RONG VIET SECURITIES

THÁNG 9

26

THỨ SÁU

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **PXS – Chuyển dần hoạt động xây lắp sang các dự án on-shore dự kiến mang lại doanh thu lớn nhưng biên lợi nhuận gộp sẽ có xu hướng giảm**
- **CNG – Hoạt động kinh doanh vẫn ổn định trong 9 tháng đầu năm**
- **Giằng co yếu, thị trường quay đầu giảm điểm cuối phiên**

"Giằng co yếu, thị trường quay đầu giảm điểm cuối phiên"

PXS – Chuyển dần hoạt động xây lắp sang các dự án on-shore dự kiến mang lại doanh thu lớn nhưng biên lợi nhuận gộp sẽ có xu hướng giảm

Sau hơn 1 tuần giảm điểm liên tục, hôm nay PXS đóng cửa tăng 900 đồng/cp ở mức 35.100 đồng/cp. Dù khối lượng giao dịch không cao như 2 phiên trước nhưng PXS vẫn nhận được lực cầu khá mạnh quanh vùng giá 35.000 đồng và có thời điểm chạm mốc 36.400 đồng.

Hiện nay có một số luồng thông tin trên thị trường cho rằng LNST của PXS trong quý 3/2014 có thể đạt từ 30-40 tỷ đồng. Tuy nhiên, chuyên viên ngành của chúng tôi cho rằng kết quả thực tế chỉ có thể vào khoảng 20-25 tỷ đồng dù biên LNG của quý này có thể sẽ khá tốt nhờ sự đóng góp của dự án H5 (dự kiến khoảng 113 tỷ doanh thu trong quý 3).

Liên quan đến các dự án của PXS, chuyên viên ngành của chúng tôi cũng cho biết PXS đã được nhận 1 trong 2 gói thầu của dự án MCPecom đồng thời đã bước sang giai đoạn đàm phán tiếp theo cho gói thầu này. Nếu được thực hiện, gói thầu đầu tiên có thể đóng góp khoảng 21% doanh thu của PXS trong năm sau. Đồng thời, thông tin về kết quả đấu thầu gói còn lại sẽ có trong tháng 10. Ngoài hai gói thầu nói trên, năm 2015, PXS còn có thể ghi nhận doanh thu từ một số dự án lớn khác như dự án P5, P6, EPCC Thái Bình, Nhiệt điện Thái Bình giai đoạn 2....

Về dài hạn, từ năm 2016 trở đi, PXS sẽ chủ yếu thực hiện các dự án nhiệt điện với một số dự án lớn có thể triển khai được như Nhiệt điện Sông Hậu, Nhiệt điện Quảng Trạch (Quảng Trị), Nhiệt điện Vũng Rô (Phú Yên), Nhiệt điện Nhơn Hội (Bình Định)…

Nhìn chung, việc sở hữu nhiều dự án triển vọng có thể đảm bảo cho PXS ghi nhận doanh thu và lợi nhuận trong các năm tới. Tuy nhiên, cũng như đã đề cập trong báo cáo trước, chuyên viên ngành của chúng tôi lo ngại rằng việc thực hiện nhiều dự án nhiệt điện có thể làm chi biên LNG của PXS giảm khoảng 8% từ mức trung bình hiện tại là 18%. Được biết, với danh mục dự án nói trên, PXS sẽ phấn đấu thực hiện trên 3.000 tỷ doanh thu mỗi năm từ năm 2016 trở đi. Như vậy, tốc độ tăng trưởng doanh thu tích cực cũng có thể là yếu tố giúp bù đắp sự sụt giảm về biên lợi nhuận gộp cho PXS trong thời gian Công ty triển khai các dự án.

CNG – Hoạt động kinh doanh vẫn ổn định trong 9 tháng đầu năm

Hôm qua, 25/09/2014, chuyên viên ngành vừa có buổi gặp với đại diện của CNG. Được biết, 9 tháng đầu năm, Công ty đã tiêu thụ được khoảng 51-52 triệu m3 khí, đồng thời hoàn thành cũng kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của cả giai đoạn này. Một thông tin mới cập nhật là từ tháng 10, CNG sẽ bắt đầu cung cấp khí cho thêm 2 khách hàng lớn trong lĩnh vực sản xuất nhôm, kính với doanh số tiêu thụ ước đạt 15 tỷ đồng/khách hàng/tháng. Như vậy, tính cả 2 khách hàng mới, từ đầu năm đến nay, CNG đã có thêm được tổng cộng 5 khách hàng lớn nhỏ.

Với bước đi này, chúng tôi nhận thấy có sự chuyển biến tích cực trong cơ cấu khách hàng của CNG với tỷ trọng doanh số của các khách hàng trong ngành VLXD đang tăng từ 60% thời điểm đầu năm lên 70% trong khi doanh số từ các các nhà sản xuất thực phẩm giảm từ 40% xuống 30%. Trong bối cảnh các công ty thực phẩm đang có khuynh hướng chuyển sang các loại nhiên liệu thay thế như biomass, sự chuyển dịch này sẽ giúp giảm thiểu rủi ro sản lượng tiêu thụ của CNG bị sụt giảm đột ngột khi một số khách hàng chuyển sang dùng loại nhiên liệu khác.

Ngoài ra, trong 9 tháng đầu năm CNG đã đầu tư thêm cho 20 bồn chứa và 1 máy nén khí CNG với

tổng giá trị đầu tư ~100 tỷ. Chuyên viên ngành của chúng tôi ước tính việc đầu tư này sẽ làm tăng chi phí khấu hao khoảng 19 tỷ đồng trong năm nay. Tuy nhiên, điều này sẽ không ảnh hưởng nhiều đến kết quả LNST của Công ty bởi với chính sách khấu hao nhanh, tổng phí khấu hao trong năm 2014 ước tính giảm ~28 tỷ đồng so với năm 2013. Tính chung cả năm, DT và LNST của CNG ước đạt 1.100 tỷ đồng và 132 tỷ đồng, tăng 15% và 7% so với năm 2013. Sang năm 2015, với việc đầu tư mới, công suất của CNG có thể tăng khoảng 21% (~85 triệu m3/năm). Nhìn chung, chuyên viên ngành cho rằng tiềm năng tăng trưởng là vẫn còn nhưng việc mở rộng khách hàng không còn thuận lợi như giai đoạn trước. Bên cạnh đó, việc tăng giá khí đầu vào theo lộ trình của PVGas cũng luôn là một rủi ro đối với CNG.

Trong 1 tháng trở lại đây, giá cổ phiếu CNG biến động khá mạnh, có thời điểm lên đến 41.200 đồng/cp. Tuy nhiên, tuần vừa qua, cổ phiếu này hầu như đi ngang quanh mốc 38.000/cp với KLDG cũng giảm đi đáng kể. Với, EPS ước tính của năm 2014 vào khoảng 4.900 đồng/cp, tại mức giá đóng cửa hôm nay, CNG đang P/E forward khoảng 7,8x. Tuy thanh khoản không cao nhưng lịch sử trả cổ tức đều đặn cộng với tỷ suất cổ tức hấp dẫn (~9,1%) cũng làm cho cổ phiếu này khá phù hợp với các nhà đầu tư dài hạn, ngại rủi ro và ưa thích cổ tức.

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 315

tai.ntp@vdsc.com.vn

Giằng co yếu, thị trường quay đầu giảm điểm cuối phiên

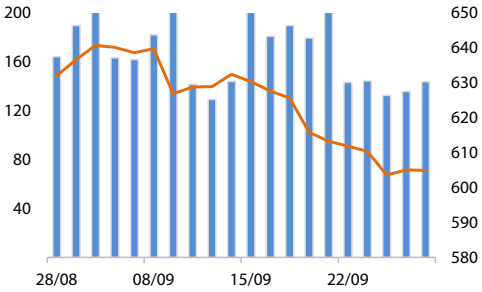
Như đã chia sẻ trong "Nhật ký tư vấn" hôm qua, phiên tăng điểm nhờ những phút cuối không phải là sự khởi động cho một xu hướng mới. Hôm nay, sự tự tin vẫn chưa trở lại trên diện rộng và giao dịch trên thị trường vẫn chưa bứt ra được trạng thái giằng co nhẹ. Điều này đồng nghĩa với việc bất cứ lực mua hay bán bất ngờ nào cũng có thể dễ dàng ảnh hưởng đến các chỉ số chính của thị trường. Trên thực tế, biến động của chỉ số trong các phiên gần đây dường như không đại diện cho diễn biến giao dịch chung của thị trường. Cụ thể cuối phiên hôm nay, VNIndex và HNIndex đều quay đầu giảm điểm khi nhiều cổ phiếu trong VN30 và HNX30 bất ngờ bị bán ra ngay trước và trong phiên ATC dù một vài mã lớn như SSI, GAS, BVH, HSG vẫn đóng cửa với mức tăng tích cực và các mã vốn hóa trung bình vẫn tăng giảm đan xen.

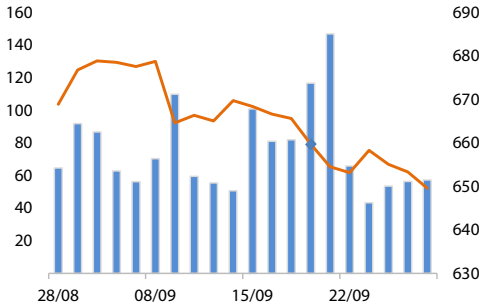
Sự "co cụm" trong giao dịch còn thể hiện qua việc thanh khoản trên HSX chỉ còn 143,4 triệu đơn vị và trên HNX chỉ còn 69,7 triệu đơn vị. Ngay cả giao dịch của khối ngoại cũng khá cân bằng với giá trị bán ròng chỉ vỏn vẹn 9,3 tỷ đồng trên HSX và mua ròng 25,6 tỷ đồng trên HNX. Trừ giá trị bán ròng tương đối lớn ở GAS và VIC, giao dịch khối ngoại ở các mã khác khá trầm lắng.

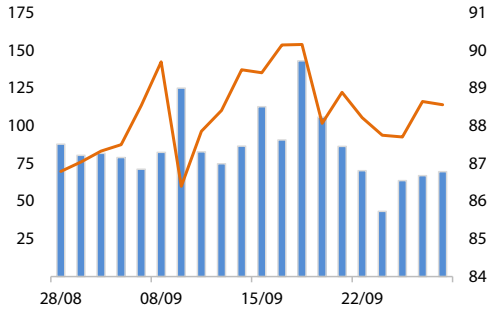
Tuy thị trường không thể hiện độ nóng theo cách giá trị giao dịch tăng cao hay giá cổ phiếu tăng hàng loạt, chúng tôi cảm nhận độ nóng thị trường theo cách bên mua và bên bán đều đang "giấu mình" quan sát thị trường. Chúng tôi tin rằng lực mua sẽ mạnh khi giá cổ phiếu giảm về mức hấp dẫn, đồng thời, nếu các cổ phiếu nóng tăng một cách thiếu cơ sở, lực bán cũng sẽ mạnh không kém.

RONG VIET SECURITIES

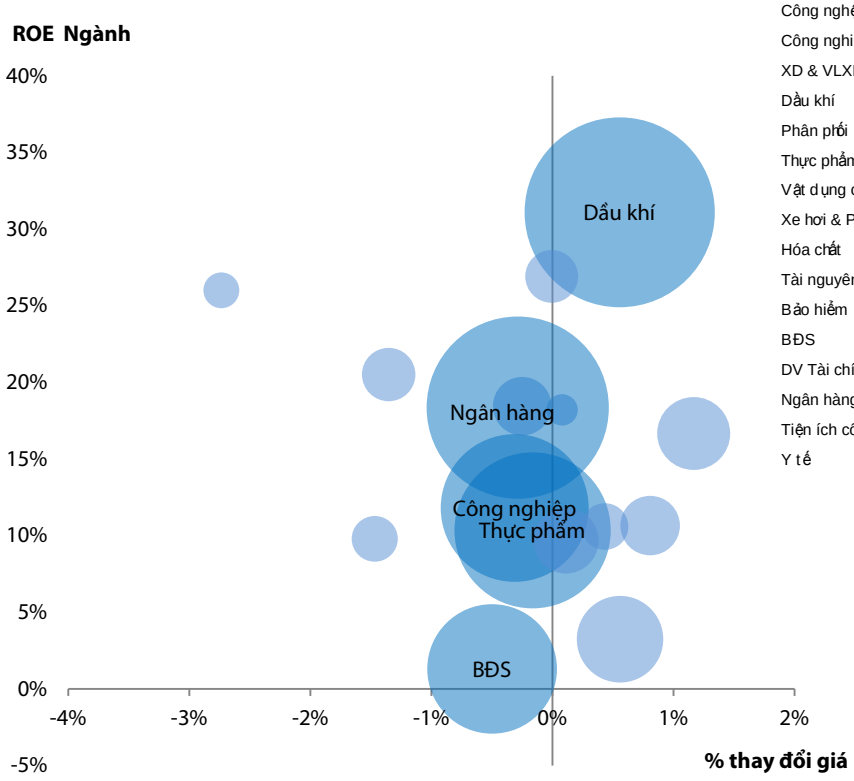
VNINDEX	-0,02%	604,98	VN30	-0,58%	649,63	HNXINDEX	-0,10%	88,56





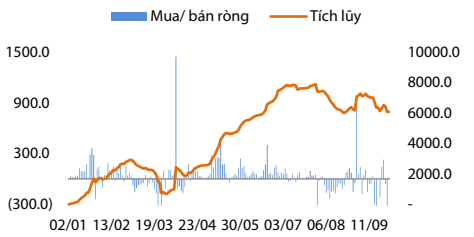


Thay đổi theo ngành

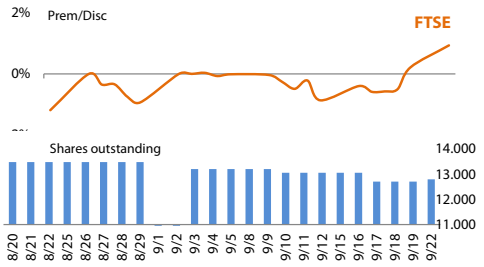


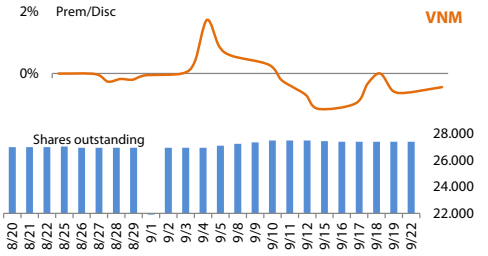
Ngành	% thay đổi
Công nghệ	-1,4%
Công nghiệp	-0,3%
XD & VLXD	0,6%
Dầu khí	0,6%
Phân phối	0,1%
Thực phẩm	-0,2%
Vật dụng cá nhân	-1,5%
Xe hơi & Phụ tùng	-2,7%
Hóa chất	-0,3%
Tài nguyên	0,0%
Bảo hiểm	1,2%
BĐS	-0,5%
DV Tài chính	0,1%
Ngân hàng	-0,3%
Tiện ích công cộng	0,8%
Y tế	0,4%

Giao dịch của NĐT nước ngoài

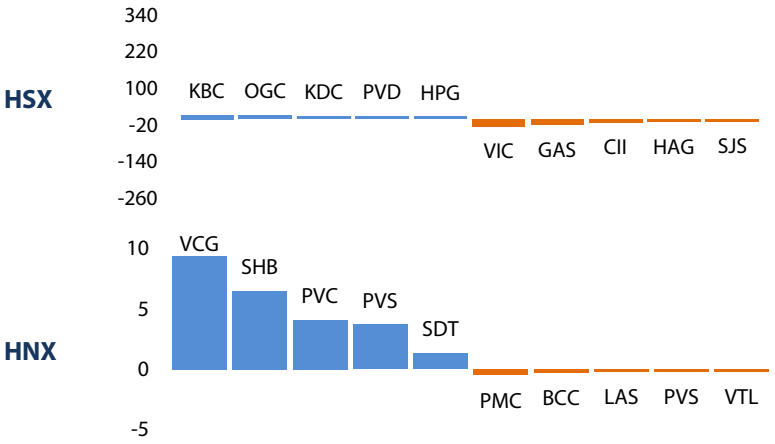


ETF





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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
FLC	11,4	11,54	-1,7%
KBC	14,7	9,87	1,4%
ITA	8,7	9,74	0,0%
SSI	29,2	6,06	1,4%
VHG	11,0	5,68	0,0%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
PVX	6,90	17,43	4,6%
SCR	10,10	4,32	1,0%
FIT	19,80	4,26	1,5%
SHS	12,30	4,00	-1,6%
PVS	41,50	2,74	-1,4%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index bất ngờ giảm điểm trở lại về cuối phiên xuống mức 604,98 điểm, giảm nhẹ 0,12 điểm (tương ứng 0,02%), với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 134 triệu cổ phiếu.

Kết phiên, VN-Index hình thành cây nến đỏ ngắn với bóng trên ngắn, diễn biến này thể hiện tâm lý tích cực trong phiên khiến đường giá duy trì đà hồi phục từ phiên 25/9, đà tăng duy trì khá tốt trong suốt phiên giao nhưng áp lực bán bất ngờ tăng ở cuối phiên khiến đường giá giảm trở lại. Dấu hiệu này cho thấy tâm lý nhà đầu tư cũng chưa tích cực hẳn trở lại

Các chỉ báo kỹ thuật cho thấy tín hiệu điều chỉnh đang chững lại, RSI đi ngang gần ngưỡng 30, đường cỏ MACD mọc ngắn hơn dưới đường 0.

Đóng cửa tuần giao dịch, VN-Index hình thành cây nến đỏ dài với bóng dưới dài, tín hiệu này thể hiện lực cầu trong tuần này đã tăng lên, là tín hiệu tốt cho diễn biến của tuần sau với ngưỡng hỗ trợ của VN-Index là quanh 585 điểm (tương ứng với đường MA26 tuần)

SÀN HNX:

HNX-Index cũng giảm điểm trở lại về cuối phiên, đóng cửa giảm nhẹ 0,09 điểm (tương ứng 0,1%) xuống mức 88,56 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 69 triệu cổ phiếu.

Trên đồ thị nến, HNX-Index hình thành cây nến đỏ ngắn với bóng trên dài thể hiện đà tăng được duy trì trong suốt phiên giao dịch nhưng áp lực bán bất ngờ tăng về cuối phiên khiến đường giá giảm trở lại. Khối lượng giao dịch trong phiên tăng nhẹ so với các phiên trước cho thấy dòng tiền vào mua đã có sự cải thiện nhẹ khi đường giá đang được hỗ trợ bởi đường MA26.

Các chỉ báo kỹ thuật cũng có sự cải thiện nhẹ, đà giảm của RSI chững lại, đường cỏ MACD mọc ngắn hơn dưới đường 0.

Kết thúc tuần giao dịch, HNX-Index hình thành cây nến đỏ ngắn với bóng dưới dài hơn thể hiện lực cầu có sự cải thiện tăng trở lại so với tuần trước thì cung nhiều hơn, nhưng khối lượng giao dịch trong tuần này giảm mạnh so với tuần trước.

Khuyến nghị: Các chỉ báo có tín hiệu cho thấy đà điều chỉnh chững lại nhưng lực cầu tham gia vẫn còn yếu và chưa đồng đều ở các cổ phiếu. Nhà đầu tư tiếp tục duy trì danh mục hợp lý và theo dõi thêm diễn biến thị trường.

Nguyễn Văn Trung

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

Trung.nv@vdsc.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

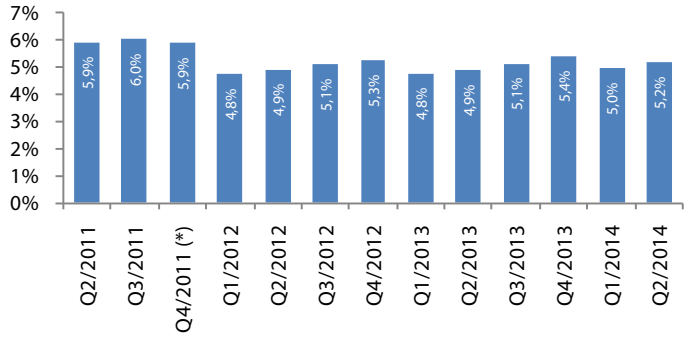
Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lời/lỗ	Kỳ hạn
HAP	8,6	**Bán**	04/09/2014	9,5	11,0		8,7	23-09-14	8,7	-8,42%	Trung hạn
SSI	29,2	**Nắm giữ**	27/08/2014	28,0	31,0		26			4,29%	Trung hạn
BCC	14,3	**Nắm giữ**	28/08/2014	8,6	10,0	16,0	7,7			66,28%	Trung hạn
KBC	14,7	**Nắm giữ**	22/08/2014	11,6	13,0	16,0	10,8			26,72%	Trung hạn
TNG	18,5	**Nắm giữ**	07/08/2014	14,5	18,0	20,0	13,0			27,59%	Trung hạn
SJD	29,8	**Nắm giữ**	07/08/2014	25,6	28,5		24,0			16,41%	Trung hạn
FPT	52,5	**Nắm giữ**	05/08/2014	50,5	57,0	65,0	52,0			3,96%	Trung hạn
FCN	24,3	**Bán**	05/09/2014	27,0	30,5		25,0	18-09-14	25,0	-7,41%	Trung hạn
VGS	7,5	**Bán**	05/09/2014	8,2	9,5		7,6	18-09-14	7,6	-7,32%	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".
- 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

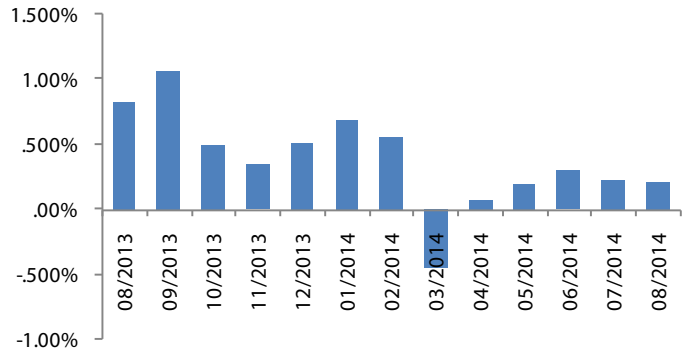


Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(*) Theo giá so sánh năm 1994

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp

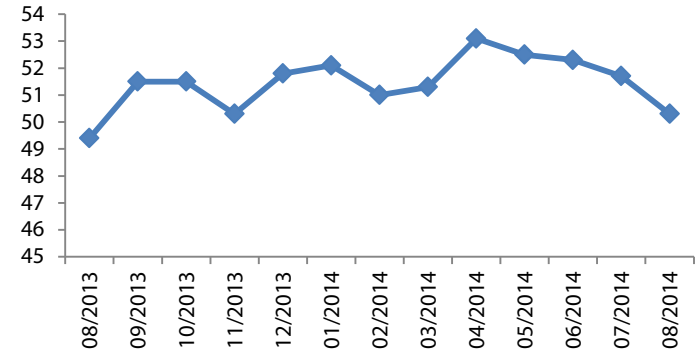
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



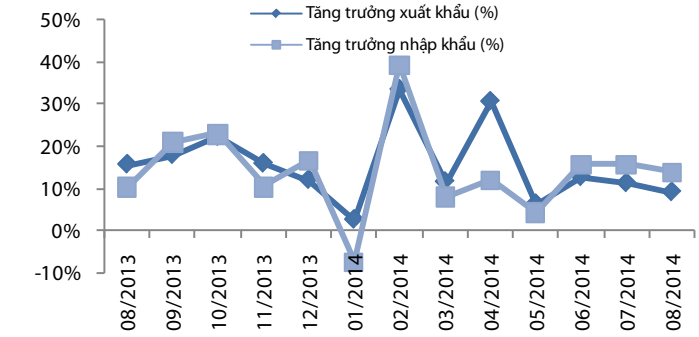
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



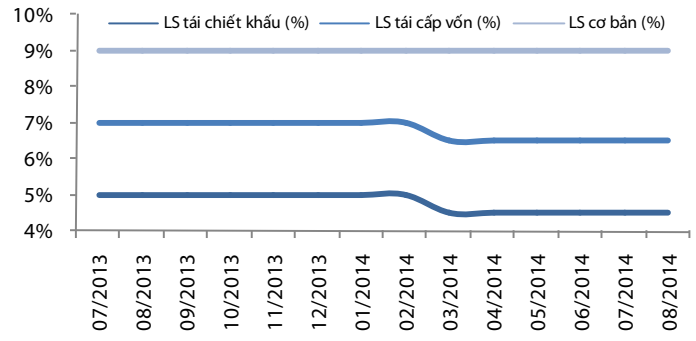
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
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
HPG - Thép Hòa Phát trên đường phủ rộng toàn quốc	12/08/2014	Tích lũy - Trung hạn	66.400
NBB - Triển vọng mới từ hợp tác đầu tư	31/07/2014	Mua - Dài hạn	27.400

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	16/09/2014	0-0,75%	0-2,5%	11.645	11.476	1,47%
VF1	18/09/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	23.917	23.531	1,64%
VF4	17/09/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	10.868	10.733	1,26%
VFA	18/09/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.709	7.777	-0,88%
VFB	18/09/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	11.532	11.451	0,72%
ENF	12/09/2014	0,00% - 3,00%		10.705	10.740	-0,33%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 314
truc.dtt@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348
my.tth@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 339
trien.lh@vdsc.com.vn

Chung Bích Ngọc
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318
ngoc.cb@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 315
tai.ntp@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348
tam.bt@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318
lam.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344
my.ttd@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hường
+ 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 cáo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RONGVIET SECURITIESthu 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 SECURITIESđều trái luật.Bản quyền thuộc RONGVIET SECURITIES, 2014.