

**ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG**

**Thị trường cơ sở**

Thị trường có phiên giao dịch trái chiều với thanh khoản giảm mạnh trở lại gần mức thấp nhất năm 2019. Khối ngoại chuyển hướng mua ròng nhẹ và độ rộng thị trường nghiêng về phía các cổ phiếu giảm giá.

Trên sàn HSX, thị trường tiếp tục phân hóa mạnh nhưng biên độ biến động của đa số cổ phiếu không đáng kể. Ở nhóm Bluechips, VHM, VRE, BID, VCB, VNM, SAB, BVH, GAS vẫn duy trì đà tăng. Rổ VN30 có 13 mã cổ phiếu tăng giá và 15 mã giảm giá. Sàn HNX diễn biến tiêu cực do cổ phiếu vốn hóa lớn nhất ACB bất ngờ giảm -1.3%.

Nhiều cổ phiếu tăng "nóng" thời gian gần đây như DPG, HDC, DIG, CTR, VCS hay các cổ phiếu khu công nghiệp NTC, SZL, SIP...đều bị chốt lời và giảm khá mạnh. Dù vậy, nhóm bất động sản vẫn xuất hiện nhiều cổ phiếu tăng tốt như VGC, NVL, NLG, IDV, NTL, NDN, IJC, DXG...Nhóm dầu khí cũng có phiên giao dịch tích cực với GAS, PVS, PVD, PVB, PGS tăng điểm, dù đà tăng không quá mạnh.

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

Thanh khoản toàn thị trường tăng nhẹ và giao dịch tiếp tục tập trung hầu như toàn bộ ở F1909.

Mặc dù biên độ biến động không cao, tương tự như thị trường cơ sở, nhưng ngoại trừ F1909, các hợp đồng còn lại đều tăng điểm. Do đó, độ lệch trung bình của các hợp đồng với VN30 Index tiếp tục thu hẹp, khoảng cách từ -5.18 điểm đến -6.98 điểm.

**Điểm tin ngày**

**Đầu tư FDI trong tháng 8 ở mức ổn định** với tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài trong tháng 8 đạt 2.41 tỷ USD, mức cao nhất theo tháng trong vòng 4 tháng qua. Tính chung 8 tháng đạt 22.6 tỷ USD, giảm 7.1% so với cùng kỳ năm 2018. Sự sụt giảm này một phần là do tháng 6 năm ngoái có 2 dự án đầu tư mới với vốn đăng ký rất lớn (dự án thành phố thông minh tại Hà Nội trị giá 4.14 tỷ USD và dự án sản xuất Polypropylene tại Vũng Tàu trị giá 1.2 tỷ USD).

Trong tháng 8, ước tính các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân được 1.41 tỷ USD. Công nghiệp chế biến chế tạo, bất động sản và bán buôn, bán lẻ tiếp tục là 3 lĩnh vực được đầu tư nhiều nhất trong 5 tháng đầu năm. Đáng chú ý, Trung Quốc đứng đầu về FDI cam kết vào các dự án mới với tổng số vốn đăng ký trong 8 tháng đạt 1.87 tỷ USD, tăng 350% YoY.

**Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) vừa phát đi văn bản cảnh báo các tổ chức tín dụng đã điều chỉnh lãi suất tiền gửi bằng VND** nhanh và mạnh ở một số kỳ hạn hoặc triển khai các sản phẩm chứng chỉ tiền gửi với mức lãi suất cao. Cụ thể, NH Bản Việt, Liên Việt đã phát hành chứng chỉ tiền gửi với lãi suất lần lượt là 10.2% và 8.1%, cao hơn lãi suất gửi cùng kỳ hạn từ 0.7 – 1%.

Cơ quan quản lý cho rằng, động thái tăng lãi suất này làm tiềm ẩn nhiều rủi ro ảnh hưởng đến sự ổn định và phát triển lành mạnh của hệ thống ngân hàng, tạo ra diễn biến tâm lý tiêu cực trên thị trường, có nguy cơ dẫn đến cuộc đua về lãi suất

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

	VNINDEX	HNXINDEX
Điểm số	977.26	102.32
Thay đổi (%)	0.05%	-0.52%
KLGD (triệu CP)	147.21	25.04
GTGD (tỷ VND)	3524	298
Số mã tăng	122	49
Số mã giảm	189	70
Số mã đứng giá	89	247

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

Hợp đồng	Chỉ số	Thay đổi (%)	KLGD (Tỷ VND)	OI (Hợp đồng)
VN30F1909	882.0	-0.01%	74,245	18,008
VN30F1912	881.0	0.09%	42	437
VN30F2003	880.8	0.18%	24	87
0	0.0	0.00%		0
<b>Tổng</b>			<b>74,311</b>	<b>18,532</b>

**Tâm điểm nhóm ngành trong ngày**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Lốp xe	2.20%	DRC, CSM, SRC, VKC...
Đồ uống & giải khát	2.00%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Nuôi trồng nông & hải sản	1.40%	HNG, VHC, GTN, HAG...
Thiết bị gia dụng	0.90%	RAL, GDT, DQC...
Sản xuất bia	0.50%	SAB, BHN, HAD, HAT...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Hàng cá nhân	-1.70%	PNJ, TLG, LIX, NET...
Dịch vụ Máy tính	-1.90%	CMG, UNI, TST...
Nước	-2.00%	BWE, TDW, CLW, BTW...
Khai khoáng	-2.10%	KSB, HGM, BMC, DHM...
Sản xuất giấy	-2.50%	DHC, HAP, CAP, VID...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tuần**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Xây dựng	0.90%	ROS, VCG, CTD, CII...
Đồ uống & giải khát	0.90%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Thiết bị gia dụng	0.60%	RAL, GDT, DQC...
Hàng điện & điện tử	0.60%	CAV, PAC, TYA, VTB...
Dịch vụ vận tải	0.40%	TCL, VNT, VSA, TCO...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Hàng cá nhân	-4.10%	PNJ, TLG, LIX, NET...
Môi giới chứng khoán	-4.70%	SSI, HCM, VCI, VND...
Sản xuất giấy	-5.10%	DHC, HAP, CAP, VID...
Phân phối hàng chuyên dụng	-5.50%	MWG, FRT, DGW, COM...
Bảo hiểm phi nhân thọ	-6.40%	PVI, BIC, BMI, PGI...

**Tâm điểm nhóm ngành trong tháng**

5 ngành diễn biến tích cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Lốp xe	13.60%	DRC, CSM, SRC, VKC...
Đồ uống & giải khát	12.10%	VCF, NAF, SCD, CTP...
Phần mềm	8.70%	FPT, SRA, VLA...
Thiết bị điện	8.50%	GEX, LGC, THI, AME...
Máy công nghiệp	8.30%	REE, SRF, CTB, L10...
5 ngành diễn biến tiêu cực nhất	Thay đổi	Các mã tiêu biểu
Sản phẩm hóa dầu, Nông được	-5.90%	DPM, DCM, DGC, CSV...
Môi giới chứng khoán	-7.20%	SSI, HCM, VCI, VND...
Khách sạn	-7.70%	VNG, OCH, SGH, DAH...
Sản xuất giấy	-9.10%	DHC, HAP, CAP, VID...
Hàng May mặc	-15.30%	STK, TCM, TNG, FTM...

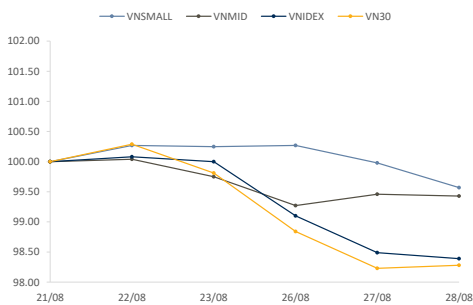
### Top cổ phiếu tác động VN30

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
NVL	0.62
VNM	0.28
VCB	0.21
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
FPT	-0.53
PNJ	-0.45
HPG	-0.35

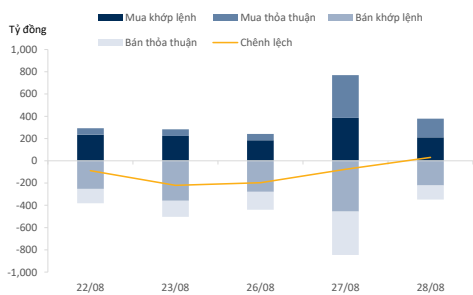
### Top cổ phiếu tác động VNINDEX

Top mã đóng góp tích cực nhất	Điểm số
VCB	0.55
SAB	0.36
NVL	0.33
Top mã đóng góp tiêu cực nhất	Điểm số
VIC	-0.49
HVN	-0.29
POW	-0.16

### 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
CTI	26.34%	12,486,535	32,564,880,000
NVL	7.36%	291,272,573	26,055,790,000
PVD	23.00%	99,630,293	9,809,440,000
PLX	13.23%	87,622,850	8,031,690,000
TNA	13.57%	12,256,701	7,834,210,000
Mã	% sở hữu bởi NN	Room còn lại	Giá trị bán ròng
DXG	46.50%	8,720,345	-5,116,630,000
HVN	10.02%	283,340,475	-5,241,510,000
VHC	35.01%	60,053,537	-6,065,750,000
VNM	59.88%	714,489,856	-16,546,920,000
HPG	37.88%	306,968,789	-18,763,550,000

huy động giữa các tổ chức tín dụng, gây bất ổn thị trường tiền tệ. NHNN cho biết, sẽ theo dõi sát việc triển khai giải pháp về lãi suất và tín dụng của các tổ chức tín dụng và sẽ có biện pháp xử lý nghiêm trường hợp vi phạm quy định của pháp luật và chỉ đạo của NHNN, trong đó gồm cả biện pháp thu hẹp chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng của tổ chức ngân hàng vi phạm.

Trên thực tế, thời gian qua, các NHTM vừa và nhỏ liên tục tăng lãi suất huy động kỳ hạn trên 12 tháng trong bối cảnh thanh khoản trên hệ thống vẫn dồi dào (lãi suất trên thị trường 2 giảm mạnh) khiến tâm lý nhà đầu tư trở nên bất ổn.

**BIDV (HSX: BID) vừa thông báo phát hành 3,000 tỷ đồng trái phiếu không chuyển đổi**, không tài sản đảm bảo, không kèm chứng quyền, đủ điều kiện để tính vào vốn cấp 2. Lượng trái phiếu gồm 2,500 tỷ đồng kỳ hạn 7 năm và 500 tỷ đồng kỳ hạn 10 năm, mệnh giá 10 triệu đồng/trái phiếu. Lãi suất cho toàn bộ thời hạn của trái phiếu được thả nổi xác định bằng lãi suất tham chiếu cộng với 1.2% với kỳ hạn 7 năm và 1.3% với kỳ hạn 10 năm. Lãi suất tham chiếu là trung bình cộng lãi suất tiền gửi tiết kiệm cá nhân bằng VND, trả sau áp dụng cho kỳ hạn 12 tháng tại 4 ngân hàng gồm Vietcombank, BIDV, VietinBank và Agribank.

Mục đích phát hành trái phiếu nhằm tăng quy mô vốn hoạt động, tạo thêm kênh thu hút vốn trung và dài hạn để đáp ứng nhu cầu khách hàng, đảm bảo sự bền vững nguồn vốn. BIDV sẽ bổ sung nguồn tiền đáp ứng nhu cầu cho vay đối với các dự án trung và dài hạn. Trong đó, ngân hàng sẽ giải ngân 2.000 tỷ đồng vào lĩnh vực công nghiệp, thương mại công nghiệp, 500 tỷ đồng và lĩnh vực sản xuất, phân phối điện, khí đốt, 100 tỷ đồng trong lĩnh vực xây dựng và 400 tỷ đồng vào các lĩnh vực khác.

**Thị trường châu Á biến động trái chiều trong phiên giao dịch ngày thứ Tư.** Đường cong lợi suất trái phiếu Kho bạc Hoa Kỳ bị đảo ngược đã làm dấy lên một số lo ngại, trong khi cuộc chiến thương mại Trung-Mỹ vẫn thu hút sự quan tâm từ nhà đầu tư. Cụ thể, các chỉ số chính như Nikkei 225, Koshi lần lượt tăng 0.11% và 0.86% trong khi chỉ số tại thị trường Trung Quốc và Hồng Kong giảm nhẹ.

Tại Hoa Kỳ, sự chênh lệch giữa lãi suất trái phiếu Kho bạc kỳ hạn 10 năm và kỳ hạn 2 năm giảm xuống mức âm 5 điểm cơ bản qua đêm, làm dấy lên mối lo ngại về suy thoái kinh tế.

Trên mặt trận thương mại Trung-Mỹ, Tổng thống Hoa Kỳ Donald Trump nói rằng đầu tuần này phía Trung Quốc đã liên hệ qua điện thoại với nhóm đàm phán của Hoa Kỳ và đề nghị quay lại bàn đàm phán. Những bình luận của ông đã xoa dịu sự căng thẳng của các nhà đầu tư vào đầu tuần này, trước khi Bắc Kinh đặt câu hỏi về chính bình luận đó và nói rằng họ không biết về bất cứ cuộc gọi điện thoại nào giữa 2 nước.

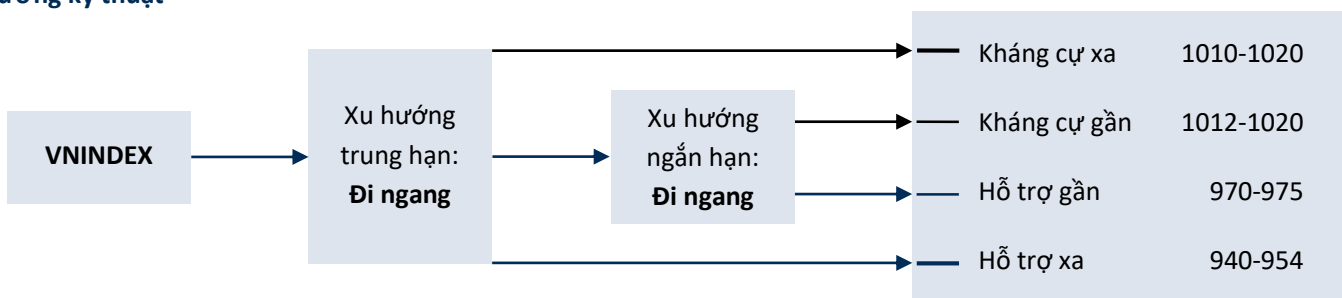
*Thái Thị Việt Trinh – Chuyên viên vĩ mô – [trinhttv@kbsec.com.vn](mailto:trinhttv@kbsec.com.vn)*

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

### VNINDEX



#### Xu hướng kỹ thuật



#### Quan điểm đầu tư

Nỗ lực phục hồi bất thành, thị trường lùi về sát mốc tham chiếu với thanh khoản sụt giảm trở lại gần mức thấp nhất năm 2019. Làn sóng phân hoá vẫn chi phối thị trường nhưng biên độ biến động của đa số các cổ phiếu đều ở mức thấp.

Về mặt kỹ thuật, thị trường đang trụ vững trên vùng hỗ trợ ngắn hạn, các điều kiện kỹ thuật không có thay đổi đáng kể nhưng việc VN Index không thể nhanh chóng lấp đầy khoảng trống tạo ra ngày 26/08 khiến áp lực bán gia tăng và tiềm ẩn khả năng kéo dài thêm của nhịp điều chỉnh. Nhà đầu tư được khuyến nghị chỉ kê lệnh mua lại 1 phần vị thế ngắn hạn khi giá cổ phiếu mục tiêu giảm về quanh các vùng hỗ trợ đáng lưu ý..

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

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

### VN30



### Chiến lược đầu tư

VN30 Index dừng lại tại vùng hỗ trợ kỹ thuật mạnh được hình thành bởi vùng đỉnh cuối tháng 7/2019 và các đường MA20-50. Việc các cổ phiếu chủ chốt trong rổ VN30 như FPT PNJ MWG VNM... dẫn dắt thị trường phục hồi bất thành cho thấy áp lực bán vẫn còn tiềm ẩn khá lớn tại các vùng giá cao. Điều này làm tăng khả năng kéo dài thêm nhịp điều chỉnh của thị trường chung. Mặc dù vậy, điểm đáng lưu ý là trong kịch bản tiếp tục điều chỉnh, VN30 sẽ sớm về lại một vùng hỗ trợ mạnh trên khung ngày tại quanh 880 điểm. Nhà đầu tư được khuyến nghị tiếp tục ưu tiên thực hiện các giao dịch trading ngắn trong ngày, nhưng có thể nghiêng về việc mở các trạng thái Long tại quanh các vùng hỗ trợ trên khung giờ..

## KHUYẾN NGHỊ DANH MỤC THAM KHẢO

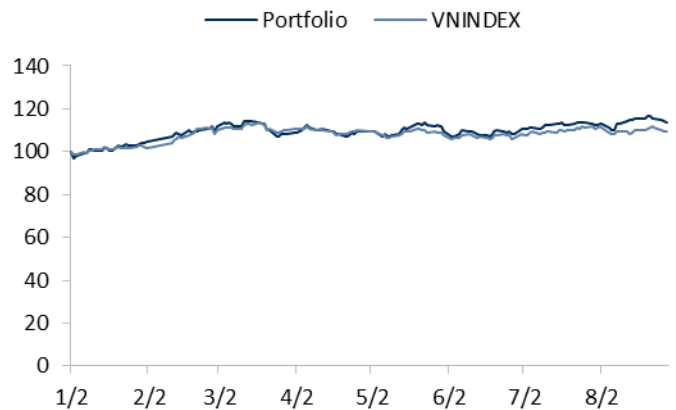
### Tiêu chí đầu tư

(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	113.8	-0.2%	0.7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- MWG đã tìm ra được hướng đi phù hợp với chiến lược phát triển đúng đắn, đồng thời, MWG đã thành công trong việc tìm ra công thức phát triển cho BHX và phương án tối ưu hóa doanh thu cho chuỗi cửa ĐMX và TGDD cũng như phát triển các mảng kinh doanh mới như đồng hồ, mắt kính.</li> <li>- Chuỗi bán lẻ thực phẩm và hàng tiêu dùng ghi nhận tăng trưởng doanh thu ấn tượng với 206% YoY cho 6 tháng 2019 với doanh thu trung bình trên từng cửa hàng đạt 1.5 tỷ đồng/tháng. Trong năm nay, BHX đặt mục tiêu mở rộng mạng lưới, tăng doanh thu trên mỗi cửa hàng, cải thiện biên lợi nhuận gộp và hòa vốn tại cửa hàng và trung tâm phân phối vào cuối năm.</li> <li>- Trong dài hạn, Bách hóa Xanh (BHX) đặt mục tiêu chiếm 10-15% thị phần của thị trường bán lẻ thực phẩm ước tính có quy mô 50 – 70 tỷ USD bằng cách nâng số cửa hàng lên 8,000 – 12,000 cửa hàng trên toàn quốc. Hiện tại, chuỗi BHX đang tập trung tại TP.HCM và các tỉnh lân cận với 600 cửa hàng và dự kiến hướng tới mốc 800-900 cửa hàng vào cuối năm 2019.</li> </ul>
NLG	6/3/2019	30.35	1.2%	3.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- NLG duy trì vị thế dẫn đầu trong phát triển nhà ở phân khúc trung cấp và vừa túi tiền với các dòng sản phẩm chính là Ehome, Valora và Flora. Bên cạnh đó, NLG còn hợp tác thành công với các đối tác Nhật Bản có tiềm lực tài chính mạnh để triển khai các Khu đô thị (KĐT) quy mô lớn</li> <li>- Tình tài chính lành mạnh với tỷ lệ nợ vay thấp nhờ tiếp cận tốt dòng vốn đầu tư từ các NĐT nước ngoài. Trong năm 2018-2019, Nam Long tích lũy được các quỹ đất mới có tổng diện tích lên</li> </ul>

					tới 236.5ha tại các tỉnh Đồng Nai và Hải Phòng. Đây đều là những quỹ đất có tiềm năng phát triển trong tương lai.
BVH	5/6/2019	77.2	0.3%	5.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Giải tỏa gánh nặng dự phòng toán học. Chính phủ mới đây đã ban hành Thông tư 1/2019/TT-BTC cho phép các công ty bảo hiểm nhân thọ áp dụng mức chiết khấu ít thận trọng hơn đối với dự phòng. Thông tư được ban hành trong tháng 1 và có hiệu lực từ ngày 16/02. Động thái này dự kiến sẽ giảm nợ phải trả và tăng giá trị sổ sách, qua đó giúp giảm tỷ lệ PB báo cáo của BVH.</li> <li>- Duy trì lợi thế cạnh tranh nhờ tiếp tục tập trung vào mở rộng mạng lưới đại lý thay vì kênh bancassurance. Chiến lược này khác với chiến lược của các công ty bảo hiểm nhân thọ nước ngoài là đẩy mạnh các thương vụ bancassurance độc quyền dài hạn.</li> <li>- Hơn 12 triệu cổ phiếu ESOP được giải tỏa đầu tháng 5/2019 khiến nguồn cung tăng mạnh tác động tiêu cực đến diễn biến giá cổ phiếu, giúp giá BVH về mặt bằng hấp dẫn hơn</li> </ul>
PLX	5/6/2019	61	-0.3%	4.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Trong ngắn-trung hạn, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của PLX được đánh giá sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định, sát với tốc độ gia tăng tiêu thụ xăng dầu trong nước khoảng 5% (PLX hiện đang chiếm 48% thị phần xăng dầu trong nước).</li> <li>- Về dài hạn, triển vọng của PLX đến từ chiến lược bổ sung các dịch vụ giá trị gia tăng thông qua hệ thống các trạm xăng. Hiện các trạm xăng của PLX đã bán bảo hiểm cho các phương tiện vận tải, thẻ mua xăng dầu, dịch vụ chăm sóc oto xe máy. Ngoài ra, PLX đang nghiên cứu thành lập chuỗi cửa hàng tiện lợi với số lượng mặt hàng có thể lên tới 2.500 sản phẩm tại các trạm xăng.</li> <li>- Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn hoạt động ổn định dự kiến sẽ giúp giảm hàng tồn kho và rủi ro ngoại hối từ năm 2019. Nhà máy này hoạt động ổn định từ năm 2019 trở đi sẽ là nguồn cung ổn định cho PLX với thời gian và quãng đường vận chuyển ngắn hơn so với hàng nhập khẩu</li> <li>- Kỳ vọng lợi nhuận bất thường từ thương vụ hợp nhất HDBank-PGBank</li> </ul>
PNJ	3/22/2019	81.4	-2.2%	8.0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tăng trưởng doanh số bán lẻ trang sức vẫn duy trì ở mức cao khi cả số lượng lẫn giá trị đơn hàng đều tăng. Trong năm 2018, doanh số trang sức bán lẻ của PNJ tăng mạnh 41%, được củng cố bởi mức tăng ước tính 34% của số lượng giao dịch và mức tăng 5% của giá trị mua trung bình.</li> <li>- Với ưu thế tận dụng, khai thác cơ sở khách hàng hiện hữu, mảng đồng hồ phụ kiện thời trang của PNJ hội tụ đủ điều kiện để thành công do thị trường đồng hồ đeo tay Việt Nam mặc dù giá trị cao nhưng hiện đang khá phân mảnh, chưa có doanh nghiệp phân phối quy mô lớn. Ước tính mảng đồng hồ sẽ chiếm khoảng 5% lợi nhuận từ HĐKD của PNJ năm 2022</li> </ul>

					<p>- Dòng tiền hoạt động của PNJ âm trong các năm về trước là hệ quả của việc mở rộng hệ thống cửa hàng, tăng lượng tồn kho. Kỳ vọng PNJ sẽ có dòng tiền hoạt động dương bắt đầu từ 2019.</p>
					<p>- NOII sẽ tiếp tục xu hướng tăng trong năm 2019. NFI mạnh mẽ từ dịch vụ bảo hiểm được chủ yếu dẫn dắt từ mảng bảo hiểm phi nhân thọ thông qua Công ty Bảo hiểm Quân đội (MIC). Ngoài ra, dịch vụ ngân hàng cũng là yếu tố dẫn dắt tăng trưởng với nỗ lực vững chắc nhằm tận dụng cơ sở khách hàng của Viettel và Vingroup.</p> <p>- Tỷ lệ CASA (tiền gửi thanh toán) và gia tăng cho vay bán lẻ (không tính MCredit) là yếu tố dẫn dắt cho sự phát triển của NIM. Dù chi phí huy động có thể tăng nhẹ liên quan đến phát hành giấy tờ có giá trong năm 2019, chúng tôi dự báo tỷ lệ này sẽ vẫn được duy trì ở dưới mức 4% do tỷ lệ CASA mạnh mẽ. Mặt khác, dù tỷ trọng cho vay bán lẻ vẫn tiếp tục gia tăng, con số này vẫn thấp hơn các ngân hàng khác là 36% danh mục cho vay, tạo ra dư địa tăng trưởng cho lợi suất tài sản sinh lời § MCredit vẫn đang nỗ lực chứng tỏ mình nhưng lợi thế huy động vốn làm gia tăng cơ hội thành công. Chúng tôi cho rằng MCredit có thể tăng gấp 3 lần danh mục cho vay trong năm 2018 từ mức cơ sở thấp, đóng góp 1,8% danh mục cho vay hợp nhất. Một nửa lượng vốn huy động hiện tại của MCredit đến từ Shinsei và qua đó mang lại sự linh hoạt đáng kể trong việc theo đuổi thị phần trong thị trường cho vay tiền mặt. MCredit cần dư địa tăng trưởng huy động cao hơn nhiều so với HD Saison trước khi có thể nghĩ đến việc độc lập trong huy động</p>
MBB	12/18/2018	23.35	0.2%	13.6%	
					<p>- Giá trị ký mới trong 1H2018 của mảng M&amp;E đạt 1,000 tỷ đồng, ước tính giá trị ký mới đạt 3,000 tỷ đồng cho năm 2018. Ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế mảng M&amp;E đạt lần lượt 2,570 tỷ đồng (+10% yoy) và 308 tỷ đồng (-4.2% yoy). Doanh thu và lợi nhuận mảng ReeTech năm 2018 ước tính đạt 1,132 tỷ đồng (+20% yoy) và 40 tỷ đồng (+7.2% yoy)</p> <p>- Mảng cho thuê văn phòng là mảng có tỷ suất lợi nhuận ròng cao nhất đạt trung bình trên 50%/năm, và đem lại dòng tiền ổn định cho REE. Theo báo cáo của Savills giá cho thuê văn phòng sẽ tiếp tục tăng trưởng 6% trong giai đoạn 2018-2020.</p> <p>- Mảng đầu tư chiến lược vào ngành tiện ích (điện và nước) là mảng đem về dòng tiền cổ tức ổn định dài hạn cho REE. Tính đến thời điểm hiện tại, REE đang sở hữu 696 MW công suất phát điện và 446,200 m<sup>3</sup>/ngày tại 4 nhà máy nước.</p>
REE	10/11/2018	36.4	-0.3%	11.3%	
					<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	52.1	-1.3%	42.0%	

					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	27.9	0.0%	15.3%	<p>- Hoạt động kinh doanh kỳ vọng tăng trưởng trở lại là động lực chính hỗ trợ cho sự phục hồi cổ phiếu, bên cạnh, câu chuyện về thoái vốn tại dự án bất động sản hoặc thông tin về thoái vốn của VIG 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	20.6	0.5%	19.8%	<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)

