

“Thanh khoản tăng cao trong ngày cuối cùng của đợt review ETF”

- **Thanh khoản tăng cao trong ngày cuối cùng của đợt review ETF**
- **Cập nhật TCM và GMD**

Hiệu ứng trong phiên giao dịch cuối trong kỳ tái cơ cấu của hai quỹ ETF bao giờ cũng thu hút sự chú ý của các nhà đầu tư. Tuy nhiên, dần dần hiệu ứng lên giá đối với các cổ phiếu trong danh mục đã trở nên mờ nhạt. Hôm nay, duy nhất PPC có phản ứng tích cực nhất nhờ được tăng tỷ trọng trong danh mục hai quỹ ETF và chốt phiên tăng trần với khoảng 5,7 triệu đơn vị được khớp lệnh. Đối với các cổ phiếu được thêm vào danh mục chỉ có KDC có mức tăng tốt trong phiên (gần 6%), trong khi đó, IJC và FLC có mức tăng không đáng kể. Nổi bật hơn hết, FLC ghi nhận mức khớp lệnh kỷ lục trong phiên hôm nay (~49 triệu đv), trong đó khối ngoại mua vào 37,8 triệu đơn vị. Ở chiều ngược lại, diễn biến tại một số cổ phiếu bị ETF loại ra hoặc giảm tỷ trọng mang lại nhiều tín hiệu về cung-cầu trên thị trường. Ví dụ, GMD và PVS là hai cổ phiếu có lực cầu đối trọng rất tích cực dù bị ETF bán ra, PVD và DRC là hai trường hợp khác dù vẫn phải đóng cửa dưới mức tham chiếu.

Vì chưa tăng nhiều trong thời gian qua nên cổ phiếu GMD cũng là một cổ phiếu đáng chú ý. Thực tế, trên khía cạnh cơ bản, chúng tôi nhận thấy hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cũng đang dần có sự chuyển biến tích cực.

Kết quả kinh doanh của GMD trong quý I và quý II nhìn chung khá khả quan. Trong 6 tháng đầu năm 2014, doanh thu của GMD chỉ tăng trưởng khá nhưng LNTT tăng 406% so với cùng kỳ vượt kế hoạch LNTT cả năm là 3,7%, phần lớn là nhờ ghi nhận lợi nhuận từ việc chuyển nhượng Gemadept Tower (~570 tỷ đồng) cho tập đoàn Hàn Quốc CJ.

Từ nay đến cuối năm 2014, việc Cảng Nam Hải Đình Vũ 500.000 Teus/năm đi vào khai thác sẽ là động lực tăng trưởng chính của GMD. Với hiệu suất khai thác 60-70% công suất thiết kế, cảng này sẽ giúp giảm bớt sự quá tải ở cảng Nam Hải và bù đắp khoản doanh thu mất đi từ mảng cho thuê văn phòng (~85 tỷ đồng/năm). Ngoài ra, nhờ được miễn thuế TNDN trong 4 năm đầu nên biên lợi nhuận ròng của cảng Nam Hải Đình Vũ cũng khá cao, khoảng 30%. Vì vậy, có thể kỳ vọng đóng góp của mảng cảng nói chung vào lợi nhuận của GMD sẽ có sự tăng trưởng tích cực trong các năm tới.

Mặt khác, chính sách siết chặt trọng tải của Bộ GTVT đã có tác động tích cực lên doanh thu mảng vận tải đường bộ của GMD trong 6 tháng đầu năm với số chuyển vận chuyển và hiệu suất khai thác xe tăng đều có cải thiện. Hoạt động của dịch vụ logistics 3PL cũng đang khả quan với hiệu suất khai thác cao (trên 90%) tại hai DC (Distribution centers) với tổng diện tích 30.000m² tại KCN Sóng Thần. Do đó, Công ty đang có kế hoạch xây thêm DC thứ ba với diện tích ~24.000m² cũng tại khu vực này trong năm 2015 nhằm tăng công suất cho hoạt động logistics 3PL.

Đáng chú ý, tháng 11 tới đây, GMD sẽ khởi công dự án phức hợp Viêng Chăn – Lào. Dự án này có vị trí đặc địa, sát cạnh Văn phòng chính phủ Lào và trên tuyến đường du lịch đi đến Luang Phrabang. Đây cũng là dự án khách sạn 5 sao quốc tế đầu tiên ở Viêng Chăn và theo GMD, sẽ được quản lý bởi một trong những thương hiệu khách sạn hàng đầu thế giới. GMD hiện đã hoàn thành các thủ tục pháp lý để khởi công xây dựng. Với nhiều lợi thế, chúng tôi cho rằng đây sẽ là một dự án bất động sản nhiều tiềm năng. Dù vậy, dự án sẽ khó đem lại doanh thu lợi nhuận cho Công ty cho tới khi hoạt động ổn định, dự kiến khoảng 3-4 năm tới.

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá cao mảng kinh doanh cảng và logistics của GMD. Đây là những mảng hoạt động có hiệu suất hoạt động cao và trước mắt có thể tạo ra tăng trưởng ổn định cho Công ty. GMD cũng có nhiều dự án đầu tư tiềm năng với quy mô vốn đầu tư lớn. Tuy nhiên, điểm rơi lợi nhuận của các dự án này là trong dài hạn. Do đó, trong một vài năm tiếp theo, sẽ khó kỳ vọng KQKD của GMD sẽ có sự đột biến như 2 năm trở lại đây.

Ngày 18/09/2014, TCM đã đăng tải nội dung giấy phép đầu tư vào dự án nhà máy Vĩnh Long, trong đó có công bố chi tiết về lộ trình, vốn đầu tư dự kiến và phương án tài chính của dự án. Nhà máy Vĩnh Long được đầu tư thành 3 giai đoạn từ nay đến năm 2017 với tổng vốn đầu tư dự kiến là 645 tỷ đồng. Nhà máy nằm trong kế hoạch mở rộng năng lực sản xuất của TCM trong dài hạn. Thông tin đầu tư chi tiết của nhà máy được tóm tắt trong bảng sau:

Bảng: Chi tiết kế hoạch đầu tư vào nhà máy Thành Công - Vĩnh Long

Giai đoạn	Khâu sản xuất	Thời gian đầu tư		Sản lượng	Vốn đầu tư (tỷ đồng)	
		Bắt đầu	Hoàn thành		Vay	VCSH
GĐ 1	May	09-2017	01-2015	6,1 triệu sp/năm	132,4	33,1
GĐ 2	May	03-2015	11-2015	6,1 triệu sp/năm	98,0	24,5
GĐ 3	Đan Nhuộm	03-2016	04-2017	Đan: 4.818 tấn/năm Nhuộm: 10.650 tấn/năm	285,5	71,4
					516,0	129,0
					645,0	

Nguồn: TCM, RongViet Securities tổng hợp

Giai đoạn 1 của dự án Vĩnh Long sẽ bao gồm 3 xưởng với gần 1.500 công nhân. Chúng tôi ước tính, riêng giai đoạn này sẽ giúp tăng công suất và doanh thu khâu may - mảng hiện đóng góp gần 51% doanh thu và hơn 70% LNG của Công ty - khoảng 15-17% trong năm 2015. Từ năm 2016 trở đi, chúng tôi kỳ vọng nhà máy may giai đoạn 1 sẽ đóng góp ~300 tỷ đồng doanh thu và ~15 tỷ đồng LNST cho TCM.

Do đặc thù của ngành may là thâm dụng lao động nên trong thời gian đầu, nhà máy Vĩnh Long sẽ có một số thuận lợi nhờ chi phí nhân công thấp. Theo khảo sát của chúng tôi, chi phí lương bình quân của công nhân may ở Vĩnh Long dao động trong khoảng 2-4 triệu/tháng, thấp hơn 20% mức lương trung bình của công nhân tại nhà máy may hiện tại của TCM (bình quân năm 2013 là 4,7 triệu đồng/tháng và hiện nay là gần 5 triệu đồng). Tuy nhiên, về dài hạn, chúng tôi cho rằng chi phí nhân công thấp sẽ không còn là lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp. Đồng thời, các thị trường lớn như Mỹ, Nhật, EU cũng yêu cầu rất khắt khe về vấn đề điều kiện lao động. Do đó, thay vì tận dụng nguồn lao động giá rẻ, TCM sẽ tập trung cải thiện năng suất thông qua việc hợp lý hóa sản xuất cũng như đào tạo cho người lao động.

8 tháng đầu năm 2014, TCM ghi nhận mức doanh thu là 1.740 tỷ đồng và LSNT khoảng 117 tỷ đồng, hoàn thành khoảng 70% kế hoạch LNST điều chỉnh năm 2014. Chúng tôi cho rằng nhiều khả năng Công ty sẽ hoàn thành vượt mức kế hoạch LNST trong năm nay. LNST năm 2014 dự phóng của TCM vào khoảng 181 tỷ đồng, tăng 6,3% so với cùng kỳ và tương đương với EPS là 3.681 đồng.

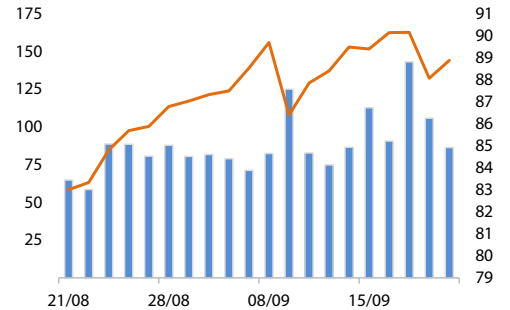
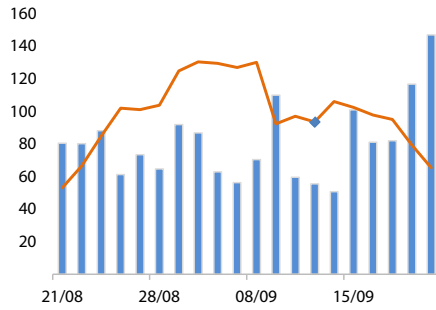
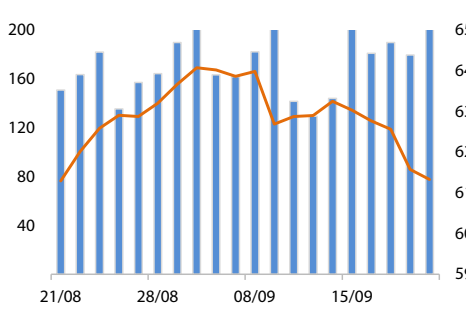
Hôm nay, TCM đã có phiên giảm thứ 4 liên tiếp với mức giảm 0,6% tương đương 200 đồng/cp. Chúng tôi nhận thấy giá cổ phiếu này vẫn biến động khá nhiều trong phiên hôm nay, dù sự giằng co mạnh đã giảm đi nhiều so các phiên trước. TCM thuộc nhóm cổ phiếu có cơ bản tốt và triển vọng kinh doanh khả quan nên không lạ khi cổ phiếu này luôn nhận được lực cầu mạnh hỗ trợ mỗi khi giá giảm đáng kể.

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 315

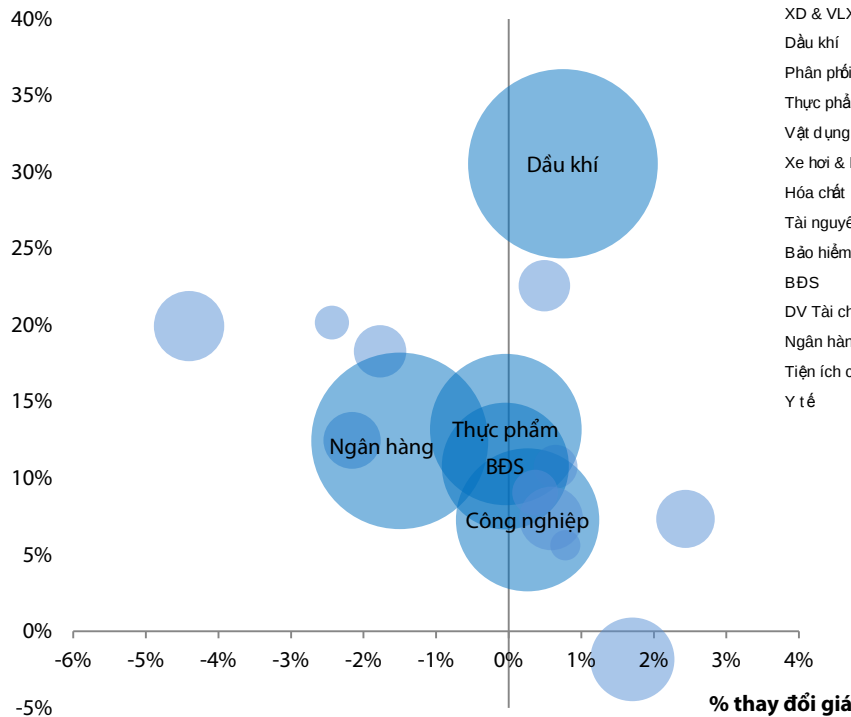
tai.ntp@vdsc.com.vn

VNINDEX -0,41% **613,29** **VN30** -0,80% **654,54** **HNXINDEX** 0,93% **88,89**

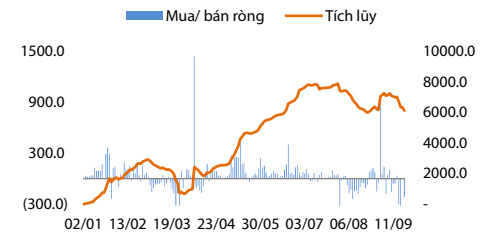


Thay đổi theo ngành

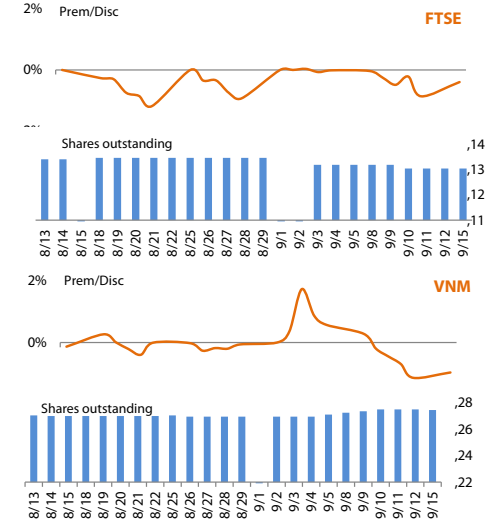
ROE Ngành



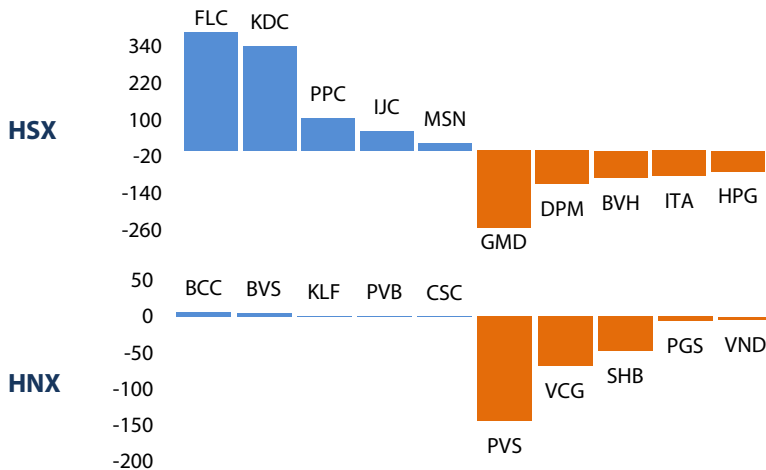
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
FLC	12,0	48,97	2,6%
ITA	8,4	14,16	-1,2%
HAG	24,5	7,19	0,4%
GMD	35,1	7,05	1,4%
KDC	62,0	6,95	6,0%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	13,00	9,87	-2,3%
PVS	42,00	9,50	2,4%
PVX	6,30	8,72	5,0%
SHB	9,10	7,79	-2,2%
VCG	13,90	7,39	-0,7%



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index tiếp tục giảm nhẹ 2,51 điểm (tương ứng 0,41%) xuống mức 613,29 điểm, với khối lượng giao dịch đạt hơn 203 triệu cổ phiếu, khối lượng giao dịch hôm nay tăng lên là do hoạt động review của các quỹ ETF.

Trên đồ thị nến, VN-Index hình thành cây nến đỏ ngắn với bóng trên dài cho thấy sau phiên giảm mạnh hôm qua lực cầu đã tăng trở lại giúp phiên hôm nay có lúc tăng lên nhưng do áp lực cung tăng lại khiến giá giảm lại (áp lực cung chủ yếu từ các quỹ ETF). Sau khi phá vỡ đường MA26 và đường xu hướng tăng trung hạn VN-Index đang hình thành đợt điều chỉnh với ngưỡng hỗ trợ tiếp theo là quanh 610 điểm (tương ứng MA50 và vùng đỉnh hồi cuối tháng 3). Đây có thể là ngưỡng hỗ trợ mạnh làm giảm bớt đà điều chỉnh của đường giá.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn đang xấu đi, RSI giảm mạnh xuống ngưỡng dưới 50, đường cổ MACD vẫn mọc dài hơn dưới đường 0.

Với các tín hiệu này khả năng hồi phục của VN-Index vẫn chưa xác định lại, nhà đầu tư chờ đợi sự kiểm định ở ngưỡng 610 điểm.

SÀN HNX:

Chỉ số HNX-Index tăng trở lại lên mức 88,89 điểm, tăng 0,81 điểm (tương ứng 0,92%) với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 86,35 điểm.

Trên đồ thị nến, HNX-Index hình thành cây nến xanh ngắn với hai bóng ngắn cho thấy trong phiên đường giá biến động không mạnh trạng thái tăng là chủ yếu. Mặc dù vậy, cây nến hôm nay chưa hồi phục được ½ cây nến giảm ngày 18/9 thể hiện lực hồi phục vẫn yếu. Bên cạnh đó khối lượng giao dịch giảm sút cũng diễn tả dòng tiền vào lại chưa mạnh. Tuy nhiên, xu hướng tăng trung hạn của HNX-Index vẫn đang được duy trì với ngưỡng hỗ trợ quanh 86 điểm (tương ứng MA 26).

Các chỉ báo kỹ thuật đang dần xấu đi, RSI hình thành mô hình 2 đỉnh đang đi xuống, đường cổ MACD đã bắt đầu mọc dưới đường 0. Các tín hiệu này đang ảnh hưởng đến đà tăng của đường giá trong các phiên tiếp theo.

Khuyến nghị: Các tín hiệu kỹ thuật đang thể hiện xu hướng điều chỉnh của thị trường, áp lực bán đang lớn hơn lực cầu. Nhà đầu tư vẫn tiếp tục theo dõi diễn biến của thị trường và cơ cấu tỷ trọng tài khoản hợp lý để chờ cơ hội tiếp theo.



Nguyễn Văn Trung

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

trung.nv@vds.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

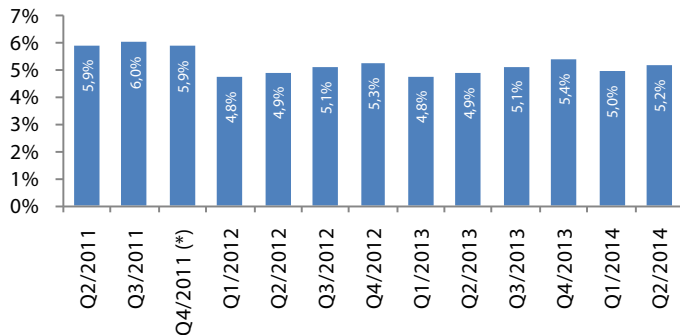
Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
FCN	25,2	Bán	05/09/2014	27,0	30,5		25,0	18/09/2013	25,0	-7,41%	Trung hạn
VGS	7,7	Bán	05/09/2014	8,2	9,5		7,6	18/09/2013	7,6	-7,32%	Trung hạn
HAP	8,8	Nắm giữ	04/09/2014	9,5	11,0		8,7			-7,37%	Trung hạn
SSI	29,8	Nắm giữ	27/08/2014	29,0	32,0		27			2,76%	Trung hạn
BCC	14,5	Nắm giữ	28/08/2014	8,6	10,0	12,0	7,7			68,60%	Trung hạn
KBC	13,5	Nắm giữ	22/08/2014	11,6	13,0	16,0	10,8			16,38%	Trung hạn
TNG	17,7	Nắm giữ	07/08/2014	14,5	18,0	20,0	13,0			22,07%	Trung hạn
SJD	29,7	Nắm giữ	07/08/2014	25,6	28,5		24,0			16,02%	Trung hạn
FPT	54,0	Nắm giữ	05/08/2014	50,5	57,0	65,0	52,0			6,93%	Trung hạn
PPI	11,8	Bán	27/08/2014	11,9	13,5		11	15/09/2014	11,6	-2,52%	Trung hạn
VCG	13,9	Bán	05/09/2014	15,5	17,5		14,3	15/09/2014	14,3	-7,74%	Trung hạn

Ghi chú:

- 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.

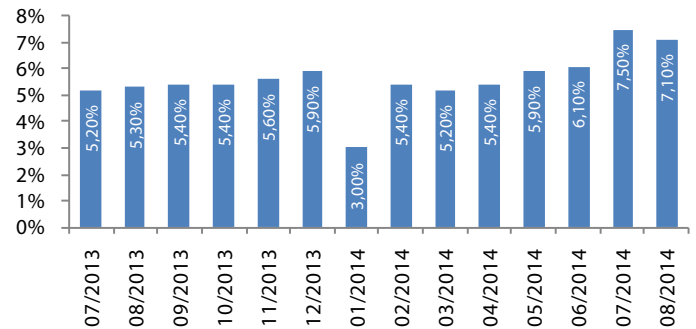
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



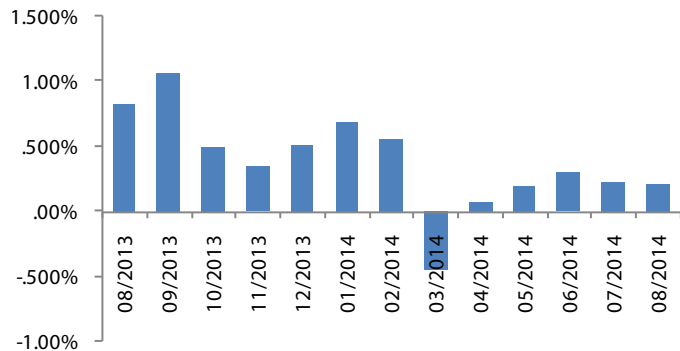
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(*) Theo giá so sánh năm 1994

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



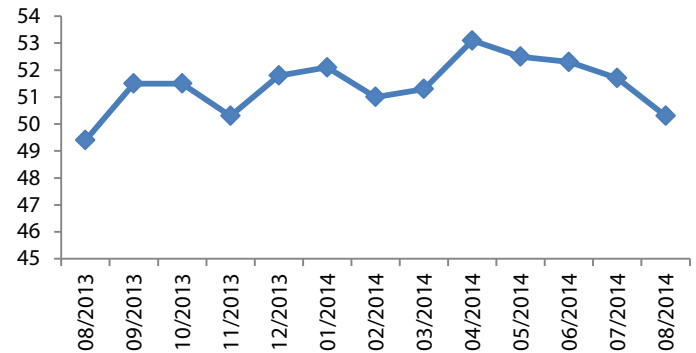
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



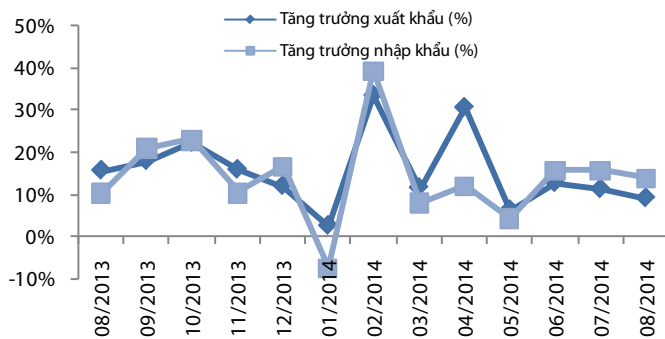
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



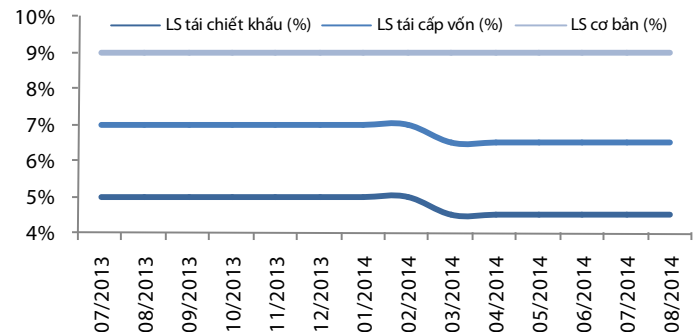
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
PVD – Hưởng lợi từ sự sôi động của ngành	17/09/2014	Tích lũy - Dài hạn	122.000
REE – Trên đà tăng trưởng bền vững	09/09/2014	Trung lập - Dài hạn	29.700
HSG - Khó khăn sắp qua	21/08/2014	Tích lũy - Trung hạn	48.100
HPG - Thép Hòa Phát trên đường phủ rộng toàn quốc	12/08/2014	Tích lũy - Trung hạn	66.400
NBB - Triển vọng mới từ hợp tác đầu tư	31/07/2014	Mua - Dài hạn	27.400

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	09/09/2014	0-0,75%	0-2,5%	11.476	11.440	0,31%
VF1	11/09/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	23.531	23.744	-0,90%
VF4	10/09/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	10.733	10.900	-1,53%
VFA	12/09/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.777	7.830	-0,67%
VFB	12/09/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	11.451	11.262	1,67%
ENF	05/09/2014	0,00% - 3,00%		10.740	10.703	0,35%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 314

truc.dtt@vdsc.com.vn

Chung Bích Ngọc

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

ngoc.cb@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

lam.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 315

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

my.ttd@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triền

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 339

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

tam.bt@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 317

huong.pt@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.