

THÁNG 07

08

THỨ TƯ

“Cơ hội tích lũy cổ phiếu vừa và nhỏ trong những phiên điều chỉnh mạnh”

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vpsc.com.vn

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **BMI: Thương hiệu và thị phần tạo nên lợi thế cạnh tranh**
- **Cập nhật KQKD 6 tháng PLC**
- **Cơ hội tích lũy cổ phiếu vừa và nhỏ trong những phiên điều chỉnh mạnh**

BMI: Thương hiệu và thị phần tạo nên lợi thế cạnh tranh

Như nhận định của chúng tôi về ngành bảo hiểm đã được đề cập trong NKTV ngày hôm qua, nhóm ngành này đang cho thấy dấu hiệu của sự hồi phục. Có lẽ, kỳ vọng về KQKD khởi sắc đã khiến cổ phiếu ngành Bảo hiểm giao dịch khá tích cực trong những phiên gần đây. Ngay từ đầu phiên hôm nay, nhóm ngành này đã thể hiện “sức mạnh” và được dẫn dắt bởi mức giá trần của BVH. Theo kinh nghiệm tư vấn của chúng tôi, trong khi nhà đầu tư trong nước ít mặn mà với ngành bảo hiểm thì khá nhiều tổ chức nước ngoài quan tâm đến lĩnh vực này. Trong nỗ lực giới thiệu đa dạng các cơ hội đầu tư cho khách hàng, “nhật ký tư vấn” hôm nay xin giới thiệu đến quý nhà đầu tư Báo cáo cập nhật Tổng công ty cổ phần Bảo Minh (BMI – HSX) với những luận điểm sau:

Thương hiệu lâu năm, hệ thống rộng, thị phần lớn là những thế mạnh cạnh tranh của BMI. Không chỉ tập trung phát triển trong nước, BMI cũng bắt đầu mở rộng thị trường ra quốc tế qua việc hợp tác với các công ty bảo hiểm nước ngoài. Sau giai đoạn khó khăn chung của thị trường Bảo hiểm phi nhân thọ (BHPNT), BMI đang tập trung nhiều cho việc kiểm soát chi phí môi giới, quảng cáo và tỷ lệ bồi thường song song. Nhờ đó, hiệu quả hoạt động của BMI đã có dấu hiệu cải thiện từ 2014 khi doanh thu thuần kinh doanh bảo hiểm liên tục tăng trong khi tỷ lệ bồi thường tiếp tục được kéo giảm. Mặt khác, BMI cũng đã tiến hành tái cơ cấu mục đầu tư tài chính theo hướng gia tăng tỷ trọng tiền gửi dài hạn như một bước đi nhằm cải thiện thu nhập từ lãi và nâng cao biên khả thanh toán.

Với sự kết hợp phương pháp chiết khấu dòng cổ tức và phương pháp so sánh (P/E và P/B), chuyên viên ngành xác định mức giá hợp lý đối với BMI vào khoảng **22.800 đồng/cp** và đưa ra khuyến nghị **TÍCH LŨY** trong **DÀI HẠN**. Bên cạnh hoạt động kinh doanh và quản trị dẫn tốt lên, BMI có lịch sử chi trả cổ tức đều đặn với mức tỷ suất khoảng 6% khiến cho cổ phiếu này khá phù hợp với nhà đầu tư giá trị. Tuy nhiên, cũng như hầu hết những doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ khác, thanh khoản của cổ phiếu là vấn đề cần lưu ý.

Mô hình định giá	Giá (VND)	Tỷ trọng	Bình quân (VND)
DDM	17.722	30%	5.317
P/E	23.245	40%	9.298
P/B	27.294	30%	8.188
Giá bình quân			22.803

Nguồn: RongViet Research

Cập nhật KQKD 6 tháng PLC.

Theo ước tính của doanh nghiệp, LNTT 6 tháng hợp nhất ước đạt 180 tỷ đồng, tương đương 51% kế hoạch năm 2015 và tăng 33% yoy. Kết quả khả quan này đến từ sự tích cực của mảng dầu nhờn và mảng nhựa đường. Trong Q2/2015, sản lượng tiêu thụ dầu nhờn đạt ~12.800 tấn, tăng 40% so với Q1; trong khi đó mảng nhựa đường vẫn kinh doanh thuận lợi nhờ các dự án cơ sở hạ tầng giao thông và sân bay.

Đặc biệt, công ty cho biết sản phẩm nhựa đường polymer bán được tốt hơn năm ngoái, đây là sản phẩm có biên lợi nhuận rất tốt và kỳ vọng góp phần cải thiện lợi nhuận của mảng kinh doanh nhựa đường. Sau 6 tháng đầu năm, chúng tôi nhận thấy PLC chỉ được hưởng lợi từ xu hướng giảm

của giá dầu ở mảng nhựa đường, trong khi đó, mảng dầu nhờn dường như đứng ngoài xu hướng trên và giá dầu gốc nhóm I đang tăng trở lại do thiếu nguồn cung.

Kết quả 6 tháng đầu năm khá sát với dự báo của chúng tôi, do đó, chúng tôi vẫn giữ nguyên ước tính doanh thu và LNST trong năm 2015 lần lượt là 6.944 tỷ đồng và 308 tỷ đồng như trong báo cáo cập nhật PLC đã phát hành ngày 14/04/2015. Với mức giá đóng cửa hôm nay là 28.900 đồng/cổ phiếu thấp hơn 19% so với mức giá mục tiêu của chúng tôi (34.500 đồng/cổ phiếu), nhà đầu tư có thể xem xét tích lũy cổ phiếu này.

Ngoài ra, PLC là một trong những cổ phiếu có giá tương quan nghịch với giá dầu. Do đó, những nhà đầu tư theo trường phái phản ứng theo xu thế cũng có thể lựa chọn PLC trong bối cảnh giá dầu đang giảm mạnh trong các phiên gần đây.

Cơ hội tích lũy cổ phiếu vừa và nhỏ trong những phiên điều chỉnh mạnh

Thị trường bất ngờ chuyển sang tình trạng sụt giảm mạnh (-1,13% VNIndex và -1,46% HNXIndex), khiến không ít nhà đầu tư quan ngại rằng: có hay không phiên điều chỉnh hôm nay phần nào là ảnh hưởng muộn từ sự sụt giảm của chứng khoán Trung Quốc trong 3 tuần gần đây.

Hình: Tương quan chỉ số VNIndex và SHCOMP giai đoạn 2010 -2015



Nguồn: Bloomberg

Chúng tôi có thử xem xét sự tác động của thị trường Trung Quốc trên phương diện tương quan chỉ số VNIndex và SHCOMP (Shanghai Stock Exchange Composite Index) trong thời gian qua. Trong giai đoạn trước năm 2013, chỉ số VNIndex gần như chạy sát với xu hướng của SHCOMP. Tuy nhiên, trong những năm trở lại đây, mức tương quan này không còn nữa. Theo đánh giá của chúng tôi, 2 chỉ số đang dịch chuyển theo tình hình kinh tế, chính trị - xã hội của riêng từng quốc gia. Xét về mặt thị trường chứng khoán, ảnh hưởng của Trung Quốc đến Việt Nam là không nhiều. Tuy vậy, về mặt kinh tế, Trung Quốc là quốc gia có ảnh hưởng mạnh đến khu vực và thế giới, từ đó, trực tiếp lẫn gián tiếp tác động đến kinh tế Việt Nam mà trong phạm vi bài viết ngắn này chúng tôi tạm thời chưa phân tích.

Trong báo cáo chiến lược tháng 7 vừa mới công bố của RongViet Research, chuyên viên thị trường đưa ra mức dự báo VNIndex với (upside) của lên thấp hơn (down side) của xuống với quan điểm dự báo thị trường chứng khoán sẽ dừng lại để chờ đợi những yếu cơ bản chạy theo. Với bản chất vui buồn, tăng giảm của thị trường chứng khoán luôn luôn dựa trên hy vọng, kỳ vọng, ảo vọng và thất vọng, nhà đầu tư cần xác định nguyên tắc của mình để không bị mất kiểm soát trước diễn biến của thị trường. Về triển vọng dài hạn, chuyên viên vĩ mô vẫn nhận định nền kinh tế có những chuyển biến tích cực, chất lượng tăng trưởng có sự cải thiện và duy trì quan điểm “kỳ vọng vào những điều tốt nhất” trong năm nay. Việc điều chỉnh mạnh (nếu có) sẽ là cơ hội để gia tăng tỷ lệ nắm giữ các cổ phiếu mid và small caps thuộc những ngành cơ bản có khả năng đạt được KQKD Q2 tích cực và triển vọng cả năm rõ ràng mà nhà đầu tư có thể tham khảo trong báo cáo chiến lược tháng của chúng tôi.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

Sau bốn phiên liên tiếp tăng điểm mạnh mẽ nhờ các cổ phiếu vốn hóa lớn, VN-Index đã có phiên giảm điểm khá mạnh (7,1 điểm tương đương 1,13%), đóng cửa tại 623,17 điểm. Thanh khoản cũng tăng lên mức khá cao với 180,5 triệu cổ phiếu khớp lệnh (+7,4%).

Đồ thị nến có thân nến và bóng nến phía dưới đều khá dài, cho thấy áp lực bán khá mạnh nhưng lực mua bắt đáy xuất hiện góp phần hạn chế đà giảm của VN-Index. Sau những phiên tăng điểm nóng như vừa qua, tất yếu sẽ xuất hiện những phiên giao dịch có biến động mạnh kèm theo thanh khoản lớn. Đây có thể là hoạt động chốt lời và đảo danh mục của nhà đầu tư.

Các chỉ báo kỹ thuật như MACD, RSI giảm nhẹ, tuy nhiên vẫn đang nằm trong xu hướng tăng. Các chỉ báo RSI, Stochastics đã tiến vào vùng quá mua.

Với một phiên giảm điểm thì chưa thể kết luận về sự đảo chiều đi xuống của thị trường. VN-Index vẫn có thể giằng co và chinh phục những mốc cao hơn. Tuy nhiên nhà đầu tư cần nêu cao sự thận trọng, giảm dần tỷ lệ cổ phiếu để bảo toàn thành quả.

SÀN HNX:

HNX-Index giảm điểm phiên thứ hai liên tiếp, với mức giảm 1,31 điểm (tương đương 1,46%), đóng cửa tại 88,13. Thanh khoản tăng nhẹ lên mức 65,2 triệu cổ phiếu.

Đồ thị nến của HNX-Index khá xấu với một cây nến đỏ dài. HNX-Index chưa thể chinh phục thành công đỉnh cũ tại vùng 89 điểm.

Việc quay đầu đi xuống khiến HNX-Index hình thành phân kỳ âm khá rõ với các chỉ báo MACD và RSI. Đây là cảnh báo quan trọng cảnh báo sớm việc đảo chiều xu hướng của HNX-Index. Trong ngắn hạn, HNX-Index sẽ được hỗ trợ tại vùng 87 điểm.

Sự không tương đồng giữa HNX-Index và VN-Index cũng là một điều đáng lo ngại, cho thấy xu hướng tăng của thị trường chưa thực sự bền vững và có sức lan tỏa.

Khuyến nghị: Hai chỉ số cùng giảm mạnh kèm theo khối lượng tăng cho thấy áp lực chốt lời đang gia tăng sau những phiên tăng nóng của thị trường. Nhà đầu tư có thể cân nhắc để giảm dần tỷ lệ cổ phiếu để hiện thực hóa lợi nhuận.



Trần Quang Khải

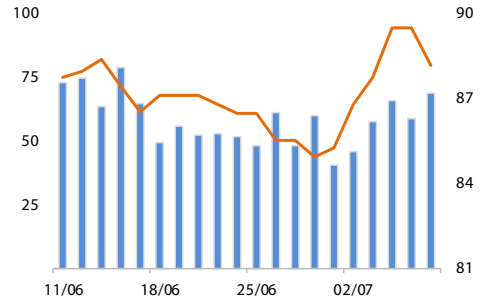
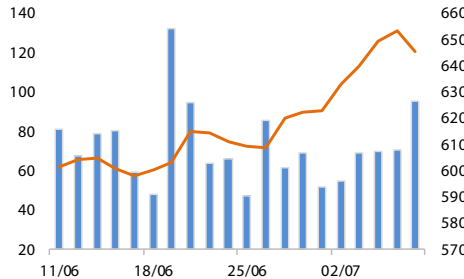
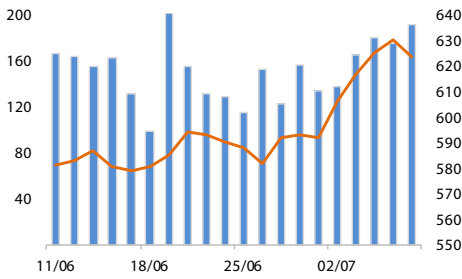
+84 8 6299 2006 | Ext: 278

khai.tq@vdsc.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

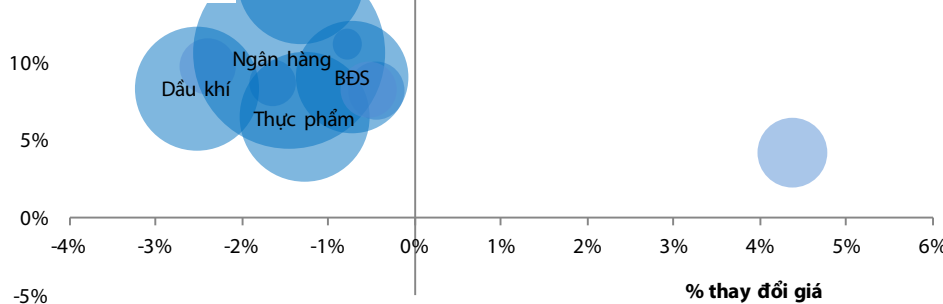
Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá chốt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
PVC	25,7	Nắm giữ	06/07/2015	27,8	32,8		25,3			-7,55%	Trung hạn
TNG	25,3	Nắm giữ	06/07/2015	26,4	30,0		24			-4,17%	Trung hạn
VIC	43,5	Nắm giữ	22/06/2015	40,4	45,4		37,4			7,67%	Trung hạn
CTG	21,2	Nắm giữ	15/06/2015	19,8	22,0		18,5			7,07%	Trung hạn
TS4	9,4	Nắm giữ	05/06/2015	9,4	11,0		8,8			0,00%	Trung hạn
CVT	21,7	Nắm giữ	29/05/2015	21,1	23,8		19,3			2,84%	Ngắn hạn
DPM	30,4	Nắm giữ	21/05/2015	29,5	31,5		27			3,05%	Ngắn hạn
PLC	28,9	Nắm giữ	05/03/2015	29,9	35,2		26,2			-3,34%	Trung hạn
VKC	8,0	Bán	22/06/2015	9,5	11,0		8,8	01/07/2015	8,8	-7,37%	Trung hạn
LCG	8,1	Bán	28/05/2015	8,0	8,8		7,3	07/07/2015	8,3	3,75%	Ngắn hạn
HT1	22,1	Bán	15/06/2015	22,5	25,0		21,5	07/07/2015	21,5	-4,44%	Trung hạn
HCM	37,8	Bán	05/06/2015	34,1	37,5		31	07/07/2015	38,8	13,78%	Ngắn hạn

VNINDEX -1,13% 623,17 VN30 -1,16% 645,67 HNXINDEX -1,46% 88,13

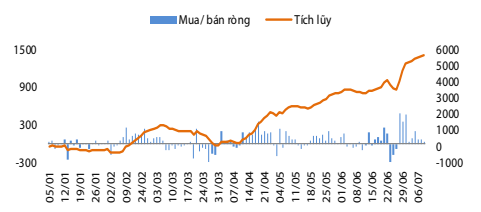


Thay đổi theo ngành

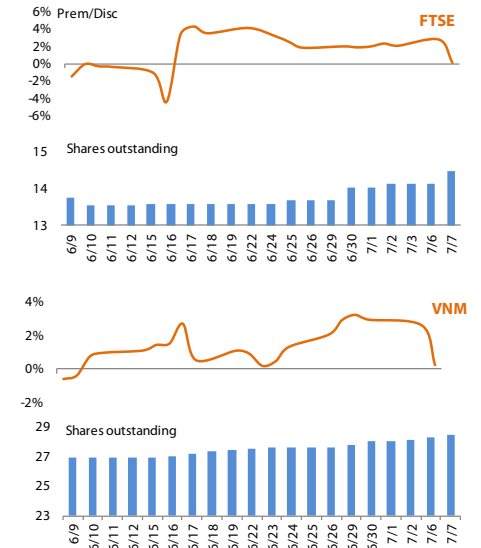
Ngành	% thay đổi
Công nghệ	-1,6%
Công nghiệp	-1,3%
XD & VLXD	0,8%
Dầu khí	-2,5%
Phân phối	-0,2%
Thực phẩm	-1,3%
Vật dụng cá nhân	-1,0%
Xe hơi & Phụ tùng	-0,8%
Hóa chất	-0,4%
Tài nguyên	-0,5%
Bảo hiểm	4,4%
BĐS	-0,7%
DV Tài chính	-2,4%
Ngân hàng	-1,5%
Tiện ích công cộng	-0,5%
Y tế	-0,2%



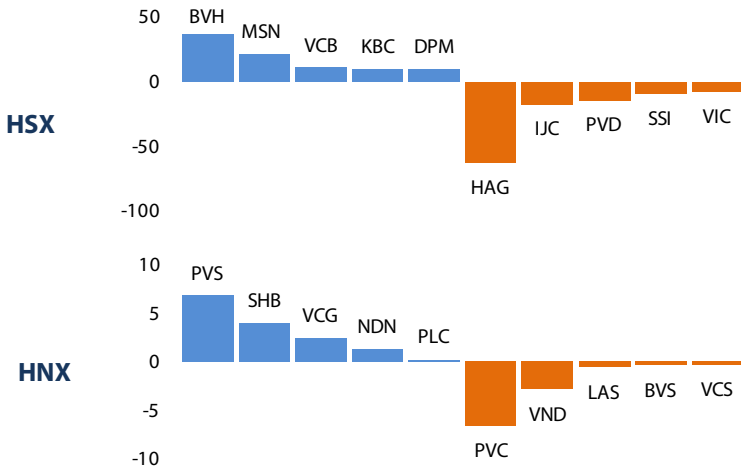
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



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



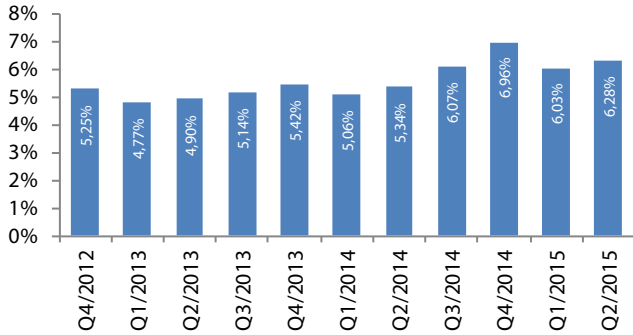
Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
MBB	15,80	16,04	1,9%
HAI	11,40	14,23	6,5%
OGC	2,60	13,27	-3,7%
SSI	25,70	9,31	-2,7%
CII	27,60	9,25	7,0%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
SHB	8,90	11,75	2,3%
FIT	12,80	4,04	-1,5%
SCR	8,70	3,52	-2,2%
VND	13,60	3,06	-5,6%
KLF	6,90	2,90	-1,4%

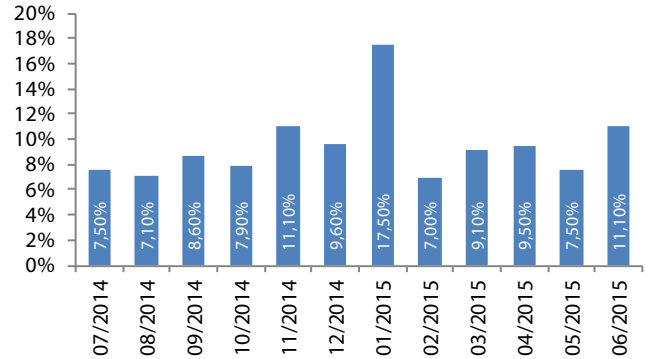
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



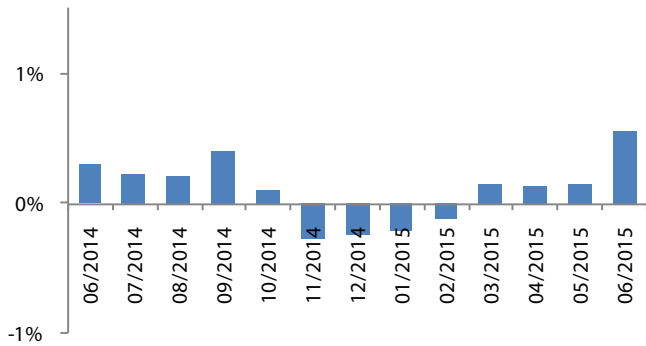
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



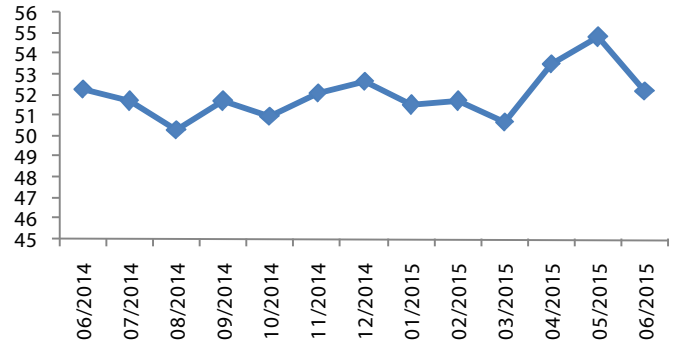
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



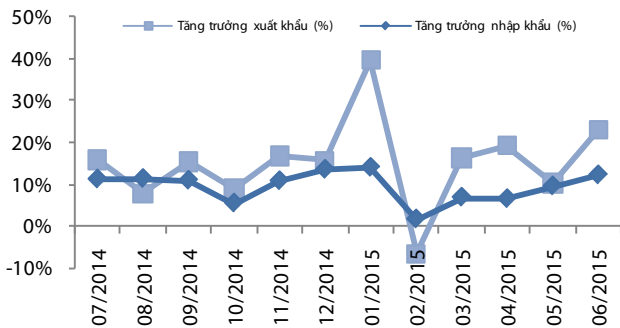
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



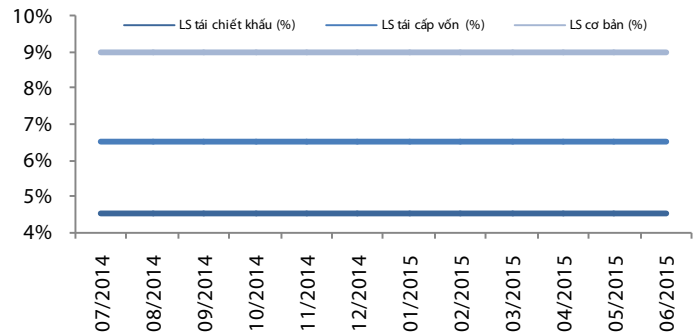
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
SKG – Tiềm năng tăng trưởng đến từ sự phát triển của Phú Quốc	24/06/2015	Mua – Dài hạn	64.300
VTO-Khả năng sinh lời đang cải thiện	22/06/2015	Theo dõi	
MWG - Lạc quan với triển vọng kinh doanh năm 2015	25/05/2015	Mua – Trung hạn	101,000
FPT - Khởi công nghệ phục hồi	12/05/2015	Tích lũy – Dài hạn	60,900
GSP - Năm bản lề cho giai đoạn tăng trưởng mới	11/05/2015	Tích lũy – Dài hạn	16,600

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	30/06/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	11.729	11.675	0,46%
VEOF	30/06/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	9.821	9.767	0,55%
VF1	06/07/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	22.992	22.728	1,16%
VF4	01/07/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.961	9.932	0,29%
VFA	03/07/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.426	7.307	1,62%
VFB	03/07/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.211	12.185	0,21%
ENF	03/07/2015	0% - 3%	0%	11.424	11.271	1,36%
MBVF	02/07/2015	1%	0%-1%	10.563	10.536	0,26%
MBBF	01/07/2015	0%-0,5%	0%-1%	12.133	12.115	0,15%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Giám đốc

+ 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

Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

kien.nt@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: 321

my.ttd@vdsc.com.vn

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

van.btt@vdsc.com.vn

Bùi Vĩnh Thiện

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

Thien.bv@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 toà nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP. HCM

T + 84 8 6299 2006
F + 84 8 6291 7896
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.