MORNING NOTE – Số liệu KQKD quý 2/2019 ban đầu kém tích cực – PNJ 23/07/2019

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Giá dầu Brent tiếp tục hồi phục nhẹ trong bối cảnh lo ngại gián đoạn về nguồn cung ở eo biển Hormuz. Đồng thời, xung đột mới giữa Iran và Anh cũng đã khiến giá dầu Brent quay đầu hồi phục trong hai phiên qua. Giá dầu Brent đóng cửa tăng nhẹ +0.66% và xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức GIẢM.

Diễn biến giá của giá dầu Brent

TTCK Mỹ tăng nhẹ khi các NĐT chờ đợi báo cáo quỹ 2 từ các công ty công nghệ, bán lẻ và hàng không. Trong khi đó, giới đầu tư vẫn đang giao dịch thận trọng trước thời điểm diễn ra cuộc họp của Fed và xác suất dự báo vẫn không thay đổi quá nhiều so với các phiên trước đó. Chỉ số Dow Jones đóng cửa tăng nhẹ +0.07% và xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG.

- *Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones*

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	22/07	-	-	0.46%
DB FTSE	19/07	-140	-103	-0.10%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	22/07	-	-	1.28%
Kim Kindex VN30	19/07	-	-	0.23%
E1VFVN30	22/07	-	-	-0.01%

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại duy trì mua ròng nhẹ gần 56 tỷ trên cả ba sàn. Lượng mua ròng tiếp tục tập trung phần lớn ở nhóm cổ phiếu Largecaps, nổi bật nhất là cổ phiếu KBC liên tục được khối ngoại mua ròng và giá cổ phiếu của KBC cũng tăng mạnh trong thời gian qua.

- Mức Stock Rating của KBC ở mức 90 điểm cho thấy các nhà đầu tư trung hạn có thể tiếp tục vị thế MUA và NẮM GIỮ
- Xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG, nhưng chúng tôi đánh giá vùng giá 16.0 được xem là ngược kháng cự ngắn hạn và là mức mục tiêu kỳ vọng ngắn hạn của chúng tôi. Do đó, các nhà đầu tư ngắn hạn nên hạn chế mua đuổi ở vùng giá hiện tại

Diễn biến giá của cổ phiếu KBC

Kết quả kinh doanh quý 2/2019 – Số liệu ban đầu chưa khả quan

Hiện tại theo ghi nhận của chúng tôi, mới chỉ có 19% doanh nghiệp công bố KQKD quý 2/2019 và có hơn 59% doanh nghiệp tăng trưởng âm và báo lỗ. Nhìn chung, bức tranh ban đầu là kém tích cực và đang phản ánh vào tâm lý thận trọng trên thị trường hiện nay.

	Toàn TT	HOSE	HNX	UPCOM	VN30	HNX30
Tổng công ty	**1650**	**389**	**367**	**892**	**30**	**30**
Số DN công bố	319	109	96	114	5	6
% Dn công bố	*19%*	*28%*	*26%*	*13%*	*17%*	*20%*
Số DN báo lãi	**277**	**106**	**81**	**90**	**5**	**5**
Số DN tăng lãi	155	59	43	53	4	3
Số DN giảm lãi	122	47	38	37	1	2
Số DN báo lỗ	42	3	15	24	0	1
Số DN vượt KHLN	**19**	**3**	**3**	**13**	**0**	**1**
Tổng LN 6T/2018 (tỷ VND)	137,543	102,006	8,691	26,846	72,902	3,345
Tổng LN 6T/2019 (tỷ VND)	37,358	29,216	1,367	6,775	20,038	479
%Lợi Nhuận	***-73%***	***-71%***	***-84%***	***-75%***	***-73%***	***-86%***

Nguồn: YSVN

TOP CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

VÀNG PHÚ NHUẬN

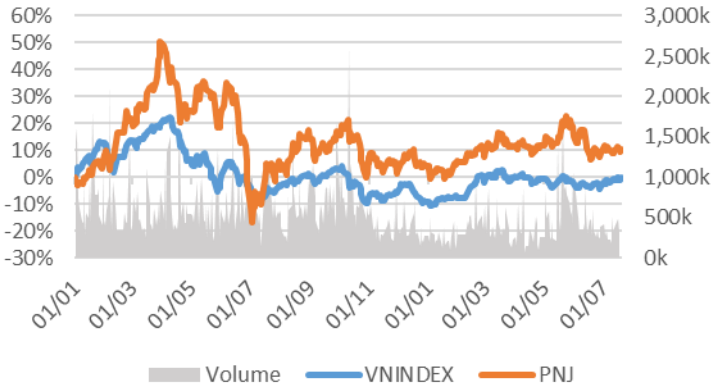
Giá đóng cửa 77,000

Sàn: HOSE - Ngành: Hàng cá nhân

PNJ đã công bố KQKD của 2Q19, theo đó doanh thu thuần đạt 2,962 tỷ đồng, giảm -8% YoY và LNST đạt 169 tỷ đồng, giảm -6% YoY. KQKD kém tích cực trong 2Q19 là do trục trặc khi đưa vào vận hành hệ thống ERP khiến cho công suất của PNJ giảm mạnh trong tháng 4 và tháng 5, khiến cho doanh thu suy giảm và đồng thời chi phí quản lý tăng vọt (+58% YoY).

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	16,477	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	222,667,251	CP
Ngày niêm yết:	23/03/2009	
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	49%	
EPS cơ bản:	4,797	VNĐ
P/E (TTM):	15.4x	
P/B (TTM):	4.1x	
ROE (%):	0%	
ROA (%):	0%	
Tỷ suất cổ tức:	1%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	79.59
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	73.08
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	87.59
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	72.83
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	11%	28%	33%
Tăng trưởng LNST	496%	61%	32%
Biên LN gộp	16%	17%	19%
Biên LN ròng	5%	7%	7%
EPS cơ bản	4,383	6,434	5,749
P/E	23.4x	15.2x	16.4x

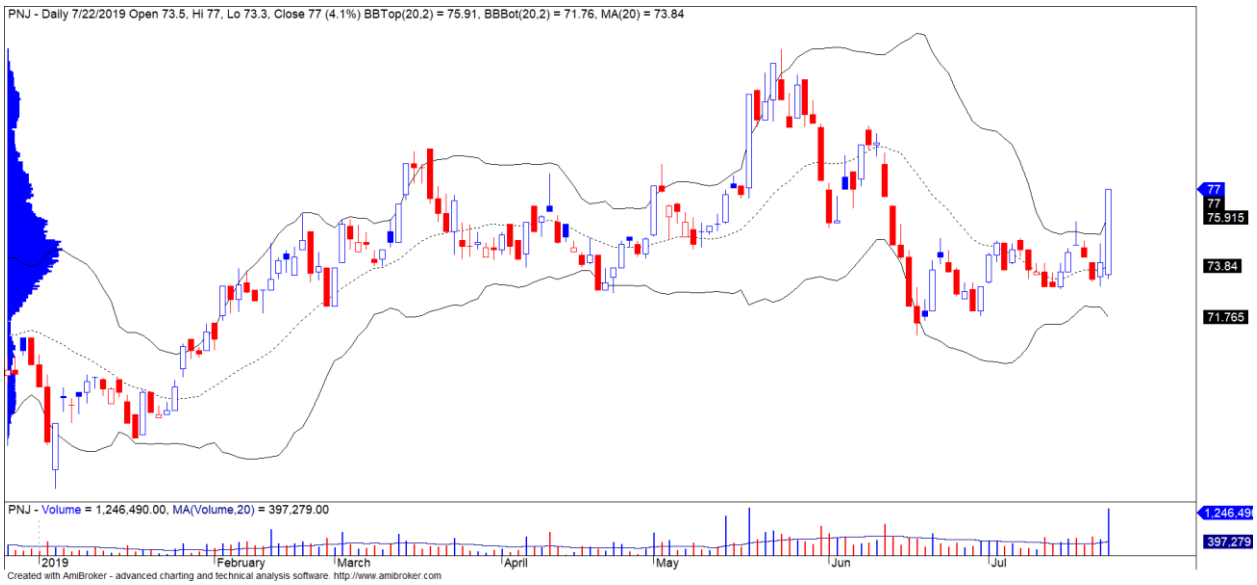
SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH Tổng số đối thủ: 11

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VND)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
PNJ	**16,477**	**HOSE**	**19.1%**	**6.6%**	**15.4x**	**4.1x**
TLG	3,635	HOSE	37.4%	10.3%	12.6x	2.1x
LIX	1,371	HOSE	19.3%	6.4%	8.7x	2.5x
NET	667	HNX	17.7%	5.1%	11.4x	2.2x
HHA	549	UPCOM	0.0%	0.0%	15.7x	3.5x
TRUNG BÌNH NGÀNH			**21.1%**	**6.8%**	**14.7x**	**3.6x**

PNJ – Hệ thống ERP đã hoạt động ổn định trở lại

- PNJ đã công bố KQKD của 2Q19, theo đó doanh thu thuần đạt 2,962 tỷ đồng, giảm -8% YoY và LNST đạt 169 tỷ đồng, giảm -6% YoY. KQKD kém tích cực trong 2Q19 là do trục trặc khi đưa vào vận hành hệ thống ERP khiến cho công suất của PNJ giảm mạnh trong tháng 4 và tháng 5, khiến cho doanh thu suy giảm và đồng thời chi phí quản lý tăng vọt (+58% YoY)
- Hệ thống ERP đã hoạt động ổn định trở lại trong tháng 6 và kỳ vọng hoạt động sản xuất của PNJ sẽ ổn định trong cả nửa cuối năm 2019
- Cho năm 2019, PNJ đặt kế hoạch doanh thu thuần đạt 18,208 tỷ đồng (+25% YoY) và LNST đạt 1,182 tỷ đồng (+23% YoY), tương ứng với EPS đạt 4,959 đồng. Tỷ lệ cổ tức chi trả ở mức 18% và thực hiện chia thưởng bằng cổ phiếu với tỷ lệ 3:1 (đã thực hiện), phát hành 2.626 triệu cổ phiếu ESOP

- Triển vọng tăng trưởng trong ngắn và trung hạn của PNJ vẫn được đánh giá là tích cực nhờ (1) Kế hoạch mở rộng chuỗi bán lẻ (2) Đưa vào vận hành hệ thống ERP sẽ giúp cải thiện hiệu quả của hoạt động kinh doanh (3) Nhu cầu tiêu thụ các mặt hàng vàng trang sức tiếp tục tăng trưởng với tốc độ trên 10%
- Ở mức giá hiện tại, chúng tôi dự phóng mức PEG là 0.6x cho thấy mức giá hiện tại vẫn còn khá hấp dẫn
- Đồ thị giá của PNJ tăng mạnh với khối lượng giao dịch tăng đột biến so với 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 cho thấy xu hướng ngắn hạn sẽ rõ ràng hơn. Ngoài ra, xu hướng ngắn hạn cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại
- Mức mục tiêu ngắn hạn: 87.59 (upside so với giá hiện tại là 14%)
- Mức cắt lỗ ngắn hạn: 73.08



Diễn biến giá của cổ phiếu PNJ

(*) Mức Stock Rating là mức so sánh tương quan về mức tăng trưởng cơ bản và sức mạnh tương đối giá cổ phiếu của doanh nghiệp so với các cổ phiếu còn lại trên cả ba sàn của TTCK Việt Nam.

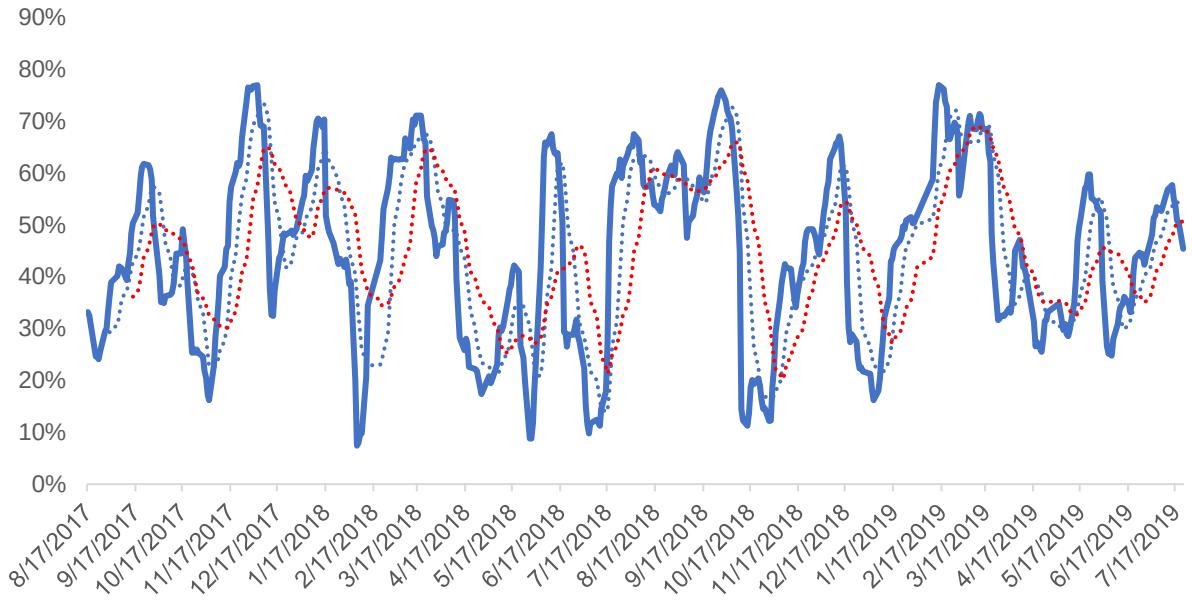
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng chỉ số VN-Index có thể sẽ tiếp tục biến động hẹp dưới vùng kháng cự 987 – 990 điểm. Đồng thời, dòng tiền ngắn hạn tiếp tục có xu hướng tăng dần và phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu khi dòng tiền ngắn hạn chủ yếu tập trung ở nhóm cổ phiếu Largecaps (trong đó dòng ngân hàng đóng vai trò dẫn dắt thị trường). Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục giảm mạnh cho thấy chiến lược ngắn hạn là nên cơ cấu lại danh mục.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn trên các chỉ số với mức hỗ trợ ở mức 966.44 điểm của chỉ số VN-Index và 105.44 điểm của chỉ số HNX-Index. Đồng thời, chúng tôi hạ mức xu hướng ngắn hạn của chỉ số VNSmallcaps từ TĂNG xuống GIẢM. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể cơ cấu danh mục để hạ tỷ trọng cổ phiếu về mức khuyến nghị, xem xét bán ra đối với các cổ phiếu đã vi phạm xu hướng.

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

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



Biểu đồ tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn

DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu MUA ngắn hạn: DGC, DPG, PNJ, YBM
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu BÁN ngắn hạn: BCC, DAH, DHC, HHS, IJC, LDG, LHG, PVC, PVI, PVT, PXS, QBS, REE, VC3

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
BVH	85.80	TĂNG	TĂNG	16/5/2019	T+48	79.00	84.30	**8.61%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
FPT	48.35	TĂNG	TĂNG	10/6/2019	T+31	45.20	46.16	**6.97%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
BMP	49.20	TĂNG	TĂNG	10/6/2019	T+31	44.50	48.33	**10.56%**	**CHỐT LỜI**	*Rủi ro thấp*
CMG	40.55	TĂNG	TĂNG	12/6/2019	T+29	37.80	39.66	**7.28%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
VCB	79.00	TĂNG	TĂNG	17/6/2019	T+26	69.20	74.53	**14.16%**	**CHỐT LỜI**	*Rủi ro thấp*
AAA	18.60	TĂNG	TĂNG	19/6/2019	T+24	18.60	18.46	0.00%	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
BMI	27.00	TĂNG	TĂNG	25/6/2019	T+20	24.65	24.83	**9.53%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
TNG	21.10	TĂNG	TĂNG	26/6/2019	T+19	19.70	20.48	**7.11%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
CTD	112.00	TĂNG	GIẢM	26/6/2019	T+19	102.00	106.22	**9.80%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
PVD	18.30	TĂNG	TĂNG	27/6/2019	T+18	19.20	18.21	**-4.69%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
NTC	188.00	TĂNG	TĂNG	28/6/2019	T+17	144.00	174.25	**30.56%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
VHM	84.60	TĂNG	GIẢM	2/7/2019	T+15	81.00	81.35	**4.44%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
BCC	8.40	GIẢM	GIẢM	2/7/2019	T+15	8.50	8.59	**1.07%**	**BÁN**	*Rủi ro cao*
CTR	36.20	TĂNG	N/A	3/7/2019	T+14	28.80	32.05	**25.69%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro tăng nhẹ*
CTG	21.60	TĂNG	GIẢM	4/7/2019	T+13	21.05	21.15	**2.61%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
REE	32.85	GIẢM	TĂNG	4/7/2019	T+13	33.05	32.92	**-0.39%**	**BÁN**	*Rủi ro cao*
SZC	22.85	TĂNG	GIẢM	5/7/2019	T+12	20.45	21.23	**11.74%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
VRE	36.70	TĂNG	GIẢM	6/7/2019	T+11	35.75	35.74	**2.66%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
PVT	16.55	GIẢM	GIẢM	9/7/2019	T+10	16.80	16.89	**0.51%**	**BÁN**	*Rủi ro cao*
VGC	20.20	TĂNG	GIẢM	10/7/2019	T+9	20.50	19.79	**-1.44%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
LCG	10.40	TĂNG	GIẢM	11/7/2019	T+8	10.45	10.24	**-0.48%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
VHC	90.50	TĂNG	GIẢM	15/7/2019	T+6	89.50	88.29	**1.12%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
VGI	29.50	TĂNG	GIẢM	16/7/2019	T+5	29.50	28.01	0.00%	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
HSG	7.50	TĂNG	TĂNG	17/7/2019	T+4	7.63	7.37	**-1.70%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
ANV	26.95	TĂNG	GIẢM	18/7/2019	T+3	28.05	26.83	**-3.92%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
PVB	20.00	TĂNG	TĂNG	19/7/2019	T+2	20.20	19.13	**-0.99%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
PNJ	77.00	TĂNG	TĂNG	23/7/2019	T+0	77.00	75.30	0.00%	**MUA**	*Rủi ro thấp*

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 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

Phạm Tấn Phát
Chuyên viên phân tích cao cấp
+84 28 3622 6868 ext 3832
phat.pham@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