

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

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

|                 | VNINDEX | HNXINDEX |
|-----------------|---------|----------|
| Điểm số         | 976.35  | 103.46   |
| Thay đổi (%)    | -0.15%  | 0.36%    |
| KLGD (triệu CP) | 143.62  | 20.56    |
| GTGD (tỷ VND)   | 3062    | 242      |
| Số mã tăng      | 131     | 60       |
| Số mã giảm      | 177     | 61       |
| Số mã đứng giá  | 113     | 245      |

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

| Hợp đồng    | Chỉ số | Thay đổi (%) | KLGD (Tỷ VND) | OI (Hợp đồng) |
|-------------|--------|--------------|---------------|---------------|
| VN30F2006   | 908.8  | 0.24%        | 129           | 206           |
| VN30F2003   | 907.0  | 0.22%        | 60            | 104           |
| VN30F2001   | 903.0  | 0.11%        | 524           | 196           |
| VN30F1912   | 902.9  | 0.16%        | 95,401        | 12,397        |
| VN30F1911   | 899.0  | -2.39%       | 60,441        | 0             |
| <b>Tổng</b> |        |              | <b>96,114</b> | <b>12,903</b> |

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

| 5 ngành diễn biến tích cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
|---------------------------------|----------|-----------------------|
| Sản xuất ô tô                   | 1.90%    | TCH, SVC, CTF, HHS... |
| Containers & Đóng gói           | 1.40%    | INN, SVI, MCP, SDG... |
| Thực phẩm                       | 1.20%    | VNM, MSN, SBT, KDC... |
| Phần mềm                        | 1.10%    | FPT, SRA, VLA...      |
| Bảo hiểm phi nhân thọ           | 1.00%    | PVI, BIC, BMI, PGI... |
| 5 ngành diễn biến tiêu cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
| Khai khoáng                     | -1.10%   | KSB, HGM, BMC, DHM... |
| Máy công nghiệp                 | -1.10%   | REE, SRF, CTB, L10... |
| Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí     | -1.30%   | PVS, PVD, PVB, PVC... |
| Thiết bị gia dụng               | -1.50%   | RAL, GDT, DQC...      |
| Dịch vụ vận tải                 | -2.90%   | TCL, VNT, VSA, TCO... |

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

| 5 ngành diễn biến tích cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
|---------------------------------|----------|-----------------------|
| Sản xuất ô tô                   | 3.80%    | TCH, SVC, CTF, HHS... |
| Sản xuất giấy                   | 1.40%    | DHC, HAP, CAP, VID... |
| Dịch vụ vận tải                 | 1.30%    | TCL, VNT, VSA, TCO... |
| Lốp xe                          | 1.20%    | DRC, CSM, SRC, VKC... |
| Hàng May mặc                    | 0.90%    | STK, TCM, TNG, FTM... |
| 5 ngành diễn biến tiêu cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
| Ngân hàng                       | -3.40%   | VCB, BID, CTG, MBB... |
| Phân phối xăng dầu & khí đốt    | -4.80%   | GAS, PGD, PGS, PGC... |
| Phân phối hàng chuyên dụng      | -5.40%   | MWG, FRT, DGW, COM... |
| Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí     | -5.50%   | PVS, PVD, PVB, PVC... |
| Sản xuất bia                    | -7.20%   | SAB, BHN, HAD, HAT... |

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

| 5 ngành diễn biến tích cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
|---------------------------------|----------|-----------------------|
| Sản xuất ô tô                   | 16.60%   | TCH, SVC, CTF, HHS... |
| Sản xuất giấy                   | 10.00%   | DHC, HAP, CAP, VID... |
| Dịch vụ vận tải                 | 8.80%    | TCL, VNT, VSA, TCO... |
| Sản xuất & Phân phối Điện       | 3.10%    | PPC, NT2, VSH, CHP... |
| Dược phẩm                       | 2.50%    | DHG, PME, TRA, IMP... |
| 5 ngành diễn biến tiêu cực nhất | Thay đổi | Các mã tiêu biểu      |
| Khách sạn                       | -5.70%   | VNG, OCH, SGH, DAH... |
| Thực phẩm                       | -7.20%   | VNM, MSN, SBT, KDC... |
| Sản xuất bia                    | -7.80%   | SAB, BHN, HAD, HAT... |
| Khai khoáng                     | -8.40%   | KSB, HGM, BMC, DHM... |
| Phân phối hàng chuyên dụng      | -13.00%  | MWG, FRT, DGW, COM... |

**Thị trường cơ sở**

Thị trường có diễn biến trái chiều trên cả 2 sàn với thanh khoản giảm nhẹ và độ rộng thị trường nghiêng về số mã giảm điểm. Trên sàn HSX, diễn biến tiêu cực ở nhóm cổ phiếu trụ cột như VIC, VHM, VCB, SAB... khiến chỉ số VNIndex có phiên giảm điểm thứ 4 liên tiếp, bất chấp diễn biến tích cực ở nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn còn lại như MSN, TCB, HPG, BVH.... Xét riêng trong rổ cổ phiếu VN30 có 14 mã tăng và 9 mã giảm điểm. Trong khi đó, trên sàn HNX, chỉ số HNXIndex tăng điểm nhẹ trong phiên hôm nay với số mã tăng/giảm ở trạng thái tương đối cân bằng.

Xét về biến động các nhóm ngành, cổ phiếu dầu khí diễn biến tiêu cực hơn so với thị trường chung với các mã giảm điểm như PVD, PVS, PVB... Tương tự, cổ phiếu khu công nghiệp giảm điểm trên diện rộng ở ITA, LHG, NTC... Trong khi đó, cổ phiếu ngành thép diễn biến tích cực với các mã HPG, NKG, TLH... tăng điểm.

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

Các hợp đồng tương lai đồng loạt tăng điểm, phù hợp với diễn biến tăng của chỉ số VN30 Index trong phiên hôm nay. Thanh khoản thị trường phái sinh tăng nhẹ, tập trung chủ yếu ở HĐ F1912. Chênh lệch giữa các HĐ với chỉ số VN30 Index tiếp tục duy trì ở mức cao, trong khoảng 8-15 điểm.

**Điểm tin ngày**

**Vốn FDI đăng kí cấp mới trong tháng 11 tiếp tục duy trì ở mức cao**, với giá trị đạt 1.85 tỷ USD. Tính chung cho 11 tháng, tổng giá trị vốn FDI đăng kí cấp mới, tăng thêm và vốn cổ phần đạt 31.8 tỷ USD, tăng tới 3.1% so với cùng kỳ. Trong khi đó, FDI giải ngân ước đạt 1.41 tỷ USD cho tháng 11, 17.62 tỷ USD cho 11 tháng đầu năm, tăng 6.8% so với cùng kỳ năm 2018. Tính lũy kế đến ngày 20/11/2019, cả nước có 30,477 dự án còn hiệu lực với tổng vốn đăng ký 360.69 tỷ USD. Vốn thực hiện lũy kế của các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài ước đạt 209.48 tỷ USD, bằng 58% tổng vốn đăng ký còn hiệu lực.

Lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo vượt trội với tổng số vốn đạt 21.56 tỷ USD, chiếm 67.9% tổng vốn đầu tư đăng ký. Lĩnh vực hoạt động kinh doanh bất động sản và bán buôn bán lẻ lần lượt chiếm vị trí thứ 2 và thứ 3 tổng vốn đăng ký. Dự án lớn đáng chú ý trong tháng là Dự án Công ty TNHH Wanna Explore Travel (Ai Cập), tổng vốn đầu tư đăng ký 300 triệu USD, đầu tư tại TP Hồ Chí Minh với mục tiêu thực hiện dịch vụ đại lý lữ hành - Điều hành tour du lịch và hoạt động dịch vụ hỗ trợ trực tiếp khác cho vận tải hàng không.

**Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng trong tuần giao dịch 18/11 – 22/11 quay chiều trở nên căng thẳng cục bộ khi lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh và trạng thái bơm ròng tiền và hạ khối lượng tín phiếu đang lưu hành xuống.** Cụ thể, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm đóng cửa tuần ở mức 3.46% (+1.689% wow); lãi suất kỳ hạn 1 tuần là 3.54% (+1.526%); 2 tuần là 3.54% (+1.354%) so với phiên ngày 15/11. Trong khi đó, lãi suất liên ngân hàng đối với USD hầu như không thay đổi ở tất cả các kỳ hạn, hiện ở mức 1.73 – 1.83% cho kỳ hạn qua đêm và 1 tuần. Nhờ vậy, chênh lệch lãi suất VND – USD tiếp tục ở mức dương tuần thứ 3 liên tiếp.

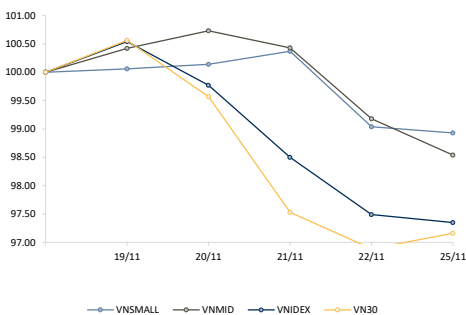
### Top cổ phiếu tác động VN30

| Top mã đóng góp tích cực nhất | Điểm số |
|-------------------------------|---------|
| VNM                           | 0.97    |
| TCB                           | 786.00  |
| MSN                           | 0.65    |
| Top mã đóng góp tiêu cực nhất | Điểm số |
| VRE                           | -0.46   |
| VCB                           | -0.41   |
| STB                           | -0.25   |

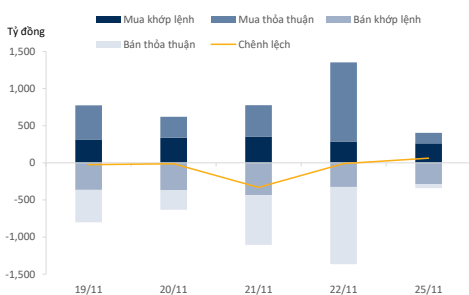
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

| Top mã đóng góp tích cực nhất | Điểm số |
|-------------------------------|---------|
| VNM                           | 0.72    |
| MSN                           | 0.34    |
| TCB                           | 0.26    |
| Top mã đóng góp tiêu cực nhất | Điểm số |
| VCB                           | -1.09   |
| VRE                           | -0.69   |
| BID                           | -0.50   |

### 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 |
|---------|-----------------|---------------|------------------|
| E1FVN30 | 98.99%          | 4,307,840     | 67,614,443,000   |
| DHC     | 34.84%          | 7,187,405     | 16,843,090,000   |
| VHM     | 15.09%          | 1,135,961,535 | 15,687,800,000   |
| KDH     | 45.99%          | 15,846,954    | 13,385,940,000   |
| VNM     | 58.59%          | 721,166,065   | 11,868,990,000   |
| Mã      | % sở hữu bởi NN | Room còn lại  | Giá trị bán ròng |
| NT2     | 19.06%          | 86,198,356    | -5,241,830,000   |
| STB     | 12.92%          | 205,721,667   | -6,125,430,000   |
| SSI     | 56.26%          | 223,095,385   | -7,479,520,000   |
| VCI     | 37.96%          | 101,991,045   | -12,019,240,000  |
| VCB     | 23.88%          | 227,050,580   | -55,958,390,000  |

Trên hoạt động thị trường mở, hoạt động bán tín phiếu tiếp tục được sử dụng, tuy nhiên khối lượng chào thầu chỉ đạt 13,000 tỷ đồng tín phiếu với kỳ hạn 7 ngày, lãi suất 2.25% và chỉ diễn ra trong 3 ngày đầu tuần. Với 1 lượng tín phiếu đáo hạn là 38 nghìn tỷ, trạng thái ròng trên thị trường OMO tuần qua là bơm ròng 25 nghìn tỷ. Theo đánh giá của chúng tôi, việc thanh khoản trong hệ thống trở nên thiếu hụt chỉ mang tính mùa vụ và liên quan đến việc thị trường bắt đầu bước vào mùa cao điểm thanh toán cuối năm.

Trên thị trường trái phiếu sơ cấp, tỷ lệ trúng thầu tăng mạnh trong tuần trước, với mức 97% cho TPCP của Kho Bạc Nhà nước và NH Phát triển Việt Nam. Trong đó, Kho bạc Nhà nước chỉ huy động thành công 3,900/4,000 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ gọi thầu (tỷ lệ trúng thầu 97.5%) với lợi suất trúng thầu giảm mạnh ở kỳ hạn 5 năm, xuống chỉ còn 2.37%/năm. VDB huy động thành công 7,750/8,000 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ bảo lãnh (tỷ lệ trúng thầu 97%).

Trên thị trường ngoại tệ, tỷ giá trung tâm được điều chỉnh theo xu hướng tăng/giảm qua các phiên. Chốt tuần 08/11, tỷ giá trung tâm được niêm yết ở mức 23,151 VND/USD, tăng 7 đồng so với cuối tuần trước đó. Tỷ giá liên ngân hàng trong tuần qua giảm nhẹ, ở mức 23,200 đồng còn tỷ giá tại thị trường tự do không thay đổi, ở mức 23,220 đồng/1 USD.

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

### ĐÁNH GIÁ NHANH – CÔNG TY CỔ PHẦN THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG: HSX)

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu MWG với giá mục tiêu 136,600 VND dựa trên các điểm nhấn đầu tư chính dưới đây:

10 tháng đầu năm 2019, MWG đạt gần 85 ngàn tỷ đồng doanh thu và hơn 3.2 ngàn tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (LNST), tăng lần lượt 17%YoY và 35% YoY, hoàn thành 78% kế hoạch doanh thu và 91% kế hoạch LNST cả năm. Biên lợi nhuận ròng (LNR) 10 tháng đạt 3.85%, (so với mức 3.34% của 10T2018). Doanh thu online đóng góp 13% tổng doanh thu 10T2019 của MWG. Riêng trong tháng 10, doanh thu MWG đạt 7,960 tỷ đồng (+17% YoY) và 284 tỷ đồng LNST (+26% YoY). Biên LNR tháng 10 năm 2019 đạt 3.57% (so với mức 3.32% của T10/2018).

Đến hết tháng 10/2019, MWG có tổng cộng 2,812 cửa hàng, tăng 106 cửa hàng so với cuối tháng 9, trong đó chuỗi ĐMX tăng 30 cửa hàng (bao gồm cả mở mới và chuyển đổi từ TGĐĐ); BHX tăng 78 cửa hàng và chuỗi cửa hàng Điện thoại Siêu rẻ đạt 14 cửa hàng. Với mảng đồng hồ, MWG đã bán được hơn 245,000 sản phẩm với 174 cửa hàng có kinh doanh đồng hồ theo mô hình shop-in-shop, đóng góp gần 500 tỷ đồng doanh thu cho MWG.

**Đào Phúc Phương Dung – Chuyên viên phân tích – [dungqpp@kbsec.com.vn](mailto:dungqpp@kbsec.com.vn)**

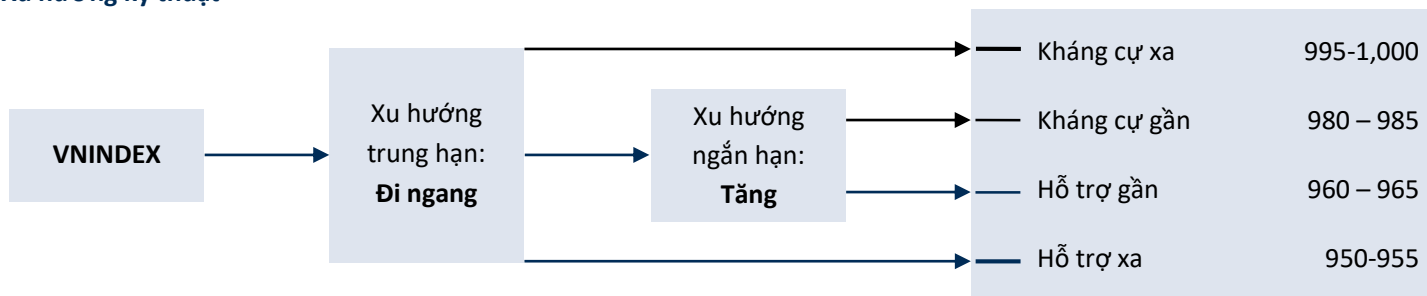
**Vui lòng xem thêm chi tiết báo cáo tại [đây](#).**

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

### VNINDEX



### Xu hướng kỹ thuật



### Quan điểm đầu tư

VNIndex tiếp tục có phiên giảm điểm nhưng biên độ giảm đã được thu hẹp về cuối phiên. Sự xuất hiện của mẫu hình nến hammer tại thời điểm 1 số chỉ báo động lượng (RSI và Stochastics) đã bước vào vùng quá bán mở ra cơ hội hồi phục cho chỉ số.

Mặc dù vậy, khi tâm lý nhà đầu tư chưa ổn định trở lại sau một nhịp lao dốc, áp lực phân phối sẽ còn gây ra diễn biến rung lắc mạnh trong phiên. Thêm vào đó, chúng tôi vẫn cho rằng thị trường sẽ cần thêm thời gian điều chỉnh tích lũy để tạo mặt bằng giá bền vững hơn.

Vì vậy, trước mắt nhà đầu tư chỉ nên kỳ vọng vào một nhịp hồi phục ngắn hạn và việc giảm tỷ trọng trong những phiên tăng điểm, khi giá cổ phiếu quay lên các vùng kháng cự gần cần phải được cân nhắc. Việc gia tăng vị thế ngắn hạn có thể được thực hiện trong kịch bản thị trường rơi xuống vùng hỗ trợ sâu hơn tại 960-965.

Lê Anh Tùng – Chuyên viên chiến lược – [tunqla@kbsec.com.vn](mailto:tunqla@kbsec.com.vn)

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

### VN30



### Chiến lược đầu tư

Sớm hơn VNIndex, chỉ số VN30 diễn biến hồi phục nhẹ khi mà các chỉ số động lượng RSI và Stochastics hồi phục từ vùng quá bán (oversold). Độ lệch vẫn duy trì ở trạng thái dương.

Mặc dù vậy, chỉ số VN30 vẫn đang nằm trong xu hướng giảm điểm và việc thiếu nền tảng tích lũy khiến cho đà phục hồi khó có thể kéo dài lâu. Ngưỡng kháng cự gần nhất của chỉ số nằm tại quanh 910 và đây cũng là điểm có thể cân nhắc mở các vị thế Short. Trong kịch bản chỉ số tiếp tục điều chỉnh, vùng hỗ trợ 875-880 được xem là điểm mở các vị thế Long cho nhà đầu tư.

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

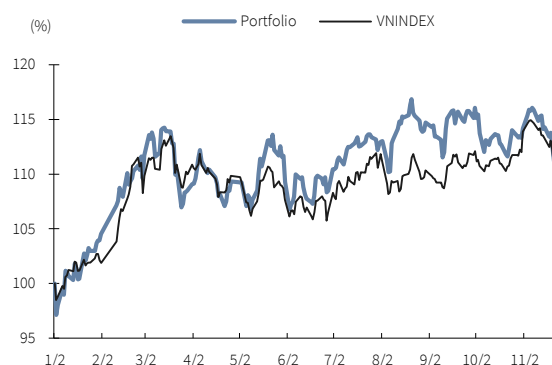
### Tiêu chí đầu tư

(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   |
|-------|------------------|--------------|-----------------------|------------------|--|
| PC1   | 11/06/2019       | 18.6         | -1.6%                 | -0.3%            | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kỳ vọng dự án BĐS Thanh Xuân và mảng xây lắp đường truyền đạt tăng trưởng LNST 5% sau khi tăng gấp đôi năm 2019 sẽ hỗ trợ tăng trưởng LN của PC1 trong năm 2020.</li> <li>- Mảng xây lắp điện kỳ vọng tăng trưởng mạnh trong các năm tới do nhu cầu đầu tư lớn từ EVN nhằm đáp ứng nhu cầu tiêu thụ điện toàn xã hội.</li> <li>- Công suất các nhà máy điện (Mông An, Bảo Lạc B, Sông Nhiệm) của PC1 dự kiến tăng mạnh trong năm 2020.</li> </ul>   |
| MSN   | 10/11/2019       | 70.5         | -4.2%                 | -8.4%            | <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         | 112          | -4.4%                 | -0.9%            | <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</li> </ul>  |

|     |            |       |       |       |  |
|-----|------------|-------|-------|-------|--|
|     |            |       |       |       | <p>các mảng kinh doanh mới như đồng hồ, mắt kính.</p> <ul style="list-style-type: none"> <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   | 27.9  | -0.9% | 3.1%  | <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>   |
| PNJ | 3/22/2019  | 81.6  | -2.2% | 8.2%  | <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> <li>- 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.</li> </ul> |
| MBB | 12/18/2018 | 22.35 | -1.1% | 10.1% | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> </ul>   |

|     |            |      |       |       |  |
|-----|------------|------|-------|-------|--|
|     |            |      |       |       | <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> |
| REE | 10/11/2018 | 36.7 | -2.7% | 12.2% | <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>   |
| FPT | 9/6/2018   | 56   | -1.4% | 52.6% | <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 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  | 24   | -3.2% | -0.8% | <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</p>  |

|     |           |    |       |      |  |
|-----|-----------|----|-------|------|--|
|     |           |    |       |      | <p>về thoái vốn tại dự án bất động sản hoặc thông tin về thoái vốn của VIG tại công ty.</p> <ul style="list-style-type: none"> <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 | -2.7% | 4.7% | <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)

