

TRIỂN VỌNG VIỆT NAM NĂM 2016

CHUẨN BỊ CHO CÚ BẬT MỚI

Hang Jin, Yun Tel. 82 2 3276-6280 hjyun@truefriend.com

Vũ Xuân Thọ Tel. 82 2 3276-6244 chunsu20@truefriend.com

Bạch An Viễn Tel. 08 3914 8552 (Ext 1449) vien.ba@kisvn.vn

Hoàng Huy. Tel 08 3914 8585 (Ext 1450) huy.hoang@kisvn.vn

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

Contents

- 1. DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG**
- 2. TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI NĂM & CÁC NHÂN TỐ CHÍNH**
- 3. MÃ KHUYẾN NGHỊ NỬA CUỐI NĂM**

Summary

- **Diễn biến thị trường:**

Chỉ số VN từ đầu năm đến cuối tháng 7 chuyển động theo hình chữ V và đạt mức tăng 12% so với cuối năm ngoái. Một số yếu tố bất lợi như áp lực giá, kỳ vọng chính sách suy giảm, nguồn cung chốt lời gia tăng khiến chỉ số bị điều chỉnh. Mặc dù tăng cao hơn so với trung bình khu vực EM nhưng lại kém hơn so với các thị trường DNA lân cận. NĐT NN chuyển sang mua ròng.

- **Triển vọng nửa cuối năm:**

VN chuyển động theo mô hình 'trước thấp-sau cao' trong biên độ từ trên 500~ trên 650p. Nếu so với mốc cao hiện tại thì nửa cuối năm, VN có thể sẽ bị điều chỉnh nhẹ trước khi bật tăng trở lại. Do các yếu tố tích cực và tiêu cực cùng tồn tại nên biên độ của chỉ số ít nhiều sẽ bị thu hẹp

- **Tích cực:**

triển vọng lạc quan trong dài hạn, đẩy mạnh mở cửa thị trường vốn sau khi thiết lập bộ máy chính phủ mới, lợi nhuận cải thiện vào nửa cuối năm, khối ngoại tiếp tục mua ròng

- **Tiêu cực:**

áp lực thị giá lớn dần, áp lực tăng lãi suất, ảnh hưởng của Brexit và kinh tế suy giảm, giá dầu hồi phục thấp hơn kỳ vọng, bầu cử tổng thống tại Mỹ, khả năng TTP bị trì hoãn, áp lực tăng tỷ giá

- **Mã khuyến nghị:**

DP3, SVC, GMD, VKC, SJD, LHG, VGS

1

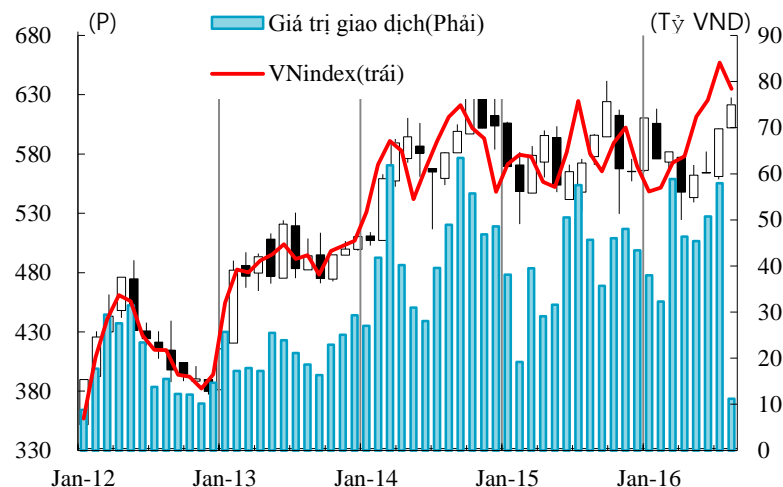
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG

1. DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG
2. TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI NĂM & CÁC NHÂN TỐ CHÍNH
3. MÃ KHUYẾN NGHỊ NỬA CUỐI NĂM

DIỄN BIẾN: VN TĂNG 12%, CHUYỂN ĐỘNG THEO HÌNH 'V'

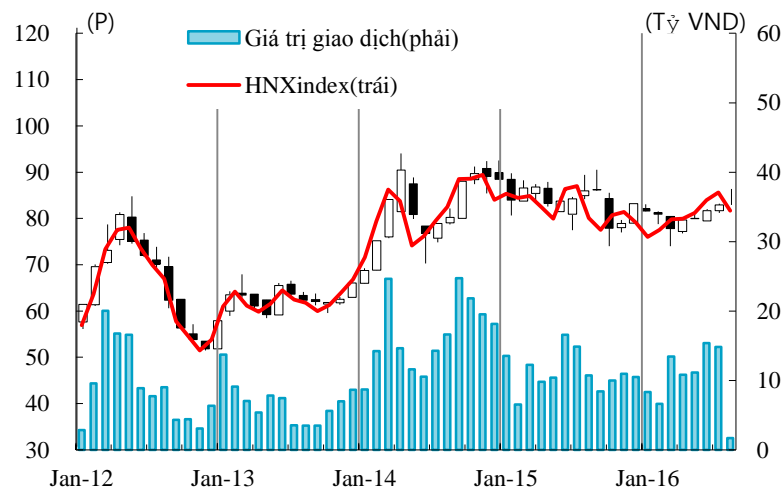
- Năm 2015, Vnindex tăng 5 năm liên tiếp, thoát ngưỡng 510~640 của giai đoạn 2013~2015, lập đỉnh trong vòng 8 năm
 - Tăng trưởng VNindex: 2012: 17.7% → 2013: 22.0% → 2014: 8.1% → T1~7/2016: 12.6%
 - Tăng trưởng HNXindex: 2012: -2.8% → 2013: 18.8% → 2014: 22.3% → 2015: -3.6% → T1~7/2016: 4.7%
 - Giá trị giao dịch tăng trở lại và tăng 20% so với năm trước
 - Nhân tố hỗ trợ: kỳ vọng chính sách, lợi nhuận cải thiện, tỷ giá ổn định, dòng vốn cá nhân tăng lên
 - Nhân tố tiêu cực: kinh tế toàn cầu suy giảm, brexit, lo ngại Mỹ tăng lãi suất, tăng trưởng kinh tế suy yếu...
- Điều chỉnh về vùng 600~650 do áp lực giá trị, kỳ vọng chính sách suy giảm, NĐT thực hiện hóa lợi nhuận từ giữa T7

Vnindex & giá trị giao dịch



Ghi chú: Giá đóng cửa và giá trị giao dịch tính đến 7/2016.
 Nguồn: Bloomberg, CEIC, KIS

HNXindex & giá trị giao dịch

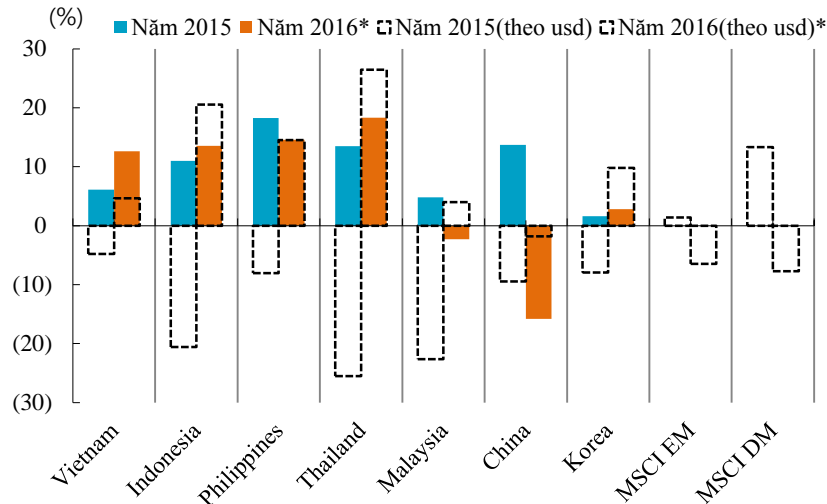


Ghi chú: Giá đóng cửa và giá trị giao dịch tính đến 7/2016.
 Nguồn: Bloomberg, CEIC, KIS

DIỄN BIẾN: TÍCH CỰC HƠN EM, KÉM HƠN TT ĐÔNG NAM Á

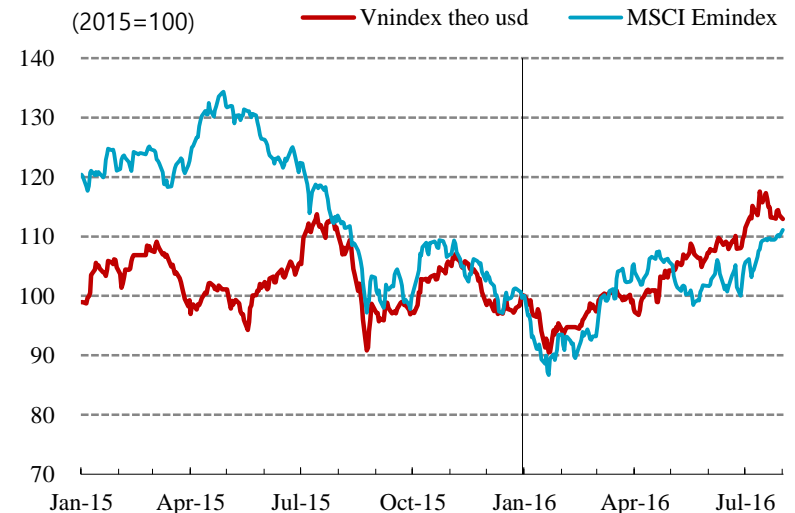
- Năm 2015, chỉ số VN tăng trưởng thấp hơn so với các TT Đông Nam Á và TQ
 - Do nguồn cung tăng mạnh sau khi CP tăng suất trong 2 năm 2013~2014 khiến áp lực giá bị đẩy lên cao cộng với sự trì hoãn về các chính sách
- Từ T1~7 năm nay, chỉ số VN cũng tăng trưởng kém hơn so với các thị trường ĐNA
 - Áp lực giá + lo ngại TTP bị trì hoãn khiến NĐT NN bán mạnh tại thời điểm đầu năm dù lạc quan trong dài hạn
- Từ giữa 2015, VNindex chuyển động cùng chiều với MSCI EM cho thấy các yếu tố bên ngoài ảnh hưởng mạnh tới VN

Tăng trưởng chỉ số VN và một số thị trường khác



Ghi chú: Tính từ tháng 1~7/2016
 Nguồn: Bloomberg, CEIC, KIS

Chỉ số VN (theo usd) và chỉ số MSCI EM

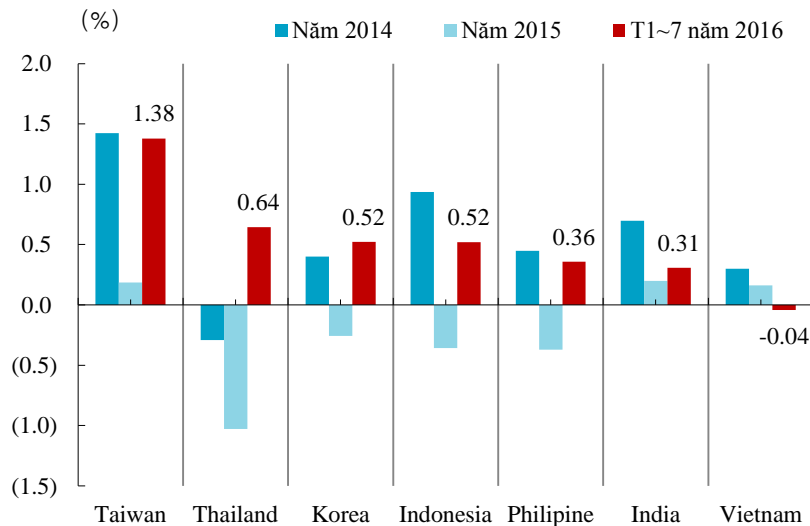


Ghi chú: Tính từ tháng 1~7/2016
 Nguồn: Bloomberg, CEIC, KIS

DIỄN BIẾN 1H: NĐT NN BÁN RÒNG MỘT CÁCH THÁI QUÁ

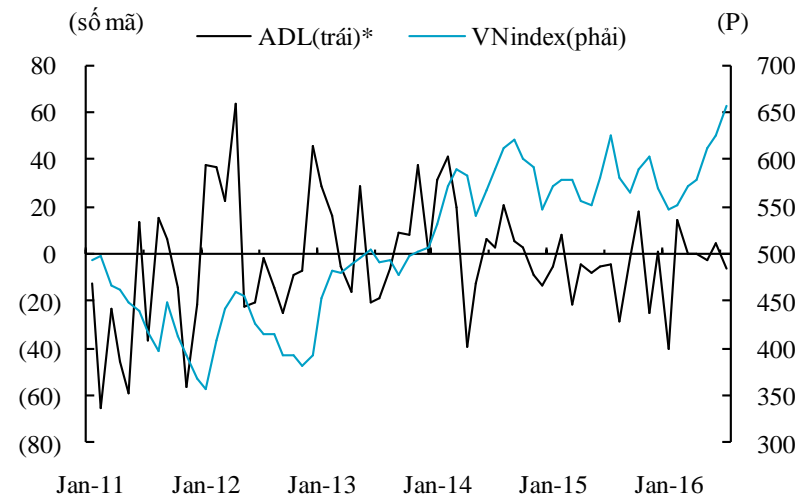
- Tính chung từ T1~7/2016, NĐT NN bán ròng nhưng khối này chuyển sang mua ròng từ tháng 5 đến nay
 - GT mua ròng: '14 là 2.1 nghìn tỷ(140 triệu\$)→'15 là 2.05 nghìn tỷ(90 triệu\$), T1~7/'16 là -0.9 nghìn tỷ(40 triệu\$)
 - Do xu thế chốt lời trong bối cảnh hầu hết các thị trường trên thế giới đều suy giảm
 - NĐT NN bán ròng trong nửa đầu năm nhưng quay trở lại mua ròng 38 triệu USD trong tháng 7
- Từ T3, khối ngoại và dòng vốn cá nhân chi phối và kéo TT tăng điểm
 - Tỷ trọng NĐT NN thời điểm mua ròng: '15 là 13.8%, đến năm 2016: 17.9% vào T3, 14.3% vào T5, 12.5% vào T6~7

Tỷ trọng NĐT NN trên thị trường châu Á*



Ghi chú: Tỷ trọng so với giá trị vốn hóa thị trường cuối năm trước
 Nguồn: Bloomberg, CEIC, KIS

Vnindex & ADL*



Ghi chú: Đường chuyển động tăng giảm (ChiAdvance Decline line) = Số mã tăng - số mã giảm theo trung bình tháng
 Nguồn: Bloomberg, CEIC, KIS

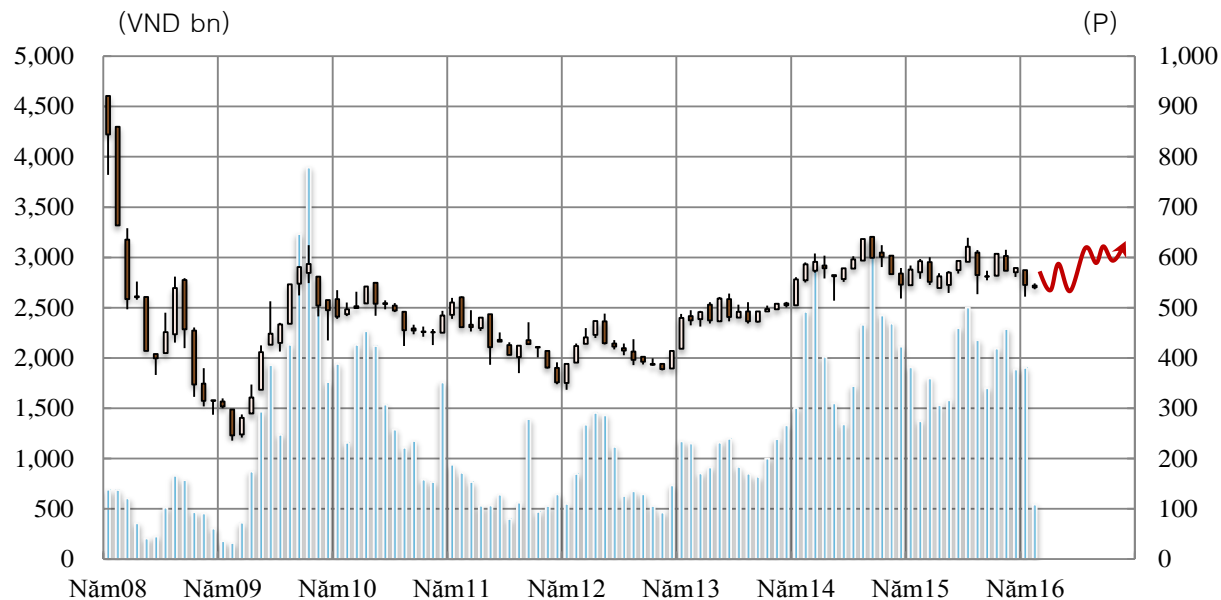
2 TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI NĂM & CÁC NHÂN TỐ CHÍNH

1. DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG
2. TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI NĂM & CÁC NHÂN TỐ CHÍNH
3. MÃ KHUYẾN NGHỊ NỬA CUỐI NĂM

REVIEW NHẬN ĐỊNH TRƯỚC ĐÂY: VNINDEX ‘TRƯỚC THẤP-SAU CAO’

- Năm 2016 Vnindex có xu thế “trước thấp – sau cao” và chuyển động trong phạm vi tương tự năm ngoái
 - Vnindex chuyển động trong biên độ từ hơn 500p đến hơn 600p
 - Nếu xét PE quá khứ và EPS dự phòng thì biên độ dao động có thể là 480~650p (-10%~ + 20%)
 - Đi ngang trong nửa đầu năm do biến động bên ngoài và ảnh hưởng chính sách, chính trị. Nửa cuối năm hồi phục trở lại nhờ thế giới bớt căng thẳng trong khi tốc độ ăng trưởng kinh tế mạnh lên.
- Lãi suất tại Mỹ, tỷ giá TQ, giao dịch NĐTNN, chính trị và bộ máy chính quyền mới là những biến số chính

Triển vọng năm Vnindex (Review) nhận định đợt đầu năm

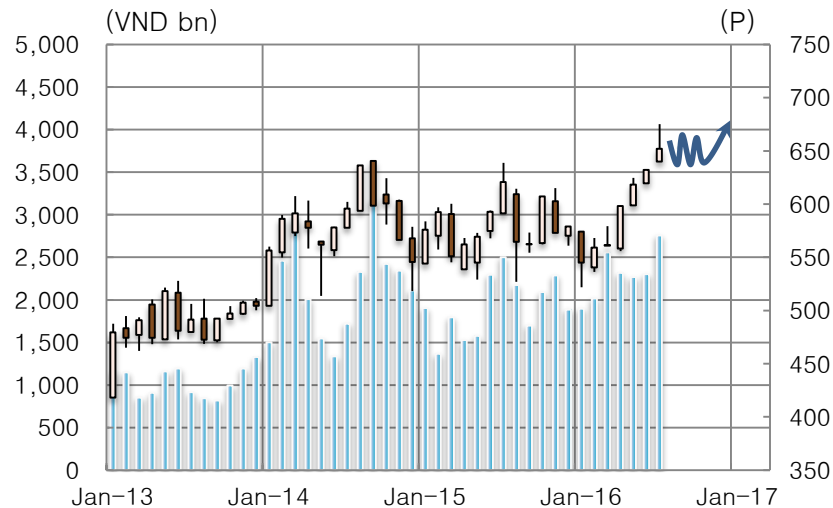


Nguồn: KIS, KISV

TRIỂN VỌNG 2H: ĐIỀU CHỈNH NHẸ VÀ TĂNG TRỞ LẠI

- Triển vọng Vnindex sẽ tăng giảm trong biên độ hẹp trước khi bật tăng trở lại
 - Áp lực giá, kinh tế suy giảm, biến động lãi suất và thanh khoản là những yếu tố gây hạn chế đà tăng của chỉ số
 - Triển vọng lạc quan trong dài hạn, khối ngoại mua ròng, đẩy mạnh mở cửa thị trường vốn, lợi nhuận doanh nghiệp cải thiện là những yếu tố hỗ trợ tích cực cho chỉ số
 - Khả năng VN sẽ tăng trở lại khi áp lực thị giá giảm xuống và thị trường các nước lân cận hồi phục
- Trong thời gian khoảng 6 tháng tới, VN có thể chuyển động trong khoảng từ hơn 600 ~ hơn 700, nhưng chủ yếu vẫn là xoay quanh mốc 650

Triển vọng Vnindex 6 tháng tới



Ghi chú: Giá đóng cửa tính đến 7/2016.
 Nguồn: Bloomberg, CEIC, KIS

Triển vọng thị giá VN

		12MF PER						
		12.0 lần	13.5 lần	14.0 lần	14.5 lần	15.0 lần	15.5 lần	16.5 lần
		(Lowest 1H2016)	(TB 2015)	(TB 1H2016)	(TB 2H2015)	(TB 2Q2016)	(TB 1H2016)	(Highest 2016)
Mức tăng 12MF EPS	8%	536	603	626	648	670	693	715
	9%	541	609	631	654	676	699	721
	10%	546	614	637	660	683	705	728
	11%	551	620	643	666	689	712	735
	12%	556	626	649	672	695	718	741

Nguồn: Bloomberg, CEIC, KIS

TỔNG HỢP CÁC YẾU TỐ VÀ ẢNH HƯỞNG CHÍNH

- **Yếu tố hỗ trợ:** triển vọng lạc quan trong dài hạn, đẩy mạnh mở cửa thị trường vốn sau khi thiết lập bộ máy chính phủ mới, lợi nhuận cải thiện vào nửa cuối năm, khối ngoại tiếp tục mua ròng
 - Triển vọng chỉ số VN có thể chỉ dao động trong biên độ hẹp
- **Yếu tố rủi ro:** áp lực thị giá lớn dần, áp lực tăng lãi suất, ảnh hưởng của Brexit và kinh tế suy giảm, giá dầu hồi phục thấp hơn kỳ vọng, bầu cử tổng thống tại Mỹ, khả năng TTP bị trì hoãn, áp lực tăng tỷ giá
- **Sức ảnh hưởng của các yếu tố tích cực và tiêu cực đều không mang tính áp đảo**
 - Triển vọng chỉ số VN có thể chỉ dao động trong biên độ hẹp

Một số yếu tố tích cực, tiêu cực trên thị trường chứng khoán 6 tháng tới

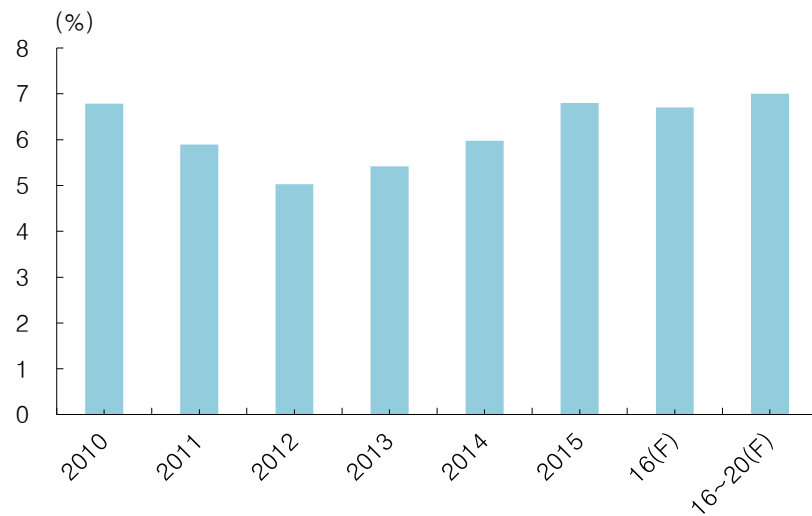
Tích cực	Tiêu cực
Triển vọng lạc quan dài hạn và giao dịch NĐT NN	Áp lực thị giá
Đẩy mạnh các chính sách mở cửa thị trường vốn	Chính sách về lãi suất và thanh khoản
KQKD khả quan	Brexit và lo ngại kinh tế suy giảm
	Giá dầu tiếp tục bị điều chỉnh
	Bầu cử tổng thống Mỹ, chính sách bành trướng TQ
Rủi ro Mỹ nâng lãi suất cơ bản, giá dầu	

Nguồn: KIS, KISV

TRIỂN VỌNG DÀI HẠN VẤN LẠC QUAN

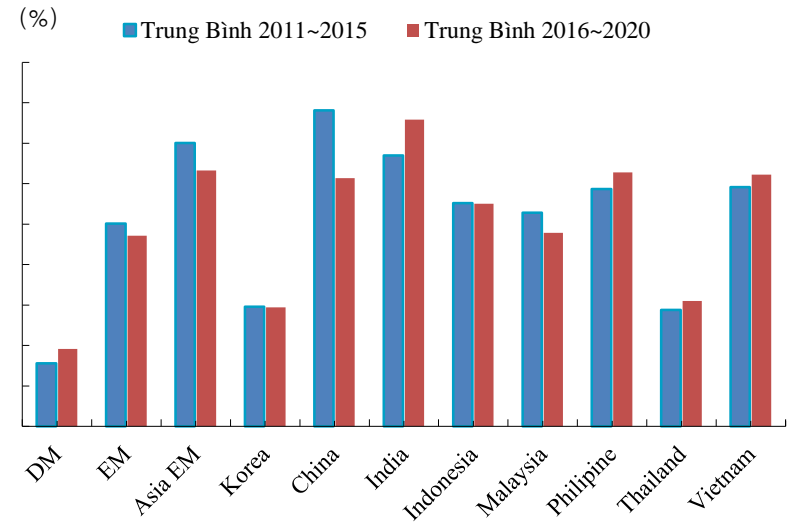
- Tăng trưởng GDP mặc dù bị suy giảm trong năm 2016 nhưng khả năng vẫn duy trì mức tăng cao trong dài hạn
 - Do ảnh hưởng biến đổi khí hậu, kinh tế thế giới suy yếu khiến ngành nông nghiệp và sản xuất tăng trưởng chậm lại kéo GDP xuống còn khoảng trên dưới 6.3%, thấp hơn so với mục tiêu và kết quả thực hiện năm ngoái
- GDP giai đoạn 2016~2020 có thể đạt 6.5~7%, đưa VN trở thành 1 trong những QG có tốc độ tăng trưởng cao trên TG
 - Cấu trúc kinh tế TG thay đổi, chính sách ưu đãi DN nước ngoài, phát triển cơ sở hạ tầng... sẽ thu hút thêm vốn FDI
 - Đầu tư khu vực ngoài nhà nước và tiêu dùng tiếp tục tăng trưởng tốt
 - Các nước đã phát triển tăng cường bảo hộ thương mại, giá hàng hóa thế giới giảm... là trở ngại cho nền KT nhưng GDP vẫn cao hơn so với các nước khác

Tăng trưởng kinh tế Việt Nam (2010~2020)



Nguồn: CP, CEIC, KIS, KISV

Tăng trưởng VN so với các nước trong khu vực



Nguồn: IMF, KIS, KISV

KỶ VỌNG ĐẨY MẠNH MỞ CỬA THỊ TRƯỜNG VỐN

- Khả năng bộ máy Chính phủ mới chưa đưa ra các chính sách hỗ trợ kinh tế
 - Các chính sách trước đây như các gói thúc đẩy tăng trưởng, hỗ trợ doanh nghiệp, ổn định tỷ giá vẫn sẽ tiếp tục được thực hiện
- Bộ máy Chính phủ mới được ổn định sẽ làm gia tăng kỳ vọng về việc đẩy mạnh cải cách thị trường vốn
 - Khả năng có quyết định nâng sở hữu nước ngoài, nhất là đối với khối đầu khí quốc hữu

Các chính sách quan trọng 2016

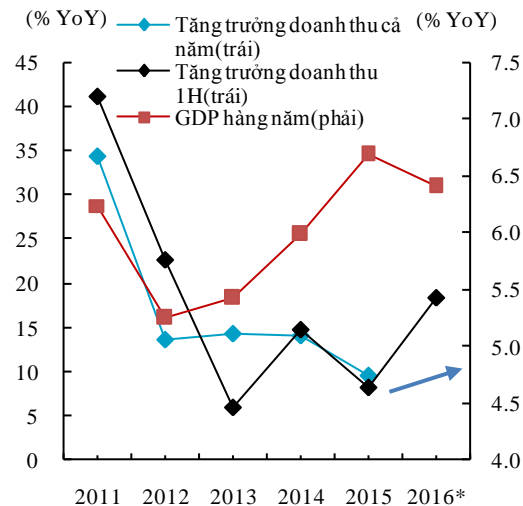
	Chính sách	Nội dung chính
KT thực	Hỗ trợ doanh nghiệp	-Xóa nợ thuế đối với DN gặp khó khăn, Giảm giảm thuế đất, giảm lãi suất cho vay, tái khởi động cho vay ngoại tệ đối với DN xuất khẩu; giãn tiến độ thực hiện Thông tư 36 -Hỗ trợ DNVVN, start-up (hỗ trợ vốn, miễn giảm thuế về 15-17%...)
	Hỗ trợ người thu nhập thấp	-Tiếp tục đẩy mạnh giải ngân & gia hạn gói 30 nghìn tỷ, kế hoạch triển khai gói hỗ trợ BĐS mới từ Chính phủ và khối DN tư nhân (bao gồm FDI)
	Cải cách khu vực DNNN	-Giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước sau IPO
Tài chính	Nới lỏng tiền tệ	-Nâng mục tiêu tăng trưởng M2(>20%), đẩy nhanh tăng trưởng tín dụng(18~20%) -Nỗ lực hạ lãi suất cho vay hoặc giữ lãi suất ổn định
	Chính sách ổn định tỷ giá	-Cùng với chính sách tỷ giá trung tâm, NHNN tích cực nâng cao dự trữ ngoại hối
	Tái cấu trúc ngân hàng	-VAMC đẩy mạnh bán nợ xấu (thu hồi vốn) theo giá thị trường - Đẩy mạnh xử lý các vụ vi phạm pháp luật nhằm minh bạch hóa ngành NH
	Mở cửa thị trường vốn	-Nới room VNM → Đẩy mạnh hơn nữa tiến độ nới room khối ngoại -Đẩy mạnh giao dịch (Rút ngắn thời gian thanh toán, cho phép mua bán trong ngày) - Sát nhập 2 sở Hsx và HNX

Nguồn: Chính phủ, cơ quan ngôn luận, KIS, KISV

DỰ BÁO KQKD NỬA CUỐI NĂM CẢI THIẾN

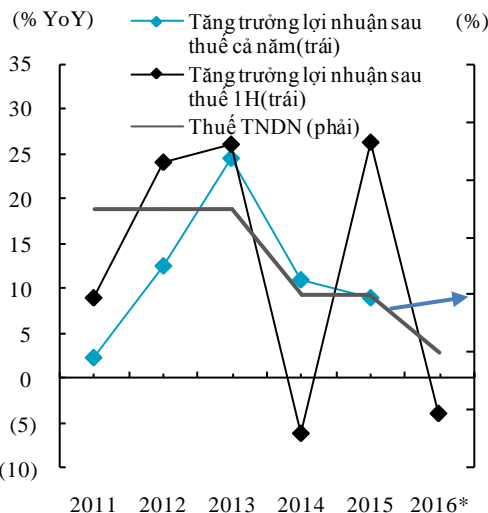
- Tăng trưởng TLST năm 2016 khả năng sẽ cao hơn so với năm trước chỉ đạt 9.6%(HoSE 8.9%)
 - LNST cải thiện trong bối cảnh thuế TNDN giảm, rủi ro tỷ giá thấp, tốc độ giảm của giá dầu suy yếu...
 - Mặc dù khối nông nghiệp và xuất khẩu suy yếu nhưng tăng trưởng doanh thu vẫn cao hơn năm ngoái
- Áp lực thị giá của Vnindex không lớn nếu so với các thị trường trong khu vực
- Tuy nhiên, cần phải thấy rằng khối thị trường mới nổi về mặt tổng thể, áp lực thị giá đã cao hơn so với trước đây

Tăng trưởng DT trên HoSE & GDP



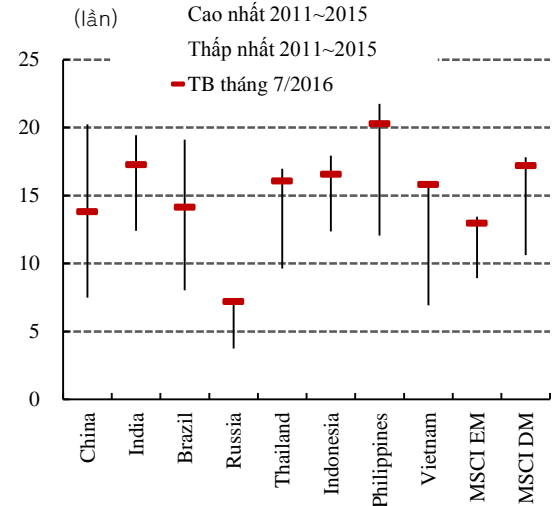
Ghi chú: Tính đến thời điểm cuối tháng 7 với các Dn đã công bố
 Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

Tăng trưởng LNST & thuế TNDN



Ghi chú: Tính đến thời điểm cuối tháng 7 với các Dn đã công bố
 Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

PE Việt Nam và các thị trường lân cận

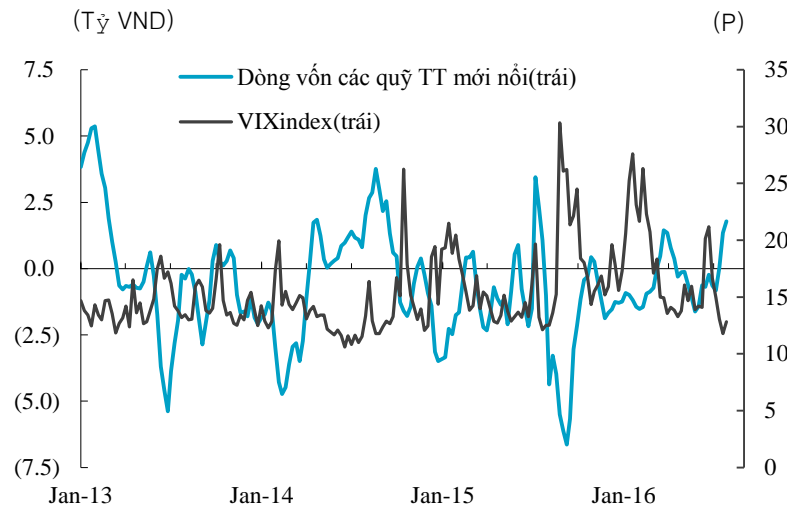


Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

NĐT NN TIẾP TỤC GIẢI NGÂN, QUY MÔ NHỎ HƠN TRƯỚC

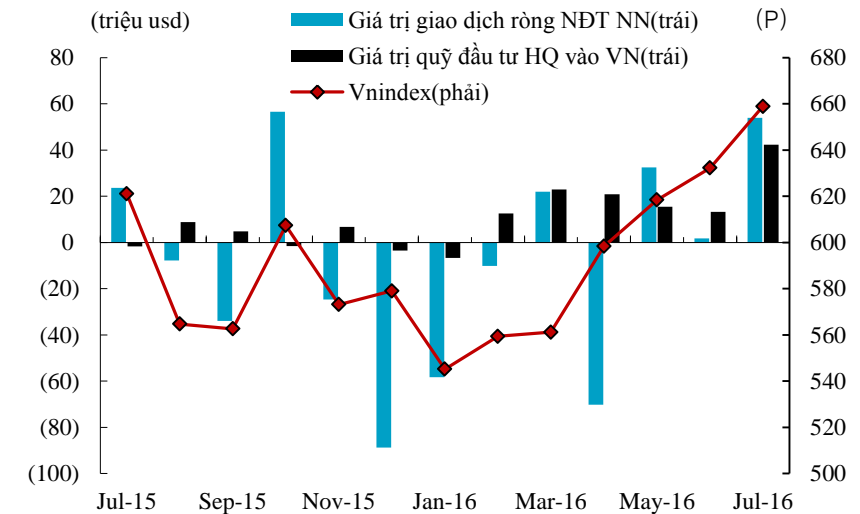
- Nhiều khả năng NĐT NN tiếp tục rút vốn đầu tư vào thị trường trong nước
 - Vốn FDI tăng mạnh, triển vọng lạc quan trong dài hạn, yếu tố căn bản tại thị trường mới nổi cải thiện, tâm lý né tránh rủi ro suy giảm, kỳ vọng mở cửa thị trường vốn...là các yếu tố thu hút dòng vốn đầu tư
 - Dòng vốn rút ra khỏi châu Âu do lo ngại kinh tế suy yếu bởi Brexit sẽ đổ vào thị trường mới nổi trong đó có Việt Nam
- Tuy nhiên, quy mô giải ngân của khối ngoại có không lớn do lo ngại Mỹ nâng lãi suất, bầu của tổng thống, trì hoãn TPP.
- Dòng vốn đầu tư từ HQ tiếp tục mạnh lên và chiếm tỷ trọng cao trong quy mô mua ròng của khối ngoại

Emerging funds & VIXindex



Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

Quỹ đầu tư của HQ vào VN & mua ròng khối ngoại



Nguồn: Hiệp hội đầu tư tài chính HQ, KIS, KISV

[THAM KHẢO] MỘT SỐ MỤC TIÊU TĂNG TRƯỞNG 2016

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016F
GDP	Mục tiêu	8.5~9	6.5	6.5	7~7.5	6~6.5	5.5	5.8	6.2	6.7
	Thực tế	6.3	5.3	6.8	5.9	5.0	5.4	6.0	6.7	5.6
CPI	Mục tiêu	9.0	15.0	8.0	7.0	7~8.0	8.0	7.0	5.0	5.0
	Thực tế	19.9	6.5	11.8	18.1	6.8	6.0	1.8	0.6	2.4
XK	Mục tiêu	25.0	13.0	6.0	10.0	13.0	10.0	10.0	10.0	10.0
	Thực tế	25.3	-7.2	26.0	34.2	18.2	15.4	13.6	8.1	5.1
Tỷ lệ nhập siêu/ XK	Mục tiêu	-23~25	-27.0	-20.0	-18.0	-11~12	-8.0	-5.0	-5.0	-5.0
	Thực tế	-28.8	-22.5	-19.1	-7.4	+0.7	+0.01	1.3	-2.5	1.4
Thâm hụt ngân sách	Mục tiêu	4.6	4.8	6.2	5.3	4.8	4.8	5.4	5.0	4.95
	Thực tế	4.6	7.0	6.0	4.9	4.8	5.3	5.4	5.0	n.a
Đầu tư phát triển	Mục tiêu	41.5	39.5	41.0	40.0	33.5	30.0	30~32	30~32	31.0
	Thực tế	41.5	42.8	41.9	34.6	33.5	30.4	31.1	32.6	n.a

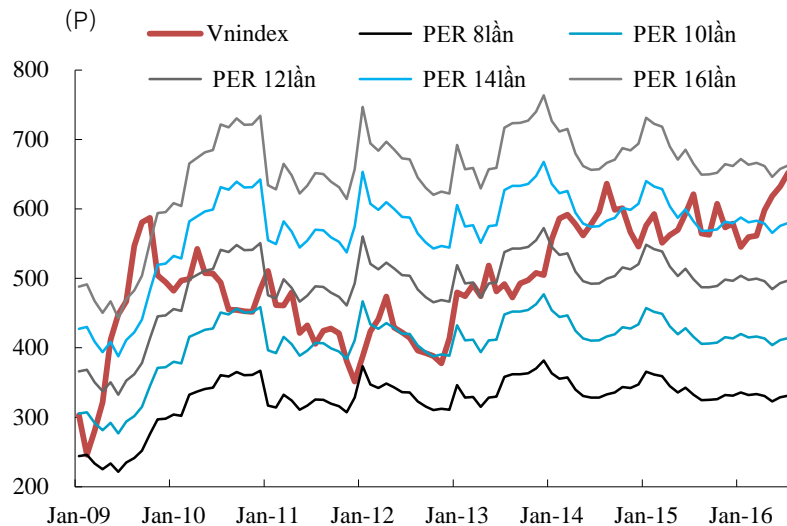
Ghi chú: Mục tiêu chính phủ đề ra đầu năm, năm 2016 tính đến T7

Nguồn: CP, tổng cục thống kê

ÁP LỰC THỊ GIÁ ĐÃ LỚN HƠN TRƯỚC ĐÂY

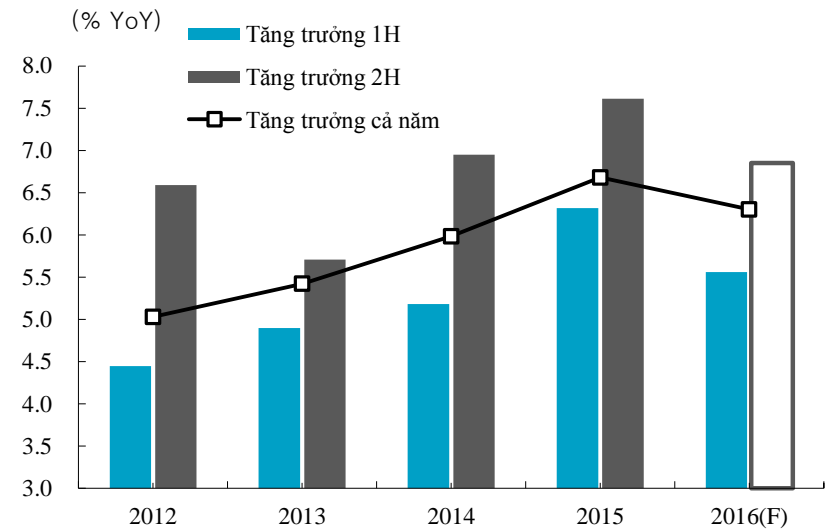
- PE của Vnindex cuối tháng 7 ở mức 15.8 lần, cao nhất trong 5 năm trở lại đây
 - PER: 2011~2015: cao nhất 15.6x, thấp nhất 6.9x, TB 11.8x. T1~7/2016: cao nhất 16.3x, thấp nhất 12.1x, TB 14.2x
- Nếu xét trên tiêu chí PE thì có thể thấy áp lực giá trong thời điểm hiện tại cao nhất kể từ nửa cuối năm 2009
 - Áp lực thị giá không lớn so với các nước trong khu vực nhưng lớn so với thời điểm trong quá khứ
- Tăng trưởng lợi nhuận nửa cuối năm có thể được cải thiện nhưng không đáng kể
 - Kinh tế sụt giảm(1H 5.6%, 2H 6.8%), giá hàng hóa thế giới tiếp tục giảm, lãi suất tăng...sẽ ảnh hưởng xấu đến KQKD

Vnindex & dải PE



Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

Tăng trưởng GDP chu kỳ nửa năm giai đoạn 2012~2016*



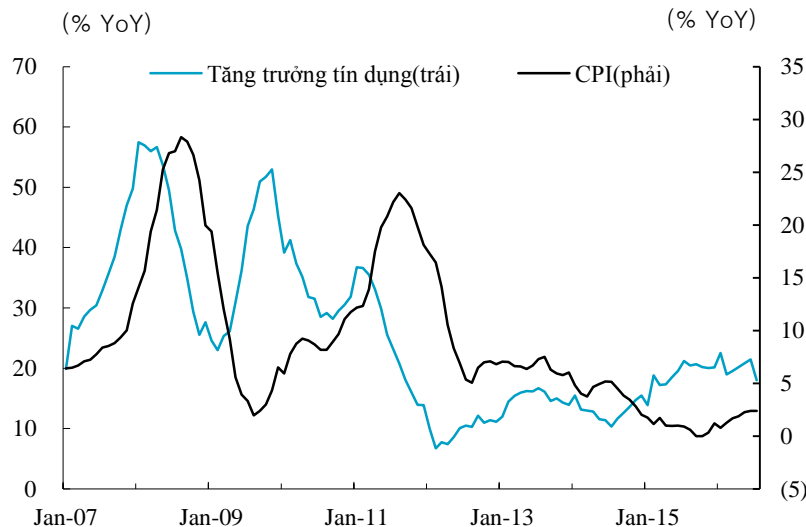
Ghi chú: dự kiến GDP 2H đạt 6,8%, cả năm đạt 6,3%

Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

ÁP LỰC LÃI SUẤT TĂNG TRỞ LẠI

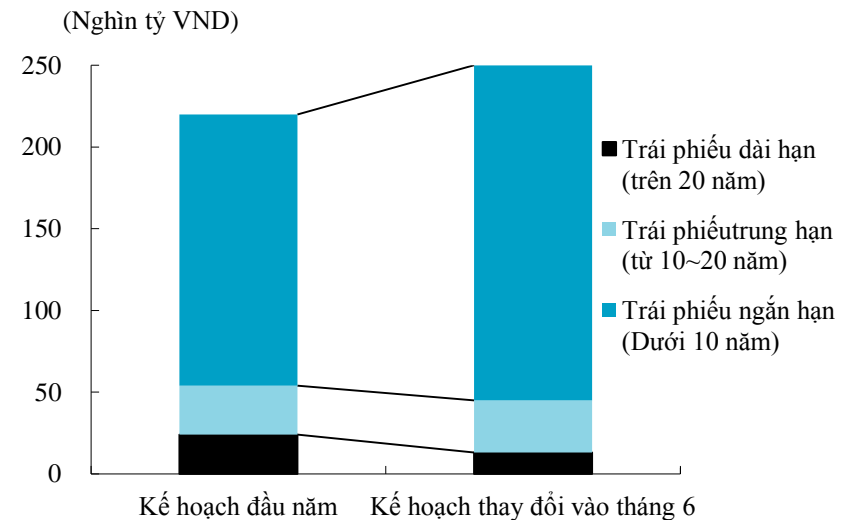
- Thực hiện CS nới lỏng nhằm hạ lạm phát, hỗ trợ tăng trưởng khiến lãi suất duy trì ở mức thấp trong thời gian dài
 - CPI(YoY) tăng: 18.7% năm 2011 → 9.1% năm 2012 → 6.6% năm 2013 → 4.1% năm 2014 → 0.9% năm 2015
- Sự biến động của các nhân tố chủ chốt có thể kéo lãi suất tăng trở lại
 - CPI(MoM) tăng: 0.0% T1/2016 → 0.5% Trung bình quý 2 năm 2016 tăng 0.5%
 - Giá dầu tăng, thiên tai, kế hoạch tăng học phí và bảo hiểm y tế khiến áp lực lạm phát đang lớn dần
 - Ngân hàng NN tăng các khoản phát hành trái phiếu ngắn hạn nhằm điều tiết thanh khoản thị trường
- Chính sách tiền tệ sẽ không thắt chặt trở lại do phải hỗ trợ tăng trưởng, khả năng lãi suất cũng chỉ tăng nhẹ trở lại

Tăng trưởng tín dụng & CPI



Nguồn: CEIC, KIS, KISV

Quy mô phát hành trái phiếu 2016

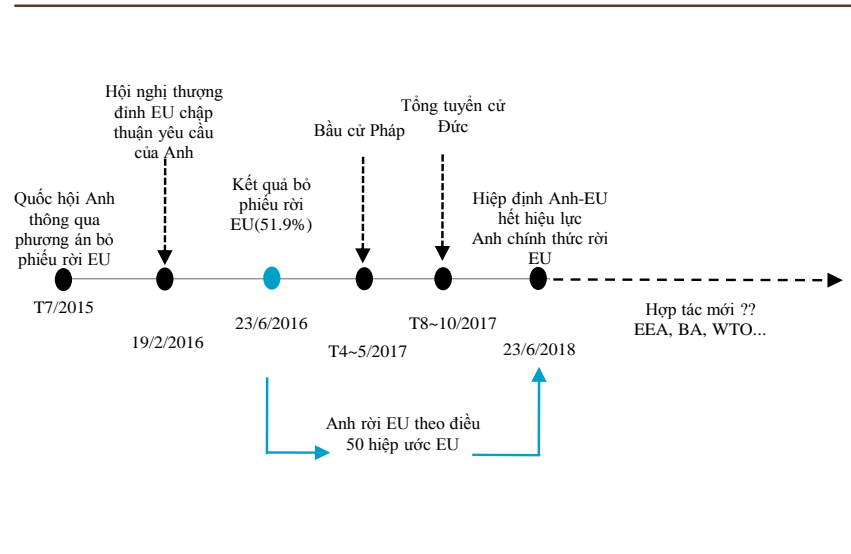


Nguồn: Bộ TC, KIS, KISV

BREXIT GÂY TÁC ĐỘNG TỪ TỪ TRONG LÂU DÀI

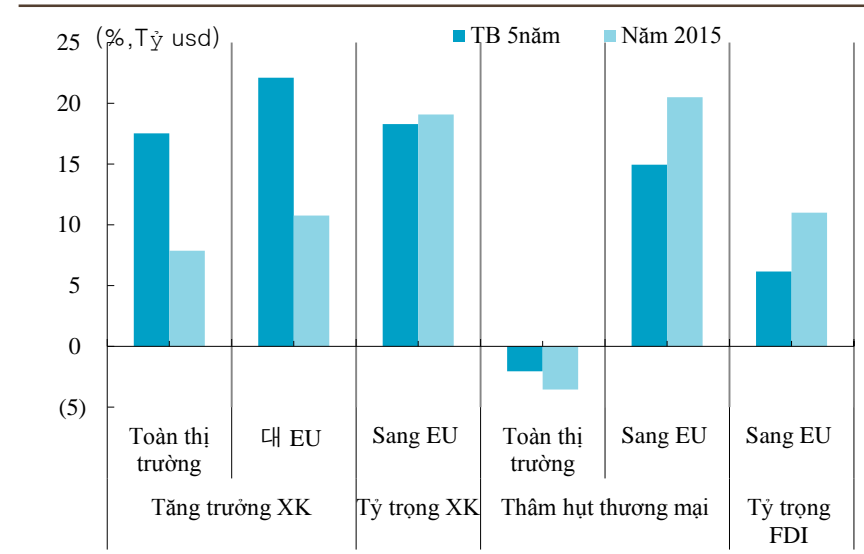
- **Cú sốc cho thị trường chứng khoán khi Anh rời bỏ châu Âu (hay Brexit) đã không còn ảnh hưởng trong ngắn hạn**
 - Tăng trưởng các chỉ số sau sự kiện Brexit 1 tháng (MSCI): DM 0.9%, EU -5.2%, EM 4.1%, Vietnam 1.7%
 - Chính sách đối phó kịp thời từ chính phủ các nước, thời gian tiến hành Brexit, ảnh hưởng suy giảm kinh tế có độ trễ... là các yếu tố làm bão hòa cú sốc
- **Các ý kiến trái chiều, ảnh hưởng kinh tế, các chính sách mang tính tạm thời... khiến ảnh hưởng của Brexit còn kéo dài**
- **Sau hiệp định Viet-EU FTA 2015, vai trò của Anh và EU càng trở lên quan trọng hơn trên các lĩnh vực giao thương, FDI, cũng như thị trường chứng khoán. Khả năng Brexit sẽ còn ảnh hưởng đến Việt Nam trong trung và dài hạn**
 - Do Brexit tiến hành một cách chậm rãi nên ảnh hưởng sẽ không tập trung vào một thời điểm nhất định

Lịch triển khai Brexit



Nguồn: KIS

Mức độ phụ thuộc của VN vào EU

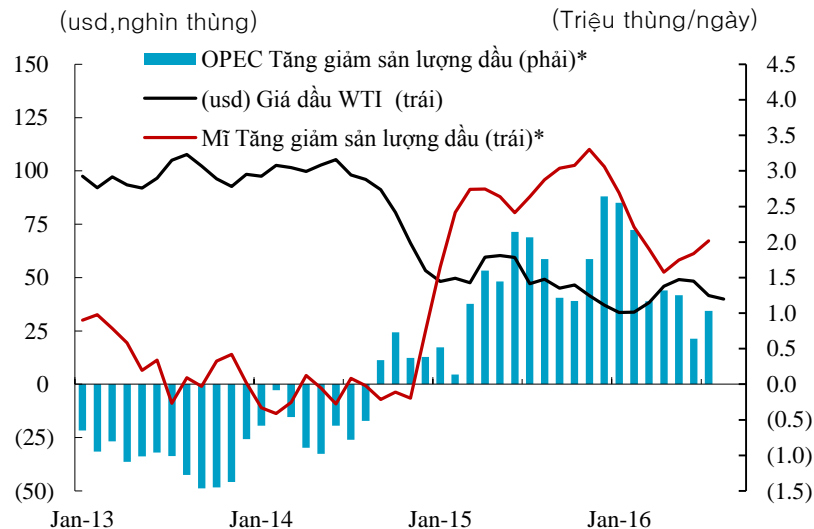


Nguồn: KIS

GIÁ DẦU TĂNG ÍT HƠN SO VỚI DỰ BÁO

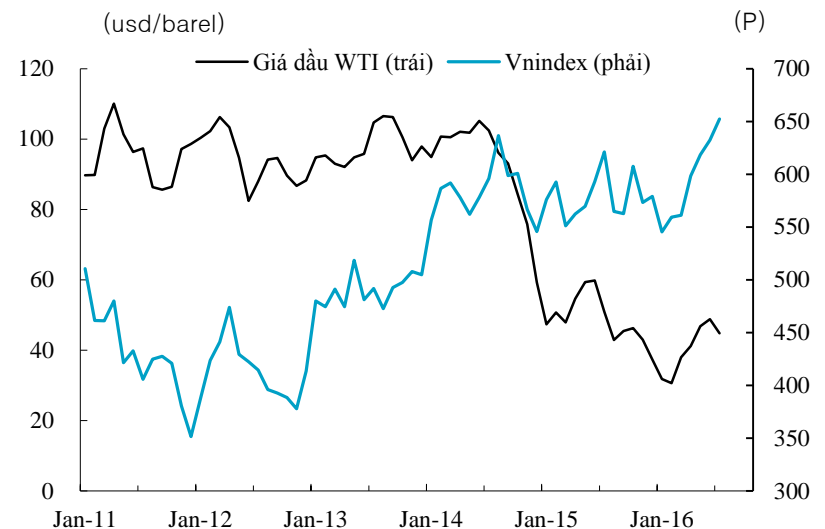
- **Giá dầu có khả năng chỉ tăng nhẹ do cầu còn yếu**
 - Giá dầu quốc tế(WTI, trung bình): 2015 là 49\$ → 1Q2016 là 33\$ → 2Q2016 là 46\$ → T8 40\$ → 4Q dự báo 50\$
 - Kinh tế thế giới suy yếu sau Brexit, OPEC tiếp tục tăng năng suất, đồng usd mạnh lên...khiến giá dầu khó tăng mạnh
 - Giá dầu khó có thể giảm về mức thấp trong quý 1 và có khả năng sẽ tăng cao nhẹ so với mức giá tại đầu tháng 8
- **Giá dầu giảm sẽ khiến lợi nhuận ngành dầu khí giảm, chính phủ mất nguồn thu, kéo theo tâm lý né tránh thị trường mới nổi...điều này hưởng không tốt lên chỉ số VN**

Giá dầu quốc tế và cung cầu



Ghi chú: Giá trị tăng giảm so với cùng kỳ năm trước
 Nguồn: Bloomberg, EIA, KIS, KISV

Giá dầu quốc tế và chỉ số VN

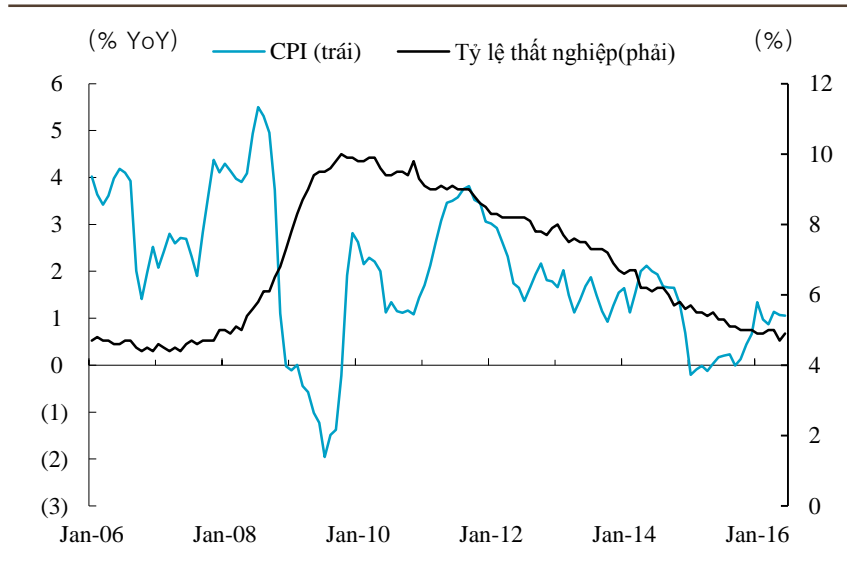


Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

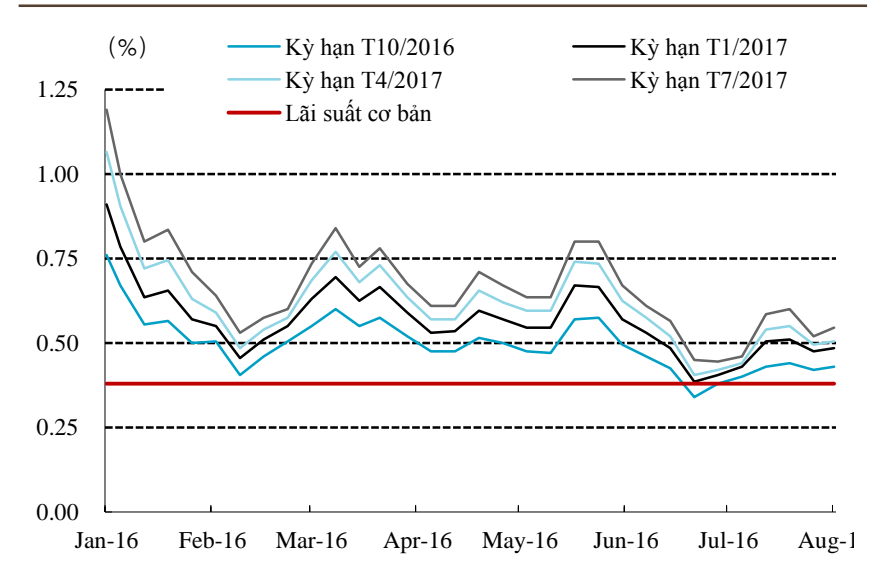
MỸ TRÌ HOÃN NÂNG LÃI SUẤT, BẤT ỔN CÒN KÉO DÀI

- Mỹ vẫn tiếp tục trì hoãn quyết định tăng lãi suất do kinh tế suy yếu, bất ổn vẫn kéo dài
 - Lịch họp FOMC năm 2016: 20/9, 1/11, 13/12; Năm 2017: 27/1, 17/3, 28/4, 16/6
 - Hiện tại, 70% khả năng FOMC nâng lãi suất tại kỳ họp diễn ra vào tháng 9
- Càng về cuối năm, khả năng Mỹ nâng lãi suất càng gia tăng, điều này phần nào gây ảnh hưởng đến VNindex
 - Nếu xét tình hình kinh tế thực và áp lực lạm phát thì có thể thấy Mỹ khá thận trọng để đưa ra quyết định này
 - “Nâng lãi suất cơ bản = Nền tảng kinh tế cải thiện” thì có thể thấy ảnh hưởng tiêu cực chỉ mang tính nhất thời

CPI & tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ



Lãi suất cơ bản tương lai tại Mỹ



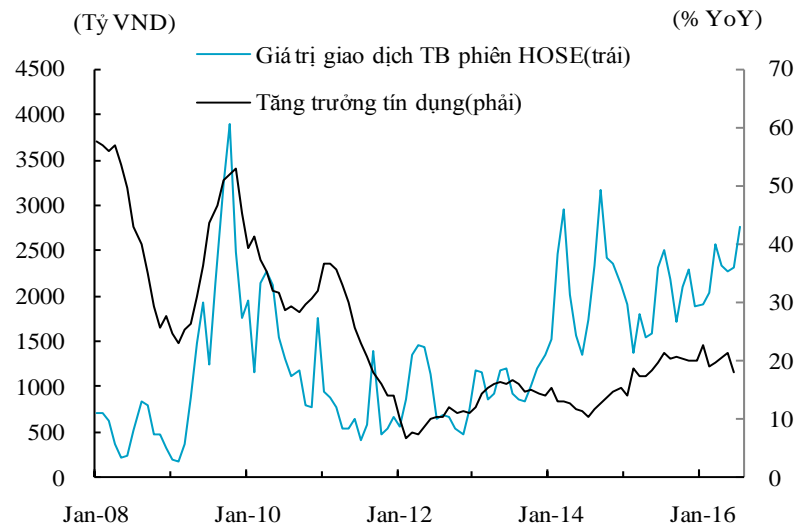
Nguồn: CEIC, KIS, KISV

Nguồn: CEIC, KIS, KISV

LỰC MUA NHỜ VỐN MARGIN BỊ HẠN CHẾ

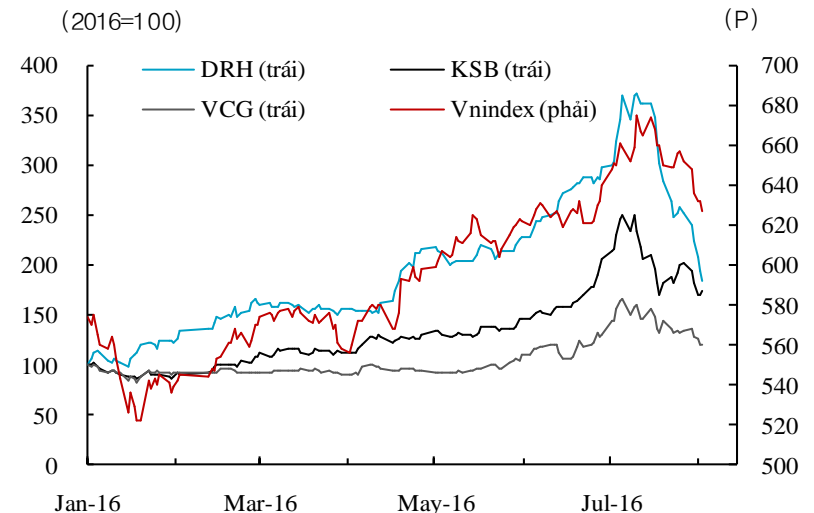
- Dòng vốn cá nhân đổ mạnh vào thị trường trong nửa đầu năm khiến giá trị giao dịch tăng mạnh
 - Giá trị giao dịch TB phiên(HOSE, nghìn tỷ): 1H2015 đạt 1.75, 2H2015 đạt 2.11, 1H2016 đạt 2.23, T7 đạt 2.76
 - Các công ty chứng khoán đẩy mạnh hỗ trợ margin nhằm tăng thị phần và lợi nhuận
 - Nguồn cung margin cạn dần khiến một số mã (DRH, KSB, VCG..) giảm mạnh từ giữa tháng 7
- Nguồn tín dụng hạn chế, các công ty chứng khoán đẩy mạnh quản lý rủi ro...khiến nguồn cung margin bị hạn chế trong nửa cuối năm

Giá trị giao dịch và tăng trưởng tín dụng



Ghi chú: Đường TB 10 phiên
 Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

Vnindex & 1 số mã cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

BẦU CỬ MỸ VÀ KHẢ NĂNG TRÌ HOÃN TPP

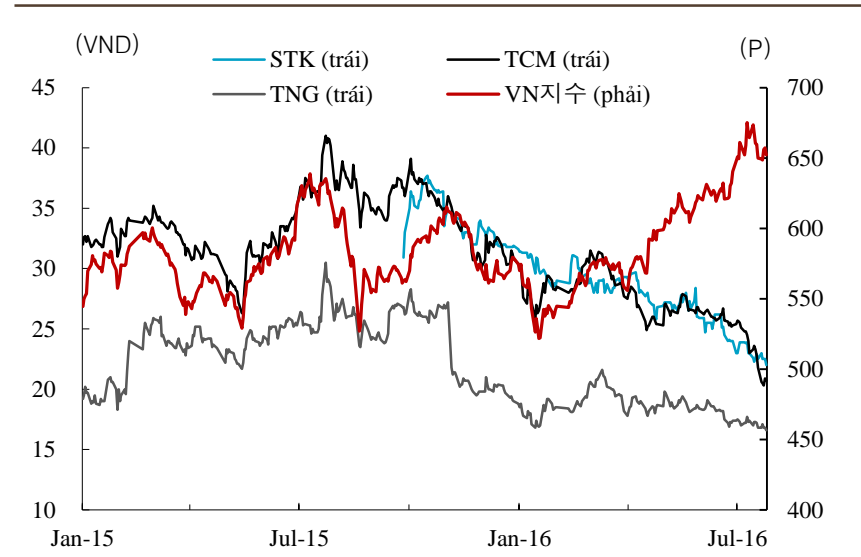
- Cuộc bầu cử tổng thống & Quốc hội Mỹ dự kiến diễn ra vào tháng 11 năm nay. Hiện tại, theo các nguồn tin ngôn luận cho thấy khả năng tổng thống và thượng viện nghiêng về đảng dân chủ, hạ viện nghiêng về đảng cộng hòa - Các ứng cử viên tổng thống đều có chủ trương bảo hộ thương mại nên tới đây, khả năng bức tường mậu dịch sẽ cao hơn trước và điều này gây ảnh hưởng tới hiệp định TPP
- Hiệp định mậu dịch phải được quốc hội tán thành, cam kết của các ứng cử viên tổng thống thường khó được thực hiện như dự kiến ban đầu nên ít khả năng TPP được thực hiện một cách dễ dàng
- Việc TPP bị trì hoãn cũng có nghĩa là thị trường VN mất đi một yếu tố hỗ trợ. Tuy nhiên kỳ vọng đã được phản ánh nhiều vào giá cổ phiếu và cũng gây ảnh hưởng không nhiều tới nền tảng kinh tế VN

Chính sách của các ứng cử viên tổng thống Chính đảng Mỹ

	Hillary Clinton	Donald Trump
Đảng	Dân chủ	Cộng hòa
Đường lối đối ngoại	Chủ nghĩa tự do hạn chế	Chủ nghĩa cô lập
Chính sách kinh tế	Chủ nghĩa bảo hộ mậu dịch	Chủ nghĩa bảo hộ mậu dịch
TPP	Phản đối (Thay đổi ý kiến dù ban đầu tán thành)	Phản đối (Phản đối FTA đa phương, tiến hành FTA song phương)
Cải cách	Cải cách diện hẹp	Cải cách diện rộng

Nguồn: Cơ quan ngôn luận, KIS, KISV

Vnindex & các mã hưởng lợi từ TPP

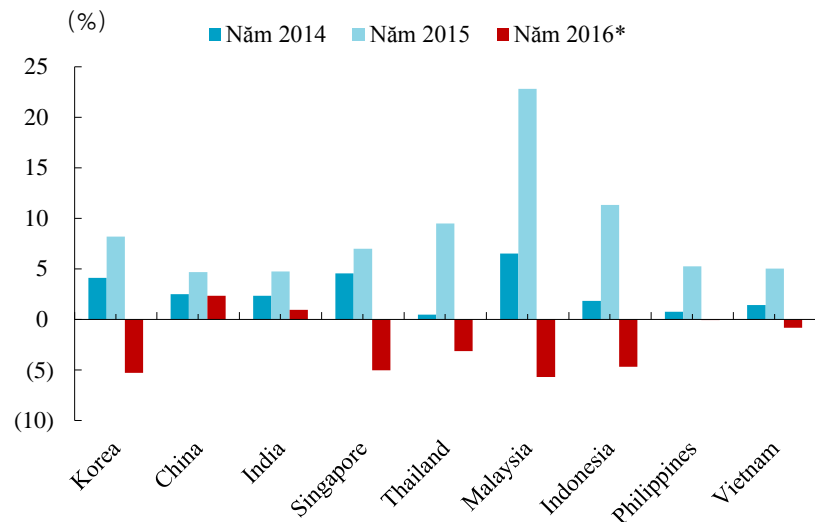


자료: Bloomberg, KIS, KISV

RỦI RO TỶ GIÁ TĂNG NHẸ TRỞ LẠI

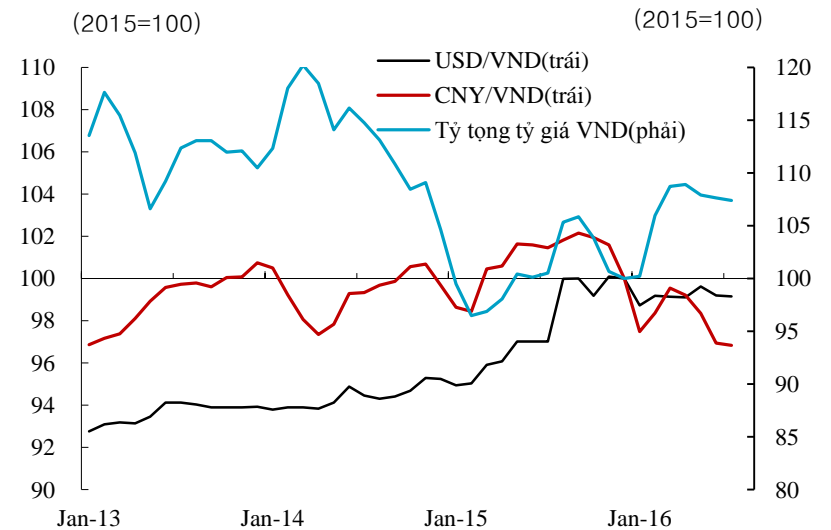
- Tỷ giá USD/VND khá ổn định so với các thị trường lân cận, khác với năm trước, tỷ giá hiện tại đang giảm nhẹ
 - Biến động tỷ giá: 2012 là -1.0%, 2013 là 1.3%, 2014 là 1.4%, 2015 là 5.0%, 2016 là -0.8%
 - Xuất siêu, vốn FDI tăng lên, Mĩ trì hoãn nâng lãi suất, chính sách ổn định tỷ giá... kéo tỷ giá giảm xuống
- Tiền đồng mạnh lên so với tiền NDT của TQ, tỷ giá VND có thể tăng nhẹ trở lại hơn là giảm sâu thêm
 - Tỷ giá VND/NDT: 2012 tăng 0.0%, 2013 tăng 4.3%, 2014 giảm -1.1%, 2015 tăng 0.3%, 2016 giảm -3.1%
 - Đồng Euro mất giá, Mĩ trì hoãn nâng lãi suất...cho thấy ít khả năng tỷ giá VND tăng mạnh

Tỷ giá tại một số quốc gia châu Á



Ghi chú: Tính tại thời điểm tháng đầu 8/2016
 Nguồn: KIS, KISV

Tỷ giá VND



Ghi chú: Mức độ ảnh hưởng của tỷ giá lên mật dịch tính toán theo rở tiền tệ NHNN
 Nguồn: KIS, KISV

3 MÃ KHUYẾN NGHỊ NỬA CUỐI NĂM

1. DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG
2. TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI NĂM & CÁC NHÂN TỐ CHÍNH
3. MÃ KHUYẾN NGHỊ NỬA CUỐI NĂM

ĐÁNH GIÁ THỊ TRƯỜNG

Ngành	Đánh giá	Điểm nhấn đầu tư	Khuyến nghị
CẢNG BIỂN	Tích Cực	<ul style="list-style-type: none"> - Dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục tăng trưởng mạnh - Nhu cầu vận chuyển hàng hóa tăng theo yếu tố mùa vụ 	GMD
THỦY ĐIỆN	Tích Cực	<ul style="list-style-type: none"> - La Nina nhiều khả năng xuất hiện trong 2H2016 và kéo dài tới 2017 	SJD
CNTT & VT	Tích Cực	<ul style="list-style-type: none"> - Kinh tế tăng trưởng sẽ thúc đẩy nhu cầu về CNTT - Cổ phần hóa Mobiphone sẽ tạo sức hút dòng vốn cho ngành Viễn thông. 	VKC
DƯỢC	Tích Cực	<ul style="list-style-type: none"> - Luật Dược sửa đổi (04/2016) tạo điều kiện cho các doanh nghiệp sản xuất nội địa - Nhận thức liên quan đến sức khỏe tăng khi thu nhập tăng 	DP3
BÁN LẺ	Tích Cực	<ul style="list-style-type: none"> - Thuế tiêu thụ đặc biệt giảm cho các dòng xe dung tích nhỏ - Thuế nhập khẩu giảm theo các hiệp định thương mại 	HAX
THÉP	Trung Lập	<ul style="list-style-type: none"> - Tăng trưởng TQ tiếp tục suy yếu, ảnh hưởng xấu tới cầu và giá thép - La Nina sẽ làm giảm cầu thép xây dựng trong nước - Thuế tự vệ hỗ trợ các doanh nghiệp sản xuất phôi thép và thép dài trong nước 	VGS
BẤT ĐỘNG SẢN	Trung Lập	<ul style="list-style-type: none"> - Lượng căn hộ hoàn thành và bàn giao tăng mạnh trong các quý tới. - Lãi suất duy trì ở mức thấp. - Dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục tăng trưởng mạnh 	LHG
DẦU KHÍ	Trung Lập	<ul style="list-style-type: none"> - Brexit gây bất ổn, ảnh hưởng nhu cầu dầu mỏ - PVN đẩy mạnh khai thác (hỗ trợ tăng trưởng GDP) 	n/a
THỦY SẢN	Trung Lập	<ul style="list-style-type: none"> - Brexit và EU có thể rơi vào suy thoái, ảnh hưởng xấu tới xuất khẩu của VN. - Châu Mỹ và Trung Quốc là các động lực tăng trưởng 	n/a
CAO SU	Trung Lập	<ul style="list-style-type: none"> - Tăng trưởng Trung Quốc suy yếu - Giá cao su hiện tương đương với chi phí sản xuất của nhiều quốc gia 	n/a

Ghi chú: Nhận định tại thời điểm cuối T7/2106

Nguồn: Bloomberg, KIS, KISV

CẢNG BIỂN – TÍCH CỰC

1. Tình hình 1H2016

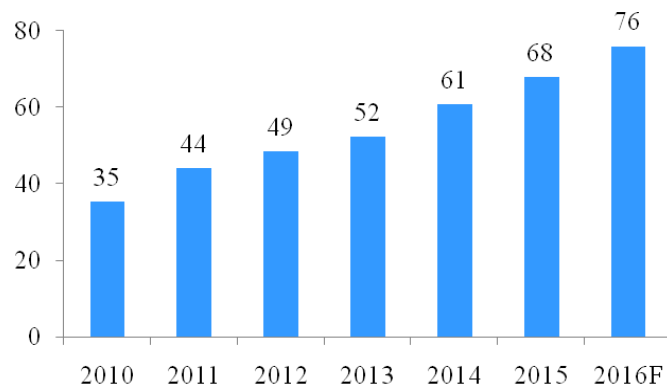
- Các cảng khu vực Hải Phòng: sản lượng hàng hóa thông qua cảng đạt gần 38 triệu tấn, tăng 13% so với cùng kỳ năm ngoái
- Các cảng khu vực Miền Nam: tình hình kinh doanh trong 6 tháng đầu tốt. Theo ước tính của Cục Thống kê TP.HCM, doanh thu vận tải đường biển 6T2016 đạt 8,139 tỷ đồng, tăng 11%.
- Các doanh nghiệp niêm yết: doanh thu giảm 2% còn 5k tỷ đồng, LNST tăng 3% đạt hơn 1k tỷ đồng.

2. Kỳ vọng 2H2016 và 2017

- Nhu cầu vận chuyển hàng hóa sẽ tăng lên theo yếu tố mùa vụ.
- Các hiệp định tự do thương mại sẽ gia tăng dòng vốn FDI vào Việt Nam -> tăng sản lượng hàng hóa thông qua các cảng biển.
- Khuyến nghị: GMD

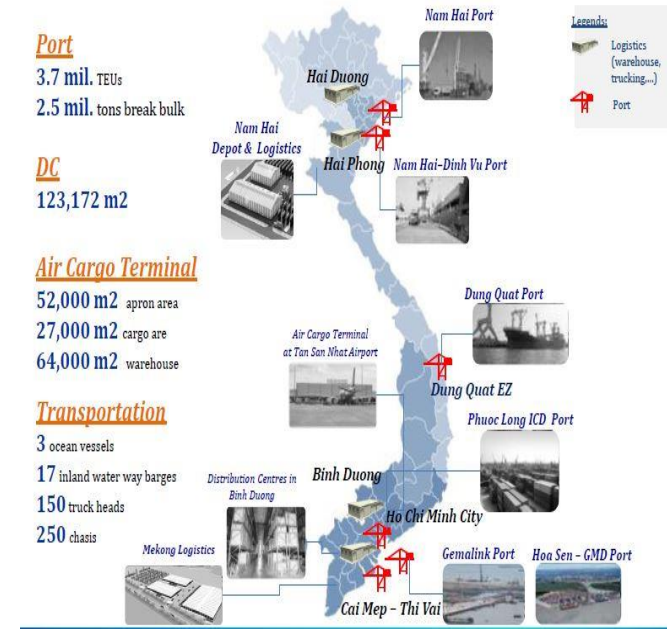
Sản lượng hàng hóa qua khu vực Hải Phòng (triệu tấn)

Nguồn: TP Hải Phòng, KISVN dự phóng

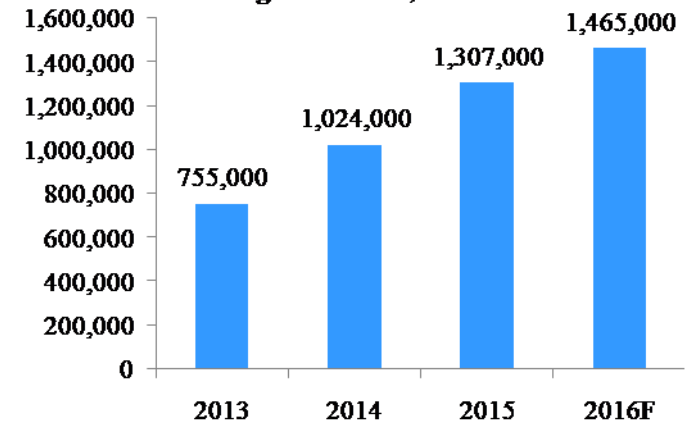


GMD (Vốn hóa: 4,485 tỷ) – Kỳ Vọng Gemalink

- Một trong những công ty khai thác cảng lớn nhất Việt Nam.
- Cảng Nam Hải và Nam Hải Đình Vũ nằm trong cụm cảng Hải Phòng, được quy hoạch trở thành 1 trong 3 cụm cảng chính ở Việt Nam.
- Cảng nước sâu Gemalink tại Cái Mép – Thị Vải với công suất 2.4 triệu TEUs/năm đang được tái khởi động
- Kết quả 1H2016
 - Cảng biển: sản lượng qua Nam Hải Đình Vũ tăng trưởng nhờ mở rộng diện tích kho bãi, Nam Hải giảm nhẹ.
 - Logistic, kho bãi: tăng trưởng tốt nhờ tăng công suất các DC.
 - Doanh thu đạt 1,771 tỷ đồng (+2.6% n/s), LN 184 tỷ đồng (-9.3% YoY).
- 2H2016, đưa vào các trung tâm logistics mới như Mekong Logistics, Nam Hải Logistics.
- Doanh thu 2016 ước tính tăng 8% đạt 3,865 tỷ đồng, LNST giảm 8.8% còn 508 tỷ đồng do không còn đóng góp từ việc bán tài sản. PE dự phóng 2016 là 10.5x. Giá mục tiêu 1 năm 33k đồng/cp.



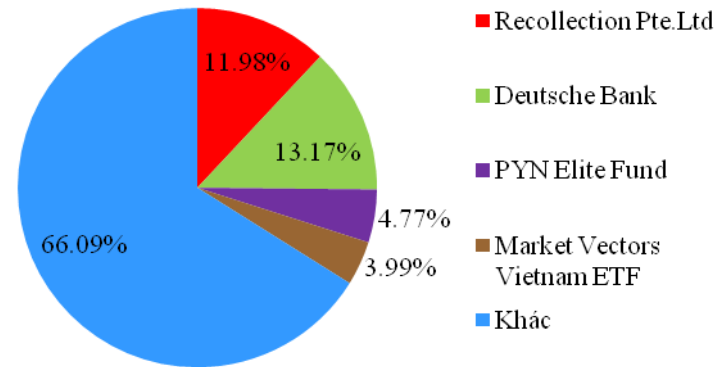
Sản lượng hàng hóa thông qua cảng (TEUs)
Nguồn: GMD, KISVN.



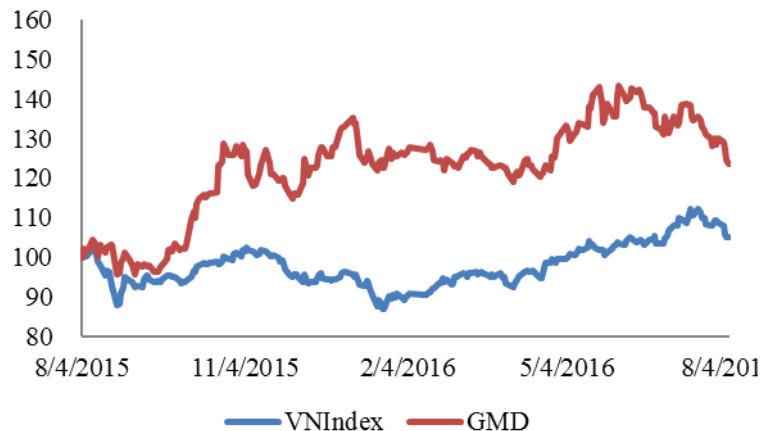
GMD – Dự báo tài chính

GMD (25k đ/cp, Vốn hóa: 4,485 tỷ)	2014	2015	2016E	2017E
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	3,013	3,586	3,865	4,153
LNT hoạt động (EBIT, tỷ đồng)	313	641	669	711
LNST (tỷ đồng)	565	461	485	600
Tăng trưởng doanh thu (%)	19%	19%	8%	7%
Tăng trưởng EBIT (%)	66%	105%	4%	6%
Tăng trưởng LNST (%)	177%	-18%	5%	24%
EPS điều chỉnh, pha loãng (đồng)	3,048	2,242	2,380	3,021
BVPS pha loãng (đồng)	28,001	28,343	28,723	30,244
P/E (x)	8.2	11.1	10.5	8.3
P/B (x)	0.6	0.6	0.9	0.8
ROA (%)	7.2%	5.4%	5.3%	6.3%
ROE (%)	11.3%	8.1%	8.3%	10.2%
(loại trừ lợi ích cổ thông thiểu số)				
Tài sản/VCSH (x)	168%	177%	181%	178%
Khả năng thanh toán lãi vay (EBIT/chi phí lãi vay ròng, x)	3.20	6.56	7.18	7.36

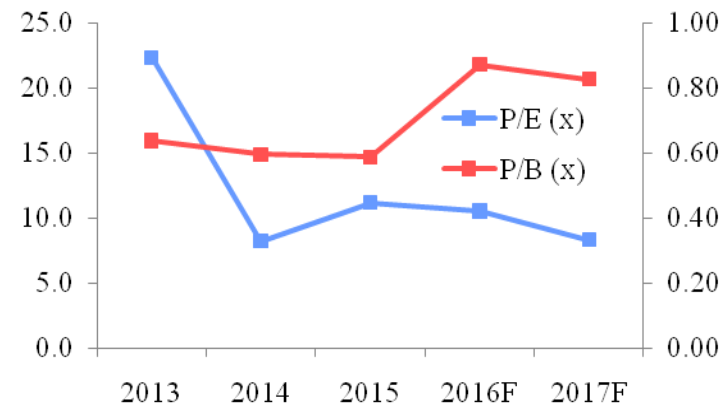
Cơ cấu cổ đông



Giá cổ phiếu GMD vs VN-Index trong 1 năm



Chỉ số P/E và P/B qua từng năm



Nguồn: StoxPlus

Nguồn: GMD, KISVN

GMD (Vốn hóa: 4,485 tỷ) – Kiểm tra lại hỗ trợ trung hạn

- GMD đang tiến về khu vực hỗ trợ trung hạn 22.5-23 với khối lượng giao dịch mỗi phiên khá đều nhau, xấp xỉ KLGĐ trung bình 5 phiên gần nhất.
- Đồ thị tuần của GMD xuất hiện tín hiệu phân kỳ giữa đồ thị giá và chỉ báo RSI, liên tiếp các cây nến đỏ đặc xác nhận cho tín hiệu đảo chiều khi xuyên thủng xuống các đường EMA(10), EMA(20) tiếp tục dốc xuống.
- Các chỉ báo kỹ thuật trong ngắn hạn của GMD đều cho tín hiệu tiêu cực khi các đường EMA tiếp tục dốc xuống, ADX đi lên trong khi +DI đi lên và -DI đi xuống, MACD và RSI tiếp tục hướng xuống, xác nhận xu hướng giảm giá trong ngắn hạn đang mạnh dần lên.



HÀNH ĐỘNG

- Khuyến nghị chờ đợi các tín hiệu đảo chiều tăng ngắn hạn tại vùng giá 22.5-23.

	Chỉ báo (Ngày)	Giá trị	Độ dốc	Tín hiệu
Nhóm chỉ báo xác nhận xu hướng và độ mạnh	ADX	24,57	Đi lên	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	+DI	12,82	Đi xuống	
	-DI	34,32	Đi lên	
Nhóm chỉ báo theo xu hướng	EMA (10)	25.10	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	EMA (20)	26.53	Đi xuống	
Nhóm chỉ báo dao động	RSI(14)	31,63	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
Nhóm chỉ báo khối lượng	Khối lượng giao dịch	190.160	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	EMA(5)	199.432	Đi xuống	

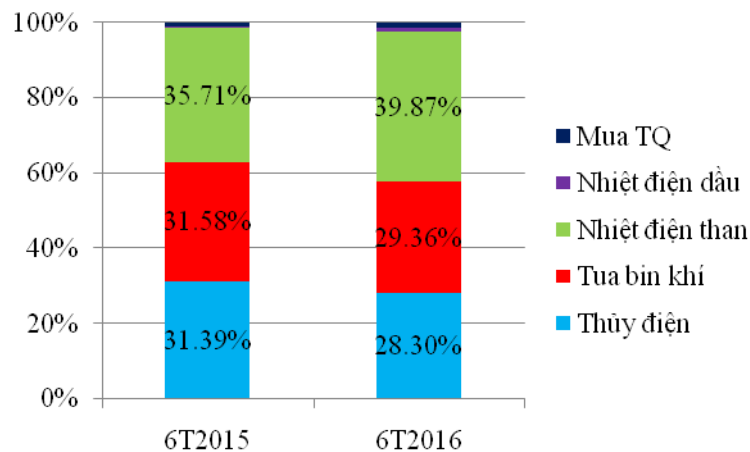
THỦY ĐIỆN – TÍCH CỰC

1. Tình hình 1H2016

- Elnino kéo dài khiến cho lượng mưa giảm -> giảm sản lượng điện của hầu hết doanh nghiệp thủy điện.
- Theo EVN, tổng lượng điện sản xuất và mua là 84.75 tỷ kWh. Trong đó thủy điện là 23.98 tỷ kWh, giảm 1% so với cùng kỳ.
- Các doanh nghiệp niêm yết: doanh thu giảm 7% còn 2,900 tỷ, LNST giảm 53% còn 350 tỷ.

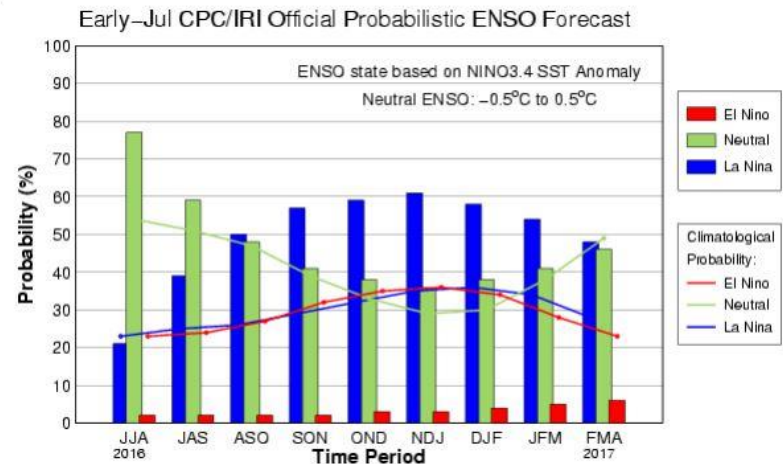
2. Kỳ vọng 2H2016 và 2017

- Lanina nhiều khả năng xuất hiện (xác suất 60% trong nửa cuối 2016 và kéo dài tới 2017 theo ước tính của National Oceanic and Atmospheric Administration – U.S Department of Commerce).
- Sản lượng mưa sẽ dồi dào sẽ cải thiện KQKD của các doanh nghiệp thủy điện.
- Khuyến nghị: SJD



Tỷ trọng các nguồn cung cấp điện
 Nguồn: EVN, KISVN tổng hợp

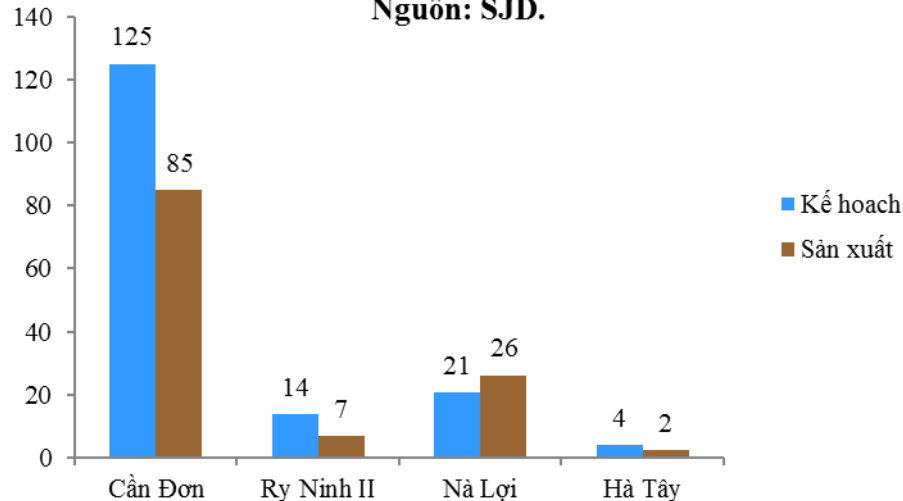
Xác suất Lanina là 60% vào tháng 10 và 11
 Nguồn: National Oceanic and Atmospheric Administration



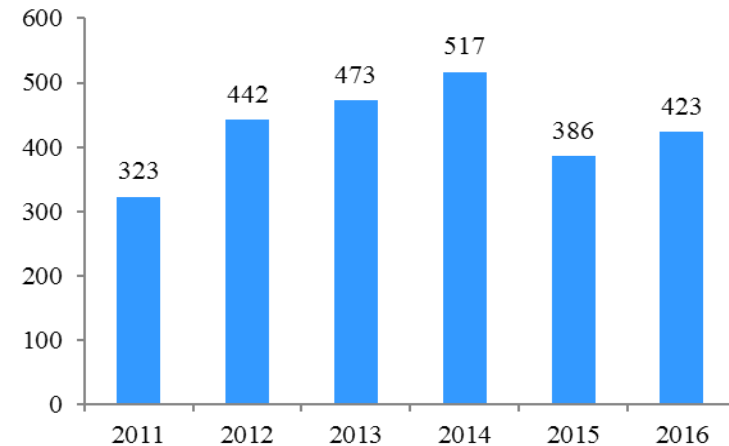
SJD (Vốn hóa: 1,264 tỷ) – Kỳ vọng Lanina

- 1H2016, sản lượng điện 1H2016 đạt 153 triệu kWh, hoàn thành 73% kế hoạch nửa đầu năm. Doanh thu đạt 136 tỷ đồng (-14% YoY), LNST đạt 59 tỷ đồng (-24.3% YoY).
- Lanina nhiều khả năng xảy ra trong các tháng tới và kéo dài tới 1H2017. Lượng mưa dồi dào sẽ giúp SJD khôi phục lại sản lượng điện sản xuất.
- Doanh thu 2016 ước tính tăng 8% đạt 413 tỷ đồng, nhờ sản lượng điện tăng 9.5%. LNST tăng 2.2% đạt 182 tương ứng với EPS là 3,971 đồng/cp.
- PE dự phóng 2016 là 6.8x. Giá mục tiêu 6T – 1 năm 36k/cp.

Sản lượng điện 6 tháng đầu năm 2016 các nhà máy (triệu kWh)
Nguồn: SJD.



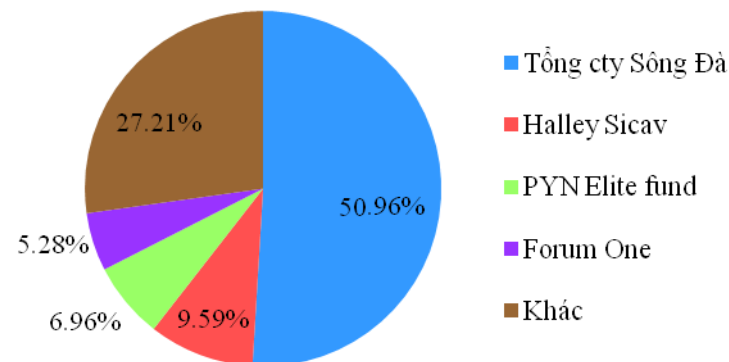
Sản lượng điện Cần Đơn (triệu kWh)
Nguồn: SJD, KISVN dự phóng.



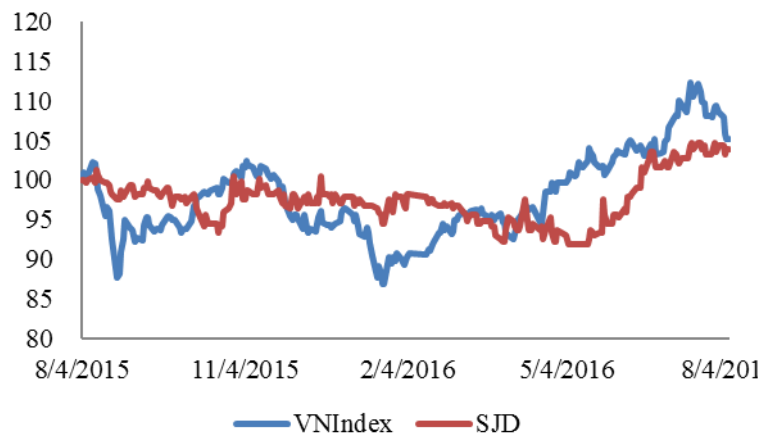
SJD – Dự báo tài chính

SJD (27k đ/cp, Vốn hóa: 1,264 tỷ)	2014	2015	2016E	2017E
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	391	382	414	446
LNT hoạt động (EBIT, tỷ đồng)	198	190	206	218
LNST (tỷ đồng)	183	179	184	196
Tăng trưởng doanh thu (%)	26%	-2%	8%	8%
Tăng trưởng EBIT (%)	17%	-4%	8%	6%
Tăng trưởng LNST (%)	23%	-3%	3%	6%
EPS điều chỉnh, pha loãng (đồng)	3,983	3,899	4,015	4,266
BVPS pha loãng (đồng)	21,637	22,788	24,303	25,570
P/E (x)	6.9	7.1	6.8	6.4
P/B (x)	1.3	1.2	1.1	1.1
ROA (%)	15.0%	13.3%	13.1%	13.5%
ROE (%)	20.3%	17.6%	17.1%	17.1%
<i>(loại trừ lợi ích cổ thông thiểu số)</i>				
Tài sản/VCSH (x)	1.30	1.33	1.28	1.26
Khả năng thanh toán lãi vay (EBIT/chi phí lãi vay ròng, x)	48.62	81.45	25.53	27.06

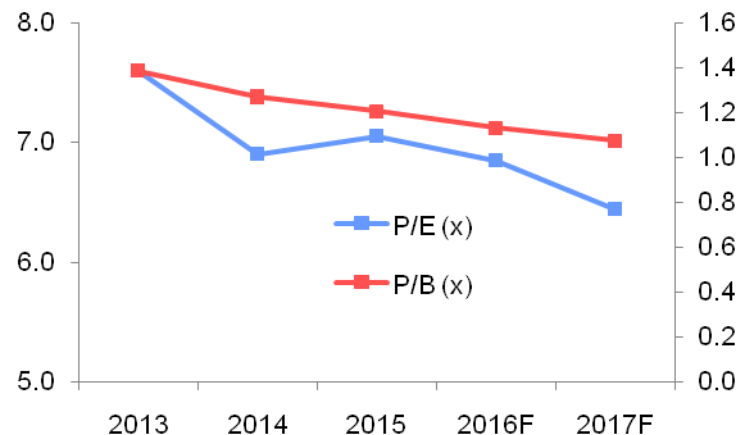
Cơ cấu cổ đông



Giá cổ phiếu SJD vs VN-Index trong 1 năm



Chỉ số P/E và P/B qua từng năm



Nguồn: StoxPlus

Nguồn: SJD, KISVN

SJD (Vốn hóa: 1,264 tỷ) – Kỳ vọng chu kỳ tích lũy sẽ kết thúc

- SJD đang trong giai đoạn tích lũy sau khi bật tăng mạnh mẽ từ vùng 24-24.5.
- Nhóm chỉ báo xu hướng cho tín hiệu tích cực khi 2 đường EMA(10) và EMA(20) đang hướng lên. Đồng thời chỉ báo Bollinger Bands đang mở rộng ra hỗ trợ cho xu hướng tăng của SJD.
- Nhóm chỉ báo xung lượng đang duy trì ở mức cao và hướng lên xác nhận cho xu hướng tăng trung hạn.
- Tuy nhiên, nhóm chỉ báo dòng tiền đang đi ngang cho thấy SJD cần thêm thời gian để thu hút dòng tiền đầu tư.



HÀNH ĐỘNG

- Khuyến nghị mua khi giá phá vỡ biên trên của vùng tích lũy 26.8-28 với mục tiêu trung hạn là 32.
- Cắt lỗ khi giá giảm dưới ngưỡng 26.8.

	Chỉ báo (tuần)	Giá trị	Độ dốc	Tín hiệu
Nhóm chỉ báo xác nhận xu hướng và độ mạnh	ADX	47.5	Đi lên	Trung tín
	+DI	24.2	Đi xuống	
	-DI	5.4	Đi lên	
Nhóm chỉ báo theo xu hướng	EMA (10)	26.8	Đi lên	Tích cực, xác nhận xu hướng tăng trong ngắn hạn
	EMA (20)	25.8	Đi lên	
Nhóm chỉ báo dao động	RSI(14)	68	Đi ngang	Trung tín
Nhóm chỉ báo khối lượng	Khối lượng giao dịch	21,700	Đi ngang	Trung tín
	EMA(5)	64,000	Đi ngang	
	Chaikin(10,20)	-11,431	Đi ngang	Trung tín

VIỄN THÔNG – TÍCH CỰC

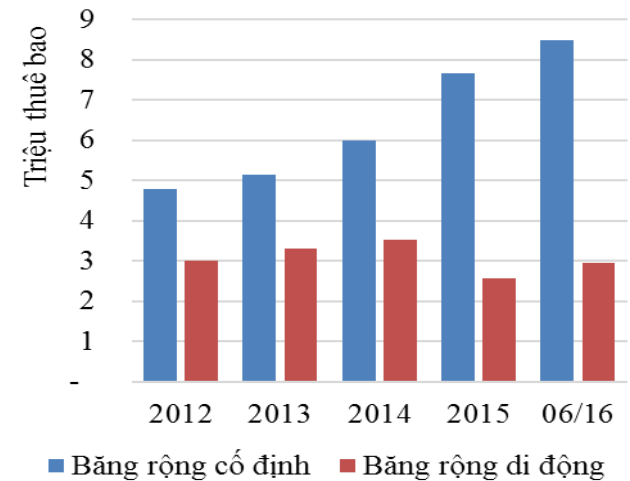
1. Tình hình 1H2016

- *Tới cuối tháng 6, số thuê bao băng thông rộng cố định tăng 11% so với cuối năm 2015, đạt 8.5 triệu, trong khi thuê bao băng thông rộng di động tăng 15%, đạt gần 3 triệu thuê bao.*
- *Riêng trong thuê bao băng rộng cố định, thuê bao cáp quang tăng 40% so với cuối 2015, đạt 5.1 triệu thuê bao, nhờ xu hướng quang hóa kết nối của các nhà mạng.*
- *3 nhà mạng VNPT, Viettel và Mobiphone triển khai thử nghiệm 4G.*
- *Ngày 01/07, Mobiphone ra mắt đường trục truyền dẫn Bắc Nam, trở thành công ty thứ 4 sau Viettel, Vinaphone và FPT Telecom.*

2. Kỳ vọng 2H2016 và 2017

- *Còn khoảng 2.5 triệu thuê bao cáp đồng sẽ chuyển đổi sang cáp quang.*
- *Chính thức cấp phép mạng 4G từ cuối tháng 9.*
- *Thuê bao băng rộng di động sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh hơn băng rộng cố định do tính linh hoạt và chi phí ngày càng rẻ.*
- *Mobiphone có thể sẽ được cổ phần hóa, tạo sức hút nguồn vốn cho ngành viễn thông nói chung.*
- *Khuyến nghị: VKC*

Thuê bao băng rộng cố định vs di động
Nguồn: VNTA



VKC (Vốn hóa: 302 tỷ) – Hưởng lợi từ sự phát triển của hai ngành độc lập

▪ Sản xuất cáp viễn thông

- Một trong 3 công ty sản xuất cáp viễn thông tại Việt Nam. Chuyên cung cấp cáp trực nhánh, kết nối tới hộ gia đình.
- Cung cấp 100% nhu cầu cáp trực nhánh của FPT.
- Hợp đồng xuất khẩu cáp đồng sang Philippines trong vòng 7 năm từ 2014, giá trị 5 triệu USD/năm.



▪ Phân phối săm lốp

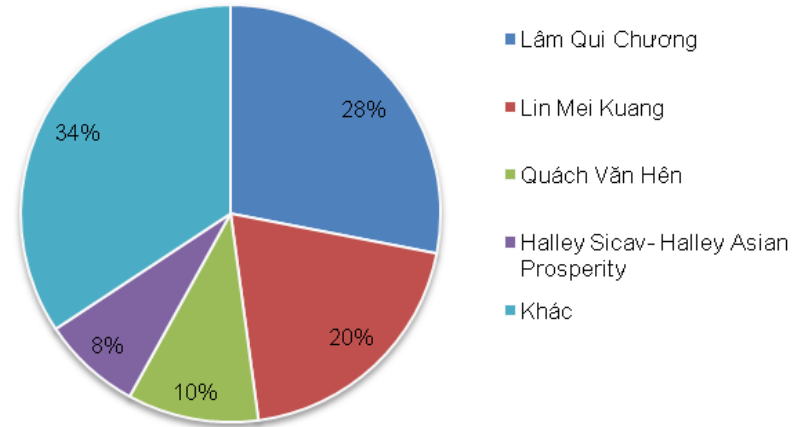
- Phân phối duy nhất sản phẩm Maxxis của Chengshin, công ty sản xuất săm lốp Đài Loan lớn thứ 9 trên thế giới
 - Hệ thống phân phối rộng khắp từ miền Trung vào miền Nam.
 - Hưởng lợi từ tăng trưởng tiêu dùng xe trong nước. Đóng góp 70% tổng doanh thu hàng năm.
- 1H2016, doanh thu đạt 577 tỷ đồng, tăng 21% n/n và đạt 48% kế hoạch năm 1,210 tỷ đồng. LN đạt 25 tỷ đồng, tăng 213% n/n và đạt 57% kế hoạch năm 44 tỷ đồng.
- Doanh thu 2016: 1,292 tỷ đồng, tăng 22%. Lợi nhuận 2016: 44 tỷ đồng, tăng 91%, tương đương EPS 2016 là 2.1k. Giá mục tiêu 6T – 1 năm : 22k/CP



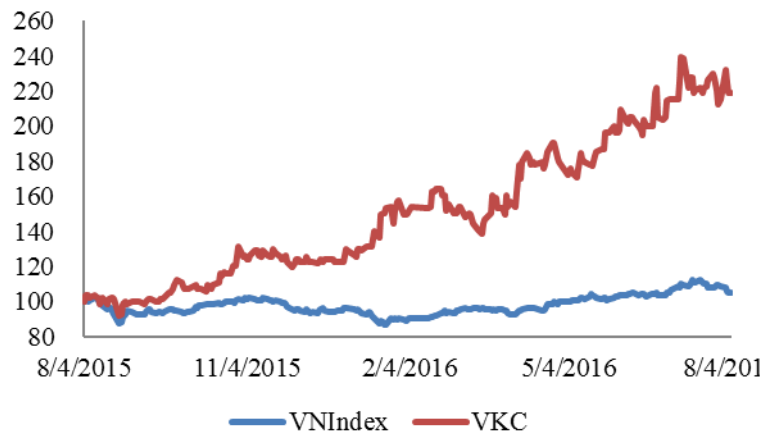
VKC- Dự báo tài chính

VKC (15.1k đ/cp, Vốn hóa: 302 tỷ)	2014	2015	2016E	2017E
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	846	1,056	1,292	1,503
LNT hoạt động (EBIT, tỷ đồng)	28	45	69	80
LNST (tỷ đồng)	11	23	44	56
Tăng trưởng doanh thu (%)	3%	25%	22%	16%
Tăng trưởng EBIT (%)	5%	59%	52%	16%
Tăng trưởng LNST (%)	269%	99%	95%	27%
EPS điều chỉnh, pha loãng (đồng)	742	1,477	2,143	2,729
BVPS pha loãng (đồng)	12,517	13,085	13,823	15,095
P/E (x)	20	10.2	7.0	5.5
P/B (x)	1.2	1.2	1.1	1.0
ROA (%)	2%	4%	7%	8%
ROE (%)	7%	14%	19%	19%
(loại trừ lợi ích cổ thông thiểu số)				
Tài sản/VCSH (x)	3.3	3.4	2.3	2.4
Khả năng thanh toán lãi vay (EBIT/chi phí lãi vay ròng, x)	2	3	5	7

Cơ cấu sở hữu

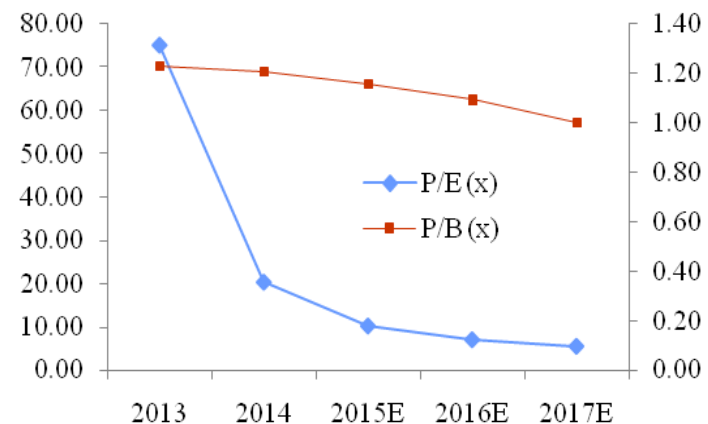


Giá cổ phiếu VKC vs VN-Index trong 1 năm



Nguồn: StoxPlus

Chỉ số P/E và P/B qua từng năm



Nguồn: VKC, KISVN

VKC (Vốn hóa: 302 tỷ) – Duy trì xu hướng tăng trung hạn

- Sau khi chọc thủng biên dưới của kênh xu hướng tăng trung hạn, VKC đã có nhịp điều chỉnh và đóng cửa trên kênh giá, nhưng không được hỗ trợ bởi khối lượng giao dịch.
- Giá trị ADX liên tục sụt giảm, dưới ngưỡng 25, và cắt cả hai đường tính hiệu +DI và -DI. Tính hiệu tiêu cực của ADX kết hợp 2 đường +DI và -DI giao cắt cho thấy xu hướng tăng đã chập dứt và VKC bước vào giai đoạn đi ngang.
- VKC cũng đã chọc thủng 2 đường EMA(10) và EMA(20), cùng với RSI đi ngang, xác nhận cho xu hướng trên.
- Chỉ báo Chaikin giảm mạnh trong những tuần gần đây cho thấy dòng tiền đã suy yếu.



HÀNH ĐỘNG

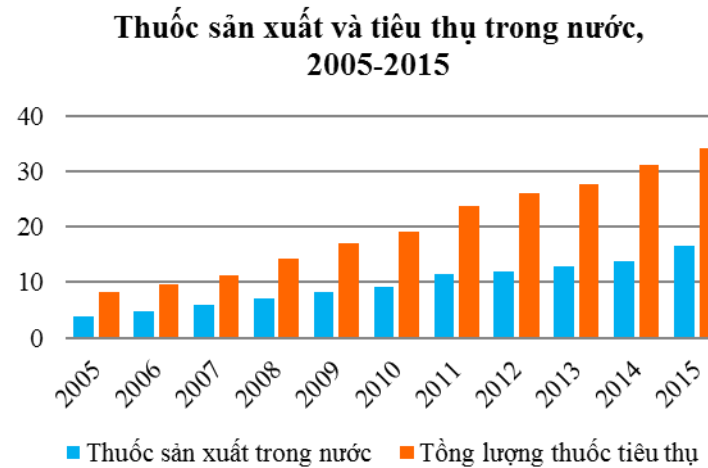
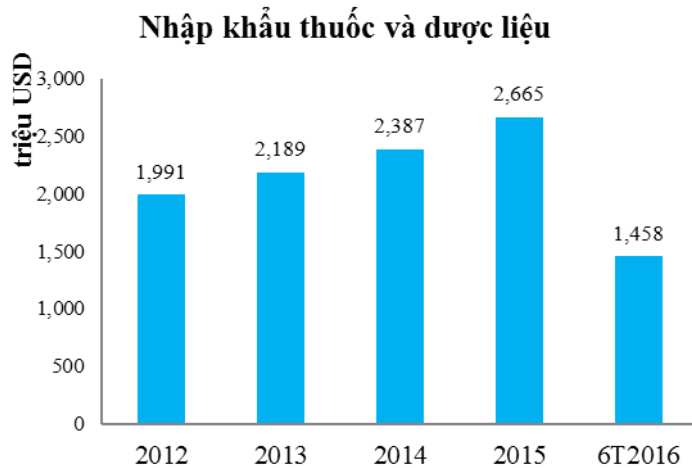
- Khuyến nghị Mua trung hạn khi VKC xuất hiện các nhịp điều chỉnh sắp tới về 13.0-13.4.

	Chỉ báo (Ngày)	Giá trị	Độ dốc	Tín hiệu
Nhóm chỉ báo xác nhận xu hướng và độ mạnh	ADX (14)	22,92	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	+DI (14)	32,92	Đi xuống	
	-DI (14)	24,62	Đi lên	
Nhóm chỉ báo xu hướng	EMA (10)	15,39	Đi ngang	Trung tính
	EMA (20)	15,49	Đi lên	
Nhóm chỉ báo dao động	RSI(14)	53,79	Đi ngang	Trung tính
Nhóm chỉ báo khối lượng	Khối lượng giao dịch	200.200	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn.
	Chaikin(10,20)	-4.054,59	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn.

ĐƯỢC - TÍCH CỰC

1. Tình hình 1H2016:

- Nhập khẩu thuốc và dược liệu đạt 1,458 triệu USD, tăng 22% so với cùng kỳ.
- Tiêu thụ thuốc, hóa dược và dược liệu tăng 6.1% so với cùng kỳ.
- Các công ty dược niêm yết: doanh thu tăng 6% đạt 12,400 tỷ đồng, LNST tăng 14% n/n đạt 725 tỷ đồng.

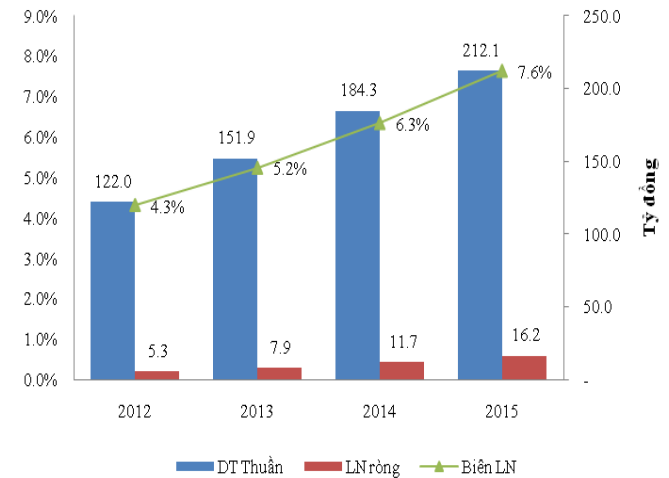


2. Triển vọng 2H2016 và 2017

- Luật Dược sửa đổi (04/2016) tạo điều kiện thuận lợi trong đấu thầu thuốc cho các DN sản xuất nội địa.
- Định hướng phát triển ngành dược tới năm 2020, sản xuất thuốc trong nước cung cấp 80% nhu cầu từ mức 50% hiện nay
- Nhận thức liên quan đến sức khỏe gia tăng khi thu nhập tăng (cùng với tình trạng thực phẩm “bẩn” hiện tại) sẽ gia tăng nhu cầu đối với các sản phẩm dược.
- Khuyến nghị: DP3

DP3 (Vốn hóa: 188 tỷ) – Duy Trì Phong Độ

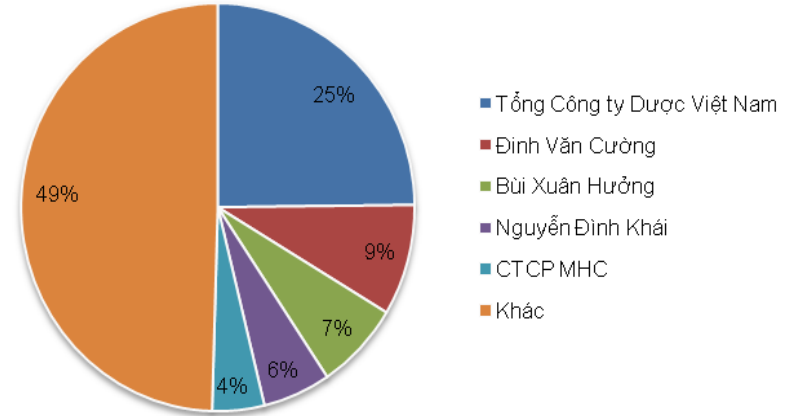
- Sản phẩm thuốc đông dược nên chịu sự cạnh tranh ít hơn từ các doanh nghiệp tân dược.
- Thương hiệu lâu đời 50 năm, chiếm 15% thị phần đông dược (theo nghiên cứu của DP3).
- Lợi nhuận tăng tương kép 40% trong giai đoạn 2012-2015.
- 1H2016, doanh thu đạt 120 tỷ đồng, tăng 16% n/n và hoàn thành 55% kế hoạch năm 220 tỷ đồng. LN đạt 14.6 tỷ đồng, tăng 57% n/n và đạt 73% kế hoạch năm 20 tỷ đồng.
- Doanh thu 2016 ước tính đạt 244 tỷ đồng, tăng 15% so với cùng kỳ. Lợi nhuận 2016 ước đạt 22 tỷ đồng, tăng 37.5%. PE dự phóng 2016 là 8.5x. Giá mục tiêu 1 năm : 38k



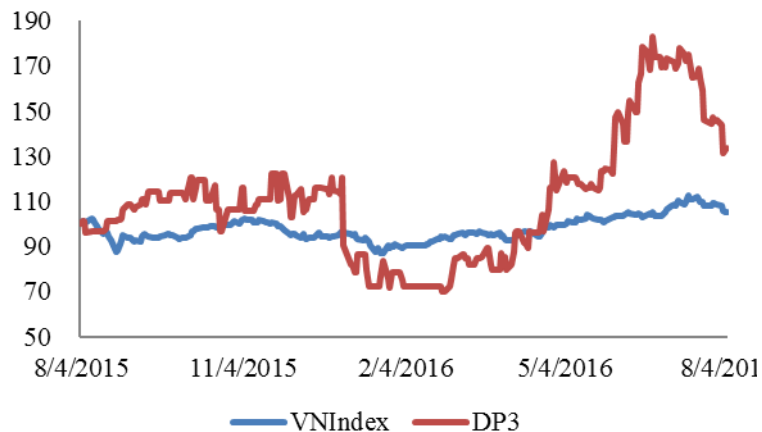
DP3 – Dự báo tài chính

DP3 (27.6k d/cp, Vốn hóa: 188 tỷ)	2014	2015	2016E	2017E
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	184	212	244	281
LNT hoạt động (EBIT, tỷ đồng)	22	23	30	35
LNST (tỷ đồng)	12	16	22	26
Tăng trưởng doanh thu (%)	21%	15%	15%	15%
Tăng trưởng EBIT (%)	30%	6%	31%	15%
Tăng trưởng LNST (%)	47%	39%	36%	19%
EPS điều chỉnh, pha loãng (đồng)	1,937	2,687	3,246	3,852
BVPS pha loãng (đồng)	18,339	19,562	17,172	19,260
P/E (x)	14	10.3	8.5	7.2
P/B (x)	1.5	1.4	1.6	1.4
ROA (%)	8%	10%	12%	14%
ROE (%)	12%	16%	20%	21%
(loại trừ lợi ích cổ thông thiểu số)				
Tài sản/VCSH (x)	1.6	1.7	1.6	1.5
Khả năng thanh toán lãi vay (EBIT/chi phí lãi vay ròng, x)	7	6	8	11

Cơ cấu cổ đông

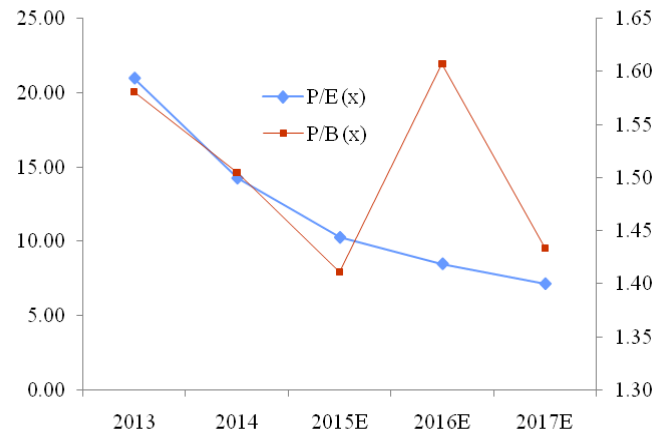


Giá cổ phiếu DP3 vs VN-Index trong 1 năm



Nguồn: StoxPlus

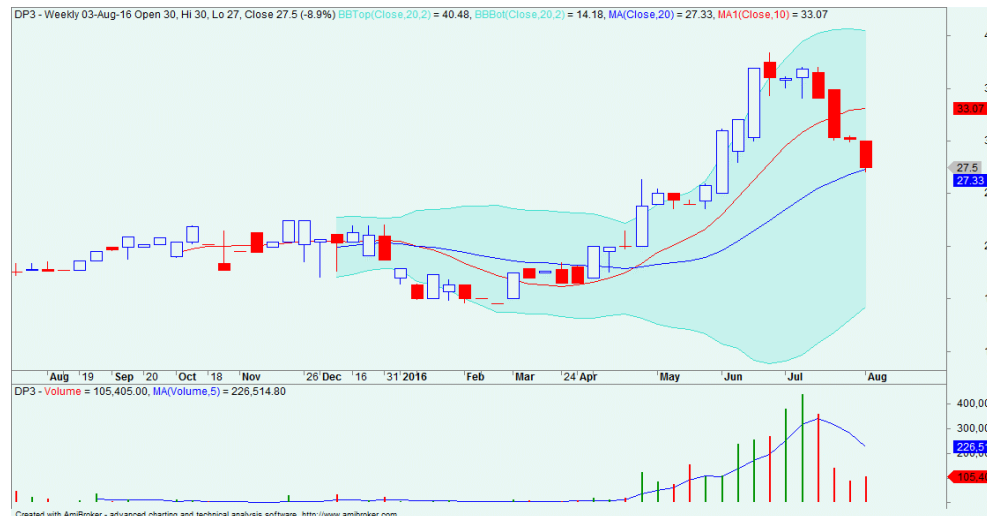
Chỉ số P/E và P/B qua từng năm



Nguồn: DP3, KISVN

DP3 (Vốn hóa: 188 tỷ) – Áp lực giảm giá vẫn hiện hữu

- DP3 đang điều chỉnh về hỗ trợ trung hạn 26-27, tương đương với mức 50% của Fibonacci. Biên độ dao động của cây nến tuần vẫn rất lớn cho thấy áp lực bán đang chiếm ưu thế.
- Chỉ báo ADX(14) đang giảm nhẹ và đường +DI và -DI đang hướng vào nhau cho thấy xu hướng tăng trung hạn đang yếu đi.
- Đường MACD đã cho tín hiệu giao cắt đường tín hiệu và đường PS Histogram giảm dưới đường 0 tạo áp lực điều chỉnh lên đường giá.



HÀNH ĐỘNG

- Khuyến nghị tiếp tục quan sát và chờ đợi các cơ hội rõ ràng hơn.

	Chỉ báo (tuần)	Giá trị	Độ dốc	Tín hiệu
Nhóm chỉ báo xác nhận xu hướng và độ mạnh	ADX	39.1	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	+DI	29.6	Đi xuống	
	-DI	22.2	Đi lên	
Nhóm chỉ báo theo xu hướng	EMA (10)	33.7	Đi xuống	Trung tính
	EMA (20)	27.3	Đi lên	
Nhóm chỉ báo dao động	RSI(14)	51.7	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
Nhóm chỉ báo khối lượng	Khối lượng giao dịch	105,405	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	EMA(5)	855.000	Đi xuống	
	Chaikin(10,20)	16,700.8	Đi xuống	

BÁN LẺ - TÍCH CỰC

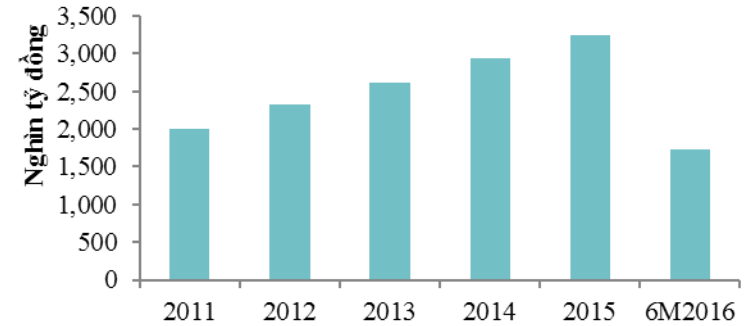
1. Tình hình 1H2016:

- *Thị trường bán lẻ nói chung*
 - *Tổng mức bán lẻ hàng hóa đạt 1,700 nghìn tỷ, tăng 10% n/n, cao hơn mức tăng 9% của 6T2015.*
- *Thị trường ô tô nói riêng*
 - *Sản lượng tiêu thụ xe ô tô tiếp tục tăng 35% (sau khi tăng kỷ lục năm 2015)*

2. Triển vọng 2H2016 và 2017

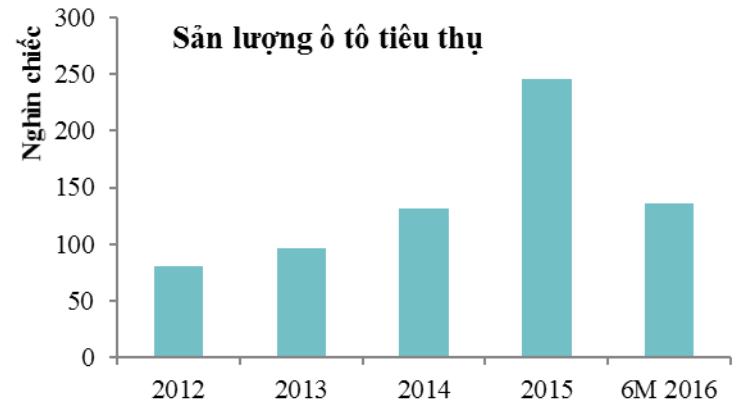
- *Dự báo sản lượng tiêu thụ ô tô tiếp tục khi thuế nhập khẩu và thuế tiêu thụ đặc biệt giảm cho các dòng xe có dung tích nhỏ*
- *Khuyến nghị: HAX*

Tổng mức bán lẻ hàng hóa



Nguồn: Tổng cục thống kê

Sản lượng ô tô tiêu thụ

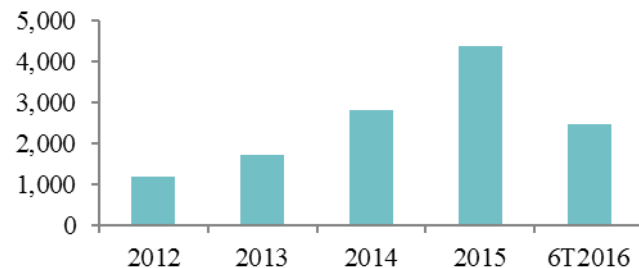


Nguồn: VAMA

HAX (Vốn hóa: 307 tỷ) – Hưởng lợi từ tăng trưởng tiêu thụ ô tô

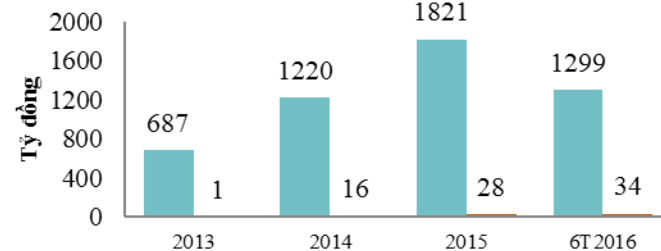
- Là 1 trong 3 công ty phân phối xe Mercedes-Benz tại Việt Nam.
- Doanh thu tăng 63% CAGR, lợi nhuận tăng 429% CAGR trong 2013-2015.
- 1H2016, doanh thu đạt 1,299 tỷ đồng, tăng 75 % n/n và hoàn thành 54% kế hoạch năm 2,385 tỷ đồng. LNST đạt 34 tỷ đồng, tăng 127% n/n và đạt 94% kế hoạch năm 36 tỷ đồng.
- Doanh thu 2016 ước tính đạt 2,422 tỷ đồng, tăng 33% so với cùng kỳ. Lợi nhuận 2016 ước đạt 42 tỷ đồng, tăng 50%. PE dự phóng 2016 là 8.7x.

Sản lượng tiêu thụ Mercedes-Benz Vietnam



Nguồn: VAMA

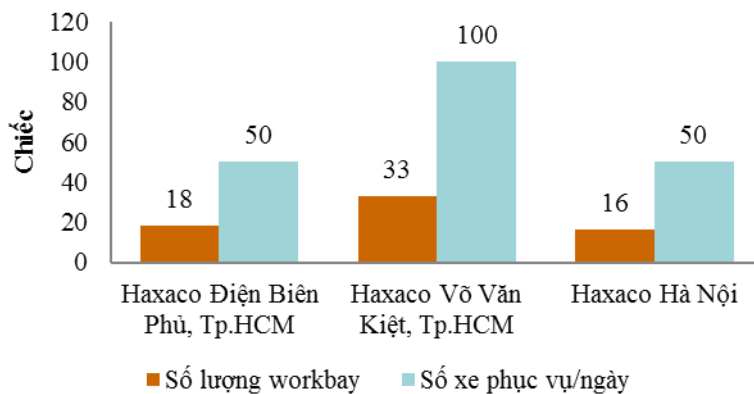
Doanh thu- LNST



Doanh thu LNST

Nguồn: HAX, KIS Research

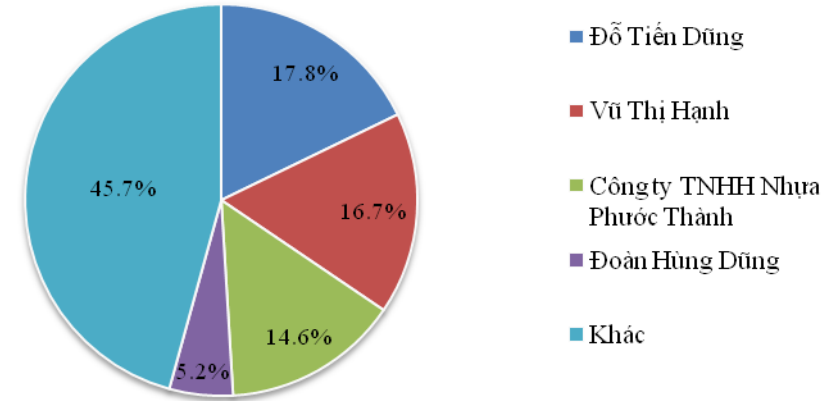
Trung tâm dịch vụ hậu mãi



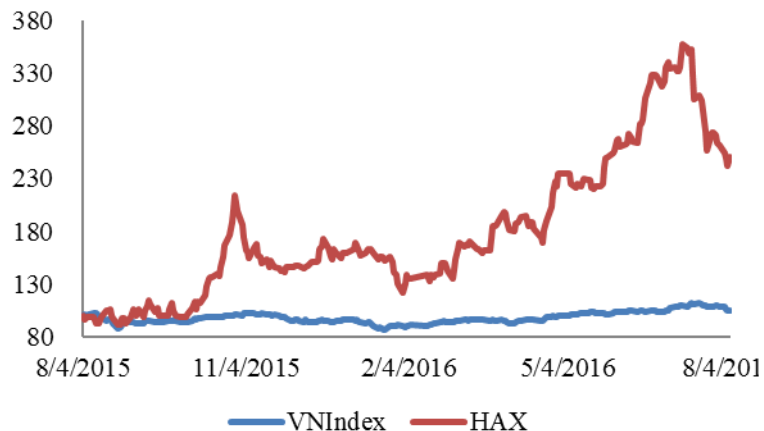
HAX- Dự báo tài chính

HAX 27.6đ/cp, Vốn hóa: 307 tỷ	2014	2015	2016E	2017E
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	1,220	1,821	2,422	3,027
LNT hoạt động (EBIT, tỷ đồng)	0	(2)	2	3
LNST (tỷ đồng)	16	28	42	59
Tăng trưởng doanh thu (%)	78%	49%	33%	25%
Tăng trưởng EBIT (%)	-126%	n/a	n/a	25%
Tăng trưởng LNST (%)	1026%	73%	48%	40%
EPS điều chỉnh, pha loãng (đồng)	1,498	2,590	3,178	4,079
BVPS pha loãng (đồng)	8,911	11,739	11,908	15,951
P/E (x)	18	10.7	8.7	6.8
P/B (x)	3.1	2.4	2.3	1.7
ROA (%)	7%	8%	10%	13%
ROE (%)	18%	25%	28%	29%
(loại trừ lợi ích cổ thông thiểu số)				
Tài sản/VCSH (x)	2.4	3.4	2.4	2.0
Khả năng thanh toán lãi vay (EBIT/chi phí lãi vay ròng, x)	0	(0)	0	1

Cơ cấu cổ đông

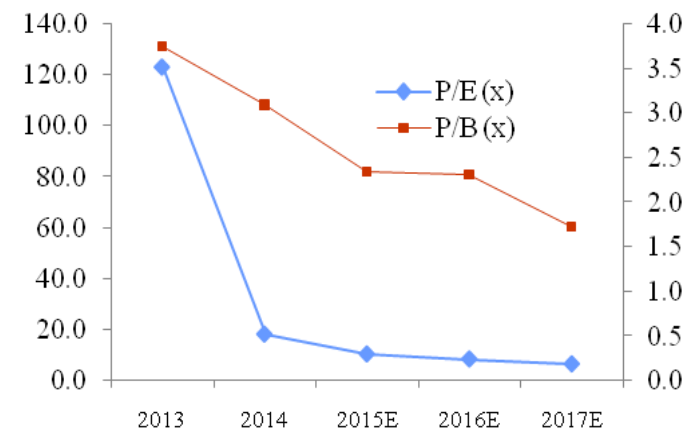


Giá cổ phiếu HAX vs VN-Index trong 1 năm



Nguồn: StoxPlus

Chỉ số P/E và P/B qua từng năm



Nguồn: HAX, KISVN

HAX (Vốn hóa: 307 tỷ) – Duy trì xu hướng tăng trung hạn

- Theo đồ thị tuần, HAX đang trong xu hướng tăng trung hạn với hỗ trợ ở vùng 25-26 và kháng cự ở vùng 32-32.5.
- Nhóm chỉ báo về dòng tiền giảm nhẹ nhưng vẫn giữ xu hướng tăng, cho thấy dòng tiền duy trì ở mức ổn định.
- Chỉ báo xung lượng ADX(14) tuy đang giảm nhẹ nhưng vẫn duy trì ở ngưỡng 50, đồng thời đường +DI vẫn nằm trên -DI hỗ trợ cho xu hướng tăng trung hạn.
- Ở chiều ngược lại, các chỉ báo xu hướng trung hạn duy trì ở mức tiêu cực khi đường giá đã cắt xuống 2 đường EMA(10) và EMA(20)



HÀNH ĐỘNG

- Khuyến nghị mua HAX tại vùng giá hiện tại.
- Cắt lỗ khi cổ phiếu giảm dưới vùng 25-26

	Chỉ báo (tuần)	Giá trị	Độ dốc	Tín hiệu
Nhóm chỉ báo xác nhận xu hướng và độ mạnh	ADX	50.1	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	+DI	29.9	Đi xuống	
	-DI	17.4	Đi lên	
Nhóm chỉ báo theo xu hướng	EMA (10)	32.1	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	EMA (20)	27.5	Đi xuống	
Nhóm chỉ báo dao động	RSI(14)	50.9	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
Nhóm chỉ báo khối lượng	Khối lượng giao dịch	280.000	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	EMA(5)	855.000	Đi xuống	
	Chaikin(10,20)	36.686	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn.

THÉP – TRUNG LẬP

1. Tình hình 1H2016

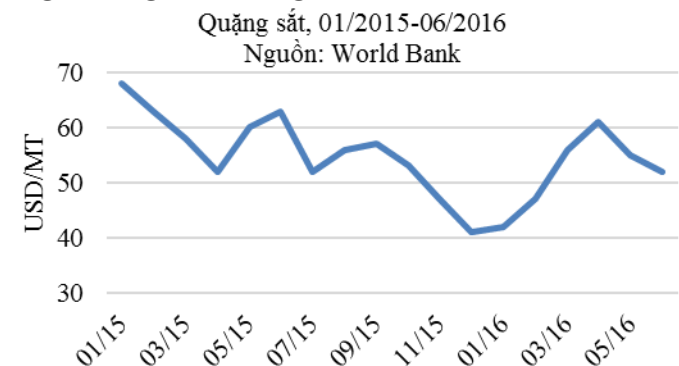
- Các doanh nghiệp trong nước sản xuất được 8.19 triệu tấn sắt thép các loại, tăng 27% n/n. Việt Nam nhập khẩu ròng 8.29 triệu tấn thép, giá trị 3 tỷ USD.
- Ngày 22/03/2016, Bộ Công thương áp thuế tự vệ tạm thời 23.3% với phôi thép và 14.2% với thép dài nhập khẩu.
- Nhu cầu cao trong nước cùng với giá thép hồi phục giúp các doanh nghiệp sản xuất trong nước tăng trưởng mạnh.
- Các doanh nghiệp niêm yết: doanh thu tăng 6% đạt 50k tỷ, LNST tăng 133% đạt 5,100 tỷ đồng.

2. Kỳ vọng 2H2016 và 2017

- Ngày 18/07/2016, Bộ Công thương ra quyết định cuối cùng về thuế tự vệ -> Hòa Phát, Tisco, Thép Việt Ý và Pomina hưởng lợi
- Giá thép thế giới đang suy yếu trở lại.
- La Nina sẽ tác động đến nhu cầu xây dựng và thép trong nửa cuối 2016.
- Chính Phủ đẩy mạnh giải ngân các dự án hạ tầng -> ngành thép duy trì mức tăng trưởng sản lượng.

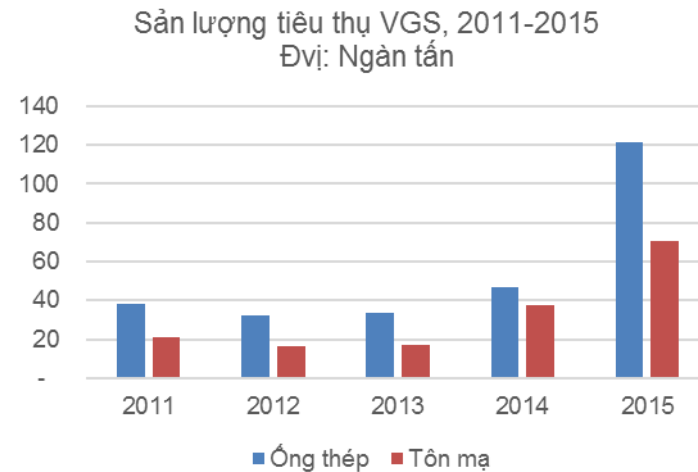
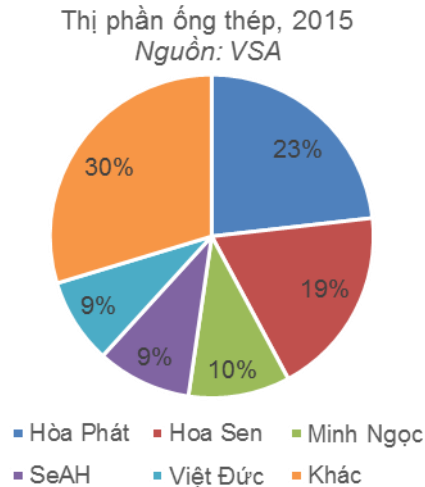
Thời gian hiệu lực thuế tự vệ	Phôi thép	Thép dài
22/03/2016 - 01/08/2016	23.3%	14.2%
01/08/2016 - 21/03/2017	23.3%	15.4%
22/03/2017 - 21/03/2018	21.3%	13.9%
22/03/2018 - 21/03/2019	19.3%	12.4%
22/03/2019 - 21/03/2020	17.3%	10.9%
22/03/2020 – Trở về sau	0%	0%

Nguồn: Bộ Công thương



VGS (Vốn hóa: 432 tỷ) – CTCP Ống Thép Việt Đức

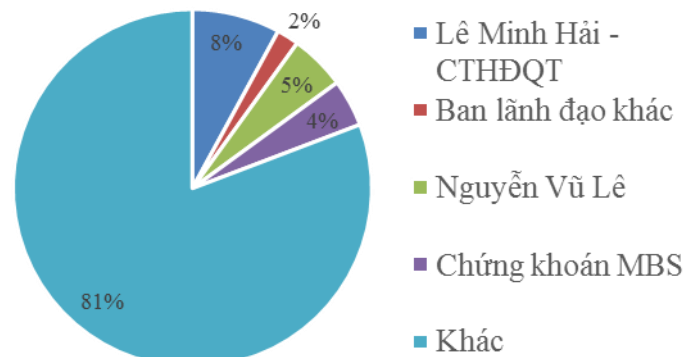
- Sản xuất và kinh doanh ống thép, tôn mạ và liên kết sản xuất thép xây dựng dưới thương hiệu Thép Việt Đức.
- Năm 2015, Việt Đức tiêu thụ được 121k tấn ống thép (chiếm 8.54% thị phần cả nước, đứng thứ 5) và 71k tấn tôn mạ. CTCP Sản xuất thép Việt Đức, công ty liên kết, tiêu thụ 304k tấn thép xây dựng (chiếm 4.8% thị phần, đứng thứ 6).
- 1H2016, doanh thu tăng 32% n/n đạt 2,202 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế tăng gấp đôi đạt 50 tỷ đồng.
- Ước tính doanh thu và LNST cả năm 2016 đạt tương ứng 4,524 tỷ đồng và 101 tỷ đồng, vượt kế hoạch 55% và 160%. Mức PE dự phóng 2016 là 4.3x tại mức giá thị trường 11.5k đ/cp, hấp dẫn.



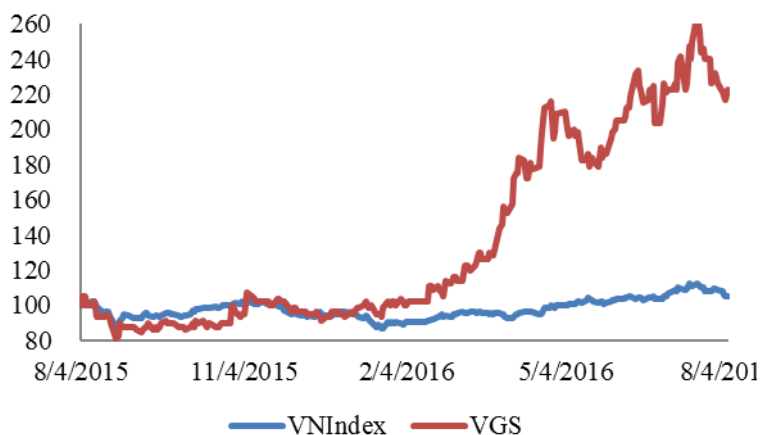
VGS – Dự báo tài chính

VGS (11.5k đ/cp, Vốn hóa: 432 tỷ)	2014	2015	2016E	2017E
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	2,716	3,428	4,524	5,705
LN hoạt động (EBIT, tỷ đồng)	38	62	129	129
LNST (tỷ đồng)	21	46	101	97
Tăng trưởng doanh thu (%)	24%	26%	32%	26%
Tăng trưởng EBIT (%)	-19%	64%	109%	0%
Tăng trưởng LNST (%)	70%	115%	121%	-4%
EPS điều chỉnh, pha loãng (đồng)	569	1,221	2,696	2,576
BVPS pha loãng (đồng)	13,233	14,077	15,772	17,849
P/E (x)	20	9	4.3	4.5
P/B (x)	0.9	0.8	0.7	0.6
ROA (%)	1%	4%	9%	8%
ROE (%)				
(loại trừ lợi ích cổ thông thiểu số)	4%	9%	18%	15%
Tài sản/VCSH (x)	2.9	2.1	1.9	1.7
Khả năng thanh toán lãi vay (EBIT/chi phí lãi vay ròng, x)	1.8	3.2	6.2	4.9

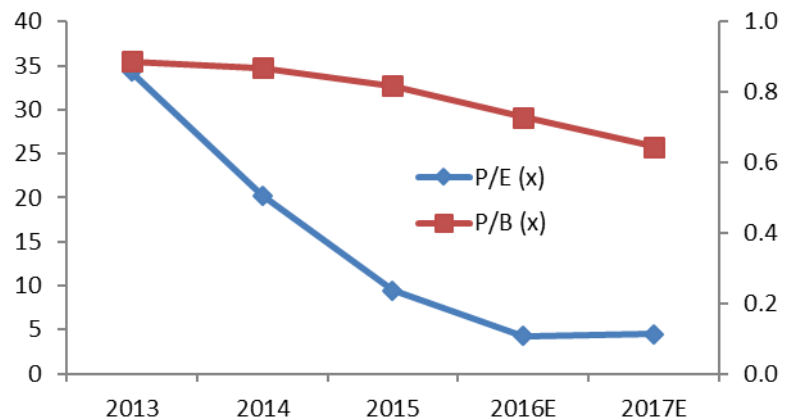
Cơ cấu cổ đông



Giá cổ phiếu VGS vs VN-Index trong 1 năm



Chỉ số P/E và P/B qua từng năm

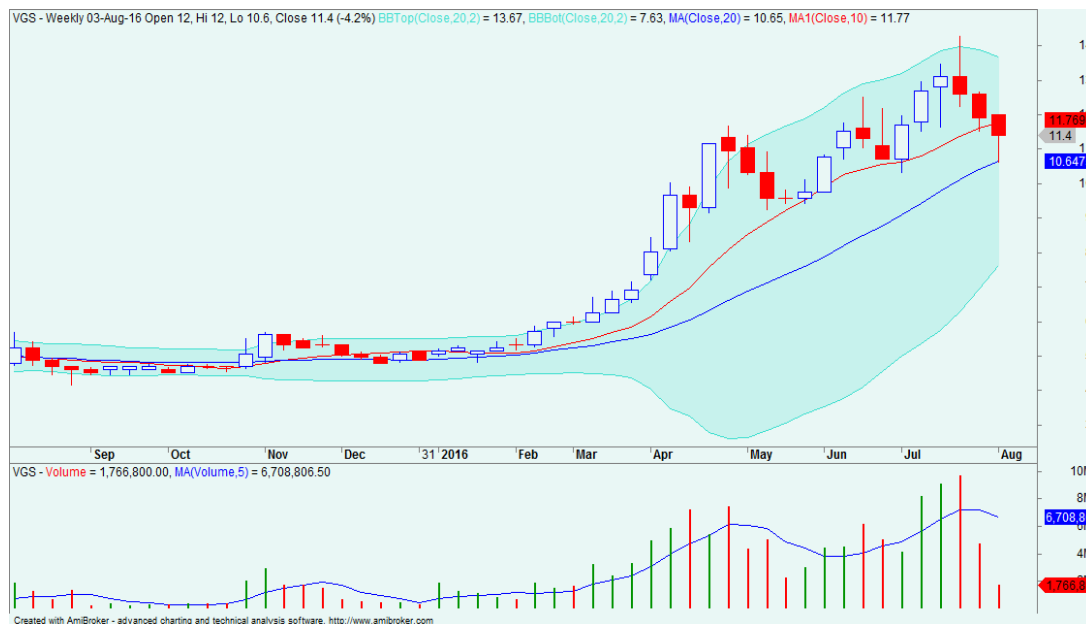


Nguồn: StoxPlus

Nguồn: VGS, KISVN

VGS (Vốn hóa: 432 tỷ) – Áp lực giảm điểm đang mạnh

- VGS đang duy trì xu hướng tăng trung hạn với hỗ trợ ở vùng 10.5-11. Đường EMA(20) vẫn đang dốc lên và hỗ trợ cho giá tuy nhiên đường giá đã cắt xuống dưới đường EMA(10) cho tín hiệu
- Tuy nhiên, các tín hiệu phân kỳ giảm điểm giữa nhóm chỉ báo RSI(14), MFI(14), Chaikin và Ps Histogram với đường giá cho tín hiệu tiêu cực và gia tăng áp lực giảm điểm lên VGS
- Chúng tôi cho rằng VGS có thể tiếp tục xu hướng giảm trong ngắn hạn nếu phá vỡ vùng hỗ trợ 10.5-11. Mức hỗ trợ kế tiếp của cổ phiếu nằm ở vùng 9-9.2.



HÀNH ĐỘNG

- Khuyến nghị mua tại vùng hỗ trợ 10.5-11.
- Cắt lỗ nếu VGS giảm dưới ngưỡng hỗ trợ trên.

	Chỉ báo (T uần)	Giá trị	Độ dốc	Tín hiệu
Nhóm chỉ báo xác nhận xu hướng và độ mạnh	ADX (14)	52.7	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn
	+DI (14)	30.1	Đi xuống	
	-DI (14)	14.9	Đi lên	
Nhóm chỉ báo xu hướng	EMA (10)	11.7	Đi ngang	Trung tính
	EMA (20)	10.6	Đi lên	
Nhóm chỉ báo dao động	RSI(14)	61.0	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn.
Nhóm chỉ báo khối lượng	Khối lượng giao dịch	1,766,800	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn.
	Chaikin(10, 20)	174,296	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn.

BẤT ĐỘNG SẢN – TRUNG LẬP

1. Tình hình 1H2016

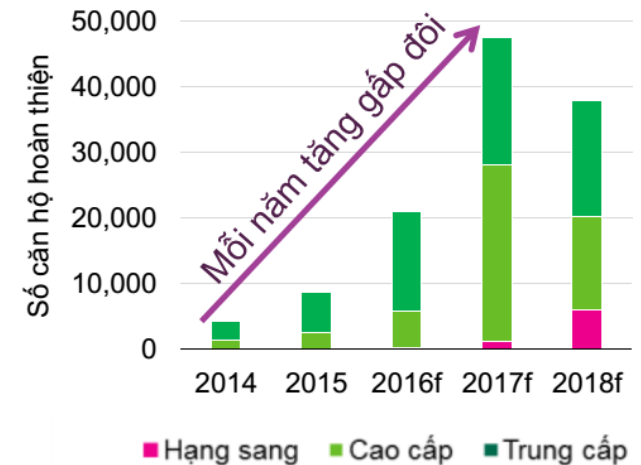
- Tại TP.HCM và Hà Nội, hơn 28,000 căn hộ được mở bán, giảm 5% n/n, và gần 24,000 căn được giao dịch trên thị trường sơ cấp, giảm 13%.
- Giá bán trên thị trường thứ cấp ổn định tại Hà Nội nhưng giảm nhẹ tại TP.HCM.
- Luật Nhà ở 2014 nới lỏng sở hữu của người nước ngoài -> tỷ lệ người nước ngoài mua nhà tăng lên 37% từ 24% cùng kỳ.
- Tỷ lệ mua nhà để cho thuê hoặc đầu cơ tăng lên gần 70% từ 40% cùng kỳ.
- Thị trường văn phòng và mặt bằng bán lẻ, tỷ lệ lấp đầy ổn định và giá cho thuê có xu hướng tăng nhẹ.

Nguồn: CBRE

- Các doanh nghiệp niêm yết: doanh thu tăng 73% đạt 46k tỷ, LNST tăng 82% đạt 6.5k tỷ)

2. Kỳ vọng 2H2016 và 2017

- Lãi suất cho vay mua nhà duy trì ở mức thấp, tiếp tục hỗ trợ thị trường bất động sản.
- Số lượng căn hộ bàn giao tăng vọt, gây áp lực lên các dự án mới triển khai.
- BĐS khu công nghiệp sẽ tiếp tục sôi động nhờ làn sóng FDI.
- Khuyến nghị: LHG



Bất động sản Hồ Chí Minh

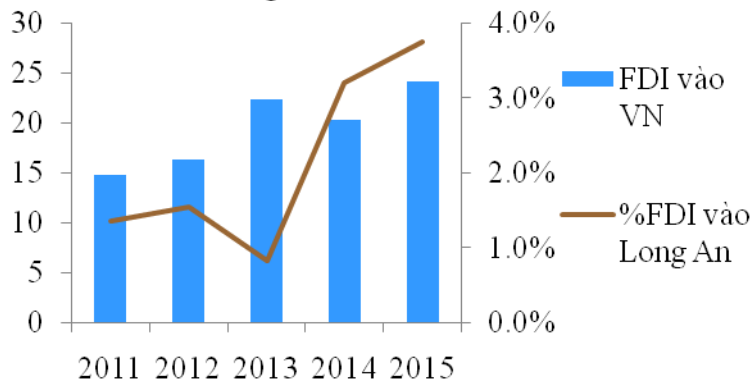
Nguồn: CBRE

LHG (Vốn hóa: 563 tỷ) – Vốn FDI Chảy Mạnh Vào Long An

- Long An là tỉnh thu hút nhiều FDI nhất tại ĐBSCL trong những năm gần đây.
- Khu công nghiệp Long Hậu ở vị trí thuận lợi, gần cảng và gần trung tâm TP.HCM.
- Giá cho thuê và tỷ lệ lấp đầy của KCN của Long Hậu luôn ở mức cao.
- Đầu tư KCN Long Hậu 3 với tổng giá trị là 1,100 tỷ đồng. Quỹ đất còn thêm gần 500ha cho dài hạn.
- 1H2016, doanh thu giảm 3% còn 138 tỷ đồng nhưng LNST tăng 55% đạt 38 tỷ đồng.
- Doanh thu 2016 ước tính đạt 404 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 75 tỷ đồng, EPS dự phóng 2016 là 2,881 đồng/cp
- PE dự phóng 2016 là 7.5x. Giá mục tiêu 6T – 1 năm là 30k/cp.

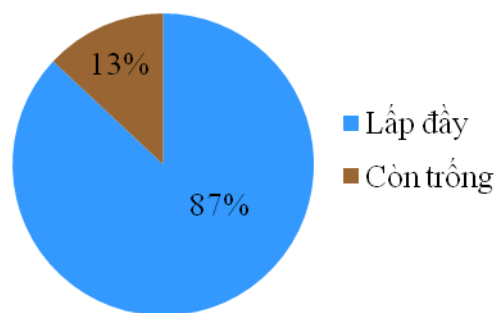
FDI Đăng Ký Việt Nam và Long An (tỷ USD)

Nguồn: FIA, KISVN.



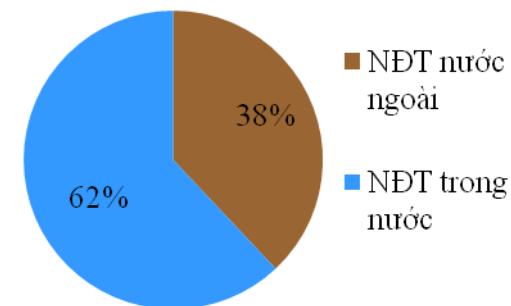
Tỷ lệ lấp đầy

Nguồn: Long Hậu



Cơ cấu khách hàng

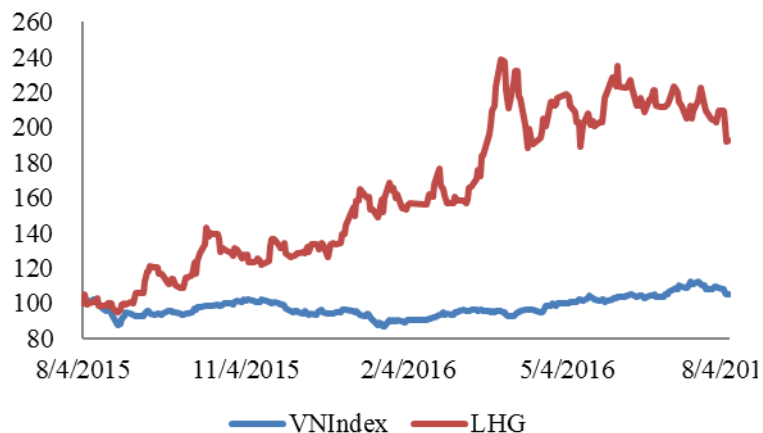
Nguồn: Long Hậu



LHG – Dự báo tài chính

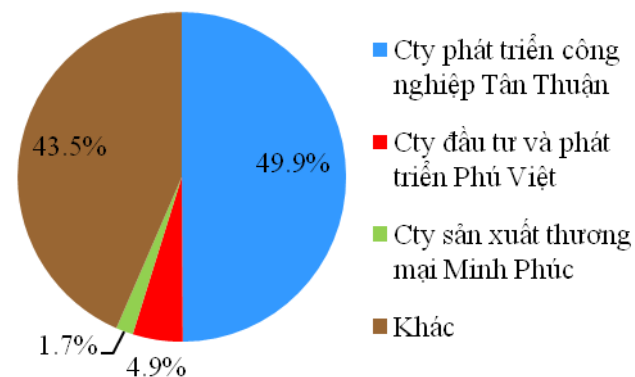
LHG (21.6k đ/cp, Vốn hóa: 563 tỷ)	2014	2015	2016E	2017E
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	313	232	404	434
LNT hoạt động (EBIT, tỷ đồng)	125	48	98	146
LNST (tỷ đồng)	25	70	79	111
Tăng trưởng doanh thu (%)	30%	-26%	74%	7%
Tăng trưởng EBIT (%)	22%	-51%	63%	40%
Tăng trưởng LNST (%)	4%	177%	13%	41%
EPS điều chỉnh, pha loãng (đồng)	965	2,668	2,881	4,006
BVPS pha loãng (đồng)	24,494	26,225	27,606	30,612
P/E (x)	22.4	8.1	7.5	5.4
P/B (x)	0.9	0.8	0.8	0.7
ROA (%)	1.6%	4.9%	5.2%	6.5%
ROE (%)	3.9%	10.5%	10.7%	13.8%
<i>(loại trừ lợi ích cổ thông thiểu số)</i>				
Tài sản/VCSH (x)	2.3	2.0	2.3	2.2
Khả năng thanh toán lãi vay (EBIT/chỉ phí lãi vay ròng, x)	4.9	3.3	8.9	6.4

Giá cổ phiếu LHG vs VN-Index trong 1 năm

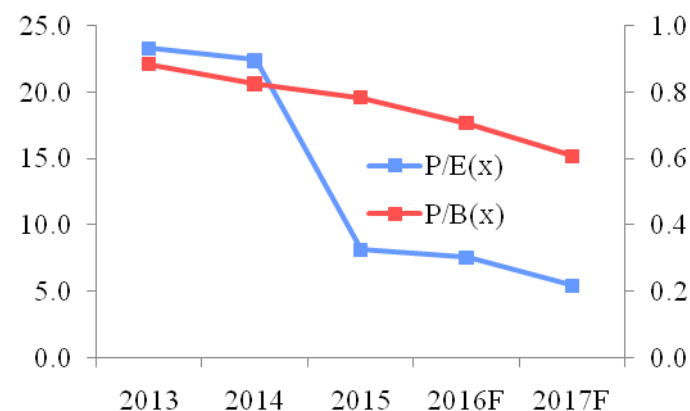


Nguồn: StoxPlus

Cơ cấu cổ đông



Chỉ số P/E và P/B qua từng năm



Nguồn: LHG, KISVN

LHG (Vốn hóa: 563 tỷ) – Duy trì xu hướng đi ngang

- LHG vừa chọc thủng biên dưới của kênh giá trung hạn với hỗ trợ ở vùng 22.400-22.900 (biên dưới) và kháng cự 25.500-26.300 (biên trên).
- Tuy nhiên, ADX duy trì ở mức thấp dưới ngưỡng 20, cùng với 2 đường +DI và -DI giao cắt liên tục cho thấy LHG vẫn đang trong xu hướng đi ngang.
- Hai đường trung bình EMA(10) và EMA(20) hơi dốc xuống cùng với RSI(14) dốc xuống nhưng chưa chạm vùng quá bán cho thấy đợt giảm giá này chỉ mang tính đột biến ngắn hạn.
- Chỉ báo Chaikin đi ngang cùng với KLGD tăng nhẹ cũng cho thấy nhiều khả năng LHG không giảm sâu và phục hồi kênh giá trung hạn trong những phiên tới.



HÀNH ĐỘNG

- Các tín hiệu kỹ thuật cho thấy LHG đang trong xu hướng đi ngang và tích lũy. Khuyến nghị tiếp tục nắm giữ LHG.
- Cắt lỗ khi LHG giảm dưới vùng 21.

	Chỉ báo (Ngày y)	Giá trị	Độ dốc	Tín hiệu
Nhóm chỉ báo xác nhận xu hướng và độ mạnh	ADX (14)	15,99	Đi ngang	Trung tính.
	+DI (14)	17,31	Đi xuống	
	-DI (14)	30,92	Đi lên	
Nhóm chỉ báo xu hướng	EMA (10)	22,92	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn.
	EMA (20)	23,30	Đi xuống	
Nhóm chỉ báo dao động	RSI(14)	34,67	Đi xuống	Tiêu cực, xác nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn.
Nhóm chỉ báo khối lượng	Khối lượng giao dịch	185.260	Đi lên	Trung tính.
	Chaikin(10,20)	9.969,12	Đi ngang	Trung tính.

DẦU KHÍ – TRUNG LẬP

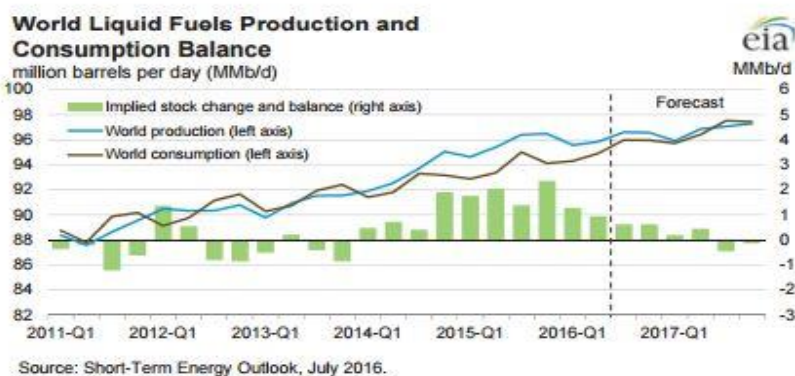
1. Tình hình 1H2016

- Giá dầu đã phục hồi lại ở mức 45 USD kể từ mức đáy 26 USD trong tháng 2/2016 do chênh lệch cung cầu suy giảm.
- Các doanh nghiệp niêm yết: doanh thu giảm 20% còn 54k tỷ đồng, LNST giảm 44% còn 4,400 tỷ đồng.

2. Kỳ vọng 2H2016 và 2017

- Giá dầu đang có xu hướng giảm trở lại trong thời gian gần đây do số lượng các giàn khoan tại Mỹ bắt đầu tăng
- Brexit xảy ra làm khiến cho tình hình kinh tế thế giới bất ổn, ảnh hưởng đến nhu cầu dầu mỏ.
- Nhiều tổ chức lớn dự báo giá dầu sẽ duy trì trong mức 45 USD -55 USD đến giữa năm 2017.
- PVN đặt chỉ tiêu đẩy mạnh khai thác dầu khí 2H2016 (hỗ trợ tăng trưởng GDP) -> thuận lợi cho các doanh nghiệp dịch vụ khai thác như PVT, PVS.

Sản xuất và tiêu thụ dầu thế giới (triệu thùng/ngày) Nguồn: EIA



Dự báo giá dầu đến Q2/2017 (USD/thùng)

Tổ chức	Q3/16	Q4/16	Q1/17	Q2/17
Barclays	55	54	52	58
Citigroup	51	50	53	53
Deutsche Bank	50	50	53	53
Goldman Sachs	49	51	45	50
JP Morgan	50	50	50	55

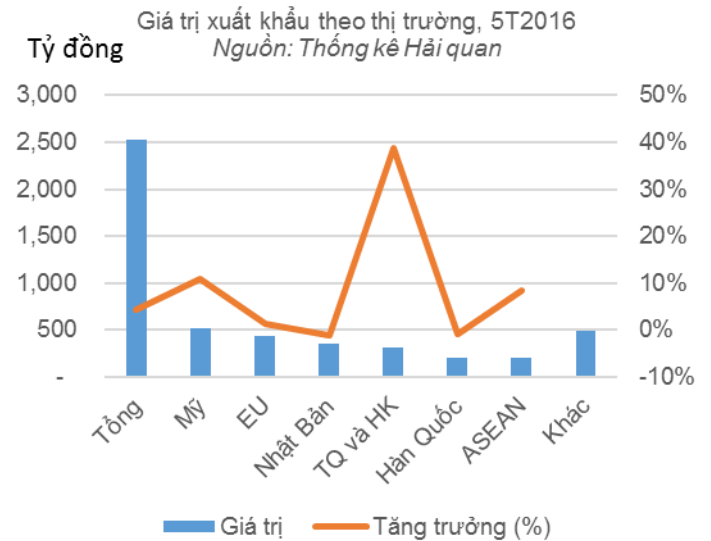
THỦY SẢN – TRUNG LẬP

1. Tình hình 1H2016

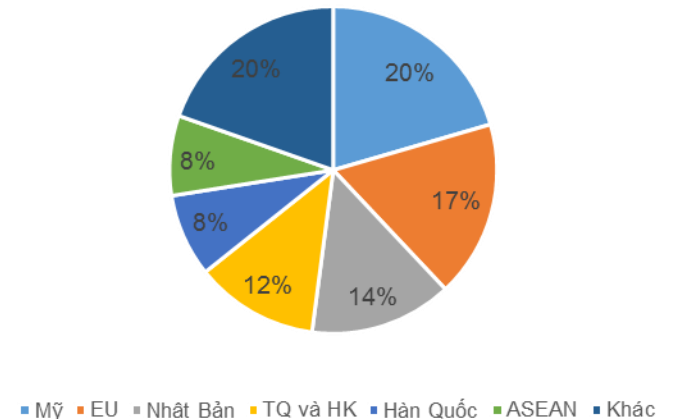
- Trong 5T2016, Việt Nam xuất khẩu hơn 2.5 tỷ USD thủy sản các loại, tăng 4.4% n/n.
- Trung Quốc và Hồng Kông là thị trường tăng trưởng mạnh nhất, gần 40% n/n, đạt 309 triệu USD trong 5T2016. Tăng trưởng thứ 2 là thị trường Mỹ với 11%, đạt 519 triệu USD nhờ giá giảm, kích thích nhu cầu
- Giá trị xuất khẩu 5T2016 vào các nước EU chỉ tăng 1%, đạt 443 triệu USD. Xuất khẩu qua Nhật giảm 1% còn 357 triệu USD.
- Về chăn nuôi, thời tiết nắng nóng và xâm nhập mặn khiến diện tích chăn nuôi và sản lượng giảm nhẹ so với cùng kỳ.
- Các công ty thủy sản niêm yết: doanh thu tăng 42% n/n, đạt 25,700 tỷ, và lợi nhuận tăng 58% n/n, đạt 723 tỷ.

2. Kỳ vọng 2H2016 và 2017

- Brexit làm suy yếu sức tiêu thụ và đồng nội tệ ở Anh và khối EU -> tác động tiêu cực tới các doanh nghiệp Việt Nam.
- Châu Mỹ và Trung Quốc sẽ là động lực tăng trưởng cho thủy sản Việt Nam.
- Tâm lý lo ngại thủy sản đánh bắt của người tiêu dùng (do sự kiện môi trường tại Formosa) sẽ có lợi cho thủy sản chăn nuôi (như cá basa).



Tỷ trọng xuất khẩu theo thị trường, 5T2016
Nguồn: Thống kê Hải Quan



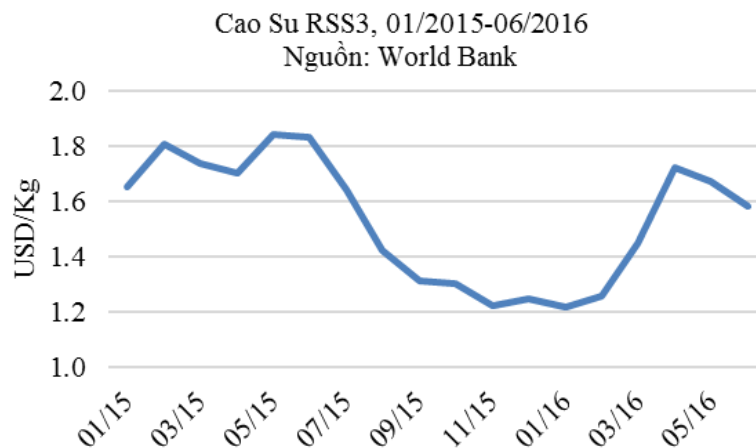
CAO SU TỰ NHIÊN– TRUNG LẬP

1. Tình hình 1H2016

- Giá cao su trên thế giới hồi phục mạnh
- Xuất khẩu cao su thiên nhiên của Việt Nam tăng 7.3% về lượng so với cùng kỳ, đạt 444,200 tấn nhưng giảm 8.7% về giá trị.
- Các doanh nghiệp niêm yết: doanh thu giảm 21% n/n còn 875 tỷ, LNST giảm 6% n/n còn 221 tỷ.

2. Kỳ vọng 2H2016 và 2017

- Thái Lan, Indonesia và Malaysia quyết định giảm sản lượng xuất khẩu 615,000 tấn cao su (6% sản lượng cao su thiên nhiên toàn cầu) trong giai đoạn 6 tháng từ 1/6/2016.
- Giá cao su hiện tại tương đương với chi phí sản xuất nhiều quốc gia xuất khẩu cao su -> khó giảm sâu
- Lo ngại về tăng trưởng Trung Quốc làm giảm nhu cầu về cao su tự nhiên thế giới.
- World Bank ước tính giá cao su trung bình mức 1,500 USD/tấn RSS3, tương đương so với hiện tại.



Thị trường xuất khẩu cao su 6 tháng đầu 2016 của VN
Nguồn: Bộ NN và PTNT

