

CỔ PHIẾU XÂY LẮP: THỊ GIÁ CỔ PHIẾU ĐÃ PHẢN ÁNH KỶ VỌNG VỀ GIẢI NGÂN ĐẦU TƯ CÔNG

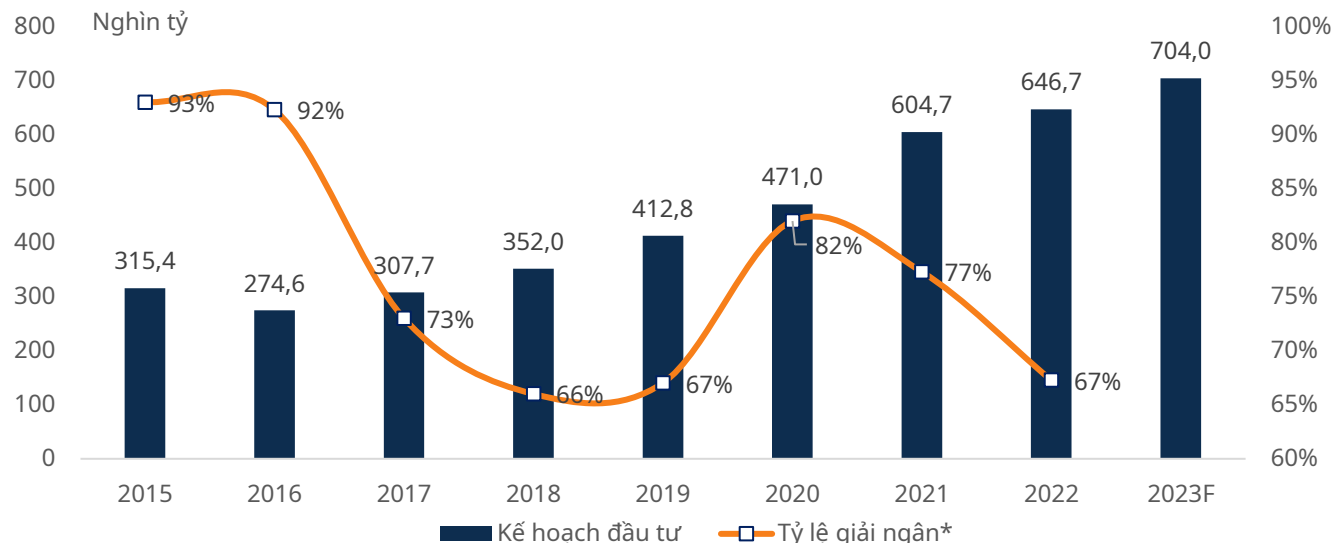
Phạm Bình Phương phuong.pb@miraeasset.com.vn

Đầu tư công có vai trò quan trọng trong tăng trưởng năm 2023

Đầu tư công sẽ là điểm sáng trong tăng trưởng tuy nhiên rủi ro chậm giải ngân vẫn hiện hữu

- Năm 2023 kinh tế Việt Nam được dự báo sẽ còn phải đối diện với nhiều thách thức chính như: (1) Nhu cầu tiêu thụ trong nước và thế giới suy giảm kéo theo việc giảm đơn hàng của các doanh nghiệp sản xuất; (2) Cục dự trữ liên bang Mỹ (Fed) sẽ tiếp tục tăng lãi suất điều hành lên mức trên 5% gây áp lực lớn đến tỷ giá trong nước; (3) Lạm phát trong nước có dấu hiệu gia tăng. Trước những thách thức trên, NHNN đã ưu tiên việc ổn định tình hình kinh tế vĩ mô thông qua việc định hướng dòng vốn tín dụng được giải ngân đúng mục đích tập trung nguồn vốn hỗ trợ cho lĩnh vực sản xuất - kinh doanh.
- Khi nhiều lĩnh vực sản xuất vẫn đang trong tình trạng khó khăn do thiếu đơn hàng, thì lĩnh vực đầu tư công đang trở thành điểm sáng khi nguồn vốn phân bổ gần như trong tình trạng sẵn sàng. Đầu tháng 2/2023, Bộ Tài Chính cho biết đã phân bổ được trên 638.613 tỷ đồng, đạt 90,32% kế hoạch vốn Thủ tướng Chính phủ giao (trên 704.044 tỷ đồng). Có thể thấy nếu thành công trong việc giải ngân nguồn vốn đầu tư công sẽ là động lực quan trọng đóng góp cho tăng trưởng kinh tế năm 2023.
- Tuy nhiên theo số liệu thống kê từ năm 2017 đến nay tỷ lệ giải ngân đầu tư công luôn ở mức thấp (hình 1), trừ các năm 2020 – 2021 thì việc giải ngân được đẩy mạnh để hỗ trợ hậu quả covid-19. Điều này cho thấy việc giải ngân đầu tư công giai đoạn vừa qua được giám sát chặt chẽ.

Hình 1: Tỷ lệ giải ngân đầu tư công từ 2015 – 2022



Nguồn: Bộ Tài Chính

*tỷ lệ giải ngân tính đến ngày 31/12 mỗi năm

Những doanh nghiệp niêm yết trúng thầu xây lắp cao tốc lớn nhất

Năng lực xây lắp là điều kiện tiên quyết trong việc lựa chọn nhà thầu

- Giải ngân đầu tư công đang được giám sát chặt chẽ nên việc lựa chọn các nhà thầu xây lắp các dự án này sẽ được cân nhắc kỹ lưỡng. Theo chúng tôi chỉ các doanh nghiệp có hồ sơ năng lực thi công tốt, mức độ hoàn thành theo tiến độ cao mới có thể có cơ hội nhận được các gói thầu lớn trong giai đoạn tiếp theo.
- Trong 25 gói thầu các dự án cao tốc đã chọn được nhà thầu, một số doanh nghiệp đang niêm yết cũng trúng các gói thầu có giá trị cao như VCG, LCG, HHV, C4G (bảng 1)

Bảng 1: Các doanh nghiệp niêm yết có giá trị trúng thầu lớn

MCK	Tên dự án	Gói thầu	Giá trị gói thầu (tỷ đồng)	Ngày khởi công	Đơn vị thi công
VCG			17.233		
	Bãi Vọt - Hàm Nghi	XL-11	5.232	1/1/2023	VCG - TCT 319
	Vũng Áng - Bùng	XL-1	5.400	1/1/2023	Sơn Hải -VCG-CTCP 368-484-479
	Quy Nhơn - Chí Thạnh	XL -12	3.055	1/1/2023	CTCP Xây dựng Trung Nam 18 E&C - VCG - CTCP Phát triển XD&TM Thuận An - CTCP X DDV&TM 68 - CTCP Hải Đăng
	Vân Phong - Nha Trang	XL-2	3.546	1/1/2023	VCG - Tập đoàn Sơn Hải
LCG			10.463		
	Vũng Áng - Bùng	XL-2	5.098	1/1/2023	CTCP ĐT&XD giao thông Phương Thành - LCG
	Vân Phong - Nha Trang	XL-1	5.365	1/1/2023	LCG - Phương Thành - VNCN E&C - CTCP Hải Đăng
HHV			3.862		
	Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	XL-1	3.862	1/1/2023	CTCP Tập đoàn Đèo Cả - HHV - CT TNHH Đầu tư xây dựng Dacinco
C4G			11.195		
	Bùng - Vạn Ninh	XL-1	3.939	1/1/2023	C4G - G36 - CTCP ĐTXD Trường Sơn - CTCP 471.
	Hậu Giang - Cà Mau	XL-1	7.256		Trung Nam E&C - Trung Nam 18 E&C - C4G - CTCP Hải Đăng - CT TNHH Thi Sơn

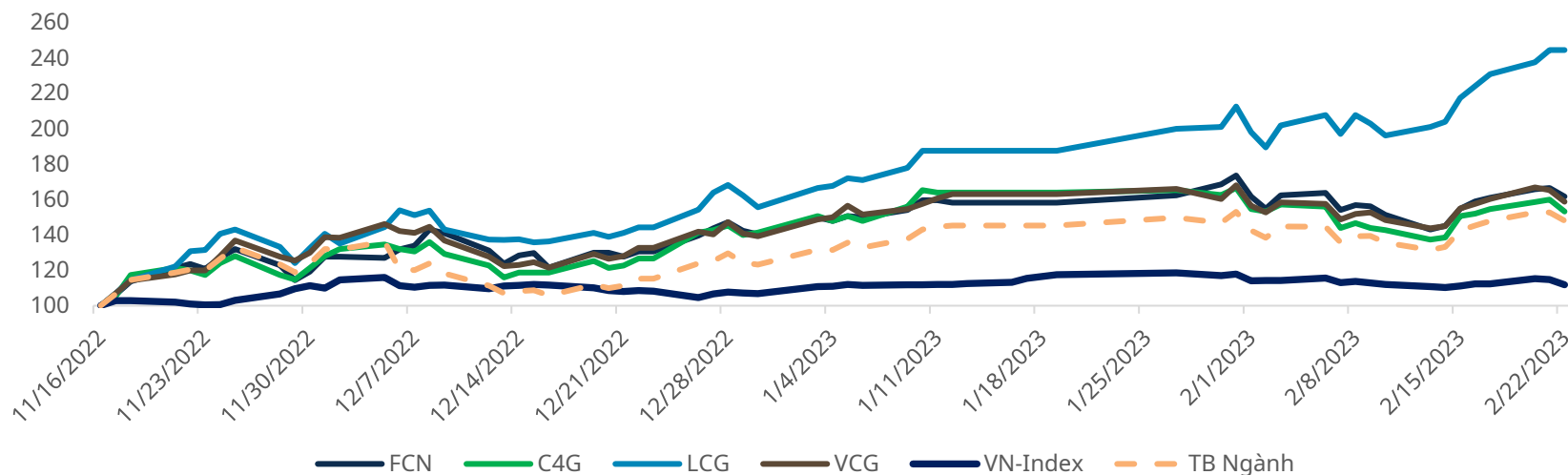
Nguồn: Mirae Asset tổng hợp

Nhóm đầu tư công đã hồi phục mạnh nhờ kỳ vọng

Nhà đầu tư cần quan tâm đến dòng tiền kinh doanh của các doanh nghiệp xây lắp

- Được hỗ trợ nhiều thông tin tích cực đã giúp nhóm cổ phiếu đầu tư công trở thành nhóm hồi phục mạnh nhất thị trường. Tính từ khi VN-Index chạm đáy vào ngày 16/11/2022 đến 22/02/2023, các cổ phiếu đầu tư công đã có mức hồi phục trung bình 48% so với mức 11,8% của VN-Index, trong đó các cổ phiếu như FCN, VCG, C4G và LCG có mức hồi phục tốt hơn mức trung bình.
- Ở góc độ kết quả kinh doanh, các doanh nghiệp trúng thầu lớn dù có mức tăng trưởng tốt về lợi nhuận sau thuế trong năm 2022 nhưng dòng tiền hoạt động kinh doanh lại suy giảm mạnh so với năm 2021 (bảng 2).
- Chúng tôi nhận thấy giá của các doanh nghiệp xây lắp được hưởng lợi từ giải ngân đầu tư công đã phản ánh hầu hết yếu tố kỳ vọng. NĐT cần quan tâm hơn đến dòng tiền doanh nghiệp để ra quyết định đầu tư.

Hình 2: Diễn biến giá cổ phiếu từ 16/11/2022 đến 22/02/2023



Bảng 2: Tổng hợp kết quả kinh doanh

Mã CK	Tên	Sàn	LNST 2021	LNST 2022	+/-	LCTT KD 2021	LCTT KD 2022	+/-
C4G	Tập Đoàn Cienco4	UPCOM	63.051.536.412	168.090.400.129	167%	-97.983.241.844	-23.216.075.281	76%
FCN	FECON CORP	HOSE	68.374.412.603	39.126.554.907	-43%	-110.386.384.097	-209.370.878.809	-90%
HHV	Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả	HOSE	268.873.236.620	275.014.329.450	2%	162.222.156.079	364.786.994.116	125%
LCG	LIZEN	HOSE	181.759.176.154	193.202.156.113	6%	319.291.437.493	-822.370.380.648	-358%
VCG	VINACONEX	HOSE	394.288.913.855	886.233.127.732	125%	394.412.392.280	-1.636.850.220.825	-515%
Tổng cộng			976.347.275.644	1.561.666.568.331	60%	667.556.359.911	-2.327.020.561.447	-449%

Nguồn: Mirae Asset tổng hợp

Miễn trừ trách nhiệm



- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities Mongolia UTsk LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336
