

ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG

Thị trường cơ sở

Kết quả giao dịch thị trường cơ sở

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	996.56	105.05
Thay đổi (%)	-0.13%	0.27%
KLGD (triệu CP)	176.22	22.44
GTGD (tỷ VND)	3854	340
Số mã tăng	147	76
Số mã giảm	164	63
Số mã đứng giá	91	228

Kết quả giao dịch HDTL chỉ số VN30

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F2003	920.0	-0.10%	548	130
VN30F1912	921.0	0.17%	395	606
VN30F1911	921.8	0.08%	282	161
VN30F1910	922.1	-0.10%	94,594	19,275
Tổng			95,819	20,172

Tâm điểm nhóm ngành trong ngày

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Dịch vụ Máy tính	3.40%	CMG, UNI, TST...
Nước	1.50%	BWE, TDW, CLW, BTW...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	1.10%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Nhựa, cao su & sợi	1.00%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Bảo hiểm phi nhân thọ	0.60%	PVI, BIC, BMI, PGI...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Phân phối hàng chuyên dụng	-1.40%	MWG, FRT, DGW, COM...
Phần mềm	-1.40%	FPT, SRA, VLA...
Hàng May mặc	-1.50%	STK, TCM, TNG, FTM...
Máy công nghiệp	-2.00%	REE, SRF, CTB, L10...
Containers & Đóng gói	-3.80%	INN, SVI, MCP, SDG...

Tâm điểm nhóm ngành trong tuần

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Nhựa, cao su & sợi	5.30%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Môi giới chứng khoán	3.60%	SSI, HCM, VCI, VND...
Dược phẩm	2.90%	DHG, PME, TRA, IMP...
Khách sạn	2.80%	VNG, OCH, SGH, DAH...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	2.70%	GAS, PGD, PGS, PGC...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Vận tải Thủy	-2.00%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Khai khoáng	-2.20%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Hàng cá nhân	-2.60%	PNJ, TLG, LIX, NET...
Sản xuất giấy	-3.10%	DHC, HAP, CAP, VID...
Containers & Đóng gói	-4.50%	INN, SVI, MCP, SDG...

Tâm điểm nhóm ngành trong tháng

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Khách sạn	8.70%	VNG, OCH, SGH, DAH...
Phần mềm	8.60%	FPT, SRA, VLA...
Phân phối hàng chuyên dụng	7.30%	MWG, FRT, DGW, COM...
Thực phẩm	6.00%	VNM, MSN, SBT, KDC...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	5.70%	VCS, HT1, BMP, PTB...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	-4.60%	GMD, PHP, DL1, AST...
Dịch vụ Máy tính	-5.20%	CMG, UNI, TST...
Khai khoáng	-5.60%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Nhựa, cao su & sợi	-5.60%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Hàng May mặc	-10.40%	STK, TCM, TNG, FTM...

Thị trường có diễn biến phân hóa trên cả 2 sàn trong phiên ngày hôm nay với thanh khoản tăng nhẹ và độ rộng thị trường nghiêng nhẹ về số mã giảm điểm.

Trên sàn HSX, chỉ số VNIndex duy trì đà tăng trong gần hết phiên giao dịch nhờ diễn biến tích cực ở nhóm cổ phiếu ngân hàng và một số mã cổ phiếu vốn hóa lớn (VIC, VNM, GAS, VCB...) trước khi áp lực chốt lời gia tăng về cuối phiên, đẩy chỉ số này 1 lần nữa rơi xuống dưới ngưỡng 1.000 điểm. Trong khi đó, trên sàn HNX, chỉ số HNXIndex vẫn giữ được đà tăng đến hết phiên với số mã tăng có phần chiếm ưu thế so với số mã giảm điểm.

Xét về diễn biến các nhóm ngành trong phiên giao dịch ngày hôm nay, nhóm ngành ngân hàng giao dịch tích cực ngay từ đầu phiên và là động lực chính hỗ trợ chỉ số VNIndex bứt phá qua khỏi ngưỡng 1.000 điểm trước khi áp lực chốt lời gia tăng khiến nhóm này và chỉ số VNIndex điều chỉnh trở lại. Diễn biến tương tự cũng xuất hiện ở một số nhóm cổ phiếu dẫn dắt khác như dầu khí, chứng khoán, bất động sản... dù biên độ biến động có phần hẹp hơn.

Thị trường Hợp đồng tương lai chỉ số VN30

Thanh khoản toàn thị trường tăng trở lại, trên mức bình quân 10 phiên. Giao dịch tập trung hầu như toàn bộ ở kỳ hạn 01 tháng - F1910.

Các hợp đồng tương lai có diễn biến phân hóa với hợp đồng F1910 và F2003 giảm, tương đồng với xu hướng chỉ số VN30, trong khi F1911 và F1912 tăng nhẹ. Khoảng cách trung bình của các hợp đồng với VN30 Index thu hẹp lại đáng kể chỉ từ mức dưới 1 điểm (với HĐ F1910) đến dưới 3 điểm (với HĐ F2003).

Điểm tin ngày

Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng trong tuần giao dịch 23/09 – 27/09 tiếp tục ở trạng thái dư thừa khiến lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm giảm xuống dưới mức 2%. Cụ thể, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm đóng cửa tuần ở mức 1.917% (-0.166% wow); lãi suất kỳ hạn 1 tuần là 2.25% (-0.015%); 2 tuần là 2.417% (-0.075%) so với phiên ngày 20/09. Trong khi đó, lãi suất liên ngân hàng đối với USD giảm mạnh trong tuần qua, hiện ở mức 2.08 – 2.18% cho kỳ hạn qua đêm và 1 tuần. Tính đến thời hiện tại, chênh lệch lãi suất VND – USD hiện duy trì mức gần -0.2%.

Trên hoạt động thị trường mở, hoạt động bán tín phiếu tiếp tục được sử dụng với việc NHNN chào thầu 69,000 tỷ đồng tín phiếu với kỳ hạn 7 ngày, lãi suất 2.5%. Các tổ chức tín dụng hấp thụ được 68,997 tỷ đồng. Với 1 lượng tương đương đáo hạn, trạng thái ròng trên thị trường OMO tuần qua là 0 và khối lượng tín phiếu đang lưu hành vẫn ở mức 69 nghìn tỷ.

Trên thị trường trái phiếu sơ cấp, Ngân hàng Chính sách xã hội tiếp tục tổ chức đấu thầu trái phiếu Chính phủ bảo lãnh với tổng khối lượng gọi thầu là 1,500 tỷ đồng. Kết quả, có 1,000 tỷ đồng được huy động thành công với lãi suất trúng thầu không có nhiều thay đổi. Trong khi đó, trái phiếu Kho Bạc Nhà nước tuần qua vẫn duy trì tỷ lệ trúng thầu ở mức cao (94%) cho 3250 tỷ TPCP gọi thầu. Lợi suất trúng thầu giảm 7-21 bps ở tất cả các kỳ hạn.

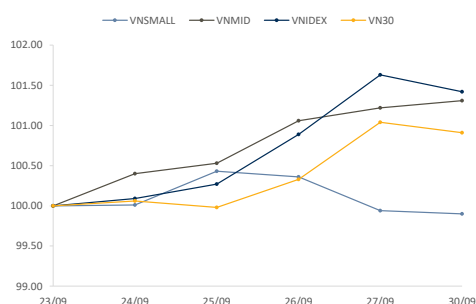
Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
HDB	1.00
TCB	0.47
VJC	0.42
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
MWG	-0.77
FPT	-0.61
MSN	-0.59

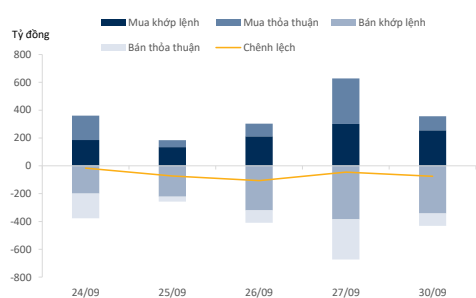
Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
GAS	0.73
HVN	0.34
BVH	0.31
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VCB	-0.39
BID	-0.86
SAB	-0.55

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	59.01%	713,882,111	16,828,430,000
HBC	23.43%	59,026,063	16,318,020,000
GAS	3.66%	867,698,932	7,550,070,000
CII	51.56%	52,196,734	7,539,090,000
VIC	14.84%	725,919,178	5,995,570,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
POW	14.64%	804,553,249	-8,575,620,000
VCB	23.83%	228,924,839	-8,886,480,000
VHM	15.08%	1,136,089,129	-22,627,440,000
MSN	40.35%	101,086,917	-23,147,120,000
VRE	31.92%	397,851,029	-34,898,400,000

Trên thị trường ngoại tệ, tỷ giá trung tâm được điều chỉnh theo xu hướng tăng dần. Chốt tuần 27/9, tỷ giá trung tâm được niêm yết ở mức 23.160 VND/USD, tăng 18 đồng so với cuối tuần trước đó. Tỷ giá liên ngân hàng trong tuần qua tiếp tục biến động nhẹ quanh mức tỷ giá mua của Ngân hàng Nhà nước. Kết thúc phiên cuối tuần 27/9, tỷ giá liên ngân hàng đóng cửa tại 23.202 VND/USD, giảm nhẹ 2 đồng so với phiên cuối tuần trước đó. Tỷ giá trên thị trường tự do giảm nhẹ 10 đồng trong tuần qua và giao dịch trong khoảng 23,180– 23,210.

Trong tuần này, lãi suất liên ngân hàng được dự báo tăng nhẹ trở lại khi tác động của việc giảm lãi suất điều hành sẽ không còn rõ nét và NHNN nhiều khả năng sẽ tiếp tục hút khối lượng lớn tiền nhằm đẩy lãi suất VND liên ngân hàng lên cao hơn lãi suất USD – giảm áp lực cho tỷ giá.

Tăng trưởng GDP trong 9 tháng đầu năm đạt 6.98%, mức tăng cao nhất trong vòng 9 năm qua. Nếu tính riêng theo Quý, tăng trưởng GDP Quý 3 đạt 7.31% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức tăng 6.82% của quý I và 6.73% của quý II năm nay. Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2.02%, đóng góp 4.8% vào mức tăng trưởng chung. Công nghiệp và xây dựng tăng 9.36%, đóng góp 52.6%, khu vực dịch vụ tăng 6.85%, đóng góp 42.6%

Trong 9 tháng đầu năm, lĩnh vực công nghiệp và xây dựng (+9.36% YoY) tiếp tục duy trì đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng chung (đóng góp 4.9% điểm phần trăm). Trong đó, *nhóm ngành chế biến chế tạo* là động lực tăng trưởng chính với mức tăng trưởng đạt 11.37% - mức tăng trưởng 2 chữ số trong 14 Quý liên tiếp. Các yếu tố hỗ trợ nhóm ngành này bao gồm: 1. Samsung ra mắt dòng sản phẩm cao cấp vào tháng 3 và tháng 8 khiến tăng trưởng XK các thiết bị điện tử tăng kể tháng 2/2019 (9 tháng +7.1% YoY). 2. Tăng trưởng XK nhóm dệt may, giày dép và đồ gỗ luôn duy trì ở mức cao. 3. Nghi Sơn và Formosa lần lượt chính thức hoạt động hết công suất kể từ Quý 2/2018 giúp tăng trưởng ngành sản xuất kim loại và dầu mỏ tinh chế luôn ở mức 2 chữ số.

Lĩnh vực dịch vụ trong 9 tháng tăng 6.85% YoY, cao nhất trong vòng 3 năm qua với hoạt động *bán buôn và bán lẻ* tăng tới 8.31%, cho thấy nhu cầu tiêu dùng nội địa vẫn cho tín hiệu khả quan. Lĩnh vực nông lâm thủy sản ngược lại, có 9 tháng đầu năm không mấy tích cực với mức tăng chỉ đạt 2.02%. Hiện tượng El Nino kéo dài đồng thời thị trường xuất khẩu nông sản và thủy sản bị thu hẹp là 2 lí do chính khiến ngành nông nghiệp chậm lại

Trên góc độ sử dụng GDP quý III/2019, tiêu dùng cuối cùng tăng 7.46% so với cùng kỳ năm trước; tích lũy tài sản tăng 8.44%; xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 8.36%; nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 10.19%.

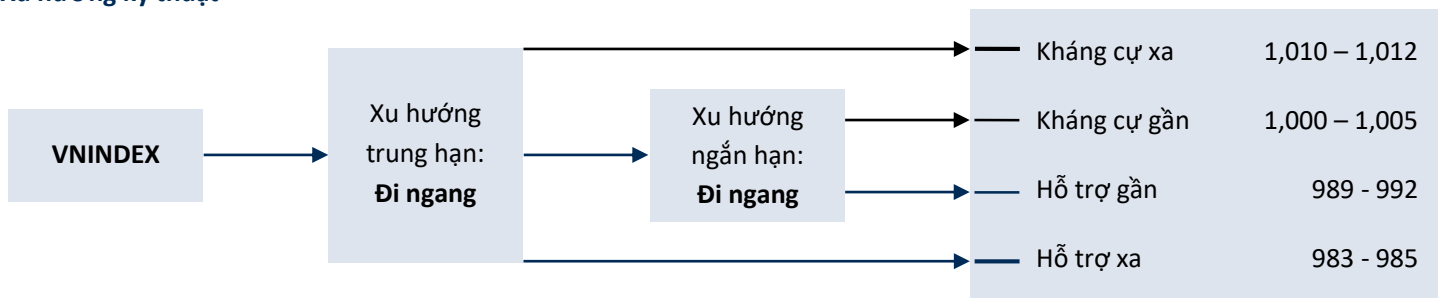
Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – trinhttv@kbsec.com.vn

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

VNINDEX



Xu hướng kỹ thuật



Quan điểm đầu tư

Thông tin GDP 9 tháng tăng mạnh nhất trong vòng 9 năm qua tạo tâm lý hưng khởi cho NĐT ngay đầu phiên sáng, đẩy chỉ số VN-Index chồm vượt qua mốc 1,000 và tạo đỉnh cao nhất trong 6 tháng. Tuy nhiên, lực bán chốt lời gia tăng mạnh ở vùng kháng cự 1,000, hội tụ của ngưỡng kháng cự tâm lý mạnh và dải +2SD Bollinger bands, đã đẩy chỉ số VN-Index quay đầu giảm điểm về cuối phiên.

Lần thử thách vượt cản này của VN-Index diễn ra trong điều kiện kỹ thuật không thực sự thuận lợi bởi các chỉ số động lượng bao gồm MACD và Stochastics đang ở vùng quá mua trong khi RSI lại phân kỳ với đường giá.

Ngưỡng hỗ trợ gần của chỉ số sẽ vùng 990 (38.2% Fibo xu hướng tăng từ đáy 967). Chúng tôi kì vọng chỉ số VN-Index sẽ nhận được sự hỗ trợ tốt tại vùng này trước khi tích lũy cho lần thử thách vùng cản tiếp theo. Nhà đầu tư có thể kê lệnh ở vùng giá thấp để tích lũy và gia tăng một phần tỷ trọng danh mục khi chỉ số và các mã cổ phiếu mục tiêu về lại vùng hỗ trợ gần.

Lê Anh Tùng – Chuyên viên chiến lược – 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 chịu áp lực điều chỉnh sau 4 phiên tăng liên tiếp khi mà nhóm ngân hàng cho thấy sự phân hóa và tách tổp (các mã HDB, TCB, MBB dẫn dắt đà tăng trong khi các mã BID và VCB dẫn dắt đà giảm). Ngoài ra, một số cổ phiếu cũng chịu áp lực điều chỉnh sau khi tăng mạnh trong thời gian qua, bao gồm nhóm cổ phiếu kín room ngoại như MWG, REE và FPT.

Các chỉ số động lượng của VN30 đang ở trạng thái quá mua (overbought) khiến cho chỉ số này thiếu động lực để tiếp tục bứt phá. Ngưỡng hỗ trợ gần với chỉ số này ở vùng quanh 913 (23.6% Fibonaci từ đáy 858). Độ lệch của thị trường âm nhẹ, không đáng kể. Nhà đầu tư được khuyến nghị tránh mua đuổi, chỉ cân nhắc giải ngân 1 phần vị thế khi VN30 điều chỉnh về các vùng hỗ trợ.

KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

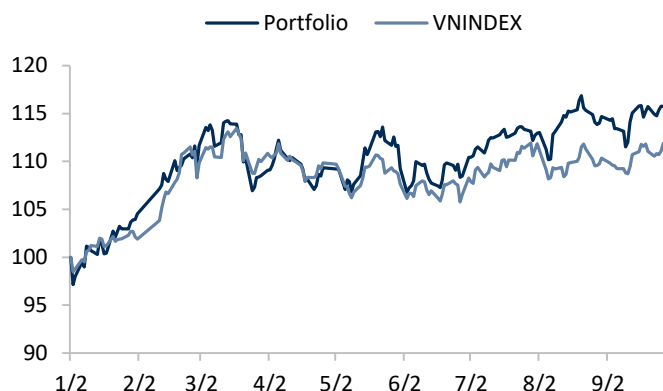
Tiêu chí đầu tư

(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	126.1	-1.5%	11.6%	<ul style="list-style-type: none"> - MWG đã tìm ra được hướng đi phù hợp với chiến lược phát triển đúng đắn, đồng thời, MWG đã thành công trong việc tìm ra công thức phát triển cho BHX và phương án tối ưu hóa doanh thu cho chuỗi cửa ĐMX và TGDD cũng như phát triển các mảng kinh doanh mới như đồng hồ, mắt kính. - Chuỗi bán lẻ thực phẩm và hàng tiêu dùng ghi nhận tăng trưởng doanh thu ấn tượng với 206% YoY cho 6 tháng 2019 với doanh thu trung bình trên từng cửa hàng đạt 1.5 tỷ đồng/tháng. Trong năm nay, BHX đặt mục tiêu mở rộng mạng lưới, tăng doanh thu trên mỗi cửa hàng, cải thiện biên lợi nhuận gộp và hòa vốn tại cửa hàng và trung tâm phân phối vào cuối năm. - Trong dài hạn, Bách hóa Xanh (BHX) đặt mục tiêu chiếm 10-15% thị phần của thị trường bán lẻ thực phẩm ước tính có quy mô 50 – 70 tỷ USD bằng cách nâng số cửa hàng lên 8,000 – 12,000 cửa hàng trên toàn quốc. Hiện tại, chuỗi BHX đang tập trung tại TP.HCM và các tỉnh lân cận với 600 cửa hàng và dự kiến hướng tới mốc 800-900 cửa hàng vào cuối năm 2019.
NLG	6/3/2019	27.8	-0.5%	2.8%	<ul style="list-style-type: none"> - NLG duy trì vị thế dẫn đầu trong phát triển nhà ở phân khúc trung cấp và vừa túi tiền với các dòng sản phẩm chính là Ehome, Valora và Flora. Bên cạnh đó, NLG còn hợp tác thành công với các đối tác Nhật Bản có tiềm lực tài chính mạnh để triển khai các Khu đô thị (KĐT) quy mô lớn - Tình tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ vay thấp nhờ tiếp cận tốt dòng vốn đầu tư từ các NĐT nước ngoài. Trong năm 2018-2019, Nam Long tích lũy được các quỹ đất mới có tổng diện 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.

BVH	5/6/2019	74.8	2.0%	2.6%	<ul style="list-style-type: none"> - 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. - 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. - 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
PLX	5/6/2019	60.5	0.0%	3.6%	<ul style="list-style-type: none"> - 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). - 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. - 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 - Kỳ vọng lợi nhuận bất thường từ thương vụ hợp nhất HDBank-PGBank
PNJ	3/22/2019	80.4	-0.9%	6.6%	<ul style="list-style-type: none"> - 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. - 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 - Dòng tiền hoạt động của PNJ âm trong các năm về trước là hệ

					<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	22.8	0.4%	12.3%	
					<p>- Giá trị ký mới trong 1H2018 của mảng M&E đạt 1,000 tỷ đồng, ước tính giá trị ký mới đạt 3,000 tỷ đồng cho năm 2018. Ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế mảng M&E đạt lần lượt 2,570 tỷ đồng (+10% yoy) và 308 tỷ đồng (-4.2% yoy). Doanh thu và lợi nhuận mảng ReeTech năm 2018 ước tính đạt 1,132 tỷ đồng (+20% yoy) và 40 tỷ đồng (+7.2% yoy)</p> <p>- Mảng cho thuê văn phòng là mảng có tỷ suất lợi nhuận ròng cao nhất đạt trung bình trên 50%/năm, và đem lại dòng tiền ổn định cho REE. Theo báo cáo của Savills giá cho thuê văn phòng sẽ tiếp tục tăng trưởng 6% trong giai đoạn 2018-2020.</p> <p>- Mảng đầu tư chiến lược vào ngành tiện ích (điện và nước) là mảng đem về dòng tiền cổ tức ổn định dài hạn cho REE. Tính đến thời điểm hiện tại, REE đang sở hữu 696 MW công suất phát điện và 446,200 m³/ngày tại 4 nhà máy nước.</p>
REE	10/11/2018	38.15	-2.2%	16.7%	
					<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	57.7	-1.4%	57.2%	

					<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	27.4	-1.1%	13.2%	<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	19.5	-0.5%	13.4%	<p>-Mặc dù đã trải qua nhịp hồi phục mạnh từ đầu năm 2019, P/E của PVS vẫn đang thấp hơn tương đối so với P/E trung vị các công ty cùng ngành trong khu vực.</p> <p>-Với dự báo giá dầu duy trì ở mặt bằng trên 60USD/thùng, cao hơn nhiều so với mức hòa vốn bình quân của Việt Nam vào khoảng 55USD/thùng, hàng loạt các dự án dầu khí lớn sẽ được khởi động từ năm 2020 trở về sau.</p> <p>-Dự báo EPS cốt lõi 2019-2023 sẽ đạt tăng trưởng kép hàng năm 9.0% nhờ các dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt, Gallaf, Lô B và Sư Tử Trắng – Giai đoạn 2 và mảng FSO ổn định.</p>

KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được thu thập và phân tích dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV, KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của KBSV và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7 Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Sài Gòn

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180 - 192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 - Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 - Ext: 2276

Hotmail: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

