

VIETNAM DAILY

[Điểm nhấn thị trường]

TTCK Việt Nam có phiên điều chỉnh nhẹ

[Hợp đồng tương lai/Quỹ ETF]

Các HĐTL diễn biến kém nổi trội hơn so với thị trường cơ sở

[Tâm điểm cổ phiếu trong ngày]

VNM, HDB

[Vĩ mô/Chiến lược]

Đánh giá dòng tiền khối ngoại

[Cập nhật ngành/công ty]

Ngành dầu khí: Thời điểm chuyển sang phân khúc hạ nguồn

[Quan điểm đầu tư]

Khuyến nghị có thể giải ngân 1 tỷ trọng nhỏ vị thế T+ khi chỉ số lùi xuống vùng hỗ trợ gần quanh 840

14/08/2020

	Chỉ số	Thay đổi (%, bp)
VNIndex	850.74	-0.50
VN30	791.98	-0.39
HĐTL VN30F1M	793.50	-0.60
HNXIndex	116.23	-0.55
HNX30	215.23	-0.31
UPCoM	56.74	-0.21
USD/VND	23,176	+0.00
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	2.88	-0
Lãi suất qua đêm (%)	0.21	+6
Dầu (WTI, \$)	41.90	-0.80
Vàng (LME, \$)	1,947.09	-0.34



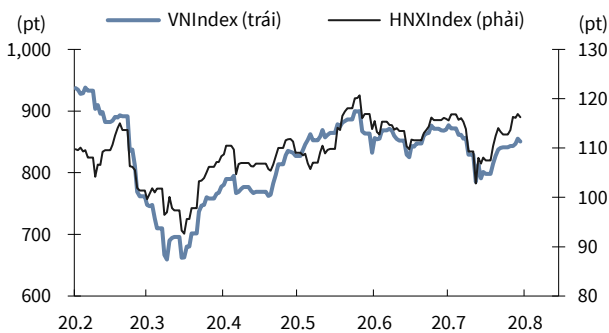
Điểm nhấn thị trường

VNIndex	850.74 (-0.50%)
KLGD (triệu CP)	285.1 (+24.3%)
GTGD (triệu U\$)	222.8 (+16.1%)
HNXIndex	116.23 (-0.55%)
KLGD (triệu CP)	48.7 (+26.4%)
GTGD (triệu U\$)	23.3 (+30.0%)
UPCoM	56.74 (-0.21%)
KLGD (triệu CP)	29.2 (+66.7%)
GTGD (triệu U\$)	11.2 (+22.9%)

TTCK Việt Nam có phiên điều chỉnh nhẹ ngày hôm nay sau thông tin lệnh cách ly xã hội được áp dụng đối với thành phố Hải Dương, 1 thành phố miền Bắc gần Hà Nội, làm gia tăng lo ngại khả năng tái bùng phát dịch Covid-19. Phản ứng trước thông tin trên, nhóm cổ phiếu ngân hàng đồng loạt điều chỉnh ở BID (-1.6%), VCB (-1.2%), trong khi cổ phiếu ngành được giao dịch tích cực hơn so với thị trường chung với các mã tăng giá như DVN (+6%), IMP (+3.4%). Cổ phiếu dầu khí như PVD (-3.3%), PVS (-1.6%) điều chỉnh sau khi Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA) hạ dự nhu cầu tiêu thụ dầu toàn cầu năm 2020 do tác động của đại dịch. Cổ phiếu thép như HPG (-1.6%), NKG (-1.5%) giảm giá trước diễn biến tăng của giá nguyên vật liệu quặng sắt. Nhà đầu tư nước ngoài có phiên bán ròng thứ 6 liên tiếp, tập trung ở MSN (-1.8%), VCB (-1.2%), VNM (+0.3%).

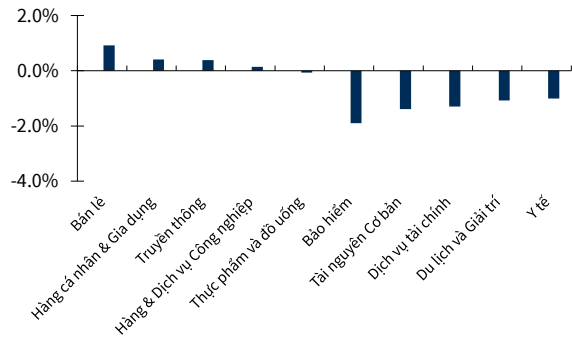
NĐTNN mua ròng (triệu U\$) -10.6

VNIndex & HNXIndex



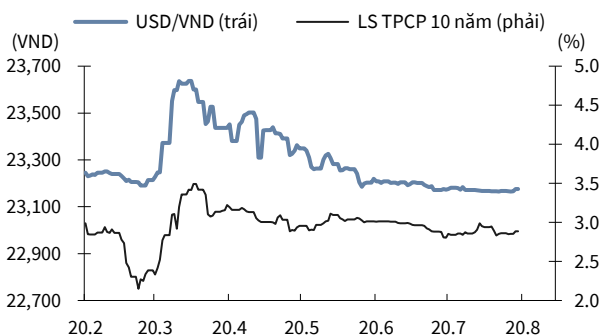
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Biến động nhóm ngành



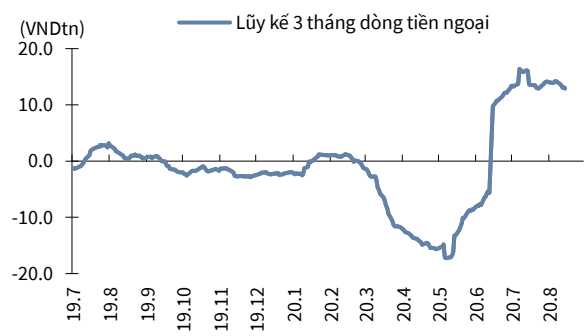
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

USD/VND & lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Giá trị mua ròng khối ngoại lũy kế 3 tháng



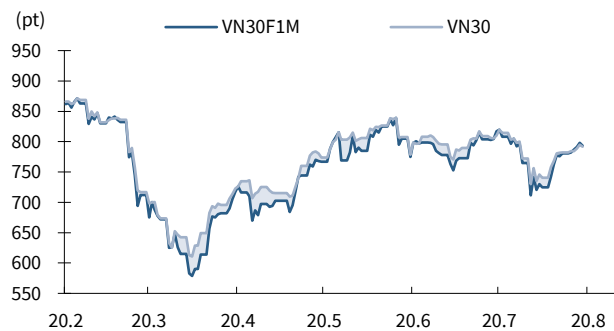
Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

Hợp đồng tương lai/Quỹ ETF

VN30	791.98 (-0.39%)
VN30F1M	793.5 (-0.60%)
Mở cửa	798.7
Cao nhất	803.4
Thấp nhất	788.4
KLGD (HĐ)	191,136 (+31.6%)

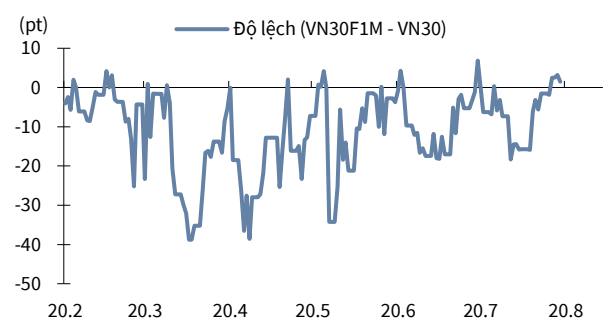
Các HĐTL diễn biến kém nổi trội hơn so với thị trường cơ sở trước thông tin thêm 1 tỉnh của Việt Nam thực hiện giãn cách xã hội cùng với TTCK toàn cầu kém khởi sắc khi một số nước châu Âu tái áp đặt lệnh kiểm soát biên giới trong khối EU. Chênh lệch F2008 và VN30 mở cửa ở mức 3.91 và tăng lên mức cao nhất ở 5.21 trước khi thu hẹp dần trong phiên và đóng cửa ở ngưỡng 1.52 khi nhà đầu tư cover vị thế LONG trong bối cảnh thị trường cơ sở suy yếu. NĐTNN bán ròng trong khi thanh khoản thị trường được cải thiện trong phiên hôm nay.

HĐTL VN30F1M & VN30



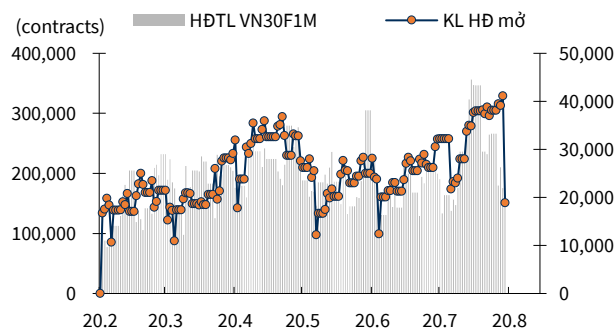
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Độ lệch HĐTL VN30F1M so với VN30



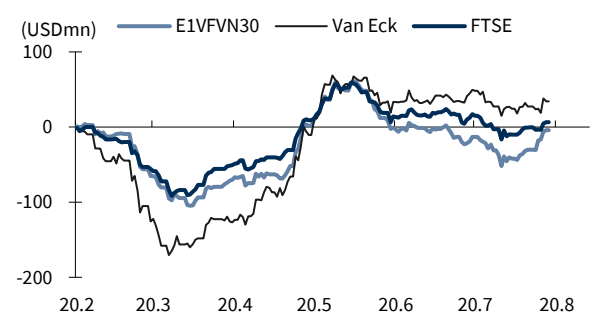
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

KLGD HĐTL VN30F1M & KL hợp đồng mở



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

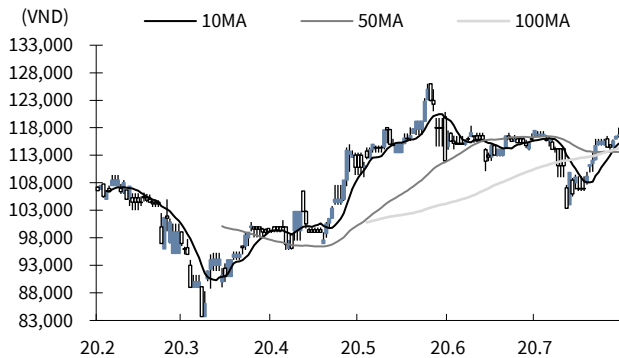
Biến động tổng tài sản các quỹ ETFs lớn



Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

Tâm điểm cổ phiếu trong ngày

Vinamilk (VNM)



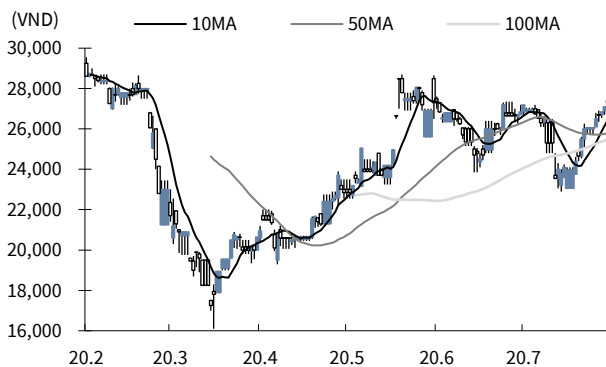
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

- VNM tăng 0.3% lên 116,700 VNĐ/cp.

VNM thông báo đã nhận được giấy chứng nhận đăng ký đầu tư ra nước ngoài điều chỉnh lần 1 để tăng vốn đầu tư của VNM tại Công ty Lao-Jagro Development Xiengkhouang (Lao-Jagro) từ 25,4 triệu USD lên 66,4 triệu USD.

- Việc VNM rót thêm 41 triệu USD (hơn 950 tỷ đồng) là để hoàn thiện một số hạng mục bổ sung của trang trại 4,000 con bò hữu cơ thứ nhất và đầu tư trang trại bò sữa công nghệ cao quy mô 4,000 con cao sản(HF) thứ hai. Như vậy đến nay Lao-Jagro đang xây dựng hai trang trại đầu tiên trong tổ hợp dự án trang trại bò sữa công nghệ cao tại Lào.

HDBank (HDB)



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

- HDB tăng 1.1% lên 27,400 VNĐ/cp.

- Hội đồng Quản trị HDB vừa phê duyệt phương án phát hành 289.8 triệu cổ phiếu để chi trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 15% (cổ đông sở hữu 100 cổ phiếu sẽ được nhận 15 cổ phiếu mới), và chia cổ phiếu thưởng cũng với tỷ lệ 15% (cổ đông sở hữu 100 cổ phiếu sẽ được nhận 15 cổ phiếu mới). Sau phát hành, vốn điều lệ ngân hàng sẽ tăng từ gần 9,810 tỷ đồng lên 12,708 tỷ đồng.

Dầu Khí Việt Nam

Thời điểm để chuyển sang phân khúc hạ nguồn

Quan điểm ngành TRUNG LẬP nhưng cơ hội để mua cổ phiếu tăng trưởng

Chúng tôi ra báo cáo lần đầu về ngành dầu khí Việt Nam với đánh giá TRUNG LẬP vì giá dầu sẽ không hoàn toàn phục hồi cho đến năm 2021E. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên tận dụng cơ hội lúc giá dầu ở mức thấp để tăng vị thế tại những công ty tăng trưởng bền vững qua mọi chu kỳ (*secular growth*) thay vì những công ty phục hồi theo chu kỳ kinh tế (*cyclical recovery*). **Báo cáo lần đầu:** Khuyến nghị hàng đầu của chúng tôi là Tổng CT Khí PV Gas (GAS) do nhu cầu nhập khẩu LNG sẽ tăng mạnh; cũng như việc giá dầu phục hồi dù khá chậm. Chúng tôi cũng có quan điểm tích cực về Tập đoàn xăng dầu Petrolimex (PLX), Tổng CTCP Vận tải dầu khí PVTrans (PVT) và CTCP Lọc Hóa Dầu Bình Sơn (BSR) trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ và nhập khẩu năng lượng tại Việt Nam ngày càng gia tăng.

Thời điểm phù hợp để chuyển sang phân khúc hạ nguồn đầy tiềm năng

Chúng tôi cũng ra báo cáo lần đầu Tổng CTCP Kỹ thuật Dầu khí PTSC (PVS) và Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan PVD Drilling (PVD) với khuyến nghị NẮM GIỮ do quan điểm về việc tiềm năng tại phân khúc thượng nguồn đã yếu đi. Sản lượng thượng nguồn không chỉ bị chi phối bởi việc giá dầu đang ở mức thấp mà còn bởi việc khai thác tại Việt Nam đã bước vào giai đoạn suy giảm. Điểm sáng duy nhất của ngành năng lượng Việt Nam đến từ nhu cầu khu công nghiệp và tiêu thụ ngày càng gia tăng tại phân khúc hạ nguồn.

LN Q2 thấp như kỳ vọng vì đã phản ánh toàn bộ ảnh hưởng của đại dịch

Kết quả LN Q2 có thể tốt hơn Q2 nhưng vẫn thấp vì đại dịch đã khiến nhu cầu năng lượng suy giảm, Việt Nam giãn cách xã hội và các dự án thượng nguồn bị trì hoãn. Quan điểm về 2H sẽ tích cực hơn do sẽ phản ánh phần nào đó về việc giá dầu phục hồi. Việc giá dầu thô phục hồi từ đáy đã cho phép các công ty hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho, giá bán lẻ xăng và giá dầu DO tăng khoản hơn 30% từ tháng 4. GAS và PLX là những ứng viên cho thấy sự phục hồi trong 2H, trong khi PVS & PVD sẽ tiếp tục khó khăn vì giá dầu thô vẫn dưới mức hòa vốn và các dự án khoan của PVD bị trì hoãn trong Q3. BSR và PVT sẽ tiếp tục có một quý tồi tệ do BSR đại tu vào tháng 8 - cũng khiến cho sản lượng vận chuyển dầu thô của PVT suy giảm - nhưng 2 công ty trên sẽ lập tức phục hồi ngay sau đó.

Rủi ro: trì hoãn việc cổ phần hóa & phê duyệt các dự án khí mới

Tỉ lệ chuyển nhượng tự do khá thấp cho các cổ phiếu dầu khí Việt Nam do việc trì hoãn cổ phần hóa, trong khi các dự án khí mới lại chậm tiến độ. Hơn nữa, nếu các dự án khí mới đi vào hoạt động sẽ là rủi ro cho việc đầu tư các cảng LNG do sản lượng quá lớn của các mỏ khí mới có thể khiến thị trường dư cung.

Chuyên viên phân tích Dầu Khí & Hóa chất
Nguyễn Vinh
vinhn@kbsec.com.vn

Giám đốc Phân tích Khách hàng Quốc tế
Harrison Kim
harrison.kim@kbsec.com.vn

27/07/2020

Trung lập lần đầu

Khuyến nghị

Khí Việt Nam PV Gas (GAS)	Mua
Giá hiện tại	64,000 VND
Giá mục tiêu	89,200 VND

Tập đoàn Petrolimex (PLX)

	Mua
Giá hiện tại	42,250 VND
Giá mục tiêu	57,800 VND

Vận tải dầu khí PV Trans (PVT)

	Mua
Giá hiện tại	8,930 VND
Giá mục tiêu	17,300 VND

Lọc hóa dầu Bình Sơn (BSR)

	Mua
Giá hiện tại	5,900 VND
Giá mục tiêu	8,100 VND

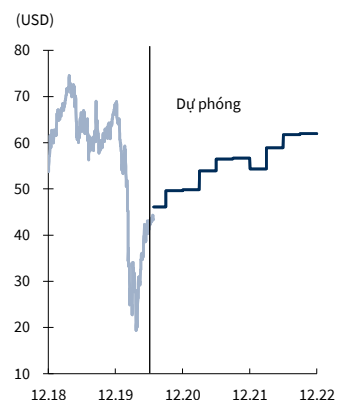
Kỹ thuật dầu khí PTSC (PVS)

	Nắm giữ
Giá hiện tại	10,800 VND
Giá mục tiêu	11,000 VND

Khoan dầu khí PV Drilling (PVD)

	Nắm giữ
Giá hiện tại	9,030 VND
Giá mục tiêu	9,600 VND

KBSV – Dự phóng giá dầu thô Brent



Nguồn: Bloomberg, KBSV

27/07/2020

Báo cáo lần đầu với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu là 89,200 VND

Chúng tôi ra báo cáo lần đầu GAS với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu là 89,200 VND. Giá mục tiêu của chúng tôi dựa vào P/B giữa chu kỳ được xác định từ mô hình DDM 3 giai đoạn. Chúng tôi sử dụng định giá giữa chu kỳ nhằm phản ánh quan điểm giá dầu HSFO (dầu FO nhiều sulfur) sẽ phục hồi ở mức vừa phải trong thời điểm sự phục hồi giá dầu có dấu hiệu suy yếu.

LỰA CHỌN HÀNG ĐẦU: Hưởng lợi từ nhu cầu LNG ngày càng gia tăng và từ sự phục hồi của giá dầu

GAS là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi cho ngành dầu khí Việt Nam do là đơn vị được hưởng lợi nhất từ việc nhu cầu LNG tăng cao và cũng như việc giá dầu phục hồi bất chấp có phần chậm theo quan điểm của chúng tôi. Sản lượng thiếu hụt cho ngành điện lực và việc các dự án khí mới bị trì hoãn càng nhấn mạnh sự cần thiết của việc xây dựng cảng LNG Thị Vải. Hơn nữa, việc bắt đầu nhập khẩu LNG của Việt Nam cũng cho phép các nhà máy lọc hóa dầu bắt đầu sản xuất nhiều sản phẩm hóa dầu

Hưởng lợi nhiều từ việc OPEC+ cắt giảm sản lượng

Việc cắt giảm thêm sản lượng từ các nhà sản xuất tại Trung Đông – thường tạo ra nhiều sản phẩm dầu FO hơn mặt bằng chung – đã làm hạn chế sản lượng dầu FO trên thị trường và hỗ trợ sự phục hồi của giá dầu HSFO. Điều này – và việc các chủ tàu lắp đặt thêm máy lọc để đáp ứng yêu cầu của luật IMO 2020 – khiến chúng tôi tự tin cho rằng giá dầu HSFO đã chạm đáy. Với việc giá khí dựa trên giá dầu HSFO, chúng tôi tin rằng GAS sẽ bắt đầu phục hồi mạnh trong những quý sau

MUA lần đầu

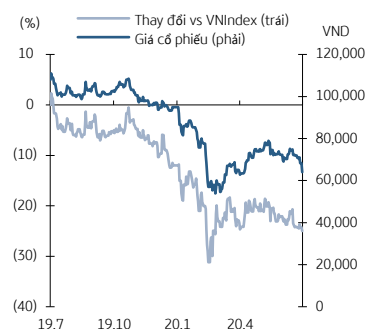
Giá mục tiêu	VND89,200
Tổng mức sinh lời (%)	44.1%
Giá hiện tại (27/07/2020)	VND64,000
Giá mục tiêu thị trường	VND71,000
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD5,284mn

Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ free-float (%)	4.2%
GTGD trung bình (3T)	USD2.13mn
Room khối ngoại (%)	45.7%
Cổ đông lớn (%)	PetroVietnam (95.8%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-11.4	-0.3	-32.6	-40.7
Tương đối	-3.8	-2.1	-14.8	-25.0

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	75,005	64,521	74,860	89,831
EBIT	13,649	9,334	14,125	16,798
LN sau CĐT	11,902	8,168	11,569	13,651
EPS (VND)	6,219	4,268	6,044	7,132
Thay đổi EPS (%)	3.9	(31.4)	41.6	18.0
P/E (x)	10.3	15.0	10.6	9.0
EV/EBITDA (x)	7.0	9.6	7.1	6.1
P/B (x)	2.5	2.4	2.2	2.1
ROE (%)	24.7	16.1	21.6	23.8
Tỷ suất cổ tức (%)	6.8	4.7	6.9	8.1



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Chuyên viên phân tích Dầu Khí

Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

27/07/2020

Báo cáo lần đầu với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu là 57,800 VND

Chúng tôi ra báo cáo lần đầu PLX với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu là 57,800 VND. Giá mục tiêu của chúng tôi dựa vào P/B giữa chu kỳ được xác định từ mô hình DDM 3 giai đoạn. Chúng tôi sử dụng định giá giữa chu kỳ nhằm phản ánh quan điểm giá bán lẻ xăng dầu sẽ phục hồi ở mức vừa phải trong thời điểm sự phục hồi giá dầu có dấu hiệu suy yếu.

Giá bán lẻ xăng đã phục hồi trở lại mức sinh lời

Giá bán lẻ xăng dầu đã chạm đáy và tăng 30% và trở về mức sinh lời. Công ty có kế hoạch hoàn nhập 90% dự phòng hàng tồn kho tại Q1 trong kết quả kinh doanh Q2. Ban lãnh đạo cũng kỳ vọng sẽ có lợi nhuận những quý còn lại của năm sẽ phục hồi bắt đầu từ Q3 năm nay.

Tiếp tục chiến lược mở rộng CHXD trực thuộc để cải thiện biên lợi nhuận

Ban lãnh đạo vẫn tiếp tục giữ nguyên việc phát triển các cửa hàng xăng dầu (CHXD) trực thuộc nhằm để đẩy mạnh biên lợi nhuận. Dù dịch COVID-19 ảnh hưởng nặng nề đến hoạt động kinh doanh, các CHXD trực thuộc hiện đang chiếm 49.4% mạng lưới cây xăng vs 48.7% tại cuối năm 2019 và mục tiêu 50% cuối năm 2021E.

MUA lần đầu

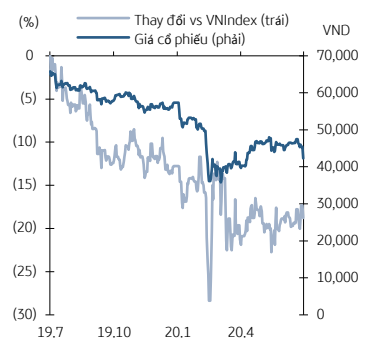
Giá mục tiêu	VND57,800
Tổng mức sinh lời (%)	40.4%
Giá hiện tại (27/07/2020)	VND42,250
Giá mục tiêu thị trường	VND48,400
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD2,358mn

Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ free-float (%)	10.0%
GTGD trung bình (3T)	USD2.07mn
Room khối ngoại (%)	5.4%
Cổ đông lớn (%)	MOIT (75.9%)

Biến động giá cổ phiếu (%)				
	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-7.8	5.1	-26.3	-35.8
Tương đối	0.1	3.2	-6.9	-18.8

Dự phóng KQKD & định giá

Nhằm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	189,604	131,940	177,889	190,342
EBIT	4,827	995	4,975	6,878
LN sau CĐTS	4,158	623	4,115	5,500
EPS (VND)	3,213	481	3,180	4,251
Thay đổi EPS (%)	10.9	(85.0)	na	33.7
P/E (x)	13.1	87.8	13.3	9.9
EV/EBITDA (x)	9.3	20.9	8.3	6.8
P/B (x)	2.1	2.3	2.2	2.0
ROE (%)	17.0	2.5	16.8	20.9
Tỷ suất cổ tức (%)	7.3	3.6	6.6	8.5



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Vận tải dầu khí PVTrans(PVT)

Lợi nhuận chuẩn bị đảo chiều

Chuyên viên phân tích Dầu Khí

Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

27/07/2020

Báo cáo lần đầu với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu là 17,300 VND

Chúng tôi ra báo cáo lần đầu PVT với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu là 17,300 VND. Giá mục tiêu của chúng tôi dựa vào P/B giữa chu kỳ được xác định từ mô hình DDM 3 chu kỳ. Chúng tôi sử dụng định giá giữa chu kỳ nhằm phản ánh quan điểm giá thuê tàu sẽ phục hồi ở mức vừa phải trong thời điểm sự phục hồi giá dầu có dấu hiệu suy yếu.

Chuẩn bị vận chuyển lượng LNG nhập khẩu đầy tiềm năng trong thời gian tới

Nhu cầu tiêu thụ năng lượng tại Việt Nam ngày càng gia tăng đã vượt trên mức sản lượng nội địa có thể tạo ra và thiếu hụt cần được bù đắp thông qua đường nhập khẩu. PVT là ứng cử viên sáng giá cho việc vận chuyển sản lượng năng lượng khổng lồ trong thời gian tới. Hiện tại, PVT chủ yếu tập trung vào việc nhập khẩu khí hóa lỏng LPG và dầu thô – thể hiện rõ ràng trong kế hoạch đầu tư tàu gần nhất – nhưng ban lãnh sẽ cần phải công bố kế hoạch việc vận chuyển cho cảng LNG Thị Vải trong năm 2022E.

Chờ đợi kế hoạch đầu tư tàu mới bao gồm tàu LNG

Ban lãnh đạo chỉ mới công bố kế hoạch đầu tư tàu cho năm 2020E-2021E nhưng chúng tôi kỳ vọng kế hoạch đầu tư tàu năm 2022E sẽ có chi tiết và thời điểm rõ ràng về sản lượng nhập khẩu LNG sắp tới. PVT sẽ đầu tư tàu VLCC để có thể đảm bảo được hợp đồng vận chuyển dài hạn 2.5 triệu tấn dầu thô cho NMLD Nghi Sơn

MUA lần đầu

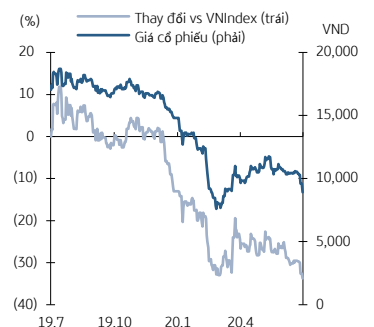
Giá mục tiêu	VND17,300
Tổng mức sinh lời (%)	104.9%
Giá hiện tại (27/07/2020)	VND8,930
Giá mục tiêu thị trường	VND12,800
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD108mn

Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ free-float (%)	44.0
GTGD trung bình (3T)	USD0.68tr
Room khối ngoại (%)	26.1
Cổ đông lớn (%)	PetroVietnam (51)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-16.9	-10.7	-39.7	-47.6
Tương đối	-9.9	-12.3	-23.8	-33.7

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	7,758	7,138	8,561	10,700
EBIT	928	934	1,212	1,681
LN sau CĐT	690	538	699	971
EPS (VND)	2,450	1,912	2,485	3,451
Thay đổi EPS (%)	5.8	(22.0)	30.0	38.9
P/E (x)	3.6	4.7	3.6	2.6
EV/EBITDA (x)	2.7	3.5	3.5	3.2
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE (%)	12.7	9.1	11.0	13.9
Tỷ suất cổ tức (%)	13.5	11.2	13.4	15.7



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Lọc hóa dầu Bình Sơn (BSR)

Lợi nhuận chuẩn bị đảo chiều

Chuyên viên phân tích Dầu Khí

Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

27/07/2020

Báo cáo lần đầu với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu là 8,100 VND

Chúng tôi ra báo cáo lần đầu BSR với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu là 8,100 VND. Giá mục tiêu của chúng tôi dựa vào P/B giữa chu kỳ được xác định từ mô hình DDM 3 chu kỳ. Chúng tôi sử dụng định giá giữa chu kỳ nhằm phản ánh quan điểm giá bán xăng sẽ phục hồi ở mức vừa phải trong thời điểm sự phục hồi giá dầu có dấu hiệu suy yếu.

Giá bán đang trên đường phục hồi để lợi nhuận Q4 ương trở

Giá bán xăng và dầu DO xuất xưởng nội địa đã tăng 48% và cho phép lợi nhuận của công ty cải thiện bất chấp quan điểm của chúng tôi về việc xu hướng sự phục hồi giá dầu sẽ đi ngang. BSR đã có lợi nhuận trong tháng 6 và sản lượng được kỳ vọng sẽ tăng trở lại trong Q4 sau khi đại tu 2 tháng tại tháng 8 năm nay. BSR cũng đang nâng cấp cơ sở để tham gia vào thị trường hóa dầu. Chúng tôi tin rằng đây là bước đầu quan trọng và đánh dấu sự bắt đầu của việc sản lượng hóa dầu tăng, đặt biệt trong thời điểm nhập khẩu LNG sắp tới.

Nâng cấp cơ sở vật chất sẽ được sẵn sàng năm 2022E và bắt đầu việc sản xuất phẩm hóa dầu

Việt Nam sẽ sản xuất sản phẩm hóa dầu khi các nhà máy đã hoàn thành năm 2023E. BSR cũng đang nâng cấp cơ sở vật chất để thêm tham gia sản phẩm hóa dầu. Chúng tôi tin tưởng rằng đây là bước đầu quan trọng và đánh dấu sự bắt đầu của sản lượng hóa dầu ngày càng gia tăng, đặc biệt trong bối cảnh Việt Nam cũng đã triển khai việc nhập khẩu LNG

MUA lần đầu

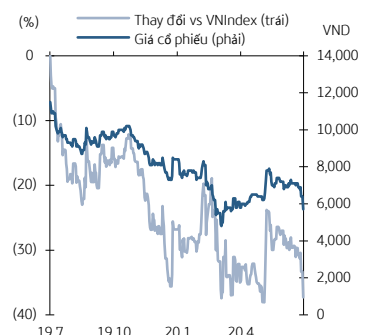
Giá mục tiêu	VND8,100
Tổng mức sinh lời (%)	37.3%
Giá hiện tại (27/07/2020)	VND5,900
Giá mục tiêu thị trường	VND6,000
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD789mn

Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ free-float (%)	7.9%
GTGD trung bình (3T)	USD1.25m
Room khối ngoại (%)	7.9%
Cổ đông lớn (%)	PetroVietnam (92%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-20.8	-1.7	-32.1	-50.4
Tương đối	-14.1	-3.5	-14.3	-37.3

Dự phóng KQKD & định giá

Nhằm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	102,824	61,429	90,819	95,360
EBIT	2,869	(2,699)	4,063	4,497
LN sau CĐT	2,914	(2,942)	3,355	3,705
EPS (VND)	940	(949)	1,082	1,195
Thay đổi EPS (%)	(22.3)	(201.0)	(214.0)	10.4
P/E (x)	6.3	(6.2)	5.5	4.9
EV/EBITDA (x)	3.1	(42.2)	2.9	3.1
P/B (x)	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	8.9	(9.1)	10.4	10.6
Tỷ suất cổ tức (%)	2.8	0.0	2.7	6.8



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kỹ thuật dầu khí PTSC (PVS)

Ảnh hưởng nặng nề bởi giá dầu thô thấp

Chuyên viên phân tích Dầu Khí

Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

27/07/2020

Báo cáo lần đầu với khuyến nghị NẮM GIỮ và giá mục tiêu là 11,100 VND

Chúng tôi ra báo cáo lần đầu PVS với khuyến nghị **NẮM GIỮ** và giá mục tiêu là 11,100 VND. Giá mục tiêu của chúng tôi dựa vào P/B giữa chu kỳ được xác định từ mô hình DDM 3 chu kỳ. Chúng tôi sử dụng định giá giữa chu kỳ nhằm phản ánh quan điểm giá tàu FPSO sẽ phục hồi ở mức vừa phải trong thời điểm sự phục hồi giá dầu có dấu hiệu suy yếu.

Biên lợi nhuận tiếp tục sẽ vẫn thấp trong những dự án hiện tại và cả tương lai

Các dự án bị trì hoãn bao gồm *Sao Vàng - Đại Nguyệt* và *Gallaf* dù họ có thể tái khởi động vào giữa Q3 (các dự án trên đang ở trong giai đoạn cuối và có thể có biên lợi nhuận cao hơn). Doanh thu backlog vẫn chịu áp lực bởi sự cạnh tranh khiến biên lợi nhuận tại các dự án sắp tới như *Sư Tử Trắng* và cảng *Thị Vải* khá thấp. Các mỏ dầu và khí Việt Nam đã bước vào giai đoạn cuối cũng khiến hoạt động kinh doanh các công ty khai thác trở nên khó khăn hơn. Chi phí khai thác ngày càng gia tăng khiến sản lượng khai thác rất nhạy cảm khi giá dầu thấp.

Không chỉ bị ảnh hưởng bởi giá dầu thấp mà triển vọng ngành khai thác cũng kém

Các mỏ dầu khí Việt nam đã lớn tuổi khiến tình hình kinh doanh những công ty thượng nguồn ngày càng tệ do việc khai thác khó khăn càng làm việc cắt giảm sản lượng diễn ra nhanh chóng hơn. Hiện nay, Việt Nam vẫn chưa tìm ra mỏ dầu nào mới và tiến độ các dự án lớn như *Cá Voi Xanh* và *Lô B* vẫn là một dấu hỏi lớn và khả năng cao sẽ bị chậm trễ.

NẮM GIỮ lần đầu

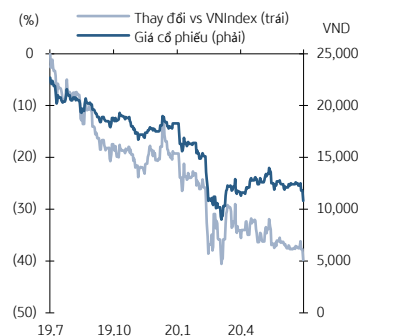
Giá mục tiêu	VND11,000
Tổng mức sinh lời (%)	8.3%
Giá hiện tại (27/07/2020)	VND10,800
Giá mục tiêu thị trường	VND16,500
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD223mn

Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ free-float (%)	48.1
GTGD trung bình (3T)	USD2.41t
Room khối ngoại (%)	37.1
Cổ đông lớn (%)	PetroVietnam (51.4)

Biến động giá cổ phiếu (%)				
	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-12.9	-6.9	-41.0	-52.4
Tương đối	-5.5	-8.6	-25.5	-39.8

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	16,968	17,039	15,358	16,126
EBIT	140	531	330	364
LN sau CĐT	849	902	1,195	1,427
EPS (VND)	1,777	1,887	2,499	2,985
Thay đổi EPS (%)	(23.3)	6.2	32.4	19.4
P/E (x)	6.1	5.7	4.3	3.6
EV/EBITDA (x)	(0.6)	1.3	1.7	1.6
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE (%)	6.7	6.9	8.7	9.7
Tỷ suất cổ tức (%)	7.7	6.5	7.4	9.3



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

27/07/2020

Báo cáo lần đầu với khuyến nghị **NẮM GIỮ** và giá mục tiêu là **9,600 VND**

Chúng tôi ra báo cáo lần đầu PVD với khuyến nghị **NẮM GIỮ** và giá mục tiêu là 9,600 VND. Giá mục tiêu của chúng tôi dựa vào phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do nhằm thể hiện dòng tiền yếu do các hoạt động khai thác tại Việt Nam ngày càng đi xuống.

Giá thuê giàn tự nâng giữ nguyên ở mức **65,000 USD** cho năm **2020E & 2021E**

Giá thuê giàn sẽ giữ nguyên ở mức 65,000 USD cho năm 2020E và 2021E do 1) cắt giảm chi phí đầu tư khai thác vì giá dầu thấp; và 2) ít hợp đồng tại khu vực Malaysia sau khi nước này đồng ý cắt giảm theo OPEC+ từ tháng 5. Chúng tôi kỳ vọng hiệu suất giàn khoan tự nâng năm 2020E là 77% và tăng lên 85% cho năm 2021E.

Triển vọng doanh nghiệp chỉ cải thiện vào 2H 2021E khi giàn TAD đi vào hoạt động

Giàn *PVDrilling-V(TAD)* chỉ thực sự khởi động vào 2H 2021E sau khi đã không có việc trong 3 năm qua. Tuy nhiên, mức thuê cho giàn này chỉ đạt 85,000-90,000 USD/ngày và lợi nhuận cũng không quá cao. Hợp đồng này có thời hạn chính thức là 4 năm với 2 năm có quyền gia hạn và giá thuê chỉ có thể được gia hạn khi kết thúc 4 năm hợp đồng chính thức.

NẮM GIỮ lần đầu

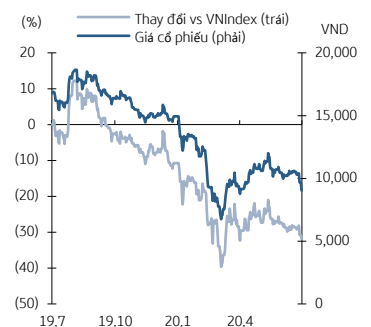
Giá mục tiêu	VND9,600
Tổng mức sinh lời (%)	6.3%
Giá hiện tại (27/07/2020)	VND9,030
Giá mục tiêu thị trường	VND11,900
Giá trị vốn hóa (triệu USD)	USD164mn

Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ free-float (%)	49.4%
GTGD trung bình (3T)	USD2.25m
Room khối ngoại (%)	36.9%
Cổ đông lớn (%)	PetroVietnam (50.46%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-13.6	0.1	-39.6	-46.2
Tương đối	-6.2	-1.7	-23.7	-31.9

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2019A	2020E	2021E	2022E
Doanh thu (tỷ VND)	4,368	5,029	5,709	6,597
EBIT	37	118	135	498
LN sau CĐT	184	132	165	473
EPS (VND)	438	314	392	1,121
Thay đổi EPS (%)	(6.3)	(28.3)	24.8	186.3
P/E (x)	20.6	28.8	23.1	8.1
EV/EBITDA (x)	8.8	8.9	8.3	4.9
P/B (x)	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE (%)	1.3	0.9	1.1	3.2
Tỷ suất cổ tức (%)	0.1	0.0	0.0	0.0



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

14/08/2020

Lê Anh Tùng
Chuyên viên chiến lược thị trường
tungla@kbsec.com.vn
Trần Đức Anh
Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường
anhtd@kbsec.com.vn

Dòng tiền khối ngoại

Kỳ vọng vào sự cải thiện trong thời gian tới

Tín hiệu tích cực từ giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN) trên TTCK Việt Nam

- Song song với động thái bán ròng qua giao dịch khớp lệnh của NĐTNN trên TTCK Việt Nam giảm mạnh từ tháng 5 đến nay (Biểu đồ 1) sau giai đoạn bán ròng giá trị lớn trước đó, dòng tiền từ các quỹ đầu tư ETFs lớn cũng đã ghi nhận sự quay trở lại trong thời gian gần đây. Cụ thể, từ nửa cuối tháng 7 đến nay, nhiều quỹ ETF ngoại lớn đã mua ròng trở lại sau 1 thời gian rút ròng mạnh như VanEck Vectors Vietnam ETF (9 triệu USD), FTSE Vietnam ETF (6.3 triệu USD), KIM KINDEX Vietnam VN30 ETF (7.7 triệu USD). Đây được xem là tín hiệu khởi sắc, hỗ trợ tâm lý tốt cho xu hướng TTCK Việt Nam thời gian qua.
- Tương quan với TTCK trong khu vực, Việt Nam được xem là điểm sáng hiếm hoi với mức rút ròng khiêm tốn (64 triệu USD) từ đầu năm đến nay, trái ngược với xu hướng rút ròng đã diễn ra mạnh mẽ ở nhiều thị trường như Thái Lan (7 tỷ USD), Malaysia (gần 5 tỷ USD), Philippines và Indonesia (gần 2 tỷ USD).

Chúng tôi kỳ vọng dòng tiền khối ngoại quay trở lại TTCK Việt Nam mạnh mẽ hơn trong thời gian tới

- Một trong những yếu tố quan trọng hỗ trợ dòng tiền của các quỹ đầu tư toàn cầu chảy vào các thị trường mới nổi là diễn biến suy yếu của đồng USD, điều này đã được thể hiện rõ nét qua mối tương quan giữa chỉ số USD Index và chỉ số Bloomberg EM Flow Proxy Index trong quá khứ (Biểu đồ 2). Trên thực tế, kể từ khi đồng USD lao dốc từ tháng 3 cho đến nay, dòng tiền chảy vào các thị trường mới nổi cũng đã ghi nhận sự gia tăng vượt bậc.
- Đối với TTCK Việt Nam, mặc dù chưa ghi nhận xu hướng quay trở lại của NĐTNN một cách rõ nét, chúng tôi kỳ vọng khối ngoại sẽ đẩy mạnh mua ròng trong thời gian tới, đặc biệt là thông qua giao dịch ở các quỹ ETFs do không gặp rào cản về vấn đề room ngoại, trong bối cảnh các NHTW lớn đồng loạt thực hiện các chính sách tiền tệ nới lỏng và Việt Nam đã cho thấy khả năng kiểm soát tốt dịch Covid-19, đồng thời được đánh giá cao về khả năng hồi phục so với các nền kinh tế mới nổi khác.
- Dựa trên những cú shock ngoại biên trong quá khứ trên TTCK Việt Nam (khủng hoảng 2008-2009, phá giá CNY 2015, FED kết thúc QE 2013...), sau khi rút ròng mạnh trong 6 tháng đầu, dòng tiền khớp lệnh khối ngoại có xu hướng quay trở lại ngay sau đó (Biểu đồ 3). Tương đồng với đó, kinh tế Việt Nam ở thời điểm hiện tại, dưới tác động tiêu cực của làn sóng Covid-19 lần 1 (trong kịch bản làn sóng Covid-19 thứ 2 được kiểm soát tốt và không để xảy ra cách ly toàn xã hội trên diện rộng) đã cho thấy một số dấu hiệu hồi phục tích cực. Bởi vậy, xét về mặt thời gian, chúng tôi kỳ vọng dòng tiền khớp lệnh khối ngoại thời điểm hiện tại bắt đầu bước sang giai đoạn phục hồi trong những tháng cuối năm.
- Kỳ vọng xu hướng mua ròng trở lại của khối ngoại sẽ là 1 động lực vững chắc tiếp tục dẫn dắt thị trường hồi phục lên các vùng giá cao hơn giai đoạn 4 tháng cuối năm.

Quan điểm kỹ thuật

Xu hướng & Hành động

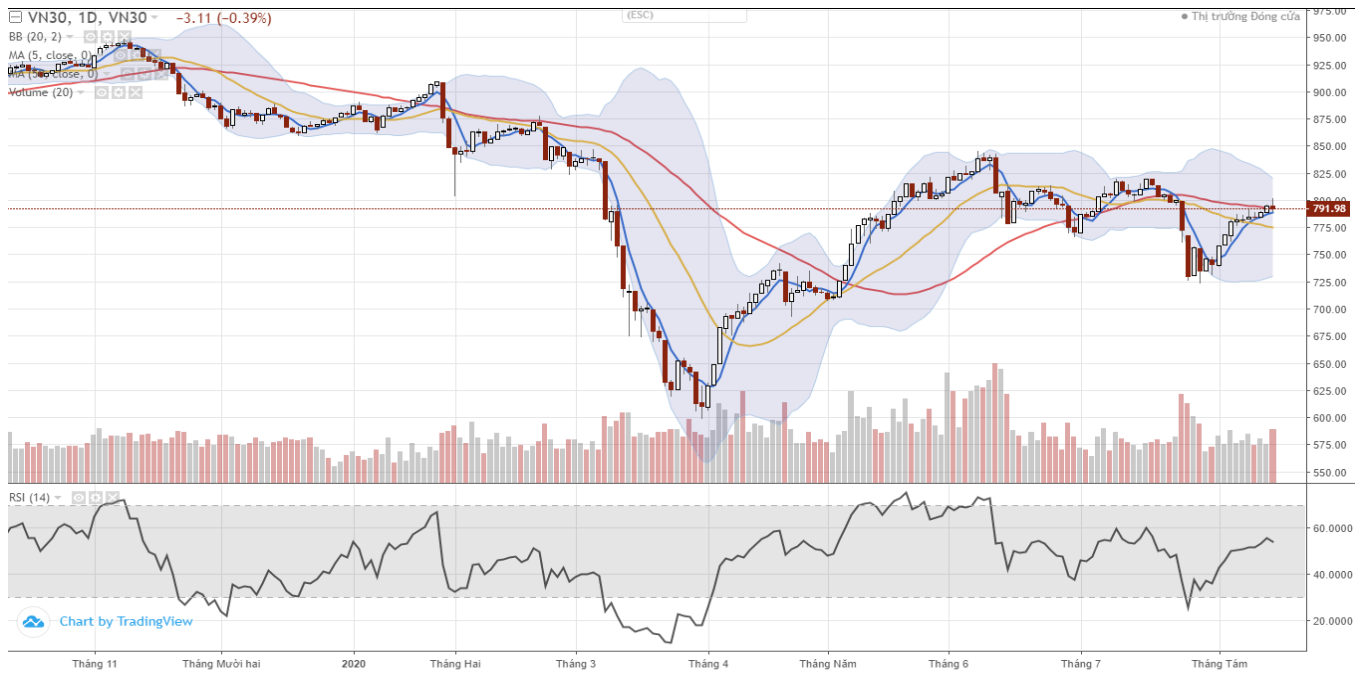
Thị trường cơ sở – Chỉ số VNIndex



Nguồn : Trading View, KB Securities Vietnam

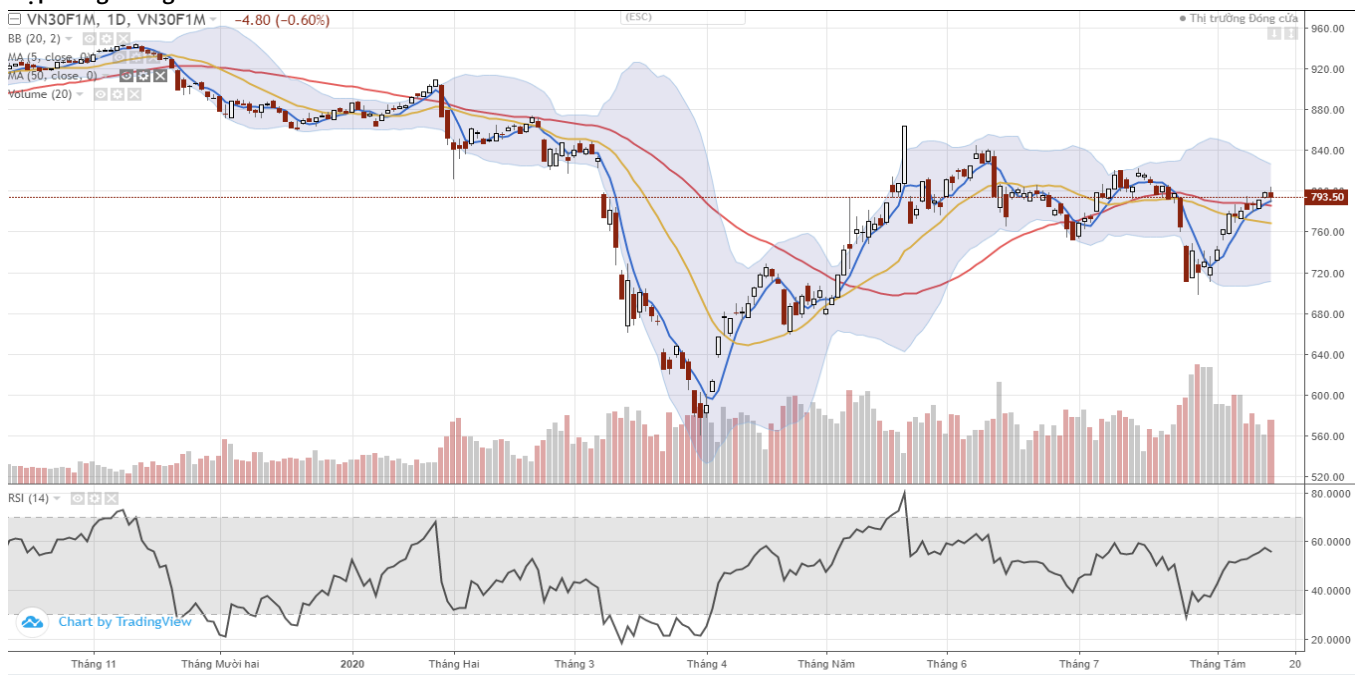
- Sau những nỗ lực thử thách cận trên của vùng kháng cự 85x bất thành, VNIndex đã đảo chiều giảm điểm với áp lực bán gia tăng vào cuối phiên.
- Sự hình thành của mẫu nến "inverted hammer" cho thấy khả năng tiếp tục rung lắc trong phiên tới. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng sau 1 nhịp điều chỉnh ngắn, chỉ số sẽ vẫn còn cơ hội hồi phục và thử thách lại vùng kháng cự, được đẩy lên 861-866.
- NĐT được khuyến nghị có thể giải ngân 1 tỷ trọng nhỏ vị thế T+ khi chỉ số lùi xuống vùng hỗ trợ gần quanh 840.

Chỉ số VN30



Nguồn : Trading View, KB Securities Vietnam

Hợp đồng tương lai - VN30F1M



Nguồn : Trading View, KB Securities Vietnam

- VN30 và F1 diễn biến điều chỉnh với áp lực bán gia tăng vào cuối phiên.
- Sự hình thành của mẫu nến "inverted hammer" cho thấy khả năng tiếp tục rung lắc trong phiên tới. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng sau 1 nhịp điều chỉnh ngắn, chỉ số sẽ vẫn còn cơ hội hồi phục và thử thách lại cận trên của vùng kháng cự 80x một lần nữa.
- NĐT được khuyến nghị linh hoạt trading 2 chiều, mở vị thế LONG khi chỉ số quay xuống hỗ trợ gần tại 780-785 và SHORT khi chỉ số quay lên cận trên của vùng kháng cự 80x.

KBSV danh mục đầu tư mẫu

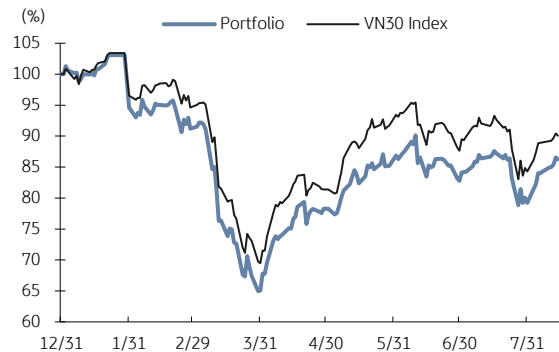
Khởi phân tích KBSV

Phương pháp tiếp cận:

- Danh mục tập hợp các cổ phiếu tiềm năng nhất được KBSV nghiên cứu và khuyến nghị nắm giữ trong 3 tháng tới với mục đích mang lại hiệu suất vượt trội so với chỉ số VN30.
- Ngưỡng chốt lời tại +30% và cắt lỗ tại -15%
- Luôn duy trì 100% danh mục là cổ phiếu (có thể bao gồm CCQ ETF) với trọng số được phân bổ đều (tỷ trọng cổ phiếu trong danh mục được điều chỉnh hàng tháng).

	VN30 Index	Master Portfolio
Tăng trong phiên	-0.39%	-0.41%
Tăng lũy kế (YTD)	-9.91%	-13.77%

So sánh hiệu suất với VN30 Index



Danh mục đầu tư mẫu

Mã CP	Ngày khuyến nghị	Giá đóng cửa 14/08/2020	Tăng/giảm trong phiên (%)	Tăng/giảm lũy kế (%)	Điểm nhấn đầu tư
Mobile World (MWG)	09/08/2019	83,100	1.1%	-28.3%	- MWG đã tối ưu hóa doanh thu cho chuỗi cửa ĐMX và TGDD - BHX dự kiến sớm đạt điểm hòa vốn tại cửa hàng và trung tâm phân phối - Về dài hạn, BHX đặt mục tiêu năm 10-15% thị trường bán lẻ thực phẩm
Nam Long Invest (NLG)	03/06/2019	26,500	-1.1%	-1.1%	- NLG dẫn đầu trong phát triển nhà ở phân khúc trung cấp và vừa túi tiền - Tình tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ vay thấp
Phu Nhuận Jewelry (PNJ)	22/03/2019	56,500	0.9%	-26.3%	- Tăng trưởng doanh số bán lẻ trang sức vẫn duy trì ở mức cao - PNJ hội tụ đủ điều kiện để thành công trên thị trường đồng hồ đeo tay - Hoạt động kinh doanh cốt lõi tăng trưởng trở lại sau sự cố "ERP"
Military Bank (MBB)	18/12/2018	17,150	1.2%	-13.0%	- NFI tăng trưởng mạnh mẽ từ dịch vụ bảo hiểm (thông qua MIC) - Tỷ lệ CASA cao và việc gia tăng cho vay bán lẻ cải thiện NIM - Mcredit vẫn đang được đặt nhiều kỳ vọng với lợi thế hệ thống vốn
Refrig Elec Eng (REE)	11/10/2018	35,300	0.0%	3.8%	- Mảng cho thuê văn phòng đem lại dòng tiền ổn định cho REE - Đầu tư chiến lược vào ngành tiện ích đem về dòng cổ tức ổn định dài hạn
FPT Corp (FPT)	06/09/2018	47,800	-0.3%	42.8%	- Hoạt động xuất khẩu phần mềm đang tăng trưởng mạnh - Mảng viễn thông dự kiến duy trì ổn định tăng trưởng 15% - Dự kiến FPT có thể duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trên 20% hết 2020
Vietin Bank (CTG)	31/01/2020	23,500	-1.1%	-3.7%	- Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh trong năm 2019 - Kỳ vọng vào việc tăng vốn sẽ diễn ra mạnh mẽ trong năm 2020 - Chất lượng tài sản được cải thiện mạnh
Vietjet (VJC)	05/02/2019	100,600	-1.0%	-22.1%	- Giá cổ phiếu sụt giảm mạnh do tác động ngắn hạn của dịch Corona - Hưởng lợi từ diễn biến sụt giảm sâu của giá dầu - Triển vọng dài hạn khả quan, kỳ vọng việc dự án Long Thành được đẩy nhanh
Hoa Phat Group (HPG)	04/12/2019	24,100	-1.6%	23.3%	- Sản lượng tiêu thụ thép bắt đầu hồi phục trở lại - Giá thép xây dựng có tín hiệu bắt đầu xu hướng hồi phục - Công suất tăng thêm từ dự án Dung Quất giúp HPG mở rộng thị phần.
Kinhbaco City Development (KBC)	09/03/2020	13,400	-2.2%	-2.2%	- Giá bán khu đô thị Trảng Duệ cao hơn kỳ vọng - Hưởng lợi từ các Hiệp định thương mại tự do, đặc biệt là EVFTA - Covid-19 đẩy nhanh quá trình chuyển dịch nhà máy khỏi Trung Quốc

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Thống kê thị trường

HSX – Top 5 cổ phiếu mua/bán ròng khối ngoại

Mã	Thay đổi (%)	Sở hữu nước ngoài (%)	Mua ròng (Tỷ VND)
GAS	-0.4%	3.3%	31.1
SAB	1.1%	63.2%	21.4
HDB	1.1%	20.7%	11.7
PLX	0.0%	14.7%	4.9
E1VFN30	-0.2%	98.3%	4.8

Mã	Thay đổi (%)	Sở hữu nước ngoài (%)	Bán ròng (Tỷ VND)
MSN	-1.8%	38.7%	-34.8
VCB	-1.2%	23.7%	-29.1
VNM	0.3%	58.7%	-28.1
HPG	-1.6%	35.7%	-24.0
VIC	-0.7%	13.9%	-20.4

Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

HNX – Top 5 cổ phiếu mua/bán ròng khối ngoại

Ticker	Thay đổi (%)	Sở hữu nước ngoài (%)	Mua ròng (Tỷ VND)
HUT	-4.6%	3.6%	0.5
PLC	-2.2%	1.1%	0.5
IDV	0.2%	15.1%	0.2
WCS	-0.5%	26.4%	0.2
SHE	-1.5%	5.6%	0.1

Ticker	Thay đổi (%)	Sở hữu nước ngoài (%)	Bán ròng (Tỷ VND)
PVS	-1.6%	11.7%	-12.3
VCG	9.9%	0.4%	-7.3
SHB	-1.6%	6.6%	-6.4
BCC	0.0%	4.3%	-3.3
INN	0.9%	9.8%	-0.8

Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

Nhóm ngành – Top 5 nhóm ngành tăng/giảm trong tuần

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi (%)	Mã tiêu biểu
Bán lẻ	5.0%	MWG, FRT
Dầu khí	4.3%	PLX, PVD
Hóa chất	2.8%	GVR, DCM
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	2.7%	GAS, POW
Hàng cá nhân & Gia dụng	2.3%	PNJ, TLG

5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi (%)	Mã tiêu biểu
Truyền thông	-1.0%	PNC, YEG
Ô tô và phụ tùng	-0.7%	SVC, CTF
Tài nguyên Cơ bản	-0.1%	HPG, DTL
Y tế	0.1%	DHG, TRA
Bất động sản	0.2%	NVL, VIC

Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

Nhóm ngành – Top 5 tăng/giảm trong tháng

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi (%)	Mã tiêu biểu
Tài nguyên Cơ bản	2.2%	HPG, DHC
Y tế	0.8%	DHG, PME
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-0.1%	GAS, BWE
Công nghệ thông tin	-0.1%	SAM, CMG
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-0.6%	REE, GMD

5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi (%)	Mã tiêu biểu
Du lịch và Giải trí	-6.9%	VJC, HVN
Dịch vụ tài chính	-6.4%	SSI, FIT
Hóa chất	-6.2%	GVR, DGC
Bảo hiểm	-4.5%	BVH, BIC
Ô tô và phụ tùng	-4.2%	SVC, CTF

Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

Việt Nam – Cổ phiếu tiêu biểu

Ngành	Mã	Tên công ty	Giá bán	Vốn hóa thị trường (VNDtỷ, USDmn)	GTGD (VNDtriệu, USDmn)	Room còn lại (%,-1d)	PER (X)		EPS CAGR (%)	ROE (%)		P/B (X)		Biến động (%)			
							19E	20E		19E	20E	19E	20E	1D	1W	1M	YTD
Bất Động Sản	VIC	VINGROUP JSC	87,400	295,624 (12,756)	33,759 (1.5)	22.8	47.0	34.6	19.7	7.5	8.8	3.4	3.1	-0.7	-0.1	-4.3	-24.0
	VHM	VINHOMES JSC	79,700	262,174 (11,312)	127,240 (5.5)	28.9	9.7	8.5	35.0	38.4	30.7	3.1	2.3	0.4	0.1	-1.0	-6.0
	VRE	VINCOM RETAIL JS	26,850	61,012 (2,633)	62,881 (2.7)	18.2	23.5	17.6	3.9	9.9	11.9	2.1	2.0	0.0	1.7	1.7	-21.0
	NVL	NO VA LAND INVES	63,100	61,207 (2,641)	94,564 (4.1)	32.3	17.7	18.0	0.4	13.4	12.2	2.4	2.1	-1.6	-2.3	1.3	6.1
	KDH	KHANG DIEN HOUSE	24,550	12,878 (556)	12,427 (0.5)	5.4	12.6	10.3	12.3	14.1	16.0	1.6	1.5	0.0	0.0	1.4	-8.7
	DXG	DAT XANH GROUP	9,680	5,022 (217)	40,874 (1.8)	10.8	6.3	4.8	-24.5	10.2	13.5	0.6	0.6	1.9	2.8	15.1	-33.2
Ngân hàng	VCB	BANK FOR FOREIGN	82,000	304,128 (13,123)	62,585 (2.7)	6.3	18.4	15.1	11.8	19.9	19.6	3.1	2.6	-1.2	-1.1	-1.2	-9.1
	BID	BANK FOR INVESTM	39,000	156,859 (6,768)	31,219 (1.3)	12.3	32.3	19.2	-8.6	9.3	12.3	2.1	1.9	-1.6	2.4	-5.5	-15.5
	TCB	VIETNAM TECHNOLO	19,800	69,303 (2,990)	33,144 (1.4)	0.0	6.9	5.8	3.7	15.7	15.5	1.0	0.8	0.0	3.4	-1.5	-15.9
	CTG	VIETNAM JS COMM	23,500	87,500 (3,775)	90,278 (3.9)	0.0	12.9	9.7	17.5	10.1	12.0	1.1	1.0	-1.1	3.3	-2.3	12.4
	VPB	VIETNAM PROSPERI	21,400	52,168 (2,251)	69,775 (3.0)	0.0	6.9	5.7	-0.3	16.7	16.7	1.0	0.9	-1.6	0.7	-3.6	7.0
	MBB	MILITARY COMMERC	17,150	41,356 (1,784)	67,282 (2.9)	0.0	5.7	4.7	7.4	18.4	17.9	0.9	0.8	1.2	5.2	0.0	-17.5
	HDB	HDBANK	27,400	26,466 (1,142)	23,218 (1.0)	9.3	6.8	5.6	18.4	20.9	21.6	1.1	1.0	1.1	5.2	2.6	-0.5
	STB	SACOMBANK	10,700	19,299 (833)	102,653 (4.4)	14.4	11.9	7.5	1.6	6.5	9.3	-	-	-1.4	2.4	-7.4	6.5
	TPB	TIEN PHONG COMME	21,050	17,189 (742)	1,275 (0.1)	0.0	6.0	5.0	34.4	22.4	18.4	1.1	0.9	-1.4	0.7	-3.0	0.0
EIB	VIETNAM EXPORT-I	17,000	20,900 (902)	3,441 (0.1)	0.0	36.6	35.1	-6.9	3.6	3.6	1.3	1.2	1.8	0.6	0.0	-4.5	
Bảo hiểm	BVH	BAO VIET HOLDING	45,850	34,035 (1,469)	26,885 (1.2)	20.8	32.8	24.7	-5.4	5.9	7.5	1.7	1.7	-2.3	2.1	-3.6	-33.2
	BMI	BAOMINH INSURANC	22,450	2,051 (088)	3,125 (0.1)	13.9	-	-	-	7.6	8.6	0.9	0.9	3.9	3.7	2.0	-9.5
Chứng khoán	SSI	SSI SECURITIES C	14,600	8,774 (379)	72,660 (3.1)	51.0	10.3	8.1	-17.7	8.2	10.7	0.8	0.8	-1.7	2.5	12.6	-6.2
	VCI	VIET CAPITAL SEC	22,050	3,622 (156)	11,984 (0.5)	71.1	7.9	6.1	-24.9	11.1	13.0	0.8	0.7	-1.6	3.0	12.0	-25.3
	HCM	HO CHI MINH CITY	17,900	5,461 (236)	37,063 (1.6)	49.2	12.2	7.6	-22.5	11.0	17.1	1.2	1.1	-1.6	4.4	-8.2	-16.2
	VND	VNDIRECT SECURIT	11,600	2,419 (104)	6,629 (0.3)	13.4	10.4	6.5	-19.1	7.4	11.2	0.7	0.7	-1.3	1.3	14.1	-19.4
Hàng tiêu dùng thiết yếu	VNM	VIET NAM DAIRY P	116,700	203,219 (8,769)	136,150 (5.9)	41.3	19.8	18.5	6.0	37.5	38.1	6.8	6.1	0.3	1.0	1.3	0.2
	SAB	SAIGON BEER ALCO	185,000	118,637 (5,119)	33,099 (1.4)	36.8	29.8	25.7	-2.2	20.5	23.0	5.9	5.3	1.1	0.5	-5.1	-18.9
	MSN	MASAN GROUP CORP	53,400	62,422 (2,693)	69,464 (3.0)	10.3	65.3	31.7	-54.7	2.6	6.2	1.4	1.4	-1.8	-1.3	-4.6	-5.5
	HNG	HOANG ANH GIA LA	12,200	13,524 (584)	10,727 (0.5)	48.7	-	-	-	-	-	-	-	0.0	1.2	20.8	-12.2
Công nghiệp (vận tải)	VJC	VIETJET AVIATION	100,600	52,698 (2,274)	30,085 (1.3)	12.1	184.2	12.4	-76.5	11.6	24.2	3.3	3.5	-1.0	0.3	-6.9	-31.2
	GMD	GEMADEPT CORP	20,700	6,146 (265)	7,776 (0.3)	0.0	16.0	14.3	-54.7	6.9	7.5	1.0	1.0	-1.4	2.2	7.3	-11.2
	CII	HO CHI MINH CITY	17,350	4,144 (179)	21,355 (0.9)	33.7	12.2	12.9	105.5	7.7	7.0	0.8	0.9	-1.7	0.0	-4.9	-22.9
Công nghiệp (Tư bản)	ROS	FLC FAROS CONSTR	2,270	1,288 (056)	25,517 (1.1)	46.4	-	-	-	-	-	-	-	-2.2	-0.9	24.6	-86.9
	GEX	VIETNAM ELECTRIC	20,950	9,846 (425)	73,123 (3.2)	33.2	13.5	10.5	-16.2	11.7	13.9	-	-	1.5	-1.6	-3.7	8.3
	CTD	COTECCONS CONSTR	78,500	5,989 (258)	59,463 (2.6)	2.2	10.3	10.3	-37.9	6.7	7.0	0.7	0.7	-0.3	-0.1	-2.1	53.0
	REE	REE	35,300	10,945 (472)	16,381 (0.7)	0.0	7.1	6.4	-10.2	12.9	14.0	1.0	0.9	0.0	2.0	7.3	-2.8

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Việt Nam – Cổ phiếu tiêu biểu

Ngành	Mã	Tên công ty	Giá bán	Vốn hóa thị trường (VNDtỷ, USDmn)	GTGD (VNDtriệu, USDmn)	Room còn lại (%,-1d)	PER (X)		EPS CAGR (%)	ROE (%)		P/B (X)		Biến động (%)			
							19E	20E		19E	20E	19E	20E	1D	1W	1M	YTD
Tiền ích	GAS	PETROVIETNAM GAS	72,300	138,379 (5,971)	43,192 (1.9)	45.7	18.5	14.5	-18.6	15.5	19.2	2.8	2.6	-0.4	3.0	0.1	-22.8
	NT2	PETROVIETNAM NHO	21,700	6,247 (270)	7,319 (0.3)	30.5	8.9	8.6	-2.4	16.7	17.9	1.5	1.4	-1.1	-0.7	-6.1	0.2
	PPC	PHA LAI THERMAL	23,150	7,422 (320)	3,295 (0.1)	32.6	8.0	8.5	-8.9	15.5	14.5	1.2	1.2	-0.4	-0.2	-7.8	-13.9
Nguyên vật liệu	HPG	HOA PHAT GRP JSC	24,100	79,850 (3,445)	327,800 (14.1)	13.3	8.7	7.1	3.4	18.2	19.5	1.4	1.2	-1.6	-0.4	3.7	23.1
	DPM	PETROVIETNAM FER	14,000	5,479 (236)	36,952 (1.6)	38.2	9.2	9.4	-0.7	8.8	8.1	0.7	0.7	-2.4	3.3	-6.0	8.1
	DCM	PETRO CA MAU FER	8,610	4,558 (197)	13,888 (0.6)	47.2	-	-	-	-	-	-	-	-1.0	5.1	-5.0	32.5
	HSG	HOA SEN GROUP	11,200	4,977 (215)	108,663 (4.7)	39.0	6.6	6.7	38.6	13.9	11.4	0.8	0.7	-1.8	0.0	-5.1	50.6
	AAA	AN PHAT BIOPLAST	12,250	2,587 (112)	23,783 (1.0)	97.5	5.7	6.7	45.9	13.4	10.4	0.6	0.6	2.5	7.5	-1.6	-3.5
Năng lượng	PLX	VIETNAM NATIONAL	46,600	56,191 (2,425)	24,508 (1.1)	5.3	45.3	16.6	-40.0	5.8	15.1	2.3	2.0	0.0	4.5	0.4	-16.8
	PVD	PETROVIETNAM DRI	10,350	4,359 (188)	38,474 (1.7)	37.0	40.6	19.6	-15.6	0.9	0.9	0.3	0.3	-3.3	2.5	-1.4	-31.2
	PVT	PETROVIET TRANSP	10,600	2,983 (129)	12,712 (0.5)	27.0	7.1	6.0	-19.1	8.9	9.9	0.6	0.5	-2.3	4.4	1.0	-36.9
Hàng tiêu dùng không thiết yếu	MWG	MOBILE WORLD INV	83,100	37,629 (1,624)	64,881 (2.8)	0.0	10.7	8.2	9.8	26.2	27.5	2.4	2.0	1.1	5.7	0.2	-27.1
	PNJ	PHU NHUAN JEWELR	56,500	12,720 (549)	27,974 (1.2)	0.0	14.8	12.1	-2.7	20.9	23.1	2.5	2.3	0.9	2.4	-4.7	-34.3
	YEG	YEAH1 GROUP CORP	50,000	1,475 (064)	1,160 (0.1)	69.3	21.0	15.3	-28.1	6.7	8.5	1.3	1.3	-2.0	5.3	-	35.1
	FRT	FPT DIGITAL RETA	22,900	1,809 (078)	15,639 (0.7)	13.5	11.4	9.1	-31.9	11.8	13.7	1.3	1.1	0.7	6.0	-5.8	8.8
	PHR	PHUOC HOA RUBBER	54,000	7,317 (316)	76,889 (3.3)	37.8	7.1	7.5	27.8	36.8	29.8	2.4	2.1	0.6	2.1	1.9	41.4
Chăm sóc sức khỏe	DHG	DHG PHARMACEUTIC	96,000	12,552 (542)	1,258 (0.1)	45.4	18.8	17.4	8.0	20.3	19.8	3.5	3.3	-0.8	-0.8	2.5	4.9
	PME	PYMEPHARCO JSC	64,000	4,801 (207)	700 (0.0)	37.9	-	-	-	-	-	-	-	-6.3	0.8	3.2	17.9
IT	FPT	FPT CORP	47,800	37,471 (1,617)	67,806 (2.9)	0.0	10.6	9.0	19.3	23.9	25.3	2.3	2.1	-0.3	1.5	-1.5	-5.7

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình

binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh

anhdt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Vĩ mô – Thái Thị Việt Trinh

trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng

tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu

hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng

tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công

congtl@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền

huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim

harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung

dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh

danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh

vinhn@kbsec.com.vn

Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin

shin.sy@kbsec.com.vn

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 Hồ Chí Minh:

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

Chi nhánh Sài Gòn:

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

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

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng những thông tin, dữ liệu này là chính xác hoặc đầy đủ. Các quan điểm được trình bày trong báo cáo có thể được thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên đọc lập xem xét các điều kiện, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất đưa thông tin chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.