CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH NGÀY

Ngày: 30/06/2016

CHỈ SỐ	Mới nhất	Thay đổi	%	Tăng/giảm	KLGD (tr)	P/E	P/B
VN-index	632.26	2.14	0.34	103/127	99.14	13.69	1.82
HNX-index	84.72	-0.02	-0.02	113/106	41.37	10.29	1.02
VN30	621.39	7.08	1.15	26/3	47.26		
HN30	152.31	1.30	0.86	15/6	18.64		
Shanghai	2931.59	19.04	0.65	790/214	17386.83	16.16	1.62
Nikkei 225	15566.83	243.69	1.59	87/128	1809.15	18.58	1.44
S&P 500	2036.09	35.55	1.78	473/30	718.98	18.85	2.72

VN-INDEX: 632.26(2.14; 0.34%)

HNX-INDEX: 84.72(-0.02; -0.02%)

VÀNG/TỶ GIÁ	Mới nhất	Mua vào	Bán ra
VND/USD	22,295	22,260	22,330
VND/USD (Tự do)	22,290	22,280	22,300
Vàng SJC (tr.đ)	33.57	33.52	33.62
Vàng thế giới (tr.đ)	34.02	34.02	34.02

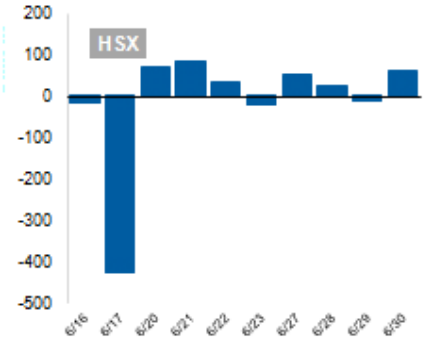
TÂM ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

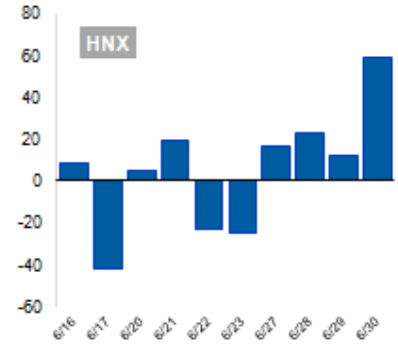
- Hai chỉ số tăng giảm trái chiều, VN-Index tăng 2,14 điểm (+0,34%) lên 632,26 điểm, còn HNX-Index giảm 0,02 điểm (-0,02%) xuống 84,72 điểm. Thanh khoản giảm trên HSX trong khi tăng trên HNX, cụ thể, giá trị giao dịch sàn HSX đạt 2306,85 tỷ đồng (-18,48%) tương ứng với 106,17 triệu cổ phiếu, trên HNX giá trị giao dịch đạt 684,18 tỷ đồng (+7,11%) tương ứng với 61,11 triệu cổ phiếu.
- Sự khởi sắc của thị trường tài chính thế giới đêm qua đã giúp TTCK Việt Nam mở cửa phiên giao dịch với sắc xanh phủ kín 2 sàn. Trong đó, cổ phiếu VIC đã nhận được sự quan tâm khá lớn khi có thời điểm tăng kịch trần lên 51.000 đồng. Bên cạnh đó, các cổ phiếu vốn hóa lớn như VNM, HPG, HSG, FPT, GAS…cũng tăng giá khá tốt giúp hai chỉ số tăng điểm trong phần lớn thời gian giao dịch. Tuy nhiên, diễn biến giao dịch có phần chững lại về cuối phiên, áp lực điều chỉnh khiến một số cổ phiếu lớn như BVH, BID, MBB, HSG, VCB, CTG, ACB…đã đồng loạt giảm giá và tạo áp lực lớn khiến đà tăng của hai chỉ số bị thu hẹp lại.
- Nhà đầu tư nước ngoài trở lại mua ròng trên HSX. Cụ thể, họ mua vào 231,21 tỷ đồng trong khi bán ra 169,55 tỷ đồng qua đó mua ròng 61,66 tỷ đồng. Trong đó họ mua nhiều các mã như VNM (+25,06 tỷ), VCB (+12,32 tỷ), VFG (+7,84 tỷ), ở chiều ngược lại KSB là cổ phiếu bị bán ròng mạnh với giá trị 14,83 tỷ đồng. Trên HNX, khối ngoại có phiên giao dịch tích cực khi mua ròng 58,70 tỷ đồng, trong đó các mã cổ phiếu được mua nhiều như SCR (+43,46 tỷ), CHP (+6,25 tỷ), NET (+3,1 tỷ), MAS (+2,9 tỷ).
- Về mặt kỹ thuật, hai chỉ số kiểm nghiệm không thành công ngưỡng kháng cự tương đương với vùng đỉnh cũ 633 điểm với VN-Index và 85 điểm với HNX-Index. Thanh khoản thị trường vẫn duy trì ở mức thấp cho thấy tâm lý nhà đầu tư thận trọng khi các chỉ số tiến tới các vùng đỉnh cũ. Khả năng hai chỉ số có thể tiếp tục kiểm nghiệm lại ngưỡng kháng cự 633 điểm với VN-Index và 85 điểm với HNX-Index trong những phiên tới. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư duy trì danh mục hiện tại và theo dõi diễn biến thị trường tại các ngưỡng kháng cự trên để có hành động phù hợp.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH NGÀY

Ngày: 30/06/2016

GIAO DỊCH CỦA NHÀ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI (Tỷ VND)





VNR - Tổng Công ty Cổ phần Tái bảo hiểm quốc gia Việt Nam (HNX)

CỔ PHIẾU ĐÁNG CHÚ Ý:

- **TRIỂN VỌNG KINH DOANH LẠC QUAN – ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN**
- Tổng Công ty Tái Bảo Hiểm Quốc Gia (VNR) là công ty hoạt động trong nhiều năm trong lĩnh vực tái bảo hiểm, là một lĩnh vực kinh doanh có điều kiện.
- Với định giá cổ phiếu hấp dẫn và các nhân tố tăng trưởng từ việc bán vốn của SCIC, thanh khoản cải thiện dựa trên nền tăng trưởng mạnh mẽ của ngành bảo hiểm trong những năm gần đây cũng như xu hướng tăng trưởng của lãi suất khiến cho hoạt động đầu tư được cải thiện, chúng tôi khuyến MUA đối với cổ phiếu VNR cho mục đích đầu tư trung hạn.
- **LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ**
- Chúng tôi khuyến nghị Mua đối với cổ phiếu của Tổng Công ty Tái bảo hiểm quốc gia với mức định giá hợp lý là 27.000 đ/ cổ phiếu (tăng giá 50%) dựa trên các yếu tố sau:
- Công ty có vị thế vững mạnh trên thị trường tái bảo hiểm là một lĩnh vực kinh doanh phức tạp, có điều kiện
- Tăng trưởng của ngành bảo hiểm những năm qua mở ra cơ hội tăng trưởng cho VNR trong lĩnh vực tái bảo hiểm
- Định giá hấp dẫn, chênh lệch giữa thị giá và giá trị cổ phiếu có khả năng sớm thu hẹp sau các động thái thoái vốn trong tương lai của SCIC
- Công ty có vị thế vững mạnh trên thị trường tái bảo hiểm là một lĩnh vực kinh doanh phức tạp, có điều kiện
- VNR là công ty tái bảo hiểm đầu tiên được thành lập từ năm 1994, công ty có các cổ đông chiến lược chính là các công ty bảo hiểm tham gia với cam kết nhượng lại dịch vụ cho VNR như Tổng công ty Bảo Việt, Tổng công ty Bảo Minh, Tổng công ty bảo hiểm ngân hàng Đầu Tư Phát triển Việt nam. Từ năm 2008, VNR có thêm đối tác là Swiss Re. Việc có những đối tác chiến lược là các công ty bảo hiểm trong nước và Swiss Re tạo điều kiện cho VNR vừa đảm bảo nguồn đầu vào tái báo hiểm vừa có thể nâng cao năng lực cạnh tranh từ việc học tập kinh nghiệm, mô hình quản lý, định giá bảo hiểm của tập đoàn tài chính nước ngoài. Điều này giúp cho VNR có mô hình hoạt động có tính cạnh tranh bền vững trong ngành bảo hiểm còn non trẻ và đang trong thời kỳ phát triển với tốc độ cao.

- Trong báo cáo cập nhật ngày 22/4/2016, A.M. Best khẳng định năng lực tài chính (FRS) mức B++ (Tốt) và năng lực tín dụng của tổ chức phát hành (ICR) mức "bbb" của Tổng công ty cổ phần Tái bảo hiểm quốc gia Việt Nam (VINARE). Triển vọng của năng lực tài chính vẫn ổn định và năng lực của tổ chức phát hành vẫn tích cực. Đây làm mức định giá cao hơn một bậc so với đối thủ cạnh tranh trong nước hiện nay của VNR là PVIRe (định giá năng lực tài chính B+ và năng lực tín dụng bbb-).
- Tăng trưởng của ngành bảo hiểm những năm qua mở ra cơ hội tăng trưởng cho VNR trong lĩnh vực tái bảo hiểm
- Tổng doanh thu phí bảo hiểm năm 2015 tăng 25% trong đó bảo hiểm phi nhân thọ tăng 17%, bảo hiểm nhân thọ tăng gần 30%. Thực hiện lộ trình tái cơ cấu ngành bảo hiểm, cac doanh nghiệp bảo hiểm đa số hoạt động ổn định, nâng cao khả năng vốn và khả năng thanh toán.
- Trong bối cảnh đó, VNR đạt tăng trưởng doanh thu tái bảo hiểm là 7%, phí giữ lại là 10% trong năm 2015. Việc các công ty bảo hiểm hoạt động tốt hơn cũng giúp VNR giảm bớt các khoản dự phòng tài chính, phải thu khó đòi qua đó giúp cải thiện hoạt động của công ty. Trong năm 2016, VNR tiếp tục đặt mục tiêu tăng trưởng phí tái bảo hiểm là 7% và phí giữ lại là 9%. Tuy vậy, mục tiêu tăng trưởng trong giai đoạn 2016-2020 được đặt ra là tăng trưởng phí bảo hiểm 12% năm, phí giữ lại 16%/năm cho thấy VNR đang có định hướng tăng trưởng mạnh mẽ hơn trong 4 năm tới thay vì chính sách an toàn trong thời gian trước.
- Một nhân tố tích cực khác đóng góp vào tăng trưởng của VNR là việc lãi suất đã chạm đáy do CPI đang trong xu hướng đi lên. Trong nhiều năm, CPI ở mức thấp khiến cho mặt bằng lãi suất tiền gửi và lãi suất trái phiếu liên tục bị kéo xuống và hoạt động đầu tư của VNR bị ảnh hưởng nhất định. Tuy nhiên, với sự đi lên của CPI và lạm phát trong năm 2015 (với kỳ vọng lạm phát ở mức 4%-5%), lãi suất khả năng sẽ đi lên kể từ nửa sau năm 2016 và điều này sẽ đóng góp tích cực vào hoạt động kinh doanh của VNR.
- § Định giá hấp dẫn, khoảng cách giữa thị giá và giá trị công ty có khả năng thu hẹp khi SCIC thoái vốn
- Cổ đông SCIC hiện nắm giữ hơn 40% cổ phiếu của VNR với số lượng cổ phiếu tương ứng là 52 triệu cổ phiếu. VNR nằm trong danh sách 10 công ty lớn sẽ được Nhà Nước thoái vốn công bố cuối năm 2015. Mặc dù trong danh sách SCIC sẽ thoái vốn trong năm 2016 hiện chưa có tên VNR, chúng tôi cho rằng việc thoái vốn trên sẽ tiếp tục được diễn ra sau khi có ý kiến từ các cấp cao hơn. VNR có giá trị sổ sách là 20.650 đ/ cổ phiếu và EPS pha loãng là 1.800 đ/ cổ phiếu. Ở mức định giá P/B là 0.87 và P/E là 10 lần, VNR có hiện định giá hơn nhiều so với các công ty bảo hiểm khác. Với định giá của các công ty bảo hiểm tương đương ở mức P/B là 1.3 lần, chúng tôi cho rằng giá trị hợp lý của VNR là 27.000 đ/ cổ phiếu.
- Thanh khoản được cải thiện với động thái mua bán của cổ đông nước ngoài.
- Vấn đề chủ yếu với VNR trong quá khứ là thanh khoản thấp do phần lớn cổ phiếu do nhà đầu tư tổ chức nắm giữ. Tuy nhiên, gần đây chúng tôi nhận thấy thanh khoản đã được cải thiện với các đông thái giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài. Vấn đề chính của VNR trong thời gian qua là không có giao dịch cổ phiếu cho nên chúng tôi cho rằng nếu SCIC thoái bớt vốn tại VNR thì cổ đông nước ngoài hoàn toàn có khả năng sẽ gia tăng mua cổ phiếu do hiện room nước ngoài với VNR vẫn còn 19 triệu cổ phiếu ~ 14.5% cổ phiếu đang lưu hành.
- **Định giá cổ phiếu**
  VNR hiện đang được giao dịch ở mức giá 18.000 đ/ cổ phiếu, tương đương mức P/ B là 0.87 lần và P/E là 10 lần. Dựa trên định giá trung bình của các công ty đang kinh doanh trong ngành bảo hiểm, chúng tôi định giá hợp lý của VNR là 27.000 đ/ cổ phiếu (Mua: tăng trưởng 50%).

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2015 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ
Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn