

TOP 10 CỔ PHIẾU MID-CAP KHUYẾN NGHỊ MUA CHO MỤC TIÊU 2018

STT	MCK	Vốn hóa (tỷ VND)	P/E Trailing	P/B Trailing	Tăng trưởng % YoY LNST	% YTD Tăng trưởng giá	LNST 2017E (tỷ VND)	LNST 2018F (tỷ VND)	Tăng trưởng % LNST	Giá thị trường ngày 5/12/2017	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng trưởng (6-12 tháng)	Khuyến nghị bởi TTNC MSI	Điểm chính
1	BFC	1,915	6.2	1.8	14.7%	13.6%	310	350	12.9%	34,250	49,800	45.4%	Buy	Đầu ngành trong lĩnh vực phân bón Mở rộng nhà máy sản xuất, kỳ vọng lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng tốt năm 2018
2	CSV	1,493	6.9	2.0	27.8%	22.5%	218	231	6.0%	34,300	45,800	33.5%	Buy	Ngành nghề cơ bản Rào cản gia nhập ngành cao Lợi nhuận tăng trưởng đều đặn Khả năng Vinachem thoái vốn trong tương lai
3	FCN	1,402	6.6	1.2	59.0%	35.1%	180	234	30.0%	25,000	32,500	30.0%	Buy	Đầu ngành trong lĩnh vực ngầm
4	HT1	6,676	13.2	1.3	-49.3%	-14.6%	480	580	20.8%	17,900	23,000	28.5%	Buy	Thuế xuất khẩu về 0%. Đầu ngành trong lĩnh vực xi măng
5	NLG	4,811	8.9	1.7	116.5%	37.8%	550	650	18.2%	30,700	40,000	30.3%	Buy	Quý đất tốt Các dự án đang triển khai sẽ mang lại lợi nhuận vượt trội năm 2018
6	PAC	2,449	17.4	3.9	23.6%	60.2%	180	210	16.7%	52,000	70,000	34.6%	Buy	Tiềm năng tăng trưởng theo ngành ô tô Đầu ngành trong lĩnh vực sản xuất pin, ắc quy. Tiềm năng lớn trong việc sản xuất sản phẩm pin chất lượng cao phục vụ xe điện
7	PC1	4,317	16.7	1.7	-31.0%	3.9%	316	438	38.6%	37,500	48,000	28.0%	Buy	Đầu ngành trong lĩnh vực xây lắp điện, Quý đất bất động sản và mang lại lợi nhuận 2018 Các nhà máy điện đi vào hoạt động ổn định mang lại lợi nhuận
8	REE	12,712	7.6	1.6	112.6%	66.3%	1,400	1,538	9.9%	39,300	50,000	27.2%	Buy	Quản trị công ty tốt Lợi nhuận tăng trưởng mạnh Cơ cấu cổ đông chất lượng, gồm Jardine sở hữu 25% Các mảng hoạt động hiệu quả tốt, M&E, Điện Nước và cho thuê văn phòng
9	SSI	14,254	15.6	1.6	1.3%	48.5%	1,050	1,200	14.3%	28,200	35,000	24.1%	Buy	Dẫn đầu thị phần môi giới Dẫn đầu các deal lớn về tư vấn thoái vốn, IPO và cấu trúc các deal Thị trường tăng mạnh, tự doanh sẽ được hưởng lợi
10	SVC	1,298	12.7	1.4	-26.3%	8.3%	100	167	67.0%	51,900	69,800	34.5%	Buy	Tăng trưởng theo ngành ô tô. Đầu ngành trong lĩnh vực phân phối xe máy và xe oto. Có quỹ đất giá rẻ từ thời CPH tập trung ở nhiều thành phố lớn HCM, HN, Đà Nẵng

Nguồn: MSI ước tính

Giám đốc nghiên cứu

Võ Văn Cường - cuongvv1@msi.com.vn

Chuyên viên Phân tích

Trần Văn Thảo - thaotv@msi.com.vn

Lê Ngọc Hân - hanln@msi.com.vn

CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY LẮP ĐIỆN 1 (PC1 - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	37,500
Giá mục tiêu (đồng/cp)	48,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	28
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	4,317
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	9.8x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

PC1 hoạt động với các mảng kinh doanh chính gồm xây lắp điện, sản xuất công nghiệp - cột điện cao thế, thủy điện và bất động sản trong đó mảng xây lắp điện đóng góp hơn 60% doanh thu trong 1H.2017. Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh cả năm 2017 ước đạt 2,654 tỷ doanh thu thuần (-11.8%) và 316 tỷ lợi nhuận ròng (-11.5%). Tuy nhiên, kết quả kinh doanh năm 2018 sẽ rất khả quan nhờ vào triển vọng tăng trưởng chung của ngành điện và các yếu tố nội tại của công ty, ước tính lợi nhuận sau thuế đạt 438 tỷ đồng, +38.6% YoY.

TRIỂN VỌNG 2018

Mảng xây lắp điện và sản xuất công nghiệp kỳ vọng ghi nhận mức tăng trưởng nhờ vào dự án đường dây 500kV mạch 3 khởi công tháng 9.2017.

Mảng bất động sản trong năm 2018 sẽ ghi nhận doanh thu từ việc hoàn tất bàn giao 472 căn hộ của chung cư Mỹ Đình plaza 2.

Hai nhà máy thủy điện Bảo Lâm 3 và Bảo Lâm 3A dự kiến sẽ hoàn thành và đưa vào hoạt động vào cuối năm 2017, kỳ vọng đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận gia tăng cơ cấu lợi nhuận do mảng thủy điện có biên lợi nhuận cao so với các mảng kinh doanh còn lại. ngoài ra dự án thủy điện Bảo Lạc B cùng với dự án thủy điện Mông Ân vừa được phê duyệt dự kiến sẽ khởi công quý 4/2017 và hoàn thành quý 4/2019.

Nhìn chung, nhu cầu điện năng được dự báo tăng trưởng đi đôi với quá trình đẩy mạnh công nghiệp hóa, giá điện đã tăng 6% so với đầu năm 2016 sẽ là cơ hội cho PC1 cũng như các doanh nghiệp cùng ngành. Mảng kinh doanh xây lắp điện của PC1 chiếm ưu thế dẫn đầu và cách biệt quy mô khá xa so với các doanh nghiệp xây lắp khác trên thị trường.

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN BÌNH ĐIỀN (BFC - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	34,250
Giá mục tiêu (đồng/cp)	49,800
Tiềm năng tăng/giảm (%)	45
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1,915
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	5.5x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

BFC với sản phẩm kinh doanh chính là phân bón NPK đầu trâu là doanh nghiệp sở hữu thương hiệu phân bón truyền thống với đa dạng các chủng loại NPK đáp ứng cho nhiều loại cây trồng khác nhau. Thị trường chính của BFC là thị trường trong nước, đặc biệt là khu vực phía Nam, Tây Nguyên và ĐBSCL, ngoài ra thị trường xuất khẩu đóng góp 15% doanh thu. Hiện tại, Vinachem là cổ đông lớn nhất của BFC với tỷ lệ sở hữu đến 65%, chưa có thông tin thoái vốn. Nếu có thì đây sẽ động lực tăng trưởng mạnh mẽ.

Trong 9T.2017, doanh thu đạt 2,474 tỷ đồng, tăng nhẹ so với cùng kỳ, lợi nhuận đạt 252 tỷ đồng, hoàn thành 89% kế hoạch 2017 trong đó biên lợi nhuận tăng lên 15,5% nhờ nguyên vật liệu giá rẻ. Điều kiện thời tiết thuận lợi, mưa nhiều góp phần thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ phân bón, ảnh hưởng tích cực đến tình hình sản xuất kinh doanh trong năm 2017. Do đó lợi nhuận sau thuế ước tính có thể đạt 310 tỷ đồng.

Trong năm 2018, BFC có kế hoạch đầu tư nhà máy Ninh Bình giai đoạn 2 nâng công suất nhà máy từ 200K tấn/ năm lên 400k tấn/ năm với tổng chi phí 145 tỷ đồng. Sau khi đi vào hoạt động trong quý 4/2018, tổng công suất của BFC sẽ tăng lên 1,125K tấn/ năm. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sau thuế 2018 đạt 350 tỷ đồng, +13% YoY.

BFC là doanh nghiệp sản xuất NPK có công suất lớn nhất toàn ngành, sản phẩm được đánh giá chất lượng cao với uy tín thương hiệu trên 30 năm hoạt động. BFC có lợi thế là doanh nghiệp đầu ngành ở phân khúc NPK và nhu cầu tiêu thụ phân bón được dự báo tăng cả trong nước và xuất khẩu trong các năm tới.

CÔNG TY CỔ PHẦN HÓA CHẤT CƠ BẢN MIỀN NAM (CSV - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	34,300
Giá mục tiêu (đồng/cp)	45,800
Tiềm năng tăng/giảm (%)	33.5
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1,493
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	6.4x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Ngành nghề cơ bản: cung cấp các hóa chất cơ bản phục vụ cho rất nhiều ngành công nghiệp sản xuất trong nước (cung cấp hóa chất vô cơ cơ bản, các hóa chất xử lý nước, các loại muối công nghiệp...), tiêu thụ ổn định, ít bị tác động bởi tính chu kỳ kinh tế. Do đặc thù ngành hóa chất, những vấn đề như: khó xin giấy phép SXKD hóa chất từ Bộ Công Thương, kiểm soát chất lượng sản phẩm gắt gao, quá trình đóng gói vận chuyển phức tạp, chi phí xây dựng kho bồn dự trữ bảo quản khá lớn... khiến việc tham gia thị trường hóa chất khó khăn, đặc biệt với các công ty nhỏ lẻ. Những khó khăn trong việc gia ngành sẽ hạn chế rủi ro cạnh tranh đối với CSV.

TRIỂN VỌNG 2018

- Dòng tiền từ kinh doanh luôn giữ ở mức ổn định trung bình trên 200 tỷ/năm. Duy trì mức trả cổ tức bằng tiền mặt cao 20%/năm.
- Có khả năng hoàn nhập dự phòng 24 tỷ từ khách hàng Kuming Taijin trong năm 2018.
- Chi phí khấu hao tài sản cố định sẽ giảm mạnh từ năm 2018 trở đi (các nhà máy sẽ hết khấu hao trong năm 2017). Đây sẽ là yếu tố tích cực cho lợi nhuận của CSV trong các năm tới. Các máy móc sau khi hết khấu hao trong năm 2017 vẫn còn hoạt động tốt trong 6-8 năm tới mà không cần phải thay thế.
- Cổ phiếu CSV đang được giao dịch thấp hơn giá trị thực tế với mức P/B là 1.9x (P/B cao do công ty sử dụng phương pháp khấu hao nhanh các tài sản cố định, dẫn đến tài sản và vốn chủ sở hữu giảm nhanh) và P/E forward 2017F là 6.7x, thấp hơn nhiều so với cổ P/E thị trường là 17x.
- Ước tính lợi nhuận sau thuế 2017 là 218 tỷ đồng (+26% YoY), lợi nhuận 2018 đạt 213 tỷ đồng (+6%YoY).

CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ TỔNG HỢP SÀI GÒN (SVC - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	51,900
Giá mục tiêu (đồng/cp)	69,800
Tiềm năng tăng/giảm (%)	34.5
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1,298
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	7.7x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Trong năm 2017, các doanh nghiệp phân phối ô tô nói chung và SVC nói riêng gặp khó khăn do tâm lý hy vọng giá xe ô tô giảm nhờ thuế nhập khẩu ô tô từ ASEAN giảm xuống 0% trong năm 2018. Mặc dù vậy, chúng tôi đánh giá triển vọng kinh doanh trong năm 2018 sẽ phục hồi do hầu hết các thương hiệu SVC đang phân phối đều được nhập khẩu từ ASEAN và được hưởng thuế suất mới. Bên cạnh đó các yếu tố về tăng trưởng ngành cũng như nội tại công ty sẽ là động lực tăng trưởng cho SVC.

TRIỂN VỌNG 2018

Theo số liệu thống kê của Solidiance, Công ty Tư vấn Chiến lược hàng đầu tại châu Á, tỷ lệ sở hữu ô tô tại Việt chỉ đạt 16 xe/1.000 người, thua xa các nước trong khu vực như Malaysia, Thái Lan và Indonesia. Thị trường ô tô được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng hơn 20%/năm từ 2018 nhờ vào động lực giảm thuế và sự tham gia của VINGROUP.

Dựa trên dự báo doanh số tiêu thụ xe ô tô của VAMA, tăng trưởng khoảng 30-35% năm 2018, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế của SVC đạt 167 tỷ đồng, +67% YoY.

Cơ cấu sản phẩm của SVC rất đa dạng khi Công ty phân phối khá đầy đủ các loại xe như: các dòng xe du lịch phân khúc tầm trung (Toyota, Ford, Hyundai, GM, Honda...), dòng xe du lịch cao cấp (Volvo), xe thương mại tầm trung (Hino, Fuso).

Ngoài Trường Hải (Thaco), Savico là công ty phân phối xe ô tô sở hữu số lượng đại lý/showroom lớn (40 đại lý phân phối và showroom) trải dài từ Nam ra Bắc. Đây cũng là một nền tảng vững chắc cho sự phát triển của doanh nghiệp trong tương lai.

CÔNG TY CỔ PHẦN XI MĂNG HÀ TIÊN 1 (HT1 - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	17,900
Giá mục tiêu (đồng/cp)	23,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	28.5
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	6,676
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	11.5x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ xi măng trong năm 2017 đạt 6.7 triệu tấn (9 tháng đầu năm tiêu thụ 4.9 triệu tấn) tăng 2.5% YoY. Theo đó chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế trong năm 2017 đạt 480 tỷ đồng giảm 41% YoY (trong đó ghi nhận lỗ tỷ giá là 127 tỷ đồng).

Lợi nhuận năm 2017 giảm mạnh do mất giá của VND so với đồng EUR, từ đầu năm tới ngày hiện tại đồng EUR đã tăng 12.4%. Ngoài ra, việc giảm lợi nhuận còn do các yếu tố khách quan, tình hình thời tiết bất thường, giá cát đầu vào tăng đột biến (tăng 2-3 lần từ đầu năm tới hiện tại). Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp 9M2017 đạt 15.5% so với 19.7% trong 9M2016.

TRIỂN VỌNG 2018

- Lợi nhuận gộp năm 2018 ước tính sẽ đạt 15.5% không đổi so với 2017, do sản lượng thuê ngoài (biên lợi nhuận thấp hơn sản xuất) tại Trạm nghiền Hạ Long đạt khoảng 1.3 triệu tấn tăng hơn so với ước tính năm 2017 là 1 triệu tấn.
- Thời tiết năm 2018 được dự báo sẽ trở lại bình thường, sản lượng tiêu thụ ước tính tăng 5% so với cùng kỳ đạt 7.2 triệu tấn.
- Chúng tôi kỳ vọng Tỷ giá EUR/VND sẽ ổn định trong năm 2018 với mức tăng giá của EUR là 4% so với VND, giảm mức lỗ tỷ giá trong năm 2018 còn khoảng 40 tỷ đồng so với 127 tỷ đồng trong năm 2017.
- Lợi nhuận sau thuế năm 2018 đạt 580 tỷ đồng (+20.8% YoY). Hiện tại HT1 đang giao dịch với mức PE là 13.1x cho năm 2017 và 15x cho năm 2018. Chúng tôi khuyến nghị mua HT1 với giá mục tiêu là 23,000 đồng/cp cho triển vọng lợi nhuận tích cực trong năm 2018.

CÔNG TY CỔ PHẦN PIN ẮC QUY MIỀN NAM (PAC - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	52,000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	70,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	34.6
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	2,449
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	11.7x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Sản lượng ắc quy tiêu thụ trong 9 tháng tăng 13% và sản lượng tiêu thụ pin cũng tăng 6%.

Chúng tôi duy trì dự báo sản lượng tiêu thụ ắc quy và pin năm 2017 ở mức 1,900 MWh (+15% YoY) và 240 triệu sản phẩm. Năm 2017, tổng doanh thu ước tính đạt 2,900 tỷ đồng (+14.3% YoY) và lợi nhuận trước thuế là 180 tỷ đồng (-24.3% YoY). Doanh thu tăng do sản lượng bán hàng tăng nhưng lợi nhuận lại giảm do giá chi đầu vào tăng khoảng 15% từ đầu năm tới hiện tại.

TRIỂN VỌNG 2018

Trong năm 2018, chúng tôi kỳ vọng doanh thu đạt 3,422 tỷ đồng (+18% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 210 tỷ đồng (+16.7% YoY), dựa trên các giả định sau: giá nhập khẩu ô tô về 0% tăng nhu cầu sử dụng ắc quy trong dài hạn (hiện cơ cấu doanh thu có tới 90% đến từ mảng thay thế, 7% từ mảng OEM thông qua THACO, Honda, Yamaha và Piaggio). Vòng đời của ắc quy là từ 20-24 tháng, trong dài hạn khi nhu cầu xe ô tô tăng lên sẽ thúc đẩy tăng trưởng cho PAC. Ngoài ra giá chi đang giao dịch trên mức trung bình 5 năm, chúng tôi kỳ vọng giá chi sẽ giảm về mức trung bình, gia tăng lợi nhuận gộp cho PAC.

Hiện Vinachem đang nắm giữ 51.4% PAC, chưa có thông tin chính thức về việc Vinachem muốn thoái vốn. Nếu Vinachem thoái sẽ là catalyst cho PAC trong năm 2018, và cơ hội cho Furukawa Battery nâng sở hữu.

PAC hiện đang giao dịch ở mức PE 2017 là 13.6x và PE 2018 là 11.7x. Với thị phần của PAC là 45% và tiềm năng tăng trưởng trong ngành ô tô còn rất lớn cùng với việc thoái vốn của Vinachem trong tương lai. Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với PAC với mức giá mục tiêu 1 năm tới là 70,000 đồng/cp.

CÔNG TY CỔ PHẦN CƠ ĐIỆN LẠNH (REE - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	39,300
Giá mục tiêu (đồng/cp)	50,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	27
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	12,712
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	8.3x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Năm 2017 chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của REE lần lượt là 4,981 tỷ đồng (+36.1% YoY) và 1,400 tỷ đồng (+24.6% YoY) nhờ đóng góp từ các mảng sau này.

- Mảng M&E dự báo đạt doanh thu 2,400 tỷ đồng (+16.6% YoY) trong năm 2017 với tổng giá trị hợp đồng chưa thực hiện đạt hơn 5,000 tỷ đồng. Chúng tôi dự báo mảng M&E sẽ tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng khoảng 15% trong năm 2018 đạt doanh thu 2,760 tỷ đồng.
- Mảng Reetech, chúng tôi dự báo doanh thu năm 2017 đạt 750 tỷ đồng (+3% YoY). Trong năm 2018 chúng tôi dự báo doanh thu của mảng Reetech sẽ giữ nguyên như năm 2017 là 750 tỷ đồng.
- Mảng cho thuê văn phòng kỳ vọng sẽ tăng trưởng tích cực, khi dự án văn phòng cho thuê ở đường Đoàn Văn Bơ, quận 4, Tp.HCM (cạnh tòa nhà REE tower) với dự kiến cho thuê dự kiến là 35,000-40,000 m2 sẽ ghi nhận doanh thu đầu năm 2018. Do đó, trong năm 2017 chúng tôi dự báo doanh thu từ mảng cho thuê văn phòng là 540 tỷ đồng (+6.5% YoY) nhờ đàm phán lại giá cho thuê. Năm 2018, chúng tôi dự báo doanh thu từ mảng này sẽ là 756 tỷ đồng (+40% YoY) nhờ ghi nhận từ việc cho thuê mới.
- Mảng bất động sản trong q4.2017 sẽ ghi nhận lợi nhuận từ việc chuyển giao 2 toà nhà STD và Ngọc Bảo Viên, chúng tôi dự báo doanh thu từ việc chuyển giao này là 550 tỷ đồng trong q4.2017 và khoảng 150 tỷ đồng sẽ được hạch toán trong năm 2018.
- Mảng điện và nước từ các công ty liên doanh, liên kết dự báo lợi nhuận trong năm 2017 đạt 660 tỷ đồng (+70% YoY) do tình hình thủy văn tốt hơn báo cáo trước của chúng tôi. Năm 2018, chúng tôi dự báo mảng điện, nước sẽ là 600 tỷ đồng (-10% YoY) do tình hình thủy văn sẽ ổn định hơn.
- Năm 2018 dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt là 4,056 tỷ đồng (-18.5% YoY) và 1,538 (+10% YoY). Hiện REE đang giao dịch ở mức 9.0x, khá hấp dẫn về mặt định giá và triển vọng của REE.

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ NAM LONG (NLG - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	30,700
Giá mục tiêu (đồng/cp)	40,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	30.3
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	4,811
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	7.4x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của NLG trong năm 2017 đạt lần lượt là 3,100 tỷ đồng (+23% YoY) và 550 tỷ đồng (+42% YoY) nhờ ghi nhận một số dự án trong q4.2017 như Fuji Flora, dự án Ehomes Phú Hữu, và một phần dự án Darlia Garden.

Năm 2018, NLG có kế hoạch bàn giao: 234 căn hộ dự án Khu phức hợp Flora Kykio, một phần dự án Valora Kykio và Valora Fuji, 33 biệt thự của dự án Valora Mizuki, 44 biệt thự dự án Nam Long Vila, 700 căn hộ dự án Ehomes Nguyễn Sơn, 300 căn hộ thuộc block A dự án Ehomes Phú Hữu, một phần dự án Darlia Garden và đất nền dự án Waterpoint. Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2018 của NLG đạt lần lượt là 3,400 tỷ đồng (+10% YoY) và 650 tỷ đồng (+18.1% YoY)

Hiện NLG đang giao dịch tại mức PE 2017 là 8.7x và PE 2018 là 7.4x khá hấp dẫn về mặt định giá. Chúng tôi khuyến nghị MUA cho NLG với giá mục tiêu trong 1 năm tới là 40,000 đồng/cp.

CÔNG TY CỔ PHẦN FECON (FCN - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	25,000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	32,500
Tiềm năng tăng/giảm (%)	30
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	1,402
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	6x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Lĩnh vực kinh doanh chính của FCN bao gồm ng xử lý nền móng, công trình ngầm và đầu tư phát triển hạ tầng, là doanh nghiệp đã khẳng định được vị trí dẫn đầu ngành với tốc độ trúng thầu các dự án lớn trong những năm trở lại đây gia tăng.

9T.2017, FCN ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan: doanh thu đạt 1,302 tỷ đồng và lợi nhuận gộp đạt 233 tỷ đồng, tăng lần lượt 12% và 8% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế tăng ấn tượng đến 59%, đạt 121 tỷ đồng, chủ yếu do mức tăng đột biến từ doanh thu tài chính mà cụ thể xuất phát từ khoản chuyển nhượng cổ phần. Trong năm 2017 và 2018 chúng tôi ước lượng lợi nhuận sau thuế đạt lần lượt 180 tỷ đồng, +18.2% YoY và 234 tỷ đồng, +30% YoY.

Mảng xây lắp truyền thống kỳ vọng ghi nhận doanh thu 2,500 tỷ đồng. Trong quý 4/2017, công ty liên tiếp trúng thầu nhiều gói thầu từ các dự án lớn như Thép Hòa Phát Dung Quất, Casino Hội An, LG Inotek Hải Phòng, Gamuda ... với tổng giá trị hợp đồng ước khoảng 440 tỷ đồng, dự kiến ghi nhận doanh thu trong năm 2017-2018.

Mảng thi công công trình ngầm dự kiến sẽ mang về khoảng doanh thu 200 tỷ đồng trong năm 2017 với dự án đào hầm bằng máy TBM tại tuyến Metro số 1 đoạn Bến Thành - Suối Tiên và tham gia công tác thí nghiệm nền móng cho dự án tuyến metro số 3 đoạn Nhổn— Ga Hà Nội lợi nhuận ước đạt 40 tỷ đồng, tương đương biên lợi nhuận LNG từ mảng này đạt 20%. Dự kiến đây là mảng kinh doanh tiềm năng ở Việt Nam và sẽ đóng góp mạnh vào doanh thu cũng như là động lực tăng trưởng cho FCN trong những năm tới.

Mảng hạ tầng, FCN đã hoàn thành và thoái vốn xong BOT Phú Lý. Công ty đang tiếp tục xem xét đầu tư vào các dự án hạ tầng BOT, BT. Với vị thế doanh nghiệp đầu ngành cùng với sự đà phát triển kinh tế, chúng tôi tin rằng FCN có thể thực hiện mục tiêu tăng trưởng trong giai đoạn 2018-2020 ở mức 31%/năm.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN (SSI - HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu (đồng/cp)	28,200
Giá mục tiêu (đồng/cp)	35,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	25
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	14,254
Thời gian (tháng)	6 - 12
P/E forward 2018	11.8x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế của SSI trong năm 2017 dự báo đạt lần lượt là 2,100 tỷ đồng (+5%) và 1,050 tỷ đồng (+10% YoY). Lợi nhuận và doanh thu tăng trưởng tốt nhờ thị phần thị trường tăng đạt 14%, và thanh khoản thị trường được cải thiện do một số cổ phiếu vốn hóa lớn được niêm yết và các sản phẩm mới như chứng khoán phái sinh và chứng quyền có đảm bảo.

+ Trong năm 2018, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 2,500 tỷ đồng (+19% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,200 tỷ đồng (+ 14.3% YoY) dựa trên các giả định;

- Doanh thu môi giới tăng trưởng trên 20% đến từ thị phần gia tăng, giá trị giao dịch được cải thiện, có thêm sản phẩm giao dịch trong ngày và chứng quyền có đảm bảo.
- Doanh thu từ mảng cho vay margin đạt trên 550 tỷ đồng (+22.2% YoY)
- Doanh thu từ mảng tự doanh chúng tôi giả định không có nhiều thay đổi trong năm 2018 do đã hạch toán lợi nhuận trong năm 2017 theo quy định mới dựa trên thị giá. Tổng giá trị danh mục đầu tư của SSI là 9,145 tỷ đồng tại thời điểm cuối q2.2017 (tăng 43% so với cùng kỳ).
- SSI hiện đang giao dịch ở mức PE 2017 là 13.5x và PE 2018 là 11.8x. Khá hấp dẫn cho vị thế đứng đầu trong lĩnh vực chứng khoán, thị phần cải thiện liên tục trong các năm vừa qua. Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 35,000 đồng/cp trong thời hạn 6 tháng-12 tháng tới.

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

MUA - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư ít nhất là 15%

GIỮ - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư nằm trong khoảng +/-15%

BÁN - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư thấp hơn -15%

KHÔNG XẾP HẠNG - Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị

**CTCP CHỨNG KHOÁN MARITIME (MSI) - THÀNH VIÊN
KB SECURITIES VÀ TẬP ĐOÀN TÀI CHÍNH KB****Trụ sở chính:**

Tầng 1&3, Sky City Tower
88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (84.24) 3776 5929 - Fax: (84.24) 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm
115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Điện thoại: (84.24) 3776 5929 - Fax: (84.24) 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ
180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84.28) 3521 4299 - Fax: (84.28) 3914 1969

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Võ Văn Cường - Giám đốc nghiên cứu

Email: cuongvv1@msi.com.vn

Đặng Thanh Thế - Trưởng phòng

Email: thedt@msi.com.vn

Nguyễn Anh Tùng - Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tungna@msi.com.vn

Đỗ Đức Lộc - Chuyên viên phân tích

Email: locdd@msi.com.vn

Trần Văn Thảo - Chuyên viên phân tích

Email: thaotv@msi.com.vn

Lê Ngọc Hân - Chuyên viên phân tích

Email: hanln@msi.com.vn

Lê Thị Hải Yến - Chuyên viên phân tích

Email: yenlth1@msi.com.vn

KHUYẾN CÁO: Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính MSI ("Công ty"), MSI không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của MSI và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSI không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. MSI có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. MSI có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của MSI có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. MSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng thông tin hoặc ý kiến dự báo trong báo cáo này.