



THÁNG 12

10

THỨ TƯ

*"Cú đảo chiều
đầy cảm xúc"*

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **KDH-Chiến lược mới, câu chuyện mới**
- **Cú đảo chiều đầy cảm xúc**

KDH-Chiến lược mới, câu chuyện mới

Qua các giai đoạn hình thành và phát triển của TTCK Việt Nam, có lẽ nhóm cổ phiếu chứng kiến nhiều thăng trầm nhất chính là nhóm cổ phiếu BĐS. Đối với những nhà đầu tư đã chung thủy với TTCK, những cái tên như SJS, PVX, NTL, TDH, DIG ... có lẽ sẽ gợi lại nhiều ký ức khó quên. Trong bối cảnh ngành BĐS được cho là vừa thoát đáy, sự ra đời của Luật Nhà ở và Luật Kinh doanh Bất động sản khiến không ít người đặt câu hỏi: "Vận triển vọng của ngành BĐS thời gian tới sẽ ra sao?" Để có cái nhìn cụ thể về vấn đề này, chiều qua, chuyên viên của RongViet Research đã có buổi tiếp xúc với đại diện của Công ty Cổ phần Đầu tư Kinh doanh nhà Khang Điền (KDH – HSX).

Có thể nói KDH là một trong những doanh nghiệp mạnh dạn trong việc thay đổi chiến lược sản phẩm trong giai đoạn khủng hoảng của thị trường BĐS. Trước năm 2013, KDH tập trung đầu tư vào các dự án biệt thự cao cấp, căn hộ hạng sang nhưng hiệu quả không như mong đợi. Từ năm 2013, KDH đã chuyển nhượng bớt những dự án không phù hợp với nhu cầu thị trường và chuyển hướng sang nhà liền kề ở phân khúc trung bình. Sản phẩm đầu tiên trong phân khúc này là dự án Mega Residence kinh doanh khá thành công nhờ giá cả hợp lý (~2,2 tỷ đồng/căn), thời gian triển khai ngắn, chính sách thanh toán khác biệt và pháp lý đầy đủ. Cụ thể, 160 căn của dự án Mega Residence bán hết chỉ trong 4,5 tháng; dự án Mega Ruby giai đoạn I cũng đã bán được hơn 100 căn trong tổng số 165 căn kể từ ngày mở bán (8/11/2014).

Theo chuyên viên ngành, ngoài những ưu điểm của sản phẩm kể trên, hai yếu tố lớn nhất làm nên thành công của dòng sản phẩm Mega của KDH là việc đánh trúng tâm lý của người mua nhà và được sự hỗ trợ của hạ tầng. Với người mua nhà có 2-3 tỷ đồng trong tay, rõ ràng việc mua được một căn nhà có cả đất hấp dẫn hơn là mua căn hộ chung cư ngay cả khi mà chất lượng tiện ích và diện tích sử dụng là tương đương. Bên cạnh đó, cụm dự án của KDH tập trung trong khu vực quận 2 và quận 9, thuận tiện trong việc di chuyển đến trung tâm thành phố và KĐT Phú Mỹ Hưng, đồng thời có vị trí giao thông thuận lợi khi nằm sát cạnh tuyến đường cao tốc TP.HCM – Long Thành – Dầu Giây vừa hình thành.

Sự thành công của các dự án mới triển khai được phản ánh qua sự cải thiện rõ rệt trong KQKD 9 tháng đầu năm. Cụ thể, LNST của 9 tháng đạt 71 tỷ đồng, tăng 151% so với cùng kỳ năm trước. Theo ước tính của chuyên viên ngành, trong quý 4 này, KDH có thể sẽ ghi nhận tiếp doanh thu đến từ ~70 căn của dự án Mega Residence, ~50 căn của dự án Mega Ruby giai đoạn 1, thu về dự kiến khoảng 260 tỷ đồng. Tính chung cả năm, doanh thu có thể đạt ~460 tỷ đồng và nhiều khả năng Công ty sẽ hoàn thành kế hoạch LNST 100 tỷ đồng trong năm nay, tương ứng với mức EPS khoảng 1.300 đồng/cp.

Sang năm 2015, KDH cho biết Công ty sẽ tiếp tục triển khai 57 căn còn lại của dự án Mega Ruby giai đoạn II cùng 700 - 1.000 căn nhà liền kề ở 3 dự án mới quanh khu vực đường Vành Đai Trong là Trí Minh (5,7 ha), Song Lập (14,5 ha) và Sapphire. Giá bán ở các dự án này cũng tương tự như các dự án trước (2,2-5 tỷ đồng/căn) nên KDH có thể sẽ nâng kế hoạch LNST cho năm 2015 lên gấp đôi so với 2014, khoảng 200 tỷ đồng.

Chúng tôi cho rằng KDH có lợi thế rất lớn khi các sản phẩm cung cấp phù hợp với nhu cầu của thị trường và hiện đã có sẵn và sẵn sàng để kinh doanh. Bên cạnh đó, ban quản trị của Công ty cũng khá năng động, tư duy chiến lược phát triển hợp lý, "biết người biết ta". Tuy nhiên, việc triển khai phát triển sản phẩm nhà liền kề có một nhược điểm lớn là khá "hao" đất trong khi quỹ đất của Công ty lại tằn tắp. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo Công ty, KDH đã nhận ra vấn đề này và đang

tìm cách khắc phục thông qua việc tích cực phát triển quỹ đất để phát triển các dòng sản phẩm đem lại doanh thu và lợi nhuận cao hơn như căn hộ chung cư cao cấp khi thị trường hồi phục.

Cú đảo chiều đầy cảm xúc

Mở đầu phiên giao dịch sáng nay, có lẽ nhà đầu tư còn nắm giữ các cổ phiếu họ "P" đã phải lắc đầu ngán ngẩm khi GAS và PVD tiếp tục giảm sàn ngay sau phiên ATO. Tâm lý hồ nghi sau đó lan nhanh sang các nhóm mã cổ phiếu khác khiến VNIndex có thời điểm mất gần 10 điểm. Cú rơi này như là một bài kiểm tra về nguồn cung còn lại trên thị trường. Khi các chỉ số dường như không còn có thể giảm sâu hơn được nữa cũng chính là lúc hoạt động bắt đáy tăng mạnh. Chính những cổ phiếu dầu khí đã kéo thị trường đảo ngược 180^o ngay trong phiên sáng. Điều này là dấu hiệu cho thấy lực cầu bắt đáy thực tế vẫn rất dồi dào và chỉ chực tham gia khi thị trường giảm sâu.

Hết phiên, VNIndex và HNIIndex đều đóng cửa tăng nhẹ so với ngày hôm qua. Dù nhiều cổ phiếu tăng mạnh, khối lượng khớp lệnh vẫn thấp hơn ~36% so với phiên "đen tối" hôm qua. Đây có thể là dấu hiệu cho thấy nguồn cung đã giảm đi đáng kể. Nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng trên cả hai sàn và bán nhiều ở HAG, GAS, KDC, VCB, SAM... Tuy nhiên, PVD đã được mua trở lại. Trong khi đó, trên HNX, PVS và PVC vẫn bị bán ròng.

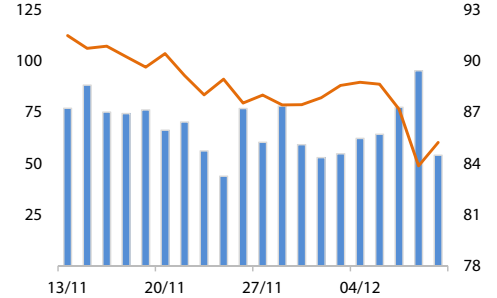
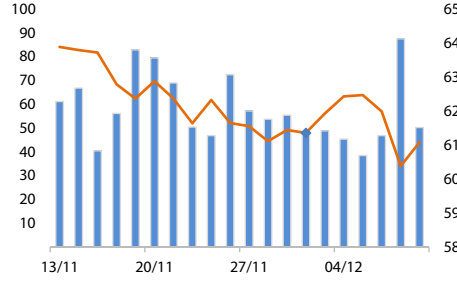
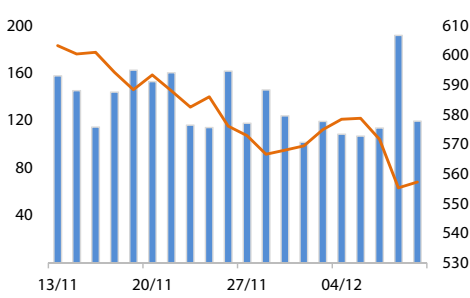
Từ đầu tháng 12 đến nay, thị trường đã có nhiều biến động. Tuy nhiên, khi mà cả bên mua và bên bán đều có những động lực mạnh mẽ để tham gia giao dịch, cán cân quyền lực trên thị trường vẫn có sự cân bằng. Nhìn chung, những diễn biến ngắn hạn không làm thay đổi của chúng tôi về triển vọng dài hạn của thị trường. Xét trong bối cảnh vĩ mô đang dần cải thiện, mức giá hiện tại khá hợp lý để tích lũy đối với nhà đầu tư trung và dài hạn.

Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 317

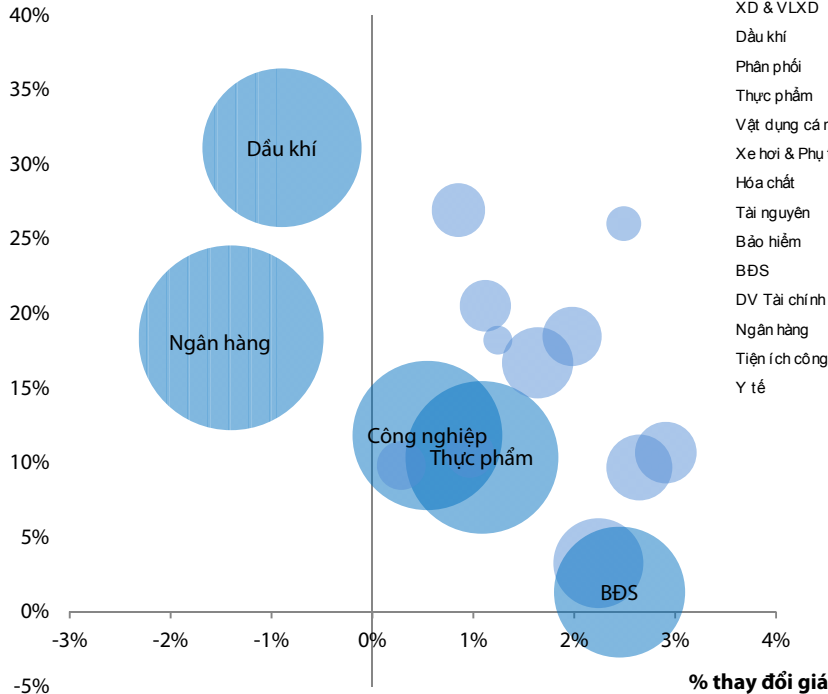
huong.pt@vdsc.com.vn

VNINDEX 0,34% **557,19** **VN30** 1,15% **610,81** **HNXINDEX** 1,63% **85,22**

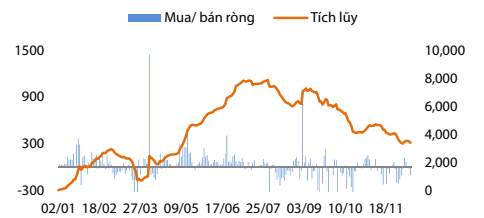


Thay đổi theo ngành

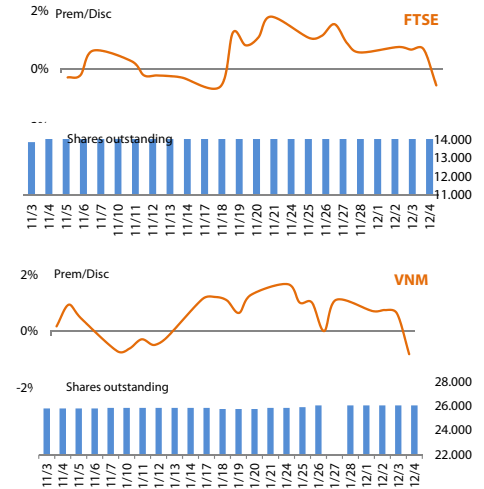
ROE Ngành



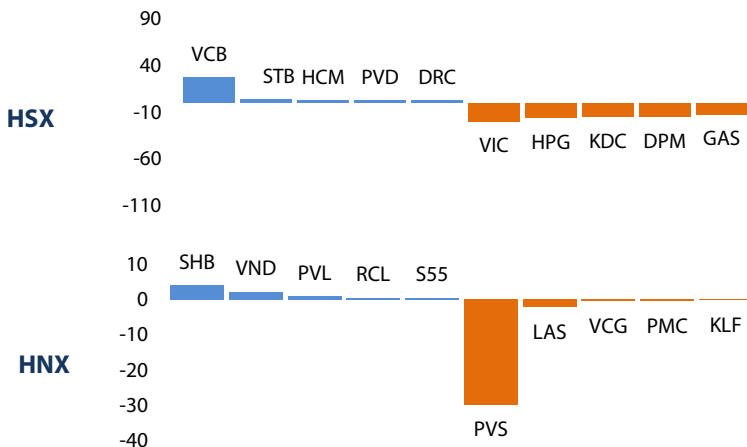
Giao dịch của NĐT nước ngoài



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	11,20	0,11	2,8%
VHG	13,00	0,07	-1,5%
ITA	8,50	0,07	3,7%
GTN	14,70	0,05	-4,5%
HAG	22,70	0,05	0,9%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	13,00	0,78	5,7%
PVS	28,10	0,42	1,8%
PVX	5,80	0,32	5,5%
SCR	10,40	0,32	4,0%
HUT	14,60	0,20	9,8%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

Vn-Index có sự hồi phục sau hai phiên giảm mạnh trước đó, chỉ số gia tăng 1,88 điểm lên mức 557,19 điểm cùng với 111,62 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đồ thị giá kết phiên với một nến xanh có bóng nến dưới dài, thân nến rộng và đóng cửa ở mức cao nhất kèm theo khối lượng khớp lệnh ở mức bình quân cho thấy thị trường tạm thời được cân bằng trở lại, lực cầu tham gia bắt đáy xuất hiện giúp đà giảm trước đó bị gián đoạn.

Chỉ báo kỹ thuật chưa có nhiều cải thiện, đường %K tiếp tục dao động dưới %D ở mức 20, đường RSI xoay quanh ngưỡng 30 và đường cổ MACD vẫn mọc cao hơn dưới đường 0 cho thấy xu hướng giảm vẫn đang hiện hữu.

Sau khi xuyên thủng xuống biên dưới của kênh giảm điểm ở vùng 560-565 điểm Vn-Index đã có sự hồi phục trở lại, trong các phiên tới chỉ số có thể sẽ tiếp tục tiến lên kiểm tra lại vùng kháng cự này.

SÀN HNX:

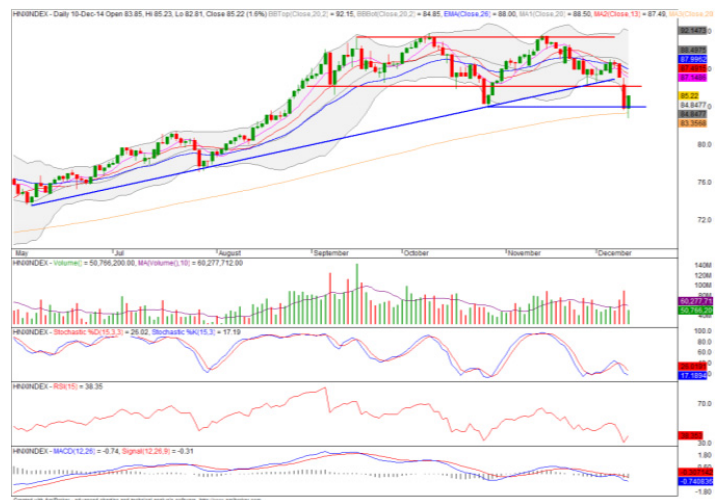
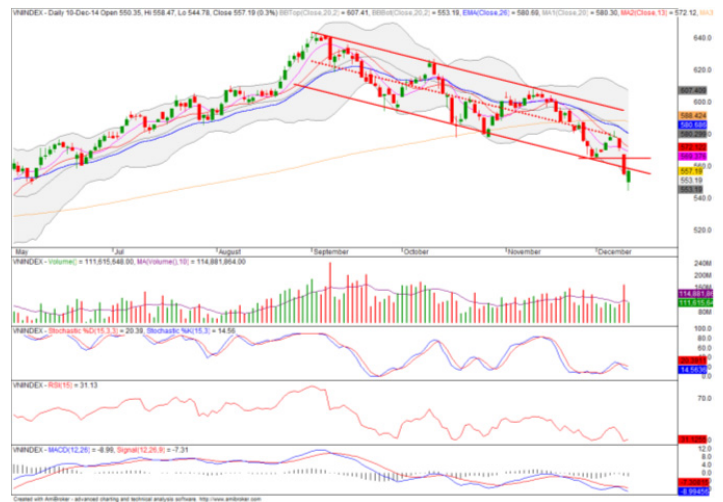
HNX-Index cũng có sự hồi phục sau đợt giảm mạnh trước đó, chỉ số tiến lên lại mức 85,22 điểm, tăng 1,37 điểm cùng với 50,77 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nến xanh tiến vào lại trọng dải Bollinger sau khi vượt ra khỏi biên dưới của dải này ở phiên trước đó, khối lượng khớp lệnh ở mức khá thấp so với bình quân cho thấy lực cầu tham gia mua vào còn khá dè dặt và mang tính chất thăm dò là chủ đạo.

Các chỉ báo kỹ thuật chưa có nhiều cải thiện, đường Stochastic vẫn dao động ở vùng quá bán, đường RSI hồi nhẹ sau khi phá vỡ mức hỗ trợ 42 và đường cổ MACD tiếp tục mọc thấp hơn dưới đường 0.

HNX-Index đã bật tăng trở lại sau khi tiếp cận đường MA200 ngày ở vùng 83 điểm, tuy nhiên khối lượng khớp lệnh ở mức thấp sẽ là trở ngại khi chỉ số hồi phục lên mức cao hơn, mức kháng cự trong các phiên tới tại 86 điểm tương ứng với biên dưới của kênh đi ngang bị phá vỡ trước đó.

Khuyến nghị: Thị trường đã có sự hồi phục sau hai phiên giảm mạnh trước đó, tuy nhiên khối lượng khớp lệnh ở mức thấp cho thấy đây chỉ là sự hồi phục kỹ thuật và điều này chưa làm thay đổi được xu hướng trước đó, nhà đầu tư tiếp tục duy trì tỷ lệ cổ phiếu ở mức thấp và quan sát thêm diễn biến từ thị trường.



Huỳnh Hữu Phước

+84 8 6299 2006 | Ext: 210

phuoc.hh@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
DHC	23,0	Năm giữ	04-12-14	23,8	26,0		22,0			-3,36%	Trung hạn
PPC	28,6	Năm giữ	04-12-14	25,8	28,5		24,0			10,85%	Trung hạn
KMR	8,7	Năm giữ	04-12-14	8,7	9,6		8,0			0,00%	Ngắn hạn
BSI	12,1	Năm giữ	03-12-14	12,7	14,0		11,5			-4,72%	Ngắn hạn
SVC	16,8	Năm giữ	03-12-14	17,1	19,0		16,5			-1,75%	Trung hạn
VCS	31,2	Năm giữ	03-12-14	28,8	32,0		26,0			8,33%	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,

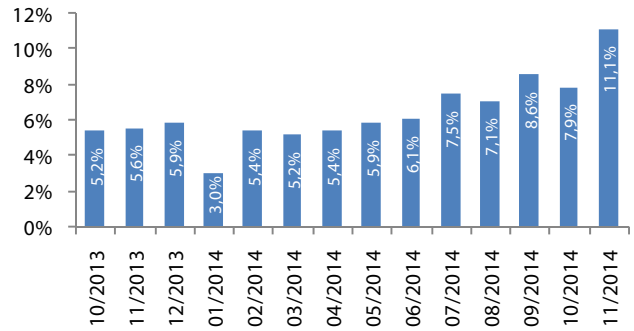
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



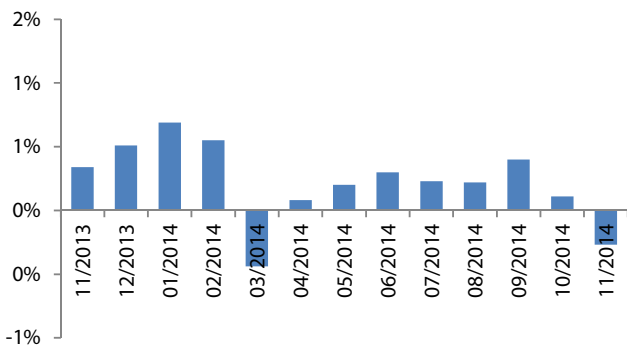
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(*) Theo giá so sánh năm 1994

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



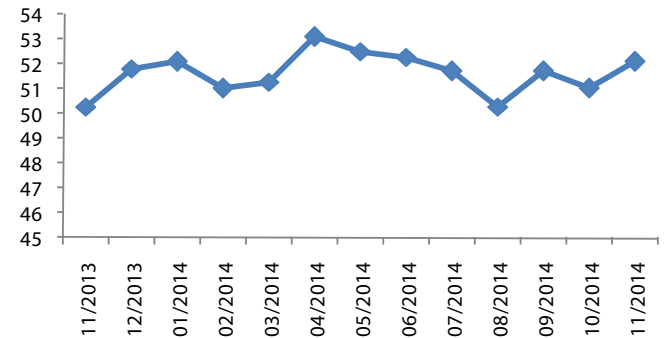
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



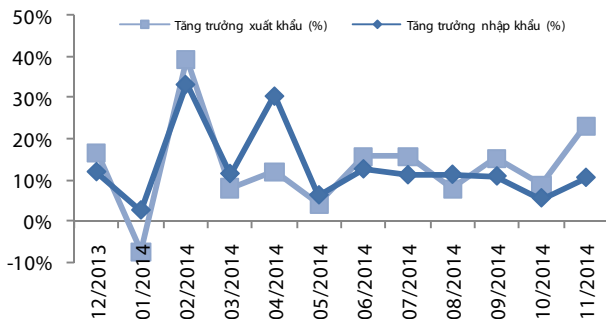
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



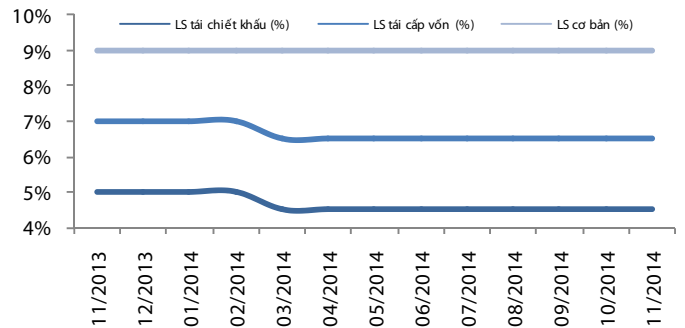
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
FPT - Động lực tăng trưởng đến từ mảng bán lẻ	03/12/2014	Tích lũy – Dài hạn	61.000
GDT - Vẫn đang trên đà tăng trưởng	27/11/2014	Tích lũy – Dài hạn	41.300
PGS - 2015: Nhiều thách thức	24/11/2014	Trung lập – Dài hạn	37.800
NBB - City Gate Towers sẽ tạo ra bước ngoặt lớn	14/11/2014	Mua – Dài hạn	26.800
CMI- Triển vọng từ tái khởi động các dự án	13/11/2014	Theo dõi	

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	25/11/2014	0-0,75%	0-2,5%	11.766	11.765	0,01%
VEOF	25/11/2014	0-0,75%	0-2,5%	10.091	10.223	-1,29%
VF1	04/12/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	21.927	21.723	0,94%
VF4	26/11/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	9.906	10.131	2,22%
VFA	28/11/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.429	7.522	-1,24%
VFB	28/11/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	11.823	11.961	-1,15%
ENF	21/11/2014	0,00% - 3,00%		10.943	11.064	-1,09%
MBVF	20/11/2014	1%	0%-1%	11.075	11.096	-0,19%
MBBF	19/11/2014	0-0,5%	0-1%	11.752	11.742	0,09%

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 Triển

+ 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

Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 317

huong.pt@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.