

CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ
QUÝ 3 2024

BIẾN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

FINGARDEN

Biến động chỉ số VNINDEX



Định giá thị trường theo PE

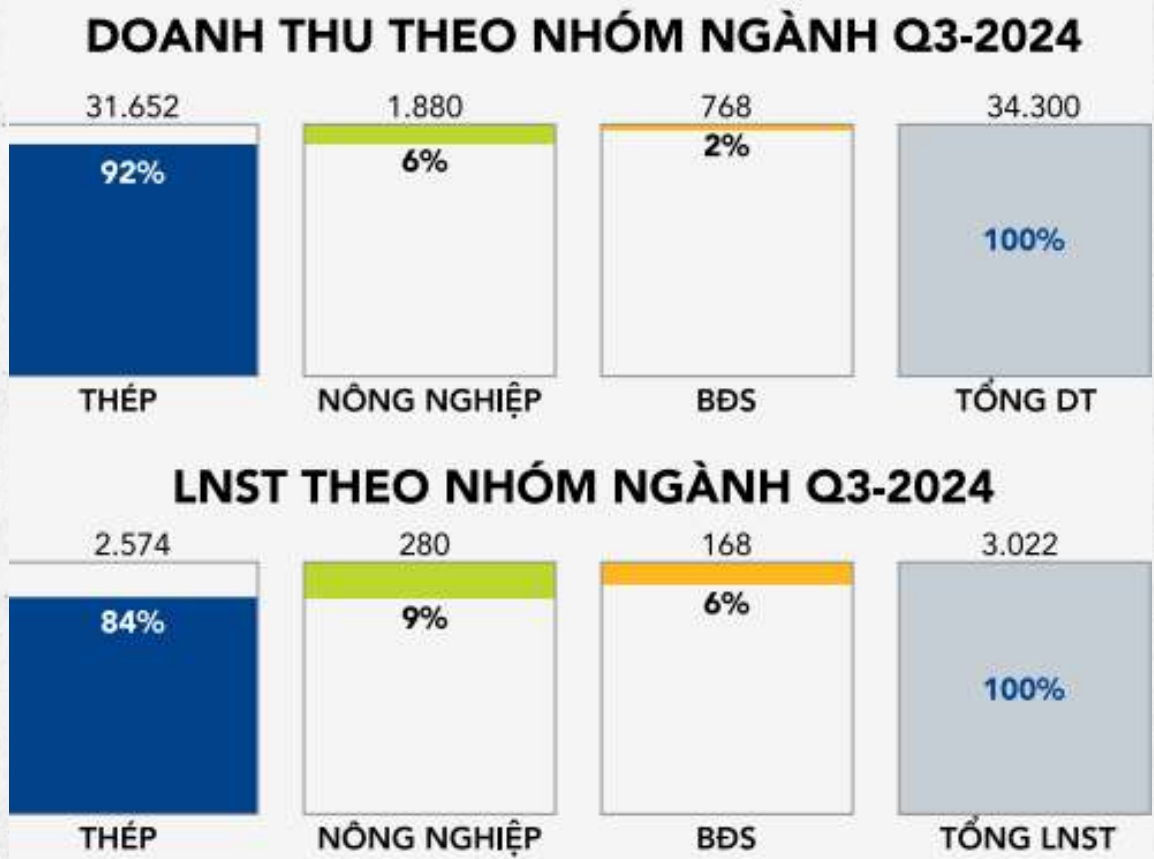
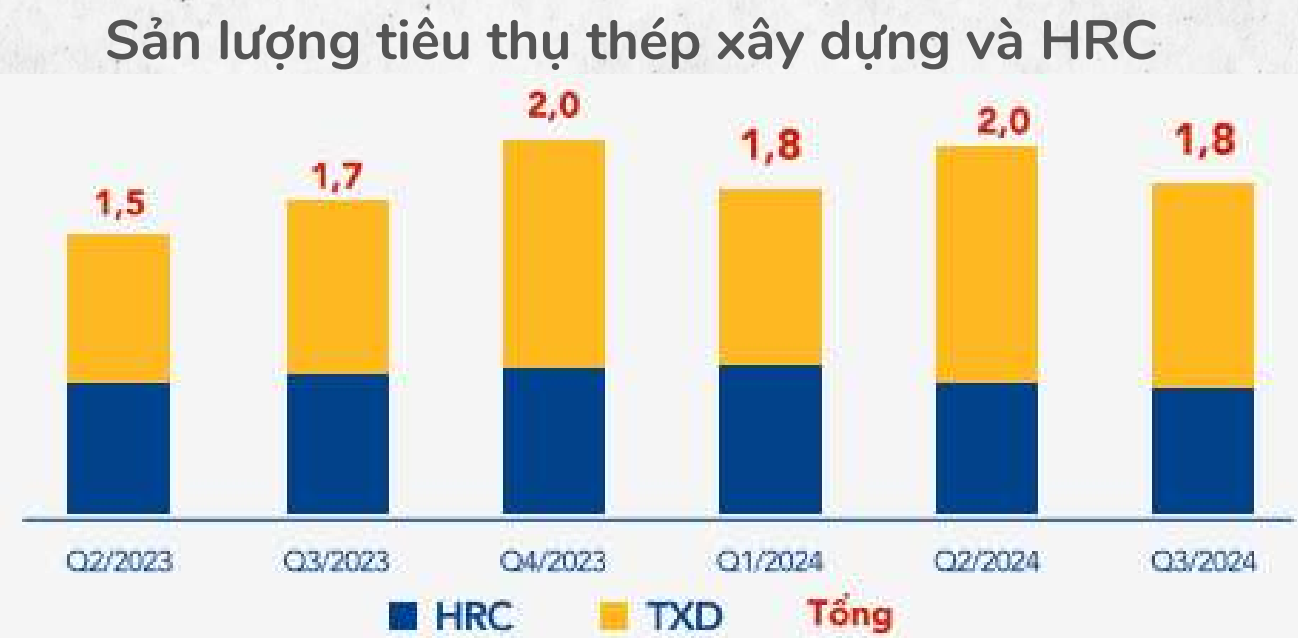


**CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH
QUÝ 3/2024 CỦA
MBB, ACB, FPT, HPG, REE, SSI**

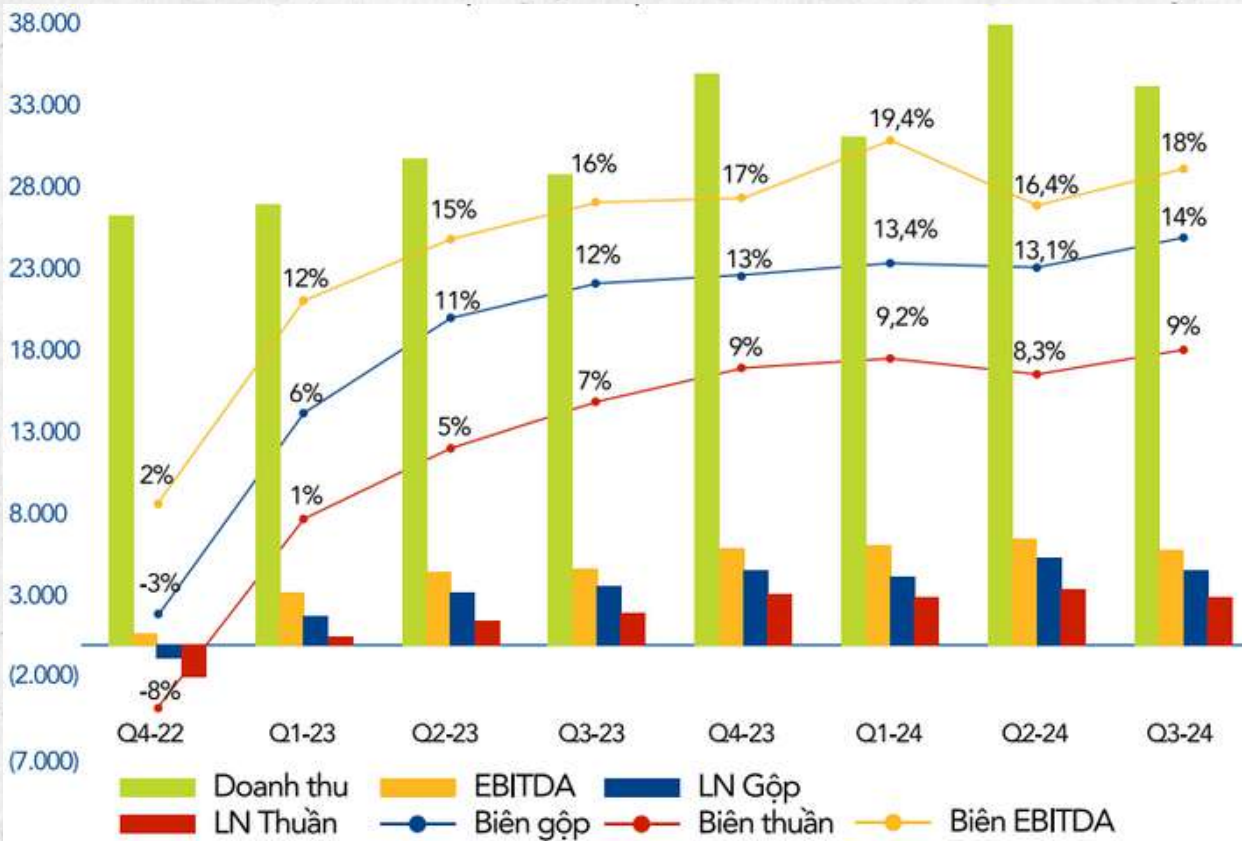
CÂU CHUYỆN HPG

Cập nhật kinh doanh 9 tháng 2024

- Lũy kế 9 tháng, doanh thu và lợi nhuận hợp nhất của Tập đoàn đạt 105.329 và 9.210 tương ứng hoàn thành 75% và 92% kế hoạch năm
- Tổng sản lượng thép xây dựng và HRC cung cấp cho thị trường trong Q3 đạt 1,84tr tấn tương đương Q1 và **giảm so với Q2**. Thị phần thép xây dựng duy trì vị thế dẫn đầu 38%
- Giá bán giảm một phần ảnh hưởng do áp lực từ thị trường thép Trung Quốc nên giá bán duy trì ở mức thấp. Sản lượng thép xây dựng tiêu thụ giảm do sự kém ổn định trong nhu cầu thép so với trước đó. Sản lượng HRC ở mức thấp do ảnh hưởng của lượng HRC nhập khẩu từ Trung Quốc giá thấp ồ ạt tràn vào thị trường, gây sức ép nên mảng HRC nội địa
- Giá nguyên vật liệu đầu vào giảm, làm hạ giá thành tương ứng với giá bán do đó không gây tác động tiêu cực lên biên lợi nhuận.
- Tiến độ Dự án Dung Quất 2: Lò cao đầu tiên dự kiến khai lò vào cuối Q4/2024 và hoàn thành các phân kỳ vào cuối năm 2025, đưa tổng công suất thép lên 14tr tấn/năm và trở thành nhà sản xuất thép HRC lớn nhất Việt Nam



Chỉ tiêu tài chính



CÂU CHUYỆN HPG

FINGARDEN

Yếu tố hỗ trợ

- Nhu cầu thép từ Trung Quốc làm giá thép giảm, tuy nhiên mức giảm giá của nguyên vật liệu đầu vào giảm nhanh hơn do vậy biên lợi nhuận kỳ vọng tăng tích cực
- Giá bán thép xây dựng được bảo vệ bởi mức thuế 16,3%-21,3% đối với thép nhập khẩu, do vậy ảnh hưởng ít hơn với mức giảm 4% kể từ đầu năm đến nay, so với giá HRC giảm 19% tương đương với mức giảm HRC của Trung Quốc
- Dung Quất 2 sớm đi vào hoạt động lò cao đầu tiên trong quý 4/2024

Định giá HPG trong 10 năm

- Giá cổ phiếu tăng 6,3 lần trong 10 năm
- Cổ tức ở mức 30-40%, với tiền mặt tỉ lệ 5-10%, cổ phiếu 20-30% trong nhiều năm
- ROE = 10,8% ở vùng thấp so với mức biến động trong 5 năm ở vùng 9%-46%
- PB = 1.5 tương đương ở vùng định giá trung bình trong 5 năm

Yếu tố rủi ro

- Thép HRC Trung Quốc giá rẻ tràn vào thị trường trong trước với mức giá thấp hơn 10-20%. Việc điều tra áp dụng chống bán phá giá do các công ty sản xuất trong nước nộp đơn, được thực hiện trong 12-18 tháng và sẽ có kết luận vào quý 3-quý 4 năm sau
- Nhu cầu thép trong nước phục hồi chậm hơn dự kiến do ảnh hưởng của thị trường bất động sản



Kết quả kinh doanh 9 tháng 2024

- Doanh thu hợp nhất và lợi nhuận sau thuế đạt 6.048 tỷ đồng và 1.315 tỷ đồng, lần lượt giảm 6% và 21% so với cùng kỳ và chỉ tương đương hơn 50% kế hoạch năm 2024
- Năng lượng:** Lợi nhuận **thủy điện** giảm 46.9% so với cùng kỳ do điều kiện thời tiết không thuận lợi 6 tháng đầu năm, tuy nhiên quý 3 đã tích cực trở lại do được huy động tốt và thủy văn thuận lợi. Lợi nhuận **điện gió** tăng 29,4% nhờ nhà máy vận hành ổn định, tối ưu chi phí quản lý. Lợi nhuận **điện mặt trời** tăng 52,2% nhờ giá bán tăng 2% và chi phí tài chính giảm. Lợi nhuận **nhiệt điện** giảm do thu nhập tài chính giảm, ảnh hưởng từ việc bán một phần cổ phiếu PPC trong kỳ
- Nước:** Lợi nhuận giảm 24,7% so với cùng kỳ do chi phí tài chính và chi phí khấu hao tăng lên liên quan đến khoản đầu tư đường ống nước 40km của nhà máy nước Sông Đà
- Văn phòng cho thuê:** Lợi nhuận giảm 7,7% do ghi nhận chi phí khấu hao cố định tăng và tỉ lệ lấp đầy cũng giảm nhẹ. Tòa nhà văn phòng Etown 6 đi vào hoạt động quý 3 2024
- Cơ điện lạnh:** Lợi nhuận sau thuế giảm 14,2% so với cùng kỳ do trích lập dự phòng phải thu khó đòi

KQKD 9 tháng 2024

KẾT QUẢ KINH DOANH (Đơn vị tính: tỷ đồng)	Doanh thu			Lợi nhuận sau thuế (*)		
	9T-2023	9T-2024	% thay đổi	9T-2023	9T-2024	% thay đổi
Năng lượng	3.564	2.942	(17,5%)	931	602	(35,4%)
Nước & Môi trường	59	44	(24,7%)	262	197	(24,7%)
Bất động sản	801	876	+9,3%	421	396	(5,8%)
Cơ điện lạnh & Thương mại	2.081	2.186	+5,1%	68	72	+6,1%
Khác	-	-	-	2	48	+2291%
Cộng	6.505	6.048	(7,0%)	1.684	1.315	(21,9%)

KQKD Mảng năng lượng 2024

Đơn vị tính: tỷ đồng	9T-2023	Tỷ trọng %	9T-2024	Tỷ trọng %	% thay đổi
Lợi nhuận điện	976	100%	662	100%	(32,1%)
Thủy điện	739	75,8%	392	59,3%	(46,9%)
Điện gió	121	12,4%	156	23,6%	+29,4%
Điện mặt trời	38	3,9%	58	8,8%	+52,2%
Điện bán lẻ (*)	18	1,9%	21	3,2%	+13,9%
Nhiệt điện	59	6,0%	34	5,2%	(41,5%)
Lợi nhuận hợp nhất	931		602		(35,4%)

Yếu tố hỗ trợ

- Dự kiến điện gió sẽ là động lực tăng trưởng chính cho mảng năng lượng với 200MW bổ sung từ 2026-2028, và đạt 757MW vào năm 2028 so với quy mô hiện tại của mảng năng lượng là 1.086MW
- Bổ sung E-town 6 và Tòa văn phòng Phú Hữu sẽ thúc đẩy doanh thu cho thuê văn phòng của REE lên mức trung bình 786 tỷ đồng/năm trong giai đoạn 2024-28, tăng khoảng 46% so với năm 2023.
- Sự phục hồi của ngành xây dựng và đại dự án sân bay quốc tế Long Thành hỗ trợ tích cực cho kết quả của mảng M&E
- Dự báo lợi nhuận của CTCP Đầu tư Nước sạch Sông Đà sẽ tăng đáng kể do công suất tăng gấp đôi vào cuối năm 2025

Định giá REE trong 10 năm

- Giá cổ phiếu tăng 6 lần trong 10 năm
- Cổ tức tiền mặt 1000đ/ cổ phiếu và cổ tức cổ phiếu 15% từ năm 2022
- ROE = 8,6% ở mức thấp so với trung bình 12-16% trong 5 năm
- Định giá hiện tại PB = 1.7, cao hơn so với mức bình quân 5 năm PB = 1,5, tuy nhiên phù hợp với các kỳ vọng về tăng trưởng công suất các mảng cho các năm tới

Yếu tố rủi ro

- Biến đổi khí hậu ảnh hưởng nhiều đến điều kiện thủy văn và tỉ lệ huy động của thủy điện thấp hơn dự kiến
- Giá bán điện dự kiến thấp hơn so với giá FIT cho các dự án điện gió trước đây, ảnh hưởng đến tỉ suất hoàn vốn nội bộ so với mức dự kiến IRR =12%
- Mảng cho thuê văn phòng chịu áp lực khi lượng cung tăng cao ở các khu ngoại thành đẩy tỉ lệ văn phòng trống lên 20% so với mức hiện tại từ 3-5%



CÂU CHUYỆN FPT

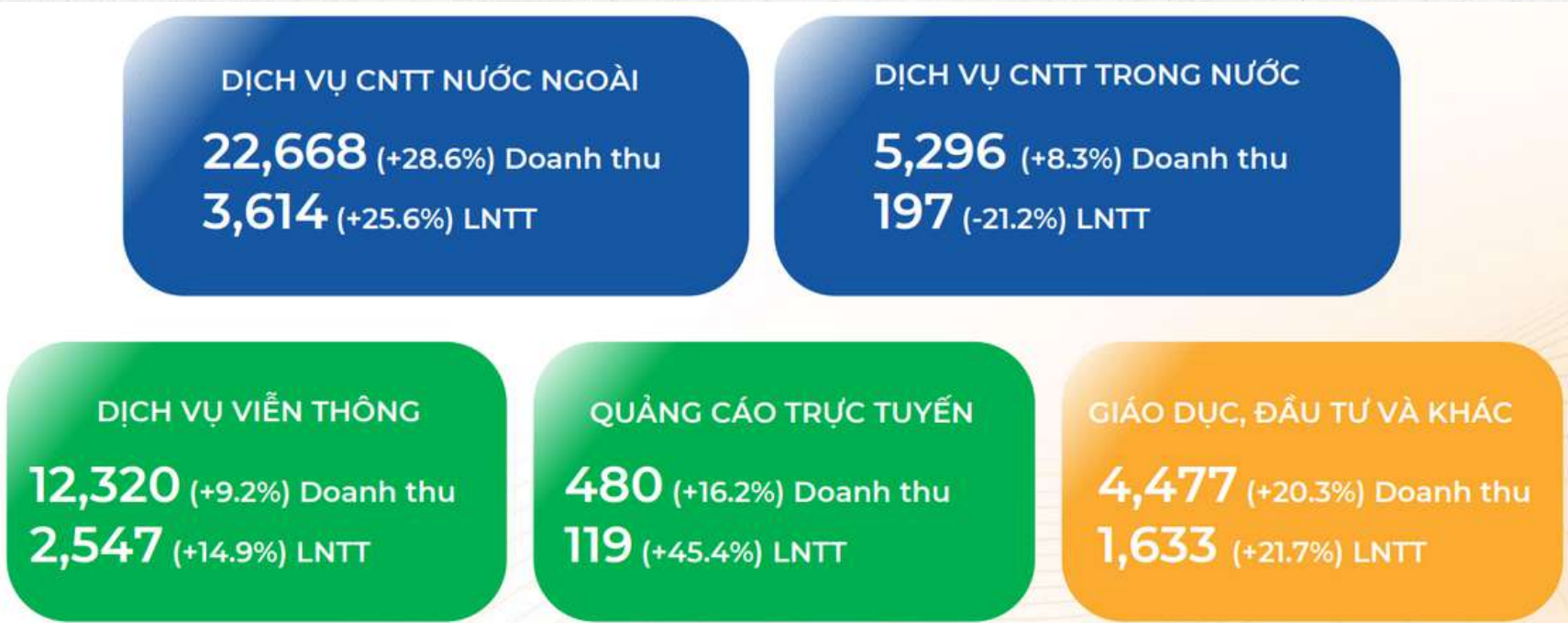
Kết quả kinh doanh 9 tháng 2024

- 9 tháng năm 2024, kết quả kinh doanh toàn Tập đoàn tiếp tục duy trì mức tăng trưởng đạt 20%, bám sát kế hoạch đề ra từ đầu năm. Trong đó:
- Dịch vụ CNTT nước ngoài:** Doanh thu từ dịch vụ Chuyển đổi số tăng 35% YoY (chiếm 47% doanh thu CNTT toàn cầu), trong khi doanh thu hợp đồng ký mới tăng 21% YoY và các thương vụ lớn (trị giá trên 5 triệu USD) tăng 65% YoY lên 33 hợp đồng.
- Dịch vụ Viễn thông:** Doanh thu băng thông rộng cố định tăng 11% YoY trong khi doanh thu phi băng thông rộng tăng 7% YoY.
- Mảng giáo dục:** Tăng trưởng doanh thu chậm lại ở mức 16% YoY so với mức tăng trưởng mạnh 43% YoY trong 9T 2023

KQKD 9 tháng 2024



Đóng góp từng mảng vào KQKD 9 tháng



CÂU CHUYỆN FPT

FINGARDEN

Thuận lợi

- Dự báo chi tiêu toàn cầu cho phần mềm/dịch vụ CNTT sẽ tăng trưởng lần lượt +13%/+7% YoY vào năm 2024 và tiếp tục duy trì trong các năm tới khi các doanh nghiệp đẩy mạnh chuyển đổi số và áp dụng công nghệ mới
- Sản lượng cao hơn dự kiến cho các dự án hiện tại và các dự án/hợp tác mới với các đối tác toàn cầu trong xu hướng phát triển công nghệ dài hạn tại Việt Nam

Định giá FPT trong 10 năm

- Giá cổ phiếu tăng 15,2 lần trong 10 năm
- Cổ tức ổn định 2000đ/ cổ phiếu và tăng 15% hàng năm trong 10 năm
- ROE = 23,7% so với mức 19,8% năm 2019, duy trì ở mức cao và tích cực cùng với quy mô doanh thu của doanh nghiệp,
- Định giá hiện tại PE = 26, với mức trung bình PE = 18,5 khẳng định vị thế và tiềm năng tăng trưởng của FPT trên thị trường khi NĐT ngày càng trả mức định giá cao hơn

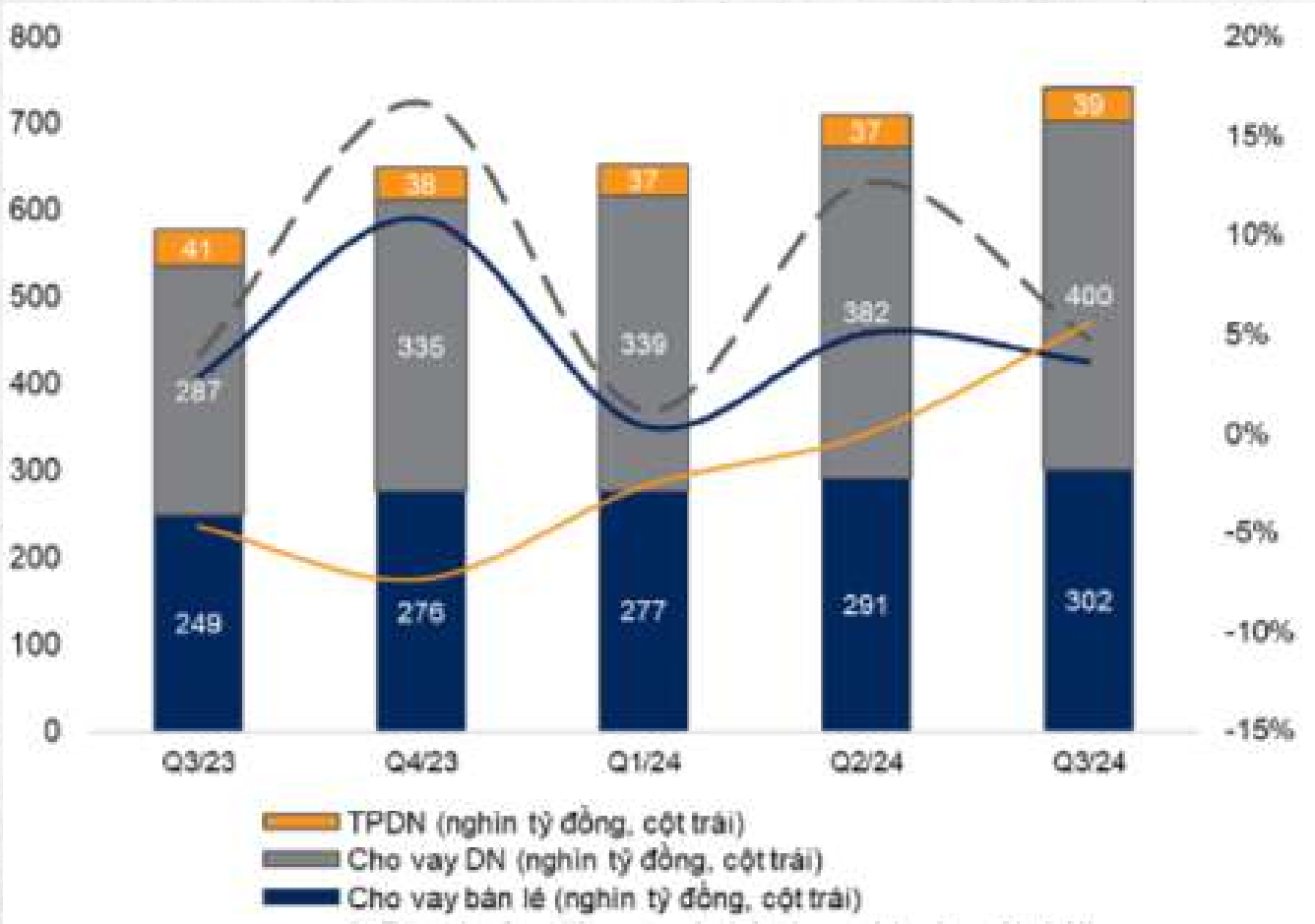
Rủi ro

- Chi tiêu CNTT toàn cầu thắt chặt hơn dự kiến
- Tăng trưởng yếu hơn dự kiến/trì hoãn các dự án với Nvidia



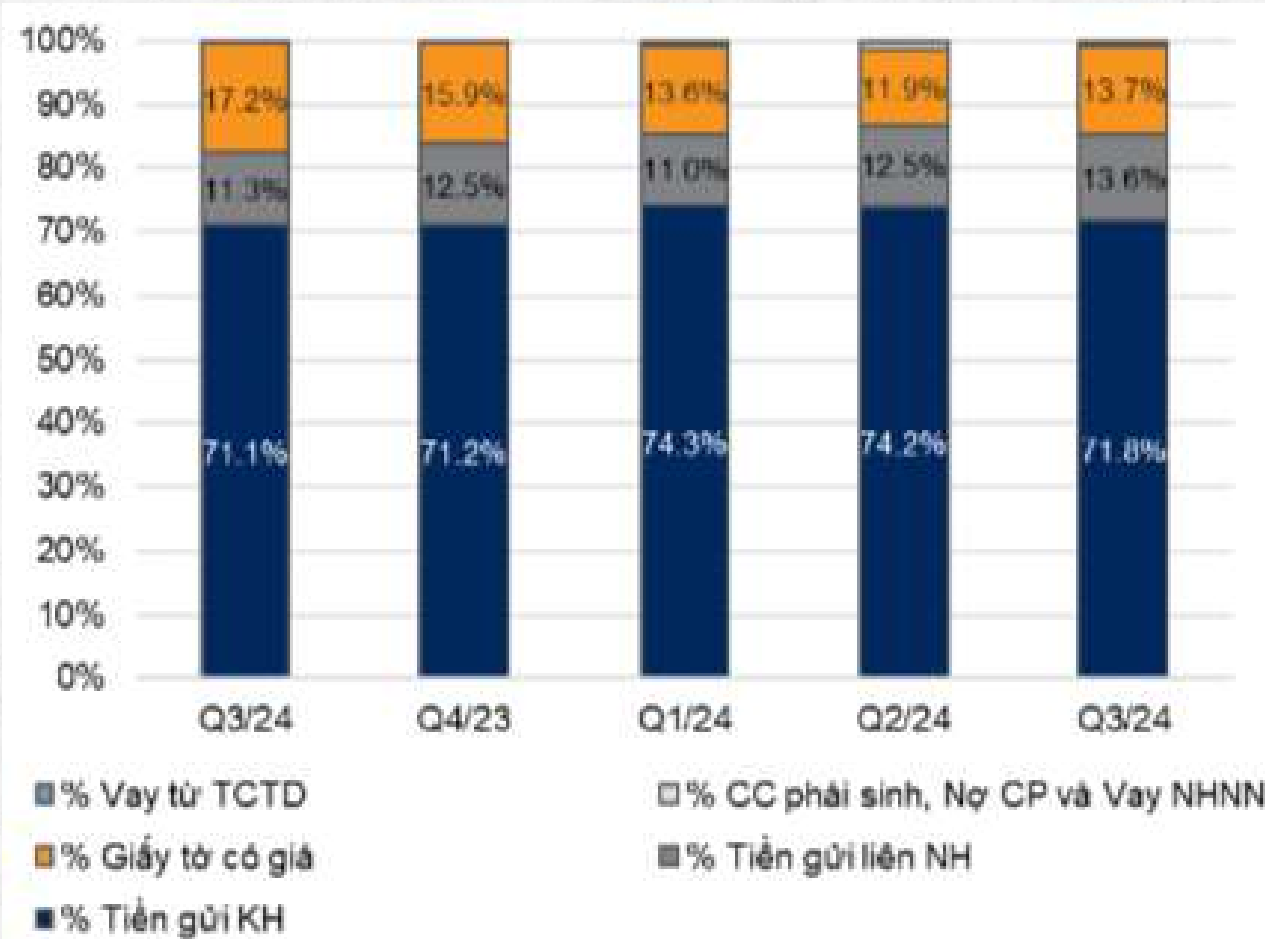
Cập nhật kinh doanh 9T 2024

- Tăng trưởng tín dụng đạt 13,5% trong 9 tháng đầu năm 2024. Trong đó, Trái phiếu doanh nghiệp quý 3/2024 giảm 9% so với cuối năm 2023 và các khoản cho vay đối với doanh nghiệp bất động sản chiếm 7,9% tổng dư nợ của MBB.



Tăng trưởng tín dụng 9T 2024

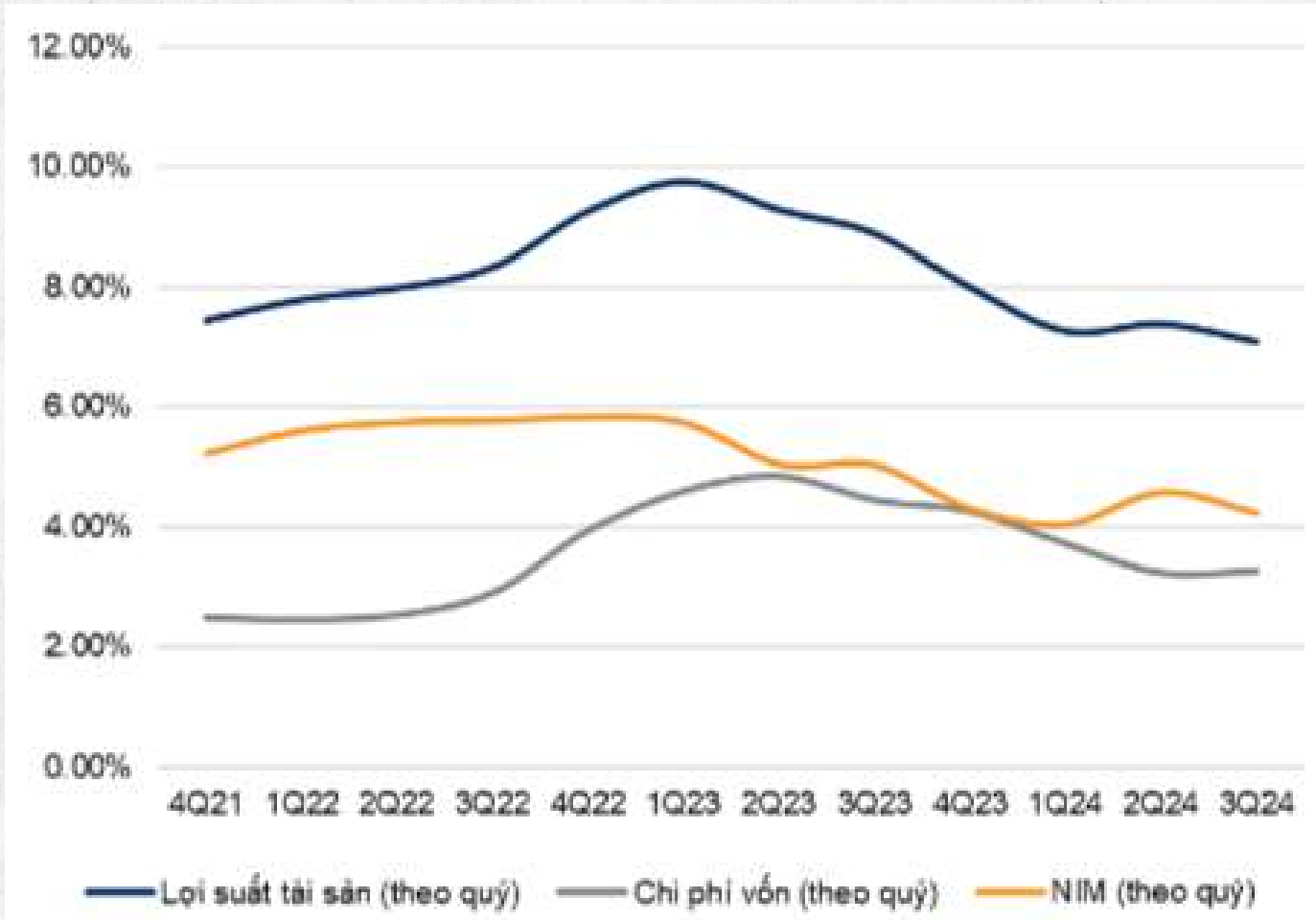
- Tăng trưởng tiền gửi đạt 10,6% trong 9 tháng đầu năm. Tỷ lệ CASA (tiền gửi không kỳ hạn) đạt 36,5% - mức cao nhất trong số các ngân hàng, tương đương với TCB



Tăng trưởng huy động 9T 2024

Cập nhật kinh doanh 9T 2024

- NIM (biên lãi ròng) quý 3 đạt 4,24%, giảm 79 điểm cơ bản so với cùng kỳ, do lợi suất tài sản sinh lãi giảm trong bối cảnh cạnh tranh lãi suất cho vay gay gắt giữa các ngân hàng
- Thu nhập ngoài lãi đạt 8,8 nghìn tỷ đồng, tăng 47% trong 9 tháng đầu năm 2024, đóng góp chủ yếu từ mảng bảo hiểm, kinh doanh ngoại hối và chứng khoán kinh doanh, chứng khoán đầu tư



NIM thu hẹp trong 9T 2024

- Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh đạt 2,23% trong quý 3/2024. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức thấp đạt 68,8%. Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh so với quý trước chủ yếu do nợ Nhóm 3 tăng 65% và nợ Nhóm 5 tăng 59%.



Tỷ lệ nợ xấu 9T 2024

CÂU CHUYỆN MBB

Yếu tố hỗ trợ

- Dự kiến tăng trưởng tín dụng vẫn duy trì ở mức > 15% và nằm trong nhóm tăng trưởng hàng đầu của hệ thống ngân hàng trong 5 năm tới
- Thu nhập phí của MBB sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh nhờ chiến lược quảng bá và điều chỉnh các dịch vụ phi tín dụng trên nền tảng số của MBB.
- Tỷ lệ CASA cao thứ 2 trong ngành giúp tối ưu hóa chi phí huy động động của ngân hàng.

Định giá MBB trong 10 năm

- Giá cổ phiếu MBB tăng 6,4 lần trong 10 năm
- Tỷ lệ cổ tức 20-30% với tỉ lệ tiền mặt ổn định quanh mức 5-6% trong nhiều năm
- ROE = 21.8% - ở mức cao thứ 3 trong ngành
- Định giá PB hiện tại = 1.2, thấp hơn 14% so với mức định giá trung bình 5 năm.

Yếu tố rủi ro

- NIM (biên lãi ròng) do cạnh tranh giữa các ngân hàng trở nên gay gắt hơn và tiềm ẩn việc gia tăng chi phí vốn trong các quý tới
- Nợ xấu vẫn duy trì ở mức cao do điều kiện kinh tế còn khó khăn và thị trường bất động sản vẫn chưa phục hồi. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức <100%
- Sát nhập với ngân hàng đang gặp khó khăn có thể ảnh hưởng đến đà tăng trưởng của ngân hàng



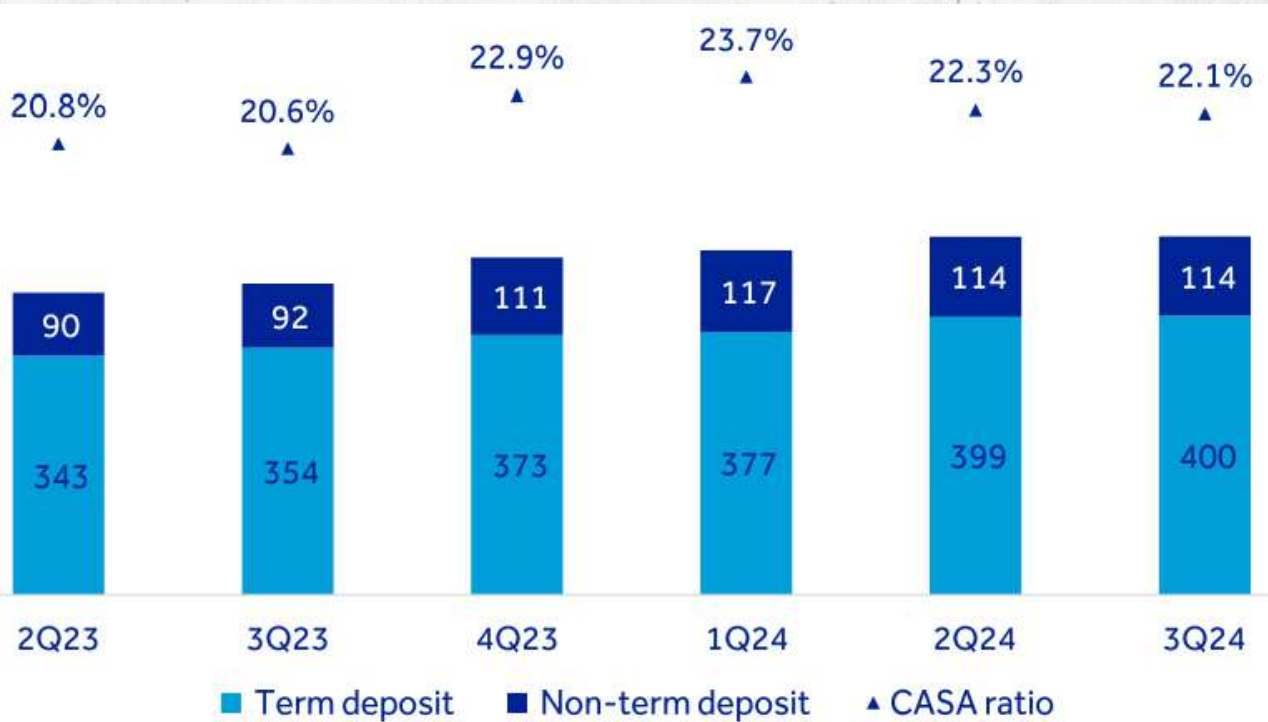
Cập nhật kinh doanh 9T 2024

- Tăng trưởng tín dụng 9T 2024 đạt 13,3%, cao hơn mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống là 9%. Trong đó, tăng trưởng tín dụng quý 3/2024 đã chứng lại so với tăng trưởng tín dụng quý 2/2024.
- Tiền gửi 9T 2024 tăng trưởng 6,2% - thấp hơn nhiều so với tăng trưởng tín dụng. Do đó, huy động vốn tăng thêm thông qua giấy tờ có giá để đảm bảo tỷ lệ cho vay trên tổng tiền gửi không vượt quá mức quy định là 80%.
- Tỷ lệ CASA (tiền gửi không kỳ hạn) 9T 2024 của ACB duy trì ổn định ở mức 22,1%, đứng thứ 5 so với các ngân hàng trong hệ thống

Tăng trưởng tín dụng 9T 2024



Tỉ lệ CASA 9T 2024



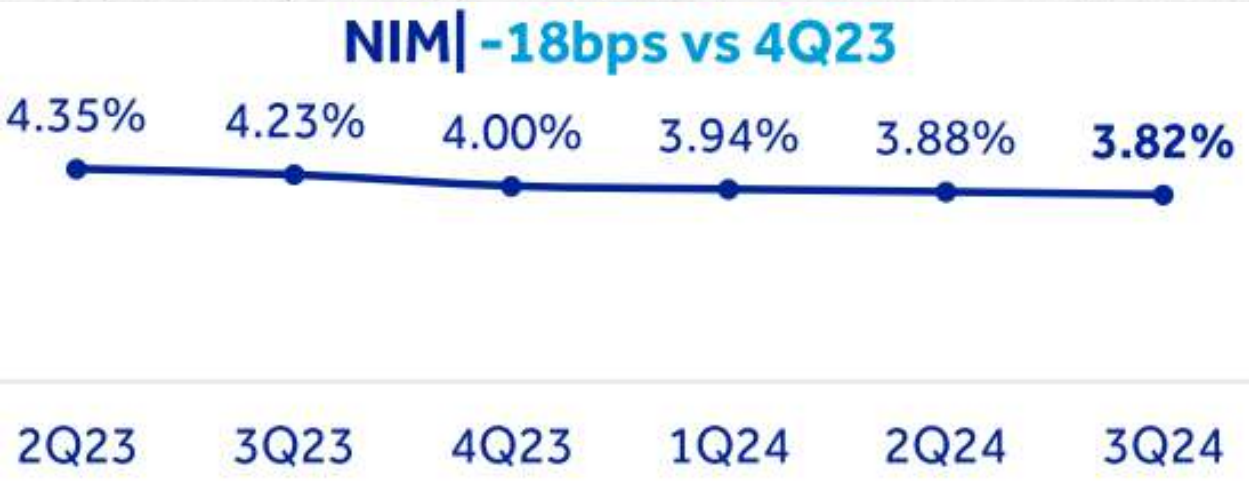
Tăng trưởng huy động 9T 2024



Cập nhật kinh doanh 9T 2024

- NIM (biên lãi ròng) thu hẹp đáng kể trong 9 tháng 2024. Do ACB giảm lãi suất cho vay do nhu cầu tín dụng của khách hàng bán lẻ thấp và mức cạnh tranh cao giữa các ngân hàng, và tỷ lệ cho vay ngắn hạn tăng so 2023. Chi phí vốn cũng tăng sau khi lãi suất tiền gửi tăng kể từ nửa cuối năm 2024.
- Tỷ lệ nợ xấu của ACB đi ngang với quý trước, ở mức 1.51% trong quý 3. Trong đó, tỉ lệ bao phủ nợ xấu ở mức 79% vẫn ở mức thấp nhưng có dấu hiệu cải thiện dần
- Thu nhập ngoài lãi giảm mạnh 25,6% trong 9 tháng, với mức giảm sâu từ các mảng đầu tư, kinh doanh ngoại hối, thu hồi nợ xấu ở mức thấp..

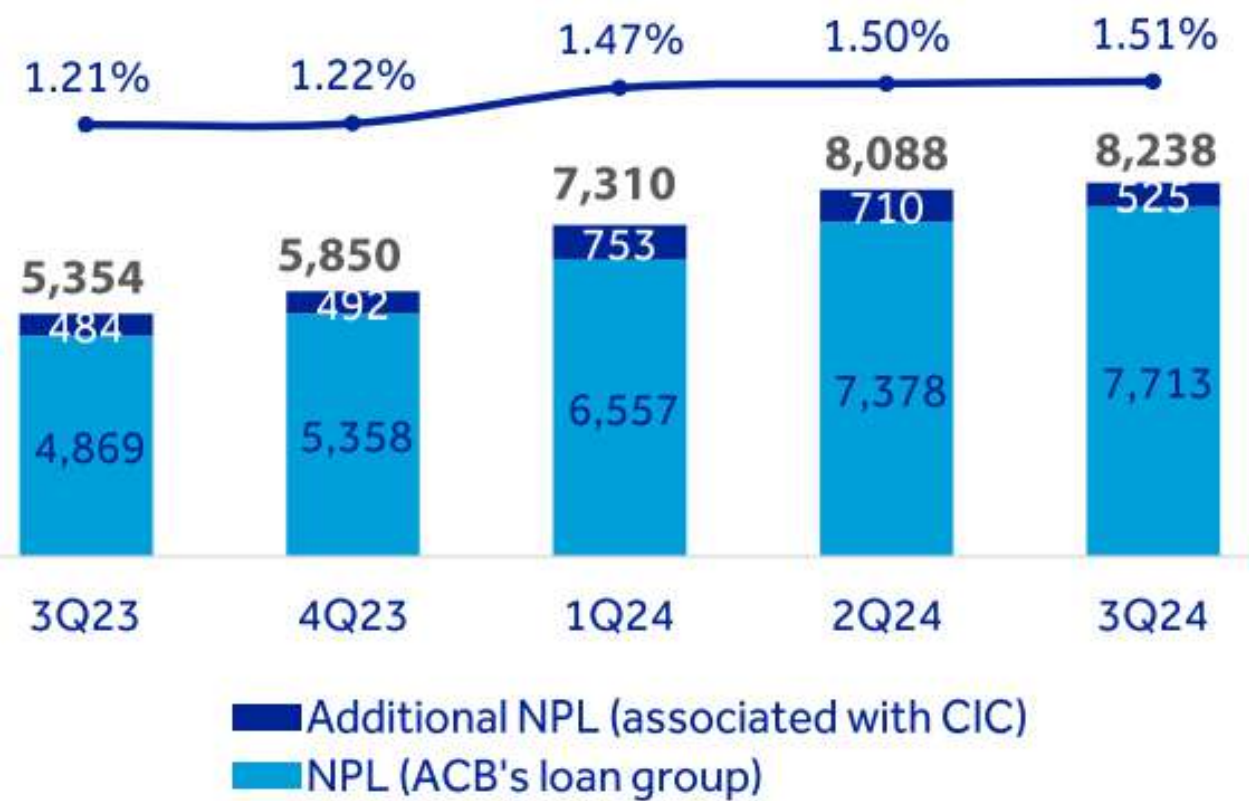
NIM thu hẹp trong 9T 2024



Tỉ lệ Bao phủ nợ xấu 9T 2024



Tỷ lệ nợ xấu 9T 2024



CÂU CHUYỆN ACB

Yếu tố hỗ trợ

- Liên tục mở rộng thị trường cho vay, tập trung vào việc thu hút khách hàng FDI và các doanh nghiệp lớn hàng đầu trong ngành ngoài tập KH SMEs là chủ lực của ACB trong thời gian qua
- Tập khách hàng doanh nghiệp lớn hơn cũng hỗ trợ tích cực lên tỉ lệ CASA và thu nhập phí
- Quản lý chi phí tốt, với tỉ lệ CIR (chi phí trên doanh thu) ở mức thấp nhất trong nhiều năm

Định giá ACB trong 10 năm

- Giá cổ phiếu ACB tăng 7,4 lần trong 10 năm
- Năm 2023 quay trở lại chính sách trả cổ tức tiền mặt 1000đ/CP và 15% cổ phiếu.
- ROE = 22,2% - duy trì ở mức cao thứ 2 trong ngành
- Định giá PB hiện tại = 1.4, thấp hơn 12% so với mức định giá trung bình 5 năm. Tương đương mức trung bình ngành hiện tại, PB = 1.42

Yếu tố rủi ro

- Tăng trưởng tín dụng chững lại hoặc chậm hơn dự kiến
- NIM (biên lãi ròng) thu hẹp do nhu cầu mảng bán lẻ suy giảm và cạnh tranh cao giữa các ngân hàng
- Thu nhập ngoài lãi chịu ảnh hưởng tiêu cực do các quy định mới về banca và mảng thanh toán quốc tế có biên lãi thấp do biến động của tỉ giá
- Nợ xấu vẫn duy trì ở mức cao với tỉ lệ bao phủ nợ xấu <100%

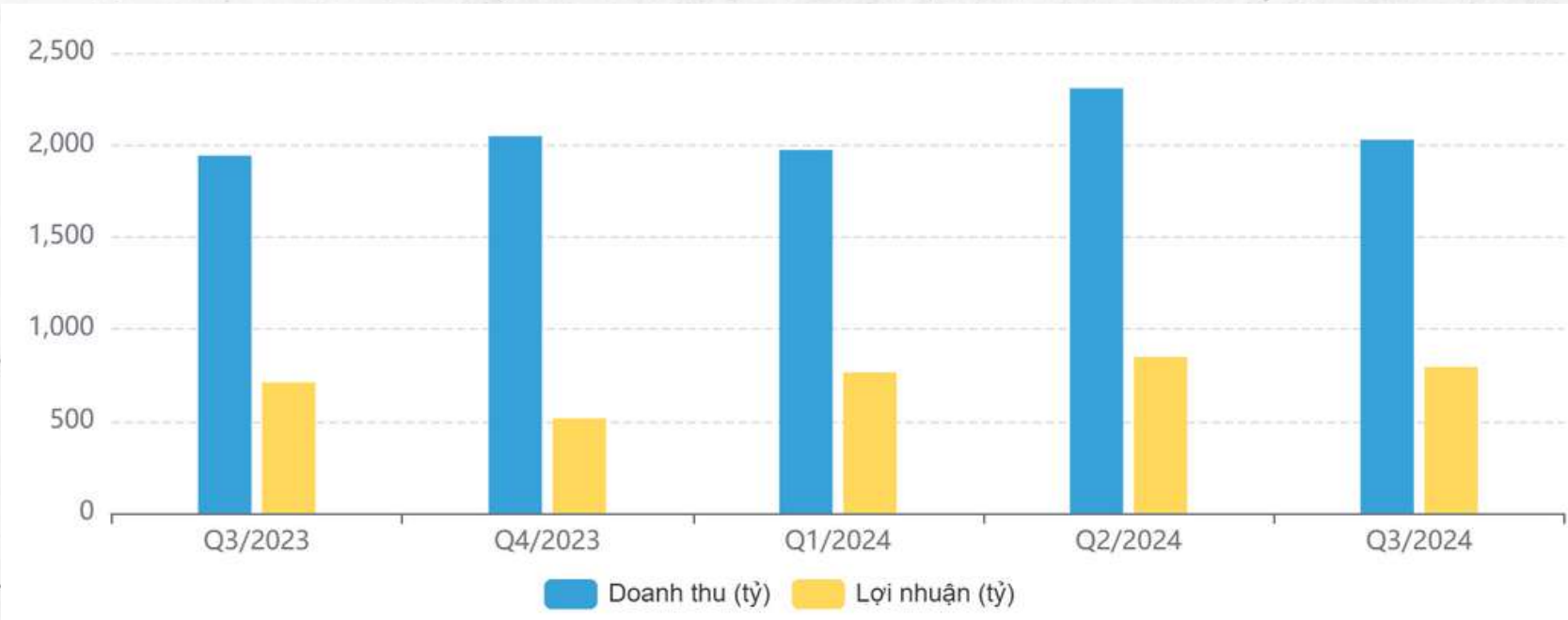


CÂU CHUYỆN SSI

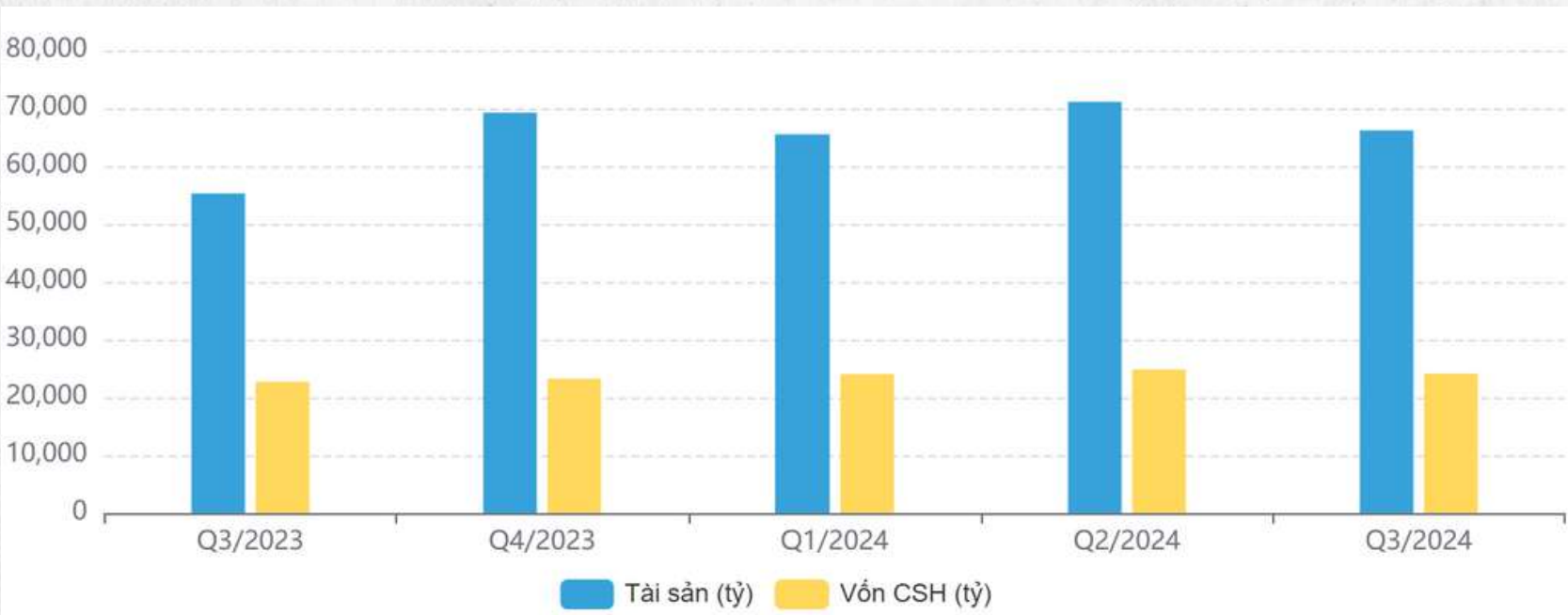
Kết quả kinh doanh 9 tháng 2024

- Lợi nhuận trước thuế đạt 3,0 nghìn tỷ đồng, tăng 35% so với cùng kỳ, thu nhập từ HĐKD 9T 2024 tăng 23,4% đạt 6,3 nghìn tỷ đồng.
- Lợi nhuận từ các tài sản tài chính ghi nhận thông qua lãi/lỗ trong 9T 2024 tiếp tục tăng mạnh 36,7% so với cùng kỳ, đóng góp chính trong tổng lợi nhuận của SSI.
- Doanh thu môi giới 9T tăng 19,6%, do giá trị giao dịch trung bình hàng ngày tăng 21,3% so với cùng kỳ. Doanh thu môi giới quý 3/2024 giảm 39,3% do giá trị giao dịch bình quân trong quý 3/2024 giảm và thị phần môi giới của SSI giảm xuống 8,2% trong quý 3/2024 từ mức 8,8% trong quý 2/2024.
- Dư nợ cho vay ký quỹ quý 3/2024 của SSI đi ngang so với quý 2 mặc dù giá trị giao dịch trung bình giảm. Doanh thu cho vay ký quỹ 9T 2024 đạt 1,5 nghìn tỷ đồng tăng 33,6% so với cùng kỳ.

KQKD Quý 3 2024



Cân đối kế toán



CÂU CHUYỆN SSI

Yếu tố hỗ trợ

- Dự kiến thị trường chứng khoán Việt Nam được nâng hạng lên thị trường mới nổi vào năm 2025.
- Mức lãi suất thấp vẫn được Ngân hàng Nhà nước duy trì là cơ hội để dòng tiền duy trì và tìm kiếm mức sinh lời tốt hơn trên thị trường chứng khoán
- Tiềm năng lớn đối với thị trường trái phiếu doanh nghiệp do nhu cầu vốn trung và dài hạn cao mà Ngân hàng khó có thể đáp ứng hết

Định giá SSI trong 10 năm

- Giá cổ phiếu SSI tăng 4 lần trong 10 năm
- Tỷ lệ cổ tức đều bằng tiền 10% trong các năm, cổ tức cổ phiếu 20-30%, kèm theo các đợt phát hành tăng vốn trong các năm gần đây
- ROE = 12,3% - giảm so với các năm trước do tốc độ phát hành tăng vốn nhanh trong khi lợi nhuận chưa theo kịp
- Định giá PB hiện tại = 2.0, cao hơn 15% so với mức trung bình 5 năm gần đây

Yếu tố rủi ro

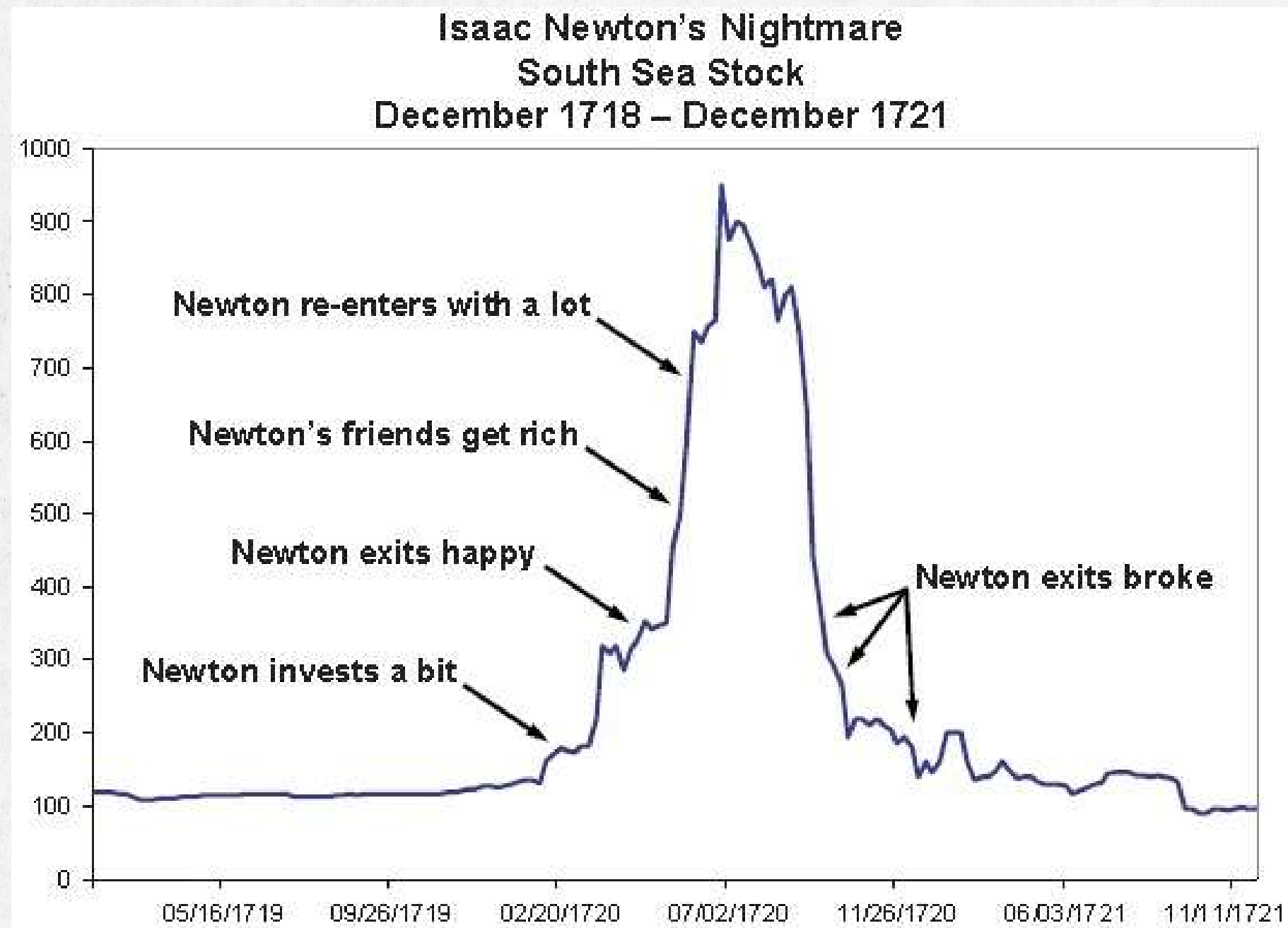
- Phí giao dịch và lãi vay có xu hướng giảm do cạnh tranh gay gắt giữa các công ty chứng khoán. Thị phần môi giới đứng thứ 2 nhưng có xu hướng giảm trong các quý gần đây.
- Dòng tiền nước ngoài vẫn liên tục rút khỏi thị trường. Thanh khoản sụt giảm, ảnh hưởng đến hoạt động môi giới và cho vay ký quỹ



CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ

Thiên tài vật lý Isaac Newton

FINGARDEN



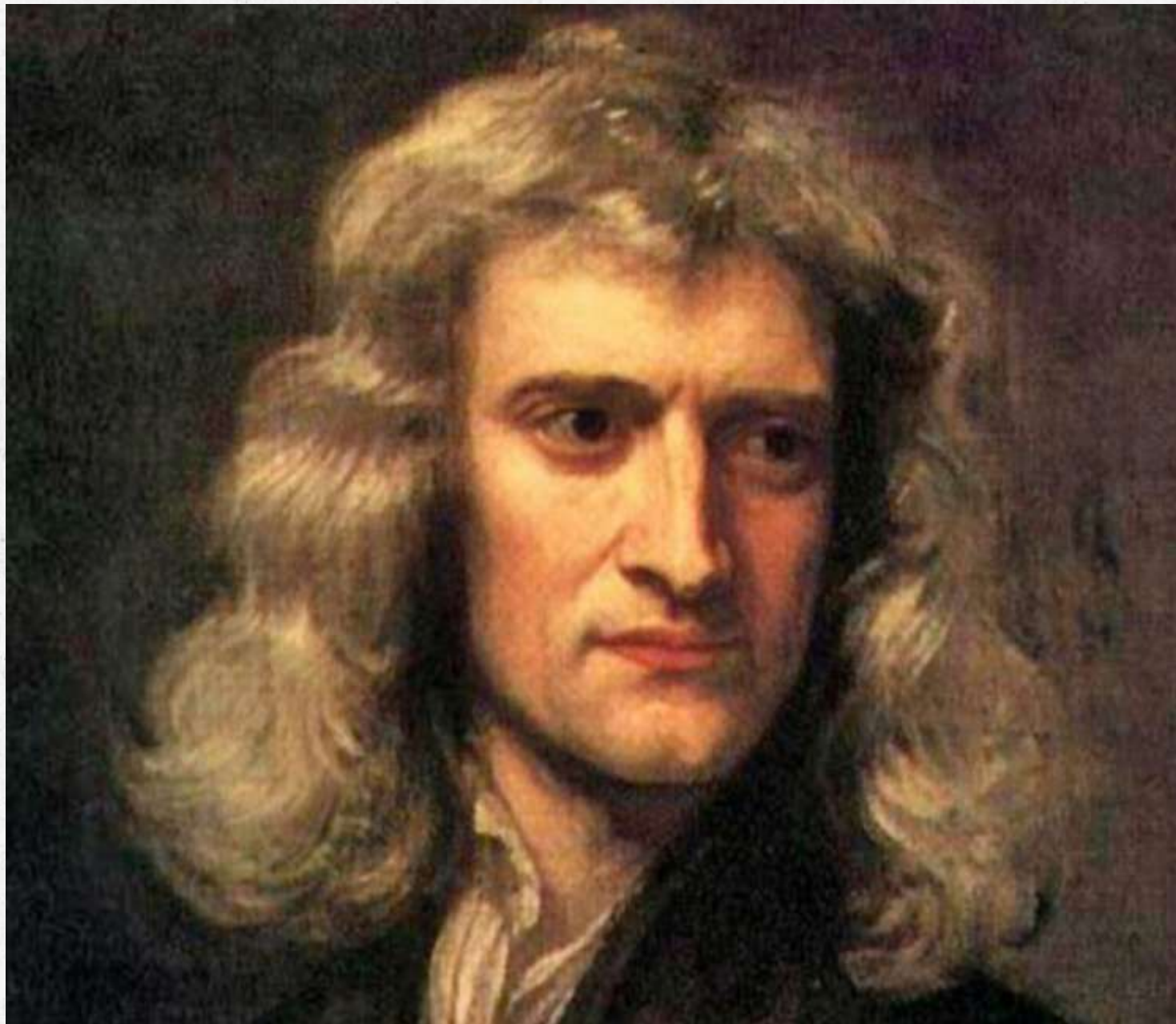
Vào mùa xuân năm 1720, ngài Isaac Newton lúc đó nắm giữ cổ phiếu của South Sea Co. – cổ phiếu nóng nhất Anh Quốc – đã được một thời gian. Nhìn xung quanh thấy thị trường sốt lên một cách điên rồ, lãi được 100% nhờ giá tăng, ông quyết định bán cổ phiếu của South Sea Co. ra, thu về lợi nhuận 7,000 pounds sterling

Vài tháng sau khi chốt lời, nhìn bạn bè lãi lớn từ cổ phiếu South Sea Co. sau khi cổ phiếu này tăng tiếp lên 1,000 bảng (như nhìn đồ thị bên), Newton tiếp tục dồn hết gia sản của ông mua vào gấp 3 lần lượng cổ phiếu South Sea Co. ở giá cao và mất 20,000 bảng sau đó.

Đúng như lời ngài Newton ngẫm lại sau này: “Tôi có thể tính toán được chuyển động của các vì sao, nhưng không thể nào hiểu được sự điên rồ (madness) của loài người.”

CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ

Thiên tài vật lý Isaac Newton



"vừa ghen tỵ với mức sinh lời của những người xung quanh, vừa sợ mất cơ hội, vừa bám víu vào cổ phiếu giảm giá đến mức mất cả tài sản"

FINGARDEN

Lời kết:

Đầu tư không chỉ là cuộc chơi về hiểu biết, về thông tin... quan trọng nhất là LÀM CHỦ TÂM LÝ. Cổ phiếu đầu cơ tăng điên rồ đến đâu cũng sẽ trở về với đúng giá trị thật của nó.

Thay vào đó, việc nên làm là tích lũy những doanh nghiệp giá trị cơ bản tốt với mức giá chiết khấu hợp lý. Thép quy luật, thị trường sẽ cuốn đi những nhà đầu tư hưng phấn bất cẩn, khi đó lại là cơ hội mua vào những kho báu ẩn dưới từ đồng tro tàn ấy.

THANK YOU