

ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG

Thị trường cơ sở

Thị trường có phiên tăng điểm với thanh khoản duy trì ổn định quanh 3.400 tỷ đồng, mức trung bình năm 2019. Khối ngoại mua ròng và độ rộng thị trường nghiêng về phía các cổ phiếu giảm giá.

Trên sàn HSX, ngoại trừ BID, các cổ phiếu ngân hàng tăng giá cùng với đà phục hồi mạnh mẽ của MWG FPT về cuối phiên giúp thị trường tăng nhẹ trở lại. Rổ VN30 có 13 mã cổ phiếu tăng giá và 15 mã giảm giá nhưng các cổ phiếu tăng giá đều có biên độ lớn nên VN30 Index tiếp tục lập đỉnh ngắn hạn mới. Sàn HNX diễn biến tăng điểm tích cực hơn do cổ phiếu vốn hóa lớn nhất sàn ACB(+3.1%) tăng mạnh.

Nhóm bất động sản, xây dựng phân hóa mạnh nhưng cũng có nhiều mã tăng điểm như DXG, HBC, LCG, NBB, NTL, CTI... Trong khi đó, các cổ phiếu dầu khí, dệt may, khu công nghiệp, Viettel giao dịch khá cầm chừng trong phiên hôm nay.

Thị trường Hợp đồng tương lai chỉ số VN30

Thanh khoản toàn thị trường tăng mạnh, vượt mức trung bình năm 2019. Giao dịch tập trung hầu như toàn bộ ở kỳ hạn 01 tháng - F1909 nhưng đã tăng mạnh ở F1910 do F1909 đáo hạn.

Các hợp đồng đều biến động nhịp nhàng với VN30 Index. F1909 đáo hạn đã tăng mạnh hơn trong khi các hợp đồng còn lại đều tăng yếu hơn VN30 Index. Do đó, khoảng cách của các hợp đồng còn với VN30 Index được mở rộng trở lại, thấp hơn từ -6.58 điểm đến -9.18 điểm.

Điểm tin ngày

Fed tiếp tục hạ lãi suất 0.25%. Sau hai ngày họp chính sách, Fed ngày 18/9 thông báo hạ lãi suất 0.25% về khoảng 1.75% - 2%. Lãi suất này được dùng để quyết định lãi cho vay mua nhà, thẻ tín dụng và nhiều khoản vay khác tại Mỹ. Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC), cơ quan lập chính sách của Fed, nêu lý do cho lần hạ lãi suất này là "ảnh hưởng từ những diễn biến trên thế giới đến triển vọng kinh tế Mỹ cùng áp lực lạm phát thấp". FOMC tiếp tục mô tả thị trường lao động Mỹ là "mạnh mẽ", số lượng việc làm tăng "vững chắc".

Tuy nhiên, các thành viên trong ủy ban có sự chia rẽ. 3 chủ tịch Fed khu vực gồm Esther George, từ Kansas City, Eric Rosengren, từ Boston, và James Bullard, từ St. Louis, phản đối hạ lãi suất 0.25%. George và Rosengren muốn giữ nguyên lãi suất còn Bullard ủng hộ hạ 0.5%. Đây là sự chia rẽ mạnh mẽ nhất trong một quyết định của Fed kể từ tháng 12/2014. Fed tiếp tục cam kết "hành động phù hợp" để duy trì đà tăng trưởng kinh tế Mỹ. Ngoài ra, Fed còn hạ lãi suất tiền gửi dự trữ dư thừa (IOER) 0.3% xuống còn 1.8%. Ngân hàng trung ương Mỹ không thay đổi nhiều dự báo so với hồi tháng 7. Tăng trưởng năm nay ước tính là 2,2%, tỷ lệ thất nghiệp duy trì ở 3.7% cho tới năm 2020. Lạm phát năm 2019 ước tính là 1.5%, thấp hơn mục tiêu 2% mà Fed đề ra, sau đó tăng lên 1.9% vào năm sau.

Phổ Wall trái chiều sau khi Fed hạ lãi suất. Dow Jones tăng 36.28 điểm, tương đương 0.13%, lên 27,147.08 điểm. S&P 500 tăng 1.03 điểm, tương đương 0.03%, lên 3,006.73 điểm. Nasdaq giảm 8.62 điểm, tương đương 0.11%, xuống 8,177.39

Kết quả giao dịch thị trường cơ sở

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	997.10	104.04
Thay đổi (%)	0.20%	1.71%
KLGD (triệu CP)	186.92	27.31
GTGD (tỷ VND)	4987	423
Số mã tăng	138	75
Số mã giảm	150	69
Số mã đứng giá	110	223

Kết quả giao dịch HĐTL chỉ số VN30

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F2003	909.7	0.22%	164	111
VN30F1912	911.2	0.46%	60	470
VN30F1910	912.3	0.47%	22,601	6,708
VN30F1909	917.1	0.72%	42,939	13,704
Tổng			65,764	20,993

Tâm điểm nhóm ngành trong ngày

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Phần mềm	2.50%	FPT, SRA, VLA...
Phân phối hàng chuyên dụng	2.30%	MWG, FRT, DGW, COM...
Tài chính đặc biệt	1.90%	IBC, OGC, FIT, BCG...
Sản xuất giấy	1.80%	DHC, HAP, CAP, VID...
Sản xuất ô tô	1.70%	TCH, SVC, CTF, HHS...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Dịch vụ vận tải	-0.80%	TCL, VNT, VSA, TCO...
Thiết bị viễn thông	-0.90%	ST8, SAM, ELC, SMT...
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	-1.10%	GMD, PHP, DL1, AST...
Vận tải hành khách & Du lịch	-1.10%	VNS, SKG, TCT, HOT...
Thiết bị gia dụng	-1.80%	RAL, GDT, DQC...

Tâm điểm nhóm ngành trong tuần

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Phân phối hàng chuyên dụng	7.00%	MWG, FRT, DGW, COM...
Sản xuất ô tô	5.00%	TCH, SVC, CTF, HHS...
Vật liệu xây dựng & Nội thất	4.60%	VCS, HT1, BMP, PTB...
Phân phối xăng dầu & khí đốt	4.30%	GAS, PGD, PGS, PGC...
Môi giới chứng khoán	4.30%	SSI, HCM, VCI, VND...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Vận tải Thủy	-0.90%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Dịch vụ vận tải	-0.90%	TCL, VNT, VSA, TCO...
Thiết bị điện	-1.20%	GEX, LGC, THI, AME...
Đồ uống & giải khát	-2.10%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Hàng May mặc	-4.30%	STK, TCM, TNG, FTM...

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...
Lốp xe	6.80%	DRC, CSM, SRC, VKC...
Ngân hàng	6.40%	VCB, BID, CTG, MBB...
Sản xuất giấy	6.00%	DHC, HAP, CAP, VID...
Phân phối hàng chuyên dụng	5.20%	MWG, FRT, DGW, COM...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Thiết bị gia dụng	-5.90%	RAL, GDT, DQC...
Dịch vụ Máy tính	-6.30%	CMG, UNI, TST...
Bảo hiểm phi nhân thọ	-8.40%	PVI, BIC, BMI, PGI...
Nhựa, cao su & sợi	-13.60%	PHR, AAA, DPR, HRC...
Hàng May mặc	-14.30%	STK, TCM, TNG, FTM...

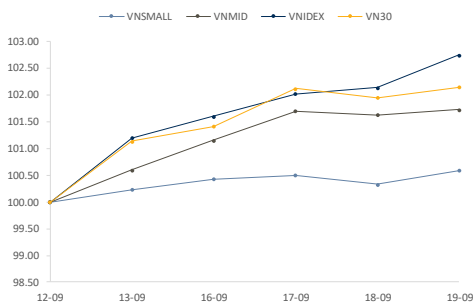
Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
MWG	1.28
TCB	1.11
FPT	1.06
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
MSN	-0.46
VIC	-0.41
NVL	-0.16

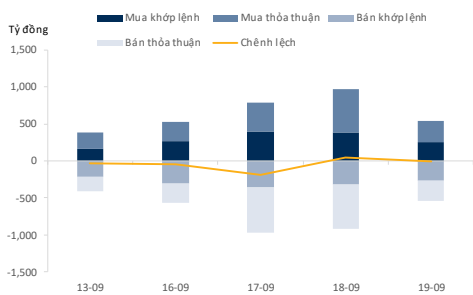
Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VCB	0.99
CTG	0.50
MWG	0.42
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VIC	-0.69
BID	-0.35
MSN	-0.24

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
HPG	38.04%	301,504,402	30,693,150,000
DXG	46.74%	7,505,335	25,687,560,000
VNM	58.96%	714,697,258	24,680,520,000
MSN	40.39%	100,581,712	10,721,630,000
HNG	0.41%	538,274,738	8,133,790,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
VIC	19.36%	57,615,900	-11,908,850,000
VHM	15.12%	1,134,810,009	-12,307,160,000
VIC	15.28%	724,011,103	-15,086,510,000
PGD	27.24%	19,582,487	-18,578,560,000
E1FVFN	98.49%	6,492,210	-25,088,681,000

điểm. 6 trong số 11 lĩnh vực chính của S&P 500 tăng điểm, trong đó dịch vụ tăng 0.5%, tài chính tăng 0.4%, lĩnh vực ngân hàng nhạy cảm với lãi suất tăng 0.7%. Fed ngày 18/9 thông báo hạ lãi suất 0.25% về khoảng 1.75 – 2%, lần hạ thứ 2 trong 2 tháng. Ngân hàng trung ương Mỹ cam kết “hành động phù hợp” để giữ đà tăng trưởng. Lãi suất được dự báo giữ nguyên suốt năm 2020, tin xấu với những nhà đầu tư hy vọng Fed tiếp tục nới lỏng chính sách. Phố Wall bị bán tháo ngay sau thông báo từ Fed rồi phục hồi khi chủ tịch Jerome Powell họp báo. Ông cho biết Fed đã chuẩn bị “mạnh tay hành động” nếu cần. Kỳ vọng Fed hạ lãi suất là lực đẩy giúp Phố Wall đi lên trong năm nay. S&P 500 đã tăng gần 20% kể từ đầu năm và còn thấp hơn 1% so với đỉnh lịch sử hồi tháng 7.

Mỹ, Hong Kong hạ lãi suất, chứng khoán châu Á trái chiều. Chỉ số MSCI châu Á - Thái Bình Dương trừ Nhật Bản giảm 0.14% trong phiên sáng 19/9. Trong đó, chứng khoán Trung Quốc diễn biến trái chiều, với Shanghai Composite giảm chưa tới 0.1% nhưng Shenzhen Composite tăng 0.2%. Hang Seng của Hong Kong giảm 0.6%. Ở chiều ngược lại, Nikkei 225 của Nhật Bản tăng hơn 200 điểm, tương đương hơn 0.9%. Koshi của Hàn Quốc tăng 0.5% nhờ cổ phiếu của Samsung Electronics tăng gần 2%. Tại Nam Á, ASX 200 và NZX 50 lần lượt tăng 0.7% và 0.2%.

Chứng khoán châu Á diễn biến trái chiều sau động thái nới lỏng chính sách tiền tệ của Mỹ và Hong Kong. Ngân hàng trung ương Mỹ và Cơ quan quản lý Tiền tệ của Hong Kong đồng loạt hạ lãi suất 0.25% xuống lần lượt 1.75 - 2% và 2.25% trong sáng 19/9 (theo giờ Hà Nội). Cũng trong hôm nay, ngân hàng trung ương Nhật Bản, Đài Loan (Trung Quốc) và Indonesia sẽ công bố quyết sách tháng 9, trong đó Nhật Bản được dự đoán duy trì lãi suất ở mức -0.1%. Tuần trước, Ngân hàng Trung ương châu Âu cũng quyết định hạ lãi suất 0.1% xuống thấp kỷ lục -0.5% để kích thích lạm phát và tăng trưởng kinh tế. Làn sóng nới lỏng chính sách tiền tệ tiếp tục lan rộng trên thế giới nhằm ngăn chặn rủi ro lạm phát thấp và suy thoái.

Arab Saudi trấn an thị trường, giá dầu tiếp tục giảm 2%. Giá dầu Brent tương lai giảm 95 cent, tương đương 1.5%, xuống 63.6 USD/thùng. Giá dầu WTI tương lai giảm 1.23 USD, tương đương 2.1%, xuống 58.11 USD/thùng. Hai cơ sở của Saudi Aramco bị phiến quân sử dụng máy bay không người lái tấn công hôm 14/9 khiến Arab Saudi bị mất sản lượng hơn 5 triệu thùng/ngày, tương đương 5% sản lượng thế giới. Arab Saudi tuyên bố sẽ nhanh chóng khôi phục toàn bộ sản lượng, giúp xoa dịu lo ngại thiếu cung toàn cầu. Tuy nhiên, căng thẳng tại Trung Đông vẫn leo thang. Bộ Quốc phòng Arab Saudi ngày 18/9 tổ chức họp báo, đưa ra các mảnh vỡ tên lửa và mô tả chúng là bằng chứng “không thể chối cãi” cho thấy có sự gây hấn từ Iran. Tổng thống Mỹ Donald Trump cùng ngày ra lệnh tăng cường trừng phạt Iran.

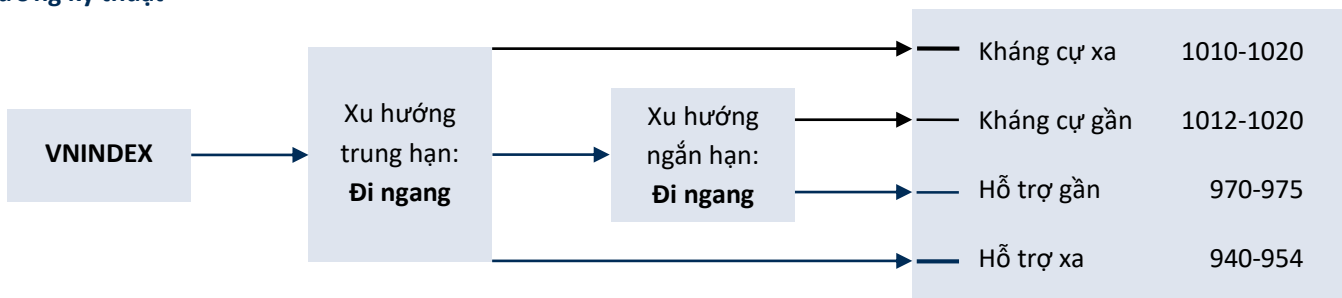
Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – trinhtt@kbsec.com.vn

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

VNINDEX



Xu hướng kỹ thuật



Quan điểm đầu tư

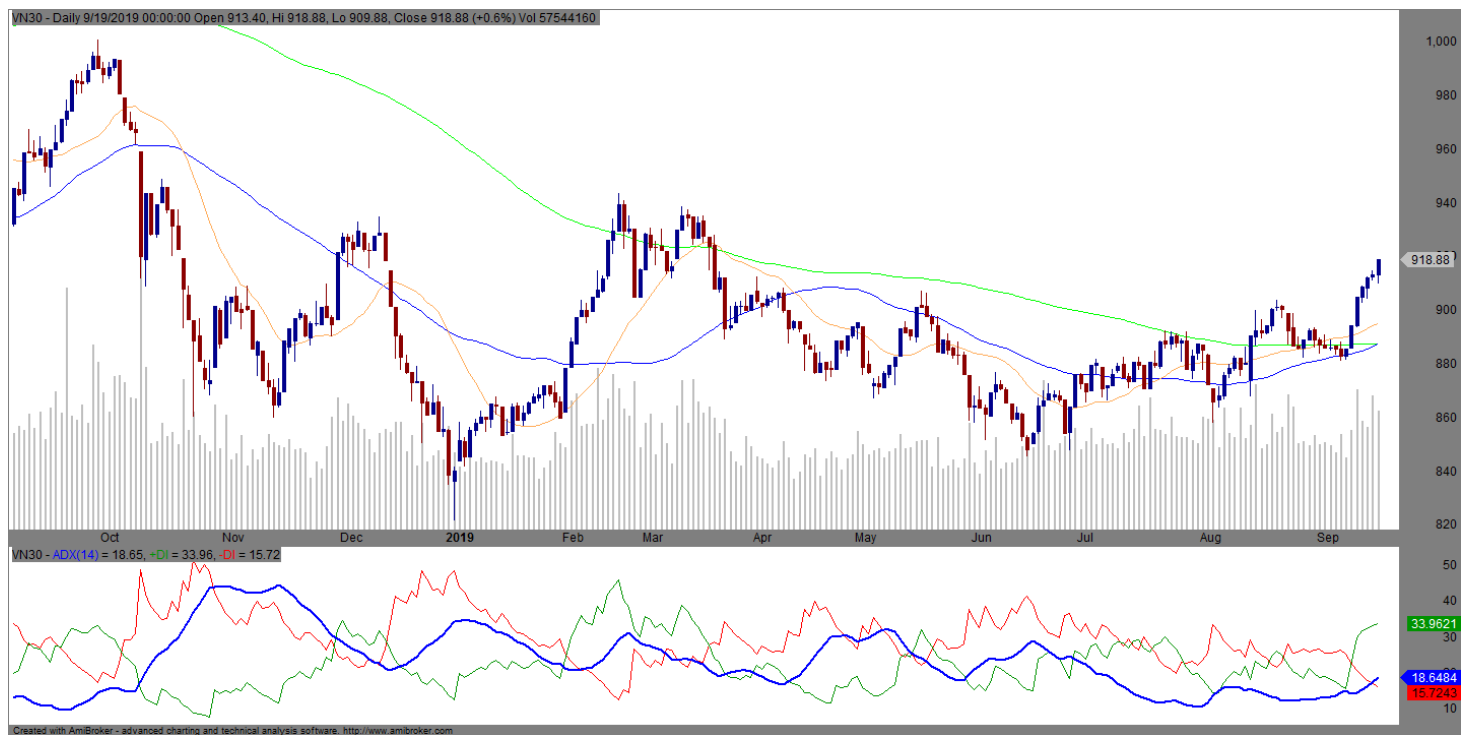
Thị trường trải qua diễn biến giằng co trong phiên trước khi hồi phục về cuối phiên. Làn sóng phân hoá đang chi phối với số cổ phiếu giảm giá chiếm ưu thế nhưng biên độ của các cổ phiếu tăng giá lại lớn hơn, đặc biệt với các cổ phiếu trong rổ VN30. Đáng chú ý nhất là nhóm ngân hàng đồng loạt tăng giá trong phiên hôm nay ngoại trừ BID.

Xu hướng đi ngang tiếp tục chi phối về tổng thể khi VNINDEX vẫn đang vận động ngay sát dưới 1 đường xu hướng quan trọng với điểm tiếp xúc nằm tại quanh 1000. Quyết định hạ lãi suất lần thứ 2 của FED trong năm không ảnh hưởng nhiều đến thị trường nhưng biến động bất ngờ nhiều khả năng còn xuất hiện trong phiên ngày mai, phiên cuối cùng các quỹ ETFs tái cơ cấu danh mục quý 3/2019. Nhà đầu tư được khuyến nghị tạm thời hạn chế giao dịch, dừng lại quan sát phản ứng của VN Index đối với ngưỡng cản then chốt trước khi có quyết định tiếp theo..

Đặng Thanh Thế – Trưởng nhóm chiến lược – thedt@kbsec.com.vn

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

VN30



Chiến lược đầu tư

Các cổ phiếu ngân hàng tiếp tục tăng giá đã hỗ trợ VN30 Index có phần chiếm ưu thế so với thị trường chung. Đặc biệt, dòng tiền tập trung quanh các cổ phiếu trong rổ VN30 như FPT MWG phiên hôm nay đã đẩy VN30 Index lập đỉnh giá ngắn hạn mới, củng cố xu hướng tăng giá.

Độ lệch âm của các hợp đồng (ngoại trừ F1909 đáo hạn) so với chỉ số chỉ số mở rộng trở lại. Một phần theo quan sát của chúng tôi có thể xuất phát từ hoạt động đẩy giá đóng cửa của SAB trong phiên đáo hạn hợp đồng tháng 9. Ngoài việc linh hoạt trading trong phiên theo cả 2 chiều tại quanh các vùng kháng cự/hỗ trợ trên khung giờ, nhà đầu tư có thể nắm giữ một phần trạng thái Short qua đêm khi các chỉ số thử thách các vùng cản nhạy cảm.

KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

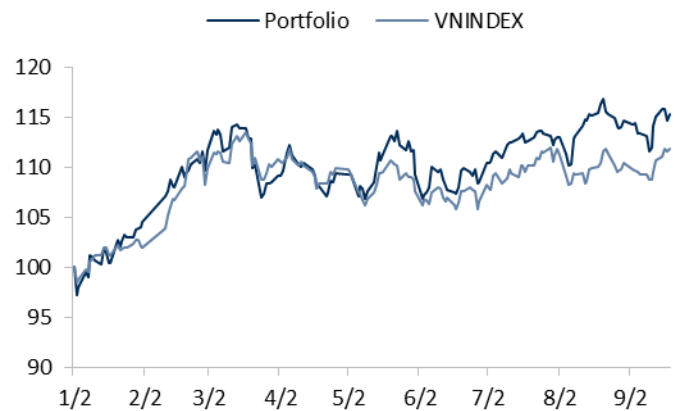
Tiêu chí đầu tư

(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	125.2	2.6%	10.8%	<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	28.4	0.0%	5.0%	<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	73.7	0.0%	1.1%	<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	61.1	-0.3%	4.6%	<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	82.7	0.4%	9.7%	<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

					<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	22	0.7%	8.4%	
					<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	37.2	0.0%	13.8%	
					<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	57.8	2.5%	57.5%	

					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	27.3	-0.2%	12.8%	<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 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	20.3	-0.5%	18.0%	<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

