

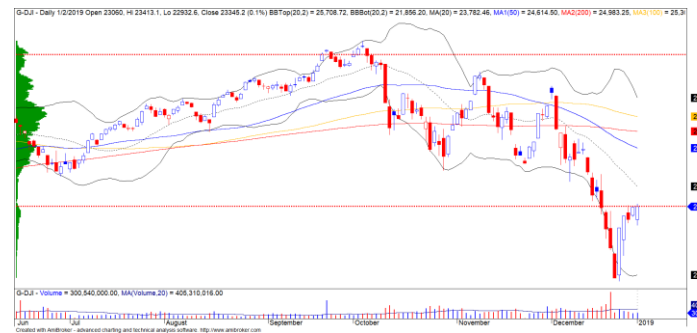
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Đồng USD tăng mạnh trở lại đã khiến giá dầu Brent tiếp tục chịu sức ép, nhưng sức ép này không quá lớn. Giá dầu Brent giảm nhẹ 0.99% và vẫn giao dịch trong vùng quá bán cho nên đồ thị giá vẫn có khả năng sẽ xuất hiện các nhịp hồi phục kỹ thuật ngắn hạn, nhưng xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức GIẢM.



Diễn biến giá của giá dầu Brent

Ngược với diễn biến TTCK châu Á, TTCK Mỹ duy trì đà tăng và chỉ số Dow Jones có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn của chỉ số này được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG cho thấy cơ hội ngắn hạn gia tăng và rủi ro ngắn hạn cũng đã giảm đáng kể.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

| Mã | Ngày | Thay đổi (.000) | M/B ước tính | Tỷ lệ Premium |
|-------------------------------|-------|-----------------|--------------|---------------|
| VanEck | 02/01 | - | - | -0.64% |
| DB FTSE | 28/12 | - | - | 2.03% |
| Ishares MSCI Frontier 100 ETF | 02/01 | - | - | -1.28% |
| Kim Kindex VN30 | 02/01 | - | - | 1.90% |
| E1VFN30 | 27/12 | - | - | 0.37% |

We Create Fortune

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại tiếp tục mua ròng gần 170 tỷ trên cả ba sàn, điều này cho thấy tỷ giá hạ nhiệt đang là động lực thúc đẩy chính cho động thái mua ròng của khối ngoại trong các phiên giao dịch gần đây, nhưng lượng mua bán vẫn duy trì ở mức thấp theo thanh khoản chung của toàn thị trường.

P/E của thị trường Việt Nam đang gần bằng mức P/E của TTCK Thái Lan. Với phiên giảm ngày 02/01/2019, chỉ số VN-Index đang giao dịch ở mức P/E là 13.6x, gần bằng mức P/E của chỉ số SET của Thái Lan và đây cũng là mức thấp nhất của TTCK Đông Nam Á. Điều này cho thấy TTCK Việt Nam đang dần hấp dẫn trở lại khi dự báo thị trường sẽ có mức tăng trưởng tốt nhất trong khu vực và tính ổn định cao.

- Hiện tại, TTCK Mỹ đang được xem là thị trường đang có mức P/E khá cao (giao dịch ở mức 15.4x) so với mức P/E của nhóm TTCK mới nổi đang giao dịch ở mức 10.7x, điều này cho thấy TTCK mới nổi đang trở nên hấp dẫn hơn



Diễn biến tỷ lệ P/E. Nguồn: Bloomberg

TOP cổ phiếu có mức tăng trưởng tốt nhất trong trung và dài hạn. Ví dụ như cổ phiếu NTL có mức Rating là 99, nghĩa là giá cổ phiếu có mức tăng trưởng tốt hơn 99% các cổ phiếu trên thị trường. Theo đầu tư tăng trưởng, chúng tôi lựa chọn các cổ phiếu có mức Rating trên 90 với thanh khoản trung bình 20 phiên trên 100,000 cổ phiếu/phiên.

| Ticker | Date/Time | 20MA Volume | Rating |
|--------|-----------|-------------|--------|
| NTL | 1/2/2019 | 350,245 | 99 |
| AMV | 1/2/2019 | 133,760 | 98 |
| ANV | 1/2/2019 | 569,087 | 96 |
| PHR | 1/2/2019 | 309,321 | 95 |
| HNG | 1/2/2019 | 1,266,375 | 94 |
| TTB | 1/2/2019 | 312,850 | 93 |
| VC3 | 1/2/2019 | 385,195 | 93 |
| VHC | 1/2/2019 | 284,602 | 93 |
| TNG | 1/2/2019 | 786,355 | 91 |
| VNG | 1/2/2019 | 474,896 | 90 |

We Create Fortune

CỔ PHIẾU QUAN TÂM

VIETNAM AIRLINES

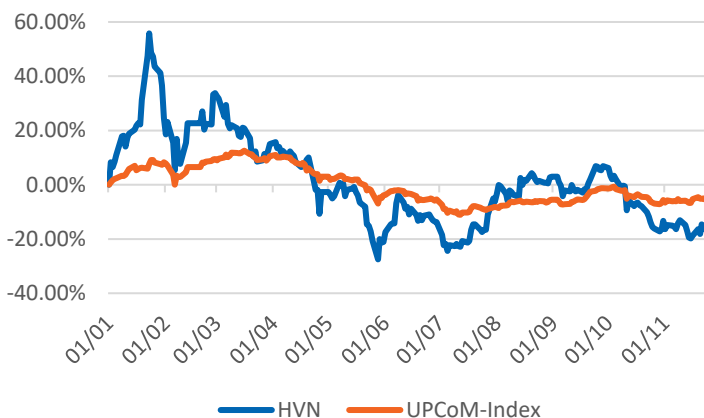
Giá đóng cửa 35,700

Sàn: UPCOM - Ngành: Du lịch & Giải trí

HVN đã công bố ước tính KQKD năm 2018, theo đó tổng doanh thu ước đạt 102 nghìn tỷ đồng (+22% YoY) và LNTT ước đạt khoảng 2.8 nghìn tỷ đồng (-11.2% YoY). KQKD kém khả quan là do giá nhiên liệu tăng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái kéo theo tỷ suất LNG giảm, bên cạnh đó Tập đoàn cũng ghi nhận lỗ từ chênh lệch tỷ giá tăng do tỷ giá USD/VND tăng hơn 2% và các công ty con, công ty liên kết của HVN ghi nhận KQKD giảm sút so với cùng kỳ

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

| | | |
|---------------------|---------------|--------|
| Vốn hóa thị trường: | 50,126 | Tỷ VNĐ |
| SLCP lưu hành: | 1,418,725,155 | CP |
| SLCP niêm yết: | 1,227,533,778 | CP |
| Sở hữu nhà nước: | 86% | |
| Sở hữu nước ngoài: | 9% | |
| EPS cơ bản: | 1,664 | VNĐ |
| P/E (TTM): | 21.2x | |
| P/B (TTM): | 2.7x | |
| ROE (%): | 12% | |
| ROA (%): | 2% | |
| Tỷ suất cổ tức: | 0% | |



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

| | |
|---------------------------------|------|
| Ngưỡng kháng cự ngắn hạn: | 36.9 |
| Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn: | 31.8 |
| Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày): | TĂNG |
| Ngưỡng kháng cự trung hạn: | 41.6 |
| Ngưỡng hỗ trợ trung hạn: | 29.8 |
| Xu hướng trung hạn (1-3 tháng): | GIẢM |

| | Năm 2016 | Năm 2017 | 2018 P |
|------------------|----------|----------|--------|
| Tăng trưởng DT | 6% | 18% | 17% |
| Tăng trưởng LNST | 161% | 26% | |
| Biên LN gộp | 15% | 13% | |
| Biên LN ròng | 3% | 3% | |
| EPS cơ bản | 1,685 | 1,931 | 953 |
| P/E | 26.6x | 24.5x | 37.5x |

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 02

| Mã chứng khoán | Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ) | Sàn | LNG % | D/E | P/E | P/B |
|-------------------------|---------------------|-------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| HVN | 50,126 | UPCOM | 11.7% | 2.5% | 21.2x | 2.7x |
| VJC | 63,369 | HOSE | 13.4% | 10.1% | 11.7x | 5.1x |
| SCS | 8,005 | HOSE | 78.0% | 60.8% | 20.1x | 8.9x |
| TRUNG BÌNH NGÀNH | | | 17.0% | 10.3% | 16.2x | 4.4x |

HVN – Hưởng lợi ngắn hạn từ đà giảm của giá dầu Brent

- HVN đã công bố ước tính KQKD năm 2018, theo đó tổng doanh thu ước đạt 102 nghìn tỷ đồng (+22% YoY) và LNTT ước đạt khoảng 2.8 nghìn tỷ đồng (-11.2% YoY). KQKD kém khả quan là do giá nhiên liệu tăng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái kéo theo tỷ suất LNG giảm, bên cạnh đó Tập đoàn cũng ghi nhận lỗ từ chênh lệch tỷ giá tăng do tỷ giá USD/VND tăng hơn 2% và các công ty con, công ty liên kết của HVN ghi nhận KQKD giảm sút so với cùng kỳ
- Cho năm 2018, HVN đặt mục tiêu doanh thu thuần đạt 97,073 tỷ đồng (+17% YoY) và LNTT đạt 2,421 tỷ đồng (-23.2% YoY), EPS tương ứng là 953 đồng. Như vậy, HVN đã hoàn thành 105% kế hoạch doanh thu và vượt 16% kế hoạch lợi nhuận của năm



We Create **Fortune**

- Triển vọng tăng trưởng của HVN ở mức khá nhờ triển vọng tăng trưởng của ngành vận tải hàng khách hàng không trong dài hạn là khả quan. Sản lượng hành khách trong 9 tháng đầu năm 2018 đạt 79.3 triệu khách, tăng trưởng +12.1% so với cùng kỳ, tỷ trọng hành khách quốc tế tiếp tục tăng và dự kiến đạt 34% trong năm 2018. Theo dự báo của ACV, lượng hành khách thông qua cảng hàng không có thể đạt 127 triệu khách vào năm 2021, tương đương với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) trong giai đoạn 2017 – 2021 là 9.8%/năm. Tỷ trọng hành khách quốc tế sẽ tiếp tục cải thiện nhờ mở thêm các tuyến bay mới và ngành du lịch tiếp tục phát triển. Lợi thế của HVN đó là hãng có thị phần lớn ở những tuyến bay trong nước có tỷ suất sinh lời cao, bên cạnh đó HVN còn có các tuyến quốc tế kết nối các thành phố lớn của Việt Nam với các trung tâm tài chính trong khu vực. Ngoài ra, các công ty con hoạt động trong lĩnh vực dịch vụ hàng không của HVN đang phát triển nhanh và có khả năng sinh lời tốt
- HVN dự kiến sẽ chuyển niêm yết sang sàn HOSE trong Quý 1/2019 (HOSE đã nhận hồ sơ niêm yết của HVN), việc thoái vốn của Bộ GTVT tại HVN có thể được thực hiện ngay sau đó và đây sẽ là những yếu tố tác động tích cực lên giá cổ phiếu của HVN trong ngắn hạn. Ngoài ra việc niêm yết trên sàn HOSE cũng sẽ giúp các NĐTNN dễ tiếp cận với cổ phiếu hơn và khi thời gian niêm yết đủ lâu, HVN có thể sẽ được thêm vào các bộ chỉ số được các quỹ mô phỏng (các ETF) tham chiếu đầu tư
- Rủi ro chính đối với hoạt động kinh doanh của HVN đó là giá nhiên liệu duy trì ở mức cao, hiện tại giá dầu đã điều chỉnh hơn 30% sau khi tạo đỉnh vào hồi đầu tháng 10/2018 và làm giảm bớt áp lực lên chi phí nhiên liệu. Ngoài ra, tỷ giá USD/VND tăng mạnh cũng khiến cho hãng phải ghi nhận lỗ tỷ giá do HVN có số dư nợ bằng đồng USD khá lớn. HVN đã phát hành 165 triệu quyền mua cổ phiếu cho Bộ GTVT, việc phát hành thành công sẽ tạo ra yếu tố pha loãng cho cổ phiếu.
- Về dài hạn, mức độ cạnh tranh trong ngành sẽ trở nên gay gắt hơn khi có thêm nhiều hãng hàng không được cấp phép hoạt động (như Bamboo Airways hay Air Asia), bên cạnh đó, việc công suất của Sân bay Tân Sơn Nhất bị hạn chế cũng sẽ kìm hãm đà tăng trưởng của HVN cũng như các công ty con và liên kết của hãng
- Ở mức giá hiện tại, HVN đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2018 là 37.5x
- Đồ thị giá tăng mạnh kèm khối lượng giao dịch tăng đột biến trên mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực, nhưng tỷ lệ Rating đang ở mức 52 điểm cho nên xu hướng ngắn hạn vẫn chưa thật sự bền vững trong trung và dài hạn. Do đó, các nhà đầu tư ngắn hạn chỉ nên xem xét mua với tỷ trọng thấp và với mức kỳ vọng ngắn hạn 41,600 đồng



We Create Fortune



Diễn biến giá của cổ phiếu HVN

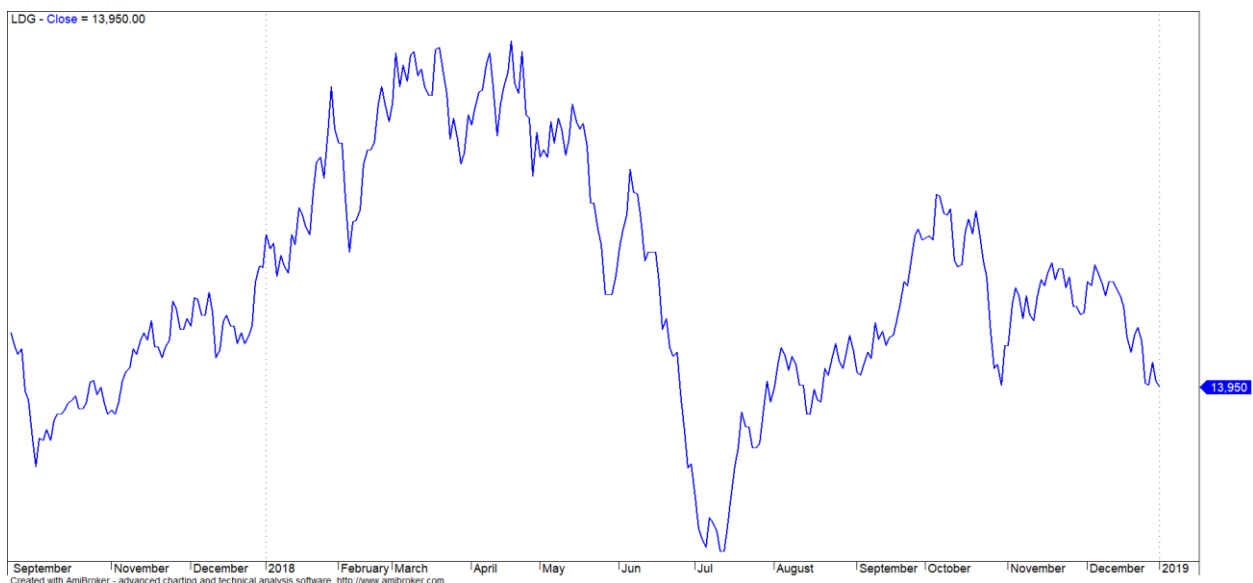


We Create **Fortune**

CẬP NHẬT CỔ PHIẾU

LDG – Ước lợi nhuận tăng trưởng 112% trong năm 2018

- LDG ước tính lợi nhuận của năm 2018 vào khoảng 600 tỷ đồng, tương ứng với mức tăng trưởng +112% so với cùng kỳ. Dù vậy, kết quả này thấp hơn so với kỳ vọng ban đầu khi chỉ riêng việc chuyển nhượng dự án Grand World ước tính sẽ mang lại khoảng 550 tỷ đồng lợi nhuận, ban lãnh đạo của LDG cũng chưa cung cấp chi tiết về cơ cấu lợi nhuận của LDG trong quý 4/2018
- Về kế hoạch phát triển các dự án mới, LDG sẽ hạn chế phát triển các dự án tại TP.HCM và mở rộng ra các thị trường lân cận như Bình Dương, Cần Thơ và các tỉnh miền Trung. Trong tháng 12/2018 vừa qua, Công ty đã công bố dự án Khu đô thị thông minh Thành Đô tại thành phố Cần Thơ, dự án có tổng cộng 156 căn nhà phố và biệt thự sân vườn với tổng giá trị đầu tư khoảng hơn 350 tỷ đồng
- Trong năm 2019, LDG dự kiến sẽ bàn giao các sản phẩm của các dự án West Intela và Marina Tower (đã cất nóc) và High Intela sẽ được bàn giao trong năm 2020, dự án KDL Suối Mơ cũng dự kiến sẽ được chuyển nhượng trong năm 2019. Công ty chưa công bố kế hoạch kinh doanh cho năm 2019



Diễn biến giá của cổ phiếu LDG



We Create **Fortune**

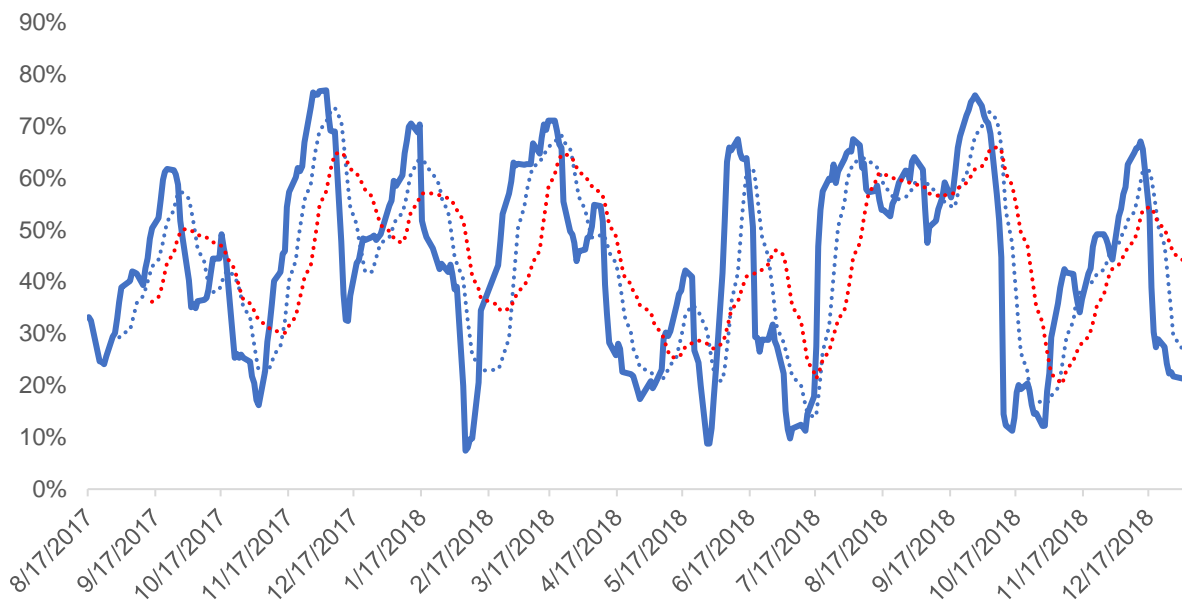
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ vẫn có khả năng sẽ xuất hiện các nhịp hồi phục kỹ thuật trong vài phiên tới, đặc biệt chỉ số VN-Index có thể sẽ kiểm định lại mức 897 điểm. Đồng thời, tâm lý nhà đầu tư vẫn còn suy yếu cho thấy dòng tiền cũng chưa có dấu hiệu quay trở lại mặc dù nhiều cổ phiếu đã rơi vào trạng thái quá bán mạnh trong ngắn hạn. Tuy nhiên, sự phân hóa có diễn ra nhưng không lớn do ảnh hưởng tích cực từ kết quả kinh doanh quý 4/2018 và tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục giảm cho thấy chiến lược ngắn hạn cho nên chiến lược ngắn hạn vẫn là ưu tiên hạ tỷ trọng cổ phiếu.

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 914.62 điểm của chỉ số VN-Index và 105.53 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn vẫn nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức an toàn và chưa nên mở vị thế mua mới.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 21% cổ phiếu/79% tiền mặt.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 30% cổ phiếu/70% 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: HVN
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu bán ngắn hạn: BWE, NKG, SBV

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 | 34,000 | TĂNG | TĂNG | 17/10/2018 | T+78 | 29,300 | 30,607 | 16.04% | NĂM GIỮ |
| VGC | 17,400 | TĂNG | GIẢM | 6/11/2018 | T+58 | 16,300 | 17,391 | 6.75% | NĂM GIỮ |
| BWE | 23,100 | GIẢM | TĂNG | 7/11/2018 | T+57 | 20,900 | 23,592 | 12.88% | BÁN |
| POW | 15,500 | TĂNG | GIẢM | 20/11/2018 | T+44 | 14,300 | 14,596 | 8.39% | NĂM GIỮ |
| DPG | 51,100 | TĂNG | TĂNG | 21/11/2018 | T+43 | 47,088 | 48,603 | 8.52% | NĂM GIỮ |

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ TRUNG HẠN

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



We Create **Fortune**

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN YUANTA VIỆT NAM

Phòng phân tích khối khách hàng cá nhân

Nguyễn Thế Minh

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3826

minh.nguyen@yuanta.com.vn

Quách Đức Khánh

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuanta.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng cá nhân

Nguyễn Thanh Tùng

Giám đốc Môi giới Hội Sở

+84 28 3622 6868 ext 3609

tung.nguyen@yuanta.com.vn

Chung Kim Hoa

Giám đốc Khối khách hàng người Hoa

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuanta.com.vn

Phù Vĩnh Quế

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868

que.phu@yuanta.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuanta.com.vn

Nguyễn Đức Hoàn

Giám đốc trung tâm kinh doanh

Nam Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3409

hoan.nguyen@yuanta.com.vn



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