CẬP NHẬT THỊ TRƯỜNG –VNINDEX TIẾP TỤC LAO DỐC TRONG PHIÊN ĐẦU TUẦN

VNINDEX tiếp tục lao dốc do áp lực bán tháo tăng mạnh. Sau phiên cuối tuần hưng phấn khi lực bắt đáy tăng mạnh giúp thị trường trở lại vùng giá trên 1.100 điểm, phiên 23.04 Vnindex tiếp tục lao dốc giảm tới 43,08 điểm xuống 1.076,78 điểm. Với áp lực bán tháo mở rộng dần khi về cuối phiên, nhiều cổ phiếu đóng cửa ở mức sàn, trong đó sàn HOSE có 49 cổ phiếu, HNX có 20 cổ phiếu và 13 cổ phiếu sàn UPCOM. Bluechips bị tập trung bán quyết liệt cụ thể ở nhóm Ngân hàng, Chứng khoán, Dầu khí , Hàng tiêu dùng và Bất động sản, MBB, STB, GAS, PLX, VPB, VCB, CTG, SSI, BMP, VHC, DXG, BID, BHN, HDB nằm ở mức giá sàn... Thị trường rất ít cổ phiếu có thể lội ngược dòng, có thể kể đến những cái tên như VIC, VJC, MWG và PNJ. Thanh khoản thị trường ở mức trung bình tốt khi đạt 7.142 tỷ đồng giá trị giao dịch, tương ứng với 217 triệu cổ phiếu.

Thị trường điều chỉnh mạnh do ảnh hưởng của các mã chiếm tỷ trọng lớn trong Vnindex. Thực sự chưa có giải thích nào phù hợp cho nhịp giảm hoảng loạn của Vnindex trong 2 tuần gần đây. Trong nước, Quý 1 chứng kiến mức tăng trưởng GDP cao hiếm thấy, đạt 7,38%, cao nhất trong 10 năm. Lạm phát lõi tăng nhẹ trong Quý 1 nhưng mang tính tạm thời do phản ánh khuynh hướng nới lỏng tiền tệ của NHNN. Về tình hình địa chính trị của thế giới, rủi ro đã giảm thiểu đi đáng kể khi vấn đề về chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung, hay căng thẳng trên Syria đều đã được hạ nhiệt do sự kiềm chế của các bên có liên quan. Do đó, nhịp điều chỉnh gây hoang mang trong thời gian gần đây có thể được giải thích do hoạt động chốt lời khi kết thúc chu kỳ đầu tư vào các ngành có tình dẫn dắt thị trường, đặc biệt là nhóm ngành Ngân hàng, Chứng khoán, Bất động sản. Nhóm ngành này đã có mức tăng ấn tượng từ trước mùa Báo cáo hoạt động kinh doanh quý 1/2018, với mức tăng cho hầu hết các cổ phiếu đều trên 20%. Mức tăng này phản ánh kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận quý 1 thuận lợi và qua đó đưa chỉ số P/E lên mức cao. Mặt khác, các cổ phiếu Large cap có P/E cao, được nhà đầu tư quan tâm mạnh đang chiếm tỷ trọng quá lớn trong Vnindex, do đó động thái chốt lời khi mùa Báo cáo KQKD quý 1 đã gần kết thúc kéo chỉ số Vnindex lao dốc không phanh. **Đà bán tháo của thị trường kể cả ở các cổ phiếu không tăng mạnh là do ảnh hưởng tâm lý khi chỉ số Vnindex lao dốc do bluechips giảm sâu.**

Mặt khác cần chú ý thanh khoản gần như biến mất hoặc thu hẹp đáng kể thể hiện tâm lý nhà đầu tư không còn lạc quan và mong muốn bắt đáy cổ phiếu kể cả khi mặt bằng giá đã rẻ hơn và nền tảng thông tin hỗ trợ cho thị trường vẫn được duy trì. Điều này cho thấy mong muốn chốt lời được đẩy lên cao và các nhịp bull trap xuất hiện khi nhà đầu tư tận dụng các nhịp hồi phục này để chốt lời danh mục.

Chuẩn bị tâm lý cho nhịp giảm tiếp theo và không dùng Margin. Vnindex đang ở rất gần với ngưỡng hỗ trợ 1.065 – 1.075 được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tốt cho tâm lý thị trường. Tuy vậy, với đà bán tháo chưa có điểm dừng trong thời gian gần đây, kịch bản đưa ra là Vnindex vẫn có thể xuyên thủng mốc điểm này để trở về vùng giá quanh 1.000 điểm. Nhà đầu tư được khuyến nghị kiên nhẫn chờ cơ hội giải ngân tốt nhất ở vùng hỗ trợ 1.065-1.075 và xa hơn là 1.000 điểm khi thị trường đã ổn định ngừng hẳn đà giảm.

GIAO DỊCH BẤT THƯỜNG

Mã cổ phiếu	Sự kiện	Ghi chú
VRE	Khớp thỏa thuận 4tr2 cp	
NVL	Khớp thỏa thuận 2tr8 cp	
SKG	Khớp thỏa thuận 2tr3 cp	
HDB	Khớp thỏa thuận 2tr cp	
FPT	Khớp thỏa thuận 1tr5 cp	

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

1/ VCB: Thu nhập từ lãi giảm nhưng các lãi từ hoạt động khác đều tăng

Thu nhập lãi thuần có dấu hiệu chững lại. Cụ thể tổng thu nhập hoạt động Q1/2018 đạt 9.924 tỷ đồng, tăng 36% so với cùng kỳ. Tuy nhiên thu nhập lãi thuần chỉ tăng trưởng có 17.5% n/n và chỉ đóng góp có 62.4% vô tổng doanh thu (cùng kỳ là 72.4%). Mặc dù tăng trưởng thu nhập lãi thuần chựng lại nhưng tăng trưởng từ các hoạt động khác của VCB lại có phần tốt lên. Đặc biệt, lãi thuần từ hoạt động khác tăng mạnh 185% đạt 1.602 tỷ đồng (đóng góp 16.1% vào tổng doanh thu Q1/2018) và nguyên nhân chính là khoản cho vay đã xử lý bằng quỹ dự phòng giúp hoạt động khác này của VCB tăng thêm 1.009 tỷ đồng. Ngoài ra, trong kỳ VCB đã ghi nhận khoản thu nhập 248 tỷ đồng từ việc bán cổ phần tại OCB, giúp lãi thuần từ góp vốn và mua cổ phần cũng đạt tăng trưởng 240% so với cùng kỳ, và góp 3.5% tổng thu nhập của VCB.

Tỷ VNĐ	Q1.2017	Q1.2018	% tăng trưởng	% tổng DT Q1/2017	% tổng DT Q1.2018
Thu nhập lãi thuần	5,275.81	6,197.10	17%	72.4%	62.4%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	649.99	881.37	36%	8.9%	8.9%
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	641.69	614.94	-4%	8.8%	6.2%
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	104.13	277.44	166%	1.4%	2.8%
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	-50.32	0.00	-100%	-0.7%	0.0%
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	563.06	1,602.72	185%	7.7%	16.1%
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	103.14	350.75	240%	1.4%	3.5%
Tổng thu nhập hoạt động	7,287.49	9,924.31	36%		

Chi phí hoạt động và nợ xấu tăng. Trong kỳ chi phí hoạt động của VCB tăng mạnh 129% n/n, đạt 4.067 tỷ đồng, chi phí hoạt đông/tổng thu nhập hoạt đồng (CIR) của VCB trong kỳ tăng lên 41% từ mức 32.3% cuối năm 2017. Bên cạnh đó nợ xấu cũng tăng mạnh 27% lên 7.896 tỷ đồng. Trong đó, nợ nhóm 3 và 5 đều tăng mạnh. Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1,4% từ mức 1,1% cuối năm 2017.

LNST Q1/2018 tăng 159% n/n. Cụ thể, LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 3,504 tỷ đồng, tăng 59% n/n. Bên cạnh đó, tăng trưởng huy động và cho vay ổn định. Các khoản cho vay khách hàng Q1/2018 đạt 577.000 tỷ đồng, tăng 6% so với cuối năm 2017 và tăng 16% so với cùng kỳ 2017. Tăng trưởng huy động vốn so với cuối năm 2017 đạt 3% lên mức 730,986 tỷ đồng và tăng 20% so với cùng kỳ.

Gia tăng tỷ trọng đầu tư tín phiếu kho bạc. Trong 3 tháng đầu năm nay, VCB đã chi mạnh 66.700 tỷ đồng (tương đương 3 tỷ USD) để mua tín phiếu Kho bạc, tín phiếu, qua đó tăng giá trị chứng khoán đầu tư lên 205,137 tỷ đồng (tăng 58% so với cuối năm 2017). Ngoài ta, trái phiếu Chính phủ đầu tư sẵn sàng để bán và đầu tư giữ đến ngày đáo hạn cũng được VCB mua vào thêm 7,000 tỷ đồng, tăng 6.67% so với cuối năm 2017.

Định giá: Hiện tại VCB đang được giao dịch với mức P/E lũy kế 4 quý tương ứng 11.6 lần và P/B 2.16 lần. Từ đầu năm 2018 đến nay, giá cổ phiếu VCB đã tăng hơn 34%.

2/ VPB: Tốc độ tăng trưởng chựng lại và cẩn trọng hơn với các nhóm nợ.

Thu nhập lãi thuần có dấu hiệu chững lại. Cụ thể tổng thu nhập hoạt động Q1/2018 đạt 7.489 tỷ đồng, tăng 42% so với cùng kỳ. Tuy nhiên dâu hiệu cần lưu ý là thu nhập từ lãi thuần đã có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại khi trong Q1.2018 chỉ tăng trưởng được 24.8% n/n, trong khi cùng kỳ Q1/2017 tăng trưởng 45.5% so với Q1.2016.

Chi phí hoạt động và chi phí dự phòng tăng mạnh. Trong kỳ chi phí hoạt động của VPB tăng mạnh 33% n/n, đạt 2.388 tỷ đồng. Bên cạnh đó, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng cũng tẳng mạnh 57% n/n, lên 2.652 tỷ đồng. Bên cạnh đó, điểm đáng lưu ý là nợ nhóm 2 trở lên tăng mạnh 46.4% so với cùng kỳ và tăng 23.4% so với cuối năm 2017.

LNST Q4/2017 tăng 65.2% n/n do VPB tiết giảm được chi phí hoạt động. Cụ thể, LNST riêng ngân hàng đạt 1.396 tỷ đồng, tăng 65.2% n/n. LNST tăng mạnh do một phần từ việc VPB thành công trong việc tiết giảm chi phí hoạt động của ngân hàng, chi phí hoạt động của VPB trong kỳ đạt 34.5% so với tổng thu nhập hoạt động (giảm từ mức 39% trong Q1/2017). Việc gia tăng các chi phí làm cho LNTT của VPB chỉ tăng có 37% so với cùng cùng (trong khi đó cùng kỳ năm 2017 tăng trưởng 127% so với Q1/2016).

Lợi nhuận từ FE Credit sụt giảm mạnh. Trong Q1/2018 LN riêng NH mẹ đạt 1.355 tỷ đồng, chiếm 64.8% so với LN hợp nhất của VPB. Trong khi đó Q1/2017 LN riêng ngân hàng mẹ chỉ chiếm 42.5% tổng LN hợp nhất của VPB. Như vậy, LN đóng góp từ 2 công ty con của VPB, đặc biệt là FE Credit đã giảm đáng kể.

Huy động và cho vay Q1/2018 tăng trưởng không tương ứng. Cụ thể trong kỳ tổng tiền gửi huy động của VPB đạt 143,121 tỷ đồng tăng 11% n/n và tăng 7% so với cuối năm 2017. Tuy nhiên, cho vay khách hàng của VPB lại tăng 24% n/n đạt 185,628 tỷ đồng, và tăng 3% so với cuối năm 2017.

Đạt 24% kế hoạch LNTT năm 2018. Lợi nhuận trước thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 2,089 tỷ đồng, tăng 36% n/n và hoàn thành hơn 24% kế hoạch năm 2018. EPS lũy kế 4 quý đạt 4,763 đ/cp.

Định giá: Hiện tại VPB đang được giao dịch với mức P/E lũy kế 4 quý tương ứng 12 lần và P/B 2.83 lần. Từ đầu năm 2018 đến nay, giá cổ phiếu VPB đã tăng hơn 42.5%.

3/ TDW: LNST Q1/2018 tăng 34% nhờ cắt giảm mạnh nợ vay ngoại tệ.

Doanh thu Q1/2018 tăng 13.1% n/n. Cụ thể doanh thu thuần Q1/2018 đạt 182 tỷ đồng, tăng 13.1% so với cùng kỳ. Trong đó doanh thu nước sách tăng 13.2% n/n đạt 181 tỷ đồng. Doanh thu gắn đồng hồ nước và khác tăng 37.35%, đạt 1.5 tỷ đồng. Theo như giải trình từ phía công ty, nguyên nhân chính khiến doanh thu tăng là do sản lượng nước tiêu thụ tăng mạnh 22.82% đạt 9,888,000 m3 nước.

Biên lợi nhuận gộp dần được cải thiện đáng kể. Trong kỳ, LN gộp của TDW đạt 64.35 tỷ đồng, tăng 18.3% n/n. TDW đã thành công trong việc giảm chi phí nước sạch thu mua của mình, giúp cho tỷ trọng giá vốn hàng bán trên DT ngày càng giảm, cụ thể GVHB/DT Q1/2018 đạt 64.7% (giảm 1.6% so với cùng kỳ). Biên LN gộp của TDW cũng được cải thiện lên mức 35.3% (tăng từ mức 33.7% Q1.2017)

LNST Q1/2018 tăng 264.7% n/n nhờ điều chỉnh giảm được nhiều chi phí. Cụ thể, LNST TDW đạt 7.44 tỷ đồng, tăng 264.7% n/n. Nguyên nhân chính khiến LNST tăng mạnh là do trong kỳ TDW điều chỉnh giảm được nhiều chi phí đặc biệt là chi phí bán hàng/DT và chi phí quản lý doanh nghiệp/DT giảm lần lượt còn 23.5% (giảm 0.6% n/n) và 5.7% (giảm 1% n/n).

Định giá: Hiện tại TDW đạt EPS lũy kế 4 quý là 2.448 đ/cp và đang được giao dịch với mức P/E tương ứng 8.99 lần.

TÓM TẮT KHUYẾN NGHỊ CỦA CÁC BẢN TIN LƯỚT SÓNG

Ngày khuyến nghị	Mã cổ phiếu	Vùng giá mua	% Lỗ (Tối đa)	% Lợi nhuận (Tối thiểu)	Chốt lời	Cắt lỗ	Giá hiện tại	Khuyến nghị	Tình trạng
01/02/18	VRE	55.000	-18%	23%	68.000	45.000	45.500	GIỮ	-17.29%

**Lưu ý: Tỷ lệ lỗ cao nhất được tính bằng giả định mua cổ phiếu ở giá khuyến nghị cao nhất (nếu có nhiều mức giá khuyến nghị khác nhau) và không chia nhỏ khối lượng. Tỷ lệ thực tế do đó có thể thấp hơn.*

*** Các mức giá khuyến nghị đều mang tính tương đối, nhà đầu tư nên chủ động quyết định với sai số khoảng 1-2%.*

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ

Ngày khuyến nghị	Mã cổ phiếu	Ngày Bán	Vùng giá mua	Giá bán	Kết quả
29/01/19	HSG	02/04/18	25500	22500	-12%
01/02/18	MWG	02/04/18	116.600	110.000	-6%
05/09/17	TRC	26/01/18	28.500	31.900	14.00%
20/12/17	DHG	26/01/18	110.000	100.000	-12%
17/08/17	NLG	16/01/18	28.000	34.000	21,05%
24/11/17	SHB	12/01/18	7.650	11.100	44,49%
10/11/17	VND	01/12/17	19.700	24.000	21,8%
09/11/17	BMP	14/11/17	77.600	90.000	15,90%
08/08/17	FPT	15/11/17	47.000	56.000	20%
11/08/17	HAX	18/09/17	36.500	41.500	13,7%
10/08/17	BMP	21/09/17	71.700	83.300	16,18%
03/08/17	GMD	28/09/17	40.300	44.100	9,43%
10/08/17	NKG	03/10/17	30.000	37.000	23,33%
11/08/17	SBT	19/10/17	30.000	23.000	-23,33%
01/08/17	HAG	23/10/17	9.500	8.000	-15,79%
12/09/17	HSG	27/10/17	27.000	24.500	-9,00%
16/08/17	SSI	30/10/17	24.000	23.000	-4,00%
05/09/17	KDC	30/10/17	41.000	37.500	-10,00%
07/08/17	VSC	01/10/17	56.200	48.000	-14,59%

P.Phân tích khách hàng cá nhân ACB
research.retail@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi,các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.
ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích,bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường.Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau,nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo,không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS.Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo.ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó**. Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS,các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.
Bản báo cáo có chứa đựng các giả định,quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo,đưa ra các giả định, quan điểm.Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích,các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS.Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể,cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.
Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân,tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.
Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.
ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.
Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.
© Copyright ACBS (2017).Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích,Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép,toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.