



THÁNG 06

23

THỨ BA

*“Mạn đàm về
“ca” giảm sàn
liên tục thứ ba
trong năm*

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vpsc.com.vn

NHẬT KÝ TƯ VẤN

• **Mạn đàm về “ca” giảm sàn liên tục thứ ba trong năm**

Giá 8.900 VND/CP cho JVC?

Tính đến phiên giao dịch hôm nay, giá thị trường của JVC đã mất gần 50% so với giá tham chiếu ngày 10/6/2015 với khối lượng dư bán vẫn ở mức cao 9 triệu cổ phiếu. Nếu thị trường muốn hấp thụ lượng cổ phiếu này với mức thanh khoản “lèo tèo” 516.000 cổ phiếu JVC như hôm nay, phải cần tới 18 phiên sàn nữa mới giải tỏa được áp lực bán. Nếu may mắn có được lực bắt đáy gần 2,75 triệu cổ như hôm qua, thì cũng ít nhất tốn hết 3 phiên sàn và khi đó JVC phải chịu giao dịch ở mức đầu đó 9.000 VND/cổ phiếu.

Một số nhà đầu tư có đặt câu hỏi cho chúng tôi là có thể bắt đáy JVC ở mức giá nào? Chúng tôi xin chia sẻ quan điểm cá nhân như sau:

Câu chuyện nhập máy móc y tế cũ không quá xa lạ khi trong những năm gần đây, báo chí phanh phui khá nhiều về tình trạng trên. Thông tin không chính thức trên thị trường cho rằng JVC đang bị điều tra liên quan đến một trong những vấn đề này. Nếu cơ quan chức năng xác nhận tin đồn trên là thật, tương lai JVC có khả năng sẽ phải gặp khá nhiều khó khăn. Hoạt động chính của JVC là bán máy móc thông qua các hình thức đấu thầu tại các bệnh viện công tư trên toàn quốc. Vì vậy, hồ sơ chào thầu của JVC sẽ rất khó được chọn. Thêm vào đó, chủ tịch Hướng cùng ban lãnh đạo hiện hữu vẫn chưa được xác định có vi phạm pháp luật hay không. Vì vậy, mối quan hệ của họ xây dựng từ trước đây đối với các bệnh viện cũng như các nhà cung cấp thiết bị liệu còn được duy trì cho các dự án đấu thầu tiếp theo là một dấu chấm hỏi.

Sau khi thay đổi chủ tịch, JVC gần như xây dựng lại một bộ máy điều hành mới. Tuy nhiên, một khi thương hiệu đã bị ảnh hưởng thì ngoài các hợp đồng đã ký, JVC sẽ phải gặp nhiều khó khăn khi đấu thầu các dự án mới, trừ khi, thông qua 1 đơn vị trung gian nào đó. Vì vậy, tiềm năng tăng trưởng sẽ không còn khả quan như trước. Những ảnh hưởng đến KQKD trong tương lai vẫn khó lường hóa khi nhiều câu hỏi chưa được giải quyết (1) Đối tác Nhật còn tiếp tục? (2) Sự thay đổi ban lãnh đạo sẽ tạo nên những thay đổi gì (3) Câu chuyện về vị giám đốc cũ-người có vai trò quan trọng đối với hoạt động của JVC sẽ như thế nào.

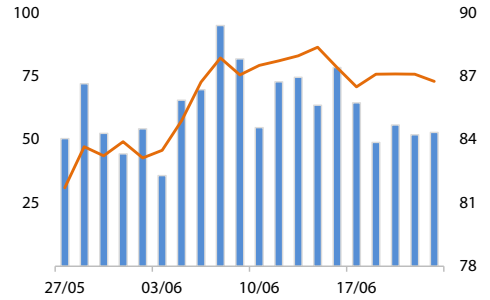
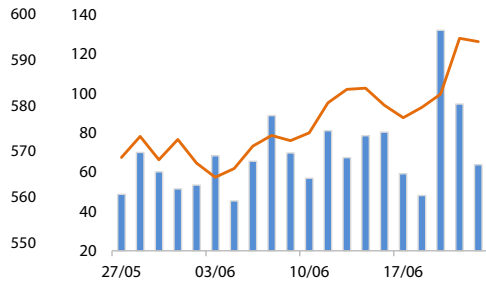
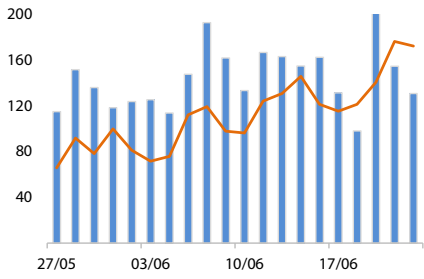
Do đó, chúng tôi cho rằng việc xác định mức giá bắt đáy rủi ro thấp đối với JVC sẽ quay về bài toán xác định giá trị tài sản ròng (tính theo mức độ thu hồi giả định).

Theo số liệu báo cáo tài chính Quý 1/2015, lượng hàng tồn kho của JVC khá lớn, lên đến 17% tổng tài sản. Tuy nhiên lượng tiền mặt khá nhiều (24,5% tổng tài sản) kèm các khoảng đầu tư tài chính ngắn và dài hạn đều là tiền gửi ngân hàng (~14,6% tổng tài sản) là điểm sáng của JVC. Với kịch bản xấu nhất là thanh lý tài sản, giá chúng tôi ước tính cho cổ đông JVC có thể nhận lại được khoảng 8.900 VND/cp.

Như vậy, với khối lượng tài sản hiện có, cổ đông JVC có thể tạm yên tâm về việc thu hồi được 8.900 VND/cp. Nhà đầu tư muốn “bắt dao rơi” có thể quan sát hành động của các quỹ đầu tư hoặc chính doanh nghiệp (ví dụ: mua cổ phiếu quỹ hay cung cấp giải trình rõ ràng hơn về tin đồn) để có chiến thuật hợp lý.

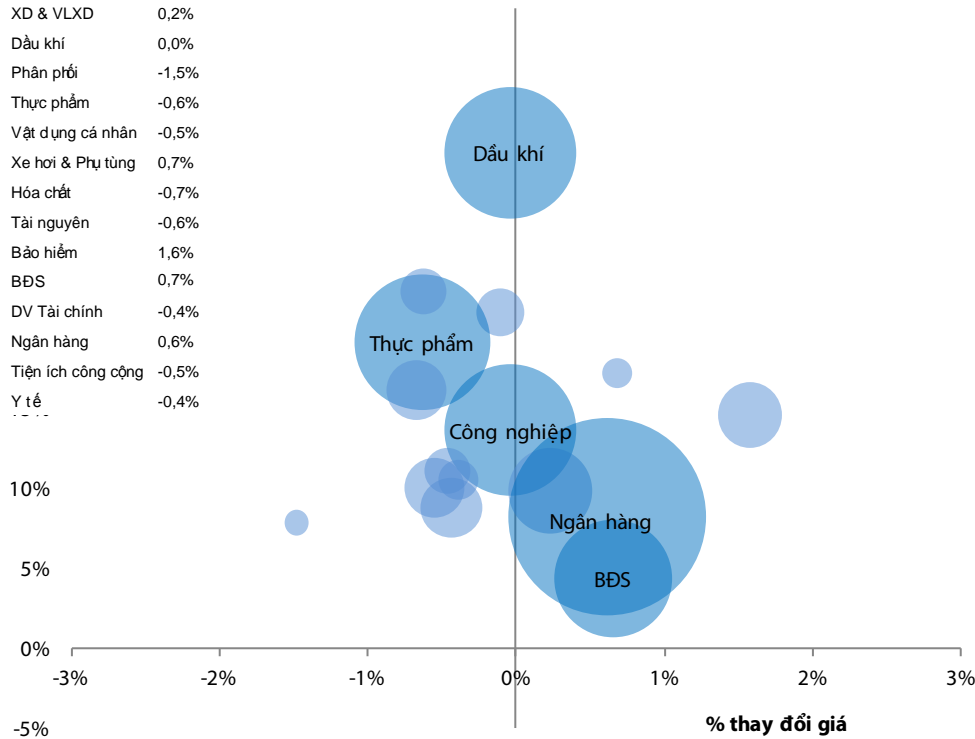
Cần lưu ý, chúng tôi không có ý định tư vấn nhà đầu tư nên hay không nên bắt đáy JVC tại thời điểm này, chỉ đưa ra góc nhìn trả lời cho câu hỏi của một số khách hàng “muốn bắt đáy”.

VNINDEX -0,17% 593,07 VN30 -0,11% 614,42 HNXINDEX -0,39% 86,75

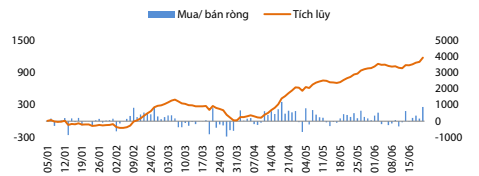


Thay đổi theo ngành

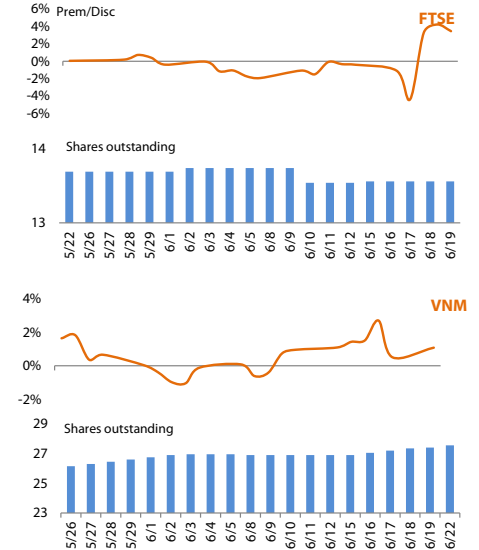
Ngành	% thay đổi
Công nghệ	-0,1%
Công nghiệp	0,0%
XD & VLXD	0,2%
Dầu khí	0,0%
Phân phối	-1,5%
Thực phẩm	-0,6%
Vật dụng cá nhân	-0,5%
Xe hơi & Phụ tùng	0,7%
Hóa chất	-0,7%
Tài nguyên	-0,6%
Bảo hiểm	1,6%
BĐS	0,7%
DV Tài chính	-0,4%
Ngân hàng	0,6%
Tiện ích công cộng	-0,5%
Y tế	-0,4%



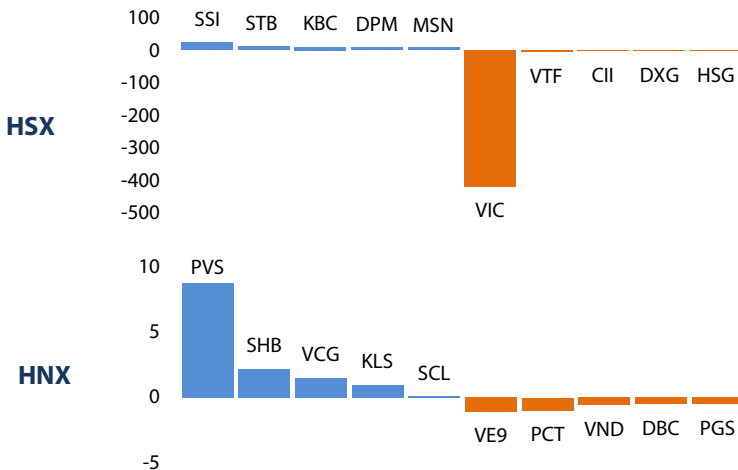
Giao dịch của NĐT nước ngoài



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	8,80	20,69	-2,2%
OGC	2,80	8,21	-6,7%
MBB	15,80	6,49	0,6%
CTG	20,60	3,16	2,0%
VHG	10,20	2,78	4,1%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
SHB	8,30	4,60	0,0%
SCR	8,10	3,39	-1,2%
KLF	7,10	3,22	1,4%
FIT	13,30	2,38	2,3%
SHN	17,40	1,45	-9,8%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index giảm nhẹ trở lại 1,01 điểm (tương ứng 0,17%) xuống mức 593,07 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt gần 100 triệu cổ phiếu, giảm mạnh so với hai phiên tăng trước đó, và cũng giảm mạnh so với mức trung bình khối lượng 10 phiên.

Sau phiên tăng mạnh, VN-Index đã có sự điều chỉnh nhẹ trở lại hình thành cây nến xanh ngắn và hai bóng nến ngắn, tuy nhiên mức giảm điểm không quá 1/2 cây nến trước đó cho thấy áp lực bán không mạnh. Bên cạnh đó, thanh khoản cũng giảm đột ngột thể hiện trạng thái quan sát của nhà đầu tư, nhưng thanh khoản đang có dấu hiệu sụt giảm là tín hiệu cảnh báo dòng tiền có thể suy yếu. Xu hướng của đường giá vẫn đang đi lên với ngưỡng kháng cự quanh 600 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn đang biến động theo xu hướng tích cực, đường RSI xu hướng vẫn đi lên nhẹ, đường MACD tiếp tục đi lên phía trên đường tín hiệu.

SÀN HNX:

HNX-Index duy trì đà điều chỉnh khi giảm thêm 0,34 điểm (tương ứng 0,39%) xuống mức 86,75 điểm, với khối lượng giao dịch đạt hơn 39 triệu cổ phiếu.

Trên đồ thị nến, HNX-Index hình thành cây nến đỏ với bóng trên ngắn và giá đóng cửa thấp nhấp trong phiên thể hiện áp lực bán mạnh hơn về cuối phiên nhưng thanh khoản lại giảm xuống mức thấp cho thấy lượng hàng bán ra không mạnh nhưng tâm lý bên bán đang chiếm ưu thế. Mặc dù vậy, đường giá vẫn đang biến động quanh ngưỡng hỗ trợ 87 điểm và cả hai đường MA26, M200 nên cũng cần quan sát thêm diễn biến của thị trường trong các phiên tới.

Các chỉ báo kỹ thuật xuất hiện những tín hiệu xấu hơn, đường RSI tiếp tục đi xuống mức thấp hơn có khả năng hình thành xu hướng đi xuống, trong khi đường MACD đã cắt đường tín hiệu đi xuống hình thành tín hiệu bán ra đối với thị trường.

Khuyến nghị: Thị trường giảm nhẹ nhưng khối lượng giao dịch trong các phiên gần đây đang có chiều hướng giảm dần cảnh báo tín hiệu về dòng tiền tham gia thị trường đang giảm sút, các tín hiệu kỹ thuật biến động trái chiều đối với hai sàn cũng là vấn đề nhà đầu tư cần quan tâm. Nhà đầu tư cần giữ trạng thái quan sát để chờ tín hiệu rõ ràng hơn và ra quyết định mua, bán hợp lý.



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 chốt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
VIC	52,0	Mua	22/06/2015	51,0	56,0		48			1,96%	Trung hạn
VKC	10,4	Mua	22/06/2015	10,5	12,0		9,8			-0,95%	Trung hạn
CTG	20,6	Mua	15/06/2015	19,8	22,0		18,5			4,04%	Trung hạn
HT1	22,6	Mua	15/06/2015	22,5	25,0		21,5			0,44%	Trung hạn
HCM	34,0	Nắm giữ	05/06/2015	34,1	37,5		31			-0,29%	Ngắn hạn
PVS	27,7	Nắm giữ	05/06/2015	26,5	30,0		25			4,53%	Trung hạn
TS4	9,5	Nắm giữ	05/06/2015	9,4	11,0		8,8			1,06%	Trung hạn
CVT	21,4	Nắm giữ	29/05/2015	21,1	23,8		19,3			1,42%	Ngắn hạn
LCG	8,3	Nắm giữ	28/05/2015	8,0	8,8		7,3			3,75%	Ngắn hạn
SJS	22,1	Bán	28/05/2015	21,3	23,5		20	23/06/2015	22,1	3,76%	Trung hạn
DPM	29,6	Nắm giữ	21/05/2015	29,5	31,5		27			0,34%	Ngắn hạn
PLC	33,0	Nắm giữ	05/03/2015	34,7	40,0		31			-4,90%	Trung hạn

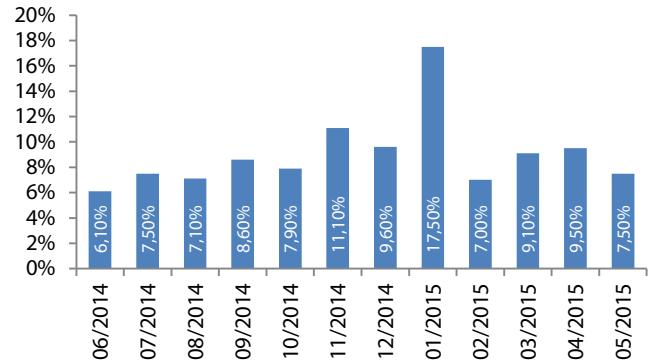
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



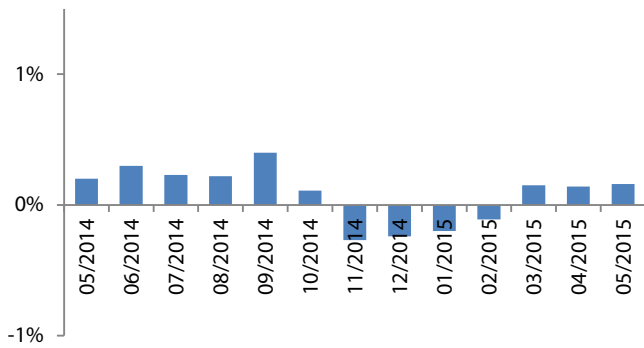
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



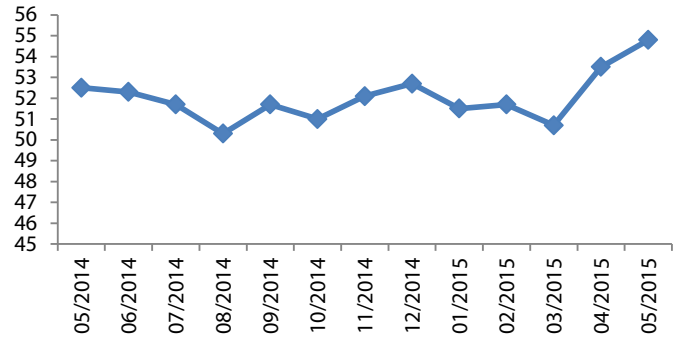
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



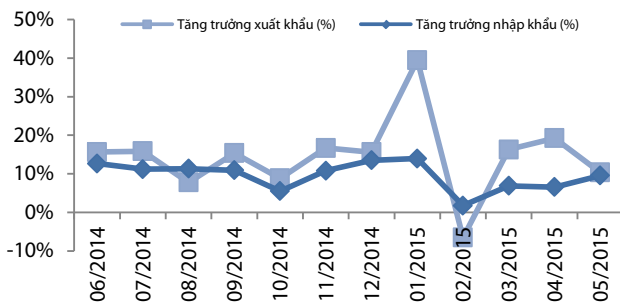
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



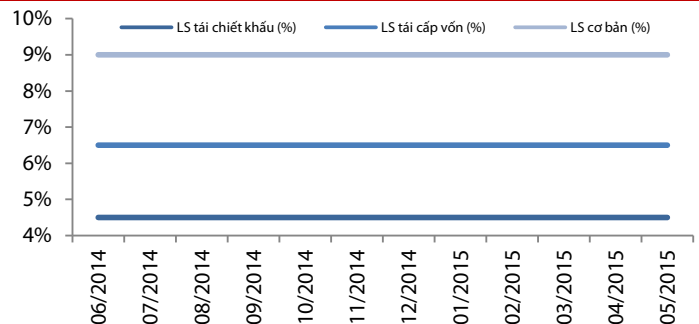
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
MWG - Lạc quan với triển vọng kinh doanh năm 2015	25/05/2015	Mua – Trung hạn	101,000
FPT - Khởi công nghệ phục hồi	12/05/2015	Tích lũy – Dài hạn	60,900
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

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	16/06/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	11,620	11,627	-0,06%
VEOF	16/06/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	9,740	9,463	2,93%
VF1	19/06/2015	0,2% - 1%	0,5% - 1,5%	21,904	21,861	0,20%
VF4	17/06/2015	0,2% - 1%	0% - 1,5%	9,736	9,678	0,59%
VFA	19/06/2015	0,2% - 1%	0% - 1,5%	7,289	7,312	-0,32%
VFB	19/06/2015	0,3% - 0,6%	0% - 1%	12,167	12,170	-0,02%
ENF	12/06/2015	0% - 3%	0%	11,156	11,006	1,36%
MBVF	18/06/2015	1%	0% - 1%	10,551	10,541	0,09%
MBBF	17/06/2015	0% - 0,5%	0% - 1%	12,120	12,139	-0,16%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Giám đốc

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 355

truc.dtt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 328

hoang.nh@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

lam.ntp@vdsc.com.vn

Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

tuan.hm@vdsc.com.vn

Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

kien.nt@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

my.ttd@vdsc.com.vn

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

van.btt@vdsc.com.vn

Bùi Vĩnh Thiện

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

Thien.bv@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

tam.bt@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hường

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

huong.pt@vdsc.com.vn

Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

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.