

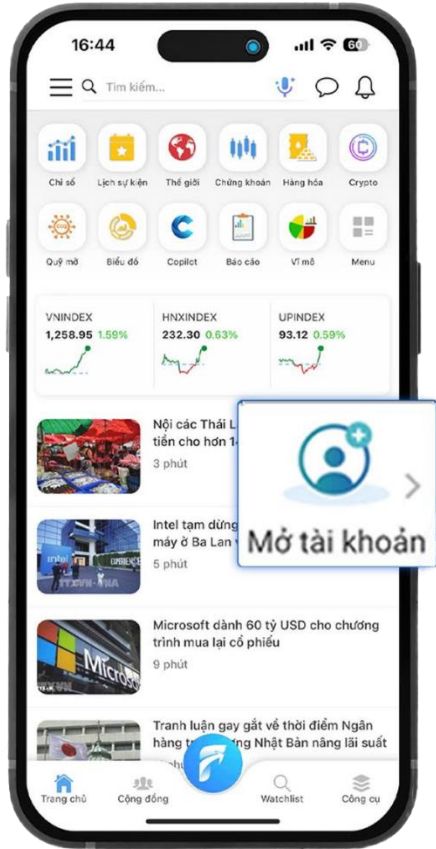
CẬP NHẬT DANH MỤC BSC10 – BSC30 – BSC50

BSC Research – 11/2024

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



CHƯƠNG TRÌNH DÀNH RIÊNG CHO HỘI VIÊN FIREANT
MỞ TÀI KHOẢN CHỨNG KHOÁN BSC
Nhận ngay

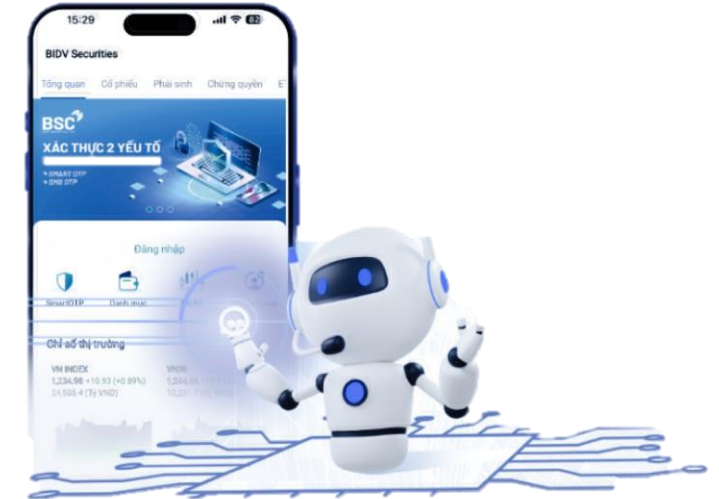
GÓI ƯU ĐÃI ĐĂNG CẬP

	FireAnt BASIC Thời hạn 03 Tháng	Tri giá 350,000 đ
	FireAnt CO-PILOT Thời hạn 03 Tháng	Tri giá 1,070,000 đ

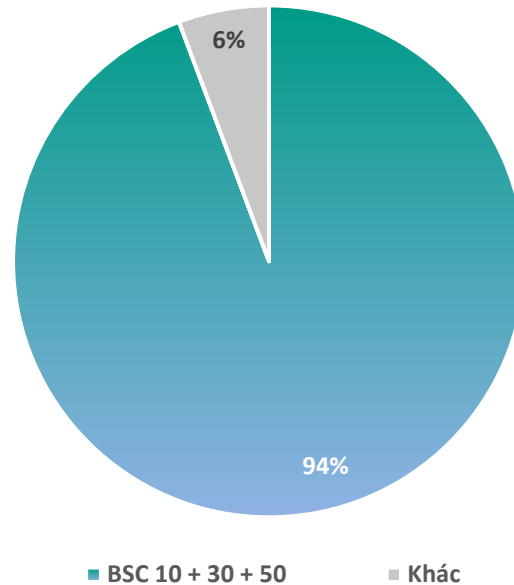
*Chương trình áp dụng từ ngày 16/09/2024 đến 31/12/2024

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ BSC
+ DATX AI TRADING

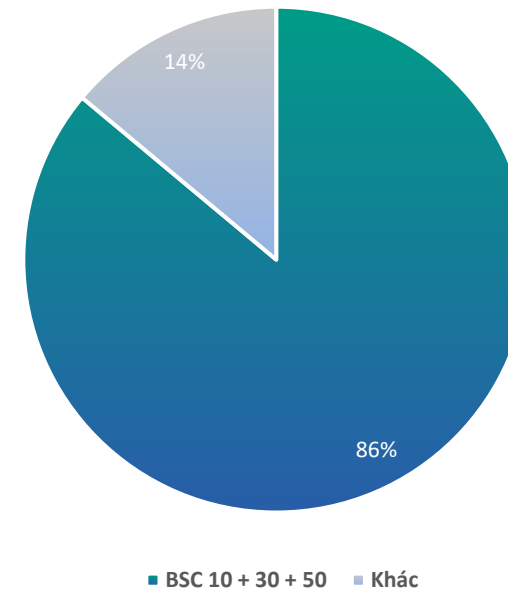
Nâng tầm đầu tư
TỐI ƯU LỢI NHUẬN



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



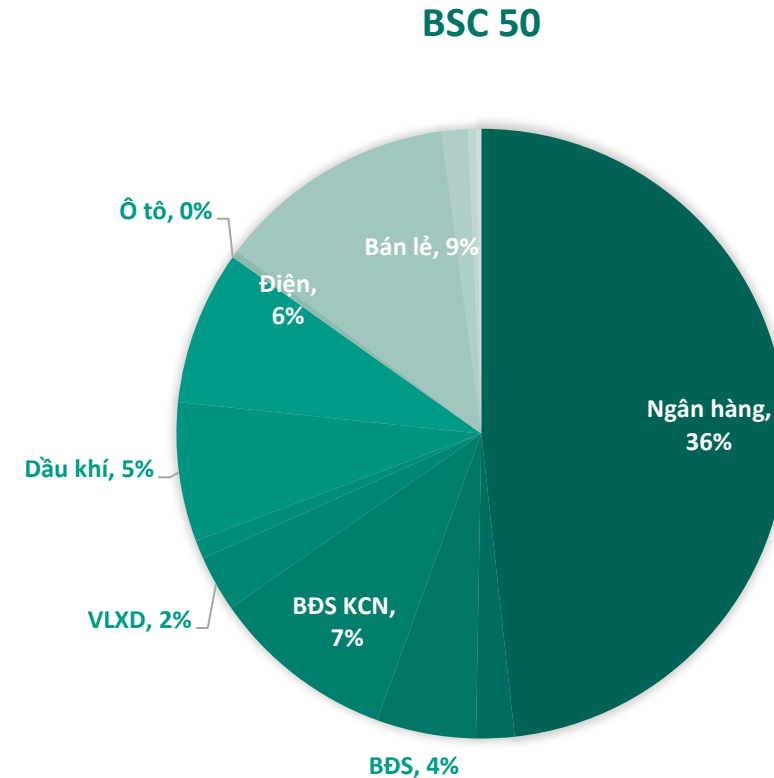
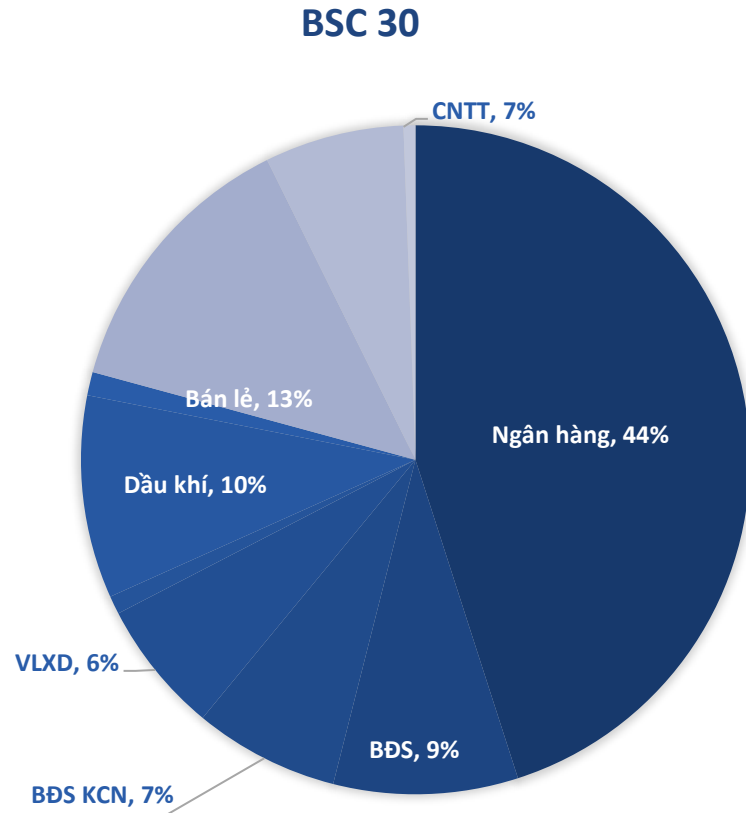
Giá trị giao dịch TB 1 tháng BSC 10 - 30 - 50 so với VN-Index



*Số liệu cập nhật ngày 30/10/2024

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	17.3x	25.2x	N/A	13.65x
P/B	3.2x	2.6x	1.0x	1.78x
ROA	6.7%	5.2%	2.3%	2.0%
ROE	20.1%	16.2%	11.5%	11.9%
Tỷ suất cổ tức	0.3%	0.1%	0.0%	0.0%

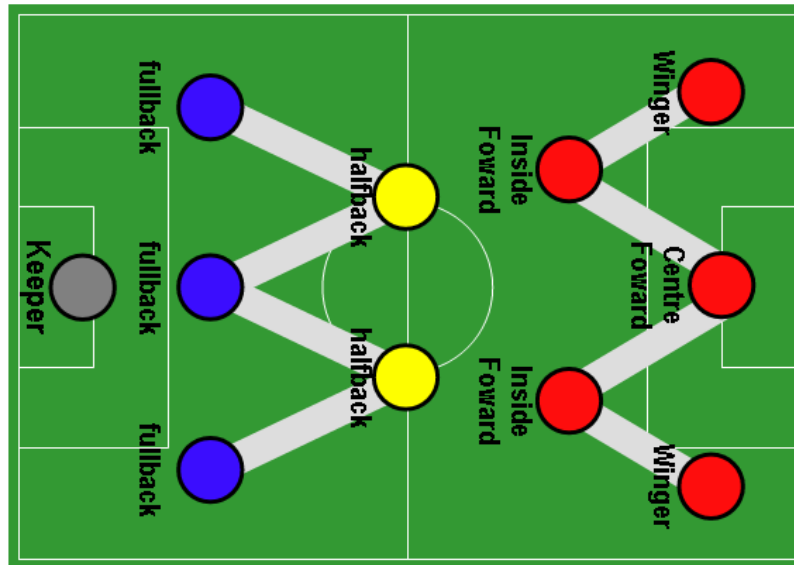
FY2023	BSC 10	BSC 30	BSC 50	Vnindex
P/E	12.6x	5.9x	14.1x	10.5x
P/B	1.7x	1.3x	0.3x	1.6x
ROA	4.5%	1.8%	7.5%	6.3%
ROE	14.7%	5.8%	12.9%	17.9%
Tỷ suất cổ tức	0.5%	1.3%	0.6%	2.6%

FY2022	BSC 10	BSC 30	BSC 50	Vnindex
P/E	N/A	4.6x	N/A	17.6x
P/B	1.4x	1.1x	0.4x	2.8x
ROA	4.9%	3.1%	7.3%	6.2%
ROE	18.7%	10.1%	11.7%	10.4%
Tỷ suất cổ tức	2.6%	2.7%	2.5%	1.9%

FY2021	BSC 10	BSC 30	BSC 50	Vnindex
P/E	47.9x	16.4x	22.6x	17.8x
P/B	1.7x	1.2x	0.5x	2.4x
ROA	3.9%	2.4%	7.8%	5.9%
ROE	11.4%	6.1%	13.1%	15.2%
Tỷ suất cổ tức	3.6%	2.8%	3.5%	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

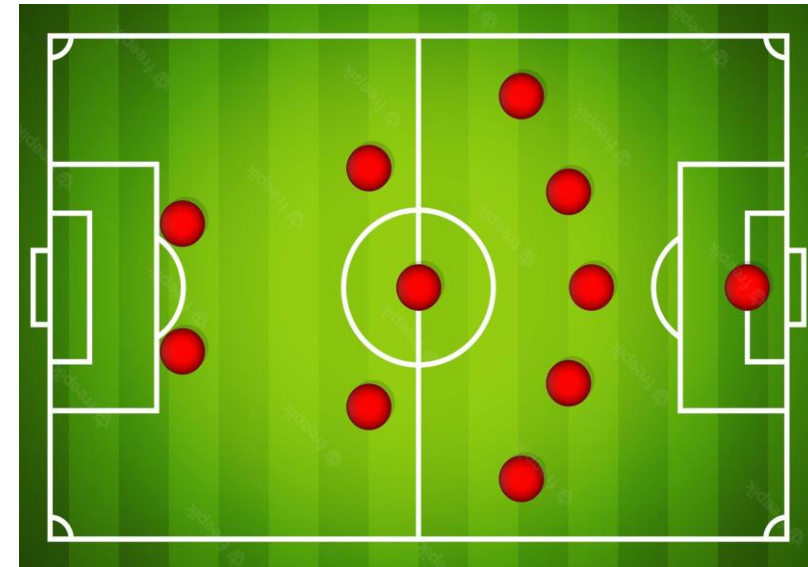
VD: Đội hình tấn công



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

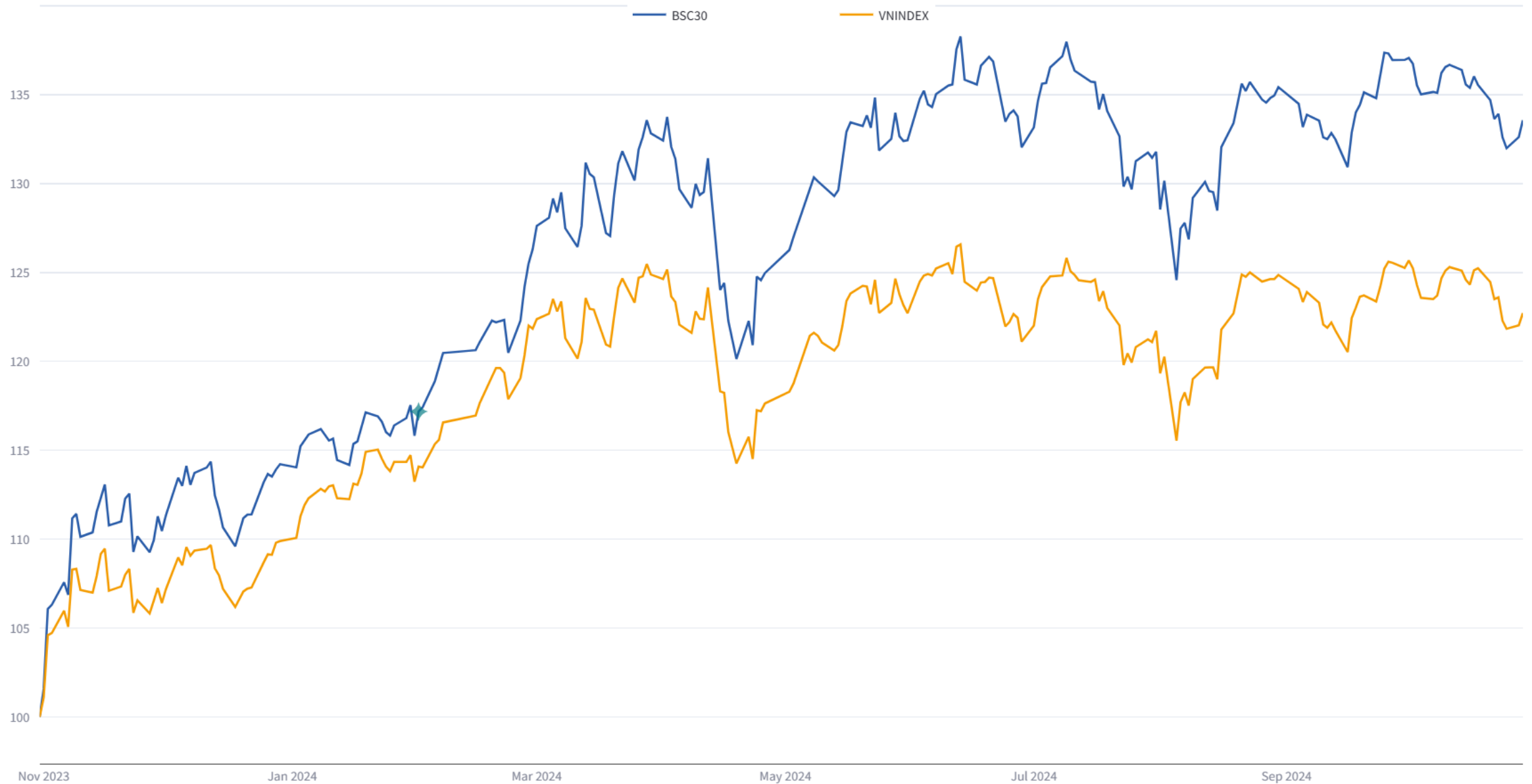
VD: Đội hình Phòng ngự



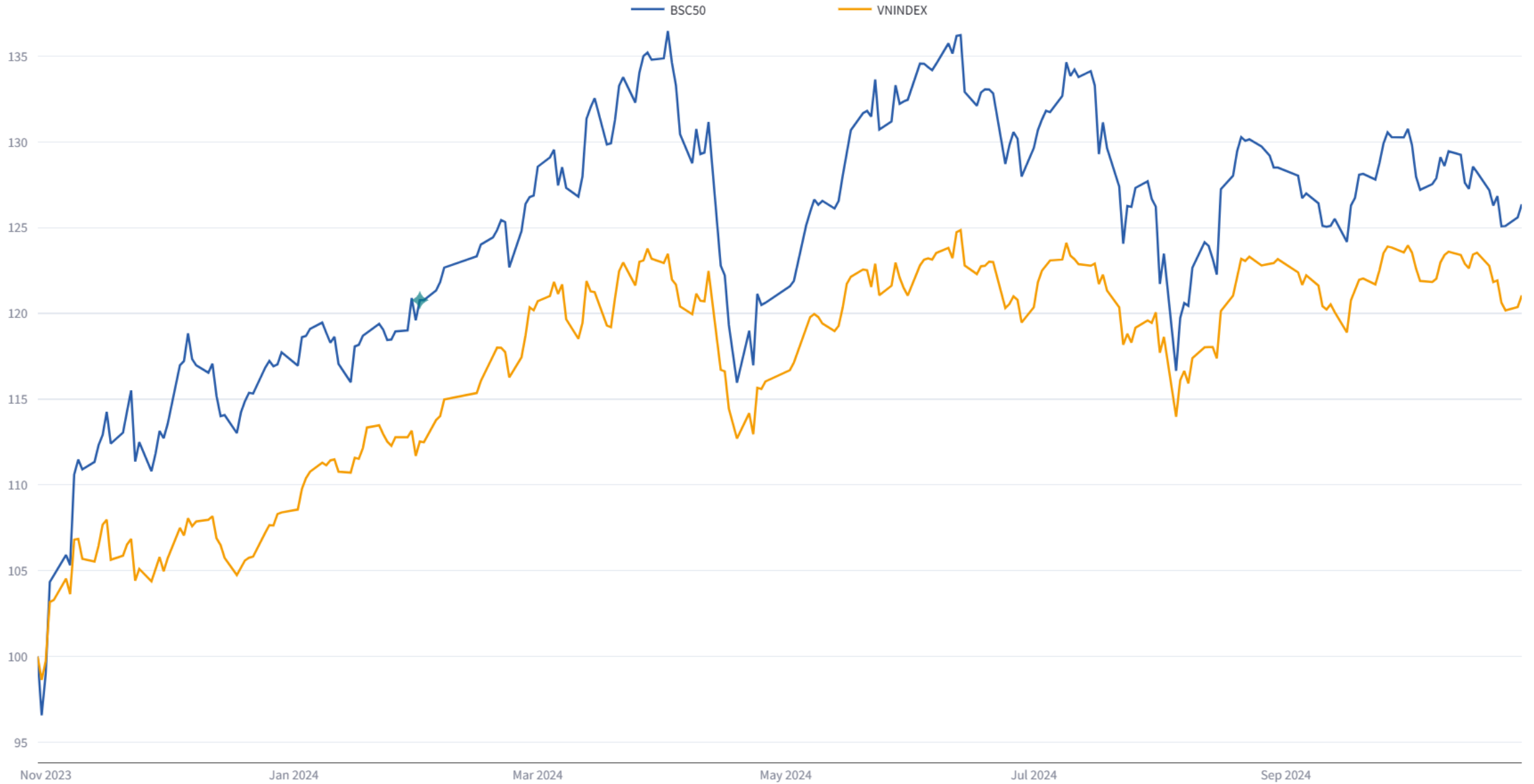
Ví dụ với danh mục KH 5 mã:

- 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

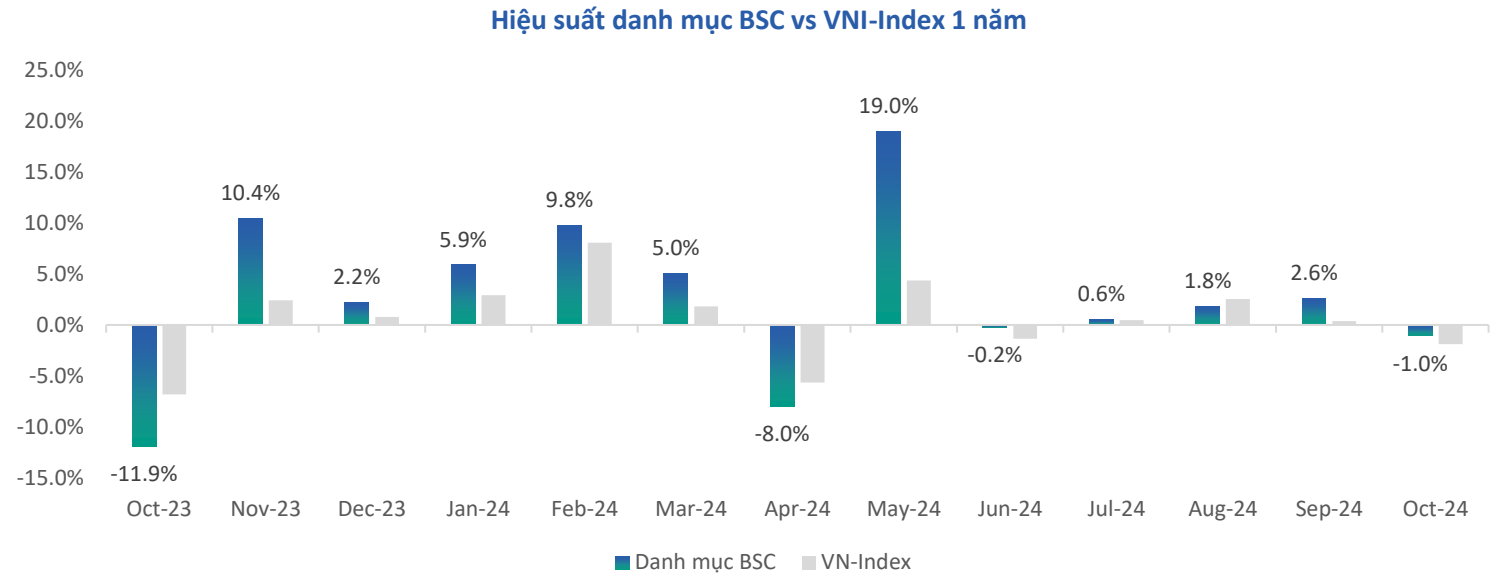


Hiệu suất danh mục tháng 10/2024 ghi nhận mức giảm -1%

THÁNG 10/2024		Giá trị danh mục ban đầu				1,903,689,484	Ngày KN:		29/9/2024	
		Giá trị danh mục hiện tại				1,884,661,012	Ngày đóng KN:		31/10/2024	
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	HAH	10.0%	4,471	40,650	43,900	8%	14,531,836	181,759,736	196,291,572	
2	SZC	10.0%	4,828	37,650	38,950	3%	6,275,901	181,759,736	188,035,637	
3	VPB	10.0%	9,043	20,100	20,450	2%	3,164,971	181,759,736	184,924,707	
4	DXG	10.0%	10,884	16,700	16,600	-1%	(1,088,382)	181,759,736	180,671,355	
5	MWG	10.0%	2,669	68,100	66,500	-2%	(4,270,420)	181,759,736	177,489,317	
6	DCM	10.0%	4,721	38,500	37,550	-2%	(4,484,981)	181,759,736	177,274,756	
7	MBB	10.0%	7,072	25,700	25,050	-3%	(4,597,036)	181,759,736	177,162,700	
8	CTG	10.0%	4,919	36,950	35,700	-3%	(6,148,841)	181,759,736	175,610,895	
9	HSG	10.0%	8,533	21,300	20,250	-5%	(8,959,987)	181,759,736	172,799,749	
10	PVD	10.0%	6,562	27,700	25,650	-7%	(13,451,533)	181,759,736	168,308,203	
Hiệu suất danh mục BSC							-1.0%	(19,028,471)	1,817,597,362	1,798,568,891
VN-Index		Điểm số	1288		1264		-1.9%			

BSC-10 ghi nhận hiệu suất lũy kế 38.7% trong 10 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	-0.2%	-1.3%
Jul-24	0.6%	0.5%
Aug-24	1.8%	2.6%
Sep-24	2.6%	0.4%
Oct-24	-1.0%	-1.9%
Lũy kế 2024	38.7%	11.8%

LÝ DO KHUYẾN NGHỊ MUA CỔ PHIẾU TRONG THÁNG 11/2024

Mã CK	Upside	Ghi chú
HPG	39%	(1) Giá thép tăng do Trung Quốc đưa ra chính sách hỗ trợ, (2) Đại lý vào mùa nhập hàng. Kết quả kinh doanh tạo đáy trong Quý 3 (2) BCT công bố kết luận sơ bộ đối với vụ việc điều tra chống bán phá giá HRC trong Tháng 11 (3) Nhà máy Dung Quất 2 đi vào chạy thử trong Quý 4.
HSG	32%	(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 luận sơ bộ đối với vụ việc điều tra CBPG tôn lạnh (3) Kết quả kinh doanh Q1 NĐTC 2025 phục hồi nhờ giá thép ổn định hơn và phục hồi sản lượng khi vào mùa xây dựng
PVD	30%	(1) Kỳ vọng thông tin về việc mua giàn khoan mới (2) Giá cổ phiếu đã giảm 19% so với đỉnh.
VPB	28%	(1) Lợi nhuận tính đến hết Q3/2024 tiếp tục phục hồi mạnh mẽ, kì vọng xu hướng duy trì trong Q4/2024. (2) Định giá còn ở vùng hấp dẫn với P/B dự phóng 1 năm = 1.1x, thấp hơn các ngân hàng đối thủ.
HAH	23%	(1) Diễn biến KQKD Q3.2024, hoạt động cho thuê định hạn, sản lượng tự khai thác phù hợp với kỳ vọng ban đầu của BSC (2) Định giá ở mức hấp dẫn để mua vào EV/EBITDA FW 2025 = 3.56 lần.
DPM	22%	(1) Kỳ vọng luật thuế VAT được thông qua trong T11/2024 và có hiệu lực từ 01/07/2025; (2) Giá cổ phiếu đã điều chỉnh về vùng hấp dẫn, P/B fw 2025F = 1.0x.
CTG	22%	(1) Chất lượng tài sản và bộ đệm dự phòng tiếp tục được củng cố, tạo tiền đề cho cắt giảm chi phí tín dụng trong 2025. (2) Định giá chưa phản ánh đầy đủ tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận khi P/B dự phóng 1 năm hiện chỉ ở mức 1.2x.
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: Được thêm vào rổ VN diamond trong kỳ review gần nhất.
TNG	20%	(1) Diễn biến KQKD Q3.2024 phù hợp với kỳ vọng của BSC (2) Lượng đơn hàng của 1H.2025 đang được đàm phán và cơ bản đã lấp đầy đến hết Q1.2025 (3) Định giá đã trở về mức hợp lý để mua vào P/E FW 2025 = 7.5 lần thấp so với trung bình ngành = 9 và chu kỳ trước = 8.5
SZC	14%	(1) Bàn giao 18 ha Tripod trong Quý 4 (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. (3) Định giá chiết khấu

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ: BSC 10 – THÁNG 11/2024

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 31/10/2024	Giá mục tiêu	% Upside
CTCP Tập đoàn Hòa Phát	HPG	172,060	22%	139,008	+17%	12,300	+80%	1,923	13.9	1.5	6%	12%	26,900	37,500	39%
CTCP Tập đoàn Hoa Sen	HSG	12,606	38%	43,570	+10%	826	+62%	1,382	14.7	1.0	4%	7%	20,250	27,000	32%
Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí	PVD	14,286	14.2%	7,920	36%	768	42%	1,236	22.4	0.8	4.8%	3.3%	25,700	33,500	30%
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	VPB	162,248	3.9%	62,243	+25%	14,830	+49%	1,869	10.9	1.1	2%	11%	20,450	26,200	28%
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%	66,500	82,400	24%
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%	43,900	54,000	23%
Ngân hàng TMCP Công Thương	CTG	191,709	3.7%	80,896	+15%	22,545	+13%	4,198	8.5	1.3	1%	17%	35,700	43,500	22%
Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí	DPM	13,462	41%	13,757	1%	1,007	94%	2,540	13.6	1.0	7%	8%	34,450	42,000	22%
CTCP Đầu tư và Thương mại TNG	TNG	3,101	31%	7,932	+12%	324	+43%	2,874	8.9	1.4	6%	16%	25,400	30,500	20%
CTCP Sonadezi Châu Đức	SZC	7,046	46%	1,414	+73%	532	+143%	2,954	13.2	2.0	6%	15%	38,950	44,500	14%

Lưu ý: HSG – KQKD năm tài chính 2025

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

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Luận điểm đầu tư:

1. Ngành thép nội địa phục hồi và kết quả kinh doanh của HPG sẽ tiếp tục cải thiện về mức trung bình của chu kỳ thép thép
2. Dự án Dung Quất 2 khi hoạt động ổn định sẽ giúp HPG tăng quy mô lợi nhuận của HPG lên 15,000 – 30,000 tỷ VNĐ/năm, tăng thêm 20% - 2.4x quy mô lợi nhuận năm 2024. Trong (1) giai đoạn bình thường, và (2) nhà máy Dung Quất 2 hoạt động ổn định công suất 90%, BSC ước tính lợi nhuận HPG đạt 30,000 tỷ VNĐ. BSC cho rằng dự án Dung Quất sẽ tiêu thụ tốt, và kỳ vọng lấp đầy 90% công suất trong năm 2026 nhờ (1) lợi thế về quy mô tiếp tục giảm giá thành sản xuất, (2) thời điểm đi vào hoạt động rơi vào chu kỳ mới.
3. Định giá rẻ trước giai đoạn mở rộng chu kỳ.

Dự báo Kết quả kinh doanh:

- Trong năm 2024, BSC dự báo HPG ghi nhận DTT = 146,136 tỷ VNĐ (+23% yoy), NPATMI = 13,806 tỷ VNĐ (+102% yoy), tương đương EPS FWD 2024 = 2,374 VNĐ/CP, P/E FWD 2024 = 12.9, P/B FWD 2024 = 1.5x
- Trong năm 2025, BSC dự báo HPG ghi nhận DTT = 189,896 tỷ VNĐ (+30% yoy), NPATMI = 22,627 tỷ VNĐ (+64% yoy), tương đương EPS FWD 2025 = 3,891 VNĐ/CP, P/E FWD 2025 = 7.9, P/B FWD 2025 = 1.3x.

Catalysts: (1) Bộ Công thương công bố kết quả sơ bộ của vụ việc áp thuế chống bán phá giá thép HRC trong Tháng 11.

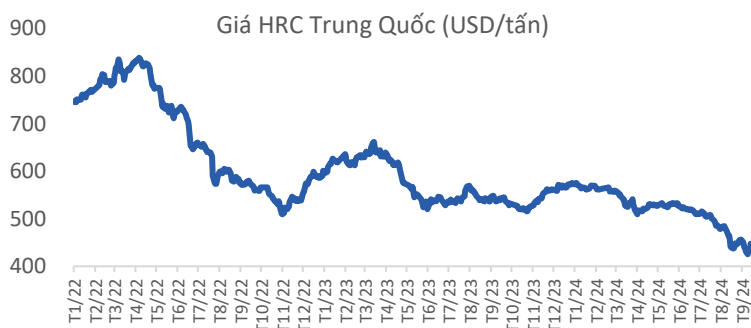
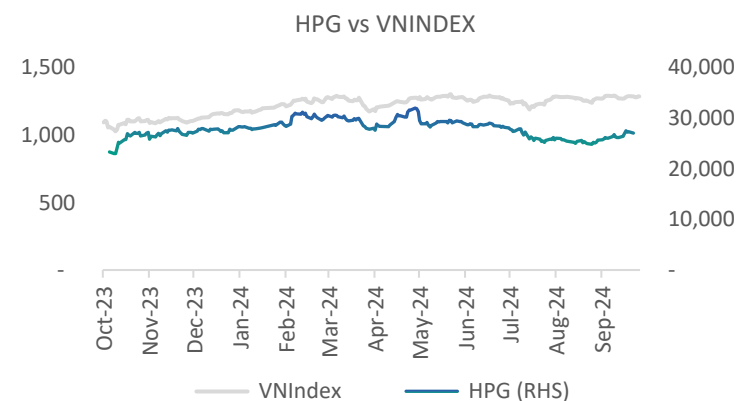
(2) Giá thép tăng do (1) Trung Quốc đưa ra chính sách hỗ trợ thị trường Bất động sản, (2) các đại lý nhập hàng trở lại trong theo mùa vụ vào Tháng 11.

	2023	2024F	2025F	Peers
PE	23.2	13.9	10.6	12.9
PB	1.5	1.5	1.3	1.8
PS	0.8	1.3	1.23	4.9
ROE (%)	7%	11%	12%	14%
ROA (%)	4%	6%	6%	5%

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	141,409	118,953	139,008	176,701
Lợi nhuận gộp	16,763	12,938	17,924	28,389
LNST-CĐTS	8,484	6,835	12,300	16,084
EPS	1,459	1,175	1,923	2,515
Tăng trưởng EPS	-81%	-19%	64%	31%

Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	31/10/2024
Giá đóng cửa (VND)	26,900
Vốn hoá (Tỷ VNĐ)	172,060
KLGD trung bình 6M (Triệu CP)	13.3
Room khối ngoại còn lại	22%



HSG – ĐỊNH GIÁ Ở VÙNG ĐÁY

TP: VND 27,000 - Upside +32%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Luận điểm đầu tư:

- Định giá P/B FWD 2025 = 1.0x**, 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 2025, BSC dự báo HSG ghi nhận Doanh thu thuần đạt **43,570 tỷ VNĐ (+11% yoy)**, LNST – CĐTS đạt **826 tỷ VNĐ (+11% yoy)**, tương đương EPS FWD 2025 = 1,382 VNĐ/CP, P/E FWD 2024 = 14.7x, P/B FWD 2024 = 1.0x, với sản lượng = 2 triệu tấn (+10% yoy), biên lợi nhuận gộp = 11.5%.

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.

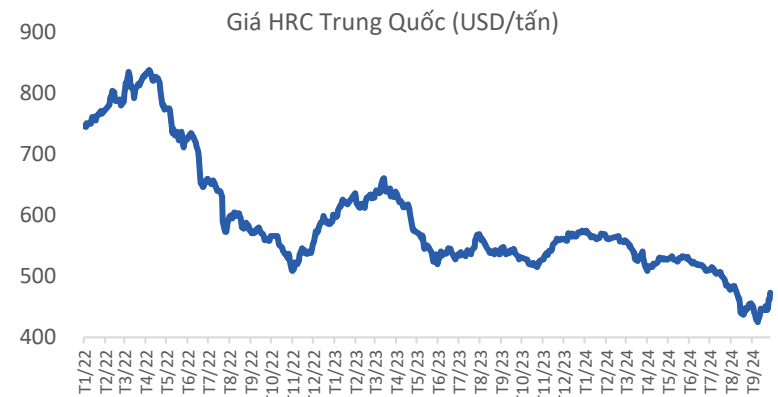
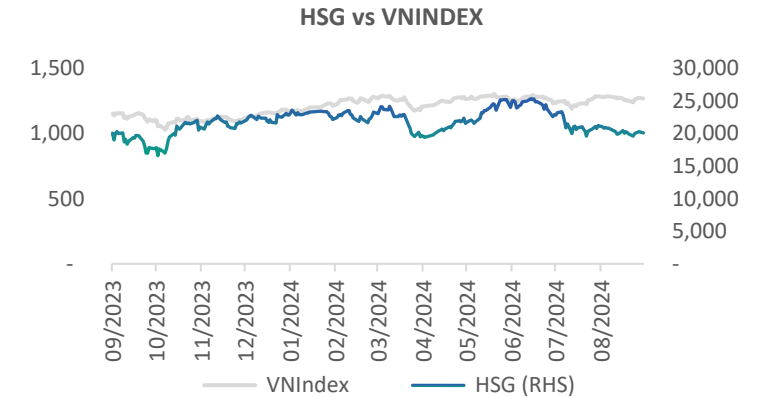
- Giá thép tăng do (1) Trung Quốc đưa ra chính sách hỗ trợ thị trường Bất động sản, (2) các đại lý nhập hàng trở lại trong theo mùa vụ vào Tháng 10 – 11.

	2023	2024	2025F	Peers
PE	13.9	23.8	14.7	12.9
PB	1.8	1.1	1.0	1.8
PS	3.1	0.3	0.3	4.9
ROE (%)	13%	4.7%	7.0%	14%
ROA (%)	3%	2.6%	3.7%	5%

	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	49,711	31,651	39,270	43,570
Lợi nhuận gộp	4,939	3,028	4,252	5,027
LNST-CĐTS	251	23	510	826
EPS	420	38	852	1,382
Tăng trưởng EPS	-95%	-91%	2129.2%	62.1%

Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	31/10/2024
Giá đóng cửa (VND)	20,250
Vốn hoá (Tỷ VNĐ)	12,606
KLGD trung bình 6M (Triệu CP)	10.7
Room khối ngoại còn lại	37.8%



PVD – KỶ VỌNG TỪ ĐẦU TƯ GIÀN MỚI

TP: VND 33,500 - Upside +30%

[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

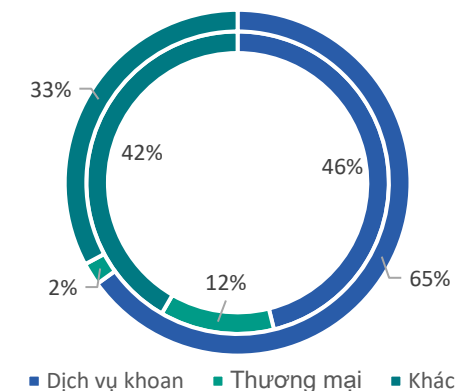
Rủi ro: (1) Giá dầu biến động mạnh ảnh hưởng tới giá thuê giàn và lợi nhuận của PVD; (2) Các dự án thượng nguồn dầu khí bị chậm tiến độ.

	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	31/9/2024
Giá đóng cửa (VND)	25,700
Vốn hoá (Tỷ VND)	14,286
KLGD 30n (Triệu CP)	5.70
Room khối ngoại	14.2%

Cơ cấu doanh thu



VPB – NỀN TẢNG CƠ BẢN TIẾP TỤC CẢI THIỆN

TP: 26,200 VND - Upside +28%

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:

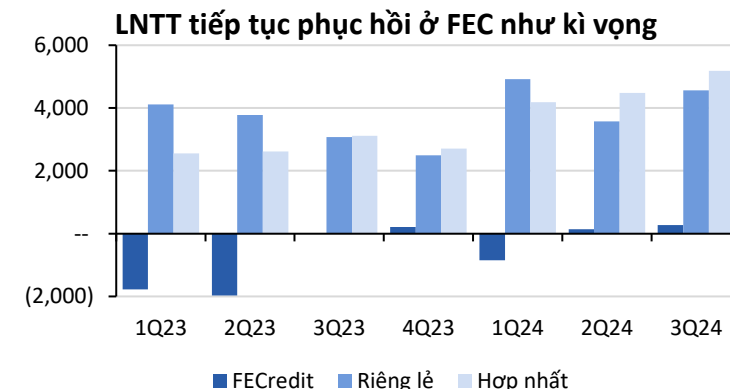
- Lợi nhuận trên đà phục hồi mạnh mẽ.** Với kết quả 9T24 tiếp tục tăng trưởng phù hợp kỳ vọng khi LNTT hợp nhất đạt 13.9 nghìn tỷ (+67% YoY) và hoàn thành 75% dự báo cả năm, BSC duy trì dự báo VPB sẽ lấy lại đà tăng trưởng mạnh mẽ từ 2024 với dự báo LNTT cả năm đạt hơn 18.4 nghìn tỷ (+70% YoY).
- Chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn.** Sau thương vụ tăng vốn trong 2023, 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		2022	2023	2024F	2025F
P/B (x)	1.2	1.0	1.1	1.0	Doanh thu (tỷ VND)	57,797	49,743	62,243	76,502
ROAE (%)	20.7	8.6	10.7	12.9	LNTT (tỷ VND)	21,220	10,987	18,398	23,806
NIM (%)	7.7	5.7	6.0	6.0	EPS (VND)	2,719	1,445	1,869	2,400
CIR (%)	27.0	28.0	25.1	24.6	BVPS (VND)	14,486	19,359	17,838	19,239
NPL (%)	5.7	5.0	4.5	4.0	Tín dụng (%YoY)	24.9	25.5	23.8	26.4
LLCR (%)	54.4	52.1	56.6	56.2	Huy động (%YoY)	13.5	33.6	23.2	28.6

Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	31/10/2024
Giá đóng cửa (VND)	20,450
Vốn hóa (tỷ VND)	162,248
KLGD trung bình 30N (triệu CP)	19.9
Room khối ngoại còn lại	3.9%



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;

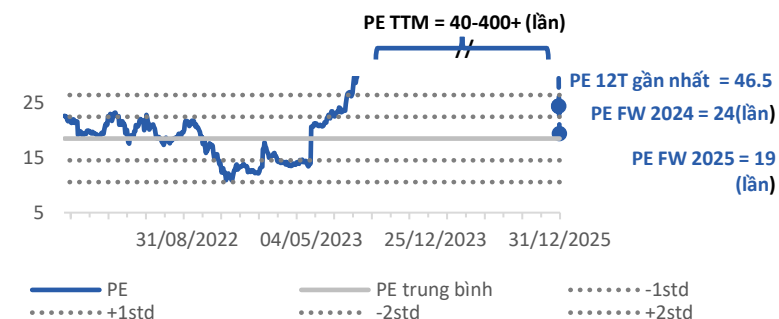
	2022	2023	2024	2025F
P/E (x)	24	593	24	19
P/B (x)	4.2	4.3	3.6	3.1
ROA (%)	7%	0%	6%	8%
ROE (%)	17%	1%	15%	16%

	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

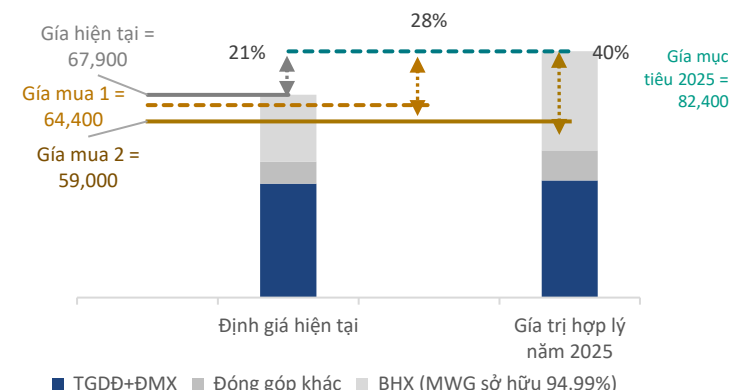
Nguồn: BSC Research

Thông tin giao dịch	31/10/2024
Giá hiện tại (VND)	66,500
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



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 = 3.56 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

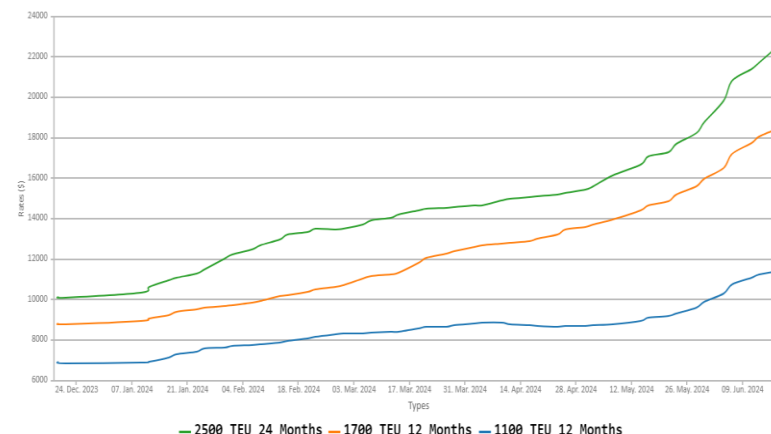
	2023	2024F	2025F	Peers
PE	7.8	11.2	9.1	16
PB	1.1	1.6	1.5	1.47
ROE (%)	12%	11%	13%	12%
ROA (%)	7%	7%	8%	5%

	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	31/10/2024
Giá đóng cửa (VND)	43,900
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



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:

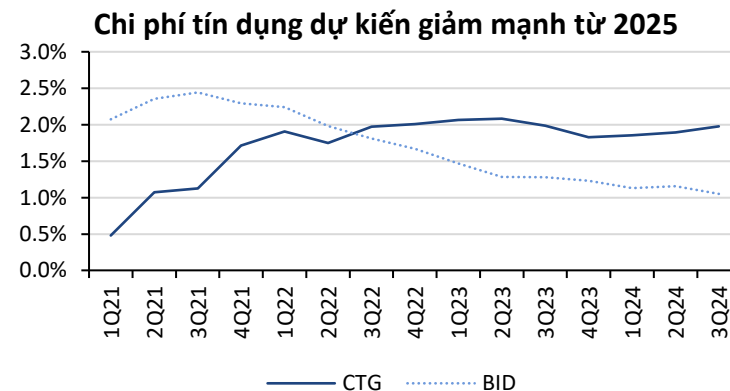
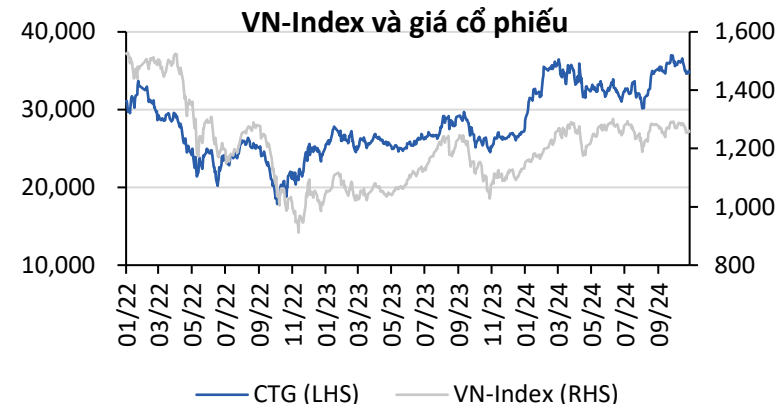
- Dư địa tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong 2025-2026.** Tính đến hết Q3/24, chất lượng tài sản của CTG tiếp tục được cải thiện, trong khi chính sách trích lập thận trọng giúp đưa LLCR quay trở lại trên mức 150%. Điều này là tiền đề cho việc cắt giảm dự phòng trong các năm sau. BSC kỳ vọng chi phí tín dụng của CTG bắt đầu hạ nhiệt từ 2025 (-21bps YoY), giúp tăng trưởng LNTT 2025F đạt 29% YoY. Thu hồi nợ xấu tiếp tục là hoạt động có thể đem lại lợi nhuận đột biến cho ngân hàng trong thời gian tới.
- Tiềm năng được 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
P/B (x)	1.2	1.2	1.3	1.1
ROAE (%)	16.7	17.1	16.5	18.0
NIM (%)	3.0	2.9	3.0	3.0
CIR (%)	29.6	29.0	28.3	27.8
NPL (%)	1.2	1.1	1.1	1.0
LLCR (%)	186.2	167.2	155.7	160.6

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ VND)	64,117	70,548	80,896	92,682
LNTT (tỷ VND)	20,946	24,990	28,306	36,707
EPS (VND)	3,491	3,706	4,198	5,444
BVPS (VND)	22,354	23,279	27,478	32,922
Tín dụng (%YoY)	12.1	15.5	15.1	14.0
Huy động (%YoY)	9.3	13.9	13.8	14.9

Thông tin cổ phiếu	31/10/2024
Giá đóng cửa (VND)	35,700
Vốn hóa (tỷ VND)	191,709
KLGD trung bình 30N (triệu CP)	5.6
Room khối ngoại còn lại	3.7%



DPM – KỶ HỢP QH8 & KỶ VỌNG THÔNG QUA LUẬT VAT

TP: VND 42,000 - Upside +22%

Luận điểm đầu tư

Doanh nghiệp: Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí là một công ty sinh hóa. Công ty sản xuất phân bón và các hóa chất khác, sản phẩm chủ lực của Tổng công ty là phân ure hạt trong, phân NPK, ...

Cập nhật KQKD: Doanh thu thuần Q3/2024 đạt 3,077 tỷ VND (-4% YoY), lợi nhuận gộp đạt 359 tỷ VND (-12% YoY) và LNST-CĐTS đạt 63 tỷ VND tương đương cùng kỳ.

Luận điểm đầu tư:

1. Lợi nhuận cải thiện và duy trì mức nền cao từ 800 – 1,000 tỷ/năm nhờ: (1.1) Giá khí đầu vào giảm nhờ kỳ vọng tỷ giá USD/VND và giá dầu giảm và (1.2) Chi phí sản xuất giảm nhờ kỳ vọng luật thuế VAT được thông qua trong 202;

2. Sức khỏe tài chính vững mạnh, sở hữu lượng tiền mặt lớn: không có nợ và đang nắm giữ gần 10,500 tỷ VND tiền mặt & đầu tư tài chính ngắn hạn, chiếm gần 80% vốn hóa thị trường;

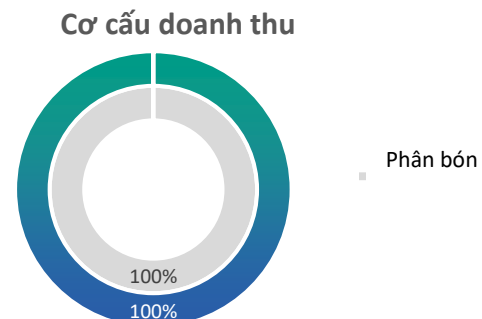
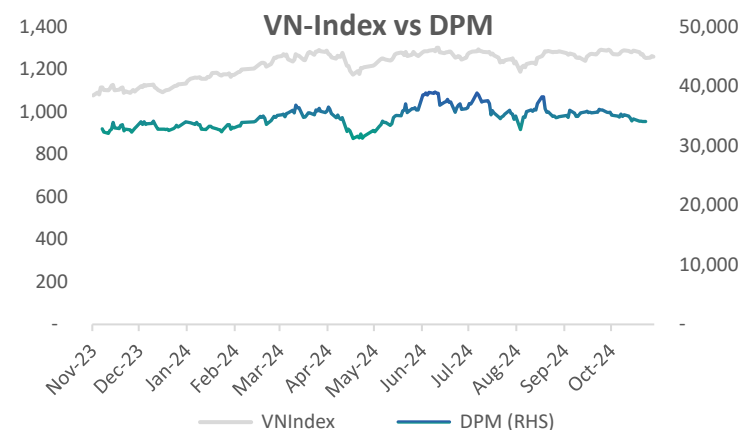
3. Định giá: BSC khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DPM giá mục tiêu 42,000 VND/cp, dựa trên phương pháp P/B với P/B mục tiêu 2024F = 1.3x.

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)	33.0	17.7	12.9	14.3
P/B (x)	1.2	1.1	1.1	1.7
P/S (x)	1.3	1.1	1.1	1.7
ROE (%)	5%	6%	9%	12%
ROA (%)	3%	5%	7%	2%

	2022	2023	2024F	2024F
Doanh thu thuần	18,627	13,569	12,670	12,816
Lợi nhuận gộp	7,838	1,652	2,023	2,364
LN sau thuế	5,565	519	774	1,068
EPS	13,897	1,030	1,953	2,679
Tăng trưởng EPS	79%	-93%	90%	37%

Thông tin cổ phiếu	31/10/2024
Giá đóng cửa (VND)	34,550
Vốn hoá (Tỷ VND)	13,462
KLGD 30n (Triệu CP)	1.04
Room khối ngoại	41%



Vòng ngoài: 2023; Vòng trong: 2022

TNG – VƯỢT LÊN CHÍNH MÌNH

TP: 30,500 VND - Upside +20%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Doanh nghiệp: CTCP Thương mại và Đầu Tư TNG (HNX:TNG) là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất và xuất khẩu hàng may mặc của Việt Nam sang các thị trường Mỹ, Châu Âu,..

Luận điểm đầu tư:

1. Trong 2024/2025, BSC duy trì quan điểm KQKD 2024/2025 sẽ ghi nhận +43%/27% yoy nhờ:

- Diễn biến KQKD 9T.2024 cơ bản phù hợp với quan điểm của BSC, khi TNG ghi nhận lợi nhuận +46% yoy.
- Lượng đơn hàng cho 1H.2025 đang được đàm phán và cơ bản đã được lấp kín đến hết Q1.2025.
- Đối với khách hàng TCP: (1) các khoản phải thu của TNG vẫn đang được thu hồi khi TCP vẫn đang huy động được cái nguồn vốn vay từ các ngân hàng Mỹ và các cổ đông lớn (2) TNG đã có kế hoạch giảm chuyển may cho TCP trong 2025 nhường chỗ cho các khách hàng mới như H&M, Walmart, Lidl

2. TNG đang được giao dịch ở mức định giá hợp lý để mua vào. P/E FW 2025 = 7.5 thấp so với trung bình ngành = 9 lần, và chu kỳ trước = 8.5 lần.

Rủi ro: (1) Nhu cầu tại thị trường Mỹ không hồi phục như kỳ vọng (2) Tồn kho quần áo Mỹ không giảm như kỳ vọng.

	2022	2023	2024F	2025F
PE (x)	7.8	10	9	6.7
PB (x)	1.3	1.2	1.4	1.3
PS (x)	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE (%)	18%	12%	16%	19%
ROA (%)	6%	4%	6%	6%

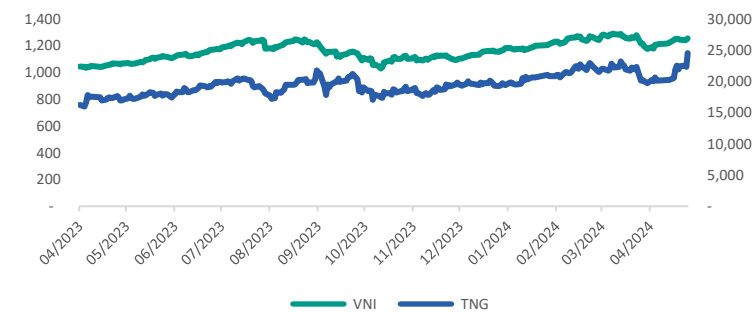
	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	6,772	7,095	7,932	9,652
Lợi nhuận gộp	999	981	1,260	1,493
LNST-CĐTS	293	226	324	412
EPS	2,787	1,988	2,874	3,380
Tăng trưởng EPS	11%	-29%	35%	18%

Thông tin giao dịch

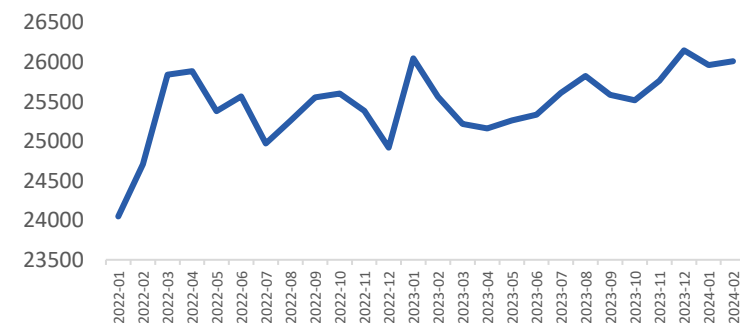
Ngày 31/10/2024

Giá hiện tại (VND)	25,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,928
KLGD trung bình 6T (triệu CP)	2.06
Room khối ngoại còn lại	31%

TNG versus VnIndex



Doanh thu bán lẻ quần áo Mỹ



SZC – NỀN TẢNG VỮNG CHẮC – KIẾN TẠO TƯƠNG LAI

TP: VND 44,500 - Upside +14%

[Link báo cáo](#)

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Luận điểm đầu tư:

- BSC kỳ vọng SZC sẽ cho thuê 40-50 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 1,414 tỷ VNĐ (+73% yoy), LNST – CĐTTS đạt 532 tỷ VNĐ (+143% yoy), tương đương EPS FWD 2024 = 2,954 VNĐ/CP, P/E FWD 2024 = 13.2x, P/B FWD 2024 = 2.0x, chủ yếu nhờ bàn giao 50 ha dự án KCN Châu Đức và 16 căn Shophouse KDC Hữu Phước.

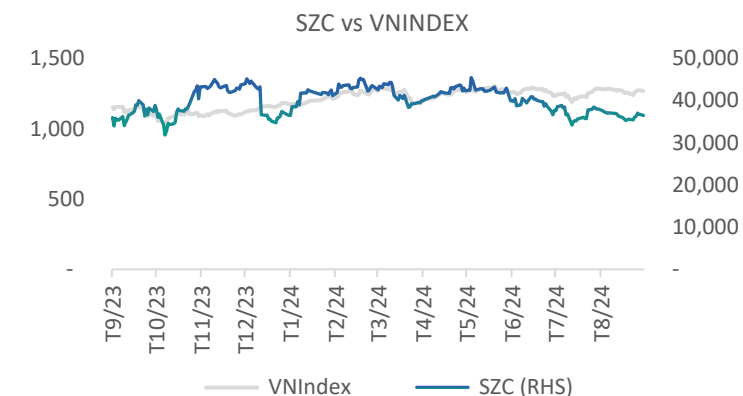
Trong năm 2025, BSC dự báo SZC ghi nhận Doanh thu thuần đạt 1,670 tỷ VNĐ (+18% yoy), LNST – CĐTTS đạt 663 tỷ VNĐ (+25% yoy), tương đương EPS FWD 2025 = 3,682 VNĐ/CP, P/E FWD 2024 = 10.6x, P/B FWD 2024 = 1.6x, chủ yếu nhờ bàn giao 48 ha dự án KCN Châu Đức và 40 căn Shophouse KDC Hữu Phước.

Catalyst: Ghi nhận Tripod trong Quý 4

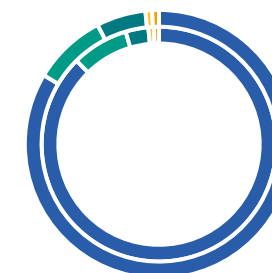
	2022	2023	2024	2025F
PE	13.9	21.7	13.2	10.6
PB	1.8	2.7	2.0	1.7
PS	3.1	5.8	5.0	4.2
ROE (%)	13%	13%	15%	16%
ROA (%)	3%	3%	6%	6%

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	859	818	1,414	1,670
Lợi nhuận gộp	310	350	758	929
LNST-CĐTTS	198	219	532	663
EPS	1,980	1,824	2,954	3,682
Tăng trưởng EPS	-39%	-8%	62%	25%

Thông tin cổ phiếu	31/10/2024
Giá đóng cửa (VND)	38,950
Vốn hoá (Tỷ VNĐ)	7,046
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

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.

