



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

从8月19日至8月23日 市场评估



Houseteam Department
2024





CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

宏观新闻



上周值得注意的宏观信息

世界

US, EU, UK:

US:

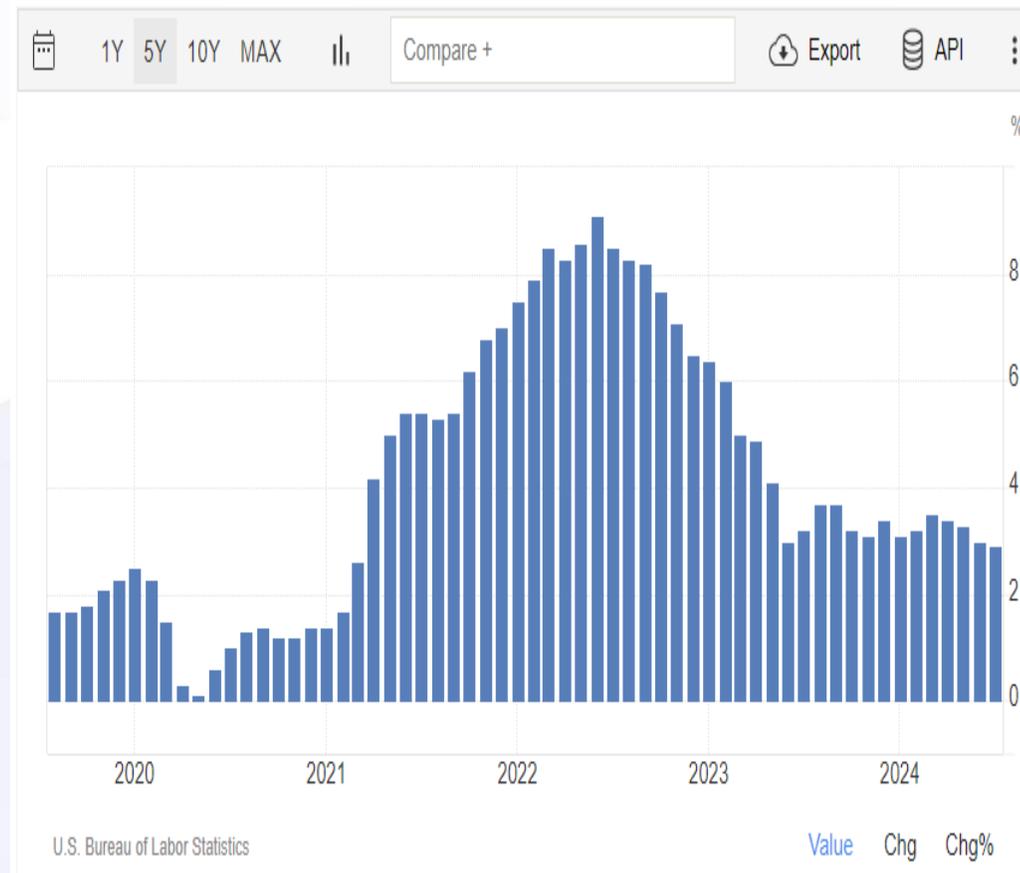
- 2024年7月CPI同比增长 2.9%，环比增长0.2%（预期：同比增长3.0%）。核心CPI 环比增长 0.2%，同比增长 3.2%。
- 2024年7月PPI 环比增长0.1%（预期：环比增长0.2%；前值：环比增长0.2%）；同比增长2.2%（前值：同比增长2.7%）。
- 核心PPI环比增长 0%（前值：环比增长0.3%），同比增长 2.4%（前值：同比增长3%）
- 零售销售环比增长1.0%（前值：环比下跌0.2%）

UK:

- UK: CPI同比增长2.2%（前值：2%）
- UK: 失业率同比增长4.2%（前值：4.4%）

US:

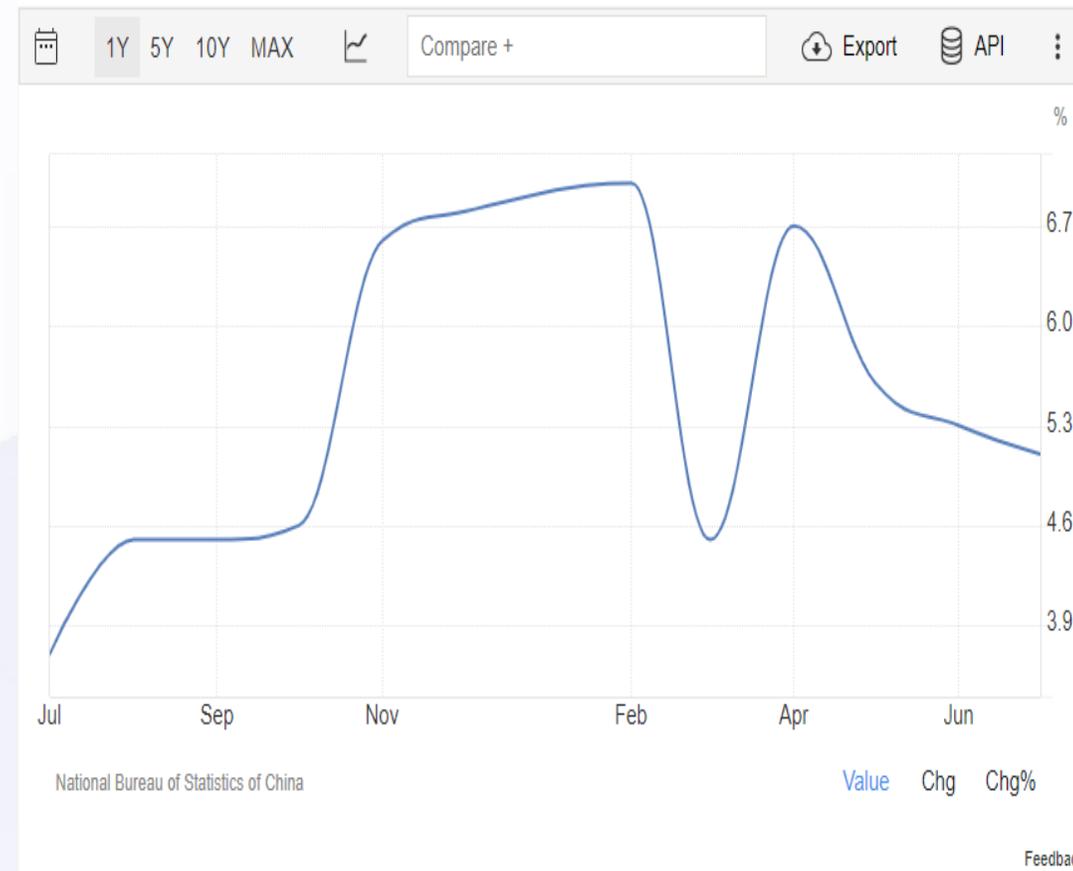
- 美联储9月份将联邦基金目标利率下调 25 个基点的可能性为 56.5%，下调 50 个基点的可能性为 43.5%
- 美元指数DXY跌破103



上周宏观和值得注意的信息:

亚洲

- 日本: GDP 增长率较上季度上涨 (第二季度), 实际: 0.8% (预期: 0.5%; 前值: -0.6%)
- 日本: GDP 增长率年化预估 (第二季度) 实际: 3.1% (预期: 2.1%; 前值: -2.3%)
- 中国: 7月新房价格环比下跌0.65% (前值: -0.67%), 现房价格环比增长0.80% (前值: -0.85%)
- 中国: 7月份一线城市新建房价: -0.5% (前值: -0.5%), 二线城市房价: -0.6% (前值: -0.7%)
- 中国: 中国房价指数同比下跌5.0% (前值: -4.5%)
- 中国: 7月份零售额同比增长2.7%, 预期: 2.6%]
- 7份月工业同比增长5.1% , 预期: 5.2%
- 中银证券: 新房交易面积逐月由正转负。旧房交易面积逐月降幅收窄, 同比增长从正转负。行业利润有所增长。房地产行业的绝对利润率为3.26%, 比上周增长1.9%; 房地产行业的相对利润率为4.8%, 比上周增长2.8%。



China Industrial Production



上周宏观和值得注意的信息:

越南

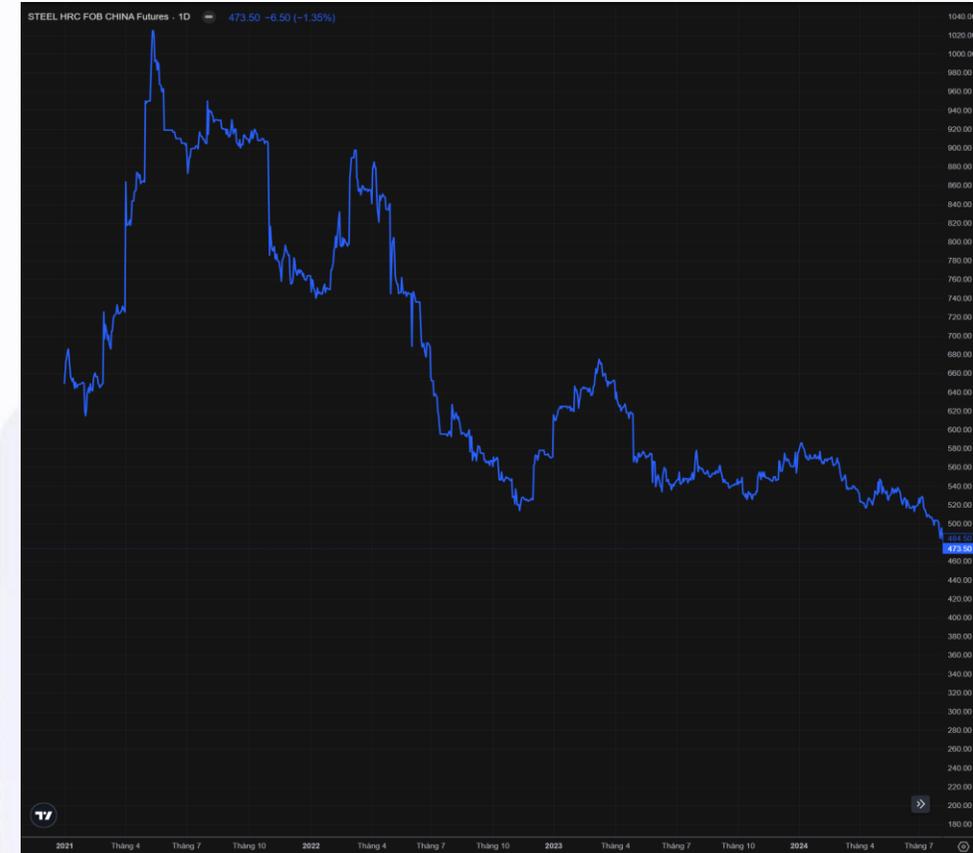
- MSCI 前沿市场指数新增 7 只股票并删除 4 只代码。其中，新增2只越南股票：**BWE**和**NAB**。
- **VBMA**：7月份二级市场个人企业债券交易总额为84.406万亿越南盾，平均每期3.670万亿越南盾，比2024年6月的平均水平下降26.2%。
- **BCA**已经调查32个风电项目，其中有2个与**GEG**和**REE**相关的项目。与企业沟通，这是每年进行的常规检查活动。
- 7个月累计国家预算收入预计达1.1881万亿越南盾，相当于预计的69.8%，比2023年同期增长14.6%。土地使用费征收预计达预计的46.9%，但仍同比增长90.6%。
- **VCB**已推迟私募发行计划。
- **HPG**：Dung Quat 第2号项目已投资42.3万亿越南盾（预期：85万亿越南盾）。



- **WTI 油价**上周下跌0.25%，至76.65美元/桶；布伦特油价上涨0.03%，至79.6美元/桶。
- **钢材价格：** 钢材库存继续呈下降趋势，但下降速度放缓，绝对值仍保持过去四年同期的高位，比去年同期高 24.8%。钢厂检修增多，补货能力较弱，主要依靠消耗现有库存。
- **黄金价格：** 由于担心美国经济衰退，现货黄金突破 2500 美元/盎司 – 创下历史新高。市场普遍认为，美联储将在今年余下的三次会议上降息100个基点。



- **橡胶价格:** 东京工业品交易所 (TOCOM) 于2024年8月15日的橡胶收盘价为: 336日元, 增长1.42%
- **生猪价格:** 6.1万-6.6万越南盾, 与上周相比稳定
- **化肥价格:** 化肥价格与上周相比稳定
DCM: 56万-59万越南盾/包50公斤
DPM: 56万-60万越南盾/包50公斤
- **中国热轧卷价格:** 473.5元/吨 (跌破年内底部)





日期	事件
19/8/2024	VN: 8月半期进出口数据
20/8/2024	EU: CPI, Core CPI Jul
21/8/2024	US: FOMC Meeting Minutes
22/8/2024	US: PMI Services Aug US: PMI Manu Aug
23/8/2024	
24/8/2024	US: Jackson Hole Symposium (World Central Banker & Other Influential)
25/8/2024	



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM) GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)	10/4/2024 - Nay	10/4/2024	18/08/2024	Change	Năm	Win	Loss	Tổng số lệnh đã đóng	Winrate
	VNINDEX	1288,56	1252,23	1252,23	-0,50%	2024	14	8	22
VN30 INDEX	1263,82	1291,68	1291,68	2,20%					

Date	18/08/2024		Tổng số lệnh	WIN	LOSS	Win Rate	63,64%		
(*) Bán 50% vị thế	Available: Các mã đang mở vị thế - MAX 25% NAV/CP		22	14	8	Max Loss			
(**) Bán 50% vị thế còn lại	Lưu ý	Nhà đầu tư cần tuân thủ kỷ luật với setup giao dịch, bao gồm điểm mua/chốt lời/stoploss để đảm bảo hiệu quả giao dịch trong dài hạn. 2 giá mua mục tiêu để trung bình giá trong trường hợp thị trường giảm điểm bất ngờ so với kỳ vọng				Max Return	18,08%		
+ Long	- Short	Note	Available	Đang mở vị thế		Min Return	-11,64%		
AGG	20/5/2024	25,15-24,4	25,1	30	23	18/11/2024	22,9	-8,78%	44
MSN	7/6/2024	78,3-73,8	75,3	88	71,9	18/7/2024	71,6	-4,31%	30
DCM	25/6/2024	35,7-34,5	35,9	42	38	17/7/2024	38	5,85%	17

THỐNG KÊ HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ TỪ 1/8/2024 - 31/8/2024									
MÃ	NGÀY MỞ VỊ THẾ	CÁC GIÁ MUA MỤC TIÊU	GIÁ MUA TRUNG BÌNH/THỰC TẾ	GIÁ MỤC TIÊU	GIÁ CẮT LỖ	NGÀY ĐÓNG VỊ THẾ	GIÁ ĐÓNG	LÃI/LỖ	SỐ NGÀY NẮM GIỮ
CTD	24/5/2024	73-66,8	69,5	80	65	1/8/2024	65	-6,47%	50
CTG	20/6/2024	32,5-31,3	31,9	36	30,5	5/8/2024	30,4	-4,70%	33
TPB*	7/5/2024	17,8-16,7	17,3	19,1	15	Available		NA	#VALUE!
HPG	10/4/2024	29,75 - 29	26,4	32,15	26,4	Available		NA	#VALUE!
VPB	19/4/2024	17,9-15,7	17,0	21	17,2	Available		NA	#VALUE!
VCB	23/5/2024	90,5 - 88 - 84,1	89,3	100	83,4	Available		NA	#VALUE!
CHPG2334	3/6/2024	0,78	0,8	1	0	Available		NA	#VALUE!
MPC	4/6/2024	17,50	17,5	20	17	Available		NA	#VALUE!
CHPG2333	11/6/2024	1,00	1,0	1,37	0	Available		NA	#VALUE!
DGC	1/7/2024	121-117 - 107	113,0	133	98	Available		NA	#VALUE!
PVS	2/7/2024	41 - 37	41,10	47	36,4	Available		NA	#VALUE!
TCB	11/7/2024	22,9-21	21,95	26	19	Available		NA	#VALUE!
VHC	18/7/2024	72,3-70	71,15	80	68,9	Available		NA	#VALUE!
DCM	23/7/2024	35,5-34,5	35,00	42	29,7	Available		NA	#VALUE!
HAH	2/8/2024	39,1-38,1	39,05	44	34,5	Available		NA	#VALUE!

投资效率（从2024年4月10日至今）

- VNINDEX: - 0.5%
- VN30INDEX: +2.2%
- 已关闭的订单数量: 22
- 赢/输比例: 14/8 - 胜率: 63.64%

战略: 买入 TCM





- 板块：银行、出口：水产、肥料、纺织。注意，我们已将钢铁板块从第三季度关注板块名单中剔除（HPG股除外，该股票仍适用于长期投资）。断线投资战略的投资者在选择券商股时，可以优先考虑HCM股。
- 战略： 维持原仓位，利用市场的调整继续对上述板块的股票加仓买入
- 上周一越南指数暴跌是出乎意料的风险，与越南经济情景无关
- VNINDEX 已完成创建底部，并且将尽快回升至1250-1295点区间波动
- VN30 INDEX 在1264-1338点区间波动，并且有望再度测试1338点阻力位





- **VNINDEX: O: 1225.95– C: 1252.23 +2.34% -VN30INDEX: O:1267.05– C:1291.68 +2.12%**
- 评估:
 - VNINDEX在1250点-1295点区间波动，符合预期。
 - VN30在1264点-1338点区间波动，符合预期。





- 板块：集中在下列这些板块：银行、出口：水产、肥料、纺织。注意，我们已将钢铁板块从第三季度关注板块名单中剔除（HPG股除外，该股票仍适用于长期投资）。
- 钢铁价格短期内不利，预计在第四季度回升。
- 纺织服装订单持续增长。
- 战略：维持原仓位，不加仓买入。
- VNINDEX 回升至1250-1295点区间波动
- VN30 INDEX 在1264-1338点区间波动，并且有望再度测试1338点阻力位





个股推荐

HHV



Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

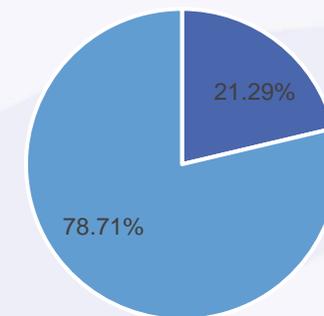


Deo Ca 交通基础设施投资股份公司 (HHV)

企业介绍:

- 按资产规模和BOT项目的总投资额计算, HHV是BOT项目投资领域的领先上市企业。
- 目前, HHV 主要经营以下几个领域: (1) BOT项目的投资和运营, (2) 交通基础设施的维护、保养和管理, (3) 交通工程的建设。
- 虽然Deo Ca集团仅持有HHV 21.29% 的股份, 但HHV 仍然是该集团的子公司, 并完全受到 该集团的控制。
- HHV 的经营业绩主要由两个业务板块贡献, 包括BOT项目和建设安装业务。2023年, BOT业务占据59%的收入结构, 而建设安装业务占据39%。目前, HHV 约90%的毛利润来自BOT业务。尤其是HHV 的BOT板块带来最好的经营效益, 毛利率在60%到70%之间波动。
- 2024年第二季度HHV 的经营业绩创下净利润近1060亿越南盾的历史新高, 同比增长12%。以此结果, Deo Ca在6个月内实现全年利润计划的60%。
- 估值: 平均市盈率为15.3, 估值为14.5 (+25%)

股东结构



■ Tập đoàn Đèo Cả ■ Khác

Biên lãi gộp các mảng kinh doanh



Deo Ca交通基础设施投资股份公司 (HHV)

投资论点

1. BOT板块为HHV带来稳定的现金流

•HHV正在管理和运营7个BOT收费站。BOT板块的经营结果相对稳定，并将继续为企业带来多年来稳定的现金流。

•尤其是在短期内，BOT板块因获得票价上涨的批准，并与正在建设的高速公路连接，将有利于板块的发展。自2023年12月起，Deo Ca公路隧道项目3个车站的票价上涨约18%，Deo Ca公路隧道收费站车流量每年增长率约5%。

Một số khó khăn tại các dự án mà HHV đã triển khai

Dự án	Tình trạng	Biện pháp
Dự án Đèo Cả	(+) Giải ngân thiếu 1.180/5.048 tỷ (+) Trạm La Sơn - Túy Loan không được phép thu phí	(+) Giải ngân nốt số tiền còn thiếu (+) Hỗ trợ mua lại trạm La Sơn - Túy Loan với giá trị 2.280 tỷ
Dự án cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn	(+) Không được thu phí tại KM 93 + 160 QL1	Hỗ trợ bổ sung 2.056 tỷ hoặc gia hạn thời gian thu phí thêm 4 năm

Dự án	Trạm thu phí	% Đóng góp vào cơ cấu doanh thu 2023	Thời gian thu phí
Hầm đường bộ Đèo Cả	Hầm Đèo Cả	64%	2018 - 2046
	Hầm Cổ Mã		
	Hầm Cù Vân		
	Hầm Hải Vân		
Hầm đường bộ Phước Tượng - Phú Gia	Trạm thu phí Bắc Hải Vân	11%	2016 - 2035
Cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn	Trạm thu phí cao tốc BGLS	25%	2020 - 2049
	Trạm thu phí Km93+160 QL1 2020 - 2049 BGLS		
Nâng cấp QL 1 đoạn qua tỉnh Khánh Hòa	Trạm Ninh Lộc	Ghi nhận lợi nhuận thông qua công ty liên kết	2016 - 2038

•预计自2025年起，当南北高速公路第二阶段项目和河内 - 谅山 - 高平路线得以链接时，交通公路流量的增加将有助提升公司收入。

•然而，目前HHV在已实施的BOT项目中遇到一些困难，这导致这些项目的收费收入未达到公司最初的预期水平。如果这些困难得到解决，将有助于企业获得更多的现金流来支付财务成本。



Deo Ca交通基础设施投资股份公司 (HHV)

2. 2023-2024年政府推动公共投资活动，有助于给公司带来不少建设安装项目：

2023-2024年

•在2023年，HHV的建设安装收入大幅增长，达到1047万亿越南盾（同比增长97.5%），主要来自北南高速公路招标包。

•由于涉及复杂的特殊项目，HHV 在施工领域的毛利率高于同行业的许多其他同行企业。

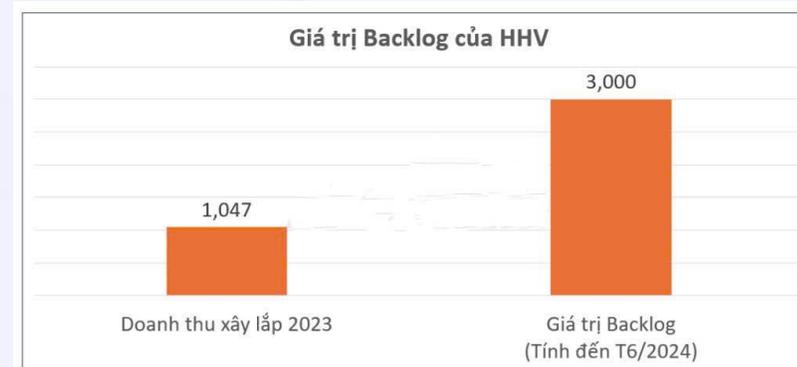
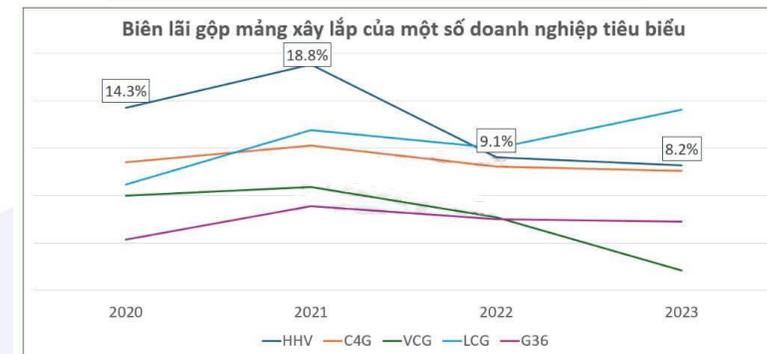
•截至2024年6月，HHV的Backlog价值约为3.000万亿越南盾，是2023年施工收入的三倍，这有助于HHV在未来几个季度将保持较高的工作量。

•HHV的施工收入主要来源于接受母公司Deo Ca集团的分包。目前，Deo Ca集团正在实施多个大型项目，这为HHV施工业务在2024年至2026年期间带来强劲的增长预期。

•HHV预计2024年的施工收入约1.300万亿越南盾（同比增长24%，约占计划的98%），增长动力来自于广义 - 怀仁（Quảng Ngãi - Hoài Nhơn）高速公路项目（占计划施工收入的约65%）。

Các dự án tiêu biểu mà tập đoàn Đèo Cả đang triển khai

Dự án	Tổng vốn đầu tư	Thời gian triển khai
Cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	14.400 tỷ	2023 - 2026
Cao tốc Đồng Đăng - Trà Lĩnh	21.615 tỷ	GĐ 1 dự kiến hoàn thành năm 2026
Cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng	11.024 tỷ	2024 - 2026
Đường ven biển tỉnh Bình Định đoạn Cát Tiến - Diêm Vân	2.674 tỷ	Dự kiến hoàn thành vào tháng 12/2024



Deo Ca交通基础设施投资股份公司 (HHV)



Các dự án mà tập đoàn Đèo Cả đang nghiên cứu triển khai

Dự án	Chiều dài	Tổng mức đầu tư dự kiến
Cao tốc Sơn La - Điện Biên	200km	8.850 tỷ
Tuyến nối TP Quảng Bình - Phong Nha, Kẻ Bàng	24km	2.400 tỷ
Cao tốc Tân Phú - Bảo Lộc	66km	18.120 tỷ
Cao tốc Dầu Dây - Tân Phú	60km	8.776 tỷ
Vành đai 4 TP. HCM - đoạn qua tỉnh Bình Dương	48km	20.000 tỷ
Cao tốc HCM - Chơn Thành (GĐ 1)	52km	18.000 tỷ
Cao tốc HCM - Trung Lương - Mỹ Thuận (GĐ 2)	91km	30.000 tỷ
Tổng vốn đầu tư		106.146 tỷ

Kế hoạch tăng vốn của HHV

Thông tin	Khối lượng phát hành	Giá phát hành	Số tiền dự kiến thu được ước tính
Chào bán riêng lẻ	73,4 triệu cổ phiếu	Tối thiểu là 10.000 đồng/cổ phiếu	734 tỷ
Phát hành cho cổ đông hiện hữu	75,8 triệu cổ phiếu	10.000 đồng/cổ phiếu	758 tỷ

3. 预计将实施更多大型项目

- 除了正在实施的重点项目外，Deo Ca集团未来还在研究和实施许多其他大型项目，这将有助于HHV的收入和建设工作量长期保持不变。
- 具体：在2024年年度股东大会上，HHV已经通过增资计划。具体，该公司将通过非公开发行方式发行约7340万股，并且向现有股东发行7580万股。预计募集资金总额为1.492万亿越南盾，HHV将使用上述资金来实施由DeoCa集团安排的PPP高速公路项目（按照公私合营模式的项目）。





谢谢

