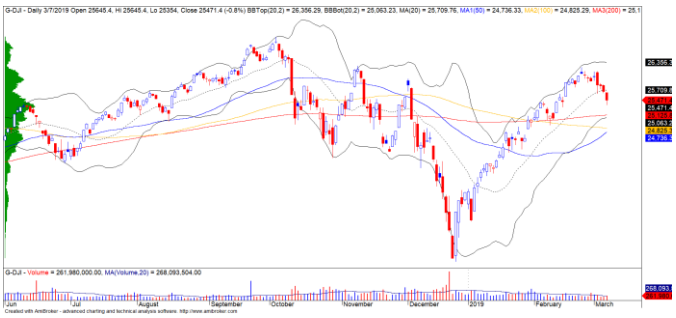
MORNING NOTE – Các quỹ ETF có thể sẽ dừng việc huy động CCQ – DQC 08/03/2019

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Đồng USD tăng mạnh khi giới đầu tư lo ngại hơn về các căng thẳng Mỹ - Triều và các số liệu vĩ mô kém tính cực của Mỹ. Và TTCK Mỹ phản ứng tiêu cực hơn, chỉ số Dow Jones giảm hơn 0.8% và xu hướng ngắn hạn của chỉ số này cũng bị hạ từ mức TĂNG xuống GIẢM. Do đó, xu hướng ngắn hạn đã có chiều hướng tiêu cực hơn và các nhà đầu tư ngắn hạn cần thận trọng.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Giá CCQ Van Eck giảm mạnh hơn 2% do ảnh hưởng tiêu cực từ cả hai thị trường. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn cũng bị hạ từ mức TĂNG xuống GIẢM và đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy cho nên chúng tôi dự báo tỷ lệ Premium sẽ giảm trở lại và quỹ Van Eck có thể sẽ không huy động thêm CCQ trong những phiên giao dịch tới.

Diễn biến giá của CCQ Van Eck

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	07/03	+150	+57	-1.77%
DB FTSE	06/03	-	-	0.42%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	06/03	-	-	0.35%
Kim Kindex VN30	06/03	-	-	0.24%
E1VFVN30	06/03	+2.7	+41	0.22%

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại tiếp tục mua ròng nhẹ hơn 50 tỷ trên cả ba sàn. Tuy nhiên, chúng tôi dự báo xu hướng mua ròng của khối ngoại có thể sẽ tiếp tục giảm dần và quay sang trạng thái bán ròng trong những phiên giao dịch tới khi các quỹ ETF không còn huy động thêm CCQ và đồng USD quay trở lại đà tăng mạnh. Lượng mua ròng phần lớn vẫn chủ yếu tập trung ở CCQ E1VFVN30 và nhóm cổ phiếu dầu khí như PVS.

- Đồ thị giá của PVS tiến về gần vùng đỉnh cũ và dòng tiền ngắn hạn cũng đang suy yếu dần tại vùng giá này cho thấy khả năng vượt mức kháng cự 22,600 đồng ở mức thấp

Diễn biến giá của cổ phiếu PVS

CỔ PHIẾU ĐỘT BIẾN

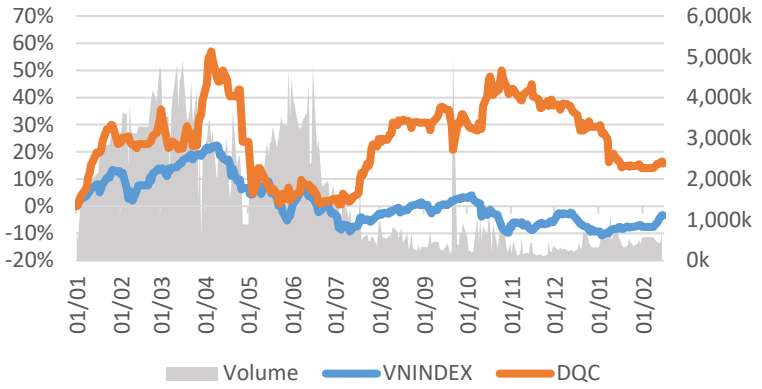
BÓNG ĐÈN ĐIỆN QUANG

Giá đóng cửa 29,750

Sàn: HOSE - Ngành: Hàng gia dụng

Năm 2018, DQC ghi nhận doanh thu đạt 1,190 tỷ đồng, tăng trưởng +13% YoY và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 94 tỷ đồng, giảm -14% YoY. Doanh thu tăng trưởng nhờ doanh thu của thị trường trong nước cải thiện khi công ty tung ra các dòng sản phẩm đèn LED mới có giá bán cạnh tranh, bên cạnh đó chi phí bán hàng tăng mạnh +32% YoY do công ty tăng số lượng nhân viên bán hàng

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU		
Vốn hóa thị trường:	791	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	27,558,066	CP
Ngày niêm yết:	21/02/2008	
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	5%	
EPS cơ bản:	3,418	VNĐ
P/E (TTM):	8.4x	
P/B (TTM):	0.7x	
ROE (%):	0%	
ROA (%):	0%	
Tỷ suất cổ tức:	5%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT	
Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	31.8
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	27.2
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	34.6
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	25.6
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	-5%	2%	12%
Tăng trưởng LNST	-3%	-46%	-14%
Biên LN gộp	27%	24%	20%
Biên LN ròng	20%	10%	8%
EPS cơ bản	5,731	3,143	-
P/E	5.2x	8.6x	9.1x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH Tổng số đối thủ: 7

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VND)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
DQC	**791**	**HOSE**	**19.6%**	**8.0%**	**8.4x**	**0.7x**
RAL	983	HOSE	27.2%	5.6%	4.8x	1.2x
GDT	674	HOSE	35.7%	22.9%	7.3x	2.5x
XHC	325	UPCOM			6.0x	1.4x
TMW	70	UPCOM	0.0%	0.0%	5.8x	0.7x
TRUNG BÌNH NGÀNH			**22.8%**	**9.4%**	**7.3x**	**1.4x**

DQC – Duy trì tăng trưởng kép 7% trong giai đoạn 2019 – 2021

- Năm 2018, DQC ghi nhận doanh thu đạt 1,190 tỷ đồng, tăng trưởng +13% YoY và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 94 tỷ đồng, giảm -14% YoY. Doanh thu tăng trưởng nhờ doanh thu của thị trường trong nước cải thiện khi công ty tung ra các dòng sản phẩm đèn LED mới có giá bán cạnh tranh, bên cạnh đó chi phí bán hàng tăng mạnh +32% YoY do công ty tăng số lượng nhân viên bán hàng. Thu nhập từ lãi tiền gửi giảm -26% YoY xuống còn 30 tỷ đồng, ngoài ra công ty còn ghi nhận lỗ từ các công ty liên doanh liên kết -3.3 tỷ đồng so với mức lãi 4.4 tỷ đồng của năm 2017
- DQC có thể ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận dương trở lại trong năm 2019 nhờ doanh thu từ các sản phẩm LED tiếp tục tăng trưởng do hưởng lợi từ xu hướng thay thế bóng đèn compact. Ngoài ra, DQC cũng nhắm đến đối tượng khách hàng là các dự án BĐS thông qua các nhà

phân phối chuyên cung cấp sản phẩm cho các nhà phân phối. Việc tập trung sang kênh B2B giúp cho DQC tránh được sự gia tăng cạnh tranh trên thị trường bán lẻ, tuy nhiên lại khiến cho tỷ suất lợi nhuận thu hẹp do phải tăng chiết khấu và gia tăng công nợ cho nhà phân phối. Lợi nhuận trong giai đoạn 2019 – 2021 dự báo tăng trưởng với tốc độ kép là 7% mỗi năm

- Ở mức giá hiện tại, DQC đang được giao dịch tại P/E dự phóng 2019 là 10.6x (EPS dự phóng 2019 là (2,896 đồng). Công ty vừa thực hiện mua vào 3.7 triệu cổ phiếu quỹ và chuẩn bị chi trả cổ tức tiền mặt với tỷ lệ 15%
- Đồ thị giá của DQC tăng mạnh với khối lượng giao dịch tăng mạnh hơn mức trung bình 20 phiên vừa qua, điều này cho thấy khả năng là hoạt động mua cổ phiếu quỹ của DQC. Đồng thời, mức Stock Rating của DQC đang ở mức 73 điểm cho thấy đây là giai đoạn tích lũy để hình thành chu kỳ tăng mới của cổ phiếu này. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể THEO DÕI cổ phiếu này với catalyst là “turn around” và rủi ro thấp

Diễn biến giá của cổ phiếu DQC

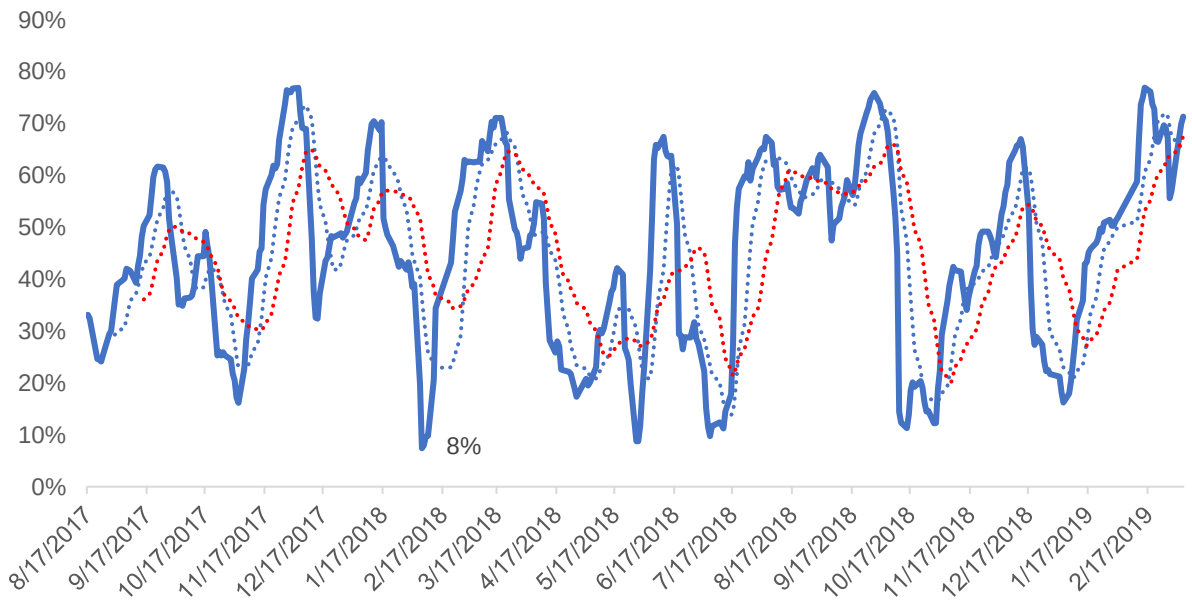
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ quay trở lại đà giảm trong phiên giao dịch kế tiếp, chỉ số VN-Index có thể kiểm định lại mức 980 điểm. Đồng thời, thị trường có thể sẽ bước vào giai đoạn tích lũy sau giai đoạn tăng kéo dài vào hai tháng đầu năm 2019, đặc biệt rủi ro ngắn hạn có chiều hướng tăng dần. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng nhẹ và trong vùng 70 – 80%, đây vẫn là vùng cảnh báo thận trọng và cơ hội tìm kiếm lợi nhuấn sẽ trở nên khó khăn hơn.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức GIẢM xu hướng ngắn hạn của chỉ số VN-Index với mức kháng cự ở mức 999.54 điểm và mức TĂNG xu hướng ngắn hạn của chỉ số HNX-Index với mức cắt lỗ ở mức 105.95 điểm. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tiếp tục nắm giữ tỷ trọng ở mức hiện tại và cơ cấu lại danh mục, chốt một phần danh mục ở các cổ phiếu đã tăng mạnh và vị thế mua mới cần nên hạn chế trong giai đoạn này hoặc chỉ xem xét lướt sóng trong thời gian rất ngắn.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 71% cổ phiếu/29% tiền mặt.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 41% cổ phiếu/59% 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: ASM
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu BÁN ngắn hạn: NKG

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	Đánh giá rủi ro ngắn hạn
PHR	44,750	TĂNG	TĂNG	17/10/2018	T+102	29,300	43,448	**52.73%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
VGC	21,600	TĂNG	TĂNG	6/11/2018	T+88	16,300	20,558	**32.52%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
PPC	23,950	TĂNG	TĂNG	8/1/2019	T+43	18,550	22,899	**29.11%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
HDG	41,700	TĂNG	TĂNG	10/1/2019	T+41	35,950	38,924	**15.99%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
TNG	22,500	TĂNG	TĂNG	16/1/2019	T+37	18,000	20,039	**25.00%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
HT1	16,300	TĂNG	TĂNG	21/1/2019	T+34	14,150	15,490	**15.19%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro tăng nhẹ*
DGW	23,150	TĂNG	GIẢM	22/1/2019	T+33	23,300	23,125	**-0.64%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
CTG	21,500	TĂNG	GIẢM	23/1/2019	T+32	19,550	20,283	**9.97%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
NLG	26,700	TĂNG	GIẢM	24/1/2019	T+31	26,100	26,163	**2.30%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
VPB	21,300	TĂNG	GIẢM	25/1/2019	T+30	20,200	20,577	**5.45%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
KBC	15,000	TĂNG	TĂNG	29/1/2019	T+28	14,250	14,433	**5.26%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro tăng nhẹ*
PVS	21,800	TĂNG	TĂNG	12/2/2019	T+18	18,900	20,584	**15.34%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro tăng nhẹ*
MSN	90,000	TĂNG	TĂNG	13/2/2019	T+17	82,300	87,131	**9.36%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
DGC	44,200	TĂNG	GIẢM	14/2/2019	T+16	44,000	42,732	**0.45%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
CII	23,600	TĂNG	GIẢM	28/2/2019	T+6	24,550	22,663	**-3.87%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
CTI	25,400	TĂNG	TĂNG	5/3/2019	T+3	25,900	24,268	**-1.93%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
HVN	42,000	TĂNG	TĂNG	5/3/2019	T+3	42,900	40,015	**-2.10%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro tăng nhẹ*

Chú thích:

- *Rủi ro cao: Khi chúng tôi đánh giá ở mức này thì nhà đầu tư nên chuyển từ vị thế NẮM GIỮ sang CHỐT LỜI 1/2 tỷ trọng đang nắm giữ*
- *Rủi ro tăng nhẹ: Nhà đầu tư có thể tiếp tục NẮM GIỮ và dừng mua*
- *Rủi ro thấp: Nhà đầu tư có thể tiếp tục NẮM GIỮ hoặc tiếp tục mua vào*

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ TRUNG HẠN

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

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

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