

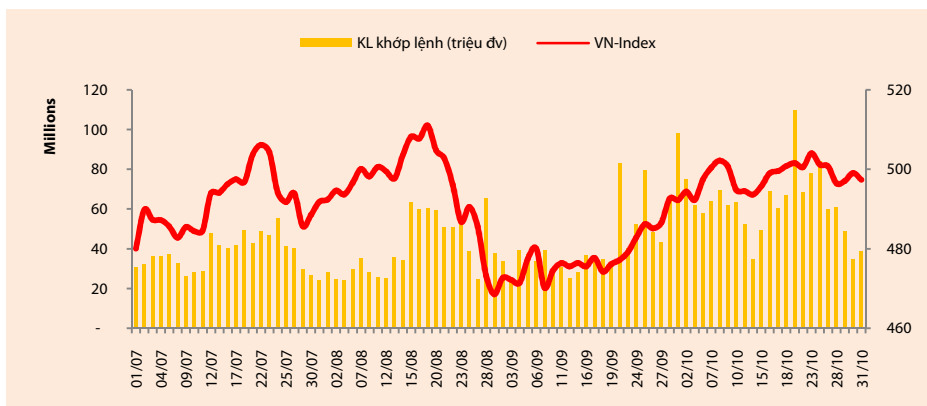


Vĩ mô ổn định, cơ hội tích lũy cổ phiếu

Bất đồng chính trị đã buộc Chính phủ Mỹ phải đóng cửa trong 16 ngày đầu tháng 10 khiến cho tăng trưởng kinh tế Quý IV của Mỹ chững lại. Trong khi đó, khu vực EU vẫn tiếp tục đối mặt với tỷ lệ thất nghiệp tăng cao kỷ lục, mặc dù sản xuất tại khu vực này tiếp tục phục hồi nhẹ. Tại Nhật, chính sách Abenomics sau hơn nửa năm được thực thi bắt đầu có vấn đề khi thâm hụt thương mại kéo dài liên tục 15 tháng và ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế quý IV.

Tháng 10 tiếp tục là tháng ổn định của kinh tế Việt Nam khi không có nhiều biến động: lĩnh vực sản xuất tiếp tục cải thiện, chỉ số giá tiêu dùng tăng ở mức thấp, tỷ giá cũng như hoạt động của hệ thống ngân hàng không nhiều biến động nhưng mục tiêu tăng trưởng tín dụng e ngại sẽ không hoàn thành khi vẫn còn một khoảng cách khá xa phải được thực hiện trong thời gian ngắn còn lại. Nổi bật của những ngày này chính là kỳ họp thứ 6 của Quốc hội khóa 13 dự kiến kéo dài từ ngày 21/10-31/11, một kỳ họp dài nhất từ trước tới nay. Nhiều vấn đề kinh tế xã hội quan trọng được đưa ra thảo luận và quyết định trong kỳ họp này sẽ có ảnh hưởng đến chính sách điều hành kinh tế vĩ mô trong năm sau và cả trong thời gian còn lại của kế hoạch phát triển 5 năm (2011- 2015).

Trên TTCK, các chỉ số tiếp tục giằng co trong biên độ hẹp trong tháng 10 do các cổ phiếu bluechips mất dần động lực tăng giá. Tuy nhiên, điểm tích cực là dòng tiền vẫn đang có nhu cầu tích lũy cổ phiếu tại vùng giá hiện tại và điều này giúp cho thanh khoản trở nên đặc biệt sôi động trong tháng qua. Đối với dòng vốn ngoại thì một cú hích về chính sách như khả năng nới room hay quyết sách quan trọng về điều hành kinh tế mới có thể có được sự tăng trưởng mạnh mẽ hơn. Nhóm cổ phiếu thu hút sự chú ý của nhà đầu tư trong thời gian qua là nhóm cổ phiếu vốn hóa Trung bình và Thấp và nhóm cổ phiếu chưa lấy lại được mức tăng trưởng của giai đoạn đầu năm, chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn trong hai tháng cuối năm tuy nhiên vì đặc tính của nhóm cổ phiếu này mang yếu tố đầu cơ cao nên sẽ phù hợp hơn đối với nhà đầu tư có khả năng chấp nhận rủi ro cao. NGĐT trung và dài hạn có thể xem xét giải ngân vào nhóm cổ phiếu bluechips chưa tăng mạnh từ đầu năm đến nay, chờ cơ hội tăng giá nhờ sự hỗ trợ từ dòng vốn đầu tư nước ngoài và sự phục hồi tích cực hơn của các yếu tố vĩ mô.



Phòng Phân tích

Hồ Thị Thanh Huyền - Phó Phòng

huyen.htt@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

my.tth@vdsc.com.vn

Đoàn Thị Thanh Trúc – Phó Phòng

truc.ntt@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

tai.nbp@vdsc.com.vn

Phạm Như Ngọc

ngoc.pn@vdsc.com.vn

Đặng Thảo Nguyên

nguyen.dt@vdsc.com.vn

Nội dung chính

KINH TẾ THẾ GIỚI

Trang 3

- ✓ Mỹ - Sóng gió chính trường ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế quý IV/2013
- ✓ Châu Âu – Tỷ lệ thất nghiệp tiếp tục tăng cao kỷ lục
- ✓ Nhật Bản – Thâm hụt thương mại kéo dài do đồng Yên mất giá

Trang 3

Trang 3

Trang 4

KINH TẾ VIỆT NAM

Trang 6

- ✓ Kinh tế vĩ mô tháng 10 và 10 tháng đầu năm
- ✓ Kỳ họp thứ 6 Quốc hội khóa 13 – nhiều quyết sách kinh tế quan trọng

Trang 6

Trang 11

TRIỂN VỌNG TTCK VÀ ĐỀ XUẤT CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG 11/2013

Trang 13

Trên cơ sở nhận định về các yếu tố hỗ trợ cũng như bất lợi có khả năng xảy ra đối với thị trường, chúng tôi cho rằng xu hướng tích lũy cổ phiếu sẽ diễn ra trong tháng 11/2013 trong vùng điểm (495-515) điểm đối với VNIndex và (62-65) điểm đối với HNIIndex. NĐT có khả năng chấp nhận rủi ro cao có thể cân nhắc giải ngân vào nhóm cổ phiếu đầu cơ, ngược lại, NĐT trung và dài hạn có thể xem xét giải ngân vào nhóm cổ phiếu bluechips chưa tăng mạnh từ đầu năm đến nay, chờ cơ hội tăng giá nhờ sự hỗ trợ từ dòng vốn đầu tư nước ngoài và sự phục hồi tích cực hơn của các yếu tố vĩ mô. *Tỷ lệ Cổ phiếu: Tiền mặt thích hợp đối với các nhà đầu tư ngắn và trung hạn là 60 : 40.*

Quý nhà đầu tư có thể tham khảo các cổ phiếu được chúng tôi đánh giá có triển vọng đầu tư tốt trong Danh sách cổ phiếu quan tâm ở phần cuối của Báo cáo chiến lược tháng 11/2013.

RỦI RO

Kịch bản thị trường đã được chúng tôi cân nhắc khá kỹ dựa trên những yếu tố hiện có. Tuy nhiên, một sự biến động bất ngờ trong nền kinh tế hoặc thị trường có thể gây sai lệch những kỳ vọng. Yếu tố bất ngờ chúng tôi muốn đề cập ở đây tâm lý của NĐT trong nước và khối ngoại sẽ lạc quan hơn nhờ kỳ vọng nới room được hiện thực hóa và giúp cho VNIndex có khả năng tiến xa hơn ngưỡng 515 điểm mà chúng tôi đặt ra.

MỘT SỐ CHỈ SỐ CỦA CÁC NHÓM NGÀNH

Trang 18

Diễn biến các chỉ số ngành trong tháng 10 và một số chỉ số tài chính quan trọng gồm P/E, P/B, ROA, ROE và tỷ suất biên lợi nhuận.

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Trang 19

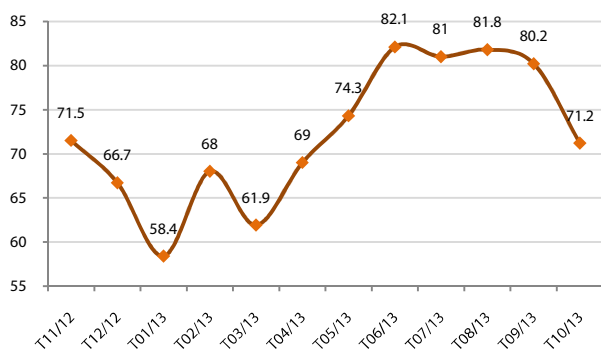
Nhóm cổ phiếu gồm 24 mã được RongViet Securities nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các “báo cáo phân tích công ty” hoặc “bản tin ngày” phát hành từ tháng 6 đến tháng 10/2013.



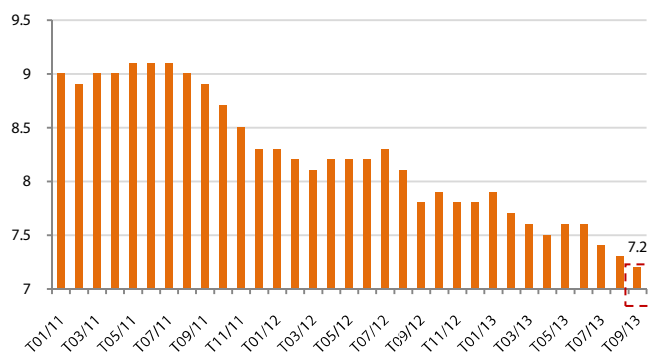
KINH TẾ THẾ GIỚI:**Sóng gió chính trường Mỹ ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế – Thất nghiệp tăng cao kỷ lục tại EU – Thâm hụt thương mại Nhật kéo dài do đồng yên mất giá****Mỹ - Sóng gió chính trường ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế quý IV/2013.**

Nền kinh tế lớn nhất thế giới cuối cùng đã tránh được nguy cơ vỡ nợ nhờ thỏa thuận ngân sách tạm thời đạt được vào phút chót (17/10/2013). Tuy nhiên, việc chính phủ Mỹ bị đóng cửa liên tục 16 ngày và những bất đồng giữa hai Đảng liên quan đến ngân sách đã khiến cho chỉ số niềm tin tiêu dùng Mỹ giảm mạnh. Cụ thể, chỉ số niềm tin tiêu dùng theo khảo sát của Conference Board giảm còn 73,2 điểm và là mức thấp nhất kể từ tháng 08/2011. Tín hiệu này nhiều khả năng sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu mua sắm tiêu dùng khi sắp vào dịp nghỉ lễ cuối năm, đồng thời, việc đóng cửa của chính phủ ước tính sẽ làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế khoảng 0,3%.

Theo khảo sát của Bloomberg, các chuyên gia kinh tế dự báo tăng trưởng của Mỹ trong quý IV sẽ đạt khoảng 2%, giảm 0,4% từ dự báo trước đó. Tỷ lệ thất nghiệp tính đến cuối tháng 9 là 7,2%, cao hơn mức 5% trước khi suy thoái và mục tiêu 6,5% của FED để cân nhắc điều chỉnh lãi suất. Ngoài ra, chỉ số giá tiêu dùng năm 2013 được dự đoán sẽ tăng ít hơn mức 2%, mục tiêu của FED cho cả năm và tăng trung bình 1,4% cho đến năm 2016. Sau khi sóng gió trên chính trường đe dọa đà phục hồi của nền kinh tế Mỹ, trong cuộc họp Ủy ban thị trường Mở liên bang vào cuối tháng 10, FED tuyên bố sẽ tiếp tục duy trì gói nới lỏng định lượng QE3 và chờ đợi kinh tế tăng trưởng mạnh hơn.

Hình 1: Niềm tin tiêu dùng giảm mạnh

Nguồn: Bloomberg

Hình 2: Tỷ lệ thất nghiệp giảm trong tháng 9

Nguồn: Tradingeconomics

Châu Âu – Tỷ lệ thất nghiệp tiếp tục tăng cao kỷ lục

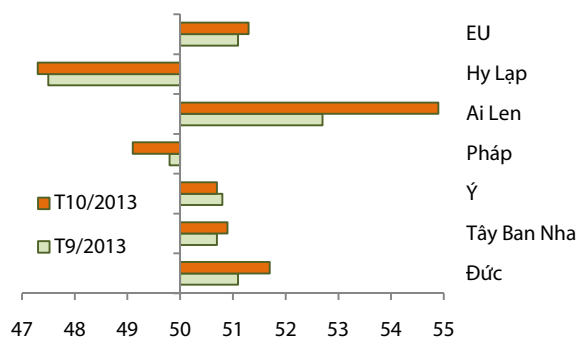
Hoạt động sản xuất của các nước trong khu vực đồng tiền chung Châu Âu tiếp tục cải thiện thể hiện qua chỉ số PMI sản xuất của EU tăng từ mức 51,1 điểm trong tháng 9 lên 51,3 điểm trong tháng 10. Tuy nhiên, sự phục hồi của các nước trong khu vực EU là không



đồng đều, hoạt động sản xuất mở rộng tại các nước như Ai Len, Tây Ban Nha và Đức trong khi vẫn thu hẹp tại Hy Lạp và Pháp.

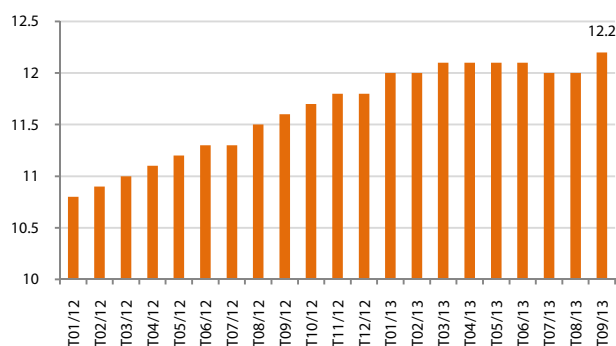
Trong khi đó, tỷ lệ thất nghiệp tại khu vực EU tiếp tục tăng lên mức kỷ lục là 12,2% trong tháng 9 từ mức 12% của tháng trước. Tỷ lệ thất nghiệp đặc biệt nghiêm trọng tại Hy Lạp (27,6%), Tây Ban Nha (26%), Pháp (10,9%) và Ai Len (13,2%), trong khi nền kinh tế mạnh nhất khu vực EU là Đức có tỷ lệ thất nghiệp ở mức thấp chỉ 5,2%, giảm so với mức 6% của tháng 8. Mới đây, Ủy ban châu Âu (EC) giảm giảm dự báo tăng trưởng khu vực Eurozone xuống 1,1% trong năm 2014 và cảnh báo thất nghiệp sẽ tiếp tục gia tăng.

Hình 3: Chỉ số PMI các nước trong khu vực EU



Nguồn: Business Insiders & Markit

Hình 4: Tỷ lệ thất nghiệp tăng cao kỷ lục



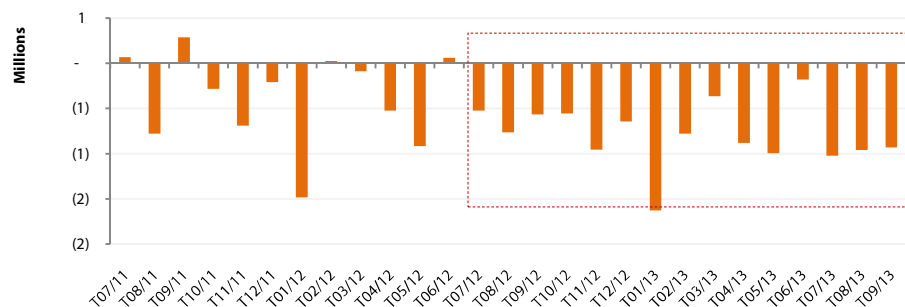
Nguồn: Trading Economics

Nhật Bản – Thâm hụt thương mại kéo dài do đồng Yên mất giá

Sau hơn nửa năm thực hiện chính sách mở rộng tiền tệ, nền kinh tế Nhật đã đạt được một số thành quả đáng khích lệ. Tăng trưởng GDP quý II đạt 0,9% so với quý I, cao hơn con số ước tính 0,6% ban đầu. Doanh số bán lẻ trong tháng 9 tăng 3,1% so với cùng kỳ trong khi chi tiêu của các hộ gia đình tăng 3,7%, cao hơn dự báo và cho thấy tiêu dùng cá nhân đang hỗ trợ cho tăng trưởng. Tuy nhiên, mặt trái của chính sách nới lỏng tiền tệ là thâm hụt thương mại tăng mạnh do hệ quả của việc phá giá đồng Yên. Theo số liệu của Bộ Tài Chính Nhật, xuất khẩu tăng 11,5% so với cùng kỳ, trong khi nhập khẩu tăng 16,6% khiến cho cán cân thương mại thâm hụt 932,1 tỷ yên (~9,5 tỷ USD) trong tháng 9/2013. Cán cân thương mại của Nhật đã duy trì mức âm trong 15 tháng liên tiếp và đây cũng là đợt thâm hụt thương mại dài nhất kể từ năm 1979 đến nay.

Theo dự báo của Reuters, tăng trưởng GDP của Nhật sẽ giảm còn 0,4% trong quý III do chi tiêu dùng và xuất khẩu chững lại. Tại Hội nghị chính sách tiền tệ ngày 31/10, NHTW Nhật Bản (BOJ) đã xem xét nâng triển vọng nền kinh tế nước này trong năm tài khóa 2014 từ 1,3% lên mức 1,5%. Tuy nhiên, vẫn có nhiều nghi ngại xoay quanh dự báo lạc quan của BOJ do ảnh hưởng của chính sách tăng thuế tiêu dùng từ 5% lên 8% của chính phủ Nhật Bản sẽ bắt đầu được thực thi từ tháng 4/2014.

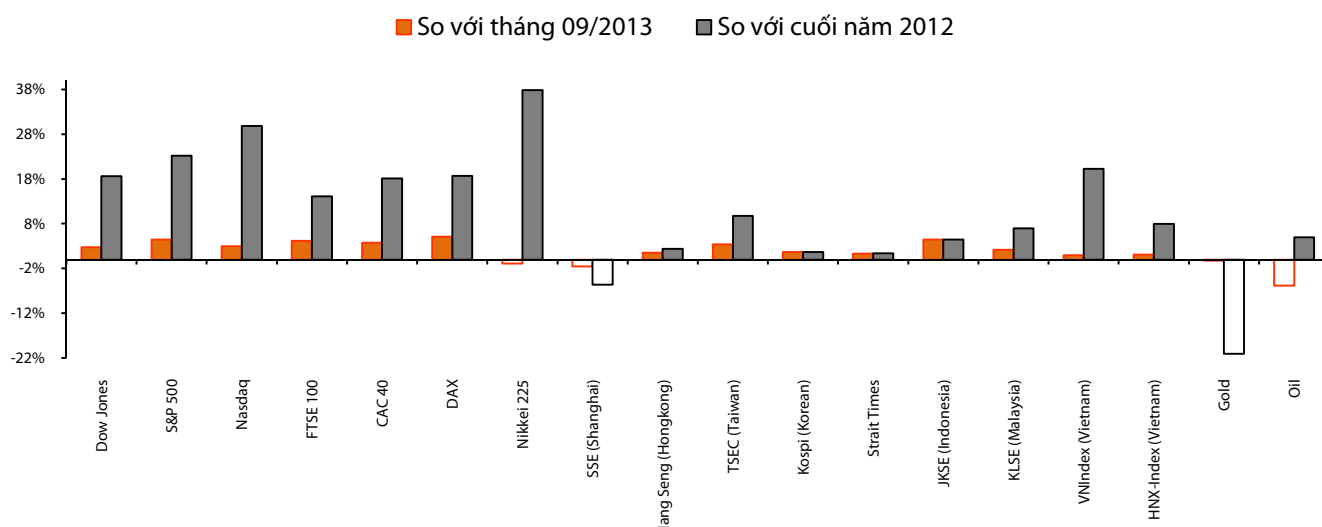


Hình 5: Tình trạng thâm hụt thương mại kéo dài tại Nhật

Nguồn: Tradingeconomics

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

Tháng 10 tiếp tục là một tháng xanh điểm của hầu hết các thị trường chứng khoán trên thế giới, ngoại trừ hai chỉ số tại TTCK Trung Quốc và Nhật. Trong đó, chỉ số Nikkei 225 điều chỉnh giảm nhẹ (-0,88%) sau đợt tăng trong tháng 9, chỉ số Shanghai trở thành chỉ số duy nhất giảm điểm từ đầu năm đến nay với mức giảm 5,62% do NĐT lo ngại về suy giảm tăng trưởng kinh tế tại Trung Quốc. Chỉ số DAX của Đức có mức tăng mạnh nhất (+5,11%), chỉ số S&P của Mỹ và chỉ số JKSE (Indonesia) lần lượt đạt mức tăng thứ hai và thứ ba trong tháng 10. Trên thị trường hàng hóa, vàng tiếp tục giảm nhẹ thêm 0,25%, trong khi đó, giá dầu thô WTI giảm 5,81%, mức giảm lớn nhất trong năm do sản lượng khai thác dầu thô của Mỹ tăng mạnh.

Hình 6: Diễn biến của chỉ số trên TTCK thế giới trong tháng 10/2013

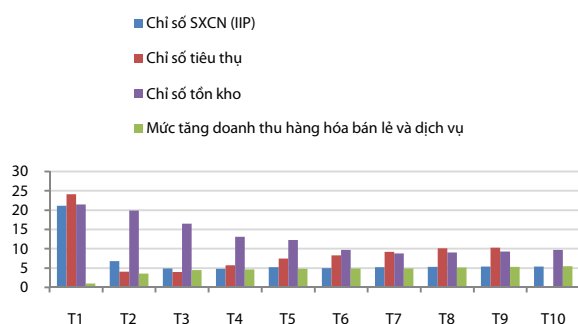
Nguồn: MarketWatch, RONGVIET Securities tổng hợp



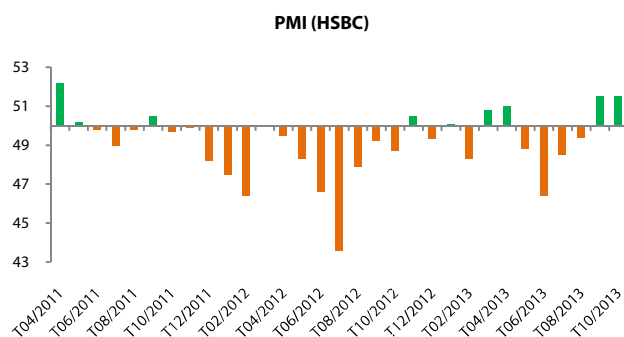
KINH TẾ VIỆT NAM:**Tháng 10 ổn định – Triển vọng cuối năm lạc quan**

Kinh tế Việt Nam tháng 10 không có nhiều biến động, mọi tâm điểm dồn vào kỳ họp thứ 6 Quốc hội Khóa XIII với những quyết sách có ảnh hưởng đến chính sách kinh tế trong các năm tiếp theo.

Lĩnh vực sản xuất tiếp tục có nhiều chuyển biến tốt thông qua các chỉ số của Tổng cục Thống kê cũng như chỉ số PMI của HSBC. Cụ thể, chỉ số SXCN tháng 10 tiếp tục tăng 5,9% so với cùng kỳ, chỉ số tồn kho tăng từ mức 9,3% trong tháng trước lên mức 9,7% tuy nhiên chỉ số tiêu thụ tiếp tục cải thiện, tăng lên mức 10,3% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu hàng hóa bán lẻ và dịch vụ cũng tăng chậm từ mức 5,3% trong tháng 9 lên 5,5% (sau khi đã loại trừ yếu tố giá) trong tháng 10. Trong khi đó, chỉ số quản lý thu mua (PMI) tháng 10 tiếp tục đứng ở mức 51,5 điểm, không đổi so với tháng trước. Một số điểm đáng lưu ý trong báo cáo của HSBC gồm: (1) Lượng đơn hàng mới và đơn hàng xuất khẩu tiếp tục tăng dù mức tăng thấp hơn tháng 9, (2) Hoạt động mua hàng và tồn kho nguyên liệu tăng lần đầu tiên kể từ tháng 10/2011, (3) Giá đầu ra cũng tăng lần đầu tiên kể từ tháng 3/2013. Các chỉ báo kinh tế đều cho thấy một tín hiệu chung là sản xuất đang phục hồi ổn định và kỳ vọng sẽ có cơ hội tăng trưởng tốt hơn trong những tháng cuối năm.

Hình 7: Chỉ số kinh tế chín tháng đầu năm 2013

Nguồn: GSO, RONGVIET SECURITIES database

Hình 8: Chỉ số PMI tiếp tục duy trì ở mức tích cực

Nguồn: HSBC

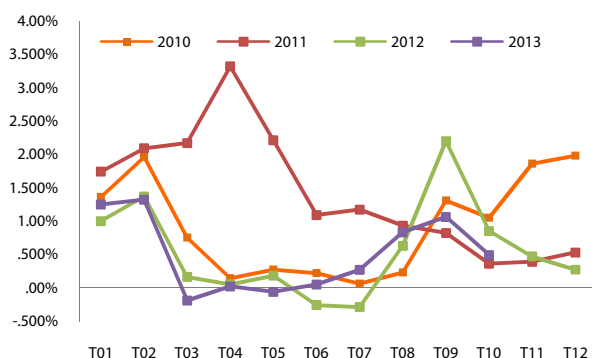
Lạm phát không còn là nỗi lo. Chỉ số giá tiêu dùng tháng 10/2013 được Tổng cục thống kê công bố với mức tăng 0,49% so với tháng trước, nếu so với đầu năm thì lạm phát chỉ mới tăng khoảng 5,14%. Dựa trên yếu tố mùa vụ, CPI hai tháng còn lại của năm có khả năng tăng nhiều hơn do chu kỳ tăng giá gắn liền với các kỳ nghỉ lễ cuối năm cùng với ảnh hưởng từ các yếu tố như: lượng tiền kiều hối gia tăng, điều chỉnh tăng tỷ giá cũng như gia tăng đầu tư thông qua việc đẩy mạnh chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng. Tuy nhiên, nhiều dự báo vẫn cho rằng CPI sẽ không tăng nhiều do sức mua vẫn còn thấp, dự kiến CPI tháng



11 chỉ tăng thêm 0,5-0,6% so với tháng 10. Chúng tôi cũng đồng tình với quan điểm CPI sẽ không tăng mạnh trong 2 tháng còn lại, lạm phát cả năm 2013 được chúng tôi dự báo xoay quanh mức 6,5%, trong trường hợp có những diễn biến mới thì việc tăng của chỉ tiêu này lạm phát của cả năm vẫn không quá mức 7% mục tiêu đã đề ra.

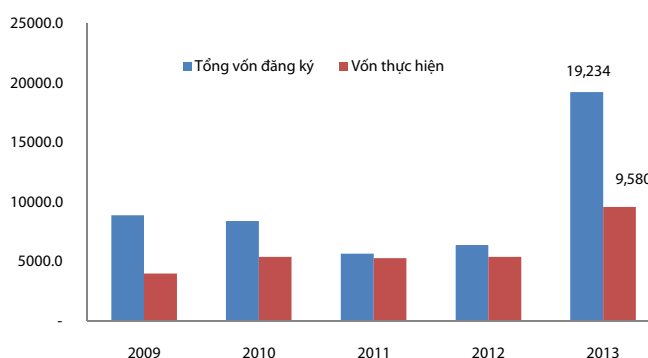
Trong các phiên giao dịch gần đây, giá dầu thế giới đang có xu hướng giảm và tính đến thời điểm ngày 5/11, giá dầu thô đã xuống mức thấp nhất kể từ đầu tháng 6. Giá xăng thế giới cũng giảm theo làm dấy lên hy vọng giá xăng trong nước sẽ được điều chỉnh giảm trong tháng 11/2013. Tuy vậy, trong cuộc họp báo thường kỳ ngày 04/11, Bộ Công thương cho biết sẽ chưa giảm giá xăng dầu do mức chênh lệch không đáng kể so với giá cơ sở nên cần phải theo dõi thêm một thời gian nữa. Bộ Công thương cũng cho hay thời gian qua do giá xăng dầu thế giới giảm nên Nhà nước đã điều chỉnh bằng cách tháo bớt mức xả quỹ bình ổn giá. Nếu trong thời gian tới, yếu tố điều chỉnh giảm của mặt hàng nhiên liệu này được cân nhắc lại thì chỉ số CPI có thể sẽ tăng thấp hơn dự báo.

Hình 9: Chỉ số CPI (yoy) qua các năm



Nguồn: GSO, RONGVIET SECURITIES database

Hình 10: FDI gấp rưỡi mục tiêu cả năm



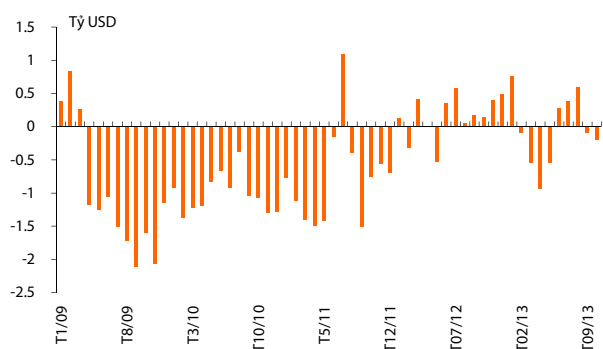
Nguồn: GSO, RONGVIET SECURITIES database

Một điểm sáng khác của kinh tế vĩ mô là nguồn vốn đầu tư FDI tiếp tục tăng trưởng tốt. Theo thông tin mới nhất từ Cục Đầu tư Nước ngoài, thu hút vốn FDI đã vượt qua mục tiêu cả năm 2013. Cụ thể, tính đến 20/10, tổng vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm là 19,23 tỷ USD, tăng 65,5% so với cùng kỳ năm 2012 và gấp rưỡi mục tiêu 13-14 tỷ USD của cả năm. Vốn thực hiện cũng tăng 6,4% so với cùng kỳ năm trước và đạt 9,58 tỷ USD. Lĩnh vực thu hút được nhiều sự quan tâm của nguồn vốn FDI nhất là công nghiệp chế biến, chế tạo với tổng vốn đăng ký 14,92 tỷ USD, chiếm 77,6% tổng vốn. Các lĩnh vực khác được nguồn vốn này đổ vào nhiều là sản xuất, phân phối điện, khí, nước và kinh doanh bất động sản. Các quốc gia lớn ở châu Á tiếp tục là đối tác dẫn đầu trong danh sách đầu tư vốn vào Việt Nam với Nhật Bản và Hàn Quốc chiếm đến 46% tổng vốn đăng ký. Khối doanh nghiệp FDI có bước tăng trưởng mạnh trong xuất nhập khẩu, tính chung 10 tháng đầu năm 2013, khu vực này đã xuất siêu gần 10,1 tỷ USD trong khi cả nước nhập siêu 187 triệu USD.



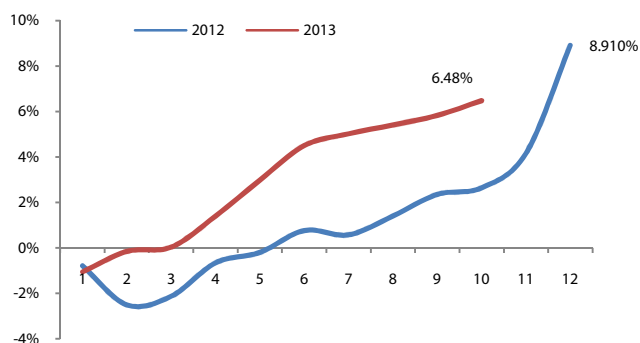
Cán cân thương mại cân bằng. Theo ước tính của Tổng cục thống kê tháng 10, kim ngạch xuất khẩu ước đạt 11,7 tỷ USD, tăng 4,6% so với tháng trước, kim ngạch nhập khẩu ước đạt 11,9 tỷ USD, tăng 5,6% so với tháng trước. Tính chung 10 tháng đầu năm, xuất khẩu cả nước đạt 108 tỷ USD và kim ngạch nhập khẩu đạt 108,2 tỷ USD, cùng tăng 15,2% so với cùng kỳ 2012. Theo đó, tính chung 10 tháng đầu năm, cán cân thương mại đang nhập siêu gần 200 triệu USD.

Hình 11: Cán cân thương mại cân bằng



Nguồn: GSO, RONGVIET SECURITIES database

Hình 12: Tăng trưởng tín dụng e ngại không hoàn thành



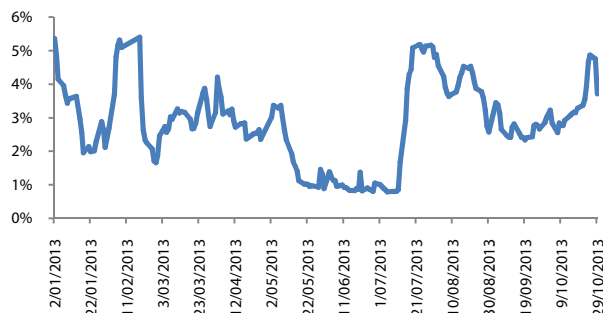
Nguồn: SBV, RONGVIET SECURITIES database

Ngược lại, chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng đang gây nhiều lo ngại sẽ không hoàn thành kế hoạch. Tính đến ngày 23/10 dư nợ tín dụng chỉ mới đạt 6,48%, nghĩa là chỉ tiêu này còn tới gần ½ chặng đường để đạt mục đích 12% chỉ trong vòng 2 tháng cuối cùng của năm 2013. Ngày 18/7 vừa qua, Thống đốc NHNN đã ban hành Chỉ thị số 03 yêu cầu các tổ chức tín dụng đẩy mạnh tín dụng để hoàn thành chỉ tiêu đạt ra thông qua các giải pháp mở rộng tín dụng có hiệu quả. Mặt bằng lãi suất vẫn ổn định ở mức 7-9%/năm cho lĩnh vực ưu tiên, các lĩnh vực khác là 9-11,5% cho kỳ hạn ngắn và 11,5-13%/năm cho các kỳ hạn trung bình và dài. Tuy nhiên tại diễn đàn Quốc hội vào cuối tuần qua thì Thống đốc NHNN cho hay tăng trưởng tín dụng đến cuối tháng 10 đã đạt 7,89% nếu tính cả phần dư nợ tín dụng được xử lý qua trích lập dự phòng rủi ro và số nợ xấu đã bán cho VAMC. Mặc dù đây là một con số ấn tượng nhưng để đến mốc 12%, ước tính trong thời gian còn lại của năm 2013 mỗi tháng hệ thống NHTM phải giải ngân khoảng 40.000 tỷ đồng. Trong bối cảnh nền kinh tế vẫn đang có những bước chuyển mình chậm chạp, sức hấp thụ vốn hiện nay của các doanh nghiệp còn hạn chế thì chúng tôi cho rằng mục tiêu trên sẽ rất khó hoàn thành. Hơn nữa, điều quan trọng hơn cần phải chú ý là chất lượng tín dụng, bởi một khi áp lực giải ngân cao có thể khiến cho các ngân hàng buông lỏng việc chất lượng của các khoản vay khiến cho mục tiêu điều hành có thể đi chệch hướng cũng như cái vòng luẩn quẩn của nợ xấu lại có thể tiếp diễn trong tương lai.

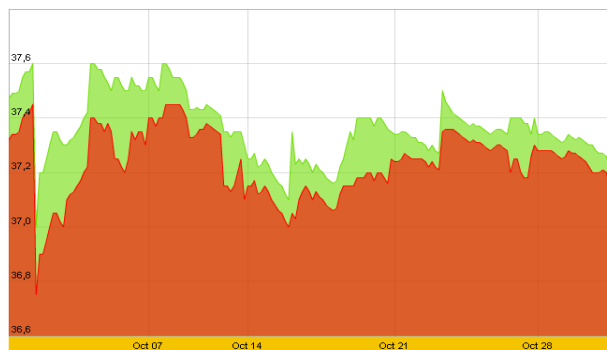
Tính đến nay, VAMC đã mua hơn 13.000 tỷ đồng nợ xấu trên sổ sách với giá trị thanh toán bằng trái phiếu đặc biệt là 11.119 tỷ đồng của 14 ngân hàng và hiện nay vẫn còn rất



nhiều hồ sơ đề nghị bán nợ xấu của các NHTM đang chờ VAMC xem xét, trong đó có các tổ chức tín dụng được đánh giá là khỏe mạnh với tỷ lệ nợ xấu không vượt quá 3%. Với những diễn biến như trên chúng tôi cho rằng kế hoạch mua 30.000 -35.000 tỷ đồng nợ xấu trong năm nay của tổ chức này là hoàn toàn khả thi, góp phần tạo thêm nguồn vốn cho hệ thống NHTM để tăng trưởng tín dụng. Tuy vậy, vấn đề đầu ra cho các khoản nợ xấu VAMC đã mua vào hiện vẫn chưa có hướng giải quyết khi các nhà đầu tư nước ngoài tỏ ra mặn mà với việc này nhưng lại thiếu cơ chế và các chính sách đồng bộ, liên quan.

Hình 13: Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ

Nguồn: SBV, RONGVIET SECURITIES database

Hình 14: Diễn biến giá vàng

Nguồn: SJC

Thị trường tiền tệ

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ. Lãi suất qua đêm trên thị trường liên ngân hàng trong tháng 10 có xu hướng tăng vào nửa cuối tháng nhưng cho đến những ngày cuối cùng của tháng đã có dấu hiệu giảm trở lại, cụ thể mức lãi suất này sau khi tăng lên mức cao nhất trong tháng 4,86% vào ngày 25/10 thì đến 29/10 đã giảm xuống còn 3,71%. Doanh số giao dịch cũng tăng nhẹ từ mức trung bình 19.253 tỷ đồng/ngày của tháng trước lên 20.622 tỷ đồng/ngày trong tháng này. Trên thị trường mở, NHNN đã hút ròng khoảng 2.500 tỷ đồng trong tháng 10. Đối với nghiệp vụ bán tín phiếu, tổng khối lượng tín phiếu trúng thầu là 8.348 tỷ đồng còn tổng khối lượng đảo hạn là 6.975 tỷ đồng, như vậy NHNN đã hút ròng 1.373 tỷ đồng trong nghiệp vụ này.

Về các phiên đấu thầu vàng, tháng 10 chỉ có 5 phiên đấu thầu vàng với tổng khối lượng trúng thầu là 70.400 lượng trên tổng số 75.000 lượng chào thầu, đây là tháng có lượng vàng trúng thầu thấp nhất từ trước đến nay. Trong tháng, giá vàng tiếp tục ổn định ở vùng giá dưới 37 triệu/lượng, mức chênh lệch giữa giá vàng trong nước và thế giới thu hẹp còn khoảng 3,4 triệu đồng/lượng. Chỉ số giá vàng do Tổng cục Thống kê công bố cũng giảm 2,87% so với tháng trước và giảm 20,94% so với tháng 12/2012. Chúng tôi cho rằng giá vàng trong tháng 11 sẽ tiếp tục ổn định và biến động cùng chiều với giá thế giới, mức chênh lệch vẫn sẽ ở biên độ như hiện nay.



Tình hình phát hành trái phiếu trên thị trường sơ cấp đã phục hồi nhờ lạm phát giảm, trong tháng 10/2013 Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội đã tổ chức 11 phiên đấu thầu với tổng khối lượng gọi thầu đạt 39.500 tỷ đồng (tăng 38% so với tháng 09/2013), với tỉ lệ trúng thầu đạt 18.481 tỷ đồng (cao hơn 72% so với tháng 09/2013), trong đó, Kho bạc Nhà nước (KBNN) có khối lượng trúng thầu đạt 12.516 tỷ đồng (tăng 60% so với tháng trước). Vùng lợi suất trúng thầu từ 7,20-9,20%/năm. Cụ thể, lợi suất phiên gần nhất của kỳ hạn 2 năm là 7,25%/năm; kỳ hạn 3 năm 7,60%/năm; kỳ hạn 5 năm 8,50%/năm; kỳ hạn 10 năm 8,89%/năm.

Tỷ giá trong tháng 10 tiếp tục ổn định, xoay quanh mức 21.000 đồng/ USD. Theo các phương tiện thông tin đại chúng thì từ giữa tháng có dấu hiệu NHNN mua vào lượng lớn ngoại tệ để gia tăng dự trữ ngoại hối sau khi đã phải chi một lượng khá lớn cho hoạt động nhập khẩu vàng phục vụ đấu thầu và bình ổn tỷ giá ở tháng 6-7/2013. Theo báo cáo của Chính phủ tại phiên khai mạc kỳ họp thứ 6 Quốc hội khóa 13 ngày 21/10, quy mô dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã gia tăng mạnh, từ 6 tuần nhập khẩu vào cuối năm 2010 lên 6,5 tuần vào cuối năm 2011 và khoảng 12 tuần vào cuối năm 2012 đến 2013. Như vậy, nếu tình theo bình quân tuần nhập khẩu của nền kinh tế trong 9 tháng 2013, thì quy mô dự trữ ngoại hối hiện có thể ở mức 32 tỷ USD, cao nhất từ trước tới nay. Việc tăng dự trữ ngoại hối nhưng lạm phát tiếp tục được duy trì ở mức tăng thấp có thể được xem là thành công của chính sách điều hành của Chính phủ trong thời gian qua.

Chính sách điều hành tỷ giá của NHNN hiện nay đang nổi bật lên hai trọng tâm là điều hành theo hướng chủ động và giảm dần tình trạng đô la hóa nền kinh tế. Sự chủ động trong điều hành chính sách được cơ quan này thể hiện rõ bằng các động thái nhanh chóng hỗ trợ thanh khoản, phối hợp với việc điều hành lãi suất và thanh khoản của VND nhằm ổn định thị trường trong các thời điểm có biến động và điều chỉnh biên độ tỷ giá ngay khi cần thiết (ngày 28/6/2013, tỷ giá bình quân liên ngân hàng tăng 1%). Ngoài ra, định hướng giảm giá tiền đồng, dự kiến sẽ tiếp tục tăng biên độ tỷ giá thêm 2% trong thời gian tới, cũng đã được dự báo trước nhằm giúp doanh nghiệp có định hướng trong hoạt động của mình.

Các biện pháp giảm tình trạng đô la hóa cũng được triển khai ở nhiều phương diện như thu hẹp đối tượng được phép vay ngoại tệ, giảm giới hạn trạng thái ngoại tệ của các TCTD, tăng dự trữ bắt buộc đối với tiền gửi bằng ngoại tệ, điều hành lãi suất phù hợp giữa đồng nội tệ và ngoại tệ... cũng như tăng cường công tác giám sát các quy định về quản lý ngoại hối, kinh doanh vàng...

Đánh giá về tác động của các chính sách điều hành này, chúng tôi cho rằng tỷ giá sẽ đi theo lộ trình được định trước, việc giảm giá tiền đồng sẽ xảy ra trong tương lai gần tuy



nhiên không nhất thiết xảy ra ngay trong 2 tháng cuối năm nay mà có thể sẽ diễn ra trong năm sau, tùy thuộc vào diễn biến cụ thể của thị trường.

Kỳ họp thứ 6 Quốc hội khóa 13 – nhiều quyết sách về kinh tế

Kỳ họp thứ 6 của Quốc hội khóa XIII dự kiến kéo dài từ ngày 21/10 đến hết 30/11/2013, đây là kỳ họp kéo dài nhất trong toàn khóa để bàn luận và giải quyết nhiều vấn đề quan trọng của nền kinh tế như thông qua bản Hiến pháp mới trên cơ sở sửa đổi Hiến pháp năm 1992, thông qua Luật đất đai cũng như kế hoạch kinh tế - xã hội và dự toán ngân sách cho năm 2014. Bộ Kế hoạch & Đầu tư dự báo kinh tế thế giới và trong nước sẽ khả quan hơn trong năm sau. Cơ quan này đề xuất mục tiêu tổng quát là tiếp tục ưu tiên ổn định kinh tế vĩ mô đi đôi với việc thúc đẩy phục hồi nền kinh tế, triển khai mạnh mẽ tái cơ cấu nền kinh tế và đổi mới mô hình tăng trưởng, bảo đảm an ninh xã hội và nâng cao đời sống nhân dân. Trên cơ sở đó, một số chỉ tiêu cụ thể được đặt ra là tăng trưởng GDP phấn đấu đạt khoảng 5,8-6%, tốc độ tăng chỉ số giá tiêu dùng khoảng 7%, tổng vốn đầu tư phát triển xã hội chiếm khoảng 30% GDP, tỷ lệ nhập siêu so với tổng kim ngạch xuất khẩu tiếp tục giảm xuống khoảng 6% và giữ nguyên chỉ tiêu tạo việc làm cho khoảng 1,6 triệu lao động.

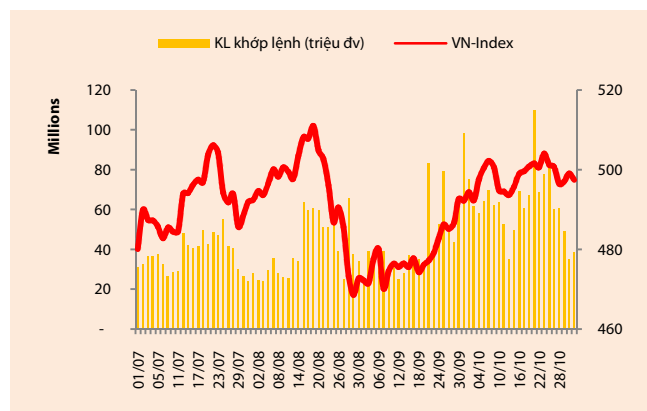
Đánh giá về các chỉ tiêu kinh tế xã hội năm 2013, báo cáo của Chính phủ cho biết trong tổng số 20 chỉ tiêu đề ra dự kiến chỉ có 11 chỉ tiêu đạt kế hoạch, 6 chỉ tiêu khó đạt và 3 chỉ tiêu chưa thu thập đủ số liệu để đánh giá. Nhóm chỉ tiêu đạt kế hoạch nổi bật có tỷ lệ nhập siêu so với xuất khẩu, tỷ lệ bội chi ngân sách, nợ công trên GDP, chỉ số giá tiêu dùng. Còn các chỉ tiêu không đạt vẫn rơi vào nhóm tăng trưởng kinh tế, tỷ trọng đầu tư trên GDP, tăng năng suất lao động, tỷ lệ huy động ngân sách trên GDP. Như vậy kế hoạch phát triển kinh tế xã hội 5 năm (2011-2015) có nguy cơ sẽ không hoàn thành và Chính phủ buộc phải đưa ra các biện pháp nhằm đảm bảo mức tăng trưởng hợp lý như vấn đề nâng trần bội chi NSNN lên mức 5,3% GDP mà chúng tôi đã đề cập trong báo cáo tháng trước. Vì đây là kỳ họp rất quan trọng có liên quan đến những chính sách điều hành kinh tế trong thời gian tới vì vậy chúng tôi sẽ theo dõi và cập nhật tin tức cho quý nhà đầu tư trong các báo cáo tiếp theo cũng như bình luận trong Bản tin ngày nhằm giúp quý vị có thêm thông tin để đánh giá về thị trường chứng khoán, hàn thử biểu của nền kinh tế.



Diễn biến thị trường chứng khoán tháng 10/2013

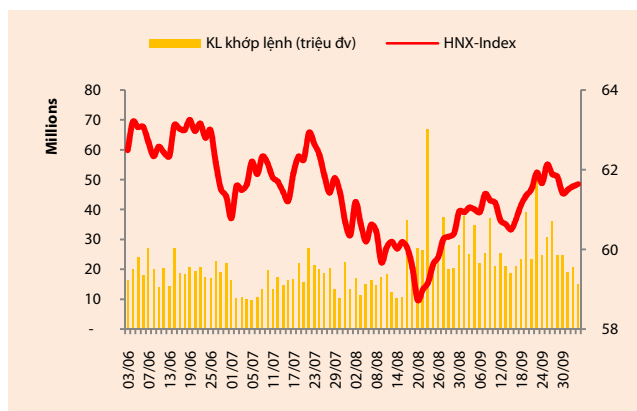
Tháng 10, các chỉ số tiếp tục giằng co trong biên độ hẹp do các cổ phiếu bluechips mất dần động lực tăng giá. Tuy nhiên, điểm tích cực là dòng tiền vẫn đang có nhu cầu tích lũy cổ phiếu tại vùng giá hiện tại và điều này giúp cho thanh khoản trở nên đặc biệt sôi động trong tháng qua. Tổng kết tháng, VNIndex và HNIIndex lần lượt tăng 0,97% và 1,13%. Thanh khoản tăng rất mạnh trên cả hai sàn với khối lượng khớp lệnh bình quân đạt hơn 90 triệu đv/phần, tăng 40,5% so với bình quân của tháng 9/2013. Trong tháng qua, VAMC đã tiến hành mua nợ xấu của tổng cộng 14 ngân hàng, trị giá khoảng 13.050 tỷ đồng theo giá trị sổ sách. Bên cạnh đó, chỉ số PMI của tháng 10 đứng ở mức 51,5 điểm cho thấy hoạt động sản xuất vẫn đang mở rộng. Điều kiện vĩ mô ổn định giúp cho tâm lý NĐT ít biến động và kiên trì nắm giữ cổ phiếu hơn. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy vẫn **chưa có lực đẩy nào đủ mạnh để các chỉ số bứt phá ra khỏi vùng giá trên.**

Hình 15: Biến động của chỉ số VN-Index



Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

Hình 16: Biến động của chỉ số HN-Index

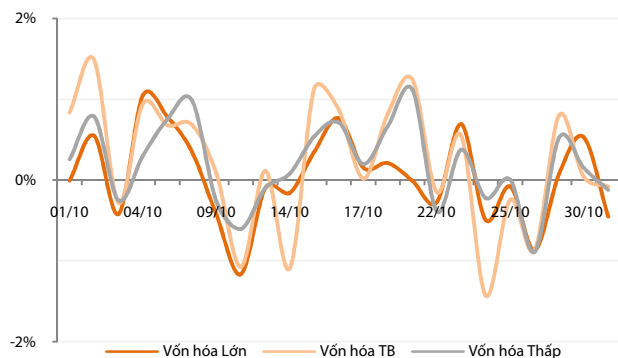


Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

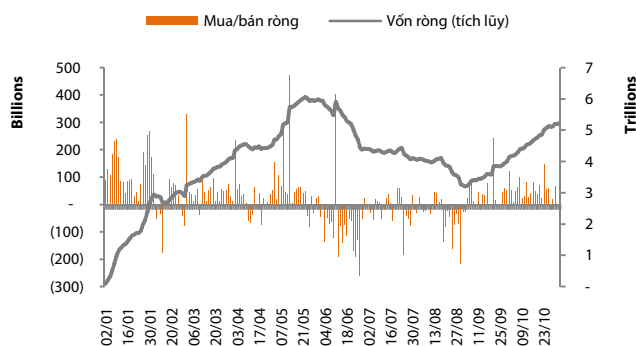
Giao dịch của khối ngoại tập trung vào cổ phiếu bluechips chưa tăng mạnh. Thống kê giao dịch trong tháng 10 cho thấy, khối ngoại mua ròng hơn 1.197 tỷ đồng trên cả hai sàn. Trong đó, khoảng 25% lượng mua ròng đến từ hai quỹ đầu tư ETF là VNM (197 tỷ đồng) và FTSE (97 tỷ đồng). Các mã được mua ròng nhiều nhất trong tháng đa số là các mã bluechips chưa tăng nhiều, thậm chí là giảm so với đầu năm, chẳng hạn như HAG, VCB, MSN, VIC, CTG và BVH. Tổng giá trị mua ròng của 6 mã này lên đến 602 tỷ đồng, chiếm hơn 50% tổng giá trị mua ròng của khối ngoại trong tháng 10.

Các chỉ số ngành biến động trái chiều trong tháng qua. Ngành Viễn thông đã giảm mạnh trở lại sau khi tăng điểm trong tháng trước, giảm 17%. Ở chiều ngược lại, hai ngành có mức tăng trưởng khá trong tháng 10 lần lượt là ngành Bất động sản (+9,7%) và Truyền thông (+7,1%).



Hình 17: Biến động giá của các nhóm cổ phiếu (HSX)

Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

Hình 18: Diễn biến giao dịch của khối ngoại trên hai sàn

Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

Triển vọng thị trường chứng khoán tháng 11/2013

Trong tháng 10, các chỉ số diễn biến khá sát với kỳ vọng của chúng tôi ngoại trừ việc chúng tôi đã đánh giá chưa đúng sự tích cực của dòng vốn ngoại. Tuy nhiên, việc NGĐT nước ngoài duy trì nhiều phiên mua ròng liên tiếp với giá trị lớn vẫn không đủ sức để tạo động lực tăng trưởng cao hơn cho thị trường. Vùng 500 điểm trở thành vùng tích lũy của các chỉ số, đồng thời khẩu vị của dòng tiền đầu cơ thay đổi tích cực sau khi bức tranh lợi nhuận quý III/2013 dần được hé lộ. Nhờ vậy, nhiều cổ phiếu thị giá thấp và nhóm ngành Bất động sản dẫn đầu về mức tăng giá trong tháng vừa qua.

Sự lạc quan trong tháng 11 phụ thuộc vào triển vọng tăng trưởng kinh tế của quý cuối năm. Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng dòng tiền sẽ tiếp tục dịch chuyển luân phiên tại nhóm cổ phiếu đầu cơ và dòng vốn của khối ngoại vẫn duy trì vị thế tích lũy cho đến khi có được cú hích từ chính sách liên quan đến việc nới room và định hướng điều hành kinh tế năm 2014 sau kỳ họp thứ 6, Quốc hội thứ XIII.

Lạc quan với tăng trưởng kinh tế cuối năm

Tính đến cuối tháng 9/2013, tổng sản phẩm trong nước (GDP) ước tăng 5,14% so với cùng kỳ năm trước, nhích nhẹ so với mức tăng cùng kỳ của năm 2012 là 5,1%. Theo yếu tố mùa vụ, dự kiến tăng trưởng GDP sẽ đạt mức cao nhất trong quý IV/2013, đồng thời, những chỉ báo quan trọng về vĩ mô đều đang cho thấy sự lạc quan trên là có cơ sở. Ngoài những nhân tố đã được chúng tôi đề cập trong phần Kinh Tế Vĩ Mô, NGĐT nên chú trọng các đặc điểm sau trong thời gian cuối năm:

- (1) Doanh nghiệp đã mở rộng sản xuất thay vì ưu tiên giải phóng hàng tồn kho như trước: Tỷ lệ giá trị hàng tồn kho so với giá trị sản xuất tháng 9/2013 đã giảm mạnh còn 74%, thấp hơn nhiều so với mức 88,2% của cùng kỳ. Trong khi



đó, chỉ số tồn kho duy trì xu hướng tăng liên tục từ tháng 7 cho đến nay và tăng lên mức 9,7% trong tháng 10.

- (2) Hoạt động sản xuất cải thiện còn thể hiện qua chỉ số PMI ngành sản xuất của Việt Nam tiếp tục đứng ở trên ngưỡng 50 điểm tháng thứ hai liên tiếp. Ngoài ra, mặt bằng lãi suất ổn định ở mức thấp cùng với lạm phát được kiểm soát đang củng cố thêm niềm tin cho các doanh nghiệp đang hoạt động.
- (3) VAMC đang tích cực mua nợ xấu và nhiều khả năng đề xuất nới trần bội chi lên 5,3% trong năm 2013 được thông qua sẽ là hai nhân tố thúc đẩy tín dụng và đầu tư, hỗ trợ cho tăng trưởng trong quý IV/2013.

Từ những phân tích trên, chúng tôi đánh giá tăng trưởng kinh tế tiếp tục hồi phục là điều kiện cần để giữ chân dòng tiền tham gia vào TTCKVN, đồng thời là yếu tố thu hút dòng vốn ngoại tham gia tích cực hơn trong những tháng còn lại của năm 2013.

Tâm điểm của quý cuối năm: cổ phiếu Penny

Trong Báo cáo chiến lược đầu tư tháng 10, chúng tôi đã từng đề cập đến sự hấp dẫn của nhóm cổ phiếu vốn hóa Trung bình và Thấp và nhóm cổ phiếu chưa lấy lại được mức tăng trưởng của giai đoạn đầu năm. Điều này đã được kiểm chứng trong tháng 10 khi các cổ phiếu bluechips mất dần động lực tăng giá, thay vào đó là màn trình diễn khá ngoạn mục của nhiều cổ phiếu thị giá thấp. Thống kê của Rồng Việt cho thấy, trong 68 mã có mức tăng trưởng từ 10% trở lên trong tháng 10, có đến 61 mã là cổ phiếu có vốn hóa thấp (chiếm xấp xỉ 90%), còn lại 3 mã vốn hóa trung bình (DIG, BCI, CTD) và 4 mã vốn hóa lớn là (GMD, VNS, KBC và HVG). Đáng chú ý, trong nhóm tăng trưởng trên có khoảng 37% cổ phiếu thuộc nhóm ngành Xây dựng & Bất Động Sản, đồng thời, đây cũng là nhóm có giao dịch chiếm ưu thế và tạo ra sự sôi động cho thị trường trong tháng qua. (xem Phụ lục (Bảng 1)).

Chúng tôi nhận thấy hầu hết các mã tăng giá trong thời gian gần đây có các đặc điểm chung sau: (1) giá cổ phiếu giảm so với đầu năm hoặc chưa tăng nhiều, (2) thị giá thấp hơn mệnh giá, (3) cổ phiếu thuộc ngành đang đối mặt với khó khăn như Bất động sản, Xây dựng và Khai Khoáng. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng đầu tư vào nhóm cổ phiếu này sẽ tiếp diễn trong hai tháng còn lại của năm nay. Tuy nhiên, do đây là nhóm cổ phiếu có tính đầu cơ cao nên chỉ phù hợp với NĐT chấp nhận mạo hiểm, đồng thời, NĐT cần chú ý sự khác biệt trong nhóm cổ phiếu này sẽ phụ thuộc đáng kể vào triển vọng của hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Dòng vốn của NĐT nước ngoài – cần chú ý về chính sách

Khó có thể phủ nhận sự tích cực của dòng vốn của NĐTNN trong tháng 10, tuy nhiên, hoạt động mua ròng nhiều phiên liên tiếp của khối ngoại vẫn chưa đủ khả năng để dẫn



dắt chỉ số chinh phục các mức điểm cao hơn. Nguyên nhân là do vốn ngoại chỉ tập trung vào các mã bluechips chưa tăng nhiều trong năm 2013 hoặc tiếp tục duy trì vị thế tích lũy một số cổ phiếu ưa thích quen thuộc (vốn dĩ đã đạt mức tăng trưởng tương đối cao trong cả năm 2013), (xem Phụ lục (Bảng 2)). Mặt tích cực là dòng vốn ngoại đã hỗ trợ tốt cho tâm lý của NĐT giúp chỉ số duy trì được trạng thái tích lũy trong vùng giá hiện tại. Mặt khác, chúng tôi đánh giá dòng vốn ngoại cần có cú hích về chính sách, có thể là khả năng nới room hoặc quyết sách quan trọng về điều hành kinh tế từ kỳ họp thứ 6, Quốc hội khóa XIII.

Trong tháng 11, chúng tôi cho rằng cả NĐT nội và ngoại vẫn đang chờ đợi dự thảo nới room được thông qua và tiếp tục theo dõi diễn biến của kỳ họp Quốc Hội. Những NĐT trong nước, đặc biệt là các NĐT trung & dài hạn có thể giải ngân vào các cổ phiếu bluechips chưa tăng nhiều với kỳ vọng nhóm này sẽ có thể là mục tiêu thu hút sự quan tâm của khối ngoại trong năm 2014, khi nợ xấu và bất động sản lần lượt được “phá băng” và kinh tế phục hồi tốt hơn.

Chiến lược đầu tư tháng 11/2013

Trên cơ sở nhận định về các yếu tố hỗ trợ cũng như bất lợi có khả năng xảy ra đối với thị trường, chúng tôi cho rằng xu hướng tích lũy cổ phiếu sẽ diễn ra trong tháng 11/2013 trong vùng điểm (495-515) điểm đối với VNIndex và (62-65) điểm đối với HNIIndex. NĐT có khả năng chấp nhận rủi ro cao có thể cân nhắc giải ngân vào nhóm cổ phiếu đầu cơ, ngược lại, NĐT trung và dài hạn có thể xem xét giải ngân vào nhóm cổ phiếu bluechips chưa tăng mạnh từ đầu năm đến nay, chờ cơ hội tăng giá nhờ sự hỗ trợ từ dòng vốn đầu tư nước ngoài và sự phục hồi tích cực hơn của các yếu tố vĩ mô. *Tỷ lệ Cổ phiếu: Tiền mặt thích hợp đối với các nhà đầu tư ngắn và trung hạn là 60:40.*

Quý nhà đầu tư có thể tham khảo các cổ phiếu được chúng tôi đánh giá có triển vọng đầu tư tốt trong Danh sách cổ phiếu quan tâm ở phần cuối của Báo cáo chiến lược tháng 11/2013.

Rủi ro

Kịch bản thị trường đã được chúng tôi cân nhắc khá kĩ dựa trên những yếu tố hiện có. Tuy nhiên, một sự biến động bất ngờ trong nền kinh tế hoặc thị trường có thể gây sai lệch những kỳ vọng. Yếu tố bất ngờ chúng tôi muốn đề cập ở đây tâm lý của NĐT trong nước và khối ngoại sẽ lạc quan hơn nhờ kỳ vọng nới room được hiện thực hóa và giúp cho VNIndex có khả năng tiến xa hơn ngưỡng 515 điểm mà chúng tôi đặt ra.



PHỤ LỤC**Bảng 1: Cổ phiếu Pennies tăng trưởng mạnh trong tháng 10/2013**

		Vốn hóa	Ngành	% Thay đổi giá (so với đầu năm)	% Thay đổi giá (so với đầu tháng)	Tăng trưởng LNST (9T/2013 so với 9T/2012)
1	VNI	Thấp	Bất động sản	7%	135%	na
2	KMR	Thấp	Vật dụng cá nhân & Gia đình	53%	81%	321%
3	VNH	Thấp	Thực phẩm & Đồ uống	-43%	59%	-207%
4	ITD	Thấp	Công nghệ	13%	55%	na
5	TNT	Thấp	Tài nguyên	-8%	50%	na
6	HVX	Thấp	XD & VLXD	27%	33%	-98%
7	LAF	Thấp	Thực phẩm & Đồ uống	60%	33%	-114%
8	GDT	Thấp	Vật dụng cá nhân & Gia đình	39%	28%	13%
9	TCL	Thấp	SP & DV Công nghiệp	70%	28%	na
10	VOS	Thấp	SP & DV Công nghiệp	54%	28%	na
11	C32	Thấp	XD & VLXD	53%	27%	49%
12	TSC	Thấp	Hóa chất	10%	27%	na
13	DIG	TB	Bất động sản	-9%	27%	na
14	HDG	Thấp	Bất động sản	-5%	26%	na
15	SPM	Thấp	Y tế	-20%	25%	-52%
16	VST	Thấp	SP & DV Công nghiệp	4%	24%	na
17	VTO	Thấp	SP & DV Công nghiệp	4%	23%	-47%
18	BCI	Thấp	Bất động sản	0%	22%	na
19	TDW	Thấp	Tiện ích công cộng	-2%	21%	1%
20	SZL	Thấp	Bất động sản	20%	20%	53%
21	TIE	Thấp	SP & DV Công nghiệp	23%	20%	140%
22	NVT	Thấp	Bất động sản	-19%	19%	na
23	ICF	Thấp	Thực phẩm & Đồ uống	12%	19%	239%
24	MTG	Thấp	Tiện ích công cộng	19%	19%	na
25	DHC	Thấp	Tài nguyên	41%	19%	-339%
26	LM8	Thấp	Bất động sản	51%	18%	16%
27	APC	Thấp	Y tế	18%	18%	na
28	MCP	Thấp	SP & DV Công nghiệp	29%	17%	45%
29	DHA	Thấp	XD & VLXD	-24%	17%	-55%
30	VNE	Thấp	XD & VLXD	-15%	17%	na

Nguồn: RongViet Securites



Bảng 2: Cổ phiếu được mua ròng mạnh trong tháng 10/2013

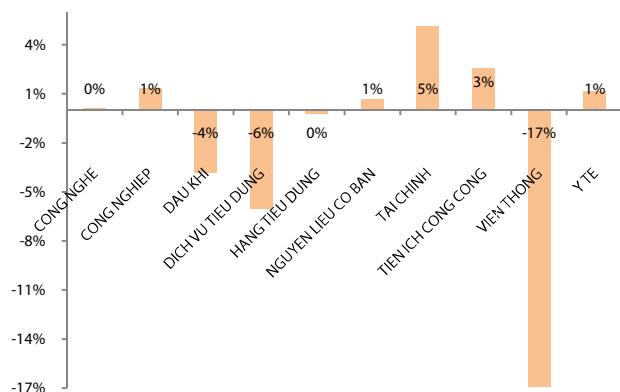
	Mã	Mua ròng (1.000 đồng)	% Thay đổi (so với đầu năm)	% Thay đổi (so với đầu tháng 10)
1	VCB	138,160,135	6%	9%
2	HAG	121,795,946	1%	9%
3	HPG	99,742,781	76%	6%
4	BVH	97,427,738	-2%	5%
5	MSN	82,521,560	-19%	-5%
6	VIC	81,991,430	-16%	7%
7	CTG	80,307,520	-17%	5%
8	GMD	68,842,720	55%	14%
9	DPM	59,584,096	14%	1%
10	KBC	41,749,655	57%	13%
11	PVD	37,438,885	65%	-5%
12	PPC	31,223,948	66%	1%
13	DRC	28,987,506	50%	-4%
14	OGC	25,940,050	1%	4%
15	SSI	22,507,809	-2%	-1%
16	NTL	18,518,753	-18%	6%
17	DIG	17,988,946	-9%	27%
18	HSG	16,425,562	98%	-4%
19	PHR	13,867,498	10%	6%
20	BCI	11,712,098	0%	22%

Nguồn: RongViet Securities



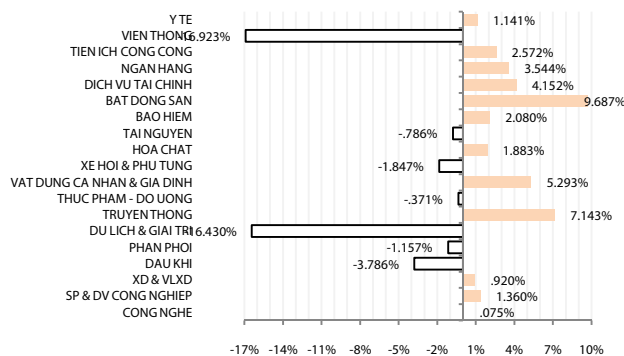
Chỉ số các nhóm ngành

Hình 19: Biến động cổ phiếu các nhóm ngành (cấp 1)



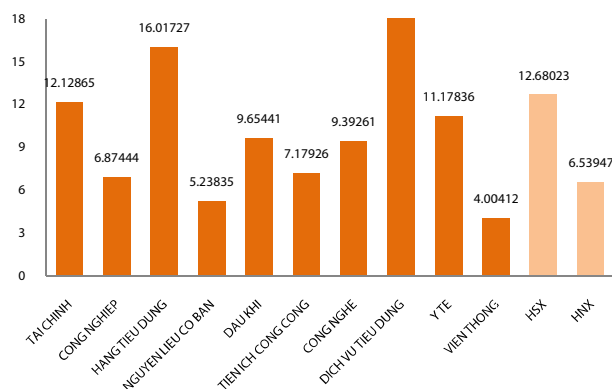
Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

Hình 20: Biến động cổ phiếu các nhóm ngành (cấp 2)



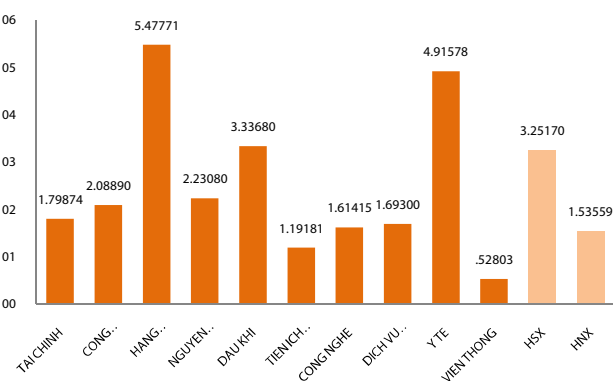
Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

Hình 21: So sánh chỉ số P/E ngành



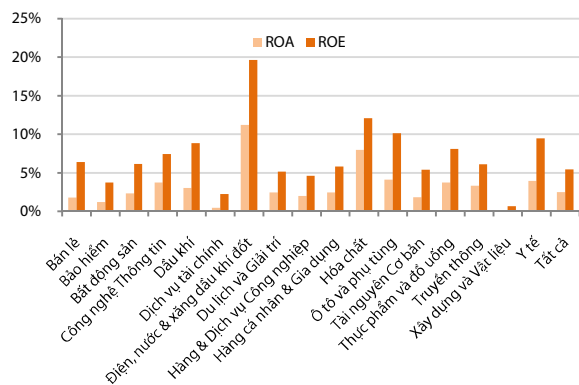
Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

Hình 22: So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

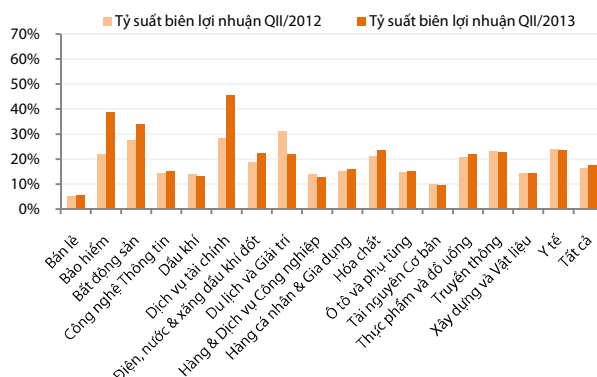
Hình 23: Chỉ số ROA, ROE*



Nguồn: RONGVIET SECURITIES database

* Dữ liệu cập nhật hàng quý

Hình 24: Tỷ suất biên lợi nhuận theo ngành*



Nguồn: RONGVIET SECURITIES database



DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

(Các cổ phiếu có nền tảng hoạt động kinh doanh cơ bản tốt, kết quả kinh doanh trong năm nay đạt từ mức ổn định đến khả quan)

Nhóm cổ phiếu dưới đây được đã được RongViet Securities nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các "báo cáo phân tích công ty" hoặc "bản tin ngày" phát hành trong tháng 6 và tháng 10

STT	Mã CP	Nhận định chính	Dự báo năm 2013		Forward P/E (*)	P/B (**)	Định giá (VND/cp)	Khuyến nghị/Đánh giá
			DT (tỷ đồng)	LNST (tỷ đồng)				
1	HPG (***)	<ul style="list-style-type: none"> Kết quả kinh doanh 9T/2013 khả quan nhờ vào khả năng bán hàng vẫn duy trì tốt, biên lãi gộp cao hơn so với cùng kỳ và chi phí tài chính sụt giảm. Nhà máy mới đi vào hoạt động đồng bộ trong Q4, góp phần tăng năng lực sản xuất của HPG. Tuy nhiên, để giảm áp lực cạnh tranh ở thị trường thép thành phẩm, HPG cũng đã thực hiện bán phối ra thị trường trong và ngoài nước. Điều chỉnh tăng lợi nhuận dự phóng do phát sinh từ việc thu hồi được khoản phải thu khó đòi (giao dịch Bầu Kiên) và giá nguyên liệu (than coke, thép phế, HRC,...) ở mức thấp. 	17.938	1.908	8,3	1,7	40.100	NẮM GIỮ - Trung hạn
2	LAS	<ul style="list-style-type: none"> KQKD Q3/2013 có sự sụt giảm so với quý 2 do bước vào quý thấp điểm. Tuy nhiên kết quả trong 9T lại cho thấy sự tăng trưởng nhẹ so với cùng kỳ. Kỳ vọng sự mở rộng bán hàng của LAS vẫn sẽ tiếp tục được duy trì trong quý cuối năm nay giúp lợi nhuận của LAS ở mức khả quan. Tiền mặt tăng trong bối cảnh chưa đẩy mạnh đầu tư thêm nên chúng tôi kỳ vọng LAS có thể tăng chi cổ tức tiền mặt cho cổ đông, ước tính khoảng 30% Trong dài hạn, triển vọng kinh doanh của LAS được đánh giá tích cực nhờ vào các dây chuyền mới đi vào hoạt động (NPK và Axit). 	5.311	397	6,9	2,1	39.000	TÍCH LŨY - Trung hạn
3	PGS	<ul style="list-style-type: none"> KQKQ Quý III tiếp tục khả quan, mặc dù sản lượng LPG ở mức không được như kỳ vọng Triển vọng quý cuối tiếp tục lạc quan nhờ sản lượng CNG tiếp tục ổn định ở công ty mẹ và công ty con. Bên cạnh đó, sản lượng LPG có khả năng hồi phục trở lại nhờ vào nhu cầu cuối năm 	-	210	4,8	1,1	27.300	NẮM GIỮ - Trung hạn
4	PVS	<ul style="list-style-type: none"> Triển vọng 2 quý cuối năm ổn định. Mảng cơ khí không còn đóng góp chính vào lợi nhuận thay vào đó là mảng khảo sát 2D-3D. Trong quý IV, liên doanh FPSO sẽ đi vào hoạt động sẽ đóng góp vào lợi nhuận hợp nhất. Ngoài ra, PVS có khả năng sẽ được hoàn nhập phần lỗ từ dự án Ethanol từ năm trước. 	22.210	1.308	5,8	1,1	N/A	ỔN ĐỊNH - Ngắn hạn



5	PVD	<ul style="list-style-type: none"> Giá cho thuê giàn khoan ở các giàn sở hữu được điều chỉnh tăng 15% so với nửa đầu năm. Hiệu suất sử dụng giàn ở mức cao đạt 98%. Số lượng giàn thuê ngoài ổn định trong quý III (4 giàn) nhưng quý IV sẽ giảm đi 1 giàn. Tuy nhiên giá cho thuê ở các giàn này đều ở mức cao hơn trước. Lợi nhuận từ liên doanh Backer – Hughes dự kiến sẽ đóng góp trong 2 quý cuối năm nay. Kết quả kinh doanh 6 tháng cuối được cho rằng sẽ tăng trưởng mạnh. 	13.790	1.985	8,4	2,1	N/A	TÍCH CỰC- Trung hạn
6	DPM	<ul style="list-style-type: none"> LNST trong quý 3 của DPM tiếp tục giảm so với cùng kỳ bởi tác động của giá phân vẫn trong xu hướng giảm và nhà máy Phú Mỹ bảo trì gần 1 tháng. Dự kiến lợi nhuận trong quý 4 sẽ hồi phục trở lại nhưng dưới tác động của ngành phân bón vẫn còn khó khăn về giá nên lợi nhuận quý này vẫn sẽ không cao hơn cùng kỳ. Chúng tôi có điều chỉnh dự phóng của DPM ở phần doanh thu do công ty giảm lượng phân kinh doanh Đạm Cà Mau. 	10.200	2.450	6,5	1,6	N/A	KHÔNG KHẢ QUAN- Dài hạn
7	HSG	<ul style="list-style-type: none"> LNST trong tháng 6, 7, 8 đang có xu hướng giảm dần do ảnh hưởng của mùa mưa và kỳ lễ ăn chay Ramanda ở một số nước châu Á. Dự kiến những tháng còn lại của niên độ lợi nhuận sẽ không cao bởi biên lãi gộp thấp (ảnh hưởng của mùa mưa). Trong niên độ tới, sản lượng dự báo sẽ tăng do giai đoạn II nhà máy Phú Mỹ đi vào hoạt động. 	-	585	6,5	1,7	N/A	TÍCH CỰC- Dài hạn
8	TDH	<ul style="list-style-type: none"> Chiến lược tập trung giải phóng hàng tồn kho ở các dự án đang có sẵn. Tuy nhiên lực cầu khá thấp nên lợi nhuận từ BĐS chưa nổi bật. Đẩy mạnh hoạt động kinh doanh hàng xuất nhập khẩu và cho thuê chợ để bổ sung dòng tiền hoạt động. Nếu không có chuyển nhượng dự án và đầu tư tài chính cuối năm, lợi nhuận ròng nửa cuối năm dự kiến sẽ không biến động nhiều so với đầu năm. Ngoài ra, trái phiếu chuyển đổi sẽ tạo nên áp lực trả nợ và quý cuối năm. 	-	6	77,1	0,4	N/A	KHÔNG KHẢ QUAN -Trung hạn
9	REE	<ul style="list-style-type: none"> Các mảng kinh doanh cốt lõi về cơ điện lạnh công trình (M&E), Reetech, cho thuê văn phòng vẫn ổn định. Hoạt động đầu tư tài chính (trong đó 21,7% sở hữu PPC) là điểm sáng trong năm nay nhờ lợi nhuận hợp nhất từ PPC tăng đột biến nhờ chênh lệch tỷ giá. Chiến lược tập trung đầu tư chuyên vào các công ty ngành điện được đánh giá cao trong bối cảnh sắp thực hiện thị trường phát điện cạnh tranh. REE tiếp tục mở rộng đầu tư sang lĩnh vực hạ tầng và cấp nước 	2.326	891	7,2	1,4	27.800	NẮM GIỮ- Trung hạn



10	HBC	<ul style="list-style-type: none"> KQKD chưa cải thiện nhiều so với năm 2012 do ảnh hưởng thị trường chung Việc chuyển hướng sang các phân khúc có biên lợi nhuận cao như công trình công nghiệp, bệnh viện ... chưa tạo ra bước đột phá Các cổ đông lớn và đối tác nước ngoài hỗ trợ tích cực trong việc mở rộng thị trường sang các nước ASEAN. Cuối Q3, giá trị hợp đồng chưa ghi nhận doanh thu chỉ còn ~3.500 tỷ đồng và việc ký kết các hợp đồng mới không thuận lợi như dự kiến. Việc trích lập dự phòng các khoản phải thu khó đòi có thể tạo ra biến động lớn về lợi nhuận. 	4.207	62	11,2	0,8	n/a	KHÔNG KHẢ QUAN – Ngắn và Trung hạn
11	GMD	<ul style="list-style-type: none"> Khả năng tăng trưởng của các mảng hoạt động chính trong ngắn hạn còn hạn chế. Cảng Nam Hải Đình Vũ có thể sẽ chưa đem lại lợi nhuận trong 2013 nhưng hứa hẹn sẽ có đóng góp đáng kể trong các năm tới Việc đẩy mạnh một số mảng kinh doanh mới (Logistics 3PL, vận tải hàng không và vận tải dự án) cũng có tiềm năng tích cực. Năm 2013, việc chuyển nhượng cổ phần tại Nước Khoáng Vĩnh Hảo và cao ốc Gemadept Tower có thể tạo ra đột phá về lợi nhuận. Dự án trồng cao su và xây dựng các cảng mới có tiềm năng lớn trong dài hạn. 	2.526	474	7,3	0,8	30.000	NẮM GIỮ - Trung hạn
12	NTP	<ul style="list-style-type: none"> KQKD năm 2013 khả quan nhờ giá bột nhựa PVC ổn định và lãi suất cho vay giảm. Nhà máy mới ở miền Trung dự kiến đi vào hoạt động từ tháng 9 này sẽ giúp nâng công suất toàn hệ thống lên 90.000 tấn sản phẩm/năm. Để tranh thủ thời gian miễn thuế TNDN, nhà máy mới có thể không hoạt động ở công suất tối ưu. Kế hoạch đầu tư cụ thể và có định hướng là cơ sở tốt cho sự tăng trưởng trong các năm tới. 	2.512	303	8,6	2,2	71.000	NẮM GIỮ – Dài hạn
13	NLG	<ul style="list-style-type: none"> Việc bán hàng tại Ehome 3 và 4 khá khả quan và đem lại dòng tiền ổn định. Doanh thu quý III tăng mạnh nhờ hạch toán doanh thu bán căn hộ Ehome 3, quý IV có thể duy trì tích cực. Kế hoạch lợi nhuận sau thuế 107 tỷ đồng sẽ khó hoàn thành do tiêu thụ chậm tại dự án Long An và Cần Thơ. Triển vọng dài hạn gắn liền với khả năng phát triển và kinh doanh tại dự án Waterpoint Long An. Định giá kém hấp dẫn so với mặt bằng chung của ngành bất động sản và xây dựng. 	620	4	n/a	1,3	n/a	ỔN ĐỊNH – Ngắn và Trung hạn



14	TCM	<ul style="list-style-type: none"> Rủi ro giá nguyên liệu đã được kiểm soát giá nhờ giá bông giảm và tỷ lệ mua bông giao ngay/kỳ hạn được điều chỉnh từ 30/70 lên 80/20; KQKD 2013 dự báo khả quan nhờ xuất khẩu tăng trở lại và chi phí đầu vào giảm; Dây chuyền sản xuất khép kín dự kiến đem lại thuế suất ưu đãi và số lượng đơn hàng lớn khi hiệp định TPP được ký kết. Việc đầu tư nâng công suất dây chuyền may và nhuộm là cơ sở để tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận trong các năm tới. 	2.660	134	6,3	1,2	18.900	NẮM GIỮ - Trung và Dài hạn
15	DRC	<ul style="list-style-type: none"> KQKD Q3 DT đạt ~630 tỷ đồng (-3,3% yoy) và LNTT đạt 120,6 tỷ đồng (+22,5% yoy). DRC đặt KH Q4/2013: DT 755 tỷ đồng và LNTT 78 tỷ đồng. Giá cao su tháng 9 tăng nhẹ, song vẫn giảm 12% so với cùng kỳ. Trong thời gian tới cao su thiên nhiên khả năng tiếp tục xu hướng giảm do sắp vào vụ thu hoạch. Dự án Radial đã đi vào hoạt động, bước đầu đã nhận được phản ánh tích cực từ thị trường nội địa. Ngoài ra, lốp radial đã xuất khẩu sang các nước châu Á, hiện đang xin giấy phép xuất khẩu sang các thị trường Mỹ, châu Âu. 	3.300	383	5,2	1,2	39.000	NẮM GIỮ - Trung hạn
16	TLG	<ul style="list-style-type: none"> Sức mua có dấu hiệu phục hồi từ Q2/2013. 6 tháng cuối năm là thời vụ của TLG nên khả năng hoàn thành kế hoạch năm không mấy khó khăn. Tăng trưởng trong những năm tiếp theo dựa vào sự gia tăng các ngành hàng, đặc biệt là nhóm văn phòng phẩm và đẩy mạnh xuất khẩu. 	1.415	120	8,2	1,3	N/A	TÍCH CỰC - Dài hạn
17	PAC	<ul style="list-style-type: none"> Hoạt động kinh doanh ổn định, sản lượng tiêu thụ nội địa tăng. PAC đã vượt qua giai đoạn khó khăn và đang có những dấu hiệu tích cực trong kinh doanh. KQKD Q3/2013: DT đạt 480 tỷ đồng và LNST đạt 18,1 tỷ đồng (+24% yoy). Lợi nhuận tăng trưởng mạnh nhờ chi phí được kiểm soát tốt (chi phí lãi vay, chi phí bán hàng). Sản phẩm ắc quy mới (CMF) được người tiêu dùng đón nhận và dự kiến cuối tháng 10/2013 việc nâng công suất lên gấp đôi sẽ hoàn thành. T11-12/2013, dây chuyền mới dự kiến sẽ hoạt động khoảng 40-50% công suất và 100% công suất vào năm 2014. 	1.909	68	8,3	1,0	20.700	NẮM GIỮ - Trung hạn



18	DHG	<ul style="list-style-type: none"> 9T2013 khả quan, DT tăng 18% và LNST tăng 26%. Đã ghi nhận 127,5 tỷ đồng doanh thu từ thương vụ chuyển nhượng Eugica trong Q3/2013. Doanh thu “hệ điều trị” giảm, chiếm khoảng 13-14% cơ cấu doanh thu năm 2013 so với 16% năm 2012 do ảnh hưởng của thông tư 01. Thời gian dự kiến đi vào hoạt động của nhà máy NonBetalactam là Q3/2013 và nhà máy Betalactam Q2/2014, nâng tổng công suất của DHG từ 4 tỷ đơn vị sản phẩm lên 9 tỷ đơn vị sản phẩm. 	3.351	590	12,2	3,9	126.000	TÍCH LŨY - Trung hạn
19	DCL	<ul style="list-style-type: none"> Hiệu quả hoạt động cải thiện đáng kể nhờ thay đổi cơ cấu danh mục sản phẩm, chính sách bán hàng tập trung thu hồi công nợ, chi phí tài chính giảm. Nhờ giá thuốc cạnh tranh nên tỷ lệ trúng thầu vào hệ điều trị cao. KQKD 2013 dự báo khả quan 	685	43	6,5	0,9	N/A	TÍCH CỰC - Ngắn hạn
20	KDC	<ul style="list-style-type: none"> 6T2013, hoạt động kinh doanh khả quan. Chiến lược tái cơ cấu danh mục sản phẩm phát huy hiệu quả, doanh số tăng 10%, biên lợi nhuận gộp cải thiện. Ngành hàng bánh trung thu dự báo tăng trưởng 15% năm nay, sản lượng tăng 8,3%. Tháng 9 dự kiến sản phẩm mỳ gói KDC sẽ được tung ra thị trường KQKD 2013 dự báo khả quan 	4.989	473	18,4	1,8	53.100	NẮM GIỮ - Trung hạn
21	CSM	<ul style="list-style-type: none"> 8T2013, DT và LNTT lần lượt đạt 2.079 tỷ đồng và 295 tỷ đồng. Với tình hình tiêu thụ tháng 9 khả quan, ước tính doanh thu Q3/2013 đạt ~ 830 tỷ đồng (+tăng 9,2% so với cùng kỳ) và LNTT ~108 tỷ đồng (+5,5%). Giá cao su tháng 9 tăng nhẹ, song vẫn giảm 12% so với cùng kỳ. Trong thời gian tới cao su thiên nhiên khả năng tiếp tục xu hướng giảm do sắp vào vụ thu hoạch. Dự án Radial đang thực hiện theo đúng tiến độ, dự kiến T11/2013 nhà máy sẽ chạy thử nghiệm và T3/2014 sẽ đi vào sản xuất thương mại. Hiện dự án đã giải ngân 1.250 tỷ đồng (83% tổng vốn đầu tư GĐ1). 	3.197	323	6,6	2,1	37.700	NẮM GIỮ - Trung hạn
22	GDT	<ul style="list-style-type: none"> Q3/2013, doanh thu khả quan, tăng trưởng trở lại sau sụt giảm nhẹ trong nửa đầu năm. Doanh thu nội địa tăng trưởng tốt, bù đắp được cho sự sụt giảm xuất khẩu. Đồ chơi trẻ em tăng trưởng mạnh trong 9T2013 Giá gỗ cao su giảm hơn 10% cùng với việc cải tiến quy trình đã giúp tỷ suất LNG cải thiện đáng kể. Việc chuyển nhượng khu đất Mỹ Phước 2 chưa được thực hiện trong năm nay Giữa tháng 12/2013 dự kiến trả cổ tức đợt 2 tỷ lệ 8%. Kết quả năm 2013 dự báo khả quan. 	236	42	5,2	1,2	25.000	MUA - Trung hạn



23	PET	<ul style="list-style-type: none"> PET đang có lượng tiền mặt dồi dào, hơn 1.300 tỷ đồng tại thời điểm 30/06/2013. Mặc dù việc tiêu thụ điện thoại Samsung trong quý 3 khá tốt, lợi nhuận sụt giảm đáng kể so với quý 2/2013 do biên lãi gộp sụt giảm. Xu hướng này, một phần đang phản ánh sự cạnh tranh ngày càng gay gắt trên thị trường điện thoại thông minh, đặc biệt trong bối cảnh cầu tiêu dùng còn yếu; một phần là do chính sách từ phía Samsung. Biên lãi gộp giảm mạnh từ mức 7,5% năm 2012 xuống còn 6,2% trong quý III/2013. 	11.637	180,8	8,3	1,2	23.400	TRUNG LẬP - Trung hạn
24	VNS	<ul style="list-style-type: none"> VNS đang dần đạt được mục tiêu củng cố và nâng cao vị thế kinh doanh taxi tại khu vực TP. HCM. Đây tiếp tục là mục tiêu chính trong năm 2013. Với 581 đầu xe được cấp thêm, thị phần về sở hữu xe taxi của VNS dự kiến sẽ sớm tăng từ mức 40% lên khoảng 46% ở khu vực này. 6 tháng cuối năm 2013, doanh thu taxi dự kiến tăng khoảng 10% so với 6 tháng đầu năm nhờ số xe hoạt động bình quân tăng lên. Ngoài ra, VNS dự kiến sẽ có thêm khoảng 49 tỷ đồng LNTT nhờ thanh lý 262 xe taxi còn lại theo kế hoạch thanh lý xe năm 2013. VNS có khả năng sẽ vượt kế hoạch lợi nhuận 2013. 	3.215	242	7,2	1,6	N/A	ỔN ĐỊNH - Dài hạn
25	FPT	<ul style="list-style-type: none"> Việc bổ nhiệm CEO mới tạm thời giúp lắng xuống lo lắng khủng hoảng lãnh đạo cấp cao tại FPT đối với cổ đông Các hoạt động kinh doanh nội dung số và phân phối, bán lẻ chỉ duy trì ổn định trong điều kiện kinh tế hiện tại. Bù lại, hoạt động phát triển phần mềm, tích hợp hệ thống, dịch vụ IT và viễn thông vẫn tăng trưởng khả quan. Do vậy, FPT có thể đạt mức lợi nhuận nhỉnh hơn một chút so với kế hoạch. FPT Telecom, công ty con của FPT vừa được cấp phép khai thác dịch vụ truyền hình trả tiền; mảng gia công phần mềm và phát triển các ứng dụng phần mềm với giá trị gia tăng cao như mobility, dữ liệu lớn, điện toán đám mây... ở các thị trường chiến lược gồm Nhật, Mỹ và châu Âu mang đến kỳ vọng tăng trưởng cho FPT trong dài hạn. 	27.455	1.608	7,9	2,0	58.000	MUA - Dài hạn

(*) Giá đóng cửa ngày 6/11/2013

(**) Giá trị sổ sách tại ngày 30/06/2013

(***) Chúng tôi định giá lại cổ phiếu HPG dựa trên những thông tin mới được công bố kể từ khi báo cáo phân tích HPG được phát hành. Chúng tôi sẽ phát hành báo cáo cập nhật trong thời gian tới.



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, 2013.



Chi nhánh Hà Nội

Số 2C Thái Phiên – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Tel: (84 4) 6288 2006

Fax: (84 4) 6288 2008

Chi nhánh Cần Thơ

8 Phan Đình Phùng – TP. Cần Thơ

Tel: (84 71) 381 7578

Fax: (84 71) 381 7579

CTCP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 – TP.HCM

Tel: (84 8) 6299 2006

Fax: (84 8) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Tel: (84 58) 382 0006

Fax: (84 58) 382 0008