



THÁNG 01

14

THỨ TƯ

**NHẬT KÝ TƯ VẤN**

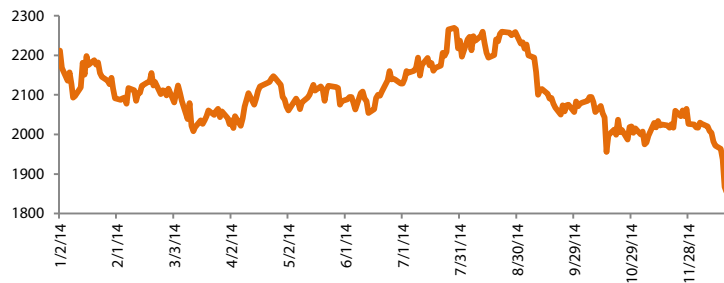
- **Cập nhật PAC-Cơ hội mở rộng trong năm 2015**
- **Sau khi hai “đầu kéo” phản ứng trái chiều ngày hôm qua, hôm nay thị trường điều chỉnh**

**Cập nhật PAC-Cơ hội mở rộng trong năm 2015**

Hiệp hội các nhà sản xuất ô tô Việt Nam (VAMA) vừa mới công bố KQKD T12/2014 với mức tăng trưởng hơn 53% so với cùng kỳ và cũng là tháng thứ 21 liên tiếp doanh số bán hàng của VAMA cao hơn so với cùng kỳ. Sự phục hồi của nền kinh tế nói chung và dự báo tăng trưởng tích cực của ngành ô tô nói riêng được dự báo sẽ cải thiện cả về DT và biên LNG cho các doanh nghiệp trong ngành phụ trợ ô tô. Để hiểu rõ thêm về những ảnh hưởng tích cực này đối với các công ty trong ngành, Rong Viet Research cũng đã tiến hành cập nhật các thông tin mới nhất trong báo cáo phát hành hôm nay ngày 14/01/2015 đối với cổ phiếu PAC-HSX của CTCP Ác Quy Miền Nam.

PAC là doanh nghiệp sản xuất Pin và Ác quy hàng đầu Việt Nam với thương hiệu lâu đời và có sự ổn định trong hiệu quả tài chính trong suốt nhiều năm. Trong năm 2015, ngoài sự hồi phục của nền kinh tế nói chung và dự báo tăng trưởng tích cực của ngành ô tô trong nước (VAMA) nói riêng, chuyên viên phụ trách ngành của chúng tôi cũng đánh giá PAC sẽ đón nhận khá nhiều cơ hội tăng trưởng tốt về DT và LN do (1) Xu hướng giảm mạnh của giá chì trong Q4/2014 về mức thấp nhất kể từ năm 2012 ở mức là 1.860USD/ tấn giảm 15-16 % so với T12 năm 2013, (2) Khả năng thu hút thêm nhiều khách hàng tiềm năng ngoài Honda và Piaggio nhờ chất lượng sản phẩm mới như CMF và PTX, (3) Áp dụng thành công các biện pháp kiểm soát chi phí khác nhau như sử dụng hệ thống mã vạch để chống hàng giả.

**Hình 1: Biến động giá chì giá thế giới năm 2014**



Nguồn: Bloomberg

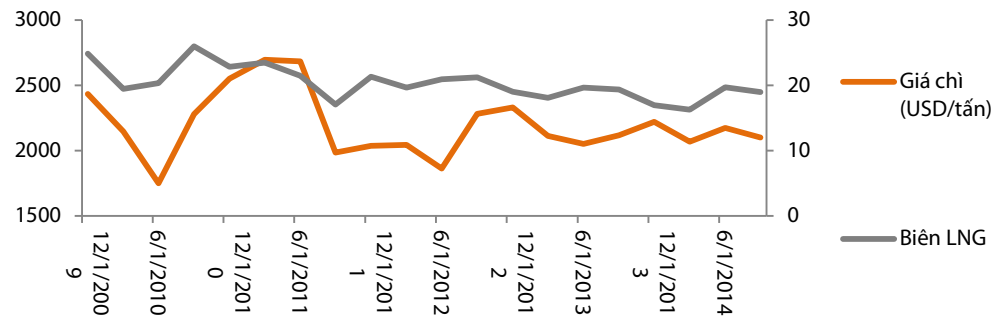
Trong đó, một vấn đề đáng lưu ý là do có độ trễ từ 2-3 tháng trong việc nhập chì nguyên vật liệu nên công ty sẽ chỉ ghi nhận sự cải thiện biên LNG trong Q1/2015 từ xu hướng giảm giá chì trong Q4/2014. Biên LNG được cải thiện, cố tức ở mức ổn định (15%) và sự tăng trưởng doanh thu đến từ các khách hàng tiềm năng là các yếu tố để chúng tôi có đánh giá tích cực đối với triển vọng của công ty.

Dựa trên những yếu tố ảnh hưởng tích cực cũng như các phân tích, chuyên viên chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận năm 2015 của doanh nghiệp lần lượt là 2.176 tỷ đồng và 82,8 tỷ đồng, tương đương mức EPS là 3.068 đồng/cp. Theo phương pháp định giá P/E và FCFE, chuyên viên phân tích cho rằng mức giá hợp lý đối với cổ phiếu PAC là 27.500 đồng/cp, và đưa ra khuyến nghị **TÍCH LŨY** trong **TRUNG HẠN** đối với cổ phiếu này. Tuy vậy, chuyên viên ngành kỳ vọng rằng công ty sẽ tận dụng tốt hơn cơ hội tăng trưởng mạnh mẽ của ngành sản xuất lần thương mại ô tô trong năm nay, nếu có những dấu hiệu tích cực hơn, chúng tôi sẽ điều chỉnh dự báo doanh thu

“Sau khi hai “đầu kéo” phản ứng trái chiều ngày hôm qua, hôm nay thị trường điều chỉnh”

cũng như định giá.

**Hình 2 : Biến động giá chỉ và biên LNG của PAC từ năm 2009-2014**



Nguồn: Bloomberg, Rong Việt tổng hợp

**Sau khi hai “đầu kéo” phản ứng trái chiều ngày hôm qua, hôm nay thị trường điều chỉnh**

Kết thúc phiên giao dịch, cả hai chỉ số VNIndex và HNIIndex đều đóng cửa trong sắc đỏ. Sau các phiên tăng mạnh đầu tuần, VnIndex đã đóng cửa phiên giao dịch hôm nay ở mức 577,01 (-0,62%) trong khi HNIIndex mất mốc 85 điểm và dừng ở mức 84,86 (-0,38%). Các cổ phiếu blue chips như GAS, VNM, MSN đều đồng loạt giảm điểm hôm nay. Trong đó, đáng chú ý nhất là GAS hôm nay bất ngờ có sự điều chỉnh trước áp lực chốt lời T+3 khi có sự sụt giảm tới ~3.000 đồng (-3,73%) và cũng đóng vai trò là tác nhân chính kéo giảm điểm của thị trường.

Cũng trong phiên giao dịch sáng nay, đã có lúc thị trường giảm mạnh do tâm lý nhà đầu tư bị ảnh hưởng từ thông tin chính thức không điều chỉnh Thông tư 36. Ngay sau đó, thị trường đã tăng điểm mạnh trở lại; điều này cho thấy thông tin này không có tác động quá mạnh đến thị trường như trước đây. Trước đó, trong NKTV ngày 12/01/2015, việc kiến nghị lùi thời gian thực hiện Thông tư 36 đã được chuyên viên chúng tôi đề cập đến và cũng đồng thời bày tỏ quan điểm đồng tình đối với việc ban hành và thực thi thông tư đúng như lộ trình nhằm đảm bảo cơ cấu hoạt động của TCTD được lành mạnh cũng như sự an toàn của hệ thống ngân hàng, tài chính. Chúng tôi không cho rằng Thông tư 36 có ý siết chặt dòng vốn đầu tư kinh doanh chứng khoán vào TTCK như nhiều NĐT lo ngại.

Hôm nay, nhóm các cổ phiếu ngân hàng cũng góp phần làm thị trường giảm điểm khi các mã BID, CTG, EIB, MBB và STB đều đồng loạt đóng cửa trong sắc đỏ. VCB vẫn là cổ phiếu ngân hàng duy nhất duy trì được đà tăng, kết thúc phiên với 37.400 đ/cp (+400đ).

Trong khi đó, khối ngoại sau đợt bán ròng đã quay trở lại mua ròng ở cả 2 hai sàn với giá trị mua ròng tổng cộng là 51,5 tỷ và tập trung mua mạnh đối với các cổ phiếu VCB, HVG, MWG, KDC và DPM. Khối ngoại mua ròng cũng là nguyên nhân giúp kiềm đà giảm của thị trường trong cả phiên giao dịch. Tuy vậy, chúng tôi nhận thấy rằng động thái của nhà đầu tư nước ngoài đầu năm 2015 rất khác biệt so với đầu năm ngoái. Họ tỏ ra thận trọng rất nhiều và chưa có dấu hiệu mua vào quyết liệt thậm chí sau một đợt bán ròng dài các tháng cuối năm 2014.

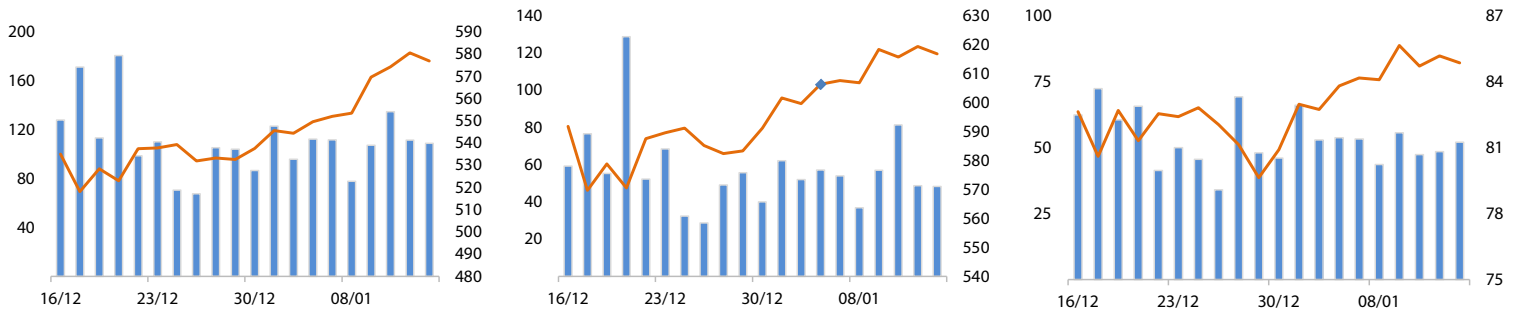
Dòng tiền hôm nay chủ yếu tập trung vào nhóm các cổ phiếu Mid Cap, kết thúc giao dịch nhóm này đảo chiều tăng 3,54 điểm. Chúng tôi nhận thấy sự tích cực trong hai phiên đầu tuần chưa thực sự thể hiện xu hướng tăng điểm vững chắc. Thị trường có thể tiếp tục vận động theo quy luật cũ, tăng hoặc giảm dựa vào tin đồn và điều chỉnh khi thông tin được xác nhận hoặc bác bỏ. Với tâm lý đó, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ có những phiên tăng giảm đan xen trong thời gian sắp tới.

**Bành Trần Tường Vân**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

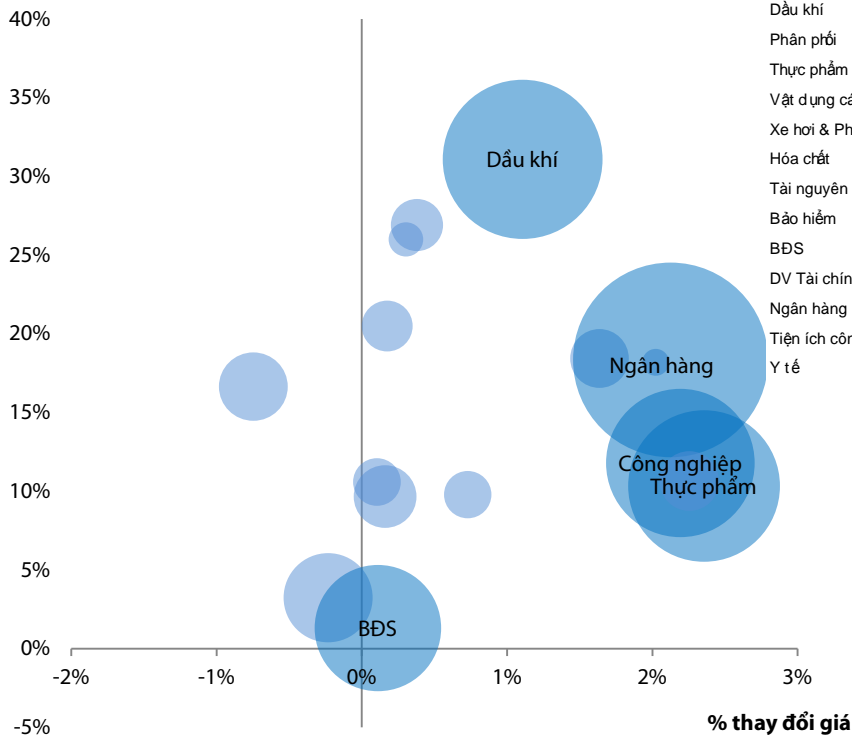
[van.btt@vpsc.com.vn](mailto:van.btt@vpsc.com.vn)

**VNINDEX -0,62% 577,01    VN30 -0,41% 616,84    HNXINDEX -0,38% 84,86**

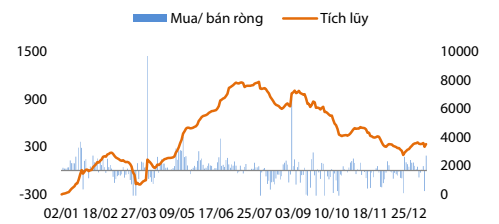


**Thay đổi theo ngành**

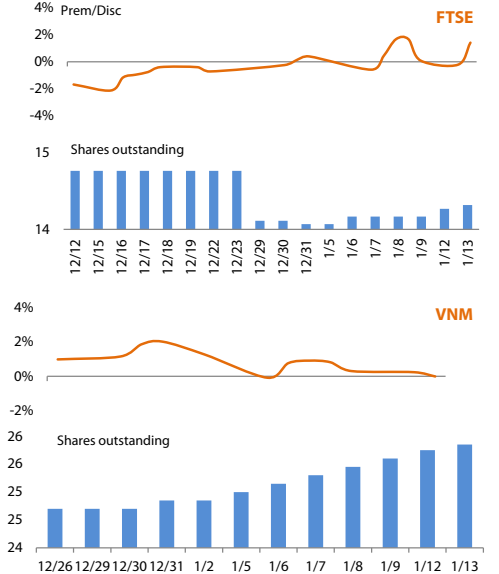
**ROE Ngành**



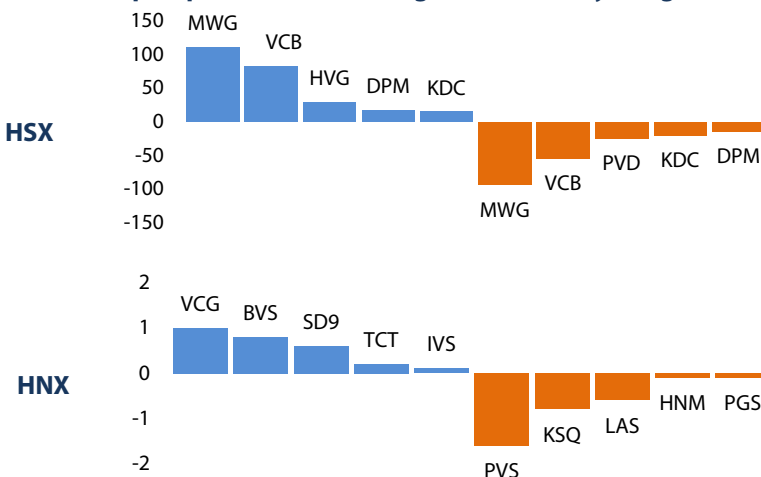
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



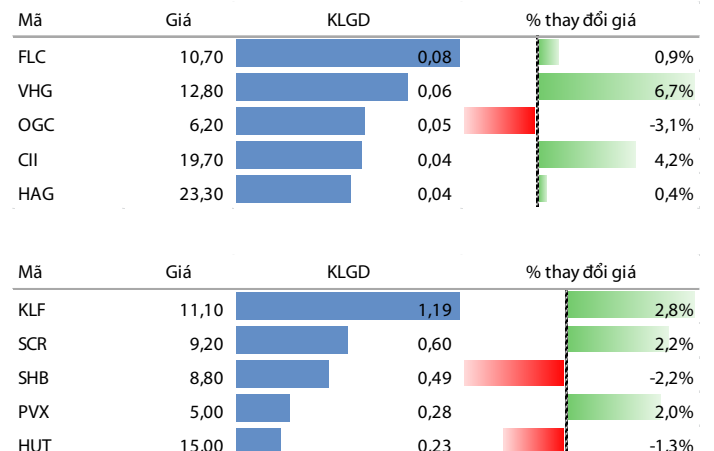
**ETF**



**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:

Sắc xanh không còn được duy trì ở phiên giao dịch 14/01, chỉ số VN-Index giảm 3,59 điểm xuống mức 577,01 điểm cùng với 105.59 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nến đỏ có thân nến hẹp, bóng nến dài cùng với sự gia tăng về khối lượng cho thấy áp lực cung bán ra gia tăng khi chỉ số tiếp cận mức kháng cự 580 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật thể hiện đà tăng bắt đầu chững lại, đường %K cắt xuống %D ở vùng quá mua, RSI xoay quanh ngưỡng 60 và đường cổ MACD đã suy giảm.

VN-Index đang tiếp cận lên biên trên của kênh giảm giá trung hạn kể từ tháng 9/2014 ở mức 580 điểm, đây cũng là mốc kháng cự theo MA200 ngày, do đó chúng tôi đánh giá áp lực cung tại đây sẽ khá lớn, cần có sự gia tăng bền vững từ lực cầu để chỉ số chinh phục thành công mức kháng cự này và thoát khỏi xu hướng giảm trung hạn trước đó.

### SÀN HNX:

HNX-Index cũng có phiên giảm điểm ở ngày giao dịch 14/1, chỉ số lùi về mức 84,86 điểm, giảm 0,32 điểm cùng với 50,1 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá đóng cửa với nến đỏ có thân nến hẹp và hai bóng nến dài cùng với sự gia tăng về khối lượng so với bình quân cho thấy sự giằng co giữa bên mua và bên bán, áp lực cung bán ra mạnh tuy nhiên lực cầu hấp thụ vẫn duy trì tốt.

Các chỉ báo kỹ thuật bắt đầu cho tín hiệu yếu đi của sự tăng giá, đường stochastic hướng xuống từ vùng quá mua, RSI dao động quanh vùng 50 trong khi đường cổ MACD mọc thấp hơn về đường 0.

Vùng kháng cự 87 điểm tiếp tục là thử thách đối với HNX-Index, áp lực bán đã có tín hiệu gia tăng do đó việc mua đuổi giá cần được hạn chế ở các phiên tăng điểm, mức hỗ trợ trong trường hợp điều chỉnh là 83 điểm.

**Khuyến nghị:** Áp lực bán bắt đầu gia tăng khi VN-Index và HNX-Index tiến gần lên các mức kháng cự 580 và 87 điểm, các chỉ báo kỹ thuật cũng bắt đầu cho tín hiệu yếu đi của động lực tăng giá, do đó nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét chốt lời một phần và chờ đợi theo dõi thêm diễn biến thị trường ở các phiên giao dịch tới.



**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	48,6	<b>Nắm giữ</b>	06-01-14	48,1	52,0		46			1,04%	Trung hạn
KDH	20,5	<b>Nắm giữ</b>	12-12-14	19,7	21,7		18,0			4,06%	Trung hạn
PPC	26,9	<b>Nắm giữ</b>	04-12-14	25,8	28,5		24,0			4,26%	Trung hạn
VCS	28,2	<b>Nắm giữ</b>	03-12-14	26,8	30,0		24,0			5,22%	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,

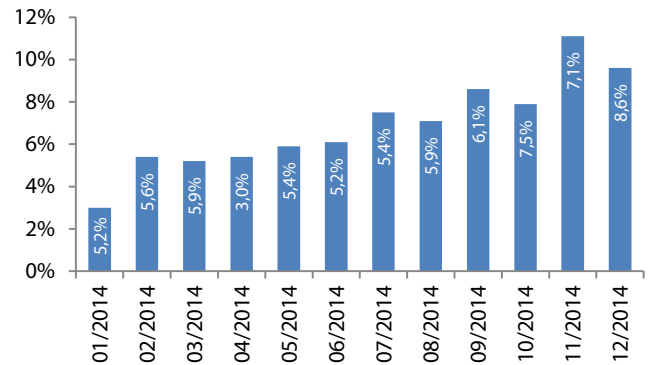
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

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



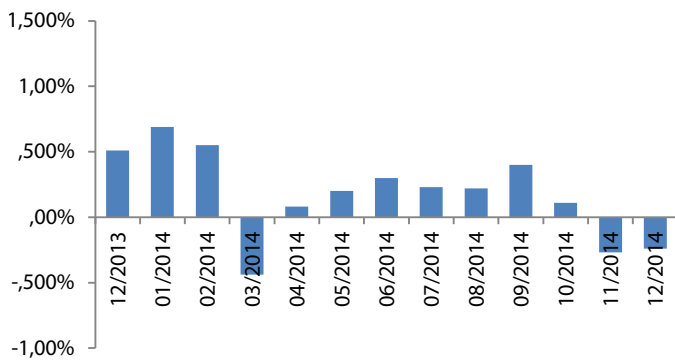
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

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



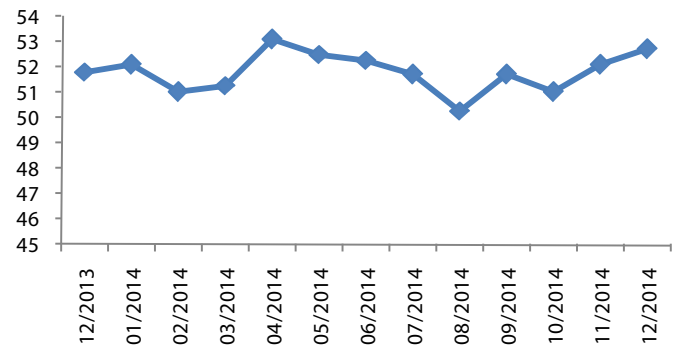
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



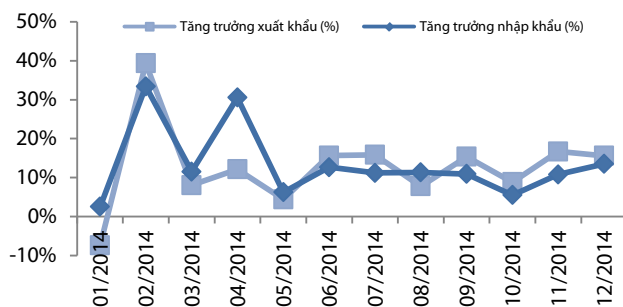
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



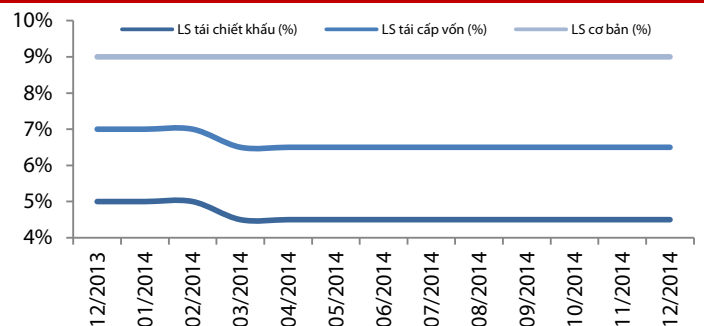
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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	06/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.403	11.370	0,29%
VEOF	06/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.353	9.065	3,18%
VF1	09/01/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	20.840	20.915	-0,36%
VF4	07/01/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.017	8.799	2,48%
VFA	09/01/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.345	7.313	0,43%
VFB	09/01/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	11.887	11.877	0,09 %
ENF	02/01/2015	0% - 3%	0%	10.605	10.402	1,95%
MBVF	05/01/2015	1%	0%-1%	11.234	11.109	1,13%
MBBF	31/12/2014	0%-0,5%	0%-1%	11.908	11.893	0,13%

## 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.tt@vdsc.com.vn](mailto:my.tt@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.