

## ĐÁNH GIÁ KHUYẾN NGHỊ CÁC CỔ PHIẾU CSI ĐÃ PHÂN TÍCH

### A. Bảng tổng kết khuyến nghị của CSI

STT	CP	Giá mua khuyến nghị (VNĐ)	Giá hiện tại (VNĐ)	Lợi nhuận (%)	Ghi chú
1	<b>PVS</b>	15.400	20.500	33,12	
2	<b>PNJ</b>	77.500	82.400	6,32	
3	<b>FMC</b>	32.800	38.000	15,85	
4	<b>GDT</b>	37.000	39.000	5,41	
5	<b>VNM</b>	106.900	112.000	4,77	Đã trả cổ tức 25%, trong đó cổ tức bằng tiền 20%
6	<b>C32</b>	25.500	28.200	10,59	Đã trả cổ tức 12% bằng tiền mặt
7	<b>DPM</b>	16.250	19.300	18,77	Đã trả cổ tức 7% bằng tiền mặt
8	<b>SZC</b>	26.050	37.450	43,76	
9	<b>KBC</b>	13.550	27.500	102,95	
10	<b>VHM</b>	77.700	96.400	24,07	
11	<b>POW</b>	10.550	13.950	32,23	Đã trả cổ tức 3% bằng tiền mặt
12	<b>TNG</b>	13.800	16.900	22,46	Đã trả cổ tức 12% , trong đó 4% bằng tiền mặt
13	<b>VRE</b>	25.700	35.500	38,13	
14	<b>BID</b>	35.300	48.500	37,39	
15	<b>CTG</b>	19.050	38.700	103,15	
16	<b>MWG</b>	98.400	121.800	23,78	
17	<b>HPG</b>	27.600	42.750	54,89	
18	<b>HSG</b>	11.900	24.100	102,52	
19	<b>VHC</b>	39.100	41.800	6,91	Đã trả cổ tức bằng tiền 20%
20	<b>MPC</b>	27.900	31.200	11,83	
21	<b>HND</b>	17.900	20.800	16,20	Đã trả cổ tức bằng tiền 13,5%
22	<b>NT2</b>	22.350	24.950	11,63	Đã trả cổ tức bằng tiền 15%
23	<b>TCM</b>	19.800	58.000	192,93	

Trong năm 2020, chúng tôi đã khuyến nghị 23 mã cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Điều đặc biệt là cho đến hiện tại, cả 23 mã cổ phiếu đó đều đã tăng giá với tỷ lệ tăng giá trung bình của toàn bộ danh mục đạt 39,99%, trong đó, 3 mã cổ phiếu đạt tỷ lệ tăng giá cao nhất là TCM, CTG và KBC.

Xét về thị trường chung, chỉ số VNINDEX đạt mức tăng là 14,9% trong năm 2020. Như vậy, mức tăng trung bình của danh mục mà chúng tôi khuyến nghị cao hơn mức tăng của VNINDEX là 25,09%. Có thể nói, những khuyến nghị mà chúng tôi đã đưa ra đều đạt hiệu quả cao trong năm vừa qua.

### B. Lí do tăng giá của các cổ phiếu

#### 1. PVS

- Giá dầu tăng giúp cho các cổ phiếu ngành dầu khí được hưởng lợi.
- Kết quả kinh doanh trong năm 2020 của PVS rất tốt, ấn tượng nhất là quý 3, PVS lãi ròng 196 tỷ đồng, gấp 3,2 lần cùng kỳ 2019.

- Trong các năm tới, PVS có nhiều tiềm năng phát triển nhờ các dự án dầu khí được kỳ vọng tập trung đầu tư trong bối cảnh trữ lượng dầu khí sụt giảm.
2. PNJ
- Dân hồi phục sau khi dịch Covid-19 tạm thời được khống chế, ko còn lệnh đóng cửa kinh doanh, giãn cách xã hội.
  - Kết quả kinh doanh khả quan, kết thúc 9 tháng đầu năm 2020, PNJ đã đạt được 80,6% kế hoạch doanh thu và 77% kế hoạch lợi nhuận.
  - PNJ bản chất là một doanh nghiệp tốt, được mệnh danh là nhà bán lẻ trang sức xuất sắc nhất Châu Á. Vì vậy, cổ phiếu PNJ luôn là mã cổ phiếu được khuyến nghị cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn.
3. FMC
- Kết quả kinh doanh khả quan khi lũy kế 11 tháng đầu năm, doanh thu FMC thu về khoảng 180 triệu USD – tương đương 4.140 tỷ đồng, tăng hơn 20% so với cùng kỳ năm trước, hoàn thành chỉ tiêu kinh doanh năm 2020.
  - FMC là một trong những doanh nghiệp xuất khẩu chính sang EU, được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ Hiệp định EVFTA khi mà thuế xuất khẩu của các mặt hàng tôm nguyên liệu sẽ giảm ngay về 0% và tôm chế biến sẽ giảm về 0% theo lộ trình sau 7 năm Hiệp định có hiệu lực.
4. GDT
- Kết quả kinh doanh khả quan trong năm 2020: Số đơn đặt hàng đã nhận tăng tới 30%; Vừa kết thúc quý 3/2020, Gỗ Đức Thành đã đạt được kế hoạch nhận đơn hàng xuất khẩu cho cả năm 2020 với tổng giá trị khoảng 324 tỷ đồng, tương đương hơn 14 triệu USD; Chỉ tính trong tháng 9 năm 2020, tổng giá trị đơn hàng của công ty đã tăng gấp 3 lần giá trị đơn hàng của tháng 8 trước đó; Ngoài ra, Gỗ Đức Thành cũng đã nhận được rất nhiều đơn hàng để dành cho năm 2021.
  - GDT bản chất là một doanh nghiệp có nền tảng vững chắc nên cổ phiếu GDT nhận được nhiều sự quan tâm từ các nhà đầu tư. GDT hiện đang sở hữu và vận hành Nhà máy Chế biến Gỗ tại quận Gò Vấp, Thành phố Hồ Chí Minh trên diện tích 7.600m<sup>2</sup> với công suất 5.000m<sup>3</sup> gỗ thành phẩm/năm và Nhà máy Chế biến Gỗ tại thị xã Tân Uyên, tỉnh Bình Dương với quy mô 38.000m<sup>2</sup> và công suất 20.000m<sup>3</sup> gỗ thành phẩm/năm. GDT đã xây dựng được mạng lưới cửa hàng Winwinshop và hơn 1.000 cửa hàng và đại lý phân phối trên toàn quốc.
5. VNM
- Tiềm năng phát triển của ngành công nghiệp sữa Việt Nam vẫn còn đang rộng mở khi thu nhập bình quân trên đầu người của nước ta đang tăng nhanh, người dân ngày càng quan tâm về sức khỏe dinh dưỡng, trong khi tiêu thụ sữa bình quân trên đầu người còn thấp.
  - Sở hữu những con số tài chính tích cực: Kết thúc 9 tháng đầu năm, VNM ghi nhận doanh thu và lợi nhuận tăng lần lượt 6,9% và 7,0% so với cùng kỳ năm 2019, đạt 76% kế hoạch doanh thu và 84% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2020.
  - VNM luôn là mã cổ phiếu được khuyến nghị cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn do sự vững chắc trong vị thế và khả năng kinh doanh của mình.
6. C32
- Bằng cách đẩy mạnh khai thác mỏ đá Tân Mỹ, đưa vào vận hành xưởng Bê tông Thạch Phước và tăng tỷ lệ nắm giữ tại CTCP Bê tông ly tâm Thủ Đức- Long An..., lĩnh vực công bê tông và đá xây dựng được cho là những động lực giúp C32 duy trì tốc độ tăng trưởng trong thời gian tới.
  - Các dự án cao tốc Bắc- Nam được triển khai đã và đang góp phần tạo đà cho hoạt động kinh doanh của Công ty khởi sắc.
7. DPM
- Năm 2020, sản lượng tăng ấn tượng trên nền thấp của năm 2019 và nỗ lực tăng diện tích cây lương thực trên toàn cầu khi giá lương thực tăng cao.
  - Đạm Phú Mỹ đã xuất khẩu gần 60.000 tấn urea, là đơn hàng xuất khẩu lớn nhất từ trước đến nay đã cho thấy sản phẩm phân bón Phú Mỹ đáp ứng được các yêu cầu khắt khe của khách hàng nước ngoài.

- DPM được đánh giá là 1 trong Top 50 thương hiệu có giá trị nhất VN, được bình chọn là “Hàng Việt Nam chất lượng cao” 17 năm liên tục là đối tác chính thức của chương trình “Thương hiệu Quốc gia” của Chính phủ.

#### 8. SZC

- Sau 9 tháng năm 2020, Sonadezi Châu Đức (SZC) báo lãi sau thuế 162 tỷ đồng, vượt 40% mục tiêu lợi nhuận cả năm. Kết quả này đến từ doanh thu cho thuê đất khu công nghiệp tăng mạnh mẽ hồi đầu năm.
- Quỹ đất rất lớn, sạch, tỷ lệ đã đến bù được cao khẳng định tiềm năng phát triển trong tương lai của SZC.
- Hoạt động kinh doanh đất nền của phân khu KDC Hữu Phước có diện tích 41ha dự kiến thực hiện từ năm 2021 và sẽ mang lại lợi nhuận đột biến từ năm 2021 trở đi.

#### 9. KBC

- Ngành BĐS KCN nói chung được hưởng lợi từ chiến tranh thương mại Mỹ Trung, và các hiệp ước thương mại chiến lược được ký kết gần đây (AFTA, EVFTA, CPTPP).
- KBC bàn giao đất trở lại từ Q4/2020 và tiếp tục đẩy mạnh bàn giao trong thời gian sau đó. KCN Quang Châu và Nam Sơn Hạp Lĩnh sẽ là động lực lợi nhuận chính trong năm 2021 và 2022.
- Quỹ đất lớn: KBC quản lý hơn 5.278 ha cho phát triển KCN, chiếm khoảng 5,5% tổng diện tích đất KCN của cả nước.

#### 10. VHM

- Thị trường bất động sản được dự báo sẽ hồi phục và phát triển nhanh trở lại trong năm 2021.
- Doanh thu bán sỉ dự án cao hơn kỳ vọng, doanh thu bán sỉ tại các dự án lớn sẽ đóng vai trò quan trọng trong chiến lược kinh doanh của VHM trong vài năm tới, trong đó gồm có dự án Vinhomes Wonder Park và Vinhomes Dream City.
- Nửa cuối năm 2020, Vinhomes bước vào thời kỳ bàn giao lớn với các sản phẩm bàn giao chủ yếu của 4 dự án: Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Grand Park, Vinhomes Smart City và Vinhomes Marina.

#### 11. POW

- Dự báo sản lượng điện của Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (PVPower, HOSE: POW) tăng 10.8% trong 2021 nhờ nhu cầu điện phục hồi hậu Covid-19.
- Nguồn cung khí sẽ được ổn định trong năm 2021. NT1 và NT2 sẽ vận hành bình thường trong năm sau.
- Nếu POW có thể thoái toàn bộ cổ phần của mình tại PVM với giá giao dịch hiện tại, ước tính công ty có thể ghi nhận doanh thu tài chính khoảng 187 tỷ đồng.

#### 12. TNG

- Tình hình kinh doanh đang trên đà hồi phục sau dịch Covid-19. Doanh thu của TNG đang phục hồi tích cực sau dịch do doanh thu các đơn hàng bị hoãn từ quý 2 sang quý 3 đang được ghi nhận doanh thu.
- Mở rộng công suất sản xuất nhằm đáp ứng nhu cầu tăng trưởng đơn hàng: Trong năm 2020, TNG tiếp tục đầu tư 100 tỷ vào nhà máy may TNG Đồng Hỷ giai đoạn 2 với 15 chuyền may, nâng tổng chuyền may toàn công ty lên 267 chuyền may (+6% công suất).
- Cụm Công nghiệp Sơn Cầm 1 sẽ tạo nguồn thu đều đặn trong dài hạn trong khi đồ trang phục bảo hộ y tế sẽ đóng góp thêm khoảng 10% doanh thu /năm cho TNG.

#### 13. VRE

- Lượng khách đến các TTTM phục hồi khá tốt nhờ dịch Covid-19 được kiểm soát
- Dự kiến trong quý cuối năm 2020, VRE sẽ khai trương TTTM Ocean Park và bàn giao các shophouse cho người mua.

- Sự cộng hưởng từ hệ sinh thái của tập đoàn Vingroup và kế hoạch mở rộng quỹ đất liên tục là động lực tăng trưởng dài hạn của VRE

#### 14. BID

- Ngân hàng có vị thế thanh khoản tốt so với ngành, với tỷ lệ tiền gửi trong tổng nguồn vốn huy động cao, chủ yếu nhờ lợi thế của một ngân hàng quốc doanh (uy tín và tên tuổi) trong huy động vốn.
- Vốn cấp 1 mỏng hàm ý khả năng tiếp tục bán vốn cho nhà đầu tư chiến lược;
- Hiệu quả hoạt động được cải thiện tích cực

#### 15. CTG

- Năm 2020, lợi nhuận trước thuế riêng lẻ Ngân hàng đạt 16,450 tỷ đồng. VietinBank kiểm soát tăng trưởng tín dụng phù hợp với tăng trưởng huy động. Tỷ lệ nợ xấu/dư nợ tín dụng ở mức khoảng 1%, tỷ lệ bao phủ nợ xấu ước đạt trên 130% (tỷ lệ bao phủ nợ xấu năm 2019: 120%).
- Cơ cấu khách hàng chuyển dịch theo hướng tăng tỷ trọng của các phân khúc có hiệu quả sinh lời cao như khách hàng bán lẻ và SMEs. Tỷ trọng dư nợ bình quân của phân khúc bán lẻ và SMEs tăng từ 54% (năm 2019) lên hơn 56% (năm 2020).
- VietinBank đã mua lại toàn bộ trái phiếu đặc biệt tại VAMC trong chưa đầy 2 năm (từ tháng 12/2018 đến tháng 10/2020) thay vì 5 năm theo dự kiến.

#### 16. MWG

- Chuỗi Bách Hóa Xanh (BHX) trở thành động lực tăng trưởng DT chính của MWG; DT tăng 111% svck, chiếm 18,6% tổng DT của MWG trong 9T20.
- MWG đã duy trì mô hình kinh doanh và chiến lược hợp lý để vượt qua những thử thách do đại dịch Covid-19 gây ra.
- Chất lượng tài sản tốt hơn hỗ trợ cho các kế hoạch trong tương lai.

#### 17. HPG

- Ngành thép có dấu hiệu phục hồi từ Q2/2020
- Lũy kế 10 tháng, sản lượng tiêu thụ thép xây dựng của Hòa Phát tăng 25.1%, chiếm lĩnh thị trường phía Nam.
- Lò cao số 1 và số 2 khu liên hợp Dung Quất hoạt động ổn định.

#### 18. HSG

- Sản lượng tiêu thụ của HSG trong niên độ tài chính (NĐTC) 2019-2020 tăng 9% so với niên độ trước.
- HSG đã củng cố vị thế dẫn đầu thị trường tôn trong khoảng thời gian khó khăn, với việc gia tăng thị phần lên mức 34.1% tính đến cuối tháng 11/2020. Thị phần ống thép của Công ty vào cuối tháng 11 cũng tăng lên mức 16.7%, khi cùng kỳ năm trước ở mức 15.4%.
- Trong niên độ vừa qua, HSG đã ra mắt sản phẩm tôn Hoa Sen Gold, tiếp cận và mở triển vọng mới tại thị trường châu Âu sau Hiệp định EVFTA

#### 19. VHC

- Thị phần dẫn đầu trong mảng cá tra xuất khẩu Việt Nam.
- Mảng Collagen và Gelatin tiếp tục đạt mức tăng trưởng cao.
- Hoạt động xuất khẩu cá tra Việt Nam được kỳ vọng phục hồi từ cuối năm 2020

## 20. MPC

- Tự chủ và nâng cao chất lượng nguồn nguyên liệu
- Hưởng lợi từ hiệp định EVFTA.
- Tăng trưởng lợi nhuận nhờ ổn định biên lợi nhuận gộp, cắt giảm chi phí và tăng doanh thu tài chính.

## 21. HND

- Nhờ lợi thế cốt lõi là nhà máy điện trẻ, HND có thể duy trì lợi nhuận năm 2020 ở mức rất cao.
- Khác với hầu hết các nhà máy nhiệt điện, HND vẫn đạt tăng trưởng lợi nhuận trong những tháng mưa nhiều, thị trường điện không có lợi cho nhóm nhiệt điện, đặc biệt khi phân tích KQKD Q3/2020.
- Liên tục giảm các chi phí, chủ yếu là chi phí lãi vay góp phần cải thiện LNST. Dòng tiền tốt từ chính sách giá điện "profile" giúp HND trả nợ đúng lịch và có khả năng tắt toán sớm các khoản vay bằng VND trong năm nay.

## 22. NT2

- Nhà máy nằm ở trung tâm khu vực miền Nam, chiếm 46-48% tổng nhu cầu của cả nước.
- Áp lực lãi vay giảm (xuống còn 43 tỷ đồng mỗi năm) do NT2 sẽ trả hết các khoản nợ dài hạn trong 6T21
- Giá bán điện phục hồi khi nhu cầu tăng trưởng trở lại mức bình thường đạt 8-9%/ năm.

## 23. TCM

- TCM vẫn duy trì tăng trưởng lợi nhuận trong khi doanh thu bị sụt giảm nhẹ (-1% trong 10 tháng đầu năm so với cùng kỳ) nhờ lấy được đơn hàng khẩu trang và đồ bảo hộ y tế.
- Trong năm 2020, (1) lợi ích thuế, đi kèm với yêu cầu xuất xứ sản phẩm, được đặt ra bởi EVFTA và CPTPP và (2) sự ngắt đoạn nguồn cung từ Trung Quốc trong năm 2020 do dịch bệnh là động lực thúc đẩy các doanh nghiệp sản xuất vải đang hoạt động hiện nay, trong đó có TCM.
- Nhà máy Vĩnh Long được dự kiến sẽ xây trong 2020 và bắt đầu đóng góp ~42% vào tổng công suất may từ năm 2021.



**LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI:** [csi.research@vncsi.com.vn](mailto:csi.research@vncsi.com.vn)

**Người thực hiện:**

**Trần Vũ Phương Liên**

Chuyên viên phân tích

Email: [lientvp@vncsi.com.vn](mailto:lientvp@vncsi.com.vn)

**Vũ Thùy Dương**

Chuyên viên phân tích

Email: [duongvt@vncsi.com.vn](mailto:duongvt@vncsi.com.vn)

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI**

**Đỗ Bảo Ngọc**

Phó Tổng giám đốc & Giám đốc trung tâm nghiên cứu

Email: [ngocdb@vncsi.com.vn](mailto:ngocdb@vncsi.com.vn)

**Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán**

**Lưu Chí Kháng**

Phó Phòng Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: [khanglec@vncsi.com.vn](mailto:khanglec@vncsi.com.vn)

**Lê Văn Thành**

Chuyên viên Phân tích bộ phận Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: [thanhlv@vncsi.com.vn](mailto:thanhlv@vncsi.com.vn)

**Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp**

**Trần Vũ Phương Liên**

Chuyên viên phân tích

Email: [lientvp@vncsi.com.vn](mailto:lientvp@vncsi.com.vn)

**Vũ Thùy Dương**

Chuyên viên phân tích

Email: [duongvt@vncsi.com.vn](mailto:duongvt@vncsi.com.vn)

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá,

<b>Xếp hạng</b>	<b>Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại</b>
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CSI, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

**TRỤ SỞ CSI**

Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Webiste: <https://www.vncsi.com.vn>