

**DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG**

Trái ngược với diễn biến tích cực của thị trường thế giới (tín hiệu tích cực từ chính trị Hongkong và từ tiến trình đàm phán thương mại Mỹ - Trung), TTCK Việt Nam lại giảm điểm trong tuần qua. Kết thúc tuần, chỉ số VN-Index và HNX-Index lần lượt đóng cửa ở mức 974.08 và 100.92, giảm 1.01% và 1.37%.

**Các diễn biến chính trong tuần:**

- \* Số mã chứng khoán giảm áp đảo số mã tăng trên cả 2 sàn. Thanh khoản thị trường tiếp tục ở mức thấp.
- \* Xét theo nhóm cổ phiếu, cả 3 nhóm cổ phiếu đều chịu áp lực giảm điểm, kéo chỉ số VN-Index giảm theo. Trong đó, nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa giảm mạnh nhất, giảm 2.64%. Tiếp sau đó là nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn với mức giảm 1.62%.
- \* Xét theo nhóm ngành, nhóm ngành giảm có mức giảm vượt trội hơn so với nhóm ngành tăng. Trong đó, các nhóm ngành có diễn biến kinh doanh dự báo tiếp tục khó khăn chịu áp lực bán, tiêu biểu như nhóm *Hàng may mặc* và *Thép & sản phẩm thép*.
- \* Khối ngoại kết thúc 3 phiên bán ròng bằng phiên mua ròng mạnh vào cuối tuần. Tuần vừa qua, khối ngoại mua ròng 143 tỷ USD.

**Nhận định thị trường tuần tới:**

TTCK Việt Nam có tuần điều chỉnh thứ 2 liên tiếp trong tuần qua và có phần diễn biến lác nhép với diễn biến hồi phục của TTCK thế giới khi mà tâm lý NĐT trong nước đã hạ nhiệt sau đợt tăng trước đó. Với môi trường thanh khoản thấp, diễn biến kém sôi động và thiếu vắng thông tin trong nước, độ nhiễu của thị trường sẽ gia tăng, đẩy thị trường rơi vào những phiên tăng/giảm đan xen khó lường dưới sự ảnh hưởng bởi các yếu tố thông tin quốc tế có tầm ảnh hưởng. Bởi vậy, cơ hội đầu tư ngắn hạn sẽ trở nên thách thức trong thời điểm hiện tại.

Trong tuần tới, các thông tin liên quan đến chiến tranh thương mại Mỹ - Trung Quốc vẫn sẽ tiếp tục có tác động đến diễn biến thị trường, với kịch bản nhiều khả năng xảy ra nhất là 2 nước tiếp tục duy trì đàm phán, tuy nhiên, khả năng đạt một kết quả khả quan trong thời gian ngắn tới là tương đối thấp. Bên cạnh đó, với việc cuộc họp chính sách của FED sẽ diễn ra vào tuần sau đó, sự chú ý của thị trường sẽ tập trung vào các tín hiệu FED đưa ra cũng với các số liệu vĩ mô của Mỹ để dự đoán các chính sách tiếp theo của cơ quan này.

**TÂM ĐIỂM THỊ TRƯỜNG**

Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng trong tuần giao dịch 26/08 – 30/08 có dấu hiệu căng thẳng khi lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn đều tăng mạnh và NHNN đã sử dụng nghiệp vụ mua kì hạn nhằm hỗ trợ thanh khoản tạm thời. Cụ thể, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm đóng cửa tuần ở mức 4.0% (+1.114% WoW); lãi suất kỳ hạn 1 tuần là 3.98% (+1.103%); 2 tuần là 4.02% (+1.006%) so với phiên ngày 23/08. Trong khi đó, lãi suất liên ngân hàng đối với USD tiếp tục giảm, hiện ở mức 2.28 – 2.38% cho kỳ hạn qua đêm và 1 tuần. Chênh lệch lãi suất VND – USD tiếp tục tăng lên mức 1.7%. Trên hoạt động thị trường mở, NHNN không chào thầu tín phiếu và có 18,000 tỷ đồng tín phiếu đáo hạn.

**KBSV RESEARCH**

**Lê Anh Tùng**

Chuyên viên phân tích thị trường

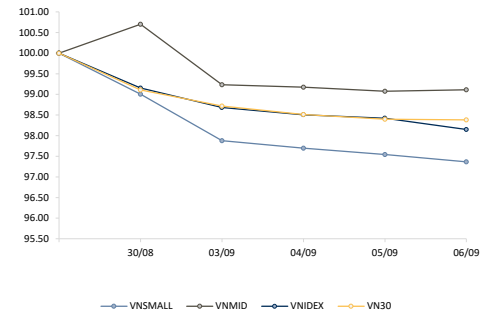
[tungla@kbsec.com.vn](mailto:tungla@kbsec.com.vn)

**Diễn biến thị trường trong tuần**

	VNIndex	HNXIndex
Điểm số	974.08	100.92
Thay đổi (%)	-1.01%	-1.37%
Tăng/giảm	114/241	73/134
KLGD (triệu CP)/phiên	661.55	101.09
GTGD (tỷ VNĐ)/phiên	14,848.37	1,377.23
Thay đổi (%)	-28%	-22%

Nguồn: FinnPro, KBSV

**Biến động theo nhóm cổ phiếu**



Nguồn: FinnPro, KBSV

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Khách sạn	2.50%	VNG, OCH, SGH, DAH...
Vận tải Thủy	1.60%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Hàng điện & điện tử	0.90%	CAV, PAC, TYA, VTB...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	0.20%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Sản phẩm hóa dầu, Nông dược	0.00%	DPM, DCM, DGC, CSV...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Dịch vụ Máy tính	-3.20%	CMG, UNI, TST...
Khai khoáng	-3.50%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Thép và sản phẩm thép	-3.50%	HPG, HSG, DTL, VIS...
Hàng May mặc	-5.50%	STK, TCM, TNG, FTM...
Nhựa, cao su & sợi	-8.30%	PHR, AAA, DPR, HRC...

Nguồn: FinnPro, KBSV

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Thiết bị điện	11.80%	GEX, LGC, THI, AME...
Lốp xe	10.00%	DRC, CSM, SRC, VKC...
Phần mềm	9.90%	FPT, SRA, VLA...
Máy công nghiệp	8.50%	REE, SRF, CTB, L10...
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	6.50%	PVS, PVD, PVB, PVC...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Vận tải hành khách & Du lịch	-3.70%	VNS, SKG, TCT, HOT...
Sản xuất bia	-3.80%	SAB, BHN, HAD, HAT...
Sản xuất giấy	-9.10%	DHC, HAP, CAP, VID...
Nhựa, cao su & sợi	-14.60%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Hàng May mặc	-16.30%	STK, TCM, TNG, FTM...

Nguồn: FinnPro, KBSV

Như vậy, lượng tín phiếu NHNN lưu hành trên thị trường hiện đang ở mức 0. Trong khi đó, hoạt động mua kỳ hạn lần đầu tiên được sử dụng liên tục trong tuần. NHNN chào thầu 26,000 tỷ đồng trong cả tuần, kỳ hạn 7 ngày, lãi suất 4.75%/năm. Các tổ chức tín dụng hấp thụ được 13,134 tỷ đồng. Như vậy, NHNN bơm ròng tổng cộng 31,133 tỷ đồng ra thị trường thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong tuần qua. Việc cân đối vốn trong hệ thống tuần qua bị thiếu hụt theo chúng tôi đánh giá chỉ mang tính tạm thời khi giai đoạn cuối tháng nhu cầu vốn thường tăng cao

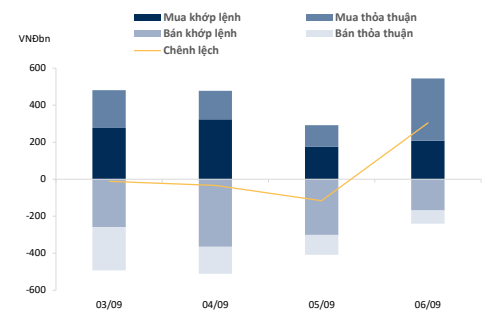
**Chỉ số PMI của Việt Nam trong tháng 8 giảm xuống mức thấp nhất 6 tháng qua** dưới tác động từ căng thẳng thương mại Mỹ - Trung và nhu cầu khách hàng giảm. PMI tháng 8/2019 đạt 51.4 điểm, giảm mạnh từ mức 52.6 điểm của tháng 7, cho thấy mức cải thiện điều kiện kinh doanh nhìn chung yếu hơn. Tuy nhiên, điểm tích cực là lĩnh vực sản xuất vẫn nằm trong vùng tăng trưởng (trên 50 điểm) tháng thứ 45 liên tiếp và chi phí đầu vào chỉ tăng nhẹ và với tốc độ chậm nhất trong bảy tháng, từ đó giúp giá bán hàng tiếp tục giảm.

Tình trạng yếu kém trong tháng 8 tập trung ở các nhà sản xuất hàng hóa đầu tư cơ bản, nơi có các điều kiện hoạt động giảm sút. Điều này trái ngược với tình trạng tiếp tục cải thiện trong lĩnh vực hàng hóa tiêu dùng và hàng hóa trung gian. Tốc độ tăng sản lượng ngành sản xuất trong tháng 8 là yếu nhất trong thời kỳ tăng trưởng kéo dài 21 tháng vừa qua. Trong khi số lượng đơn đặt hàng mới tăng đã hỗ trợ cho sản lượng ở một số công ty, những công ty khác lại báo cáo nhu cầu khách hàng yếu đi và sự suy giảm do căng thẳng thương mại Mỹ - Trung gây ra.

Trong khu vực ASEAN, các điều kiện hoạt động tại các công ty sản xuất trong tháng 8 đã suy giảm với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 11/2015, khi số lượng đơn đặt hàng mới và sản lượng đã ảnh hưởng lên kết quả chỉ số. PMI đã tiếp tục nằm dưới ngưỡng 50 điểm, sau khi giảm từ 49.5 điểm của tháng 7 xuống 48.9 điểm trong tháng 8 báo hiệu sức khỏe của lĩnh vực sản xuất ASEAN tiếp tục suy giảm với tốc độ nhanh nhất kể từ cuối năm 2015.

**Nguồn kiều hối về TP. HCM 8 tháng năm 2019 đạt 3.65 tỷ USD.** Dự ước cả năm 2019 tổng lượng kiều hối chuyển về TP.HCM sẽ đạt 5.6 tỷ USD, tăng khoảng 10% so với cùng kỳ năm trước. Lượng kiều hối về TPHCM thường sẽ chiếm khoảng 25 - 30% lượng kiều hối đổ về Việt Nam, do đó lượng kiều hối năm 2019 ước tính sẽ đạt khoảng gần 20 tỷ USD. Đây sẽ là nguồn cung ngoại tệ quan trọng nhằm giúp tỷ giá USD/VND duy trì sự ổn định trong bối cảnh yếu tố ngoài biên khó lường như hiện nay. Phân tích cơ cấu kiều hối, mặc dù chính sách lãi suất huy động USD 0% nhưng kiều bào và người lao động ở nước ngoài trong những tháng đầu năm nay vẫn chuyển đều đặn ngoại tệ về nước. Điều này xuất phát từ một số nguyên nhân, một lượng kiều hối chuyển về hỗ trợ thân nhân thì không bị tác động bởi lãi suất, một phần là tiền nhân công của lao động Việt Nam ở nước ngoài chuyển về.

### Diễn biến giao dịch khối ngoại



Nguồn: Bloomberg, KBSV

### Top CP giao dịch bởi khối ngoại

Top mã mua ròng	GT mua ròng (triệu VND)
AST	281,958
VNM	67,818
NVL	45,504

Top mã bán ròng	GT bán ròng (triệu VND)
HPG	71,990
VJC	39,269
HDB	32,709

Nguồn: Bloomberg, KBSV

### Top CP tác động đến thị trường

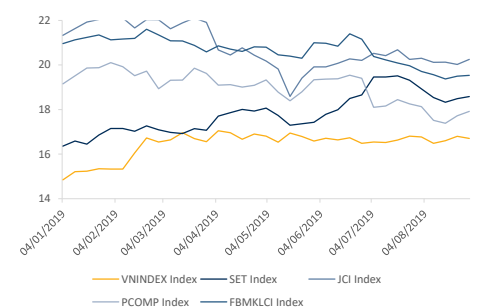
Top mã diễn biến tích cực nhất	Điểm số
YEG	1.34
SSC	0.18
PDN	0.21

Top mã diễn biến tiêu cực nhất	Điểm số
PHR	-0.38
D2D	-0.50
SZL	-0.04

Nguồn: Bloomberg, KBSV

### So sánh tương quan P/E



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Thị trường có tuần giao dịch sau nghỉ lễ Quốc Khánh với 4/4 phiên giảm điểm với thanh khoản cũng giảm dần tương ứng mặc dù biên độ biến động không cao. Nhóm cổ phiếu ngân hàng tác động tiêu cực rõ nét nhất lên thị trường khi chỉ có duy nhất TCB tăng giá. Nhìn chung, làn sóng phân hoá vẫn chi phối thị trường và ưu thế vẫn thuộc về các cổ phiếu vốn hoá lớn trong rổ VN30 trong khi các cổ phiếu vốn hoá vừa-nhỏ tăng "nóng" giai đoạn gần đây quay đầu giảm mạnh.

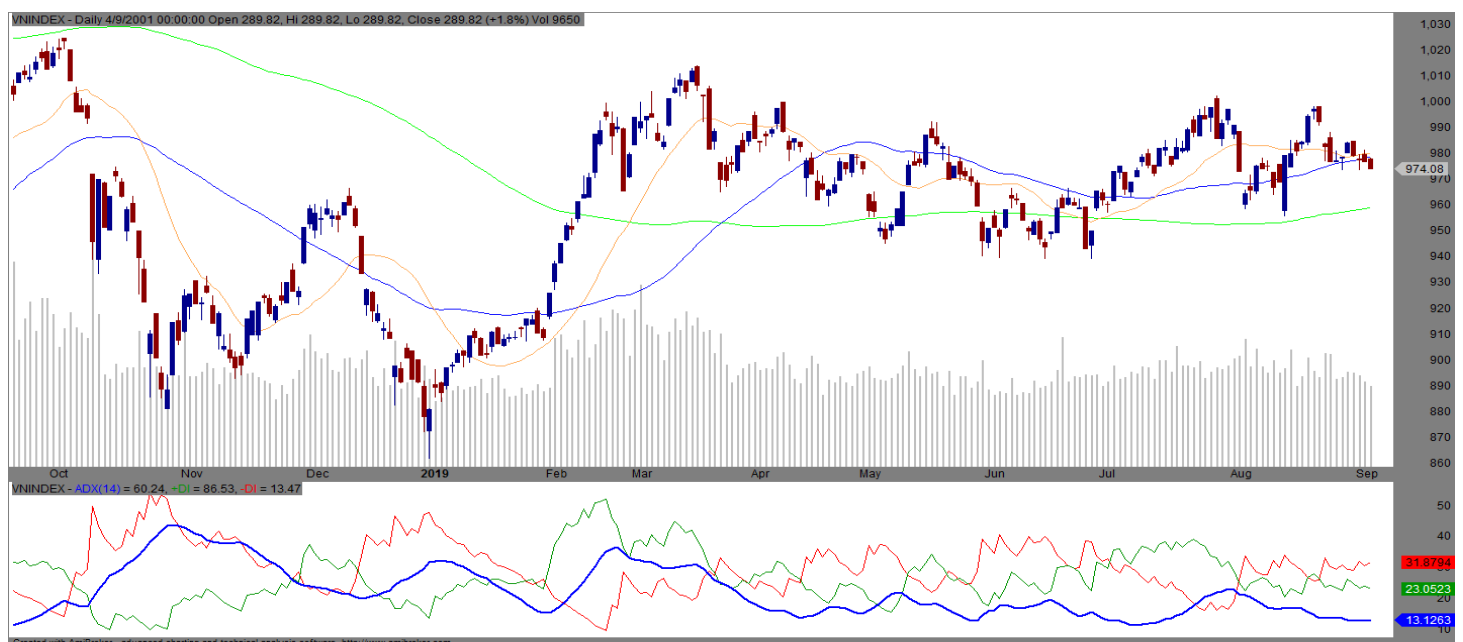
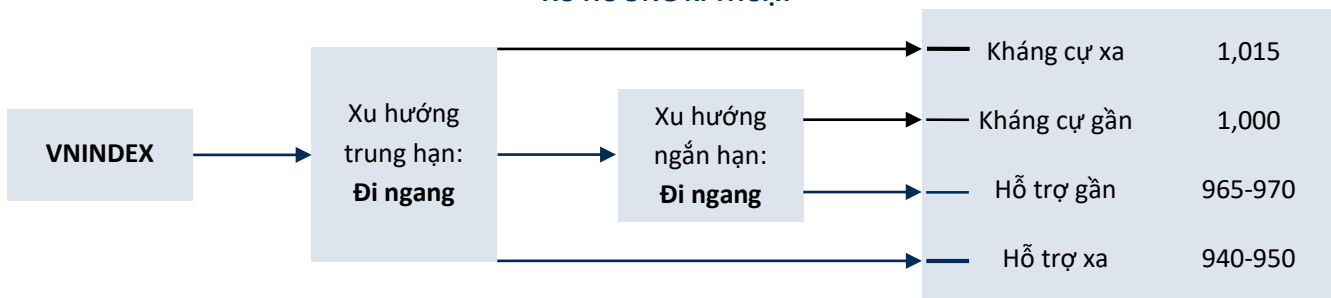
Xu hướng tăng giá ngắn hạn của VN Index được bảo toàn, chỉ số tiếp tục trụ vững trên vùng hỗ trợ ngắn hạn 970-975 sau 03 lần thử thách trong 06 phiên vừa qua. Tuy nhiên, trạng thái kỹ thuật của VN Index bắt đầu xuất hiện các dấu hiệu tiêu cực:

- VN Index đã đóng cửa phiên giao dịch cuối tuần nằm dưới cả hai đường trung bình động MA20-50, qua đó, đánh mất một yếu tố hỗ trợ kỹ thuật quan trọng.

- Chỉ báo động lượng xu hướng ADX đi ngang tại vùng điểm thấp kỷ lục cùng với -DI/+DI nhưng -DI vẫn đang chiếm ưu thế so với +DI khiến cho áp lực tiêu cực từ khoảng trống giá @26/08 liên tục gia tăng.

Mức rủi ro tiềm ẩn của thị trường đã đến ngưỡng cảnh báo trong ngắn hạn mặc dù làn sóng phân hoá được dự báo còn tiếp diễn trong môi trường thanh khoản thấp có thể tạo ra các cơ hội trading ngắn hạn với các cổ phiếu riêng lẻ. Nhà đầu tư được khuyến nghị hạn chế mở các trạng thái mua mới và chỉ tập trung trading với các cổ phiếu đang chiếm ưu thế trong quá trình phân hoá với tỷ trọng danh mục ở mức thấp.

### XU HƯỚNG KỸ THUẬT



## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

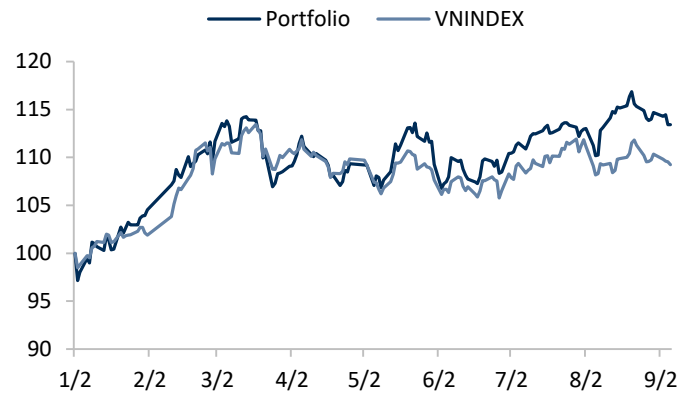
### Tiêu chí đầu tư

(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	117	0.7%	3.5%	<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	28.1	0.4%	3.9%	<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	75.5	-0.7%	3.6%	<p>- 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.</p> <p>- 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.</p> <p>- 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</p>
PLX	5/6/2019	60.6	-0.7%	3.8%	<p>- 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).</p> <p>- 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.</p> <p>- 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</p> <p>- Kỳ vọng lợi nhuận bất thường từ thương vụ hợp nhất HDBank-PGBank</p>
PNJ	3/22/2019	81	-0.5%	7.4%	<p>- 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.</p> <p>- 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</p> <p>- Dòng tiền hoạt động của PNJ âm trong các năm về trước là hệ</p>

					<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.</p> <p>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	0.0%	10.0%	
					<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 m3/ngày tại 4 nhà máy nước.</p>
REE	10/11/2018	35.55	0.7%	8.7%	
					<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> <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</p>
FPT	9/6/2018	52.9	0.6%	44.1%	

					<p>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	28.2	0.0%	16.5%	<p>- Hoạt động kinh doanh kỳ vọng tăng trưởng trở lại là động lực chính hỗ trợ cho sự phục hồi cổ phiếu, bên cạnh, câu chuyện về thoái vốn tại dự án bất động sản hoặc thông tin về thoái vốn của 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	20.5	-0.5%	19.2%	<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)