BSC
BIDV SECURITIES JSC

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD QUÝ 2/2024

KHÍ – ĐIỆN – ĐẠM

MỤC LỤC

I. NGÀNH DẦU KHÍ 1
TCT CP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (HSX: PVD) 1
TCT DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ VIỆT NAM (HNX: PVS) 2
CTCP LỌC HÓA DẦU BÌNH SƠN (UpCOM: BSR) 3
CTCP BỌC ỐNG DẦU KHÍ VIỆT NAM (HNX: PVB) 4
II. NGÀNH ĐIỆN 5
TCT ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM (HSX: POW) 5
CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH (HSX: REE) 6
CTCP TẬP ĐOÀN HÀ ĐÔ (HSX: HDG) 7
CTCP TẬP ĐOÀN PC1 (HSX: PC1) 8
CTCP TẬP ĐOÀN GELEX (HSX: GEX) 9
CTCP ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ NHƠN TRẠCH 2 (HSX: NT2) 10
III. NGÀNH NƯỚC 11
CTCP TCT NƯỚC MÔI TRƯỜNG BÌNH DƯƠNG (HSX: BWE) 11
IV. NGÀNH PHÂN BÓN 12
CTCP PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (HOSE: DCM) 12
CTCP DAP - VINACHEM (UPCoM: DDV) 13
TCT PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ (HOSE: DPM) 14
V. NGÀNH HOÁ CHẤT 15
CTCP TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG (HOSE: DGC) 15
VI. NGÀNH SĂM LỐP 16
CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG (HOSE: DRC) 16
KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG 17

I. NGÀNH DẦU KHÍ

TCT CP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (HSX: PVD) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt: 2,254 tỷ VND (+28% YoY, +60% QoQ) nhờ (i) Giá thuê giàn tăng trưởng mạnh (1H2024 + 25% YoY) (ii) Hiệu suất giàn khoan (trừ giàn Land rig) đạt 99%

- Lợi nhuận gộp đạt 469 tỷ VND (+31% YoY), biên LNG đạt 20.8% (cùng kỳ 25.4%) do biên gộp của Doanh thu dịch vụ kỹ thuật giếng khoan giảm mạnh

- Lỗ chênh lệch tỷ giá Q2/2024 ghi nhận mức 66 tỷ (gấp 3 lần so với cùng kỳ) và tăng mạnh so với dự phóng của BSC

- Thu nhập từ LDLK ghi nhận lỗ 5 tỷ, trong khi cùng kỳ lãi 19 tỷ, do PVD chủ yếu hoạt động ở thị trường nước ngoài nên công việc trong nước cho LDLK suy giảm

- CP BH và QLDN lần lượt đạt 270 tỷ VND (-19% YoY)

- Tổng kết lại, LNST-CĐTS Q2/2024 đạt 130 tỷ VND (-17%YoY)

Luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 4,009 tỷ VND (+52 YoY) và 296 tỷ VND (+29%YoY).

Cập nhật giá thuê giàn: Trung bình hiện tại giá cho thuê giàn của PVD quanh 98,000 USD/ngày. BLĐ cho biết mức giá thuê cao nhất hiện tại trên thị trường đạt mức 110,000 USD – 120,000 USD, giá cho thuê sẽ phụ thuộc vào thời hạn ký kết hợp đồng và các yếu tố khác.

Cập nhật khối lượng công việc: Hầu hết các giàn đều có công việc đến hết 2025, trừ giàn 3 sẽ ký mới trong 2025.

Cập nhập tiến độ mua giàn mới: kỳ vọng từ giờ đến 2026, PVD mua 1 – 2 giàn khoan. Việc mua giàn khoan mới sẽ phụ thuộc vào khối lượng công việc, hiệu suất hoạt động.

Đánh giá của BSC

- KQKD 1H/2024 của PVD hoàn thành 52% và 34% dự phóng doanh thu và LNST-CĐTS của BSC do (i) Lợi nhuận từ LDLK giảm mạnh và (ii) Lỗ chênh lệch tỷ giá tăng mạnh so với dự phóng.

- BSC dự phóng LNST 2024F/25F của PVD đạt 698 tỷ/ 795 tỷ VND, EPS 2024F/25F đạt 1,124 VND/ 1,502 VND.

-BSC giữ khuyến nghị MUA đối với PVD với giá mục tiêu cho 2025 là 33,200 VND/cp, tương đương với upside 26% so với ngày 15/8/2024.

TCT DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ VIỆT NAM (HNX: PVS) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt 5,578 tỷ VND (+18% YoY) chủ yếu nhờ doanh thu bọc ống 52 tỷ (+48% YoY). Tỷ trọng doanh thu: M&C 2,600 tỷ (-8% YoY), Cho thuê tàu kỹ thuật 630 tỷ (+18% YoY), Vận hành FSO 563 tỷ (+62% YoY).

- Lợi nhuận gộp đạt 231 tỷ VND, biên LNG đạt 4.1% tương đương so với cùng kỳ. Ngoài ra, PVS ghi nhận lợi nhuận đến từ CTLDLK (chủ yếu FSO/FPSO) đạt 233 tỷ (+32% YoY).

- Chi phí Quản lý doanh nghiệp tăng đột biến (+33% YoY) khi chi phí nhân viên tăng mạnh, ghi nhận ở mức 186 tỷ (+43% YoY).

- LNST-CĐTS Q2/2024 đạt 208 tỷ VND, giảm 12% YoY

Kết quả kinh doanh luỹ kế Luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 9,287 tỷ VND (+10% YoY) và 495 tỷ VND (+12.9% YoY).

Đánh giá của BSC

- KQKD Q2/2024 của PVS hoàn thành 36% và 42% dự phóng doanh thu và LNST-CĐTS của BSC. BSC cho rằng LNST-CĐTS đang thấp hơn so với kỳ vọng của BSC khi công ty ghi nhận 1 khoản chi phí lớn liên quan đến chi phí nhân viên. BSC dự kiến sẽ điều chỉnh xuống dự phóng kết quả kinh doanh trong thời gian tới.

- BSC kỳ vọng trong 2H2024, PVS tiếp tục ghi nhận doanh thu đến từ dự án 33 chân đế cho Orsted và Hai Long. Ngoài ra, BSC kỳ vọng PVS mở rộng 1 phần diện tích cảng ở Vũng Tàu để tăng công suất.

- BSC dự phóng LNST 2024F/25F của PVS đạt 1,200 tỷ/ 1,469 tỷ VND, EPS 2024F/25F đạt 2,510 VND/ 3,074 VND.

-BSC giữ khuyến nghị MUA đối với PVS với giá mục tiêu cho 2025 là 50,900 VND/cp, tương đương với upside 32% so với ngày 15/8/2024.

CTCP LỌC HÓA DẦU BÌNH SƠN (UpCOM: BSR) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt: 24,428 tỷ VND (-27% YoY, -20% QoQ) do trong tháng 4, nhà máy tiến hành bảo trì tổng thể lần 5 ảnh hưởng đến thời gian hoạt động. Tỷ trọng doanh thu sản phẩm không có nhiều thay đổi: Dầu DO (42%, -18% YoY), Xăng 95 (26%, -31% YoY), Xăng 92 (13%, -42% YoY).

- Lợi nhuận gộp đạt 498 tỷ VND (-58% YoY), biên LNG đạt 2% (cùng kỳ 3.5%) do crackspread các sản phẩm chủ chốt giảm so với cùng kỳ.

- Thu nhập từ hoạt động tài chính đạt: 608 tỷ VND (-3% YoY) do BSR sở hữu lượng tiền mặt lớn (~30,000 tỷ).

- CP BH và QLDN lần lượt đạt 270 tỷ VND (-19% YoY).

- Tổng kết lại, LNST-CĐTS Q2/2024 đạt 768 tỷ VND (-42.7%YoY)

Luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 55,118 tỷ VND (-18.6 YoY) và 1,925 tỷ VND (-35%YoY).

Đáng chú ý, trong báo cáo kiểm toán Q2/2024, BSR đã chuyển đầu tư vào công ty con BSR – F sang đầu tư tài chính dài hạn. Từ đó, BSR đủ điều kiện niêm yết trên HOSE.

Đánh giá của BSC

- KQKD 1H/2024 của BSR hoàn thành 43% và 40% dự phóng doanh thu và LNST-CĐTS của BSC. BSC cho rằng KQKD 1H/2024 tương đương với kỳ vọng của BSC. Chúng tôi kỳ vọng 2H/2024 sẽ dần quay trở lại mức trung bình khi nhà máy đã hoàn tất việc bảo trì tổng thể.

- BSC dự phóng LNST 2024F/25F của BSR đạt 4,823 tỷ/ 6,689 tỷ VND, EPS 2024F/25F đạt 1,556 VND/ 2,157 VND.

-BSC khuyến nghị MUA đối với BSR với giá mục tiêu cho 2025 là 27,1000 VND/cp, tương đương với upside 18% so với ngày 15/8/2024.

CTCP BỌC ỐNG DẦU KHÍ VIỆT NAM (HNX: PVB) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt: 64 tỷ VND (+22% YoY) chủ yếu nhờ doanh thu bọc ống 52 tỷ (+48% YoY). BSC cho rằng doanh thu tiếp tục đến từ dự án Kình Ngư Trắng.

- Lợi nhuận gộp đạt 12 tỷ VND, biên LNG đạt 18.4% so với mức biên 6.3% cùng kỳ nhờ tỷ trọng doanh thu bọc ống tăng

- LNST-CĐTS Q2/2024 đạt 5 tỷ VND trong khi cùng kỳ lỗ 7 tỷ.

Kết quả kinh doanh luỹ kế Luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 187 tỷ VND (+254% YoY) và 26 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 4 tỷ), vượt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2024.

Đánh giá của BSC

- KQKD Q2/2024 của PVB hoàn thành 90% và 108% dự phóng của BSC. BSC cho rằng kết quả kinh doanh vẫn nằm trong dự phóng khi BSC kỳ vọng 2H2024 sẽ kém khả quan hơn khi công ty đã ghi nhận hết dự án Kình Ngư Trắng.

- BSC kỳ vọng kết quả kinh doanh của PVB sẽ đột biến lớn khi công ty bắt đầu ghi nhận dự án Bọc ống cho Lô B – Ô Môn với điểm rơi vào năm 2025 và 2026.

- BSC dự phóng LNST-CĐTS 2024F/25F của PVB đạt 24 tỷ/ 118 tỷ VND, EPS 2024F/25F đạt 2,181 VND/ 5,169 VND.

-BSC giữ khuyến nghị MUA đối với PVB với giá mục tiêu cho 2025 là 38,700 VND/cp, tương đương với upside 35% so với ngày 15/8/2024.

II. NGÀNH ĐIỆN

TCT ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ VIỆT NAM (HSX: POW) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Doanh thu đạt 9,407 tỷ VND, +12% YoY, sản lượng điện đạt 4,83 tỷ kwh, +11% YoY. Tăng trưởng sản lượng điện của tập đoàn chủ yếu đến từ Vũng Áng 1 với đóng góp 1,86 tỷ kwh (+58% YoY) nhờ 1) thời tiết nắng nóng gay gắt ở khu vực miền Bắc và 2) mực nước các hồ thủy điện xuống thấp.

Biên lợi nhuận gộp đạt 7.7%, tăng 2.1 điểm % so với cùng kỳ nhờ:

1. Không phát sinh chi phí sữa chữa lớn trong kỳ.
2. Các nhà máy nhiệt điện vận hành ổn định giúp sản lượng điện của tập đoàn tăng 11% YoY.

Chi phí tài chính tăng 69% YoY trong đó 1) chi phí lãi vay giảm 30% YoY nhờ giảm dư nợ tại các nhà máy đã đi vào hoạt động và 2) lỗ tỷ giá đạt 138 tỷ VND, tăng 716% YoY do công ty tăng vay nợ ngoại tệ cho đầu tư nhà máy Nhơn Trạch 3 và 4.

Dẫn đến LNST-CĐTS đạt 401 tỷ VND, +218% YoY.

Tính chung 1H2024, doanh thu đạt 15,650 tỷ VND (-1% YoY) và LNST-CĐTS đạt 679 tỷ VND (+3% YoY), như vậy lần lượt đạt 49% và 27% dự phóng. Nếu loại bỏ doanh thu tỷ giá và bồi thường bảo hiểm thì LNST-CĐTS đạt 35% dự phóng.

Đánh giá của BSC:

Trong 1H2024, lỗ tỷ giá đã đạt 208 tỷ VND, cao hơn 123 tỷ VND so với dự phóng, nguyên nhân đến từ việc 1) tỷ giá 6 tháng đầu năm đã trượt 4.9% (cao hơn 1.9 điểm % so với giả định) và 2) tiến độ giải ngân khoản vay ngoại tệ của các ngân hàng cho nhà máy Nhơn Trạch 3 và 4 nhanh gấp đôi so với giả định của chúng tôi (lỗ tỷ giá từ NT3 và 4 không được vốn hóa).

Vì tiến độ giải ngân nhà máy mới nhanh hơn dẫn đến giảm số dư tiền mặt và tăng dư nợ ngoại tệ nhanh hơn dự báo, do đó, chúng tôi điều chỉnh 1 số giả định trong năm 2024 như sau:

1. Nâng giả định lỗ tỷ giá năm 2024 từ 85 tỷ VND lên 229 tỷ VND (+186% YoY).
2. Giảm lợi nhuận tiền gửi từ 459 tỷ VND về 400 tỷ VND (-13% YoY).
3. Tăng số tiền giải ngân cho dự án Nhơn Trạch 3 và 4 trong năm 2024 từ mức 7,000 tỷ VND lên mức 14,000 tỷ VND

Chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST-CĐTS 2024/2025 lần lượt đạt 2,318 tỷ VND (+115% YoY, -7% so với dự báo trước) và 2,063 tỷ VND (-11% YoY, -5% so với dự báo trước), tương đương PE fw 2024/2025 lần lượt đạt 14.4x và 16.8x. Điều chỉnh giá mục tiêu cổ phiếu POW cho năm 2025 từ 14,000 VND/CP xuống 13,700 VND/CP và duy trì khuyến nghị NẮM GIỮ với upside +0%.

Triển vọng trong 2H2024:

Yếu tố thuận lợi:

1. các nhà máy thủy điện được tăng cường huy động với sản lượng điện trong 2H2024 dự báo tăng 50% YoY (ảnh hưởng của Lanina), đóng góp khoảng 550 tỷ VND (+40% YoY) vào LNST-CĐTS của tập đoàn (biên gộp của nhà máy thủy điện khoảng 45-50%).
2. Nhà máy NT1 và NT2 được tăng huy động nhờ nguồn khí được chia sẽ từ BOT Phú Mỹ 3.
3. Kỳ vọng ghi nhận thêm 150 tỷ VND doanh thu tỷ giá của NT2 và 500 tỷ VND bồi thường bảo hiểm (500 tỷ VND còn lại giả định ghi nhận tiếp trong năm sau).

Khó khăn:

1. Sản lượng điện của nhà máy Cà Mau 1&2 và Vũng Áng 1 trong 2H2024 giảm lần lượt -17% và -11% so với 1H2024 do ảnh hưởng của La nina.
2. Doanh thu tiền gửi giảm và lỗ tỷ giá cao hơn dự báo trước đó.

CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH (HSX: REE) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Doanh thu đạt 2,181 tỷ VND (+0% YoY) trong đó chủ yếu:

1. Mảng cơ điện lạnh tăng 22% YoY
2. Mảng năng lượng đạt giảm -19% YoY do nhóm thủy điện chịu ảnh hưởng của thời tiết nắng nóng.
3. Mảng BĐS ghi nhận 68 tỷ VND doanh thu từ dự án KDC Light Square

Biên lợi nhuận gộp đạt 31%, giảm 9 điểm % so với cùng kỳ, nguyên nhân chủ yếu do nhóm thủy điện sụt giảm doanh thu.

Chi phí lãi vay giảm -25% YoY nhờ 1) giảm dư nợ và 2) môi trường lãi suất hạ nhiệt.

Lợi nhuận từ công ty liên kết giảm -37% YoY, trong đó chủ yếu ảnh hưởng bởi nhóm thủy điện với nguyên nhân như trên.

Dẫn đến LNST-CĐTS đạt 357 tỷ VND (-27% YoY).

Lũy kế 1H2024, doanh thu và LNST-CĐTS lần lượt đạt 4,018 tỷ VND (-12% YoY) và 837 tỷ VND (-32% YoY) tương đương hoàn thành 44% và 36% dự phóng.

Đánh giá của BSC:

Giá cổ phiếu REE đã tăng 10% kể từ báo cáo gần nhất, chúng tôi điều chỉnh khuyến từ MUA xuống NẮM GIỮ cổ phiếu REE với giá mục tiêu cho năm 2025 là 72,000 VND/CP, upside +2%. Duy trì dự phóng LNST-CĐTS 2024/2025 đạt 2,357 tỷ VND (+8% YoY) và 3,103 tỷ VND (+32% YoY), tương đương PE FW 2024/2025 đạt 12.25x và 9.31x.

Triển vọng lợi nhuận trong 2H2024 chủ yếu đến từ:

1. Lợi nhuận từ mảng năng lượng trong 2H2024 tăng 30-40% YoY nhờ tác động của La nina.
2. Mảng BĐS kỳ vọng ghi nhận thêm 24 sản phẩm ở KDC Light Square
3. Mảng cơ điện lạnh giảm trích lập dự phòng nhờ chiến lược thận trọng trong việc lựa chọn khách hàng.

Thông tin khác:

1. Thủy điện Trà Khúc (công suất 30MW) chính thức khởi công xây dựng từ 27/06/2024 và dự kiến đi vào hoạt động từ Q2/2026. Ước tính, dự án có thể đóng góp 260 tỷ VND vào định giá của REE.
2. Trong Q2, REE đã tiến hành mua 70% cổ phần điện gió Duyên Hải (công suất 48 MW). Dự kiến bắt đầu xây dựng từ Q2.2025. Chúng tôi ước tính sơ bộ dự án có thể đóng góp 200-220 tỷ VND vào định giá của tập đoàn.
3. Trong 1H2024, mảng cơ điện lạnh đã ký kết 3,127 tỷ VND (+18% QoQ), chủ yếu đến từ dự án sân bay Long Thành. Với tiến độ hiện nay của dự án, chúng tôi cho rằng công việc của REE có thể bắt đầu từ Q4.2025 hoặc Q1.2026.

CTCP TẬP ĐOÀN HÀ ĐÔ (HSX: HDG) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Doanh thu đạt 560 tỷ VND, (-7% YoY), trong đó thay đổi chủ yếu đến từ:

1. Mảng BĐS giảm -16% YoY do HDG chưa đẩy mạnh bán hàng ở Charm Village giai đoạn 3.
2. Mảng năng lượng giảm -12% YoY do các nhà máy thủy điện chịu ảnh hưởng tiêu cực từ El nino.
3. Mảng khách sạn và cho thuê BĐS tăng +13% nhờ du lịch phục hồi.

Biên lợi nhuận gộp đạt 50%, không thay đổi đáng kể so với cùng kỳ:

1. Biên gộp của mảng năng lượng đạt mức 57%, giảm 4 điểm % so với cùng kỳ do doanh thu nhóm thủy điện giảm (chịu ảnh hưởng của El nino).
2. Biên gộp của các mảng khác cải thiện khoảng 5 điểm % giúp bù đắp mức giảm của mảng năng lượng.

Chi phí tài chính giảm 24% YoY chủ yếu do chi phí lãi vay giảm -32% YoY (giảm dư nợ ở các nhà máy điện và môi trường lãi suất hạ nhiệt).

Dẫn đến LNST-CĐTS đạt 75 tỷ VND, +60% YoY.

Lũy kế 1H2024, doanh thu và LNST-CĐTS lần lượt đạt 1,408 tỷ VND (-10% YoY) và 297 tỷ VND (-15% YoY), tương đương hoàn thành 53% và 35% dự phóng 2024 của BSC.

Đánh giá của BSC

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cổ phiếu HDG với giá mục tiêu năm 2025 là 32,900 VND/CP (upside 26%). Dự báo LNST-CĐTS năm 2024/2025 lần lượt đạt 855 tỷ VND (+19% YoY) và 1,135 tỷ VND (+33% YoY), tương đương PEFW 2024/2025 đạt 11.1x và 8.3x.

Triển vọng trong 2H2024

1. Sản lượng nhóm thủy điện trong 2H2024 có thể tăng trưởng 40-45% YoY nhờ ảnh hưởng của La nina, bù đắp cho giá bán trung bình giảm 10% YoY do EVN tăng sản lượng Qc.
2. Dự án Charm village giai đoạn 3 hưởng lợi từ thị trường BĐS ở Hà Nội đang sôi động trở lại.
3. Các dự án điện gió và mặt trời của HDG ở khu vực miền Trung có thể tăng sản lượng huy động từ 20-30% YoY nhờ đường dây 500kv mạch 3 đi vào hoạt động.

CTCP TẬP ĐOÀN PC1 (HSX: PC1) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Doanh thu đạt 3,092 tỷ VND (+110% YoY), trong đó, các mảng đóng góp chính cho tăng trưởng gồm:

1. Mảng xây lắp và sản xuất công nghiệp tăng +120% YoY và 205% YoY nhờ ghi nhận các gói thầu từ đường dây 500kv mạch 3.
2. Mảng năng lượng tăng 42% YoY nhờ nhóm điện gió với 1) thời thiết thuận lợi giúp tăng sản lượng huy động và 2) tỷ giá tăng.
3. Mảng khai khoáng ghi nhận 338 tỷ VND doanh thu (phát sinh doanh thu từ Q3.2023).

Biên lợi nhuận gộp đạt 15%, giảm 4 điểm % so với cùng kỳ:

1. Biên gộp mảng xây lắp đạt 7%, giảm 9.6 điểm % do 1) trong Q2/2023, PC1 quyết toán bổ sung dự án Tân Phú Đông và 2) tình hình cạnh tranh gay gắt trong ngành.
2. Biên gộp mảng sản xuất công nghiệp đạt 8%, giảm 3.7 điểm % do cạnh tranh gay gắt.
3. Biên gộp mảng năng lượng đạt 56%, cải thiện 20 điểm % chủ yếu do thời tiết thuận lợi và tỷ giá tăng.

Chi phí tài chính tăng 16% chủ yếu do lỗ tỷ giá 60 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 6 tỷ VND), được bù đắp bởi chi phí lãi vay giảm -8% YoY.

Dẫn đến LNST-CĐTS đạt 63 tỷ VND (cùng kỳ lỗ 8 tỷ VND).

Lũy kế 1H2024, doanh thu đạt 5,527 tỷ VND (+77% YoY), LNST-CĐTS đạt 143 tỷ VND (+153% YoY) lần lượt hoàn thành 53% và 31% dự phóng.

Đánh giá của BSC

Chúng tôi nhận thấy có rủi ro LNST-CĐTS năm 2024 của PC1 có thể không đạt được như dự phóng (454 tỷ VND). Trong đó, một số yếu tố chưa được tốt như kỳ vọng gồm có:

1. Biên gộp mảng xây lắp và sản xuất công nghiệp trong 1H2024 chỉ đạt mức 8% và 8.9%, thấp hơn 1.5 điểm % và 1.1 điểm % so với giả định do 1) tình hình ngành xây lắp điện cạnh tranh gay gắt và 2) tăng cường thuê ngoài để đảm bảo tiến độ gấp rút của EVN.
2. Biên gộp mảng khai khoáng Niken trong Q2.2024 và 1H2024 đạt 11% và 21%, cách xa mức dự phóng cả năm (31.8%) do giá bán thấp hơn dự báo.
3. Lỗ chênh lệch tỷ giá trong 1H2024 đạt 124 tỷ VND, cao hơn 12% so với dự phóng.

Chúng tôi sẽ thay đổi dự phóng KQKD và định giá PC1 theo chiều hướng giảm nhẹ trong báo cáo mới.

CTCP TẬP ĐOÀN GELEX (HSX: GEX) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Doanh thu đạt 8,260 tỷ VND, (+3% YoY), trong đó các thay đổi chính đến từ:

1. Mảng thiết bị điện tăng +42% YoY nhờ các ghi nhận từ các gói thầu thuộc đường dây 500kv mạch 3.
2. Mảng vật liệu xây dựng giảm -11% YoY do thị trường bất động sản vẫn còn yếu.
3. Mảng BĐS KCN giảm -60% YoY.
4. Mảng điện nước giảm -44% YoY do công ty thoái vốn các công ty con từ tháng 5.

Biên lợi nhuận gộp đạt 18%, giảm 3 điểm % so với cùng kỳ, chủ yếu đến từ các yếu tố sau:

1. Biên gộp thiết bị điện đạt 14%, tăng 5 điểm % nhờ doanh thu tăng mạnh, tận dụng được đà giảm giá của đồng và sắt thép.
2. Biên gộp vật liệu xây dựng đạt 16%, tăng 4 điểm % do áp lực giảm hàng tồn kho không còn lớn như trước.
3. Biên gộp mảng BĐS KCN đạt 46%, giảm 4 điểm % so với cùng kỳ, công ty bàn giao các lô đất có giá bán thấp hơn so với trước đây.

Doanh thu tài chính đạt 1,086 tỷ VND (+925 % YoY) nhờ 996 tỷ VND lợi nhuận từ thoái vốn mảng năng lượng (4 công ty con gồm: Phú Thạnh Mỹ, Gelex Ninh Thuận, Gelex Quảng Trị, Hướng Phùng 2&3 với tổng tộng 255 MW công suất thiết kế)

Chi phí tài chính tăng +49% YoY chủ yếu do lỗ tỷ giá, chiết khấu thanh thoán đều tăng mạnh từ 100 - 150% YoY, bù đắp bằng chi phí lãi vay giảm -22% YoY.

Dẫn đến LNST-CĐTS đạt 860 tỷ VND, (+168% YoY). Nếu loại bỏ lợi nhuận từ thoái vốn 4 công ty năng lượng (khoảng 797 tỷ VND lợi nhuận sau thuế), LNST-CĐTS ước tính đạt 63 tỷ VND (-80% YoY).

Triển vọng kinh doanh các mảng của GEX trong 2H2024

1. Mảng thiết bị điện có doanh thu tăng ấn tượng nhờ đường dây 500kv mạch 3, tuy nhiên, EVN vẫn chưa công bố dự án quy mô lớn tương tự trong thời gian tới. Do đó mảng thiết bị điện có thể trầm lắng trở lại trong 2H2024 và chờ đợi tín hiệu từ 1) EVN và 2) thị trường bất động sản.
2. Mảng VLXD đã có tín hiệu tích cực trở lại với biên lợi nhuận gộp đạt 16% YoY, tăng 4 điểm % so với cùng kỳ và tăng 9 điểm % so với quý 1. Trong đó, đóng góp chính nhờ biên gộp mảng kinh xây dựng đạt mức 14% (cùng kỳ đạt mức -4% và quý 1/2024 đạt -2%). Chúng tôi cho rằng vẫn cần đợi đến quý 2/2025, thị trường bất động sản phục hồi rõ ràng sẽ giúp mảng VLXD tăng trưởng trở lại.
3. Mảng KCN được hưởng lợi từ 1) diện thích đất thương phẩm còn lại khoảng 800 - 850 ha sẽ gia tăng giá trị nhờ FDI thực hiện vào các tỉnh có KCN của VGC tăng trưởng nằm trong top 10 của Việt Nam và 2) các KCN Dốc Đá Trắng và Sông Công giai đoạn 2 đã được thủ tướng chấp thuận chủ trương.

Dự báo LNST-CĐTS 2024/2025 lần lượt đạt 876 tỷ VND (+165% YoY) và 643 tỷ VND (-27% YoY), tương đương PE FW 2024 và 2025 đạt 9.3x và 11.7x.

CTCP ĐIỆN LỰC ĐẦU KHÍ NHƠN TRẠCH 2 (HSX: NT2) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Trong Q2.2024, doanh thu và LNST-CĐTS lần lượt đạt 2,186 tỷ VND (+0% YoY) và 122 tỷ VND (-15% YoY) chủ yếu do sản lượng điện đạt 1,026 triệu kwh, giảm -3% so với cùng kỳ.

Lũy kế 6 tháng doanh thu và LNST-CĐTS lần lượt đạt 2,448 tỷ VND (-44% YoY) và -37 tỷ VND (cùng kỳ lãi 378 tỷ VND), hoàn thành 64% dự báo doanh thu và 0% dự báo LNST-CĐTS.

Đánh giá của BSC

Các nhà máy điện khí ở miền Nam vẫn đang đối mặt với tình trạng thiếu khí. Các nhà máy điện khí ở cụm Phú Mỹ đã chuyển sang sử dụng một phần LNG từ tháng 4/2023, hiện chúng tôi chưa nhận được thông tin về thời gian NT2 bắt đầu sử dụng LNG.

Dự báo sản lượng điện trong Q3 có thể đạt 630 triệu kwh, giảm 39% so với quý trước do bước vào cao điểm của thủy điện nhưng tăng 72% so với cùng kỳ do nhà máy dừng hoạt động trong tháng 8 và 9/2023 để thực hiện đại tu.

Catalyst: NT2 vẫn còn 150 tỷ VND doanh thu tỷ giá có thể ghi nhận trong 2H2024.

Dự phóng LNST-CĐTS 2024 và 2025 đạt 189 tỷ VND (-62% YoY) và 177 tỷ VND (-7% YoY), tương đương PE fw 2024 và 2025 đạt 31.1x và 33.4x.

III. NGÀNH NƯỚC

CTCP TCT NƯỚC MÔI TRƯỜNG BÌNH DƯƠNG (HSX: BWE) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Doanh thu đạt 1,034 tỷ VND, +18% YoY, trong đó chủ yếu đến từ:

1. Mảng nước sạch với sản lượng nước thương phẩm tăng 10% YoY do thời tiết nắng nóng và có thêm doanh thu từ công ty con Biwase - Long An (hợp nhất từ Q3/2023).
2. Mảng xử lý nước thải không ghi nhận doanh thu (-100% YoY) vì UBND tỉnh vẫn chưa phê duyệt giá dịch vụ. Thông thường doanh thu ở mảng này sẽ được ghi nhận vào Q4 hằng năm.
3. Mảng khác tăng 100% nhờ tăng bán đồng hồ nước, phục vụ nhu cầu đấu nối ống nước của khách hàng.

Biên lợi nhuận gộp đạt 40%, giảm 4 điểm % so với cùng kỳ với:

1. Mảng cung cấp nước sạch đạt 58%, tăng 3 điểm % so với cùng kỳ nhờ sản lượng nước tăng 10% YoY.
2. Mảng xử lý rác thải và nước thải góp phần làm giảm biên gộp vì đa số doanh thu đều bị trì hoãn cho đến khi UBND tỉnh phê duyệt giá dịch vụ.

Chi phí tài chính tăng 125% YoY chủ yếu đến từ lỗ chênh lệch tỷ giá do đánh giá lại số dư cuối kỳ là 74 tỷ VND trong khi cùng kỳ lỗ 3 tỷ VND.

Lợi nhuận từ công ty liên kết lỗ 5 tỷ VND trong khi cùng kỳ lời 28 tỷ VND.

Dẫn đến LNST-CĐTS đạt 134 tỷ VND, -36% YoY.

Trong 1H2024, doanh thu đạt 1,826 tỷ VND (+17% YoY) và LNST-CĐTS đạt 313 tỷ VND (-11% YoY) lần lượt hoàn thành 46% và 44% dự phóng.

Đánh giá của BSC:

Chúng tôi đưa ra một số thay đổi đối với BWE như sau:

1. Điều chỉnh dự phóng KQKD: Trong 1H2024, lỗ tỷ giá đạt 79 tỷ VND, cao hơn 19 tỷ VND so với dự phóng trước đó. Chúng tôi tăng mức độ mất giá của tỷ giá năm 2024 từ 3% lên mức 4.5%, dẫn đến lỗ tỷ giá năm 2024 từ mức 60 tỷ VND lên mức 90 tỷ VND. Dự phóng LNST-CĐTS 2024 đạt 683 tỷ VND (giảm 4% so với dự báo gần nhất). Ngoài ra, lưu ý quý nhà đầu tư đối với mảng xử lý rác thải và nước thải sẽ ghi nhận dồn doanh thu và lợi nhuận của 1H2024 vào Q3 hoặc Q4.2024, sau khi UBND tỉnh phê duyệt giá dịch vụ.
2. Điều chỉnh định giá: Chúng tôi thay đổi phương pháp định giá từ DCF sang kết hợp DCF và EV/EBITDA (hệ số nhân mục tiêu là 9.0x, tương đương với trung vị giai đoạn 2020 - 2024 thời điểm BWE đang đẩy mạnh M&A), giá mục tiêu cho năm 2025 điều chỉnh từ 50,900 VND/CP xuống mức 48,700 VND/CP (giảm 4.3% so với trước).

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA cổ phiếu BWE với giá mục tiêu năm 2025 là 48,700 VND/CP, upside 16%. Dự phóng LNST-CĐTS 2024/2025 lần lượt đạt 683 tỷ (+0% YoY) và 848 tỷ VND (+19% YoY), tương đương PE fw 2024/2025 là 13.6x và 11.0x.

IV. NGÀNH PHÂN BÓN

CTCP PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (HOSE: DCM) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt: 3,863 tỷ VND (+17.4% YoY, +39% QoQ) chủ yếu nhờ doanh thu NPK tăng mạnh đạt 1,114 tỷ VND (+76% YoY) do hợp nhất NPK Việt Hàn bù đắp doanh thu Ure giảm nhẹ đạt 1,821 tỷ VND (-8% YoY);

- Lợi nhuận gộp đạt 610 tỷ VND (+64.7% YoY), biên LNG đạt +15.8% (+4.5đpt svck) nhờ chi phí khấu hao giảm 290 tỷ svck giúp biên LNG Ure đạt 25% (+4.6đpt svck). Nếu loại trừ khấu hao, biên LNG Ure Q2/2024 đạt 9% (giảm -11đpt svck, giảm -9đpt QoQ) do chi phí nguyên liệu đầu vào tăng và giá bán ure bình quân giảm -15% YoY/ -1% QoQ;

- DT tài chính đạt: 120 tỷ VND (-17.7% YoY) chủ yếu do lãi tiền gửi giảm svck

- CP BH và QLDN lần lượt đạt 145 tỷ VND (-2.4% YoY) và 147 tỷ VND (+211.7% YoY) trong đó CP BH tăng do chi phí vận chuyển, marketing tăng và CP QLDN tăng do tăng trích quỹ phát triển khoa học công nghệ; tỷ lệ CP BH&QLDN/DTT đạt +7.5% (+1.6 đpt svck);

- Q2/2024 DCM ghi nhận 176 tỷ lợi nhuận khác từ đánh giá lại giao dịch M&A NPK Việt Hàn (cùng kỳ không phát sinh), chiếm 29% LNTT;

- Tổng kết lại, LNST-CĐTS Q2/2024 đạt 569 tỷ VND (+97.0%YoY) là quý cao nhất trong 6 quý gần nhất.

Kết quả kinh doanh luỹ kế Luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 6,607 tỷ VND (+9.7% YoY) và 915 tỷ VND (+69%YoY), hoàn thành 58%/119% kế hoạch năm 2024;

Đánh giá của BSC

- Kết quả kinh doanh Q2/2024 của DCM tích cực nhờ:

(1) Hợp nhất NPK Việt Hàn giúp: (i) tăng doanh thu mảng NPK và (ii) ghi nhận 176 tỷ lợi nhuận đánh giá lại giao dịch;

(2) Lợi nhuận và biên lợi nhuận gộp tăng svck nhờ: (i) nhà máy Ure hết khấu hao, khấu hao trong kỳ giảm 290 tỷ VND bù đắp lại (ii) giá ure bình quân giảm -15% YoY và giá khí tăng;

- BSC dự phóng DTT và LNST của DCM trong năm 2024F lần lượt đạt 12,888 tỷ VND (+2% YoY) và 1,621 tỷ VND (+47% YoY), tương ứng P/E fw 2024F = 11.7x và P/B fw 2024F = 1.9x. Luỹ kế 6T/2024 DCM hoàn thành 56% dự phóng lợi nhuận ròng cả năm 2024F của BSC;

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với **DCM với giá mục tiêu 2025F 46,100 VND/CP** tương đứng upside +28% so với giá đóng cửa ngày 15/08/2024 với kỳ vọng:

(1) Chi phí khấu hao giảm mạnh 900 tỷ/năm bù đắp giá khí đầu vào tăng và;

(2) Thuế VAT được áp dụng 2025 giúp DCM được hoàn thuế đầu vào qua đó giảm giá vốn;

CTCP DAP - VINACHEM (UPCoM: DDV) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt: 936 tỷ VND (+15.0% YoY) trong đó:

+ Sản lượng phân DAP tăng mạnh svck và so với Q1 đạt 72,000 tấn (+7.5% YoY, +24% QoQ);

+ Giá bán bình quân tăng svck và giảm nhẹ so với Q1 đạt 13 triệu VND/tấn (+8% YoY, -3% QoQ)

- Lợi nhuận gộp đạt 110 tỷ VND (+214.9% YoY), biên LNG đạt +11.8% (+7.5đpt svck) nhờ: (1) sản lượng kinh doanh tăng mạnh và (2) chi phí NVL giảm nhiều hơn so với giá bán giúp biên gộp cải thiện;

- DT tài chính đạt: 17 tỷ VND (+145.4% YoY)

- CP BH và QLDN lần lượt đạt 19 tỷ VND (+15.9% YoY) và 28 tỷ VND (+35.8% YoY),

tỷ lệ CP BH&QLDN/DTT đạt +5.0% tăng nhẹ svck.

- Tổng kết lại, LNST-CĐTS Q2/2024 đạt tỷ VND (YoY)

Kết quả kinh doanh luỹ kế Luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt lần lượt đạt 1,714 tỷ VND (+10.5% YoY) và 90 tỷ VND (gấp 90 lần svck)

Đánh giá của BSC:

- KQKD Q2/2024 của DDV tương đương với dự phóng của BSC trong đó:

+ Giá bán tương đương như dự phóng của chúng tôi tuy nhiên sản lượng vượt +6% so với dự phóng;

+ Biên LNG Q2/2024 của DDV thấp hơn 1.3% so với ước tính của BSC chủ yếu do giá một số nguyên liệu có biên độ giảm thấp hơn so với dự phóng;

+ Tổng kết lại, lợi nhuận gộp Q2/2024 DDV đạt 96% dự phóng của BSC nhờ sản lượng kinh doanh tăng mạnh bù đắp biên lợi nhuận gộp thấp hơn so với ước tính;

- Triển vọng 2H/2024: kết quả kinh doanh tích cực nhờ: (1) kỳ vọng sản lượng tiêu thụ DAP tiếp tục cải thiện nhờ nhu cầu tăng trong mùa vụ cuối năm và giá bán bình quân duy trì tương đương Q2/2024;

- Catalyst: Thông qua luật thuế VAT trong 2025

DỰ PHÓNG KQKD

BSC dự phóng LNST-CĐTS 2024F/2025F của DDV lần lượt đạt 135 tỷ VND (+92% YoY) và 270 tỷ VND (+101%), tương ứng P/E fw 2024/2025F lần lượt đạt 21.5x và 10.7x.

ĐỊNH GIÁ

- Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ **phiếu DDV với giá mục tiêu 2025F là 23,400 VND/cp**, tương ứng upside 32% so với giá đóng cửa ngày 15/08/2024 dựa trên phương pháp định giá EV/EBITDA với EV/EBITDA mục tiêu là 8.x lần.

- Chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu giảm là cơ hội để tích lũy cổ phiếu DDV với triển vọng kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ.

TCT PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ (HOSE: DPM) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt: 3,948 tỷ VND (+6.5% YoY) trong đó:

+ Ure: sản lượng kinh doanh đạt 256,000 tấn tăng +4% so với quý 1 và giảm -4% svck, giá bán bình quân tăng +5% svck và giảm nhẹ -4% so với quý 1

+ NPK: sản lượng kinh doanh đạt 62,000 tấn tăng mạnh svck và so với quý 1, giá bán bình quân giảm -10% so với quý 1 và giảm -16.5% svck

- Lợi nhuận gộp đạt 545 tỷ VND (+40.2% YoY), biên LNG đạt +13.8% (+3.3đpt svck) nhờ: (1) mảng ure: giá bán bình quân tăng +5% YoY; (2) mảng NPK: sản lượng tăng mạnh svck và biên lợi nhuận mảng NPK cao hơn do giá phân đơn đầu vào giảm mạnh hơn giá bán NPK;
- DT tài chính đạt: 53 tỷ VND (-71.6% YoY) chủ yếu do lãi tiền gửi giảm
- CP BH và QLDN lần lượt đạt 219 tỷ VND (-4.7% YoY) và 120 tỷ VND (-7.4% YoY), tỷ lệ CP BH&QLDN/DTT đạt +8.6% (-1.1 đpt svck)
- Tổng kết lại, LNST-CĐTS Q2/2024 đạt 231 tỷ VND (+128.6%YoY)

Kết quả kinh doanh luỹ kế Luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 7,255 tỷ VND (+4.1% YoY) và 495 tỷ VND (+37.1%YoY) lần lượt hoàn thành 57% và 93% kế hoạch cả năm của DPM.

Đánh giá của BSC:

- KQKD Q2/2024 của DPM tích cực hơn so với dự phóng của chúng tôi chủ yếu nhờ: mảng NPK với sản lượng kinh doanh tăng mạnh và lợi nhuận gộp tăng do giá đầu vào giảm
- Triển vọng 2H/2024: (1) sản lượng tiêu thụ 2H/2024 kỳ vọng tăng nhẹ +2% so với 1H/2024 và (2) nguyên liệu đầu vào giảm nhẹ so với 1H nhờ kỳ vọng tỷ giá USD/VND và giá dầu hạ nhiệt;
- BSC dự phóng LNST-CĐTS DPM năm 2024F đạt 981 tỷ VND (+81% YoY), EPS 2024F = 2,473 VND/CP tương ứng P/E fw = 14.x, chúng tôi **duy trì khuyến nghị mua với cổ phiếu DPM** với **giá mục tiêu 2024F 42,000 VND/CP** tương ứng upside 17% so với giá đóng cửa ngày 15/08/2024;
- **Catalyst**: Kỳ vọng luật VAT được thông qua trong kỳ họp QH lần 8 diễn ra vào tháng 10/2024;

V. NGÀNH HOÁ CHẤT

CTCP TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG (HOSE: DGC) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt: 2,505 tỷ VND (+4% YoY, +5% QoQ) trong đó:

+ Giá các sản phẩm chính như P4 vàng, axit phosphoric, phân bón tăng nhẹ so với quý 1;

+ Sản lượng kinh doanh các sản phẩm chính tương đương cùng kỳ và quý 1, riêng sản lượng MAP và DCP tiếp tục tăng +8% so với quý 1 và tăng mạnh svck;

- Lợi nhuận gộp đạt 983 tỷ VND (+4.5% YoY, +28% QoQ), biên LNG đạt +39.2% tương đương mức cùng kỳ, tăng +7.1 đpt so với quý 1 chủ yếu nhờ giá bán bình quân cao hơn so với quý 1

- CP BH và QLDN lần lượt đạt 117 tỷ VND (+8.3% YoY) và 53 tỷ VND (+36.1% YoY), tỷ lệ CP BH&QLDN/DTT đạt +6.8% tương đương mức cùng kỳ và quý 1

- Tổng kết lại, LNST-CĐTS Q2/2024 đạt 842 tỷ VND tương đương cùng kỳ và tăng +25% so với quý 1

Kết quả kinh doanh luỹ kế Luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST-CĐTS lần lượt đạt 4,889 tỷ VND (-0.2% YoY) và 1,515 tỷ VND (-6.9%YoY), hoàn thành 49% kế hoạch năm 2024;

Đánh giá của BSC

- KQKD Q2/2024 DGC tích cực đạt đỉnh 6 quý gần nhất, xác nhận "đã tạo đáy KQKD trong quý 1" và kết quả này phù hợp với dự phóng của BSC; luỹ kế 6T/2024 doanh thu thuần và LNST – CĐTS hoàn thành 43%/46% dự phóng năm 2024F của chúng tôi;

- BSC dự phóng doanh thu thuần và LNST – CĐTS năm 2024F của DGC đạt 11,385 tỷ VND (+17% YoY) và LNST-CĐTS đạt 3,317 tỷ VND (+7% YoY), EPS 2024F = 8,735 VND tương ứng P/E fw 2024F = 12.6x;

- BSC duy trì khuyến nghị **MUA đối với DGC** và **điều chỉnh giảm giá mục tiêu 2025F về 135,000 VND/CP** tương ứng upside 27% so với giá đóng cửa ngày 15/08/2024 *(TP cũ 147,100)* nhằm phản ánh rủi ro:

(1) Dự án Nghi Sơn - Đức Giang khởi công chậm hơn dự kiến và sẽ ghi nhận doanh thu từ 2026F thay vì 2025F;

(2) Nhu cầu hoá chất phục hồi chậm hơn dự kiến;

VI. NGÀNH SĂM LỐP

CTCP CAO SU ĐÀ NẴNG (HOSE: DRC) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết quả kinh doanh quý Q2/2024

- Doanh thu thuần Q2/2024 đạt: 1,364 tỷ VND (+17.4% YoY, +40% QoQ) trong đó:

+ Doanh thu nội địa đạt 482 tỷ VND (+15% YoY, +53% QoQ) nhờ mảng lốp Bias (sản lượng tiêu thụ trong nước tăng +15% YoY và +62% QoQ)

+ Doanh thu xuất khẩu đạt 883 tỷ VND (+13% YoY; +34% QoQ) nhờ mảng lốp Radial (sản lượng xuất khẩu tăng +8% YoY và +38% QoQ)

- Lợi nhuận gộp đạt 274 tỷ VND (+88.8% YoY; +29% QoQ), biên LNG đạt +20.1% (+7.6đpt svck) nhờ: (1) sản lượng tiêu thụ lốp Bias và Radial tăng mạnh và (2) chi phí một số nguyên liệu đầu vào giảm so với cùng kỳ và so với quý 1;

- CP BH và QLDN lần lượt đạt 158 tỷ VND (+156.1% YoY) và 23 tỷ VND (+9.4% YoY); tỷ lệ CP BH&QLDN/DTT đạt +13.3% (tăng mạnh svck, +6.2 đpt YoY) do trong kỳ doanh nghiệp đẩy mạnh tiêu thụ sản phẩm và cước vận tải biển có xu hướng tăng mạnh;

- Tổng kết lại, LNST-CĐTS Q2/2024 đạt 77 tỷ VND (+52.2%YoY)

Kết quả kinh doanh luỹ kế 6T/2024: Doanh thu thuần và LNST - CĐTS lần lượt đạt: 2,337 tỷ VND (+2.8% YoY) và 127 tỷ VND (+66.0%YoY)

Đánh giá của BSC:

- KQKD thực tế so với ước tính:

+ Doanh thu thuần vượt 10% dự báo do sản lượng kinh doanh lốp Radial, Bias tích cực hơn dự báo;

+ Lợi nhuận gộp vượt 37% so với dự báo của chúng tôi do sản lượng tăng và giá một số nguyên liệu giảm mạnh hơn ước tính;

+ Tuy nhiên chi phí BH &QLDN vượt 76% so với dự báo của chúng tôi do sản lượng bán hàng cao hơn và giá cước vận tải tăng mạnh hơn ước tính;

- Triển vọng kinh doanh 2H/2024: BSC kỳ vọng sản lượng lốp Bias và Radial sẽ tiếp tăng trưởng svck và so với Q2, tuy nhiên rủi ro về cước vận tải tăng có thể khiến chi phí BH&QLDN duy trì mức cao.

Chúng tôi đang xem xét lại dự phóng về sản lượng kinh doanh và chi phí BH&QLDN, trong dự phóng cũ, BSC ước tính LNST-CĐTS DRC năm 2024F đạt 305 tỷ VND (+23% YoY), EPS 2024F = 2,518 VND tương ứng P/E fw = 13.9x. Chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu **DRC** với **giá mục tiêu 2024F 35,000 VND/cp** tương ứng upside 5% so với giá đóng cửa ngày 15/08/2024.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự VND ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8 & 9 Tòa nhà Thaiholdings

210 Trần Quang Khải Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722

Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4 &9 Tòa nhà President Place,

93 Đường Nguyễn Du, Bến Nghé, Quận 1,

Thành phố Hồ Chí Minh.

Tel: +84838218885

Fax: +84838218510

https://www.bsc.com.vn

https://www.facebook.com/BIDVSecurities