

ACBS



FiinTrade®

CHUYỂN MÌNH CÙNG THỊ TRƯỜNG

Ngày 16 tháng 09 năm 2022

PHẦN 1: BỐI CẢNH THỊ TRƯỜNG

PHẦN 2: CƠ HỘI ĐẦU TƯ

PHẦN 3: CHIẾN LƯỢC CHUYỂN MÌNH



Nội dung chương trình

- 1 BỐI CẢNH THỊ TRƯỜNG
- 2 CƠ HỘI ĐẦU TƯ
- 3 CHIẾN LƯỢC CHUYỂN MÌNH



BỐI CẢNH THỊ TRƯỜNG

DIỄN GIẢ



Bà
NGUYỄN BÌNH THANH GIAO
Phó phòng Phân tích, ACBS

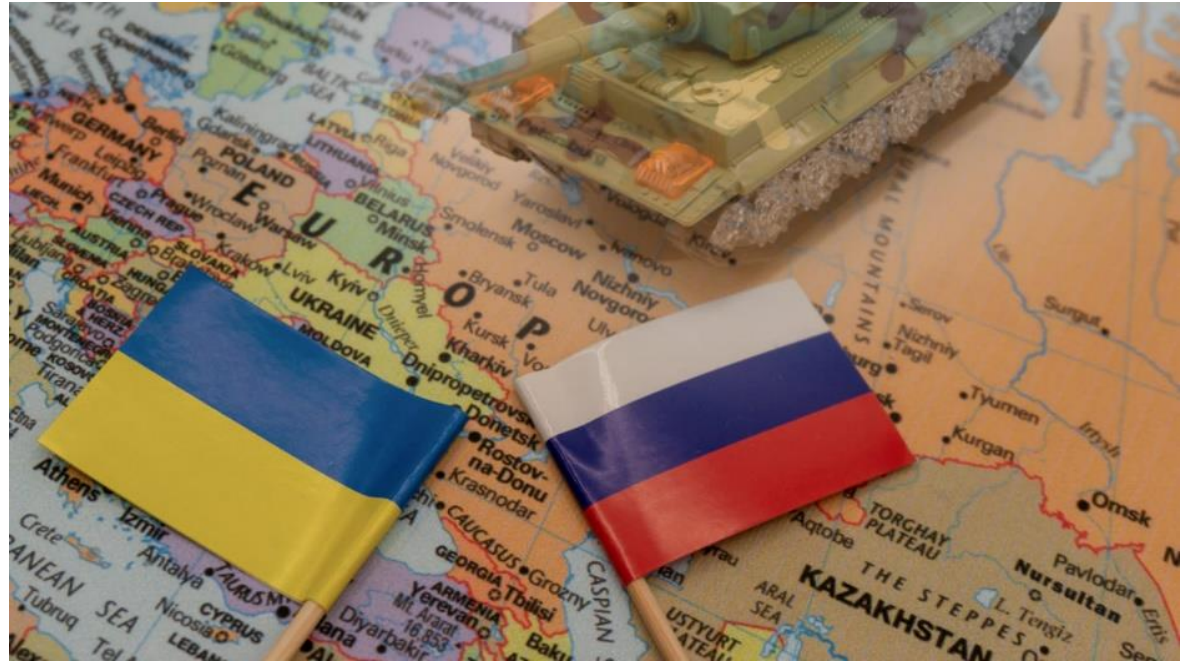
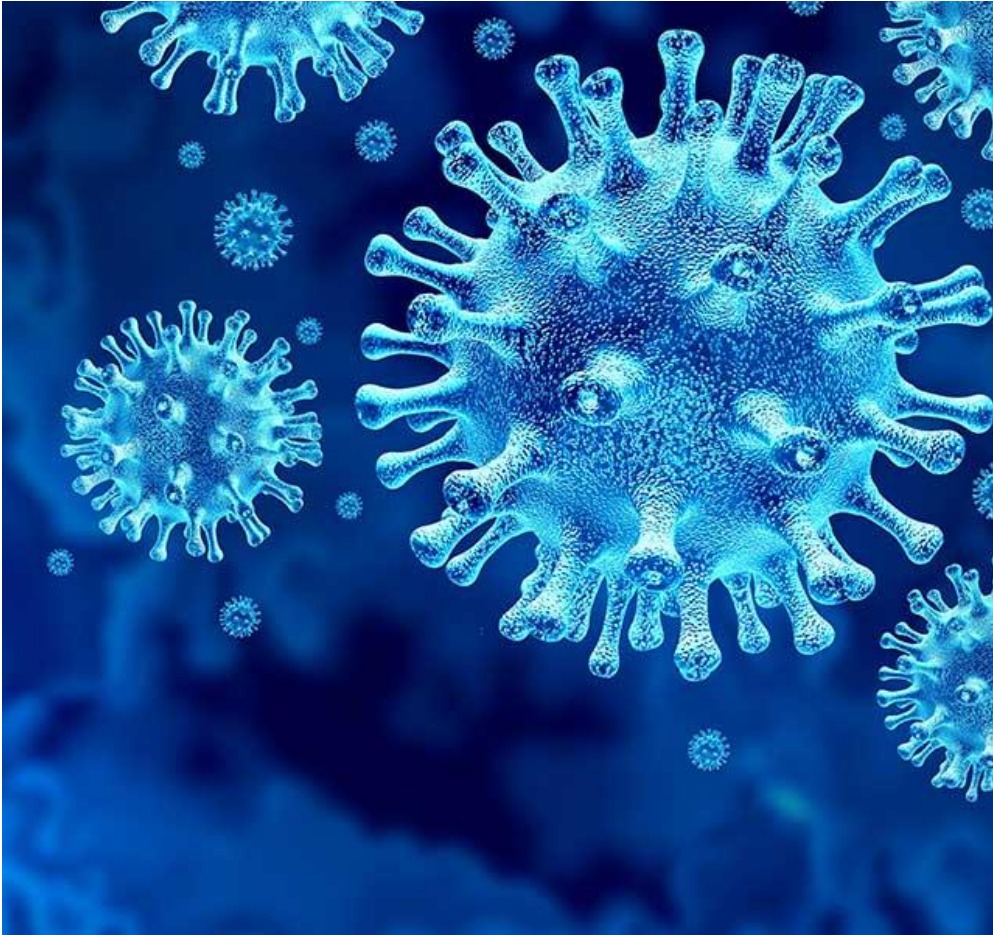


Bà
TRƯƠNG MINH TRANG
Giám đốc Điều hành, Dịch vụ
Thông tin Tài chính, FiinGroup



Bà
ĐỖ HỒNG VÂN
Trưởng nhóm Phân tích Dữ liệu,
Dịch vụ Thông tin Tài chính,
FiinGroup

Yếu tố nào ảnh hưởng đến TTCK nửa cuối năm 2022

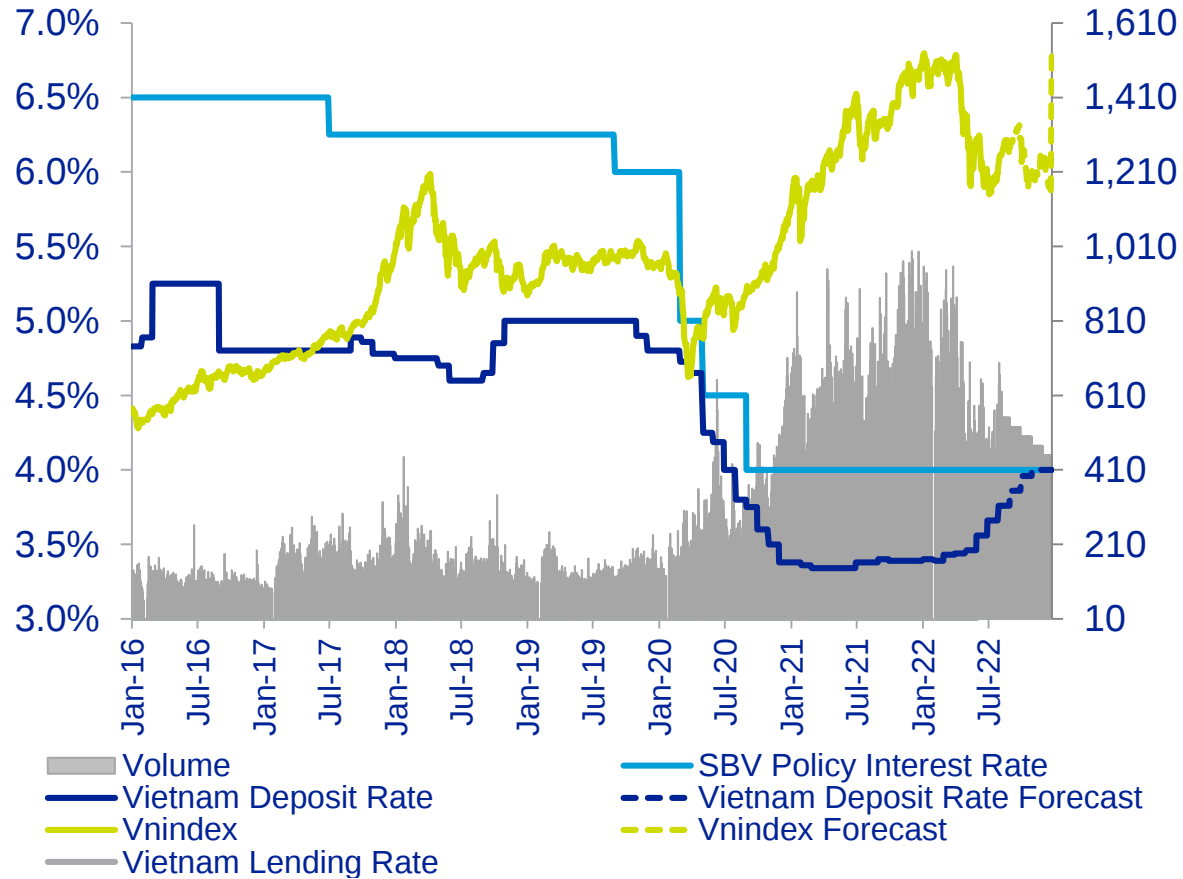


Yếu tố nào ảnh hưởng đến TTCK nửa cuối năm 2022

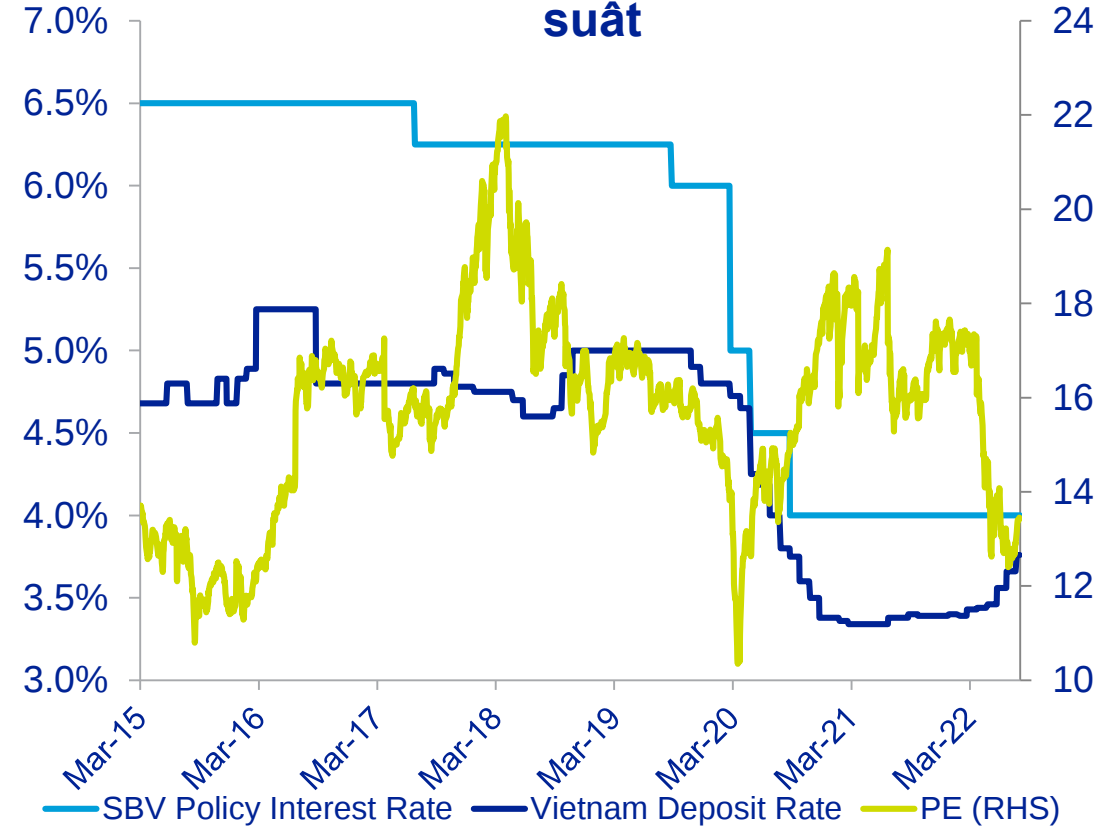
Ngân hàng Trung ương	Tháng 1/2022	Tháng 8/2022	Thay đổi ptđ
FED	0.25%	2.50%	2.25%
ECB	-0.50%	0.50%	1.00%
NHTW Canada	0.25%	2.50%	2.25%
Ngân hàng Dự trữ Úc	0.10%	2.35%	2.25%
BOE	0.25%	1.75%	1.50%
BoJ	-0.10%	-0.10%	0.00%
NHTW CHND Trung Hoa	3.85%	3.65%	-0.20%
BOT	0.50%	0.75%	0.25%
Ngân hàng Quốc gia Malaysia	1.75%	2.25%	0.50%
NHTW Indonesia	3.50%	3.75%	0.25%
SBV – Lãi suất chiết khấu	2.50%	2.50%	0.00%
SBV – Lãi suất tái cấp vốn	4.00%	4.00%	0.00%

Yếu tố nào ảnh hưởng đến TTCK nửa cuối năm 2022

Tương quan giữa TTCK VN và lãi suất

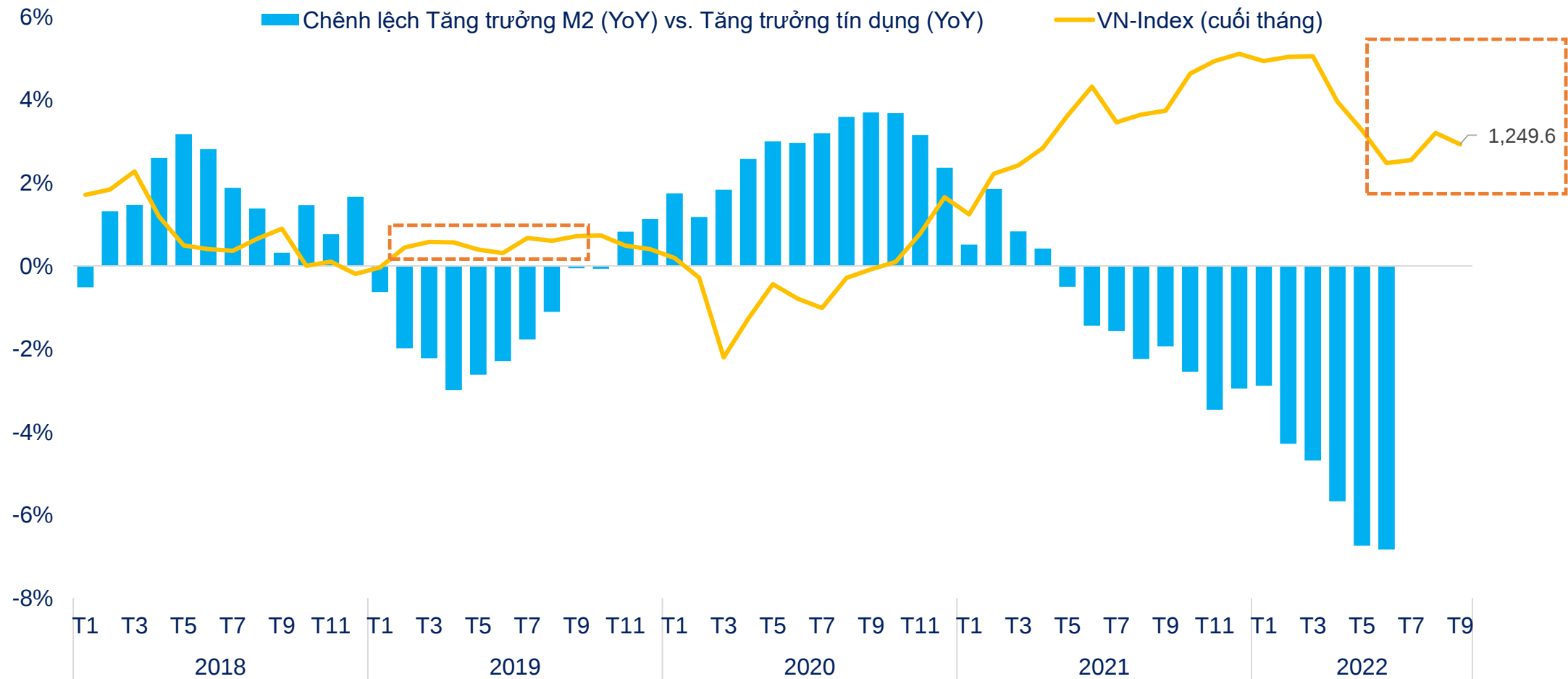


Tương quan giữa chỉ số P/E và lãi suất



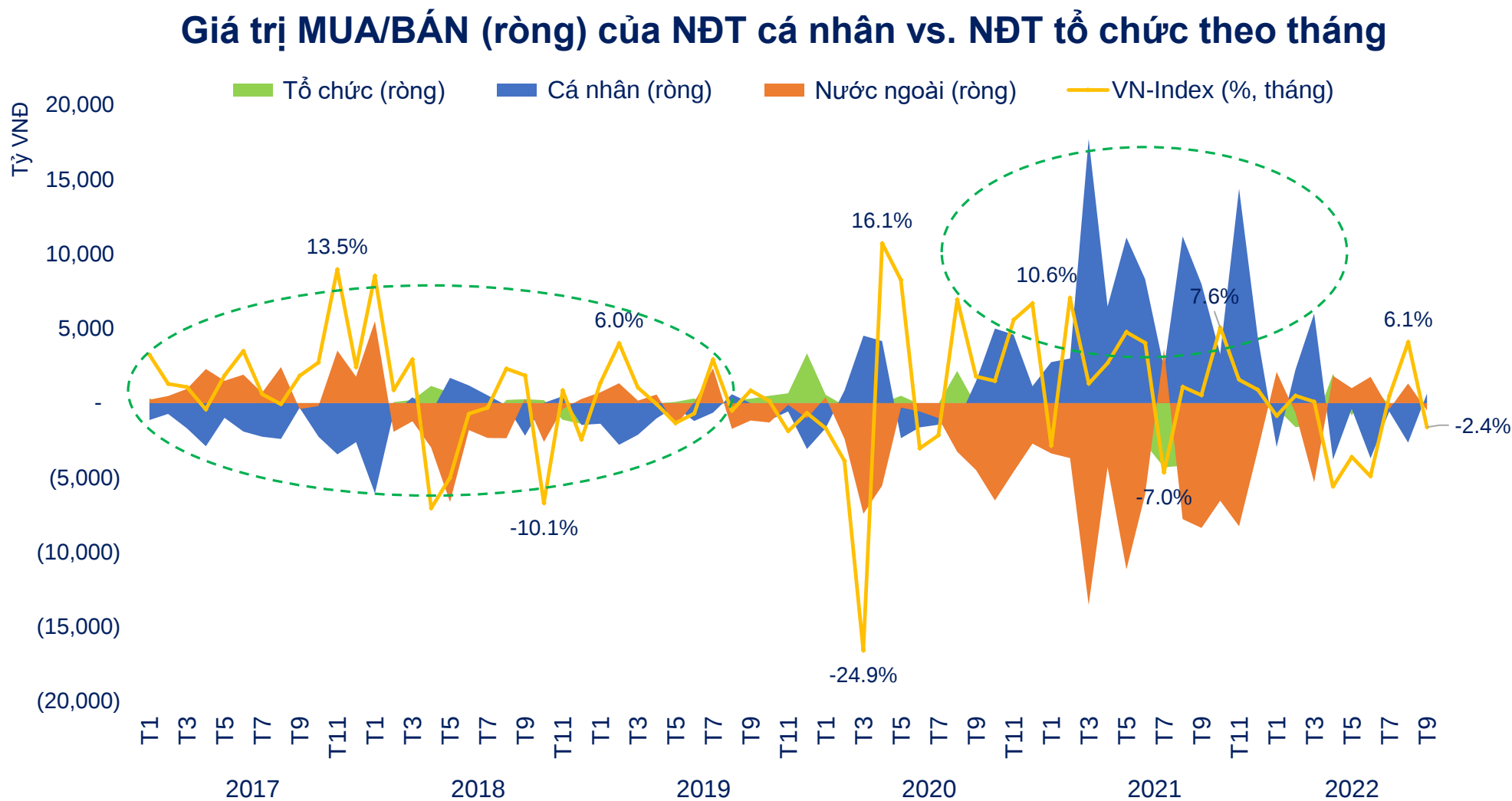
VN-Index đi ngang trong bối cảnh cung tiền tăng chậm

So với cùng kỳ, cung tiền tăng chậm hơn tăng trưởng tín dụng



Nguồn: FiinPro Platform

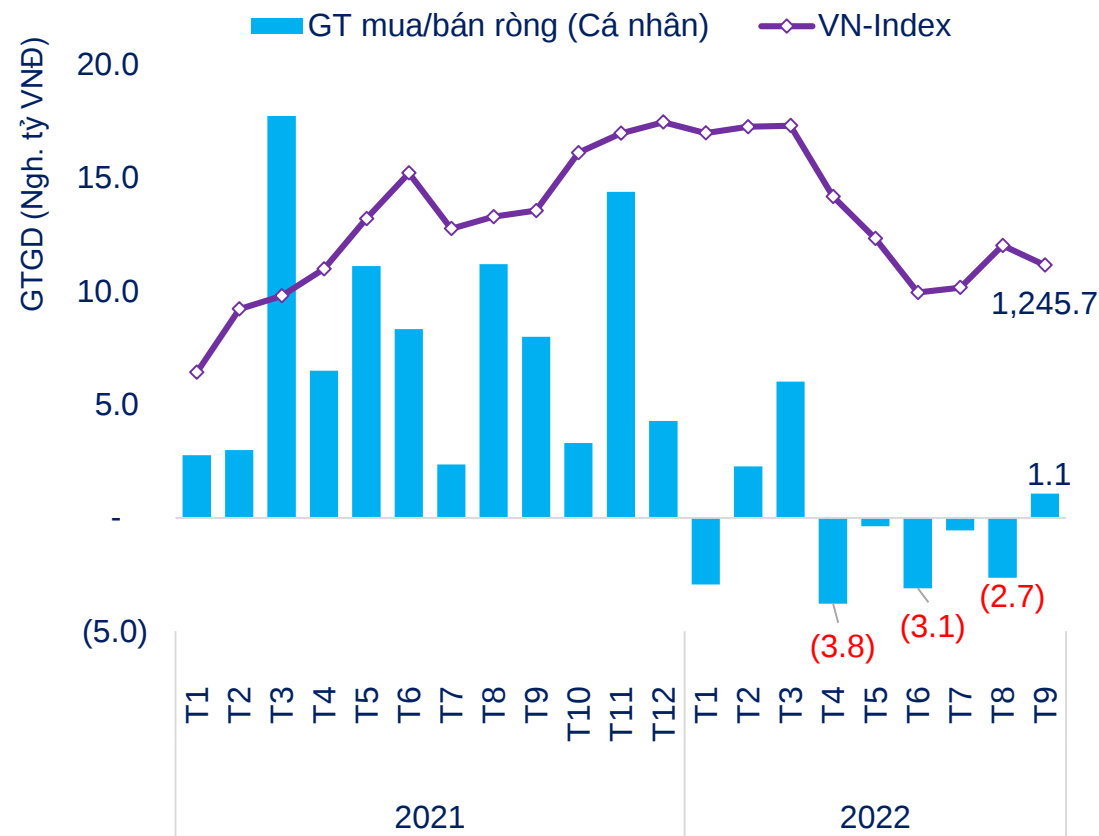
Dòng tiền của NĐT cá nhân vẫn chưa thực sự quay lại thị trường



Nguồn: FiinTrade

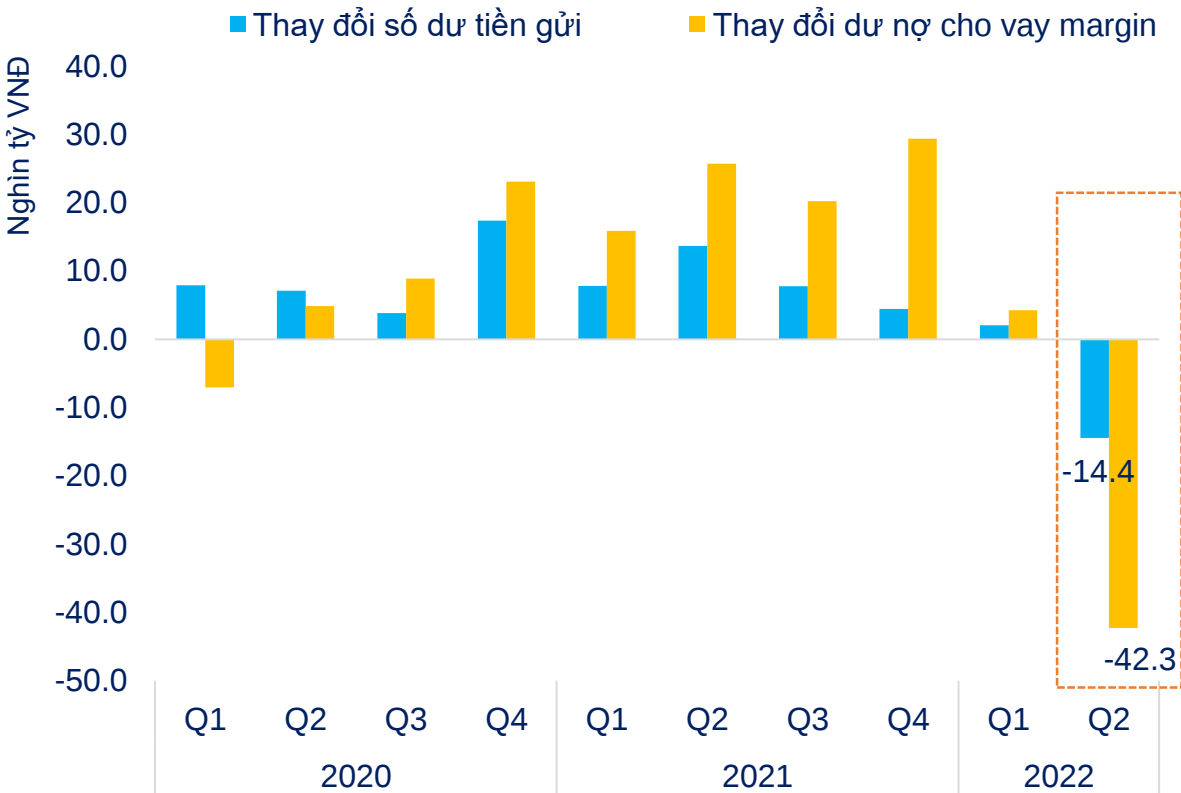
Dòng tiền của NĐT cá nhân vẫn chưa thực sự quay lại thị trường

NĐT cá nhân đang mua ròng nhẹ



Nguồn: FiinTrade

Trước đó, họ rút tiền mạnh khỏi thị trường





CƠ HỘI ĐẦU TƯ

DIỄN GIẢ



Ông
CAO VIỆT HÙNG

Trưởng bộ phận Phân tích mảng
Tài chính, ACBS

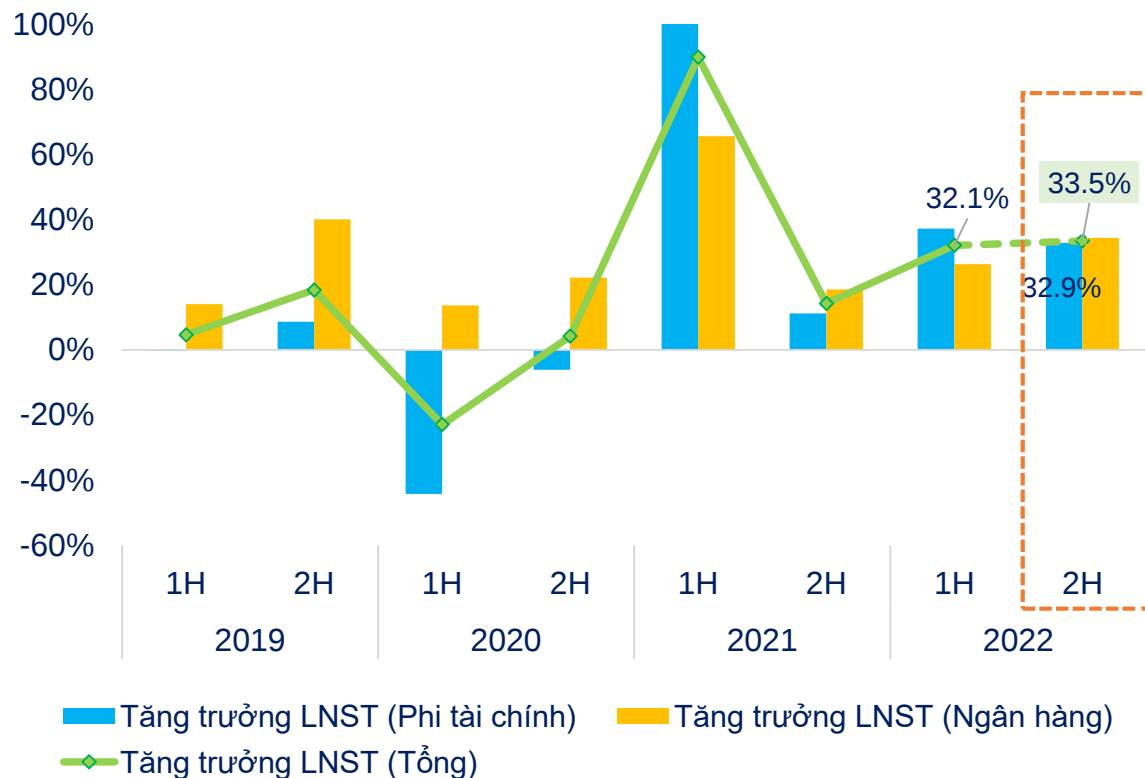


Bà
ĐỖ HỒNG VÂN

Trưởng nhóm Phân tích Dữ liệu, Dịch
vụ Thông tin Tài chính, FiinGroup

LNST dự kiến tiếp tục tăng cao nửa cuối năm 2022, tạo cơ hội cải thiện định giá

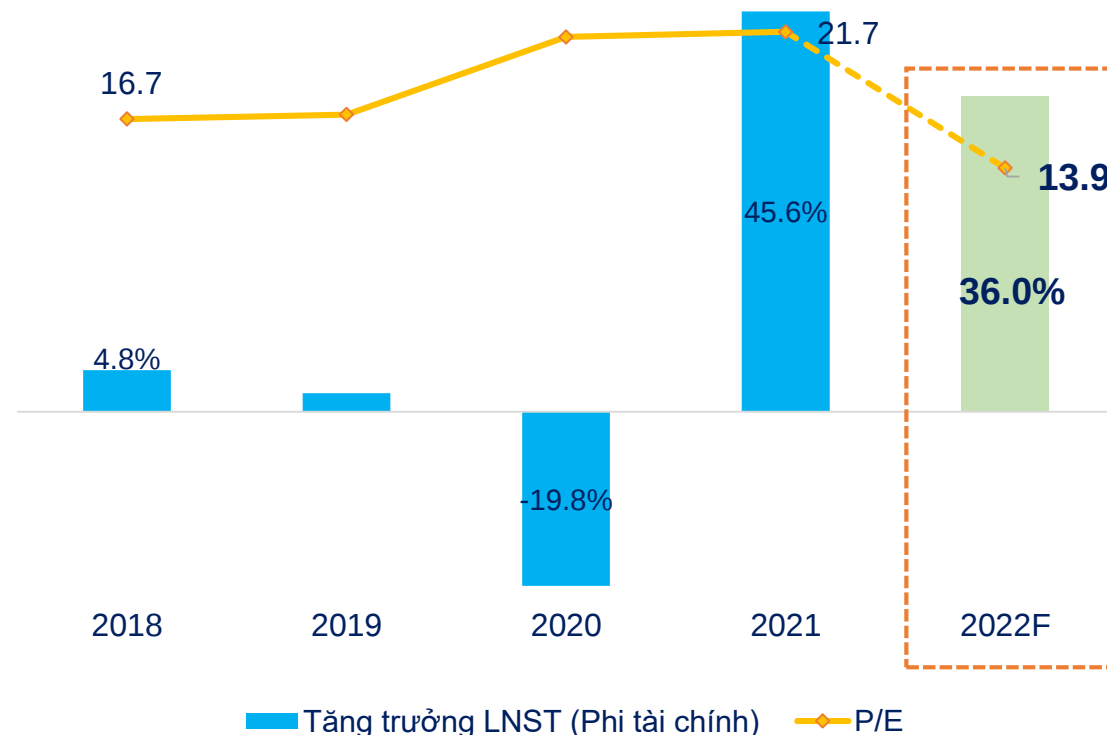
LNST dự kiến duy trì tăng cao nửa cuối năm 2022



Nguồn: FiinPro Platform

Ghi chú: Số liệu của 1467/1699 DN niêm yết, chiếm 98% vốn hóa toàn thị trường

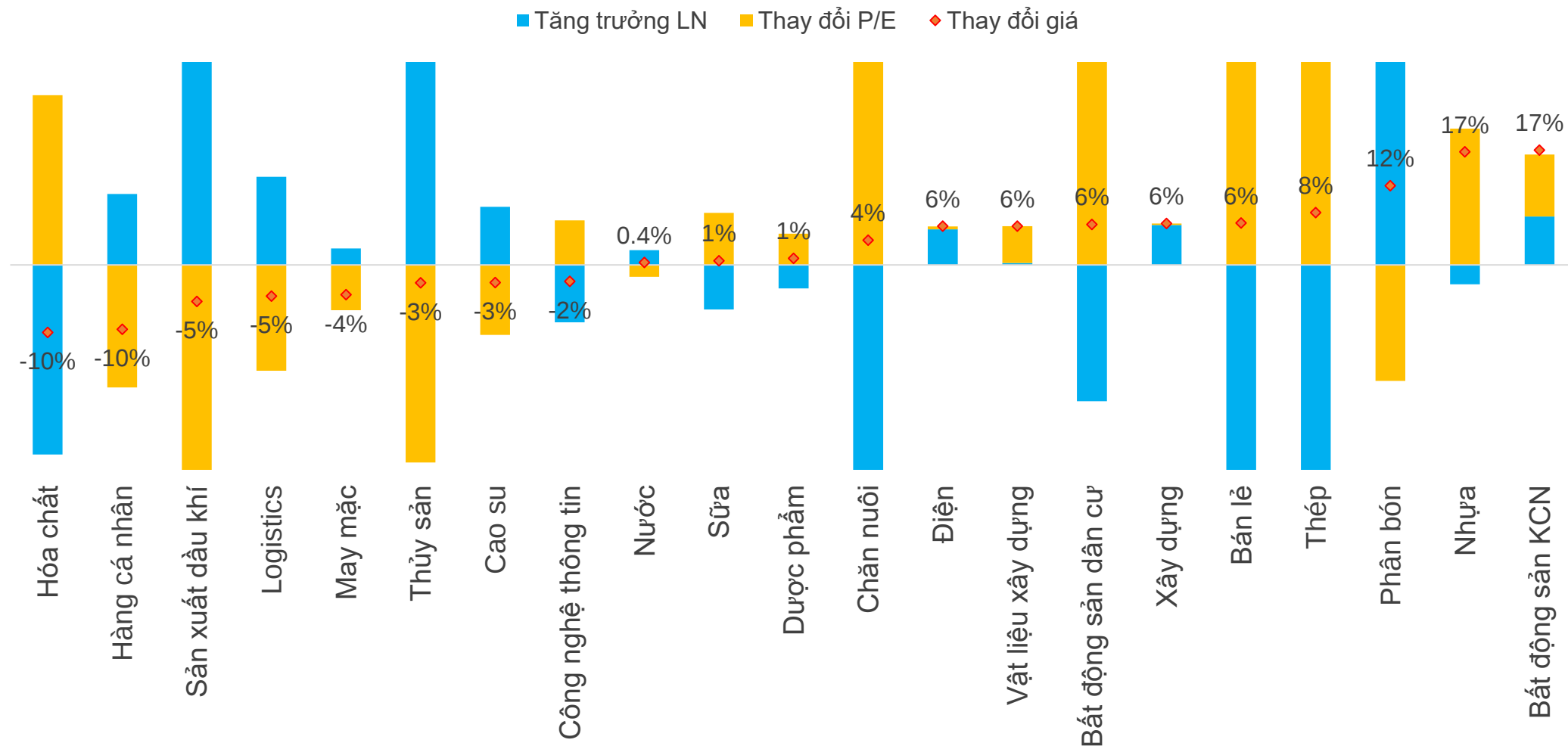
...nhưng dự địa cải thiện định giá không còn nhiều



Nguồn: FiinPro Platform

Ghi chú: Số liệu của 1364/1580 DN Phi tài chính niêm yết, chiếm 97% vốn hóa khối

Nhóm ngành nào còn tiềm năng cho các tháng tới?



Nguồn: FiinPro Platform

Ghi chú: Ghi chú: Số liệu tính cho giai đoạn từ 1/7/2022 đến 15/9/2022

Một số ngành có lợi nhuận bứt phá nửa đầu năm nhưng triển vọng phía trước kém khả quan hoặc đi ngang

Ngành	<u>Tăng trưởng LNST (YoY)</u>		
	1H2022	2H2022	2022F
Hóa chất	324.3%	2.2%	96.9%
Thủy sản	245.5%	102.4%	166.8%
Phân bón	520.0%	-0.3%	116.0%
Bất động sản dân cư	-12.1%	112.0%	2.6%
Thép	-40.2%	6.4%	-18.2%
Hàng cá nhân	40.8%	-6.7%	25.4%
Đồ uống	38.0%	24.9%	33.3%
Logistics	52.6%	-8.3%	16.5%
May mặc	45.4%	21.8%	33.9%
Công nghệ thông tin	41.0%	5.4%	20.8%

Nguồn: FiinPro Platform

Ghi chú: Số liệu của 1364/1580 DN Phi tài chính niêm yết, chiếm 97% vốn hóa khối

Một số ngành có lợi nhuận bứt phá nửa đầu năm nhưng triển vọng phía trước kém khả quan hoặc đi ngang

Ngành	% giá		Tăng trưởng		Chi tiết đánh giá
	YTD	Thay đổi P/E	1H2022	2022F	
Bất động sản dân cư	6.0%	32.7%	-12.1%	2.6%	- Trong ngắn hạn, lợi nhuận có thể vẫn được đảm bảo nhờ lượng hàng đã được hấp thụ trong các quý vừa qua - Triển vọng dài hạn đang có nhiều thách thức bởi (i) nỗ lực kiểm soát tín dụng (bao gồm cho vay và phát hành trái phiếu) vào lĩnh vực rủi ro, (ii) các quy định pháp lý chặt chẽ hơn và (iii) chi phí xây dựng gia tăng
Thép	7.7%	74.5%	-40.2%	-18.2%	Giá thép tăng nhưng nhu cầu vẫn chưa có dấu hiệu cải thiện (các dự án nhà ở quy mô lớn chưa khởi công, nửa cuối năm thường là mùa thấp điểm đối với hoạt động xây dựng...)
Hóa chất	-10.0%	25.1%	324.3%	96.9%	- Giá hàng hóa hạ nhiệt nhờ tình trạng đứt gãy chuỗi cung ứng cải thiện và hoạt động sản xuất dần được khôi phục ở nhiều quốc gia có chung thể mạnh về xuất khẩu các mặt hàng mà Việt Nam đang tham gia - Nhu cầu nhập khẩu yếu đi ở một số thị trường chủ lực, bao gồm Mỹ và EU, vì tồn kho tại đây tăng cao khi người dân thắt chặt chi tiêu dưới ảnh hưởng của lạm phát
Thủy sản	-2.6%	-29.2%	245.5%	166.8%	
Phân bón	11.7%	-17.2%	520.0%	116.0%	
May mặc	-4.4%	-6.7%	45.4%	33.9%	
Logistics	-4.6%	-15.6%	52.6%	16.5%	

Một số ngành có lợi nhuận dự kiến tăng tốc hoặc hồi phục đáng chú ý!

Ngành	<u>Tăng trưởng LNST (YoY)</u>		
	1H2022	2H2022	2022F
<i>Bất động sản KCN</i>	60.5%	33.2%	49.7%
<i>Điện</i>	33.4%	-19.6%	5.1%
<i>Dược phẩm</i>	11.8%	14.4%	12.9%
<i>Vật liệu xây dựng</i>	-1.0%	44.6%	19.7%
<i>Nhựa</i>	3.2%	76.9%	56.4%
<i>Sữa</i>	-17.3%	3.9%	-7.0%
<i>Bán lẻ</i>	-2.3%	49.1%	26.3%
<i>Chăn nuôi</i>	-168.4%	-81.7%	-17.5%

Nguồn: FiinPro Platform

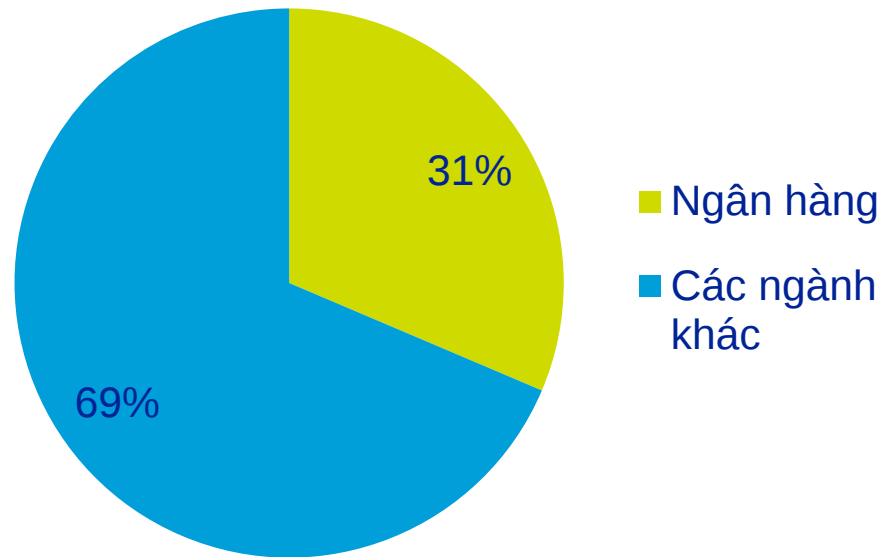
Ghi chú: Số liệu của 1364/1580 DN Phi tài chính niêm yết, chiếm 97% vốn hóa khối

Một số ngành có lợi nhuận dự kiến tăng tốc hoặc hồi phục đáng chú ý!

Ngành	Tăng trưởng LNST (YoY)		Chi tiết đánh giá		Thay đổi giá		P/E		Tăng trq LNST	
	1H2022	2022F			3 tháng	6 tháng	ttm	2022f	1H2022	2022F
Điện	33.4%	5.1%	- Sản lượng điện tiêu thụ tăng nhờ nhu cầu điện từ khu vực sản xuất hồi phục sau giai đoạn bị ảnh hưởng bởi COVID - Trạng thái La Nina dự kiến kéo dài sang các tháng đầu năm 2023, tạo điều kiện thuận lợi cho tích trữ nước tại các hồ thủy điện - Giá thanh toán toàn phần (FMP) bình quân tháng 7-8/2022 đang cao hơn gần 50% so với cùng kỳ => Thủy điện hưởng lợi	REE	-5.5%	37.1%	13.0	12.1	81.6%	36.0%
				VSH	10.4%	57.4%	13.1	13.1	179.3%	109.6%
				VPD	37.5%	43.7%	13.6	13.6	49.3%	17.4%
Dược phẩm	11.8%	12.9%	Bộ Y tế tổ chức đấu thầu trở lại thuốc và vật tư y tế sau nhiều tháng tạm dừng là thông tin hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng LN của nhóm DN tập trung phân phối qua kênh bệnh viện (ETC)	DBD	-8.2%	3.0%	16.0	18.7	17.6%	-9.1%
Chăn nuôi	-168.4%	-17.5%	- Nhu cầu tiêu thụ heo hồi phục sau COVID, đẩy giá heo tăng +26% so với cùng kỳ - Chi phí thức ăn chăn nuôi dự kiến giảm khi giá các loại nguyên liệu chính để sản xuất thức ăn chăn nuôi giảm, trong đó giá khô đậu tương và ngô đã giảm lần lượt -33% và -17% so với mức đỉnh.	DBC	10.8%	-25.4%	24.4	7.2	-96.1%	10.7%
				VLC	-10.4%	-35.5%	20.6	46.6	-17.5%	-25.2%
Bán lẻ	-2.3%	26.3%	- Nền so sánh ở mức thấp trong nửa cuối năm 2021 - Giá xăng giảm khiến áp lực lạm phát hạ nhiệt, kích thích nhu cầu tiêu dùng các sản phẩm không thiết yếu	MWG	-1.3%	12.0%	21.8	17.1	0.9%	29.6%
				FRT	-7.2%	7.5%	18.2	18.8	253.4%	29.8%
Sữa	-17.3%	-7.0%	Biên lợi nhuận các DN sữa này đã giảm về mức rất thấp trong Q2-2022 và được kỳ vọng cải thiện từ quý 3 nhờ giá sữa nguyên liệu giảm. Chỉ số Global Dairy Trade giảm 30% so với đỉnh hồi tháng 3 vừa qua và về mức thấp nhất từ đầu 2021 đến nay.	VNM	12.1%	-0.1%	16.7	16.3	-19.7%	-8.1%

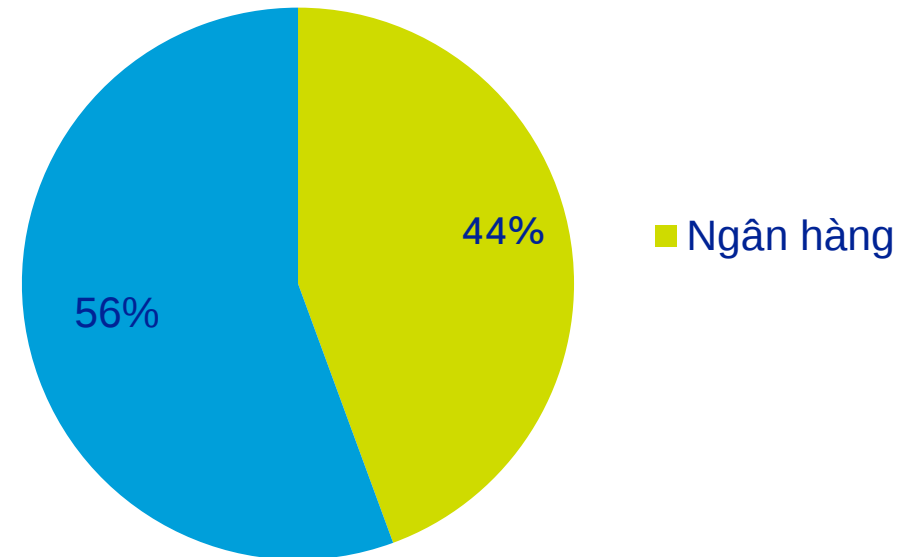
Ngành Ngân hàng trong VN-Index

Tỷ trọng vốn hóa trong VN-Index



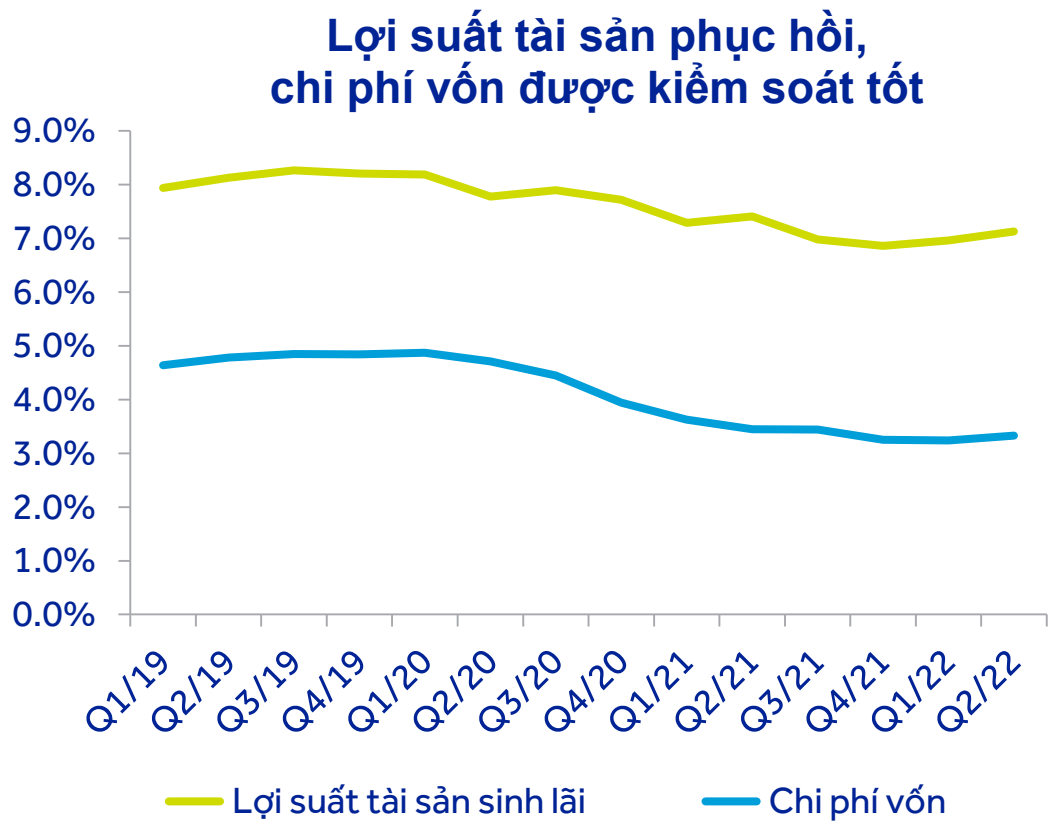
Nguồn: ACBS ước tính

Tỷ trọng lợi nhuận trong VN-Index

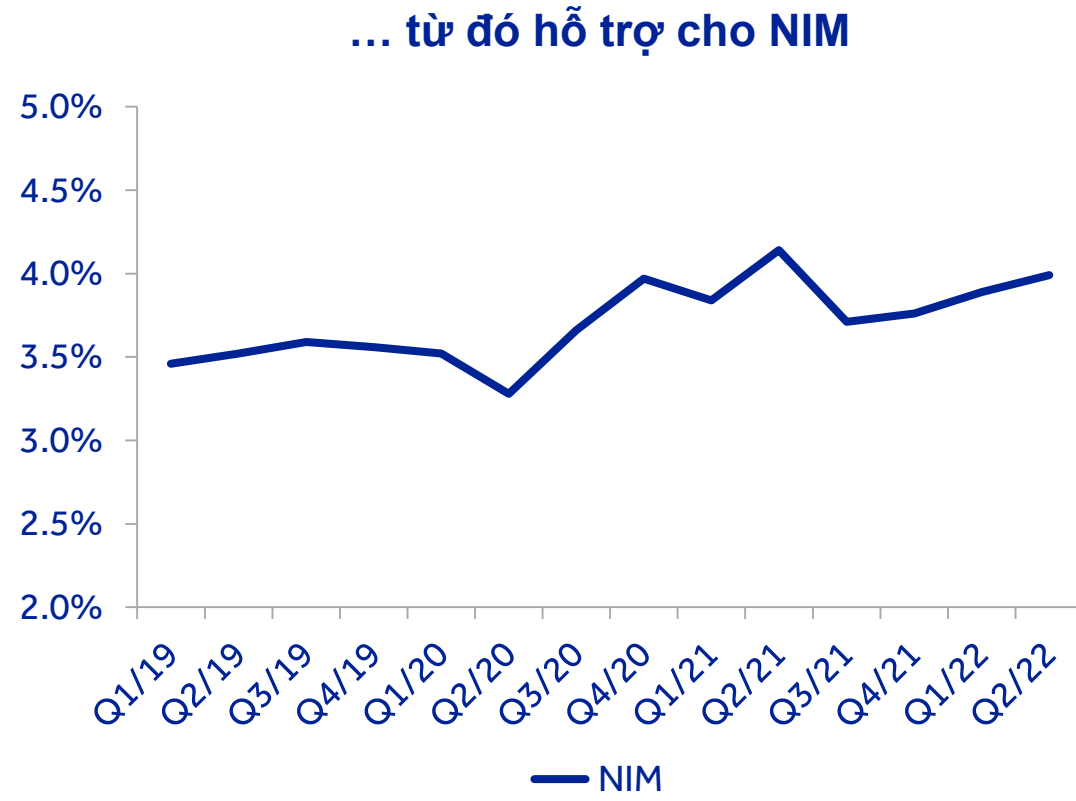


Nguồn: ACBS ước tính

NIM có dư địa mở rộng



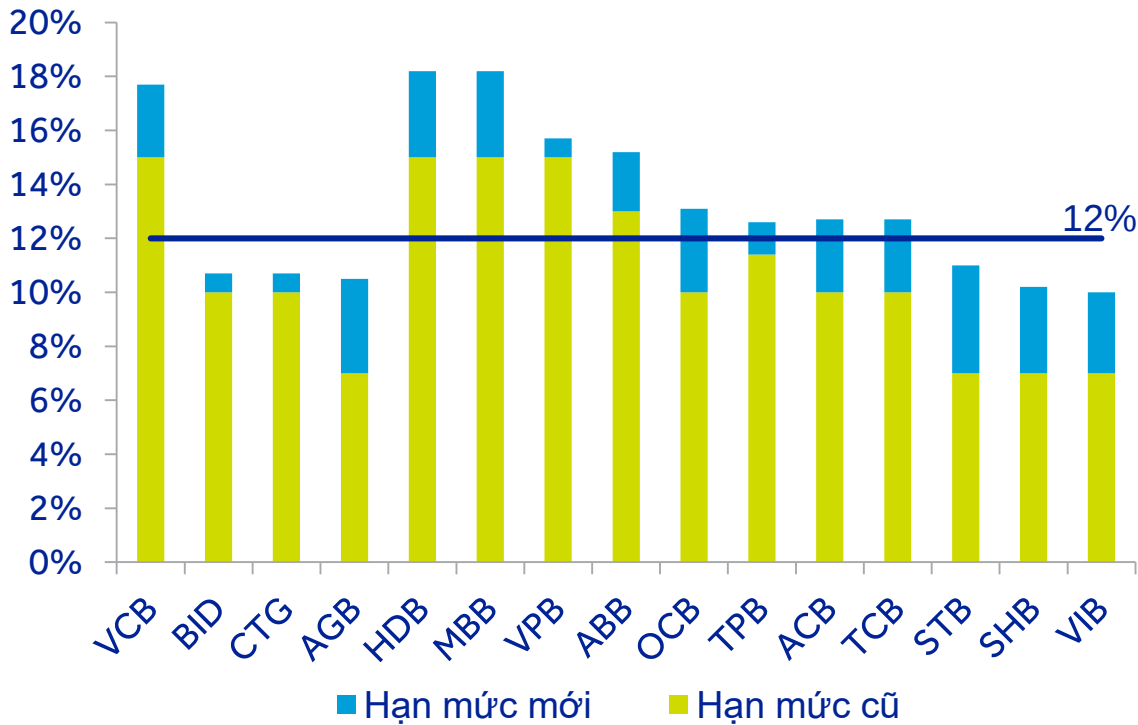
Nguồn: các ngân hàng, ACBS



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

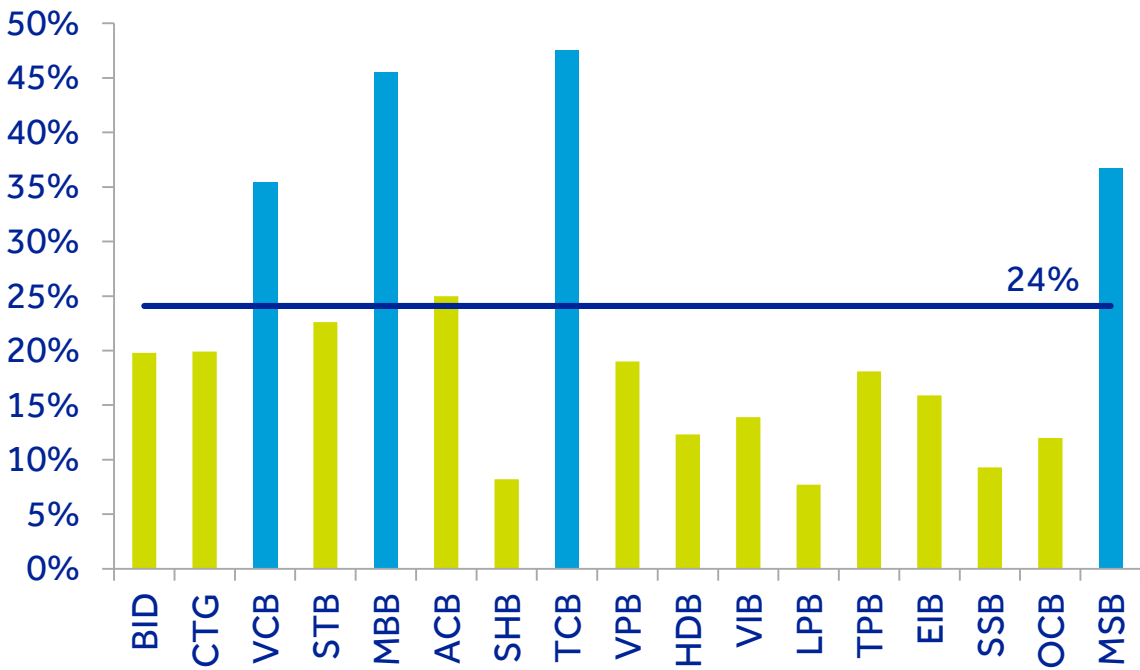
NIM có dư địa mở rộng

Lãi suất cho vay có thể tăng do hạn mức tăng trưởng tín dụng eo hẹp



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

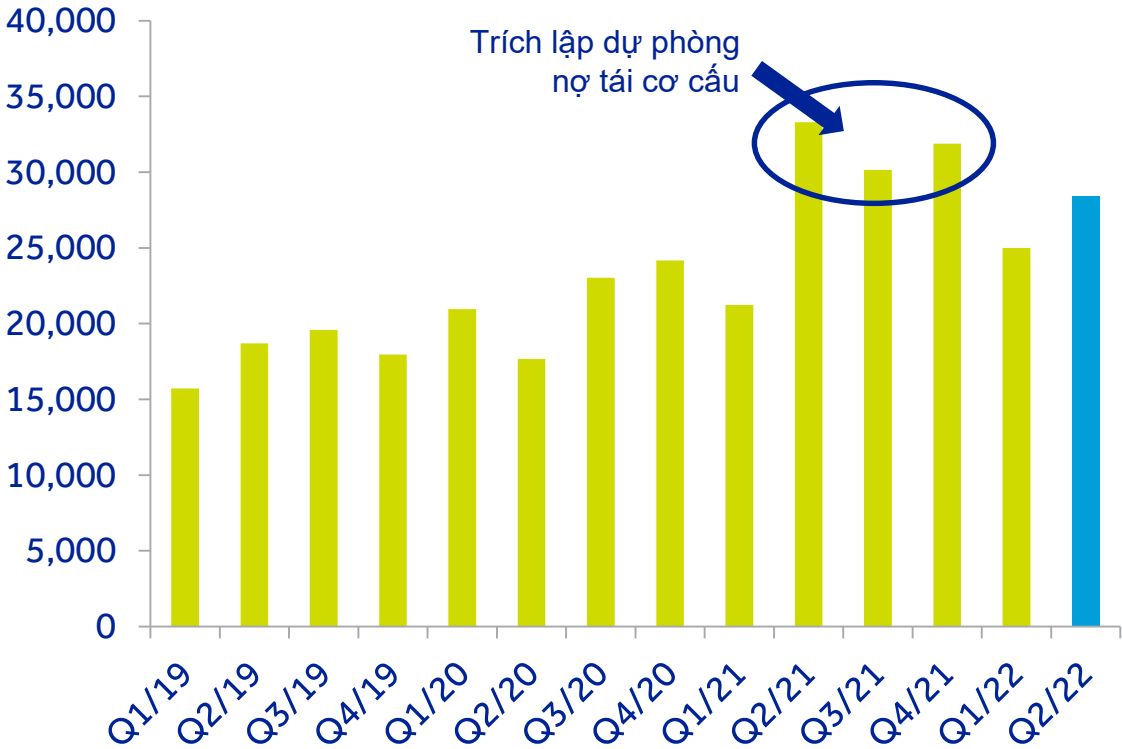
CASA cao sẽ giúp hạn chế tác động của xu hướng tăng lãi suất huy động



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

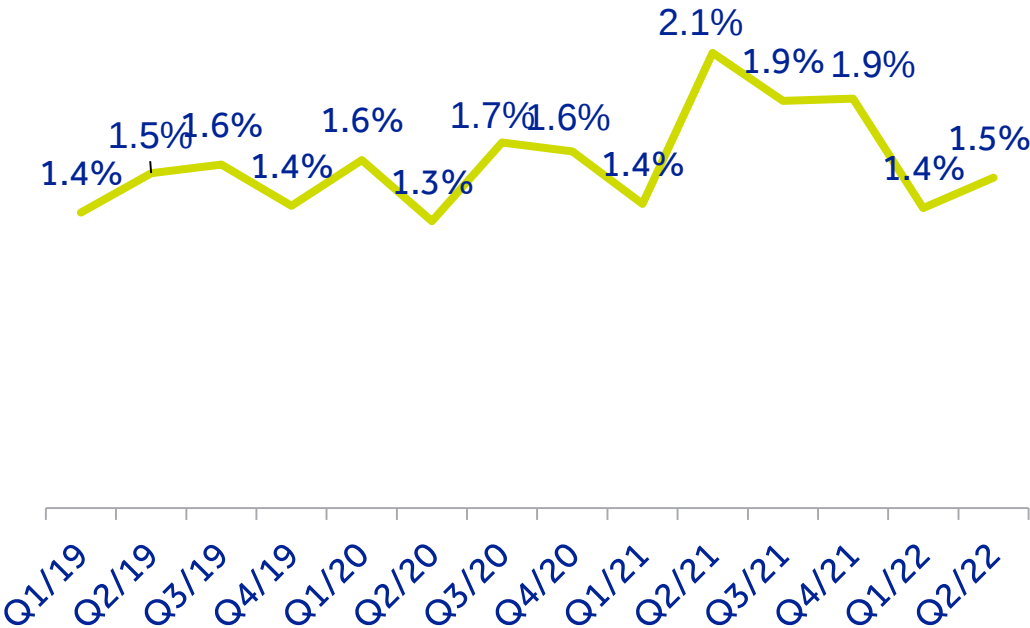
Áp lực trích lập dự phòng giảm

Chi phí dự phòng



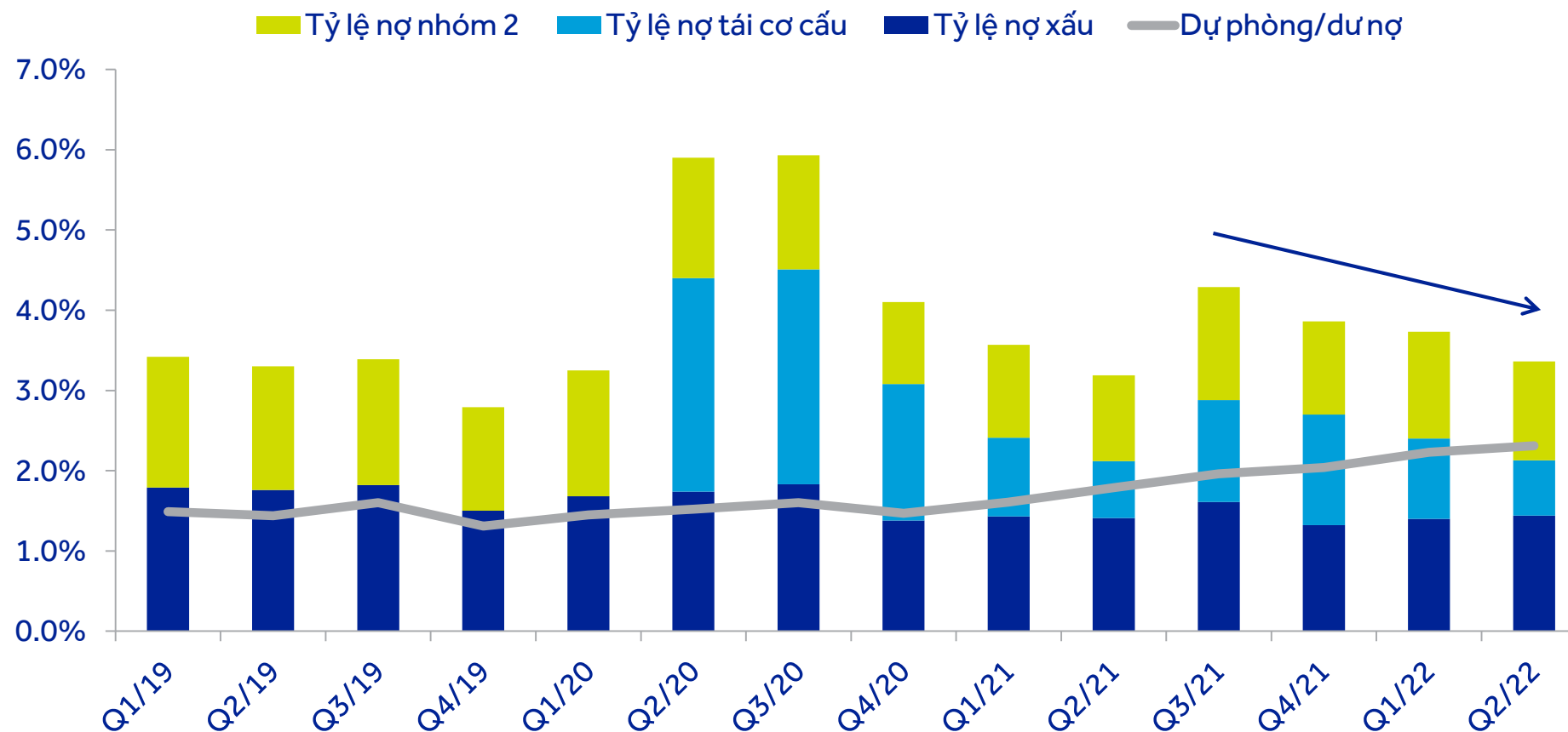
Nguồn: các ngân hàng, ACBS

Chi phí tín dụng (*) quay về mức bình thường như trước dịch



Nguồn: các ngân hàng, ACBS
(*): chi phí dự phòng trên dư nợ cho vay, quy đổi theo năm

Chất lượng tài sản cải thiện, đi kèm với bộ đệm dự phòng dày hơn



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

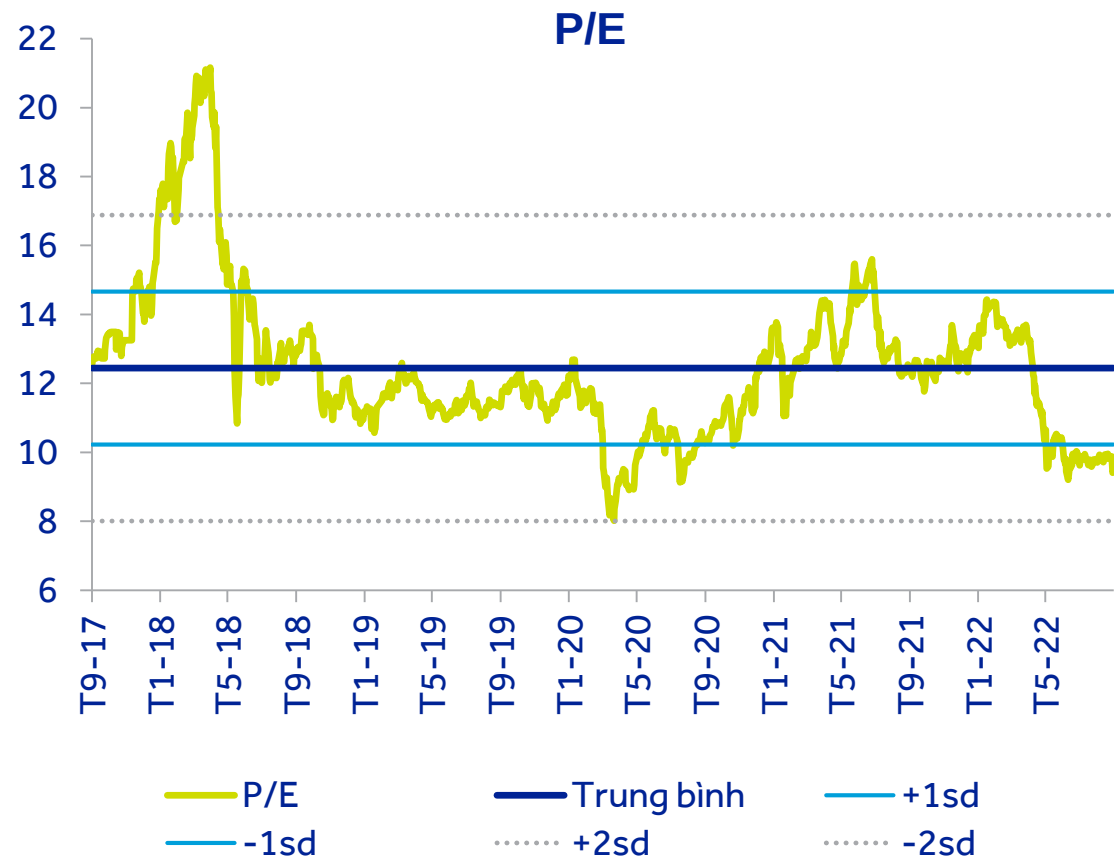
Triển vọng 6 tháng cuối năm 2022

Lợi nhuận ngành ngân hàng được kỳ vọng tăng trưởng mạnh trong 6 tháng cuối năm 2022:

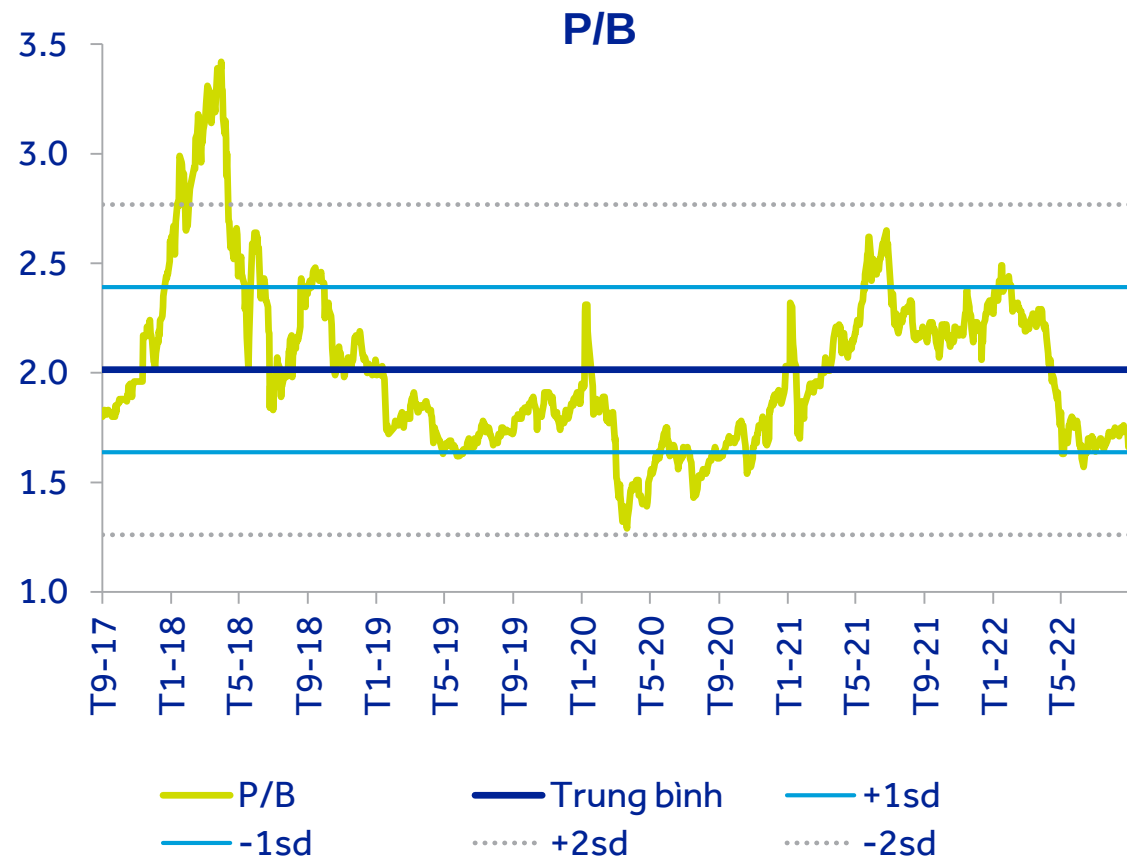
- NIM cải thiện. Lãi suất cho vay tăng lên bù đắp cho hạn mức tăng trưởng tín dụng eo hẹp. Chi phí vốn được kiểm soát tốt.
- Chi phí dự phòng ở mức thấp nhờ chất lượng tài sản cải thiện và bộ đệm dự phòng ngày một dày.
- Lợi nhuận trước thuế các ngân hàng ACBS theo dõi được dự báo tăng trưởng **45,2%** trong nửa cuối năm 2022 và tăng trưởng **34,6%** trong cả năm 2022.

Định giá đang ở mức hấp dẫn với P/E là 9,5 lần và P/B là 1,7 lần.

Định giá ở mức hấp dẫn



Nguồn: Fiinpro



Nguồn: Fiinpro

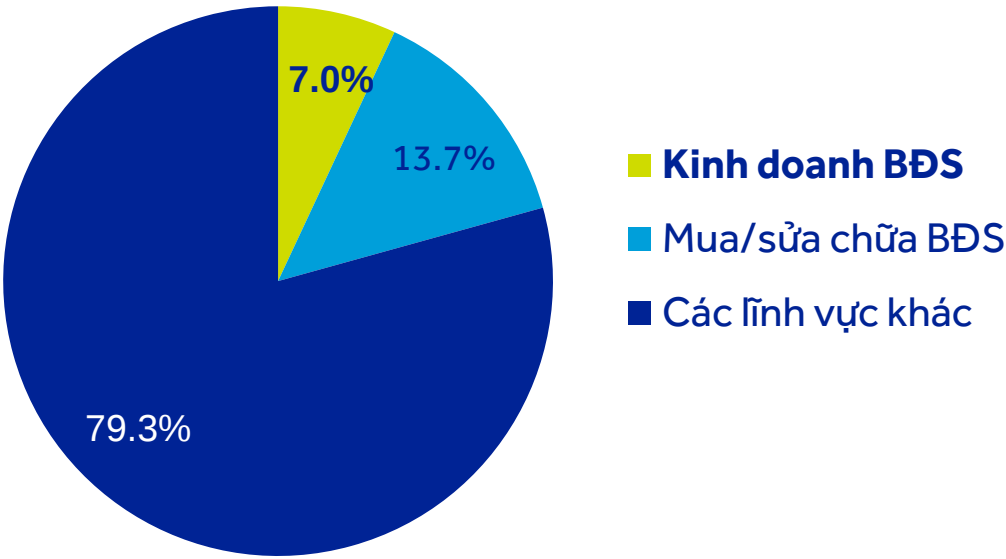
Đánh giá rủi ro tín dụng bất động sản

Tỷ lệ nợ xấu bất động sản

Ngành	Tỷ lệ nợ xấu (theo Nghị quyết 42/2017)
Bất động sản	1.67%
Các lĩnh vực khác	4.52%
Toàn hệ thống	3.95%

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Tỷ trọng dư nợ tín dụng bất động sản



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

Đánh giá rủi ro tín dụng công ty bất động sản

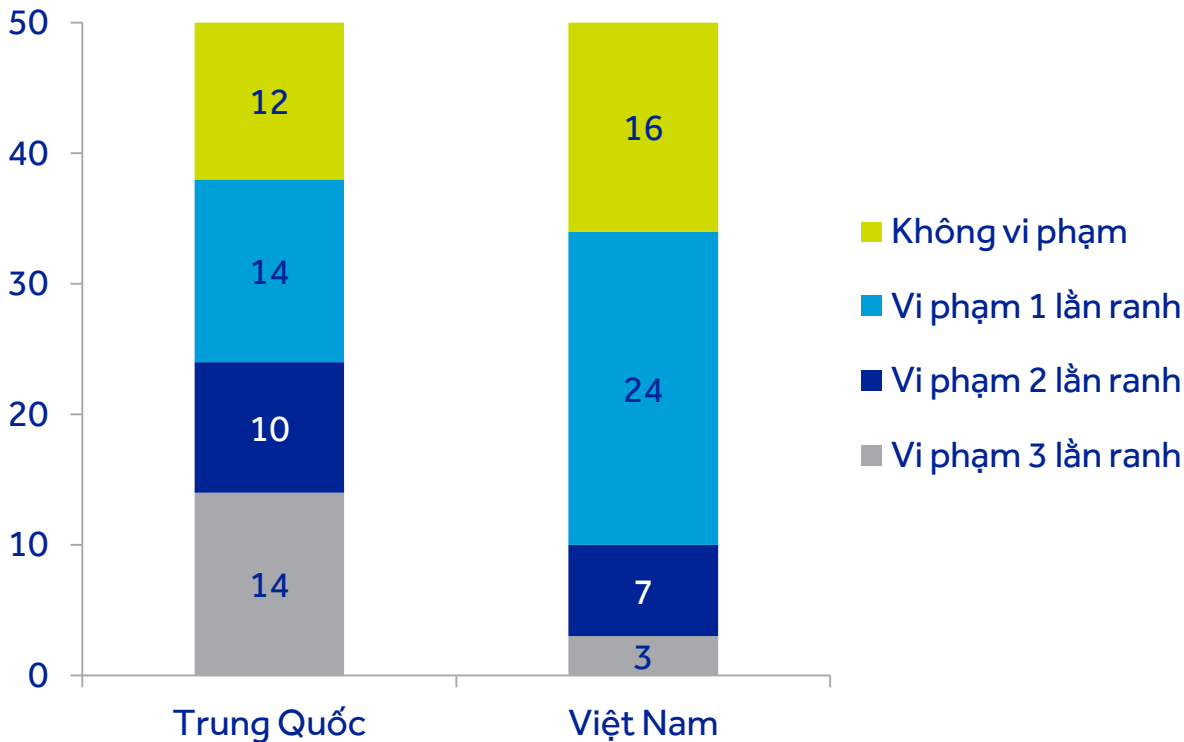
Các tiêu chí “3 lần ranh đỏ”	Điều kiện
Tổng nợ phải trả / Tổng tài sản	≤ 70%
Nợ vay ròng / Vốn chủ sở hữu	≤ 100%
Tiền mặt / Nợ vay ngắn hạn	≥ 100%

Nguồn: UBS

Số tiêu chí vi phạm	Tăng trưởng dư nợ vay tối đa mỗi năm
0	15%
1	10%
2	5%
3	0%

Nguồn: UBS

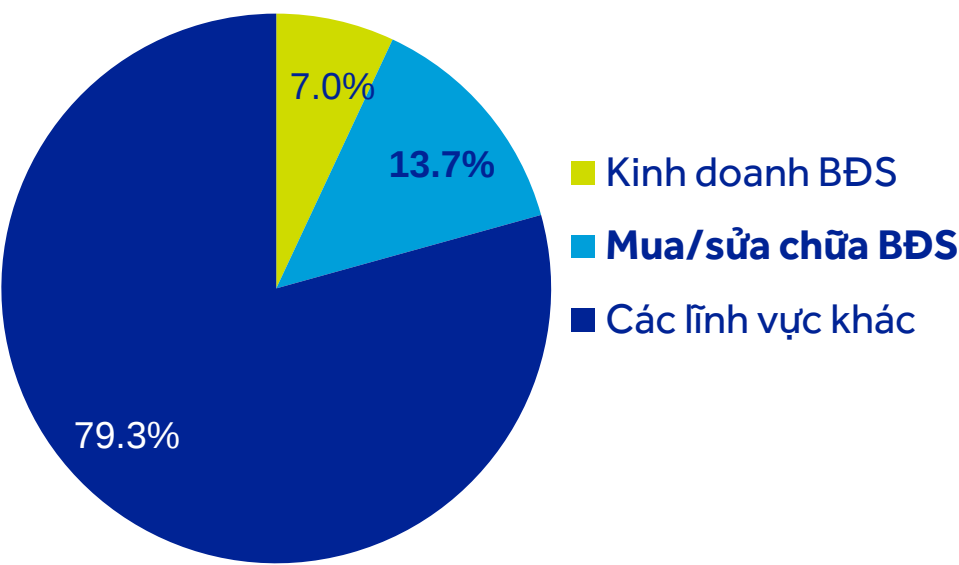
Số lượng công ty BĐS vi phạm “3 lần ranh đỏ”



Nguồn: The Guardian, ACBS

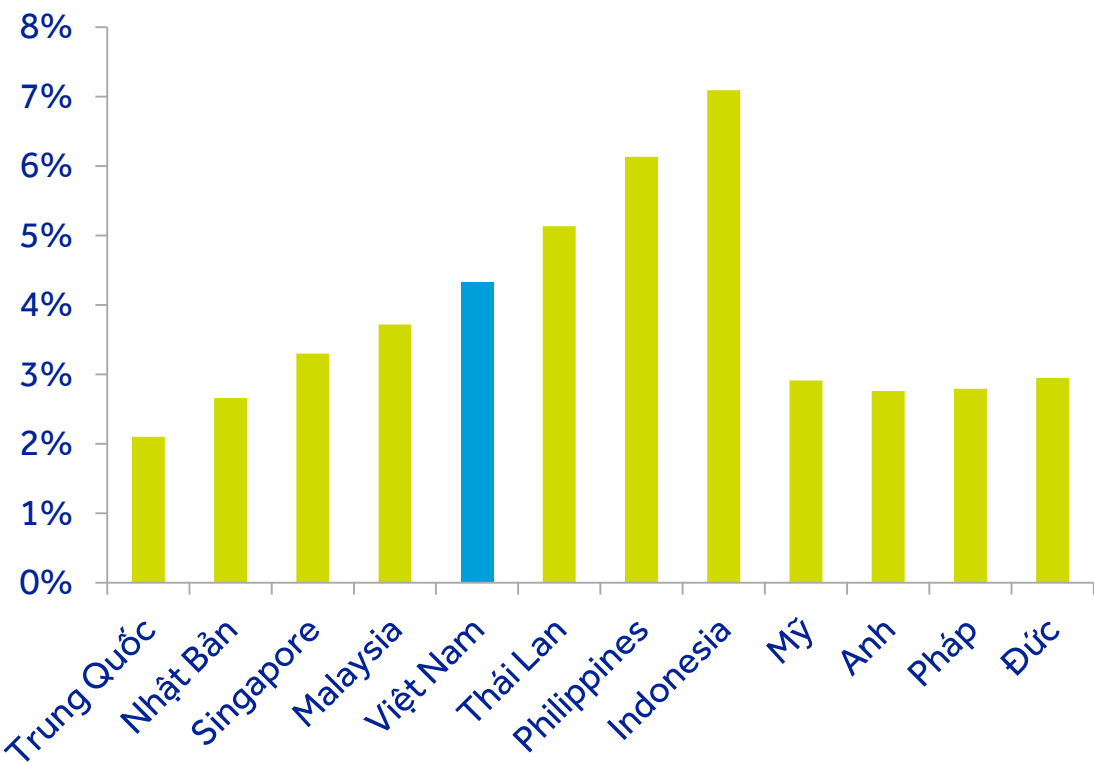
Đánh giá rủi ro cho vay cá nhân mua nhà

Tỷ trọng dư nợ tín dụng bất động sản



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước

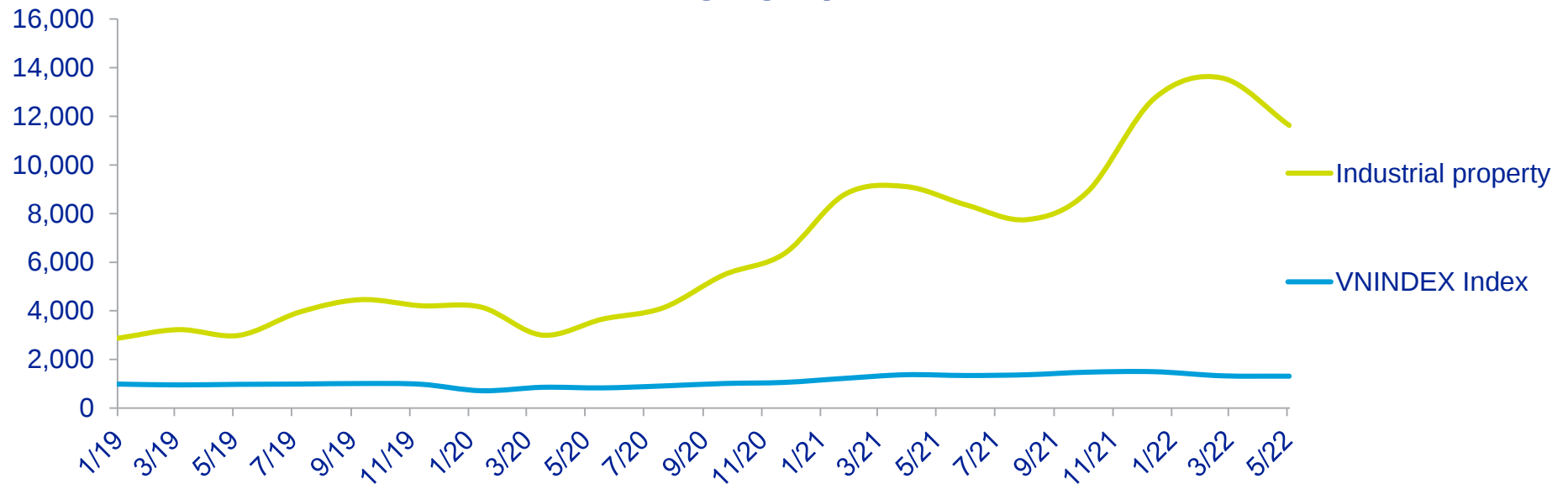
Lợi suất cho thuê căn hộ ở các nước



Nguồn: Global Property Guide

Triển vọng ngành Bất động sản Khu công nghiệp

Cổ phiếu BĐS công nghiệp so với VNIndex



Triển vọng ngành Bất động sản Khu công nghiệp

Mã chứng khoán	Diện tích thương phẩm còn lại (ha)	Tiền và tương đương tiền (tỷ đồng)	Nợ vay (tỷ đồng)	VCSH (tỷ đồng)	Nợ vay/VCSH	Cổ tức dự kiến năm 2022	P/E	Giá cổ phiếu (15/9/2022)
KBC	1.720	3.119	6.888	19.351	36%	-	8,9	30.700
BCM	990	3.105	15.848	18.407	86%	8%	55,2	97.900
IDC	868	2.372	3.343	6.560	51%	40%	10,4	59.400
SIP	840	4.645	1.038	3.574	29%	20%	14,3	126.700
VGC	810	2.937	3.346	9.074	37%	16%	14,0	63.800
SZC	600	294	2.206	1.473	149%	10%	18,3	50.800
LHG	61	1.261	163	1.420	11%	17%	13,4	35.500
TIP	<5	1.096	0	683	0%	10%	34,9	25.700
NTC	<10	1.510	419	755	55%	60%	14,7	170.000
PHR	<30	2.114	429	3.423	13%	40%	12,5	67.500
DPR	<20	1.264	45	2.679	2%	30%	6,4	71.500



CHIẾN LƯỢC CHUYỂN MÌNH

DIỄN GIẢ



Ông
HUỲNH VĂN KHÔI

Giám đốc kinh
doanh, ACBS



Ông
VÕ CÔNG MINH

Giám đốc kinh
doanh, ACBS



Bà
ĐỖ HỒNG VÂN

Trưởng nhóm Phân tích
Dữ liệu, Dịch vụ Thông
tin Tài chính, FiinGroup

Khám danh mục

Mã chứng khoán	Thời điểm mua	Giá mua	Giá hiện tại	Tỷ trọng	Lãi/Lỗ
HPG	Tháng 11/2021	36.00	23.60	25%	-34.44%
FLC	Tháng 11/2021	14.00	3.57	5%	-74.50%
STB	Tháng 12/2021	29.00	22.85	15%	-21.21%
VND	Tháng 2/2022	28.00	19.60	10%	-30.00%
VHC	Tháng 3/2022	90.00	90.20	10%	0.22%
FPT	Tháng 3/2022	74.00	83.80	25%	13.24%
BCM	Tháng 4/2022	72.00	90.70	10%	25.97%
Tổng lãi/lỗ toàn danh mục				100%	-12.59%

Khám danh mục

Mã chứng khoán	Thời điểm mua	Giá mua	Giá hiện tại	Tỷ trọng	Lãi/Lỗ
VCB	Tháng 9/2021	77.00	78.30	10%	1.69%
GAS	Tháng 10/2021	118.00	112.50	10%	-4.66%
HPG	Tháng 11/2021	36.00	23.60	10%	-34.44%
MWG	Tháng 11/2021	70.00	73.70	10%	5.29%
ACB	Tháng 12/2021	27.00	23.50	10%	-12.96%
E1VFN30	Tháng 1/2022	25.00	21.39	10%	-14.44%
FUEVFN30	Tháng 1/2022	26.50	26.80	10%	1.13%
VNM	Tháng 1/2022	83.00	74.00	10%	-10.84%
FPT	Tháng 4/2022	95.00	84.00	10%	-11.58%
PNJ	Tháng 4/2022	115.00	111.70	10%	-2.87%
Tổng lãi/lỗ toàn danh mục				100%	-8.37%

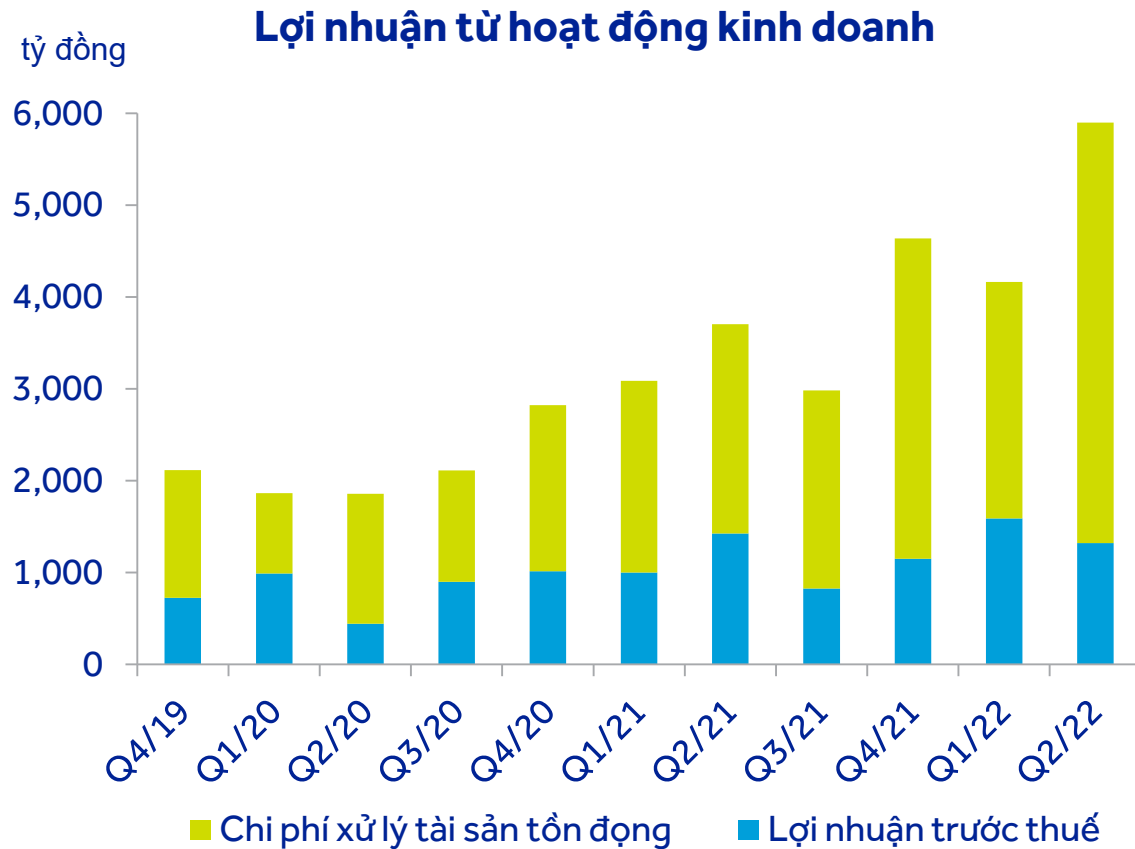


Q&A

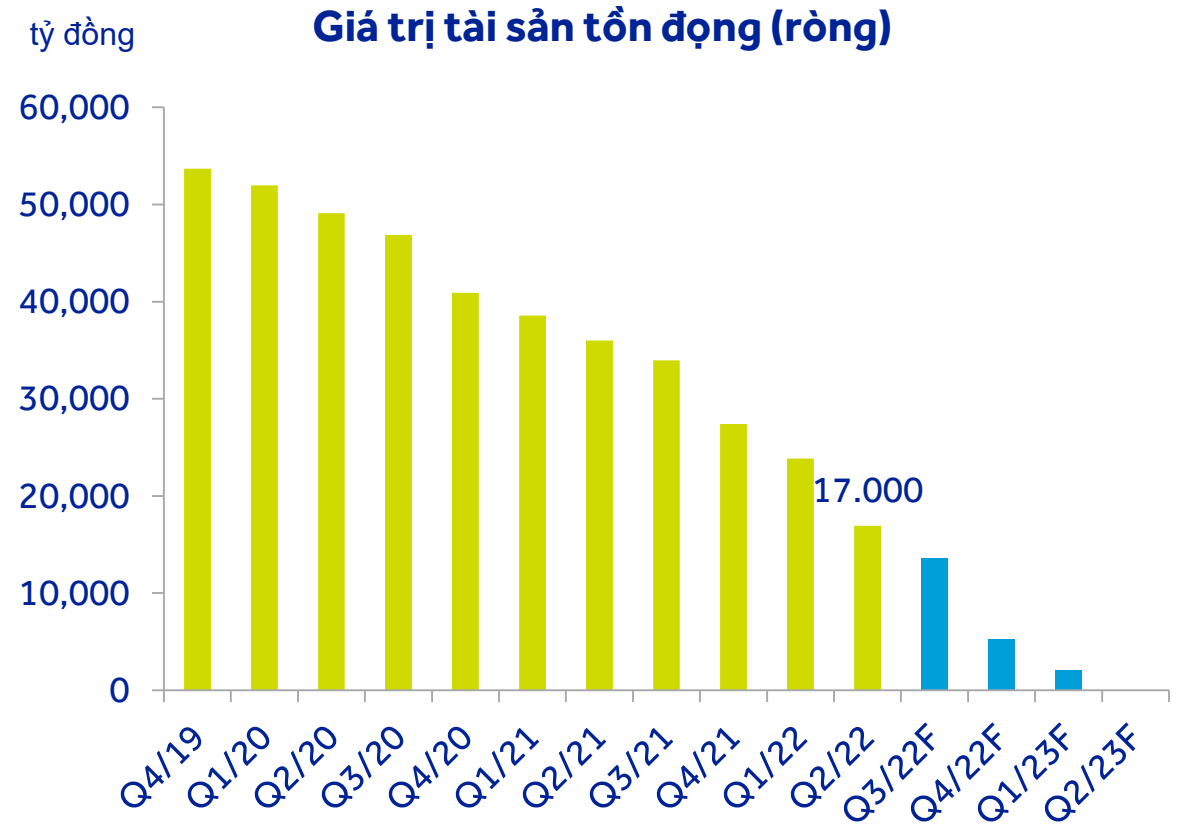
Cơ hội đầu tư cổ phiếu ngành ngân hàng

Mã CK	Giá thị trường 15/09/22	Giá mục tiêu 1 năm	Tiềm năng tăng giá kỳ vọng	Tỷ lệ nợ xấu Q2/22	Tỷ lệ nợ nhóm 2 Q2/22	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu Q2/22	ROA	ROE	P/E	P/B
VCB	79,200	96,500	+21.8%	0.61%	0.54%	505.88%	1.70%	21.65%	14.91	3.03
CTG	26,900	40,700	+51.3%	1.35%	1.25%	189.73%	0.93%	15.05%	9.00	1.30
TCB	36,600	63,100	+72.4%	0.60%	0.53%	171.60%	3.45%	21.05%	6.47	1.27
MBB	22,150	36,833	+66.3%	1.20%	1.36%	221.42%	2.55%	24.25%	6.50	1.51
STB	23,050	45,200	+96.1%	1.27%	0.39%	138.38%	0.67%	10.30%	12.12	1.21

Cơ hội đầu tư cổ phiếu STB



Nguồn: STB, ACBS ước tính

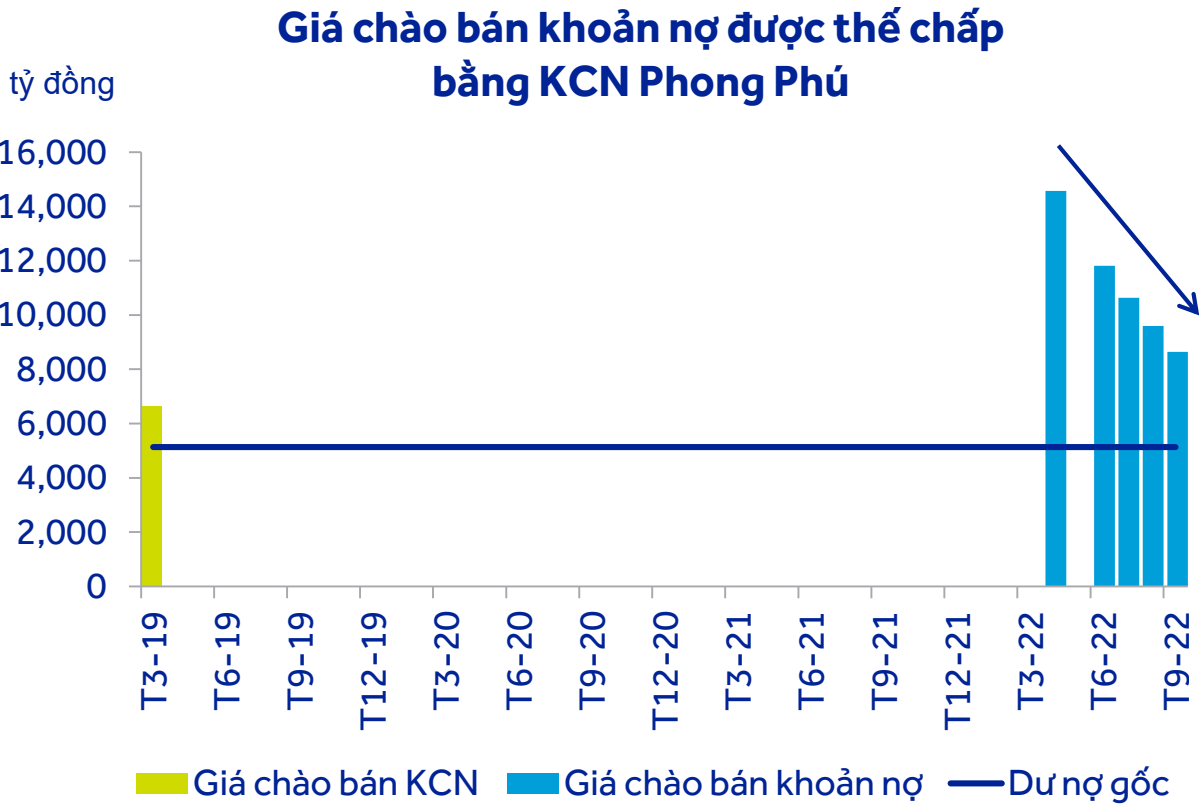


Nguồn: STB, ACBS ước tính

Cơ hội đầu tư cổ phiếu STB

Tài sản thế chấp	Giá trị (tỷ đồng)
KCN Phong Phú (134 ha)	5.000 – 8.000
612 triệu cp STB (32,5% STB)	15.000 – 22.000
Khác	n/a
Tổng cộng	20.000 – 30.000
Giá trị tài sản tồn đọng	17.000
Lợi nhuận tiềm năng	3.000 – 13.000

Nguồn: STB, ACBS ước tính



Nguồn: STB

Cơ hội đầu tư cổ phiếu STB

Chúng tôi kỳ vọng:

- Các khoản nợ được thế chấp bằng KCN Phong Phú được thanh lý thành công vào cuối năm 2022.
- Tài sản thế chấp là 32,5% cổ phiếu STB sẽ được thanh lý thành công trong năm 2023.
- Giá mục tiêu 12 tháng đối với cổ phiếu STB là **45,200** đồng/cp, tương đương với P/B dự phóng **1,58** lần và tiềm năng tăng giá **96,1%**.

ACBS



FiinTrade®

CHUYỂN MÌNH CÙNG THỊ TRƯỜNG

Ngày 16 tháng 09 năm 2022

PHẦN 1: BỐI CẢNH THỊ TRƯỜNG

PHẦN 2: CƠ HỘI ĐẦU TƯ

PHẦN 3: CHIẾN LƯỢC CHUYỂN MÌNH

