

THÁNG 03

30

THỨ HAI

*“Cơ hội mua
đang đến gần”*

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Doanh nghiệp BĐS đặt kế hoạch kinh doanh 2015: Lạc quan đi trước, thận trọng theo sau**
- **Cơ hội mua đang đến gần**

Doanh nghiệp BĐS đặt kế hoạch kinh doanh 2015: Lạc quan đi trước, thận trọng theo sau

Trong tuần cuối tháng 3, nhiều doanh nghiệp địa ốc niềm yết đã lần lượt tổ chức ĐHCĐ và công bố kế hoạch kinh doanh cho năm 2015. Cuối tuần vừa rồi, chuyên viên ngành bất động sản của chúng tôi cũng đã tham dự ĐHCĐ của CTCP Tư vấn-Thương mại-Dịch vụ Địa ốc Hoàng Quân (HSX: HQC) và CTCP Phát triển Bất động sản Phát Đạt (HSX: PDR).

Có thể dễ dàng nhận thấy điểm chung trong kế hoạch kinh doanh của 2 công ty BĐS được cổ đông sáng lập điều hành này là sự lạc quan và tự tin hơn hẳn những năm trước. Cụ thể, PDR đặt kế hoạch doanh thu tăng 3,2 lần và LNST tăng 5,6 lần so với năm 2014. Tại đại hội, PDR công bố đã hoàn thành Block C của dự án The Everich 2 đồng thời bàn giao và ghi nhận doanh thu cho 96/130 căn cuối năm 2014. Một dự án khác là The Everich 3 cũng đã xây dựng xong hạ tầng cảnh quan khu biệt thự đồng thời triển khai block A1 và A2 với 536 căn hộ diện tích từ 62-75 m². PDR dự kiến sẽ ghi nhận lợi nhuận từ 75 căn biệt thự của dự án này trong năm 2015. Ngoài ra, Công ty cũng sẽ thực hiện cung cấp dịch vụ khai thác cát tại Cam Ranh và Khánh Hòa để cải thiện nguồn thu.

Về kế hoạch kinh doanh, HQC cũng tỏ ra không kém cạnh với mục tiêu tăng trưởng doanh thu và LNST đều gấp 10 lần. Theo lãnh đạo HQC, con số LNST năm 2015 có thể lên đến 400 tỷ nếu việc ghi nhận doanh thu thuận lợi. Cơ sở của kế hoạch này là việc hoàn thành và ghi nhận doanh thu đồng loạt nhiều dự án NOXH như HQC Plaza, HQC quận 9, HQC Hóc Môn, HQC Nha Trang, HQC Hồ Học Lãm, HQC Bình Trưng Đông, HQC Hòa Thành, HQC Tây Ninh ...

Bên cạnh đó, cả hai doanh nghiệp cũng đều công bố hàng loạt những dự án BĐS mới mà không quên nhận định là “có tiềm năng lớn” đồng thời đính kèm kế hoạch đầu tư khổng lồ cho các dự án này. Cụ thể, trong kế hoạch đầu tư hơn 2.500 tỷ đồng năm 2015, PDR dự kiến sẽ phát triển dự án phức hợp căn hộ - văn phòng - TTTM The Everich Infinity (gần 450 căn hộ và 19.800 m² sàn thương mại) – một dự án được Công ty nhận chuyển nhượng từ CTCP Đền bù Giải Tỏa trong năm 2014. Đáng chú ý hơn, Công ty còn có kế hoạch tham gia dự án BT xây dựng mới Trung tâm TDTT Phan Đình Phùng để đổi lấy quỹ đất ở trung tâm TP.HCM. HQC cũng khiến nhiều người tham gia ĐHCĐ khá bất ngờ với danh sách hơn 20 dự án, chủ yếu ở phân khúc NOXH, nhà phố giá rẻ và đất nền KDC. Trong số đó có nhiều dự án mà HQC vừa nhận chuyển nhượng hoặc hợp tác đầu tư trong năm 2014 như chung cư Thạnh Mỹ Lợi, chung cư Bình Trưng Đông (0,4 ha) (quận 2) và Royal Tower (0,3 ha) (quận 7).

Sẽ là thiếu sót nếu bỏ qua kế hoạch huy động vốn của các doanh nghiệp trong mùa ĐHCĐ này. Tại ĐHCĐ vừa qua, PDR thông qua việc phát hành 65,1 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 5%. Tiền thu từ đợt phát hành này sẽ được dùng giảm nợ vay tại ngân hàng Đông Á và trái phiếu bên cạnh việc sử dụng để đầu tư. HQC cũng dự kiến phát hành 63 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và thưởng cổ phiếu với tỷ lệ 6,5%. Quan trọng hơn, Công ty sẽ phát hành 137 triệu cổ phiếu để hoán đổi với cổ phần của 4 công ty khác là Hoàng Quân Bình Thuận, Hoàng Quân Cần Thơ, Bất động sản Đông Dương và Cảng Bình Minh như một phương thức M&A.

Việc các doanh nghiệp ồ ạt công bố dự án mới và kế hoạch tăng vốn khiến chúng quan ngại về sự tăng gấp không chỉ về nguồn cung trên thị trường BĐS mà cả về nguồn cung cổ phiếu trên TTCK. Đối với PDR, cổ phiếu đóng cửa phiên hôm nay với giá 17.700 đồng/cp, tương ứng với mức P/B là 1,6 lần, cao hơn nhiều công ty BĐS niềm yết khác. Tuy nhiên, nếu phát hành thêm với giá chỉ

10.000 đồng/cp thì xác suất thành công không phải là quá thấp. Ngược lại, GTSS của HQC hiện tại chỉ mới đạt 10.430 đồng/cp và giá cổ phiếu cũng chỉ ở mức 6.600 đồng. Như vậy, mức giá phát hành thêm có vẻ không quá hấp dẫn. Dù vậy, nếu có những đối tác chiến lược sẵn sàng tham gia trong trường hợp cổ đông hiện hữu không mua hết đúng như lời lãnh đạo công ty trả lời tại ĐHCĐ thì có lẽ HQC đã sẵn sàng một phương án dự phòng cho việc phát hành này.

Nói đến tính khả thi trong kế hoạch kinh doanh của các công ty này, từ 2011, HQC và PDR đều đã có ít nhất 3 năm không hoàn thành kế hoạch lợi nhuận (năm 2014 PDR vượt kế hoạch LNST 5%). The Everich 2 của PDR ra đời đúng lúc phân khúc BĐS cao cấp lao đao. Chi phí lãi vay vốn hóa khiến tỷ suất LNG của dự án năm 2014 chỉ có khoảng 15%. Còn HQC chỉ mới có sự chuyển mình gần đây sau khi được tham gia gói hỗ trợ 30.000 tỷ. Nợ vay/VCSH của cả 2 doanh nghiệp cuối năm 2014 vẫn còn khá cao: PDR là 188%, HQC là 127% (giảm từ 228% năm 2013). Riêng PDR còn khoản chi phí lãi vay phải trả dồn tích qua các năm hơn 1.000 tỷ đồng và HQC có dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh âm 745 tỷ đồng năm vừa rồi.

Trong giai đoạn thị trường BĐS hồi phục, việc các doanh nghiệp vạch ra một viễn cảnh kinh doanh lạc quan là điều dễ hiểu. Tuy nhiên, với số VDL tăng vọt và khả năng vẫn còn những đợt phát hành mới, các doanh nghiệp BĐS như PDR và HQC phải nỗ lực rất nhiều để đạt và duy trì được mức lợi nhuận lớn trong các năm tới nếu muốn đảm bảo lợi ích của những người đang nắm giữ cổ phiếu. Khi mà sự hồi phục của thị trường BĐS chỉ mới ở bước đầu, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư nhất thiết nên có sự thận trọng đồng thời theo dõi sát sao việc các doanh nghiệp thực hiện kế hoạch kinh doanh của mình.

Cơ hội mua đang đến gần

Thị trường hôm nay có thể nói là khá tiêu cực khi VNIndex về sát 545 điểm trong khi HNINIndex giảm nhẹ 1% với số lượng mã giảm giá áp đảo số mã tăng trên cả hai sàn. Như vậy, chỉ cần mất thêm 1 điểm nữa là VNIndex chính thức trở về mức giá đầu năm 2015. Đà giảm của chỉ số này trong phiên hôm nay có sự đóng góp lớn của GAS và nhóm VN30 với BVH, FPT và PVD. Ngược lại, HQC và PDR nằm trong số ít cổ phiếu vẫn trụ vững trong suốt phiên.

Trái với khung cảnh giao dịch âm ảm những ngày vừa qua, bên bán tỏ ra khá dứt khoát trong phiên hôm nay khi những người nắm giữ cổ phiếu sẵn sàng chấp nhận mức giá thấp để “đẩy” cổ phiếu ra. Tuy nhiên, nếu loại trừ giao dịch thỏa thuận, tổng GTGD hôm nay đạt trên 1.775 tỷ đồng, giảm khoảng 7% so với trung bình tuần vừa rồi. Điều này cho thấy dù áp lực bán tăng mạnh cho thấy dòng tiền vẫn còn khá ngăn ngại khi tham gia bắt đáy. Bên cạnh KDC và VIC với giá trị giao dịch lớn, chúng tôi nhận thấy sự có mặt của HQC, PDR và cả TCM trong danh sách các giao dịch thỏa thuận. Điều này phần thể hiện sự quan tâm của dòng tiền đối với các cổ phiếu này trong giai đoạn thị trường lao dốc.

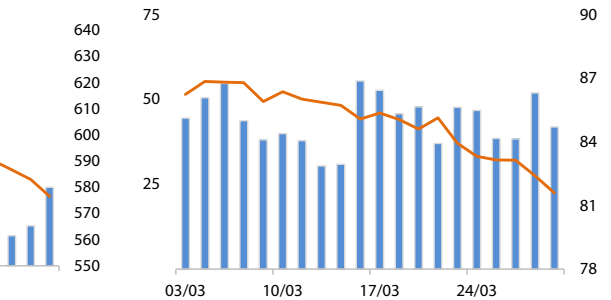
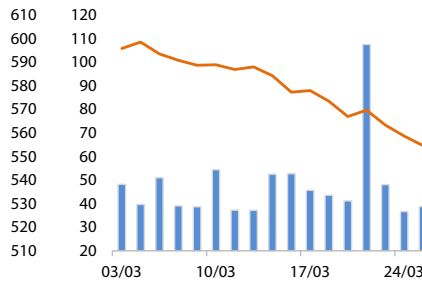
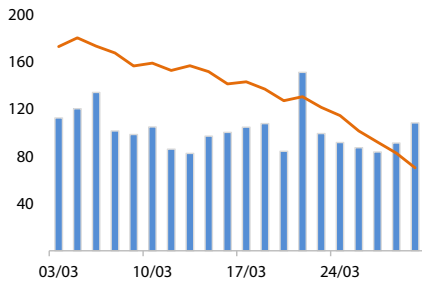
Hôm nay, khối ngoại tiếp tục bán ròng 178 tỷ đồng trên cả hai sàn. Trước sự quan ngại về sự rút ra của dòng vốn ngoại, những ngày gần đây, các phương tiện truyền thông đã bắt đầu nhắc lại khả năng nới room cho nhà đầu tư nước ngoài trong nghị định sửa đổi bổ sung một số điều của Nghị định 58/2012 hướng dẫn thi hành Luật Chứng khoán. Nếu việc nới room thực sự được thông qua, đó có thể là một liều thuốc tốt giúp TTCK hồi phục. Tuy nhiên, trong thời gian này, có lẽ một đợt giảm sâu sẽ là cần thiết để thỏa mãn cung cầu, hay nói cách khác giúp thị trường lấy lại thăng bằng giữa bên mua và bên bán. Chúng tôi cho rằng nhà đầu tư dài hạn còn nắm giữ tiền mặt có thể chờ đợi những phiên giảm mạnh như hôm nay nhưng với khối lượng lớn hơn để tích lũy thêm nhưng cổ phiếu có KQKD kỳ vọng khả quan trong năm nay. Và theo chúng tôi cảm nhận, phiên đó cũng không còn xa...

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

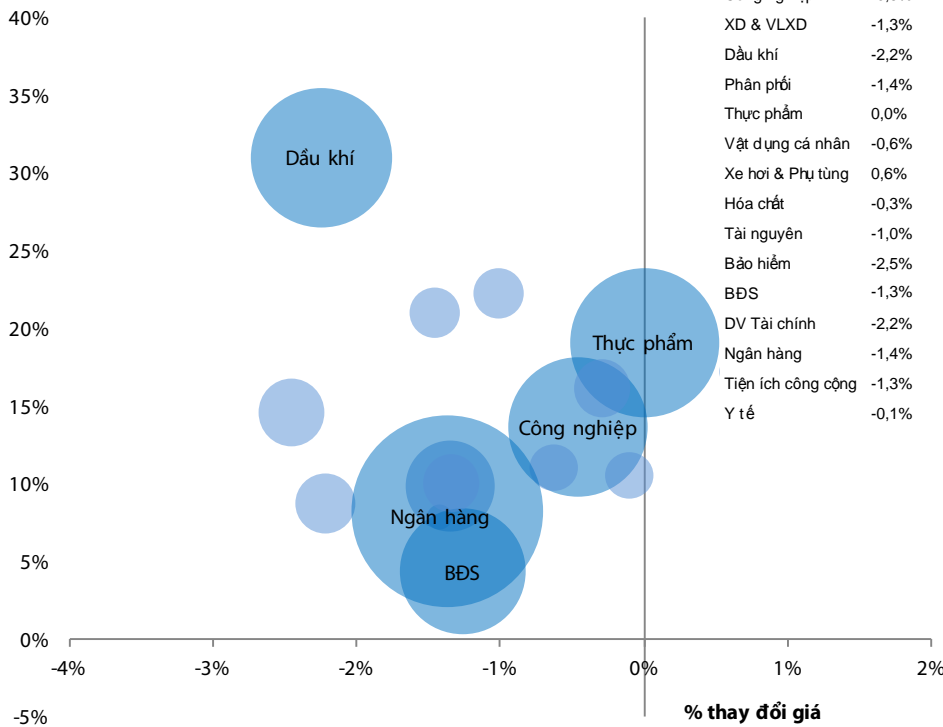
tai.ntp@vpsc.com.vn

VNINDEX -1,13% 545,19 VN30 -1,10% 576,60 HNXINDEX -0,98% 81,59

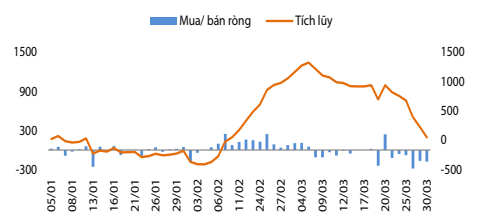


Thay đổi theo ngành

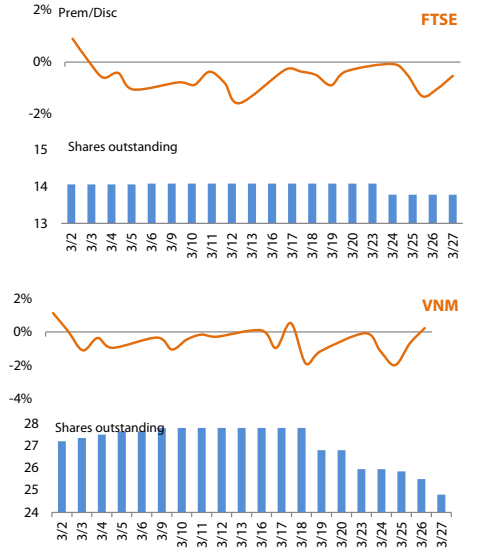
ROE Ngành



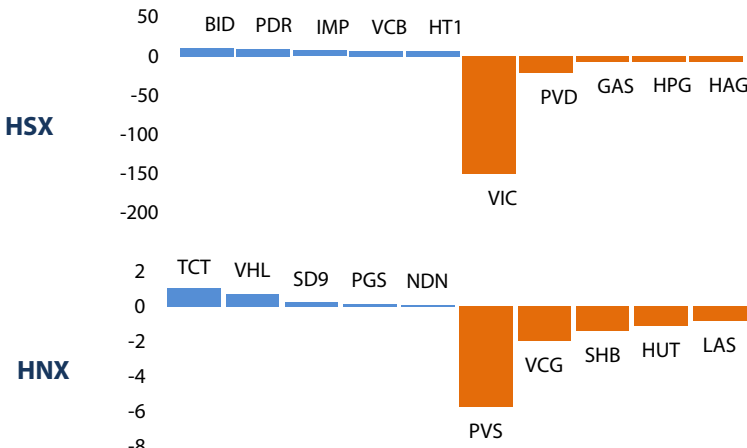
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐTNN (tỷ đồng)



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
FLC	11,00	0,12	3,5%
HAI	12,50	0,07	0,8%
DLG	9,20	0,04	6,1%
HQC	6,60	0,03	1,5%
ITA	6,90	0,03	2,8%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	10,00	0,64	-3,8%
FIT	17,50	0,53	-5,4%
PVX	4,40	0,18	-4,3%
SHB	8,50	0,14	0,0%
HUT	15,10	0,14	-5,6%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index tiếp tục giảm thêm 6,23 điểm (tương ứng 1,13%) xuống mức 545,19 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 85 triệu cổ phiếu.

Trên đồ thị nến, VN-Index hình thành cây nến đỏ dài, có 2 bóng nến, diễn biến này thể hiện tình trạng như các phiên trước, thị trường có sự phục hồi ở đầu phiên nhưng càng về cuối phiên áp lực bán càng tăng khiến thị trường giảm mạnh, mặc dù vậy cũng thể hiện lực mua cũng gia tăng khi thị trường giảm mạnh. Tín hiệu của đường MA26 đang đi xuống làm gia tăng thêm áp lực lên đường giá. Tuy nhiên, đường giá đang ở khá xa đường MA nên cũng sẽ sớm xuất hiện sự hồi phục trở lại.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn biến động tiêu cực, đường RSI đi xuống sâu hơn dưới ngưỡng 30, đường MACD cũng đi xuống. Tuy nhiên, RSI nằm dưới ngưỡng 30 thể hiện thị trường đang trong vùng quá bán.

Sau nhiều phiên giảm điểm, VN-Index đang tiếp cận ngưỡng Fibonacci 61,8% ở quanh ngưỡng 547 điểm, nếu ngưỡng này bị xuyên thủng thì ngưỡng hỗ trợ tiếp theo quanh 530 điểm.

SÀN HNX:

HNX-Index cũng giảm nhẹ thêm 0,81 điểm (tương ứng 0,98%) xuống mức 81,59 điểm, với khối lượng giao dịch đạt gần 37 triệu cổ phiếu.

Trên đồ thị nến, HNX-Index tiếp tục hình thành cây nến đỏ dài thứ 2 liên tiếp, thể hiện áp lực bán ra đang tăng mạnh hơn, khối lượng giao dịch trong hai phiên gần đây cũng tăng nhẹ thể hiện số lượng bán ra cũng tăng lên.

Sau khi xuyên thủng ngưỡng 83 điểm, HNX-Index đang tiến tới ngưỡng Fibonacci 50% tương ứng với ngưỡng 80 điểm, ngưỡng Fibonacci 61,8% thì tương ứng với ngưỡng gần 78 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật biến động tiêu cực, đường RSI bắt đầu đi xuống dưới ngưỡng 30, tương ứng thị trường đang đi vào vùng quá bán, đường MACD histogram tiếp tục mọc dài hơn dưới ngưỡng 0.

Khuyến nghị: Thị trường tiếp tục giảm điểm thể hiện áp lực bán ra vẫn còn mạnh, nhà đầu tư vẫn nên tiếp tục theo dõi chưa vội mua bắt đáy, bên cạnh đó nhà đầu tư cũng cần duy trì tỷ trọng tài khoản hợp lý để thuận tiện mua, bán.



Nguyễn Văn Trung

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

trung.nv@vpsc.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
PLC	33,9	Nắm giữ	05/03/2015	34,7	40,0		31			-2,31%	Trung hạn
HUT	15,1	Nắm giữ	04/03/2015	15,7	18,0		14			-3,82%	Trung hạn
KBC	15,8	Nắm giữ	04/03/2015	17,1	20,0		15,5			-7,60%	Trung hạn
VIC	46,6	Nắm giữ	04/03/2015	51,5	56,0		47	30/03/2015	47	-8,74%	Trung hạn

- Giá mua của danh mục khuyến nghị đầu tư được tính theo giá đóng cửa, Giá bán có thể là giá mục tiêu, giá cắt lỗ hoặc giá đóng cửa tùy từng trường hợp cụ thể,
- “Giá mục tiêu 2” và “Giá cắt lỗ” mới sẽ được cập nhật khi cổ phiếu vượt qua “Giá mục tiêu 1”,
- Vào ngày giao dịch không hưởng quyền, các mức giá cũng sẽ được điều chỉnh tương ứng,
- Kỳ hạn: “ngắn hạn” là dưới 01 tháng, “trung hạn” là từ 01 đến 03 tháng, “dài hạn” là trên 03 tháng,

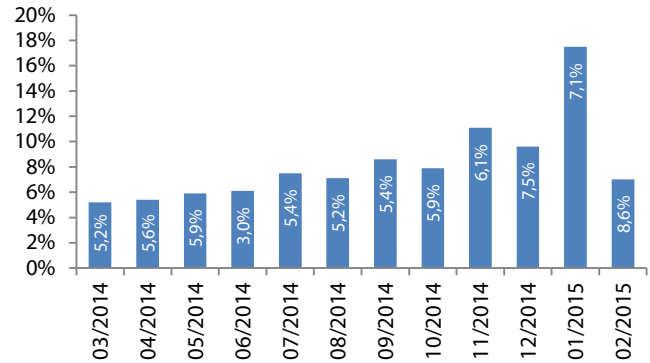
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



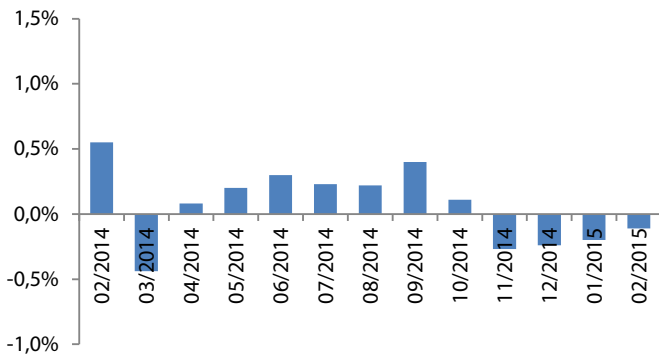
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



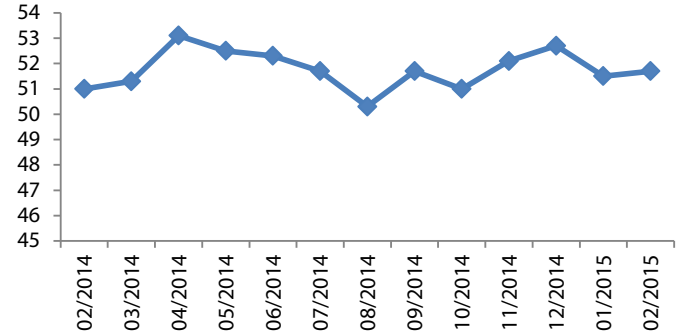
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



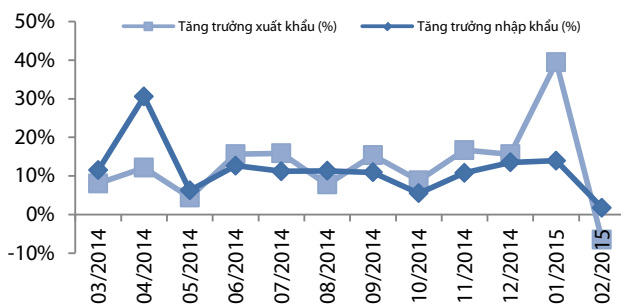
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 4: Chỉ số HSBC – PMI lĩnh vực sản xuất



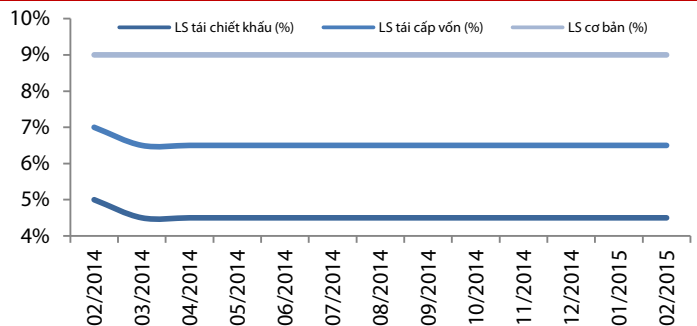
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 5: Tăng trưởng xuất nhập khẩu



Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 6: Lãi suất điều hành



Nguồn: SBV, Rongviet Securities database

TIN TỨC RỒNG VIỆT

BÁO CÁO CÔNG TY (5 báo cáo phát hành gần nhất)	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
BT6 - Những dấu hiệu khởi sắc đầu tiên sau tái cơ cấu	27/1/2015	Theo dõi	
PAC - Cơ hội gắn liền với thách thức	14/01/2015	Tích lũy- Trung hạn	27.500
HMH - Triển vọng tích cực đến từ nhiều yếu tố thuận lợi	06/01/2015	Tích lũy – Dài hạn	33.800
DPM - Hưởng lợi từ giá dầu	26/12/2014	Mua – Trung hạn	36.100
VNM - 2014-Điểm dừng tạm thời	19/12/2014	Tích lũy – Dài hạn	110.000

Vui lòng xem chi tiết tại <http://vdsc.com.vn/tabid/149/language/vi-VN/default.aspx>

THÔNG TIN CHỨNG CHỈ QUỸ

Tên quỹ mở	Ngày giao dịch	Phí phát hành (% giá trị giao dịch)	Phí mua lại (% giá trị giao dịch)	GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá	GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá kỳ trước	+/- GTTSR trên một đv quỹ so với kỳ trước
VFF	17/03/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.734	11.730	0,03%
VEOF	17/03/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.840	9.871	-0,31%
VF1	26/03/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	20.996	21.086	-0,43%
VF4	18/03/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.403	9.530	-1,33%
VFA	20/03/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.301	7.402	-1,36%
VFB	20/03/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.201	12.187	0,12%
ENF	20/03/2015	0% - 3%	0%	10.851	10.923	-0,66%
MBVF	12/03/2015	1%	0%-1%	11.143	11.173	-0,27%
MBBF	18/03/2015	0%-0,5%	0%-1%	12.040	12.032	0,07%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 355

truc.dtt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 328

hoang.nh@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

lam.ntp@vdsc.com.vn

Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

tuan.hm@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 320

my.ttd@vdsc.com.vn

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

van.btt@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

tam.bt@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hường

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

huong.pt@vdsc.com.vn

Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

nam.hk@vdsc.com.vn

HỘI SỞ TẠI TP.HCM

Tầng 1-2-3-4, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P.Bến Thành, Q.1, TP.HCM

- T** +84 8 6299 2006
- F** +84 8 6291 7986
- E** info@vdsc.com.vn
- W** www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

2C Thái Phiên, Q.Hai Bà Trưng, Hà Nội

- T** +84 4 6288 2006
- F** +84 4 6288 2008
- E** info@vdsc.com.vn
- W** www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP.Nha Trang, Khánh Hòa

- T** +84 058 3820 006
- F** +84 058 3820 008
- E** info@vdsc.com.vn
- W** www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

08 Phan Đình Phùng, Q.Ninh Kiều, TP.Cần Thơ

- T** +84 0710 381 7578
- F** +84 0710 381 7789
- E** info@vdsc.com.vn
- W** www.vdsc.com.vn



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RONGVIET SECURITIES tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RONGVIET SECURITIES thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RONGVIET SECURITIES. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RONGVIET SECURITIES đều trái luật. Bản quyền thuộc RONGVIET SECURITIES, 2015.