

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

**Thị trường cơ sở**

**Kết quả giao dịch thị trường cơ sở**

|                 | VNINDEX | HNXINDEX |
|-----------------|---------|----------|
| Điểm số         | 992.45  | 105.21   |
| Thay đổi (%)    | 0.13%   | -0.06%   |
| KLGD (triệu CP) | 193.60  | 21.12    |
| GTGD (tỷ VND)   | 4802    | 303      |
| Số mã tăng      | 142     | 70       |
| Số mã giảm      | 164     | 61       |
| Số mã đứng giá  | 96      | 236      |

**Kết quả giao dịch HĐTL chỉ số VN30**

| Hợp đồng    | Chỉ số | Thay đổi (%) | KLGD (Tỷ VND)  | OI (Hợp đồng) |
|-------------|--------|--------------|----------------|---------------|
| VN30F2003   | 920.9  | 0.10%        | 104            | 100           |
| VN30F1912   | 920.1  | 0.22%        | 47             | 441           |
| VN30F1911   | 923.0  | 0.38%        | 379            | 259           |
| VN30F1910   | 926.0  | 0.56%        | 87,197         | 20,679        |
| VN30F1909   | 917.1  | 0.72%        | 42,939         | 0             |
| <b>Tổng</b> |        |              | <b>130,666</b> | <b>21,479</b> |

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

| 5 ngành diễn biến tích cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
|---------------------------------|----------|-----------------------|
| Dịch vụ Máy tính                | 2.80%    | CMG, UNI, TST...      |
| Thực phẩm                       | 1.40%    | VNM, MSN, SBT, KDC... |
| Máy công nghiệp                 | 1.30%    | REE, SRF, CTB, L10... |
| Vận tải Thủy                    | 1.30%    | PVT, VTO, GSP, VIP... |
| Hàng điện & điện tử             | 0.80%    | CAV, PAC, TYA, VTB... |
| 5 ngành diễn biến tiêu cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
| Thiết bị viễn thông             | -0.60%   | STB, SAM, ELC, SMT... |
| Thép và sản phẩm thép           | -0.70%   | HPG, HSG, DTL, VIS... |
| Sản xuất bia                    | -1.10%   | SAB, BHN, HAD, HAT... |
| Đồ uống & giải khát             | -1.20%   | VCF, NAF, SCD, CTP... |
| Phân phối xăng dầu & khí đốt    | -1.30%   | GAS, PGD, PGS, PGC... |

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

| 5 ngành diễn biến tích cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
|---------------------------------|----------|-----------------------|
| Đồ uống & giải khát             | 5.90%    | VCF, NAF, SCD, CTP... |
| Dịch vụ Máy tính                | 3.70%    | CMG, UNI, TST...      |
| Vật liệu xây dựng & Nội thất    | 2.50%    | VCS, HT1, BMP, PTB... |
| Khách sạn                       | 2.00%    | VNG, OCH, SGH, DAH... |
| Hàng điện & điện tử             | 1.80%    | CAV, PAC, TYA, VTB... |
| 5 ngành diễn biến tiêu cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
| Máy công nghiệp                 | -2.00%   | REE, SRF, CTB, L10... |
| Thép và sản phẩm thép           | -2.30%   | HPG, HSG, DTL, VIS... |
| Lốp xe                          | -2.70%   | DRC, CSM, SRC, VKC... |
| Hàng May mặc                    | -3.90%   | STK, TCM, TNG, FTM... |
| Containers & Đóng gói           | -5.10%   | INN, SVI, MCP, SDG... |

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

| 5 ngành diễn biến tích cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
|---------------------------------|----------|-----------------------|
| Sản xuất giấy                   | 10.20%   | DHC, HAP, CAP, VID... |
| Vật liệu xây dựng & Nội thất    | 9.60%    | VCS, HT1, BMP, PTB... |
| Khách sạn                       | 8.00%    | VNG, OCH, SGH, DAH... |
| Môi giới chứng khoán            | 7.70%    | SSI, HCM, VCI, VND... |
| Ngân hàng                       | 6.50%    | VCB, BID, CTG, MBB... |
| 5 ngành diễn biến tiêu cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
| Sản xuất bia                    | -4.40%   | SAB, BHN, HAD, HAT... |
| Containers & Đóng gói           | -5.80%   | INN, SVI, MCP, SDG... |
| Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng   | -5.90%   | GMD, PHP, DL1, AST... |
| Thiết bị gia dụng               | -6.80%   | RAL, GDT, DQC...      |
| Hàng May mặc                    | -10.20%  | STK, TCM, TNG, FTM... |

Thị trường có phiên biến động trái chiều trên 2 sàn với thanh khoản tăng nhẹ và độ rộng nghiêng về số mã giảm điểm. Trên sàn HSX, chỉ số VNIndex duy trì giảm điểm ngay từ đầu phiên sáng cho đến cuối phiên chiều khi lực cầu bắt đáy bắt ngờ gia tăng ở 1 số cổ phiếu trụ cột như VHM, VNM, BID... giúp chỉ số này đóng cửa ở mức tăng nhẹ. Trong khi đó, trên sàn HNX, chỉ số HNXIndex duy trì diễn biến giảm điểm đến hết phiên, mặc dù lực cầu cuối phiên gia tăng giúp chỉ số này lấy lại được phần nào số điểm đã mất trước đó.

Xét về biến động các nhóm cổ phiếu, nhóm cổ phiếu ngân hàng diễn biến tích cực và là động lực chính hỗ trợ thị trường hồi phục về cuối phiên với các mã tăng điểm có thể kể đến BID, TCB, EIB... Nhóm cổ phiếu ngành điện cũng có diễn biến tích cực với hàng loạt các mã tăng điểm như PPC, NT2, REE, CHP...

**Thị trường Hợp đồng tương lai chỉ số VN30**

Thanh khoản thị trường phái sinh giảm nhẹ so với 3 phiên gần nhất (mặc dù vẫn duy trì ở mức trên đường trung bình 10 phiên), với giao dịch tập trung hầu như toàn bộ ở kỳ hạn 01 tháng - F1910.

Các hợp đồng tương lai có diễn biến tăng điểm đồng loạt, phù hợp với xu hướng giảm của chỉ số VN30. Khoảng cách chênh lệch của các hợp đồng với chỉ số VN30 Index nở rộng ra với biên độ 5 điểm (đối với HĐ F1910) đến hơn 1 điểm (với HĐ F1912).

**Điểm tin ngày**

**Chứng khoán châu Á giảm xuống mức thấp nhất trong một tháng trong phiên giao dịch ngày thứ 5** sau khi Mỹ tuyên bố tăng thuế với một số mặt hàng từ EU. Chỉ số MSCI khu vực Châu Á Thái Bình Dương ngoại trừ Nhật Bản giảm 0.5%. Chỉ số Nikkei 225 giảm tới 2.01% trong khi đó chỉ số Hangseng Index sau buổi sáng giảm điểm đã tăng trở lại trước thông tin chính quyền sẽ sử dụng sắc lệnh khẩn cấp để cấm việc đeo mặt nạ tại các cuộc tụ họp công cộng. Trước đó, chỉ số Dow Jones của Mỹ đã giảm gần 500 điểm, tương đương 1.9%. S&P 500 và Nasdaq cũng đều chốt phiên giảm gần 2%, trong đó nhóm ngành công nghệ chịu tác động mạnh nhất.

Hôm thứ Tư, chính quyền của Tổng thống Donald Trump, tuyên bố Mỹ sẽ áp thuế đối với 7.5 tỷ USD hàng hóa từ Liên minh châu Âu. Washington theo đó sẽ ban hành thuế 10% đối với máy bay Airbus và 25% thuế đối với rượu vang Pháp, rượu whisky Scotch và Ailen, và phê mai từ khắp lục địa, đáp trả việc EU trợ cấp cho hãng máy bay Airbus. Các nhà sản xuất EU đang chịu áp lực từ thuế quan của Mỹ với thép, nhôm và mối đe dọa sẽ trừng phạt xe hơi và phụ tùng xe hơi. Khả năng châu Âu phản ứng sẽ thúc đẩy những lo lắng về thiệt hại kéo dài đối với tăng trưởng toàn cầu.

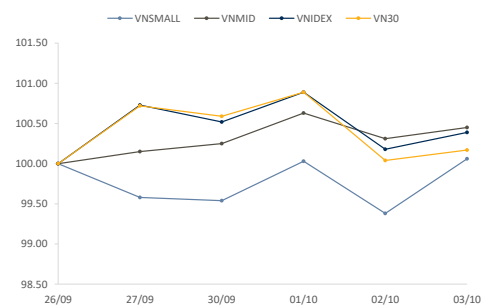
### Top cổ phiếu tác động VN30

| Top mã đóng góp tích cực nhất | Điểm số |
|-------------------------------|---------|
| VNM                           | 1.41    |
| MSN                           | 0.65    |
| EIB                           | 0.29    |
| Top mã đóng góp tiêu cực nhất | Điểm số |
| HPG                           | -0.46   |
| HDB                           | -0.29   |
| SAB                           | -0.29   |

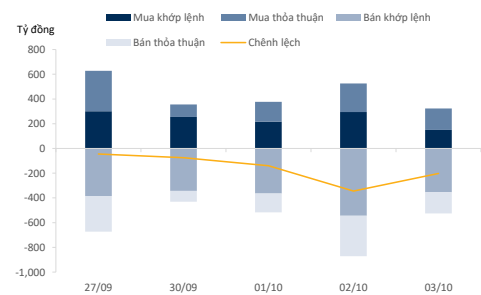
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

| Top mã đóng góp tích cực nhất | Điểm số |
|-------------------------------|---------|
| BID                           | 1.06    |
| VNM                           | 1.02    |
| MSN                           | 0.35    |
| Top mã đóng góp tiêu cực nhất | Điểm số |
| GAS                           | -0.84   |
| SAB                           | -0.55   |
| HPG                           | -0.16   |

### Biến động nhóm cổ phiếu



### Diễn biến giao dịch khối ngoại sàn HSX



### Top cổ phiếu mua/bán ròng khối ngoại

| Mã  | % sở hữu bởi NN | Room còn lại  | Giá trị mua ròng |
|-----|-----------------|---------------|------------------|
| BID | 3.32%           | 911,763,231   | 14,385,580,000   |
| PVD | 22.80%          | 110,458,491   | 4,396,060,000    |
| VHM | 15.07%          | 1,136,449,469 | 4,342,160,000    |
| PVT | 30.83%          | 51,130,877    | 3,012,620,000    |
| STB | 12.84%          | 207,103,225   | 2,987,250,000    |
| Mã  | % sở hữu bởi NN | Room còn lại  | Giá trị bán ròng |
| VNM | 59.03%          | 713,550,585   | -17,127,570,000  |
| GAS | 3.66%           | 867,722,332   | -22,527,760,000  |
| HPG | 37.89%          | 306,285,760   | -27,505,950,000  |
| VRE | 31.70%          | 402,936,629   | -41,137,610,000  |
| VCB | 23.80%          | 229,773,569   | -44,007,270,000  |

Giá dầu thế giới đã giảm tới 2% trong phiên 2/10, sau khi những số liệu chính thức cho thấy lượng dầu thô dự trữ của Mỹ đã gia tăng, qua đó càng khiến thị trường lo lắng về khả năng dư cung. Theo đó, giá dầu Brent Biển Bắc đã giảm khoảng 2% xuống mức 57.69 USD/thùng trong phiên này. Giá dầu thô ngọt nhẹ Mỹ (WTI) giảm 1.8% và khép phiên ở mức 52.64 USD/thùng.

Báo cáo mới nhất của Cơ quan Thông tin Năng lượng (EIA) cho thấy, lượng dầu thô dự trữ của nước này đã tăng 3.1 triệu thùng trong tuần trước. Con số này vượt xa mức kỳ vọng tăng 1.6 triệu thùng mà giới phân tích đưa ra trước đó. Ngoài ra, yếu tố chính đang khiến thị trường lao dốc là những dấu hiệu cho thấy triển vọng tăng trưởng nhu cầu năng lượng yếu đi. Điều này phần nào thể hiện ở kết quả PMI kém rõ rệt của Mỹ trong tháng Chín vừa qua.

**Bộ Công Thương vừa ban hành quyết định áp dụng biện pháp chống bán phá giá chính thức đối với một số sản phẩm nhôm thanh đùn ép có xuất xứ từ Trung Quốc.** Theo đó, mức thuế chống bán phá giá tạm thời được áp dụng cho các doanh nghiệp xuất khẩu nhôm thanh đùn ép của Trung Quốc là từ 2.49 đến 35.58%. Tại thời điểm hiện tại, hàng hóa bị áp dụng thuế chống bán phá giá chính thức được chủ yếu dùng làm cửa nhôm, vách nhôm, tủ nhôm, trang trí nội ngoại thất, kết cấu trong xây dựng nhà cửa và các công trình xây dựng khác hoặc dùng làm các chi tiết máy móc, kết cấu trong lĩnh vực công nghiệp và các mục đích khác. Đây là biện pháp nhằm vừa hỗ trợ ngành thép nội địa, vừa tránh hiện tượng tạm nhập tái xuất của các doanh nghiệp.

**Tập đoàn Hòa Phát (HPG) cho biết, lũy kế 9 tháng, thép Hòa Phát đã cho ra thị trường gần 2 triệu tấn, tăng 16.1% so với cùng kỳ năm trước.** Bên cạnh đó, tổng lượng thép thô (phôi thép) do Hòa Phát sản xuất đã cán mốc 2 triệu tấn, trong đó, Khu liên hợp gang thép Hòa Phát Hải Dương chiếm 1.71 triệu tấn, tăng 20.4% so với cùng kỳ. Trong khi đó, trong 9 tháng, sản lượng bán hàng khu vực miền Nam tăng mạnh nhất, gần gấp đôi cùng kỳ năm trước với 280.000 tấn. Tiếp đó là khu vực miền Trung với gần 300.000 tấn, tăng 53%. Đối với mảng xuất khẩu, thép cuộn chất lượng cao của Hòa Phát được đón nhận tích cực trên thị trường thế giới, đặc biệt là Nhật Bản, Campuchia và một số quốc gia khác. Tổng lượng xuất khẩu từ đầu năm đến nay đã đạt 191,600 tấn, tăng trên 32%, chiếm gần 10% tổng sản lượng bán hàng.

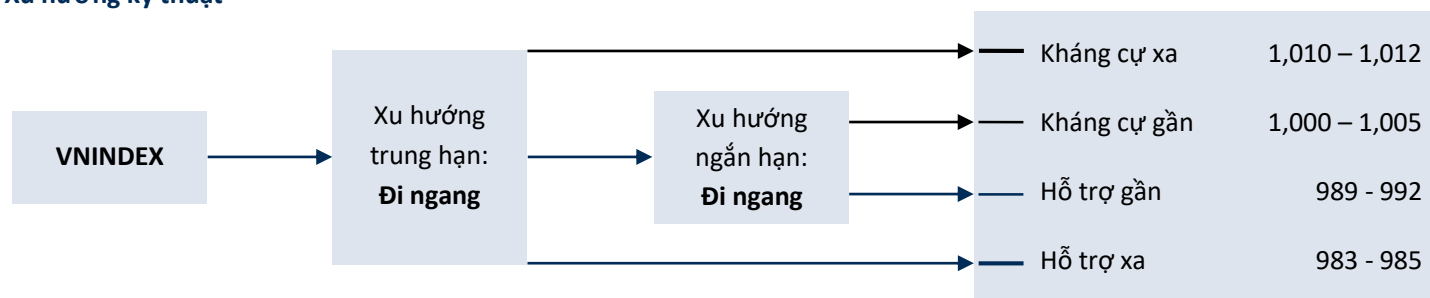
Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – [trinhttv@kbsec.com.vn](mailto:trinhttv@kbsec.com.vn)

## QUAN ĐIỂM & CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ – THỊ TRƯỜNG CƠ SỞ

### VNINDEX



#### Xu hướng kỹ thuật



#### Quan điểm đầu tư

Những biến động tiêu cực của thị trường thế giới đã ảnh hưởng mạnh tới tâm lý NĐT, khiến chỉ số VN-Index mở gap lớn ngay phiên sáng. Tuy nhiên, vùng 983 - 985, nơi hội tụ của nhiều "tầng hỗ trợ" (đáy cũ ngày 25/9, Fibo 23.6% và Fibo 50%), đã tạo lực đỡ tốt cho thị trường. Lực cầu bắt đáy gia tăng vào phiên chiều khiến chỉ số chốt phiên tăng nhẹ so với ngày hôm trước. Các chỉ số động lượng vẫn ở mức cân bằng.

Dù có những diễn biến tích cực hơn vào phiên chiều nhưng chúng tôi đánh giá áp lực điều chỉnh vẫn còn lớn do sự hình thành của mẫu nến "Thrusting Pattern" - hình thái tiêu cực. Bên cạnh đó, sau nỗ lực bứt phá không thành công, chỉ số đã quay xuống, chớm phá vỡ tâm dải Bollinger Band và quay lại dải đi ngang kéo dài 2 tháng qua. Điều này để ngỏ khả năng mở rộng nhịp điều chỉnh của chỉ số xuống quanh cận dưới của dải Bollinger Band tại quanh 970 (+-5) điểm. Nhà đầu tư được khuyến nghị tránh mua đối trong những nhịp tăng, chỉ cần nhắc tích lũy ở những phiên điều chỉnh về quanh vùng hỗ trợ mạnh của thị trường.

Lê Anh Tùng – Chuyên viên chiến lược – [tungla@kbsec.com.vn](mailto:tungla@kbsec.com.vn)

## QUAN ĐIỂM & CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ – HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI CHỈ SỐ VN30

### VN30



### Chiến lược đầu tư

Như chúng tôi đề cập hôm qua, bất chấp nhịp lao dốc vào đầu phiên, chỉ số VN-30 đã nhận được sự hỗ trợ tốt ở vùng 910, giúp chỉ số này tăng nhẹ vào cuối phiên so với ngày hôm trước. Đà tăng được dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu đã trải qua những phiên điều chỉnh trước đó (VNM, MSN, VHM) và một số mã ngành ngân hàng (BID, STB và TCB). Dù tăng điểm, nhưng sự hồi phục quá sớm (chưa đủ thời gian tích lũy) của các mã cổ phiếu dẫn dắt khiến nhịp hồi phục thiếu sự bền vững. Bên cạnh đó, việc tạo độ lệch dương khá rộng trong bối cảnh diễn biến khó lường của thị trường thế giới cũng tiềm ẩn rủi ro cho bên Long. Nhà đầu tư được khuyến nghị nên tránh các quyết định mua đuổi giá, tạm thời ưu tiên hơn cho việc mở các vị thế Short tại các vùng cản trong phiên.

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

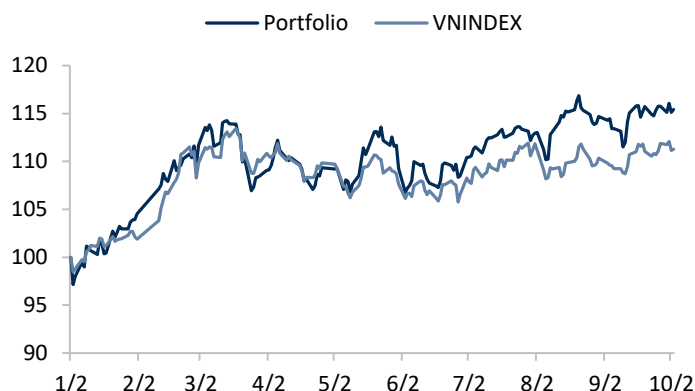
### Tiêu chí đầu tư

(1) Danh mục 10 mã cổ phiếu đầu tư trung hạn (thời gian nắm giữ tối thiểu 3 tháng) nhưng có thể linh hoạt phụ thuộc biến động thị trường.

(2) Ngưỡng chốt lời tại +30% và cắt lỗ tại -15%.

(3) Danh mục giả lập cố định tỷ trọng cổ phiếu là 100% (tỷ trọng mỗi cổ phiếu trong danh mục bằng nhau) với mục đích so sánh với biến động chỉ số VNINDEX. NĐT cần kết hợp thêm với xu hướng thị trường chung để phân bổ tỷ trọng và quản trị rủi ro.

So sánh hiệu quả danh mục đầu tư và VNINDEX



| Mã CP | Ngày khuyến nghị | Giá đóng cửa | Tăng/giảm trong phiên | Tăng/giảm lũy kế | Điểm nhấn đầu tư   |
|-------|------------------|--------------|-----------------------|------------------|--|
| MWG   | 8/9/2019         | 125.1        | -0.1%                 | 10.7%            | <ul style="list-style-type: none"> <li>- MWG đã tìm ra được hướng đi phù hợp với chiến lược phát triển đúng đắn, đồng thời, MWG đã thành công trong việc tìm ra công thức phát triển cho BHX và phương án tối ưu hóa doanh thu cho chuỗi cửa ĐMX và TGDD cũng như phát triển các mảng kinh doanh mới như đồng hồ, mắt kính.</li> <li>- Chuỗi bán lẻ thực phẩm và hàng tiêu dùng ghi nhận tăng trưởng doanh thu ấn tượng với 206% YoY cho 6 tháng 2019 với doanh thu trung bình trên từng cửa hàng đạt 1.5 tỷ đồng/tháng. Trong năm nay, BHX đặt mục tiêu mở rộng mạng lưới, tăng doanh thu trên mỗi cửa hàng, cải thiện biên lợi nhuận gộp và hòa vốn tại cửa hàng và trung tâm phân phối vào cuối năm.</li> <li>- Trong dài hạn, Bách hóa Xanh (BHX) đặt mục tiêu chiếm 10-15% thị phần của thị trường bán lẻ thực phẩm ước tính có quy mô 50 – 70 tỷ USD bằng cách nâng số cửa hàng lên 8,000 – 12,000 cửa hàng trên toàn quốc. Hiện tại, chuỗi BHX đang tập trung tại TP.HCM và các tỉnh lân cận với 600 cửa hàng và dự kiến hướng tới mốc 800-900 cửa hàng vào cuối năm 2019.</li> </ul> |
| NLG   | 6/3/2019         | 28.8         | 0.7%                  | 6.5%             | <ul style="list-style-type: none"> <li>- NLG duy trì vị thế dẫn đầu trong phát triển nhà ở phân khúc trung cấp và vừa túi tiền với các dòng sản phẩm chính là Ehome, Valora và Flora. Bên cạnh đó, NLG còn hợp tác thành công với các đối tác Nhật Bản có tiềm lực tài chính mạnh để triển khai các Khu đô thị (KĐT) quy mô lớn</li> <li>- Tình tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ vay thấp nhờ tiếp cận tốt dòng vốn đầu tư từ các NĐT nước ngoài. Trong năm 2018-2019, Nam Long tích lũy được các quỹ đất mới có tổng diện tích lên tới 236.5ha tại các tỉnh Đồng Nai và Hải Phòng. Đây đều là những quỹ đất có tiềm năng phát triển trong tương lai.</li> </ul>   |

|     |           |      |       |      |  |
|-----|-----------|------|-------|------|--|
| BVH | 5/6/2019  | 74.5 | -0.4% | 2.2% | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Giải tỏa gánh nặng dự phòng toán học. Chính phủ mới đây đã ban hành Thông tư 1/2019/TT-BTC cho phép các công ty bảo hiểm nhân thọ áp dụng mức chiết khấu ít thận trọng hơn đối với dự phòng. Thông tư được ban hành trong tháng 1 và có hiệu lực từ ngày 16/02. Động thái này dự kiến sẽ giảm nợ phải trả và tăng giá trị sổ sách, qua đó giúp giảm tỷ lệ PB báo cáo của BVH.</li> <li>- Duy trì lợi thế cạnh tranh nhờ tiếp tục tập trung vào mở rộng mạng lưới đại lý thay vì kênh bancassurance. Chiến lược này khác với chiến lược của các công ty bảo hiểm nhân thọ nước ngoài là đẩy mạnh các thương vụ bancassurance độc quyền dài hạn.</li> <li>- Hơn 12 triệu cổ phiếu ESOP được giải tỏa đầu tháng 5/2019 khiến nguồn cung tăng mạnh tác động tiêu cực đến diễn biến giá cổ phiếu, giúp giá BVH về mặt bằng hấp dẫn hơn</li> </ul>  |
| PLX | 5/6/2019  | 60   | -0.2% | 2.7% | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Trong ngắn-trung hạn, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của PLX được đánh giá sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định, sát với tốc độ gia tăng tiêu thụ xăng dầu trong nước khoảng 5% (PLX hiện đang chiếm 48% thị phần xăng dầu trong nước).</li> <li>- Về dài hạn, triển vọng của PLX đến từ chiến lược bổ sung các dịch vụ giá trị gia tăng thông qua hệ thống các trạm xăng. Hiện các trạm xăng của PLX đã bán bảo hiểm cho các phương tiện vận tải, thẻ mua xăng dầu, dịch vụ chăm sóc oto xe máy. Ngoài ra, PLX đang nghiên cứu thành lập chuỗi cửa hàng tiện lợi với số lượng mặt hàng có thể lên tới 2.500 sản phẩm tại các trạm xăng.</li> <li>- Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn hoạt động ổn định dự kiến sẽ giúp giảm hàng tồn kho và rủi ro ngoại hối từ năm 2019. Nhà máy này hoạt động ổn định từ năm 2019 trở đi sẽ là nguồn cung ổn định cho PLX với thời gian và quãng đường vận chuyển ngắn hơn so với hàng nhập khẩu</li> <li>- Kỳ vọng lợi nhuận bất thường từ thương vụ hợp nhất HDBank-PGBank</li> </ul> |
| PNJ | 3/22/2019 | 80.9 | 0.4%  | 7.3% | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tăng trưởng doanh số bán lẻ trang sức vẫn duy trì ở mức cao khi cả số lượng lẫn giá trị đơn hàng đều tăng. Trong năm 2018, doanh số trang sức bán lẻ của PNJ tăng mạnh 41%, được củng cố bởi mức tăng ước tính 34% của số lượng giao dịch và mức tăng 5% của giá trị mua trung bình.</li> <li>- Với ưu thế tận dụng, khai thác cơ sở khách hàng hiện hữu, mảng đồng hồ phụ kiện thời trang của PNJ hội tụ đủ điều kiện để thành công do thị trường đồng hồ đeo tay Việt Nam mặc dù giá trị cao nhưng hiện đang khá phân mảnh, chưa có doanh nghiệp phân phối quy mô lớn. Ước tính mảng đồng hồ sẽ chiếm khoảng 5% lợi nhuận từ HĐKD của PNJ năm 2022</li> <li>- Dòng tiền hoạt động của PNJ âm trong các năm về trước là hệ</li> </ul>  |



quả của việc mở rộng hệ thống cửa hàng, tăng lượng tồn kho. Kỳ vọng PNJ sẽ có dòng tiền hoạt động dương bắt đầu từ 2019.

- NOII sẽ tiếp tục xu hướng tăng trong năm 2019. NFI mạnh mẽ từ dịch vụ bảo hiểm được chủ yếu dẫn dắt từ mảng bảo hiểm phi nhân thọ thông qua Công ty Bảo hiểm Quân đội (MIC). Ngoài ra, dịch vụ ngân hàng cũng là yếu tố dẫn dắt tăng trưởng với nỗ lực vững chắc nhằm tận dụng cơ sở khách hàng của Viettel và Vingroup.

- Tỷ lệ CASA (tiền gửi thanh toán) và gia tăng cho vay bán lẻ (không tính MCredit) là yếu tố dẫn dắt cho sự phát triển của NIM. Dù chi phí huy động có thể tăng nhẹ liên quan đến phát hành giấy tờ có giá trong năm 2019, chúng tôi dự báo tỷ lệ này sẽ vẫn được duy trì ở dưới mức 4% do tỷ lệ CASA mạnh mẽ. Mặt khác, dù tỷ trọng cho vay bán lẻ vẫn tiếp tục gia tăng, con số này vẫn thấp hơn các ngân hàng khác là 36% danh mục cho vay, tạo ra dư địa tăng trưởng cho lợi suất tài sản sinh lời § MCredit vẫn đang nỗ lực chứng tỏ mình nhưng lợi thế huy động vốn làm gia tăng cơ hội thành công. Chúng tôi cho rằng MCredit có thể tăng gấp 3 lần danh mục cho vay trong năm 2018 từ mức cơ sở thấp, đóng góp 1,8% danh mục cho vay hợp nhất. Một nửa lượng vốn huy động hiện tại của MCredit đến từ Shinsei và qua đó mang lại sự linh hoạt đáng kể trong việc theo đuổi thị phần trong thị trường cho vay tiền mặt. MCredit cần dư địa tăng trưởng huy động cao hơn nhiều so với HD Saison trước khi có thể nghĩ đến việc độc lập trong huy động

- Giá trị ký mới trong 1H2018 của mảng M&E đạt 1,000 tỷ đồng, ước tính giá trị ký mới đạt 3,000 tỷ đồng cho năm 2018. Ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế mảng M&E đạt lần lượt 2,570 tỷ đồng (+10% yoy) và 308 tỷ đồng (-4.2% yoy). Doanh thu và lợi nhuận mảng ReeTech năm 2018 ước tính đạt 1,132 tỷ đồng (+20% yoy) và 40 tỷ đồng (+7.2% yoy)

- Mảng cho thuê văn phòng là mảng có tỷ suất lợi nhuận ròng cao nhất đạt trung bình trên 50%/năm, và đem lại dòng tiền ổn định cho REE. Theo báo cáo của Savills giá cho thuê văn phòng sẽ tiếp tục tăng trưởng 6% trong giai đoạn 2018-2020.  
- Mảng đầu tư chiến lược vào ngành tiện ích (điện và nước) là mảng đem về dòng tiền cổ tức ổn định dài hạn cho REE. Tính đến thời điểm hiện tại, REE đang sở hữu 696 MW công suất phát điện và 446,200 m<sup>3</sup>/ngày tại 4 nhà máy nước.

-Hoạt động xuất khẩu phần mềm, động lực chính của phân khúc phát triển phần mềm đang tăng trưởng mạnh. Hầu hết các thị trường chính đều tăng trưởng gồm Nhật Bản, Mỹ, Châu Á Thái Bình Dương, Châu Âu. Kỳ vọng mảng XKPM tăng trưởng 25% trong 3 năm tới.

MBB 12/18/2018 22.95 -0.2% 13.1%

REE 10/11/2018 38.6 1.4% 18.0%

FPT 9/6/2018 57.2 0.0% 55.9%

|     |           |      |      |       |  |
|-----|-----------|------|------|-------|--|
|     |           |      |      |       | <p>-Mảng viễn thông dự kiến duy trì ổn định tăng trưởng 15% nhờ động lực tăng trưởng thuê bao và mảng truyền hình trả tiền bắt đầu có lãi từ năm 2020.</p> <p>-Dự kiến FPT có thể duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trên 20% tới 2020. Với EPS dự phóng 2019 xấp xỉ 3,116 đồng/cp, FPT đang giao dịch ở mức P/E hấp dẫn so với tiềm năng tăng trưởng và so với trung bình các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực</p>   |
| GMD | 8/22/2018 | 27.7 | 1.1% | 14.5% | <p>- Hoạt động kinh doanh kỳ vọng tăng trưởng trở lại là động lực chính hỗ trợ cho sự phục hồi cổ phiếu, bên cạnh, câu chuyện về thoái vốn tại dự án bất động sản hoặc thông tin về thoái vốn của VIG tại công ty.</p> <p>- Lợi nhuận kỳ vọng tăng trưởng trở lại; định giá dài hạn hấp dẫn. Dự án Nam Đình Vũ giai đoạn 1 đi vào hoạt động sẽ là động lực tăng trưởng doanh thu trong 2019 – 2020. Dự án hoàn thành tăng công suất xếp dỡ của GMD từ 1.250.000 teus lên 2.000.000 teus, tương ứng mức tăng 60%. Theo kế hoạch, tỷ lệ lấp đầy dự kiến trong 2019 là 80% và 100% trong 2020.</p> <p>- Lợi nhuận từ hoạt động logistic sẽ tăng trưởng với sự hỗ trợ từ đối tác CJ Logistic. Với sự tham gia sâu hơn của CJ Logistic, ban lãnh đạo công ty kỳ vọng mang lại động lực tăng trưởng tốt hơn cho mảng logistic.</p> |
| PVS | 8/15/2018 | 19.2 | 0.0% | 11.6% | <p>-Mặc dù đã trải qua nhịp hồi phục mạnh từ đầu năm 2019, P/E của PVS vẫn đang thấp hơn tương đối so với P/E trung vị các công ty cùng ngành trong khu vực.</p> <p>-Với dự báo giá dầu duy trì ở mặt bằng trên 60USD/thùng, cao hơn nhiều so với mức hòa vốn bình quân của Việt Nam vào khoảng 55USD/thùng, hàng loạt các dự án dầu khí lớn sẽ được khởi động từ năm 2020 trở về sau.</p> <p>-Dự báo EPS cốt lõi 2019-2023 sẽ đạt tăng trưởng kép hàng năm 9.0% nhờ các dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt, Gallaf, Lô B và Sư Tử Trắng – Giai đoạn 2 và mảng FSO ổn định.</p>   |



## KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được thu thập và phân tích dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV, KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của KBSV và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

### CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

#### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7 Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

#### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

#### Chi nhánh Sài Gòn

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

#### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180 - 192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

## LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 - Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 - Ext: 2276

Hotmail: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

