

**THÁNG 12****26****THỨ SÁU**

*“Thị trường cuối năm đi ngược xu thế trong lịch sử”*

**Nguyễn Thị Phương Lam**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

[lam.ntp@vdsc.com.vn](mailto:lam.ntp@vdsc.com.vn)**NHẬT KÝ TƯ VẤN**

- **DPM – Hưởng lợi nhờ giá dầu giảm**
- **Thị trường cuối năm đi ngược xu thế trong lịch sử**

**DPM – Hưởng lợi nhờ giá dầu giảm**

Hôm nay, ngày 26/12/2014, RongViet Research phát hành báo cáo phân tích cập nhật cổ phiếu DPM – HSX của Tổng công ty phân bón và hóa chất dầu khí. DPM là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực sản xuất phân ure tại Việt Nam song sự thay đổi của các chính sách mới về giá khí của PVN và Thông tư 14 về kiểm soát tải trọng xe của Bộ Giao thông Vận tải vào những tháng đầu năm khiến doanh nghiệp gặp nhiều khó khăn trong hoạt động SXKD. Tuy vậy, với sự ổn định của nguồn cung ure trong nước và hưởng lợi từ giá dầu thế giới giảm mạnh, hoạt động kinh doanh của DPM đã có chuyển biến tích cực từ Q4/2014.

Bước sang năm 2015, chuyên viên phụ trách của Rongviet Research cho rằng DPM vẫn phải đối mặt với nhiều thách thức, gồm (1) tình trạng dư cung của thị trường phân bón trong nước trầm trọng hơn và cạnh tranh gia tăng, đặc biệt là đối với Đạm Cà Mau; (2) rủi ro giá bán ure giảm theo giá dầu (sẽ có độ trễ và mức độ tương quan không nhiều); (3) từ năm 2015, DPM không còn được hưởng thuế suất ưu đãi 50% cho mảng sản xuất và kinh doanh phân ure; và (4) khả năng bị tăng chi phí vận chuyển và phân phối. Trong khi đó, điểm nổi bật nhất đối với triển vọng của Công ty chính là “thế cờ đã lật ngược” nhất là từ sau khi công thức tính giá khí thay đổi vào đầu tháng 04 giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện và khả năng giảm lỗ từ công ty liên kết là hai lý do để chuyên viên phụ trách đưa ra nhận định tích cực hơn đối với DPM trong năm sau. Ngoài ra, cổ tức cao và ổn định vẫn tiếp tục là điểm hấp dẫn của DPM.

Dựa trên những phân tích để đưa ra kịch bản cơ sở, chuyên viên phân tích dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2015 của công ty ước đạt lần lượt 8.958 tỷ đồng và 1.440 tỷ đồng, tương đương với EPS là 3.790 đồng/cp. Theo phương pháp định giá P/E và P/B, chuyên viên phân tích cho rằng mức giá hợp lý đối với cổ phiếu DPM là 36.100 đồng/cp, cao hơn 21% so với mức đóng cửa ngày 26/12/2014 và đưa ra khuyến nghị MUA trong TRUNG HẠN đối với cổ phiếu này.

**Thị trường cuối năm đi ngược xu thế trong lịch sử**

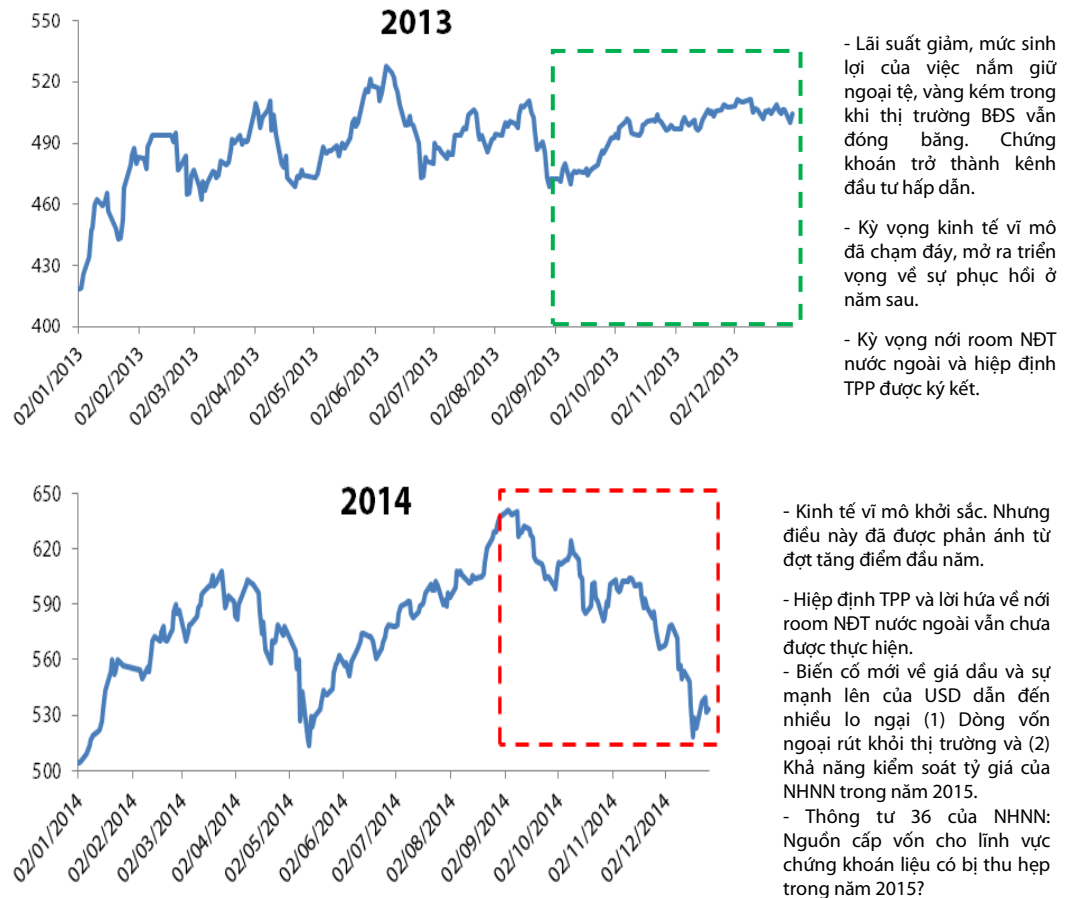
Tuần giao dịch 22-26/12 diễn ra với sự phân hóa của hai chỉ số thuộc hai sàn: Trong khi sự phục hồi của GAS và PVD giúp VNIndex tăng điểm thì sự giảm giá của nhóm cổ phiếu đầu cơ khiến HNIIndex giảm điểm. Chốt tuần, VNIndex đạt 533,4 điểm (+2%) và HNIIndex đạt 81,14 điểm (-0,2%) so với tuần trước. Thanh khoản sụt giảm trong tuần này, mức khối lượng khớp lệnh bình quân trên sàn HSX đạt 71,3 triệu cp/phiên và sàn HNX là 41,9 triệu cp/phiên, lần lượt giảm 50% và 27% so với mức bình quân của tuần trước.

Trái với sự nghi ngại của NĐT trong nước, NĐT nước ngoài quay lại mua ròng trong tuần này. Cụ thể, trên sàn HSX, khối này mua ròng 504,8 tỷ đồng và trên sàn HNX, khối này mua ròng 35,8 tỷ đồng. Các cổ phiếu được mua ròng mạnh có GAS, PVD, DPM và MWG; các cổ phiếu bị bán ròng mạnh có HAG.

Có lẽ biến động thị trường trong quý cuối cùng của năm 2014 đang gây thất vọng và lo lắng cho không ít NĐT khi mà cả chỉ số thị trường và thanh khoản sụt giảm mạnh so với mức bình quân của các quý liền trước. Quan sát của Rongviet Securities cho thấy, xu hướng thị trường trong quý 4/2014 cũng trái ngược với quý 4 của những năm trước, điển hình gần nhất là so với quý 4 năm 2013. Theo đó, nếu như trong quý 4/2013, VNIndex tăng nhẹ 2% và tạo nhiều hưng phấn cho NĐT thì quý 4 năm nay (tính đến 26/12) VNIndex giảm 11% và đang tạo không ít nghi ngại về xu hướng sắp tới chỉ các chỉ số. Thanh khoản cũng thể hiện xu hướng trái ngược: trong khi mức giao dịch

trung bình trong quý 4/2013 cao hơn mức trung bình của cả năm 2013 khoảng 32% thì mức giao dịch trung bình của quý 4/2014 chỉ bằng xấp xỉ mức trung bình của cả năm 2014.

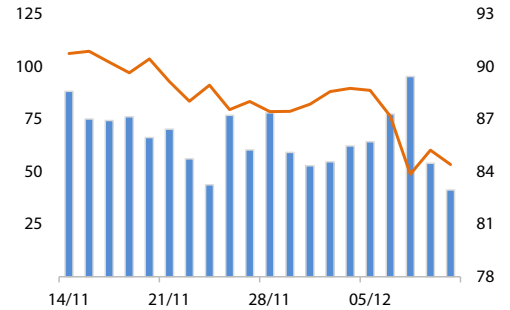
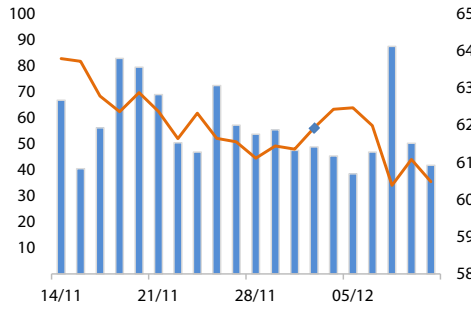
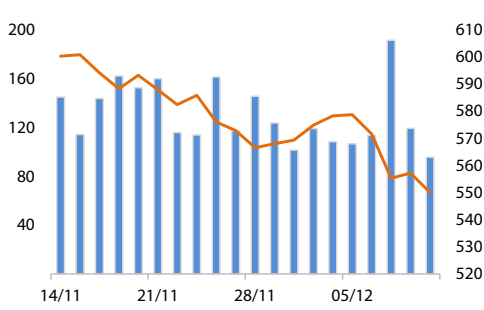
**Hình 01. Biến động chỉ số VNIndex và các sự kiện tác động đến biến động chỉ số trong quý 4**



Nguồn: Rongviet Securities database

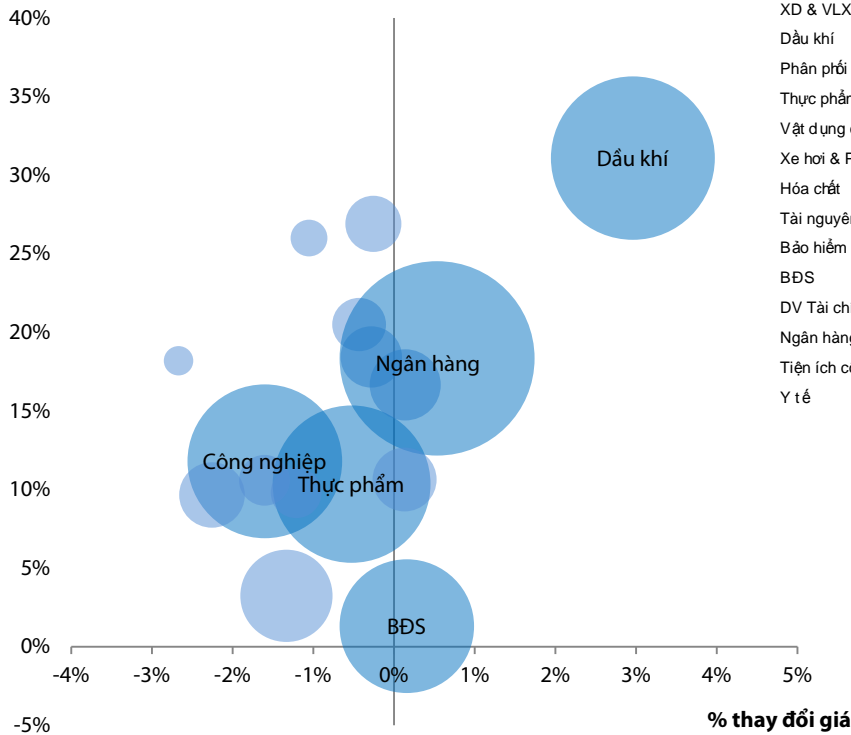
Những ngày cuối cùng của năm 2014 đang đến gần và khó có khả năng sẽ có những yếu tố tích cực bất ngờ đủ mạnh để vực dậy và tạo sự sôi động cho thị trường. Như quan điểm đã được đưa ra trong các bản tin trước, Rongviet Research kỳ vọng NĐT đã giải ngân “bắt đáy” trong phiên giảm mạnh ngày 17/12 đã có sự chuẩn bị về mặt tâm lý về khả năng phục hồi theo hình chữ U hay chữ W của thị trường.

**VNINDEX 0,26% 533,37    VN30 -0,47% 582,45    HNXINDEX -1,11% 81,14**



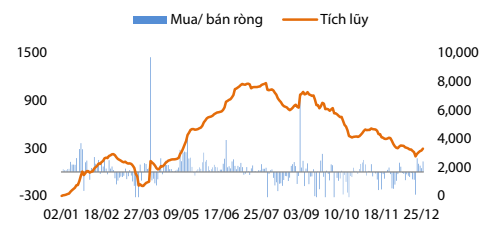
**Thay đổi theo ngành**

**ROE Ngành**

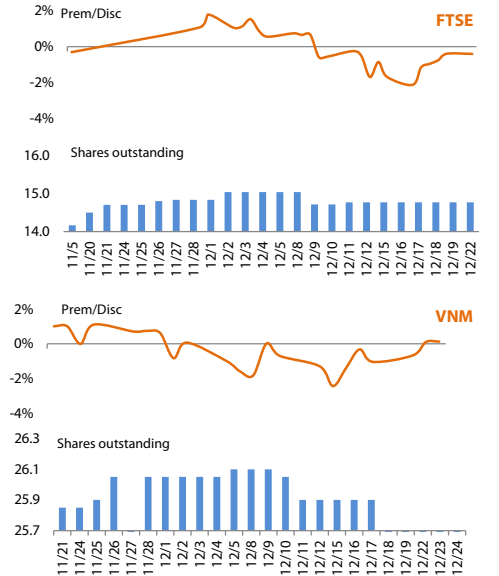


Ngành	% thay đổi
Công nghệ	-0,4%
Công nghiệp	-1,6%
XD & VLXD	-1,3%
Dầu khí	3,0%
Phân phối	-2,7%
Thực phẩm	-0,5%
Vật dụng cá nhân	-1,2%
Xe hơi & Phụ tùng	-1,1%
Hóa chất	-0,3%
Tài nguyên	-0,3%
Bảo hiểm	0,1%
BĐS	0,2%
DV Tài chính	-2,3%
Ngân hàng	0,5%
Tiện ích công cộng	0,1%
Y tế	-1,6%

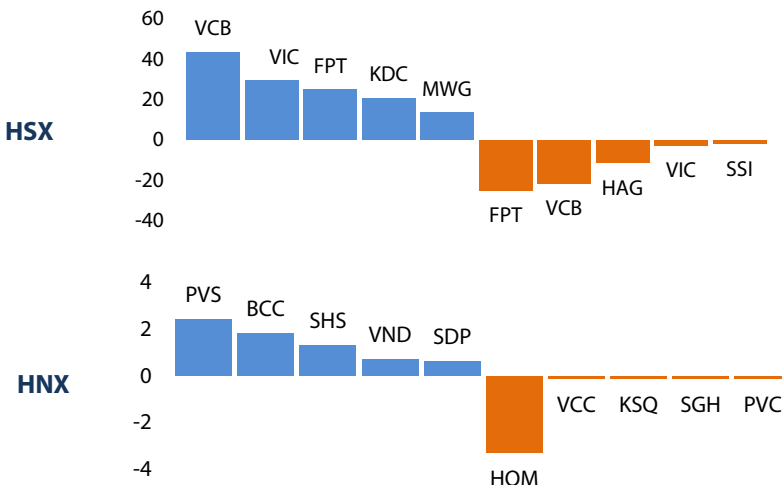
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



**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	9,50	0,07	-4,0%
OGC	6,60	0,05	-5,7%
ITA	7,40	0,05	-2,6%
SSI	25,80	0,04	-2,3%
HAG	20,50	0,04	-2,4%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
PVX	4,10	1,13	-8,9%
KLF	9,80	0,94	-6,7%
SCR	8,30	0,34	-4,6%
PVS	26,30	0,19	0,8%
FIT	23,00	0,19	-5,7%

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

### SÀN HSX:

VN-Index kết phiên giao dịch cuối tuần với sắc xanh, chỉ số gia tăng 1,36 điểm lên mức 533,57 điểm cùng với 85,1 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá đóng cửa với dạng nến Spinning kèm theo sự gia tăng về khối lượng so với hai phiên giảm trước cho thấy sự giằng co giữa bên mua và bên bán.

Các chỉ báo kỹ thuật không có nhiều biến đổi, đường Stochastic dao động quanh mức 34, đường RSI vẫn chưa bút phá lên trên mốc 40, đường cổ MACD áp sát đường 0.

Trên đồ thị tuần, VN-Index chưa có nhiều tín hiệu tích cực khi kết tuần với sự hồi phục kèm theo khối lượng khá thấp, các chỉ báo kỹ thuật tuần tiếp cận xuống vùng quá bán cảnh báo về đợt hồi phục trong thời gian tới.

VN-Index tiếp tục dao động theo xu hướng giảm, hiện tại chỉ số đang kiểm tra lại vùng hỗ trợ 510-515 điểm, cần theo dõi lực cung tại đây ở các phiên giao dịch tới nhằm xác định tín hiệu cho mô hình hai đáy ngắn hạn.

### SÀN HNX:

Trái ngược với HSX, HNX-Index kết phiên giao dịch cuối tuần với sắc đỏ, chỉ số giảm 0,91 điểm xuống mức 81,14 điểm cùng với 49,44 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với nến đỏ có mức đóng cửa gần thấp nhất cùng với sự gia tăng về khối lượng cho thấy lực cung bán ra có dấu hiệu gia tăng.

Các chỉ báo kỹ thuật chưa có sự chuyển biến tích cực, đường stochastic dao động quanh mức 30, RSI giảm về mức 35 và đường cổ MACD vẫn nằm dưới đường 0.

Trên đồ thị tuần, đà giảm của HNX-Index chững lại khi đường giá tiếp cận xuống biên dưới của dải Bollinger, khối lượng khớp lệnh sụt giảm cho thấy lực bán đã có phần chững lại, tuy nhiên các chỉ báo kỹ thuật tuần vẫn ở trạng thái tiêu cực khi cả Stochastic và RSI đều đang hướng xuống đường cổ MACD mọc thấp hơn dưới đường 0.

**Khuyến nghị:** Thị trường đóng cửa phiên giao dịch cuối tuần với hai sắc thái trái chiều, VN-Index có sự giằng co trong khi lực bán trên HNX-Index có tín hiệu gia tăng, cả hai chỉ số vẫn tiếp tục dao động theo kênh xu hướng giảm và chưa có tín hiệu đảo chiều xu hướng xuất hiện, do đó chúng tôi vẫn cho rằng nhà đầu tư tiếp tục duy trì danh mục ở mức hợp lý và quan sát thị trường.



**Huỳnh Hữu Phước**

+84 8 6299 2006 | Ext: 214

[phuoc.hh@vdsc.com.vn](mailto:phuoc.hh@vdsc.com.vn)

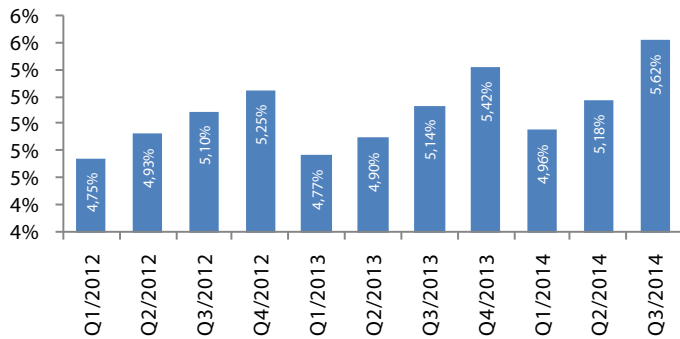
**DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lời/lỗ	Kỳ hạn
TIG	9,0	Năm giữ	24-12-14	9,6	11,0		8,6			-6,25%	Trung hạn
KDH	18,9	Năm giữ	12-12-14	19,7	21,7		18,0			-4,06%	Trung hạn
PET	19,7	Năm giữ	12-12-14	22,0	24,2		20,0			-10,45%	Trung hạn
PPC	27,0	Năm giữ	04-12-14	25,8	28,5		24,0			4,65%	Trung hạn
KMR	6,9	Năm giữ	04-12-14	7,9	8,8		7,2			-12,66%	Ngắn hạn
VCS	28,4	Năm giữ	03-12-14	28,8	32,0		26,0			-1,39%	Trung hạn
TDC	9,9	Bán	12-12-14	12,0	13,5		11,0	18/12/2014	11,0	-8,33%	Trung hạn
QCG	9,4	Bán	12-12-14	11,2	12,5		10,0	18/12/2014	10,0	-10,71%	Trung hạn
DHC	20,6	Bán	04-12-14	23,8	26,0		22,0	17-12-14	22,0	-7,56%	Trung hạn
BSI	10,0	Bán	03-12-14	12,7	14,0		11,5	17-12-14	11,5	-9,45%	Ngắn hạn
SVC	15,4	Bán	03-12-14	17,1	19,0		16,5	17-12-14	16,5	-3,51%	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**



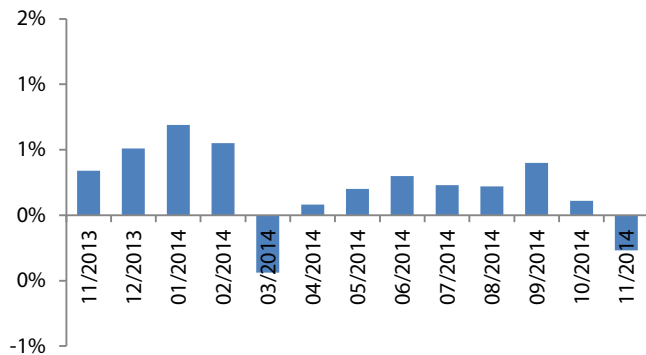
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

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



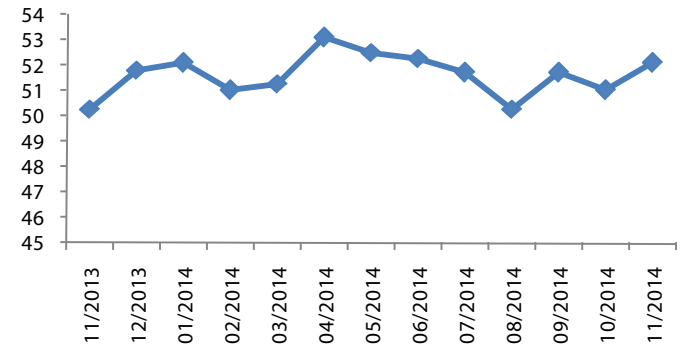
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



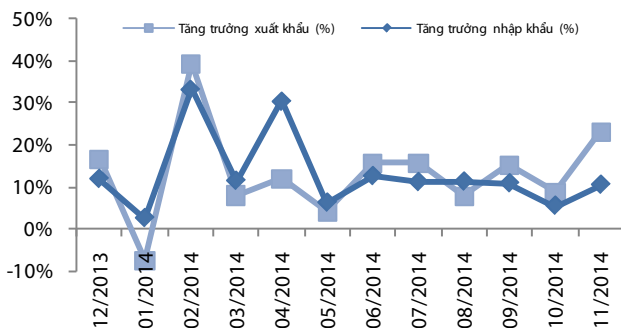
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



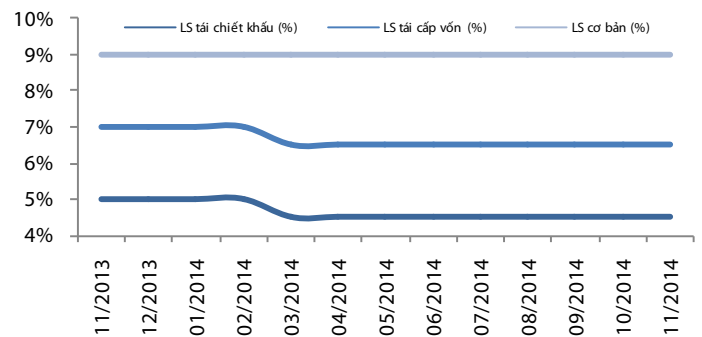
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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
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
GDT - Vẫn đang trên đà tăng trưởng	27/11/2014	Tích lũy – Dài hạn	41.300
PGS - 2015: Nhiều thách thức	24/11/2014	Trung lập – Dài hạn	37.800

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	16/12/2014	0%-0,75%	0%-2,5%	11.522	11.378	1,27%
VEOF	16/12/2014	0%-0,75%	0%-2,5%	9.775	9.800	-0,26%
VF1	19/12/2014	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	20.134	19.727	2,06%
VF4	17/12/2014	0,2% - 1%	0%-1,5%	8.875	9.102	-2,50%
VFA	19/12/2014	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.277	7.373	-1,30%
VFB	19/12/2014	0,3% - 0,6%	0%-1%	11.849	11.841	0,06 %
ENF	12/12/2014	0% - 3%	0%	10.651	10.889	-2,19%
MBVF	11/12/2014	1%	0%-1%	11.083	11.135	-0,47%
MBBF	10/12/2014	0%-0,5%	0%-1%	11.766	11.768	-0,02%

## ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

### Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 314

[truc.dtt@vdsc.com.vn](mailto:truc.dtt@vdsc.com.vn)

### Chung Bích Ngọc

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

[ngoc.cb@vdsc.com.vn](mailto:ngoc.cb@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 318

[lam.ntp@vdsc.com.vn](mailto:lam.ntp@vdsc.com.vn)

### Hùng Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

[Tuan.hm@vdsc.com.vn](mailto:Tuan.hm@vdsc.com.vn)

### Hùng Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 353

[Nam.hk@vdsc.com.vn](mailto:Nam.hk@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

[my.tth@vdsc.com.vn](mailto:my.tth@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 315

[tai.ntp@vdsc.com.vn](mailto:tai.ntp@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

[my.ttd@vdsc.com.vn](mailto:my.ttd@vdsc.com.vn)

### Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 314

[Van.btt@vdsc.com.vn](mailto:Van.btt@vdsc.com.vn)

### Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 339

[trien.lh@vdsc.com.vn](mailto:trien.lh@vdsc.com.vn)

### Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 348

[tam.bt@vdsc.com.vn](mailto:tam.bt@vdsc.com.vn)

### Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 317

[huong.pt@vdsc.com.vn](mailto:huong.pt@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 349

[Hoang.nh@vdsc.com.vn](mailto:Hoang.nh@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.