



Cập nhật Vĩ mô

Báo cáo
Ngày báo cáo

Vĩ mô
20/02/2025

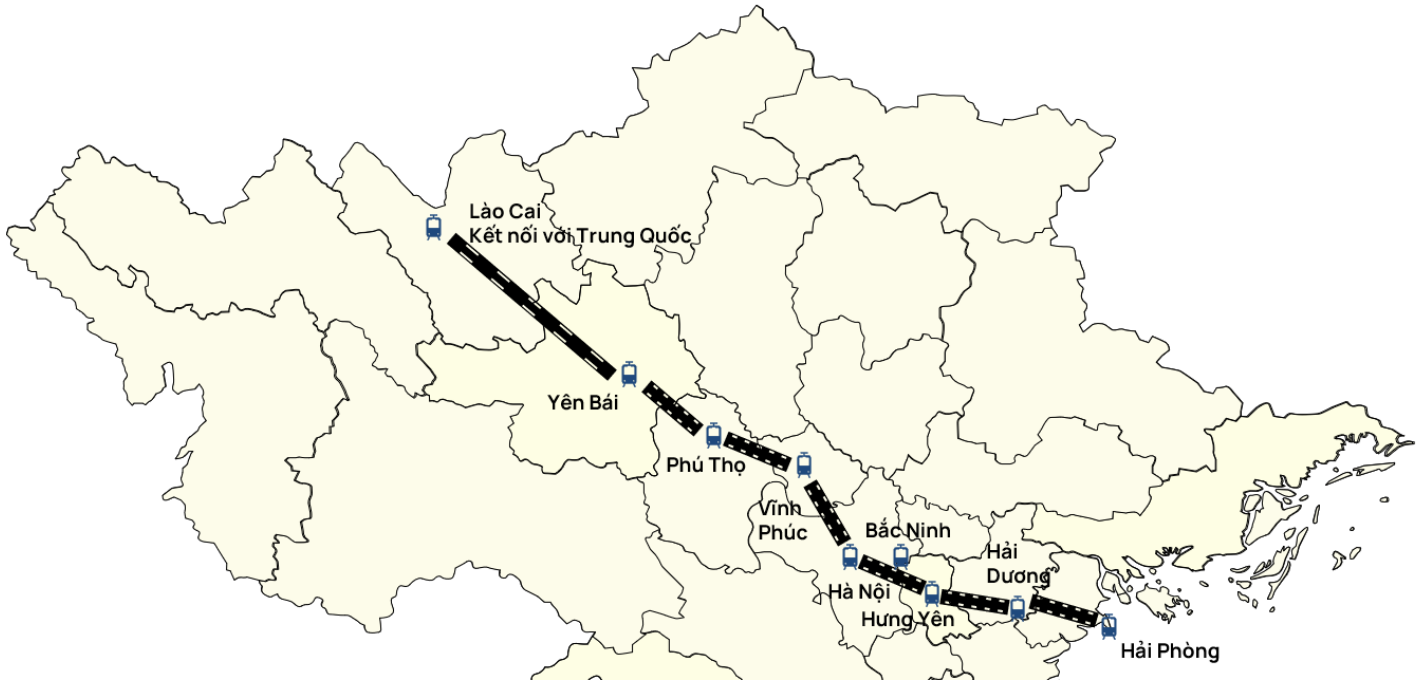
Đào Minh Quang
Chuyên viên

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp

Quốc hội thông qua chủ trương đầu tư dự án Đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng

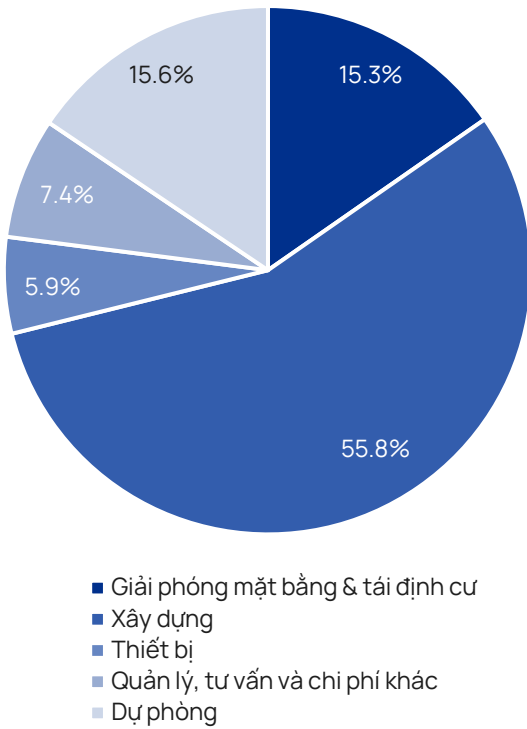
- Ngày 19/02/2025, Quốc hội đã thông qua dự án Đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng (LHH) với tổng vốn đầu tư là 203,2 nghìn tỷ đồng.** Kết nối với Trung Quốc, tuyến đường sắt này sẽ đáp ứng nhu cầu đi lại trong nước và quốc tế giữa Việt Nam và Trung Quốc, tạo động lực quan trọng cho phát triển kinh tế - xã hội. Dự án dự kiến khởi công xây dựng vào cuối năm 2025 và phần đầu hoàn thành vào năm 2030.
- Đường sắt LHH được xây dựng theo tuyến đường thẳng nhất và ngắn nhất:** Đường sắt LHH có tổng chiều dài khoảng 419 km (tuyến chính dài 391 km; tuyến nhánh dài 28 km), được thiết kế theo tuyến đường ngắn nhất đi qua địa phận 9 tỉnh, thành phố gồm: Lào Cai, Yên Bái, Phú Thọ, Vĩnh Phúc, Hà Nội, Bắc Ninh, Hưng Yên, Hải Dương và Hải Phòng (Hình 1). Đường sắt LHH có tốc độ thiết kế 160 km/h đối với tuyến chính, 120 km/h đối với đoạn qua khu vực đầu mỗi thành phố Hà Nội và 80 km/h đối với tuyến nhánh (tốc độ nhanh hơn so với các tuyến đường sắt hiện hữu với tốc độ từ 60 - 80 km/h). Ngoài ra, tuyến đường sắt này sẽ vận chuyển cả hàng hóa và hành khách, đồng thời kết nối với Trung Quốc từ biên giới ở tỉnh Lào Cai.
- Đường sắt LHH sẽ đáp ứng nhu cầu vận chuyển hành khách và vận tải hàng hóa nội địa, liên vận quốc tế giữa Việt Nam và Trung Quốc.** Theo bộ Giao thông Vận tải, 9 tỉnh/thành phố mà Đường sắt LHH đi qua chiếm 20% dân số, 25,4% GRDP và 25% số lượng KCN trên toàn quốc. Nhu cầu vận tải trên hành lang kinh tế Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng bằng đường sắt được dự báo vào khoảng 25,6 triệu tấn hàng hóa và 18,6 triệu lượt hành khách vào năm 2050. Trong khi đó, đường sắt hiện hữu chỉ có thể đáp ứng 4,1 triệu tấn hàng hóa và 3,8 triệu lượt hành khách. Dự án Đường sắt LHH dự kiến sẽ đáp ứng nhu cầu còn thiếu, đặc biệt là hàng hóa liên vận, mở rộng giao thương đường sắt với Trung Quốc và kết nối với châu Âu.
- Dự án được đầu tư theo hình thức đầu tư công với 4 nguồn vốn đầu tư linh hoạt,** bao gồm: (1) Ngân sách Nhà nước (Trung ương và địa phương); (2) Vay trong nước (trái phiếu Chính phủ); (3) Vay nước ngoài (vay Chính phủ Trung Quốc) và (4) Các nguồn khác (ví dụ: tăng thu Ngân sách Nhà nước và tiết kiệm chi).
- Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Đường sắt LHH ước tính sẽ đóng góp thêm 0,16 điểm % vào tăng trưởng GDP mỗi năm trong giai đoạn 2025 - 2030.** Bên cạnh tác động trực tiếp đến tăng trưởng GDP, dự án dự kiến sẽ có những tác động tích cực khác bao gồm:
 - Tạo việc làm mới (90 nghìn việc làm trong quá trình xây dựng và 2.500 việc làm trong quá trình vận hành).
 - Đáp ứng nhu cầu vận chuyển hàng hóa và hành khách, kết nối các thành phố/tỉnh.
 - Mở rộng kết nối với Trung Quốc.
 - Thúc đẩy phát triển đô thị và du lịch, đặc biệt là du lịch với Trung Quốc.
 - Giảm chi phí logistics.
 - Phát triển ngành xây dựng, ngành đường sắt, công nghiệp phụ trợ.
 - Giảm tai nạn giao thông và ô nhiễm môi trường.
 - Nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia, từ đó có thể giúp thu hút thêm FDI.
- Mức nợ công/GDP thấp mang lại dư địa lớn cho các biện pháp kích thích kinh tế trong trung hạn.** Chúng tôi tin rằng đầu tư công là động lực chính cho nền kinh tế trong trung và dài hạn. Theo Bộ Tài chính, nợ công của Việt Nam ước tính vào khoảng 36%-37% GDP năm 2024, thấp hơn đáng kể so với mức trần 60% theo quy định của Quốc hội. Mức nợ công thấp mang lại dư địa dồi dào cho các gói kích thích tài khóa trong trung hạn.

Hình 1: Đường sắt LHH sẽ đi qua địa phận 9 tỉnh và thành phố



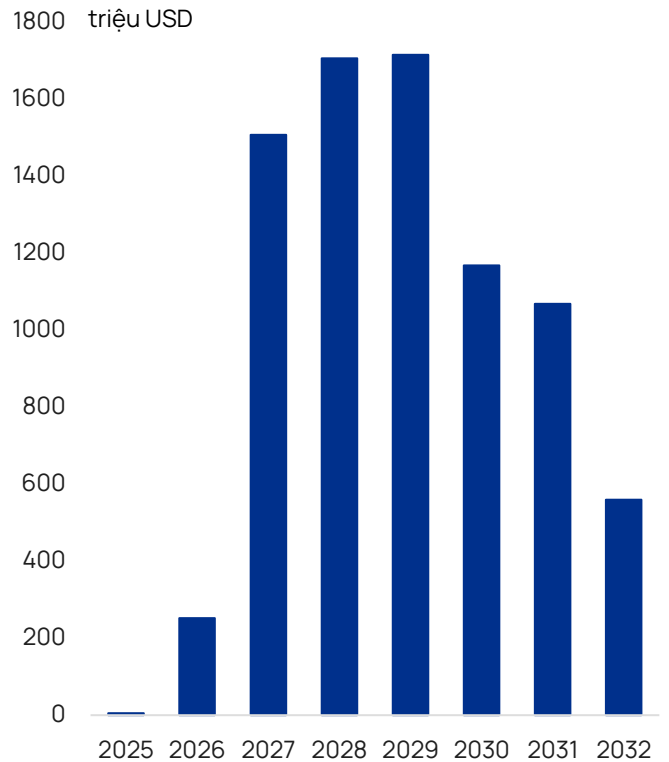
Nguồn: Vietcap tổng hợp

Hình 2: Cơ cấu chi phí



Nguồn: Bộ Kế hoạch & Đầu tư, Bộ Giao thông Vận tải, Vietcap

Hình 3: Phân bổ vốn đầu tư theo năm



Nguồn: Bộ Tài chính, Bộ Giao thông Vận tải, Vietcap

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Đào Minh Quang & Hoàng Thủy Lương, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi đối với các công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex,
Tầng 1&3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji,
Tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 ngõ 82 Phạm Ngọc Thạch,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

- **Huỳnh Thị Hồng Ngọc**
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

- **Hoàng Thúy Lương**
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

Hàng tiêu dùng

- **Hoàng Nam**
Giám đốc, ext 124
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Mai Đoàn Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 538
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532

Dầu khí, Điện và Nước

- **Đinh Thị Thùy Dương**
Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

- **Lưu Bích Hồng**
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

- **Nguyễn Thảo Vy**
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

- **Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363**
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

- **Tuan Nhan**
Giám đốc điều hành
Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vietcap.com.vn

- **Châu Thiên Trúc Quỳnh**
Giám đốc điều hành
Khối Môi giới trong nước
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.