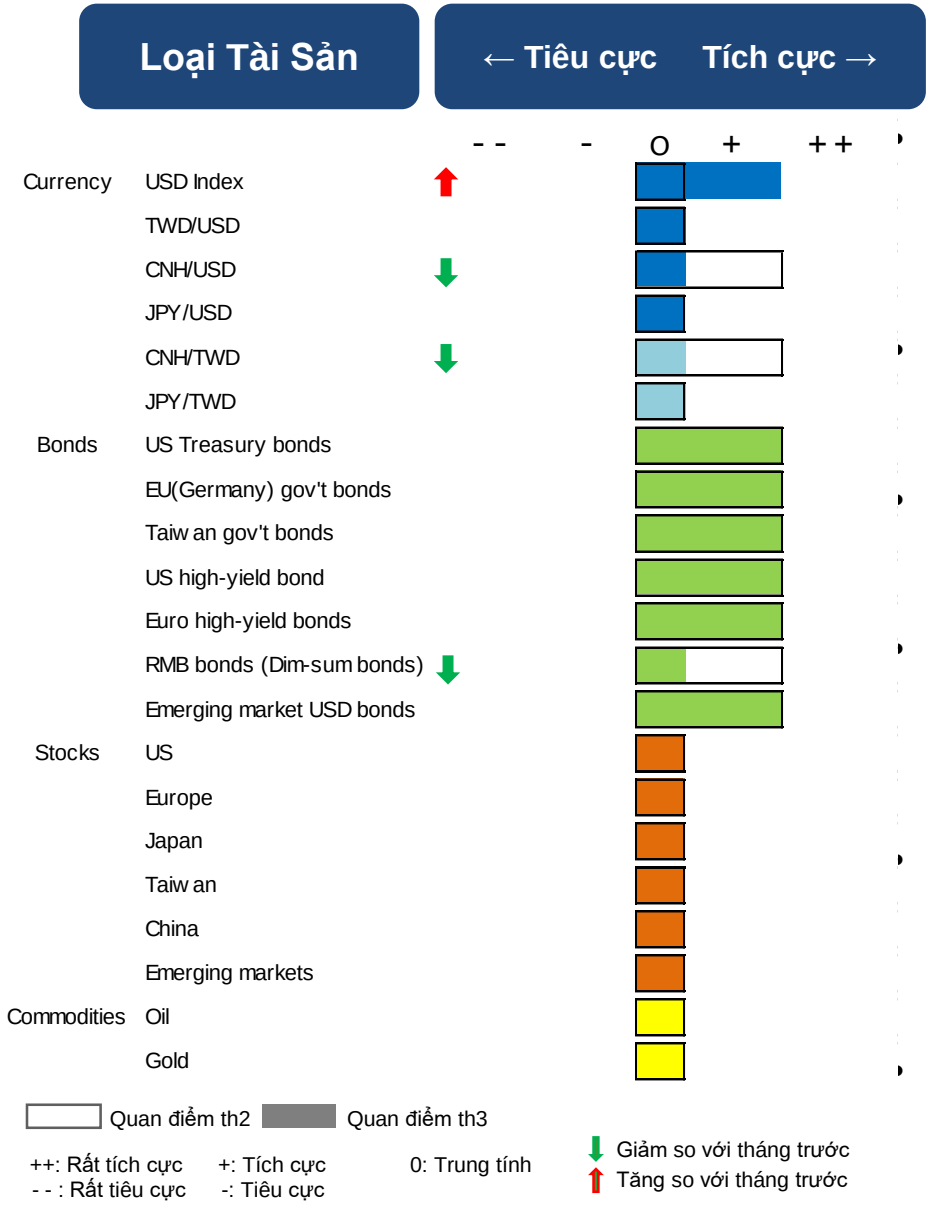
Chiến lược đầu tư tháng 06/2019

NHỊP GIẢM LÀ CƠ HỘI MUA TRUNG HẠN

Phòng Nghiên cứu và Phân tích khối KHCN YSVN

Kinh tế thế giới và chiến lược đầu tư

Tổng quan về kinh tế vĩ mô toàn cầu



- Vĩ mô toàn cầu: tăng trưởng kinh tế của Mỹ đã ngừng giảm tốc, trong khi rủi ro chính trị & kinh tế vẫn tồn tại ở khu vực Châu Âu. Tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc đã chạm đáy.
- Fed vẫn giữ quan điểm trung lập và đứng ngoài cuộc, với ổn định tăng trưởng và lạm phát nhẹ.
- Với sự suy giảm kinh tế nghiêm trọng ngoài dự đoán ở Đức, ECB có thể sẽ giảm dự báo kinh tế một lần nữa.
- Đối với Đài Loan, TAIEX đang tiếp tục hồi phục chậm vì được hỗ trợ bởi tăng trưởng ổn định từ Mỹ và Trung Quốc cũng như chính phủ Đài Loan chính sách thuận lợi để thu hút nguồn kiều hối.
- Giá dầu có thể sẽ có xu hướng tăng trong thời gian tới, do nguồn cung bị thắt chặt do lệnh trừng phạt kinh tế của Mỹ đối với Iran và tính thời vụ mạnh mẽ đối với các nhà máy lọc dầu trong mùa hè.
- Giá vàng có thể sẽ chịu áp lực, do thị trường có xu hướng tăng rủi ro do thị trường chứng khoán Mỹ cao kỷ lục, với phạm vi giá vàng giảm xuống còn 1.260-1.280 USD.

	Tình trạng nền kinh tế	Chính sách chính phủ	Chính sách NHTW	Xu hướng Thị trường	Khuyến nghị
Hoa Kỳ	Sản xuất đã giảm nhẹ trong tháng Tư, trong khi tăng trưởng chi phí tiêu dùng tư nhân là ổn định.	Các cuộc đàm phán thương mại Mỹ-Trung đã có một bước ngoặt bất ngờ ở giai đoạn cuối, dẫn đến biến động thị trường.	Tăng trưởng có thể đã giảm, nhưng lạm phát vẫn trong kiểm soát. Fed duy trì thái độ chờ xem.	USDX có thể sẽ có xu hướng tăng dần. Đình chỉ tăng lãi suất sẽ giúp thị trường trái phiếu. Chứng khoán Mỹ có khả năng tích lũy ở mức cao.	USD (+) US bonds (+) US high-yield bonds (+) US stocks (neutral)
EuroZone	PMI sản xuất tháng 4 của Đức đã giảm một lần nữa, gây ra lo ngại về suy thoái kinh tế.	Sự khác biệt về quan điểm trong nước Anh đã khiến Brexit trở thành một quá trình rút ra. Thủ tướng May có thể sẽ phải đối mặt với một cuộc bỏ phiếu bất tín nhiệm một lần nữa.	Ban điều hành ECB thừa nhận sự yếu kém về kinh tế lớn hơn dự kiến, không có kế hoạch tăng lãi suất ngay lập tức.	Euro có khả năng tích lũy ở mức thấp. Lợi suất trái phiếu của Đức gần với mốc lịch sử. Chứng khoán châu Âu có khả năng dao động nhưng vẫn ở mức ổn định.	Euro (-) European bonds (+) European high-yield bonds (+) European stocks (neutral)
Nhật Bản	Xuất khẩu tiếp tục giảm, nhưng giá tiêu dùng ổn định, giảm bớt mối lo giảm phát cho đến nay.	Kế hoạch tăng thuế tiêu thụ thêm 2% vẫn không thay đổi, vì nền kinh tế không suy yếu như sợ hãi.	Ngân hàng Nhật Bản tích cực về triển vọng kinh tế, và có thể duy trì chính sách hiện tại của mình.	JPY khá biến động. Chứng khoán Nhật Bản có khả năng dao động ở mức cao.	JPY (neutral) Japanese bonds (neutral) Japanese stocks (neutral)
Trung Quốc	PMI sản xuất tháng 4 có xu hướng giảm, với xuất khẩu kém hơn dự kiến, một dấu hiệu của triển vọng tăng trưởng không chắc chắn.	Chi phí xây dựng cơ sở hạ tầng địa phương đạt mức cao 3 năm trong Q1 / 19, cho thấy đầu tư mạnh mẽ của chính phủ để hỗ trợ tăng trưởng.	PBoC ra mắt TMFL và RRR nhắm mục tiêu cắt giảm một lần nữa, vẫn dựa vào chính sách nới lỏng.	Nhân dân tệ khá biến động. Chỉ số tổng hợp SSE có khả năng dao động ở mức cao.	RMB (neutral) RMB bonds (neutral) A-shares (neutral)
Đài Loan	Xuất khẩu tháng tư giảm trong tháng thứ sáu liên tiếp, nhưng nhập khẩu thiết bị mạnh cho thấy dòng vốn hoạt động vững mạnh.	Các quy định mới về kiều hối và thuế ở nước ngoài sẽ giúp vốn ngoại quay về Đài Loan.	Nhu cầu suy yếu trong 1H19, với áp lực lạm phát thấp. Ngân hàng trung ương tiếp tục chính sách nới lỏng nhẹ hiện tại.	NTD có khả năng tích lũy trong một phạm vi. Dòng vốn quay lại có khả năng hỗ trợ chứng khoán Đài Loan.	TWD (neutral) TW bonds (+) TW stocks (neutral)
Thị trường mới nổi	PMI sản xuất thị trường mới nổi tháng 3 đã tăng lên mức cao gần 8 tháng là 51.	Các thị trường mới nổi có khả năng chứng kiến sự phục hồi trong xuất khẩu và tăng trưởng của ngành, được thúc đẩy bởi các kích thích mạnh mẽ của Trung Quốc.	Các ngân hàng trung ương trên thị trường mới nổi đã trở nên ôn hòa hơn với việc US US giảm lãi suất ngắn hạn và giảm áp lực rút vốn.	Kỳ vọng giảm lãi suất sẽ có lợi cho thị trường trái phiếu.	Emerging market bonds (+) Emerging market stocks (neutral)

++: Rất tích cực +: Tích cực
- - : Rất tiêu cực -: Tiêu cực

Đài Loan, Hongkong, Trung Quốc

- **Đài Loan:** Sự leo thang lại của cuộc chiến thương mại Trung-Mỹ đã khiến thị trường toàn cầu sụt giảm và TAIEX giảm xuống gần mức trung bình hàng năm từ mức cao nhất trước đó là 11,000 điểm. Khi triển vọng của cuộc chiến thương mại vẫn chưa khả quan, chúng tôi dự đoán sự phục hồi chỉ số trong thời gian này sẽ gặp nhiều khó khăn. Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư thực hiện chiến lược phòng thủ và chuyển sang các giao dịch được hưởng lợi từ cuộc chiến tranh thương mại. Đối với nhóm ngành công nghệ, chúng tôi khuyên các nhà đầu tư mua tỷ trọng thấp và giao dịch ngắn hạn, tuân thủ nghiêm ngặt chốt lời/dừng lỗ. Chúng tôi tin rằng khi TAIEX có về hỗ trợ ở mức 10,000 điểm hay không sẽ là chìa khóa để theo dõi.

- **Hongkong:** Do không có kết quả tốt từ đợt đàm phán thương mại Mỹ-Trung gần nhất và mức tăng 16% cho chỉ số Hang Seng Index (HSI) của Hồng Kông trong 4M19, HSI đã giảm 6.4% so với tháng trước Những bất ổn phát sinh từ việc tăng thuế quan của Mỹ và Trung Quốc đã làm tâm lý nhà đầu tư giảm sút. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng sự điều chỉnh mạnh là không thể xảy ra đối với HSI ở mức này, vì 1) P/E hiện tại là 10.6x thấp hơn mức trung bình mười năm qua của nó là 11.3x (trong khoảng: 8.6-16.3 lần) và do đó P/E thị trường đã trở lại mức độ bình thường; và 2) chúng tôi tin rằng hai nước sẽ nối lại đàm phán thương mại sau hội nghị thượng đỉnh G20 Osaka vào ngày 28-29/6.

- **Thượng Hải (TQ):** Bộ Thương mại Mỹ đang xem xét cấp giấy phép tạm thời 90 ngày cho Huawei, trong khi Trung Quốc tuyên bố quyết tâm chống lại cuộc chiến thương mại kéo dài thông qua truyền thông. Với cuộc chiến thương mại đang leo thang, Huawei đã được đưa vào “danh sách đen”. Tuy nhiên, việc Mỹ cấp giấy phép tạm thời 90 ngày cho Huawei sẽ giúp giảm thiểu tác động tiêu cực của danh sách đen.

Hàn Quốc, Indonesia, Thái Lan

- **Hàn Quốc:** Cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung kéo dài đã làm gia tăng những lo ngại về nền kinh tế hiện tại. Cho đến khi người cầm quyền của Mỹ / Trung Quốc gặp nhau tại Hội nghị thượng đỉnh G20 vào cuối tháng 6, dòng tin tức sẽ có tác động lớn đến thị trường chứng khoán Hàn Quốc. Tuy nhiên, phá giá nội tệ so với đồng đô la và giảm tỷ giá hối đoái mang lại hiệu quả thực sự trong cuộc chiến thương mại, và do đó, tăng tốc độ phục hồi về các yếu tố cơ bản. Ngoài ra, điều tích cực là các chỉ số chu kỳ kinh tế ở châu Âu/Trung Quốc báo hiệu nền kinh tế đang chạm đáy.
- **Indonesia:** Khi căng thẳng chiến tranh thương mại Mỹ-Trung tăng cao, đã có sự đảo chiều tại các thị trường mới nổi, dẫn đến việc JCI giảm 8,04% MoM trong khi tăng trưởng Rupiah suy yếu, tăng 3,03% MoM. MSCI Indonesia ETF cũng giảm đáng kể 14,85% MoM. Tình trạng này trở nên tồi tệ hơn khi tăng trưởng GDP yếu hơn dự kiến là 5,07% trong Q1/19. Vào tháng Tư, thâm hụt thương mại là 2,5 tỷ đô la Mỹ, làm tăng mối lo ngại về sự ổn định bên ngoài do phụ thuộc nhiều vào dòng vốn để tài trợ cho thâm hụt.
- **Thái Lan:** Thị trường có sự gia nhập dòng vốn từ các tổ chức nước ngoài do đợt cơ cấu danh mục của MSCI. MSCI sẽ bổ sung NVDR vào tính toán free float cho các cổ đông nước ngoài, điều này sẽ dẫn đến dòng tiền ước tính khoảng 2-2,5 tỷ đô la Mỹ vào thị trường chứng khoán Thái Lan vào cuối tháng 5 năm 2019. Bổ sung mới cho Chỉ số MSCI Thái Lan (mô phỏng) INTUCH (1,7%), DTAC (0,65%), RATCH (0,81%) và CENTEL (0,65%).

Tình hình kinh tế Việt Nam tháng 05/2019

Việt Nam: Triển vọng tín nhiệm được cải thiện

- Fitch đã nâng triển vọng tín nhiệm Việt Nam từ mức Ổn định lên Tích cực
- Chỉ số PMI tháng 05 ở mức 52 điểm giảm nhẹ so với tháng 04
- CPI trung bình 5 tháng 2019 ở mức 2.74%, đây là mức tăng bình quân 5 tháng thấp nhất trong 3 năm gần đây. Giá điện và xăng dầu tác động chính đến đà tăng CPI
- Tính đến ngày 20/05, tổng vốn đăng ký cấp mới, tăng thêm và góp vốn mua cổ phần của NĐT nước ngoài tăng 69.1% so với cùng kỳ. Đồng thời, tốc độ giải ngân vốn nước ngoài cũng duy trì tăng nhẹ 7.8% so với cùng kỳ

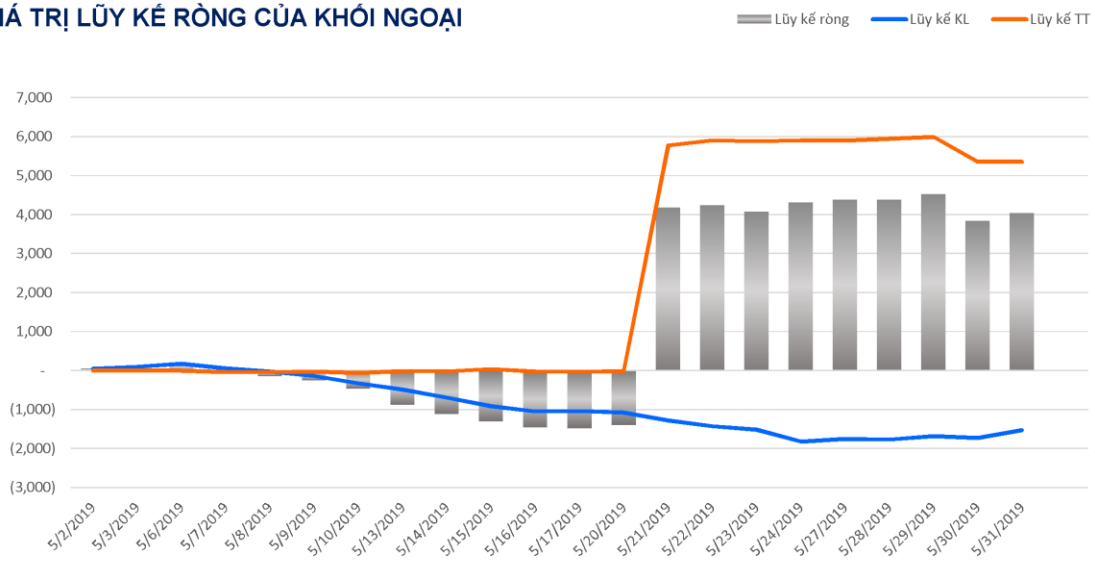
Việt Nam: Khối ngoại mua ròng đột biến

- Kết thúc tháng 05/2019, chỉ số VN-Index giảm -2.02% và khối lượng giao dịch giảm -34% so với tháng 04/2019.
- Thị trường có độ phân hóa cao, nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ thu hút dòng tiền mạnh trong tháng 05/2019 như thủy sản, dệt may, khu công nghiệp.
- Khối ngoại mua ròng đột biến hơn 4,000 tỷ, trong đó giá trị thỏa thuận của cổ phiếu VIC là 5,600 tỷ

TOP 10 MÃ CP MUA RÒNG

STT	MÃ CP	GT Ròng	GT Mua	GT Mua KL	GT Mua TT	GT Bán	GT Bán KL	GT Bán TT
1	VIC	5,601.3	6,179.8	283.1	5,896.7	(578.5)	(494.3)	(84.2)
2	MPC	504.5	517.5	-	-	(13.1)	-	-
3	PVI	305.1	305.6	-	-	(0.5)	-	-
4	BVH	186.0	380.2	325.7	54.5	(194.3)	(142.5)	(51.7)
5	PLX	154.2	244.8	220.0	24.8	(90.6)	(65.8)	(24.8)
6	HVN	144.7	157.7	157.7	-	(13.1)	(13.1)	-
7	PDR	134.0	140.5	4.1	136.4	(6.5)	(6.5)	-
8	E1VFVN30	81.8	216.1	34.6	181.4	(134.2)	(111.4)	(22.8)
9	FPT	78.0	399.1	1.3	397.7	(321.1)	(0.9)	(320.2)
10	HSG	59.9	80.1	80.1	-	(20.2)	(20.2)	-

GIÁ TRỊ LŨY KẾ RÒNG CỦA KHỐI NGOẠI



Tác động của chiến tranh thương mại

Diễn biến cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung

- Trong tháng 05/2019 Tổng thống Mỹ đã đưa ra quyết định tăng mức thuế từ 10% lên 25% lên các mặt hàng nhập khẩu từ Trung Quốc lên đến 250 tỷ đô tính đến thời điểm hiện tại. Tuy nhiên, căng thẳng vẫn chưa dừng tại đó vì Tổng thống Mỹ đã đưa ra cảnh báo về một đợt thuế mới lên 300 tỷ đô hàng nhập khẩu từ Trung Quốc nếu nhưng đợt thỏa thuận đàm phán tiếp theo không thành. Bên cạnh đó, Trung Quốc cũng thực hiện đáp trả bằng cách áp thuế từ 8% ~ 25% hơn 5,000 mặt hàng nhập khẩu từ Mỹ và giá trị hiện tại khoảng 60 tỷ đô.

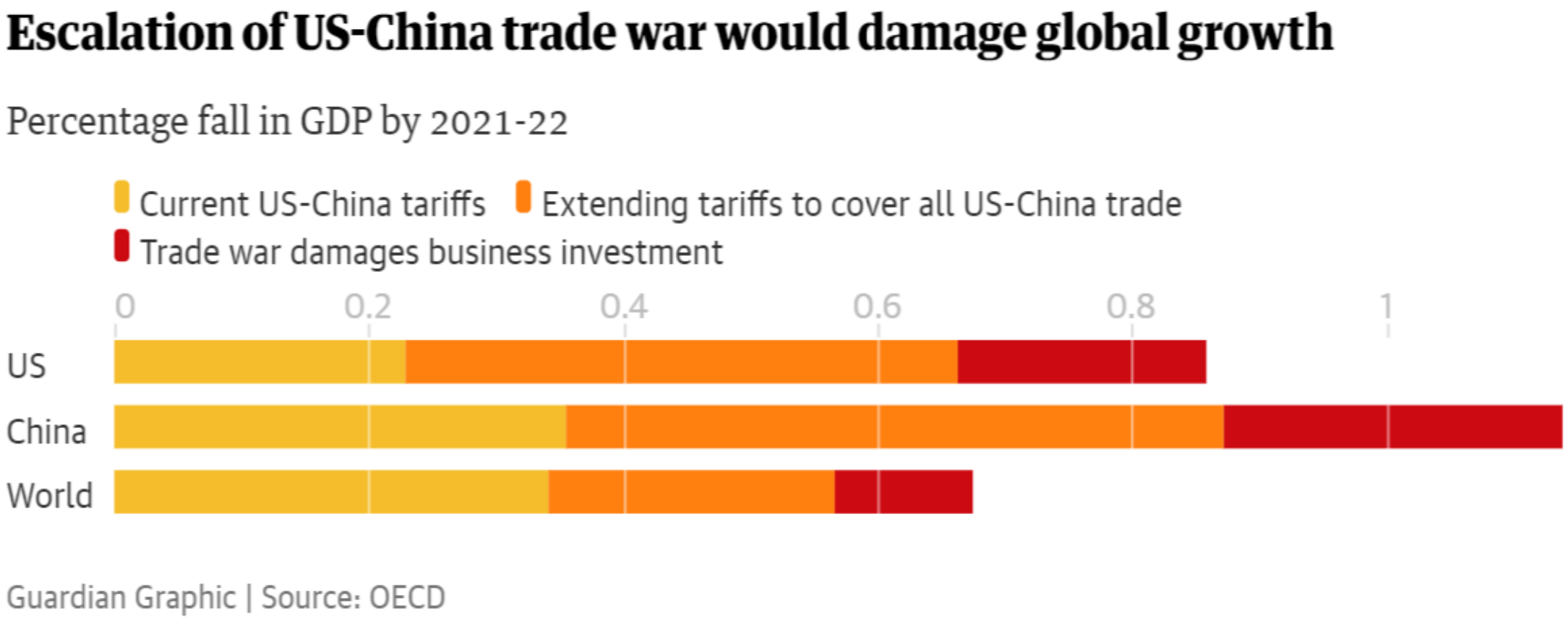
- Nguyên nhân chính dẫn đến chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung là về chính sách toàn cầu “Made in China” cho tới năm 2025 của Trung Quốc thông qua luật sao chép sở hữu trí tuệ và đặc biệt trong bối cảnh diễn ra cuộc cách mạng công nghiệp 4.0 hiện nay. Ngoài ra còn là việc thâm hụt cán cân thương mại của Mỹ với Trung Quốc, Hiện nay Mỹ vẫn đang nhập siêu lượng lớn sản phẩm từ Trung Quốc.

Tác động đến nền kinh tế thế giới

Việc chiến tranh thương mại tiếp tục leo thang như giai đoạn hiện tại thì khó có thể đo lường chính xác tác động trực tiếp đến nền kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên cũng có nhiều dự báo của các tổ chức kinh tế thế giới như:

- Theo IMF, kinh tế toàn cầu dự báo sẽ thiệt hại khoảng 400-450 tỷ USD/năm, suy giảm khoảng 0,1-0,3% năm 2019 do tác động của suy giảm thương mại (từ mức tăng trưởng 3,9% năm 2018 xuống mức 3,7% năm 2019 và còn thấp hơn trong năm 2020) và đầu tư toàn cầu, gián đoạn chuỗi sản xuất toàn cầu
- OECD dự báo tăng trưởng GDP thế giới sẽ chậm lại ở mức 3,2% trong năm nay, từ mức 3,5% trong năm 2018, trước khi tăng nhẹ lên 3,4% vào năm 2020. Theo kịch bản tồi tệ nhất cho sự leo thang của cuộc chiến thương mại - khi áp dụng thuế quan thì tất cả các doanh nghiệp và thương mại Mỹ-Trung Quốc tạm dừng đầu tư. Hậu quả - GDP của Mỹ sẽ thấp hơn 0,8% so với trường hợp khác leo thang đã tránh được. GDP của Trung Quốc có thể sẽ thấp hơn 1,1%

Tác động đến nền kinh tế thế giới



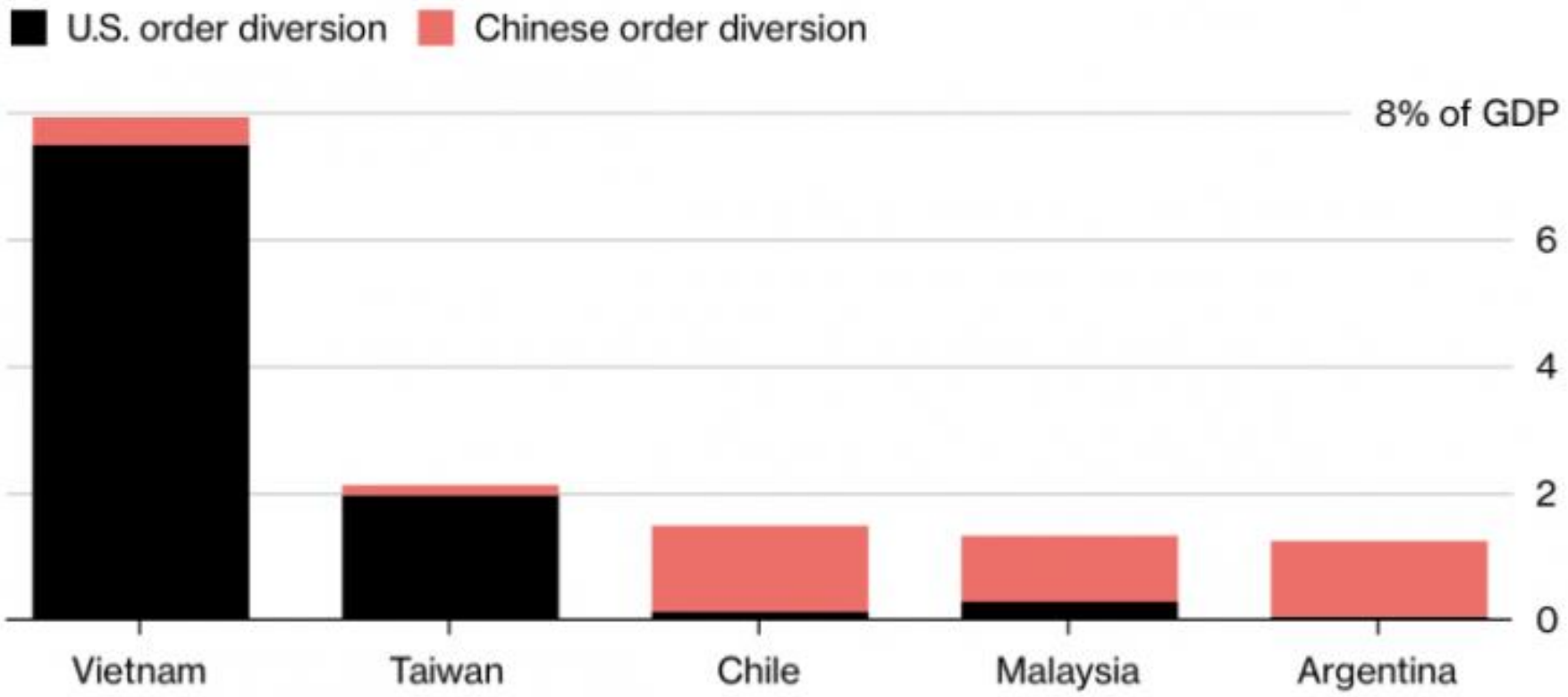
Tác động đến nền kinh tế thế giới

- Theo Oxford Economics, động thái này sẽ làm GDP toàn cầu giảm thêm khoảng 0,12 điểm % trong năm 2019-2020, GDP của Mỹ giảm 0,3% và GDP của Trung Quốc giảm 0,8 điểm %. Nếu Mỹ đánh thuế 25% với toàn bộ hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc và Trung Quốc trả đũa tương tự, GDP thế giới có thể giảm 0,5 điểm %, GDP của Mỹ sẽ giảm 0,5 điểm % và GDP của Trung Quốc cũng sẽ giảm khoảng 1,3 điểm % năm 2020. Đồng thời, lạm phát của Mỹ và toàn cầu có thể bị tăng nhẹ do yếu tố cầu kéo (giá cả hàng hóa tăng)
- Căng thẳng ngày càng leo thang của cuộc chiến tranh này có thể không diễn ra trong dài hạn vì hai bên vẫn đang trong quá trình đàm phán những thỏa thuận hợp lý để giảm thiệt hại cho cả hai quốc gia và thứ hai là nhiệm kỳ của thổng thống Mỹ đương nhiệm sẽ kết thúc vào năm 2020 nên để tiếp tục duy trì tín nhiệm thì cần đưa ra kết quả cuối cùng cho các cử tri

Việt Nam hưởng lợi lớn nhất

- Ảnh hưởng tiêu cực lên tăng trưởng toàn cầu trong ngắn hạn, trong đó có Việt Nam
- Theo dự báo Nomura, Việt Nam có thể hưởng lợi lớn nhất trong dài hạn
- Căng thẳng thương mại leo thang khiến tình hình tỷ giá bất ổn, tỷ giá tăng ➔ Xuất khẩu hưởng lợi
- Làn sóng dịch chuyển gia tăng ➔ FDI tăng
- Mỹ tăng nhập khẩu hàng hóa VN như thủy sản, dệt may
- Trung Quốc giảm nhập khẩu do nền kinh tế tăng trưởng chậm lại như thủy sản có tỷ trọng xuất khẩu vào TQ lớn, gỗ, cao su,…

Việt Nam hưởng lợi lớn nhất



Nguồn: Nomura

Ngành và cổ phiếu hưởng lợi

- Ngành dệt may: **TNG, TCM, STK**
- Ngành thủy sản: **MPC, VHC, ANV**
- Bất động sản khu công nghiệp: **KBC, ITA, LHG, SZL, SZC, PHR, NTC, GVR,…**
- Bất động sản: **VHM, VIC, NVL, PDR, NLG, KDH, DXG, LDG**
- Logistic: **GMD**

Thị trường chứng khoán tháng 06/2019

Các sự kiện tháng 06/2019

Ngày	Sự kiện
08/06/2019	Diễn ra cuộc họp G20
19/06/2019	Fed họp thường kỳ và dự báo sẽ không tăng lãi suất
17 - 21/06/2019	Hai quỹ tiến hành cơ cấu danh mục quý 2/2019
28/06/2019	Chốt dữ liệu danh mục VN30

Diễn biến chỉ số VN-Index trong tháng 06/2019

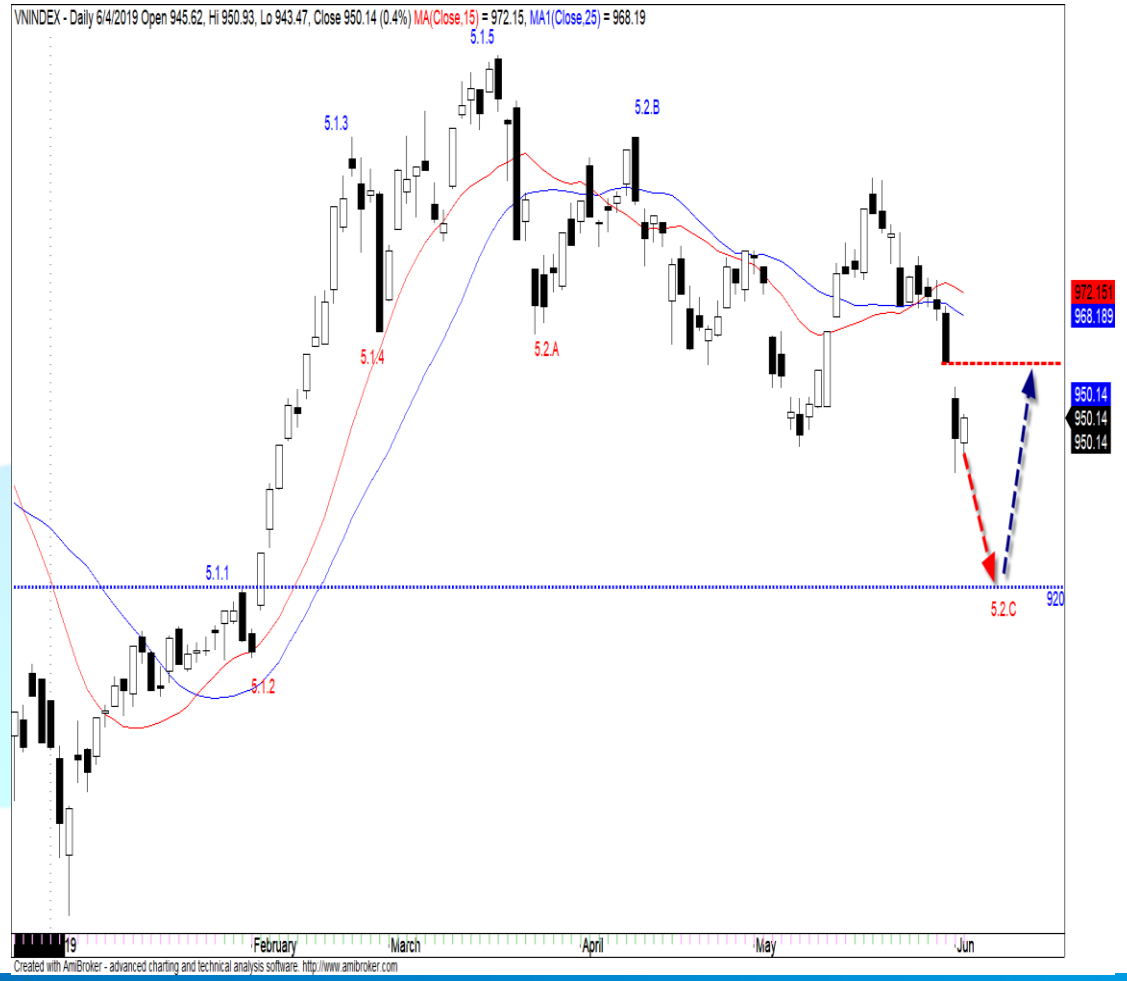
Kịch bản 1: Kịch bản cũ lặp lại

- Chỉ số VN-Index vẫn giữ được mức hỗ trợ 950 điểm và thử thách lại mức 980 điểm
- Nhóm cổ phiếu dầu khí, vốn hóa vừa (Midcaps) là những cổ phiếu thu hút dòng tiền (nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ cuộc chiến thương mại)

Diễn biến chỉ số VN-Index trong tháng 06/2019

Kịch bản 2: Kết thúc sóng điều chỉnh ở mức 920 điểm

- Nhịp sóng điều chỉnh dự kiến kết thúc ở mức 920 điểm
- Thị trường có thể quay lại đà tăng vào giữa tháng 06/2019 về vùng 960 điểm
- Nhóm cổ phiếu dầu khí và vốn hóa vừa (Midcaps) sẽ thu hút dòng tiền (nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ cuộc chiến thương mại)



Chiến lược đầu tư và danh mục khuyến nghị tháng 06/2019

Chiến lược đầu tư tháng 06/2019

- Chúng tôi giữ nguyên dự báo mức hợp lý của chỉ số VN-Index là 1,098 điểm với dự báo tăng trưởng về lợi nhuận là 18% cho cả năm 2019
- Đối với kịch bản 1, các nhà đầu tư có thể mua nếu chỉ số VN-Index xác nhận xu hướng tăng ngắn hạn (tức là chỉ số VN-Index vượt vùng giá 965 điểm)
- Đối với kịch bản 2, các nhà đầu tư có thể xem xét mua thăm dò khi chỉ số VN-Index giảm về vùng giá 920 điểm và tăng tỷ trọng khi chỉ số VN-Index xác nhận xu hướng tăng ngắn hạn
- Nhóm ngành chú ý
  - Dầu khí: **PVS, PVD**
  - Ngân hàng: **BID, MBB, ACB**
  - Bất động sản: **NLG, TDH**
  - Dệt may, thủy sản: **TNG, TCM, STK, MSH, VHC, ANV**
  - Hóa chất: **AAA**
  - Bán lẻ: **PNJ**

Câu chuyện đầu tư trong tháng 06/2019

- Câu chuyện thoái vốn và chuyển sàn của các cổ phiếu trên sàn Upcom đang là yếu tố hỗ trợ cho chỉ số Upcom có thể sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trong giai đoạn tới. Cổ phiếu chú ý: **VEA, nhóm cổ phiếu Viettel**
- Làn sóng dịch chuyển FDI từ Trung Quốc dự báo sẽ tiếp tục tăng trong tháng 05/2019, bất động sản khu công nghiệp sẽ hưởng lợi trực tiếp. Cổ phiếu chú ý: **KBC, PHR, NTC**
- Hiệp định EVFTA dự kiến sẽ sớm ký kết, nhóm ngành thủy sản và dệt may được hưởng lợi. Cổ phiếu chú ý: **TNG, TCM, STK, MSH, VHC, ANV**

Danh mục khuyến nghị tháng 06/2019 *(giá cập nhật 31/05/2019)*

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Upside	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	P/E TTM	Nhận định
MBB	MUA	28,300	**35.73%**	44,064	6.9X	• LNTT hợp nhất quý 1/2019 đạt 2.424 tỷ đồng, tăng 26,3% so với cùng kỳ. Trong đó đáng chú ý nhất là hoạt động dịch vụ có lãi tăng đột từ mảng bảo hiểm của công ty con MB Ageas Life • MBB đạt chuẩn Basel II, được NHNN phê duyệt áp dụng quy định tỷ lệ an toàn vốn từ 01/05/2019. MBB dự kiến sẽ tăng vốn điều lệ từ 21.604 tỷ đồng lên 25.841 tỷ trong năm nay • Dự báo trong năm 2019 LNTT của MBB sẽ tăng trưởng 22,4% với tăng trưởng tín dụng ở mức 18%
ACB	MUA	37,415	**29.02%**	36,168	6.7X	• Trong 3 tháng đầu năm, tín dụng ngân hàng tăng 3% và huy động vốn tăng 2%. Lợi nhuận quý I của ACB đạt khoảng 1.670 tỷ đồng, hoàn thành được 28,7% kế hoạch năm • Nợ xấu trong 3 tháng đầu năm giảm hơn 3% xuống còn 1.623 tỷ đồng, qua đó kéo tỷ lệ nợ xấu giảm từ 0,73% từ thời điểm cuối năm trước xuống mức 0,68% • ACB đạt chuẩn Basel II, được NHNN phê duyệt áp dụng quy định tỷ lệ an toàn vốn từ 22/04/2019 • Ước tính LNTT tăng trưởng +19.3% YoY

Danh mục khuyến nghị tháng 06/2019 *(giá cập nhật 31/05/2019)*

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Upside	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	P/E TTM	Nhận định
PVS	MUA	29,300	**29.65%**	10,802	9.3X	• PVS đã công bố ước tính sơ bộ KQKD của Quý 1/2019, theo đó doanh thu hợp nhất ước đạt 3,800 tỷ đồng, tăng trưởng +12% YoY và LNTT ước đạt 350 tỷ đồng, tăng trưởng +18% YoY • Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận (cốt lõi) trong năm 2019 và 2020 là khả quan với trọng tâm vẫn là mảng M&C khi một số dự án off-shore lớn ghi nhận doanh thu • P/E dự phóng 2019 là 12.8x (EPS dự phóng 2019 là 1,719 đồng)
PVD	MUA	21,500	**14.97%**	7,159	20.9X	• PVD ghi nhận doanh thu đạt 909.5 tỷ đồng (-18% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ ghi nhận lỗ -87 tỷ đồng (so với 219 tỷ đồng của cùng kỳ năm trước) • Triển vọng lợi nhuận trong những quý còn lại của năm 2019 kỳ vọng sẽ khả quan hơn nhờ (1) Các giàn khoan tự nâng đều đã có việc làm ổn định tại Malaysia (2) Giá thuê giàn khoan hồi phục do nhu cầu giàn tự nâng tại Đông Nam Á đang tăng trở lại và (3) Việc thu hồi nợ từ PVEP diễn ra thuận lợi hơn. Đây cũng là rủi ro lớn nhất đối với lợi nhuận của PVD trong năm 2019 vẫn là tiến độ thu hồi nợ từ PVEP. Nếu không ghi nhận bất kỳ khoản thu hồi nợ nào từ PVEP, PVD có thể sẽ phải thực hiện trích lập dự phòng lên tới hơn 200 tỷ đồng • Doanh thu dự phóng năm 2019 đạt 5,734 tỷ đồng (+4.2% YoY) LNST dự phóng đạt 180 tỷ đồng (+10.4% YoY), EPS tương ứng là 470 đồng

Danh mục khuyến nghị tháng 06/2019 *(giá cập nhật 31/05/2019)*

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Upside	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	P/E TTM	Nhận định
AAA	MUA	20,500	**15.49%**	3,039	8.7X	• KQKD Quý 1/2019 ấn tượng với doanh thu đạt 2,639 tỷ đồng (+103% YoY) và LNTT đạt 270 tỷ đồng (+275% YoY) nhờ ghi nhận doanh thu chuyển nhượng quyền thuê đất và nhà xưởng trong khu công nghiệp AnPhat Complex • Triển vọng lợi nhuận lạc quan trong năm 2019 nhờ (1) Mức nền thấp của năm 2018 (2) Lợi nhuận đột biến nhờ vào việc ghi nhận doanh thu cho thuê đất tại Anphat Complex (3) Bao tiêu 35% hạt nhựa PP của NMLD Dung Quất (4)Tỷ suất LNG của hoạt động kinh doanh cốt lõi (mảng bao bì) được cải thiện nhờ giá bán cải thiện và hiệu suất hoạt động của nhà máy số 6 và 7 tăng lên • Công ty đặt kế hoạch doanh thu đạt trên 10 nghìn tỷ đồng (+24.7% YoY) và LNST đạt trên 500 tỷ đồng (+136% YoY), EPS tương ứng là 2,320 đồng. Chúng tôi cho rằng AAA sẽ hoàn thành mục tiêu trên
PNJ	MUA	120,900	**17.26%**	17,218	16.0X	• PNJ đã công bố KQKD quý 1/2019, theo đó doanh thu thuần đạt 4,783 tỷ đồng (+15.6% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 429 tỷ đồng (+27.5% YoY), tương ứng hoàn thành 26% kế hoạch doanh thu và 36% kế hoạch lợi nhuận của năm 2019 • Cho năm 2019, PNJ đặt kế hoạch doanh thu thuần đặt 18,208 tỷ đồng (+25% YoY) và LNST đạt 1,182 tỷ đồng (+23% YoY), tương ứng với EPS đạt 6,612 đồng • Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/E kế hoạch năm 2019 là 15.6x, tương ứng PEG <1

Danh mục khuyến nghị tháng 06/2019 *(giá cập nhật 31/05/2019)*

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Upside	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	P/E TTM	Nhận định
MSH	MUA	68,350	**18.25%**	2,906	6.8X	• Là một trong 5 doanh nghiệp xuất khẩu dệt may lớn nhất Việt Nam, MSH có khả năng sản xuất 50 triệu sản phẩm mỗi năm. Bên cạnh đó, MSH có hệ số ROE và ROA thuộc hàng cao nhất trong ngành • Công suất của MSH dự kiến sẽ tăng thêm 15% - 20% sau khi nhà máy Sông Hồng 10 đi vào hoạt động trong năm 2020. • Tỷ trọng đơn hàng FOB tiếp tục tăng trưởng lên mức 70% trong năm 2019 và 80% trong năm 2020, giúp cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp • Số lượng đơn hàng của MSH tiếp tục tăng trưởng tốt nhờ hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển đơn hàng dệt may sang Việt Nam và Công ty phát triển thêm nhiều khách hàng mới • Doanh thu và LNST của MSH ước đạt 4,390 tỷ đồng và 412 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt +11% và +11.3% so với cùng kỳ. EPS ước tính đạt 8,014 đồng • P/E dự phóng 2019 là 8.5x

Danh mục khuyến nghị trung và dài hạn

Danh mục khuyến nghị dài hạn *(giá cập nhật 31/05/2019)*

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Upside	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	P/E TTM	Nhận định
MBB	MUA	31,150	**49.40%**	44,064	6.9X	• LNTT hợp nhất quý 1/2019 đạt 2.424 tỷ đồng, tăng 26,3% so với cùng kỳ. Trong đó đáng chú ý nhất là hoạt động dịch vụ có lãi tăng đột từ mảng bảo hiểm của công ty con MB Ageas Life • MBB đạt chuẩn Basel II, được NHNN phê duyệt áp dụng quy định tỷ lệ an toàn vốn từ 01/05/2019. MBB dự kiến sẽ tăng vốn điều lệ từ 21.604 tỷ đồng lên 25.841 tỷ trong năm nay • Dự báo trong năm 2019 LNTT của MBB sẽ tăng trưởng 22,4% với tăng trưởng tín dụng ở mức 18%
ACB	MUA	42,125	**45.26%**	36,168	6.7X	• Trong 3 tháng đầu năm, tín dụng ngân hàng tăng 3% và huy động vốn tăng 2%. Lợi nhuận quý I của ACB đạt khoảng 1.670 tỷ đồng, hoàn thành được 28,7% kế hoạch năm • Nợ xấu trong 3 tháng đầu năm giảm hơn 3% xuống còn 1.623 tỷ đồng, qua đó kéo tỷ lệ nợ xấu giảm từ 0,73% từ thời điểm cuối năm trước xuống mức 0,68% • ACB đạt chuẩn Basel II, được NHNN phê duyệt áp dụng quy định tỷ lệ an toàn vốn từ 22/04/2019 • Ước tính LNTT tăng trưởng +19.3% YoY

Danh mục khuyến nghị dài hạn *(giá cập nhật 31/05/2019)*

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Upside	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	P/E TTM	Nhận định
KBC	MUA	19,400	**34.72%**	6,765	10.8X	• 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 năm • BCTC quý 1/2019 với doanh thu giảm hơn 23% và lợi nhuận đạt 103,3 tỷ đồng giảm 55% so với cùng kỳ • Ngoài ra, KBC còn có thể ghi nhận các khoản lợi nhuận đột biến trong năm 2019 Dự báo tăng trưởng LNST 2019 là 10%
PPC	NẮM GIỮ	30,650	**13.52%**	8,657	7.2X	• Quý 1/2019, doanh thu thuần đạt 1.709 tỷ đồng giảm nhẹ và LNST đạt 242,6 tỷ đồng tăng 27% so với cùng kỳ • Sức khỏe tài chính của công ty đang dần được cải thiện khi khoảng vay lớn đã được chi trả trong năm 2017 và 2018 • Hưởng lợi từ hiện tượng El Nino trong 6 tháng đầu năm 2019 • Dự báo 2019 LNST 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

Danh mục khuyến nghị dài hạn *(giá cập nhật 31/05/2019)*

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Upside	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	P/E TTM	Nhận định
REE	MUA	40,800	**25.54%**	10,077	5.7X	• Doanh thu thuần quý 1/2019 đạt hơn 1.079 tỷ đồng tăng không đáng kể, LNST đạt 370 tỷ đồng giảm 11% so với cùng kỳ • Tỷ suất lợi nhuận cao nhất tại mảng cho thuê văn phòng • Về 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 tốt • Dự 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	**39.20%**	38,124	12.0X	• Trong 3 tháng đầu năm 2019, doanh thu đạt 25.017 tỷ đồng và LNST đạt 1.041 tỷ đồng, tương đương với mức tăng trưởng 10% doanh thu và 29% LNST so với cùng kỳ • Công ty đặt kế hoạch doanh thu và LNST 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 đồng • Việc 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 TGDĐ và ĐMX

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

Phạm Tấn Phát
Chuyên viên phân tích cao cấp
+84 28 3622 6868 ext 3880
phat.pham@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

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

Bùi Quốc Phong
Giám đốc chi nhánh Đồng Nai
+84 28 3622 6868
phong.bui@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

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

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

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 consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.