



## VHM/BID/SAB TIẾP TỤC ĐẨY CHỈ SỐ, NHIỀU CỔ PHIẾU KHÁC TIẾP TỤC ĐIỀU CHỈNH TÍCH CỰC

- Index tiếp tục đối mặt với áp lực điều chỉnh mạnh đầu phiên sáng, tuy nhiên đã tăng điểm tốt sau đó
- VHM/BID/SAB đóng góp tới 60% vào mức tăng của Index
- Hầu hết cổ phiếu khác tiếp tục có 1 phiên điều chỉnh tích cực do chi giảm nhẹ với thanh khoản thấp
- Thanh khoản giảm: 25% cao hơn trung bình 20 phiên, nhưng 30% thấp hơn ngày giao dịch liền trước.
- Khối ngoại mua ròng phiên thứ 8 liên tiếp, tập trung vào DHG (73 tỷ) MSN (52 tỷ) HPG (42 tỷ) VNM (34 tỷ)

## VNM (Ctcp Sữa Việt Nam) - MỠI NGÀY 1 CỔ PHIẾU

### Cập nhật báo cáo tài chính 2018: TRUNG LẬP

- Doanh thu và lợi nhuận gộp tăng trưởng thấp lần lượt 3% và 1.6% do tăng trưởng thị trường nội địa thấp là 2.7%
- Doanh thu tài chính thuần giảm 87 tỷ do doanh thu từ lãi giảm và chi phí lãi vay tăng
- Chi phí bán hàng và quản lý tăng 4.6% do chi phí khuyến mại và marketing tăng 850 tỷ
- Do đó, lợi nhuận thuần giảm 0.7%
- Tình hình tài chính vẫn khả quan và không có rủi ro do số dư tiền lớn, số dư nợ vay thấp, và dòng tiền từ sản xuất kinh doanh vẫn dương ở mức rất lớn.

### Mô hình kinh doanh:

- Vinamilk là đứng đầu ngành sữa với thị phần gần 50%. Lợi thế cạnh tranh chính là thương hiệu Vinamilk - thương hiệu số 1 tại Việt Nam với giá trị ~1.5 tỷ USD.
- Cơ cấu doanh thu: 85.1% từ thị trường nội địa, 8.6% từ xuất khẩu (chủ yếu đến Iraq), và phần còn lại từ các công ty con tại nước ngoài.
- Cơ cấu chi phí: 70% tổng chi phí là từ nguyên vật liệu, trong đó 70% nhập khẩu và 30% từ trong nước (Hầu hết nguyên vật liệu cung ứng trong nước, VNM có thể tự cung ứng thông qua hệ thống trang trại gồm hơn 20,000 con bò. Nguyên vật liệu nhập khẩu thường có hợp đồng với giá cố định trong 6 tháng.
- Hệ thống phân phối của VNM rộng khắp cả nước đến tất cả tỉnh/thành phố, thậm chí đến cả các vùng nông thôn.
- Chiến lược của VNM là giữ giá bán thấp và không tăng giá trong ngắn hạn; mục tiêu tăng thị phần thêm 1%/năm qua đa dạng hóa sản phẩm, giữ giá bán thấp, và tăng cường hoạt động marketing.

### Triển vọng doanh nghiệp: TRUNG LẬP

- Ngành sữa dường như đã đạt tới điểm bão hòa với mức tăng trưởng thấp ~3%/năm. Tuy nhiên, VNM vẫn có thể duy trì mức tăng trưởng cao hơn ngành là khoảng 5% dựa vào chiến lược giá bán thấp và tăng cường chi phí khuyến mại, marketing.
- Ngoài ra, áp lực cạnh tranh trong ngành sữa VN đang ngày càng lớn hơn từ năm 2018 sau khi thuế nhập khẩu giảm từ 5-7% xuống còn 0% (theo hiệp định WTO đã ký năm 2007). Nhiều sản phẩm sữa nhập khẩu mới đã được bán tại siêu thị từ năm 2018. Do đó, VNM đang phải tăng cường hoạt động khuyến mại và marketing để tiếp tục nắm giữ và gia tăng thị phần.
- Biên lợi nhuận gộp khó có thể tăng do VNM vẫn duy trì chính sách giá bán thấp và không tăng giá để tăng thị phần. Thậm chí, biên lợi nhuận thuần có thể giảm nhẹ do chi phí khuyến mại và marketing tăng lên.

## CHỈ SỐ GIAO DỊCH

	Vn-Index	HNX	UPCOM
Đóng cửa	970.6	106.3	55.5
Tăng/giảm (+/-)	↑ 6.2	↑ 0.1	↑ 0.2
Tăng/giảm (%)	↑ 0.65%	↑ 0.09%	↑ 0.42%
Khối lượng giao dịch (triệu cp)	145	29	10
Tổng GTGD (tỷ)	3,119	371	207
GTGD nđt nước ngoài (tỷ)	250	13	8
Số cổ phiếu tăng giá	136	71	80
Số cổ phiếu giảm giá	152	77	59
Số cổ phiếu tại tham chiếu	58	65	53
PE*	16.5	9.6	17.0
PB*	2.5	1.1	1.9
Vốn hóa (ngàn tỷ)*	3,162	197	976

\*: Dữ liệu từ ngày giao dịch liền trước

## ĐÁNH GIÁ TIN TỨC/SỰ KIỆN HÀNG NGÀY

- Đàm phán thương mại: Mỹ yêu cầu Trung Quốc giữ ổn định đồng Nhân dân tệ
- Tổng thống Trump sẵn sàng lùi thời hạn áp thuế lên hàng Trung Quốc ra sau 1/3
- Việt Nam xuất siêu 816 triệu USD trong tháng 1/2019
- Khối ngoại mua ròng chứng chỉ quỹ ETF nội địa 29 phiên liên tiếp. Tổng tài sản ròng của E1VFN30 hiện tăng 600 tỷ so với cuối 2018, lên mức 4.730 tỷ.