá mục tiêu 44,500 VND/cp, dựa trên phương pháp EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu 2025F = 5.8x;

Rủi ro: (1) sản lượng bán thấp hơn ước tính do nhu cầu phục hồi chậm; (2) giá khí đầu vào tăng và (3) không thông qua luật thuế VAT

	2023	2024F	2025F	VN-Index
P/E (x)	15.5	10.3	8.7	14.3
P/B (x)	1.7	1.8	1.7	1.7
P/S (x)	1.4	1.4	1.4	1.7
ROE (%)	11%	18%	20%	12%
ROA (%)	8%	13%	15%	2%

	2022	2023	2024F	2024F
Doanh thu thuần	15,925	12,602	13,535	14,245
Lợi nhuận gộp	5,703	1,982	2,885	3,523
LN sau thuế	4,316	1,107	1,949	2,320
EPS	7,701	2,091	3,689	4,391
Tăng trưởng EPS	151%	-73%	76%	19%

Thông tin cổ phiếu	30/09/2024
Giá đóng cửa (VND)	38,500
Vốn hoá (Tỷ VND)	20,196
KLGD 30n (Triệu CP)	4.4
Room khối ngoại	42%



Vòng ngoài: 2023; Vòng trong: 2022

SZC – NỀN TẢNG VỮNG CHẮC – KIẾN TẠO TƯƠNG LAI

TP: VND 44,500 - Upside +18%

[Link báo cáo](#)

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Triển vọng kinh doanh Quý 3.2024 khả quan nhờ bàn 18 ha đến từ dự án Electronic Tripod

Luận điểm đầu tư:

- BSC kỳ vọng SZC sẽ cho thuê 30 – 40 ha đất/năm trong 2 năm tới nhờ (1) hưởng lợi từ hệ sinh thái Tripod (2) FDI tại BRVT tăng, (3) Quỹ đất từ các KCN hiện hữu BRVT không còn nhiều.
- Giá cho thuê KCN Châu Đức sẽ tiếp tục tăng trưởng 12% trong 2 năm tới nhờ (1) hạ tầng giao thông hoàn thiện, (2) giá cho thuê BRVT rẻ tương đối so với các tỉnh phía Nam.
- Điểm rơi bàn giao KDC Hữu Phước 1 vào năm 2025 nhờ GPMB xong 2.8 ha, nghiệm thu hạ tầng, đủ điều kiện bàn giao.

Dự báo Kết quả kinh doanh:

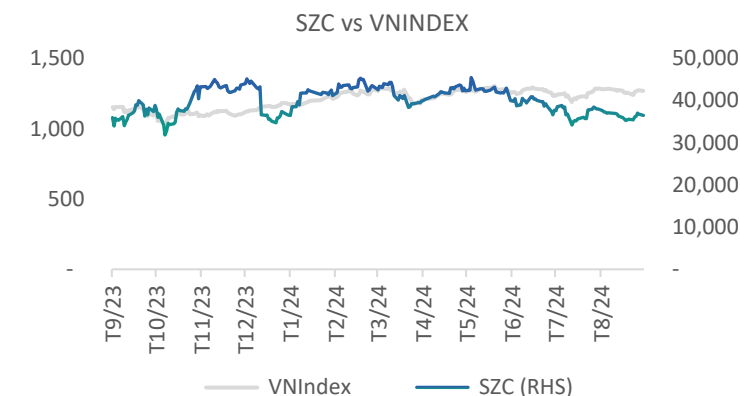
Trong năm 2024, BSC dự báo SZC ghi nhận Doanh thu thuần đạt 1,210 tỷ VNĐ (+48% yoy), LNST – CĐTĐ đạt 237 tỷ VNĐ (+8% yoy), tương đương EPS FWD 2024 = 1,316 VNĐ/CP, P/E FWD 2024 = 28.6, P/B FWD 2024 = 2.1x, chủ yếu nhờ bàn giao 40 ha dự án KCN Châu Đức và 16 căn Shophouse KDC Hữu Phước.

Trong năm 2025, BSC dự báo SZC ghi nhận Doanh thu thuần đạt 1,385 tỷ VNĐ (+14% yoy), LNST – CĐTĐ đạt 526 tỷ VNĐ (+122% yoy), tương đương EPS FWD 2025 = 2,920 VNĐ/CP, P/E FWD 2024 = 12.9x, P/B FWD 2024 = 1.8x, chủ yếu nhờ bàn giao 30 ha dự án KCN Châu Đức và 40 căn Shophouse KDC Hữu Phước.

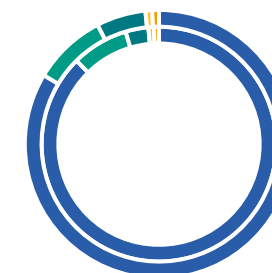
	2023	2024F	2025F	Peers
PE	13.9	21.7	28.6	12.9
PB	1.8	2.7	2.1	1.8
PS	3.1	5.8	5.6	4.9
ROE (%)	13%	13%	7%	14%
ROA (%)	3%	3%	2%	5%

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	859	818	1,210	1,385
Lợi nhuận gộp	310	350	398	754
LNST-CĐTĐ	198	219	237	526
EPS	1,980	1,824	1,316	2,927
Tăng trưởng EPS	-39%	-8%	-28%	122%

Thông tin cổ phiếu	30/09/2024
Giá đóng cửa (VND)	37,650
Vốn hoá (Tỷ VNĐ)	6,624
KLGD trung bình 6M (Triệu CP)	0.8
Room khối ngoại còn lại	46.22%



Cơ cấu doanh thu



■ KCN ■ KDC Hữu Phước ■ Sân golf ■ Cung cấp nước ■ Khác

Vòng ngoài 2023, vòng trong 2022

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

DOANH NGHIỆP: CTG nằm trong 4 ngân hàng quốc doanh với NHNN hiện sở hữu 64.5% cổ phần. Từ phân khúc truyền thống là cho vay doanh nghiệp ở các lĩnh vực công thương, CTG đang tích cực dịch chuyển sang cho vay bán lẻ, tập trung vào các ngành sản xuất và thương mại thay vì lĩnh vực BĐS như các ngân hàng khác.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

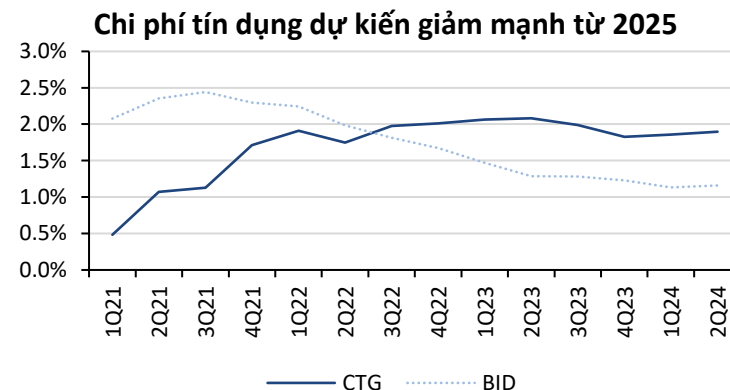
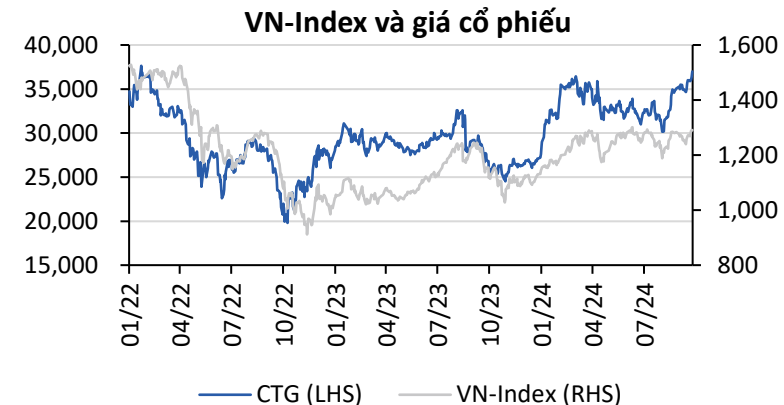
- Tăng trưởng tín dụng và NIM khả quan.** CTG tiếp tục gia tăng ấn tượng tỷ trọng phân khúc bán lẻ trong cả cơ cấu cho vay và tiền gửi. BSC kỳ vọng xu hướng này tiếp diễn xuyên suốt và dự báo NIM 2024F-2025F lần lượt +6bps và +3bps YoY cùng mức tăng trưởng tín dụng lần lượt 15.1% và 14.0%.
- Tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận trong 2025-2026.** BSC kỳ vọng chi phí tín dụng của CTG bắt đầu hạ nhiệt từ 2025, giúp tăng trưởng LNST 2025F-2026F đạt trung bình 23%/năm. Thu hồi nợ xấu tiếp tục là hoạt động có thể đem lại lợi nhuận đột biến cho ngân hàng trong thời gian tới.
- Dư địa để nâng chấp nhận định giá.** Với P/B dự phóng 1 năm = 1.2x, định giá của CTG không có nhiều chênh lệch với các ngân hàng tư nhân lớn. BSC cho rằng CTG có nhiều dư địa để được nâng chấp nhận định giá khi đang dần bước vào giai đoạn cải thiện ROAE.

RỦI RO: (1) NIM thấp hơn dự kiến do nhu cầu tín dụng còn yếu; (2) Tỷ lệ hình thành nợ xấu cao hơn dự kiến khiến chi phí tín dụng kéo dài lâu hơn kì vọng.

	2022	2023	2024F	2025F		2022	2023	2024F	2025F
P/B (x)	1.2	1.2	1.3	1.1	Doanh thu (tỷ VND)	64,117	70,548	80,923	92,740
ROAE (%)	16.7	17.1	17.0	18.0	LNTT (tỷ VND)	20,946	24,990	29,112	36,777
NIM (%)	3.0	2.9	3.0	3.0	EPS (VND)	3,491	3,706	4,318	5,455
CIR (%)	29.6	29.0	28.3	27.8	BVPS (VND)	22,354	23,279	27,597	33,052
NPL (%)	1.2	1.1	1.0	1.0	Tín dụng (%YoY)	12.1	15.5	15.1	14.0
LLCR (%)	186.2	167.2	166.4	156.6	Huy động (%YoY)	9.3	13.9	13.8	14.9

Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	30/09/2024
Giá đóng cửa (VND)	36,950
Vốn hóa (tỷ VND)	198,421
KLGD trung bình 30N (triệu CP)	8.8
Room khối ngoại còn lại	3.7%



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV(BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV(BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV(BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

