



THÁNG 11

28

THỨ SÁU

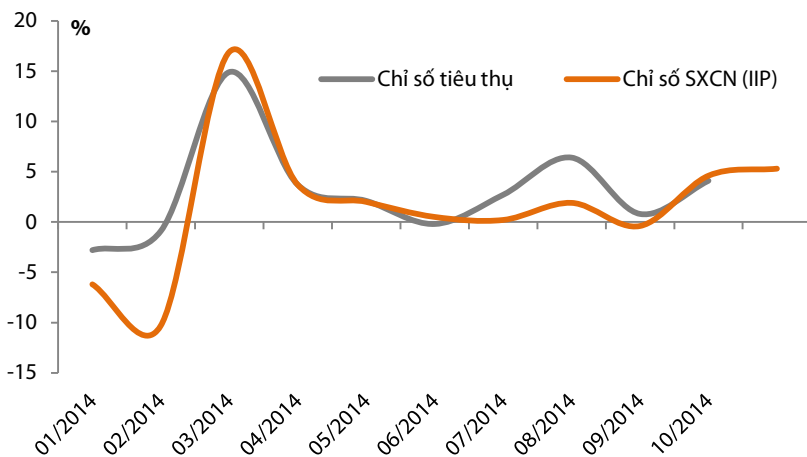
NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Bức tranh vĩ mô sáng hơn vào những tháng cuối năm**
- **Cổ phiếu dầu khí – “Sao đổi ngôi”**

Bức tranh vĩ mô sáng hơn vào những tháng cuối năm

Tổng cục thống kê vừa công bố Báo cáo tình hình kinh tế xã hội tháng 11, theo đó, chúng tôi nhận thấy bức tranh chung của vĩ mô Việt Nam có nhiều mảng sáng hơn về cuối năm. Cụ thể, chỉ số SXCN tháng 11/2014 tăng 5,3% so với tháng trước, mức tăng cao nhất trong năm 2014 sau khi điều chỉnh yếu tố chu kỳ. Nổi bật hơn, chỉ số bán lẻ hàng hóa và tiêu dùng tháng qua cũng tăng 3% so với tháng trước, cho thấy xu hướng giảm của giá nguyên liệu và hàng hóa đã thúc đẩy tiêu dùng trong nước tăng trong tháng qua. Tính chung 11 tháng, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng đã tăng 6,5% sau khi loại trừ yếu tố giá, cao hơn mức tăng của cùng kỳ năm trước (~5,6%). Cùng với việc giá dầu rớt về mức thấp trong những ngày này, chúng tôi cho rằng giá xăng dầu sẽ tiếp tục giảm trong thời gian tới. Như vậy, nhu cầu tiêu dùng trong tháng cuối năm có thể cải thiện hơn nữa nhằm chuẩn bị cho các dịp lễ Tết trong năm 2015.

Hình: Diễn biến chỉ số tiêu thụ và chỉ số SXCN trong năm 2014



Nguồn: GSO, RongViet Research tổng hợp

Ngoài diễn biến trên, tình hình thu chi ngân sách nhà nước theo đánh giá của chúng tôi khá khả quan. Tính đến 15/11/2014, tổng thu ngân sách nhà nước đạt 759,9 nghìn tỷ đồng (~97,1% dự toán), đa phần các khoản thu đều hoàn thành tốt kế hoạch thu ngân sách năm nay. Trong khi đó, tổng chi ngân sách hiện ước đạt 894,2 nghìn tỷ đồng và chỉ đạt 88,8% dự toán. Theo đó, mức bội chi hiện nay đạt 134.500 tỷ đồng (~thấp hơn rất nhiều so với mức trần bội chi năm nay là 224.000 tỷ đồng). Do đó, những nhận định gần đây cho rằng Chính phủ tăng phát hành TPCP để bù đắp thâm hụt ngân sách năm nay theo chúng tôi là không hợp lý. Thay vào đó, việc điều chỉnh kế hoạch phát hành trái phiếu năm 2014 với mức tăng thêm là 30.000 tỷ đồng có thể nhằm mục đích hỗ trợ cho ngân sách năm sau.

Cổ phiếu dầu khí – “Sao đổi ngôi”

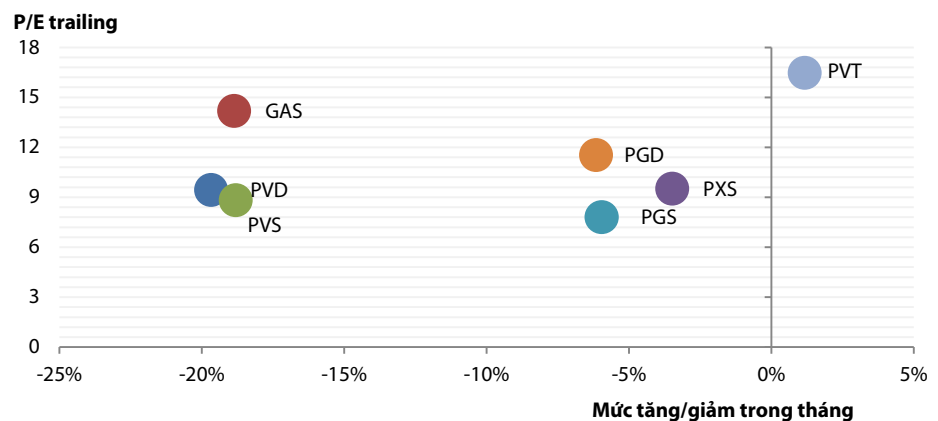
Thị trường chứng khoán Việt Nam cuối tháng 11 kết thúc bằng một phiên “đỏ vỏ xanh lòng” với 134 mã tăng và 84 mã giảm. Dòng cổ phiếu dầu khí tiếp tục bị bán tháo trong phiên hôm nay sau khi OPEC công bố thông tin tiếp tục duy trì sản lượng dầu mỏ dù giá dầu giảm mạnh. Theo cập nhật mới nhất của chúng tôi, PVD vừa công bố KQKD ước tính năm 2014, cụ thể, doanh thu năm 2014 ước đạt 19.500 tỷ đồng (+32% yoy) và LNST đạt 2.400 tỷ đồng (+27% yoy). KQKD này khá sát với ước tính của chúng tôi trong báo cáo cập nhật trước đây về PVD, đáng chú ý, công ty cũng

Cổ phiếu dầu khí – “Sao đổi ngôi”

thông tin thêm về triển vọng kinh doanh ổn định trong năm 2015-2016. Mặc dù khá tin tưởng vào triển vọng của Công ty, chúng tôi nhận thấy áp lực bán tại PVD vẫn không suy giảm, đến hiện tại, cổ phiếu này đã giảm về mức gần thấp nhất kể từ tháng 7/2014 đến nay, xóa sạch thành quả tăng giá trong Q3/2014.

Không chỉ riêng PVD, tính cả tháng qua, chỉ số ngành dầu khí đã mất gần 18%, trong đó, tác nhân chính là các cổ phiếu vốn hóa lớn trên cả hai sàn như GAS, PVD, PVS với mức giảm xấp xỉ 20%. Đây cũng là những cổ phiếu bị khối ngoại bán ròng mạnh nhất trong tháng với khối lượng bán ròng lần lượt là 2,5 triệu đv, 2,9 triệu đv và 3,5 triệu đv. Từng được coi là xu thế đầu tư trong năm 2014, chúng tôi nghĩ rằng ít có nhà đầu tư có thể hình dung kịch bản này có thể diễn ra trong những tháng cuối năm. Hay nói cách khác, ngôi sao của thị trường chứng khoán Việt Nam đã bị đổi ngôi. Tháng 11/2014, nhóm ngành tăng điểm ấn tượng nhất là nhóm hàng tiêu dùng (dệt may, đồ dùng điện, bột giặt...) với mức tăng 8,4%, đây có thể là xu hướng đầu tư mới khi mùa tiêu dùng sắp đi vào cao điểm.

Hình: Diễn biến thay đổi giá trong tháng 11 và P/E trailing của một số cổ phiếu liên quan đến lĩnh vực dầu khí



Nguồn: Bloomberg, RongViet Research tổng hợp

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

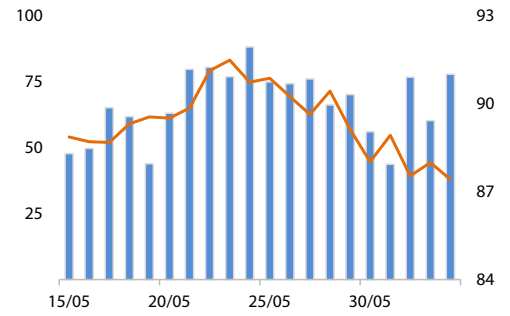
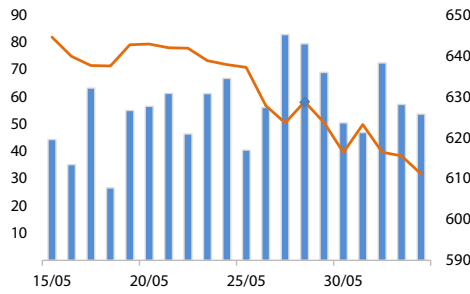
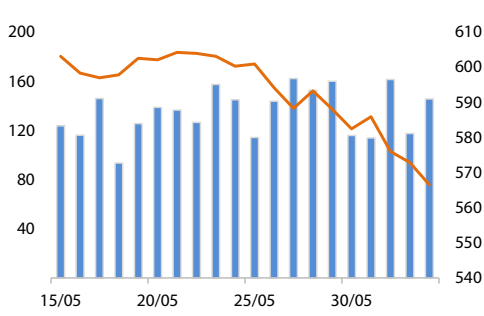
my.ttd@vdsc.com.vn

Tổng kết tháng 11, chỉ số ngành dầu khí giảm đến 18% thì VNIndex giảm 5,7% trong khi HNIIndex mất điểm ít hơn, chỉ khoảng 0,7%. Tháng 12 là tháng nền kinh tế và cả các doanh nghiệp phải chạy đua với những mục tiêu cần phải hoàn thành. Ngược lại, điều thú vị là đa số các doanh nghiệp dầu khí đã hoàn thành được mục tiêu của năm nay. Vì vậy, chúng tôi nghĩ rằng việc vượt kế hoạch không phải là tiêu chí NĐT đang xem xét đối với cổ phiếu dầu khí mà quan trọng hơn là khả năng ứng phó với biến động giá dầu trong năm 2015. Thomas Fuller – một nhà sử học người Anh - đã từng nói rằng “Luôn luôn tối nhất trước khi bình minh”. Liệu diễn biến vừa qua có phải đã phản ánh kịch bản xấu nhất đối với cổ phiếu dầu khí? Và năm 2015, có bình minh nào xảy ra nếu những kỳ vọng về điều xấu nhất không diễn ra?

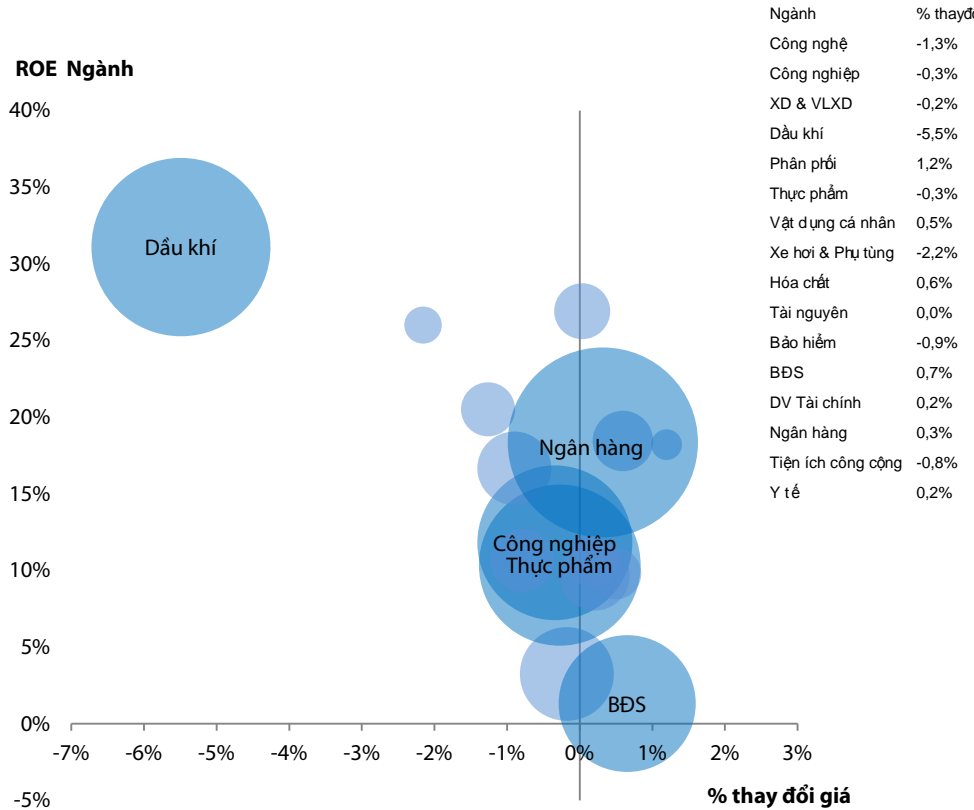
VNINDEX -1,10% 566,58

VN30 -0,72% 611,15

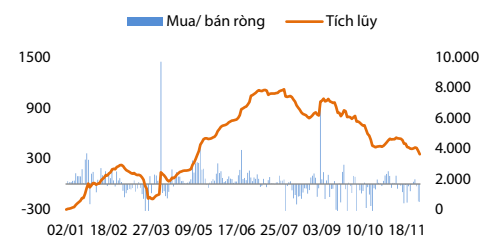
HNXINDEX -0,66% 87,42



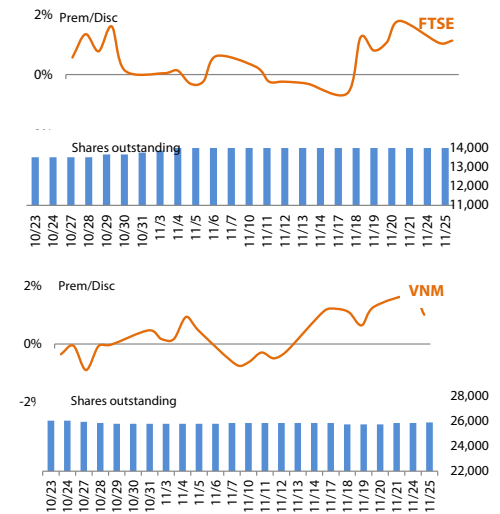
Thay đổi theo ngành



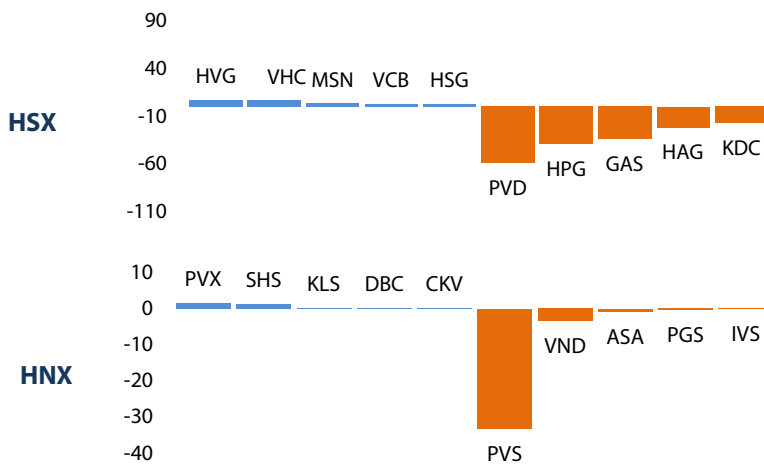
Giao dịch của NĐT nước ngoài



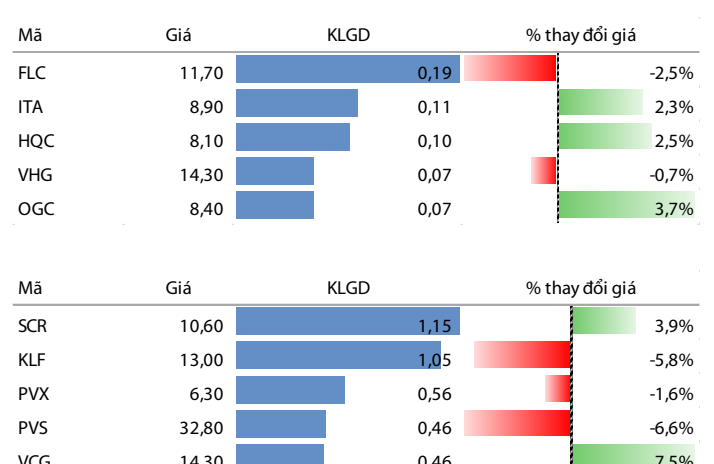
ETF



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 duy trì đà giảm điểm về 566,58 điểm, giảm thêm 6,31 điểm (tương ứng 1,1%), với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 138 triệu cổ phiếu, tăng nhẹ so với phiên 27/11.

Trước áp lực bán của một số cổ phiếu lớn, VN-Index đã giảm phiên thứ ba liên tiếp với 3 cây nến đỏ, phiên hôm nay, đường giá tiếp tục giảm và đi xuống gần hơn ngưỡng hỗ trợ 560 điểm. Cây nến hôm nay có bóng trên và bóng dưới cho thấy sự giằng co của bên cung và cầu, với khối lượng giao dịch tăng lên so với phiên 27/11 thể hiện dòng tiền đã tham gia nhiều hơn.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn biến động kém tích cực, đường RSI đi xuống dưới mức 30, đường chỉ MACD tiếp tục mọc dài hơn dưới đường 0. Tuy nhiên, việc đường RSI đi xuống dưới ngưỡng 30 cho thấy thị trường bắt đầu vào vùng quá bán nên áp lực bán có thể giảm xuống trong các phiên tới.

VN-Index tiếp tục giảm điểm và hướng tới ngưỡng 560 điểm kèm theo RSI xuống vùng quá bán có thể giúp đường giá có sự hồi phục trở lại với ngưỡng kháng cự 580 điểm.

SÀN HNX:

HNX-Index cũng giảm nhẹ 0,57 điểm (tương ứng 0,65%) xuống mức 57,42 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 71 triệu cổ phiếu, tăng nhẹ so với phiên 27/11.

Trên đồ thị nến, HNX-Index hình thành cây nến đỏ ngắn có bóng dưới thể hiện áp lực bán vẫn gia tăng trong phiên, nhưng lực cầu đã giúp đường giá không đóng cửa ở mức thấp nhất. Kết hợp với cây nến hammer ngày 27/11 cho thấy lực cầu có dấu hiệu tăng nhẹ khi đường giá kiểm định ngưỡng hỗ trợ 86 điểm. Khối lượng giao dịch hôm nay tăng nhẹ cũng cho thấy mức độ chấp nhận giao dịch của hai bên mua, bán đã tăng lên.

Các chỉ báo kỹ thuật duy trì tín hiệu kém tích cực, đường RSI giảm nhẹ, đường chỉ MACD vẫn mọc dài hơn dưới đường 0.

HNX-Index đang được hỗ trợ tích cực ở ngưỡng 85-86 điểm, nhưng dấu hiệu tích cực chưa xuất hiện rõ ràng.

Khuyến nghị: Thị trường tiếp tục giảm điểm dưới áp lực bán của các cổ phiếu lớn các chỉ số kỹ thuật vẫn chưa xuất hiện tín hiệu hồi phục nhưng dòng tiền bắt đáy có tín hiệu tăng nhẹ. Nhà đầu tư thận trọng tiếp tục theo dõi thêm, nhà đầu tư mạo hiểm có thể tận dụng cơ hội lướt sóng hoặc cơ cấu lại danh mục đầu tư.



Nguyễn Văn Trung

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

trung.nv@vpsc.com.vn

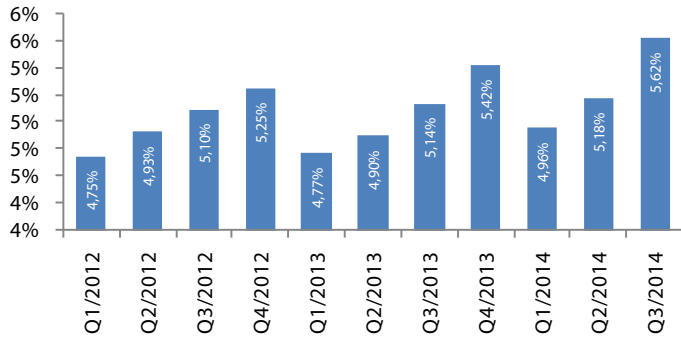
DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

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	10,9	Bán	02-10-2014	10,5	12,0		9,2	21/11/2015	10,4	-0,95%	Trung hạn
GAS	86	Bán	30-09-2014	106,0	120,0		98,0	21/11/2016	99,5	-6,13%	Trung hạn
SJD	28	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,

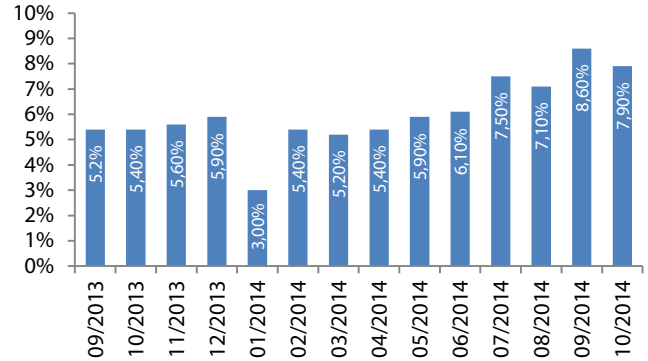
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



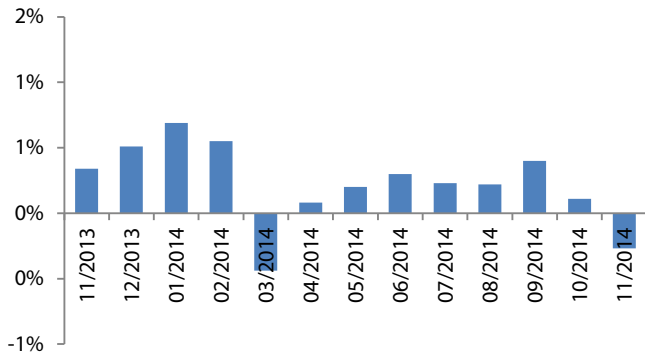
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



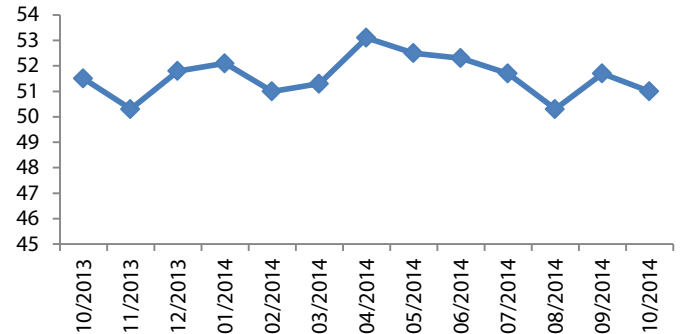
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



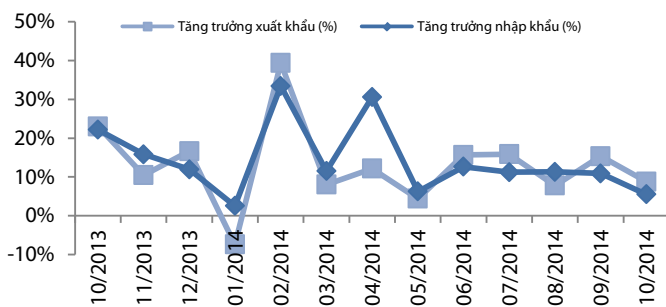
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



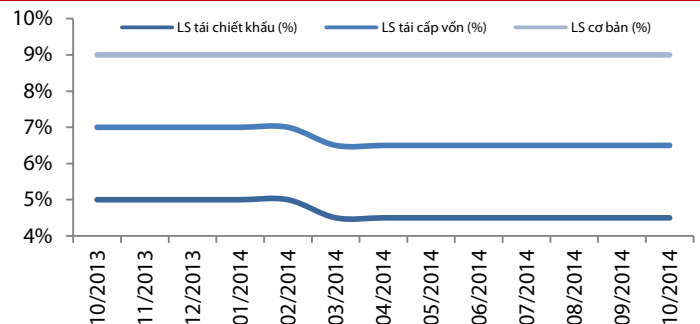
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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

lam.ntp@vdsc.com.vn

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

my.ttd@vdsc.com.vn

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

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.