

THÁNG 7

16

THỨ TƯ

“HPG, PXS – Kết quả kinh doanh quý 2”

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **HPG- KQKD Q2/2014**
- **PXS – Cập nhật KQKD Q2/2014**

HPG- KQKD Q2/2014

1H2014: Tăng trưởng tiêu thụ vượt trội so với mức tăng chung của toàn ngành

Theo VSA, 6 tháng đầu năm 2014, lượng tiêu thụ thép xây dựng đạt 2,46 triệu tấn, tăng 8,39% so với cùng kỳ năm 2013. Trong khi đó, tổng số thép HPG đã bán trong 6 tháng đầu năm đạt xấp xỉ 445.000 tấn, tăng 38% so với cùng kỳ. Giá bán thép duy trì ổn định trong nửa đầu năm (~13,1 triệu đồng/tấn), giảm 5,2% so với cùng kỳ.

Tiêu thụ đối với sản phẩm ống thép của HPG cũng ghi nhận mức tăng trưởng cao, đạt khoảng 94.000 tấn, tăng 30% so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, HPG đã xuất khẩu được 72.000 tấn phôi sang các nước khu vực ASEAN (Philippine, Thái Lan) và lần đầu tiên xuất khẩu thép tròn cuộn thành công vào Úc trong tháng 6/2014.

Tính chung 6 tháng đầu năm, HPG đạt khoảng 13.339 tỷ đồng doanh thu (+58,6% so với cùng kỳ) và đạt 1.874 tỷ đồng LNST (+85,1% so với cùng kỳ). Trong đó, ngoài sự tăng trưởng đáng kể của hoạt động kinh doanh cốt lõi là thép, có khoảng 15% doanh thu và 18% LNST đến từ sự đóng góp của dự án Mandarin.

2H2014: Đầu tư thêm và tiếp tục tăng trưởng

Công ty dự kiến triển khai giai đoạn III KLH gang thép Hòa Phát trong tháng 9/2014 với tổng vốn đầu tư khoảng 3.000 tỷ đồng. Theo chia sẻ của doanh nghiệp, mặc dù giai đoạn III có công suất cao hơn các giai đoạn trước nhưng vốn đầu tư thấp hơn bởi công ty đã đầu tư trước cơ sở hạ tầng, đồng thời hai nhà máy than coke với tổng công suất 700.000 tấn/năm đủ đáp ứng nhu cầu cho giai đoạn III của khu liên hợp. Thời gian đầu tư cho giai đoạn III khoảng 18 tháng và nếu đúng tiến độ sẽ đi vào hoạt động vào Q2/2016, nâng công suất phôi thép của HPG lên 1,95 triệu tấn/năm.

Đầu tháng 8/2014, HPG cũng sẽ tiến hành sửa chữa và nâng cấp lò cao số 1, nâng công suất của KLH 1 thêm 50.000 tấn/năm. Công ty cho biết đã trữ trước phôi để sản xuất nên việc sửa chữa này không ảnh hưởng nhiều đến hoạt động sản xuất, việc sửa chữa kết hợp với nâng công suất nên có thể kỳ vọng sản lượng thép thành phẩm gia tăng trong các tháng tiếp theo.

Với kết quả bán hàng tốt của HPG trong 6 tháng đầu năm, chúng tôi điều chỉnh sản lượng thép xây dựng dự kiến cho năm 2014 từ mức 834.000 tấn lên 916.500 tấn (+10%), giảm lượng phôi thép từ 220.000 tấn xuống 130.000 tấn (-40%). Đồng thời, do chi phí vận chuyển tăng, giá bán thép có thể sẽ tăng nhẹ trong nửa cuối năm 2014, chúng tôi điều chỉnh giá mức giảm giá bán thép cho năm 2014 xuống -2% so với mức -5% trước đó.

Diễn biến nguyên vật liệu giảm (than coke, thép phế, HRC) cũng giúp HPG cải thiện biên lợi nhuận gộp. Bên cạnh đó, giá bán dự án Mandarin Garden tăng trong năm 2014 cũng giúp mảng bất động sản mang lại lợi nhuận tốt hơn. Từ những lý do trên, chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp cho năm 2014 sẽ tăng lên khoảng 20,2% từ mức 17,3% của năm 2013. Theo đó, điều chỉnh tăng doanh thu ước tính cho năm 2014 đạt khoảng 25.278 tỷ đồng (+33,5% yoy) và LNST đạt 3.280 tỷ đồng (+68% yoy), tương đương EPS khoảng 6.807 đồng/cp. Với mức giá đóng cửa ngày 16/07/2014 là 57.500 đồng/cp, P/E dự phóng của HPG chỉ khoảng 8,45x, chúng tôi đánh giá đây là mức định giá hấp dẫn và nhà đầu tư có thể tích lũy thêm cho mục tiêu Trung Hạn.

PXS – Cập nhật KQKD Q2/2014

Vừa qua chúng tôi đã cuộc trao đổi ngắn với đại diện công ty PXS về KQKD sơ bộ 6 tháng đầu

năm. Theo đó, doanh thu đạt 880 tỷ trong khi LNST đạt hơn 62 tỷ đồng, hoàn thành gần 80% kế hoạch của PVC giao. Tính riêng Q2/2014, doanh thu khoảng 520-528 tỷ và LNST khoảng 40-43 tỷ đồng. Với KQKD này, PXS đang thể hiện những kết quả khả quan khi chỉ tiêu LNST gấp gần 2 lần so với quý trước và gấp gần 4 lần so với cùng kỳ. Đóng góp lớn nhất trong doanh thu quý này là dự án EPCC P3P4 (66%), kế đến là dự án EPCC Diamond (16%).

Theo chia sẻ của PXS, dự án P3P4 hiện đã hoàn tất và hầu hết doanh thu đều được ghi nhận trong Q2. Ngoài ra, biên lợi nhuận trong quý này cải thiện đáng kể so với mức 10% trong quý trước do Q1 phần doanh thu giai đoạn mua sắm của dự án này hầu như không đem lại lợi nhuận. Tuy nhiên, về mặt bằng chung, tỷ suất sinh lời của dự án không cao như EPCC Diamond do đây là công trình thuộc bộ quốc phòng với sự quản lý chặt về chi phí.

Trong các quý tiếp theo, Công ty tiếp tục ghi nhận phần còn lại của dự án Diamond và các dự án đã được ký kết trước đây như EPCC Thái Bình (tổng giá trị 600 tỷ), dự án Nhiệt điện Thái Bình II (tổng giá trị 950 tỷ), dự án H5 (tổng giá trị 169 tỷ) và một số dự án khác như bảng sau. Vừa qua, PXS cũng đã ký kết hợp đồng thi công lắp đặt cho dự án “Tổ hợp lọc hóa dầu Nghi Sơn”, thực hiện từ T3/2015 với tổng giá trị 16.246.626 USD. Như vậy, hiện nay Công ty vẫn đang chuẩn bị cho tiến trình tìm kiếm hợp đồng hoạt động cho các năm sau trong khi tiếp tục thi công các hợp đồng ký kết trước đây. Nhờ vậy, nguồn thu của doanh nghiệp luôn được đảm bảo.

Tên công trình, dự án	Giá trị hợp đồng (triệu đồng)	Tiến độ thực hiện	
		Bắt đầu	Kết thúc
Phần còn lại của EPCC Diamond	320.500	1/1/2014	15/3/2014
Dự án Thái Bình	600.000	1/4/2014	Q2/2015
Dự án EPCC giàn khoan P3, P4	550.000	1/11/2013	Q3/2014
Dự án chân đế BK16	30.000	5/11/2013	28/2/2014
Dự án Nhiệt điện Thái Bình II	950.000	1/5/2014	Q2/2015
Dự án Hàm Rồng	400.000	Q4/2014	Q3/2015
Chân đế Thiên Ưng	32.500	Q3/2014	1/3/2015
Dự án H5	169.000	Q2/2014	1/10/2014
Khác	50.000		

Nguồn: PXS, Rong Viet Research thu thập

Những tín hiệu tích cực trong hoạt động kinh doanh trong năm cũng như trong Q2/2014 cũng khá phù hợp dự đoán của chúng tôi. Mặc dù vậy, số liệu doanh thu lần này có chênh lệch đáng kể so với chia sẻ trước đó của doanh nghiệp do chậm ghi nhận trong dự án Diamond và dự án H5. Ngoài ra, tỷ suất lợi nhuận gộp của dự án P3P4 mặc dù cải thiện so với Q1/2014 nhưng vẫn ở mức thấp. Do đó, LNST thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi trong bản tin NKTV trước đó. Dựa trên những dự án đã và đang thực hiện trong năm, chúng tôi vẫn đánh giá cao việc hoàn thành kế hoạch doanh thu của PXS và vẫn giữ nguyên dự phóng doanh thu khoảng 1.658 tỷ đồng. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý, theo tính toán đóng góp của dự án P3P4 khá cao trong doanh thu nên tỷ suất lợi nhuận gộp trong năm nay có thể giảm khoảng 3% so với ước tính trước của chúng tôi.

Thị trường tái cơ cấu trong sự sôi động tại cả hai sàn

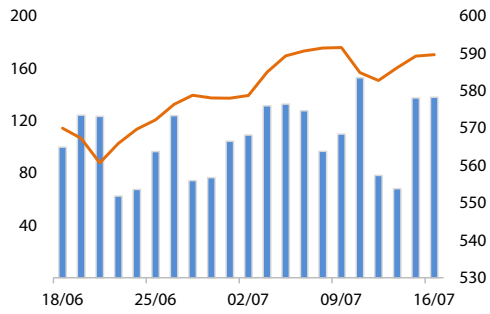
Trước những thông tin về việc giàn khoan HD981 đã được di dời khỏi biển Đông cũng như những đánh giá tích cực về kinh tế vĩ mô của Ngân hàng thế giới, thị trường phiên hôm nay giao dịch khá sôi động. Tuy nhiên, chốt phiên VNIndex chỉ tăng nhẹ so với hôm trước do hiện tượng tái cơ cấu danh mục tại một số mã mà KQKD đã chiết khấu vào giá trong thời gian qua như TCM, DRC, FPT, PVD. Đáng chú ý, khối ngoại trong phiên này đã quay lại mua ròng với tổng giá trị ~47 tỷ trong đó HPG với KQKD khả quan là cổ phiếu được mua ròng nhiều nhất, đạt giá trị khoảng 27 tỷ.

Bùi Thị Tâm

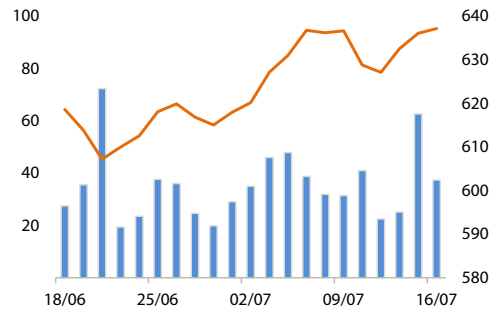
+84 8 6299 2006 | Ext: 348

tam.bt@vdsc.com.vn

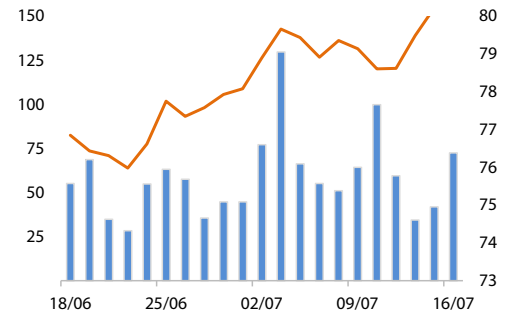
VN INDEX **0.06%** **589.68**



VN30 **0.16%** **637.13**

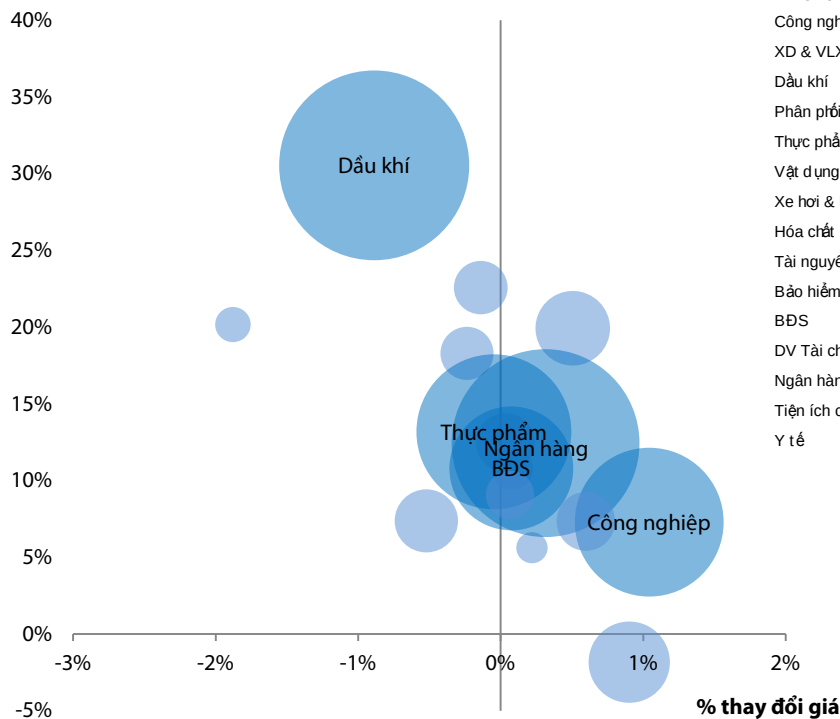


HNX INDEX **-0.09%** **80.16**

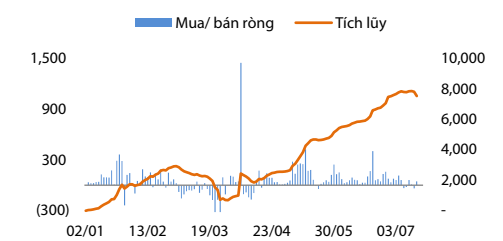


Thay đổi theo ngành

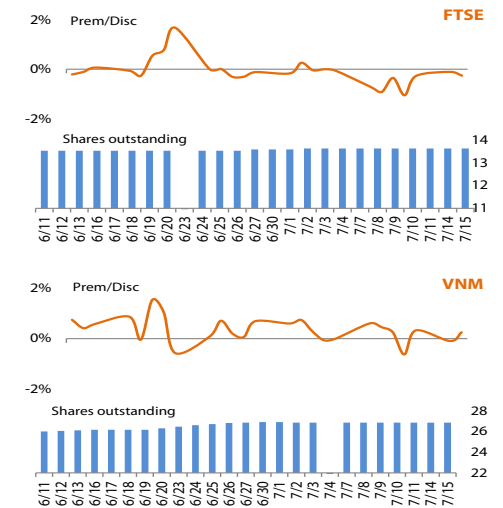
ROE Ngành



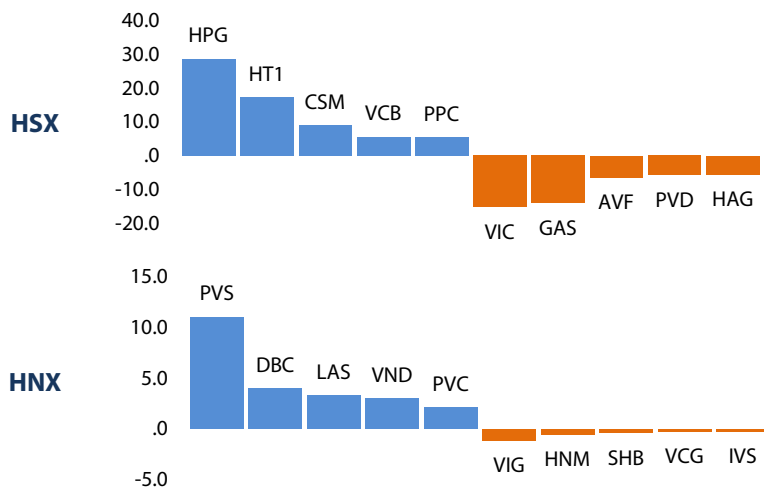
Giao dịch của NĐT nước ngoài



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	13.90	14.91	1.5%
SAM	10.30	8.20	-3.7%
HQC	8.20	6.49	-1.2%
AGR	7.20	6.02	-5.3%
ITA	8.20	5.18	-1.2%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
PVX	4.60	11.77	3.2%
KLF	11.90	7.18	1.7%
KLS	12.40	5.88	1.6%
SCR	9.20	5.63	1.1%
SHB	9.10	5.06	1.7%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

Sàn HSX tiếp tục đóng cửa với sắc xanh, chỉ số VN-Index gia tăng 0,37 điểm lên mức 589,68 điểm cùng với 134,15 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nến xanh không có bóng nến, giá đóng cửa ở mức thấp nhất cùng với khối lượng khớp lệnh tăng mạnh cho thấy áp lực chốt lời khá cao khi chỉ số tiếp cận vùng kháng cự 590-595 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật thể hiện sự suy yếu về xung lực tăng của đường giá, đường RSI vẫn chưa dứt phá qua được đỉnh gần nhất ở mức 70, đường MACD đã bắt đầu cắt xuống dưới đường tín hiệu.

VN-Index đã kiểm tra lại vùng đỉnh trước đó tại 590-595 điểm, áp lực bán khá mạnh khiến chỉ số vẫn chưa thể chinh phục thành công vùng kháng cự này, cần theo dõi lực cầu ở các phiên kế tiếp, nếu lực cầu vẫn tiếp tục duy trì tốt thì vùng kháng cự này sẽ được chinh phục và VN-Index sẽ hướng đến mức mục tiêu 610 điểm.

SÀN HNX:

Trái ngược với HSX, sàn HNX đã không giữ được sắc xanh ở phiên giao dịch 16/7, chỉ số HNX-Index giảm nhẹ 0,07 điểm xuống mức 80,16 điểm cùng với 70,7 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đồ thị nến kết phiên với một nến đảo chiều Hammer cùng với sự xác nhận về khối lượng cho thấy tốc độ tăng của đường giá tạm thời bị gián đoạn.

Các chỉ báo kỹ thuật không có nhiều thay đổi, đường RSI chưa vượt qua được đỉnh gần nhất ở mức 65, đường MACD vẫn biến động gần với đường 0, đường DI+ dao động trên đường DI- nhưng chưa thực sự mạnh.

HNX-Index đang bị thách thức bởi mức kháng cự 81 điểm, áp lực bán tại đây khá mạnh khiến chỉ số thoái lui trước mức kháng cự này trong phiên giao dịch hôm nay, cần có sự gia tăng mạnh mẽ hơn nữa của lực cầu để HNX-Index chinh phục rào cản 81 điểm và hướng tới mục tiêu 84 điểm ở các phiên giao dịch kế tiếp.

Khuyến nghị: Hai sàn tiếp tục phục hồi với thanh khoản tăng, đặc biệt trên sàn HSX. Sự phân hóa tiếp tục thể hiện khi dòng tiền tập trung mạnh vào một số cổ phiếu có kết quả kinh doanh quý II dự báo khả quan. Nhà đầu tư tiếp tục duy trì danh mục sẵn có cho các mục tiêu giá cao hơn.



Huỳnh Hữu Phước

+84 8 6299 2006 | Ext: 210

phuoc.hh@vdsc.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mã	Giá TT	Khuyến nghị trong ngày	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
HUT	11,7	Nắm giữ	04-07-14	12,2	13,5		11,0			-4,10%	Trung hạn
ITA	8,2	Nắm giữ	04-07-14	8,5	9,5		8,0			-3,53%	Trung hạn
SCR	9,2	Nắm giữ	04-07-14	9,2	10,5		8,2			0,00%	Trung hạn
BCE	11,0	Nắm giữ	03-07-14	10,9	12,30		10,4			0,92%	Trung hạn
BMI	14,9	Nắm giữ	03-07-14	14,1	15,70		13,4			5,67%	Trung hạn
HBC	18,3	Nắm giữ	03-07-14	18,0	20,0		16,8			1,67%	Trung hạn
HSG	45,0	Nắm giữ	03-07-14	45,7	51,0		43,5			-1,53%	Trung hạn
C32	33,2	Nắm giữ	27-06-14	30,1	33,0	36,0	28,0			10,30%	Trung hạn
BMC	34,0	Nắm giữ	27-06-14	31,6	36,0		30,0			7,59%	Trung hạn
MBB	14,0	Nắm giữ	15-05-14	13,0	14,5		12,0			7,69%	Dài hạn
PVS	32,1	Nắm giữ	06-05-2014	25,0	27,5	35,0	29,0			28,40%	Trung hạn
SHB	9,1	Bán	06-05-2014	8,1	9,1	10,0	9,0	10-07-14	9,1	13,04%	Trung hạn
BVH	42,2	Bán	15-05-14	34,0	38,5	45,0	42,0	10-07-14	42,0	23,53%	Trung hạn
FPT	49,9	Bán	15-05-14	41,5	47,0	52,0	49,0	10-07-14	49,0	18,07%	Trung hạn

Ghi chú:

- 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"
- Kỳ hạn: "ngắn hạn" là dưới 01 tháng, "trung hạn" là từ 01 đến 03 tháng, "dài hạn" là trên 03 tháng

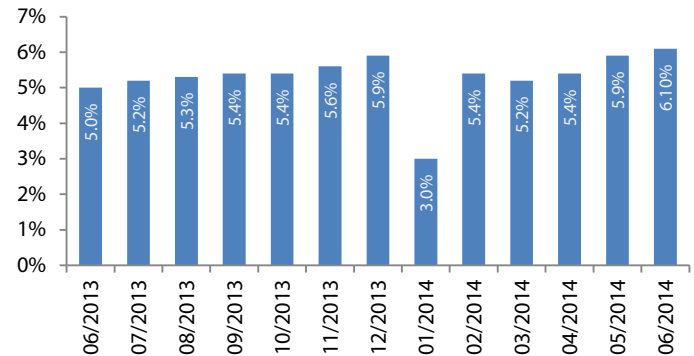
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



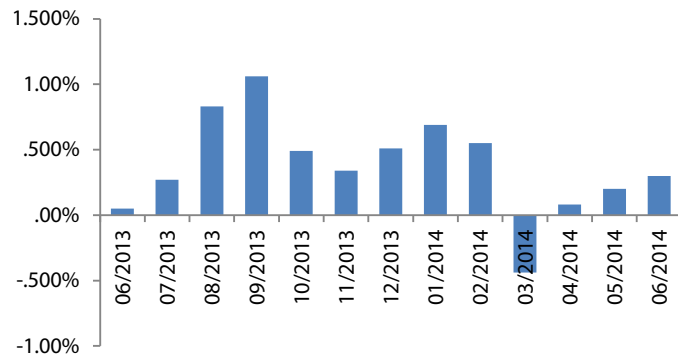
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(*) Theo giá so sánh năm 1994

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



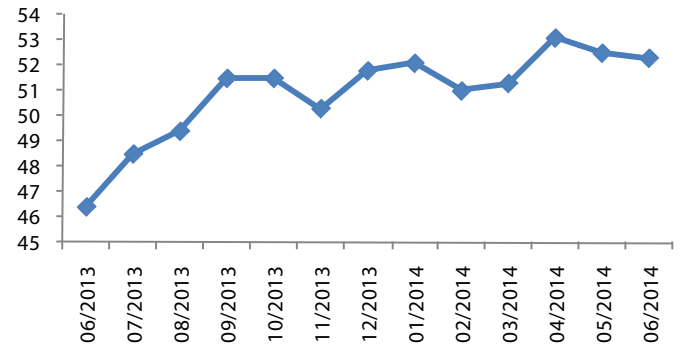
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



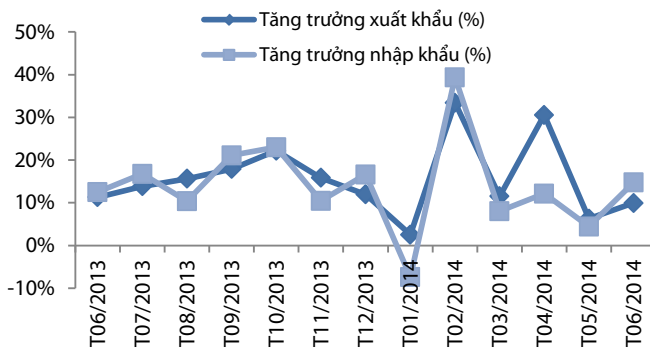
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



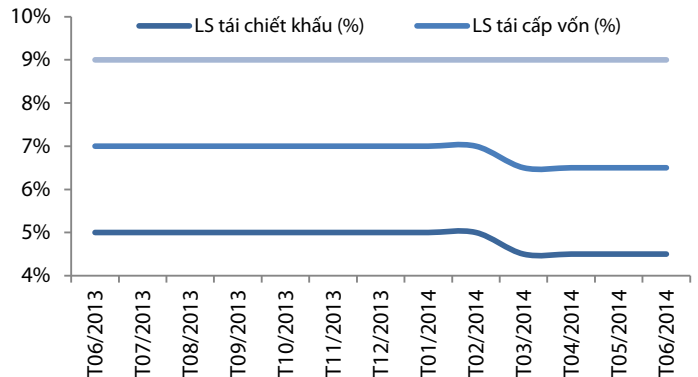
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
DBC - Lợi thế từ giá nguyên liệu giảm	03/06/2014	Mua - Dài hạn	28.000
FPT - Doanh thu tăng trưởng tốt	27/5/2014	Tích lũy - Trung hạn	51.600
NBB - Dòng tiền đã được củng cố	07/5/2014	Mua - Dài hạn	36.300
DIG - Tái khởi động	25/4/2014	Tích lũy - Dài hạn	19.200
HPG - Phát triển bền vững	24/4/2014	Tích lũy - Trung hạn	55.100

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	01/07/2014	0,75%	0,75%	10.881	10.833	0,44%
VF1	03/07/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	21.377	21.100	0,60%
VF4	02/07/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	9.704	9.527	1,86%
VFA	04/07/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.411	7.377	0,47%
VFB	04/07/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	10.853	10.799	0,50%
ENF	27/06/2014	0,00% - 3,00%		9.888	9.785	1,05%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 314

truc.dtt@vdsc.com.vn

Nguyễn Thanh Thúy

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 317

thuy.nt@vdsc.com.vn

Nguyễn Tấn Huy

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

huy.nt@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 315

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

lam.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thùy Dung

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 349

dung.tt@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

tam.bt@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.