

**THÁNG 11****19****THỨ TƯ****NHẬT KÝ TƯ VẤN**

- **DHA – Cơ hội phục hồi**
- **Mất tiếp mốc 590!!!**

**DHA – Cơ hội phục hồi**

DHA là một câu chuyện “một thời” của nhiều nhà đầu tư trong giai đoạn 2005-2007. Tuy nhiên, trong giai đoạn 2008-2011, DHA gặp nhiều khó khăn trong HĐKD do thị trường tiêu thụ kém cùng với chi phí khác gia tăng khiến doanh nghiệp phải thu hẹp quy mô hoạt động.

**Hiệu quả khai thác mỏ đang cải thiện**

Hiện nay, DHA đang sở hữu năm mỏ gồm:

(1) Mỏ Thường Tân (Bình Dương): Nếu tính theo đường bộ thì mỏ Thường Tân có vị trí gần TP.HCM (thị trường tiêu thụ chính của DHA) nhất so với các mỏ còn lại. Trong các năm trước, do chất lượng đá ở mỏ này không cao nên mỏ Thường Tân chưa tạo ra lợi nhuận cho doanh nghiệp. Mặc dù vậy, sau 10 tháng đầu năm 2014, sản lượng tiêu thụ được của mỏ Thường Tân có xu hướng tăng dần và gần chạm tới điểm hòa vốn; chất lượng đá cũng có những cải thiện khi Công ty được khai thác ở độ sâu lớn hơn.

(2) Mỏ Tân Cang 3 (Đồng Nai): Những năm vừa qua, mỏ Tân Cang 3 hoạt động dù có đem lại lợi nhuận cho DHA nhưng biên lợi nhuận mà mỏ tạo ra rất thấp. Theo Công ty chia sẻ, mỏ Tân Cang 3 gặp khó khăn bởi tầng đất phủ dày nên tốn nhiều thời gian và chi phí khai thác. Tuy nhiên, tính đến hết tháng 10 năm 2014, sản lượng tiêu thụ của mỏ này đã đạt 261.825 m<sup>3</sup> và biên lợi nhuận trước thuế cải thiện dần, đạt khoảng 3,9%.

(3) Mỏ Hóa An (Đồng Nai) từng là mỏ đá chủ lực của Công ty với sản lượng tiêu thụ và biên lợi nhuận cao nhất trong các mỏ (biên LNTT trung bình khoảng 40%). Tuy nhiên, mỏ Hóa An đã hết thời hạn khai thác từ năm 2010 và hiện tại hàng tồn kho chủ yếu là đá mi với sản lượng thấp. Do đó, trong thời gian tới mỏ Hóa An sẽ không có những đóng góp đáng kể vào KQKD của DHA.

(4) Mỏ Thạnh Phú 2: Trong số các mỏ đang khai thác, mỏ Thạnh Phú 2 đang là mỏ có những đóng góp nhiều nhất vào doanh thu và lợi nhuận của DHA. Được biết, mỏ Thạnh Phú 2 không những có vị trí địa lý thuận lợi về cả vận chuyển đường bộ và đường sông mà chất lượng đá của mỏ cũng khá tốt, tương đương với mỏ đá Hóa An.

(5) Mỏ Núi Gió (Bình Phước) hiện là mỏ có biên lợi nhuận cao nhất trong số các mỏ của DHA do mỏ có chất lượng đá khá tốt và chi phí thuế tài nguyên cũng chỉ bằng một nửa so với các mỏ còn lại (chi phí thuế tài nguyên của mỏ Núi Gió chỉ 2.000 đồng/m<sup>3</sup>).

Sau khi cập nhật thông tin về từng mỏ, chúng tôi nhận thấy hiệu quả khai thác của các mỏ đang có những cải thiện tích cực. Trong đó, mỏ Thạnh Phú 2 kì vọng giúp DHA lấy lại vị thế khi mỏ Hóa An còn hoạt động.

**Cập nhật tình hình kinh doanh**

Tính đến quý 3/2014, doanh thu của doanh nghiệp đã đạt 123,8 tỷ đồng (+15,2% so với cùng kỳ), trong khi đó LNST đạt 9,6 tỷ đồng (+32% so với cùng kỳ). Do hoạt động kinh doanh quý cuối năm sẽ chưa có yếu tố đột biến nên chúng tôi ước tính doanh thu năm 2014 khoảng 164,88 tỷ đồng và LNST đạt 13,8 tỷ đồng, tương đương EPS khoảng 908 đồng/cp. Dù vậy, chuyên viên ngành cho biết hoạt động kinh doanh của DHA đang có nhiều triển vọng bởi: (1) Thị trường BĐS dần ấm lên cùng với các dự án phát triển hạ tầng ở khu vực Đông Nam Bộ của Chính phủ, điều này góp phần làm tăng nhu cầu VLXD và mở rộng nhiều cơ hội cho các doanh nghiệp trong ngành đá; (2) Rào cản gia nhập ngành tương đối lớn do việc khai thác và vận chuyển đá tạo ra các phí tổn xã hội như

**“Mất tiếp mốc  
590!!!”**

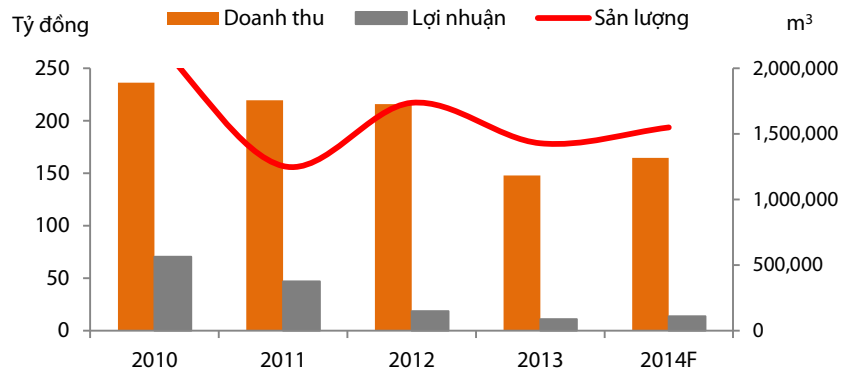
chi phí liên quan đến việc bảo vệ, phục hồi môi trường hay cải tạo đường xá. Đối với doanh nghiệp hiện đang sở hữu các mỏ có thời hạn khai thác còn dài như DHA (trung bình gần 20 năm), rào cản gia nhập ngành là được xem là yếu tố hỗ trợ tích cực. Trong lần cập nhật tới, chuyên viên ngành cho biết sẽ có những đánh giá cụ thể hơn về triển vọng của doanh nghiệp trong các năm sau.

**Trần Thị Diễm My**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 344

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

Hình: KQKD của DHA qua các năm (2010-2014F)



Nguồn: DHA, RongViet Research tổng hợp và ước tính

### **Mất tiếp mốc 590!!!**

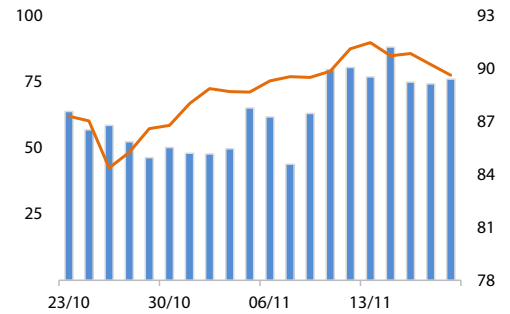
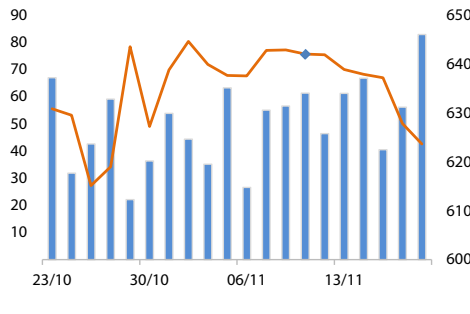
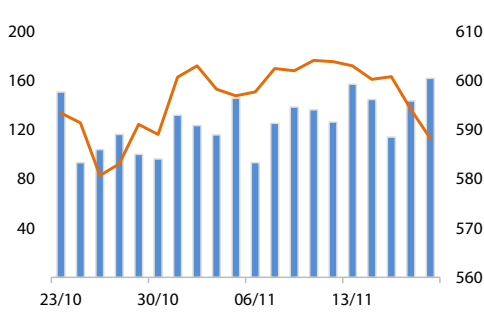
Thị trường đón nhận khá nhiều thông tin tích cực đến vào cuối phiên chiều hôm qua và đầu phiên hôm nay: (1) UBCKNN xác nhận không có thông tin siết chặt margin như những đồn thổi từ phiên hôm qua; (2) Ngân hàng Vietcombank đưa ra thông báo cắt giảm lãi suất huy động từ 0,5-1%; và (3) NHNN xác nhận không điều chỉnh tỷ giá từ nay đến cuối năm. Tuy vậy, những thông tin này dường như không có ảnh hưởng đến thị trường trong phiên hôm nay. Thậm chí, các thông tin xung quanh phiên trả lời chất vấn của Chính phủ cũng không mấy may đem lại một cơn sóng cho thị trường. Cùng với đó, thị trường giao dịch ổn định với một xu hướng ổn định nghiêng về bên bán và khiến VNIndex tiếp tục mất mốc 590 điểm trong phiên hôm nay, đóng cửa tại mức 588,35 điểm. Tương tự, HNIindex cũng đóng cửa tại 89,64 điểm (-0,67% so với phiên hôm qua).

Thanh khoản thị trường hôm nay vẫn duy trì mức an toàn trên 3.000 tỷ đồng, đạt 3.395 tỷ đồng (tăng 3,3% so với phiên hôm qua). Đáng chú ý trong phiên hôm nay đến từ hai giao dịch thỏa thuận lớn của hai cổ phiếu EIB và VNM, tương ứng với 24,2 triệu cổ phiếu (280 tỷ đồng) và 1,75 triệu cổ phiếu (169,39 tỷ đồng). Ngoài ra, khối ngoại bắt đầu quay lại mua ròng nhẹ trên HNX với giá trị tương ứng 2,09 tỷ đồng trong khi đó chỉ còn bán ròng với giá trị 26 tỷ trên sàn HOSE. Dù vậy, việc khối ngoại tiếp tục bán ròng các blue-chips như GAS, VIC, KDC, HAG, BVH có thể được xem là nguyên nhân góp phần đẩy giá blue chips đi xuống trong phiên hôm nay. Trong gần 1 tháng qua, VNIndex biến động trong vùng giá hẹp (590-600 điểm), hiện tại, chúng tôi nhận thấy tâm lý chung vẫn khá "nặng nề", do đó, một tỷ trọng tiền mặt: cổ phiếu hợp lý (50:50) sẽ giúp neo tâm lý cho các NĐT thuộc trường phái cơ bản.

**VNINDEX -0,99% 588,35**

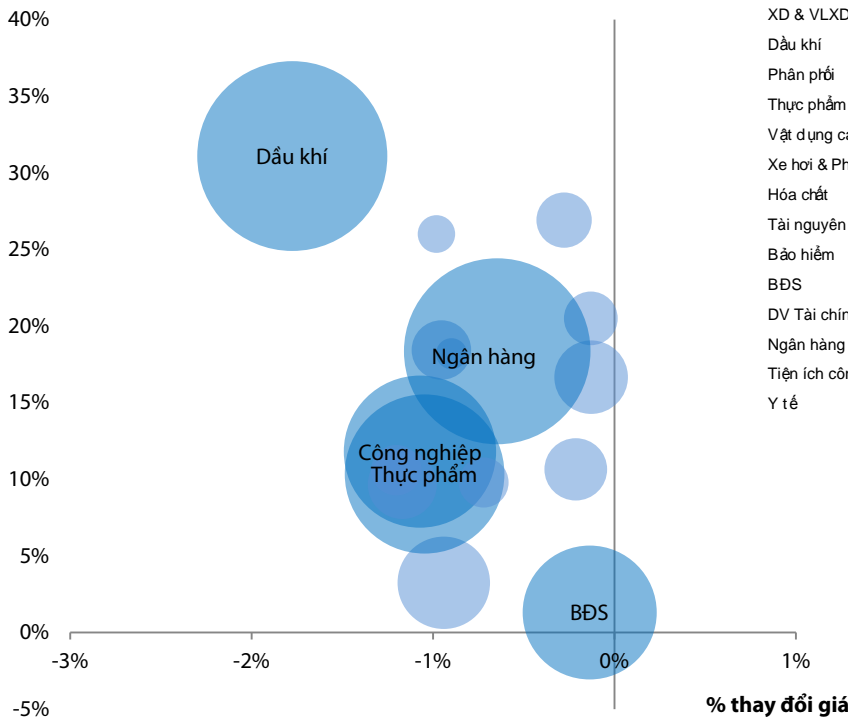
**VN30 -0,67% 623,66**

**HNXINDEX -0,68% 89,64**

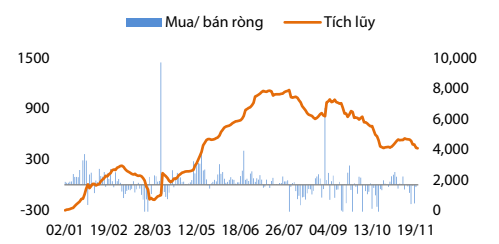


**Thay đổi theo ngành**

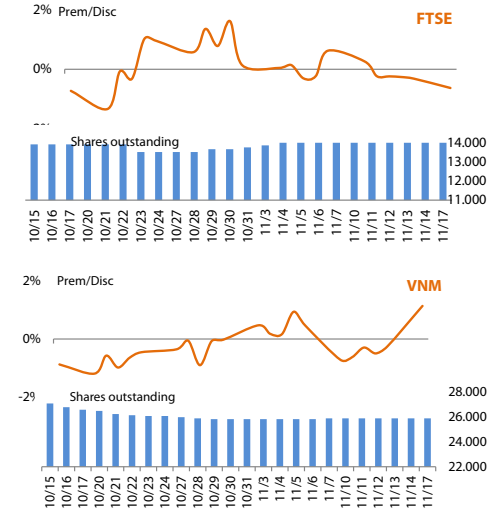
**ROE Ngành**



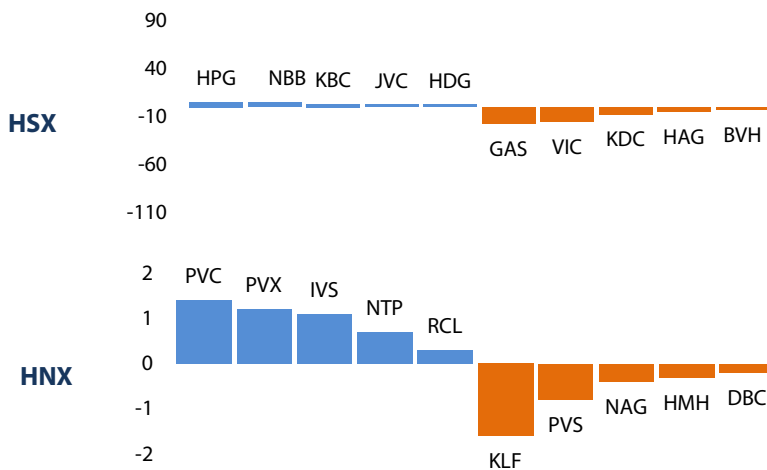
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



**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	12,3	30,12	2,5%
VHG	17,1	7,83	-2,8%
SSI	30,1	5,30	-0,7%
KBC	17,0	4,36	1,8%
ITA	8,7	4,36	0,0%
KLF	16,00	27,64	4,6%
PVX	6,10	6,79	-1,6%
CEO	16,10	4,02	-9,0%
SCR	9,80	3,63	0,0%
FIT	31,10	3,28	-0,3%

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

### SÀN HSX:

VN-Index tiếp tục có phiên giảm điểm mạnh, chỉ số lùi xuống mức 588,35 điểm, mất 5,9 điểm cùng với 131,66 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nến đỏ có độ biến động rộng, đóng cửa ở mức thấp nhất cùng với sự gia tăng về khối lượng cho thấy áp lực cung bán ra vẫn đang chiếm ưu thế áp đảo.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn trên đà đi xuống, đường %K dao động dưới %D, đường RSI giảm xuống dưới mức 40, đường MACD đã bắt đầu cắt xuống đường tín hiệu cho thấy xung lực giảm đang gia tăng mạnh.

Như vậy sau khi xuyên thủng xuống các đường MA 13,20 ngày ở phiên trước đó VN-Index tiếp tục đi xuống, hiện tại chỉ số đang chạm xuống đường MA200 ngày, tại đây VN-Index đã có sự hồi phục ở hai lần trước tại 17 và 27/10, do đó lịch sử có thể lặp lại tạo nên đà hồi phục và mức kháng cự là 595 điểm, mức hỗ trợ là 580-585 điểm.

### SÀN HNX:

HNX-Index cũng đóng cửa với sắc đỏ ở phiên giao dịch 19/11, chỉ số mất 0,61 điểm lùi về mức 89,64 điểm cùng với 76,07 triệu cổ phiếu được khớp lệnh.

Đường giá kết phiên với một nến đỏ cùng với khối lượng gia tăng cho thấy áp lực bán ra có sự gia tăng, các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục đi xuống thể hiện trạng thái kém tích cực, đường Stochastic hướng xuống từ vùng quá mua, đường RSI giảm về mức 50 và MACD đang mọc thấp dần về đường 0.

HNX-Index tiếp tục có phiên giảm điểm và nằm trong kênh xu hướng đi ngang, hiện tại chỉ số đang tiếp cận xuống vùng hỗ trợ 89 điểm tương ứng với đường EMA26 ngày, do đó đà giảm của chỉ số có thể sẽ bị chứng lại tại đây ở phiên giao dịch kế tiếp.

**Khuyến nghị:** Cả hai chỉ số tiếp tục đóng cửa với sắc đỏ, khối lượng khớp lệnh gia tăng cho thấy áp lực cung bán ra có dấu hiệu mạnh hơn, hiện tại VN-Index và HNX-Index đang gần tiếp cận xuống các mốc hỗ trợ nên đà giảm có thể sẽ chứng lại ở các phiên kế tiếp, chúng tôi vẫn cho rằng nhà đầu tư nên tiếp tục duy trì cổ phiếu ở mức hợp lý và chưa cần thiết phải gia tăng tỷ trọng ở thời điểm hiện tại.



### Huỳnh Hữu Phước

+84 8 6299 2006 | Ext: 210

[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
<b>S74</b>	12,3	<b>Nắm giữ</b>	02-10-2014	11,9	14,7		10,5			3,36%	Trung hạn
<b>QCG</b>	9,9	<b>Nắm giữ</b>	02-10-2014	10,5	12,0		9,2			-5,71%	Trung hạn
<b>GAS</b>	101,0	<b>Nắm giữ</b>	30-09-2014	106,0	120,0		98,0			-4,72%	Trung hạn
<b>SJD</b>	31,8	<b>Nắm giữ</b>	07-08-2014	25,6	28,5	35,0	24,0			24,22%	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,

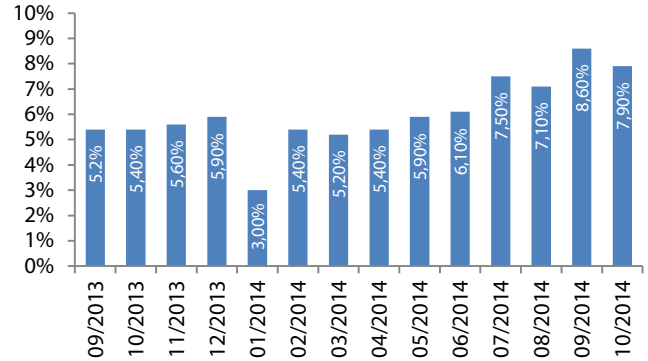
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

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



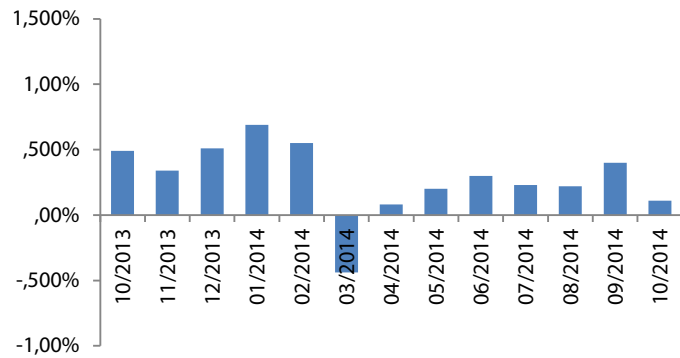
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

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



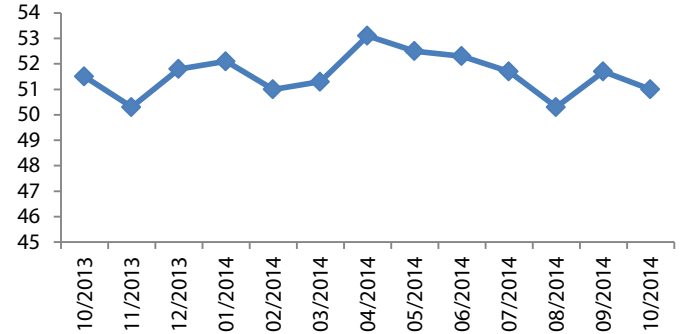
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



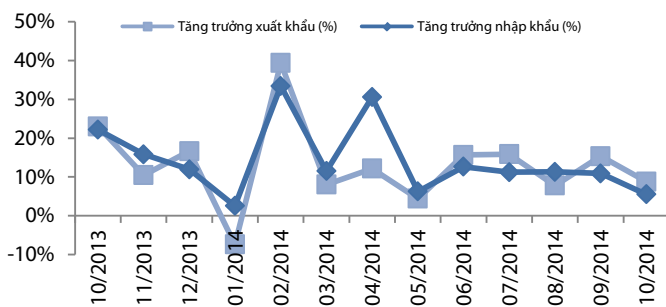
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

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



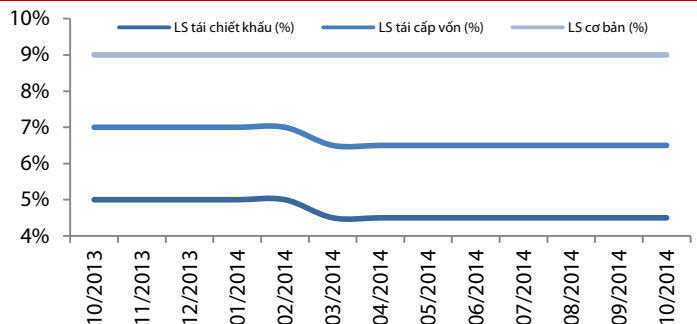
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**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
NBB - City Gate Towers sẽ tạo ra bước ngoặt lớn	14/11/2014	Mua – Dài hạn	26.800
CMI- Triển vọng từ tái khởi động các dự án	13/11/2014	Theo dõi	
CNG - Triển vọng tăng trưởng đến từ khách hàng VLXD	10/11/2014	Tích lũy – Dài hạn	46.00
GMD - Hoạt động cốt lõi có nhiều chuyển động tích cực	7/11/2014	Tích lũy – Dài hạn	44.400
BMP - Khó khăn sắp đi qua	30/10/2014	Mua – Dài hạn	87.700

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	11/11/2014	0-0,75%	0-2,5%	11.815	11.868	-0,45%
VF1	14/11/2014	0,20% - 1,00%	0,50%-1,50%	22.966	22.989	-0,10%
VF4	12/11/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	10.357	10.338	0,18%
VFA	14/11/2014	0,20% - 1,00%	0,00%-1,50%	7.567	7.570	-0,03%
VFB	14/11/2014	0,30% - 0,60%	0,00%-1,00%	11.949	11.950	-0,01%
ENF	07/11/2014	0,00% - 3,00%		10.996	10.504	4, 8%

## 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)

### 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)

### Lê Hữu Triền

+ 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)

### 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.