

THÁNG 03

16

THỨ HAI

*“Tuần giao dịch tái cơ cấu danh mục hai quỹ ETF: Thị trường có thể sẽ sôi động trở lại!”*

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- **Những điểm khác biệt trong tăng trưởng BĐS 2015 so với 2007**
- **Tuần giao dịch tái cơ cấu danh mục hai quỹ ETF: Thị trường có thể sẽ sôi động trở lại!**

### Những điểm khác biệt trong tăng trưởng BĐS 2015 so với 2007

Cuối tuần qua đã diễn ra một sự kiện đáng chú ý đối với thị trường BĐS. Đó là buổi hội thảo do Phòng Thương mại và Công nghiệp (VCCI) tổ chức nhằm lấy ý kiến các doanh nghiệp để hoàn thiện Dự thảo Nghị định hướng dẫn thi hành Luật kinh doanh BĐS 2014. Nhân cơ hội này, trong NKTV hôm nay, chúng tôi muốn chia sẻ góc nhìn về thị trường BĐS trong năm 2015 so với “cơ sốt” năm 2007.

Trong NKTV ngày 15/1/2015, chúng tôi đã đề cập đến triển vọng ngành BĐS trong năm 2015 với nhiều điểm sáng đến từ các yếu tố như việc thúc đẩy đầu tư cơ sở hạ tầng, môi trường lãi suất thấp và các chính sách hỗ trợ. Trong những tháng đầu năm 2015, thị trường BĐS đã có những tín hiệu khởi sắc với việc hàng loạt các doanh nghiệp BĐS TP.HCM đua nhau xây dựng và bung ra hàng loạt dự án căn hộ từ trung cấp đến cao cấp. Theo thống kê của Hiệp hội BĐS Hà Nội, thị trường BĐS thủ đô đã có tới 1.550 giao dịch thành công từ đầu năm 2015 đến giữa tháng 2/2015, gấp 3 lần so với cùng kỳ năm ngoái. Đồng thời, điều này đã đẩy giá bán trên thị trường thứ cấp lên từ 10% đến 15% và dấy lên một số ý kiến lo ngại về khả năng cơn sốt bất động sản năm 2007 sẽ lặp lại trong 2015.

So với thời điểm năm 2007, thị trường BĐS năm 2015 có nhiều nét tương đồng như:

- **Cho vay BĐS được nới lỏng.** Trong năm 2007 và 2015, lãi suất huy động và cho vay đều ở mức thấp (dưới 10%/năm), đặc biệt là lãi suất cho vay đầu tư BĐS. Năm 2007, BĐS chưa bị tăng tỷ lệ rủi ro cho vay cũng không nằm trong danh mục hạn chế cho vay; năm 2015 thì các rào cản cho vay BĐS nói trên cũng vừa được dỡ bỏ. Mới đây, điều kiện cho vay từ gói tín dụng 30.000 tỷ đã được nới lỏng, lãi suất vay cũng giảm còn 5%/năm trong khi thời gian cho vay tối đa được kéo dài lên tới 15 năm. Gần đây, một số chuyên gia kinh tế còn cho biết NHNN đang xem xét khả năng tung ra gói 50.000 tỷ đồng dành cho phân khúc nhà ở thương mại với lãi suất 7%/năm kéo dài trong 10 năm.
- **Kỳ vọng lớn vào dòng vốn ngoại (FDI) cho BĐS .** Với việc gia nhập WTO vào tháng 11/2006, Việt Nam đã kỳ vọng dòng vốn FDI sẽ đổ vào nhiều ngành nghề, đặc biệt là mảng BĐS trong năm 2007 (vốn FDI thực hiện năm 2007 tăng 13,9% so với năm 2006). Tương tự, theo thống kê của Cục Đầu tư nước ngoài, trong 2 tháng đầu năm, lĩnh vực BĐS vẫn tiếp tục đứng thứ 2 về thu hút vốn FDI với tổng số vốn thu hút được lên tới 111,43 triệu USD.
- **Sự điều tiết tự nhiên của dòng tiền nhân rồi theo nguyên tắc “bình thông nhau”.** Nếu cú lao dốc của TTCK giai đoạn 2006-2007 sau giai đoạn tăng trưởng “bong bóng” đã khiến nhiều nhà đầu tư chứng khoán đã chuyển qua mảng BĐS thì việc đột ngột quay đầu vào nửa cuối năm 2014 do tác động của các yếu tố khách quan đến từ thế giới (giá dầu) và các yếu tố nội tại (Thông tư 36) cũng đã góp phần khiến dòng tiền bắt đầu chảy sang thị trường BĐS.

Với sự hội tụ các yếu tố nói trên, câu hỏi là đặt ra là liệu “quả bóng” có thể bị thổi phồng một lần nữa. Theo góc nhìn của chúng tôi, một cơn sốt như năm 2007 sẽ khó lòng lặp lại vì bản thân thị trường BĐS đang đi sát hơn với những yếu tố cơ bản:

- Quy mô thị trường đã lớn hơn với nguồn cung đa dạng, dồi dào nhiều nhiều phân khúc thay vì chỉ tập trung ở phân khúc cao cấp như giai đoạn trước.
- Với những bài học rút ra, quản lý nhà nước đối với thị trường đã sát sao hơn nhằm hạn

chế việc đẩy giá từ nhóm đầu cơ. Một vấn đề đang được thảo luận sôi nổi là việc quy định mức vốn pháp định tối thiểu của một doanh nghiệp BĐS có thể được nâng lên 50 tỷ đồng (so với mức 20 tỷ đồng quy định trong Luật Kinh doanh BĐS 2014). Dù còn nhiều tranh cãi, việc đề xuất quy định này cho thấy quan điểm của các nhà lập pháp trong việc hạn chế sự phát triển nóng về số lượng doanh nghiệp BĐS trên thị trường. Theo công bố từ Tổng cục Thống kê, trong 2 tháng đầu năm nay, lượng doanh nghiệp BĐS mới thành lập tăng 89% so với cùng kỳ năm ngoái, ước tính mỗi ngày có khoảng 22-23 công ty BĐS đăng ký thành lập mới.

- Hình thức tham gia của nhà đầu tư nước ngoài đã thay đổi từ hình thức liên doanh, liên kết sang hình thức thấu tóm, sáp nhập. Điều này tạo được sự tự do cho thị trường trong hình thức cạnh tranh chứ không chịu sự điều tiết bằng mệnh lệnh hành chính của Nhà Nước như trước đây. Bên cạnh đó, Luật Nhà ở mới cho phép cá nhân nước ngoài được sở hữu nhà tại Việt Nam được áp dụng từ ngày 1/7/2015. Qua đó, chính sách sẽ giúp cải thiện về nguồn cầu trong năm 2015, đặc biệt là phân khúc cao cấp.
- Chính sách tiền tệ, tín dụng không quá dễ dãi như năm 2007. Ngay cả gói tín dụng 30.000 tỷ cũng nhắm đến những đối tượng “gặp khó khăn về nhà ở” và những dự án phù hợp với thu nhập của đại đa số người mua nhà. Chính sự thận trọng trong việc lựa chọn đối tượng cho vay khiến gói 30.000 chỉ mới giải ngân được 1/3 sau hơn một năm rưỡi triển khai.
- Nhà nước đã để ý nhiều hơn đến nhu cầu thực trong xã hội nhằm tăng tính “căn cơ” trong sự phát triển của thị trường. Trong năm 2014, Bộ Xây Dựng đã khuyến khích đầu tư vào nhà ở giá rẻ với 102 dự án nhà ở xã hội, trong đó có 38 dự án nhà ở cho người thu nhập thấp. Trong năm 2015, Bộ Xây Dựng sẽ tiếp tục triển khai 150 dự án nhà ở xã hội với 91 dự án cho người thu nhập thấp.

**Bảng: Thống kê một số dự án nổi bật trong năm 2015 ở thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội**

DỰ ÁN	SỐ CĂN HỘ
<b>Hà Nội</b>	
Sun Square	492
Diamon	120
FLC complex 36 Phạm Hùng	500
Home City Trung Kính	1222
Goldmark City	5000
Tràng An	500
<b>Thành phố Hồ Chí Minh</b>	
Jamona	1290
Sky Center	495
The Easter City	120
Vinhomes Central Park	10000
Đại Quang Minh	1131
Masstery	3000
Estella Heights	700
Hạ Long Star	114
Dự án Khu TMDV-căn hộ Bình Đăng	224
Khang Gia Chánh Hưng	141
Khu chung cư CT36 Dream Home	200
Goldmark City	300

Nguồn: RongViet Research tổng hợp

Qua những yếu tố được nêu trên, chúng tôi cho rằng thị trường BĐS trong năm 2015 sẽ tăng trưởng tốt để giúp các doanh nghiệp “làm đẹp” về tài chính, đồng thời vẫn sẽ giữ ở mức giá chấp nhận được nhằm đáp ứng được nhu cầu thực tế từ xã hội.

### **Tuần giao dịch tái cơ cấu danh mục hai quỹ ETF: Thị trường có thể sẽ sôi động trở lại!**

Như đã đề cập đến trong NKTV tổng kết tuần 09/03-13/03/2015, thị trường tuần qua đã thiếu đi động lực tăng trưởng và giao dịch khá ảm đạm. Phiên hôm nay tiếp tục chứng kiến sự lao dốc của thị trường với ảnh hưởng của các cổ phiếu lớn như nhóm cổ phiếu ngân hàng và nhóm chỉ số rổ VN30. Mặc dù vậy, thanh khoản của thị trường cũng có sự cải thiện đáng kể so với tuần trước với KLKL tăng 15% so với KLKL bình quân tuần trước. Bên cạnh đó, dòng tiền cũng tích cực hơn với GTKL tăng 27% so với tuần qua.

Ngoài ra, động thái của quỹ ETF VNM cũng đã có tác động lên thị trường. Cuối tuần qua, quỹ VNM đã công bố danh mục tái cân bằng cho quý 1/2015 với nhiều bất ngờ. Cụ thể, tỷ trọng các cổ phiếu Việt Nam trong danh mục đã được nâng từ 70% lên 77,5%. Cụ thể, quỹ VNM sẽ thêm vào danh mục 2 cổ phiếu là KBC và KDC. Điều này đã tác động tích cực về giao dịch của riêng 2 cổ phiếu này với hơn 3 triệu cổ phiếu KDC (đóng cửa với mức giá tăng 5,8%) và hơn 10 triệu cổ KBC (đóng cửa với mức giá tăng 1,7%).

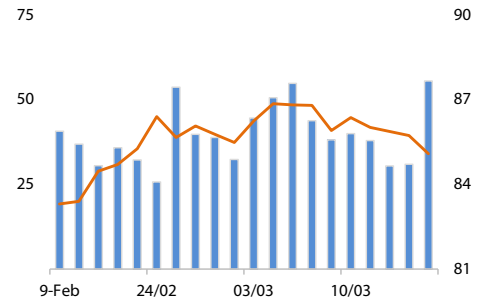
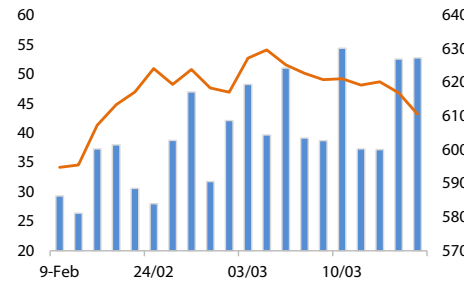
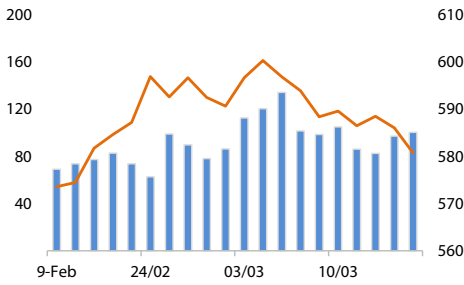
Với việc 2 quỹ ETF giao dịch trọng điểm trong tuần này, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ trở nên sôi động hơn. Cụ thể, việc khối ngoại bán ròng trong thời gian vừa qua có thể sẽ giảm bớt (dự kiến quỹ ETF VNM mua ròng vào khoảng 700 tỷ đồng). Ngoài việc cải thiện về thanh khoản, chúng tôi nghiêng về khả năng thị trường sẽ có nhịp hồi ngắn hạn trong tuần này.

**Huỳnh Khoa Nam**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

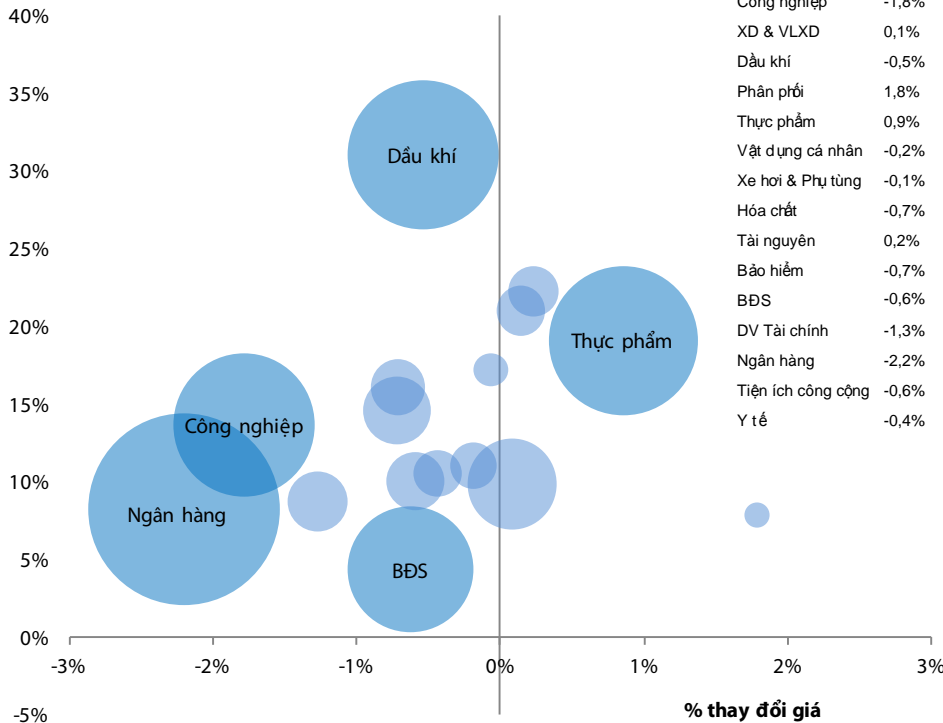
[nam.hk@vdsc.com.vn](mailto:nam.hk@vdsc.com.vn)

**VNINDEX -0,90% 580,80    VN30 -1,02% 610,63    HNXINDEX -0,75% 85,08**

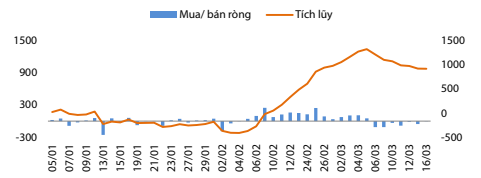


**Thay đổi theo ngành**

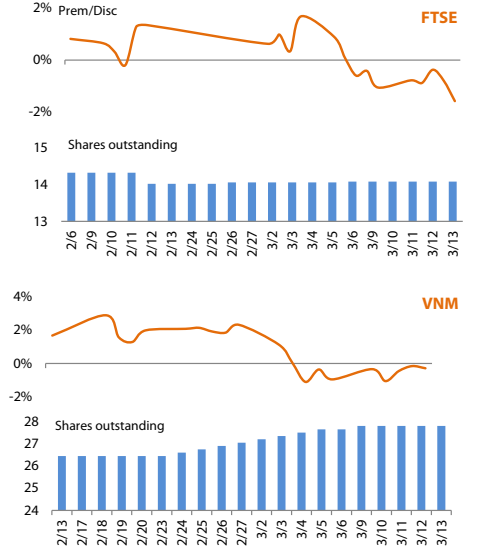
**ROE Ngành**



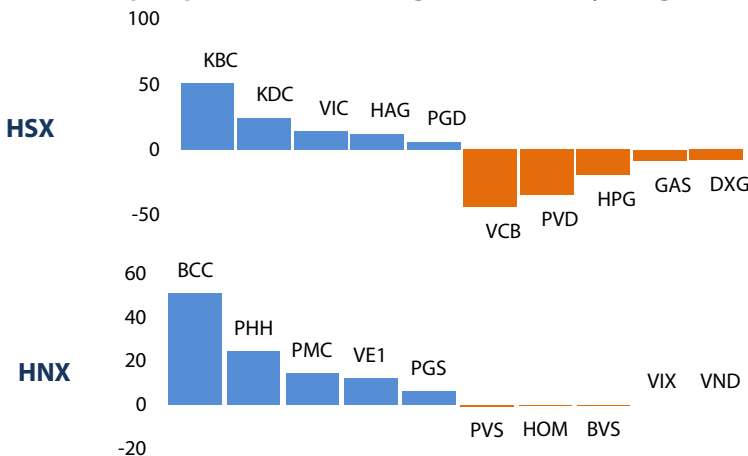
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



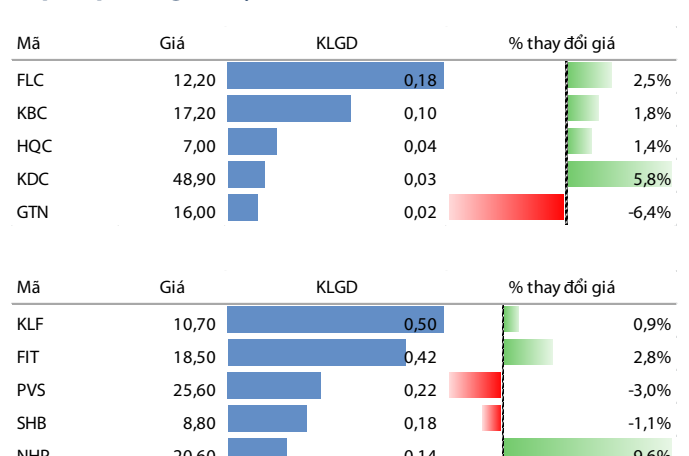
**ETF**



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



**Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất**



## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

### SÀN HSX:

VN-Index mở cửa phiên giao dịch đầu tuần với sắc đỏ, chỉ số giảm mạnh hơn so với các phiên trước, mất 5,3 điểm xuống mức 580,8 điểm cùng với 98,7 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với nến đỏ có bóng nến trên dài, đóng cửa ở mức thấp nhất cùng với khối lượng gia tăng thể hiện lực cung bán ra mạnh hơn.

Các chỉ báo kỹ thuật cũng cho tín hiệu xấu hơn khi đường Stochastic hướng về vùng 20, RSI giảm xuống dưới mức 50 và đường cổ MACD mọc thấp hơn dưới đường 0 cho thấy xung lực giảm đang mạnh dần lên.

Mức hỗ trợ 585 điểm tương ứng với nơi hội tụ của nhiều đường MA 200, 20 và EMA26 ngày bị phá vỡ là tín hiệu tiêu cực đối với xu hướng tăng từ tháng 12/2014, mức hỗ trợ trong các phiên giao dịch tới là 570-575 điểm.

### SÀN HNX:

HNX-Index cũng đóng cửa với sắc đỏ ở phiên giao dịch đầu tuần, chỉ số giảm 0,64 điểm xuống mức 85,08 điểm cùng với 41,03 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với nến đỏ có biên độ rộng hơn, đóng cửa ở mức thấp nhất cùng với sự gia tăng về khối lượng cho thấy dường như nhà đầu tư đã bắt đầu mất kiên nhẫn và lực cung bán ra gia tăng.

Các chỉ báo kỹ thuật bắt đầu cho tín hiệu kém tích cực khi đường %K dao động dưới %D tiến xuống mức 20, RSI giảm xuống dưới mức 50 và đường MACD cắt mạnh xuống đường tín hiệu cảnh báo một xu hướng giảm có thể quay trở lại.

HNX-Index vẫn dao động trong vùng 85-87 điểm, tuy nhiên với việc chỉ số có biên độ giảm rộng hơn cũng như áp lực bán đang gia tăng cảnh báo chỉ số có thể thoát khỏi vùng đi ngang này theo chiều hướng tiêu cực ở các phiên giao dịch tới.

**Khuyến nghị:** Cả hai chỉ số đóng cửa phiên giao dịch đầu tuần với sắc đỏ, biên độ giảm rộng hơn kèm theo lực cung bán ra có tín hiệu gia tăng cùng với các mức hỗ trợ bị phá vỡ là tín hiệu tiêu cực, do đó nhà đầu tư ngắn hạn cần thận trọng giảm tỷ lệ cổ phiếu xuống mức hợp lý.



**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	Lãi/Lỗ	Kỳ hạn
PLC	33,5	Mua	05-03-15	34,7	40,0		31			-3,46%	Trung hạn
HUT	16,1	Mua	04-03-15	15,7	18,0		14			2,55%	Trung hạn
KBC	17,2	Mua	04-03-15	17,1	20,0		15,5			0,58%	Trung hạn
VIC	49,2	Mua	04-03-15	51,5	56,0		47			-4,47%	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,

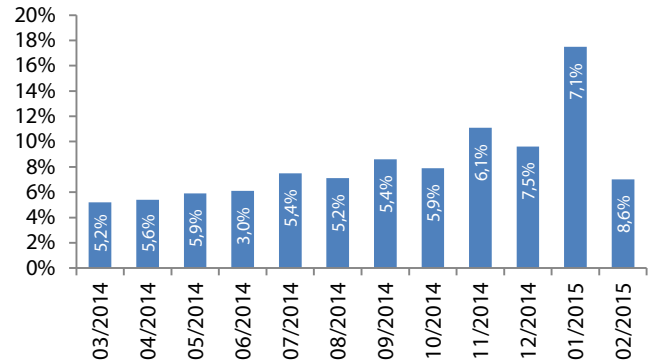
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

**Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý**



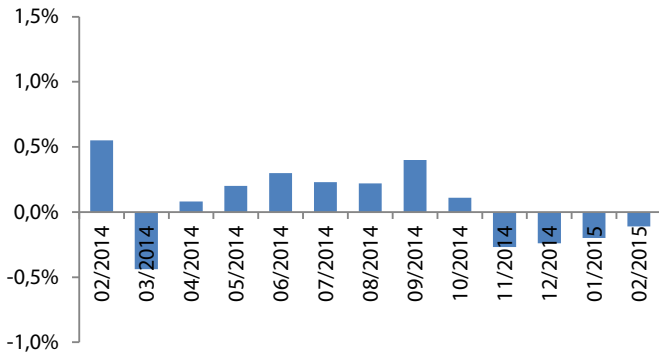
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

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



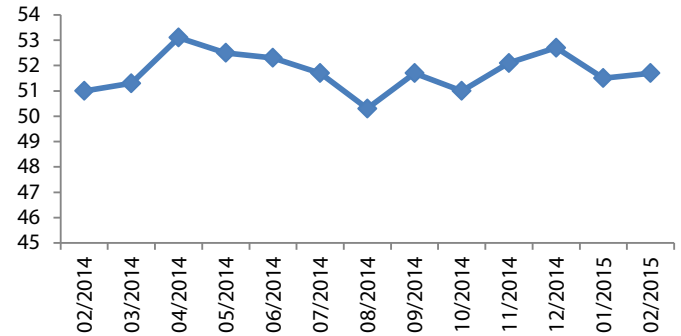
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



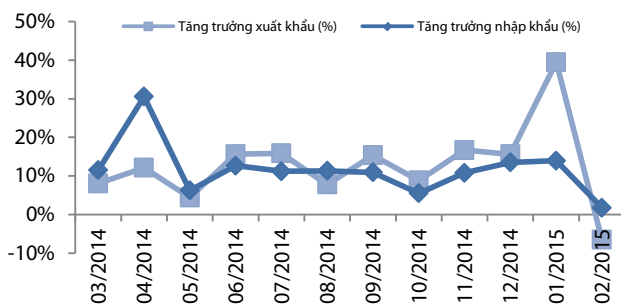
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



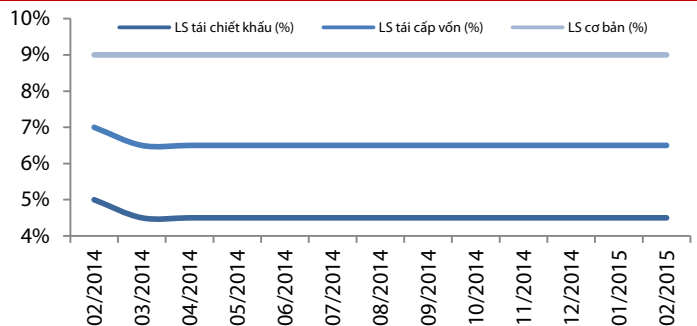
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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
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	27/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	11.583	11.454	1,13%
VEOF	27/01/2015	0%-0,75%	0%-2,5%	9.627	9.567	0,63%
VF1	05/02/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	21.100	21.008	0,44%
VF4	04/02/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	9.099	9.337	-2,55%
VFA	30/01/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.415	7.371	0,58%
VFB	30/01/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.015	11.912	0,86%
ENF	30/01/2015	0% - 3%	0%	10.508	10.481	0,26%
MBVF	22/01/2015	1%	0%-1%	11.115	11.176	-0,54%
MBBF	21/01/2015	0%-0,5%	0%-1%	11.880	11.921	-0,34%

## ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

### Đoàn Thị Thanh Trúc – Trưởng phòng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 355

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

### Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 328

[hoang.nh@vdsc.com.vn](mailto:hoang.nh@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

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

### Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 326

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

### Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

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

### Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 319

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

### Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 320

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

### Bà Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

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

### Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 325

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

### Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 324

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

### Phạm Thị Hường

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 323

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

### Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 321

[nam.hk@vdsc.com.vn](mailto: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.