

ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG

Thị trường cơ sở

Kết quả giao dịch thị trường cơ sở

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	979.38	101.66
Thay đổi (%)	1.08%	-0.31%
KLGD (triệu CP)	182.91	26.53
GTGD (tỷ VND)	5802	375
Số mã tăng	142	53
Số mã giảm	170	81
Số mã đứng giá	88	232

Kết quả giao dịch HĐTL chỉ số VN30

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F1908	868.8	1.46%	29,669	13,682
VN30F1909	862.5	0.70%	53,379	9,684
VN30F1912	863.0	0.00%	273	347
VN30F2003	864.9	0.29%	67	66
Tổng			83,388	23,779

Tâm điểm nhóm ngành trong ngày

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Dịch vụ Máy tính	2.70%	CMG, UNI, TST...
Sản xuất bia	2.60%	SAB, BHN, HAD, HAT...
Lốp xe	2.50%	DRC, CSM, SRC, VKC...
Nhựa, cao su & sợi	2.30%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Thực phẩm	2.10%	VNM, MSN, SBT, KDC...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Xây dựng	-0.60%	ROS, VCG, CTD, CII...
Nuôi trồng nông & hải sản	-0.70%	HNG, VHC, GTN, HAG...
Tư vấn & Hỗ trợ KD	-0.70%	PAN, VNC, TV4, PPS...
Vận tải hành khách & Du lịch	-0.70%	VNS, SKG, TCT, HOT...
Hàng May mặc	-1.40%	STK, TCM, TNG, FTM...

Tâm điểm nhóm ngành trong tuần

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Dịch vụ Máy tính	8.60%	CMG, UNI, TST...
Thiết bị điện	8.20%	GEX, LGC, THI, AME...
Phần mềm	7.30%	FPT, SRA, VLA...
Lốp xe	6.70%	DRC, CSM, SRC, VKC...
Máy công nghiệp	6.20%	REE, SRF, CTB, L10...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Khai khoáng	-2.70%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	-3.20%	PVS, PVD, PVB, PVC...
Nhựa, cao su & sợi	-3.70%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Hàng May mặc	-3.90%	STK, TCM, TNG, FTM...
Sản xuất giấy	-5.10%	DHC, HAP, CAP, VID...

Tâm điểm nhóm ngành trong tháng

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Phân phối hàng chuyên dụng	16.10%	MWG, FRT, DGW, COM...
Thiết bị điện	14.60%	GEX, LGC, THI, AME...
Phần mềm	14.00%	FPT, SRA, VLA...
Đồ uống & giải khát	13.80%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Hàng cá nhân	13.50%	PNJ, TLG, LIX, NET...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Môi giới chứng khoán	-7.70%	SSI, HCM, VCI, VND...
Sản xuất giấy	-9.10%	DHC, HAP, CAP, VID...
Khách sạn	-11.10%	VNG, OCH, SGH, DAH...
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	-11.60%	PVS, PVD, PVB, PVC...
Hàng May mặc	-11.80%	STK, TCM, TNG, FTM...

Thị trường có phiên giao dịch trái chiều với thanh khoản tăng nhẹ. Khối ngoại tiếp tục bán ròng và độ rộng thị trường nghiêng về phía các cổ phiếu giảm giá.

Trên sàn HSX, nhóm Bluechips, dẫn đầu là VIC, VHM, VRE, VCB, VNM, SAB, MSN...cùng với hàng loạt cổ phiếu vốn hóa lớn khác như DHG, EIB, REE, PNJ, MWG, FPT, VCS...đồng loạt bứt phá ấn tượng trong những phút cuối phiên. Rổ VN30 có 20 mã cổ phiếu tăng giá và 06 mã giảm giá. Sàn HNX diễn tiêu cực và không thể phục hồi do thiếu sự hỗ trợ của các cổ phiếu vốn hóa lớn.

Các cổ phiếu "họ Viettel" như CTR, VGI, VTP, VTK hay các cổ phiếu khu công nghiệp, cao su NTC, SZL, SIP, BAX, SZC, TIP, SNZ, BCM...cũng đồng loạt tăng mạnh sau vài phiên chốt lời gần đây giúp thị trường trở nên khá sôi động.

Thị trường Hợp đồng tương lai chỉ số VN30

Thanh khoản toàn thị trường thấp. Giao dịch chuyển sang tập trung hầu như toàn bộ ở F1909 do F1908 đáo hạn.

Các hợp đồng đồng loạt tăng điểm nhưng thấp hơn thị trường cơ sở. Độ lệch trung bình của các hợp đồng với VN30 Index qua đó mở rộng rất nhanh, khoảng cách từ -13.78 điểm đến -18.78 điểm.

Điểm tin ngày

Trong bản tin ngày hôm qua, chúng tôi đã đề cập đến **hiện tượng đường cong lợi suất 2y-10y đang thu hẹp nhanh khoảng cách**, và đến đêm hôm qua hiện tượng lợi suất đảo ngược đã xảy ra (lợi suất của trái phiếu 2y > của 10y). Theo dữ liệu của Credit Suisse, kể từ 1978, 5 lần đường cong lợi suất giữa trái phiếu 2 năm và 10 năm đảo ngược đều dẫn đến tình trạng suy thoái. Trung bình, một cuộc suy thoái diễn ra 22 tháng sau khi đường cong lợi suất trái phiếu 2 năm và 10 năm đảo ngược. Trung bình, S&P 500 tăng 12% 1 năm sau khi đường cong lợi suất trái phiếu 2 năm và 10 năm đảo ngược. 18 tháng sau khi đường cong lợi suất đảo ngược thì thị trường chứng khoán quay đầu giảm điểm và bắt đầu mang về lợi nhuận âm. Thị trường chứng khoán Mỹ ngay lập tức có phản ứng tiêu cực trước thông tin trên. Đóng cửa phiên, Dow Jones giảm 3.05%. Chỉ số S&P 500 giảm 2.93%, còn Nasdaq giảm 3.02%.

Có quan điểm cho rằng việc Fed sử dụng chính sách nới lỏng định lượng (Quantitative Easing) trước đây đã khiến đường cong lợi suất trở nên phẳng hơn các chu kỳ trước và không thực sự phản ánh đúng bản chất khi đường cong bị đảo ngược. Cho đến thời điểm hiện tại, nền kinh tế Mỹ vẫn đang ở trạng thái khá tốt và suy thoái không phải là kịch bản cơ sở. Tuy nhiên, sự kết hợp của việc nền kinh tế toàn cầu yếu hơn rõ rệt – sự suy giảm kinh tế ở Đức và Châu Âu và lo ngại việc kéo dài của cuộc chiến tranh thương mại với Trung Quốc sẽ khiến đầu tư & tiêu dùng tại Mỹ yếu hơn và có thể dẫn đến suy thoái kinh tế.

Đối với TTCK Việt Nam, việc đường cong lợi suất trái phiếu Mỹ đảo ngược và tâm lý tiêu cực của TTCK toàn cầu sẽ tác động trực tiếp lên tâm lý NĐT, qua đó gây áp lực giảm điểm trong ngắn hạn. Tuy nhiên, chúng tôi nhìn nhận sự kiện này tương tự như sự kiện CNY phá ngưỡng 7.00 gần đây khi phải cần thêm thời gian quan sát

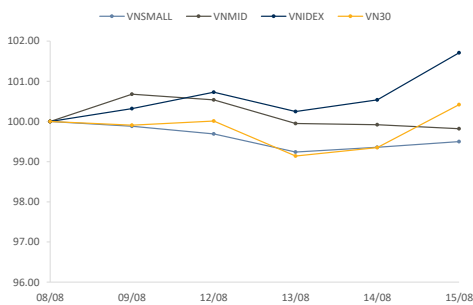
Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VNM	2.33
VIC	1.41
EIB	1.31
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VJC	-0.49
HPG	-0.46
FPT	-0.15

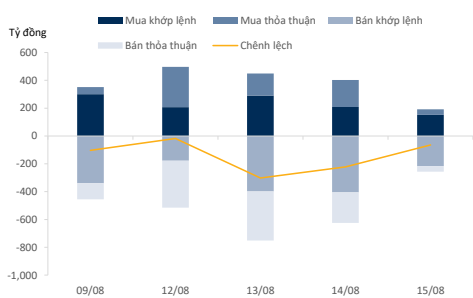
Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VCB	2.96
VIC	2.37
VNM	1.70
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
PLX	-0.34
HVN	-0.25
VJC	-0.21

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
MSN	40.32%	101,204,622	13,749,540,000
DRC	23.26%	30,171,542	6,240,650,000
VCB	23.91%	225,748,104	6,170,180,000
VNM	58.92%	715,230,809	6,116,930,000
VIC	16.64%	732,765,448	5,055,360,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
PLX	13.16%	88,508,190	-5,018,630,000
SSI	58.38%	212,081,937	-6,203,920,000
VRE	32.50%	383,970,823	-8,635,070,000
VJC	19.54%	56,646,224	-38,726,620,000
HPG	38.29%	295,111,217	-46,853,920,000

xem liệu đường cong đảo ngược lợi suất nằm dưới vùng dưới 0 trong bao lâu trước khi đưa ra những cảnh báo quan trọng, cùng với đó là hành động của các NHTW, cũng như tính hiệu quả của nó. Bởi vậy, chúng tôi nghĩ rằng tâm lý TTCK sẽ vẫn có cơ hội hồi phục sau những phản ứng tiêu cực này. Dựa trên nhận định kỹ thuật, VN-Index sẽ có lực đỡ mạnh ở gần 950 bởi vậy rủi ro sụt giảm mạnh sẽ phần nào được giảm bớt.

Lê Anh Tùng – Chuyên viên vĩ mô – tunqla@kbsec.com.vn

Báo cáo thăm doanh nghiệp CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG: HSX)

6 tháng đầu năm 2019, doanh thu và LNST tăng lần lượt 15% YoY và 38% YoY, biên lợi nhuận ròng đạt 4.1%. Doanh thu 6 tháng đầu năm 2019 của MWG tăng 16% YoY đạt 51 ngàn tỷ đồng, LNST tăng 38% YoY đạt 2 ngàn tỷ đồng, hoàn thành 48% kế hoạch doanh thu và 59% lợi nhuận của năm. Theo chuỗi, TGDĐ chiếm khoảng 33% doanh thu, ĐMX đóng góp 59% còn BHX đóng góp 7.9% doanh thu 6 tháng. Công ty duy trì biên lợi nhuận ròng ở mức 4.1% cho 6 tháng đầu năm (so với 3.5% cùng kỳ 2018).

Kế hoạch 6 tháng cuối năm của chuỗi TGDĐ và ĐMX. Kế hoạch 6 tháng cuối năm cho TGDĐ + ĐMX: (1) Tiếp tục mở mới và chuyển đổi cửa hàng: Dự kiến vận hành hơn 900 cửa hàng ĐMX cuối tháng 12/2019; (2) Thay đổi layout cho 276 cửa hàng ĐMX mini giúp tăng trưởng 30% doanh thu sau khi thay đổi; (3) Đẩy mạnh tăng trưởng doanh thu cho cửa hàng hiện hữu thông qua (a) đa dạng hóa SKUs cho ngành hàng gia dụng, (b) kinh doanh thêm ngành hàng mới (đồng hồ, mắt kính...); (4) Tiếp tục thử nghiệm mô hình shop-in-shop kinh doanh đồng hồ và trung tâm laptop: dự kiến có 200 shop có kinh doanh đồng hồ và 20 trung tâm laptop cuối T12/2019 và (5) Thử nghiệm mô hình kinh doanh Điện thoại siêu rẻ.

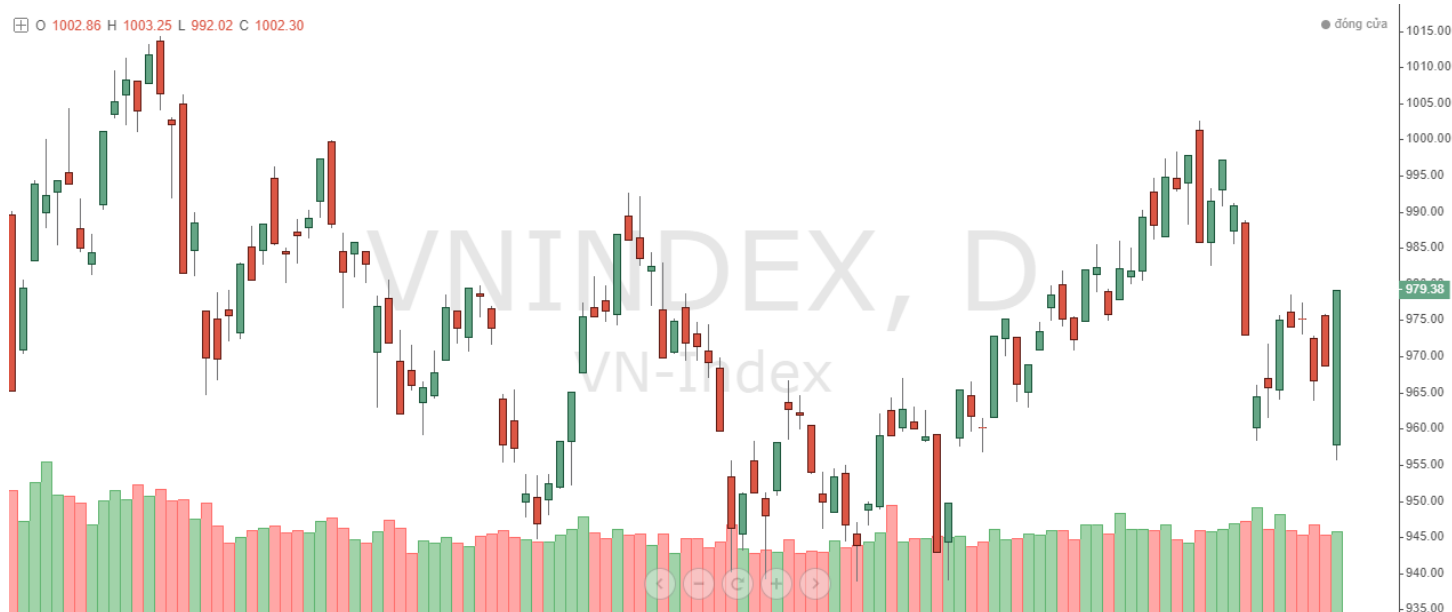
Kế hoạch 6 tháng cuối năm của chuỗi BHX. Đối với BHX, kế hoạch 6 tháng cuối năm là (1) Tiếp tục mở rộng mạng lưới cửa hàng, tập trung ở các tỉnh Nam Bộ và Nam Trung Bộ; (2) Đẩy mạnh tăng trưởng doanh thu cho cửa hàng hiện hữu thông qua (a) nâng cấp các cửa hàng chuẩn có doanh thu từ 1.7-2.5 tỷ đồng/tháng và có khả năng mở rộng diện tích thành cửa hàng lớn 300m²; (b) chuyển đổi các cửa hàng lớn đang hoạt động tốt thành mô hình Double Shop (BHX kết hợp bán gia dụng); (3) Rà soát chuỗi cung ứng và cải thiện hiệu quả trong công tác mua hàng thông qua (a) mua hàng tươi sống linh hoạt ngay tại thị trường địa phương; (b) BHX tiếp tục thử nghiệm nhập khẩu trực tiếp các mặt hàng FMCGs (sau trái cây và cá biển) và (4) Liên tục thử nghiệm các giải pháp để kiểm soát hủy hàng – mất mát tốt hơn mà không làm ảnh hưởng đến doanh số tại cửa hàng.

Chúng tôi tin rằng MWG đã tìm ra được hướng đi phù hợp với chiến lược phát triển, đồng thời, MWG đã thành công trong việc tìm ra công thức phát triển chuỗi BHX và phương án tối ưu hóa doanh thu cho chuỗi cửa ĐMX và TGDĐ cũng như phát triển các mảng kinh doanh mới như đồng hồ, mắt kính. Mặc dù giá cổ phiếu MWG đã tăng khá tốt trong thời gian vừa qua, chúng tôi cho rằng MWG vẫn là một cổ phiếu hấp dẫn, đặc biệt là với nhà đầu tư dài hạn. Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu MWG.

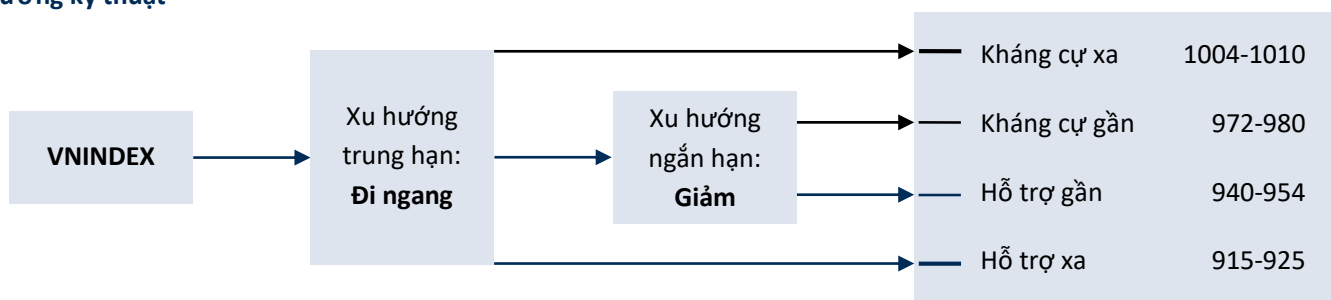
Đào Phúc Phương Dung – Chuyên viên phân tích - dungdpp@kbsec.com.vn

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

VNINDEX



Xu hướng kỹ thuật



Quan điểm đầu tư

Những lo ngại khi chỉ số Dow Jones giảm mạnh hơn 800 điểm trong đêm qua chỉ tác động tiêu cực đến thị trường trong nửa đầu phiên sáng. Dòng tiền tập trung cao độ tại một số các cổ phiếu vốn hoá lớn khiến biên độ tăng giá của nhóm này vượt trội thị trường chung và qua đó hỗ trợ VN Index phục hồi bất ngờ về cuối phiên.

Về mặt kỹ thuật, phiên biến động theo cả 2 chiều tăng/giảm với biên độ có phần "đột biến" của thị trường hôm nay khiến các chỉ báo xung lực ngắn hạn có phần bị nhiễu. Sau phiên hôm nay, thị trường nhiều khả năng sẽ trải qua 1 nhịp điều chỉnh lành tính, tạo mặt bằng giá mới cho các cổ phiếu. Sau khi bán giảm tỷ trọng trong các phiên trước, nhà đầu tư được khuyến nghị kiên nhẫn chờ nhịp điều chỉnh trước khi mở lại các vị thế ngắn hạn tại quanh vùng hỗ trợ đối với từng mã cổ phiếu riêng lẻ (đặc biệt là nhóm đã tăng nóng).

Đặng Thanh Thế – Trưởng nhóm chiến lược – thedt@kbsec.com.vn

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

VN30



Chiến lược đầu tư

Dòng tiền tập trung cao độ tại một số cổ phiếu vốn hoá lớn chiếm tỷ trọng chủ đạo trong rổ VN30 đã giúp VN30 Index bứt phá khỏi vùng kháng cự được tạo bởi các phiên giao dịch giằng co đi ngang trong tháng 7/2019. Sự vượt trội của VN30 Index so với thị trường chung như chúng tôi có đề cập gần đây càng được phát huy mạnh trong phiên hôm nay. Về mặt kỹ thuật, VN30 Index đã thoát khỏi xu hướng giảm giá ngắn hạn mặc dù hệ thống chỉ báo động lượng xu hướng vẫn đang diễn biến tiêu cực khi khoảng cách -DI/+DI đang gia tăng trở lại.

Độ lệch âm so với VN30 của các hợp đồng tiếp tục mở rộng, tiến gần đến mức kỷ lục. Mâu thuẫn này có thể khiến thị trường biến động mạnh và khó lường trong ngắn hạn. Do đó, nhà đầu tư được khuyến nghị tập trung 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 và hạn chế nắm giữ trạng thái qua đêm.

KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

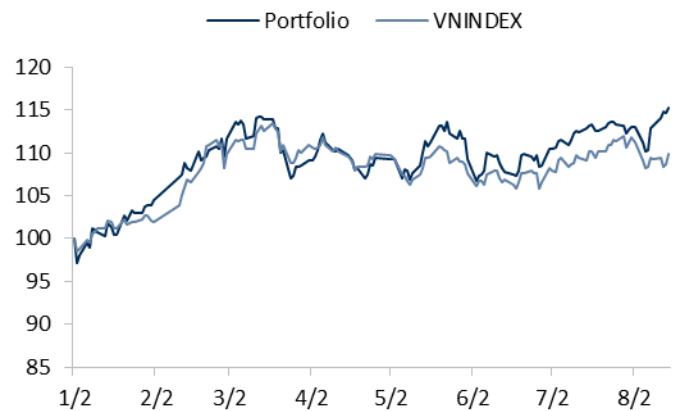
Tiêu chí đầu tư

(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	120	0.9%	6.2%	<ul style="list-style-type: none"> - 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. - 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. - 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.
NLG	6/3/2019	31.2	-1.3%	6.5%	<ul style="list-style-type: none"> - 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 - 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

					<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>
BVH	5/6/2019	78.4	-0.1%	7.5%	<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> <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>
PLX	5/6/2019	61.5	-1.4%	5.3%	<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>
PNJ	3/22/2019	86.6	1.1%	14.9%	<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>

					<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	22.3	0.0%	8.5%	
					<p>- 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)</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	36.55	1.8%	11.8%	
					<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	53	1.5%	44.4%	

					<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	27.95	3.5%	15.5%	<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	20.3	-0.5%	18.0%	<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

Website: www.kbsec.com.vn

