



Việt Nam
2014

TTCK Việt Nam Q2/2014: Góc nhìn ngắn và trung hạn

TTCK Q1 2014:

Tiếp tục tăng tốc

VN-Index	+17,2%
HNX-Index	+27,5% (!)
Vốn hóa thị trường	1.121.000 tỷ đồng (+16%)
Giá trị GD bình quân	2.578 tỷ đồng/phiên <i>tăng 31% n/n</i>
Giá trị danh mục ĐTNN	12 tỷ USD <i>tăng 3,3 tỷ USD</i>



Nguyên nhân hiệu suất
hoạt động của TTCK Việt
Nam tốt trong Q1/2014?

Lý do:

Vĩ mô cải thiện

Định giá hợp lý

Tâm lý kỳ vọng

Vĩ mô bắt đầu cải thiện

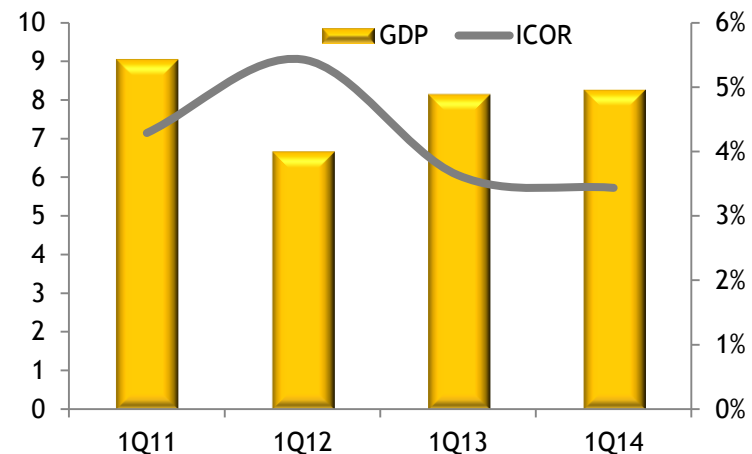
1. GDP quý 1/2014 cao nhất trong 3 năm qua

GDP Q1/14 tăng trưởng tốt

- GDP quý 1/2014 tăng trưởng 4,96% so với 4,76% trong quý 1/2013 và 4,75% trong quý 2/2012.
- Trong đó lĩnh vực dịch vụ tăng cao nhất trong 3 năm qua đạt 5,95% và được đánh giá là động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong quý 1 vừa qua.

GDP tăng trưởng chất lượng hơn

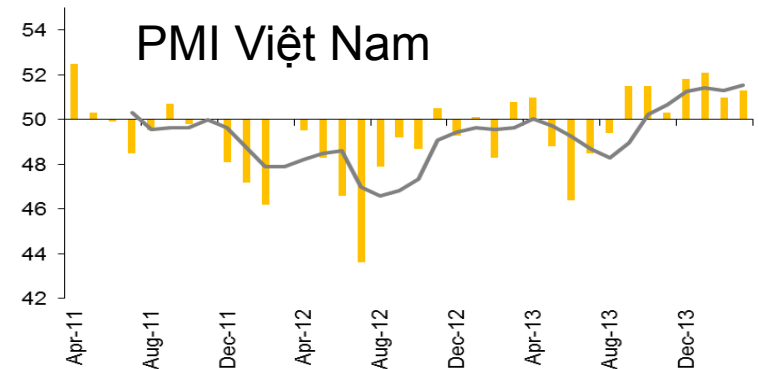
- Lạm phát thấp, Lãi suất giảm, PMI duy trì trên 50, tỷ giá ổn định.
- ICOR trong quý 1 liên tục sụt giảm từ năm 2012 đến nay.



2. Sản xuất công nghiệp hồi phục nhẹ nhưng lực cầu vẫn yếu

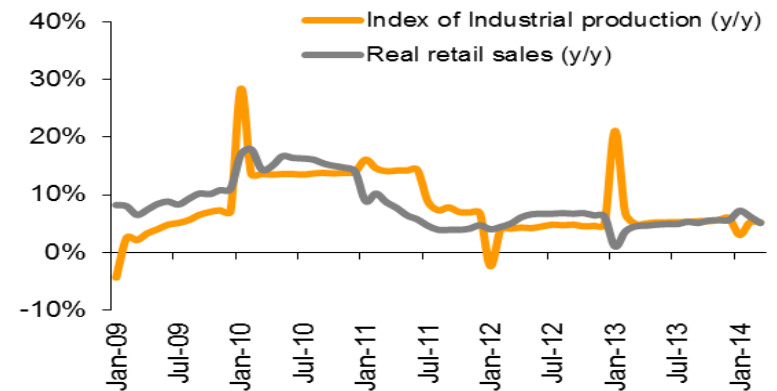
Sản xuất công nghiệp hồi phục nhẹ

- Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân quý 1/2014 tăng 5,2% n/n so với mức tăng 4,9% n/n trong cùng kỳ năm trước.
- PMI lần lượt đứng ở mức 52,1; 51 và 51,3 điểm trong tháng 1, 2 và 3



Tổng cầu vẫn còn yếu

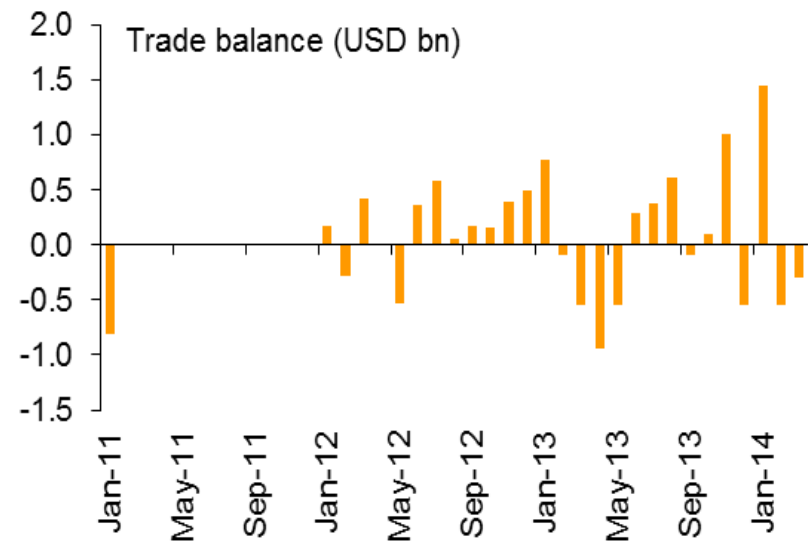
- Chỉ số tiêu thụ ngành công nghiệp chế tạo chế biến trong 2T/14 chỉ tăng 4,3% n/n so với mức tăng 4,1% 2T/13.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tăng 5,1% n/n Q1/14 so với mức 4,5% n/n trong cùng kỳ.



3. Cán cân thương mại quý 1 tốt nhất kể từ năm 2010

Cán cân thương mại thặng dư lớn

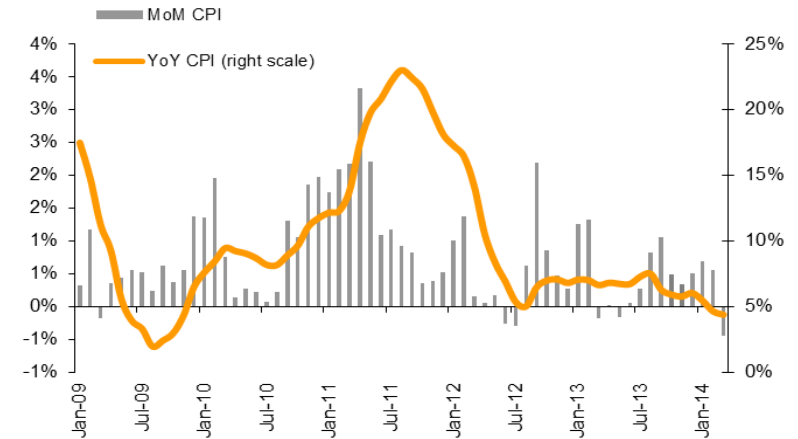
- Cán cân thương mại quý 1/2014 của Việt Nam ước thặng dư (xuất siêu) 1 tỷ đô-la so với mức thặng dư 278 triệu đô-la trong cùng kỳ.
- Xuất khẩu tiếp tục là động lực với mức tăng 14,1% n/n đạt 33,3 tỷ đô-la.
- Ngoài ra, việc thặng dư thương mại cũng góp phần mang lại nguồn ngoại tệ và bổ sung vào dự trữ ngoại hối vốn đang khá tốt của Việt Nam.



4. CPI và tỷ giá tiếp tục ổn định

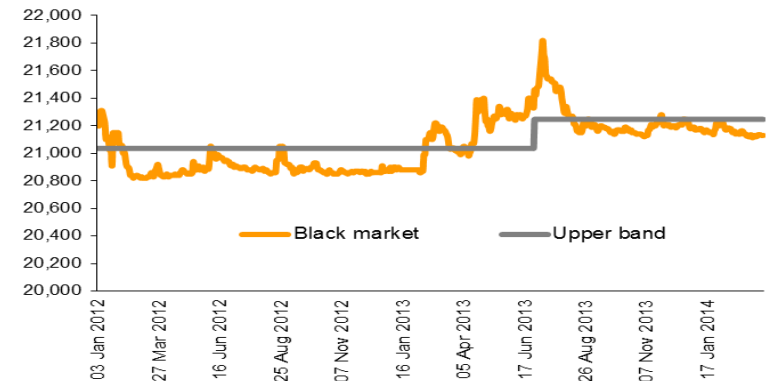
CPI tiếp tục thấp

- CPI quý 1/2014 chỉ tăng nhẹ ở mức 0,8% so với đầu năm trong đó CPI tháng 3 chỉ tăng 4,39% so với cùng kỳ (thấp nhất kể từ 2008)
- CPI hạ nhiệt tạo điều kiện thuận lợi cho NHNN kích thích nền kinh tế.

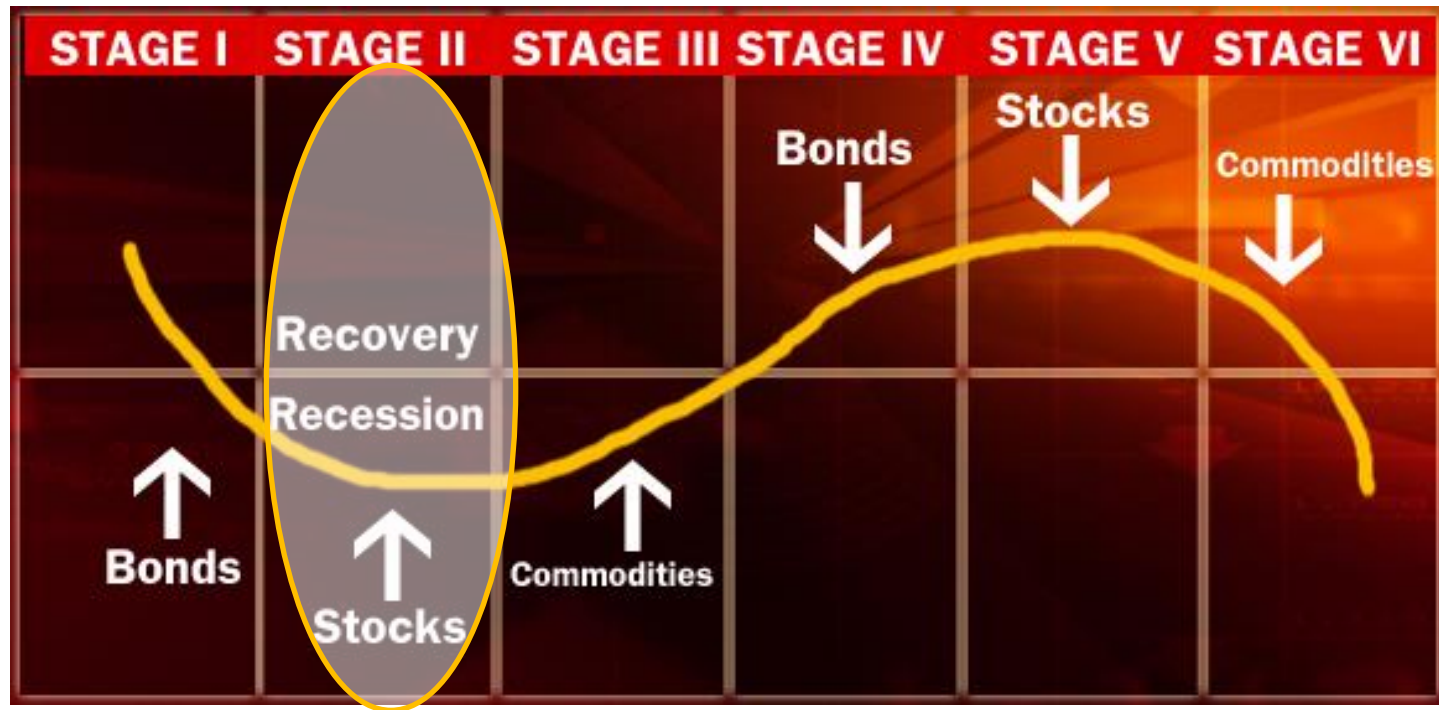


Tỷ giá được duy trì ổn định

- Tỷ giá chính thức của Ngân hàng Nhà nước vẫn duy trì ổn định ở mức 20.828 đồng/USD.
- Sự ổn định của tỷ giá giúp cải thiện niềm tin của nhà đầu tư và giúp NHNN có cơ hội tốt mua vào đô-la để cải thiện dự trữ ngoại hối.



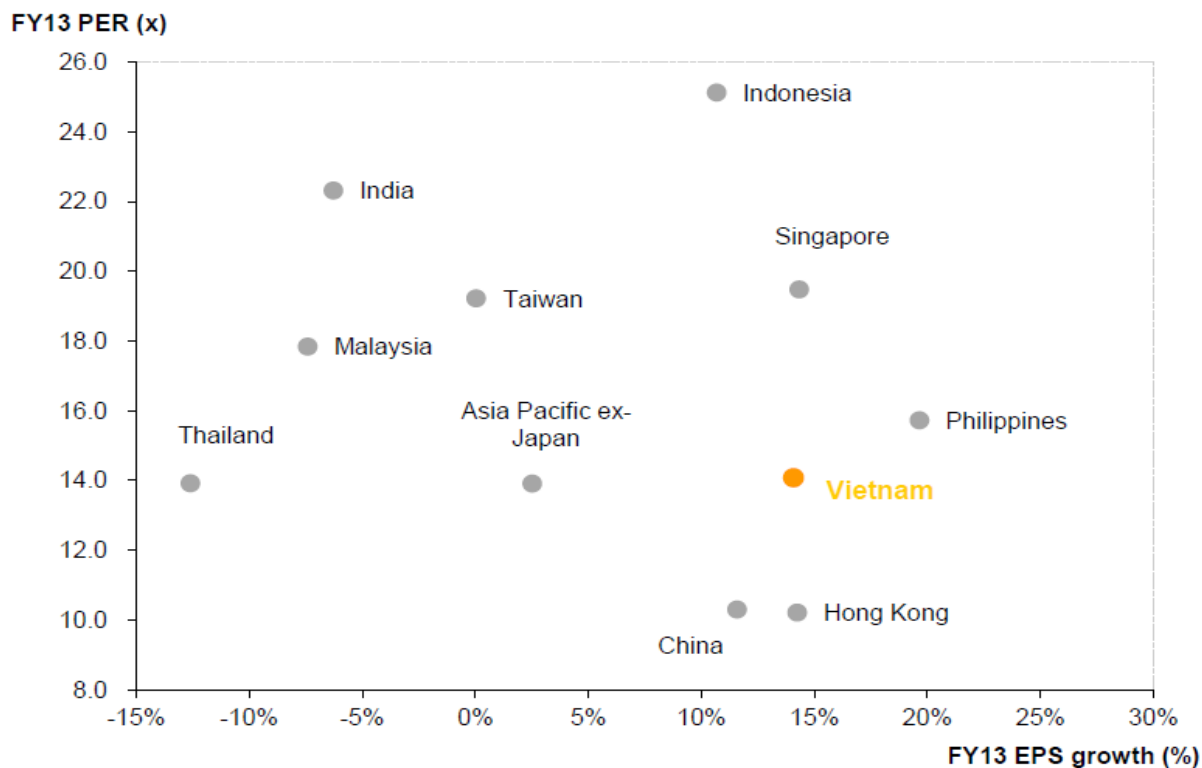
Nền kinh tế vẫn nằm trong chu kỳ đầu tư CK



Định giá hợp lý

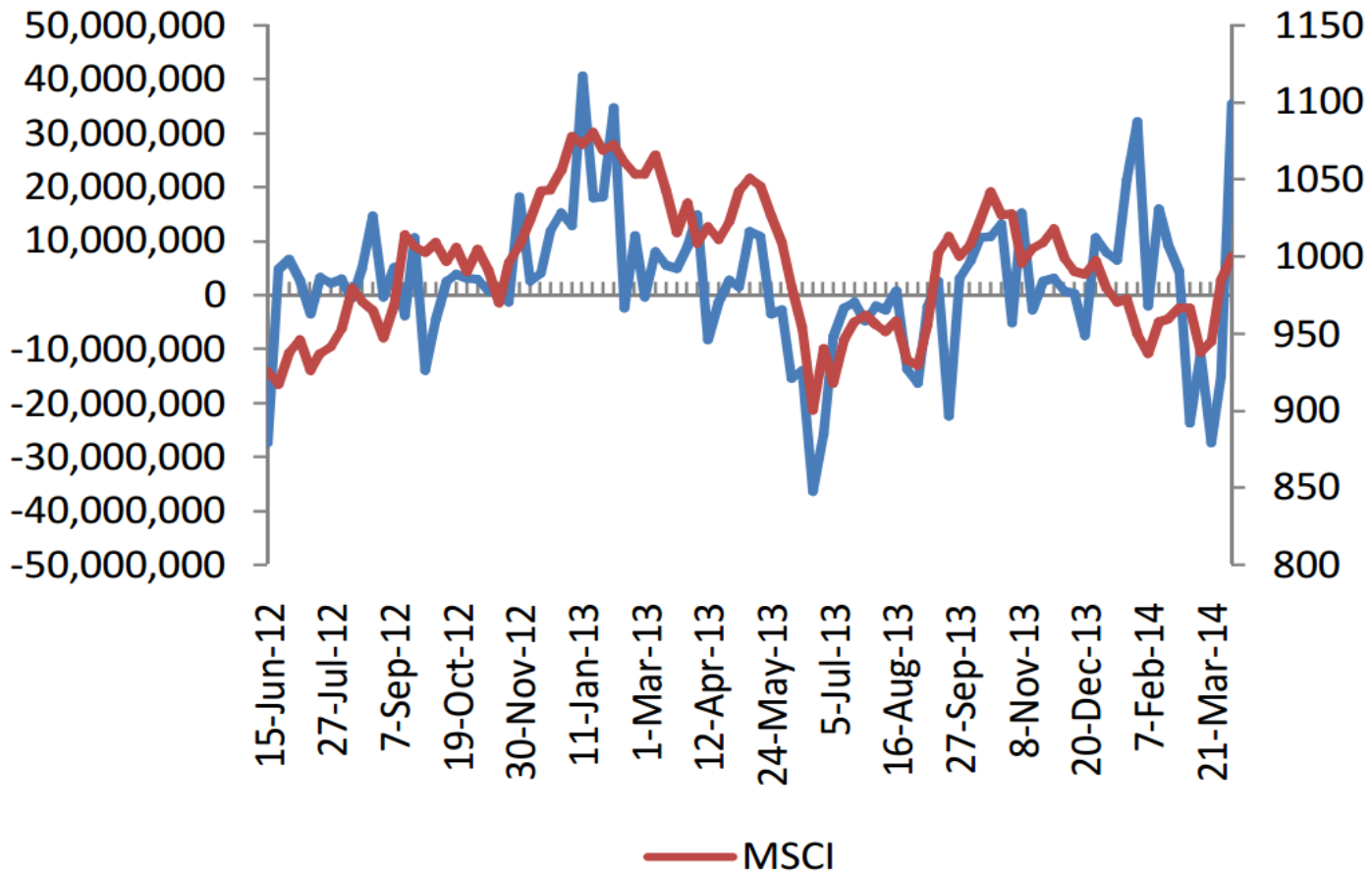
1. Định giá của TTCK Việt Nam vẫn hấp dẫn.

Định giá của VN-Index so với các nước trong khu vực



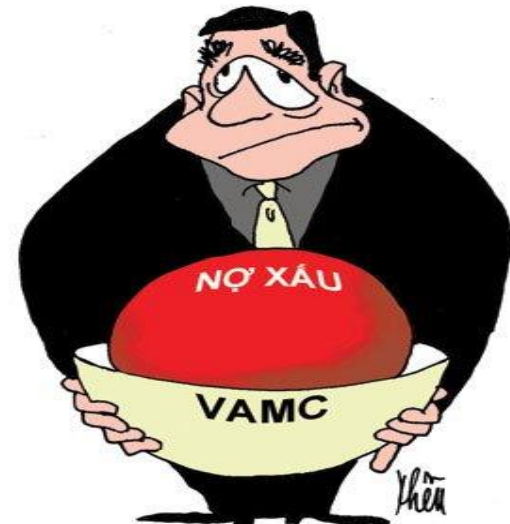
Nguồn: Bloomberg

2. Khối ngoại vẫn mua ròng trong Q1.



Tâm lý kỳ vọng

NĐT kỳ vọng nhiều “bước ngoặt” trong 2014



Chiến lược đầu tư

2014: Năm của TT chứng khoán



**Ngắn hạn:
Tích lũy**

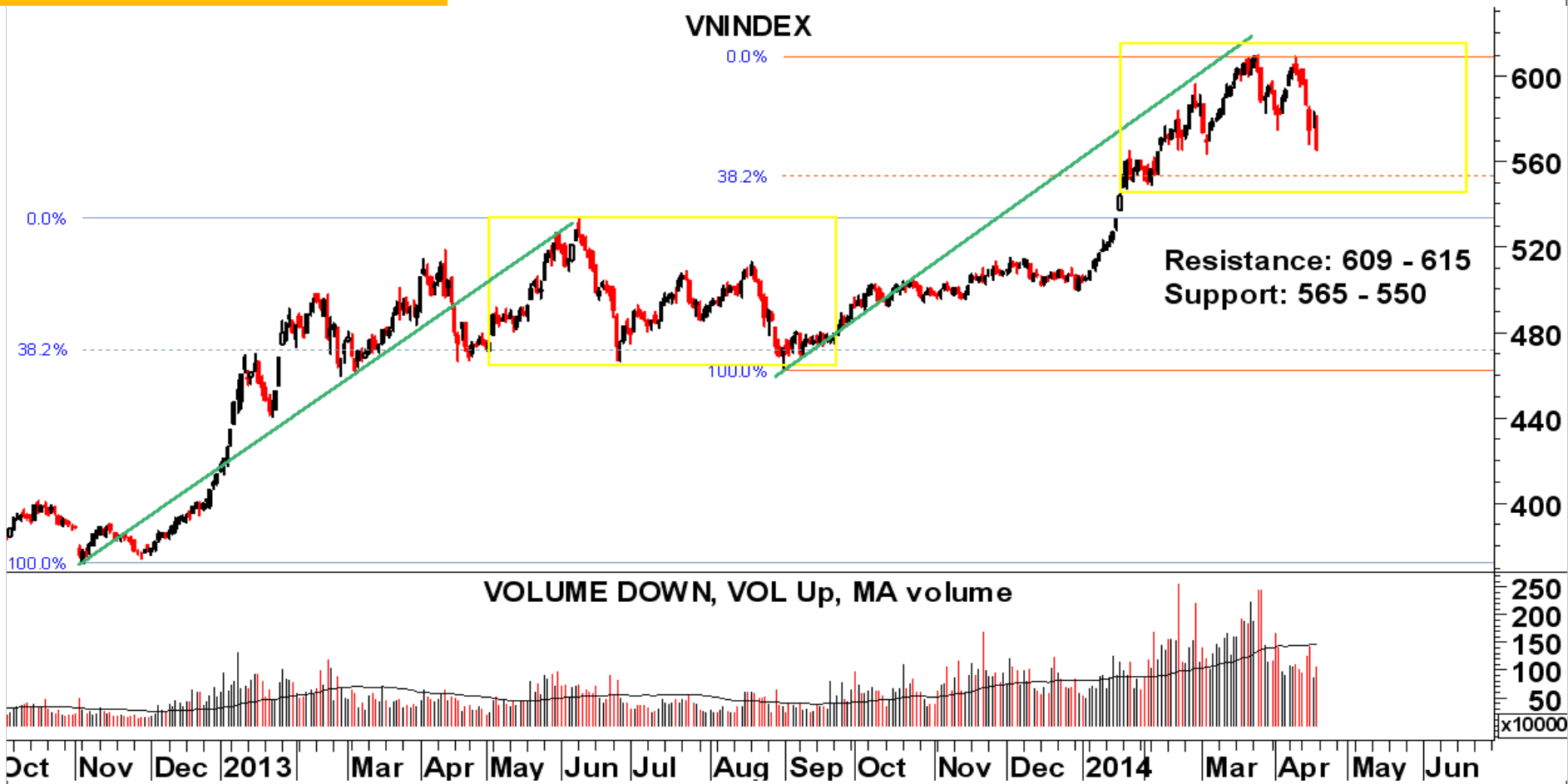
**Trung hạn:
Tăng**

Trung hạn:
Tăng

VNINDEX (580.890, 580.890, 565.330, 565.330, -14.9800)



Ngắn hạn: Tích lũy



Tiêu điểm 2014?

Tái cấu trúc
nợ xấu?

Dầu khí?

Bất Động
sản?

Tiêu dùng?

Xuất khẩu?



Nhóm Ngành

Mua

Dầu khí

Dệt may

Tiêu dùng

Nhóm Ngành

Bán

Ngân Hàng

Bảo hiểm

**Bất Động Sản
(PK cao cấp)**

Nhóm Ngành

Xem xét

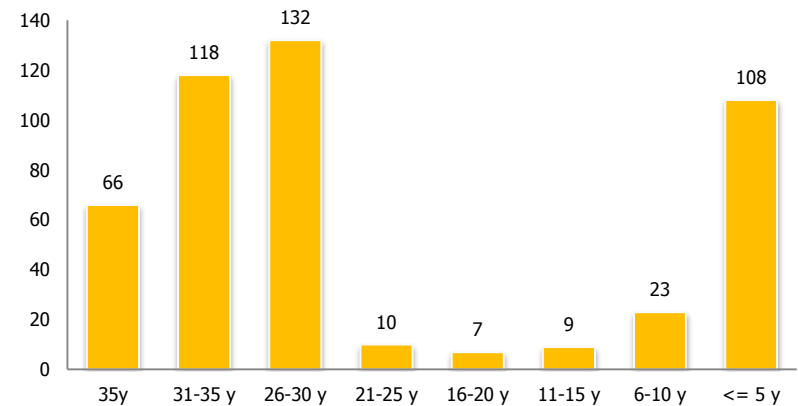
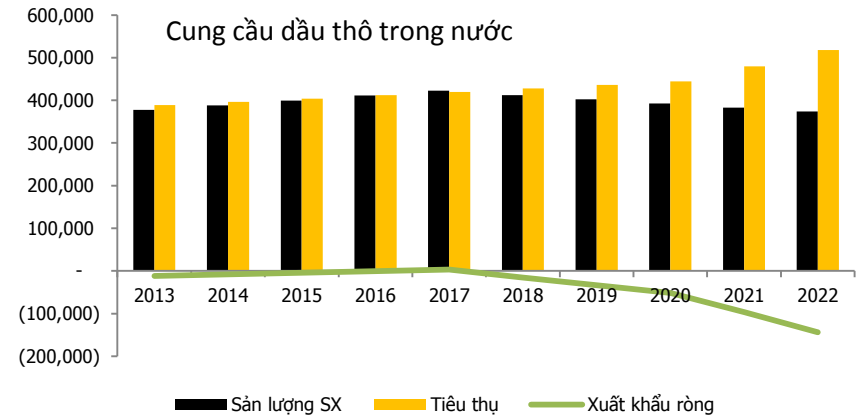
**Bất Động Sản
(PK Bình Dân)**

Dược

Công nghệ

Ngành dầu khí(Khả quan)

- Kể từ 2018 trở đi, SL dầu thô của Việt Nam giảm trung bình 2,5%/năm xuống chỉ còn 373,6 kbpd vào 2022. Trong khi đó, nhu cầu tiêu thụ tiếp tục tăng khoảng 3,2% trong giai đoạn 2013-2022.
- Năm 2014, PVN lên kế hoạch đầu tư đầu tư trên 100 nghìn tỷ đồng (4,7 tỷ USD) cho hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí, tăng 33% so với 2013.
- Hiện Việt Nam cần khoảng 14 giàn khoan mỗi năm. Ngoài ra, hoạt động thăm dò và khai thác xa bờ được đẩy mạnh. Điều này cũng đồng nghĩa với các giàn khoan cũ cần được thay thế bởi thế hệ giàn khoan mới và hiện đại.
- Giá cho thuê giàn khoan đang trong xu hướng tăng.



Dầu Khí

PV Drilling

(PVD VN)

Giá hiện tại:

80.500

Giá Mục Tiêu:

% tăng

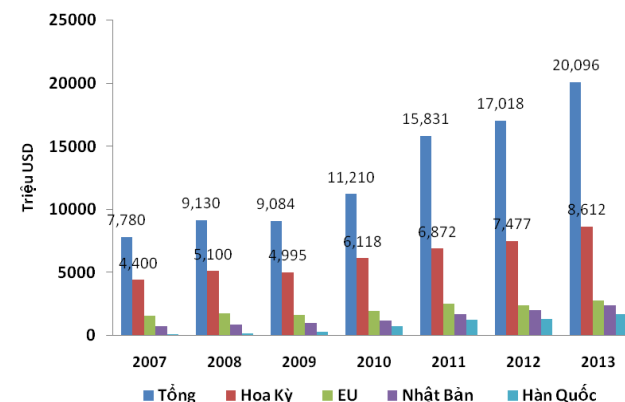
Tiêu điểm đầu tư

- Kinh doanh ổn định. Các giàn khoan đã có hợp đồng thuê hết 2014.
- Lợi thế giàn từ thế hệ giàn khoan mới
- Dự kiến đến Q1/15, PVD sẽ có thêm 1 giàn khoan tự nâng thế hệ mới.
- Dự báo Q1/14 khả quan.
- PVD đang được giao dịch tại P/E kỳ vọng 2014 là 9,5 lần, thấp hơn trung bình ngành khu vực là 11x.

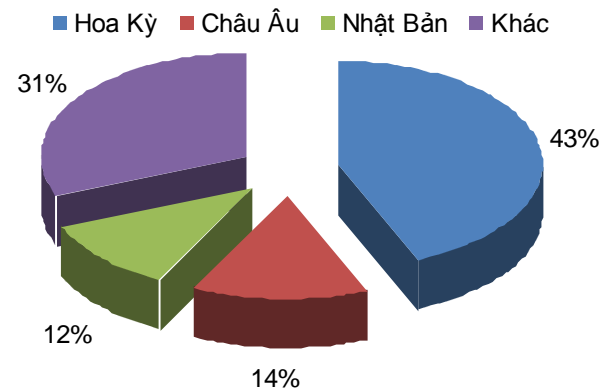
Dệt May

- **Các thị trường trọng điểm đều tăng trưởng khá.** Tổng kim ngạch xuất khẩu cả năm 2013 đạt hơn 20 tỷ USD, tăng 18% so với 2012. Hoa Kỳ đạt 8,61 tỷ USD (+14,3% n/n), sang khu vực Châu Âu đạt 2,72 tỷ USD (+11,8% n/n), sang Nhật Bản đạt 2,39 tỷ USD (+20,3% n/n)
- **Cơ hội lớn đến từ TPP.** Hơn 90% mặt hàng dệt may xuất khẩu vào thị trường Hoa Kỳ (cũng như các nước thành viên khác của TPP) với mức thuế 0% (từ 17%).
- **Thách thức từ “nguồn gốc hàng hóa”.** Việt Nam phải tuân thủ nguyên tắc “yarn forward”. Việt Nam chỉ mới đáp ứng khoảng 50% nhu cầu nguyên liệu sợi trong nước.
- **Xuất khẩu Q1/14.** Kết thúc quý 1/2014, Việt Nam ước xuất khẩu 3,9 tỷ USD hàng dệt may các loại, tăng gần 30% n/n. Thống kê của Vitas cho thấy nhiều doanh nghiệp hiện đã có đủ hợp đồng xuất khẩu đến hết quý III/2014.

Giá trị xuất khẩu đến các TT chủ lực



Cơ cấu các mặt hàng xuất khẩu ngành dệt may



Dệt May

Thành Công

(TCM VN)

Giá hiện tại:

28.500

Giá Mục Tiêu:

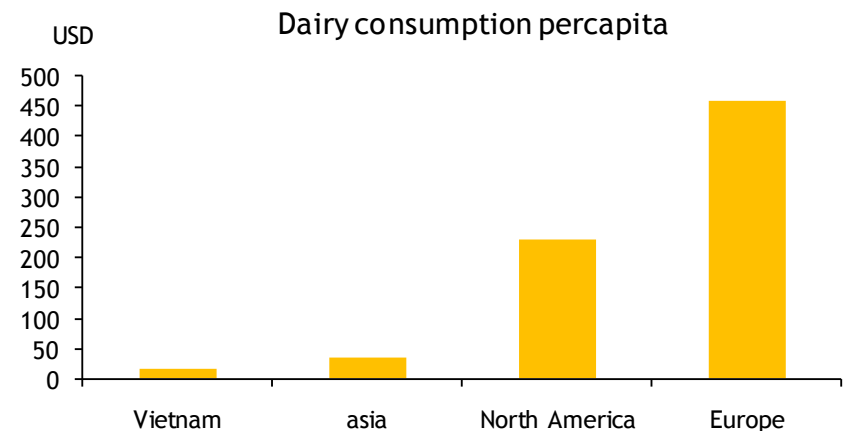
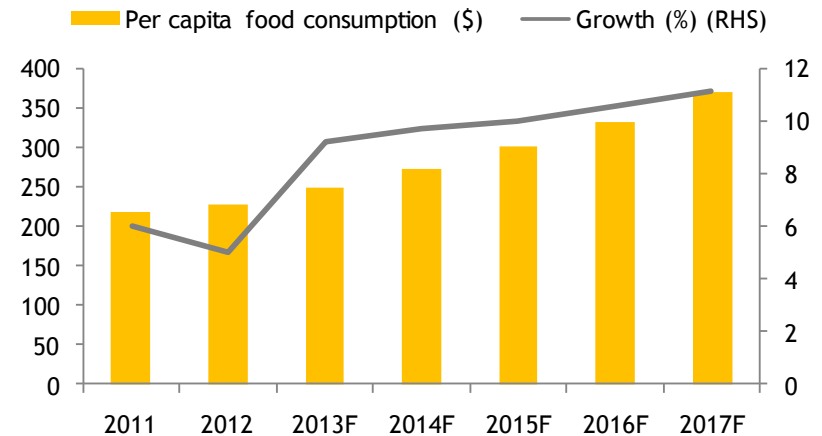
% tăng

Tiêu điểm đầu tư

- Sở hữu quy trình sản xuất gần như khép kín
- Năng lực sản xuất sợi lớn 21,000 tấn/năm. Công ty hiện chỉ mới sử dụng 30% lượng sợi.
- Cổ phiếu TCM đang được giao dịch tại mức PE 2014 là 8,3 lần so với kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận hơn 50% và ROE đạt 22%.
- Rủi ro: giá bông

Tiêu dùng

- Thị trường sữa Việt Nam tăng trưởng bình quân hàng năm đạt 11% về lượng và 18% về giá trị trong 12 năm qua. Tiêu thụ bình quân đầu người tăng từ mức 2,5kg năm 2000 lên mức 8,8kg năm 2012 nhưng vẫn thấp hơn đáng kể so với Trung Quốc (17kg), Thái Lan (25kg), Singapore (30kg),...
- Tiêu thụ sữa được dự báo tiếp tục tăng tốt. Nhu cầu sữa tính trên đầu người của Việt Nam được dự báo tăng trưởng 6%/năm về lượng và 13% về giá trị trong 5 năm tới.
- Công ty đầu ngành mà chúng tôi chọn ra là CTCP Sữa Việt Nam (VNM) dựa trên tình hình tài chính mạnh, tiềm năng tăng trưởng tốt và vị trí dẫn đầu trên thị trường sữa Việt Nam.



Tiêu Dùng

Vinamilk

(VNM VN)

Giá hiện tại:

140.000

Giá Mục Tiêu:

% tăng

Tiêu điểm đầu tư

- Triển vọng tăng trưởng thuận lợi do hưởng lợi từ sự gia tăng tầng lớp trung lưu mới nổi ở Việt Nam, cơ cấu dân số trẻ, và mức tiêu thụ sữa bình quân đầu người thấp.
- Mở rộng công suất đảm bảo cho tăng trưởng trung và dài hạn.
- Mức PE 2014 là 17,3 lần, khá hấp dẫn so với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận bình quân hơn 20% trong 3 năm tới và ROE được duy trì ở mức cao gần 40%.

Bất động sản

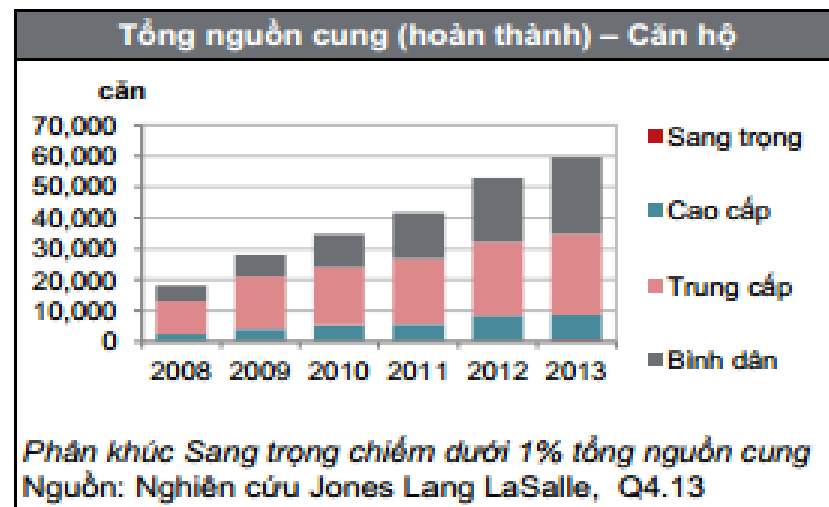
Thuận lợi

- Nhu cầu mua nhà để ở là có thực
- Hưởng lợi từ gói hỗ trợ 30 nghìn tỷ đồng của chính phủ.
- Các gói vay kéo dài 15 năm và lãi suất dưới 5%
- Nhiều dấu hiệu cho thấy thị trường ảm đạm dần lên
- Định giá ở mức chiết khấu so với NAV

Thách thức

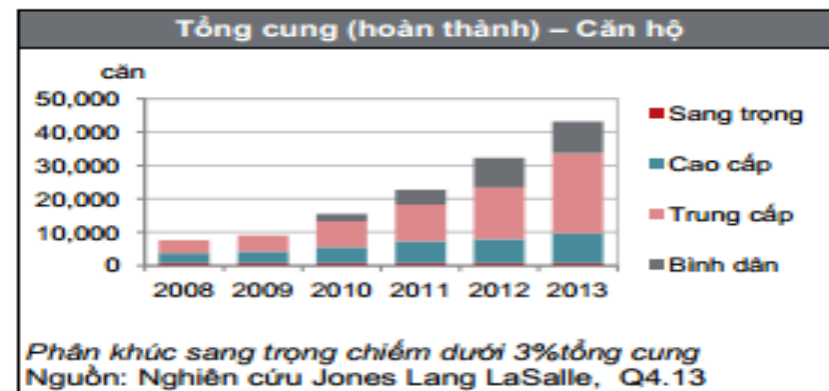
- Quá trình hồi phục phụ thuộc nhiều vào van tín dụng và sức khỏe tài chính của hệ thống ngân hàng thương mại.

Tổng nguồn cung căn hộ tại TP.HCM



Nguồn: JLL

Tổng nguồn cung căn hộ tại Hà Nội



Nguồn: JLL



Bất Động Sản Bình Dân

Hodeco

(HDC VN)

Giá hiện tại:

25.900

Giá Mục Tiêu:

% tăng

Tiêu điểm đầu tư

- Hưởng lợi trực tiếp từ gói hỗ trợ 30.000 tỷ đồng.
- Đang phát triển các dự án nhà ở hưởng lợi từ thông tư 20.
- Bắt đầu ghi nhận doanh thu từ dự án Căn hộ Phú Mỹ trong năm 2014.
- Bắt đầu chào bán dự án nhà ở phía Tây 3/2 vào Q4/2014
- Thị giá đang ở mức chiết khấu 68% so với NAV

Bất Động Sản Bình Dân

CTCP Đầu tư XD Bình Chánh (BCI VN)

Giá hiện tại:

21.300

Giá Mục Tiêu:

% tăng

Tiêu điểm đầu tư

- Hưởng lợi trực tiếp từ gói hỗ trợ 30.000 tỷ đồng.
- Các dự án tái phân lô bán nền hưởng lợi từ thông tư 20.
- Sở hữu quỹ đất lớn nhất tại TP HCM (60% đã đền bù)
- Dẫn đầu thị phần phát triển khu dân cư.
- Tăng trưởng lợi nhuận ổn định và sức khỏe tài chính tốt.

Dược phẩm

- **Tổng chi tiêu tiền thuốc gia tăng.** Theo dự báo của BMI, tốc độ tăng trưởng tổng chi tiêu tiền thuốc cả nước cho năm 2014 là 18% n/n, đạt 3,9 tỷ USD. Đáng chú ý, xu hướng sử dụng các sản phẩm có nguồn gốc thảo dược đang ngày càng gia tăng.
- **Mức chi tiêu tiền thuốc bình quân đầu người năm 2013 đạt gần 40USD, tăng gần gấp đôi so với 2012**
- **Chính phủ chủ trương gia tăng thị phần thuốc nội địa.** Giá trị thuốc sản xuất trong nước hiện chỉ chiếm khoảng 50% tổng chi tiêu toàn thị trường. Chính phủ chủ trương gia tăng thị phần thuốc nội địa lên mức 70% trong năm 2015 và 80% đến năm 2020.

Dược phẩm

Dược Hậu Giang

(DHG VN)

Giá hiện tại:

141.000

Giá Mục Tiêu:

% tăng

Tiêu điểm đầu tư

- Kỳ vọng tăng trưởng mạnh từ việc mở rộng công suất.
- Tiết kiệm khoảng 1.000 tỷ đồng tiền thuế khi NM mới hoạt động.
- Gia tăng sản xuất các dòng sản phẩm thực phẩm chức năng.
- DHG đang giao dịch ở mức PE 2014 khoảng 13x, thấp hơn mức 18x bình quân các công ty trong khu vực.

Công nghệ

FPT

(FPT VN)

Giá hiện tại:

65.000

Giá Mục Tiêu:

% tăng

Tiêu điểm đầu tư

- Tăng trưởng trở lại trong năm 2013 ... nhờ tăng trưởng cao và ổn định của mảng viễn thông và phát triển phần mềm.
- Về triển vọng 2014, chúng tôi ước tính LNST tăng khoảng 10% đạt 1.774 tỷ với kỳ vọng XK phần mềm tiếp tục tăng trưởng mạnh.
- Thị trường CNTT (phần cứng, phần mềm, dịch vụ) được dự báo tăng trưởng bình quân 14%/năm trong vài năm tới.

TTCK Việt Nam

Một số cổ phiếu đầu cơ



Rủi ro điều
chỉnh ngắn
hạn

Một số CP
“đầu cơ”

HAG

- Xu hướng ngắn hạn là tăng;
- Kiểm tra sự bứt phá trung hạn;
- Sự tích lũy của KLGD;
- Khả năng hình thành xu hướng tăng trung hạn.



Đa ngành

Hoàng Anh Gia Lai

(HAG VN)

Giá hiện tại:

26,400

Mục tiêu:

%

Yếu tố cơ bản:

- LNST 2013 tăng 158% n/n đạt 901 tỷ.
- Thành quả nông nghiệp: Cao su và mía đường đem lại nguồn DT LN ổn định.
- Triển vọng 2014 tốt nhờ diện tích mía đường và cạo mủ cao su tăng gấp đôi.
- Tiềm năng tăng trưởng dài hạn từ cao su, mía đường, dầu cọ, dự án Myanmar.

VCG

- Xu hướng ngắn hạn là tăng;
- Chờ đợi sự bứt phá trung hạn;
- Sự tích lũy của KLGD;
- Khả năng hình thành xu hướng tăng trung hạn.



Xây dựng

Vinaconex

(VCG VN)

Current price:

14.200

TP:

% Upside

Yếu tố cơ bản:

- Chuyển nhượng 70% cổ phần Xi măng Cẩm Phả giúp VCG cải thiện tình hình tài chính.
- Lợi nhuận quý 4/2013 và lũy kế 2013 tăng đột biến.
- VCG đang nỗ lực tái cấu trúc, tập trung vào lĩnh vực chính.
- Chúng tôi dự báo LNST 2014 tăng khoảng 11% đạt 603 tỷ.

Thank you

