

THÁNG 03

23

THỨ HAI

*“Tâm lý thị trường chùng xuống vào cuối phiên do khối ngoại bán ròng”*

**NHẬT KÝ TƯ VẤN**

- **LCG- Triển vọng phục hồi tích cực trong năm nay**
- **Tâm lý thị trường chùng xuống vào cuối phiên do khối ngoại bán ròng**

**LCG- Triển vọng phục hồi tích cực trong năm nay**

*Trong chương trình café sáng tổ chức sáng nay tại sàn giao dịch Hội sở chính, RongViet Research đã giới thiệu đến các nhà đầu tư cổ phiếu LCG, nằm trong nhóm ngành xây dựng và được chuyên viên ngành chúng tôi đánh giá sẽ có nhiều bước đột phá trong năm 2015.*

Công ty cổ phần LICOGI 16 (HSX-LCG) được thành lập từ năm 2001 với hoạt động chính trong lĩnh vực xây dựng và kinh doanh bất động sản. So với các công ty trong ngành xây dựng, LCG được chúng tôi chú ý nhờ thế mạnh về kinh nghiệm trong lĩnh vực xây dựng hạ tầng và năng lực thi công tốt. Đồng thời, hiện nay LCG đang sở hữu quỹ đất lớn (~285 ha) với giá vốn thấp ở các khu vực giàu tiềm năng như Nhơn Trạch (Đồng Nai), Quận 12 (TP.HCM),...

Trong giai đoạn 2011-2013, do khó khăn chung của thị trường BĐS và ngành xây dựng, đặc biệt là LCG cũng đã gặp nhiều khó khăn. Mặt khác, cũng giống với trường hợp các công ty khác trong cùng ngành, LCG vay nợ khá nhiều và chịu áp lực trả nợ lớn trong giai đoạn này. (nợ ngắn hạn vào 31/12/2014 ~982 tỷ đồng). Riêng trong năm 2013, LCG còn phải chịu khoản truy thu thuế và lãi chậm thuế nộp TNDN lên đến 64 tỷ đồng và khoản lỗ 114 tỷ đồng hợp nhất từ Công ty Nhiên liệu sinh học Phương Đông (dự án Ethanol). Tuy vậy, từ năm 2014, hoạt động kinh doanh của LCG có nhiều chuyển biến. Theo đó, biên lợi nhuận của LCG cơ bản đã “trở lại mặt đất”, cùng với đó công ty cũng ghi nhận mức LNST ~3 tỷ đồng (2014), nhờ đó, LCG tạo được sự đột phá và thoát khỏi diện “cảnh báo” của HSX.

Trong năm 2015, nhà đầu tư quan tâm đến cổ phiếu này có thể lưu ý một số điểm nhấn đầu tư đáng chú ý dưới đây:

**Tình hình tài chính cải thiện đáng kể so với 2 năm trước.** Hiện nay, LCG đang thực hiện cơ cấu lại các khoản vay để chuyển các khoản vay ngắn hạn thành trung và dài hạn. Đồng thời, với việc mặt bằng lãi suất đã giảm mạnh so với các năm trước và theo dự báo của NHNN, lãi suất kỳ vọng giảm thêm 1-1,5% trong năm nay, chúng tôi cho rằng doanh nghiệp sẽ tiết giảm khoảng 4-6 tỷ đồng chi phí lãi vay trong năm nay. Ngoài ra, nhờ việc phát hành thành công 20 triệu cổ phiếu (T10/2014) và hoàn tất chuyển nhượng từ dự án Sky Park Residence (T04/2014), công ty có nguồn vốn để chi trả nợ vay và giúp giảm áp lực dòng tiền.

**KDKD có nhiều cơ hội hồi phục** tôi nhận thấy về sơ bộ, LCG đã không còn các khoản lỗ và trích lập dự phòng có thể ảnh hưởng đến KQKD năm 2015. Theo đó, dự án Ethanol đã ghi lỗ 114 tỷ đồng trong năm 2013 và 4 tỷ đồng trong năm 2014 (trên tổng vốn góp là 123 tỷ đồng) nên LCG chỉ ghi nhận lỗ tiếp tối đa ~14 tỷ đồng. Đối với công ty con Licogi 166 (HNX : LCS), LCG đã phải hợp nhất khoản lỗ 38 tỷ đồng trong năm 2014 vì việc chậm cấp phép khai thác mỏ đá Sao Thổ mà LCS đang sở hữu. Tuy vậy, Công ty cho biết trong năm nay, nhiều khả năng dự án này sẽ nhận được giấy phép khai thác và có thể tạo ra doanh thu trong năm 2015. Mặt khác, chúng tôi đánh giá cao khả năng cải thiện KQKD của LCG trong năm nay do Công ty hiện còn ~1.200-1.300 tỷ đồng vào doanh thu xây dựng từ chưa ghi nhận từ các dự án hạ tầng như dự án QL1A đi qua tỉnh Quảng Trị, Bệnh viện 2 Lâm Đồng, QL38,...

**Quỹ đất lớn, giàu tiềm năng phát triển.** LCG có quỹ đất lớn, tập trung phần lớn ở Nhơn Trạch, Đồng Nai (~285 ha). Các năm qua, do thiếu hạ tầng kết nối và sự phát triển đồng bộ của các khu vực xung quanh, những dự án BĐS của LCG ở Đồng Nai kinh doanh không mấy khả quan và hầu như không đem lại doanh thu và lợi nhuận cho Công ty. Tuy nhiên, tới đây việc khởi công của sân

bay Long Thành và cầu nối giữa Q.9 và Nhơn Trạch, chuyên viên ngành chứng tôi kỳ vọng việc này sẽ thúc đẩy hoạt động bán hàng ở khu vực này của LCG. Đối với dự án KDC Hiệp Thành (diện tích 12 ha, ở Q.12, TP HCM), công ty dự kiến sẽ mở bán vào Q2/2015.

Dựa trên các triển vọng chung của ngành xây dựng, chuyên viên ngành chứng tôi dự phóng doanh thu và LNST năm 2015 của LCG đạt tương ứng 1.367 tỷ đồng (+8% yoy) và 53,1 tỷ đồng (17,7x yoy). Dựa trên định giá trên, EPS năm 2015 ước đạt 697 đồng/cp với mức P/E forward và P/B forward ~10,48x và 0,56x thấp hơn khoảng 1/2 so với mức P/E và P/B trung bình ngành xây dựng. Từ những nhận định trên, chúng tôi cho rằng LCG là cổ phiếu đáng chú ý của ngành xây dựng trong năm nay.

**Trần Thị Diễm My**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 320

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

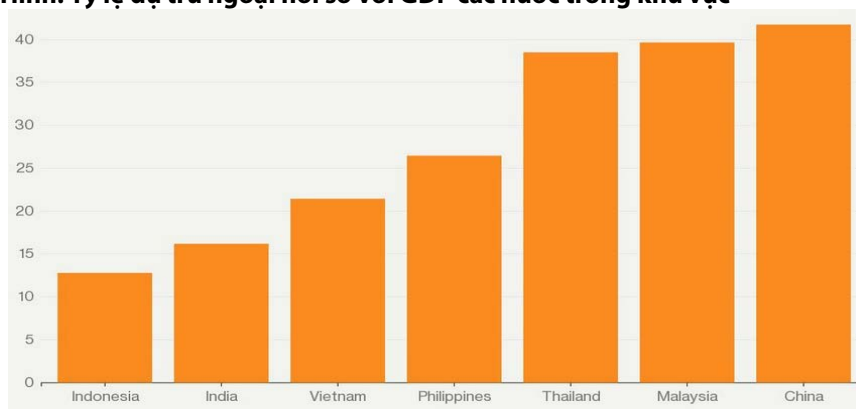
### **Tâm lý thị trường chùng xuống vào cuối phiên do khối ngoại bán ròng**

Thị trường mở đầu phiên giao dịch đầu tuần khá trầm lắng với tâm lý chung của nhà đầu tư khá thận trọng. Thanh khoản thị trường phiên hôm nay đã trở về mức bình quân so với trước đợt ETF cơ cấu (đạt ~2.000 tỷ đồng). Tuy nhiên, tâm lý nhà đầu tư trở nên tiêu cực hơn vào phiên chiều khi nhóm VN30 bất ngờ bị khối ngoại bán mạnh. Đáng lưu ý là các cổ phiếu trong rổ này bị bán mạnh như PVD (30,2 tỷ), HAG (15 tỷ), VCB (14,2 tỷ), DPM (11,62 tỷ), SSI (10,2 tỷ). Trước sức ép của khối ngoại, có đến 22/30 cổ phiếu trong rổ VN30 đóng cửa dưới giá tham chiếu. Chúng tôi nhận thấy trong nhóm VN30, chỉ còn một vài trụ đỡ hiếm hoi vẫn giữ được mức giá xanh trong suốt cả phiên như MSN (2,5%), HSG (1,7%), CSM (1,25%). Kết thúc phiên giao dịch, VNIndex và HNIindex đều đóng cửa trong sắc đỏ, với mức tương ứng 570,89 điểm và 83,94 điểm.

Hôm nay, chúng tôi lưu ý thấy một số thông tin liên quan đến việc tỷ lệ dự trữ ngoại hối đang ở mức thấp của Indonesia. Theo Bloomberg, hiện nay tỷ lệ dự trữ ngoại hối so với GDP của Indonesia đang ở mức thấp nhất khu vực Đông Nam Á (~13%). Trong khi đó, với mục tiêu ổn định tỷ giá của NHTW nước này, cán cân thương mại nước này hiện đang gặp nhiều thử thách.

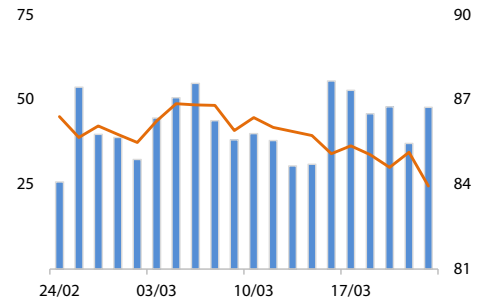
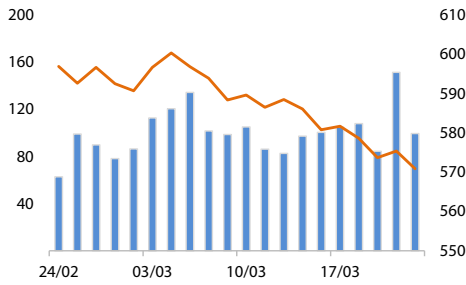
Cùng với những đồn đoán gần đây trên thị trường liên quan đến khả năng điều chỉnh tỷ giá của NHNN, thông tin liên quan đến Indonesia có thể là nguyên nhân đã ảnh hưởng đến tâm lý của NĐTNN trong phiên hôm nay. Theo lý thuyết, tại một thị trường đang có sức ép giảm giá đồng nội tệ, hành động của NĐTNN thường là bán danh mục để quy đổi về USD hoặc trì hoãn việc giải ngân. Lý thuyết này có thể phần nào giải thích động thái bán ròng của khối ngoại trong các phiên gần đây nói chung và phiên hôm nay nói riêng.

**Hình: Tỷ lệ dự trữ ngoại hối so với GDP các nước trong khu vực**



Nguồn: Bloomberg

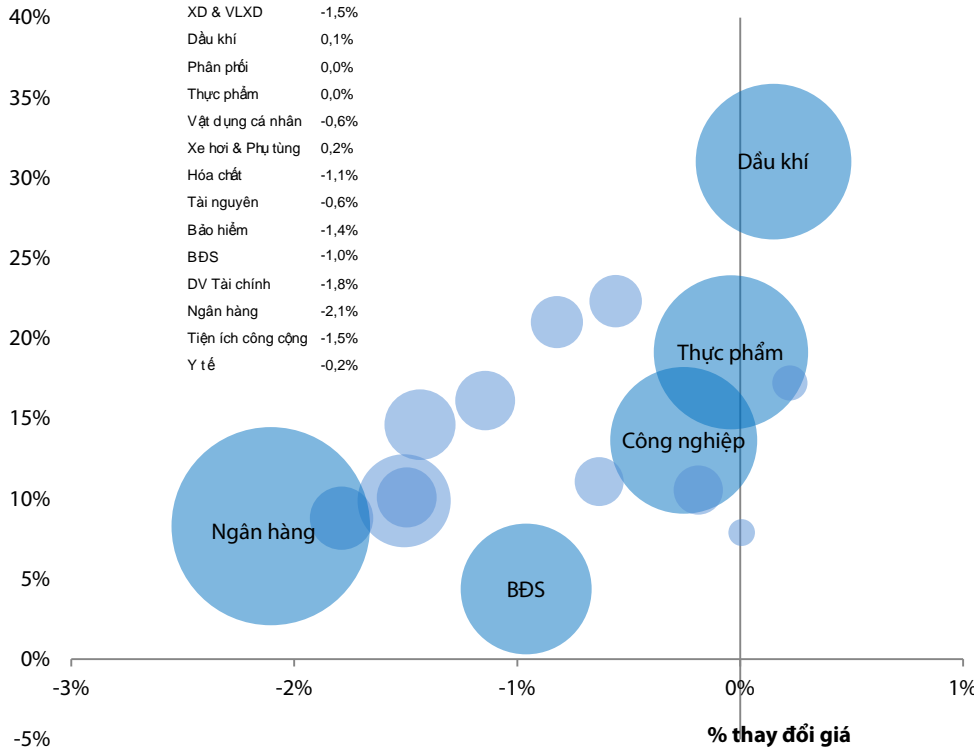
**VNINDEX -0,79% 570,89    VN30 -0,94% 598,07    HNXINDEX -1,40% 83,94**



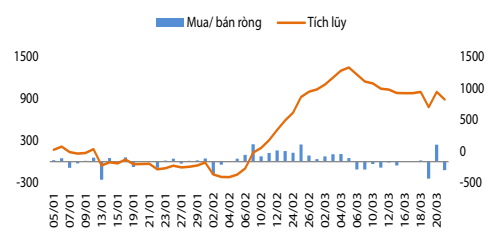
**Thay đổi theo ngành**

Ngành	% thay đổi
Công nghệ	-0,8%
Công nghiệp	-0,3%
XD & VLXD	-1,5%
Dầu khí	0,1%
Phân phối	0,0%
Thực phẩm	0,0%
Vật dụng cá nhân	-0,6%
Xe hơi & Phụ tùng	0,2%
Hóa chất	-1,1%
Tài nguyên	-0,6%
Bảo hiểm	-1,4%
BĐS	-1,0%
DV Tài chính	-1,8%
Ngân hàng	-2,1%
Tiền ích công cộng	-1,5%
Y tế	-0,2%

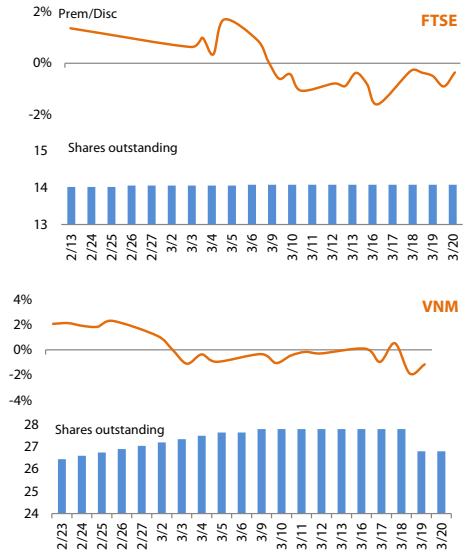
**ROE Ngành**



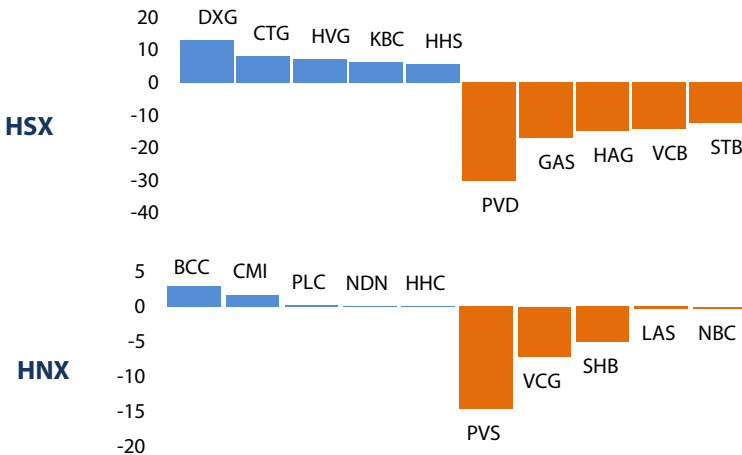
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



**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	11,70	0,23	-4,9%
ASM	9,50	0,03	-2,1%
HQC	6,70	0,03	-2,9%
OGC	5,00	0,02	0,0%
VHG	12,00	0,02	-3,2%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	10,70	0,97	-2,7%
FIT	19,10	0,49	-0,5%
SHB	8,50	0,28	-2,3%
PVX	4,90	0,16	-2,0%
HUT	16,20	0,13	-3,0%

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

### SÀN HSX:

VN-Index giảm mạnh 4,55 điểm (tương đương 0,79%), đóng cửa tại 570,89. Thanh khoản được duy trì ở mức trung bình với 92,5 triệu cổ phiếu khớp lệnh.

VN-Index giao dịch tích cực trong phiên buổi sáng nhưng đã bắt ngờ bị bán mạnh trong phiên buổi chiều, tạo thành cây nến đỏ dài với giá đóng cửa gần bằng giá thấp nhất trong phiên. Như vậy xu hướng giảm ngắn hạn tiếp tục được duy trì, với những phiên hồi phục nhẹ (bulltrap) xen kẽ giữa những phiên giảm mạnh. Xu thế ngắn hạn đã trở nên khá xấu khi VN-Index đã xuyên thủng tất cả các đường trung bình ngắn, trung, và dài hạn (26, 50, 100, 200 ngày).

Mức hỗ trợ tiếp theo của VN-Index là vùng 555-557 điểm (tương ứng với đáy cũ ngày 04/02/2015 và Fibonacci Retracement 50%).

Nếu phục hồi thì VN-Index sẽ gặp kháng cự ngay tại vùng 580-585 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật như RSI, MACD tiếp tục giảm. Chỉ báo ADX cho thấy xu hướng tăng trước đó gần như đã bị triệt tiêu. Chỉ báo Stochastic giảm về mức quá bán.

Như vậy đà giảm của VN-Index vẫn có thể kéo dài hơn nữa và nhà đầu tư cần cẩn trọng tránh hiện tượng bulltrap.

### SÀN HNX:

HNX-Index cũng giảm mạnh 1,19 điểm (tương đương 1,4%), đóng cửa tại 83,94 điểm. Thanh khoản tăng nhẹ lên 39,3 triệu cổ phiếu.

Đồ thị nến ngày là một cây nến đỏ dài với bóng nến rất ngắn về hai phía, cho thấy bên bán đã làm chủ cuộc chơi từ đầu đến cuối. Hiện tại HNX-Index đã giảm về vùng hỗ trợ xung quanh 84 điểm. Nếu tiếp tục giảm trong những phiên tới thì sẽ có nguy cơ HNX-Index xuyên thủng đường MA(200) cũng như đường xu hướng hỗ trợ dài hạn, hình thành xu hướng giảm trung hạn.

Như vậy, tuy HNX-Index đã giảm về vùng hỗ trợ nhưng các tín hiệu đảo chiều chưa xuất hiện, do vậy nhà đầu tư nên hạn chế giải ngân.

**Khuyến nghị:** Hai chỉ số cùng giảm điểm mạnh cùng với thanh khoản ở mức trung bình. Trong ngắn hạn xu hướng giảm vẫn đang là chủ đạo, do vậy nhà đầu tư cần kiên nhẫn chờ đợi các tín hiệu đảo chiều xuất hiện và duy trì một danh mục an toàn danh mục hợp lý.



**Trần Quang Khải**

+84 8 6299 2006 | Ext: 278

[khai.tq@vdsc.com.vn](mailto: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 chốt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
PLC	33,3	<b>Nắm giữ</b>	05/03/2015	34,7	40,0		31			-4,03%	Trung hạn
HUT	16,2	<b>Nắm giữ</b>	04/03/2015	15,7	18,0		14			3,18%	Trung hạn
KBC	16,5	<b>Nắm giữ</b>	04/03/2015	17,1	20,0		15,5			-3,51%	Trung hạn
VIC	48,3	<b>Nắm giữ</b>	04/03/2015	51,5	56,0		47			-6,21%	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 chốt lỗ hoặc giá đóng cửa tùy từng trường hợp cụ thể,
- “Giá mục tiêu 2” và “Giá chốt 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,

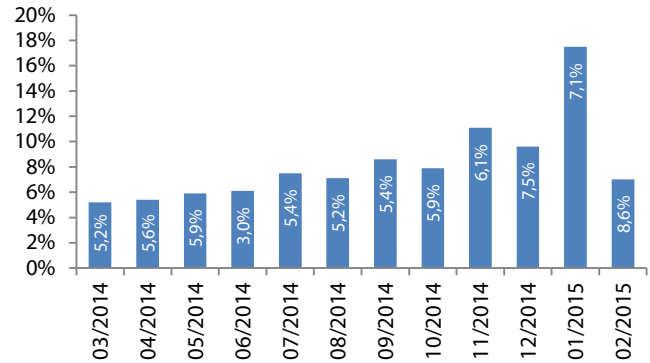
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

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



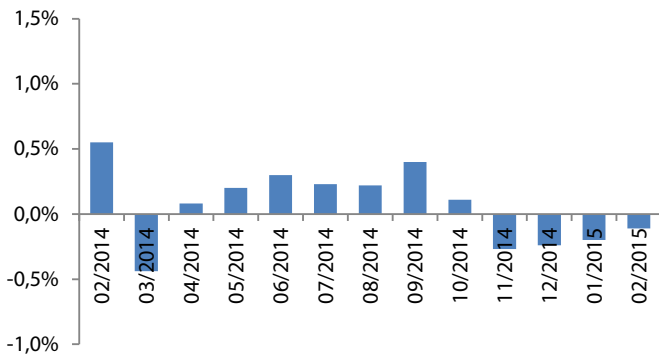
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

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



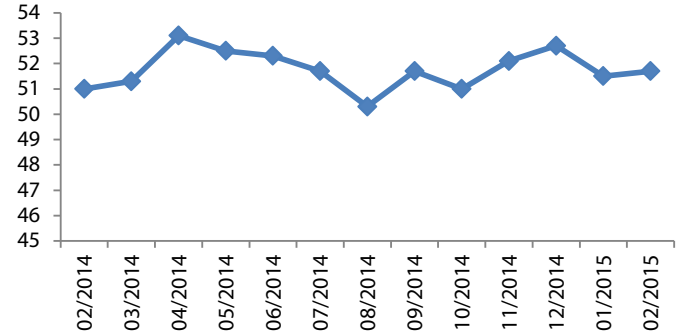
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



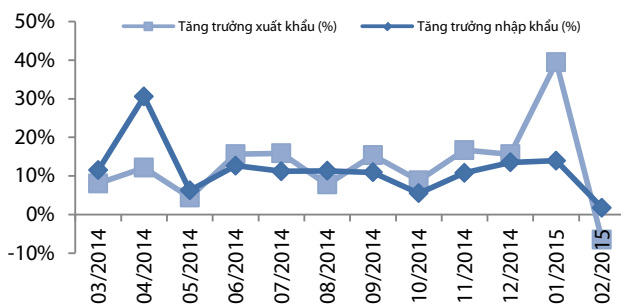
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



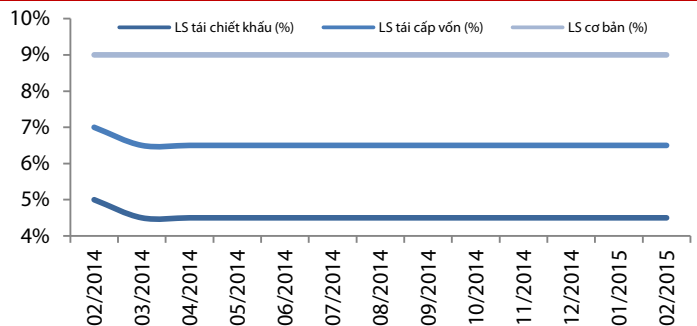
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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	10/03/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.730	11.725	0,04%
VEOF	10/03/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.871	9.695	1,82%
VF1	16/03/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	21.715	21.772	-0,26%
VF4	11/03/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.530	9.552	-0,23%
VFA	13/03/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.402	7.457	-0,73%
VFB	13/03/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.187	12.179	0,06%
ENF	06/03/2015	0% - 3%	0%	10.951	10.868	0,76%
MBVF	26/02/2015	1%	0%-1%	11.081	11.100	-0,17%
MBBF	11/03/2015	0%-0,5%	0%-1%	12.032	11.966	0,55%

## 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)

### 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 Hường

+ 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.