

## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

**Động thái của Fed cũng chưa rõ ràng trong phát biểu mới nhất.** Chúng tôi nhận thấy định hướng chính sách chưa rõ ràng cho thấy Fed cũng chưa sẵn sàng cho việc cắt giảm lãi suất. Tuy nhiên, với tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế đã chậm lại sau 6 tháng, chúng tôi nghiêng về kịch bản giảm lãi suất trong tháng 10 và hiện tại có đến hơn 86% giới đầu tư kỳ vọng Fed sẽ giảm lãi suất. Đồng thời, Fed cũng sẽ tiến hành bơm tiền ra nền kinh tế trong những tháng tới. Do đó, chúng tôi kỳ vọng đây là điểm sáng để khối ngoại sẽ không còn bán ròng trên TTCK trong vài tháng tới.

**Thỏa thuận tích cực khó có thể đạt được hoàn hảo.**

Mỹ và Trung Quốc tiếp tục có những đồn công kích trước cuộc họp đàm phán sẽ diễn ra tại Washington vào hai ngày tới. Với hai yếu tố gây áp lực lên Tổng thống Trump là việc luận tội của Đảng Dân Chủ lên cá nhân Tổng thống và nền kinh tế suy yếu trong quý 3/2019, chúng tôi kỳ vọng Tổng thống Trump sẽ cố gắng đạt được một vài thỏa thuận nhỏ cho cuộc họp lần này nhằm xoa dịu tình hình căng thẳng hiện tại.

**Mỹ mở rộng danh sách đen các công ty Trung Quốc,** điều này đã khiến cho cuộc đàm phán trở nên khó có kết quả tốt đẹp trong hai ngày tới và tâm lý nhà đầu tư đã trở nên bi quan hơn về cuộc đàm phán này. Chỉ số Dow Jones giảm mạnh trên 1% và đồ thị giá giảm về gần vùng đáy cũ. Đồng thời, đồ thị giá của chỉ số này vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tiêu cực cho thấy đà giảm ngắn hạn có thể sẽ tiếp tục mở rộng về các mức thấp hơn.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	08/10	-	-	-0.95%
DB FTSE	07/10	-	-	-0.49%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	08/10	-	-	-1.55%
Kim Kindex VN30	04/10	-500	-137	0.22%
Premia MSCI	08/10	-	-	0.86%
E1VFN30	07/10	-	-	1.35%



We Create **Fortune**

## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại tiếp tục giảm bán ròng còn hơn 26 tỷ trên cả ba sàn. Điểm tích cực mà chúng tôi nhận thấy là áp lực bán ròng của khối ngoại đã giảm đáng kể và khối ngoại cũng đã quay trở lại mua ròng trên CCQ E1VFN30. Nổi bật nhất là VCB tiếp tục được khối ngoại mua ròng mạnh và xác lập mức đỉnh lịch sử.



Diễn biến giá của cổ phiếu VCB

We Create Fortune

## NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU

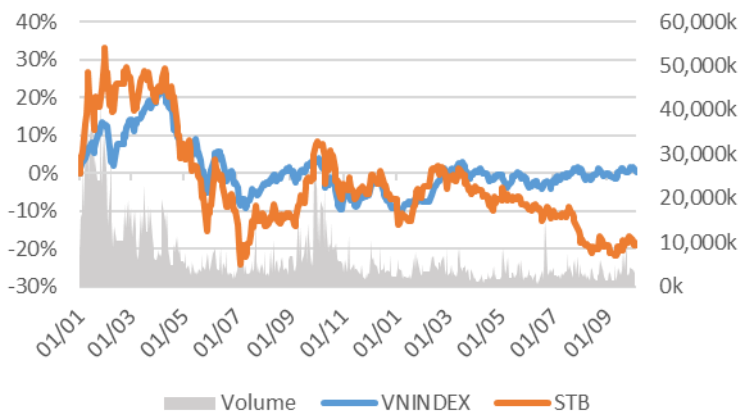
### SACOMBANK

Giá đóng cửa 11,000

Sàn: HOSE - Ngành: Ngân hàng

#### DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	18,938	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	1,803,653,429	CP
Ngày niêm yết:	12/07/2006	
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	13%	
EPS cơ bản:	1,205	VNĐ
P/E (TTM):	8.7x	
P/B (TTM):	0.7x	
ROE (%):	9%	
ROA (%):	1%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



#### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	11.75
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	10.33
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	13.10
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	9.98
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	12%	21%	22%
Tăng trưởng LNST	-86%	1233%	52%
Biên LN gộp	7%	7%	8%
Biên LN ròng	5%	5%	5%
EPS cơ bản	49	555	780
P/E	276.6x	25.0x	13.1x

Tổng số đối thủ: 17

#### SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
<b>STB</b>	<b>18,938</b>	<b>HOSE</b>	<b>32.9%</b>	<b>15.3%</b>	<b>8.7x</b>	<b>0.7x</b>
VCB	307,095	HOSE	65.4%	37.3%	17.5x	4.0x
BID	138,116	HOSE	63.8%	16.5%	19.3x	2.5x
TCB	80,946	HOSE	68.2%	46.1%	9.2x	1.4x
CTG	76,516	HOSE	50.4%	18.9%	14.0x	1.1x
<b>TRUNG BÌNH NGÀNH</b>			<b>58.4%</b>	<b>29.3%</b>	<b>14.6x</b>	<b>2.5x</b>

### STB – Tiếp tục tăng trưởng trong quý 3/2019

- STB đã báo cáo 9M19 doanh thu hoạt động được điều chỉnh sơ bộ (không bao gồm các khoản thu nhập khác) là 10,861 tỷ đồng, tăng 31% YoY. Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 7,405 tỷ đồng trong 9M19 đầu tiên (tăng 34% YoY).
- Tăng trưởng tín dụng đạt 13% YTD, cao hơn hạn mức ban đầu là 7% vào đầu năm. Do đó, chúng tôi tin rằng Ngân hàng Nhà nước đã cấp hạn mức tín dụng cho STB. Mặc dù ngân hàng chưa tiết lộ một con số chính xác, chúng tôi dự kiến tăng trưởng tín dụng 15% -16% trong năm 2019, điều này sẽ giúp tăng thu nhập lãi trong quý 4 và hơn thế nữa.
- Thu nhập từ phí cao. Thu nhập từ phí là 747 tỷ đồng trong 3Q19 (tăng 1% QoQ và 19% YoY) và 2,131 tỷ đồng trong 9M19 (tăng 21% YoY). Thu nhập từ bancassurance đóng góp 13% vào tổng phí YTD. Mặc dù khoản tiền này giảm so với khoản đóng góp phí 22% trong năm 2018A,



We Create **Fortune**

chúng tôi vẫn lạc quan về bancassurance và tin rằng các sản phẩm này bị sai lệch bởi phí độc quyền một lần thu được năm ngoái.

- PBT đạt 1,030 tỷ đồng trong 3Q19 (tăng 158% QoQ và 223% YoY) và 2,491 tỷ đồng trong 9M19 (tăng 90% YoY). Do đó, STB đã đạt được 94% mục tiêu cả năm của ban quản lý và 80% dự báo của chúng tôi.
- Bảng cân đối kế toán đang đi đúng định hướng đề ra. Thu nhập khác mà chúng tôi tin rằng phần lớn là khoảng thu hồi nợ xấu, đạt 115 tỷ đồng trong 3Q19 (giảm 73% QoQ, nhưng tăng 25% YoY) và 845 tỷ đồng trong 9M19 (tăng 176% YoY). Điều này cho thấy một số đà chậm lại của việc tái cấu trúc tài sản (ví dụ: doanh số) trong 3Q19. Nhưng số YTD vẫn rất mạnh theo quan điểm của chúng tôi.
- Chất lượng tài sản đã tiếp tục được cải thiện. Chúng tôi vẫn chưa thấy chi tiết đầy đủ của NPA, nhưng loại nợ xấu 3-5 đã giảm từ 2,20% trong năm 2018A xuống còn 1,96% trong 3Q19, đây là một chỉ báo tích cực.
- Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu STB với mức mục tiêu 14,049 đồng/cp (upside 34% so với giá hiện tại).
- Đồ thị giá đã vượt mức kháng cự ngắn hạn 10.75 và có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực. Đồng thời, đồ thị giá cũng đã xác nhận mô hình đảo chiều ngắn hạn và xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG cho nên đồ thị giá có thể sẽ tiếp tục hướng về mức kháng cự ngắn hạn kế tiếp là 11.75 – Lưu ý đây là vùng kháng cự mạnh và áp lực bán dự kiến sẽ gia tăng mạnh tại vùng kháng cự này.



Diễn biến giá của cổ phiếu STB

(\*) *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

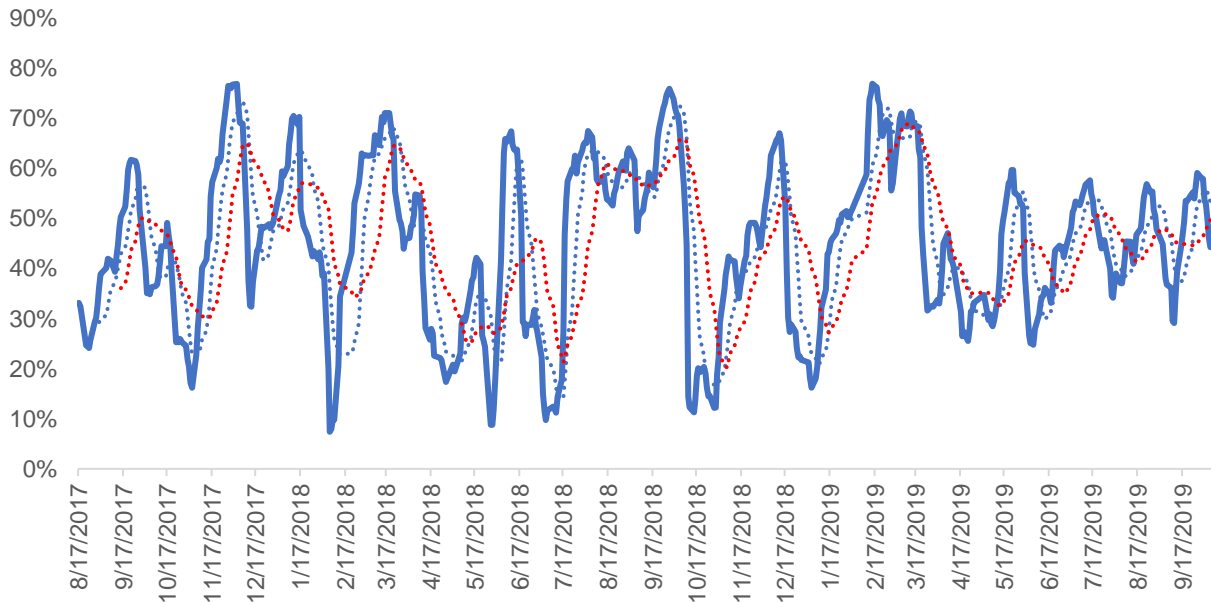
## QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ tiếp tục “sideways” quanh mức 988 điểm của chỉ số VN-Index. Đồng thời, thị trường vẫn đang trong giai đoạn tích lũy cho nên thị trường có thể sẽ tiếp tục phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu. Điểm tiêu cực là tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục giảm cho thấy tâm lý nhà đầu tư ngắn hạn vẫn còn thận trọng và chiến lược ngắn hạn vẫn là cơ cấu lại danh mục theo hướng giảm tỷ trọng cổ phiếu.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức GIẢM xu hướng ngắn hạn của chỉ số VN-Index và mức TĂNG xu hướng ngắn hạn của chỉ số HNX-Index với mức hỗ trợ ở mức 103.16 điểm. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tiếp tục cơ cấu lại danh mục để hạ tỷ trọng cổ phiếu về mức khuyến nghị và chưa nên mua mới khi rủi ro ngắn hạn vẫn còn cao. Ngoài ra, các nhà đầu tư ngắn hạn chưa nên bán hết toàn bộ danh mục.

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

**Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn:** 48% cổ phiếu/52% 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: CMX, TTH.
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu BÁN ngắn hạn: HT1, PVS, VHC.

*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
LDG	11.45	TĂNG	TĂNG	5/8/2019	T+47	8.18	10.77	39.98%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
MBB	22.70	TĂNG	TĂNG	14/8/2019	T+40	22.20	22.31	2.25%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VCB	85.10	TĂNG	TĂNG	22/8/2019	T+34	80.00	80.32	6.38%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
LCG	9.80	TĂNG	GIẢM	5/9/2019	T+24	9.60	9.61	2.08%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DHC	34.00	TĂNG	GIẢM	11/9/2019	T+20	33.00	33.48	3.03%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
IJC	16.65	TĂNG	TĂNG	13/9/2019	T+18	15.70	15.30	6.05%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CTR	47.80	TĂNG	N/A	16/9/2019	T+17	46.50	43.68	2.80%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
TCB	23.55	TĂNG	TĂNG	16/9/2019	T+17	22.65	22.97	3.97%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BMP	53.10	TĂNG	TĂNG	17/9/2019	T+16	51.80	51.23	2.51%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DIG	14.80	TĂNG	TĂNG	17/9/2019	T+16	14.25	14.26	3.86%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
NVL	62.60	TĂNG	TĂNG	18/9/2019	T+15	64.00	61.40	-2.19%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VEA	55.00	TĂNG	GIẢM	20/9/2019	T+13	55.20	53.83	-0.36%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BWE	26.00	TĂNG	TĂNG	23/9/2019	T+12	26.65	25.80	-2.44%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DGW	25.00	TĂNG	TĂNG	23/9/2019	T+12	24.60	24.10	1.63%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VIB	18.00	TĂNG	TĂNG	27/9/2019	T+8	18.20	17.67	-1.10%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CII	25.10	TĂNG	TĂNG	30/9/2019	T+7	21.40	23.03	17.29%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PHR	59.00	TĂNG	GIẢM	30/9/2019	T+7	60.40	57.51	-2.32%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PTB	69.80	TĂNG	TĂNG	1/10/2019	T+6	69.70	68.05	0.14%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HDG	35.70	TĂNG	TĂNG	3/10/2019	T+4	35.50	35.03	0.56%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HT1	15.20	GIẢM	GIẢM	4/10/2019	T+3	15.90	15.44	-2.91%	BÁN	Rủi ro cao

### 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 CHỐT LỖI 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

### 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