

MONTHLY SNAPKIS 28-Sep-18

Thị Trường Vốn

	28/09	1T	3T	YTD	12T
VNIndex	1,017.13	2.20%	6.24%	3.34%	26.38%
GTGD TB 3T	3,495	(Tỷ đồng)			
MSCI Frontier	544.14	-0.72%	-2.43%	-14.66%	-9.65%

Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu và Hàng Hóa

	28/09	1T trước	3T trước	Cuối 2017	12T trước
1Y G-bond yield	4.088%	4.220%	2.338%	3.640%	4.000%
3Y G-bond yield	4.278%	4.475%	3.063%	3.954%	4.398%
10Y G-bond yield	5.012%	5.213%	4.825%	5.204%	5.574%
WTI (\$/bbl)	72.28	69.8	74.15	60.42	51.67
Gold (\$/oz)	1,184	1,200	1,253	1,303	1,280

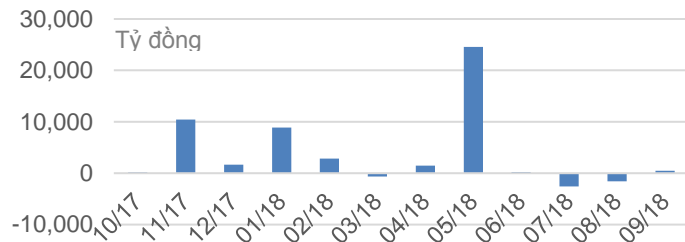
Nguồn: Bloomberg

Tổ Chức Mua/Bán Ròng 1 Tháng - HSX

Top 5 Mua Ròng	Tỷ đồng	Top 5 Bán Ròng	Tỷ đồng
HPG	332	MSN	-550
VNM	267	HNG	-339
STB	175	NVL	-251
ROS	172	SBT	-242
GAS	170	VHM	-208

Nguồn: StoxPlus

Nước Ngoài Mua/Bán Ròng 1 Tháng - HSX



Top 5 Mua Ròng	Tỷ đồng	Top 5 Bán Ròng	Tỷ đồng
HPG	359	NVL	-265
VNM	251	MSN	-187
DXG	210	VHM	-124
STB	166	VIC	-120
GEX	102	VJC	-85

Nguồn: StoxPlus

Top Ngành Tăng Trưởng 1 Tháng - HSX

5 Tăng Mạnh Nhất	% 1T	5 Giảm Mạnh Nhất	% 1T
Tiêu dùng lâu bền	14.3%	Bán lẻ	0.0%
Tài chính	12.1%	Bất động sản	1.8%
Thực phẩm & Đồ uống	11.7%	Tiện ích	2.5%
Năng lượng	11.7%	Hàng hoá công nghiệp	2.9%
Ô tô và phụ tùng	10.8%	Phần mềm	2.9%

Nguồn: Bloomberg. GICS classification

Nhận Định và Dự Phóng

Dầu thô tăng trước cấm vận Iran

- Từ đầu năm 2018, giá dầu Brent đã tăng 46.4%; chạm mốc 82 USD/thùng (cao nhất 4 năm). Chúng tôi ước tính giá dầu Brent bình quân năm 2019 sẽ đạt mức 80 USD/thùng, ảnh hưởng khác nhau tới các doanh nghiệp dầu khí trong nước.

Ngành và Doanh Nghiệp

- 07/09/2018: [VRE Báo cáo lần đầu \[TĂNG TỶ TRỌNG +20%\]](#) Mở rộng mạng lưới
- 07/09/2018: [FPT Cập nhật \[TĂNG TỶ TRỌNG +44%\]](#) Xuất khẩu phần mềm tăng trưởng ấn tượng
- 07/09/2018: [PVT Cập nhật \[TĂNG TỶ TRỌNG +34%\]](#) Hưởng lợi từ giá dầu tăng
- 24/09/2018: [GAS Cập nhật \[TRUNG LẬP +11%\]](#) Lợi nhuận không tăng trưởng năm 2019
- 26/09/2018: [CTD Cập nhật \[TĂNG TỶ TRỌNG +17%\]](#) Kế hoạch M&A để vượt qua khó khăn thị trường chung
- 26/09/2018: [VJC Cập nhật \[TĂNG TỶ TRỌNG +20%\]](#) Kết quả kinh doanh như kỳ vọng

Lợi Nhuận Ước Tính bởi KISVN

	2017A	TTM	2018E	2019E
VNIndex				
Tăng trưởng lợi nhuận (%)	27.8%	30.3%	23.9%	15.2%
PER Forward	18.3	18.35	16.91	14.68

Dầu thô tăng giá trước cấm vận Iran

1. Xu hướng giá dầu

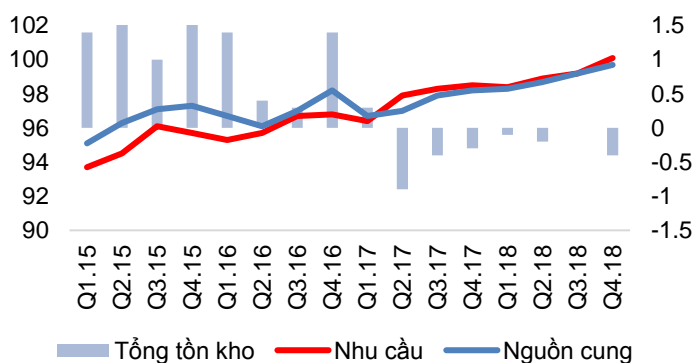
Từ đầu năm 2018, giá dầu Brent đã tăng 46.4%; chạm mốc 82 USD/thùng (cao nhất 4 năm). Chúng tôi ước tính giá dầu Brent bình quân năm 2019 sẽ đạt mức 80 USD/thùng dựa trên những luận điểm sau:

1.1 Cảnh thiện cán cân cung cầu: EIA dự báo tồn kho nhiên liệu sẽ giảm 0.4 triệu thùng/ngày trong năm 2018, và tăng nhẹ 0.1 triệu thùng/ngày vào năm 2019.

Giá dầu Brent USD/thùng)



Cán cân cung/cầu dầu thô thế giới (Triệu thùng/ngày)



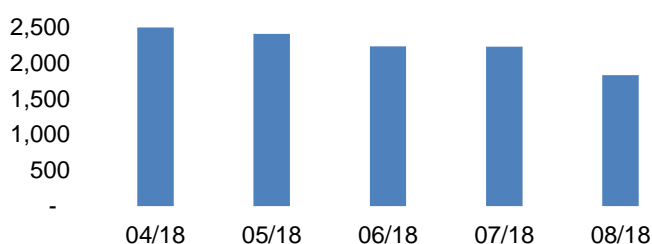
Nguồn: Bloomberg, EIA

1.2 Mỹ tái cấm vận Iran: lệnh cấm vận sẽ có hiệu lực vào ngày 4 tháng 11; cấm tất cả hoạt động mua bán dầu thô và sản phẩm hóa dầu từ Iran (nhà sản xuất dầu thô lớn thứ 5 thế giới)

- Ấn Độ (khách hàng lớn thứ 2 của Iran – 580,000 thùng/ngày) quyết định cắt giảm nhập khẩu hoàn toàn dầu thô Iran trong tháng 11.
- Những khách hàng lớn khác bao gồm Hàn Quốc và Nhật cũng đã dừng nhập khẩu (giảm 250,000 thùng/ngày)
- Hiện tại vẫn chưa rõ động thái của Trung Quốc (khách hàng lớn nhất của Iran) sẽ có tiếp tục nhập khẩu từ Iran hay không.
- Đến hiện tại, xuất khẩu dầu của Iran đã giảm 800,000 thùng/ngày kể từ tháng 5 – thời điểm chính quyền Trump công bố lệnh tái cấm vận

Xuất khẩu dầu thô hàng tháng của Iran (triệu thùng/ngày)

Khách hàng lớn	Tháng 8	Tháng 7
Trung Quốc	581	839
Ấn Độ	376	787
Nhật	118	183
Tổng	1,075	1,809



Nguồn: Bloomberg

1.3 OPEC và nhóm các quốc gia đồng minh đồng ý không tăng sản lượng: các thành viên nhất trí không tăng sản lượng nhằm bù đắp sản lượng thiếu hụt từ Iran. Mỹ cũng khẳng định sẽ không xả kho dự trữ dầu thô khẩn cấp vì mục đích bình ổn giá dầu khi lệnh cấm vận được chính thức áp dụng.

2. Tác động đến các cổ phiếu nhóm dầu khí

Mã	Ảnh hưởng của giá dầu	Giá mục tiêu 1 năm	Ghi chú
GAS	Tích cực	127,000	- Giá dầu cao khiến giá khí bán cao hơn, nhất là khí khô bán cho nhà máy điện và khách hàng khu công nghiệp
PVS	Tích cực	23,200	- Giá dầu cao và ổn định trong thời gian dài (>54 USD/thùng – điểm hòa vốn của các mỏ tại Việt Nam) trong vòng 12 – 24 tháng sẽ thúc đẩy hoạt động thăm dò – khai thác, giá dịch vụ và khối lượng công việc sẽ được cải thiện. - Dự án Lô B (giá trị xây lắp 1 tỷ USD) được kỳ vọng triển khai trong năm 2019
PVD	Tích cực	N/A	- Giá thuê giàn hồi phục, tăng 33%, chạm mốc 60,000 USD/ngày - Thu nhập bất thường: hồi tố 200 tỷ VND nợ xấu từ PVEP trong năm 2018
PLX	Tích cực	64,000	- Hưởng chênh lệch giá nhiên liệu đầu vào và giá bán (chênh lệch 15 ngày giữa nhập và xuất bán) trong môi trường giá nhiên liệu tăng.
PVT	Trung lập	22,300	- Có thể đẩy giá nhiên liệu tăng cho khách hàng nếu giá dầu tăng trên 10%
BSR	Trung lập	18,500	- Biên lợi nhuận không bị ảnh hưởng bởi giá dầu thô
DCM	Tiêu cực	N/A	- Giá khí đầu vào tăng trong khi rất khó chuyển chi phí gia tăng vào giá bán dẫn đến biên lợi nhuận giảm.
DPM	Tiêu cực	N/A	

Nguyễn Phong Danh
 (+84 28) 3914 8585 (x1459)
 Danh.np@kisvn.vn

Ngành và Doanh Nghiệp

07/09/2018: VRE Báo cáo lần đầu [TĂNG TỶ TRONG +20%] Mở rộng mạng lưới

- Công ty phát triển trung tâm thương mại dẫn đầu Việt Nam với 1.2 triệu GFA, chiếm 60% thị trường.
- Được sự hỗ trợ lớn từ tập đoàn mẹ Vingroup.
- Năm 2018, chúng tôi ước tính doanh thu tăng 43% lên 7,893 tỷ đồng và LNST tăng 10% đạt 2,224 tỷ đồng.

07/09/2018: FPT Cập nhật [TĂNG TỶ TRONG +44%] Xuất khẩu phần mềm tăng trưởng ấn tượng

- 6T2018, doanh thu và lợi nhuận mảng xuất khẩu phần mềm tăng 29% và 23% n/n nhờ thị trường Nhật Bản.
- Hoàn thành chiến dịch quang hoá hạ tầng mạng để duy trì tăng trưởng số lượng người tăng ký 16% p.a.
- Thâu tóm 90% công ty tư vấn công nghệ Intellinet để thâm nhập sâu hơn vào thị trường mạnh.

07/09/2018: PVT Cập nhật [TĂNG TỶ TRONG +34%] Hưởng lợi từ giá dầu tăng

- Nhà máy lọc dầu Dung Quất và Nghi Sơn sẽ giúp tăng sản lượng vận chuyển dầu thô của PVT thêm 30% năm 2018.
- Lợi nhuận mảng FPSO/FSO sẽ tăng 40% n/n nhờ giá thuê FSO Đại Hùng Queen cao hơn và các hợp đồng O&M mới cho FPSE Lewek Emas và CPP Sao Vàng – Đại Nguyệt.
- 8 nhà máy nhiệt điện than đi vào vận hành trong 3 năm tới, tăng nhu cầu vận chuyển than gấp 4 lần.

24/09/2018: GAS Cập nhật [TRUNG LẬP +11%] Lợi nhuận không tăng trưởng năm 2019

- Bên cạnh nhà máy GPP Cà Mau giúp tăng công suất thêm 220k tấn LPG/năm, giá LPG tăng sẽ đẩy lợi nhuận mảng LPG tăng 34% năm nay.
- Lô B với tiềm năng 5 tỷ m³ khí khô/năm tăng sản lượng khí đầu ra thêm 50% năm 2022.
- Việc điều chỉnh giá khí đầu vào Block 11.2 có thể làm lợi nhuận 2019 của GAS không tăng.

26/09/2018: CTD Cập nhật [TĂNG TỶ TRONG +17%] Kế hoạch M&A để vượt qua khó khăn thị trường chung

- CTD đang xem xét thâu tóm 5 công ty để hướng tới mức doanh thu 3 tỷ USD năm 2020.
- Thị trường xây dựng nội địa khó khăn hơn và sự giảm tốc của thị trường bất động sản làm giảm biên lợi nhuận.
- Năm 2018, chúng tôi ước tính CTD ghi nhận 28,000 tỷ đồng doanh thu (+3.1% n/n) và 1,500 tỷ đồng LNST (-9.2% n/n)

26/09/2018: VJC Cập nhật [TĂNG TỶ TRONG +20%] Kết quả kinh doanh như kỳ vọng

- Mở rộng nhanh ra thị trường quốc tế, VJC tập trung vào các tuyến ngắn, nối tuyến, liên danh và các chuyến bay thuê để tiếp cận các thị trường Bắc Á.
- Lợi nhuận dịch vụ hàng không cải thiện nhờ tăng doanh thu phụ trợ và cho thuê chuyến bay.
- Giá nguyên vật liệu tăng và tỷ giá sẽ ảnh hưởng tiêu cực tới kết quả kinh doanh của Vietjet.

Liên hệ:

Trụ sở chính HCM

Tầng 3, Maritime Bank Tower
180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP.HCM
Tel: (+84 28) 3914 8585
Fax: (+84 28) 3821 6898

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, CTM Tower
299 Cầu Giấy, Q. Cầu Giấy, Hà Nội
Tel: (+84 4) 3974 4448
Fax: (+84 4) 3974 4501

Phòng Khách hàng Định chế

Lâm Hạnh Uyên

Trưởng phòng Quản lý Khách hàng
Tổ chức
(+84 28) 3914 8585 (x1444)
uyen.lh@kisvn.vn

Nguyên tắc khuyến nghị

TĂNG TỶ TRỌNG: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn -5 đến 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIẢM TỶ TRỌNG: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -5%.

Khuyến cáo

Bản báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS) phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của KIS được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. KIS không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS.