

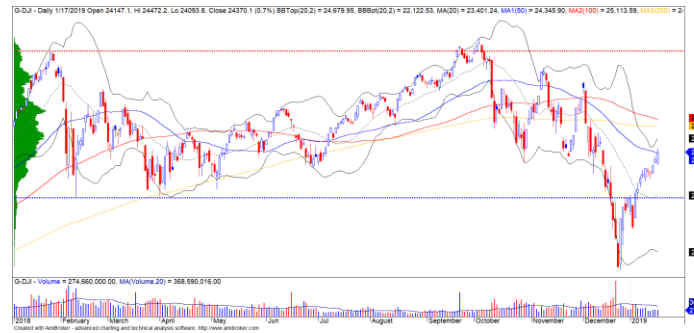
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Giá dầu Brent thu hẹp đà giảm về cuối phiên và đồ thị giá vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG cho nên đồ thị giá có thể sẽ vượt được đường trung bình 50 ngày (tức là mức \$60.2/thùng).



Diễn biến giá của giá dầu Brent

TTCK Mỹ tiếp tục xu hướng tăng khi Chính phủ có những động thái nới lỏng thuế quan cho Trung Quốc, chỉ số Dow Jones tăng gần 0.7% và đồ thị giá tiếp tục bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực. Đồng thời, chúng tôi đánh giá đồ thị giá của chỉ số Dow Jones có thể sẽ tiếp tục hướng về mức 26,000 điểm trong ngắn hạn.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	17/01	-	-	1.24%
DB FTSE	16/01	-	-	0.36%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	17/01	-	-	1.09%
Kim Kindex VN30	17/01	-	-	0.86%
E1VFN30	16/01	+400	+1	0.10%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại mua ròng nhẹ gần 40 tỷ trên cả ba sàn. Lượng mua ròng chủ yếu vẫn tập trung ở nhóm cổ phiếu Largecaps như VNM, MSN, VCB... Ở chiều ngược lại, VJC vẫn là cổ phiếu dẫn đầu bị khối ngoại bán ròng khi cổ phiếu này đang đối mặt với các thông tin tiêu cực ngắn hạn như yếu tố cạnh tranh trong ngành và những sự cố trong thời gian qua.

- Đò thị giá của VJC vẫn giao dịch gần vùng hỗ trợ ngắn hạn 113,800 đồng. Điểm tích cực chúng tôi nhận thấy là rủi ro ngắn hạn đã có chiều hướng giảm dần. Tuy nhiên, cổ phiếu VJC có mức xếp hạng 64 điểm cho nên vị thế mua thăm dò chỉ nên dành tỷ trọng thấp



Diễn biến giá của cổ phiếu VJC

We Create Fortune

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

ĐẠM PHÚ MỸ

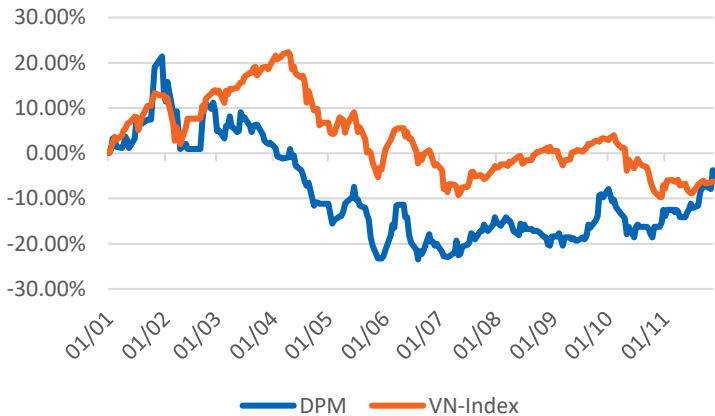
Giá đóng cửa 22,750

Sàn: HOSE - Ngành: Hóa chất

DPM là doanh nghiệp sản xuất phân bón hàng đầu Việt Nam với 35% thị phần urea, kênh phân phối rộng khắp với 3,000 điểm phân phối bán lẻ. Tổng CTCP Phân bón và Hóa chất Dầu khí (DPM) đã công bố KQKD 9 tháng 2018, với doanh thu thuần đạt 7 nghìn tỷ đồng và tăng 7,9% YoY và LNST giảm 6,9% đạt được 551 tỷ đồng. Mức giảm LNST do chi phí đầu vào tăng 27,7%, mạnh hơn là kể đến tác động của giá urea tăng 8,6% và sản lượng bán không có sự tăng trưởng đáng kể

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	8,903	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	391,334,260	CP
SLCP niêm yết:	391,400,000	CP
Sở hữu nhà nước:	60%	
Sở hữu nước ngoài:	22%	
EPS cơ bản:	1,670	VNĐ
P/E (TTM):	13.6x	
P/B (TTM):	1.1x	
ROE (%):	0%	
ROA (%):	0%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	24.7
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	21.4
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	27.0
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	20.2
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT	-19%	1%	
Tăng trưởng LNST	-23%	-39%	
Biên LN gộp	30%	26%	
Biên LN ròng	15%	9%	
EPS cơ bản	2,452	1,532	
P/E	8.4x	13.5x	

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 15

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
DPM	8,903	HOSE	21.8%	7.8%	13.6x	1.1x
DCM	5,119	HOSE	21.6%	9.7%	8.5x	0.8x
BFC	1,492	HOSE	14.6%	4.2%	7.2x	1.5x
LAS	1,185	HNX	20.8%	3.8%	8.7x	0.9x
DDV	1,242	UPCOM	16.0%	9.0%	6.3x	1.1x
TRUNG BÌNH NGÀNH			18.1%	6.8%	8.5x	1.3x

DPM – Hưởng lợi từ đà giảm của giá dầu

- DPM là doanh nghiệp sản xuất phân bón hàng đầu Việt Nam với 35% thị phần urea, kênh phân phối rộng khắp với 3,000 điểm phân phối bán lẻ. Tổng CTCP Phân bón và Hóa chất Dầu khí (DPM) đã công bố KQKD 9 tháng 2018, với doanh thu thuần đạt 7 nghìn tỷ đồng và tăng 7,9% YoY và LNST giảm 6,9% đạt được 551 tỷ đồng. Mức giảm LNST do chi phí đầu vào tăng 27,7%, mạnh hơn là kể đến tác động của giá urea tăng 8,6% và sản lượng bán không có sự tăng trưởng đáng kể
- Bộ Tài chính đã đưa ra dự thảo bổ sung sửa đổi đối với luật thuế GTGT từ năm 2015. Theo đó, dự thảo đề xuất đưa một số sản phẩm trong đó có phân bón từ diện không chịu thuế GTGT sang diện chịu thuế GTGT 5% (được hoàn thuế VAT đầu vào). Nếu chính sách này được thông



We Create **Fortune**

qua sẽ giúp cho DPM cùng các doanh nghiệp phân bón khác tiết kiệm được một khoảng chi phí rất đáng kể

- Chi phí đầu vào chịu ảnh hưởng trực tiếp từ giá dầu thô, do đó DPM được hưởng lợi trực tiếp bởi chi phí đầu vào thấp hơn trong bối cảnh dự báo giá dầu thô thấp hơn. Tuy nhiên, mức giá ure cũng chịu ảnh hưởng gián tiếp bởi giá dầu thô trong dài hạn, sẽ phần nào làm giảm lợi ích từ chi phí đầu vào thấp hơn
- Đề xuất sáp nhập DPM và DCM của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN). DCM có chung công ty mẹ với DPM và công suất 800.000 tấn u-rê/năm. Sẽ dẫn đến (1) công ty sau khi sáp nhập sẽ có thị phần lên đến 80%, khả năng ảnh hưởng giá u-rê trên thị trường cao hơn và tính kinh tế theo quy mô được khai thác tối đa nhưng (2) rủi ro giá khí đầu vào cao hơn vì giá khí đầu vào của DCM nhiều khả năng sẽ tăng mạnh năm 2019 khi PVN sẽ không còn trợ giá khí nữa
- Rủi ro khi đầu tư vào DPM (1) Giá khí đầu vào tăng mạnh (dựa trên giá dầu nhiên liệu FO) là rủi ro lớn nhất, trong khi giá bán đầu ra mảng urea không thể tăng vì thị trường bão hòa. (2) Cổ tức tiền mặt, điểm sáng của DPM, bị giảm trong năm 2018. (3) Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp của DPM có xu hướng tăng mạnh trong nhiều năm vừa qua, bất chấp kết quả kinh doanh sụt giảm
- Đồ thị giá của cổ phiếu DPM có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho thấy khả năng vượt mức đỉnh cũ được đánh giá cao. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn được nâng lên mức TĂNG và đồ thị giá có thể sẽ kiểm định lại mức kháng cự mạnh trong ngắn hạn là mức 24,200 đồng, nếu đồ thị giá vượt mức kháng cự này thì xu hướng tăng ngắn hạn có thể mở rộng về mức 27,000 đồng. 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 27,000 đồng và mức cắt lỗ ở mức 21,400 đồng



Diễn biến giá của cổ phiếu DPM



We Create **Fortune**

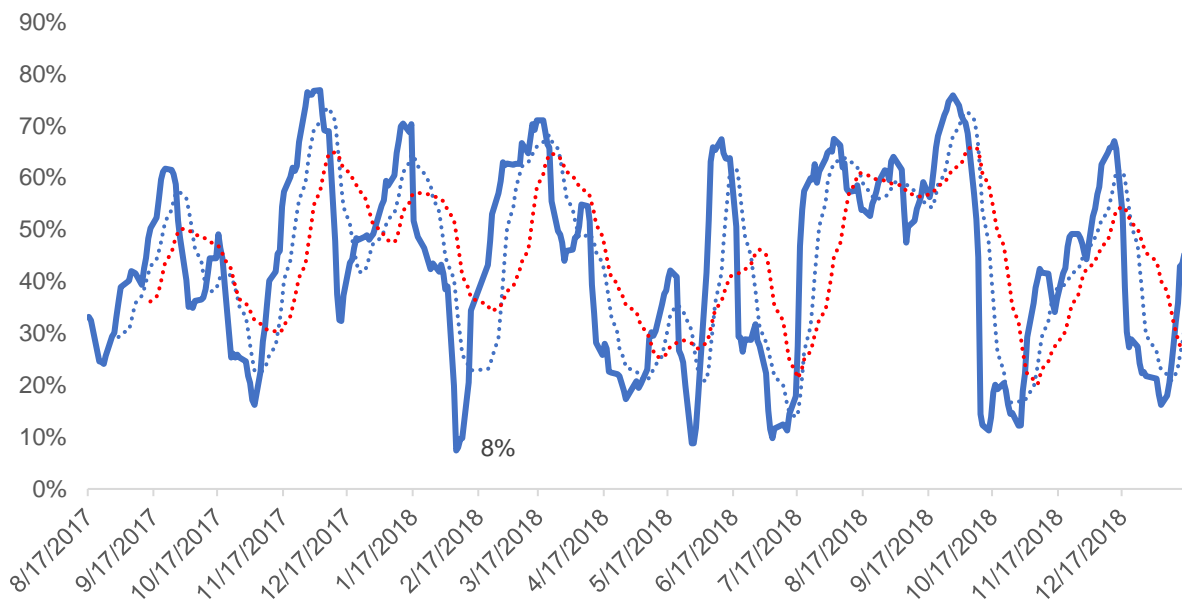
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ tiếp tục tích lũy quanh mức 900 điểm của chỉ số VN-Index. Đồng thời, thị trường có thể sẽ tiếp tục phân hóa trong ngắn hạn và dự kiến sẽ còn tiếp diễn trong những phiên giao dịch tới. Điểm tương đồng theo thống kê của chúng tôi là thị trường thường có diễn biến tiêu cực tại thời điểm đáo hạn của hợp đồng 1 tháng. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng nhẹ cho thấy cơ hội giải ngân vẫn tiếp tục tăng dần.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn của chỉ số VN-Index với mức cắt lỗ ở mức 888.42 điểm và mức GIẢM xu hướng ngắn hạn của chỉ số HNX-Index với mức kháng cự ở mức 104.80 điểm. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tận dụng nhịp điều chỉnh để xem xét nâng dần tỷ trọng cổ phiếu về mức khuyến nghị và nên chú ý vào xu hướng của từng cổ phiếu.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 45% cổ phiếu/55% tiền mặt.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 22% cổ phiếu/78% 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: DPM, GTN, MBB
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu bán ngắn hạn: DHA

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	34,700	TĂNG	TĂNG	17/10/2018	T+93	29,300	33,864	18.43%	NĂM GIỮ
VGC	18,200	TĂNG	GIẢM	6/11/2018	T+73	16,300	17,421	11.66%	NĂM GIỮ
POW	15,600	TĂNG	GIẢM	20/11/2018	T+59	14,300	15,058	9.09%	NĂM GIỮ
DPG	53,900	TĂNG	TĂNG	21/11/2018	T+58	47,088	52,788	14.47%	NĂM GIỮ
PPC	19,350	TĂNG	TĂNG	8/1/2019	T+10	18,550	18,673	4.31%	NĂM GIỮ
TCB	26,650	TĂNG	GIẢM	10/1/2019	T+8	25,800	25,425	3.29%	NĂM GIỮ
HDG	35,400	TĂNG	GIẢM	10/1/2019	T+8	35,950	34,349	-1.53%	NĂM GIỮ
VRE	30,100	TĂNG	GIẢM	11/1/2019	T+7	29,450	29,396	2.21%	NĂM GIỮ
MSN	80,200	TĂNG	GIẢM	14/1/2019	T+4	80,700	78,748	-0.62%	NĂM GIỮ
VHM	79,800	TĂNG	TĂNG	14/1/2019	T+4	76,600	76,754	4.18%	NĂM GIỮ
QNS	42,000	TĂNG	TĂNG	15/1/2019	T+3	42,000	40,465	0.00%	NĂM GIỮ
TNG	17,400	TĂNG	TĂNG	16/1/2019	T+2	18,000	16,368	-3.33%	NĂM GIỮ
DPM	22,750	TĂNG	TĂNG	18/1/2019	T+0	22,750	22,493	0.00%	MUA

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@yuantan.com.vn

Quách Đức Khánh

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuantan.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuantan.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@yuantan.com.vn

Chung Kim Hoa

Giám đốc Khối khách hàng người Hoa

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuantan.com.vn

Phù Vĩnh Quế

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868

que.phu@yuantan.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuantan.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuantan.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuantan.com.vn

Nguyễn Đức Hoàn

Giám đốc trung tâm kinh doanh

Nam Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3409

hoan.nguyen@yuantan.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