

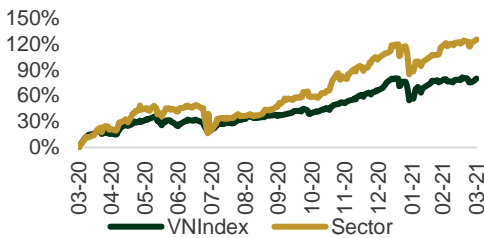
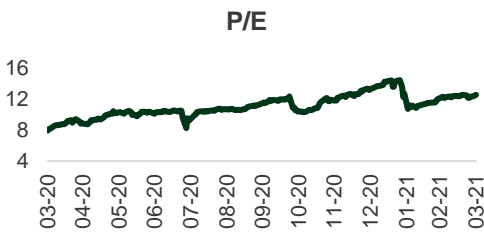
**KHẨ QUAN**

Ngày cập nhật: 08/04/2021

**PHS**

 (+84-28) 5413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Danh sách các công ty niêm yết**

Mã CK	Sàn	Giá (08/04)	Vốn hóa (tỷ VND)
VLB	UPCOM	43,500	2,036
BCC	HNX	13,000	1,602
BMP	HOSE	61,500	5,034
C32	HOSE	28,250	425
CTI	HOSE	18,400	1,008
DHA	HOSE	49,800	733
HPG	HOSE	49,350	163,510
HSG	HOSE	29,550	13,139
HT1	HOSE	18,650	7,116
KSB	HNX	32,150	2,142
NKG	HNX	24,350	4,188
NTP	HOSE	36,200	4,264
PLC	HOSE	28,500	2,303
POM	HNX	16,850	4,693
SMC	UPCOM	31,350	1,910
VGS	HNX	21,600	910

**So sánh với Index**

**Lịch sử định giá**


Nguồn: PHFM

**Hòa cùng nhịp tăng thị trường Bất Động Sản và Đầu tư Công**
**Tổng quan ngành:**

Ngành vật liệu xây dựng (VLXD) có phát triển tương đối đồng bộ với ngành bất động sản (BDS) và xây dựng hạ tầng, và chúng tôi tin rằng ngành BDS sẽ hồi phục trong năm 2021. Đồng thời, đầu tư công sẽ duy trì ở mức cao như năm 2020. Nguồn cung căn hộ trong năm 2021 được kỳ vọng sẽ phát triển ở mức 31% YoY, trong khi đầu tư công sẽ vào khoảng 460 nghìn tỷ VND, tương đương với năm ngoái. Do đó, chúng tôi tin rằng ngành VLXD trong năm 2021 sẽ được hỗ trợ từ sự phục hồi mạnh mẽ của ngành BDS và phát triển mạnh của xây dựng hạ tầng. Vì vậy chúng tôi có quan điểm TÍCH CỰC cho mảng VLXD.

**Mức tăng giá gần đây của các cổ phiếu trong ngành xây dựng được hỗ trợ phần nào bởi sự kỳ vọng từ nhu cầu của ngành BDS.** Chúng tôi tin rằng giá cổ phiếu đã phần nào thể hiện được sự kỳ vọng của thị trường. Tuy nhiên, vẫn có những cổ phiếu mà nhà đầu tư có thể theo dõi. Những cổ phiếu yêu thích của chúng tôi là HPG (Tập Đoàn Hòa Phát), BMP (Nhựa Bình Minh) với những triển vọng dài hạn, hoặc VGS (Thép Việt Đức), SMC (Thương Mại SMC) với những điểm nhấn đầu tư ngắn hạn.

**Định giá và Khuyến Nghị:**

HPG và BMP là 2 cổ phiếu yêu thích đầu ngành của chúng tôi, đã được đề cập đến ở báo cáo ngành lần trước. Cả 2 công ty có báo cáo tài chính lành mạnh và hiệu quả hoạt động cao. Cả 2 đều có vị thế vững chắc là đầu ngành trong thị trường. Nhờ vào sức khỏe tài chính lớn và thị phần lớn, dù cho thị trường chung có gặp khó khăn bởi dịch bệnh, cả 2 công ty đều phát triển mạnh mẽ. Nguyên vật liệu (NVL) đầu vào trong năm 2020 đã hỗ trợ cho lợi nhuận, biến năm 2020 trở thành một năm khởi sắc cho cả 2 công ty. Doanh thu thuần của HPG tăng 42% YoY và LNST tăng 78% YoY. Còn doanh thu của BMP cũng tăng trưởng 8% YoY và LNST tăng 24% YoY.

VGS và SMC là 2 công ty được hưởng lợi từ thị trường chung vì cả 2 công ty có doanh thu chính từ thương mại – phân phối thép bên cạnh sản xuất. VGS có công suất nhà máy hoạt động đang ở 85% - 90%. Khi thị trường chung hồi phục, công ty có thể vận hành hết công suất. Điều này sẽ thúc đẩy biên lợi nhuận của công ty lên 5%, sẽ giúp LNST ước tính tăng trưởng 48% YoY. Ngoài ra, SMC trở thành đối tác chính ở Đông Nam Á cho Samsung C&T trong năm 2021. Mỗi quan hệ với Samsung tạo nên triển vọng tươi sáng cho SMC.

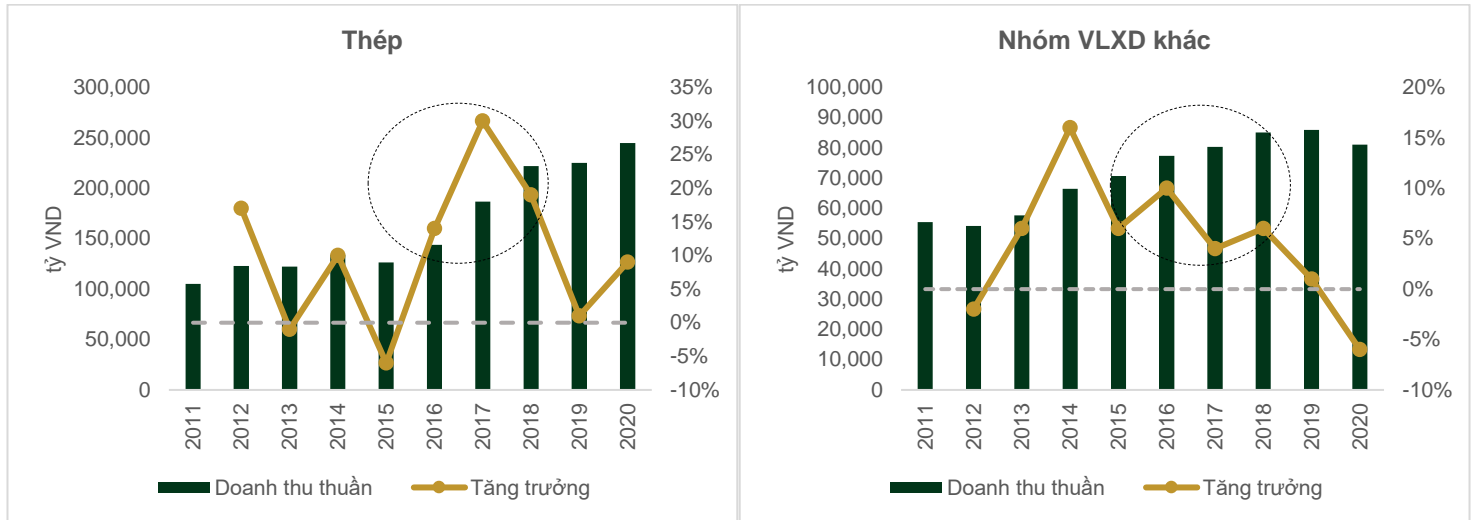
Mã CK	Kết quả 2020				Dự phóng 2021				Định giá				Khuyến nghị	
	Doanh thu thuần		LNST		Doanh thu thuần		LNST		Target price (VND/share)	Price at 08/04 (VND/share)	P/E	P/B		Up-side
	Giá trị (tỷ VND)	YoY (%)	Giá trị (tỷ VND)	YoY (%)	Giá trị (tỷ VND)	YoY (%)	Giá trị (tỷ VND)	YoY (%)						
HPG	90,119	42%	13,506	78%	113,219	26%	16,753	24%	52,900	48,500	10.5	2.4	7%	GIỮ
BMP	4,685	8%	523	24%	4,887	4%	542	4%	65,900	59,200	10.0	2.0	7%	GIỮ
VGS	6,670	-2%	103	37%	7,278	9%	153	48%	24,600	19,600	6.8	1.4	14%	MUA
SMC	15,735	-7%	316	217%	17,308	10%	313	-1%	37,200	30,200	7.5	1.4	19%	MUA

## Nội Dung

Kỳ vọng hòa cùng nhịp tăng chung từ thị trường BĐS và Xây Dựng.....	3
Những công ty đầu ngành.....	4
Kết quả kinh doanh hồi phục và hưởng lợi – Câu chuyện có kéo dài bền vững? .....	5
Cổ phiếu yêu thích .....	6
Thép Việt – Đức (VGS) .....	6
Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC (SMC) .....	8
Phụ lục – Danh sách công ty .....	10

## Kỳ vọng hòa cùng nhịp tăng chung từ thị trường BĐS và Xây Dựng

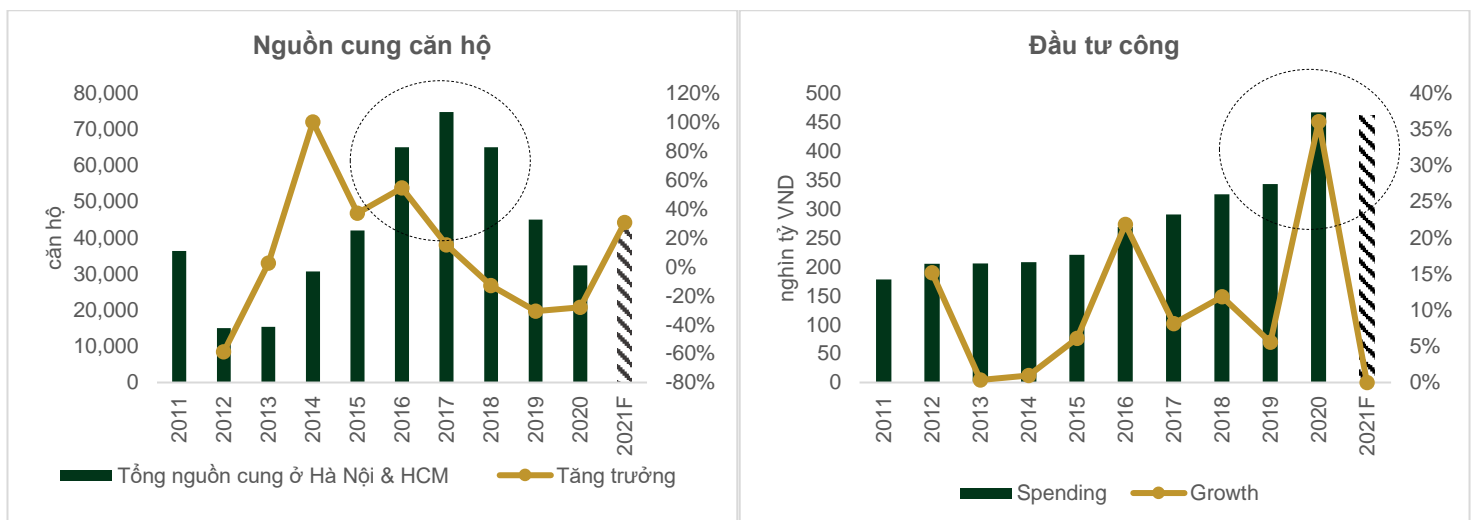
Ngành VLXD là ngành có tính chu kỳ. Ngành có mức tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2016 – 2018. Kể từ 2018, cả ngành chứng kiến sự sụt giảm lớn. Các đồ thị bên dưới thể hiện doanh thu thuần và tăng trưởng của 2 ngành nhỏ trong ngành VLXD, đó chính là thép và các nhóm khác. Mặc dù thép có mức tăng trưởng lớn trong năm 2020, đó là nhờ vào Hòa Phát (HPG) và Hoa Sen (HSG). Phần lớn các công ty còn lại trong ngành có tăng trưởng doanh thu âm như nhóm VLXD khác.



(Nguồn: Fiinpro, PHFM tổng hợp)

Danh sách công ty chúng tôi theo dõi trong phụ lục cuối. Các ngành VLXD khác bao gồm đá, xi măng, nhựa đường... Chúng tôi tách riêng ngành thép vì lý do sau: Thị trường thép đang phát triển nhanh trong khi các thị trường khác đang phải đối mặt với vấn đề thừa cung.

**Ngành VLXD có phát triển tương đối đồng bộ với ngành BĐS và xây dựng hạ tầng, và chúng tôi tin rằng ngành BĐS sẽ hồi phục trong năm 2021. Đồng thời, đầu tư công sẽ duy trì ở mức cao như năm 2020.** Nguồn cung căn hộ trong năm 2021 được kỳ vọng sẽ phát triển ở mức 31% YoY, trong khi đầu tư công sẽ khoảng 460 nghìn tỷ VND, tương đương với năm ngoái. Do đó, chúng tôi tin rằng ngành VLXD trong năm 2021 sẽ được hỗ trợ từ sự phục hồi mạnh mẽ của ngành BĐS và phát triển mạnh của xây dựng hạ tầng. Đồ thị bên dưới là nguồn cung dự báo trong năm 2021 và đầu tư công của Việt Nam. Chúng ta có thể thấy được sự giống nhau về tăng trưởng và sụt giảm giống ngành VLXD như trong quá khứ.

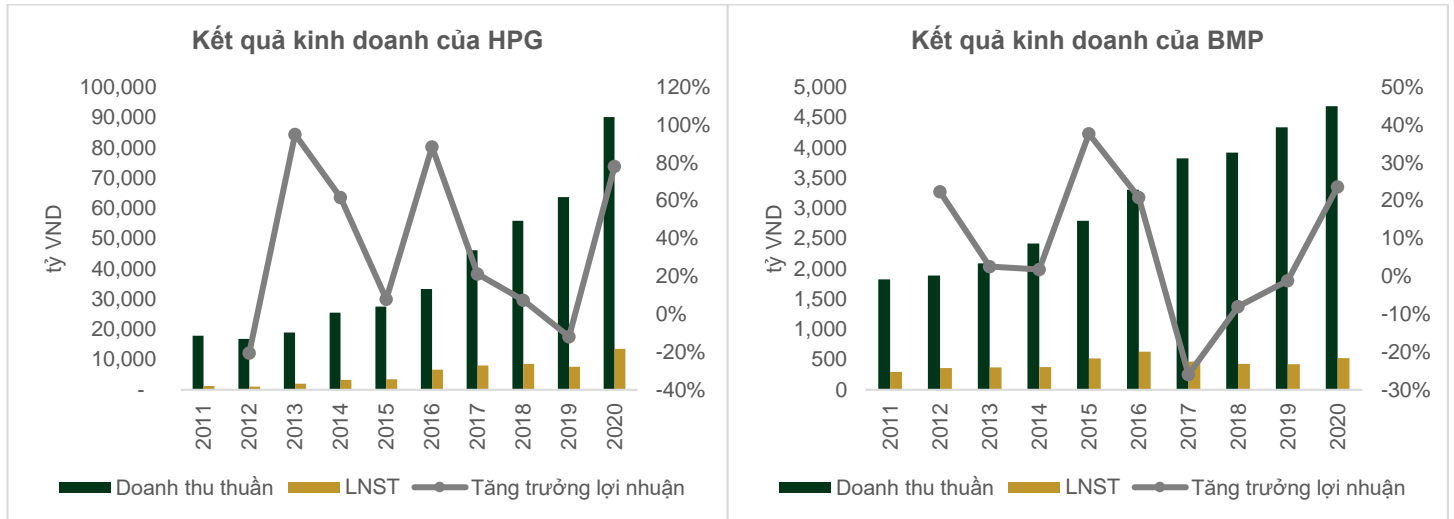


(Nguồn: JLL, CBRE, GSO, PHFM tổng hợp)

**“Miếng bánh chung sẽ lớn hơn trong năm 2021 và tất cả đều sẽ có phần”.** Các công ty đầu ngành sẽ tăng trưởng vượt bậc và nhóm còn lại sẽ tăng. Nhu cầu từ bất động sản sẽ hỗ trợ kết quả kinh doanh của các công ty trong ngành. Hạ tầng khu vực phía Nam cũng được tập trung phát triển trong nhiều năm tới. Dự án tiêu biểu là sân bay Long Thành tại tỉnh Đồng Nai. Khi sân bay được hoàn thành, hạ tầng của khu vực xung quanh cũng sẽ phát triển.

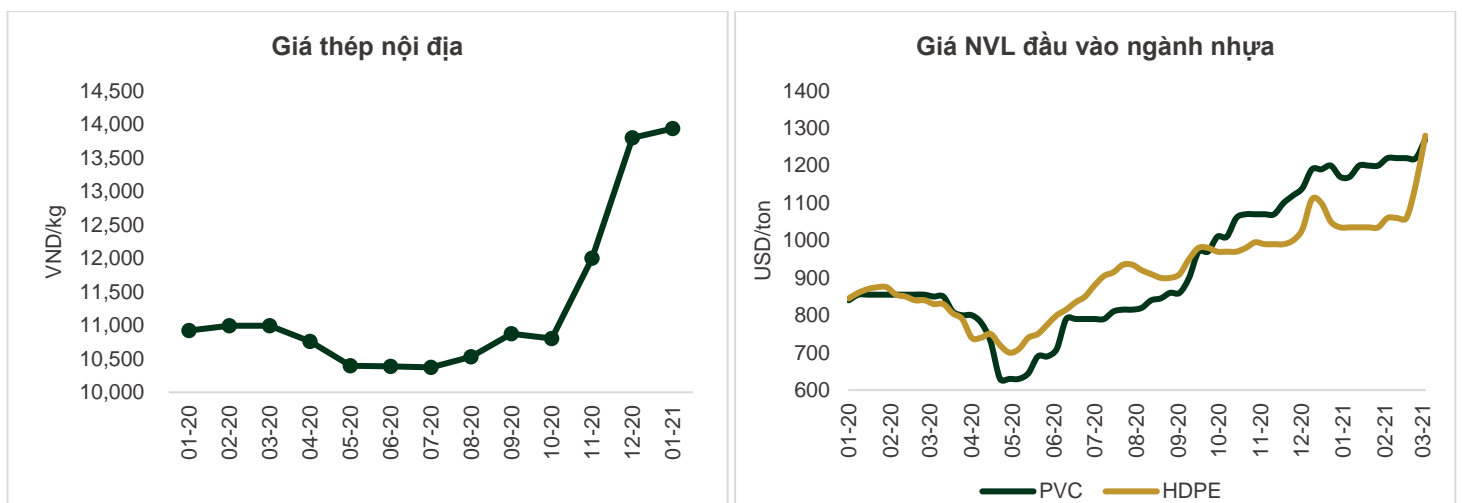
## Những công ty đầu ngành

Tập đoàn Hòa Phát (HPG) và Nhựa Bình Minh (BMP) là 2 doanh nghiệp yêu thích của chúng tôi, đã được đề cập ở báo cáo ngành lần trước. Cả 2 công ty có báo cáo tài chính lành mạnh và hiệu quả hoạt động cao. Cả 2 đều có vị thế vững chắc là đầu ngành trong thị trường. Nhờ vào sức khỏe tài chính và thị phần lớn, dù cho thị trường chung có gặp khó khăn bởi dịch bệnh, cả 2 công ty đều phát triển mạnh mẽ. Trong năm 2020, doanh thu thuần của HPG tăng 42% YoY và LNST tăng 78% YoY. Còn doanh thu của BMP cũng tăng trưởng 8% YoY và LNST tăng 24% YoY. Nguyên vật liệu (NVL) đầu vào trong năm 2020 đã hỗ trợ cho lợi nhuận, giúp cho tăng trưởng lợi nhuận cao hơn doanh thu. Trong năm 2021, sản phẩm của BMP còn là nhà cung cấp chính cho dự án sân bay Long Thành.



(Nguồn: HPG, BMP, PHFM tổng hợp)

Giá NVL giúp cho công ty có mức tăng trưởng lớn trong năm 2020, có thể trở thành trở ngại cho lợi nhuận trong năm 2021. Mức tăng mạnh của giá quặng trong 4Q20 và 1Q21 đã giúp cho các công ty thép tăng giá bán. Trong khi giá tồn kho đang ghi nhận bằng phương pháp bình quân gia quyền, điều này giúp cho các công ty có được biên lợi nhuận tốt. HPG có biên lợi nhuận cực kỳ ấn tượng ở Q4 với mức 24% tăng 3 điểm so với quý trước và 8 điểm so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng rằng biên lợi nhuận tại 2Q21 sẽ bị điều chỉnh từ số liệu cao khi mà giá quặng trở nên ổn định hơn.

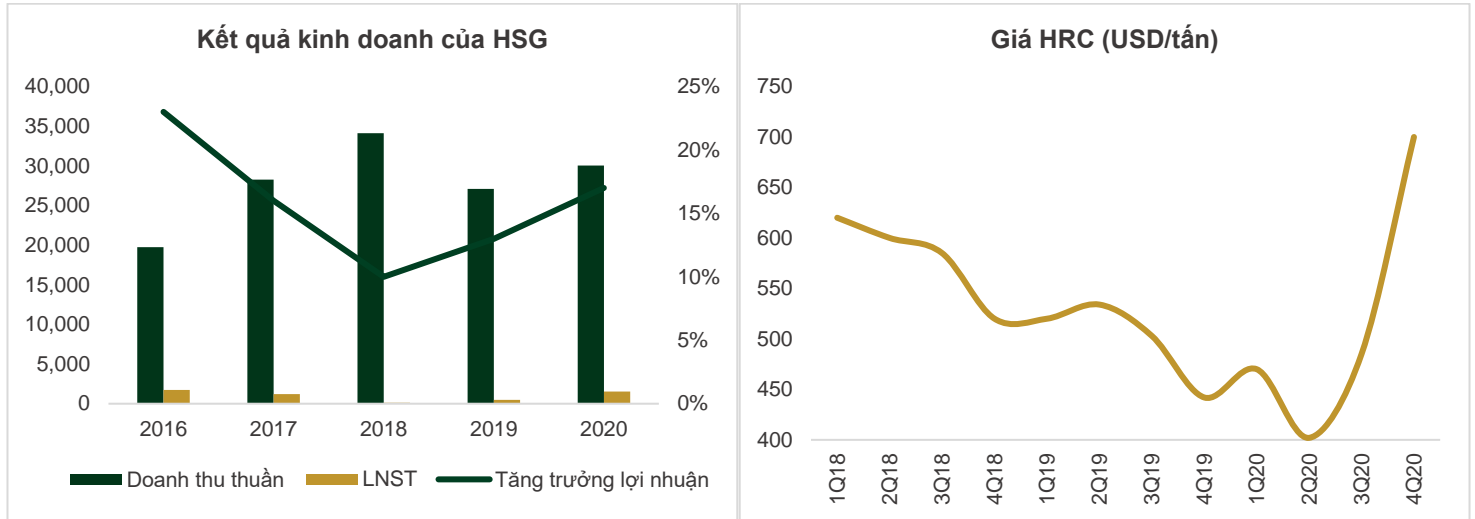


(Nguồn: Fiinpro, Bloomberg, PHFM tổng hợp)

BMP cũng có 1 biên lợi nhuận gộp cao cho cả năm 2020 khi mà giá dầu bị ảnh hưởng nặng nề bởi đại dịch. Biên lợi nhuận trong năm 2020 là 27%, tăng 4 điểm so với năm 2019. Tuy nhiên, giá dầu dần hồi phục trong năm 2021, khiến cho giá NVL đầu vào tăng. Các công ty nhựa không thể tăng giá bán như các công ty thép vì tình trạng thừa cung. Chính vì vậy mà chúng tôi dự đoán rằng các công ty nhựa sẽ không có biên lợi nhuận tốt trong năm 2021.

**Chúng tôi đánh giá rất cao về tầm nhìn và quản trị của cả 2 công ty.** Dù cho những trở ngại ngắn hạn phía trước, cả 2 cổ phiếu đều được yêu thích không chỉ vì thị phần lớn cùng với sức khỏe tài chính mà còn vì sự quản trị hiệu quả của công ty. Chúng tôi tin rằng người điều hành công ty sẽ tạo ra những giá trị dài hạn cho cổ đông.

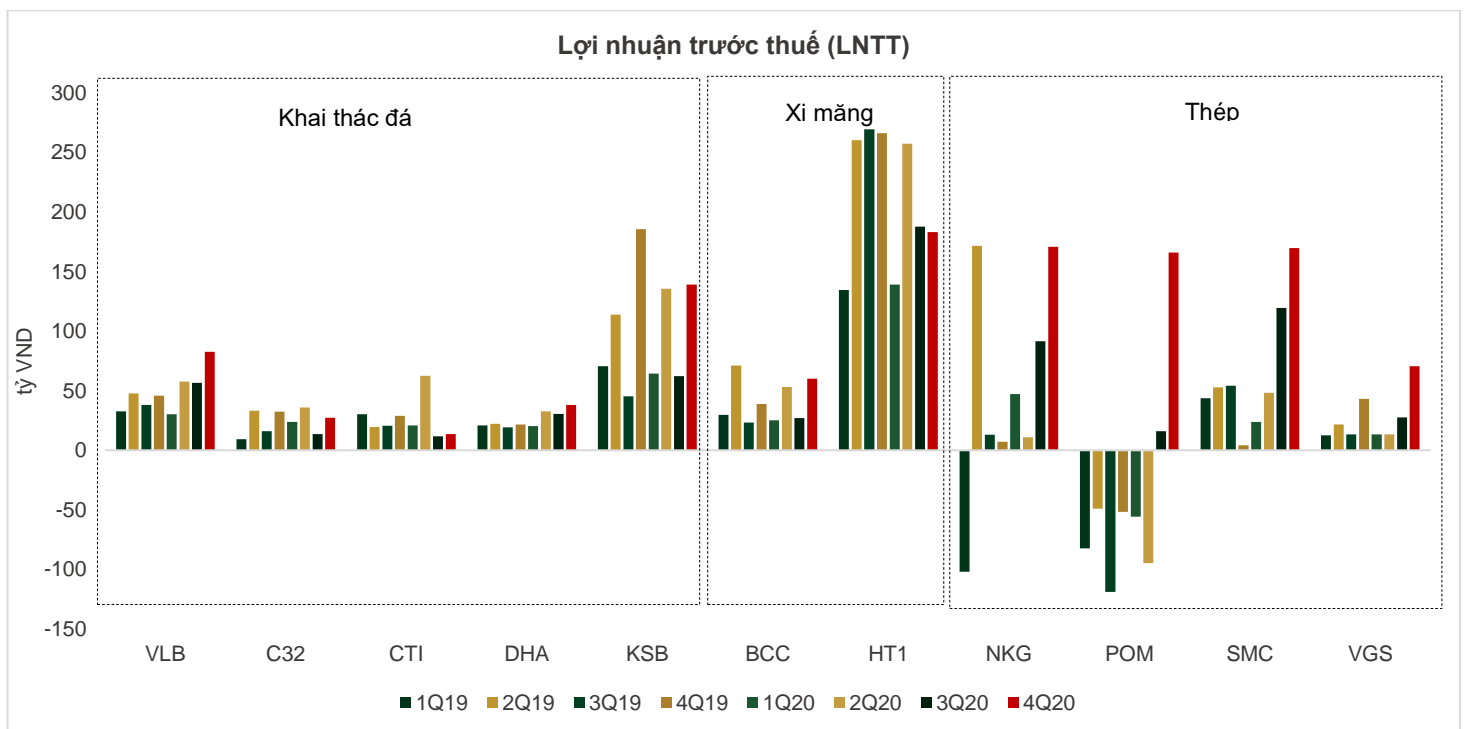
Ngoài 2 công ty trên, Tập đoàn Hoa Sen – doanh nghiệp sản xuất tôn hàng đầu – cũng là một công ty rất đáng chú ý. Tuy nhiên, biên lợi nhuận biến động mạnh qua các năm làm cho cổ phiếu bớt hấp dẫn với tư cách là một công ty đầu ngành. HSG dùng thép cuộn cán nóng để làm NVL đầu vào sản xuất tôn. Giá NVL biến động mạnh nhưng các nhà sản xuất tôn lại không có khả năng thay đổi giá bán ngay lập tức. Chính vì vậy mà bất cứ sự thay đổi lớn nào ở NVL đầu vào đều ảnh hưởng rất lớn đến lợi nhuận cuối cùng. Chúng tôi sẽ phân tích về biên lợi nhuận của các nhà sản xuất tôn ở phần kế tiếp cho trường hợp của Tôn Nam Kim (NKG). Trong năm 2020, HSG đạt được 30 nghìn tỷ doanh thu (+11% YoY) và 1.5 nghìn tỷ LNST (+215% YoY). Mức tăng trưởng ấn tượng của LNST là nhờ giá NVL và giảm nợ vay (từ 9.3 nghìn tỷ VND năm 2019 xuống còn 7.4 nghìn tỷ VND năm 2020). Tuy nhiên, việc giá HRC tăng mạnh sẽ khiến biên lợi nhuận của công ty trong năm 2021 bị co hẹp.



(Nguồn: HSG, VSA, PHFM tổng hợp)

### Kết quả kinh doanh hồi phục và hưởng lợi – Câu chuyện có kéo dài bền vững?

Chúng tôi quan sát thấy các công ty trong ngành bắt đầu hồi phục trở lại từ nền thấp trong năm 2019, nhiều công ty còn đạt được những kết quả kinh doanh cao nhất từ trước đến giờ. Nhờ vào sự biến động của giá NVL, nhiều công ty trong ngành đã tăng trưởng ấn tượng trong năm 2020, đặc biệt là vào Q4. Chúng tôi tin rằng kết quả kinh doanh sẽ còn tiếp tục ấn tượng trong 1Q21.



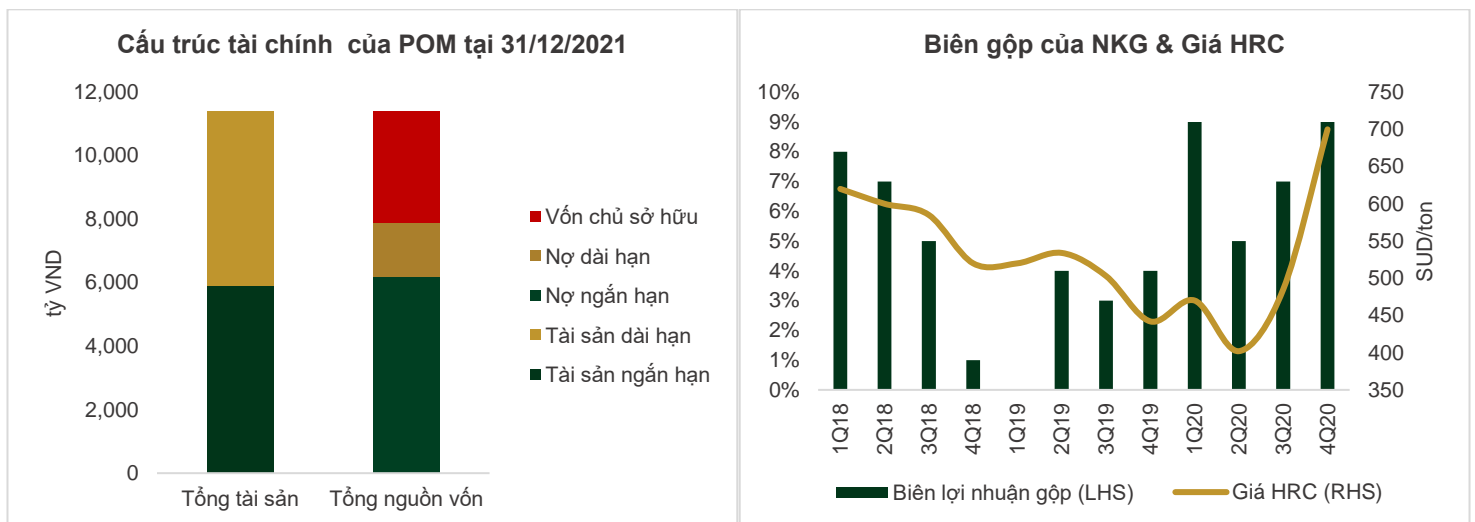
(Nguồn: Công ty, PHFM tổng hợp)

**Giá hiện tại của nhóm đá xây dựng và xi măng đã phản ánh đầy đủ về kỳ vọng trong năm 2021.** Mức tăng giá gần đây của các cổ phiếu trong ngành xây dựng được hỗ trợ phần nào bởi sự kỳ vọng từ nhu cầu của ngành BĐS. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng sẽ không có nhiều thay đổi đáng kể trong kết quả kinh doanh của các công ty. Trong năm 2020, khi đầu tư công được đẩy mạnh, kết quả kinh doanh của nhóm không có thay đổi nhiều so với năm 2019. Việc thừa cung trong thị trường xi măng và yếu tố mang tính chất địa lý trong ngành khai thác đá VLXD đều là những trở ngại của công ty. Chính vì vậy, chúng tôi tin rằng việc xây dựng sân bay Long Thành và hồi phục của thị trường BĐS chỉ hỗ trợ kết quả kinh doanh của các công ty trong ngắn hạn. Về tiềm năng dài hạn, chúng tôi cần phải theo dõi thêm.

**Các công ty thép có nhiều tiềm năng hơn trong dài hạn nhờ vào thị trường vẫn đang phát triển và chúng tôi quan sát thấy được một số công ty có những bước chuyển mình trong kết quả kinh doanh.** Thép Pomina (POM) và Tôn Nam Kim (NKG) là 2 trường hợp tiêu biểu. POM bắt đầu có lợi nhuận sau thời gian dài lỗ. POM cũng đã bắt đầu vận hành nhà máy mới sử dụng công nghệ BOF, một công nghệ tiên tiến trong sản xuất thép. Tương tự, NKG cũng bắt đầu có lợi nhuận lớn trong 4Q20 sau thời gian dài kết quả kinh doanh không khả quan. Việc giá HRC tăng mạnh giúp cho NKG mở rộng biên lợi nhuận của mình. Trong 4Q20, POM đạt 166 tỷ LNTT, tăng gấp 8 lần so với quý trước. Trong khi NKG đạt 171 tỷ LNTTT, tăng 87% QoQ.

**Tuy nhiên, chúng tôi chưa đánh giá cao về 2 cổ phiếu trên.** Dù POM là một thương hiệu vững chắc ở thị trường miền Nam và đã sử dụng công nghệ tiên tiến để sản xuất, sức khỏe tài chính của công ty không thực sự vững mạnh. POM dùng nợ vay ngắn hạn để tài trợ cho tài sản dài hạn. Áp lực chi phí lãi vay đè nặng lên lợi nhuận hàng năm là rất lớn.

Đối với trường hợp của NKG, biên lợi nhuận gộp phụ thuộc quá nhiều vào giá của HRC. Với bất kỳ sự thay đổi nào của giá HRC cũng khiến biên của NKG biến động rất lớn. Khi giá HRC trở nên ổn định trở lại, biên lợi nhuận của công ty sẽ bị co hẹp lại vì thị trường tôn khá cạnh tranh. HPG có kế hoạch tham gia vào thị trường tôn với công suất rất lớn và sản phẩm chất lượng cao. Dù NKG là công ty đứng thứ 2 trong thị trường tôn, chúng tôi tin sự xuất hiện của HPG sẽ khiến cho NKG khó khăn hơn. Do vậy chúng tôi sẽ cần quan sát thêm 2 trường hợp này để chắc rằng việc hồi phục của các công ty là bền vững.



(Nguồn: VSA, POM, NKG, PHFM tổng hợp)

**Những công ty được hưởng lợi trong ngành thép là những cổ phiếu yêu thích khác của chúng tôi.** Những cổ phiếu được hưởng lợi là Thép Việt Đức (VGS) và Thương Mại SMC (SMC). Chúng tôi gọi là những cổ phiếu được hưởng lợi vì bên cạnh việc sản xuất thép những công ty này có doanh thu từ thương mại. Trong 4Q20, cả SMC và VGS đều có lợi nhuận cao nhất kể từ năm 2017. SMC có 177 tỷ LNTT (+42% QoQ và tăng gấp 42 lần so với cùng kỳ năm trước), trong khi VGS có 71 tỷ VND LNTT (+157% QoQ và 63% YoY). Cả 2 cổ phiếu đều có những điểm nhấn đầu tư trong năm 2021 mà chúng tôi sẽ thảo luận chi tiết bên dưới.

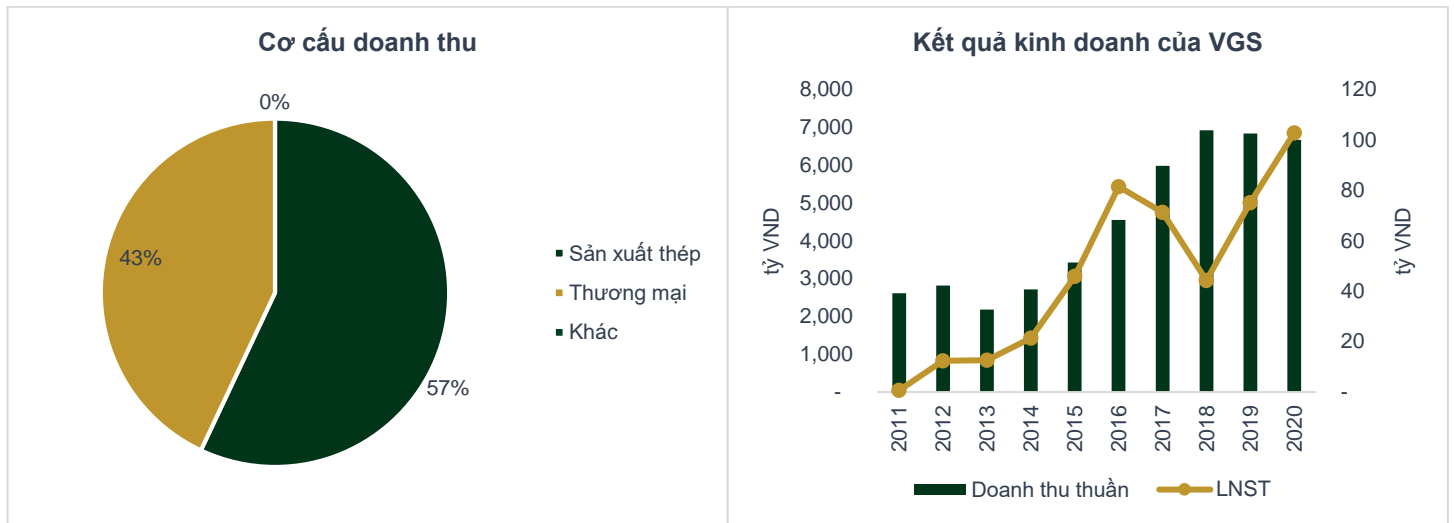
## Cổ phiếu yêu thích

### Thép Việt – Đức (VGS)

#### Tổng quan công ty

VGS nằm trong top 10 nhà sản xuất thép ở Việt Nam. Sản phẩm chính của công ty là thép ống, thép xây dựng và tôn. Trong năm 2020, thị phần của công ty là 6.7% trong thị trường thép ống và 4.9% thị trường thép xây dựng. Doanh thu công ty năm

2020 đạt 6,670 tỷ VND (-2% YoY) nhưng LNST đạt 103 tỷ VND (+37% YoY). Doanh thu sản xuất thép chiếm 57% và doanh thu thương mại chiếm 43%. VGS có biên lợi nhuận thấp, từ 3% đến 5%. Trong năm 2020, biên lợi nhuận công ty là 4%.



(Nguồn: VGS, PHFM tổng hợp)

**Điểm nhấn đầu tư**

Hiệu suất sử dụng của các nhà máy của VGS là 85% - 90%. Công suất sản xuất vào khoảng 600 nghìn đến 700 nghìn tấn hàng năm. Khi thị trường phục hồi, công ty có thể sử dụng đến 100% hiệu suất của nhà máy. Điều này giúp cho công ty có thể tăng trưởng được biên lợi nhuận gộp, giúp cho LNST tăng 48% YoY.

Công ty cũng mở rộng sang mảng căn hộ và phát triển bất động sản. Hiện tại, VGS có 2 tòa nhà cho thuê – Tòa nhà Tài Chính Việt Đức và 1 tòa nhà cho thuê văn phòng tại Quận Mê Linh, Hà Nội. Cả 2 tòa nhà đều có tỷ lệ lấp đầy 100%. Hơn vào đó, VGS đang phát triển dự án dân cư – Việt Đức Legend City. Công ty dự định sẽ mở bán vào 1Q21; tuy nhiên, chúng tôi tin rằng việc mở bán sẽ được diễn ra vào cuối năm 2021. Công ty cũng đang tìm kiếm đối tác chiến lược để có thể hợp tác và chuyển nhượng dự án.

**Hình ảnh: Sơ đồ của Việt Đức Legend City**



(Nguồn: VGS, PHFM tổng hợp)

Việt Đức Legend City có quy mô 62 ha tập trung vào phân khúc khác hàng tầm trung. Dự án có 2 giai đoạn, giai đoạn 1 là 25 ha và giai đoạn 2 là 37 ha. Dự án có 7 tòa nhà, 204 shophouse và 192 vila. Dự án có địa điểm này ở tỉnh Vĩnh Phúc, tỉnh vệ tinh của Thủ Đô Hà Nội. Dự án nằm ngay điểm giao nhau của khu vực Mê Linh và Quốc Lộ 2A. Chỉ mất 1 tiếng để từ Hà Nội để đi đến dự án. Tính đến tháng 2 năm 2021, dự án vẫn đang ở giai đoạn đền bù. Dự án dự kiến sẽ được triển khai nhanh và bắt đầu xây dựng trong vòng 2-3 tháng tới. Doanh thu từ dự án có thể bắt đầu được ghi nhận trong năm 2022.

### Định giá:

Chúng tôi dự phóng doanh thu trong năm 2021 sẽ đạt 7,278 tỷ VND (+9% YoY) và LNST đạt 171 tỷ VND (+66% YoY). EPS forward là 3,623 VND/cổ phiếu. Với P/E lịch sử là 6.8x, giá hợp lý của công ty sẽ là 24,600 VND/ cổ phiếu. Chúng tôi có khuyến nghị MUA với upside tương ứng là 14%. Chúng tôi chưa bao gồm doanh thu và lợi nhuận từ dự án BĐS trong năm 2021.



(Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp)

### Rủi ro:

- (1) VGS chưa có kế hoạch phát triển tăng thêm công suất trong tương lai sắp tới. Sự cạnh tranh gay gắt, đặc biệt là từ phía HPG, có thể ảnh hưởng đến kết quả hoạt động của công ty. Rủi ro về NVL đầu vào cũng cao hơn đối với các công ty nhỏ như VGS, có thể sẽ ảnh hưởng đến lợi nhuận cuối cùng.
- (2) Dự án BĐS không phải là mảng chính của công ty nhưng vốn để thực hiện dự án sẽ lớn. Chính vì vậy, trong giai đoạn thực hiện dự án BĐS, công ty có thể tăng đòn bẩy, ảnh hưởng đến cơ cấu tài chính của công ty.

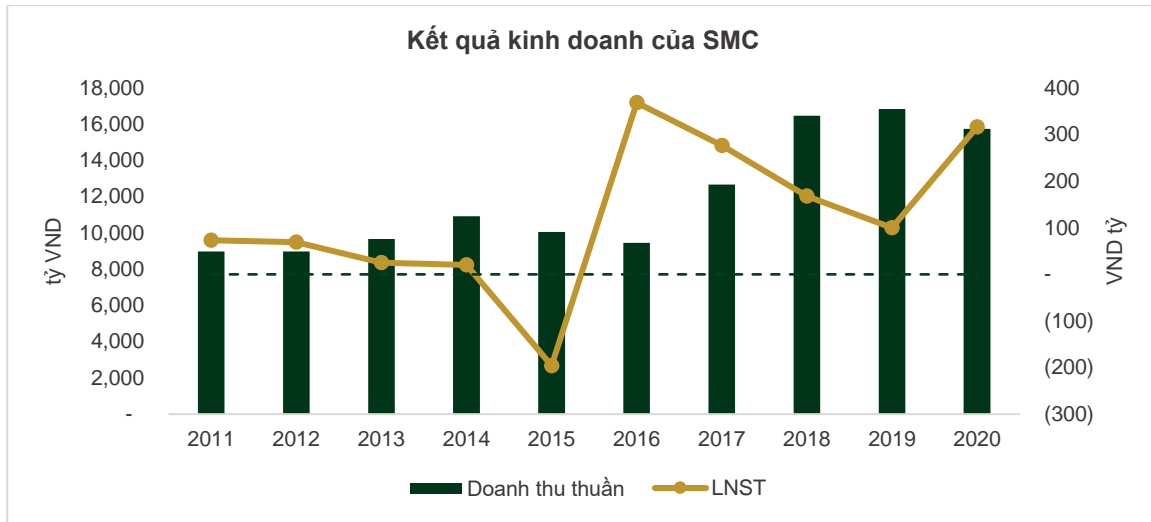
### Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại SMC (SMC)

#### Tổng quan công ty

SMC là công ty phân phối thép hàng đầu tại Việt Nam. Công ty phân phối tất cả các loại thép thành phẩm – thép xây dựng và thép cuộn. Những sản phẩm chính công ty phân phối có thể kể tên là Pomina, Vina Kyoiei, Nam Kim, Hòa Phát... Công ty cũng có những nhà máy để xử lý và gia công thép thành phẩm để đáp ứng như cầu đặc biệt từ phía khách hàng. Những khách hàng trong ngành ô tô và chế tạo điện tử có nhu cầu lớn từ những sản phẩm thép gia công này. Hiện tại, công ty có những nhà máy thép trải dài từ Bắc vào Nam với công suất 880 nghìn tấn.

Trong năm 2020, doanh thu công ty đạt 15,744 tỷ (-7% YoY) nhưng LNST đạt 316 tỷ VND (+217% YoY). Việc tăng trưởng mạnh ở lợi nhuận cuối cùng nhờ vào việc tăng trưởng biên lợi nhuận gộp trong năm 2020. Biên lợi nhuận cải thiện trong Q1 đạt 5% và tăng lên mức cao nhất trong Q4 đạt 7.3%. Công ty cũng bắt đầu cải thiện quản lý hàng tồn kho trong năm 2020 và đã mang lại những kết quả nhất định. Ngoài ra, trong năm 2020, Samsung Việt Nam đã chọn SMC là nhà cung cấp cho chuỗi cung ứng của mình tại Việt Nam. SMC cũng đã trở thành cổ đông lớn của NKG để duy trì mối quan hệ chiến lược. Hiện tại, SMC đang sở hữu 5% NKG.





(Nguồn: SMC, PHFM tổng hợp)

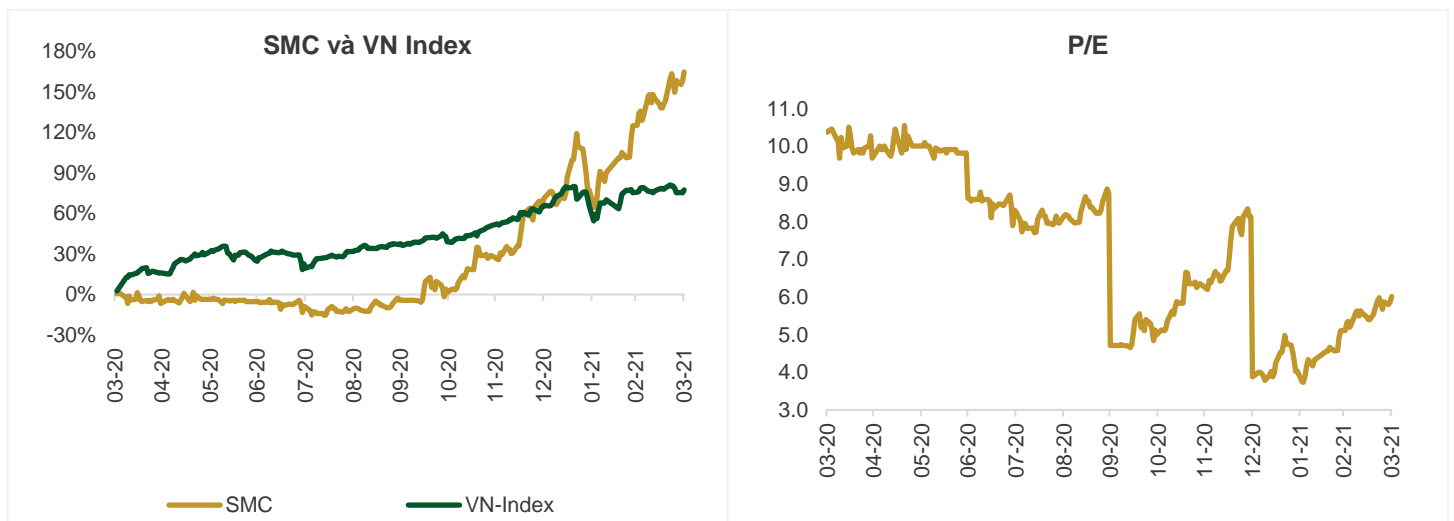
**Điểm nhấn đầu tư**

Chúng tôi có kỳ vọng cao về mối quan hệ với Samsung, sẽ hỗ trợ kết quả kinh doanh của công ty trong tương lai. Trong năm 2020, SMC đã chuẩn bị để phát triển một nhà máy Coil Center mới ở Bà Rịa – Vũng Tàu. Trong năm 2021, Samsung Việt Nam đã hợp tác với SMC để phát triển hệ thống Coil Center. Các nhà máy mới này sẽ là nhà cung cấp chính cho các nhà máy Samsung ở khu vực Đông Nam Á. SMC có lợi thế lớn trong việc phát triển mạng lưới khách hàng quốc tế vì có cổ đông lớn là Hanwa, một trong những công ty thương mại hàng đầu thế giới.

Hoạt động kinh doanh khả quan trong năm 2020 đã giúp cho tài sản công ty trở nên tốt hơn. Cuối năm 2020, tổng tiền và tương đương tiền (bao gồm luôn cả các khoản tiền gửi ngắn hạn) của công ty đạt 1,741 tỷ VND tương đương với 28,572 VND tiền mặt trên mỗi cổ phiếu. Công ty có kế hoạch chi trả cổ tức ít nhất 10% trong năm 2021.

**Định giá**

Chúng tôi dự phóng doanh thu của công ty trong năm 2021 sẽ đạt 17 nghìn tỷ VND (+10% YoY) và LNST sẽ tương đương gần với năm trước là 313 tỷ VND (-1% YoY). EPS forward sẽ là 4,961 VND. Với mức P/E lịch sử là 7.5x, giá hợp lý của cổ phiếu là 37,200 VND/cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị MUA với upside tương ứng là 19%.



(Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp)

**Rủi ro:**

- (1) Công ty thương mại thường có biên lợi nhuận thấp và dễ bị ảnh hưởng bởi sự thay đổi lớn ở đầu vào
- (2) Nhu cầu từ phía thị trường bất động sản và xây dựng có tính chu kỳ, làm doanh thu của công ty sẽ bị biến động, ảnh hưởng đến kỳ vọng của thị trường.

**Phụ lục – Danh sách công ty**

Mã CK	Doanh thu thuần 2020	Tăng trưởng DT	LNST	Tăng trưởng LNST	Tổng tài sản	ROE	ROA
ACC	485	2%	65	42%	913	16%	8%
ADP	572	5%	78	89%	330	31%	25%
BCC	4,299	12%	145	18%	4,128	7%	4%
BMP	4,686	8%	523	24%	3,023	21%	18%
BTS	3,064	-6%	17	-70%	3,262	1%	1%
CHC	312	13%	9	-2%	174	20%	5%
CLH	713	3%	46	20%	306	25%	15%
CMD	1,217	-1%	74	99%	430	35%	17%
CVT	1,307	-11%	121	-27%	1,394	16%	9%
DAC	47	-11%	-3	201%	23	-29%	-11%
DHA	382	15%	98	45%	475	24%	22%
DND	188	-28%	13	1%	195	10%	6%
DNP	3,293	18%	27	-1%	9,784	1%	0%
DTC	334	7%	17	35%	368	17%	5%
DXV	186	-25%	0	-102%	132	0%	0%
FCM	572	-24%	29	-40%	811	5%	3%
FIC	2,716	-30%	63	132%	3,106	4%	2%
GMX	265	-2%	27	10%	143	30%	20%
HCC	185	-45%	0	-99%	131	0%	0%
HDA	261	-11%	8	-56%	373	4%	2%
HLY	36	-29%	-14	-10529%	48	-217%	-29%
HOM	1,689	2%	2	-92%	1,462	0%	0%
HSP	440	-14%	10	22%	214	6%	5%
HT1	7,963	-10%	616	-17%	10,038	11%	6%
HVX	637	-27%	4	-19%	791	1%	0%
LBM	604	3%	68	12%	451	19%	16%
MCC	51	-44%	2	-64%	86	3%	3%
NAV	71	-33%	25	71%	181	23%	13%
NHC	73	-32%	12	-3%	70	19%	17%
NNC	402	-22%	111	-10%	380	38%	29%
NTP	4,630	-3%	447	9%	3,895	17%	11%
PDB	256	-36%	5	-77%	248	4%	2%
PTB	5,607	1%	380	-17%	4,777	19%	8%
SAV	943	8%	48	88%	554	17%	9%
SCJ	744	31%	5	1022%	1,602	1%	0%
SCL	290	65%	25	-681%	295	15%	9%
SDN	144	0%	11	80%	72	29%	17%
SDP	13	-92%	-23	-26%	351	-64%	-6%
TBX	20	-64%	-2	190%	27	-10%	-6%
TCR	920	-16%	-31	-476%	918	-6%	-3%
TDC	1,596	2%	202	31%	5,676	15%	3%
TLT	582	-1%	10	-36%	350	11%	3%
SSM	243	-28%	7	-29%	115	10%	4%
VDT	116	-3%	4	20%	37	15%	12%
HLA	7	-31%	-135	11%	223	0%	-58%

Mã CK	Doanh thu thuần 2020	Tăng trưởng DT	LNST	Tăng trưởng LNST	Tổng tài sản	ROE	ROA
TMX	598	-29%	9	-14%	152	9%	5%
TTB	501	-3%	12	-65%	1,393	2%	1%
TTC	297	-23%	15	0%	200	12%	8%
TTZ	0	-97%	-6	72%	79	-8%	-7%
TXM	166	-41%	0	-61%	136	0%	0%
VCS	5,660	2%	1,428	1%	6,055	39%	25%
VCX	940	10%	24	220%	647	14%	4%
VGC	9,433	-7%	667	-12%	21,323	9%	3%
VHL	1,898	-5%	84	-34%	1,247	12%	7%
VIT	1,291	-12%	59	-18%	961	20%	6%
VLB	1,110	-2%	182	39%	908	27%	21%
VTA	279	-3%	6	-29%	230	8%	3%
VTS	19	-40%	-4	-6%	49	-9%	-8%
VTV	1,501	-31%	2	-84%	941	0%	0%
VXB	97	-26%	-12	-5%	151	-29%	-8%
XMC	2,174	-27%	129	9%	5,019	15%	3%
XMD	62	-65%	-5	-219%	89	-10%	-5%
CTI	797	-13%	96	15%	4,527	7%	2%
KSB	1,314	-1%	319	-3%	3,959	22%	8%
HPG	90,119	42%	13,506	78%	131,511	25%	12%
TVN	31,377	-8%	517	24%	22,224	5%	2%
HSG	30,054	11%	1,543	215%	17,351	24%	9%
SMC	15,735	-7%	316	217%	6,721	21%	5%
NKG	11,560	-5%	295	524%	7,544	10%	4%
POM	9,820	-18%	17	-105%	11,381	0%	0%
TIS	9,566	-8%	18	-55%	9,357	1%	0%
VGS	6,670	-2%	103	37%	1,705	14%	6%
SHI	5,444	13%	90	-15%	4,429	3%	1%
TNA	5,232	13%	43	-68%	2,129	8%	2%
TLH	4,085	-24%	79	-154%	2,774	5%	2%
VIS	4,062	-12%	30	-114%	2,875	6%	1%
HMC	3,631	-19%	67	490%	893	18%	7%
TDS	2,161	3%	22	-26%	392	8%	5%
VCA	2,159	-2%	21	-17%	313	9%	5%
DTL	1,974	-21%	3	-102%	2,421	0%	0%
KMT	1,915	5%	6	-17%	692	5%	1%
HMG	1,904	-12%	1	-117%	141	1%	1%
TNB	1,878	-4%	20	7%	362	10%	5%
DNS	1,403	42%	5	-112%	483	3%	1%
KTL	936	3%	52	-40%	1,063	13%	5%
SHA	931	8%	26	-17%	888	7%	3%
TNS	878	-18%	10	-132%	398	0%	2%
KKC	454	-16%	12	-342%	127	18%	9%
ITQ	453	-1%	2	153%	381	1%	0%

(Nguồn: Fiinpro, PHFM tổng hợp)

## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

## Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

## Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo.

### © Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: [info@phs.vn](mailto:info@phs.vn) / [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

Web: [www.phs.vn](http://www.phs.vn)

#### PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

#### Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

#### Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

#### Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp. HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

#### Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

#### Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

#### Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby, 81-83-83B-85 Hàm Nghi, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp. HCM

Điện thoại: (84-28) 3 535 6060

Fax: (84-28) 3 535 2912