BSC
BIDV SECURITIES JSC

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD QUÝ 2/2024

NGÀNH XUẤT NHẬP KHẨU TIÊU DÙNG BÁN LẺ

MỤC LỤC

I. NGÀNH XUẤT NHẬP KHẨU 2

1. TNG 2
2. FPT 3
3. VHC 4
4. PTB 5

II. NGÀNH VẬN TẢI BIỂN & CẢNG BIỂN 6

1. HAH 6
2. PVT 7
3. GMD 8

III. NGÀNH TIÊU DÙNG VÀ BÁN LẺ 9

1. VNM 9
2. SAB 10
3. PAN 11
4. PNJ 12
5. MWG 13
6. MSN 14

I. NGÀNH XUẤT NHẬP KHẨU

CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG (HSX: TNG) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết thúc Q2 NĐTC 2023-24, TNG ghi nhận DT = 2.174 tỷ VNĐ (+9% yoy), LNST-CĐTS = 88.4 tỷ VNĐ (+62% yoy).

1. DTT +9% yoy nhờ (i) lượng đơn hàng hồi phục từ các tập khách hàng cũ (Decathlon, Asmara, Columbia Sportwear,...) (ii) TNG xuất đi các đơn hàng phục vụ Olympic Paris 2024 trong giai đoạn cuối của Q2.2024 (iii) tuy nhiên, trong Q2.2024 có một số đơn hàng bị hoãn xuất do tình trạng thiếu tàu Container ước tính giá trị khoảng (150 – 200 tỷ).

2. Biên lợi nhuận gộp = 16.4 cải thiện mạnh 4.4 điểm % phù hợp với quan điểm và kỳ vọng của BSC nhờ (i) đơn giá trung bình cải thiện ước tính +5% so với cùng kỳ (ii) TNG tập trung làm các mặt hàng FOB có giá trị cao phục vụ tập khách cũ có sẵn.

3. Chi phí SG&A tăng 0.5 điểm % so với cùng kỳ chủ yếu do (i) dịch chuyển các nhà máy mới vào KCN Sơn Cẩm (ii) tăng chi phí xuất nhập hàng, và vận chuyển.

Đánh giá của BSC:

Nhìn chung, KQKD Q2.2024 là tương đối phù hợp với kỳ vọng BSC khi DTT và LNST-CĐTS hoàn thành lần lượt 44%/40% dự phóng (lưu ý: ngành may là ngành có tính mùa vụ cao, doanh số thường tập trung vào giai đoạn cuối năm), chúng tôi duy trì triển vọng tích cực đối với TNG trong phần còn lại của năm 2024 khi:

- Lượng đơn hàng đã được phủ kín công suất đến hết năm, và TNG hiện đã đang đàm phán các hợp đồng cho các đơn hàng của 2025.

- Những đơn hàng bị hoãn lại trong Q2.2024 sẽ được xuất đi trong Q3.2024 (ước tính giá trị khoảng 150 tỷ đồng), rủi ro hoãn xuất có thể sẽ giảm bớt nhờ lượng tàu lắp mới được bàn giao trong Q3, Q4.2024 (theo BIMCO)

- Đơn giá tiếp tục cho tín hiệu hồi phục thể hiện qua biên lợi nhuận cải thiện của Q2.2024.

Năm 2024, BSC duy trì dự phóng TNG sẽ ghi nhận DTT = 7,932 tỷ đồng (+12% yoy), LNST-CĐTS = 324 tỷ đồng (+43% yoy), tương đương EPS FW 2024 = 2,874 VNĐ/CP, PE FW 2024 = 9.8 lần.

Năm 2025, BSC dự phóng TNG sẽ ghi nhận DTT = 9,659 tỷ đồng (+22% yoy), LNST-CĐTS = 411 tỷ đồng (+27% yoy), tương đương EPS FW 2025 = 3,380 VNĐ/CP, PE FW 2025 = 8.3 lần.

Tuy nhiên, ở thời điểm hiện tại, chúng tôi đưa ra quan điểm **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu **TNG** với giá mục tiêu cho 1 năm = 30,500 VNĐ/CP(+8.5% so với giá đóng cửa ngày 16/08/2024) chủ yếu do TNG đã không còn giao dịch ở vùng định giá hấp dẫn, P/E FW 2025 = 8.3 lần tiệm cận mức trung bình của chu kỳ trước (8.5 lần) và trung bình ngành = 9 lần.

Tham khảo báo cáo gần nhất tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/12758636

CTCP FPT (HSX: FPT) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết thúc Q2 NĐTC 2023-24, FPT ghi nhận DT = 15.245 tỷ VNĐ (+22% yoy), NPATMI = 1.874 tỷ VNĐ (+24% yoy).

1. Khối CNTT nước ngoài = 7,574 tỷ đồng (+30.7% yoy) tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, khi KQKD tại thị trường Nhật Bản và APAC duy trì tích cực trong khi Mỹ chưa có sự hồi phục như kỳ vọng của BSC, cụ thể:

- Thị trường Nhật Bản = 3,017 tỷ đồng (+37% yoy) và thị trường APAC = 2,003 tỷ đồng (+31% yoy) phù hợp với kỳ vọng của BSC nhờ (1) xu hướng chuyển đổi số mạnh mẽ tại 2 thị trường trên trong 1H.2024 (2) tệp khách hàng của FPT liên tục được mở rộng nhờ lợi thế giá thành và chất lượng dịch vụ tốt.

- Thị trường Mỹ = 1,861 tỷ đồng (+14% yoy) thấp hơn 10% so với kỳ vọng của BSC do chi tiêu công nghệ tại thị trường Mỹ còn chậm (chỉ số chi tiêu công nghệ Mỹ T5 = 5.1 duy trì xu thế giảm so với vùng đỉnh 9.1 hồi đầu năm 2024)

- Thị trường EU = 692 tỷ đồng (+63% yoy) cao hơn 34% so với kỳ vọng của BSC do đóng góp của các chi nhánh đại điện mở mới ở cuối năm 2023 cao hơn so với ước tính của BSC.

2. Khối dịch viễn thông = 4,081 tỷ đồng (+9% yoy) phù hợp với quan điểm của BSC nhờ (1) mảng Broadband = 2,109 tỷ đồng (+9% yoy) ghi nhận mức tăng trưởng dựa trên mức nền thấp svck, (2) mảng khác (quảng cáo, paytv,...) = 1,971 tỷ (+9% yoy) mảng PayTv tăng trưởng thấp hơn kỳ vọng, trong khi đó DataCenter chưa đóng góp nhiều vào cơ cấu doanh số của FPT

3. Mảng giáo dục = 1,649 tỷ đồng (+23% yoy) duy trì đà tăng tích cực nhờ mở rộng điểm trường và nhu cầu học lớn.

4. Biên LNTT = 17.7% đi ngang so với cùng kỳ chủ yếu nhờ sự hồi phục của mảng Dịch vụ Viễn thông và QCTT bù đắp lại cho mức giảm nhẹ (-0.6 điểm %) của mảng XKPM trong bối cảnh nhu cầu tại thị trường Mỹ chưa có sự hồi phục như kỳ vọng.

Đánh giá của BSC:

Nhìn chung KQKD của FPT là tương đối sát với kỳ vọng của BSC khi lũy kế 6T.2024 hoàn thành lần lượt 47%/46% dự phóng, và chúng tôi duy trì quan điểm khả quan đối với KQKD của FPT của năm 2024 nhờ:

- Triển vọng tại thị trường Nhật Bản và APAC duy trì khả quan nhờ nhu cầu chuyển đổi số mạnh mẽ thúc đẩy bởi xu hướng AI hiện tại. Ngoài ra, FED kỳ vọng hạ lãi suất trong T9.2024 cũng sẽ là yếu tố hỗ trợ cho sự hồi phục tại thị trường Mỹ trong Q4.2024 và 2025.

- Lượng hợp đồng ký mới trong 6T.2024 = 18,671 tỷ đồng (+22.4% yoy) do FPT thực hiện ký kết 1 số hợp đồng lớn giá trị cao với 1 số khách hàng tại APAC và Nhật Bản sẽ đảm bảo phần nào tăng trưởng trong 2H.2024.

Năm 2024, BSC điều chỉnh dự báo FPT sẽ ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 63,225 tỷ đồng (+20.2% yoy) và 7,778 tỷ đồng (+20.2% yoy) thay đổi lần lượt -1%/-1%, tương đương EPS FW = 5,228 VNĐ/CP, PE FW 2024 = 24 lần.

BSC đưa ra khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với **FPT** với giá mục tiêu 1 năm = 146,000 VNĐ/CP (+12% so với giá đóng cửa ngày 16/08/2024), chủ yếu do mức định giá hiện tại của FPT đã tương đương mức định giá của các công ty công nghệ cùng ngành trong khu vực (25 lần).

Tham khảo báo cáo gần nhất tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/8124814

CTCP VĨNH HOÀN (HSX: VHC) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết thúc Q2 NĐTC 2023-24, VHC ghi nhận DT = 3.196 tỷ VNĐ (+17% yoy), NPATMI = 314 tỷ VNĐ (-28% yoy).

1. Sản lượng xuất khẩu hồi phục, nhưng giá cá tra xuất đi neo ở mức thấp so với cùng kỳ, cụ thể:

- Sản lượng = 22.35 nghìn tấn (+15% yoy) chủ yếu nhờ (i) sản lượng đi Mỹ = 12.14 nghìn tấn (+13% yoy) (ii) sản lượng đi Trung Quốc = 3.52 nghìn tấn (+44% yoy) khi VHC tích cực đẩy mạnh thị trường này trong 2024.

- Giá xuất khẩu trung bình = 2.86 USD/kg (-21% yoy) do giá cá trung bình đi Mỹ = 2.94 USD/kg (-24% yoy) do nhu cầu chưa thực sự hồi phục mạnh tại thị trường này trong Q2.2024.

=> Doanh thu cá tra xuất khẩu ước tính = 64.14 triệu USD (-9% yoy)

2. Mức tăng trưởng doanh thu so với cùng kỳ chủ yếu đến từ (i) mảng C&G = 219 tỷ đồng (+30% yoy) (ii) mảng khác (bánh gạo, bánh phồng...) = 860 tỷ đồng (+78% yoy) (iii) doanh thu từ bán cá tra tại trường nội địa ước tính khoảng 100 tỷ đồng trong Q2.2024.

3. LNST-CĐTS giảm -28% yoy chủ yếu do (i) biên lợi nhuận gộp = 14.3% giảm 6.9 điểm % svck chủ yếu do giá cá tra xuất khẩu trung bình giảm mạnh -28.6% yoy (ii) tỷ lệ CPBH/DT = 2.2% tăng 0.52 điểm % so với cùng chủ yếu do tăng chi phí vận chuyển.

Đánh giá của BSC:

Mặc dù sản lượng xuất khẩu của VHC là phù hợp với kỳ vọng của BSC tại thời điểm đầu năm 2024, tuy nhiên giá cá tra xuất khẩu lại thấp hơn - 11% so với ước tính ban đầu chủ yếu nhu cầu tại thị trường Mỹ chưa có sự hồi phục mạnh như kỳ vọng.

Trong phần còn lại của 2024, chúng tôi cho rằng sản lượng cá tra sẽ tiếp tục có sự hồi phục, tuy nhiên giá cá tra sẽ không có sự gia tăng đột biến mà chủ yếu nhích nhẹ theo nhu cầu của thị trường do:

- Sản lượng cả năm 2024 ước tính +23% yoy nhờ (i) tăng theo yếu tố mùa vụ trong Q3 và Q4 (ii) mức nền thấp của Q4.2023 khi cùng giai đoạn VHC bị hoãn xuất do cuộc điều tra của cục thương mại Mỹ (iii) FED kỳ vọng giảm lãi suất trong T9.2024 cũng sẽ là một yếu tố hỗ trợ tiêu dùng cũng như nhu cầu cá tra về cuối năm 2024.

- Giá cá xuất khẩu trung bình cả năm 2024 ước tính -2% yoy do (i) giá cá kỳ vọng duy trì xu hướng hồi phục nhẹ dần phía cuối năm theo nhu cầu xuất khẩu, tuy nhiên sẽ không ghi nhận tăng mạnh do nhu cầu kỳ vọng sẽ không tăng dột biến và nguồn cung cá tra không bị thiếu hụt (ii) mức nền thấp của giá cá tra trong 4 tháng cuối năm 2023.

Năm 2024, BSC dự báo VHC ghi nhận, DTT = 12,301 tỷ đồng (+22.5% yoy), LNST-CĐTS = 1,119 tỷ đồng (+25% yoy), EPS FW = 5,086 VNĐ/CP, PE FW 2024 = 14.2 lần, và năm 2025, DTT = 14,524 tỷ đồng (+18% yoy), LNST-CĐTS = 1,526 tỷ đồng (+36% yoy), EPS FW = 6,935 VNĐ/CP, PE FW 2025 = 10.4 lần.

Tại thời điểm hiện tại, BSC đưa ra khuyến nghị **THEO DÕI** đối với **VHC** với giá mục tiêu = 70,000 VNĐ/CP (-3% so với giá đóng cửa ngày 16/08/2024) chủ yếu do (1) mức định giá hiện tại của VHC đang ở mức cao so với chu kỳ cá tra trước, P/E FW 2025 = 10.4 tương đương trung bình chu kỳ trước = 10 lần (2) trong khi giá cá tra và lợi nhuận doanh nghiệp vẫn chưa có sự hồi phục như kỳ vọng.

Tham khảo báo cáo gần nhất tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/4519521

CTCP PHÚ TÀI (HSX: PTB) – Cập nhật KQKD Q2/2024

PTB_Cập nhật KQKD Q2.2024_Xuất khẩu gỗ hồi phục, xuất khẩu đá tiếp tục ghi nhận giảm svck

BSC cho rằng trong Q2.2024 có một số điểm cần chú ý sau:

1. DTT +9% yoy nhờ:

- Doanh thu đồ gỗ = 890 tỷ đồng (+22% yoy) nhờ (i) xuất khẩu gỗ = 821.75 tỷ đồng (+27% yoy), sự hồi phục tập trung chủ yếu ở nhóm đồ gỗ nội phòng ngủ và bàn ghế ngoài trời (ii) ở chiều ngược lại, thị trường nội địa = 69.1 tỷ đồng (-18% yoy) do nhu cầu tiêu thụ vẫn còn yếu.

- Doanh thu đá = 464 tỷ đồng (-5% yoy) do (i) xuất khẩu đá = 226 tỷ đồng (-12% yoy) chủ yếu do lượng đặt hàng và nhu cầu từ các thị trường Mỹ, EU thấp hơn kỳ vọng (ii) tiêu thụ đá nội địa = 238.5 tỷ đồng (+2% yoy).

- Doanh thu bán xe ô tô Toyota =218.9 tỷ đồng (+3% yoy) ghi nhận tăng trưởng nhẹ trở lại chủ yếu nhờ nhu cầu và thị phần xe Toyota tại Việt Nam có xu hướng hồi phục trở lại trong T4 và T5.2024.

2. Biên lợi nhuận gộp = 20.1% giảm 1.2 điểm % svck khi biên đá xuất khẩu = 27% giảm 4 điểm % svck chủ yếu do đơn giá xuất khẩu thạch anh ước tính giảm - 18% yoy trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ yếu và lượng tiêu thụ chủ yếu là các loại đá thành phẩm có giá trị thấp (40 - 50 USD/m2).

Nhìn chung, KQKD của PTB là tương đối phù hợp với kỳ vọng của BSC khi kết thúc 1H.2024, DTT và LNST-CĐTS hoàn thành lần lượt 50%/51% dự phóng của BSC. **Đối với triển vọng 2H.2024, BSC duy trì quan điểm hồi phục đối với triển vọng xuất khẩu gỗ của PTB tuy nhiên mức độ hồi phục có thể sẽ chậm lại trong Q3.2024:**

1. Mức độ hồi phục có thể chậm lại trong Q3.2024 khi doanh số tiêu thụ đồ gỗ nội thất tại Mỹ chưa cho tín hiệu hồi phục. Cụ thể, doanh số bán lẻ đồ nội thất Mỹ = 11 tỷ USD (-3.7% yoy) ghi nhận tháng giảm thứ 14 liên tiếp, và sự hồi phục của 1H.2024 chủ yếu là nhờ các đầu bán lẻ tái lập mức tồn kho và có xu hướng tích lũy nhiều hàng hóa hơn trong bối cảnh chi phí và thời gian vận chuyển tăng mạnh. Ngoài ra, qua chia sẻ của doanh nghiệp, lượng đơn hàng của Q3.2024 vẫn còn hạn chế, PTB chủ yếu làm tồn để chờ đơn và thường Q3.2024 cũng là giai đoạn thấp điểm của xuất khẩu gỗ nội thất.

2. Tốc độ hồi phục có thể sẽ tăng trở lại vào Q4.2024 và 2025 khi (i) FED kỳ vọng hạ lãi suất vào T9.2024 hỗ trợ tiêu dùng (ii) theo yếu tố mùa vụ (iii) lượng tồn kho đồ nội thất tại Mỹ cơ bản vẫn đang duy trì ở mức không quá cao.

Năm 2024, BSC duy trì dự báo PTB sẽ ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 6,113 tỷ đồng (+8.7% yoy) và 391 tỷ đồng (+34% yoy), tương đương EPS FW = 5,839 VND/CP, PE FW 2024 = 11 lần.

Năm 2025, BSC dự báo PTB sẽ ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 7,513 tỷ đồng (+23% yoy) và 557 tỷ đồng (+43% yoy), tương đương EPS FW 2025 = 8,330 VND/CP, PE FW 2025 = 7.9 lần.

Ở thời điểm hiện tại, BSC duy trì khuyến nghị **MUA** trong khuyến nghị gần nhất của mình cho cổ phiếu **PTB** với giá mục tiêu 1 năm = 79,000 VND/CP (+20% so với giá đóng cửa ngày 16/08/2024) khi PTB vẫn đang giao dịch ở vùng định giá hợp lý để mua vào, PE FW 2025 = 7.9 lần thấp hơn trung bình giai đoạn có triển vọng tương tự (năm 2021) với P/E = 9.5 lần.

Tham khảo báo cáo tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/12759588

II. NGÀNH VẬN TẢI BIỂN & CẢNG BIỂN

CTCP VẬN TẢI VÀ XẾP DỠ HẢI AN (HSX: HAH) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết thúc Q2 NĐTC 2023-24, HAH ghi nhận DT = 949 tỷ VNĐ (+55% yoy), NPATMI = 111 tỷ VNĐ (+15% yoy).

1. DTT + 55% yoy nhờ:

- Sản lượng vận chuyển tự khai thác ước tính = 144,294 TEUs (+52% yoy) nhờ (i) HAH mở rộng các tuyến dịch vụ đi nội địa (Nghi Sơn, Chân Mây, Long An,...) và Quốc Tế (Singapore, Malaysia, Ấn Độ,...) (ii) liên doanh với ONE (iii) giá cước tự khai thác ước tính +6.5% yoy, đã bù đắp lại cho (iv) mảng cho thuê định hạn ước tính giảm -27% yoy do các hợp đồng định hạn giá cao ký từ chu kỳ tăng trước của năm 2023.

- Đóng góp của 2 tàu mới Haian Alfa (chạy liên doanh ONE), Haian Beta (đẩy đi cho thuê định hạn với giá 15K USD/ngày từ T5.2024).

2. LNST - CĐTS +15% yoy nhờ (i) biên gộp = 26.3% cải thiện 2.3 điểm % so với cùng kỳ nhờ giá cước và sản lượng vận chuyển tự khai thác cải thiện mạnh trong Q2.2024, tuy nhiên (ii) chi phí tài chính = 34.8 tỷ (+84% yoy) do lỗ tỷ giá trong Q2.2024.

Đánh giá của BSC:

BSC cho rằng trong 2H.2024, KQKD của HAH sẽ tiếp tục được cải thiện so với cùng kỳ nhờ:

1. Sản lượng tự khai thác tiếp tục duy trì xu hướng hồi phục nhờ (i) nhu cầu vận chuyển nội địa và quốc tế kỳ vọng tiếp tục hồi phục dần về phía cuối năm (ii) xu hướng tập kết hàng hóa tại khu vực cảng CMTV do các hãng tàu đa dạng các tuyến dịch vụ sau sự việc tắc nghẽn tại cảng tại Singapore (iii) liên doanh với ONE.

2. Hoạt động cho thuê định hạn của HAH cũng kỳ vọng cải thiện so với cùng kỳ nhờ giá cước cho thuê định hạn đã hồi phục mạnh kể từ giữa T5.2024 hỗ trợ HAH ký mới các hợp đồng định hạn ở mức giá cao hơn, cụ thể tàu các tàu Haian West, East, View, Beta đã được cho thuê định hạn với giá 15k - 18k USD/ngày (cùng kỳ các tàu trên chủ yếu chạy tự khai thác), tàu Haian Charlie nhận vào T8.2024 cũng sẽ được đẩy cho thuê định hạn với 18K USD/ngày. BSC ước tính giá cước định hạn hòa vốn đối với các tàu cũ (West, East, View) sẽ vào khoảng 10 - 11k USD/ngày, tàu mới (Beta, Charlie) sẽ vào khoảng 12 - 13k USD/ngày, do vậy việc đẩy đi cho thuê định hạn ở những mức giá trên sẽ tác động rất tích cực lên KQKD của HAH trong 2H.2024.

Năm 2024, BSC dự phóng HAH ghi nhận DTT = 3,415 tỷ đồng (+31% yoy), LNST-CĐTS = 395 tỷ đồng (+3% yoy), EPS FW 2024 = 3,504 VNĐ/CP, P/E FW 2024 = 11.8.

Năm 2025, BSC dự phóng HAH ghi nhận DTT = 4,110 tỷ đồng (+25% yoy), LNST-CĐTS = 542 tỷ đồng (+37% yoy), EPS FW 2025 = 4,485 VNĐ/CP, P/E FW 2025 = 9.3.

BSC đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **HAH** với giá mục tiêu 1 năm = 53,500 VNĐ/CP (+29% so với giá đóng cửa ngày 16/08/2024) dựa trên (1) triển vọng KQKD cải thiện trong 2H.2024 và 2025 (2) HAH vẫn đang được trong mức EV/EBITDA FW 2025 = 4.2 lần thấp hơn so với trung bình chu kỳ trước = 6 lần.

TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ (HSX: PVT) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Tóm tắt: *Mở rộng đội tàu phù hợp với mở rộng đội tàu phù hợp với bối cảnh nhu cầu phục hồi hỗ trợ giá cước vân tải, nhưng LNST chịu áp lực của chi phí lãi vay lỗ tỷ giá và chi phí phát sinh 1 lần.*

Kết thúc Q2/24, PVT ghi nhận DT = 2.994 tỷ VNĐ (+41% yoy), LNST-CĐTS= 370 tỷ VNĐ (-5% yoy).

1. Doanh thu thuần ghi nhận tăng trưởng +%YoY nhờ (1) giá cước ước tính tăng từ +5.4% đến +12%YoY và (2) gia tăng năng lực vận hành các tuyến quốc tế nhờ mở rộng thêm 12 tàu từ năm 2023, giúp công suất +32% so với thời điểm đầu năm 2023, bất chấp sự suy giảm sản lượng nội địa do nhà máy lộc dầu Dung Quất bảo dưỡng.

2. Biên lợi nhuận hoạt động cải thiện từ 18.3% (Q2/2023) lên 19.9%(Q2/2024) nhờ xu hướng giá cước neo ở mức cao và hiệu quả từ mở rộng đội tàu giúp tối ưu hóa chi phí vận hành.

3. Tuy nhiên, LNST-CĐTS giảm -5% YoY, do tác động của chi phí khác (ròng) ở mức -63 tỷ đồng, liên quan đến việc phát sinh chi phí nằm đảm bảo hiệu quả khai thác tàu theo cam kết giữa CTCP Vận tải Nhật Việt (công ty con) và cổ đông lớn khác.

Thông tin khác:

- CAPEX trong năm 2024 đạt 100 triệu USD với kế hoạch mua 2 tàu chở dầu sản phẩm/hóa chất, 3 tàu chở hàng rời và 1 tàu chở LPG. Trong số đó, PVT đã mua tàu NV Apollo (21.300 DWT) 14 năm tuổi vào tháng 7/2024, giúp tăng công suất đội tàu chở dầu sản phẩm/hóa chất của công ty thêm 5% lên 467.000 DWT.

- Ngoài ra, 6 con tàu (gồm 2 tàu dầu/hoá chất, 2 tàu LPG, 2 tàu dầu thô và 1 tàu hàng rời) dự kiến lên dock và 4 con tàu (gồm 2 tàu hàng rời, 1 tàu dầu/hoá chất và 1 tàu LPG) tái ký hợp đồng vào nửa cuối năm 2024.

Đánh giá của BSC:

BSC dự phóng năm 2024: DTT và LNST-LICĐTS lần lượt đạt 12,138 tỷ VND (+27%YoY) và 1,161 tỷ VND (+19%YoY), tương đương EPS FW =3,065 VND, PE FW=8.8 lần và năm 2025, DTT và LNST-LICĐTS lần lượt đạt 13,837 tỷ VND (+14%YoY) và 1,342 tỷ VND (+15.5%YoY), tương đương EPS FW=3,543 VND, PE FW 2025= 7.6 lần

Mảng vận chuyển dầu thô và vận chuyển dầu thành phẩm/hoá chất được kì vọng sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng của LNST nhờ:

1. Sản lượng vận tải (i) tuyến quốc tế: nhu cầu vận tải duy trì kì vọng tích cực trong 2H/2024 nhờ đặc điểm mùa vụ và tín hiệu tích cực từ vĩ mô thế giới (ii) tuyến nội địa: kỳ vọng nhu cầu phục hồi nhờ nhà máy lọc dầu Dung Quất hoạt động trở lại sau khi bảo dưỡng.

2. Giá cước tàu chở dầu thô và chở dầu thành phẩm/hoá chất tiếp tục neo cao do chênh lệch tấn-dặm so với nguồn cung tàu từ nút thắt địa chính trị.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **PVT** với giá mục tiêu cho năm 2025 là 34,000 VND (+17.6% so với giá đóng cửa ngày 19/8/2024) dựa vào triển vọng tích cực của KQKD 2024-2025 và PE fw 2025 =7.6 lần ở mức hấp dẫn so với PE trung bình giai đoạn 2021-2024 là 9.5 lần.

Tham khảo báo cáo gần nhất tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/12758872

CTCP GEMADEPT (HSX: GMD) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết thúc 6M/2024, GMD ghi nhận DT = 2.200 tỷ VND (+21% YoY, hoàn thành 51% kế hoạch), LNST-CĐTS = 863 tỷ VND (-53% YoY, hoàn thành 56% kế hoạch).

1. Động lực tăng trưởng doanh thu chính đến từ mảng kinh doanh cốt lõi +37% YoY do sản lượng hàng hoá qua cảng phục hồi. Trong đó, tổng khối lượng hàng hoá đi qua các cảng tại Việt Nam trong 1H2024 đạt 14 triệu TEU (+22% YoY), với 13% thông lượng đến từ hệ thống cảng GMD.

2. Lợi nhuận từ công ty liên doanh và liên kết tăng mạnh mẽ +250% YoY do ghi nhận 280 tỷ VND từ Gemalink, so với khoản lỗ 49 tỷ VND trong 1H/2023. Cụ thể, KQKD tích cực của Gemalink đến từ việc (i) cảng biển nước sâu được hưởng lợi từ tình trạng tắc nghẽn cảng Singapore với thông lượng 6T 2024 đạt 810.000 TEU (+100% YoY), (ii) Gemalink có thể áp thuế cao hơn mức sàn của Thông tư 39 nhờ lợi thế về mặt địa lý của cảng Cái Mép Thị Vải.

3. Tuy nhiên, LNST-CĐTS giảm -53% YoY, nhưng nếu trừ đi lợi nhuận tài chính từ việc thoái vốn, LNST-CĐTS cốt lõi 6T 2024 đạt 529 tỷ đồng (+39% YoY).

Đánh giá của BSC:

Mặc dù, tình trạng tắc nghẽn tại các cảng trong khu vực sắp tới sẽ thuyên giảm do Singapore dự kiến mở lại các terminals cũ đã từng đóng cửa, nhưng BSC cho rằng trong 2H/2024 và 2025, KQKD của GMD tiếp tục cải thiện nhờ:

1. Thông lượng tiếp tục tăng, nhờ vào chính sách áp thuế của Mỹ đối với Trung Quốc có hiệu lực vào tháng 8 năm nay - góp phần thúc đẩy hoạt động xuất nhập khẩu. Ngoài ra, Q3 và Q4 còn là giai đoạn xuất nhập khẩu hàng hoá cho dịp cuối năm.

2. Thông tư 39/2023/TT-BGTVT về tăng giá sàn dịch vụ xếp dỡ có hiệu lực từ tháng 2/2024 kỳ vọng tiếp tục cải thiện biên lợi nhuận. Đặc biệt tác động mạnh giá dịch vụ ở cụm cảng phía Nam do đang ký kết các tuyến vận tải mới.

3. Cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 3 sẽ hoàn tất giấy phép xây dựng trong tháng 8 năm nay, dự kiến đi vào vào hoạt động vào cuối Q2/2025 (sau 12 tháng xây dựng) với thông lượng tăng thêm 600.000 TEU.

Hiện tại, GMD đang được giao dịch với EV/EBITDA = 10.25 lần – thấp hơn EV/EBITDA trung bình giai đoạn 2021-2024 = 10.38 lần và tiệm cận EV/EBITDA trung vị giai đoạn 2021-2024 = 9.92 lần.

Tham khảo báo cáo gần nhất tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/10166557

III. NGÀNH TIÊU DÙNG VÀ BÁN LẺ

CTCP SỮA VIỆT NAM (HSX: VNM) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết thúc Q2 NĐTC 2023-24, VNM ghi nhận DT = 16.665 tỷ VNĐ (+9.5% yoy), NPATMI = 2.696 tỷ VNĐ (-20.9% yoy).

1. Doanh thu hợp nhất Q2/2024 ghi nhận tăng trưởng +9.5%YoY, trong đó:

- Doanh thu trong nước +5.8%YoY- ghi nhận mức tăng trưởng về thị phần tại các ngành hàng sữa chua uống, sữa đặc, sữa hạt, cũng như sự phục hồi ở mảng sữa bột công thức. Bên cạnh đó, MCM cũng ghi nhận sự phục hồi doanh thu trong Q2/2024 (+2%YoY) từ mức nền thấp -15%YoY (Q1/2024)

- Doanh thu xuất khẩu tăng mạnh +37% yoy và doanh thu từ các chi nhánh nước ngoài — bao gồm Driftwood (Mỹ) và Angkor Milk (Campuchia) tăng +21.8% yoy đến từ cải tiến sản phẩm và nỗ lực marketing nhãn hàng.

2. Biên lợi nhuận gộp đạt 42.4%, tăng +2 điểm % so với cùng kì, đạt mức cao nhất của 1 quý kể từ 2022, nhờ chủ động trong chính sách mua nguyên vật liệu đầu vào thấp hơn so với cùng kì.

3. Biên hoạt động đạt 18.2%, tăng +9.9 điểm % so với cùng kì, do chi phí SG&A tăng nhẹ 0.3 điểm %, mức tăng này tương quan với tăng trưởng doanh thu, nhằm tài trợ cho các hoạt động marketing trong quý.

Đánh giá của BSC:

Nhìn chung, KQKD Q2.2024 phù hợp với xu hướng dự phóng trong báo cáo gần nhất của BSC.

- Quan điểm 2H/2024 duy trì quan điểm tích cực nhờ (1) duy trì kì vọng duy trì và mở rộng thị phần trong bối cảnh nhu cầu dần khởi sắc trong 2H 2024 (2) giá nguyên vật liệu đầu vào ở mức thấp do chủ động trong chốt giá sữa nguyên liệu đầu vào. Tuy nhiên về phần trăm tăng trưởng lợi nhuận ước tính sẽ chậm lại so với 1H/2024 do mức nền cao của cùng kì.

- BSC duy trì kỳ vọng DTT và LNST lần lượt đạt 63,595 tỷ VND (+5.3%YoY) và 9,875 tỷ VND (+9.5%YoY) EPS FW = 4,165 VND, tương đương PE FW =17.7 lần – thấp hơn PE 3 năm của VNM ~18 lần.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu **VNM** với giá mục tiêu 79,600 VND (+7.86% so với giá đóng cửa ngày 16/8/2024).

Tham khảo báo cáo gần nhất: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/12759469

TỔNG CTCP Bia – RƯỢU – NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN (HSX: SAB) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Kết thúc Q2 NĐTC 2023-24, SAB ghi nhận DT = 8.086 tỷ VNĐ (-2.7% yoy), NPATMI = 1.248 tỷ VNĐ (+7.7% yoy).

1. Doanh thu hợp nhất Q2/2024 ghi nhận giảm 2.7% YoY, trong đó:

- Doanh thu Q2/2024 giảm so với cùng kỳ trong bối cảnh (1) cầu tiêu dùng yếu, (2) duy trì nghiêm ngặt nghị định 100 về việc không điều khiển phương tiện giao thông sau khi sử dụng rượu bia và (3) áp lực từ cạnh tranh từ các đối thủ.

2. Biên lợi nhuận gộp mảng bia Q2/2024 đạt 34.5%, tăng nhẹ 0.1 điểm % YoY do vẫn sử dụng nguyên vật liệu đầu vào cao từ Q1/2024.

3. Biên hoạt động Q2/2024 đạt 16.8%, tăng 3.4 điểm %YoY, biên hoạt động 6M 2024 đạt 15.8%, tăng 2.1 điểm % YoY nhờ kiểm soát chặt chẽ chi phí SG&A.

4. Biên LNST ròng Q2/2024 đạt 15.4%, tăng 1.5 điểm %YoY, chủ yếu tới từ chi phí SG&A giảm bù đắp cho biên gộp sụt giảm do chi phí nguyên vật liệu cao.

5. Cập nhật về sản phẩm mới: 333 Pilsner (Phân khúc: Trung cao, giá bán: 14.500/330ml, 4.3% ABV.

Nhận định: Với giá bán hiện tại, sản phẩm cùng phân khúc của SAB là Saigon Special: 16.000 VND/330ml, 4.9% ABV, với đối thủ cùng ngành là Tiger (Heneiken): 17.500 VND/330ml, 5.0% ABV.

BSC cho rằng SAB sẽ tiếp tục gặp khó khăn ở phân khúc trung cao, vốn không phải thế mạnh của SAB, khi các sản phẩm của Heineken như Tiger vẫn chiếm lĩnh thị phần lớn.

Đánh giá của BSC:

Kết thúc 1H/2024, doanh thu và LNST lần lượt đạt 44.4% và 52.6% kế hoạch KQKD 2024, phù hợp với mục tiêu của ban lãnh đạo. BSC duy trì quan điểm 2H/2024 trung lập do 1) thận trọng trong đánh giá đóng góp doanh thu của sản phẩm mới do cạnh tranh cùng phân khúc tới từ các đối thủ và 2) khó khăn trong việc nới lỏng Nghị định 100 về Quy định nồng độ cồn khi điều khiển phương tiện giao thông.

Chúng tôi duy trì quan điểm **THEO DÕI** đối với cổ phiếu **SAB** với P/E trượt đang giao dịch ở mức 16.9x, thấp hơn so với P/E giai đoạn 2022-2024 là 19.9x do đã phản ánh kỳ vọng duy trì kết quả kinh doanh trong môi trường thách thức do (1) cạnh tranh cùng ngành còn tiếp diễn và (2) những khó khăn từ quy định của Nghị định 100.

Tham khảo báo cáo gần nhất tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/4311521

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

Kết thúc Q2 NĐTC 2023-24, PAN ghi nhận DT = 6.839 tỷ VNĐ (+29% yoy), NPATMI = 370 tỷ VNĐ (+39% yoy).

1. Doanh thu hợp nhất Q2/2024 ghi nhận tăng 22% YoY, trong đó:

- Động lực tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ mảng nông nghiệp, thủy sản và thực phẩm lần lượt đạt mức tăng trưởng 26%YoY, 20%YoY và 14%YoY.

- Nông nghiệp: tăng trưởng 26% đến từ việc VFC tiếp tục chiếm thị phần thuốc bảo vệ thực vật từ các đối thủ cạnh tranh và mở rộng danh mục sản phẩm thông qua quan hệ đối tác chiến lược với Sygenta.
- Thủy sản: đạt mức tăng trưởng 20% cùng sự phục hồi của đơn hàng xuất khẩu và sức mua được cải thiện. Cụ thể, doanh thu xuất khẩu tôm (FMC) +21.1% YoY nhờ sản lượng tăng 22.5% YoY, tuy nhiên giá bán vẫn ghi nhận giảm 1.1% YoY do giá thị trường Nhật chưa hồi phục
- Thực phẩm đóng gói: tăng trưởng 16% đến từ việc BBC đẩy mạnh kênh xuất khẩu với doanh thu xuất khẩu 6T 2024 tăng 50% yoy.

2. LNST tăng 26% yoy, cụ thể:

- Nông nghiệp: LNST mảng giống cây trồng (NSC) duy trì mức tương đương cùng kỳ do giá nguyên vật liệu neo cao. LNST mảng khử trùng và nông dược (VFC) tăng 43% yoy.
- Thủy sản: LNST Tôm (FMC) tăng +10%, thấp hơn so với mức tăng doanh thu do (1) giá bán còn chịu áp lực cạnh tranh tới từ các đối thủ quốc tế (2) chi phí nuôi tôm trong năm tăng 1-2% so với năm trước và (3) giá cước tàu container tăng. LNST Cá tra (ABT) tăng 19% tới từ (1) lợi thế vùng nuôi và (2) kiểm soát 100% chuỗi giá trị.
- Thực phẩm đóng gói: LNTT BBC tăng 3x yoy , đến từ kết quả tích cực từ các kênh xuất khẩu một số sản phẩm thế mạnh tại Nhật Bản và Hàn Quốc. BBC tiếp tục mở rộng danh mục sản phẩm, điều này tạo điều kiện cho công ty tối ưu hóa chi phí sản xuất và tận dụng công suất dây chuyền để giảm giá thành và cải thiện biên lợi nhuận gộp.

Đánh giá của BSC:

Kết thúc 1H/2024, doanh thu và LNST 1H/2024 lần lượt đạt 46.3% và 19.1% kế hoạch KQKD 2024. BSC duy trì quan điểm 2H/2024 PAN tích cực nhờ (1) động lực tăng trưởng đến từ các thị trường xuất khẩu với hy vọng phục hồi về đơn hàng và giá và (2) tận dụng mùa vụ kinh doanh cuối năm với thế mạnh thị trường tại lĩnh vực nông nghiệp.

Chúng tôi duy trì quan điểm **THEO DÕI** đối với cổ phiếu **PAN** với P/E trượt đang giao dịch ở mức 10.0x, thấp hơn so với P/E giai đoạn 2022-2024 là 11.0x do đã phản ánh kỳ vọng tăng trưởng KQKD đến từ tác động mùa vụ và sự phục hồi của các thị trường xuất khẩu.

CTCP VÀNG BẠC ĐÁ QUÝ PHÚ NHẬN (HSX: PNJ) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Tóm tắt: *Duy trì quan điểm về xu hướng chuyển dịch trong nhu cầu từ tiêu dùng trang sức sang đầu tư 6M/2024 và mảng bán lẻ tiếp tục mở rộng thị phần ngàn kinh doanh trang sức*

Kết thúc 6M/2024, PNJ ghi nhận DT = 22.113 tỷ VNĐ (+34.3% yoy), NPATMI = 1.167 tỷ VNĐ (+7.4% yoy).

1. Động lực tăng trưởng doanh thu chính đến từ mảng bán vàng 24k +80.8% YoY bắt kịp xu hướng chuyển dịch nhu cầu và mảng bán lẻ duy trì tăng trưởng+14%YoY – tương ứng với DT/CH/TB +6.3%YoY chứng minh năng lực mở rộng thị phần của PNJ trong bối cảnh ngành thắt chặt các quy định quản lý thị trường vàng

2. Biên lợi nhuận giảm từ mức 18.9% xuống còn 16.4% do cơ cấu doanh thu thay đổi: tăng tỷ trọng doanh thu mảng kinh doanh vàng 24k có biên lợi nhuận thấp hơn và chịu áp lực của biến động giá bán và tồn kho.

Đánh giá của BSC:

- KQKD 6M/2024 phù hợp với quan điểm của team về nhu cầu đầu cơ vàng suy giảm, sau khi NHNN triển khai các biện pháp nhằm bình ổn thị trường vàng, nên mức chênh lệch về doanh thu và LNST của BSC dự phóng lần lượt là 10% YoY và 0.2%YoY do chênh lệch về doanh thu mảng kinh doanh vàng 24k.

- Ngoài ra, chúng tôi duy trì quan điểm tích cực về mảng bán lẻ trang sức nhờ mở rộng thị phần được chứng minh bởi xu hướng tăng trưởng DT/CH từ 7% đến 9% vào giai đoạn thấp điểm Q2/2024.

BSC dự phóng năm 2024, DTT và LNST công ty mẹ kỳ vọng đạt 40,311 tỷ VND (+21.6%YoY) và 2,156 tỷ VND (+9%YoY), tương đương EPS FW = 5,870 VND, PE FW = 15.2 lần

Năm 2025, DTT và LNST công ty mẹ ước đạt 38,616 tỷ VND (-4%YoY) và 2,544 tỷ VND(+18%YoY), tương đương EPS fw = 7,103 VND, PE FW=12.9 lần

Do đó chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **PNJ** với giá mục tiêu 118,000 VND (+ 20% so với giá đóng cửa ngày 16/8/2024) nhờ

(1) kì vọng LNST 2024/2025 tăng trưởng lần lượt +9%YoY/+18%YoY với động lực tăng trưởng chính từ mảng kinh doanh trang sức

(2) mức định giá hấp dẫn cho kì vọng tăng trưởng của PNJ trong trung hạn: PE FW 2024/2025 = 16 lần/13 lần -Thấp hơn mức PE trung bình 5 năm 16 lần.

Tham khảo báo cáo gần nhất tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/8650864

CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (HSX: MWG) – Cập nhật KQKD Q2/2024

Tóm tắt: *(1) Mảng ICT+CE duy trì đà phục hồi, bất chấp số lượng CH giảm -9.5%YoY và -4.9%YTD (2) BHX bứt phá về doanh thu/CH/ tháng đạt 2.03 tỷ VND (+42.4%YoY) và ghi nhận lãi sau thuế tương ứng với biên LNST đạt mức 0.1% (3) Thu nhập tài chính đủ bù bắt cho chi phí đóng cửa hàng*

1. TGDĐ+ĐMX:

- Doanh thu ghi nhận tăng trưởng +6%YoY, bất chấp việc suy giảm số lượng cửa hàng -9.5% YoY nhờ đóng góp tăng trưởng của mảng CE dẫn dắt bởi sản phẩm máy lạnh và TV đáp ứng nhu cầu phục hồi.

- Biên lợi nhuận hoạt động tiếp tục xu hướng phục hồi từ 1.6% lên 6% nhờ hoạt động tái cấu trúc cửa hàng chưa hiệu quả và tối ưu hóa hoạt động tồn kho.

2. BHX

- Doanh thu tiếp tục tăng trưởng +41%YoY nhờ nỗ lực tăng traffic tại CH hiện hữu thông qua việc cung ứng các sản phẩm tươi sống và FMCGs với chất lượng đảm bảo và giá cả hợp lý trong bối cảnh nhu cầu chưa phục hồi.

- Biên lợi nhuận sau thuế đạt mức 0.1% - quý đầu tiên ghi nhận lãi sau nhiều năm, nhờ nỗ lực tăng traffic tại các cửa hàng và tối ưu hóa hoạt động kinh doanh.

3. Các chuỗi khác tiếp tục nỗ lực tìm điểm hiệu quả: (i) Duy trì hoạt động tối ưu hóa, đóng các CH không hiệu quả, đóng CH An Khang kém hiệu quả -46 CH/527 CH cuối năm 2023 (-8.7%YoY), (ii) trong khi vẫn nhân rộng mô hình hiệu quả Erablue hơn mở mới hơn +23/31 CH cuối năm 2023.

Doanh thu tháng 7/2024 đạt 11,000 tỷ VND (+10%YoY) trong đó (1) TGDĐ+ĐMX tiếp tục ghi nhận tăng trưởng 10% so với cùng kì nhờ đóng góp của tăng trưởng chính của ngành hàng điện thoại, laptop và máy giặt (2) BHX tiếp tục ghi nhận tăng trưởng +28%YoY – DT/CH/tháng đạt 2.1 tỷ VND với mức doanh thu này phù hợp với mục tiêu có lãi năm 2024 của doanh nghiệp.

Đánh giá của BSC:

KQKD cốt lõi quý Q2/2024 phù hợp với kỳ vọng của BSC, nên mức chênh lệch giữa DTT và LNST thực tế lần lượt là ~ +1.9% và +7% so với ước tính của chúng tôi - Chủ yếu đến từ chênh lệnh này đến từ phát sinh chi phí thanh lý tài sản cố định đã được bù đắp bởi thu nhập tài chính, ước tính lợi nhuận của BHX.

Kỳ vọng KQKD năm 2024: DTT và LNST-LICĐTS ước tính đạt 132,968 tỷ VND(+12.4%YoY) và 4,185 tỷ VND (+2395%YoY), tương ứng với EPS FW = 2,859 VND, PE FW = 24lần

Năm 2025, DTT và LNST-LICĐTS ước tính đạt 141,085 tỷ VND(+6%YoY) và 5,273 tỷ VND (+26%YoY), tương ứng với EPS FW = 3,602 VND, PE FW = 19 lần.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **MWG** với giá mục tiêu cho năm 2025 đạt 82,400 VND (+19% so với giá đóng cửa 16/8/2024) nhờ (1) TGDĐ+ĐMX khi tối ưu hóa vận hành vẫn đảm bảo được hiệu quả hoạt động.

(2) Cơ sở nâng định giá giai đoạn 2025-2026 đến từ BHX nhờ khả năng tạo ra lợi nhuận trong Q2/2024 và đủ khả năng duy trì lợi nhuận kết hợp nhân rộng mô hình thành công trong giai đoạn 2025-2026 và chúng tôi cũng tiến hành nâng PE mục tiêu mảng bách hóa tương đương các doanh nghiệp trong khu vực là 25.3 lần

Tham khảo báo cáo gần nhất tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/12758292

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

Tóm tắt: *(1) Tiếp tục ghi nhận tăng trưởng tích cực đối với mảng kinh doanh cốt lõi (TCX +10.7%YoY) và (2) giảm đòn bẩy net debt/EBITDA LTM giảm từ 4.2(Q1/2024) lần xuống 3.3 lần (Q2/2024), tương tự như kỳ vọng BSC đã đề cập trong báo cáo trước đó.*

DTT và LNST Q2/2024 lần lượt đạt +8.2%YoY và +378.6%YoY. Cụ thể

mảng tiêu dùng cốt lõi tăng trưởng nhờ đóng góp của MCH và WCM giảm lỗ hoạt động từ -1.3% (Q2/2023) xuống còn -1.1% /(Q2/2024) và ghi nhận lợi nhuận dương trong tháng 6/2024

mảng kinh doanh không cốt lõi cải thiện hiệu quả: biên lợi nhuận hoạt đông của MSR đạt mức 5% so với mức lỗ -9.6% Q1/2024 nhờ vào xu hướng giá kim loại tăng từ 9% đến 27% so với đầu năm.

Ngoài ra chi phí tài chính (ròng) cũng ghi nhận mức giảm -9.5%YoY nhờ giảm đòn bẩy nợ .

Triển vọng 2H/2024: Công ty tiếp tục (1) đẩy mạng mảng tiêu dùng (MCH tiếp tục theo hướng cao cấp hóa và tinh gọn lại các SKUs kém hiệu quả để tối ưu hóa chi phí, WCM kì vọng có lãi nhờ kết hợp tăng trưởng DT/CH hiện hữu 8-9% và tăng số lượng cửa hàng 100ch/quý), (2) giảm đòn bẩy nợ nhằm giảm chi phí lãi vay và (2) MSR: hoàn tất deal HCS ghi nhận thu nhận 1 lần và tối ưu hóa hoạt động

Đánh giá của BSC:

KQKD Q2/2024 đang diễn biến tích cực hơn dự phóng của BSC: DTT và LNST lần lượt là +4.1% và +23% chênh lệch này chủ yếu đến từ mảng kinh doanh MSR ghi nhận chuyển biến tích cực từ lỗ sang lãi nhớ giá bán kim loại (đồng và APT) tốt hơn kì vọng.

Kỳ vọng KQKD 2024: DTT và LNST-LICĐTS lần lượt đạt 81,413 tỷ VND (+4%YoY) và 1,827 tỷ VND (+336%YoY) tương đương EPS FW =1,276 VND, PEfw =61 lần.

Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **MSN** với giá mục tiêu trung hạn là 100,000 VND (+29% so với giá đóng cửa ngày 19/8/2024) nhờ (1) nút thắt về gánh nặng tài chính dần được gỡ bỏ và (2) các mảng kinh doanh cốt lõi tiếp tục ghi nhận xu hướng tăng trưởng tích cực.

Tham khảo báo cáo gần nhất tại: https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/12758813

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