

Báo cáo chiến lược

Khởi động

Sự phục hồi được tăng tốc; Cơ hội cho nhóm vốn hóa lớn lần nữa

Mức giảm 6,2% n/n của GDP Q3/2021 có thể mô tả chưa chính xác bức tranh nền kinh tế Việt Nam đã chạm đáy từ tháng 9. Do Thành phố Hồ Chí Minh (TP.HCM) đạt tỷ lệ tiêm chủng cao và tăng năng lực y tế, chúng tôi kỳ vọng TP sẽ mở cửa trở lại ổn định, góp phần thúc đẩy sự phục hồi của toàn bộ nền kinh tế. Chúng tôi kỳ vọng một khi Covid-19 rút lui, chính phủ sẽ tăng tốc đầu tư công vào cơ sở hạ tầng như một cách để kích thích nền kinh tế. Như vậy, vật liệu xây dựng sẽ là ngành hưởng lợi chính. Các ngành lớn như Bán lẻ, Bất động sản, Ngân hàng, Tiêu dùng và thậm chí Hàng không cũng sẽ phục hồi mạnh mẽ từ giữa Q4/2021. Chúng tôi thấy các cơ hội tích lũy ở các cổ phiếu vốn hóa lớn, đã bị điều chỉnh và củng cố trong suốt tháng 7-tháng 9; Các công ty này có khả năng sẽ dẫn đầu thị trường trở lại từ Q4/2021- 2022. Chúng tôi duy trì mục tiêu của VN-Index là 1.500 điểm cho năm 2021, dựa trên 17,5 lần PER năm 2021.

"Tan sương đầu ngõ, vén mây giữa trời"

Xem xét kỹ về các chỉ số kinh tế, chúng tôi nhận thấy rằng nền kinh tế đã thực sự phục hồi một thời gian trước khi bước vào Q4. Hạn chế đi lại đã được nới lỏng từ giữa tháng 9, dẫn đến sự cải thiện đáng kể trong chỉ số xu hướng di chuyển của Việt Nam. Ngoài ra, các biện pháp giải quyết gián đoạn nguồn cung/ hậu cần đã giúp vận chuyển hàng hóa trong nước tăng 26% so với tháng trước về khối lượng và tăng 6,5% so với tháng trước và trong tháng 9 về doanh thu bán lẻ.

TP.HCM – "tâm dịch" cũng đã bắt đầu kế hoạch mở cửa trở lại theo 3 giai đoạn kể từ ngày 01/10/2021. Với việc mở rộng quy mô tiêm chủng (trên 70% dân số) và nâng cao năng lực của hệ thống y tế (tăng công suất gấp 5 lần để đáp ứng 25.000 ca nhiễm mới/ngày), chúng tôi tin rằng TP.HCM đã chuẩn bị tốt để chuyển hình thức mới là "Sống chung với Covid". So với các nước trong khu vực, chúng tôi cho rằng kế hoạch mở cửa trở lại của TP.HCM chậm rãi và đủ thận trọng, không để tình hình Covid mất kiểm soát một lần nữa. Thiết lập vùng đ ilại bao gồm TP.HCM, Bình Dương, Đồng Nai và Long An sẽ sớm được thí điểm, mà chúng tôi tin rằng sẽ thúc đẩy sự phục hồi của toàn nền kinh tế do sự kết nối kinh tế mạnh mẽ giữa các tỉnh này.

Cơ hội từ các cổ phiếu vốn hóa lớn

Định giá của toàn thị trường đang dưới mức 15,5 lần PER năm 2021, theo kịch bản cơ sở của chúng tôi với mức tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp đạt 19% trong nửa cuối năm và 33% trong năm 2021. Ngay cả khi lợi nhuận 2H21 không đổi, PER năm tài chính 21E vẫn sẽ ở mức hấp dẫn đạt 16,5 lần, tương đương mức định giá bình quân 5 năm.

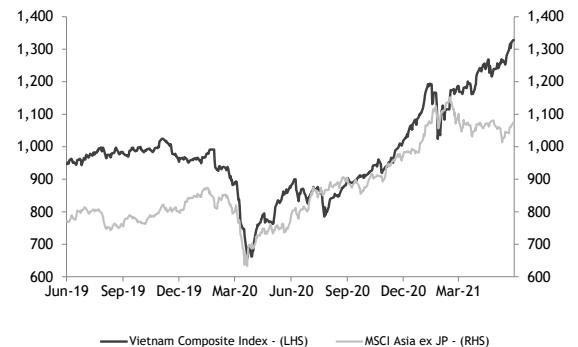
Trong Q3/2021, các mã vốn hóa trung bình và nhỏ vượt trội so với các mã vốn hóa lớn lần lượt là 24% và 15%, mặc dù dễ bị ảnh hưởng hơn từ Covid-19. Theo quan điểm của chúng tôi, điều này cho thấy tâm lý đầu cơ đang chiếm ưu thế. Đặc biệt, chúng tôi cho rằng nhóm ngân hàng (tỷ trọng 1/3 VN-Index) đã bị định giá không hợp lý do nhận thức không đúng về rủi ro nợ xấu, khả năng sinh lời và cách định giá. Khi Việt Nam đẩy mạnh tiêm chủng trên toàn quốc trong Q4, chúng tôi dự đoán thị trường chứng khoán sẽ tiếp tục ổn định và phục hồi, trong đó các ngân hàng và các mã vốn hóa lớn sẽ đóng vai trò dẫn dắt trở lại.

Top 10 của chúng tôi khuyến nghị bao gồm: ACV (logistics), GAS (O&G), HPG (thép), MWG (bán lẻ), VHM, VRE, NLG (bất động sản) và TCB, VCB, VPB (ngân hàng).

Chuyên viên phân tích

Hoang Huy
(84 28) 44 555 888 ext 8181
hoanghuy@maybank-kimeng.com.vn

Country Index vs MSCI



Chỉ số TTCK Việt Nam

VNIndex	2020	2021F	2022E
Forward P/E (x)	17.3	15.9	12.9
EPS growth (%)	(0.3)	33.2	22.7

Lưu ý: Bloomberg consensus. Cập nhật 30/09/2021

MKE VN Top 10

STT	CP	Vốn hóa (n.tỷ đ)	KN	Thị giá (nghìn đ)	Giá MT (nghìn đ)	TT (%)
1	VCB	360.5	Mua	97.2	130.4	34.2
2	VHM	334.8	Mua	78.3	92.3	17.9
3	HPG	236.6	Mua	52.9	65.0	22.9
4	GAS	185.6	Mua	97.0	106.0	12.0
5	ACV	180.7	Mua	83.0	88.0	7.3
6	TCB	173.6	Mua	49.6	78.0	57.3
7	VPB	160.6	Mua	65.9	81.6	23.8
8	MWG	86.9	Mua	127.8	160.0	26.4
9	VRE	67.8	Mua	29.1	41.7	43.3
10	NLG	12.0	Mua	42.0	60.0	43.0

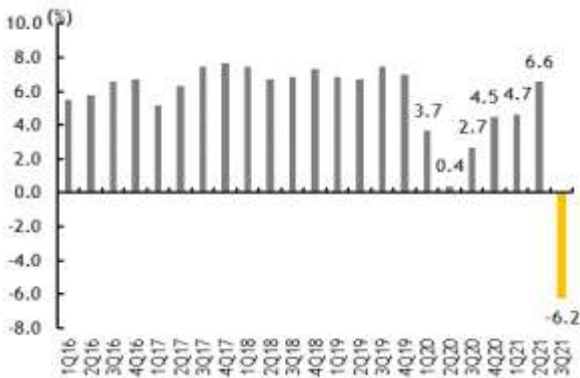
Lưu ý: Cập nhật 30/09/2021

1. Xu hướng phục hồi đã bắt đầu trở lại kể từ giữa tháng 9

GDP Q3/2021 giảm là điều không mong muốn nhưng không tiêu cực hơn những gì chúng tôi lo ngại khi xét đến việc cấm vận rất nghiêm ngặt được thực thi ở 19 tỉnh phía Nam và Hà Nội trong phần lớn thời gian của Q3/2021.

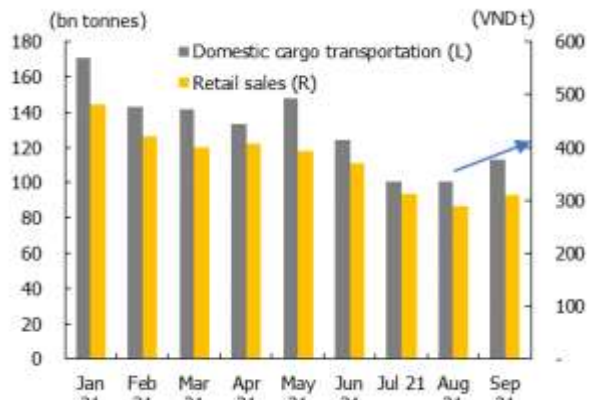
Trên thực tế, chúng tôi quan sát thấy rằng nền kinh tế đã thực sự chạm đáy vào tháng 9. Việc hạn chế đi lại đã được nới lỏng từ giữa tháng 9, dẫn đến sự cải thiện đáng kể trong chỉ số xu hướng di chuyển của Việt Nam (Hình 3). Hơn nữa, các biện pháp giải quyết gián đoạn nguồn cung / hậu cần đã giúp vận chuyển hàng hóa trong nước tăng 26% so với tháng trước về khối lượng và doanh thu bán lẻ tăng 6,5% so với tháng trước và trong tháng 9 (Hình 2).

Hình 1: GDP Việt Nam giảm 6,17% n/n trong Q3/2021



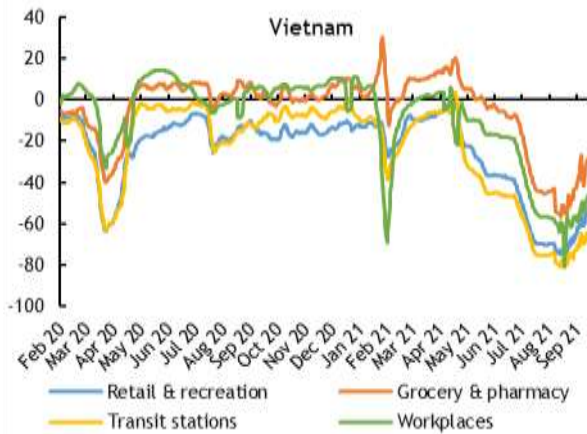
Nguồn: GSO

Hình 2: Nhìn kỹ hơn, nền kinh tế đã phục hồi kể từ tháng 9



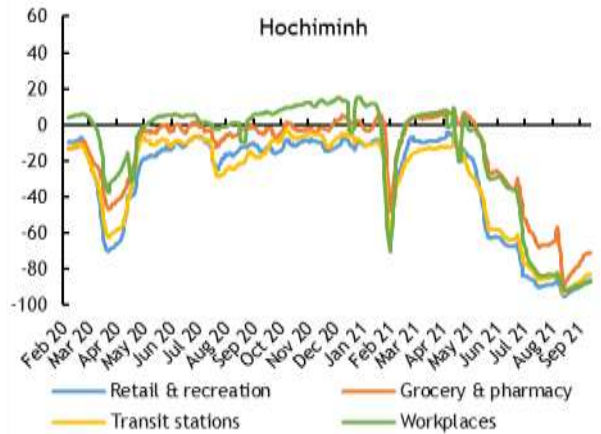
Nguồn: GSO

Hình 1: Chỉ số di chuyển của Việt Nam đã tăng lên kể từ đầu tháng 9 khi nhiều tỉnh dỡ bỏ các hạn chế đi lại...



Nguồn: Google Covid 19 Community Mobility Report

Hình 2: ... Ngay cả ở TP HCM khi cho phép các dịch vụ giao hàng hoạt động trở lại để đảm bảo hậu cần thực phẩm



Nguồn: Google Covid 19 Community Mobility Report

2. Kế hoạch mở cửa trở lại

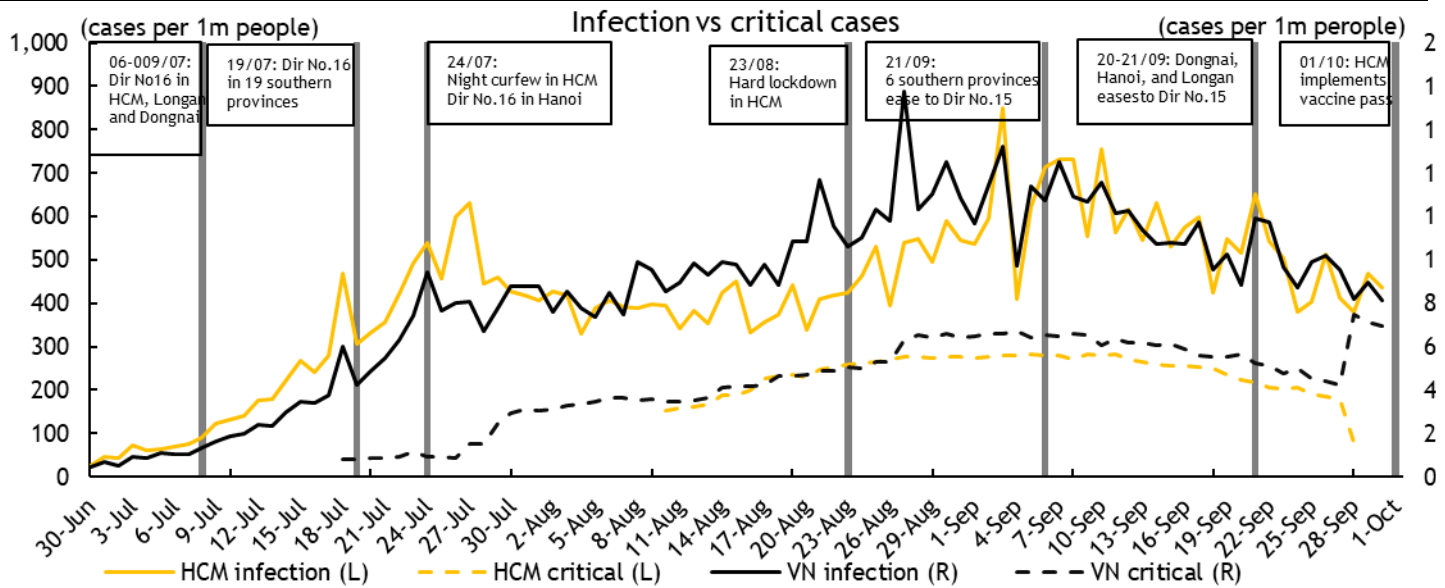
Thành phố Hồ Chí Minh – “tâm dịch” đã bắt đầu kế hoạch mở cửa trở lại theo 3 giai đoạn kể từ ngày 01/10/2021 (Hình 6) và đặt mục tiêu gỡ bỏ tất cả các hạn chế trong giai đoạn 3 từ giữa tháng 1/2022.

Từ ngày 01/10, thẻ vắc xin sẽ được sử dụng để thông hành vào nhà hàng, trung tâm mua sắm, siêu thị, bảo tàng, nhà hát, rạp chiếu phim, v.v. Các biện pháp hạn chế di chuyển được chuyển sang các điểm đến thay vì các tuyến đường, mà chúng tôi tin rằng đây là một giải pháp đáng kể cho kinh tế của người dân các hoạt động và tinh thần.

Thành phố đã tiêm ít nhất 1 liều cho 70% dân số, trong đó 30% đã được tiêm chủng đầy đủ. Số ca chuyển nặng trên 1 triệu dân đã giảm 70% xuống dưới 100 ca (thấp hơn mức hiện tại của Anh, Israel, Pháp, những nước đã chọn sống với Covid) và tỷ lệ dương tính chỉ 0,1% trong chiến dịch xét nghiệm hàng loạt. (trên hơn 15 triệu người được xét nghiệm) trong thời gian từ ngày 21 – 27/09.

Hệ thống chăm sóc sức khỏe cũng được nâng cấp để đáp ứng 25.000 ca nhiễm mới mỗi ngày (gấp 5 lần so với trước đây). Do đó, chúng tôi tin rằng TP.HCM đã chuẩn bị tốt để chuyển sang hình thức bình thường mới là "Sống chung với Covid".

Hình 3: Cuộc chiến chống lại Covid-19 của TP.HCM: Tỷ lệ tiêm chủng cao (ít nhất 1 liều cho 70% dân số) và hệ thống y tế được trang bị tốt (có khả năng tiếp nhận 25.000 ca nhiễm mới mỗi ngày) cho phép thành phố gỡ bỏ nhiều hạn chế từ tháng 10.



Nguồn: various articles, MKE VN. Cập nhật ngày 01/10/2021

Chỉ thị 16: các hoạt động vui chơi và giải trí, các dịch vụ không thiết yếu và giao thông công cộng bị đóng cửa. Không tụ tập nhiều hơn 2 người.

Giờ giới nghiêm ban đêm: mọi công dân trừ trường hợp khẩn cấp phải ở nhà từ 18:00 PM đến 06:00 AM ngày hôm sau

Giãn cách: (1) tất cả công dân phải ở nhà và công chức giúp mua và giao hàng hóa thiết yếu, và (2) doanh nghiệp phải cho nhân viên thuê nhà hoặc tạm thời đóng cửa.

Các giới hạn di chuyển bổ sung: (1) "3 tại chỗ": các nhà máy và công trường xây dựng dân dụng phải chọn để nhân viên ở trong nhà máy hoặc tạm thời đóng cửa, (2) di chuyển liên tỉnh: chỉ dành cho chở hàng và xe cứu thương và tất cả các tài xế phải được kiểm tra "âm tính" trong vòng 3 ngày.

Chúng tôi cho rằng kế hoạch mở cửa trở lại theo cách chậm rãi và thận trọng, không để tình hình Covid mất kiểm soát một lần nữa. Chúng tôi tin rằng thời kỳ khó khăn nhất đối với TP.HCM đã qua và đã đến lúc phục hồi.

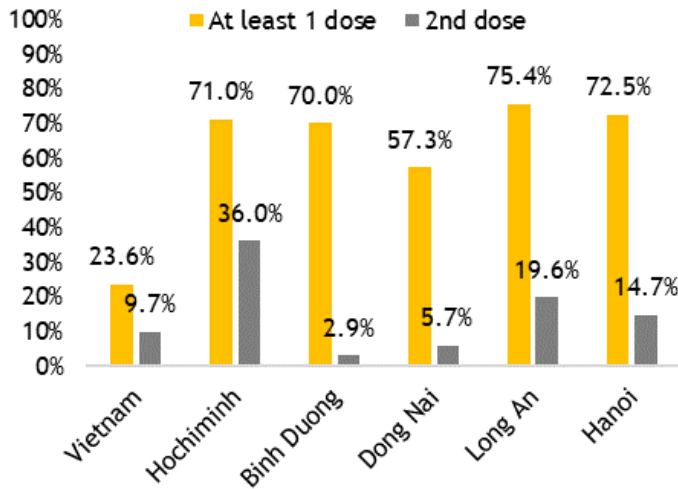
Hình 4: Kế hoạch mở cửa lại theo 3 giai đoạn của TP.HCM so với các biện pháp hiện tại của Singapore

Hoạt động	Thành phố Hồ Chí Minh			Singapore	
	Siết chặt giãn cách 23/08/21- 30/09/21	GĐ 1 01-31/10/21	GĐ 2 31/10/21 – 15/01/22	GĐ 3 After 15/01/22	
Tỷ lệ tiêm chủng	70% ít nhất 1 liều 30% tiêm đầy đủ				83% ít nhất 1 liều 80% tiêm đầy đủ
Cửa hàng tạp hóa, siêu thị, chợ	Chỉ mua hàng trực tuyến	O	O	O	1 người/10m2
Cơ sở ăn uống, quán cà phê	Chỉ mua hàng trực tuyến	Mang đi	"Thẻ xanh" Tối đa: 20ng	O	Dine-in: tiêm đầy đủ Tối đa 2 người 1 nhóm
Nơi làm việc, nhà máy, công trường, cơ sở kinh doanh tại nhà	Công nhân phải ở trong nhà máy	O	O	O	Mặc định WFH
Các hoạt động trong nhà (đào tạo, hội nghị, v.v.)	X	"Thẻ xanh" tối thiểu 90%: 60ng Còn lại: 10ng	O	O	O
Hoạt động ngoài trời (bài tập, v.v.)	X	"Thẻ xanh" tối thiểu 90%: 90ng Còn lại: 15ng	O	O	2 người 1 nhóm
Trường học	X	X	X	O	O
Trung tâm mua sắm, phòng triển lãm	X	O	O	O	1 người/10m2
Giáo đoàn và sự thờ phượng	X	"Thẻ xanh" tối thiểu 90%: 60ng Còn lại: 10ng	O	O	Hoàn tất tiêm: tối đa 1,000ng Còn lại: tối đa 50ng
Biểu diễn trực tiếp, sự kiện thể thao	X	"Thẻ xanh" tối thiểu 90%: 60ng	O	O	Hoàn tất tiêm: tối đa 1,000ng Còn lại: tối đa 50ng
Rạp chiếu phim, rạp hát	X	X	X	O	Hoàn tất tiêm: tối đa 1,000ng Còn lại: tối đa 50ng
Bar, karaoke	X	X	X	O	O
Spa, massage, tắm hơi	X	X	X	O	O
Tiệm cắt tóc	X	Công suất 50% Tối đa: 10ng	O	O	O
Phòng tập thể dục	X	Công suất 50% Tối đa: 10ng	O	O	Hoàn tất tiêm Tối đa 2 người 1 nhóm
Địa điểm du lịch (bảo tàng, công viên, sở thú, v.v.)	X	"Thẻ xanh" Tối đa 50% công suất	O	O	Tối đa 50 người 1 nhóm
Khách sạn	X	"Thẻ xanh" Tối đa 50% công suất	O	O	Tối đa 2 người 1 phòng
Đám cưới	X	"Thẻ xanh" tối thiểu 90%: 90ng Còn lại: 15ng	O	O	Hoàn tất tiêm: tối đa 1,000ng 1 liều: tối đa 50ng
Đám tang	X	"Thẻ xanh" tối thiểu 90%: 90ng Còn lại: 15ng	O	O	Max: 30
Phong trào liên tỉnh	X	X	n.a	n.a	O
Khách du lịch quốc tế	X	X	n.a	n.a	Các quốc gia cho phép visa vắc-xin

Nguồn: MKE VN, Hochiminh CDC, MoH of Singapore
 Lưu ý * Thẻ xanh": Hoàn tất tiêm hoặc đã nhiễm Covid-19
 * Thẻ vàng": Tiêm ít nhất 1 liều
 * Thẻ đỏ": Chưa tiêm

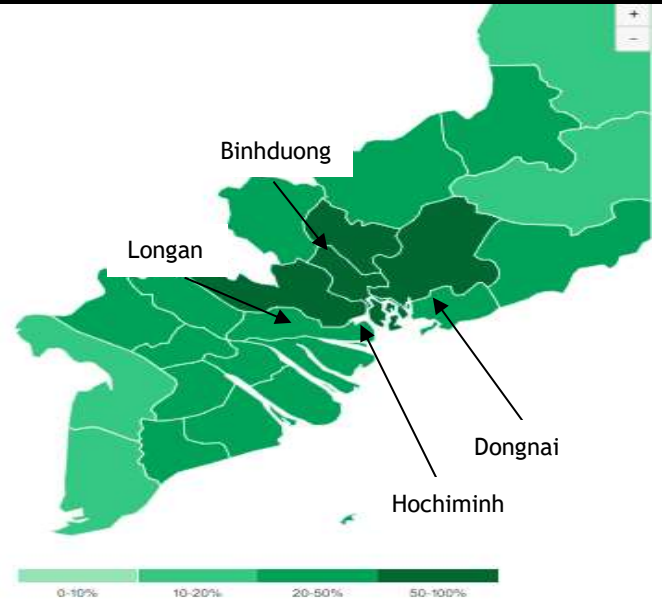
Do tỷ lệ tiêm chủng tăng ở các tỉnh phía Nam (Hình 7 & 8) nên dự kiến thiết lập vùng di chuyển bao gồm TP.HCM, Bình Dương, Đồng Nai và Long An sẽ sớm được triển khai thí điểm, mà chúng tôi tin rằng sẽ thúc đẩy sự phục hồi của toàn nền kinh tế nhờ sự kết nối kinh tế mạnh mẽ giữa các tỉnh này.

Hình 5: TP HCM, Đồng Nai, Bình Dương, Nhãn đạt tỷ lệ tiêm phòng cao (60% -70%)...



Nguồn: MoH, MKE VN. Tính trên toàn bộ dân số

Hình 6: ... và được thí điểm vùng di chuyển giữa các tỉnh để đẩy nhanh sự phục hồi của nền kinh tế



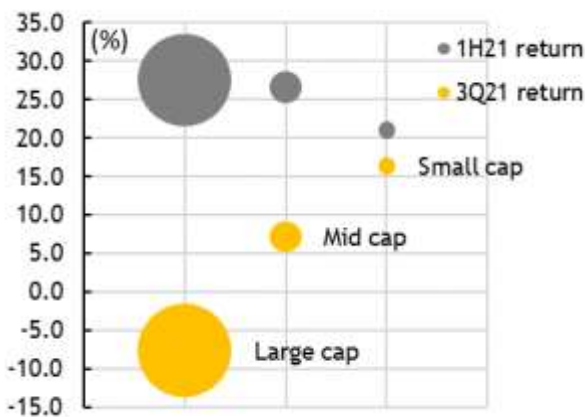
Nguồn: VnExpress.net. Tỷ lệ dựa trên dân số từ 18 tuổi trở lên.

3. Các mã vốn hóa lớn, đặc biệt là ngân hàng, bị định giá không hợp lý

Chúng tôi nhận thấy việc định giá không hợp lý đáng chú ý ở các cổ phiếu vốn hóa lớn, những mã đã bị điều chỉnh và củng cố trong suốt 3Q21.

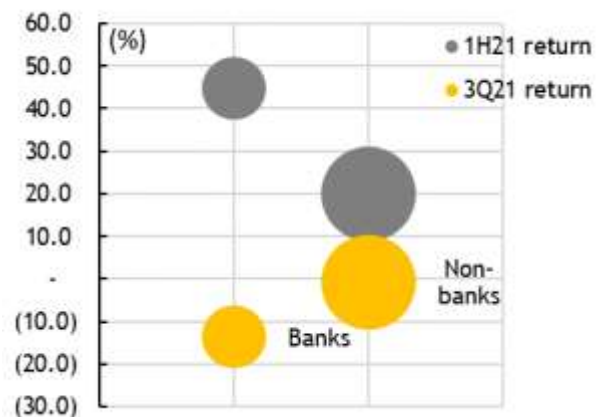
Trong Q3/2021, các cổ phiếu vốn hóa trung bình và nhỏ vượt trội so với các nhóm vốn hóa lớn lần lượt là 24% và 15% (Hình 9), mặc dù dễ bị ảnh hưởng hơn trước tác động của Covid-19. Điều này cho thấy tâm lý đầu cơ chiếm ưu thế vì dòng vốn từ NĐT cá nhân vẫn đang dẫn dắt chính trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Hình 7: Vốn hóa nhỏ và trung bình vượt trội so với vốn hóa lớn trong Q3/2021



Nguồn: MKE VN

Hình 8: Các ngân hàng cũng tạo ra một cơ hội khi đang được định giá không hợp lý



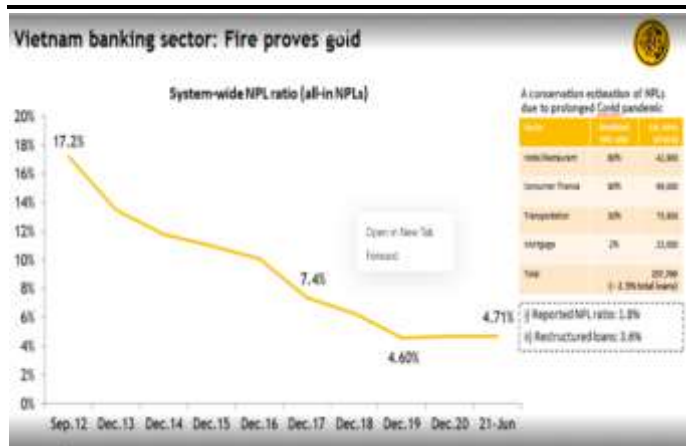
Nguồn: MKE VN

We observe the underperformance of banks (-13.6% in 3Q) vs non-banks (-0.8%, Hình.10) due to general market's concerns about NPL risk, which we view as too gross and premature. We maintain our view that:

Chúng tôi nhận thấy cổ phiếu ngân hàng (-13,6% trong Q3) đã cho hiệu suất kém hơn so với cổ phiếu phi ngân hàng (-0,8%, Hình 10) trong Q3 do những lo ngại của thị trường chung về rủi ro nợ xấu, mà chúng tôi cho rằng thiếu cơ sở và chưa thấu đáo. Chúng tôi duy trì quan điểm rằng:

- (1) Những khách vay (phi ngân hàng) trước tiên phải rơi vào rắc rối sâu sắc trước khi các khoản nợ của họ được ghi nhận là nợ xấu trên bảng cân đối kế toán của bên cho vay (ngân hàng). Trong trường hợp này, cổ phiếu của các doanh nghiệp phi ngân hàng, đặc biệt là các doanh nghiệp vừa và nhỏ lẽ ra phải cho thấy hiệu suất kém hơn cổ phiếu ngân hàng.
- (2) Ước tính gần đây của phía NHNN [rằng tỷ lệ nợ xấu (bao gồm nợ xấu trên bảng cân đối kế toán của các ngân hàng và các khoản nợ tái cơ cấu ...) có thể tăng lên mức c,7-1% -7,7%] chỉ là ước tính CỐ KHẢ NĂNG xảy ra. Ước tính này khá tương đồng với ước tính của chúng tôi (7,2%) được trình bày trong Chiến lược ngành ngân hàng nửa sau 2021 (T8 năm 2021). Chúng tôi duy trì quan điểm rằng: a) đây là mức nợ xấu CỐ KHẢ NĂNG xảy ra trong kịch bản xấu nhất, khi giãn cách xã hội kéo dài đến Q4/2021; b) Mức nợ xấu này sẽ không gây ra rủi ro hệ thống, dẫn đến sự đổ vỡ trong hoạt động của các ngân hàng như giai đoạn 2012-2014, khi tỷ lệ nợ xấu tăng lên mức 17,2% (Hình 11); và c) bộ đệm dự phòng rủi ro của các ngân hàng hiện đã cao hơn nhiều (151% nửa đầu 2021 so với 50% trong giai đoạn 2012-2014 (Hình 12) và chính sách hỗ trợ hiện hành (như chính sách giãn nợ) đã và đang tạo dư địa cho các ngân hàng trong việc quản lý trích lập dự phòng và duy trì tăng trưởng lợi nhuận tốt).

Hình 9: Ước tính tỷ lệ nợ xấu theo NHNN có thể tăng lên mức 7% -8% thấp hơn nhiều so với 17,2% của 2012-14



Nguồn: MKE VN

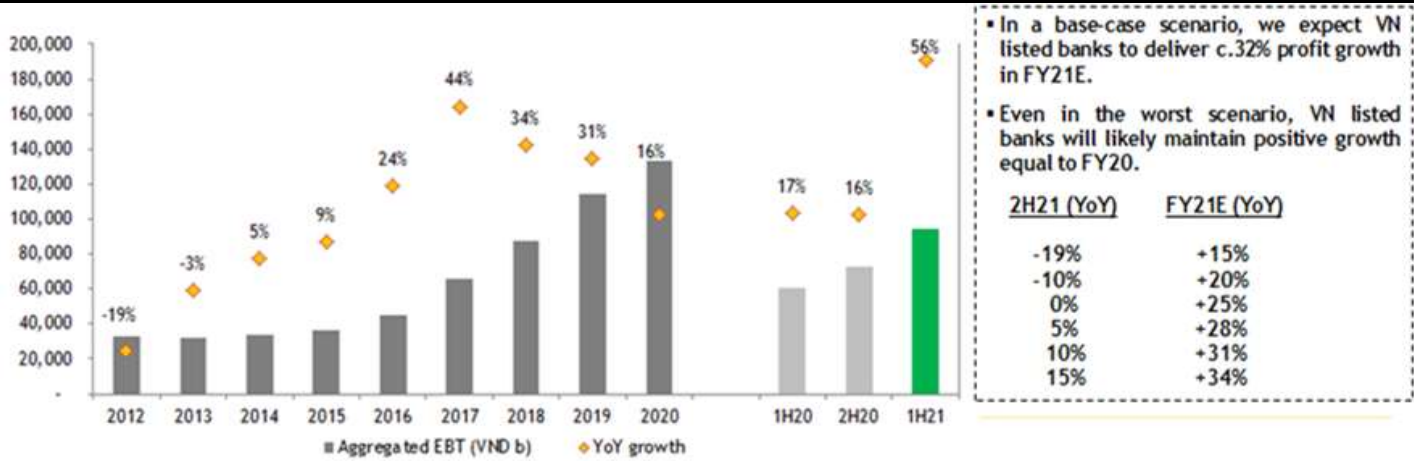
Hình 10: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) của các ngân hàng VN đã tăng gần gấp ba lần lên 151% vào nửa đầu năm 21 (so với 50% trong giai đoạn 2012-14)



Nguồn: MKEVN

- (3) Trong giai đoạn 2016-2017, khi tỷ lệ nợ xấu toàn hệ thống trên 7,4% thì cả nền kinh tế và các ngân hàng vẫn hoạt động tốt. Cụ thể, các ngân hàng vẫn ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận mạnh trong giai đoạn này (Hình 13). Cũng cần lưu ý rằng trong giai đoạn trên, các ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu (tức là bộ đệm rủi ro đối với các khoản nợ xấu) thấp hơn nhiều và bản thân các ngân hàng phải duy trì trích lập dự phòng cao để tăng cường dự phòng rủi ro cho vay. Ngược lại, các ngân hàng hiện nay đã có bộ đệm rủi ro cho vay cao hơn đáng kể và được hỗ trợ thêm bởi các chính sách giúp giải tỏa gánh nặng trích lập dự phòng (như chính sách giãn nợ, Thông tư 14) để quản lý tăng trưởng ổn định. Do đó, chúng tôi duy trì quan điểm rằng ngành ngân hàng Việt Nam vẫn đang trong chu kỳ tăng trưởng và sinh lời mạnh mẽ.

Hình 11: Lợi nhuận trước thuế (LNTT) của các ngân hàng niêm yết tại VN trong giai đoạn 2012-1H21



Nguồn: MKE VN

Chúng tôi tin rằng định giá không hợp lý đối với các cổ phiếu vốn hóa lớn và các ngân hàng đang tạo ra cơ hội mua tích lũy cho các NĐT dài hạn.

4. MKE VN Top 10

Dựa trên các cổ phiếu được khuyến nghị MUA trong danh mục của MBKE VN, chúng tôi chọn ra 10 cổ phiếu mà chúng tôi cho là tốt nhất trong mỗi ngành được đề cập của chúng tôi. Chúng tôi sẽ theo dõi hoạt động của những cổ phiếu này trong báo cáo chiến lược hàng tháng của mình và có thể thêm cổ phiếu mới hoặc xóa những cổ phiếu hiện có nếu chúng tôi tìm thấy ý tưởng đầu tư tốt hơn.

Chúng tôi thay thế Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) bằng Nam Long Group (NLG) trong báo cáo này. Công ty PNJ vẫn là một khoản đầu tư hấp dẫn với mạng lưới bán lẻ khắp cả nước và tiềm năng kinh doanh. Nhưng xét về định giá và khả năng tăng giá, chúng tôi khuyến nghị nên chọn thời điểm để tích lũy thêm. Hiện tại, chúng tôi nhận thấy nhiều lợi thế hơn ở nhà phát triển BĐS phân khúc bình dân với quỹ đất 700 ha ở miền Nam và miền Bắc. Chúng tôi tin rằng công ty có thể tận dụng lợi nhuận ròng thấp (20%) và biên lợi nhuận cao (38%) để mở rộng quy mô kinh doanh và giai đoạn 2022-2023 trở thành điểm đảo chiều trong bối cảnh kinh tế vĩ mô cải thiện. Quan trọng hơn, định giá P/RNAV dưới mức 0,66 lần (Vui lòng tham khảo NLG: Nhà phát triển BĐS quốc dân).

Hình 12: Monthly performance

CP	Thị giá (VND)	TP (VND)	%				Sự kiện
			MTD	3M	6M	1Y	
ACV	83.000	88.000	7,1	10,2	12,5	24,1	Nhiều đường bay nội địa dự kiến nối lại từ ngày 05/10, tiếp tục hỗ trợ giá cổ phiếu ACV trong tháng 10. Hành khách đủ điều kiện nếu được tiêm chủng đầy đủ, hồi phục sau Covid hoặc xét nghiệm "âm tính" trong vòng 72 giờ.
GAS	97.000	106.000	8,5	3	7,1	34	Giá LNG tăng lên mức kỷ lục 34 USD / MMBtu vào tháng 9 năm 21 (từ 2 USD / MMBtu vào tháng 5 năm 20), đã giúp GAS vượt trội so với thị trường 8,5% trong tháng trước. GAS vừa ký thỏa thuận với tập đoàn AES để xây dựng trạm đầu mỗi 9 triệu tấn / năm để cung cấp khí cho khu liên hợp điện tại Bình Thuận.
HPG	52.900	65.000	7,3	0,2	47,2	164,5	Kết quả ngày 21/8: thép xây dựng -17% n/n lên 268,000 tấn, xuất khẩu phôi thép + 79% n/n lên 97,000 tấn nhờ thị trường Trung Quốc và HRC + 80% MoM lên 270,000 tấn nhờ nhu cầu nội địa mạnh. Chúng tôi ước tính HPG sẽ ghi nhận 5,4 nghìn tỷ đồng LNST từ hoạt động kinh doanh chính trong Q3/2021. Do các công trình xây dựng được hoạt động trở lại trên toàn quốc sau thời gian đóng cửa nghiêm ngặt vào tháng 8 và tháng 9 và mùa xây dựng quý 4 sắp tới, chúng tôi kỳ vọng sẽ thấy kết quả khả quan trong thời gian còn lại trong năm, hỗ trợ giá cổ phiếu. (Vui lòng tham khảo HPG: Sẵn sàng cho cuộc đua cuối cùng)
MWG	127.800	160.000	15,1	26,9	42,7	82,6	Kết quả ngày 21 tháng 8: doanh thu -25% n/n, lợi nhuận ròng -32% n/n. Với tình hình khó khăn ở TP.HCM và các tỉnh phía Nam khác, lợi nhuận báo cáo thực sự đáng ngạc nhiên, khiến MWG trở thành doanh nghiệp hoạt động tốt nhất trong top 10. Do cả ba chuỗi cửa hàng TGDD, DMX và BHX của MWG đều được phép mở lại tại TP.HCM từ ngày 01/10, chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh sẽ được cải thiện trong tương lai. (Vui lòng tham khảo MWG: Lợi nhuận vẫn được duy trì dù ảnh hưởng nặng bởi Covid)
NLG	41.950	60.000	-3,6	6,5	18,5	59,8	NLG vừa hoàn tất việc huy động 2.000 tỷ đồng, thông qua phát hành riêng lẻ 60 triệu cổ phiếu với giá 33,5 nghìn đồng / cổ phiếu, để mở rộng quỹ đất và phát triển dự án Akari. Công trường sẽ mở cửa trở lại từ ngày 01/10 tại Thành phố Hồ Chí Minh
TCB	49.600	78.000	2,3	-6,9	21	117,5	Mối lo ngại về nợ xấu tiếp tục làm giảm hiệu suất của cổ phiếu ngân hàng trong tháng 9 năm 21. Nhưng như đã đề cập ở trên, chúng tôi tin rằng mối quan tâm này là quá sớm.
VCB	97.200	130.400	-2,2	-16,5	0,3	14,6	Từ ngày 15/7 - 31/8, VCB đã giảm gần 1 nghìn tỷ đồng chi phí lãi vay cho các khách hàng bị ảnh hưởng bởi Covid. Tương tự như các ngân hàng khác, việc không có thông tin hỗ trợ khiến hoạt động kinh doanh của VCB trong tháng 9 năm nay kém đi.
VHM	78.300	92.308	-4,3	-13,1	2,8	32	Vingroup và KKR đã hoàn tất bán 132 triệu cổ phiếu vào tháng 9 năm 21. Các công trường đã được mở cửa trở lại tại Hà Nội vào tháng 9 và tại Thành phố Hồ Chí Minh vào tháng 10.
VPB	65.900	81.600	7	-6,4	43,6	173,4	VPB ấn định ngày 07/10 là ngày giao dịch không hưởng quyền cho đợt chia tách 180 cho 100 cổ phiếu, giúp giá cổ phiếu VPB cao hơn 2 ngân hàng còn lại trong top 10 của chúng tôi.
VRE	29.100	41.700	6,6	-8,5	-14	5,1	Các trung tâm mua sắm đã được mở cửa trở lại tại Hà Nội vào tháng 9 và tại Hồ Chí Minh vào tháng 10, thúc đẩy giá cổ phiếu VRE tăng mạnh.

Lưu ý: Cập nhật 30/09/2021

Hình 13: Các dự báo và định giá

Khuyến nghị & giá mục tiêu			Các dự báo và định giá					
Công ty	Mã CP	Chỉ số	Đơn vị	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Aviation Corp	ACV VN	Revenue/TOI	(VND b)	16,123	18,329	7,767	10,146	12,362
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	10,490	11,868	3,605	4,915	6,364
Mkt cap. (VND bn)	151,096	Core NP	(VND b)	6,173	8,201	1,679	2,413	2,804
Price (30 Sep, VND)	83,000	Core EPS	(VND)	2,835	3,767	771	1,108	1,288
TP (VND)	88,000	Core P/E	(x)	35.3	21.7	105.1	74.9	64.4
Upside (%)	7.3	P/B	(x)	2.5	1.3	4.7	4.7	4.6
		ROAE	(%)	21.2	24.3	4.5	6.4	7.3
		ROAA	(%)	12.0	14.7	2.9	4.2	4.9
		EV/ EBITDA	(x)	17.4	13.7	43.9	27.2	24.4
		Net DY	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PetroViet Gas	GAS VN	Revenue/TOI	(VND b)	75,612	75,005	64,135	82,322	90,448
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	16,399	16,340	11,248	16,210	17,814
Mkt cap. (VND bn)	185,595	Core NP	(VND b)	11,454	11,902	7,855	10,813	11,975
Price (30 Sep, VND)	97,000	Core EPS	(VND)	5,986	6,221	4,105	5,651	6,259
TP (VND)	106,000	Core P/E	(x)	14.5	15.1	21.1	17.2	15.5
Upside (%)	12.0	P/B	(x)	3.7	3.7	3.4	3.4	3.2
		ROAE	(%)	26.5	25.4	16.2	21.0	21.4
		ROAA	(%)	18.4	19.1	12.5	16.4	17.0
		EV/ EBITDA	(x)	8.8	9.4	12.7	9.9	8.8
		Net DY	(%)	6.1	4.8	3.5	2.6	4.7
Hoa Phat	HPG VN	Revenue/TOI	(VND b)	55,836	63,658	90,119	145,638	153,063
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	12,358	11,626	20,086	39,327	53,208
Mkt cap. (VND bn)	236,622	Core NP	(VND b)	8,601	7,578	13,506	30,753	46,695
Price (30 Sep, VND)	52,900	Core EPS	(VND)	4,049	2,745	4,615	7,707	10,439
TP (VND)	65,000	Core P/E	(x)	3.6	5.3	6.7	6.9	5.1
Upside (%)	22.9	P/B	(x)	0.8	0.8	1.7	2.8	1.8
		ROAE	(%)	23.6	17.2	25.3	42.5	42.8
		ROAA	(%)	13.1	8.4	11.6	21.1	27.2
		EV/ EBITDA	(x)	4.0	6.1	6.1	6.0	4.4
		Net DY	(%)	0.0	3.4	0.0	0.0	0.0
Mobileworld	MWG VN	Revenue/TOI	(VND b)	86,516	102,174	108,546	116,457	135,811
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	5,094	6,420	7,412	7,782	10,430
Mkt cap. (VND bn)	86,880	Core NP	(VND b)	2,881	3,838	3,921	4,233	5,859
Price (30 Sep, VND)	127,800	Core EPS	(VND)	4,331	5,776	5,776	6,232	8,457
TP (VND)	160,000	Core P/E	(x)	13.4	13.2	13.7	20.5	15.1
Upside (%)	26.4	P/B	(x)	4.3	4.2	3.5	4.6	4.0
		ROAE	(%)	38.7	36.4	28.4	24.5	28.7
		ROAA	(%)	11.3	11.0	8.9	8.9	11.5
		EV/ EBITDA	(x)	8.2	9.1	7.4	11.0	8.2
		Net DY	(%)	2.6	2.0	1.9	0.8	1.6
Nam Long Corp	NLG VN	Revenue/TOI	(VND b)	3,480	2,546	2,217	4,038	5,275
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	1,035	1,045	272	1,750	1,905
Mkt cap. (VND bn)	11,967	Core NP	(VND b)	763	961	835	1,160	1,259
Price (30 Sep, VND)	41,950	Core EPS	(VND)	3,193	3,699	2,927	4,066	4,413
TP (VND)	60,000	Core P/E	(x)	6.8	6.8	10.1	10.3	9.5
Upside (%)	43.0	P/B	(x)	1.1	1.3	1.5	1.7	1.4
		ROAE	(%)	20.3	19.9	15.7	18.1	16.2
		ROAA	(%)	8.7	9.4	6.8	7.0	5.9
		EV/ EBITDA	(x)	4.6	6.3	40.0	9.7	8.2
		Net DY	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Respective company data, MKE VN.

Lưu ý: Tăng trưởng lợi bao gồm cổ tức bằng tiền mặt. Dữ liệu tính đến ngày 30 tháng 9 năm 21.

Hình 14: Các dự báo và định giá (tt)

Khuyến nghị & giá mục tiêu			Các dự báo và định giá					
Công ty	Mã CP	Chỉ số	Đơn vị	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Techcombank	TCB VN	Revenue/TOI	(VND b)	18,350	21,068	27,042	33,844	39,905
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	12,507	13,756	18,411	23,572	27,729
Mkt cap. (VND bn)	173,607	Core NP	(VND b)	8,443	10,043	12,325	16,602	19,930
Price (30 Sep, VND)	49,600	Core EPS	(VND)	3,816	2,871	3,516	4,737	5,686
TP (VND)	78,000	Core P/E	(x)	6.8	8.2	9.0	10.5	8.7
Upside (%)	57.3	P/B	(x)	1.7	1.3	1.5	1.9	1.6
		ROAE	(%)	21.5	17.7	18.1	20.1	19.7
		ROAA	(%)	2.9	2.9	3.0	3.5	3.5
		EV/ EBITDA	(x)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
		Net DY	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Vietcombank	VCB VN	Revenue/TOI	(VND b)	39,278	45,730	48,999	55,248	66,251
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	25,667	29,913	32,961	37,572	46,186
Mkt cap. (VND bn)	360,503	Core NP	(VND b)	11,955	16,237	16,181	19,408	25,883
Price (30 Sep, VND)	97,200	Core EPS	(VND)	3,323	4,388	4,363	5,233	6,979
TP (VND)	130,400	Core P/E	(x)	16.1	20.6	22.4	18.6	13.9
Upside (%)	34.2	P/B	(x)	3.1	4.1	3.7	3.1	2.6
		ROAE	(%)	20.9	22.7	18.0	18.1	20.4
		ROAA	(%)	1.1	1.4	1.3	1.4	1.6
		EV/ EBITDA	(x)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
		Net DY	(%)	1.5	0.9	0.8	0.8	0.8
Vinhomes	VHM VN	Revenue/TOI	(VND b)	38,664	51,826	70,890	103,440	113,110
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	7,615	23,166	21,292	47,986	60,037
Mkt cap. (VND bn)	334,839	Core NP	(VND b)	14,228	21,305	27,839	34,043	45,179
Price (30 Sep, VND)	78,300	Core EPS	(VND)	3,268	4,893	6,393	7,818	10,376
TP (VND)	92,308	Core P/E	(x)	17.3	13.3	10.8	10.0	7.5
Upside (%)	17.9	P/B	(x)	5.1	4.4	3.3	2.8	2.0
		ROAE	(%)	56.8	43.1	39.3	34.3	33.8
		ROAA	(%)	16.6	13.4	13.5	14.7	16.6
		EV/ EBITDA	(x)	36.7	13.5	14.8	7.7	6.0
		Net DY	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Viet. Prosp. Bnk	VPB VN	Revenue/TOI	(VND b)	31,086	36,356	39,033	46,205	53,852
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	20,452	24,012	27,641	33,834	39,508
Mkt cap. (VND bn)	160,648	Core NP	(VND b)	7,356	8,260	10,417	12,304	14,953
Price (30 Sep, VND)	65,900	Core EPS	(VND)	3,025	3,376	4,273	5,012	6,091
TP (VND)	81,600	Core P/E	(x)	6.6	5.9	7.6	13.1	10.8
Upside (%)	23.8	P/B	(x)	1.4	1.2	1.5	1.8	1.5
		ROAE	(%)	23.1	21.5	21.9	17.1	15.2
		ROAA	(%)	2.4	2.4	2.6	2.6	2.7
		EV/ EBITDA	(x)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
		Net DY	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Vincom Retail	VRE VN	Revenue/TOI	(VND b)	9,124	9,259	8,329	9,951	11,502
Recommendation	Buy	EBITDA/PPE	(VND b)	4,048	5,030	4,569	4,816	5,964
Mkt cap. (VND bn)	67,774	Core NP	(VND b)	2,404	2,851	2,382	2,341	3,232
Price (30 Sep, VND)	29,100	Core EPS	(VND)	1,032	1,224	1,023	1,005	1,388
TP (VND)	41,700	Core P/E	(x)	27.0	27.8	30.7	28.9	21.0
Upside (%)	43.3	P/B	(x)	2.3	2.9	2.5	2.2	2.0
		ROAE	(%)	0.0	10.3	8.5	7.9	10.1
		ROAA	(%)	0.0	7.7	5.9	5.2	7.1
		EV/ EBITDA	(x)	16.1	16.0	16.3	14.3	11.3
		Net DY	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Respective company data, MKE VN.

Lưu ý: Tăng trưởng bao gồm cổ tức bằng tiền mặt. Dữ liệu tính đến ngày 30 tháng 9 năm 21.

5. Đánh giá thị trường tháng 9/2021

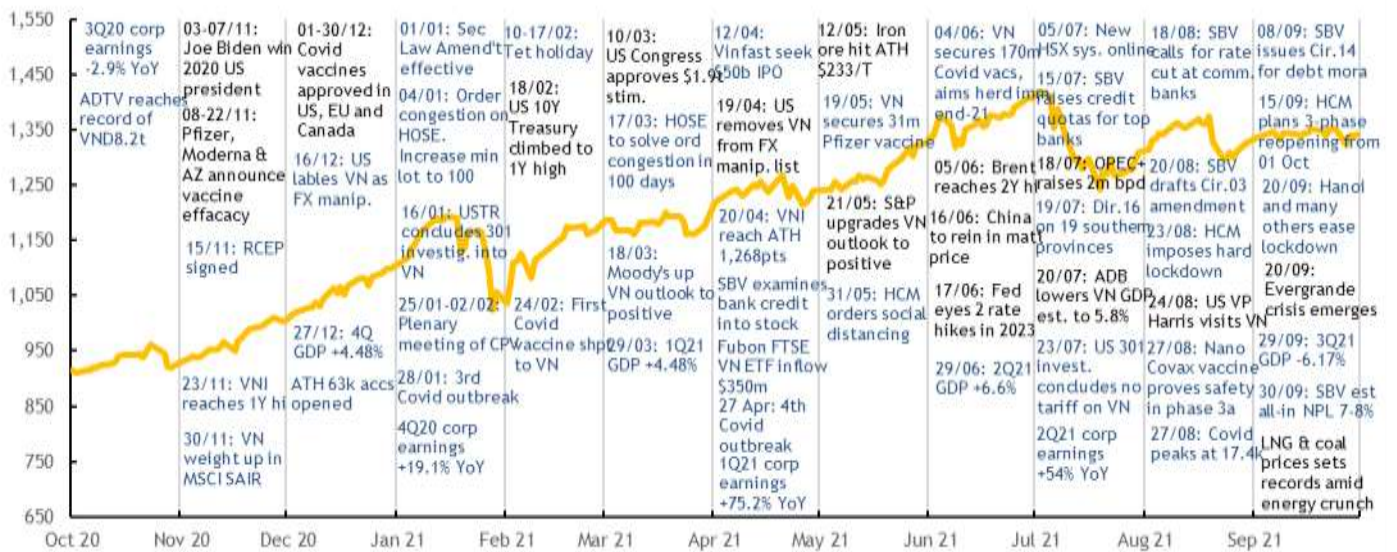
Chỉ số VN-Index giao dịch trong biên độ hẹp ở tháng 9/2021 do các NĐT bị giằng co giữa mức GDP Q3/2021 thấp kỷ lục 6,17% n/n và kế hoạch mở cửa trở lại của TP.HCM từ ngày 01/10. Vào cuối tháng, chỉ số VN-Index chỉ tăng nhẹ 0,8% so với tháng trước.

Hiệu suất ngành: Nhờ khả năng thích ứng đáng kinh ngạc trong giai đoạn giãn cách do Covid, MWG đã đóng góp cho ngành bán lẻ hoạt động tốt nhất (+15,6%) trong tháng 9/2021. Giá xăng tăng và chủ đề đầu tư công tăng tốc khiến ngành năng lượng (+7,8%) và thép (+8,0%) đứng vị trí thứ hai. Ở chiều ngược lại, hầu hết các cổ phiếu ngành dược đều giảm điểm, kéo theo nhóm ngành chăm sóc sức khỏe (-8,3%) hoạt động kém nhất. Trong khi đó, các ngân hàng đảo chiều tăng 0,1% từ -3,9% trong tháng 8/2021 và -10,2% vào tháng 7/2021.

Thanh khoản thị trường: Khối lượng giao dịch bình quân hàng ngày cải thiện 0,9% so với tháng trước nhưng giá trị giao dịch giảm 9,2% so với tháng trước xuống 21 tỷ đồng, cho thấy dòng tiền vẫn tập trung vào các cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ. Do chúng tôi kỳ vọng chỉ số VN-Index sẽ dần hồi phục trong những tháng tới, đồng thời thanh khoản cũng sẽ được cải thiện.

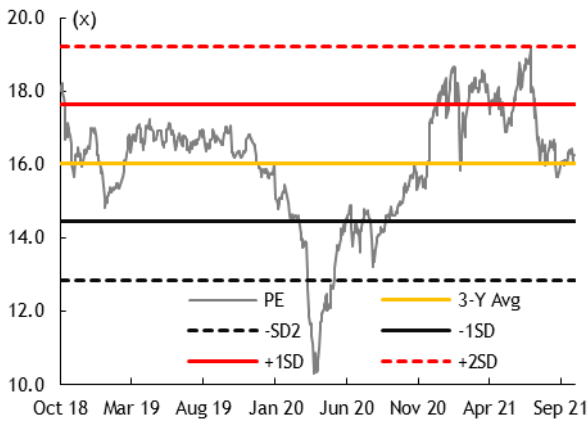
Các NĐT cá nhân trong nước vẫn đóng góp chủ yếu cho dòng tiền mua ròng trong tháng 9. Trong khi đó, các tổ chức trong nước bán ròng nhẹ 597 tỷ đồng và khối ngoại đã tăng lực bán ròng đạt 8,7 nghìn tỷ đồng.

Hình 15: Sự kiện đáng chú ý



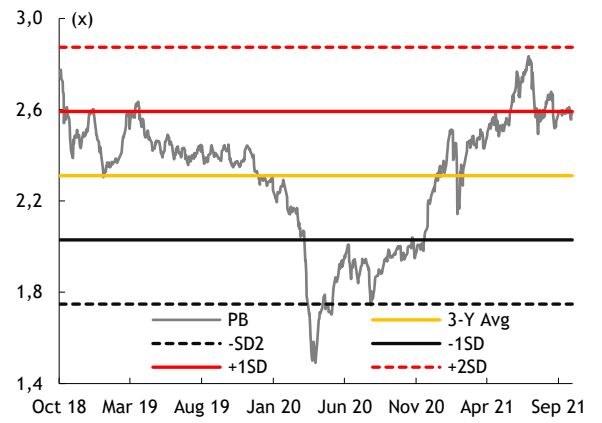
Nguồn: MKE VN. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 16: VNIndex P/E



Nguồn: Bloomberg. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 17: VNIndex P/B



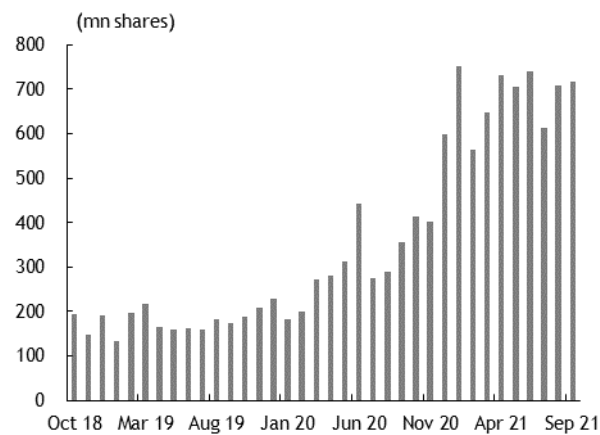
Nguồn: Bloomberg. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 18: Hiệu suất LN theo ngành

	Mkt Cap (VND b)	2020												2021												Absolute			Relative to VN		
		Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	1M	3M	YTD	1Y	1M	3M	YTD	1Y										
Consumer Discretionary	340,981	4.9	18.8	24.3	(6.7)	10.2	(0.2)	(0.9)	3.2	12.9	(1.6)	7.9	2.1	2.1	8.5	28.4	99.0	1.3	13.2	6.8	50.7										
Automobiles & Components	173,604	7.3	26.9	41.9	(16.5)	14.5	(2.7)	(6.3)	7.7	18.5	(5.7)	13.0	(6.7)	(6.1)	0.0	11.2	115.0	(6.9)	4.7	(10.3)	66.7										
Retailing	136,241	2.7	12.2	3.8	6.8	3.1	(0.8)	8.6	0.1	6.0	3.6	1.0	15.6	15.6	23.3	55.2	85.2	14.8	28.0	33.6	38.9										
Consumer Staples	411,927	(1.4)	3.5	3.4	(9.4)	7.4	(3.6)	(5.5)	(2.7)	4.5	(5.1)	3.2	3.5	3.5	0.5	(9.5)	(5.4)	2.7	5.2	(31.1)	(53.7)										
Food Beverage & Tobacco	386,111	(1.4)	2.3	2.1	(9.5)	6.9	(3.8)	(5.8)	(3.3)	4.2	(5.8)	1.3	2.2	2.2	(2.5)	(13.7)	(10.1)	1.4	2.3	(35.3)	(58.2)										
Beverages	316,070	(0.6)	1.4	1.7	(9.2)	8.1	(5.2)	(5.8)	(4.7)	3.3	(5.6)	(0.8)	3.4	3.4	(3.2)	(18.1)	(16.1)	2.6	1.6	(39.6)	(64.6)										
Food Products	67,360	(5.7)	10.1	15.2	(11.6)	12.4	4.9	(5.5)	5.0	9.7	(7.6)	12.1	(2.9)	(2.9)	0.7	14.2	36.6	(3.6)	5.4	(7.4)	(11.6)										
Energy	276,092	(1.8)	13.8	5.4	(10.1)	17.6	(1.0)	(7.8)	2.1	8.6	(5.1)	0.1	7.8	7.8	2.5	9.7	29.3	7.0	7.2	(11.9)	(19.0)										
Health Care	38,903	(2.0)	3.6	4.3	(2.3)	2.3	2.1	(1.0)	1.0	3.5	(5.4)	16.7	(6.3)	(8.3)	3.4	9.2	15.8	(9.1)	8.1	(12.4)	(32.5)										
Financials	1,758,529	0.4	11.8	12.9	(7.3)	13.7	3.3	5.5	18.8	5.3	(9.8)	(1.9)	(0.0)	(0.0)	(11.5)	27.1	61.2	(0.8)	(4.8)	5.5	12.9										
Banks	1,365,702	0.1	11.9	11.2	(8.7)	14.2	3.3	6.1	19.0	4.2	(10.2)	(3.9)	0.1	0.1	(13.6)	25.1	55.0	(0.7)	(8.9)	3.5	7.6										
Industrials	285,092	(3.2)	10.2	8.3	(2.3)	9.0	1.5	(4.1)	(4.8)	5.7	(3.2)	8.3	5.2	5.3	10.3	15.2	33.1	4.4	15.0	(6.4)	(15.1)										
Transportation	201,446	(3.3)	11.2	7.3	(3.1)	10.5	0.4	(6.1)	(7.1)	7.5	(2.5)	7.4	6.0	6.0	11.0	12.1	29.3	5.2	15.7	(9.5)	(19.0)										
Air logistics	138,527	(5.3)	12.0	6.0	(2.8)	9.7	0.7	(6.5)	(10.2)	8.4	(4.9)	5.9	7.7	7.7	3.4	6.0	19.3	6.9	13.1	(15.6)	(29.0)										
Marine logistics	46,985	(0.5)	12.5	11.4	(3.4)	8.3	5.8	(1.4)	1.8	12.9	6.0	12.3	7.3	7.3	27.6	40.0	99.6	6.5	32.3	38.4	51.3										
Information Technology	94,592	2.0	7.1	7.8	5.8	19.3	2.4	3.2	19.8	3.6	6.6	0.0	2.5	2.5	9.3	31.0	113.1	1.7	14.1	59.4	64.9										
Materials	394,080	6.8	15.7	11.9	(3.6)	13.9	4.9	14.7	15.7	(0.4)	(7.5)	9.1	5.5	5.5	6.5	62.4	124.4	4.7	11.2	40.8	76.1										
Steel	283,181	13.3	18.5	17.1	(4.5)	16.1	4.2	22.2	23.2	(1.5)	(8.3)	5.7	8.0	8.0	4.7	79.4	182.2	7.2	9.4	57.9	133.9										
Real Estate	840,359	(0.7)	8.4	10.2	9.1	6.5	(1.5)	8.5	2.2	12.7	(9.0)	1.9	(2.5)	(2.5)	(9.6)	29.3	53.4	(3.3)	(4.8)	7.8	5.1										
Residential	691,748	0.7	7.4	10.6	7.0	7.6	(1.7)	11.6	4.4	(4.1)	(7.6)	0.8	(3.2)	(3.2)	(9.8)	35.7	62.4	(4.0)	(5.1)	14.1	14.1										
Commercial	82,487	(2.8)	12.5	6.1	31.7	2.7	(0.2)	(2.1)	(5.3)	5.6	(17.6)	14.8	(2.7)	(2.7)	(7.9)	21.6	41.1	(3.5)	(3.2)	0.0	(7.2)										
Utilities	66,124	(8.3)	11.5	11.3	2.1	3.6	(1.3)	(2.1)	(8.1)	8.0	(12.9)	(1.3)	6.8	6.8	(8.3)	(7.3)	3.4	5.8	(3.8)	(28.9)	(42.8)										
Conglomerate	87,850	(5.9)	6.1	14.4	(8.3)	3.9	2.4	(3.5)	(4.0)	4.6	(6.1)	11.3	0.7	0.7	5.2	(0.5)	13.6	(0.1)	10.0	(22.1)	(34.6)										
VNIndex Index	5,106,614	2.2	8.4	10.0	(4.3)	10.6	2.0	4.0	7.2	6.1	(7.0)	1.6	0.8	0.8	(4.7)	21.6	48.3	-	-	-	-										

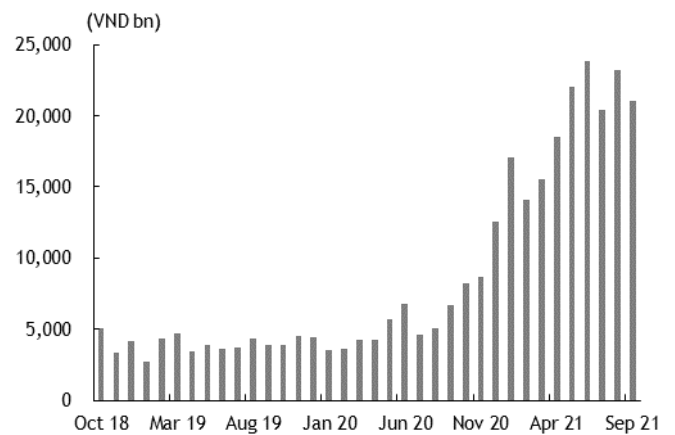
Nguồn: Bloomberg. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 19: Thanh khoản theo ngày (tr CP)



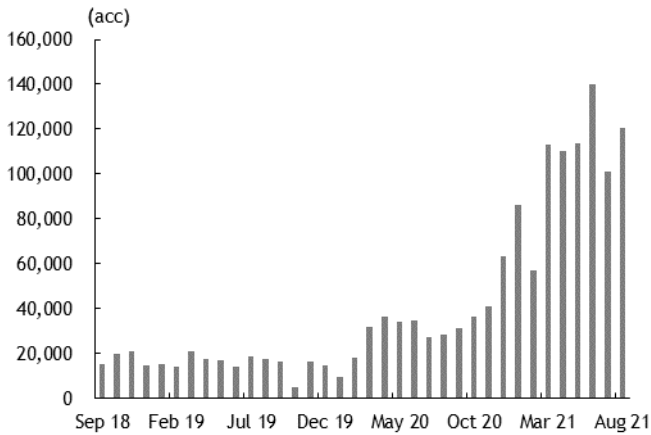
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 20: Giao dịch theo ngày (tỷ đồng)



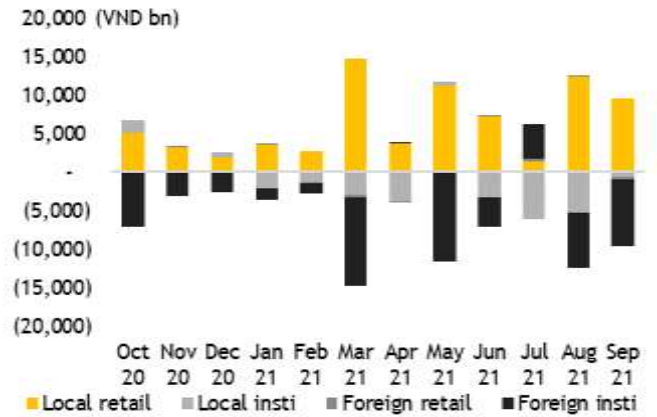
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 21: Số lượng tài khoản mở mới theo tháng



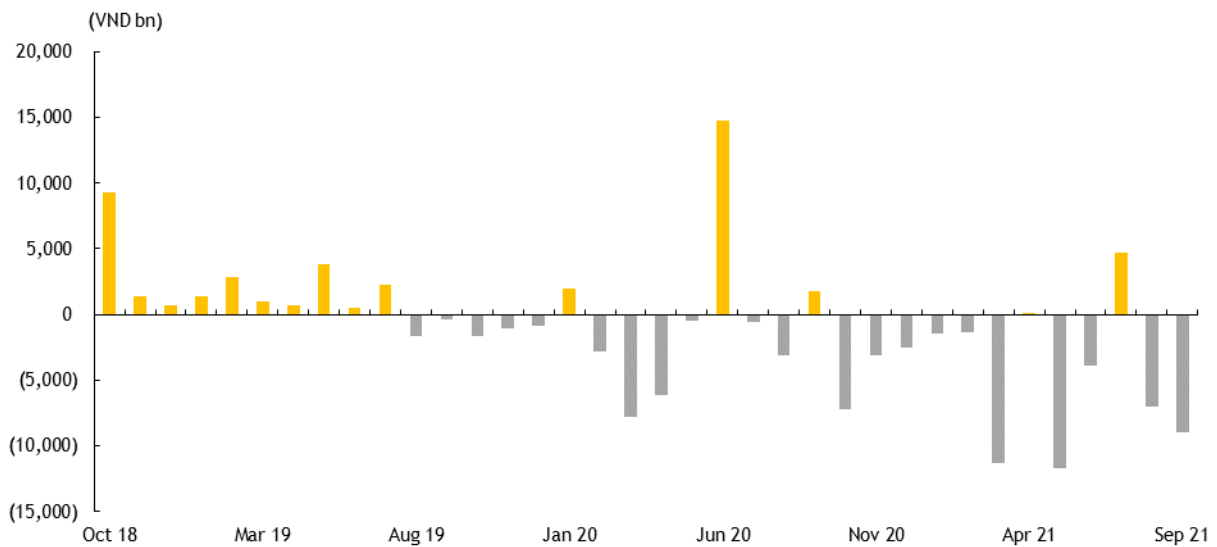
Nguồn: VSD

Hình 22: Mua/ bán ròng theo nhà đầu tư



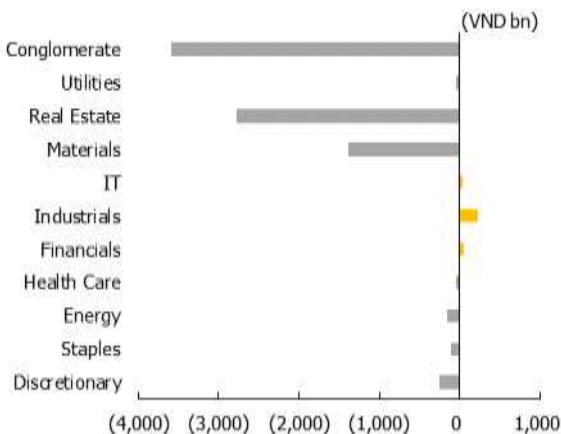
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 23: Khối ngoại mua/bán ròng



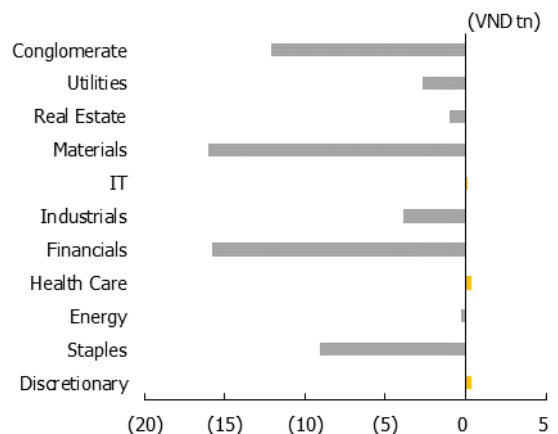
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 24: Khối ngoại mua/bán ròng theo ngành trong tháng (tỷ đồng)



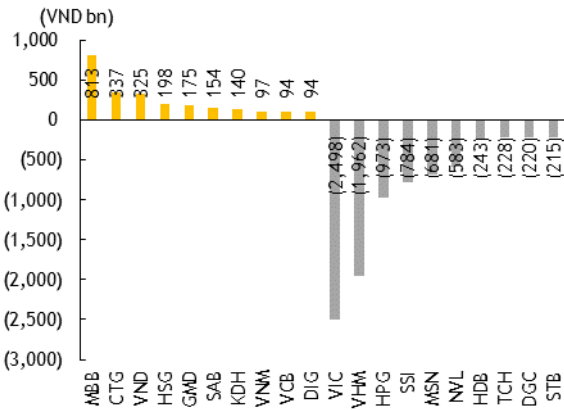
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 25: Khối ngoại mua/bán ròng theo ngành trong năm (tỷ đồng)



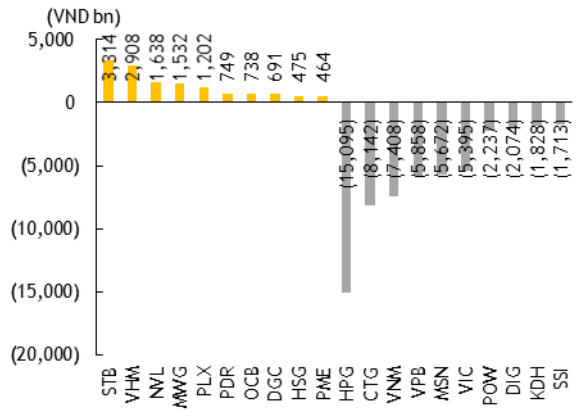
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 26: Top 10 mã CP được mua/bán ròng trong tháng (tỷ đồng)



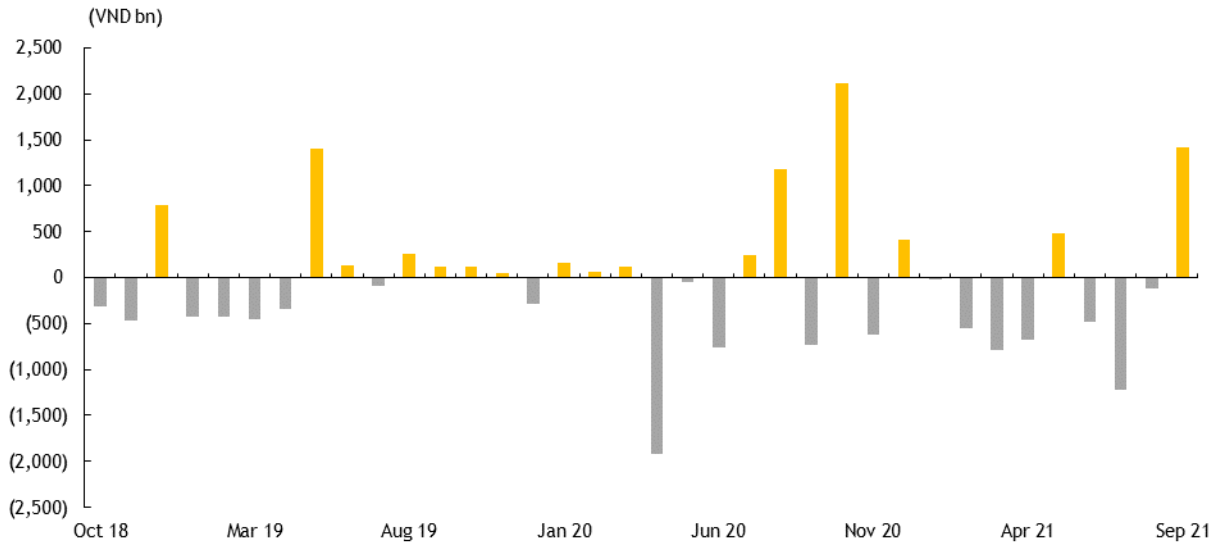
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 27: Top 10 mã CP được mua/bán ròng trong năm (tỷ đồng)



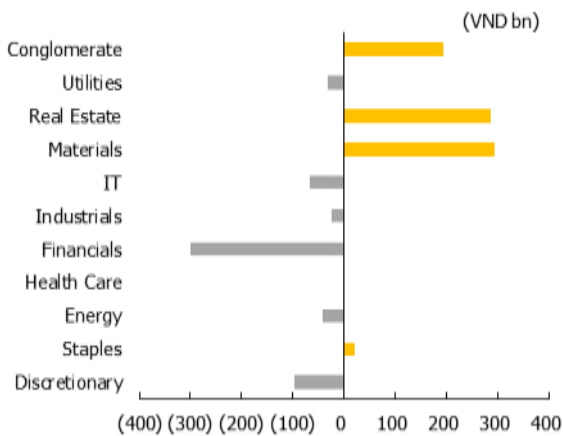
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 28: Mua/bán ròng theo tự doanh CTCK (tỷ đồng)



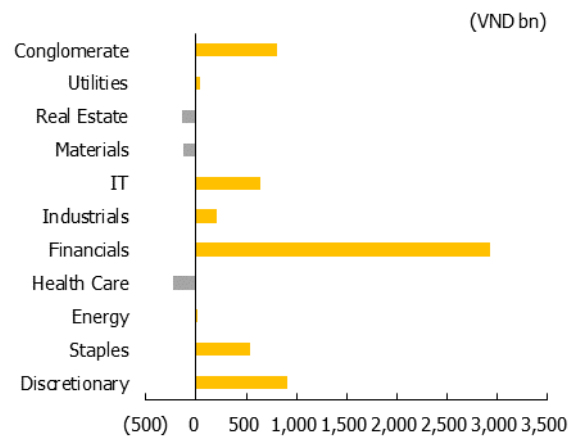
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 29: Khối tự doanh mua/bán ròng theo ngành trong tháng (tỷ đồng)



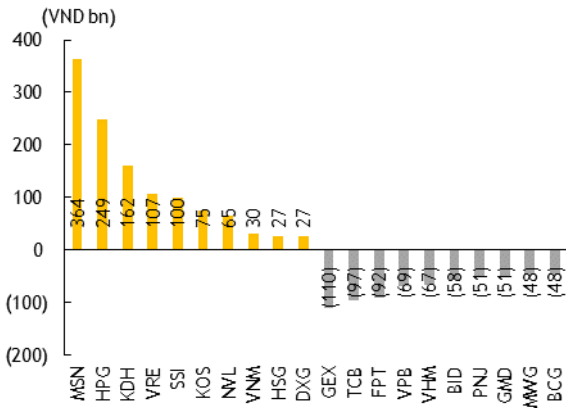
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 30: Khối tự doanh mua/bán ròng theo ngành trong năm (tỷ đồng)



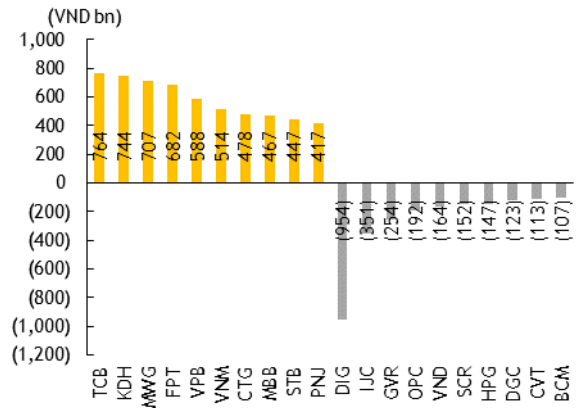
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 31: Top 10 mã CP được mua/bán ròng trong tháng (tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 32: Top 10 mã CP được mua/bán ròng trong năm (tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 33: Các chỉ số kinh tế Việt Nam

Chỉ số	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
GDP thực (%)	6,8	7,1	7	2,9	1	6,7
Tiêu dùng cá nhân (%)	7,3	7,3	7,4	0,6	0,6	6,5
Tiêu dùng của Chính phủ (%)	7,3	6,3	5,8	6,2	5	5,5
Tổng vốn cố định (%)	10,2	8,7	8,3	4,1	4,1	8,5
Xuất khẩu Hàng hóa & Dịch vụ (%)	16,7	14,3	6,7	3	15	12,2
Nhập khẩu Hàng hóa & Dịch vụ (%)	17,5	12,8	8,3	2,6	16,5	12
Số dư Tài khoản Hiện tại (% GDP)	-0,7	2,4	4,8	4,6	2,7	3,8
Cán cân tài khóa (% GDP)	-2,7	-2,8	-3,3	-4,5	-4,2	-3,8
Tỷ lệ lạm phát (%)	3,5	3,5	2,8	3,2	2,3	3,8
Tỷ lệ thất nghiệp (%)	2,2	2,2	2,2	2,7	3	2,8
Tỷ giá hối đoái (mỗi USD, cuối kỳ)	22.698	23.175	23.173	23.098	22.600	22.400
Lãi suất TPCP kỳ hạn 10 năm (% , cuối kỳ)	5,14	5,15	3,56	2,61	2,5	3
Lãi suất điểm chuẩn (% p.a., cuối kỳ)	6,25	6,25	6	4	4	4

Nguồn: CEIC, Maybank Kim Eng, Maybank GM FX Research

Hình 34: Tỷ giá hối đoái USD/VND

USD/VND	SBV	Black market	Vietcombank
31-Dec-20	31-Dec-20	23,131	23,400
31-Aug-21	30-Mar-21	23,130	23,110
30-Sep-21	30-Sep-21	23,162	23,180
MTD	MTD	0.14%	0.30%
YTD	YTD	0.13%	-0.94%

Nguồn: SBV, VCB, MKE VN. Cập nhật ngày 30/09/2021

Hình 35: Danh mục khuyến nghị của Maybank Kim Eng Vietnam

Stock	BB	Mkt Cap	Rating	Price	TP	Upside	Core EPS growth (%)			P/E(x)			ROE (%)	P/B (x)	DY (%)
	Code	(VND t)		(VND k)	(%)	20A	21E	22E	20A	21E	22E	21E	21E	21E	
Vietcombank	VCB VN	360.5	Buy	97.2	130.4	34.2	(0.6)	19.9	33.4	22.4	18.6	13.9	18.1	3.1	0.8
Vinhomes	VHM VN	334.8	Buy	78.3	92.3	17.9	30.7	22.3	32.7	10.8	10.0	7.5	34.3	2.8	0.0
Hoa Phat	HPG VN	236.6	Buy	52.9	65.0	22.9	68.1	67.0	35.4	6.7	6.9	5.1	42.5	2.8	0.0
Vinamilk	VNM VN	187.2	Buy	89.6	105.4	22.5	4.9	2.3	5.9	20.5	16.5	15.6	35.2	5.6	5.0
PetroViet Gas	GAS VN	185.6	Buy	97.0	106	12.0	(34.0)	37.7	10.7	21.1	17.2	15.5	21.0	3.4	2.6
Techcombank	TCB VN	173.6	Buy	49.6	78	57.3	22.5	34.7	20.1	9.0	10.5	8.7	20.1	1.9	0.0
Viet. Prosp. Bnk	VPB VN	160.6	Buy	65.9	81.6	23.8	26.5	17.3	21.5	7.6	13.1	10.8	17.1	1.8	0.0
Aviation Corp	ACV VN	151.1	Buy	69.4	88	28.1	(79.5)	43.8	16.2	105.1	74.9	64.4	6.4	4.7	0.0
Novaland	NVL VN	129.0	Buy	102.0	128	25.5	15.8	142.9	(35.4)	15.3	9.8	15.2	30.4	2.6	0.0
Mobileworld	MWG VN	86.9	Buy	127.8	160	26.4	0.0	7.9	35.7	13.7	20.5	15.1	24.5	4.6	0.8
Asia Com. Bank	ACB VN	85.2	Hold	31.6	31.1	(1.4)	26.3	30.4	20.4	8.0	8.6	7.2	24.5	1.9	0.0
FPT Corp	FPT VN	84.4	Buy	93.0	107	17.1	12.4	22.9	21.8	14.3	21.1	17.3	25.7	4.6	2.2
Military Bank	MBB VN	77.9	Hold	27.9	32.3	16.0	8.5	39.0	23.1	7.6	9.0	7.3	21.7	1.8	0.0
Vincom Retail	VRE VN	67.8	Buy	29.1	41.7	43.3	(16.5)	(1.7)	38.0	30.7	28.9	21.0	7.9	2.2	0.0
PV Power	POW VN	28.0	Buy	12.0	15.1	26.4	(5.8)	(17.3)	4.8	13.5	14.3	13.7	6.8	1.0	0.0
P. Nhuan Jewel	PNJ VN	22.4	Buy	98.7	116	19.7	(10.9)	30.2	24.8	17.4	16.3	13.0	24.5	3.6	2.0
PetroViet Tech	PVS VN	16.7	Hold	28.3	14.5	(48.8)	(14.0)	(16.2)	(28.4)	17.2	20.5	28.6	5.2	1.1	2.5
Gemadept	GMD VN	14.9	Buy	49.6	49.9	4.6	(16.9)	43.6	49.6	26.8	28.4	19.0	8.9	2.2	2.6
DHG Pharma	DHG VN	13.1	Hold	99.9	107.7	11.2	22.4	4.9	3.8	17.3	16.5	15.9	21.2	3.3	4.0
Nam Long Corp	NLG VN	12.0	Buy	42.0	60	43.0	(20.9)	38.9	8.5	10.1	10.3	9.5	18.1	1.7	0.0
PetroViet Drill	PVD VN	9.6	Hold	22.8	11.2	(50.9)	62.2	(92.1)	553.0	59.4	nm	115.0	0.1	0.7	0.0
Ha Tien 1	HT1 VN	8.9	Hold	23.2	18.7	(12.0)	(18.4)	(26.8)	17.6	11.0	19.9	16.9	7.9	1.6	4.3
Nhon Trach Pow	NT2 VN	5.9	Buy	20.6	28.4	37.9	(19.7)	12.8	(3.7)	9.8	8.7	9.0	17.6	1.5	12.1

Nguồn: Maybank Kim Eng. Cập nhật ngày 30/09/2021

Phục lục 1: Điều khoản cho việc cung cấp báo cáo và những khuyến cáo

Khuyến nghị

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích lưu hành chung và cung cấp thông tin và báo cáo này không có ý định hoặc được xem là những đề nghị mua hoặc bán cổ phiếu được đề cập ở đây trong bất kỳ trường hợp nào. Nhà đầu tư nên lưu ý rằng giá trị của những cổ phiếu này có thể dao động và giá trị hoặc giá của mỗi cổ phiếu có thể tăng hoặc giảm. Những quan điểm và khuyến nghị bao gồm ở đây đều dựa vào hệ thống đánh giá kỹ thuật và cơ bản, Hệ thống đánh giá kỹ thuật có thể khác hệ thống đánh giá cơ bản bởi vì việc định giá kỹ thuật sử dụng nhiều phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào các thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ thị trường chứng khoán vào việc phân tích cổ phiếu. Do đó, lợi nhuận của nhà đầu tư có thể thấp hơn tổng số vốn đầu tư ban đầu. Các kết quả trong quá khứ không nhất thiết là những chỉ dẫn của các kết quả trong tương lai. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp những tư vấn đầu tư cá nhân và cũng không xem xét mục đích đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và yêu cầu đặc biệt của những người nhận và đọc báo cáo này. Vì vậy nhà đầu tư chỉ nên tìm kiếm những ý kiến về tài chính, luật pháp và những khuyến nghị khác liên quan đến sự phù hợp của việc đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào hoặc những chiến lược đầu tư được thảo luận và khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin trong báo cáo này được trích từ những nguồn được tin là đáng tin cậy nhưng những nguồn này không được xác minh một cách độc lập bởi Maybank Investment Bank Berhad, các công ty con và công ty liên kết (có thể được gọi là "MKE") và vì vậy không đại diện cho tính xác thực và đồng bộ của báo cáo này bởi MKE và do đó không nên dựa vào những nguồn như vậy. Vì vậy, MKE và tất cả nhân viên, giám đốc, chuyên viên và các tổ chức và/hoặc nhân viên liên quan (có thể gọi là "Đại diện") sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ những tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp mà có thể phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào báo cáo này. Bất kỳ những thông tin, quan điểm hoặc khuyến nghị nào bao gồm trong báo cáo này có thể thay đổi vào bất cứ lúc nào mà sẽ không được thông báo trước.

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự phóng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc những lợi ích quan trọng khác hoặc những giao dịch khác đối với những cổ phiếu hoặc những quyền hoặc những quan hệ đầu tư khác. Hơn nữa, công ty có thể công bố trên thị trường những cổ phiếu được đề cập bằng những công cụ được trình bày trong báo cáo này. MKE có thể (theo luật định) hành động dựa vào hoặc sử dụng những thông tin được trình bày ở đây, hoặc dựa vào những nghiên cứu hoặc phân tích trước khi những tài liệu này được phát hành. Một hoặc nhiều hơn các giám đốc, chuyên viên và/hoặc nhân viên của MKE có thể là giám đốc của những tổ chức phát hành những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này được thực hiện cho khách hàng của MKE sử dụng và không được báo cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

Báo cáo này không được hướng dẫn hay nhằm mục đích phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc cư trú tại những địa phương, tỉnh (tiểu bang), quốc gia nơi mà việc phân phối, phát hành, hoặc sử dụng có thể trái với luật hoặc quy định. Báo cáo này chỉ được phân phối trong những trường hợp được chấp thuận bởi pháp luật hiện hành. Các cổ phiếu được đưa ra ở đây có thể phù hợp cho mục đích bán trong tất cả các khu vực hoặc đối với những nhà đầu tư nhất định. Không có định kiến đối với những dự báo sau này, người đọc nên lưu ý rằng những tuyên bố trách nhiệm khác, cảnh báo hoặc những hạn chế có thể được áp dụng dựa vào vị trí địa lý của cá nhân hoặc tổ chức tiếp nhận báo cáo này.

Malaysia

Những quan điểm hoặc khuyến nghị bao gồm ở đây trong mọi hình thức phân tích kỹ thuật hoặc cơ bản, Phân tích kỹ thuật có thể khác với phân tích cơ bản vì việc định giá kỹ thuật áp dụng những phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào những thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ Bursa Malaysia Securities Berhad trong phân tích chứng khoán.

Singapore

Báo cáo này được thực hiện vào ngày và những thông tin trong đây có thể chịu sự thay đổi, Maybank Kim Eng Research Pte Ltd, ("Maybank KERPL") ở Singapore không có trách nhiệm phải cập nhật những thông tin này cho người nhận. Đối với việc phân phối báo cáo này tại Singapore, người nhận báo cáo này phải liên hệ với Maybank KERPL ở Singapore về những vấn đề phát sinh từ hoặc liên hệ với báo cáo này. Nếu người nhận báo cáo này không phải là nhà đầu tư được cấp phép, những nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc những tổ chức (được quy định tại Điều 4A của Luật về cổ phiếu và giao dịch tương lai của Singapore), Maybank KERPL sẽ chịu trách nhiệm pháp lý đối với nội dung của báo cáo này với những trách nhiệm được giới hạn theo quy định của pháp luật.

Thái Lan (Thailand)

Việc công bố những kết quả điều tra của Học Viện Hiệp hội các Giám Đốc của Thái Lan (Thai Institute of Directors Association - IOD) về quản trị doanh nghiệp được thực hiện bởi những người tham gia hoạch định chính sách của Văn phòng Ủy Ban Thị trường chứng khoán. Các điều tra của IOD dựa vào thông tin của những công ty niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Thái Lan và Thị trường đầu tư tài sản thay thế được công bố rộng rãi và có thể được đánh giá bởi nhà đầu tư. Do đó, kết quả này là từ quan điểm của bên thứ ba. Nó không phải là việc đánh giá hoạt động và không dựa vào những thông tin nội bộ. Kết quả điều tra này sẽ được công bố trong báo cáo quản trị doanh nghiệp của các công ty niêm yết tại Thái Lan vào ngày phát hành. Vì vậy những điều tra này có thể bị thay đổi sau ngày phát hành, Maybank Kim Eng Securities (Thái Lan) Public Company Limited ("MBKET") không xác nhận hay chứng nhận về tính chính xác của những kết quả điều tra này.

Ngoại trừ khi được cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này có thể được viết lại hoặc phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự cho phép bằng văn bản trước của MBKET, MBKET sẽ không chịu trách nhiệm gì đối với mọi hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.

Mỹ (US)

Báo cáo mà được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

CÔNG BỐ THÔNG TIN

Công bố tổ chức hợp pháp

Malaysia: Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Malaysia bởi Maybank Investment Bank Berhad (15938-H), là một tổ chức tham gia vào Bursa Malaysia Berhad và một tổ chức được cấp phép dịch vụ và thị trường tài chính được ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Malaysia, **Singapore:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Singapore bởi Maybank KERPL (Co, Reg No 197201256N) được quy định bởi Cơ quan Tiền tệ Singapore, **Indonesia:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (Reg, No, KEP-251/PM/1992) là một tổ chức của Thị trường chứng khoán Indonesia và được quy định bởi BAPEPAM LK, **Thailand:** MBKET (Reg, No,0107545000314) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Thái Lan và được quy định bởi Bộ tài chính và Ủy ban chứng khoán, **Philippines:** MATRKES (Reg, No,01-2004-00019) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Philippines và được quy định bởi Ủy ban chứng khoán, **Việt Nam:** Công Ty TNHH Một Thành Viên Chứng Khoán Maybank Kim Eng (giấy phép số 117/GP-UBCK) được cấp phép bởi Ủy ban chứng khoán nhà nước Việt Nam, **Hong Kong:** KESHK (Central Entity No AAD284) được quy định Ủy ban thị trường tương lai và chứng khoán, **Ấn Độ (India):** Công ty chứng khoán Kim Eng Ấn Độ ("KESI") là thành viên của Thị trường chứng khoán quốc gia Ấn Độ (Reg No: INF/INB 231452435) và thị trường chứng khoán Bombay (Reg, No, INF/INB011452431) và được quy định bởi Hội đồng thị trường chứng khoán Ấn Độ, KESI được đăng ký với SEBI tại Điều 1 Merchant Banker (Reg, No, INM 000011708) **US:** Maybank KESUSA là thành viên của/ và được cấp phép theo quy định của FINRA – Broker ID 27861, **UK:** Maybank KESL (Reg No 2377538) là đơn vị được cấp phép theo quy định của Cơ quan dịch vụ tài chính,

Tuyên bố lợi ích

Malaysia: MKE và đại diện có thể giữ những vị trí hoặc có lợi ích quan trọng đối với những cổ phiếu được đề cập tại đây và có thể có những hoạt động khác như tạo lập thị trường hoặc có thể có những cam kết phát hành hoặc liên quan đến những cổ phiếu đó và cũng có thể thực hiện hoặc tìm kiếm những dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn và những dịch vụ khác hoặc có liên quan đến những công ty này,

Singapore: Vào ngày 20/8/2012, Maybank KERPL và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất cứ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này,

Thailand: MBKET có thể có quan hệ kinh doanh với hoặc có thể là tổ chức phát hành quyền mua phái sinh trên những cổ phiếu hoặc công ty được đề cập trong báo cáo này, Do đó, nhà đầu tư nên tự có những đánh giá trước khi quyết định đầu tư, MBKET, chuyên viên và những giám đốc, những tổ chức liên quan và/hoặc nhân viên có thể có lợi ích và/hoặc những cam kết phát hành đối với những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này,

Hong Kong: KESHK có thể có lợi ích tài chính liên qua đến tổ chức phát hành hoặc tổ chức niêm yết mới tiềm năng được định nghĩa bởi những quy định trong điều 16,5(a) của Quy định về Đạo đức nghề nghiệp cá nhân tại Hong Kong được cấp phép và đăng ký với Ủy ban thị trường cổ phiếu và tương lai,

Vào ngày phát hành báo cáo, KESHK và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

Những quan điểm được đề cập trong báo cáo này phản ánh chính xác những quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về bất kỳ hoặc tất cả các cổ phiếu hoặc tổ chức phát hành; và chuyên viên phân tích đã, đang và sẽ không có bất kỳ sự bồi thường nào trực tiếp và gián tiếp liên quan để những khuyến nghị hoặc quan điểm được đưa ra trong báo cáo này,

Lưu ý

Các chứng khoán cấu trúc là những công cụ phức tạp, tiêu biểu như bao gồm mức độ rủi ro cao và nhằm mục đích bán cho những nhà đầu tư cao cấp, những người có thể hiểu và chấp nhận những rủi ro liên quan, Giá trị thị trường của những chứng khoán cấu trúc (structured securities) có thể bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về yếu tố kinh tế, tài chính và chính trị (bao gồm nhưng không giới hạn lãi suất hiện tại và tương lai), thời gian đáo hạn (time to maturity), điều kiện thị trường và những biến động và chất lượng tín dụng của tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành, Những nhà đầu tư quan tâm đến việc mua những sản phẩm cấu trúc nên có những phân tích riêng về sản phẩm này và tham khảo với các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp về những rủi ro liên quan đến giao dịch mua,

Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lập lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE,

Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

Maybank Kim Eng Research sử dụng hệ thống đánh giá như sau

MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới 15% (chưa bao gồm cổ tức)

Áp dụng khuyến nghị đầu tư

Chuyên viên phân tích duy trì việc phân tích các cổ phiếu và danh sách cổ phiếu có thể được điều chỉnh tùy theo yêu cầu từng thời điểm, Khuyến nghị đầu tư chỉ áp dụng cho các cổ phiếu trong danh sách, Báo cáo về các công ty không nằm trong danh sách sẽ không thực hiện định giá và khuyến nghị,

- Malaysia**

Maybank Investment Bank Berhad

(A Participating Organisation of Bursa Malaysia Securities Berhad)
 33rd Floor, Menara Maybank,
 100 Jalan Tun Perak,
 50050 Kuala Lumpur
 Tel: (603) 2059 1888;
 Fax: (603) 2078 4194

Stockbroking Business:
 Level 8, Tower C, Dataran Maybank,
 No.1, Jalan Maarof
 59000 Kuala Lumpur
 Tel: (603) 2297 8888
 Fax: (603) 2282 5136
- Singapore**

Maybank Kim Eng Securities Pte Ltd
Maybank Kim Eng Research Pte Ltd

9 Temasek Boulevard
 #39-00 Suntec Tower 2
 Singapore 038989

Tel: (65) 6336 9090
 Fax: (65) 6339 6003
- London**

Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd

6/F, 20 St, Dunstan's Hill
 London EC3R 8HY, UK

Tel: (44) 20 7621 9298
 Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828
 Fax: (44) 20 7283 6674
- New York**

Maybank Kim Eng Securities USA Inc

777 Third Avenue, 21st Floor
 New York, NY 10017, U,S,A,

Tel: (212) 688 8886
 Fax: (212) 688 3500
- Hong Kong**

Kim Eng Securities (HK) Ltd

Level 30,
 Three Pacific Place,
 1 Queen's Road East,
 Hong Kong

Tel: (852) 2268 0800
 Fax: (852) 2877 0104
- Indonesia**

PT Maybank Kim Eng Securities

Plaza Bapindo
 Citibank Tower 17th Floor
 Jl Jend, Sudirman Kav, 54-55
 Jakarta 12190, Indonesia

Tel: (62) 21 2557 1188
 Fax: (62) 21 2557 1189
- India**

Kim Eng Securities India Pvt Ltd

2nd Floor, The International 16,
 Maharishi Karve Road,
 Churchgate Station,
 Mumbai City - 400 020, India

Tel: (91),22,6623,2600
 Fax: (91),22,6623,2604
- Philippines**

Maybank ATR Kim Eng Securities Inc,

17/F, Tower One & Exchange Plaza
 Ayala Triangle, Ayala Avenue
 Makati City, Philippines 1200

Tel: (63) 2 849 8888
 Fax: (63) 2 848 5738
- Thailand**

Maybank Kim Eng Securities (Thailand) Public Company Limited

999/9 The Offices at Central World,
 20th - 21st Floor,
 Rama 1 Road Pathumwan,
 Bangkok 10330, Thailand

Tel: (66) 2 658 6817 (sales)
 Tel: (66) 2 658 6801 (research)
- Vietnam**

Maybank Kim Eng Securities Limited

4A-15+16 Floor Vincom Center Dong Khoi, 72 Le Thanh Ton St, District 1
 Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : (84) 844 555 888
 Fax : (84) 8 38 271 030
- Saudi Arabia**

In association with
Anfaal Capital

Villa 47, Tujjar Jeddah
 Prince Mohammed bin Abdulaziz
 Street P.O, Box 126575
 Jeddah 21352

Tel: (966) 2 6068686
 Fax: (966) 26068787
- South Asia Sales Trading**

Kevin FOY
 kevinfoy@maybank-ke.com.sg
 Tel: (65) 6336-5157
 US Toll Free: 1-866-406-7447
- North Asia Sales Trading**

Alex TSUN
 alextsun@kimeng.com,hk
 Tel: (852) 2268 0228
 US Toll Free: 1 877 837 7635

www.maybank-ke.com | www.maybank-keresearch.com