

THÁNG 12

19

THỨ SÁU

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **VNM- 2014 điểm dừng tạm thời**
- **Mối tương quan “ngẫu nhiên” giữa giá dầu và VNIndex- câu chuyện liệu có cũ?**

VNM- 2014 điểm dừng tạm thời

Hôm nay, ngày 19/12/2014, RongViet Research phát hành báo cáo phân tích CTCP Sữa Việt Nam (VNM - HOSE). Được biết đến là doanh nghiệp sữa hàng đầu Việt Nam và luôn được đánh giá cao về vị thế kinh doanh lẫn hiệu quả tài chính trong nhiều năm qua. Tuy nhiên, trong năm nay, sự trỗi dậy của nhiều đối thủ cạnh tranh, cộng với tăng trưởng lợi nhuận của VNM có dấu hiệu chững lại khiến nhiều nhà đầu tư quan ngại VNM bước vào giai đoạn bão hòa.

Tính đến thời điểm hiện nay, thị phần của VNM vẫn đang chiếm ưu thế, kết quả kinh doanh nhìn chung vẫn khá hiệu quả. Với những ưu thế sẵn có (thương hiệu, hệ thống phân phối, tiềm lực tài chính...), chúng tôi cho rằng vị thế đầu ngành của Vinamilk chưa thể bị lung lay. Tuy vậy, một sự bứt phá lớn như các năm trước có thể khó xảy ra mà thay vào đó VNM sẽ tăng trưởng một cách ổn định, bền vững, tập trung trên 4 phân khúc chính: sữa đặc, sữa bột, sữa nước, sữa chua.

Qua phân tích một số ưu nhược điểm và chiến lược của công ty đối với từng nhóm ngành hàng, chuyên viên ngành chúng tôi nhận thấy cơ hội vẫn còn rộng mở đối với VNM. Ngoài tiềm năng riêng của thị trường Việt Nam, các chiến lược cạnh tranh như “tăng đầu tư vào đàn bò”, “sản phẩm Vinamilk chất lượng quốc tế” có thể sẽ giúp VNM tiếp tục giữ vững thị phần. Chúng tôi kỳ vọng nhiều vào khả năng giành thêm thị phần sữa bột từ nhóm sữa ngoại trong khi đó tăng trưởng của nhóm sản phẩm sữa nước dự kiến sẽ cải thiện mạnh sau khi đàn bò của Công ty cho sản phẩm.

Chúng tôi đánh giá cao tiềm năng của ngành sữa cũng như cơ hội tăng trưởng của VNM trong thời gian tới, tuy vậy, một cách thận trọng, chúng tôi cho rằng cần thêm bằng chứng về tính khả thi đối với các chiến lược dài hơi của VNM. Vì vậy chúng tôi khuyến nghị TÍCH LŨY trong DÀI HẠN đối với mã cổ phiếu này với mức giá 110.000 VND. Chuyên viên ngành cho biết có thể điều chỉnh mức giá mục tiêu này khi có thêm thông tin mới về mức độ cạnh tranh trên thị trường trong thời gian tới.

Mối tương quan “ngẫu nhiên” giữa giá dầu và VNIndex- câu chuyện liệu có cũ?

Có một điều thú vị mà chúng tôi có dịp quan sát là sự tương quan khá lớn giữa giá dầu thế giới và VNIndex trong gần một tháng vừa qua. Theo thống kê, xu hướng giảm của dầu Brent bắt đầu từ đầu tháng 7 nhưng chỉ số VNIndex trong giai đoạn này vẫn chưa thực sự ảnh hưởng. Mối tương quan này chỉ thực sự xuất hiện khi giá dầu lao dốc mạnh vào ngày 17/11; tính từ thời điểm đó đến nay, giá của nguyên liệu này đã giảm ~20% trong khi đó VNIndex cũng giảm khoảng 12%.

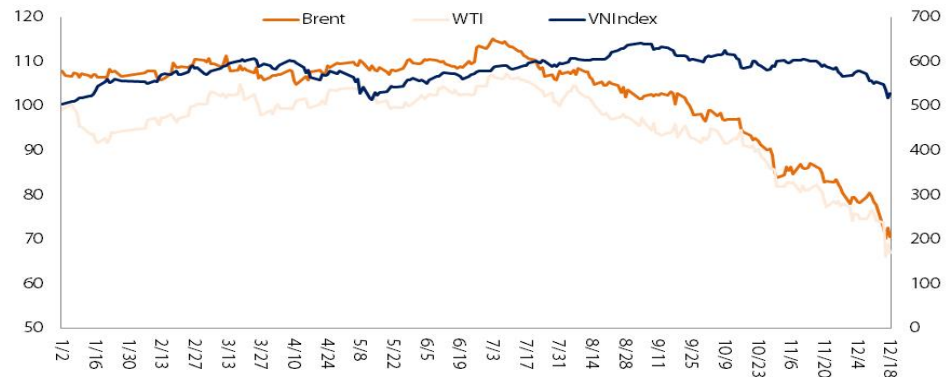
Điều này vô hình chung lặp lại trong phiên cuối tuần này. Thông tin giá dầu Brent giảm thêm 3% đã được đăng tải từ đầu giờ sáng và thị trường một lần nữa chìm trong sắc đỏ. Mặc dù vậy, đà giảm này, theo chúng tôi, lại mang yếu tố tâm lý nhiều hơn. Bởi nhóm dầu khí vẫn giữ được đà tăng với các mã GAS (+3%), PVD (+4,3%), PXS (+1,9%) trong khi đó hầu hết các nhóm ngành đều giảm mạnh. Chúng tôi cho rằng sự phục hồi đến hơn 10 điểm trước đó chưa đủ minh chứng cho sự vững chắc của thị trường. Do vậy, trước khi có những bước tiến khả quan hơn, một đợt rung lắc như hôm nay là điều cần thiết.

Đáng chú ý, vào ngày giao dịch cuối cùng của kỳ review ETF, như thường lệ, thanh khoản thị trường tăng đột biến với giá trị giao dịch đạt 4.138 tỷ đồng, +80% so với hôm qua. Các mã tăng/giảm tỷ trọng trong kỳ review này hầu như đều giảm như SSI, PVT, PVS, VCG, duy chỉ có IJC còn giữ được sắc xanh. Đặc biệt cổ phiếu SSI (-4,9%) được quỹ ETF tích cực mua vào với khối lượng lớn (21 triệu cổ phiếu) nhưng lực bán ra khá mạnh của nhà đầu tư nội khiến mã này kết phiên

“Mối tương quan “ngẫu nhiên” giữa giá dầu và VNIndex- câu chuyện liệu có cũ?”

trong sắc đỏ.

Hình: Diễn biến giá dầu Brent và VNIndex từ 1/1/2014 đến nay



Nguồn: Bloomberg

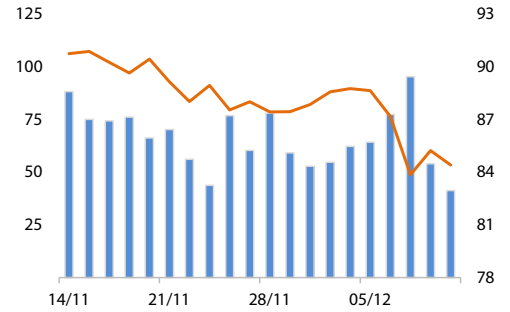
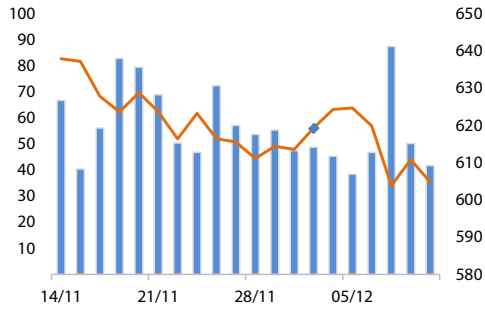
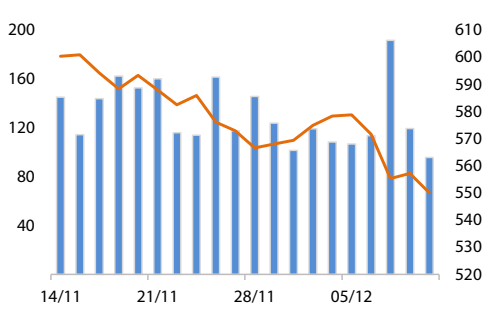
Trái với trạng thái mua ròng mạnh sau đợt phục hồi từ sự kiện biển Đông, khối ngoại trong các tháng gần đây vẫn giữ vị thế bán ròng mặc cho đà giảm khá sâu của thị trường; lũy kế đến hiện tại, khối lượng mua ròng của khối này chỉ còn 2.312 tỷ đồng. Đây có lẽ là nguyên nhân khiến nhà đầu tư có sự dè dặt nhất định. Chỉ còn chưa đầy hai tuần nữa, thị trường chứng khoán sẽ khép lại năm 2014 và điểm số đóng cửa của VNIndex hiện nay vẫn là đề tài gây nhiều tranh cãi. Sự quan ngại về giá dầu đến một thời điểm nào đó sẽ trở nên “quen thuộc” với nhà đầu tư. Khi đó, thị trường cần những câu chuyện mới mẻ hơn. Do vậy, chúng tôi cho rằng điểm số không thực sự là vấn đề lớn lúc này; điều quan trọng là việc xem xét tính hấp dẫn của các cổ phiếu so với giá trị thực của nó. Và có lẽ sự dao động của thị trường và những phiên giảm điểm là cơ hội để tích lũy cổ phiếu và cơ cấu danh mục.

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

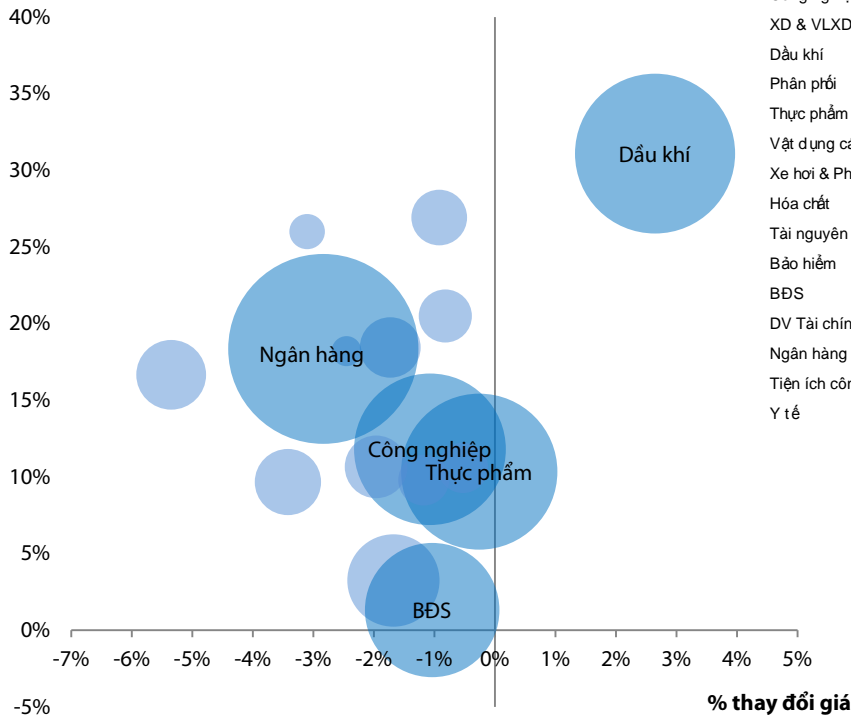
tam.bt@vpsc.com.vn

VNINDEX -1,01% 523,09 VN30 -1,43% 570,61 HNXINDEX -1,67% 81,32

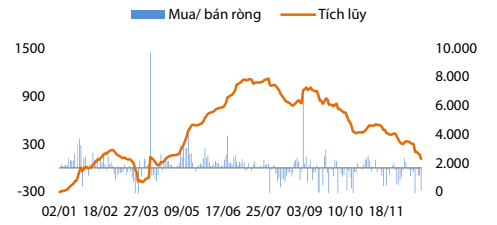


Thay đổi theo ngành

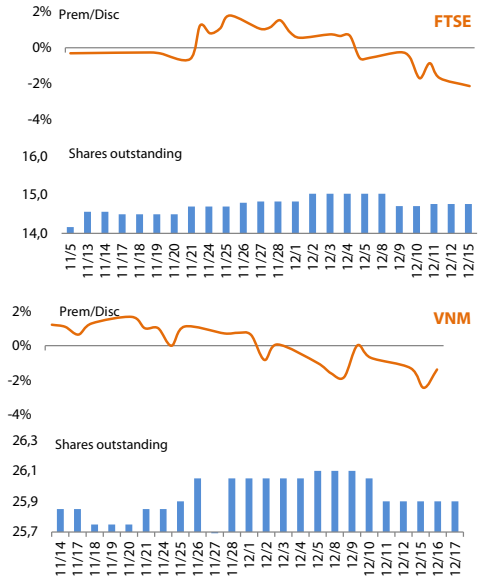
ROE Ngành



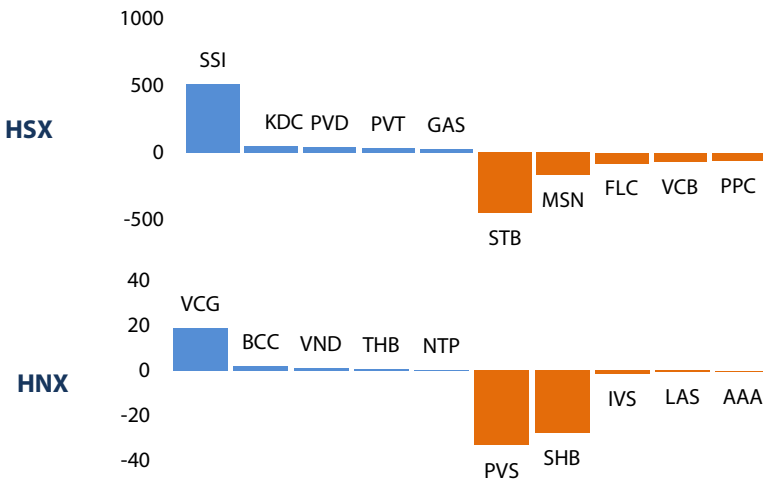
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
STB	15,90	0,29	-0,6%
SSI	27,10	0,21	-4,9%
FLC	10,10	0,16	-5,6%
ITA	7,60	0,10	-5,0%
OGC	7,60	0,06	-5,0%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	11,70	1,56	-9,3%
SHB	7,90	0,76	-3,7%
PVS	25,50	0,58	-2,3%
SCR	9,30	0,34	-3,1%
PVX	5,00	0,33	-7,4%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index giảm điểm trở lại xuống mức 523,09 điểm, giảm 5,36 điểm (tương ứng 1,01%), với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 171 triệu cổ phiếu.

Trên đồ thị nến, VN-Index hình thành cây nến đỏ với bóng nến phía trên dài thể hiện áp lực bán đè mạnh khiến VN-Index giảm điểm. Kết hợp với cây nến phiên 18/12 giá đóng cửa vẫn đang cao hơn giá đóng cửa của phiên giảm mạnh 17/12 cho thấy tâm lý bắt đáy thể hiện rõ trong tuần này. Trên đồ thị tuần, VN-Index cũng hình thành cây nến đỏ dài thể hiện áp lực bán trong tuần khá mạnh, bóng dưới dài hơn bóng trên cho thấy lực bắt đáy về cuối tuần có tăng lên.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn trong xu hướng giảm nhưng có cũng có sự cải thiện nhẹ, RSI giảm nhẹ trong vùng quá bán nhưng vẫn cao hơn mức thấp nhất ngày 17/12, đường cổ MACD mọc ngắn hơn dưới đường 0.

Như vậy, VN-Index vẫn đang được hỗ trợ quanh ngưỡng 510 điểm, chỉ báo RSI trong vùng quá bán cũng cảnh báo đà giảm sẽ suy yếu dần.

SÀN HNX:

HNX-Index cũng giảm 1,38 điểm (giảm 1,67%) xuống mức 81,32 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 65 triệu cổ phiếu, tăng nhẹ so với phiên tăng ngày 18/12.

Phiên hôm nay, HNX-Index tăng nhẹ ở đầu phiên lên mức cao nhất 83,3 điểm, tiến gần hơn việc kiểm định ngưỡng kháng cự 84 điểm và đã thất bại khi đóng cửa ở mức thấp nhất phiên. Sau khi phá vỡ đường MA200 trong phiên 16/12 HNX-Index đã hình thành xu hướng giảm ngắn hạn. Việc kiểm định thất bại trong phiên hôm nay cho thấy khả năng hồi phục vẫn còn yếu, và cần theo dõi thêm diễn biến trong tuần tiếp theo với ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn ở 80 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật đã có sự cải thiện nhẹ khi đường RSI mặc dù giảm nhẹ nhưng đã nằm trên ngưỡng 30, đường cổ MACD mọc ngắn hơn dưới ngưỡng 0.

Khuyến nghị: Thị trường giảm điểm trở lại nhưng giá đóng cửa vẫn cao hơn giá đóng cửa thấp nhất trong phiên ngày 17/12 cho thấy việc bắt đáy đã xuất hiện trong các phiên gần đây nhưng thị trường vẫn chưa ổn định hoàn toàn nên nhà đầu tư đã giải ngân thăm dò tạm thời quan sát thêm diễn biến thị trường.



Nguyễn Văn Trung

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

trung.nv@vdsc.com.vn

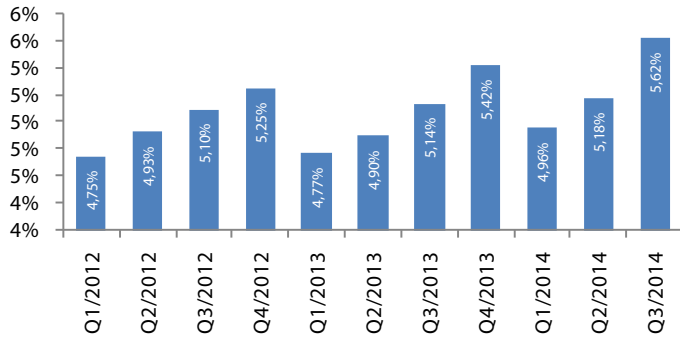
DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
KDH	18,9	Nắm giữ	12/12/2014	19,7	21,7		18,0			-4,06%	Trung hạn
PET	20,0	Nắm giữ	12/12/2014	22,0	24,2		20,0			-9,09%	Trung hạn
TDC	10,7	Bán	12/12/2014	12,0	13,5		11,0	18/12/2014	11,0	-8,33%	Trung hạn
QCG	9,8	Bán	12/12/2014	11,2	12,5		10,0	18/12/2014	10,0	-10,71%	Trung hạn
DHC	22,3	Bán	04/12/2014	23,8	26,0		22,0	17/12/2014	22,0	-7,56%	Trung hạn
PPC	25,2	Nắm giữ	04/12/2014	25,8	28,5		24,0			-2,33%	Trung hạn
KMR	7,4	Nắm giữ	04/12/2014	7,9	8,8		7,2			-6,33%	Ngắn hạn
BSI	10,6	Bán	03/12/2014	12,7	14,0		11,5	17/12/2014	11,5	-9,45%	Ngắn hạn
SVC	15,4	Bán	03/12/2014	17,1	19,0		16,5	17/12/2014	16,5	-3,51%	Trung hạn
VCS	28,2	Nắm giữ	03/12/2014	28,8	32,0		26,0			-2,08%	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



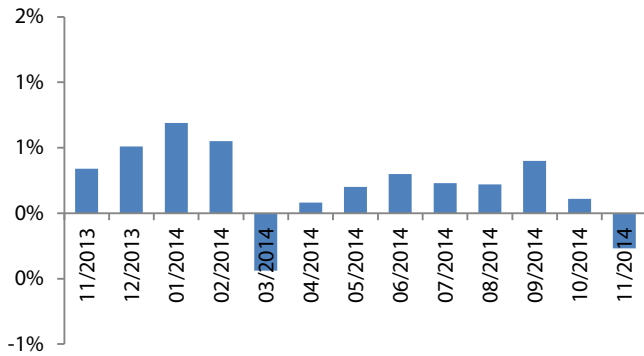
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



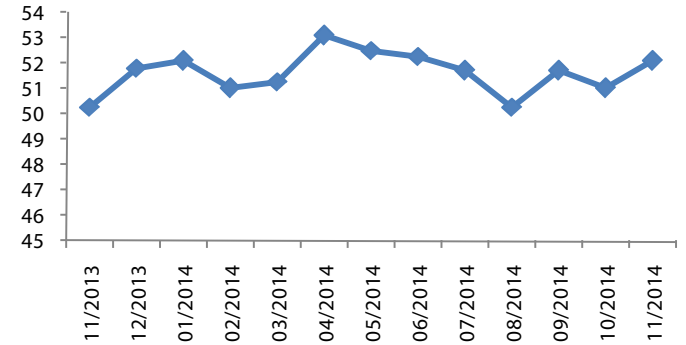
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



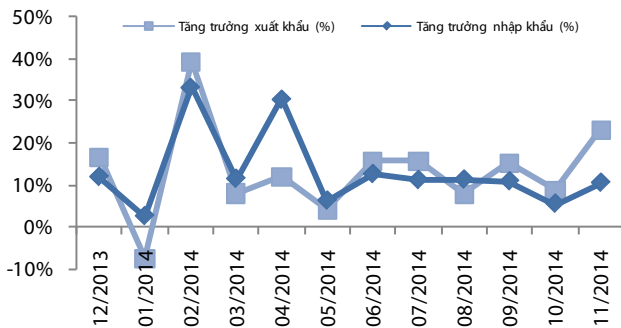
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



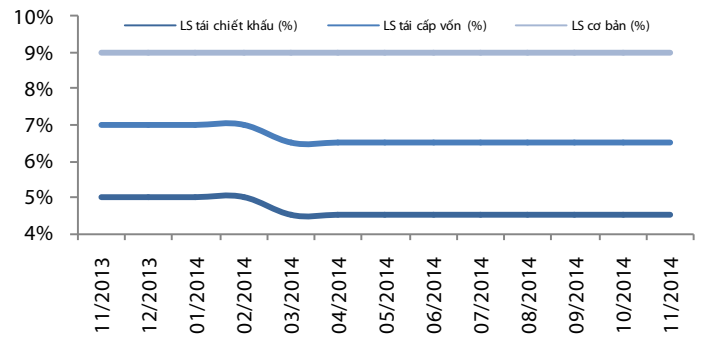
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
PCT - Tái cấu trúc	11/12/2014	Theo dõi	
FPT - Động lực tăng trưởng đến từ mảng bán lẻ	03/12/2014	Tích lũy – Dài hạn	61.000
GDT - Vẫn đang trên đà tăng trưởng	27/11/2014	Tích lũy – Dài hạn	41.300
PGS - 2015: Nhiều thách thức	24/11/2014	Trung lập – Dài hạn	37.800
NBB - City Gate Towers sẽ tạo ra bước ngoặt lớn	14/11/2014	Mua – Dài hạn	26.800

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	09/12/2014	0%-0,75%	0%-2,5%	11.378	11.576	-1,71 %
VEOF	09/12/2014	0%-0,75%	0%-2,5%	9.800	9.815	-0,15%
VF1	12/12/2014	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	20.890	21.111	-1,05%
VF4	10/12/2014	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.102	9.565	-4,84%
VFA	12/12/2014	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.373	7.443	-0,95%
VFB	12/12/2014	0,3% - 0,6%	0%-1%	11.841	11.832	0,08 %
ENF	05/12/2014	0% - 3%	0%	10.889	10.807	0,76%
MBVF	04/12/2014	1%	0%-1%	11.135	11.060	0,68%
MBBF	10/12/2014	0%-0,5%	0%-1%	11.766	11.768	-0,02%

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

Huyền Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

Tuan.hm@vdsc.com.vn

Huyền Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 353

Nam.hk@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

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 314

Van.btt@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển

+ 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

Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 349

Hoang.nh@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.