

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Giá dầu Brent tăng mạnh gần 3% và vượt lên trên mức \$81/thùng cho thấy ngưỡng kháng cự \$80/thùng đã gần như hoàn toàn bị phá vỡ. Đồng thời, đồ thị giá cũng bước vào giai đoạn xu hướng rõ ràng hơn cho thấy kịch bản tiến về mức \$85/thùng vẫn được chúng tôi đánh giá cao như báo trước đó.



Diễn biến giá của giá dầu Brent

Nhìn chung, TTCK Mỹ tiếp tục có phiên điều chỉnh do tâm lý lo ngại. Tuy nhiên, chỉ số Nasdaq đóng cửa tăng nhẹ và chỉ số này cũng đang bước vào giai đoạn tích lũy cho nên chỉ số này có khả năng sẽ tiếp tục biến động hẹp trong vài phiên tới.



Diễn biến giá của chỉ số Nasdaq

DIỄN BIẾN CÁC QUỸ ETF

Mã	Ngày	Thay đổi	M/B ước tính (tỷ vnd)	Tỷ lệ Premium
VanEck	24/09	-	-	0.87%
DB FTSE	21/09	-	-	0.95%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	24/09	-	-	0.25%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại mua ròng nhẹ gần 49 tỷ trên cả ba sàn. Nhìn chung, sau phiên bán ròng của hai quỹ ETF ở các cổ phiếu Largecaps, khối ngoại cũng đã quay trở lại mua ròng như MSN, HPG, VRE... và giúp các cổ phiếu này duy trì được sắc xanh trong phiên 24/09/2018. Điềm tích cực chúng tôi nhận thấy là phần lớn các quỹ ETF đều giao dịch ở mức Premium cho nên rủi ro bị rút CCQ là rất thấp và xu hướng mua ròng là chủ đạo.



Diễn biến giá của CCQ Van Eck

Diễn biến thị trường Intraday – Chỉ số VN30 có thể sẽ giảm vào đầu phiên

- Chỉ số VN30 tiếp tục bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực. Trong đó, nhóm cổ phiếu dầu khí quay trở lại dẫn dắt đà tăng chính của thị trường, nhiều khả năng nhóm cổ phiếu này sẽ tiếp tục đóng góp vào đà tăng điểm chính của chỉ số trong phiên giao dịch 25/09/2018
- Theo biểu đồ trên các khung thời gian, chỉ số VN30 có thể sẽ tiếp tục hướng về mức kháng cự kế tiếp 991 điểm
- Kịch bản tích cực (xác suất 73%): Chỉ số VN30 tăng về mức 991 điểm
- Kịch bản trung tính (xác suất 7%): Chỉ số VN30 đi ngang quanh vùng giá 985 điểm
- Kịch bản tiêu cực (xác suất 20%): Chỉ số VN30 giảm về mức 978 điểm



We Create **Fortune**



Diễn biến giá của chỉ số VN30 (biểu đồ 5 phút)

We Create **Fortune**

CỔ PHIẾU QUAN TÂM

VIETNAM AIRLINES

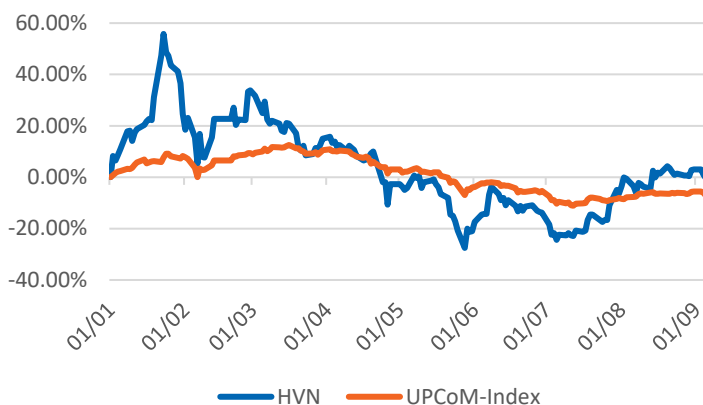
Giá đóng cửa 40,600

Sàn: UPCOM - Ngành: Du lịch & Giải trí

HVN ghi nhận doanh thu 6 tháng đầu năm 2018 đạt 47.9 nghìn tỷ đồng (+18.6% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 1,300 tỷ đồng (+77.8% YoY).

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	57,558	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	1,418,725,155	CP
SLCP niêm yết:	1,227,533,778	CP
Sở hữu nhà nước:	86%	
Sở hữu nước ngoài:	9%	
EPS cơ bản:	2,444	VNĐ
P/E (TTM):	16.6x	
P/B (TTM):	3.2x	
ROE (%):	18%	
ROA (%):	3%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	50.0
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	37.0
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	58.0
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	29.2
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT	6%	18%	14.3%
Tăng trưởng LNST	0%	0%	-27.9%
Biên LN gộp	0.15	0.13	
Biên LN ròng	0.03	0.03	
EPS cơ bản			890
P/E			46.4x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 02

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
HVN	57,558	UPCOM	13.3%	3.7%	16.6x	3.2x
VJC	82,379	HOSE	13.8%	10.0%	17.5x	7.0x
SCS	8,719	HOSE	77.8%	59.8%	23.1x	11.0x
TRUNG BÌNH NGÀNH			17.3%	10.5%	17.5x	5.8x

HVN – Bước vào giai đoạn rõ ràng hơn

- HVN ghi nhận doanh thu 6 tháng đầu năm 2018 đạt 47.9 nghìn tỷ đồng (+18.6% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 1,300 tỷ đồng (+77.8% YoY). Doanh thu tăng mạnh chủ yếu nhờ doanh thu của các công ty con (doanh thu dịch vụ) tăng mạnh hơn +40% YoY, trong khi đó doanh thu của công ty mẹ (doanh thu vận chuyển hành khách) tăng 13.7% YoY nhờ số lượt hành khách vận chuyển và giá vé tăng. Biên LNG trong kỳ được cải thiện lên mức 14.1% từ mức 13.6% của cùng kỳ năm 2017 nhờ sử dụng các loại máy bay tiết kiệm nhiên liệu. Hoạt động SALB trong kỳ ghi nhận lợi nhuận đạt 136 tỷ đồng, chỉ bằng một nửa so với cùng kỳ năm 2017 do số lượng các giao dịch SALB của Jetstar giảm mạnh. Chi phí tài chính của HVN tăng 25% YoY, chủ yếu là do lỗi tỷ giá, trong khi lợi nhuận tài chính tăng 82% YoY nhờ các công ty con ghi nhận lợi nhuận từ chênh lệch tỷ giá
- Cho năm 2018, HVN đặt kế hoạch doanh thu đạt 84,962 tỷ đồng (+14.3% YoY) và LNST đạt 1,917 tỷ đồng (-27.9% YoY), EPS tương ứng là 890 đồng. Kế hoạch trên đưa ra là khá thận

We Create Fortune

trong, triển vọng lợi nhuận của HVN trong năm 2018 có thể sẽ vượt nhẹ kết quả của năm 2017 nhờ (1) Tăng trưởng lượt hành khách nội địa và nước ngoài, (2) lợi nhuận từ các công ty con và công ty liên kết tiếp tục tăng trưởng ổn định, (3) HVN vẫn có thể chuyển một phần ảnh hưởng từ giá nhiên liệu tăng cho khách hàng mà không làm ảnh hưởng quá lớn tới nhu cầu đi lại

- Triển vọng dài hạn của HVN là khá tích cực nhờ Việt Nam được đánh giá là một trong những thị trường hàng không tăng trưởng nhanh nhất ở Châu Á trong những năm tới. Tuy nhiên mức độ tăng trưởng của HVN sẽ không nhanh bằng VJC do mô hình kinh doanh hàng không giá rẻ của VJC cho phép hãng hàng không này đáp ứng tốt hơn nhu cầu đi lại bằng máy bay đang gia tăng của tầng lớp trung lưu
- Tuy vậy, lợi thế của HVN đó là những công ty con, công ty liên kết của HVN đều có vị thế độc quyền hoặc bán độc quyền ở các mảng dịch vụ trong sân bay. Do đó nguồn thu của các doanh nghiệp này thường rất ổn định và ít bị biến động
- Rủi ro của HVN đó là (1) Nợ bằng đồng USD của HVN ở thời điểm cuối tháng 6/2018 là 1.8 tỷ USD, như vậy với 1% mất giá có thể khiến HVN ghi nhận lỗ tỷ giá 18 triệu USD và (2) Giá dầu Brent có thể tăng lên mức 100 USD/thùng vào cuối năm 2018 theo một số dự báo gần đây
- Ở mức giá hiện tại, HVN đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2018 là 46.4x
- Đồ thị giá tăng mạnh và vượt mức đỉnh cũ với khối lượng giao dịch tăng mạnh so với mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn cũng đã có chuyển biến tích cực và mạnh mẽ hơn cho thấy đồ thị giá sẽ bước vào giai đoạn tăng bền vững hơn. Ngoài ra, xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và xuất hiện điểm MUA ngắn hạn. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại 41,300 đồng với tỷ lệ trên 60% lượng mua dự kiến, mức mục tiêu ban đầu 50,000 đồng (cao hơn là 58,000 đồng) và mức cắt lỗ ở mức 37,000, tỷ lệ Reward/Risk = 2:1



Diễn biến giá của cổ phiếu HVN



We Create Fortune

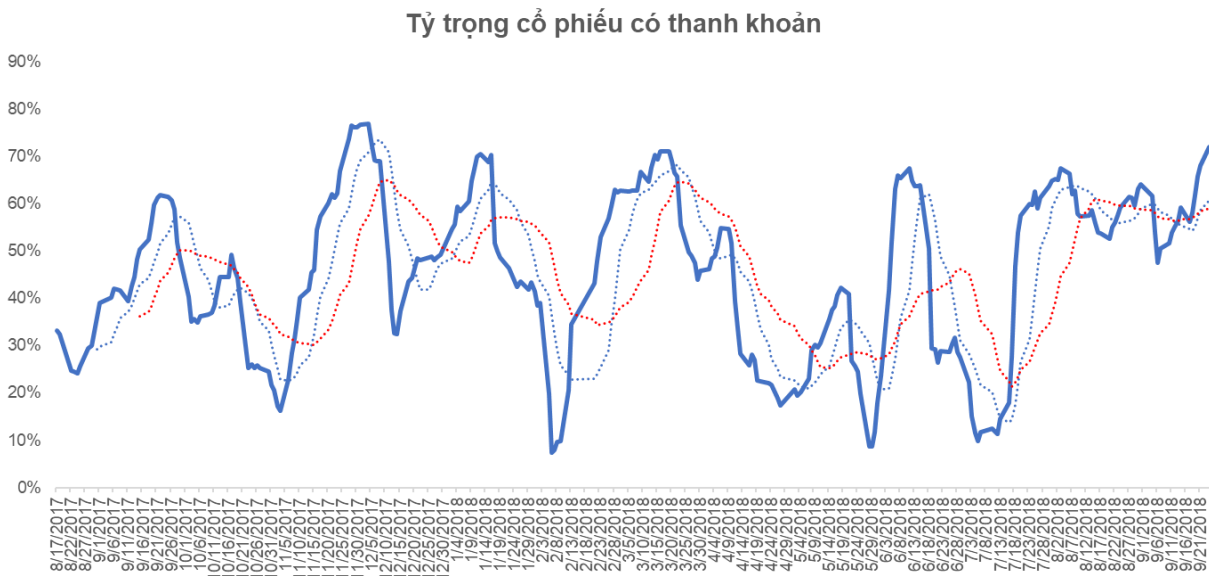
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường sẽ tiếp tục duy trì xu hướng tăng và các chỉ số chính có thể sẽ sớm tiệm cận đường trung bình 200 ngày. Điểm tích cực là thị trường vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho nên xu hướng tăng đang rất bền vững và rủi ro ngắn hạn vẫn ở mức thấp. Đồng thời, theo mô hình định lượng của chúng tôi, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng mạnh và tiến về gần đỉnh mức 77% cổ phiếu, đây cũng là mức có rủi ro khá cao và thường thị trường sẽ điều chỉnh do cơ hội giải ngân mới đang có chiều hướng thu hẹp dần và thị trường sẽ có sự phân hóa.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn trên hai chỉ số với mức chốt lỗ ở mức 984.27 điểm của chỉ số VN-Index và 111.93 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn chế gia tăng đòn bẩy trong giai đoạn này hoặc hạn chế mua đuổi khi các chỉ số đang tiệm cận gần vùng kháng cự. Vị thế mua mới nên dành cho các cổ phiếu mới hình thành xu hướng (chúng tôi nhìn nhận cơ hội này khá ít và chủ yếu tập trung ở sàn Upcom).

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 72% cổ phiếu/28% tiền mặt.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 51% cổ phiếu/49% tiền mặt.



Biểu đồ tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn

DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu mua ngắn hạn: HUT, HVN, PDR, REE, TDH, VRE
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu bán ngắn hạn: Không có cổ phiếu nào

Bảng theo dõi xu hướng của các cổ phiếu được chúng tôi cập nhật trong báo cáo Nhận định thị trường (Báo cáo này sẽ được chúng tôi cập nhật vào mỗi buổi chiều sau giờ giao dịch).



We Create **Fortune**

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ NGẮN HẠN

CP	Giá	Xu hướng ngắn hạn	Xu hướng trung hạn	Ngày khuyến nghị MUA	Giao dịch T+	Giá mua ngắn hạn	Mức cắt lỗ ngắn hạn	%Lợi nhuận	Khuyến nghị
CTG	28.00	TĂNG	GIẢM	18/7/2018	T+69	24.00	26.44	16.67%	NẮM GIỮ
ACB	34.30	TĂNG	GIẢM	18/7/2018	T+69	30.96	32.58	10.79%	NẮM GIỮ
HPG	41.30	TĂNG	GIẢM	19/7/2018	T+68	37.20	39.43	11.02%	NẮM GIỮ
STB	12.55	TĂNG	GIẢM	19/7/2018	T+68	11.20	12.13	12.05%	NẮM GIỮ
DGW	27.40	TĂNG	TĂNG	23/7/2018	T+64	23.90	25.53	14.64%	NẮM GIỮ
SSI	33.15	TĂNG	GIẢM	10/8/2018	T+46	29.55	31.43	12.18%	NẮM GIỮ
LDG	16.40	TĂNG	TĂNG	27/8/2018	T+29	15.00	15.14	9.33%	NẮM GIỮ
VGC	18.80	TĂNG	GIẢM	28/8/2018	T+28	17.90	17.94	5.03%	NẮM GIỮ
HNG	16.60	TĂNG	TĂNG	30/8/2018	T+26	16.70	16.44	-0.60%	NẮM GIỮ
HDB	39.00	TĂNG	GIẢM	31/8/2018	T+25	38.20	37.19	2.09%	NẮM GIỮ
BMP	63.00	TĂNG	TĂNG	4/9/2018	T+21	56.20	56.89	12.10%	NẮM GIỮ
ASM	12.75	TĂNG	GIẢM	10/9/2018	T+15	13.30	12.41	-4.14%	NẮM GIỮ
VNM	137.00	TĂNG	GIẢM	12/9/2018	T+13	132.00	132.36	3.79%	NẮM GIỮ
NT2	26.00	TĂNG	GIẢM	13/9/2018	T+12	25.74	25.61	1.02%	NẮM GIỮ
SKG	24.20	TĂNG	TĂNG	14/9/2018	T+11	23.70	23.55	2.11%	NẮM GIỮ
BSR	19.90	TĂNG	GIẢM	14/9/2018	T+11	18.10	17.93	9.94%	NẮM GIỮ
FPT	46.10	TĂNG	TĂNG	17/9/2018	T+8	44.55	44.00	3.48%	NẮM GIỮ
VCB	65.20	TĂNG	TĂNG	17/9/2018	T+8	64.00	62.13	1.88%	NẮM GIỮ
DXG	29.65	TĂNG	TĂNG	19/9/2018	T+6	28.80	27.98	2.95%	NẮM GIỮ
NLG	32.30	TĂNG	TĂNG	19/9/2018	T+6	31.75	30.78	1.73%	NẮM GIỮ
VSC	43.50	TĂNG	TĂNG	19/9/2018	T+6	42.90	40.87	1.40%	NẮM GIỮ
KBC	12.70	TĂNG	GIẢM	20/9/2018	T+5	12.40	12.08	2.42%	NẮM GIỮ
TCB	28.10	TĂNG	GIẢM	20/9/2018	T+5	26.60	26.64	5.64%	NẮM GIỮ
PTB	60.80	TĂNG	TĂNG	21/9/2018	T+4	62.40	58.72	-2.56%	NẮM GIỮ
VPB	25.95	TĂNG	GIẢM	21/9/2018	T+4	25.80	24.80	0.58%	NẮM GIỮ
HVN	41.30	TĂNG	TĂNG	25/9/2018	T+0	41.30	37.50	0.00%	MUA

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ TRUNG HẠN

Hiện nay, chúng tôi vẫn chưa có khuyến nghị mới.



We Create **Fortune**

CTCP Chứng khoán Yuanta Việt Nam

Phòng phân tích khối khách hàng cá nhân

Nguyễn Thế Minh

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3826

minh.nguyen@yuanta.com

Quách Đức Khánh

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuanta.com

Phòng Môi giới khách hàng cá nhân

Nguyễn Thanh Tùng

Giám đốc Môi giới Hội Sở

+84 28 3622 6868 ext 3609

tung.nguyen@yuanta.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuanta.com.vn

Chung Kim Hoa

Giám đốc Khối khách hàng người Hoa

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuanta.com.vn

Phù Vĩnh Quế

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868

que.phu@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuanta.com.vn



We Create Fortune

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2018 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written