

THÁNG 01

19

THỨ HAI

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Tập Đoàn Hoa Sen và chiến lược từ sau năm 2015: “Vươn cao vị thế”**
- **“Hôm nay lạnh, thị trường đi ngủ sớm”**

Tập Đoàn Hoa Sen và chiến lược từ sau năm 2015: “Vươn cao vị thế”

Hôm nay, chuyên viên ngành của RongViet Research đã tham dự ĐHCĐ của Tập Đoàn Hoa Sen (HSG-HSX). Tại đại hội, Ban lãnh đạo đã chia sẻ khá nhiều về những khó khăn mà Công ty đã phải đối mặt và vượt qua trong NĐTC 2013-2014, đồng thời, Công ty cũng đưa ra những định hướng kinh doanh đối với niên độ kế tiếp.

Theo chia sẻ của chuyên viên ngành, rút kinh nghiệm từ niên độ trước, trong NĐTC 2014-2015, HSG đặt kế hoạch lợi nhuận thận trọng hơn với biên lợi nhuận ròng chỉ duy trì ở mức tương đương cùng kỳ. Kịch bản này được xây dựng dựa trên giả định giá thép cán nóng (HRC) trong niên độ này ở mức khoảng 500 USD/tấn, cao hơn khoảng 12% so với giá HRC Trung Quốc xuất khẩu hiện tại (~440 USD/tấn, giá FOB). Trong Q1 của niên độ này, Công ty đã hoàn thành lần lượt 25,8% kế hoạch về doanh thu và 27,8% kế hoạch lợi nhuận. Sản lượng bán hàng đạt 243.000 tấn trong quý vừa qua, trong đó, sản lượng xuất khẩu chiếm khoảng 44% sản lượng tiêu thụ. Mặc dù vậy, công ty định hướng trong niên độ này sẽ tập trung bán hàng nội địa, giảm tỷ trọng cơ cấu doanh thu xuất khẩu từ mức 39,6% trong NĐTC 2013-2014 xuống còn 37%. Ngoài ra, Công ty cũng cho biết lượng hàng tồn kho HRC được nhập về từ đầu niên độ với giá ~540 USD/tấn hiện đã được đưa vào sản xuất và tiêu thụ hết, HSG mới đây đã ký kết đơn hàng nhập khẩu thép nguyên liệu với giá chỉ ~395 USD/tấn. Đây là mức giá khá thấp sau khi chúng tôi tham khảo giá HRC của một số nước đang chào bán hiện nay.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh NĐ 2013-2014 và kế hoạch NĐ 2014-2015

| | 2013-2014 KH | 2013-2014 TH | 2014-2015 KH | Thực hiện 2013- 2014 sv Kế hoạch 2013- 2014 | Kế hoạch 2014- 2015 sv Thực hiện 2013- 2014 |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|--|--|
| Sản lượng | 737.763 | 868.256 | 961.908 | 17,% | 10,8% |
| Thành phẩm | 700.000 | 810.226 | 900.000 | 15,7% | 11,1% |
| Phụ phẩm | 37.763 | 58.030 | 61.908 | 53,7% | 6,7% |
| DTT | 14.000 | 14.990 | 16.500 | 7,1% | 10,1% |
| LNST | 600 | 410 | 450 | -31,7% | 9,8% |
| LNST/DTT | 4,3% | 2,7% | 2,7% | -1,6% | 0% |

Nguồn: HSG, RongViet Research

Bảng 2: Kết quả kinh doanh Quý 1 NĐ 2014-2015

| | 2014-2015 KH | Quý 1 NĐTC 2014-2015 | % Thực hiện so với KH |
|------------------|--------------|----------------------|-----------------------|
| Sản lượng | 961.908 | 243.005 | 25,3% |
| DTT | 16.500 | 4.414 | 26,8% |
| LNST | 450 | 125 | 27,8% |
| LNST/DTT | 2,7% | 2,8% | |

Nguồn: HSG, RongViet Research

Chúng tôi cho rằng triển vọng kinh doanh trong NĐTC 2014-2015 của HSG sẽ phụ thuộc vào 3 yếu tố chính sau:

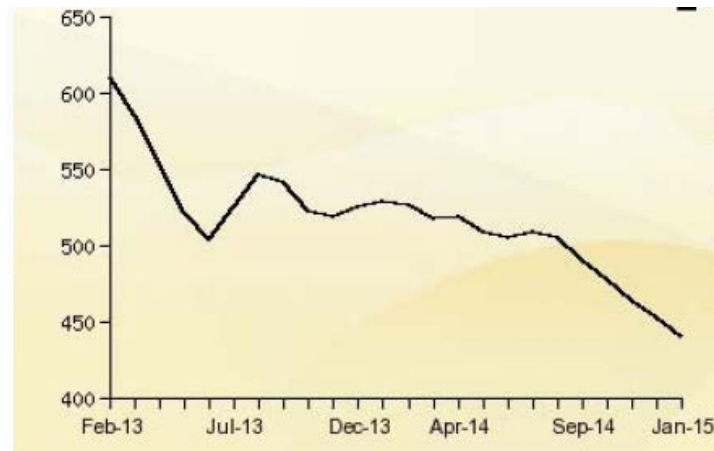
- (1) Sức ép cạnh tranh từ quốc tế (phòng vệ thương mại, quy định về chống bán phá giá, sự sụt giảm của các đồng tiền tại thị trường xuất khẩu của Công ty...).
- (2) Tăng trưởng của nhu cầu nội địa. Theo Hiệp hội Thép Việt Nam, nhu cầu tiêu thụ sản

*“Hôm nay lạnh,
thị trường đi
ngủ sớm”*

phẩm ống thép và tôn mạ được kỳ vọng tăng trưởng khoảng 16-18% trong năm 2015, thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng rất cao của năm 2014.

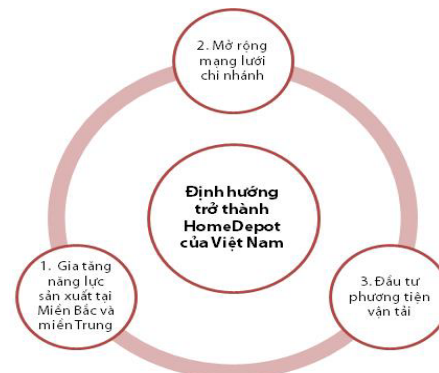
- (3) Xu hướng giảm của giá thép nguyên liệu chưa chấm dứt nên thời điểm mua nguyên vật liệu sẽ ảnh hưởng đáng kể đến biên lợi nhuận của công ty. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng áp lực này sẽ giảm bớt so với niên độ trước.

Hình: Diễn biến giá HRC của Trung Quốc



Nguồn: TheSteelIndex

Ngoài ra, điểm nhấn quan trọng đối với HSG là trong niên độ này là công ty sẽ bắt đầu triển khai mạnh mẽ hơn định hướng tái cấu trúc doanh nghiệp mà chúng tôi đã từng đề cập trong NKTV thời gian trước. Theo chia sẻ của CTHĐQT Công ty – ông Lê Phước Vũ, Tập đoàn Hoa Sen đang có định hướng tái cấu trúc trở thành Tập đoàn chuyên cung ứng vật liệu xây dựng trên toàn quốc (tương tự HomeDepot tại Mỹ). Trong niên độ này, 3 hành động chiến lược để hiện thực hóa định hướng trên gồm:



1. Đầu tư dự án Nhà máy Ống thép Hoa Sen Bình Định và dự án Nhà máy Tôn Hoa Sen Nghệ An.
Nâng công suất sản xuất ống thép thêm 200.000 tấn trong năm 2015.
2. Hiện tại, công ty có 5 tổng kho và 150 chi nhánh trên 57 tỉnh thành khắp cả nước.
Trong niên độ này, công ty sẽ mở thêm 50 chi nhánh và thành lập công ty TNHH phân phối tại một số tỉnh để quản trị hiệu quả hoạt động của từng chi nhánh.
3. Đầu tư thêm 30 xe đầu kéo và 10 xe tải để phục vụ nhu cầu vận chuyển nội bộ (ước tính khoảng hơn 50 tỷ đồng).
Sản lượng vận chuyển của Công ty TNHH MTV Vận tải và Cơ khí Hoa Sen ước tính tăng mạnh từ 210.000 tấn lên 1.700.000 tấn.

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vpsc.com.vn

Như vậy, trọng tâm hoạt động đối với Công ty trong NĐTTC 2014-2015 theo chúng tôi là tạo lập cơ sở để tiến tới mục tiêu trở thành Nhà phân phối VLXD hàng đầu tại Việt Nam. Hoạt động sản xuất tiếp tục được duy trì và mở rộng trong bối cảnh phải đứng vững trước những áp lực chung của ngành, bên cạnh đó, chi phí đầu tư và chi phí marketing cũng sẽ gây áp lực đến dòng tiền của Công ty.

“Hôm nay lạnh, thị trường đi ngủ sớm”

Thị trường mở cửa phiên giao dịch hôm nay có phần hưng phấn với sắc xanh chiếm ưu thế, tuy nhiên, sự lạc quan không trụ được lâu khi áp lực bán tăng dần, đỉnh điểm là vào cuối giờ chiều. VNIndex và HNXIndex đóng cửa lần lượt mất 3,3 và 0,1 điểm. Chúng tôi nhận thấy, sự giảm điểm diễn ra trên diện rộng với các nhóm cổ phiếu. Có tới 235 mã đỏ, nhưng sự mất giá của từng cổ phiếu không cao. Kết hợp với thanh khoản hôm nay khá thấp, lực mua khá cân bằng với lực bán khiến chúng tôi càng nghi ngờ về khả năng thị trường “đi ngang” cho đến mùa ĐHCĐ.

Khối ngoại hôm nay tiếp tục bán ròng 75 tỷ đồng, tuy nhiên, nếu loại trừ giao dịch bán đột biến cổ phiếu NTP (133,5 tỷ) trên sàn HNX, giá trị giao dịch là dương.

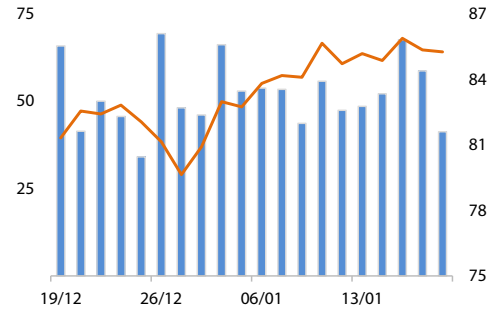
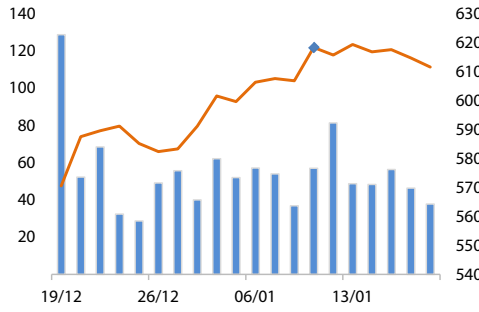
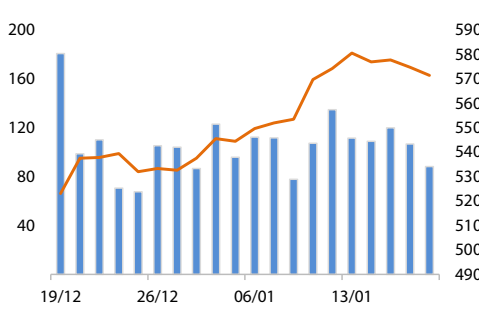
Trước thông tin NHNN sẽ thực hiện các biện pháp “mạnh tay” để lành mạnh hóa hoạt động ngân hàng được báo chí đưa tin cuối tuần trước, nhóm cổ phiếu ngân hàng được kỳ vọng sẽ có một sự bứt phá mạnh trong hôm nay, tuy nhiên, sự “xiu” của thị trường cũng đã kiềm hãm một phần của đà tăng này. Đáng chú ý, mặc dù thông tin chính thức về việc Vietcombank sát nhập với Saigon Bank được công bố nhưng việc khối ngoại gần như đứng ngoài đã khiến VCB không thể giữ đà tăng trong phiên sáng mà đóng cửa với mức giảm 2,5% so với tham chiếu. Nếu loại trừ đi sự “chuyển màu từ xanh sang đỏ” của VCB, nhóm cổ phiếu ngân hàng hôm nay vẫn trụ vững, đặc biệt là CTG khi tăng đến 2,6% dẫn đầu mức tăng của nhóm. Ngoài ra, thông tin tích cực của nhóm ngân hàng đã phản ánh trong đợt tăng điểm vừa rồi; do đó, nhóm cổ phiếu này dường như đã bớt hấp dẫn khi khối lượng giao dịch hôm nay giảm khá mạnh so với mức trung bình các phiên trước.

Một trong những cổ phiếu mid-cap mà chúng tôi ưa thích trong năm 2014 - DHC cũng không nằm ngoài đà giảm của thị trường. Qua trao đổi nhanh với doanh nghiệp, chúng tôi được biết kết quả kinh doanh sơ bộ của DHC tương đối khả quan, doanh thu đạt 543 tỷ đồng và LNST đạt 43 tỷ đồng. Với EPS 2014 ước tính khoảng 2.445 VND và mức cổ tức 20% thì DHC vẫn đáng để các nhà đầu tư xem xét tích lũy.

VNINDEX -0,57% 571,51

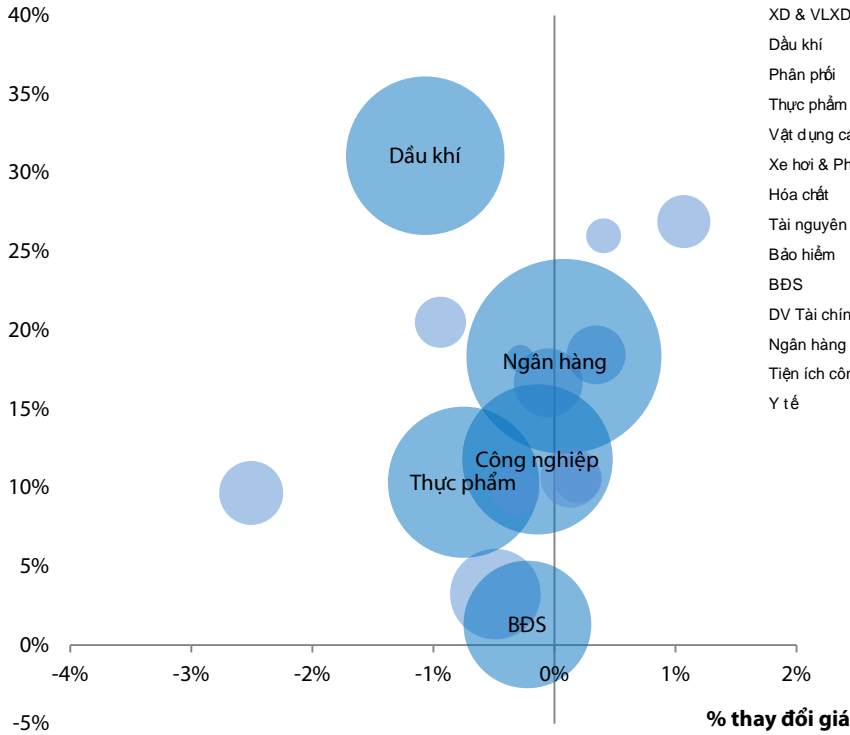
VN30 -0,50% 611,64

HNXINDEX -0,11% 85,26

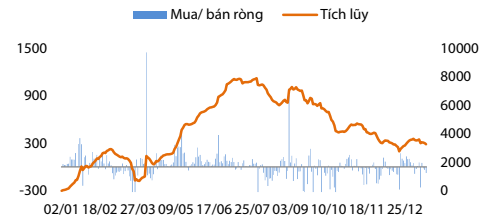


Thay đổi theo ngành

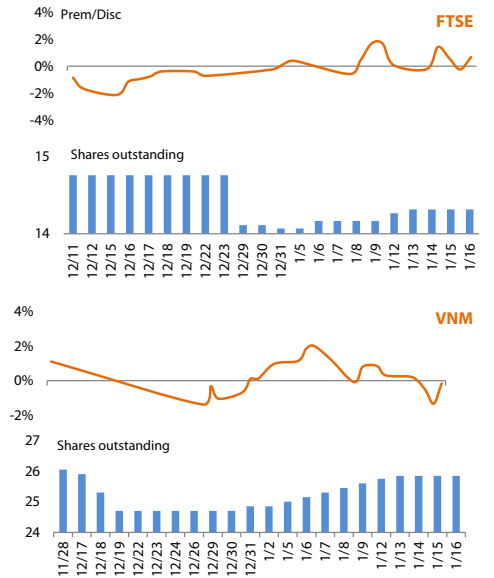
ROE Ngành



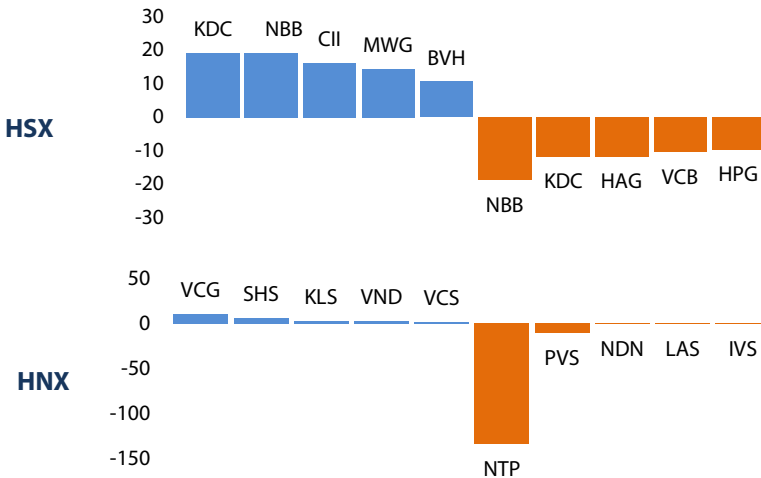
Giao dịch của NĐT nước ngoài



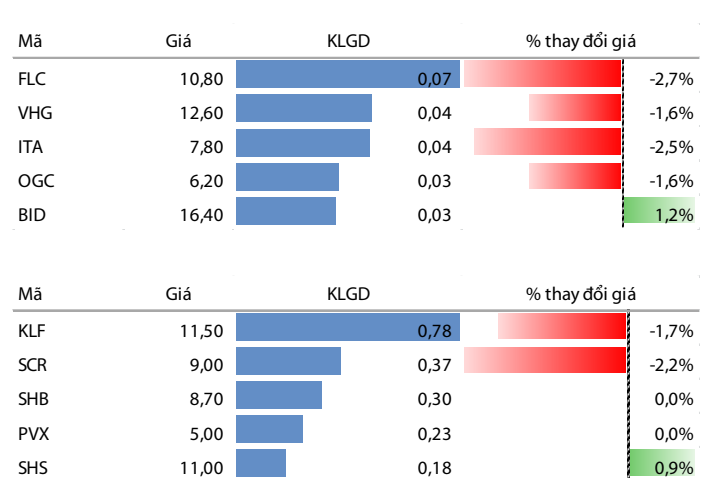
ETF



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 tiếp tục mở cửa phiên giao dịch đầu tuần với sắc đỏ, chỉ số giảm 3,3 điểm xuống mức 571,51 điểm cùng với 85,87 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nền đỏ có độ biến động gia tăng, tuy nhiên khối lượng lại sụt giảm cho thấy áp lực bán vẫn chưa thực sự mạnh và đây chỉ là sự điều chỉnh lặp lại khoảng trống giá tăng tạo ra ở phiên giao dịch 13/01.

Các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục cho tín hiệu điều chỉnh khi đường %K cắt xuống %D từ vùng quá mua, RSI giảm về mức 57 và đường cơ MACD cũng mọc thấp dần về đường 0 thể hiện động lực tăng đang bị chững lại.

Như vậy 580 điểm tiếp tục là thử thách đối với VN-Index, cần có sự gia tăng mạnh mẽ hơn nữa từ lực cầu để có thể chinh phục thành công mức kháng cự này, mức hỗ trợ trong trường hợp điều chỉnh là vùng 550-560 điểm.

SÀN HNX:

HNX-Index cũng chìm trong sắc đỏ ở phiên giao dịch đầu tuần, chỉ số giảm nhẹ 0,1 điểm xuống mức 85,26 điểm cùng với 38,56 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với nền đỏ, đóng cửa ở mức middle cùng với sự sụt giảm về khối lượng cho thấy áp lực bán vẫn ở mức thấp, tuy nhiên tâm lý mua vào vẫn còn khá dè dặt.

Các chỉ báo kỹ thuật có sự suy yếu nhẹ, đường Stochastic dao động trên vùng 90, đường RSI giảm về mức 53 và đường cơ MACD mọc thấp hơn về đường 0 cho thấy xung lực tăng đang bị chững lại.

Mức 87 điểm tiếp tục là thử thách đối với HNX-Index, cần có sự cải thiện mạnh về lực cầu để chinh phục thành công mức kháng cự này trong các phiên giao dịch tới, ở chiều ngược lại mức hỗ trợ trong trường hợp suy giảm là 83-84 điểm tương ứng với đường MA20 và EMA 26 ngày.

Khuyến nghị: Thị trường tiếp tục đóng cửa với sắc đỏ ở phiên giao dịch đầu tuần, tuy nhiên khối lượng sụt giảm cho thấy áp lực cung bán ra chưa thực sự mạnh, các mức kháng cự 580 và 87 điểm vẫn là thử thách đối với VN-Index và HNX-Index, nhà đầu tư vẫn nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức hợp lý và chờ đợi theo dõi thêm diễn biến từ thị trường.



Huỳnh Hữu Phước

+84 8 6299 2006 | Ext: 214

phuoc.hh@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 |
|-----|--------|----------------|----------|---------|----------------|----------------|------------|----------|---------|--------|-----------|
| FPT | 48,0 | Nắm giữ | 06-01-14 | 48,1 | 52,0 | | 46 | | | -0,21% | Trung hạn |
| KDH | 20,5 | Nắm giữ | 12-12-14 | 19,7 | 21,7 | | 18,0 | | | 4,06% | Trung hạn |
| PPC | 26,9 | Nắm giữ | 04-12-14 | 25,8 | 28,5 | | 24,0 | | | 4,26% | Trung hạn |
| VCS | 29,3 | Nắm giữ | 03-12-14 | 26,8 | 30,0 | | 24,0 | | | 9,33% | 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,

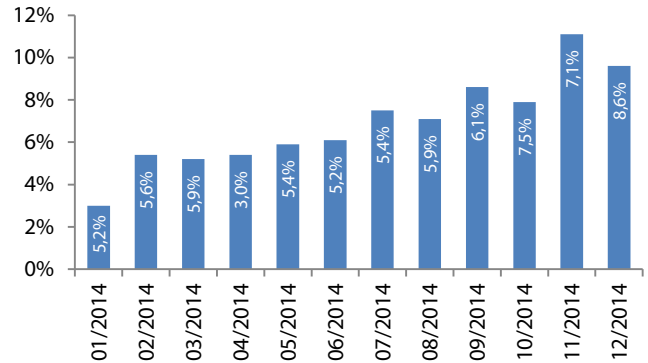
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



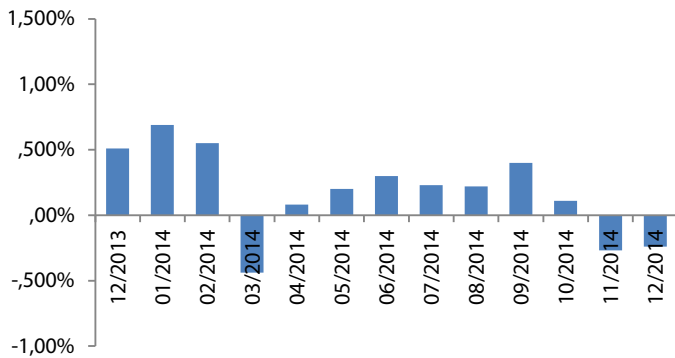
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



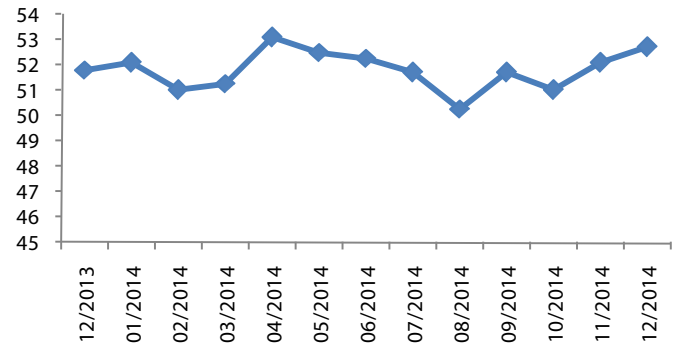
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



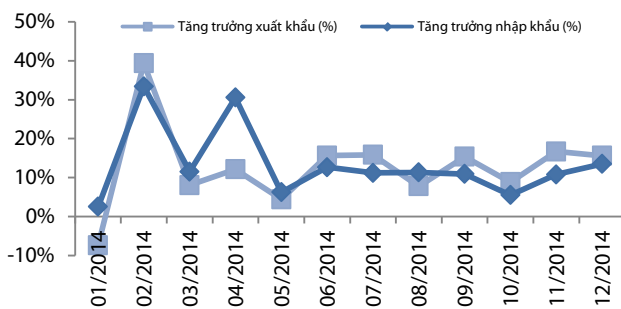
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



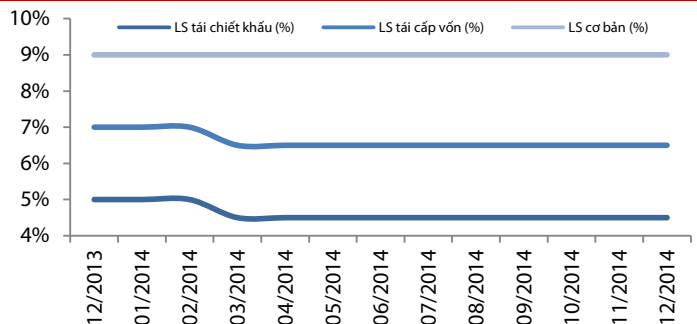
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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 |
|---|----------------|---------------------|--------------|
| 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 |
| PCT - Tái cấu trúc | 11/12/2014 | Theo dõi | |

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 | 06/01/2015 | 0%-0,75% | 0%-2,5% | 11.403 | 11.370 | 0,29% |
| VEOF | 06/01/2015 | 0%-0,75% | 0%-2,5% | 9.353 | 9.065 | 3,18% |
| VF1 | 14/01/2015 | 0,2% - 1% | 0,5%-1,5% | 21.250 | 21.133 | 0,55% |
| VF4 | 07/01/2015 | 0,2% - 1% | 0%-1,5% | 9.017 | 8.799 | 2,48% |
| VFA | 09/01/2015 | 0,2% - 1% | 0%-1,5% | 7.345 | 7.313 | 0,43% |
| VFB | 09/01/2015 | 0,3% - 0,6% | 0%-1% | 11.887 | 11.877 | 0,09 % |
| ENF | 09/01/2015 | 0% - 3% | 0% | 10.738 | 10.605 | 1.25% |
| MBVF | 08/01/2015 | 1% | 0%-1% | 11.307 | 11.234 | 0.65% |
| MBBF | 07/12/2014 | 0%-0,5% | 0%-1% | 11.924 | 11.908 | 0,13% |

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

Huyền Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

tuan.hm@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: 321

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 Hường

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

huong.pt@vdsc.com.vn

Huyền 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.