

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

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

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	989.82	106.07
Thay đổi (%)	-0.47%	0.13%
KLGD (triệu CP)	191.55	18.43
GTGD (tỷ VND)	4036	262
Số mã tăng	123	66
Số mã giảm	179	56
Số mã đứng giá	102	245

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

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F2003	923.3	0.03%	46	115
VN30F1912	922.1	-0.09%	27	553
VN30F1911	924.3	-0.02%	15,860	4,144
VN30F1910	918.8	-0.52%	47,138	14,940
VN30F1909	917.1	0.72%	42,939	0
<b>Tổng</b>			<b>106,010</b>	<b>19,752</b>

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Vận tải hành khách & Du lịch	1.70%	VNS, SKG, TCT, HOT...
Dịch vụ Máy tính	1.50%	CMG, UNI, TST...
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	1.30%	GMD, PHP, DL1, AST...
Nhựa, cao su & sợi	1.30%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Containers & Đóng gói	1.10%	INN, SVI, MCP, SDG...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Nước	-0.90%	BWE, TDW, CLW, BTW...
Sản xuất bia	-1.10%	SAB, BHN, HAD, HAT...
Máy công nghiệp	-1.30%	REE, SRF, CTB, L10...
Phần mềm	-1.40%	FPT, SRA, VLA...
Phân phối hàng chuyên dụng	-1.70%	MWG, FRT, DGW, COM...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Containers & Đóng gói	5.40%	INN, SVI, MCP, SDG...
Vận tải hành khách & Du lịch	4.80%	VNS, SKG, TCT, HOT...
Hàng cá nhân	3.40%	PNJ, TIG, LIX, NET...
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	2.50%	GMD, PHP, DL1, AST...
Lốp xe	2.40%	DRC, CSM, SRC, VKC...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Thiết bị điện	-1.60%	GEX, LGC, THI, AME...
Vận tải Thủy	-1.90%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	-2.20%	VCS, HT1, BMP, PTB...
Máy công nghiệp	-2.90%	REE, SRF, CTB, L10...
Khách sạn	-6.90%	VNG, OCH, SGH, DAH...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Ngân hàng	4.90%	VCB, BID, CTG, MBB...
Sản phẩm hóa dầu, Nông dược	4.20%	DPM, DCM, DGC, CSV...
Đồ uống & giải khát	4.10%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Thực phẩm	4.00%	VNM, MSN, SBT, KDC...
Sản xuất ô tô	3.60%	TCH, SVC, CTF, HHS...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Sản xuất bia	-4.70%	SAB, BHN, HAD, HAT...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	-5.10%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Vận tải Thủy	-5.10%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Khách sạn	-5.20%	VNG, OCH, SGH, DAH...
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	-8.20%	PVS, PVD, PVB, PVC...

**Thị trường cơ sở**

Thị trường có diễn biến trái chiều trên cả 2 sàn với thanh khoản tăng nhẹ và độ rộng thị trường nghiêng về số mã giảm điểm. Trên sàn HSX, áp lực bán tăng mạnh về cuối phiên ở nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn như VIC, VCB, SAB, GAS... khiến chỉ số VNIndex đóng cửa ở mức thấp nhất phiên. Xét riêng trong rổ cổ phiếu VN30 có 4 mã tăng và 24 mã giảm điểm. Trong khi đó, trên sàn HNX, chỉ số HNXIndex duy trì đà tăng nhẹ với số mã tăng điểm có phần chiếm ưu thế.

Xét về diễn biến các nhóm ngành, nhóm ngân hàng điều chỉnh trên diện rộng ở hầu hết các mã trong ngành như VCB, BID, MBB, TCB... Diễn biến tương tự ở nhóm ngành chứng khoán với các mã điều chỉnh như SSI, HCM, VND... Ngành thép có diễn biến tích cực hơn so với thị trường chung với HPG, HSG, NKG... tăng điểm nhẹ.

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

Thanh khoản thị trường phái sinh tiếp tục sụt giảm, với giao dịch tập tiếp tục trung hầu như toàn bộ ở kỳ hạn 01 tháng - F1910.

Hầu hết các hợp đồng tương lai có diễn biến giảm, ngoại trừ hợp đồng kỳ hạn dài F2003 tăng nhẹ. Chênh lệch các hợp đồng với chỉ số VN30 được nới rộng ra từ 1 điểm (với HĐ F1910) đến 5 điểm (với HĐ F1911).

**Điểm tin ngày**

**Doanh số bán lẻ của Mỹ trong tháng 9 giảm 0.3% so với tháng trước**, khi các hộ gia đình cắt giảm chi tiêu cho xe cộ, vật liệu xây dựng, sở thích cá nhân và mua hàng trực tuyến, theo báo cáo mới được công bố ngày hôm qua từ Bộ Thương Mại Mỹ. Trong khi đó dữ liệu tháng 8 đã được điều chỉnh cho thấy, doanh số bán lẻ tăng 0.6% thay vì 0.4% như báo cáo trước đây. Đây là lần đầu tiên kể từ tháng 2/2019, doanh số bán lẻ của Mỹ suy giảm. Nếu không bao gồm doanh số bán ô tô, doanh số bán lẻ cũng giảm 0.1% trong tháng 9.

Trước đó, theo khảo sát của The Wall Street Journal, các chuyên gia kinh tế dự báo rằng, tổng doanh số trong tháng 9 sẽ tăng 0.2% so với tháng trước, cả bao gồm và không bao gồm doanh số bán ô tô. Tuy nhiên, trái ngược với dự đoán, chi tiêu cho tiêu dùng đã giảm lần đầu tiên sau 7 tháng trong bối cảnh những lo ngại về cuộc chiến thương mại kéo dài 15 tháng giữa Mỹ và Trung Quốc đang gây áp lực lên nền kinh tế toàn cầu và gây tổn hại đến niềm tin của người tiêu dùng, vốn được coi là động lực của nền kinh tế.

Chi tiêu cho tiêu dùng vốn là động lực chính của nền kinh tế Mỹ khi chiếm hơn hai phần ba GDP nước này. Các nhà kinh tế cũng hạ dự báo tăng trưởng GDP của Mỹ trong quý III xuống 1.2% - 1.9%. Điều này cùng với các chỉ số về việc làm không mấy tích cực trong tháng 9 có thể sẽ thúc đẩy Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) giảm lãi suất một lần nữa vào cuối tháng này. Thị trường hiện đang đặt cược khả năng Fed sẽ cắt giảm lãi suất thêm 25 bps vào kỳ họp tháng 10 tới đây là 83.9%.

Thị trường chứng khoán Mỹ cũng có phản ứng không mấy tích cực trước thông tin trên. Kết thúc phiên 16/10, chỉ số Dow Jones giảm 22.82 điểm (-0.08%) trong khi đó các chỉ số S&P 500 và Nasdaq lần lượt giảm 0.2% và 0.3%. Thị trường chứng

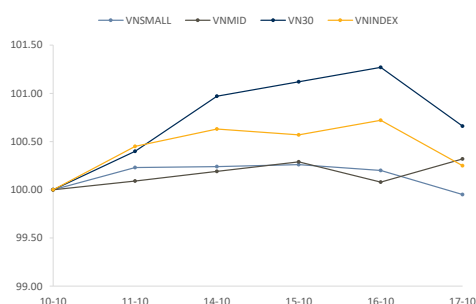
### Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VNM	0.42
HPG	0.23
PNJ	0.20
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
MWG	-0.88
NVL	-0.88
FPT	-0.61

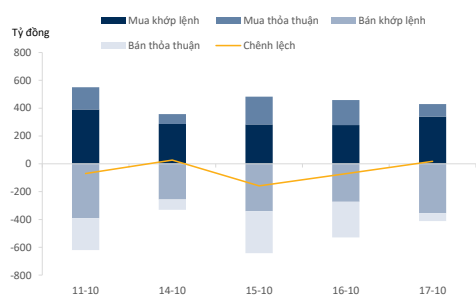
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VNM	0.31
VHM	0.10
HPG	0.08
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VIC	-0.99
VCB	-0.98
SAB	-0.57

### 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	59.00%	714,137,293	44,992,210,000
E1FVN30	98.11%	7,978,810	43,805,981,000
VCB	23.86%	227,680,129	9,789,930,000
GAS	3.66%	868,405,492	3,932,450,000
DXG	46.63%	8,569,825	3,804,900,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
HPG	37.55%	315,354,943	-8,337,420,000
VHM	15.08%	1,136,247,169	-8,378,120,000
VIC	14.81%	727,111,906	-8,583,040,000
GTN	2.86%	241,869,340	-19,845,600,000
VRE	31.50%	407,427,783	-29,054,110,000

khoản Châu Á biến động trái chiều trong phiên ngày hôm nay. Chỉ số Nikkei 225 của Nhật Bản và Shanghai Composite giảm lần lượt 0.09% và 0.05%, trong khi chỉ số Hangseng của Hongkong tăng 0.69%.

**Các nhà đàm phán từ Anh đã đạt được thỏa thuận dự thảo Brexit ới các quan chức EU** ở Brussels trong vòng đàm phán thứ 11 và điều này có thể mở đường cho nước Anh cuối cùng phá vỡ mối quan hệ 46 năm của mình với Liên minh châu Âu trong tháng này.

Đồng bảng Anh ngay lập tức đã tăng mạnh trước thông tin trên, hiện cao hơn 0.8% so với USD, ở mức 1.2929 đô la, đạt mức cao nhất trong 5 tháng. Tuy nhiên, thỏa thuận này cần phải giành được sự ủng hộ của Quốc hội Anh vào thứ Bảy tuần này. Đây sẽ là điểm mấu chốt quan trọng của thủ tướng Anh Johnson để có thể đạt được tham vọng đưa nước Anh ra khỏi EU.

**Giá quặng sắt, thép tại Trung Quốc xuống đáy 6 tuần.** Chốt phiên 16/10, giá quặng sắt giao tháng 1/2020 tại Sở giao dịch Hàng hóa Đại Liên giảm 3.2% xuống 617 nhân dân tệ/tấn (86.88 USD/tấn), mức thấp nhất 6 tuần. Giá vật liệu thô này đã giảm khoảng 4% trong 3 phiên liên tiếp gần đây. Giá quặng sắt giao ngay và tương lai đã giảm hơn 20% kể từ đỉnh 5 năm được ghi nhận hồi tháng 7.

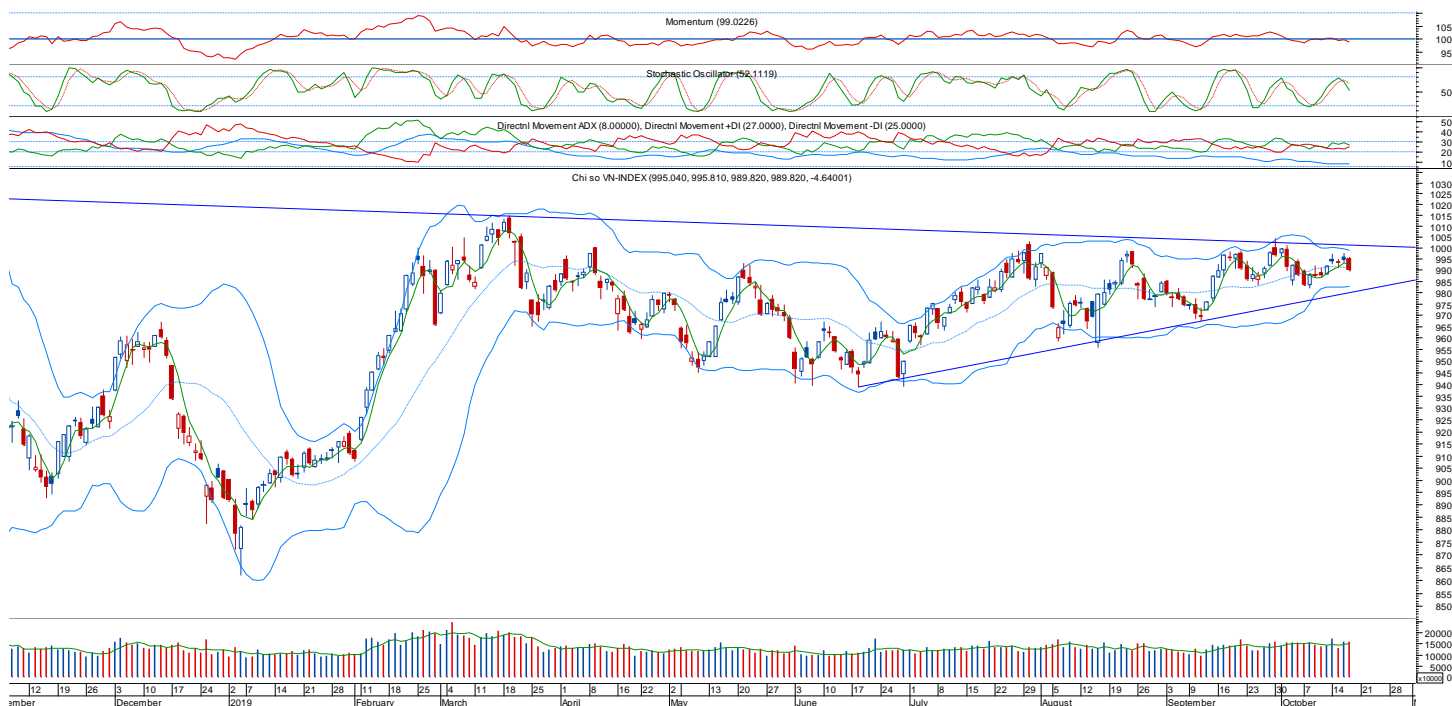
Trên thị trường thép, giá thép xây dựng tại Sở giao dịch hàng hóa kỳ hạn Thượng Hải giảm 1.4% xuống 3,291 nhân dân tệ/tấn, thấp nhất kể từ ngày 28/8. Giá thép cuộn cán nóng cũng giảm 0.9% xuống thấp nhất 6 tháng ở 3,287 nhân dân tệ/tấn. Giá thép không gỉ giảm 0.3%. Giá quặng sắt và thép liên tiếp giảm sau loạt động thái của chính phủ Trung Quốc nhằm hạn chế công suất trong ngành thép để bảo vệ môi trường, đẩy lên lo ngại về triển vọng tiêu thụ.

Ở thời điểm hiện tại, chúng tôi đánh giá tác động đến hoạt động sản xuất thép của các doanh nghiệp trong nước là chưa lớn. Tuy nhiên, nếu xu hướng này được kéo dài với mức giảm về xuống dưới 80USD/ tấn, các doanh nghiệp như HPG sẽ được hưởng lợi do chi phí đầu vào giảm.

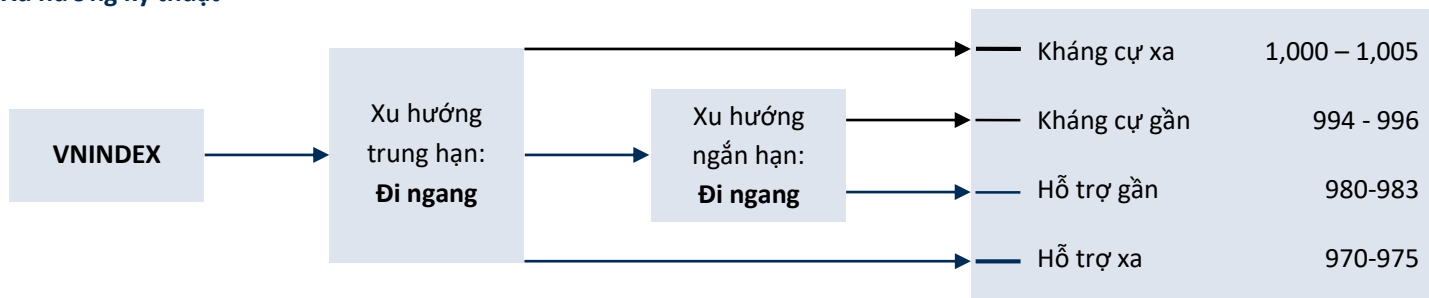
Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – [trinhttv@kbsec.com.vn](mailto:trinhttv@kbsec.com.vn)

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

### VNINDEX



### Xu hướng kỹ thuật



### Quan điểm đầu tư

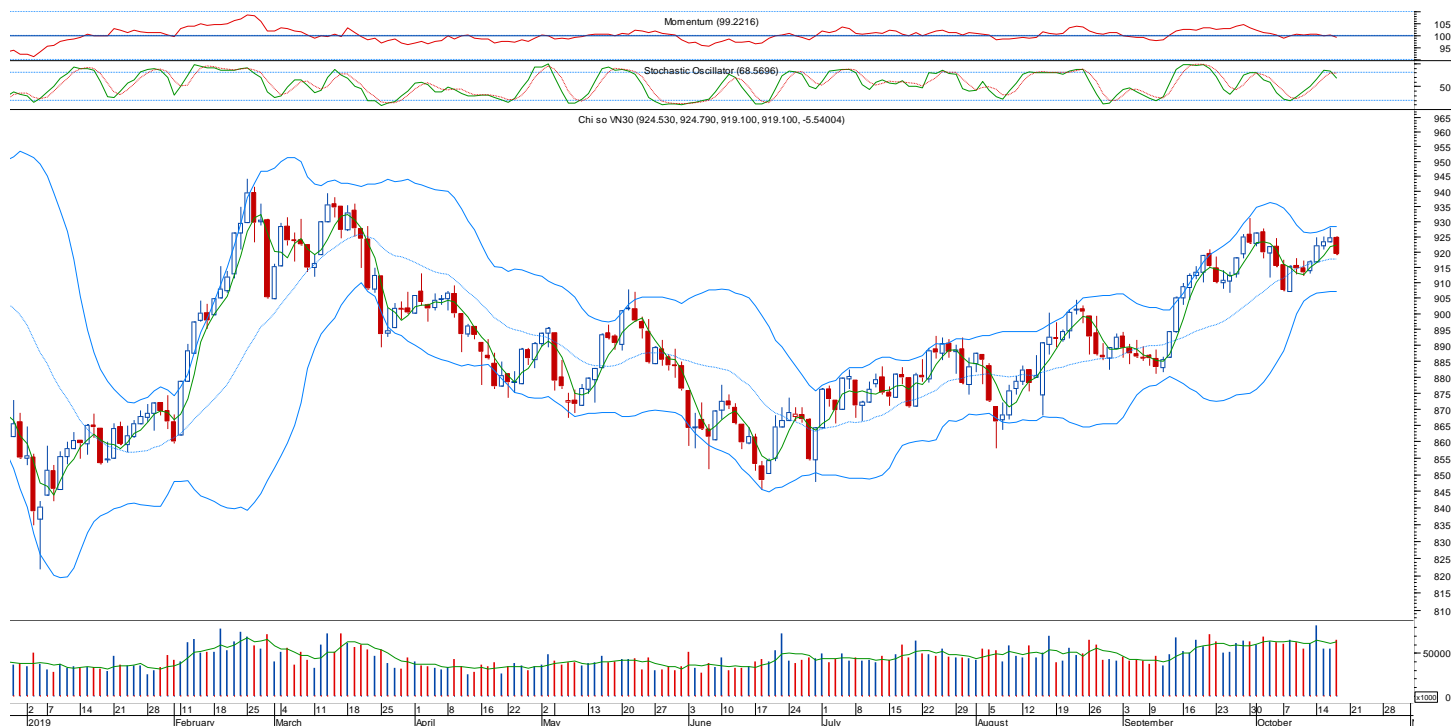
Sau 2 lần thử thách gần nhất không thành công, tâm lý NĐT phần nào tiêu cực hơn khiến áp lực bán chốt lời ngắn hạn gia tăng, đặc biệt trong phiên đảo hạn HĐTL VN30F1910. Thị trường quay về vùng hỗ trợ đã được chúng tôi nhắc tới trong nhận định hôm qua, vùng 990 và có phần chớm vượt xuống dưới.

Với thất bại thử thách vùng 1,000 lần này, không loại trừ khả năng VN-Index trở lại những phiên tích lũy vùng 980 trước đó, hội tụ đáy của lần phục hồi trước và cận dưới 2SD của dải Bollinger Band. NĐT được khuyến nghị tránh mua đuổi và chỉ cân nhắc tăng tỷ trọng khi thị trường điều chỉnh về ngưỡng hỗ trợ mạnh.

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

Chuỗi tăng điểm của VN-30 chấm dứt bằng 1 phiên giảm mạnh 0.57%, đẩy VN-30 về vùng hỗ trợ 919, hội tụ của SMA 10;20 và đường Tenkan-sen của dải Ichimoku. Tại đây, chỉ số VN-30 có thể phản ứng phục hồi kỹ thuật ngắn hạn.

Vùng hỗ trợ tiếp theo NĐT cần lưu ý là vùng 915-917 khi đây là vùng đánh dấu trendline tăng từ đợt tháng 9 vừa qua. Nếu VN-30 phá vỡ vùng này, áp lực bán sẽ gia tăng mạnh và có thể hình thành Xu hướng Vai-Đầu-Vai tiêu cực. Các chỉ số động lượng (RSI, Stochastics và MACD) vẫn ở mức trung tính. NĐT có thể thực hiện giao dịch trading trong phiên và tránh Long vị thế qua đêm.

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

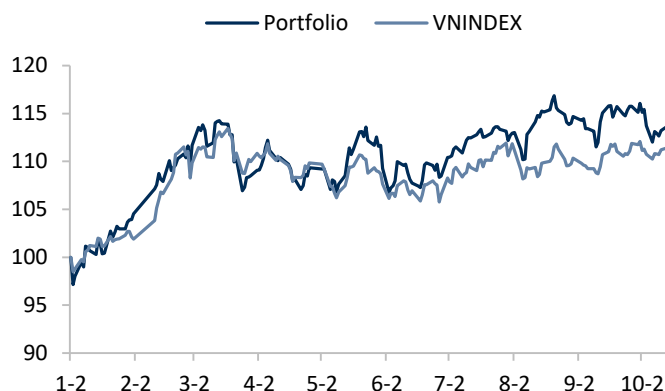
### Tiêu chí đầu tư

(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
MSN	10/11/2019	77	-1.0%	0.0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tình hình kinh doanh thịt mát MEATDeli diễn ra khả quan kể từ khi Masan tung ra sản phẩm này vào cuối năm 2018 phản ánh triển vọng tích cực cho Masan MEATLife (MML).</li> <li>- Masan dự kiến sẽ đẩy mạnh phân phối thịt trong thời gian tới, trong đó có việc thâm nhập vào thị trường TP. HCM trong tháng 9/2019.</li> <li>- Các mảng thực phẩm đồ uống, cũng như lợi nhuận được chia từ Techcombank dự kiến tiếp tục tăng trưởng 2 chữ số.</li> <li>- Giá Tungsten đang cho tín hiệu hồi phục sau nhịp sụt giảm kéo dài, kỳ vọng hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh của MSR.</li> </ul>
MWG	8/9/2019	122.9	-1.8%	8.8%	<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</li> </ul>

					<p>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.</p>
NLG	6/3/2019	28.7	-0.5%	6.1%	<p>- 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</p> <p>- 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.</p>
BVH	5/6/2019	71.3	-0.7%	-2.2%	<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>
PNJ	3/22/2019	82.7	1.0%	9.7%	<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 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>
MBB	12/18/2018	23.2	-0.4%	14.3%	<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</p>

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.

- 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  $\xi$  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

- 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)

- 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.

- 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.

-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.

-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.

-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

REE	10/11/2018	36.5	-1.5%	11.6%
-----	------------	------	-------	-------

FPT	9/6/2018	56.7	-1.4%	54.5%
-----	----------	------	-------	-------

					trưởng và so với trung bình các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực
GMD	8/22/2018	26.4	0.0%	9.1%	<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 về thoái vốn tại dự án bất động sản hoặc thông tin về thoái vốn của VIG tại công ty.</li> <li>- 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.</li> <li>- 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.</li> </ul>
PVS	8/15/2018	18.5	-0.5%	7.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> <li>- 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.</li> <li>- 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.</li> </ul>



## 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)

