

THÁNG 04

13

THỨ HAI

**NHẬT KÝ TƯ VẤN**

- **Cập nhật PAC- Tín hiệu tốt từ ĐHCĐ.**
- **Thị trường tăng không kịch tính**

**Cập nhật PAC- Tín hiệu tốt từ ĐHCĐ.**

Vừa qua, chuyên viên ngành của chúng tôi có tham gia ĐHCĐ của PAC. Là một doanh nghiệp đang hưởng lợi kép, khi sản lượng đầu ra tăng, cũng như giá nguyên liệu đầu vào giảm đang hỗ trợ tích cực cho KQKD của doanh nghiệp. Vì lẽ đó, trong năm 2014, PAC lần đầu tiên ghi nhận mức doanh thu vượt 2.000 tỷ đồng. Cụ thể, doanh thu đạt 2.027 tỷ vượt 4% so với kế hoạch và LNST cũng vượt 6% so với kế hoạch đạt 95,5 tỷ.

Theo lãnh đạo doanh nghiệp, KQKD khả quan trong năm 2014 đến từ các nguyên nhân chính sau:

- (1) Trong năm 2014, giá chi bình quân giảm 10% so với cùng kỳ, kéo theo sự sụt giảm từ 2-3% của giá vốn hàng bán. Việc hưởng lợi từ giá chi đã giúp doanh nghiệp tăng chiết khấu hàng bán cho các đại lý nhằm tăng khả năng cạnh tranh.
- (2) Nhờ vào chính sách siết chặt tải trọng, tốc độ tăng trưởng chung của ngành ô tô vượt mức kỳ vọng (40% trong năm 2014); trong đó các khách hàng lớn của PAC như Thaco Trường Hải và Ford cũng ghi nhận mức tăng trưởng khả quan.
- (3) Các sản phẩm được cải thiện công nghệ như CMF, ắc quy kín, PTX...bước đầu được thị trường chấp nhận, thu hút thêm các khách hàng mới như Honda hay Piaggio, vì thế giúp PAC dẫn lấy lại thị phần xe máy đã mất trước đây. Kết thúc năm tài chính 2014, dòng sản phẩm này ghi nhận mức tăng 78% yoy tại thị trường nội địa.
- (4) Triển khai và áp dụng hệ thống mã vạch giúp chống hàng nhái, hàng giả giúp tiết kiệm từ 5-7 tỷ chi phí bảo hành.

Mặc dù trong năm 2014, việc giá chi giảm đã hỗ trợ đáng kể cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên, trước sự biến động bất thường của giá nguyên vật liệu thế giới, doanh nghiệp đã tiến hành sử dụng các sản phẩm chi tái sinh, kèm nội địa với tỷ trọng 20-30% tổng nguyên vật liệu. Vì vậy, PAC phần nào bớt đi gánh nặng phụ thuộc nguồn nguyên liệu nhập khẩu và giảm thiểu được rủi ro tỷ giá

Là doanh nghiệp được chi phối bởi nguồn vốn nhà nước, Vinachem hiện chiếm 52%, năm 2015, PAC tiếp tục đưa ra con số kế hoạch một cách khá thận trọng. Theo đó, doanh thu và LNST lần lượt được đặt ở mức 2.100 tỷ và 100 tỷ nhích nhẹ 3,8% và 4,7% so với con số thực hiện năm 2014. Nếu so sánh với dự báo tốc độ chung của ngành ô tô vào khoảng 20%, kế hoạch này khiến đa số nhà đầu tư không hài lòng. Tuy nhiên, với lịch sử luôn vượt kế hoạch của PAC, chúng tôi cho rằng, tốc độ tăng trưởng thực trong năm nay sẽ khả quan hơn con số kế hoạch. Niềm tin này càng có cơ sở khi LNST ước tính quý 1 tăng 79% yoy.

Ngoài sức ép cạnh tranh từ đối thủ chính GS hay các sản phẩm giá thấp từ Trung Quốc, chúng tôi không quá quan ngại đến gánh nặng chi phí từ việc phải bắt buộc di dời nhà máy pin số 752 Hậu Giang, quận 6. Nguyên nhân là do (1) PAC sẽ chuyển dây chuyền này về nhà máy về nhà máy Ấc Quy Đồng Nai 2 mà không xây dựng thêm nhà máy mới, (2) được cam kết hỗ trợ di dời với số tiền không thấp hơn 10 tỷ. Ngoài ra, 25 tỷ từ việc bán nhà xưởng 445-449 Hậu Giang cho Việt Gia Phú có khả năng được ghi nhận trong năm nay. Thêm vào đó, với mức cổ tức 2015 là 15% bằng tiền mặt cũng như mức cổ tức 2014 chưa chia là 15% tiền mặt và 15% bằng cổ phiếu, PAC vẫn là cổ phiếu đáng để nhà đầu tư giá trị quan tâm.

Có thể nói, PAC là cổ phiếu mà chúng tôi giới thiệu thành công trong năm 2015 khi giá cổ phiếu này sớm chạm và vượt mức giá mục tiêu 27.500 VND/cp mà chúng tôi đưa ra trong báo cáo phát

**“Thị trường tăng không kịch tính”**

hành ngày 14/1/2015. Chuyên viên ngành Văn Bành cho biết mức định giá trên dựa vào những dự báo tương đối thận trọng cho năm 2015 và khá sát với kế hoạch công ty đưa ra. PAC đang giao dịch tại mức P/E 2015E khoảng 9 lần. Mặc dù kỳ vọng PAC có khả năng sẽ ghi nhận kết quả kinh doanh cao hơn so với kế hoạch, với sự tăng giá của cổ phiếu này trong thời gian vừa qua, chúng tôi chuyển khuyến nghị từ “Tích lũy” sang “Nắm giữ”.

### **Thị trường tăng không kịch tính**

Thị trường hôm nay giao dịch với nhiều thông tin hỗ trợ tích cực như WB điều chỉnh mức dự báo GDP Việt Nam tăng thêm 0,5% , giá xăng dầu vẫn được duy trì, khiến VNIndex tăng 1% tiệm cận mốc 560. Tuy nhiên, mức tăng này chủ yếu đến từ nhóm Blue-chips và không lan tỏa rộng được đến toàn thị trường. Chúng tôi nhận thấy, blue-chips đang tăng một cách “độc lập” theo câu chuyện riêng của nó. Cụ thể, VIC tăng 2,3% nhờ vào thương vụ mua lại Vinatexmart, MSN tăng 5,3% nhờ thoái vốn Proconco, VNM tăng 1,9% lên mức 110.000 đồng/cp – đúng bằng với mức giá mục tiêu trong báo cáo cập nhật VNM của chúng tôi ngày 19/12/2014, nhờ vào thông tin SCIC đăng ký mua 325.000 cổ phiếu và tờ trình kế hoạch tăng trưởng 12,6% trong năm 2015 và phát hành cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 5:1.

Chúng tôi nhận thấy, giá trị khớp lệnh của VN30 trong phiên hôm nay chiếm 48% giá trị toàn thị trường cao hơn 5% so với trung bình tuần trước. Nếu loại trừ nhóm Blue chips, có lẽ, VNIndex sẽ đóng cửa ở mức đỏ. Tuy nhiên, ở chiều tích cực, có thể kể đến việc khối ngoại mua ròng hơn 109 tỷ trong phiên hôm nay, tập trung vào các mã EIB, HAG, VIC, PVD.

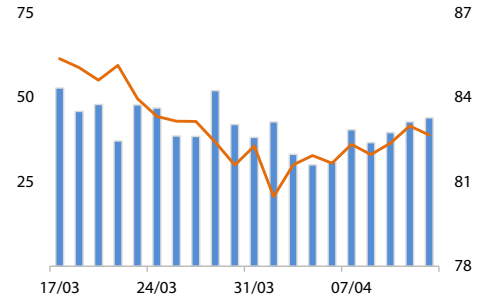
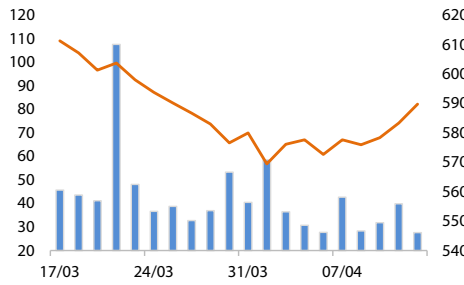
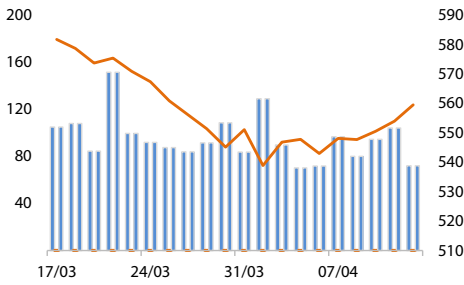
Thực tế là, mặc dù 2 chỉ số đã bắt đầu có sự phục hồi và thanh khoản đang nhích nhẹ trở lại, các thông tin vĩ mô tích cực liên tục được công bố, tuy nhiên, cả khối nội và khối ngoại vẫn đang khá thận trọng trong việc giải ngân. Mặc dù vẫn nhìn thấy nhiều cổ phiếu đang giao dịch với mức định giá hấp dẫn, chúng tôi cho rằng thị trường khó có thể đi xa liên tục với thanh khoản hiện tại. Vì vậy, dòng tiền vẫn tiếp tục phải trông chờ vào thông tin từ mùa ĐHCĐ và chọn lọc cổ phiếu dựa trên từng câu chuyện riêng.

**Lê Hữu Triển**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

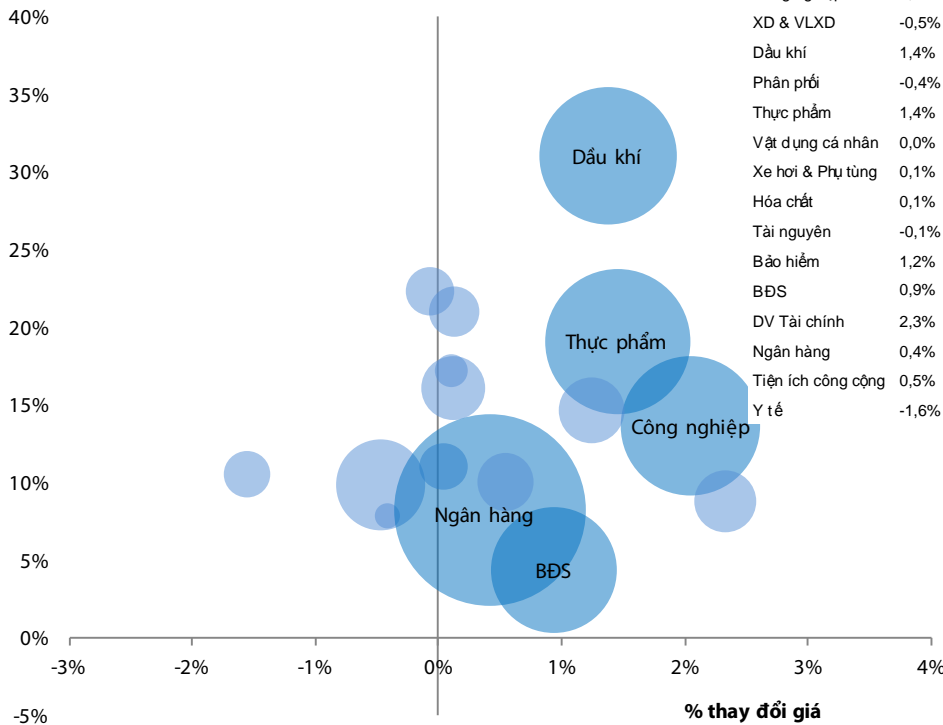
[trien.lh@vpsc.com.vn](mailto:trien.lh@vpsc.com.vn)

**VNINDEX 0,99% 559,54    VN30 1,10% 589,77    HNXINDEX -0,39% 82,66**

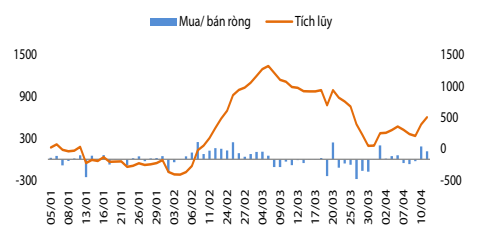


**Thay đổi theo ngành**

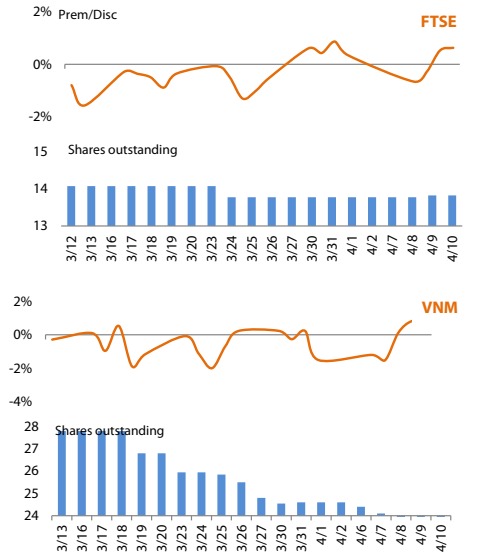
**ROE Ngành**



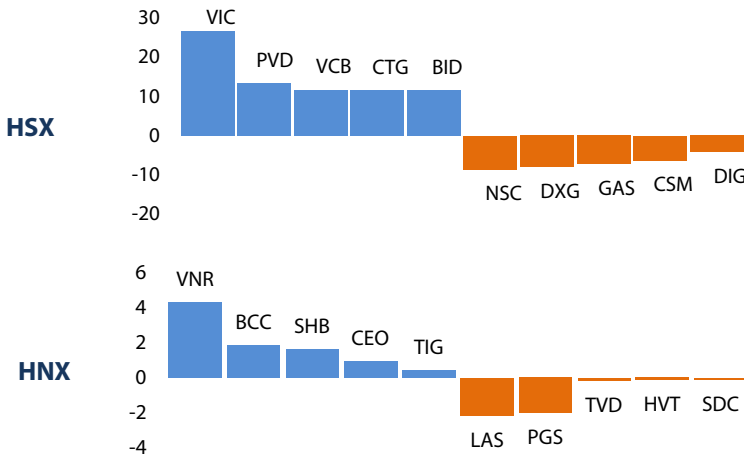
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



**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	10,60	0,08	0,0%
DLG	9,80	0,04	0,0%
HAI	11,00	0,04	-2,7%
CII	19,90	0,04	-2,0%
CTG	18,10	0,02	0,6%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
FIT	14,00	0,42	-2,8%
KLF	9,00	0,37	0,0%
ITQ	20,00	0,30	0,5%
VIX	13,30	0,17	2,3%
BAM	4,20	0,15	5,0%

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

### SÀN HSX:

VN-Index duy trì đà tăng lên 559,54 điểm, tăng thêm 5,51 điểm (tương ứng 0,99%) với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 68 triệu cổ phiếu, giảm mạnh so với các phiên tăng trước đó.

Trên đồ thị nến, VN-Index hình thành cây nến xanh ngắn có bóng dưới và không có bóng trên thể hiện xung lượng tích cực của đường giá tiếp tục đi lên mức cao hơn. Nhưng khối lượng giao dịch trong phiên lại giảm xuống đột ngột cho thấy dòng tiền có tín hiệu chững lại khi VN-Index tiếp cận gần ngưỡng kháng cự quanh 560 điểm (tương ứng ngưỡng Fibonacci 38,2%). Bên cạnh đó, mặc dù thị trường tăng mạnh nhưng số lượng cổ phiếu giảm lại lớn hơn tăng dẫn đến VN-Index tăng do một số cổ phiếu lớn chi phối.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn trong xu hướng tích cực, RSI tiếp tục đi lên mức cao hơn gần ngưỡng 50, MACD đã cắt đường tín hiệu đi lên cho tín hiệu mua.

VN-Index liên tiếp tăng điểm trong ba phiên gần đây, nhưng khối lượng giao dịch giảm xuống cho thấy sự lưỡng lự của dòng tiền khi ở gần ngưỡng kháng cự 560 điểm.

### SÀN HNX:

HNX-Index biến động trái chiều, giảm nhẹ 0,33 điểm (tương ứng 0,4%) xuống mức 82,66 điểm, với khối lượng giao dịch đạt hơn 37 triệu cổ phiếu.

Kết phiên, HNX-Index hình thành cây nến đỏ, với hai bóng ngắn cho thấy đường giá không có nhiều biến động mạnh, nhưng giá cao nhất của phiên cũng ngang bằng phiên trước có thể tạo thành mẫu hình cảnh báo giảm điểm. HNX-Index cũng đang thể hiện sự suy yếu nhẹ khi tiếp cận vùng kháng cự 83-84 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn trong xu hướng đi lên, RSI giảm nhẹ nhưng xu hướng vẫn đang đi lên, đường MACD sau khi cắt đường tín hiệu ở phiên trước thì vẫn đang đi lên.

Như vậy, HNX-Index cũng đang có chút do dự khi giảm điểm trở lại trước vùng kháng cự 83-84 điểm. Bên cạnh đó, dòng tiền tham gia vào thị trường cũng vẫn còn hạn chế.

**Khuyến nghị:** Hai sàn biến động trái chiều nhưng đều có chút tín hiệu cảnh báo đà hồi phục có thể yếu hơn, nhà đầu tư giải ngân nên thận trọng, hạn chế giải ngân khi giá tăng và vẫn nên duy trì tỷ trọng tài khoản ở mức hợp, việc gia tăng tỷ trọng chỉ nên thực hiện khi thị trường xác nhận rõ xu hướng tăng.



**Nguyễn Văn Trung**

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

[trung.nv@vpsc.com.vn](mailto: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
VCB	36,4	Mua	10/04/2015	36,0	39,6		34,5			1,11%	Trung hạn
FPT	49,2	Mua	10/04/2015	49,2	52,0		47,5			0,00%	Trung hạn
PVB	35,1	Mua	10/04/2015	35,0	39,0		32,0			0,29%	Trung hạn
CLG	8,3	Mua	09/04/2015	8,4	10,0		7,5			-1,19%	Trung hạn
FCN	23,0	Mua	09/04/2015	23,2	26,0		21,5			-0,86%	Trung hạn
HMH	24,2	Mua	09/04/2015	25,0	28,0		23,0			-3,20%	Trung hạn
PLC	34,3	Nắm giữ	05/03/2015	34,7	40,0		31,0			-1,15%	Trung hạn
HUT	15,5	Nắm giữ	04/03/2015	15,7	18,0		14,0			-1,27%	Trung hạn
KBC	16,1	Nắm giữ	04/03/2015	17,1	20,0		15,5			-5,85%	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,

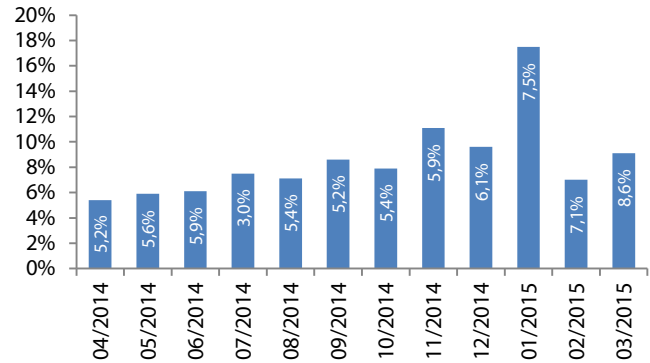
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

**Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý**



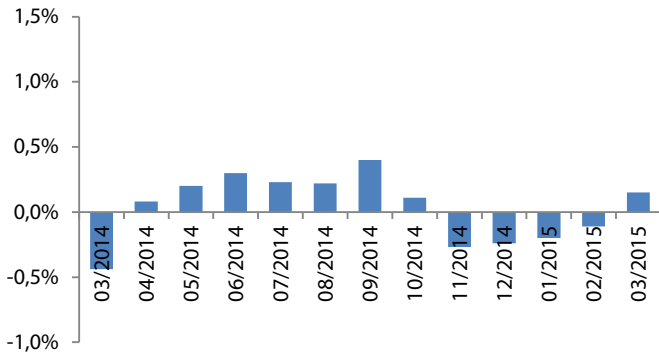
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

**Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp**



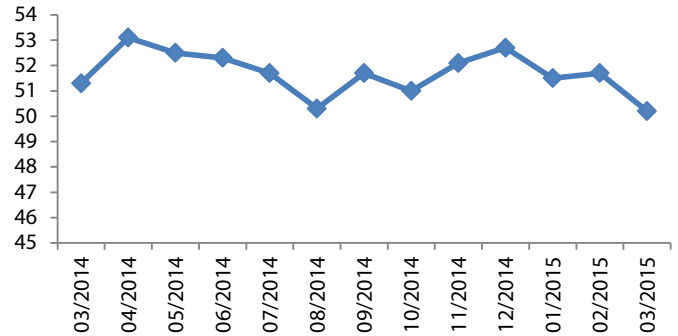
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng**



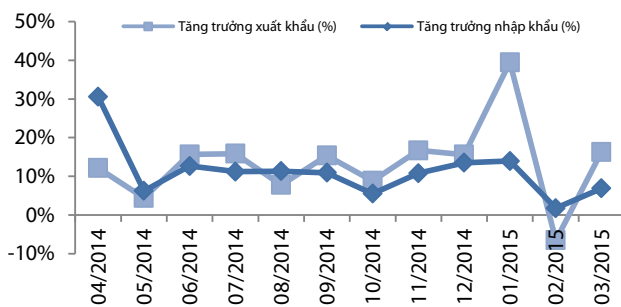
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



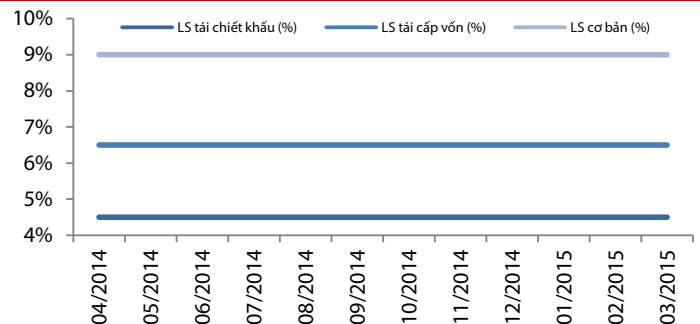
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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
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
VNM - 2014-Điểm dừng tạm thời	19/12/2014	Tích lũy – Dài hạn	110.000

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	31/03/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.757	11.728	0,25%
VEOF	31/03/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.357	9.667	-3,21%
VF1	03/04/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	20.683	20.433	1,23%
VF4	01/04/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	8.989	9.187	-2,15%
VFA	03/04/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.087	7.197	-1,54%
VFB	03/04/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.152	12.205	-0,43%
ENF	27/03/2015	0% - 3%	0%	10.764	10.851	-0,80%
MBVF	26/03/2015	1%	0%-1%	11.028	11.093	-0,59%
MBBF	25/03/2015	0%-0,5%	0%-1%	12.062	12.040	0,18%

## ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

### Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 355

[truc.dtt@vdsc.com.vn](mailto:truc.dtt@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 328

[hoang.nh@vdsc.com.vn](mailto:hoang.nh@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

[lam.ntp@vdsc.com.vn](mailto:lam.ntp@vdsc.com.vn)

### Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

[tuan.hm@vdsc.com.vn](mailto:tuan.hm@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

[kien.nt@vdsc.com.vn](mailto:kien.nt@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

[my.tth@vdsc.com.vn](mailto:my.tth@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

[tai.ntp@vdsc.com.vn](mailto:tai.ntp@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 320

[my.ttd@vdsc.com.vn](mailto:my.ttd@vdsc.com.vn)

### Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

[van.btt@vdsc.com.vn](mailto:van.btt@vdsc.com.vn)

### Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

[trien.lh@vdsc.com.vn](mailto:trien.lh@vdsc.com.vn)

### Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

[tam.bt@vdsc.com.vn](mailto:tam.bt@vdsc.com.vn)

### Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

[huong.pt@vdsc.com.vn](mailto:huong.pt@vdsc.com.vn)

### Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

[nam.hk@vdsc.com.vn](mailto: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.