

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ QUÝ 2: HÉ LỘ CƠ HỘI TÍCH LŨY CỔ PHIẾU

Ngày 03/05/2018

Anirban Lahiri

anirban.lahiri@vndirect.com.vn

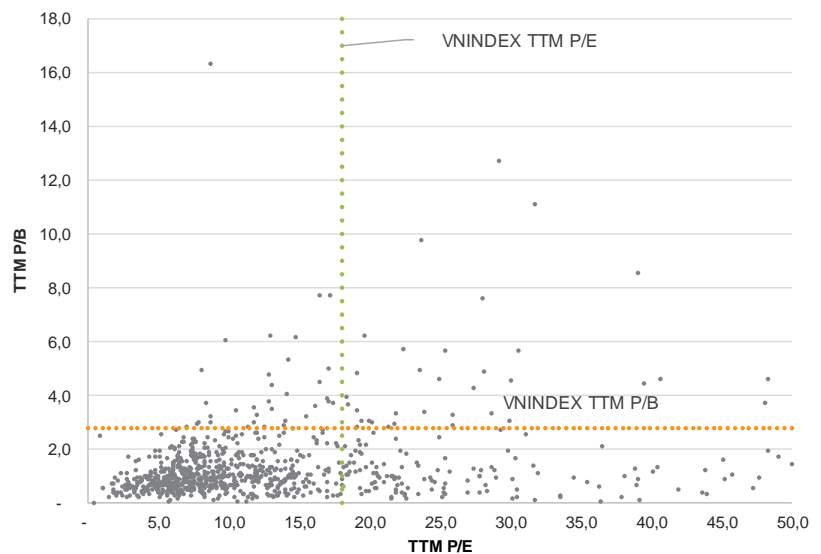
Đình Quang Hình

hinh.dinh@vndirect.com.vn

Thị trường chứng khoán Việt Nam đang phải đối mặt với đợt điều chỉnh mạnh trong Quý 2 và giai đoạn này có thể hé lộ những cơ hội hấp dẫn để tích lũy cổ phiếu cho nửa cuối năm 2018

Theo sau đà tăng ấn tượng của thị trường chứng khoán Việt Nam trong Q1/2018 với chỉ số VN-INDEX ghi nhận mức tăng 19,33% kể từ đầu năm (là thị trường tăng mạnh nhất thế giới trong khoảng thời gian này), thị trường chứng khoán Việt Nam đang phải đối mặt với những “cơn gió ngược” kể từ đầu tháng 4 đến nay, do lo ngại về những yếu tố gây bất ổn sau: (1) mùa báo cáo kết quả kinh doanh Q1/2018 dần qua đi đã dẫn đến một đợt chốt lời trên diện rộng do giá cổ phiếu đã tăng mạnh trước đó theo sau kỳ vọng của nhà đầu tư về kết quả kinh doanh tích cực của doanh nghiệp trong Q1/2018, (2) những rủi ro không lường trước đến từ bên ngoài gây tâm lý bất ổn trong giới đầu tư như khả năng nổ ra một cuộc chiến thương mại toàn diện giữa Mỹ và Trung Quốc, căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông hay những dấu hiệu đầu tiên báo hiệu việc thanh khoản trên thị trường tài chính quốc tế đang dần thắt chặt (lãi suất LIBOR có xu hướng tăng lên) do quá trình nâng dần lãi suất điều hành của FED và (3) định giá của thị trường không thực sự hấp dẫn sau giai đoạn dài tăng giá trong năm 2017 và Q1/2018.

Hình 1: Bức tranh toàn cảnh về sự phân bố của chỉ số P/E và P/B toàn thị trường

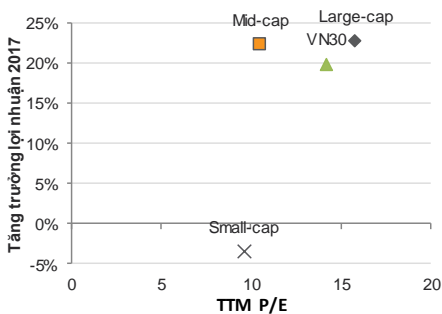


Nguồn: VNDIRECT

Tiến trình nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam lên nhóm “thị trường chứng khoán mới nổi” cần thêm nhiều thời gian để hoàn thành. MSCI sẽ công bố kết quả đánh giá thị trường định kỳ hàng năm vào tháng 6 năm 2018 và trong kịch bản lạc quan nhất, thị trường chứng khoán Việt Nam có thể được đưa vào “danh sách rút gọn”. Sau đó, cần thêm ít nhất một năm để MSCI nhận các phản hồi, ý kiến đóng góp từ cộng đồng đầu tư quốc tế và cần thêm một năm nữa để các nhà đầu tư có thể chuẩn bị cho những thay đổi sẽ xảy ra. Như vậy, sớm nhất là vào năm 2020, thị trường chứng khoán Việt Nam mới được chính thức nâng hạng lên nhóm “thị trường chứng khoán mới nổi”. Tính tới cuối Q1/2018, thị trường chứng khoán Việt

Nam đã đáp ứng được hầu hết các tiêu chí về mặt định lượng theo yêu cầu của MSCI, bao gồm các tiêu chí về quy mô và thanh khoản thị trường. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán Việt Nam còn chưa đáp ứng một số tiêu chí về mặt định tính như (1) công bố thông tin bằng tiếng Anh, (2) các rào cản đối với nhà đầu tư nước ngoài (về tỷ lệ sở hữu, pháp lý,...), (3) cơ sở hạ tầng, công nghệ và (4) khả năng chuyển đổi ngoại tệ một cách thuận lợi, linh hoạt cho nhà đầu tư ngoại. Chúng tôi cho rằng, khả năng thị trường chứng khoán Việt Nam được đưa vào “danh sách rút gọn” trong tháng 6 tới và chính thức được nâng hạng lên nhóm “thị trường chứng khoán mới nổi” vào năm 2020 là không cao. Chúng tôi cho rằng cần thêm ít nhất một năm nữa để thị trường Việt Nam có thể được đưa vào “danh sách rút gọn” của MSCI.

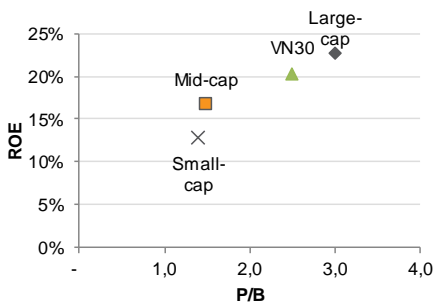
Hình 2: Trung bình TTM P/E và tăng trưởng lợi nhuận ròng (loại bỏ outliers)



Nguồn VNDIRECT

Ghi chú: Chúng tôi định nghĩa “outliers” là những cổ phiếu với trailing P/E lớn hơn 25 lần

Hình 3: Trung bình P/B và trung bình ROE (loại bỏ outliers)



Nguồn VNDIRECT

Ghi chú: Chúng tôi định nghĩa “outliers” là những cổ phiếu với trailing P/E lớn hơn 25 lần

Một bộ phận cổ phiếu vốn hóa lớn (large-cap) đang bị định giá quá cao và kéo định giá chung của thị trường lên cao, trong khi có nhiều cổ phiếu đang được chiết khấu sâu so với mức bình quân chung của thị trường, đặc biệt là nhóm cổ phiếu vốn hóa trung bình (mid-caps). Chúng tôi cho rằng, nhóm cổ phiếu vốn hóa trung bình xứng đáng được giao dịch ở mức định giá cao hơn trong tương lai gần, do tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của nhóm này nhỉnh hơn so với mức bình quân của nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn nhưng lại có mức định giá thấp hơn nhiều. Theo thống kê của chúng tôi, có 131 cổ phiếu vốn hóa trung bình có TTM P/E dưới 25 lần và nhóm này đang được giao dịch với mức P/E và P/B bình quân là 10,6 lần và 1,5 lần, trong khi lợi nhuận tăng trưởng ở mức 24,5%, cao hơn so với mức tăng trung bình là 22,7% của nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn.

Hình 4: Chỉ tiêu tài chính phân theo vốn hóa

Số liệu ngày 02/05/2018	Large-cap (Vốn hóa > 10.000 tỷ đồng)	Mid-cap (Vốn hóa trong khoảng 1.000 tỷ đến 10.000 tỷ đồng)	Small-cap (Vốn hóa nhỏ hơn 1.000 tỷ đồng)
Số lượng cổ phiếu	37	142	547
Trailing P/E	20,9	18,9	25,1
P/B	3,5	1,5	1,3
ROE	21,5%	15,8%	11,3%
ROA	8,4%	8,2%	5,5%
Số lượng cổ phiếu (PE < 25)	29	131	414
Tỷ trọng trên tổng số cổ phiếu trong nhóm	78,4%	92,3%	75,7%
Trailing P/E (loại bỏ P/E > 25)	15,2	10,6	9,5
P/B (loại bỏ P/E > 25)	2,7	1,5	1,3
ROE (loại bỏ P/E > 25)	22,5%	16,9%	12,7%
ROA (loại bỏ P/E > 25)	7,8%	8,8%	6,2%
Tăng trưởng doanh thu năm 2017	23,9%	16,7%	4,1%
Tăng trưởng lợi nhuận năm 2017	22,7%	24,5%	-9,3%

Nguồn: VNDIRECT

Ghi chú: giá trị ngưỡng P/E bằng 25,0 lần được sử dụng để phân loại các ngoại lệ “outliers” về mặt định giá là chủ quan và cần được xử lý lại. Các ngoại lệ được loại trừ khỏi các nhóm cổ phiếu (large-cap, mid-cap, small-cap) vì chúng có xu hướng bóp méo giá trị trung bình của mỗi nhóm trên.

Trong khi nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn và trung bình ghi nhận kết quả kinh doanh năm 2017 tăng trưởng khả quan thì nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ lại ghi nhận kết quả kinh doanh năm 2017 đáng thất vọng. Cụ thể, nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ (small-cap) ghi nhận doanh thu tăng nhẹ 4,1% nhưng lợi nhuận ròng lại giảm 9,3%. Có đến 253 doanh nghiệp thuộc nhóm này ghi nhận lợi nhuận sụt giảm trong năm 2017 (chiếm tỷ lệ 43%), trong đó có nhiều doanh nghiệp ghi nhận thua lỗ lớn như VHG (-1.179 tỷ đồng), NVT (-479 tỷ đồng), OGC (-473 tỷ đồng) và PVX (-398 tỷ đồng).

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Hình 5: Chỉ tiêu tài chính và định giá của một số ngành tiêu biểu (số liệu cập nhật ngày 02/05/2018)

Ngành	2015 vs 2014		2016 vs 2015		2017 vs 2016		ROA	ROE	P/E	P/B
	Tăng trưởng doanh thu	Tăng trưởng lợi nhuận	Tăng trưởng doanh thu	Tăng trưởng lợi nhuận	Tăng trưởng doanh thu	Tăng trưởng lợi nhuận				
Chứng khoán	-10%	-19%	32%	-12%	60%	121%	7,9%	13,3%	12,4	1,1
Bất động sản	26%	80%	57%	-13%	37%	49%	4,9%	11,8%	14,1	1,3
Ngân hàng	14%	2%	14%	15%	26%	33%	0,9%	17,4%	15,2	2,2
Điện	0%	-26%	-2%	-8%	3%	29%	9,5%	16,8%	8,7	1,6
Xây dựng	16%	47%	8%	16%	7%	29%	4,4%	11,7%	11,1	0,8
Dầu khí	-20%	-35%	-17%	-29%	9%	25%	5,9%	10,7%	12,4	1,4
Bảo hiểm	22%	17%	19%	8%	18%	21%	3,1%	9,0%	18,0	1,6
Thực phẩm & đồ uống	29%	30%	25%	30%	7%	19%	8,6%	16,6%	15,1	2,5
Thép	0%	2%	16%	167%	35%	12%	7,4%	16,8%	6,8	0,9
Dược phẩm	3%	12%	9%	19%	11%	7%	9,5%	16,1%	13,5	2,1
Nông nghiệp	7%	-27%	7%	8%	-1%	0%	5,5%	10,9%	14,8	1,2
Vật liệu xây dựng	8%	50%	6%	21%	6%	-1%	8,2%	15,7%	8,9	1,1
Dệt may	9%	-1%	9%	-3%	14%	35%	7,3%	14,9%	9,7	0,9

Nguồn: VNDIRECT

Ngành chứng khoán sẽ tiếp tục tăng trưởng khả quan nhờ hưởng lợi từ sự sôi động của thị trường chứng khoán trong năm 2018. Đặc biệt, thu nhập của các công ty chứng khoán lớn như SSI, HCM, VND, VCI được dự báo sẽ tăng trưởng mạnh nhờ hàng loạt các yếu tố hỗ trợ sau:

- 1) Thanh khoản của thị trường chứng khoán tiếp tục tăng trưởng mạnh, đặc biệt là với sự biến động cao hơn của thị trường sẽ thúc đẩy nhiều giao dịch ngắn hạn, đầu cơ.
- 2) Thị trường sẽ tiếp tục đón nhận làn sóng cổ phần hóa, niêm yết và thoái vốn “tỷ đô” như Vinhomes, Techcombank, VEAM, GENCO 1, GENCO 2, ACV và PLX. Việc thị trường chứng khoán diễn biến thuận lợi trong thời gian qua đã và đang tạo điều kiện để Chính phủ đẩy nhanh tiến độ IPO và thoái vốn các DNNN và điều này sẽ làm tăng quy mô và đem đến cho thị trường nhiều lựa chọn mới hấp dẫn để đầu tư.
- 3) Thị trường chứng khoán phát sinh được đưa vào hoạt động và ngày càng thu hút nhiều sự tham gia của nhà đầu tư, điều này không chỉ giúp gia tăng thanh khoản của thị trường chứng khoán phát sinh mà còn trên thị trường chứng khoán cơ sở.
- 4) Tiến trình nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam lên nhóm “thị trường chứng khoán mới nổi” sẽ tiếp tục thu hút sự chú ý và dòng tiền của nhà đầu tư ngoại.

Các ngành gắn chặt với chu kỳ kinh tế như ngân hàng, bất động sản, xây dựng và vật liệu xây dựng sẽ tiếp tục được hưởng lợi nhờ nền kinh tế Việt Nam duy trì đà tăng trưởng mạnh trong năm 2018.

Ngành ngân hàng tiếp tục có triển vọng khả quan trong nửa cuối năm 2018 nhờ được hỗ trợ từ: (1) tốc độ tăng trưởng GDP cao, (2) chính sách tiền tệ nới lỏng được duy trì, (3) chất lượng tài sản được nâng lên nhờ thành quả từ tái cấu trúc hệ thống ngân hàng, đẩy mạnh xử lý nợ xấu trong những năm qua và sự ấm lên của thị trường bất động sản, (4) trích lập dự phòng giảm và khả năng được hoàn nhập dự phòng một số khoản đã trích lập trước đây do quá trình xử lý nợ xấu thu được thành quả tích cực và (5) nâng cao hiệu quả sinh lời nhờ đẩy mạnh mảng bán lẻ, cho vay tiêu dùng, mở rộng và gia tăng nguồn thu từ các loại phí dịch vụ.

Ngành bất động sản hứa hẹn một năm 2018 tích cực do chúng tôi nhận thấy nhu cầu thực mua nhà tiếp tục tăng mạnh, đặc biệt tại các phân khúc căn hộ trung cấp và bình dân, đất nền, những phân khúc mà hiện nay cung chưa đáp ứng được nhu cầu. Ngoài ra, thị trường bất động sản sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ: (1) nền kinh tế Việt Nam duy trì tốc độ tăng trưởng cao giúp nâng cao thu nhập của người mua nhà, (2) lãi suất cho vay duy trì ở mức thấp và (3) việc thành lập các đặc khu kinh tế sẽ thúc đẩy sự phát triển của thị trường bất động sản cũng như đẩy mạnh hoạt động xây dựng và đầu tư vào cơ sở hạ tầng tại các địa phương và vùng phụ cận tương ứng. Tuy nhiên, tại phân khúc cao cấp, chúng tôi đang nhận thấy rủi ro tiềm ẩn từ việc nguồn cung tiếp tục gia tăng mạnh và vượt quá nhu cầu thực, điều này có thể dẫn đến tình trạng dư cung nếu dòng tiền đầu cơ “nóng” tại phân khúc này đột ngột bị rút ra và đầu tư vào các kênh đầu tư khác.

Nhóm ngành xây dựng và vật liệu xây dựng sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ sự ấm lên của thị trường bất động sản cũng như sự phục hồi của hoạt động đầu tư xây dựng cơ bản (đầu tư công) sau nhiều năm suy giảm. Ngành thép sẽ chứng kiến sự gia tăng mạnh của cung lẫn cầu trong khi ngành xi măng bắt đầu ghi nhận tín hiệu khởi sắc nhờ xuất khẩu tăng sau khi Trung Quốc liên tiếp cắt giảm sản lượng để cải thiện môi trường và chuyển đổi nền kinh tế từ phụ thuộc vào xuất khẩu và công nghiệp nặng sang tiêu dùng nội địa và các ngành khoa học & kỹ thuật có hàm lượng chất xám cao.

Ngành ô tô, dệt may, nông nghiệp & thủy sản cũng hứa hẹn triển vọng tích cực hơn trong năm 2018. Chúng tôi ghi nhận những dấu hiệu phục hồi của ngành nông nghiệp & thủy sản trong Q1/2018. Cụ thể, theo Tổng cục Thống kê, ngành nông lâm & thủy sản tăng trưởng 4,05% yoy trong Q1/2018 và đóng góp 0,46 điểm vào mức tăng trưởng GDP chung của nền kinh tế (trong đó ngành thủy sản ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong vòng 8 năm).

Đối với ngành dệt may, tổng giá trị xuất khẩu trong Q1/2018 đạt 7,6 tỷ USD, tăng 13,4% so với cùng kỳ năm trước và hoàn thành 22,4% kế hoạch cả năm 2018. Một loạt các hiệp định thương mại tự do sắp có hiệu lực như hiệp định FTA Việt Nam & EU hay hiệp định CPTPP sẽ nâng cao triển vọng ngành dệt may trong năm 2018 và các năm sắp tới. Ngoài ra, với tính chất thâm dụng lao động cao, chúng tôi cho rằng ngành dệt may sẽ ít chịu tác động từ chính sách bảo hộ thương mại mà Mỹ đang theo đuổi. Bản thân tổng thống Trump cũng nhận thấy sẽ rất khó khăn để các doanh nghiệp như Levi Strauss & Co. di chuyển các nhà máy sản xuất của họ trở lại Mỹ. TCM là hình ảnh tiêu biểu cho thấy tình hình tài chính và kinh doanh của các doanh nghiệp dệt may được cải thiện trong thời gian gần đây.

Nhu cầu đối với sản phẩm ô tô sẽ phục hồi mạnh sau giai đoạn trầm lắng do nhà đầu tư chờ đợi các thay đổi của chính sách thuế đối với thị trường ô tô có hiệu lực. Các nhà nhập khẩu và phân phối ô tô sẽ được hưởng lợi từ sự phục hồi của cầu nhờ thuế nhập khẩu ô tô từ các nước ASEAN chính thức giảm, giúp giá ô tô giảm xuống và thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng.

CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Dưới đây là những cổ phiếu chúng tôi thấy có triển vọng khả quan trong nửa cuối năm 2018.

Hình 6: Tóm tắt chỉ tiêu tài chính của một số cổ phiếu có triển vọng khả quan trong nửa cuối năm 2018 (dữ liệu mới nhất)

Mã chứng khoán	Ngành	TTM P/E	TTM P/B	ROE (%)	Tăng trưởng doanh thu năm 2017	Tăng trưởng LNST năm 2017	Tăng trưởng TTM EPS	Khuyến nghị đang mở của VNDS	Ý tưởng đầu tư
ASM	Bất động sản	17,2	1,1	6,6	49,4%	0,6%	0,6%	KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	ASM trở thành công ty mẹ của IDI từ 29 tháng 3 năm 2018 và bắt đầu hợp nhất KQKD. ASM đặt kế hoạch kinh doanh đầy tham vọng trong năm 2018 với doanh thu, lợi nhuận tăng trưởng từ 4 đến 6 lần nhờ các yếu tố hỗ trợ sau: (1) hợp nhất KQKD với IDI, (2) tăng trưởng khả quan từ mảng bất động sản với 8 dự án đang được triển khai với tổng diện tích là 237ha.
CEO	Bất động sản	11,2	0,9	9,6	29,9%	13,2%	-16,8%	KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	CEO là doanh nghiệp đi đầu trong đầu tư các dự án BĐS tại các đặc khu kinh tế sắp thành lập là Phú Quốc và Vân Đồn, triển vọng tăng trưởng khả quan nhờ đóng góp từ các dự án BĐS tại các đặc khu này.
FPT	Phần mềm	9,8	2,2	23,2	7,9%	50,4%	50,4%	KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Khả năng sinh lời tốt với ROE lên tới 23,2%, định giá thấp hơn mặt bằng chung của các cổ phiếu blue-chips. Thoái vốn khỏi FRT ngoài việc mang lại cho FPT một khoản lợi nhuận tương đối tốt còn giúp FPT tái cấu trúc lại hoạt động kinh doanh, tập trung vào mảng kinh doanh cốt lõi nhằm mang lại tỷ suất lợi nhuận cao hơn trong tương lai.
HPG	Thép	9,6	2,3	30,0	38,7%	21,3%	21,3%	MUA	HPG chuẩn bị bước vào giai đoạn tăng trưởng mới 2018-2020 nhờ đưa vào vận hành giai đoạn đầu nhà máy Dung Quất vào Quý 2 năm 2018 và sẽ đưa vào vận hành toàn bộ vào cuối năm 2019. Điều này sẽ đẩy mạnh tăng trưởng sản lượng, doanh thu, lợi nhuận của HPG trong giai đoạn 2-3 năm tới đây.
IDI	Thủy sản	6,8	1,2	15,5	31,8%	257,4%	203,8%	KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Triển vọng xuất khẩu cá tra tích cực nhờ mở rộng thị trường xuất khẩu sang các thị trường mới rất giàu tiềm năng tại Châu Á như Trung Quốc, Nhật Bản và các nước trong khu vực Đông Nam Á.
KBC	Bất động sản	10,3	0,7	6,5	-36,1%	4,9%	4,9%	KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Dòng vốn FDI chảy vào Việt Nam tiếp tục khả quan. Ngoài ra, KBC sẽ bắt đầu ghi nhận KQKD từ dự án bất động sản nhà ở tại Bắc Ninh (dự án Phúc Ninh) từ 2018 trở đi.
LPB	Ngân hàng	7,1	1,1	21,0	29,9%	28,2%	28,2%	MUA	Khả năng sinh lời tốt với ROE đạt 21%, định giá rẻ hơn nhiều so với trung bình ngành ngân hàng mặc dù khả năng sinh lời không có quá nhiều khác biệt. Ngoài ra LPB còn sở hữu lợi thế lớn nhờ có sự liên kết chặt chẽ với hệ thống bưu điện trên khắp cả nước.
MBB	Ngân hàng	12,6	1,7	22,3	40,6%	20,2%	20,2%	MUA	Khả năng sinh lời tốt với ROE đạt 22,3%. MBB đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận cao trong năm 2018 nhờ (1) giảm trích lập dự phòng rủi ro nợ xấu, (2) nâng cao hiệu quả sinh lời nhờ đẩy mạnh cho vay tiêu dùng và (3) mở rộng nguồn thu từ các dịch vụ tài chính ngoài lãi khác. Định giá thấp hơn so với mức trung bình ngành ngân hàng.
NLG	Bất động sản	10,2	1,5	15,0	24,8%	55,0%	49,1%	GIẢM TỶ TRỌNG	Triển vọng thị trường BĐS tại TP.HCM trong năm 2018 được đánh giá khả quan, đặc biệt là tại các dự án tâm trung, vừa túi tiền và đây cũng là phân khúc thể mạnh của NLG. Việc đánh giá lại dự án Waterpoint tại Long An có thể làm tăng định giá đối với cổ phiếu NLG và nâng mức khuyến nghị hiện tại của chúng tôi.
PVT	Vận tải biển	12,3	1,1	9,5	-8,7%	8,3%	8,3%	MUA	Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn sẽ đi vào hoạt động từ năm 2018 và nhà máy lọc dầu Dung Quất sẽ trở lại hoạt động bình thường trong năm 2018 sau một thời gian sửa chữa lớn trong năm 2017 sẽ thúc đẩy nhu cầu vận tải dầu thô. Ngoài ra, việc mở rộng công suất nhiệt điện than do một số dự án nhà máy điện mới đã và sẽ đi vào hoạt động cũng sẽ làm tăng nhu cầu vận chuyển than.
REE	Industrials	7,8	1,3	17,0	36,5%	26,2%	26,2%	KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	REE là công ty tư nhân hàng đầu trong lĩnh vực điện, nước. Nhu cầu của thị trường đối với hai dịch vụ thiết yếu này vẫn còn rất lớn, do đó triển vọng tăng trưởng vẫn khả quan. Định giá rẻ hơn mức trung bình của các cổ phiếu vốn hóa lớn.
SCR	Bất động sản	10,4	0,7	6,9	135,6%	42,7%	42,7%	KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	SCR sở hữu quỹ đất lớn lên đến 1.500 ha trên toàn quốc. SCR đang trong quá trình tái cấu trúc, tập trung vào lĩnh vực kinh doanh cốt lõi là bất động sản để cải thiện hiệu quả hoạt động kinh doanh. Dự kiến,

Mã chứng khoán	Ngành	TTM P/E	TTM P/B	ROE (%)	Tăng trưởng doanh thu năm 2017	Tăng trưởng LNST năm 2017	Tăng trưởng TTM EPS	Khuyến nghị đang mở của VNDS	Ý tưởng đầu tư
									SCR sẽ hoàn tất tái cấu trúc trong năm nay và triển khai một số dự án lớn trong 1-2 năm tới.
TCM	May mặc	5,2	1,1	18,4	4,5%	67,8%	50,9%	MUA	Một loạt các hiệp định thương mại có hiệu lực, chẳng hạn như CPTTP và FTA Việt Nam-EU sẽ đẩy mạnh xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam và giúp gia tăng các đơn đặt hàng đối với TCM. Các dự án BĐS cũng đóng góp vào KQKD kể từ năm 2018.
VHC	Thủy sản	9,0	2,0	21,2	11,6%	14,8%	14,8%	KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Triển vọng xuất khẩu cá tra sẽ tiếp tục tích cực vào năm 2018, đặc biệt là ở các thị trường châu Á như Trung Quốc, Nhật Bản và trong khu vực Đông Nam Á. Ngoài ra, VHC tiếp tục là nhà xuất khẩu cá tra duy nhất không bị áp thuế chống bán phá giá của Mỹ.
VND	Chứng khoán	9,3	1,5	17,9	69,6%	161,2%	161,2%	KHÔNG KHUYẾN NGHỊ	Triển vọng thị trường chứng khoán thuận lợi trong năm 2018 sẽ tiếp tục hỗ trợ kết quả kinh doanh của các công ty chứng khoán lớn, bao gồm VNDIRECT. VND hiện có định giá rẻ nhất trong số 4 công ty môi giới hàng đầu bao gồm SSI, HCM, VCI và VND.

Nguồn: VNDIRECT

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị

MUA	Giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Giá mục tiêu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% so với giá thị trường
BÁN	Giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên 10%

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Anirban Lahiri – Giám đốc Khối Phân tích

Email: anirban.lahiri@vndirect.com.vn

Dinh Quang Hinh – Chuyên viên phân tích

Email: hinh.dinh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>