

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

**Thị trường cơ sở**

Thị trường có phiên tăng điểm với thanh khoản tăng trở lại mức trung bình 2019, đạt khoảng 3.500 tỷ đồng. Khối ngoại bán ròng và độ rộng thị trường nghiêng về phía các cổ phiếu tăng giá.

Trên sàn HSX, cổ phiếu vốn hóa lớn nhất thị trường VNM(+2.8%) tăng mạnh đã tạo hiệu ứng tích cực lên hầu hết các nhóm cổ phiếu có tính thị trường cao, đặc biệt là nhóm ngân hàng và chứng khoán. Ở chiều ngược lại, nhóm Vingroup đồng loạt giảm giá. Rổ VN30 có 21 mã cổ phiếu tăng giá và 08 mã giảm giá. Sàn HNX diễn biến tích cực hơn do không chịu ảnh hưởng của nhóm cổ phiếu Vingroup.

Các cổ phiếu bất động sản, xây dựng, khu công nghiệp cũng thu hút dòng tiền khá tốt với nhiều mã tăng mạnh như CII, DIG, DXG, FCN, HDG, NTL, NDN, LCG, PC1, CTI, SZL, NTC... Ngoài ra, nhóm thủy sản ANV, HVG, IDI, MPC, VHC...dệt may TCM, TNG, STK, MSH...cũng giao dịch khá tích cực.

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

Thanh khoản toàn thị trường giảm tăng mạnh trở lại, gần mức cao nhất năm 2019. Giao dịch tập trung hầu như toàn bộ ở kỳ hạn 01 tháng - F1910.

Các hợp diễn biến tương đồng với thị trường chung. Trong đó, F1912 và F2003 tăng mạnh sau phiên giảm điểm, ngược chiều với VN30 Index hôm qua. Khoảng cách trung bình của các hợp đồng với VN30 Index duy trì, thấp hơn từ -2.00 điểm đến -6.1 điểm.

**Điểm tin ngày**

**Nhà đầu tư phớt lờ nguy cơ Trump bị luận tội, Phố Wall tăng điểm.** Dow Jones tăng 162.94 điểm, tương đương 0.61%, lên 26,970.71 điểm. S&P 500 tăng 18.27 điểm, tương đương 0.62%, lên 2,984.87 điểm. Nasdaq tăng 83.76 điểm, tương đương 1.05%, lên 8,077.38 điểm. Phe Dân chủ ngày 24/9 thông báo mở cuộc điều tra để luận tội Tổng thống Donald Trump. Họ cho rằng các hành động của ông Trump, đảng Cộng hòa, vi phạm nghiêm trọng Hiến pháp Mỹ. Cuộc điều tra sẽ xác định có phải ông Trump đã tìm kiếm sự giúp đỡ từ Ukraine để bôi nhọ cựu phó tổng thống Joe Biden, một ứng viên tổng thống của đảng Dân chủ năm 2020. Các chỉ số chính trên Phố Wall giảm sau khi Nhà Trắng ngày 25/9 công bố tóm tắt nội dung cuộc gọi giữa ông Trump và tổng thống Ukraine rồi dần phục hồi trở lại. Tâm lý thị trường được cải thiện nhờ số liệu cho thấy doanh số nhà ở một hộ gia đình tại Mỹ trong tháng 8 tăng vượt kỳ vọng, dấu hiệu cho thấy thị trường nhà ở, vốn đang gặp khó khăn, bắt đầu hưởng lợi từ việc Fed hạ lãi suất.

**Lãnh đạo Mỹ - Nhật ký thỏa thuận thương mại giới hạn.** Tổng thống Mỹ Donald Trump và Thủ tướng Nhật Bản Shinzo Abe hôm 25/9 đã ký một thỏa thuận thương mại giới hạn, nhằm cắt giảm thuế đối với hàng hóa nông sản Mỹ, công cụ máy móc của Nhật Bản và các sản phẩm khác, đồng thời ngăn chặn mối đe dọa về khả năng áp thuế mới lên xe hơi nhập khẩu từ Nhật Bản.

Lễ ký được thực hiện bên lề cuộc họp Đại hội đồng Liên Hợp Quốc tại New York, Mỹ. Theo Tổng thống Trump, thỏa thuận sẽ mở cửa của thị trường Nhật Bản cho các sản phẩm của Mỹ giá trị 7 tỷ USD hàng năm, cắt giảm thuế đối với các mặt hàng

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

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	990.75	104.77
Thay đổi (%)	0.27%	0.73%
KLGD (triệu CP)	152.56	34.12
GTGD (tỷ VND)	3925	648
Số mã tăng	157	67
Số mã giảm	144	59
Số mã đứng giá	97	241

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

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F2003	913.8	1.08%	76	128
VN30F1912	912.0	0.90%	114	467
VN30F1911	914.8	0.42%	472	120
VN30F1910	916.1	0.55%	73,020	18,845
Tổng			73,682	19,560

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Môi giới chứng khoán	3.00%	SSI, HCM, VCI, VND...
Thực phẩm	1.70%	VNM, MSN, SBT, KDC...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	1.50%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Hàng May mặc	1.40%	STK, TCM, TNG, FTM...
Thép và sản phẩm thép	1.20%	HPG, HSG, DTL, VIS...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Sản xuất giấy	-0.80%	DHC, HAP, CAP, VID...
Vận tải Thủy	-1.00%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Thiết bị gia dụng	-1.20%	RAL, GDT, DQC...
Hàng cá nhân	-1.30%	PNJ, TLG, LIX, NET...
Đồ uống & giải khát	-1.70%	VCF, NAF, SCD, CTP...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Máy công nghiệp	6.10%	REE, SRF, CTB, L10...
Môi giới chứng khoán	3.20%	SSI, HCM, VCI, VND...
Thực phẩm	2.90%	VNM, MSN, SBT, KDC...
Thiết bị viễn thông	2.70%	STB, SAM, ELC, SMT...
Dịch vụ vận tải	2.20%	TCL, VNT, VSA, TCO...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Hàng cá nhân	-2.40%	PNJ, TLG, LIX, NET...
Thép và sản phẩm thép	-2.70%	HPG, HSG, DTL, VIS...
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	-2.90%	GMD, PHP, DL1, AST...
Đồ uống & giải khát	-3.40%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Dịch vụ Máy tính	-3.90%	CMG, UNI, TST...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Máy công nghiệp	9.00%	REE, SRF, CTB, L10...
Thực phẩm	7.80%	VNM, MSN, SBT, KDC...
Phân phối hàng chuyên dụng	7.30%	MWG, FRT, DGW, COM...
Phần mềm	7.30%	FPT, SRA, VLA...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	6.30%	VCS, HT1, BMP, PTB...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Khai khoáng	-6.30%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Dịch vụ Máy tính	-7.60%	CMG, UNI, TST...
Thiết bị gia dụng	-8.00%	RAL, GDT, DQC...
Hàng May mặc	-9.60%	STK, TCM, TNG, FTM...
Nhựa, cao su & sợi	-9.70%	PHR, AAA, DPR, HRC...

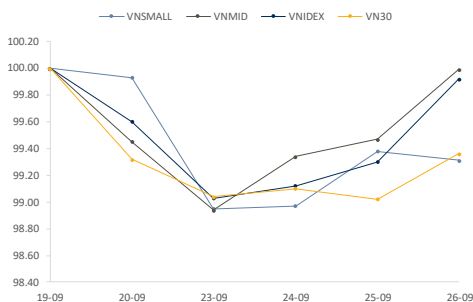
### Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VNM	2.54
TCB	1.43
MBB	0.86
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VRE	-0.46
EIB	-0.44
VIC	-0.41

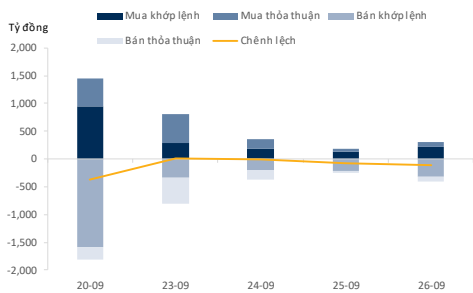
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VNM	1.85
GAS	0.90
TCB	0.46
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VHM	-0.79
VIC	-0.69
VRE	-0.52

### 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
VNM	58.98%	714,460,721	45,710,570,000
VCI	38.08%	101,394,865	14,539,180,000
KDH	45.97%	16,458,350	5,833,430,000
HCM	56.25%	133,805,115	5,714,630,000
MSH	8.25%	20,373,776	#VALUE!
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
HPG	38.03%	302,555,090	-13,443,430,000
VRE	31.87%	398,819,809	-15,078,220,000
VHM	15.08%	1,136,008,929	-22,073,310,000
E1VFN30	97.90%	8,895,620	-25,656,570,000
VCB	23.82%	229,238,369	-33,408,270,000

như thịt bò, thịt lợn, bột mì và phô mai Mỹ. Đại diện thương mại Mỹ Robert Lighthizer cho rằng, ngành ô tô - vấn đề lớn nhất trong mức thâm hụt thương mại với Nhật Bản không nằm trong thỏa thuận. Nhật Bản muốn thảo luận sâu hơn về vấn đề này. Ông Robert Lighthizer cho biết, Mỹ không có ý định áp đặt thuế mới đối với các sản phẩm ô tô và linh kiện ô tô của Nhật Bản. Hai bên nên hợp tác với thái độ chân thành, nhằm bắt đầu các cuộc đối thoại giai đoạn 2 của thỏa thuận vào tháng 4 năm tới. Trong khi đó, Ngoại trưởng Nhật Bản Toshimitsu Motegi cho biết Nhật Bản đã nhận được đảm bảo rằng Mỹ sẽ không thực hiện áp thuế mới đối với ô tô của nước này.

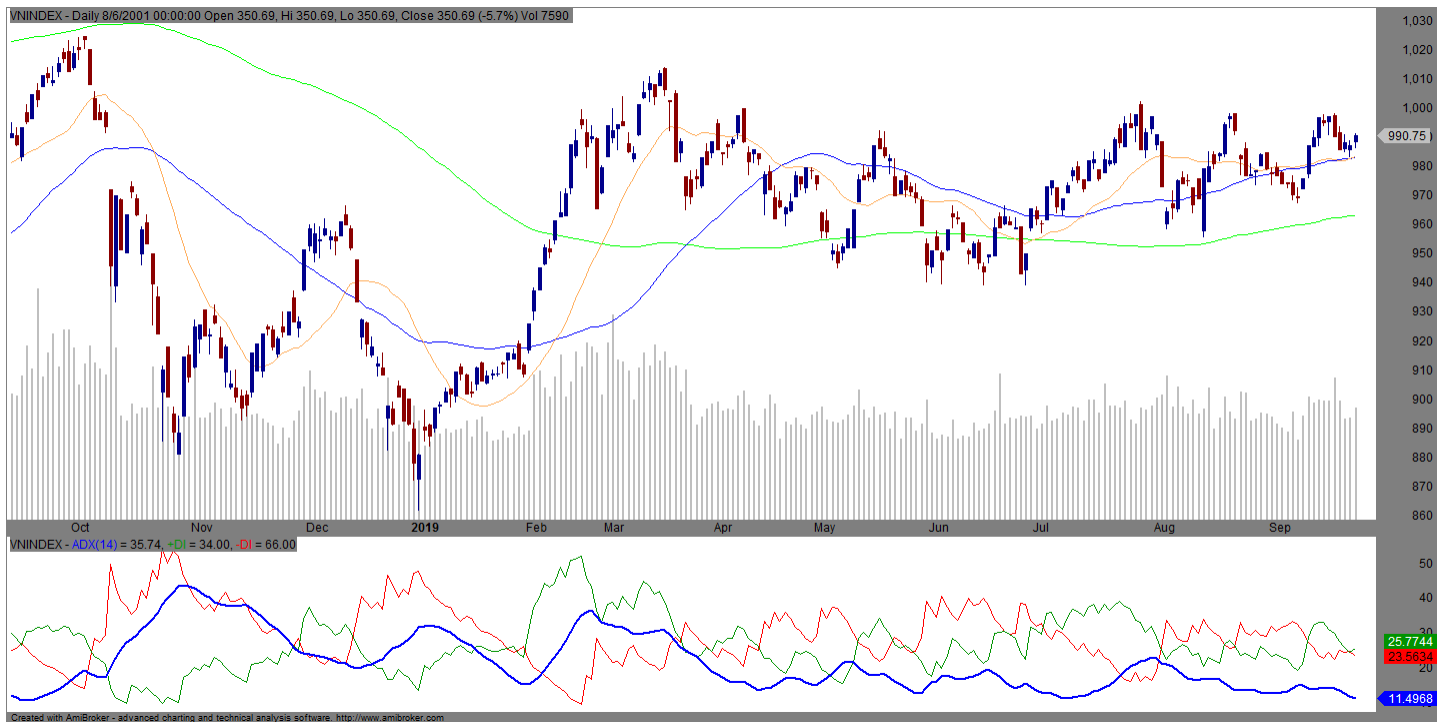
Chứng khoán châu Á trái chiều, Trung Quốc mất hơn 2%. Chỉ số MSCI châu Á - Thái Bình Dương trừ Nhật Bản tăng 0,06% về cuối phiên 26/9, với các thị trường chứng khoán lớn trong khu vực diễn biến trái chiều.

**Ở chiều tăng, Nikkei 225 của Nhật Bản tăng 0.1%.** Trong đó, cổ phiếu ô tô tăng ít nhất hơn 1% sau khi chủ tịch Hiệp hội các nhà sản xuất ô tô Nhật Bản cho biết đàm phán thương mại với Mỹ đang hướng tới việc không áp thuế nên ngành công nghiệp xe hơi của đất nước mặt trời mọc. Toyota tăng 1.1%, Honda tăng 1.3% và Subaru tăng gần 2.2%. Koshi của Hàn Quốc và Hang Seng của Hong Kong lần lượt tăng 0.05% và 0.3%. Một số thị trường tại Đông Nam Á cũng tăng điểm như Thái Lan, Indonesia và Malaysia. Ở chiều ngược lại, chứng khoán Trung Quốc giảm mạnh nhất khu vực với Shanghai Composite và Shenzhen Composite lần lượt giảm 0.9% và 2.5%. Chứng khoán châu Á tăng nhờ một số tín hiệu tích cực trong lĩnh vực thương mại, giúp xoa dịu lo ngại về triển vọng kinh tế thế giới. Tổng thống Mỹ Donald Trump ngày 25/9 cho biết Washington và Tokyo đã đạt được thỏa thuận thương mại sơ bộ với mục đích cắt giảm thuế đối với các sản phẩm nông nghiệp và công nghiệp. Cùng ngày, Trump cho biết Trung Quốc đang mua một lượng lớn nông sản từ Mỹ, như thịt bò, thịt lợn và đậu nành. Đồng thời, ông cho rằng thỏa thuận với Trung Quốc có thể đạt được sớm hơn kỳ vọng của mọi người. Đầu tháng 10, phiên đàm phán cấp bộ trưởng giữa 2 quốc gia sẽ diễn ra tại Washington.

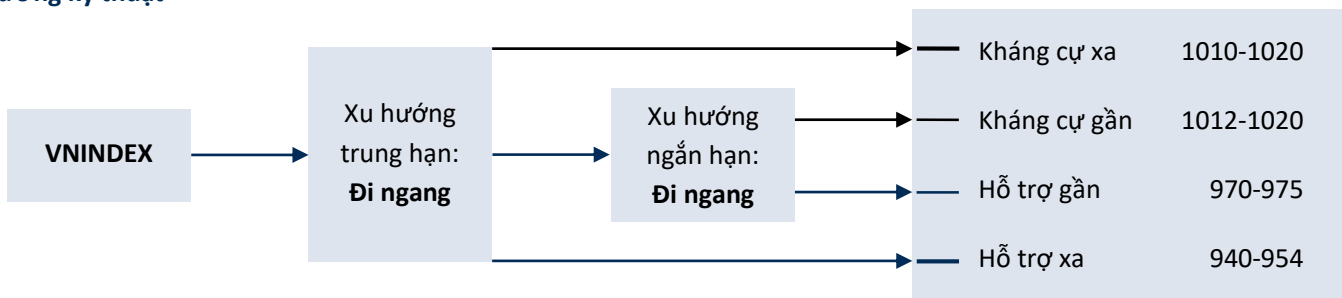
*Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – [trinhttv@kbsec.com.vn](mailto:trinhttv@kbsec.com.vn)*

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

### VNINDEX



### Xu hướng kỹ thuật



### Quan điểm đầu tư

Trong khi thị trường giao dịch giao dịch giằng co thì sự bứt phá bất ngờ của VNM với vai trò là cổ phiếu vốn hoá lớn nhất thị trường đã tác động mạnh mẽ, giúp tâm lý nhà đầu tư chuyển biến tích cực. Các nhóm cổ phiếu có tính thị trường cao như ngân hàng, bất động sản và đặc biệt là nhóm chứng khoán đều tăng khá mạnh đi kèm với sự cải thiện về thanh khoản. Tuy nhiên, thị trường vẫn phân hoá mạnh với gần một nửa số cổ phiếu giảm giá.

Về tổng thể, VN Index đã phản ứng tích cực với vùng hỗ trợ gần, được tạo bởi điểm hội tụ của hai đường trung bình động MA20-50. Tuy nhiên, trong khi nhóm bluechips, đại diện bởi chỉ số VN30 đã cho thấy tín hiệu khởi sắc về xu hướng thì trạng thái kỹ thuật của VN Index vẫn đang khá trung tính. Trong bối cảnh hiện tại, nhà đầu tư có thể tận dụng làn sóng phân hoá để mở từng phần vị thế trading ngắn hạn với các mã đang chiếm ưu thế, dẫn dắt thị trường.

**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

Tỷ trọng của nhóm cổ phiếu Vingroup trong rổ VN30 thấp hơn thị trường chung trong khi nhóm ngân hàng tiếp tục đà phục hồi đã giúp VN30 Index trở lại xu hướng tăng giá. Diễn biến của thị trường vẫn đang tạo ưu thế cho rổ cổ phiếu VN30 vừa được áp dụng. 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 cơ sở được duy trì nhưng không quá rõ nét, đủ để tác động đến thị trường trong ngắn hạn. Với diễn biến kỹ thuật của VN30 Index như trên. Nhà đầu tư được khuyến nghị tạm thời chỉ nên tập trung vào các hoạt động trading trong phiên quanh các vùng kháng cự/hỗ trợ trên khung giờ.

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

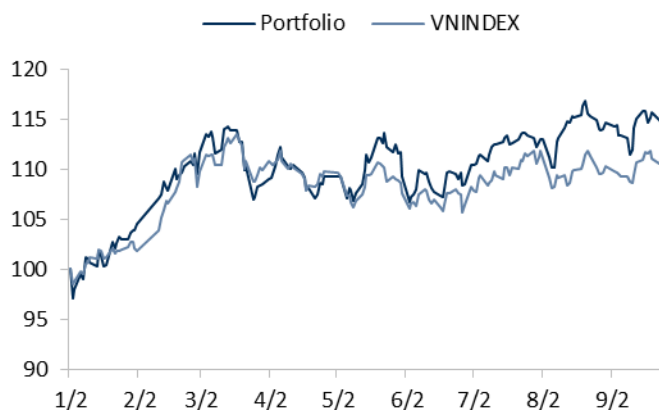
### Tiêu chí đầu tư

(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	126	0.4%	11.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- MWG đã tìm ra được hướng đi phù hợp với chiến lược phát triển đúng đắn, đồng thời, MWG đã thành công trong việc tìm ra công thức phát triển cho BHX và phương án tối ưu hóa doanh thu cho chuỗi cửa ĐMX và TGDD cũng như phát triển các mảng kinh doanh mới như đồng hồ, mắt kính.</li> <li>- Chuỗi bán lẻ thực phẩm và hàng tiêu dùng ghi nhận tăng trưởng doanh thu ấn tượng với 206% YoY cho 6 tháng 2019 với doanh thu trung bình trên từng cửa hàng đạt 1.5 tỷ đồng/tháng. Trong năm nay, BHX đặt mục tiêu mở rộng mạng lưới, tăng doanh thu trên mỗi cửa hàng, cải thiện biên lợi nhuận gộp và hòa vốn tại cửa hàng và trung tâm phân phối vào cuối năm.</li> <li>- Trong dài hạn, Bách hóa Xanh (BHX) đặt mục tiêu chiếm 10-15% thị phần của thị trường bán lẻ thực phẩm ước tính có quy mô 50 – 70 tỷ USD bằng cách nâng số cửa hàng lên 8,000 – 12,000 cửa hàng trên toàn quốc. Hiện tại, chuỗi BHX đang tập trung tại TP.HCM và các tỉnh lân cận với 600 cửa hàng và dự kiến hướng tới mốc 800-900 cửa hàng vào cuối năm 2019.</li> </ul>
NLG	6/3/2019	28.5	2.9%	5.4%	<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	72.3	0.3%	-0.8%	<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	60.6	0.7%	3.8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Trong ngắn-trung hạn, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của PLX được đánh giá sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định, sát với tốc độ gia tăng tiêu thụ xăng dầu trong nước khoảng 5% (PLX hiện đang chiếm 48% thị phần xăng dầu trong nước).</li> <li>- Về dài hạn, triển vọng của PLX đến từ chiến lược bổ sung các dịch vụ giá trị gia tăng thông qua hệ thống các trạm xăng. Hiện các trạm xăng của PLX đã bán bảo hiểm cho các phương tiện vận tải, thẻ mua xăng dầu, dịch vụ chăm sóc oto xe máy. Ngoài ra, PLX đang nghiên cứu thành lập chuỗi cửa hàng tiện lợi với số lượng mặt hàng có thể lên tới 2.500 sản phẩm tại các trạm xăng.</li> <li>- Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn hoạt động ổn định dự kiến sẽ giúp giảm hàng tồn kho và rủi ro ngoại hối từ năm 2019. Nhà máy này hoạt động ổn định từ năm 2019 trở đi sẽ là nguồn cung ổn định cho PLX với thời gian và quãng đường vận chuyển ngắn hơn so với hàng nhập khẩu</li> <li>- Kỳ vọng lợi nhuận bất thường từ thương vụ hợp nhất HDBank-PGBank</li> </ul>
PNJ	3/22/2019	80.7	-1.7%	7.0%	<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	22.6	2.0%	11.3%	
					<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	39.65	0.4%	21.3%	
					<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	57.7	0.5%	57.2%	

					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	27.9	-0.2%	15.3%	<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	20.1	0.0%	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)

