ĐẦU TƯ CÔNG

CƠ HỘI TỪ ĐẨY MẠNH GIẢI NGÂN ĐẦU TƯ CÔNG

Ngày 10/12/2020

NỘI DUNG

TÁC ĐỘNG ĐẦU TƯ CÔNG LÊN GDP TẠI TRUNG QUỐC VÀ THÁI LAN

1. Lịch sử: Đầu tư công tại Trung Quốc và Thái Lan
2. Tác động: Ảnh hưởng của Đầu tư công đến GDP

TÌNH HÌNH GIẢI NGÂN ĐẦU TƯ CÔNG VIỆT NAM

3. Hiện trạng: Trung ương và Địa phương
4. Hiện trạng: Dự án trọng điểm quốc gia
5. Dự báo: Tình hình giải ngân 2020-2021

MỘT SỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN VIỆT NAM

6. Quy trình xây dựng đường và ảnh hưởng đến nhóm ngành
7. Quy trình xây dựng cầu và ảnh hưởng đến nhóm ngành
8. Ảnh hưởng: Khu công nghiệp và khu dân cư
9. Khuyến nghị: Danh mục cổ phiếu đầu tư

ĐẦU TƯ CÔNG

TÁC ĐỘNG CỦA ĐẦU TƯ CÔNG LÊN GDP TẠI TRUNG QUỐC VÀ THÁI LAN

- **Trung Quốc:** Tập trung đầu tư vào mảng cơ sở hạ tầng với mục tiêu phân hạng khá rõ. Đầu tiên, nâng cấp đường sắt nhằm cải thiện phương tiện vận chuyển nội hàm cả nước rồi tiến tới cải thiện các hệ thống giao thông trọng điểm và kho bãi nhằm cải thiện hiệu suất hàng hóa xuất nhập khẩu từ Trung Quốc. Năm 2020-2025, bắt đầu mở rộng lĩnh vực đầu tư cơ sở hạ tầng cho công nghệ cao.
- Thái Lan: Chính phủ Thái Lan tập trung phát triển mạng lưới cơ sở hạ tầng nhằm cải thiện các hoạt động thương mại và sản xuất tại Thái Lan trong các giai đoạn. Tương tự như Trung Quốc, tập trung phát triển hệ thống giao thông đường sắt rồi đến các điểm giao thông huyết mạch.

Lịch sử: Đầu tư công tại Trung Quốc và Thái Lan

Tập trung về cơ sở hạ tầng

Trung Quốc		Thái Lan	
Giai đoạn	**Nội dung**	**Giai đoạn**	**Nội dung**
2008-2009	Đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng giao thông đường bộ, đặc biệt là đường sắt cao tốc.	2010-2012	Đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng hệ thống vận tải, kho bãi
2013-2015	Đầu tư hạ tầng đô thị, cụ thể như xây dựng và bảo trì đường, mạng lưới cấp nước và các công trình thoát nước.	2012-2014	Đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng giao thông đường sắt cao tố và hệ thống vận tải kho bãi.
2015-2019	Cơ sở hạ tầng giao thông được ưu tiên trở lại, nhưng tập trung hơn vào hệ thống giao thông huyết mạch và mạng lưới kho bãi, nhằm đáp ứng nhu cầu về sự bùng nổ thương mại điện tử.	2015-2019	Hệ thống phương tiện giao thông công cộng, tuyến đường cao tốc kết nối các trung tâm sản xuất ở Thái Lan với các quốc gia lân cận
2020-2025	Danh sách đầu tư công có thêm các mục đầu tư cơ sở hạ tầng mới- 5G, AI, trung tâm dữ liệu. Tuy tỷ trọng đầu tư vào nhóm cơ sở mới chỉ chiếm 100 tỷ RMB trên con số 17 nghìn tỷ RMB, chính sách này đánh bước chuyển ngoặt của Trung Quốc từ đầu tư ngành cơ sở hạ tầng truyền thống sang phát cơ sở hạ tầng công nghệ cao.	2020-2027	Cơ sở hạ tầng giao thông

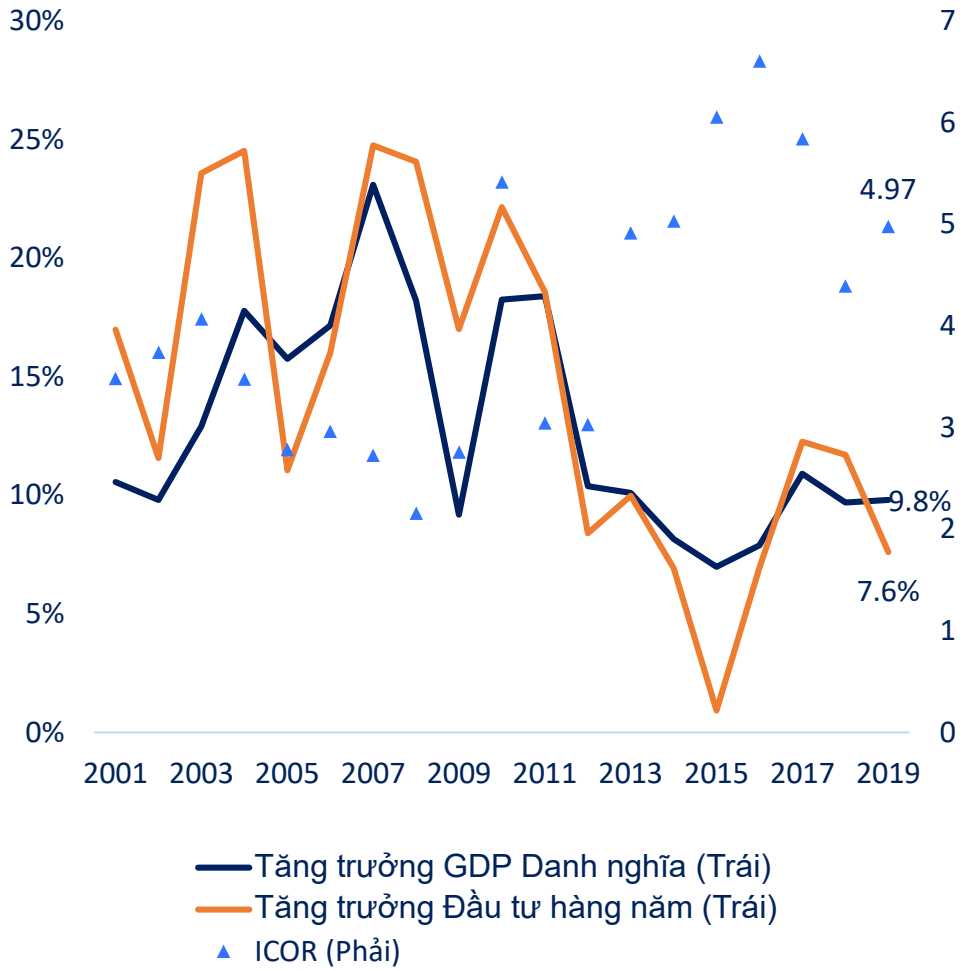
Nguồn: Tổng cục thống kê Trung Quốc và Thái Lan

Tác động: Ảnh hưởng của Đầu tư công đến GDP

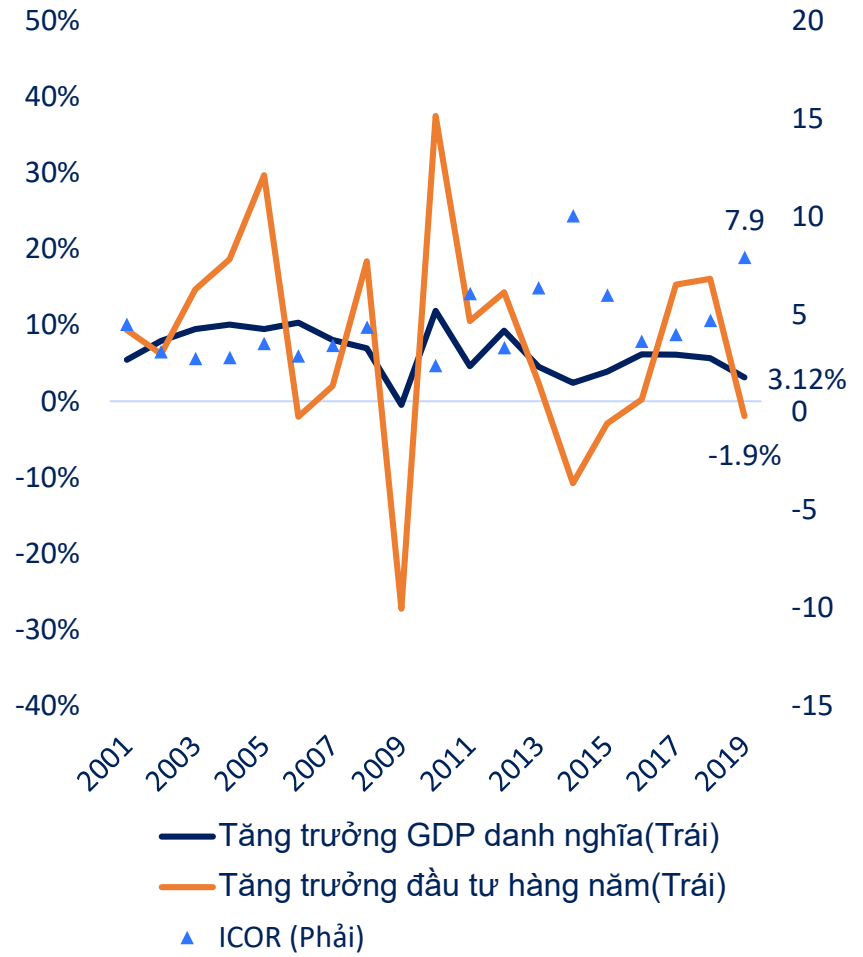
- Trung Quốc: Hiệu suất đầu tư công của Trung Quốc giảm vào thời điểm 2010 và 2015. Thời điểm 2010, chính phủ đẩy mạnh đầu tư vào hệ thống đường sắt. Thời điểm 2015, kết thúc và giải ngân nốt phần còn lại của kế hoạch đầu tư công giai đoạn 2013-2015.
- Thái Lan: Chỉ số đầu tư ICOR của Thái Lan biến động với mức chênh lệch lớn giữa các năm do tình trạng chính trị bất ổn và tình trạng lũ lụt thất thường xảy ra gây cản trở quá trình đầu tư.

Đầu tư công có tác động tích cực khi chính phủ tập trung nâng cấp những hệ thống hạ tầng quan trọng và điểm nối giao thông huyết mạch của quốc gia.

Diễn biến chỉ số ICOR tại Trung Quốc



Diễn biến chỉ số ICOR tại Thái Lan



Nguồn: Bloomberg

Chú thích: ICOR là chỉ số đo hiệu suất đầu tư công lên GDP

Phụ lục: Việt Nam

BSC

ĐẦU TƯ CÔNG

TÌNH HÌNH GIẢI NGÂN ĐẦU TƯ CÔNG TẠI VIỆT NAM

Hiện trạng: Trung ương và Địa phương

- **6 bộ, cơ quan trung ương có kế hoạch giải ngân trên 5,000 tỷ VND, trong đó 2/6 giải ngân trên 75% (Bộ GTVT giải ngân 31,463 tỷ VND bằng 78.81% kế hoạch, Bộ Quốc phòng giải ngân 27,773 tỷ VND bằng 75.84%),** 1/6 giải ngân dưới 50% (Bộ Y tế giải ngân 1,863 tỷ VND bằng 20.20% kế hoạch)
- **10 địa phương có kế hoạch giải ngân trên 10,000 tỷ VND. Duy nhất Hải Phòng giải ngân trên 75%, đạt 11,891 tỷ VND, bằng 83.55% kế hoạch.** 2/10 địa phương giải ngân dưới 50% (Đồng Nai giải ngân 7,889 tỷ VND, bằng 31.82% kế hoạch, Bình Dương giải ngân 7,803 tỷ VND, bằng 42.03% kế hoạch).

Tình hình giải ngân bộ, cơ quan trung ương tiêu biểu (triệu VND)

				Tổng số		Vốn năm trước kéo dài sang		Kế hoạch vốn giao trong năm	
	Tổng số	Kế hoạch vốn năm trước kéo dài sang	Kế hoạch vốn giao trong năm	Số tiền	Tỷ lệ	Số tiền	Tỷ lệ	Số tiền	Tỷ lệ
Bộ GTVT	39,923,003	3,800,827	36,122,176	31,463,463	78.81%	3,309,714	87.08%	28,153,749	77.94%
Bộ Quốc phòng	36,618,767	16,725,807	19,892,960	27,772,542	75.84%	16,446,558	98.33%	11,325,984	56.93%
Bộ NN&PTNT	15,523,474	1,545,079	13,978,395	10,645,032	68.57%	1,203,722	77.91%	9,441,310	67.54%
Bộ Y tế	9,222,369	3,097,130	6,125,239	1,863,155	20.20%	439,814	14.20%	1,423,341	23.24%
Ngân hàng phát triển	6,425,000		6,425,000	3,925,000	61.09%			3,925,000	61.09%
Bộ Công an	5,761,495	1,039,695	4,721,800	4,192,423	72.77%	960,062	92.34%	3,232,361	68.46%

Tình hình giải ngân địa phương tiêu biểu (triệu VND)

				Tổng số		Vốn năm trước kéo dài sang		Kế hoạch vốn giao trong năm	
	Tổng số	Kế hoạch vốn năm trước kéo dài sang	Kế hoạch vốn giao trong năm	Số tiền	Tỷ lệ	Số tiền	Tỷ lệ	Số tiền	Tỷ lệ
Hà Nội	48,904,347	5,739,402	43,164,945	27,753,422	56.75%	2,505,621	43.66%	25,247,801	58.49%
TP HCM	47,853,667		47,853,667	24,696,791	51.61%			24,696,791	51.61%
Đồng Nai	24,795,059	10,590,572	14,204,487	7,888,996	31.82%	4,287,828	40.49%	3,601,167	25.35%
Quảng Ninh	17,184,594	1,026,704	16,157,890	12,869,808	74.89%	1,018,224	99.17%	11,851,585	73.35%
Đà Nẵng	16,146,552	752,686	15,393,866	5,968,777	36.97%	361,673	48.05%	5,607,104	36.42%
Hải Phòng	14,231,455	1,823,592	12,407,863	11,890,623	83.55%	1,647,598	90.35%	10,243,025	82.55%
Bà Rịa Vũng Tàu	13,855,375	1,803,853	12,051,522	8,213,102	59.28%	853,694	47.33%	7,359,408	61.07%
Bình Dương	13,230,677	5,934	13,224,743	5,561,020	42.03%	5,934	100.00%	5,555,086	42.01%
Thanh Hóa	10,939,453	663,621	10,275,832	7,803,407	71.33%	500,052	75.35%	7,303,354	71.07%
Vĩnh Phúc	9,681,420	3,088,209	6,593,211	6,973,156	72.03%	1,778,420	57.59%	5,194,736	78.79%

Nguồn: Bộ Tài Chính, BSC tổng hợp

Đơn vị: triệu VNĐ

Hiện trạng: Dự án trọng điểm quốc gia

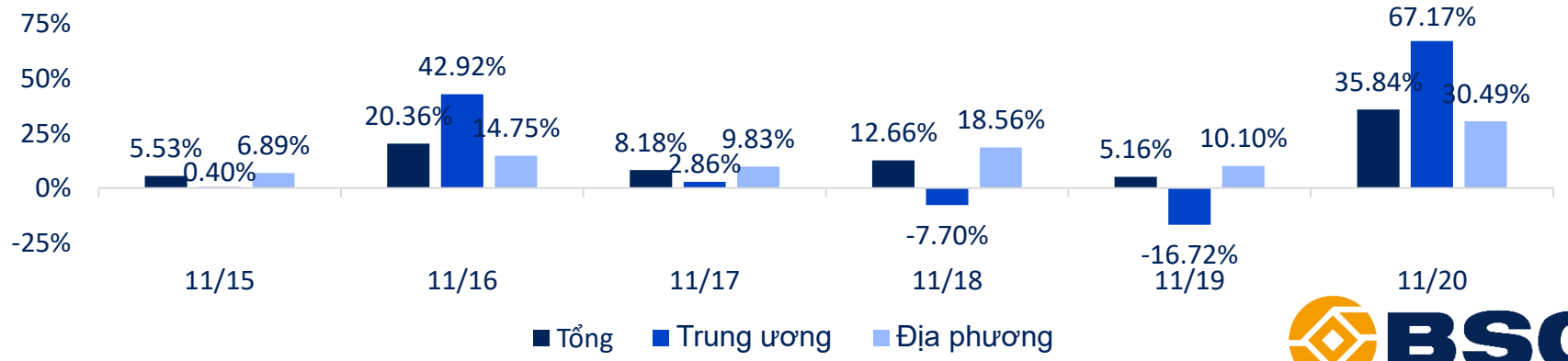
- **Đối với dự án cáo tốc Bắc-Nam đi qua địa phận 13 tỉnh, tới hết 30/10, giải ngân đạt 7,269 tỷ VND, bằng 77.5% kế hoạch 2020**. Trong các địa phương, 3/13 giải ngân trên 75%, 2/13 giải ngân dưới 40%. Việc triển khai giải ngân thực hiện tương đối tích cực, khi những vướng mắc tại khâu giải phóng mặt bằng dần được tháo gỡ.

- **Đối với dự án sân bay Long Thành, giải ngân đạt 4,096 tỷ VND, bằng 22.5% kế hoạch 2020**. Ước tính tới cuối tháng 11, Đồng Nai mới chỉ giải ngân được 31.82% kế hoạch, trong đó chỉ giải ngân được 40.49% vốn các năm trước kéo dài sang.

Tình hình giải ngân địa phương Cao tốc Bắc-Nam và sân bay Long Thành

				Tổng số		Vốn năm trước kéo dài sang		Kế hoạch vốn giao trong năm	
	Tổng số	Kế hoạch vốn năm trước kéo dài sang	Kế hoạch vốn giao trong năm	Số tiền	Tỷ lệ	Số tiền	Tỷ lệ	Số tiền	Tỷ lệ
Đồng Nai	24,795,059	10,590,572	14,204,487	7,888,996	31.82%	4,287,828	40.49%	3,601,167	25.35%
Thanh Hóa	10,939,453	663,621	10,275,832	7,803,407	71.33%	500,052	75.35%	7,303,354	71.07%
Nghệ An	7,925,047	1,008,332	6,916,715	6,389,208	80.62%	612,575	60.75%	5,776,633	83.52%
Ninh Bình	7,814,173	1,169,488	6,644,685	5,331,241	68.23%	524,664	44.86%	4,806,577	72.34%
Tiền Giang	6,877,559	966,737	5,910,822	5,051,588	73.45%	414,087	42.83%	4,637,501	78.46%
Hà Tĩnh	6,769,213	1,373,529	5,395,684	5,780,251	85.39%	1,050,604	76.49%	4,729,647	87.66%
Khánh Hòa	5,819,797	1,135,719	4,684,078	3,378,342	58.05%	734,815	64.70%	2,643,527	56.44%
Thừa Thiên Huế	5,383,710	601,259	4,782,451	3,404,498	63.24%	520,948	86.64%	2,883,550	60.29%
Bình Thuận	4,429,189	1,070,096	3,359,093	2,829,326	63.88%	764,850	71.47%	2,064,477	61.46%
Nam Định	4,233,626	277,442	3,956,184	3,704,841	87.51%	233,953	84.33%	3,470,888	87.73%
Vĩnh Long	3,878,960	303,108	3,575,852	2,235,195	57.62%	120,770	39.84%	2,114,425	59.13%
Quảng Trị	3,710,021	392,044	3,317,977	2,102,991	56.68%	307,881	78.53%	1,795,110	54.10%
Ninh Thuận	3,062,636	532,174	2,530,462	1,386,780	45.28%	296,148	55.65%	1,090,633	43.10%

Giải ngân ngân sách nhà nước YTD YoY%



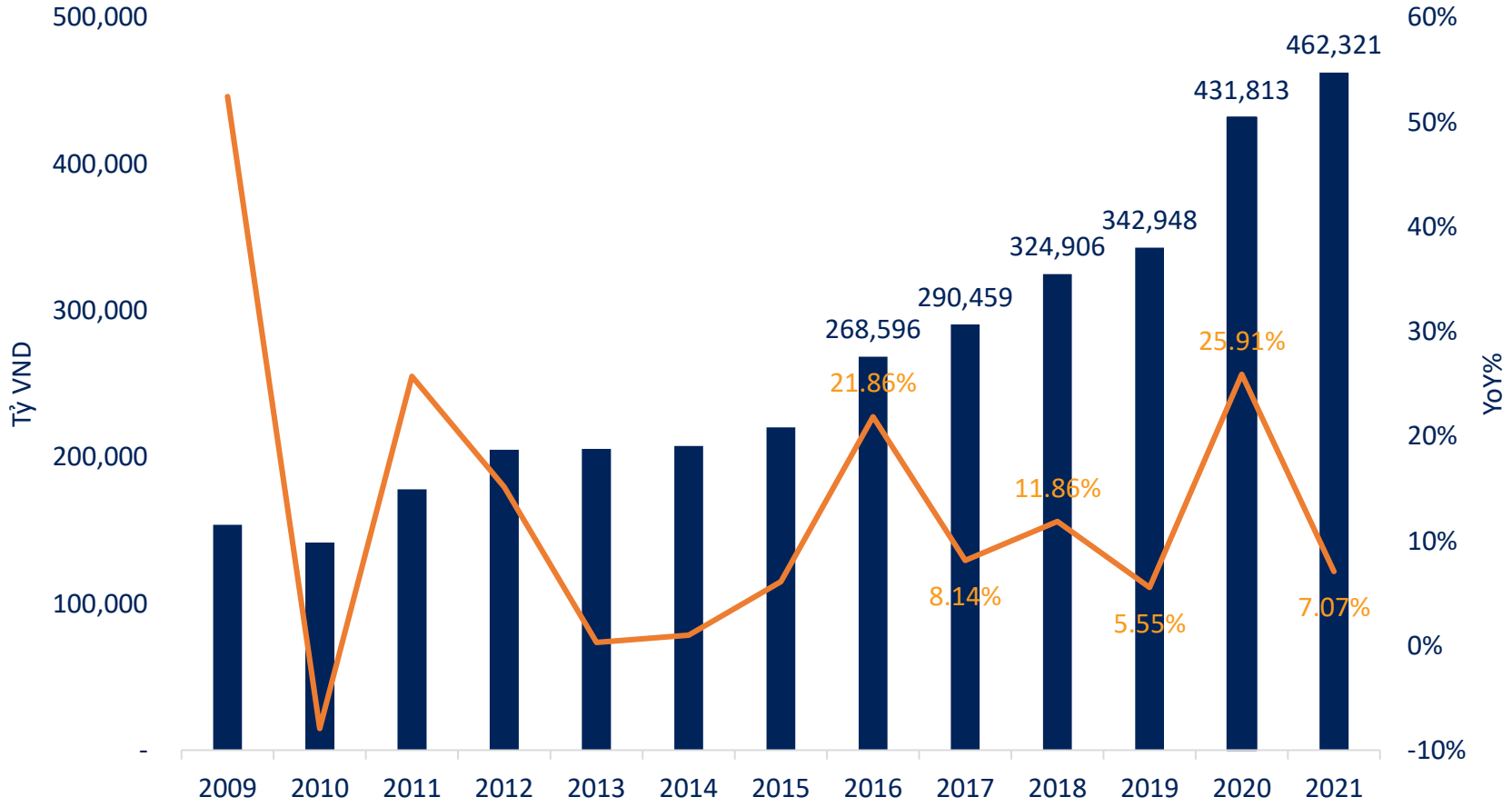
Nguồn: Fiinpro, BSC Research

Dự báo: Tình hình giải ngân 2020-2021

- Giải ngân vốn ngân sách nhà nước tiếp tục cho thấy tín hiệu khả quan trong những tháng qua. Theo GSO, lũy kế từ đầu 2020, giải ngân +34.0% YoY% (tương đương 79.3% kế hoạch) . Giả định GDP 2020 tăng 2.88%, GDP 2021 tăng 7.00%, **ước tính giải ngân vốn ngân sách 2020 đạt 431,813 tỷ VND, 2021 đạt 462,321 tỷ VND. Riêng 2020, cùng với 95,953 tỷ VND từ những năm trước, ước tính giải ngân vốn ngân sách bằng 98.54% kế hoạch vốn giao (535,576 tỷ VND).**

- Yếu tố, tiền đề góp phần đẩy mạnh đầu tư công: (1) Nghị quyết 108/NQ-CP, và (2) Nghị quyết 84/NQ-CP.

Ước tính giải ngân ngân sách nhà nước



Nguồn: Fiinpro, BSC Research

ĐẦU TƯ CÔNG

ẢNH HƯỞNG ĐẾN NHÓM NGÀNH CỔ PHIẾU

Quy trình xây dựng đường và ảnh hưởng đến nhóm ngành

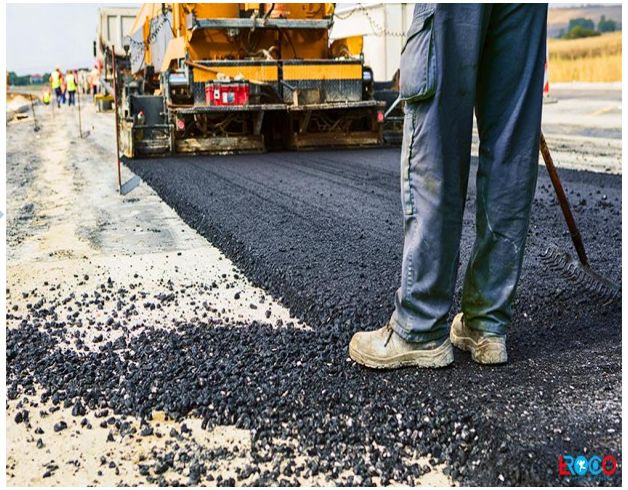
Giải phóng mặt bằng, tạo lớp đất phẳng để xây đường.

Các doanh nghiệp xây dựng đấu thầu thành công dự án và tiến tới đặt mua sắm nguyên vật liệu xây dựng.

Ngành lưu ý: Xây dựng

Nghiệm thu các nguyên vật liệu đặt mua bao gồm xi măng, bê tông, cát, đá và nhựa.

Tạo lớp nền ổn định thông qua hỗn hợp chất kết dính như xi măng , canxi vôi hoặc nhựa asphalt.



Vận chuyển nguyên vật liệu đá, cát, xi măng, nhựa đến thực thi công trình.

Ngành lưu ý: Ngành VLXD bao gồm Xi măng, Đá, Nhựa và cát.

Tạo thêm các tầng lớp khác nhằm gia tăng sức chịu trọng tải của mặt đường. Làm phẳng lớp nhựa cuối cùng trên bề mặt đường .

Quyết toán, nghiệm thu và đưa vào sử dụng

Ngành lưu ý: Xây dựng, Bất động sản thương mại và Bất động sản Khu công nghiệp

Quy trình xây dựng cầu và ảnh hưởng đến nhóm ngành

Giải phóng mặt bằng Loại bỏ các vật cản trở quá trình xây dựng .

Các doanh nghiệp xây dựng đấu thầu thành công dự án và tiến tới đặt mua sắm nguyên vật liệu xây dựng.

Ngành lưu ý: Xây dựng

Thực hiện công tác đo đạc định vị và chuẩn bị các công trình và thiết bị phụ trợ cho quá trình thi công.

Chuẩn bị và nghiệm thu các nguyên vật liệu đặt mua bao gồm xi măng, bê tông, cốt thép.

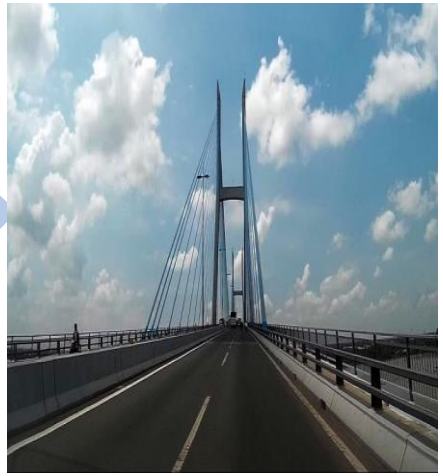
Vận chuyển nguyên vật liệu đá, cát, xi măng, nhựa đến thực thi công trình.

Ngành lưu ý: Ngành VLXD bao gồm Thép, Xi măng, Đá, Nhựa và cát.

Thi công Nền và Móng cho cầu. Hạ cọc và cọc ống bê tông cốt thép.

Thực hiên như quy trình xây đường để hoàn thành lớp mặt đường

Quyết toán, nghiệm thu và đưa vào sử dụng



Ngành lưu ý: Xây dựng, Bất động sản thương mại và Bất động sản Khu công nghiệp

Ảnh hưởng: Khu công nghiệp và khu dân cư

- Nếu các dự án đầu tư công hoàn thành theo kế hoạch thì năm 2022 Việt Nam sẽ có một dải đường giao thông huyết mạch xuyên suốt từ Bắc Vào Nam
- Việc nâng cấp hệ thống này sẽ làm gia tăng hiệu suất chuyên chở người và hàng hóa. Từ đó , làm tăng tính hấp dẫn đến các khu dân cư và khu công nghiệp.
- Tác động tích cực lên nhóm Ngành Bất động sản khu dân cư và Ngành bất động sản khu công nghiệp

VHM: Vinhomes Star City (Thanh Hóa), Vinhomes Ha Tinh

VHM: Vinhomes Project E - Làng Vân
PDR: Dự án Đà Nẵng,
NVL: NovaBeach Cam Ranh - BĐS nghỉ dưỡng.

PDR: Dự án Nhơn Hội (Lô 2,4,9)

VHM: Dự án BT.HT, Dự án BT. TMN,…….
NVL: Aqua City river park 112, Aqua City 81.
DXG: Long Thành, Gem Sky world
Ngoài ra còn có **NLG , AGG ,KDH**

KBC: Sài Gòn - Chân Mây, Hòa Khánh mở rộng, Liên Chiểu

KBC: KCN Sài Gòn-Nhơn Hội

GVR: KCN DẦU GIẤY, Long Khánh,…
IDC: KCN Nhơn Trạch I, Nhơn Trạch V
SZL: Sonadezi Long Thành

Nguồn: Tuoitre.vn, BSC tổng hợp

Khuyến nghị: Danh mục cổ phiếu đầu tư

	Vốn hóa (tỷ VND)	Doanh thu 2020F	% yoy	PAT 2020F	% yoy	EPS 2020F	P/E fw	P/B fw	ROA 2020F	ROE 2020F	Giá đóng cửa 08/12/2020	Giá mục tiêu	Upside
HPG	127,230	88,410	39%	11,615	55%	3,506	8.9	1.8	10.4%	21.8%	36,250	41,000	13.1%
HSG	8,201	25,740	1.9%	1,048	-4.7%	2,261	6.3	1.1	6.4%	18.6%	18,550	18,000	-3%
HT1	5,952	7,994	-9.6%	622	-16.0%	1,631	10.0	1.1	7.2%	13.8%	16,000	19,600	22.5%
BMP	5,320	4,461	3%	496	0%	5,458	11.2	1.6	14.9%	17.1%	60,900	63,000	3.6%
KBC	6,905	1,526	-53%	396	-59%	937	16.0	0.9	2.4%	4.7%	15,050	17,616	17%
PLC	2,713	5,317	-14%	179	23%	2,210	11.4	1.5	5.4%	13.0%	25,300	31,600	24.9%
GVR	57,400	19,610	-0.6%	3,862	16%	966	17.0	1.3	5%	8%	20,030	23,624	18%
LCG	1,325	3,594	41.7%	250	29.0%	2,374	4.9	0.7	5.0%	16.0%	11,800	13,615	15.9%
C4G	1000	2,106	-10.1%	91	-2%	904	10.8	0.8	1.2%	7.6%	9,300	12,560	35%
KSB	1,760	1,365	4%	359	9%	4.782	5.7	1.2	8.9%	24.7%	27,300	29,741	8.9%
VHM	273,030	103,699	28%	28,901	19%	9,572	9.7	3.5	11.3%	36.4%	83,000	102,400	23.4%
DXG	7,360	4,870	-16%	302	1,278	552	24.3	0.9	1.3%	4.1%	11,800	17,000	24.4%
KDH	14,752	3,109	10%	1,180	1,463	2,024	11.8	1.4	12.6%	7.8%	23,300	28,800	23.6%
NLG	7,887	1,438	-44%	943	1,229	3,304	7.9	1.1	14.5%	7.5%	24,900	34,600	39.0%

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

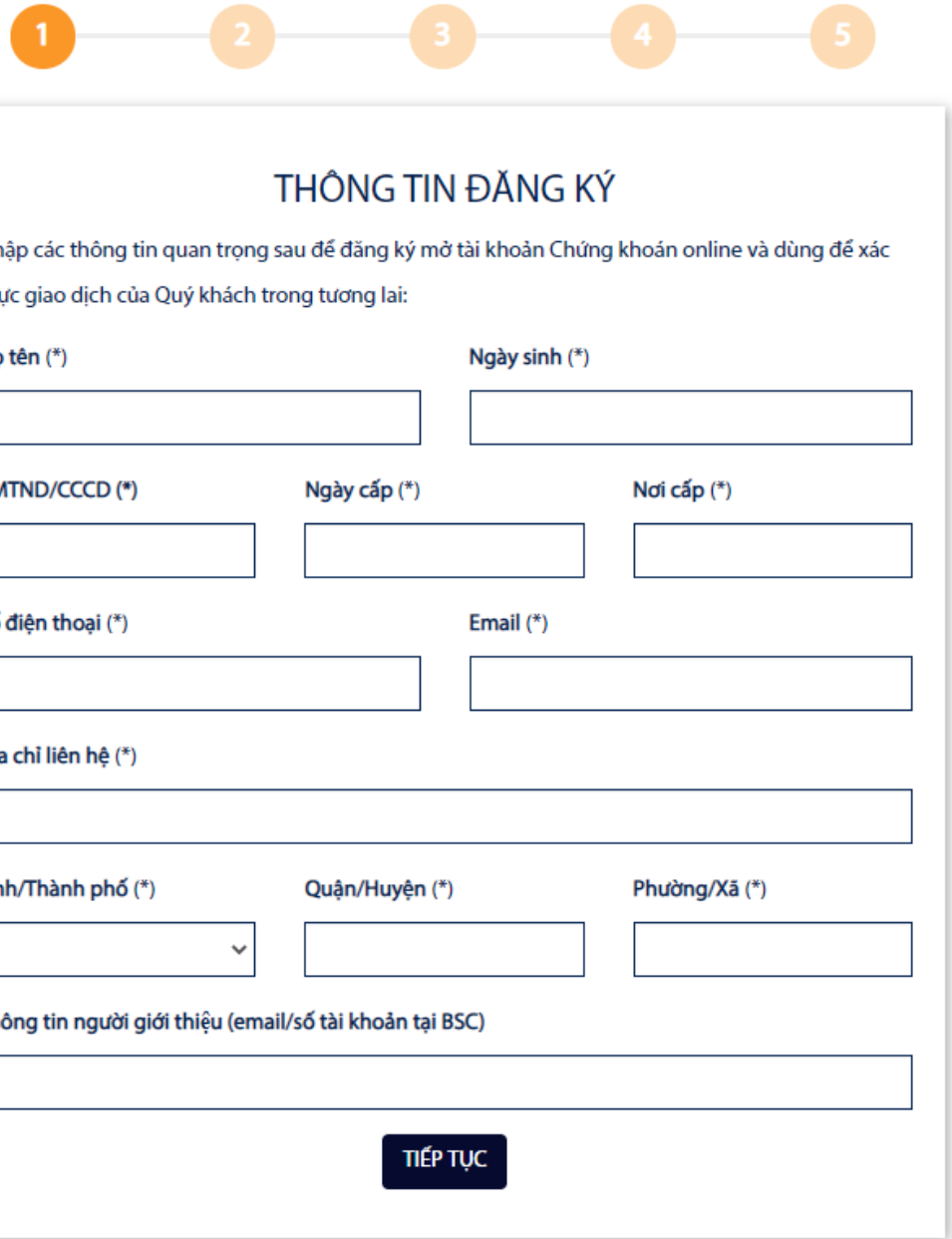
© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

Bloomberg: RESP BSC ResearchV <GO>

Phòng PTNC
hn.ptnc@bsc.com.vn

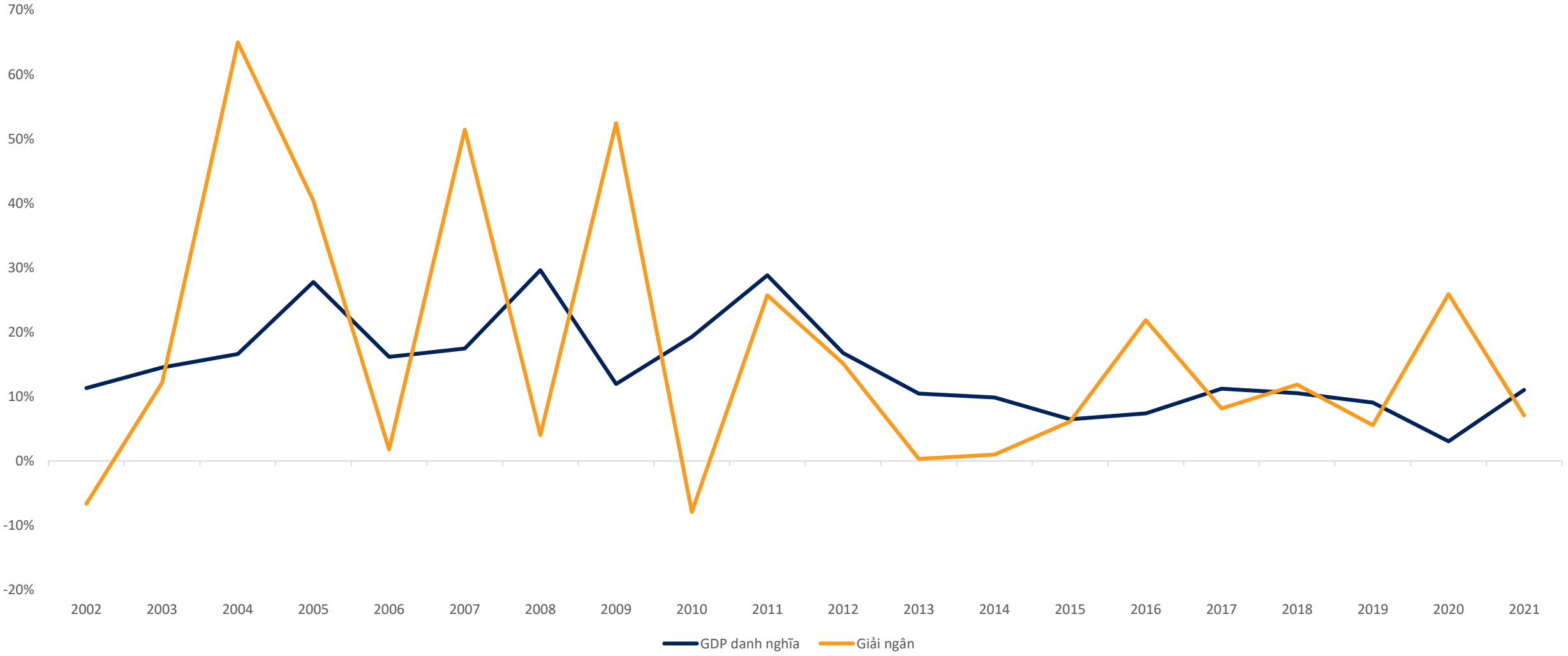
Đối với Khách hàng tổ chức
hn.tvdt.khtc@bsc.com.vn

Đối với Khách hàng cá nhân
i-center@bsc.com.vn



Quý khách hàng có thể tham gia cộng đồng nhà đầu tư bằng cách quét mã QR trên đây đồng thời click vào hình bên để điền thông tin vào form đăng ký

Việt Nam



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

[Tác động: Ảnh hưởng của Đầu tư công đến GDP]