

**MORNING NOTE – Tuần hồi phục của nhóm cổ phiếu ngân hàng – QNS** **19/11/2018**

**DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI**

**Lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm (TNX) có dấu hiệu kết thúc chu kỳ tăng.** Đồ thị giá của TNX nhanh chóng hạ nhiệt sau khi chạm mức 3.25% - Đây là mức cao nhất kể từ năm 2012 đến nay. Đồng thời, trong ngắn hạn, đồ thị giá có khả năng sẽ hình thành mô hình 2 đỉnh cho nên đà giảm ngắn hạn có thể sẽ mở rộng về mức 2.85%, điều này cũng sẽ khiến đồng USD suy yếu trong ngắn hạn.

- Đồ thị giá của chỉ số USD có dấu hiệu cảnh báo điều chỉnh ngắn hạn và có thể dẫn tới hình thành xu hướng giảm ngắn hạn, điều này có thể sẽ hỗ trợ cho đà hồi phục của giá dầu Brent và nhóm TTCK mới nổi



*Diễn biến giá của chỉ số S&P 500*

Mã	Ngày	Thay đổi	M/B ước tính	Tỷ lệ Premium
<b>VanEck</b>	16/11	-100,000	-26	0.55%
<b>DB FTSE</b>	15/11	-	-	-1.42%
<b>Ishares MSCI Frontier 100 ETF</b>	16/11	-	-	-1.24%



*Diễn biến giá của chỉ số USD*

**TTCK Mỹ có diễn biến trái chiều, nhóm cổ phiếu ngành công nghệ tiếp tục suy yếu do dự báo KQKD của nhóm này không tích cực trong thời gian tới.** Chỉ số Dow Jones tiếp tục tăng nhẹ gần 0.5% và đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn hồi phục kỹ thuật ngắn hạn. Đồng thời, chỉ số S&P500 vẫn có khả năng sẽ hình thành mô hình đảo chiều vai đầu vai ngược và nếu đồ thị giá vượt mức 2,800 điểm thì mô hình sẽ xác nhận.



We Create Fortune

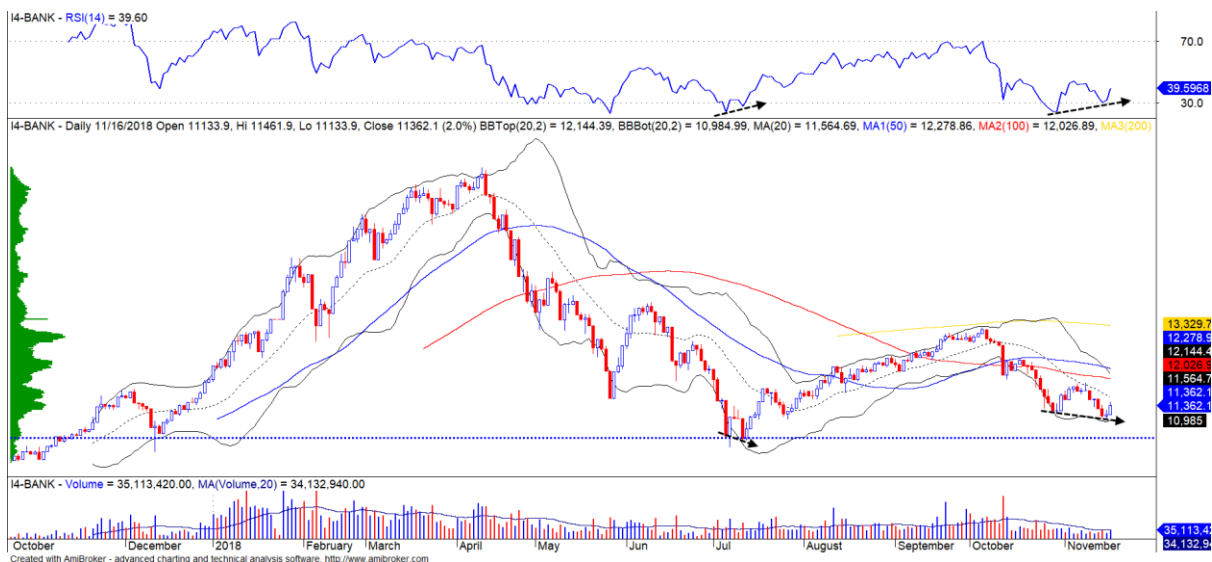
## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

**Khối ngoại tiếp tục bán ròng trong 5 phiên liên tiếp.** Nổi bật nhất là cổ phiếu VCG bị bất ngờ bán mạnh hơn 7 triệu cổ phiếu sau khi có thông tin việc đưa room khối ngoại về 0% và quỹ Van Eck là quỹ ETF đã bán ra lượng cổ phiếu này do VCG đã vi phạm về điều kiện room dành cho nhà đầu tư nước ngoài, điều này sẽ làm giảm áp lực lên cổ phiếu này trong kỳ cơ cấu tới. Đồng thời, theo dự báo ETF của chúng tôi (xem chi tiết trong file dự báo), VCG cũng là cổ phiếu duy nhất bị loại trong kỳ cơ cấu lần này của Van Eck.



*Diễn biến giá của cổ phiếu VCG*

**Nhiều cổ phiếu ngân hàng đã giảm về lại vùng đáy trong đầu năm 2018.** Đồng thời, theo quan sát của chúng tôi, mức độ rủi ro ngắn hạn đang có chiều hướng giảm cho thấy nhịp hồi phục ngắn hạn của nhóm ngân hàng có thể sẽ hình thành trong tuần giao dịch này.



*Diễn biến giá của nhóm cổ phiếu ngân hàng*

We Create **Fortune**

## CỔ PHIẾU QUAN TÂM

### ĐƯỜNG QUẢNG NGÃI

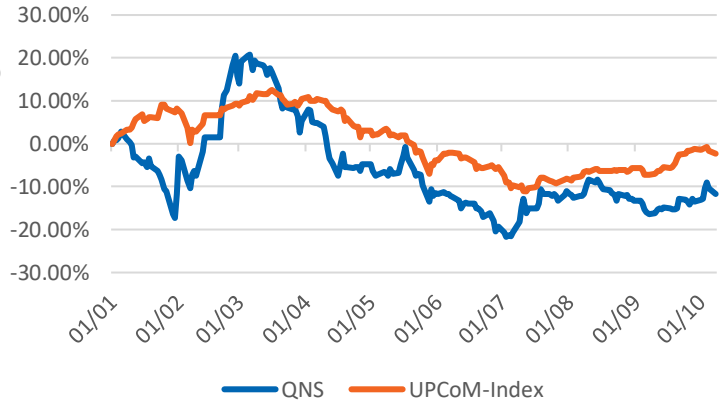
Giá đóng cửa 41,000

Sàn: UPCOM - Ngành: Sản xuất thực phẩm

QNS đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm, theo đó doanh thu thuần đạt 5,936 tỷ đồng, tăng trưởng +4% YoY và LNST đạt 684 tỷ đồng, tăng trưởng +15% YoY.

### DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	12,007	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	292,574,609	CP
SLCP niêm yết:	292,574,609	CP
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	12%	
EPS cơ bản:	3,824	VNĐ
P/E (TTM):	10.7x	
P/B (TTM):	2.4x	
ROE (%):	24%	
ROA (%):	15%	
Tỷ suất cổ tức:	1%	



### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	44.3
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	40.5
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	53.5
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	35.8
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT	-10%	9%	-1.9%
Tăng trưởng LNST	15%	-27%	-81%
Biên LN gộp	33%	26%	
Biên LN ròng	20%	13%	
EPS cơ bản	8,937	4,985	4,825
P/E		10.7x	8.9x

### SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 6

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
<b>QNS</b>	<b>12,007</b>	<b>UPCOM</b>	<b>29.0%</b>	<b>14.3%</b>	<b>10.7x</b>	<b>2.4x</b>
SBT	10,478	HOSE	11.4%	4.4%	22.5x	1.7x
SLS	607	HNX	0.0%	0.0%	5.7x	1.2x
LSS	482	HOSE	0.0%	0.0%	40.5x	0.3x
S33	244	UPCOM	0.0%	0.0%	6.7x	1.1x
<b>TRUNG BÌNH NGÀNH</b>			<b>19.6%</b>	<b>9.1%</b>	<b>16.3x</b>	<b>2.0x</b>

### QNS – Hưởng lợi từ đà hồi phục của giá đường và mức định giá thấp

- QNS đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm, theo đó doanh thu thuần đạt 5,936 tỷ đồng, tăng trưởng +4% YoY và LNST đạt 684 tỷ đồng, tăng trưởng +15% YoY. Doanh thu mảng sữa đậu nành gần ngang bằng với cùng kỳ nhờ sản lượng tiêu thụ trong quý 3 tăng trưởng khoảng +6% YoY, thị phần của Vinasoy trong 9 tháng đầu năm vào khoảng 85%. Trong tháng 9, Vinasoy đã cho ra mắt 2 sản phẩm sữa đậu nành dưới thương hiệu Fami-Go hướng tới nhóm đối tượng khách hàng là những người bận rộn. Đối với mảng đường, sản lượng tăng mạnh +50% YoY nhờ sản lượng của cùng kỳ 2017 ở mức thấp, tuy nhiên giá bán trung bình cũng giảm khoảng -25% YoY khiến cho doanh thu chỉ tăng trưởng +12% YoY. Lợi nhuận gộp của QNS tăng trưởng +18% YoY nhờ LNG mảng sữa đậu nành tăng trưởng 15% YoY và mảng đường tăng trưởng mạnh +165% YoY nhờ giá đầu vào giảm mạnh. Các chi phí quản lý và chi phí bán hàng đều tăng mạnh so với cùng kỳ, lần lượt ở các mức +49% YoY và +17% YoY

We Create **Fortune**

- Cho năm 2018, QNS đặt kế hoạch doanh thu đạt 7,500 tỷ đồng (-1.9%YoY) và LNST đạt 194 tỷ đồng (-81%YoY). Như vậy sau 9 tháng đầu năm, QNS đã hoàn thành 79% kế hoạch doanh thu và hoàn thành vượt mức LNST (QNS đặt kế hoạch lợi nhuận rất thấp cho năm 2018). Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận của cả năm 2018 nhìn chung tích cực nhờ mức cơ sở thấp của năm 2017 của mảng đường, bên cạnh đó, việc triển khai các sản phẩm sữa đậu nành mới và chiến lược phát triển thị trường Trung Quốc sẽ là những động lực thúc đẩy mảng kinh doanh này trong quý cuối năm và năm 2019. Ước tính LNST của QNS trong năm 2018 có thể tăng trưởng 15 – 18% và 10% trong năm 2019
- Giá đường đang có sự hồi phục mạnh do sản lượng tại Brazil và Châu Âu sụt giảm mạnh do chịu ảnh hưởng bởi thời tiết khô hạn, ngoài ra một số nhà máy đường cũng chuyển qua sản xuất ethanol nhờ giá dầu tăng cao. Giá đường trong nước nhiều khả năng cũng sẽ hồi phục trong mùa vụ tới theo xu hướng chung của giá đường thế giới
- Ở mức giá hiện tại, QNS đang được giao dịch tại P/E dự phóng 2018 là 8.9x (EPS dự phóng 2018 là 4,825 đồng), đây là mức định giá rất thấp nếu so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành
- Đồ thị giá của QNS tăng mạnh trên đường trung bình 20 ngày với khối lượng giao dịch tăng đột biến trên mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, đồ thị giá vẫn đang trong giai đoạn tích lũy và có khả năng sẽ bước vào giai đoạn xu hướng tăng rõ ràng hơn. Ngoài ra, xu hướng ngắn hạn cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và xuất hiện điểm MUA ngắn hạn. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại với mức mục tiêu ban đầu 53,500 đồng và mức cắt lỗ ở mức 39,800 đồng, tương ứng tỷ lệ Reward/Risk = 3.7:1



Diễn biến giá của cổ phiếu QNS



We Create **Fortune**

## QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

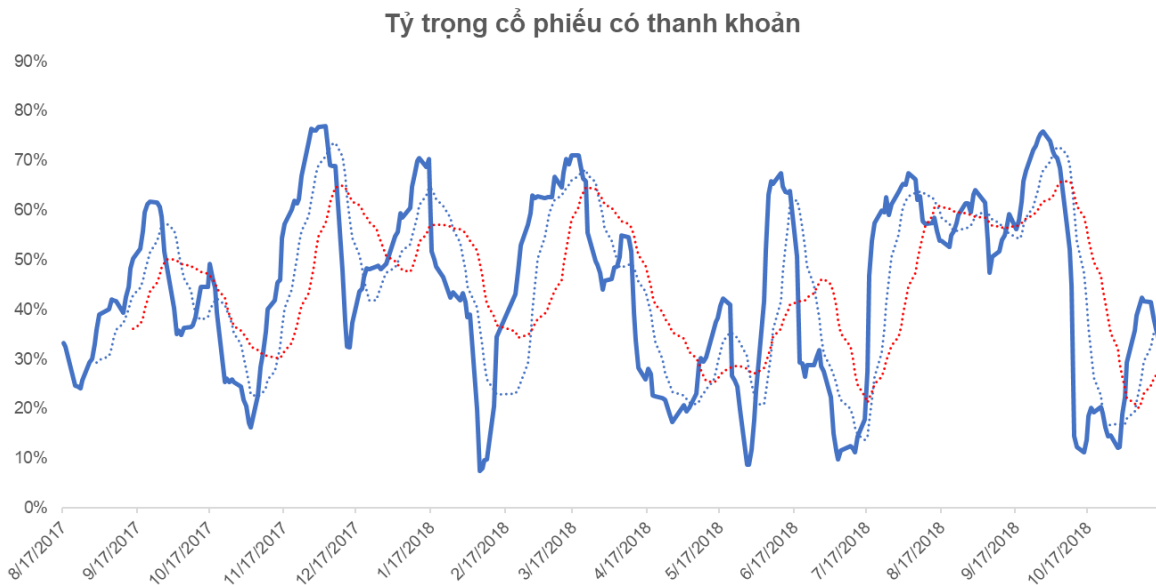
Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ tiếp tục tích lũy trong các phiên giao dịch đầu tuần và mức độ phân hóa sẽ tiếp tục diễn ra. Điểm tích cực chúng tôi nhận thấy dòng tiền ngắn hạn vẫn chưa có dấu hiệu rút hoàn toàn ra khỏi thị trường mà chủ yếu dịch chuyển giữa các nhóm cổ phiếu, đặc biệt nhóm rủi ro trên nhóm cổ phiếu ngân hàng có chiều hướng giảm dần cho nên dự kiến nhóm cổ phiếu này có thể sẽ tiếp tục hỗ trợ đà hồi phục của thị trường trong tuần giao dịch tới. Đồng thời, tỷ trọng cổ phiếu tăng nhẹ, nhưng không đáng kể cho nên chiến lược tích hợp là cơ cấu lại danh mục trong nhịp hồi phục.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức GIẢM xu hướng ngắn hạn trên hai chỉ số với mức kháng cự ở mức 926.84 điểm của chỉ số VN-Index và 105.20 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét cơ cấu lại danh mục trong nhịp hồi phục tuần tới và chờ xu hướng rõ ràng hơn hoặc vị thế mua mới chỉ nên dành tỷ trọng thấp.

Theo đồ thị tuần, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ có tuần hồi phục trong tuần giao dịch tới khi thị trường đang có dấu hiệu hồi phục kỹ thuật. Tuy nhiên, dòng tiền trung hạn vẫn đang suy yếu và xu hướng trung hạn vẫn duy trì ở mức GIẢM trên hai chỉ số chính với mức kháng cự ở mức 989.04 điểm của chỉ số VN-Index và 114.42 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư trung hạn có thể tiếp tục tận dụng nhịp hồi phục để đưa tỷ trọng về mức khuyến nghị.

**Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn:** 37% cổ phiếu/63% tiền mặt.

**Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn:** 31% cổ phiếu/69% tiền mặt.



*Biểu đồ tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn*

### DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu mua ngắn hạn: DHA, NTP, QNS
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu bán ngắn hạn: Không có cổ phiếu nào



We Create **Fortune**

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).

#### 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
PHR	31,000	TĂNG	TĂNG	17/10/2018	T+33	29,300	29,134	5.80%	NĂM GIỮ
MSR	21,700	TĂNG	TĂNG	19/10/2018	T+31	22,400	20,481	-3.13%	NĂM GIỮ
TNG	19,000	TĂNG	TĂNG	23/10/2018	T+27	16,600	17,502	14.46%	NĂM GIỮ
PVS	19,100	TĂNG	GIẢM	1/11/2018	T+18	19,000	17,318	0.53%	NĂM GIỮ
VHM	71,200	TĂNG	GIẢM	2/11/2018	T+17	69,000	70,438	3.19%	NĂM GIỮ
ASM	10,350	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+14	11,200	10,173	-7.59%	NĂM GIỮ
HT1	13,500	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+14	12,950	12,519	4.25%	NĂM GIỮ
LDG	16,700	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+14	15,950	14,966	4.70%	NĂM GIỮ
VGC	15,700	TĂNG	GIẢM	6/11/2018	T+13	16,300	15,095	-3.68%	NĂM GIỮ
BWE	22,500	TĂNG	TĂNG	7/11/2018	T+12	20,900	21,018	7.66%	NĂM GIỮ
FMC	30,000	TĂNG	TĂNG	8/11/2018	T+11	28,150	28,480	6.57%	NĂM GIỮ
VIB	19,700	TĂNG	GIẢM	9/11/2018	T+10	19,524	18,240	0.90%	NĂM GIỮ
KBC	12,100	TĂNG	TĂNG	14/11/2018	T+5	12,550	11,735	-3.59%	NĂM GIỮ
PTB	62,700	TĂNG	TĂNG	16/11/2018	T+3	63,000	58,215	-0.48%	NĂM GIỮ
QNS	42,700	TĂNG	TĂNG	19/11/2018	T+0	42,700	42,439	0.00%	MUA

#### DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ TRUNG HẠN

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



We Create **Fortune**

## CTCP 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

**Quách Đức Khánh**

**Chuyên viên phân tích cao cấp**

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com

**Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng**

**Chuyên viên phân tích**

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuanta.com

### 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

**Nguyễn Việt Quang**

**Giám đốc chi nhánh Hà Nội**

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.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

**Võ Thị Thu Thủy**

**Giám đốc chi nhánh Bình Dương**

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuanta.com.vn

**Phù Vĩnh Quế**

**Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn**

+84 28 3622 6868

que.phu@yuanta.com.vn

**Bùi Quốc Phong**

**Giám đốc chi nhánh Đồng Nai**

+84 28 3622 6868

phong.bui@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 effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written