



THÁNG 6

04

THỨ TƯ

“Tâm lý thận trọng chưa được giải tỏa”

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Tâm lý thận trọng chưa được giải tỏa**
- **DBC: Ưu thế từ giá nguyên liệu giảm**

Tâm lý thận trọng chưa được giải tỏa

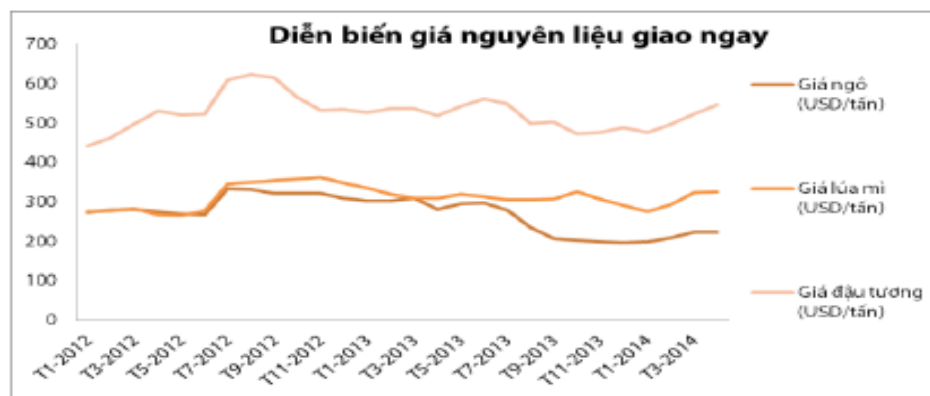
Sau khi phục hồi “xanh vỏ đỏ lòng” trong phiên hôm qua, thị trường đảo chiều giảm trong phiên hôm nay với thanh khoản sàn HSX duy trì dưới mức 1.000 tỷ đồng phiên thứ hai liên tiếp. Trong khi hàng loạt cổ phiếu vốn hóa trung bình – thấp và nhóm đầu cơ giảm giá mạnh, nhóm cổ phiếu trụ cột phân hóa giúp kìm hãm mức giảm cho chỉ số thị trường. Trong đó, phía tăng giá có GAS, PGD và IJC, và phía giảm giá đông đảo hơn với các cổ phiếu như BVH, DPM, MSN, VCB, VIC...

Cổ phiếu VNM biến động trong biên độ khá hẹp (1,6%) và đóng cửa ở giá tham chiếu. Kế hoạch kinh doanh 2014 không làm hài lòng NĐT cùng với quy định áp trần giá sữa mới đây của Bộ Tài chính đã kìm hãm mọi nỗ lực tăng giá ở cổ phiếu này. Liên quan đến quy định áp trần giá sữa trẻ em dưới 6 tuổi, có nhiều nghi ngại về khả năng các doanh nghiệp bán sữa sẽ lách luật bằng cách thay đổi nhãn mác của loại sữa bị áp trần. Mặc dù vậy, chuyên viên phụ trách ngành của chúng tôi cho biết, với vị thế là doanh nghiệp đầu ngành và do cổ đông Nhà nước nắm cổ phần chi phối, VNM sẽ thực hiện theo đúng quy định này. Quy định này có thể sẽ ảnh hưởng một chút đến biên lợi nhuận của riêng mảng sữa bột, trong khi cơ cấu sản phẩm của VNM khá đa dạng và nhiều nhóm sản phẩm (đặc biệt nhóm sản phẩm sữa tươi) đã được tăng giá mạnh vào đầu năm nay. Do đó, mặc dù biên lợi nhuận mảng sữa bột có thể không đạt như kế hoạch, tổng quan chung, hiệu quả kinh doanh của VNM có thể vẫn sẽ được bảo đảm bằng nhiều phương pháp tiết kiệm chi phí mà như thông tin chúng tôi được biết, Công ty sẽ chuyển sang sử dụng nhiên liệu biomass thay thế cho CNG trong thời gian tới.

Thị trường giao dịch trầm lắng và các chỉ số biến động trong kênh giá hẹp cho thấy tâm lý thận trọng của cả người mua và bán. Như quan điểm đã được chúng tôi đưa ra từ đầu tuần, giai đoạn này sẽ ít tạo ra cơ hội cho NĐT lướt sóng tìm kiếm lợi nhuận. Thay vào đó, chúng tôi vẫn cho rằng NĐT dài hạn có thể tiếp tục tích lũy nếu cổ phiếu NĐT ưa thích đã về vùng giá mục tiêu.

DBC: Ưu thế từ giá nguyên liệu giảm

Cuối ngày hôm qua, Rongviet Research vừa mới phát hành báo cáo cập nhật cổ phiếu DBC với khuyến nghị Mua cho mục tiêu đầu tư Dài hạn. Đây là doanh nghiệp thức ăn chăn nuôi (TACN) đã tạo được một vị trí nhất định tại thị trường khu vực lân cận Bắc Ninh, nơi công ty đặt trụ sở trước sự cạnh tranh rất mạnh của các doanh nghiệp TACN nước ngoài như CP, Cargill hay Proconcco.



Nguồn: Indexmundi

Nguyễn Thị Phương Lam

+84 8 6299 2006 | Ext: 318

lam.ntp@vds.com.vn

Chuyên viên phụ trách ngành của chúng tôi cho biết hoạt động kinh doanh cốt lõi của DBC là sản

xuất thức ăn chăn nuôi (đóng góp 60-70% tổng doanh thu) với dây chuyền sản xuất thức ăn khép kín 3F “Sản xuất con giống – Thức ăn – Chăn nuôi gia công – Giết mổ và chế biến thực phẩm”. Từ năm 2013 đến nay, xu hướng giảm giá nguyên liệu đang là lợi thế cho doanh nghiệp này. Riêng trong quý 1/2014, giá ngô đã giảm khoảng 18% và dự báo đà giảm vẫn tiếp diễn trong năm 2014 do nguồn cung dồi dào.

Trong năm 2013, DBC đã nhập nguồn nguyên liệu giá rẻ đủ sử dụng đến tháng 11/2014. Trong khi đó, giá bán thành phẩm bị chi phối bởi một số doanh nghiệp nước ngoài đang chiếm lĩnh thị phần lớn (65 – 70%) như CP, Proconco và Cargill. Do đó, mặc dù giá đầu vào giảm nhưng giá đầu ra không giảm tương ứng ngay lập tức. Nhờ vậy, chiến lược tăng dự trữ tồn kho nguyên liệu giá rẻ đã mang lại lợi thế trong ngắn hạn cho DBC, giúp biên lợi nhuận gộp của mảng kinh doanh này cải thiện từ mức trung bình 16-17% lên hơn 18% trong năm 2013 và đạt hơn 19% trong quý 1/2014.

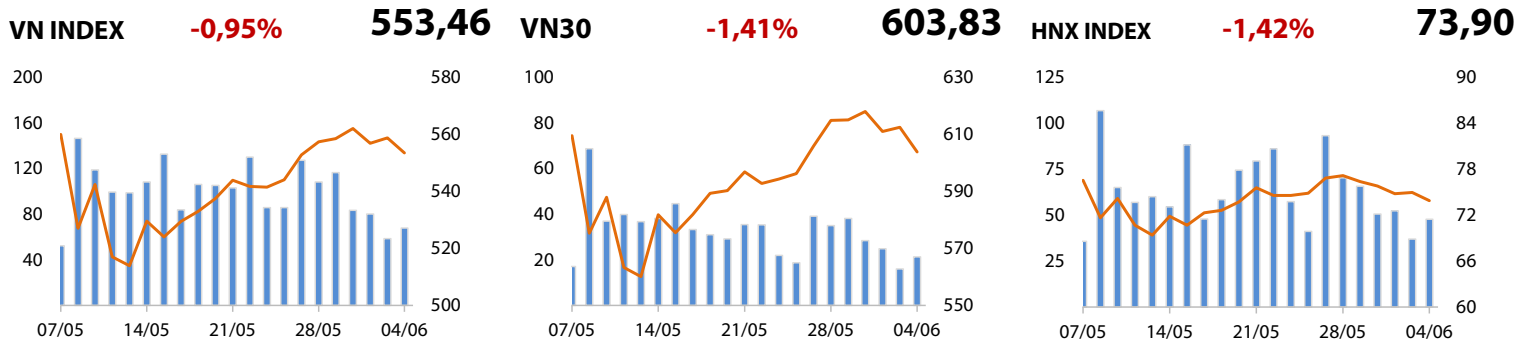
Mặc dù vậy, cũng có một số nhà đầu tư tỏ ra quan ngại về chỉ số hoạt động của DBC. Từ sau năm 2010, giá trị hàng tồn kho tăng đột biến, trong đó tồn kho BĐS chiếm khoảng 50% tổng giá trị và khiến vòng quay hàng tồn kho liên tục giảm. Chuyên viên của chúng tôi cho biết rằng nếu loại trừ giá trị BĐS khỏi khoản mục HTK thì chỉ số vòng quay vẫn ổn định. Do đó, DBC cần triệt để xử lý các dự án BĐS tồn đọng để cân chỉnh các chỉ số hoạt động của Công ty.

Bảng 1: Giá trị BDS trong tổng giá trị hàng tồn kho

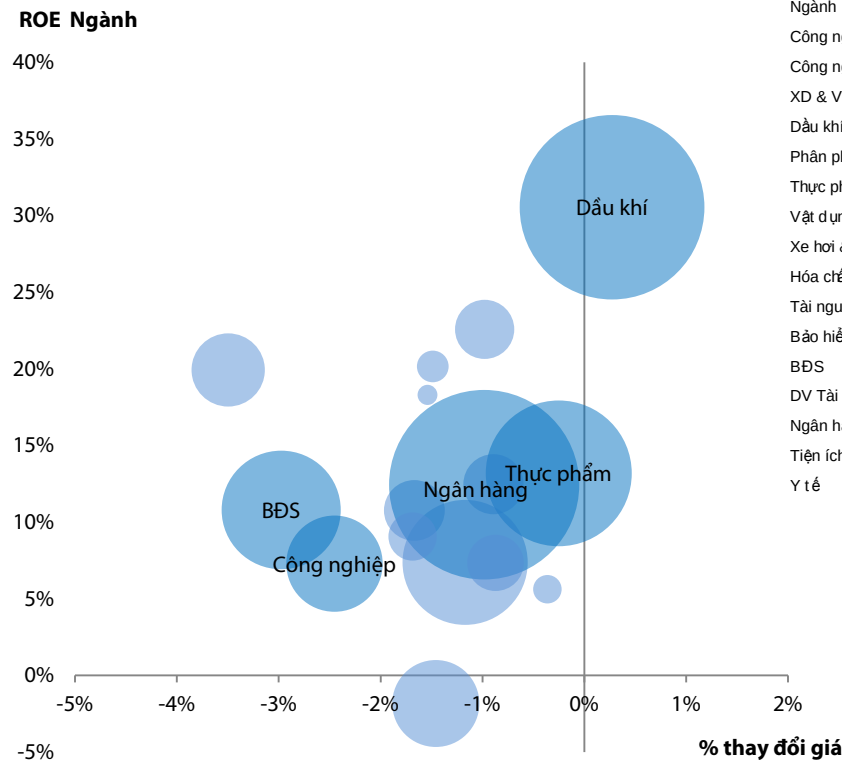
(Đơn vị: Triệu đồng)	2010	2011	2012	2013
Tổng giá trị HTK	667.400	1.542.082	1.614.069	1.884.557
%yoy		131%	5%	17%
Giá trị BDS (gồm thành phẩm và sx dở dang)	156.789	840.059	778.812	790.669
Giá trị BDS đầu tư thêm		726.887	225.142	56.351
Tổng giá trị HTK sau khi loại trừ BDS	510.611	702.023	835.257	1.093.888
%yoy		37%	19%	31%

Nguồn: Rong Viet Securities thu thập và ước tính từ BCTC của DBC

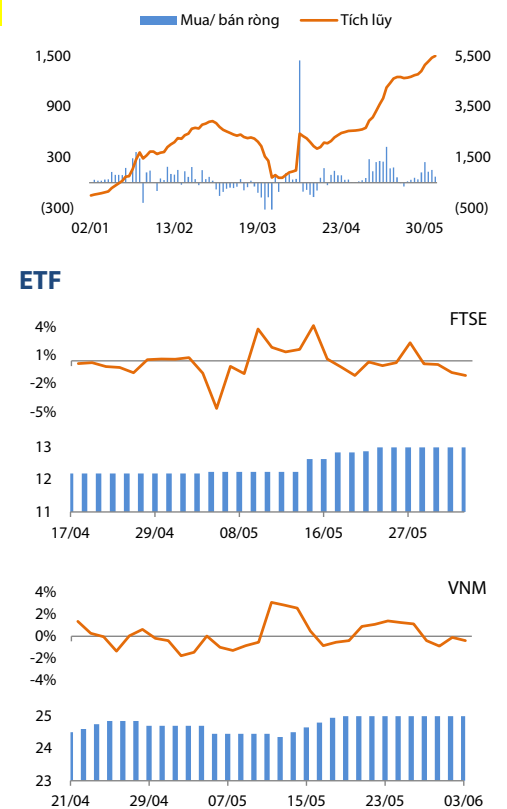
Quý NGT quan tâm đến cổ phiếu DBC có thể xem thêm các đánh giá chi tiết trong báo cáo cập nhật được RongViet Research phát hành ngày 03/06.



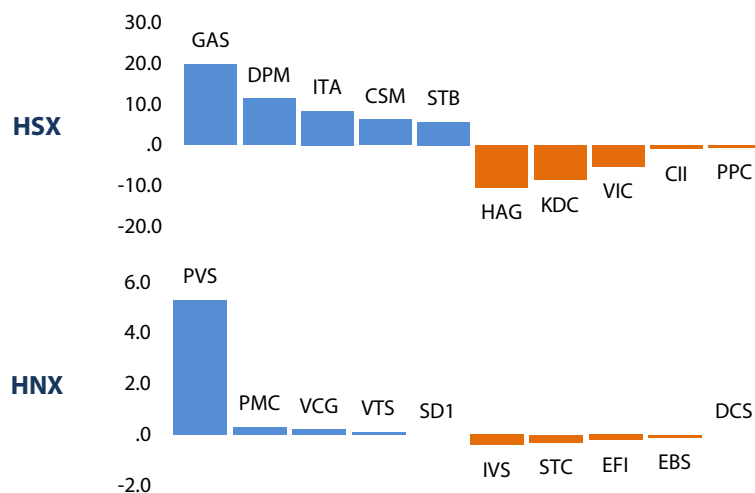
Thay đổi theo ngành



Giao dịch của NĐT nước ngoài



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
FLC	9.90	12.33	-5.7%
ITA	7.80	3.71	0.0%
HQC	6.40	3.20	-4.5%
SSI	22.80	3.08	-2.6%
IJC	12.00	2.41	0.8%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
PVX	4.90	7.93	-2.7%
SHB	8.70	5.41	-1.9%
SCR	7.90	4.98	-3.0%
KLS	10.40	4.12	-3.4%
KLF	10.50	3.13	-2.9%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index quay đầu giảm điểm xuống mức 553,46 điểm, giảm 5,3 điểm (tương đương 0,95%) so với phiên 3/6, khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 67 triệu cổ phiếu.

Trên đồ thị nến, VN-Index hình thành cây nến đồ dài có bóng dưới và không có bóng trên với động rộng thị trường lớn hơn các phiên trước. Diễn biến này thể hiện áp lực bán đã chi phối ngay từ đầu phiên và tăng mạnh hơn trong đợt giao dịch buổi chiều. Tính từ phiên 30/5, VN-Index đã tăng, giảm xen kẽ và trong các phiên tăng thanh khoản luôn thấp hơn phiên giảm cho thấy lực cầu mua lên đang suy yếu dần và lực cung thì tăng mạnh lên, thể hiện dấu hiệu kém tích cực đang rõ ràng hơn.

Các chỉ báo kỹ thuật có tín hiệu suy yếu mạnh hơn, đường cổ MACD đã mọc thấp dần được 3 phiên, RSI hình thành tín hiệu đi xuống mạnh hơn.

Như vậy, theo dự đoán của chúng tôi VN-Index đã thất bại khi cố vượt qua ngưỡng 570 điểm và đang kiểm định lại ngưỡng 545 điểm. Ngưỡng 545 điểm sẽ quyết định việc nhà đầu tư nên tiếp tục nắm giữ hay bán ra cổ phiếu.

SÀN HNX:

HNX-Index giảm mạnh 1,06 điểm (tương đương 1,42%) xuống mức 73,9 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 46 triệu cổ phiếu, tăng nhẹ so với phiên 3/6 nhưng xu hướng thanh khoản thị trường đang giảm dần.

Trên đồ thị nến, HNX-Index cũng hình thành cây nến đồ dài có bóng trên và bóng dưới ngắn, tín hiệu này thể hiện xu hướng thắng thế của bên bán. Nhìn chung, HNX-Index đang biến động kém tích cực hơn VN-Index khi đã có 4 phiên giảm mạnh và thanh khoản trong các phiên giảm cũng lớn hơn phiên tăng thể hiện biến động kém tích cực.

Sau khi đường giá giảm mạnh xuống dưới đường MA26 ở mức 75 điểm, HNX-Index đang quay lại kiểm định vùng hỗ trợ quanh 72 điểm được hỗ trợ bởi đường MA200, đường trendline trung hạn từ tháng 9/2013.

Khuyến nghị: Cả hai chỉ số có phiên giảm khá mạnh và tiến về kiểm định vùng hỗ trợ với VN-Index là 545 điểm và HNX-Index quanh 72 điểm và sẽ có hồi phục nhẹ, nhưng nhà đầu tư vẫn nên đứng ngoài theo dõi thêm thanh khoản thị trường.



Nguyễn Văn Trung

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

trung.nv@vdsc.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

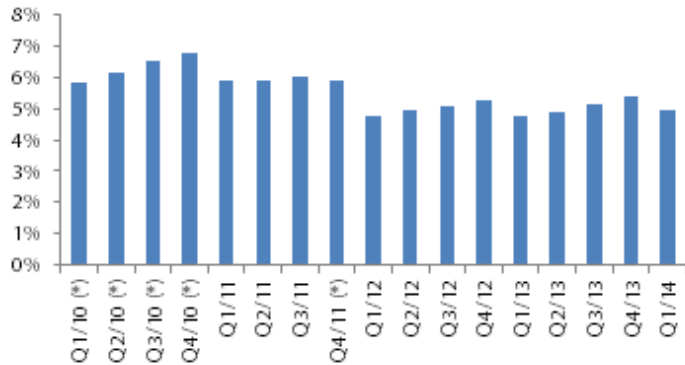
Mã	Giá TT	Mua/Bán	Ngày	Giá mua	Giá mục tiêu	Giá cắt lỗ	Giá bán	Ngày bán	Trạng thái	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
FPT	44,4	Mua	15/05/2014	41,5	47,0	37,0			Nắm giữ	6,99%	Trung hạn
BVH	38,1	Mua	15/05/2014	34,0	38,5	30,5			Nắm giữ	12,06%	Trung hạn
MBB	13,3	Mua	15/05/2014	13,0	14,5	12,0			Nắm giữ	2,31%	Dài hạn
SHB	8,7	Mua	06/05/2014	8,8	9,8	8,0			Nắm giữ	-1,14%	Trung hạn
PVS	25,7	Mua	06/05/2014	25,0	27,5	23,0			Nắm giữ	2,80%	Trung hạn
C32	27,7	Mua	13/03/2014	29,7	36,8	27,8			Nắm giữ	-6,73%	Trung hạn
IJC	12,0	Bán	14/05/2014	10,4	11,5	9	13,9	28/05/2014	Đóng trạng thái	33,65%	Trung hạn
KLS	10,4	Bán	15/05/2014	9,0	10,0	8,0	10,5	22/05/2014	Đóng trạng thái	16,67%	Trung hạn
FLC	9,9	Bán	14/05/2014	8	9,5	7,2	10,1	22/05/2014	Đóng trạng thái	26,25%	Trung hạn

Ghi chú:

- Danh sách cổ phiếu theo dõi là tập hợp các cổ phiếu có vốn hóa lớn, thanh khoản cao, tình hình kinh doanh ổn định. Tùy theo từng thời điểm mà danh sách này có thể thay đổi, thêm hoặc bớt một số cổ phiếu.
- Danh mục cổ phiếu khuyến nghị đầu tư được lựa chọn từ danh sách cổ phiếu theo dõi.
- 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.
- Cổ phiếu “Đóng trạng thái” được giữ trong 5 bản tin liên tiếp.
- Có thể tiếp tục mua nếu cổ phiếu vẫn ở trạng thái “Mở trạng thái”, ngừng mua khi “Mở trạng thái” được chuyển thành “Nắm giữ”.
- Kỳ hạn: “ngắn hạn” là dưới 01 tháng, “trung hạn” là từ 01 đến 03 tháng, “dài hạn” là trên 03 tháng.

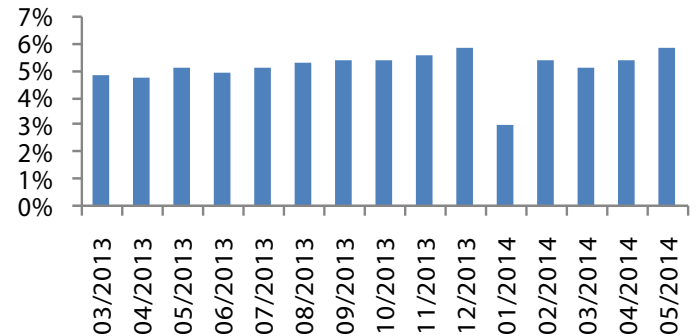
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



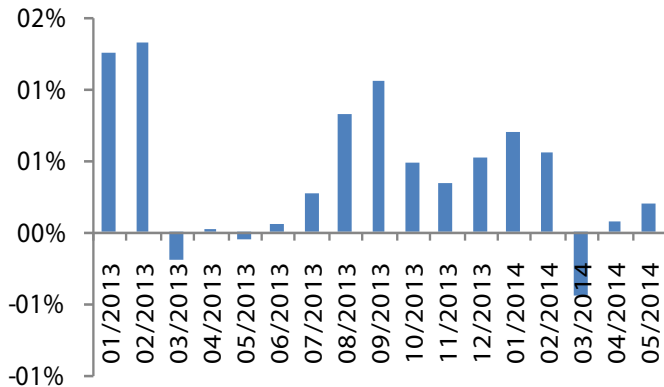
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(*) Theo giá so sánh năm 1994

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



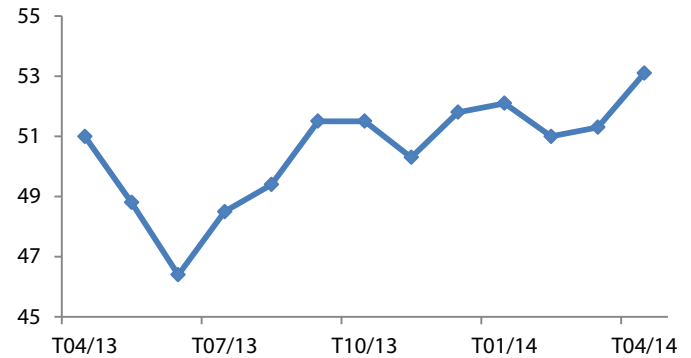
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



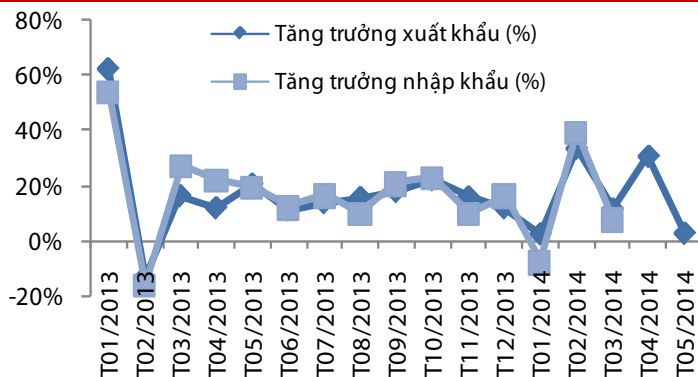
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



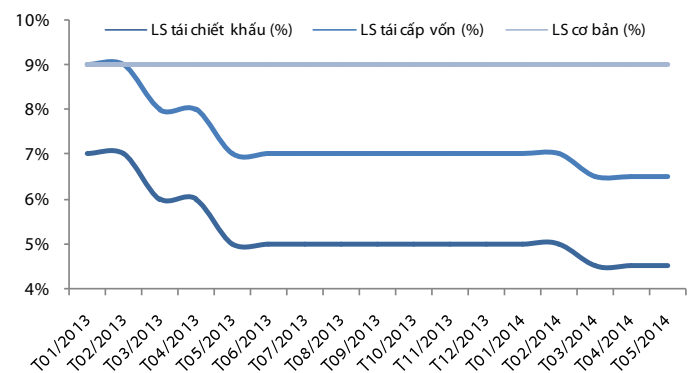
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
DBC - Lợi thế từ giá nguyên liệu giảm	03/06/2014	Mua - Dài hạn	28.000
FPT - Doanh thu tăng trưởng tốt	27/5/2014	Tích lũy - Trung hạn	51.600
NBB - Dòng tiền đã được củng cố	07/5/2014	Mua - Dài hạn	36.300
DIG - Tái khởi động	25/4/2014	Tích lũy - Dài hạn	19.200
HPG - Phát triển bền vững	24/4/2014	Tích lũy - Trung hạn	55.100

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	27/05/2014	0,75%	0,75%	10.740	10.688	0,49%
VF1	29/05/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	20.682	20.387	1,45%
VF4	28/05/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	9.249	8.997	2,80 %
VFA	30/05/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.362	7.349	0,19%
VFB	30/05/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	10.763	10.764	-0,01%
ENF	23/05/2014	0,00% - 3,00%		9.592	9.358	2,50 %

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 314

truc.dtt@vdsc.com.vn

Hồ Thị Thanh Huyền – Phó Phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 339

huyen.htt@vdsc.com.vn

Nguyễn Tấn Huy

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

huy.nt@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 315

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

lam.ntp@vdsc.com.vn

Nguyễn Lê Minh Khôi

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

khoi.nlm@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

tam.bt@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, 2014.