



THÁNG 06

01

THỨ HAI

**NHẬT KÝ TƯ VẤN**

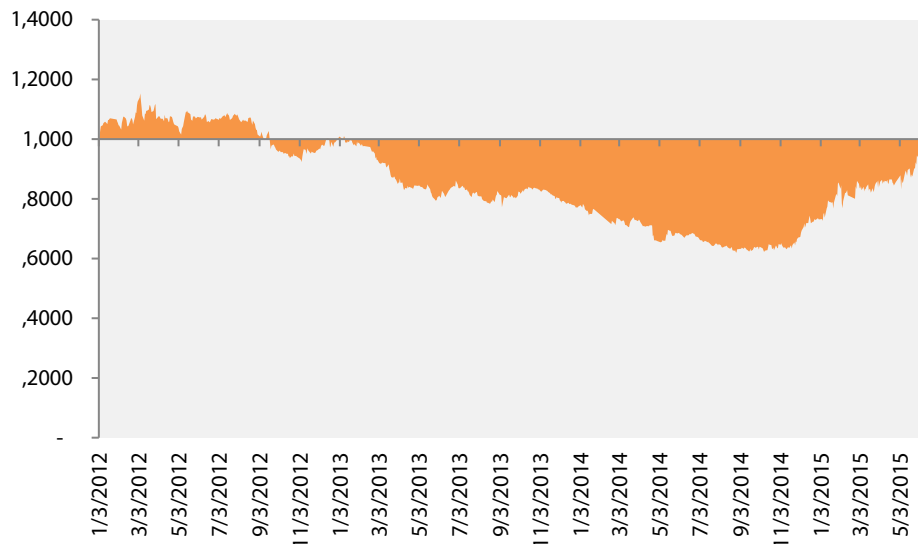
- **Cổ phiếu ngân hàng lần thứ hai dẫn dắt thị trường**
- **Cổ phiếu ngân hàng đã đắt?**

**Cổ phiếu ngân hàng lần thứ hai dẫn dắt thị trường**

*“Tần suất các câu chuyện trong quá trình hoàn tất tái cấu trúc ngành ngân hàng có thể tạo ra nhiều sóng to và sóng nhỏ trên thị trường.” (Nhật ký tư vấn ngày 23/01/2015 – RongViet Research)*

Mặc dù tăng của nhóm cổ phiếu ngân hàng đã diễn ra từ cuối tháng 5/2015 song phiên tăng điểm đầu tuần khiến chúng tôi nhớ lại nhận định mà chuyên viên ngành đã đánh giá trong bản tin NKTV vào đầu năm 2015. Như vậy, chỉ trong nửa đầu năm 2015, nhóm cổ phiếu ngân hàng đã có 2 lần dẫn dắt thị trường. Tính đến thời điểm hiện tại, chỉ số ngành ngân hàng đã tăng 38% so với đầu năm.

Hình: Tương quan giữa chỉ số ngành ngân hàng và VNIndex (năm gốc: 2012)



Nguồn: RongViet Research

Sau đợt tăng giá vừa qua, một nhà đầu tư đã đặt câu hỏi với RongViet Research là liệu nhóm cổ phiếu ngân hàng còn có lực để tăng trưởng tiếp? Do đó, trong phạm vi NKTV, chúng tôi đã thực hiện một thống kê để xem xét thay đổi của nhóm cổ phiếu ngân hàng trong thời gian qua dựa trên các góc độ về giao dịch. Về mặt tăng trưởng của giá cổ phiếu, chúng tôi nhận thấy có sự phân hóa rõ rệt đối với các cổ phiếu trong ngành: (1) nhóm dẫn dắt và đã tăng giá mạnh (BID, VCB, CTG và ACB), (2) nhóm giao dịch linh xình (MBB, EIB, SHB và STB). Điều này cho thấy các ngân hàng lớn thuộc top đầu là lựa chọn ưa thích của nhà đầu tư, đặc biệt là NĐT nước ngoài. Thống kê mua ròng của khối ngoại cho thấy CTG và BID là hai cổ phiếu được mua ròng mạnh nhất trong 5 tháng đầu năm, tiếp đến là VCB trong khi các mã còn lại (trừ những cổ phiếu đã hết room như MBB, ACB) được mua ròng với khối lượng rất hạn chế.

*“Cổ phiếu ngân hàng lần thứ hai dẫn dắt thị trường”*

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

[my.tth@vdsc.com.vn](mailto:my.tth@vdsc.com.vn)

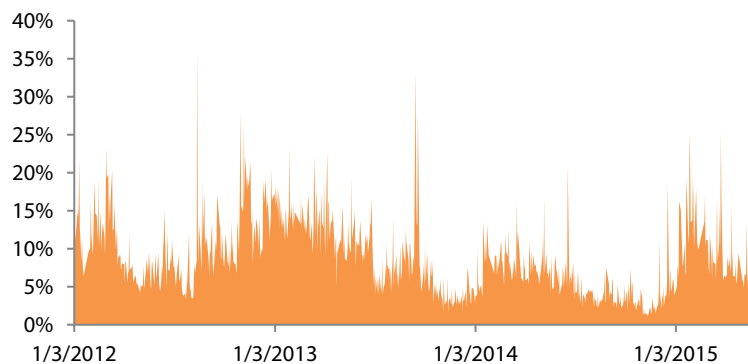
**Bảng: Giá trị mua ròng của NĐT nước ngoài cổ phiếu ngân hàng (Đv: tỷ đồng)**

	VCB	STB	BID	SHB	CTG	EIB	ACB
T01/2015	4,6	29,3	25,6	1,1	22,1	2	-0,2
T02/2015	119,1	54,9	98	42,2	197,6	1,6	6,3
T03/2015	-219,4	-154,8	125,7	-1,4	84,8	10,2	-0,3
T04/2015	184,7	15,4	195,0	33,8	193,2	18,6	0,3
T05/2015	164,9	84,6	57,2	-13,3	119,2	7,4	0
Tổng	254	29,5	501,4	62,4	616,9	39,8	6,1

Nguồn: RongViet Research

Về khối lượng giao dịch, hiện tại, chúng tôi nhận thấy giao dịch tại nhóm cổ phiếu ngân hàng chưa phải là đỉnh điểm của thanh khoản. Lực cầu tại nhóm cổ phiếu này vẫn tương đối tốt và chưa có tín hiệu chốt lời mạnh mẽ. Do đó, xác suất nhóm cổ phiếu ngân hàng sẽ bị điều chỉnh mạnh trong thời gian tới theo chúng tôi là thấp. Ở chiều ngược lại, động lực để tăng trưởng tiếp sẽ phụ thuộc nhiều vào nhóm cổ phiếu dẫn dắt, đặc biệt là sức bền của lực cầu đến từ dòng vốn đầu tư nước ngoài.

Hình: Tương quan về khối lượng giao dịch giữa các cổ phiếu ngân hàng và VNIndex (2012 đến nay)



Nguồn: RongViet Research

### Cổ phiếu ngân hàng đã đắt?

Thống kê về P/E cho thấy hiện tại định giá của một số cổ phiếu ngân hàng đang ở gần mức cao nhất trong vòng 3 năm qua (VCB, CTG hay BID). Như vậy, sức hấp dẫn của nhóm cổ phiếu ngân hàng có lẽ đang nằm ở kỳ vọng về sự cải thiện lợi nhuận trong các quý tiếp theo hoặc các câu chuyện liên quan đến tái cấu trúc ngành (bán nợ xấu, sáp nhập, hoàn nhập dự phòng, v.v...) Diễn biến trên thị trường tiền tệ có vẻ đang ủng hộ cho kỳ vọng thứ nhất khi tăng trưởng tín dụng khá tích cực trong 5 tháng đầu năm (~4,26%). Gần đây, thị trường trái phiếu không thu hút dòng vốn như các năm trước và một số ngân hàng đã điều chỉnh tăng nhẹ lãi suất huy động. Nhu cầu vốn đầu tư cho sản xuất đang cải thiện (PMI tháng 5 tăng cao kỷ lục đạt 54,8 điểm và tình hình hoạt động của doanh nghiệp nội địa đang có chiều hướng tốt lên) theo chúng tôi là yếu tố để tăng trưởng tín dụng tích cực hơn nữa trong thời gian tới.

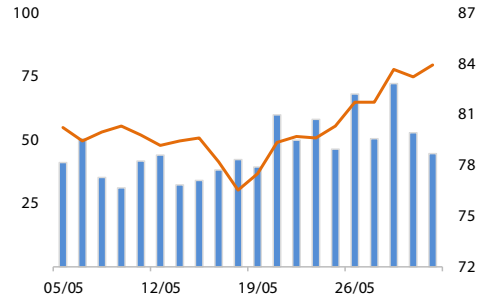
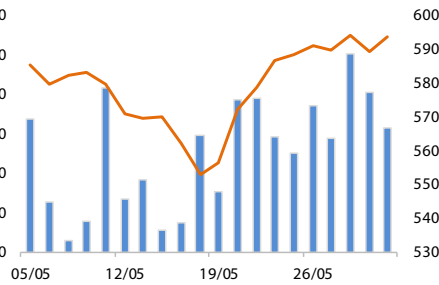
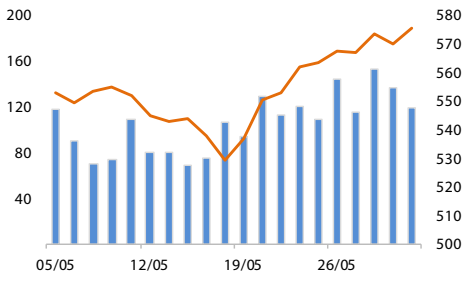
Bảng: Chỉ số P/E của các cổ phiếu ngân hàng

P/E	VCB	MBB	STB	BID	SHB	CTG	EIB*	ACB
Hiện tại	24,66	6,65	9,76	11,09	9,35	12,60	282,61	18,58
Trung bình	15,62	5,60	12,21	9,53	7,50	8,64	34,62	17,28
Trung vị	15,27	5,37	9,58	9,69	9,00	8,50	13,41	16,15
Giá trị lớn nhất	24,66	7,83	24,73	11,79	14,16	12,65	323,30	61,41
Giá trị nhỏ nhất	9,53	3,67	5,70	7,17	2,97	4,85	5,15	3,99

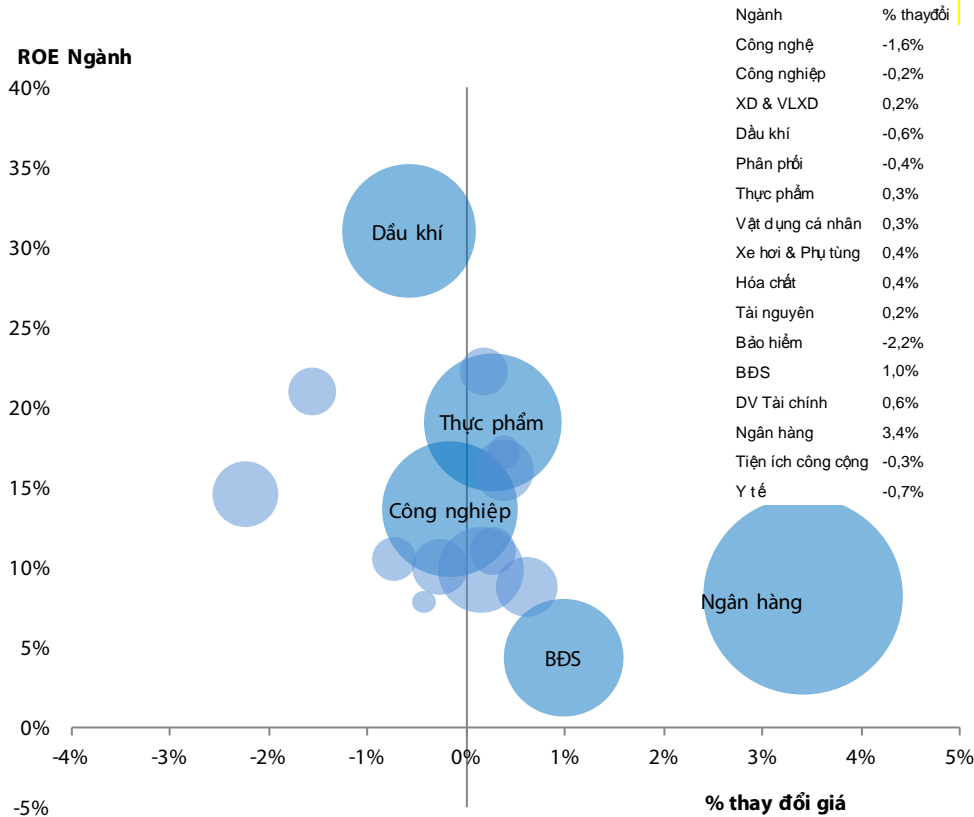
\*Giá ngày 30/03/2015, Nguồn: RongViet Research

Đối với câu chuyện xoay quanh vấn đề tái cấu trúc, VEPR mới đây đã đưa ra đánh giá kiểm tra sức chịu đựng về khả năng thanh toán cho hệ thống ngân hàng Việt Nam 2015. Kết quả cho thấy khả năng chịu đựng kém của các ngân hàng trước các cú sốc bất lợi, khi hệ số CAR của các ngân hàng không còn duy trì được ở mức tối thiểu NHNN quy định. Hiện tại, chúng tôi cho rằng kỳ vọng đối với các câu chuyện liên quan đến tái cấu trúc ngành sẽ cần nhiều thời gian để nhìn thấy kết quả thực tế.

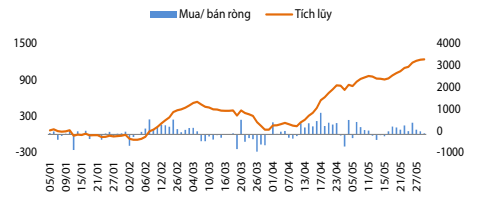
**VNINDEX 0,95% 574,98    VN30 0,73% 593,61    HNXINDEX 0,79% 83,89**



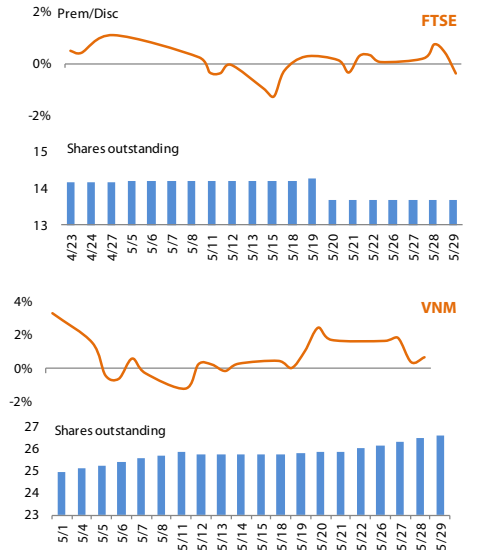
**Thay đổi theo ngành**



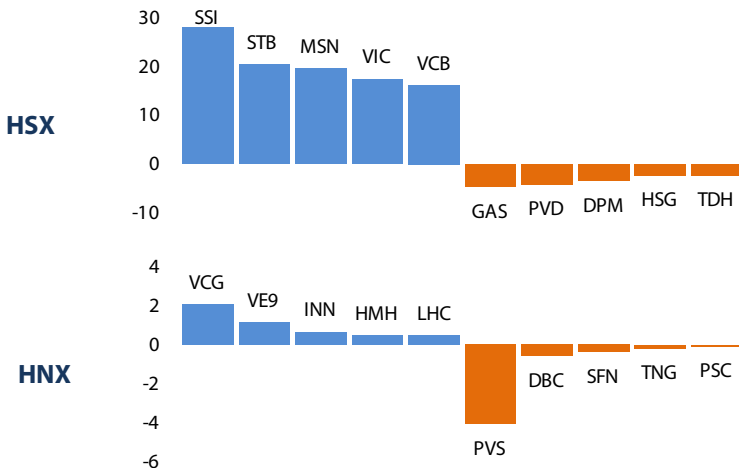
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



**ETF**



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



**Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất**

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
FLC	9,00	13,06	-2,2%
OGC	2,80	7,40	0,0%
HAI	9,60	7,00	6,7%
MBB	14,20	4,77	2,9%
CII	19,50	4,43	-1,5%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	7,50	5,01	0,0%
SCR	7,10	2,84	0,0%
SHB	8,10	2,74	1,3%
VCG	14,10	2,04	2,2%
BAM	3,40	1,88	0,0%

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

### SÀN HSX:

VN-Index tăng trở lại thêm 5,42 điểm (tương ứng 0,95 điểm) lên mức 574,98 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 112 triệu cổ phiếu, giảm nhẹ so với mức trung bình khối lượng 10 phiên.

Phiên hôm nay, VN-Index lần nữa kiểm định ngưỡng kháng cự 580 điểm, đường giá đã đạt mức cao nhất 579,58 điểm nhưng cuối phiên đóng cửa ở mức 574,98 điểm cho thấy áp lực bán vẫn đang gia tăng khi gần tới ngưỡng kháng cự. Bên cạnh đó, với 3 cây nến liên tiếp hình thành đều có bóng trên dài đang cảnh báo dấu hiệu của áp lực bán ra trong 3 phiên vừa qua. Khối lượng giao dịch trong phiên hôm nay giảm nhẹ cũng cho thấy lực cầu có dấu hiệu suy yếu. Các dấu hiệu này có thể đang cảnh báo khả năng có sự điều chỉnh của đường giá với vùng hỗ trợ 555-560 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật có tín hiệu yếu hơn, đường %K đã cắt đường %D đi xuống, đường RSI đi lên nhẹ nhưng độ dốc của xu hướng đang giảm dần, đường +DI cũng đang đi xuống nhẹ.

### SÀN HNX:

HNX-Index cũng tăng nhẹ trở lại lên 83,89 điểm, tăng thêm 0,66 điểm (tương ứng 0,79%) với khối lượng giao dịch đạt hơn 41 triệu cổ phiếu, giảm mạnh so với các phiên tăng điểm tuần trước.

Với phiên tăng điểm nhẹ, HNX-Index lần nữa tăng lên gần 85 điểm, tương ứng với MA200 nhưng cũng chưa vượt qua được mức này. Ngưỡng kháng cự tương ứng MA200 cùng với kháng cự của đường trendline của xu hướng giảm đang kìm chân HNX-Index trong khoảng 84-85 điểm. Tín hiệu của 3 cây nến gần đây cho thấy áp lực bán đang gia tăng khi thị trường tiến vào vùng kháng cự, khối lượng giao dịch cũng có dấu hiệu giảm sút.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn duy trì trong xu hướng tăng nhưng đã yếu hơn, %K cắt %D đi xuống, RSI chỉ tăng nhẹ.

Như vậy, HNX-Index đang tiến vào vùng kháng cự 84-85 điểm, nếu kiểm định thất bại thì ngưỡng hỗ trợ gần nhất ở quanh ngưỡng 81 điểm.

**Khuyến nghị:** Thị trường đang biến động ở trong vùng kháng cự với áp lực bán đang tăng lên và thanh khoản có dấu hiệu suy giảm. Với diễn biến này, nhà đầu tư nên tạm thời theo dõi thị trường chờ tín hiệu rõ ràng hơn. Đối với những cổ phiếu đã đạt kỳ vọng có thể xem xét chốt lời và chờ cơ hội cơ cấu danh mục.



**Nguyễn Văn Trung**

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

[trung.nv@vdsc.com.vn](mailto:trung.nv@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
CVT	26,3	Mua	29-05-15	25,8	28,5		24			1,94%	Ngắn hạn
LCG	8,3	Mua	28/05/2015	8,0	8,8		7,3			3,75%	Ngắn hạn
NVT	4,3	Mua	28/05/2015	3,9	4,3		3,5			10,26%	Ngắn hạn
SJS	21,0	Mua	28/05/2015	21,3	23,5		20			-1,41%	Trung hạn
JVC	21,5	Nắm giữ	22-05-2015	22,1	25,0		20,5			-2,71%	Ngắn hạn
STB	18,6	Bán	21-05-2015	17,0	18,0		16	27-05-15	18,1	6,47%	Ngắn hạn
DPM	29,4	Mua	21-05-2015	29,5	31,5		27			-0,34%	Ngắn hạn
HSG	36,8	Nắm giữ	15-04-2015	36,9	40,0		34			-0,27%	Trung hạn
FPT	44,3	Bán	10-04-2015	41,5	44,3	47,3	39,8	29-05-15	45	8,43%	Trung hạn
PLC	32,1	Nắm giữ	05-03-2015	34,7	40,0		31			-7,49%	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,

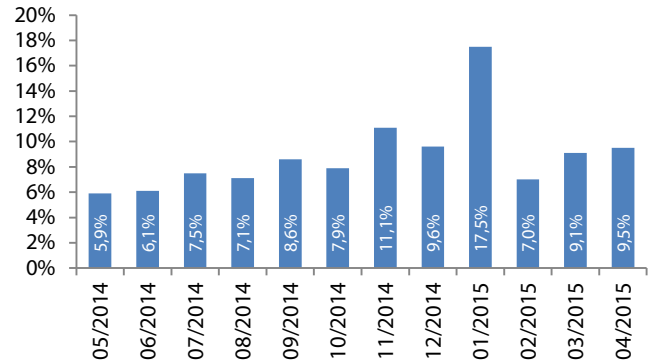
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

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



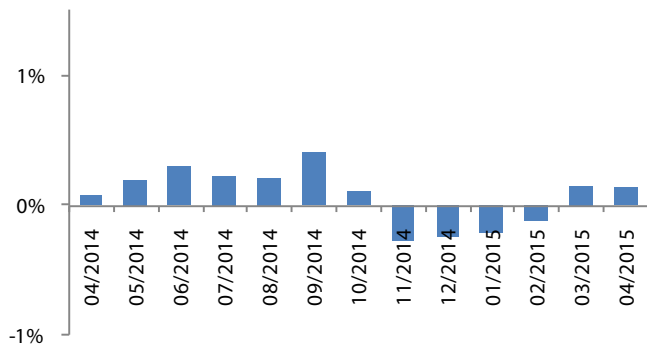
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

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



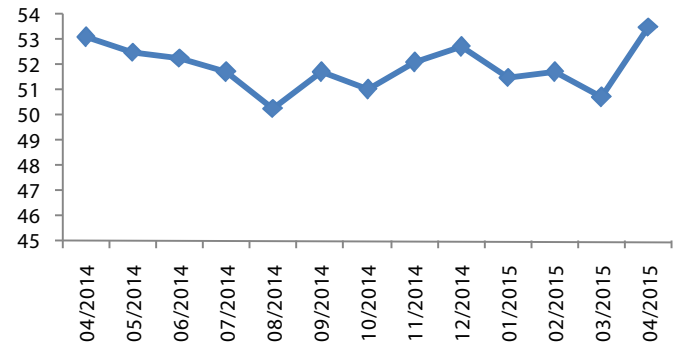
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



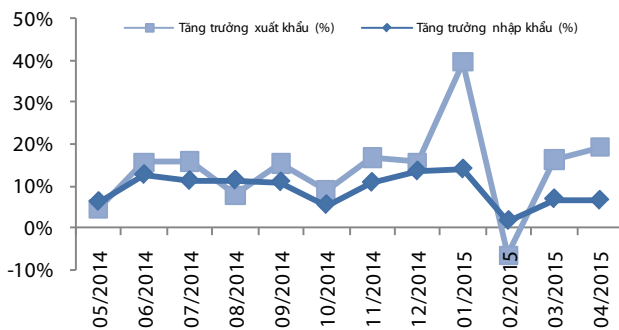
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



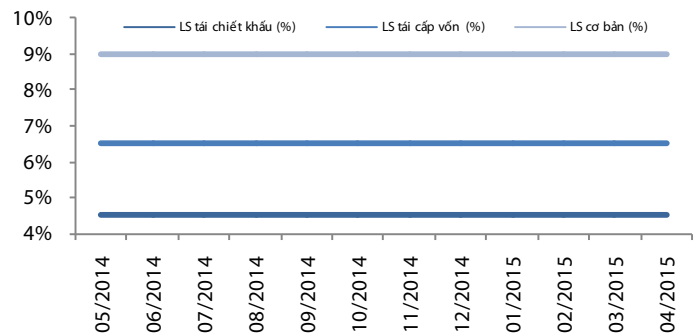
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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 Hương

+ 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.