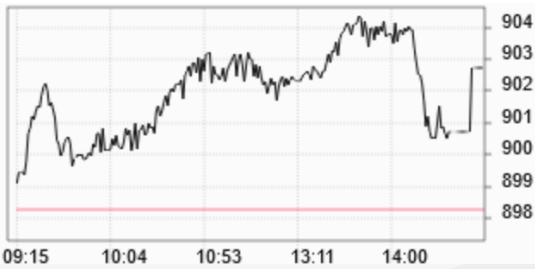
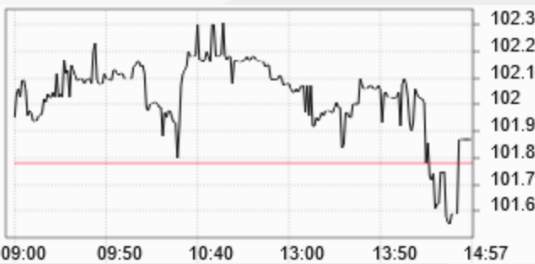



**VN-INDEX**


Giá trị đóng cửa	902,71
Biến động (%)	0,49%
Khối lượng (triệu CP)*	131,41
Giá trị (tỷ đồng)*	2.841,7
SLCP tăng giá	156
SLCP giảm giá	117
SLCP đứng giá	71

\*Khối lượng và giá trị đã tính cả giao dịch thỏa thuận

**HNX-INDEX**


Giá trị đóng cửa	101,87
Biến động (%)	0,09%
Khối lượng (triệu CP)*	25,61
Giá trị (tỷ đồng)*	346,4
SLCP tăng giá	71
SLCP giảm giá	59
SLCP đứng giá	58

\*Khối lượng và giá trị đã tính cả giao dịch thỏa thuận

**DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG**

- ✓ Thị trường chứng khoán Mỹ đã có phiên tăng điểm thứ 5 liên tiếp sau khi FED đưa ra quan điểm sẽ kiên nhẫn và linh hoạt hơn trong việc tăng lãi suất. Thị trường chứng khoán châu Á cũng đồng loạt mở cửa với những tín hiệu khởi sắc, tạo đà hưng phấn giúp thị trường trong nước mở cửa phiên giao dịch cuối tuần trong sắc xanh. Nhóm cổ phiếu bluechips VNM, VHM, GAS, MSN là trụ cột chính dẫn dắt đà tăng của thị trường trong những phiên vừa qua và cũng là nhân tố tiếp sức cho VN-Index dành lại mốc 900 điểm trong phiên sáng. Tuy nhiên, tâm lý thận trọng hầu như còn bao trùm lên toàn thị trường bởi dòng tiền vẫn chưa được cải thiện. Điều này khiến cho chỉ số cả hai sàn diễn biến khá giằng co trên mốc tham chiếu. Bước sang phiên chiều, mặc dù cầu giá thấp được kích hoạt song dưới áp lực giảm điểm của nhóm cổ phiếu ngành ngân hàng đã khiến VN-Index chưa thể bứt phá qua mốc 905 điểm. Kết phiên, VN-Index tăng 0,49% lên đóng cửa ở mức 902,71 điểm. Trong khi đó, HNX-Index cũng bất ngờ chịu áp lực bán về cuối phiên và có thời điểm thủng mốc tham chiếu, tuy nhiên chỉ số này đã may mắn đóng cửa trong sắc xanh khi tăng nhẹ 0,09% lên mức 101,87 điểm.
- ✓ Các cổ phiếu bluechips tiếp tục cho thấy vai trò quan trọng trong việc giúp kéo các điểm chỉ số tăng điểm trong phiên hôm nay. Đà tăng mạnh của các cổ phiếu VHM (+2,7%), VNM (+1,7%), VJC (+1,75%), VRE (+1,5%), BVH (+1%) đã đóng góp nhiều nhất cho sự tăng điểm của VN-Index. Trong đó, VNM tăng mạnh 1,7% lên đóng cửa ở mức giá cao nhất ngày là 134.000đ khi đón nhận tin lợi nhuận sau thuế riêng quý 4/2018 ước đạt 2.277 tỷ đồng, tăng trưởng 30,5% so với cùng kỳ năm 2017. Trong khi đó, VCG cuối phiên giảm về tham chiếu tại mức giá 23.100 đồng trước thông tin Vinaconex tổ chức ĐHQĐ bắt thường năm 2018 nhằm tiến hành miễn nhiệm và bầu cử thành viên HĐQT và BKS sau khi có sự thay đổi trong cơ cấu cổ đông của doanh nghiệp. Tổng giám đốc Ecopark Đào Ngọc Thanh bất ngờ xuất hiện với vai trò là đại diện cổ đông lớn An Quý Hưng ứng cử vào HĐQT. Ở chiều ngược lại, HPG, MWG là hai đại diện trong nhóm tạo áp lực tiêu cực nhất đến điểm chỉ số khi HPG giảm 1,5% xuống mức giá 29.350đ/cp; còn MWG cũng để mất 1,2% xuống mức giá 85.000đ/cp.
- ✓ Các cổ phiếu ngân hàng có một phiên giao dịch kém khởi sắc so với các phiên trước khi hầu hết các mã chìm trong sắc đỏ. Trong đó, VCB tiếp tục là điểm sáng duy nhất khi tăng nhẹ 0,4% lên mức giá 55.200đ/cp. Ở chiều ngược lại, các mã giảm điểm sâu lấy đi nhiều điểm số của VN-Index có BID (-1,8%), VPB (-0,5%), MBB (-0,5%), CTG (-0,3%)
- ✓ Việc giá dầu thế giới tăng nhẹ trong phiên hôm nay chưa thể khiến nhóm cổ phiếu này giao dịch tích cực hơn. Các cổ phiếu GAS (-0,3%), PVD (-1%), PVS (-0,6%) đều chìm trong sắc đỏ đã tạo áp lực khá lớn lên các chỉ số chung. Ở chiều ngược lại, PLX (+0,4%), PVB (+0,6%), PVT (+0,3%) đồng thuận với thị trường khi duy trì sắc xanh đến cuối phiên.
- ✓ Nhóm các cổ phiếu công ty chứng khoán có phiên giao dịch bứt phá và góp phần tích cực vào việc nới rộng đà tăng của các chỉ số SSI (+2,3%), HCM (+1,5%), MBS (+2,8%), VND (+2,2%), VCI (+0,9%).
- ✓ Thanh khoản thị trường vẫn duy trì ở mức rất thấp khi chỉ ghi nhận hơn 2.800 tỷ đồng, trong đó phần giao dịch thỏa thuận chiếm khoảng 661 tỷ đồng.
- ✓ Khối ngoại tiếp tục mua ròng phiên thứ 3 liên tiếp khi tổng giá trị ở cả 3 sàn ghi nhận hơn 177 tỷ đồng, tập trung chủ yếu ở VNM (87 tỷ đồng). Ở chiều ngược lại, VJC là mã bị bán ròng nhiều nhất với giá trị hơn 27 tỷ đồng, trong khi đó VIC tiếp tục bán ròng phiên thứ 5 liên tiếp với giá trị giảm đáng kể chỉ vào khoảng 3 tỷ đồng.

Tình hình giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài ngày 11/01 được tổng hợp chi tiết [tại đây](#).


**THEO DÕI KHUYẾN NGHỊ MUA**

Ngày khuyến nghị	Mã cổ phiếu	Giá mục tiêu	Giá cắt lỗ	Giá ngày khuyến nghị	Giá hiện tại	Hiệu quả đầu tư	Ngày chốt dự kiến	Ghi chú
01-08-2018	<b>HPG</b>	<b>50</b>	—	37.6	29.35	<b>-21.94%</b>	05-06-2019	
01-08-2018 11-09-2018	<b>SBA</b>	<b>18</b>	—	14.6	14.1	<b>-3.42%</b>	05-06-2019	
10-09-2018	<b>HAX</b>	<b>20</b>	<b>15</b>	16	17	<b>6.25%</b>	11-03-2019	
07-11-2018	<b>SHP</b>	<b>26.6</b>		21.6	22.5	<b>4.17%</b>	01-12-2019	
22-11-2018	<b>HT1</b>	<b>18</b>	<b>12.5</b>	13.65	14	<b>2.56%</b>	14-02-2019	
03-12-2018	<b>AST</b>	<b>78</b>		69.5	71.3	<b>2.59%</b>	07-10-2019	
13-12-2018	<b>ACV</b>	<b>100</b>	<b>80</b>	84.3	89.3	<b>5.93%</b>	31-01-2019	
13-12-2018	<b>CTD</b>	<b>170</b>	<b>155</b>	159.4	158.5	<b>-0.56%</b>	21-02-2019	

**THEO DÕI KHUYẾN NGHỊ BÁN**

Ngày khuyến nghị	Mã cổ phiếu	Giá ngày khuyến nghị	Giá hiện tại	Chênh lệch	Ghi chú
06-12-2018	<b>VEA</b>	37.1	41.7	<b>12%</b>	
18-12-2018	<b>BVH</b>	91	90.4	<b>-1%</b>	
19-12-2018	<b>NAF</b>	15	14	<b>-7%</b>	
24-12-2018	<b>NTC</b>	86.6	83.5	<b>-4%</b>	



**LÂM THAO**

**Lĩnh vực kinh doanh chính**

**Lợi thế cạnh tranh**

**Rủi ro chính**

## CTCP SUPE PHỐT PHÁT VÀ HÓA CHẤT LÂM THAO (LAS\_HNX)

*Hoạt động kinh doanh gặp khó khăn\_Kỳ vọng vào chính sách thuế mới*

**Địa chỉ:** Thị trấn Lâm Thao, Huyện Lâm Thao, Tỉnh Phú Thọ

<b>Vốn hóa (Tỷ VNĐ)</b>	1.184,99	<b>KLCP lưu hành</b>	112.856.400
<b>EPS trailing (VNĐ)</b>	1.115	<b>P/E trailing</b>	9,5x
<b>KLGDĐQ 30 phiên</b>	36.179	<b>%sở hữu NN</b>	5,43%
<b>ROE 2017</b>	10,32%	<b>ROA 2017</b>	4,67%

Phân NPK và phân lân

Thương hiệu, hệ thống phân phối

Cạnh tranh trong phân khúc NPK

### Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Supe Phốt Phát và Hóa chất Lâm Thao là nhà sản xuất phân bón hàng đầu khu vực phía bắc, với thương hiệu lâu năm và uy tín với người tiêu dùng.

Việc sửa đổi luật thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón có thể giúp LAS tiết giảm giá vốn hàng bán, tăng lợi nhuận do được khấu trừ thuế GTGT đầu vào. Luật sẽ có hiệu lực thi hành từ 01/01/2019

Trong bối cảnh ngành phân bón trong nước bão hòa, mức độ cạnh tranh ngày càng gia tăng, kết quả kinh doanh của LAS năm 2018 không được như kỳ vọng. 9T2018, công ty chỉ đạt được 59% kế hoạch doanh thu và 69% kế hoạch lợi nhuận năm 2018 đề ra.

Sản lượng tiêu thụ hầu hết các sản phẩm phân bón đều giảm trong 9T2018, giảm mạnh nhất là phân NPK (-19,5% yoy).

Từ quý 1/2018, nhà máy NPK số 4 bắt đầu sản xuất các loại sản phẩm NPK với giá bán cao hơn 20% so với sản phẩm hàm lượng thấp. Do ảnh hưởng từ giá phân bón thế giới, giá phân đơn trong nước cũng tăng đáng kể, giá bán phân lân của LAS tăng 1,8% so với năm 2017. Giá phân đơn tăng cũng kéo theo giá phân NPK tăng lên do phần lớn phân NPK sản xuất trong nước sử dụng nguyên liệu đầu vào là phân đơn thành phẩm

### Triển vọng doanh nghiệp

#### Dự báo giá phân bón tiếp tục tăng trong năm 2019

Giá phân bón thế giới hồi phục mạnh, kéo theo giá phân NPK trong nước tăng từ 3 – 5% so với cùng kỳ 2017. Theo dự báo của Ngân hàng Thế giới, giá phân bón sẽ tiếp tục tăng 2% trong năm 2019. Kỳ vọng giá NPK trong nước sẽ tiếp tục tăng 1 – 2% do ảnh hưởng từ sản phẩm nhập khẩu và giá nguyên liệu đầu vào.

#### LAS chuyên dịch cơ cấu sản phẩm, tăng khả năng cạnh tranh trong phân khúc cao cấp

Đưa nhà máy NPK số 4 vào hoạt động, LAS đã có những bước đi bất kíp xu hướng sử dụng phân bón chất lượng cao, đang chuyển dịch ở miền Bắc. Nâng dần tỷ trọng tiêu thụ phân bón hàm lượng cao từ 10% lên 20% - 25% năm 2019, cải thiện tình hình tiêu thụ các mảng sản phẩm chính của doanh nghiệp.

#### Kỳ vọng Luật Thuế GTGT sửa đổi có hiệu lực từ năm 2019

Việc sửa đổi luật thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón có thể giúp LAS giảm giá vốn hàng bán, tăng lợi nhuận do được khấu trừ thuế GTGT đầu vào. Đối với mảng phân lân, mức thuế đầu vào và đầu ra phải nộp là như nhau nên sẽ không được lợi thuế. Mảng phân lân và Axit, các chi phí đầu vào chịu thuế GTGT như Apatit (thuế suất 5%), lưu huỳnh, than, dầu (thuế suất 10%) sẽ được khấu trừ vào giá vốn hàng bán

Nếu Luật thuế GTGT sửa đổi được thông qua và có hiệu lực từ năm 2019 thì đây sẽ là triển vọng lớn đối với LAS do phần thuế được khấu trừ có thể lên tới 102,04 tỷ đồng (bằng 77,8% lợi nhuận sau thuế ước tính năm 2018).

### Rủi ro và các vấn đề cần lưu ý

- ✓ Biến động giá phân đơn đầu vào
- ✓ Cạnh tranh gay gắt trong phân khúc NPK cao cấp
- ✓ Phải thu ở mức cao, bù đắp vốn lưu động bằng vay ngắn hạn

### KHUYẾN NGHỊ:

Chúng tôi tiến hành cập nhật định giá cổ phiếu LAS của CTCP Supe Phốt phát và Hóa chất Lâm Thao. Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền và phương pháp so sánh, chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu LAS với giá mục tiêu 12.000 VNĐ/cp, cao hơn mức giá hiện tại 14,2%. Nhà đầu tư có thể xem xét mua cổ phiếu LAS ở mức giá 9.000 VNĐ/cp, tỷ suất sinh lời kỳ vọng là 33%



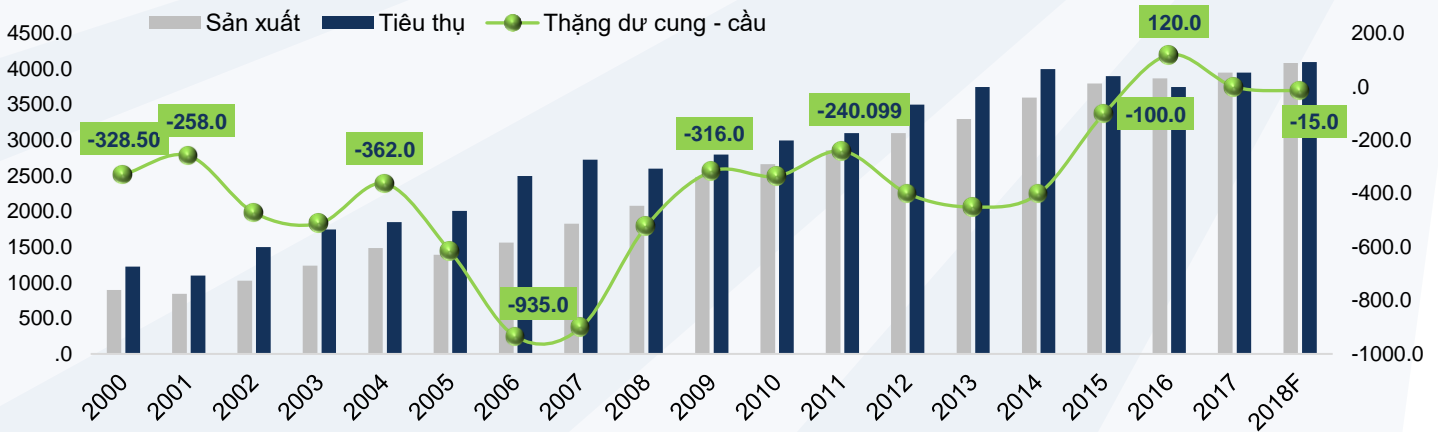
## NGÀNH PHÂN BÓN

### Tổng quan về phân khúc NPK tại Việt Nam

► **Tăng trưởng nhanh hơn trung bình ngành, động lực đến từ sản phẩm NPK chất lượng cao**

Phân NPK là loại phân chứa cả 3 thành phần dinh dưỡng N, P và K. Tuy xuất hiện muộn hơn phân đơn nhưng phân NPK được tiêu thụ nhiều nhất, chiếm gần 40% tổng lượng tiêu thụ hàng năm do dễ phối trộn, tiện lợi khi sử dụng và sản phẩm chứa đủ chất dinh dưỡng.

**Sản xuất và tiêu thụ phân NPK trong nước**  
(nghìn tấn)

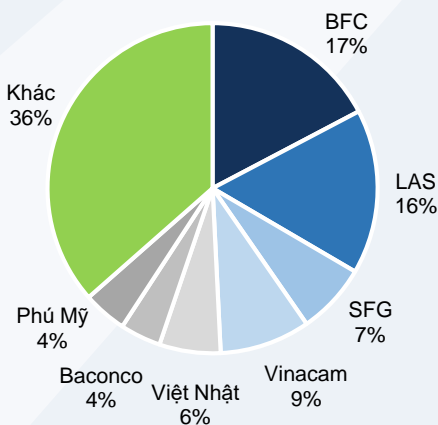


Nguồn: Bộ NN&PTNT, Agromonitor, FPTIS tổng hợp

Từ năm 2000 – 2017, nhu cầu tiêu thụ NPK tăng mạnh với tốc độ tăng trưởng trung bình CAGR = 7,12%/năm, nhanh gấp hai lần tốc độ tăng trưởng toàn ngành phân bón trong nước (~ 3,6%/năm). Trong khi đó, tốc độ gia tăng nguồn cung NPK hàng năm khoảng 9,1% trong giai đoạn trên, đã xuất hiện dấu hiệu dư cung năm 2016. Giai đoạn 2017 - 2018, nhu cầu tiêu thụ phân NPK đã tăng trở lại với tốc độ chậm hơn, ước đạt 4,6%/năm, động lực tăng trưởng đến từ phân khúc NPK chất lượng cao.

► **Thị trường phân hóa mạnh, cạnh tranh gay gắt trong phân khúc cao cấp**

**Thị phần NPK trong nước năm 2017**



Nguồn: Vinachem, FPTIS tổng hợp

Số lượng các doanh nghiệp trong phân khúc NPK khá lớn. Năm 2018, cả nước có 735 cơ sở sản xuất phân bón, phần lớn thuộc phân khúc NPK. Các doanh nghiệp đầu ngành như BFC, LAS chỉ chiếm 16 – 17% thị phần cả nước, doanh nghiệp nhỏ lẻ chiếm tới 23%, còn lại là nhập khẩu.

Thị trường NPK phân hóa cả về quy mô và chất lượng sản phẩm. Phần lớn các doanh nghiệp nhỏ lẻ sử dụng công nghệ thô sơ, lạc hậu, dẫn đến sản phẩm kém chất lượng, không có thương hiệu, dễ bị làm giả. Trong khi đó, các doanh nghiệp lớn đẩy mạnh đầu tư xây dựng nhà máy với công nghệ hiện đại, sản phẩm có thương hiệu, chất lượng tốt.

Trong khi nguồn cung phân NPK trong nước đã có dấu hiệu vượt nhu cầu, lượng phân bón nhập khẩu hàng năm vẫn khá lớn và chủ yếu là phân NPK chất lượng cao. Tỷ trọng phân NPK nhập khẩu trung bình chiếm trên 10% nhu cầu tiêu thụ trong nước, năm 2017 lên đến 13,2% (thị phần doanh nghiệp đầu ngành cũng chỉ 17%).

Xu hướng chung của ngành phân bón thế giới là chuyển sang sử dụng phân bón NPK chất lượng cao, nâng cao hiệu quả sử dụng phân bón và Việt Nam cũng đang dần chuyển dịch theo xu hướng này. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng mức độ cạnh tranh trong phân khúc NPK trong nước sẽ gay gắt hơn khi xu hướng sử dụng sản phẩm NPK chất lượng cao đang được ưa chuộng tại cả thị trường miền Bắc và miền Nam.



## TIN TỨC VÀ NHẬN ĐỊNH

### **Fed sẽ kiên nhẫn và linh hoạt với việc tăng lãi suất**

Chủ tịch Fed Jerome Powell đã xoa dịu nỗi lo của thị trường về việc NHTW Mỹ đang bỏ qua các dấu hiệu suy thoái kinh tế khi nói rằng ông nhận thức được các rủi ro và sẽ kiên nhẫn và linh hoạt trong các quyết định chính sách trong năm nay.

Powell nói rằng Fed đã lắng nghe thị trường và sẽ cân nhắc giữa những dữ liệu kinh tế mạnh mẽ của Mỹ với các dấu hiệu rủi ro - từ việc chậm lại của tăng trưởng toàn cầu đến những lo lắng về cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung đang khiến các nhà đầu tư hoang sợ.

Fed cho biết hiện nay không có lộ trình định sẵn và có thể tạm dừng thắt chặt chính sách như đã làm trong năm 2016 khi những lo ngại về tăng trưởng toàn cầu dẫn đến nghi ngờ về sự phục hồi kinh tế của Mỹ. Sự linh hoạt đó cũng áp dụng cho việc thu hẹp hàng tháng bằng cân đối tài sản của Fed.

Tuy nhiên những bất ổn gần đây của thị trường đang là một vấn đề nan giải cho Fed khi mà sự mất niềm tin của thị trường tài chính vào triển vọng kinh tế Mỹ dường như mâu thuẫn với các dữ liệu lạc quan từ nền kinh tế thực.

### **WB giảm dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu 2019 xuống 2,9%**

Theo Báo cáo Triển vọng Kinh tế Toàn cầu xuất bản tháng 1/2019, WB dự báo tăng trưởng kinh tế thế giới năm 2019 giảm nhẹ xuống mức 2,9% sau khi đã điều chỉnh giảm tăng trưởng năm 2018 xuống 3% trong bối cảnh nhiều rủi ro ảnh hưởng tới viễn cảnh kinh tế.

Những yếu tố chính dẫn tới điều chỉnh trên của WB là: thương mại quốc tế và các hoạt động sản xuất đang sụt giảm, trong khi căng thẳng thương mại ngày càng leo thang, đồng thời một số nền kinh tế mới nổi đang chịu sức ép lớn từ thị trường tài chính.

Tăng trưởng của các nền kinh tế phát triển được dự báo giảm xuống mức 2% trong năm nay. Trong khi đó, thị trường xuất khẩu giảm dần, chi phí vốn vay tăng lên và chính sách thiếu ổn định sẽ là gánh nặng đối với viễn cảnh của các quốc gia đang phát triển và các quốc gia mới nổi. Tăng trưởng cho nhóm này được kỳ vọng ở mức 4,2% trong năm nay, thấp hơn so với dự báo trước đó.

Đông Á - Thái Bình Dương vẫn tiếp tục là một trong những khu vực có tốc độ phát triển nhanh nhất thế giới. Theo dự báo này, tăng trưởng khu vực được kỳ vọng duy trì ở mức 6% trong năm 2019, với giả định giá cả hàng hóa giữ ở mức ổn định, thương mại và sức mua toàn cầu tăng trưởng trung bình và các điều kiện tài chính toàn cầu dần thắt chặt.

Tăng trưởng của Trung Quốc dự đoán giảm xuống 6,2% do quốc gia này tiếp tục theo đuổi chiến lược tái cân bằng. Các quốc gia khác trong khu vực được dự đoán tăng trưởng ở mức 5,2% trong năm 2019, do nhu cầu tăng khả năng kháng cự sẽ bù trừ cho tác động tiêu cực của xu hướng sụt giảm xuất khẩu. Tăng trưởng của Indonesia dự báo duy trì ổn định ở mức 5,2%, trong khi đó tăng trưởng của Thái Lan có thể sẽ giảm xuống 3,8%. Dự báo tăng trưởng của Việt Nam sẽ ở mức 6,6%, giữ nguyên so với lần dự báo trước.



## TIN DOANH NGHIỆP

**Công ty cổ phần Vật liệu Xây dựng và Trang trí nội thất Thành phố Hồ Chí Minh (CMD, UpCOM)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Tạm ứng cổ tức đợt 2 năm 2018 bằng tiền

- Ngày đăng ký cuối cùng: 23/01/2019
- Tỷ lệ thực hiện: 15%/cổ phiếu (01 cổ phiếu được nhận 1.500 đồng)
- Ngày thanh toán: 31/01/2019

**Công ty cổ phần Dược phẩm Hải Phòng (DPH, UpCOM)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Tạm ứng cổ tức năm 2018 bằng tiền

- Ngày đăng ký cuối cùng: 21/01/2019
- Tỷ lệ thực hiện: 12%/cổ phiếu (01 cổ phiếu được nhận 1.200 đồng)
- Ngày thanh toán: 31/01/2019

**Công ty cổ phần Cấp thoát nước Bến Tre (NBT, UpCOM)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Tạm ứng cổ tức đợt 1 năm 2018 bằng tiền

- Ngày đăng ký cuối cùng: 21/01/2019
- Tỷ lệ thực hiện: 5%/cổ phiếu (01 cổ phiếu được nhận 500 đồng)
- Thời gian thanh toán: 31/01/2019

**Công ty Cổ phần Sông Đà 10 (SDT, HNX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Chi trả cổ tức năm 2017 bằng tiền

- Ngày đăng ký cuối cùng: 24/01/2019
- Tỷ lệ thực hiện: 6%/cổ phiếu (01 cổ phiếu được nhận 600 đồng)

Đợt 1:

Tỷ lệ thực hiện: 3%/cổ phiếu (01 cổ phiếu được nhận 300 đồng)

Ngày thanh toán: 31/01/2019

Đợt 2:

Tỷ lệ thực hiện: 3%/cổ phiếu (01 cổ phiếu được nhận 300 đồng)

Ngày thanh toán: 29/03/2019

**Công ty cổ phần Đầu tư và Xây dựng Tiền Giang (THG, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Tạm ứng cổ tức đợt 2 năm 2018 bằng tiền

- Ngày đăng ký cuối cùng: 22/01/2019
- Tỷ lệ thực hiện: 8%/cổ phiếu (01 cổ phiếu được nhận 800 đồng)
- Thời gian thực hiện: 30/01/2019

**Công ty cổ phần Sợi Thế Kỳ (STK, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Trả cổ tức năm 2017 bằng cổ phiếu và thực hiện quyền mua chứng khoán

- Ngày đăng ký cuối cùng: 25/01/2019

a. Trả cổ tức năm 2017 bằng cổ phiếu:

Tỷ lệ thực hiện: 100:7 (Người sở hữu 100 cổ phiếu được nhận 07 cổ phiếu mới)

b. Thực hiện quyền mua chứng khoán:

Mã trong nước của đợt phát hành quyền mua: MIRSTK191

Mã ISIN của đợt phát hành quyền mua: VNMIRSTK1917

(Ngày hiệu lực cấp mã quyền mua: 12/02/2019 và ngày hiệu lực hủy mã quyền mua: 18/03/2019)

Số lượng chứng khoán dự kiến phát hành: 5.993.780 cổ phiếu

Giá phát hành: 10.000 đồng/cổ phiếu

Tỷ lệ thực hiện: 10:1 (01 cổ phiếu được hưởng 01 quyền, 10 quyền được mua 01 cổ phiếu mới).

**Công ty cổ phần Bất động sản Thế Kỳ (CRE, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Cenland thông qua phương án trả cổ tức và cổ phiếu thưởng tổng tỷ lệ 60%

**Công ty cổ phần Bột giặt và Hóa chất Đức Giang (DGC, HNX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Tạm ứng cổ tức năm 2018 bằng tiền

- Ngày đăng ký cuối cùng: 17/01/2019



- Tỷ lệ thực hiện: 10%/cổ phiếu (01 cổ phiếu được nhận 1.000 đồng)
- Ngày thanh toán: 28/01/2019

**Công ty Cổ phần Tập đoàn Year1 (YEG, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Yeah1 Group mua lại ScaleLab (Mỹ), mạng lưới youtube với 3 tỷ view/ tháng.

**Công ty Cổ phần Tập đoàn Địa ốc No va (NVL, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Novaland đặt mục tiêu doanh thu 18.000 tỷ năm 2019, đầu tư mạnh vào BĐS nghỉ dưỡng.

**Công ty Cổ phần Sông Ba (SBA, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Sông Ba báo lãi gần trăm tỷ đồng năm 2018

**Công ty Cổ phần Cấp thoát nước Ninh Bình (NNB, UpCOM)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Sở GDCK Hà Nội vừa thông báo đấu giá cổ phần của CTCP Cấp thoát nước Ninh Bình do UBND tỉnh Ninh Bình sở hữu.

**Công ty Cổ phần Kho Vận Miền Nam (STG, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

STG phát hành thành công 12,82 triệu cổ phiếu trả cổ tức năm 2017.

**Công ty Cổ phần Xây dựng Coteccons (CTD, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

CTD góp thêm hơn 60 tỷ đồng vào công ty xây dựng hạ tầng.

**Tổng công ty Vận tải Hà Nội (Transerco)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Tổng công ty Vận tải Hà Nội sẽ thoái vốn nhà nước và cổ phần hóa trong năm 2019.

**Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoa Sen (HSG, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Tập đoàn Hoa Sen tiếp tục xuất khẩu 17.000 tấn tôn đi Mỹ.

**Công ty Kho vận và Cảng Cẩm Phả** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

Kho vận và Cảng Cẩm Phả đặt mục tiêu năm 2019 lãi 3.678 tỷ đồng.

**Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

PVN lãi ròng năm 2018 đạt 47.100 tỷ đồng, tăng trưởng 247%.

**Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC, HSX)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

KBC hoán đổi 2.630 tỷ đồng nợ phải thu thành vốn góp vào Đô thị Trảng Cát.

**Công ty Tài chính Cổ phần Điện lực (EVF, UpCOM)** (*chi tiết xem tại [đây](#)*)

EVF lên kế hoạch lãi 216 tỷ đồng, phát hành tăng vốn thêm 375 tỷ đồng.

## KIẾN THỨC ĐẦU TƯ

### Tóm tắt về Nguyên tắc 4M của Phil Town: Chữ M Số 2 Moat \_ Lợi thế cạnh tranh bền vững (Kỳ 3)

Trong bản tin này, chúng tôi xin tiếp tục lược dịch về Nguyên tắc 4M được xây dựng bởi Phil Town. Nguyên tắc của Phil Town đem đến cho các nhà đầu tư những nguyên tắc mà chỉ cần bỏ ra 15 phút mỗi tuần để nghiên cứu các công ty trên sàn chứng khoán, nhà đầu tư có thể thu được một khoản lợi nhuận bền vững từ việc đầu tư chứng khoán một cách có lý trí.

Ở kỳ trước, chúng tôi đã trình bày chi tiết về chữ M đầu tiên trong nguyên tắc 4M của Phil Town, **Meaning (Ý nghĩa)**. Để hiểu rõ chữ M đầu tiên – Meaning, bạn nên biết bản chất của “Meaning” là hiểu rõ về hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, từ đó bạn tự hào để nói rằng mình đang đầu tư vào nó và đủ hiểu để tự tin khi bỏ tiền vào doanh nghiệp này.

**Luôn nhớ mục đích cuối cùng của Meaning là tạo sự tự tin khi đầu tư vào cổ phiếu.** (chi tiết kỳ 2 xin vui lòng xem [tại đây](#))

Để đưa ra quyết định mua một doanh nghiệp thì điều quan trọng sau việc xác định meaning (ý nghĩa) đó là chúng ta có dự đoán được tương lai của doanh nghiệp hay không và yếu tố này được quyết định bởi khả năng chúng ta đánh giá “Moat” của doanh nghiệp ra sao.

“Moat”- viết tắt của cụm từ “Economic Moat” (con hào kinh tế) là thuật ngữ được Warren Buffett sáng chế ra trong quá trình chọn lọc cổ phiếu của mình. Ông liên tưởng doanh nghiệp như một thành trì cần có hào lũy bao quanh để thêm vững chắc. Con hào kinh tế mà Buffett nói đến chính là những lợi thế cạnh tranh bền vững của công ty đó.

Nói cách khác, tìm được doanh nghiệp có lợi thế cạnh tranh mạnh là chìa khóa giúp tìm ra một doanh nghiệp thành công và lợi thế cạnh tranh là yếu tố giúp nhà đầu tư dễ dàng dự đoán tương lai của doanh nghiệp hơn các công ty không có lợi thế cạnh tranh. Dưới đây, Phil Town đã chỉ ra năm lợi thế cạnh tranh mà doanh nghiệp phải có:

#### 5 LỢI THẾ CẠNH TRANH ĐỊNH TÍNH

Tiêu chí	Ý nghĩa	Ví dụ
<b>Thương hiệu</b>	Bạn sẵn sàng mua sản phẩm của thương hiệu này vì bạn tin vào chất lượng của nó	Vinamilk, FPT, PNJ, HVN, Apple
<b>Yếu tố về giá</b>	Doanh nghiệp có thể giảm giá đến mức thấp nhất khiến các đối thủ không thể cạnh tranh	Hòa Phát, VietJet, VPBS
<b>Bí mật</b>	Mảng kinh doanh có sở hữu về bản quyền hoặc bí mật về công nghệ, công thức,... khiến các đối thủ khó bắt chước.	Vicostone, các công ty dược phẩm
<b>Sự chuyển đổi</b>	Sản phẩm ảnh hưởng lớn đến cuộc sống của chúng ta và việc chuyển đổi sử dụng sang sản phẩm tương tự khiến chúng ta gặp nhiều rắc rối	Hệ điều hành Windows, Facebook, Youtube,...
<b>Độc quyền</b>	Doanh nghiệp chiếm phần lớn thị trường – điều này giúp họ có nắm quyền quyết định về việc thu phí đối với người dùng	Các công ty tiêu dùng thiết yếu như điện, nước, công ty media ...

Ý nghĩa của cụm từ “lợi thế cạnh tranh” rất dễ hiểu. Nếu như một ngành mà dễ thâm nhập thì ngành đó không có lợi thế cạnh tranh gì cả và ngược lại. Ở đây, chúng tôi xin phép lấy ví dụ về công ty Coca Cola và Pepsi, cả hai công ty trên đều hội tụ 4 yếu tố về lợi thế cạnh tranh gồm: thương hiệu, yếu tố về giá, bí mật, sự chuyển đổi. Giả sử, bạn có một cái cây có thể trồng ra nước ngọt và bạn không mất chi phí gì để chăm sóc cả, liệu bạn có thể cạnh tranh với cả 2 thương hiệu trên không. Có 3 yếu tố chúng tôi khẳng định bạn sẽ chắc chắn thất bại:

- Thương hiệu: bạn không thể bán nó ở các shop tạp hóa, siêu thị được vì họ chỉ ưu tiên chỗ bày bán sản phẩm cho các sản phẩm bán chạy và khách hàng đến các cửa hàng tạp hóa để mua nước ngọt có gas thì họ luôn chỉ lựa chọn giữa Pepsi và Coca mà thôi. Đó là nhờ hai doanh nghiệp trên luôn chi tiền quảng cáo hàng ngày trên các phương tiện truyền thông và các ông chủ hiệu tạp hóa và siêu thị lại không phải bỏ 1 xu để chi cho việc tiếp thị sản phẩm, vì thế tại sao họ phải bày bán một sản phẩm vô danh của bạn thay vì Pepsi và Coca.
- Yếu tố về giá: 2 sản phẩm trên đều có lợi thế cạnh tranh mạnh đó là họ có thể tăng giá khi lạm phát tăng cao (tăng giá bán khi giá vốn tăng cao) mà người dùng vẫn sẵn sàng sử dụng sản phẩm của họ. Điều tương tự cũng xảy ra đối với Iphone.
- Về bí mật: công thức để sản xuất ra Coca và Pepsi đáng ra hàng tỷ đô và rất khó để các đối thủ cạnh tranh có thể bắt chước được. Ngay cả chính Coca đã từng tung ra một công thức mới tên là New Coke nhưng chính sản phẩm này cũng không cạnh tranh nổi với sản phẩm Coca truyền thống đã tồn tại hơn 100 năm



Về sự chuyển đổi, các doanh nghiệp có lợi thế này không nhất thiết cần sự yêu thích từ người sử dụng. Ví dụ như hệ điều hành Windows, có rất nhiều người ghét nó vì nó thường kèm theo nhiều chương trình không cần thiết mà bắt buộc người dùng phải sử dụng, người dùng không có sự tự do lựa chọn. Vậy tại sao các hãng phần mềm khác như Apple, Linux vẫn không thể chiếm được thị phần (Linux còn miễn phí sử dụng hệ điều hành)? Đó là do việc chuyển đổi giữa các hệ điều hành tốn quá nhiều thời gian và tài nguyên, khiến người dùng ngại sự thay đổi.

Ngoài ra, lợi thế cạnh tranh từ tính độc quyền xuất hiện ở các công ty điện, nước tiêu dùng, viễn thông đều có khả năng tăng giá mà vẫn giữ được thị phần, ví dụ như công ty cung cấp nước sạch mã BWE (Công ty nước và môi trường Bình Dương), hay công ty về mảng cung cấp xăng dầu như PLX (Petrolimex), OIL (PV Oil). Tương tự với các công ty media, nếu như bạn muốn đăng tin lên báo điện tử như dantri.com.vn, kenh14.vn,... bạn phải trả phí cho họ và người quyết định giá cuối cùng là doanh nghiệp.

Tuy nhiên, trong thực tế rất khó tìm được một doanh nghiệp nào hội tụ đủ 5 yếu tố trên. Để hiệu quả, doanh nghiệp chỉ cần có một lợi thế cạnh tranh đủ tốt để bảo vệ nó trước các đối thủ. Doanh nghiệp không cần phải thuộc một lĩnh vực độc quyền (một lợi thế kinh điển) nhưng nó nên là một công ty đứng thứ nhất hay thứ hai trong ngành đó.

Khi lựa chọn doanh nghiệp, điều đơn giản nhất đó là bạn hãy lựa chọn doanh nghiệp có một hoặc nhiều hơn trong số 5 lợi thế trên để đảm bảo rằng doanh nghiệp có thể sống sót và phát triển mạnh hơn so với việc lựa chọn vô ích vào những công ty không có lợi thế nào cả.

### “Sự bền vững của lợi thế cạnh tranh”

Để đảm bảo công ty có thể bảo vệ mình trước đối thủ cạnh tranh, lợi thế cạnh tranh của công ty phải có sự bền vững. Mục đích của chúng ta đang đi tìm doanh nghiệp để có thể nắm giữ 10 – 20 năm nữa, vì thế vòng đời của sản phẩm và doanh nghiệp là điều quan trọng nhất. Việc doanh nghiệp có sản phẩm tốt thôi là chưa đủ. Ngay cả đến Coca Cola cũng phải luôn bảo vệ điều này, mặc dù chiếm lĩnh thị trường suốt thời gian 100 năm bởi bí mật công thức của họ luôn được giữ kín. Tuy nhiên họ vẫn phải luôn tranh giành với Pepsi từng chuỗi phân phối, chuỗi bán lẻ. Nếu một ngày Coca Cola dừng việc bảo vệ chuỗi cung ứng của mình, thì chắc chắn 100% Pepsi sẽ đánh bật họ ra khỏi thị trường.

Ông lớn Microsoft cũng phải làm điều tương tự, họ bảo vệ lợi thế cạnh tranh bằng cách nâng cấp công nghệ và tăng sự tương tác với người dùng. Là một công ty công nghệ nên việc bảo vệ lợi thế cạnh tranh được hành động liên tục bởi việc nâng cấp công nghệ, phần mềm, tránh bị lỗi thời. Chắc bạn cũng không thể ngờ rằng đối thủ cạnh tranh trực tiếp với website tìm kiếm Bing của Microsoft chính là Google. Google đã tìm ra cách kiếm tiền dựa trên nền tảng tìm kiếm của mình mà không cần tính phí người sử dụng và không bắt người dùng phải dùng hệ điều hành thích ứng nào cả. Google được xây dựng trên chính nền tảng của hệ điều hành Linux mà không sử dụng bất cứ công cụ gì của Microsoft, đó là lợi thế “bí mật” của họ. Điều này hiện nay đã giúp họ trở thành lợi thế về “thương hiệu”, Google kết nối với người dùng đến nỗi khiến người sử dụng không quan tâm họ đang chạy hệ điều hành nào.

Một doanh nghiệp có lợi thế cạnh tranh bền vững và rộng lớn thì ít bị thất bại hơn so với các doanh nghiệp không có lợi thế gì cả, và điều này giúp nhà đầu tư dễ đánh giá lợi nhuận trong tương lai dài hạn và khoản đầu tư vào đây cũng trở nên dễ định giá hơn.

Nhiều nhà đầu tư suy nghĩ sai lầm rằng giá của cổ phiếu tăng hay giảm là yếu tố thể hiện khả năng cạnh tranh của công ty với đối thủ, coi biến động giá là yếu tố để đánh giá lợi thế cạnh tranh, giá tăng là công ty đang cạnh tranh tốt hơn, giá giảm là do công ty không cạnh tranh được so với đối thủ. Đối với Phill Town, ông cho rằng đó là sai lầm và chỉ có sức mạnh của Lợi thế cạnh tranh mới là quan trọng.

Ví dụ, trong giai đoạn từ năm 2000 trở đi, cổ phiếu Pepsi đã tăng trưởng hơn so với Coca Cola, nhưng không có nghĩa là lợi thế cạnh tranh của Pepsi đang tốt hơn so với Coca Cola hay Coca Cola đang có tình hình kết quả kinh doanh xấu đi. Hai công ty đều có lợi thế cạnh tranh như nhau, tuy nhiên việc biến động giá khác nhau ở đây là do Coca Cola đã bị định giá quá cao so với giá thực tế. Thời điểm Pepsi đang được bán với giá 30\$/cổ phiếu và đang bị định giá thấp hơn 30% so với giá trị thực thì Coca Cola đang được bán với giá 90\$/cổ phiếu và bị định giá cao hơn 200% so với thực tế. Chính vì vậy, từ năm 2000, cổ phiếu Coca Cola giảm giá trong khi Pepsi tiếp tục đà tăng để trở về giá trị thực.

Việc hiểu rõ lợi thế cạnh tranh của cả hai công ty giúp chúng ta biết tương lai doanh nghiệp sẽ ra sao, chứ không nhất thiết phải trả giá cho cổ phiếu bị định giá quá cao ngay tại thời điểm hiện tại, mặc dù có một lợi thế cạnh tranh cực mạnh và bền vững.

Bạn nên tránh việc đầu tư vào Coca Cola giá 90\$ khi cao hơn thực tế 200%. Chúng ta hãy là người bán ở giá 90\$, khi Coca Cola bị định giá quá cao thì chắc chắn có sự sụp đổ về giá, giúp nó trở lại điểm mua hấp dẫn, và lúc đó bạn mua vào cổ phiếu và nắm giữ trong vòng 10 – 20 năm tới.

Điều tiên quyết nhất để thực hiện chiến lược này, đó là bạn phải hiểu doanh nghiệp có lợi thế cạnh tranh mạnh và bền vững ra sao.

Xin vui lòng đón đọc bài viết tiếp theo của chúng tôi có chủ đề là: “**5 chỉ số tài chính để tìm ra doanh nghiệp có lợi thế cạnh tranh**” trong kỳ 4.

### **Tuyên bố miễn trách nhiệm**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

**Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.**

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**  
**Trụ sở chính**

Số 52 Lạc Long Quân, Phường  
Bưởi, Q. Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam  
ĐT: (84.24) 37737070 / 6271 7171  
Fax: (84.24) 37739058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**  
**Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times  
Square, 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm,  
Q.1, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam  
ĐT: (84.28) 62908686  
Fax: (84.28) 62910607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**  
**Chi nhánh Tp.Đà Nẵng**

100 Quang Trung, P.Thạch Thang, Quận  
Hải Châu TP. Đà Nẵng, Việt Nam  
ĐT: (84.236) 3553666  
Fax: (84.236) 3553888