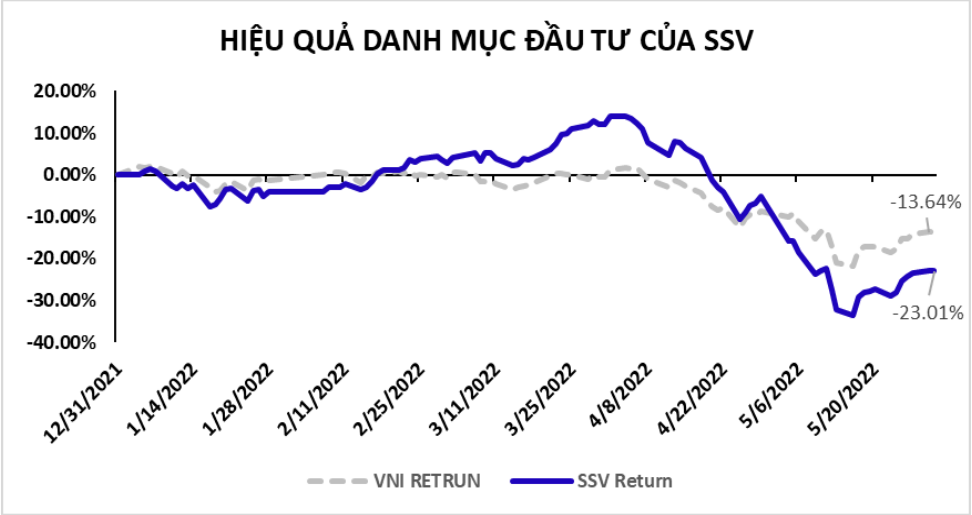
SHINHAN SECURITIES

Tháng Sáu 2022

[Danh mục Khuyến nghị]

Tổng quan

- Trong tháng 5, chỉ số VN-Index trải qua đợt giảm mạnh trong 2 tuần đầu của tháng "Sell in May", có thời điểm chỉ số VN-Index đã chạm mốc thấp nhất kể từ tháng 3 năm 2021, sau đó đà bán dừng lại và thị trường tạo đáy với lượng cung giảm dần, thanh khoản thị trường giảm sâu nhất tính từ tháng 1 năm ngoái. Tuy nhiên, các nỗ lực cải thiện thị trường chứng khoán của Chính Phủ, kèm theo sự nâng hạng tín dụng của thị trường Việt Nam từ tổ chức S&P, lên BB+ (triển vọng ổn định), góp phần quan trọng vào sự phát triển bền vững hơn của thị trường, đã giúp VN-Index hồi phục vào 2 tuần cuối của tháng.
- Hiện chỉ số VN-Index đang trên đà quay lại kiểm tra ngưỡng kháng cự gần nhất 1.300 điểm. Vì xu hướng giảm vừa rồi vẫn là rủi ro hệ thống ảnh hưởng lên toàn bộ thị trường, và danh mục của SSV mang yếu tố cơ bản, nên chúng tôi quyết định giữ nguyên danh mục tháng 6, không có sự thay đổi.
- Hiệu quả đầu tư của danh mục SSV trong tháng 05/2022:
    - Portfolio – 18,9%
    - VN-Index – 5,42%
- Hiệu quả đầu tư của danh mục Top 10 kể từ khi bắt đầu - 31/12/2021:
    - Portfolio – 23,0%
    - VN-Index – 13,7%
- Dựa vào những yếu tố vĩ mô, diễn biến thị trường hiện tại cùng với triển vọng kinh danh sắp tới, đặc biệt là kết quả kinh doanh quý 2/2022 sắp được công bố, chúng tôi sẽ theo dõi sát sao và thực hiện các thay đổi hợp lý nếu cần và cập nhật danh mục của SSV, tối ưu lợi nhuận của quý khách hàng.



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam



Tháng Sáu, 2022

Shinhan Securities Vietnam

Danh mục Khuyến nghị

Tiếp tục tăng tốc

Shinhan
Compassionate Finance

Cổ phiếu

Thông tin chung					Giá CP			Biến động thị giá				Định giá (22F)			
No.	Mã	Tên Công ty	Ngành	Vốn hóa (tỷ đồng)	Thị giá (đồng)	Giá MT (đồng)	LN (%)	1Thg	3Thg	6Thg	1N	P/B (x)	P/E (x)	ROE (%)	TTg EPS (% YoY)
1	DBC	CTCP Dabaco Việt Nam	Thực phẩm	5,992	26,000	46,000	76.9	(16.4)	(32.3)	(33.6)	(6.1)	1.3	12.7	10.3	(40.8)
2	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	Thép	155,210	34,700	64,000	84.4	(19.9)	(26.5)	(29.1)	(34.2)	1.6	4.7	40.4	151.5
3	FPT	CTCP Tập đoàn FPT	IT	100,470	109,900	130,000	18.3	4.7	17.8	13.2	29.1	5.2	21.3	26.1	21.5
4	DGC	CTCP Hóa chất Đức Giang	Hóa chất	38,253	223,600	293,000	31.0	(7.2)	37.1	36.8	211.9	5.3	11.8	56.6	163.2
5	MWG	CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động	Phân phối	106,046	144,900	207,960	43.5	(2.9)	6.5	4.3	56.9	4.7	20.6	25.8	18.2
6	PC1	CTCP Xây lắp Điện 1	Xây dựng	8,713	37,050	55,000	48.4	(6.0)	(4.5)	(2.2)	61.1	1.8	11.4	16.9	27.9
7	TV2	CTCP Tư vấn Xây dựng Điện 2	Dịch vụ	2,201	48,900	86,000	75.9	(8.4)	(16.4)	(25.6)	23.5	1.6	8.6	19.8	3.7
8	SZC	CTCP Sonadezi Châu Đức	Bất động sản	5,300	53,000	95,000	79.2	(9.6)	(34.2)	(10.0)	40.6	3.8	19.2	23.2	71.0
9	STB	Sacombank	Ngân hàng	42,135	22,350	40,000	79.0	(19.3)	(32.0)	(22.7)	(33.9)	1.2	10.7	11.9	30.6
10	TCB	Techcombank	Ngân hàng	130,430	37,150	68,000	83.0	(15.6)	(26.3)	(28.3)	(30.8)	1.3	6.8	21.7	46.1

CTCP Tập đoàn Dabaco Việt Nam

(DBC VN)

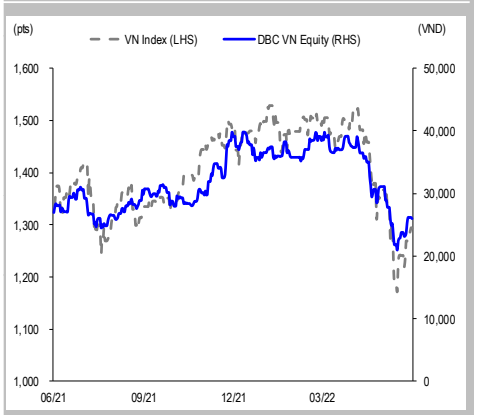
Shinhan
Compassionate Finance

CỔ PHIẾU

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
46,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
26,000	76.9%

VNINDEX	1,293
P/E thị trường (22F, x)	12.3
Vốn hóa (bn VND)	5,992
SLCP đang lưu hành (triệu)	230
SLCP tự do giao dịch(triệu)	120
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	52
Cao nhất 52 tuần (VND)	40,400
Thấp nhất 52 tuần (VND)	19,600
KLGD bình quân (triệu)	2.3
GTGD bình quân (tỷ VND)	78
Hệ số Beta (12M)	1.4

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-32.3	-33.6	-6.1
T/quan VNINDEX	-19.0	-21.0	-3.4



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Động lực ngắn hạn đến từ tăng nhu cầu về thịt, bao gồm cả thịt gà và thịt heo (những sản phẩm chủ yếu của Dabaco), vào dịp Tết nguyên đán.
- Tiềm năng tăng trưởng có thể kể đến: 1) cải thiện biên lợi nhuận 2022F đến từ tăng giá bán BQ (ASP) nhờ vào tình hình 'bình thường mới'; 2) sản lượng sản phẩm chăn nuôi cao hơn nhờ vào sự khôi phục hoạt động sản xuất bình thường; và 3) giá thức ăn chăn nuôi bình ổn nhờ vào chính sách miễn thuế NK.
- Dabaco được kỳ vọng sẽ thành công trong chương trình nghiên cứu vaccine chống tả lơn Châu Phi (ASF), điều này sẽ giúp giảm thiểu tác động của dịch bệnh đối với sản lượng của mảng chăn nuôi (chiếm 90.3% của doanh thu năm 2020).

Đa dạng hóa sang lĩnh vực bất động sản: Dabaco được kỳ vọng sẽ ghi nhận doanh thu và lợi nhuận lần lượt ở mức 1.6 nghìn tỷ và 400 tỷ đồng, từ hai dự án bất động sản là Lotus Central Bắc Ninh (bắt đầu bàn giao từ QIV/21) và Huyền Quang (dự kiến bàn giao trong năm 2022).

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	6,674	7,187	10,022	10,813	11,575
LN HDKD (tỷ VND)	539	605	1,838	1,103	1,088
Biên LNHDKD (%)	8.1	8.4	18.3	10.2	9.4
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	360	305	1,400	830	899
Biên LNR (%)	5.4	4.2	14.0	7.7	7.8
EPS (VND)	1,664	1,324	6,075	3,600	3,677
ROE (%)	14.6	10.6	38.7	18.7	18.4
P/E (x)	5.6	7.3	4.2	10.1	8.5
P/B (x)	0.8	0.7	1.4	1.8	1.3

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

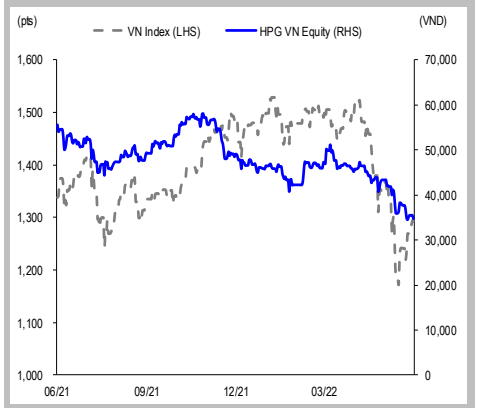
CTCP Tập đoàn Hòa Phát

(HPG VN)

CỔ PHIẾU

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
64,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
34,700	84.4%
VNINDEX	1,293
P/E thị trường (22F, x)	12.3
Vốn hóa (bn VND)	155,210
SLCP đang lưu hành (triệu)	4,473
SLCP tự do giao dịch(triệu)	2,428
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	54
Cao nhất 52 tuần (VND)	58,400
Thấp nhất 52 tuần (VND)	33,050
KLGD bình quân (triệu)	20.8
GTGD bình quân (tỷ VND)	963
Hệ số Beta (12M)	1.0

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-26.5	-29.1	-34.2
T/quan VNINDEX	-13.2	-16.5	-31.5



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Hòa Phát, top 1 nhà sản xuất thép ở ASEAN và top 50 thế giới, đã dần hoàn thiện chuỗi giá trị của ngành thép, bao gồm từ khai thác quặng sắt, vận chuyển bằng tàu biển, và luyện gang cho đến sản xuất các sản phẩm cuối cùng như HRC, thép xây dựng, thép ống, thép tôn, v.v. Điều này cho phép công ty có nhiều lợi thế cạnh tranh, bao gồm: 1) tránh được việc gián đoạn chuỗi cung ứng và dây chuyền sản xuất, 2) hạn chế sự biến động của giá cả nguyên liệu và đầu ra để nâng cao tỷ suất lợi nhuận, và 3) chiếm được thị phần lớn hơn nhờ có danh tiếng tốt và nhiều loại sản phẩm chất lượng cao.
- Khu liên hợp Dung Quất 2 sẽ bắt đầu được khởi công từ quý I/2022 và dự kiến đạt tối đa công suất vào năm 2025. Lúc đó, HPG sẽ cung cấp 8.6 triệu tấn HRC, vượt qua Formosa để trở thành công ty hàng đầu tại Việt Nam. HPG cũng sẽ nâng tổng công suất lên đến 14 triệu tấn, nhờ vậy thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận vượt trội.
- Từ năm 2022, Chính phủ Việt Nam sẽ đẩy mạnh đầu tư vào cơ sở hạ tầng công cộng để kích thích tăng trưởng nền kinh tế (gói kích thích mới 150 tỷ đồng cho năm 2022 bên cạnh gói 530 tỷ đồng hiện nay). Hơn nữa, thị trường bất động sản cũng được kỳ vọng sẽ phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch. Điều này sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ thép lớn hơn, bảo đảm hấp thụ hết 14 triệu tấn thép của HPG trong 5 năm tới.
- HPG cũng có kế hoạch mở rộng phát triển các lĩnh vực kinh doanh khác như nông nghiệp, bất động sản (nhà ở và khu công nghiệp) và sản xuất container. Những mảng này sẽ đóng góp đáng kể vào lợi nhuận và tăng trưởng của công ty trong tương lai.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	55,836	63,658	90,119	149,680	167,560
LN HDKD (tỷ VND)	10,550	9,743	17,123	37,664	33,421
Biên LNHDKD (%)	18.9	15.3	19.0	25.2	19.9
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	8,573	7,527	13,450	34,478	29,521
Biên LNR (%)	15.4	11.8	14.9	23.0	17.6
EPS (VND)	1,917	1,683	2,849	7,166	6,711
ROE (%)	23.6	17.1	23.9	42.8	31.8
P/E (x)	7.7	8.6	10.8	6.5	5.2
P/B (x)	1.6	1.4	2.3	2.3	1.3

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

CTCP Tập đoàn FPT

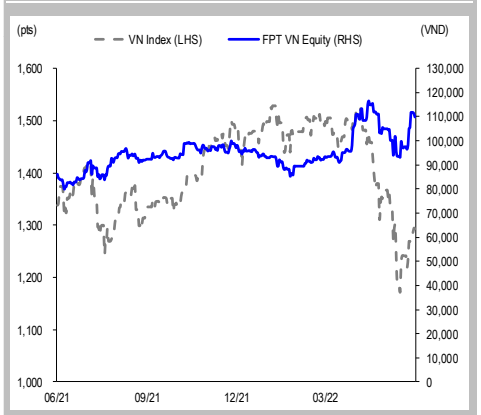
(FPT VN)

Shinhan
Compassionate Finance

CỔ PHIẾU

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
130,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
109,900	18.3%
VNINDEX	1,293
P/E thị trường (22F, x)	12.3
Vốn hóa (bn VND)	100,470
SLCP đang lưu hành (triệu)	914
SLCP tự do giao dịch(triệu)	771
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	84
Cao nhất 52 tuần (VND)	118,900
Thấp nhất 52 tuần (VND)	79,000
KLGD bình quân (triệu)	2.2
GTGD bình quân (tỷ VND)	278
Hệ số Beta (12M)	1.0

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	17.8	13.2	29.1
T/quan VNINDEX	31.0	25.7	31.8



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Với cuộc Cách Mạng Công Nghiệp 4.0, nhu cầu chi tiêu cho công nghệ trên toàn cầu đang ngày càng gia tăng mạnh mẽ, đặc biệt trong lĩnh vực phát triển phần mềm và dịch vụ Chuyển đổi số (DX), 2 mảng dịch vụ mà FPT có nhiều lợi thế cạnh tranh và đang dẫn đầu. FPT đang trở mình nhanh chóng từ một đơn vị gia công phần mềm truyền thống thành một nhà tiên phong trong lĩnh vực DX thông qua các sản phẩm B2B tự phát triển, ứng dụng những công nghệ mới nhất như Trí tuệ nhân tạo (AI), Tự động hóa quy trình bằng robot (RPA), Blockchain, Đám mây và Internet vạn vật (IoT).
- Tăng trưởng doanh thu +40-50%/năm của các dịch vụ DX (FSoft) và các sản phẩm Made-by-FPT (FIS) sẽ là động lực tăng trưởng chính về cả doanh thu và LNTT của mảng Công nghệ và FPT nói chung. Bên cạnh đó, mảng Viễn thông cũng đóng góp đáng kể vào tỷ suất và tăng trưởng LNTTcủa FPT nhờ nguồn lợi nhuận mới từ Truyền hình FPT và Trung tâm Dữ liệu cũng như sự tăng trưởng cao của dịch vụ Băng thông rộng. Những động lực này cùng với việc đầu tư vào mảng Giáo dục và các startup như BASE, Utop và Sendo sẽ giúp FPT tăng trưởng ít nhất +20%/năm trong 3-5 năm tới.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	23,214	27,717	29,830	35,657	42,879
LN HDKD (tỷ VND)	3,122	4,147	4,605	5,415	6,520
Biên LNHDKD (%)	13.4	15.0	15.4	15.2	15.2
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	2,620	3,135	3,538	4,337	5,739
Biên LNR (%)	11.3	11.3	11.9	12.2	13.4
EPS (VND)	2,683	3,191	3,579	4,349	4,814
ROE (%)	20.0	21.6	21.7	23.4	26.1
P/E (x)	10.8	13.8	14.4	21.4	22.8
P/B (x)	2.1	2.8	2.9	4.7	4.5

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

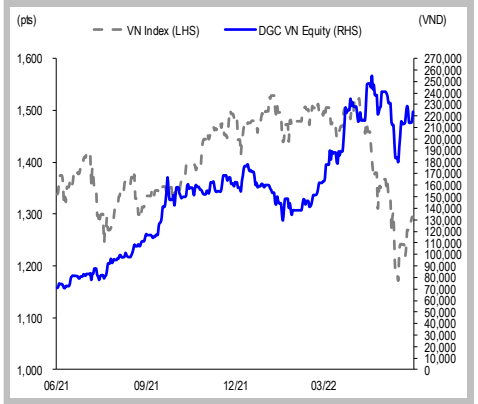
CTCP Hóa chất Đức Giang

(DGC VN)

CỔ PHIẾU

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
293,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
223,600	31.0%
VNINDEX	1,293
P/E thị trường (22F, x)	12.3
Vốn hóa (bn VND)	38,253
SLCP đang lưu hành (triệu)	171
SLCP tự do giao dịch(triệu)	92
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	54
Cao nhất 52 tuần (VND)	262,100
Thấp nhất 52 tuần (VND)	69,000
KLGD bình quân (triệu)	1.7
GTGD bình quân (tỷ VND)	430
Hệ số Beta (12M)	0.9

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	37.1	36.8	211.9
T/quan VNINDEX	50.3	49.4	214.5



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Với năng lực công nghệ vượt trội, DGC có thể sản xuất hầu như mọi sản phẩm trong chuỗi giá trị - từ khai thác quặng apatit đến sản xuất ra các sản phẩm cuối cùng. Do đó Đức Giang có thể kiểm soát tốt chi phí nguyên vật liệu đầu vào và ít bị phụ thuộc vào sự biến động giá cả nguyên vật liệu.
- Ngành sản xuất vật liệu bán dẫn đang tăng trưởng mạnh để có thể đáp ứng cho ngành sản xuất máy tính, điện thoại, cũng như các thiết bị công nghệ 5G sẽ đẩy mạnh nhu cầu các sản phẩm từ Phospho.
- Kế hoạch đầu tư dự án tổ hợp hóa chất Đức Giang Nghi Sơn với tổng mức đầu tư 12 nghìn tỷ đồng. Dự án sẽ được khởi công từ quý I năm 2022, dự kiến hoàn thành giai đoạn 1 vào tháng 12/2024 và tiếp tục hoàn thiện giai đoạn 2 đến 2028. Ban lãnh đạo tự tin rằng nhà máy có thể đạt 8,723 tỷ doanh thu và 1,800 tỷ lợi nhuận khi giai đoạn 1 hoành thành.
- Theo BCTC Hợp nhất Quý 1/2022, doanh thu hợp nhất và lợi nhuận sau thuế quý 1 của doanh nghiệp đạt 3.634 tỷ đồng và 1.507 tỷ đồng, tăng lần lượt 86% và 418% so với cùng kỳ. Giá bán tăng mạnh trong khi giá vốn chỉ tăng nhẹ lên 1.928 tỷ đồng giúp cho lợi nhuận gộp DGC đạt mức kỷ lục 1.706 tỷ đồng, biên lãi gộp cải thiện từ 22% lên gần 47%. Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ cũng tăng 4,7 lần, đạt 1.335 tỷ đồng.
- Doanh thu tài chính tăng 2,5 lần lên mức 84 tỷ đồng, chủ yếu nhờ khoản lãi tiền gửi có kỳ hạn và lãi chênh lệch tỷ giá đã thực hiện.
- Tính đến cuối tháng 3/2022, DGC có tổng tài sản 9.431 tỷ đồng, tăng 11% so với con số đầu năm. Nợ phải trả của doanh nghiệp là 1.820 tỷ đồng, vốn chủ sở hữu đạt 7.611 tỷ đồng với 2.663 tỷ đồng từ lợi nhuận chưa phân phối.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	6,090	5,091	6,236	9,550	15,551
LN HDKD (tỷ VND)	939	592	987	2,542	6,308
Biên LNHDKD (%)	15.4	11.6	15.8	26.6	40.6
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	870	567	907	2,388	5,756
Biên LNR (%)	14.3	11.1	14.5	25.0	37.0
EPS (VND)	8,146	3,207	4,986	13,122	31,627
ROE (%)	45.0	16.8	23.6	45.0	69.0
P/E (x)	3.7	5.8	8.9	12.2	7.1
P/B (x)	1.6	0.9	1.9	4.5	3.3

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động
(MWG VN)

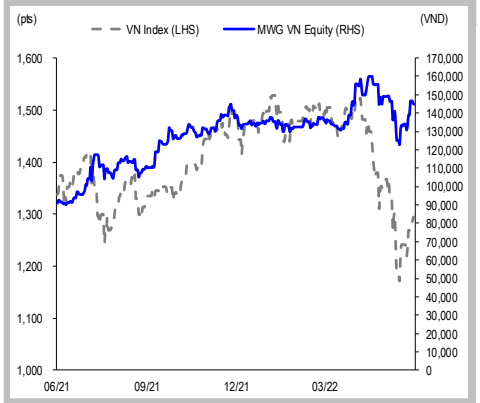
Shinhan
Compassionate Finance

EQUITIES

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
208,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
144,900	43.5%

VNINDEX	1,293
P/E thị trường (22F, x)	12.3
Vốn hóa (bn VND)	106,046
SLCP đang lưu hành (triệu)	732
SLCP tự do giao dịch(triệu)	548
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	75
Cao nhất 52 tuần (VND)	162,800
Thấp nhất 52 tuần (VND)	90,000
KLGD bình quân (triệu)	1.6
GTGD bình quân (tỷ VND)	258
Hệ số Beta (12M)	0.8

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	6.5	4.3	56.9
T/quan VNINDEX	19.8	16.9	59.6



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Chúng tôi tin rằng Mobile World là tập đoàn bán lẻ hàng đầu Việt Nam với việc vận hành hơn 5.420 cửa hàng. Đây là lợi thế cạnh tranh bền vững, giúp MWG có thể thực hiện chiến lược bán những thứ chưa từng bán.
- Chiến lược xuyên suốt của MWG trong năm 2022 là tối ưu năng lực mua hàng và đầu tư cho các hoạt động thúc đẩy bán hàng, chăm sóc khách hàng, nâng cấp trải nghiệm mua sắm. Cụ thể:
+ Chuỗi TGDĐ/ĐMX tiếp tục là trụ cột dòng tiền chính của công ty thông qua việc 1) khai thác thêm các sản phẩm-dịch vụ mới để gia tăng doanh số (2) mở mới ĐMS (200 cửa hàng), Topzone (40 cửa hàng) và phát triển mạng lưới công tác viên (3) tiếp tục triển khai chuỗi điện máy tại thị trường nước ngoài và (4) thử nghiệm kinh doanh một số ngành hàng mới để chuẩn bị cho tương lai.
+ Trong khi đó, ngưng mở mới đối với BHX để tập trung củng cố nền tảng vận hành (Backend) trong năm 2022. Kế hoạch chào bán tối đa 20% vốn cổ phần BHX sẽ giúp MWG đầu tư vào trung tâm phân phối, tài sản cố định, công nghệ, kênh bán hàng online và các thương vụ M&A. BHX kỳ vọng tiếp tục đóng góp 20% tổng doanh thu.
+ Chuỗi nhà thuốc An Khang sẽ được tập trung mở rộng trong năm 2022 nhằm hướng đến mục tiêu top 3 chuỗi nhà thuốc lớn nhất Việt Nam. Tính đến tháng 2/2022, chuỗi này đã có 208 nhà thuốc.
- Yếu tố hỗ trợ tiềm năng: 1) Thị trường bán lẻ phục hồi hậu Covid-19 trên cơ sở kịch bản giãn cách xã hội sẽ không tiếp tục xảy ra; 2) Đầu tư mở rộng sang thị trường Indonesia thông qua liên doanh Era Blue 3) Kế hoạch chào bán tối đa 20% vốn cổ phần BHX dự kiến sẽ giúp thị trường tái định giá đối với chuỗi BHX nói riêng và toàn tập đoàn Mobile World nói chung.
- Rủi ro lạm phát toàn cầu ngày càng gia tăng sẽ có thể ảnh hưởng đến tổng cầu của toàn nền kinh tế; làm giảm sức mua và ảnh hưởng trực tiếp đến doanh số của ngành bán lẻ.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	86,516	102,174	108,546	122,958	140,060
LN HDKD (tỷ VND)	3,871	4,977	5,216	5,895	7,983
Biên LNHDKD (%)	4.5	4.9	4.8	4.8	5.7
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	2,879	3,834	3,918	4,899	6,335
Biên LNR (%)	3.3	3.8	3.6	4.0	4.5
EPS (VND)	4,459	5,774	5,834	6,897	8,710
ROE (%)	38.7	36.3	28.4	27.3	28.4
P/E (x)	13.0	13.2	13.6	19.7	16.6
P/B (x)	4.3	4.2	3.5	4.8	3.9

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

CTCP Xây lắp Điện I

(PC1 VN)

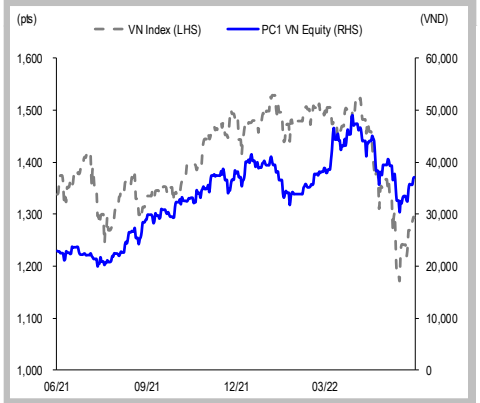
Shinhan
Compassionate Finance

CỔ PHIẾU

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
55,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
37,050	48.4%

VNINDEX	1,293
P/E thị trường (22F, x)	12.3
Vốn hóa (bn VND)	8,713
SLCP đang lưu hành (triệu)	235
SLCP tự do giao dịch(triệu)	174
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	74
Cao nhất 52 tuần (VND)	49,900
Thấp nhất 52 tuần (VND)	19,833
KLGD bình quân (triệu)	2.1
GTGD bình quân (tỷ VND)	103
Hệ số Beta (12M)	1.0

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-4.5	-2.2	61.1
T/quan VNINDEX	8.7	10.3	63.8



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- PCC1 đứng đầu trong lĩnh vực xây dựng hạ tầng đường dây điện với nhiều kinh nghiệm trong hệ thống truyền tải quốc gia, đặc biệt là tổng thầu EPC và PC các dự án cấp điện áp 500 KV và các dự án có tính đặc thù cao (trạm Gas, cấp điện ra đảo, dự án cáp ngầm...). PCC1 sở hữu công nghệ xây dựng vượt trội đặc thù trong đường dây truyền tải và nhà máy điện gió (thiết bị UAV kéo dây và cần trục bánh xích kéo cánh quạt gió).
- PCC1 đang vận hành 7 nhà máy thủy điện công suất 169 MW với hiệu quả rất cao. Vị trí phân bổ toàn quốc nên tránh được tác động bất ngờ thời tiết thất thường. Tạo ra dòng thu nhập ổn định ~800 tỷ năm với biên lãi gộp khoảng 60%.
- Thâm nhập bước đầu vào lĩnh vực điện gió với 150MW đã được COD vào quý 4/2021, hưởng giá FIT và dự kiến sẽ đóng góp 202 tỷ đồng (tương đương 33% lợi nhuận ròng của PC1) trong năm 2022. Ngoài ra, PC1 đã có giấy phép khảo sát hơn 2,000MW điện gió trên bờ và xa bờ, đảm bảo tăng trưởng ổn định cho công ty trong 5 năm nữa. Hiện tại, PC1 là công ty niêm yết duy nhất có thể vừa xây dựng vừa vận hành dự án điện gió cho chính mình.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	5,084	5,845	6,679	9,828	11,277
LN HDKD (tỷ VND)	657	594	823	859	1,659
Biên LNHDKD (%)	12.9	10.2	12.3	8.7	14.7
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	467	358	513	695	836
Biên LNR (%)	9.2	6.1	7.7	7.1	7.4
EPS (VND)	2,034	1,560	2,235	2,858	3,342
ROE (%)	16.1	10.9	13.8	15.1	14.8
P/E (x)	7.1	7.8	8.3	13.8	11.1
P/B (x)	1.1	0.8	1.1	2.0	1.6

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

CTCP Tư vấn Xây dựng Điện 2

(TV2 VN)

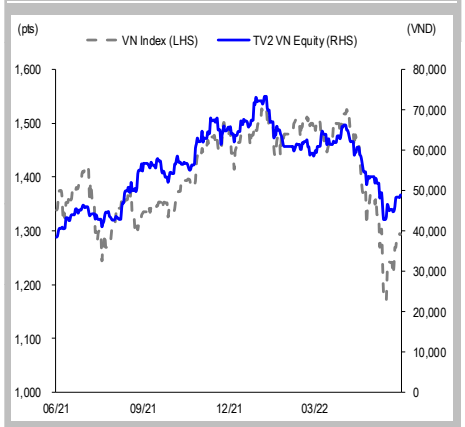
Shinhan
Compassionate Finance

CỔ PHIẾU

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
86,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
48,900	75.9%

VNINDEX	1,367
P/E thị trường (22F, x)	13.0
Vốn hóa (bn VND)	2,404
SLCP đang lưu hành (triệu)	45
SLCP tự do giao dịch(triệu)	21
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	46
Cao nhất 52 tuần (VND)	74,100
Thấp nhất 52 tuần (VND)	38,440
KLGD bình quân (triệu)	0.2
GTGD bình quân (tỷ VND)	14
Hệ số Beta (12M)	1.1

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-12.3	-14.0	24.8
T/quan VNINDEX	-4.7	-8.6	14.5



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- TV2 là công ty tư vấn điện lực hàng đầu Việt Nam, chuyên khảo sát, thiết kế và xây dựng các công trình đầu tư phát triển điện lực. TV2 luôn là đơn vị tư vấn điện hàng đầu cho EVN và các chủ đầu tư tư nhân (Các dự án tiêu biểu như: Nhà máy điện Trị An, Cà Mau, Nhơn Trạch). Mảng tư vấn thu về dòng tiền ổn định ~150 tỷ đồng/năm với tỷ suất lợi nhuận ~20%.
- Từ năm 2019, TV2 đã vận hành trung tâm vận hành công nghệ cao - các nhà máy điện từ xa, cung cấp các dịch vụ Vận hành và Bảo trì (O&M) cho các nhà máy điện tái tạo. Vào cuối năm 2020, dịch vụ O&M của TV2 đang vận hành các trang trại năng lượng mặt trời với công suất 1,500 MW, đạt doanh thu ổn định 200 tỷ đồng mỗi năm với tỷ suất lợi nhuận ~40%.
- Họ cũng đang tận dụng lợi thế từ nhu cầu điện lớn trong nước khi nguồn cung đang thiếu hụt. TV2 đang đấu thầu cho các dự án tiềm năng (doanh thu dự kiến ~900 triệu USD) có tổng vốn đầu tư là 5 tỷ USD trong vòng 5 năm tới, chủ yếu bao gồm các dự án điện gió và LNG. Họ cũng đang đấu thầu một dự án nhiệt điện LNG khổng lồ (khu liên hợp Long Sơn giai đoạn 1 - 1,3 tỷ USD) và nhà máy nhiệt điện than Quảng Trị (2 tỷ USD).

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	1,840	3,322	3,346	4,350	5,307
LN HDKD (tỷ VND)	244	261	272	348	716
Biên LNHDKD (%)	13.3	7.9	8.1	8.0	13.5
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	225	255	262	392	637
Biên LNR (%)	12.2	7.7	7.8	9.0	12.0
EPS (VND)	5,000	5,667	5,824	8,697	14,147
ROE (%)	37.5	31.3	25.0	27.3	37.0
P/E (x)	7.2	7.3	7.3	8.2	5.0
P/B (x)	2.3	2.0	1.6	2.2	1.9

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

CTCP Sonadezi Châu Đức

(SZC VN)

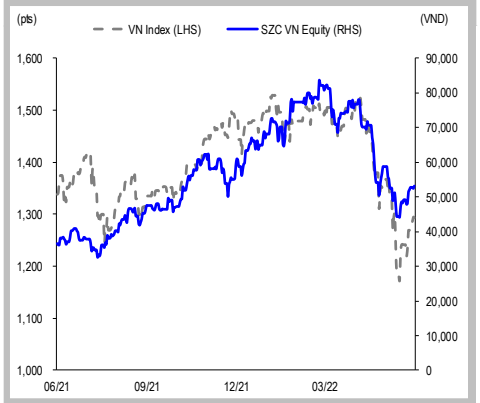
Shinhan
Compassionate Finance

CỔ PHIẾU

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
95,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
53,000	79.2%

VNINDEX	1,293
P/E thị trường (22F, x)	12.3
Vốn hóa (bn VND)	5,300
SLCP đang lưu hành (triệu)	100
SLCP tự do giao dịch(triệu)	89
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	89
Cao nhất 52 tuần (VND)	84,900
Thấp nhất 52 tuần (VND)	32,800
KLGD bình quân (triệu)	1.1
GTGD bình quân (tỷ VND)	63
Hệ số Beta (12M)	1.0

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-34.2	-10.0	40.6
T/quan VNINDEX	-21.0	2.5	43.2



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Nhu cầu thuê đất khu công nghiệp ở các khu vực kinh tế trọng điểm trong nước sẽ quay trở lại quỹ đạo tăng trưởng trong 2022 khi tình hình dịch bệnh Covid-19 từ bước được kiểm soát và dòng vốn FDI đăng kí tiếp tục tăng trong 2021 sẽ giải ngân mạnh trở lại trong năm 2022. Vì vậy những nhà phát triển bất động sản khu công nghiệp đang có quỹ đất sẵn sàng cho thuê lớn và nằm ở vị trí chiến lược sẽ có tốc độ hấp thụ đất nhanh chóng và hưởng lợi từ việc tăng giá bất động sản.
- SZC sở hữu quỹ đất sẵn sàng cho thuê khá lớn (660ha) với giá cho thuê cạnh tranh tại khu vực BR-VT, SZC còn là một trong những trung tâm công nghiệp trọng điểm phía Nam và gần các cụm hạ tầng thuận tiện để phát triển công nghiệp như là cụm cảng Cái Mép -Thị Vải, Sân bay Long - Thành, dự án cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu (2021-2026) và cầu Phước An.
- Dự án KĐT Châu đức (579 ha) dự kiến sẽ bắt đầu được mở bán trong nữa cuối năm 2021 sau hơn 10 năm trì hoãn phát triển do vướng phải các thục tục pháp lý kéo dài. Cụ thể, SZC dự kiến sẽ mở bán 657 đất nền và 1,213 căn hộ thuộc gia đoạn 1 của dự án Sonadezi Hữu Phước (40.5 ha).

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	290	329	433	713	1,073
LN HDKD (tỷ VND)	111	139	199	386	598
Biên LNHDKD (%)	38.2	42.2	46.0	54.2	55.7
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	97	134	186	324	497
Biên LNR (%)	33.5	40.7	43.0	45.4	46.3
EPS (VND)	779	1,164	1,681	2,874	6,012
ROE (%)	6.8	9.9	13.7	21.1	36.0
P/E (x)		15.2	19.0	23.7	8.8
P/B (x)		1.5	2.5	4.6	2.6

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

NHTMCP Sài Gòn Thương Tín - Sacombank

(STB VN)

Shinhan
Compassionate Finance

CỔ PHIẾU

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
40,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
22,350	79.0%

VNINDEX	1,496
P/E thị trường (22F, x)	14.2
Vốn hóa (bn VND)	8,170
SLCP đang lưu hành (triệu)	115
SLCP tự do giao dịch(triệu)	60
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	52
Cao nhất 52 tuần (VND)	80,800
Thấp nhất 52 tuần (VND)	44,091
KLGD bình quân (triệu)	1.9
GTGD bình quân (tỷ VND)	134
Hệ số Beta (12M)	1.3

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	7.1	27.7	59.2
T/quan VNINDEX	5.2	16.2	21.0



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Chúng tôi đánh giá Sacombank là ngân hàng đang bị định giá khá rẻ so với tiềm năng ngân hàng. Nguyên nhân đến từ những khoản nợ xấu từ thời ban lãnh đạo cũ, và từ việc sát nhập với ngân hàng thương mại cổ phần Phương Nam
- Sacombank đang tích cực dự phòng và xử lý các khoản nợ trái phiếu VAMC từ 33 ngàn tỷ VND năm 2019 còn 25 ngàn tỷ Q3.2021. Chúng tôi tin rằng với tình hình giá bán thị trường bất động sản đang cao, khả năng Sacombank có thể xử lý nhanh hơn khoản nợ VAMC, tạo động lực mạnh mẽ cho giá cổ phiếu và kết quả kinh doanh Sacombank
- Hiện tại Sacombank là ngân hàng tầm trung không có cổ đông lớn kiểm soát và không có cổ đông ngoại. Chúng tôi cho rằng Sacombank có thể tìm cổ đông chiến lược và mang lại động lực cho giá cổ phiếu

Năm	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	8,931	11,390	14,262	18,755	35,699	42,284
Thu nhập không chịu lãi (tỷ VND)	8,369	9,389	8,407	10,147	22,151	22,151
LN HDKD (tỷ VND)	11,646	12,507	13,756	18,411	25,766	30,931
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	6,446	8,463	10,075	12,325	17,255	22,151
Biên LNR (%)	37.3	40.7	44.4	42.6	29.8	34.4
EPS (VND)	2,573	2,692	2,871	3,515	4,915	6,309
ROE (%)	27.7	21.5	17.7	18.1	19.5	25.2
P/E (x)	19.6	9.6	8.2	9.0	10.3	8.0
P/B (x)	5.6	1.7	1.3	1.5	1.9	1.6

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

NHTMCP Kỹ thương Việt Nam - Techcombank

(TCB VN)

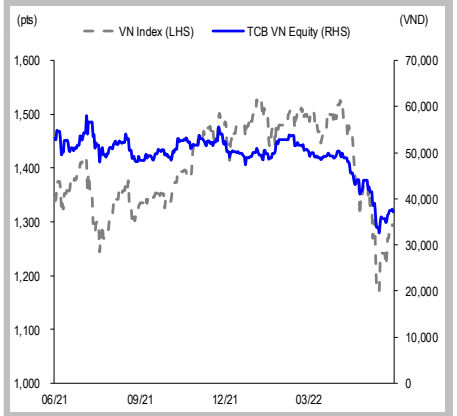
Shinhan
Compassionate Finance

CỔ PHIẾU

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	BUY
68,000	
THỊ GIÁ (VND)	TĂNG TRƯỞNG
37,150	83.0%

VNINDEX	1,496
P/E thị trường (22F, x)	14.2
Vốn hóa (bn VND)	8,170
SLCP đang lưu hành (triệu)	115
SLCP tự do giao dịch(triệu)	60
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	52
Cao nhất 52 tuần (VND)	80,800
Thấp nhất 52 tuần (VND)	44,091
KLGD bình quân (triệu)	1.9
GTGD bình quân (tỷ VND)	134
Hệ số Beta (12M)	1.3

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	7.1	27.7	59.2
T/quan VNINDEX	5.2	16.2	21.0



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Chúng tôi đánh giá Techcombank là NHTM hàng đầu Việt Nam với thế mạnh là mảng bán lẻ ở phân khúc khách hàng thu nhập khá và cao. Techcombank là ngân hàng dẫn đầu xu hướng đầu tư công nghệ mạnh mẽ tạo nhiều sản phẩm dịch vụ mới vượt trội nhằm đáp ứng nhu cầu của khách hàng cao cấp.
- Thế mạnh Techcombank là cung cấp dịch vụ tài chính cho các hệ sinh thái tập đoàn tư nhân lớn ở Việt Nam (như Vingroup và Masan). Chính vì vậy Techcombank có lợi thế cạnh tranh tốt trong mảng cho vay mua nhà, dịch vụ ngân hàng đầu tư và dịch vụ thẻ
- Techcombank duy trì được tỷ lệ CASA (tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn) đáng kinh ngạc trên 45% từ năm 2020, cao nhất trong ngành ngân hàng, và được kỳ vọng tăng lên 50% đến 2025. Chúng tôi tin rằng tỷ lệ NIM tiếp tục duy trì mức cao ~5%-6% nhờ chi phí huy động vốn thấp và tỷ lệ CASA cao.
- Mặc dù bị ảnh hưởng Covid, tỷ lệ nợ xấu (NPL) của Techcombank lại rất thấp so với đối thủ nhờ danh mục khách hàng chất lượng. Tỷ lệ nợ xấu đến QIII/21 là 0.57%, thấp nhất ngành ngân hàng.

Chúng tôi dự đoán kết quả kinh doanh Techcombank tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2022 nhờ phát triển mạnh hệ thống khách hàng qua mở rộng tín dụng, lợi thể công nghệ và sản phẩm vượt trội. Định giá TCB rất hấp dẫn với 2021A P/E of 10.3x and P/B of 1.9x

FY	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	8,931	11,390	14,262	18,755	35,699	42,284
Thu nhập không chịu lãi (tỷ VND)	8,369	9,389	8,407	10,147	22,151	22,151
LN HDKD (tỷ VND)	11,646.0	12,507.0	13,756.0	18,411.0	25,776.0	30,931.0
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	6,446	8,463	10,075	12,325	17,255	22,151
Biên LNR (%)	37.3	40.7	44.4	42.6	29.8	34.4
EPS (VND)	2,573	2,692	2,871	3,515	4,915	6,309
ROE (%)	27.7	21.5	17.7	18.1	19.5	25.2
P/E (x)	19.6	9.6	8.2	9.0	10.3	8.0
P/B (x)	5.6	1.7	1.3	1.5	1.9	1.6

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 31/05/22

Phụ lục – Công bố Quan trọng

Chứng nhận phân tích

Các nhà phân tích nghiên cứu đã chuẩn bị báo cáo này ("Các nhà phân tích") đã đăng ký với chủ thể này phải tuân theo các quy định của pháp luật về chứng khoán Việt Nam. Họ không được đăng ký làm nhà phân tích nghiên cứu ở bất kỳ khu vực pháp lý nào khác cũng như không phải tuân theo luật và quy định của họ. Các ý kiến được trình bày trong ấn phẩm này về chủ đề chứng khoán và công ty phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của các Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chính về báo cáo này. Chính sách của Shinhan Securities Co., Ltd. của các công ty chủ thể. Trừ khi có quy định khác ở đây, các Nhà phân tích đã không nhận được bất kỳ khoản bồi thường hoặc bất kỳ lợi ích nào khác từ các công ty chủ thể trong 12 tháng qua và không được hứa hẹn điều tương tự liên quan đến báo cáo này. Không một phần thù lao nào của các Nhà phân tích đã, đang, hoặc sẽ liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến nghị hoặc quan điểm cụ thể trong báo cáo này nhưng, giống như tất cả nhân viên của SSV, các Nhà phân tích nhận được khoản thù lao được xác định dựa trên lợi nhuận tổng thể của công ty, bao gồm danh thu từ, trong số các đơn vị kinh danh khác, cổ phần thể chế, ngân hàng đầu tư, kinh danh tự danh và bộ phận khách hàng tư nhân. Tại thời điểm xuất bản báo cáo này, Nhà phân tích không biết hoặc có lý do để biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Nhà phân tích hoặc SSV trừ khi có quy định khác trong tài liệu này..

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi SSV, một nhà môi giới-đại lý được đăng ký tại Cộng hòa Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở Giao dịch Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và SSV không đảm bảo, đại diện hoặc bả o đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong tr ường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.Đối tư ợng tiếp nhận dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức sành sỏi, những người có kiến thức cơ bản về môi trường kinh danh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế to án của nó và không có người nào mà việc nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc chủ thể SSV và các chi nhánh của nó đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấ p phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, nó không phải và sẽ không được hiểu là mộ t lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch trong bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và ng ười đó sẽ không được coi là khách hàng của SSV khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá n hân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến có trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần th ông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. SSV, các chi nhánh của SSV và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài khoản này.SSV có thể đã đưa ra các bá o cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nha u của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. SSV có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. SSV, các chi nhá nh của SSV và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn đối với bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong mỗi trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. SSV và các công ty thành viên của SSV có thể đã có hoặc có thể đang mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh danh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịc h vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái t ạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của SSV.



Shinhan
Securities