

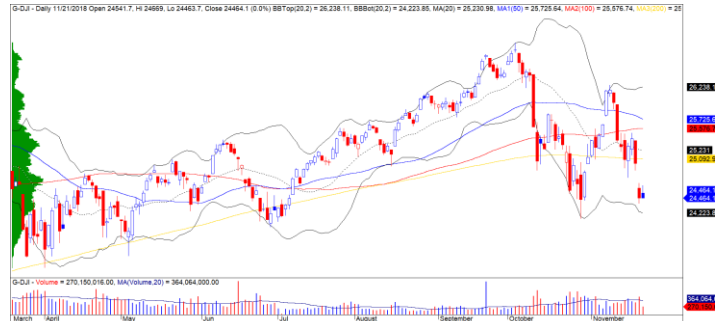
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Sau báo cáo EIA, lượng tồn kho dầu của Mỹ vẫn duy trì ở mức dương, nhưng đã thấp hơn so với tuần trước. Tuy nhiên, việc Mỹ sớm bước vào mùa đông cũng là yếu tố hỗ trợ ngắn hạn cho đà hồi phục của giá dầu trong ngắn hạn. Giá dầu Brent hồi phục nhẹ và vẫn giao dịch trên mức hỗ trợ ngắn hạn. Đồng thời, rủi ro ngắn hạn có dấu hiệu giảm dần cho thấy nhịp hồi phục kỹ thuật ngắn hạn có thể sẽ còn tiếp diễn.



Diễn biến giá của giá dầu Brent

TTCK châu Á hồi phục bất chấp các lo ngại về căng thẳng thương mại Mỹ - Trung, TTCK Mỹ cũng hồi phục ngắn hạn sau phiên bán tháo trước đó. Tuy nhiên, mức độ hồi phục vẫn còn yếu và tâm lý nhà đầu tư ngắn hạn vẫn còn rất bi quan với xu hướng hiện tại. Chỉ số Dow Jones vẫn giao dịch quanh vùng đáy cũ, nhưng rủi ro ngắn hạn vẫn còn rất lớn và xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức GIẢM.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Mã	Ngày	Thay đổi	M/B ước tính	Tỷ lệ Premium
VanEck	21/11	-50,000	-13	-0.62%
DB FTSE	20/11	-	-	-0.65%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	21/11	-200,000	-6	-1.23%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại bán ròng mạnh hơn 220 tỷ trên cả ba sàn và phần lớn tiếp tục tập trung ở VIC, AAA, VCG. Chúng tôi đánh giá phần lớn các giao dịch này khá đặc biệt, điểm tích cực là khối ngoại cũng đã tích cực giao dịch hơn so với các phiên giao dịch trước. Ở chiều mua ròng, VNM tiếp tục được khối ngoại quay trở lại mua ròng, nhưng đồ thị giá vẫn đang trong giai đoạn tích lũy và nếu đồ thị giá tiếp tục tăng trong phiên tới thì đồ thị giá có thể sẽ sớm bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực.

- Xu hướng ngắn hạn của VNM vẫn duy trì ở mức GIẢM và sẽ có chuyển biến tích cực nếu đồ thị giá vượt được mức 120,000 đồng. Do đó, các nhà đầu tư có thể tiếp tục quan sát cổ phiếu này và chờ điểm mua được xác nhận



Diễn biến giá của cổ phiếu VNM

Đà giảm của giá dầu trong thời gian qua đã hỗ trợ cho nhóm vận tải hồi phục trở lại trong thời gian qua như VJC, HVN, SKG. Tuy nhiên, giá dầu Brent dự kiến vẫn có khả năng sẽ còn duy trì đà tăng trong năm 2019 khi OPEC và Nga dự kiến sẽ duy trì chính sách cắt giảm sản lượng và căng thẳng địa chính trị. Ngoài ra, tình hình tỷ giá dự kiến sẽ tiếp tục tăng cũng sẽ ảnh hưởng đến VJC, HVN. Do đó, chúng tôi cũng vẫn rất thận trọng đối với nhóm cổ phiếu vận tải khi các áp lực ngắn hạn vẫn còn rất lớn.



We Create Fortune



Diễn biến giá của cổ phiếu HVN

We Create Fortune

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

CƠ ĐIỆN LẠNH REE

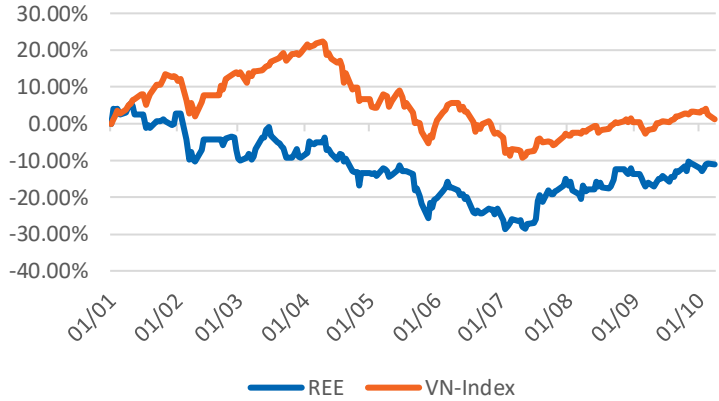
Giá đóng cửa 32,600

Sàn: HOSE - Ngành: Công nghiệp nặng

REE đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm 2018 với doanh thu đạt 3,456 tỷ đồng và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 1,233 tỷ đồng, tăng lần lượt +4.1% và +18.7% so với cùng kỳ.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	10,108	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	310,050,926	CP
SLCP niêm yết:	310,058,841	CP
Sở hữu nhà nước:	5%	
Sở hữu nước ngoài:	49%	
EPS cơ bản:	5,067	VNĐ
P/E (TTM):	6.4x	
P/B (TTM):	1.2x	
ROE (%):	18%	
ROA (%):	11%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	35.0
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	30.4
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	40.4
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	27.4
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT	38%	36%	13.9%
Tăng trưởng LNST	32%	30%	-20.4%
Biên LN gộp	32%	29%	
Biên LN ròng	32%	30%	
EPS cơ bản	3,519	4,441	4,063
P/E		6.4x	6.4x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 32

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
REE	10,108	HOSE	27.0%	33.6%	6.4x	1.2x
LLM	1,517	UPCOM	0.0%	0.0%	6.1x	1.1x
MIE	1,434	UPCOM	0.0%	0.0%	189.2x	1.0x
CKD	496	UPCOM	10.5%	14.4%	3.0x	1.1x
SRF	411	HOSE	8.1%	4.3%	5.8x	0.9x
TRUNG BÌNH NGÀNH			18.7%	22.5%	35.1x	1.1x

REE – Rủi ro ngắn hạn giảm và mức định giá hấp dẫn

- REE đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm 2018 với doanh thu đạt 3,456 tỷ đồng và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 1,233 tỷ đồng, tăng lần lượt +4.1% và +18.7% so với cùng kỳ. Trong kỳ, doanh thu mảng M&E tăng trưởng nhẹ +4.8% YoY nhưng LNST của mảng này lại giảm -32% YoY là do công ty hạch toán trước một số chi phí liên quan tới dự án Vietinbank Tower. Backlog tính tới thời điểm cuối tháng 9 là 5,320 tỷ đồng, tăng nhẹ so với cùng kỳ. Mảng Reeteck ghi nhận doanh thu và LNST giảm mạnh, lần lượt là -17.3% YoY và -45.8% YoY do sản lượng tiêu thụ giảm -20% YoY và tỷ suất lợi nhuận cũng giảm. Trong khi đó doanh thu mảng cho thuê văn phòng tăng 21% nhờ tòa nhà văn phòng mới Etown Central đi vào hoạt động từ đầu năm nay (tỷ lệ lấp đầy hiện tại là 80%), tuy nhiên LNST giảm -27.5% YoY do REE miễn phí tiền thuê cho khách hàng trong 2-3 tháng đầu



We Create **Fortune**

- Trong kỳ, lợi nhuận của các công ty liên doanh liên kết (các doanh nghiệp ngành tiện ích) mà REE nắm cổ phần như PPC, TBC, TMP và VSH đều tăng, kéo theo lợi nhuận đóng góp từ nhóm công ty này có tăng trưởng +16.4% YoY. Bên cạnh đó, REE còn ghi nhận lợi nhuận 114 tỷ đồng từ việc thanh lý khoản đầu tư tại BĐS Song Thanh và hoàn nhập dự phòng 53.3 tỷ đồng của QTP
- Cho năm 2018, REE đặt mục tiêu doanh thu đạt 5,695 tỷ đồng và LNST đạt 1,369 tỷ đồng (EPS tương ứng là 4,063 đồng), sau 9 tháng đầu năm REE đã hoàn thành 60.8% kế hoạch doanh thu và 90.1% kế hoạch lợi nhuận. Triển vọng quý cuối năm vẫn khả quan nhờ tăng trưởng từ các công ty con và công ty liên kết (mảng điện, nước) và LNST của REE cho cả năm 2018 sẽ rơi vào khoảng 1,600 tỷ đồng (+19% YoY), tương ứng với EPS là 5,112 đồng
- Triển vọng năm 2019 của REE là tương đối khả quan nhờ (1) Tăng trưởng lợi nhuận từ mảng cho thuê văn phòng nhờ tòa nhà Etown Central sẽ đóng góp lợi nhuận cho cả năm và các chi phí ban đầu khi tòa nhà đi vào hoạt động sẽ không phát sinh trong năm sau, toàn nhà Etown 5 cũng sẽ đi vào hoạt động trong đầu năm sau; (2) Mảng BĐS sẽ mang lại doanh thu khá đáng kể khi VIID mở bán dự án đất nền tại Long Biên, Hà Nội. (3) Mảng điện sẽ tiếp tục tăng trưởng khi nào tình trạng thiếu hụt điện sẽ tiếp tục gia tăng và mảng nước cũng sẽ có tăng trưởng tốt sau khi đạt công suất tối đa vào năm 2019. Tuy vậy, tốc độ tăng trưởng của mảng Reetech và mảng M&E đang có dấu hiệu chậm lại rõ rệt
- Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2018 là 6.4x, chúng tôi cho rằng đây là mức định giá hấp dẫn trong ngắn hạn
- Đồ thị giá của REE tăng mạnh và vượt xa đường trung bình 20 ngày. Đồng thời, đồ thị giá vẫn đang trong giai đoạn tích lũy cho nên đồ thị giá có thể sẽ còn có các áp lực điều chỉnh ngắn hạn và các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tích lũy cổ phiếu này tại các nhịp điều chỉnh. Ngoài ra, rủi ro ngắn hạn cũng đã giảm đáng kể và xu hướng ngắn hạn cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại với mức mục tiêu ban đầu 40,400 đồng và mức cắt lỗ ở mức 30,400 đồng, tương ứng tỷ lệ Reward/Risk = 3.5:1



Diễn biến giá của cổ phiếu REE



We Create **Fortune**

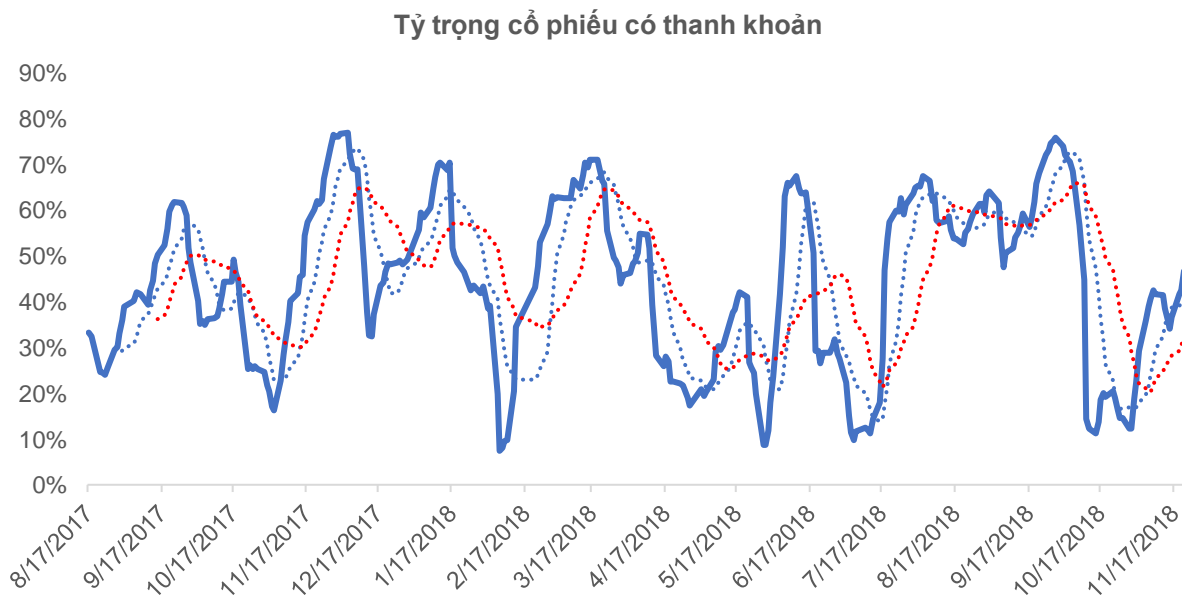
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ tiếp tục phân hóa và dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu Largecaps trong nhóm VN30. Đồng thời, nếu thị trường tiếp tục hồi phục trong phiên kế tiếp thì trạng thái phân hóa và tích lũy sẽ không còn diễn ra, nhưng thanh khoản vẫn ở mức thấp cho thấy dòng tiền vẫn chưa hoàn toàn sẵn sàng tham gia vào thị trường. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng cho thấy cơ hội giải ngân mới tiếp tục gia tăng.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi nâng mức xu hướng ngắn hạn của chỉ số VN30 từ GIẢM lên TĂNG và duy trì mức GIẢM ở hai chỉ số chính VN-Index và HNX-Index. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn của chỉ số VNSmallcaps vẫn duy trì mức TĂNG. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn vẫn nên chú ý vào xu hướng ở từng nhóm cổ phiếu, đặc biệt xu hướng tích cực ở nhóm cổ phiếu Largecaps và Smallcaps. Đồng thời, nên dừng bán ở thời điểm hiện tại.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 47% cổ phiếu/53% tiền mặt.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 31% cổ phiếu/69% 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: DGW, HAX, HVN, REE, SKG
- 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
PHR	32,000	TĂNG	TĂNG	17/10/2018	T+36	29,300	29,262	9.22%	NĂM GIỮ
MSR	21,600	TĂNG	TĂNG	19/10/2018	T+34	22,400	20,481	-3.57%	NĂM GIỮ
TNG	19,800	TĂNG	TĂNG	23/10/2018	T+30	16,600	17,650	19.28%	NĂM GIỮ
PVS	19,800	TĂNG	GIẢM	1/11/2018	T+21	19,000	17,818	4.21%	NĂM GIỮ
VHM	75,800	TĂNG	GIẢM	2/11/2018	T+20	69,000	70,438	9.86%	NĂM GIỮ
ASM	10,500	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+17	11,200	10,173	-6.25%	NĂM GIỮ
HT1	13,450	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+17	12,950	12,589	3.86%	NĂM GIỮ
LDG	16,800	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+17	15,950	15,342	5.33%	NĂM GIỮ
VGC	15,800	TĂNG	GIẢM	6/11/2018	T+16	16,300	15,095	-3.07%	NĂM GIỮ
BWE	23,300	TĂNG	TĂNG	7/11/2018	T+15	20,900	21,488	11.48%	NĂM GIỮ
FMC	31,250	TĂNG	TĂNG	8/11/2018	T+14	28,150	28,480	11.01%	NĂM GIỮ
VIB	19,300	TĂNG	GIẢM	9/11/2018	T+13	19,524	18,731	-1.15%	NĂM GIỮ
KBC	12,650	TĂNG	TĂNG	14/11/2018	T+8	12,550	11,735	0.80%	NĂM GIỮ
PTB	63,400	TĂNG	TĂNG	16/11/2018	T+6	63,000	59,959	0.63%	NĂM GIỮ
QNS	42,500	TĂNG	TĂNG	19/11/2018	T+3	42,700	41,164	-0.47%	NĂM GIỮ
CTG	23,300	TĂNG	GIẢM	20/11/2018	T+2	23,050	21,470	1.08%	NĂM GIỮ
POW	14,200	TĂNG	GIẢM	20/11/2018	T+2	14,300	13,401	-0.70%	NĂM GIỮ
AAA	14,850	TĂNG	GIẢM	21/11/2018	T+1	14,800	13,304	0.34%	NĂM GIỮ
DPR	35,000	TĂNG	GIẢM	21/11/2018	T+1	35,050	34,158	-0.14%	NĂM GIỮ
REE	32,600	TĂNG	GIẢM	22/11/2018	T+0	32,600	31,916	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