

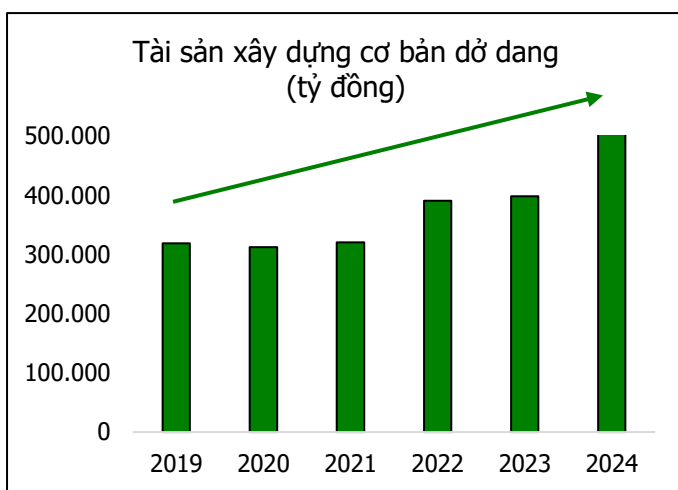
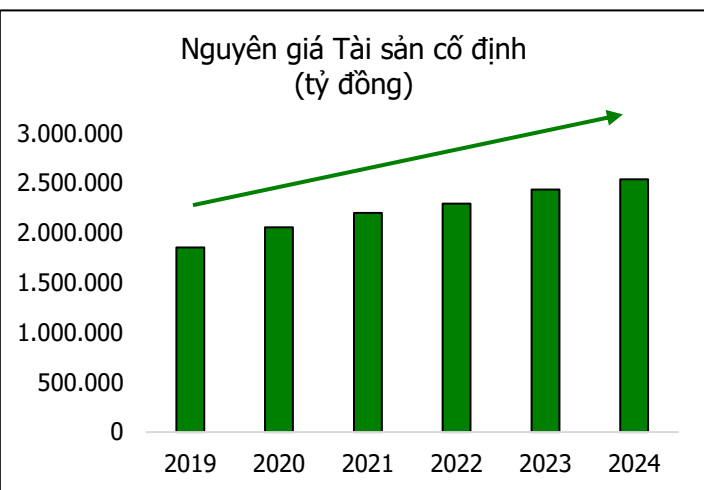


## CẬP NHẬT: TIỀM NĂNG TỪ CÁC DOANH NGHIỆP MỞ RỘNG CÔNG SUẤT

**Kính gửi: Quý khách hàng**

Việt Nam đạt được nhiều kết quả tích cực trong năm 2024 như tăng trưởng GDP đạt 7,09%; tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa tăng trưởng hai con số cho thấy sự phục hồi rõ nét. Năm 2025, Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP tối thiểu đạt 8% nhằm thúc đẩy sự phát triển mạnh mẽ của đất nước. Đón đầu xu thế phục hồi, các doanh nghiệp đã và đang đầu tư mở rộng công suất. Trong báo cáo này, Agriseco Research kính gửi Quý khách một số cổ phiếu tiềm năng tăng trưởng kết quả kinh doanh từ việc mở rộng công suất giai đoạn tới.

**Kính chúc Quý khách đầu tư hiệu quả !**



Nguồn: FiinproX, Agriseco Research tổng hợp

- ❖ Trong các năm gần đây, giá trị nguyên giá TSCĐ của các doanh nghiệp niêm yết duy trì tăng trưởng ổn định với CAGR đạt khoảng 6,5% cho giai đoạn 2019 - 2024. Tại thời điểm 31/12/2024, tổng giá trị nguyên giá TSCĐ các doanh nghiệp trên cả ba sàn đạt khoảng 2,54 triệu tỷ đồng, tăng 4,2% từ đầu năm
- ❖ Bên cạnh đó, tài sản xây dựng cơ bản dở dang cũng tăng lên, đây là khoản mục sau khi hoàn thành có thể được kết chuyển sang tài sản cố định giúp doanh nghiệp gia tăng công suất và quy mô hoạt động. Năm 2024, nhiều doanh nghiệp đã tích cực triển khai đầu tư xây dựng cơ bản để chuẩn bị đưa vào vận hành các dự án, nhà máy trong năm nay (Tính đến thời điểm cuối Q4.2024, tổng giá trị tài sản xây dựng cơ bản dở dang tăng trưởng 28,6% so với cuối năm 2023).
- ❖ Trong báo cáo này, Agriseco Research cập nhật tiến độ thực hiện dự án và sàng lọc ra các doanh nghiệp đã hoàn thành đầu tư xây dựng cơ bản hoặc đang chuẩn bị đưa vào vận hành trong năm 2025, kỳ vọng cho chu kỳ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận.





# AGRISECO INSIGHT REPORT

Ngày 13 tháng 03 năm 2025

Mã	LNST 2024 (tỷ đồng)	Tăng trưởng LNST 2024 (svck)	Tỷ lệ TSDD/ TSCĐHH	P/E TTM (Lần)	P/B TTM (Lần)	ROE TTM
HPG	12.020	77%	95%	14,79	1,55	11%
POW	1.346	5%	81%	22,63	0,89	4%
DHT	75	-15%	425%	100,96	7,04	7%
DBC	769	2.975%	30%	11,12	1,49	13%
BAF	324	968%	40%	21,43	2,77	13%
DHG	776	-26%	5%	17,05	3,23	17%
PVT	1.472	21%	0%	8,43	1,19	15%
MSH	440	79%	68%	11,29	2,58	24%

Nguồn: FiiiproX, Agriseco Research tổng hợp

Mã CP	Thông tin tăng trưởng công suất	Tiềm năng tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận
<b>DBC</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ DBC đã và đang triển khai nhiều dự án nhằm gia tăng công suất với các dự án trang trại chăn nuôi quy mô lớn: Dự án chăn nuôi Thanh Hóa (Công suất: 5.600 lợn nái, 77.400 lợn thương phẩm); Dự án lợn giống Phú Thọ - giai đoạn 3 (Công suất: 4.800 lợn nái, hơn 70.000 lợn thương phẩm). Tổng công suất mảng chăn nuôi heo tăng khoảng 25% so với trước đó.</li> <li>❖ Ngoài ra, DBC cũng đang đầu tư nhà máy ép dầu giai đoạn 2 và đang trong giai đoạn cuối cùng hoàn thiện nhà máy sản xuất vaccine Dacovac với công suất 200 triệu liều/năm được kỳ vọng sẽ bắt đầu thương mại hóa từ cuối quý I/2025.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Luật Chăn nuôi chính thức có hiệu lực từ năm 2025 qua đó thúc đẩy xu hướng thị phần từ nhỏ lẻ chuyển sang các doanh nghiệp lớn hoàn thiện chuỗi giá trị. Tính đến cuối năm 2024, thị phần của hộ chăn nuôi chỉ còn 25%, do đó việc DBC gia tăng công suất phù hợp với xu thế dịch chuyển trong ngành</li> <li>❖ Với biên lợi nhuận gộp cao, Vaccine sẽ trở thành một mảng kinh doanh mới đóng góp đáng kể vào cơ cấu lợi nhuận của DBC</li> <li>❖ Triển vọng LN 2025 của DBC còn được hỗ trợ từ diễn biến tích cực của giá lợn và giá TACN thay đổi theo hướng có lợi cho doanh nghiệp. Cụ thể, giá lợn đã tăng 30% svck trong khi giá nguyên liệu thức ăn chăn nuôi giảm sâu.</li> </ul>



Mã CP	Thông tin tăng trưởng công suất	Tiềm năng tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận
<p><b>POW</b></p>	<p>❖ Dự án Nhà máy điện Nhơn Trạch 3 và 4 do POW làm chủ đầu tư sử dụng khí thiên nhiên hóa lỏng (LNG), với tổng công suất khoảng 1.500 - 1.600 MW và tổng mức đầu tư 1,4 tỷ USD. Đến cuối tháng 1/2025, tiến độ tổng thể của gói thầu EPC Nhơn Trạch 3&amp;4 ước đạt 96%. Theo kế hoạch của POW, NT3 và NT4 lần lượt vận hành thương mại vào tháng 7/2025 và tháng 9/2025. Khi 02 dự án đi vào hoạt động hết công suất sẽ giúp tăng tổng công suất của POW thêm 38,5% so với trước đó.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Với nhu cầu điện phụ tải tăng trưởng nhanh hơn mức tăng trưởng của công suất nguồn, dự kiến hai nhà máy sẽ được huy động cao để đáp ứng nhu cầu điện gia tăng của cả nước. Chúng tôi dự báo doanh thu của POW sẽ tăng trưởng từ 25-30%, tuy nhiên LNST giảm mạnh do dự án Nhơn Trạch 3&amp;4 có thể lỗi khi hoạt động trong những năm đầu do bắt đầu ghi nhận chi phí khấu hao và CP tài chính</li> <li>❖ KQKD của POW được bù đắp bởi đóng góp tích cực hơn từ nhà máy Nhơn Trạch 2 gia tăng sản lượng khí đầu vào nhờ NT2 còn hợp đồng bao tiêu khí nội địa với PV GAS trong khi đó nhà máy điện Phú Mỹ 2.2 được chuyển giao lại cho EVN</li> </ul>

Nhà máy điện Nhơn Trạch 3 hoà lưới điện quốc gia đạt 50MW ngày 5/2/2025



Nguồn: Website công ty

Mã CP	Thông tin tăng trưởng công suất	Tiềm năng tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận
<b>DHT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Dự án Nhà máy Dược phẩm Công nghệ cao Hataphar sản xuất thuốc tân dược (thuốc tim mạch, tiêu hóa, tiểu đường) với công suất 2 tỷ dvsp/năm, tăng thêm 20% công suất so với trước đó. Năm 2025, dự kiến nhà máy sẽ nhận chứng chỉ Japan – GMP và chính thức đi vào hoạt động sản xuất thương mại</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Với nhà máy mới đạt chuẩn Japan – GMP, DHT có thể tập trung vào nhóm thuốc tân dược và đẩy mạnh doanh thu từ kênh ETC còn nhiều tiềm năng. Khi đi vào hoạt động, nhà máy có thể đem lại 1.000 tỷ đồng doanh thu mỗi năm cho DHT, tăng khoảng 50% so với năm 2024</li> </ul>
<b>HPG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Năm 2024, HPG chi hơn 35 nghìn tỷ đồng giải ngân cho Dung Quất 2. Theo thông tin từ doanh nghiệp, phân kỳ I của dự án đã đi vào hoạt động từ năm nay và có thể sản xuất 1,4 triệu tấn thép HRC, tăng 47% so với năm 2024. Phân kỳ 2 dự kiến hoàn thành vào cuối năm 2025, đầu 2026; dự án có thể vận hành tối đa công suất trong năm 2028 với 5,6 triệu tấn HRC/năm</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Dự án Dung Quất giai đoạn 2 sau khi hoàn thành có thể đóng góp lên tới 80.000 tỷ đồng doanh thu mỗi năm cho doanh nghiệp, tăng khoảng 50-60% so với trước đó.</li> <li>❖ KQKD kỳ vọng cải thiện nhờ nhu cầu phục hồi từ thị trường Bất động sản trong nước và đẩy mạnh triển khai các dự án đầu tư công trọng điểm.</li> <li>❖ Việc Bộ Công thương đưa ra biện pháp Chống bán phá giá tạm thời đối với thép HRC của Trung Quốc ngày 21/02/2025 là động lực tiêu thụ sản lượng của Dung Quất 2</li> </ul>

HPG chính thức vận hành dây chuyền sản xuất thép HRC từ đầu năm 2025



DHT đã tổ chức thanh tra mô phỏng tại nhà máy Dược phẩm Hataphar



Nguồn: Website công ty

Mã CP	Thông tin tăng trưởng công suất	Tiềm năng tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận
<b>BAF</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Trong năm 2024, BAF đã đưa vào vận hành 4 cụm trang trại bao gồm: Hải Đăng, Tân Châu, Tâm Hưng, Hải Hà (với công suất khoảng 5.000 heo cái và 30.000-60.000 heo thịt). Công ty cũng ký kết hợp tác chiến lược với Muyuan (Tập đoàn chăn nuôi lợn lớn nhất Trung Quốc) để xây dựng hệ thống nuôi heo chuồng trại nhiều tầng. Sau khi đồng hành cùng Muyuan, BAF đã mua lại 14 công ty con với tổng công suất gần 63.000 heo nái và 500.000 heo thịt</li><li>❖ Trong giai đoạn 2025-2026, BAF dự định sẽ M&amp;A thêm 10-12 công ty chăn nuôi, xây dựng thêm một số trang trại, nhà máy cám và giết mổ</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Triển khai Luật Chăn nuôi 2025 giúp doanh nghiệp có quy mô đáp ứng tiêu chuẩn như BAF mở rộng thêm thị phần. Năm 2025, BAF lên kế hoạch doanh thu khoảng 6.000 tỷ đồng (giả thiết giá heo ở mức giá 55.000-60.000/kg). Kế hoạch lợi nhuận gấp 2,5 lần thực hiện 2024, khoảng 805 tỷ đồng. Với việc tập trung mở rộng công suất phù hợp với xu hướng ngành, BAF có khả năng cao hoàn thành mục tiêu đề ra</li><li>❖ Biên lợi nhuận gộp của mảng 3F được cải thiện hỗ trợ LN doanh nghiệp nhờ giá lợn ở mức cao do nguồn cung bị thu hẹp đồng thời giá thức ăn chăn nuôi có xu hướng giảm</li></ul>
<b>DHG</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>❖ DHG đã đưa vào hoạt động dự án nhà máy Betalactam mới (thuốc kháng sinh) tiêu chuẩn WHO- GMP từ tháng 5 năm 2024, với tổng quy mô sản xuất là 8,2 tỷ đvsp/năm, tăng 9% công suất thiết kế</li><li>❖ Ngoài ra trong năm 2024, nhà máy Non Betalactam của DHG cũng đạt chứng nhận EU GMP. DHG là doanh nghiệp dược nội địa sở hữu dây chuyền sản xuất đạt hai tiêu chuẩn toàn cầu Japan GMP và EU GMP</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Với xu hướng dịch chuyển sang nhóm thuốc chất lượng cao giúp DHG sẽ gia tăng khả năng cạnh tranh khi đấu thầu ở nhóm thuốc 1 - 2 tại kênh ETC (đấu thầu bệnh viện). Hiện nay doanh thu kênh ETC của DHG đang tăng trưởng mạnh nhờ trúng thầu các sản phẩm đạt Japan/EU -GMP</li></ul>

Mã CP	Thông tin tăng trưởng công suất	Tiềm năng tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận
<b>PVT</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Trong năm 2024, PVTrans đã đầu tư 08 tàu mới với tổng chi phí khoảng 150 triệu USD, bao gồm các loại tàu chở dầu sản phẩm, tàu hóa chất, tàu chở khí hóa lỏng (LPG) và tàu hàng rời, nâng tổng đội tàu của PVT lên 58 chiếc với trọng tải hơn 1,6 triệu DWT, trong đó hơn 85% đội tàu đang hoạt động trên các tuyến vận tải quốc tế</li><li>❖ Các năm gần đây, PVT đã liên tục trẻ hóa và mở rộng đội tàu trong bối cảnh thị trường vận tải xăng dầu thuận lợi</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Việc mở rộng đội tàu thêm 20% so với đầu năm 2024 sẽ là động lực thúc đẩy lợi nhuận trong năm 2025. Chúng tôi đánh giá lợi nhuận của PVT có thể tăng tương ứng từ 25-30% trong năm 2024. Ngoài ra, giá cước vẫn ở mức cao do tình trạng thiếu hụt nguồn cung tàu dầu và sự kiện Mỹ công bố lệnh trừng phạt với các tàu chở dầu Nga cũng hỗ trợ cho KQKD của PVT</li></ul>
<b>MSH</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>❖ T11/2023, MSH đã khởi công xây dựng nhà máy Xuân Trường II với tổng vốn đầu tư hơn 700 tỷ đồng, bao gồm 50 dây chuyền hoạt động với công suất 3 triệu sản phẩm/năm. Tính đến ngày 31/12/2024, MSH đã ghi nhận hơn 472 tỷ đồng chi phí xây dựng cơ bản dở dang cho nhà máy, dự kiến đưa vào hoạt động từ năm 2025.</li><li>❖ Ngoài đầu tư mở rộng sản xuất trong nước, công ty liên doanh Golden Avenue tại Ai Cập với tỷ lệ sở hữu của MSH là 50% vốn điều lệ (tương đương 40,7 tỷ) đã đi vào hoạt động từ tháng 7/2024</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>❖ Theo McKinsey dự báo, nhu cầu tiêu thụ thời trang sang trọng tại EU tăng từ 1-3%yoy và tại Mỹ tăng từ 3-5%yoy; thời trang không sang trọng tại EU tăng từ 2-4%yoy và tại Mỹ tăng 3-4%yoy. Đây đều là mức tăng trưởng cao hơn so với nửa cuối 2024 và là động lực tăng trưởng cho MSH khi gia tăng công suất</li><li>❖ Năm 2025, MSH phê duyệt kế hoạch tăng trưởng doanh thu tăng 4% svck và LNTT đạt 600 tỷ đồng, tăng 11% svck, cao nhất lịch sử. Chúng tôi cho rằng việc đặt kế hoạch kinh doanh cao là có cơ sở dựa trên việc mở rộng nhà máy giúp MSH tăng cường lợi thế cạnh tranh với các đơn hàng fob có giá trị gia tăng cao hơn</li></ul>



# AGRISECO INSIGHT REPORT

Ngày 13 tháng 03 năm 2025

## CHƯƠNG TRÌNH ƯU ĐÃI

### SẢN PHẨM VAY MARGIN T+10

- ✓ Lãi suất margin ưu đãi **8,9%/năm**;
- ✓ **Miễn phí** giao dịch;
- ✓ Hạn mức dư nợ **500 tỷ đồng**;
- ✓ Đối tượng áp dụng: Tất cả Khách hàng đang sử dụng dịch vụ giao dịch ký quỹ chứng khoán và có đăng ký với Agriseco



### GÓI CHÍNH SÁCH ƯU ĐÃI DÀNH RIÊNG CHO CBNV VÀ KH CỦA AGRIBANK

- Đối với CBNV của Agribank đã có tài khoản hoặc mở mới tài khoản tại Agriseco:
  - ✓ Phí giao dịch **0,1%**;
  - ✓ Lãi suất margin ưu đãi **9-10%/năm**;
- Đối với Khách hàng có tài khoản tại Agribank mở mới tài khoản tại Agriseco:
  - ✓ Phí giao dịch **0,1%**;
  - ✓ Lãi suất margin ưu đãi **10%/năm**;



## Quét mã và trải nghiệm ngay tại:

AGR Trading Pro



AGR Mobi Pro



## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 tòa nhà Green Diamond, 93 Láng Hạ, Phường Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Tel: (+84 24) 6276 2666

Email: [online@Agriseco.com.vn](mailto:online@Agriseco.com.vn)

Web: <https://Agriseco.com.vn/>

### CHI NHÁNH MIỀN NAM

179A Nguyễn Công Trứ (2A Phó Đức Chính), Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

Tel: (+84 28) 3914 2111

### CHI NHÁNH MIỀN TRUNG

Tòa nhà Agribank, số 228 đường 2/9, P. Hòa Cường Bắc, Q.Hải Châu, TP Đà Nẵng

Tel: (+84 23) 6367 1666

## HỆ THỐNG CÁC ĐIỂM CUNG CẤP DỊCH VỤ TRÊN TOÀN QUỐC TẠI TẤT CẢ CÁC CHI NHÁNH AGRIBANK



Chúng tôi rất mong nhận được những ý kiến đóng góp của Quý khách để ngày càng hoàn thiện hơn các bản tin và báo cáo của chúng tôi. Kính chúc khách hàng một ngày giao dịch thành công!  
Vui lòng góp ý **TAI ĐÂY**

## KHUYẾN CÁO

Bản tin này (gồm các thông tin, ý kiến, nhận định và khuyến nghị nêu trong bản tin) được thực hiện/gửi với mong muốn cung cấp cho nhà đầu tư thêm các thông tin liên quan đến thị trường chứng khoán. Thông tin nêu trong bản tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo các thông tin nêu trong bản tin này là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Bản tin này được thực hiện/gửi bởi chuyên viên và không đại diện/nhân danh Agriseco. Agriseco 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.



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

Hotline: 1900 555 582

[www.agriseco.com.vn](http://www.agriseco.com.vn)