

THÁNG 01

09

THỨ SÁU

*“Phiên cuối tuần  
“bùng nổ” sau  
một tuần chậm  
chạp!!!”*

**NHẬT KÝ TƯ VẤN**

- **Giá dầu dưới 50 USD/thùng sẽ thay đổi nền kinh tế Việt Nam ra sao?**
- **Phiên cuối tuần “bùng nổ” sau một tuần chậm chạp**

**Giá dầu dưới 50 USD/thùng sẽ thay đổi nền kinh tế Việt Nam ra sao?**

Bước vào tuần đầu tiên của năm 2015, thị trường đã đón nhận thông tin giá dầu thế giới xuống dưới ngưỡng 50 USD/thùng. Trong vòng 30 năm qua, giá dầu thế giới có 7 lần giảm mạnh (với mức giảm ít nhất là 35% so với cùng kỳ), trong đó đợt giảm mạnh nhất là vào năm 1986 với mức giảm ~60%. Đối với Việt Nam, chúng tôi quan sát thấy diễn biến giá dầu lần này khá tương tự như năm 2008. Do đó, RongViet Research đã thực hiện một thống kê về quá khứ để phần nào hình dung xu hướng giảm của giá dầu thay đổi nền kinh tế Việt Nam như thế nào vào giai đoạn đó.

Trong đợt giảm của giá dầu vào năm 2008, ngoại trừ hai chỉ tiêu tăng trưởng GDP và SXCN (đặc biệt là hoạt động khai thác dầu thô) kém khả quan do nền kinh tế thời kỳ này đang trong giai đoạn suy thoái, các chỉ tiêu khác đều ghi nhận mức cải thiện khả quan trong năm 2009. Giá xăng trong nước, được phản ánh trong CPI, trong giai đoạn này cũng có tỷ lệ giảm khá tương quan với giá dầu, tương ứng khoảng ~ 24,14% vào năm 2009. Do đó, lạm phát trong giai đoạn này cũng có mức giảm khá mạnh, tương ứng ~ 6,88% trong năm 2009 (so với mức tăng ~22,97% của năm 2008). Bên cạnh đó, các yếu tố vĩ mô như thâm hụt NSNN, cán cân thương mại và chỉ số nợ chính phủ/GDP của Việt Nam đều cải thiện tích cực sau thời điểm giá dầu giảm mạnh. Tuy nhiên, cần lưu ý điểm khác biệt năm 2009 là năm đầu tiên Chính Phủ bung mạnh “gói kích cầu”, ~150.000 tỷ đồng, đi cùng với chính sách hỗ trợ lãi suất ~4%. Trong khi đó, năm 2015, có chăng là năm lãi suất tiếp tục giảm nhưng dư địa giảm sẽ không quá mạnh như năm trước.

**Bảng: So sánh các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô trong hai đợt giảm giá dầu**

Năm	Đợt giảm giá dầu năm 2008			Đợt giảm giá dầu năm 2014		
	2007	2008	2009	2013	2014	2015
Thay đổi giá dầu (theo năm) (%)	71,12	-55,23	71,26	5,69	-44,18	
Thay đổi giá xăng (theo năm) (%)	28,71	-24,14	45,00	-1,38	-26,15	
CPI (%)	12,45	22,97	6,88	6,60	4,09	
Tăng trưởng GDP (%)	8,30	6,31	5,32	5,42	5,98	
Nợ chính phủ/GDP (%)	34,8	36	31,9	49,95	54,98	
Thâm hụt Ngân sách Nhà nước/GDP (%)	1,3	-4,6	-3,1	-6,9	-7,1	
Cán cân thương mại (tỷ USD)	-12,4	-17,19	-12,85	0,29	1,73	
Tăng trưởng doanh thu tiêu dùng (%)	11,40	6,50	11,00	5,50	6,30	?
Tăng trưởng SXCN (%)	17,10	14,60	7,60	5,90	7,60	
Thay đổi trong sản lượng dầu thô khai thác (yoy) (%)	-7,80	-6,60	9,80	-0,20	1,80	
Thay đổi của VNIndex (%)	23,31	-65,95	56,76	20,6	8,1	
EPS của VNIndex	38,21	23,58	40,84	41,12	41,28	
Biên lợi nhuận gộp của VNIndex (%)	16,16	16,39	19	18,24	17,92	
Biên lợi nhuận ròng của Vnindex (%)	11,02	6,63	11,83	9,88	9,1	

Nguồn: GSO, RongViet tổng hợp

Xét về hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, xu hướng giảm của giá dầu cũng ảnh hưởng nhiều lên giá cổ phiếu và lợi nhuận của doanh nghiệp. Theo thống kê, giá dầu giảm hỗ trợ tích cực cho việc cải thiện các chỉ tiêu như EPS, biên lợi nhuận gộp và ròng của VNINDEX trong giai đoạn 2008-2010. Theo đó, EPS của VNIndex trong năm 2009 tăng 73,2% yoy. Một điểm sáng khác, trong

khi biên lợi nhuận gộp của VNIndex của năm 2009 chỉ đạt 19% so với mức 16,16% của năm 2008, biên lợi nhuận ròng của Vnindex tăng mạnh lên mức 11,83% so với mức 6,63% (năm 2008).

Trở lại hiện tại, các chỉ báo vĩ mô trong năm 2014 cũng cho cái nhìn tích cực về kinh tế Việt Nam năm 2015. Trong những tháng cuối năm 2014, lạm phát cả nước một vài tháng cũng ghi nhận mức giảm phát. Cùng với đó, giá xăng dầu trong nước giảm mạnh trong những ngày gần đây cũng dự báo mức CPI thấp trong tháng 01/2015. Những điều này giúp thu nhập thực tế của người tiêu dùng tăng cao, qua đó cũng hỗ trợ tăng trưởng tiêu dùng trong nước trong năm nay.

Xét về khía cạnh từng doanh nghiệp, giá dầu giảm không phải là một điểm sáng cho KQKD của tất cả các doanh nghiệp. Theo chúng tôi, điều này sẽ được phản ánh rõ nét trong KQKD Quý 4 2014 được công bố sắp tới. Theo đó, bức tranh KQKD sẽ diễn biến khá trái chiều: (1) kém khả quan đối với KQKD của doanh nghiệp kinh doanh và khai thác dầu khí hoặc hoạt động trong mảng phụ trợ cho hoạt động khai thác; (2) khả quan đối với các doanh nghiệp hưởng lợi từ giá dầu giảm (giảm chi phí đầu vào, chi phí vận chuyển hàng hóa,...).

Theo Goldman Sachs, đợt giảm giá dầu lần này chủ yếu do ảnh hưởng bởi yếu tố cung của thị trường hơn là liên quan đến suy thoái kinh tế như đã diễn ra trong năm 2008. Hiện nay, đà giảm của giá dầu vẫn chưa có nhiều dấu hiệu chững lại và theo nhận định của tổ chức này sẽ khó tăng trong ngắn hạn. Nỗi lo sợ về việc giá dầu giảm có thể ảnh hưởng tiêu cực đối với nền kinh tế Việt Nam, tuy vậy nhìn vào những so sánh trong quá khứ, câu trả lời cho triển vọng của nền kinh tế trong năm nay là khả quan.

### **Phiên cuối tuần “bùng nổ” sau một tuần chậm chạp**

Khởi động những ngày đầu năm mới khá ịch, đã không ít nhà đầu tư nghi ngờ không biết năm 2015 sẽ có đợt “nước rút” trước Tết Nguyên Đán như các năm trước hay không. Theo thống kê, trong 3 năm gần nhất, Vnindex luôn tăng trưởng trong quý 1 với mức tăng với mức tăng cao nhất vào năm 2013 (29,5%) và thấp nhất vào năm 2012 (16%). Do đó, phiên giao dịch bùng nổ hôm nay dường như là diễn biến được nhiều người mong đợi.

Nhờ những thông tin hỗ trợ tích cực, ba cổ phiếu đầu ngành là VCB, VNM và GAS đều giao dịch hưng phấn so với các phiên trước đó, qua đó cải thiện tâm lý chung của thị trường. Những tin đồn râm ran quanh việc VCB sẽ sáp nhập với một ngân hàng khác được xem là nguyên nhân khiến cổ phiếu này là thu hút dòng tiền khá lớn. Đối với ông lớn của ngành dầu khí là GAS, sau khi có thông tin chính thức về việc Công ty sẽ mua 10 triệu cổ phiếu làm cổ phiếu quỹ, giá cổ phiếu tăng kịch trần trong suốt phiên chiều.

Trái với sự hồ hởi của nhà đầu tư nội, hoạt động của khối ngoại trong phiên hôm nay không có nhiều thay đổi so với xu thế chung của cả tuần qua. Trên sàn HNX, khối ngoại tiếp tục mua ròng 14 tỷ đồng trong khi đó tiếp tục bán ròng 2 tỷ đồng trên HSX. Tính chung cả tuần, khối ngoại đã bán ròng khoảng 82,5 tỷ đồng trên HSX và mua ròng ~ 54 tỷ đồng trên sàn HNX. Như chúng tôi đã đề cập trong các Nhật ký tư vấn gần đây, việc khối ngoại vẫn khá dè dặt trong giao dịch không phải là một yếu tố ủng hộ đối với của thị trường.

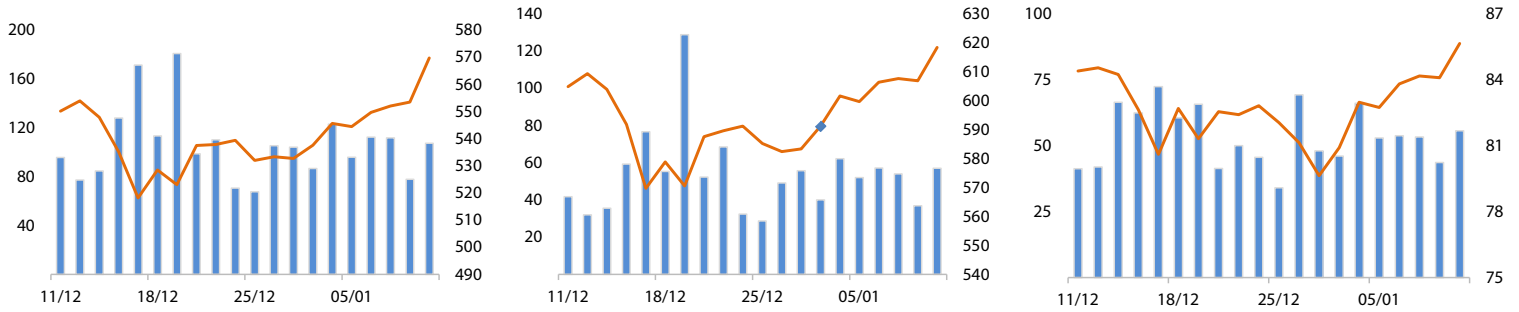
Nhìn chung, đây là giai đoạn nhà đầu tư có nhiều thứ để chờ đợi, đặc biệt là hội nghị lần thứ X của Ban Chấp Hành Trung Ương Đảng (từ ngày 05/-12/01/2015 tại Hà Nội). Sự kiện này có ý nghĩa đặc biệt vì hội nghị này sẽ đưa ra những quyết sách quan trọng về việc thực hiện nhiệm vụ kinh tế - xã hội giai đoạn 2016-2020. Cùng với đó, thông tin “rò rỉ” về KQKD quý 4 và của năm 2014 của các doanh nghiệp niêm yết cũng được kỳ vọng sẽ thúc đẩy sự kỳ vọng hỗ trợ cho phân hóa trên thị trường trong các phiên sắp tới.

**Trần Thị Diễm My**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 320

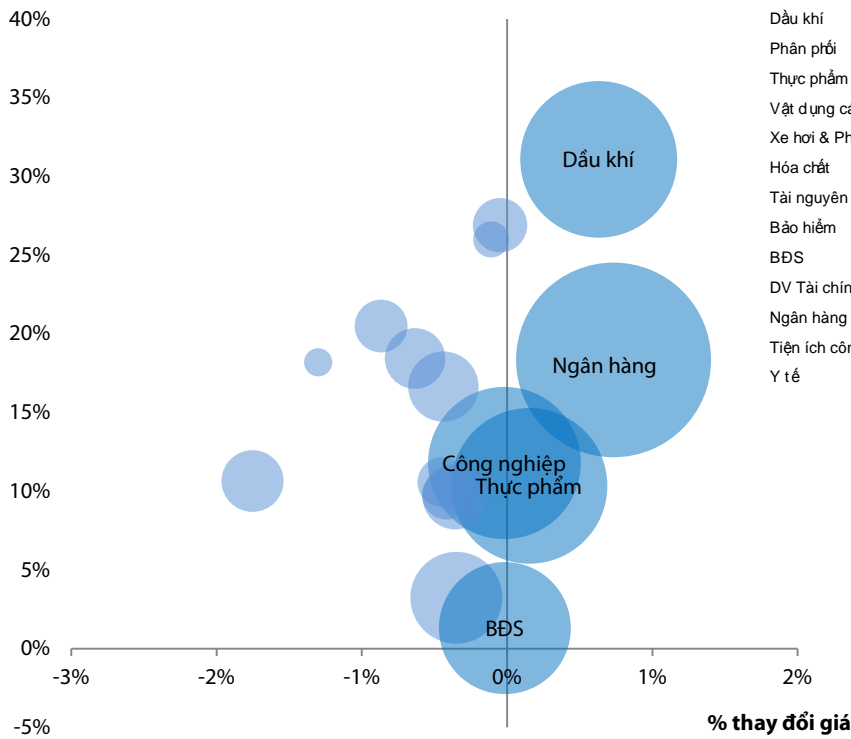
[my.ttd@vpsc.com.vn](mailto:my.ttd@vpsc.com.vn)

**VNINDEX 2,94% 569,73    VN30 1,90% 618,41    HNXINDEX 1,84% 85,65**

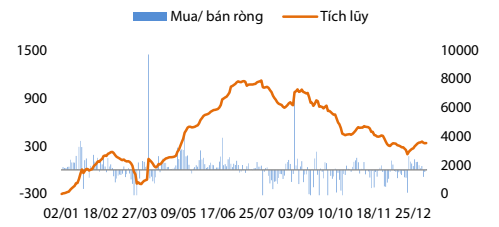


**Thay đổi theo ngành**

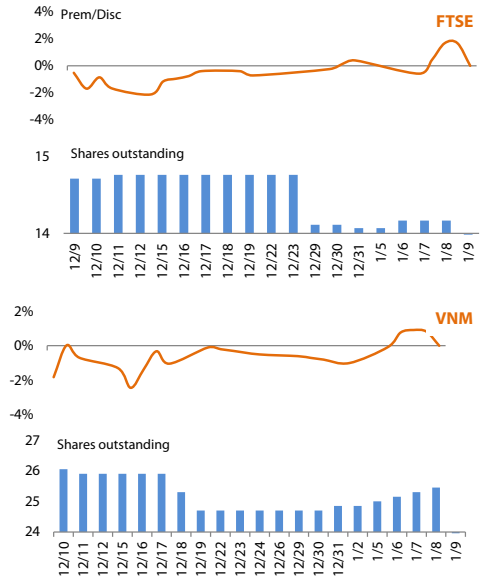
**ROE Ngành**



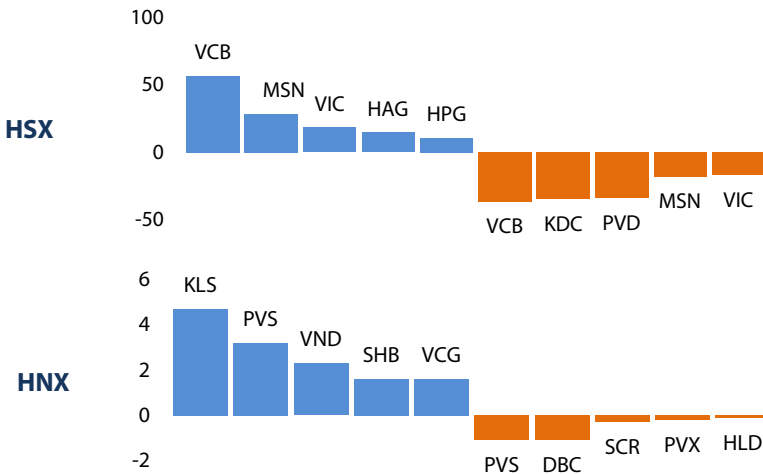
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



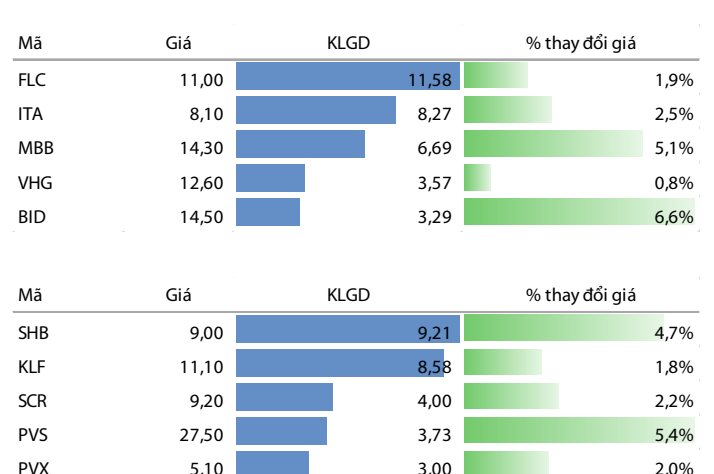
**ETF**



**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 đóng cửa phiên giao dịch cuối tuần với sắc xanh, chỉ số gia tăng mạnh 16,26 điểm cùng với 104,2 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Động lực tăng chủ yếu đến từ nhóm cổ phiếu Bluechip, đường giá kết phiên với dạng nền Marubozu cùng với sự gia tăng về khối lượng cho thấy lực cầu khá mạnh và áp đảo bên bán.

Các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục cho tín hiệu tích cực, đường Stochastic tiếp cận vùng quá mua, đường RSI tiến lên mức 60 và đường cổ MACD mọc cao hơn trên đường 0 cho thấy động lực tăng giá đang khá tốt.

Trên đồ thị tuần, VN-Index tiếp tục có tuần hồi phục khá tốt, các chỉ báo kỹ thuật tuần cũng đang dần cải thiện, tuy nhiên do chỉ số gần tiếp cận đến mức kháng cự 580 điểm tương ứng với đường EMA 26 ngày và mức Fibon Retracement 50% do đó áp lực bán có thể sẽ gia tăng.

### SÀN HNX:

HNX-Index cũng có phiên giao dịch cuối tuần khá tích cực, chỉ số gia tăng 1,54 điểm lên mức 85,65 điểm cùng với 55,67 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nến xanh có thân nến dài, đóng cửa ở mức gần cao nhất cùng với sự gia tăng về khối lượng cho thấy lực cầu tham gia mua vào tiếp tục gia tăng và lấn át bên bán.

Các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục cho tín hiệu tốt, đường Stochastic tiến lên trên vùng 70, RSI đạt 55 và đường cổ MACD mọc cao hơn đường 0 cho thấy trạng thái hồi phục vẫn tích cực.

Trên đồ thị tuần, HNX-Index tiếp tục kết tuần với nến xanh cùng với khối lượng gia tăng là tín hiệu tích cực, bên cạnh đó các chỉ báo kỹ thuật tuần cũng đang được cải thiện, hiện tại chỉ số đang gần tiến lên vùng kháng cự ở mức 87 điểm tương ứng với đường Middle của dải Bollinger do đó lực bán sẽ gia tăng ở vùng này, ngược lại mức hỗ trợ là 81 điểm.

**Khuyến nghị:** Cả hai chỉ số kết thúc phiên giao dịch cuối tuần khá tích cực, các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục ủng hộ cho xu hướng tăng, tuy nhiên do VN-Index và HNX-Index gần tiếp cận lên các mức kháng cự 580 và 87 điểm do đó nhà đầu tư nên hạn chế mua đuổi mà chỉ tích lũy ở các phiên điều chỉnh.



**Huỳnh Hữu Phước**

+84 8 6299 2006 | Ext: 214

[phuoc.hh@vdsc.com.vn](mailto: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
FPT	48,3	<b>Mua</b>	06-01-14	48,1	52,0		46			0,42%	Trung hạn
KDH	20,2	<b>Năm giữ</b>	12-12-14	19,7	21,7		18,0			2,54%	Trung hạn
PPC	26,9	<b>Năm giữ</b>	04-12-14	25,8	28,5		24,0			4,26%	Trung hạn
VCS	26,6	<b>Năm giữ</b>	03-12-14	26,8	30,0		24,0			-0,75%	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,

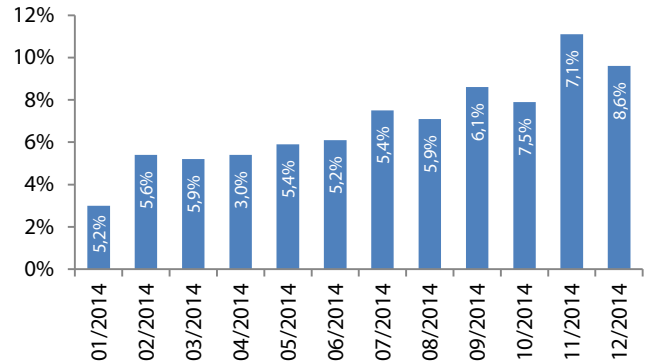
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

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



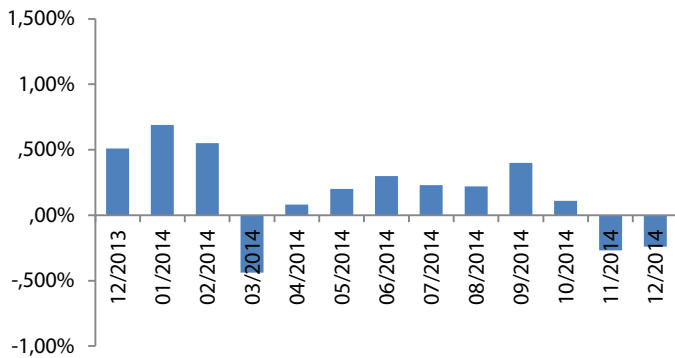
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

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



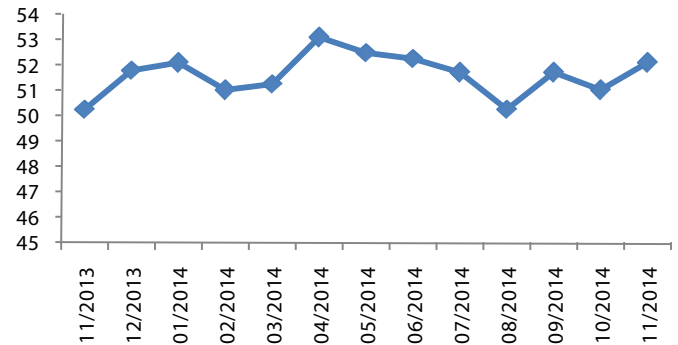
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



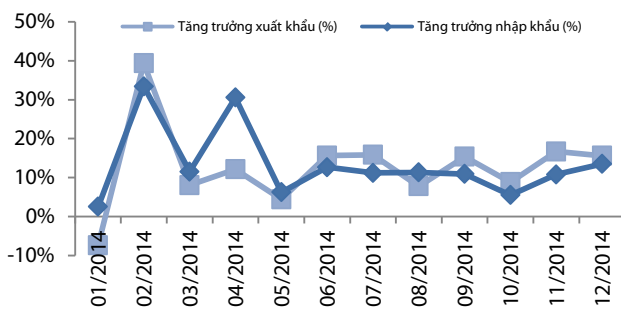
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



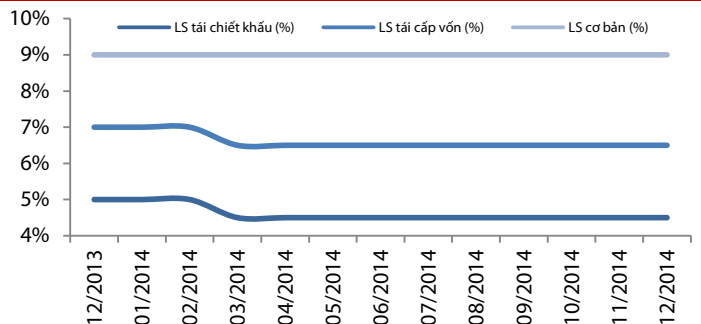
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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	23/12/2014	0%-0,75%	0%-2,5%	11.398	11.522	-1,08%
VEOF	23/12/2014	0%-0,75%	0%-2,5%	9.432	9.775	-3,51%
VF1	30/12/2014	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	20.106	20.149	-0,21%
VF4	24/12/2014	0,2% - 1%	0%-1,5%	8.835	8.875	-0,45%
VFA	26/12/2014	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.262	7.277	-0,2%
VFB	26/12/2014	0,3% - 0,6%	0%-1%	11.856	11.849	0,06 %
ENF	26/12/2014	0% - 3%	0%	10.402	10.367	0,34%
MBVF	25/12/2014	1%	0%-1%	11.109	10.979	1,18%
MBBF	24/12/2014	0%-0,5%	0%-1%	11.893	11.892	0,01%

## 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.tth@vdsc.com.vn](mailto:my.tth@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: 320

[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.