

CTCP ĐẦU TƯ CAO SU QUẢNG NAM (VHG/HSX)

18.11.2015

Đồ thị



Chỉ tiêu	Giá trị	Tín hiệu
Giá	7,900	
MACD(12,26)	-0.1	Đang trong xu hướng giảm
Stochastic(15.3)	44.4	Trung tính
RSI(15)	50.7	Trung tính
ADX(14)	16.2	Xu hướng giảm vẫn chưa thực sự mạnh

**Nhận định**

Sau giai đoạn liên tục (từ đầu tháng 10 đến giữa tháng 11/2015) tích lũy sát cận trên của kênh xu hướng giảm (từ cuối tháng 01/2015), cùng với tín hiệu phân kỳ tích cực của MACD và đường giá, VHG đã có phiên bứt phá mạnh ra khỏi kênh xu hướng giảm, với khối lượng giao dịch tích cực.

Với việc thoát khỏi kênh xu hướng giảm, VHG có thể tiến lên test lại vùng giá 9,600-9,900, vùng có sự hiện diện của MA200 và Fibonacci Retracement 78.6%. Khả năng xảy ra cao hơn nếu khối lượng giao dịch không suy giảm.

Tuy nhiên trước mắt, VHG có thể sẽ gặp lực cản ngắn hạn tại vùng 8,300-8,400 do có sự hiện diện của MA100 và cũng trùng với ngưỡng Fibonacci Retracement 38.2%.

**Hành động**

Nhà đầu tư có thể xem xét mua vào ở vùng giá hiện tại hoặc ở những nhịp điều chỉnh khi test lại vùng 8,300-8,400, và nên hạn chế mua đuổi. Nhanh chóng cắt lỗ khi rơi khỏi mốc 7,100.

**Thông tin cơ bản****VHG (Vốn hóa: 1.2 nghìn tỷ đồng) – Biên lợi nhuận giảm trong khi không có DT tài chính đáng kể trong quý 3.**

Doanh thu tăng 43% so với cùng kỳ lên 444 tỷ đồng trong 9T2015. Trong khi kinh doanh phân bón vẫn gần như không có lợi nhuận, biên lợi nhuận từ kinh doanh cao su suy giảm, làm cho biên lợi nhuận gộp của của VHG giảm còn 7% từ mức 26% của cùng kỳ năm ngoái. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính giảm 70% so với cùng kỳ còn 22 tỷ đồng.

Nhờ lượng tiền mặt lớn nhận được từ các đợt phát hành cổ phiếu trong 2 năm qua, thu nhập từ lãi tiền gửi đã vượt chi phí lãi vay. Việc thoái 40% vốn cổ phần khỏi CTCP Đầu tư Develyn, đầu tư vào cao ốc D'evelyn ở Đà Nẵng, mang lại 45 tỷ lợi nhuận tài chính cho VHG trong 6T2015 trong khi đó việc thoái vốn khỏi Cty TNHH Quê Việt – Quảng Nam, đầu tư vào khu du lịch D'evelyn ở Quảng Nam, không tạo ra lợi nhuận đáng kể trong quý 3. Kết quả là, LNST dành cho công ty mẹ giảm 19% so với cùng kỳ còn 66 tỷ đồng, tương đương 437 đồng trên mỗi cổ phiếu. Đại hội cổ đông 2015 đã đồng ý thoái 49% phần vốn còn lại trong CTCP Đầu tư D'evelyn, có thể tạo ra lợi nhuận tài chính 50 tỷ cho VHG trong những quý tới. Với giá thị trường của 7,900 đồng trên mỗi cổ phiếu, VHG đang giao dịch ở mức P/E 4 quý gần nhất là 15.7x và PBR là 0.7 lần.

Các đợt phát hành chứng khoán đã mang lại lượng lớn tiền mặt cho công ty, chuyển nợ ròng thành âm. Nhưng đồng thời, các khoản phải thu ngắn hạn cũng tăng vọt tính đến cuối tháng 9 vừa qua lên 720 tỷ đồng, chiếm 40% tổng tài sản và tăng nguy cơ nợ xấu. Công ty đang trong tiến trình tái cơ cấu hoạt động kinh doanh và tài chính, hướng tới việc phát triển cả chiều dọc và ngang trong ngành công nghiệp cao su tự nhiên, nơi mà thị trường vẫn đang dò dẫm vùng đáy. Lượng tiền mặt từ hai đợt phát hành chứng khoán gần đây, giúp vốn điều lệ công ty tăng gấp 4 lần lên 1,5 nghìn tỷ đồng, được sử dụng cho các hoạt động mua bán và sáp nhập trong ngành công nghiệp này.

Tỷ đồng	9T2014	9T2015	%n/n	KQ 4 quý gần nhất
<b>DT Thuần</b>	<b>309</b>	<b>444</b>	43%	<b>529</b>
<b>EBIT</b>	<b>75</b>	<b>22</b>	-70%	<b>-16</b>
<i>Biên lợi nhuận (%)</i>	<i>24%</i>	<i>5.1%</i>		<i>n/a</i>
<b>Lãi vay ròng</b>	<b>0.9</b>	<b>-3.9</b>	<i>n/a</i>	<b>-5.1</b>
<b>LNST</b>	<b>81</b>	<b>66</b>	-19%	<b>76</b>
<i>Biên lợi nhuận (%)</i>	<i>26%</i>	<i>15%</i>		<i>14%</i>
<b>LNST cho công ty mẹ</b>	<b>82</b>	<b>66</b>	-20%	<b>76</b>
<b>EPS (hiệu chỉnh, VND)</b>	<b>1,089</b>	<b>437</b>	-60%	<b>504</b>
<b>PE (x)</b>				<b>16x</b>
<b>PB (x)</b>				<b>0.7x</b>
<b>Nợ ròng/ VCSH (%)</b>				<b>-27%</b>

## Khuyến cáo

Bản báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS) phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của KIS được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. KIS không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS.

## Liên hệ

### Trụ sở chính

Tòa nhà Maritime Bank  
Tầng 3, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.  
ĐT: +84 8 3838 6068-3914 8585.  
Fax: +84 8 3821 6898-38216899

### Chi nhánh Hà Nội

Tòa nhà CTM  
Tầng 6, 299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội  
ĐT: (844) 3974 4448  
Fax: (844) 3974 4501

### Phòng Phân tích

Trưởng phòng Phân tích  
Bạch An Viễn  
[vien.ba@kisvn.vn](mailto:vien.ba@kisvn.vn)

Trưởng bộ phận Phân tích Doanh nghiệp  
Hoàng Huy  
[huy.hoang@kisvn.vn](mailto:huy.hoang@kisvn.vn)

Chuyên viên phân tích kỹ thuật  
Tùng Vĩ Trí  
[tri.tvi@kisvn.vn](mailto:tri.tvi@kisvn.vn)