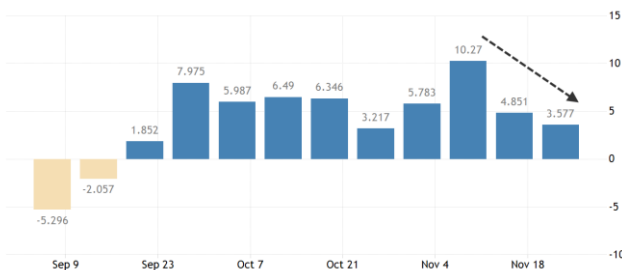


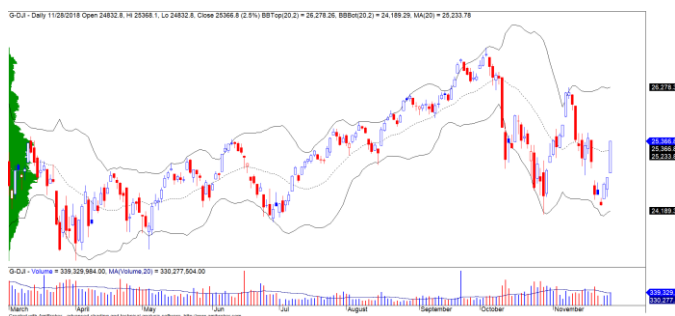
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Giá dầu Brent giảm mạnh sau báo cáo của EIA về lượng tồn kho dầu của Mỹ vẫn duy trì ở mức dương, nhưng điểm tích cực là lượng tồn kho dầu đã tiếp tục giảm cho thấy cầu thế giới đã có phần cải thiện hơn. Giá dầu Brent giảm dưới mức \$60/thùng và giao dịch quanh vùng đáy cũ. Đồng thời, nếu đồ thị giá hồi phục trong phiên kế tiếp thì rủi ro ngắn hạn tiếp tục giảm.



Lượng tồn kho dầu của Mỹ. Nguồn: EIA

TTCK Mỹ phản ứng tích cực sau các tuyên bố của Fed về việc tăng lãi suất có thể sẽ chậm hơn và ít hơn trong năm 2019. Chỉ số Dow Jones tăng gần 2.5% với thanh khoản tăng nhẹ và rủi ro ngắn hạn cũng có chiều hướng giảm dần. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn của chỉ số Dow Jones cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Đồng USD sụt giảm mạnh sau phát biểu của Fed và giá CCQ ETF tại thị trường mới nổi đồng loạt tăng mạnh. Đồng USD chính là yếu tố ảnh hưởng trực tiếp lên diễn biến của TTCK tại nhóm mới nổi, CCQ iShares MSCI Emerging Index Fund (EEM) đã tăng mạnh trở lại trong vài phiên giao dịch gần đây và có dấu hiệu thoát khỏi giai đoạn tích lũy cho nên chúng tôi kỳ vọng các quỹ ETF tại nhóm mới nổi sẽ sớm được huy động chứng chỉ quỹ trở lại sau động thái của Fed.



Diễn biến giá của chỉ số quỹ Ishares MSCI

Mã	Ngày	Thay đổi	M/B ước tính	Tỷ lệ Premium
VanEck	28/11	-	-	0.87%
DB FTSE	27/11	-	-	-0.07%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	28/11	-	-	-0.25%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại tiếp tục mua ròng nhẹ 29 tỷ trên cả ba sàn và vẫn chủ yếu tập trung ở cổ phiếu VNM. Nổi bật nhất là cổ phiếu VIC cũng được khối ngoại mua ròng trở lại. Nhìn chung, khối ngoại đã có động thái giao dịch tích cực hơn so với các phiên giao dịch trước.



Diễn biến giá của cổ phiếu VIC

We Create Fortune

CỔ PHIẾU QUAN TÂM

XÂY DỰNG 47

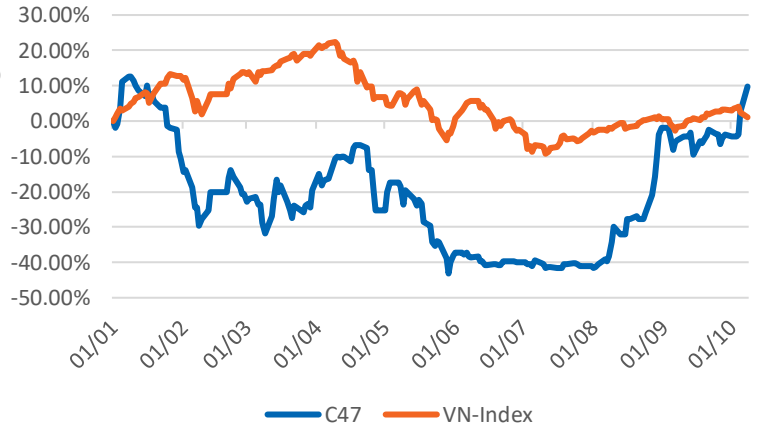
Giá đóng cửa 20,900

Sàn: HOSE - Ngành: Xây dựng và Vật liệu

C47 đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm với doanh thu đạt 611 tỷ đồng, có sụt giảm -21.7% YoY và LNST đạt 22.5 tỷ đồng, giảm -35% YoY.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	356	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	17,020,130	CP
SLCP niêm yết:	17,020,130	CP
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	0%	
EPS cơ bản:	535	VNĐ
P/E (TTM):	39.0x	
P/B (TTM):	1.2x	
ROE (%):	3%	
ROA (%):	0%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

		Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	-	Tăng trưởng DT	-2%	-29%
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	-	Tăng trưởng LNST	-88%	601%
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	-	Biên LN gộp	10%	14%
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	-	Biên LN ròng	0%	2%
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	-	EPS cơ bản	258	1,269
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	-	P/E	45.8x	17.7x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 252

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
C47	356	HOSE	15.7%	1.1%	39.0x	1.2x
ROS	20,519	HOSE	6.9%	16.8%	28.0x	3.6x
CTD	12,300	HOSE	6.7%	5.6%	7.4x	1.5x
VCG	8,216	HNX	15.6%	12.8%	7.0x	1.3x
DTK	7,956	UPCOM	13.9%	1.7%	34.3x	1.2x
TRUNG BÌNH NGÀNH			19.1%	13.4%	0.0x	1.6x

C47 – Tái cấu trúc và tăng vốn

Chúng tôi đã có tham dự cuộc họp Analyst Meeting của C47 và sau đây là các ghi nhận của chúng tôi.

- C47 đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm với doanh thu đạt 611 tỷ đồng, có sụt giảm -21.7% YoY và LNST đạt 22.5 tỷ đồng, giảm -35% YoY. Doanh thu doanh thu từ hợp đồng xây dựng có sự sụt giảm đáng kể so với cùng kỳ năm trước. Một phần đến từ việc công ty đang thực hiện tái cơ cấu tổng thể bộ máy hoạt động nên dẫn đến việc giảm doanh thu trong 9 tháng đầu năm
- Cho năm 2018, C47 đặt kế hoạch doanh thu đạt 1,000 tỷ đồng gần như không có thay đổi so với cùng kỳ và LNST công ty đã thay đổi sau đợt hợp HĐCĐ bất thường trong tháng 11/2018 đưa từ 21.5 tỷ đồng lên 100 tỷ đồng trong năm 2018 và tăng +454% YoY. Tỷ lệ cổ tức trong năm 2018 sẽ tăng từ 10% lên mức tối đa 20% và chi trả bằng tiền mặt

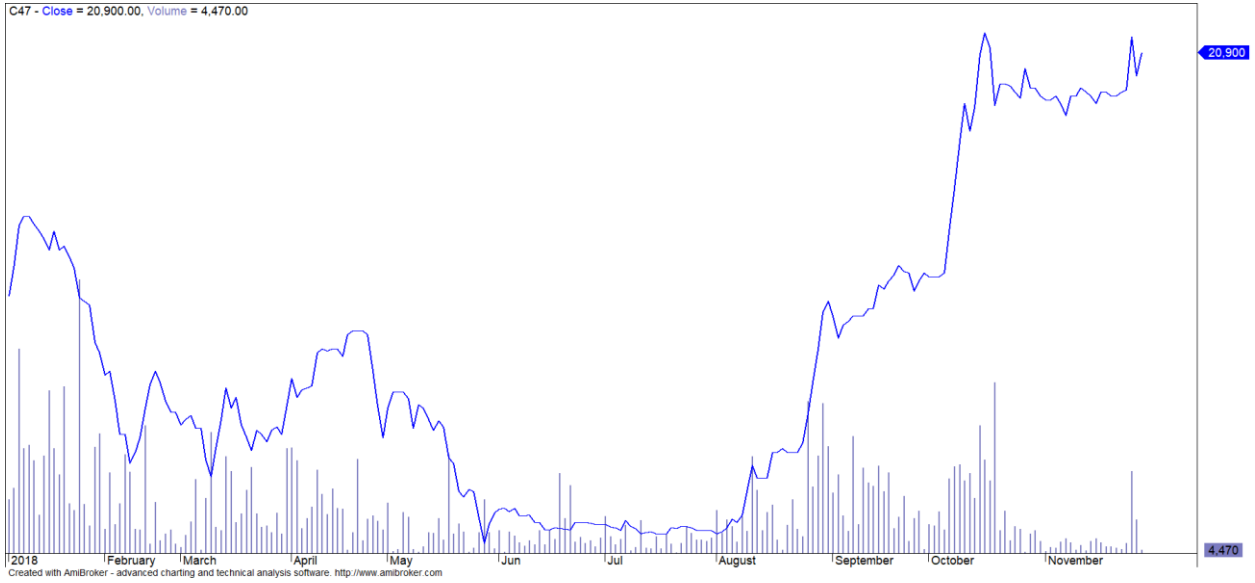


We Create **Fortune**

- Như vậy, sau 9 tháng đầu năm C47 mới chỉ hoàn thành 61% kế hoạch doanh thu và 22.5% kế hoạch lợi nhuận. Tuy vậy, C47 vẫn có khả năng hoàn thành kế hoạch lợi nhuận, do doanh thu mảng xây lắp thường tập trung vào thời điểm cuối năm. Ngoài ra, hiện tại công ty đã có chính sách tái cấu trúc vốn để chi phí vốn vay sẽ thấp lại giảm tỷ lệ nợ vay trên vốn chủ sở hữu
- Những thay đổi trong năm 2018 về tái cấu trúc doanh nghiệp được thể hiện thông qua những vấn đề sau:
 - Thay đổi mô hình quản trị doanh nghiệp: Công ty chuyển đổi quản lý từ hình thức bao cấp (theo chuẩn của một công ty nhà nước) sang chuẩn khoán theo hạn mục. Công ty đã thành lập Ban kiểm toán nội bộ để quản lý hiệu quả hơn hiệu quả công việc và năng suất hoạt động của từng hạn mục cụ thể. Việc tối ưu hóa này đã hỗ trợ nâng biên lãi gộp từ 7%~9% lên đến 25% trong 3 tháng gần đây
 - Tinh gọn bộ máy và nhân sự: Nhân sự của công ty ban đầu vẫn giữ theo lối hoạt động của nhà nước và có nhiều phòng ban không cần thiết nên đã được tinh gọn từ 9 phòng ban chức năng xuống còn 6 phòng ban và từ 15 xí nghiệp xuống còn 6 xí nghiệp hoạt động. Kéo theo đó lượng nhân viên công ty từ hơn 1,200 người giảm còn 850 người tính đến thời điểm quý 3/2018
 - Tái cấu trúc vốn: Trong năm 2017 nợ vay ngắn hạn của công ty lên đến hơn 1,200 tỷ đồng và hiện tại tính đến tháng 9/2018 thì con số này đã giảm xuống 750 tỷ đồng. Và kế hoạch trong năm 2019 công ty sẽ đưa khoản nợ vay này xuống từ 350 đến 400 tỷ đồng. Nhằm đảm bảo sức khỏe tài chính cho doanh nghiệp và rủi ro tài chính cũng giảm tương ứng từ đó chi phí lãi vay sẽ giảm đáng kể và lợi nhuận sẽ tăng trong những năm tiếp theo
- Kế hoạch phát triển của C47:
 - Trong đầu tháng 12/2018, công ty sẽ công bố 2 dự án trúng thầu của Bộ nông nghiệp với tổng giá trị của 2 dự án này lên đến hơn 2,000 tỷ đồng và công ty sẽ nhận được phần tạm ứng là hơn 400 tỷ đồng và được ghi nhận trong kỳ BCTC năm 2018
 - Công ty chuẩn bị thành lập công ty con chuyên đấu thầu những công trình năng lượng mặt trời và năng lượng gió với số lượng cổ phần nắm giữ là 60% và 40% dành cho các đối tác chiến lược trong những mảng riêng
 - Ngoài ra công ty còn nhận được lời mời làm nhà thầu phụ của các nhà thầu chính từ Hàn Quốc và Đức để cùng thực hiện dự án Metro tuyến 2 và 3. Vì công ty đã có kinh nghiệm trong việc sử dụng máy TBM để khoan hầm các công trình
 - Năng lực cạnh tranh của công ty đến từ hệ thống Robot khoan hầm TBM thực hiện hai dự án là Đa Nhim với TBM đường kính 3.9m và KomTum với TBM đường kính 4.5m. Thực hiện bằng Robot này hiệu quả hơn và mang đến tỷ suất cao hơn. Tuy nhiên, bộ máy này vẫn có điểm hạn chế là mỗi máy TBM đều có những thông số kỹ thuật nhất định phù hợp với mỗi loại công trình khác nhau. Vì thế muốn sử dụng lại máy TBM thì phải có được dự án phù hợp tương tự nếu không phải thanh lý vì công ty có thể bị tổn chi phí bảo trì tu dưỡng và phí kho bãi nếu vẫn giữ máy



We Create **Fortune**



Diễn biến giá của cổ phiếu C47



We Create **Fortune**

QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

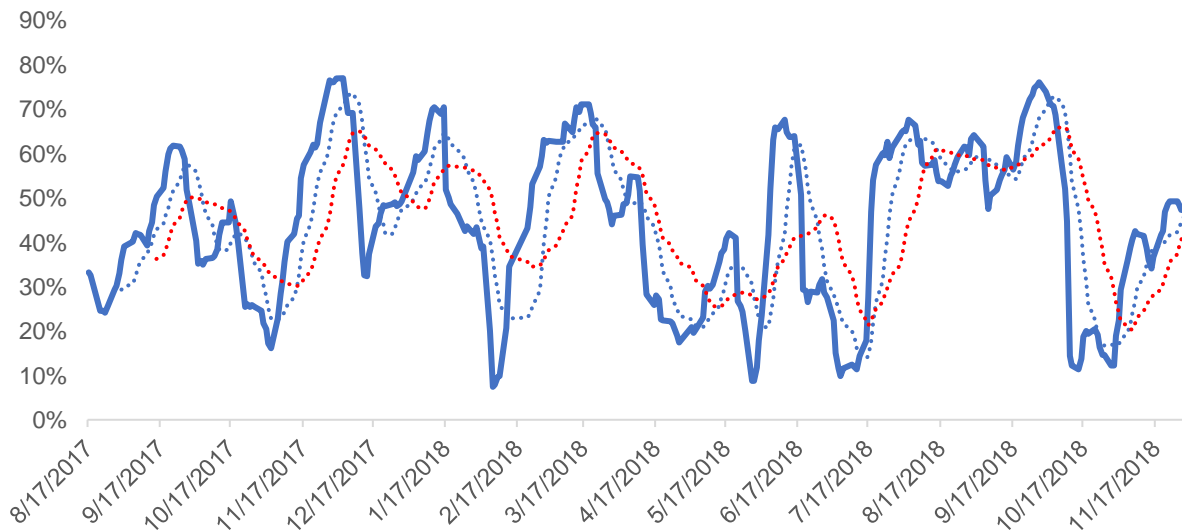
Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ tiếp tục giằng co quanh mức 930 điểm trong phiên kế tiếp. Điểm tích cực chúng tôi nhận thấy thị trường có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực, nhưng thị trường cần duy trì mức tăng trong phiên kế tiếp thì thanh khoản có thể sẽ dần cải thiện hơn trong vài phiên tới. Đồng thời, tỷ trọng cổ phiếu vẫn duy trì ở mức hiện tại và không thay đổi đáng kể cho thấy mức độ tiêu cực đã giảm và nhà đầu tư có thể duy trì trạng thái nắm giữ hiện tại.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi nâng mức xu hướng ngắn hạn của chỉ số VN-Index từ GIẢM lên TĂNG và duy trì mức GIẢM xu hướng ngắn hạn của chỉ số HNX-Index với mức kháng cự ở mức 105.02 điểm. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét cơ cấu lại danh mục và chú ý xu hướng ở từng cổ phiếu khi sự đồng thuận của thị trường vẫn chưa cao.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 47% cổ phiếu/53% tiền mặt.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 30% cổ phiếu/70% tiền mặt.

Tỷ trọng cổ phiếu có thanh khoản



Biểu đồ tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn

DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu mua ngắn hạn: KDH
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu bán ngắn hạn: FMC, VIB

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
PHR	31,500	TĂNG	TĂNG	17/10/2018	T+43	29,300	29,923	7.51%	NĂM GIỮ
MSR	20,600	TĂNG	TĂNG	19/10/2018	T+41	22,400	20,481	-8.04%	NĂM GIỮ
TNG	17,800	TĂNG	TĂNG	23/10/2018	T+37	16,600	17,764	7.23%	NĂM GIỮ
PVS	19,200	TĂNG	TĂNG	1/11/2018	T+28	19,000	18,050	1.05%	NĂM GIỮ
VHM	78,300	TĂNG	GIẢM	2/11/2018	T+27	69,000	73,008	13.48%	NĂM GIỮ
ASM	10,200	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+24	11,200	10,173	-8.93%	NĂM GIỮ
HT1	13,100	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+24	12,950	12,722	1.16%	NĂM GIỮ
LDG	15,900	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+24	15,950	15,342	-0.31%	NĂM GIỮ
VGC	16,300	TĂNG	GIẢM	6/11/2018	T+23	16,300	15,654	0.00%	NĂM GIỮ
BWE	22,900	TĂNG	TĂNG	7/11/2018	T+22	20,900	21,975	9.57%	NĂM GIỮ
FMC	29,000	GIẢM	TĂNG	8/11/2018	T+21	28,150	29,127	3.47%	BÁN
VIB	18,700	GIẢM	GIẢM	9/11/2018	T+20	19,524	18,731	-4.06%	BÁN
KBC	12,850	TĂNG	TĂNG	14/11/2018	T+15	12,550	12,262	2.39%	NĂM GIỮ
PTB	63,400	TĂNG	TĂNG	16/11/2018	T+13	63,000	61,387	0.63%	NĂM GIỮ
QNS	42,300	TĂNG	TĂNG	19/11/2018	T+10	42,700	41,164	-0.94%	NĂM GIỮ
CTG	22,750	TĂNG	GIẢM	20/11/2018	T+9	23,050	21,727	-1.30%	NĂM GIỮ
POW	14,900	TĂNG	GIẢM	20/11/2018	T+9	14,300	13,923	4.20%	NĂM GIỮ
AAA	15,400	TĂNG	GIẢM	21/11/2018	T+8	14,800	14,596	4.05%	NĂM GIỮ
DPR	35,000	TĂNG	GIẢM	21/11/2018	T+8	35,050	34,158	-0.14%	NĂM GIỮ
REE	32,350	TĂNG	GIẢM	22/11/2018	T+7	32,600	31,249	-0.77%	NĂM GIỮ
DGC	50,100	TĂNG	GIẢM	26/11/2018	T+3	49,000	47,029	2.24%	NĂM GIỮ
CEO	13,500	TĂNG	GIẢM	27/11/2018	T+2	13,800	12,768	-2.17%	NĂM GIỮ

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