

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

**Thị trường cơ sở**

Thị trường có phiên giảm điểm nhẹ với thanh khoản tăng mạnh lên mức 3.700 tỷ đồng. Khối ngoại tiếp tục bán ròng và độ rộng thị trường nghiêng về phía các cổ phiếu giảm giá.

Trên sàn HSX, đà giảm của thị trường chung lan rộng đến đa số cổ phiếu vốn hóa lớn và nhiều cổ phiếu tăng 'nóng' thời gian trước. Các cổ phiếu vốn hóa lớn như GAS, CTD, HDB, VCB, VNM, VRE... đều giảm khá sâu và là nhân tố chính đẩy các chỉ số thị trường lùi sâu xuống dưới mốc tham chiếu. Dù vậy, mức giảm của thị trường chung cũng phần nào được kim hãm bởi lực đẩy đến từ một số mã trụ cột khác như SAB, CTG, PLX, TCB... và đặc biệt bởi bộ ba FPT PNJ MWG vẫn giữ vững xu hướng tăng giá.... Rổ VN30 có 09 mã cổ phiếu tăng giá và 20 mã giảm giá. Sàn HNX diễn tích tương tự.

Một số cổ phiếu bất động sản DXG, HAR, LCG, IJC, TDC, NTL...cũng giữ được sắc xanh, thậm chí DXG bất ngờ tăng hết biên độ trong ngày chốt quyền cổ tức bằng cổ phiếu và quyền mua cổ phiếu phát thành thêm. Ở chiều ngược lại, các nhóm ngành cổ phiếu chứng khoán, dầu khí, dệt may, khu công nghiệp, Viettel...nhìn chung giao dịch khá ảm đạm trong phiên hôm nay.

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

Thanh khoản toàn thị trường tiếp tục giảm mạnh xuống mức thấp nhất năm 2019. Giao dịch tiếp tục tập trung hầu như toàn bộ ở F1908 (kỳ hạn 01 tháng) và bắt đầu gia tăng ở F1909 do F1908 sẽ đáo hạn trong 02 phiên tới.

Các hợp đồng đồng loạt giảm điểm theo thị trường cơ sở. Kỳ hạn càng dài biên độ giảm điểm càng lớn. Độ lệch trung bình của các hợp đồng với VN30 Index duy trì khoảng cách từ -5.87 điểm đến -10.47 điểm.

**Điểm tin ngày**

**Phố Wall bị bán tháo do lo ngại suy thoái, căng thẳng địa chính trị.** Cụ thể, Dow Jones giảm 391 điểm, tương đương 1.49%, xuống 25,896.44 điểm, S&P 500 giảm 35.96 điểm, tương đương 1.23%, xuống 2,882,69 điểm, Nasdaq giảm 95.73 điểm, tương đương 1.2%, xuống 7,863.41 điểm trong phiên ngày 12/8. 11 lĩnh vực trong S&P 500 đều chốt phiên trong sắc đỏ, tài chính, vật liệu, năng lượng và tiêu dùng giảm mạnh nhất. Ba chỉ số giảm sau do ảnh hưởng từ những sự kiện như biểu tình ở Hong Kong, Tổng thống Argentina Mauricio Macri bị đánh bại trong bầu cử và căng thẳng thương mại Mỹ - Trung. Mùa báo cáo lợi nhuận quý II đang dần kết thúc với 452 công ty thuộc S&P 500 đã công bố kết quả kinh doanh. 73.5% trong số này có lợi nhuận vượt kỳ vọng.

**Chứng khoán Argentina giảm 35% trong một phiên.** Nguyên nhân đến từ việc Tổng thống Mauricio Macri bị thua với số phiếu chênh lệch lớn hơn rất nhiều so với dự báo theo kết quả bầu cử sơ bộ. Kết quả này đặt ra nghi ngờ về khả năng tái đắc cử của ông Macri, nhà lãnh đạo trung hữu, trong cuộc bầu cử chính thức dự kiến diễn ra vào tháng 10 năm nay. Ông Macri hy vọng rằng những dấu hiệu phục hồi kinh tế gần đây sẽ đủ để thuyết phục cử tri Argentina tiếp tục chấp nhận chương trình cải cách thị trường tự do của ông, cho dù nền kinh tế đang suy thoái

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

|                 | VNINDEX | HNXINDEX |
|-----------------|---------|----------|
| Điểm số         | 966.83  | 102.29   |
| Thay đổi (%)    | -0.87%  | -0.52%   |
| KLGD (triệu CP) | 181.50  | 28.51    |
| GTGD (tỷ VND)   | 5253    | 409      |
| Số mã tăng      | 110     | 53       |
| Số mã giảm      | 207     | 97       |
| Số mã đứng giá  | 83      | 216      |

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

| Hợp đồng    | Chỉ số | Thay đổi (%) | KLGD (Tỷ VND) | OI (Hợp đồng) |
|-------------|--------|--------------|---------------|---------------|
| VN30F1908   | 872.4  | -0.30%       | 46,468        | 15,172        |
| VN30F1909   | 868.9  | -0.42%       | 14,368        | 7,540         |
| VN30F1912   | 873.7  | -0.65%       | 47            | 351           |
| VN30F2003   | 871.9  | -0.75%       | 48            | 65            |
| <b>Tổng</b> |        |              | <b>60,931</b> | <b>23,128</b> |

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

| 5 ngành diễn biến tích cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
|---------------------------------|----------|-----------------------|
| Máy công nghiệp                 | 2.90%    | REE, SRF, CTB, L10... |
| Hàng cá nhân                    | 1.40%    | PNJ, TLG, LUX, NET... |
| Bảo hiểm phi nhân thọ           | 0.90%    | PVI, BIC, BMI, PGI... |
| Sản xuất bia                    | 0.80%    | SAB, BHN, HAD, HAT... |
| Phân phối hàng chuyên dụng      | 0.60%    | MWG, FRT, DGW, COM... |
| 5 ngành diễn biến tiêu cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
| Phân phối xăng dầu & khí đốt    | -1.90%   | GAS, PGD, PGS, PGC... |
| Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng   | -2.20%   | GMD, PHP, DLI, AST... |
| Nhựa, cao su & sợi              | -2.20%   | PHR, AAA, DPR, HRC... |
| Hàng điện & điện tử             | -2.50%   | CAV, PAC, TYA, VTB... |
| Dịch vụ Máy tính                | -3.80%   | CMG, UNI, TST...      |

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

| 5 ngành diễn biến tích cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
|---------------------------------|----------|-----------------------|
| Máy công nghiệp                 | 10.50%   | REE, SRF, CTB, L10... |
| Thiết bị điện                   | 7.80%    | GEX, LGC, THI, AME... |
| Phần mềm                        | 7.20%    | FPT, SRA, VLA...      |
| Thép và sản phẩm thép           | 7.10%    | HPG, HSG, DTL, VIS... |
| Phân phối hàng chuyên dụng      | 6.30%    | MWG, FRT, DGW, COM... |
| 5 ngành diễn biến tiêu cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
| Vận tải hành khách & Du lịch    | -1.90%   | VNS, SKG, TCT, HOT... |
| Xây dựng                        | -2.40%   | ROS, VCG, CTD, CII... |
| Hàng May mặc                    | -3.30%   | STK, TCM, TNG, FTM... |
| Sản xuất giấy                   | -3.50%   | DHC, HAP, CAP, VID... |
| Nhựa, cao su & sợi              | -4.10%   | PHR, AAA, DPR, HRC... |

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

| 5 ngành diễn biến tích cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
|---------------------------------|----------|-----------------------|
| Đồ uống & giải khát             | 18.20%   | VCF, NAF, SCD, CTP... |
| Phân phối hàng chuyên dụng      | 17.60%   | MWG, FRT, DGW, COM... |
| Hàng cá nhân                    | 17.00%   | PNJ, TLG, LUX, NET... |
| Thiết bị điện                   | 14.60%   | GEX, LGC, THI, AME... |
| Phần mềm                        | 11.50%   | FPT, SRA, VLA...      |
| 5 ngành diễn biến tiêu cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
| Sản xuất giấy                   | -7.00%   | DHC, HAP, CAP, VID... |
| Môi giới chứng khoán            | -8.00%   | SSI, HCM, VCI, VND... |
| Khách sạn                       | -9.30%   | VNG, OCH, SGH, DAH... |
| Hàng May mặc                    | -10.10%  | STK, TCM, TNG, FTM... |
| Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí     | -11.00%  | PVS, PVD, PVB, PVC... |

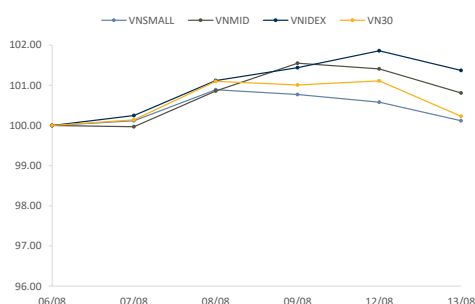
### Top cổ phiếu tác động VN30

| Top mã đóng góp tích cực nhất | Điểm số |
|-------------------------------|---------|
| TCB                           | 1.27    |
| MBB                           | 0.53    |
| PNJ                           | 0.32    |
| Top mã đóng góp tiêu cực nhất | Điểm số |
| VNM                           | -1.83   |
| VIC                           | -1.12   |
| VJC                           | -0.76   |

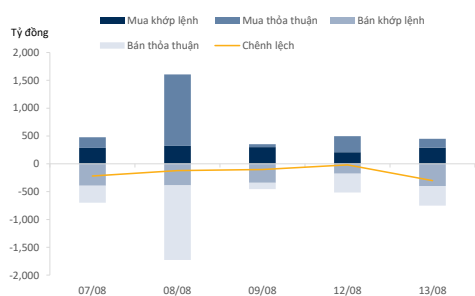
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

| Top mã đóng góp tích cực nhất | Điểm số |
|-------------------------------|---------|
| SAB                           | 0.49    |
| TCB                           | 0.41    |
| PLX                           | 0.31    |
| Top mã đóng góp tiêu cực nhất | Điểm số |
| VIC                           | -1.88   |
| VCB                           | -1.53   |
| VNM                           | -1.34   |

### 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 |
|-----|-----------------|---------------|------------------|
| PLX | 13.14%          | 88,460,840    | 18,948,020,000   |
| MSN | 40.31%          | 101,452,502   | 6,959,450,000    |
| SAB | 63.40%          | 234,648,819   | 6,366,140,000    |
| GEX | 16.03%          | 139,721,633   | 5,859,460,000    |
| NVL | 7.09%           | 292,087,973   | 5,033,830,000    |
| Mã  | % sở hữu bởi NN | Room còn lại  | Giá trị bán ròng |
| VHM | 15.10%          | 1,135,023,215 | #VALUE!          |
| HPG | 38.28%          | 295,347,313   | -33,560,630,000  |
| VNM | 58.93%          | 715,130,519   | -35,234,180,000  |
| GAS | 3.71%           | 866,891,982   | -42,857,230,000  |
| VJC | 19.60%          | 56,312,070    | -117,374,670,000 |

sâu, lạm phát lên tới 55% và tỷ lệ thất nghiệp gần 10%. Sau khi Argentina nhận gói viện trợ kinh tế 50 tỷ USD từ Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) vào năm ngoái, ông Macri đã triển khai nhiều biện pháp như tăng thuế và cắt giảm trợ cấp xăng dầu để giảm chi tiêu công. Tuy nhiên, tất cả những biện pháp này đều khiến người dân Argentina không hài lòng. Sau khi kết quả kiểm phiếu được công bố, chỉ số chính của thị trường chứng khoán Argentina có thời điểm lao dốc 35% trong phiên giao dịch ngày 12/8. Tỷ giá peso so với USD có lúc "bốc hơi" hơn 30%, còn 65 peso đổi 1 USD, thấp chưa từng thấy trong lịch sử, từ hơn 45 peso tương đương 1 USD trong phiên trước. Lúc đóng cửa, chứng khoán Argentina mất hơn 20% và peso mất giá hơn 15%.

**Chứng khoán châu Á giảm vì bất ổn chính trị Hong Kong, Argentina.** Cụ thể, Chỉ số MSCI châu Á - Thái Bình Dương giảm 0.76% trong đầu phiên, với một số thị trường chứng khoán giảm hơn 1%. Nikkei 225 của Nhật Bản và Hang Seng của Hong Kong lần lượt giảm gần 1.2% và 1.4%. Cùng với đó, liên quan tới vấn đề thương mại Mỹ - Trung, ngân hàng trung ương Trung Quốc tiếp tục hạ tỷ giá trung tâm của nhân dân tệ trong ngày thứ 9 liên tiếp, mức thấp nhất 11 năm qua. Tỷ giá trung tâm của nhân dân tệ đã giảm gần 2.16% trong 9 ngày giao dịch gần nhất.

Tại phiên họp chiều 12/8 của Ủy ban Thường vụ Quốc hội về dự án Luật Chứng khoán (sửa đổi), Chủ nhiệm Ủy ban Kinh tế Vũ Hồng Thanh kiến nghị Chính phủ xem xét xây dựng lộ trình đối với việc chuyển giao các chức năng thanh toán chứng khoán từ ngân hàng thương mại tập trung về Ngân hàng Nhà nước và xem xét nội dung này khi đề xuất sửa đổi Luật Ngân hàng Nhà nước trong thời gian tới. Đồng ý với quan điểm của Ủy ban Kinh tế, Chủ tịch Quốc hội Nguyễn Thị Kim Ngân nói, các nước thì giao các chức năng thanh toán chứng khoán cho ngân hàng Trung ương để giảm thiểu rủi ro. Việt Nam cần có lộ trình từng bước chuyển về Ngân hàng Nhà nước.

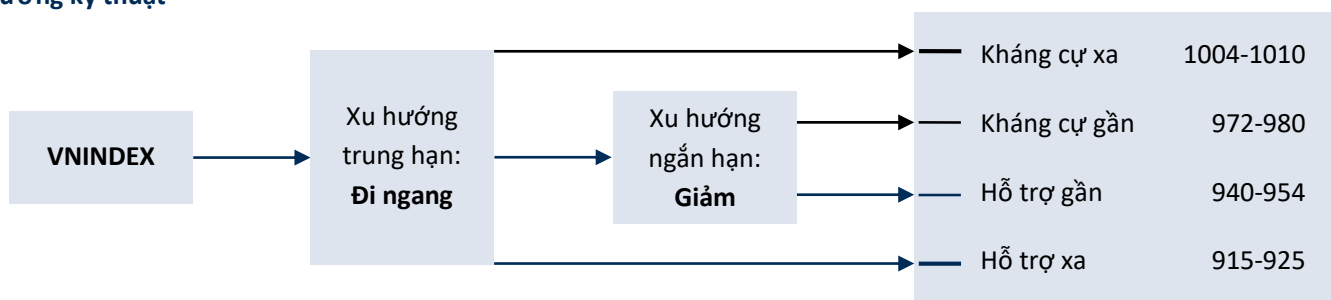
Lê Anh Tùng – Chuyên viên vĩ mô – [tungla@kbsec.com.vn](mailto:tungla@kbsec.com.vn)

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

### VNINDEX



#### Xu hướng kỹ thuật



#### Quan điểm đầu tư

Diễn biến kém tích cực từ thị trường Mỹ đem qua tác động tiêu cực tới tâm lý giới đầu tư trong nước và các chỉ số đồng loạt điều chỉnh ngay từ phiên mở cửa. Số mã giảm điểm chiếm ưu thế, trong khi tín hiệu tăng chỉ còn xuất hiện ở một số ít các cổ phiếu có thông tin hỗ trợ như MWG, PNJ, FPT, HPG...

VN Index không thành công trong việc vượt qua vùng kháng cự kỹ thuật ngắn hạn sau 02 phiên nỗ lực liên tiếp trước đó. Hệ thống chỉ báo động lượng xu hướng bắt đầu diễn biến theo chiều hướng tiêu cực với -DI gia tăng khoảng cách với +DI mặc dù ADX vẫn đi ngang ở mức thấp. Tâm lý lưỡng lự trong phiên hôm trước đã chuyển thành tiêu cực cho thấy áp lực bán nhiều khả năng còn tiếp tục gia tăng. Nhà đầu tư được khuyến nghị chưa vội mở lại các vị thế ngắn hạn, và thậm chí có thể cân nhắc bán chốt lời một phần vị thế trung hạn đối với nhóm cổ phiếu đã tăng nóng.

**Đặng Thanh Thế** – Trưởng nhóm chiến lược – [thedt@kbsec.com.vn](mailto:thedt@kbsec.com.vn)

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

### VN30



### Chiến lược đầu tư

Mặc dù VN30 Index diễn biến tích cực hơn so với thị trường chung nhưng cũng chưa thể vượt qua vùng kháng cự được tạo bởi các phiên giao dịch giảm co đi ngang trong tháng 7. Trong khi đó, hệ thống chỉ báo động lượng xu hướng trên VN30 Index, về tổng thể, vẫn ở trong trạng thái tiêu cực hơn thị trường chung do nhịp hồi phục tính từ giữa tháng 6 yếu hơn tương đối.

Diễn biến chung của các hợp đồng tiếp tục theo chiều tiêu cực khi tốc độ giảm điểm của các hợp đồng kỳ hạn dài có phần nhanh hơn và đã về sát vùng đáy của tuần trước. Mặc dù vậy, độ lệch khá cao giữa VN30 Index và F1908 sẽ tất toán vào phiên 15/08 tới vẫn phần nào tạo lợi thế cho vị thế Long. Do đó, nhà đầu tư được khuyến nghị tiếp tục tập trung chủ đạo vào các giao dịch trading ngắn trong ngày, linh hoạt đóng/mở trạng thái tại các vùng kháng cự/hỗ trợ gần trên khung giờ hoặc mở vị thế Long với F1908 tại các thời điểm độ lệch mở rộng kết hợp với mở vị thế Short ở kỳ hạn khác.

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

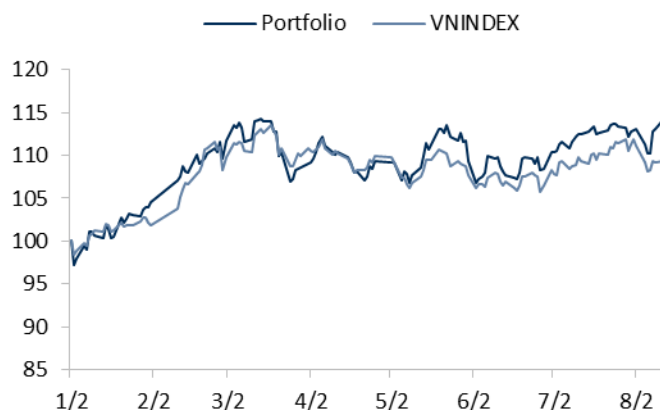
### Tiêu chí đầu tư

(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         | 117.8        | 0.7%                  | 4.2%             | <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         | 32.1         | 1.3%                  | 9.6%             | <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</li> </ul>  |

|     |           |      |       |       |   |
|-----|-----------|------|-------|-------|---|
|     |           |      |       |       | <p>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.</p> <p>- 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.</p>  |
| BVH | 5/6/2019  | 77.3 | -0.9% | 6.0%  | <p>- 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.</p> <p>- 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</p>   |
|     |           |      |       |       | <p>- 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).</p> <p>- 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.</p> <p>- 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</p> <p>- Kỳ vọng lợi nhuận bất thường từ thương vụ hợp nhất HDBank-PGBank</p> |
| PLX | 5/6/2019  | 63.2 | 1.3%  | 8.2%  |   |
|     |           |      |       |       | <p>- 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.</p> <p>- 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</p>  |
| PNJ | 3/22/2019 | 87   | 1.5%  | 15.4% |   |

|     |            |      |      |       |   |
|-----|------------|------|------|-------|---|
|     |            |      |      |       | <p>chiếm khoảng 5% lợi nhuận từ HĐKD của PNJ năm 2022</p> <p>- Dòng tiền hoạt động của PNJ âm trong các năm về trước là hệ 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.</p>   |
|     |            |      |      |       | <p>- 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.</p> <p>- 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.</p> <p>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</p> |
| MBB | 12/18/2018 | 22.2 | 1.4% | 8.0%  |   |
|     |            |      |      |       | <p>- Giá trị ký mới trong 1H2018 của mảng M&amp;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&amp;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)</p> <p>- 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.</p> <p>- 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 m3/ngày tại 4 nhà máy nước.</p>  |
| REE | 10/11/2018 | 36   | 3.4% | 10.1% |   |
|     |            |      |      |       | <p>-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.</p>  |
| FPT | 9/6/2018   | 52.5 | 0.4% | 39.3% |   |



|     |           |      |       |       |  |
|-----|-----------|------|-------|-------|--|
|     |           |      |       |       | <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 | 27.2 | -1.6% | 12.4% | <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 | 20.5 | -1.4% | 19.2% | <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)

