

Báo cáo ngành

Ngành gỗ và sản phẩm gỗ

Khó khăn vẫn ở trước mắt



- Triển vọng ngành gỗ & sản phẩm gỗ (G&SPG) năm 2023 vẫn kém khả quan do nhu cầu yếu ở cả thị trường Mỹ và EU .
- Chúng tôi kỳ vọng các công ty G&SPG sẽ phục hồi vào năm 2024 nhờ lãi suất cho vay mua nhà hạ nhiệt và nguồn cung nhà tại Mỹ cải thiện.
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị Trung lập với ngành.

Một số tia sáng xuất hiện sau chuỗi ngày u tối

Sau khi giảm 6,8% svck trong Q4/22 do đơn hàng suy yếu, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam nối dài xu hướng lao dốc khi giảm 17% svck trong 2T23. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy những tín hiệu tích cực từ cả thị trường trong nước và thế giới. Chỉ số quản lý thu mua (PMI) của Việt Nam, Mỹ và Trung Quốc tăng lần lượt 3,8 điểm, 0,9 điểm và 2,6 điểm so với tháng trước. Trong khi lạm phát tại Mỹ và EU cũng đang hạ nhiệt trong 2T23. Với các chỉ số đang có dấu hiệu phục hồi, chúng tôi kỳ vọng lĩnh vực xuất khẩu sẽ bớt khó khăn hơn trong Q2/23 và phục hồi dần trong Q3/23.

Còn đó nhiều thách thức cho ngành G&SPG Việt Nam

Năm 2022, khoảng 90% giá trị G&SPG của Việt Nam là từ các thị trường xuất khẩu, 54,0% từ Mỹ và tiếp theo là Trung Quốc với 13,4%. Chúng tôi nhận thấy triển vọng vĩ mô kém khả quan của Mỹ đã ảnh hưởng đến thị trường bất động sản nhà ở và xây dựng nhà ở. Lãi suất cho vay mua nhà của Mỹ tăng lên 6,1%, mức cao nhất kể từ năm 2011 trong khi giá nhà trung bình tăng 10,4% svck trong Q4/22, điều này đã làm giảm sức mua nhà tại Mỹ. Chỉ số nhu cầu nhà ở của Mỹ đã giảm 48,1% so với cùng kỳ trong T2/23. Chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp xuất khẩu đồ nội thất bằng gỗ có tỷ trọng xuất khẩu cao tới thị trường Mỹ như PTB, GDT, SAV sẽ bị sụt giảm doanh thu xuất khẩu khoảng 10 - 15% svck trong năm 2023. Thêm vào đó chúng tôi kỳ vọng rằng biên LN gộp của ngành sẽ giảm 0,6-1 điểm % trong 2023 do giá bán trung bình thấp hơn.

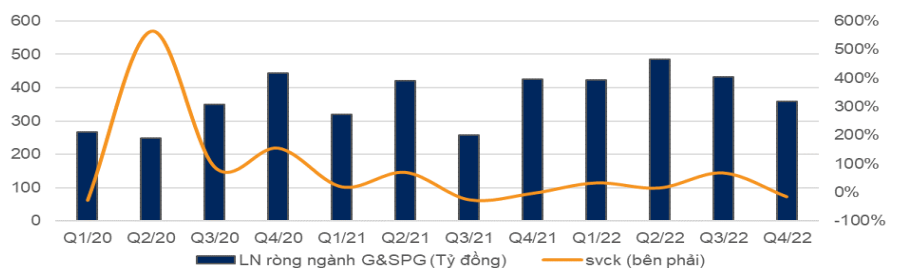
Nhu cầu sẽ không phục hồi cho đến năm 2024

Theo Hiệp hội các nhà xây dựng nhà quốc gia, doanh số bán nhà cho một hộ gia đình sẽ giảm xuống còn 744.000 căn (-25,5% svck) trong 2023 trước khi tăng trở lại 925.000 căn vào năm 2024. Trong khi Forest Economic Advisors dự phóng nhu cầu về gỗ xẻ mềm ở Bắc Mỹ sẽ giảm 8,3 % vào năm 2023, sau khi giảm 1,6% trong 2022 do thị trường tiêu dùng suy yếu và khả năng xảy ra suy thoái vẫn có thể xảy ra. Tuy nhiên, điều này sẽ diễn ra trong thời gian ngắn với dự báo tăng 7,5% svck vào năm 2024 ở mức 62,5 tỷ feet (BBF).

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị Trung lập với ngành

Giá cổ phiếu G&SPG hiện được giao dịch ở mức PE trượt trung bình là 9,3 lần. Chúng tôi tin rằng việc định giá cổ phiếu G&SPG đang ở mức hợp lý do nhu cầu toàn cầu giảm và áp lực tới biên LN gộp vẫn còn ít nhất cho đến Q4/23. Chúng tôi cho rằng nhà đầu tư nên chờ đợi những tín hiệu phục hồi rõ ràng hơn để đầu tư vào cổ phiếu gỗ. Động lực tăng giá là việc kiểm soát lạm phát tốt hơn kỳ vọng tại thị trường Mỹ. Rủi ro giảm giá là nhu cầu nhà ở yếu hơn dự kiến ở thị trường nước ngoài do những diễn biến vĩ mô bất lợi.

Hình 1: Tăng trưởng LN ròng hàng quý của các công ty G&SPG niêm yết



Nguồn: Fiinpro, VNDIRECT RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



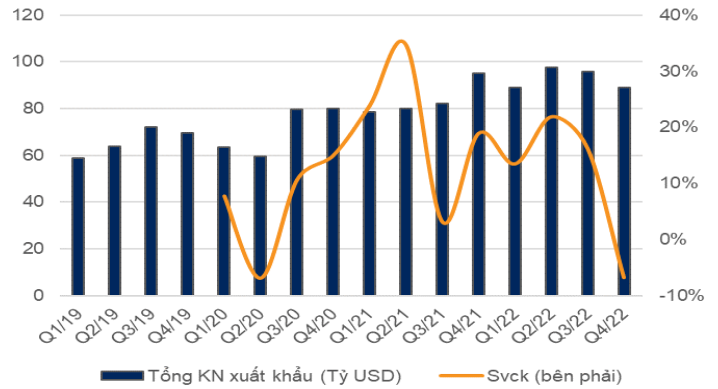
Nguyễn Đức Hào

hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

Tổng quan ngành gỗ và sản phẩm gỗ 2022

Kim ngạch (KN) xuất khẩu Việt Nam 2022

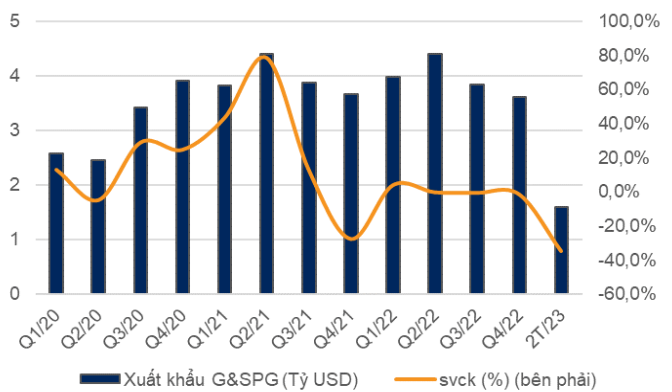
Kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam năm 2022 ghi nhận kết quả tích cực, đạt 371,5 tỷ USD (+10,6% svck) nhờ đóng góp lớn từ các ngành xuất khẩu chủ lực như dệt may, gỗ và sản phẩm gỗ, giày dép. Tổng giá trị xuất khẩu 3 ngành đạt 62,2 tỷ USD năm 2022 (+6,01% svck) nhờ nhu cầu bị dồn nén tại các thị trường xuất khẩu chính như Mỹ, EU giai đoạn sau Covid-19.



Nguồn: Bộ Công thương, VNDIRECT RESEARCH

Xuất khẩu G&SPG Việt Nam 2022

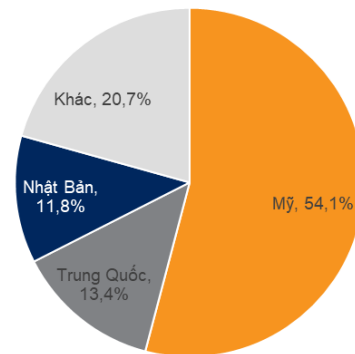
Giá trị xuất khẩu G&SPG trong quý 4 năm 2022 giảm 1,4% svck và 6,9% so với quý trước, xuống còn 3,6 tỷ USD do nhu cầu yếu của thị trường Mỹ. Giá nhà cao tại Mỹ trong Q4/22 ảnh hưởng đến nhu cầu mua nhà và nội thất gia đình. Nhìn chung, kim ngạch xuất khẩu G&SPG năm 2022 đạt 15,8 tỷ USD, hoàn thành 95,7% kế hoạch năm 2022 của Bộ NN&PTNT Việt Nam.



Nguồn: Bộ Công thương, VNDIRECT RESEARCH

Xuất khẩu G&SPG theo khu vực

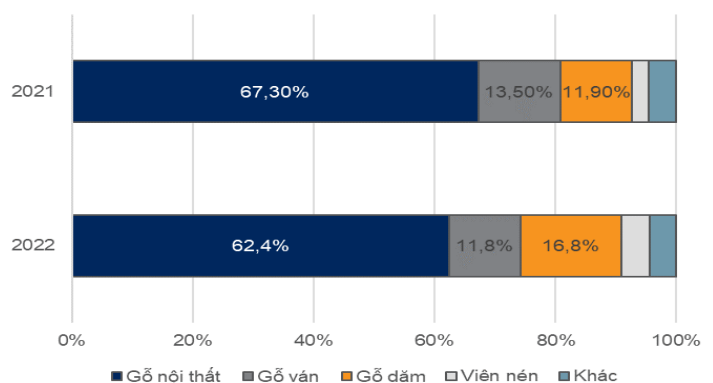
Theo Tổng cục Hải quan (TCHQ), Mỹ vẫn là nhà nhập khẩu G&SPG lớn nhất của Việt Nam với giá trị nhập khẩu là 8,6 tỷ USD (-1,3% svck) do nhu cầu yếu trong nửa cuối năm 2022. Năm 2022, xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc và Nhật Bản đạt 2,15 tỷ USD và 1,89 tỷ USD, tăng lần lượt 43,8% svck và 31,4% svck.



Nguồn: TCHQ, VNDIRECT RESEARCH

Xuất khẩu G&SPG theo sản phẩm 2022

Năm 2022, đồ gỗ nội thất là mặt hàng xuất khẩu chủ lực trong cơ cấu G&SPG, chiếm 62,5% tổng kim ngạch xuất khẩu. Gỗ dăm là mặt hàng xuất khẩu lớn thứ hai trong năm 2022, đạt 2,6 tỷ USD, (+54,4% svck). Nguồn năng lượng ngày càng khan hiếm tại nhiều quốc gia trên thế giới là yếu tố chính thúc đẩy tăng trưởng xuất khẩu dăm gỗ và viên nén gỗ của Việt Nam trong năm 2022.



Nguồn: Bộ Công thương, VNDIRECT RESEARCH

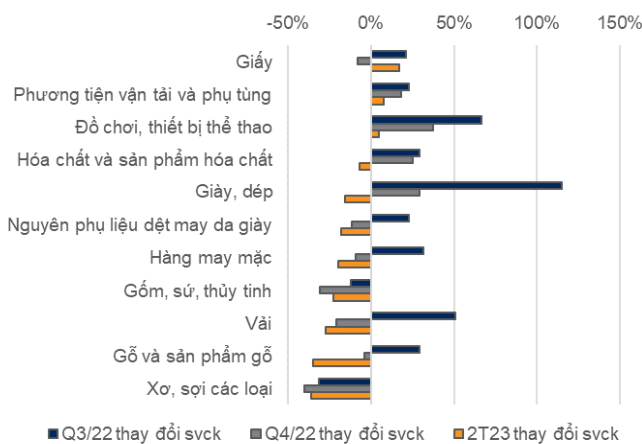
Khởi đầu khó khăn trong 2 tháng đầu năm 2023

Các ngành xuất khẩu vẫn trong xu hướng giảm trong 2 tháng đầu năm 2023

Sau kết quả Q4/22 kém khả quan, tổng giá trị xuất khẩu tiếp tục xu hướng đi xuống, giảm 17% svck trong hai tháng đầu năm 2023. Xuất khẩu dệt may, giày dép và các sản phẩm liên quan đều gặp khó khăn (-17,1% svck) do sức mua của hai thị trường Mỹ và EU suy yếu, buộc các nhà bán lẻ phải giảm hàng tồn kho. Xuất khẩu gỗ và sản phẩm gỗ giảm 34,8% svck do chịu áp lực từ việc thị trường nhà ở của Mỹ suy yếu. Mảng hóa chất cơ bản, vốn là điểm sáng trong hầu hết các quý của năm 2022, đã tăng trưởng âm trong hai tháng đầu năm 2023 (-7,2% svck).

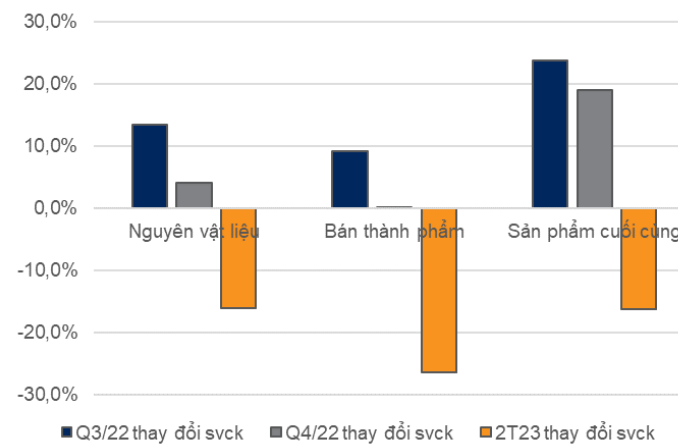
Giấy; phương tiện vận tải và phụ tùng; đồ chơi và dụng cụ thể thao là một số ngành xuất khẩu vẫn ghi nhận giá trị tăng trưởng dương. Trong đó sản phẩm giấy được hưởng lợi từ việc Trung Quốc mở cửa trở lại.

Hình 2: Giá trị xuất khẩu các ngành chủ lực giảm mạnh trong hai tháng đầu năm 2023



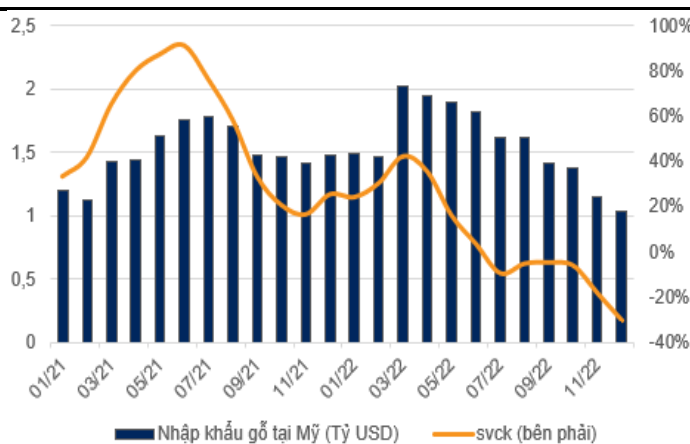
Nguồn: Conference Board, VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: Giá trị xuất khẩu bán thành phẩm giảm 26,6% svck trong hai tháng đầu năm 2023



Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Giá trị nhập khẩu G&SPG của Mỹ trong T12/22 giảm 30,4% svck



Nguồn: Tradingeconomic, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Doanh số bán lẻ - nội thất và trang trí nội thất tại Mỹ tăng 4,4% svck trong T1/23



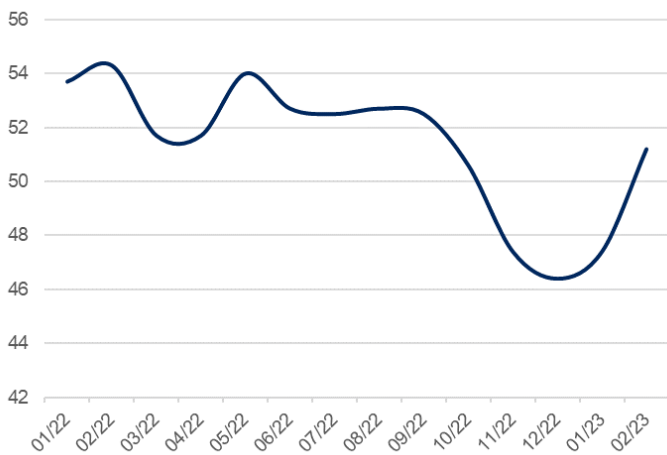
Nguồn: U.S. Census Bureau (BOC), VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi nhận thấy một số tín hiệu cải thiện từ cả thị trường trong nước và thế giới

Việt Nam: Chỉ số nhà quản lý thu mua (PMI) Việt Nam phục hồi từ mức 47,4 điểm trong tháng 1/2023 lên mức 51,2 điểm trong tháng 2/2023. Ngoài ra, các đơn đặt hàng xuất khẩu mới đã tăng tháng thứ hai liên tiếp nhờ nhu cầu từ thị trường nước ngoài được cải thiện. Cụ thể, tổng số đơn hàng xuất khẩu trong tháng 2/2023 tăng 34,7% so với tháng trước và tăng 9,5% so với tháng 12/2022.

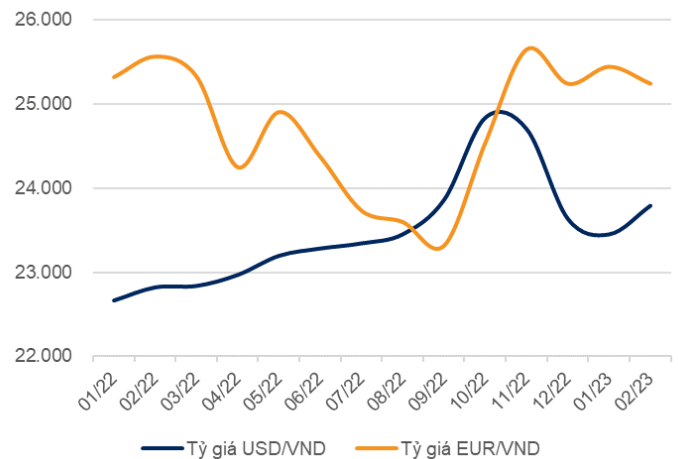
Mỹ: Dữ liệu từ S&P Global cho thấy trong T2/23 chỉ số PMI của Mỹ đã tăng lên mức 47,8 từ mức 46,9 hồi tháng 1/2023, cao hơn dự báo là 47,1. Mặc dù tỷ giá có xu hướng hạ nhiệt trong hai tháng đầu năm 2023 nhưng vẫn sẽ giữ ở mức cao trong năm 2023. Chúng tôi cho rằng xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam trong năm 2023 sẽ chịu áp lực cạnh tranh từ các đối thủ khác như Trung Quốc và Ấn Độ.

Hình 6: Chỉ số PMI Việt Nam đạt 47,4 điểm trong tháng 1/2023 và tăng lên 51,2 điểm trong tháng 2/2023



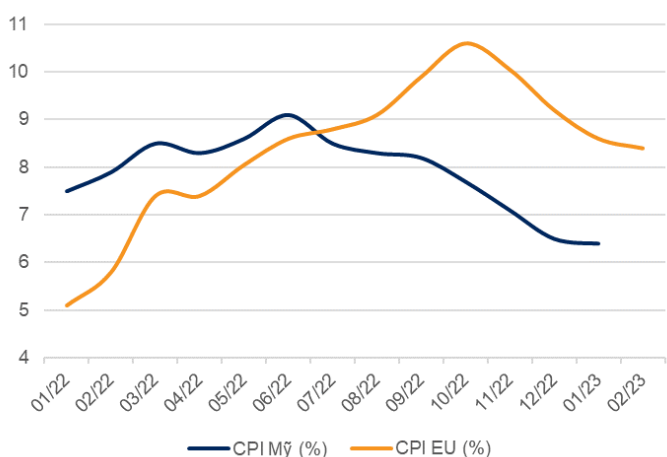
Nguồn: Conference Board, VNDIRECT RESEARCH

Hình 7: Trong tháng 2/2023, tỷ giá USD/VND tăng nhẹ 1,4% so với tháng trước



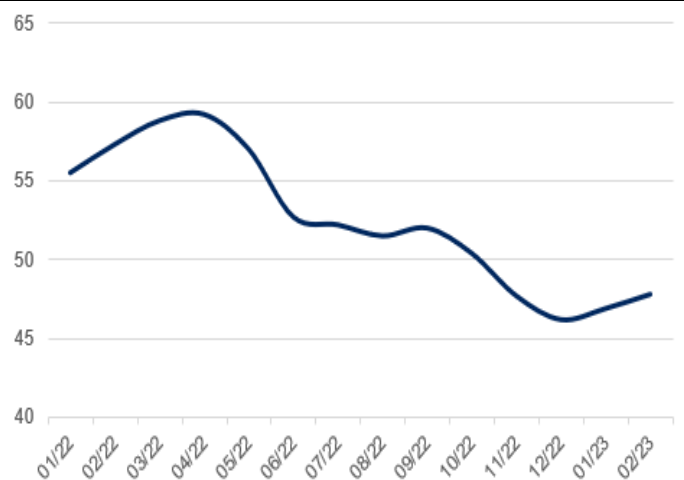
Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Chỉ số CPI tại Mỹ hạ nhiệt trong tháng 1/2023



Nguồn: Bloomberg VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Chỉ số PMI của Mỹ đã tăng lên mức 47,8 trong T2/23



Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

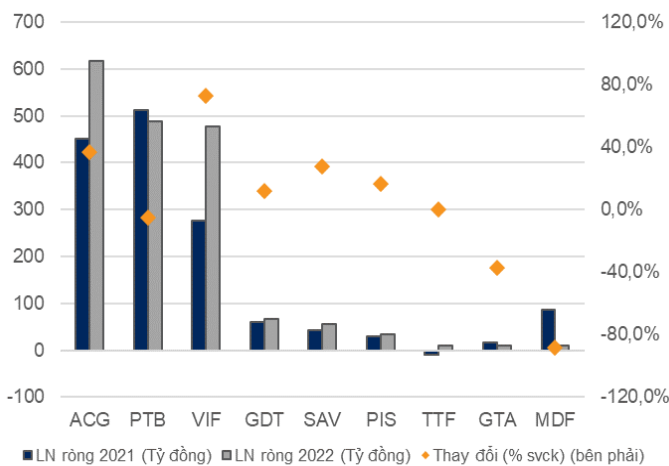
Các công ty G&SPG chịu ảnh hưởng do thiếu hụt đơn hàng trong Q4/22

Dựa trên ước tính của chúng tôi, tổng doanh thu trong Q4/22 của các công ty G&SPG đã niêm yết tăng nhẹ 2,8% svck so với mức nền thấp của Q4/21 khi nhà máy bắt đầu hoạt động trở lại sau Covid-19.

Loại trừ ACG, biên LN gộp cả ngành giảm 2,0 điểm % do các công ty G&SPG giảm giá bán trung bình trong Q4/22 do nhu cầu yếu tại thị trường Mỹ và EU. LN ròng của các doanh nghiệp sản xuất gỗ trong nước như ACG, VIF ghi nhận KQKD khả quan trong Q4/22, lần lượt tăng 10,1%/39,0% svck nhờ 1) giá bán cao hơn và tính kinh tế theo quy mô và 2) việc ghi nhận lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết. Trong khi đó chúng tôi nhận thấy sự giảm tốc về tăng trưởng LN ròng của nhóm công ty gỗ xuất khẩu trong Q4/22. Trong đó, LN ròng của PTB và SAV giảm đáng kể lần lượt là 39,6% và 23,7% svck. Kết quả, LN ròng của ngành G&SPG trong Q4/22 đã giảm 15,5% svck.

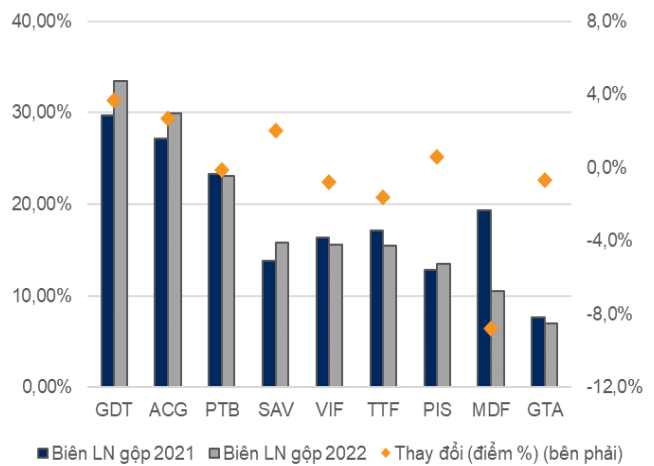
Nhìn chung, biên LN gộp của các công ty G&SPG niêm yết vẫn tăng nhẹ 0,7 điểm % svck năm 2022 nhờ kết quả khả quan trong 6 tháng đầu năm 2022. LN ròng cả ngành năm 2022 tăng 20,5% svck, vượt xa tốc độ tăng trưởng DT (+13,2% svck) chủ yếu nhờ khoản thu nhập bất thường từ lợi nhuận liên doanh liên kết của VIF.

Hình 10: Thay đổi LN ròng của các công ty G&SPG năm 2022 (đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: Fiipro, VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Hầu hết các công ty G&SPG đều có biên LN gộp cải thiện vào năm 2022



Nguồn: Fiipro, VNDIRECT RESEARCH

Triển vọng 2023-24 – Chờ đợi những tín hiệu phục hồi

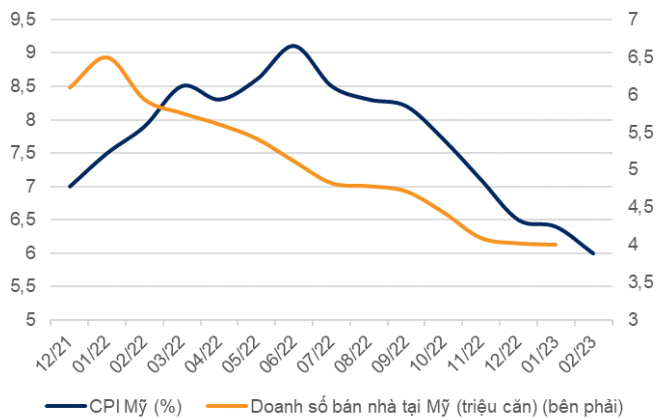
Nhu cầu sẽ không phục hồi cho đến năm 2024

Năm 2022, khoảng 90% giá trị G&SPG của Việt Nam là từ các thị trường xuất khẩu, 54% từ Mỹ và tiếp theo là Trung Quốc với 13,4%. Chúng tôi nhận thấy triển vọng vĩ mô kém khả quan của Mỹ đã ảnh hưởng đến thị trường bất động sản nhà ở và xây dựng nhà ở. Lãi suất cho vay mua nhà của Mỹ tăng lên 6,1%, mức cao nhất kể từ năm 2011 trong khi giá nhà trung bình tăng 10,4% svck trong Q4/22, điều này đã làm giảm sức mua nhà tại Mỹ. Chỉ số nhu cầu nhà ở của Mỹ đã giảm 48,1% so với cùng kỳ trong T2/23. Chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp xuất khẩu đồ nội thất bằng gỗ có tỷ trọng xuất khẩu cao tới thị trường Mỹ như PTB, GDT, SAV sẽ bị sụt giảm doanh thu xuất khẩu khoảng 10 - 15% svck trong năm 2023. Thêm vào đó

Chúng tôi kỳ vọng rằng biên LN gộp của ngành sẽ giảm 0,6-1 điểm % trong 2023 do giá bán trung bình thấp hơn

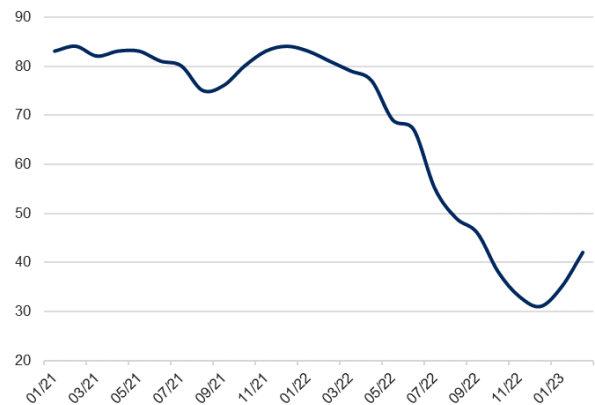
Theo National Association of Home Builders, doanh số bán nhà cho một hộ gia đình sẽ giảm xuống còn 744.000 căn (-25,5% svck) trong 2023 trước khi tăng trở lại 925.000 căn vào năm 2024. Trong khi Forest Economic Advisors dự phóng nhu cầu về gỗ xẻ mềm ở Bắc Mỹ sẽ giảm 8,3 % vào năm 2023, sau khi giảm 1,6% trong 2022 do thị trường tiêu dùng suy yếu và khả năng xảy ra suy thoái vẫn có thể xảy ra. Tuy nhiên, điều này sẽ tồn tại trong thời gian ngắn với dự báo tăng 7,5% svck vào năm 2024 ở mức 62,5 tỷ feet (BBF).

Hình 12: Doanh số bán nhà ở Mỹ đã giảm 7,7% so với T12/22



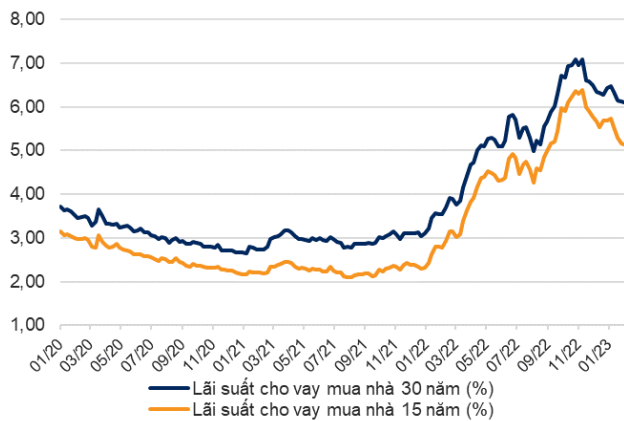
Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

Hình 13: Chỉ số nhu cầu nhà ở ở Mỹ ghi nhận 42 điểm trong T2/23



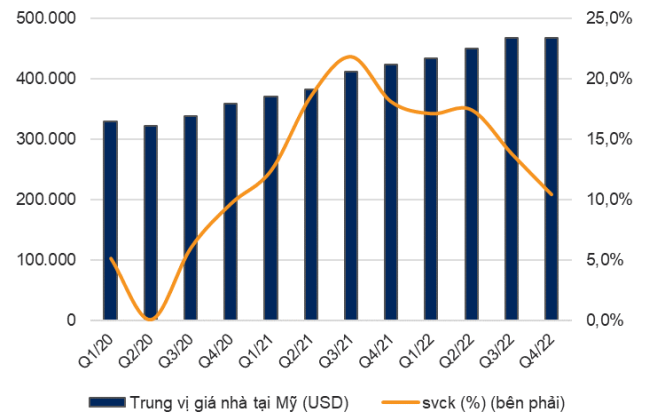
Nguồn: U.S. Census Bureau, VNDIRECT RESEARCH

Hình 14: Lãi suất cho vay mua nhà 30 năm ở Mỹ ở mức 6,09% vào T2/23



Nguồn: Freddie Mac, VNDIRECT RESEARCH

Hình 15: Giá nhà trung vị đạt 467.700 đô la Mỹ trong Q4/22



Nguồn: U.S. Bureau of Labor Statistics, VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi kỳ vọng biên LN gộp của các công ty G&SPG sẽ giảm nhẹ vào năm 2023 trước khi cải thiện vào năm 2024

Giá ván ép T12/22 đạt 409 USD/tám (-14,6% svck) do nhu cầu yếu trên thị trường thế giới. Chúng tôi cho rằng giá ván ép – nguyên liệu đầu vào chính của ngành G&SPG sẽ vẫn ở mức thấp trong khoảng từ 410 USD/tám đến 415 USD/tám do thị trường bất động sản còn nhiều bất ổn. Do đó, chúng tôi dự báo giá ván ép sẽ giảm 5%-10% svck trong năm 2023. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng các công ty G&SPG sẽ phải giảm giá bán bình quân để thu hút nhiều khách hàng hơn. Do đó, chúng tôi kỳ vọng rằng biên LN gộp của ngành sẽ giảm 0,6% -1 điểm % trong năm 2023.

Thách thức nhiều hơn thuận lợi cho các doanh nghiệp G&SPG Việt Nam sau khi Trung Quốc mở cửa trở lại

Chỉ số PMI tại Trung Quốc đã tăng lên 52,6 trong tháng 2/2023. Đây là lần đầu tiên hoạt động sản xuất tăng trở lại kể từ tháng 7 năm ngoái và là mức cao nhất trong 8 tháng sau khi thay đổi chính sách COVID. Chúng tôi kỳ vọng Trung Quốc sẽ sớm mở cửa lại hoàn toàn nền kinh tế vào Q2/23. Trung Quốc là thị trường nhập khẩu gỗ lớn thứ hai của Việt Nam, chiếm 13% tổng giá trị xuất khẩu. Tuy nhiên, 80% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang Trung Quốc trong năm 2022 là gỗ nguyên liệu (mã HS44) với hơn 20 mặt hàng, chủ yếu là dăm gỗ. Hiện dăm gỗ xuất khẩu sang Trung Quốc chủ yếu là các doanh nghiệp nhỏ lẻ, chưa niêm yết. Ngược lại, Trung Quốc là thị trường nhập khẩu gỗ chính của Việt Nam, chiếm 37% thị phần vào năm 2022. Chúng tôi cho rằng việc mở cửa trở lại một số mặt hàng xuất khẩu rỗng của Trung Quốc có thể giúp giảm chi phí đầu vào của các doanh nghiệp gỗ như PTB, TTF, GDT.

Mặt khác, việc Trung Quốc mở cửa trở lại nền kinh tế có thể đặt ra nhiều thách thức cho các doanh nghiệp nội thất gỗ trong năm 2023. Hiện Trung Quốc là đối thủ cạnh tranh chính của Việt Nam tại thị trường Mỹ. Hai quốc gia đang có thị phần tại Mỹ ngang nhau, ở mức 31%. Chúng tôi cho rằng các công ty G&SPG có tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ cao như PTB, NHT, GDT sẽ gặp khó khăn trong nửa sau 2023.

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị Trung lập với ngành

Giá cổ phiếu G&SPG hiện được giao dịch ở mức PE trượt trung bình là 9,3 lần. Chúng tôi tin rằng việc định giá cổ phiếu G&SPG đang ở mức hợp lý do nhu cầu toàn cầu giảm và áp lực tới biên LN gộp vẫn còn ít nhất cho đến Q4/23. Chúng tôi cho rằng nhà đầu tư nên chờ đợi những tín hiệu phục hồi rõ ràng hơn để đầu tư vào cổ phiếu gỗ.

Hình 16: Luận điểm đầu tư

STT	Mã	Giá mục tiêu 1 năm (VND/cp)	Khuyến nghị	Luận điểm đầu tư
1	ACG	69.200	Khả quan	<p>(1) Tổng số phòng trưng bày, trung tâm phân phối và phòng trưng bày đại lý của ACG đạt 81 cửa hàng vào Q4/22 so với 51 vào Q3/22. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu đến giữa năm 2023, các điểm showroom sẽ phủ khắp 63 tỉnh/thành phố của Việt Nam từ 50 tỉnh/thành phố hiện tại. Chúng tôi dự báo doanh thu nội địa của ACG tăng 7,5% svck bất chấp thách thức từ thị trường bất động sản.</p> <p>(2) Chúng tôi lạc quan về triển vọng doanh thu xuất khẩu dài hạn của ACG (2023-25) vì trong Q2/22, ACG đã ký kết hợp tác với Sumitomo, công ty bất động sản Mỹ — một cổ đồng chiến lược của ACG — điều này sẽ giúp thúc đẩy xuất khẩu của ACG trong năm 2023- 24.</p> <p>(3) Hiện tại, ACG được giao dịch ở mức PE 2023 là 8,3 lần, thấp hơn 47,1% so với mức trung bình 1 năm là 15,7 lần. Chúng tôi cho rằng mức định giá này là hấp dẫn đối với một công ty hàng đầu về gỗ ép tại thị trường trong nước.</p>
2	PTB	48.200	Trung lập	<p>(1) PTB đặt mục tiêu tăng cường hoạt động kinh doanh sản xuất đá thạch anh vào năm 2023 khi công ty đã mở rộng tệp khách hàng của mình thông qua các hội chợ thương mại ở Mỹ vào Q3/22. Chúng tôi dự báo mảng thạch anh sẽ tăng trưởng 45%/23% svck, đóng góp 12,4%/14,0% vào doanh thu của PTB trong năm 2023/24</p> <p>(2) Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu sẽ phục hồi trong Q1/24 mức nền thấp trong Q1/23 và lãi suất cho vay mua nhà và giá nhà tại thị trường Mỹ hạ nhiệt - những yếu tố hỗ trợ cho sự phục hồi của hoạt động kinh doanh cốt lõi của PTB (gỗ, đá).</p>

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 17: Dự báo KQKD 2023-24 của các cổ phiếu theo dõi

Đơn vị: (Tỷ đồng)	ACG			PTB		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Doanh thu (Tỷ đồng)	4.475	4.575	5.255	6.887	6.484	7.300
% svck	26,9%	9,5%	14,9%	6,5%	-5,7%	12,3%
Biên LN gộp (%)	29,9%	28,2%	28,6%	22,4%	21,9%	22,1%
Biên EBITDA (%)	22,3%	21,4%	21,0%	8,6%	7,2%	7,4%
LN ròng	616	652	758	487	455	531
% svck	36,4%	5,7%	16,2%	7,2%	-17,5%	14,1%
EPS (đ/cp)	4.253	4.495	5.225	6.899	6.443	7.514
BVPS (đ/cp)	30.699	31.414	32.300	39.118	46.104	52.893
Nợ vay/VCSH	0,20	0,29	0,22	0,60	0,90	0,72
Tỷ suất cổ tức (%)	6,6%	6,6%	6,6%	2,6%	2,6%	2,6%
ROAE (%)	15,5%	15,4%	17,4%	18,9%	15,1%	15,2%
ROAA (%)	11,8%	11,9%	12,2%	9,0%	8,9%	9,2%

Nguồn: Fiipro, VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: So sánh các DN trong ngành G&SPG

Công ty	Mã Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Vốn hóa Triệu USD	P/E (x)			P/B (x)		Tăng trưởng EPS 3 năm		ROE (%)		ROA (%)	
				Trượt 2023	Hiện tại	2023	Trượt 2023	Hiện tại	CAGR	Trượt 2023	Trượt 2023	Trượt 2023	Trượt 2023	
CTCP Phú Tài	PTB VN	Trung lập	48.200	7,4	7,5	5,8	1	0,95	5,1	17,6	15,1	8,3	8,9	
CTCP gỗ An Cường	ACG VN	Khả quan	69.200	11,3	11,4	8,3	1,4	1,3	na	16,1	15,4	11,8	11,9	
Tổng CT Lâm nghiệp Việt Nam	VIF VN	na	na	8,8	9	na	0,9	na	11,6	9,6	na	8,4	na	
CTCP Gỗ MDF Quảng Trị	MDF VN	na	na	9,3	9,3	na	0,9	na	46	0,5	na	0,3	na	
CTCP Đức Long Gia Lai	DLG VN	na	na	9,8	9,9	na	0,5	na	-645,1	-51,4	na	-13,8	na	
CTCP gỗ Thuận An	GTA VN	na	na	6	8,9	na	0,7	na	-18,2	5,1	na	2,0	na	
Trung bình					9,3	7,1	0,9	1,1	-120,1	-0,4	15,3	2,8	10,4	
Trung vị					9,2	7,1	0,9	1,1	5,1	7,3	15,3	5,1	10,4	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG (Dữ liệu ngày 20/03/23)

Rủi ro đầu tư

Động lực tăng giá là việc kiểm soát lạm phát tốt hơn kỳ vọng tại thị trường Mỹ. Rủi ro giảm giá là nhu cầu nhà ở yếu hơn dự kiến trên thị trường nước ngoài do những diễn biến vĩ mô bất lợi.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Đức Hào – Chuyên viên Phân tích

Email: hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>