

THÁNG 01

15

THỨ NĂM

*“Sau dầu khí, ngân hàng, sắp tới sẽ đến phiên bất động sản khuấy động sự chú ý???”*

NHẬT KÝ TƯ VẤN

### Sau dầu khí, ngân hàng, sắp tới sẽ đến phiên bất động sản khuấy động sự chú ý???

Như đã đề cập đến trong các NKTV gần đây của chúng tôi, với liên tiếp những đợt “sóng” từ đầu năm đến nay, cổ phiếu ngành ngân hàng hiện đang là mối quan tâm của rất nhiều NĐT trên thị trường. Liên quan đến vấn đề này, chuyên viên ngành của RongViet Research cho rằng năm 2015 sẽ là năm đáng chú ý của ngành ngân hàng với sự bùng nổ về hoạt động M&A giữa các ngân hàng mà gần đây nhất là thông tin về khả năng sáp nhập giữa Vietcombank và SaiGonBank. Bên cạnh đó, sự ấm lên của thị trường BĐS cũng được kỳ vọng sẽ giúp tiến trình “làm sạch” nợ xấu diễn ra nhanh hơn. Trong mối quan hệ hữu cơ đó, câu hỏi đặt ra là liệu cơn sóng tiếp theo của TTCK có thể đến từ ngành bất động sản? Qua chia sẻ của chuyên viên phụ trách ngành, thị trường BĐS năm 2015 sẽ có nhiều điểm sáng đến từ nhiều yếu tố; trong đó, bên cạnh việc thúc đẩy đầu tư cơ sở hạ tầng và môi trường lãi suất thấp, các yếu tố về chính sách vẫn là động lực chính của thị trường.

Cụ thể, sau khi Thông tư 32/TT-NHNN mở rộng đối tượng cho vay và hạ lãi suất đối với gói tín dụng 30.000 tỷ đồng còn 5%, chúng tôi kỳ vọng sẽ tiếp tục có sự gia tăng đều đặn về nhu cầu ở phân khúc nhà ở giá rẻ (12-15 triệu/m<sup>2</sup>). Dù nhận thấy biên lợi nhuận không cao (phổ biến 10-15%), chúng tôi cho rằng sẽ có thêm nhiều doanh nghiệp BĐS sẽ chuyển hướng sang phân khúc này để tìm đầu ra. Tuy thời điểm hoàn thành của các dự án căn hộ giá rẻ chủ yếu là vào giai đoạn 2016-2017, nhưng nhờ khả năng tiêu thụ tốt, các dự án này có thể tạo ra được dòng tiền ổn định cho các chủ đầu tư cho đến khi đủ điều kiện ghi nhận doanh thu và lợi nhuận.

Ngược lại, phân khúc nhà ở cao cấp vẫn còn tồn tại sự lệch pha lớn giữa cung và cầu. Tại TP.HCM và Hà Nội các dự án hạ tầng lớn như KĐTMT Thủ Thiêm, tuyến Metro số 1 Suối Tiên – Bến Thành, tuyến đường sắt đô thị Cát Linh – Hà Đông, cầu Nhật Tân sẽ tiếp tục thúc đẩy việc khởi động các dự án mới trong năm 2015. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá nhu cầu thực ở phân khúc cao cấp vẫn chưa hồi phục nên nhiều doanh nghiệp BĐS sẽ tiếp tục sử dụng chiến lược bán sỉ thông qua các môi giới thứ cấp để tăng doanh số tiêu thụ. Ngay cả sự tham gia của yếu tố nước ngoài khi Luật Nhà ở Sửa đổi có hiệu lực (07/2015), cũng chỉ là yếu tố hỗ trợ trong dài hạn về đầu ra của các doanh nghiệp này.

Triển vọng sản phẩm đất nền trong năm nay tương đối tốt nhờ sự hỗ trợ các dự án hạ tầng trọng điểm như đường cao tốc Hồ Chí Minh - Long Thành - Dầu Giây, cao tốc Đà Nẵng - Quảng Ngãi. Không chỉ những dự án đất nền vùng ven TP.HCM mà cả các tỉnh thành như Bình Dương, Đồng Nai và Đà Nẵng đều cho thấy khả năng tiêu thụ tốt hơn. Nhờ giá trị thấp, khả năng bán hàng nhanh và biên lợi nhuận gộp cao (phổ biến 30-50%), mảng đất nền sẽ là nguồn doanh thu và lợi nhuận chính cho nhiều doanh nghiệp ở phân khúc thấp trong năm 2015.

Mảng cho thuê văn phòng và mặt bằng bán lẻ nhìn chung cũng sẽ không cải thiện nhiều trong năm 2015. Hiện cả hai mảng này đang đứng trước áp lực gia tăng nguồn cung khi nhiều cao ốc văn phòng và một số dự án phức hợp nhà ở-văn phòng-trung tâm thương mại sẽ hoàn thiện trong năm nay. Trong khi đó, nhu cầu thuê văn phòng chưa có nhiều cải thiện do điều kiện kinh doanh còn khó khăn; sức mua nội địa cũng chỉ mới có dấu hiệu hồi phục và thị trường bán lẻ có sự cạnh tranh ngày càng lớn của các thương hiệu nước ngoài.

Mảng BĐS công nghiệp, được dẫn dắt bởi dòng vốn FDI dồi dào, tiếp tục cho thấy triển vọng tươi sáng nhất. Với dự báo xu hướng chuyển cơ sở sản xuất sang Việt Nam để tận dụng giá nhân công rẻ và đón đầu các hiệp định thương mại lớn như TPP và FTA của các công ty nước ngoài được dự báo sẽ còn tiếp diễn mạnh mẽ trong năm nay. Hoạt động đầu tư của các tập đoàn đa quốc gia như Samsung, LG, và Microsoft cũng sẽ kéo theo sự mở rộng của các doanh nghiệp vệ tinh và các

công ty logistics, từ đó thúc đẩy nhu cầu thuê đất tại các khu công nghiệp. Do nguồn cung mới được dự báo là khá hạn chế, giá thuê đất sẽ có cơ hội phục hồi và khả năng tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận sẽ thuộc về những doanh nghiệp như có sẵn quỹ đất sạch để mở rộng cho thuê và có kinh nghiệm thu hút những doanh nghiệp FDI.

Nhìn chung, dòng tiền hoạt động các doanh nghiệp sẽ có cải thiện và một số doanh nghiệp có thể ghi nhận mức tăng trưởng tốt về KQKD nhưng chủ yếu là do chi phí lãi vay giảm và kết quả thực hiện năm 2014 còn thấp. Bên cạnh đó, giá trị tồn kho của toàn ngành được dự báo sẽ tăng trở lại cùng với việc giải ngân thêm cho các dự án trong bối cảnh lãi suất thấp.

**Bảng: Triển vọng ngành bất động sản năm 2015**

KHU VỰC	PHÂN KHÚC	HỒ CHÍ MINH/MIỀN NAM		HÀ NỘI/MIỀN BẮC	
		GIÁ THUÊ/GIÁ	TỈỆU THỤ	GIÁ THUÊ/GIÁ	TỈỆU THỤ
VĂN PHÒNG	Xây mới	→	↑	↓	↑
	Đã hình thành	→	→	↓	→
BÁN LẺ	CBD	→	→	→	→
	Non-CBD	↑	↑	↓	→
CHUNG CƯ	Cao cấp	↑	→	↑	↑
	Trung cấp	→	↑	→	↑
	Trung bình	→	↑	→	↑
KHÁCH SẠN	Trong thành phố	→	→	↑	↑
	Biển	→	↑	↑	↑
CĂN HỘ CHO THUÊ	Loại A	↑	↑	↓	→
	Đất	↑	↑	↑	↑
CÔNG NGHIỆP	Đất	↑	↑	↑	↑
	Nhà máy	→	↑	→	↑

Nguồn: CBRE

Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

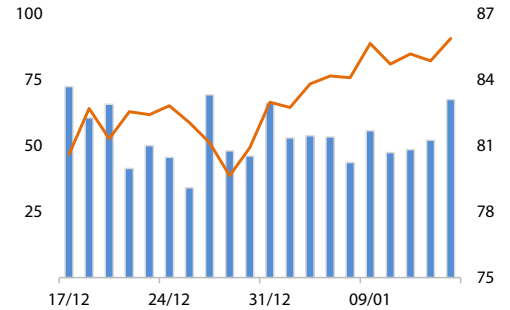
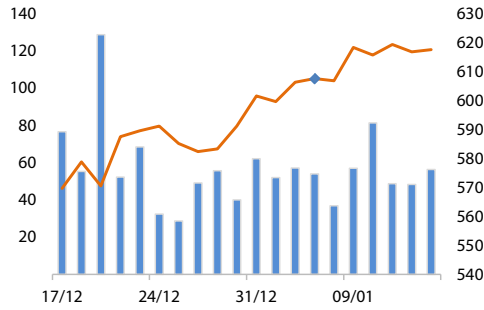
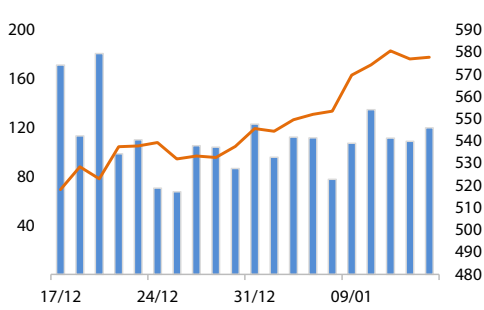
[nam.hk@vdsc.com.vn](mailto:nam.hk@vdsc.com.vn)

Hôm nay, với việc giá dầu đang tiến sát ngưỡng 50USD/thùng, nhóm cổ phiếu ngành dầu khí đã có những chuyển biến tích cực trở lại và giúp hai chỉ số kết thúc phiên giao dịch trong sắc xanh nhẹ. Ngoài ra, một số cổ phiếu trụ của thị trường có thể cũng đã nhận được sự lan tỏa tích cực từ nhóm dầu khí như VIC, SSI, BID trong khi VNM và VCB chịu áp lực bán khá mạnh tạo sự phân hóa cho thị trường.

Nhìn chung, thị trường đã có một phiên giao dịch khá "lành mạnh" với việc số mã tăng nhiều hơn gần gấp đôi số mã giảm và không có bất kỳ cổ phiếu nào trong nhóm Bluechips "giật trần". Bên cạnh đó, thanh khoản trên cả 2 sàn đạt mức cao nhất kể từ đầu năm 2015 đến nay với giá trị giao dịch khớp lệnh vào khoảng 2.716,5 tỷ đồng. Mặc dù vậy, giao dịch của khối ngoại cũng diễn ra khá ảm đạm trong phiên với giá trị bán ròng -17 tỷ đồng trên cả 2 sàn, nổi bật là việc bán 2 cổ phiếu "đỉnh đám" gần đây là VCB trên sàn HSX và PVS trên sàn HNX.

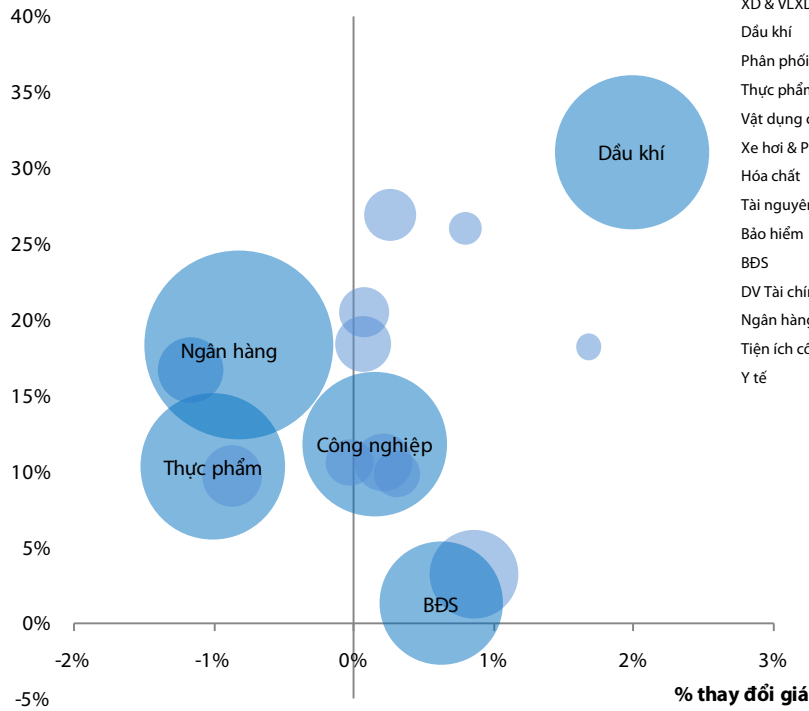
Với diễn biến của thị trường trong 2 phiên gần đây, giá dầu và Thông tư 36 được xem như đã chiết khấu đầy đủ vào tâm lý nhà đầu tư. Nhóm cổ phiếu làm "trụ" của thị trường cũng đã làm xong "nhiệm vụ" hút dòng tiền. Qua đó, chúng tôi cho rằng mức điểm trung bình trong 3 phiên gần đây có thể đang là "điểm dừng chân" của thị trường trong một thời gian nhất định để chờ sự vận động của dòng tiền vào một số nhóm còn lại, chẳng hạn như cổ phiếu bất động sản.

**VNINDEX 0,13% 577,74    VN30 0,13% 617,62    HNXINDEX 1,20% 85,88**

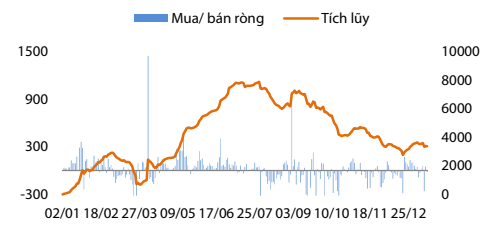


**Thay đổi theo ngành**

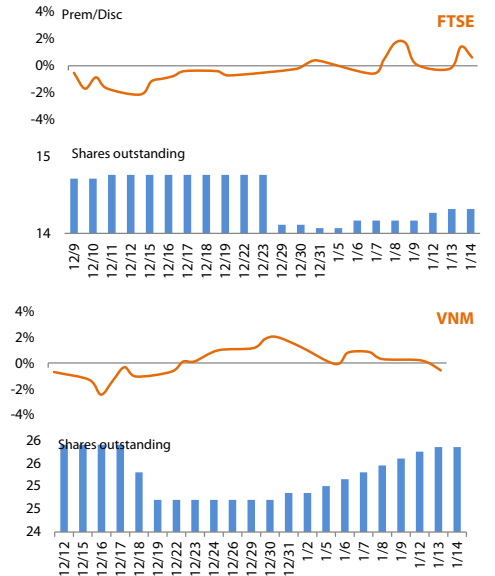
**ROE Ngành**



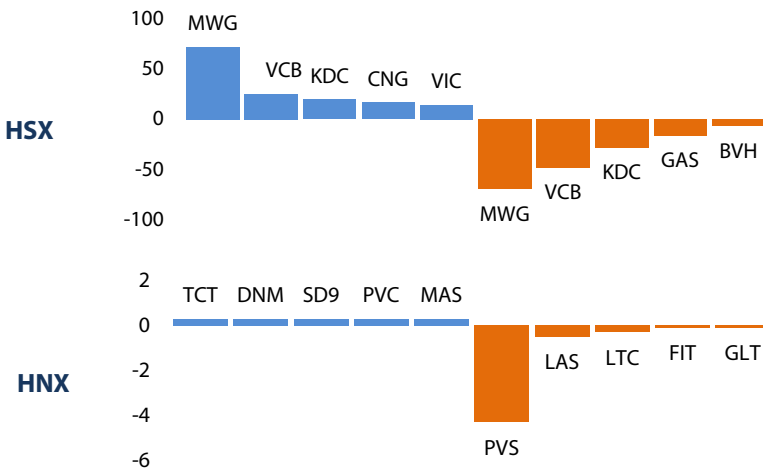
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



**ETF**



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



**Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất**

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
OGC	6,40	0,11	3,2%
FLC	11,00	0,10	2,8%
HAI	14,80	0,07	0,0%
PVT	14,60	0,05	6,6%
VHG	12,80	0,04	0,0%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	12,10	2,34	9,0%
PVS	28,90	0,74	7,8%
PVX	5,10	0,35	2,0%
SHB	8,90	0,30	1,1%
PVC	25,30	0,28	4,5%

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

### SÀN HSX:

VN-Index tăng nhẹ 0,73 điểm (tương đương 0,13%), đóng cửa tại 577,74. Thanh khoản tăng lên 120 triệu cổ phiếu (+14,3%).

Đồ thị nến ngày có dạng doji với bóng nến dài đều về hai phía, cho thấy VN-Index đang giằng co dưới ngưỡng kháng cự mạnh 580 điểm. Cụm nến gần đây kết hợp với khối lượng giao dịch không mang nhiều ý nghĩa tích cực, cho thấy lực bán đang có phần chiếm ưu thế hơn. Khả năng cao VN-Index sẽ sớm điều chỉnh về lại vùng 560-565 để kiểm nghiệm lại các đường trung bình 26 và 50 ngày cũng như lấp đầy khoảng trống (Gap) đã tạo ra bởi phiên giao dịch ngày 12/01/2015.

Mức 580 điểm được đánh giá là quan trọng, là ranh giới để chứng tỏ VN-Index đã thoát ra khỏi kênh giảm giá trung hạn hay chưa. Nhà đầu tư thận trọng có thể chờ đợi thời điểm VN-Index vượt qua 580 với khối lượng thuyết phục để tham gia thị trường.

Các chỉ báo kỹ thuật thể hiện đà tăng bắt đầu chững lại, đường %K cắt xuống %D ở vùng quá mua, RSI xoay quanh ngưỡng 60 và đường cỏ MACD đã suy giảm.

### SÀN HNX:

HNX-Index tăng 1,02 điểm (tương đương 1,21%) đóng cửa tại 85,88 điểm. Thanh khoản tăng mạnh lên 66,6 triệu cổ phiếu (+32%).

Sau khi vượt qua được đường EMA(26) vào ngày 07/01/2015 thì HNX-Index vận động khá tích cực. Các cây nến cho thấy HNX-Index liên tục kiểm nghiệm lại thành công đường EMA(26). Khối lượng giao dịch cũng phát tín hiệu khả quan khi khối lượng ở các phiên tăng điểm luôn cao hơn khối lượng các phiên giảm điểm, cho thấy bên mua đang có phần thắng thế. HNX-Index đang hướng tới mức 87 điểm trong ngắn hạn.

Các chỉ báo kỹ thuật về cơ bản đã thoát khỏi xu hướng giảm trung hạn trước đó và đang trong xu hướng tăng nhẹ.

**Khuyến nghị:** Áp lực bán đang khá lớn trên sàn HSX khi VN-Index đang giằng co ngay dưới ngưỡng kháng cự mạnh, trong khi HNX-Index thể hiện tích cực hơn. Nhà đầu tư nên duy trì một danh mục cân bằng giữa tiền mặt và cổ phiếu. Việc tiếp tục giải ngân chỉ nên tiến hành khi các chỉ số giảm về vùng hỗ trợ hoặc vượt qua ngưỡng kháng cự với khối lượng thuyết phục.



**Trần Quang Khải**

+84 8 6299 2006 | Ext: 208

[khai.tq@vdsc.com.vn](mailto: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
FPT	48,7	<b>Nắm giữ</b>	06/01/2014	48,1	52,0		46			1,25%	Trung hạn
KDH	20,5	<b>Nắm giữ</b>	12/12/2014	19,7	21,7		18,0			4,06%	Trung hạn
PPC	27,0	<b>Nắm giữ</b>	04/12/2014	25,8	28,5		24,0			4,65%	Trung hạn
VCS	28,6	<b>Nắm giữ</b>	03/12/2014	26,8	30,0		24,0			6,72%	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,

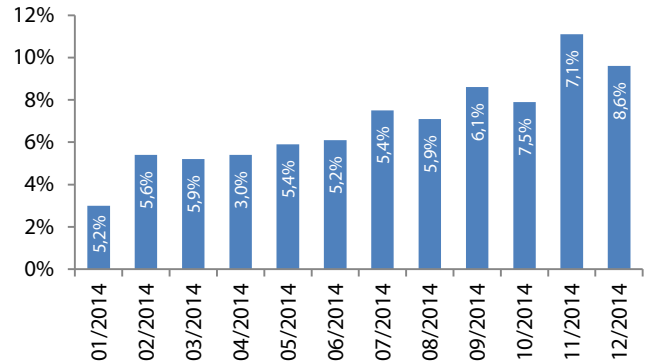
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

**Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý**



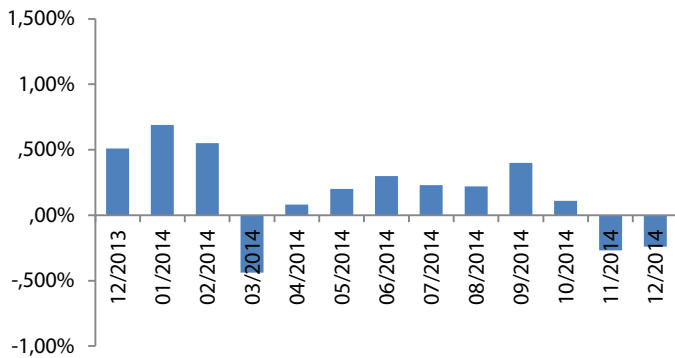
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

**Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp**



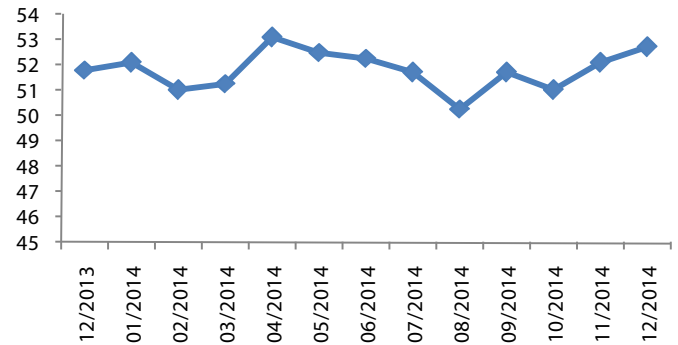
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng**



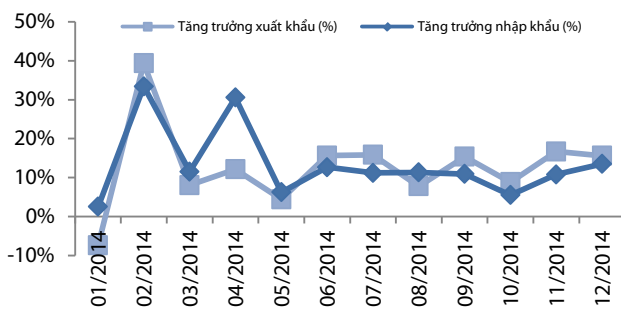
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



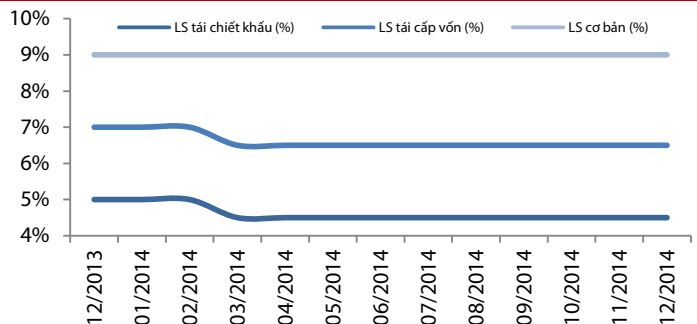
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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
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	
FPT - Động lực tăng trưởng đến từ mảng bán lẻ	03/12/2014	Tích lũy – Dài hạn	61.000

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	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	09/01/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	20.840	20.915	-0,36%
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	02/01/2015	0% - 3%	0%	10.605	10.402	1,95%
MBVF	05/01/2015	1%	0%-1%	11.234	11.109	1,13%
MBBF	31/12/2014	0%-0,5%	0%-1%	11.908	11.893	0,13%

## ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

### Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 355

[truc.dtt@vdsc.com.vn](mailto:truc.dtt@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 328

[hoang.nh@vdsc.com.vn](mailto:hoang.nh@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

[lam.ntp@vdsc.com.vn](mailto:lam.ntp@vdsc.com.vn)

### Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

[tuan.hm@vdsc.com.vn](mailto:tuan.hm@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

[my.tt@vdsc.com.vn](mailto:my.tt@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

[tai.ntp@vdsc.com.vn](mailto:tai.ntp@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

[my.ttd@vdsc.com.vn](mailto:my.ttd@vdsc.com.vn)

### Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

[van.btt@vdsc.com.vn](mailto:van.btt@vdsc.com.vn)

### Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

[trien.lh@vdsc.com.vn](mailto:trien.lh@vdsc.com.vn)

### Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

[tam.bt@vdsc.com.vn](mailto:tam.bt@vdsc.com.vn)

### Phạm Thị Hường

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

[huong.pt@vdsc.com.vn](mailto:huong.pt@vdsc.com.vn)

### Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

[nam.hk@vdsc.com.vn](mailto: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.