

DỰ BÁO LỢI NHUẬN Q3/24: TIẾP TỤC DUY TRÌ ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

- Chúng tôi dự báo lợi nhuận toàn thị trường có thể tiếp tục duy trì đà tăng trưởng và đạt mức tăng 19.5% svck trong Q3/2024 hỗ trợ bởi môi trường lãi suất thấp, tỷ giá giảm mạnh, sản xuất & tiêu dùng đang trên đà phục hồi.
- Lợi nhuận ngành ngân hàng dự báo tăng trưởng 16.5% svck (Q2/24: 19.5% svck). Các ngành đạt mức tăng trưởng LN nổi bật gồm bán lẻ (+381% svck), năng lượng (+321% svck), BĐS KCN (+169% svck) từ nền thấp cùng kỳ.
- Một số ngành ước tính tăng trưởng LN giảm như Bất động sản (-3% svck) do còn thiếu vắng các dự án mở bán hay dầu khí (-11% svck) do kết quả kém tích cực ở nhóm doanh nghiệp hạ nguồn.

Ngành ngân hàng dự báo tăng trưởng lợi nhuận ổn định

Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng Q3/24 được dự báo sẽ tiếp tục cải thiện so với quý 2 (TTTD đạt 7.38% tính đến 17/09/2024 so với 6% cuối Q2/24) nhờ sự phục hồi của hoạt động sản xuất kinh doanh. Thu nhập ngoài lãi vẫn âm đậm và chưa thể phục hồi khi chỉ dựa chủ yếu vào mảng thu phí và xử lý nợ. Hoạt động kinh doanh ngoại hối và chứng khoán dự báo sẽ không có mức tăng trưởng cao khi tình hình thị trường vẫn chưa có nhiều tín hiệu khởi sắc. NIM Q3/24 sẽ đi ngang/giảm nhẹ so với nửa đầu năm ở hầu hết các ngân hàng do lãi suất tiền gửi sẽ tăng dần trong nửa cuối năm 2024 khi các ngân hàng tăng cường hoạt động huy động vốn trong khi lãi suất cho vay dự kiến sẽ duy trì ở mức thấp và sẽ không tăng đáng kể nhằm hỗ trợ nền kinh tế. Nợ xấu của các ngân hàng niêm yết trong Q3/24 sẽ không tăng so với Q2/24 vì dư nợ từ nhóm KHDN vẫn tiếp tục dẫn dắt tín dụng trong Q3/2024, đồng thời, các NH sẽ giảm tốc trích lập trong nửa cuối năm 2024 do tín dụng từ nhóm KHCN không tăng nhiều. Theo đó, bộ đệm dự phòng được dự báo sẽ giảm do trích lập giảm tốc cùng với việc xoá nợ xấu vẫn sẽ được duy trì như trong 6T24. LN ròng các NH niêm yết trong Q3/24 có thể tăng 16.5% svck và là trụ đỡ quan trọng cho tăng trưởng lợi nhuận toàn thị trường, một số ngân hàng có mức tăng trưởng nổi bật như HDB (+44%), TPB (+35%) nhờ tăng trưởng tín dụng cao; EIB (+70%), CTG (+40%) nhờ mức nền thấp cùng kỳ.

Ngành bất động sản phân hóa theo khu vực

KQKD Q3/24 sẽ có sự phân hóa giữa các doanh nghiệp theo khu vực. Tính đến hết 6T24, nguồn cung căn hộ tại TP.HCM tiếp tục hạn chế với chỉ khoảng 1,676 sản phẩm mới (-59% svck) và mặt bằng giá chỉ tăng khoảng 6% svck, nguồn cung mới chủ yếu đến từ các dự án cao cấp với pháp lý rõ ràng, của các nhà phát triển nước ngoài tiềm lực mạnh hoặc các giai đoạn tiếp theo của các dự án đã mở bán trong quá khứ. Trái ngược lại với khu vực phía Nam, Hà Nội chứng kiến nguồn cung mới tăng vọt 176% svck, đạt 10,841 sản phẩm mới – mức cao nhất trong vòng 5 năm. Mặt bằng giá tại khu vực này cũng tăng mạnh và đang bắt kịp với khu vực phía Nam khi giá đã tăng 22% svck. Với việc 3 bộ luật BĐS quan trọng có hiệu lực, chúng tôi cho rằng sẽ cần thêm thời gian để các địa phương xây dựng bằng giá đất chính thức, giúp đẩy nhanh tiến độ dự án hơn. Các doanh nghiệp bất động sản với thị trường trọng điểm phía Nam như NVL, DXG sẽ tiếp tục ghi nhận KQKD quý 3 khiêm tốn khi thiếu vắng các dự án mở bán mới và tình hình thị trường trầm lắng. Một số doanh nghiệp với các dự án hoàn thiện pháp lý như KDH, NLG sẽ có thể có lợi thế trong thời gian sắp tới dựa vào thời điểm mở bán. Các doanh nghiệp BĐS với các dự án tập trung tại khu vực phía Bắc như VHM có thể sẽ tiếp tục hưởng lợi từ mức thanh khoản cao và pháp lý hoàn thiện.

Trưởng phòng



Nguyễn Tiến Dũng

dung1.nguyentien@mbs.com.vn

Ngành BĐS khu công nghiệp & cao su

KQKD Q3/24 vẫn duy trì đà tăng trưởng tốt nhờ dòng vốn FDI tích cực từ đầu năm, tính trong 8T24 vốn FDI đăng ký và giải ngân lần lượt tăng 7% và 8% svck. Tuy nhiên mức tăng trưởng LN ròng Q3/24 sẽ khác nhau giữa các công ty KCN do thời điểm bàn giao đất trong năm. KBC sẽ đạt tăng trưởng LN ròng đột biến từ mức nền thấp cùng kỳ năm ngoái. BCM có thể ghi nhận LN ròng cao gấp 3 lần cùng kỳ năm ngoái nhờ chuyển nhượng đất dân cư cho IJC. Còn với IDC và SZC, Q3 thường ghi nhận KQKD thấp hơn so với các quý khác trong năm, chúng tôi dự phóng LN ròng sẽ chỉ tăng trưởng nhẹ nhờ các hợp đồng MOU đã ký. Nhìn chung 9T/24, các doanh nghiệp KCN sẽ ghi nhận KQKD cao hơn so với 9T23. Các doanh nghiệp có mảng cao su sẽ được hỗ trợ từ giá cao su thế giới tăng mạnh từ đầu năm. Nguyên nhân do nguồn cung thiếu hụt bởi điều kiện thời tiết không thuận lợi cho thu hoạch và nhu cầu vẫn tăng mặc dù thị trường tiêu thụ tại Trung Quốc có dấu hiệu chậm lại. Điều này giúp KQKD của các công ty cao su tích cực cho đến cuối năm. Chúng tôi dự phóng LN ròng của GVR có thể tăng 182% svck nhờ giá bán cao su cao và LN ròng của PHR cao hơn 35% svck nhờ giá bán tăng và tiền thu từ thanh lý cây cao su ghi nhận trong quý này.

Ngành vật liệu cơ bản vượt qua khó khăn và vẫn ghi nhận tăng trưởng

Ngành vật liệu cơ bản gặp nhiều khó khăn khi giá hàng hóa nói chung suy giảm, tuy nhiên các doanh nghiệp vẫn có thể ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng dương, điểm sáng từ nhóm các doanh nghiệp thép. Trong Q3/24 ngành thép gặp nhiều bất lợi trong bối cảnh áp lực giảm giá từ thép TQ tăng mạnh do nhu cầu yếu tại nước này và các thị trường xuất chính như EU, Mỹ có động thái điều tra CBPG. Tuy nhiên, nhu cầu nội địa trở thành điểm sáng trong bối cảnh tiêu thụ nội địa tăng trưởng 20% svck nhờ đóng góp của thép xây dựng với mức tăng 25% svck. Chúng tôi đánh giá, biên LN gộp toàn ngành cải thiện nhờ giá nguyên vật liệu như than, quặng giảm lần lượt 17% và 12% trong khi giá thép XD giảm 9% svck. HPG dự kiến ghi nhận LN ròng khoảng 2,257 tỷ VNĐ (+13% svck) chủ yếu nhờ biên LN gộp cải thiện 1 điểm % lên khoảng 11% và chi phí tài chính giảm 7% svck. Đối với các DN tồn mạ, LN ròng của NKG dự kiến tăng 270% svck nhờ biên gộp cải thiện lên mức lên mức 7% (từ khoảng 2.5% của năm 2023) trong khi HSG giảm 78% svck do nền cao trong Q3/23. Sắp tới, giá thép trong nước có nhiều triển vọng phục hồi nhờ áp lực từ thép Trung Quốc giảm khi Trung Quốc đã tung ra hàng loạt các biện pháp kích thích kinh tế mới nhằm vực lại thị trường BĐS của nước này như giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) 0.5%, giảm lãi suất 7 ngày 20 điểm cơ bản xuống còn 1,5%, cắt giảm lãi suất cho vay mua nhà, hạ tỷ lệ trả trước khi mua nhà xuống còn 15%... Những nỗ lực này có thể khiến giá thép Trung Quốc phục hồi và làm giảm lợi thế về thép nhập khẩu từ Trung Quốc vào Việt Nam. Bên cạnh đó, nguồn cung nhà ở cải thiện và giải ngân đầu tư công được đẩy mạnh cũng là những động lực tăng trưởng cho giá thép nội địa. Trong Q4/24 các doanh nghiệp thép nội địa cũng sẽ trông đợi vào khả năng giành được thị phần nhờ thuế chống bán phá giá sẽ được ban hành kỳ vọng vào tháng 12 năm 2024.

Ngành dầu khí triển vọng thương nguồn tích cực nhờ Lô B – Ô Môn

Dự đoán Q3/2024 tiếp tục là 1 quý ghi nhận KQKD phân hóa giữa các doanh nghiệp trong ngành dầu khí. Giá dầu ghi nhận mức giảm tương đối mạnh (-15.2% kể từ đầu quý) do các yếu tố về nhu cầu thấp lẫn áp tác động của nguồn cung hạn chế. Việc này có thể tác động tiêu cực đến một số doanh nghiệp ở

phía hạ nguồn như PLX và BSR, khi PLX có thể phải tăng trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho, còn BSR bị ảnh hưởng do crack spread tiếp tục ở mức thấp. Tuy nhiên, do đã kết thúc đợt bảo dưỡng, sản lượng của BSR đã hồi phục do đó KQKD vẫn có thể cao hơn quý 2 trước đó. Ở phía thượng nguồn, PVS đã được trao thầu toàn bộ cho 2 gói thầu thuộc dự án Lô B, Ô Môn để triển khai mạnh hơn đồng thời bàn giao các cấu kiện cho dự án NMD Jurong của Singapore, do đó có thể ghi nhận KQKD tích cực hơn; phía PVD giá cho thuê giàn không có nhiều thay đổi, giàn landrig không hoạt động trong Q3 nhưng đã kết thúc bảo dưỡng do đó có thể giảm các áp lực chi phí lên doanh nghiệp. Ở khu vực trung nguồn, PVT được kỳ vọng ghi nhận KQKD tích cực khi cước vận tải dầu ổn định, DN nhận thêm 3 tàu mới và ghi nhận thanh lý tàu PVT Synergy khoảng 150 tỷ VNĐ; trong khi đó, KQKD của GAS có thể kém tích cực hơn so với Q2/2024 khi sản lượng khí khô có thể giảm so với quý trước do tiêu thụ từ các nhà máy điện khí giảm, tuy nhiên có thể ghi nhận thêm đóng góp từ kinh doanh LNG.

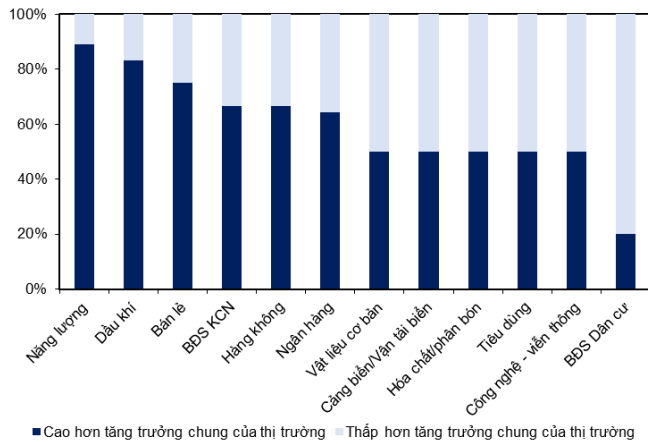
Ngành điện lợi nhuận được hỗ trợ từ tỷ giá giảm và thủy điện tích cực

Tính đến ngày 25/9/2024, tỷ giá USD/VND đã giảm 3.5% so với cuối Q2/24 trong khi cơ cấu vốn vay của các doanh nghiệp ngành điện được tài trợ một phần bằng đồng USD, do đó các doanh nghiệp điện sẽ có thể ghi nhận lãi tỷ giá trong quý này, đặc biệt là PC1, PGV. Về hoạt động kinh doanh cốt lõi, nhu cầu điện tính đến hết T8/24 tăng 12% svck, cao hơn kế hoạch của Bộ công thương từ đầu năm là 9%, hỗ trợ huy động các nhà máy điện. Trong bối cảnh mưa nhiều trên toàn quốc và thủy văn thuận lợi, nhóm thủy điện dự kiến có triển vọng tích cực nhất trong Q3/24. Tính trong T7-T8, sản lượng thủy điện đã tăng ~39% svck, theo đó các doanh nghiệp thủy điện đều sẽ hưởng lợi trong giai đoạn này, tuy nhiên các doanh nghiệp sở hữu thủy điện nhỏ như PC1, HDG sẽ có lợi thế hơn do ít bị ảnh hưởng bởi giá huy động giảm. Đối với nhóm nhiệt điện, sản lượng huy động đi ngang svck và giảm mạnh so với Q2/24 do Việt Nam đã đi qua đợt cao điểm nắng nóng, dự kiến xu hướng huy động thấp có thể kéo dài hết Q3 và chỉ cải thiện từ Q4 khi thủy điện hết mùa mưa tại khu vực miền Nam do đó, nhóm nhiệt điện có thể sẽ duy trì mức nền LN khá thấp trong giai đoạn này. Về mặt chính sách, trong thời gian tới dự kiến Nghị định về khuyến khích phát triển điện mặt trời mái nhà sẽ được ban hành, trong khi đó, luật điện lực sửa đổi và các chính sách quan trọng như chính sách giá NLTT vẫn đang bỏ ngỏ về thời điểm ban hành.

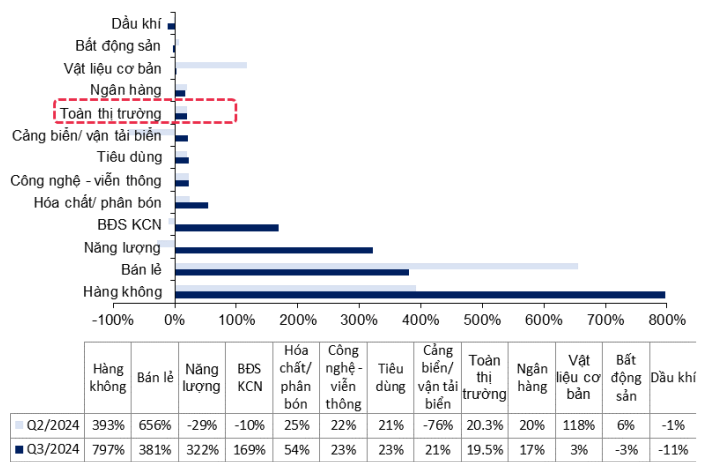
Ngành bán lẻ phục hồi tích cực nhờ thu nhập người dân có sự cải thiện

Trong tháng 7&8, PMI duy trì trên mức 52.4 cho thấy phần nào các đơn hàng mới ở khu vực sản xuất đã có sự cải thiện đáng kể. Do vậy, kỳ vọng Q3/24, sự phục hồi về tiêu dùng các ngành hàng sẽ có sự cải thiện tốt hơn 6T24 khi sự lan tỏa chung của khu vực sản xuất đã bắt đầu có sự tác động tích cực đến thu nhập của người lao động. Chúng tôi nhận thấy Q3/24 sẽ là giai đoạn mở rộng của các nhà bán lẻ sau một thời gian dài đi ngang nhằm bảo vệ thị phần, trong bối cảnh sức tiêu dùng chung vẫn còn yếu. Các doanh nghiệp đã dần mở mới cửa hàng thêm để tiếp cận đến các tệp khách hàng tiềm năng với mục tiêu (1) mở rộng tệp khách hàng mới, (2) tăng độ phủ sóng trên toàn quốc. Tuy nhiên ngành hàng bán lẻ điện tử tiêu dùng vẫn đang giảm dần số cửa hàng vật lý khi nhu cầu chung có sự sụt giảm rất mạnh trong năm 2023, do đó các nhà bán lẻ vẫn đang tái cấu trúc kinh doanh nhằm tối ưu chi phí, cải thiện lợi nhuận.

Hình 1: Năng lượng, dầu khí, bán lẻ, KCN, hàng không, ngân hàng là các ngành có tỷ trọng lớn các doanh nghiệp tăng trưởng lợi nhuận Q3/2024 cao hơn so với thị trường chung



Hình 2: Dự báo tăng trưởng lợi nhuận Quý 3/2024 các nhóm ngành



Nguồn: MBS dự phóng

Nguồn: MBS dự phóng

Dự báo lợi nhuận ròng Q3/24 các doanh nghiệp MBS theo dõi

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo tăng trưởng LN		Nhận xét
			2024	Q3/2024	
1	EIB	Ngân hàng	16%	70%	LN ròng tăng trưởng 70% svck nhờ mức nền thấp của Q3/23 trong khi NIM duy trì tương đương với Q2/24.
2	HDB	Ngân hàng	31%	44%	TTTT được kỳ vọng sẽ tiếp đà tăng trưởng cao như trong 6T2024, NIM được giảm nhẹ xuống mức 5.0% trong Q3/2024 nhờ NIM tăng rất khả quan trong 6T2024 giúp HDB có thêm dư địa giảm lãi suất cho vay. Chi phí trích lập dự báo tăng mạnh svck.
3	LPB	Ngân hàng	46%	41%	LN ròng tăng 41% svck nhờ mức nền thấp trong 2023. LPB dự kiến sẽ được cấp thêm tín dụng khi đã TTTD Q2/24 đã chạm ngưỡng 15%. Nợ xấu giảm nhẹ sv quý 2 khi tăng cường xử lý nợ xấu.
4	CTG	Ngân hàng	12%	40%	LNST Q3/2024 tăng trưởng mạnh svck do nền so sánh thấp của cùng kỳ 2023. NIM được dự báo sẽ duy trì tương đương với 1H202. Ngoài ra, chi phí trích lập được dự báo sẽ tương đương với Q2/2024 cũng như cùng kỳ 2023.
5	VPB	Ngân hàng	69%	37%	NIM trong Q3/2024 được dự báo sẽ duy trì tương đương với 6T2024 giúp TTTD tăng tốc. Mảng cho vay tiêu dùng được dự báo sẽ đóng góp đáng kể hơn vào tốc độ tăng tín dụng chung. Chi phí trích lập tương đương với Q2/2024.
6	TPB	Ngân hàng	23%	35%	LN Q3/24 tăng 35% svck nhờ giảm lãi suất cho vay để kích thích nhu cầu tín dụng. TPB có thể sẽ tiếp tục tăng cường trích lập dự phòng để cải thiện bộ đệm.
7	STB	Ngân hàng	9%	29%	Room tín dụng trong nửa cuối năm 2024 bị hạn chế. NIM được dự báo sẽ giảm mạnh trong nửa cuối năm. CIR vẫn tiếp tục ở mức 49.0%, cao hơn khá nhiều so với toàn ngành. Chi phí trích lập sẽ giảm svck khi không còn trích lập cho trái phiếu VAMC.
8	TCB	Ngân hàng	34%	20%	TTTT Q3/2024 sẽ giảm nhẹ so với Q2 khi room tín dụng không còn nhiều. NIM được duy trì ở mức 4.5-4.6% nhờ lợi thế về CASA và chi phí vốn thấp dù lãi suất cho vay được kỳ vọng sẽ tiếp tục giảm nhẹ, đặc biệt ở mảng cho vay BDS. Thu nhập ngoài lãi được dự báo sẽ giảm tốc khi phí mảng IB hạ nhiệt so với nửa đầu năm. Chi phí trích lập được duy trì tương đương với Q2/2024.
9	BID	Ngân hàng	17%	20%	LN ròng Q3/24 duy trì đà tăng trưởng 20% svck nhờ nhu cầu tín dụng cải thiện. Áp lực gia tăng nợ xấu giảm trong Q3/24 khi nợ nhóm 2 giảm 46 dcb trong Q2/24.
10	VCB	Ngân hàng	5%	9%	TTTT duy trì đà tăng trưởng 12% nhờ nhu cầu vay cá nhân phục hồi. NIM sẽ duy trì tương đương quý 2/24 khi VCB vẫn là ngân hàng đi đầu cho việc giảm lãi suất để hỗ trợ khách hàng. Nợ xấu cải thiện nhẹ khi nợ nhóm 2 đã giảm trong Q2/24
11	ACB	Ngân hàng	6%	7%	Chi phí trích lập giảm nhẹ so với Q2/2024. NIM được dự báo sẽ giảm nhẹ so với 6T2024 khi mà room tăng trưởng tín dụng cũng không còn quá nhiều.
12	VIB	Ngân hàng	-10%	-19%	TTTT Q3/2024 được kỳ vọng sẽ khả quan hơn nửa đầu năm nhờ cho vay mua nhà thứ cấp dự báo sẽ được thúc đẩy hơn nhờ lãi suất thấp và thị trường căn hộ vẫn đang giữ nhịp tăng tốt. Ngoài ra, cho vay mua xe và thẻ tín dụng cũng được gia tăng nhờ các mùa lễ hội lớn trong năm. NIM sẽ duy trì ở mức 3.8% trong nửa cuối năm. Chi phí trích lập tăng khoảng 12% svck do nền cao của năm 2023 nhằm tạo bộ đệm lớn cho việc xử lý nợ xấu khi TTTD gia tăng.
13	OCB	Ngân hàng	-20%	-20%	LNST Q3/2024 giảm svck do nền cao của năm 2023. NIM được dự báo suy giảm khi cả TTTD đều không tốt như kỳ vọng và lãi suất cho vay bán lẻ buộc phải hạ xuống nhằm thu hút tín dụng. Chi phí trích lập được duy trì tương đương Q2/2024 và dự báo cao gấp đôi svck.

STT Mã CP Ngành	Dự báo tăng trưởng LN		Nhận xét
	2024	Q3/2024	
14 MWG Bán lẻ	↑ 2817%	↑ 3238%	LN ròng tăng mạnh nhờ vào (1) biên LN gộp mảng TGDD&DMX cải thiện 3đ% khi mức nền giá bán các sản phẩm điện tử tiêu dùng tốt hơn svck, (2) BHX có lãi khoảng 100 tỷ đồng
15 FRT Bán lẻ	↑ 162%	↑ 441%	LN ròng tăng mạnh, chủ yếu nhờ vào biên LN gộp cải thiện 3đ% khi mức nền giá bán các sản phẩm điện tử tiêu dùng tốt hơn svck.
16 DGW Bán lẻ	↑ 39%	↑ 57%	LN ròng tăng mạnh chủ yếu do sự tăng trưởng doanh thu khi DGW mở rộng danh mục sản phẩm FMCGs và laptop&máy tính bảng, bên cạnh đẩy chi phí bán hàng&qldn
17 PNJ Bán lẻ	↔ 11%	→ 3%	LN ròng tăng nhẹ svck chủ yếu do (1) nhu cầu tiêu thụ trang sức chung vẫn đi ngang so với mức nền thấp, (2) Biên LN gộp giảm nhẹ svck khi chúng tôi ước tính giá vàng nguyên vật liệu tăng cao hơn so với mức tăng của giá bán sản phẩm
18 DBC Tiêu dùng	↑ 1971%	↑ 813%	Dự báo giá lợn hơi tăng 19% svck, giá nguyên vật liệu đầu vào chăn nuôi hạ nhiệt giúp cho ln ròng tăng mạnh trong Q3/24
19 VNM Tiêu dùng	↔ 13%	↔ 7%	LN ròng chủ yếu do (1) biên LN gộp được phục hồi do giá nguyên vật liệu đầu vào giảm nhiệt svck, (2) thị phần trong nước cải thiện giúp cho doanh thu nội địa ước tính tăng 3% svck
20 PVS Dầu khí	↔ 8%	↑ 112%	EPCI#1 và EPCI#2 cho dự án Lô B đã được trao thầu toàn bộ cho PVS thay vì trao thầu hạn chế, do đó được kỳ vọng sẽ triển khai tích cực kể từ nửa cuối năm 2024. Kỳ vọng EPCI#3 và EPCI#4 được triển khai trong Q3 và Q4 năm 2024, kéo theo lợi nhuận tăng trưởng tích cực hơn 2 quý đầu năm; biên lợi nhuận gộp mảng M&C kỳ vọng cải thiện khi DN có kinh nghiệm trong các dự án dầu khí hơn các dự án điện gió ngoài khơi (triển khai trong 2Q đầu năm 2024)
21 PVT Dầu khí	↔ 17%	↑ 54%	Giá cước tàu chở dầu thô và dầu thành phẩm tương đối ổn định và ít bị ảnh hưởng bởi biến động địa chính trị, đội tàu có thể tăng 2-3 tàu hóa chất MR trong Q3/2024. Đặc biệt, trong Q3/2024, PVT có thể ghi nhận thu nhập khác từ thanh lý tàu PVT Synergy, ước tính giá trị khoảng 150 tỷ VNĐ
22 GAS Dầu khí	↔ 1%	↑ 23%	Sản lượng khí khô có thể giảm so với Q2 khi huy động từ các nhà máy điện khí giảm, tuy nhiên có thể ghi nhận thêm đóng góp từ kinh doanh khí hóa lỏng LNG. Kỳ vọng khoản trích lập dự phòng nợ xấu từ các nhà máy điện có thể được hoàn nhập vào lợi nhuận Q3/2024 hoặc Q4/2024;
23 PVD Dầu khí	↔ 15%	↑ 20%	Giàn khoan đất liền (landrig) kết thúc bảo dưỡng có thể giảm các áp lực chi phí lên PVD, hỗ trợ lợi nhuận tăng so với quý trước; tuy nhiên chúng tôi vẫn chưa có thông tin giàn này đã ký được hợp đồng mới, do đó hạ các giả định về hiệu suất hoạt động trong nửa cuối 2024 và cả năm 2025. Ngoài ra, kế hoạch triển khai giàn khoan mới trong năm 2025 có vẻ chưa khả quan khi quy trình phê duyệt của tập đoàn phức tạp và để lỡ cơ hội đấu thầu giàn, do đó chúng tôi giả định giàn khoan mới hoạt động từ 2026 thay vì 2025 trước đó
24 PLX Dầu khí	↑ 40%	↑ 20%	Q3/2024, biên lợi nhuận gộp có thể giảm nhẹ so với Q2 do các chi phí nhập khẩu tăng và có thể phải tăng trích lập dự phòng hàng tồn kho
25 BSR Dầu khí	↓ -43%	↓ -55%	Sản lượng tăng mạnh trở lại do đợt bảo dưỡng đã kết thúc, đồng thời kỳ vọng crack spread hồi phục nhẹ trong nửa cuối năm khi nhu cầu sản xuất công nghiệp cao hơn quý 2.
26 KBC BĐS KCN	↓ -41%	↑ 2999%	Q3/24, LN ròng có thể tăng trưởng mạnh trên nền thấp cùng kỳ năm ngoái nhờ bàn giao được 16 ha đất còn lại tại KCN Quang Châu mở rộng
27 BCM BĐS KCN	↓ -27%	↑ 200%	Q3/24, LN ròng tăng mạnh nhờ hạch toán hơn chuyển nhượng đất tại KDC Hoà Lợi cho IJC, giá trị hợp đồng hơn 1,240 tỷ đồng.
28 GVR BĐS KCN	↑ 44%	↑ 182%	Chúng tôi dự phóng LN ròng Q3/24 tăng trưởng 182% svck nhờ giá bán cao su duy trì đã tăng từ đầu năm, cao hơn 14% svck
29 PHR BĐS KCN	↔ -20%	↑ 35%	Q3/24 LN ròng tăng 35% svck nhờ (1) giá bán cao su tăng 14% svck (2) tthu tiền từ thanh lý cây cao su khoảng 30 tỷ đồng
30 IDC BĐS KCN	↔ 1%	↔ 14%	Ước tính diện tích cho thuê Q3/24 đạt 10ha từ hợp đồng MOU đã ký từ trước. Phần diện tích đất cho Hyosung thuê tại Phú Mỹ 2 phụ thuộc vào tiến độ đóng tiền của KH, có thể được hạch toán vào Q4/24. Tổng diện tích cho thuê trong 2H24 đạt 30-50ha hoàn thành chỉ tiêu cho thuê đất cả năm
31 SZC BĐS KCN	↑ 48%	↔ 13%	Kỳ vọng công ty bàn giao 6ha đất cho Hoà Phát, giá trị hợp đồng 140 tỷ đ, giá thuê đất 92 USD/m2, qua đó giúp LN ròng tăng trưởng 13% svck
32 NLG BĐS Dân cư	↓ -32%	↑ 226%	LN tăng nhờ bàn giao khoảng 40 căn tại dự án Southgate trong khi cùng kì bàn giao số ít sản phẩm tại Mizuki
33 PDR BĐS Dân cư	↔ -8%	↓ -41%	LN quý 3 dự phóng giảm 41% svck do thiếu các dự án để bàn giao, các dự án trọng điểm như Bắc Hà Thanh và NTKM Thuận An thì đang hoàn thiện các bước pháp lý để có thể kịp mở bán trong Q4.24
34 DXG BĐS Dân cư	↔ -10%	↓ -51%	LN ròng Q3/24 dự phóng giảm 51% so với cùng kỳ và đi ngang so với quý trước do thiếu vắng các dự án mới để bàn giao và hoạt động môi giới vẫn tiếp tục chưa hồi phục do thị trường trọng điểm của công ty tại miền Trung và miền Nam chưa ghi nhận tỷ lệ giao dịch gia tăng đáng kể
35 KDH BĐS Dân cư	↔ 13%	↓ -71%	LN ròng Q3/24 dự phóng giảm 71% svck, chủ yếu do doanh nghiệp đã bàn giao phần lớn các dự án hiện hữu và Privia sẽ được ghi nhận doanh thu trong Q4/24.

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo tăng trưởng LN		Nhận xét
			2024	Q3/2024	
36	NKG	Vật liệu cơ bản	↑ 319%	↑ 270%	LN ròng tăng 270% so với nền thấp năm 2023 do biên LN gộp cải thiện lên mức 8% so với khoảng 2% của năm 2023 trong bối cảnh giá HRC hạ nhiệt 30% svck.
37	HPG	Vật liệu cơ bản	↑ 94%	↔ 13%	LN tăng 13% svck do giá thép hồi phục 2% và sản lượng 7% svck giúp DT cải thiện 11%. Bên cạnh đó chi phí tài chính hạ nhiệt 8% svck
38	HSG	Vật liệu cơ bản	↑ 93%	↓ -78%	LN ròng giảm 78% svck do giá XK giảm 30% svck tác động tiêu cực đến biên LN gộp. Hơn nữa, HSG tăng trích lập dự phòng trong bối cảnh giá HRC đã giảm 30% yoy
39	DCM	Hóa chất/phân bón	↑ 56%	↑ 417%	LN Q3 có thể giảm so với quý trước do kết thúc vụ hè thu dẫn đến sản lượng giảm, tuy nhiên vẫn cao hơn svck do (1) mức nền thấp của năm ngoại trừ Q3/2023 giá dầu và khí tăng cao do xung đột địa chính trị kéo theo chi phí tăng, (2) được hỗ trợ bởi mảng NPK và ure xuất khẩu
40	DGC	Hóa chất/phân bón	↔ 13%	↔ 19%	LN quý 3 tăng 19% svck nhờ sản lượng P4 tăng khi nhu cầu về bán dẫn đang phục hồi rõ rệt. Giá phốt pho vàng cũng kỳ vọng tăng 2% sv Q2 neo theo giá phốt pho Trung Quốc khi giá phốt pho tại Trung Quốc đã tăng 7% từ đáy.
41	PTB	Xuất khẩu	↑ 73%	↑ 37%	LN quý 3 tăng 37% do lãi suất cho vay mua nhà 30 năm của Mỹ hạ nhiệt giúp thị trường nhà ở Mỹ phục hồi qua đó thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm nội thất gỗ và đá thạch anh xuất khẩu, ngoài ra Q3 và Q4 thường là thời điểm thúc đẩy tiến độ các dự án đầu tư công giúp cho nhu cầu tiêu thụ đá ốp lát nội địa tăng.
42	NT2	Năng lượng	↓ -82%	↑ 158%	Dự kiến NT2 sẽ ghi nhận LN ròng 72 tỷ trong Q3/24 từ mức lỗ ròng trong Q3/24, huy động cải thiện trong T7-8 đạt mức sản lượng 679tr kWh, đây là mức đã cao hơn 86% sv cả Q3/23 chỉ đạt ~365 tr kWh do cùng kỳ năm ngoái đại tu nhà máy. Tuy nhiên, đây vẫn là mức huy động chưa cao do trong Q3, EVN ưu tiên huy động thủy điện, biên LN không có dư địa cải thiện do giá huy động trên thị trường điện thấp.
43	PC1	Năng lượng	↑ 236%	↑ 116%	KQKD Q3/34 có thể tiếp tục tăng trưởng 116% svck từ mức nền thấp, hỗ trợ bởi 1) Sản lượng thủy điện tăng tích cực svck do thủy văn thuận lợi; 2) Ghi nhận nốt doanh thu xây lắp điện từ 500kV mạch 3; 3) Tỷ giá giảm hỗ trợ cải thiện chi phí tài chính; 4) ghi nhận LN LDLK từ bàn giao Yên Phong IIA.
44	POW	Năng lượng	↔ 10%	↑ 71%	LN Q3/24 có thể cải thiện trong bối cảnh cùng kỳ năm ngoái NT2 đại tu, ghi nhận lỗ ròng, và tổ máy 1 Vũng Áng 1 vận hành nửa quý khi đi vào hoạt động từ giữa tháng 8 2023. Tuy nhiên đây vẫn là mức khá thấp, phản ánh triển vọng sản lượng không quá tích cực đối với nhóm điện khí.
45	HDG	Năng lượng	↔ 9%	↑ 43%	LN ròng 2024 tăng 43% svck chủ yếu do kỳ vọng sản lượng thủy điện tăng trưởng tích cực, giá bán các nhà máy của HDG cũng không bị ảnh hưởng quá nhiều do sở hữu nhiều thủy điện nhỏ. Chi phí tài chính giảm tiếp tục sẽ hỗ trợ tăng trưởng LN
46	REE	Năng lượng	↔ -8%	↑ 20%	KQKD Q3/23 có thể cải thiện hỗ trợ bởi tòa nhà cho thuê E.Town 6 đi vào hoạt động cùng với bắt đầu bàn giao các sản phẩm của Thái Bình Light Square, bù đắp cho mức giảm của nhóm thủy điện.
47	GEX	Năng lượng	↑ 247%	↓ -25%	Dự báo LN ròng giảm trong Q3/24, chủ yếu do không còn ghi nhận LN từ mảng điện khí bán hết trong Q2/24, cùng với mảng KCN của VGC không ghi nhận kqkd tích cực từ nền cao năm ngoái.
48	GMD	Cảng biển/Vận tải tiền	↓ -32%	↑ 24%	Kỳ vọng sản lượng container tăng 7% svck, phí xếp dỡ hàng hóa trung bình tăng 9% svck.
49	HAH	Cảng biển/Vận tải tiền	↔ 12%	↔ 15%	HAH đã nhận mới 2 tàu Hai-an Beta và An-bien Sky trong Q2/24 và giúp công suất tàu của HAH tăng thêm 20% sv quý trước trong Q3 này. Giá cước container thế giới có sự điều chỉnh nhẹ từ tháng 7 tuy nhiên vẫn đang ở mức cao sẽ hỗ trợ tích cực cho KQKD của HAH
50	VJC	Hàng không	↑ 496%	↑ 159%	LN tăng trưởng mạnh từ mức nền thấp năm ngoái, tuy nhiên có thể giảm so với quý trước do vào mùa thấp điểm. Giá nhiên liệu giảm mạnh svck
51	HVN	Hàng không	↑ 199%	↑ 107%	LN tăng trưởng mạnh từ mức nền thấp năm ngoái. Kỳ vọng sẽ không có thu nhập bất thường hỗ trợ trong Quý 3 này.
52	ACV	Hàng không	↑ 40%	↔ -19%	- Khách quốc tế giảm 10% so với quý trước do vào mùa thấp điểm nhưng vẫn tăng 15% svck - ACV có thể lỗ tỷ giá khoảng 500 tỷ trong quý 3/24 do đồng Yên mất giá (cùng kỳ ghi nhận lãi tỷ giá 478 tỷ)
53	FPT	Công nghệ - Viễn thông	↑ 24%	↑ 24%	LN duy trì đà tăng trưởng 2 chữ số nhờ tăng trưởng ở tất cả các mảng công nghệ thông tin, Viễn thông và giáo dục.
54	CTR	Công nghệ - Viễn thông	↔ 10%	↔ 10%	LN duy trì tăng trưởng ổn định, động lực đến từ hai hoạt động chính đó là hoạt động xây dựng và Towerco. Xu hướng đẩy mạnh đầu tư hạ tầng trạm phục vụ phủ sóng 5G cùng với việc tắt sóng mạng 2G từ T9/24 là động lực cho hai mảng chính tiếp tục tăng trưởng. Ngoài ra, doanh nghiệp còn có thêm động lực tăng trưởng đến từ hoạt động xây dựng dân dụng với nguồn việc kí mới trong T8 khá cao.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG LẬP Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KÉM KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Nghiêm Phú Cường

Ngô Quốc Hưng

Đinh Hà Anh

Võ Đức Anh

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyến

Nguyễn Đức Hải

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Nguyễn Minh Trí

Lê Hải Thành

Công nghiệp – Năng lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly