

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

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

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	987.19	104.49
Thay đổi (%)	0.37%	0.46%
KLGD (triệu CP)	231.65	33.75
GTGD (tỷ VND)	4755	548
Số mã tăng	150	73
Số mã giảm	151	64
Số mã đứng giá	101	230

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

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F2006	918.3	-0.29%	41	78
VN30F2003	0.0	0.37%	48	139
VN30F1912	0.0	0.39%	172	577
VN30F1911	919.2	0.12%	45,364	15,500
Tổng			45,625	16,294

**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	3.10%	VNS, SKG, TCT, HOT...
Sản xuất bia	2.50%	SAB, BHN, HAD, HAT...
Dịch vụ Máy tính	2.50%	CMG, UNI, TST...
Thép và sản phẩm thép	1.80%	HPG, HSG, DTL, VIS...
Khai khoáng	1.70%	KSB, HGM, BMC, DHM...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Nước	-1.10%	BWE, TDW, CLW, BTW...
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	-1.30%	PVS, PVD, PVB, PVC...
Máy công nghiệp	-1.40%	REE, SRF, CTB, L10...
Sản phẩm hóa dầu, Nông dược	-1.60%	DPM, DCM, DGC, CSV...
Sản xuất ô tô	-3.00%	TCH, SVC, CTF, HHS...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Vận tải hành khách & Du lịch	6.20%	VNS, SKG, TCT, HOT...
Containers & Đóng gói	4.90%	INN, SVI, MCP, SDG...
Hàng cá nhân	2.60%	PNJ, TLG, LIX, NET...
Dịch vụ vận tải	2.30%	TCL, VNT, VSA, TCO...
Bảo hiểm phi nhân thọ	1.40%	PVI, BIC, BMI, PGI...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Môi giới chứng khoán	-2.60%	SSI, HCM, VCI, VND...
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	-2.60%	PVS, PVD, PVB, PVC...
Sản phẩm hóa dầu, Nông dược	-2.80%	DPM, DCM, DGC, CSV...
Sản xuất ô tô	-3.60%	TCH, SVC, CTF, HHS...
Máy công nghiệp	-3.90%	REE, SRF, CTB, L10...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Vận tải hành khách & Du lịch	7.80%	VNS, SKG, TCT, HOT...
Đồ uống & giải khát	7.10%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Dịch vụ vận tải	3.90%	TCL, VNT, VSA, TCO...
Thực phẩm	3.70%	VNM, MSN, SBT, KDC...
Ngân hàng	3.30%	VCB, BID, CTG, MBB...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Khai khoáng	-4.80%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Vận tải Thủy	-5.10%	PVT, VTO, GSP, VIP...
Sản xuất bia	-5.50%	SAB, BHN, HAD, HAT...
Máy công nghiệp	-5.80%	REE, SRF, CTB, L10...
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	-8.50%	PVS, PVD, PVB, PVC...

**Thị trường cơ sở**

Thị trường có phiên tăng điểm trên cả 2 sàn với thanh khoản ở mức cao và độ rộng thị trường ở trạng thái tương đối cân bằng. Bất chấp diễn biến điều chỉnh ở bộ 3 cổ phiếu vốn hóa lớn nhất VIC, VHM và VNM, diễn biến bật tăng về cuối phiên ở nhóm cổ phiếu ngành ngân hàng giúp 2 chỉ số đóng cửa sát mức cao nhất phiên. Nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn có diễn biến phân hóa với VIC, MSN, BVH... điều chỉnh trong khi VCB, SAB, GAS... tăng điểm. Xét riêng trong rổ cổ phiếu VN30 có 16 mã tăng và 12 mã giảm. Tương tự, nhóm cổ phiếu mang tính thị trường cao cũng có diễn biến phân hóa với biên độ giao động mạnh với các mã tăng trần có CCL, TSC... trong khi FLC, KLF... giảm sàn.

Xét về diễn biến các nhóm ngành, ngành ngân hàng tăng giá trên diện rộng với các mã tiêu biểu như VCB, MBB, BID, TCB... Đáng chú ý, nhóm ngành thép cũng có diễn biến tích cực, với HSG tăng trần bên cạnh các mã tăng mạnh khác như HPG, NKG, TLH...

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

Thanh khoản thị trường phái sinh tiếp tục ở mức thấp, với giao dịch tập tiếp tục trung hầu như toàn bộ ở kỳ hạn 01 tháng - F1911.

Đa số các HĐ đều tăng, tương đồng với diễn biến tăng của chỉ số VN30, ngoại trừ HĐ kỳ hạn dài VN30F2006. Chênh lệch giữa các HĐ với chỉ số VN30 tiếp tục ở mức cao từ 2-4 điểm.

**Điểm tin ngày**

**Thị trường chứng khoán Châu Á tăng điểm trong phiên giao dịch ngày hôm nay, 22/10, trước kỳ vọng Mỹ chấm dứt tăng thuế với Trung Quốc.** Cụ thể, các chỉ số chính như Shanghai Composite, Hangseng Index, Kospi lần lượt tăng 0.5%, 0.23% và 1.16%. Chỉ số MSCI châu Á - Thái Bình Dương trừ Nhật Bản tăng 0.38%.

Giới đầu tư tại châu Á tăng mua tài sản rủi ro sau khi Tổng thống Mỹ Donald Trump bày tỏ hy vọng thỏa thuận giai đoạn 1 với Trung Quốc có thể được ký vào giữa tháng 11. Đại diện thương mại Mỹ Robert Lighthizer cho biết chính quyền Trump đặt mục tiêu hoàn tất soạn thảo thỏa thuận giai đoạn 1 khi diễn đàn Hợp tác Kinh tế châu Á – Thái Bình Dương (APEC) tổ chức tại Chile ngày 16 – 17/11. Tuy nhiên, ông cảnh báo hai bên vẫn còn nhiều vấn đề gai góc chưa giải quyết. Trong khi đó, cố vấn của Nhà Trắng, ông Larry Kudlow, nói rằng thuế quan đối với hàng hóa Trung Quốc dự kiến vào tháng 12 có thể được rút lại nếu các cuộc đàm phán diễn ra tốt đẹp. Về phía Trung quốc, Thứ trưởng Ngoại giao Le Yucheng cũng đã khẳng định Trung Quốc và Hoa Kỳ đã đạt được một số tiến bộ trong các cuộc đàm phán thương mại của họ.

**Giá dầu thô giảm sâu trong phiên giao dịch ngày thứ Hai, trong bối cảnh các nước lớn tăng sản lượng cũng như lo ngại về nhu cầu dầu thô trong bối cảnh nền kinh tế thế giới đang chững lại.** Đóng cửa phiên ngày 21/10, giá dầu WTI và Brent lần lượt giảm 0.9% và 0.8%, xuống mức thấp nhất kể từ ngày 8/10. Tại thời điểm hiện tại (17h ngày 22/10, giờ Hà Nội), giá dầu thô đã tăng nhẹ lần lượt là 0.3 và 0.56%.

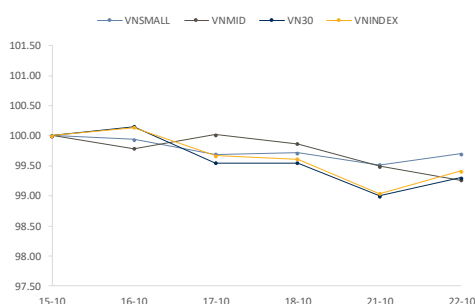
### Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VJC	1.47
HPG	0.92
SAB	0.68
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VNM	-0.78
MSN	-0.39
VHM	-0.25

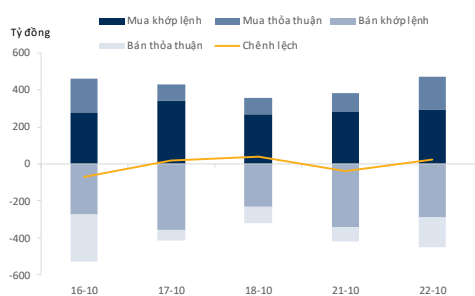
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VCB	1.31
SAB	1.30
BID	0.71
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VNM	-0.56
VHM	-0.49
MSN	-0.21

### 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%	713,561,353	23,268,500,000
KBC	25.83%	109,008,289	18,591,960,000
VJC	19.84%	54,911,492	17,649,430,000
VCB	23.86%	227,628,739	11,355,500,000
HPG	37.48%	317,469,296	7,369,880,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
VRE	23.18%	408,273,573	-7,940,610,000
GTN	2.86%	242,860,040	-8,356,600,000
POW	14.26%	812,981,239	-8,567,710,000
MSN	40.26%	102,136,199	-17,692,570,000
VHM	15.05%	1,137,089,289	-20,638,560,000

Trong ngày Chủ Nhật, Nga công bố đã không tuân thủ đúng thỏa thuận giảm sản lượng từng được đưa ra vào tháng 9/2019 bởi xét đến việc phải sản xuất khí đốt phục vụ cho mùa đông.

Thỏa thuận hiện tại được ký kết giữa Tổ chức các nước xuất khẩu dầu mỏ (OPEC) và các nước đồng minh về việc giảm 1.2 triệu thùng/ngày có hiệu lực đến tháng 3/2020. Trong khi đó Kuwait và Saudi Arabia cũng đang có các cuộc đối thoại nhằm khởi động lại việc sản xuất tại nhà máy chung mà họ cần vận hành, sản lượng hàng ngày ước chừng 500 nghìn thùng/ngày, điều này gây áp lực lên giá dầu. Hai mỏ dầu Khafji và Wafra đã bị đóng cửa suốt 4 năm qua.

Trong khi đó, vào thứ 6 tuần trước, cơ quan thống kê Trung Quốc công bố số liệu cho thấy tăng trưởng của nền kinh tế lớn thứ 2 trên thế giới thấp hơn kỳ vọng. GDP quý 3/2019 tăng trưởng 6%, tốc độ tăng trưởng chậm nhất 27 năm.

**CTCP Vĩnh Hoàn (VHC) vừa công bố báo cáo tài chính hợp nhất quý III/2019 với kết quả kinh doanh sụt giảm mạnh so với cùng kỳ.** Theo đó, Vĩnh Hoàn ghi nhận 1,882 tỷ đồng doanh thu thuần trong kỳ, giảm gần 26% so với quý III/2018. Giá vốn giảm ít hơn khiến biên lãi gộp giảm mạnh từ 30% xuống còn 20%, tương ứng lợi nhuận gộp hơn 370 tỷ đồng, giảm hơn một nửa so với cùng kỳ. Lũy kế 9 tháng đầu năm, Vĩnh Hoàn ghi nhận 5,699 tỷ đồng doanh thu thuần và 981 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, lần lượt giảm 14% và 5% so với cùng kỳ. Năm 2019, Vĩnh Hoàn lên kế hoạch thận trọng với 10,047 tỷ đồng doanh thu và 1,225 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Như vậy, công ty đã thực hiện được thực hiện 57% kế hoạch doanh thu và 80% mục tiêu lợi nhuận sau 9 tháng.

**CTCP Xây dựng Coteccons (CTD) vừa công bố BCTC hợp nhất quý 3/2019 với lãi ròng sụt giảm đáng kể.** Cụ thể, trong quý 3/2019, doanh thu thuần CTD giảm 23% so cùng kỳ, đạt 6,225 tỷ đồng. Theo giải trình từ phía Công ty, việc giảm doanh thu là do khó khăn chung của ngành xây dựng, trong khi các dự án bất động sản đã ký nhưng ngưng hoặc triển khai chậm. Đồng thời sự cạnh tranh của các doanh nghiệp trong giai đoạn đấu thầu do nguồn việc ít đã ảnh hưởng đến tình hình hoạt động của CTD. Kết quả là CTD ghi nhận lãi ròng 165 tỷ đồng, giảm hơn 65% so với cùng kỳ năm 2018.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, CTD đạt doanh thu 16,262 tỷ và lãi gần 478 tỷ đồng, lần lượt giảm 22% và 60% so với cùng kỳ năm trước. So với kế hoạch đề ra, CTD mới thực hiện 60% doanh thu và 37% lợi nhuận.

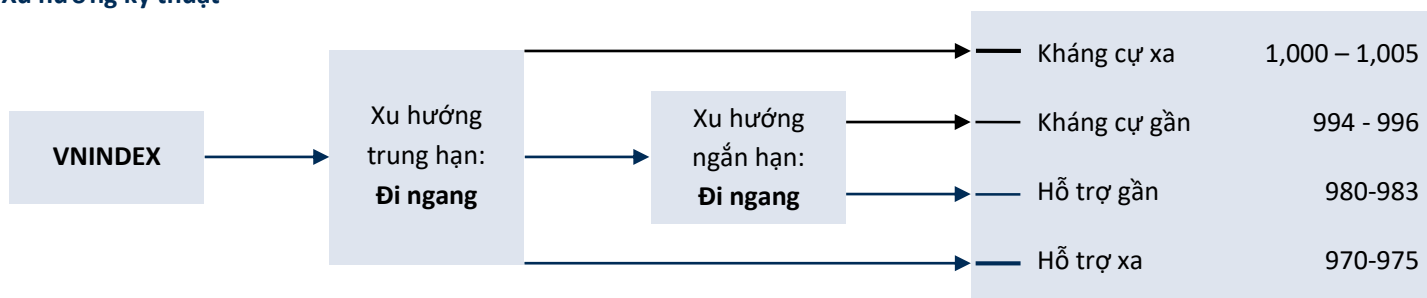
**Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – [trinhttv@kbsec.com.vn](mailto:trinhttv@kbsec.com.vn)**

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

### VNINDEX



### Xu hướng kỹ thuật



### Quan điểm đầu tư

VN-Index đã cho phản ứng hồi phục sau khi đã về gần cận dưới của dải Bollinger, đồng thời cũng là điểm tiếp xúc với đường xu hướng tăng kể từ đáy tháng 6. Bên cạnh đó, sự hình thành của cây nến Piercing Line cũng phần nào mở ra cơ hội tăng điểm cho thị trường.

Tuy nhiên, như đã đề cập trong các bản tin trước, khi theo dõi nhóm cổ phiếu dẫn dắt, bao gồm các mã ngân hàng và nhóm cổ phiếu kín room ngoại, chúng tôi nhận thấy rủi ro tiếp tục điều chỉnh vẫn đang hiện hữu. Vì vậy, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ cần thêm thời gian tích lũy và điều chỉnh xuống vùng thấp hơn ở 97x để có thể có cơ hội phục hồi rõ ràng hơn. NĐT được khuyến nghị tránh mua đuổi, cân nhắc bán giảm tỷ trọng nếu thị trường tiếp tục hồi phục và chỉ thực hiện tích lũy/mở trạng thái tại vùng hỗ trợ đã đề cập.

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

Tín hiệu bật tăng tại nhóm cổ phiếu ngân hàng và các cổ phiếu đã điều chỉnh mạnh trước đó (SAB, HPG) đã giúp chỉ số VN30 có phiên hồi phục cùng thị trường chung. Các chỉ số động lượng duy trì ở trạng thái trung tính trong khi độ lệch đã giảm nhẹ, dù vẫn giữ ở mức dương.

Tương tự như thị trường chung, chúng tôi cho rằng VN30 có thể tiếp diễn đà hồi phục trong phiên kế tiếp. Tuy nhiên, chỉ số sẽ sớm rung lắc và rủi ro đảo chiều sẽ tăng dần tại quanh vùng kháng cự gần 920, đáy của nến giảm 17/10 và đường Kijun Sen. Bởi vậy, NĐT có thể mở vị thế Short ở những điểm cao trong phiên và có thể duy trì một phần vị thế qua đêm nếu mở được vị thế ở các vùng giá tốt.

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

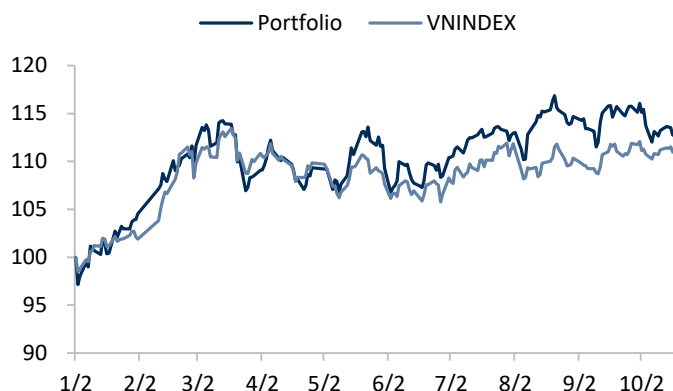
### Tiêu chí đầu tư

(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	74.4	-0.8%	-3.4%	<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	123.1	0.2%	8.9%	<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	28.2	0.5%	4.3%	<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	70.5	-0.4%	-3.3%	<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	83	1.2%	10.1%	<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	22.85	0.9%	12.6%	<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	36.05	-1.8%	10.2%
-----	------------	-------	-------	-------

FPT	9/6/2018	56.3	-0.4%	53.4%
-----	----------	------	-------	-------

					trưởng và so với trung bình các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực
GMD	8/22/2018	26.7	0.8%	10.3%	<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	-2.2%	4.7%	<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)

