

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

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

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	989.86	102.21
Thay đổi (%)	0.27%	0.01%
KLGD (triệu CP)	187.15	38.51
GTGD (tỷ VND)	4485	461
Số mã tăng	159	66
Số mã giảm	148	72
Số mã đứng giá	90	229

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

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F2003	899.8	-0.02%	97	75
VN30F1912	899.9	-0.01%	289	391
VN30F1910	902.1	-0.10%	2,978	2,300
VN30F1909	902.2	0.07%	41,720	18,244
<b>Tổng</b>			<b>45,084</b>	<b>21,010</b>

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	3.10%	PVS, PVD, PVB, PVC...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	2.30%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Khách sạn	2.30%	VNG, OCH, SGH, DAH...
Sản xuất ô tô	2.20%	TCH, SVC, CTF, HHS...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	1.70%	VCS, HT1, BMP, PTB...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Máy công nghiệp	-1.10%	REE, SRF, CTB, L10...
Vận tải Thủy	-1.10%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Containers & Đóng gói	-1.10%	INN, SVI, MCP, SDG...
Hàng May mặc	-1.30%	STK, TCM, TNG, FTM...
Đồ uống & giải khát	-1.30%	VCF, NAF, SCD, CTP...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Phần mềm	7.20%	FPT, SRA, VLA...
Phân phối hàng chuyên dụng	6.40%	MWG, FRT, DGW, COM...
Thép và sản phẩm thép	5.30%	HPG, HSG, DTL, VIS...
Lốp xe	5.00%	DRC, CSM, SRC, VKC...
Ngân hàng	4.00%	VCB, BID, CTG, MBB...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Hàng May mặc	-1.50%	STK, TCM, TNG, FTM...
Sản phẩm hóa dầu, Nông dược	-1.60%	DPM, DCM, DGC, CSV...
Nước	-1.60%	BWE, TDW, CLW, BTW...
Nuôi trồng nông & hải sản	-2.70%	HNG, VHC, GTN, HAG...
Thiết bị điện	-3.20%	GEX, LGC, THI, AME...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Phần mềm	10.80%	FPT, SRA, VLA...
Lốp xe	5.00%	DRC, CSM, SRC, VKC...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	4.60%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Phân phối hàng chuyên dụng	4.50%	MWG, FRT, DGW, COM...
Ngân hàng	4.30%	VCB, BID, CTG, MBB...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Nuôi trồng nông & hải sản	-5.40%	HNG, VHC, GTN, HAG...
Dịch vụ Máy tính	-6.70%	CMG, UNI, TST...
Bảo hiểm phi nhân thọ	-7.90%	PVI, BIC, BMI, PGI...
Hàng May mặc	-12.30%	STK, TCM, TNG, FTM...
Nhựa, cao su & sợi	-14.70%	PHR, AAA, DPR, HRC...

**Thị trường cơ sở**

Thị trường có phiên tăng điểm thứ 3 liên tiếp với thanh khoản duy trì ổn định quanh 3.400 tỷ đồng, mức trung bình năm 2019. Khối ngoại bán ròng và độ rộng thị trường cân bằng.

Trên sàn HSX, FPT, VJC và MWG tiếp tục thu hút dòng tiền, cùng với VNM dẫn dắt nhóm cổ phiếu Bluechips tăng điểm. Rổ VN30 có 19 mã cổ phiếu tăng giá và 05 mã giảm giá. Sàn HNX diễn biến kém tích cực hơn do cổ phiếu ACB(-0.9%) có vốn hóa lớn nhất sàn đảo chiều giảm giá.

Nhóm tài chính, ngân hàng cũng giao dịch khá tốt với nhiều mã tăng điểm như BID, HCM, MBB, VCI, HDB,... Các cổ phiếu bất động sản giao dịch phân hóa, các cổ phiếu tăng điểm đáng chú ý có DPG, VCR, VGC, PC1, TDC, TDH, DIG, DXG...

Nhóm dầu khí GAS, PVS, PVD, PVB, PVT... thu hẹp đà tăng giá cuối phiên. Các cổ phiếu khu công nghiệp, Viettel nhìn chung cũng điều chỉnh trong phiên hôm nay.

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

Thanh khoản toàn thị trường giảm trở lại dưới mức trung bình năm 2019. Giao dịch tiếp tục tập trung hầu như toàn bộ ở kỳ hạn 01 tháng - F1909 và tiếp tục gia tăng ở F1910 do F1909 đáo hạn vào thứ 5 tới.

Các hợp đồng biến động không đáng kể. Do đó, khoảng cách của các hợp đồng còn với VN30 Index tiếp tục nới rộng, thấp hơn từ -6.40 điểm đến -8.80 điểm.

**Điểm tin ngày**

**Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng trong tuần giao dịch 09/09 – 13/09 dồi dào** khi lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn giảm mạnh và hoạt động nghiệp vụ thị trường mở không cần sử dụng. Cụ thể, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm đóng cửa tuần ở mức 2.48% (-0.907% wow); lãi suất kỳ hạn 1 tuần là 2.64% (-0.814%); 2 tuần là 3.18% (-0.587%) so với phiên ngày 06/09. Trong khi đó, lãi suất liên ngân hàng đối với USD giảm nhẹ, hiện ở mức 2.22 – 2.31% cho kỳ hạn qua đêm và 1 tuần. Chênh lệch lãi suất VND – USD giảm xuống chỉ còn khoảng 0.3%.

Trên hoạt động thị trường mở, không có hoạt động nào được thực hiện và có 988 tỷ đồng đáo hạn trên kênh mua kỳ hạn. Như vậy, tổng giá trị NHNN hút ròng trong tuần qua đạt 988 tỷ đồng.

Trên thị trường trái phiếu sơ cấp, cả Kho bạc Nhà nước và Ngân hàng Chính sách xã hội sẽ tổ chức đấu thầu trái phiếu Chính phủ và trái phiếu Chính phủ bảo lãnh với tổng khối lượng gọi thầu dự kiến là 4,000 tỷ đồng. Cụ thể, ngày thứ Hai 9/9, Ngân hàng Chính sách xã hội huy động thành công 622/1,000 tỷ đồng gọi thầu (tỷ lệ trúng thầu 62%). Lãi suất trúng thầu kỳ hạn 10 năm tại 4.4%/năm và kỳ hạn 15 năm tại 4.75%/năm. Đây là phiên đấu thầu trái phiếu chính phủ bảo lãnh đầu tiên tại HNX kể từ đầu năm 2019. Trong khi đó, Kho bạc Nhà nước huy động được 2900/3000 tỷ đồng gọi thầu với các kỳ hạn 5 và 15 trúng thầu toàn bộ số lượng gọi thầu. Lợi suất các kỳ hạn đều giảm khoảng 15bps so với phiên đấu thầu trước đó.

Thị trường ngoại tệ trong tuần qua tăng nhẹ trong ngày giao dịch cuối tuần dưới tác động của việc NHNN điều chỉnh giảm lãi suất điều hành. Tỷ giá trung tâm được

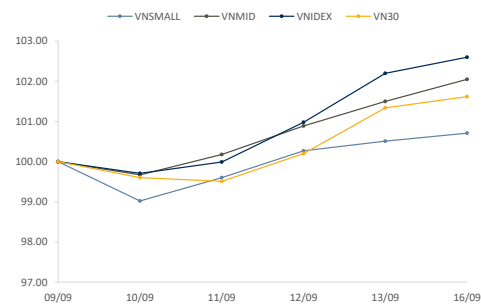
### Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VJC	0.87
MSN	0.85
FPT	0.68
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VNM	-0.42
VCB	-0.37
TCB	-0.16

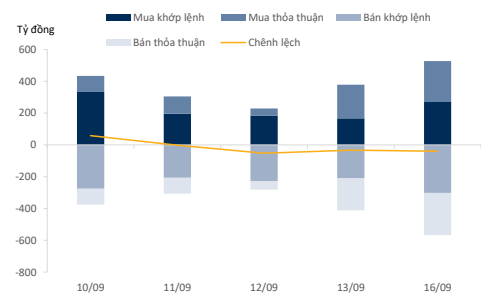
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
GAS	1.36
VHM	0.49
MSN	0.45
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VCB	-0.99
HVN	-0.38
VNM	-0.31

### 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
VJC	19.20%	58,479,590	59,784,890,000
HPG	37.79%	306,740,054	36,374,070,000
MSN	40.34%	101,216,772	9,213,580,000
DXG	46.21%	9,681,695	6,816,480,000
PLX	13.33%	86,345,500	5,613,760,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
KDH	45.95%	16,552,410	-11,153,020,000
VCB	23.85%	228,083,200	-12,633,390,000
VHM	15.12%	1,134,747,177	-16,638,950,000
VRE	32.17%	392,048,818	-28,690,480,000
VNM	58.97%	714,621,478	-36,924,720,000

niêm yết ở mức 23,133 VND/USD, giảm 5 đồng so với cuối tuần trước đó. Tỷ giá liên ngân hàng chốt tuần 09/09, ở mức 23,203 VND/USD, tăng 11 đồng so với cuối tuần trước. Tỷ giá trên thị trường tự do không thay đổi 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. Tâm điểm sẽ tập trung vào cuộc họp FOMC tháng 9 sẽ được tổ chức vào ngày 18 và 19/9 và thị trường đang đặt cược 85% vào khả năng Fed sẽ giảm lãi suất lần thứ 2 trong năm nay và điều này sẽ tác động nhẹ đến tỷ giá trong tuần này.

**Ngày 16/9, Liên Bộ Công Thương - Tài chính công bố giá cơ sở xăng E5 RON92 còn 19,114 đồng/lít, giảm 109 đồng so với trước đó.** Giá cơ sở xăng RON95-III giảm 92 đồng, về 20,143 đồng/lít. Đây là lần giảm thứ 4 liên tiếp của giá xăng dầu trong nước. Liên bộ tiếp tục không chi sử dụng Quỹ Bình ổn. Mức trích lập Quỹ đối với xăng E5RON92 được giữ nguyên ở 100 đồng/lít, và với các mặt hàng RON95 và các loại dầu xuống 400 đồng/lít.

Theo thông báo của Liên bộ, giá xăng dầu thế giới trung bình trong 15 ngày trước kỳ điều hành hôm nay nhìn chung có xu hướng tăng nhẹ. Trong đó, giá xăng RON92 dùng để pha chế xăng E5 RON92 tăng 0.4% lên 66,549 USD/thùng. Giá xăng RON95 cũng tăng 0.7% lên 70,459 USD/thùng.

Giá xăng giảm liên tiếp 4 lần sẽ phần nào hỗ trợ lạm phát tháng 9 – nhiều khả năng tiếp tục ở mức thấp nhất trong vòng 3 năm qua. Tuy nhiên, diễn biến bất ổn ở Ả Rập Xê Út vào cuối tuần qua sẽ khiến giá dầu thô quốc tế tăng mạnh trong thời gian tới - ảnh hưởng lớn đến giá xăng dầu trong nước trong kỳ điều chỉnh tới.

**Giá dầu nhảy vọt gần 20% khi mở cửa tuần giao dịch mới sau vụ tấn công mỏ dầu Ả Rập Xê Út vào ngày thứ Bảy khiến sản lượng dầu toàn cầu ngay lập tức sụt hơn 5%.**

Lúc cao điểm vào rạng sáng nay (16/9), giá dầu Brent giao sau tại thị trường London tăng hơn 19%, đạt mức 71.95 USD/thùng. Giá dầu WTI giao sau tại thị trường New York tăng hơn 15%, lập đỉnh ở 63.34 USD/thùng. Tại thời điểm hiện tại (17h giờ Việt Nam), giá dầu Brent và WTI lần lượt là 65.47 và 59.46 USD/thùng.

Tập đoàn dầu lửa quốc doanh Saudi Aramco của Ả Rập Xê Út cho biết vụ tấn công hôm thứ Bảy đã khiến sản lượng dầu sụt 5.7 triệu thùng/ngày. Vụ tấn công xảy ra vào đúng thời điểm mà Aramco đang chuẩn bị cho vụ phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) được dự báo là sẽ lớn nhất thế giới.

Bloomberg dẫn số liệu từ Bộ Năng lượng Mỹ nói rằng đây là vụ gián đoạn nguồn cung tồi tệ nhất lịch sử ngành công nghiệp dầu lửa thế giới, vượt xa đợt gián đoạn nguồn cung dầu Kuwait và Iraq vào tháng 8/1990, khi Iraq tấn công Kuwait. Gián đoạn này cũng vượt xa thiệt hại nguồn cung dầu của Iran vào năm 1979 trong cuộc cách mạng Hồi giáo.

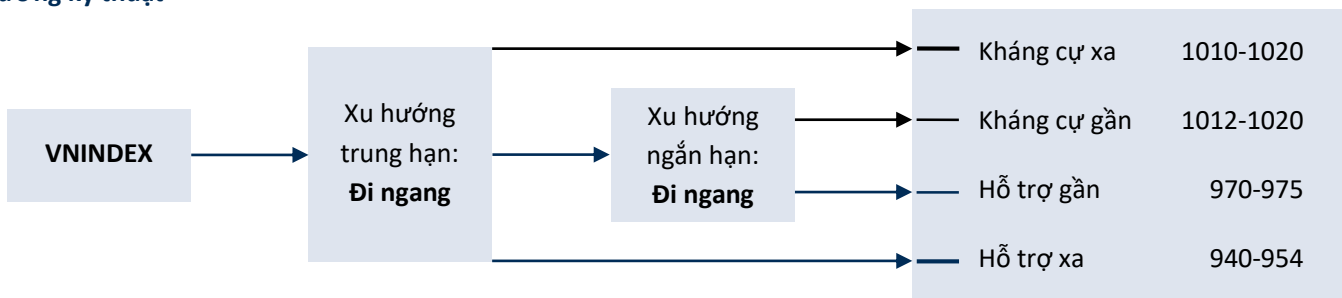
*Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – [trinhttv@kbsec.com.vn](mailto:trinhttv@kbsec.com.vn)*

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

### VNINDEX



### Xu hướng kỹ thuật



### Quan điểm đầu tư

Thông tin một nhà máy lọc dầu của Arab Saudi bị tấn công đã khiến giá dầu thế giới tăng vọt 12% trong sáng nay, hỗ trợ cho đà tăng giá của nhóm cổ phiếu dầu khí và giúp thị trường tiếp tục hồi phục. VN Index nhanh chóng lấp kín và chính thức loại bỏ áp lực bán từ khoảng trống giá ngày 26/08.

Mặc dù vậy, về tổng thể thị trường vẫn đang chịu ảnh hưởng của xu hướng đi ngang trung hạn, trong bối cảnh dải Bollinger trên khung tuần đang thắt hẹp và các chỉ số đang vận động sát cận trên của dải. Bên cạnh đó, các chỉ số cũng bắt đầu chịu tác động của 1 vùng cản mạnh, nơi hội tụ các kênh xu hướng quan trọng. Nhà đầu tư được khuyến nghị chỉ nắm giữ một phần vị thế trung hạn ở mức trung bình thấp, tận dụng các nhịp tăng giá trong phiên để chốt lời từng phần và đóng dần các vị thế ngắn hạn.

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

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

### VN30



### Chiến lược đầu tư

Dòng tiền tiếp tục tập trung về các cổ phiếu trong rổ VN30 khi có tới 19/30 mã tăng giá so với độ rộng tương đối cân bằng của thị trường chung.

Độ lệch âm của các hợp đồng lương lai chỉ số được nới rộng, phản ánh tâm lý hoài nghi đang có phần chi phối. Mặc dù xu hướng tăng giá ngắn hạn vẫn đang được bảo lưu nhưng VN30 đang dần tiếp cận 1 vùng cản mạnh trên khung tuần. Ở một góc độ khác, thời hạn đáo hạn của hợp đồng F1909 chỉ còn 04 phiên giao dịch nên độ lệch âm sẽ có thể phần nào dung hòa bớt rủi ro giảm điểm. Nhà đầu tư được khuyến nghị ưu tiên cho các vị thế trading trong ngày, linh hoạt đóng mở trạng thái tại quanh các vùng kháng cự/hỗ trợ trên khung giờ và chỉ xác định biên lợi nhuận hẹp trong các phiên tới.

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

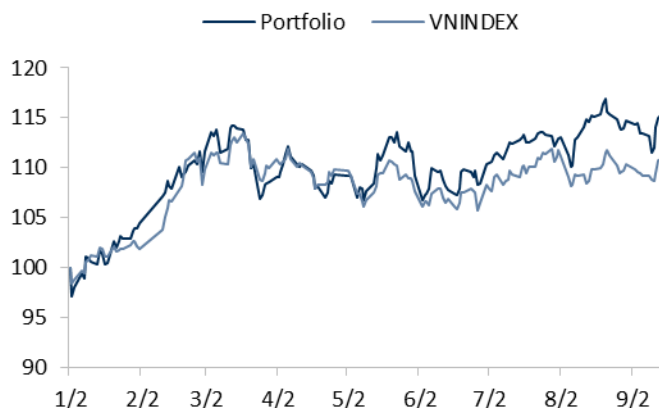
### Tiêu chí đầu tư

(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	123.5	0.9%	9.3%	<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	28.8	0.2%	6.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- NLG duy trì vị thế dẫn đầu trong phát triển nhà ở phân khúc trung cấp và vừa túi tiền với các dòng sản phẩm chính là Ehome, Valora và Flora. Bên cạnh đó, NLG còn hợp tác thành công với các đối tác Nhật Bản có tiềm lực tài chính mạnh để triển khai các Khu đô thị (KĐT) quy mô lớn</li> <li>- Tình tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ vay thấp nhờ tiếp cận tốt dòng vốn đầu tư từ các NĐT nước ngoài. Trong năm 2018-2019, Nam Long tích lũy được các quỹ đất mới có tổng diện tích lên</li> </ul>

					tới 236.5ha tại các tỉnh Đồng Nai và Hải Phòng. Đây đều là những quỹ đất có tiềm năng phát triển trong tương lai.
BVH	5/6/2019	73.8	-0.7%	1.2%	<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	62.6	1.3%	7.2%	<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	82.3	0.4%	9.2%	<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 để thành công do thị trường đồng hồ đeo tay Việt Nam mặc dù giá trị cao nhưng hiện đang khá phân mảnh, chưa có doanh nghiệp phân phối quy mô lớn. Ước tính mảng đồng hồ sẽ chiếm khoảng 5% lợi nhuận từ HĐKD của PNJ năm 2022</li> </ul>

					<p>- Dòng tiền hoạt động của PNJ âm trong các năm về trước là hệ quả của việc mở rộng hệ thống cửa hàng, tăng lượng tồn kho. Kỳ vọng PNJ sẽ có dòng tiền hoạt động dương bắt đầu từ 2019.</p>
					<p>- NOII sẽ tiếp tục xu hướng tăng trong năm 2019. NFI mạnh mẽ từ dịch vụ bảo hiểm được chủ yếu dẫn dắt từ mảng bảo hiểm phi nhân thọ thông qua Công ty Bảo hiểm Quân đội (MIC). Ngoài ra, dịch vụ ngân hàng cũng là yếu tố dẫn dắt tăng trưởng với nỗ lực vững chắc nhằm tận dụng cơ sở khách hàng của Viettel và Vingroup.</p> <p>- Tỷ lệ CASA (tiền gửi thanh toán) và gia tăng cho vay bán lẻ (không tính MCredit) là yếu tố dẫn dắt cho sự phát triển của NIM. Dù chi phí huy động có thể tăng nhẹ liên quan đến phát hành giấy tờ có giá trong năm 2019, chúng tôi dự báo tỷ lệ này sẽ vẫn được duy trì ở dưới mức 4% do tỷ lệ CASA mạnh mẽ. Mặt khác, dù tỷ trọng cho vay bán lẻ vẫn tiếp tục gia tăng, con số này vẫn thấp hơn các ngân hàng khác là 36% danh mục cho vay, tạo ra dư địa tăng trưởng cho lợi suất tài sản sinh lời § MCredit vẫn đang nỗ lực chứng tỏ mình nhưng lợi thế huy động vốn làm gia tăng cơ hội thành công. Chúng tôi cho rằng MCredit có thể tăng gấp 3 lần danh mục cho vay trong năm 2018 từ mức cơ sở thấp, đóng góp 1,8% danh mục cho vay hợp nhất. Một nửa lượng vốn huy động hiện tại của MCredit đến từ Shinsei và qua đó mang lại sự linh hoạt đáng kể trong việc theo đuổi thị phần trong thị trường cho vay tiền mặt. MCredit cần dư địa tăng trưởng huy động cao hơn nhiều so với HD Saison trước khi có thể nghĩ đến việc độc lập trong huy động</p>
MBB	12/18/2018	23.4	0.4%	13.9%	
					<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	36.6	-1.3%	11.9%	
					<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%</p>
FPT	9/6/2018	57.7	1.6%	57.2%	

					trong 3 năm tới.
					<p>-Mảng viễn thông dự kiến duy trì ổn định tăng trưởng 15% nhờ động lực tăng trưởng thuê bao và mảng truyền hình trả tiền bắt đầu có lãi từ năm 2020.</p> <p>-Dự kiến FPT có thể duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trên 20% tới 2020. Với EPS dự phóng 2019 xấp xỉ 3,116 đồng/cp, FPT đang giao dịch ở mức P/E hấp dẫn so với tiềm năng tăng trưởng và so với trung bình các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực</p>
GMD	8/22/2018	27.1	0.0%	12.0%	<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 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	20.2	3.6%	17.4%	<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](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

