

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN KIRIN CAPITAL
KIRIN CAPITAL INVESTMENT AND DEVELOPMENT JOINT STOCK COMPANY

VỀ KIRIN CAPITAL

➤ Kirin Capital (dưới đây gọi tắt là Kirin) là một tổ chức đầu tư vốn cổ phần tư nhân bất nguồn và nghiên cứu chuyên sâu tại thị trường Việt Nam với tôn chỉ “Know Vietnam, Long Vietnam”. Là công ty đầu tư vốn cổ phần tư nhân hiểu rõ Việt Nam nhất, dựa trên tầm nhìn “trao quyền cho doanh nhân, đồng hành cùng người thành công”, công ty tìm kiếm các dự án có giá trị đầu tư dài hạn và tăng trưởng cao tại Việt Nam. Từ đó tạo cơ hội cho các nhà đầu tư từ khắp nơi trên thế giới đầu tư vào Việt Nam và chia sẻ lợi nhuận từ sự phát triển nhanh chóng của Việt Nam mang lại.

ĐỘI NGŨ

➤ Với thế mạnh từ đội ngũ chuyên gia giàu kinh nghiệm, am hiểu môi trường đầu tư tại Việt Nam cùng hiệu quả đầu tư vượt trội, phòng Đầu tư công bao gồm:

MR. FERMEN – Giám đốc đầu tư – Đầu tư công

Hơn 10 năm kinh nghiệm trong ngành tài chính. Trong đó, hơn 5 năm kinh nghiệm quản lý trong ngành quỹ tại thị trường Việt Nam. Với kiến thức chuyên sâu của mình, kiến trúc sư trưởng đã xây dựng, quản lý một danh mục đầu tư hàng chục triệu usd với hiệu suất sinh lợi vượt trội.

KHIEN TRAN – Chuyên viên đầu tư cao cấp

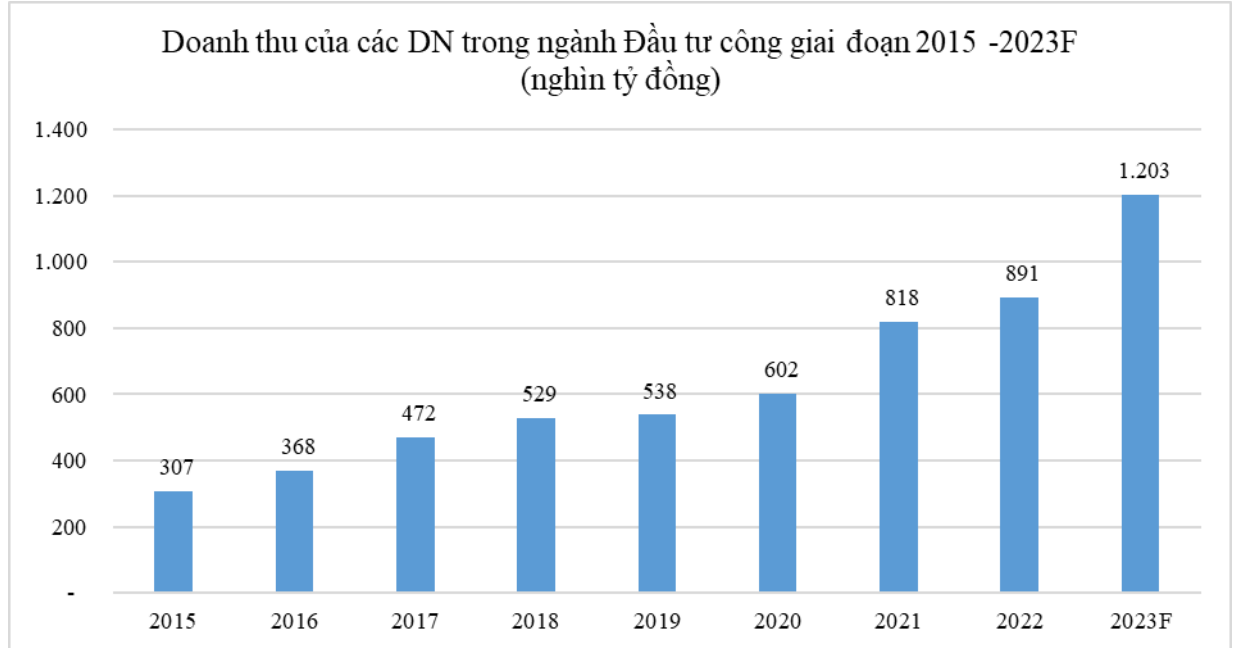
Có 7 năm kinh nghiệm trong ngành đầu tư, đặc biệt là trong lĩnh vực Đầu tư công và năng lượng tái tạo. Trong 4 năm công tác tại phòng đầu tư của Tập đoàn T&T Việt Nam, ông đã thực hiện nhiều thương đầu tư với quy mô hơn 650 tỷ đồng, mang lại hiệu suất sinh lời kép lên đến 31,2% mỗi năm.

Đầu tư công là một ngành được chúng tôi đặc biệt nghiên cứu và theo dõi trong dài hạn để phân tích, đánh giá và cung cấp đến Quý nhà đầu tư những thông tin quý giá nhất nhằm đem đến những góc nhìn khách quan, chính xác phục vụ hoạt động đầu tư hiệu quả.

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGÀNH ĐẦU TƯ CÔNG THÁNG 1/2023 VÀ DỰ BÁO TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG THÁNG 2/2023

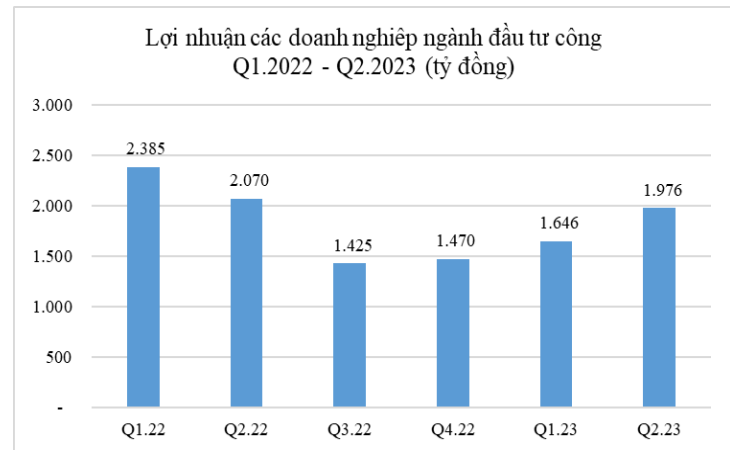
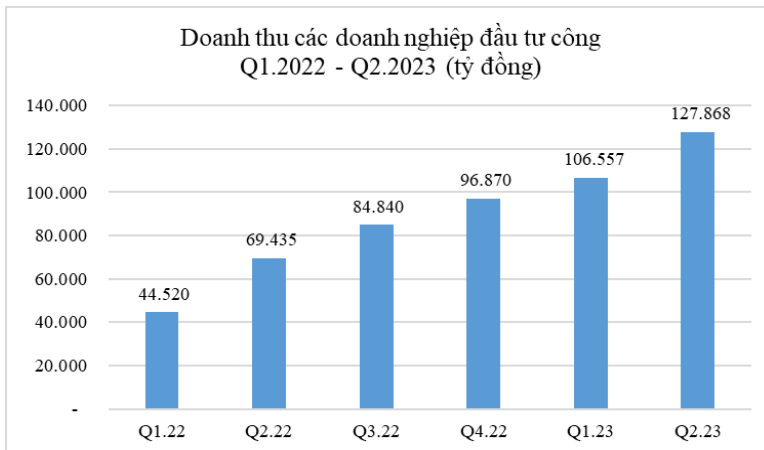
1. Tổng quan ngành đầu tư công

Ngành đầu tư công luôn được đánh giá là một ngành ổn định, đóng vai trò to lớn trong việc thúc đẩy nền kinh tế. Với nhiều chính sách hỗ trợ từ chính phủ cùng quy mô giải ngân vốn đầu tư năm 2023 cực khủng dự kiến đạt 793 nghìn tỷ đồng hứa hẹn sẽ đem lại lợi nhuận bùng nổ cho các doanh nghiệp trong ngành.



Trong tình hình kinh tế đầy những khó khăn và thách thức của năm 2022, khi mà hầu hết các lĩnh vực đều sụt giảm thì quy mô doanh thu các công ty trong ngành đầu tư công vẫn tăng trưởng đạt 891 nghìn tỷ đồng – nối dài chuỗi tăng trưởng 8 năm liên tiếp, là điểm sáng nổi bật nhất của bức tranh kinh tế bù đắp phần nào cho sự yếu kém của lĩnh vực bất động sản nhà ở.

Theo ước tính của Phòng đầu tư, giải ngân vốn đầu tư công trong năm 2023 sẽ tăng trưởng 20-25% yoy. Chúng tôi đánh giá cao triển vọng phát triển cơ sở hạ tầng trong năm tới nhờ Chính phủ lấy đầu tư công làm bàn đạp, động lực chính để phát triển kinh tế.



Trong quý IV vừa qua, doanh thu các công ty trong ngành đạt được mức tăng trưởng mạnh mẽ lên đến 14.1%. Với việc Chính phủ đang tập trung đẩy mạnh đầu tư công, ngay trong tháng 1 vừa qua tổng giá trị giải ngân thực tế đạt 42 nghìn tỷ. Dự kiến giải ngân vốn đầu tư công cả năm thực tế có thể đạt 505 nghìn tỷ trên tổng số 793 nghìn tỷ kế hoạch đề ra nhờ (1) nút thắt thiếu đá xây dựng và đất đắp đã được giải quyết khi Chính phủ cấp phép khai thác cho các mỏ mới; và (2) giá vật liệu xây dựng như sắt thép, xi măng, đá xây dựng đang giảm dần. Theo thông tin mới nhất từ Bộ Giao thông Vận tải (GTVT), hàng loạt dự án hạ tầng giao thông trọng điểm đã và đang được khởi công ngay từ đầu năm 2023, bao gồm: CTBN giai đoạn 2 (01/01/2023); nhà ga hành khách và đường băng sân bay tại Sân bay Long Thành (01/01/2023); cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu (tháng 4/2023) và cao tốc Khánh Hòa – Buôn Ma Thuột (tháng 6/2023). Trong khi đó, 11 dự án thành phần của CTBN giai đoạn 1 vẫn sẽ được đẩy mạnh thi công và hoàn thành lần lượt trong giai đoạn 2023-2024.

2. Nhu cầu vật liệu xây dựng

- **Ngành xi măng: Sau cơn mưa trời dần sáng - Đầy triển vọng tăng trưởng**
- **Ngành thép: Sóng gió sắp qua đi**
- **Ngành Nhựa đường: Đẩy nhanh tốc độ ghi nhận lợi nhuận**
- **Ngành đá xây dựng: Lợi nhuận phân hóa mạnh**

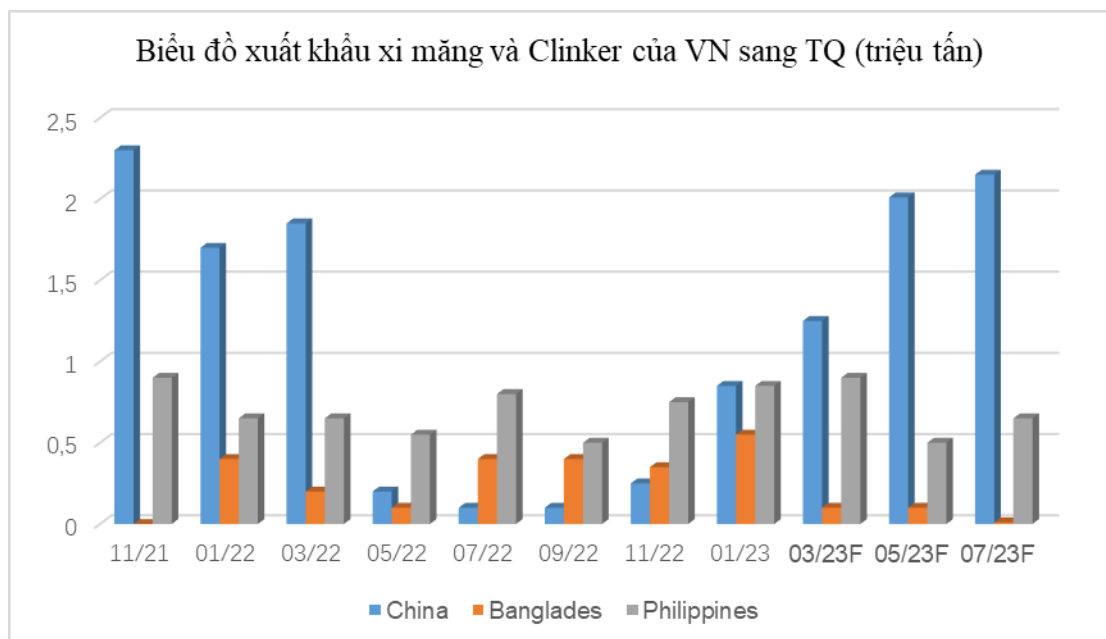
3. Ngành xi măng

Sự sụt giảm của nhu cầu vật liệu xây dựng tại Trung Quốc trong năm 2022 đã phản ánh (1) các đợt phong tỏa do Covid-19 ở nhiều thành phố từ Q2/22 và (2) sự suy thoái của lĩnh vực bất động sản dân cư.

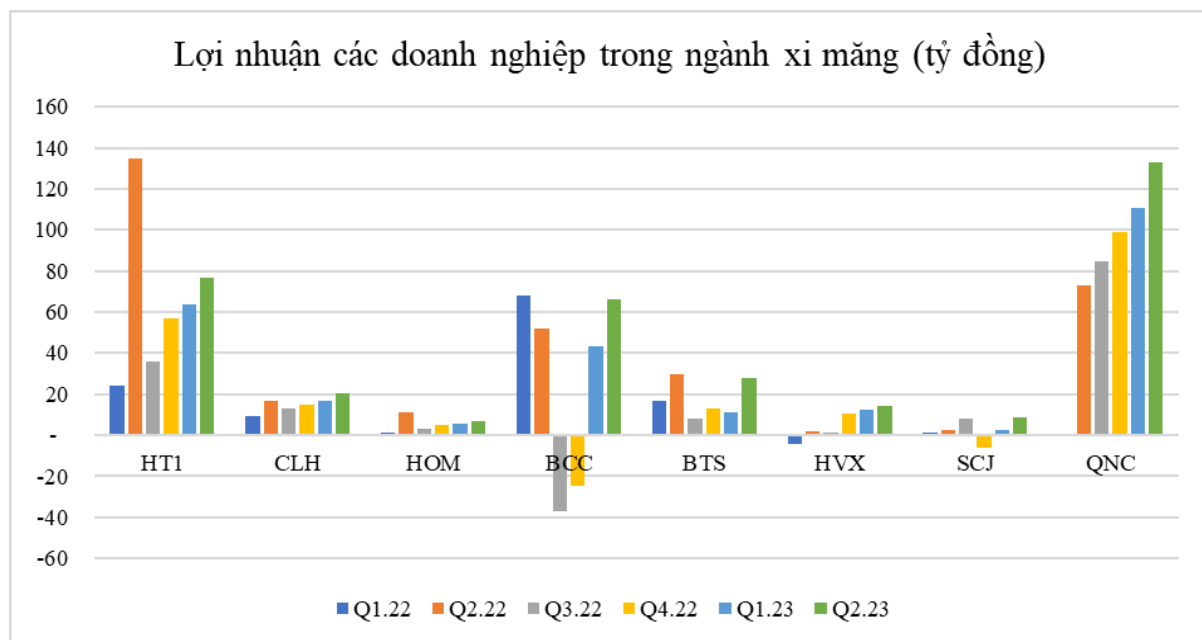
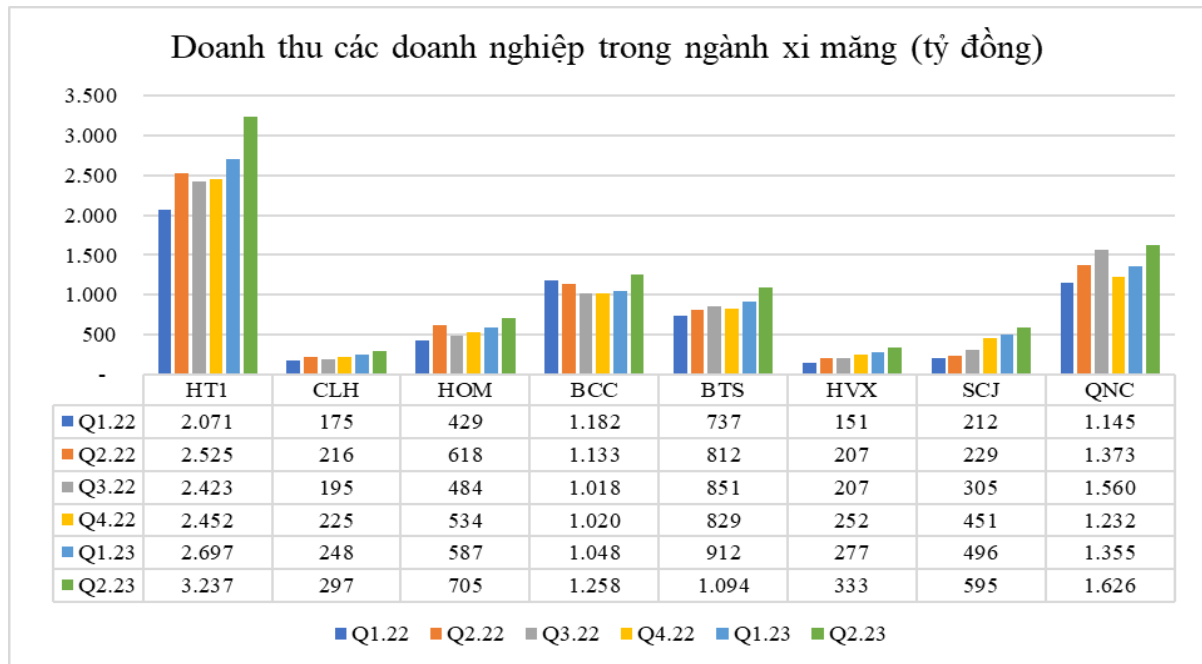
Tuy nhiên hiện nay, đầu tư cơ sở hạ tầng tại Trung Quốc đã tăng đáng kể với hơn 90% khoản thu trái phiếu phát hành đặc biệt của chính quyền địa phương (500 tỷ USD) đã được phân bổ trong nửa cuối năm 2022. Trong tháng 01/2023, đầu tư cơ sở hạ tầng Trung Quốc đã tăng 15% svck. Khoản chi này được kỳ vọng sẽ thúc đẩy hoạt động xây dựng trong Q1 và

Q2/2023, giảm phần nào áp lực từ sự ảm đạm của thị trường bất động sản tại quốc gia tỷ dân này. Do đó, xuất khẩu xi măng của Việt Nam dự báo sẽ tăng trưởng mạnh trở lại ngay trong quý Q1/23.

Theo số liệu của Tổng cục Hải quan Việt Nam, Trung Quốc là thị trường xuất khẩu xi măng lớn nhất của Việt Nam kể từ năm 2018 và chiếm 54% tổng sản lượng xuất khẩu xi măng. Vì vậy, nhu cầu xây dựng yếu đi tại Trung Quốc đã khiến ngành xi măng Việt Nam gặp khó kể từ tháng 5/2022. Trong năm 2022, sản lượng xuất khẩu xi măng của Việt Nam đã giảm mạnh 30% yoy và chỉ đạt xấp xỉ 30,65 triệu tấn. Với nhu cầu trong nước vào khoảng 65 triệu tấn /năm cùng sản lượng sản xuất khoảng 130 triệu tấn /năm thì ngành xi măng năm 2022 đang dư cung khoảng 30 triệu tấn.



Trong quý 3/2022, lợi nhuận của các công ty sản xuất xi măng đã chạm đáy do chi phí sản xuất tăng. Chi phí sản xuất xi măng tăng đáng kể trong năm 2022 bởi giá than tăng, nhưng giá xi măng chỉ nhích nhẹ (5%-10%) nguyên nhân từ cạnh tranh gay gắt và tiêu thụ yếu. Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp của các công ty sản xuất xi măng vẫn ở mức thấp giao động trong khoảng 5,3%-8,2%.



Tuy nhiên các công ty xi măng đầu ngành như HT1, BTS, QNC nói riêng và các công ty trong toàn ngành nói chung từ Q4/2022 đã bắt đầu ghi nhận doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng trở lại. Mặc dù vẫn chưa quay trở lại tương đương với giai đoạn trước khi xảy ra khủng hoảng thanh khoản đối với thị trường trái phiếu bất động sản Q2/2022. Nhưng nếu kết hợp với việc thị trường bất động sản đang dần ấm lên thì chúng ta hoàn toàn có cơ sở để kỳ vọng vào mức tăng trưởng vượt bậc của các doanh nghiệp xi măng trong quý tiếp theo.

Phòng đầu tư nhận thấy giá than đang tiếp tục điều chỉnh hợp lý trong tháng 1 do: (1) tác động của cuộc chiến Nga – Ukraine lắng xuống; (2) giá năng lượng khác (như dầu mỏ, LNG)

ổn định hơn; và (3) Trung Quốc tăng kế hoạch sản xuất than. Ủy ban Cải cách và Phát triển Quốc gia (NDRC) của Trung Quốc dự đoán rằng sản lượng than hàng năm sẽ tăng lên 4,6 tỷ tấn vào năm 2025 (so với 4,1 tỷ tấn trong năm 2021). Đồng thời, Fitch Solution dự báo giá than (của Úc) sẽ ở mức 200 USD/tấn (-45% so với cùng kỳ) vào cuối năm 2023 trong khi World Bank dự báo 240 USD/tấn (-34% so với cùng kỳ). Giá than của Úc và Châu Âu đã giảm 10%-30% trong T01/2023 sau khi đạt đỉnh vào T9/2022.

Thị trường xuất khẩu có thể phục hồi trong nửa cuối năm 2023 do Trung Quốc mở cửa trở lại. Điều này có thể giúp giảm áp lực cạnh tranh cho các doanh nghiệp ở miền Bắc và miền Trung của Việt Nam. Trong tháng 1/2023, chúng tôi nhận thấy dấu hiệu phục hồi của xuất khẩu xi măng khi mà xuất khẩu xi măng tăng 32% so với tháng trước.

Kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp xi măng cải thiện ngay từ đầu năm: Chúng tôi cho rằng tỷ suất lợi nhuận gộp của các công ty xi măng sẽ tăng trong khoảng 2%-3% đạt mức 7,5% đến 11,2% so với cùng kỳ do giá nguyên vật liệu đầu vào giảm mạnh.

Từ đó, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận năm 2023 của các công ty xi măng sẽ tăng trưởng 16,2%-18,3% với tăng trưởng bắt đầu ngay từ đầu năm 2023 và sẽ càng khởi sắc hơn nữa trong các tháng tiếp theo.

4. Dự báo triển vọng ngành thép năm 2023

Ngành thép Việt nam vẫn chưa qua thời kỳ khó khăn khi mà thị trường BĐS nhà ở hạ nhiệt kể từ Q2/22 do sự kiện bất giữ một số nhà lãnh đạo doanh nghiệp BĐS lớn (vi phạm quy định phát hành trái phiếu doanh nghiệp), lãi suất mua nhà tăng và room tín dụng hạn chế. Các khó khăn như: (1) giá nguyên liệu đầu vào cao (bao gồm than cốc và thép phế) và (2) nhu cầu thép toàn cầu sụt giảm, gây khó khăn cho hoạt động xuất khẩu của các doanh nghiệp thép Việt Nam. Tuy nhiên, giải ngân đầu tư công được kỳ vọng sẽ tăng tốc trong những quý tới, chúng tôi dự báo tổng nhu cầu thép trong nước sẽ tăng trưởng một chữ số vào năm 2023. Cụ thể, chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ thép xây dựng và tôn mạ sẽ tăng trưởng 3% svck trong năm 2023.

Bên cạnh đó, chúng tôi nhận thấy một số tín hiệu có thể là tiền đề cho việc ngành thép được cải thiện bao gồm: (1) giá than cốc được dự báo sẽ giảm từ mức 420 USD/tấn cuối năm 2022 xuống lần lượt 258 USD/tấn trong đầu năm 2023 khi các mỏ khai thác than cốc được hoạt động bình thường trở lại. Giá quặng sắt cũng đã giảm dần từ mức trung bình 110 USD/tấn trong năm 2022 xuống 90 USD/tấn đầu năm 2023, (2) Trung Quốc dỡ bỏ giãn cách xã hội sẽ kích thích nhu cầu thép toàn cầu và (3) đẩy mạnh phát triển cơ sở hạ tầng tại Việt Nam sẽ bù đắp phần nào cho việc thị trường bất động sản trì trệ.

5. Ngành đá xây dựng

Do đặc thù của ngành đá xây dựng, chi phí vận chuyển thường chiếm tỷ trọng lớn trong giá thành sản phẩm. Tùy thuộc vào khoảng cách và loại hình vận chuyển, giá đá giao đến công trường có thể cao gấp đôi giá đá tại mỏ. Dự án sân bay Long Thành vừa được khởi công xây dựng san nền và làm móng, đây sẽ là động lực tăng trưởng chính đối với nhu cầu đá xây dựng tại khu vực Đông Nam Bộ thời gian tới. Chúng tôi tin rằng những doanh nghiệp niêm yết sở hữu những mỏ đá nằm gần sân bay Long Thành sẽ được ưu tiên huy động nhờ sở hữu lợi thế vị trí và chất lượng sản phẩm. Mặt khác, chúng tôi nhận thấy việc cấp phép khai thác cho các mỏ đá xây dựng đang gặp khó khăn ở cả việc gia hạn thời gian, tăng công suất khai thác và đặc biệt là cấp phép khai thác mỏ đá mới do (1) sự phản đối của người dân địa phương khi việc khai thác đá đang để lại nhiều hệ lụy xấu đến môi trường và (2) hầu hết các mỏ đá cũ (đã hết thời hạn khai thác) đều chưa thực hiện các thủ tục đóng mỏ theo như cam kết ban đầu. Do đó, các doanh nghiệp đá xây dựng niêm yết đang sở hữu các mỏ đá có thời gian khai thác dài, công suất khai thác lớn sẽ có lợi thế vượt trội so với các đối thủ cạnh tranh và được hưởng lợi từ nhu cầu xây dựng hạ tầng giao thông rất lớn của Việt Nam trong giai đoạn 2022-2030, theo quan điểm của Phòng Nghiên cứu Đầu tư. Chúng tôi cho rằng các công ty niêm yết đang sở hữu những mỏ đá chất lượng cao với vị trí thuận lợi sẽ là nguồn cung chính cho sân bay Long Thành, đặc biệt là cụm mỏ Tân Cang và Thiện Tân. Dự án trọng điểm này sẽ là động lực lớn thúc đẩy lợi nhuận của các doanh nghiệp đá xây dựng trong năm 2023.

6. Ngành nhựa đường

Chính phủ đang đặt mục tiêu 11 dự án thành phần CTBN giai đoạn 1 phải được hoàn thành đúng thời hạn ban đầu. Như vậy, lần lượt trong 2023 - 2024 sẽ có 574 km đường cao tốc tại dự án này sẽ được hoàn thành. Bên cạnh đó, 349km đường cao tốc tại dự án CTBN giai đoạn 2 cũng sẽ đi vào vận hành lần lượt trong giai đoạn 2023-2025. Trong khi việc rải nhựa đường thường diễn ra trong giai đoạn sau của các dự án đường giao thông, do đó chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận các công ty nhựa đường sẽ bắt đầu bùng nổ ngay trong tháng 2 này.

() (Nếu muốn tìm hiểu sâu hơn về ngành xin vui lòng liên hệ đến Bộ phận nghiên cứu đầu tư - Ngành đầu tư công của Kirin Capital)*

Quý Nhà đầu tư có nhu cầu tìm hiểu thêm vui lòng liên hệ:

Trần Văn Khiên

Senior Investment Specialist

E: trankhien@kirincapital.vn

T: 0971 716 251

Bùi Minh Ngọc

Assistant Chief Investment Officer – Public Investment

E: minhngocbui@kirincapital.vn

T: 0969 197 628

