

THÁNG 9

17

THỨ TƯ

“Thị trường
bước đi lưỡng lự
quanh mốc VN-
Index 630 điểm”

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- Sau IPO, Sasco có được như Masco hay Nasco?
- Thị trường bước đi lưỡng lự quanh mốc VN-Index 630 điểm

Sau IPO, Sasco có được như Masco hay Nasco?

Ngày mai, 18/09/2014, 216 nhà đầu tư sẽ tiến hành đấu giá cổ phần công ty dịch vụ hàng không Tân Sơn Nhất (SASCO) tại sàn HNX. Số lượng đăng ký gấp 4,6 lần số lượng đấu giá cho thấy đợt IPO này được sự quan tâm của khá nhiều nhà đầu tư. Một phần vì đây là công ty dịch vụ hàng không có quy mô vốn lớn nhất cả nước, mặt khác ngành dịch vụ hàng không là ngành có ưu thế độc quyền và có biên lợi nhuận cao.

Theo tìm hiểu của chúng tôi, ở Việt Nam có 2 doanh nghiệp hoạt động với ngành nghề tương tự như Sasco là Masco (công ty dịch vụ hàng không Sân bay Đà Nẵng) và Nasco (Công ty Cổ phần Dịch vụ Hàng không Sân bay Nội Bài) thuộc Vietnam Airlines, phân chia thị trường theo khu vực miền Trung và miền Bắc. Riêng Sasco lại là công ty con của Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam ACV hoạt động tại các cụm cảng hàng không khu vực miền Nam.

Bảng: Chỉ số tài chính SASCO, MASCO và NASCO qua các năm

	Đơn vị: tỷ đồng					
	2012			2013		
	SASCO	MASCO	NASCO	SASCO	MASCO	NASCO
Doanh thu	1.809,7	127,6	591,1	2.008,4	173,6	573,2
Lợi nhuận trước thuế	109,6	13,1	208,0	122,5	30,6	210,1
Lợi nhuận sau thuế	98,9	9,7	53,5	92,4	22,8	36,8
Vốn chủ sở hữu	901,1	33,3	136,3	911,7	53,3	144,3
Tổng tài sản	1.571,1	68,0	289,5	1.563,4	100,2	226,8
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	79,8*	3,0	8,3	88,7*	3,0	8,3
TS Lợi nhuận gộp	6,1%	10,3%	35,2%	6,1%	17,6%	36,7%
TS Lợi nhuận ròng	5,5%	7,6%	9,0%	4,6%	13,1%	6,4%
ROA	6,3%	14,3%	18,5%	5,9%	22,8%	16,2%
ROE	11,0%	29,2%	39,2%	10,1%	42,8%	25,5%
EPS (VND/cp)	1.240	3.233	6.430	1.041	7.582	4.421

Nguồn: * Giả định, RongViet Research tổng hợp

Hai điểm khác biệt lớn nhất giữa Sasco với Nasco và Masco là quy mô vốn chủ sở hữu cũng như vốn điều lệ của Sasco lớn hơn gấp nhiều lần, đồng thời, hoạt động kinh doanh của Sasco khá dàn trải trong khi hai doanh nghiệp trên tập trung vào dịch vụ hàng không cốt lõi. Doanh thu của Nasco và Masco có sự đóng góp đồng đều của các hoạt động cung ứng dịch vụ ăn uống cho sân bay và các chuyến bay, dịch vụ taxi sân bay, dịch vụ vận chuyển, nâng hạ, đóng gói... trong sân bay. Trong khi đó, doanh thu của Sasco đến phần lớn từ các cửa hàng miễn thuế (duty free shop) và trung tâm thương mại Sasco Tân Sơn Nhất. Ngoài ra, Sasco còn mở rộng hoạt động kinh doanh sang các mảng bất động sản, du lịch, giải trí – đi lại. Giá trị tài sản của Sasco khá lớn gồm tài sản cố định và các khoản đầu tư tài chính. Chúng tôi cho rằng đây hiệu quả thấp của các khoản đầu tư này chính là nguyên nhân khiến Sasco thua kém Nasco và Masco.

Khách hàng hỏi chúng tôi liệu câu chuyện IPO Sasco có thể giống Nasco và Masco hay không. Từ khi cổ phần hóa, NASCO (năm 2005) và MASCO (năm 2006), hai doanh nghiệp này đã có nhiều cải thiện trong hoạt động kinh doanh với doanh thu và lợi nhuận luôn tăng trưởng. Chỉ tiêu ROE của

Nasco và Masco luôn duy trì mức cao, lần lượt đạt 25,47% và 42,77% năm 2013, trong khi con số nay của Sasco chỉ đạt 10,13%.

Chúng tôi thiết nghĩ rằng, việc IPO nếu không có những thay đổi lớn về cơ cấu cổ đông và ban điều hành thì sẽ khó mang lại những thay đổi đột biến cho một công ty quy mô quá lớn như Sasco. Tuy nhiên, dư địa cho việc tái cấu trúc và cải tiến Sasco là rất lớn và quyết định đầu tư vào Sasco sẽ là “đặt lòng tin” vào sự thay đổi.

Thị trường bước đi lưỡng lự quanh mốc VN-Index 630 điểm

Trong phiên giao dịch hôm nay, hai sàn chứng kiến đà tăng nhẹ nhưng đồng đều trong phiên sáng, nhiều lúc VN-Index vượt 630 điểm, tuy nhiên vào phiên chiều hai sàn đều có sự điều chỉnh nhẹ.

Như chúng tôi đã quan sát thấy trong phiên giao dịch hôm qua, khá nhiều cổ phiếu dòng dầu khí được khớp lệnh tại mức giá dưới tham chiếu. Sức nóng đã có dấu hiệu giảm mặc dù cuối phiên hôm qua, các cổ phiếu dầu khí này vẫn “mặc áo xanh”. Trong phiên hôm nay, chúng tôi nhận thấy sự sôi động đã giảm ở dòng cổ phiếu này. Thay vào đó, dòng tiền có vẻ tập trung hơn vào nhóm cổ phiếu chứng khoán. Dựa trên suy luận về khả năng hưởng lợi của các công ty chứng khoán khi thanh khoản thị trường sôi động là cơ hội cho hoạt động môi giới cũng như tự doanh, nhà đầu tư mạnh dạn “đặt tiền” vào các cổ phiếu này. Suy luận trên càng được củng cố khi SSI công bố LNTT 3 quý sẽ vượt mức kế hoạch LNTT cả năm là 600 tỷ đồng. Tổng giá trị giao dịch của các mã “công ty chứng khoán” niêm yết trên cả hai sàn đạt 1.248 tỷ đồng, tăng 925 tỷ đồng so với phiên hôm qua, mạnh nhất là ở các cổ phiếu KLS, SSI, HCM với tổng giá trị giao dịch là 851 tỷ đồng.

Kết thúc phiên, tổng giá trị giao dịch trên cả hai sàn đạt 5.401,8 tỷ đồng. Trong đó sàn HNX đóng góp với KLGD ấn tượng 1982,2 tỷ đồng, được xem là mức cao nhất từ đầu năm đến giờ.

Tương tự như hôm qua, khối ngoại hôm nay bán ròng mạnh, với tổng giá trị là 382,2 tỷ đồng trên cả hai sàn. Những cổ phiếu liên quan đến hoạt động tái cơ cấu của hai quỹ ETFs như GMD và HAG tiếp tục bị bán ròng.

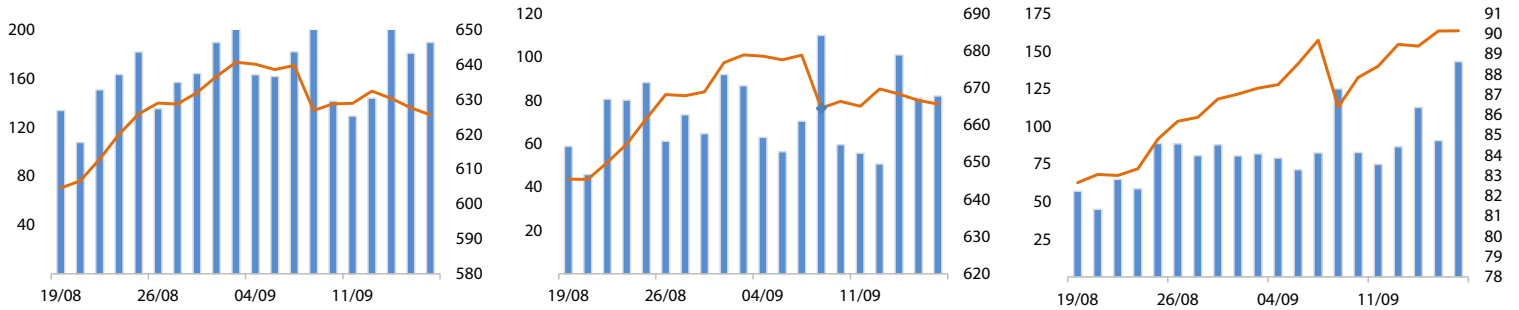
Hôm nay RongViet Research vừa công bố báo cáo Công ty cổ phần khoan và dịch vụ dầu khí (PVD-HOSE) với quan điểm tích lũy trong dài hạn. Chuyên viên ngành cho biết kết quả kinh doanh của PVD có triển vọng tốt trong năm nay và năm sau nhờ hoạt động thăm dò dầu khí sôi động tại Việt nam cũng như trong khu vực. Đồng thời, PVD cũng liên tục đầu tư để tăng năng lực cung cấp dịch vụ trong bối cảnh mức giá cho thuê giàn và giá các dịch vụ liên quan khác đang ở mức tích cực. Điểm mới trong báo cáo cập nhật PVD lần này là sự phân tích sâu hơn hiệu quả liên doanh với các đối tác nước ngoài của PVD. Trao đổi riêng với người viết nhật ký tư vấn hôm nay, chuyên viên “My Trần” cho biết chưa có những lý do mạnh mẽ để mua vào PVD, tuy nhiên, đây là cổ phiếu tốt để tích lũy hoặc nắm giữ.

Trần Thị Diễm My

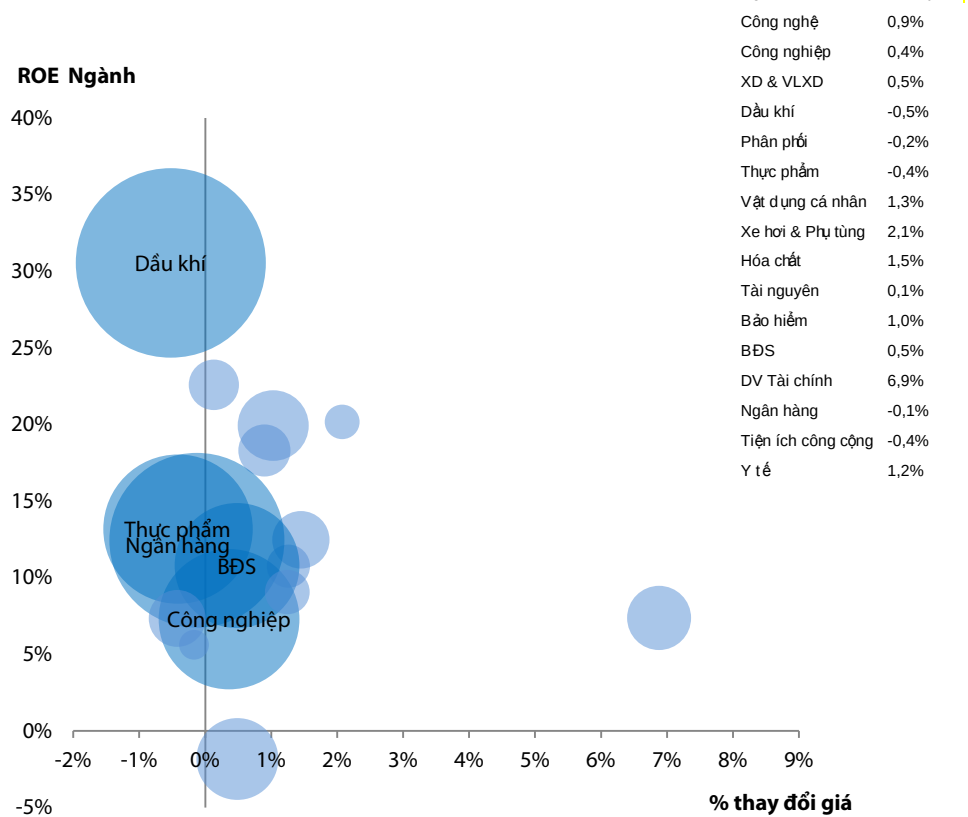
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

my.ttd@vdsc.com.vn

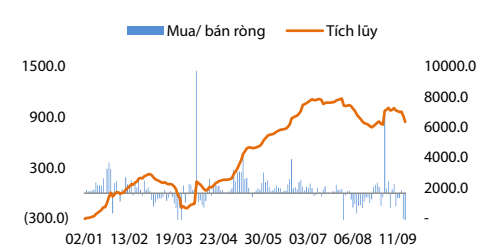
VNINDEX **-0,32%** **625,66** **VN30** **-0,15%** **665,66** **HNXINDEX** **0,01%** **90,16**



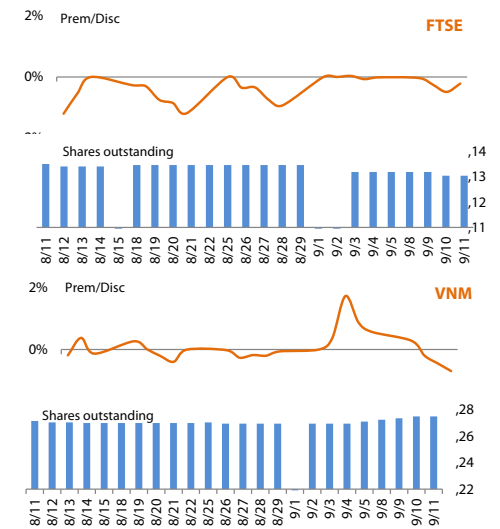
Thay đổi theo ngành



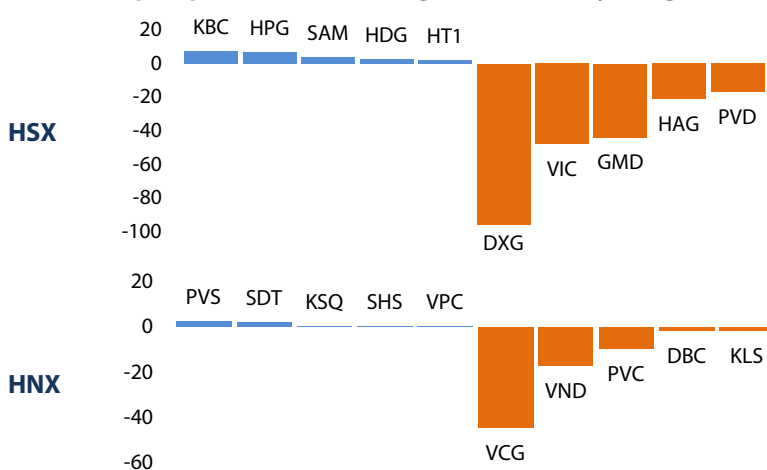
Giao dịch của NĐT nước ngoài



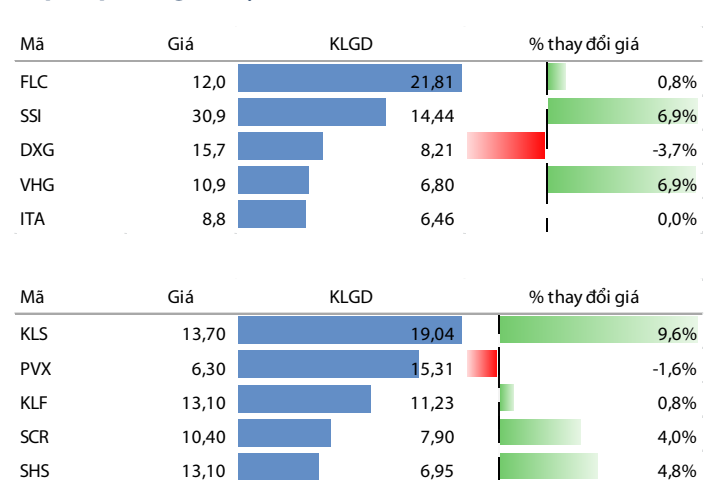
ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất





PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

Tiếp tục là một phiên giao dịch với sắc đỏ, chỉ số VN-Index chốt phiên giảm 2 điểm xuống mức 625,66 điểm cùng với 183,4 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nền đỏ có độ biến động rộng hơn, đóng cửa ở mức thấp nhất trong phiên kèm theo khối lượng khớp lệnh có phần gia tăng cho thấy thị trường vẫn đang bị áp lực bán ra khá mạnh.

Các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục đi xuống, RSI giảm về mức 55, đường cổ MACD mọc thấp hơn dưới đường 0 và DI+ giảm sát về DI- cho thấy xu hướng tăng của đường giá đang yếu đi đáng kể

Điểm nhấn phiên giao dịch hôm nay đến từ dòng chứng khoán khi các cổ phiếu nhóm này tăng trần đồng loạt, tuy nhiên ở các nhóm ngành khác như dầu khí...áp lực bán ra vẫn khá lớn, hiện tại VN-Index đang được hỗ trợ tại mức 620 điểm tương ứng với biên dưới của kênh tăng giá và đường EMA 26 ngày và mức kháng cự trên là 635 điểm.

SÀN HNX:

Sàn HNX đóng cửa với mức giá tham chiếu, chỉ số HNX-Index đứng giá tại mức 90,16 điểm cùng với 143,11 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Trên đồ thị nến, đường giá HNX-Index đóng cửa với dạng nến Graveston Doji cùng với sự gia tăng đột biến về khối lượng cho thấy áp lực cung bán ra đang rất mạnh khi chỉ số tiếp cận vùng kháng cự 90 điểm, với dạng nến này cảnh báo hiện tượng đảo chiều tuy nhiên cần có thêm sự xác nhận ở các phiên kế tiếp.

Các chỉ báo kỹ thuật không có nhiều thay đổi, đường RSI xoay quanh mức 72, đường cổ MACD vẫn dao động gần đường 0 và DI+ cũng giữ khoảng cách với DI- thể hiện sự giằng co giữa bên mua và bên bán tại ngưỡng kháng cự 90 điểm.

HNX-Index tiếp tục bị thử thách tại ngưỡng kháng cự 90 điểm, dòng tiền tham gia thị trường vẫn ở mức tốt và luân chuyển đều sang các nhóm tích lũy chưa tăng, mức hỗ trợ hiện tại là 88 điểm.

Khuyến nghị: Áp lực chốt lời ở các dòng cổ phiếu tăng nóng trong thời gian qua tiếp tục dâng cao, tuy nhiên dòng tiền lại luân chuyển sang các nhóm tích lũy chưa tăng và kỳ vọng tốt về kết quả kinh doanh quý 3, do đó nhà đầu tư tiếp tục duy trì tỷ trọng danh mục ở mức hợp lý và tận dụng các nhịp điều chỉnh để cơ cấu danh mục.



Huỳnh Hữu Phước

+84 8 6299 2006 | Ext: 210

phuoc.hh@vdsc.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

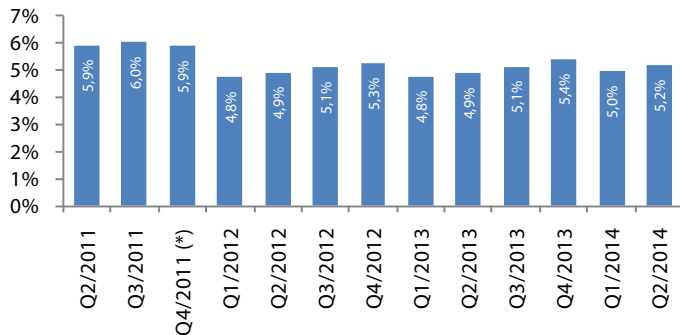
Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
FCN	26,0	Nắm giữ	05-09-14	27,0	30,5		25			-3,70%	Trung hạn
VCG	14,5	Bán	05-09-14	15,5	17,5		14,3	15/09/2014	14,3	-7,74%	Trung hạn
VGS	7,8	Nắm giữ	05-09-14	8,2	9,5		7,6			-4,88%	Trung hạn
HAP	8,9	Nắm giữ	04-09-14	9,5	11,0		8,7			-6,32%	Trung hạn
SSI	30,9	Nắm giữ	27-08-14	29,0	32,0		27			6,55%	Trung hạn
BCC	12,3	Nắm giữ	28-08-14	8,6	10,0	12,0	7,7			43,02%	Trung hạn
PPI	11,9	Bán	27-08-14	11,9	13,5		11	15/09/2014	11,6	-2,52%	Trung hạn
KBC	14,3	Nắm giữ	22-08-14	11,6	13,0	16,0	10,8			23,28%	Trung hạn
TNG	18,6	Nắm giữ	07-08-14	14,5	18,0	20,0	13,0			28,28%	Trung hạn
SJD	28,3	Nắm giữ	07-08-14	25,6	28,5		24,0			10,55%	Trung hạn
FPT	56,5	Nắm giữ	05-08-14	50,5	57,0	65,0	52,0			11,88%	Trung hạn

Ghi chú:

- 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.

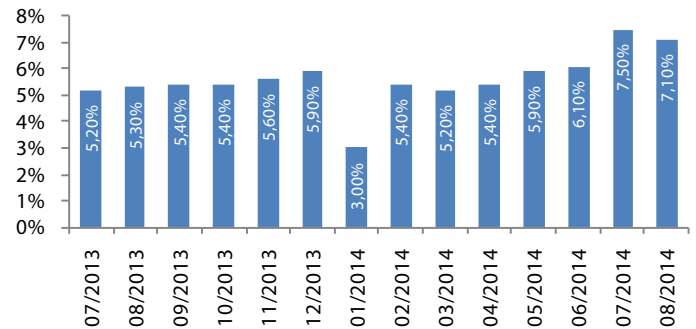
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



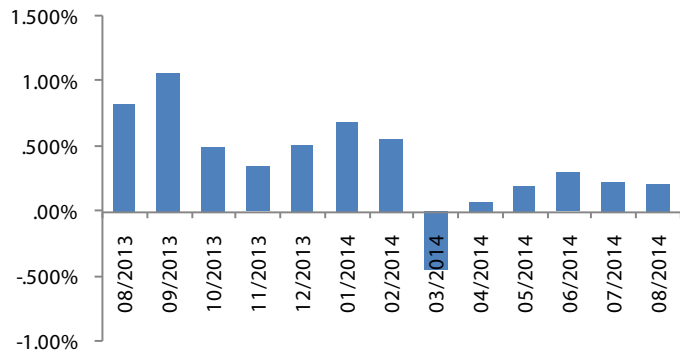
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(*) Theo giá so sánh năm 1994

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



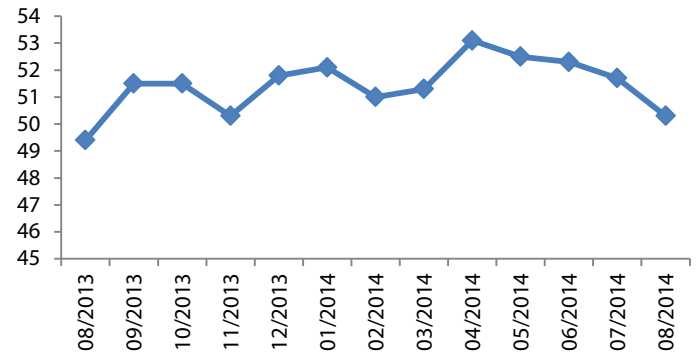
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



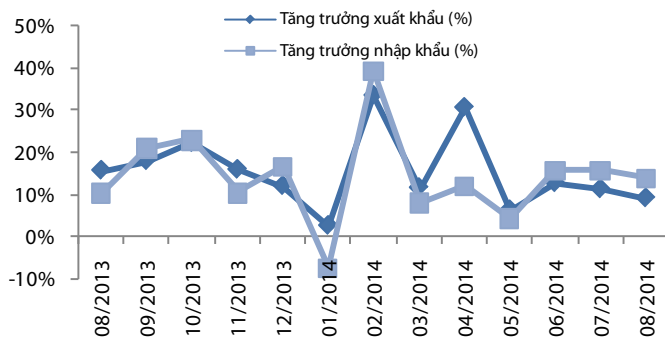
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



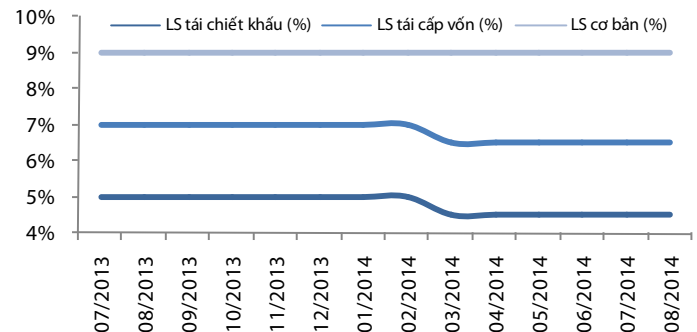
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
REE – Trên đà tăng trưởng bền vững	09/09/2014	Trung lập - Dài hạn	29.700
HSG - Khó khăn sắp qua	21/08/2014	Tích lũy - Trung hạn	48.100
HPG - Thép Hòa Phát trên đường phủ rộng toàn quốc	12/08/2014	Tích lũy - Trung hạn	66.400
NBB - Triển vọng mới từ hợp tác đầu tư	31/07/2014	Mua - Dài hạn	27.400
DBC - Lợi thế từ giá nguyên liệu giảm	03/06/2014	Mua - Dài hạn	28.000

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	09/09/2014	0-0,75%	0-2,5%	11.476	11.440	0,31%
VF1	11/09/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	23.531	23.744	-0,90%
VF4	10/09/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	10.733	10.900	-1,53%
VFA	12/09/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.777	7.830	-0,67%
VFB	12/09/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	11.451	11.262	1,67%
ENF	05/09/2014	0,00% - 3,00%		10.740	10.703	0,35%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 314

truc.dtt@vdsc.com.vn

Chung Bích Ngọc

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

ngoc.cb@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

lam.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 315

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

my.ttd@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triền

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 339

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

tam.bt@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 317

huong.nt@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, 2014.