

THÁNG 04

23

THỨ NĂM

“Thị trường đang trải qua những phép thử”

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **DPM- Thuận lợi ngắn hạn trong thách thức dài hạn**
- **Thị trường đang trải qua những phép thử**

DPM- Thuận lợi ngắn hạn trong thách thức dài hạn

DPM là một trong những cổ phiếu ngành phân bón nằm trong danh sách theo dõi của Rong Viet do vị thế dẫn đầu thị trường u rê tại Việt Nam (chiếm hơn 40% thị phần), mạng lưới phân phối rộng khắp và thương hiệu mạnh. Nhân dịp chuyên viên ngành của chúng tôi tham dự ĐHCĐ của DPM, chúng tôi xin cập nhật những thông tin mới nhất về doanh nghiệp này.

Trong năm 2014, ngành phân bón nói chung và DPM nói riêng phải đối mặt với các khó khăn như (1) nhu cầu phân bón giảm trong khi tình trạng dư cung ngày càng cao, (2) cạnh tranh trong ngành gia tăng và (3) chi phí vận chuyển tăng do chính sách siết chặt trọng tải. Do vậy, dù sản lượng kinh doanh vượt 5% kế hoạch nhưng doanh thu và LNST của DPM chỉ bằng 92% và 52% so với cùng kỳ. Tương tự như thị trường nội địa, tại thị trường xuất khẩu, DPM chỉ đạt được 51% KH (~25.718 tấn u rê). Tuy nhiên, doanh nghiệp cũng đạt được một số thành công trong việc mở rộng thị trường xuất khẩu, đa dạng hóa các sản phẩm và xuất khẩu sang các nước như Myanmar, New Zealand và Jordan.

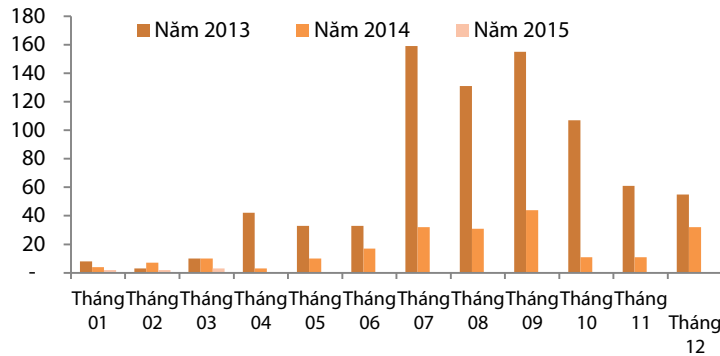
Bảng: KQKD của DPM trong giai đoạn 2013-2014.

Chỉ tiêu	Thực hiện 2013	Kế hoạch 2014	Thực hiện 2014	Tỷ lệ so với năm 2013 (%)	Tỷ lệ hoàn thành KH (%)
Doanh thu	10.807	8.700	9.972	92%	115%
LNST	2.468	1.050	1.285	52%	122%
LNST	2.142	910	1.096	51%	120%
Sản lượng sản xuất	822	800	850	103%	106%
Sản lượng kinh doanh	835	800	843	101%	105%

Nguồn: DPM

Trong báo cáo chiến lược 2015, chuyên viên ngành của chúng tôi đã nhận định ngành phân bón sẽ phải đối diện với hai khó khăn lớn trong năm nay là (1) tình trạng dư cung được dự báo lên đến 400.000 tấn và (2) gia tăng cạnh tranh với các sản phẩm nhập khẩu từ khu vực TQ do nước này có sự điều chỉnh chính sách về thuế. Tuy nhiên, theo số liệu từ Bộ Nông nghiệp và phát triển nông thôn, nhập khẩu ure vào Việt Nam trong 3 tháng đầu năm giảm mạnh so với cùng kỳ các năm trước. Theo đó, ước tính trong 3 tháng đầu năm, sản lượng ure nhập khẩu đạt 7 nghìn tấn, chỉ bằng 1/3 so với cùng kỳ. Điều này được lý giải là do các đại lý có sự lo ngại đối với rủi ro tỷ giá, mối quan hệ cạnh tranh giữa Việt Nam với Trung Quốc từ sự kiến Biển Đông và chênh lệch giá u rê trong nước và thế giới dẫn được thu hẹp. Do đó, cạnh tranh từ TQ có thể sẽ không còn là yếu tố đáng quan ngại như dự báo và có thể nhận định cạnh tranh của thị trường phân ure năm nay sẽ chủ yếu diễn ra giữa các nhà sản xuất nội địa

Hình: Nhập khẩu phân ure qua các năm



Nguồn: Bộ Nông nghiệp và phát triển nông thôn, RongViet tổng hợp

Hình: KH 2015 và KQKD quý 1/2014 và 2015 của DPM

Chỉ tiêu	KH 2015	Q1 2015	Q1 2014	Tỷ lệ so sánh Q1 2014 với Q1 2015 (%)	Tỷ lệ hoàn thành KH của Q1 (%)
Doanh thu	9.246	2.386	2.509	95,1%	25,8%
LNTT	1.293*	560	435,2	128,6	43,3%
LNST	1.047		392,3		

Nguồn: DPM

*DPM điều chỉnh kế hoạch LNTT tăng lên 39% so với kế hoạch trước đó (928 tỷ đồng)

Trước diễn biến khó khăn của ngành phân bón, hầu hết các doanh nghiệp đều khá thận trọng trước nhận định về hoạt động kinh doanh trong năm 2015. Về kế hoạch năm 2015, Công ty đã đặt ra kế hoạch doanh thu đạt 9.246 tỷ đồng và LNST đạt 1.047 tỷ đồng, thấp hơn so với 2014 lần lượt là -8% và -4,5%. Tuy nhiên, do KQKD quý 1 vượt mức kỳ vọng (Q12015 doanh nghiệp đã hoàn thành 43,3% kế hoạch LNTT năm 2015), DPM đã có sự điều chỉnh mức lợi nhuận này tăng thêm 30% so với kế hoạch trước đó dựa trên cơ sở giá dầu \$65/thùng. Về bản thân DPM cũng cho thấy nhiều yếu tố tích cực đáng để kỳ vọng. Thứ nhất, việc công ty con PV Tex đặt kế hoạch giảm lỗ lũy kế từ mức 1.470 tỷ đồng về mức 676 tỷ đồng (DPM đã trích 203 tỷ đồng cho khoản đầu tư từ Pvtex). Thứ hai, doanh nghiệp đang thực hiện đầu tư xây dựng và nâng công suất dự án NH3-NPK với tổng vốn đầu tư lên đến 5.000 tỷ đồng và dự kiến khởi công vào tháng 5/2015. Ngoài ra, dự án xây dựng xưởng hóa chất UCF85/Formaldehyde cũng được dự kiến sẽ đi vào hoạt động ổn định trong năm nay. Hai dự án này được kỳ vọng sẽ đóng góp đến 4.500 tỷ đồng doanh thu (~1,5x lần so với hiện nay).

Nhìn chung, tuy DPM vẫn còn bị ảnh hưởng bởi bức tranh ảm đạm của ngành nhưng doanh nghiệp đã cho thấy những hướng đi riêng mở đường cho cơ hội tăng trưởng, đặc biệt là từ năm 2017 khi 2 dự án mới đi vào hoạt động ổn định. Tuy chuyên viên ngành của chúng tôi cho rằng KQKD quý 2 có thể không tích cực như quý 1 nhưng cũng để ngỏ khả năng EPS dự báo năm 2015 của DPM cao hơn con số 3.000 đồng/cp mà nhiều chuyên viên phân tích ngành trên thị trường dự báo. Nhà đầu tư có thể quan tâm cổ phiếu này khi giá DPM dao động dưới 30.000 đồng/cp.

Bảng: Các dự án đầu tư xây dựng đã và đang được DPM triển khai
Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

van.btt@vdsc.com.vn

Dự án	Vốn	Thời gian đầu tư	Sản phẩm	Thời gian hoàn thành	Công suất
Xưởng UFC85/formaldehyde	22 triệu USD	03/2014	UFC85/formaldehyde	Cuối 2015	15.000 tấn UFC85 hoặc 25.000 tấn Formaldehyde
Tổ hợp DA nâng CS PX NH3 và NM NPK	5.000 tỷ	2014-2015	NH3, NPK	2017	90.000 tấn NH3, 250.000 tấn NPK
Petrochemical Complex Polystyrene	3,1 tỷ USD		Olefin, SM, PS	2021	N/A
Sản xuất oxy già (H2O2)	20 triệu USD	N/A	Oxy già	N/A	
Sản xuất Nitrat Amon (NH4NO3) Amoniac (NH3)	900 triệu USD	N/A	Nitrat Amon Amoniac	N/A	30.000 tấn/năm

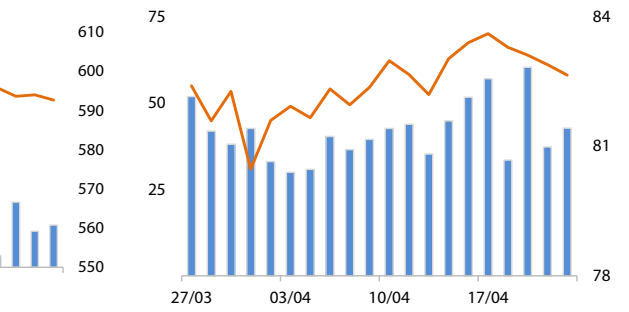
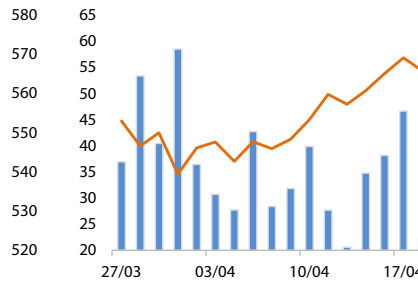
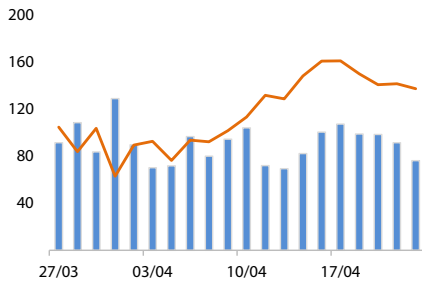
Nguồn: DPM

Thị trường đang trải qua những phép thử

Phiên giao dịch hôm nay cả hai sàn VN Index và HnIndex đều chốt phiên giảm điểm lần lượt là 1,26 và 0,25 điểm. Trái với phiên giao dịch sáng hết sức “âm ảm”, thị trường đột ngột lao dốc trong phiên chiều và có lúc giảm sâu gần 5 điểm. Có thể nhận thấy, lực bán tập trung chủ yếu ở các mã đã tăng mạnh thời gian gần đây như KDH, CII, NBB, HBC, DXG, ...và sắc đỏ lan dần từ các mã small đến mid rồi đến VN30. Tuy nhiên, các mã vốn hóa lớn như VN30 vẫn chứng tỏ là trụ cột vững chắc khi hồi phục ngay sau đó và kéo thị trường tăng điểm trở lại trong phiên. Việc thị trường bất ngờ giảm điểm rồi bật lại có thể xem là một phép thử nghiệm lực cầu và lực bán. Kết quả cho thấy thị trường vẫn đang có một lực cầu bắt đáy đối ứng so với lực bán nhưng không quá mạnh mẽ do bên mua còn khá thận trọng.

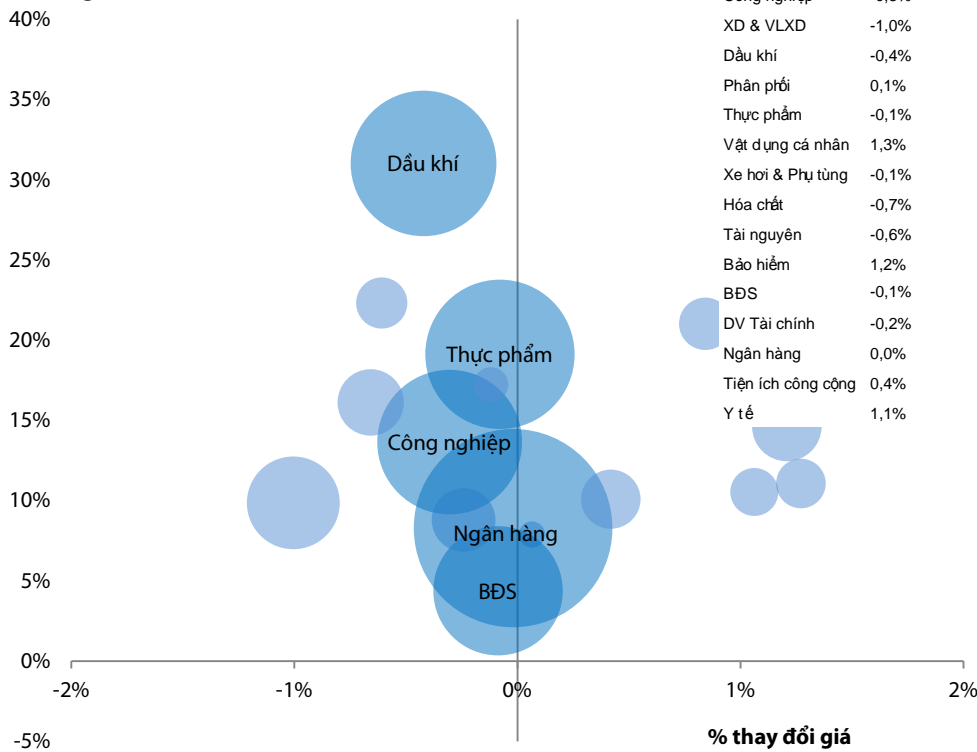
Mặt khác có lẽ một số nhà đầu tư đã tăng cường bán ra danh mục để giảm số dư margin trước kỳ nghỉ lễ dài. Điều này một mặt tạo cung thực đột biến, một mặt ảnh hưởng tâm lý. Tuy vậy, thanh khoản ở cả hai sàn vẫn thấp, giảm nhẹ so với hôm qua và thị trường có phục hồi nhẹ vào cuối phiên. Nếu thị trường ngày mai tiếp tục diễn biến như hôm nay, nhà đầu tư có thể dùng chiến lược “mua đỏ bán xanh” và chỉ nên giải ngân từng phần.

VNINDEX -0,22% 561,25 VN30 -0,22% 592,71 HNXINDEX -0,29% 82,65

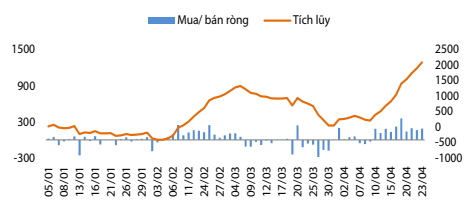


Thay đổi theo ngành

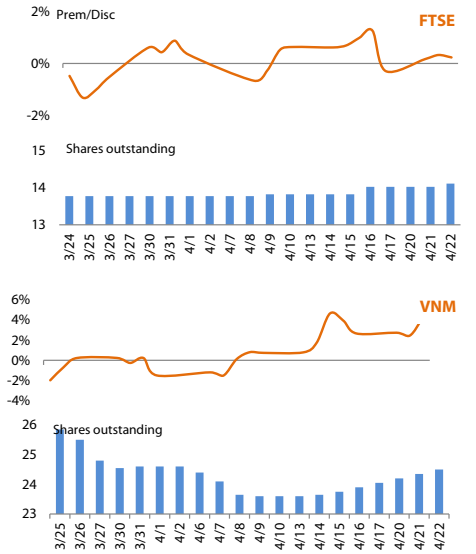
ROE Ngành



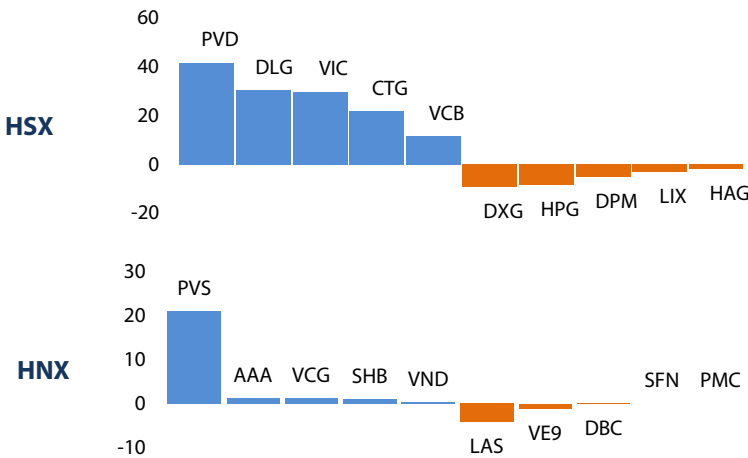
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Ticker	Price	Volume	% price change
CII	21,5	6,94	-6,9%
FLC	10,5	4,53	0,0%
HHS	20,0	3,34	-2,9%
DLG	9,4	3,08	-6,9%
HAI	10,4	2,95	-2,8%

Ticker	Price	Volume	% price change
KLF	9,0	12,51	0,0%
FIT	14,5	4,29	-0,7%
PVS	25,9	2,01	1,2%
HUT	15,4	1,34	-1,3%
CEO	12,6	1,04	-1,6%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index giảm nhẹ 1,26 điểm (tương ứng 0,22%) xuống mức 561,25 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt 71 triệu cổ phiếu, giảm nhẹ so với 2 phiên trước đó.

VN-Index giữ được sắc xanh trong suốt đợt giao dịch buổi sáng, nhưng trong đợt giao dịch buổi chiều lực bán ra bất ngờ tăng mạnh khiến đường giá giảm mạnh nên kết phiên VN-index đã hình thành cây nến đỏ với bóng dài. Qua đó cũng thể hiện, VN-Index vẫn đang được sự hỗ trợ quanh ngưỡng 560 điểm, tương ứng ngưỡng Fibonacci 38,2% và sự hỗ trợ của đường MA26. Khối lượng giao dịch giảm cho thấy dòng tiền đang do dự quan sát thị trường.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn đang có sự điều chỉnh, đường RSI đi xuống dưới ngưỡng 50, trong khi đường MACD histogram mọc thấp dần xuống ngưỡng 0.

Như vậy, VN-Index vẫn đang được hỗ trợ bởi đường MA26 quanh ngưỡng 560 điểm, thị trường xuất hiện tâm lý bất đậy ở cuối phiên nhưng cần theo dõi thêm.

SÀN HNX:

HNX-Index tiếp tục giảm điểm thêm 0,25 điểm (tương ứng 0,3%) xuống mức 82,65 điểm, với khối lượng giao dịch đạt 41 triệu cổ phiếu.

Trên đồ thị giá, HNX-Index hình thành cây nến đỏ ngắn nhưng có hai bóng dài thể hiện sự biến động mạnh trong phiên của bên cung và cầu. HNX-Index cũng đang biến động trong sự giới hạn của hai đường MA26 và MA200. Trong đó, MA26 đang hỗ trợ đường giá ở quanh ngưỡng 82,5 điểm và đường giá cũng đang biến động đi xuống nhẹ men theo đường MA26. Khối lượng giao dịch tăng nhẹ so với phiên trước thể hiện tâm lý bán ra xuất hiện mạnh hơn.

Các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục suy yếu, đường RSI xuống nhanh dưới ngưỡng 50, và đường MACD histogram cũng đang mọc thấp dần trên ngưỡng 0.

Khuyến nghị: Thị trường biến động đi xuống gần ngưỡng hỗ trợ tương ứng MA26, dấu hiệu mua vào về cuối phiên có tăng lên nhưng dòng tiền tham gia thị trường nhìn chung vẫn yếu. Nhà đầu tư theo dõi thêm diễn biến của thị trường trong 1-2 phiên tới để có tín hiệu rõ ràng hơn.



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
FMC	25,2	Nắm giữ	15-04-15	25,6	30,0		23			-1,56%	Trung hạn
HSG	37,8	Nắm giữ	15-04-15	36,9	40,0		34			2,44%	Trung hạn
VCB	37,0	Nắm giữ	10-04-15	36,0	39,6		34,5			2,78%	Trung hạn
FPT	50,5	Nắm giữ	10-04-15	49,2	52,0		47,5			2,64%	Trung hạn
PVB	37,8	Nắm giữ	10-04-15	35,0	39,0		32			8,00%	Trung hạn
CLG	7,9	Nắm giữ	09-04-15	8,4	10,0		7,5			-5,95%	Trung hạn
FCN	23,4	Nắm giữ	09-04-15	23,2	26,0		21,5			0,86%	Trung hạn
HMH	23,8	Nắm giữ	09-04-15	25,0	28,0		23			-4,80%	Trung hạn
PLC	32,1	Nắm giữ	05-03-15	34,7	40,0		31			-7,49%	Trung hạn
HUT	15,4	Nắm giữ	04-03-15	15,7	18,0		14			-1,91%	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,

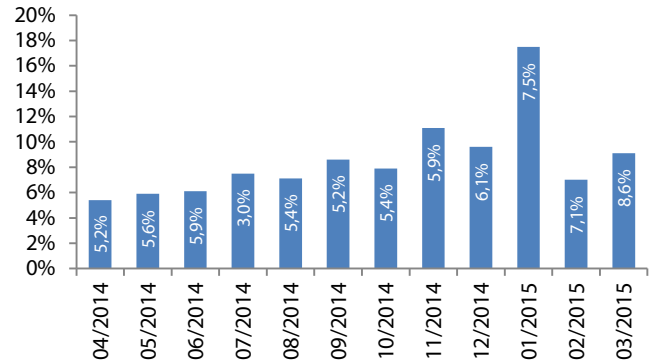
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



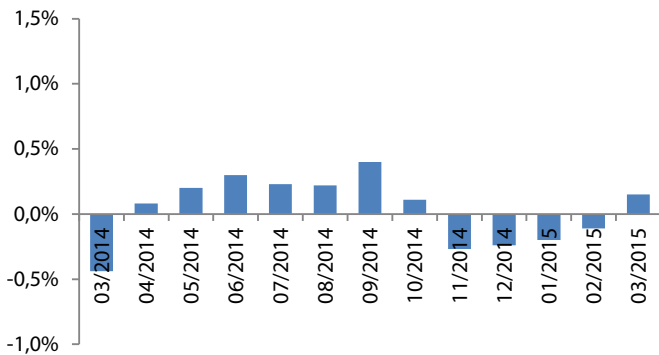
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



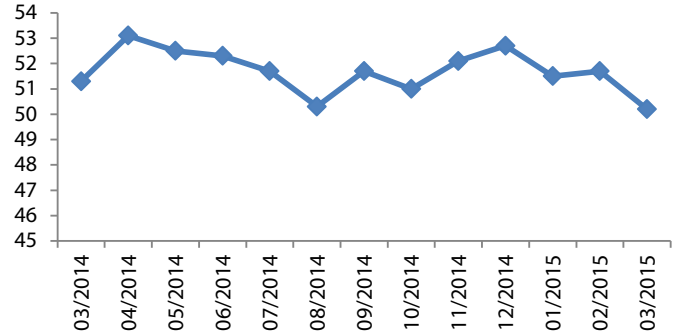
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



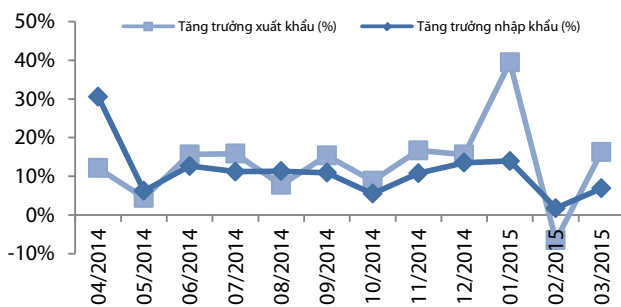
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



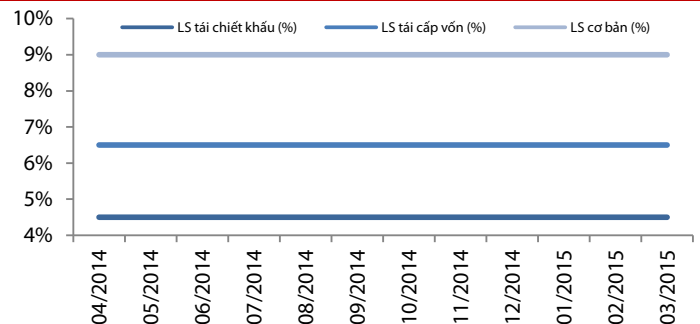
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
PLC - Vị thế vững vàng trong kinh doanh	14/04/2015	Tích lũy – Trung hạn	40.000
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

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	07/04/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.783	11.757	0,22%
VEOF	07/04/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.405	9.357	0,51%
VF1	16/04/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	21.202	20.973	1,09%
VF4	15/04/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.097	9.006	1,01 %
VFA	10/04/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.124	7.087	0,53%
VFB	10/04/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.152	12.152	0,01%
ENF	10/04/2015	0% - 3%	0%	10.798	10.633	1,55%
MBVF	09/04/2015	1%	0%-1%	10.267	10.854	-5,41%
MBBF	08/04/2015	0%-0,5%	0%-1%	12.083	12.072	0,09%

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

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: 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 Hương

+ 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.