



THÁNG 11

25

THỨ BA

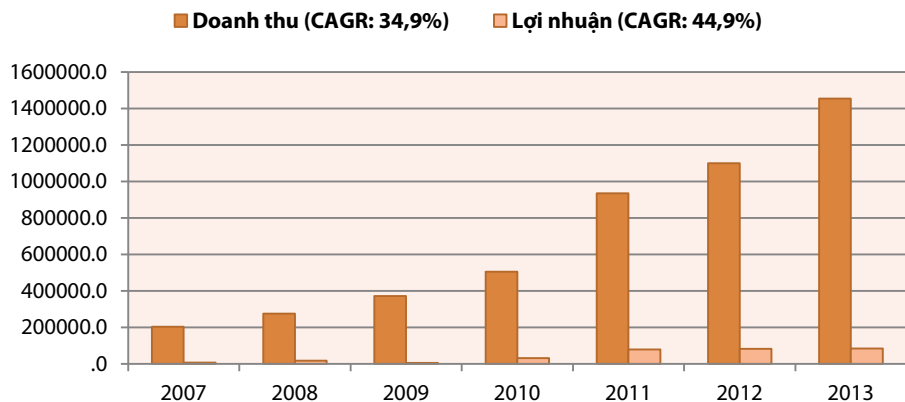
NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Đánh giá về việc IPO của CTCP Sợi Thế Kỳ**
- **Hồi phục khó khăn!**

Đánh giá về việc IPO của CTCP Sợi Thế Kỳ

Chuyên viên ngành của chúng tôi vừa tham dự buổi Roadshow của CTCP Sợi Thế Kỳ (STK) vào ngày hôm qua (24/11/2014). Đánh giá chung về hoạt động kinh doanh cũng như triển vọng của Công ty, chuyên viên ngành cho biết STK có nền tảng cơ bản vững chắc và tiềm năng tăng trưởng tích cực. Ra đời từ năm 2000 khi nhu cầu sử dụng sợi nhân tạo dần thay thế nhu cầu sợi tự nhiên, sản phẩm sợi của STK đã từng bước được nhận diện tại các thị trường lớn tại khu vực châu Âu và châu Á nhờ chất lượng cao và khả năng đáp ứng nhu cầu của khách hàng. Tốc độ tăng trưởng CAGR trung bình của doanh thu và LNST đạt mức cao lần lượt là 35% và 45% trong giai đoạn 2007-2013. Với cơ cấu doanh thu xuất khẩu chiếm đến ~80% tổng doanh thu, STK phụ thuộc lớn vào thị trường xuất khẩu nhưng đồng thời cũng có lợi thế về vay vốn bằng đồng USD với lãi suất thấp (~3%/năm). Ngoài ra, với một công ty sản xuất và bán hàng trên diện rộng như STK, các tỷ số tài chính về khả năng thanh toán, vòng quay tài sản, cơ cấu nợ/VSH nhìn chung đều rất tích cực.

Hình: Doanh thu và lợi nhuận của STK qua các năm (2007-2013)



Nguồn: STK

Bảng: Một số tỷ số tài chính của STK

	2010	2011	2012	2013
Hệ số thanh toán hiện hành	1,45	0,92	1,17	1,32
Hệ số thanh toán nhanh	0,85	0,4	0,41	0,58
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,24	0,22	0,09	0,25
Vòng quay tiền mặt (ngày)	-2,78	-7,76	9,16	23,87
Nợ/VCSH	0,62	0,59	0,67	0,57

Nguồn: STK

Tại buổi Roadshow, tiềm năng tăng trưởng của công ty được đánh giá dựa trên nhiều yếu tố gồm triển vọng ngành, hiệu quả hoạt động và đầu tư mở rộng công suất. Trong đó, chúng tôi đặc biệt quan tâm đến tiềm năng đón đầu các cơ hội phát triển của ngành Dệt May Việt Nam. Theo chia sẻ của Công ty, STK là một trong số ít những doanh nghiệp đáp ứng được quy tắc xuất xứ "Từ sợi trở đi" của TPP. Với cơ cấu khách hàng hiện nay (chủ yếu xuất khẩu sang Thổ Nhĩ Kỳ và Đài Loan), chúng tôi chưa kỳ vọng STK có thể được hưởng lợi trực tiếp sau khi TPP được ký kết. Tuy nhiên,

"Hồi phục khó khăn!"

chúng tôi cho rằng STK có thể hưởng lợi một cách gián tiếp thông qua việc bán hàng cho các doanh nghiệp FDI đang đầu tư xây dựng nhà máy dệt may ở Việt Nam. Do các nhà máy này đang trong giai đoạn đầu tư, vì vậy, lợi ích đạt được phần lớn đến sau năm 2015. Yếu tố này cũng lý giải cho việc STK đã bắt đầu đầu tư mở rộng Nhà máy Trảng Bàng từ tháng 5/2014 với dự định tăng thêm 40,5% công suất so với công suất hiện nay. Theo kế hoạch, tổng vốn đầu tư khoảng 729 tỷ đồng (trong đó 70% vay nợ), Q3/2015 sẽ đưa vào hoạt động ½ công suất và Q1/2016 sẽ hoạt động 100% công suất.

Bên cạnh những yếu tố tích cực trên, một yếu tố khiến chúng tôi quan ngại đối với STK chính là khả năng duy trì biên lợi nhuận gộp của Công ty. Theo tìm hiểu của chúng tôi, đầu năm nay, giá sợi tự nhiên cao hơn sợi tổng hợp, tuy nhiên, đến cuối tháng 11, do xu hướng giảm mạnh của giá bông, giá sợi tự nhiên đã trở nên rẻ tương đối so với sợi tổng hợp. Chúng tôi coi chênh lệch về giá như là một yếu tố khiến cho giá sợi tự nhiên cạnh tranh hơn so với sợi tổng hợp và ảnh hưởng đến giá bán của Công ty. Bên cạnh đó, xu hướng giá dầu thô giảm trong thời gian qua kéo theo sự giảm giá của giá nguyên liệu sản xuất sợi (polyester chip). Như vậy, tốc độ giảm của giá bán so với tốc độ giảm của nguyên vật liệu là yếu tố cần theo dõi chặt chẽ để đánh giá triển vọng của STK trong năm sau.

Theo kế hoạch, cổ phiếu STK sẽ được chào bán mức giá khởi điểm là 18.000 đồng/cp, theo chúng tôi là một mức giá hấp dẫn với P/E chỉ khoảng 6,4x, thấp hơn mức P/E trung bình của ngành là 12x. Sau khi IPO, STK cũng có lộ trình cụ thể niêm yết trên sàn HOSE vào tháng 4-5/2015, do đó, chúng tôi kỳ vọng phiên đấu giá sắp tới (9/12/2014) sẽ thu hút sự quan tâm của nhiều nhà đầu tư.

Hỏi phức khó khăn!

Gần đây, khi thị trường chịu ảnh hưởng tiêu cực của thông tin liên quan đến thông tư 36, chúng tôi đã hỏi một người bạn của mình rằng liệu nên hành động như thế nào khi đối mặt với các rủi ro khó lường hóa tại thị trường Việt Nam? Trải qua gần 1 năm đầu tư, chúng tôi và NĐT của Rông Việt có lẽ đã quen với những kiểu thông tin như sự kiện Biển Đông, sự kiện ông Hà Văn Thắm và gần đây nhất là thông tư 36. Lời khuyên chúng tôi nhận được trong các trường hợp này là hãy bỏ qua các biến động nhất thời và tập trung vào yếu tố cơ bản trong dài hạn. Đây là lời khuyên chúng tôi nghĩ rằng phù hợp với tình hình hiện nay, nếu NĐT tin vào yếu tố cơ bản của doanh nghiệp, rõ ràng những biến động tiêu cực chung của thị trường sẽ tạo ra cơ hội để NĐT tích lũy những cổ phiếu cơ bản tốt và kinh doanh hiệu quả.

Trong phiên hôm nay, mức độ chiết khấu rủi ro vào giá cổ phiếu bắt đầu có sự phân hóa. Trong đó, nhóm cổ phiếu bluechips tìm được điểm cân bằng VN30 bật tăng 1,11%; một vài mã tăng giá bất hợp lý vẫn bị bán mạnh (GTN, QBS, VHG); trong khi những cổ phiếu tăng điểm khi thị trường tiêu cực (HUT, LGC, KHA) tiếp tục tăng trần. Giao dịch của khối ngoại cũng có diễn biến khá đặc biệt, theo suy nghĩ chủ quan của chúng tôi, khối ngoại thường mua rông trở lại khi VNIndex chạm ngưỡng 580 điểm. Đợt giảm vào cuối tháng 10 là một minh chứng với những cổ phiếu được mua mạnh gồm PVD, HPG, KDC. Trong đợt giảm vào tháng này, khối ngoại bắt đầu mua rông hôm qua với những cổ phiếu được quan tâm có VIC, HAG, HSG. Trên sàn HNX, giao dịch của khối ngoại cũng đáng chú ý khi mua khoảng 1 triệu đv PVX. Hôm nay, HSG đã công bố nghị quyết mới nhất về hợp ĐHCĐ năm 2015 (19/01/2015) với nội dung nổi bật (1) phát hành cổ phiếu thưởng tăng vốn điều lệ; (2) chủ trương tái cấu trúc mô hình hoạt động (đã đề cập trong NKTV trước đây). Đối với PVX, nhiều NĐT tin rằng công ty sẽ tiếp tục ghi nhận lợi nhuận trong quý 4/2014 thông qua việc thoái một số khoản đầu tư nhằm tránh nguy cơ hủy niêm yết. Cuối ngày giao dịch, Quốc hội cũng đã biểu quyết thông qua Luật nhà ở (sửa đổi), chuyên viên ngành cho biết sẽ có những đánh giá cụ thể về điều kiện mới đối với việc cho người nước ngoài mua nhà trong ngày mai.

Trần Thị Hà My

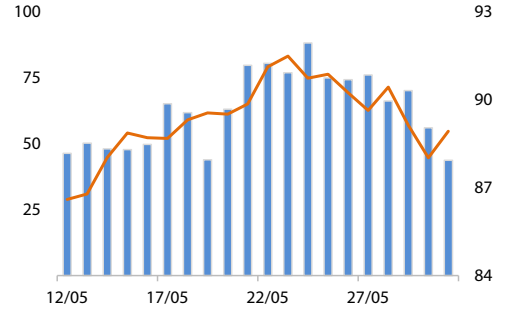
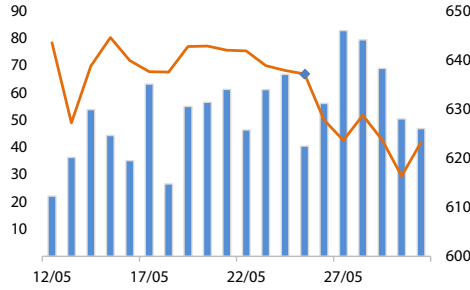
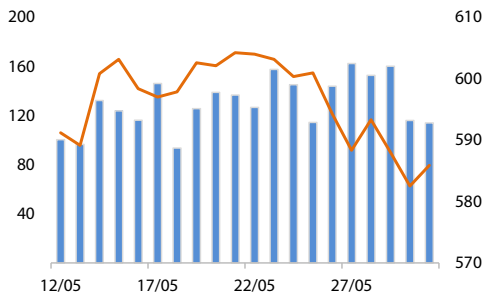
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

my.tth@vdsc.com.vn

VNINDEX 0,58% 585,91

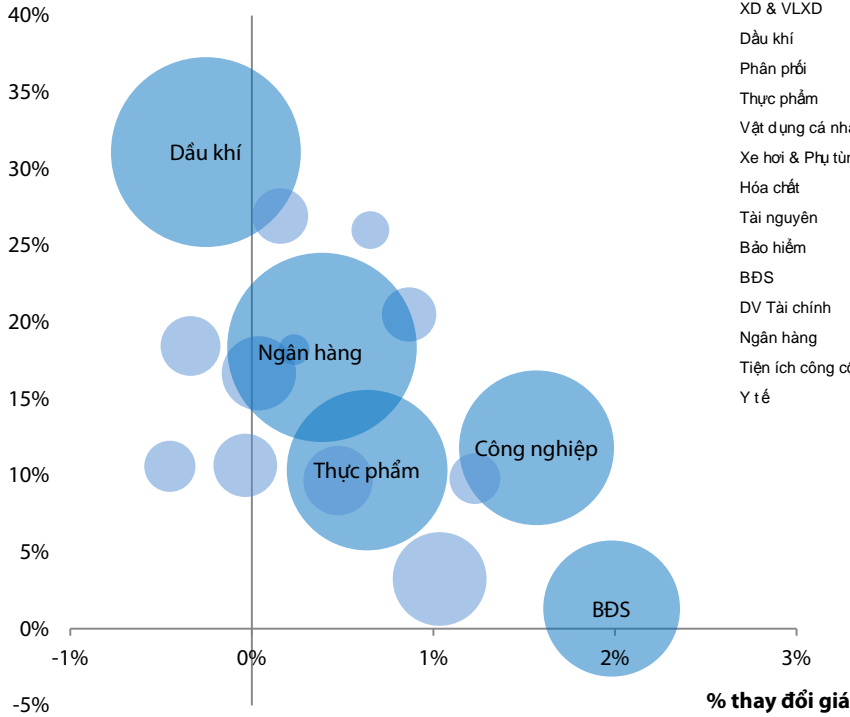
VN30 1,11% 623,23

HNXINDEX 1,03% 88,93

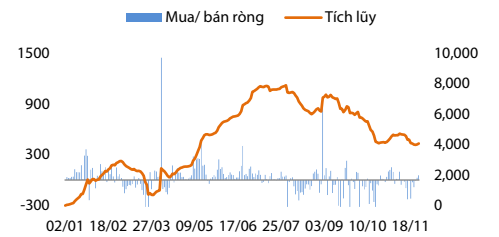


Thay đổi theo ngành

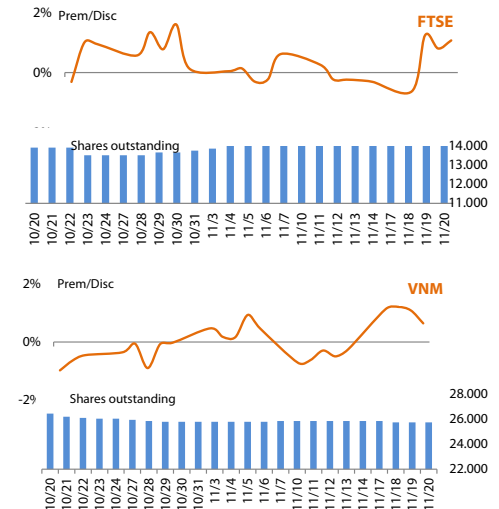
ROE Ngành



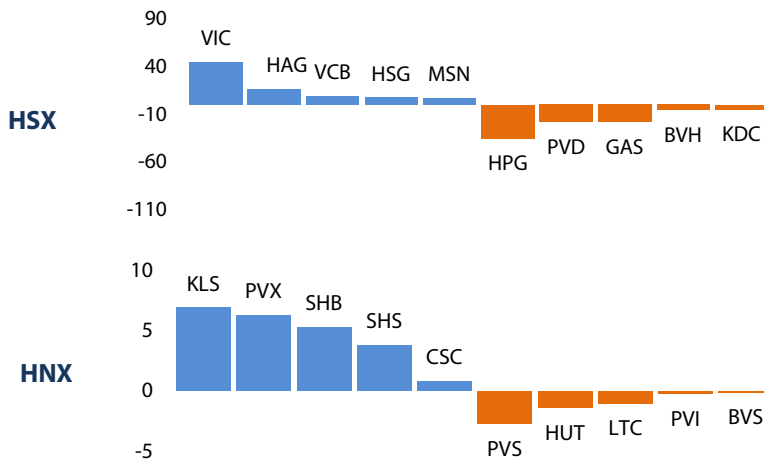
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
VHG	14,60	0,16	-3,3%
FLC	12,20	0,14	-0,8%
OGC	8,60	0,09	-2,3%
ITA	8,80	0,05	0,0%
KBC	16,70	0,02	1,8%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	14,40	1,10	2,9%
PVX	6,20	0,46	1,6%
HUT	15,20	0,35	9,4%
SCR	10,00	0,16	2,0%
FIT	29,90	0,16	-1,3%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index có sự hồi phục sau 2 phiên giảm điểm trước đó, chỉ số tiến lên mức 585,91 điểm, tăng 3,38 điểm cùng với 102,74 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá quay lại kiểm tra đường MA200 ngày và lấp khoảng trống giá ở phiên trước, kết phiên với một nến xanh có độ biến động hẹp kèm theo khối lượng suy giảm cho thấy lực cầu tham gia mua vào khá yếu, tâm lý dè dặt vẫn là chủ đạo.

Các chỉ báo kỹ thuật không có nhiều thay đổi, đường Stochastic dao động ở mức 8, đường RSI xoay quanh mức 40 và đường cổ MACD mọc dưới đường 0 thể hiện trạng thái chung của thị trường đang suy giảm.

VN-Index tiếp tục biến động theo xu hướng giảm, hiện tại chỉ số đang được hỗ trợ bởi đường Middle của kênh xu hướng tương ứng với mức 580 điểm, đây cũng là mức đáy của ngày 17 và 27/10 và cũng là biên dưới của dải Bollinger, nếu mất mức hỗ trợ này, chỉ số sẽ tiến về biên dưới của kênh giảm tại mức 560 điểm.

SÀN HNX:

HNX-Index cũng có sự hồi phục ở phiên giao dịch 25/11, chỉ số tăng 0,91 điểm lên mức 88,93 điểm cùng với 41,22 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với nến xanh, tuy nhiên đóng cửa vẫn chưa vượt được nến trước đó cùng với khối lượng khớp lệnh sụt giảm cho thấy đây chỉ là sự hồi phục so với các phiên giảm trước đó.

Các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục thể hiện trạng thái kém tích cực khi đường % K dao động dưới %D hướng xuống, đường RSI giảm về mức 48 và đường cổ MACD mọc thấp hơn dưới đường 0.

HNX-Index đã xuyên thủng xuống dưới các đường MA20 và EMA 26 ngày ở phiên giao dịch trước đó, hiện tại chỉ số đang kiểm tra lại các đường MA này tại mức kháng cự 89 điểm, tuy nhiên với sự suy yếu từ lực cầu mua vào nên khả năng kiểm tra có xác suất thất bại cao, mức hỗ trợ kế tiếp là 85-86 điểm.

Khuyến nghị: Cả hai chỉ số đã có sự hồi phục sau các phiên giảm điểm trước đó, tuy nhiên mức độ hồi phục cùng với thanh khoản ở mức khá thấp sẽ khó thay đổi được trạng thái kém tích cực trước đó, chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm quan sát đối với thị trường và chờ đợi những tín hiệu tích cực hơn.



Huỳnh Hữu Phước

+84 8 6299 2006 | Ext: 210

phuoc.hh@vdsc.com.vn

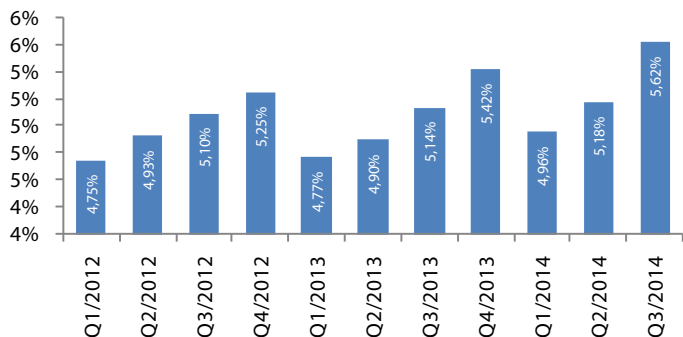
DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

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
S74	11,8	Bán	02-10-2014	11,9	14,7		10,5	21/11/2014	12,4	4,20%	Trung hạn
QCG	10,4	Bán	02-10-2014	10,5	12,0		9,2	21/11/2015	10,4	-0,95%	Trung hạn
GAS	98,5	Bán	30-09-2014	106,0	120,0		98,0	21/11/2016	99,5	-6,13%	Trung hạn
SJD	29,5	Bán	07-08-2014	25,6	28,5	35,0	24,0	21/11/2017	31,4	22,66%	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,

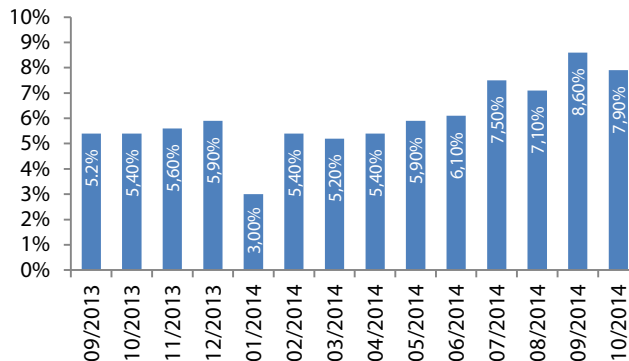
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



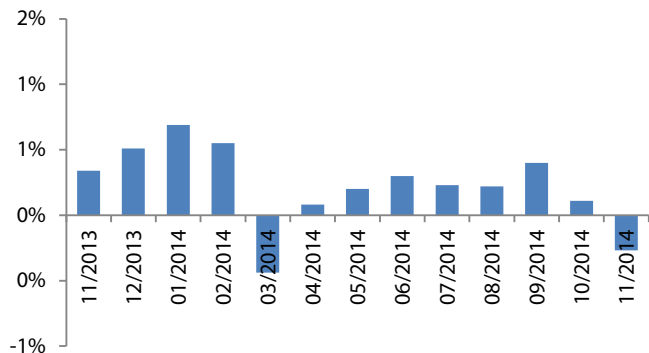
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



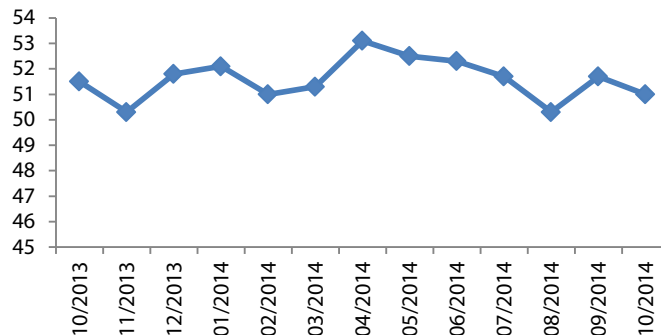
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



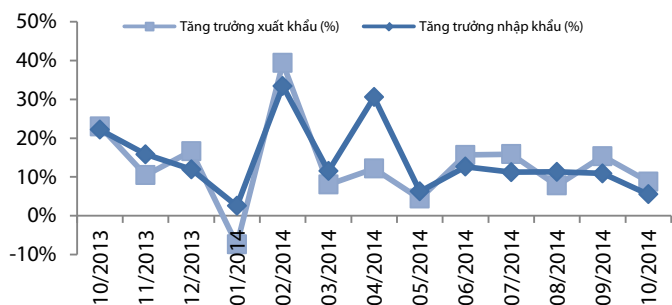
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



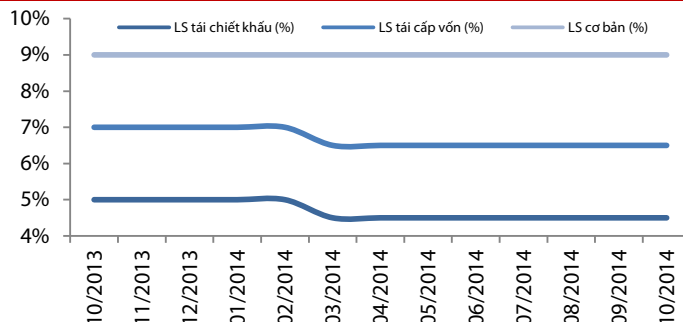
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
PGS - 2015: Nhiều thách thức	24/11/2014	Trung lập – Dài hạn	37.800
NBB - City Gate Towers sẽ tạo ra bước ngoặt lớn	14/11/2014	Mua – Dài hạn	26.800
CMI- Triển vọng từ tái khởi động các dự án	13/11/2014	Theo dõi	
CNG - Triển vọng tăng trưởng đến từ khách hàng VLXD	10/11/2014	Tích lũy – Dài hạn	46.00
GMD - Hoạt động cốt lõi có nhiều chuyển động tích cực	7/11/2014	Tích lũy – Dài hạn	44.400
BMP - Khó khăn sắp đi qua	30/10/2014	Mua – Dài hạn	87.700

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	11/11/2014	0-0,75%	0-2,5%	11.815	11.868	-0,45%
VEOF	11/11/2014	0-0,75%	0-2,5%	10.367	10.283	0.82%
VF1	20/11/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	22.293	22.545	-1,12%
VF4	12/11/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	10.357	10.338	0,18%
VFA	14/11/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.567	7.570	-0,03%
VFB	14/11/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	11.949	11.950	-0,01%
ENF	07/11/2014	0,00% - 3,00%		10.996	10.504	4, 8%
MBVF	13/11/2014	1%	0%-1%	11.096	11.119	-0,21%
MBBF	12/11/2014	0-0,5%	0-1%	11.742	11.734	0,07%

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

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

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

Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 317

lam.ntp@vdsc.com.vn

my.ttd@vdsc.com.vn

huong.pt@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.