

THÁNG 04

06

THỨ HAI

**“Người mua
thận trọng!”**

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Cập nhật ĐHCĐ – LIX, TCM**
- **Người mua thận trọng!**

LIX: Cập nhật ĐHCĐ

Cuối tuần qua (04/04), chuyên viên ngành hàng tiêu dùng của Rongviet Research đã tham dự ĐHCĐ của CTCP bột giặt LIX. Được biết đây là một trong những thương hiệu Việt Nam có vị thế nhất định trên thị trường bột giặt với thị phần khoảng 6%, tập trung tại khu vực phía Nam với phân khúc khá bình dân.

Doanh thu hoạt động của LIX được đóng góp từ hai thị trường gồm nội địa và xuất khẩu. Trong đó, doanh thu từ thị trường nội địa chiếm khoảng 80% (2014), được sản xuất dưới 2 hình thức (1) Bán hàng với nhãn hiệu LIX với doanh thu chiếm khoảng 55%, chủ yếu thông qua kênh phân phối truyền thống với khoảng 36.000 điểm bán lẻ và hơn 100 nhà phân phối trên toàn quốc và (2) Làm gia công và nhãn hàng riêng cho siêu thị với doanh thu chiếm khoảng 25%.

Về xuất khẩu, các thị trường của LIX gồm Campuchia, Nhật Bản, Philippines, Malaysia, Thái Lan và Đài Loan. Trong năm 2014, do sự cạnh tranh mạnh của sản phẩm Trung Quốc và đồng Yên mất giá, tỷ trọng đóng góp doanh thu của mảng xuất khẩu chỉ đạt 20%, thấp hơn mức 23% của năm 2013. Đánh giá về ảnh hưởng từ việc gia nhập cộng đồng Asean (AEC) trong năm 2015, Công ty cho biết khi ưu đãi thuế được áp dụng, LIX sẽ có nhiều lợi thế bởi sản phẩm đã thâm nhập và có chỗ đứng khá tốt tại các thị trường Đông Nam Á như Philippines, Malaysia, Lào và đặc biệt là Campuchia. Mặc dù vậy, sự cạnh tranh từ các sản phẩm Trung Quốc sẽ gây trở ngại lớn hơn.

Năm 2015, Công ty đặt kế hoạch đạt 1.700 tỷ đồng doanh thu và 104 tỷ đồng LNTT và cổ tức bằng tiền là 25%, tương đương kết quả đạt được năm 2014. Chuyên viên ngành của Rongviet Research cho rằng đây là kế hoạch thận trọng và chủ yếu do khả năng sản xuất bị gián đoạn khi nhà máy tại Hà Nội bị di dời. Theo đó, trong năm 2015, nhà máy ở Thanh Xuân – Hà Nội của LIX sẽ được di dời về KCN Bắc Ninh. Do thị phần miền Bắc chỉ đóng góp khoảng 10% trong doanh thu nội địa và Công ty sẽ dự trữ hàng tồn kho từ 1 – 2 tháng để phục vụ một phần cho những tháng không sản xuất, do đó ảnh hưởng do việc gián đoạn sẽ không quá lớn. Đối với nhà máy mới tại Bắc Ninh, LIX có thể sẽ tăng công suất để đẩy mạnh hơn việc thâm nhập thị trường miền Bắc.

Hiện nay, theo tính toán của chúng tôi, với tổng công suất thiết kế của ba nhà máy khoảng 265.000 tấn/năm, công suất hiện tại của LIX vào khoảng 77%, tương ứng với sản lượng sản xuất 2014 khoảng 205.000 tấn.

Bảng: Công suất thiết kế tại các nhà máy của LIX

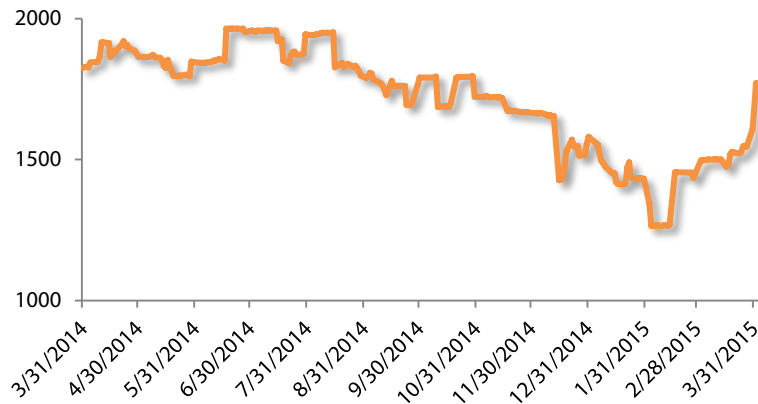
Nhà máy	Sản phẩm sản xuất	Công suất thiết kế
Nhà máy tại Thủ Đức	Bột giặt	120.000 tấn/năm
Nhà máy tại Thanh Xuân-Hà Nội	Bột giặt	50.000 tấn/năm
	Chất tẩy rửa dạng lỏng	35.000 tấn/năm
Nhà máy tại Bình Dương	Chất tẩy rửa dạng lỏng	60.000 tấn/năm

Nguồn: LIX

Ngoài ra, nguyên liệu chính của sản xuất bột giặt có nguồn gốc từ dầu mỏ như LAS và bao bì nhựa, chiếm khoảng 70% giá thành sản xuất. Các nguyên liệu này đã giảm giá khá mạnh trong thời gian qua nhưng chưa được phản ánh nhiều trong KQKD 2014 của doanh nghiệp. Tuy vậy, với

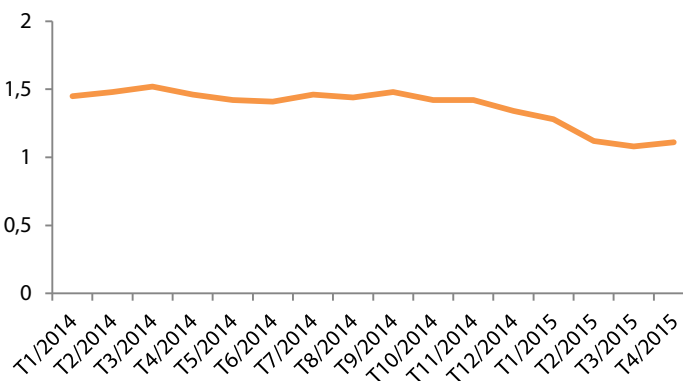
xu hướng giảm mạnh của giá dầu như hiện nay thì năm 2015, biên LN gộp của Công ty sẽ có sự cải thiện đáng kể. Theo dõi diễn biến giá của hạt nhựa, chúng tôi nhận thấy giá hạt nhựa hiện giảm 6% so với cùng kỳ; trong khi đó, giá nguyên liệu LAS cũng giảm khoảng 24% so với cùng kỳ.

Hình: Giá hạt nhựa từ 31/3/2014-6/4/2015



Nguồn: Bloomberg

Hình: Giá nguyên liệu LAS từ T1/2014-T4/2015



Nguồn: Zauba

Với tốc độ tăng trưởng doanh thu 5 năm trung bình 13% và các chỉ số tài chính khá tốt (ROE, tỷ số thanh toán...), LIX đang cho thấy ưu thế so với các doanh nghiệp nội địa khác trong ngành. Trước những chuyển biến tích cực trong xu hướng giảm giá nguyên vật liệu đi kèm với tiềm năng tăng trưởng ngành bột giặt, chúng tôi cho rằng LIX khá phù hợp với các nhà đầu tư dài hạn. Đặc biệt, trong năm 2015, Công ty còn có thể kỳ vọng từ thu nhập đột biến khi di dời nhà máy tại Thanh Xuân Hà Nội.

TCM: Cập nhật ĐHCĐ

Tại ĐHCĐ thường niên năm 2015 của CTCP Đầu tư – Thương mại – Dịch vụ Thành Công (HSX: TCM) được tổ chức vào cuối tuần trước, KQKD năm 2014 và kế hoạch 2015 đã được doanh nghiệp công bố. Theo đó, năm 2014, Công ty đạt doanh thu 2.571,41 tỷ đồng (+0,7% yoy) và LNST đạt 168,36 tỷ đồng (+36% yoy), lần lượt đạt 91,1% và 102% so với kế hoạch. Mặc dù sản lượng và doanh thu đều không đạt được kế hoạch nhưng LNST lại vượt kế hoạch đặt ra do mảng vải dệt xuất sang thị trường Nhật mang về biên LN cao.

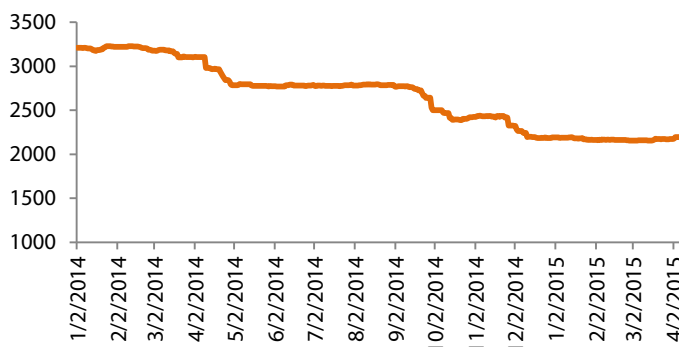
Năm 2015, Công ty đặt kế hoạch khá thận trọng với doanh thu 2.780,8 tỷ đồng (+8% yoy) và LNST



là 170,4 tỷ đồng (+1,2% yoy) do lo ngại về triển vọng của mảng kinh doanh sợi và tỷ giá USD/VND được giữ ở mức cao.

Với tỷ trọng cao (35-40%) trong cơ cấu doanh thu, biến động của mảng kinh doanh sợi có ảnh hưởng lớn tới KQKD của TCM. Trong khi đó, giá sợi có sự tương quan cùng chiều khá chặt chẽ với biến động của giá bông và TCM thường dự trữ lượng bông tồn kho đủ cho 2-2,5 tháng sản xuất. Do vậy, khi giá bông trên thị trường giảm, sẽ khiến giá sợi bán ra giảm, doanh thu và biên lợi nhuận của mảng kinh doanh sợi theo đó sẽ bị thu hẹp. Tuy nhiên, chỉ cần giá bông giữ ổn định hoặc tăng nhẹ trở lại, mảng kinh doanh sợi sẽ có những cải thiện. Thực tế, giá bông đã bắt đầu ổn định trở lại từ đầu tháng Hai đến nay.

Biểu đồ: Diễn biến giá bông



Nguồn: Bloomberg

Về tỷ giá, do phần lớn doanh thu đến từ hoạt động xuất khẩu và các hợp đồng đều được kí bằng USD nên một số nhà đầu tư quan ngại khả năng TCM sẽ chịu ảnh hưởng của biến động tỷ giá. Trong bối cảnh hầu hết các đồng tiền khác đều giảm giá mạnh so với USD, tỷ giá USD/VND vẫn được duy trì cố định có thể sẽ ảnh hưởng đến tính cạnh tranh của hàng Việt Nam xuất khẩu. Tuy nhiên, do 30-40% doanh thu xuất khẩu đã được Eland đảm bảo cùng với sản phẩm của TCM là sản phẩm chất lượng cao nên doanh nghiệp cho biết tạm thời tỷ giá chưa có những ảnh hưởng đáng kể lên KQKD.

Chuyên viên ngành của Rongviet Research cho rằng TCM có thể đạt được KQKD tốt hơn so với kế hoạch do kế hoạch 2015 chưa bao gồm phần đóng góp doanh thu từ nhà máy Vĩnh Long – Giai đoạn 1 (dự kiến hoạt động từ đầu quý 3/2015). Hơn nữa, biên LN năm nay có thể sẽ cải thiện đáng kể hơn do TCM đã nhập 15 máy dệt (biên lợi nhuận cao) vào cuối năm 2014 và có thể hoạt động tối đa công suất trong năm 2015. Với mức giá đóng cửa ngày 06/04 là 30.700 đồng/cp, TCM đang được giao dịch ở mức P/E forward khoảng 8,1 lần. Chuyên viên ngành của chúng tôi cho rằng đây là mức định giá khá hợp lý cho NĐT dài hạn tích lũy cổ phiếu TCM.

Người mua thận trọng!

Thị trường khởi động phiên đầu tuần với sự kém tích cực cả về mặt điểm số lẫn thanh khoản với VNIndex giảm 0,89% và HNIIndex giảm 0,33% so với phiên cuối tuần trước. Tổng khối lượng khớp lệnh trên hai sàn đạt 78,2 triệu cổ phiếu (-16,4%), tương ứng giá trị 1.161,7 tỷ đồng (-14%). Về phía giao dịch thỏa thuận, hôm nay chúng tôi nhận thấy có hai chuyển nhượng lớn gồm 6,4 triệu cổ phiếu MSN và 7,9 triệu cổ phiếu VNE. NĐT nước ngoài duy trì vị thế mua ròng phiên thứ tư liên tiếp với giá trị mua ròng hôm nay đạt 56 tỷ đồng.

Trong khi không có thông tin tiêu cực tác động, có vẻ như áp lực nguồn cung từ hơn 100 triệu cổ phiếu bắt đáy ngày 01/04 đã có thể giao dịch từ hôm nay, đang khiến bên mua thận trọng và dẫn đến sự suy kiệt về thanh khoản. Mặc dù vậy, trái với diễn biến tiêu cực chung, điểm sáng thị

Nguyễn Thị Phương Lam

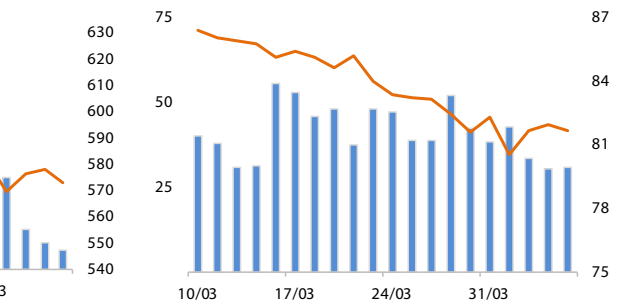
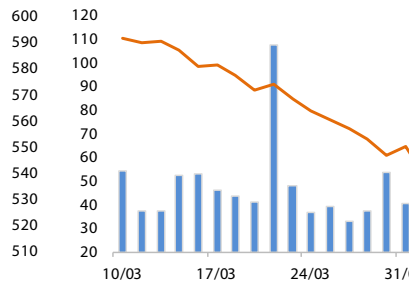
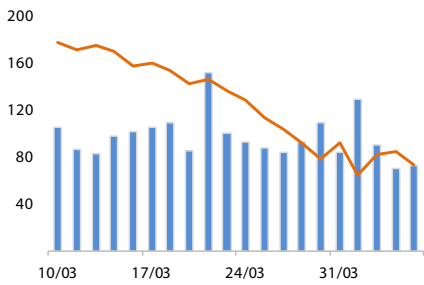
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

lam.ntp@vdsc.com.vn

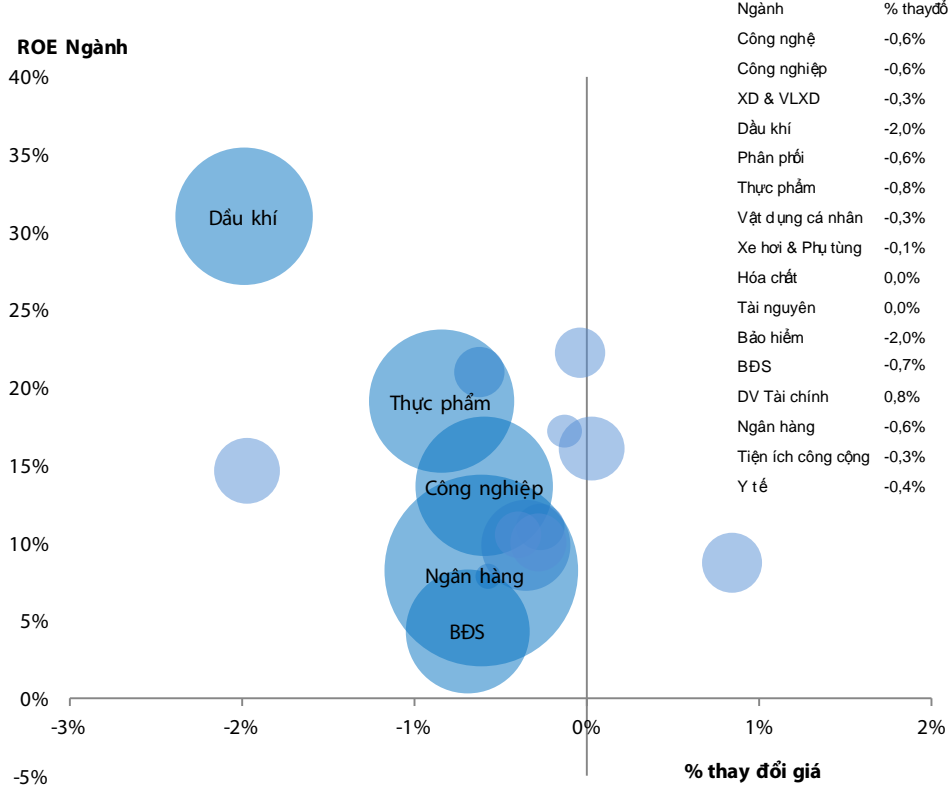
trường hôm nay diễn ra ở những doanh nghiệp có KQKD quý 1 khả quan. Điển hình trong nhóm này là HHS với doanh thu quý 1 đạt 378,4 tỷ đồng và lợi nhuận đạt 57,4 tỷ đồng, lần lượt tăng 2,7 lần và 3,4 lần so với quý 1/2014.

Sau khi tăng nhẹ ở hai phiên cuối tuần trước, thị trường đã có sự điều chỉnh trong phiên hôm nay, theo khá sát dự báo “tăng giảm đan xen” của chúng tôi. Chuyên viên thị trường cho rằng diễn biến như trên sẽ tạo nền tảng tốt hơn cho một xu thế phục hồi trong điều kiện thanh khoản yếu.

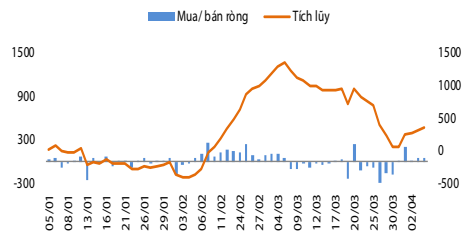
VNINDEX -0,89% 542,97 VN30 -0,86% 572,71 HNXINDEX -0,33% 81,66



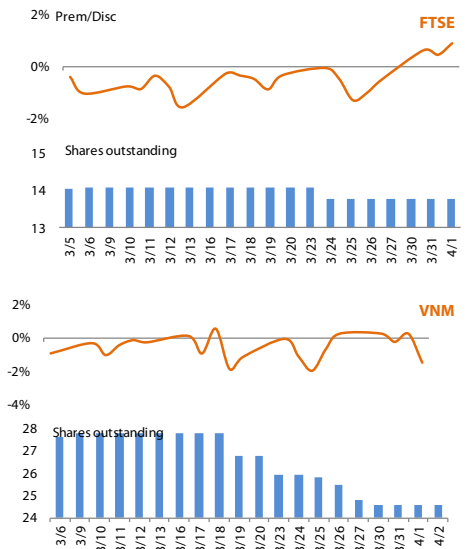
Thay đổi theo ngành



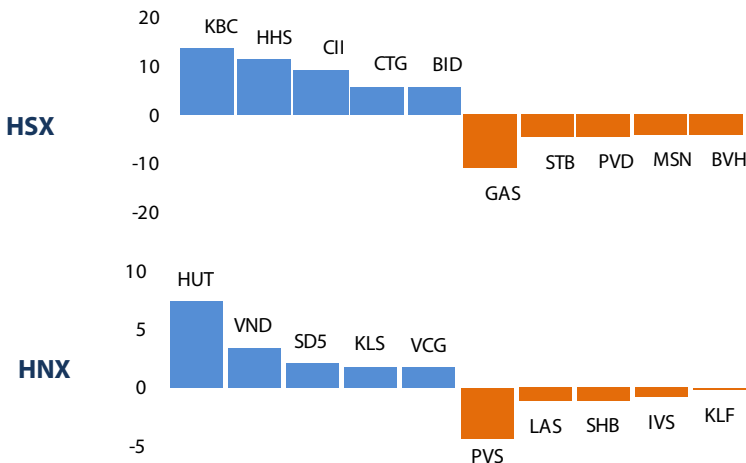
Giao dịch của NĐT nước ngoài



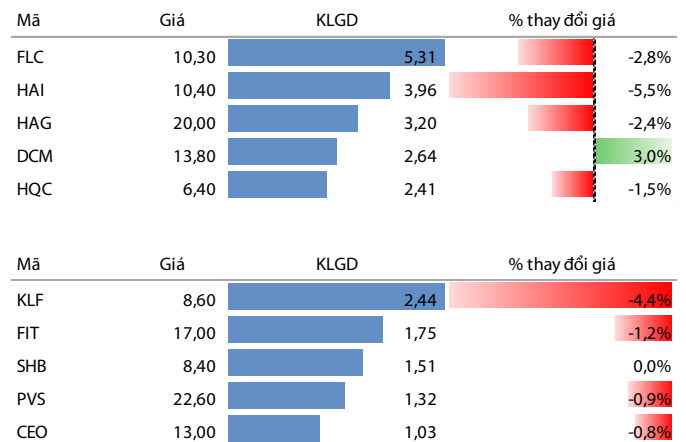
ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

Sau hai phiên phục hồi trước đó, hôm nay VN-Index đã quay đầu giảm điểm, với mức giảm 4,88 điểm (tương đương 0,89%), đóng cửa tại 542,97. Thanh khoản cũng tiếp tục giảm về mức rất thấp, với chỉ 54,7 triệu cổ phiếu khớp lệnh.

Đúng như lo ngại, việc VN-Index phục hồi nhưng thanh khoản ở mức thấp đã không thể đảm bảo cho một sự phục hồi bền vững. VN-Index có thể tiếp tục đà giảm về vùng đáy cũ (537) hoặc xấu hơn nữa là 532 điểm (tương ứng Fibonacci Retracement 78,6%). Với những nhà đầu tư kiên nhẫn, đây có thể là giai đoạn tốt để tích lũy cổ phiếu cho trung và dài hạn, khi mà triển vọng VN-Index phục hồi mạnh từ vùng giá 530-540 là khá sáng sủa.

Các chỉ báo kỹ thuật như RSI, Stochastics hầu hết đang dao động nhẹ ở vùng quá bán. Đường MACD vẫn tiếp tục đà đi xuống.

Trong giai đoạn này sự cải thiện về mặt khối lượng sẽ là chỉ báo quan trọng cho việc đảo chiều đi lên. Do vậy nhà đầu tư cần chú ý quan sát khối lượng giao dịch để có thể lựa chọn thời điểm đầu tư hợp lý.

SÀN HNX:

HNX-Index có mức giảm nhẹ hơn (0,27 điểm tương đương 0,33%), đóng cửa tại 81,66. Thanh khoản cũng giảm về mức cạn kiệt, với chỉ 23,5 triệu cổ phiếu khớp lệnh. Đây là mức thấp kỷ lục trong khoảng thời gian hơn một năm gần đây.

Diễn biến này cho thấy HNX-Index chưa sẵn sàng tăng trở lại dù đã có dấu hiệu cho thấy vùng 80 điểm đang phát huy vai trò hỗ trợ. Hôm nay tuy giảm điểm nhưng khối lượng cạn kiệt cũng mang lại tín hiệu tích cực, cho thấy lực cung không mạnh. Nhiều khả năng HNX-Index cần thêm thời gian tích lũy xung quanh vùng 80 điểm trước khi có sự phục hồi mạnh hơn.

Các chỉ báo kỹ thuật như MACD, RSI đều đang ở trạng thái lưỡng lự. Đà tăng của chỉ báo ADX đang chững lại nhẹ, cho thấy xu hướng giảm mạnh đã bị suy yếu đôi chút.

Khuyến nghị: Hai chỉ số quay đầu giảm điểm, cùng với khối lượng giao dịch giảm về mức rất thấp. Cung và cầu đều khá yếu cho thấy có thể hai chỉ số đang bước vào giai đoạn tích lũy, tạo đáy. Nhà đầu tư tiếp tục quan sát, có thể tích lũy dần cổ phiếu cho mục tiêu trung dài hạn. Nếu khối lượng giao dịch có sự cải thiện thì đó sẽ là tín hiệu tích cực.



Trần Quang Khải

+84 8 6299 2006 | Ext: 278

khai.tq@vdsc.com.vn

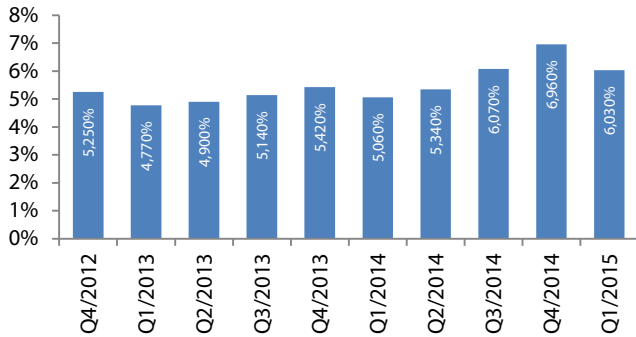
DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/Lỗ	Kỳ hạn
PLC	34.8	Nắm giữ	05/03/2015	34.7	40.0		31			0.29%	Trung hạn
HUT	15.5	Nắm giữ	04/03/2015	15.7	18.0		14			-1.27%	Trung hạn
KBC	15.9	Nắm giữ	04/03/2015	17.1	20.0		15.5			-7.02%	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,

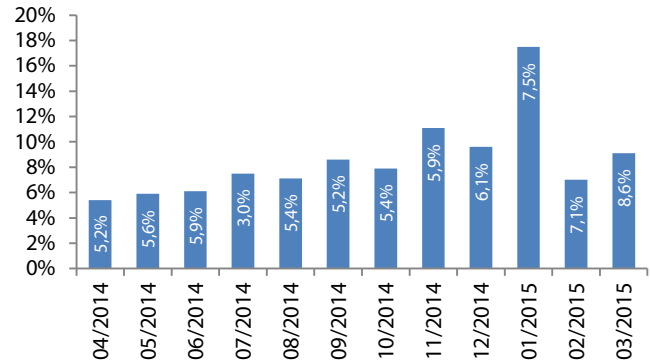
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



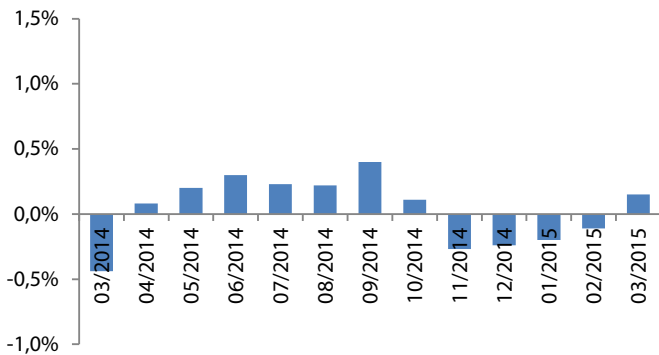
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



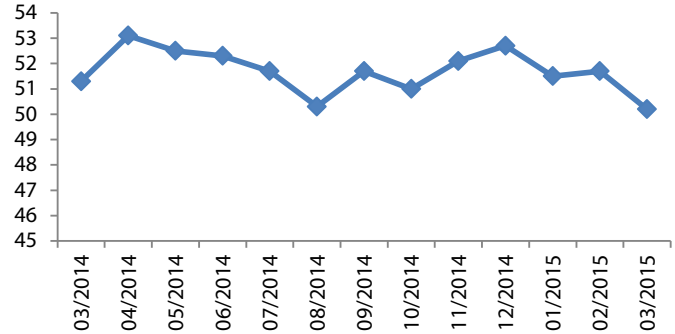
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



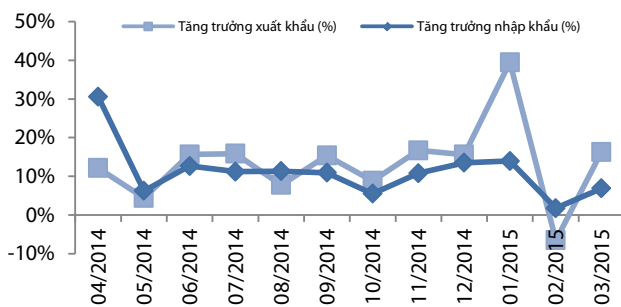
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



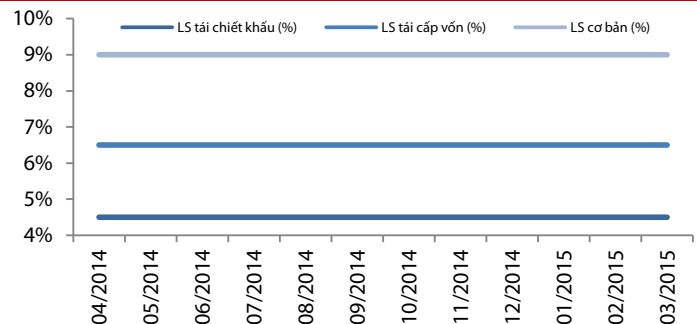
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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	17/03/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.734	11.730	0,03%
VEOF	17/03/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.840	9.871	-0,31%
VF1	26/03/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	20.996	21.086	-0,43%
VF4	18/03/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.403	9.530	-1,33%
VFA	20/03/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.301	7.402	-1,36%
VFB	20/03/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.201	12.187	0,12%
ENF	20/03/2015	0% - 3%	0%	10.851	10.923	-0,66%
MBVF	12/03/2015	1%	0%-1%	11.143	11.173	-0,27%
MBBF	18/03/2015	0%-0,5%	0%-1%	12.040	12.032	0,07%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 355

truc.dtt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 328

hoang.nh@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

lam.ntp@vdsc.com.vn

Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

tuan.hm@vdsc.com.vn

Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

kien.nt@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 320

my.ttd@vdsc.com.vn

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

van.btt@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

tam.bt@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

huong.pt@vdsc.com.vn

Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

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.