

MBS's Talk 7

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN 2015 CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC

NỘI DUNG TRÌNH BÀY



PHẦN I: Kinh tế Thế giới

1. Tổng quan kinh tế thế giới trong năm 2014
2. Cuộc chiến giá dầu
3. Triển vọng và thách thức 2015

PHẦN II: Kinh tế Việt Nam

1. Tổng quan kinh tế Việt Nam trong năm 2014
2. Các chính sách mới
3. Triển vọng và thách thức 2015

PHẦN III: Thị trường chứng khoán

1. Những điểm nhấn trong năm 2014
2. TTCK Việt Nam đắt hay rẻ?
3. Tác động của dòng vốn quốc tế
4. Kịch bản TTCK 2015

PHẦN IV: Ý tưởng đầu tư năm 2015

1. Ý tưởng đầu tư
2. Ngành lĩnh vực tiềm năng
3. Khuyến nghị cổ phiếu

KINH TẾ THẾ GIỚI - Nhìn lại năm 2014



TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ THẾ GIỚI CHẬM LẠI



HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT CÓ TÍN HIỆU SUY GIẢM



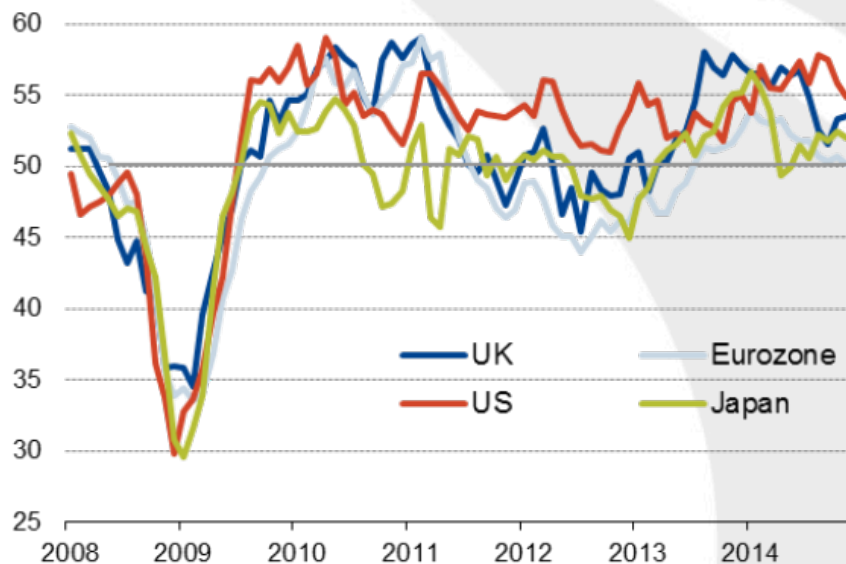
- Tăng trưởng kinh tế toàn cầu có tín hiệu chậm lại trong nửa cuối 2014 do tăng trưởng chậm tại Trung Quốc và Châu Âu, tuy nhiên tăng trưởng kinh tế Mỹ vẫn khả quan. Triển vọng kinh tế năm 2015 sẽ khả quan hơn nhờ đầu tàu kinh tế Mỹ.
- Kinh tế Mỹ phục hồi vững chắc với tăng trưởng GDP lên mức cao nhất 5 năm và tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống 5.8%.
- Kinh tế Trung Quốc đang đối mặt với tín dụng đen và bong bóng BDS khi tăng trưởng tiếp tục có tín hiệu suy giảm trong 5 năm trở lại đây.
- Kinh tế Châu Âu mặc dù đã thoát nguy cơ suy thoái nhưng tỷ lệ thất nghiệp cao, nợ công lớn, và thâm hụt ngân sách đang khiến mức độ hồi phục vẫn khá trì trệ tại các quốc gia này.

KINH TẾ THẾ GIỚI - Nhìn lại năm 2014



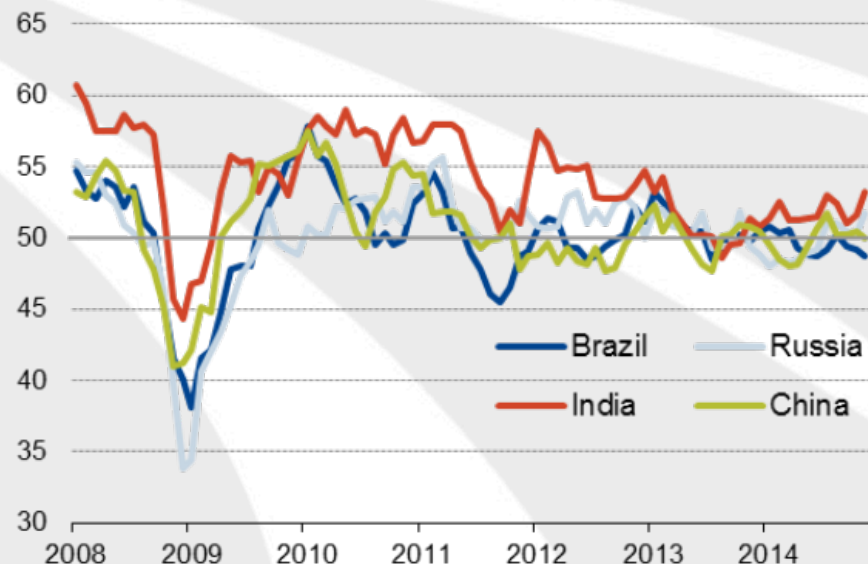
CHỈ SỐ PMI CÁC QUỐC GIA PHÁT TRIỂN

Manufacturing PMI, 50 = no change on previous month



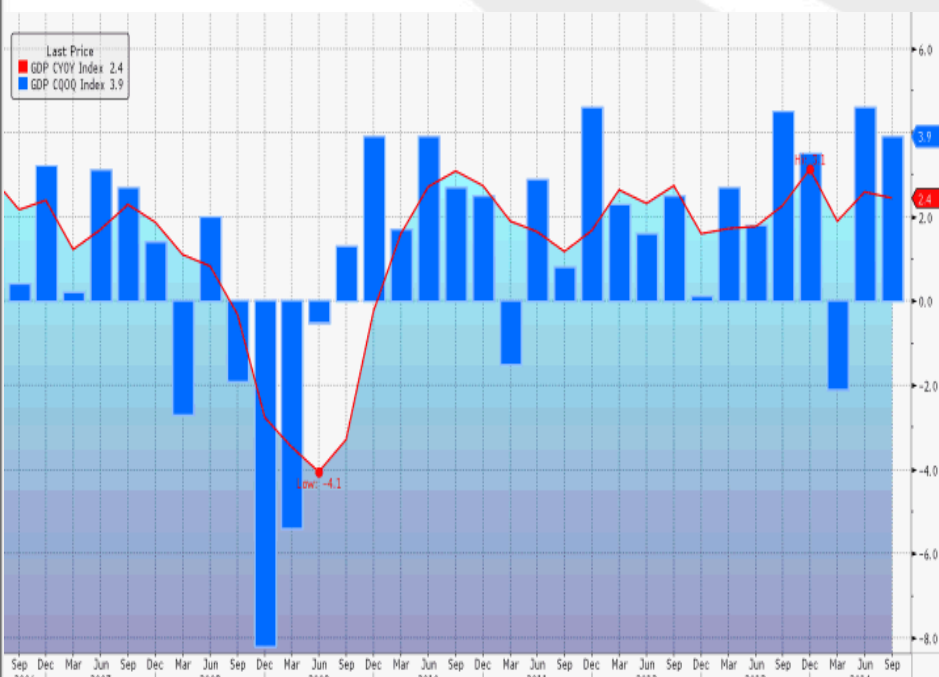
CHỈ SỐ PMI KHỐI BRIC

Manufacturing PMI, 50 = no change on previous month

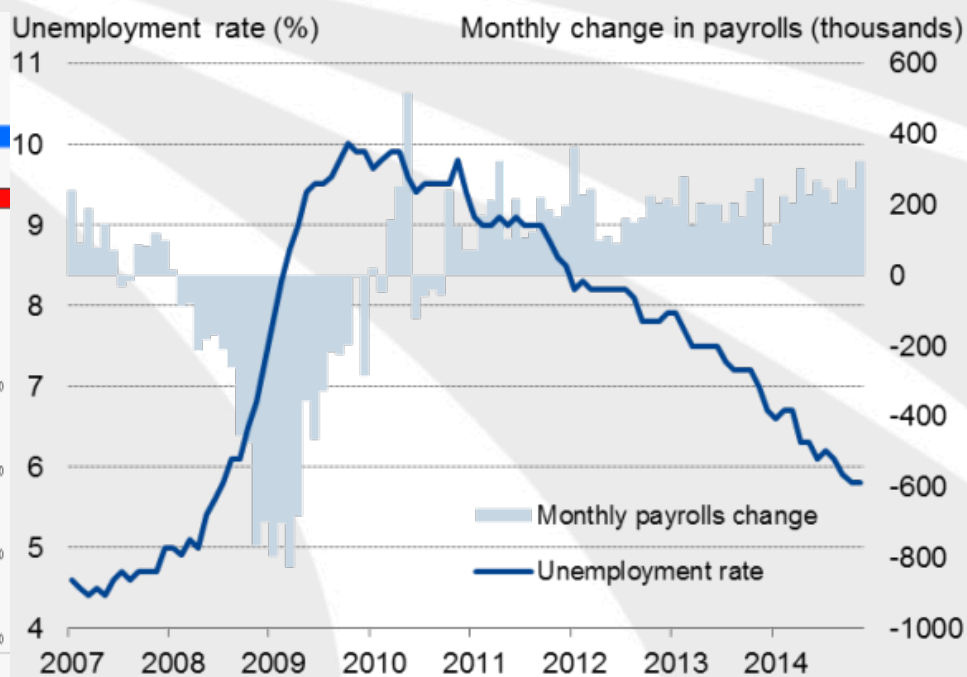


- Tăng trưởng kinh tế toàn cầu phục hồi không đồng đều khi động lực tăng trưởng chính vẫn chủ yếu đến từ các nền kinh tế lớn như Mỹ, UK.
- Trong đó, kinh tế các nước mới nổi trong khối BRIC vẫn tiếp tục trì trệ và suy yếu. Nga đối mặt với nguy cơ suy thoái trong năm 2015, đồng Ruble mất giá mạnh, lạm phát tăng cao...
- Kinh tế Châu Âu mặc dù đã thoát nguy cơ suy thoái nhưng tỷ lệ thất nghiệp cao, nợ công lớn, và thâm hụt ngân sách đang khiến mức độ hồi phục vẫn khá trì trệ tại các quốc gia này.

TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ MỸ



TỶ LỆ THẤT NGHIỆP TIẾP TỤC GIẢM MẠNH

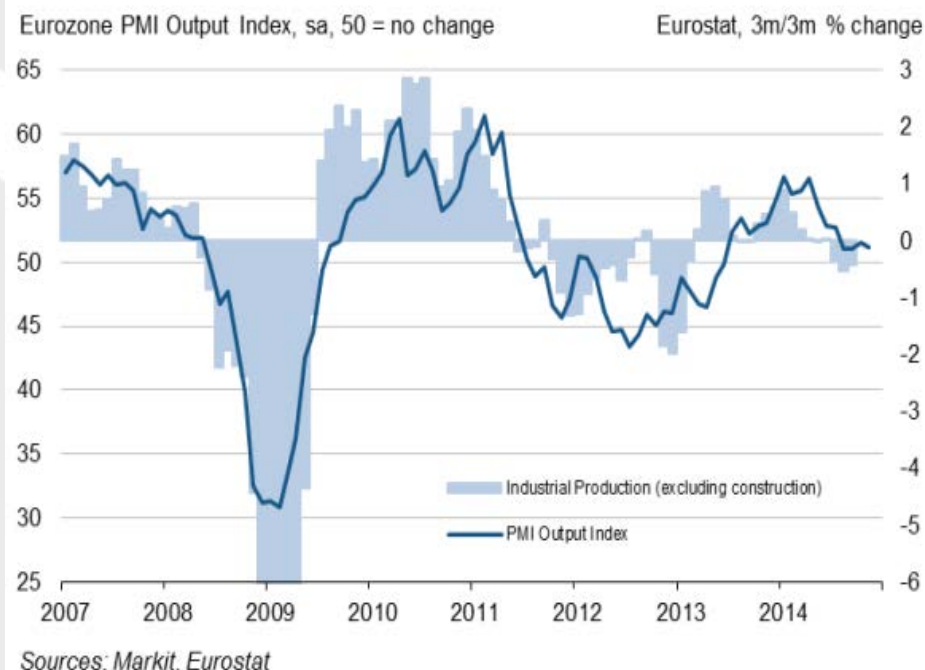


- Ngày 22/12, Bộ Thương mại Mỹ công bố số liệu GDP quý III chính thức với mức tăng trưởng 5% so với cùng kỳ năm ngoái trong quý III. ghi nhận quý tăng trưởng mạnh nhất 11 năm.
- Kinh tế Mỹ tăng trưởng mạnh nhất hơn 1 thập kỷ trong quý III chủ yếu nhờ người dân và doanh nghiệp tăng cường chi tiêu (yếu tố đóng góp 70% tăng trưởng của nền kinh tế - tăng 3,2%)
- Chi tiêu tiêu dùng tại Mỹ dự báo sẽ tiếp tục tăng mạnh trong năm 2015 nhờ thị trường lao động cải thiện đáng kể và giá xăng xuống thấp.

KINH TẾ CHÂU ÂU TĂNG TRƯỞNG TRÌ TRỆ

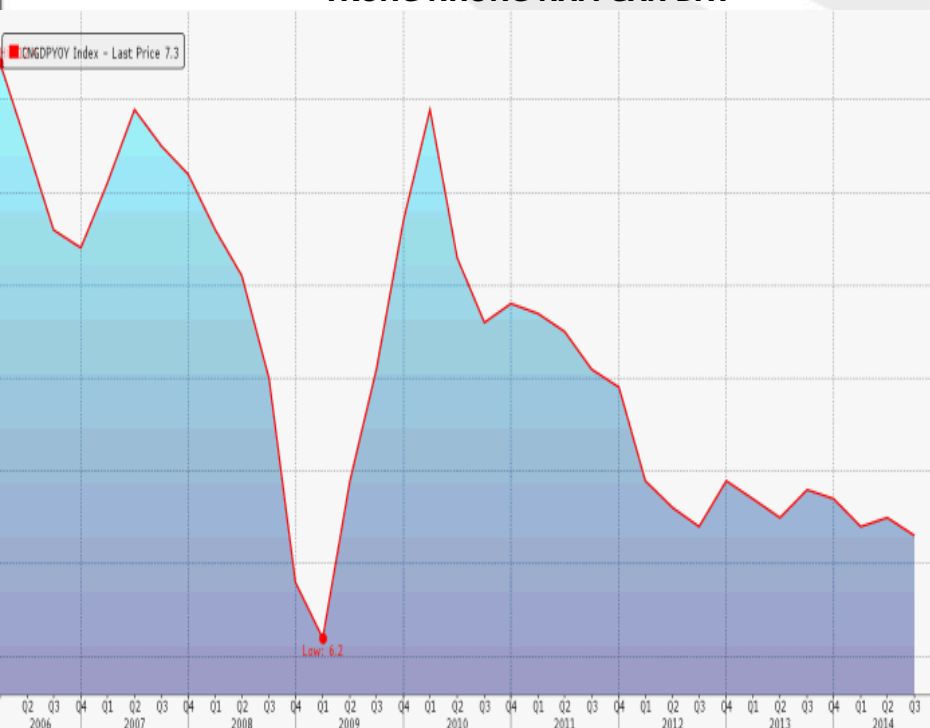


SẢN XUẤT CÔNG NGHIỆP SUY YẾU

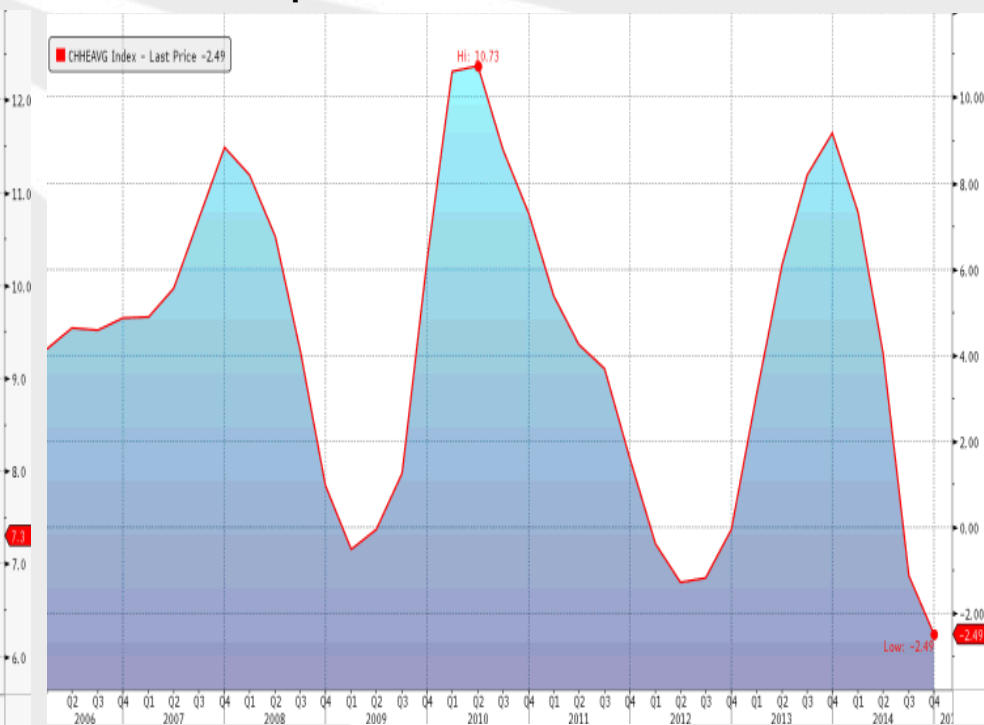


- Theo dự báo của Ủy ban châu Âu (EC), mức tăng trưởng của 18 nước thành viên Eurozone trong năm nay chỉ đạt 0,8%, giảm mạnh so với mức 1,2% đưa ra trong dự báo trước đó.
- Tính tới Q3, Eurozone đạt mức tăng trưởng 0,2%, tỷ lệ thất nghiệp duy trì ở mức 11,5%, Nợ công/GDP lên đến 90,9%.
- Kinh tế Eurozone "tránh" được nguy cơ rơi vào cuộc suy thoái lần 3 song chúng lại khiến thế giới lo ngại về sự phục hồi chậm chạp của khu vực này.

KINH TẾ TRUNG QUỐC TĂNG TRƯỞNG CHẬM TRONG NHỮNG NĂM GẦN ĐÂY



GIÁ NHÀ ĐẤT BÌNH QUÂN TẠI 70 THÀNH PHỐ TIẾP TỤC GIẢM TRONG NĂM 2014

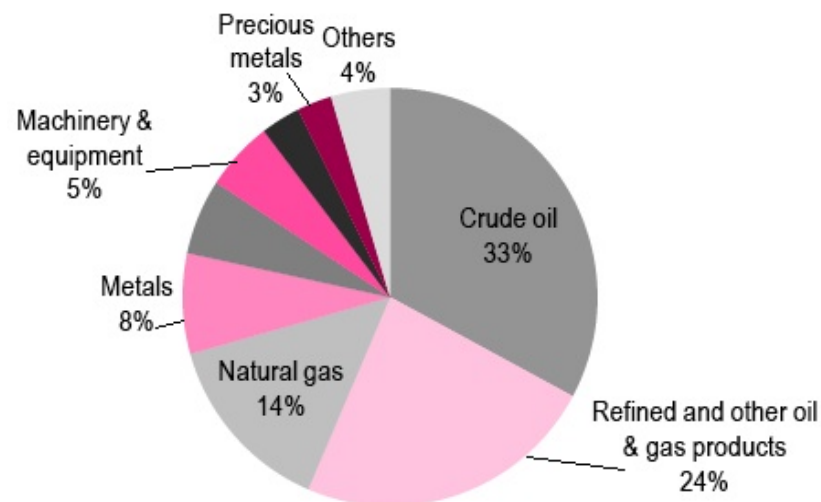


- Tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế Trung Quốc có thể giảm còn 7,1% trong năm 2015 từ mức 7,4% dự kiến đạt được trong năm nay do sự sa sút của thị trường bất động sản (hiện đóng góp 15% - 25% GDP).
- Chỉ số giá nhà đất bình quân của 70 thành phố lớn tại Trung Quốc tiếp tục giảm mạnh trong năm 2014 trong khi nguồn cung dư thừa.
- Trong năm 2015, Trung Quốc có thể thực hiện nới lỏng tiền tệ để hỗ trợ thị trường BDS.

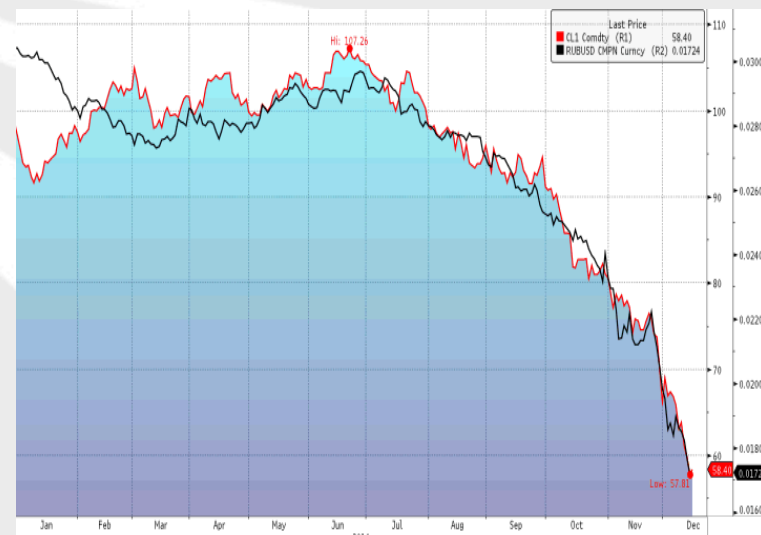
KINH TẾ THẾ GIỚI - NGA



KINH TẾ NGA PHỤ THUỘC PHẦN LỚN VÀO XUẤT KHẨU DẦU THÔ VÀ CÁC SẢN PHẨM LIÊN QUAN



GIÁ ĐẦU THÔ GIẢM MẠNH – ĐỒNG RUBLE LIÊN TỤC MẤT GIÁ



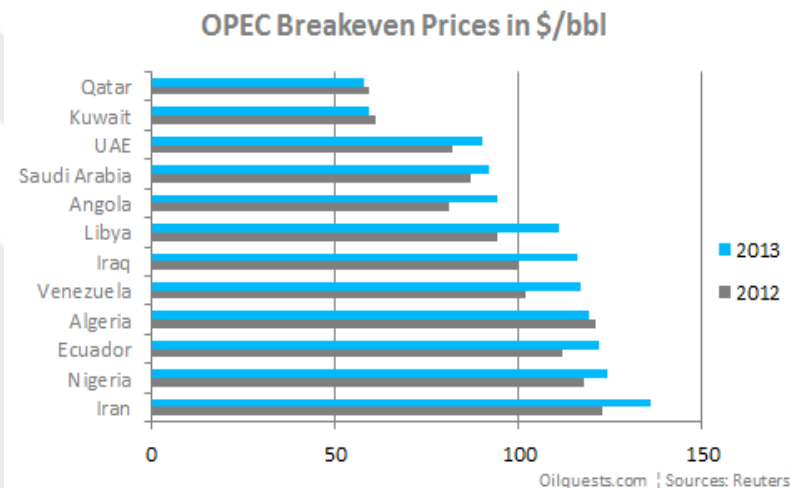
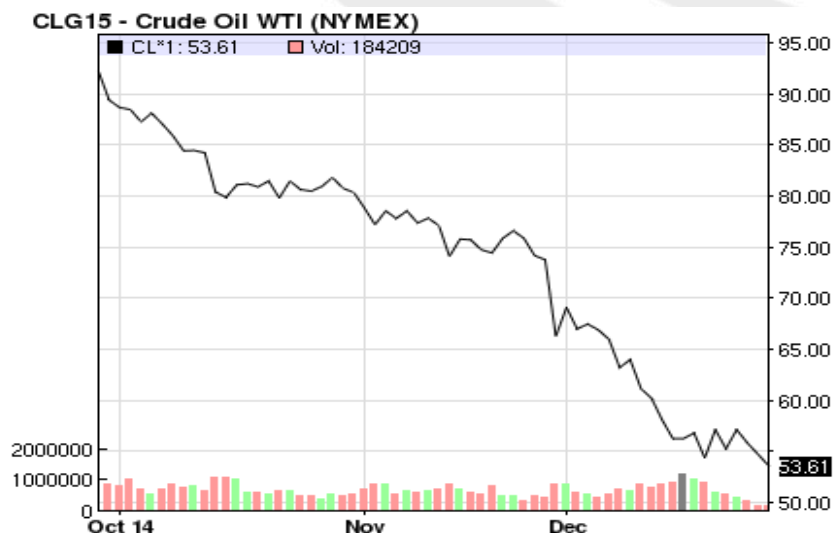
- Xuất khẩu dầu thô và các sản phẩm có liên quan chiếm tới 71% tổng nguồn thu ngoại tệ từ xuất khẩu.
- Theo số liệu ước tính của NHTU Nga, dòng vốn rút khỏi Nga dự báo sẽ tăng lên mức 125 tỷ USD trong năm 2014.
- GDP 2015 dự kiến giảm 0.8%, lạm phát dự kiến tăng lên 11.5%.

LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU TĂNG VỘT



2. CUỘC CHIẾN GIÁ DẦU

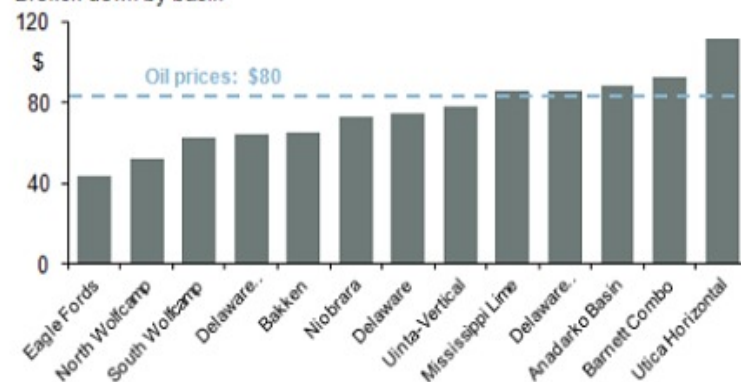
1. Giá dầu đã giảm qua điểm hòa vốn của nhiều quốc gia OPEC



- Giá dầu thô đã giảm qua mức hòa vốn sản xuất của tất cả các quốc gia trong OPEC.
- Việc giá dầu giảm sẽ ngay lập tức tác động tích cực tới nền kinh tế của các quốc gia Phương tây (Mỹ và Châu Âu) được hưởng lợi nhờ giá dầu rẻ. Trong đó Trung Quốc cũng là một trong những quốc gia được hưởng lợi từ cuộc chiến này.

Breakeven price for US shale oil producers

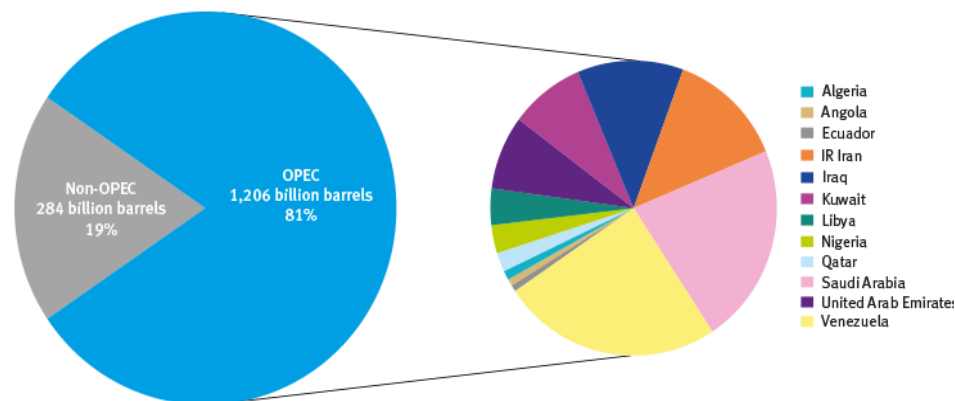
Broken down by basin



2. CUỘC CHIẾN GIÁ DẦU

2. Vai trò của Ả-rập Xê-út trong cuộc chiến giá dầu

OPEC share of world crude oil reserves, 2013



OPEC proven crude oil reserves, at end of 2013 (billion barrels, OPEC share)

Venezuela	298.4	24.7%	Iraq	144.2	12.0%	Libya	48.4	4.0%	Algeria	12.2	1.0%
Saudi Arabia	265.8	22.0%	Kuwait	101.5	8.4%	Nigeria	37.1	3.1%	Angola	9.0	0.7%
IR Iran	157.8	13.1%	UAE	97.8	8.1%	Qatar	25.2	2.1%	Ecuador	8.8	0.7%

Source: OPEC Annual Statistical Bulletin 2014.



- Ả-rập Xê-út là quốc gia có ảnh hưởng lớn nhất đến OPEC và thế giới khi là nhà sản xuất có trữ lượng 266 tỷ thùng chiếm 22% thị phần và giá thành rẻ. Ả-rập Xê-út có thể trực tiếp điều tiết đến nguồn cung dầu mỏ của thế giới.
- Về mục tiêu, Ả-rập Xê-út quyết tâm giữ sản lượng bảo vệ thị phần của mình, đặc biệt là ở Ấn Độ và Trung Quốc kể cả giá dầu có thể giảm thấp. Cương quyết giành giật thị phần với Nga, Mỹ Latinh và các đối thủ châu Phi. Sau đó, Iran và Iraq cũng theo gương Ả-rập Xê-út.

2. CUỘC CHIẾN GIÁ DẦU

3. Người hưởng lợi từ cuộc chiến giá dầu?

Saudi Arabia:

- >>> Ảrập Xêút gây áp lực lên vấn đề hạt nhân tại IRAN
- >>>Áp lực lên chế độ Assad ở Syria và nhà nước hồi giáo IS.
- >>>Chi phối thị trường dầu thế giới, hạn chế lượng cung mới lên ngôi của dầu đá phiến.



Mỹ

- Điểm hòa vốn của dầu đá phiến ở mức TB 80\$/thùng. Việc tái cơ cấu đầu tư nội bộ ngành diễn ra.
- >>> Tác động tích cực tới người tiêu dùng, doanh nghiệp, quân đội Mỹ...
- >>>Giá dầu giảm giáng 1 đòn mạnh mẽ đến nhiều kẻ thù của nước Mỹ: IRAN, Nga, IS...

Cuộc chiến có thể kết thúc khi các căng thẳng giảm bớt trên bàn đàm phán

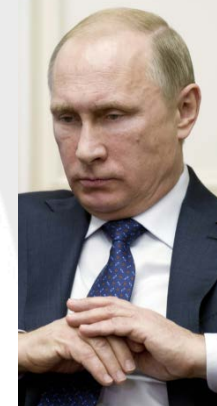


IRAN

- Kinh tế nhờ bán dầu, điểm hòa vốn 135\$-140\$/thùng
- Giá dầu giảm về dưới 60\$/thùng ngân sách thâm hụt nặng
- >>> Ảrập Xêút quan ngại mối lo hạt nhân tại IRAN
- >>>Tạo áp lực lớn về thỏa hiệp vũ khí hạt nhân với IRAN.

Nga

- Kinh tế phụ thuộc bán dầu, điểm hòa vốn 100\$ thùng
- Giá dầu giảm về dưới 60\$/thùng ngân sách thâm hụt nặng, dự trữ ngoại hối giảm, Ruble mất giá...
- >>>Ảrập Xêút muốn loại bỏ chế độ Assad ở Syria mà Nga đang hậu thuẫn.
- >>>Cuộc chiến tại Ucraina...



2. CUỘC CHIẾN GIÁ DẦU

4. Sẽ kết thúc bằng đàm phán?



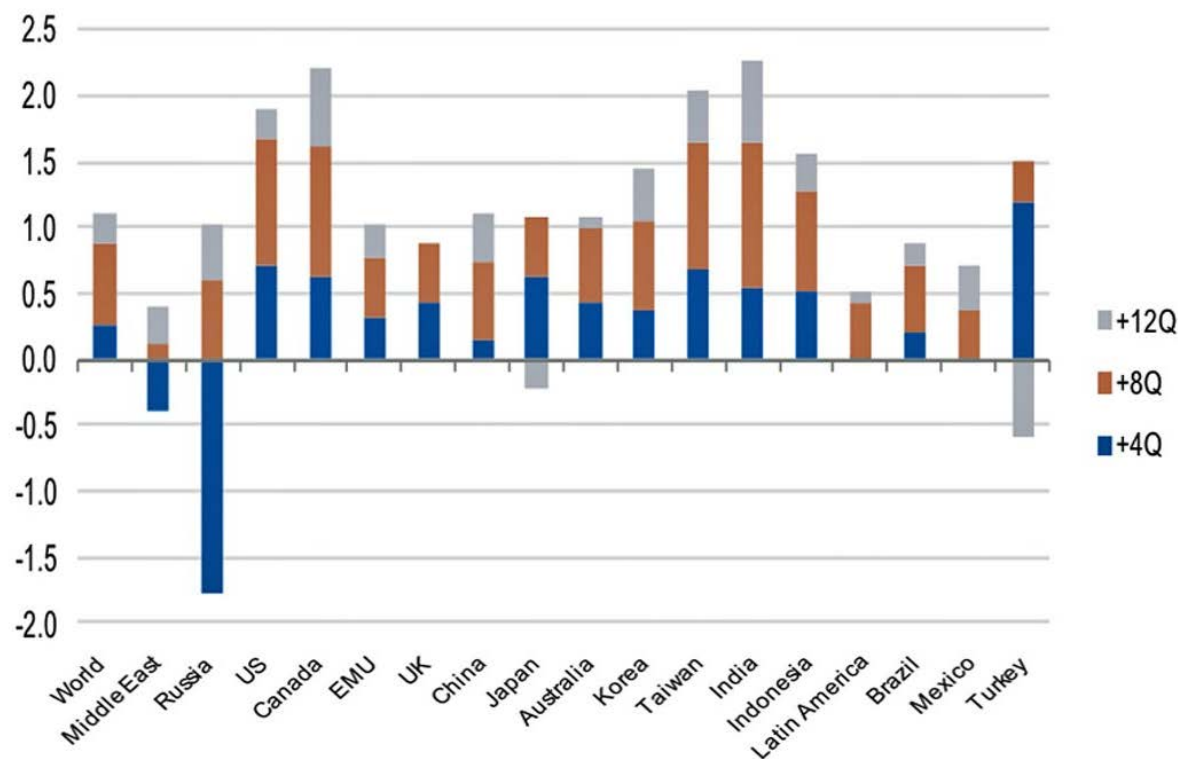
Ngày 17/12/2014:

- Nhà Trắng thông báo, Tổng thống Barack Obama sẽ ký một dự luật áp đặt thêm các đòn trừng phạt mới nhằm vào Nga.
- Ngoại trưởng Mỹ John Kerry tuyên bố: "Các lệnh cấm vận sẽ được dỡ bỏ chỉ trong vài tuần hoặc vài ngày, phụ thuộc vào các lựa chọn mà ông Putin đưa ra". Tuy nhiên, ông Kerry thừa nhận Nga đã có một số động thái "có tính xây dựng" trong các ngày gần đây.

2. CUỘC CHIẾN GIÁ DẦU

5. Người hưởng lợi từ cuộc chiến giá dầu?

Cumulated impact on GDP from a \$20/b decline in oil prices



Source: SG Cross Asset Research/Economics

- Nền kinh tế của các quốc gia Phương tây (Mỹ và Châu Âu) được hưởng lợi nhờ giá dầu rẻ.
- Trong đó Trung Quốc cũng là một trong những quốc gia được hưởng lợi từ cuộc chiến này.
- Riêng Nga và một số nước Trung đông có giá thành sản xuất dầu cao sẽ chịu thiệt hại mạnh

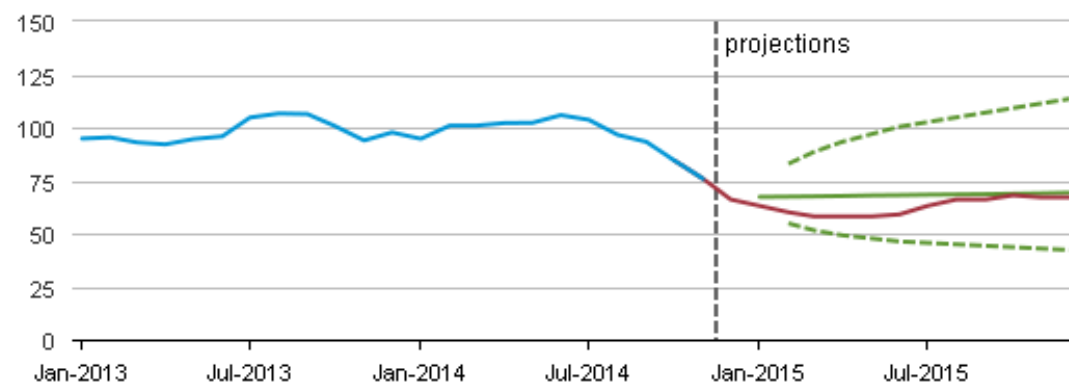
2. CUỘC CHIẾN GIÁ DẦU



Prices	2012	2013	2014	2015
WTI Crude Oil^a (dollars per barrel)	94.12	97.91	93.82	62.75
Brent Crude Oil (dollars per barrel)	111.65	108.64	99.54	68.08
Gasoline^b (dollars per gallon)	3.63	3.51	3.37	2.60
Diesel^c (dollars per gallon)	3.97	3.92	3.82	3.07
Heating Oil^d (dollars per gallon)	3.79	3.78	3.70	2.96
Natural Gas^d (dollars per thousand cubic feet)	10.65	10.30	10.97	10.96
Electricity^d (cents per kilowatthour)	11.88	12.12	12.47	12.69
Coal^e (dollars per million Btu)	2.38	2.35	2.36	2.36

West Texas Intermediate (WTI) Crude Oil Price

(dollars per barrel)

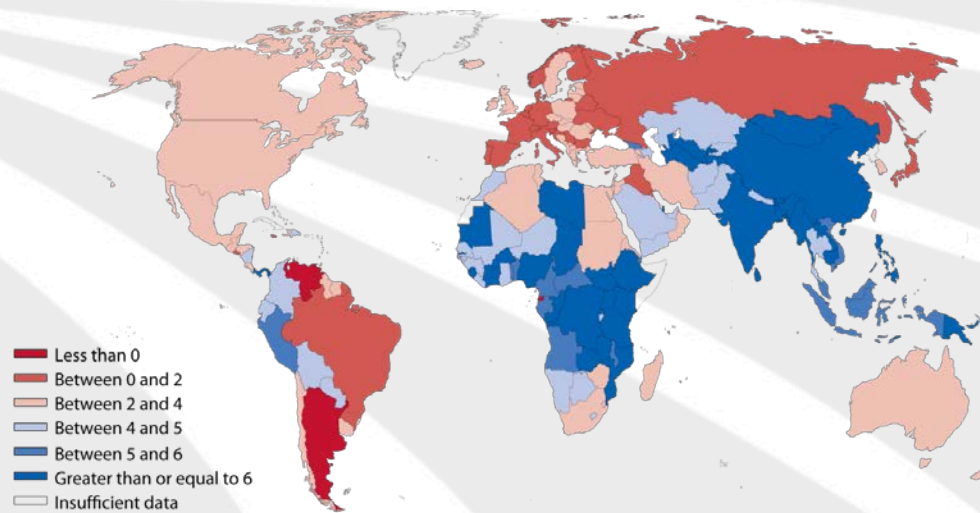


Nguồn: IEA Outlook, Dec 2014.

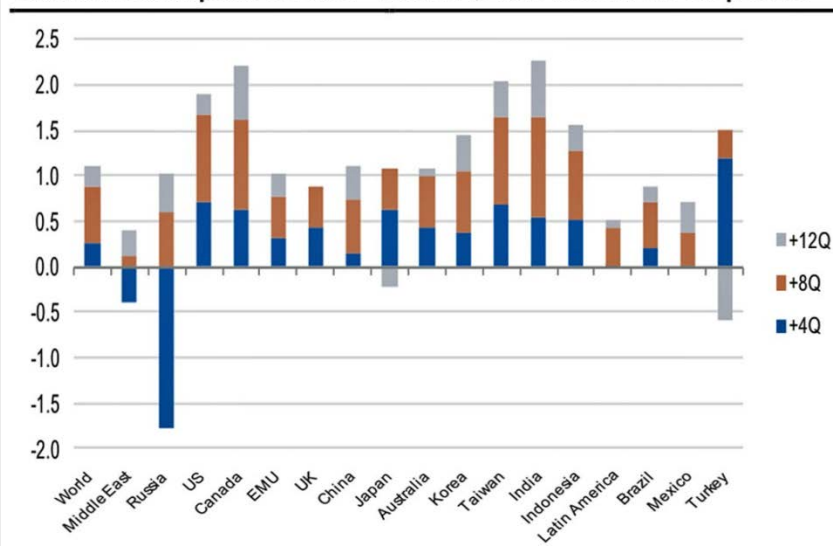
- Historical spot price
- STEO price forecast
- NYMEX futures price
- - - 95% NYMEX futures lower confidence interval
- - - 95% NYMEX futures upper confidence interval

- Theo dự báo của IEA, giá dầu năm 2015 sẽ ở mức 62,75 USD/thùng.
- Mức thấp nhất của giá dầu có thể sẽ rơi vào khoảng 40\$-45\$/thùng.

- Kinh tế toàn cầu đang có xu hướng phục hồi rõ nét, tuy tốc độ còn chậm và không đồng đều.
- Kinh tế Mỹ giúp bù đắp lại cho sự tăng trưởng chậm chạp của châu Âu, Nhật Bản và Trung Quốc.
- Việc giá dầu giảm hơn 40% trong thời gian qua khả năng sẽ tác động tích cực tới tăng trưởng kinh tế chung của toàn cầu.



Cumulated impact on GDP from a \$20/b decline in oil prices



Source: SG Cross Asset Research/Economics

Nguồn: IMF, World Economic Outlook, Oct 2014.

1. FED TĂNG LÃI SUẤT VÀ ĐỒNG USD ĐANG MẠNH LÊN

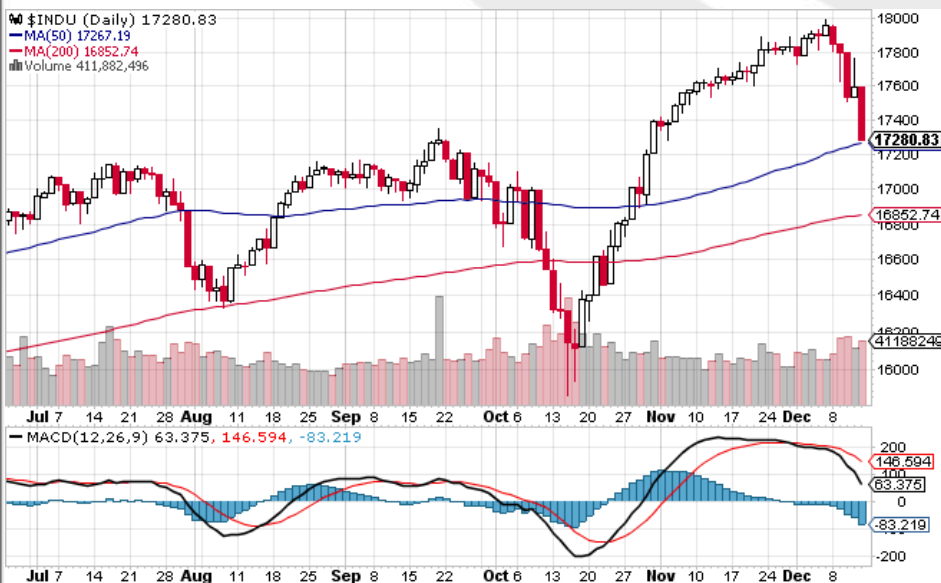
- Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), Ngân hàng Trung ương Anh, Ngân hàng Trung ương Canada sẽ bắt đầu lộ trình tăng lãi suất tương ứng vào các tháng 6, 8, và 11 của năm 2015 nhằm điều hướng tỉ lệ lạm phát đi đúng mục tiêu
- Đồng đô la Mỹ sẽ tiếp tục mạnh lên so với các đồng tiền khác do kỳ vọng tăng lãi suất của Fed. Trong đó, Euro và Yen tiếp tục mất giá do ECB và BOJ tiếp tục nới lỏng.

DJIA Performance During Major Fed Tightening Cycles Since 1973

Before Tightening				First Action			After Tightening				
1 Year Before	6 Months Before	3 Months Before	1 Month Before	Date	Rate	Dow	1 Month After	3 Months After	6 Months After	1 Year After	
911.12	12.6%	914.96	12.1%	15-Jan-73	5.00	1025.59	973.13	-5.1%	888.55	-17.8%	
968.92	-11.4%	944.73	-9.1%	30-Aug-77	5.75	858.89	847.11	-1.4%	746.45	-13.1%	
3416.74	13.3%	3552.05	9.0%	4-Feb-94	3.25	3871.42	3832.3	-1.0%	3765.79	-2.7%	
9048.67	22.3%	9184.27	20.5%	1-Jul-99	5.00	11066.42	10645.96	-3.8%	11357.51	2.6%	
8985.44	15.9%	10450.00	-0.3%	29-Jun-04	1.25	10413.43	10129.24	-2.7%	10829.19	4.0%	
Avg	10.5%	Avg	6.4%				Avg	-2.8%	Avg	-4.5%	

Before and after periods in the table above refer to first action date by the Fed in a tightening cycle. The percent change is the change in the Dow in that time period using the first Fed action as a reference point. In the table above, the date of the first action in the cycle is always the reference point. For example, for the 12 months before the first Fed rate increase on 15 Jan 73 the Dow moved up 12.6% between 15 Jan 72 and 15 Jan 73, 12.1% between 15 Jul 72 and 15 Jan 73, 11.3% between 15 Oct 72 and 15 Jan 73, and so on. The after periods work the same way. Source: StockTradersAlmanac.com. All rights reserved.

CHỈ SỐ DOW JONES ĐANG Ở VÙNG ĐỈNH CỦA MỌI THỜI ĐẠI

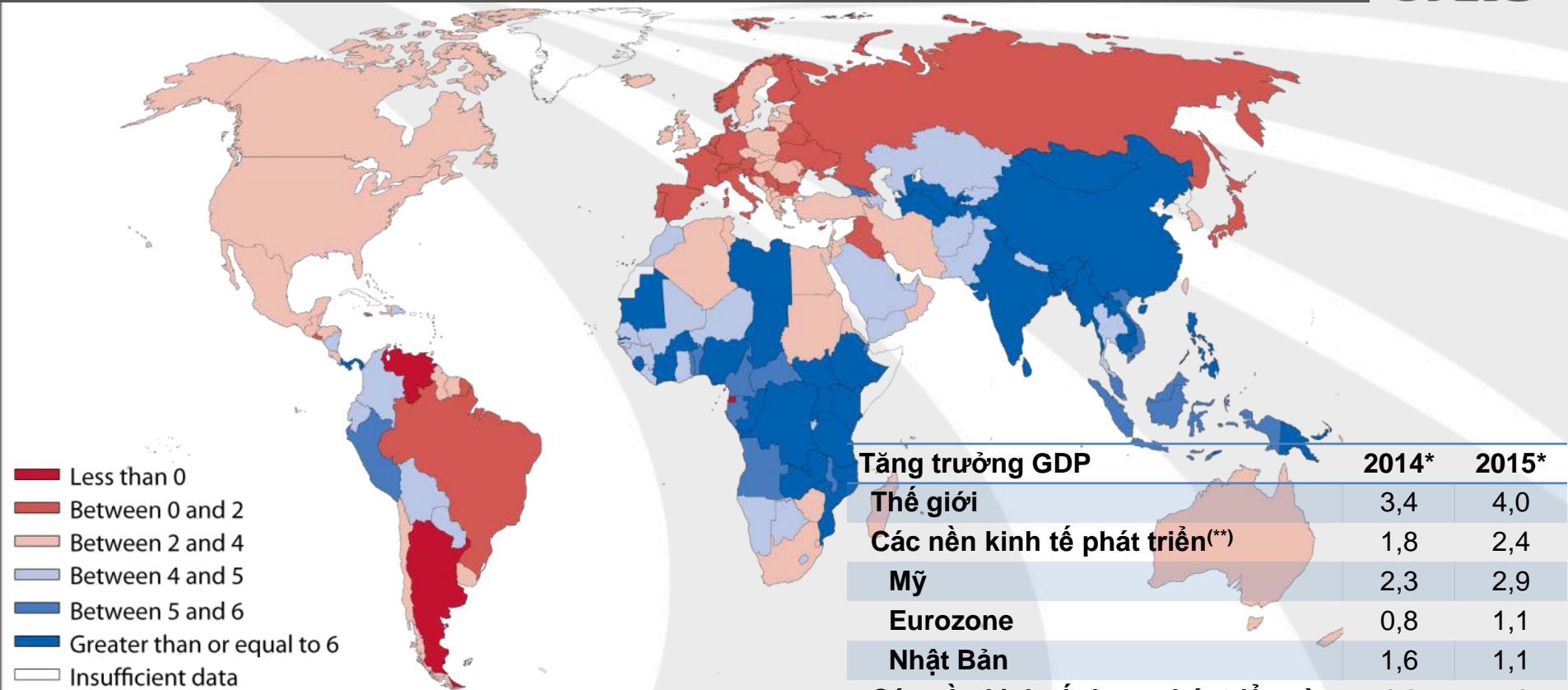


CHỈ SỐ VIX TĂNG MẠNH



- FED tăng lãi suất có thể khiến TTCK Mỹ điều chỉnh giảm qua đó tác động tới các TTCK trên toàn cầu.
- Dòng vốn giá rẻ tại các thị trường mới nổi và thị trường biên quay trở về chính quốc. Điều này có thể tác động ngắn hạn đến TTCK Việt Nam
- Đồng đô la Mỹ sẽ tiếp tục mạnh lên so với các đồng tiền khác có thể tác động đến tỷ giá.

KINH TẾ THẾ GIỚI – CÁC DỰ BÁO



Tăng trưởng GDP	2014*	2015*
Thế giới	3,4	4,0
Các nền kinh tế phát triển(**)	1,8	2,4
Mỹ	2,3	2,9
Eurozone	0,8	1,1
Nhật Bản	1,6	1,1
Các nền kinh tế đang phát triển và mới nổi	4,6	5,2
Trung Quốc	7,4	7,1
Ấn Độ	5,4	6,4
Braxin	1,3	2,0
Nga	0,5	0,1
Đông Nam Á (ASEAN) (a)	4,8	5,2

Nguồn: IMF, World Economic Outlook, Oct 2014.

Tổng quan: Bối cảnh toàn cầu bất lạc quan, các thị trường kết quả trái chiều. Tăng trưởng đáng thất vọng hầu hết toàn thế giới đã tạo nên khung cảnh ảm đạm cho thị trường tài sản trong quý 3. Hàng hóa giảm giá, lạm phát yếu dần và những hứa hẹn nới lỏng tiền tệ (Châu Âu, Trung Quốc, Nhật Bản) là nét chung tạo nên bối cảnh hiện tại.

	2014	Triển vọng 2015
Vĩ mô	<ul style="list-style-type: none"> - Kinh tế toàn cầu chậm và không đồng đều - Kinh tế Mỹ tiếp tục hồi phục vững chắc. - Tăng trưởng kinh tế Châu Âu hồi phục chậm và đối mặt với nhiều thách thức. - Tăng trưởng giảm tốc sâu hơn ở kinh tế Trung Quốc; Các thị trường mới nổi xu hướng đa chiều, nhưng nhìn chung còn ảm đạm - Giá hàng hóa và lạm phát giảm - Các chính sách tiền tệ trái chiều; Xu hướng thắt chặt tại Mỹ nhưng nới lỏng ở Châu Âu, Trung Quốc, Nhật Bản... - Đồng USD mạnh, thị trường ngoại tệ biến động mạnh hơn. - Rủi ro địa chính trị lớn 	<ul style="list-style-type: none"> - Chu kỳ kinh tế là điểm hỗ trợ ở nền kinh tế Mỹ, kinh tế toàn cầu đa dạng hơn - Châu Âu sẽ tiếp tục hồi phục nhờ chính sách nới lỏng tiền tệ và tăng trưởng nhờ xuất khẩu. - Trung Quốc, Nhật và nhiều thị trường mới nổi đối mặt những thách thức cuối chu kỳ tăng trưởng. <p>Rủi ro:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Biến động thị trường lớn hơn khi Fed bắt đầu thắt chặt tiền tệ - Châu Á: Xu hướng và bối cảnh tài chính chậm chạp của Trung Quốc, Chu kỳ yếu hơn của Nhật - Địa chính trị: Trung Đông, Ukraina, Hong Kong
Thị trường	<ul style="list-style-type: none"> - TTCK Mỹ đang ở giai đoạn tăng trưởng tốt nhất kể từ sau khủng hoảng. - PE thị trường Mỹ đã về mặt bằng của thời điểm trước khủng hoảng 	<ul style="list-style-type: none"> - Biến động thị trường tiềm tàng gia tăng, TTCK đang ở vùng đỉnh - Dòng vốn chuyển từ tấn công sang phòng thủ

TĂNG TRƯỞNG CỦA NỀN
KINH TẾ ĐƯỢC CẢI THIỆN CƠ
BẢN NHỜ CẢI CÁCH CƠ CẤU

LẠM PHÁT THẤP KHIẾN MẶT
BẰNG LÃI SUẤT HẠ. HỖ TRỢ
TÍCH CỰC CHO CÁC THỊ
TRƯỜNG TÀI SẢN

NỀN KINH TẾ
TĂNG TRƯỞNG
KHẢ QUAN

CÁC NHÀ ĐẦU TƯ NƯỚC
NGOÀI ĐÁNH GIÁ TÍCH CỰC
VỀ TRIỂN VỌNG NỀN KINH TẾ
VIỆT NAM

NỢ XẤU TRONG HỆ THỐNG
NGÂN HÀNG DẦN ĐƯỢC
KHẮC PHỤC, KHƠI THÔNG
DÒNG VỐN TÍN DỤNG

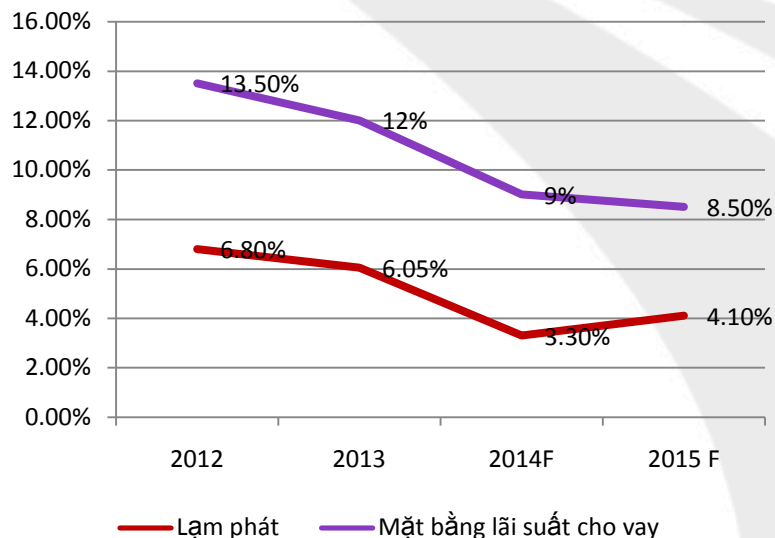
Hai giai đoạn tăng trưởng chậm



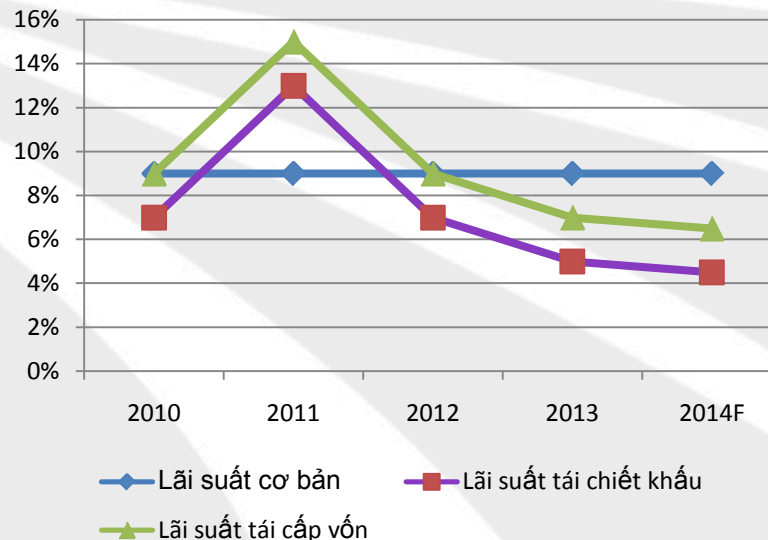
- **Nền kinh tế tạo đáy và được tạo động lực đi lên bởi các cải cách thể chế**
- **Các cải cách cơ cấu**
 - Luật doanh nghiệp
 - Hội nhập (BTA)
 - Tự do hóa tài chính
 - Tái cơ cấu hệ thống ngân hàng.

- **Nền kinh tế tạo đáy và được tạo động lực đi lên bởi các cải cách thể chế**
- **Các cải cách cơ cấu**
 - Tái cơ cấu đầu tư công, doanh nghiệp nhà nước và hệ thống ngân hàng.
 - Định hướng hội nhập sâu hơn vào nền kinh tế thế giới qua các hiệp định thương mại.
 - Sửa đổi luật doanh nghiệp, luật thuế thu nhập nhằm hỗ trợ khu vực kinh tế tư nhân.

Diễn biến lạm phát và lãi suất



Các mức lãi suất điều hành của NHNN

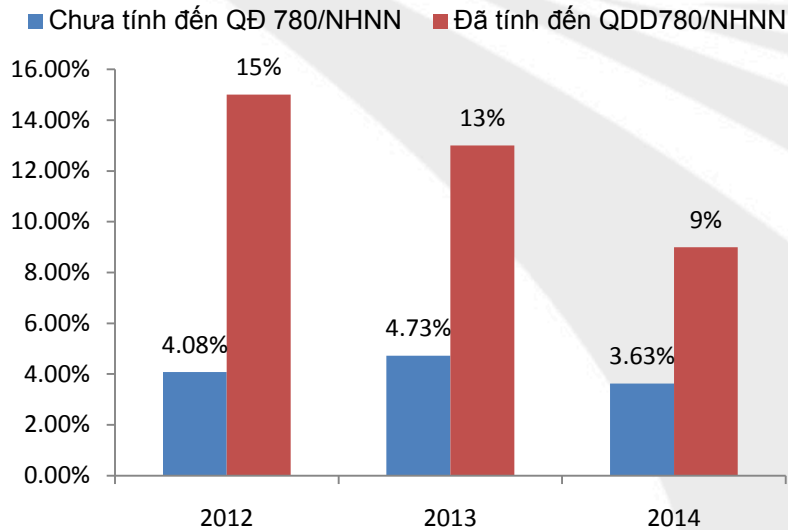


- **Lạm phát duy trì ở mức thấp tạo điều kiện cho mặt bằng lãi suất giảm mạnh, hỗ trợ cho triển vọng lợi nhuận của các doanh nghiệp và đà tăng của các thị trường tài sản như chứng khoán và bất động sản.**
- **Áp lực lạm phát thấp khiến NHNN có đủ dư địa để duy trì mức lãi suất điều hành thấp, hỗ trợ thanh khoản cho các tổ chức tín dụng và kích thích tăng trưởng kinh tế.**

Lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 1 năm



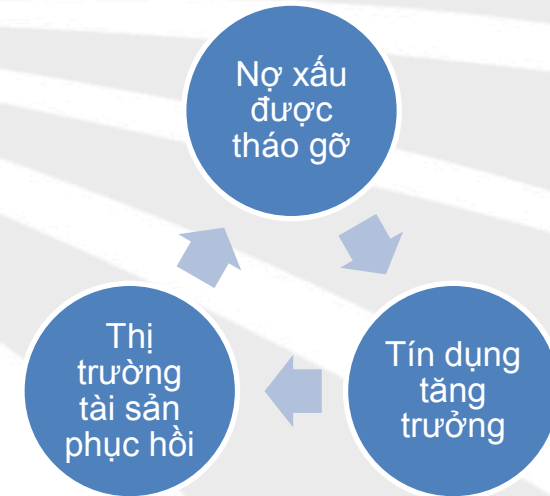
Tỷ lệ nợ xấu ước tính trong hệ thống



Nguồn: MBS tổng hợp và dự phóng

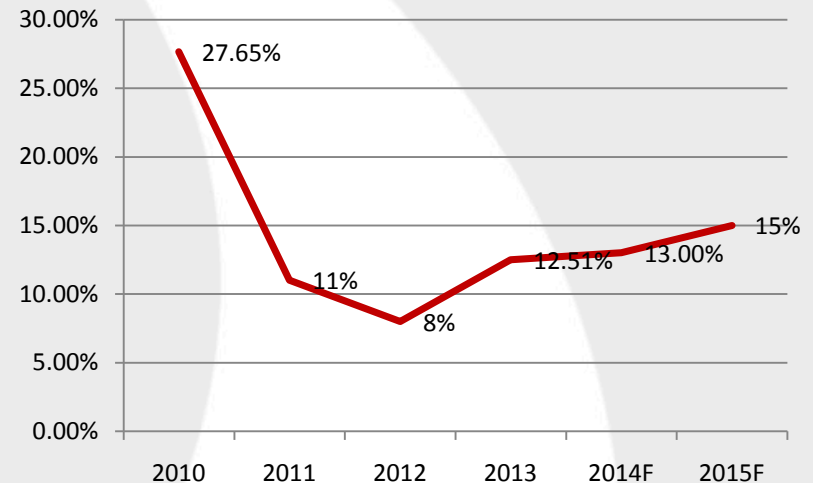
- **Nợ xấu trong hệ thống ngân hàng giảm đáng kể trong năm 2014 nhờ các yếu tố:**
 - Các NHTM tự chủ động xử lý bằng nguồn vốn tự có
 - Sự phục hồi của các thị trường tài sản như chứng khoán và bất động sản
 - Sự phục hồi của nền kinh tế với nhiều doanh nghiệp tái cơ cấu thành công

Vòng xoay tăng trưởng tín dụng

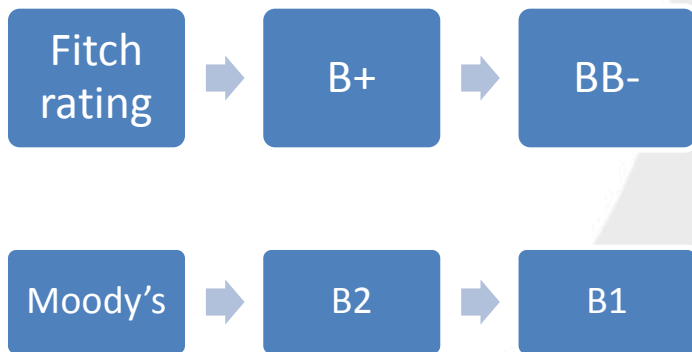
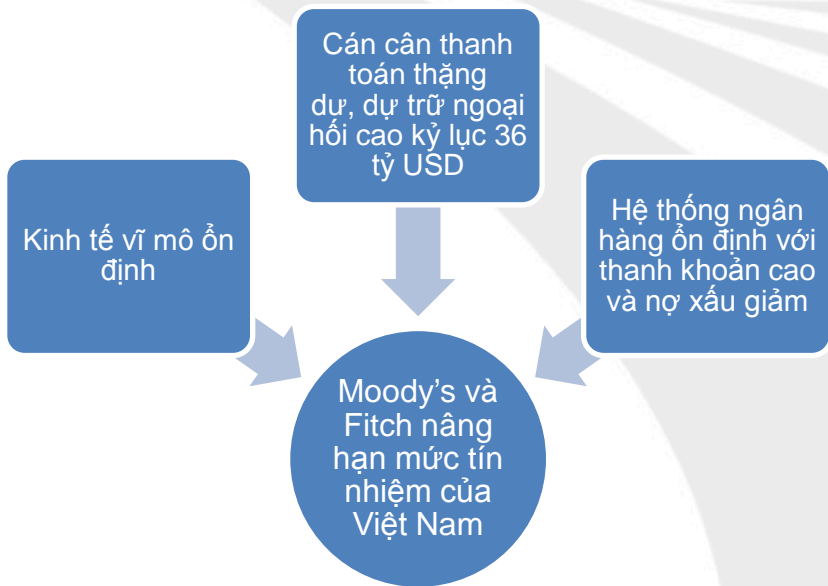


Nguồn: MBS

Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng

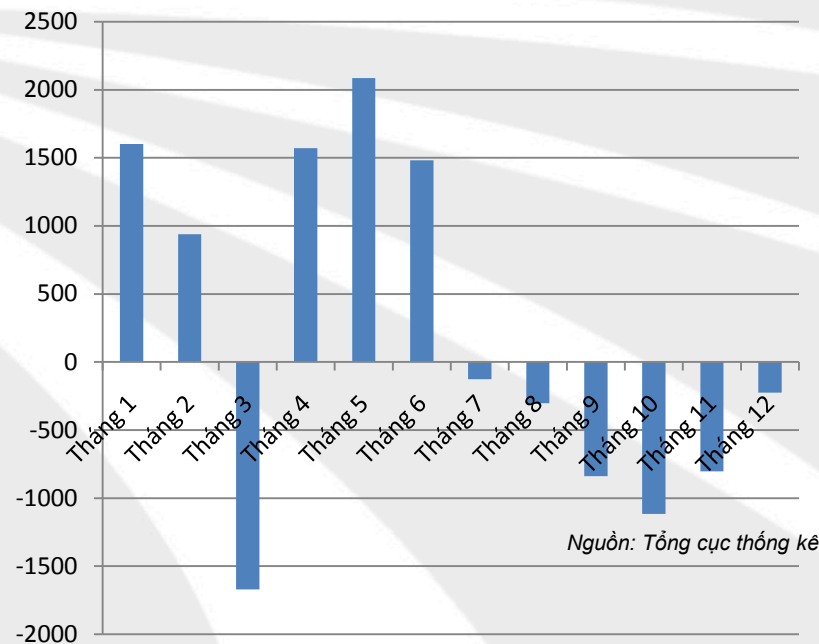


Nguồn: MBS tổng hợp và dự phóng



Nguồn: MBS tổng hợp

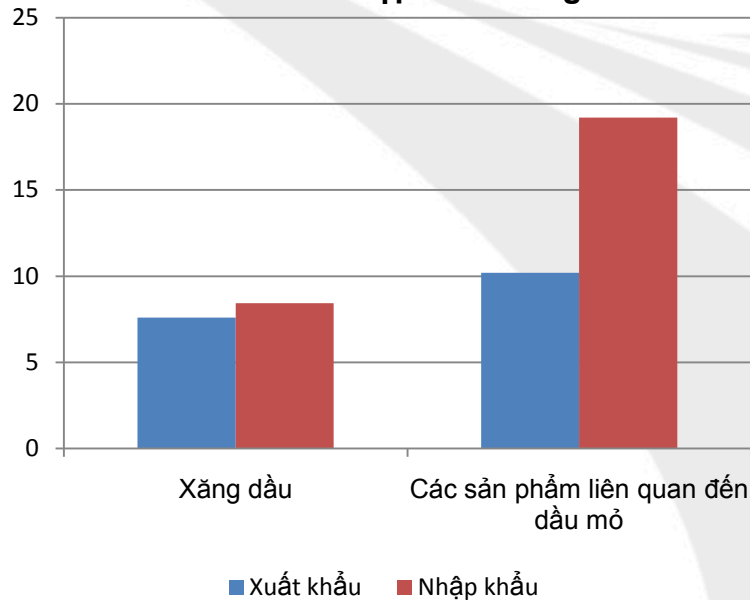
Giao dịch của các NĐT NN trên TTCK



Nguồn: Sở giao dịch ck TP HCM

NĐT NN đã mua ròng 2,440 tỷ VNĐ, kể từ đầu năm 2014

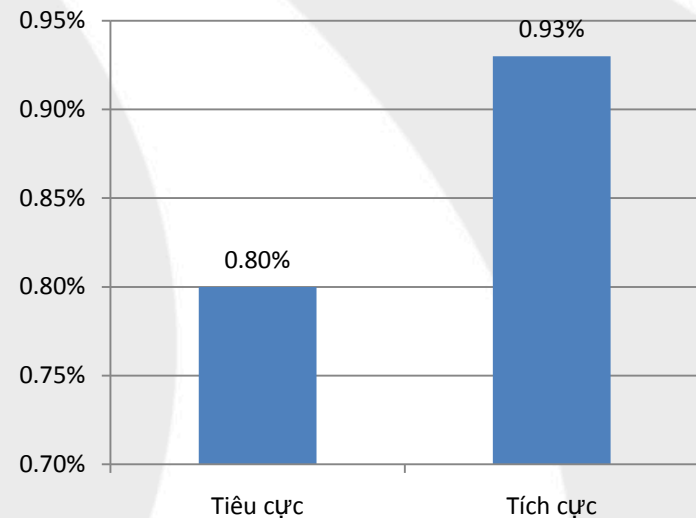
Cán cân xuất nhập khẩu xăng dầu



Nguồn: MBS tổng hợp

- Kim ngạch xuất khẩu dầu thô chiếm khoảng 5% GDP trong năm sau.
- Dự toán thu ngân sách khoảng 93 nghìn tỷ VNĐ từ dầu thô (10%), mức giá dự kiến 100 USD. Ngân sách dự kiến hụt thu khoảng 40 nghìn tỷ VNĐ.

Tác động của việc giảm giá dầu đến GDP



Nguồn: ước tính của bộ kế hoạch và đầu tư

Giá xăng dầu giảm khiến nền kinh tế được lợi 85 nghìn tỷ VNĐ.

Các điểm đột phá trong luật doanh nghiệp

Doanh nghiệp được tự do kinh doanh trong các lĩnh vực mà pháp luật không cấm

Tách riêng thủ tục thành lập doanh nghiệp và thủ tục đầu tư dự án

Bãi bỏ quy định đăng ký mã ngành kinh doanh

Doanh nghiệp nhà nước là doanh nghiệp mà nhà nước nắm 100% vốn

Tạo môi trường kinh doanh thuận lợi cho doanh nghiệp bằng cách bãi bỏ các thủ tục phiền hà

Giảm thu từ khu vực doanh nghiệp để khuyến khích kinh doanh

Các điểm đột phá trong luật thuế thu nhập doanh nghiệp

Thuế thu nhập doanh nghiệp 22% từ 2014 và 20% từ 2016

Ưu đãi thuế không phân biệt có thành lập doanh nghiệp mới hay không

Không chế chi phí quảng cáo là 15% doanh thu

Điểm 1

- Bổ sung khái niệm người có liên quan

Điểm 2

- Yêu cầu công khai các giao dịch của người có liên quan

Điểm 3

- Xác định giá trị thực của vốn điều lệ, vốn thực góp

Điểm 4

- **Hệ số rủi ro cho vay BĐS và chứng khoán giảm xuống 150%**

Điểm 5

- **Nới tỷ lệ vốn ngắn hạn được cho vay trung và dài hạn**

Điểm 6

- Bổ sung điều kiện góp vốn của NHTM và tổ chức khác và ngược lại

Điểm 7

- Giới hạn tỷ lệ cho vay đầu tư cổ phiếu của NHTM

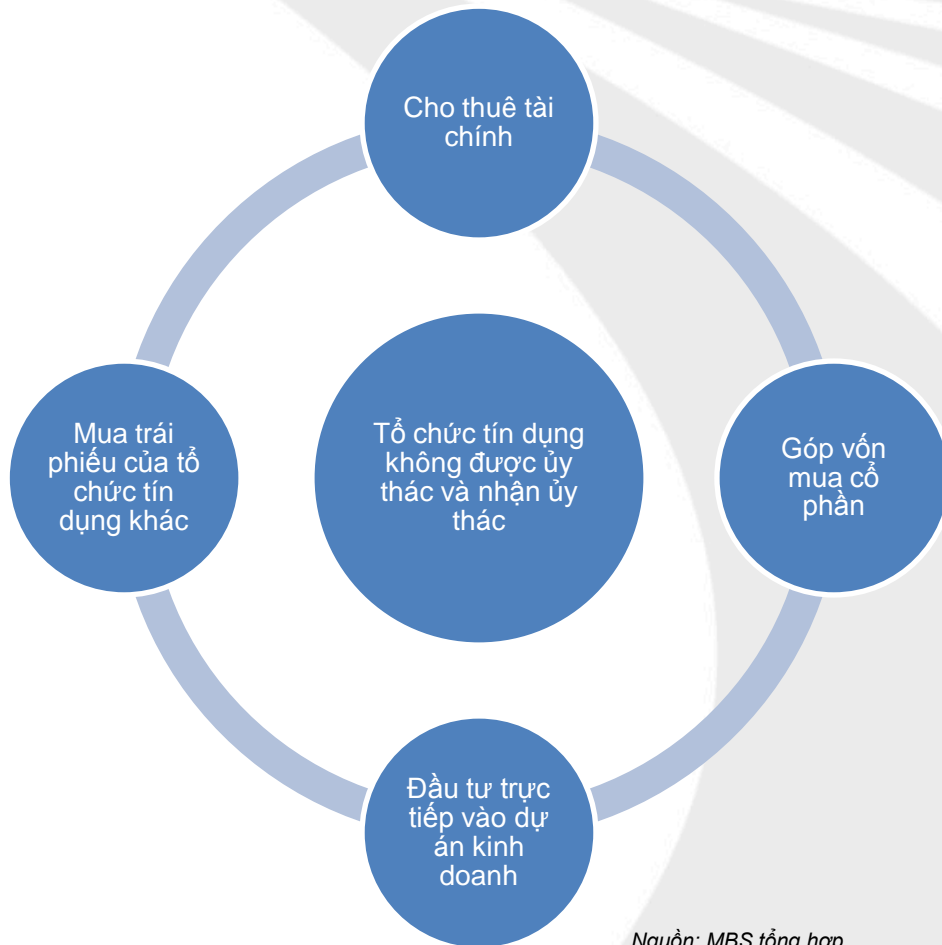
Điểm 8

- Quy định tối đa tỷ lệ dư nợ so với tổng tiền gửi

Điểm 9

- Không hồi tố đối với các giao dịch diễn ra trước thời điểm ban hành thông tư

Các điểm mới của TT 30/TT-NHNN



Nguồn: MBS tổng hợp

Mục tiêu chính của TT 30/TT-NHNN

Giảm vốn ảo trong hệ thống ngân hàng

Giảm sở hữu chéo

Kiểm soát cho vay sâu sau

Nguồn: MBS tổng hợp

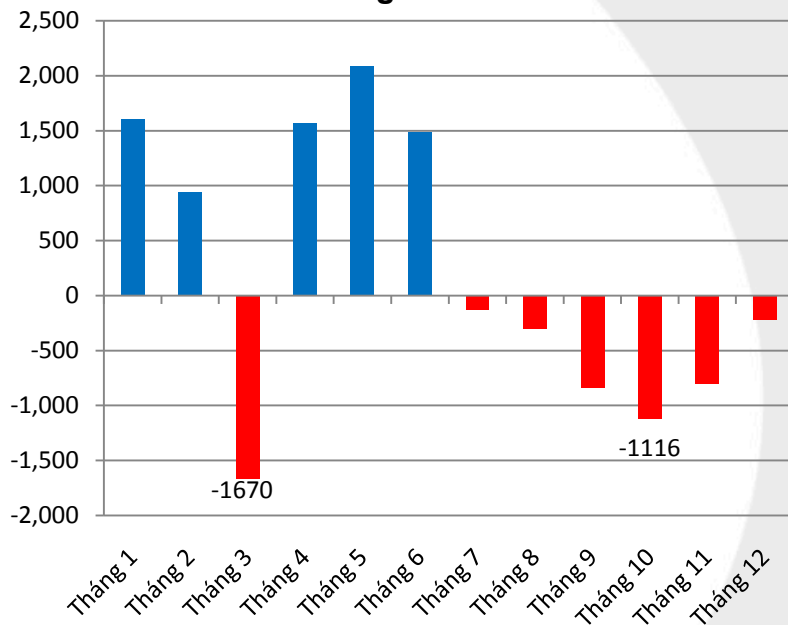
Tổng quan: Kinh tế Việt Nam đang trong xu hướng đi lên vững chắc với tăng trưởng GDP cao hơn và lạm phát thấp hơn. Các tín hiệu tích cực từ khu vực sản xuất, tiêu dùng và thị trường tài sản đều đang hỗ trợ cho sự phục hồi của nền kinh tế. Các thay đổi về cơ cấu đang diễn ra mặc dù chậm chạp giúp cho nền kinh tế bền vững và hiệu quả hơn.

	2014	Triển vọng 2015
Vĩ mô	<ul style="list-style-type: none"> - GDP tăng trưởng cao hơn đáng kể so với năm ngoái ở mức 5.93%. - Lạm phát thấp nhất trong vòng nhiều năm 1.84% - Tỷ giá hối đoái được giữ ổn định và dự kiến chỉ tăng nhẹ. - Cán cân thanh toán thặng dư và dự trữ 36 tỷ USD. - Các thị trường tài sản như bất động sản và chứng khoán có sự phục hồi. - Nợ xấu trong hệ thống ngân hàng giảm, mặt bằng lãi suất giảm. - Chính sách tiền tệ nới lỏng, hỗ trợ nền kinh tế 	<ul style="list-style-type: none"> - Nền kinh tế vẫn đang trong chu kỳ đi lên và được hỗ trợ bởi mặt bằng lãi suất thấp và sự phục hồi của thị trường tài sản. - Lạm phát có khả năng tăng trở lại song vẫn duy trì ở mức thấp (khoảng 4%). - Tỷ giá hối đoái có khả năng điều chỉnh 2%, cán cân thanh toán tiếp tục thặng dư. <p>Rủi ro:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Lãi suất có khả năng đã chạm đáy và tăng lại vào thời điểm cuối năm. - Hoạt động tái cơ cấu nền kinh tế vẫn tiếp tục chậm chạp khiến hiệu quả nền kinh tế không được cải thiện mạnh.

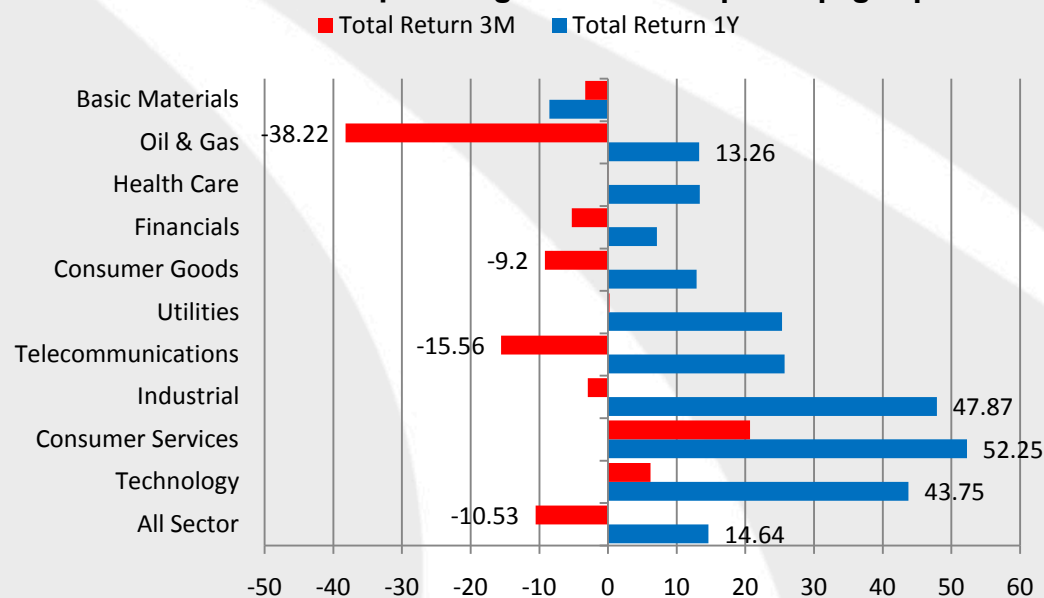
MỘT SỐ ĐIỂM NHẤN ĐÁNG CHÚ Ý

- Các điểm chính:

NDT NN bán ròng về nửa cuối năm



Cổ phiếu ngành dầu khí bị tác động mạnh



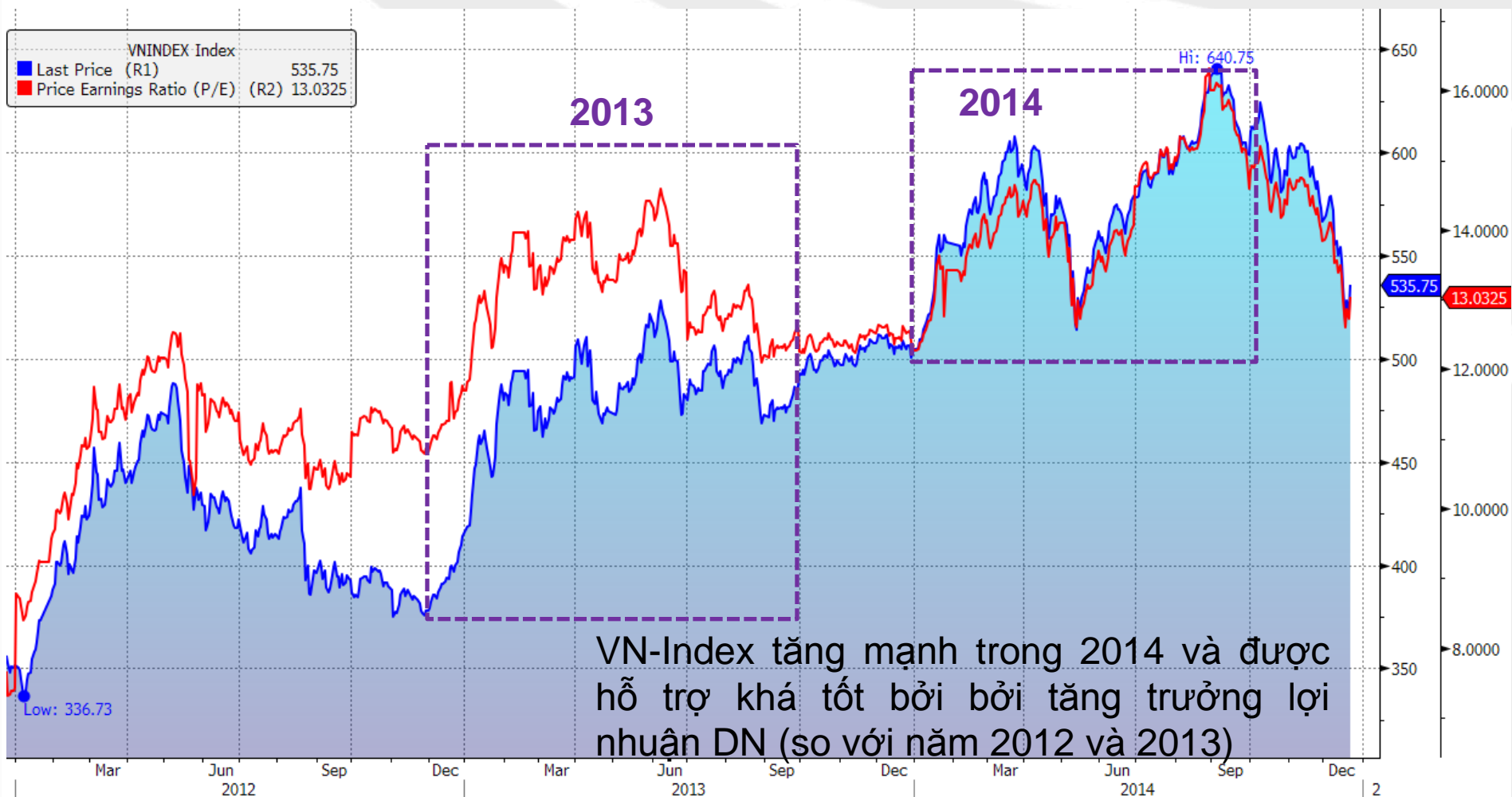
TTCK nửa cuối năm chịu tác động mạnh của

1. NDTNN bán ròng
2. Ảnh hưởng TT 36
3. Sự kiện OGC
4. Áp lực hạ đòn bẩy CP dầu khí

MỘT SỐ ĐIỂM NHẤN ĐÁNG CHÚ Ý

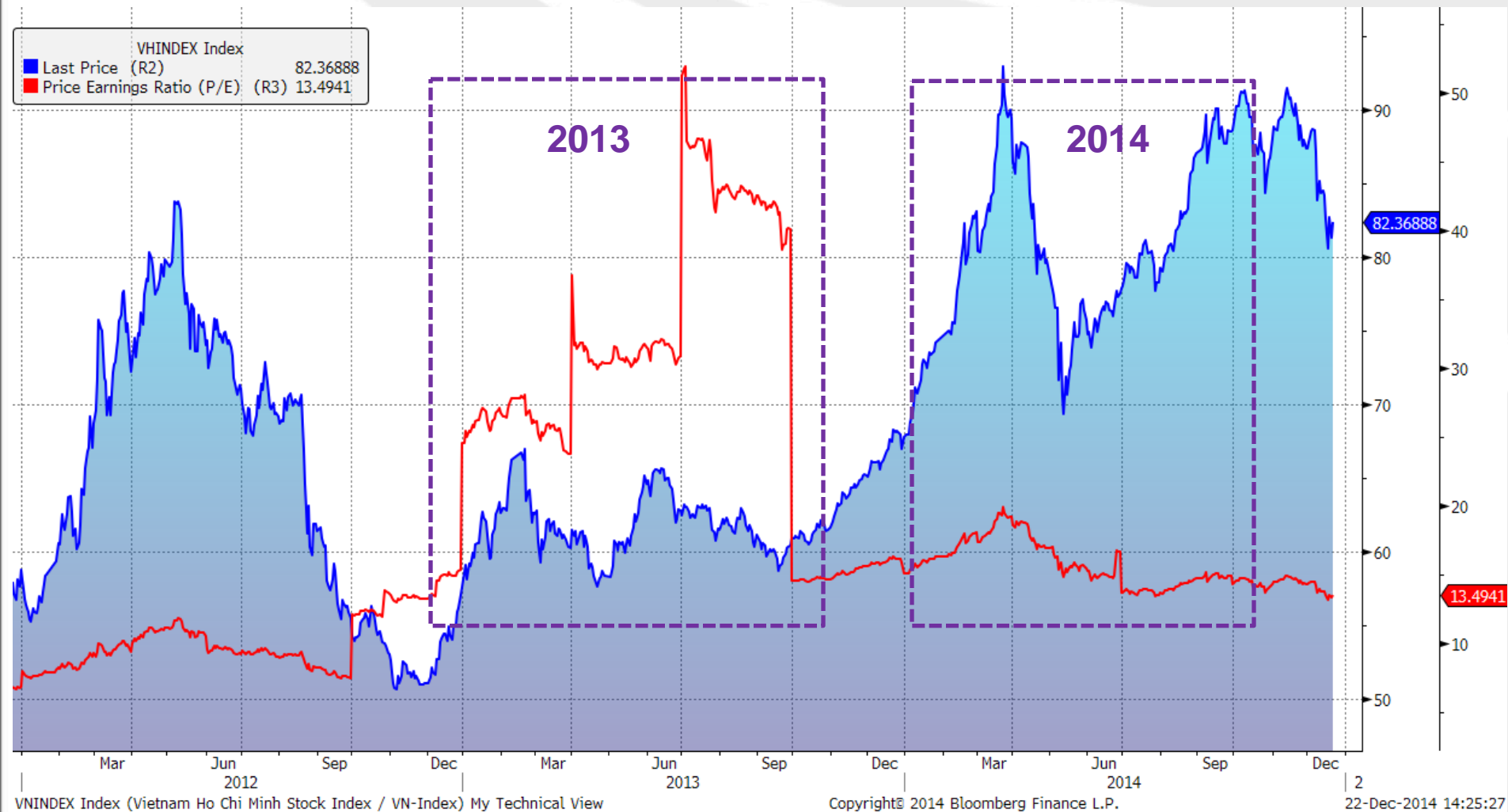


TTCK Việt Nam đắt hay rẻ?



VN-Index tăng mạnh trong 2014 và được hỗ trợ khá tốt bởi bởi tăng trưởng lợi nhuận DN (so với năm 2012 và 2013)

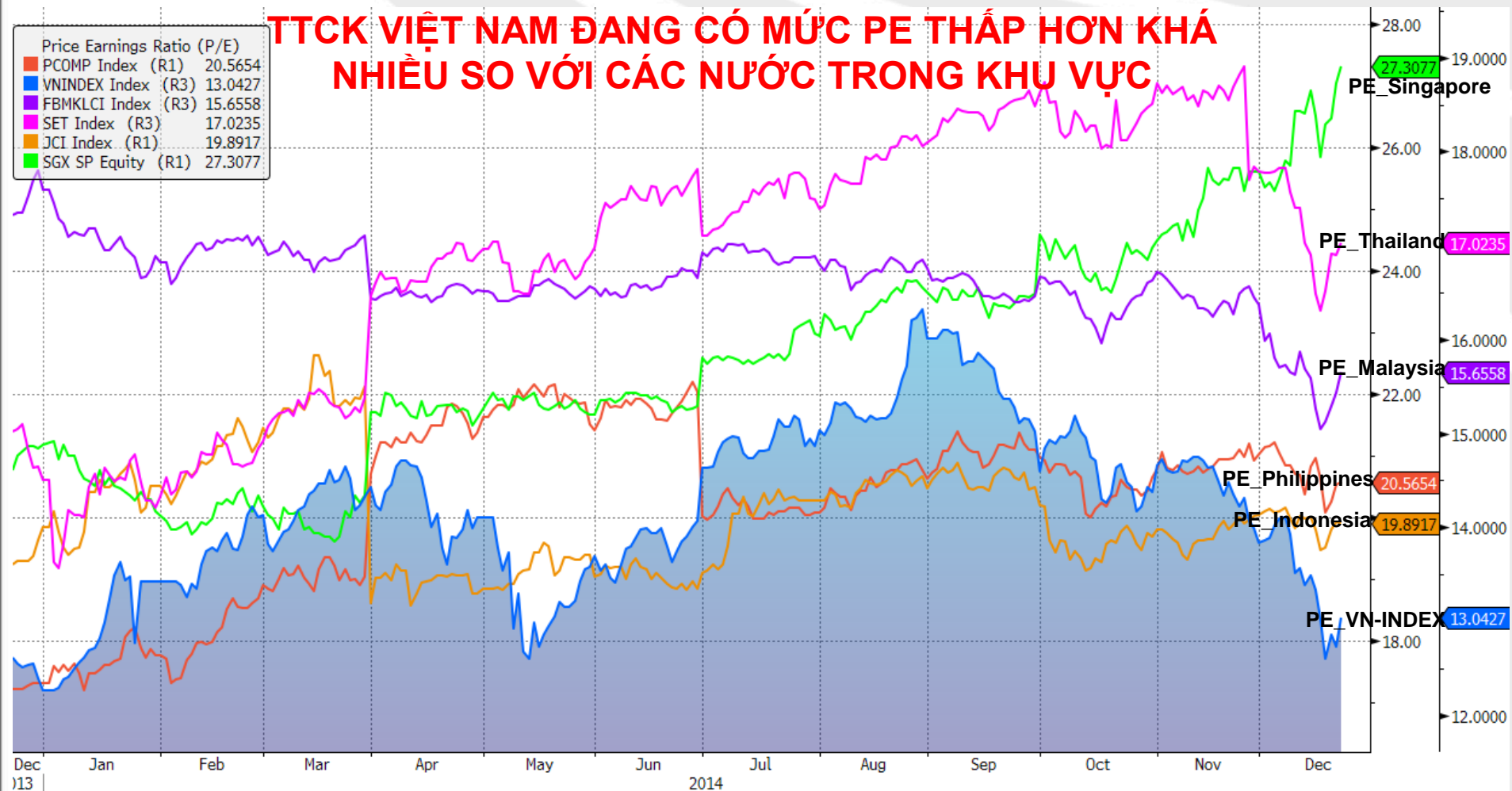
TTCK Việt Nam đắt hay rẻ?



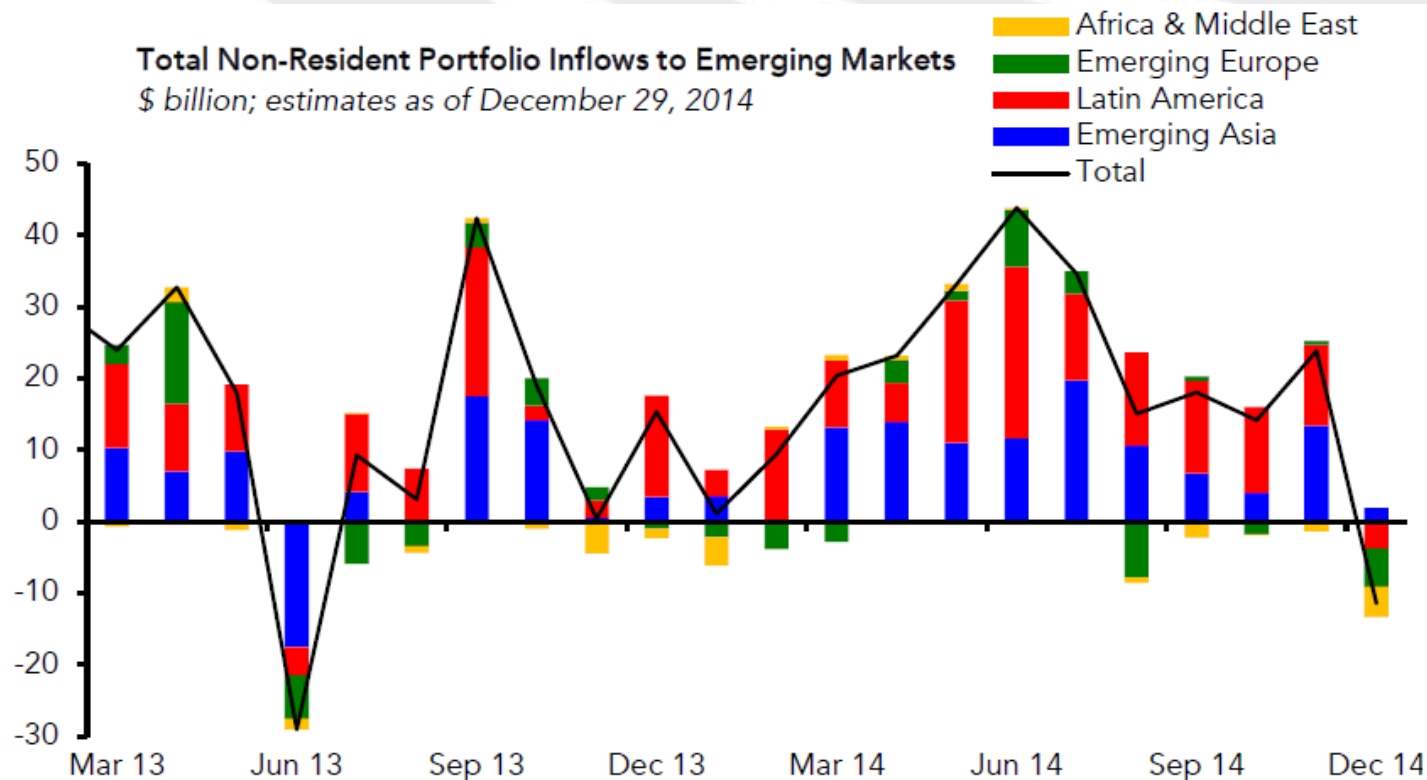
TTCK Việt Nam đắt hay rẻ?

TTCK VIỆT NAM ĐANG CÓ MỨC PE THẤP HƠN KHÁ NHIỀU SO VỚI CÁC NƯỚC TRONG KHU VỰC

Price Earnings Ratio (P/E)	Value
PCOMP Index (R1)	20.5654
VNINDEX Index (R3)	13.0427
FBMKLCI Index (R3)	15.6558
SET Index (R3)	17.0235
JCI Index (R1)	19.8917
SGX SP Equity (R1)	27.3077



TÁC ĐỘNG CỦA DÒNG VỐN QUỐC TẾ



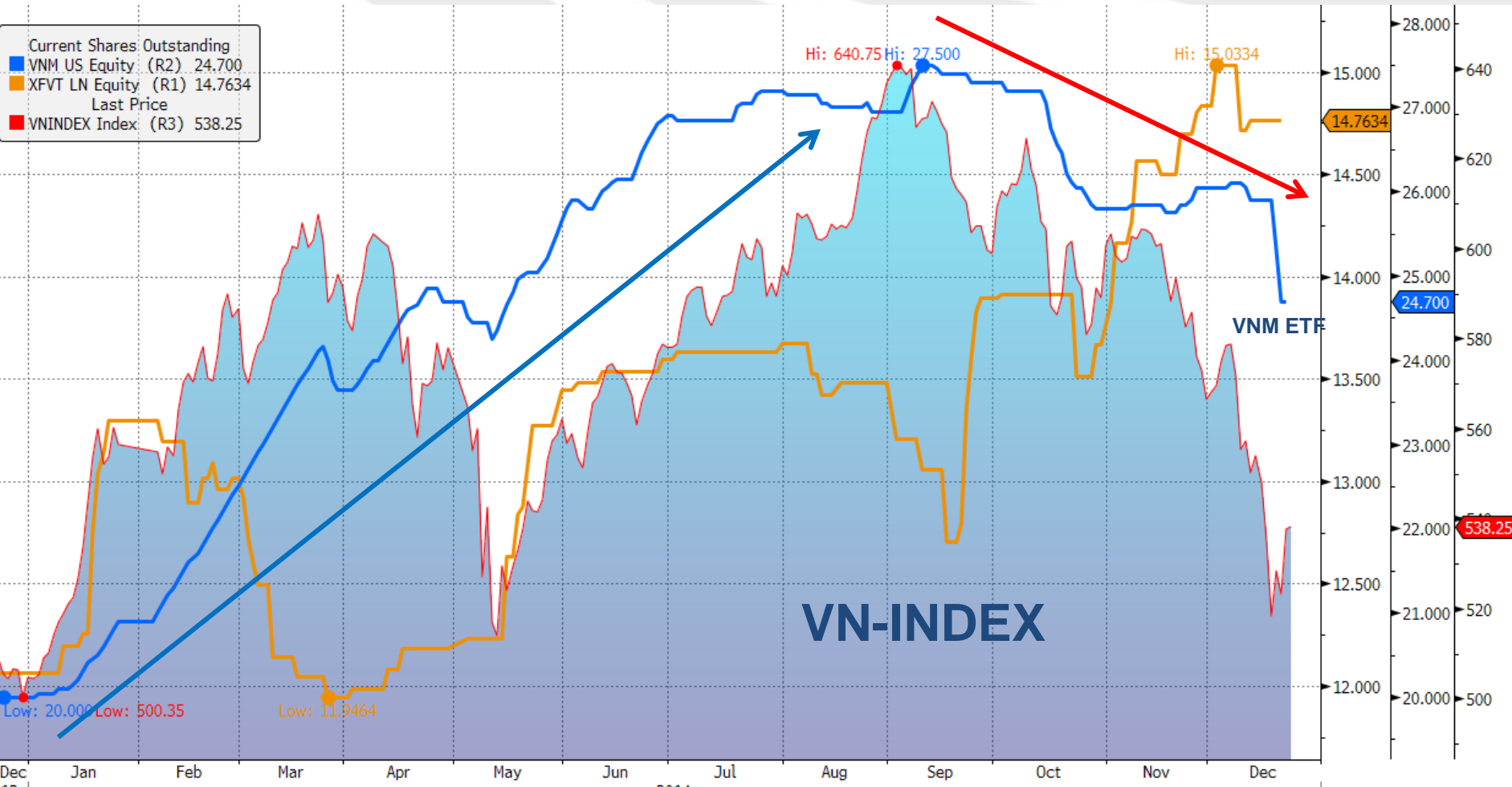
Source: IIF.

Trong tháng 12, dòng vốn đầu tư vào tài sản nợ giảm -7,8 tỷ USD, vào chứng khoán giảm -3,7 tỷ USD do lo ngại rủi ro Fed tăng lãi suất trong tương lai.

Dòng vốn đầu tư bị rút hầu hết ở các thị trường mới nổi ngoại trừ Châu Á.

TÁC ĐỘNG CỦA DÒNG VỐN ETF

Current Shares Outstanding
 VNM US Equity (R2) 24.700
 XFVT LN Equity (R1) 14.7634
 Last Price
 VNINDEX Index (R3) 538.25



Ý tưởng đầu tư năm 2015

Chủ điểm chính

Ngành ưa thích

1.

- ĐẦU TƯ CÁC NGÀNH, LĨNH VỰC MANG TÍNH CHU KỲ, PHỤC HỒI CÙNG ĐÀ HỒI PHỤC KINH TẾ

**BẤT ĐỘNG SẢN
VẬT LIỆU XD**

2.

- ĐẦU TƯ VÀO CÁC NGÀNH ĐƯỢC HƯỞNG LỢI NHỜ ĐÀ PHỤC HỒI CỦA HOẠT ĐỘNG XUẤT KHẨU, CÁC HIỆP ĐỊNH THƯƠNG MẠI TỰ DO: AFTA, TPP...

DỆT MAY

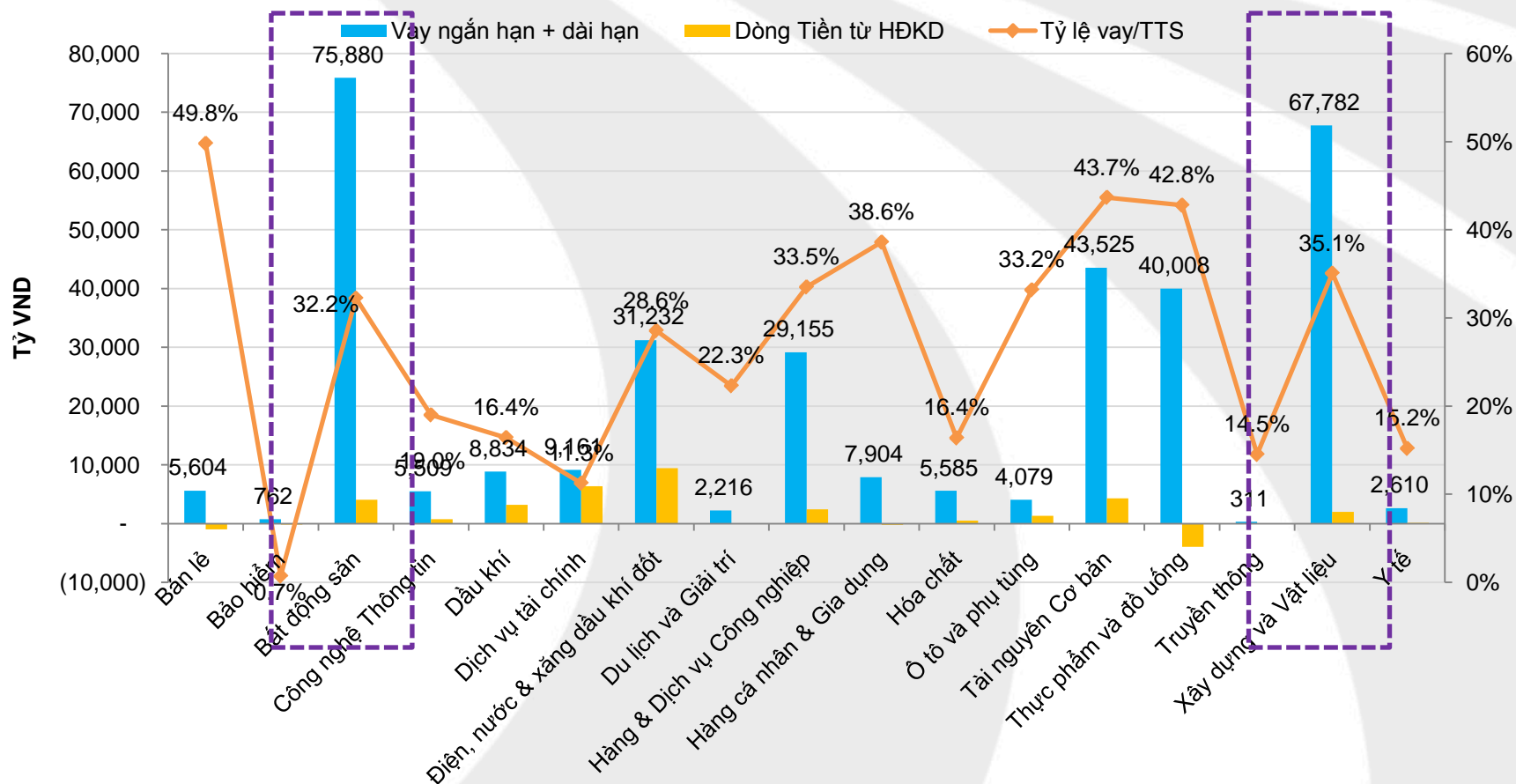
3.

- ĐẦU TƯ VÀO CÁC NGÀNH ĐƯỢC HƯỞNG LỢI NHỜ GIÁ NGUYÊN LIỆU ĐẦU VÀO GIẢM
- CHI PHÍ TÀI CHÍNH GIẢM DO ĐƯỢC LỢI TỪ TỶ GIÁ

**Ô tô và phụ tùng
Logistic
Sản xuất điện
Sản xuất xi măng**

Ngành BĐS, Xây dựng và Vật liệu, Thực phẩm và Đồ uống và Tài nguyên cơ bản sẽ hưởng lợi lớn nhờ lãi suất giảm.

Tỷ lệ vay/TTS và Dòng tiền từ HĐKD - 6M2014



Nguồn: StoxPro

Commodities	Unit	Value	% Change							High	Low	Note	Time
			1W	1M	3M	6M	9M	12M	YTD				
Lead	USD/MT	1,879	-5.8%	-7.5%	-9.8%	-11.7%	-9.6%	-13.6%	-15.4%	2,301	1,865	Daily	19-Dec-14
Crude Oil (WTI)	USD/bbl	56.5	-2.2%	-24.2%	-38.8%	-46.9%	-43.7%	-42.8%	-40.8%	108	54.1	Daily	19-Dec-14
Coal	USD/MT	71.5	0.0%	-2.7%	-4.7%	-1.5%	-5.3%	-16.0%	-12.3%	85	71.3	Daily	19-Dec-14
LPG	USD/gallon	57	3.6%	-20.6%	-47.1%	-47.5%	-45.6%	-54.4%	-54.6%	171	50	Daily	19-Dec-14
Tungsten	USD/MTU	305	-3.9%	-3.9%	-13.5%	-18.9%	-17.0%	-19.1%	-19.1%	377	285	Daily	19-Dec-14
Rubber	USD/ton	1,560	0.0%	-3.1%	-1.3%	-19.4%	-32.5%	-41.4%	-38.7%	2,660	1,530	Daily	19-Dec-14
Sugar	USD/lb	15.96	-0.4%	-5.3%	-6.6%	-18.9%	-13.1%	-11.6%	-11.9%	19.85	15.67	Daily	19-Dec-14
Cotton	USD/pound	64	0.6%	3.6%	-6.0%	-23.0%	-30.8%	-24.6%	-24.9%	93	61	Daily	19-Dec-14
PVC	USD/MT	795	-9.1%	-17.6%	-22.8%	-23.2%	-23.9%	-21.7%	-20.9%	1,060	795	Weekly	19-Dec-14
HDPE	USD/MT	1,300	-5.8%	-12.2%	-17.7%	-18.0%	-16.1%	-15.6%	-15.6%	1,630	1,300	Weekly	19-Dec-14
Iron Ore	USD/Dry MT	68	-2.7%	-6.8%	-18.5%	-21.6%	-34.5%	-49.2%	-49.8%	135	68	Daily	19-Dec-14
EUR	EUR/USD	1.22	-1.9%	-2.6%	-4.7%	-10.1%	-11.6%	-10.5%	-11.1%	1.39	1.22	Daily	19-Dec-14
JPY	USD/JPY	120	0.6%	1.3%	9.6%	17.2%	16.8%	14.6%	13.5%	121	101	Daily	19-Dec-14

Nguồn: StoxPro

Tâm điểm năm 2015

- 1 Ngành bất động sản
- 2 Ngành vật liệu xây dựng
- 3 Ngành dệt may
- 4 Ngành ô tô và phụ tùng
- 5 Nhóm ngành hưởng lợi từ giá dầu giảm

Tâm điểm năm 2015

Ngành/lĩnh vực

Chủ điểm chính

Cổ phiếu ưa thích

Bất động sản

Được hỗ trợ mạnh bởi chính sách

HLD, KBC, KDH, RCL

Xây dựng & VLXD

Hưởng lợi từ thị trường xuất khẩu và thị trường BĐS ấm lên.
Giá nguyên liệu thô đầu vào giảm

**HLD, KBC, KDH
...**

Dệt may

Hưởng lợi từ các hiệp định thương mại

TCM, KMR, TNG, STK

Ô tô và phụ tùng

- Được hưởng lợi từ giá dầu giảm
- Nhu cầu tiêu thụ ô tô gia tăng khi kinh tế hồi phục.

**CSM, DRC, PLC, GMD
TMT, HHS**

KHÁC

- Được hưởng lợi từ nguyên liệu đầu vào giảm do ảnh hưởng giá dầu
- Hưởng lợi nhờ tỷ giá(JPY, EUR...)

PPC, NT2, BCC, HT1

Tâm điểm năm 2015

Động lực

Catalysts

Bất động sản

Thị trường

- Nhu cầu phân khúc sản phẩm trung cấp tiếp tục sôi động
- Vốn FDI giải ngân tiếp tục tăng trưởng. Khả năng thu hút thêm FDI là rất lớn khi các hiệp định FTA được kí kết
- Nhu cầu mở rộng sản xuất cao khi chi phí lãi vay tiếp tục thấp

Pháp lý và chính sách

HLD, KBC, KDH, RCL...

- Luật Nhà ở và Kinh doanh BĐS sửa đổi
- Thông tư 32 của Ngân hàng Nhà nước
- Tốc độ giải ngân gói 30.000 tỷ tiếp tục gia tăng
- Thông tư 36 chặn dòng vốn vào Thị trường chứng khoán → Đẩy mạnh tín dụng sản xuất và BĐS

Cổ phiếu tiêu biểu

KDH: Quỹ đất sạch lớn, tập trung vào phân khúc nhà phố trung cấp

- KDH có quỹ đất sạch với tổng diện tích 63m2 tại quận 9-TPHCM. Hệ thống hạ tầng quận 9 đang được hoàn thiện làm tăng sức hấp dẫn cho các dự án của KDH.
- Phân khúc nhà phố, giá cả vừa phải được giao dịch mạnh trong năm 2014. Nhu cầu nhà ở cho phân khúc này dự kiến sẽ tiếp tục tăng mạnh trong những năm tới.
- Sự thành công của Dự án Mega Residence là cú hích cho Dự án Mega Ruby và Mega Trí Minh của KDH trong năm 2015.

Tâm điểm năm 2015

Động lực

Catalysts

Vật liệu xây dựng

Thị trường

- Thị trường BDS hồi phục sẽ giúp thúc đẩy nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu: Thép, xi măng, gạch,...
- Thị trường rộng mở nhờ tăng cường xuất khẩu

Pháp lý và chính sách

- Đề án phát triển công nghệ cao trong sản xuất xi măng: DN có công suất dưới 2,500 tấn clinker/ngày sẽ không được cấp phép đầu tư xây dựng

CVT, VHL, VIT, H PG, BCC, BMP...

Cổ phiếu tiêu biểu

BCC: Hưởng lợi từ tỷ giá EUR

- Đồng EUR dự đoán tiếp tục giảm giá, BCC có số dư nợ 64,61 triệu EUR.
- Theo tính toán, cứ 1,000 EUR phá giá sẽ có 54 tỷ lãi từ tỷ giá.

BMP: Tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận tốt

- Sự phục hồi của thị trường bất động sản và xây dựng là động lực tăng trưởng cho nhóm nhựa xây dựng
- Ngoài ra BMP còn hưởng lợi nhờ giá đầu vào giảm, do giá dầu giảm

Tâm điểm năm 2015

Động lực

Catalysts

Dệt may

Các hiệp định FTA, TPP...

- Việc đàm phán thành công các Hiệp định FTA với EU, Nga và Hàn Quốc sẽ làm giảm thuế xuất khẩu còn 0%
- Hiệp định TPP cũng sẽ mở ra thị trường rộng lớn cho các DN dệt may Việt Nam

Nguyên vật liệu đầu vào giảm

- Giá bông thế giới dự kiến tiếp tục giảm trong năm 2015, giúp giảm chi phí đầu vào

TCM, KMR, TNG, STK

Cổ phiếu tiêu biểu

TCM:

- TCM là doanh nghiệp quy nhất đáp ứng quy định về xuất xứ từ sợi trở đi theo Hiệp định TPP
- TCM tiến hành mở rộng sản xuất các mặt hàng vải chất lượng cao cung ứng thị trường Nhật Bản
- TCM có thể chuyển nhượng các dự án BĐS cho Cổ đông mẹ, để dành tiền tập trung đầu tư cho core business

TNG:

- Với thị trường xuất khẩu chính là EU (21%), Canada, Mexico (15%) và Mỹ (47%), TNG cũng hưởng lợi từ Hiệp định EVFTA và TPP nếu đáp ứng đủ điều kiện về xuất xứ và nguyên liệu của 2 Hiệp định này
- Việc chủ động sản xuất bông tằm và trần bông giúp TNG giảm bớt phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu

Tâm điểm năm 2015

Động lực

Catalysts

Ô tô và phụ tùng

Giá đầu vào giảm

- Được hưởng lợi từ giá cao su nguyên liệu giảm và giá dầu thô giảm. Điều này sẽ tiếp tục hỗ trợ tốt đến biên lợi nhuận của các DNSX phụ tùng ô tô như sắm lốp: CSM, DRC...
- Ngành sản xuất ô tô trong nước hồi phục tốt (chiếm 70% nhu cầu sử dụng cao su) hỗ trợ cho nhu cầu cho CP sắm lốp.
- Kinh tế hồi phục khiến nhu cầu mua ô tô gia tăng

Chính sách

CSM, DRC, TMT, HHS

- Thông tư số 06/VBHN-BGTVT ngày 7/2/2014 của Bộ Giao thông vận tải quy định về tải trọng, khổ giới hạn của đường bộ; công bố tải trọng, khổ giới hạn của quốc lộ >>> Nhu cầu mua sắm xe và sắm lốp gia tăng.

Cổ phiếu tiêu biểu

HHS:

- Với ưu thế giá rẻ, dòng xe tải của HHS tăng trưởng mạnh mẽ chiếm lĩnh phân khúc thị trường tiềm năng này.
- Hệ thống phân phối rộng với 40 đại lý trên 30 tỉnh thành
- HHS đạt kết quả kinh doanh tốt, luôn duy trì tỉ suất lợi nhuận cao, bất chấp những hệ quả của suy thoái kinh tế.
- Lũy kế 9 tháng, Công ty đạt 851 tỷ đồng doanh thu và 67 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Doanh thu gấp 2,5 lần cùng kỳ còn lợi nhuận tăng 14%.

Tâm điểm năm 2015

Động lực

Catalysts

Nhóm ngành hưởng lợi từ nguyên liệu đầu vào & Tỷ giá

Giá đầu vào giảm

- Nhiều ngành sản xuất có các yếu tố đầu vào liên quan đến giá dầu (nhựa, dầu nhờn, cao su xăm lốp, phân bón,...). Giá dầu dự báo tiếp tục giảm và duy trì ở mức thấp trong năm 2015 giúp giảm chi phí đầu vào, tăng margin ở một số ngành

Tỷ giá giảm

- Một số doanh nghiệp trong các lĩnh vực tiện ích công cộng và xi măng có vay nợ lớn bằng đồng Yen và Euro khả năng tiếp tục được hưởng lợi nhờ chính sách phá giá đồng Yen của Nhật trong khi Eurozone có thể tung gói kích thích trong 2015 sẽ khiến Euro tiếp tục mất giá.

PPC, NT2, BCC, HT1, AAA, PLC
...

PLC:

- Nguyên vật liệu chính của PLC là dầu mỡ nhờn. Giá dầu giảm giúp giảm giá thành sản phẩm, tăng biên lợi nhuận.
- Với cổ đông lớn là Petrolimex, PLC thừa hưởng một hệ thống phân phối rộng với 3000 điểm bán hàng trên khắp cả nước.
- Hệ thống hạ tầng của Việt Nam còn kém phát triển, nên tiềm năng nhu cầu đối với sản phẩm nhựa đường của PLC còn rất lớn.

Cổ phiếu khuyến nghị 2015

- 1 HPG - Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát
- 2 VHL - Công ty Cổ phần Viglacera Hạ Long
- 3 CVT - Công ty Cổ phần CMC
- 4 HLD - Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Bất động sản HUDLAND
- 5 SKG - Công ty Cổ phần Tàu cao tốc Superdong – Kiên Giang

Thị phần hàng đầu

- HPG đang chiếm 18.6% thị phần thép xây dựng toàn quốc và không có đối thủ tại thị trường thép miền bắc.
- Công suất của Công ty là 1.2 triệu tấn thép/năm.

Chi phí sản xuất thấp

- Chi phí sản xuất thấp nhất ngành cho phép HPG giữ mức giá bán thấp hơn các đối thủ cạnh tranh từ 100 – 300 nghìn VNĐ/tấn.
- Giá vốn thấp khiến HPG là doanh nghiệp thép duy nhất tại miền Bắc có thể mở rộng thị trường vào miền Nam và xuất khẩu có lãi.

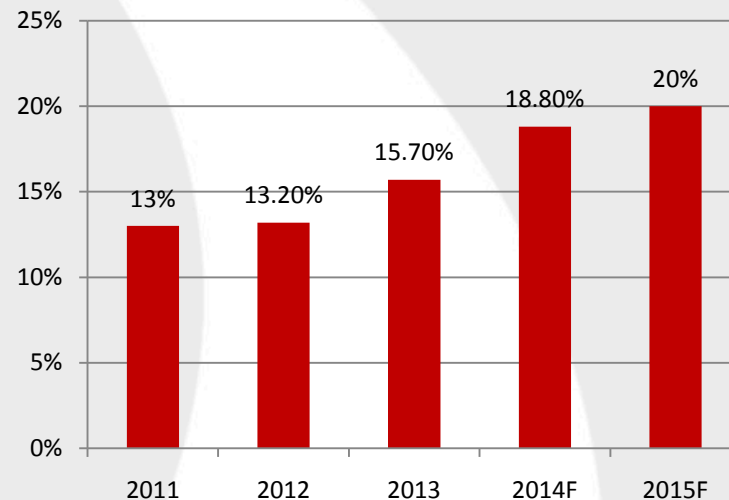
Khu liên hợp thép tại Hải Dương

- Khu liên hợp sản xuất thép tại Hải Dương có lợi thế vượt trội nhờ dây chuyền sản xuất hiện đại, quy mô lớn và khép kín.
- HPG là doanh nghiệp thép duy nhất tự sản xuất quặng sắt, than coke và phôi qua đó nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2012	2013	2014E
Doanh thu	16.826	18.934	25,300
Lợi nhuận sau thuế	1.030	2010	3500
ROE	12,8%	22,2%	28.2%
ROA	5,4%	9,3%	16.1%
EPS cơ bản	2.744	4.663	7.270
EPS pha loãng			
BVPS	19.294	22.671	25.520
Cổ tức	2.000	1,500	2,000
Cổ tức/thị giá	13,3%	6,0%	4.1%

Thị phần thép của HPG qua các năm



Nguồn: MBS tổng hợp và dự phóng

Vị thế hàng đầu, sản phẩm chất lượng cao

- Sản phẩm của VHL có chất lượng tốt, đã được xuất khẩu sang gần 40 nước trên thế giới.
- Công ty hoạt động gần 100% công suất

Hệ thống phân phối rộng khắp cả nước. Khả năng tiêu thụ sản phẩm tốt

- VHL có hệ thống phân phối là các đại lý cấp I và cấp II trên khắp 65 tỉnh thành phố trên cả nước.
- Triển vọng tiêu thụ sản phẩm tiếp tục tăng trưởng nhờ vị thế hàng đầu và sự phục hồi của ngành VLXD.

Định giá hấp dẫn

- EPS dự phóng của VHL trong năm 2014 là 5,300 VNĐ, PE dự phóng là 5.56. Cổ tức dự kiến là 2500 VNĐ/cp, lợi suất cổ tức là 8.4%
- Khả năng tăng trưởng lợi nhuận của Công ty là 10%/năm.

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2012	2013	2014E
Doanh thu	1.227	1.261	1.350
Lợi nhuận sau thuế	0,32	50,6	90
ROE	0,14%	20,23%	23.02%
ROA	0,03%	6,09%	11.16%
EPS cơ bản	35	5.636	5.200
EPS pha loãng			
BVPS	25.556	30.167	24.370
Cổ tức	0	2.000	2.500
Cổ tức/thị giá	0	16,7%	8.6%

Showroom các sản phẩm tiêu biểu



Nguồn: VHL

Là doanh nghiệp đi đầu trong ứng dụng công nghệ SX mới, cải tiến SP mới

- Đã đầu tư dây chuyền SX hiện đại năm 2012, và sắp đầu tư thêm dây chuyền mới trong 2015.
- Các sản phẩm mới có biên lợi nhuận cao được đưa ra đáp ứng tốt nhu cầu thị trường.
- Thị phần ổn định, hệ thống phân phối rộng khắp cả nước trên 64 tỉnh thành.

Định giá cơ bản hấp dẫn

- Dự phóng EPS 2014 đạt 6.006 đ/cp, EPS pha loãng 3.003 đ/cp. BV 2014 dự kiến đạt 14.782 đ/cp. Cổ tức dự kiến 20% (2.000 đ/cp)
- Với mức giá hiện tại 25.000 đ/cp, thì P/E là 8,3, thấp hơn so với thị trường chung 13 và so với ngành là 10,6.

Tiềm năng tăng trưởng lớn

- 2 dây chuyền hiện tại đang hoạt động full công suất, và với việc đầu tư dây chuyền mới hứa hẹn khả năng tăng mạnh doanh thu và lợi nhuận kể từ 2016.

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2012	2013	2014E
Doanh thu	298	608	729
Lợi nhuận sau thuế	12	19	48
ROE	10.3%	15.5%	34.9%
ROA	2.5%	3.9%	8.9%
EPS cơ bản	1,511	2,420	6,006
EPS pha loãng	1,511	2,420	3,003
BVPS	14,307	15,223	14.783
Cổ tức	1,100	1,800	2,000
Cổ tức/thị giá	15.7%	20.0%	8.0%

Showroom các sản phẩm tiêu biểu



Vượt qua khủng hoảng kinh tế và đóng băng thị trường bất động sản

- Vẫn đạt doanh thu và lợi nhuận ổn định giai đoạn 2010 - 2014
- Dự án thực hiện có khả thi và phù hợp với phân khúc thị trường, nên tiêu thụ tốt
- Nguồn dự án liên tục từ HUD, là lợi thế lớn

Định giá hấp dẫn

- Dự phóng EPS 2014 đạt 4.031 đ/cp. BV 2014 dự kiến đạt 21.554 đ/cp. Cổ tức dự kiến 15% (1.500 đ/cp)
- Với mức giá hiện tại 25.000 đ/cp, thì P/E là 4,5, thấp hơn khá nhiều so với thị trường chung khoảng 13, và so với ngành là 17,7

Tiềm năng tăng trưởng tốt

- 70% tòa GH5, GH6 sẽ hoạch toán trong 2015, bên cạnh đó là hàng loạt dự án tiềm năng Khu B Dự án Lê Thái Tổ, Bắc Ninh.
- Bên cạnh đó, là hàng loạt dự án gối đầu từ HUD

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2012	2013	2014E
Doanh thu	560	452	480
Lợi nhuận sau thuế	98	79	81
ROE	29.4%	20.5%	20.0%
ROA	12.5%	13.3%	13.0%
EPS cơ bản	9,780	6,720	4,031
EPS pha loãng	9,780	6,720	4,031
BVPS	33,275	19,218	21,554
Cổ tức	2,500	1,500	1,500
Cổ tức/thị giá	25.0%	12.0%	8.6%

Dự án bất động sản tiêu biểu



Hoạt động trong lĩnh vực vận tải du lịch biển – đảo ngọc Phú Quốc

- Chiếm lĩnh phần tuyệt đối tuyến Phú Quốc - Rạch Giá – Phú Quốc
- Tuyến Hà Tiên – Phú Quốc chiếm: 68.4%.

Tài chính lành mạnh

- SKG có BCTC rất sạch, không có nợ vay
- Hiệu suất khai thác tài sản hiệu quả tối đa
- Dự phóng EPS 2014 đạt 6.000 đ/cp. BV 2014 dự kiến đạt 22.000 đ/cp. Cổ tức dự kiến 30% (1.500 đ/cp)
- Năm 2015, với lợi thế giá xăng dầu giảm, và việc khai thác tuyến mới với 8 tàu đồng loạt chạy.
- EPS 2015 dự kiến 10.000 đ/CP.

Tiềm năng tăng trưởng tốt

- Du lịch tại Phú Quốc ngày càng phát triển:
 - (1) Sắp lên đặc khu kinh tế
 - (2) Cơ sở hạ tầng Dự án BDS và Sân bay hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng khách DL
- Công ty đang có kế hoạch kinh doanh Tour du lịch và quảng bá tour du lịch

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2012	2013	2014E
Doanh thu	143	164	221
Lợi nhuận sau thuế	59	56	103
ROE	56,9%	23,8%	32,3%
ROA	54,9%	23,1%	29,8%
EPS cơ bản	3.352	3.186	5.180
EPS pha loãng			5.180
BVPS	11.779	14.965	17.200
Cổ tức		1.000	30%
Cổ tức/thị giá		3,0%	

Tàu cao tốc Superdong



MỘT SỐ CỔ PHIẾU GỢI Ý CHO HOẠT ĐỘNG TRADING



STT	Ticker	Sàn NY	Lợi nhuận ròng		Tăng trưởng	CỔ tức KH 2014	EPS	EPS	Tăng trưởng EPS	P/E	Tổng công nợ/Vốn CSH	Tổng công nợ/Tổng TS	BV
			9T2013	9T2014	Lợi nhuận		9T2013	9T2014		9T2014			
			Tỷ VND	Tỷ VND	%		VND	VND		lần			
1	HQC	HOSE	27.95	10.50	-62.4%	7.00	139.75	52.50	-62.4%	139.05	1.80	0.64	10,332
2	HUT	HNX	6.63	24.34	267.3%	12.00	78.27	287.52	267.3%	47.30	5.18	0.83	11,371
3	KBC	HOSE	(128.75)	165.13			(330.33)	423.68		34.93	1.17	0.50	13,382
4	PVT	HOSE	176.01	235.96	34.1%		687.93	922.25	34.1%	16.16	1.82	0.59	11,920
5	PVX	HNX	(1,399.54)	(205.04)			(3,498.85)	(512.61)		(9.56)	13.04	0.82	2,308
6	SCR	HNX	(6.56)	18.18		5.00	(43.71)	121.09		78.45	1.33	0.57	15,157

MỘT SỐ CỔ PHIẾU GỢI Ý CHO HOẠT ĐỘNG TRADING



PVX

- Hoạt động kinh doanh năm 2014 bất ngờ có lãi.
- Không bị hủy niêm yết như kỳ vọng của đa số các nhà đầu tư.

KBC

- Quỹ đất lớn tại các KCN ở Hải Phòng và Bắc Ninh, trong đó KCN trảng duệ tiếp tục phát huy hiệu quả
- Tiếp tục cho thuê 40 ha đất cho LG
- Tái cơ cấu giảm bớt nợ vay.

HQC

- Dự án HQC plaza đã bán được 1200 căn trên tổng số 1700 căn, đã cất nóc hai Block B và C. Doanh thu lợi nhuận năm sau sẽ khả quan hơn khi bàn giao căn hộ HQC plaza.

HUT

- Kết quả kinh doanh quý 4 năm 2014 dự kiến khả quan khi hạch toán doanh thu và lợi nhuận từ dự án BT 21.
- Dự kiến kết quả kinh doanh 2015 tiếp tục khả quan với các dự án BT và BOT.

PVT

- Hoạt động kinh doanh khởi sắc nhờ giá cho thuê tàu ổn định và giá dầu mỏ giảm mạnh.
- Công ty đã chủ động bán tàu cũ để tái cơ cấu gia tăng hiệu quả hoạt động kinh doanh.

SCR

- Lợi nhuận ước tính 64 tỷ VNĐ trong năm 2014, cải thiện đáng kể so với cùng kỳ.
- Một số dự án chung cư đã bắt đầu tiêu thụ được sản phẩm.

TRÂN TRỌNG CẢM ƠN!