

# Danh mục khuyến nghị đầu tư

*Tháng 9 - 2015*

**Phòng Phân tích**

**CTCP Chứng Khoán Bảo Việt**

---

**Trụ sở chính Hà Nội**

Số 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, HN

Tel: (84-4)-3928 8080

Fax: (84-4)-3928 9888

Website: [www.bvsc.com.vn](http://www.bvsc.com.vn)

Email: [research.hcm@baoviet.com.vn](mailto:research.hcm@baoviet.com.vn)

**Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Số 233 Đồng Khởi, Quận I, HCM

Tel: (84-8)-3914 6888

Fax: (84-8)-3914 7999

## **Nội dung**

- *Điều chỉnh mạnh, cơ hội hay rủi ro?*
- *P/E thị trường chứng khoán Việt Nam thấp nhất khu vực*
- *So sánh P/E và ROE của các ngành*
- *Danh mục khuyến nghị*

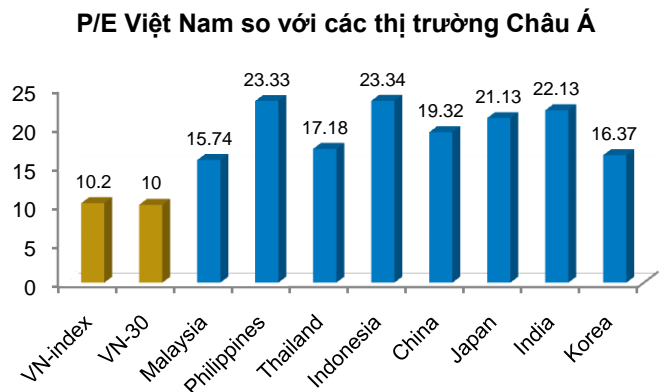
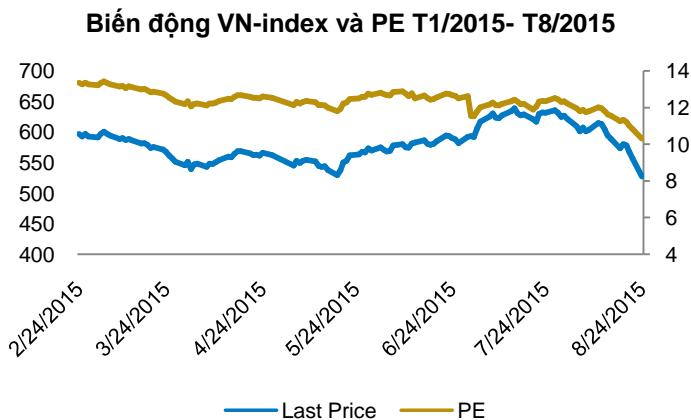
## Điều chỉnh mạnh, cơ hội hay rủi ro?

Ngày 19-8, Ngân hàng nhà nước đã điều chỉnh tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng giữa VND/USD thêm 1%, từ mức 21.673 đồng/USD lên 21.890 đồng/USD, đồng thời điều chỉnh tăng biên độ tỷ giá từ  $\pm 2\%$  lên  $\pm 3\%$ . Theo đó, tính từ đầu năm đến nay tỷ giá đã giảm 5.06%. “Cộng hưởng” với các thông tin quan ngại về nền kinh tế Trung Quốc, FED sẽ tăng lãi suất trong tháng 9 tới và giá dầu giảm mạnh, đã tác động mạnh đến thị trường chứng khoán Việt Nam trong những ngày tháng 8. VN-index trong phiên giao dịch 24/8/2015 đã có mức giảm 17.4% so với mức đỉnh vào ngày 14/7/2015, trong đó ghi nhận mức giảm mạnh nhất vào ngày 24/8 với mức giảm 5.25%. Nhóm ngành dầu khí có mức giảm mạnh nhất với mức giảm 27.3% so với đầu năm và 27.1% so với mức đỉnh vào ngày 14/7 do ảnh hưởng tiêu cực từ việc giảm giá dầu. Ngoài ra, nhóm giảm mạnh kế tiếp là ngành ngân hàng với mức giảm 17.6% so với mức đỉnh ngày 17/4, sau đợt tăng nóng trước đó và những thông tin bất lợi liên quan đến hoạt động của các ngân hàng nhỏ, con số nợ xấu được công bố.

Với việc giảm giá mạnh của hầu hết các cổ phiếu trên thị trường liệu có phải là cơ hội để tăng tỷ trọng cổ phiếu khi so sánh với các thị trường chứng khoán khác trong khu vực và ngành nào sẽ là ngành hấp dẫn đầu tư khi xét về mặt giá trị?

### P/E thị trường chứng khoán Việt Nam thấp nhất khu vực

So sánh với các quốc gia khác trong khu vực, P/E thị trường chứng khoán Việt Nam thấp nhất vào khoảng 10.2x. Chúng tôi cho rằng đây là điểm thu hút dòng vốn ngoại đổ vào thị trường Việt Nam so với các thị trường mới nổi khác. Bên cạnh đó, so sánh chỉ số VN-30 có thể thấy sự hấp dẫn của nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn ở thị trường Việt Nam với mức PE vào khoảng 10x.

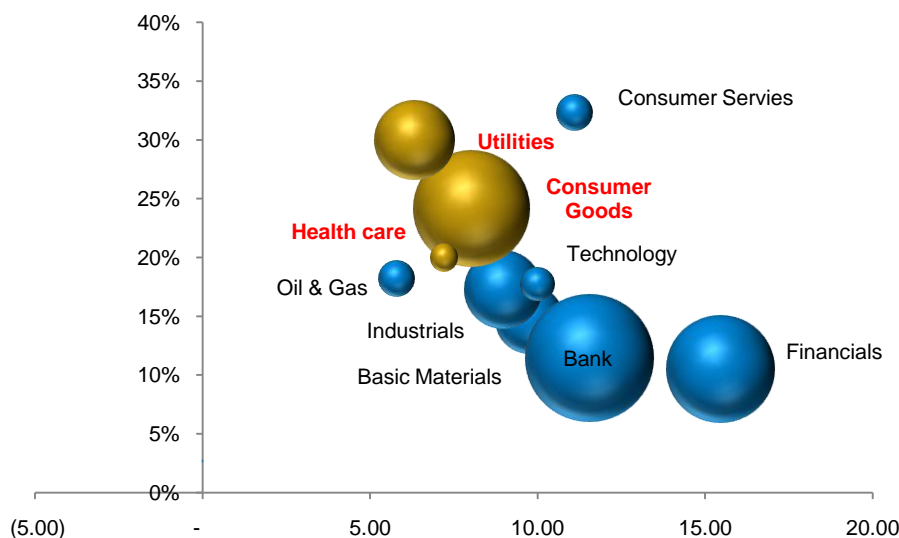


Nguồn: Bloomberg

**Ngành Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng và Dược phẩm, y tế hấp dẫn về mặt đầu tư giá trị.**

So sánh chỉ số P/E và chỉ số hiệu quả hoạt động trên vốn chủ sở hữu ROE, cho thấy nhóm ngành Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng và Dược phẩm đang là những ngành hấp dẫn đầu tư về mặt giá trị.

**So sánh P/E và ROE của các ngành**



Nguồn: Bloomberg

**Hấp dẫn cổ phiếu đầu tư giá trị.** Chúng tôi lựa chọn những cổ phiếu có định giá thấp về chỉ tiêu P/E, đồng thời có chỉ số sinh lợi trên vốn chủ sở hữu ROE cao và thuộc các ngành hấp dẫn đầu tư được đề cập ở trên. Ngoài ra, chúng tôi cũng đưa vào danh sách khuyến nghị 1 số mã đầu tư dự báo có kết quả kinh doanh 2015 tốt, book value hấp dẫn, mà giá cổ phiếu đã giảm mạnh trong thời gian qua. Riêng đối với ngành dầu khí, rủi ro giá dầu thế giới tiếp tục giảm vẫn còn ở mức cao, và tương ứng với đà giảm đó, giá cổ phiếu ngành dầu khí là nhóm giảm mạnh nhất trong đợt giảm này. Trong đó, chúng tôi lựa chọn ra 2 mã trong ngành dầu khí có triển vọng kinh doanh không phụ thuộc quá nhiều vào diễn biến giá dầu và đưa vào Danh mục khuyến nghị xem xét đầu tư như sau:

**Khuyến nghị đầu tư**

Ticker	Vùng giá mua		Giá mục tiêu	MarCap	% biến động 1M	PE	PB	ROE
	Điểm mua gần	Điểm mua xa						
<b>PVS</b>	19-20	16-17	25.900	8.487.308	-25,4%	4,62	0,78	19,1%
<b>PVC</b>	18-19	15-16	28.700	860.000	-25,2%	5,92	0,75	14,6%
<b>HLD</b>	15.3-15.7	14-14.5	18~20.000	298.000	-20,3%	3,68	0,69	19,0%
<b>CSM</b>	27.8-28.2	25-26	40.000	1.983.717	-20,2%	6,15	1,49	23,9%
<b>DHG</b>	68-69	62-63	76.000	5.607.756	-19,9%	10,79	2,52	22,9%
<b>DIG</b>	10-10.3	9.2-9.5	12.500~~13.000	1.751.687	-19,7%	36,95	0,72	2,0%
<b>PNJ</b>	31.5-32	29-30	49.000	3.144.764	-17,9%	11,22	2,34	20,9%
<b>SJS</b>	19.3-19.5	18.5-18.7	24.000~25.000	1.901.605	-16,9%	10,72	1,06	10,2%
<b>LCG</b>	6.7-6.8	6.3-6.5	8.000	495.623	-15,6%	26,39	0,51	1,9%
<b>VCS</b>	32.5-33.5	28.5-29.5	45.200	1.369.502	-13,9%	5,19	1,62	34,5%
<b>TMT</b>	35-36	31-32	40.000	1.095.459	-13,7%	6,03	2,39	50,0%
<b>IMP</b>	40.5-41	38-38.5	51.000	1.186.648	-8,9%	11,56	1,36	11,5%
<b>VHC</b>	36.2-36.6	34-34.5	47.000	3.326.542	-7,7%	6,59	1,71	26,8%
<b>PTB</b>	49-49.5	47-47.5	76.000	695.551	-6,2%	5,72	1,74	34,4%
<b>VNM</b>	97-99	91-93	119.000	115.213.382	-2,2%	16,82	5,42	34,1%
<b>NT2</b>	23.5-23.7	21.5-22	-	6.081.024	2,8%	4,18	1,35	36,0%
<b>IDI</b>	7.4-7.5	7-7.2	10.7	717.773	7,4%	5,85	0,66	12,1%

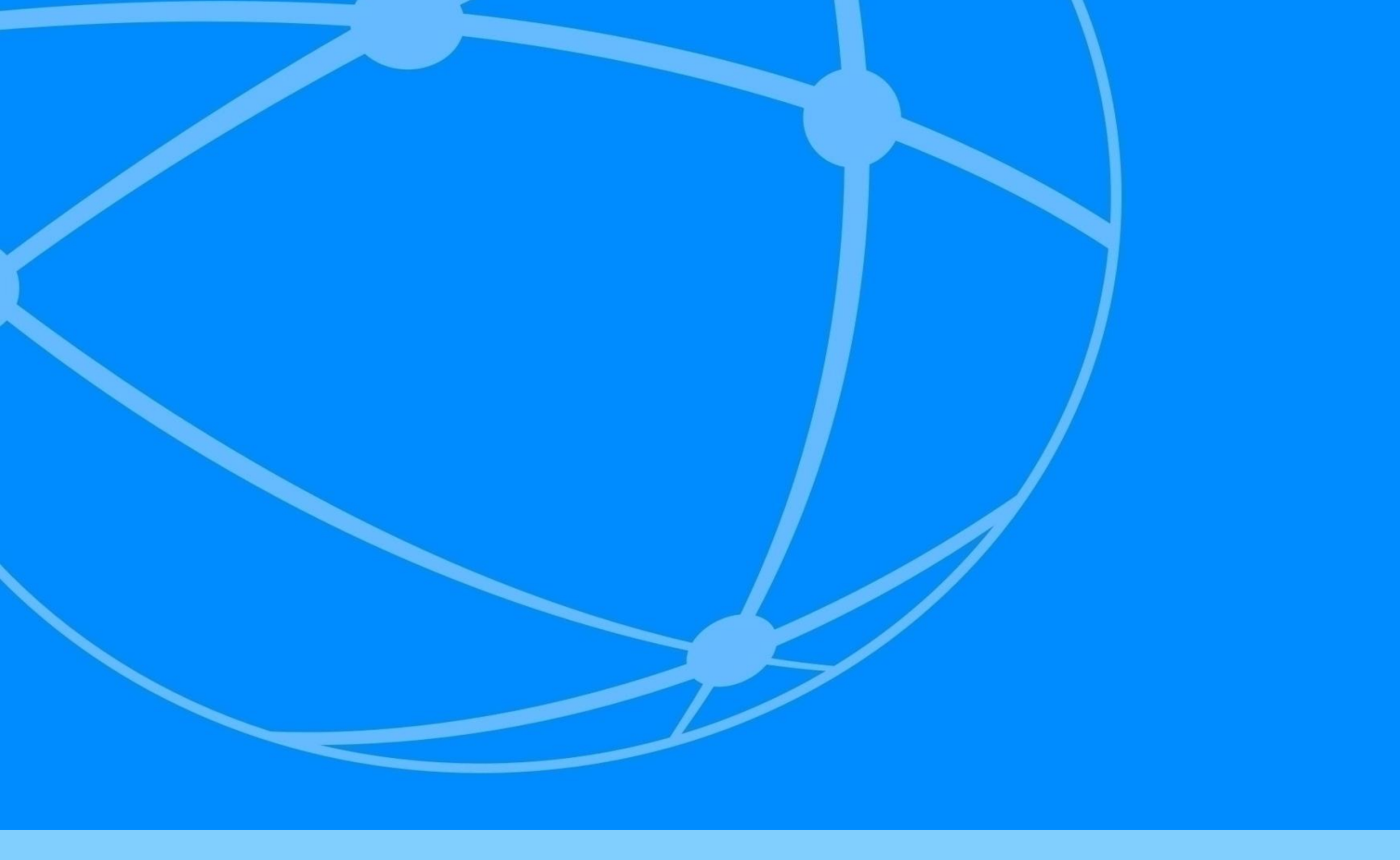
## THUYẾT MINH BÁO CÁO

**Giá kỳ vọng.** Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

<b>Các mức khuyến nghị</b>	
<b>Khuyến nghị</b>	<b>Định nghĩa</b>
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.