



THÁNG 10

14

THỨ BA

*“Blue-chips
ngập trong sắc
đỏ, các chỉ số
giảm sâu với
thanh khoản
thấp”*

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **DHC – Giá nguyên liệu giảm hỗ trợ LNST quý 3**
- **TCM - Nỗ lực tăng cường vị thế trong chuỗi giá trị**
- **Blue-chips ngập trong sắc đỏ, các chỉ số giảm sâu với thanh khoản thấp**

DHC – Giá nguyên liệu giảm hỗ trợ LNST quý 3

Hôm qua, CTCP Đông Hải Bến Tre (DHC – HSX) vừa công bố KQKD quý 3 với LNST tiếp tục khả quan ở mức 12 tỷ đồng, tăng 14,54% so với cùng kỳ. Tính từ đầu năm đến cuối quý 3, sản lượng tiêu thụ giấy công nghiệp của DHC đã đạt trên 35.000 tấn và Công ty vẫn duy trì cơ cấu DT ở tỷ lệ 30% testliner và 70% medium. Trong bối cảnh Công ty đã hoàn thành vượt 20% kế hoạch LNST cả năm 2014, báo cáo KQKD quý 3 của DHC nổi lên hai vấn đề đáng lưu ý đó là việc hàng tồn kho tăng mạnh trong khi biên LNG giảm đáng kể so với cùng kỳ.

Trong quý 3, biên LNG của DHC chỉ vào khoảng 16%, thấp hơn so với ước tính ban đầu của RongViet Research là vào khoảng 18%. Qua trao đổi với đại diện doanh nghiệp, chuyên viên ngành của chúng tôi được biết điều chủ yếu do giá trấu đốt trong kỳ tăng mạnh (26%) và có nhiều khả năng xu hướng này sẽ có thể còn kéo dài đến cuối năm. Ở chiều ngược lại, thời gian gần đây, do nhu cầu sản xuất của Trung quốc tăng trưởng chậm lại nên giá giấy nguyên liệu nhập khẩu trên thị trường đang chiều hướng đi xuống và hiện chỉ còn USD192/tấn. Chuyên viên của chúng tôi đánh giá việc giá giấy nguyên liệu giảm có thể bù đắp được mức tăng của giá trấu và giúp biên LNG hồi phục về khoảng 17,2-17,5% trong quý 4.

DHC cho biết, lượng giấy Kraft tồn kho trong quý 3 tăng mạnh 72% so với cùng kì do năm nay các doanh nghiệp sản xuất và tiêu thụ bao bì bước vào giai đoạn nước rút cho đợt hàng cuối năm có phần chậm hơn so với mọi năm. Tuy nhiên, cũng theo chia sẻ của doanh nghiệp, trong nửa đầu tháng 10, lượng đặt hàng đã bắt đầu trở lại quỹ đạo tăng trưởng. Về tài chính, DHC cũng dự kiến phát hành 690.091 cổ phiếu ESOP trong quý 4/2014, qua đó nâng vốn điều lệ lên 156,9 tỷ đồng.

Với kết quả thực hiện của quý III, chuyên gia ngành của chúng tôi đánh giá khả năng DHC đạt mức LNST dự phóng cho năm 2014 vào khoảng 46,7 tỷ đồng (Báo cáo phân tích cập nhật cổ phiếu DHC ngày 29/09/2014, RongViet Research) là khá cao. Với mức giá đóng cửa hôm nay là 20.400 đồng/cp, DHC đang giao dịch với P/E forward là 6,9x, một mức định giá tương đối hấp dẫn đối với một doanh nghiệp có hoạt động ổn định như DHC. Tuy nhiên, do hạn chế về thanh khoản nên chúng tôi cho rằng cổ phiếu này sẽ phù hợp với những nhà đầu tư dài hạn.

TCM - Nỗ lực tăng cường vị thế trong chuỗi giá trị

Hôm nay, ngày 14/10/2014, RongViet Research vừa phát hành báo cáo cập nhật cổ phiếu CTCP Dệt may – Đầu tư – Thương mại Thành Công (TCM – HSX). Trong đó, chuyên viên ngành ước tính doanh thu và LNST quý 3 của TCM lần lượt đạt 606,1 và 43,5 tỷ đồng. Như vậy, tính đến hết tháng 9, TCM đã hoàn thành 74% kế hoạch LNST cả năm, tương đương 127,5 tỷ đồng. Theo đánh giá của chúng tôi, do những tháng cuối năm thường là các tháng cao điểm của hoạt động xuất khẩu dệt may khi nhu cầu từ các thị trường lớn thường tăng mạnh nên việc hoàn thành mục tiêu 173 tỷ đồng LNST cho cả năm 2014 là hoàn toàn nằm trong khả năng của TCM.

Từ thời điểm RongViet Research công bố báo cáo phân tích cập nhật quý 1, cổ phiếu TCM đã tăng 22,6%. Với mức giá hiện tại của TCM và EPS dự phóng cả năm là 3.671 đồng/cp, P/E forward của TCM có vẻ đã ở mức hợp lý và kỳ vọng về KQKD năm 2014 đã phản ánh phần lớn vào giá cổ phiếu. Điều này đặt ra câu hỏi liệu còn điều gì đáng chờ đợi ở cổ phiếu này. Trong báo cáo lần này, chúng tôi muốn cập nhật đến nhà đầu tư một số chuyển biến lớn không chỉ tác động tích cực đến triển vọng kinh doanh của Công ty trong năm 2015 mà còn là bệ đỡ cho những bước tăng trưởng về dài hạn của doanh nghiệp.

Một điểm mới mà chúng tôi muốn cập nhật lần này là việc TCM đang mở rộng sang mảng cung cấp vải chất lượng cao để cung cấp cho thị trường Nhật. Với hàm lượng giá trị gia tăng vượt trội, mảng này đã giúp TCM nâng cao đáng kể biên lợi nhuận gộp của mảng dệt (từ 17% lên hơn 20%) từ đầu năm 2014 đến nay. Để đáp ứng nhu cầu của khách hàng, TCM cũng vừa nhập thêm 15 máy dệt mới, qua đó giúp tăng công suất của khâu dệt thêm khoảng 20%. Chúng tôi cho rằng đây là những

bước đi quan trọng để TCM tiến tới việc sản xuất những sản phẩm có giá trị gia tăng cao hơn trong chuỗi giá trị sản xuất dệt may.

Sau gần một năm chờ đợi, dự án nhà máy Vĩnh Long của TCM đã chính thức được cấp giấy chứng nhận đầu tư vào cuối tháng 8 vừa rồi. Như vậy, trong năm 2015, KQKD của TCM sẽ được hỗ trợ tích cực bởi việc gia tăng đáng kể công suất ở khâu may khi vào xưởng may số 1 trong dự án nhà máy Vĩnh Long đi vào hoạt động (dự kiến tháng 01/2015). Theo ước tính của chuyên viên ngành, doanh thu thuần năm 2015 có thể tăng trưởng 5,6% và LNST tăng 12%, tương đương với EPS là 4.110 đồng/cp. Về dài hạn, việc tiếp tục xây dựng nhà máy may số 2 và mở rộng công suất các khâu đan, nhuộm sẽ giúp duy trì sự tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận đều đặn hằng năm cho TCM.

Với các luận điểm trên, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TÍCH LŨY** trong **DÀI HẠN** với giá mục tiêu **42.500 đồng/cp** đối với cổ phiếu TCM.

Blue-chips ngập trong sắc đỏ, các chỉ số giảm sâu với thanh khoản thấp

Nhìn chung, tâm lý thị trường hôm nay không mấy khả quan khi hầu hết các cổ phiếu đều giao dịch khá giằng co, khiến các chỉ hẩu như đi ngang trong phần lớn thời gian của phiên giao dịch. Tuy nhiên, lực bán đột ngột tăng mạnh vào cuối phiên chiều, buộc hầu như toàn bộ các cổ phiếu VN30, HNX30 và cả GAS phải đóng cửa trong sắc đỏ (VN30 chỉ có duy nhất một cổ phiếu không giảm điểm là MSN). Chúng tôi nhận thấy dù áp lực bán tập trung nhiều ở các cổ phiếu lớn nhưng hiệu ứng lan tỏa sang các nhóm cổ phiếu vốn hóa trung bình thấp là không nhỏ. Ngay cả những cổ phiếu có KQKD quý 3 kỳ vọng hoặc vừa được công bố tích cực như BCC, TCM, TNG, DHC, PXS cũng đóng cửa với mức giảm mạnh. Tuy bên bán tỏ ra khá quyết liệt, có thể dễ dàng nhận thấy lực cầu đón nhận không thật sự mạnh mẽ; KLGD của sàn HSX giảm 4% trong khi KLGD của HNX tăng 13%. Ngay cả sự tham gia của khối ngoại cũng giảm đi đáng kể với mức bán ròng vốn vện 36 tỷ đồng trên cả hai sàn.

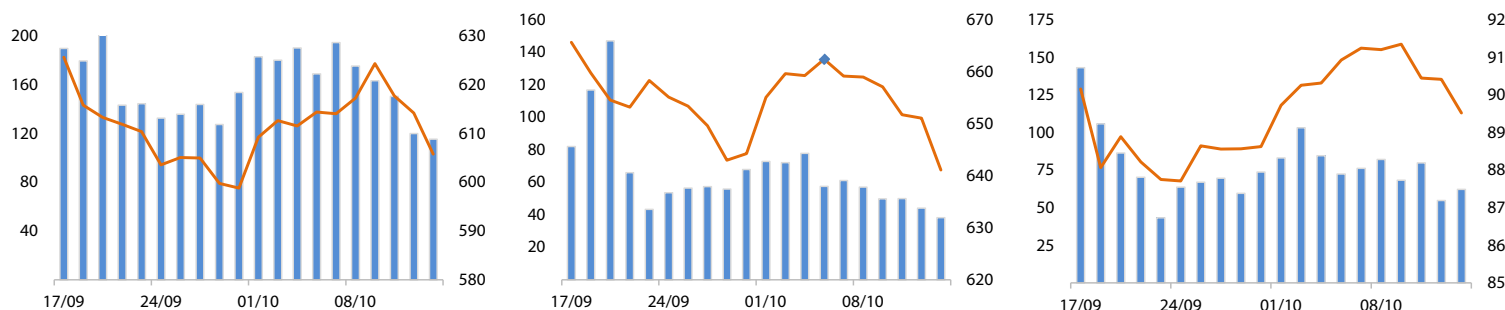
Như vậy, thị trường vẫn đang diễn biến khá sát với kịch bản mà RongViet Research đưa ra trong Báo cáo chiến lược đầu tư tháng Mười. Việc thị trường điều chỉnh mạnh sẽ tạo cơ hội để nhà đầu tư tích lũy thận trọng những cổ phiếu đã giảm về mức định giá hấp dẫn trong tầm nhìn về triển vọng kinh doanh không chỉ đến hết năm nay mà còn kéo dài sang năm 2015.

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 315

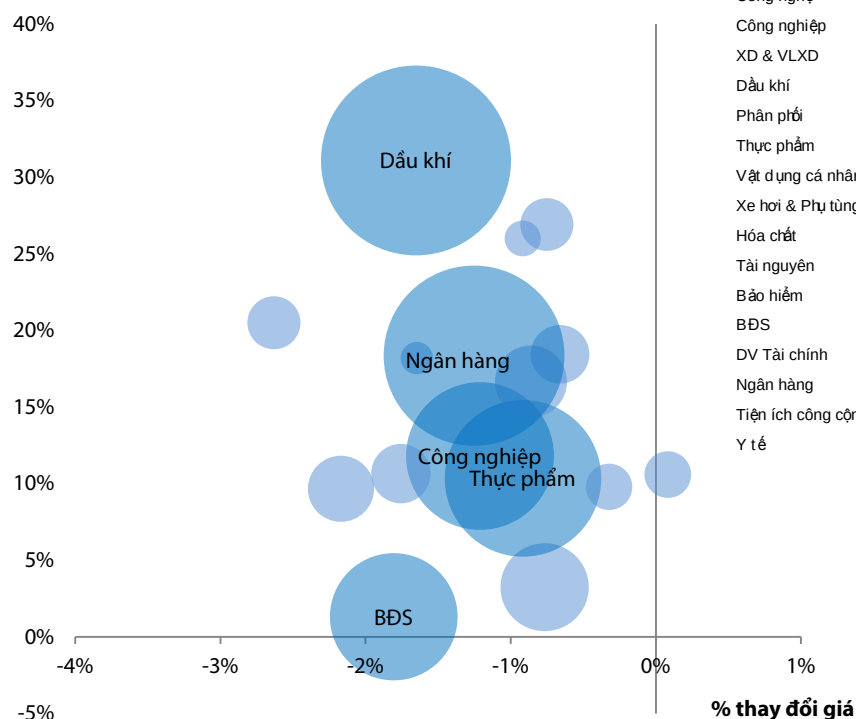
tai.ntp@vdsc.com.vn

VNINDEX -1,37% 605,79 VN30 -1,53% 641,13 HNXINDEX -1,00% 89,52

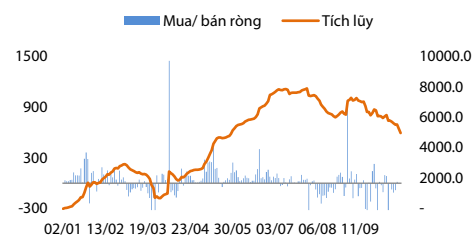


Thay đổi theo ngành

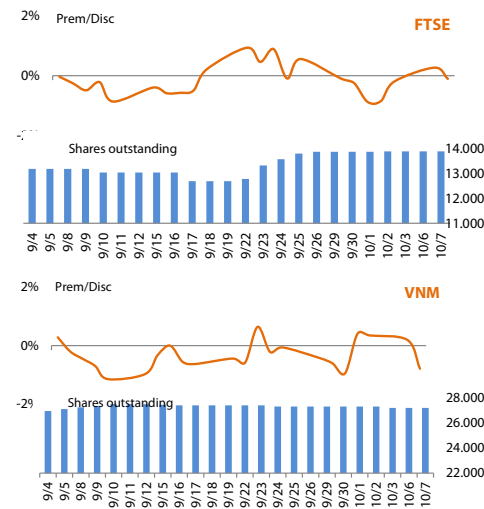
ROE Ngành



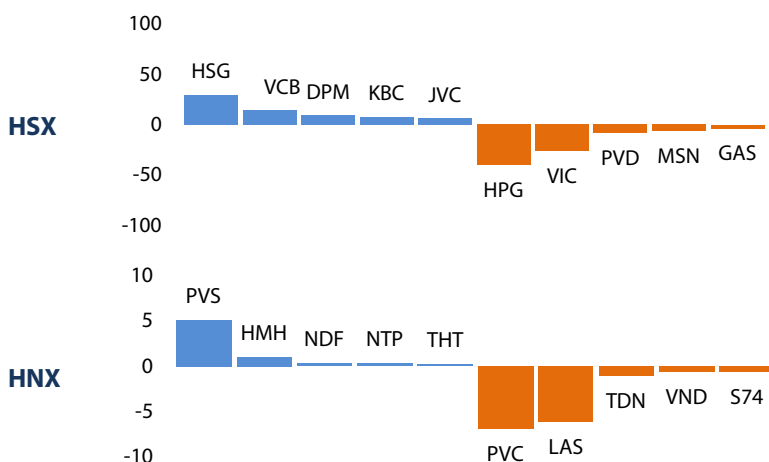
Giao dịch của NĐT nước ngoài



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	11,30	8,19	-1,7%
ITA	8,80	5,53	-1,1%
VHG	15,30	5,04	0,7%
SAM	13,00	4,74	-1,7%
KBC	16,20	3,86	-1,6%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
PVX	6,50	7,89	0,8%
SHS	12,10	5,18	-1,9%
SHB	9,00	4,13	0,2%
KLF	11,50	4,04	-1,6%
PVS	43,10	3,96	1,5%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index giảm mạnh 8,43 điểm (tương đương 1,37%), đóng cửa tại 605,79. Thanh khoản tăng nhẹ so với phiên trước đó nhưng vẫn ở mức thấp hơn trung bình khá nhiều, với 113 triệu cổ phiếu khớp lệnh.

Đồ thị nến là một cây nến đỏ dài, với giá đóng cửa là giá thấp nhất trong phiên, cho thấy sự áp đảo của bên bán. Ngưỡng hỗ trợ kỳ vọng 615 điểm đã bị xuyên thủng một cách khá dễ dàng. Ngưỡng hỗ trợ tiếp theo là vùng đáy cũ 594 điểm đã hình thành ngày 30/9/2014 (tương ứng với đường trung bình 100 ngày). Trường hợp xấu hơn nữa thì vùng hỗ trợ mạnh của VN-Index là 580 điểm, tương ứng với đường trung bình 200 ngày.

Các phiên giảm điểm gần đây đi kèm với khối lượng giảm dần là một yếu tố tiêu cực, cho thấy lực cầu ở vùng giá thấp không mạnh.

Các tín hiệu kỹ thuật cho thấy thị trường khá yếu. Đường MACD không thể bút phá xa đường tín hiệu và chuẩn bị có sự giao cắt xuống, trong khi đường RSI đã xuống dưới ngưỡng 50.

SÀN HNX:

HNX-Index đóng cửa tại 89,52 điểm (giảm 0,9 điểm tương đương 1%) với 62 triệu cổ phiếu khớp lệnh.

Sau khi không thể vượt qua đỉnh cũ trước đó tại 91,5 điểm, HNX-Index đã quay đầu giảm điểm. Hiện tại HNX-Index vẫn đang vận động phía trên đường EMA(26), đồng thời đường trung bình này vẫn đang hướng lên, cho thấy HNX-Index vẫn trong xu hướng tăng ngắn hạn. Trong những phiên giao dịch sắp tới, các ngưỡng 89 và 87,5 sẽ đóng vai trò quan trọng, cho biết xu hướng tăng này của HNX-Index có bị bẻ gãy hay không.

Các tín hiệu kỹ thuật cho thấy xu hướng tăng của HNX-Index đã suy yếu khá nhiều. Đường MACD và RSI cùng tạo phân kỳ âm và đang có xu hướng giảm khá rõ nét.

Khuyến nghị: Hai sàn đồng thời giảm mạnh cùng với khối lượng giao dịch dưới trung bình, cho thấy sự áp đảo của bên bán và sự dè dặt của bên mua. Hai chỉ số đang hướng tới các mốc hỗ trợ thấp hơn. Việc giải ngân chỉ thích hợp với các nhà đầu tư có tầm nhìn trung và dài hạn. Nhà đầu tư ngắn hạn có thể tạm thời đứng ngoài thị trường và chờ đợi các tín hiệu tích cực hơn xuất hiện.



Trần Quang Khải

+84 8 6299 2006 | Ext: 208

khai.tq@vdsc.com.vn

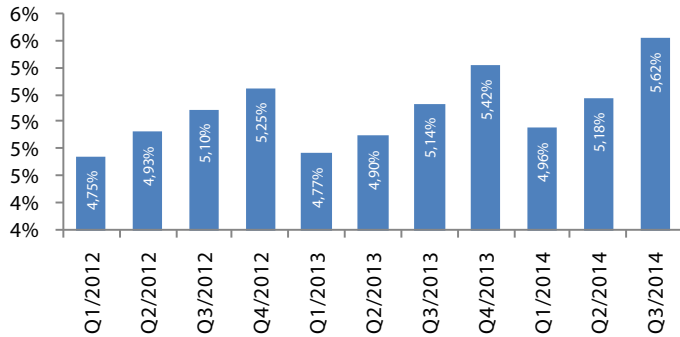
DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lời/lỗ	Kỳ hạn
SD6	15,8	Nắm giữ	07/10/2014	16,1	18,0		14,5			-1,86%	Trung hạn
CMI	18,0	Nắm giữ	03/10/2014	19,3	22,5		18,0			-6,74%	Trung hạn
PET	23,8	Nắm giữ	03/10/2014	24,3	28,0		23,0			-2,06%	Trung hạn
SJS	25,1	Nắm giữ	03/10/2014	27,4	32,0		25,0			-8,39%	Trung hạn
QCG	10,0	Nắm giữ	02/10/2014	10,5	12,0		9,2			-4,76%	Trung hạn
S74	14,3	Nắm giữ	02/10/2014	14,2	17,0		12,8			0,70%	Trung hạn
GAS	109,0	Nắm giữ	30/09/2014	106,0	120,0		98,0			2,83%	Trung hạn
PVD	96,0	Nắm giữ	30/09/2014	97,0	106,0		90,0			-1,03%	Trung hạn
SSI	30,2	Nắm giữ	27/08/2014	28,0	31,0		26,0			7,86%	Trung hạn
BCC	12,9	Bán	28/08/2014	8,6	10,0	16,0	7,7	10/09/2014	14,9	73,26%	Trung hạn
KBC	16,2	Nắm giữ	22/08/2014	11,6	13,0	16,0	10,8			39,66%	Trung hạn
TNG	22,1	Nắm giữ	07/08/2014	14,5	18,0	20,0	13,0			52,41%	Trung hạn
SJD	31,7	Nắm giữ	07/08/2014	25,6	28,5	35,0	24,0			23,83%	Trung hạn
FPT	52,0	Nắm giữ	05/08/2014	50,5	57,0	65,0	52,0			2,97%	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



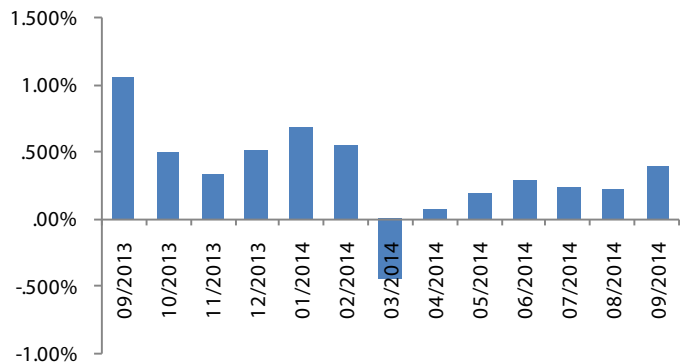
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



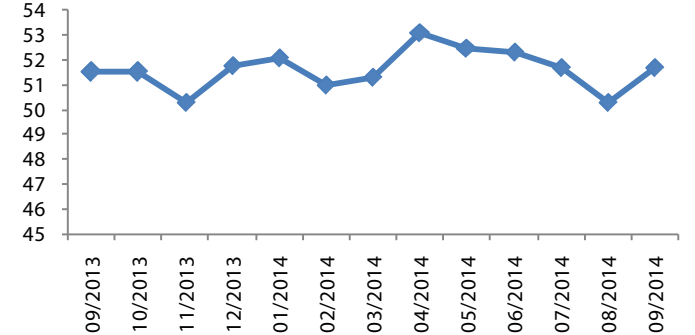
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



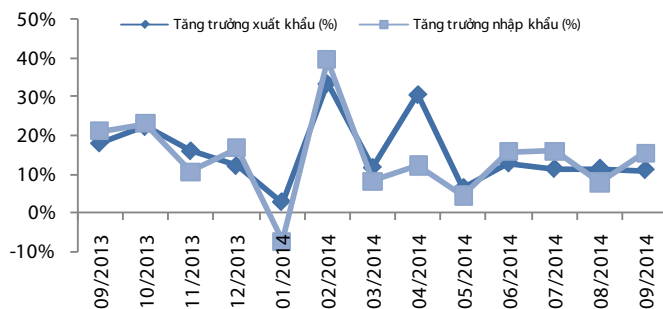
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



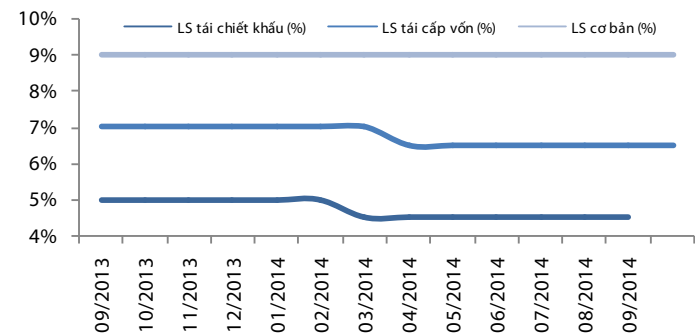
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
DHC – Lợi nhuận cải thiện sau tái cấu trúc	29/09/2014	Mua	- Trung hạn	25,200
DCL – Cơ hội khi nợ khó đòi được giải quyết	22/09/2014	Trung lập	- Dài hạn	37,000
PVD – Hưởng lợi từ sự sôi động của ngành	17/09/2014	Tích lũy	- Dài hạn	122,000
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

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	07/10/2014	0-0,75%	0-2,5%	11.886	11.743	1,22%
VF1	10/10/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	23.855	23.728	0,53%
VF4	08/10/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	10.744	10.415	3,16%
VFA	10/10/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.787	7.767	0,26%
VFB	10/10/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	11.983	11.761	1,89%
ENF	03/10/2014	0,00% - 3,00%		11.094	10.763	3,08%

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

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.