

THÁNG 01

30

THỨ SÁU

““Gãy” 580 ngay trước thêm thông tư 36.”

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Nhựa Bình Minh: Giai đoạn khó khăn đã qua**
- **“Gãy” 580 ngay trước thêm thông tư 36**

Nhựa Bình Minh: Giai đoạn khó khăn đã qua

Như chúng tôi đã đề cập trong Báo cáo chiến lược tháng 12, ngành nhựa là một trong những ngành được hưởng lợi từ việc giá dầu giảm. Để tìm hiểu về mức độ hưởng lợi này, chuyên viên ngành của chúng tôi vừa có cuộc gặp với BMP và đưa ra một số nhận định sau.

Cùng chiều với diễn biến giá dầu, giá bột nhựa - nguyên liệu đầu vào của BMP đã giảm khoảng 15% so với thời giá cao điểm ở đầu quý 2/2015. Dù vậy, do thời gian tồn kho bình quân của BMP là từ 2-3 tháng và độ trễ của giá bột nhựa so với giá dầu nên hiệu ứng giá dầu chưa được phản ánh nhiều trong KQKD quý 4 cũng như cả năm 2014. Kết thúc năm 2014, doanh thu của BMP ước đạt 2.500 tỷ đồng, tăng ~19% so với năm 2013 nhưng LNST chỉ ước đạt 375 tỷ đồng (+1,3%). Nguyên nhân do giá bột nhựa đã tăng mạnh ở thời gian giữa năm 2014 và công ty chi khoản lớn cho hội nghị khách hàng ở Singapore trong tháng Bảy. Tuy nhiên, tác động giá dầu giảm kỳ vọng sẽ tác động vào KQKD từ năm 2015. Chuyên viên ngành của chúng tôi ước tính sơ bộ BMP có thể đạt từ 2.800 tỷ đồng doanh thu và 450 tỷ đồng LNST trong năm 2015.

Liên quan đến vấn đề được nhiều cổ đông của BMP quan tâm là khoản truy thu thuế TDNN tương đương 75 tỷ đồng mà BMP đã liên tục khiếu nại để xin được cơ quan thuế hoàn lại từ cuối năm 2013. Như đã đề cập trong bảng báo cáo cập nhật (tháng 10/2014), BMP đã được miễn toàn bộ số tiền phạt do áp dụng sai ưu đãi thuế TDNN. Đồng thời, do đã chi trả cổ tức cho cổ đông Nhà nước (SCIC) trong giai đoạn 2009-2010, Công ty cũng sẽ được cơ quan thuế khấu trừ một phần số tiền truy thu. Cụ thể, theo văn bản mới đây của Cục thuế Tp.HCM, BMP có thể được việc hoàn lại khoảng ~29 tỷ trong năm 2015. Như vậy, số tiền còn lại (hơn 41 tỷ đồng), nếu phải ghi nhận, cũng sẽ không ảnh hưởng đáng kể đến kết quả LNST của BMP trong năm nay.

Cũng qua trao đổi, chuyên viên của chúng tôi được biết, nhà máy Nhựa Bình Minh mới ở Long An đã hoàn tất việc san lấp mặt bằng và đang trong giai đoạn xây dựng hạ tầng, nhà xưởng. Theo kế hoạch trước đây, máy móc cho dự án này được di dời từ nhà máy 2 (KCN Sóng Thần) để hoạt động với công suất thiết kế là 15.000 tấn/năm. Tuy nhiên, do nhận thấy thị trường ống nhựa đang có sự cải thiện tích cực, BMP cũng đã có thêm phương án đầu tư ~150 tỷ cho việc mua sắm máy móc nhằm nâng công suất nhà máy lên 30.000 tấn/năm. Tuy nhiên, nhà máy Long An dự kiến chỉ bắt đầu vận hành từ Quý 3/2015, chuyên viên của chúng tôi ước tính công suất thực tế của nhà máy này trong năm 2015 chỉ vào khoảng 5.000-10.000 tấn.

Trong 2015, trước sức ép cạnh tranh không những của các doanh nghiệp nhỏ lẻ mà cả những tập đoàn lớn như Hoa Sen, BMP đã lựa chọn giải pháp nâng tầm thương hiệu. Thay vì mở rộng kênh phân phối một cách ồ ạt như trước đây, Nhựa Bình Minh tập trung cải thiện chính sách bán hàng và nâng cấp hình ảnh trưng bày tại các đại lý. Chúng tôi cho rằng, giải pháp này có thể thích hợp khi đối phó với những khó khăn trước mắt. Tuy nhiên, trong dài hạn, một khi sức ép cạnh tranh ngày càng khốc liệt hơn, một giải pháp căn cơ hơn sẽ là cần thiết để giữ vững vị thế hiện có của BMP.

“Gãy” 580 ngay trước thêm thông tư 36

Kết thúc phiên giao dịch hôm nay, cả 2 sàn đều chìm trong sắc đỏ khi VNIndex và HNXindex lần lượt mất 7,21 và 1,39 điểm. Tuy nhiên, nếu nhìn lại diễn biến thị trường trong tháng Một, chúng tôi vẫn có cơ sở để nói rằng, thị trường vẫn đang dịch chuyển một cách tích cực. Nếu như phiên giao dịch đầu tháng VNIndex mở cửa chỉ ở mức 545,6 điểm, thì phiên cuối tháng đóng cửa ở mức 576,7 điểm (tăng 5,7%), thanh khoản trung bình đạt 2.435 tỷ, cao hơn giao dịch tháng 12/2014 là

1,5%. Bên cạnh đó, trong tháng vừa qua, các yếu tố vĩ mô (lạm phát, lãi suất, GDP) tích cực đã dẫn xóa bỏ tâm lý bi quan của nhà đầu tư về sự sụt giảm của giá dầu. Vì vậy, trong tháng, thị trường đã có lúc vượt ngưỡng 580 điểm nhờ vào nhóm ngân hàng. Chỉ số ngành ngân hàng tăng 18,3%, đã tạm “thế trụ” cho nhóm dầu khí. Theo RongViet Research, nhóm ngân hàng đã đóng khá “tròn vai” trong giai đoạn “sập sinh” vừa qua và kỳ vọng sẽ lan tỏa sự khởi sắc này đến các nhóm cổ phiếu khác.

Ở chiều ngược lại, giao dịch của khối ngoại vẫn chưa cho thấy sự trở lại mạnh mẽ kể từ chuỗi bán ròng cuối năm 2014. Đặc biệt, số liệu thống kê cho thấy, NDTNN đã bán ròng nhóm VN30 trong suốt 2 tuần trở lại đây. Tuy vậy, tổng giá trị giao dịch của khối ngoại chỉ chiếm 15% toàn thị trường, điều này, cho thấy dòng tiền nội vẫn đang làm chủ cuộc chơi.

Việc thiếu đối trọng từ dòng tiền ngoại khiến những lo ngại cắt margin trước thêm Thông tư 36 (có hiệu lực từ ngày 1/2/2015) gia tăng và thị trường đã “sụt sùi” trong suốt mấy ngày qua. RongViet Research cho rằng thị trường sẽ không giảm sâu vì Thông tư 36 nhưng cũng sẽ khó vượt qua mốc 580 một cách bền vững nếu như chúng ta không chứng kiến sự cải thiện thanh khoản một cách rõ ràng hơn hoặc có sự tham gia mạnh mẽ trở lại của khối ngoại trong các tuần trước khi nghỉ Tết Âm lịch. Tuy nhiên, chúng tôi thiết nghĩ đây là cơ hội thuận mua – vừa bán, tái cơ cấu danh mục cho các nhà đầu tư giá trị.

Lê Hữu Triển

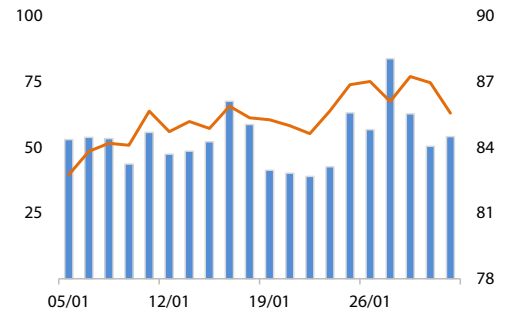
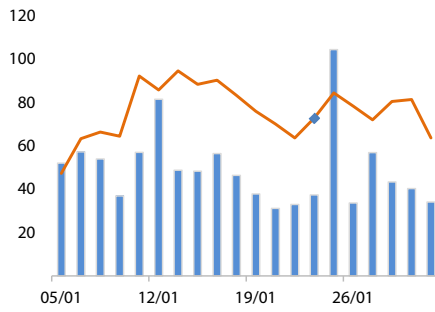
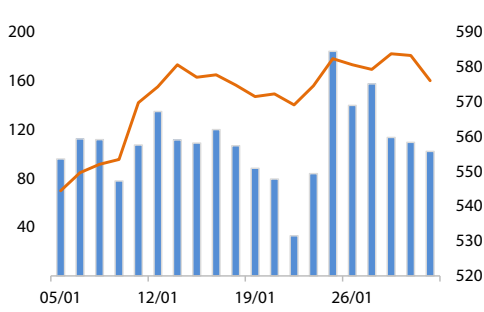
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vdsc.com.vn

VNINDEX -1,24% 576,07

VN30 -1,20% 606,54

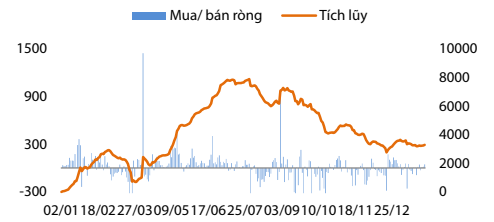
HNXINDEX -1,60% 85,56



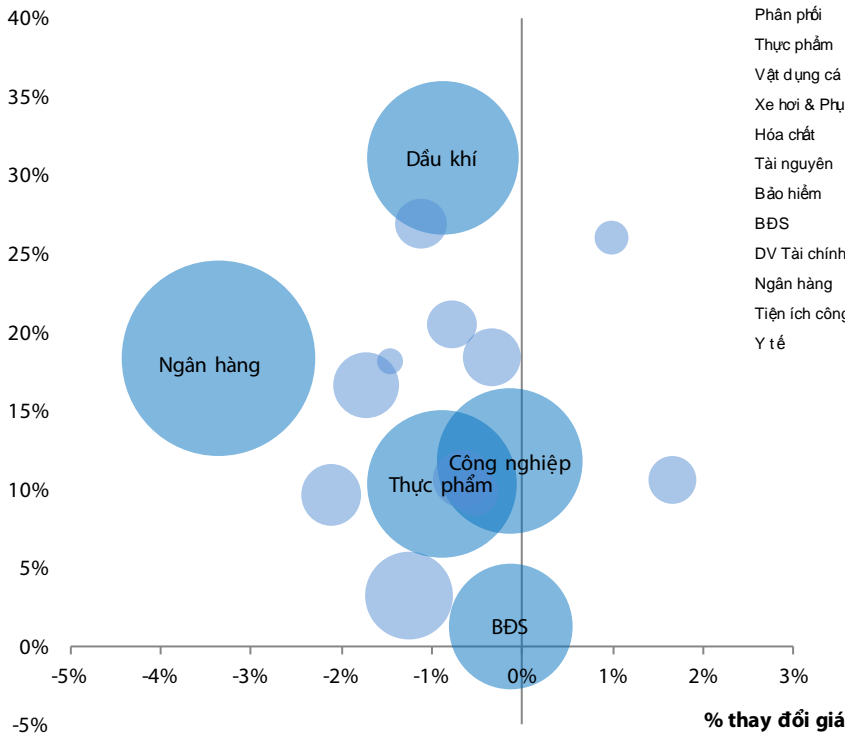
Thay đổi theo ngành

Ngành	% thay đổi
Công nghệ	-0,8%
Công nghiệp	-0,1%
XD & VLXD	-1,3%
Dầu khí	-0,9%
Phân phối	-1,5%
Thực phẩm	-0,9%
Vật dụng cá nhân	-0,5%
Xe hơi & Phụ tùng	1,0%
Hóa chất	-0,3%
Tài nguyên	-1,1%
Bảo hiểm	-1,7%
BĐS	-0,1%
DV Tài chính	-2,1%
Ngân hàng	-3,4%
Tiện ích công cộng	-0,7%
Y tế	1,7%

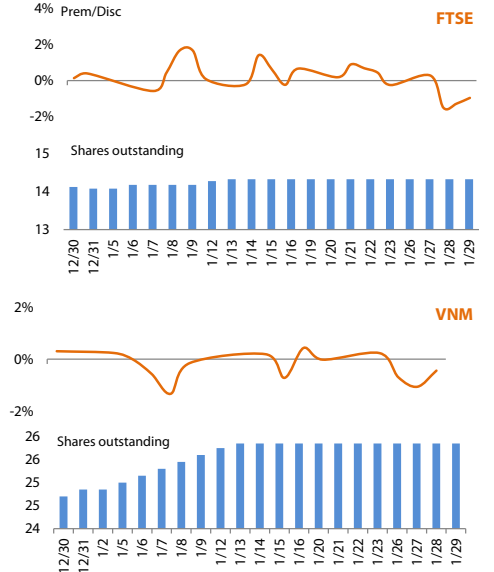
Giao dịch của NĐT nước ngoài



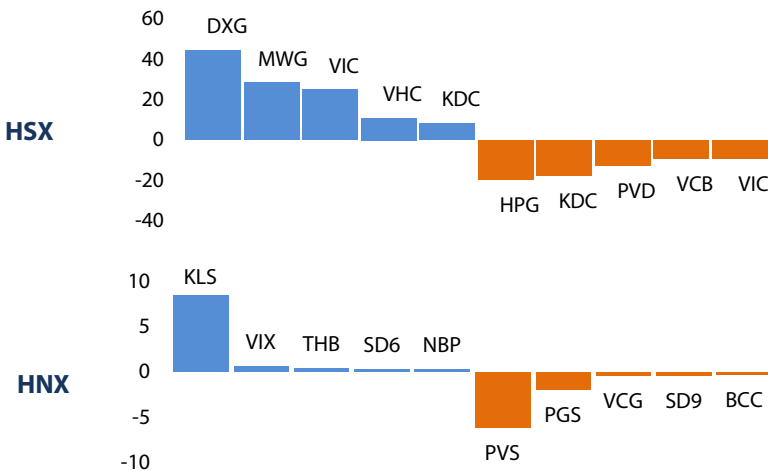
ROE Ngành



ETF



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



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
DXG	16,50	0,06	0,0%
FLC	10,30	0,05	-3,7%
BID	17,50	0,04	-3,8%
DLG	11,50	0,04	-2,5%
VHG	12,50	0,04	-3,8%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
KLF	10,40	0,70	-3,7%
SCR	7,80	0,63	-4,9%
SHB	9,00	0,41	-3,2%
HUT	13,80	0,22	-3,5%
KLS	10,50	0,15	-0,9%

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

Thị trường tiếp tục đóng cửa với sắc đỏ ở phiên giao dịch cuối tuần, chỉ số VN-Index lùi về mức 576,07 điểm, giảm 7,21 điểm cùng với 97,72 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nền đỏ có độ biến động rộng nhất trong khoảng hai tuần giao dịch trở lại đây, đóng cửa ở mức gần thấp nhất kèm theo khối lượng có sự gia tăng nhẹ so với phiên trước đó cho thấy áp lực bán phần nào đã mạnh hơn.

Các chỉ báo kỹ thuật cũng cho tín hiệu yếu đi của xu hướng tăng giá, phân kỳ âm được hình thành trên Stochastic, RSI và kể cả MACD Histogram đã minh chứng cho điều đó.

Trên đồ thị tuần, VN-Index kết thúc tuần với nền đỏ cùng với khối lượng gia tăng cho thấy áp lực bán mạnh mẽ khi chỉ số tiếp cận lên vùng kháng cự 580 điểm tương ứng với đường middle của dải Bollinger, các chỉ báo kỹ thuật tuần duy trì tín hiệu hồi phục sau quá trình suy giảm từ tháng 9/2014.

Như vậy vùng kháng cự 585 điểm vẫn là thử thách lớn đối với VN-Index sau 3 lần thất bại chinh phục mốc này, mức hỗ trợ để giữ được sự tích cực ngắn hạn là 570 điểm tương ứng với đường MA20 và EMA26 ngày.

SÀN HNX:

HNX-Index cũng đóng cửa với sắc đỏ ở phiên giao dịch cuối tuần, chỉ số giảm 1,39 điểm xuống mức 85,56 điểm cùng với 44,52 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nền đỏ có thân nến rộng và đóng cửa gần thấp nhất, tuy nhiên khối lượng khớp lệnh lại sụt giảm thể hiện lực cung bán ra chưa thực sự quyết liệt và ở chiều ngược lại lực cầu mua vào còn khá dè dặt.

Các chỉ báo kỹ thuật đang trong đà suy giảm, đường %K cắt xuống %D từ vùng quá mua, RSI xuyên thủng đáy gần nhất xác nhận sự điều chỉnh của phân kỳ âm với đường giá, đường cơ MACD đang giảm dần về đường 0 cảnh báo xu hướng tăng ngắn hạn bị yếu đi.

Như vậy 87 điểm tiếp tục là vùng thử thách lớn đối với HNX-Index và ở chiều ngược lại 85 điểm tương ứng với đường MA20 và EMA 26 ngày sẽ là mức hỗ trợ.

Khuyến nghị: Vùng kháng cự 585 điểm và 87 điểm tiếp tục là thử thách đối với VN-Index và HNX-Index sau ba đợt kiểm tra không thành công, các chỉ báo kỹ thuật bắt đầu cho tín hiệu yếu đi của xung lực tăng giá, do đó nhà đầu tư cần theo dõi phản ứng của thị trường tại các mức hỗ trợ ở các phiên kế tiếp để có quyết định duy trì hoặc hạ tỷ trọng cổ phiếu trong danh



Huỳnh Hữu Phước

+84 8 6299 2006 | Ext: 214

phuoc.hh@vdsc.com.vn

mục đầu tư ngắn hạn.

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 chốt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lời/lỗ	Kỳ hạn
FMC	24,7	Nắm giữ	27-01-15	24,8	27,2		23			-0,40%	Trung hạn
PLC	31,8	Nắm giữ	26/01/2015	32,3	38,0		29,5			-1,55%	Trung hạn
HHS	17,7	Nắm giữ	26/01/2015	18,9	23,0		17,5			-6,35%	Trung hạn
HLD	22,3	Bán	23/01/2015	19,0	21,0		17,5	01-30-2015	22,3	17,37%	Trung hạn
FPT	47,5	Nắm giữ	06-01-15	48,1	52,0		46			-1,25%	Trung hạn
KDH	21,7	Nắm giữ	12-12-14	19,7	21,7		18,0			10,15%	Trung hạn
PPC	25,6	Bán	04-12-14	25,8	28,5		24,0	27-01-15	26,0	0,78%	Trung hạn
VCS	31,2	Bán	03-12-14	26,8	30,0		24,0	27-01-15	31,0	15,67%	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 chốt lỗ hoặc giá đóng cửa tùy từng trường hợp cụ thể,
- “Giá mục tiêu 2” và “Giá chốt 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,

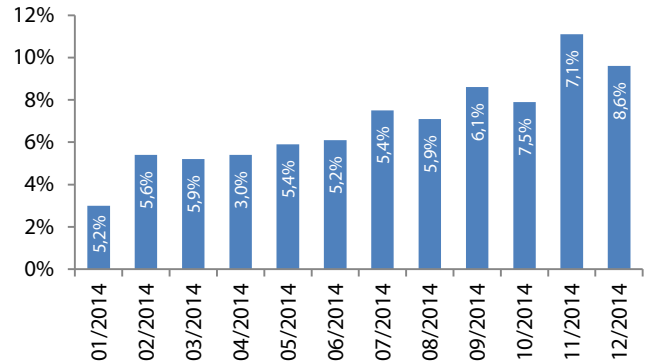
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



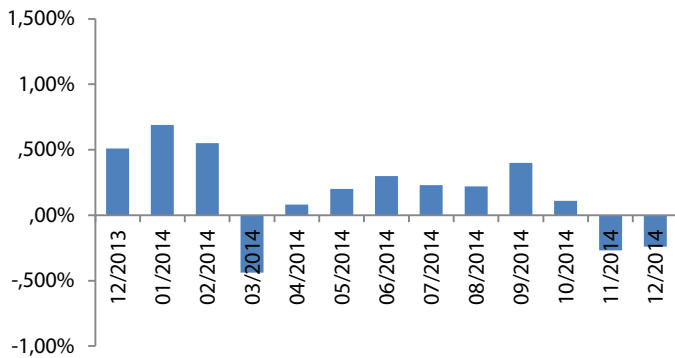
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



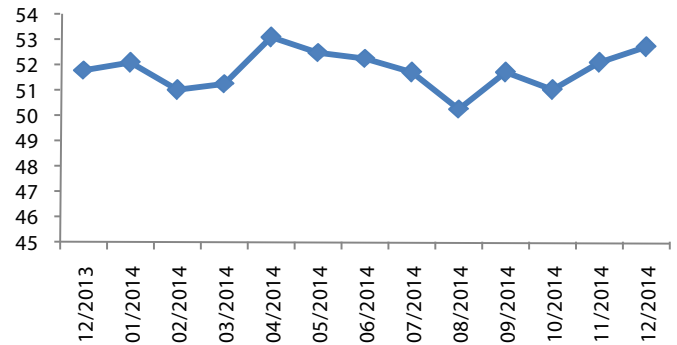
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



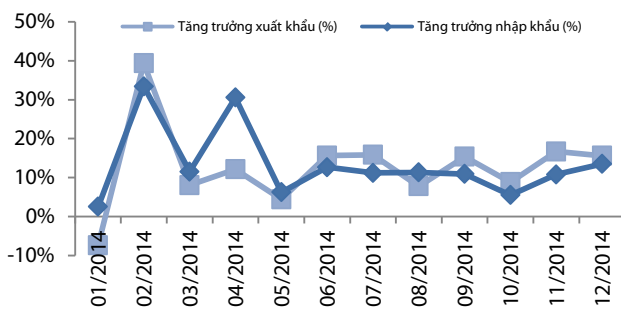
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



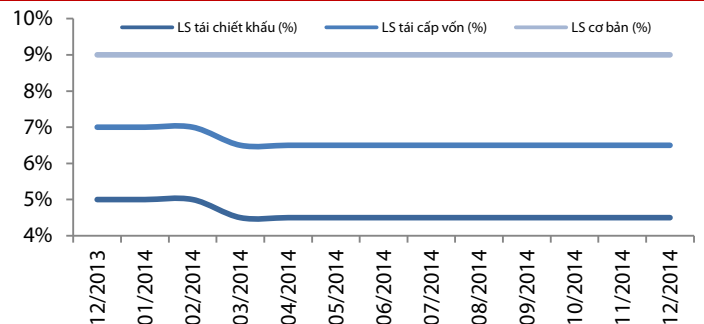
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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
BT6 - Những dấu hiệu khởi sắc đầu tiên sau tái cơ cấu	27/1/2015	Theo dõi	
PAC - Cơ hội gắn liền với thách thức	14/01/2015	Tích lũy- Trung hạn	27.500
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

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	13/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.432	11.403	0,25%
VEOF	13/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.512	9.353	1,7%
VF1	22/01/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	21.269	21.278	-0,04%
VF4	14/01/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.245	9.017	2,53%
VFA	16/01/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.435	7.345	1,22%
VFB	16/01/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	11.909	11.887	0,18 %
ENF	16/01/2015	0% - 3%	0%	10.790	10.738	0,485%
MBVF	08/01/2015	1%	0%-1%	11.307	11.234	0,65%
MBBF	07/12/2014	0%-0,5%	0%-1%	11.924	11.924	0,13%

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 355

truc.dtt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 328

hoang.nh@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

lam.ntp@vdsc.com.vn

Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

tuan.hm@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

my.ttd@vdsc.com.vn

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

van.btt@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

tam.bt@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hường

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

huong.pt@vdsc.com.vn

Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

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.