

BÁO CÁO ĐẦU TƯ

02/01/2025

SMART CHOICE

BIẾN “ĐÁ” THÀNH “VÀNG”



www.smartstock.vn



032 616 8485



Danh mục đầu tư được xây dựng dựa trên kết quả kinh doanh 9 tháng năm 2024 với trọng tâm là các doanh nghiệp có nền tảng tài chính vững chắc và tiềm năng tăng trưởng bền vững. Các cổ phiếu trong danh mục được lựa chọn dựa trên các tiêu chí sau:

- Các doanh nghiệp có vốn hóa thị trường trên 2.000 tỷ đồng.
- Khối lượng giao dịch trung bình 15 phiên cao hơn 50.000 cổ phiếu, đảm bảo tính thanh khoản.
- Doanh nghiệp đảm bảo sự ổn định và sức khỏe tài chính tốt.
- Doanh nghiệp có triển vọng phục hồi theo chu kỳ, dự phóng tăng trưởng kết quả kinh doanh từ mảng hoạt động kinh doanh chính, dự án triển vọng trong tương lai.

Thông qua sàng lọc, Smart Stock nhận thấy các cổ phiếu thuộc các ngành Chăn nuôi, Vật liệu xây dựng, Đầu tư công, Bất động Khu công nghiệp có khả năng năng tạo ra lợi nhuận ổn định. Với tình hình vĩ mô tích cực, đánh giá Bối cảnh ngành; Lợi nhuận doanh nghiệp dần hồi phục và định giá thị trường đang ở mức hấp dẫn, kỳ vọng những yếu tố này sẽ trở thành động lực thúc giá cổ phiếu trong thời gian tới. **Chúng tôi đã chọn lọc các cổ phiếu trên đây và đầu tư trong khung thời gian 06 - 12 Tháng.**

Mã CK	Ngành	Ngày Khuyến nghị	Giá (Tại ngày khuyến nghị)	Giá Mục tiêu	Upside
VLB*	Xây dựng & Vật liệu	10/11/2024	39.000	55.500	+42%
SZC	Bất động sản KCN	14/11/2024	41.200	49.000	+19%
CTI	Xây dựng & Vật liệu	22/11/2024	16.550	25.000	+51%
CTD*	Xây dựng & Vật liệu	13/12/2024	66.100	86.000	+30%
VLC	Thực phẩm	17/12/2024	17.800	23.000	+20%
PLC	Hóa chất	25/12/2024	20.800	30.200	+45%

* Chưa bao gồm điều chỉnh theo kế hoạch chia cổ tức

KHUYẾN NGHỊ: MUA - GMT: 55.000

Giá khuyến nghị (10/11/2024)	39.000
Upside (12 tháng)	42%

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa (D) - Tỷ VND	1,878.2
Giá trị doanh nghiệp (D) - Tỷ VND	1,324.8
EPS (D) - VND	4,519.0
Giá trị sổ sách (D) - Tỷ VND	720.7
PE (D)	8.9
PB (D)	2.6

Giới thiệu doanh nghiệp

VLB - Doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực khai thác và chế biến khoáng sản, đặc biệt là đá xây dựng tại khu vực tỉnh Đồng Nai - Nơi có trữ lượng đá xây dựng lớn nhất vùng Đông Nam bộ. Với lợi thế là doanh nghiệp có tổng trữ lượng đá lớn, cùng thời hạn khai thác cao so với các doanh nghiệp cùng ngành niêm yết trên sàn chứng khoán. Không những thế, vị trí tốt là lợi thế cạnh tranh nhất. Đây sẽ là cơ sở để các nhà thầu lựa chọn VLB cung cấp đá xây dựng cho những dự án hạ tầng trọng điểm khu vực phía Nam như Đường Vành đai 3 Tp. HCM, Cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu và dự án Sân bay Long Thành.

Kết quả kinh doanh

VLB đã có liên tiếp các quý kinh doanh với chuyển động tích cực trong năm 2024. Tính đến Quý 3/2024, VLB đạt doanh thu thuần 315,2 tỷ đồng, tăng trưởng +44% YoY. Lợi nhuận sau thuế quý này đạt 50,7 tỷ đồng, tăng mạnh +147,6% so với cùng kỳ năm 2023. Phản ánh hiệu quả hoạt động cải thiện và biên lợi nhuận gộp đạt mức 25,2% so với mức 16.1% của cùng kỳ.

Lũy kế, 9 tháng năm 2024, VLB đạt 945 tỷ đồng doanh thu, tăng 32,7% YoY và hoàn thành 108% kế hoạch doanh thu cả năm 2024. Đối với lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ, VLB ghi nhận 155,3 tỷ đồng tăng trưởng 79,1% và hoàn thành 150% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2024.

Điểm nhấn đầu tư

1. Sức khỏe tài chính lành mạnh. Tính tại thời điểm 31/09/2024, VLB ghi nhận số lượng tiền mặt & Tương đương tiền lớn (Chiếm gần 60% tổng tài sản - Khoảng 553 tỷ/ 931 tỷ). Với đặc thù chung của ngành, VLB áp dụng mô hình bán hàng thu tiền ngay tại mỏ, việc này giúp "Khoản phải thu khách hàng" chiếm tỷ trọng rất nhỏ (7% tổng tài sản ngắn hạn), cho thấy công nợ rất nhỏ. Bên cạnh đó, VLB còn có tài chính lành mạnh khi không có khoản vay nợ ngắn hạn và dài hạn. Do vậy mà không những không chịu gánh nặng về mặt lãi suất, doanh nghiệp còn ghi nhận khoản tiền lãi thu về đóng góp vào lợi nhuận doanh nghiệp.

2. Vị trí thuận lợi, trữ lượng lớn phục vụ các dự án đầu tư công trọng điểm. Giá bán giữa các cụm mỏ sẽ không có chênh lệch nhiều do sản phẩm đầu ra tương đồng, do vậy mỏ nào ở gần dự án thi công sẽ được ưu tiên tiêu thụ. Bởi theo đặc thù ngành Đá xây dựng, khó khăn về vận chuyển và chi phí cao ảnh hưởng đến giá thành, do đó hầu hết các nhà thầu xây dựng sẽ lựa chọn mỏ đá gần khu vực thi công.

3. Rào cản gia nhập ngành, quy trình cấp phép khó khăn.

Sẽ mất rất nhiều thời gian để xin cấp phép mới hay gia hạn khi giấy phép hết hạn. Khiến nhiều mỏ phải đóng cửa hay không đủ năng lực để cung cấp. Trong khi đối với VLB với trữ lượng hiện tại đủ để khai thác trong vòng 15-20 năm tới. Khi so sánh với đối thủ cạnh tranh là DHA, trong năm 2024 sẽ hết hạn mỏ Thạnh Phú 2 (50% tổng sản lượng) hay KSB đã hết hạn khai thác mỏ Tân Đông Hiệp (1/3 sản lượng) vào năm 2019 - Đây là mỏ có chất lượng đất tốt nhất hiện tại. Hiện vẫn chưa được phê duyệt cấp phép. Do vậy VLB đang có sự cạnh tranh tốt hơn cả về yếu tố sản lượng và thời gian khai thác.

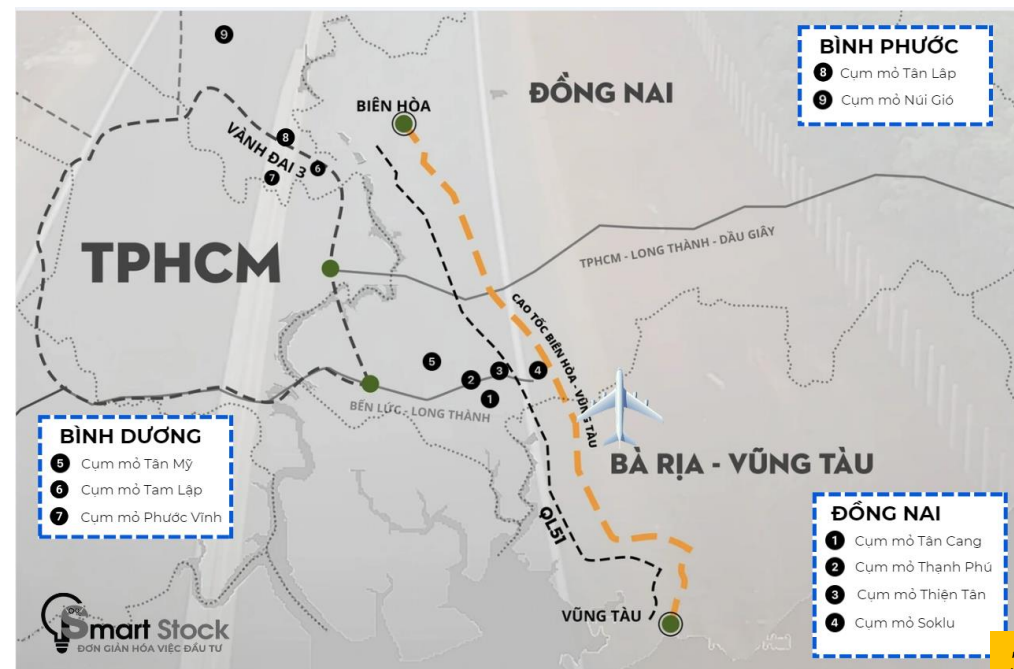
Ở các khu vực mỏ (1), (2), và (3) có vị trí gần nhất với khu vực thi công dự án Sân Bay Long Thành cũng như Cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu. Tuy nhiên, mỏ Thiện Tân 7 của KSB (Khu vực 3) trữ lượng còn 280.000 m3 hay Thạnh Phú 2 (Khu vực 2) của DHA sắp hết hạn cấp phép và Tân Cang 3 (Trữ lượng thấp hơn) thì sẽ khó cạnh tranh được so với trữ lượng của Tân Cang 1 của VLB.

STT	Dự án	Tổng mức đầu tư (nghìn tỷ đồng)	Thời gian hoàn thành	Nhu cầu đá xây dựng ước tính (m3)	Cập nhật
1	Đường Vành đai 3 Tp.HCM	75,4	2025 - 2026	4.400.000	Đã khởi công vào tháng 6/2023
2	Cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu	17,8	2025 - 2026	783.000	
3	Cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng	44,7	2026 - 2027	3.400.000	
4	Sân bay Long Thành GD1	109,1	2026	18.000.000	

4. Tỷ lệ cổ tức tiền mặt đều đặn và duy trì ở mức cao.

VLB duy trì chính sách chi trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn cho cổ đông với tỷ lệ chi trả cổ tức ở mức 15 - 40%. Với thị giá hiện tại giao động ở mức 3x, thì tỷ suất cổ tức giao động ở 5% - 7% là mức khá cao. Nhờ khả năng thu tiền nhanh thông qua mô hình thu tiền ngay, và kết quả kinh doanh tích kỳ vọng doanh nghiệp có thể đảm bảo tỷ lệ chi trả cổ tức ở mức cao qua các năm.

Các mỏ đá đang được khai thác thuộc các doanh nghiệp đang niêm yết				
Công ty	Mỏ địa	Địa bàn	Công suất cấp phép (m3/Năm)	Thời hạn khai thác
VLB	Thạnh Phú 1	Vĩnh Cửu - Đồng Nai	1.800.000	07/2042
	Thiện Tân 2	Vĩnh Cửu - Đồng Nai	1.500.000	06/2038
	Tân Cang 1	Biên Hòa - Đồng Nai	1.500.000	01/2039
	Soklu 2	Thống Nhất - Đồng Nai	400.000	01/2026
	Soklu 5	Thống Nhất - Đồng Nai	500.000	06/2025
KSB	Tân Mỹ	Bắc Tân Uyên - Bình Dương	1.500.000	08/2029
	Tam Lập 3	Phước Giáo - Bình Dương	1.000.000	01/2032
	Thiện Tân 7	Vĩnh Cửu - Đồng Nai	280.000	01/2035
DHA	Thạnh Phú 2	Vĩnh Cửu - Đồng Nai	818.000	09/2026
	Tân Cang 3	Biên Hòa - Đồng Nai	490.000	03/2037
	Núi Gió	Hớn Quản - Bình Phước	300.000	08/2038
CTI	Xuân Hòa	Xuân Lộc - Đồng Nai	750.000	01/2030
	Thiện Tân 10	Vĩnh Cửu - Đồng Nai	2.000.000	*Kế hoạch
	Thiện Tân 11	Vĩnh Cửu - Đồng Nai	600.000	*Kế hoạch



KHUYẾN NGHỊ: MUA - GMT: 49.000

Giá hiện tại (14/11/2024)	41.300
Upside (12 tháng)	19%

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa (D) - Tỷ VND	7,568.4
Giá trị doanh nghiệp (D) - Tỷ VND	8,799.4
EPS (D) - VND	1,572.1
Giá trị sổ sách (D) - Tỷ VND	3,028.6
PE (D)	26.7
PB (D)	2.5

Giới thiệu doanh nghiệp

SZC – thành viên của Tổng Công ty cổ phần Phát triển Khu Công nghiệp (SNZ). SZC được thành lập năm 2007 và hoạt động trong lĩnh vực chính : Phát triển khu đô thị, khu công nghiệp, khu dân cư và sân golf với tổng quy mô 2.287,55 Ha. Địa bàn hoạt động tại khu vực Xã Suối Nghệ, Châu Đức, Bà Rịa – Vũng Tàu. Khu vực này có hệ thống hạ tầng tốt, gần cảng nước sâu và các tuyến giao thông quan trọng, thuận lợi cho logistics và sản xuất công nghiệp. Ngoài ra, doanh nghiệp còn kinh doanh mảng thu phí Dự án BOT 768 - Với 7 trạm thu phí (2010 – 2039) tại Huyện Vĩnh Cửu, TP Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai.

Kết quả kinh doanh

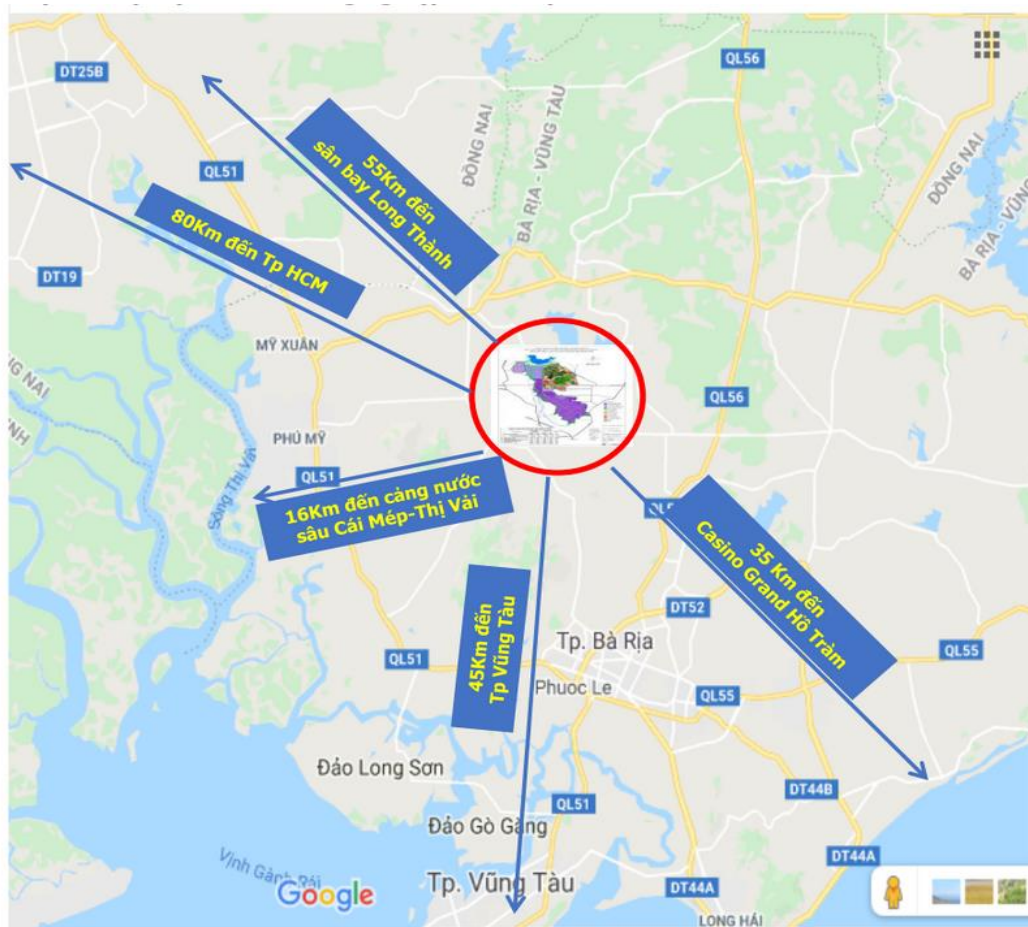
Với đóng góp chính từ mảng cho thuê đất khu công nghiệp. Tính đến Quý 3/2024, Doanh thu đạt 164,7 tỷ đồng (-22% YoY). Nguồn doanh thu chính đến từ việc cho thuê đất tại KCN Châu Đức, với doanh thu cho thuê đất đạt 141 tỷ đồng (-36,7% YoY). Diện tích cho thuê là 6,5 ha (-23,9%YoY). Tuy nhiên, với giá thuê 92 USD/m2/chu kỳ thuê (+12,8% YoY) giúp biên lợi nhuận gộp tăng từ 12,8% lên 63,8% và LNST đạt 59,5 tỷ đồng (+8% svck).

Lũy kế, 9 tháng năm 2024, SZC đạt 641 tỷ đồng doanh thu, tăng +14,7% YoY và hoàn thành 73% kế hoạch doanh thu cả năm 2024. Đối với lợi nhuận sau thuế, SZC ghi nhận 227,8 tỷ đồng tăng trưởng +39,3% YoY và hoàn thành 99% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2024.

Điểm nhấn đầu tư

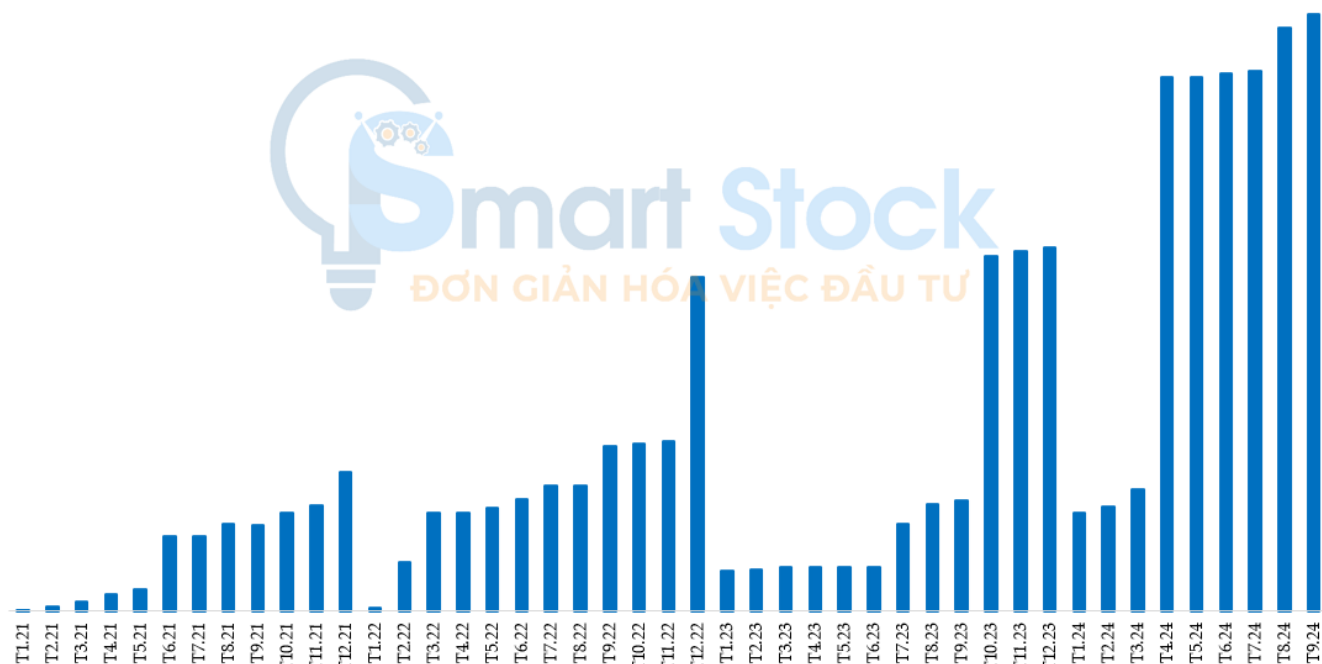
1. Động lực chính từ dư địa MOUs. Trong 3 quý đầu năm 2024, diện tích MOU đã ký đạt tổng cộng 38 ha (+50% svck), các hợp đồng thuê đáng kể với Electronic Tripod Vietnam cho 18 ha với giá 95 USD/m2/chu kỳ thuê, Steel Builder 7,6 ha, Nhà máy sản xuất ván ép container Hòa Phát 6 ha, và 2 nhà cung cấp khác của Tripod thuê 6 ha tại KCN Châu Đức. Riêng T10/2024, , Khu công nghiệp Châu Đức của SZC thu hút 2 dự án (1) Nhà máy tôn Vina One quy mô 800.000 tấn sản phẩm/năm, vốn đầu tư đăng ký 2.500 tỷ đồng, diện tích đất sử dụng 12,02ha (2) Nhà máy sản xuất ngũ kim nội thất gia dụng quy mô 9.500 tấn sản phẩm/năm, vốn đầu tư đăng ký 8 triệu USD (khoảng 203 tỷ đồng), diện tích đất sử dụng 2ha.

Người mua trả tiền trước tăng mạnh. Dự kiến ghi nhận doanh thu đột biến vào Q4/23 theo cách hoạch toán ghi nhận 1 lần. Tại cuối Quý 3/2024, SZC ghi nhận khoản mục “Người mua trả tiền trước NH đạt 701 tỷ đồng (+96% YoY) chủ yếu từ khoản hợp đồng cho thuê của Tripod và Steel Builder.



2. Vị trí thuận lợi - Điểm đến thu hút dòng vốn FDI. Với tổng quy mô KCN lên tới 1.556 Ha (Quỹ đất trống còn lại hơn 400 Ha) tại. Nhu cầu thuê đất tăng bởi các ngành như thương mại điện tử và chuyển dịch chuỗi cung ứng toàn cầu. Sở hữu vị trí đặc địa, cùng những cải thiện về hạ tầng kết nối từ đường cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu mang lại càng làm tăng sức hấp dẫn của SZC

FDI ĐĂNG KÝ TẠI BÀ RIÀ - VŨNG TÀU (LŨY KẾ TỪ ĐẦU NĂM)



3. BOT 768 chuẩn bị thực hiện thu phí trở lại. Mảng có đóng góp khoảng 15% trong cơ cấu doanh thu giai đoạn 2019 - 2020 với Biên lợi nhuận gộp rất cao ở 40-50%. Tuy nhiên, trạm thu phí BOT đã ngừng hoạt động từ ngày 1/1/2021. Mới đây, 13/10 theo UBND tỉnh Đồng Nai sẽ thu phí trở lại từ 1/12 này. Với thời gian thu phí dự kiến thực hiện trong hơn 9 năm.

4. Mở bán Khu NOXH trong Q4/24 và KDC Hữu Phước giai đoạn 2 sẽ bàn giao mạnh mẽ trong Quý 4.2024 - 2025. Dự án NOXH (giai đoạn 1) xây dựng trên khu đất 11.677m². Bên cạnh đó, nhờ việc phát hành thêm thành công giúp Công ty có nguồn vốn để triển khai GPMB - Hoàn thành giải phóng 2,8 ha đất còn lại KDC Hữu Phước. Kỳ vọng điểm rơi bàn giao vào năm 2025.

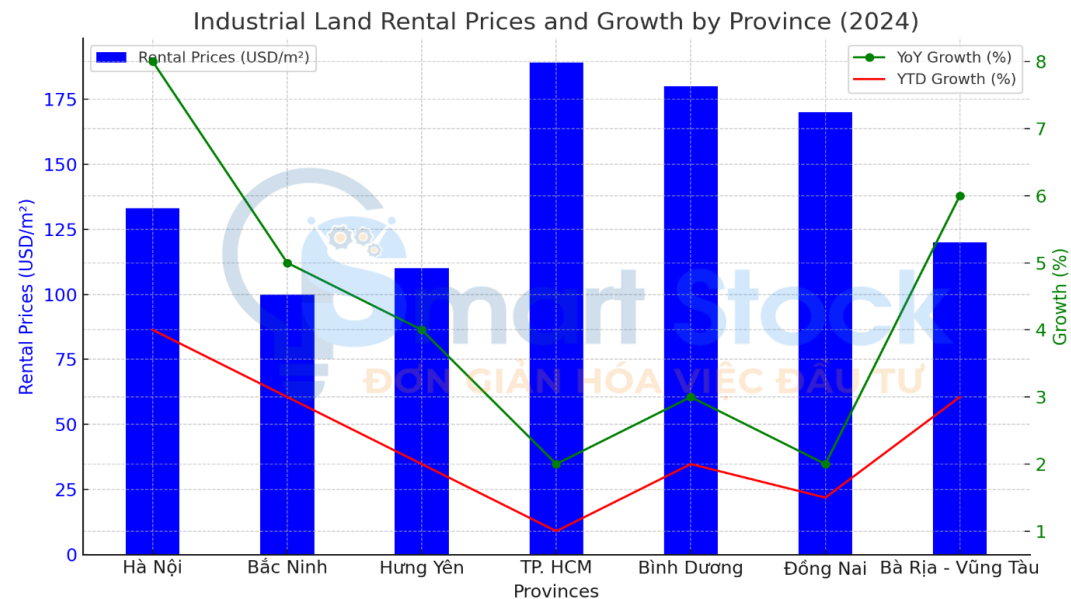
Giai đoạn	Sản phẩm nhà ở	Số lượng căn	Tình trạng
1	Shophouse (7mx32m)	94	Mở bán giai đoạn 2022 - 2023 với tỷ lệ hấp thụ >80%. Tuy nhiên, tiến độ bàn giao chậm
	Nhà liền kề (196 m ²)	126	
	Nhà liền kề (175m ²)	141	
2	Shophouse (7mx32m)	70	Đang trong quá trình xây dựng. Đã mở bán cuối năm 2023.
	Nhà liền kề (175m ²)	243	Đã mở bán 54/128 căn vào tháng 11.2023. Tỷ lệ hấp thụ <30%
3	NOXH (GĐ 1)	210	Công trình được khởi công ngày 30/10/2023. Block A1 đang đến giai đoạn hoàn thiện nội thất và dự kiến hoàn thành tháng 12/2024. Đang mở bán từ T10 - T12/2024. Block A2 và A3 đã thực hiện xong hạng mục đổ bê tông sàn tầng 3, dự kiến hoàn tất thi công tháng 4/2025.
	NOXH (GĐ 2)	1.003	

6. Kế hoạch thoái vốn của SZN - Tổng CTCP Phát triển Khu công nghiệp - Sonadezi. Trong đề án cơ cấu giai đoạn 2021 - 2025. Trong đó, Công ty Cổ phần Sonadezi Châu Đức (SZN sở hữu tỷ lệ 46,84% dự kiến sẽ thoái vốn xuống còn 36%). Mở ra cơ hội đầu cơ game thoái vốn.

Rủi ro:

- (1) Tăng giá đền bù đất cho phần diện tích còn lại chưa đền bù (200 Ha) tại KCN Châu Đức.
- (2) SZC sử dụng đòn bẩy tài chính rất cao để đẩy nhanh việc đền bù, GPMB tại dự án KĐT - KCN. Tuy nhiên, trong bối cảnh mặt bằng lãi suất thấp - Nguồn cung quỹ đất khu vực miền Nam hạn chế, đây là bàn đạp mở rộng quỹ đất. Doanh nghiệp có những động thái kiểm soát bằng việc thanh toán trước khoản nợ trái phiếu trước hạn, và sử dụng dòng tiền từ HĐKD để bù đắp vào lượng tiền vay.
- (3) Việc bàn giao sản phẩm tại dự án Sonadezi Hữu Phước chậm hơn dự kiến.

5. Giá cho thuê cao nhất kể từ khi thành lập Khu công nghiệp Châu Đức - Hỗ trợ tăng trưởng biên lợi nhuận. Theo ghi nhận từ các báo cáo bất động sản công nghiệp, giá thuê đất công nghiệp tại các tỉnh ven TP.HCM như Bình Dương, Đồng Nai, và Bà Rịa - Vũng Tàu đều có xu hướng tăng đều đặn trong vài năm qua, với mức tăng trung bình 5-10% mỗi năm tùy thuộc vào vị trí và cơ sở hạ tầng. Đối với KCN Châu Đức, nhìn chung đã tăng đáng kể so với 5 năm trước.



KHUYẾN NGHỊ: MUA - GMT: 25.000

Giá khuyến nghị (22/11/2024)	16.550
Upside (12 tháng)	51%

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa (D) - Tỷ VND	906.9
Giá trị doanh nghiệp (D) - Tỷ VND	3,139.0
EPS (D) - VND	1,953.0
Giá trị sổ sách (D) - Tỷ VND	-1,584.8
PE (D)	8.5
PB (D)	-0.6

Giới thiệu doanh nghiệp

CTCP Đầu tư Phát triển Cường Thuận IDICO hoạt động trong lĩnh vực đầu tư dự án BOT giao thông; Thi công - xây lắp các công trình hạ tầng giao thông và công nghiệp trên địa bàn tỉnh Đồng Nai. Hai mảng kinh doanh cốt lõi được hỗ trợ bởi chuỗi giá trị khép kín bao gồm khai thác và chế biến đá các loại, bê tông, cốt. Về chiến lược dài hạn, Cường Thuận IDICO hướng đến việc trở thành một nhà phát triển Khu công nghiệp - Khu đô thị hàng đầu tại tỉnh Đồng Nai.

Kết quả hoạt động kinh doanh

Trong Q3/2024, CTI ghi nhận doanh thu đạt 273 tỷ đồng doanh thu, tăng trưởng +53,5% YoY. Trong đó, mảng xây lắp đóng góp chính với mức 110 tỷ đồng (Hơn 40% DT) và tăng gấp 3 lần svck nhờ các dự án đầu tư công lân cận; LNST đạt 37,4 Tỷ đồng (Tăng gần gấp 6 lần svck). Đáng chú ý, sự tăng trưởng DT và LNST (MoM) đã được duy trì trong 4 quý gần nhất.

Lũy kế 9T.2024, CTI ghi nhận 787 Tỷ doanh thu và 82 Tỷ LNST của công ty mẹ. Lần lượt hoàn thành 67,4% và 74,3% kế hoạch doanh thu & lợi nhuận của cả năm 2024 công ty đề ra.

Điểm nhấn đầu tư**1. Mảng kinh doanh cốt lõi - BOT từ quyết định tăng giá vé.**

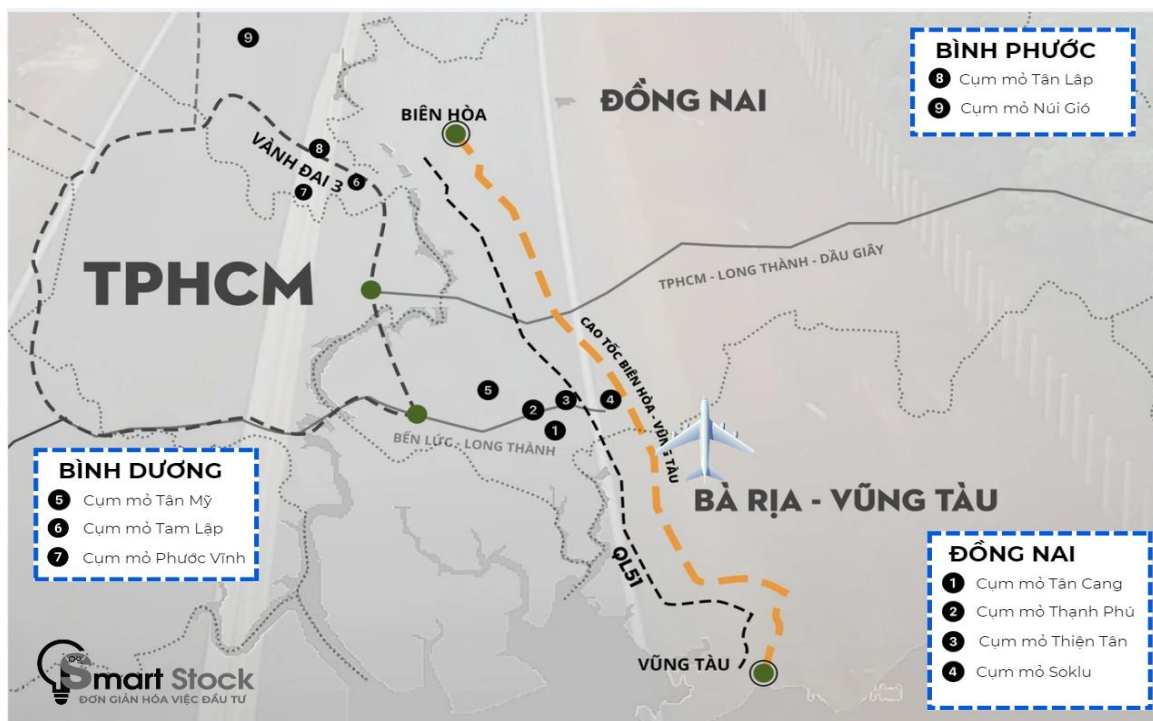
Kể từ 29/12/2023, Bộ Giao thông Vận tải có văn bản chấp thuận điều chỉnh giá vé của dự án BOT với mức điều chỉnh tăng khoảng 18% so với trước đó. Đối với CTI, có các trạm thu phí sau được điều chỉnh giá bao gồm: BOT Quốc lộ 1 và BOT 319.

Dự án BOT	Thời gian thu phí	Vốn đầu tư	Doanh thu thực tế	Đóng góp doanh thu (9T/2024)	Tăng Trưởng cùng kỳ (YoY)
Tránh TP. Biên Hòa - KM1841+912 Quốc lộ 1A	2014-2030	1.506 Tỷ đồng	250 - 300 Tỷ/ Năm	24%	-10,3%
BOT Quốc lộ 91 - Cần Thơ	2017-2039	1.588 Tỷ đồng	100 Tỷ/ Năm	11%	+10,2%
BOT chuyên dùng thu phí khu vực mỏ Tân Cang (An Thuận Phát)	15/5/2021-2032	180 Tỷ đồng	40/Năm	5%	+35%
BOT đường 319 nối dài (Cao tốc TP.HCM - Long Thành - Dầu Giây)	20/10/2021-2049	960 Tỷ đồng	50 - 70 Tỷ/Năm	9%	+47%

Bên cạnh đó, T11/2024 vừa rồi Quốc Hội chấp thuận phê duyệt dự thảo sử dụng vốn nhà nước thanh toán để chấm dứt hợp đồng trước thời hạn. Trong đó có BOT QL91 T2 sẽ được nhà nước mua lại và mang về cho CTI 1.800 tỷ VND (Tăng nguồn tiền mở rộng dự án)

2. Đột phá từ mảng Đá - Đưa vào khai thác trở lại Thiện Tân 10.

Công ty đang hoàn thành những bước pháp lý cuối cùng, dự kiến đi vào khai thác trở lại vào cuối năm 2024. Do đặc tính của ngành đá, Chủ đầu tư sẽ ưu tiên lựa chọn các mỏ đá gần công trường thi công. Với lợi thế gần các dự án đầu tư công trọng điểm: Sân bay Long Thành, Cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu;...Do vậy, mảng Đá xây dựng được kỳ vọng sẽ hỗ trợ đóng góp tăng trưởng doanh thu



Mỏ đá	Thời gian khai thác	Địa bàn	Công suất thiết kế	Đóng góp doanh thu (9T/2024)
Xuân Hòa	Q1/2030	Xuân Lộc - Đồng Nai	750.000 m3/năm	2,5%
Thiện Tân 10	Đã được UBND Tỉnh Đồng Nai chấp thuận.	Vĩnh Cửu - Đồng Nai	900.000 m3/năm	Dự kiến Q4/2024 đưa vào khai thác
Thiện Tân 11	Chờ Sở KHĐT cấp phép khai thác	Vĩnh Cửu - Đồng Nai	***	0%

3. Mảng Bất động sản thương mại & Bất động sản KCN - Định hướng chiến lược cho năm 2025.

- ❑ Khu dân cư Phước Tân (CTI Residence - 10.4 Ha) Hiện đã GPMB được khoảng 91%. Dự kiến hoàn thành công tác GPMB trong năm 2024 và bắt đầu cơ doanh thu từ năm 2025. Đây được xem là dự án mang lại điểm sáng cho tập đoàn trong những năm tới.
- ❑ Cụm công nghiệp Tân An (49 Ha) hoàn thành điều chỉnh quy hoạch 1/500. Theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, những đối tác nước ngoài đã hỏi thuê và đề nghị ký biên bản ghi nhớ MOU tại cụm công nghiệp Tân An với giá thuê 170 USD/m2/kỳ hạn thuê. Ngoài ra, KCN Phước Bình 2 (299 Ha) & Phước Bình 3 - 359 Ha) đang trình thủ tướng phê duyệt.

Các dự án đều có vị trí chiến lược gần các khu vực phát triển lớn như sân bay Long Thành. Do vậy giá cho thuê đất KCN giao động quanh 130 - 200 USD/m2/Chu kỳ thuê

Đánh giá: Chúng tôi khuyến nghị khi xét thấy sau giai đoạn khó khăn của Dịch bệnh Covid 19 (Ảnh hưởng đến lưu lượng xe - Mảng BOT) và suy thoái kinh tế - Thị trường bất động sản (Ảnh hưởng mảng xây lắp - Hạ tầng) khiến cho doanh nghiệp chưa thể lấy lại mức lợi nhuận 100 tỷ/Năm kể từ 2020. Hiện 9T.2024 căn cứ trên các yếu tố (1) Tăng giá vé, Tăng lưu lượng xe; (2) Mảng xây lắp phục hồi; (3) Dự kiến mỏ đá Thiện Tân 10 được đưa vào khai thác trở lại và mức 1.800 Nhà Nước thu mua lại BOT 91 T2) - Mở ra một chu kỳ mới cho doanh nghiệp - CTI.

KHUYẾN NGHỊ: MUA - GMT: 86.000

Giá khuyến nghị (13/12/2024)	66.100
Upside (12 tháng)	30%

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa (D) - Tỷ VND	6,605.4
Giá trị doanh nghiệp (D) - Tỷ VND	4,821.4
EPS (TTM) - VND	3,360.95
BVPS (TTM) - Tỷ VND	85,803.47
P/E (D)	21.3
P/B (TTM)	0.74

Giới thiệu doanh nghiệp

CTD là một trong những nhà thầu xây lắp hàng đầu Việt Nam với 20 năm kinh nghiệm hoạt động tại đa dạng lĩnh vực xây dựng dự án dân dụng (nhà ở, khách sạn thương mại, khu dân cư, trường học bệnh viện), xây dựng hạ tầng (Dự án đầu tư công) và hiện tại doanh nghiệp đang tập trung vào xây dựng phân khúc các dự án xây dựng công nghiệp (Khu công nghiệp). Năng lực thi công của của CTD được khẳng định khi vận dụng chiến lược repeat-sales, đưa về cho doanh nghiệp những khách hàng chung thành như Vinhomes, Vinfast, Lego,... thể hiện năng lực, tên tuổi, uy tín trong ngành, giảm chi phí đấu thầu và giảm được rủi ro phát sinh công nợ so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Kết quả kinh doanh

Với nền backlog cao trong quá khứ, giúp mảng Xây dựng của doanh nghiệp trong Q3/24 (Q1/FY25) ghi nhận mức 4,665 tỷ đồng, tăng trưởng 13,3% YoY. Tổng doanh thu đạt 4,759 tỷ đồng, tăng trưởng 15,4% YoY. Biên lợi nhuận có sự cải thiện lên 4.3% so với mức 2.4% (Q1/FY24) nhờ định hướng tập trung vào mảng công nghiệp, đặc biệt là các dự án có vốn FDI - Các dự án công nghiệp có biên lãi gộp cao hơn so với các dự án Bất động sản dân dụng, nghỉ dưỡng, qua đó giúp LNST của CTD đạt 93 tỷ đồng, tăng 39.5% YoY. Hoàn thành 22% kế hoạch LN FY2025.

Điểm nhấn đầu tư

1. Cơ cấu tài chính được đánh giá ở mức an toàn.

- Với tiền mặt và các khoản tương đương tiền tổng cộng khoảng 4,3 nghìn tỷ đồng (20% TTS). Trong khi đó, nợ vay (NH+ DH)/TNV chỉ ở mức 9.7%. Tiền lãi tiền gửi cao gấp 2-3 lần chi phí lãi vay. Điều này tạo ra một lợi thế cạnh tranh rất lớn ở giai đoạn kinh tế khó khăn khi công ty có thể tận dụng tiền mặt để duy trì hoạt động và mua sắm thiết bị, đầu tư cho các dự án mới. Bên cạnh đó, giúp đảm bảo hoạt động của doanh nghiệp trước những rủi ro tiềm ẩn.
- Khoản phải thu lớn, nhưng tập trung phần lớn là khoản phải thu ngắn hạn của KH (dưới 3 tháng) nhưng không rủi ro như *khoản phải thu theo tiến độ kế hoạch hợp đồng xây dựng* (Bởi phụ thuộc vào tiền độ, có khả năng cao gặp rủi ro kiểm kê không đạt kế hoạch dẫn đến chủ đầu tư chậm thanh toán). Khoản phải thu ngắn hạn của KH phần lớn là từ Vinhomes (Vingroup) khách hàng lâu năm - Đáng tin cậy, rủi ro thấp

CƠ CẤU TÀI SẢN	Q3.2022	Q4.2022	Q1.2023	Q2.2023	Q3.2023	Q4.2023	Q1.2024	Q2.2024	Q3.2024
Tiền & Đầu tư tài chính ngắn hạn / TTS	14.9%	15.0%	21.1%	19.0%	19.8%	21.3%	15.9%	17.8%	18.3%
Phải thu ngắn hạn / TTS	58.1%	59.2%	56.5%	56.5%	54.9%	54.7%	53.7%	52.6%	51.0%
Hàng tồn kho / TTS	18.0%	15.0%	12.6%	14.7%	14.2%	12.0%	14.0%	13.7%	14.9%
Tài sản ngắn hạn khác / TTS	2.8%	2.9%	2.5%	2.8%	3.1%	3.8%	5.2%	5.4%	5.5%
Phải thu dài hạn / TTS	0.0%	2.0%	2.0%	1.9%	2.7%	2.8%	3.1%	3.1%	3.1%

2. Xây dựng công nghiệp là động lực thúc đẩy tăng trưởng chính trong trung, dài hạn.

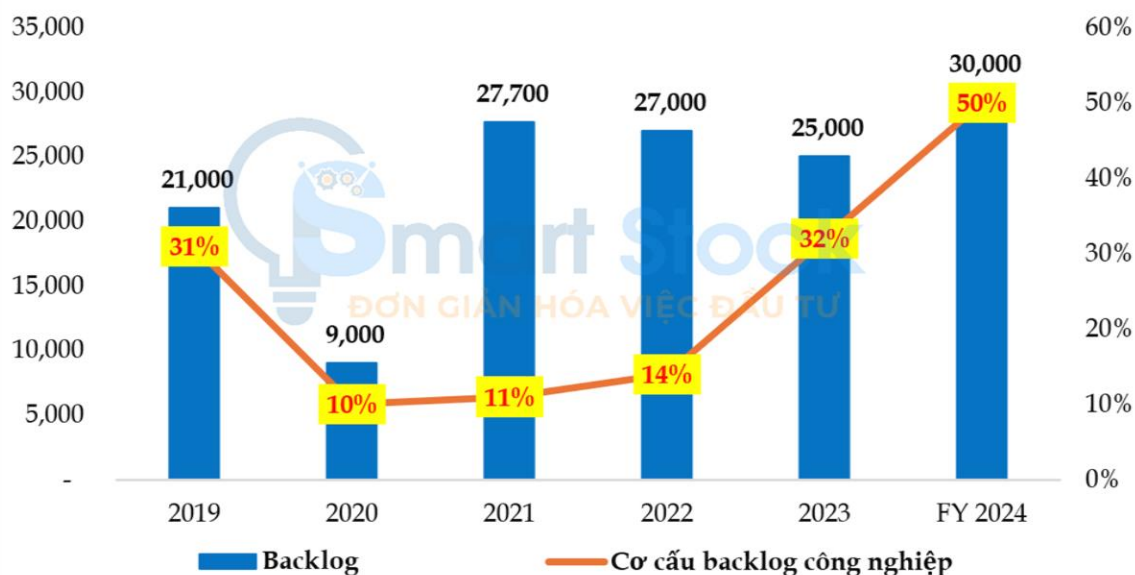
Tại Đại hội đồng cổ đông thường niên năm tài chính 2024 vừa diễn ra, ông Bolat Duisenov - Chủ tịch HĐQT Xây dựng Coteccons cho biết lượng backlog đã ký của công ty đạt khoảng 30.000 tỷ đồng; trong đó, khoảng **25.000 tỷ đồng được chuyển tiếp sang năm 2025**.

Đồng thời, giá trị các hợp đồng mà công ty đang tham gia đấu thầu là hơn 16.800 tỷ đồng. Lượng công việc này sẽ đảm bảo kết quả kinh doanh của Xây dựng Coteccons trong thời gian tới.

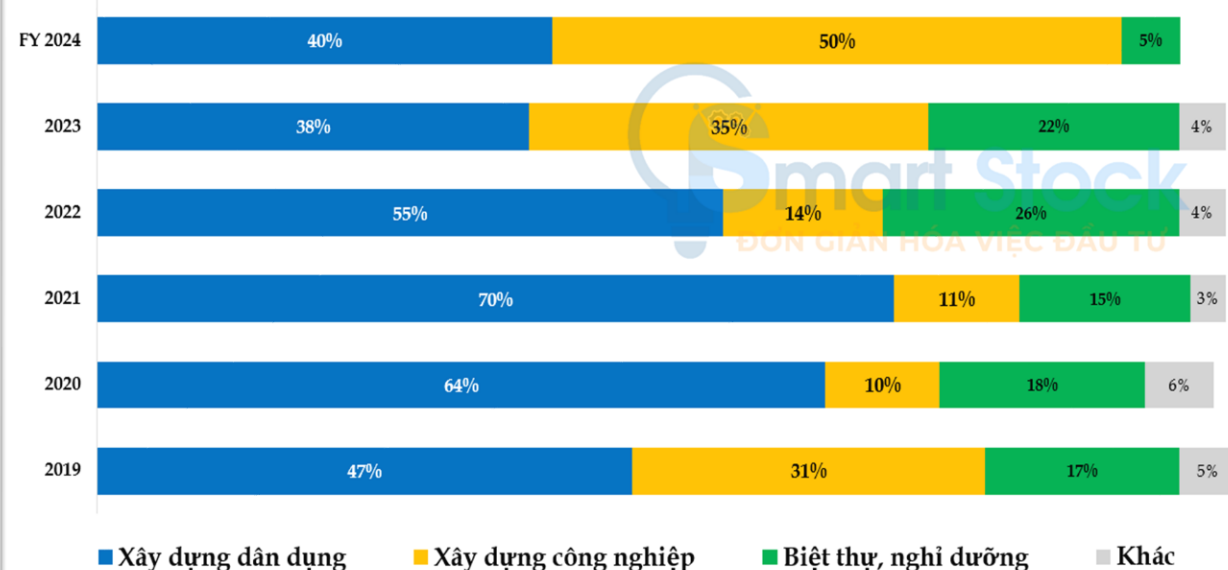
Nhờ đẩy mạnh tham gia các gói thầu xây dựng công nghiệp trọng điểm trong 2 - 3 năm vừa qua, CTD hiện đã thiết lập một vị thế khá vững vàng trên thị trường. Đây là động lực quan trọng giúp CTD duy trì khối lượng backlog ở mức cao (khoảng 25.000 - 30.000 tỷ) trong giai đoạn 2024-2027 nhờ:

- (1) Tiềm năng thu hút FDI tại Việt Nam;
- (2) Đáp ứng tiêu chuẩn, đòi hỏi khắc khe về tiêu chí ESG (cam kết giảm phát thải carbon đáp ứng được những tiêu chuẩn khắt khe của các chủ đầu tư nước ngoài) cụ thể tại các dự án lớn như: Nhà máy Lego (1.3 Tỷ USD); Dự án nhà máy Suntory Pepsico tại Long An (300 triệu USD); Pandora tại Bình Dương (150 triệu USD) & Nhà máy Finfast;...
- (3) Năng lực, tên tuổi, uy tín được chứng minh qua **Tỷ lệ trúng thầu tăng - Nhờ chiến lược "Repeat Sales"**

BACKLOG - CTD



Cơ cấu doanh thu theo từng mảng xây dựng - CTD



3. Dự kiến bàn giao Dự án Khu căn hộ Ngọc Lục bảo (The Emerald 68) vào đầu năm 2025.

Đây là một khoản đầu tư chung với chủ đầu tư - Tập đoàn Lê Phong (CTD nắm giữ 49% cổ phần). Khoản đầu tư có giá trị gần 440 tỷ đồng trên tổng quy mô dự án 1.644 tỷ đồng. Dự án có mặt tiền Quốc lộ 13 - đối diện cổng KCN VSIP1, phường Thuận Giao, TP Thuận An, tỉnh Bình Dương bao gồm hai tòa tháp căn hộ 40 tầng với diện tích 7.102 m2. Dự án có thể sẽ được mở bán vào đầu năm 2025 và bàn giao từ tháng 9 năm 2026.

4. Kinh nghiệm thực hiện nhiều dự án công nghiệp lớn - Nhiều lĩnh vực:

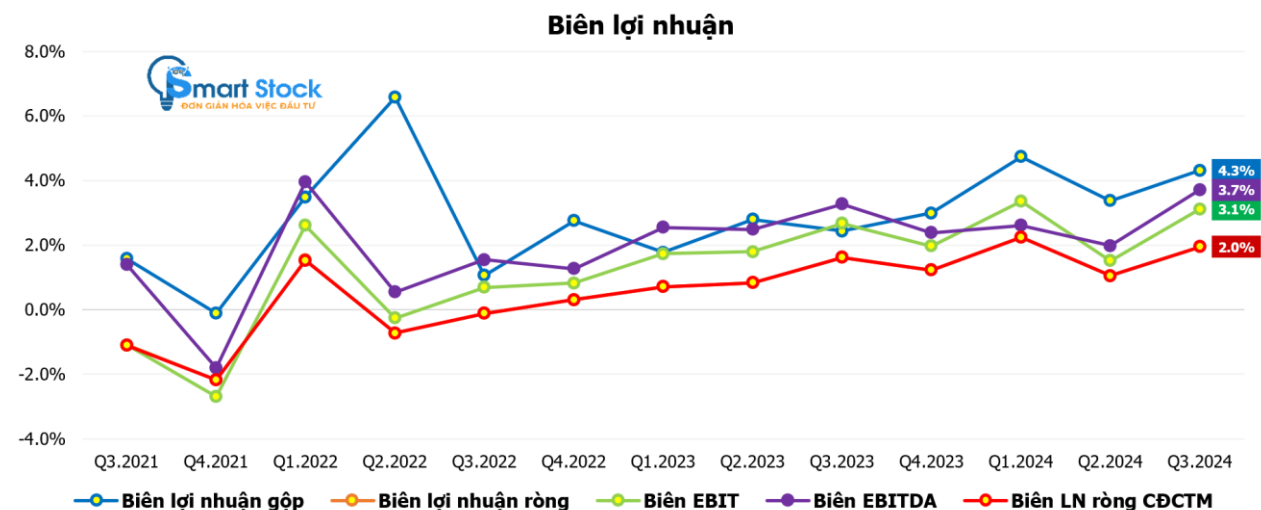
Với lợi thế là doanh nghiệp đi đầu trong các dự án xanh, cụ thể là kinh nghiệm xây dựng nhà máy trung hòa Cacbon đầu tiên trên thế giới của Lego. Bên cạnh đó, năng lực cùng kinh nghiệm trong việc xây dựng dự án tại nhiều lĩnh vực như Xe điện (Vinfast), Thực phẩm (Henekien, Suntory Pesico), Thép (Dung Quất), Giày dép (Apache), Điện tử (Foxconn)...

5. Vươn ra thế giới

Coteccons hiện đã và đang triển khai các dự án quốc tế tại một số thị trường như Lào, Campuchia, Myanmar, và Ấn Độ. Mới đây, CTD hiện đã thành lập công ty con và có văn phòng đại diện tại Indonesia. Các dự án hiện tại tập trung tại Ấn Độ và Indonesia, chủ yếu là các nhà xưởng sản xuất, với VinFast là chủ đầu tư. và đang nghiên cứu đấu thầu một số dự án khác ở thị trường quốc tế. Thị trường quốc tế được kỳ vọng sẽ trở thành động lực mới, giúp Xây dựng Coteccons hiện thức hoá mục tiêu doanh thu đạt 3 tỷ USD trong thời gian tới.

6. Chiến lược mở rộng và hoàn thiện chuỗi giá trị, giúp CTD cải thiện biên lợi nhuận gộp và giảm chi phí.

Việc mua Lại Công Ty M&E và Công Ty Kính: CTD đã mua lại 100% cổ phần của hai công ty trong lĩnh vực cơ điện và nhôm kính. 2 công ty này đã từng hợp tác với CTD. Đối với mảng nhôm kính, biên lợi nhuận gộp chiếm khoảng 15-18% và mảng cơ điện M&E có biên lãi gộp khoảng 6% và chiếm 60-70% giá trị 1 dự án công nghiệp --> Đây là chiến lược mở rộng và hoàn thiện chuỗi giá trị, giúp CTD cải thiện biên lợi nhuận gộp và giảm chi phí trong quá trình xây dựng.



SINH NAM
Façade contractor since 1997

Công ty TNHH Sinh Nam Metal (Việt Nam) hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất sản phẩm khác bằng kim loại chưa được phân vào đầu (Công ty chuyên cung cấp thiết kế hệ thống nhôm kính mặt tiền, chế tạo, lắp đặt và dịch vụ quản lý dự án cho các dự án trung và cao cấp)

UG M&E

UG M&E hoạt động trong lĩnh vực: Chuyên thi công lắp đặt hệ thống cơ điện (M&E), trụ sở chính tại TP.HCM.

KHUYẾN NGHỊ: MUA - GMT: 23.000

Giá hiện tại (17/12/2024)	17.800
Upside (12 tháng)	30%

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa (D) - Tỷ VND	3.782,4
KLTB 10 ngày	166.900
EPS (D) - VND	302
Giá trị sổ sách:	17,000
P/E (D)	58
P/B (D)	1

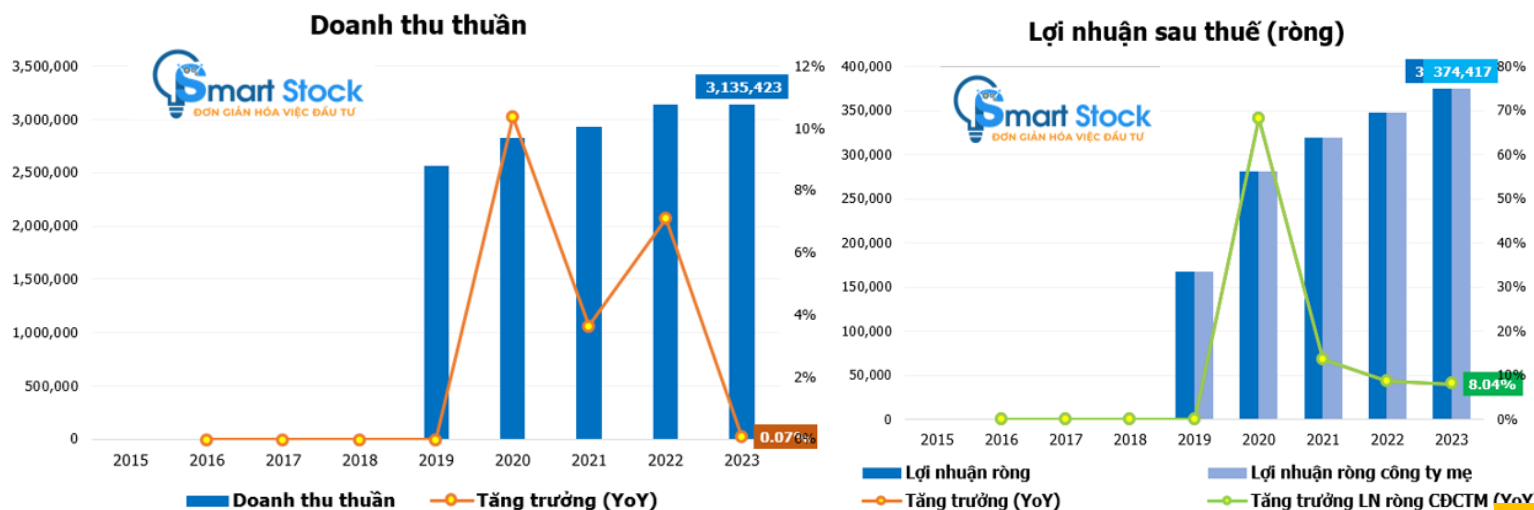
Giới thiệu doanh nghiệp

VLC tiền thân là công ty vốn Nhà nước đã thực hiện thoái vốn và cổ phần hóa vào giai đoạn 2016. Tháng 12/2019, Vinamilk chính thức sở hữu 75% của Công ty mẹ GTNfoods. Do đó Vilico bắt đầu hoạt động với tư cách là đơn vị thành viên của Vinamilk. VLC sở hữu Tổ hợp Chăn nuôi & Chế biến thịt bò Vinabeef Tam Đảo - dự án đầu tiên trong kế hoạch đầu tư, hợp tác giữa các tập đoàn hàng đầu Việt Nam và Tập đoàn Sojitz của Nhật Bản về nông nghiệp công nghệ cao. Ngoài ra VLC cũng đang sở hữu và vận hành kinh doanh sữa Mộc Châu Milk (MCM), một thương hiệu sữa nổi tiếng ở khu vực phía Bắc.

Mô hình kinh doanh & Kết quả hoạt động kinh doanh

Mô hình kinh doanh: Hoạt động chăn nuôi của VLC đã dừng 4-5 năm nay và đang chuẩn bị tập trung cho dự án Chăn nuôi & Chế biến thịt bò Vinabeef Tam Đảo - Dự án có quy mô 3.000 tỷ đồng, dự kiến giai đoạn 1 Cung cấp 10.000 tấn thịt bò mát mỗi năm và ước đạt doanh thu đến 2.550 - 3.000 tỷ đồng. **Do đó hoạt động kinh doanh hiện tại phụ thuộc chính vào Mộc Châu Milk (VLC sở hữu 59,3% vốn) trước khi dòng lợi nhuận có đóng góp từ dự án Chăn nuôi trong tương lai.**

Kết quả hoạt động kinh doanh: Mộc Châu Milk đã có sự cải thiện mạnh mẽ sau khi có sự tham gia của Tập đoàn công ty mẹ Vinamilk. **Tốc độ tăng trưởng CAGR doanh thu giai đoạn 2020-2023 tương đương thị trường ~4%/năm. Tốc độ tăng trưởng CAGR LNST đạt 10%/năm** nhờ (1) giá trị cộng hưởng với VNM giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp và (2) tăng trưởng doanh thu từ hoạt động tài chính, riêng năm 2023 thu nhập từ lãi vay chiếm ~36.8% LNTT của MCM (+61% YoY).



Điểm nhấn đầu tư

21. Chi phí xây dựng cơ bản dở dang

	Giai đoạn chín tháng kết thúc ngày	
	30/9/2024 VND	30/9/2023 VND
Số dư đầu năm	228.445.553.623	95.736.189.738
Tăng trong kỳ	898.805.598.233	126.136.569.829
Chuyển sang tài sản cố định hữu hình	(24.084.256.553)	(174.992.591.194)
Chuyển sang công cụ dụng cụ	(1.530.000.000)	(288.651.339)
Số dư cuối kỳ	1.101.636.895.303	46.591.517.034

Các công trình xây dựng cơ bản dở dang lớn như sau:

	30/9/2024 VND	1/1/2024 VND
Dự án Tam Đảo bò thịt	912.350.162.010	85.715.082.910
Trang trại du lịch sinh thái bò sữa công nghệ cao 4000 con	120.008.788.488	100.212.018.073
Dự án NMS Hưng Yên	56.321.214.682	32.862.278.915
Công trình khác	12.956.730.123	9.656.173.725
	1.101.636.895.303	228.445.553.623

Tính đến cuối giai đoạn Q3/2024, VLC đã đầu tư gần 1.000 tỷ vào dự án này gần 65% tổng mức đầu tư giai đoạn 1 của dự án. Ban lãnh đạo dự kiến Vinabeef – liên doanh giữa VNM và công ty Sojitz của Nhật Bản – sẽ bắt đầu hoạt động trong quý 4/2024 và có tiềm năng đem lại 3.000 tỷ đồng doanh thu hàng năm. Hiện tại, doanh thu 3 năm gần nhất của VLC dao động quanh mức 3.000 tỷ đồng, với mức đóng góp từ dự án Vinabeef sau khi vận hành sẽ giúp doanh thu VLC tăng trưởng 50% (VLC sở hữu 51% Vinabeef). Hiện nhu cầu tiêu thụ thịt bò trong nước đang vượt khả năng cung cấp của thị trường nội địa, do đó dự án trên sẽ giúp VLC có bước tăng trưởng vượt bậc từ Q4/2024.

1. Dự án chăn nuôi & Chế biến thịt bò Vinabeef Tam Đảo dự kiến mang về 1500 tỷ đồng doanh thu hàng năm cho VLC khi chính thức vận hành giúp doanh nghiệp tăng trưởng vượt bậc:

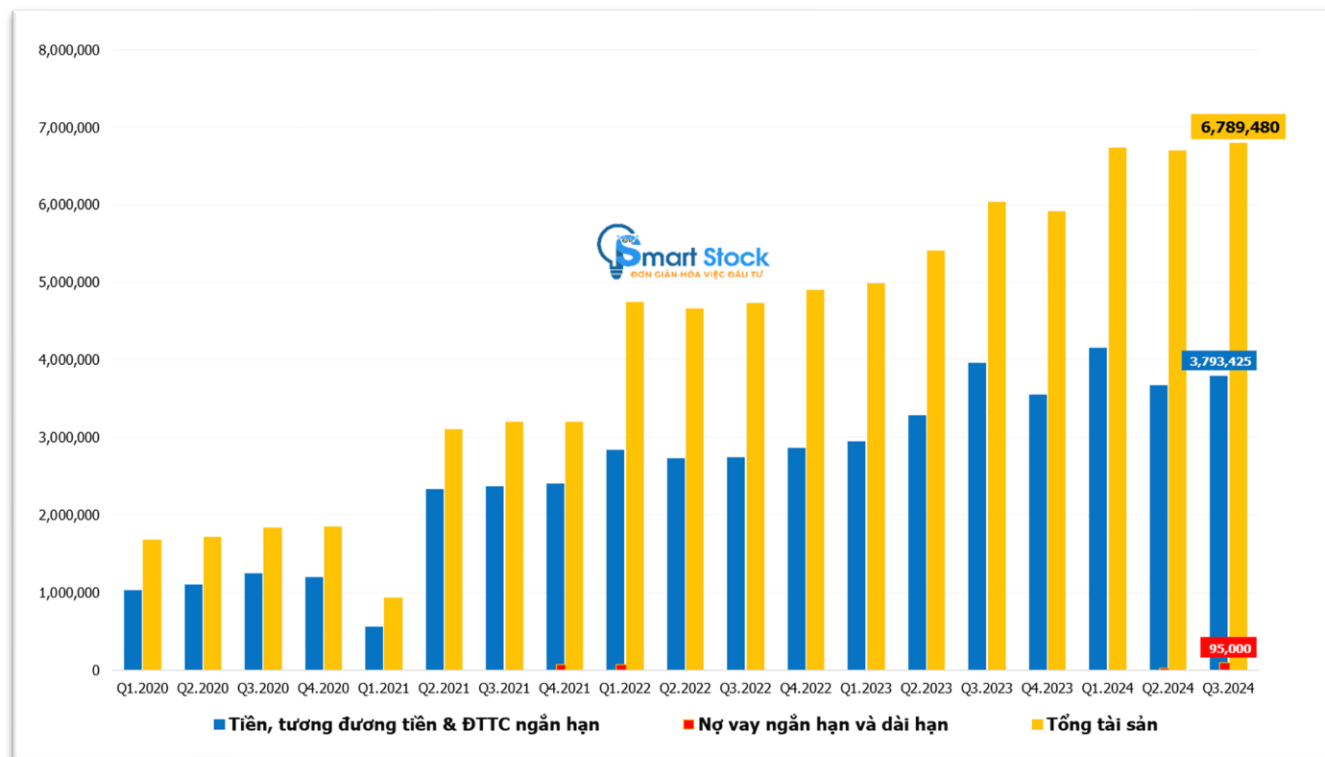
Tổ hợp Vinabeef Tam Đảo là dự án được triển khai đầu tiên theo **Biên bản ghi nhớ có tổng giá trị 500 triệu USD (12,500 tỷ)** được ký kết giữa Vinamilk, Vilico cùng Tập đoàn Sojitz và tỉnh Vĩnh Phúc vào cuối năm 2021 để phát triển ngành chăn nuôi, chế biến thịt bò công nghệ Nhật Bản tại Việt Nam. Dự án tổ hợp Vinabeef Tam Đảo được triển khai trên tổng diện tích 75,6 ha, gồm 2 phân khu chính: Trang trại chăn nuôi bò thịt có sức chứa 10.000 con và Nhà máy chế biến thịt bò mát với công suất 30.000 con/năm (10.000 tấn sản phẩm/năm).



2. Doanh nghiệp sở hữu lượng tiền mặt lớn và chi trả cổ tức đều đặn

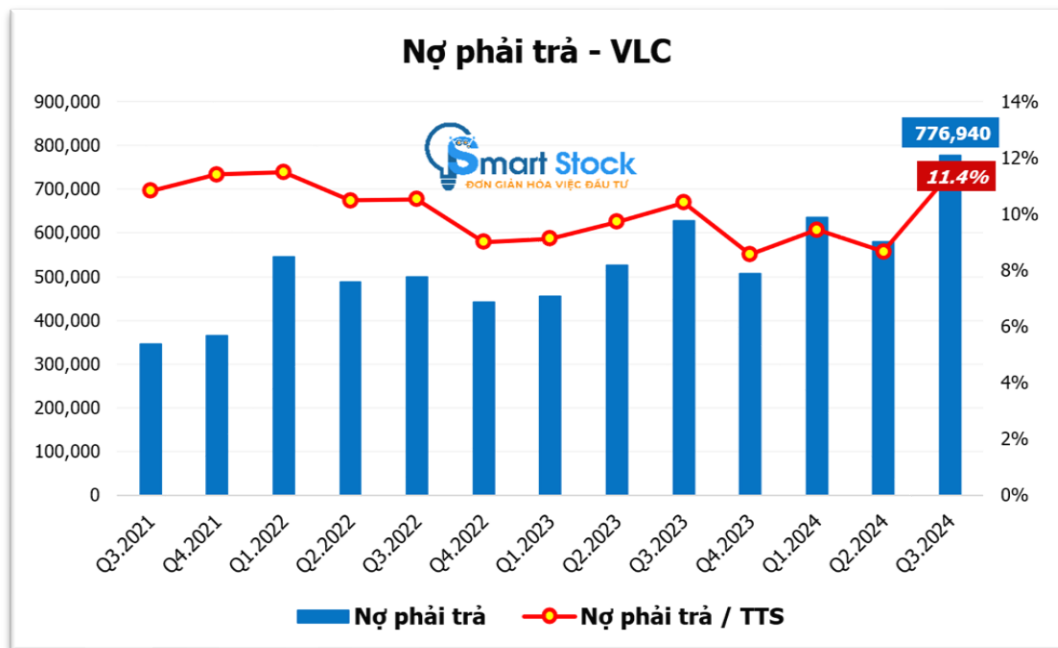
Nhờ nền tảng tiền mặt cao và ít sử dụng Nợ vay nên VLC cũng chi trả cổ tức đều đặn hàng năm cho NĐT với mức chi trả 6-6,5% tiền/ năm, tương ứng mức tỷ suất cổ tức là 3,5%/ năm.

Với lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng gần 3.500 tỷ đồng ở thời điểm Q3/2024, ở mức giá 17.800 đồng hiện tại VLC đang có vốn hóa 3.600 tỷ đồng nghĩa với việc định giá cổ phiếu hiện tại chỉ mới định giá ngang ngửa với lượng tiền mặt của VLC mà chưa tính đến tiềm năng tăng trưởng của doanh nghiệp này. Đây là mức định giá hấp dẫn nếu xét đến câu chuyện tăng trưởng mảng thịt bò của VLC trong năm sau.



3. Tài chính lành mạnh

VLC sử dụng đòn bẩy tài chính ở mức thấp với tỷ lệ Nợ phải trả/ Tổng tài sản ở mức thấp 11,4%. VLC phát sinh Nợ vay (Ngắn hạn) trở lại trong Q2/2024 kể từ năm 2022, doanh nghiệp gần như rất ít vay nợ trong thời điểm trước đây 2018-2023 không vay nợ (trừ năm 2021). Tại Q3/2024, nợ vay ngắn hạn của VLC chỉ ở mức 95 tỷ, không có nợ dài hạn. Chỉ chiếm 1,4% Tổng nguồn vốn. Đánh giá ở dòng tiền của doanh nghiệp ở mức khỏe.



KHUYẾN NGHỊ: MUA - GMT: 30.200

Giá khuyến nghị (25/12/2024)	20.800
Upside (12 tháng)	45%

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa (D) - Tỷ VND	2,650.2
KLTB 15 phiên	124.880
EPS - VND	538,4
Giá trị sổ sách:	15.200
P/E	38.6
P/B	1.5

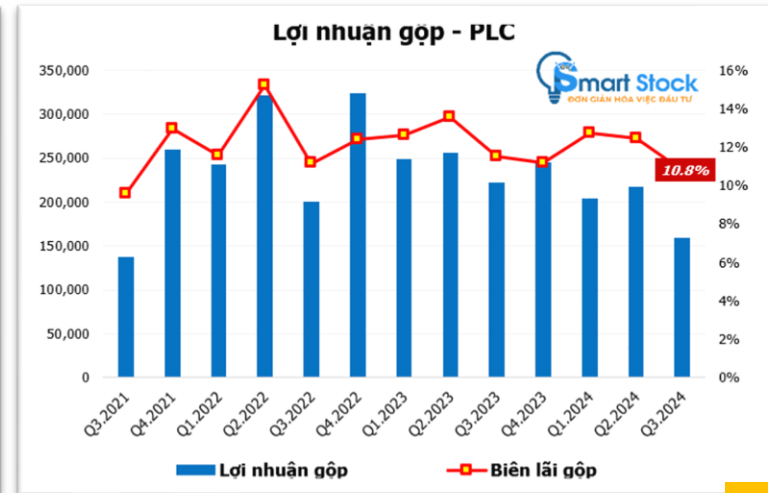
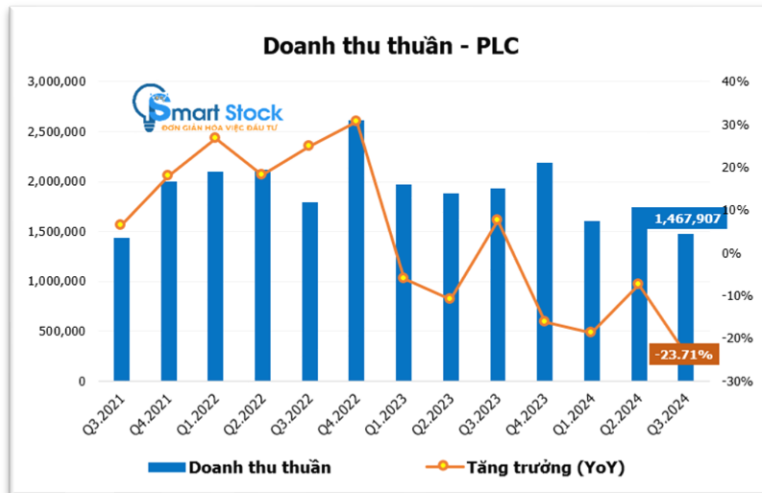
Giới thiệu doanh nghiệp

PLC - Doanh nghiệp hoạt động trong ba lĩnh vực chính: Sản xuất và phân phối nhựa đường, dầu nhờn và hóa phẩm dầu khí. Hiện nay, PLC dẫn đầu thị trường tiêu thụ nhựa đường trong nước với 33% có thị phần đáng kể tại Lào và Thái Lan. Ngoài ra, PLC cũng đứng thứ hai về tiêu thụ dầu nhờn tại Việt Nam. PLC nằm trong top 3 nhà sản xuất dầu nhờn lớn nhất tại Việt Nam. vận hành hai nhà máy sản xuất dầu nhờn: Thượng Lý (Hải Phòng) và Nhà Bè (TP.HCM) với tổng công suất đạt 50.000 tấn/năm (Chiếm 23 - 25% nhu cầu tiêu thụ dầu nhờn toàn thị trường). Mảng dầu nhờn và hóa chất, PLC lần lượt nắm 14% và 25% thị phần nội địa.

Mô hình kinh doanh & Kết quả hoạt động kinh doanh

Mô hình kinh doanh: PLC hiện đang tự tổ chức hoạt động kinh doanh dầu nhờn, ngoài việc sở hữu 100% vốn của hai công ty con là Công ty TNHH Nhựa đường Petrolimex và Công ty TNHH Hóa chất Petrolimex. Hai công ty con này chịu trách nhiệm tổ chức hoạt động kinh doanh của 2/3 mảng kinh doanh chính của PLC (nhựa đường và hóa chất). Nhựa đường đặc nóng 60/70 là sản phẩm chính của PLC.

Kết quả hoạt động kinh doanh: Lũy kế 9T.2024, doanh thu giảm 16,7% svck, xuống còn 4.808 tỷ đồng. Lợi nhuận giảm mạnh do mảng nhựa đường lao dốc. Hoàn thành 62% kế hoạch doanh thu kế hoạch cả năm. Doanh thu 9T.2024 của **mảng Nhựa đường** giảm -29,2% svck, xuống còn 2.043 tỷ đồng, **Dầu nhờn** tăng +8,7% svck, đạt 1.320 tỷ đồng, **Hóa chất** giảm -14,4% svck, xuống còn 1.400 tỷ đồng. Biên LN gộp trong 9T24 giảm 0,5 điểm% svck, xuống dưới 12%. Kết quả, lợi nhuận trước đạt 40,54 tỷ đồng, giảm 62,86% so với cùng kỳ. Như vậy, với kế hoạch đề năm cho năm 2024 là lợi nhuận trước thuế 140 tỷ đồng, Hoá dầu Petrolimex mới chỉ hoàn thành 28,96% mục tiêu lợi nhuận.



Điểm nhấn đầu tư

1. Mảng Nhựa đường - Quay lại đường đua từ năm 2025:

Các dự án đường bộ trong 2025 sẽ thúc đẩy sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC. Trong năm 2024, ước tính khoảng 375 km cao tốc (thuộc các dự án trọng điểm) sẽ được rải nhựa đường, chủ yếu từ các dự án sau:

- Hai dự án thành phần còn lại thuộc dự án cao tốc Bắc - Nam Giai đoạn 1 với tổng chiều dài 98 km là: Cam Lâm - Vĩnh Hảo và Diễn Châu - Bãi Vọt (19 km còn lại).
- Một số dự án thành phần thuộc dự án cao tốc Bắc - Nam Giai đoạn 2 đang có tiến độ tích cực như: Bãi Vọt - Hàm Nghi, Hàm Nghi - Vũng Áng, Vũng Áng - Bùng, Bùng - Vạn Ninh, Chí Thạnh - Vân Phong và Vân Phong - Nha Trang.

➤ **Smartstock tin rằng sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC sẽ phục hồi mạnh mẽ trong năm 2025 khi một loạt các dự án thành phần thuộc cao tốc Bắc - Nam Giai đoạn 2 và một số dự án cao tốc khác bước vào giai đoạn rải nhựa đường và thông xe. Do đó dự báo rằng lượng backlog đến từ các dự án:**

- Các dự án thành phần còn lại thuộc cao tốc Bắc Nam Giai đoạn 2 như: Hoài Nhơn - Quy Nhơn, Quy Nhơn - Chí Thạnh, Cần Thơ - Hậu Giang, Hậu Giang - Cà Mau
- Các dự án cao tốc/quốc lộ khác: cao tốc Vành đai 4 - Hà Nội, cao tốc Lộ Tẻ - Rạch Sỏi, đường Hồ Chí Minh đoạn Chợ Chu - Trung Sơn, đường Hồ Chí Minh đoạn Rạch Sỏi - Bến Nhất, dự án nâng cấp quốc lộ 28B qua các tỉnh Bình Thuận và Lâm Đồng...

2. Giá bán nhựa đường PLC sẽ tăng trong 2024 do giá cước vận chuyển và tỷ giá USD/VND cao hơn:

Dự báo cước vận tải tàu chở sản phẩm dầu sẽ tăng trong năm 2024, do đội tàu dự kiến chỉ tăng trưởng 2% trong khi nhu cầu vận chuyển dự kiến tăng 7%, nhờ vào sự gia tăng các chuyến hàng đường dài từ Trung Đông sang Châu Âu. Do nhựa đường của PLC hoàn toàn từ nhập khẩu, nên Smartstock cho rằng cước vận tải tàu chở sản phẩm dầu cao hơn sẽ gây áp lực lên giá vốn hàng bán (COGS) và gián tiếp làm tăng giá bán sản phẩm nhựa đường của PLC.

Dự báo tỷ giá USD/VND trung bình trong năm 2024 sẽ tăng 4,8% svck, lên 24.977 (25/12/2024: 25.425). Với phần lớn các đơn hàng nhập khẩu nhựa đường của PLC được thanh toán bằng USD, sự gia tăng tỷ giá sẽ gây áp lực lên chi phí vốn và gián tiếp làm tăng giá bán sản phẩm nhựa đường của PLC



3. Sản lượng tiêu thụ nhựa đường của PLC sẽ được hỗ trợ bởi lượng backlog từ các dự án đầu tư công.

Với thị thế đầu ngành, chiếm 33% thị phần nhựa đường cả nước. PLC dự kiến hưởng lợi từ việc Chính Phủ thúc đẩy giải ngân vốn đầu tư công. Trong đó, tiêu biểu là các dự án thành phần của tuyến cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2 bước vào giai đoạn trải nhựa (diễn ra gần cuối giai đoạn 6 - 12 tháng) vào năm 2025 khi hàng loạt dự án khởi công năm 2023 đi vào giai đoạn cuối. Bên cạnh đó, nhu cầu nhựa đường trong năm 2026 vẫn được hỗ trợ nhờ 2 dự án Đường vành đai 3 (HCM) và Đường vành đai 4 (Hà Nội) dự kiến hoàn thành vào 2026 và 2026):

CÁC DỰ ÁN	TỔNG CHIỀU DÀI (KM)	THỜI GIAN THỰC HIỆN
Dự án đường vành đai 3 TP Hồ Chí Minh	76	2023 - 2026
Cao tốc TP Hồ Chí Minh – Thủ đầu Một – Chơn Thành	46	2024 – 2026
Cao tốc Chợ Mới - Bắc Cạn	29	2024 - 2026
Cao tốc Dầu Giây – Tân Phú giai đoạn 1	60	06/2024 – 06/2026
Cao tốc Mỹ AN - Cao Lãnh , giai đoạn 1	27	10/2024 – 06/2026
Cao tốc Gia Nghĩa – Chơn Thành	127	2024 – 06/2026
Dự án đường vành đai 4 Hà Nội	113	06/2022 – 2027
Nâng cấp 3 tuyến đường cao tốc quốc gia ở Đồng bằng Sông Cửu Long	251	2024 – 2027
Cao tốc TP Hồ Chí Minh – Mộc Bài	51	2025 - 2027

4. Triển vọng tích cực trong dài hạn nhờ nhu cầu ô tô và xe tải ngày càng tăng:

Theo dự báo, nhu cầu dầu nhờn trong nước được dự báo tăng với CAGR 5,3% trong giai đoạn 2024-26. Việt Nam là một trong ba quốc gia có mức tiêu thụ dầu nhờn lớn nhất Châu Á. Các phương tiện giao thông (xe gắn máy, ô tô, xe tải) chiếm 83% nhu cầu tiêu thụ dầu nhờn của cả nước. Bên cạnh đó, **PLC có lợi thế cạnh tranh lớn với 65% sản lượng tiêu thụ dầu nhờn thông qua Petrolimex (PLX).**

Nhu cầu về ô tô và xe tải tại Việt Nam còn nhiều dư địa tăng trưởng: Việt Nam hiện có khoảng 5 triệu ô tô đã đăng ký và tỷ lệ dân số sở hữu ô tô là 5%. Mặc dù con số này thấp hơn nhiều so với các nước trong khu vực như Thái Lan, Nhật Bản và Trung Quốc, nhưng **Việt Nam có tốc độ tăng trưởng sở hữu ô tô nhanh nhất thế giới.**

5. Luật tái chế dầu nhờn có thể làm tăng giá bán dầu nhờn:

Luật tái chế dầu nhờn có thể làm tăng giá bán dầu nhờn: Theo quy định của luật Bảo vệ môi trường và nghị định số 08/2022/NĐ-CP của Chính phủ, từ ngày 1/1/2024 các doanh nghiệp sản xuất, nhập khẩu dầu nhớt sẽ phải thực hiện tái chế theo tỷ lệ. Theo đó, tỷ lệ tái chế dầu nhớt bắt buộc cho 3 năm đầu tiên đối với dầu nhớt là 15%. Các doanh nghiệp sản xuất, nhập khẩu có thể áp dụng các giải pháp tái chế như chưng cất thu hồi dầu gốc hoặc chưng thu hồi dầu các phân đoạn. **Quy định mới sẽ làm tăng chi phí sản xuất dầu nhờn cho các doanh nghiệp trong ngành, qua đó sẽ gây áp lực tăng giá bán các sản phẩm dầu nhờn trong nước trong thời gian tới**

BÁO CÁO ĐẦU TƯ SMART CHOICE



Liên hệ với chúng tôi
032 616 8485



Email
Smartstock.forum@gmail.com



Website
www.smartstock.vn

CẢM ƠN BẠN ĐÃ LỰA CHỌN **SMART STOCK**

