

MORNING NOTE – Fed tiếp tục hạ lãi suất và thực hiện chính sách theo TT – KDC, BSR 19/09/2019

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Fed tiếp tục giảm lãi suất 0.25% và tiếp tục để ngỏ khả năng giảm lãi suất trong thời gian tới, đặc biệt Fed vẫn duy trì quan điểm đánh giá tích cực nền kinh tế Mỹ điều này tiếp tục khiến thị trường thất vọng vì cho rằng Fed vẫn chưa mạnh tay trong việc cắt giảm lãi suất để hỗ trợ cho nền kinh tế suy yếu hiện nay do ảnh hưởng từ cuộc chiến thương mại. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá Fed đang thực hiện chính sách phù hợp thị trường, giới đầu tư cũng phản ứng tích cực về cuối phiên và chỉ số Dow Jones đóng cửa tăng nhẹ +0.1%.

- Đò thị giá của chỉ số này có thể sẽ tiếp tục hướng đến mức đỉnh lịch sử trong tuần giao dịch này. Đồng thời, đò thị giá vẫn đang duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn.

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	18/09	-	-	-1.18%
DB FTSE	17/09	-	-	-1.27%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	18/09	-	-	-0.53%
Kim Kindex VN30	17/09	-	-	-1.01%
E1VFN30	17/09	-1,500	-22	-0.35%



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại quay trở lại mua ròng hơn 36.5 tỷ trên cả ba sàn. Trong đó, HPG dẫn đầu đã mua ròng của khối ngoại và cũng tác động tích cực lên xu hướng ngắn hạn của cổ phiếu này.

- Nếu đồ thị giá duy trì đà tăng trong phiên kế tiếp thì chúng tôi cho rằng xu hướng tăng của HPG sẽ rõ ràng và dòng tiền ngắn hạn sẽ tiếp tục cải thiện tích cực.



Diễn biến giá của cổ phiếu HPG

We Create Fortune

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU

TẬP ĐOÀN KIDO

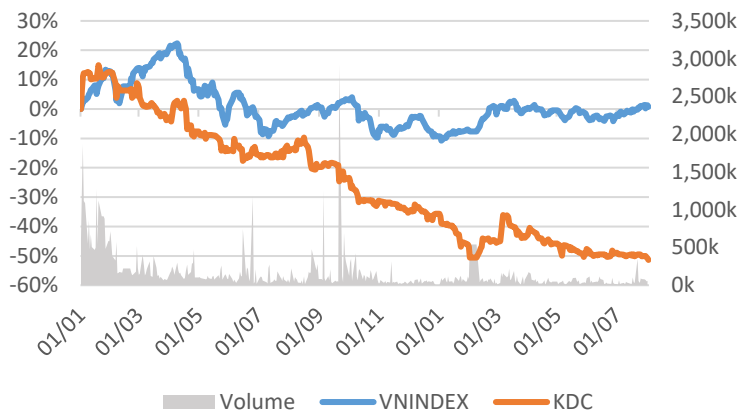
Giá đóng cửa 21,200

Sàn: HOSE - Ngành: Sản xuất thực phẩm

KDC đã công bố KQKD của 1H19, theo đó doanh thu đạt 3,225 tỷ đồng, giảm -14.87% YoY và LNTT đạt 153 tỷ đồng, tăng +115.5% YoY, tương ứng hoàn thành 39% kế hoạch doanh thu và 51% kế hoạch lợi nhuận.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	4,370	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	205,661,141	CP
Ngày niêm yết:	12/12/2005	
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	21%	
EPS cơ bản:	509	VNĐ
P/E (TTM):	41.7x	
P/B (TTM):	0.7x	
ROE (%):	1%	
ROA (%):	1%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	21.50
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	20.40
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	GIẢM
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	24.50
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	18.17
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	10%	60%	33%
Tăng trưởng LNST	276%	24%	59%
Biên LN gộp	22%	28%	34%
Biên LN ròng	23%	18%	21%
EPS cơ bản	3,396	3,210	3,547
P/E	20.6x	18.4x	15.9x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 5

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
KDC	4,370	HOSE	17.0%	2.1%	41.7x	0.7x
HHC	1,536	HNX	23.8%	4.3%	36.9x	3.9x
BBC	992	HOSE	30.1%	7.7%	9.3x	1.1x
HNF	768	UPCOM	0.0%	0.0%	19.5x	2.9x
BKH	85	UPCOM	0.0%	0.0%	9.6x	1.7x
TRUNG BÌNH NGÀNH			18.0%	3.0%	33.8x	1.6x

KDC – Tăng trưởng mạnh trở lại trong năm 2019

- KDC đã công bố KQKD của 1H19, theo đó doanh thu đạt 3,225 tỷ đồng, giảm -14.87% YoY và LNTT đạt 153 tỷ đồng, tăng +115.5% YoY, tương ứng hoàn thành 39% kế hoạch doanh thu và 51% kế hoạch lợi nhuận. Doanh thu giảm chủ yếu do mảng dầu ăn ghi nhận doanh thu giảm -28.9% YoY, trong khi đó doanh thu của mảng kem hồi phục +8.8% YoY. Lợi nhuận tăng trưởng mạnh từ mức nền thấp của 1H18 nhờ lợi nhuận mảng kem phụ hồi (+104% YoY) và hợp nhất với Golden Hope trong cuối năm 2018. Cuối cùng, LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 49 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh so với mức lỗ 11 tỷ đồng của cùng kỳ năm 2018.
- Cho năm 2019, KDC đặt kế hoạch doanh thu đạt 8,300 tỷ đồng (+9% YoY) và LNTT đạt 300 tỷ đồng (+69.5% YoY). Với những cải thiện tích cực trong nửa đầu năm 2019, chúng tôi cho rằng KDC có khả năng hoàn thành kế hoạch lợi nhuận đề ra. Mảng dầu ăn ghi nhận sự tăng trưởng tích cực đến từ TAC và Golden Hope, mặc dù doanh thu của hai công ty này giảm nhưng lợi



We Create **Fortune**

nhuận lại tăng trưởng +33.3% YoY đối với TAC và Golden Hope ghi nhận lợi nhuận đạt 11.6 tỷ đồng so với mức lỗ nhẹ của cùng kỳ. Đối với mảng kem, sản lượng phục hồi giúp lợi nhuận tăng trưởng bên cạnh biên lợi nhuận góp cải thiện lên mức 60% (so với mức 53% của cùng kỳ).

- KDF (KDC sở hữu 65%) dự kiến sẽ chuyển niêm yết sang sàn HSX trong 2Q20, Công ty cũng dự kiến mua lại 3 triệu cổ phiếu quỹ với giá không thấp hơn 40,000 VNĐ/cp.
- Ở mức giá hiện tại, KDC đang được giao dịch tại P/E kế hoạch năm 2019 là 42.4x (EPS tương ứng là 500 VNĐ). Mặc dù mức định giá cao, nhưng chúng tôi kỳ vọng KDC sẽ tăng trưởng trở lại trong thời gian tới tương ứng với mức định giá sẽ trở nên hấp dẫn hơn.
- Mức điểm cơ bản đã cải thiện trong hai quý liên tiếp và mức độ thanh khoản tăng dần cho thấy cổ phiếu này phù hợp với các nhà đầu tư ưa thích các cổ phiếu có câu chuyện tăng trưởng trở lại và sớm phản ánh vào định giá trong tương lai. Trong ngắn hạn, các nhà đầu tư có thể xem xét mua mới nếu đồ thị giá vượt được mức kháng cự 21.5.



Diễn biến giá của cổ phiếu KDC



We Create Fortune

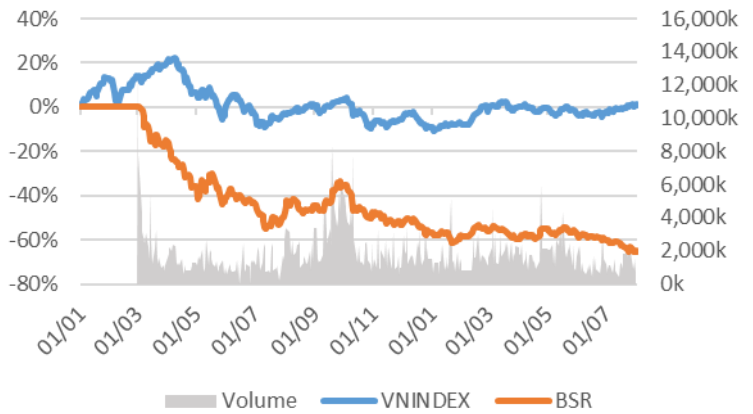
LỘC - HÓA DẦU BÌNH SƠN

Giá đóng cửa 10,100

Sàn: UPCOM - Ngành: Sản xuất Dầu khí

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	28,819	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	3,100,499,616	CP
Ngày niêm yết:	01/03/2018	
Sở hữu nhà nước:	92%	
Sở hữu nước ngoài:	41%	
EPS cơ bản:	296	VND
P/E (TTM):	31.4x	
P/B (TTM):	0.9x	
ROE (%):	3%	
ROA (%):	2%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	11.00
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	9.02
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	12.64
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	8.70
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	-23%	10%	38%
Tăng trưởng LNST	-27%	73%	-53%
Biên LN gộp	9%	11%	5%
Biên LN ròng	6%	9%	3%
EPS cơ bản	-	-	-
P/E	9.3x	5.3x	11.2x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 2

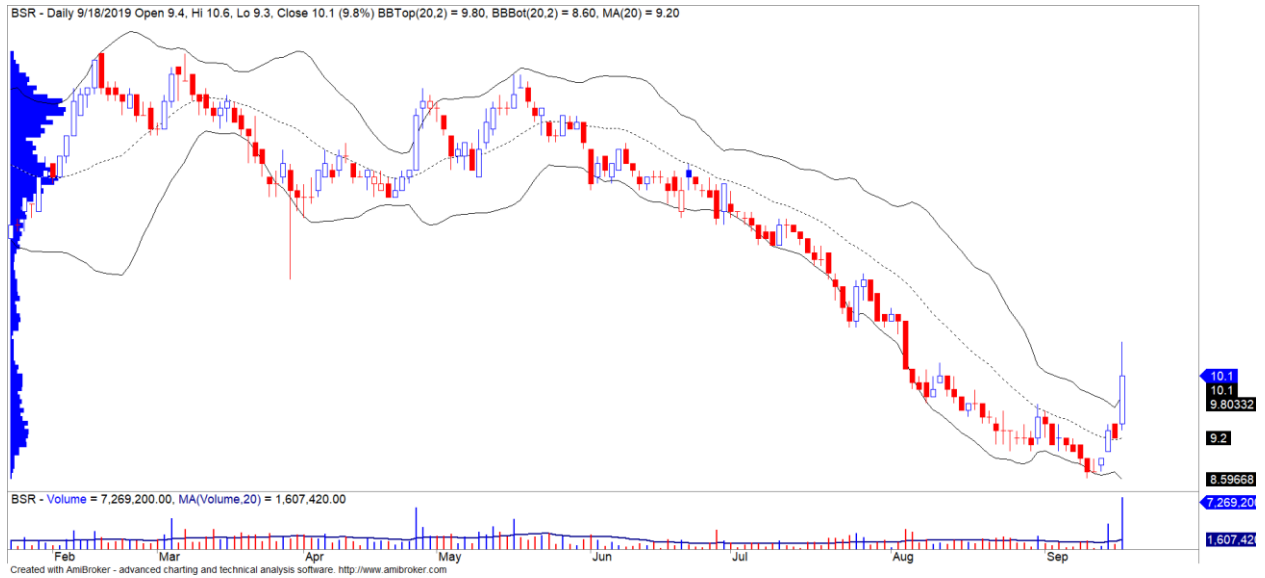
Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
BSR	28,819	UPCOM	4.5%	3.2%	31.4x	0.9x
PLX	73,176	HOSE	7.2%	2.1%	18.4x	3.7x
OIL	11,517	UPCOM	4.6%	0.6%	60.7x	1.2x
TRUNG BÌNH NGÀNH			6.3%	2.3%	26.0x	2.7x

BSR – Hưởng lợi từ việc giảm thuế nhập khẩu dầu thô

- Thủ tướng quyết định giảm thuế nhập khẩu dầu thô từ 5% xuống 0% từ ngày 01/11/2019, điều này có thể sẽ tác động tích cực lên biên lợi nhuận gộp của BSR khi BSR nhập khẩu 30% lượng dầu thô chế biến. Tuy nhiên, theo hệ thống xếp hạng của chúng tôi, mức Stock Rating của BSR chỉ ở mức 35 điểm, đây là mức xếp hạng rất thấp và chúng tôi vẫn đánh giá kém khả quan trong trung hạn đối với cổ phiếu này.
- Câu chuyện phát hành, giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước và chuyển sàn ở BSR sẽ là điểm nhấn đầu tư của cổ phiếu này. Trong ngắn hạn, đồ thị giá của BSR có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực và xu hướng ngắn hạn cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG. Do đó, các nhà đầu tư ngắn hạn chỉ nên mở vị thế mua mới với tỷ trọng thấp.



We Create Fortune



Diễn biến giá của cổ phiếu BSR

(*) Mức Stock Rating là mức so sánh tương quan về mức tăng trưởng cơ bản và sức mạnh tương đối giá cổ phiếu của doanh nghiệp so với các cổ phiếu còn lại trên cả ba sàn của TTCK Việt Nam.



We Create **Fortune**

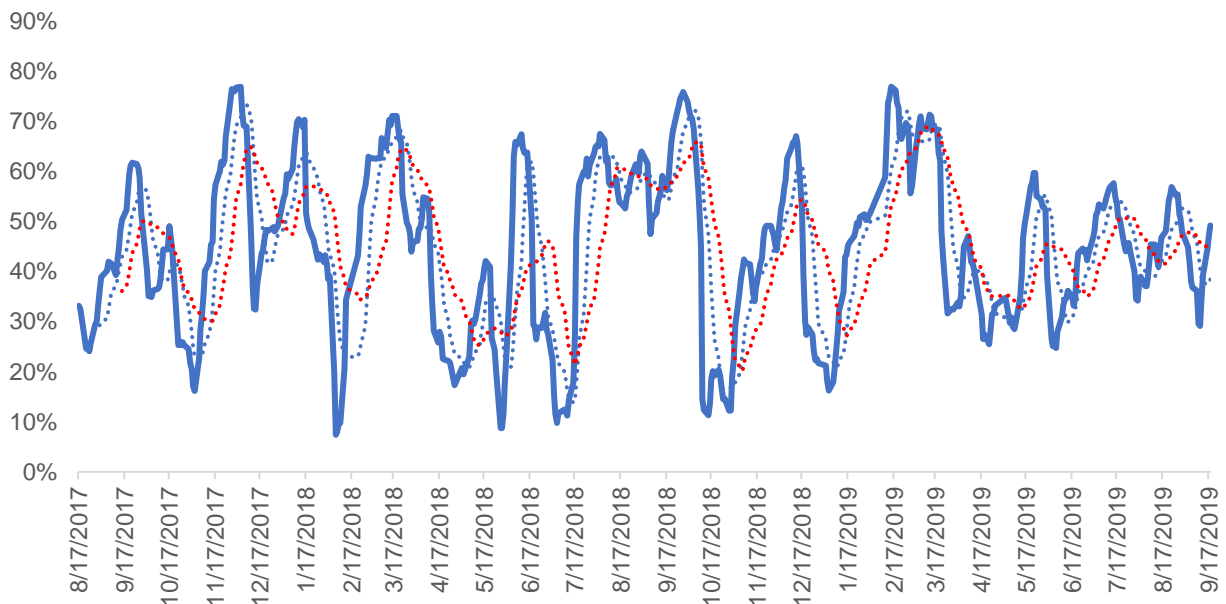
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng chỉ số VN-Index có thể sẽ kiểm định lại vùng giá 990 điểm trong phiên tới và mức độ thanh khoản có thể sẽ tăng mạnh dần do ảnh hưởng từ hoạt động cơ cấu danh mục của hai quỹ ETF. Đồng thời, thị trường đang rơi vào trạng thái quá mua cho nên áp lực điều chỉnh có thể gia tăng trong những phiên tới. Tuy nhiên, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng nhẹ cho thấy cơ hội giải ngân tiếp tục gia tăng.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn trên các chỉ số chính với mức hỗ trợ ở mức 976.32 điểm của chỉ số VN-Index và 99.99 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tận dụng nhịp điều chỉnh để gia tăng tỷ trọng cổ phiếu.

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

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 44% cổ phiếu/56% tiền.



Biểu đồ tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn

DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu MUA ngắn hạn: BSR, HDA, HHS, PHC, SCR.
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu BÁN ngắn hạn: ANV, HSL.

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	Đánh giá rủi ro ngắn hạn
FPT	56.40	TĂNG	TĂNG	10/6/2019	T+73	45.20	55.16	24.78%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
LDG	10.20	TĂNG	TĂNG	5/8/2019	T+33	8.18	9.73	24.69%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VJC	139.70	TĂNG	TĂNG	13/8/2019	T+27	134.50	136.62	3.87%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
MBB	21.85	TĂNG	TĂNG	14/8/2019	T+26	22.20	20.99	-1.58%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VCB	80.60	TĂNG	TĂNG	22/8/2019	T+20	80.00	78.66	0.75%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
LCG	9.27	TĂNG	GIẢM	5/9/2019	T+10	9.60	9.10	-3.44%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
ANV	24.30	GIẢM	GIẢM	10/9/2019	T+7	25.45	24.41	-4.09%	BÁN	Rủi ro cao
DHC	34.20	TĂNG	GIẢM	11/9/2019	T+6	33.00	31.72	3.64%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
IJC	14.75	TĂNG	TĂNG	13/9/2019	T+4	15.70	14.47	-6.05%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
REE	37.20	TĂNG	TĂNG	13/9/2019	T+4	37.15	35.44	0.13%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CTR	45.50	TĂNG	N/A	16/9/2019	T+3	46.50	38.51	-2.15%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
MWG	122.00	TĂNG	TĂNG	16/9/2019	T+3	122.40	118.23	-0.33%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
TCB	22.60	TĂNG	TĂNG	16/9/2019	T+3	22.65	21.77	-0.22%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BMP	53.30	TĂNG	TĂNG	17/9/2019	T+2	51.80	49.07	2.90%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DIG	14.15	TĂNG	TĂNG	17/9/2019	T+2	14.25	13.48	-0.70%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
NVL	63.50	TĂNG	TĂNG	18/9/2019	T+1	64.00	60.74	-0.78%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp

Chú thích:

- Rủi ro cao: Khi chúng tôi đánh giá ở mức này thì nhà đầu tư nên chuyển từ vị thế NẮM GIỮ sang CHÓT LỜI 1/2 tỷ trọng đang nắm giữ
- Rủi ro tăng nhẹ: Nhà đầu tư có thể tiếp tục NẮM GIỮ và dừng mua
- Rủi ro thấp: Nhà đầu tư có thể tiếp tục NẮM GIỮ hoặc tiếp tục mua vào

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ TRUNG HẠN

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



We Create **Fortune**

CÔNG TY 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.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

Đặng Phi Phôn

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3893

phon.dang@yuanta.com.vn

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

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 ext 3652

que.phu@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 ext 3701

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

Võ Đình Tuấn

Giám đốc Chi Nhánh Đà Nẵng

+84 28 3622 6868 ext 3301

tuan.vo@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 affected 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