

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

**Thị trường cơ sở**

Thị trường có phiên giảm điểm nhẹ với thanh khoản duy trì ở mức thấp, đạt khoảng 3.000 tỷ đồng. Khối ngoại chuyển hướng bán ròng và độ rộng thị trường tương đối cân bằng.

Trên sàn HSX, nhóm ngân hàng tăng nhẹ trở lại cùng với FPT MWG CTD REE tăng mạnh giúp thị trường phục hồi cuối phiên, về quanh mốc tham chiếu. Cổ phiếu SAB biến động rất mạnh trong phiên dù đóng cửa ở giá tham chiếu. Rổ VN30 có 14 mã cổ phiếu tăng giá và 09 mã giảm giá. Với các mã tăng điểm mạnh nhất thị trường đều thuộc rổ VN30 nên VN30 Index tăng nhẹ +0.18%. Sàn HNX diễn biến tiêu cực hơn do cả không có sự hỗ trợ của các cổ phiếu vốn hóa lớn mặc dù VCS tăng mạnh (+7.3%).

Nhóm bất động sản tiếp tục chuỗi phiên tích cực với nhiều mã tăng điểm như DIG, HDG, KDH, NDN... Ngoài ra, nhóm cổ phiếu khu công nghiệp cũng có diễn biến tương tự.

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

Thanh khoản toàn thị trường giảm trở lại mức trung bình năm 2019. Giao dịch tập trung hầu như toàn bộ ở kỳ hạn 01 tháng - F1910.

Các hợp đồng ngắn hạn F1910 và F1911 tăng điểm trong khi các hợp đồng dài hạn F1912 và F2003 giảm điểm. Khoảng cách trung bình của các hợp đồng với VN30 Index được mở rộng trở lại, thấp hơn từ -1.32 điểm đến -8.52 điểm.

**Điểm tin ngày**

**Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB) dự báo nền kinh tế Việt Nam duy trì tăng trưởng cao trong năm 2019 và 2020, ở mức tương ứng là 6.8% và 6.7%**, trong cập nhật triển vọng phát triển Châu Á (ADO) 2019. Theo ADB, mặc dù tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội có chậm lại trong nửa đầu năm 2019, song Việt Nam vẫn duy trì mức tăng trưởng bền vững trong năm nay và năm sau trong bối cảnh yếu tố ngoại biên suy yếu. Các dự báo lạm phát được điều chỉnh giảm từ mức 3.5% ban đầu xuống còn 3.0% trong năm 2019, và từ 3.8% xuống còn 3.5% cho năm 2020.

Xét theo ngành kinh tế, triển vọng các ngành công nghiệp và dịch vụ tiếp tục tích cực, song nông nghiệp sẽ bị chậm lại. Chỉ số quản trị mua hàng trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo trong 8 tháng đầu năm vẫn trên 50, đây là dấu hiệu tích cực. Sản lượng khai khoáng sẽ tiếp tục phục hồi, và ngành xây dựng dự báo sẽ duy trì tăng trưởng mặc dù tín dụng cho lĩnh vực bất động sản bị thắt chặt hơn. ADB dự báo khu vực dịch vụ cũng sẽ tiếp tục tăng trưởng cùng với sự mở rộng trong bán lẻ và bán buôn để đáp ứng nhu cầu trong nước, và lượng du khách gia tăng sẽ đạt được mục tiêu 15 triệu lượt khách vào cuối năm nay.

Tuy nhiên, dù giữ nguyên dự báo tăng trưởng cho Việt Nam trong năm nay và năm tới, báo cáo của ADB cũng nêu lên những rủi ro đáng kể đối với dự báo tăng trưởng kinh tế. Căng thẳng thương mại tiếp tục leo thang giữa Mỹ và Trung Quốc và sự suy giảm của nền kinh tế toàn cầu có thể khiến thương mại toàn cầu sụt giảm, gây tác động tiêu cực tới hoạt động thương mại và tăng trưởng kinh tế của Việt Nam.

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

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	987.30	103.81
Thay đổi (%)	-0.08%	-0.19%
KLGD (triệu CP)	171.57	33.16
GTGD (tỷ VND)	3629	397
Số mã tăng	143	62
Số mã giảm	141	68
Số mã đứng giá	114	127

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

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F2003	904.0	-0.36%	267	114
VN30F1912	903.9	-0.31%	125	465
VN30F1911	911.0	0.39%	191	106
VN30F1910	911.1	0.13%	70,160	18,087
<b>Tổng</b>			<b>70,743</b>	<b>18,772</b>

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi (%)	Các mã tiêu biểu
Máy công nghiệp	2.80%	REE, SRF, CTB, L10...
Phân phối hàng chuyên dụng	2.40%	MWG, FRT, DGW, COM...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	2.30%	VCS, HT1, BMP, PTB...
Phần mềm	2.10%	FPT, SRA, VLA...
Nhựa, cao su & sợi	1.80%	PHR, AAA, DPR, HRC...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi (%)	Các mã tiêu biểu
Thép và sản phẩm thép	-1.00%	HPG, HSG, DTL, VIS...
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	-1.00%	GMD, PHP, DL1, AST...
Sản xuất giấy	-1.10%	DHC, HAP, CAP, VID...
Thiết bị viễn thông	-1.10%	STB, SAM, ELC, SMT...
Nuôi trồng nông & hải sản	-1.50%	HNG, VHC, GTN, HAG...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi (%)	Các mã tiêu biểu
Máy công nghiệp	5.60%	REE, SRF, CTB, L10...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	2.60%	VCS, HT1, BMP, PTB...
Phân phối hàng chuyên dụng	2.30%	MWG, FRT, DGW, COM...
Sản xuất giấy	2.30%	DHC, HAP, CAP, VID...
Dược phẩm	1.80%	DHG, PME, TRA, IMP...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi (%)	Các mã tiêu biểu
Thiết bị gia dụng	-2.50%	RAL, GDT, DQC...
Nuôi trồng nông & hải sản	-2.70%	HNG, VHC, GTN, HAG...
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	-3.30%	GMD, PHP, DL1, AST...
Dịch vụ Máy tính	-3.70%	CMG, UNI, TST...
Thép và sản phẩm thép	-4.10%	HPG, HSG, DTL, VIS...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi (%)	Các mã tiêu biểu
Máy công nghiệp	8.40%	REE, SRF, CTB, L10...
Phân phối hàng chuyên dụng	6.40%	MWG, FRT, DGW, COM...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	5.80%	VCS, HT1, BMP, PTB...
Phần mềm	5.40%	FPT, SRA, VLA...
Sản xuất giấy	5.40%	DHC, HAP, CAP, VID...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi (%)	Các mã tiêu biểu
Thiết bị gia dụng	-7.10%	RAL, GDT, DQC...
Bảo hiểm phi nhân thọ	-8.00%	PVI, BIC, BMI, PGI...
Dịch vụ Máy tính	-9.80%	CMG, UNI, TST...
Hàng May mặc	-11.40%	STK, TCM, TNG, FTM...
Nhựa, cao su & sợi	-11.70%	PHR, AAA, DPR, HRC...

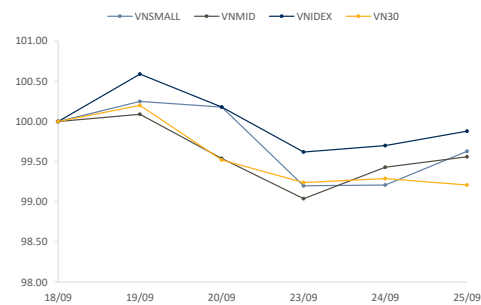
### Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
MWG	1.40
FPT	0.91
REE	0.33
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VJC	-0.60
HPG	-0.58
VNM	-0.35

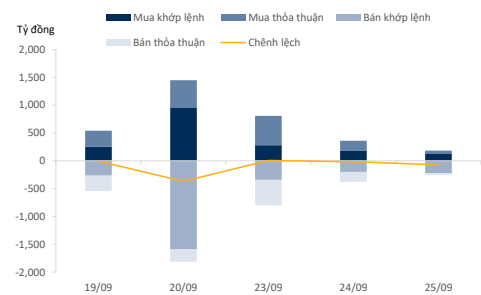
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
MWG	0.46
BID	0.45
FPT	0.24
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
GAS	-0.62
VIC	-0.40
PLX	-0.27

### 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
VCI	38.08%	101,800,865	14,058,880,000
HDB	24.21%	56,071,485	7,571,850,000
PVT	30.67%	51,596,397	7,571,690,000
VNM	58.97%	714,672,431	7,099,790,000
KDH	45.88%	16,664,190	3,409,990,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
SSI	56.87%	219,982,457	-7,856,460,000
MSN	40.43%	100,501,067	-8,207,750,000
BID	3.34%	911,642,161	-13,431,060,000
VRE	31.89%	398,443,059	-21,236,770,000
HPG	38.14%	300,840,360	-31,884,690,000

**Bộ Y tế đang dự thảo tăng giá dịch vụ y tế trong bối cảnh chỉ số lạm phát đang ở mức thấp.** Tại dự thảo, Bộ Y tế đề xuất tăng giá khám bệnh BHYT lên mức từ 28.800 – 40.600 đồng/lần khám tùy từng hạng bệnh viện. Mức giá này hiện dao động từ 27.500 - 38.700 đồng/lần khám. Bên cạnh đó, giá dịch vụ ngày giường bệnh cũng được đề xuất tăng lên mức tối đa là 821,100 đồng/ngày đối với bệnh viện hạng đặc biệt, thay vì mức 782,000 đồng/ngày như quy định hiện nay. Đối với bệnh viện hạng I, mức tối đa được đề xuất là 740,200 đồng/ngày thay vì 705,000 đồng/ngày như hiện nay; bệnh viện hạng II là 632,100 đồng/ngày thay vì 602,000 đồng/ngày như hiện nay.

**FWD Group (Hong Kong) sắp ký thỏa thuận phân phối bảo hiểm với khoảng 400 triệu USD với Vietcombank.** Theo Bloomberg, FWD đã trả giá cao hơn so với các đối thủ cạnh tranh, bao gồm Prudential và một số đơn vị không được tiết lộ do vấn đề bảo mật. Trong một phần của thỏa thuận, FWD sẽ mua công ty bảo hiểm Vietcombank Cardif, thuộc sở hữu của Vietcombank và BNP Paribas SA.0

Khi hợp tác bancassurance, các công ty bảo hiểm sẽ trả một khoản tiền phí độc quyền để bán sản phẩm thông qua các chi nhánh Vietcombank. Đây là một phương thức mở rộng thị trường phổ biến ở Đông Nam Á, nơi có nhiều nền kinh tế đang phát triển.

**Mỹ và Trung Quốc lại tiếp tục công kích nhau** sau khi Tổng thống D.Trump phát biểu tại Đại hội đồng Liên Hợp Quốc ngày 24/9 cho rằng Trung Quốc không những từ chối thực hiện các biện pháp cải cách như đã hứa, mà còn áp dụng mô hình kinh tế phụ thuộc vào các rào cản thị trường khổng lồ, trợ cấp nhà nước, thao túng tiền tệ, bán phá giá hàng hóa, chuyển giao công nghệ bắt buộc, đánh cắp tài sản trí tuệ và bí mật thương mại trên quy mô lớn.

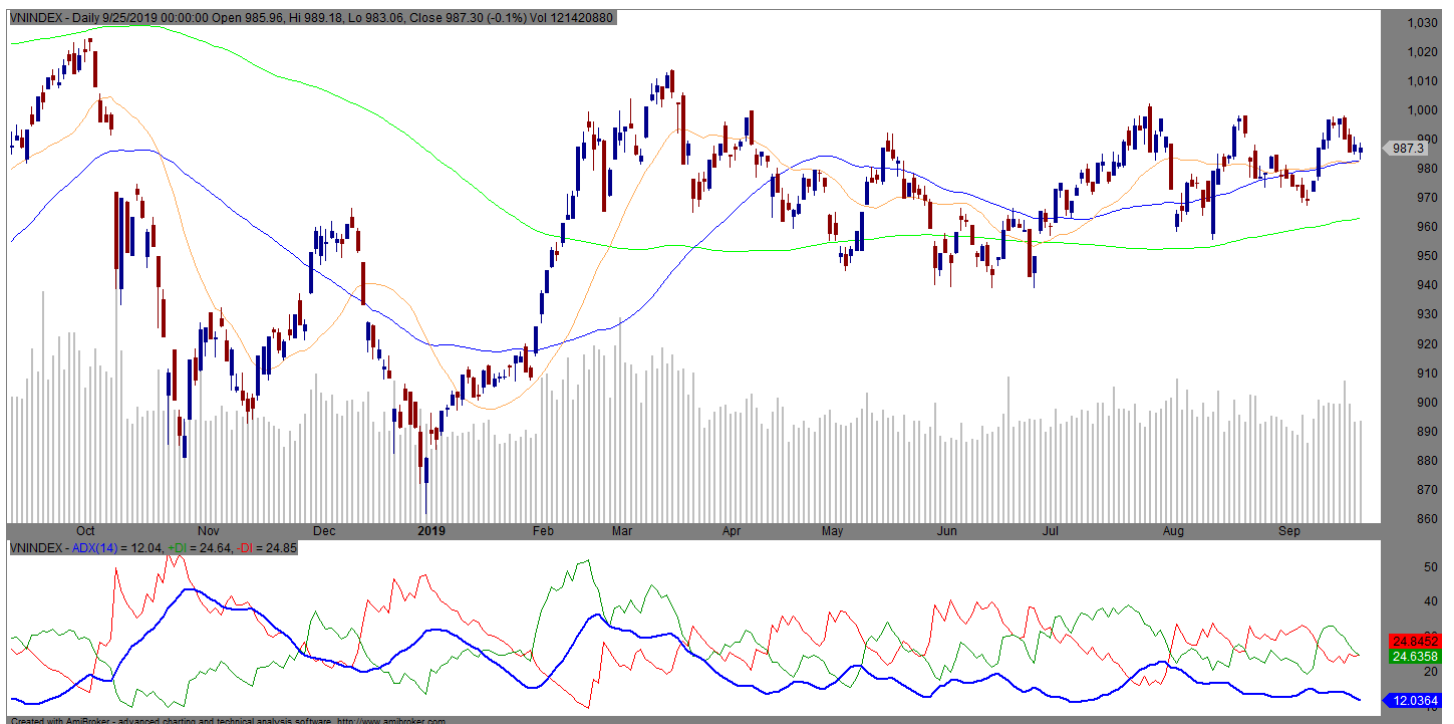
Đáp trả lại cáo buộc của ông Trump, ngoại trưởng Trung Quốc nhấn mạnh Trung Quốc ngày càng mở cửa với Mỹ và phần còn lại của thế giới nên hy vọng Mỹ sẽ làm điều tương tự với Trung Quốc và loại bỏ toàn bộ ràng buộc vô lý.

Hai bên dự kiến sẽ có đàm phán thương mại vào tháng 10 sau nhiều tháng trì hoãn. Trong thời gian gần đây, Trung Quốc đã có thái độ tích cực hơn thông qua việc thông báo sẽ nhập khẩu lại thịt lợn và một số mặt hàng nông sản của Mỹ. Cụ thể, nguồn tin của Bloomberg cho biết, các doanh nghiệp Trung Quốc đang chuẩn bị mua thêm thịt lợn Mỹ trong bối cảnh các nhà đàm phán cấp cao Mỹ - Trung sắp gặp nhau tháng tới tại Washington.

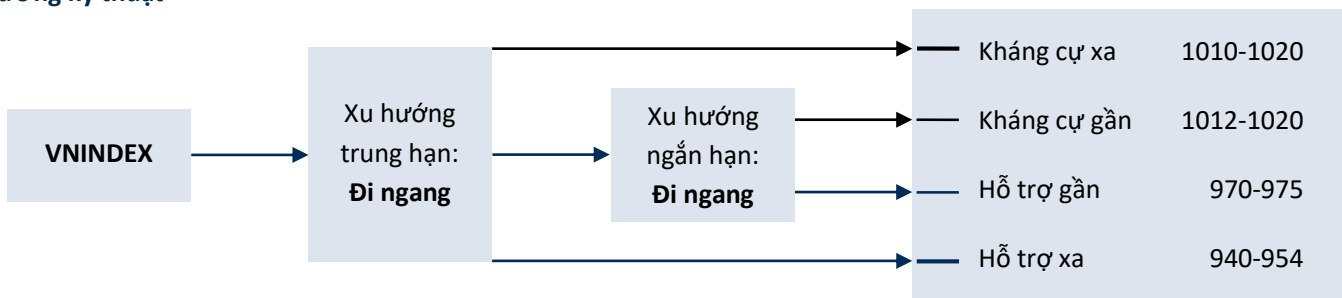
**Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – [trinhtt@kbsec.com.vn](mailto:trinhtt@kbsec.com.vn)**

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

### VNINDEX



### Xu hướng kỹ thuật



### Quan điểm đầu tư

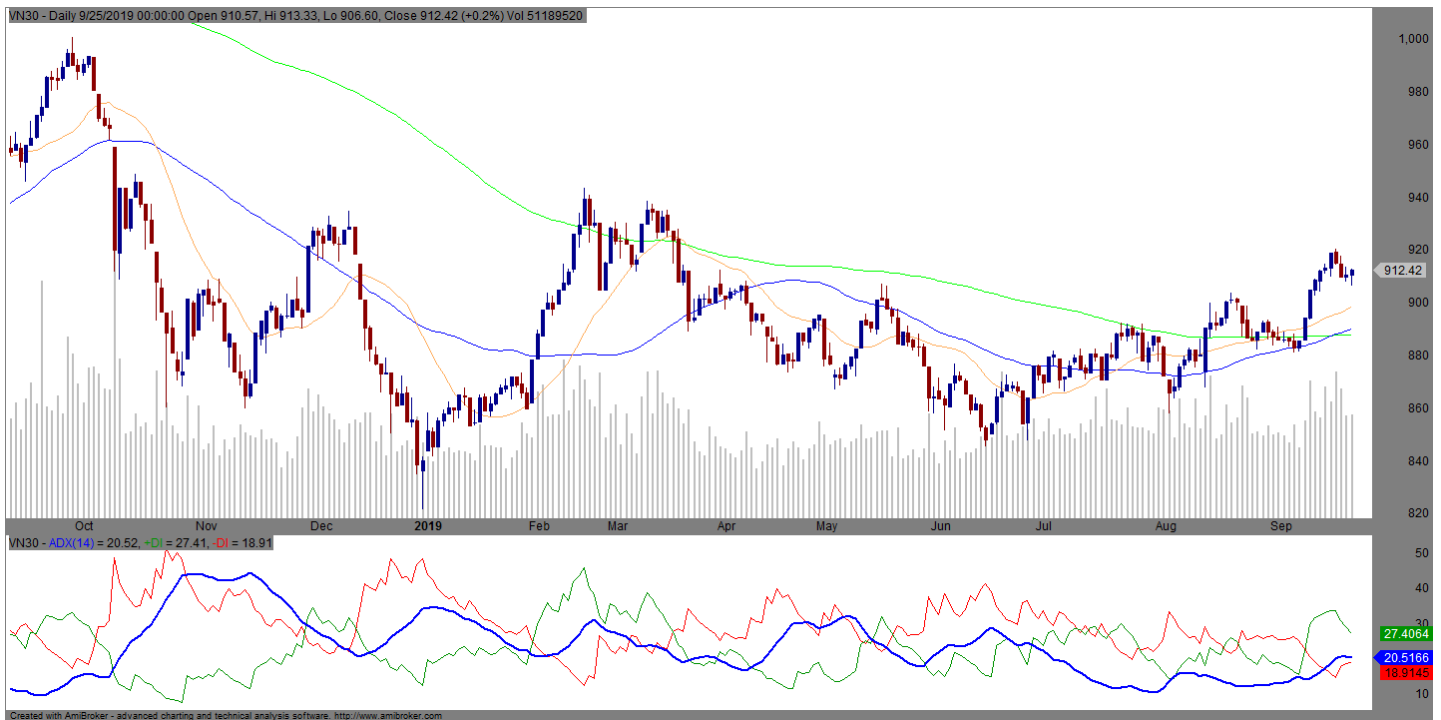
Thị trường tiếp tục giằng co và phân hoá với thanh khoản thấp. Dòng tiền vẫn có xu hướng tập trung tại một nhóm nhỏ các cổ phiếu, đặc biệt tại các cổ phiếu vốn hoá lớn trong rổ VN30.

VN Index phục hồi cuối phiên sau khi lùi xuống vùng hỗ trợ gần, được tạo bởi điểm hội tụ của hai đường trung bình động MA20-50. Hệ thống chỉ báo động lượng cân bằng với ADX giảm xuống mức thấp nhất năm 2019. Như vậy, trạng thái kỹ thuật của thị trường hầu như không thay đổi và đang khá trung tính. Nhà đầu tư được khuyến nghị kiên nhẫn chờ giá cổ phiếu điều chỉnh xuống các vùng hỗ trợ sâu hơn trước khi mở lại 1 phần tỷ trọng trading ngắn hạn. Trong kịch bản thị trường hồi phục sớm hơn dự kiến và bứt phá thành công lên trên vùng kháng cự then chốt tại quanh 1000 điểm. Việc tăng dần tỷ trọng tại các nhịp điều chỉnh sau đó sẽ an toàn hơn cho nhà đầu tư..

**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

Nhóm cổ phiếu ngân hàng phục hồi nhẹ và dòng tiền tập trung về các cổ phiếu thuộc rổ VN30 như FPT, CTD, MWG, REE... đã giúp VN30 Index tăng điểm, ngược chiều với VN Index. Mặc dù vậy, VN30 vẫn đang chịu ảnh hưởng bởi vùng kháng cự quanh 920 điểm, nên diễn biến rung lắc điều chỉnh nhiều khả năng sẽ còn tiếp diễn trong những phiên tới.

Độ lệch âm của các hợp đồng so với chỉ số mặc dù tăng nhẹ trở lại nhưng vẫn trong khoảng hẹp cũng phần nào cho thấy trạng thái tâm lý khá cân bằng của thị trường. Nhà đầu tư được khuyến nghị ngoài việc trading linh hoạt 2 chiều trong phiên tại các vùng kháng cự/hỗ trợ trên khung giờ thì có thể nắm giữ 1 phần vị thế Short quan đêm nếu mở được vị thế ở vùng giá tốt..

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

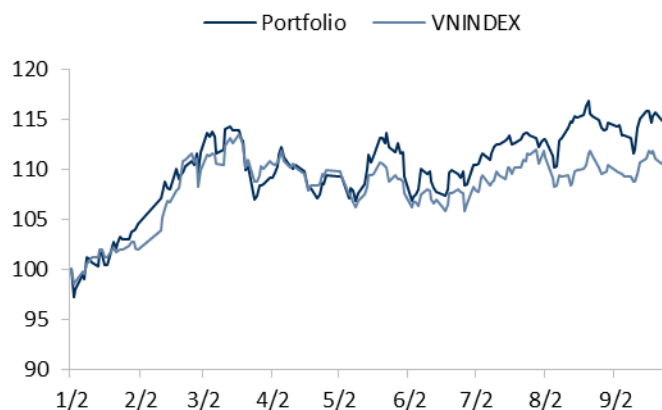
### Tiêu chí đầu tư

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

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

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

So sánh hiệu quả danh mục đầu tư và VNINDEX



Mã CP	Ngày khuyến nghị	Giá đóng cửa	Tăng/giảm trong phiên	Tăng/giảm lũy kế	Điểm nhấn đầu tư
MWG	8/9/2019	125.5	2.9%	11.1%	<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	27.7	-0.4%	2.4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- NLG duy trì vị thế dẫn đầu trong phát triển nhà ở phân khúc trung cấp và vừa túi tiền với các dòng sản phẩm chính là Ehome, Valora và Flora. Bên cạnh đó, NLG còn hợp tác thành công với các đối tác Nhật Bản có tiềm lực tài chính mạnh để triển khai các Khu đô thị (KĐT) quy mô lớn</li> <li>- Tình tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ vay thấp nhờ tiếp cận tốt dòng vốn đầu tư từ các NĐT nước ngoài. Trong năm 2018-2019, Nam Long tích lũy được các quỹ đất mới có tổng diện tích lên</li> </ul>

					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.
BVH	5/6/2019	72.1	-1.5%	-1.1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Giải tỏa gánh nặng dự phòng toán học. Chính phủ mới đây đã ban hành Thông tư 1/2019/TT-BTC cho phép các công ty bảo hiểm nhân thọ áp dụng mức chiết khấu ít thận trọng hơn đối với dự phòng. Thông tư được ban hành trong tháng 1 và có hiệu lực từ ngày 16/02. Động thái này dự kiến sẽ giảm nợ phải trả và tăng giá trị sổ sách, qua đó giúp giảm tỷ lệ PB báo cáo của BVH.</li> <li>- Duy trì lợi thế cạnh tranh nhờ tiếp tục tập trung vào mở rộng mạng lưới đại lý thay vì kênh bancassurance. Chiến lược này khác với chiến lược của các công ty bảo hiểm nhân thọ nước ngoài là đẩy mạnh các thương vụ bancassurance độc quyền dài hạn.</li> <li>- Hơn 12 triệu cổ phiếu ESOP được giải tỏa đầu tháng 5/2019 khiến nguồn cung tăng mạnh tác động tiêu cực đến diễn biến giá cổ phiếu, giúp giá BVH về mặt bằng hấp dẫn hơn</li> </ul>
PLX	5/6/2019	60.2	-1.1%	3.1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Trong ngắn-trung hạn, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của PLX được đánh giá sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định, sát với tốc độ gia tăng tiêu thụ xăng dầu trong nước khoảng 5% (PLX hiện đang chiếm 48% thị phần xăng dầu trong nước).</li> <li>- Về dài hạn, triển vọng của PLX đến từ chiến lược bổ sung các dịch vụ giá trị gia tăng thông qua hệ thống các trạm xăng. Hiện các trạm xăng của PLX đã bán bảo hiểm cho các phương tiện vận tải, thẻ mua xăng dầu, dịch vụ chăm sóc oto xe máy. Ngoài ra, PLX đang nghiên cứu thành lập chuỗi cửa hàng tiện lợi với số lượng mặt hàng có thể lên tới 2.500 sản phẩm tại các trạm xăng.</li> <li>- Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn hoạt động ổn định dự kiến sẽ giúp giảm hàng tồn kho và rủi ro ngoại hối từ năm 2019. Nhà máy này hoạt động ổn định từ năm 2019 trở đi sẽ là nguồn cung ổn định cho PLX với thời gian và quãng đường vận chuyển ngắn hơn so với hàng nhập khẩu</li> <li>- Kỳ vọng lợi nhuận bất thường từ thương vụ hợp nhất HDBank-PGBank</li> </ul>
PNJ	3/22/2019	82.1	-1.1%	8.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tăng trưởng doanh số bán lẻ trang sức vẫn duy trì ở mức cao khi cả số lượng lẫn giá trị đơn hàng đều tăng. Trong năm 2018, doanh số trang sức bán lẻ của PNJ tăng mạnh 41%, được củng cố bởi mức tăng ước tính 34% của số lượng giao dịch và mức tăng 5% của giá trị mua trung bình.</li> <li>- Với ưu thế tận dụng, khai thác cơ sở khách hàng hiện hữu, mảng đồng hồ phụ kiện thời trang của PNJ hội tụ đủ điều kiện để thành công do thị trường đồng hồ đeo tay Việt Nam mặc dù giá trị cao nhưng hiện đang khá phân mảnh, chưa có doanh nghiệp phân phối quy mô lớn. Ước tính mảng đồng hồ sẽ chiếm khoảng 5% lợi nhuận từ HĐKD của PNJ năm 2022</li> </ul>

					<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. 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	22.15	0.0%	9.1%	
					<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 m<sup>3</sup>/ngày tại 4 nhà máy nước.</p>
REE	10/11/2018	39.5	3.5%	20.8%	
					<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%</p>
FPT	9/6/2018	57.4	2.1%	56.4%	

					trong 3 năm tới.
					<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	1.3%	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 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	20.1	-0.5%	16.9%	<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)

