

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

**Thị trường cơ sở**

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

Trên sàn HSX, VN-Index thiết lập đỉnh mới trong năm 2019 khi các cổ phiếu vốn hóa lớn nhất thị trường gồm VIC, VCB, GAS bứt phá mạnh cuối phiên. Ngoài ra, EIB, MSN, VHM, MBB, BVH... cũng tham gia hỗ trợ thị trường. Rổ cổ phiếu VN30 có 12 mã tăng và 16 mã giảm giá. Tuy nhiên, do giới hạn tỷ trọng vốn hóa của các cổ phiếu vốn hóa lớn trong rổ, VN30-Index chỉ tăng nhẹ. Ngược lại, sàn HNX giảm khá mạnh do các cổ phiếu vốn hóa lớn nhất như ACB, VCS, PVS, VNR... đều giảm giá.

Thị trường tiếp tục phân hóa khá mạnh nhưng số cổ phiếu giảm giá chiếm ưu thế, đặc biệt ở nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa-nhỏ. Hầu hết các nhóm cổ phiếu chứng khoán, ngân hàng, bất động sản đều tiếp tục trong trạng thái điều chỉnh giảm.

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

Thanh khoản tăng trở lại mức trung bình năm 2019 và các hợp đồng F1908, F1909, F2003 đều giảm điểm, chỉ có F1912 tăng điểm cùng VN30-Index. Giao dịch tiếp tục tập trung hầu như toàn bộ ở F1908 (kỳ hạn 01 tháng).

Thị trường diễn biến phân hóa mạnh theo xu hướng tích cực hơn. Khoảng cách giữa VN30 Index và F1908, F1909 được thu hẹp, thấp hơn -1.54 đến -2.64 điểm. Trong khi đó, khoảng cách giữa F1912, F2003 và VN30 Index mở rộng trở lại, cao hơn từ +2.26 đến +5.06 điểm.

**Điểm tin ngày**

**Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng trong tuần giao dịch 22/07 – 26/07 vẫn duy trì ở mức dồi dào.** Cụ thể, kết thúc phiên giao dịch ngày 26/07, lãi suất ở các kỳ hạn tiếp tục giảm, với lãi suất qua đêm đóng cửa ở mức 2.583% (-0.15% wow); lãi suất kỳ hạn 1 tuần là 2.683% (-0.117%); 2 tuần là 2.867% (-0.116%) so với phiên ngày 05/07. Trong khi đó, lãi suất liên ngân hàng đối với USD ổn định quanh mức 2.48 – 2.54% cho kỳ hạn qua đêm và 1 tuần. Chênh lệch lãi suất VND – USD giảm xuống chỉ còn khoảng 0.1%.

Trên hoạt động thị trường mở, chỉ có hoạt động bán tín phiếu được sử dụng. NHNN đã ghi nhận phát hành tín phiếu với khối lượng tổng cộng 52 nghìn tỷ đồng. Với 30 nghìn tỷ đáo hạn, trong tuần qua NHNN đã hút vào khoảng 12 nghìn tỉ đồng. Nhìn chung, thanh khoản trong hệ thống vẫn khá dồi dào do nguồn vốn ngắn hạn đã được đáp ứng.

Trên thị trường trái phiếu sơ cấp, Kho bạc Nhà nước huy động thành công 7,021/7,500 tỷ đồng trái phiếu chính phủ gọi thầu. Lợi suất trúng thầu ở các kỳ hạn đều giảm, với mức giảm từ 5 – 10bps. Trên thị trường thứ cấp, giá trị giao dịch Outright và Repos trung bình trên thị trường thứ cấp tuần qua đạt gần 11,000 tỷ đồng/phiên, tăng so với mức trung bình gần 8,000 tỷ đồng/phiên của tuần trước đó. Chốt phiên 26/7, diễn biến lợi suất trái phiếu Chính phủ trên thị trường thứ cấp có sự phân hóa ở các loại kỳ hạn, tăng mạnh ở các kỳ hạn ngắn trong khi giảm ở các kỳ hạn 7 năm và 10 năm so với phiên cuối tuần trước đó.

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

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	997.94	105.29
Thay đổi (%)	0.46%	-1.04%
KLGD (triệu CP)	147.82	27.27
GTGD (tỷ VND)	3553	355
Số mã tăng	110	68
Số mã giảm	192	81
Số mã đứng giá	99	217

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

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F1908	886.0	-0.03%	81,725	21,003
VN30F1909	888.3	-0.15%	221	454
VN30F1912	891.9	0.19%	27	345
VN30F2003	892.6	-0.09%	18	46
<b>Tổng</b>			<b>81,991</b>	<b>21,848</b>

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Phân phối xăng dầu & khí đốt	2.80%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Thiết bị điện	2.60%	GEX, LGC, THI, AME...
Containers & Đóng gói	2.30%	INN, SVI, MCP, SDG...
Sản phẩm hóa dầu, Nông dược	1.50%	DPM, DCM, DGC, CSV...
Vận tải Thủy	1.50%	PVT, VTO, GSP, VIP...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Nước	-1.20%	BWE, TDW, CLW, BTW...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	-1.50%	VCS, HT1, BMP, PTB...
Bảo hiểm phi nhân thọ	-1.60%	PVI, BIC, BMI, PGI...
Hàng May mặc	-1.70%	STK, TCM, TNG, FTM...
Thép và sản phẩm thép	-1.80%	HPG, HSG, DTL, VIS...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Dịch vụ Máy tính	8.40%	CMG, UNI, TST...
Thiết bị điện	7.90%	GEX, LGC, THI, AME...
Thép và sản phẩm thép	5.20%	HPG, HSG, DTL, VIS...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	5.00%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Bất động sản	4.10%	VIC, VHM, VRE, NVL...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Khách sạn	-3.10%	VNG, OCH, SGH, DAH...
Khai khoáng	-3.30%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Lốp xe	-3.40%	DRC, CSM, SRC, VKC...
Hàng May mặc	-3.50%	STK, TCM, TNG, FTM...
Nước	-5.10%	BWE, TDW, CLW, BTW...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Dịch vụ Máy tính	15.90%	CMG, UNI, TST...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	13.20%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Phân phối hàng chuyên dụng	10.70%	MWG, FRT, DGW, COM...
Ngân hàng	8.10%	VCB, BID, CTG, MBB...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	7.60%	VCS, HT1, BMP, PTB...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Dược phẩm	-2.80%	DHG, PME, TRA, IMP...
Containers & Đóng gói	-2.80%	INN, SVI, MCP, SDG...
Khai khoáng	-3.90%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Hàng May mặc	-4.70%	STK, TCM, TNG, FTM...
Thép và sản phẩm thép	-6.40%	HPG, HSG, DTL, VIS...

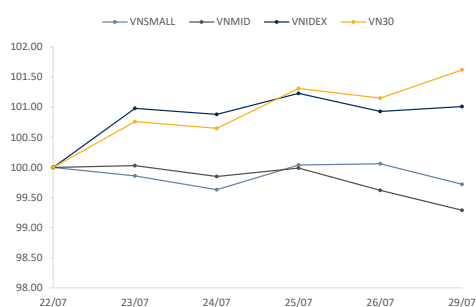
### Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VIC	1.38
VCB	1.06
EIB	0.67
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
HPG	-1.06
VNM	-0.65
STB	-0.49

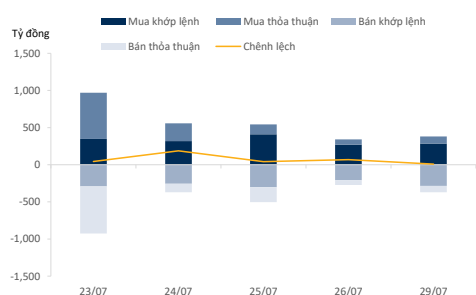
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VCB	2.74
VIC	2.27
GAS	1.17
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VNM	-0.51
VRE	-0.45
PLX	-0.13

### 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
VCB	23.91%	225,469,110	29,704,710,000
CTD	48.70%	21,425	23,746,180,000
GAS	3.73%	866,229,522	17,871,540,000
VHM	15.10%	1,135,209,925	14,556,360,000
VIC	14.66%	732,016,431	10,616,130,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
POW	15.05%	794,922,479	-2,190,710,000
HPG	38.58%	285,308,329	-13,304,950,000
VRE	32.46%	385,121,240	-16,925,560,000
STB	13.86%	184,164,908	-31,968,420,000
VNM	59.03%	713,575,347	-75,495,090,000

Nguồn: FiiPro, Bloomberg, KBSV

Thị trường ngoại tệ trong tuần qua không có biến động lớn. Tỷ giá trung tâm được NHNN điều chỉnh theo xu hướng tăng. Chốt tuần 26/7, tỷ giá trung tâm được niêm yết ở mức 23.079 VND/USD, tăng 12 đồng so với cuối tuần trước đó. Tỷ giá liên ngân hàng giảm mạnh trong những ngày đầu tuần. Chốt tuần 26/7, tỷ giá giao dịch ở mức 23,215 VND/USD, giảm 25 đồng so với cuối tuần trước. Tỷ giá trên thị trường tự do không có nhiều biến động, giao dịch trong khoảng 23,200. Chúng tôi nhận định rằng nhiều khả năng, hoạt động mua tăng dự trữ ngoại hối của NHNN sẽ được thực hiện lại nhằm tranh thủ diễn biến thuận lợi của tỷ giá cũng như nguồn cung ngoại tệ dồi dào (cán cân thương mại trong 7 tháng đầu năm ước tính thặng dư tới 1.8 tỷ USD).

Trong tuần này, tâm điểm của thị trường sẽ tập trung vào kết quả cuộc họp chính sách tiền tệ của Fed. Nhà đầu tư đang đặt cược với tỷ lệ 78.1% Fed sẽ giảm 0.25% và 21.9% Fed sẽ giảm 0.50% (theo số liệu từ CME FedWatch). Tỷ giá do vậy sẽ không còn chịu nhiều sức ép và vẫn duy trì ổn định.

**Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7 tăng 0.18% so với tháng trước.** Trong khi đó, mức tăng bình quân 7 tháng năm 2019 của CPI là 2.61% - mức thấp nhất trong 3 năm gần đây. Các yếu tố khiến CPI tháng 7 tăng trở lại bao gồm giá một số nguyên liệu đầu vào có xu hướng tăng trở lại; mức lương cơ sở đối với cán bộ, công chức, viên chức và lực lượng vũ trang tăng từ ngày 1/7 và diễn biến phức tạp của dịch tả heo châu Phi.

Đáng chú ý, lạm phát cơ bản trong tháng 7 tiếp tục tăng với tăng 0.23% so với tháng trước và tăng 2.04% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản bình quân 7 tháng năm 2019 tăng 1.89% so với bình quân cùng kỳ năm 2018. Như vậy, NHNN tiếp tục phải kiểm soát chặt cung tiền trong những tháng còn lại của năm 2019, thậm chí sang cả nửa đầu của năm 2020. Do vậy, lãi suất huy động và cho vay của các ngân hàng tại Việt Nam sẽ rất khó có thể giảm trong thời gian ngắn sắp tới.

**Thị trường bất động sản tại thành phố Hồ Chí Minh trong 07 tháng đầu năm 2019 đã bị sụt giảm mạnh,** tác động đến nhiều lĩnh vực của nền kinh tế, theo báo cáo mới được công bố từ Hiệp hội Bất động sản TP. HCM (HoREA). Cụ thể, trong 06 tháng, chỉ có 24 dự án đủ điều kiện bán nhà hình thành trong tương lai, với tổng số 7,313 căn, giảm 24.2% so với cùng kỳ năm 2018. Trong đó, phân khúc căn hộ cao cấp giảm đến 43.8%, căn hộ bình dân giảm 34.7%. Điều đáng quan tâm là Quý 2/2019, không có dự án nhà ở bình dân, vừa túi tiền đưa ra thị trường. Trong khi đó, trong 6 tháng đầu năm 2019, thị trường Hà Nội có 22 dự án bất động sản đủ điều kiện bán nhà ở hình thành trong tương lai với tổng nguồn cung lên tới 17,476 căn.

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

## **BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP – CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (NLG: HSX)**

Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu thuần của NLG đạt 935.3 tỷ VND, giảm 33.7% so với cùng kỳ năm 2018 và Lợi nhuận sau thuế (LNST) của cổ đông công ty mẹ đạt 265.7 tỷ VND, tăng 23.5% yoy nhờ hạch toán nhờ hạch toán phần lợi nhuận chênh lệch từ mua công ty Việt Thiên Lâm trong quý 1.

Tình hình tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ vay duy trì ở mức thấp nhờ tiếp cận tốt dòng vốn đầu tư từ các NĐT nước ngoài.

Dự án Mizuki Park đang dần hoàn thiện và bàn giao cho khách hàng trong quý 4/2019; trong khi hai dự án Waterpoint Long An và Akari City ghi nhận kết quả bán hàng tích cực.

KBSV dự báo doanh thu của NLG sẽ tăng trưởng mạnh trong quý 4/2019 khi hàng loạt các dự án như: Flora Novia, Waterpoint và Mizuki Park sẽ được bàn giao cho khách hàng và đủ điều kiện ghi nhận doanh thu.

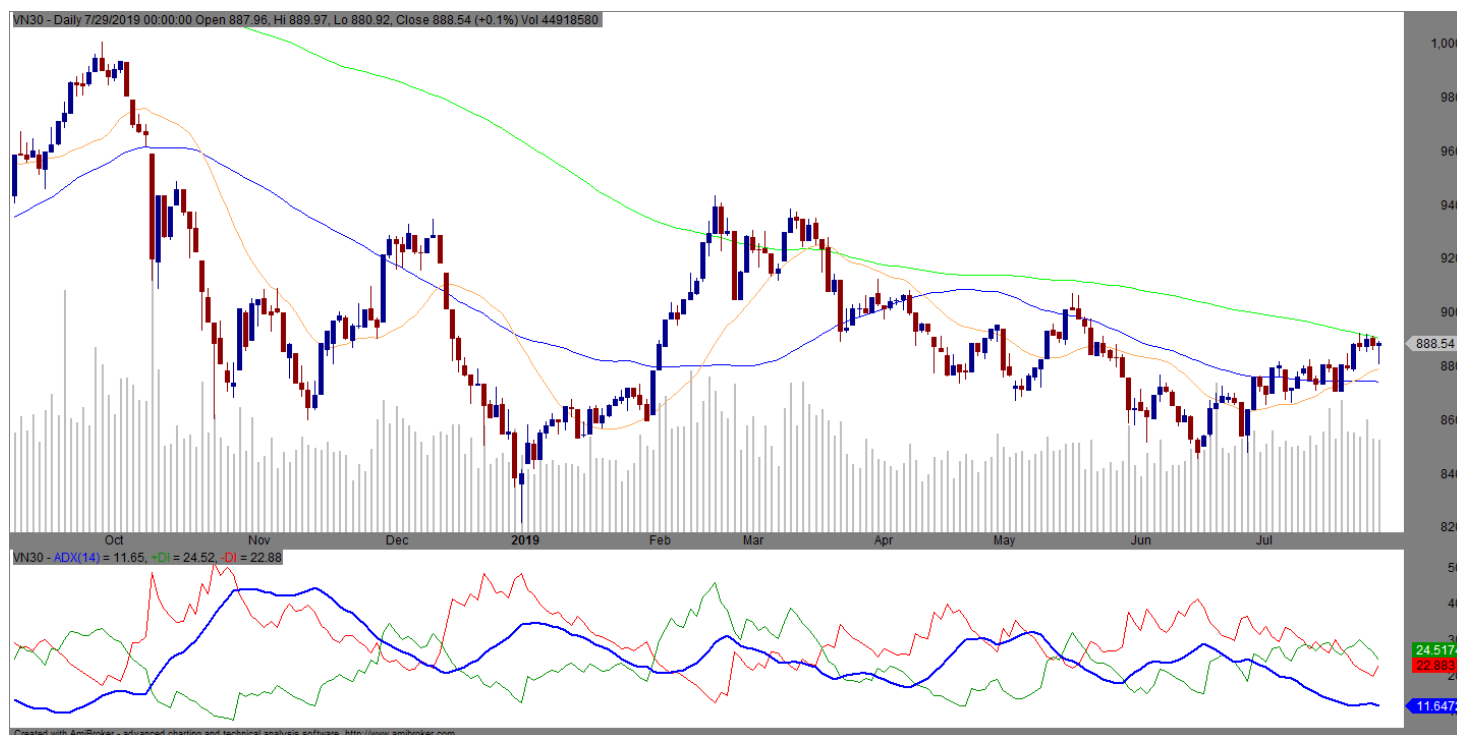
Dựa trên kết quả định giá và triển vọng kinh doanh từ kết quả bán hàng tại các dự án mới mở bán, KBSV tiếp tục khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu NLG với giá mục tiêu là 35,800VND/cổ phiếu, cao hơn 20% so với giá đóng cửa ngày 26/07/2019.

*Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích – [nqaphb@kbsec.com.vn](mailto:nqaphb@kbsec.com.vn)*

*Vui lòng xem thêm chi tiết báo cáo tại [đây](#).*

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

### VN30



### Chiến lược đầu tư

Các cổ phiếu chủ chốt trong rổ VN30 gồm GAS VCB VIC tăng mạnh đã giúp VN30 Index tránh được phiên giảm điểm. Tuy nhiên, giới hạn tỷ trọng vốn hoá của các cổ phiếu này cùng với việc số cổ phiếu giảm giá chiếm ưu thế chỉ có thể đưa VN30 Index trở lại trạng thái giao dịch giằng co. Về mặt kỹ thuật, chỉ báo động lượng xu hướng ADX suy giảm xuống mức kỷ lục mới trong năm 2019. Tương quan giữa -DI và +DI chưa có thay đổi đáng kể, tiếp tục ở trạng thái cân bằng trong khi mức đỉnh gần nhất của -DI vẫn tạo áp lực bán trên rổ VN30 ở mức cao hơn thị trường chung.

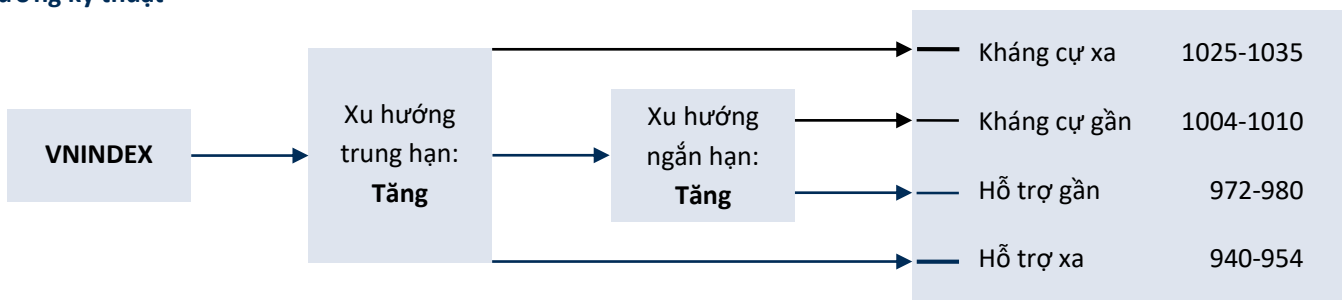
Các hợp đồng đều diễn biến bám sát VN30 Index nhưng biên độ biến động trong phiên mở rộng, khoảng cách giữa F1908 và VN30 Index liên tục thay đổi từ âm sang dương và ngược lại đã phản ánh rõ hơn trạng thái giằng co được đề cập bên trên. Ngoài ra, việc xu hướng tăng giá hiện tại của thị trường phụ thuộc lớn vào số ít các cổ phiếu vốn hoá lớn có thể phát sinh rủi ro giảm mạnh bất ngờ khi đón nhận thông tin tiêu cực. Do đó, nhà đầu tư được khuyến nghị tiếp tục mở trạng thái Long tại các nhịp giảm sâu và ưu tiên trading trong phiên hơn việc nắm giữ trạng thái qua ngày.

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

### VNINDEX



#### Xu hướng kỹ thuật



#### Quan điểm đầu tư

Mặc dù số cổ phiếu giảm giá chiếm ưu thế nhưng VN Index vẫn phục hồi mạnh cuối phiên và thiết lập đỉnh mới trong năm 2019 do đà bứt phá của các cổ phiếu vốn hoá lớn nhất thị trường VCB VIC GAS... trong đó, cả VCB và VIC đều lập đỉnh cao nhất trong lịch sử niêm yết.

Về mặt kỹ thuật, VN Index đã chính thức xác nhận xu hướng tăng giá trung hạn. Chỉ báo động lượng ADX tăng trở lại cho thấy xu hướng tăng giá cả trong ngắn và trung hạn nhiều khả năng còn tiếp diễn. Tuy nhiên, với phiên giao dịch với biên độ biến động cao hôm nay, hệ thống DI đã xuất hiện những dấu hiệu tiêu cực khi -DI tăng trở lại và +DI giảm xuống sau khi chưa thể vượt qua đỉnh gần nhất của -DI. Áp lực bán đang gia tăng trên phần lớn các cổ phiếu cũng được thể hiện qua việc VN30 Index và HNX Index không theo kịp đà tăng của VN Index. Do đó, ngoài vị thế trung hạn đang nắm giữ, nhà đầu tư được khuyến nghị tiếp tục bán các cổ phiếu đang tiệm cận ngưỡng kháng cự/vùng giá mục tiêu, và đưa tỷ trọng danh mục về mức an toàn.

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

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

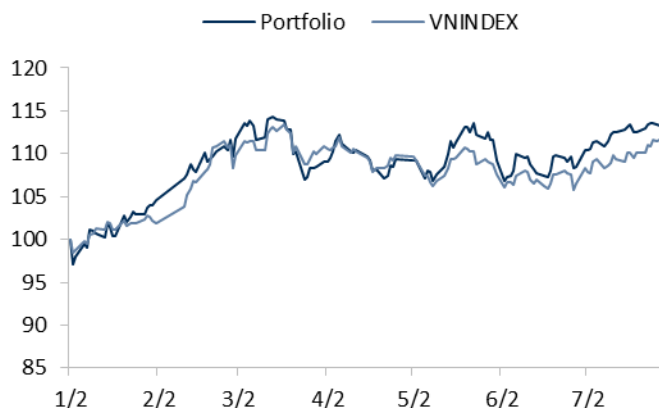
### Tiêu chí đầu tư

(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
NLG	3/6/2019	30.05	0.7%	2.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>NLG duy trì vị thế dẫn đầu trong phát triển nhà ở phân khúc trung cấp và vừa túi tiền với các dòng sản phẩm chính là Ehome, Valora và Flora. Bên cạnh đó, NLG còn hợp tác thành công với các đối tác Nhật Bản có tiềm lực tài chính mạnh để triển khai các Khu đô thị (KĐT) quy mô lớn. Tình hình tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ vay thấp nhờ tiếp cận tốt dòng vốn đầu tư từ các NĐT nước ngoài.</li> <li>Định hướng của NLG trong giai đoạn tới là tiếp tục trở thành nhà phát triển khu đô thị quy mô lớn hàng đầu qua việc hợp tác phát triển với các đối tác Nhật Bản có thương hiệu uy tín tại các dự án KĐT Mizuki Park, KĐT Akari City và KĐT Waterpoint. Đây đều là những dự án có quy mô lớn, được kì vọng sẽ đóng góp đáng kể vào lợi nhuận của Nam Long.</li> <li>Trong năm 2018-2019, Nam Long tích lũy được các quỹ đất mới có tổng diện 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.</li> </ul>
BVH	6/5/2019	85.5	0.1%	17.3%	<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</li> </ul>

					<p>ngoài là đẩy mạnh các thương vụ bancassurance độc quyền dài hạn.</p> <ul style="list-style-type: none"> <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	6/5/2019	64.7	-1.7%	10.8%	<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>
VHC	18/04/2019	87.3	-0.7%	-6.0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>CTCP Vĩnh Hoàn (VHC) là doanh nghiệp xuất khẩu cá tra lớn nhất Việt Nam với thị phần tại Mỹ, thị trường giá trị nhất, ước tính vào khoảng 50%. Công ty sẽ hưởng lợi xu hướng tăng trưởng dài hạn của tiêu thụ thủy hải sản toàn cầu trong bối cảnh sản lượng thủy hải sản đánh bắt tự nhiên giảm dần.</li> <li>Nhu cầu gia tăng, thời tiết không thuận lợi và nguồn cung cá thịt trắng giảm khiến thị trường cá tra chuyển sang trạng thiếu hụt và thúc đẩy biên lợi nhuận của VHC năm 2018. Xu hướng này được dự báo tiếp diễn trong năm 2019.</li> <li>Vị thế thị trường cá tra tăng giữa bối cảnh căng thẳng thương mại Mỹ-Trung và Hiệp định thương mại tự do Việt Nam – EU (EVFTA) trong tương lai. Vào Q3 2018, Hoa Kỳ áp 10% thuế lên cá rô phi nhập khẩu từ Trung Quốc và có thể tăng lên 25%, giúp giảm áp lực cạnh tranh của cá rô phi lên cá tra Việt Nam trên thị trường Mỹ. Việc xóa bỏ thuế nhập khẩu theo khuôn khổ EVFTA sắp tới cũng là điểm tích cực cho ngành cá tra.</li> </ul>
PNJ	22/03/2019	77.8	-0.5%	3.2%	<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</li> </ul>

					<p>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 đồng hồ sẽ chiếm khoảng 5% lợi nhuận từ HĐKD của PNJ năm 2022</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 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.</li> </ul>
MBB	18/12/2018	22.45	0.4%	9.2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 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).</li> <li>▪ 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, dự báo tỷ lệ này sẽ vẫn được duy trì ở dưới mức 4% do tỷ lệ CASA mạnh mẽ.</li> <li>▪ MCredit vẫn đang nỗ lực chứng tỏ mình, lợi thế huy động vốn làm gia tăng cơ hội thành công. 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.</li> </ul>
REE	11/10/2018	32.6	-0.5%	-0.3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dự báo lợi nhuận 2019 sẽ đạt tăng trưởng tích cực (9%-10%) nhờ mảng cơ điện phục hồi mạnh 58% so với mức cơ sở thấp năm 2018 do công ty trích trước nhiều chi phí trong năm nay, và mảng cho thuê văn phòng đạt tăng trưởng 37% khi E-town Central hoạt động lấp đầy trong cả năm.</li> <li>▪ Tăng trưởng lợi nhuận trong dài hạn được duy trì với động lực đều từ các thương vụ M&amp;A mới (trong lĩnh vực điện và BĐS).</li> <li>▪ Với EPS dự phóng 2018 ở mức 5,500 đồng/cổ phiếu, định giá REE đang ở mức tương đối hấp dẫn với ROE đạt 18,6%.</li> </ul>
FPT	6/9/2018	48.6	-0.4%	28.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 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.</li> <li>▪ 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.</li> <li>▪ 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</li> </ul>
GMD	22/8/2018	26.5	-0.6%	9.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 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</li> </ul>



về thoái vốn tại dự án bất động sản hoặc thông tin về thoái vốn của VIG tại công ty.

- 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.
- 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.

- Giá cổ phiếu bắt đầu hồi phục sau giai đoạn sụt giảm sâu và kéo dài.

- Giá vẫn ở mặt bằng thấp tương đối so với tiềm năng hồi phục và tăng trưởng khi các dự án lớn của ngành dầu khí chính thức khởi động như Block B – Ô Môn, Sử Tử Trắng giai đoạn 2, tổ hợp hóa dầu Long Sơn.

- Trong kịch bản giá dầu hồi phục và 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, việc khởi động các dự án trên chỉ là vấn đề thời gian.

PVS	15/8/2018	22.2	-2.2%	29.1%
-----	-----------	------	-------	-------

## 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)

