



THÁNG 10

15

THỨ TƯ

*“Nhóm VN30 đã
điều chỉnh
xong?”*

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Chuyển động doanh nghiệp: PGS**
- **Một vài quan sát về thị trường phiên ngày 15/10/2014**

Chuyển động doanh nghiệp: PGS

Mảng LPG:

Sản lượng trong 3Q2014 đạt 209.000 tấn (+10% so với cùng kỳ), tuy nhiên, giá bán LPG không mấy khả quan. Giá hợp đồng CP vẫn trong xu hướng giảm từ đầu năm đến nay nên mảng LPG chỉ ổn định với biên lợi nhuận thấp, bình quân khoảng 4,2%.

Mảng CNG:

Sản lượng trong 3Q2014 đạt 117 triệu m³ (+10,4% so với cùng kỳ), trong đó công ty mẹ đạt 63 triệu m³ (+7% so với cùng kỳ). Mặc dù sản lượng tăng trưởng thấp hơn công ty con là CNG Việt Nam, tuy nhiên, với việc mất khách hàng lớn là Ajinomoto vào đầu năm, mức tăng 7% cho thấy nỗ lực của PGS trong việc mở rộng mạng lưới khách hàng sử dụng khí CNG. Trong năm nay, PGS đã cố gắng tăng sản lượng bằng cách phân phối qua kênh trung gian (Công ty TNHH Hệ thống LPG). Mặc dù phần lớn khách hàng qua kênh này đều là các khách hàng nhỏ (tổng sản lượng ~1,8 triệu m³/tháng) song theo chia sẻ của doanh nghiệp, kênh phân phối trung gian đang phát triển khá thuận lợi và giúp công ty tiết kiệm được đáng kể chi phí đầu tư.

KQKD quý 3/2014:

Công ty cho biết trong quý 3/2014, công ty mẹ dự kiến ghi nhận 1.600 tỷ đồng doanh thu (+9% so với cùng kỳ năm trước), đồng thời LNTT ước đạt 45 tỷ đồng (+13% so với cùng kỳ năm trước). Theo ước tính của chúng tôi, 9 tháng đầu năm 2014, doanh thu hợp nhất dự kiến đạt 6.200 tỷ đồng và tăng 28% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, LNST cho cổ đông công ty mẹ ước đạt 131 tỷ đồng, giảm 13% so với cùng kỳ 2013. Nguyên nhân khiến lợi nhuận sụt giảm là do (1) biên lợi nhuận gộp của cả hai mảng kinh doanh LPG và CNG đều giảm; (2) chi phí quản lý tăng mạnh sau khi hoàn tất các thương vụ M&A với PV Gas Cylinder và VTGas.

Những điểm cần quan tâm:

Trong lần cập nhật gần nhất, chúng tôi được biết công ty đang cân nhắc hai phương án chia cổ tức: (1) Cổ tức bằng tiền mặt; (2) Tiền mặt và chia thưởng cổ phiếu. Hiện tại, phương án chia thưởng vẫn chưa được thông qua do công ty đang ưu tiên ổn định các vị trí nhân sự chủ chốt. Theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, khả năng thứ hai có thể được doanh nghiệp ưu tiên với tỷ lệ chia dự kiến là 3:1.

Trong quý cuối năm, Công ty cũng sẽ chuẩn bị đàm phán lại giá khí đầu vào. Mức tăng giá khí đang thương lượng là khoảng 8%, tuy nhiên, doanh nghiệp cũng thận trọng cho biết khả năng giá khí đầu vào có thể tăng cao hơn (tối đa là 20%). Như vậy, rủi ro về giá khí đầu vào tiếp tục là một rủi ro lớn đối với PGS trong năm sau, trong khi đó, lượng khách hàng tiềm năng đang dần ít đi.

Kết luận:

KQKD 9 tháng đầu năm diễn biến khá sát với lợi nhuận dự phóng cả năm 2014 của chúng tôi (~172,4 tỷ đồng) mặc dù doanh thu đạt được sự tăng trưởng cao hơn dự đoán. Do đó, trong lần cập nhật này, chúng tôi chưa điều chỉnh dự phóng kết quả lợi nhuận đối với PGS, EPS tương ứng cho năm 2014 khoảng 4.500 đồng/cp. Tại mức giá đóng cửa ngày 15/10/2014, P/E forward đối với cổ phiếu PGS là khoảng 8x, thấp hơn mặt bằng chung của các cổ phiếu trong ngành. Tuy nhiên, do triển vọng bị tăng giá khí đầu vào là khá chắc chắn, chúng tôi cho rằng rủi ro này đang được chiết

khẩu vào thị giá của PGS.

Một vài quan sát về thị trường phiên ngày 15/10/2014

Hối hả mua khi thị trường giảm về dưới ngưỡng 600 điểm?

Thị trường chứng kiến thêm một phiên giảm điểm mạnh song khác với các phiên giao dịch trước, dòng tiền bắt đáy tỏ ra năng động khi chỉ số giảm dưới ngưỡng 600 điểm. Diễn biến chạm ngưỡng hỗ trợ 595 điểm và bật lại trong phiên có thể giúp giảm bớt tâm lý tiêu cực đối với các nhà đầu tư. Đánh giá chung về phiên hôm nay, chúng tôi nghĩ rằng cầu bắt đáy vẫn tương đối dè dặt, các nhóm cổ phiếu hồi phục không đồng đều và độ rộng thị trường vẫn nghiêng về phía giảm điểm. Dù vậy, chúng tôi tin rằng ngưỡng 600 điểm đang là một ngưỡng hỗ trợ khá tốt đối với VNIndex cũng như tâm lý của NĐT.

Ngành ngân hàng giúp thị trường lợi ngược dòng?

Trong diễn biến trên, khó có thể hình dung rằng có một nhóm cổ phiếu nổi trội nào đi ngược với xu hướng của thị trường. Tuy nhiên, chuyên viên thị trường chúng tôi cho biết nhóm cổ phiếu ngân hàng trên sàn HSX đã tăng khá tốt trong ngày hôm nay. Nổi bật nhất là mức tăng điểm ở STB (+3,85%), các cổ phiếu còn lại đều tăng từ 2-3 bước giá. Chúng tôi cho rằng diễn biến tăng này liên quan nhiều đến sự hồi phục kỹ thuật hơn là yếu tố cơ bản vì xu hướng giảm của giá cổ phiếu ngân hàng đã kéo dài khá lâu. Và cũng như nhận định về GAS trong tuần trước, chúng tôi cho rằng ngành ngân hàng khó có thể dẫn dắt thị trường hồi phục trong những phiên sắp tới.

Nhóm VN30 đã điều chỉnh xong?

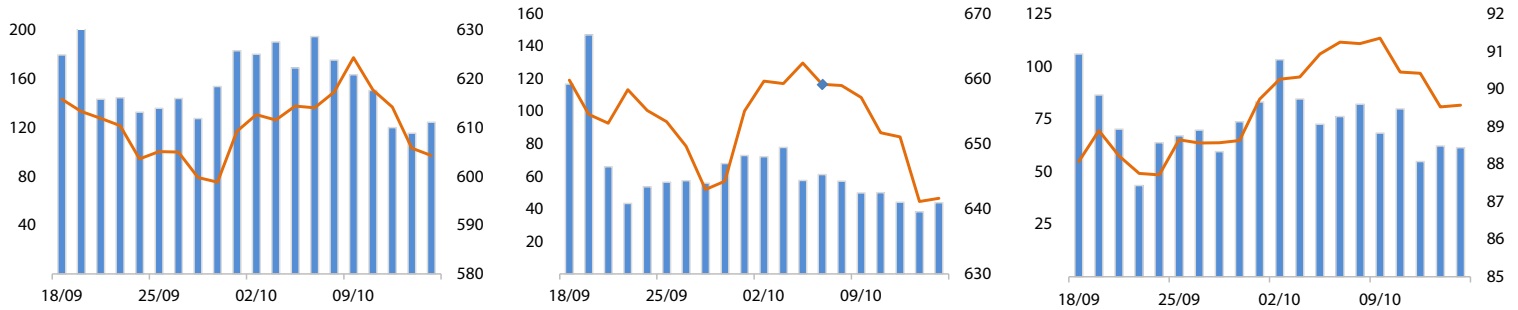
Đi tìm yếu tố có thể dẫn dắt thị trường hồi phục hay đảm bảo ngưỡng hỗ trợ 600 điểm là một ngưỡng an toàn, chúng tôi nhận thấy một số cổ phiếu bluechips cơ bản đã điều chỉnh về vùng giá có thể xem xét tích lũy (chẳng hạn như HPG hay PVD). Hôm nay, VN30 đã tăng nhẹ trở lại sau nhiều phiên giảm điểm, vùng 640 điểm cũng là vùng điểm thấp nhất của nhóm cổ phiếu này từ đầu tháng 8 đến nay. Hiện tại, chúng tôi chưa có nhiều cơ sở để khẳng định nhóm VN30 sẽ phục hồi, nhưng ít nhất chúng tôi cũng nghĩ rằng đợt tăng mạnh trong tháng 8 và đầu tháng 9 đã được rũ bỏ đối với nhóm cổ phiếu này.

Trần Thị Hà My

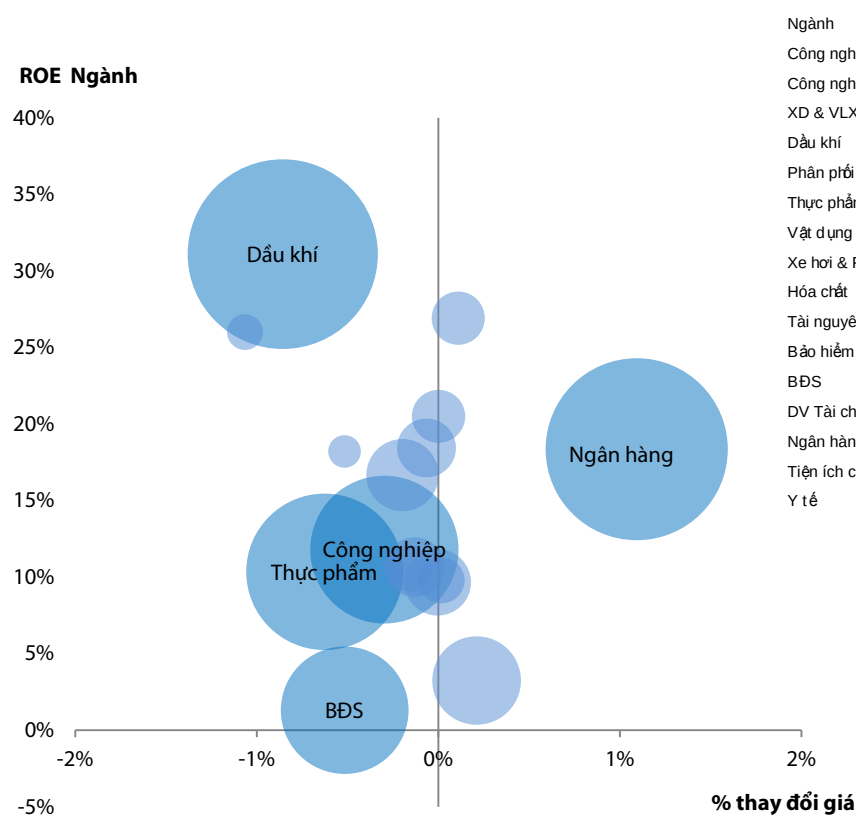
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

my.tth@vdsc.com.vn

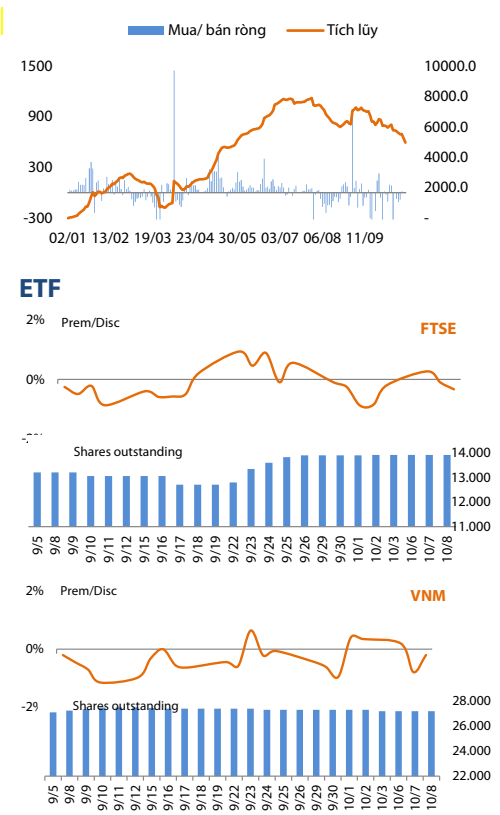
VNINDEX -0,25% **604,29** **VN30** 0,08% **641,63** **HNXINDEX** 0,06% **89,57**



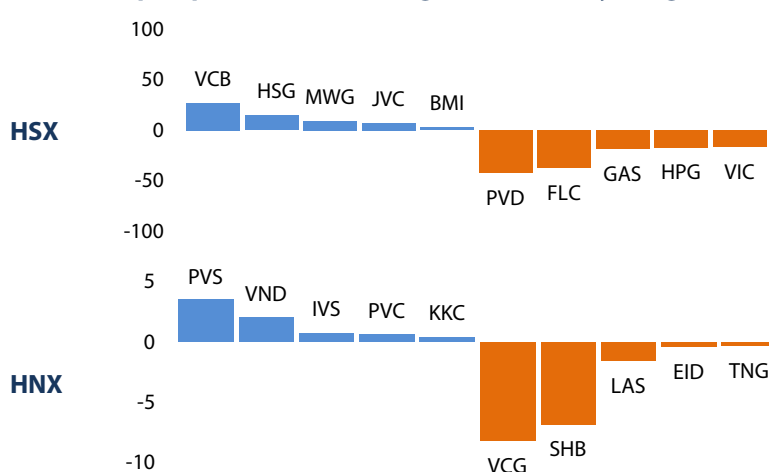
Thay đổi theo ngành



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	11,20	9,13	-0,9%
KBC	16,00	6,83	-1,2%
ITA	8,80	5,47	0,0%
VHG	15,40	5,25	0,7%
HAG	25,40	4,48	2,4%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
PVX	6,40	8,79	-1,5%
SHB	8,90	5,59	-1,1%
SHS	12,10	4,09	0,0%
SCR	10,20	3,59	1,0%
FIT	25,40	2,80	2,4%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index giảm nhẹ 1,5 điểm (tương ứng 0,25%) xuống mức 604,29 điểm, với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 117 triệu cổ phiếu tăng nhẹ so với phiên 14/10.

Trên đồ thị nến, VN-Index hình thành cây nến xanh ngắn với bóng dưới dài, mặc dù tạo thành nến xanh nhưng giá đóng cửa vẫn thấp hơn phiên 14/10. Những dấu hiệu này thể hiện áp lực bán ra đã tăng mạnh trong đầu phiên giao dịch, về cuối phiên lực cầu tăng trở lại tạo thành bóng dưới của nến dài nhưng vẫn chưa đủ giúp VN-Index tăng lại thể hiện lực cầu vẫn còn yếu. Bên cạnh đó, thanh khoản vẫn ở mức thấp cho thấy dòng tiền tham gia chưa mạnh. Tín hiệu nến cảnh báo khả năng có sự hồi phục trở lại của đường giá với ngưỡng kháng cự là 615 điểm.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn đang thể hiện tín hiệu yếu, RSI đi xuống nhẹ trong khi đường cổ MACD đã cắt đường 0 đi xuống, đây là tín hiệu xấu của MACD.

Tín hiệu đường giá cảnh báo thị trường sẽ có phiên hồi phục trở lại nhưng chưa xác nhận được xu hướng ngắn hạn từ tháng 9 sẽ tăng trở lại.

SÀN HNX:

HNX-Index đóng cửa tăng nhẹ trở lại 0,04 điểm (tương ứng 0,05%) lên mức 89,57 điểm với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt hơn 61 triệu cổ phiếu.

Trên đồ thị nến, HNX-Index cũng hình thành cây nến xanh ngắn với bóng dưới dài hơn bóng trên, tín hiệu này cũng thể hiện áp lực bán áp đảo vào đầu phiên nhưng khi đường giá giảm dưới ngưỡng hỗ trợ 89 điểm đã có lực cầu vào hỗ trợ hạn chế bớt đà giảm của đường giá, mặc dù lực cầu tăng lại về cuối phiên nhưng khối lượng giao dịch thấp thể hiện dòng tiền tham gia chưa mạnh. HNX-Index vẫn đang biến động quanh ngưỡng hỗ trợ 89 điểm, ngưỡng hỗ trợ tiếp theo là 87,5 điểm.

Các tín hiệu kỹ thuật duy trì tín hiệu điều chỉnh, xu hướng RSI đang đi xuống và đường cổ MACD tiếp tục mọc dài hơn dưới đường 0.

Khuyến nghị: Lực cầu tăng trở lại về cuối phiên giao dịch, nhưng thanh khoản vẫn đang ở mức thấp cho thấy dòng tiền tham gia chưa mạnh. Các tín hiệu kỹ thuật vẫn đang suy yếu nên nhà đầu tư vẫn cần theo dõi thêm tín hiệu của thị trường trong các phiên tiếp theo.



Nguyễn Văn Trung

+84 8 6299 2006 | Ext: 212

trung.nv@vdsc.com.vn

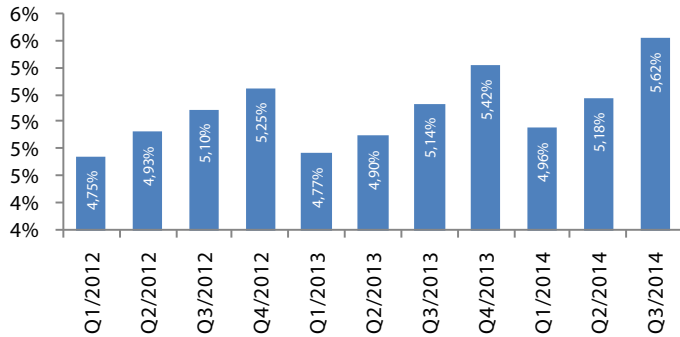
DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Mã	Giá TT	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
SD6	16,2	Nắm giữ	07/10/2014	16,1	18,0		14,5			0,62%	Trung hạn
CMI	18,7	Nắm giữ	03/10/2014	19,3	22,5		18,0			-3,11%	Trung hạn
PET	23,6	Nắm giữ	03/10/2014	24,3	28,0		23,0			-2,88%	Trung hạn
SJS	25,8	Nắm giữ	03/10/2014	27,4	32,0		25,0			-5,84%	Trung hạn
QCG	10,4	Nắm giữ	02/10/2014	10,5	12,0		9,2			-0,95%	Trung hạn
S74	14,3	Nắm giữ	02/10/2014	14,2	17,0		12,8			0,70%	Trung hạn
GAS	108,0	Nắm giữ	30/09/2014	106,0	120,0		98,0			1,89%	Trung hạn
PVD	94,5	Nắm giữ	30/09/2014	97,0	106,0		90,0			-2,58%	Trung hạn
SSI	30,2	Nắm giữ	27/08/2014	28,0	31,0		26,0			7,86%	Trung hạn
BCC	13,6	Bán	28/08/2014	8,6	10,0	16,0	7,7	10/09/2014	14,9	73,26%	Trung hạn
KBC	16,0	Nắm giữ	22/08/2014	11,6	13,0	16,0	10,8			37,93%	Trung hạn
TNG	21,9	Nắm giữ	07/08/2014	14,5	18,0	20,0	13,0			51,03%	Trung hạn
SJD	31,6	Nắm giữ	07/08/2014	25,6	28,5	35,0	24,0			23,44%	Trung hạn
FPT	52,0	Nắm giữ	05/08/2014	50,5	57,0	65,0	52,0			2,97%	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



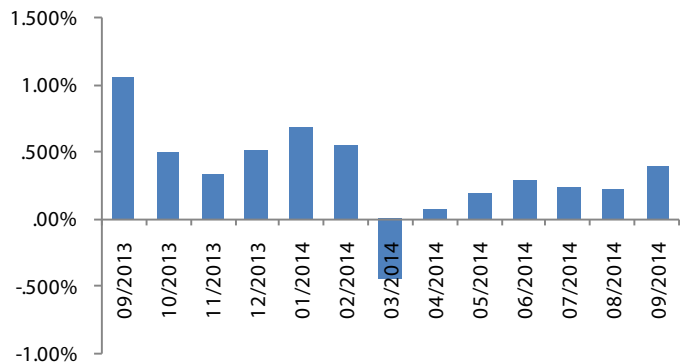
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



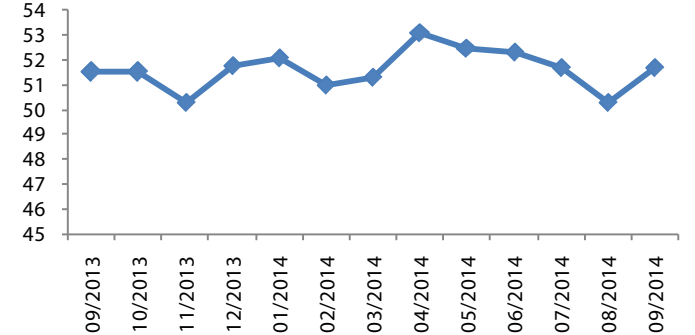
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



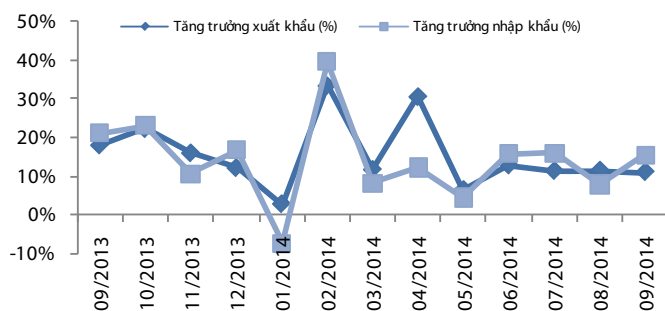
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



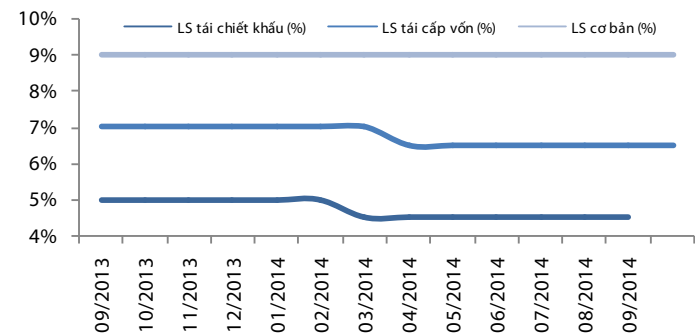
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
DHC – Lợi nhuận cải thiện sau tái cấu trúc	29/09/2014	Mua	- Trung hạn	25.200
DCL – Cơ hội khi nợ khó đòi được giải quyết	22/09/2014	Trung lập	- Dài hạn	37.000
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

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	07/10/2014	0-0,75%	0-2,5%	11.886	11.743	1,22%
VF1	10/10/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	23.855	23.728	0,53%
VF4	08/10/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	10.744	10.415	3,16%
VFA	10/10/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.787	7.767	0,26%
VFB	10/10/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	11.983	11.761	1,89%
ENF	03/10/2014	0,00% - 3,00%		11.094	10.763	3,08%

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.