



THÁNG 01

21

THỨ TƯ

“Người tiêu dùng hồ hởi trong khi nhà đầu tư thờ ơ với tin giá xăng”

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Ngành xây dựng trước chu kỳ tăng trưởng mới**
- **Người tiêu dùng hồ hởi trong khi nhà đầu tư thờ ơ với tin giá xăng**

Ngành xây dựng trước chu kỳ tăng trưởng mới

Tiếp nối chuỗi bài đánh giá về triển vọng ngành năm 2015, hôm nay chúng tôi tiếp tục gửi đến quý nhà đầu tư một số điểm nhấn của ngành xây dựng. Tuy trong năm vừa qua, các cổ phiếu trong ngành này chưa ghi nhận các đợt “sóng” trên thị trường như ngành bất động sản nhưng nội tại ngành đang có những bước chuyển biến đáng chú ý.

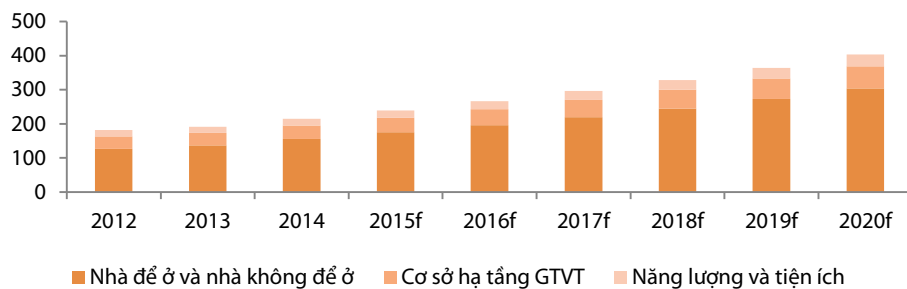
Năm 2014 được xem là khởi đầu chu kỳ tăng trưởng mới đối với ngành xây dựng. Và năm 2015, ngành này đang được kì vọng từ sự hồi phục của thị trường bất động sản, việc đẩy mạnh các dự án hạ tầng giao thông trên cả nước và dòng vốn đầu tư nước ngoài đổ vào lĩnh vực sản xuất.

Năm 2015, Chính phủ sẽ kết hợp triển khai mới 54 dự án hạ tầng giao thông cũng như đẩy mạnh tiến độ nhiều dự án cầu đường quan trọng như Quốc lộ 1A mở rộng tuyến cao tốc Bến Lức – Long Thành, Đà Nẵng – Quảng Ngãi, Hà Nội – Hải Phòng, tuyến đường sắt Cát Linh – Hà Đông, tuyến metro số 1 Suối Tiên – Bến Thành.... Tuy vậy, các doanh nghiệp xây lắp và xây dựng cầu đường tiếp tục đối mặt rủi ro về dòng tiền do tiến độ thanh toán từ ngân sách Nhà nước cho các dự án thường khá chậm. Ngoài ra, năm nay, kế hoạch giải ngân từ ngân sách Nhà nước cho các dự án cơ sở hạ tầng chỉ bằng một nửa so với con số thực hiện năm 2014. Tuy nhiên, sự ra đời của Luật Đấu thầu 2014 được kỳ vọng sẽ thu hút nguồn lực từ khu vực tư nhân cho ngành giao thông thông qua các hợp đồng hợp tác công-tư (PPP) và tạo ra cú huých đối với lĩnh vực xây dựng hạ tầng từ năm nay.

Riêng về mảng xây dựng dân dụng, dù không tăng trưởng như mảng xây dựng hạ tầng, nhưng mảng này cũng có thể tăng tốc trong năm nay nhờ sự ấm lên của thị trường bất động sản. Từ đó, nguồn công việc mới cho các nhà thầu xây dựng được dự báo sẽ dồi dào hơn khi nhiều dự án BĐS được đầu tư hoặc khởi động lại. Chúng tôi cho rằng tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp là khá đảm bảo nhưng chúng tôi cho rằng khả năng thu tiền của các doanh nghiệp xây dựng vẫn chưa thể cải thiện trong năm nay. Bên cạnh đó, do cạnh tranh nên biên lợi nhuận cho các doanh nghiệp xây dựng dân dụng có thể vẫn duy trì ở mức thấp.

Qua đó, chúng tôi nhận thấy chuyển biến về mặt vĩ mô ngành đang có những bước tiến triển khả quan nhưng đặc thù riêng của các doanh nghiệp hoạt động trong ngành (dòng tiền, biên lợi nhuận,...) vẫn đang còn nghi ngại.

Hình: Giá trị sản xuất xây dựng



Nguồn: BMI

Người tiêu dùng hồ hởi trong khi nhà đầu tư thờ ơ với tin giá xăng

Nối tiếp chuỗi ngày giao dịch xập xình trong hai tuần gần đây, thị trường hôm nay tiếp tục giằng co quanh vùng 570, đóng cửa ở mức giảm nhẹ 0,54%. Dòng tiền vào thị trường vẫn duy trì ổn định ở mức tương tự như ngày hôm qua, với mức thanh khoản cả hai sàn duy trì khoảng 1.661 tỷ đồng. Đồng thời, nhà đầu tư nước ngoài cũng có phiên giao dịch khá cân bằng, với mức mua ròng nhẹ 4,3 tỷ đồng.

Theo quan sát của chúng tôi, trong giai đoạn thị trường dập dềnh, nhà đầu tư cá nhân giao dịch khá dè dặt trong khi nhà đầu tư nước ngoài giữ vị thế mua ròng. Số liệu thống kê cho thấy giai đoạn VNIndex biến động quanh vùng 570-580 (12/1/2015-21/1/2015), khối ngoại đã mua ròng gần 145 tỷ đồng trên sàn HOSE; trước đó, khi VNIndex tăng mạnh (5/1/2015-9/1/2015) họ đã bán ròng hơn 81 tỷ đồng. Các cổ phiếu được khối ngoại quan tâm mua vào trong gần hai tuần qua là MWG, HVG, PPC, CII, MSN. Trong các cổ phiếu này, CII là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực xây dựng hạ tầng kỹ thuật, được chúng tôi nhận định bên trên là ngành đang bước vào giai đoạn tăng trưởng mới.

Trong khi đó, nhà đầu tư cá nhân thường phản ứng theo tin “nóng” như kết quả kinh doanh thực hiện tốt hơn số ước tính hay xuất hiện các khoản thu nhập đột biến. Hôm nay LAS công bố KQKD năm 2014 với LNTT đạt 562 tỷ đồng, cao hơn số ước tính 555 tỷ đồng công bố trước đó và LNST quý 4 cũng tăng 65,75% so với cùng kỳ. Nguyên nhân là do các nhà phân phối của công ty tranh thủ thu mua tích trữ hàng hóa làm doanh thu kỳ này tăng đột biến so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, chi phí tài chính của DN trong quý 4 giảm mạnh (chỉ bằng ~38,5% so với cùng kỳ) cũng là một yếu tố hỗ trợ giúp LN doanh nghiệp tăng đột biến trong quý 4. Trước thông tin này, cổ phiếu này đã diễn biến khá hưng phấn trong cả phiên sau khi liên tục giảm giá trong hai tuần gần đây.

Ngược lại, cổ phiếu KMR gần chạm sàn khi KQKD quý 4 được công bố không mấy khả quan trong bối cảnh 4 triệu cổ phiếu phát hành riêng lẻ sẽ chính thức được giao dịch trên sàn từ ngày mai, 22/01/2015. Tuy nhiên, theo đánh giá của chuyên viên ngành, KMR có triển vọng khá lớn trong năm 2015 từ (1) đầu tư mở rộng và nâng cấp nhà máy, (2) giá sợi tổng hợp (nguyên liệu đầu vào chính) giảm do tác động của giá dầu và (3) kì vọng lượng đơn hàng sẽ tăng lên khi Công ty đạt được chứng nhận Bluesign.

Hôm nay, thông tin giá xăng giảm 1.450 đồng/lít xuất hiện trên truyền thông vào khoảng 2 giờ chiều, tuy nhiên, thị trường hầu như thờ ơ với thông tin trên, thậm chí có sự giảm nhẹ cho đến cuối phiên. Tuy nhiên, ở khía cạnh người tiêu dùng, chuyên viên ngành của chúng tôi cho rằng, nếu giá xăng duy trì ở mức này trong suốt năm, người tiêu dùng Việt nam có thể tiết kiệm được khoảng 17.000 tỷ đồng từ việc chi tiêu xăng dầu so với năm 2014.

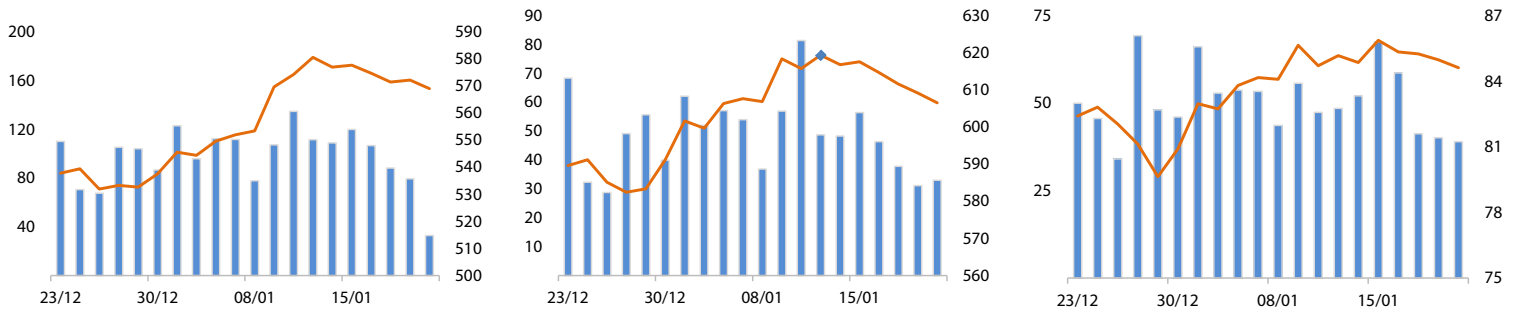
Với những biểu hiện bàng quan trước các thông tin vĩ mô của thị trường trong thời gian gần đây, chúng tôi cho rằng rất khó cho việc đầu tư theo sóng trong giai đoạn này. Tuy nhiên, đây có thể là giai đoạn để các nhà đầu tư cân nhắc lựa chọn tích lũy cổ phiếu cho danh mục 2015.

Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

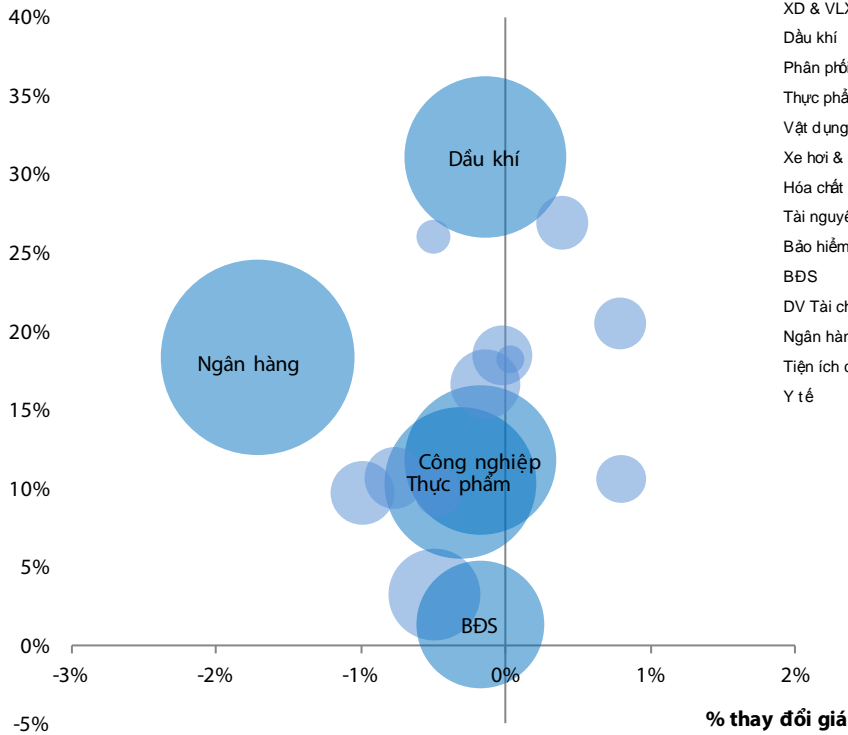
tuan.hm@vdsc.com.vn

VNINDEX -0,54% 569,12 VN30 -0,44% 606,53 HNXINDEX -0,42% 84,63

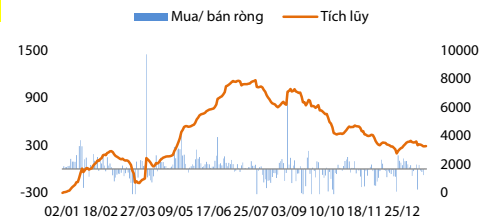


Thay đổi theo ngành

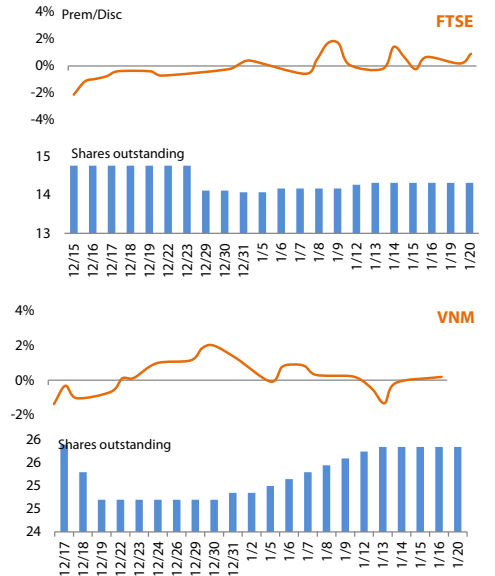
ROE Ngành



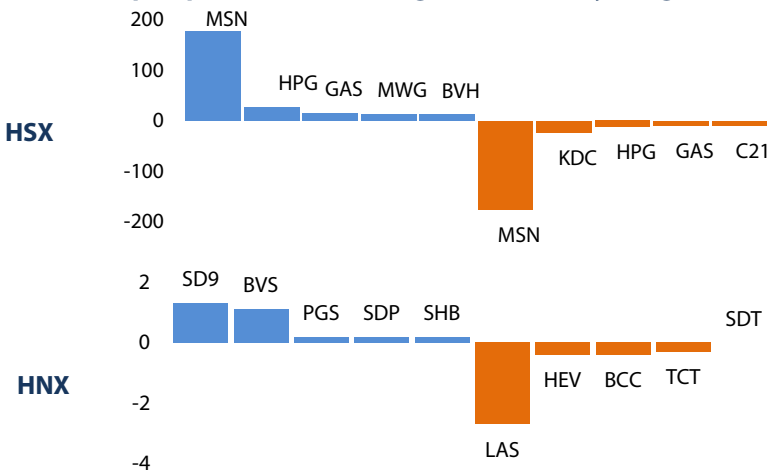
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
DLG	12,00	0,11	3,4%
FLC	10,7	0,07	-0,9%
OGC	6,1	0,02	-1,6%
VHG	12,8	0,02	-1,5%
ITA	7,8	0,02	0,0%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	11,2	5,47	-1,8%
SHS	10,4	5,36	-5,5%
PVX	4,9	1,68	0,0%
SHB	8,6	1,63	-1,1%
SCR	9,0	1,62	-1,1%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

Sau một phiên phục hồi nhẹ VN-Index lại tiếp tục quá trình điều chỉnh, với mức giảm 3,1 điểm (tương đương 0,54%). Thanh khoản tiếp tục duy trì ở mức rất thấp, với chỉ 75,6 triệu cổ phiếu khớp lệnh, tương đương phiên trước đó.

Phiên giảm điểm hôm nay đã xác nhận rằng phiên tăng điểm ngày hôm trước chỉ là một phiên phục hồi kỹ thuật. Các cây nến đỏ xuất hiện liên tiếp cho thấy tại vùng 575-580 điểm bên bán đang hoàn toàn chiếm ưu thế. VN-Index vẫn đang hướng tới vùng hỗ trợ 560-565 điểm để kiểm nghiệm lại các đường trung bình 26 và 50 ngày.

Việc khối lượng giao dịch giảm về mức rất thấp theo chúng tôi là tín hiệu tích cực, ủng hộ cho giả thiết rằng giai đoạn hiện tại chỉ là giai đoạn điều chỉnh ngắn hạn sau một thời gian tăng mạnh của VN-Index.

Như vậy, nhà đầu tư tiếp tục kiên nhẫn chờ VN-Index giảm về ngưỡng hỗ trợ để giải ngân, tránh giải ngân quá sớm trong những phiên tăng điểm, vì rất dễ mắc phải bẫy tăng giá (bulltrap).

SÀN HNX:

HNX-Index giảm phiên thứ hai liên tiếp, với mức giảm 0,36 điểm (tương đương 0,42%), đóng cửa tại 84,63. Thanh khoản không có sự cải thiện so với phiên trước đó, với chỉ 38 triệu cổ phiếu khớp lệnh.

HNX-Index giảm điểm nhưng vẫn đang giao dịch bên trên đường EMA(26), cũng chính là ngưỡng hỗ trợ trong ngắn hạn của HNX-Index (vùng 84 điểm). Bản thân đường trung bình này cũng vẫn đang hướng lên cho thấy xu hướng của HNX-Index vẫn đang tích cực.

Tương tự như đối với VN-Index, chúng tôi đánh giá việc HNX-Index đang giao dịch với thanh khoản thấp là phù hợp với giai đoạn điều chỉnh, tích lũy sau một thời gian phục hồi từ đáy.

Khuyến nghị: Hai chỉ số tiếp tục điều chỉnh, hướng về vùng hỗ trợ 560-565 của VN-Index và 84 của HNX-Index. Nhà đầu tư tiếp tục duy trì một danh mục cân bằng giữa tiền và cổ phiếu, chờ đợi giải ngân thêm tại các vùng hỗ trợ.



Trần Quang Khải

+84 8 6299 2006 | Ext: 208

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 cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/Lỗ	Kỳ hạn
FPT	48,0	Nắm giữ	06-01-14	48,1	52,0		46			-0,21%	Trung hạn
KDH	20,7	Nắm giữ	12-12-14	19,7	21,7		18,0			5,08%	Trung hạn
PPC	27,3	Nắm giữ	04-12-14	25,8	28,5		24,0			5,81%	Trung hạn
VCS	29,6	Nắm giữ	03-12-14	26,8	30,0		24,0			10,45%	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,

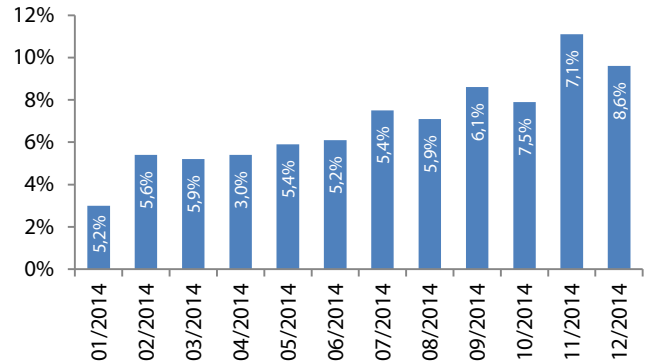
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



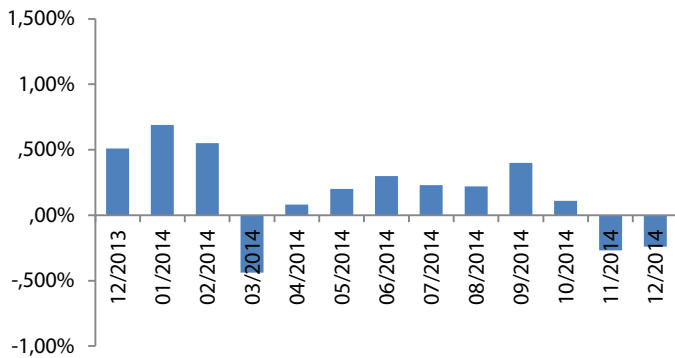
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



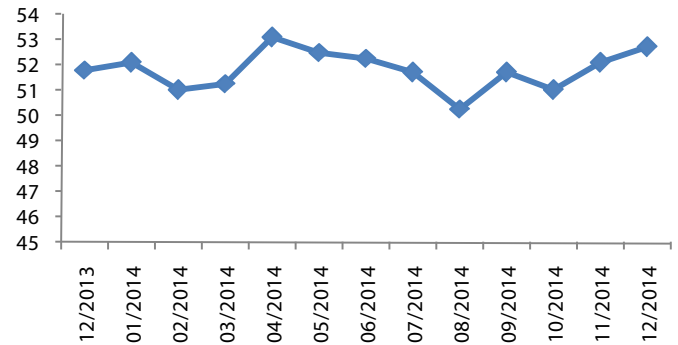
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



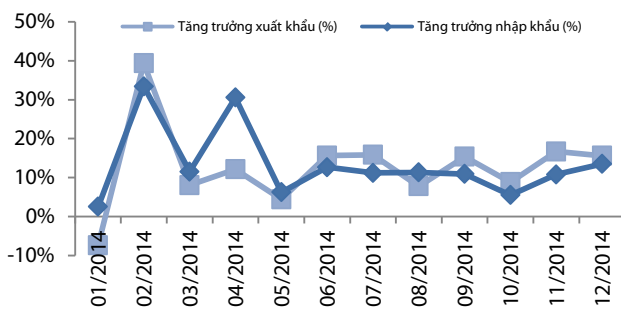
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



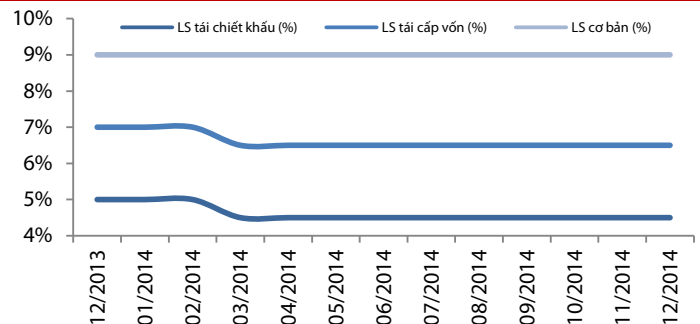
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
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
PCT - Tái cấu trúc	11/12/2014	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	06/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.403	11.370	0,29%
VEOF	06/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.353	9.065	3,18%
VF1	14/01/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	21.250	21.133	0,55%
VF4	07/01/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.017	8.799	2,48%
VFA	09/01/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.345	7.313	0,43%
VFB	09/01/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	11.887	11.877	0,09 %
ENF	09/01/2015	0% - 3%	0%	10.738	10.605	1.25%
MBVF	08/01/2015	1%	0%-1%	11.307	11.234	0.65%
MBBF	07/12/2014	0%-0,5%	0%-1%	11.924	11.908	0,13%

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

Huyền Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

tuan.hm@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

my.tt@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

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

Huyền 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.