TỔNG HỢP KHUYẾN NGHỊ 24 - 28/06/2024

MBS

POW	
Giá hiện tại	Giá mục tiêu
14,900	16,800
P/E	P/B
42.6	1.04

POW: MBS khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu là 16,800 VND/CP

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

- LN ròng Q1/24 giảm 48% svck, chủ yếu do Nhơn Trạch 2 ghi nhận lỗ ròng, một phần bù đắp bởi sự phục hồi của Vũng Áng 1 và Cà Mau 1&2.
- LN ròng 2024-25 tăng 10% svck/42%svck do sản lượng phục hồi, trong khi Nhơn Trạch 3&4 sẽ là động lực tăng trưởng trong dài hạn.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Doanh nghiệp điện khí hàng đầu, hưởng lợi từ chiến lược đầu tư dài hạn của Chính phủ, tập trung phát triển điện khí LNG từ nay đến 2035. POW có cơ hội thuận lợi để nâng cao vị thế nhờ kế hoạch đầu tư các dự án điện khí LNG quy mô lớn, được điểm tên trong danh sách các dự án trọng điểm quốc gia bao gồm LNG Nhơn Trạch 3&4 (1,600MW – GĐ 2024-25) và LNG Quảng Ninh (1,500MW – GĐ 2028-29).

LN ròng năm 2024 tăng nhẹ 10% svck từ nền thấp năm 2023, đặc biệt cải thiện mạnh từ Q2/24 sau giai đoạn quý 1 khá ảm đạm nhờ: 1) Huy động sản lượng điện khí phục hồi vào mùa cao điểm phụ tải, và các nhà máy của POW không có lịch bảo dưỡng lớn trong năm 2024; 2) Vũng Áng 1 hoạt động hết công suất từ T8/23, hiện đang vận hành ở mức công suất tối ưu do nhu cầu tăng đột biến ở khu vực miền Bắc.

POW ghi nhận mức tăng giá cổ phiếu ấn tượng trong T6/24, thúc đẩy bởi khung giá điện khí LNG được ban hành vào đầu tháng. Do đó, hiện tại MBS thấy dư địa tăng giá ngắn hạn của cổ phiếu không còn nhiều do mức giá hiện tại phần nào phản ánh triển vọng ngắn hạn của công ty. Tuy nhiên, nếu nhìn dài hạn, MBS tin rằng triển vọng của POW vẫn duy trì, hỗ trợ bởi nhiều tiềm năng đánh giá lại giá trị cổ phiếu trong bối cảnh triển vọng nhóm điện khí LNG đang dần trở nên rõ ràng và tích cực hơn.

Link full Báo cáo
https://mbs.com.vn/media/mvxofyxm/pow_bcpt_20240626.pdf

MBS

DBC	
Giá hiện tại	Giá mục tiêu
34,000	41,700
P/E	P/B
19.67	1.74

DBC: MBS khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu là 41,700 VND/CP

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

- Q1/2024, DBC lãi ròng 39 tỷ đồng với động lực chính đến từ mảng kinh doanh chăn nuôi heo.
- MBS dự báo LN ròng năm 2024 đạt 518 tỷ đồng, gấp 21 lần svck chủ yếu nhờ diễn biến giá lợn hơi 2024 tích cực (65,000 vnd/kg, +21% svck).

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Trong chu kỳ lợn hơi tăng giá, DBC có được lợi thế về mô hình chăn nuôi chuyên nghiệp, khép kín, cùng với khả năng tái đàn sớm ngay từ Q1/2024 sẽ giúp DBC chủ động được nguồn cung ra ngoài thị trường. MBS kỳ vọng giá lợn trung bình 2024 khoảng 65,000 đồng/kg (+21% svck) do nguồn cung thịt lợn hơi bị ảnh hưởng bởi các hộ chăn nuôi "e ngại" tái đàn cùng nhập khẩu thịt giảm và kiểm soát nhập lậu tốt.

a) Giá nguyên vật liệu sản xuất thức ăn chăn nuôi duy trì ở mức nền thấp trong năm 2024 nhờ vào nguồn cung dồi dào trên thế giới
b) tỷ lệ tái đàn hộ chăn nuôi gia tăng khi giá lợn hơi duy trì ở mức nền cao là điều kiện thuận lợi cho lĩnh vực kinh doanh thức ăn chăn nuôi của DBC.

MBS kỳ vọng lợi nhuận ròng năm 2024 đạt 518 tỷ đồng, tăng gấp 21 lần so với năm 2023. LN ròng năm 2025 có thể tiếp tục tăng 20.6% svck khi giá lợn hơi cùng giá đầu vào của mảng thức ăn chặn nuôi duy trì ổn định.

ĐỊNH GIÁ

MBS sử dụng kết hợp 2 phương pháp DCF (WACC: 10.5%) và EV/EBITDA (7x) để đưa ra mức giá trị hợp lý cho cổ phiếu DBC.

Rủi ro giảm giá bao gồm: (1) nguồn cung heo lậu lớn trên thị trường ảnh hưởng đến chu kỳ tăng giá heo thông thường, (2) dự án nhà máy vaccine không được thương mại hóa trong năm 2024.

Link full Báo cáo
https://mbs.com.vn/media/l0ibpkoz/dbc_bcpt_20240627.pdf

BSC

MCM	
Giá hiện tại	Giá mục tiêu
40,850	48,100
P/E	P/B
18.92	1.89

MCM: BSC khuyến nghị **THEO DÕI** với giá mục tiêu là 48,100 VND/CP

CẬP NHẬT ĐHĐCĐ NĂM 2024

- Công ty đặt kế hoạch năm 2024: DTT và LNST lần lượt đạt 3,367 tỷ VND (+7.4%YoY) và 331.7 tỷ VND (+11.7%YoY)
- Hình thức phân phối lợi nhuận thông qua trả cổ tức bằng tiền tối thiểu 50% LNST và trích 10% LNST cho quỹ khen thưởng phúc lợi
- Năm 2024, công ty dự kiến mở rộng danh mục sản phẩm và mở rộng kênh phân phối ở miền năm nhằm tiếp cận thị trường mới.

DỰ BÁO KQKD NĂM 2024/2025

2024E: DTT và LNST lần lượt đạt 3,147 tỷ VND (+0.4%YoY) và 275 tỷ VND (-26%YoY), EPS FW=2,252 lần và PE FW= 20 lần – Mức suy giảm đến từ nhu cầu tiêu dùng của tại khu vực miền núi phía bắc yếu và duy trì chi phí SG&A/ doanh thu nhằm duy trì hoạt động tiếp cận thị trường mới.

2025F: DTT và LNST lần lượt đạt 3,392 tỷ VND (+7.8%YoY) và 306 tỷ VND (+11%YoY), EPS FW = 2,506 và PE FW= 18 lần – Kỳ vọng mức phục hồi kết quả kinh doanh từ nền thấp nhờ (1) chiến lược mở rộng danh mục sản phẩm, (2) nỗ lực tiếp cận kênh bán hàng mới và tập khách hàng mới.

ĐỊNH GIÁ

BSC duy trì khuyến nghị THEO DÕI cổ phiếu MCM với giá mục tiêu 2025 = 48,100 VNĐ/CP (Upside +9% so với giá đóng cửa ngày 25/6/2024) dựa trên PP DCF với WACC ~8%.

Cơ sở tăng định giá: MCM cần chứng minh chiến lược tăng trưởng về lợi nhuận và thị phần, gồm: (1) mở rộng ngành hàng và (2) khai phá thị trường tiêu thụ mới nhằm đảm bảo đầu ra và gia tăng hiệu suất hoạt động của tổ hợp sữa thiên đường Mộc Châu giai đoạn 2025-2030.

Link full Báo cáo

https://www.bsc.com.vn/bao-cao-phan-tich/chi-tiet-bao-cao/12760250

BSC

BSR	
Giá hiện tại	Giá mục tiêu
21,700	27,100
P/E	P/B
8.39	1.16

BSR: BSC khuyến nghị **NẮM GIỮ** với giá mục tiêu là 27,100 VND/CP

CẬP NHẬT VÀ DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Trong Q1/2024, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của BSR đạt lần lượt 30,689 tỷ VND (-9.9% YoY) và 1,115 tỷ VND (-31% YoY). Mức suy giảm đến từ (i) biên lợi nhuận gộp các sản phẩm sụt giảm (crackspread diesel Platt trung bình quý 1 giảm 19% YoY) (ii) nhà máy tiến hành bảo dưỡng từ 15/3/2024.

Năm 2024, công ty đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt 95,274 tỷ (-37% YoY) và 1,148 tỷ (-87% YoY). Sản lượng sản xuất đạt 5.7 triệu tấn (-22% YoY).

Dự báo kết quả kinh doanh

BSC dự báo trong năm 2024, doanh thu và lợi nhuận sau thuế BSR đạt 127,395 tỷ (-13.6% YoY) và 4,823 tỷ (-43% YoY), EPS FW = 1,556 VND/cp với giả định (i) Crackspread các sản phẩm xăng dầu chính của BSR đạt trung bình 13.8 USD/thùng (-6% YoY) (ii) Sản lượng tiêu thụ đạt 5.8 triệu tấn (-20% YoY) khi nhà máy bảo trì trong ~ 50 ngày.

BSC dự báo trong năm 2025, doanh thu và lợi nhuận sau thuế BSR đạt 148,807 tỷ (+16% YoY) và 6,373 tỷ (+32% YoY), EPS FW = 2,055 VND/cp với giả định (i) Crackspread các sản phẩm xăng dầu chính của BSR đạt trung bình 14.2 USD/thùng (+3% YoY) (ii) Sản lượng tiêu thụ đạt 7.2 triệu tấn (+24% YoY) do nhà máy hoạt động tròn năm.

Catalyst

Tòa đưa ra tuyên bố phá sản cho công ty Nhiên liệu Sinh học miền Trung (BSR-BF). Tuyên bố này sẽ thúc đẩy nhanh kế hoạch chuyển sàn và niêm yết trên HOSE của BSR.

ĐỊNH GIÁ

BSC đưa ra khuyến nghị NẮM GIỮ đối với BSR với giá mục tiêu mới là 27,100 VND/cp (tương đương upside 17% so với ngày 26/6/2024). BSC cho rằng đợt tăng giá gần đây của cổ phiếu đã phần nào phản ánh thông tin về khả năng chuyển sàn sang HOSE.

Link full Báo cáo
https://www.bsc.com.vn/bao-cao-phan-tich/chi-tiet-bao-cao/12760251

BSC

REE

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
62,600	70,600
P/E	**P/B**
13.3	1.41

REE: BSC khuyến nghị **NẮM GIỮ** với giá mục tiêu là 70,600 VND/CP

CẬP NHẬT TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Triển vọng năm 2024: động lực đến từ nhóm năng lượng. Nhóm thủy điện cải thiện từ 2H2024, bứt phá trong năm 2025 và năng lượng tái tạo có thêm 3 dự án mới (158 MW).

Triển vọng năm 2025: mảng M&E và nước sạch khởi sắc. 1) mảng M&E được thúc đẩy bởi dự án sân bay Long Thành và thị trường bất động sản phục hồi và 2) mảng nước sạch đưa vào vận hành toàn bộ dự án nước sạch Sông Đà 2.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

So với báo cáo trước đó, BSC thay đổi một số giả định của năm 2024 sau:

- Mảng năng lượng với giá bán trung bình của các công ty thủy điện giảm 20 % YoY, trong báo cáo trước mức giảm là 5 - 10%.
- Mảng nước sạch với giả định thời gian hoạt động của nhà máy nước sạch Sông Đà 2 từ 2024 sang năm 2025.

NPATMI đạt 2,357 tỷ VND (-6% YoY), giảm 16% so với báo cáo trước.
Dự báo năm 2025. Doanh thu đạt 10,560 tỷ VND (+16% YoY) chủ yếu đến từ:

- Mảng cơ điện lạnh tăng 37% YoY nhờ khởi động dự án sân bay Long Thành và thị trường bất động sản ấm trở lại.
- Mảng năng lượng tăng 10% YoY nhờ 1) nhóm thủy điện được giảm tỷ lệ Qc từ 95 – 98% xuống còn 85 – 90%, 2) sản lượng thủy điện tăng 8% YoY với ảnh hưởng La nina.

NPATMI đạt 3,103 tỷ VND (+32% YoY).

ĐỊNH GIÁ

BSC hạ khuyến nghị từ MUA xuống NẮM GIỮ với cổ phiếu REE, giá mục tiêu năm 2025 là 70,600 VND/CP (upside 12% so với giá đóng cửa ngày 26/06/2024, bao gồm 1.8% tỷ suất cổ tức) dựa trên phương pháp định giá từng phần SoTP.

BSC điều chỉnh tăng giá mục tiêu lên mức 70,600 VND/CP từ mức 65,700 VND/CP (tăng 7.5%) so với báo cáo trước chủ yếu do điều chỉnh một số giả định quan trọng sau:

- Định giá mảng năng lượng tăng 6%. Nhờ có thêm 2 dự án điện gió (128 MW) và 1 dự án thủy điện nhỏ (30 MW).
- Định giá mảng nước sạch tăng 23%. BSC nâng tỷ lệ nhân từ 10.0x lên 12.0x phản ánh tiềm năng tăng công suất của dự án nước sạch Sông Đà 2.
- Định giá mảng cơ điện lạnh tăng 32%. Thay đổi hệ số nhân từ 8.0x lên 10.0x nhờ tiềm năng của dự án sân bay Long Thành và thị trường bất động sản phục hồi.

Link full Báo cáo
https://www.bsc.com.vn/bao-cao-phan-tich/chi-tiet-bao-cao/12760306

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà BT Research cho là đáng tin cậy, tuy nhiên chúng tôi không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo.

Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lôi kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. BT Research và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. BT Research không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và đầu tư

Lâm Tuyết Nhi
Trưởng phòng phân tích và đầu tư
nhi.lam@bt-group.vn

Phân tích viên

Nguyễn Thị Thuỳ Trang
Chuyên viên phân tích
trang.nguyenthuy@bt-group.vn

Phạm Văn Hiếu
Chuyên viên phân tích
hieu.pham@bt-group.vn

Trần Văn Tú
Chuyên viên phân tích
tu.tran@bt-group.vn

Nguyễn Thị Thùy
Chuyên viên phân tích
thuy.nguyen@bt-group.vn

Trần Thị Thoại Ngân
Chuyên viên phân tích
ngan.tran@bt-group.vn

Nguyễn Thị Tú
Chuyên viên phân tích
tu.nguyen@bt-group.vn

Nguyễn Viết Hoàng Chương
Chuyên viên phân tích
chuong.nguyen@bt-group.vn