



THÁNG 08

27

THỨ NĂM

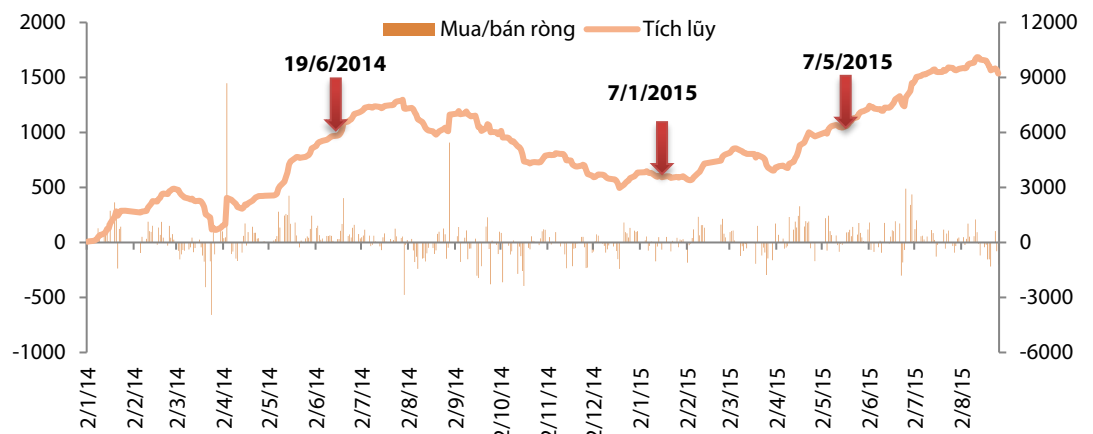
NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Khuynh hướng bán ròng vẫn chưa dừng lại**
- **GMD – Hoạt động kinh doanh cốt lõi có nhiều yếu tố hỗ trợ**

Khuynh hướng bán ròng vẫn chưa dừng lại

Đúng như nhận định trong bản tin đầu tuần, việc DB quyết định hủy niêm yết FTSE Vietnam ETF tại thị trường Nasdaq OMX và Euronext đã không ảnh hưởng lớn đến TTCK Việt Nam, bằng chứng là chứng chỉ quỹ của FTSE ETF gần như ở trạng thái cân bằng (chỉ discount nhẹ 0,04% phiên 26/07/2015). Trong khi đó, trạng thái discount của chứng chỉ quỹ VNM ETF ngày càng tăng, lên đến -5,34% ở phiên đóng cửa ngày 24/08/2015. Chúng tôi ước tính số lượng chứng chỉ quỹ rút ra của VNM ETF trong phiên nói trên là 0,25 triệu cổ phiếu, tương đương 32,7 triệu USD (~735 tỷ đồng). Chúng tôi cho rằng diễn biến giao dịch của khối ngoại trong thời gian tới có thể vẫn phụ thuộc lớn vào hành động của VNM ETF. Trong phiên giao dịch hôm nay, khối ngoại vẫn duy trì trạng thái bán ròng nhưng giá trị bán không lớn, chỉ 10,76 tỷ đồng trên HSX và 18,79 tỷ đồng trên HNX. Các mã vốn hóa lớn trong danh mục của VNM ETF như VIC, VCB, BVH, MSN... bị bán ròng mạnh nhất trong các phiên gần đây.

Hình 1: Diễn biến mua bán của khối ngoại trong giai đoạn 2014-2015



Nguồn: RongViet Research tổng hợp

Không chỉ ở Việt Nam, các thị trường mới nổi khác cũng chung tình cảnh bị rút vốn mạnh. Báo cáo mới nhất về dòng vốn nước ngoài ở các thị trường mới nổi và phát triển của JP Morgan cho thấy TTCK các nước mới nổi như Thái Lan, Malaysia... bị rút ròng 4,4 tỷ USD trong tuần từ 13/8/2015-19/8/2015 và 9,1 tỷ USD từ đầu tháng (không gồm lượng tiền rút ra khỏi các quỹ nội địa). Nhìn chung, NĐTNN quốc tế đang khá bi quan về các thị trường ở châu Á nói chung, thể hiện qua trạng thái bán ròng tích lũy hơn 9,8 tỷ USD từ đầu năm đến nay.

Bảng 1: Lưu chuyển vốn ở các thị trường mới nổi

	Dòng tiền thuần theo tuần (US\$M)	Tính từ đầu tháng	Tính từ đầu năm
Châu Á (trừ Nhật Bản)	(2.727)	(5.856)	(9.851)
Khu vực Mỹ Latinh	(203)	(369)	(4.154)
Châu Âu, Trung Đông và châu Phi	(99)	(146)	(1.272)
Các thị trường khác	(1.331)	(2.764)	(12.747)
Tổng	(4.360)	(9.135)	(28.024)

Nguồn: JP Morgan

Lưu ý: Không bao gồm dòng vốn rút ra khỏi các quỹ nội địa

“Khuynh hướng bán ròng vẫn chưa dừng lại”

Tuy nhiên, thống kê của chúng tôi lại cho thấy khối ngoại vẫn đang trong xu hướng tích lũy đối với cổ phiếu Việt Nam (Hình 1) dù có những thời điểm khối này bán ra khá quyết liệt. Quan sát các lần phá giá gần đây của NHNN, chúng tôi nhận thấy khối ngoại thường bán mạnh trước khi thông tin về tỷ giá được công bố và ở trạng thái mua sau khi tỷ giá đã ổn định. Theo logic thông thường, việc “ra-vào” hợp lý có thể giúp các NĐTNN đã có một khoản lãi ít nhất là 1% từ chênh lệch tỷ giá. Chúng tôi tin rằng khuynh hướng bán nhiều hơn mua gần đây của khối ngoại chịu tác động nhiều từ lo ngại tỷ giá hơn là các tác động tâm lý từ sự suy giảm của TTCK toàn cầu. Dù NHNN đã điều chỉnh biên độ tỷ giá, xu hướng bán ròng còn có thể tiếp tục cho đến khi mối lo về vấn đề này lắng xuống.

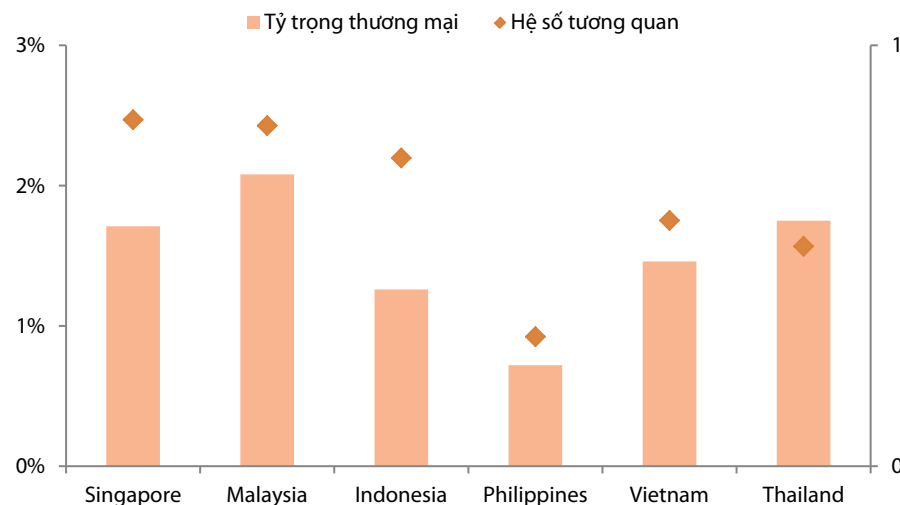
Bảng 2: Số liệu thương mại và dự trữ ngoại hối của một số nước châu Á

	Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	Số tháng nhập khẩu	Nợ nước ngoài (% GDP)	Cán cân thương mại 7M2015 (tỷ USD)
Indonesia	108	9	33	5,85
Malaysia	107	7	68	11,39*
Philippines	80	15	21	-1,14*
Singapore	244	10	441	46,5
Thái Lan	157	9	38	15,3*
Việt Nam	37	3	47	-4,47
Trung Quốc	3.651	24	41	307

Nguồn: Bloomberg, RongViet Research

*Tính tới tháng 6/2015

Hình 2: Tỷ trọng thương mại của một số nước khu vực ĐNÁ với Trung Quốc và hệ số tương quan giữa các cặp tỷ giá từng quốc gia với USDCNY



Nguồn: Bloomberg, RongViet Research

Theo đánh giá từ chuyên viên vĩ mô của RongViet Research, nếu Trung Quốc tiếp tục phá giá CNY thì khả năng NHNN tiếp tục phá giá VND trong nửa cuối năm nay vẫn còn khá cao. Tuy nhiên, mức độ chịu đựng của nền kinh tế Việt Nam và Trung Quốc thể hiện qua (1) cán cân thương mại, (2) dự trữ ngoại hối và (3) ngưỡng nợ công là khác nhau; do vậy, mức độ phá giá giữa 2 đồng tiền sẽ có sự chênh lệch. Trong kịch bản xấu nhất, nếu Trung Quốc phá giá 10% trong năm nay (tỷ giá USD/CNY tăng lên khoảng 6,8 CNY/USD), chuyên viên vĩ mô của chúng tôi nhận thấy, khả năng tiền đồng mất giá thêm 2% nữa không phải là không có. RongViet Research sẽ có phân tích cụ thể về mối tương quan này trong Báo cáo Chiến lược đầu tư tháng Chín.

Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1314

huong.pt@vdsc.com.vn

GMD – Hoạt động kinh doanh cốt lõi có nhiều yếu tố hỗ trợ

Vừa sáng nay, RongViet Research đã có cuộc trao đổi nhanh với đại diện CTCP Gemadept (HSX – GMD). Nhìn chung, chuyên viên ngành đánh giá khá tích cực về triển vọng kinh doanh của GMD trong các tháng cuối năm cũng như các năm tới nhờ sự hồi phục của kinh tế Việt Nam và kéo theo là sản lượng hàng hóa thông thương trên cả nước.

Trong 6 tháng đầu năm 2015, GMD ghi nhận KQKD khá tích cực với doanh thu đạt 1.729, 2 tỷ đồng (tăng 27,6% yoy) và LNST hợp nhất đạt 233, 8 tỷ đồng (giảm 54% yoy). Nếu loại trừ khoản lợi nhuận bất thường từ việc chuyển nhượng Gemadept Tower thì LNST hợp nhất của GMD vẫn có mức tăng trưởng khả quan nhờ công suất khai thác ngày càng cao của cảng Nam Hải Đình Vũ (NHĐV) (300.000 TEUS/năm). Từ đầu năm, cảng này đã vận hành với công suất khoảng 80-90%, cao hơn hẳn so với mức 56-60% năm 2014. Cảng NHĐV sẽ là động lực tăng trưởng doanh thu chủ đạo của GMD trong năm nay.

Ngoài việc đẩy mạnh khai thác hiệu quả các cảng trong năm 2015, Công ty sẽ tập trung đầu tư hoàn thiện các trung tâm phân phối và kho bãi hậu phương thiết yếu: (1) DC3 (Sóng Thần, Bình Dương) với diện tích 10.000m² dự kiến sẽ hoàn thành trong Q4/2015; (2) dự án hợp tác với CTCP thủy sản Minh Phú để xây dựng kho lạnh công suất 50 nghìn pallets cũng hoàn thành Q1/2016 và (3) dự án Trung tâm logistics diện tích 16.000m² ở Hải Dương đang đẩy nhanh tiến độ đầu tư.

Là doanh nghiệp logistics đầu ngành, GMD có lợi thế từ sở hữu hệ thống tài sản hoàn thiện trải dọc chiều dài đất nước. Nhờ đó, Công ty có thể hưởng lợi đáng kể từ nhu cầu hàng hóa giao thương tăng lên từ làn sóng đầu tư FDI đón đầu các hiệp định như TPP và FTAs ở Việt Nam. Đặc biệt, chi phí nhân công rẻ cùng nhiều chính sách ưu đãi ở phía Bắc đang thu hút các khoản đầu tư FDI lớn của các doanh nghiệp như Samsung, Bridgestone (KCN Đình Vũ, đối diện cảng NHĐV). Chuỗi cung ứng tương đối hoàn thiện gồm cảng, kho bãi, đội tàu, xe cho phép GMD tiếp nhận lượng hàng hóa từ các doanh nghiệp nói trên ở cả hai chiều (nhập máy móc thiết bị, nguyên vật liệu và xuất thành phẩm).

Tuy nhiên, hoạt động của các cảng ở Hải Phòng còn có rủi ro đến từ việc giao thương qua biên giới với Trung Quốc do khu vực này chủ yếu tiếp nhận hàng chuyển tiếp (transit) từ các thị trường châu Mỹ - La tinh sang các tỉnh phía Nam Trung Quốc như Quảng Đông, Quảng Tây và Vân Nam. Thực tế, những thời điểm Trung Quốc đóng cửa biên giới như năm 2014 đã gây ra tình trạng ùn ứ hàng hóa và quá tải hệ thống kho lạnh ở các cảng khu vực Hải Phòng. Điều này khiến nhiều doanh nghiệp cảng, kể cả những đơn vị hưởng lợi nhờ năng lực lưu kho lớn như GMD cũng gặp khó khăn trong việc tiếp nhận lượng hàng mới.

Đồng thời, chúng tôi cũng đánh giá cao quyết tâm thoái vốn từ các khoản đầu tư ngoài ngành của Công ty trong năm 2015 nhằm bổ sung nguồn lực phát triển HĐKD cốt lõi. Tuy nhiên, tiến độ thoái vốn của các dự án BĐS và cao su sẽ phụ thuộc nhiều vào tình hình kinh tế cũng như việc tìm được đối tác phù hợp.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index tiếp tục phục hồi mạnh mẽ, với mức tăng 9,92 điểm (1,28%), đóng cửa tại 555,81. Thanh khoản giảm nhẹ so với phiên trước đó, với 115 triệu cổ phiếu khớp lệnh.

Đồ thị nền hình thành một “gap” tăng giá, cho thấy tâm lý hưng phấn của từ phiên trước đó tiếp tục được duy trì. Sau một giai đoạn giảm mạnh, VN-Index thường hình thành đáy hình chữ V, do vậy chúng tôi cho rằng đã phục hồi vẫn có thể được tiếp tục trong những phiên tới. VN-Index sẽ không gặp kháng cự mạnh cho đến khi gặp vùng 575-580 điểm (là nơi hội tụ của nhiều đường trung bình như 26, 100 và 200 ngày)

Các chỉ báo kỹ thuật như MACD, RSI sau khi tạo đáy thấp nhất trong nhiều năm trở lại đây thì đã bắt đầu quá trình hồi phục đi lên.

Sau khi giảm từ vùng đỉnh 640 về vùng đáy dài hạn 510 điểm, rất có thể một chu kỳ tăng điểm trung hạn đang hình thành. Nhà đầu tư tiếp tục xem xét giải ngân trong các nhịp điều chỉnh của thị trường.



SÀN HNX:

HNX-Index tăng điểm phiên thứ 3 liên tiếp, với mức tăng 0,56 điểm (0,73%), đóng cửa tại 77,02. Thanh khoản cũng được duy trì tương đương hai phiên trước đó, với 47,4 triệu cổ phiếu khớp lệnh.

Tương tự VN-Index, HNX-Index đang có xu hướng tạo đáy hình chữ V. Thanh khoản liên tục duy trì ổn định ở mức khả quan cho thấy đà phục hồi khá vững chắc. Mục tiêu ngắn hạn của HNX-Index là vùng 80 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục tăng lên sau khi đã giảm sâu về vùng quá bán.

Trong ngắn hạn HNX-Index sẽ tiếp tục đi lên, những nhịp điều chỉnh sẽ là cơ hội để nhà đầu tư gia tăng tỷ lệ cổ phiếu.



Khuyến nghị: Hai sàn tiếp tục phục hồi mạnh kèm theo thanh khoản được duy trì ở mức khá tốt. Khả năng đáy hình chữ V đang được hình thành. Nhà đầu tư có thể gia tăng tỷ lệ cổ phiếu trong các nhịp điều chỉnh của thị trường.

Trần Quang Khải

+84 8 6299 2006 | Ext: 1254

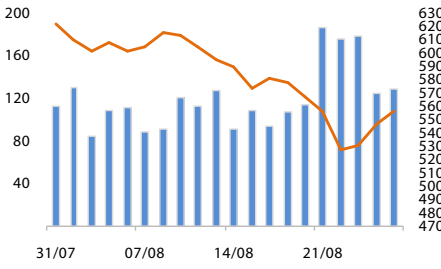
khai.tq@vdsc.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

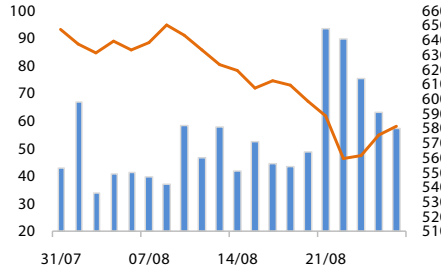
Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá chốt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
FPT	44,3	Nắm giữ	24/08/2015	42,4	46,0		39,5			4,48%	Trung hạn
ITC	8,6	Nắm giữ	21/08/2015	9,1	10,4		8,4			-5,49%	Trung hạn
LHC	42,0	Mua	21/08/2015	43,5	52,0		40,0			-3,45%	Dài hạn
KSB	27,3	Nắm giữ	21/08/2015	27,4	30,0		26,0			-0,36%	Trung hạn
NNC	50,0	Nắm giữ	20/07/2015	48,0	57,0		43,0			4,17%	Dài hạn
PLC	33,0	Nắm giữ	05/03/2015	29,9	35,2		26,2			10,37%	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 chốt lỗ hoặc giá đóng cửa tùy từng trường hợp cụ thể.
- “Giá mục tiêu 2” và “Giá chốt 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.

VNINDEX 1,82% 555,81



VN30 1,15% 581,51

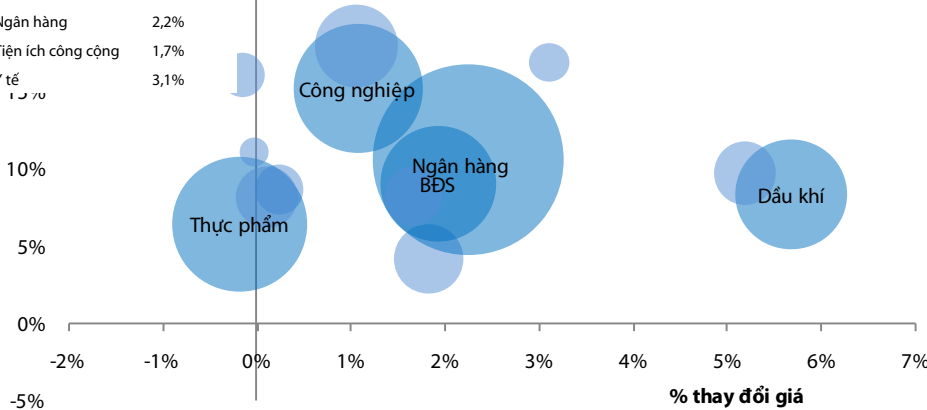


HNXINDEX 0,73% 77,02

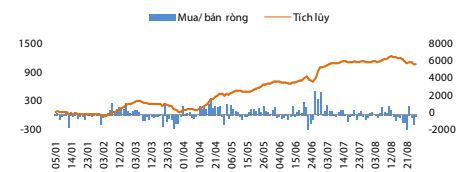


Thay đổi theo ngành

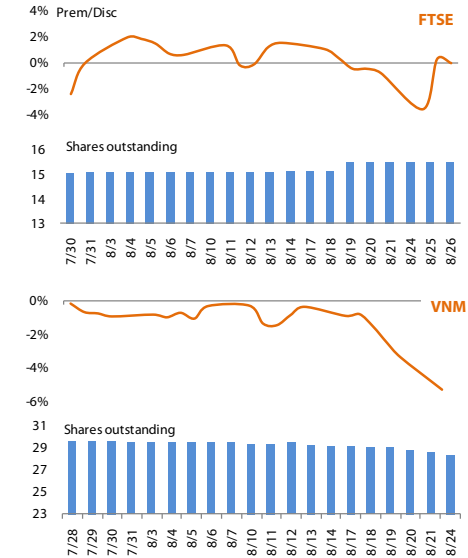
Ngành	% thay đổi
Công nghệ	0,2%
Công nghiệp	1,1%
XD & VLXD	1,1%
Dầu khí	5,7%
Phân phối	1,9%
Thực phẩm	-0,2%
Vật dụng cá nhân	1,3%
Xe hơi & Phụ tùng	0,0%
Hóa chất	0,1%
Tài nguyên	-0,2%
Bảo hiểm	1,8%
BDS	1,9%
DV Tài chính	5,2%
Ngân hàng	2,2%
Tiền ích công cộng	1,7%
Y tế	3,1%



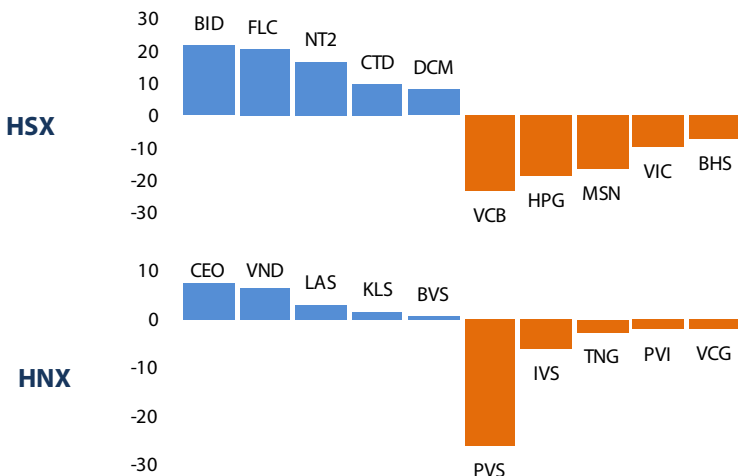
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
FLC	6,90	0,15	6,2%
FIT	10,10	0,06	0,0%
CII	23,80	0,06	0,0%
HAI	6,00	0,05	5,3%
CTG	19,40	0,03	3,7%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	4,90	0,69	8,9%
SCR	7,90	0,42	2,6%
VIX	8,40	0,32	9,1%
SHB	6,90	0,28	-1,4%
PVS	20,50	0,25	-1,0%

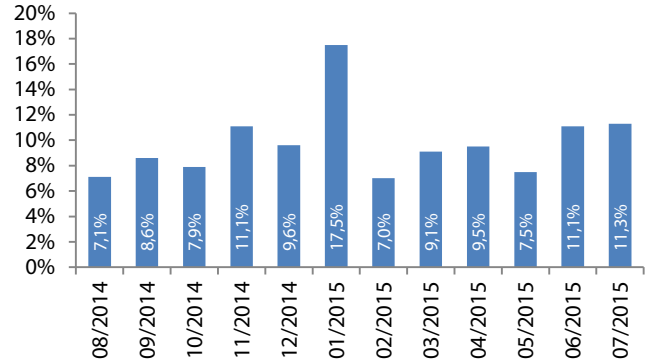
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



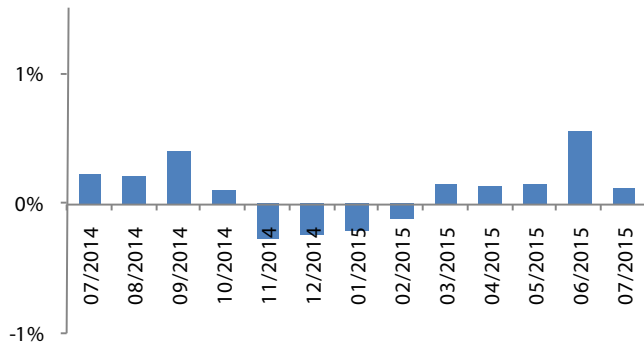
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



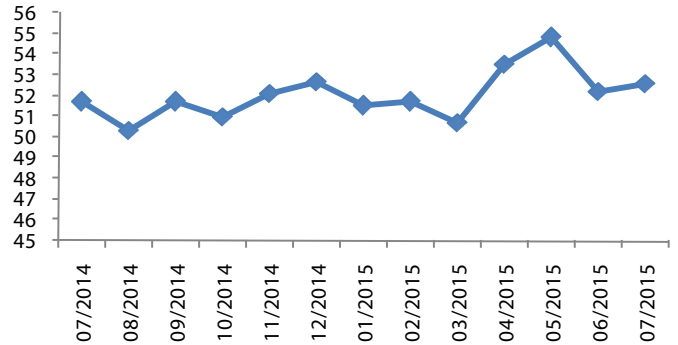
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



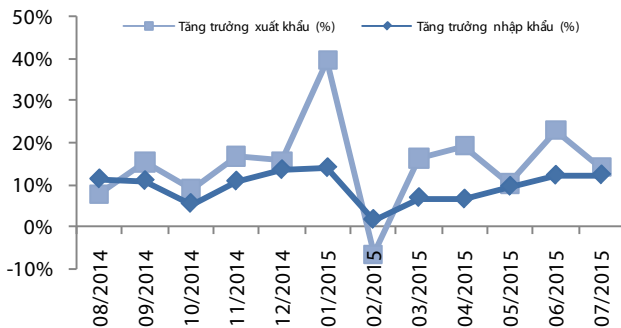
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



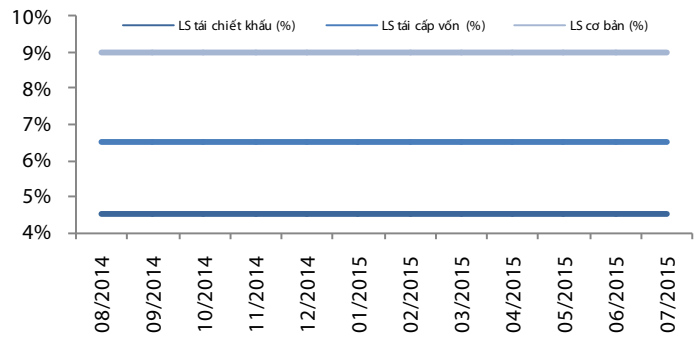
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
MAC - Nắm bắt cơ hội để tăng trưởng	07/08/2015	Mua – Dài hạn	17.600
NT2 - Tăng trưởng trong ổn định	30/07/2015	Mua – Trung hạn	30.200
FMC - Lợi thế cạnh tranh từ thị trường xuất khẩu	23/07/2015	Tích lũy – Trung hạn	27.000
SVC - Triển vọng lạc quan nhờ vào mảng bán lẻ ô tô	20/07/2015	Tích lũy – Trung hạn	24.100
LCG - Khởi đầu chu kỳ mới	16/07/2015	Tích lũy – Trung hạn	9.500

Vui lòng xem chi tiết tại <http://www.vdsc.com.vn/vn/companyReport.rv?categoryId=302>

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	11/08/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	11.851	11.856	-0,04%
VEOF	11/08/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	10.298	10.011	2,87%
VF1	14/08/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	23.279	23.537	-1,09%
VF4	14/08/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	10.459	10.573	-1,08%
VFA	14/08/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.404	7.482	-1,04%
VFB	14/08/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.331	12.311	0,16%
ENF	07/08/2015	0% - 3%	0%	11.601	11.665	-0,55%
MBVF	06/06/2015	1%	0%-1%	10.735	10.578	1,48%
MBBF	05/08/2015	0%-0,5%	0%-1%	12.299	12.300	-0,01%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Giám đốc

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1308

truc.dtt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1319

hoang.nh@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1313

lam.ntp@vdsc.com.vn

Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1318

tuan.hm@vdsc.com.vn

Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1320

kien.nt@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1309

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1310

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1311

my.ttd@vdsc.com.vn

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1316

van.btt@vdsc.com.vn

Bùi Vĩnh Thiện

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1321

Thien.bv@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1317

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1315

tam.bt@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hường

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1314

huong.pt@vdsc.com.vn

Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1312

nam.hk@vdsc.com.vn

HỘI SỞ TẠI TP. HCM

Tầng 1-2-3-4 toà nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP. HCM



+ 84 8 6299 2006



+ 84 8 6291 7896



info@vdsc.com.vn



www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

2C Thái Phiên, Q. Hai Bà Trưng, Hà Nội



+ 84 4 6288 2006



+ 84 4 6288 2008



info@vdsc.com.vn



www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, Tp. Nha Trang, Khánh Hòa



+ 84 058 3820 006



+ 84 058 3820 008



info@vdsc.com.vn



www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

08 Phan Đình Phùng, Q. Ninh Kiều, Tp. Cần Thơ



+ 84 0710 381 7578



+ 84 0710 381 7789



info@vdsc.com.vn



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.