

THÁNG 03

26

THỨ NĂM

“NĐT nước ngoài tiếp tục gây áp lực lên thị trường”

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Cập nhật Đại hội cổ đông STK**
- **NĐT nước ngoài tiếp tục gây áp lực lên thị trường**

Cập nhật Đại hội cổ đông STK

Sáng nay, chuyên viên ngành của Rongviet Research đã tham gia buổi đại hội đồng cổ đông năm 2015 của CTCP Sợi Thế Kỷ. Tại buổi họp này, một số thông tin NĐT quan tâm đã được ban lãnh đạo Công ty chia sẻ khá cụ thể.

Theo đó, về kế hoạch cũng như tiến độ các dự án đầu tư mở rộng, Công ty cho biết đang thực hiện lắp đặt máy móc sản xuất sợi DTY và đến tháng 6 sẽ lắp đặt thêm máy sản xuất POY cho Nhà máy Trảng Bàng 3. Dự kiến các máy DTY sẽ được chạy thử trong quý 2 trước khi vận hành chính thức từ tháng 7/2015. Theo ước tính của Công ty, nhà máy Trảng Bàng 3 sẽ giúp sản lượng sợi tăng 20% (yoy), tương ứng 326 tỷ đồng doanh thu. Ngoài ra, tại Đại hội, dự án xây dựng nhà máy Trảng Bàng 4 cũng đã được cổ đông thông qua. Dự kiến tổng vốn đầu tư cho nhà máy này khoảng 274 tỷ đồng, trong đó 70% sẽ được tài trợ bằng nợ vay. Theo kế hoạch, Nhà máy Trảng Bàng 4 sẽ hoạt động chính thức từ Q1/2017.

Một thông tin tích cực trong năm 2015 là Nghị định số 12/2015/NĐ-CP về thuế suất thuế TNDN ưu đãi sẽ giúp Công ty tiết kiệm khoảng 7,9 tỷ đồng tiền thuế TNDN trong năm 2015. Theo Nghị định này thì thời gian hưởng thuế suất thuế ưu đãi 50% đối với Nhà máy Trảng Bàng 1 là 2 năm (2015-2016), Trảng Bàng 2 là 4 năm (2015-2018); riêng Nhà máy Trảng Bàng 3 sẽ được hưởng thuế ưu đãi 100% trong 2 năm (2015-2016) và 50% trong 4 năm tiếp theo.

Liên quan đến kế hoạch niêm yết, Công ty cho biết đã được UBCK chấp thuận phương án bán ~500 ngàn cổ phiếu quỹ cho cán bộ công nhân viên để đáp ứng yêu cầu về số lượng cổ đông tối thiểu (300 cổ đông). Sau khi hoàn tất bán cho CB CNV và đáp ứng được yêu cầu về số lượng cổ đông tối thiểu, STK sẽ nộp hồ sơ niêm yết vào cuối tháng 4/2015 và dự kiến sẽ chính thức niêm yết vào đầu quý 3/2015.

Với các kế hoạch đầu tư mở rộng như trên cùng triển vọng phát triển của ngành sợi khi các hiệp định thương mại tự do (đặc biệt là TPP) được ký kết, chuyên viên ngành cho rằng triển vọng tăng trưởng trong dài hạn của STK là tương đối lớn. STK đặt kế hoạch doanh thu và LNST năm 2015 lần lượt là 1.695 và 116 tỷ đồng. Tuy nhiên, chuyên viên ngành của chúng tôi đánh giá đây là kế hoạch khá thận trọng và dự báo LNST của Công ty có thể đạt khoảng 126 tỷ đồng, tương đương với EPS 2.837 đồng/cp. Mặc dù mức P/E hiện tại của ngành là 9,1x, nhưng với đánh giá khả quan về triển vọng phát triển dài hạn, chuyên viên cho rằng các nhà đầu tư có thể kì vọng một mức P/E cao hơn đối với cổ phiếu STK. Để có cái nhìn chi tiết, chúng tôi sẽ sớm phát hành báo cáo về CTCP Sợi Thế Kỷ trong thời gian tới.

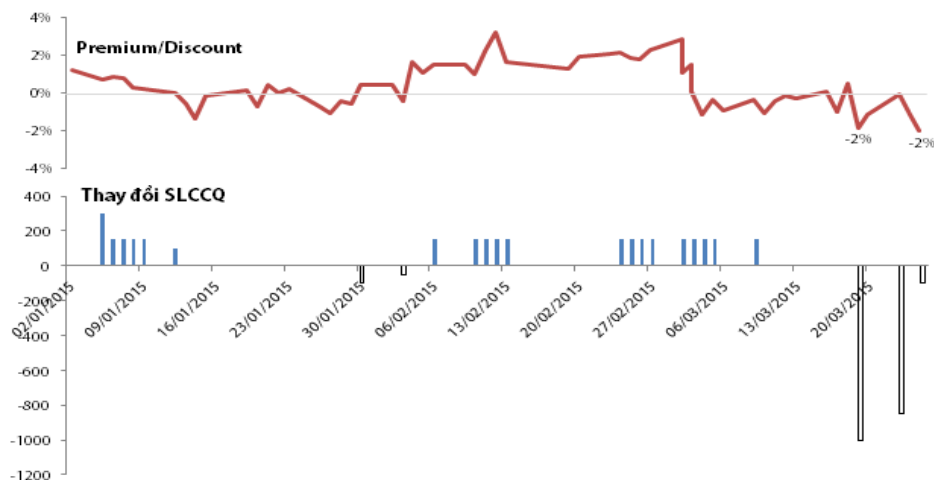
NĐT nước ngoài tiếp tục gây áp lực lên thị trường

Chốt phiên giao dịch ngày 26/03, thị trường xác nhận phiên thứ tư liên tiếp đóng cửa trong sắc đỏ. Chúng tôi cho rằng diễn biến tiêu cực của thị trường trong tuần này xuất phát từ hai nguyên nhân (1) Áp lực bán ròng từ NĐT nước ngoài và (2) Tâm lý lo ngại đối với khả năng NHNN điều chỉnh tỷ giá.

Đối với áp lực bán ròng của NĐT nước ngoài, khối này đã bán ròng khoảng 544 tỷ đồng trong sáu phiên liên tiếp vừa qua. Đối tượng bị bán ròng mạnh chủ yếu là các mã trụ cột như MSN, PVD, PVS, VCB... Theo quan sát của Rongviet Research, không loại trừ nguyên nhân bán ròng xuất phát từ quỹ đầu tư chỉ số VNM ETF do Van Eck quản lý. Vậy, khi nào chúng chỉ quỹ ETF bị rút và dấu hiệu

cảnh báo về khả năng này là gì?

Hình: Biến động số lượng chứng chỉ quỹ lưu hành và mức premium/discount của VNM ETF



Nguồn: RongViet Research

Về mặt lý thuyết, những NĐT đầu tư chứng chỉ quỹ ETF (CCQ) sẽ mua khi giá của CCQ cao hơn NAV (premium) và bán ra khi giá thấp hơn NAV (discount). Khi các NĐT này bán CCQ, nhà quản lý CCQ sẽ rút số lượng CCQ đang lưu hành (tương ứng số lượng mà NĐT bán) đồng thời bán ra thị trường các cổ phiếu trong danh mục có giá trị tương ứng để trả tiền cho NĐT của họ. Tại thị trường Việt Nam, sau khi xem xét dữ liệu quá khứ thì chúng tôi thấy rằng thông thường khi hiện tượng discount duy trì trong nhiều ngày liên tiếp, hoặc mức discount cao (~-2%) thì chứng chỉ quỹ sẽ bị rút dần, và nhà quản lý quỹ ETF sẽ bán ra cổ phiếu trên sàn chứng khoán Việt Nam.

Số liệu thống kê cho thấy từ đầu tháng 3/2015, CCQ của VNM ETF thường xuyên được giao dịch ở mức discount so với NAV và đạt mức -1,9% vào ngày 19/03. Trong cùng ngày, số lượng CCQ đang lưu hành bị rút 1 triệu đv và giá trị bán ròng của NĐT NN trên tại thị trường VN cũng tăng mạnh. Hiện tượng này tiếp tục được duy trì trong bốn phiên đầu tuần này. Số liệu ngày 25/03 cho thấy CCQ của VNM ETF vẫn đang được giao dịch ở mức discount tương đối lớn (-2%), do đó, quỹ này có khả năng sẽ tiếp tục rút số lượng CCQ đang lưu hành và bán ròng trên sàn chứng khoán Việt Nam trong vài phiên tới.

Bên cạnh áp lực từ phía NĐT nước ngoài, biến động của thị trường ngoại tệ cũng như các tin đồn về khả năng NHNN điều chỉnh tỷ giá càng làm tăng thêm tâm lý tiêu cực cho NĐT chứng khoán. Tuy vậy, hôm qua NHNN đã tổ chức họp báo thể hiện quan điểm tiếp tục duy trì chính sách ổn định tỷ giá trong biên độ 2% ở giai đoạn hiện nay. Sau thông điệp này của SBV, tỷ giá USD/VND bán ra của các NHTM đã giảm khoảng 60 đồng và về mức 21.530 VND.

Tâm lý NĐT có vẻ đã bình tĩnh hơn sau khi vướng mắc đối với vấn đề tỷ giá được NHNN giải tỏa. Lực cầu bắt đáy xuất hiện giúp nhiều cổ phiếu xanh trở lại trong phiên hôm nay, điển hình như các cổ phiếu ngân hàng (BID, EIB, MBB) và nhiều mã khác như PVD, FPT, DRC, CAV, PAC, FMC, TMT... Ở chiều ngược lại, nhiều mã trụ cột vẫn bị giảm do áp lực bán ra của NĐT nước ngoài như VIC, MSN, PVD, GAS, HAG... Như chúng tôi đã đề cập bên trên, rủi ro NĐT nước ngoài sẽ tiếp tục bán ròng ở các cổ phiếu chi phối thị trường và áp lực giảm điểm của VNIndex vẫn chưa được loại trừ.

Tổng cục Thống kê hôm nay công bố tăng trưởng GDP quý 1/2015 của Việt Nam đạt 6,03% (yoy), cao hơn mức tăng 5,06% của quý 1/2014 và mức bình quân 5,89% của năm 2014. Trong đó, thay cho sự dẫn dắt của lĩnh vực dịch vụ ở các quý trước, lĩnh vực công nghiệp và xây dựng vươn lên dẫn đầu và có mức đóng góp cao nhất 2,88% (2014: 1,88%) vào tăng trưởng GDP quý này. Cùng

Nguyễn Thị Phương Lam

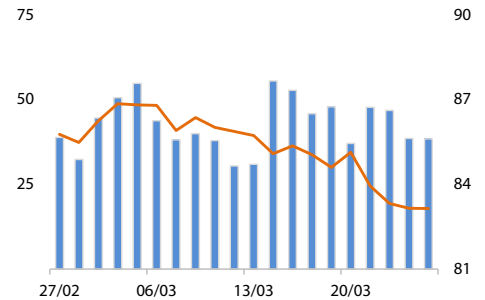
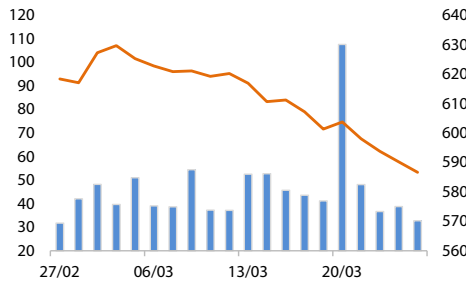
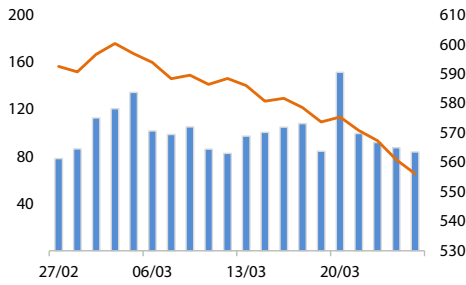
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

lam.ntp@vpsc.com.vn

với số liệu HSBC_PMI ổn định trên mức 50 điểm trong 18 tháng qua, sự vươn lên về tỷ trọng đóng góp của lĩnh vực công nghiệp xây dựng trong GDP Q1/2015 càng khẳng định chu kỳ phục hồi trở lại của hoạt động sản xuất công nghiệp và xây dựng.

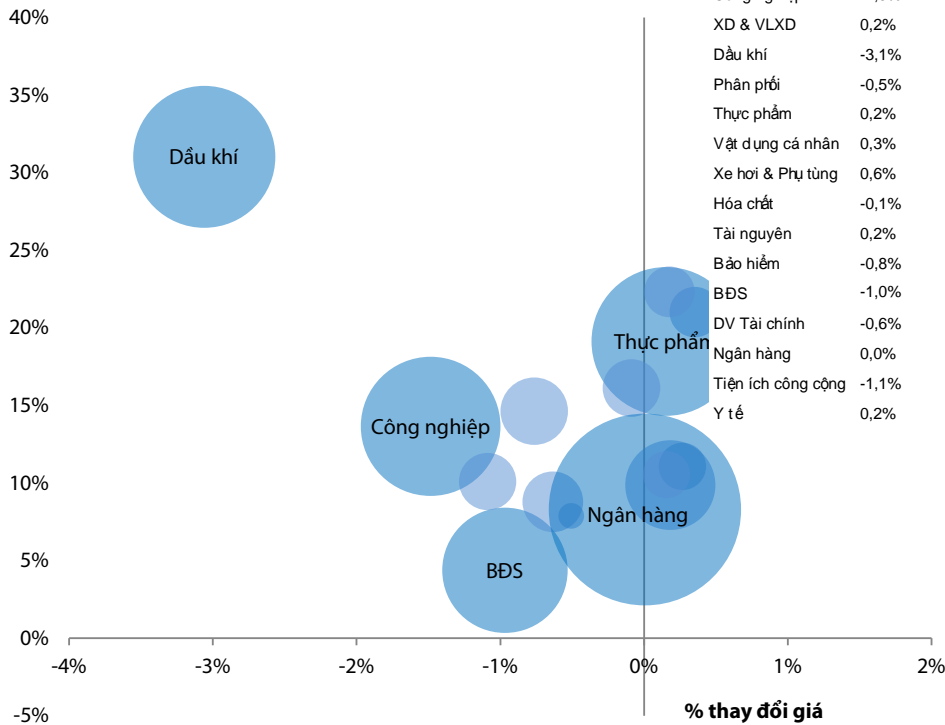
Với chính sách tỷ giá được cam kết ổn định và tăng trưởng khả quan của GDP quý 1/2015, Rongviet Research cho rằng điều kiện vĩ mô đang khá tích cực. Do vậy, chúng tôi cho rằng điểm số của VNIndex trong giai đoạn không quan trọng bằng lựa chọn cổ phiếu đầu tư. Với mặt bằng giá ở mức tương đối thấp so với giai đoạn đầu năm, các chuyên viên của chúng tôi cũng đồng thuận rằng hiện tại có nhiều cổ phiếu có tỷ suất cổ tức cao hơn lãi suất tiết kiệm. Và lựa chọn tích lũy những cổ phiếu này cũng không phải là lựa chọn tồi.

VNINDEX -0,85% 556,16 VN30 -0,59% 586,70 HNXINDEX -0,01% 83,14

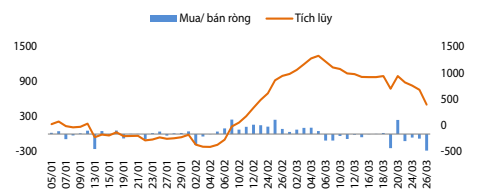


Thay đổi theo ngành

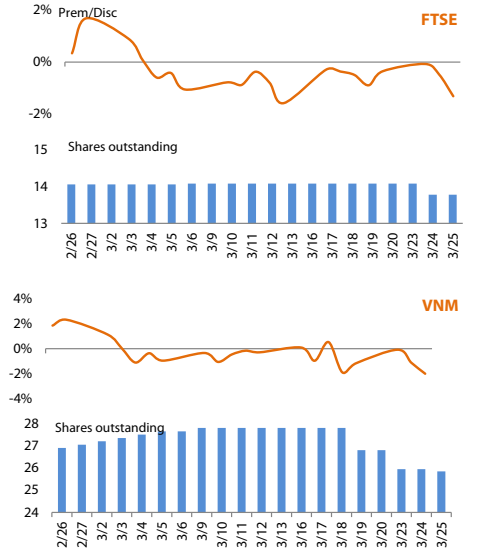
ROE Ngành



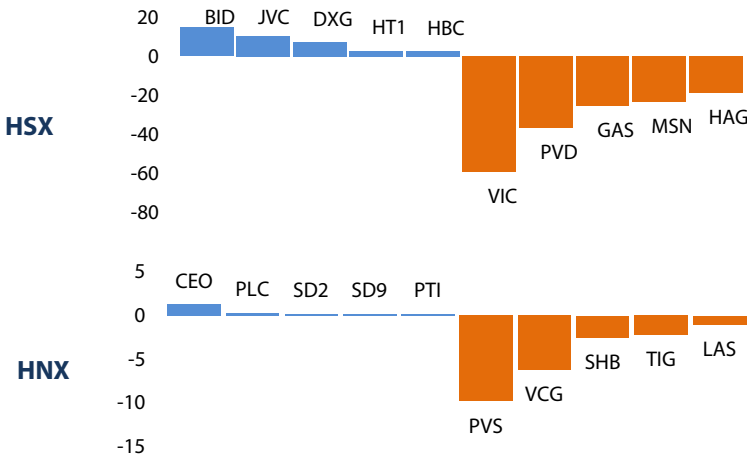
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
HAI	13,10	0,13	-6,4%
FLC	11,60	0,06	0,0%
CTG	17,70	0,03	-0,6%
GTN	16,40	0,03	0,6%
HAG	20,90	0,03	-1,4%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
FIT	19,00	0,30	-1,6%
KLF	10,50	0,28	0,0%
SHB	8,40	0,25	0,0%
CEO	13,30	0,18	4,7%
PVX	4,70	0,13	0,0%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index tiếp tục đà giảm mạnh, với mức giảm 4,77 điểm (tương đương 0,85%), đóng cửa tại 556,16. Thanh khoản cũng giảm nhẹ, với chỉ 78,1 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Như vậy VN-Index đã giảm về vùng 555 điểm (là vùng đáy cũ tạo ra ngày 03/2/2015). Tuy nhiên những dấu hiệu đảo chiều vẫn chưa xuất hiện. Thanh khoản vẫn giảm dần đều trong thời gian qua, cho thấy lực cầu bắt đáy vẫn còn đang rất thận trọng.

Sau bốn phiên liên tiếp giảm điểm với cường độ khá mạnh, những phiên phục hồi nhiều khả năng sẽ sớm xuất hiện. Tuy nhiên đây có phải là sự đảo chiều thực sự hay chưa thì chưa thể kết luận. Do vậy nhà đầu tư vẫn nên đề cao thận trọng, tránh mua đuổi một cách vội vàng trong những phiên tăng điểm khi những dấu hiệu đảo chiều chưa xuất hiện nhiều. Với những nhà đầu tư giải lướt sóng ngắn hạn, thì đó có thể là cơ hội để lướt sóng giảm giá vốn đối với những cổ phiếu có sẵn trong danh mục.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn biến động tiêu cực, đường RSI đi xuống gần ngưỡng 30, đường -DI tăng mạnh trong khi đường +DI rất yếu, cho thấy xu hướng giảm điểm đang chiếm ưu thế.

SÀN HNX:

HNX-Index điểm không đáng kể (0,01 điểm tương đương 0,01%), đóng cửa tại 83,14. Thanh khoản vẫn duy trì ở mức thấp với chỉ 30,1 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đồ thị nến ngày có dạng Doji với bóng nến kéo dài về cả hai phía. Việc mẫu hình Doji xuất hiện tại ngưỡng hỗ trợ của HNX-Index là một dấu hiệu cho thấy đã có sự cân bằng tương đối giữa cung và cầu. Điểm thiếu thuyết phục là thanh khoản ở mức quá thấp, cho thấy lực cầu bắt đáy chưa mạnh mẽ.

Tại vùng này HNX-Index có thể sẽ sớm có những phiên phục hồi, nhưng để đi lên bền vững thì HNX-Index cần chinh phục được đường MA(200) với khối lượng đủ thuyết phục.

Các chỉ báo kỹ thuật duy trì xu hướng tiêu cực, đường RSI tiếp tục đi xuống gần ngưỡng 30 với độ dốc thấp, các chỉ báo +DI, -DI đang biến động thể hiện xu hướng tiêu cực.

Khuyến nghị: Thị trường tiếp tục giảm điểm kèm theo thanh khoản thấp. Các dấu hiệu đảo chiều chưa xuất hiện nhiều, do vậy nhà đầu tư vẫn nên thận trọng và duy trì tỷ lệ cổ phiếu ở mức hợp lý.



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	Lời/lỗ	Kỳ hạn
PLC	33,8	Nắm giữ	05/03/2015	34,7	40,0		31,0			-2,59%	Trung hạn
HUT	16,1	Nắm giữ	04/03/2015	15,7	18,0		14,0			2,55%	Trung hạn
KBC	16,1	Nắm giữ	04/03/2015	17,1	20,0		15,5			-5,85%	Trung hạn
VIC	47,5	Nắm giữ	04/03/2015	51,5	56,0		47,0			-7,77%	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,

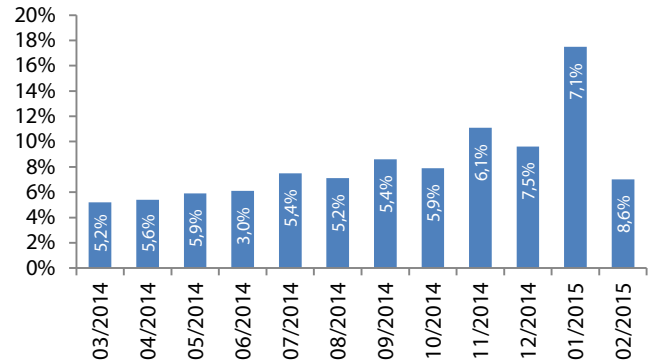
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



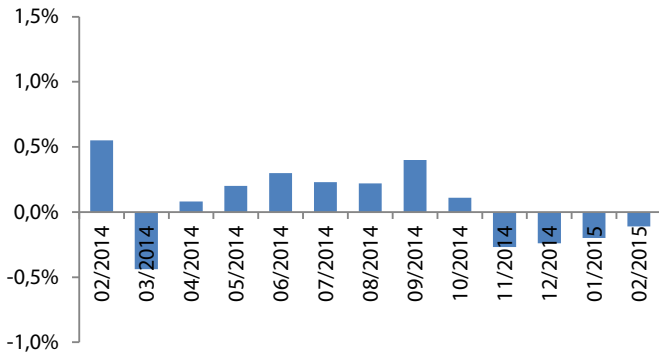
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



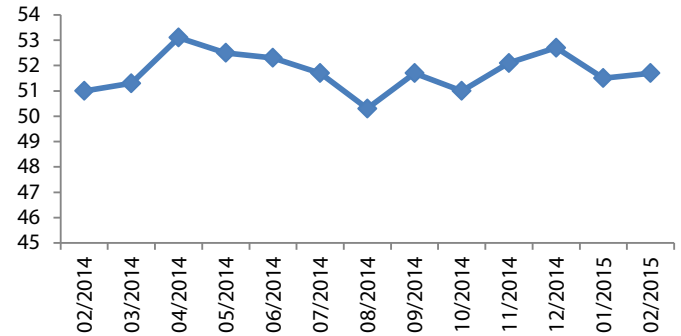
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



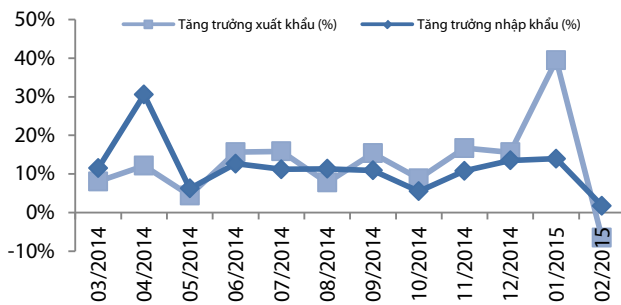
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



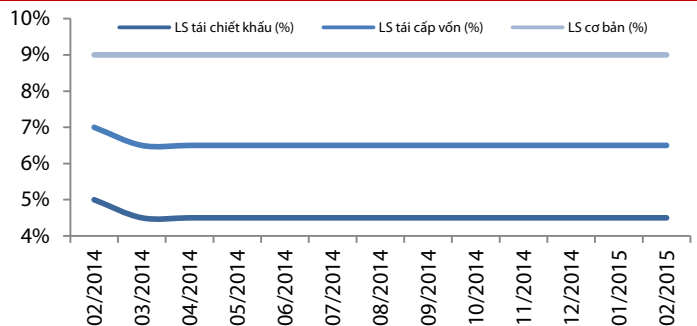
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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	23/03/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	21.410	21.280	0,61%
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	13/03/2015	0% - 3%	0%	10.923	10.951	-0,26%
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

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 Hường

+ 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.