

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

**Thị trường cơ sở**

Thị trường có phiên tăng điểm trên cả 2 sàn với thanh khoản giảm nhẹ và độ rộng thị trường nghiêng về số mã tăng điểm. Nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn có diễn biến phân hóa với VIC, VCB, MSN... tăng điểm, trong khi VHM, VNM, GAS... giảm điểm. Xét riêng rõ chỉ số VN30 có 17 mã tăng và 13 mã giảm điểm.

Xét về diễn biến các nhóm ngành, các cổ phiếu ngành tài chính như ngân hàng (VCB, CTG, BID...), chứng khoán (SSI, HCM, VCI...) và bảo hiểm (BVH, PVI, PTI...) diễn biến tích cực và là động lực chính hỗ trợ 2 chỉ số phiên hôm nay. Ở chiều ngược lại, ngành dầu khí điều chỉnh trên diện rộng ở hầu hết các cổ phiếu vốn hóa lớn trong ngành (GAS, PVD, PVS, PVB...).

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

Thanh khoản thị trường phái sinh tiếp tục ở mức cao (trên đường trung bình 10 phiên), với giao dịch tập trung hầu như toàn bộ ở kỳ hạn 01 tháng - F1910.

Các hợp đồng tương lai có diễn biến tăng điểm đồng loạt, phù hợp với xu hướng tăng của chỉ số VN30. Khoảng cách chênh lệch của các hợp đồng với chỉ số VN30 Index nở rộng ra trong khoảng gần 4 điểm với HĐ F1910 và gần 1 điểm với HĐ F1912.

**Điểm tin ngày**

**Từ ngày 1/10, NHNN quy định dừng cho vay ngoại tệ trung dài hạn để nhập khẩu hàng hóa.** Cụ thể, theo Thông tư 42/2018/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 24/2015/TT-NHNN, sau ngày 30/9/2019, các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài sẽ dừng cho vay ngoại tệ trung và dài hạn để thanh toán ra nước ngoài tiền nhập khẩu hàng hoá, dịch vụ nhằm phục vụ nhu cầu trong nước ngay cả khi khách hàng vay có đủ ngoại tệ từ nguồn thu sản xuất, kinh doanh. Trước đó, từ 1/4 các doanh nghiệp xuất khẩu đã không được vay vốn bằng ngoại tệ cho các nhu cầu ngắn hạn.

Đây là biện pháp của NHNN nhằm hạn chế tình trạng đô la hóa. Đối với doanh nghiệp, khi không còn được vay vốn bằng USD, các DN xuất nhập khẩu nói chung sẽ phải vay bằng nội tệ và sẽ gia tăng chi phí tài chính. Cụ thể, hiện nay, nếu các NHTM cho vay USD thanh toán nhập khẩu với lãi suất 2.8-4.7%/năm (đối với kỳ ngắn hạn) thì các DN tương đối dễ thở nhưng nếu phải chuyển qua vay bằng tiền đồng lãi suất 7-9%/năm để mua USD để thanh toán sẽ làm tăng chi phí tài chính. Đối với các DN xuất khẩu có nguồn thu ngoại tệ họ có thể bán ngoại tệ kỳ hạn để lấy tiền đồng giúp giảm chi phí vốn vay. Tuy nhiên, việc NHNN giới hạn mức mất giá hàng năm cho tỷ giá USD/VND khoảng 2-3% sẽ giúp áp lực cân đối chi phí lãi vay và chênh lệch tỷ giá đối với các DN xuất nhập khẩu sẽ không quá lớn. Đặc biệt, một số lĩnh vực ngành nghề ưu tiên như: dệt may, thủy hải sản, lúa gạo... nhiều DN sẽ chuyển qua vay VND thay thế ngoại tệ vì lãi suất cho vay ngắn hạn bằng VND đang ở mức khá thấp 6.5% - 9%/năm.

**Thị trường chứng khoán châu Á tăng trong phiên giao dịch ngày hôm nay khi nhà đầu tư tập trung vào những hi vọng rằng quý 4 này sẽ có những diễn biến tích**

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

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	999.59	105.85
Thay đổi (%)	0.30%	0.76%
KLGD (triệu CP)	210.25	32.86
GTGD (tỷ VND)	6339	605
Số mã tăng	163	57
Số mã giảm	149	70
Số mã đứng giá	90	240

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

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F2003	929.0	0.98%	40	129
VN30F1912	927.0	0.65%	195	596
VN30F1911	927.2	0.59%	151	203
VN30F1910	930.0	0.86%	96,148	18,921
Tổng			96,534	19,849

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Đồ uống & giải khát	4.30%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Máy công nghiệp	2.50%	REE, SRF, CTB, L10...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	2.30%	VCS, HT1, BMP, PTB...
Nuôi trồng nông & hải sản	1.70%	HNG, VHC, GTN, HAG...
Phần mềm	1.40%	FPT, SRA, VLA...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Hàng May mặc	-1.00%	STK, TCM, TNG, FTM...
Thiết bị viễn thông	-1.20%	STB, SAM, ELC, SMT...
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	-1.40%	PVS, PVD, PVB, PVC...
Vận tải Thủy	-1.70%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Lốp xe	-2.00%	DRC, CSM, SRC, VKC...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Đồ uống & giải khát	5.50%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Nhựa, cao su & sợi	5.00%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	4.80%	VCS, HT1, BMP, PTB...
Phần mềm	4.10%	FPT, SRA, VLA...
Phân phối hàng chuyên dụng	3.60%	MWG, FRT, DGW, COM...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Sản xuất giấy	-2.70%	DHC, HAP, CAP, VID...
Containers & Đóng gói	-2.80%	INN, SVI, MCP, SDG...
Hàng cá nhân	-2.90%	PNJ, TLG, LIX, NET...
Vận tải Thủy	-4.00%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Lốp xe	-4.20%	DRC, CSM, SRC, VKC...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Phần mềm	10.10%	FPT, SRA, VLA...
Khách sạn	8.80%	VNG, OCH, SGH, DAH...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	8.10%	VCS, HT1, BMP, PTB...
Phân phối hàng chuyên dụng	8.10%	MWG, FRT, DGW, COM...
Máy công nghiệp	7.00%	REE, SRF, CTB, L10...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Containers & Đóng gói	-4.60%	INN, SVI, MCP, SDG...
Khai khoáng	-4.80%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Nhựa, cao su & sợi	-5.30%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Dịch vụ Máy tính	-5.50%	CMG, UNI, TST...
Hàng May mặc	-11.30%	STK, TCM, TNG, FTM...

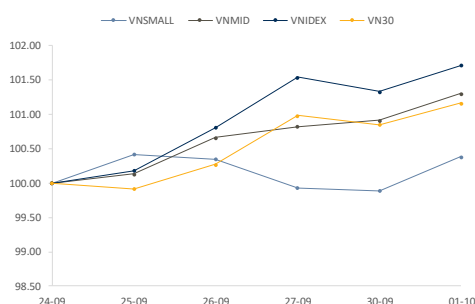
### Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
TCB	1.27
VPB	0.72
FPT	0.61
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VNM	-1.20
VRE	-0.25
PNJ	-0.22

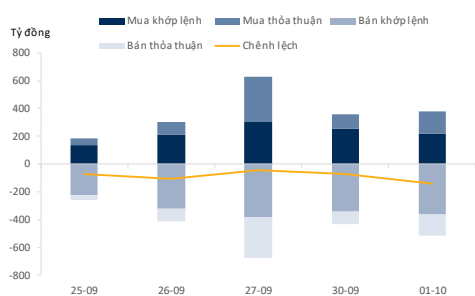
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VCB	1.42
BID	0.61
TCB	0.41
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VNM	-0.87
SAB	-0.30
VRE	-0.28

### 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
CII	51.56%	51,139,224	24,004,600,000
HDB	24.28%	53,524,195	17,253,050,000
BMP	77.88%	18,015,773	4,470,650,000
KDH	45.97%	16,330,440	4,435,860,000
KBC	25.16%	113,137,022	4,080,230,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
VND	41.77%	15,932,133	-8,352,470,000
LDG	1.92%	113,101,860	-9,791,330,000
VNM	59.00%	713,962,595	-32,605,230,000
HPG	37.96%	304,750,550	-37,962,190,000
VRE	31.86%	398,900,589	-61,958,070,000

**cực để giải quyết chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc.** Các chỉ số chính như Nikkei 225, Hangseng Index, Kospi lần lượt tăng 0.59%, 0.53% và 0.45%.

Trung Quốc và Hoa Kỳ dự kiến sẽ nối lại các cuộc đàm phán thương mại cấp cao vào tuần tới tại Washington. Bên cạnh đó, cố vấn thương mại của Nhà Trắng Peter Navarro đã bác bỏ các báo cáo rằng chính quyền Trump đang xem xét các công ty Trung Quốc hủy niêm yết khỏi sàn giao dịch chứng khoán Hoa Kỳ là "tin giả", cho các nhà đầu tư ngắn hạn lấy cơ để mua lại tài sản rủi ro.

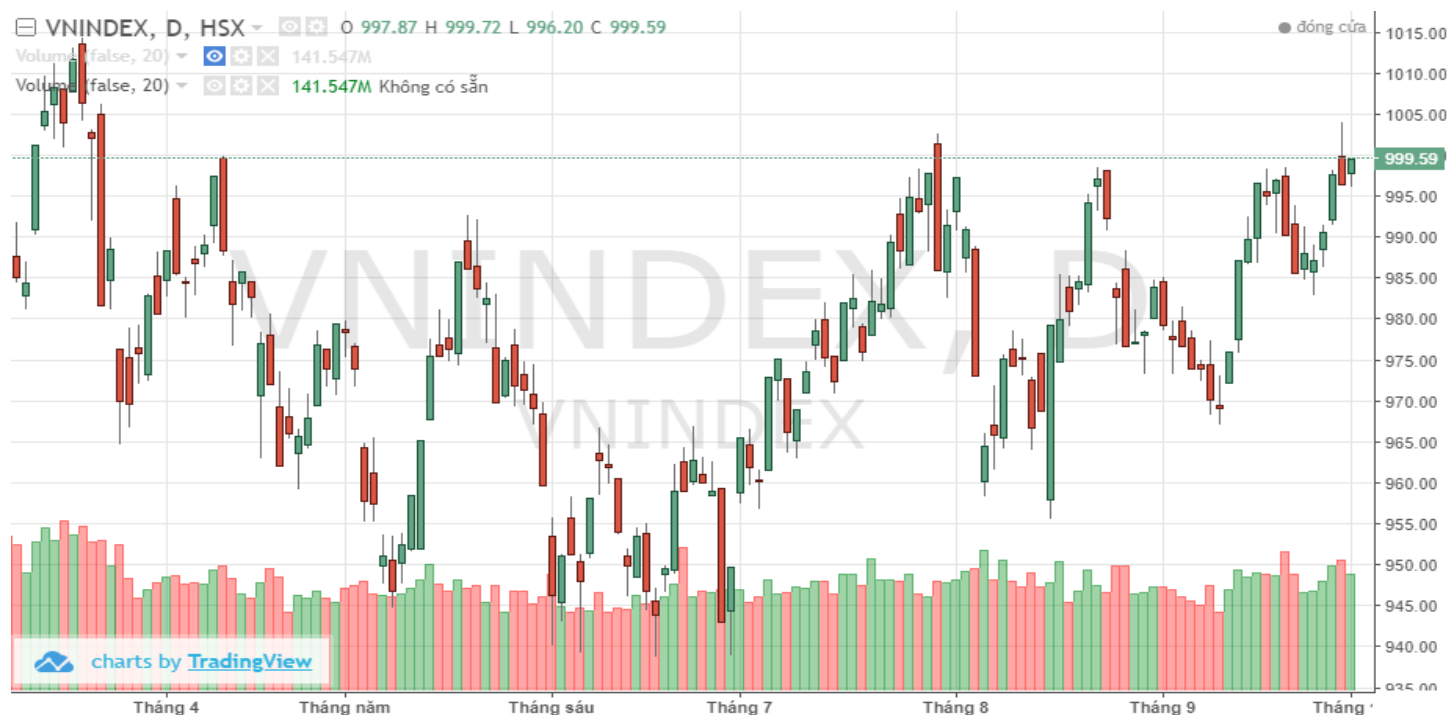
**Tập đoàn Đất Xanh (HSX: DXG) vừa công bố kết quả kinh doanh ước tính quý III/2019 và 9 tháng 2019.** Theo đó, lũy kế 9 tháng đầu năm 2019, doanh thu ước đạt 4,252 tỷ đồng, tăng 31%; lợi nhuận sau thuế hợp nhất khoảng 901 tỷ đồng, tăng 20% so cùng kỳ và hoàn thành được 75% kế hoạch năm. Trong đó, riêng quý III, doanh thu khoảng 1,911 tỷ đồng, tăng 48% và lợi nhuận sau thuế hợp nhất ước đạt 345 tỷ đồng, tăng 8% so với quý III/2018. Lũy kế 9 tháng, DXG phân phối được 15.000 sản phẩm, thị phần hơn 30% trong mảng dịch vụ bất động sản.

Đối với hoạt động đầu tư, Đất Xanh cho biết, đã phát triển được thêm gần 100 ha quỹ đất sạch, trong đó đáng kể nhất là dự án 92 ha trúng đấu giá với giá trị 3,060 tỷ đồng tại khu vực Long Thành – Đồng Nai, nâng tổng quỹ đất hiện có lên đến 415 ha, tương đương gần 3 triệu m<sup>2</sup> thương phẩm. Với quỹ đất này DXG đủ để triển khai kinh doanh cũng như doanh thu, lợi nhuận trong vòng 3 - 5 năm tới. Trong thời gian tới, DXG sẽ tiếp tục tìm kiếm những dự án có quy mô từ 100 – 200 ha để phát triển các dự án khu đô thị nhằm phục vụ cho chiến lược trung và dài hạn của công ty.

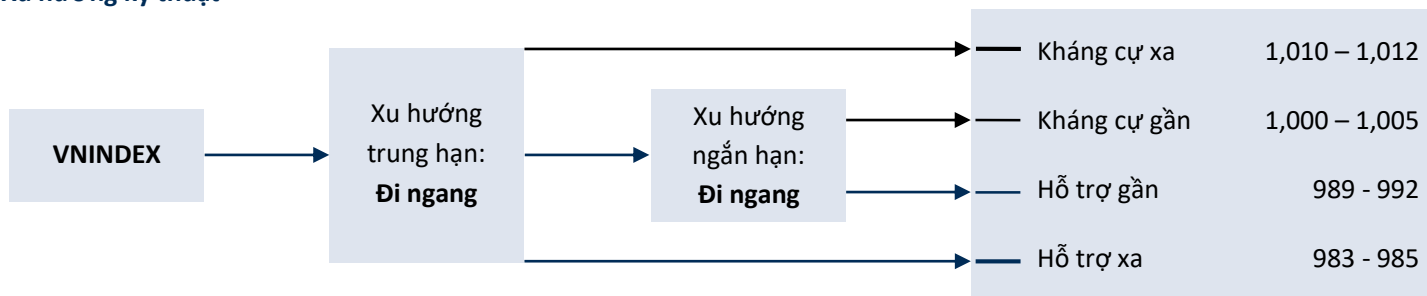
**Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – [trinhttv@kbsec.com.vn](mailto:trinhttv@kbsec.com.vn)**

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

### VNINDEX



### Xu hướng kỹ thuật



### Quan điểm đầu tư

Với nhịp hồi phục lên gần mức 1,000 về cuối phiên, thị trường một lần nữa đứng trước cơ hội bứt phá để hình thành xu hướng tăng điểm rõ nét hơn. Kịch bản này đang được ủng hộ khi cận trên của dải Bollinger Bands đã tiếp tục mở rộng lên, qua đó phần nào giảm bớt lực cản cho đà hồi phục của chỉ số. Bên cạnh đó, sau giai đoạn tích lũy kéo dài hơn 6 tháng, với 6 lần thử thách vùng cản, áp lực phân phối cũng đã được hấp thụ đáng kể.

Mặc dù vậy, ở chiều ngược lại, chúng tôi cũng quan sát thấy nhiều mã cổ phiếu đóng vai trò dẫn dắt trong nhịp hồi phục vừa qua, bao gồm cả một số mã ngân hàng đã trải qua một nhịp tăng nóng và dần tiếp cận các vùng cản ở trên. Vì vậy, mặc dù kỳ vọng vào khả năng vượt cản của VNINDEX nhưng chúng tôi cho rằng các phiên rung lắc sẽ sớm xuất hiện ngay sau đó. Nhà đầu tư được khuyến nghị có thể tiếp tục tích lũy, nâng dần tỷ trọng tại các nhịp điều chỉnh trong phiên nhưng nên tránh các quyết định mua đuổi giá cao.

Lê Anh Tùng – Chuyên viên chiến lược – [tungla@kbsec.com.vn](mailto:tungla@kbsec.com.vn)

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

### VN30



### Chiến lược đầu tư

Chỉ số VN30 cũng đã có một phiên hồi phục nhờ sự dẫn dắt đồng thuận của nhóm cổ phiếu ngân hàng. Với phiên tăng điểm này, ý nghĩa tiêu cực của cây nến Pin bar trong phiên hôm qua đã được giảm thiểu. Như vậy, xu hướng tăng giá ngắn hạn của chỉ số vẫn đang được củng cố.

Tuy nhiên, ở chiều hướng ngược lại, các chỉ báo động lượng bao gồm RSI, Stochastics và MACD đã ở trong trạng thái quá mua. Điều này phản ánh áp lực phân phối và rủi ro điều chỉnh có thể sớm xuất hiện. Nhà đầu tư được khuyến nghị có thể tiếp tục ưu tiên mở các vị thế Long tại các vùng hỗ trợ trong phiên tuy nhiên cần linh hoạt chốt lời ngắn, đặc biệt là khi VN30 tiếp cận vùng kháng cự kế tiếp tại quanh 94x.

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

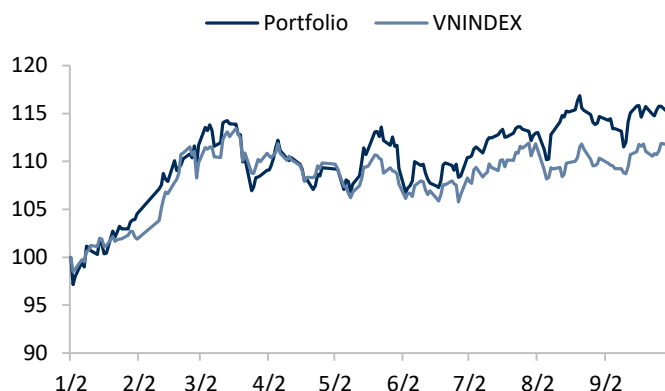
### Tiêu chí đầu tư

(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	127.5	1.1%	12.8%	<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	28.4	2.2%	5.0%	<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 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	5/6/2019	75.7	1.2%	3.8%	<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	0.2%	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	79.5	-1.1%	5.4%	<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> <li>- Dòng tiền hoạt động của PNJ âm trong các năm về trước là hệ</li> </ul>

					<p>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	23.05	1.1%	13.5%	
					<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	39.2	2.8%	19.9%	
					<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	58.5	1.4%	59.4%	

					<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	27.5	0.4%	13.6%	<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	19.3	-1.0%	12.2%	<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)

