

Báo cáo chiến lược

Thức tỉnh sau tháng 9

Giảm sút ngắn hạn trong Q3/2021; các cổ phiếu có tính chu kỳ vẫn khả quan

Việc chính phủ thắt chặt giãn cách ở TP.HCM từ ngày 23/08 tạo ra một thông điệp không rõ ràng về chiến lược chống Covid, do đó gây ra rủi ro suy giảm ngày càng tăng cho nền kinh tế. Tâm lý chung của các NĐT trên thị trường hiện đã chuyển sang phòng thủ. Tuy nhiên, với triển vọng tiêm chủng tốt hơn trong Q4/2021 và 2022, chúng tôi kỳ vọng Việt Nam có thể mở cửa trở lại từ tháng 10/2021 và nền kinh tế có thể phục hồi mạnh mẽ sau sự suy giảm trong Q3/2021. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ đối mặt với những thách thức trong tháng 9 tới khi Covid-19 gây thiệt hại lớn nhất cho nền kinh tế và chúng tôi kỳ vọng chỉ số sẽ được củng cố dài hạn hơn. Đây là thời điểm khó khăn cho các vị thế giao dịch, nhưng đối với các nhà đầu tư, chúng tôi tin rằng điều này tạo ra cơ hội để xây dựng vị thế đối với các cổ phiếu tốt với mức định giá rất hợp lý. Chúng tôi duy trì mục tiêu VN-Index đạt 1.500 điểm (~ 17,5 lần PE năm 2021) và đặt cược vào các cổ phiếu có tính chu kỳ như vật liệu, bất động sản, ngân hàng và bán lẻ.

Rủi ro giảm mạnh từ những thông tin không rõ ràng

Chính phủ đã áp lệnh giãn cách nghiêm ngặt hơn đối với TP.HCM kể từ ngày 23/08 vì tỷ lệ lây nhiễm hàng ngày vẫn ở mức cao, khoảng 5.000 ca. Chúng tôi hiểu rằng việc giãn cách này nhằm kéo dài thời gian cung cấp vắc xin vì TP.HCM mới chỉ tiêm liều thứ nhất cho 57% và liều thứ hai cho 1,9% dân số. Thành phố cần thêm 7,7 triệu liều để hoàn tất tiêm cho 70% dân số, điều này có thể đạt được nếu 10 triệu liều vận chuyển đến Việt Nam được phân phối vào tháng 9. Tuy nhiên, với các biện pháp mới (mà chúng tôi cho là không cần thiết), Chính phủ dường như bị giằng co giữa chiến lược "sống chung với Covid" và "zero-case" (không có ca nhiễm F0 cộng đồng). Theo quan điểm của chúng tôi, để tách được F0 trong cộng đồng với tình hình hiện tại thì phải giãn cách lâu hơn nữa (cho đến cuối năm), điều này sẽ đi kèm với những hậu quả kinh tế nghiêm trọng. Do đó, rủi ro giảm đối với nền kinh tế đã tăng lên đáng kể so với một tháng trước do có thể xảy ra tình trạng giãn cách kéo dài để đưa về "zero-case".

Nền kinh tế đang chậm lại nhưng không trật bánh

Tổng cục Thống kê Việt Nam (GSO) ước tính GDP của TP.HCM sẽ giảm trong Q3/2021. Điều này cũng có thể xảy ra đối với Việt Nam nói chung khi TP HCM và các tỉnh lân cận như Bình Dương, Đồng Nai, Long An (35% GDP) đang phải thắt chặt giãn cách. Với yêu cầu xây dựng "3 tại chỗ" hoặc tạm ngừng sản xuất, chúng tôi ước tính chỉ một nửa số nhà sản xuất đang hoạt động và chỉ ở mức 50% công suất. Chúng tôi kỳ vọng các tỉnh này trong Q4/2021, với số liều tiêm 20 triệu-50 triệu được cung cấp mỗi tháng có thể hoàn tất tiêm chủng cho người dân và tiếp tục hoạt động kinh tế. Một lưu ý tích cực là Nano Covax, một loại vắc-xin nội địa, đang tiến hành thử nghiệm lâm sàng giai đoạn III và sẽ đẩy nhanh việc mở cửa trở lại nếu được chấp thuận sử dụng khẩn cấp vào tháng 9. Do đó, chúng tôi kỳ vọng sẽ thấy sự phục hồi kinh tế mạnh mẽ trong Q4/2021 nhờ nhu cầu dồn nén trong nước, thương mại toàn cầu nổi lại và đặc biệt là tăng tốc đầu tư công. Bước sang năm 2022, nền kinh tế nhiều khả năng sẽ có những bất ngờ tích cực do mức so sánh thấp của năm nay. Nhìn chung, chúng tôi tin rằng sự thu hẹp trong Q3/2021 chỉ trong ngắn hạn và nền kinh tế không chệch khỏi quỹ đạo tăng trưởng dài hạn.

[Click here to enter text.](#)

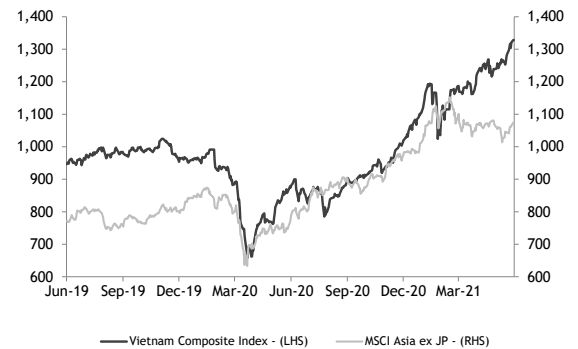
Chuyên viên phân tích

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
P/E (x)	17.3	16.0	13.1
EPS growth (%)	(0.8)	27.2	22.0

Lưu ý: Bloomberg consensus. Cập nhật 27/08/2021

MKE VN Top 10

STT	CP	Vốn hóa (n.tỷ đ)	KN	Thị giá (nghìn đ)	Giá MT (nghìn đ)	TT (%)
1	VCB	362,7	Mua	97,8	130,4	33,3
2	VHM	351,6	Mua	106,9	120	12,3
3	HPG	212,9	Mua	47,6	65	36,6
4	TCB	168,2	Mua	48,1	78	62,3
5	GAS	166,5	Mua	87	106	24,5
6	ACV	151,1	Mua	77,2	88	16,9
7	VPB	149,2	Mua	61,2	81,6	33,3
8	MWG	76	Mua	164,5	179	9,9
9	VRE	62,4	Mua	26,8	41,7	55,6
10	PNJ	19,5	Mua	85,8	116	37,3

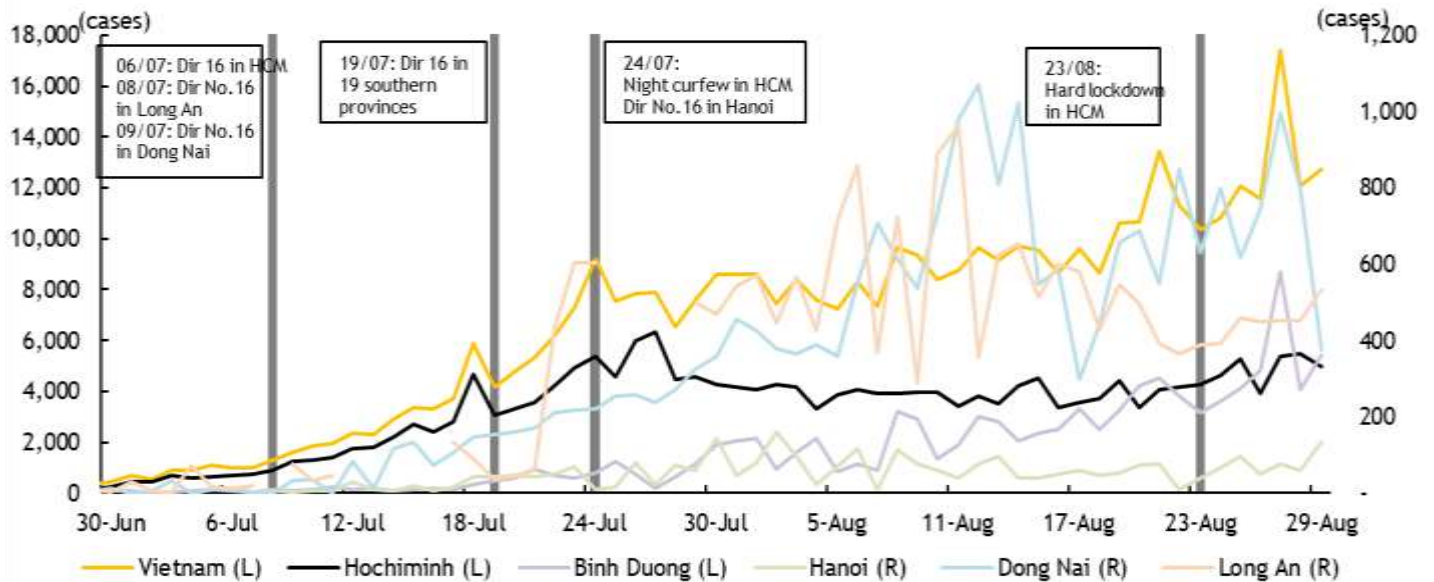
Lưu ý: Cập nhật 27/08/2021

Tiếp tục xu hướng tăng giá đôi với các cổ phiếu chu kỳ

Theo quan điểm của chúng tôi, việc triển khai vắc-xin được đẩy nhanh và sự phục hồi kinh tế mạnh mẽ trong Q4/2021 cũng như năm 2022 rất có thể sẽ tạo tâm lý lạc quan trên thị trường chứng khoán vào cuối năm nay. Do đó, chúng tôi duy trì mục tiêu của VN-Index cuối năm nay ở mức 1.500 điểm (tương đương 17,5 lần PE năm 2021) và chúng tôi tiếp tục khuyến nghị vào các cổ phiếu có tính chu kỳ, bao gồm ngành vật liệu, bất động sản, ngân hàng và bán lẻ. Chúng tôi thay thế GAS cho GMD trong top 10 do chúng tôi nhận thấy tiềm năng tăng giá lớn của công ty khí hàng đầu tại Việt Nam, sẽ được hưởng lợi trực tiếp từ đà tăng của giá dầu thô trong tương lai vào năm 2022.

Chỉ số VNIndex điều chỉnh nhiều nhất là -12,5% trong tháng 7 trong khi các thị trường khác giảm ít hơn (giảm 6,6% -9,7%) như Ấn Độ, Thái Lan, Malaysia và Indonesia. Trong nửa đầu tháng 8, thị trường tăng 8%. Sau thông báo về việc giãn cách siết chặt hơn tại TP HCM, VN-Index đã tăng trở lại 3% còn 1.313 điểm vào ngày 27 tháng 8. Ở mức hiện tại, VNIndex đang giao dịch ở mức 15,3 lần EPS năm 2021 (dựa trên mức tăng trưởng EPS năm 2021 là 35%, dưới cơ sở như chúng ta đã thảo luận ở trên), tương đương dưới mức định giá trung bình 5 năm và tiềm năng tăng giá 14% (đối với kịch bản cơ sở, VN-Index đạt 1.500 điểm) so với rủi ro giảm là 5,5% (đối với kịch bản xấu nhất, VN-Index đạt 1.250 điểm).

Hình 1: Chính phủ thắt chặt lệnh giãn cách đôi với TP.HCM trong 2 tuần, kể từ ngày 23 tháng 8, vì các ca nhiễm Covid vẫn gia tăng trong TP sau khi thực hiện Chỉ thị số 16 trong gần 2 tháng



Nguồn: báo chí, MKE VN. Cập nhật 29/08/2021

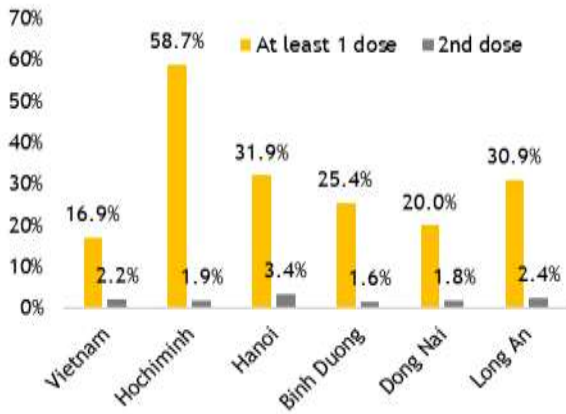
Chỉ thị 16: các hoạt động vui chơi và giải trí, các dịch vụ không thiết yếu và giao thông công cộng bị đóng cửa. Không tụ tập nhiều hơn 2 người.

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.

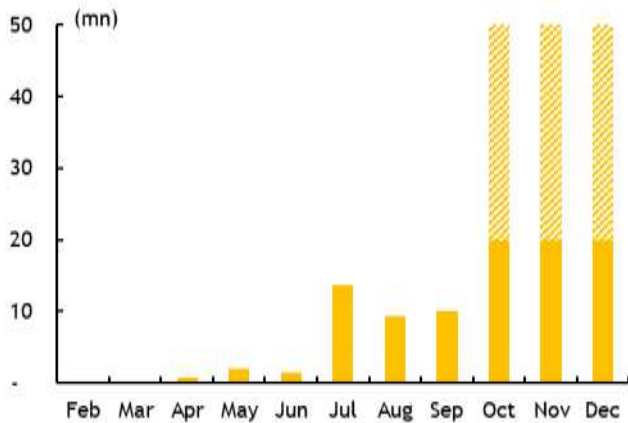
Hình 2: Việc giãn cách kéo dài để chờ hàng vắc xin nước ngoài cũng như Nano Covax sản xuất trong nước, đã kết thúc giai đoạn 3a và được nộp để sử dụng khẩn cấp.



Nguồn: MoH, MKE VN

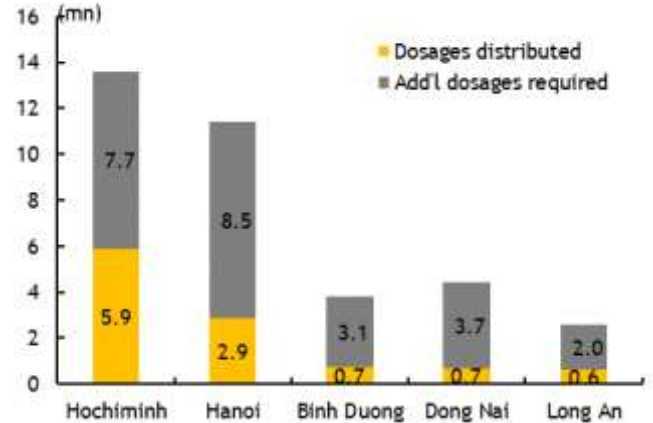
Lưu ý: Nanogen, nhà phát triển Nano Covax, có khả năng sản xuất 8-10 triệu liều lượng mỗi tháng và có thể nâng cấp lên 20-25 triệu liều lượng mỗi tháng.

Hình 4: Việc cung cấp vắc-xin còn hạn chế trong tháng 9 nhưng dồi dào trong Quý 4 với liều lượng từ 20 triệu đến 50 triệu mỗi tháng



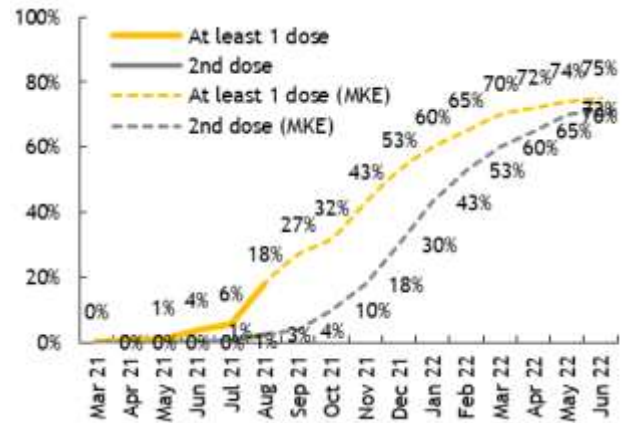
Nguồn: báo chí, MKE VN

Hình 3: Hồ Chí Minh, Bình Dương, Đồng Nai, Long An cần bổ sung 15-16 triệu liều lượng để 70% dân số được hoàn tất tiêm chủng.



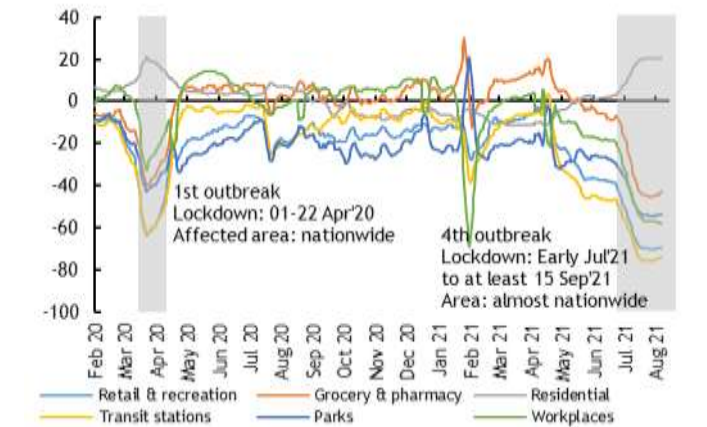
Nguồn: MoH, MKE VN

Hình 5: Việc triển khai vắc xin sẽ tăng tốc kể từ tháng 10/2021



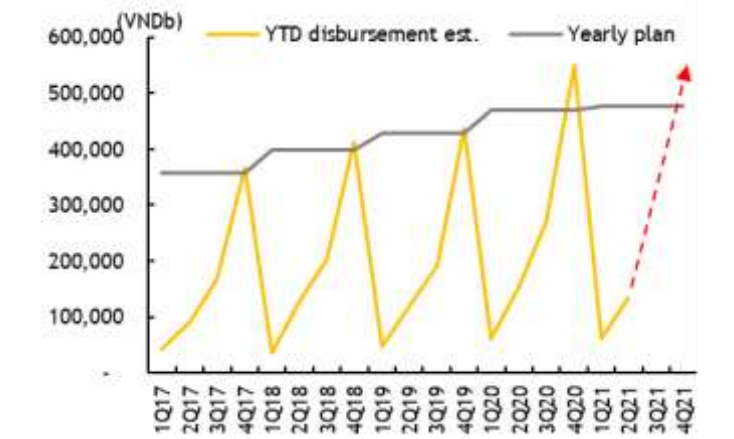
Nguồn: MKE VN

Hình 6: Chỉ số di động của Google cho thấy tình trạng giãn cách chặt chẽ và kéo dài hơn so với Q2/2020 sẽ gây thiệt hại kinh tế tồi tệ hơn



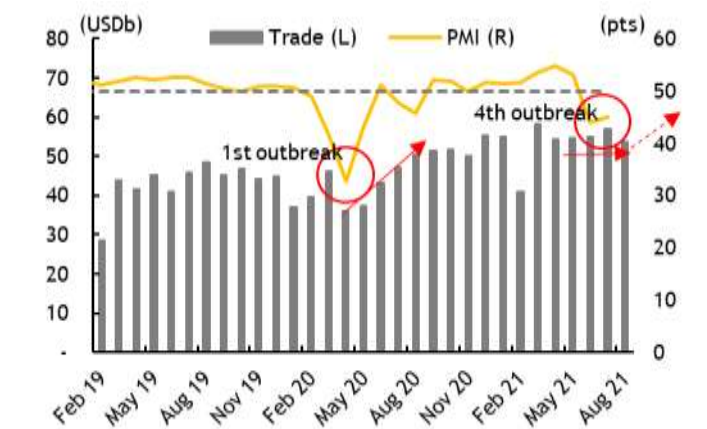
Nguồn: Google Covid 19 Community Mobility Report

Hình 7: Chỉ tiêu đầu tư công sẽ là một trong những động lực tăng trưởng chính trong Q4/2021 như trước đây



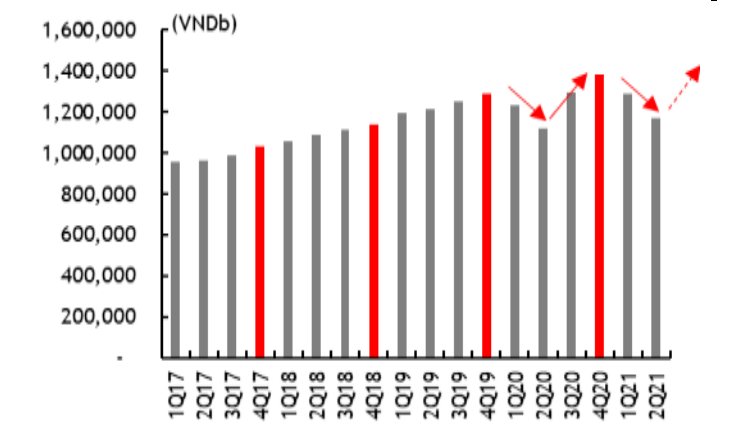
Nguồn: MoH, MKE VN

Hình 8: Chuỗi cung ứng sẽ tăng trở lại sau đợt dịch lần thứ 4 khi thương mại tăng lên nhờ mùa cao điểm Q4/2021



Nguồn: GSO, IHS Market

Hình 9: Q4 thường là mùa cao điểm của người tiêu dùng trong nước, chưa kể nhu cầu bị dồn nén sau khi ngừng hoạt động



Nguồn: GSO

Hình 10: Mục tiêu VNIndex target scenarios

	KB cơ sở	KB tốt nhất	KB xấu nhất
Tăng trưởng lợi nhuận của công ty (%)	35	45	17
Mục tiêu chỉ số (điểm)	1,500	1,650	1,250
Hiệu suất lợi nhuận (% , so với 1,313 điểm vào ngày 27 tháng 8)	14.2	25.7	-4.7
PE (điểm)	17.5	17.9	16.9

Nguồn: MKE VN. Cập nhật ngày 27/05/2021

MKE VN Top 10

Dựa trên các cổ phiếu được khuyến nghị mua MUA trong danh mục MBKE VN, chúng tôi chọn ra 10 cổ phiếu hàng đầu 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 và có thể thêm mới hoặc loại những cổ phiếu hiện có nếu chúng tôi tìm thấy ý tưởng đầu tư tốt hơn.

Trong báo cáo này, chúng tôi thay GAS cho GMD trong danh mục. Giá cổ phiếu GMD đã tăng vọt 264% trong vòng 1 năm qua nhờ siêu dự án Gemalink mới ra mắt cũng như bùng nổ thương mại ở Mỹ và EU. Mặc dù chúng tôi duy trì triển vọng tích cực về hoạt động kinh doanh, nhưng định giá của GMD đã được kéo dài ở mức 18 lần PE dự phóng năm 2022, làm hạn chế tiềm năng tăng giá. Đối với GAS, công ty hưởng lợi với chu kỳ tăng của giá dầu thô hiện nay dựa trên cơ chế giá bán khí khô được tính theo giá thị trường. Ngoài ra, GAS sẽ hoàn thành trạm đầu mối (LNG terminal) đầu tiên tại Việt Nam vào năm tới và bắt đầu nhập khẩu khí tự nhiên để đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng tại Việt Nam. GAS đang giao dịch với PE dự phóng năm 2022 là 14,3 lần, ở mức thấp nhất đối trong khi GAS là công ty khí lớn nhất Việt Nam với 100% thị phần khí khô và 50% thị phần LPG.

Hình 11: Monthly performance

CP	Thị giá (VND)	Giá mục tiêu (VND)	%			Sự kiện	
			MTD	3M	6M		1Y
ACV	77,200	88,000	6.9	11.2	4.6	40.9	Tăng tốc tiềm chủng và bảng cân đối kế toán lành mạnh như ACV, trong đó tiền mặt chiếm 60% tổng tài sản, đã hỗ trợ giá cổ phiếu ACV trong tháng 8.
GAS	87,000	106,000	(2.9)	8.6	(2.6)	19.2	với GAS, công ty hưởng lợi với chu kỳ tăng của giá dầu thô hiện nay dựa trên cơ chế giá bán khí khô được tính theo giá thị trường. Ngoài ra, GAS sẽ hoàn thành trạm đầu mối (LNG terminal) đầu tiên tại Việt Nam vào năm tới và bắt đầu nhập khẩu khí tự nhiên để đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng tại Việ
HPG	47,600	65,000	0.6	(3.8)	40.9	164.4	HPG công bố KQKD tháng 7/2021 khả quan với sản lượng thép xây dựng + 58% so với tháng trước. Kết quả tháng 8 và tháng 9 có thể đáng thất vọng do các công trường xây dựng dân dụng phải tạm dừng ở Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng sẽ chứng kiến sự thay đổi mạnh mẽ sau Covid trong Quý 4, cũng là mùa xây dựng.
MWG	164,500	179,000	0.2	15.5	21.9	85.0	Kết quả tháng 7 2021: doanh thu + 10% n/n nhưng LNST -29% n/n nhờ doanh thu chuỗi BHX tăng 55% so với tháng trước và 133% n/n và đóng góp 45% tổng doanh thu của MWG. Tuy nhiên, biên lợi nhuận của BHX thấp hơn so với các chuỗi TGDD và DMX.
PNJ	85,800	116,000	(10.4)	(15.6)	1.1	45.9	Kết quả kinh doanh khó có thể phục hồi trong tháng 8 và tháng 9 do giãn cách. MWG giảm một nửa cổ tức tiền mặt xuống 500 đồng / cổ phiếu để bảo toàn dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong bối cảnh tình hình Covid đang xấu đi.
TCB	48,050	78,000	(6.0)	(6.5)	22.4	127.2	Kết quả tháng 7/2021: doanh thu giảm 63% so với cùng kỳ và lỗ 32 tỷ đồng do PNJ phải tạm đóng cửa 274 cửa hàng (trong tổng số 337 cửa hàng trên toàn quốc). Chúng tôi không kỳ vọng sẽ tăng mạnh vào tháng 8 và tháng 9. Tuy nhiên, Quý 3 là mùa thấp điểm và ảnh hưởng đến kết quả cả năm bị hạn chế. Trước tình hình Covid leo thang, có tin đồn hoãn phát hành 15 triệu cổ phiếu riêng lẻ, kéo giá cổ phiếu PNJ giảm đáng kể trong thời gian gần đây..
VCB	97,800	130,400	(0.2)	(0.9)	(0.4)	17.1	Giá cổ phiếu ngân hàng đang chịu áp lực bán mạnh do lo ngại nợ xấu, tuy nhiên, theo chúng tôi là quá sớm. TCB đã chuẩn bị tốt cho việc giãn cách trong một năm nữa (chúng tôi ước tính) với tỷ lệ nợ xấu là 0,36% và LLCR ở mức 259% (tính đến cuối tháng 6 năm 21). Do đó, chúng tôi cho rằng đợt điều chỉnh hiện tại là một cơ hội mua tốt.
VHM	106,900	120,000	(1.3)	2.4	5.2	36.2	VCB cũng đã chuẩn bị tốt cho việc giãn cách trong một năm nữa (chúng tôi ước tính) với tỷ lệ nợ xấu là 0,76% và LLCR là 352% (tính đến cuối tháng 6 năm 21). Do đó, đây là thời điểm tốt để tích lũy thêm cổ phiếu.
VPB	61,200	81,600	0.3	(9.1)	53.0	164.9	Áp lực bán đối với VHM nhiều khả năng sẽ vẫn ở mức cao cho đến ngày 17/9 sau khi Vingroup và KKR đăng ký bán lần lượt 100 triệu và 32 triệu cổ phiếu. Trong nửa cuối tháng 9, sự quan tâm từ NĐT đối với cổ phiếu có thể tăng lên do VHM sẽ trả cổ tức tiền mặt 5 nghìn đồng / cổ phiếu và thực hiện chia 130:100 cổ phiếu vào cuối tháng 9 hoặc đầu tháng 10.
VRE	26,800	41,700	(3.1)	(12.8)	(19.3)	(1.5)	VPB kém rủi ro hơn TCB và VCB do nợ xấu ở mức 3,5% và LLCR chỉ ở mức 45% (tính đến cuối tháng 6 năm 21). Tuy nhiên, ngân hàng sẽ bán 15% cổ phần cho các đối tác chiến lược và cũng có thể đàm phán lại hợp đồng bancassurance với AIA, do đó cung cấp thêm vốn đệm. Những sự kiện như vậy cũng thúc đẩy sự quan tâm của NĐT cá nhân. Chúng tôi ước tính ngân hàng có thể chuẩn bị cho việc giãn cách thêm 6 tháng cho đến khi các khoản nợ xấu trở nên đáng lo ngại.
							Hoạt động kinh doanh của VRE bị ảnh hưởng nặng nề do siết chặt giãn cách tại các thành phố lớn như Hồ Chí Minh và Hà Nội, khiến giá cổ phiếu giảm hơn chỉ số VNIndex 3,3%.

Note: Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 12: 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
Tổng Công ty Cảng Hàng không Việt Nam	ACV VN	Revenue/TOI	(Tỷ đồng)	16.123	18.329	7.767	10.146	12.362
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	10.490	11.868	3.605	4.915	6.364
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	151.096	Core NP	(Tỷ đồng)	6.173	8.201	1.679	2.413	2.804
Giá thị trường ngày 27/8 (VND)	77.200	Core EPS	(VND)	2.835	3.767	771	1.108	1.288
Giá mục tiêu (VND)	88.000	Core P/E	(x)	35,3	21,7	105,1	62,6	53,9
Tiềm năng tăng giá (%)	16,9	P/B	(x)	2,5	1,3	4,7	4	3,9
		ROAE	(%)	21,2	24,3	4,5	6,4	7,3
		ROAA	(%)	12	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
Tổng Công ty Khí Việt Nam	GAS VN	Revenue/TOI	(Tỷ đồng)	75.612	75.005	64.135	82.322	90.448
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	16.399	16.340	11.248	16.210	17.814
Vốn hoá thị trường (Tỷ đồng)	166.461	Core NP	(Tỷ đồng)	11.454	11.902	7.855	10.813	11.975
Giá thị trường ngày 27/8 (VND)	87.000	Core EPS	(VND)	5.986	6.221	4.105	5.651	6.259
Giá mục tiêu (VND)	106.000	Core P/E	(x)	14,5	15,1	21,1	15,4	13,9
Tiềm năng tăng giá (%)	24,5	P/B	(x)	3,7	3,7	3,4	3,1	2,9
		ROAE	(%)	26,5	25,4	16,2	21	21,4
		ROAA	(%)	18,4	19,1	12,5	16,4	17
		EV/ EBITDA	(x)	8,8	9,4	12,7	8,8	7,7
		Net DY	(%)	6,1	4,8	3,5	2,9	5,3
CTCP Tập đoàn Hòa Phát	HPG VN	Revenue/TOI	(Tỷ đồng)	55.836	63.658	90.119	147.645	153.214
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	12.358	11.626	20.086	38.914	34.923
Giá trị vốn hóa thị trường (Tỷ đồng)	212.915	Core NP	(Tỷ đồng)	8.601	7.578	13.506	30.219	30.315
Giá thị trường ngày 27/8 (VND)	47.600	Core EPS	(VND)	4.049	2.745	4.615	7.574	6.777
Giá mục tiêu (VND)	65.000	Core P/E	(x)	3,6	5,3	6,7	6,3	7
Tiềm năng tăng giá (%)	36,6	P/B	(x)	0,8	0,8	1,7	2,5	1,8
		ROAE	(%)	23,6	17,2	25,3	41,9	30,2
		ROAA	(%)	13,1	8,4	11,6	21	17,8
		EV/ EBITDA	(x)	4	6,1	6,1	5,4	6,6
		Net DY	(%)	0	3,4	0	0	0
CTCP Đầu tư Thế giới Di động	MWG VN	Revenue/TOI	(Tỷ đồng)	86.516	102.174	108.546	131.366	157.052
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	5.094	6.420	7.412	9.523	12.283
Giá trị vốn hóa thị trường (Tỷ đồng)	76.044	Core NP	(Tỷ đồng)	2.881	3.838	3.921	5.164	6.583
Giá thị trường ngày 27/8 (VND)	164.500	Core EPS	(VND)	6.497	8.663	8.664	11.185	13.979
Giá mục tiêu (VND)	179.000	Core P/E	(x)	13,4	13,2	13,7	14,7	11,8
Tiềm năng tăng giá (%)	9,9	P/B	(x)	4,3	4,2	3,5	3,8	3,2
		ROAE	(%)	38,7	36,4	28,4	29,2	29,8
		ROAA	(%)	11,3	11	8,9	10,6	12
		EV/ EBITDA	(x)	8,2	9,1	7,4	8,2	6,4
		Net DY	(%)	1,7	1,3	1,3	0,9	1,2
CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận	PNJ VN	Revenue/TOI	(Tỷ đồng)	14.571	17.001	17.511	21.770	25.677
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	1.305	1.684	1.578	1.962	2.427
Giá trị vốn hóa thị trường (Tỷ đồng)	19.500	Core NP	(Tỷ đồng)	931	1.176	1.059	1.378	1.720

Giá thị trường ngày 27/8 (VND)	85.800	Core EPS	(VND)	4.183	5.225	4.658	6.063	7.569
Giá mục tiêu (VND)	116.000	Core P/E	(x)	16,7	16,5	17,4	14,2	11,3
Tiềm năng tăng giá (%)	37,3	P/B	(x)	4,2	4,2	3,5	3,2	2,6
		ROAE	(%)	28,7	28,7	21,8	24,5	25,7
		ROAA	(%)	17	15,6	12,4	15	16,1
		EV/ EBITDA	(x)	13	13	12,6	10,9	8,8
		Net DY	(%)	2,9	2,1	2,5	2,3	2,3

Nguồn: Respective company data, MKE VN.

Note: Upside includes cash dividend. Cập nhật ngày 27/08/2021.

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
Ngân hàng TMCP Kí thương Việt Nam (Techcombank)	TCB VN	Revenue/TOI	(TỶ đồng)	18.350	21.068	27.042	33.844	39.905
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	12.507	13.756	18.411	23.572	27.729
Giá trị vốn hóa thị trường (Nghìn tỷ đồng)	168.182	Core NP	(Tỷ đồng)	8.443	10.043	12.325	16.602	19.930
Giá ngày 27/8 (VND)	48.050	Core EPS	(VND)	3.816	2.871	3.516	4.737	5.686
Giá mục tiêu (VND)	78.000	Core P/E	(x)	6,8	8,2	9	10,1	8,4
Tiềm năng tăng giá (%)	62,3	P/B	(x)	1,7	1,3	1,5	1,8	1,5
		ROAE	(%)	21,5	17,7	18,1	20,1	19,7
		ROAA	(%)	2,9	2,9	3	3,5	3,5
		EV/ EBITDA	(x)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
		Net DY	(%)	0	0	0	0	0
Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank)	VCB VN	Revenue/TOI	(TỶ đồng)	39.278	45.730	48.999	55.248	66.251
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	25.667	29.913	32.961	37.572	46.186
Giá trị vốn hóa thị trường (Nghìn tỷ đồng)	362.728	Core NP	(Tỷ đồng)	11.955	16.237	16.181	19.408	25.883
Giá ngày 27/8 (VND)	97.800	Core EPS	(VND)	3.323	4.388	4.363	5.233	6.979
Giá mục tiêu (VND)	130.400	Core P/E	(x)	16,1	20,6	22,4	18,7	14
Tiềm năng tăng giá (%)	33,3	P/B	(x)	3,1	4,1	3,7	3,1	2,6
		ROAE	(%)	20,9	22,7	18	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
CTCP Vinhomes	VHM VN	Revenue/TOI	(TỶ đồng)	38.664	51.826	70.890	103.440	113.110
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	7.615	23.166	21.292	47.986	60.037
Giá trị vốn hóa thị trường (Nghìn tỷ đồng)	351.649	Core NP	(Tỷ đồng)	14.228	21.305	27.839	34.043	45.179
Giá thị trường ngày 27/8 (VND)	106.900	Core EPS	(VND)	4.248	6.361	8.311	10.164	13.488
Giá mục tiêu (VND)	120.000	Core P/E	(x)	17,3	13,3	10,8	10,5	7,9
Tiềm năng tăng giá (%)	12,3	P/B	(x)	5,1	4,4	3,3	3	2,1
		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	8,1	6,2
		Net DY	(%)	0	0	0	0	0
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VP Bank)	VPB VN	Revenue/TOI	(TỶ đồng)	31.086	36.356	39.033	46.205	53.852
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	20.452	24.012	27.641	33.834	39.508
Giá trị vốn hóa thị trường (Nghìn tỷ đồng)	149.190	Core NP	(Tỷ đồng)	7.356	8.260	10.417	12.304	14.953
Giá thị trường ngày 27/8 (VND)	61.200	Core EPS	(VND)	3.025	3.376	4.273	5.012	6.091
Giá mục tiêu (VND)	81.600	Core P/E	(x)	6,6	5,9	7,6	12,2	10
Tiềm năng tăng giá (%)	33,3	P/B	(x)	1,4	1,2	1,5	1,6	1,4
		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
CTCP Vincom Retail	VRE VN	Revenue/TOI	(TỶ đồng)	9.124	9.259	8.329	9.951	11.502
Khuyến nghị	Mua	EBITDA/PPE	(Tỷ đồng)	4.048	5.030	4.569	4.816	5.964
Giá trị vốn hóa thị trường (Nghìn tỷ đồng)	62.417	Core NP	(Tỷ đồng)	2.404	2.851	2.382	2.341	3.232

Giá thị trường ngày 27/8 (VND)	26.800	Core EPS	(VND)	1.032	1.224	1.023	1.005	1.388
Giá mục tiêu (VND)	41.700	Core P/E	(x)	27	27,8	30,7	26,7	19,3
Tiềm năng tăng giá (%)	55,6	P/B	(x)	2,3	2,9	2,5	2,1	1,9
		ROAE	(%)	0	10,3	8,5	7,9	10,1
		ROAA	(%)	0	7,7	5,9	5,2	7,1
		EV/ EBITDA	(x)	16,1	16	16,3	13,2	10,4
		Net DY	(%)	0	0	0	0	0

Nguồn: Respective company data, MKE VN.

Note: Upside includes cash dividend. Cập nhật ngày 27/08/2021.

Đánh giá thị trường tháng 8/2021

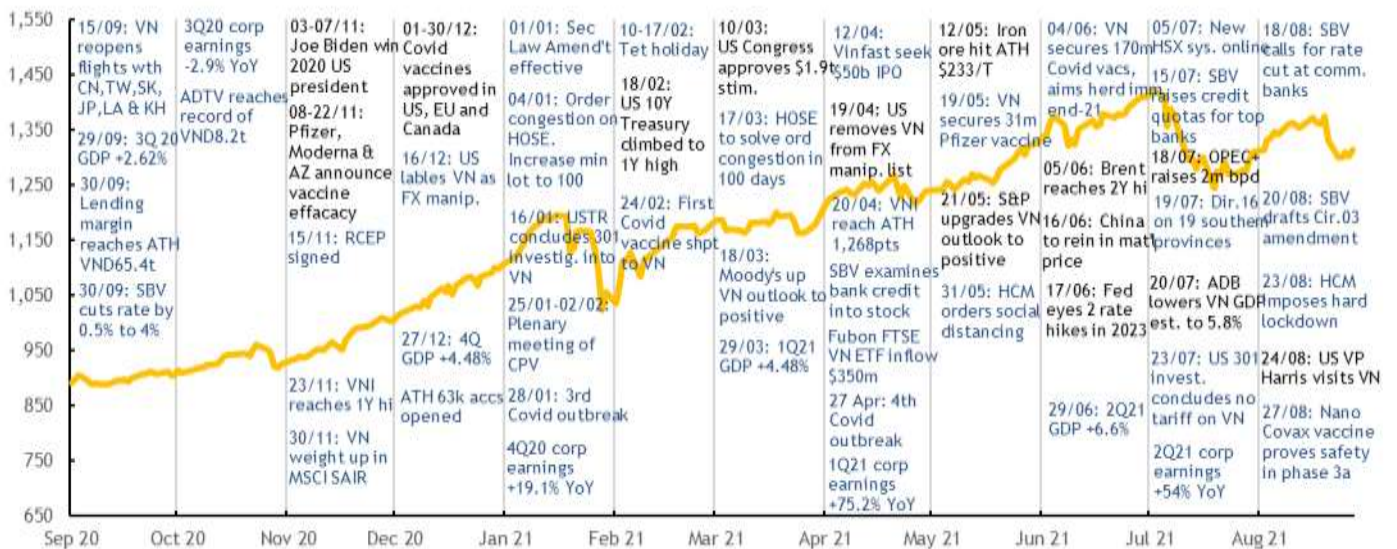
Chỉ số VNIndex được đóng góp chủ yếu từ nửa đầu tháng 8 và kết thúc tháng 8 với mức tăng chỉ 0,2% do Thành phố Hồ Chí Minh thắt chặt lệnh giãn cách để đối phó với đợt bùng phát Covid lần thứ 4 đang diễn ra. Các tỉnh thành còn lại, tình hình Covid cũng đã leo thang gần như trên toàn quốc khi các ca nhiễm bệnh hàng ngày tăng lên hơn 17.000 ca vào ngày 27 tháng 8.

Tăng/ giảm ở các nhóm ngành: Trong tháng 8 năm 21, tiện ích (+12,2%) và chăm sóc sức khỏe (+9,7%) là những ngành dẫn đầu xu hướng tăng khi các NĐT thiên về các cổ phiếu phòng thủ. Ở chiều ngược lại, tài chính (-3,1%), chủ yếu do ngân hàng (-4,9%) là nhóm giảm chính.

Thanh khoản thị trường: Giá trị giao dịch bình quân theo ngày tăng 16% so với tháng trước lên 21,8 nghìn tỷ đồng vào tháng 8/2021. Giá trị giao dịch lập kỷ lục mới là 38,2 nghìn tỷ đồng vào ngày 20 tháng 8 năm 21, khi chỉ số VNIndex giảm 3,3% để phản ánh sự thắt chặt giãn cách ở TP.Hồ Chí Minh. Nhìn vào tháng 9, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ tiếp tục tích lũy và thanh khoản sẽ cạn kiệt phần nào.

Các NĐT cá nhân trong nước vẫn đóng vai trò chính bên mua ở tháng 8 trong khi các tổ chức trong nước bán ròng tháng thứ 3 liên tiếp đạt 5,2 nghìn tỷ và khối ngoại tiếp tục bán ròng 6,5 nghìn tỷ đồng.

Hình 14: Sự kiện đáng chú ý



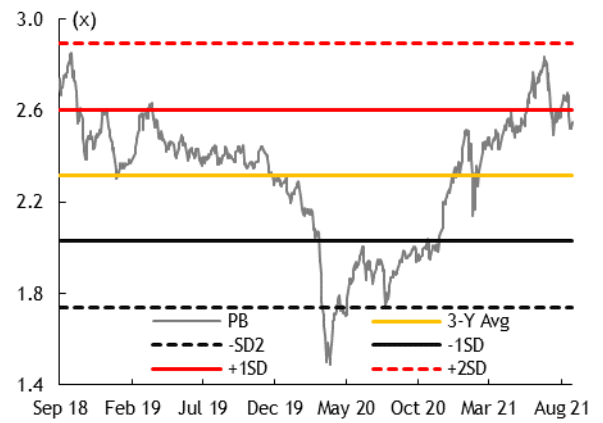
Nguồn: MKE VN. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 15: VNIndex P/E



Nguồn: Bloomberg. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 16: VNIndex P/B



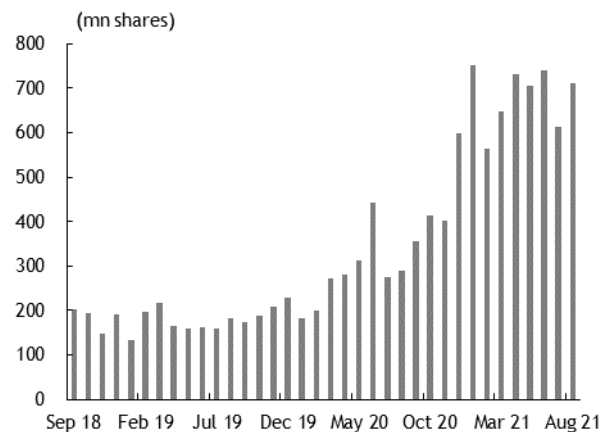
Nguồn: Bloomberg. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 17: Hiệu suất LN theo ngành

	2020												2021												Absolute				Relative to VNI			
	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	1M	3M	YTD	1Y	1M	3M	YTD	1Y
Consumer Discretionary	2.8	6.8	19.9	23.2	(6.7)	10.2	(2.0)	0.9	2.8	10.0	(0.2)	5.3	5.3	15.6	20.8	95.9	5.1	16.1	1.8	46.5	5.3	15.6	20.8	95.9	5.1	16.1	1.8	46.5				
Automobiles & Components	0.3	8.7	29.0	39.7	(16.5)	14.5	(4.3)	(4.7)	3.3	18.0	(5.8)	9.2	9.2	21.4	9.3	114.8	9.0	21.9	(9.7)	65.4	(0.3)	9.3	35.4	75.1	(0.5)	9.8	16.4	25.7				
Retailing	5.8	5.3	12.0	3.7	6.8	3.1	(0.8)	8.7	4.4	(0.7)	10.4	(0.3)	1.0	4.3	(1.7)	16.5	0.8	4.8	(20.7)	(32.9)	(0.3)	9.3	35.4	75.1	(0.5)	9.8	16.4	25.7				
Consumer Staples	5.3	6.3	3.0	2.8	(8.3)	7.0	(5.3)	(0.3)	1.7	0.9	2.3	1.0	0.5	3.0	(3.9)	13.9	0.3	3.6	(22.8)	(35.5)	1.0	4.3	(1.7)	16.5	0.8	4.8	(20.7)	(32.9)				
Food Beverage & Tobacco	5.3	6.4	2.9	2.8	(8.4)	6.7	(5.4)	(0.4)	1.4	0.6	1.9	0.5	0.5	3.0	(3.9)	13.9	0.3	3.6	(22.8)	(35.5)	0.5	3.0	(3.9)	13.9	0.3	3.6	(22.8)	(35.5)				
Beverages	6.4	0.1	2.7	0.5	(9.2)	6.1	(7.1)	(4.0)	(4.1)	1.5	(5.7)	(1.6)	(1.6)	(5.7)	(22.3)	(14.6)	(1.8)	(5.2)	(41.2)	(64.0)	(1.6)	(5.7)	(22.3)	(14.6)	(1.8)	(5.2)	(41.2)	(64.0)				
Food Products	1.7	27.7	3.3	8.8	(6.6)	7.9	(1.8)	7.3	12.0	(0.8)	14.8	3.5	3.5	17.8	40.0	104.3	3.2	18.3	21.1	54.9	3.5	17.8	40.0	104.3	3.2	18.3	21.1	54.9				
Energy	(1.0)	(4.1)	14.2	5.0	(10.1)	17.6	(1.3)	(7.5)	2.9	14.3	(9.2)	(2.1)	(2.1)	1.5	0.8	14.8	(2.4)	2.0	(18.2)	(34.6)	(2.1)	1.5	0.8	14.8	(2.4)	2.0	(18.2)	(34.6)				
Health Care	0.7	(1.7)	4.3	3.8	(2.2)	2.3	1.2	(0.2)	(0.2)	4.0	(3.8)	9.7	9.7	9.8	10.7	18.5	9.5	10.3	(8.3)	(30.9)	9.7	9.8	10.7	18.5	9.5	10.3	(8.3)	(30.9)				
Financials	4.0	0.3	12.5	12.2	(7.3)	13.6	0.7	8.6	12.9	6.0	(8.3)	(3.1)	(3.1)	(5.8)	22.5	61.4	(3.4)	(5.3)	3.5	12.0	(3.1)	(5.8)	22.5	61.4	(3.4)	(5.3)	3.5	12.0				
Banks	3.9	0.0	12.6	10.5	(6.7)	14.2	0.7	9.3	13.2	4.7	(8.7)	(4.9)	(4.9)	(9.0)	20.7	56.0	(5.1)	(8.5)	1.7	6.6	(4.9)	(9.0)	20.7	56.0	(5.1)	(8.5)	1.7	6.6				
Industrials	5.1	(4.4)	10.5	7.8	(1.9)	8.4	0.1	(1.2)	(3.5)	3.0	(2.1)	7.2	7.2	8.1	9.7	31.3	7.0	8.6	(9.2)	(18.1)	7.2	8.1	9.7	31.3	7.0	8.6	(9.2)	(18.1)				
Transportation	5.9	(3.4)	11.8	6.7	(3.1)	10.5	(0.5)	(5.2)	(5.1)	4.1	(0.6)	7.5	7.5	11.3	6.7	30.3	7.2	11.8	(12.3)	(19.2)	7.5	11.3	6.7	30.3	7.2	11.8	(12.3)	(19.2)				
Air logistics	6.4	(5.4)	12.9	5.2	(2.8)	9.7	0.2	(6.0)	(7.8)	3.6	(2.1)	6.0	6.0	7.5	(0.4)	19.1	5.8	8.1	(19.4)	(30.3)	6.0	7.5	(0.4)	19.1	5.8	8.1	(19.4)	(30.3)				
Marine logistics	4.2	0.0	12.6	11.4	(3.4)	8.3	4.2	0.1	4.6	12.4	5.7	10.9	10.9	31.8	50.4	96.4	10.7	32.3	31.4	47.0	10.9	31.8	50.4	96.4	10.7	32.3	31.4	47.0				
Information Technology	1.8	0.3	8.5	6.4	5.8	19.3	0.5	5.2	15.2	3.4	10.0	(0.8)	(0.8)	12.9	73.3	104.4	(1.0)	13.4	54.4	55.0	(0.8)	12.9	73.3	104.4	(1.0)	13.4	54.4	55.0				
Materials	5.9	8.9	17.2	10.5	(3.6)	13.9	2.8	17.1	10.9	2.5	(6.1)	5.5	5.5	1.5	49.0	122.5	5.3	2.1	30.1	73.1	5.5	1.5	49.0	122.5	5.3	2.1	30.1	73.1				
Steel	7.1	16.0	20.9	14.8	(4.5)	16.1	2.3	24.5	16.8	2.4	(6.6)	1.9	1.9	(2.6)	60.7	177.1	1.7	(2.1)	41.7	127.7	1.9	(2.6)	60.7	177.1	1.7	(2.1)	41.7	127.7				
Real Estate	1.8	4.3	4.4	7.4	2.9	7.5	(0.7)	12.3	(0.1)	5.2	(7.4)	0.1	0.1	(2.5)	20.1	43.2	(0.2)	(2.0)	1.2	(6.2)	0.1	(2.5)	20.1	43.2	(0.2)	(2.0)	1.2	(6.2)				
Residential	1.6	6.3	3.6	7.0	0.7	8.3	(0.4)	14.6	0.2	5.4	(6.3)	(0.2)	(0.2)	(1.4)	23.0	47.2	(0.5)	(0.9)	4.0	(2.2)	(0.2)	(1.4)	23.0	47.2	(0.5)	(0.9)	4.0	(2.2)				
Industrial	(1.9)	(3.7)	10.8	7.7	31.7	2.7	(1.2)	(1.2)	(2.4)	4.5	(17.9)	7.0	7.0	(8.2)	18.4	33.5	6.8	(7.7)	(0.6)	(15.9)	(1.9)	(3.7)	10.8	7.7	31.7	2.7	(1.2)	(1.2)	(2.4)	4.5	(17.9)	7.0
Commercial	4.4	(10.9)	9.7	13.2	2.1	3.6	(3.0)	(0.6)	(2.5)	3.4	(12.5)	(3.1)	(3.1)	(12.3)	(12.8)	0.6	(3.3)	(11.7)	(31.8)	(48.8)	(3.1)	(12.3)	(12.8)	0.6	(3.3)	(11.7)	(31.8)	(48.8)				
Utilities	3.5	(4.7)	7.3	12.4	(6.5)	5.1	(1.1)	(0.8)	(0.6)	2.9	(5.7)	12.2	12.2	8.8	4.3	24.2	11.9	9.4	(14.7)	(25.2)	12.2	8.8	4.3	24.2	11.9	9.4	(14.7)	(25.2)				
VNIndex Index	3.3	1.9	9.2	9.3	(4.3)	10.6	(0.5)	6.6	6.5	5.3	(5.8)	0.2	0.2	(0.5)	19.0	49.4	-	-	-	-	0.2	(0.5)	19.0	49.4	-	-	-	-				

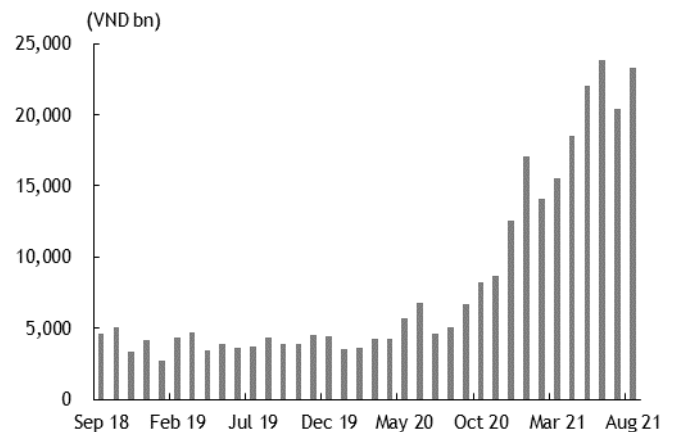
Nguồn: Bloomberg, MKE VN. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 18: Thanh khoản theo ngày (tr CP)



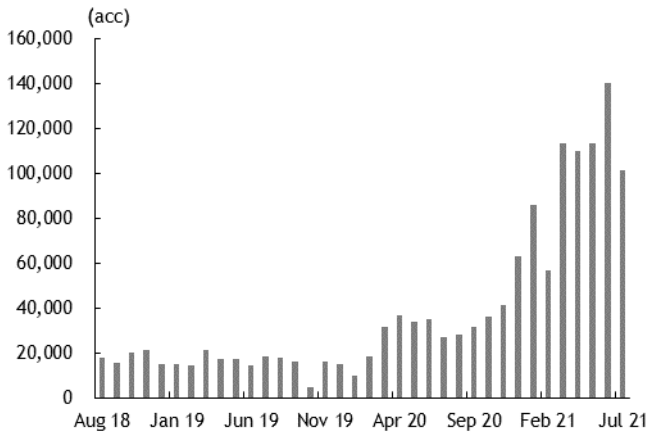
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 19: Giao dịch theo ngày (tỷ đồng)



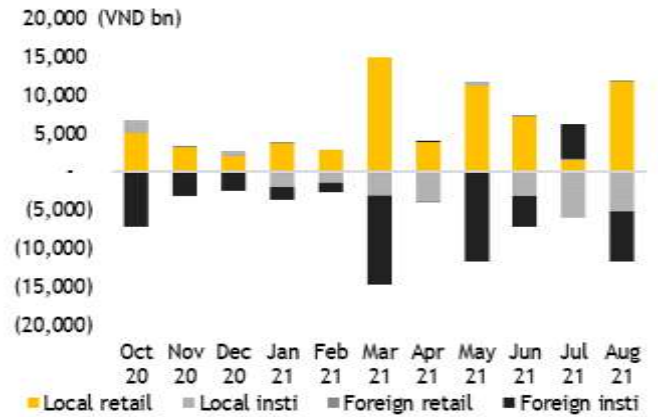
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 20: Số lượng tài khoản mở mới theo tháng



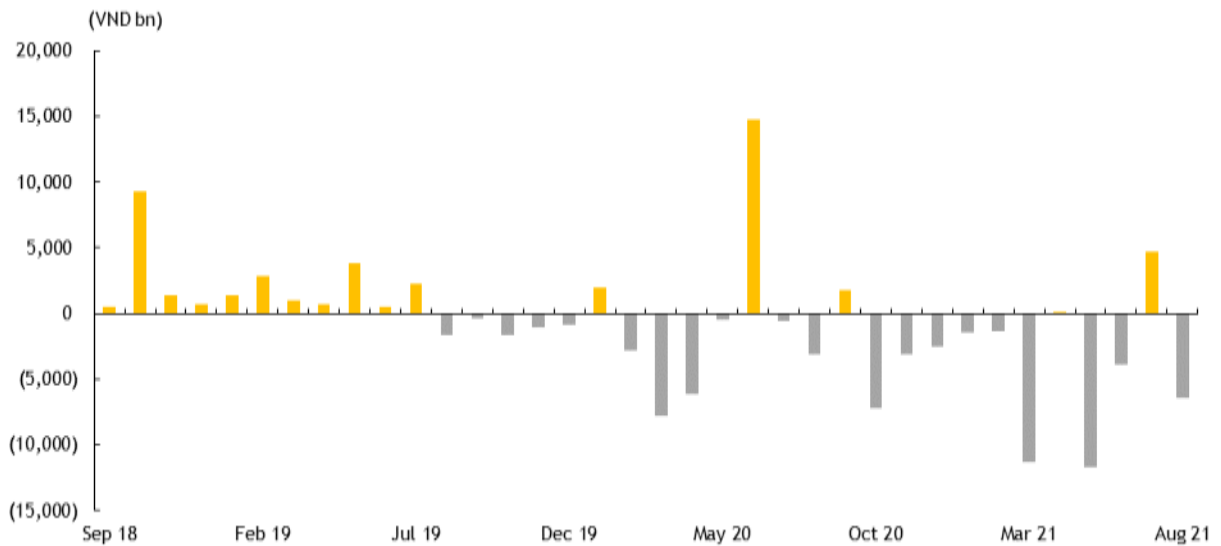
Nguồn: VSD

Hình 21: Mua/ bán ròng theo nhà đầu tư



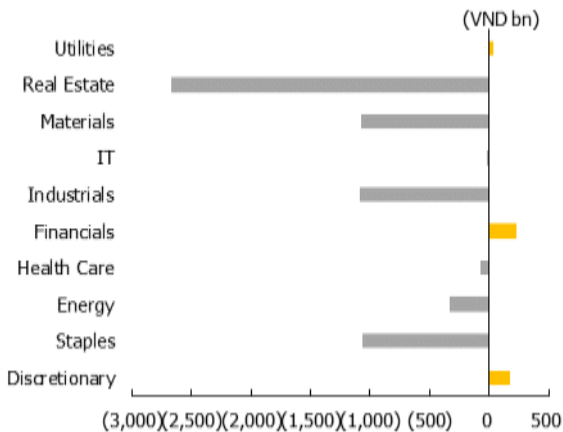
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 22: Khối ngoại mua/bán ròng



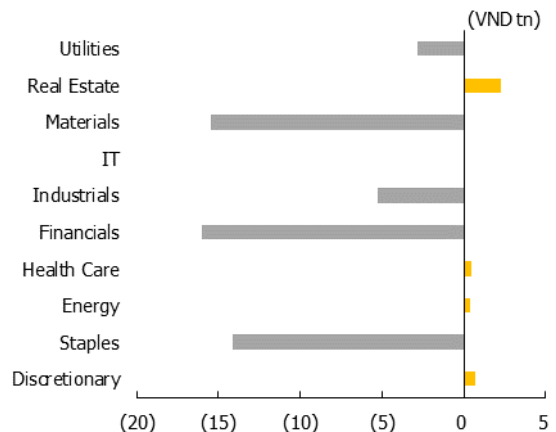
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 23: Khối ngoại mua/bán ròng theo ngành trong tháng (tỷ đồng)



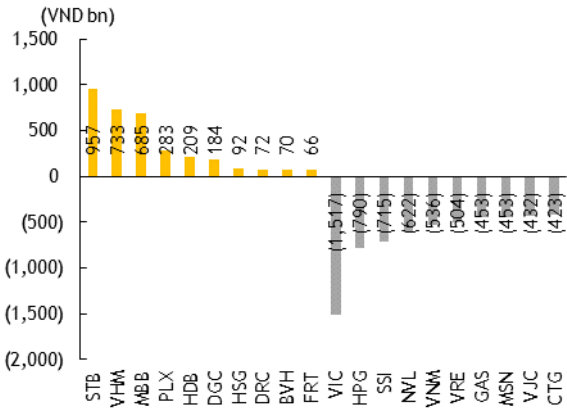
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

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



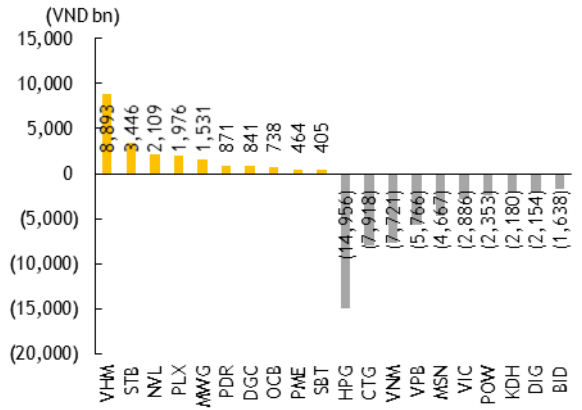
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 25: Top 10 mã CP được mua/bán ròng trong tháng (tỷ đồng)



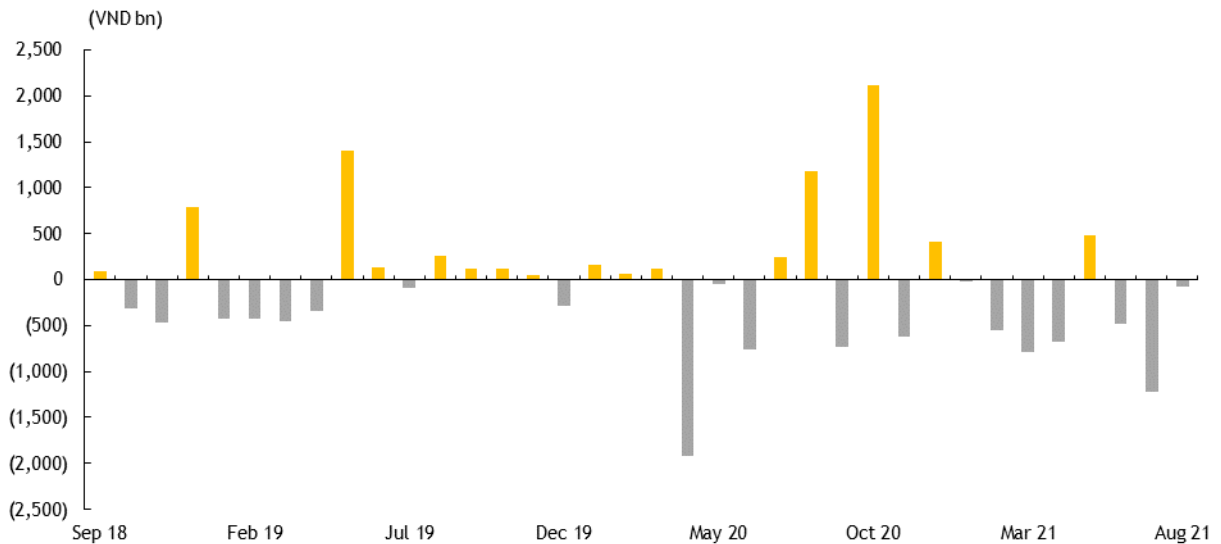
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

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



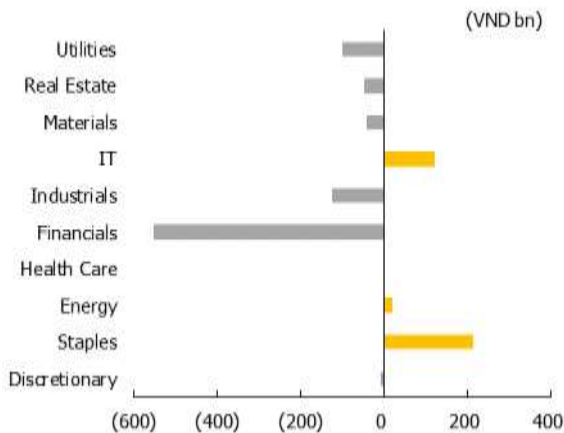
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 27: Mua/bán ròng theo tự doanh CTCK (tỷ đồng)



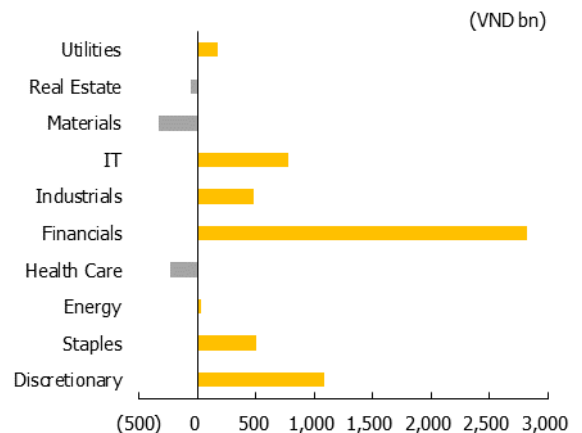
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 28: Khối tự doanh mua/bán ròng theo ngành trong tháng (tỷ đồng)



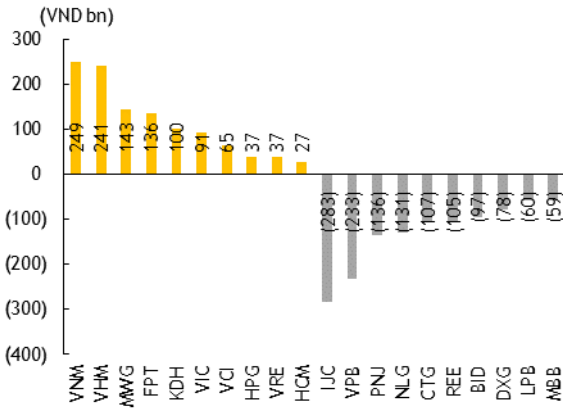
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

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



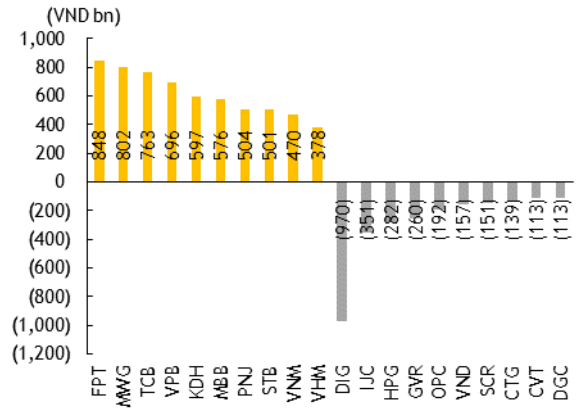
Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 30: Top 10 mã CP được mua/bán ròng trong tháng (tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

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



Nguồn: FiinPro. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 32: Vietnam - key macro indicators

Chỉ số	2017	2018	2019	2020E	2021F	2022F
GDP thực (%)	6,8	7,1	7	2,9	6,5	6,7
Tiêu dùng cá nhân (%)	7,3	7,3	7,4	0,6	6,5	7,1
Tiêu dùng của Chính phủ (%)	7,3	6,3	5,8	6,2	6	6,3
Tổng vốn cố định (%)	10,2	8,7	8,3	4,1	8,5	9
Xuất khẩu Hàng hóa & Dịch vụ (%)	16,7	14,3	6,7	3	11	12
Nhập khẩu Hàng hóa & Dịch vụ (%)	17,5	12,8	8,3	2,6	10,9	12,3
Số dư Tài khoản Hiện tại (% GDP)	-0,7	2,4	4,8	4,2	3,2	3,6
Cán cân tài khóa (% GDP)	-2,7	-2,8	-3,3	-5,8	-4,5	-3,5
Tỷ lệ lạm phát (%)	3,5	3,5	2,8	3,2	3,5	3,3
Tỷ lệ thất nghiệp (%)	2,2	2,2	2,2	2,7	2,5	2,2
Tỷ giá hối đoái (mỗi USD, cuối kỳ)	22.698	23.175	23.173	23.098	22.500	21.700
Lãi suất TPCP kỳ hạn 10 năm (% , cuối kỳ)	5,14	5,15	3,56	2,61	3	3,3
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 33: Tỷ giá hối đoái USD/VND

USD/VND	SBV	Black market	Vietcombank
31-Dec-20	23,131	23,400	23,190
30-Jul-21	23,180	23,160	23,050
27-Aug-21	23,142	23,110	22,880
MTD	-0.16%	-0.22%	-0.74%
YTD	0.05%	-1.24%	-1.34%

Nguồn: SBV, VCB, MKE VN. Cập nhật ngày 27/08/2021

Hình 34: Maybank Kim Eng Vietnam equity universe

Stock	BB Code	Mkt Cap (VND t)	Rating	Price (VND k)	TP	Upside (%)	Core EPS growth (%)			P/E(x)			ROE (%)	P/B (x)	DY (%)
							20A	21E	22E	20A	21E	22E			
Vietcombank	VCB VN	362,7	Mua	97,8	130,4	33,3	-0,6	19,9	33,4	22,4	18,7	14	18,1	3,1	0,8
Vinhomes	VHM VN	351,6	Mua	106,9	120	12,3	30,7	22,3	32,7	10,8	10,5	7,9	34,3	3	0
Hoa Phat	HPG VN	212,9	Mua	47,6	65	36,6	68,1	64,1	-10,5	6,7	6,3	7	41,9	2,5	0
Vinamilk	VNM VN	181,7	Mua	87	105,4	26	4,9	2,3	5,9	20,5	16	15,2	35,2	5,5	5,2
Techcombank	TCB VN	168,2	Mua	48,1	78	62,3	22,5	34,7	20,1	9	10,1	8,4	20,1	1,8	0
PetroViet Gas	GAS VN	166,5	Mua	87	106	24,5	-34	37,7	10,7	21,1	15,4	13,9	21	3,1	2,9
Aviation Corp	ACV VN	151,1	Mua	77,2	88	16,9	-79,5	43,8	16,2	105,1	62,6	53,9	6,4	4	0
Viet. Prosp. Bnk	VPB VN	149,2	Mua	61,2	81,6	33,3	26,5	17,3	21,5	7,6	12,2	10	17,1	1,6	0
Novaland	NVL VN	131,3	Mua	103,8	128	23,3	15,8	142,9	-35,4	15,3	10	15,5	30,4	2,6	0
FPT Corp	FPT VN	83,5	Mua	92	107	18,4	12,4	22,9	21,8	14,3	20,9	17,2	25,7	4,6	2,2
Mobileworld	MWG VN	76	Mua	164,5	179	9,9	0	29,1	25	13,7	14,7	11,8	29,2	3,8	0,9
Vincom Retail	VRE VN	62,4	Mua	26,8	41,7	55,6	-16,5	-1,7	38	30,7	26,7	19,3	7,9	2,1	0
PV Power	POW VN	27,9	Mua	11,9	15,1	26,9	-5,8	-17,3	4,8	13,5	14,3	13,6	6,8	1	0
P. Nhuan Jewel	PNJ VN	19,5	Mua	85,8	116	37,3	-10,9	30,2	24,8	17,4	14,2	11,3	24,5	3,2	2,3
Nhon Trach Pow	NT2 VN	5,9	Mua	20,5	28,4	38,9	-19,7	12,8	-3,7	9,7	8,6	9	17,6	1,5	12,2
Asia Com. Bank	ACB VN	85,8	Năm giữ	31,8	31,1	-2	26,3	30,4	20,4	8	8,7	7,2	24,5	1,9	0
Military Bank	MBB VN	78,4	Năm giữ	28	32,3	15,4	8,5	39	23,1	7,6	9,1	7,4	21,7	1,8	0
Gemadep	GMD VN	15,4	Mua	51,1	49,9	1,7	-16,9	43,6	49,6	26,8	29,2	19,5	8,9	2,3	2,5
PetroViet Tech	PVS VN	14,6	Năm giữ	24,7	14,5	-41,3	-14	-16,2	-28,4	15	17,9	25	5,2	0,9	2,8
DHG Pharma	DHG VN	13,3	Năm giữ	101,5	107,7	9,5	22,4	4,9	3,8	17,6	16,8	16,2	21,2	3,3	3,9
Ha Tien 1	HT1 VN	7,9	Năm giữ	20,8	18,7	-2,7	-18,4	-26,8	17,6	11	17,8	15,2	7,9	1,4	4,8
PetroViet Drill	PVD VN	7,7	Năm giữ	18,3	11,2	-38,6	62,2	-92,1	553	47,6	nm	92	0,1	0,5	0

Nguồn: Maybank Kim Eng. Cập nhật ngày 27/08/2021

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", "lợi 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 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 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 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 đến 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 lặp 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
- 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
- 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)
- 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
- 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
- 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
- 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
- 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
- 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
- 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

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