



Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ KHU VỰC

Tháng 04/2019

Phòng Nghiên cứu và Phân tích khối KHCVN YSVN



Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**

Kinh tế thế giới và chiến lược đầu tư

Tổng quan về kinh tế vĩ mô toàn cầu



Quan điểm th2
 Quan điểm th3
 ++: Rất tích cực +: Tích cực 0: Trung tính ↓ Giảm so với tháng trước
 --: Rất tiêu cực -: Tiêu cực ↑ Tăng so với tháng trước

- Toàn cầu:** Đà tăng của nền kinh tế Mỹ đang chậm lại, trong khi rủi ro kinh tế chính trị tại Eurozone đang kéo dài. Trung Quốc và Mỹ có khả năng sẽ đạt được tiến triển trong cuộc đàm phán thương mại
- Mỹ:** Lượng cầu trong quý 1/2019 tại Mỹ đang chững lại bởi tác động của việc Chính phủ Mỹ đóng cửa. Cục dự trữ liên bang Hoa Kỳ (FED) đã trì hoãn việc tăng lãi suất cho đến khi nền kinh tế có triển vọng tốt hơn tương lai
- Eurozone:** Ngân hàng TW Châu Âu (ECB) dự định triển khai các hoạt động tái cấp vốn có mục tiêu nhằm tăng cường thanh khoản và giảm thiểu rủi ro cho một vài quốc gia
- Dầu thô:** OPEC+ tiếp tục cắt giảm sản lượng dầu, nhưng sản lượng dầu của Mỹ mở rộng, trong khi nhu cầu lọc dầu vẫn yếu, dẫn đến tiêu thụ hàng tồn kho chậm. Giá dầu có thể sẽ tiếp tục tích lũy
- Vàng:** Đô la vẫn ở mức cao, trong khi lợi suất trái phiếu của Mỹ hiện gần với lãi suất chính sách, cho thấy xu hướng giảm có thể tiếp tục. Chúng tôi hy vọng giá vàng sẽ quay trở lại đà giảm sau khi chạm đỉnh của chu kỳ hiện tại

	Tình trạng nền kinh tế	Chính sách chính phủ	Chính sách NHTW	Xu hướng Thị trường	Khuyến nghị
Hoa Kỳ	Tăng trưởng kinh tế quý 01/2019 có khả năng sẽ chậm lại do chính phủ liên bang tạm thời đóng cửa và thời tiết lạnh.	Trump dự định sẽ kéo dài thời hạn đình chiến tranh thương mại để giảm bớt nguy cơ làm xấu đi mối quan hệ Trung – Mỹ.	Fed dự định sẽ chưa tăng lãi suất do tăng trưởng kinh tế chậm lại và lạm phát đang tăng nhẹ trong quý 1/2019	Nhu cầu phòng ngừa rủi ro giảm nên đồng đô thiếu đi sự hỗ trợ. Mức lãi suất đang được giữ vững dao động trong phạm vi hẹp. Chứng khoán Mỹ vẫn mạnh vì các chính sách thuận lợi của Trump.	USD (neutral) US bonds (neutral) US high-yield bonds (+) US stocks (neutral)
EuroZone	Tăng trưởng kinh tế đã có dấu hiệu chậm lại do những tiêu cực trong và ngoài nước	Thời hạn để Anh rút khỏi Eurozone có thể sẽ kéo dài EU đàm phán với Mỹ để tránh mức thuế cao lên ô tô xuất nhập khẩu.	Ngân hàng TW Châu Âu (ECB) dự định triển khai các hoạt động tái cấp vốn có mục tiêu nhằm tăng cường thanh khoản và giảm thiểu rủi ro cho một vài quốc gia.	Đồng Euro vẫn được củng cố Lợi suất trái phiếu của Đức có thể sẽ giữ ở mức thấp. TTCK Châu Âu có khả năng sẽ biến động	Euro (neutral) European bonds (neutral) European high-yield bonds (neutral) European stocks (neutral)
Nhật Bản	Xuất khẩu tháng 1 giảm đáng kể do sự sụt giảm lượng lớn xuất khẩu sang Trung Quốc, với mức tăng thấp nhất trong 2 năm gần đây.	Trong cuộc họp quý 1 năm 2019, đã quyết định mức lương cơ bản tăng thêm 1.5% - 2%, thấp hơn mức trung bình trong lịch sử	Thống đốc ngân hàng Nhật bản tuyên bố sẽ tiếp tục duy trì chính sách nới lỏng, tập trung vào nguy cơ tiềm ẩn việc đồng Yên tăng giá	Đồng Yên bị biến động bởi nhu cầu phòng ngừa rủi ro thấp hơn. Chứng khoán Nhật Bản có xu hướng tăng trong bối cảnh biến động	JPY (neutral) Japanese bonds (neutral) Japanese stocks (neutral)
Trung Quốc	Các chỉ số đo lường sản xuất như PMI và PPI đều có xu hướng giảm hơn, cho thấy áp lực gia tăng đối với lĩnh vực sản xuất.	Trung Quốc đã đưa nghị hòa đến Mỹ để mở cửa ngành công nghiệp, thâm hụt thương mại và tiền tệ. Cuộc đàm phán thương mại Trung Quốc-Hoa Kỳ đang tiến triển	Ngân hàng nhân dân Trung Quốc duy trì chính sách nới lỏng và cắt giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc và các chính sách hỗ trợ vốn cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ.	Nhân dân tệ có xu hướng tăng lên trong bối cảnh biến động. Chỉ số SSE đối mặt với áp lực tăng điểm	RMB (+) RMB bonds (+) A-shares (neutral)
Đài Loan	Xuất khẩu trong tháng 1 giảm 0.3% YoY, giảm liên tiếp 3 tháng, mức tăng trưởng trong quý 1/2019 sẽ chậm lại.	Đảng cầm quyền đưa ra chính sách cải tổ nội bộ. Chú trọng vào các chính sách thu hút dòng vốn ngoại vào Đài Loan đặc biệt dòng vốn vào bảo hiểm.	Ngân hàng Đài Loan sẽ duy trì chính sách nới lỏng hiện tại do tăng trưởng kinh tế chậm và lạm phát tăng nhẹ.	Đài tệ biến động đi ngang Chỉ số TAIEX có khả năng vào xu hướng tăng, được thúc đẩy khi dòng vốn quay lại.	TWD (neutral) TW bonds (+) TW stocks (neutral)
Thị trường mới nổi	Chỉ số sản xuất PMI của thị trường mới nổi trong tháng 1 đứng ở mức 49,5, lần đầu tiên giảm xuống dưới 50 trong hai năm rưỡi.	Với việc cải thiện thanh khoản, một số quốc gia đang xem xét dỡ bỏ các hạn chế đối với hàng hóa nhập khẩu.	Ấn Độ đã thực hiện cắt giảm lãi suất như lập trường ôn hòa của Fed, với các ngân hàng trung ương của các quốc gia khác cũng trở nên ôn hòa hơn.	Thị trường trái phiếu được hưởng lợi từ kỳ vọng là các ngân hàng trung ương cắt giảm lãi suất.	Emerging market bonds (+) Emerging market stocks (neutral)



Đài Loan, Hongkong, Trung Quốc

- **Taiwan:** Cuộc chiến tranh thương mại Mỹ - Trung hạ nhiệt trong những tháng đầu năm 2019 đã giúp cho chỉ số TAIEX đạt mức 1,100 điểm với giá trị mua ròng lên tới 77.5 tỷ Đài tệ từ đầu năm đến nay. Tuy nhiên, các doanh nghiệp niêm yết vẫn đang phải đối mặt với áp lực doanh số giảm trong quý 1/2019 do nhu cầu toàn cầu giảm từ mức đỉnh gần nhất đến nay. Các nhà đầu tư nên lưu ý nhiều hơn đến những biến động của chỉ số TAIEX trong thời điểm tháng 4/2019.
- **Hongkong:** Sau khi tăng 14% trong hai tháng đầu năm 2019, chỉ số chính tại Hongkong là Hang Seng Index (HSI) đang đi vào giai đoạn tích lũy sau khi đã tăng thêm 0.7% kể từ đầu tháng 3/2019. Điều này có thể giải thích bởi việc các nhà đầu tư đang áp dụng chiến lược “chờ và xem” về xu hướng của chỉ số khi đã tăng mạnh tính từ đầu năm. Xu hướng tăng của chỉ số HSI sẽ được xác định rõ ràng hơn khi Trung Quốc và Mỹ đạt được thỏa thuận trong hiệp định thương mại. Dự báo trong năm 2019, chỉ số HSI sẽ giao động quanh vùng 26,000 – 30,000 điểm. Đánh giá MUA đối với Nissin Foods bởi vì dự báo triển vọng kinh doanh được cải thiện trong năm 2019F
- **Thượng Hải (TQ):** Trong thời gian gần đây, cả hai chỉ số chính của Trung Quốc là ShangHai Index và Shenzhen Index đều diễn ra những biến động lớn. Tổng giá trị giao dịch của cả hai thị trường lên đến 750 tỷ nhân dân tệ, cho thấy áp lực điều chỉnh lên hai thị trường. Thủ tướng Quốc vụ viện Trung Quốc Lý Khắc Cường trong cuộc phỏng vấn cho biết Trung Quốc đã điều chỉnh giảm cho mức tăng trưởng kinh tế, và chính phủ Trung Quốc sẽ không để cho tăng trưởng kinh tế giảm dưới mức hợp lý.



Hàn Quốc, Indonesia, Thái Lan

- **Hàn Quốc:** Các sự kiện chính như việc chấm dứt chiến tranh thương mại Mỹ Trung đã bị trì hoãn. Các chỉ số kinh tế và lượng cung – cầu của nhà đầu tư lên cổ phiếu của quá yếu để hỗ trợ cho chỉ số KOSPI tăng mạnh. Trong khi đó, sự kỳ vọng đang gia tăng vì Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) đưa ra chỉ số chuyển động kinh tế của Hàn Quốc cho thấy các chỉ số vĩ mô sẽ chạm đáy và hy vọng khi nền kinh tế vĩ mô dần phục hồi sẽ phản ánh tích cực lên chỉ số KOSPI.
- **Indonesia:** Cả hai chỉ số JCI và Rupiah dường như đã đi ngang trong tháng qua, vì thiếu chất xúc tác tích cực từ thị trường nên chỉ số JCI giảm 0.8% so với tháng trước, còn chỉ số Rupiah thì giảm 1.3% so với năm ngoái. Một số nghiên cứu cho thấy kết quả hiện tại phù hợp với những dự báo trước đó, hầu như không có nhiều bất ngờ. Thị trường tiếp diễn chiến lược “chờ và xem” vì những ngành nghề trọng điểm như ngành viễn thông và ngành tiêu dùng vẫn chưa công bố hết kết quả hoạt động kinh doanh.
- **Thái Lan:** Chỉ số SET đã đóng cửa giảm 1.2% trong tháng 02/2019. Cuộc tổng tuyển cử được chờ đợi từ lâu sẽ diễn ra vào 24/03/2019 và sẽ được bỏ phiếu sớm với tỷ lệ bỏ phiếu kỷ lục. Cuộc bầu cử giữa đảng quân sự và đảng dân chủ. Thị trường đang lo lắng về sự bế tắc khi mà cả các đảng quân sự và đảng dân chủ đều không thể thành lập một chính phủ gồm hơn 250 nghị sĩ. Ngoài ra, trong tháng 4 có kỳ nghỉ Songkha dài ngày, sau đó còn lễ đăng quang của vị vua thứ 10 từ ngày 4 đến ngày 6 tháng 5. Thị trường có thể tiếp tục có xu hướng “chờ và xem” cho đến khi chính phủ mới được thành lập và tuần thứ 3 của tháng 5.





Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

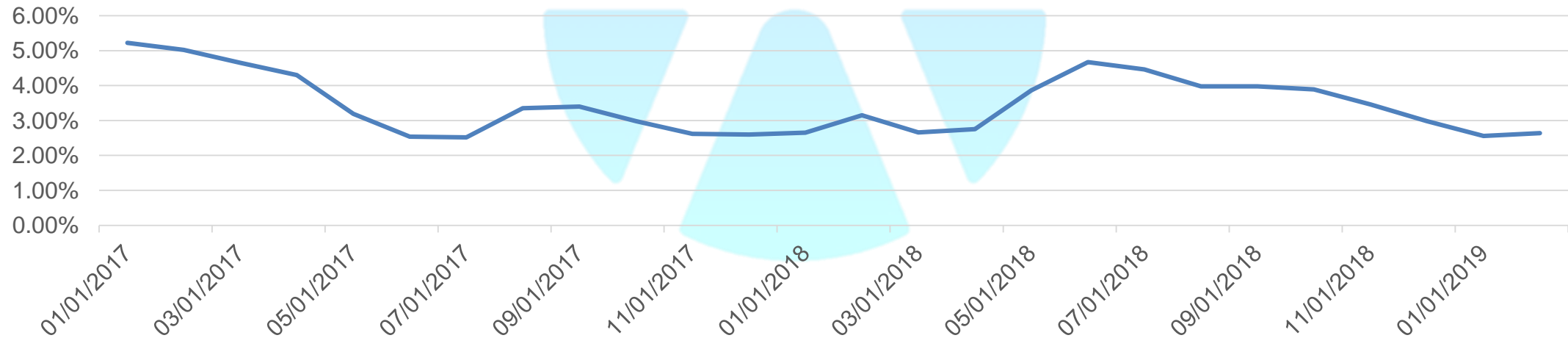
We Create **Fortune**

Tình hình kinh tế và TTCK Việt Nam

Việt Nam: Giá điện tăng tác động nhẹ đến CPI

- ❖ Fed có khả năng sẽ không tăng lãi suất trong giai đoạn quý 2/2019 cho nên tỷ giá sẽ duy trì ở mức ổn định quanh mức 23,200 (+/-0.05%)
- ❖ Giá điện tăng 8.36% có thể tác động đến CPI tăng thêm 0.3% (mức tác động nhẹ). CPI tháng 02/2019 tăng 2.64% so với vùng kỳ và vẫn thấp hơn mức đỉnh 4.67%

Tăng trưởng CPI so với cùng kỳ



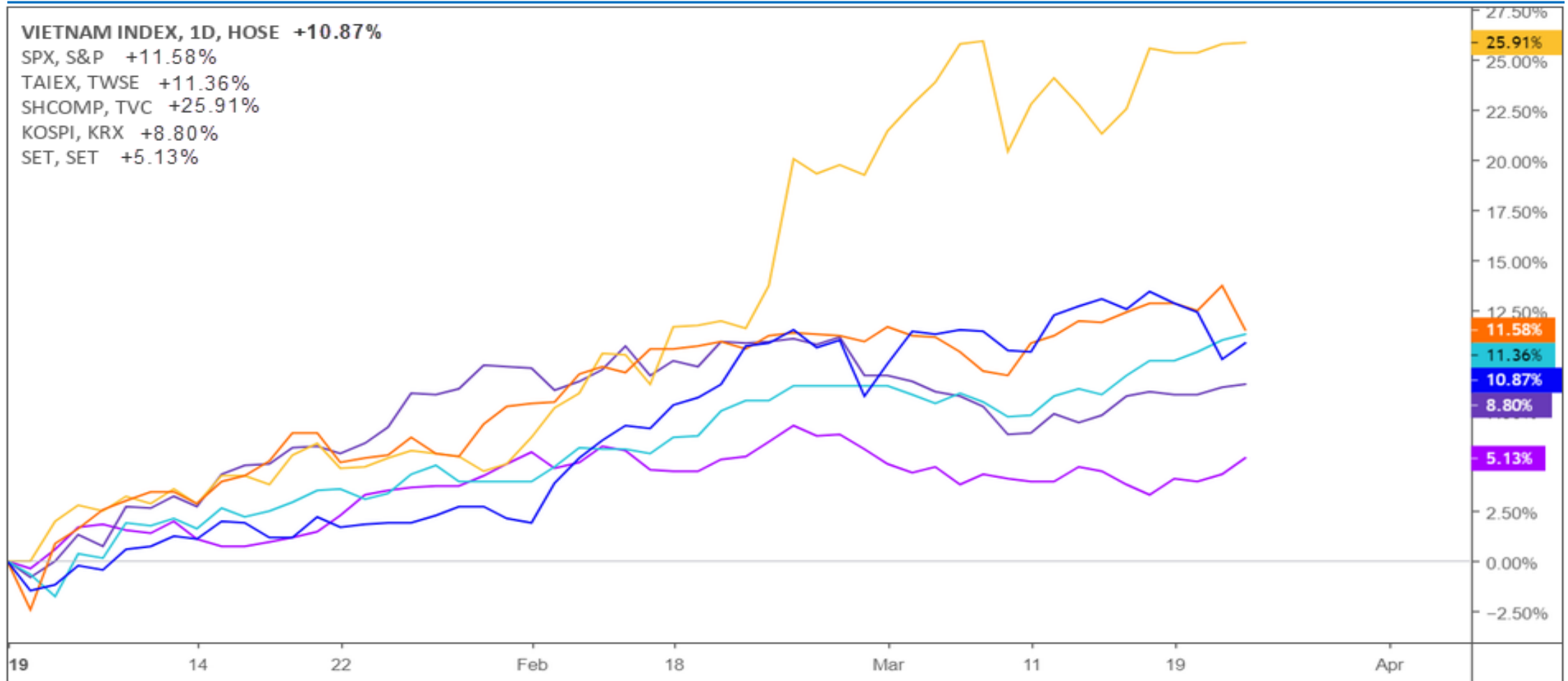
Việt Nam: Khổi ngoại tiếp tục mua ròng mạnh

- ❖ Chỉ số VN-Index đóng cửa tăng +10.87% với giá đóng cửa ngày 22/03/2019, tương ứng mức P/E TTM là 16.6x, thấp hơn mức P/E TTM trung bình trong khu vực là 18.0x
- ❖ Khổi ngoại tiếp tục duy trì xu hướng mua ròng đến ngày 22/03/2019 gần 4,200 tỷ đồng
- ❖ Tỷ giá ổn định, lãi suất ở mức thấp và tình hình thanh khoản bất động sản vẫn còn thấp là động lực hỗ trợ tích cực cho kênh chứng khoán trong tháng tới
- ❖ Nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ tăng mạnh cho thấy dòng tiền đầu cơ đang quay trở lại thị trường. Tuy nhiên, áp lực chốt lời sẽ gia tăng lên nhóm cổ phiếu này cho nên các nhà đầu tư cần kiểm soát rủi ro ở giai đoạn hiện tại



Diễn biến các thị trường từ đầu năm 2019

Giá cập nhật ngày 22/03/2019



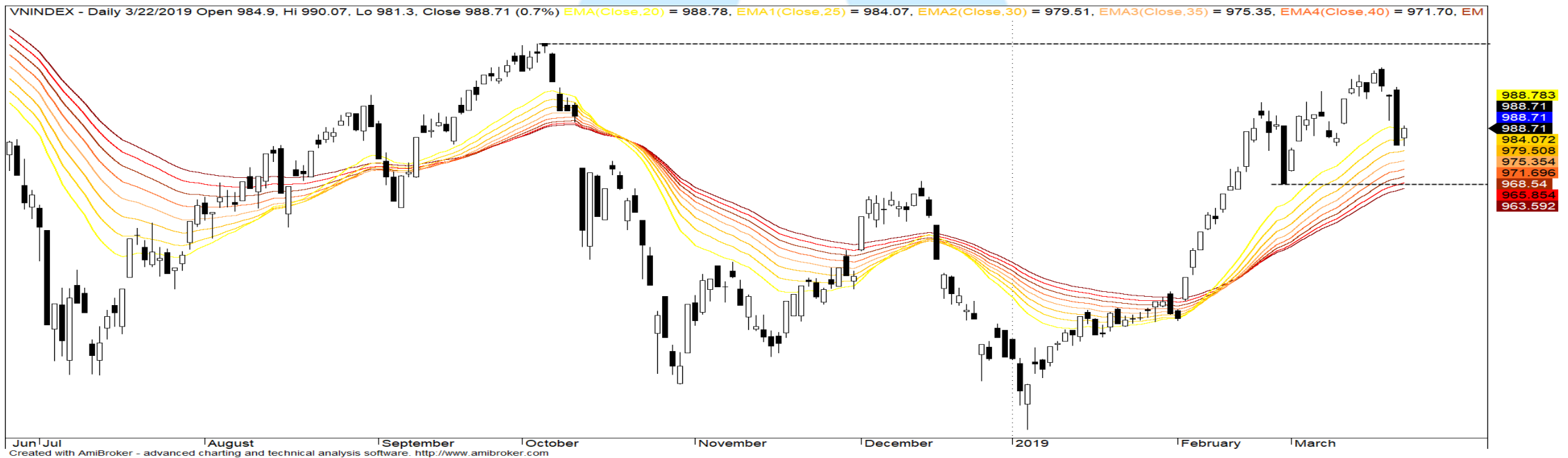
Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

Việt Nam: Biến động trong vùng 960 – 1,020 điểm

- ❖ Dự báo vùng giá biến động chỉ số VN-Index trong tháng 04/2019: 960 – 1,020 điểm
- ❖ Xu hướng trung hạn: TĂNG
- ❖ Chúng tôi dự báo nhóm ngân hàng sẽ tiếp tục dẫn dắt xu hướng tăng trung hạn của thị trường với dự báo tăng trưởng tín dụng 14% trong năm 2019 là động lực tăng trưởng chính cho nhóm ngành này. Ngoài ra, cơ cấu hệ thống ngành nhằm đưa hệ thống đạt tiêu chuẩn Basel II cũng là điểm nhấn đầu tư cho nhóm ngành này



Danh mục khuyến nghị

Giá cổ phiếu cập nhật ngày 22/03/2019

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Upside	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	P/E TTM	Nhận định
MBB	MUA	31,150	+37.53%	48,080	7.8x	<ul style="list-style-type: none">Lợi thế của ngân hàng đó là chất lượng tài sản và quy trình quản lý rủi ro tốtMBB có thể sẽ áp dụng Basel II ngay trong năm nayDự báo trong năm 2019 LNNTT của MBB sẽ tăng trưởng 22,4% với tăng trưởng tín dụng ở mức 18%
ACB	MUA	42,125	+36.33%	39,785	7.7x	<ul style="list-style-type: none">ACB cũng là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản cũng như quy trình quản lý rủi ro vượt trộiƯớc tính LNNTT tăng trưởng +19.3% YoYACB sẽ bán ra lượng cổ phiếu quỹ để đưa hệ số CAR đạt mức tiêu chuẩn Basel II trong năm 2019
KBC	MUA	19,400	+27.21%	7,234	9.6x	<ul style="list-style-type: none">KBC sở hữu quỹ đất lớn, với 5,188 ha đất khu công nghiệp và 1,063 ha đất dân dụng. Quỹ đất này đủ cho công ty phát triển trong hàng chục nămNgoài ra, KBC còn có thể ghi nhận các khoản lợi nhuận đột biến trong năm 2019Dự báo tăng trưởng LNNTT 2019 là 10%
PPC	MUA	30,650	+26.13%	8,112	7.2x	<ul style="list-style-type: none">Sức khỏe tài chính của công ty đang dần được cải thiện khi khoảng vay lớn đã được chi trả trong năm 2017 và 2018Hưởng lợi từ hiện tượng El Nino trong 6 tháng đầu năm 2019Dự báo 2019 LNNTT của PPC vẫn xấp xỉ bằng năm 2018, tức là gần mức 1,200 tỷ, tương ứng với mức EPS là 3,678 đồng/cp
REE	MUA	40,800	+24.77%	10,356	5.8x	<ul style="list-style-type: none">Tỷ suất lợi nhuận cao nhất tại mảng cho thuê văn phòngVề các mảng liên doanh liên kết của công ty đặc biệt là các công ty trong nhóm ngành điện – nước vẫn duy trì tăng trưởng khá tốtDự báo tăng trưởng EPS 2019 là 26% do sự tăng trưởng từ nhiệt điện, cơ điện, bất động sản và mảng nước sẽ bù đắp phần thiệt hại từ thủy điện
MWG	MUA	119,850	+35.73%	39,527	13.3x	<ul style="list-style-type: none">Công ty đặt kế hoạch doanh thu và LNNTT cho năm 2019 đạt lần lượt là 108.468 tỷ đồng (+25.4% YoY) và 3,571 tỷ đồng (+24% YoY), EPS tương ứng là 8,058 đồngViệc cải thiện tỷ suất LNG của chuỗi BHX là một thách thức đối với MWG, và việc quản lý cũng khó khăn hơn so với chuỗi TGĐĐ và ĐMX



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.



Liên hệ

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.vn

Quách Đức Khánh

Chuyên viên phân tích cao cấp
+84 28 3622 6868 ext 3833
khanh.quach@yuanta.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích
+84 28 3622 6868 ext 3832
hong.nguyen@yuanta.com.vn

Phòng môi giới khối khách hàng cá nhân

Nguyễn Thanh Tùng

Giám đốc Môi giới khối KHCN
+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

Nguyễn Đức Hoàn

Giám đốc trung tâm kinh doanh
Nam Hà Nội
+84 28 3622 6868 ext 3409
hoan.nguyen@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương
+84 28 3622 6868 ext 3505
thuy.vo@yuanta.com.vn

Chung Kim Hoa

Giám đốc Khối khách hàng người
Hoa
+84 28 3622 6868 ext 3828
hoa.chung@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai
+84 28 3622 6868
phong.bui@yuanta.com.vn

Phù Vĩnh Quế

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn
+84 28 3622 6868
que.phu@yuanta.com.vn

