

THÁNG 04

20

THỨ HAI

“Cơ hội tích lũy trong những phiên điều chỉnh”

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **BID - Cập nhật ĐHCĐ**
- **Cơ hội tích lũy trong những phiên điều chỉnh**

BID - Cập nhật ĐHCĐ

Năm 2015 là năm cuối của lộ trình tái cơ cấu các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011-2015. Do đó, làn sóng M&A được kỳ vọng sẽ sôi động trong thời gian này. Trong tuần vừa qua, một trong những thương vụ M&A đáng chú ý đó là việc hợp nhất của Ngân hàng Nhà Đồng Bằng Sông Cửu Long (MHB) và Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BIDV), đã được công bố trong cuộc họp ĐHCĐ ngày 17/04/2015. Chúng tôi xin phép được cập nhật một số thông tin chính về cuộc họp ĐHCĐ của BID cũng như một số thông tin liên quan đến việc hợp nhất với MHB.

KQKD 2014 và kế hoạch 2015. Tính đến hết năm 2014, BID là ngân hàng TMCP quốc doanh có tổng tài sản lớn thứ hai và vốn chủ sở hữu lớn thứ ba trong nhóm các ngân hàng niêm yết, có thế mạnh ở mảng ngân hàng bán buôn. Năm qua được xem là một năm thành công với BID với các chỉ tiêu tăng trưởng khá tốt so với các ngân hàng niêm yết khác, đặc biệt là về tổng tài sản, đạt 650.340 tỷ (tăng 18,6% so với năm 2013). Bên cạnh đó, huy động vốn trong năm 2014 cũng đạt mức 602.301 tỷ đồng (tăng 30% so với năm 2013, trong đó, hơn 83% số vốn huy động là từ khu vực tổ chức và dân cư). Về KQKD đạt được, LNTT của BID là 6.297 tỷ đồng, tăng 19%, cao hơn gấp đôi CARG trong giai đoạn 2010-2014. Trong năm 2015, ngân hàng tiếp tục đặt chỉ tiêu tăng trưởng cao với mức tăng trưởng là 21,6% cho vốn điều lệ, 15% cho tổng tài sản và 19,1% cho LNTT khi đã trừ chi phí dự phòng 8.100 tỷ đồng. Ngoài ra, BID cũng dự kiến phát hành thêm 269,2 triệu cổ phiếu (tỷ lệ 9,6%) với giá 10.000 đồng/cp cho cổ đông hiện hữu trong Q2/2015 nhằm phục vụ cho hoạt động kinh doanh của ngân hàng như hoạt động tín dụng, hoạt động đầu tư và mở rộng mạng lưới kinh doanh.

Bảng: KQKD và chỉ tiêu tài chính của BID

	2013	2014	Tăng trưởng	KH 2015	Tăng trưởng
TTS	548.386	650.340	18,6%	747.891	15,0%
Vốn điều lệ	28.112	28.112	0,0%	34.173	21,6%
Cho vay khách hàng	384.890	439.070	14,1%		
Huy động từ dân cư	338.902	440.472	30,0%		
LNTT	5.290	6.297	19,0%	7.500	19,1%
LNST	4.010	4.948	23,4%		
Cổ tức bằng tiền	8,5%	10,2%		>9%	
NIM	2,9%	3,0%			
NPL (đối với cho vay khách hàng)	2,3%	2,0%		<3%, phấn đấu <= 2,5%	
ROAE	13,7%	15,2%		14%-15%	
ROAA	0,78%	0,83%		0,85%	

Nguồn: BCTC BID, Rongviet Securities tổng hợp và tính toán

Sáp nhập tự nguyện giữa BID và MHB. Trong quý 2/2015, BID sẽ phát hành 336,9 triệu cổ phiếu để hoán đổi cổ phiếu MHB với tỷ lệ 1:1. Thương vụ này đã gây ra nhiều lo ngại cho các cổ đông BID về mặt thị giá sẽ bị pha loãng khi tỷ lệ hoán đổi là 1:1. Cụ thể, MHB là một ngân hàng rất nhỏ so với BID về vốn điều lệ, tổng tài sản, thị phần huy động, tín dụng cũng như hiệu quả kinh doanh. Giá trị sổ sách (GTSS) tại thời điểm 31/12/2014 của BID là 11.835 đồng/cp và GTSS sau khi BID phát hành thêm 269,2 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với giá 10.000 đồng/cp sẽ bị pha loãng còn

Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

nam.hk@vpsc.com.vn

11.675 đồng/cp cao hơn giá trị sổ sách của MHB (10.466 đồng/cp) khoảng 12%.

Tuy nhiên, theo đánh giá của chuyên viên ngành, việc hợp nhất này sẽ giải quyết được nhiều nhu cầu của cả 2 bên. Đối với MHB, ngân hàng sẽ giải quyết được vấn đề về quy mô vốn của mình. Ngược lại, BID có thể tiết kiệm thời gian và chi phí bằng cách tận dụng mạng lưới hiện tại của MHB để phát triển hệ thống. Hiện tại, MHB có 44 chi nhánh, 187 phòng giao dịch và quỹ tiết kiệm. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo BID, một ngân hàng sẽ phải mất từ 7-12 năm để xây dựng được mạng lưới như trên.

Bảng: Một số chỉ tiêu tài chính của BID và MHB

	BID	MHB
Vốn điều lệ	28.112	3.369
TTS	650.340	45.142
LNTT	6.297	NA
GTSS	11.835	10.466
Thị phần tín dụng (cho vay khách hàng)	11,1%	0,7%
Thị phần huy động (tiền gửi khách hàng)	9,9%	0,7%
Tăng trưởng tín dụng (cho vay khách hàng)	14,1%	11,4%
Tăng trưởng huy động (tiền gửi khách hàng)	30,0%	16,6%
CAR (%)	9,5%	13,2%
NPL	2,0%	2,7%
ROAE	0,8%	3,7%
ROAA	14,4%	0,3%

Nguồn: Tài liệu ĐHCĐ 2015 và tính toán của Rongviet Research

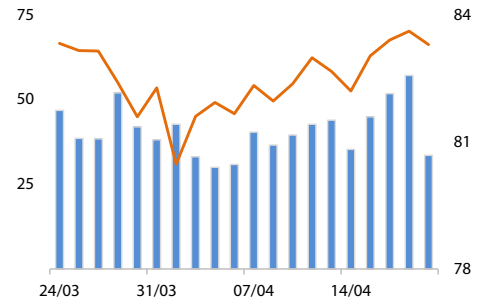
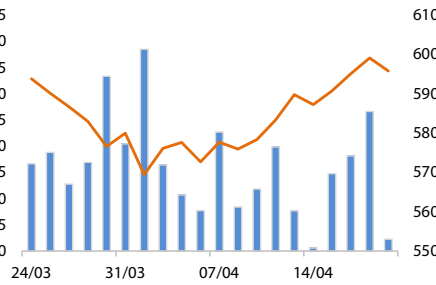
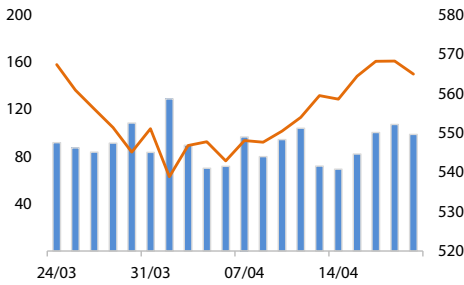
Cơ hội tích lũy trong những phiên điều chỉnh

Sau khoảng hơn 2 tuần hồi phục của thị trường, phiên giao dịch hôm nay được xem như là một dấu hiệu cho sự điều chỉnh và tích lũy trên diện rộng. Do đó, thanh khoản của thị trường đã giảm đi đáng kể so với tuần trước, giảm 22,1% về khối lượng khớp lệnh. Ngoài ra, áp lực chốt lời trong ngắn hạn cũng là yếu tố làm giảm đà tăng trưởng của thị trường. Cụ thể, chênh lệch khối lượng đặt mua và đặt bán của cả 2 sàn là -6,6 triệu cổ phiếu. Nhà đầu tư nước ngoài vẫn tiếp tục mua ròng trong phiên hôm nay, đạt 140,2 tỷ đồng.

Mặc dù vậy, những cổ phiếu có thông tin hỗ trợ về kết quả kinh doanh và kế hoạch 2015 vẫn giao dịch khá tốt trong phiên hôm nay. Điển hình là cổ phiếu DHA với những thông tin đáng mừng từ cuộc họp ĐHCĐ thường niên 2015 cuối tuần trước. Như thông tin đã công bố trước đây, DHA đã chuyển nhượng thành công mỏ đá Thường Tân (mỏ thường xuyên hoạt động lỗ vốn) cho đối tác với số tiền 38 tỷ đồng. Được biết, lợi nhuận từ hoạt động chuyển nhượng này rơi vào khoảng 8 tỷ đồng và sẽ được DHA ghi nhận trong KQKD quý 2/2015. Một số chỉ tiêu trong kế hoạch kinh doanh năm 2015 cũng có sự điều chỉnh nhẹ như: (1) LNTT tăng lên thành 35 tỷ đồng thay vì 30 tỷ đồng như dự kiến ban đầu; (2) cổ tức mới là 15% (theo kế hoạch cũ là 12%). Theo đánh giá của chuyên viên ngành, kế hoạch mới của Công ty là khá khả quan được dựa trên các tín hiệu khả quan từ nhu cầu các loại vật liệu xây dựng trong năm 2015 khi tiến độ các dự án hạ tầng, bất động sản đang được đẩy nhanh cùng với việc chuyển nhượng thành công mỏ đá hoạt động kém hiệu quả có thể giúp DHA ghi nhận khoản lợi nhuận đột biến trong năm nay.

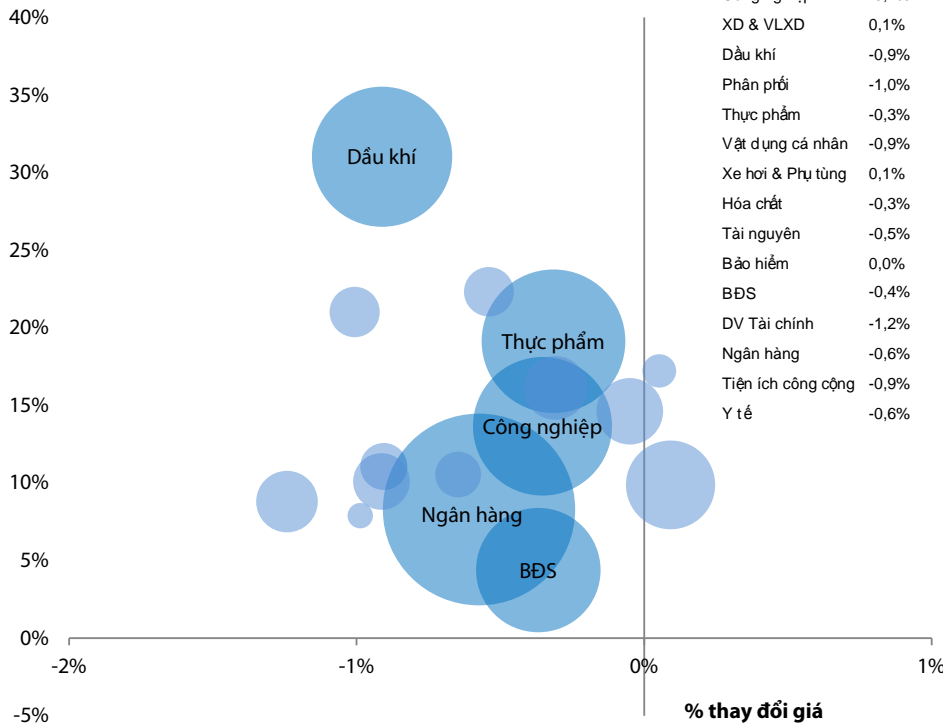
Như đã đề cập trong NKTV tuần trước, thị trường sẽ cần có một thời gian điều chỉnh và tích lũy trong thời gian sắp tới. Nhà đầu tư nên chú ý theo dõi về thanh khoản và lực mua-bán trên thị trường và tích lũy trong những phiên điều chỉnh. Đối với các nhóm cổ phiếu mà giá đã tăng tốt trong thời gian vừa qua, dù được hỗ trợ mạnh mẽ bởi triển vọng kinh doanh, thị trường có thể vẫn cần thêm thời gian để tâm lý nhà đầu tư chấp nhận mặt bằng giá mới.

VNINDEX -0,58% 565,04 VN30 -0,55% 595,82 HNXINDEX -0,38% 83,29

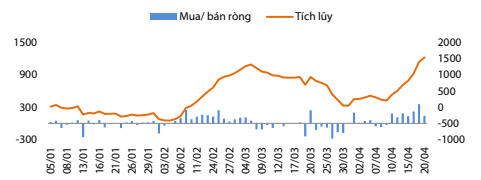


Thay đổi theo ngành

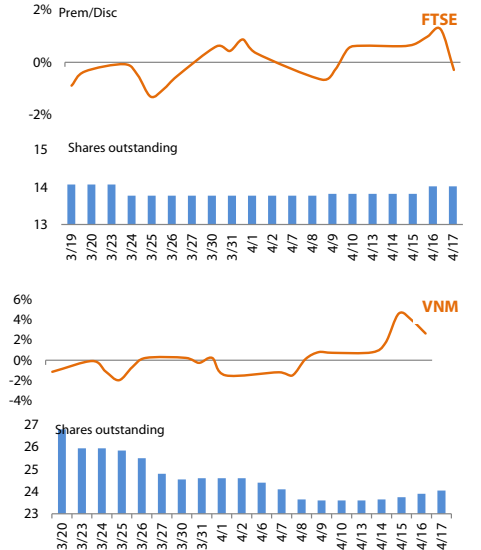
ROE Ngành



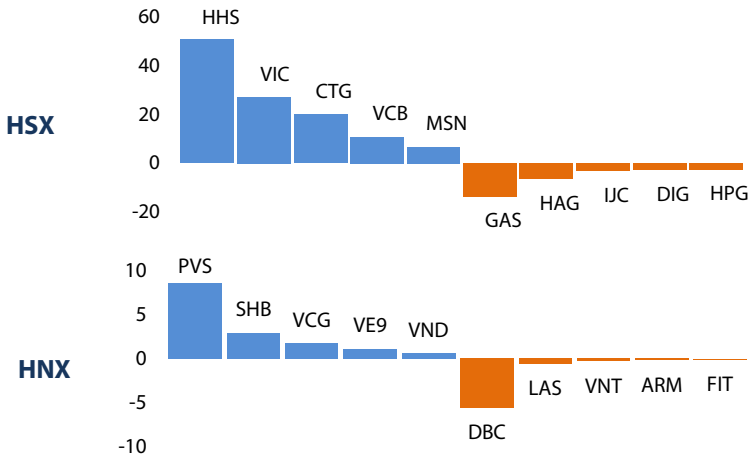
Giao dịch của NĐT nước ngoài



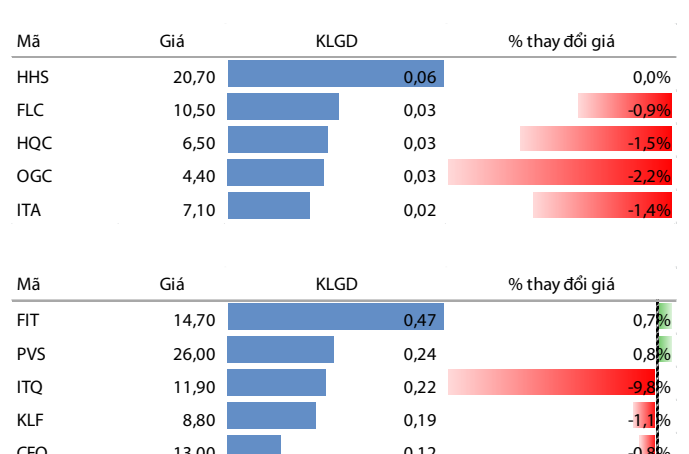
ETF



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 điều chỉnh giảm 3,28 điểm (tương đương 0,58%), đóng cửa tại 565,04. Thanh khoản cũng giảm mạnh từ mức 105 triệu cổ phiếu phiên trước đó về mức 65 triệu.

Hai phiên giao dịch liền trước đó đã cho thấy lực cung tăng lên mạnh khi VN-Index tiệm cận ngưỡng 570 điểm (hai cây nến Doji và Shooting star xuất hiện liên tiếp kèm theo khối lượng tăng mạnh). Phiên giảm điểm ngày hôm nay cho thấy lực chốt lời ngắn hạn đang chiếm ưu thế, đồng thời cũng giúp VN-Index lấp đầy "gap" đã được tạo ra ngày 16/04. Các ngưỡng hỗ trợ cho đợt điều chỉnh này của VN-Index là 600 và 555 điểm.

Đà tăng của các chỉ báo MACD và RSI đang yếu dần. Chỉ báo Stochastics sau đi vào vùng quá mua thì cũng đã đảo chiều đi xuống.

Như vậy, sau khi phục hồi từ vùng 540 lên 570 điểm, áp lực chốt lời lớn đã khiến VN-Index tạm thời thoái lui và có thể sẽ giao dịch giằng co xung quanh vùng 600 điểm trong một vài phiên tới.

SÀN HNX:

HNX-Index cũng quay đầu giảm điểm cùng với sự sụt giảm khối lượng. HNX-Index đóng cửa tại 83,29 điểm (-0,38%) với 31,5 triệu cổ phiếu khớp lệnh (-35,7%).

Trong phiên có lúc HNX-Index rơi xuống dưới đường EMA(26), tuy nhiên lực mua tăng trở lại giúp HNX-Index đóng cửa phía trên đường này. Trong ngắn hạn có thể HNX-Index sẽ giằng co xung quanh đường trung bình này (tương ứng vùng 83 điểm) trước khi xác nhận xu thế mới.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn nằm trong xu hướng tăng tuy nhiên mức độ không mạnh. Chỉ báo Stochastics đã tăng lên vùng quá mua.

Chỉ báo ADX chưa xác nhận xu thế tăng, đường +DI vẫn nằm dưới đường -DI.

Khuyến nghị: Hai chỉ số cùng giảm điểm kèm theo khối lượng giảm, cho thấy quá trình điều chỉnh đang diễn ra. Nhà đầu tư ngắn hạn có thể tận dụng biến động này để lướt sóng (bán ra và mua lại thấp hơn), và chỉ nên gia tăng tỷ lệ cổ phiếu khi hai chỉ số kiểm nghiệm thành công các ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn.



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
FMC	25,4	Nắm giữ	15/04/2015	25,6	30,0		23,0			-0,78%	Trung hạn
HSG	37,0	Nắm giữ	15/04/2015	36,9	40,0		34,0			0,27%	Trung hạn
VCB	37,3	Nắm giữ	10/04/2015	36,0	39,6		34,5			3,61%	Trung hạn
FPT	50,5	Nắm giữ	10/04/2015	49,2	52,0		47,5			2,64%	Trung hạn
PVB	37,0	Nắm giữ	10/04/2015	35,0	39,0		32,0			5,71%	Trung hạn
CLG	7,9	Nắm giữ	09/04/2015	8,4	10,0		7,5			-5,95%	Trung hạn
FCN	23,0	Nắm giữ	09/04/2015	23,2	26,0		21,5			-0,86%	Trung hạn
HMH	24,5	Nắm giữ	09/04/2015	25,0	28,0		23,0			-2,00%	Trung hạn
PLC	33,6	Nắm giữ	05/03/2015	34,7	40,0		31,0			-3,17%	Trung hạn
HUT	15,6	Nắm giữ	04/03/2015	15,7	18,0		14,0			-0,64%	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,

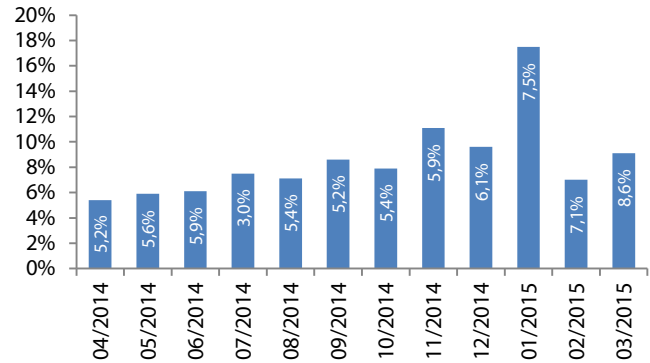
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



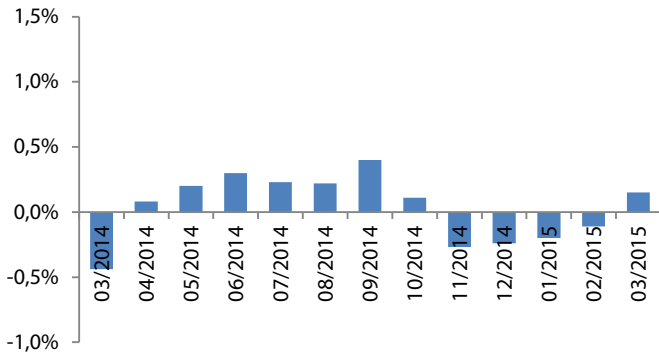
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



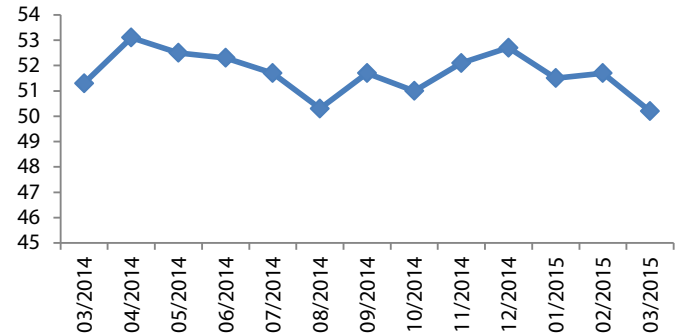
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



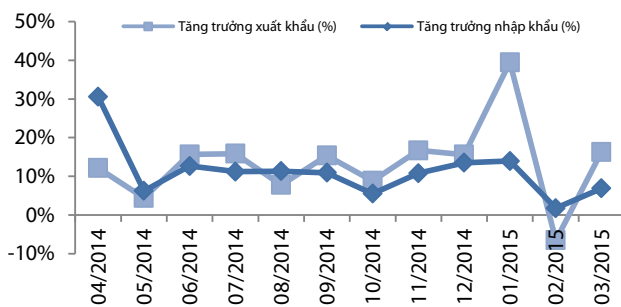
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



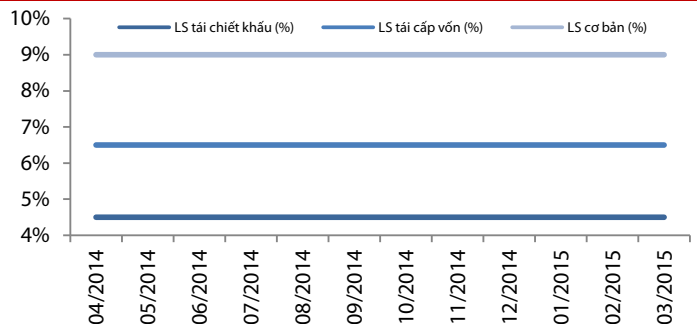
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
PLC - Vị thế vững vàng trong kinh doanh	14/04/2015	Tích lũy – Trung hạn	40.000
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

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	07/04/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.783	11.757	0,22%
VEOF	07/04/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.405	9.357	0,51%
VF1	16/04/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	21.202	20.973	1,09%
VF4	15/04/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.097	9.006	1,01 %
VFA	10/04/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.124	7.087	0,53%
VFB	10/04/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.152	12.152	0,01%
ENF	10/04/2015	0% - 3%	0%	10.798	10.633	1,55%
MBVF	09/04/2015	1%	0%-1%	10.267	10.854	-5,41%
MBBF	08/04/2015	0%-0,5%	0%-1%	12.083	12.072	0,09%

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

Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

kien.nt@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 Hương

+ 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.