



THÁNG 05

15

THỨ SÁU

*“Vùng trống thông tin – thị trường giảm tuần thứ 4 liên tiếp”*

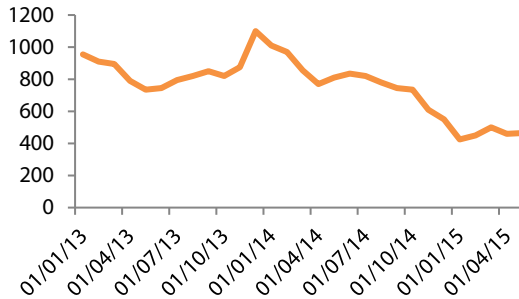
**NHẬT KÝ TƯ VẤN**

- **KQKD Q12015 của các công ty khí - Ổn định trở lại**
- **Vùng trống thông tin – thị trường giảm tuần thứ 4 liên tiếp**

**KQKD Q12015 của các công ty khí - Ổn định trở lại**

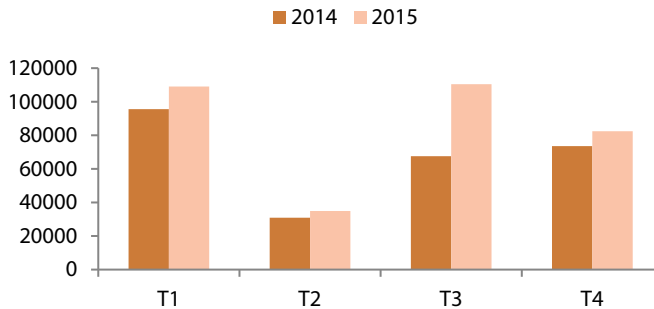
Theo số liệu từ TCHQ, lượng LPG nhập khẩu trong 4 tháng đầu năm đạt 336.880 tấn, tăng 26% so với cùng kỳ, tuy nhiên giá trị nhập khẩu lại giảm đến 19% do giá LPG đang ở mức thấp. Kết hợp với số liệu sản xuất trong nước, chúng tôi ước tính tiêu thụ LPG trong 4 tháng đầu năm đạt mức tăng 6,5% so với cùng kỳ năm trước. Xét toàn ngành, đây là mức tăng khiêm tốn.

Hình: Diễn biến giá LPG thế giới (CP)



Nguồn: Aramco CP

Hình: Diễn biến sản lượng LPG nhập khẩu 4 tháng đầu năm



Nguồn: TCHQ

Tuy nhiên, nếu xét từng doanh nghiệp cụ thể, đặc biệt là những doanh nghiệp phân phối khí hóa lỏng đầu ngành như PGS, PVG, chúng tôi nhận thấy sản lượng bán hàng trong Q1/2015 có sự tăng trưởng rất khá (~30%). Theo chuyên viên ngành, việc giá LPG ổn định ở vùng giá thấp đã giúp cải thiện nhu cầu sử dụng và tích trữ LPG trong nước, đồng thời, sự ổn định về giá nhập khẩu cũng giúp gia tăng hiệu quả kinh doanh. Theo đó, mặc dù doanh thu giảm mạnh song lợi nhuận của các doanh nghiệp kinh doanh khí hóa lỏng đã ghi nhận sự cải thiện so với cùng kỳ (trừ ASP).

**Nguyễn Trung Kiên**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

[kien.nt@vpsc.com.vn](mailto:kien.nt@vpsc.com.vn)

**Bảng: KQKD các công ty khí**

	Doanh thu			LNST			Biên lãi gộp	
	Q1-2015	y.o.y (%)	q.o.q (%)	Q1-2015	y.o.y (%)	q.o.q (%)	Q1-2015	Q1-2014
<b>PGS</b>	1.431,1	-16,0%	-24,0%	43,5	9,2%	236,5%	18,1%	15,4%
<b>ASP</b>	105,8	30,0%	-18,9%	1,1	-43,7%	95,8%	1,6%	1,5%
<b>PVG</b>	531,2	-42,2%	-46,2%	3,5	2.064,7%	16,3%	4,4%	2,7%

Nguồn: RongViet Research tổng hợp

Trong các doanh nghiệp ngành khí hóa lỏng, chúng tôi đánh giá cao PGS bởi đây là doanh nghiệp đầu ngành chiếm thị phần lớn ở khu vực Miền Nam (~34%). Đây cũng là doanh nghiệp có biên lợi nhuận cao nhất về kinh doanh LPG. Bên cạnh mảng kinh doanh cốt lõi là LPG, PGS còn có lợi thế hơn các doanh nghiệp trong ngành do có thêm mảng kinh doanh CNG. Trong Q1/2015, mảng này có đóng góp tích cực vào KQKD của Công ty nhờ có sự điều chỉnh công thức tính giá đầu vào. Cụ thể, trong bối cảnh giá dầu thấp, Tập đoàn PVGas quyết định thả nổi giá khí đầu vào Công ty theo giá dầu FO trong nước. So với cách tính cũ, chúng tôi cho rằng PGS có thể linh hoạt hơn trong chính sách giá cho khách hàng và đảm bảo sự ổn định của biên lợi nhuận do giá đầu vào và đầu ra đều thả nổi. Trong Q1/2015, biên lợi nhuận của CNG Việt Nam (công ty con của PGS) đã hồi phục lên mức 22,12%, cao hơn mức 18,91% trong Q4/2014. Như vậy, trong những doanh nghiệp khí đang niêm yết, chúng tôi đánh giá cao PGS nhất về hiệu quả kinh doanh. Trong khi đó, đối với PVG, chúng tôi đang chờ đợi sự cải thiện của mảng kinh doanh LPG trong các quý tiếp theo và cơ hội phân phối khí CNG cho hệ thống Tiền Hải – Thái Bình (dự kiến trong hai quý cuối năm).

### Vùng trống thông tin – thị trường giảm tuần thứ 4 liên tiếp

Kết thúc phiên giao dịch ngày hôm nay, thị trường tiếp tục chứng kiến một ngày đỏ lửa với việc VNIndex giảm 6,25 điểm xuống 537,44 điểm (-1,15%) và HNXIndex giảm 1,34 điểm xuống còn 78,21 điểm (-1,69%). Phiên giao dịch cuối tuần cũng đánh dấu tuần giảm điểm thứ 4 liên tiếp của TTCKVN trong thời gian qua. Nhìn chung, dòng tiền yếu đang khiến sự kiên nhẫn của nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu tiếp tục bị thử thách. Việc giảm điểm mạnh của nhóm cổ phiếu bluechips và mức độ bán rông tập trung của khối ngoại ở nhóm cổ phiếu này cũng khiến cho điểm số của VNIndex trở nên xấu hơn.

Tổng kết tuần, giá trị giao dịch bình quân chỉ đạt 1.810 tỷ đồng, giảm 15,1% so với tuần trước. NĐT nước ngoài bán rông ~121,42 tỷ đồng trên sàn HSX, ngược lại, họ vẫn mua rông khoảng 30,7 tỷ đồng trên sàn HNX. “Vùng trống thông tin” là một khái niệm thường gặp đối với các NĐT trên TTCKVN, thanh khoản thấp và điểm số liên tục đi xuống sẽ thử thách lòng kiên nhẫn của những người “đi câu”. Chúng tôi cho rằng trên thị trường vẫn đang có một lực lượng chờ đợi để mua “rẻ”, tuy nhiên hiện tại có thể chưa phải là thời điểm thích hợp để giải ngân mạnh. Theo chuyên viên thị trường, những NĐT đang nắm giữ tiền mặt và ngại rủi ro có thể xem xét đầu tư vào một số cổ phiếu có tỷ suất cổ tức cao trong bối cảnh giá đang giảm như hiện nay.

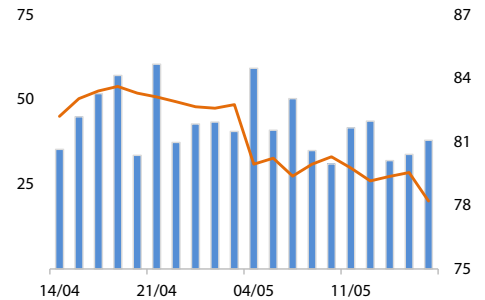
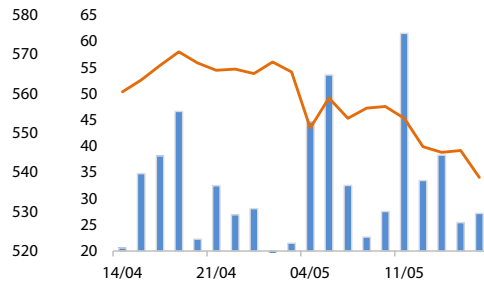
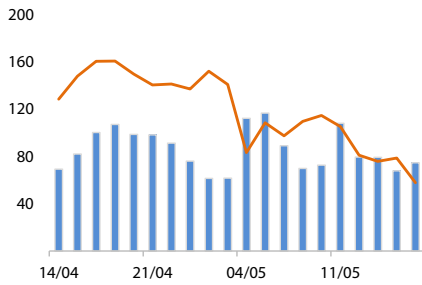
VNM là cổ phiếu trụ cột hiếm hoi giữ được giá tham chiếu trong phiên giao dịch hôm nay nhờ KQKD khả quan trong Q1/2015 vừa được công bố. Cụ thể, doanh thu và LNST lần lượt đạt 8.716 và 1.557 tỷ đồng, tăng 13% và 12% yoy. Đặc biệt, việc giảm giá sữa nguyên liệu từ những tháng cuối năm 2014 đã bắt đầu phản ánh trong Q1 khiến biên gộp cải thiện thêm 4,2% so với cùng kỳ, đạt 35,7%. Ngoài ra, như chia sẻ tại ĐHCĐ, lượng hàng xuất khẩu đã bắt tăng trưởng trở lại. Thêm vào đó, các đơn vị sản xuất bao bì cho VNM mà chúng tôi có dịp tiếp xúc gần đây cũng cho biết về việc VNM đang đẩy mạnh các đơn hàng. Tuy nhiên, sự cạnh tranh trên ngành sữa ngày càng khắc nghiệt, vì vậy, VNM buộc phải đẩy mạnh chi phí marketing nhằm bảo vệ thị phần của mình. Một

trong những chiến lược được chúng tôi quan tâm (báo cáo cập nhật ngày 19/12/2014) là sữa bột mang thương hiệu Châu Âu vẫn đang trong giai đoạn phác họa ban đầu. Trong khi đó, Nutifood, thương hiệu có thị phần sữa bột chỉ đứng sau VNM, đang có những bước phát triển mạnh mẽ khi kết quả kinh doanh trong những năm trở lại đây tăng 100%. Thêm vào đó, việc Nutifood hợp tác với HAG đầu tư phát triển đàn bò, đặc biệt là việc nghiên cứu sản xuất sữa bột nguyên liệu, càng làm chúng tôi quan ngại hơn về khả năng cạnh tranh của VNM.

Hiện tại, chúng tôi vẫn chưa thay đổi giá mục tiêu 110.000 đồng/cổ phiếu do chưa nhận thấy những tín hiệu tích cực rõ ràng và giá sữa nguyên liệu vẫn đang biến động hợp lý với những giả định của chúng tôi. Tuy nhiên, nhà đầu tư yêu thích cổ tức có thể xem xét cổ phiếu này khi sắp đến các đợt chốt quyền cổ tức.

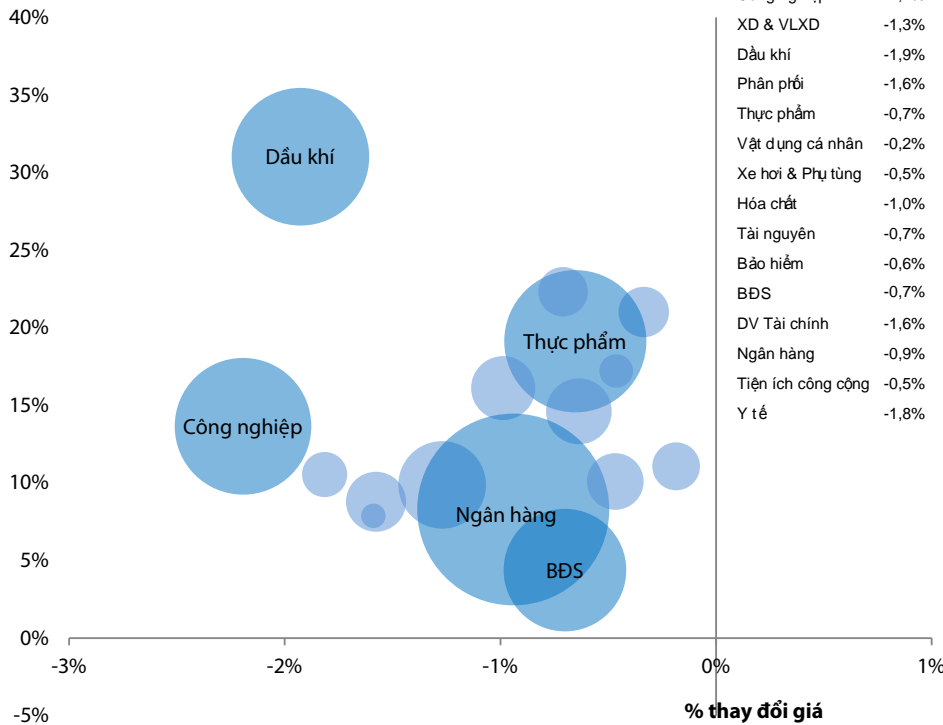
	<b>Tỷ lệ</b>	<b>Ngày chốt quyền</b>	<b>Thời gian thanh toán</b>
Tiền mặt (đợt 2 - 2014)	20%	16/06/2015	26/06/2015
Cổ phiếu thưởng	5:1	Q3/2015	Na
Tiền mặt (đợt 1 -2015)	>=20%	T9/2015	Na

**VNINDEX -1,15% 537,44    VN30 -1,41% 561,87    HNXINDEX -1,68% 78,21**

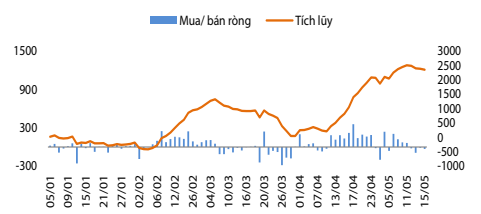


**Thay đổi theo ngành**

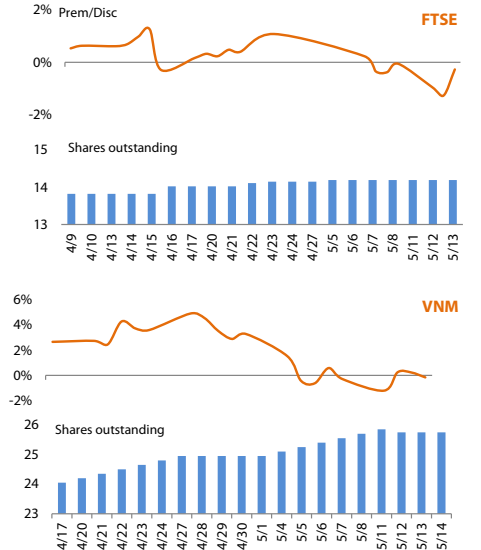
**ROE Ngành**



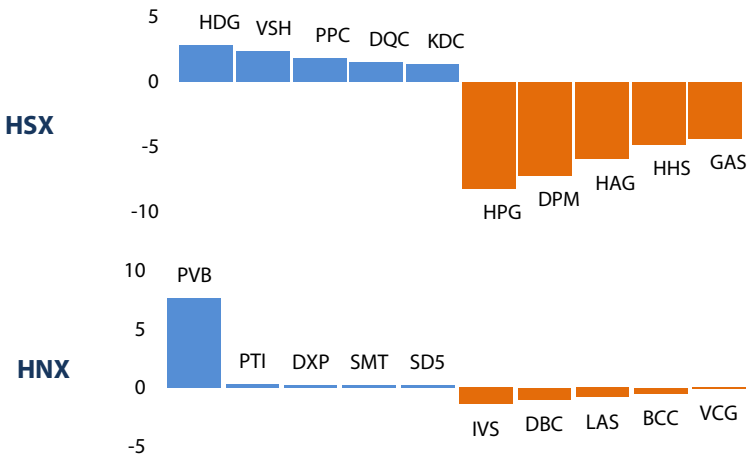
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



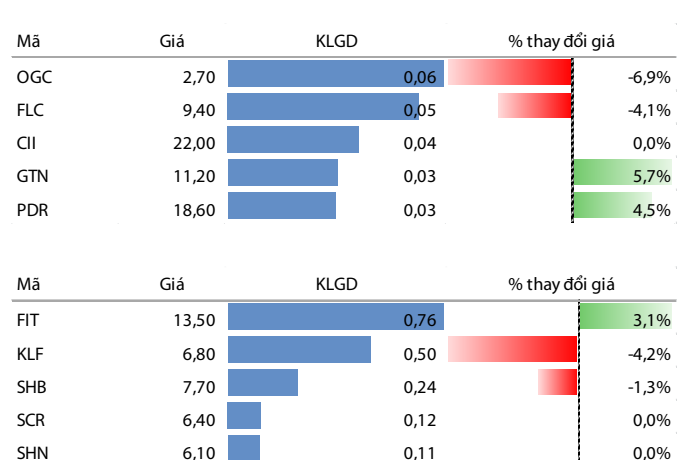
**ETF**



**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 giảm mạnh 6,25 điểm (tương ứng 1,15%) xuống mức 537,44 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt gần 73 triệu cổ phiếu.

Trên đồ thị nến, VN-Index hình thành cây nến đồ dài có bóng trên ngắn và không có bóng dưới. Cây nến hôm nay thể hiện tâm lý bán ra tăng mạnh về cuối phiên khiến thị trường giảm mạnh, nhưng khối lượng giao dịch không tăng cho thấy lượng nhà đầu tư bán ra không mạnh nhưng áp lực bán giá thấp khiến đường giá duy trì đà giảm. Bên cạnh đó, cây nến hôm nay cũng đang thể hiện xu hướng giảm phá vỡ ngưỡng hỗ trợ quanh 540 điểm và có thể tiến về kiểm định ngưỡng kháng cự dưới ở quanh 513 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật duy trì biến động tiêu cực, đường RSI giảm đi xuống tiến gần về ngưỡng 30, đường MACD tiếp tục đi xuống sâu hơn dưới đường 0.

Như vậy, VN-Index vẫn đang thể hiện xu hướng giảm, và cho thấy tâm lý bán ra đang mạnh hơn. Nhà đầu tư tiếp tục quan sát thêm thị trường và chưa vội mua vào bắt đáy.

### SÀN HNX:

HNX-Index cũng giảm điểm xuống mức 78,21 điểm, giảm 1,34 điểm (tương ứng 1,69%) với khối lượng giao dịch đạt hơn 37 triệu cổ phiếu.

Kết phiên, HNX-Index đóng cửa ở mức thấp nhất tuần, tạo thành cây nến đồ dài thể hiện xu hướng giảm đang được tiếp diễn. Khối lượng giao dịch trong phiên cũng tăng lên so với hai phiên hồi phục trước đó cho thấy áp lực bán ra đã tăng lên về cả tâm lý và thanh khoản giao dịch, thể hiện sự chán nản của nhà đầu tư. Với xu hướng giảm đang được duy trì, nếu đường giá tiếp tục đi xuống thì ngưỡng hỗ trợ dưới quanh 75 điểm. Nhà đầu tư cần theo dõi thêm diễn biến thị trường trong các phiên tới.

Các chỉ báo kỹ thuật biến động tiêu cực, đường RSI đi xuống dưới ngưỡng 30, đường MACD Histogram mọc dài hơn đường 0 là tín hiệu tiếp tục của xu hướng giảm.

**Khuyến nghị:** Thị trường đồng loạt giảm mạnh thể hiện xu hướng giảm vẫn đang diễn ra và tâm lý bán ra của nhà đầu tư nắm cổ phiếu đang tăng lên. Với diễn biến thị trường này nhà đầu tư tiếp tục theo dõi thêm biến động thị trường không vội mua bắt đáy và duy trì tỷ trọng danh mục hợp lý.



**Nguyễn Văn Trung**

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

[trung.nv@vpsc.com.vn](mailto: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
FMC	23,5	Nắm giữ	4/15/2015	25,6	30,0		23			-8,20%	Trung hạn
HSG	36,1	Nắm giữ	4/15/2015	36,9	40,0		34			-2,17%	Trung hạn
VCB	38,4	Nắm giữ	4/10/2015	36,0	39,6		34,5			6,67%	Trung hạn
FPT	49,1	Nắm giữ	4/10/2015	49,2	52,0		47,5			-0,20%	Trung hạn
PVB	37,1	Bán	4/10/2015	35,0	39,0		32	15/05/2015	37,1	6,00%	Trung hạn
PLC	32,5	Nắm giữ	3/5/2015	34,7	40,0		31			-6,34%	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,

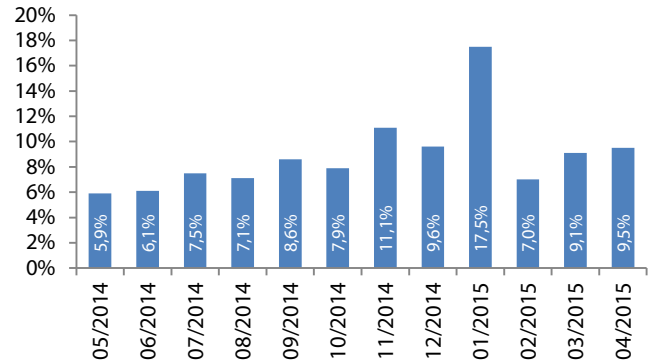
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

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



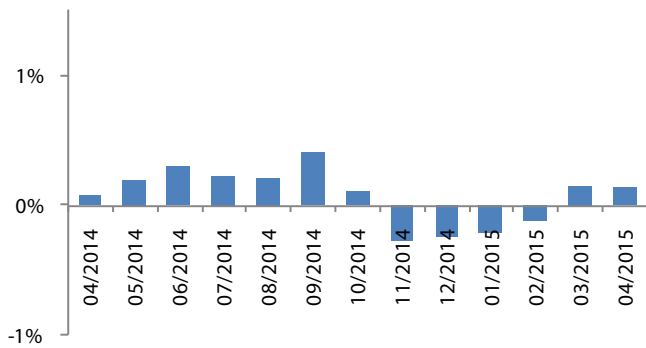
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

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



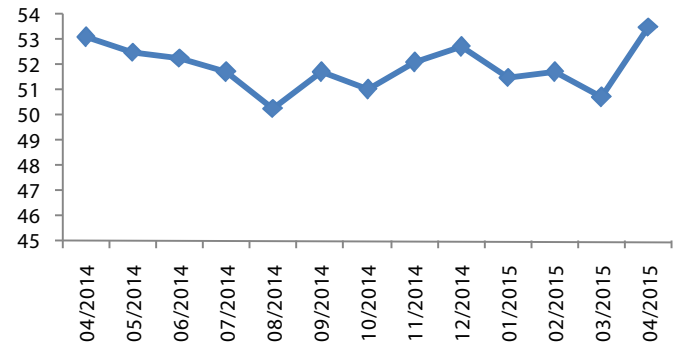
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



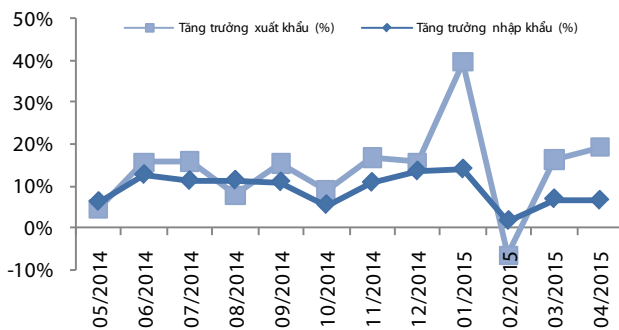
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



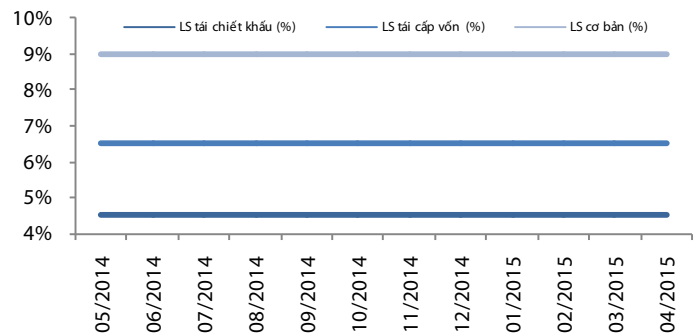
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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
GSP - Năm bản lề cho giai đoạn tăng trưởng mới	11/05/2015	Tích lũy – Dài hạn	16.600
STK - Nhiều yếu tố thuận lợi để tăng trưởng	07/05/2015		30.800
VPH - Đi lên từ đáy chu kỳ kinh doanh	05/05/2015	Mua – Trung hạn	15.300
DHC- Nhà máy Giao Long II- Điểm sáng cho kế hoạch dài hạn	24/04/2015	Mua – Trung hạn	26.200
PLC - Vị thế vững vàng trong kinh doanh	14/04/2015	Tích lũy – Trung hạn	40.000

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	05/05/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	11.672	11.683	-0,09%
VEOF	05/05/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	9.238	9.456	-2,31%
VF1	08/05/2015	0,2% - 1%	0,5% - 1,5%	20.675	20.520	0,75%
VF4	06/05/2015	0,2% - 1%	0% - 1,5%	8.978	9.098	-1,38%
VFA	04/05/2015	0,2% - 1%	0% - 1,5%	7.154	7.168	-0,20%
VFB	08/05/2015	0,3% - 0,6%	0% - 1%	12.126	12.133	-0,05%
ENF	04/05/2015	0% - 3%	0%	10.834	10.779	0,51%
MBVF	04/05/2015	1%	0% - 1%	10.449	10.439	0,10%
MBBF	29/04/2015	0% - 0,5%	0% - 1%	12.075	12.064	0,09%

## 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)

### Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

[kien.nt@vdsc.com.vn](mailto:kien.nt@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: 321

[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.