

“Câu chuyện về các cổ phiếu tăng trần”

- **Nỗi lo của ngành thép xuất phát từ nội tại không đủ vững vàng**
- **Câu chuyện về các cổ phiếu tăng trần**

Nỗi lo của ngành thép xuất phát từ nội tại không đủ vững vàng

Gần đây, thông tin về việc Việt Nam sắp ký kết thành công Hiệp định thương mại tự do với Liên minh hải quan Nga, Belarus và Kazakhstan (VCUFTA) đã dấy lên mối lo đối với ngành thép trong nước. Cụ thể, nội dung của bản chuẩn bị cho vòng đàm phán thứ 7 (dự kiến sẽ diễn ra từ 15-19/09 tại Nga) cho biết Việt Nam sẽ cắt giảm thuế suất của các mặt hàng thép về mức 0% từ đầu năm 2015. Trước tình trạng dư cung của ngành, đầu tháng 4, Bộ Tài chính đã nâng thuế nhập khẩu đối với một số mặt hàng thép lên mức từ 8%-15%. Như vậy, nếu VCUFTA sớm được ký kết và thuế suất 0% được áp dụng ngay lập tức thì các doanh nghiệp thép trong nước sẽ đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt hơn.

Theo tìm hiểu của chuyên viên ngành của RongViet Research, trong liên minh thuế quan trên thì chỉ có Nga có tổng sản lượng thép đứng thứ 5 toàn cầu trong năm 2013 (69,4 triệu tấn) và cách khá xa người khổng lồ Trung Quốc (779 triệu tấn). Tương tự như các nước phát triển, ngành thép của Nga đang đối mặt với tình trạng dư cung với nhu cầu tiêu thụ nội địa thấp hơn 70% tổng công suất, do đó, hiệu suất hoạt động của ngành khá thấp (<75%). Theo Bloomberg, các doanh nghiệp thép tại Nga có tỷ suất lợi nhuận gộp khá cao, dao động từ 20-42% và đa số đều cao hơn mức tỷ suất lợi nhuận gộp của HPG - doanh nghiệp hoạt động hiệu quả nhất của ngành thép Việt Nam hiện nay. Tuy nhiên, do tình trạng dư cung nên các doanh nghiệp này có tỷ suất ROA và ROE khá thấp, thậm chí hoạt động thua lỗ. Như vậy, VCUFTA có thể được coi là một trong những cách giúp các doanh nghiệp thép tại Nga giảm bớt khó khăn. Mặc dù vậy, chúng tôi cũng lưu ý thêm rằng hiện tại, tỷ trọng xuất khẩu thép từ Nga sang Việt Nam chiếm tỷ lệ rất nhỏ trong tổng sản lượng xuất khẩu của nước này. Trong năm 2013, các thị trường xuất khẩu lớn của Nga là gồm có Thổ Nhĩ Kỳ, Ý, Đài Loan, Mỹ, Belarus..., trong khi đó, Việt Nam nhập khẩu khoảng 100 triệu USD sản phẩm thép các loại từ Nga, chỉ chiếm 0,92% giá trị nhập khẩu thép của cả năm.

Theo Hiệp hội Thép Việt Nam, với lợi thế về giá thành và nếu VCUFTA được thông qua, sản phẩm thép Nga sẽ nhanh chóng gia tăng sự hiện diện tại thị trường Việt Nam. Chúng tôi nghĩ rằng có hai khía cạnh cần xem xét ở đây: (1) mức độ xâm nhập của thép Nga vào thị trường Việt Nam; (2) liệu có lộ trình nào đối với thuế NK vì VCUFTA vẫn đang trong quá trình đàm phán. Nhìn chung, chúng tôi không quá bi quan về thông tin trên, quan điểm từ trước của chúng tôi về ngành thép là những doanh nghiệp có lợi thế về giá thành và vốn thì sẽ có khả năng cạnh tranh, còn lại sẽ dần bị đào thải cho dù có VCUFTA hay không. Trong báo cáo cập nhật gần nhất về HPG, chúng tôi đánh giá HPG đang là doanh nghiệp hoạt động hiệu quả và có khả năng chịu được sức ép cạnh tranh đang ngày một gia tăng. Giá thị trường của HPG đang có sự điều chỉnh trong thời gian gần đây theo chúng tôi là bởi ảnh hưởng bán rông của một số quỹ ngoại. Trước diễn biến trên, chúng tôi bảo lưu quan điểm TÍCH LŨY đối với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu là 66.400 đồng/cp trong Trung Hạn.

Câu chuyện về các cổ phiếu tăng trần

Xu hướng “trả giá” vẫn tiếp tục diễn ra trong phiên giao dịch hôm nay khiến cho chỉ số giằng co đi ngang gần như toàn bộ thời gian giao dịch. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy có một số điểm sáng cho thấy xu hướng vận động của dòng tiền. Trong NKTV hôm qua, chúng tôi đã khuyến nghị về việc xem xét triển vọng dòng tiền tương lai của doanh nghiệp và những câu chuyện về cổ phiếu được liệt kê dưới đây có thể là minh chứng cho nhận định trên.

1. PXS tăng giá nổi bật nhất nhóm cổ phiếu dầu khí: theo chia sẻ của chuyên viên ngành, giá cổ phiếu tăng khá mạnh trong thời gian gần đây do sự kỳ vọng của nhà đầu tư ngày càng gia tăng khi

hàng loạt dự án có giá trị lớn sắp được ký kết. Bên cạnh các dự án chúng tôi đã đề cập trong NKTV ngày 24/07/2014, PXS có thêm một dự án kết hợp với đối tác nước ngoài. Đây là dự án EPC đóng gói khoan do MCPECOM làm tổng thầu, trong đó, họ sẽ đảm nhận phần thiết kế và mua sắm, phần còn lại do PXS đảm nhận. Giá trị của các hạng mục có PXS tham gia dao động từ 20-40 triệu USD, thời gian thực hiện từ đầu năm 2015 và kéo dài khoảng 14 tháng.

Theo chia sẻ của doanh nghiệp, hợp đồng trên hiện tại chưa được ký kết và trong ngày mai, doanh nghiệp sẽ tiến hành cuộc họp đầu tiên của quá trình đàm phán. Nếu hợp đồng này được ký kết, chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2015 của PXS sẽ tăng mạnh (hơn 50% so với ước tính doanh thu 2014 là 1.658 tỷ đồng đã đề cập trong các báo cáo trước đây). Như vậy, có thể kỳ vọng hoạt động kinh doanh của công ty sẽ có sự tăng trưởng nổi bật trong các năm sau. Tuy nhiên, chuyên viên ngành của chúng tôi khá thận trọng đối với vùng giá hiện tại của PXS bởi P/E dự phóng cho năm 2014 đã khá cao, hơn 15x và cao hơn các doanh nghiệp cùng ngành.

2. FCM là câu chuyện “tăng trần” thứ hai với thông tin công ty vừa trúng thầu cung cấp cọc cho dự án Nhiệt điện Thái Bình trị giá 300 tỷ đồng. Cùng với đó là triển vọng tăng trưởng sau khi FCM hoàn tất việc nâng tỷ lệ sở hữu tại Nhà máy Fecon Nghi Sơn lên 51,5% với những dự án lớn đang được triển khai như Liên hợp lọc hóa dầu Nghi Sơn và một số dự án của tập đoàn FLC. Theo đánh giá sơ bộ, hợp đồng mới có thể giúp FCM hoàn thành được kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của năm 2014, đồng thời chúng tôi lạc quan về triển vọng năm sau nếu FCM có thể tham gia được một phần việc vào các dự án đang triển khai tại Thanh Hóa.

3. ITA & KBC cũng là điểm sáng của phiên giao dịch hôm nay, việc tăng giá của hai cổ phiếu này sát với nhận định của chúng tôi về triển vọng tăng trưởng của các doanh nghiệp bất động sản thuộc lĩnh vực khu công nghiệp như đã đề cập nhiều trong các báo cáo thị trường chúng khoán cũng như báo cáo chiến lược hàng tháng. Câu chuyện của KBC đã được chúng tôi đề cập trong NKTV đầu tuần, trong khi đó, khả năng tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong nửa cuối năm của ITA được chuyên viên ngành đánh giá cao sau thông tin tỷ lệ lấp đầy của các KCN đang ở mức cao và tính đến hết tháng 8/2014, ITA đã hoàn thành gần 100% kế hoạch cả năm.

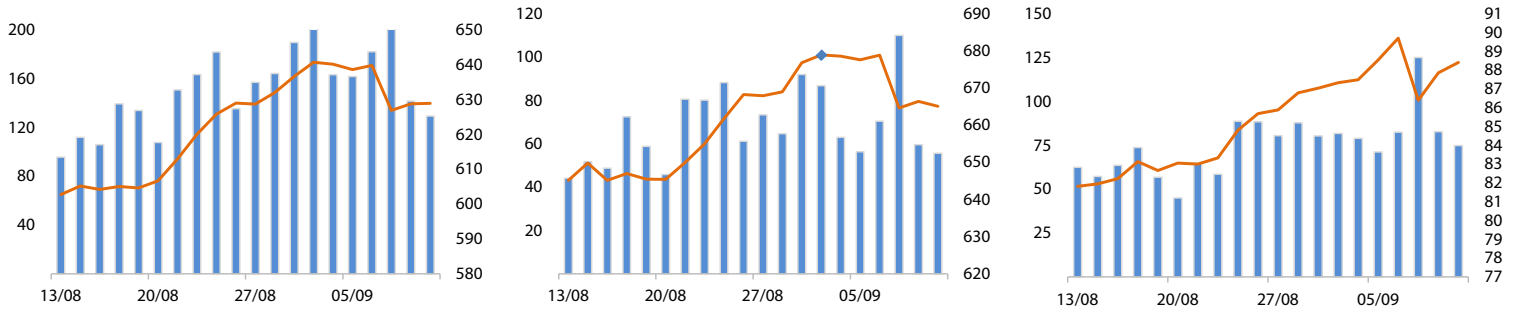
Thị trường đang lưỡng lự nhưng trong đó sẽ có những câu chuyện rất riêng và chúng tôi tin rằng dòng tiền đang đi trước để nắm bắt các cơ hội trong thời gian còn lại của tháng 9 này. Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng thời điểm này nhà đầu tư chỉ nên lựa chọn cổ phiếu mình am hiểu hoặc kiên nhẫn để không bị người cuối cùng trên con sóng cồn của các cổ phiếu nóng.

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

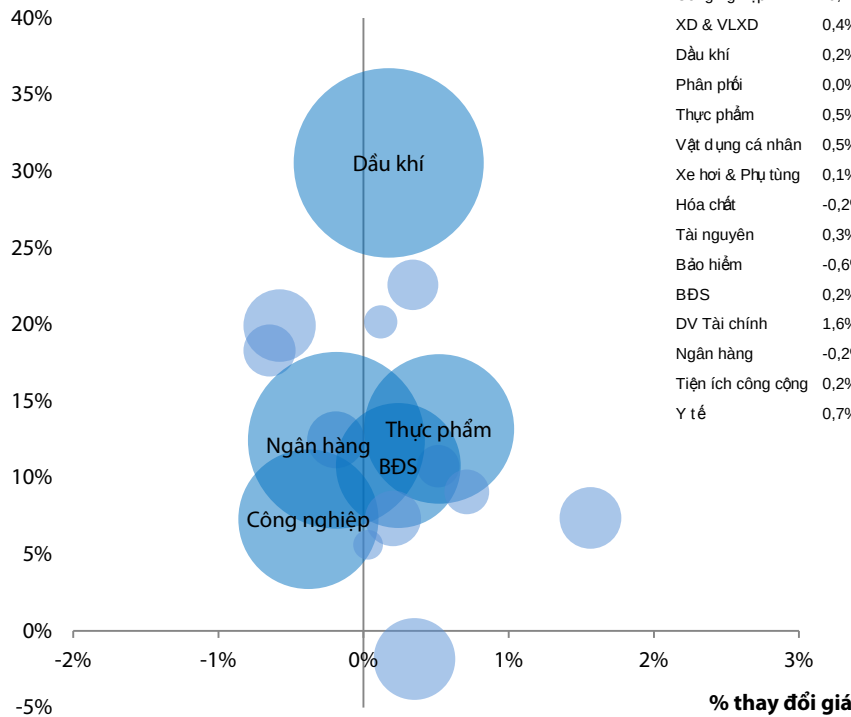
my.tth@vdsc.com.vn

VNINDEX 0,03% **628,99** **VN30** -0,20% **665,09** **HNXINDEX** 0,63% **88,41**

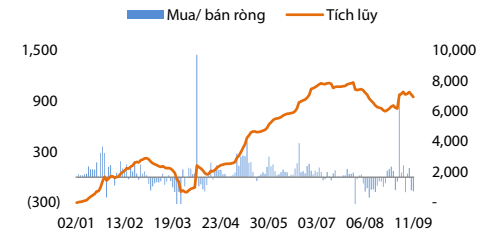


Thay đổi theo ngành

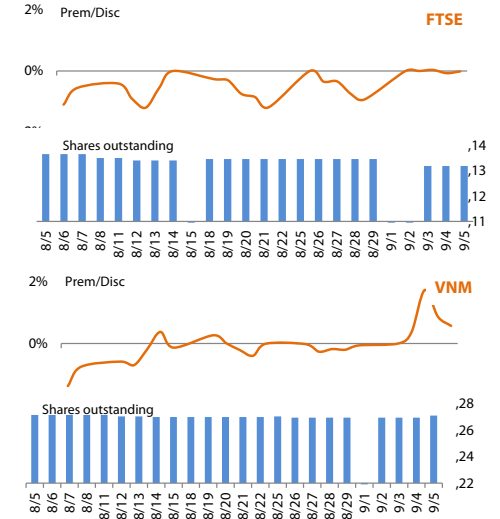
ROE Ngành



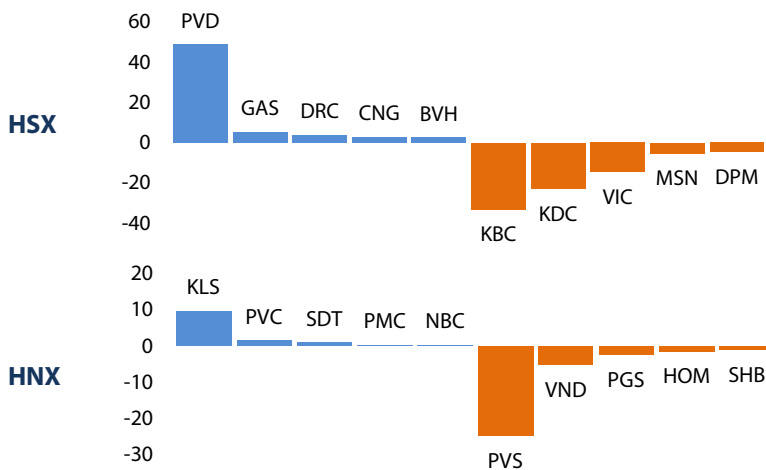
Giao dịch của NĐT nước ngoài



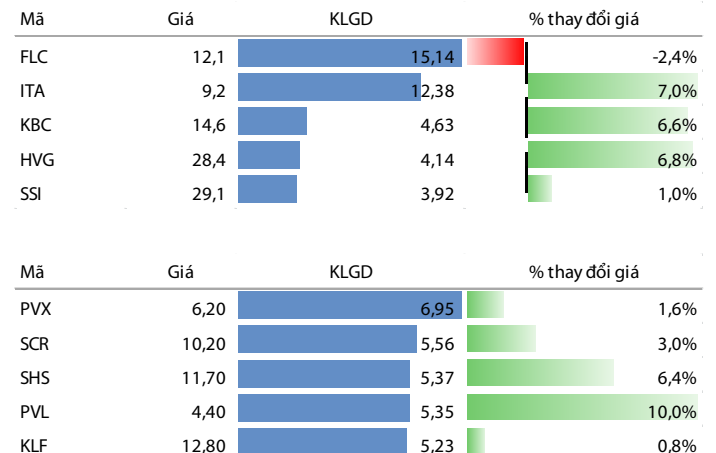
ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất





PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index tăng nhẹ thêm 0,19 điểm (tương ứng 0,03%), lên mức 628,99 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 121 triệu cổ phiếu, giảm nhẹ so với phiên 10/9 và giảm mạnh so với mức trung bình 10 phiên.

VN-Index tiếp tục có phiên hồi phục nhẹ nhưng các tín hiệu cho thấy lực cầu vẫn còn yếu. Mặc dù tăng nhưng VN-Index hình thành cây nến đỏ với hai bóng nến dài, do giá đóng cửa thấp hơn giá mở cửa, nhìn chung lực cung cầu trong phiên khá cân bằng với hai bóng nến gần dài như nhau nhưng tín hiệu yếu ở mức giá đóng cửa thấp. Bên cạnh đó, khối lượng giao dịch cũng giảm sút do nhà đầu tư sau khi bán ra phiên 9/9 vẫn đang giữ vị thế quan sát là chính, nhà đầu tư cầm tiền cũng chưa vội mua, nhà đầu tư còn cổ phiếu cũng chưa vội bán. Diễn biến này cần được theo dõi thêm và đánh giá lại trong các phiên tiếp theo.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn đang kém tích cực, RSI đi ngang nhẹ quanh ngưỡng 60, đường cổ MACD đã mọc xuống dưới đường 0 cho tín hiệu tiêu cực.

SÀN HNX:

HNX-Index cũng hồi phục phiên thứ hai lên mức 88,41 điểm, tăng nhẹ 0,55 điểm (tương ứng 0,63 điểm), với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 73 triệu cổ phiếu, giảm nhẹ so với phiên 10/9.

Lực cầu với HNX-Index có phần mạnh mẽ hơn VN-Index do tạo thành cây nến xanh với giá đóng cửa cao hơn giá mở cửa, nhưng tạo thành bóng trên cho thấy áp lực chốt lời vẫn tiếp tục diễn ra. Sau hai phiên hồi phục, HNX-Index đã hồi phục lại 2/3 cây nến giảm ngày 9/9 là tín hiệu khá tích cực nhưng khối lượng giao dịch ở mức thấp cũng cho thấy nhà đầu tư đang giữ vị thế quan sát.

Các chỉ báo kỹ thuật đang kém tích cực, RSI hồi phục với độ dốc thấp, đường cổ MACD đang mọc thấp dần trên ngưỡng 0.

Sau phiên giảm mạnh ngày 9/9, ngưỡng hỗ trợ của HNX-Index đang được kiểm định là 84-85 điểm, ngưỡng kháng cự trên là 90 điểm.

Khuyến nghị: Hai chỉ số tiếp tục có phiên hồi phục nhưng áp lực bán vẫn đang diễn ra và khối lượng giao dịch giảm xuống dưới. Các tín hiệu cho thấy nhà đầu tư đang giữ vị thế quan sát để có hành động tiếp theo. Với diễn biến này của thị trường nhà đầu tư nên giữ tỷ trọng tài khoản ở mức hợp lý.



Nguyễn Văn Trung

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

trung.nv@vds.com.vn

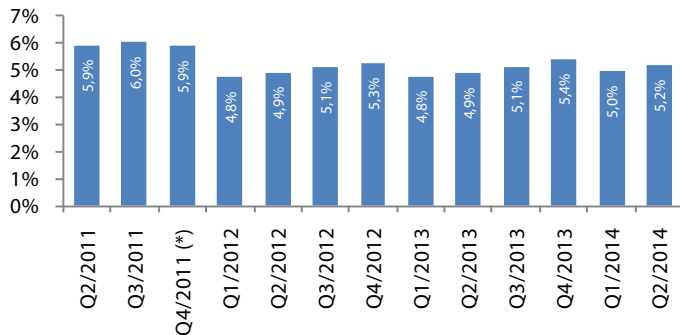
DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

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
FCN	26,4	Nắm giữ	05-09-14	27,0	30,5		25			-2,22%	Trung hạn
VCG	14,5	Nắm giữ	05-09-14	15,5	17,5		14,3			-6,45%	Trung hạn
VGS	8,0	Nắm giữ	05-09-14	8,2	9,5		7,6			-2,44%	Trung hạn
HAP	8,9	Nắm giữ	04-09-14	9,5	11,0		8,7			-6,32%	Trung hạn
SSI	29,1	Nắm giữ	27-08-14	29,0	32,0		27			0,34%	Trung hạn
BCC	11,9	Nắm giữ	28-08-14	8,6	10,0	12,0	7,7			38,37%	Trung hạn
PPI	12,4	Nắm giữ	27-08-14	11,9	13,5		11			4,20%	Trung hạn
C32	32,2	Bán	22-08-14	33,2	36,0		32	09-09-2014	32	-3,61%	Trung hạn
KBC	14,6	Nắm giữ	22-08-14	11,6	13,0	16,0	10,8			25,86%	Trung hạn
NNC	62,0	Bán	22-08-14	65,5	72,0		63,0	09-09-2014	63	-3,82%	Trung hạn
TNG	18,0	Nắm giữ	07-08-14	14,5	18,0		13,0			24,14%	Trung hạn
SJD	28,6	Nắm giữ	07-08-14	25,6	28,5		24,0			11,72%	Trung hạn
FPT	55,5	Nắm giữ	05-08-14	50,5	57,0	65,0	52,0			9,90%	Trung hạn
PVD	99,5	Bán	18-07-14	75,0	86,0	99,0	79,0	09-09-2014	99	32,67%	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.

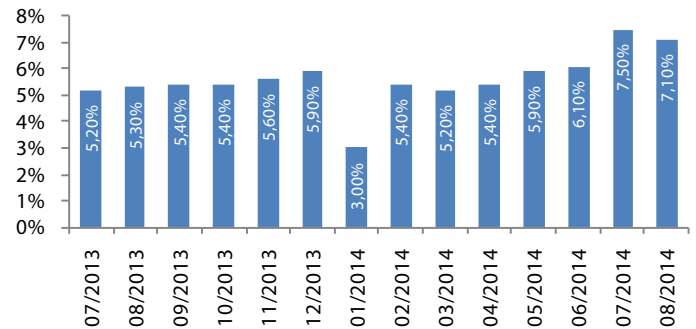
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



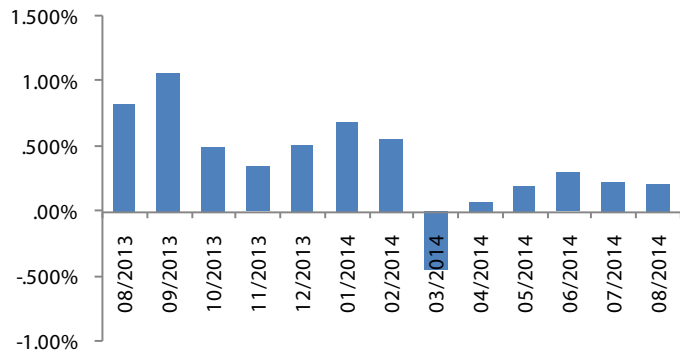
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(*) Theo giá so sánh năm 1994

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



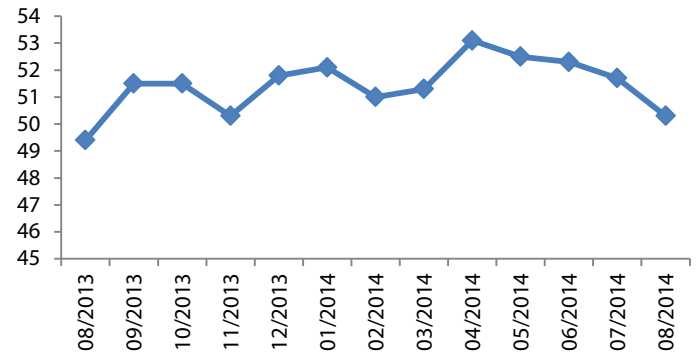
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



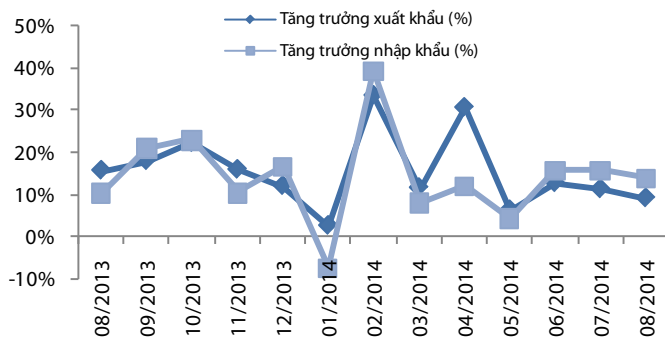
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



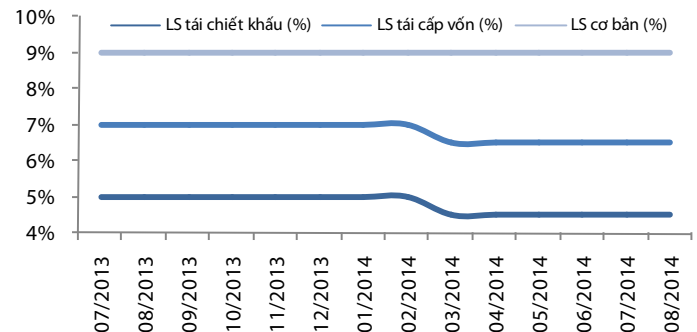
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
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
DBC - Lợi thế từ giá nguyên liệu giảm	03/06/2014	Mua - Dài hạn	28.000

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	03/09/2014	0-0,75%	0-2,5%	11.440	11.436	0,03%
VF1	04/09/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	23.744	23.444	1,28%
VF4	03/09/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	10.900	10.807	0,86%
VFA	05/09/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.830	7.799	0,39%
VFB	05/09/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	11.262	11.239	0,21%
ENF	29/08/2014	0,00% - 3,00%		10.703	10.432	2,60%

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

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

Lê Hữu Triền

+ 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

Nguyễn Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 317

huong.nt@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.