

Báo cáo Ngành xây dựng hạ tầng & Đầu tư công

Tháng 08/2023

Các lưu ý chung

Mục đích và đối tượng Nhà đầu tư

Báo cáo phân tích này được chuẩn bị cho tất cả các nhà đầu tư có nhu cầu tham khảo thông tin chuyên sâu về Ngành và Chủ đề được nhắc đến, bao gồm và không giới hạn trong các Khách hàng tại VPBankS.

Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng báo cáo phân tích này sẽ hữu ích nhất cho các đối tượng Nhà đầu tư theo trường phái phân tích cơ bản, và thời gian nắm giữ cổ phiếu trung bình trên 3 tháng.

Phạm vi nghiên cứu

Trong khuôn khổ báo cáo này, chúng tôi chỉ tập trung vào các thông tin liên quan tới Ngành xây dựng hạ tầng, và Chủ đề về xây dựng các dự án hạ tầng đầu tư công, do quan điểm tích cực của chúng tôi đối với nhóm cổ phiếu này, nhằm mang đến lợi ích tốt nhất cho Nhà đầu tư.

Các thông tin về các Ngành khác, nếu có, chỉ nhằm phục vụ các căn cứ, phân tích của chúng tôi về Ngành xây dựng hạ tầng, và Chủ đề xây dựng các dự án hạ tầng đầu tư công.

Các hạn chế của báo cáo

Báo cáo phân tích này được chuẩn bị dựa trên các thông tin và số liệu từ nhiều nguồn khác nhau, chúng tôi đã cố gắng xác thực nhưng không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác cho các thông tin này.

Các phân tích và nhận định trong báo cáo này thể hiện quan điểm của Chuyên viên phân tích, dựa trên thông tin và số liệu, chúng tôi ý thức trong việc bày tỏ góc nhìn khách quan, tuy nhiên không tránh khỏi các thiên kiến bị ảnh hưởng bởi kiến thức và kinh nghiệm cá nhân. Nhà đầu tư chỉ nên coi các nhận định này như một nguồn tham khảo, và đưa ra quyết định đầu tư một cách độc lập.



Các lưu ý chung 02

Tổng kết 04

Đặc điểm Ngành Xây dựng 05

Tình hình Thị trường Xây dựng 12

Toàn cảnh Đầu tư công 16

Các Dự án Quan trọng Quốc gia 23

Các Cổ phiếu tiêu biểu 43

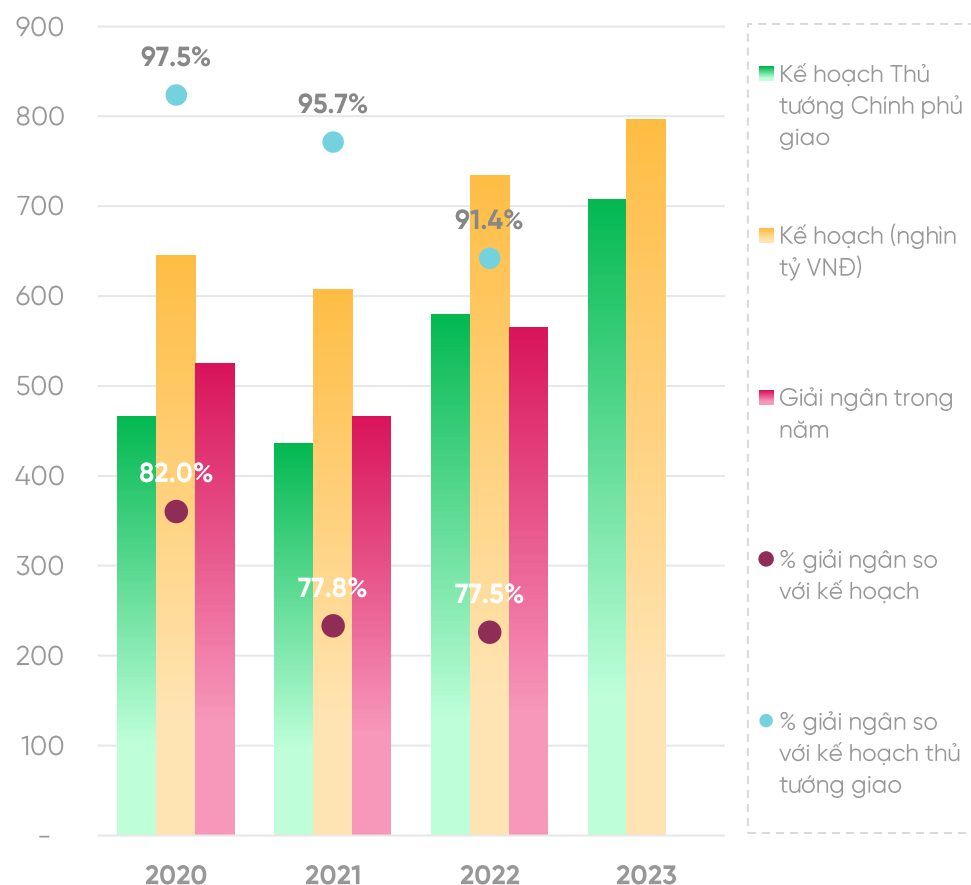
Tổng kết nội dung

Chúng tôi tin rằng kết quả kinh doanh Ngành xây dựng hạ tầng sẽ khả quan ở thời điểm cuối năm 2023 và đầu năm 2024, nhờ:

- (1) Kế hoạch đầu tư công kỷ lục năm 2023, và kết quả giải ngân 13 tháng luôn đạt trên 90% kế hoạch thủ tướng chính phủ giao từ năm 2020
 - (2) Tỷ trọng giải ngân lớn cho bộ GTVT nói riêng và lĩnh vực giao thông nói chung, đã phản ánh một phần lên KQKD 6 tháng đầu năm 2023
- Chi tiết các căn cứ, phân tích, và các cổ phiếu tiêu biểu được trình bày tại các trang sau.

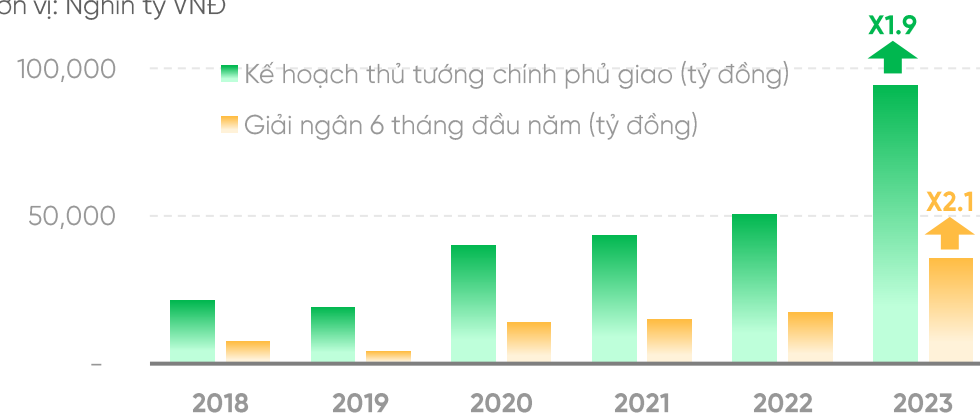
Tỷ lệ giải ngân hàng năm/kế hoạch TTCP tương đối cao

Đơn vị: Nghìn tỷ VND



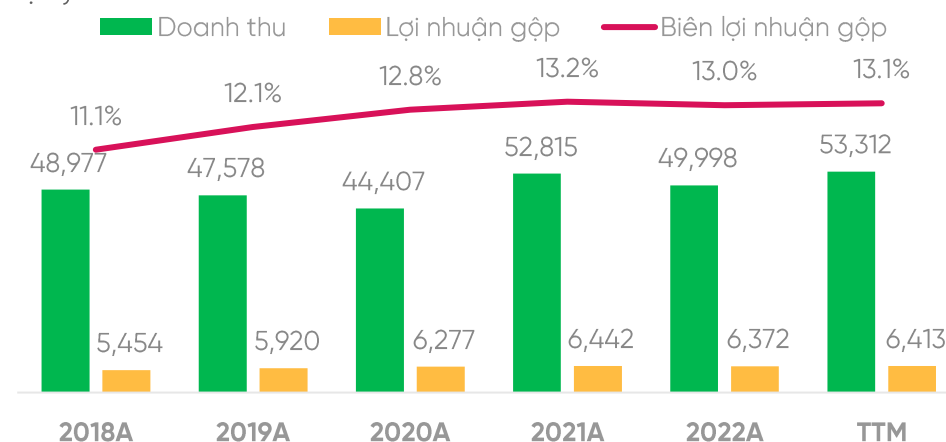
Kế hoạch đầu tư công thủ tướng giao bộ GTVT và giải ngân thực tế

Đơn vị: Nghìn tỷ VND



Kết quả kinh doanh nhóm XDHT khởi sắc trở lại

Đơn vị: Tỷ VND



Nguồn: chinhphu.vn, thuvienphapluat.vn, VPBankS Research phân tích

Đặc điểm Ngành xây dựng

Tổng quan về ngành xây dựng

Quy trình đầu tư xây dựng chung

1

Chuẩn bị dự án

Khảo sát xây dựng

Lập, thẩm định báo cáo nghiên cứu tiền khả thi

Quyết định hoặc chấp thuận chủ trương đầu tư

Lập, thẩm định, phê duyệt quy hoạch chi tiết xây dựng

Lập, thẩm định Báo cáo nghiên cứu tiền khả thi

Phê duyệt/quyết định đầu tư xây dựng

2

Thực hiện dự án

Chuẩn bị mặt bằng xây dựng

Khảo sát xây dựng

Lập, thẩm định, phê duyệt thiết kế, dự toán xây dựng

Cấp giấy phép xây dựng

Lựa chọn nhà thầu và ký kết hợp đồng xây dựng

Thi công xây dựng công trình

Giám sát thi công xây dựng

Tạm ứng, thanh toán khối lượng hoàn thành

Vận hành, chạy thử

Nghiệm thu hoàn thành công trình xây dựng

3

Kết thúc dự án

Quyết toán hợp đồng xây dựng

Quyết toán dự án hoàn thành

Xác nhận hoàn thành công trình

Bảo hành công trình xây dựng

Bàn giao các hồ sơ liên quan khác

Thực hiện các công việc bàn giao cần thiết khác

Tổng quan về ngành xây dựng

Chuỗi giá trị ngành xây dựng

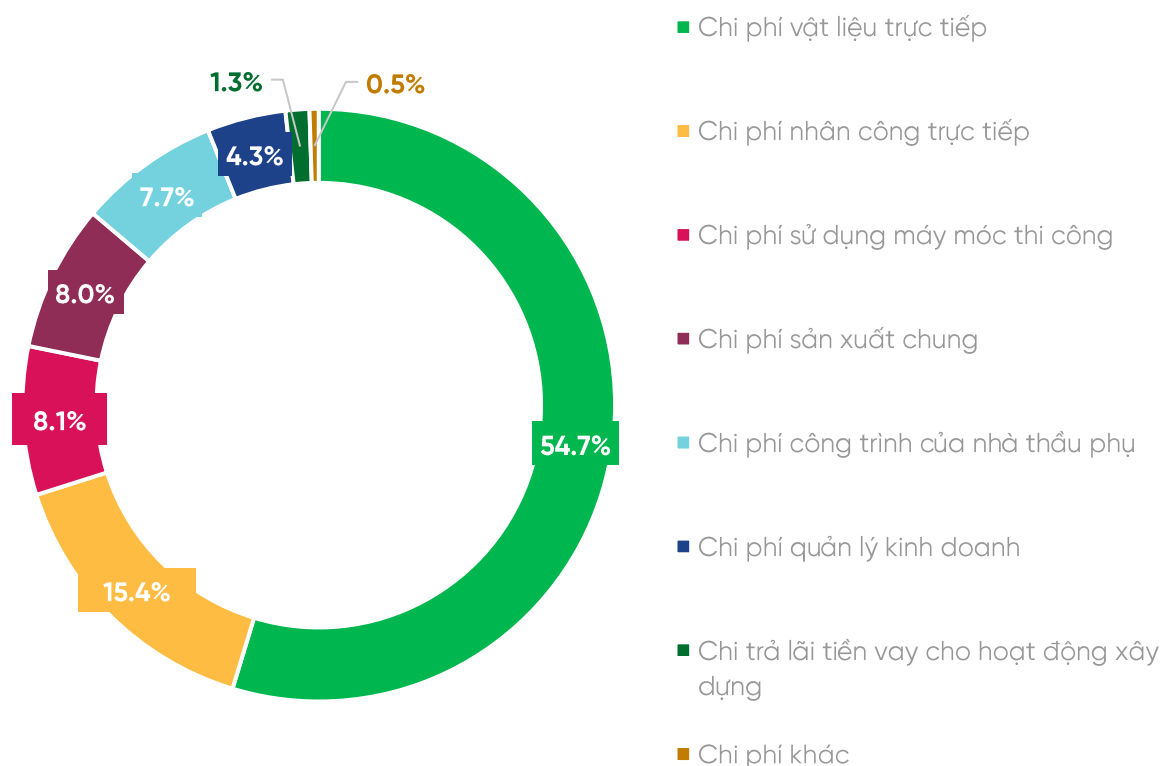


Tổng quan về ngành xây dựng

Chuỗi giá trị ngành xây dựng

Yếu tố đầu vào: Trong 3 yếu tố đầu vào chính, nguyên vật liệu là yếu tố mà nhà thầu có khả năng kiểm soát ít nhất, phụ thuộc lớn vào biến động thị trường. Nguyên vật liệu xây dựng có đặc tính là thường được sản xuất, vận chuyển và sử dụng với số lượng lớn nên các dự án phải ưu tiên sử dụng các nhà cung cấp nguyên vật liệu gần khu vực dự án triển khai để tối ưu chi phí cũng như hoạt động xây dựng dự án. Điều này khiến cho nhà thầu có năng lực đàm phán kém hơn so với các nhà cung cấp nguyên vật liệu, dẫn tới việc rủi ro biến động giá của nguyên vật liệu sẽ được phản ánh trực tiếp vào biên lợi nhuận của đơn vị triển khai các công trình xây dựng.

Tỷ lệ sử dụng yếu tố đầu vào trong hoạt động xây dựng cơ sở hạ tầng năm 2022



Dựa theo kết quả điều tra xu hướng của tổng cục thống kê (GSO) với 6,800 doanh nghiệp đang hoạt động trong ngành xây dựng (tỷ lệ phản hồi đạt 92.7% tương ứng với 6,302 doanh nghiệp phản hồi), Chi phí nguyên vật liệu trực tiếp là chi phí lớn nhất với hơn 54.7% tỷ trọng trong cơ cấu chi phí đầu vào của các doanh nghiệp xây dựng cơ sở hạ tầng.

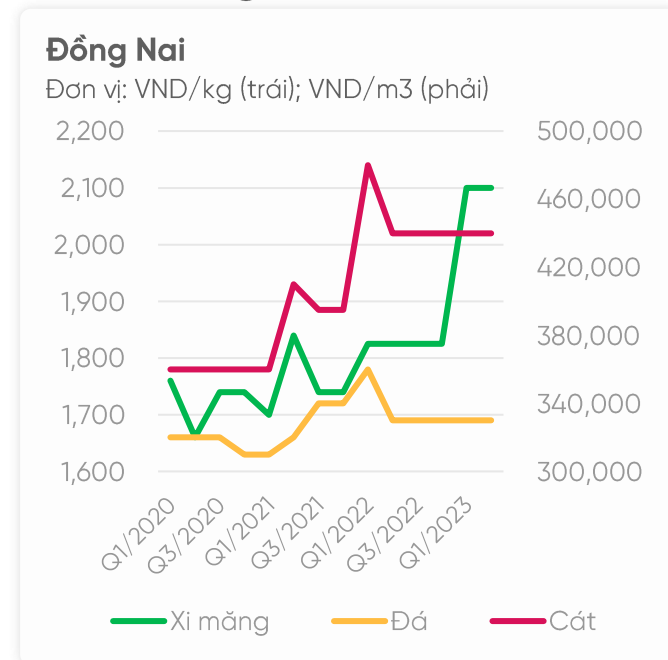
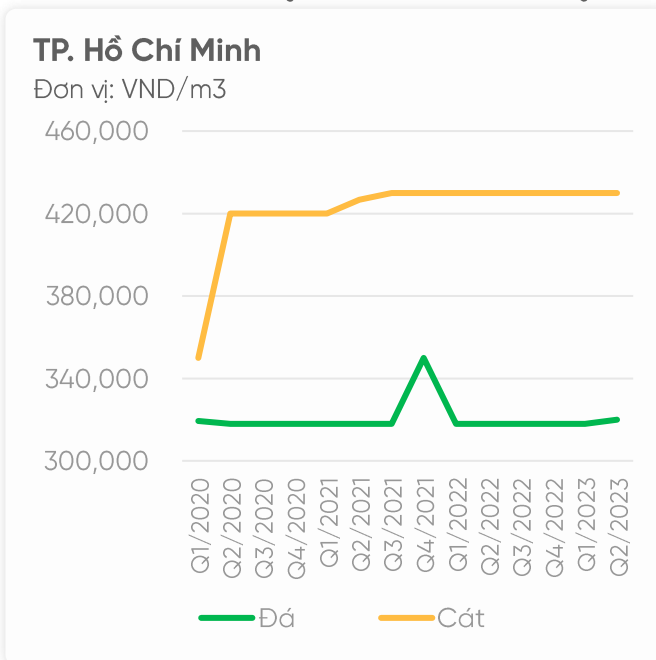
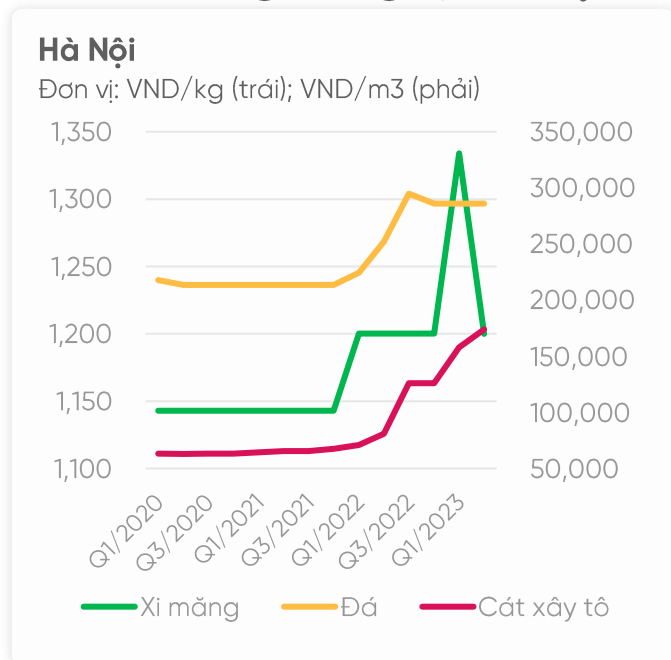
Ngoài 3 chi phí chính trong chuỗi giá trị là nguyên vật liệu, nhân công và máy móc, các chi phí khác phát sinh chung chiếm khoảng 21.8% cơ cấu chi phí được khảo sát.

Như vậy, yếu tố khó kiểm soát nhất là nguyên vật liệu lại có ảnh hưởng lớn nhất trực tiếp tới biên lợi nhuận của các doanh nghiệp thực hiện xây dựng các dự án, cho thấy sự ảnh hưởng trực tiếp của chu kỳ hàng hóa, nguyên vật liệu tới hiệu quả của ngành nói chung và từng doanh nghiệp cụ thể nói riêng.

Nguồn: GSO, VPBankS Research phân tích

Tổng quan về ngành xây dựng

Diễn biến giá nguyên vật liệu đầu vào tại các khu vực đầu tư công



Vật liệu thống kê		
Đá Đá 10x20 (VND/m ³)	Xi măng PCB40 (VND/kg)	Cát Cát xây tô (VND/m ³)

Địa bàn thống kê		
Hà Nội Khu vực ngoại thành	TP. HCM Huyện Bình Thạnh	Đồng Nai Huyện Long Thành

Xu hướng giá nguyên vật liệu xây dựng vẫn duy trì ở vùng nền giá cao ở các vùng là trong điểm của các dự án đầu tư công lớn, thể hiện qua báo cáo giá nguyên vật liệu của sở xây dựng các tỉnh Hà Nội, TP. Hồ Chí Minh và Đồng Nai. Giá được tổng hợp của các sở xây dựng các tỉnh dựa trên cơ sở thu thập giá niêm yết các doanh nghiệp trên địa bàn để thiết lập mức giá tham khảo cho các kế hoạch phân bổ vốn đầu tư xây dựng trong tỉnh. Nhìn chung, các nguyên vật liệu tiêu biểu của dự án đầu tư công đều đã trải qua đợt tăng và hiện đang duy trì ổn định lại hoặc được giữ khá ổn định nhưng đa số vẫn duy trì ở vùng giá tương đối cao so với quá khứ.

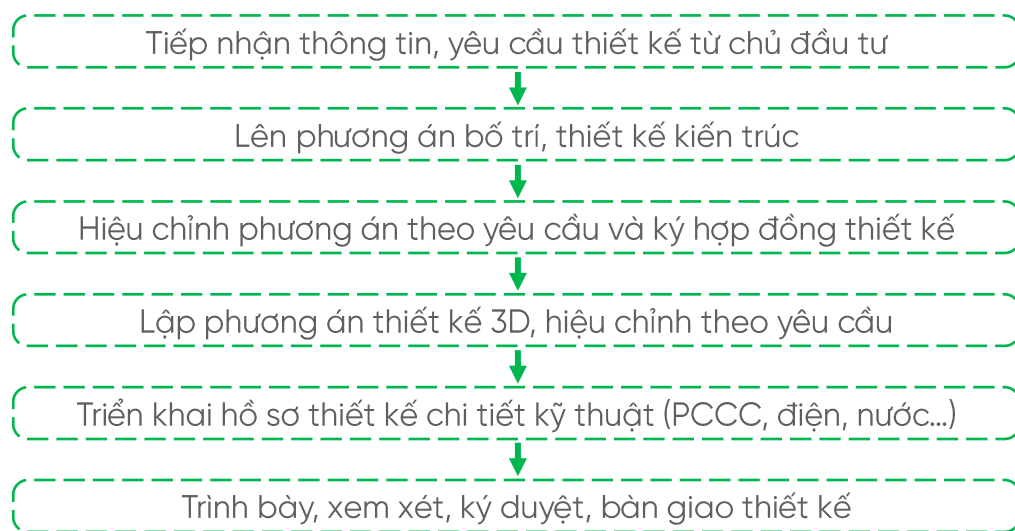
Điều này sẽ tiếp tục trở thành rủi ro nói chung với các dự án đầu tư công và các doanh nghiệp xây lắp nói chung khi các dự án cần huy động khối lượng vật liệu xây dựng tương đối lớn có thể dẫn đến gia tăng nguồn cung và tiếp tục gây áp lực lên giá cả các nguyên vật liệu trong thời gian sắp tới.

Nguồn: Sở xây dựng, VPBankS Research tổng hợp

Tổng quan về ngành xây dựng

Chuỗi giá trị ngành xây dựng

Thiết kế: xây dựng bản vẽ công trình, thiết kế kiến trúc dựa trên những yêu cầu từ phía chủ đầu tư, đảm bảo tuân theo các tiêu chuẩn, trình tự và quy định của pháp luật, giúp chủ đầu tư cũng như phía nhà thầu thi công có cái nhìn tổng quan về công trình, giúp định hướng trong việc thi công xây dựng công trình cũng như xây dựng lộ trình xây dựng. Các bước thực tế trong thiết kế bao gồm:



Quy định của pháp luật về các bước thiết kế chia thành 3 loại với các yêu cầu về bản vẽ tùy theo độ phức tạp của công trình gồm:

1 Bước	2 Bước	3 Bước
<ul style="list-style-type: none">Bản vẽ thi công	<ul style="list-style-type: none">Thiết kế cơ sởBản vẽ thi công	<ul style="list-style-type: none">Thiết kế cơ sởThiết kế kỹ thuậtBản vẽ thi công

Đấu thầu: Bước quan trọng giúp kết nối giữa chủ đầu tư dự án và nhà đầu tư phù hợp. Tùy vào quy mô và ngân sách dự án, chủ đầu tư sẽ lựa chọn nhà đầu dự trên hồ sơ năng lực chủ yếu dựa trên kinh nghiệm, năng lực, nguồn lực, kỹ thuật và bảng giá. Một hình thức đấu thầu thường thấy, được quy định bởi luật Đấu thầu bao gồm:

- **Đấu thầu công khai:** Hình thức lựa chọn nhà thầu, nhà đầu tư trong đó không hạn chế số lượng nhà thầu, nhà đầu tư tham dự
- **Đấu thầu hạn chế:** Gói thầu có yêu cầu cao về kỹ thuật hoặc có tính đặc thù mà chỉ một số nhà thầu đáp ứng được
- **Chỉ định thầu:** Trong các trường hợp cấp bách, yêu cầu tương thích từ lần triển khai trước đó, gắn yếu tố quyền tác giả hoặc theo chỉ định của Chính phủ quy định theo hạn mức từng thời kỳ

Các bước cơ bản trong quá trình đấu thầu

1 | Chào thầu

Chuẩn bị thông báo mời thầu, yêu cầu hàng hóa, dịch vụ, phương pháp lựa chọn, chủ dẫn đấu thầu

2 | Dự thầu

Bên dự thầu nộp hồ sơ dự thầu, đặt cọc dự thầu < 3% tổng giá trị ước tính của hàng hóa đấu thầu)

3 | Mở thầu

Tổ chức mở hồ sơ dự thầu đúng hạn công khai, cần có biên bản mở thầu cung cấp, giải thích thông tin

6 | Ký hợp đồng

Thông báo kết quả thầu, hoàn thiện và ký hợp đồng với bên trúng thầu

5 | Lựa chọn thầu

Xếp hạng, lựa chọn các bên dự thầu, nếu cùng điểm, bên mời thầu có quyền chọn bên dự thầu

4 | Đánh giá thầu

Đánh giá theo phương pháp được ấn định khi mở thầu

Tổng quan về ngành xây dựng

Chuỗi giá trị ngành xây dựng

Thi công dự án: Thi công dự án có thể được chia ra làm 3 bước cơ bản là chuẩn bị mặt bằng, xây dựng thô và xây dựng hoàn thiện



CHUẨN BỊ MẶT BẰNG

- (1) Giải phóng mặt bằng
 - Xác định mạng lưới cọc mốc tọa độ và cao độ của dự án
 - Xác định công trình, cây xanh, hệ thống kỹ thuật hiện có trên mặt bằng
 - Di dời hộ dân, giải tỏa, đền bù, sắp xếp tái định cư
 - Tiến hành phá dỡ công trình, phát quang cây xanh, di dời hệ thống kỹ thuật
- (2) Chuẩn bị mặt bằng thi công
 - Tiêu nước bề mặt thi công
 - Rào chắn các khu vực thi công
 - Vận chuyển nguyên vật liệu
 - Đào đường, san lấp, nạo vét đất để tạo độ nghiêng, hình dạng đất phù hợp thiết kế, đảm bảo yêu cầu kỹ thuật
- (3) Nghiệm thu mặt bằng



XÂY DỰNG THÔ

- (1) Tiến hành đặt móng công trình
 - Đào đất, xây dựng hố móng
 - Lắp đặt cột thép chịu lực vào hố
 - Đổ bê tông tạo móng (tạo tường móng và sàn móng)
- (2) Xây dựng kết cấu nhà
 - Dựng khung xương công trình (lắp đặt cột, dầm và sàn)
 - Sử dụng vật liệu xây dựng để hoàn thiện kết cấu
- (3) Xây dựng hệ thống điện, cấp thoát nước, hệ thống viễn thông,
- (4) Xây dựng hệ thống mái và công trình khác
 - Lắp đặt khung mái, lớp chống thấm
 - Xây dựng công trình phụ, cầu thang, hệ thống cửa, cửa sổ,...
- (5) Kiểm tra, làm sạch công trình xây dựng thô



XÂY DỰNG HOÀN THIỆN

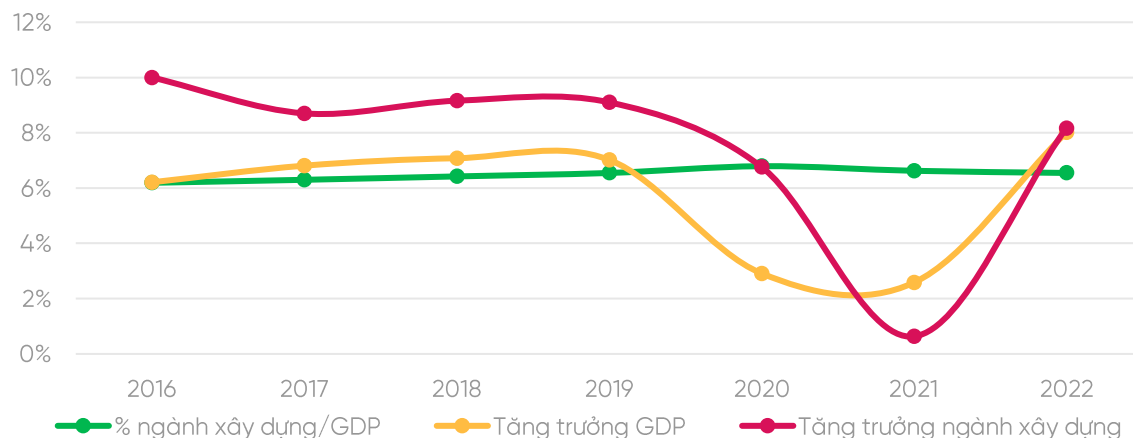
- Hoàn thiện công trình tùy thuộc theo thiết kế, yêu cầu về thẩm mỹ, phong thủy (nếu có):
- Lắp đặt trần
 - Cán xi măng các bề mặt
 - Bả matit cho công trình
 - Ốp lát trang trí gạch đá
 - Sơn nước toàn bộ công trình
 - Sơn dầu cửa, lan can, khung sắt
 - Lắp đặt hệ thống chiếu sáng, thiết bị nước, viễn thông
 - Chống thấm các công trình
 - Lắp đặt cửa sổ, cửa đi, vách (nếu có)
 - Dọn dẹp vệ sinh công trình

Thị trường xây dựng

Thị trường xây dựng Việt Nam

Xây dựng là một trong các mũi nhọn tăng trưởng kinh tế bền vững

Tăng trưởng GDP, tăng trưởng ngành xây dựng và tỷ lệ đóng góp vào GDP

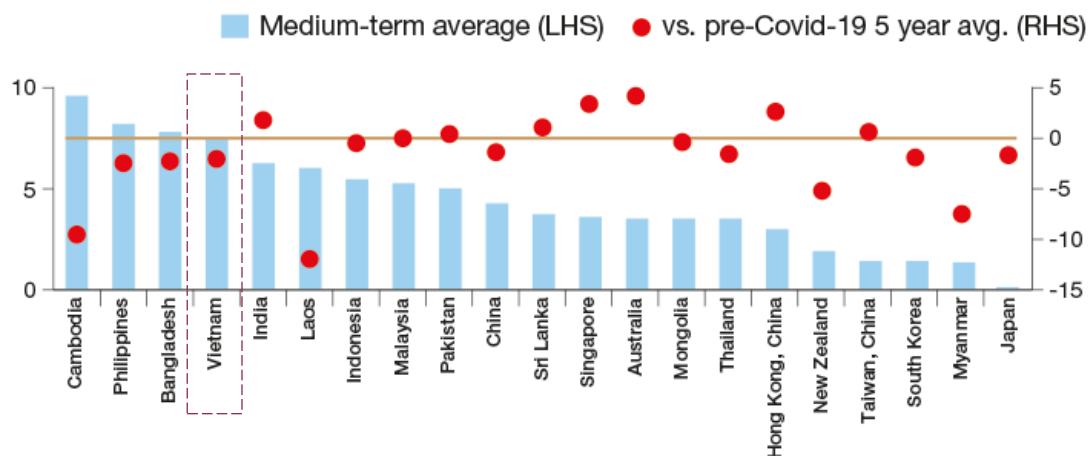


Tăng trưởng tổng sản phẩm của ngành xây dựng có tốc độ thường vượt trội hơn so với ngành nhưng cũng thiệt hại nặng nề hơn trong các giai đoạn kinh tế suy giảm.

Mức độ đóng góp của ngành xây dựng biến động tương đối ổn định trong nhiều năm qua nhưng vẫn đang trong xu hướng tăng trưởng thời gian gần đây khi đầu tư công được đẩy mạnh theo kế hoạch 2021 – 2025 với nhiều dự án trọng điểm quốc gia được triển khai.

Dự báo tăng trưởng ngành xây dựng 2023f-2027f và so sánh với tăng trưởng 5 năm trung bình giai đoạn tiền covid-19

Đvt: %



Theo báo cáo của BMI vào tháng 06/2023, Việt Nam cùng với Indonesia, Cambodia và Philippines là những quốc gia Đông Nam Á được dự báo sẽ có tốc độ tăng trưởng ngành xây dựng mạnh nhất tại thị trường Châu Á vào giai đoạn 2023f-2027f.

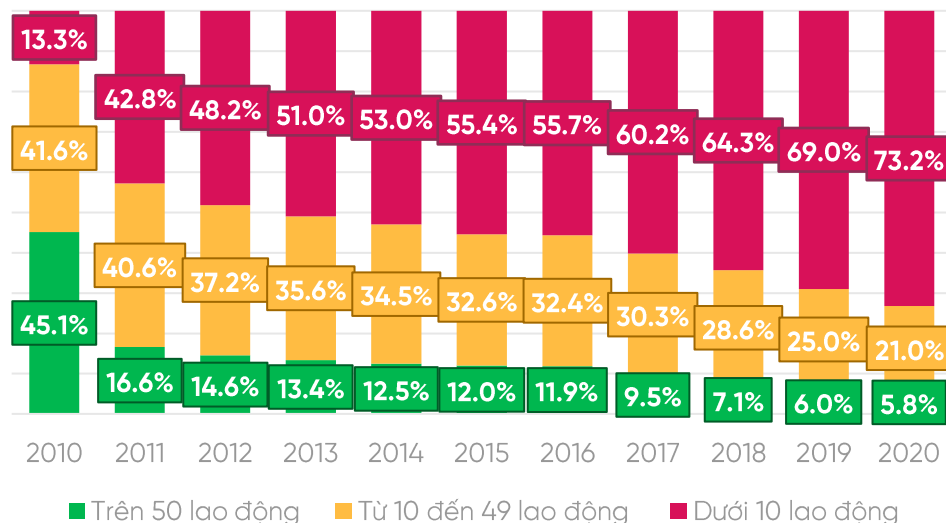
Điều này thể hiện quan điểm của các tổ chức dự báo, tổ chức kinh tế lớn trên thế giới về tiềm năng tăng trưởng của Việt Nam và nhiều khả năng sẽ thu hút thêm dòng vốn nước ngoài đầu tư vào thị trường nội địa, vốn bị chiếm lĩnh bởi các doanh nghiệp vừa và nhỏ nội địa.

Nguồn: GSO, BMI, theedgemalaysia, VPBankS Research phân tích

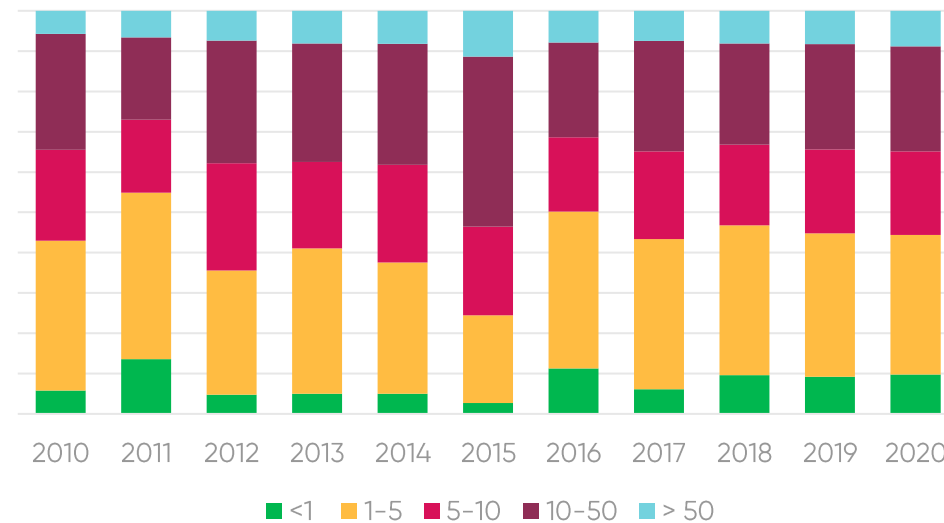
Thị trường xây dựng Việt Nam

Ngành xây dựng Việt Nam phân mảnh và cạnh tranh cao

Cơ cấu số lượng doanh nghiệp xây dựng theo số lượng lao động



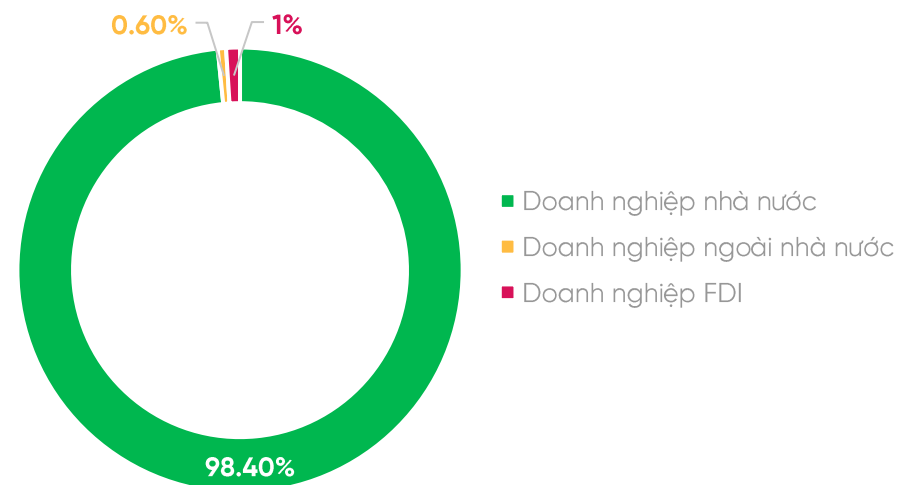
Cơ cấu số lượng doanh nghiệp xây dựng theo quy mô vốn (tỷ VND)



Theo niên giám thống kê về ngành xây dựng trong giai đoạn 10 năm 2010 – 2020, ngành xây dựng Việt Nam chủ yếu bao gồm các doanh nghiệp nhỏ lẻ về cả quy mô vốn lẫn quy mô lao động làm việc, cho thấy một thị trường rất phân mảnh và có sự cạnh tranh lớn của các doanh nghiệp nhỏ và siêu nhỏ, đặc biệt trong các phân khúc xây dựng các công trình nhà để ở, nhà không để ở, xây dựng chuyên dụng.

Cùng với đó, đa số thị phần đang nằm trong tay các công ty tư nhân cho thấy thị trường thiếu tập trung và sức ảnh hưởng của các tay chơi lớn, chuyên nghiệp, còn nhiều tiềm năng cho các doanh nghiệp lớn, doanh nghiệp nước ngoài khai thác

Cơ cấu số lượng doanh nghiệp xây dựng theo sở hữu



Nguồn: GSO, VPBankS Research phân tích

Thị trường xây dựng Việt Nam

Ngành xây dựng Việt Nam có cơ cấu loại hình xây dựng ổn định

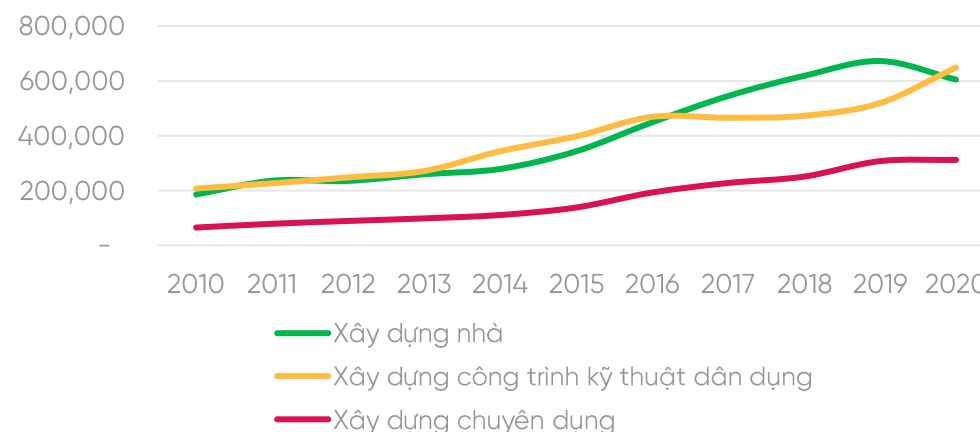
Loại hình	Định nghĩa	Công trình	
Xây dựng nhà	Xây dựng nhà để ở	Xây dựng các công trình cư trú cho cá nhân, hộ gia đình và nhiều hộ gia đình, bao gồm cả cao tầng và thấp tầng	Chung cư, Biệt thự, nhà ở riêng lẻ, nhà liền kề
	Xây dựng nhà không để ở	Xây dựng các công trình nhà không phục vụ mục đích lưu trú	Xưởng sản xuất, công trình thương mại, siêu thị, chợ, công trình giáo dục, công trình y tế, công trình văn hóa
Xây dựng công trình hạ tầng xây dựng	Tập hợp các cơ sở hạ tầng và cấu trúc kỹ thuật được xây dựng hỗ trợ sản xuất, kinh doanh, sinh hoạt cộng đồng	Đường cao tốc, công trình đường sắt, đường băng, công trình thủy lợi, công trình điện, khai khoáng	
Xây dựng chuyên dụng	Hoạt động xây dựng một phần của công trình mà không phải chịu trách nhiệm chính cho toàn bộ dự án.	Phá dỡ, chuẩn bị mặt bằng, san nền, lợp mái, lắp đặt hệ thống phụ trợ, hoàn thiện công trình	

Xét về khía cạnh loại hình xây dựng, tỷ lệ doanh nghiệp thực hiện nghiệp vụ xây nhà vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất và tương ổn định theo thời gian. Trong khi đó, mặc dù có số lượng doanh nghiệp thực hiện nghiệp vụ ít hơn nhưng doanh thu của các doanh nghiệp xây lắp công trình kỹ thuật có mức tăng trưởng tương đồng so với mảng xây dựng nhà, do tính chất xây dựng phức tạp, quy mô công trình lớn và thời gian kéo dài hơn.

Nguồn: GSO, VPBankS Research phân tích

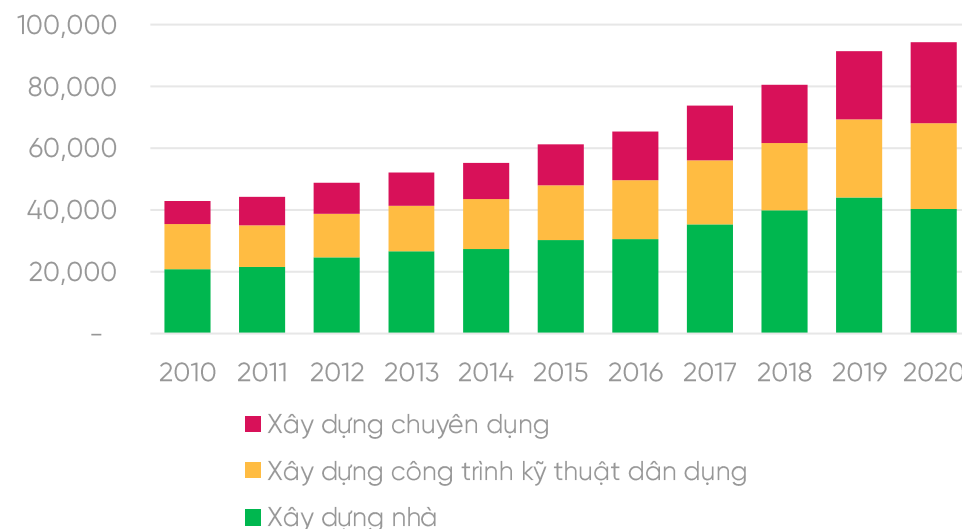
Tăng trưởng doanh thu theo các loại hình doanh nghiệp xây dựng

Đơn vị: tỷ đồng



Tăng trưởng số lượng doanh nghiệp theo loại hình

Đơn vị: doanh nghiệp



Toàn cảnh Đầu tư công

Kế hoạch đầu tư công trung hạn 2021 – 2025

Kế hoạch đầu tư công trung hạn vốn ngân sách nhà nước giai đoạn 2021 – 2025

Ngày 28/07/2021, Quốc hội khóa 15 đã ban hành Nghị quyết 29/2021/QH15 đặt kế hoạch đầu tư công với mục tiêu cụ thể: (1) Tỷ trọng vốn đầu tư công trung bình 5 năm 2021 – 2025 khoảng 5.1 – 5.8% GDP; (2) Tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công bình quân đạt >90% kế hoạch Quốc hội giao, và số dự án hoàn thành trong giai đoạn đạt trên 80%.

Đến tháng 06/2023, Thủ tướng đã có 7 lần điều chỉnh kế hoạch đầu tư công trung hạn vốn ngân sách Trung ương, trong đó lần điều chỉnh lớn nhất tại Quyết định số 1161/QĐ-TTg, chủ yếu liên quan tới các dự án hạ tầng giao thông.

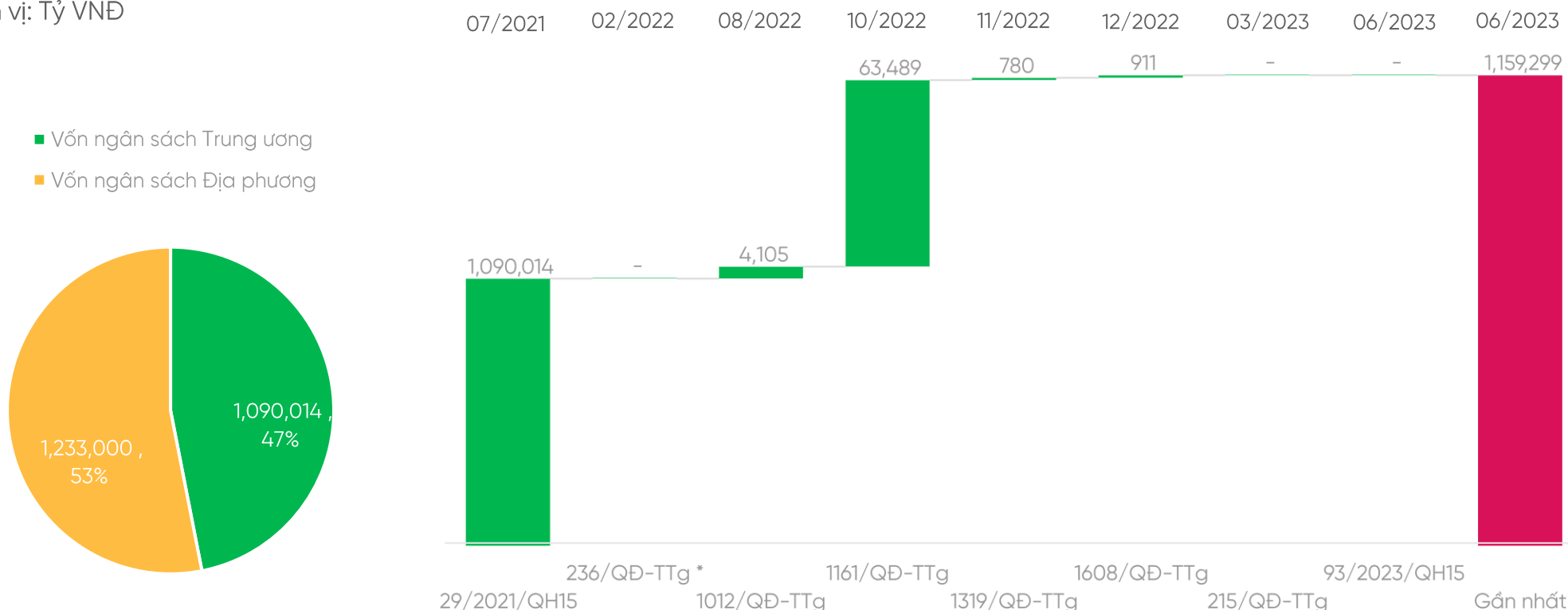
Kế hoạch giải ngân vốn đầu tư công

Nghị quyết 29/2021/QH15

Đơn vị: Tỷ VNĐ

Các điều chỉnh kế hoạch đầu tư công trung hạn vốn ngân sách Trung ương

Đơn vị: Tỷ VNĐ



Nguồn: chinhphu.vn, thuvienphapluat.vn, VPBankS Research phân tích

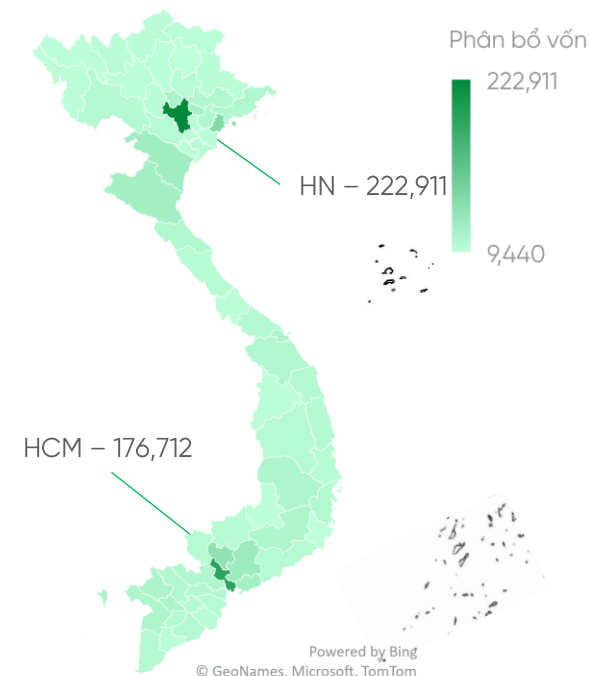
Kế hoạch đầu tư công trung hạn 2021 – 2025

Kế hoạch đầu tư công trung hạn vốn ngân sách nhà nước giai đoạn 2021 – 2025

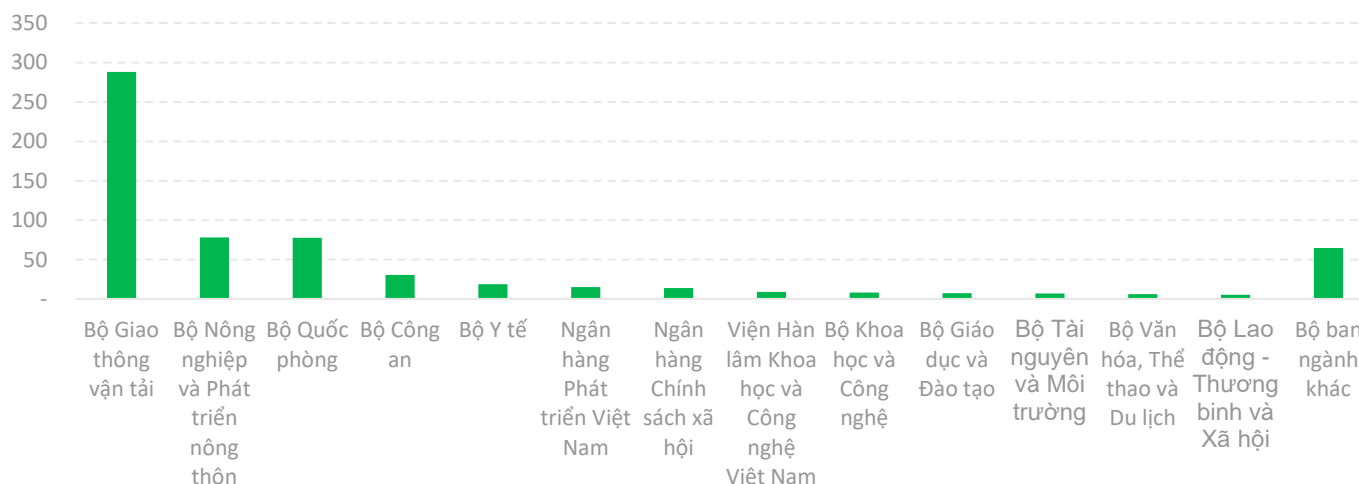
Phân bổ vốn đầu tư công trung hạn NSTW theo lĩnh vực và đơn vị kinh tế (Đvt: tỷ đồng)



Phân bổ ngân sách đầu tư công theo địa phương (Đvt: tỷ đồng)



Phân bổ ngân sách đầu tư công theo bộ, cơ quan trung ương (Đvt: Nghìn tỷ đồng)



- Trong đó đầu tư vốn NSNN vào hạ tầng giao thông được chú trọng với phần vốn kế hoạch 631,428 tỷ đồng tương đương với 54.5% vốn theo kế hoạch.
- Điều đó cũng được thể hiện qua cơ cấu vốn phân về các bộ, cơ quan khi bộ giao thông vận tải được phân bổ tới hơn 43% lượng vốn về các bộ, cơ quan cho thấy tầm quan trọng của hạ tầng giao thông trong kế hoạch kích thích nền kinh tế. Ngoài ra, Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh là hai địa phương được tập trung nhất trong giai đoạn này (15% vốn)
- Điều này mở ra cơ hội lớn cho các doanh nghiệp xây lắp cơ sở hạ tầng và cung cấp vật liệu xây dựng cho các công trình giao thông trọng điểm quan trọng.

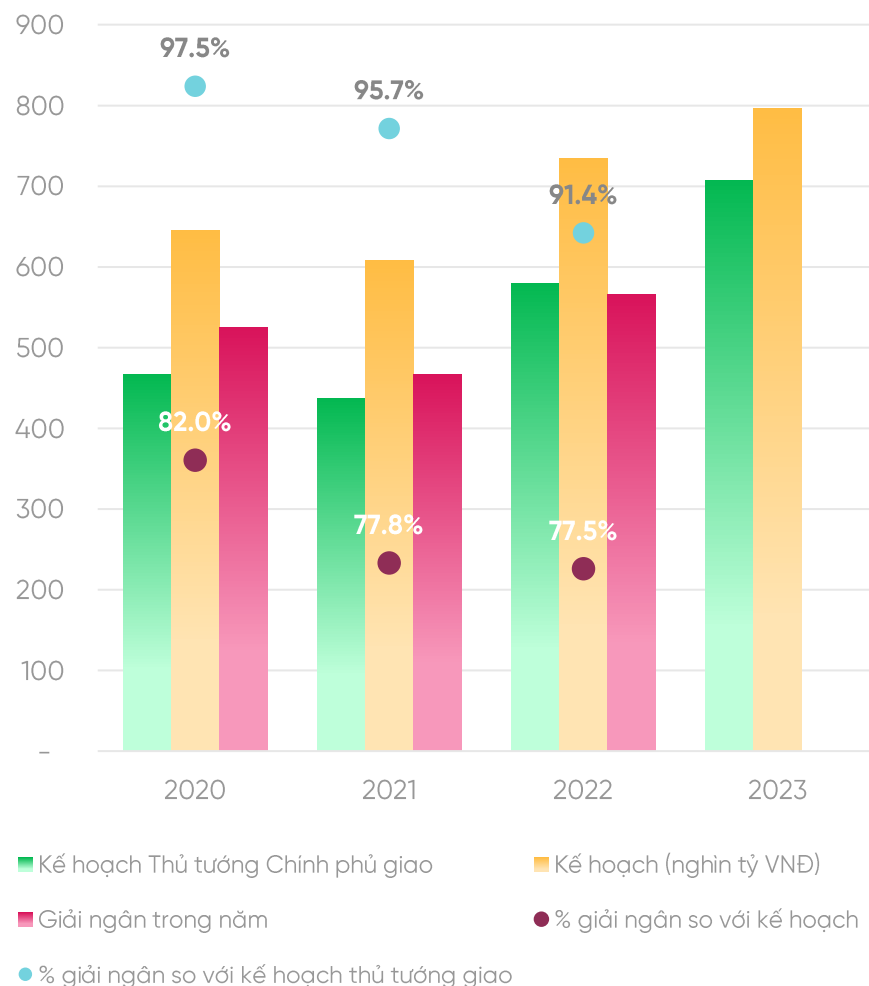
Nguồn: VPBankS Research tổng hợp

Kế hoạch đầu tư công năm 2023

Kỳ vọng 2023 là bàn đạp tăng tốc của tiến độ đầu tư công

Tình hình giải ngân vốn đầu tư công hàng năm

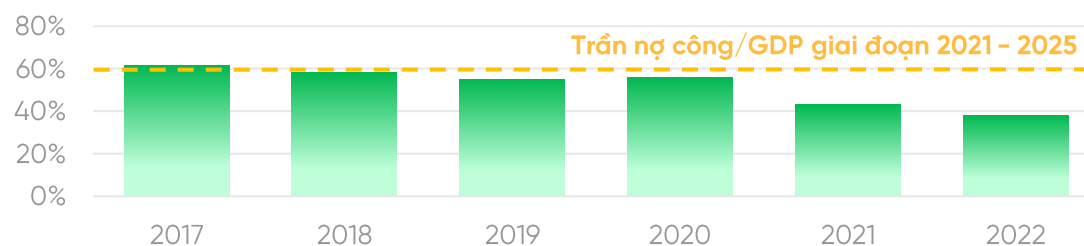
Đơn vị: Nghìn tỷ VND



Nguồn: chinhphu.vn, thuvienphapluat.vn, VPBankS Research phân tích

Tình hình nợ công/GDP

Đơn vị: %

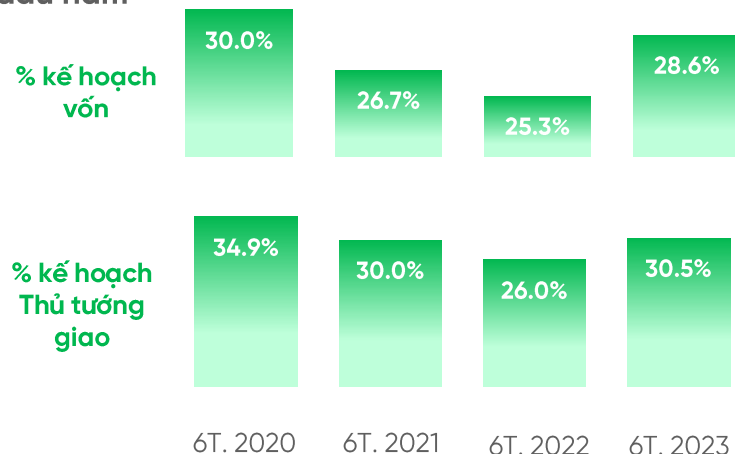


- Năm 2023, bộ tài chính công bố kế hoạch giải ngân đầu tư công cao kỷ lục hơn 796 nghìn tỷ VND (+8.5 YoY) và kế hoạch do chính phủ giao hơn 707 tỷ đồng (+21.9% YoY) cho thấy kỳ vọng vào đầu tư công để kịp tiến độ kế hoạch trung hạn và để kích thích nền kinh tế trong bối cảnh các kênh sử dụng vốn khác đang gặp vấn đề tắc nghẽn về đầu ra khiến cho các chính sách tiền tệ thực hiện chưa đạt được độ hiệu quả.
- Có thể thấy, khối lượng giải ngân thực tế hàng năm biến động khá sát với mục tiêu chính phủ giao (>90% đạt kế hoạch) nên có thể kỳ vọng khối lượng vốn đầu tư công giải ngân năm nay có thể đạt mức tăng trưởng 2x% so với cùng kỳ, đem lại nguồn vốn lớn hoạt động xây lắp kèm theo các lĩnh vực liên quan.
- Điều này đang được hiện thực hóa bởi công cuộc đẩy nhanh tiến độ và bắt đầu khởi công của nhiều đại dự án bắt đầu từ năm 2023 như các thành phần của Cao tốc Bắc – Nam 1&2, sân bay Long Thành, vành đai 4 Hà Nội, vành đai 3 Hồ Chí Minh...
- Một điểm nữa củng cố kế hoạch của chính phủ là mức nợ công/GDP của Việt Nam đang giảm tương đối mạnh, tạo dư địa cho các biện pháp kích cầu tài khóa có thể được thực hiện trong thời gian sắp tới.

Kế hoạch đầu tư công năm 2023

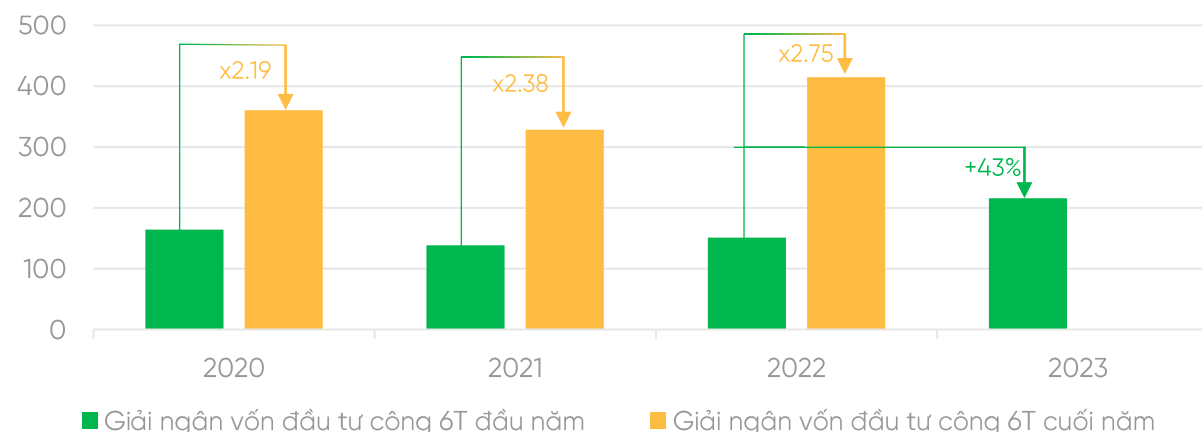
Phân bổ kế hoạch đầu tư công vốn ngân sách Trung ương

Tiến độ giải ngân vốn đầu tư công thực tế 6 tháng đầu năm

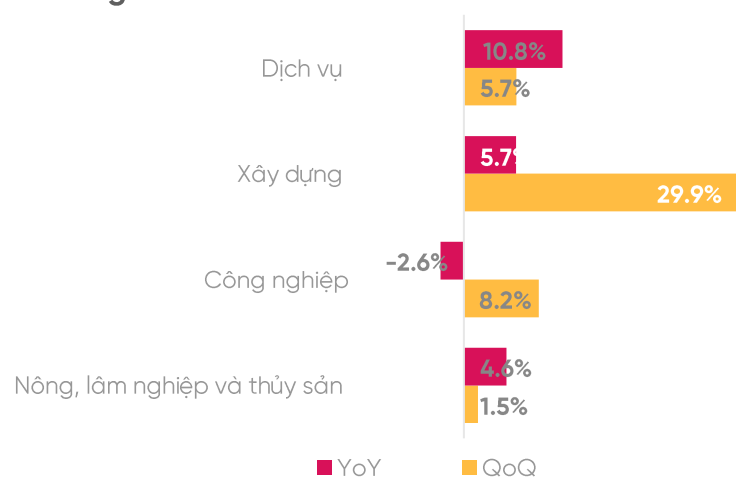


Khối lượng giải ngân vốn đầu tư công thực tế 6 tháng đầu năm

Đơn vị: Nghìn tỷ VND



Tăng trưởng GDP Việt nam theo các ngành kinh tế 6 tháng đầu năm



- Tính tới thời điểm 30/06/2023, giải ngân đầu tư công ước đạt 215,578.9 tỷ đồng mới chỉ hoàn thành lần lượt 28.6% và 30.5% so với kế hoạch vốn và kế hoạch do Thủ tướng giao, khá tương đồng so với dữ liệu giải ngân đầu tư công cũng kỳ trong lịch sử.
- Mặc dù vậy, số liệu lịch sử cũng cho thấy giai đoạn cuối năm thường có tốc độ giải ngân gấp hơn 2 lần so với giai đoạn đầu năm nên có thể kỳ vọng vào sự đẩy mạnh của đầu tư công trong giai đoạn cuối năm, đem đến cơ hội đầu tư lớn vào các ngành nghề liên quan trong đó trực tiếp nhất là xây dựng và vật liệu xây dựng
- Dòng tiền của đầu tư công trở nên rất quan trọng với công cuộc kích thích nền kinh tế trong thời điểm hiện tại. Có thể thấy, trong quý II, xây dựng với nguồn vốn lớn đang là động lực chính giúp kéo tăng trưởng GDP trong khi các ngành nghề khác tăng trưởng tương đối khiêm tốn cho thấy tầm quan trọng của xây dựng, đặc biệt là xây dựng đầu tư công trong bức tranh tăng trưởng kinh tế năm nay.

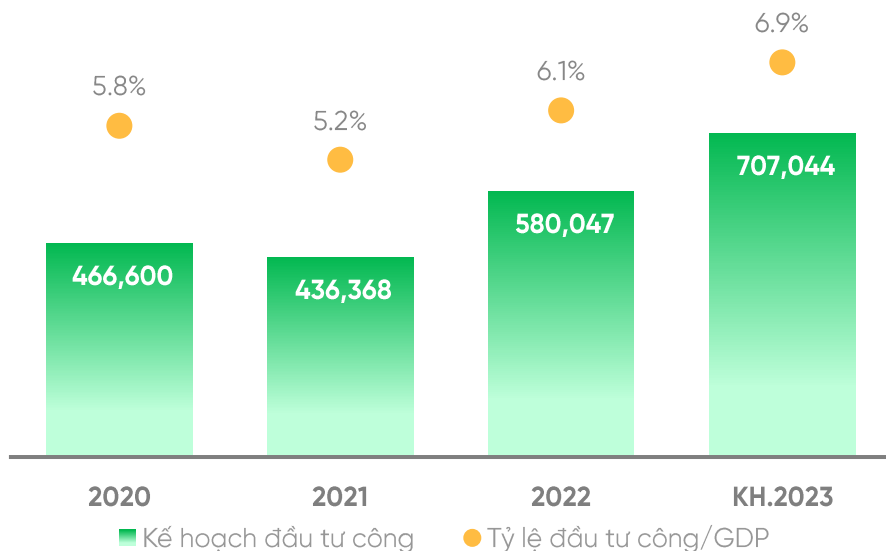
Nguồn: Bộ tài chính, Tổng cục thống kê, VPBankS Research phân tích

Kế hoạch đầu tư công năm 2023

Xây dựng hạ tầng trở thành hy vọng từ làn sóng đầu tư công

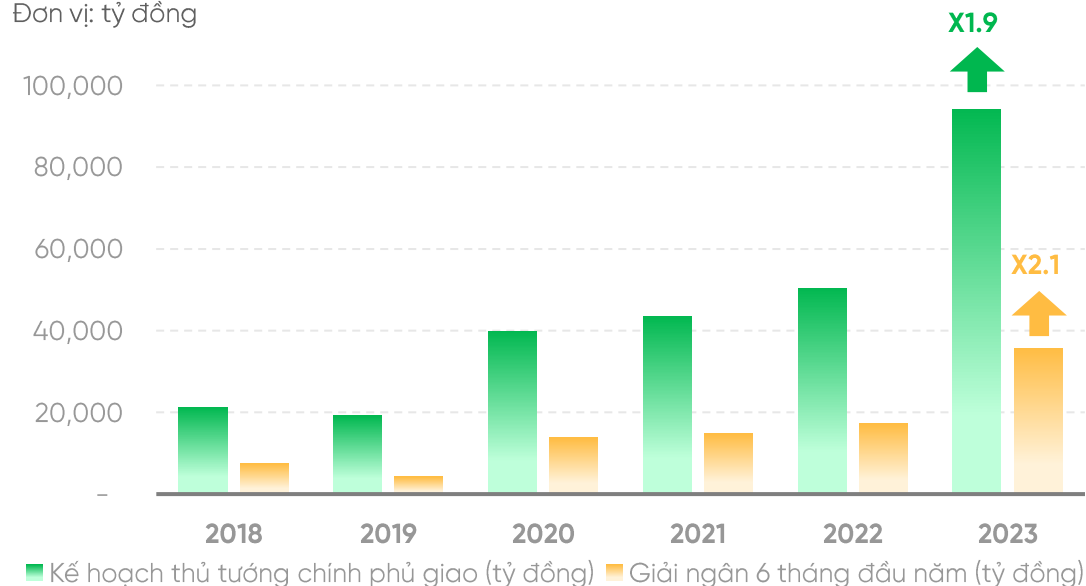
Kế hoạch đầu tư công và tỷ lệ đóng góp vào GDP

Đơn vị: tỷ đồng



Kế hoạch đầu tư công thủ tướng chính phủ giao bộ GTVT và giải ngân thực tế

Đơn vị: tỷ đồng



Theo như phân tích về đầu tư công trong phần đầu của báo cáo, đầu tư vào xây dựng hạ tầng đang là tâm điểm của năm khi kế hoạch đầu tư công năm 2023 tăng 21.9% so với năm 2022 và tỷ lệ đóng góp vào GDP tăng mạnh, ước tính khoảng 6.9% trong kế hoạch năm 2023 cho thấy đây là một mũi nhọn mà Chính phủ đang sử dụng để đạt được mức tăng trưởng kỳ vọng trong năm.

Trong đó, vốn đầu tư công phân bổ cho Bộ Giao thông vận tải để thực hiện các dự án hạ tầng giao thông tăng mạnh, gấp 1.9 lần so với cùng kỳ năm 2022 và là đột biến so với các giai đoạn lịch sử. Đồng thời, tỷ lệ giải ngân cũng đã tăng rất mạnh trong 6 tháng đầu năm, đạt 35,627 tỷ đồng, tăng hơn 2 lần so với thực hiện cùng kỳ năm 2022 cho thấy một nguồn vốn lớn được bơm cho các dự án hạ tầng giao thông, đang và sẽ đem lại nguồn backlog rất lớn cho các doanh nghiệp xây dựng hạ tầng, giúp cải thiện rõ rệt đầu ra cho các doanh nghiệp thuộc ngành xây dựng hạ tầng, sẽ giúp kích cầu ngành xây dựng và các ngành nghề liên quan. Ngoài ra, sự xuất hiện của nhiều doanh nghiệp xây dựng dân dụng như HBC, CTD, VC2 trong các gói thầu dự án hạ tầng cho thấy nỗ lực tìm kiếm cơ hội trong mảng này khi thị trường xây dựng dân dụng vẫn còn đình trệ, càng cho thấy tiềm năng của xây dựng hạ tầng trong giai đoạn 2023 – 2025.

Nguồn: Bộ tài chính, bộ giao thông vận tải VPBankS tổng hợp

Nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ làn sóng đầu tư công

Mục lục

Đầu tư công đem lại nguồn doanh thu lớn cho nhiều doanh nghiệp

Trực tiếp

Vật liệu xây dựng

Cung cấp nguyên vật liệu đầu vào cho các dự án đầu tư công



Cổ phiếu tiêu biểu

- Xi măng (HT1, BCC...)
- Đá (VLB, KSB,...)
- Nhựa đường (PLC,...)
- Thép (HPG, HSG,...)

Xây dựng hạ tầng

Trực tiếp tham gia đấu thầu và thi công các dự án công trình



Cổ phiếu tiêu biểu

- Xây dựng hạ tầng (C4G, VCG, CTI, LCG, HUT, DPG, CC1, HAN...)

Thi công tiện ích

Thi công các công trình phụ trợ, gắn liền với các dự án



Cổ phiếu tiêu biểu

- Xây lắp điện (PC1, REE,...)
- BOT, giao thông thông minh (ELC, ITD...)

Gián tiếp

Bất động sản dân cư

Bất động sản vệ tinh gắn các công trình đầu tư công hưởng lợi

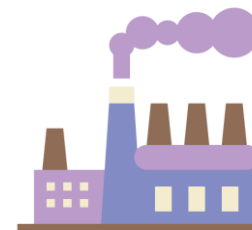


Cổ phiếu tiêu biểu

- Bất động sản dân cư (VHM, DXG, PDR, NVL, AGG, KDH)

Bất động sản khu công nghiệp

Khu công nghiệp hưởng lợi từ giao thông kết nối



Cổ phiếu tiêu biểu

- Bất động sản khu công nghiệp (KBC, GVR, IDC, SZL, BCM,...)

Xây dựng thương mại

Kỳ vọng kéo nhu cầu xây dựng dân dụng phục hồi theo đầu tư công



Cổ phiếu tiêu biểu

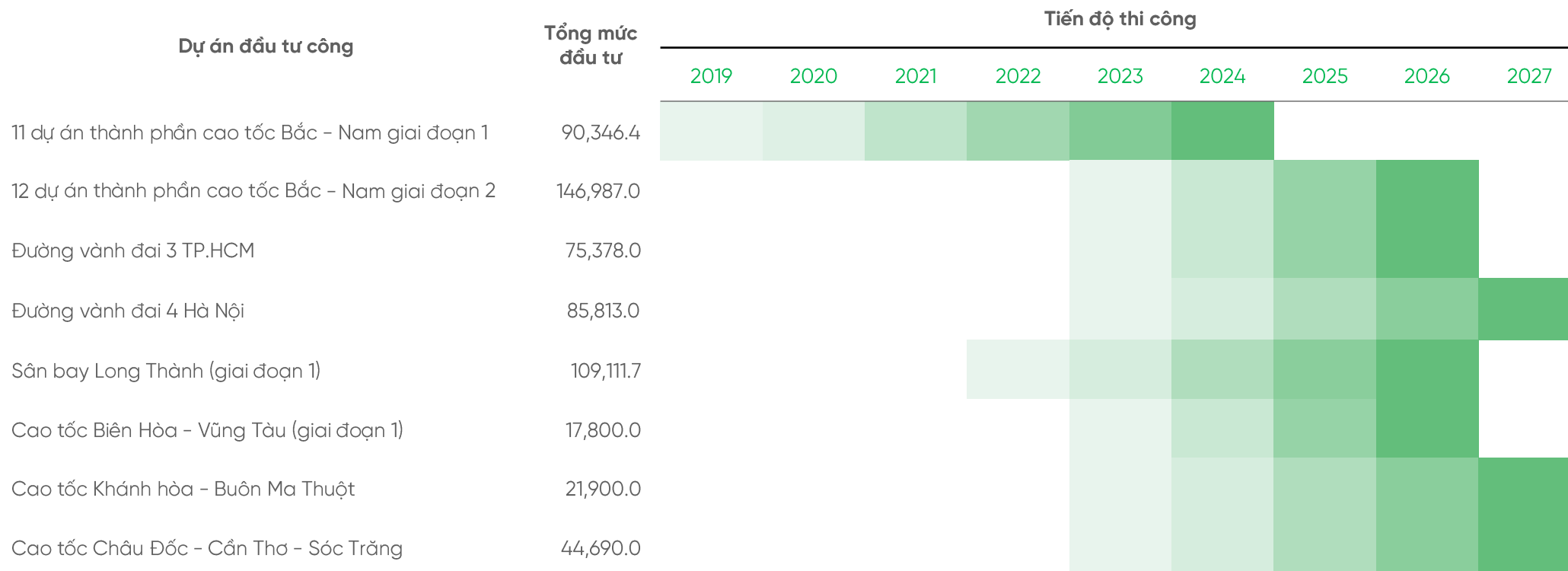
- Xây dựng thương mại (CTD, HBC, VC2...)

Nguồn: VPBankS tổng hợp

Các Dự án Quan trọng Quốc gia

Tổng quan tình hình thực hiện các dự án

Năm khởi công của nhiều dự án quốc gia



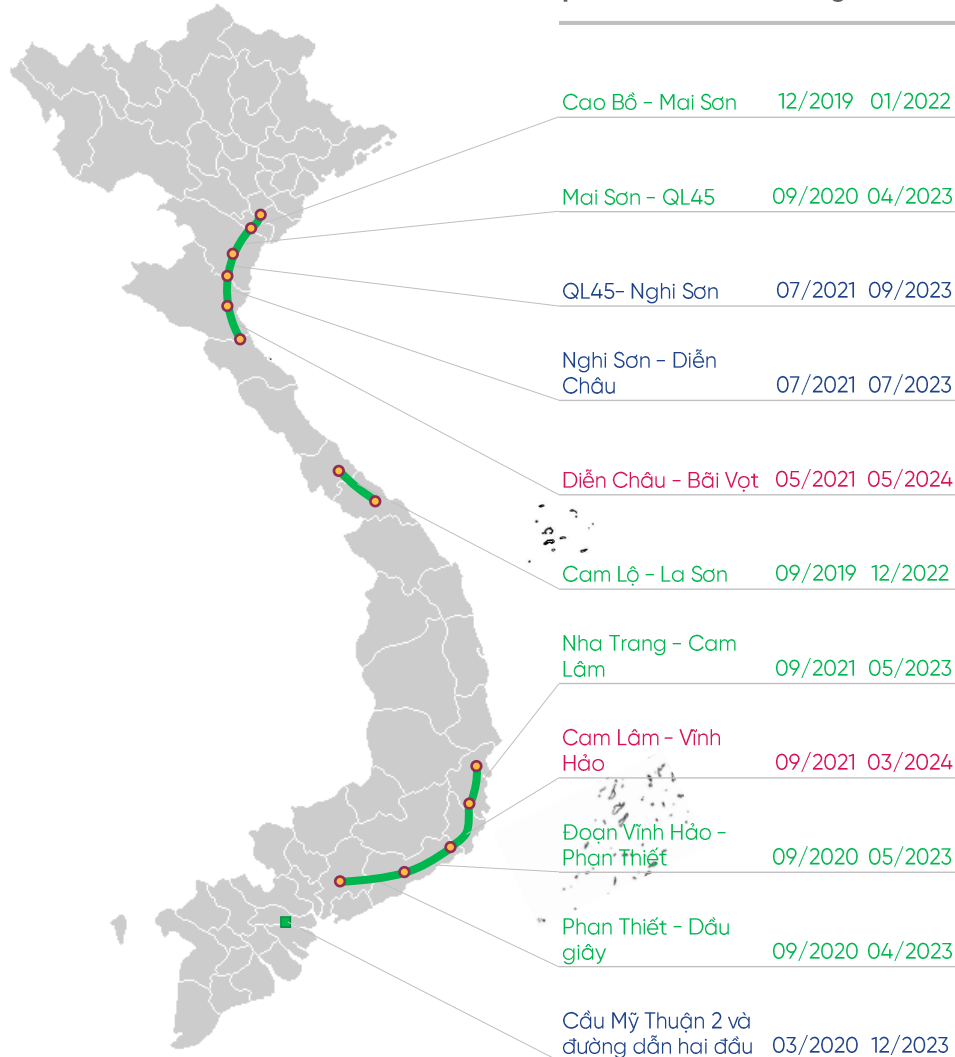
- Năm 2023 là năm khởi công của nhiều dự án trọng điểm quốc gia trong kế hoạch đầu tư công trung hạn năm 2021 – 2025. Đây có thể được coi là năm bản lề của kế hoạch khi Chính phủ đã thể hiện quyết tâm đẩy mạnh rất lớn từ đầu năm với việc danh nhiều sự quan tâm và sự đầu tư, đôn đốc cho tiến độ các dự án. Giữa tháng 6 vừa rồi diễn ra nhiều lễ khởi công của các dự án mang tầm quốc gia như các dự án thành phần cao tốc Bắc - Nam, Đường vành đai 3 TP.HCM, Đường vành đai 4 Hà Nội, Cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu, Cao tốc Khánh Hòa - Buôn Ma Thuật, Cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng và gói thầu 5.10 (gói thầu lớn nhất thi công các công trình nhà ga hành khách) của sân bay Long Thành cũng chính thức được tái mở thầu và đón nhận sự tham gia của đơn vị dự thầu chất lượng. Động thái quyết tâm quyết liệt của chính phủ và tiến độ tích cực của các dự án trọng điểm đưa đến những tín hiệu tốt cho chủ đề đầu tư công trong năm 2023, hứa hẹn sẽ là đầu tàu tăng trưởng chính của kinh tế toàn Việt Nam giai đoạn 2023 – 2025.

Nguồn: Bộ tài chính, Tổng cục thống kê, VPBankS Research phân tích

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía Đông (giai đoạn 1)

Bản đồ vị trí 11 dự án cao tốc



Nguồn: VPBankS Research tổng hợp

Các gói thầu đã gắn đi đến giai đoạn cuối khi 6/11 dự án cao tốc Bắc Nam tuyến phía Đông đã đi vào hoạt động, 3 dự án dự kiến khánh thành trong 6 tháng cuối năm 2023 và 2 dự án còn lại dự kiến sẽ thông xe trong năm 2024.

Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía đông giai đoạn 1 (giai đoạn 2017 – 2020 kéo dài sang) gồm 11 dự án thành phần (8 dự án Đầu tư công và 3 dự án PPP) đã được phân bổ kế hoạch vốn ngân sách Trung ương giai đoạn 2021 – 2025 trong Nghị quyết Số 29/2021/QH15 ngày 28/07/2021 của Quốc hội.

Tại báo cáo gần nhất ngày 02/06/2023 từ Bộ Tài chính về tình hình giải ngân đầu tư công, tình hình thực hiện các dự án tính đến thời điểm 07/04/2023 là tương đối khả quan, cụ thể:

- Công tác giải phóng mặt bằng đã cơ bản hoàn thành
- Tổng giá trị khối lượng xây lắp hoàn thành 41,204.99/57,975.94 tỷ VNĐ, tương đương 71.1% giá trị hợp đồng

Tình hình tại cuối tháng 06/2023:

- (1) 6 dự án đã khánh thành và thông xe gồm: Cao Bồ – Mai Sơn; Mai Sơn – QL45; Cam Lộ – La Sơn; Nha Trang – Cam Lâm; Vĩnh Hảo – Phan Thiết; Phan Thiết – Dầu Giây
- (2) 3 dự án kỳ vọng khánh thành trong Q3 và Q4/2023: QL45 – Nghi Sơn; Nghi Sơn – Diễn Châu; Cầu Mỹ Thuận 2 và đường dẫn 2 đầu cầu
- (3) 2 dự án kỳ vọng khánh thành năm 2024: Diễn Châu – Bãi Vọt; Cam Lâm – Vĩnh Hảo

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía Đông (giai đoạn 1)

Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía Đông giai đoạn 1 ...

3 dự án dự kiến hoàn thành trong năm 2023, các dự án QL45 – Nghi Sơn, và Nghi Sơn – Diễn Châu có khả năng sẽ không đạt được tiến độ đề ra tại tháng 07 và tháng 09/2023, do gặp khó khăn về khâu xử lý đất nền, cần có thời gian theo dõi.

Dự án	CĐT	Khởi công	Khánh thành (*)	Độ dài	TMĐT	NSTW (**) NQ29	NSTW (**) 2021 – 2025	Hiện trạng
Cao Bồ – Mai Sơn	Sở GTVT	12/2019	01/2022	15.2	1,607.0	1,607	642	Đã thông xe 01/2022
Mai Sơn – QL45	Bộ GTVT	09/2020	04/2023	63.4	12,111.0	12,111	9,415	Đã thông xe ngày 29/04/2023
QL45- Nghi Sơn	Bộ GTVT	07/2021	09/2023	43.3	5,534.5	5,534	4,397	10/05/2023, thi công đạt 70.7% giá trị hợp đồng
Nghi Sơn – Diễn Châu	Bộ GTVT	07/2021	07/2023	50.0	7,293.2	7,293	6,032	Tháng 05/2023 giá trị thực hiện đạt 75.6% giá trị hợp đồng
Diễn Châu – Bãi Vọt	Liên danh	05/2021	05/2024	49.3	11,157.8	6,618	5,379	Tháng 05/2023 giá trị thực hiện đạt 34.8% giá trị hợp đồng
Cam Lộ – La Sơn	Bộ GTVT	09/2019	12/2022	98.4	7,669.0	7,669	4,677	Đã khánh thành 31/12/2022
Nha Trang – Cam Lâm	Tập đoàn Sơn Hải	09/2021	05/2023	49.1	7,615.0	5,058	2,232	Đã khánh thành 19/05/2023
Cam Lâm – Vĩnh Hào	Liên danh	09/2021	03/2024	78.5	8,925.0	9,311	5,624	Tháng 04/2023 đã đạt 45.86% giá trị hợp đồng
Đoạn Vĩnh Hào – Phan Thiết	Bộ GTVT	09/2020	05/2023	100.8	10,853.9	10,854	8,830	Đã khánh thành 19/05/2023
Phan Thiết – Dầu giầy	Bộ GTVT	09/2020	04/2023	99.0	12,577.0	12,577	9,602	Đã thông xe ngày 29/04/2023
Cầu Mỹ Thuận 2 và đường dẫn hai đầu cầu	Bộ GTVT	03/2020	12/2023	6.0	5,003.0	5,003	3,837	24/05/2023 đạt hơn 78% giá trị hợp đồng

(*) Thời điểm khánh thành và dự kiến khánh thành

(**) Tổng ngân sách Trung Ương và phân bổ cho giai đoạn 2021 – 2025

Nguồn: VPBankS Research tổng hợp

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía Đông (giai đoạn 1)

Phần lớn các gói thầu đến nay đã hoàn thành. Có 9 doanh nghiệp đại chúng được chỉ định các gói thầu xây lắp gồm: **VCG, HHV, LCG, TTL, C4G, DPG, G36, CC1, VC2**.

Chi tiết các gói thầu có sự tham gia của các công ty đại chúng được trình bày như bảng sau:

Các gói thầu được tham gia bởi các công ty đại chúng	Gói thầu	Khởi công	Hoàn thành (*)	Độ dài (km)	Giá trị	Nhà thầu/Nhà đầu tư PPP
Mai Sơn - QL45	14-XL	01/2021	01/2023	19.48	2,498	VCG - CTCP Xây dựng và lắp máy Trung Nam
QL45- Nghi Sơn	XL2	07/2021	06/2023	15.41	1,194	Công ty TNHH Định An, CTCP 471 - LCG
QL45- Nghi Sơn	XL3	07/2021	07/2023	15.59	1,144	Tập đoàn Xây dựng Miền Miền Trung - VCG
Nghi Sơn - Diễn Châu	XL03	08/2021	08/2023	14.60	1,266	Tập đoàn Xây dựng Miền Miền Trung - VCG
Nghi Sơn - Diễn Châu	XL04	07/2021	07/2023	10.40	1,140	CTCP Xây dựng Tân Nam - C4G - CTCP Xây dựng Trường Sơn
Diễn Châu - Bãi Vọt	n/a	05/2021	05/2024	49.30	11,157	TNHH Hòa Hiệp - C4G - Đầu tư Núi Hồng - TCT Xây dựng Trường Sơn - VC2
Cam Lộ - La Sơn	XL9	09/2019	12/2022	3.50	623	TM & XD Trung Chính - Cầu 7 Thăng Long - C4G
Cam Lộ - La Sơn	XL6	04/2020	01/2022	8.30	381	Xây dựng Thành Phát - G36 - Xây dựng Hải Thạch
Cam Lâm - Vĩnh Hảo	n/a	09/2021	03/2024	78.50	8,925	HHV/Tập đoàn Đèo Cả, Xây dựng Đèo Cả, TCT Đầu tư Xây dựng 194
Vĩnh Hảo - Phan Thiết	XL01	10/2020	10/2022	20.00	1,688	TTL - DPG - Xây dựng Tự Lập
Vĩnh Hảo - Phan Thiết	XL04	11/2020	11/2022	49.60	3,225	VCG - Xây dựng & Kỹ thuật VNCN EC
Phan Thiết - Dầu giầy	2-XL	01/2021	01/2023	31.27	1,911	C4G - Xây dựng & Giao thông Phương Thành
Phan Thiết - Dầu giầy	3-XL	10/2020	10/2022	35.33	2,300	VCG - TM & XD Trung Chính
Phan Thiết - Dầu giầy	4-XL	11/2020	11/2022	16.00	1,023	TTL - Cienco6
Cầu Mỹ Thuận 2	XL.01	03/2020	03/2022	3.06	590	DPG
Cầu Mỹ Thuận 2	XL.03A	08/2020	12/2021	n/a	595	VNCN EC, CC1, XD & Lắp máy Trung Nam

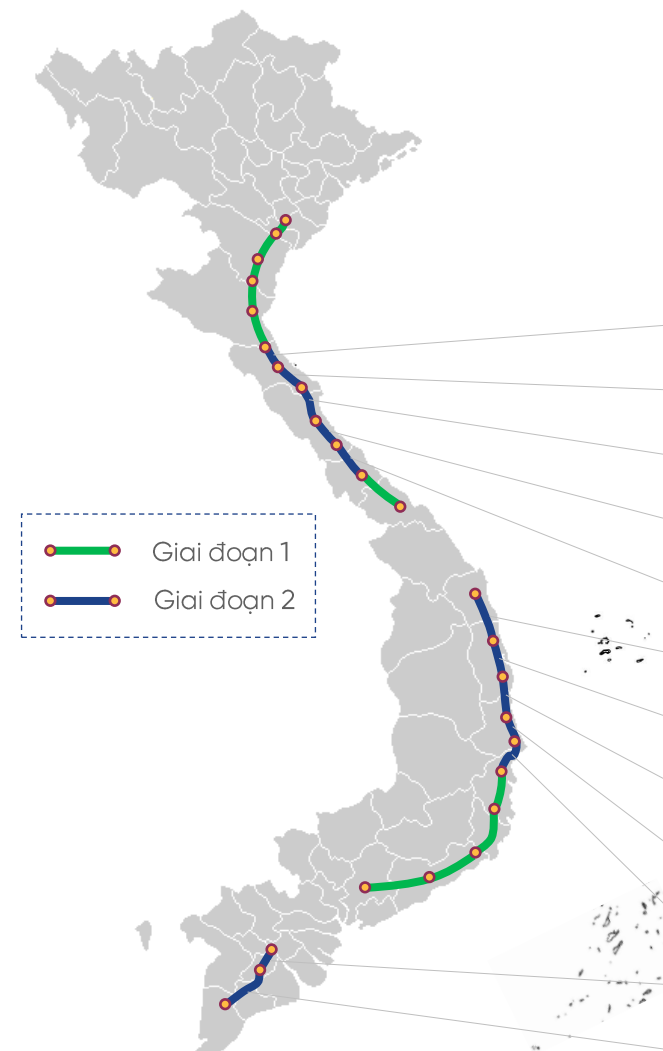
(*) Thời điểm hoàn thành và dự kiến hoàn thành

Nguồn: VPBankS Research tổng hợp

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía Đông (giai đoạn 2)

Bản đồ vị trí 12 dự án cao tốc GD 2



Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía Đông giai đoạn 2021 – 2025 (giai đoạn 2)

Bộ giao thông vận tải đã phê duyệt đầu tư 12 dự án ngày 13/07/2022, chia thành 25 gói thầu để thực hiện chỉ định thầu. Tất cả 25 gói thầu xây lắp đã khởi công trong Q1/2023.

Tổng chiều dài cao tốc ~721 km, trong đó một bằng các địa phương đã bàn giao tại cuối tháng 05/2023 khoảng 600 km, đạt hơn 83% tổng chiều dài dự án. Tuy nhiên, nhà thầu mới chỉ tổ chức thi công được trên 508 km, tức ~70%. Chi tiết các dự án như trình bày sau đây:

Tên dự án	Chủ đầu tư	Độ dài (km)	Số làn	TMĐT (tỷ VNĐ)
Bãi Vọt - Hàm Nghi	BQLDA Thăng Long	35.28	4	7,644
Hàm Nghi - Vũng Áng	BQLDA Thăng Long	54.2	4	9,735
Vũng Áng - Bùng	BQLDA 6	55.34	4	12,548
Bùng - Vạn Ninh	BQLDA 6	48.84	4	9,361
Vạn Ninh - Cam Lộ	BQLDA đường HCM	65.5	4	9,920
Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	BQLDA 2	88	4	20,470
Hoài Nhơn - Quy Nhơn	BQLDA 85	70.1	4	12,401
Quy Nhơn - Chí Thạnh	BQLDA 85	61.7	4	14,802
Chí Thạnh - Vân Phong	BQLDA 7	48.052	4	10,774
Vân Phong - Nha Trang	BQLDA 7	83.35	4	11,808
Cần Thơ - Hậu Giang	BQLDA Mỹ Thuận	37.65	4	10,371
Hậu Giang - Cà Mau	BQLDA Mỹ Thuận	73.223	4	17,153

Nguồn: Các cơ quan thuộc Bộ GTVT, Bộ KHĐT, VPBankS Research phân tích

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía Đông (giai đoạn 2)

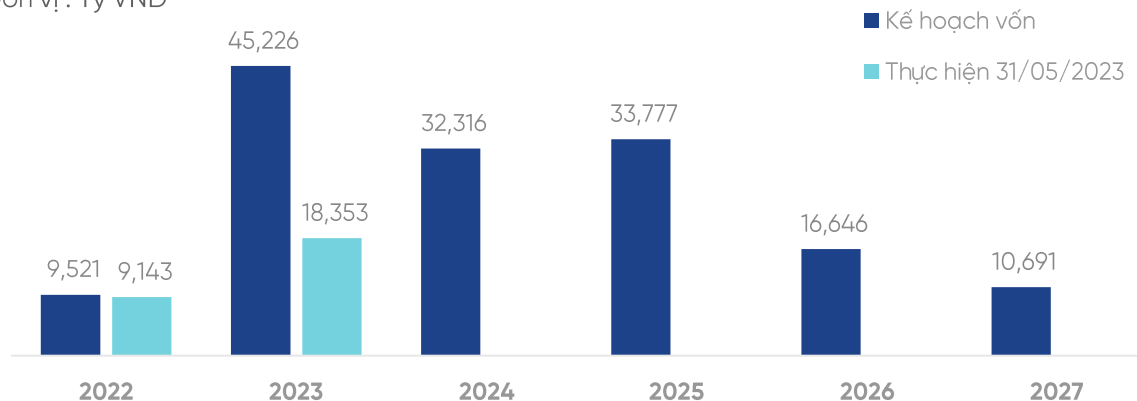
Toàn bộ 12 dự án được phê duyệt ngày 13/07/2022 với tổng mức đầu tư tổng cộng là 146,985 tỷ VNĐ, tiến độ giải ngân kéo dài trong 6 năm.

Năm 2023 là năm có tỷ lệ giải ngân lớn nhất theo kế hoạch: Tổng số vốn giải ngân trong 2 năm 2022 và 2023 ~54,747 tỷ VNĐ, trong đó năm 2022 mới chỉ giải ngân được 9,143 tỷ VNĐ, dồn gánh nặng giải ngân lên tới ~45,226 tỷ VNĐ trong năm 2023.

Tới 31/05/2023, tổng số vốn đã giải ngân được là 27,496, đạt ~50.2% kế hoạch đã giao; trong đó 18,353 thuộc kế hoạch năm 2023, tương ứng đạt 40.6%.

Kế hoạch giải ngân và tiến độ thực hiện

Đơn vị: Tỷ VNĐ



Kế hoạch vốn tại 07/2022 (tỷ VNĐ)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	21-25(*)	26-27	TMĐT
Bãi Vọt - Hàm Nghi	685	2,651	1,588	1,299	853	568	6,223	1,421	7,644
Hàm Nghi - Vũng Áng	763	3,512	2,008	1,643	1,086	723	7,926	1,809	9,735
Vũng Áng - Bùng	1,723	1,987	3,187	3,630	1,212	808	10,527	2,020	12,547
Bùng - Vạn Ninh	1,583	1,737	2,084	2,373	951	634	7,777	1,585	9,362
Vạn Ninh - Cam Lộ	1,846	2,532	2,049	1,648	1,349	496	8,075	1,845	9,920
Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	3,340	5,854	4,412	3,839	1,814	1,209	17,446	3,023	20,470
Hoài Nhơn - Quy Nhơn	2,302	2,488	2,554	2,907	1,290	860	10,251	2,150	12,401
Quy Nhơn - Chí Thạnh	2,029	2,386	4,009	4,567	1,087	724	12,991	1,811	14,802
Chí Thạnh - Vân Phong	1,680	1,921	2,783	3,170	732	488	9,554	1,220	10,774
Vân Phong - Nha Trang	2,049	2,238	2,490	2,835	1,318	878	9,612	2,196	11,808
Cần Thơ - Hậu Giang	1,667	1,794	1,777	2,022	1,867	1,244	7,260	3,111	10,371
Hậu Giang - Cà Mau	2,258	2,530	3,375	3,844	3,087	2,059	12,007	5,146	17,153
Tổng cộng	21,925	31,631	32,316	33,777	16,646	10,691	119,649	27,337	146,986
Giải ngân tới 31/05/2023	9,143	27,496							
Kế hoạch cập nhật 31/05/2023	9,521	45,226							

(*) Vốn phân bổ từ nguồn vốn Đầu tư công Trung hạn giai đoạn 2021 – 2025: 47,169 tỷ VNĐ, từ nguồn vốn Chương trình phục hồi kinh tế: 72,476 tỷ VNĐ

Nguồn: Bộ GTVT, Bộ Tài chính, Thư viện pháp luật, VPBankS Research phân tích

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía Đông (giai đoạn 2)

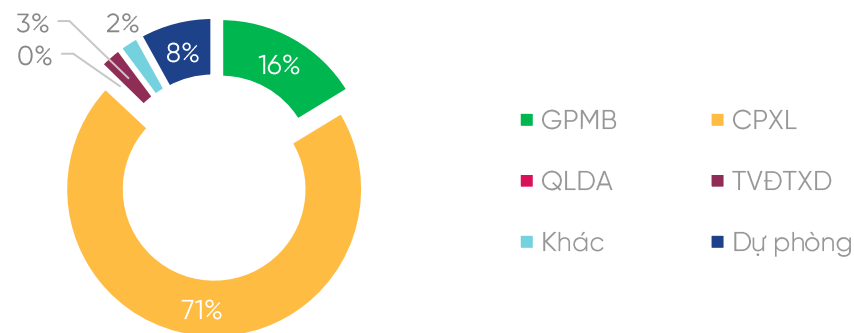
Nhóm chi phí chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng mức đầu tư là Chi phí xây lắp ~103,902 tỷ VNĐ (chiếm 71% TMĐT), và chi phí giải phóng mặt bằng ~23,970 tỷ VNĐ (chiếm 16% TMĐT).

Mặt bằng các địa phương đã bàn giao khoảng 600 km, đạt hơn 83% tổng chiều dài dự án. Tuy nhiên, nhà thầu mới chỉ tổ chức thi công được trên 508 km, tức ~70%.

Các dự án được chia làm 25 gói thầu, và đã được tổ chức thi công trong Q1/2023. Chi tiết được trình bày tại trang sau.

Chi tiết phân bổ các loại chi phí được trình bày sau đây:

Tỷ trọng chi phí/Tổng mức đầu tư (%)



Nguồn: VPBankS Research phân tích, Bộ GTVT, Thư viện pháp luật

Phân bổ theo loại chi phí (tỷ VNĐ)	GPMB	CPXL	QLDA	TVĐTĐD	Khác	Dự phòng	TMĐT
Bãi Vọt - Hàm Nghi	1,328	5,401	31	211	141	532	7,644
Hàm Nghi - Vũng Áng	1,551	6,957	37	312	190	689	9,735
Vũng Áng - Bùng	1,080	9,740	48	338	309	1,033	12,548
Bùng - Vạn Ninh	1,566	6,594	35	245	245	696	9,381(*)
Vạn Ninh - Cam Lộ	2,637	6,156	37	273	194	622	9,920
Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	4,546	13,914	58	433	301	1,217	20,470
Hoài Nhơn - Quy Nhơn	2,636	8,249	40	277	337	862	12,401
Quy Nhơn - Chí Thạnh	1,154	11,563	51	359	378	1,296	14,802
Chí Thạnh - Vân Phong	1,326	7,861	39	312	220	1,016	10,774
Vân Phong - Nha Trang	2,201	7,912	39	340	229	1,086	11,808
Cần Thơ - Hậu Giang	1,956	7,002	40	202	224	946	10,371
Hậu Giang - Cà Mau	1,988	12,552	54	314	404	1,841	17,153
Tổng cộng	23,970	103,902	510	3,616	3,172	11,835	147,006(*)

(*) Chênh lệch số liệu tại Quyết định số 904/QĐ-BGTVT ngày 13/07/2023 phê duyệt dự án thành phần Bùng – Vạn Ninh ~20 tỷ VNĐ

Nguồn: Bộ GTVT, Thư viện pháp luật, VPBankS Research phân tích

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đường bộ cao tốc Bắc – Nam tuyến phía Đông (giai đoạn 2)

Tổng giá trị các gói thầu đã ký kết ~105,567 tỷ VNĐ, chiếm ~71.8% Tổng mức đầu tư, và dự kiến sẽ cơ bản hoàn thành cuối năm 2025, đưa vào sử dụng năm 2026. Có 7 doanh nghiệp đại chúng được chỉ định các gói thầu xây lắp gồm: **VCG, HHV, LCG, C4G, CC1, TTL, G36**.

Chi tiết các gói thầu như bảng sau:

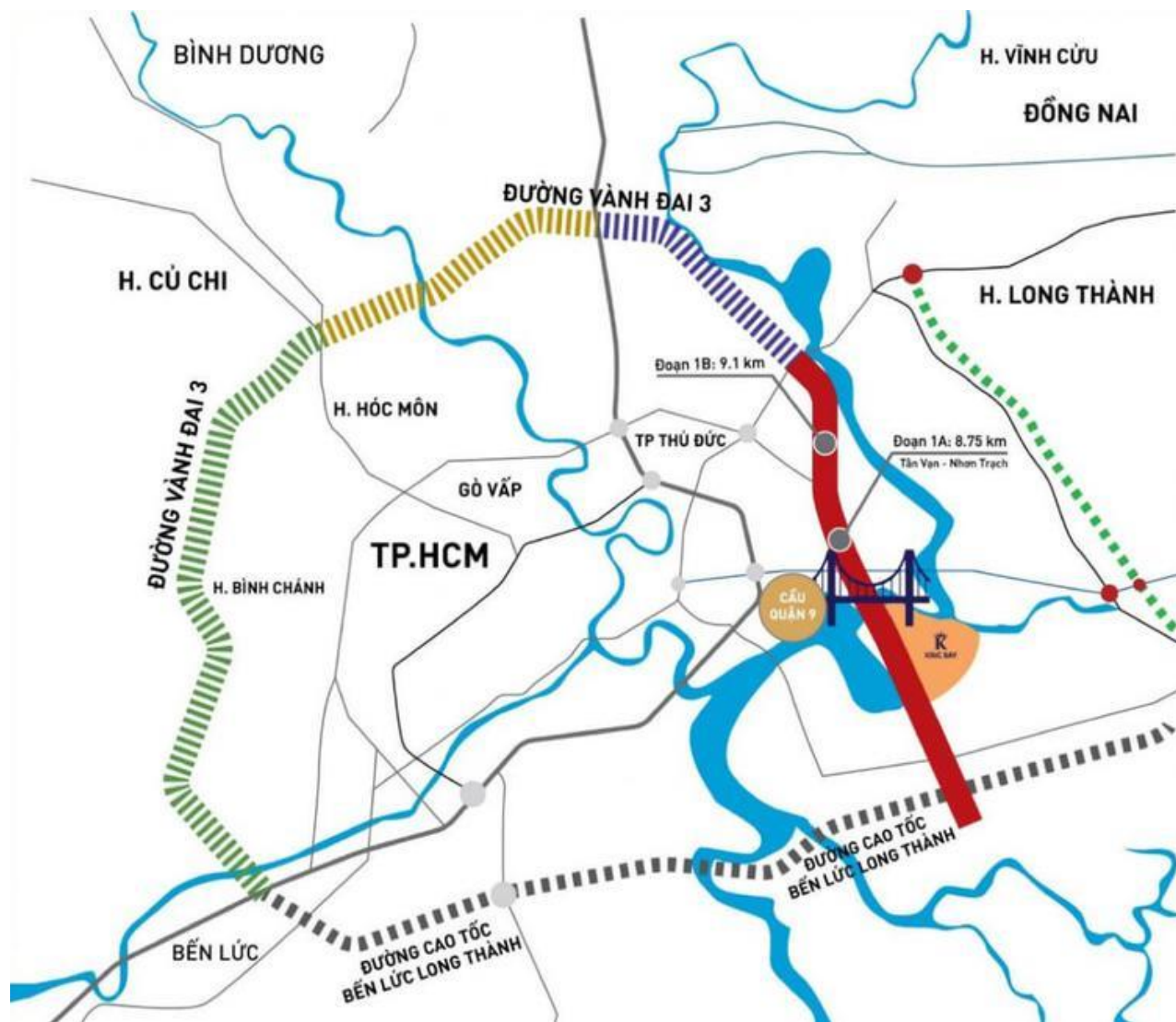
Dự án thành phần	Gói thầu	Khởi công	Khánh thành(*)	Độ dài (km)	Giá trị (tỷ VNĐ)	Nhà thầu
Bãi Vọt – Hàm Nghi	11-XL	01/2023	11/2025	35.28	5,232	VCG - TCT 319 Bộ Quốc Phòng
Hàm Nghi – Vũng Áng	11-XL	01/2023	11/2025	30.00	3,776	Xây dựng Xuân Trường – CTCP 471 – Xây dựng Tự Lập
Hàm Nghi – Vũng Áng	12-XL	02/2023	12/2025	24.20	2,976	Xây dựng Xuân Trường – CTCP Xây lắp 368
Vũng Áng – Bùng	XL-01	03/2023	01/2026	32.50	4,766	Tập đoàn Sơn Hải – VCG – CTCP 484 – CTCP Xây lắp 368 – CTCP 479 Hòa Bình
Vũng Áng – Bùng	XL-02	01/2023	11/2025	23.53	5,098	CTCP ĐT&XD Phương Thành – LCG
Bùng – Vạn Ninh	XL-01	01/2023	11/2025	30.29	3,230	C4G – G36 – CTCP ĐT&XD Trường Sơn – CTCP 417
Bùng – Vạn Ninh	XL-02	01/2023	11/2025	19.27	2,413	TCT XD Trường Sơn – TM&XD Trung Chính – CTCP ĐT&XD Trường Sơn
Vạn Ninh – Cam Lộ	XL-01	01/2023	11/2025	32.95	3,353	Tập đoàn Trường Thịnh – TCT XD Trường Sơn – CTCP Xây lắp 368
Vạn Ninh – Cam Lộ	XL-02	01/2023	11/2025	32.53	2,888	Tập đoàn Trường Thịnh – CC1 – TCT Đường Sắt – Tư vấn Đường cao tốc VN – TV&XD Phong An
Quảng Ngãi – Hoài Nhơn	XL-01	01/2023	11/2025	30.00	3,862	CTCP Tập đoàn Đèo Cả – HHV – Công ty TNHH ĐT&XD Dacinco
Quảng Ngãi – Hoài Nhơn	XL-02	03/2023	01/2026	27.20	4,130	CTCP Tập đoàn Đèo Cả – CTCP Xây dựng Đèo Cả – HHV
Quảng Ngãi – Hoài Nhơn	XL-03	03/2023	09/2026	30.80	6,686	CTCP Tập đoàn Đèo Cả – HHV – CTCP Xây dựng Đèo Cả
Hoài Nhơn – Quy Nhơn	11-XL	01/2023	11/2025	23.50	2,960	TCT XD Trường Sơn
Hoài Nhơn – Quy Nhơn	12-XL	02/2023	12/2025	46.59	5,481	Tập đoàn Sơn Hải – Tập đoàn Phúc Lộc – Cienco8 – Tập đoàn Trường Thịnh – CTCP 471
Quy Nhơn – Chí Thạnh	11-XL	03/2023	01/2026	19.60	3,253	Tập đoàn Thuận An – CC1 – TCT Công trình đường sắt – SDT – CTCP XD DV & TM 68
Quy Nhơn – Chí Thạnh	12-XL	01/2023	11/2025	22.10	2,941	ĐT&XD&XNK 168 Việt Nam – Trung Nam 18 E&C – PT&XD&TM Thuận An + XD DV & TM 68 – Hải Đăng
Quy Nhơn – Chí Thạnh	13-XL	03/2023	01/2026	19.97	5,337	T&XD 168 – Trung Nam 18 E&C – TTL – Tập đoàn Cường Thịnh Thi – ĐT&XD hạ tầng Khang Nguyên
Chí Thạnh – Vân Phong	XL-01	02/2023	12/2025	24.00	4,300	Tập đoàn Đèo Cả – TTL – TCT XD Lũng Lô – Tập đoàn Phúc Lộc – XD DV & TM 68
Chí Thạnh – Vân Phong	XL-02	01/2023	11/2025	24.05	4,104	Trung Nam 18 E&C – CC1 – Tập đoàn xây dựng Miền Trung – Xây dựng Tự Lập
Vân Phong – Nha Trang	XL-01	02/2023	12/2025	52.50	4,700	LCG – ĐT&XD Giao thông Phương Thành – Hải Đăng – ĐT&XD &KT VNCN E&C
Vân Phong – Nha Trang	XL-02	01/2023	11/2025	30.85	3,314	Tập đoàn Sơn Hải – VCG
Cần Thơ – Hậu Giang	XL-TT	01/2023	11/2025	37.65	7,555	TCT XD Trường Sơn – G36 – CC1 – ĐT XD & KT VNCN E&C – Xây dựng Tân Nam
Hậu Giang – Cà Mau	XL-01	02/2023	12/2025	38.80	6,466	Xây dựng & Lắp máy Trung Nam – C4G – TCT XD Trường Sơn – Xây dựng Tân Nam
Hậu Giang – Cà Mau	XL-02	01/2023	11/2025	22.40	3,717	ĐT&XD & KT VNCN E&C – ĐT&PT Hạ tầng 620 – Hải Đăng – SX&XD Thi Sơn
Hậu Giang – Cà Mau	XL-03	02/2023	12/2025	12.03	3,029	CC1 – Hải Đăng – Liên hợp xây dựng Vạn Cường – XD&ĐT 492 – Trung Nam 18 E&C

(*): Thời điểm khánh thành ước tính dựa trên thời hạn gói thầu

Nguồn: Các cơ quan thuộc Bộ GTVT, Bộ KHĐT, dauthau.asia, VPBankS Research phân tích

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đầu tư xây dựng đường vành đai 3 Thành phố Hồ Chí Minh



Điểm đầu: Cao tốc Bến Lức – Long Thành (huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai)



Điểm cuối: Cao tốc TP.HCM – Trung Lương (huyện Bến Lức, tỉnh Long An)

Dự án đi qua 4 tỉnh với các điểm:

TP. Hồ Chí Minh

- TP. Thủ Đức
- Huyện Củ Chi
- Huyện Hóc Môn
- Huyện Bình Chánh

Long An

- Xã Mỹ Yên
- Xã Tân Hòa
- Xã Tân Bửu

Bình Dương

- TP. Thủ Dầu Một
- TP. Thuận An
- TP. Dĩ An

Đồng Nai

- Xã Vĩnh Thanh
- Cầu Nhơn Trạch

Cùng với 6 nút giao quan trọng:

- ➔ Nút giao Bến Lức – Long Thành
- ➔ Nút giao Long Thành – Dầu Giây
- ➔ Nút giao Tân Vạn
- ➔ Nút giao TP. Hồ Chí Minh – Trung Lương
- ➔ Nút giao Bình Chuẩn
- ➔ Nút giao Tỉnh lộ 10

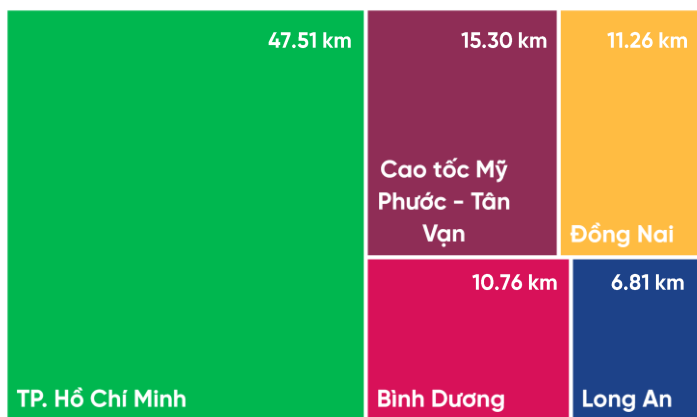
Nguồn: Propertyguru, VPBankS Research tổng hợp

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đầu tư xây dựng đường vành đai 3 Thành phố Hồ Chí Minh

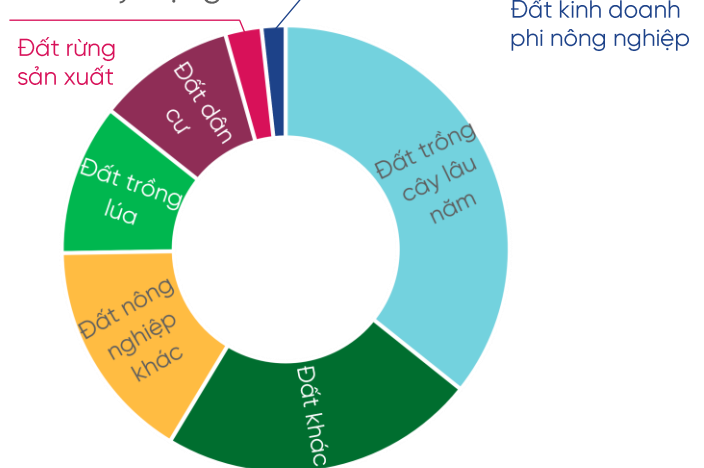
Quy mô dự án

Tổng chiều dài xây dựng của dự án là 76.34 km, đi qua 4 tỉnh thành, trong đó bao gồm thêm đoạn cao tốc Mỹ Phước – Tân Vạn thuộc tỉnh Bình Dương đã được xây dựng trước đó.



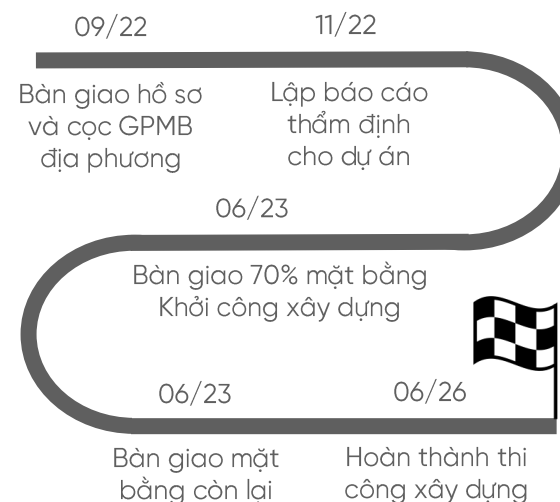
Quỹ đất sử dụng

Tổng quỹ đất cần huy động là 642.7 ha, trong đó chủ yếu là đất trồng cây, đất nông nghiệp chiếm tỷ trọng lớn.



Tiến độ dự kiến của dự án

Dự án được kế hoạch tiến hành trong 4 năm, dự kiến đưa vào khai thác từ năm 2026



Nguồn vốn của dự án

Tổng nguồn vốn ước tính cho dự án là 75,378 tỷ đồng, chủ yếu rơi vào giai đoạn 2021 – 2025



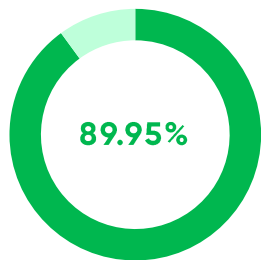
Nguồn: Nghị quyết 57/2022/QH15, 105/NQ-CP, VPBankS Research tổng hợp

Các dự án quan trọng quốc gia

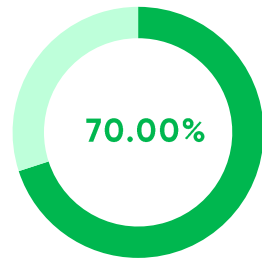
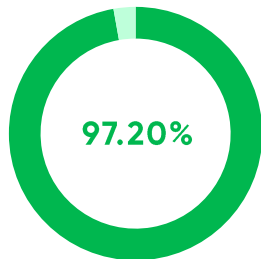
Dự án đầu tư xây dựng đường Vành đai 3 Thành phố Hồ Chí Minh

Tiến độ giải phóng mặt bằng (cập nhật 30/06/2023)

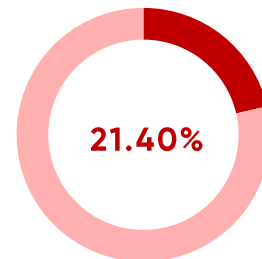
TP. Hồ Chí Minh



Long An



Đồng Nai



Dự án đường Vành đai 3 Thành phố Hồ Chí Minh đã bắt đầu khởi công trong tháng 6 theo như tiến độ đề ra ban đầu tại các điểm cầu như Thành phố Hồ Chí Minh (18/06), Bình Dương (29/06) và Long An (30/06) với tiến độ giải phóng mặt bằng đạt trên 70%, duy chỉ có khu vực Đồng Nai hiện vẫn đang bị chậm trong tiến độ chủ yếu do những thay đổi về khung giá đất dẫn đến bất đồng với các hộ dân về chính sách bồi thường.

Nguồn: VPBankS Research phân tích

Các gói thầu tiêu điểm đã triển khai

TP. Hồ Chí Minh

Gói thầu	Giá trị	Liên danh trúng thầu
Gói thầu XL03 Xây dựng Vành đai 3 qua Thành phố Thủ Đức	2,071	Công ty TNHH Tập đoàn Định An; Công ty CP Xây dựng Cầu 75; Công ty CP Tổng công ty Cơ khí xây dựng Thăng Long; Công ty CP Đầu tư và Xây dựng Thái Yên; Công ty CP Phúc Thành An.
Gói thầu XL09 Xây dựng đường Vành đai 3 đoạn qua huyện Bình Chánh	2,268	Công ty CP Đầu tư xây dựng và Kỹ thuật VNCN E&C; Công ty CP Hải Đăng; Công ty TNHH Thương mại Dịch vụ thi công xây dựng cầu đường Hồng An; Công ty CP Quản lý và Xây dựng công trình giao thông 236; Công ty CP Vật tư thiết bị và Xây dựng công trình 624

Bình Dương

Gói thầu	Giá trị	Liên danh trúng thầu
Gói thầu XL2 Thi công xây dựng nút giao Bình Chuẩn	557.165	Liên danh Công ty CP Đại Thiên Trường; Công ty TNHH MTV Tổng công ty Thái Sơn
Gói thầu XL4 Thi công xây dựng cầu Bình Gởi	650.97	Đang đấu thầu

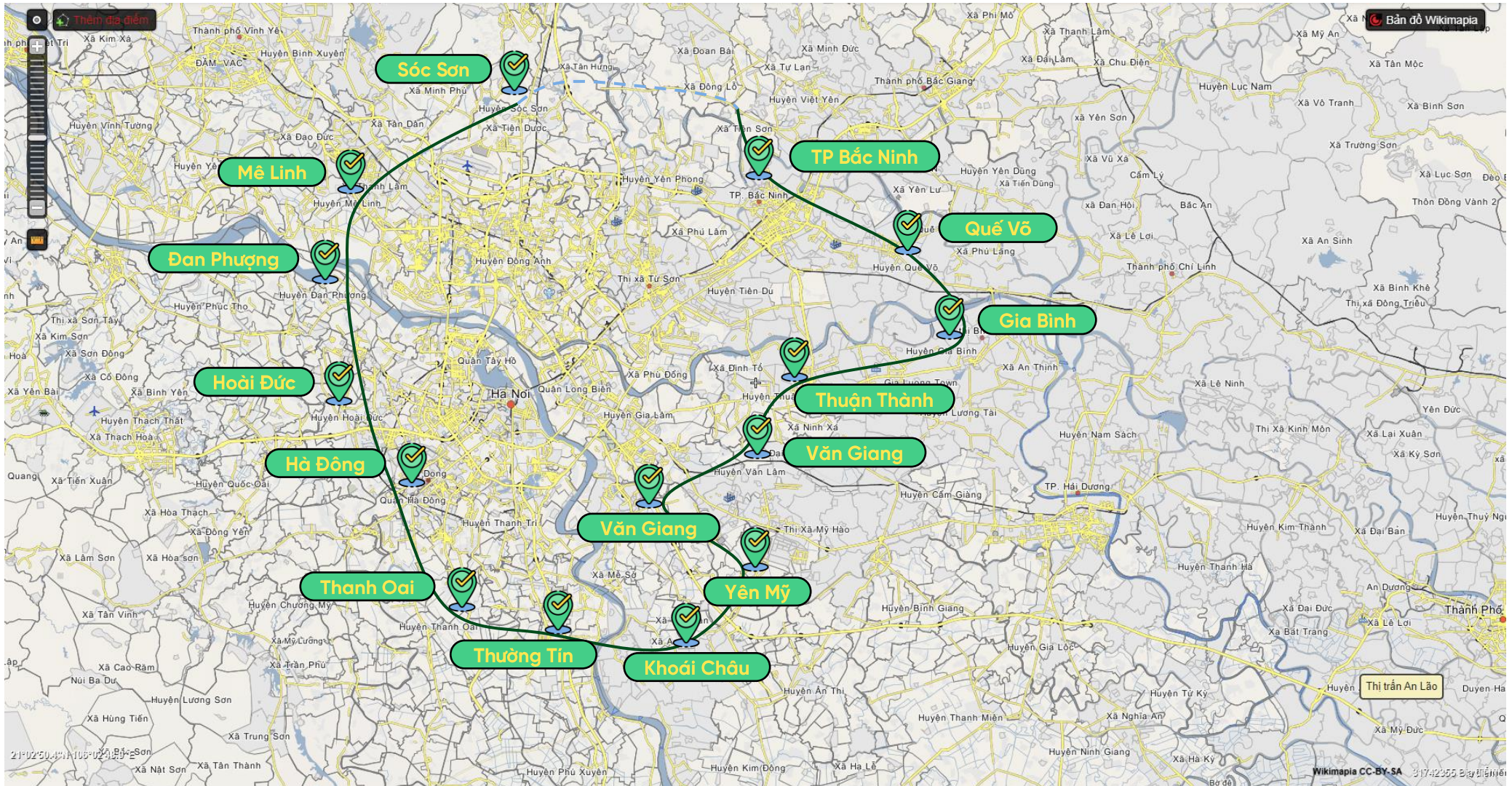
Long An

Gói thầu	Giá trị	Liên danh trúng thầu
Gói thầu XL2 Xây dựng cầu Tân Bửu tuyến chính cao tốc, tuyến song hành nhánh trái và đường song hành	1,130.532	Liên danh Công ty CP Xây dựng Tân Nam
Gói thầu XL3 Xây dựng Nút giao cuối tuyến	530.366	Liên danh Công ty TNHH Đầu tư và Xây dựng Trung Thành; Công ty CP Đầu tư Tam Sơn; Tổng công ty Thăng Long.

Các gói thầu khởi điểm của các dự án thành phần vành đai 3 Hồ Chí Minh nhìn chung chưa có sự tham gia của các công ty xây dựng hạ tầng niêm yết và chủ yếu mới mở thầu những đoạn dự án nhỏ để đáp ứng kế hoạch về tiến độ đề ra của chính phủ và vẫn đang tiếp tục đấu thầu các đoạn dự án quan trọng.

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đầu tư xây dựng đường vành đai 4 – Vùng Thủ đô Hà Nội



Nguồn: VPBankS Research tổng hợp

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đầu tư xây dựng đường vành đai 4 – Vùng Thủ đô Hà Nội

Tổng chiều dài dự án: 112.8 km

Hà Nội

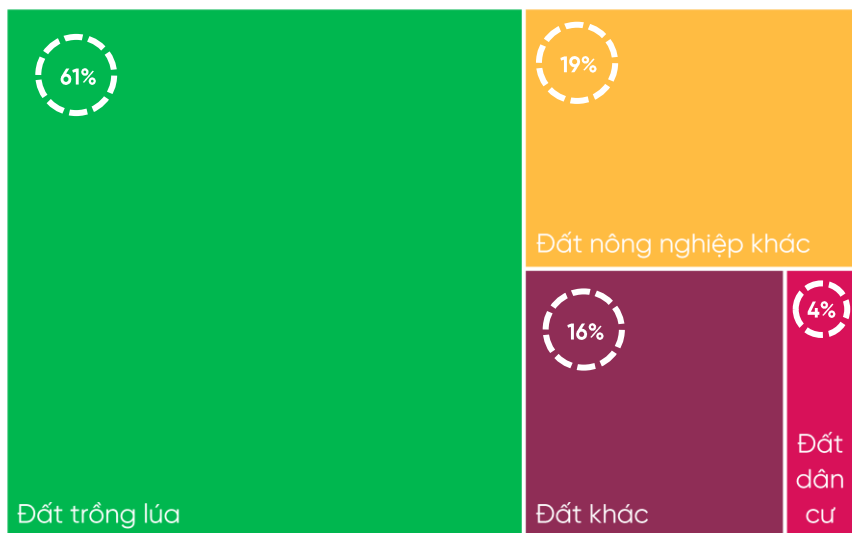
58.2 km

Hưng Yên 19.3 km

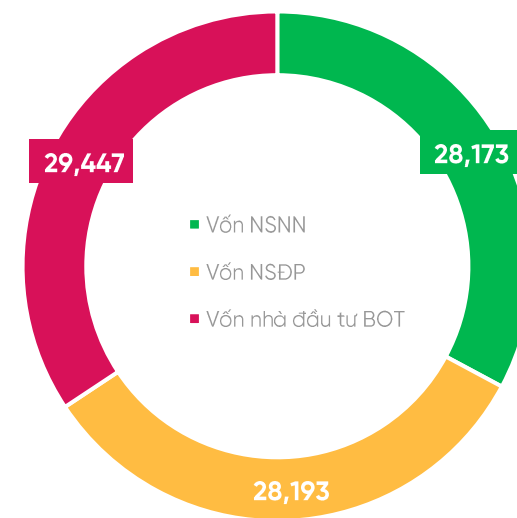
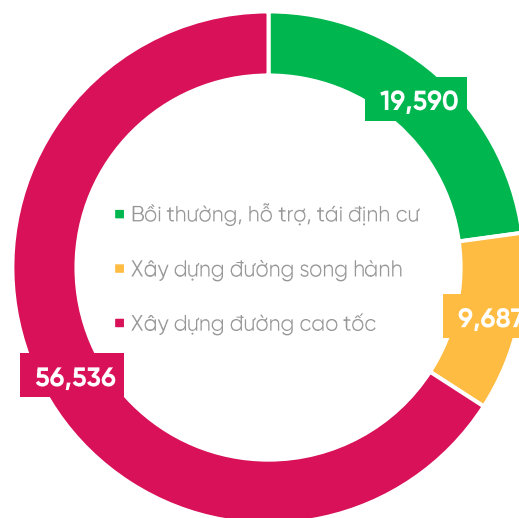
Bắc Ninh

35.3 km

Nhu cầu sử dụng đất: 1,341 ha



Tổng mức đầu tư: 85,763 tỷ đồng



Dự án được chia làm 7 dự án thành phần

Dự án bồi thường, hỗ trợ, tái định cư			Dự án đầu tư, xây dựng đường song hành			Dự án (3). Dự án đầu tư xây dựng cao tốc theo phương thức đối tác công tư
Dự án (1.1) Hà Nội	Dự án (1.2) Hưng Yên	Dự án (1.3) Bắc Ninh	Dự án (2.1) Hà Nội	Dự án (2.2) Hưng Yên	Dự án (2.3) Bắc Ninh	

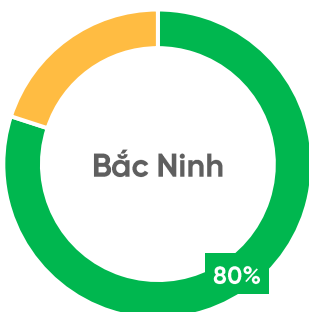
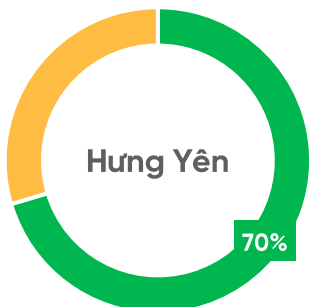
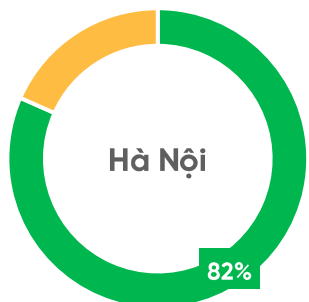
Kế hoạch tiến độ dự án



Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án đầu tư xây dựng đường vành đai 4 – Vùng Thủ đô Hà Nội

Tiến độ dự án thành phần 1 – GPMB



Tiến độ dự án thành phần 2 – Xây dựng đường song hành

Dự án thành phần 2 khởi công đúng theo kế hoạch đề ra vào ngày 25/06 tại 6 điểm cầu bao gồm Sóc Sơn, Hoài Đức, Thanh Oai, Thường Tín (Hà Nội), Thành phố Bắc Ninh (Bắc Ninh) và Văn Giang (Hưng Yên). Mặc dù vậy, lần khởi công này vẫn mang tính đại diện, chưa mang tính đại diện cho phần lớn dự án khi vẫn còn hơn hàng chục gói thầu đang chờ đợi thêm các nhà xây lắp đấu thầu và vẫn còn dự án thành phần 3 có giá trị gói thầu và tính chất quan trọng nhất mới chỉ đang trong giai đoạn chờ phê duyệt. Một số gói thầu đáng chú ý đang được triển khai gồm:

Gói thầu	Giá trị gói thầu (tỷ đồng)	Đơn vị trúng thầu
08	994	Liên danh Tổng Công ty Xây dựng Trường Sơn – CTCP Thịnh Vượng TVT – CTCP Đầu tư và Xây dựng Thái Yên
09	1,818	Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG)
10	1,000	Liên danh Tổng Công ty 319 Bộ Quốc phòng – Công ty TNHH Tập đoàn CASPI – Tổng Công ty Đầu tư Phát triển Hạ tầng Đô thị UDIC – CTCP Quản lý và Xây dựng đường bộ Khánh Hòa
11	890	Liên danh CTCP Tập đoàn Cienco4 (C4G) – CTCP Thương mại và Xây dựng Hoàng Long – CTCP Sông Hồng

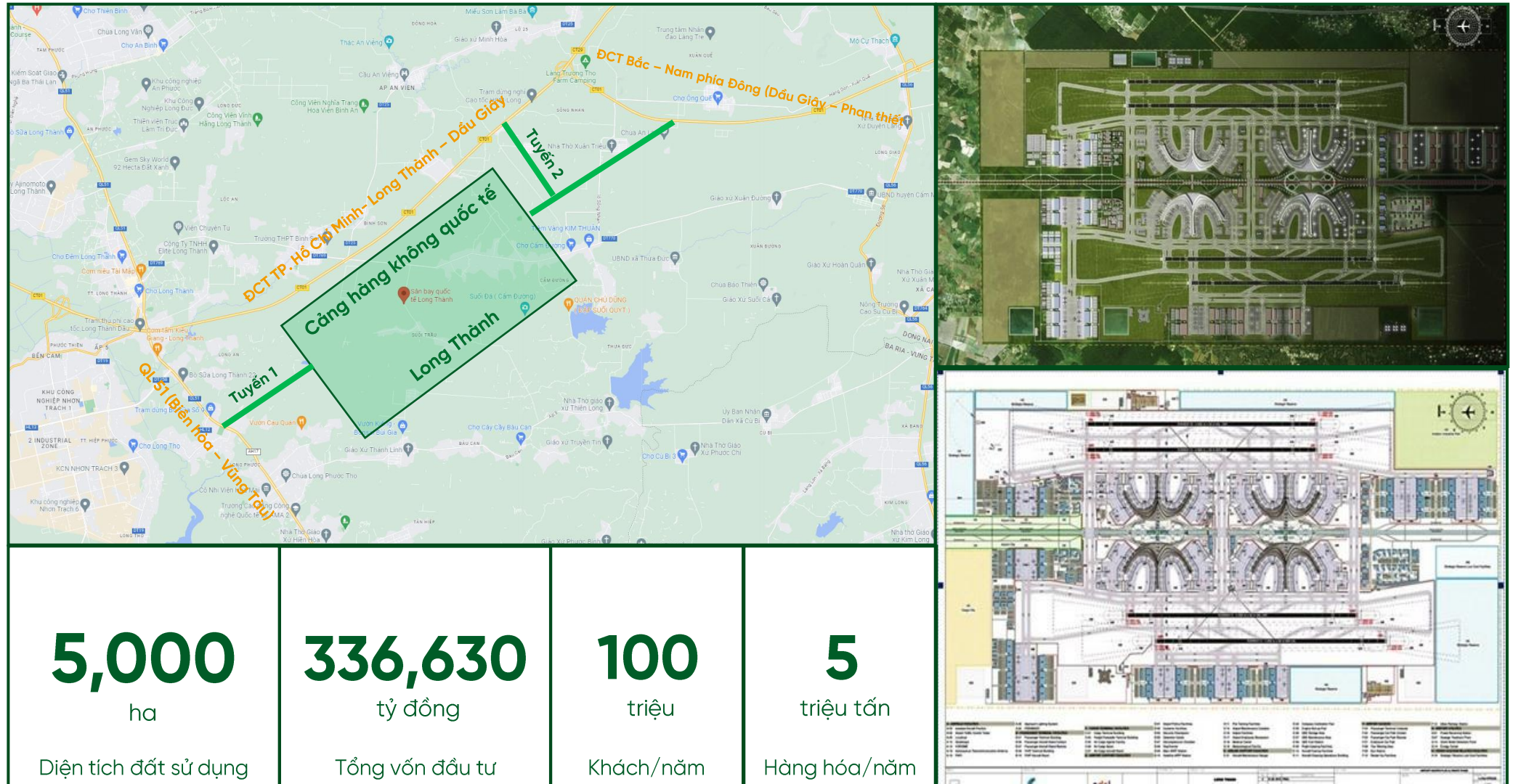
Tiến độ dự án thành phần 3 – Xây dựng cao tốc theo hình thức BOT

UBND Thành phố Hà Nội mới có tờ trình số 263/TTr-UBND để xin ý kiến thẩm định Báo cáo Nghiên cứu khả thi Dự án Thành phần 3 – Đầu tư xây dựng vành đai 4 với nhiều thay đổi để thu hút thêm nhiều nhà thầu, liên danh chất lượng tham gia (tại thời điểm 10/2022, theo khảo sát của sở KH&ĐT Hà Nội, chỉ có duy nhất tập đoàn T&T quan tâm với dự án thành phần này), các điểm đáng chú ý trong tờ trình phương án bao gồm:

- Tổng mức đầu tư dự án điều chỉnh về **55,052 tỷ đồng**, giảm **1,484 tỷ đồng** so với NQ ban đầu
- Chia thành 2 dự án thành phần theo loại hình vốn với dự án 3.1 từ vốn ngân sách (26,596 tỷ đồng) và dự án 3.2 từ vốn đầu tư BOT (28,456 tỷ đồng)
- Lợi nhuận VCSH: 11.77%/năm; lãi suất vay tạm tính: 10.33%/năm

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án Cảng hàng không quốc tế Long Thành



Nguồn: Cục hàng không Việt Nam, ACV, VPBankS Research phân tích

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án Cảng hàng không quốc tế Long Thành

Giai đoạn dự án

Theo nghị quyết số 94/2015/QH13 của Quốc hội ngày 25/06/2015 về chủ trương đầu tư dự án Cảng hàng không quốc tế Long Thành, dự án sẽ được chia thành 3 giai đoạn:

Giai đoạn 1

- Nội dung: 1 đường cất hạ cánh dài 4,000m, rộng 75m, hệ thống đường lăn, sân đỗ máy bay, nhà ga hành khách, đài kiểm soát không lưu, nhà ga hàng hóa, hạng mục phụ trợ đồng bộ
- Quy mô: 25 triệu hành khách/năm và 1.2 triệu tấn hàng hóa/năm

Giai đoạn 2

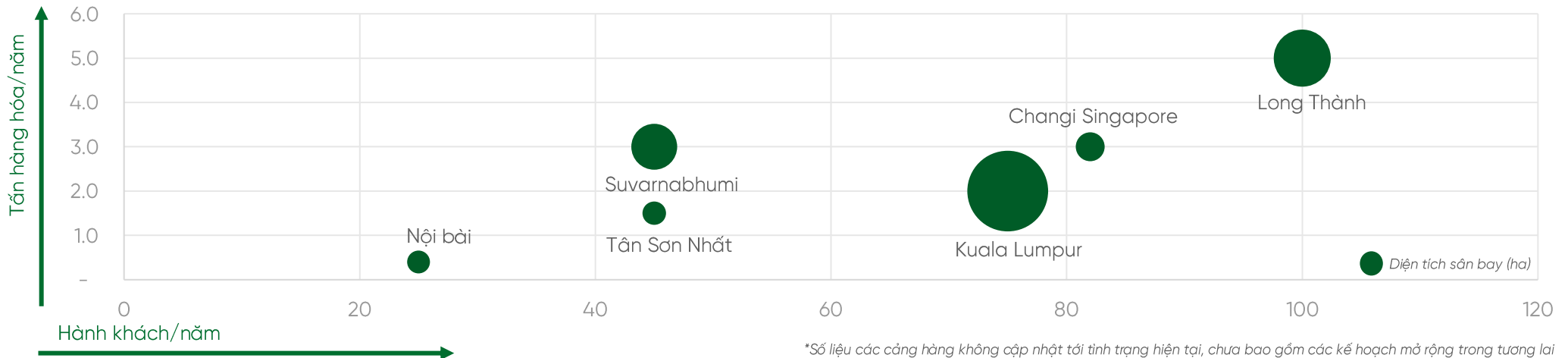
- Nội dung: +1 đường cất hạ cánh cầu hình mở, +1 nhà ga hành khách
- Quy mô: 50 triệu hành khách/năm và 1.5 triệu tấn hàng hóa/năm

Giai đoạn 3

- Nội dung: Hoàn thành các hạng mục với 4 đường cất hạ cánh, 4 nhà ga hành khách, các hạng mục phụ trợ đồng bộ
- Quy mô: 100 triệu hành khách/năm và 5 triệu tấn hàng hóa/năm

So sánh quy mô dự án*

Với quy mô dự án trên 5,000 ha và dự kiến phục vụ lên tới 100 triệu lượt khách/năm và vận chuyển 5 triệu tấn hàng hóa/năm, cảng hàng không quốc tế Long Thành sẽ trở thành siêu dự án cảng hàng không lớn nhất Việt Nam và trong top những cảng hàng không lớn nhất Đông Nam Á



*Số liệu các cảng hàng không cập nhật tới tình trạng hiện tại, chưa bao gồm các kế hoạch mở rộng trong tương lai

Nguồn: NQ 94/2015/QH13, VPBankS Research phân tích

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án Cảng hàng không quốc tế Long Thành

Dự án sân bay Long Thành giai đoạn 1

Ngày 11/11/2020, Thủ tướng Chính Phủ đã phê duyệt Dự án đầu tư xây dựng Cảng hàng không quốc tế Long Thành giai đoạn 1, trên diện tích đất khoảng 2,688 ha (1,810 ha đất xây dựng Cảng hàng không quốc tế Long Thành giai đoạn 1; 136 ha xây dựng hệ thống giao thông kết nối tuyến số 1 và tuyến số 2; 722 tập kết đất dư thừa giai đoạn 1 để dự trữ phục vụ giai đoạn tiếp theo) và chia làm 4 dự án thành phần:

	Dự án thành phần 1	Dự án thành phần 2	Dự án thành phần 3	Dự án thành phần 4
Chủ đầu tư	Cơ quan quản lý nhà nước liên quan hoặc lựa chọn nhà thầu PPP	Tổng công ty quản lý bay Việt Nam (VATM)	Tổng công ty Cảng Hàng không Việt Nam - CTCP (ACV)	Bộ Giao thông vận tải chủ trì tổ chức lựa chọn
Chi tiết dự án	Các công trình trụ sở cơ quan quản lý nhà nước: <ul style="list-style-type: none">Hải quanCông an cửa khẩuCông an địa phươngKiểm dịch y tế (động vật/ thực vật)Cảng vụ hàng không	Công trình phục vụ quản lý bay: <ul style="list-style-type: none">Đài kiểm soát không lưu và các hạng mục phụ trợcác công trình kỹ thuật thiết bị thông tin, dẫn đường, giám sát và khí tượngvăn phòng quản lý bay	Các công trình thiết yếu trong cảng hàng không <ul style="list-style-type: none">Hạ tầng chungCông trình tại khu baySân đỗ tàu bayHệ thống cung cấp nhiên liệu tàu bayNhà ga hành kháchNhà ga hàng hoáNhà để xeTòa nhà điều hànhCảng và các công trình phụ trợ khác.	Các công trình khác: <ul style="list-style-type: none">nhà ga hàng hóakho giao nhận hàng hóakhu xử lý vệ sinh tàu baykhu bảo dưỡng thiết bị mặt đấthệ thống đường ống dẫn nhiên liệutrung tâm điều hành của các hãng hàng khôngkhu bảo trì tàu bay, bệ thử động cơkhu công nghiệp hàng khôngkhu logistics hàng không
Tổng mức đầu tư	293.257 tỷ đồng	3,435.251 tỷ đồng	99,019.260 tỷ đồng	6,363.974 tỷ đồng

Nguồn: Quyết định số 1777/QĐ-TTG, VPBankS Research phân tích

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án Cảng hàng không quốc tế Long Thành

Dự án thành phần 3 – thi công các công trình thiết yếu tại cảng hàng không

Dự án thành phần 3 là dự án có giá trị lớn nhất và quan trọng nhất trong giai đoạn 1 của dự án Cảng hàng không quốc tế Long Thành, với quy mô lớn nên việc đấu thầu gặp nhiều khó khăn và cũng là nguyên nhân chính dẫn tới việc chậm tiến độ. Tuy vậy, dự án này đem lại rất nhiều hợp đồng lớn cho các công ty trúng thầu, trong đó có nhiều doanh nghiệp niêm yết, một số gói thầu đáng chú ý bao gồm:

Gói thầu	Nội dung	Đơn vị trúng thầu	Quy mô (tỷ đồng)
5.13	Bảo hiểm xây dựng công trình Nhà ga hành khách của Dự án thành phần 3	Liên danh Tổng công ty Bảo hiểm PVI (PVI)- Tổng công ty CP Bảo hiểm Petrolimex - Tổng công ty CP Bảo Minh (BMI) - Tổng công ty CP Bảo hiểm bưu điện (PTI) - Tổng công ty CP Bảo hiểm quân đội (MIG) - Tổng công ty Bảo hiểm Bảo Việt	119
5.12	Tư vấn giám sát, thẩm tra thiết kế bản vẽ thi công công trình nhà ga hành khách	Liên danh công ty CP Tư vấn công nghệ, thiết bị và kiểm định xây dựng – Coninco (CNN) và nhà thầu ngoại quốc, Công ty Japan Airport Consultants, Inc	600
5.10	Thi công xây dựng và lắp đặt thiết bị công trình nhà ga hành khách	Tập đoàn IC ISTAS – VCG – PHC – CC1 – HAN – CTCP ĐTXD Ricons – CTCP ĐTXD Newtecons – CTCP ĐTXD SOL E&C – CTCP kết cấu ATAD – CTCP HAWEE Cơ điện	35,233
5.6	Thi công cọc công trình nhà ga hành khách	Tổng công ty xây dựng Hà Nội CTCP - Công ty cổ phần VIMECO - Công ty cổ phần Thi công Cơ giới Xây lắp - Tổng công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG) - Công ty TNHH MTV Cơ khí và Xây dựng Thiên An - Công ty cổ phần FECON (FCN).	471
4.1	Tư vấn khảo sát, thiết kế kỹ thuật công trình hạ tầng cảng hàng không	Liên danh Japan Airport Consultants INC - ADP Ingesnierie - Nipppon Koei co, LTD - Công ty TNHH MTV Thiết kế và Tư vấn xây dựng công trình hàng không - Tổng công ty Tư vấn thiết kế giao thông vận tải	577
4.6	Thi công xây dựng, lắp đặt thiết bị và lập thiết kế bản vẽ thi công xây dựng công trình đường cất hạ cánh, đường lăn, tàu đỗ sân bay, khác	TCT xây dựng công trình hàng không ACC – TCT xây dựng Trường Sơn – TCT CP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG) – CTCP Phát triển Đầu tư Xây dựng Việt Nam – CTCP Tập đoàn Ciençox4 (C4G) – CTCP Xây dựng công trình hàng không 647	8,100
3.4	Thi công xây dựng công trình San nền và thoát nước, Khảo sát, thiết kế bản vẽ thi công	Liên danh Tổng công ty Xây dựng Trường Sơn - Tổng công ty CP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG) - Tổng công ty Xây dựng công trình hàng không ACC - Tổng công ty Xây dựng công trình giao thông 8 - Công ty CP Tập đoàn Phúc Lộc - Công ty CP Tư vấn Trường Sơn.	4,412
2.4	Thi công xây dựng công trình tường rào ranh giới Cảng hàng không	Liên danh Tổng công ty CP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG) - ACC	24
1.3	Thi công rà phá bom mìn, vật nổ	Tổng công ty Xây dựng Trường Sơn	141

Nguồn: VPBankS Research tổng hợp

Các dự án quan trọng quốc gia

Dự án Cảng hàng không quốc tế Long Thành

Dự án thành phần 3 – thi công các công trình thiết yếu tại cảng hàng không

Trong đó, gói thầu lớn nhất – gói thầu 5.10 “Thi công xây dựng và lắp đặt thiết bị công trình Nhà ga hành khách” đã trải qua nhiều lần mở, giãn và hoãn thầu do tính chất phức tạp và quy mô cao kéo theo những yêu cầu khắt khe về năng lực và kinh nghiệm của đơn vị thi công. Tới thời điểm hiện tại, gói thầu đã đồng thầu và có 3 liên doanh nộp thầu, kỳ vọng sẽ khởi công vào tháng 8/2023.



Với tính chất lớn, gói thầu 5.10 đã bị chậm tiến độ do kéo dài thời gian lựa chọn nhà thầu do liên doanh thầu duy nhất của đợt nộp đầu tiên không đáp ứng đủ yêu cầu về kinh nghiệm thi công. Do vậy, ACV đã phải kéo dài thời điểm đấu thầu tới tận 06/23, đồng thời kéo dài thời gian triển khai gói thầu lên 39 tháng để giảm bớt gánh nặng cho các nhà thầu. Hiện đã có 3 liên doanh nộp thầu nhưng chỉ có liên doanh VIETUR đã vượt qua vòng kỹ thuật và đến với vòng tài chính trong khi 2 liên doanh còn lại đã không đáp ứng đủ yêu cầu kỹ thuật.

VIETUR	CHEC.BCEG.Vietnam contractors	Hoa Lư
Tập đoàn IC ISTAS (đứng đầu)	CHEC Ltd (đứng đầu)	CTD (đứng đầu)
VCG	XMC FAIL	HBC FAIL
PHC	Beijing Construction	Công ty TNHH ĐT XD UNICONS
CC1 APPROVED	Công ty TNHH XD-TM Thuận Việt	Tổng công ty Thành An
HAN	CTCP xây dựng CDC	Công ty TNHH TĐXD Delta
CTCP ĐTXD Ricons	Tổng công ty 789	CTCP Xây dựng Central
CTCP ĐTXD Newtecons	Công ty TNHH Nhà thép PEB	CTCP Xây dựng An Phong
CTCP ĐTXD SOL E&C	CTCP ĐT&PT Nhà Hà Nội số 52	PLE Company Ltd
CTCP Kết cấu ATAD	CTCP ĐT&XD Samsons Việt Nam	
CTCP HAWEE Cơ điện		

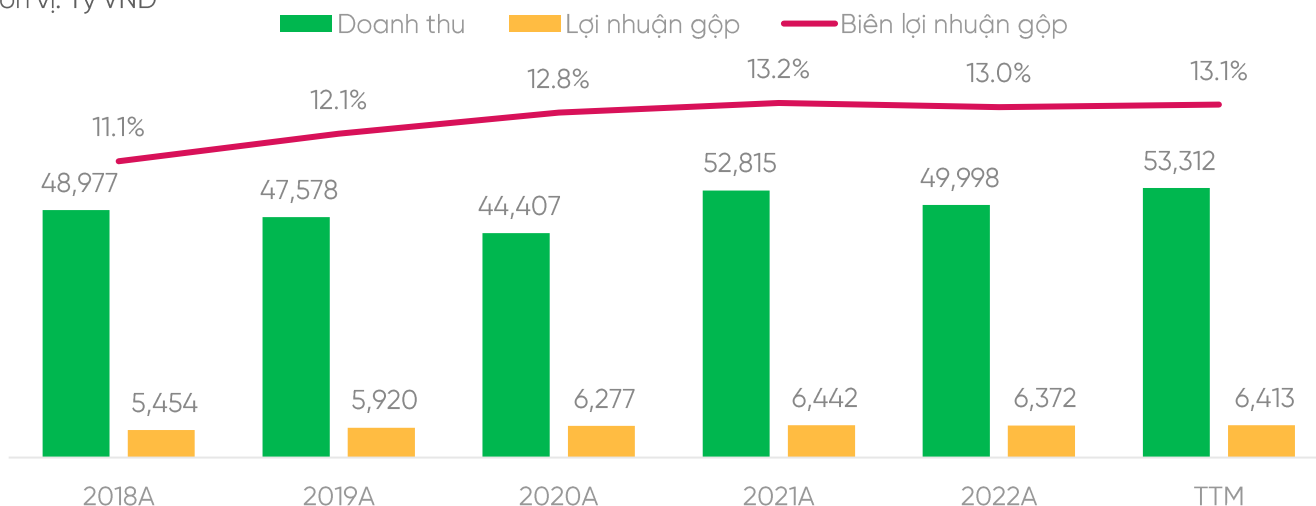
Nguồn: VPBankS Research tổng hợp

Các Cổ phiếu tiêu biểu

KQKD nhóm Xây dựng hạ tầng hồi phục 6T2023

Lợi nhuận gộp nhóm xây dựng hạ tầng

Đơn vị: Tỷ VND

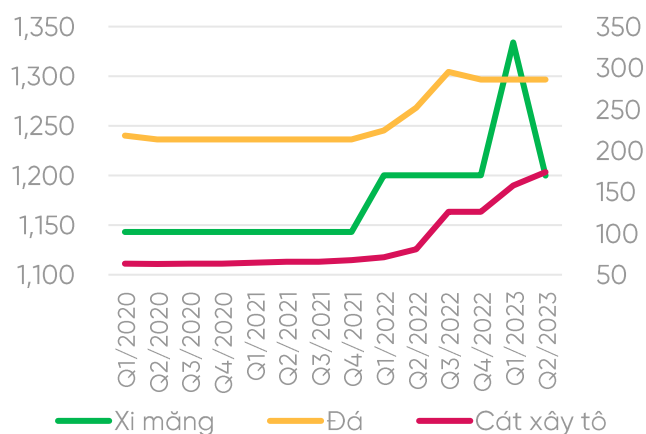


Biên lợi nhuận gộp 12 tháng gần nhất của các công ty xây dựng hạ tầng cải thiện nhẹ lên mức 13.1%, tăng 0.1% so với năm 2022, chủ yếu nhờ tăng trưởng doanh thu, mặc cho giá nguyên vật liệu đầu vào vẫn neo ở mức cao.

Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh 6 tháng cuối năm của các doanh nghiệp xây dựng hạ tầng sẽ tiếp tục sáng sủa nhờ tác động từ kế hoạch đầu tư công kỷ lục năm 2023.

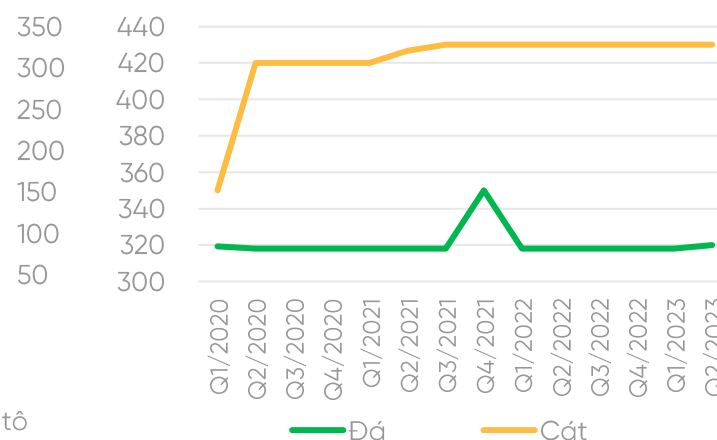
Hà Nội

Đơn vị: VND/kg (trái); VNDk/m³ (phải)



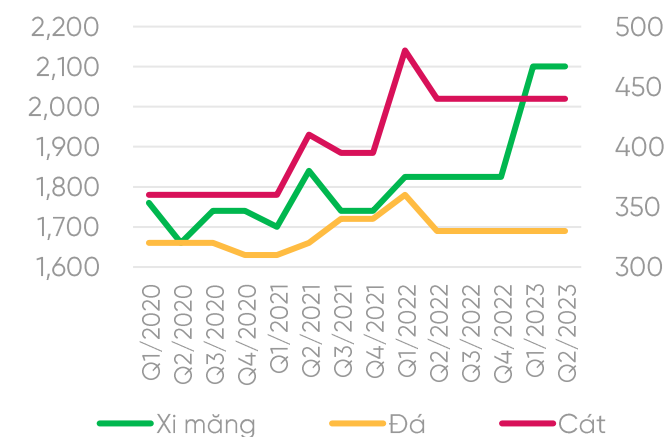
TP. Hồ Chí Minh

Đơn vị: VNDk/m³



Đồng Nai

Đơn vị: VND/kg (trái); VNDk/m³ (phải)



Nguồn: Bloomberg, Sở xây dựng các tỉnh thành, VPBankS Research phân tích

KQKD nhóm Xây dựng hạ tầng hồi phục 6T2023

Mục lục

Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tập trung theo dõi và giải ngân những cổ phiếu ghi nhận tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận 6 tháng đầu năm so với cùng kỳ, tỷ lệ đòn bẩy tài chính không quá cao, và đang được giao dịch tại mức giá hợp lý so với trung bình Ngành.

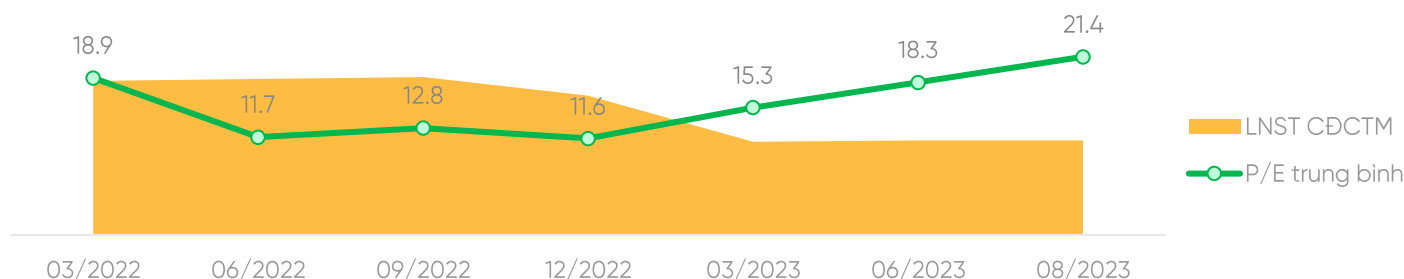
Mã CP	Sàn GD	Tăng trưởng 6T yoy		Biên lợi nhuận 6T			Đòn bẩy	Tại 10/08/2023	
		Doanh thu	LN gộp	%LN gộp	%EBITDA	%LNST	D/E	P/E	P/B
VMC	HNX	86.7%	104.9%	8.0%	7.8%	0.6%	1.8	47.8	0.7
VCG	HOSE	85.3%	60.0%	11.4%	10.4%	1.8%	1.3	40.0	1.4
G36	UPCOM	69.1%	20.9%	13.2%	31.2%	0.2%	1.0	35.4	1.0
C47	HOSE	51.9%	-6.6%	12.1%	14.3%	2.0%	1.7	22.2	0.6
SD5	HNX	48.4%	-3.8%	4.1%	4.8%	1.0%	0.8	12.9	0.4
L18	HNX	38.4%	43.4%	6.0%	4.9%	0.7%	3.3	50.6	2.6
TTL	HNX	36.9%	50.0%	10.5%	12.4%	1.6%	1.3	57.0	0.8
HHV	HOSE	25.9%	8.1%	47.4%	58.6%	14.5%	2.4	17.3	0.6
LCG	HOSE	13.3%	17.2%	13.4%	15.9%	4.7%	0.3	28.7	1.1
L10	HOSE	12.7%	22.5%	3.6%	3.3%	1.5%	0.4	14.5	1.0
PHC	HOSE	4.0%	-4.5%	8.2%	6.0%	0.5%	2.0	66.1	0.8
LHC	HNX	-2.3%	18.2%	25.3%	28.6%	9.4%	0.1	8.4	1.2
SDT	HNX	-9.1%	-30.8%	21.9%	26.6%	-1.4%	0.9	(12.1)	0.2
C4G	UPCOM	-10.6%	12.6%	18.4%	73.2%	7.2%	0.9	32.1	1.4
DPG	HOSE	-13.8%	-41.6%	23.5%	25.6%	7.6%	1.2	9.6	1.2
FCN	HOSE	-16.7%	27.7%	19.3%	20.9%	0.2%	0.9	76.9	0.8
HVH	HOSE	-21.4%	-47.4%	10.8%	2.8%	5.8%	0.2	12.3	0.5
S55	HNX	-26.6%	-60.0%	26.8%	42.2%	6.5%	1.6	14.0	0.7
HAN	UPCOM	-29.0%	-63.4%	4.4%	24.1%	1.0%	0.6	63.4	1.5
SJE	HNX	-32.1%	-11.7%	39.5%	44.5%	8.6%	1.2	13.1	0.8
S99	HNX	-37.2%	12.5%	23.1%	38.6%	6.6%	1.0	24.6	0.8
SCI	HNX	-39.5%	5.8%	8.5%	11.5%	2.0%	0.4	23.5	0.9
CC1	UPCOM	-80.2%	-14.6%	29.8%	121.6%	1.1%	1.4	37.1	1.7
Trung bình		3.9%	3.6%	15.1%	22.6%	3.2%	0.6*	21.3*	0.8*

Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research phân tích

*: Chỉ số trung bình sử dụng harmonic mean

KQKD nhóm Xây dựng hạ tầng hồi phục 6T2023

Biến động chỉ số P/E trung bình nhóm XDHT



Chỉ số P/E trung bình harmonic đạt mức ~19 lần tại thời điểm 03/2022 và nhanh chóng suy giảm trong các quý sau khi LNST về cổ đông công ty mẹ không còn tăng trưởng. Nhà đầu tư có thể xem xét thời điểm chốt lời khi LNST các doanh nghiệp đạt đỉnh trong thời gian tới.

P/E	31/03/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/12/2022	31/03/2023	30/06/2023	10/08/2023
C47	14.8	9.7	9.8	14.1	17.2	21.3	22.2
DPG	13.3	7.8	5.9	4.6	5.4	7.6	9.6
FCN	51.5	29.8	40.7	37.8	46.1	70.7	76.9
HVH	34.8	25.3	15.6	7.7	12.8	10.9	12.3
L18	67.8	32.0	39.0	23.0	33.8	44.6	50.6
LHC	21.2	14.5	12.9	9.5	7.8	7.5	8.4
L10	20.0	17.4	13.2	14.7	15.4	11.6	14.5
LCG	19.9	9.1	10.1	7.3	15.7	27.5	28.7
PHC	12.8	11.4	16.4	15.0	19.3	42.5	66.1
SCI	8.8	5.1	7.6	7.1	8.9	16.1	23.5
S99	14.9	5.7	13.0	11.5	13.0	15.7	24.6
S55	7.3	5.4	6.2	5.6	7.2	12.6	14.0
SJE	12.1	9.4	8.2	9.1	11.4	12.0	13.1
SD5	24.5	16.3	12.7	10.9	9.5	11.7	12.9
SDT	(29.3)	(16.5)	(32.2)	(11.9)	(6.7)	(11.8)	(12.1)
TTL	39.0	44.3	55.2	78.3	68.6	42.9	57.0
VCG	23.1	10.1	10.7	9.5	69.2	31.8	40.0
VMC	223.4	57.7	59.9	70.5	69.5	43.6	47.8
HHV	22.1	10.8	13.0	10.5	14.8	16.6	17.3
CC1	8.5	7.4	8.9	15.5	28.3	36.3	37.1
C4G	38.9	23.0	22.7	24.4	28.5	31.7	32.1
G36	653.5	29.0	28.1	28.5	39.0	36.0	35.4
HAN	32.1	21.9	22.2	17.2	38.0	64.4	63.4
Trung bình*	18.9	11.7	12.8	11.6	15.3	18.3	21.3

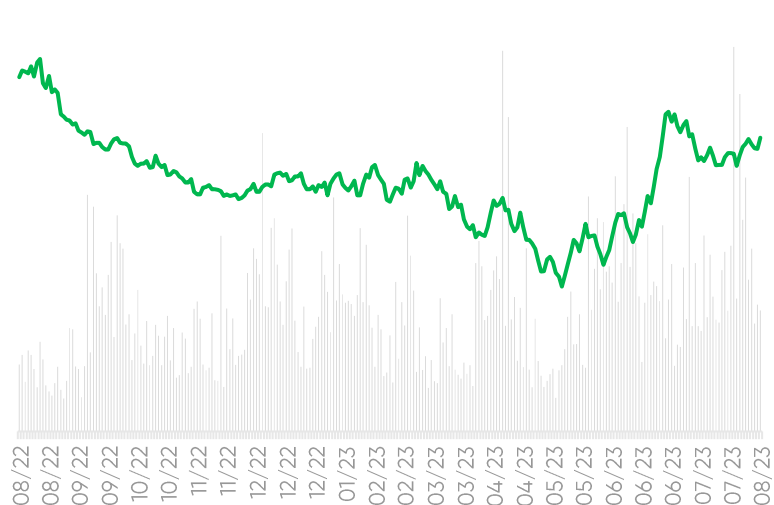
Nguồn: Bloomberg, FinPro, VPBankS Research phân tích

*: Chỉ số trung bình sử dụng harmonic mean

VCG – TCT CP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam

Mục lục

Biến động giá Cổ phiếu VCG



Thông tin doanh nghiệp

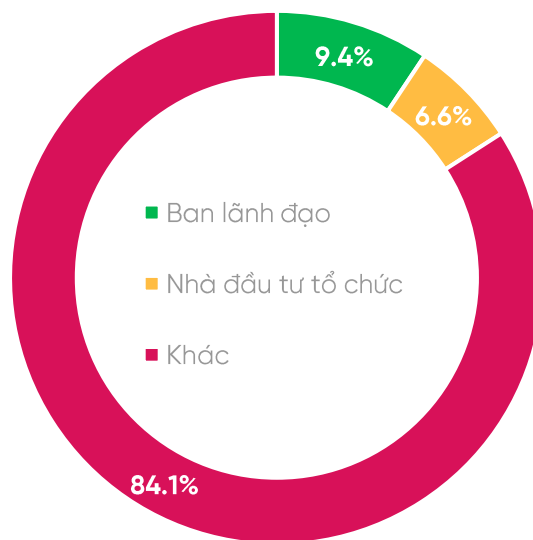
VCG là doanh nghiệp hàng đầu, lâu đời trong lĩnh vực xây lắp các công trình xây dựng, bao gồm công trình dân dụng, hạ tầng kỹ thuật, công nghiệp và công trình thủy lợi. Ngoài ra, VCG còn kinh doanh trên các lĩnh vực khác như sản xuất công nghiệp, giáo dục, bất động sản, cho thuê dịch vụ, năng lượng... Với chủ đề của năm 2023 là đầu tư công, VCG được nhận định là một cổ phiếu tiềm năng với vị thế lớn trong ngành, khối lượng backlog lớn với nhiều gói thầu quan trọng đã và đang được giao triển khai và một danh mục bất động sản tại nhiều vị trí đẹp sẵn sàng được bàn giao dự kiến sẽ đem lại nguồn thu tốt cho doanh nghiệp trong năm 2023. Điểm rủi ro cần theo dõi đối với VCG sẽ đến từ (1) tiến độ giải ngân đầu tư công; (2) bàn giao các dự án bất động sản; (3) biến động giá đầu vào bao gồm NVL và chi phí tài chính.

Triển vọng:

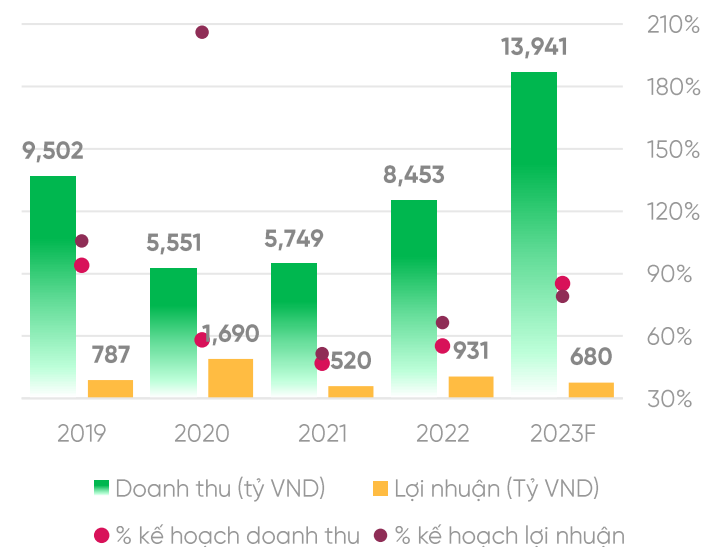
Tích cực

Giá mục tiêu 12 tháng	N/A
Lợi nhuận năm giữ kỳ vọng	N/A
Giá đóng cửa tại ngày 10/08/2023	26,200
Giá cao nhất một năm	27,600
Giá thấp nhất một năm	10,700
Số lượng CP giao dịch trung bình một năm (triệu CP/phiên)	8.930
Vốn hóa (tỷ đồng)	14,003

Cơ cấu cổ đông



Dự phóng kết quả kinh doanh



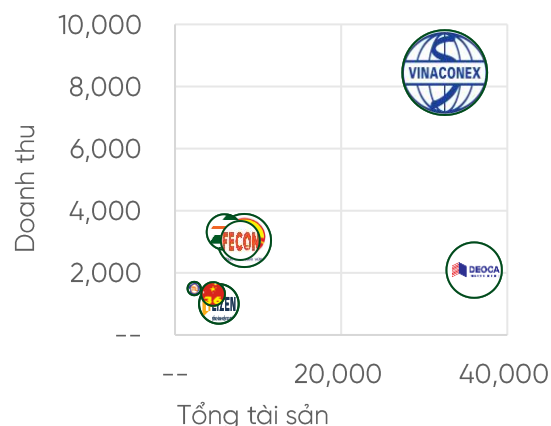
Nguồn: VCG, VPBankS Research tổng hợp

Luận điểm đầu tư

1

VCG là doanh nghiệp niêm yết có quy mô, vị thế lớn trong ngành

So với các doanh nghiệp xây lắp niêm yết, VCG có quy mô về nguồn lực, khả năng đáp ứng gói thầu thuộc top lớn nhất. Đặc biệt trong bối cảnh đầu tư công đang được đẩy mạnh, các dự án đều có yêu cầu khắt khe về năng lực và kinh nghiệm của nhà thầu. Với vị thế về năng lực cũng hơn 35 năm kinh nghiệm, VCG có lợi thế lớn so với các đối thủ trong ngành về khả năng nhận các khối thầu đầu tư công lớn



3

Năm điểm rơi của nhiều dự án bất động sản, sẵn sàng tạo nguồn doanh thu đột biến trong điều kiện thuận lợi

VCG hiện sở hữu quỹ đất lớn và nhiều dự án bất động sản đã hoàn thiện hoặc gần hoàn thiện, có kế hoạch bàn giao, ghi nhận doanh thu trong năm 2023. Doanh thu bất động sản của VCG giai đoạn thị trường trầm lắng vừa qua bị ảnh hưởng nặng nề (doanh thu bất động sản trung bình 3 năm 2020 – 2022 chỉ đạt 193 tỷ đồng, trong khi doanh thu trung bình 3 năm 2017 – 2019 đạt 1,995 tỷ đồng). Thị trường bất động sản hiện được nhận định đã đi qua giai đoạn xấu nhất và sẵn sàng bước vào giai đoạn phục hồi dưới sự hỗ trợ chính sách của chính phủ cũng như xu thế thị trường, VCG cũng đã có sẵn nhiều dự án bất động sản dự kiến sẽ bàn giao trong năm 2023 cho thấy doanh nghiệp cũng đã sẵn sàng bắt sóng phục hồi của thị trường bất động sản, đem về nguồn doanh thu lớn với nhiều dự án như VINACONEX Móng Cái, VINACONEX Hải Hà Móng Cái, Khu đô thị Cát Bà Amatina. Tổ hợp cao cấp Green Diamond Láng Hạ, Trung tâm thương mại chợ Mơ...

2

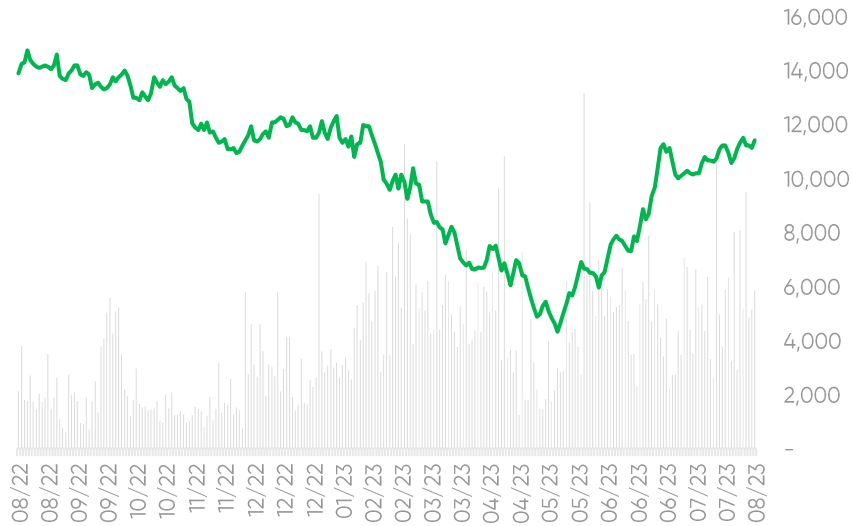
Khối lượng backlog lớn nhờ làn sóng đầu tư công

Đầu tư công là trọng tâm của năm 2023 – 2025 khi chính phủ đang gấp rút đẩy mạnh và hỗ trợ tối đa cho các chủ đầu tư/nhà thầu để kịp hoàn thành tiến độ kế hoạch 2021 – 2025. Với quy mô nguồn lực lớn, năng lực thi công đã được chứng minh qua lịch sử hoạt động lâu dài, VCG và các liên danh VCG đã thắng được nhiều gói thầu quan trọng ở nhiều dự án trọng điểm như Cao tốc – Bắc Nam, Vành đai 4 Hà Nội, sân bay Long Thành... Ngoài ra, danh mục xây lắp của công ty còn rất đa dạng với nhiều công trình xã hội (bệnh viện, khu thương mại..), xây dựng công nghiệp (khu công nghiệp, kho vận, nhà máy..), các công trình hạ tầng, thủy lợi khác với tổng backlog hiện có theo ban lãnh đạo tại ĐHCĐ là khoảng hơn 10,000 tỷ đồng, tương đương gấp hơn 1.5 lần so với trung bình doanh thu 2020 – 2022. Ngoài ra, xu hướng đầu tư công thường được giải ngân mạnh vào 6 tháng cuối năm nên nhiều khả năng VCG sẽ còn được lựa chọn thành đơn vị thi công của nhiều dự án thành phần hơn nữa, đảm bảo tăng trưởng của lĩnh vực xây lắp trong giai đoạn 2023 – 2025.

Một số dự án đầu tư công trọng điểm có sự tham gia của VCG

Dự án	TMĐT	Dự án	TMĐT
Cao tốc Bắc Nam GD1		Cao tốc Bắc Nam GD2	
Mai Sơn - QL45	12,111	Bãi Vọt - Hàm Nghi	5,232
QL45 - Nghi Sơn	5,534	Vũng Áng - Bùng	4,766
Nghi Sơn - Diễn Châu	7,293	Vân Phong - Nha Trang	3,314
Vĩnh Hảo - Phan Thiết	10,854	Sân bay Long Thành	
Phan Thiết - Dầu Giây	12,577	Gói thầu 5.6	471
Vành đai 4 - Hà Nội		Gói thầu 2.4	24
09 - Đường song hành tại Hà Nội	1,818	Gói thầu 5.10	35,233
		Gói thầu 4.6	8,100

Biến động giá Cổ phiếu LCG



Thông tin doanh nghiệp

LCG tiền thân là CTCP Licogi 16 trên cơ sở là chi nhánh TP.HCM trước đây của Tổng công ty Xây dựng và Phát triển Hạ tầng LICOGI hoạt động chính trong các lĩnh vực bao gồm Xây lắp hạ tầng giao thông, kinh doanh bất động sản và năng lượng tái tạo trong đó xây lắp hạ tầng giao thông vẫn là hoạt động cốt lõi, chiếm từ 70% - 90% cơ cấu doanh thu.

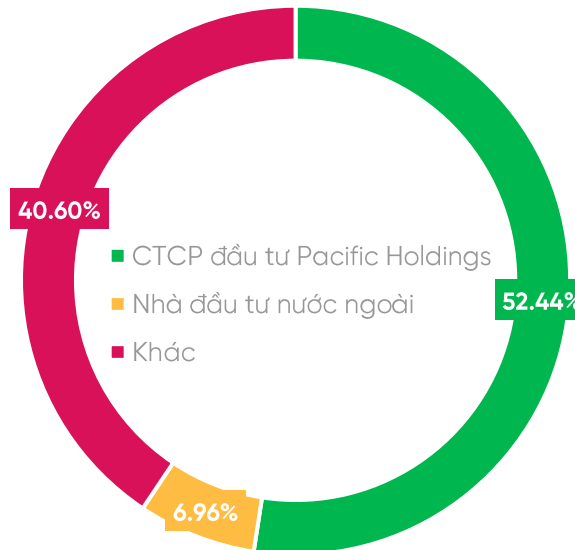
Là một trong những doanh nghiệp quen mặt tại các công trình xây dựng hạ tầng trọng điểm, việc đầu tư công là tâm điểm của năm 2023 sẽ đem lại cơ hội lớn cho tăng trưởng của LCG. Bằng chứng là doanh nghiệp đã trúng thầu nhiều dự án thành phần lớn trong các công trình đầu tư công quan trọng quốc gia và với cơ cấu tài chính lành mạnh, vay nợ thấp sẽ giúp LCG có cơ hội huy động thêm nguồn vốn để tăng cường khả năng đấu thầu các công trình lớn.

Triển vọng:

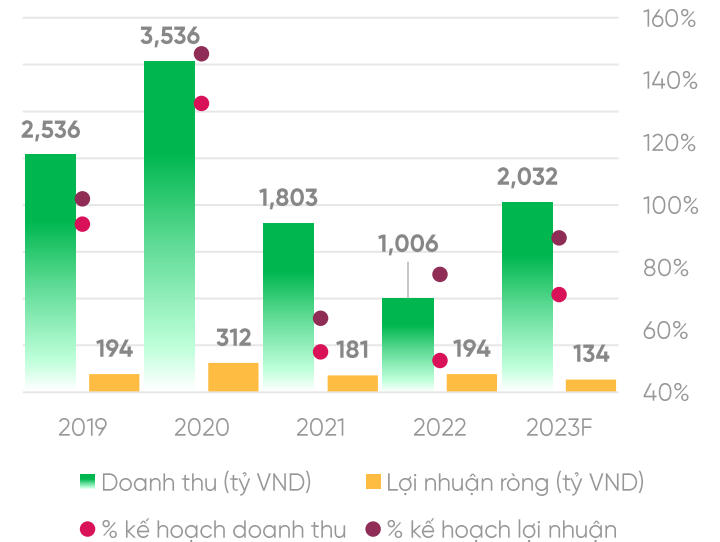
Tích cực

Giá mục tiêu 12 tháng	N/A
Lợi nhuận năm giữ kỳ vọng	N/A
Giá đóng cửa tại ngày 10/08/2023	13,900
Giá cao nhất một năm	14,800
Giá thấp nhất một năm	4,300
Số lượng CP giao dịch trung bình một năm (triệu CP/phiên)	7.273
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,636

Cơ cấu cổ đông



Dự phóng kết quả kinh doanh

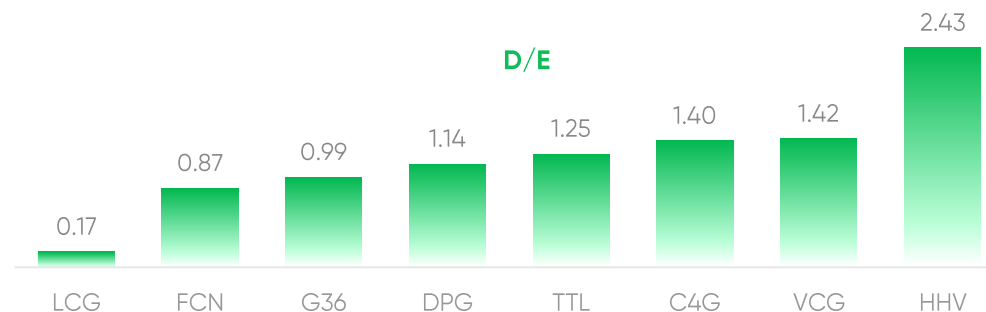


Nguồn: LCG, VPBankS Research tổng hợp

Luận điểm đầu tư

1 LCG có tài chính lành mạnh, tạo tiền để để thực hiện các dự án đầu tư công lớn

LCG có tỷ lệ vay nợ ngắn và dài hạn/ Tổng vốn chủ sở hữu thấp nhất so với các đối thủ niêm yết khác trong lĩnh vực xây lắp hạ tầng, đặc biệt là các công trình đầu tư công. Điều này tạo tiền đề lớn để doanh nghiệp có thể được tin nhiệm giao thầu các công trình thành phần của các dự án đầu tư công lớn, đồng thời có dư địa để tăng nguồn vốn vay phục vụ nhận thầu nhiều dự án. Cộng thêm việc là một cái tên quen thuộc trong lĩnh vực xây dựng các đường cao tốc với nhiều công trình lớn như cao tốc Bắc Giang – Lạng Sơn, Quốc lộ 38, cao tốc Hạ Long – Vân Đồn, LCG có lợi thế lớn trong việc nhận thầu các dự án thành phần thuộc dự án trọng điểm cao tốc Bắc – Nam.



2 Back log lớn và cơ hội từ đầu tư công đem lại nguồn doanh thu đảm bảo cho hoạt động cốt lõi là xây lắp của doanh nghiệp

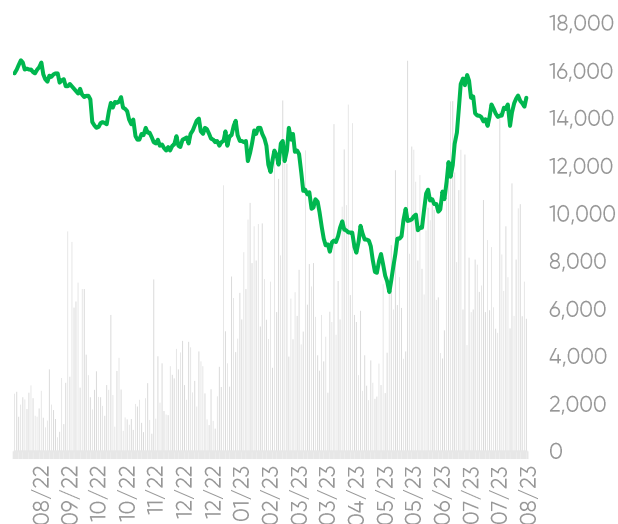
Trong Q1/2023, LCG đã nhận được 3 gói thầu xây lắp lớn mới trong đó có 2 gói thầu là dự án thành phần của đại dự án Cao Tốc Bắc Nam đoạn Vùng Áng – Bùng và Vân Phong – Nha Trang với giá trị thực hiện xây lắp ước tính vào khoảng hơn 3,000 tỷ VND, điều này cho thấy khả năng đấu thầu tốt của LCG, giúp đảm bảo nguồn doanh thu quan trọng cho giai đoạn 2023 – 2025 đồng thời hứa hẹn khả năng đấu thầu nhiều dự án lớn tiếp theo của LCG.

Backlog chuyển tiếp từ 2022		337 tỷ đồng		
Backlog mới ký kết năm 2023				
Dự án	Gói thầu	Đơn vị trúng thầu	Ngày trúng thầu	Giá trị trúng thầu (tỷ đồng)
Cao tốc Vũng Áng – Bùng	Gói thầu XL02: Thi công xây dựng đoạn Km600+700 - Km624+228 (bao gồm khảo sát, thiết kế bản vẽ thi công)	Liên danh CTCP Đầu tư và Xây dựng giao thông Phương Thành - CTCP Lizen	04/01/23	5,338
Khu Công nghiệp Phú Mỹ 3	Gói thầu số 10: Xây lắp trạm biến áp và đường dây đấu nối	Liên danh CTCP Điện lực LICOGI 16 - CTCP LIZEN	24/02/23	136
Cao tốc Vân Phong – Nha Trang	Gói thầu XL01: Thi công xây dựng đoạn Km285+000 ÷ Km337+500 (bao gồm khảo sát, TKBVTC)	Liên danh CTCP LIZEN, CTCP Đầu tư và xây dựng giao thông Phương Thành, CTCP Hải đăng, CTCP Đầu tư xây dựng và kỹ thuật VNCN E&C	11/03/23	4,700

Nguồn: LCG, VPBankS Research tổng hợp

HHV – CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả

Biến động giá Cổ phiếu HHV



Triển vọng:

Tích cực

Giá mục tiêu 12 tháng N/A

Lợi nhuận năm giữ kỳ vọng N/A

Giá đóng cửa tại ngày 10/08/2023 15,900

Giá cao nhất một năm 16,500

Giá thấp nhất một năm 6,300

Số lượng CP giao dịch trung bình một năm (triệu CP/phiên) 5.534

Vốn hóa (tỷ đồng) 5,236

Thông tin doanh nghiệp

HHV là công ty con của Tập đoàn Đèo Cả, hoạt động chủ yếu trong 3 lĩnh vực:

- (1) Đầu tư dự án hạ tầng giao thông (BOT);
- (2) Xây lắp hạ tầng giao thông;
- (3) Quản lý vận hành, bảo dưỡng duy tu công trình giao thông.

Mảng xây lắp hạ tầng giao thông cũng chiếm >25% doanh thu năm 2022, tuy nhiên biên lợi nhuận gộp tương đối thấp <10% do giá nguyên vật liệu tăng cao. Chúng tôi kỳ vọng mảng kinh doanh này sẽ tăng trưởng doanh thu 88.8% yoy trong năm 2023 do hưởng lợi từ việc đẩy mạnh đầu tư công bởi Chính phủ.

Các dự án BOT chiếm 80% tổng tài sản, và cũng chiếm hơn 70% doanh thu HHV năm 2022. Chúng tôi cho rằng đây là những nguồn thu tương đối ổn định trong dài hạn, do các dự án này thường có thời hạn trên 20 năm.

Các dự án BOT

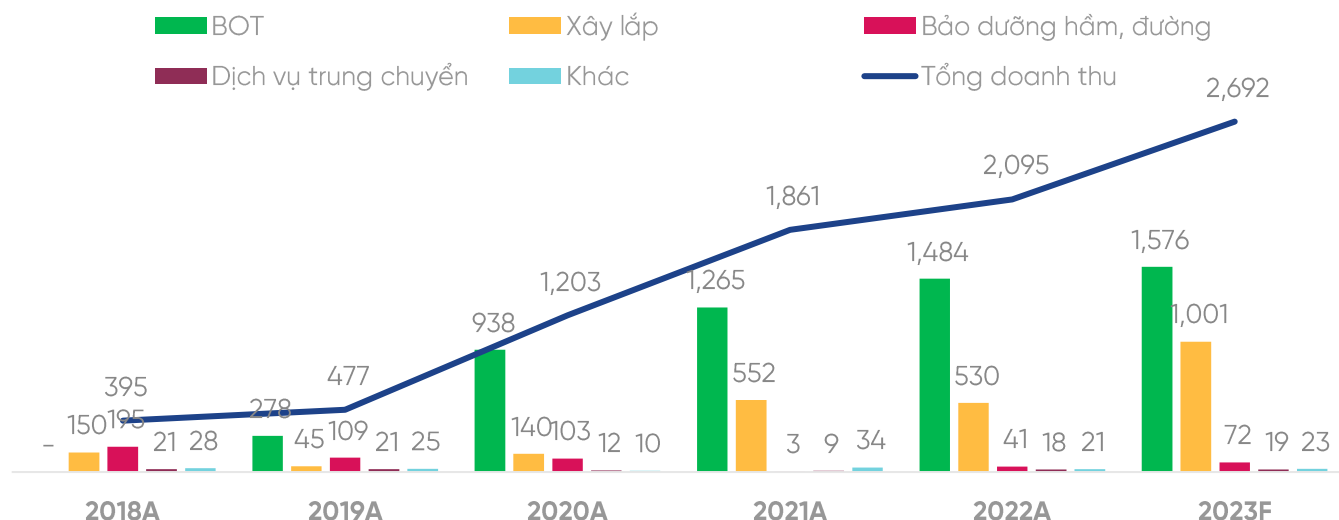
TT	Tên dự án	TMĐT	Vốn HHV	Hoạt động	Bàn giao
1	Hầm Phước Tượng - Phú Gia	1,559	272	08/2016	12/2035
2	Chuỗi hầm Đèo Cả - Cổ Mã - Cù Mông - Hải Vân	21,612	1,566	2018	2045
	Hầm Đèo Cả			09/2017	06/2045
	Hầm Cổ Mã			09/2017	06/2045
	Hầm Cù Mông			04/2019	06/2045
	Hầm Hải Vân			05/2021	06/2045
3	Cao tốc Bắc Giang - Lạng Sơn	12,188	1,022	2020	2044
	Phần QL 1			06/2018	08/2044
	Phần Cao Tốc			02/2020	08/2044
4	Dự án mở rộng Quốc lộ 1 - tỉnh Khánh Hòa	2,644	122	2016	2038

Nguồn: HHV, VPBankS Research phân tích

HHV – CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả

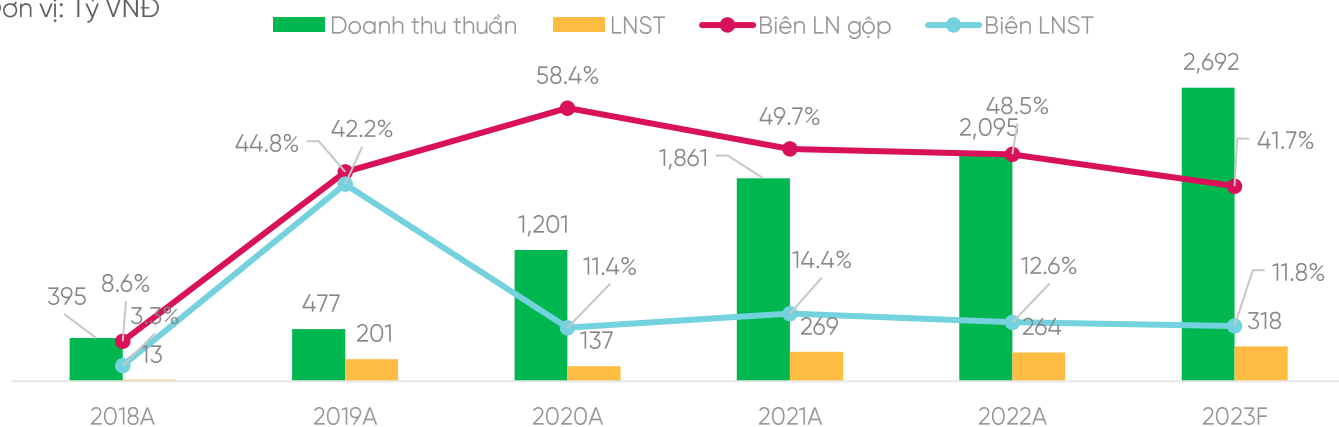
Doanh thu giai đoạn 2018A – 2023F

Đơn vị: Tỷ VNĐ



Kết quả kinh doanh giai đoạn 2018A – 2023F

Đơn vị: Tỷ VNĐ



Nguồn: HHV, VPBankS Research phân tích

Doanh thu dự phóng năm 2023 đạt ~2,691.6 tỷ VNĐ, tăng 28.5% yoy, chủ yếu tăng trưởng đến từ mảng xây lắp, được hưởng lợi từ việc đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công của chính phủ. Trong đó, phần lớn được đóng góp bởi các hợp đồng xây lắp được ký kết mới trong năm 2022 và đầu năm 2023, cụ thể:

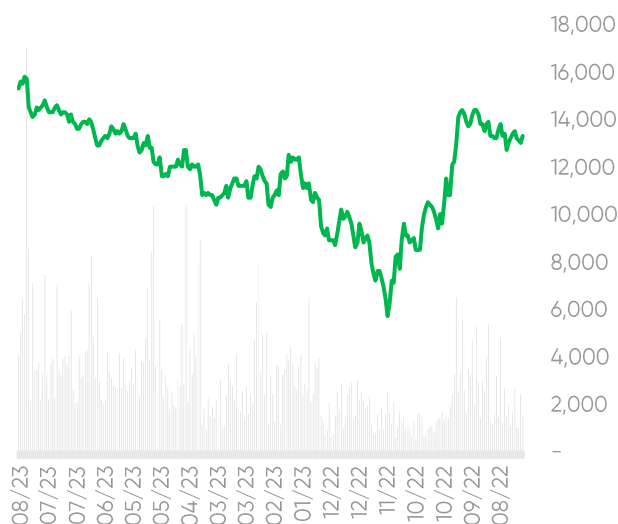
- (1) 3 gói thầu xây lắp lớn tại cao tốc Quảng Ngãi – Hoài Nhơn (~14,500 tỷ);
- (2) Dự án mở rộng đèo Prenn – Lâm Đồng (~414 tỷ); và
- (3) Dự án đường ven biển Bình Định (~649 tỷ)

Chúng tôi kỳ vọng **mảng thu phí BOT** tiếp tục duy trì ổn định do lượng xe lưu thông đã hồi phục sau COVID-19. Năm 2023, công ty đang tiến hành nghiên cứu, đấu thầu thêm 3 dự án PPP, thời gian thực hiện từ 2023 – 2025.

Ngoài ra, **HHV có kế hoạch huy động ~1,564.4 tỷ VNĐ vốn điều lệ trong năm 2023 qua phát hành thêm** nhằm phục vụ các dự án mới & cân đối lại tỷ lệ D/E đang khá cao: ~2.4 lần.

C4G – CTCP Tập đoàn CIENCO4

Biến động giá Cổ phiếu C4G



CTCP Tập đoàn CIENCO4 (UPCOM: C4G), tiền thân trực thuộc Bộ Giao thông – vận tải là đơn vị hoạt động chính trong các lĩnh vực xây lắp các công trình, hạ tầng giao thông, vận hành BOT, các công trình cho thuê và kinh doanh bất động sản, trong đó thế mạnh của C4G là xây dựng hạ tầng giao thông với tỷ lệ hơn 60% trong cơ cấu doanh thu và thể hiện qua nhiều công trình lớn mà C4G đã và đang đảm nhiệm như Đại lộ Thăng Long, cầu Thanh Trì, cầu Vĩnh Tuy, các dự án thành phần Cao tốc Bắc Nam, các sân bay lớn như Phú Quốc, Nội Bài, Tân Sơn Nhất, Long Thành..

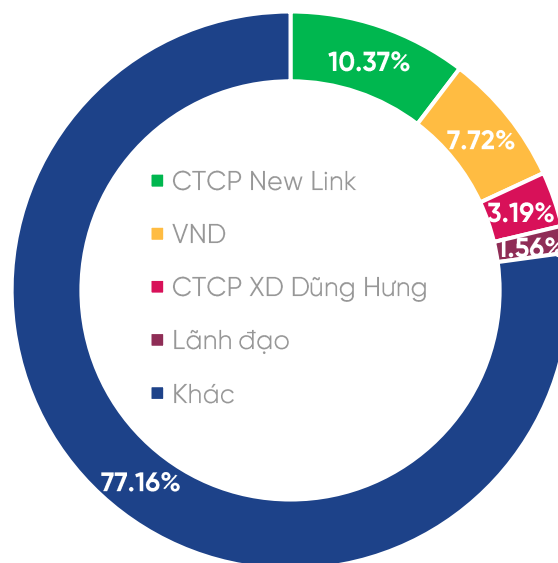
Bước vào năm 2023, C4G đón con sóng đầu tư công với một loạt dự án mới trúng thầu như 2 dự án thành phần cao tốc Bắc – Nam, cao tốc Khánh Hòa – Buôn Mê Thuật, vành đai 4 Hà Nội, vành đai 3 Hồ Chí Minh, sân bay Long Thành, đem lại nguồn backlog dồi dào và nguồn tiền ứng trước, cộng với dòng tiền ổn định từ các trạm BOT, các công trình cho thuê dự kiến sẽ tạo bước tăng trưởng đột phá lớn cho doanh nghiệp.

Triển vọng:

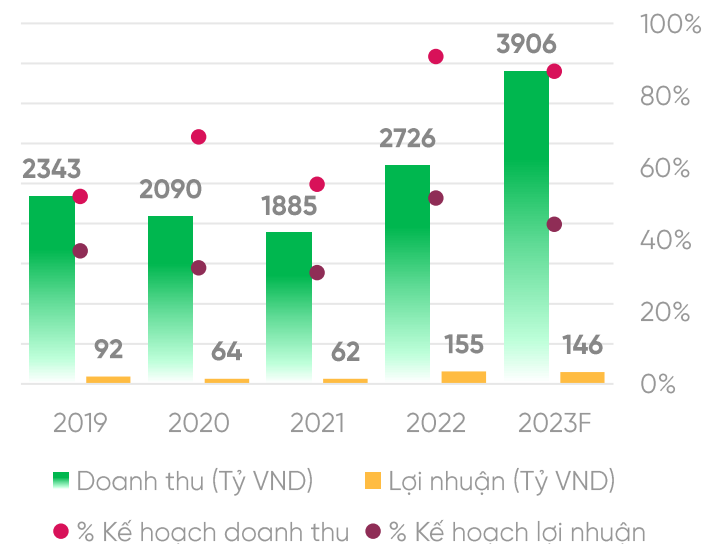
Tích cực

Giá mục tiêu 12 tháng	N/A
Lợi nhuận năm giữ kỳ vọng	N/A
Giá đóng cửa tại ngày 10/08/2023	14,200
Giá cao nhất một năm	15,800
Giá thấp nhất một năm	5,600
Số lượng CP giao dịch trung bình một năm (triệu CP/phiên)	2.636
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,157

Cơ cấu cổ đông



Dự phóng kết quả kinh doanh



Nguồn: C4G, VPBankS Research tổng hợp

Luận điểm đầu tư

1 C4G có khối lượng backlog lớn và liên tục trúng thầu nhờ đầu tư công

Dựa trên công bố của bản cáo bạch 2023, C4G có lượng backlog đem sang năm 2023 tương đối lớn với nhiều công trình thuộc các dự án trọng điểm quốc gia và nhiều công trình khác, bao gồm:

Tên dự án	Giá trị (tỷ đồng)	Tiến độ dự kiến
Gói thầu J3: Dự án Bến Lức – Long Thành	2,055	2016 -2023
Cao tốc Diễn Châu – Bãi Vọt	1,269.69	2021 - 2024
Cao tốc Bắc Nam: Phan Thiết – Dầu Giây	680	2021 -2023
Cao tốc Bắc Nam: Nghi Sơn – Diễn Châu	423.8	2021 -2023
Cao tốc Bắc Nam: Mỹ Thuận – Cần Thơ	296	2021 - 2023
Sân bay Cam Ranh – Khánh Hòa	261.33	2022 -2023
Cầu bắc qua sông Đồng Nai	226.057	2021 - 2023
Đường Bắc Quang – Xin Mần	176.683	2022 - 2024
Cầu Xóm Bóng – Nha Trang	168.805	2022 - 2023
Hầm chui Nguyễn Văn Linh	93	2019 - 2023

Bước vào năm 2023, C4G liên tiếp trúng thầu tiếp nhiều gói thầu có khối lượng lớn, thuộc các dự án thành phần của các công trình giao thông trọng điểm của kế hoạch đầu tư, dựa vào kinh nghiệm và năng lực xây dựng các công trình giao thông đã được chứng minh, vị thế lớn và tiền thân trực thuộc bộ GTVT, C4G có nhiều lợi thế trong đấu thầu, kỳ vọng sẽ còn trúng thầu tiếp nhiều công trình lớn, đảm bảo nguồn dự án hoạt động cho doanh nghiệp.

Dự án	Giá trị (tỷ đồng)
Cao tốc Bắc Nam: Hậu Giang – Cà Mau*	6,466
Cao tốc Bắc Nam: Bùng – Vạn Ninh	1,800
Cao tốc Khánh Hòa – Buôn Mê Thuật	2,992
Vành đai 4 thủ đô Hà Nội *	890
Vành đai 3 Thành phố Hồ Chí Minh	1,417
Sân bay Long thành: gói thầu số 4.6 *	8,100

2 Dòng tiền ổn định từ BOT và hoạt động cho thuê mặt bằng, văn phòng

Hiện tại, C4G đang quản lý trực tiếp 6 trạm BOT tại khu vực các tỉnh TP.Vinh,, Hà Tĩnh và Nghệ An (thời hạn khai thác 2006 – 2035) và quản lý gián tiếp qua các công ty con 7 dự án BOT, đem lại nguồn doanh thu tương đối ổn định gần 300 tỷ mỗi năm cho công ty. Ngoài ra, C4G vẫn đang kỳ vọng sẽ thu hồi được kinh phí đầu tư 3,097 tỷ đồng từ dự án BOT Thái Nguyên – Chợ Mới theo đề xuất của bộ GTVT gửi bộ Kế Hoạch & Đầu tư để mua lại dự án. (Công ty hiện thông tin vẫn đang rình phương án để gửi Bộ GTVT trong kỳ họp cổ đông năm 2023).

Đối với mảng kinh doanh cho thuê mặt bằng, văn phòng, hiện đang sở hữu 5 bất động sản cho thuê với tổng diện tích khoảng 46,430.1 m2 đem lại khoảng 35 tỷ đồng mỗi năm cho doanh nghiệp. Các dòng tiền ổn định sẽ giúp doanh nghiệp có phương án ổn định hoạt động kinh doanh khi đặc trưng của hoạt động cốt lõi xây lắp bị bất lợi về dòng vốn khi vốn được thanh toán thường tương đối lâu vì phải nghiệm thu theo tiến độ, phụ thuộc nhà thầu trong khi các chi phí đầu vào như nguyên vật liệu, nhân công, máy móc thường có thời gian chậm trả ngắn hơn, không tương ứng với dòng tiền thu về.

3 Tăng vốn và “chuyển nhà”

C4G gia tăng vốn điều lệ mạnh mẽ thông qua phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu, vốn điều lệ tăng từ 1,000 tỷ VND năm 2020 lên tới hơn 3,370 tỷ đồng tại thời điểm hiện tại, cho thấy quyết tâm nâng tầm quy mô của doanh nghiệp để tận dụng được nhiều cơ hội sóng đầu tư công đem lại.

Thêm vào đó, kế hoạch chuyển sàn từ UPCOM sang HSX hoặc HNX cũng cho thấy quyết tâm nâng cao thương hiệu và thu hút nhiều nhà đầu tư, đối tác hơn trong tương lai gần cho thấy quyết tâm tận dụng cơ hội đầu tư công lần này để chuyển mình. Mặc dù dự kiến hoàn thành vào tháng 5 nhưng hiện tại kế hoạch đang bị chậm tiến độ, dự kiến sẽ tiến hành trong năm nay.

(*): Giá trị trúng thầu là giá trị trúng thầu của cả liên doanh, chưa có thông tin về tỷ lệ phân chia cho C4G

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBank, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com.vn