

## HOSE

15/04/2014

 VNINDEX 586.09 **-10.02** **-1.68%**

KLGD 131,668,530 CP

GTGD 2,424.48 Tỷ

GTR NDTNN - 37.34 Tỷ

CP Tăng giá 32 CP

CP Giảm giá 219 CP

CP Đứng giá 53 CP



## Tâm điểm

► **Chỉ số 2 sàn hồi phục tích cực, đà tăng lan trên diện rộng**

► **Thanh khoản thị trường sụt giảm khá mạnh**

Tổng giá trị giao dịch đạt mức khoảng 2,800 tỷ đồng.

► **Ngành Hải quan: Thu ngân sách quý 1 đạt hơn 53 nghìn tỷ đồng, tăng 30.7%**

Bằng 23.8% dự toán năm 2014

Thời báo ngân hàng

► **Tính đến đầu tháng 4/2014, cả nước tồn kho hơn 710,000 tấn đường**

Mức tồn kho này cao hơn cùng kỳ năm ngoái hàng trăm nghìn tấn

Vnexpress

► **Thâm hụt ngân sách Mỹ năm nay dự kiến giảm 30%**

Đây sẽ là tỷ lệ thâm hụt ngân sách Mỹ thấp nhất kể từ năm 2007

Vietnamplus

► **IMP: Quý 1/2014, lãi ròng 21.7 tỷ đồng**

Sau 1 quý, IMP mới chỉ hoàn thành 18% kế hoạch cả năm.

Trí Thức Trẻ

► **SAM: Lãi quý 1 Công ty mẹ chỉ bằng 15% cùng kỳ**

Kết quả quý 1, SAM ghi nhận lãi ròng 5.8 tỷ đồng.

Công Lý

## HNX

17/4/2014

 HNXINDEX 84.34 **-2.46** **-2.83%**

KLGD 85,503,069 CP

GTGD 1,008.27 Tỷ

GTR NDTNN 9.41 Tỷ

CP Tăng giá 43 CP

CP Giảm giá 209 CP

CP Đứng giá 127 CP



## VN30 & HNX30 INDEX

 VN30 647.74 **-13.38** **-2.02%**

 HNX30 175.18 **-5.52** **-3.06%**

## Thị trường / Ngành

Vốn hóa (tỷ)

P/E

P/B

ROE

ROA

### Theo thị trường

Thị trường	Vốn hóa (tỷ)	P/E	P/B	ROE	ROA
HOSE	1,049,803	14.4	3.2	22.7%	11.5%
HNX	136,704	19.5	1.6	8.9%	3.9%
<b>Toàn bộ thị trường</b>	<b>1,186,507</b>	<b>15.2</b>	<b>3.1</b>	<b>22.0%</b>	<b>10.8%</b>

### Theo ngành

Ngành	Vốn hóa (tỷ)	P/E	P/B	ROE	ROA
Nhựa, cao su & sợi	7,722	6.8	1.0	15.8%	10.2%
Sản phẩm hóa dầu, Nông dược &	21,880	7.5	1.7	23.7%	17.3%
Thép và sản phẩm thép	36,653	19.7	2.1	17.7%	7.1%
Khai khoáng	12,534	48.4	4.9	3.2%	2.4%
Vật liệu xây dựng & Nội thất	21,149	22.2	1.5	16.6%	8.9%
Xây dựng	33,754	63.2	1.2	1.4%	1.2%
Máy công nghiệp	9,202	8.0	1.5	21.3%	13.1%
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	9,744	12.0	1.6	17.6%	12.7%
Lốp xe	7,187	8.9	2.5	30.0%	13.7%
Nuôi trồng nông & hải sản	14,454	15.2	1.3	11.1%	5.4%
Thực phẩm	212,395	23.7	5.6	24.6%	18.5%
Dược phẩm	16,403	13.4	3.5	26.5%	17.2%
Phần mềm	19,989	12.4	2.7	23.7%	10.0%
Sản xuất & phân phối điện	23,358	7.8	1.3	18.3%	8.9%
Phân phối xăng dầu & khí đốt	184,746	14.2	5.2	39.8%	25.1%
Bảo hiểm nhân thọ	29,464	25.9	2.4	9.4%	2.3%
Môi giới chứng khoán	29,113	27.1	1.7	7.0%	5.1%
Ngân hàng	263,497	11.7	1.4	11.6%	0.9%
Bất động sản	147,790	13.4	2.7	29.9%	6.5%
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	38,302	9.9	2.1	21.7%	8.3%

## Thống kê thị trường

► HOSE: Thống kê và nhận định thị trường

► HNX: Thống kê và nhận định thị trường

► Tổng hợp chỉ số ngành toàn thị trường

Vui lòng tham khảo điều khoản sử dụng ở trang cuối

VietinBankSc © 2013

**VietinBankSc**

306 Ba Triệu

Hai Bà Trưng

Hanoi

Vietnam

Tel: (844) 3974 7952

Fax: (844) 3974 1760

www.vietinbanksc.com.vn

Sac Q. Nguyen

sacnq@vietinbanksc.com.vn

**Ngành Hải quan: Thu ngân sách quý 1 đạt hơn 53 nghìn tỷ đồng, tăng 30.7%**

**Tính đến đầu tháng 4/2014, cả nước tồn kho hơn 710,000 tấn đường**

**Thâm hụt ngân sách Mỹ năm nay dự kiến giảm 30%**

Sac Q. Nguyen

sacnq@vietinbanksc.com.vn

**GAS: Quý 1/2014 lãi trước thuế 3,900 tỷ đồng**

**IMP: Quý 1/2014, lãi ròng 21.7 tỷ đồng**

**SAM: Lãi quý 1 Công ty mẹ chỉ bằng 15% cùng kỳ**

## ► Tin kinh tế

Theo Tổng cục Hải quan, thu thuế xuất nhập khẩu trong quý 1/2014 của toàn ngành Hải quan đạt 53,238 tỷ đồng, bằng 23.8% dự toán, tăng 30.7% so với cùng kỳ. Đáng chú ý, trong 3 tháng đầu năm, số thu của 11 đơn vị lớn – vốn chiếm 92.8% dự toán (207,800/224,000 tỷ đồng) - đạt 47,684 tỷ đồng, chiếm 89.6% tổng thu toàn ngành, bằng 23% dự toán, tăng 26% so với cùng kỳ năm 2013. Theo Tổng cục Hải quan, có được kết quả khả quan trên là do hoạt động xuất nhập khẩu trong quý 1 vẫn giữ được đà tăng trưởng khá tốt. Cụ thể, tổng trị giá xuất nhập khẩu trong quý 1 đạt gần 65.68 tỷ USD, tăng 13.3% so với cùng kỳ.

Báo cáo của Hiệp hội Mía đường Việt Nam cho thấy, tính đến đầu tháng 4, các nhà máy đường và công ty thương mại sản xuất cả nước tồn kho hơn 710,000 tấn. Trong đó, các nhà máy đường còn khoảng 683,000 tấn, số còn lại ở các công ty thương mại. Đây là mức tồn kho cao nhất từ trước đến nay và cao hơn cùng kỳ năm ngoái hàng trăm nghìn tấn. Nguyên nhân chủ yếu được xác định là sức tiêu thụ quá chậm. Trong khi đó diện tích lãn sản lượng mía tăng lên, sản phẩm đường tồn kho từ vụ mía trước còn ứ lại đến nay và xuất hiện tình trạng đường nhập lậu từ Thái Lan qua các cửa khẩu biên giới Tây Nam, Lao Bảo (Quảng Trị).

Báo cáo công bố ngày 15/4 của Phòng ngân sách Quốc hội (CBO) dự báo mức thâm hụt ngân sách của chính phủ liên bang Mỹ trong tài khóa 2014, kết thúc vào ngày 30/9 sẽ giảm mạnh hơn 30%, vào khoảng 492 tỷ USD, chiếm 2.8% Tổng sản phẩm quốc nội (GDP). Đây sẽ là tỷ lệ thấp nhất kể từ năm 2007, trước khi nước Mỹ rơi vào cuộc suy thoái tài chính-kinh tế 2007-2009. Theo thống kê, từ năm 1980, thâm hụt ngân sách của Mỹ trung bình chiếm khoảng 3.2% GDP. Trong tài khóa 2013, tỷ lệ này là 4.15% GDP, tương đương 680 tỷ USD.

## ► Tin doanh nghiệp

Tại ĐHCĐ thường niên sáng 17/04 của Tổng Công ty Khí Việt Nam - PV GAS (HOSE: GAS), đại diện ban lãnh đạo cho biết, trong quý 1 đã thực hiện được 13,800 tỷ doanh thu đối với công ty mẹ và 3,900 tỷ lợi nhuận trước thuế. Ban lãnh đạo cũng nhấn mạnh, trong quý 1 các chỉ tiêu của Tổng công ty hầu hết đều vượt kế hoạch quý đề ra. Được biết, năm 2014, GAS đặt mục tiêu doanh thu 62,444 tỷ đồng; lợi nhuận trước thuế 10,537 tỷ đồng; lợi nhuận sau thuế 8,616 tỷ đồng; cổ tức 33%.

Công ty Cổ phần Dược phẩm Imexpharm (HOSE: IMP) công bố kết quả kinh doanh quý 1 năm 2014. Cũng như các doanh nghiệp dược phẩm khác, IMP duy trì tỷ trọng giá vốn/doanh thu thuần tương đối thấp, đạt 53.4% trong quý 1/2014. Kết quả công ty lãi ròng 21.7 tỷ đồng, tăng không đáng kể so với kết quả cùng kỳ 2013, trên tổng số 174.7 tỷ đồng doanh thu thuần sau khi trang trải các chi phí hoạt động. Trong đó, đáng kể nhất là chi phí bán hàng 42 tỷ đồng, giảm hơn 10 tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước. So với kế hoạch 120 tỷ đồng đã được HĐQT thông qua (dự kiến trình ĐHCĐ ngày 19/4 tới), sau 1 quý IMP mới chỉ hoàn thành 18% kế hoạch cả năm.

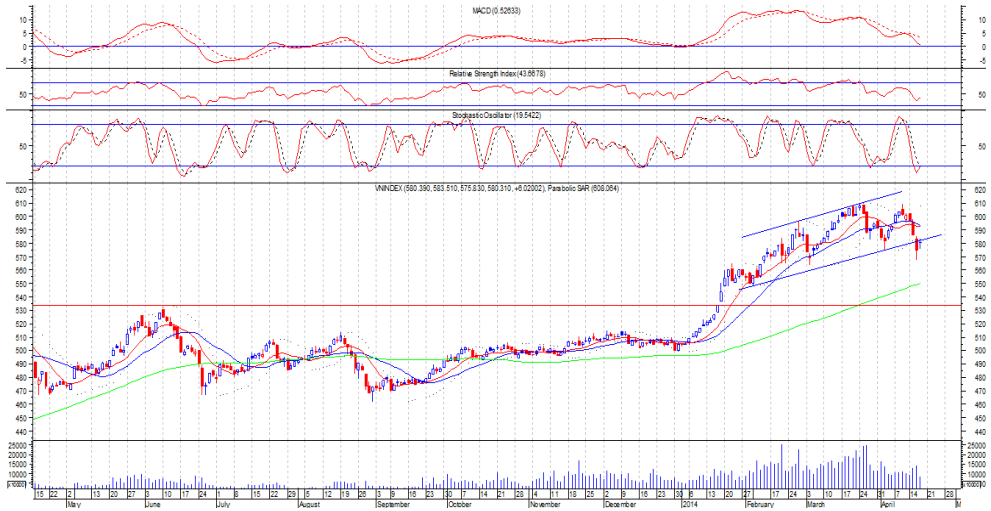
CTCP Đầu Tư & Phát Triển Sacom (HOSE: SAM) công bố BCTC Công ty mẹ quý 1/2014 với lãi ròng chỉ bằng 15% so với cùng kỳ năm trước. Cụ thể, trong quý 1/2014, doanh thu thuần từ bán hàng và cung cấp dịch vụ của SAM tăng nhẹ so cùng kỳ, đạt gần 460 triệu đồng. Tuy nhiên, doanh thu tài chính giảm đến 17% khi chỉ đạt 4.37 tỷ đồng (đây là số tiền thu được từ lãi tiền gửi và cho vay). Bên cạnh đó, trong quý 1/2014, SAM được hoàn nhập dự phòng giảm giá các khoản đầu tư ngắn hạn và dài hạn hơn 13 tỷ đồng (cùng kỳ được hoàn nhập hơn 42 tỷ đồng). Song, hoạt động bán cổ phiếu trong quý lỗ hơn 6 tỷ đồng. Kết quả, SAM ghi nhận lãi ròng 5.8 tỷ đồng, giảm 85% so với cùng kỳ năm trước.

**HOSE** 15/04/2014 VNINDEX 586.09 -10.02 -1.68% 131,668,530 CP 2,424.48 bil VND

### Chỉ số 2 sàn hồi phục tích cực, đà tăng lan trên diện rộng

VN-Index tăng 6.02 điểm (+1.05%), đóng cửa tại mức 580.31 điểm. VN-Index hình thành cây nến xanh, thân ngắn, cây nến gần giống với nến Doji, VN-Index hồi phục sau 5 phiên giảm điểm.

- MACD tiếp tục lao dốc mạnh, sắp cắt đường zero - base, nếu điều này xảy ra thì rủi ro thị trường tiếp tục giảm điểm khá lớn.
- Stochastic Oscillator dừng đà giảm và cho tín hiệu mua trở lại. Đây là tín hiệu khá tốt.
- RSI gia tăng trở lại và đạt mốc 43.



### HOSE Top 5 theo KLGD

ITA	-0.4 (-4.1%)	11,202,790
FLC	-0.9 (-5.9%)	7,909,430
SSI	-1.4 (-4.6%)	5,667,080
HQC	-0.6 (-6.9%)	4,652,990
DPM	-2.1 (-5.4%)	4,266,730

### HOSE Top 5 theo % tăng

SVT	0.4 (6.3%)	10
VSI	0.5 (6.3%)	50
NHW	0.7 (6.3%)	1,000
HTL	0.9 (6.2%)	40
VTB	0.7 (6.2%)	15,330

### HOSE Top 5 theo % giảm

SFC	-1.4 (-7.0%)	1,330
VPH	-0.7 (-6.9%)	187,570
EVE	-1.9 (-6.9%)	10,040
ASP	-0.6 (-6.9%)	172,060
HQC	-0.6 (-6.9%)	4,652,990

### HOSE Top 5 Mua ròng NDTNN

SSI	16,1 tỷ	557,560
GAS	10,8 tỷ	117,300
VCB	9,9 tỷ	337,130
HSG	7,2 tỷ	136,000
PVD	6,3 tỷ	76,730

### HOSE Top 5 Bán ròng NDTNN

HAG	-41,2 tỷ	1,537,080
DPM	-40,5 tỷ	1,109,400
VIC	-34,5 tỷ	519,030
PET	-4,3 tỷ	230,000
NTL	-4,1 tỷ	250,000

GD NDTNN	KL Ròng	GT Ròng (tỷ)
HOSE	-286,310	37.34

### Nhận định / Bình luận thị trường

- ▶ Đà hồi phục lan rộng, đặc biệt nhóm cổ phiếu ngành chứng khoán tạo hiệu ứng khá tốt cho thị trường, nhiều cổ phiếu hồi phục 2 - 4%. VN-Index tăng hơn 1%.
- ▶ KLGD sụt giảm, đạt 86 triệu đơn vị, thấp hơn khá nhiều so với phiên hôm qua. Việc KL sụt giảm như hôm nay, chúng tôi cho rằng không quá đáng lo ngại.
- ▶ Khối ngoại bán ròng 37 tỷ trong phiên hôm nay. Đà bán ròng có thể diễn ra nhưng nhiều khả năng không tác động quá xấu tới TT.
- ▶ Đà hồi phục của VN-Index có thể sẽ tiếp tục diễn ra, ngưỡng kháng cự của thị trường ở vùng 590 điểm. Chúng tôi vẫn tin đà hồi phục về vùng 600 điểm của TT.
- ▶ Nhà đầu tư có thể xem xét mua trở lại, nhưng tránh mua đuổi giá cao. Việc mua tích lũy nên được ưu tiên hơn, tập trung vào nhóm cổ phiếu cơ bản, KQKD Q1 tốt.

### HOSE - Top 10 theo vốn hóa

Mã CK	SLCPLH (triệu)	Giá (000')	Vốn hóa (tỷ)	P/E (lần)	P/B (lần)	ROE	ROA
GAS	1,895.0	93.0	176,235.00	14.5	5.3	40.6%	25.7%
VNM	833.4	141.0	117,515.08	18.1	6.8	39.6%	30.7%
MSN	734.9	96.5	70,918.94	149.6	4.9	3.2%	1.1%
VCB	2,317.4	30.0	69,522.51	16.3	1.7	10.4%	1.0%
VIC	908.8	68.0	61,795.86	9.3	4.3	54.2%	10.3%
CTG	3,723.4	16.2	60,319.15	9.1	1.1	13.2%	1.1%
BID	2,811.2	16.5	46,384.84	10.8	1.5	13.8%	0.8%
BVH	680.5	42.3	28,783.94	25.9	2.4	9.4%	2.3%
HPG	419.1	54.5	22,838.36	12.2	2.5	22.2%	9.3%
PVD	275.3	82.5	22,708.79	11.5	2.4	22.4%	9.3%

### HOSE - Cổ phiếu khuyến nghị theo dõi / mua / bán / nắm giữ

Mã CK	SLCPLH (triệu)	Giá (000')	Vốn hóa (tỷ)	P/E (lần)	P/B (lần)	Giá mục tiêu	Khuyến nghị
PVT	232.6	15.1	3,512.26	15.2	1.3	NA	TH.DOI
FPT	275.1	70.5	19,395.92	12.2	2.7	NA	TH.DOI
CII	112.9	27.3	3,081.12	37.1	2.0	NA	TH.DOI
BMP	45.5	79.5	3,615.54	9.8	2.4	NA	TH.DOI
NHS	60.8	11.6	704.70	4.7	0.8	NA	TH.DOI
FDC	27.6	23.0	635.03	2.3	0.9	NA	TH.DOI

**HNX** 17/04/2014 HNX-Index 84.34 -2.46 -2.83% 85,503,069 CP 1,008.27 bil. VND

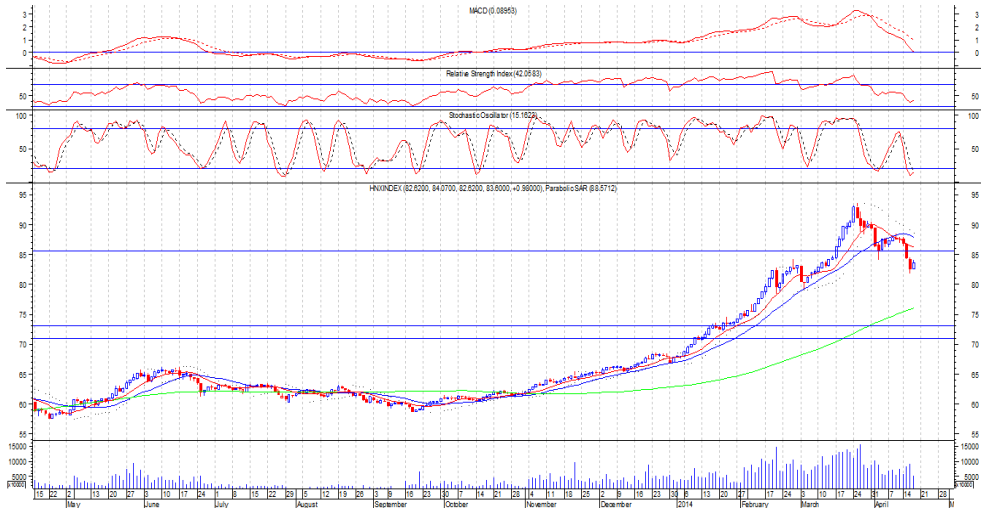
### Chỉ số 2 sàn hồi phục tích cực, đà tăng lan trên diện rộng

Chỉ số HNX-Index tăng 0.99 điểm (+1.19%), đóng cửa tại mốc 83.60 điểm. HNX-Index tạo thành cây nến xanh, thân nến dài vừa phải, tăng điểm hồi phục nhẹ sau những phiên giảm điểm mạnh liên tiếp.

- Chỉ báo Stochastic Oscillator dừng đà giảm và nhiều khả năng cho tín hiệu mua trở lại nếu TT tiếp tục hồi phục.

- MACD sắp cắt đường zero - base, nếu điều này xảy ra thì tín hiệu ngắn hạn của TT khá rủi ro.

- RSI (14) gia tăng nhẹ lên mức 42.



### HNX Top 5 theo KLGD

SHB	-0.2 (-1.8%)	13,991,360
PVX	-0.3 (-4.8%)	8,614,720
KLS	-0.9 (-6.4%)	6,733,280
SCR	-0.7 (-6.7%)	5,135,920
SHS	-1.1 (-9.3%)	4,442,320

### HNX Top 5 theo % tăng

DNC	1 (10.0%)	100
QTC	4.1 (9.8%)	5,200
LCD	0.7 (9.7%)	4,800
SGC	2.5 (9.7%)	100
NVB	0.6 (9.5%)	8,900

### HNX Top 5 theo % giảm

KHL	-0.4 (-10.0%)	62,300
L43	-0.8 (-10.0%)	3,100
DCS	-0.7 (-9.9%)	1,406,750
KSD	-0.5 (-9.8%)	284,600
SVN	-2.3 (-9.8%)	100

### HNX Top 5 Mua ròng NDTNN

VCG	4,1 tỷ	276,900
PVS	2,2 tỷ	79,600
SCR	0,9 tỷ	95,000
PVG	0,9 tỷ	66,000
CSC	0,9 tỷ	43,400

### HNX Top 5 Bán ròng NDTNN

PVI	-1,6 tỷ	82,000
SHB	-1,0 tỷ	94,810
KLS	-0,4 tỷ	27,800
SJE	-0,2 tỷ	10,000
INN	-0,1 tỷ	4,000

GD NDTNN	KL Ròng	GT Ròng (tỷ)
HNX	621,290	9.41

### Nhận định / Bình luận thị trường

- ▶ Đà hồi phục lan rộng, đặc biệt nhóm cổ phiếu ngành chứng khoán tạo hiệu ứng khá tốt cho thị trường, nhiều cổ phiếu hồi phục 2 - 4%. HNX-Index tăng hơn 1%.
- ▶ KLGD sụt giảm, đạt 53 triệu đơn vị, thấp hơn khá nhiều so với phiên hôm qua. Việc KL sụt giảm như hôm nay, chúng tôi cho rằng không quá đáng lo ngại.
- ▶ Khối ngoại mua ròng 9,4 tỷ trong phiên hôm nay. Đà bán ròng có thể diễn ra nhưng nhiều khả năng không tác động quá xấu tới TT.
- ▶ Đà hồi phục của HNX-Index có thể sẽ tiếp tục diễn ra, ngưỡng kháng cự của thị trường ở vùng 86 điểm. Chúng tôi vẫn tin đà hồi phục về vùng 87 - 90 điểm.
- ▶ Nhà đầu tư có thể xem xét mua trở lại, nhưng tránh mua đuổi giá cao. Việc mua tích lũy nên được ưu tiên hơn, tập trung vào nhóm cổ phiếu cơ bản, KQKD Q1 tốt.

### HNX - Top 10 theo vốn hóa

Mã CK	SLCPLH (triệu)	Giá (000')	Vốn hóa (tỷ)	P/E (lần)	P/B (lần)	ROE	ROA
ACB	921.5	16.7	15,389.31	19.2	1.3	6.6%	0.5%
PVS	446.7	28.4	12,686.29	7.9	1.6	21.6%	7.0%
SHB	886.1	10.8	9,569.70	11.5	0.9	8.6%	0.7%
SQC	110.0	78.2	8,602.00	313.7	6.5	-2.0%	-1.7%
VCG	441.7	14.8	6,537.32	13.8	1.2	9.1%	1.9%
OCH	200.0	26.0	5,200.00	30.0	2.4	7.6%	3.4%
PVI	225.4	19.5	4,395.58	13.8	0.7	5.4%	2.9%
LAS	77.8	44.0	3,424.61	8.0	2.5	34.3%	16.1%
NTP	43.3	72.0	3,120.34	10.8	2.6	24.8%	16.7%
VNR	100.8	28.0	2,823.17	10.0	1.2	12.7%	6.9%

### HNX - Cổ phiếu khuyến nghị theo dõi / mua / bán / nắm giữ

Mã CK	SLCPLH (triệu)	Giá (000')	Vốn hóa (tỷ)	P/E (lần)	P/B (lần)	Giá mục tiêu	Khuyến nghị
PGS	38.0	32.5	1,235.00	7.3	1.4	NA	TH.DOI
AAA	19.8	21.5	425.70	8.2	0.8	NA	TH.DOI
VND	96.9	17.7	1,715.78	14.8	1.5	NA	TH.DOI
NTP	43.3	72.0	3,120.34	10.8	2.6	NA	TH.DOI
PVC	50.0	17.7	885.00	11.6	1.1	NA	TH.DOI
DXP	7.9	47.6	374.85	7.0	1.6	NA	TH.DOI



Nguyet A. Vu

nguyetva@vietinbanksc.com.vn

**Mã CK** HPG  
**Tên công ty** Hòa Phát  
**Sở giao dịch** HOSE  
**Ngành** Thép và sản phẩm thép  
**SLCPLH** 419.053 triệu CP  
**GTVH (tỷ)** 22,629 tỷ VND

Giá hiện tại **54.0**  
 Giá mục tiêu **62.0** **MUA**



Với lợi thế về giá thành sản xuất thấp và thị phần tăng trưởng ổn định, DT và LN ròng của HPG được dự đoán tăng trưởng ở mức 27% và 12.5% y-o-y, ước đạt 24,025 tỷ đồng và 2,198 tỷ đồng. Riêng trong Q1/2014, DT ước đạt 6,062 tỷ đồng (+54% y-o-y), lãi ròng đạt 723 tỷ đồng (+58% y-o-y).

Nợ NH 2013 tăng 51,4% y-o-y, khiến tỷ lệ nợ phải trả/VCSH tăng từ 1.29x lên 1.42x, tuy nhiên vẫn thấp hơn nhiều so với mức bình quân ngành. Trong đó, tỷ lệ vay nợ ròng/VCSH ở mức 0.6x.

HPG hiện có mức EPS là 4,663 đồng/cp cao hơn khá nhiều so với trung bình ngành. Theo mức LN ròng ước đạt 2014, EPS điều chỉnh sau phát hành CP thường sẽ ở mức 4,560 đồng/cp, thấp hơn 2% so với năm 2013, và cao hơn khoảng 4% so với mức kế hoạch đề ra của HPG.

Theo phương pháp định giá so sánh nhiều chỉ số, mức giá hợp lý của HPG là 62,000 đồng/CP, cao hơn 14.8% so với mức giá hiện tại, khuyến nghị "MUA" đối với CP HPG.

## ► HPG: Dự kiến doanh thu quý 1/2014 đạt hơn 6,000 tỷ đồng, LNST đạt khoảng 800 tỷ đồng

Tập đoàn Hòa Phát (HPG) là một trong những nhà sản xuất công nghiệp lớn nhất Việt Nam. Trong đó, nhóm ngành sản xuất thép là mảng sản xuất kinh doanh đóng góp lớn nhất vào tổng doanh thu và lợi nhuận của HPG. Việc đưa vào hoạt động khu liên hợp thép GD1 và GD2 vào năm 2009 và 2013 đã giúp thị phần HPG tăng trưởng ấn tượng từ 8.5% năm 2009 lên 15% cuối năm 2013, trở thành công ty thép dẫn đầu thị trường hiện nay.

Kết thúc năm 2013, HPG đạt 18,934 tỷ đồng DT (+12.5% y-o-y), vượt 2.3% so với kế hoạch đề ra. Trong đó, doanh thu từ thép tăng 10.9% y-o-y, chiếm 77% DT và 83% LNST của HPG. Tỷ suất lãi gộp tăng mạnh từ 14.8% lên 17.3% nhờ vào giá nguyên liệu đầu vào giảm, thêm vào đó, HPG có khoản hoàn nhập dự phòng 164 tỷ khiến chi phí QLDN giảm, là những nguyên nhân chính đẩy LNST 2014 tăng mạnh (+96.5% y-o-y), đạt 1,954 tỷ đồng, vượt 63% kế hoạch.

HDQT HPG cho biết kết quả kinh doanh quý 1 năm nay mảng thép vẫn đóng góp khoảng 70% DT, ngoài ra sẽ có đóng góp lớn từ dự án Madarin Garden. Riêng trong quý 1, tình hình DT thực hiện của dự án đạt 1.600 tỷ đồng, tương đương hơn một nửa DT kế hoạch cả năm, LN đạt khoảng 200 tỷ đồng, đóng góp 1/4 LN cả quý. Theo đó, DT quý 1/2014 ước đạt trên 6,000 tỷ đồng và LN có thể đạt 800 tỷ đồng. □

Mặc dù mức tiêu thụ ngành thép 2014 theo dự đoán của Hiệp hội Thép Việt Nam chỉ tăng 3%-5% y-o-y, HPG vẫn dự kiến lượng tiêu thụ cao hơn trung bình ngành khoảng 3.5 lần. Theo kế hoạch 2014 của HPG, DT đạt 23,000 tỷ đồng và LNST là 2,200 tỷ đồng, lần lượt tăng 21.5% và 9.4% so với kết quả thực hiện năm 2013. Theo đó, LNST của cổ đông HPG đạt 2,104 tỷ đồng, cùng với mức vốn điều lệ dự kiến tăng lên 4,818.5 tỷ đồng, EPS tương ứng sẽ là 4,366 đồng/cp.

### Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

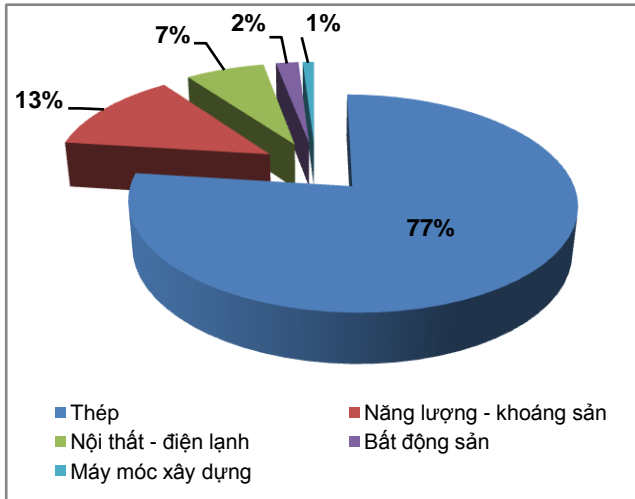
	10Y	11Y	12Y	13Y	14YE	14Q1E
Doanh thu	14,267	17,852	16,827	18,934	24,025	6,062
Lợi nhuận gộp	2,459	2,873	2,485	3,284	4,167	1,062
Lợi nhuận kinh doanh	2,005	2,254	1,624	2,614	3,137	830
Lợi nhuận trước thuế	1,564	1,489	1,218	2,394	2,693	808
<b>Lãi ròng</b>	<b>1,349</b>	<b>1,236</b>	<b>994</b>	<b>1,954</b>	<b>2,198</b>	<b>723</b>
Tiền và tương đương tiền	1,047	1,064	1,294	2,125	-	-
Tài sản khác	13,856	16,460	17,721	20,951	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	<b>14,904</b>	<b>17,525</b>	<b>19,016</b>	<b>23,076</b>	-	-
Công nợ	8,166	9,561	10,438	13,489	-	-
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>6,398</b>	<b>7,414</b>	<b>8,085</b>	<b>9,500</b>	-	-

Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	D/E
<b>Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động</b>							
DTL	58.6	9.7	568.76	357	27.1	0.7	2.07
HMC	21.0	10.2	214.20	994	10.3	0.6	2.06
<b>HPG</b>	<b>419.1</b>	<b>54.0</b>	<b>22,628.84</b>	<b>4,663</b>	<b>11.6</b>	<b>2.4</b>	<b>1.42</b>
HSG	96.3	52.0	5,008.28	5,770	9.0	2.3	2.35
NKG	29.9	13.3	397.67	1,734	7.7	1.2	6.04
POM	186.3	12.7	2,366.23	- 1,175	- 10.8	1.0	2.13
SMC	29.5	11.6	342.34	883	13.1	0.6	4.39
VIS	49.2	9.2	452.83	- 565	- 16.3	0.7	3.07

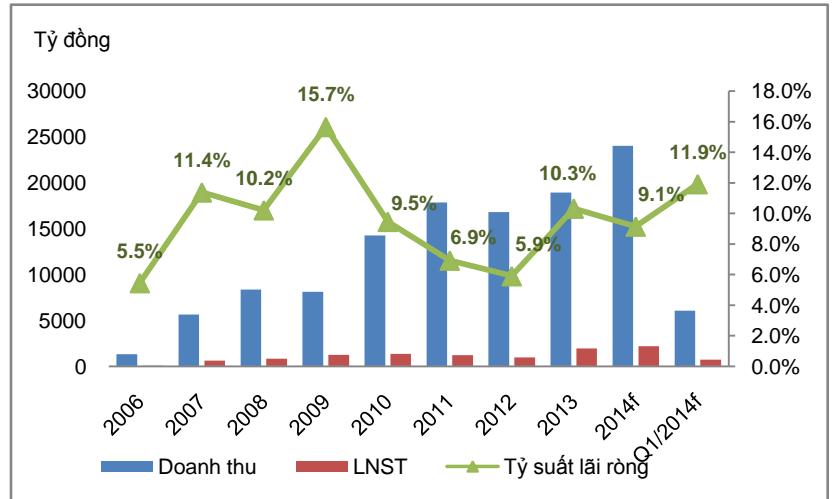
### Chỉ số bình quân ngành

Thép và sản phẩm thép	35,093.00	1,318	18.8	2.0	1.82
-----------------------	-----------	-------	------	-----	------

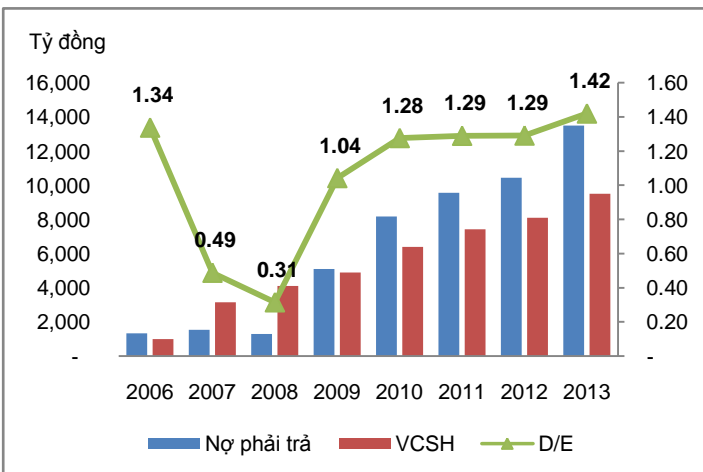
## ► Cơ cấu doanh thu 2013



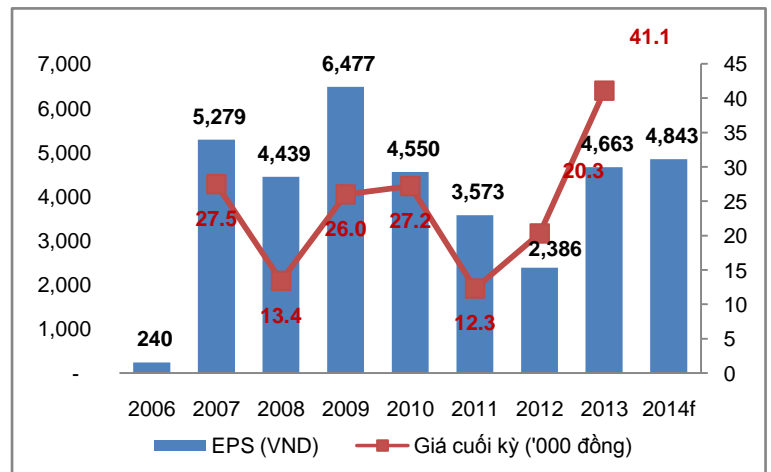
## ► Tăng trưởng Doanh thu - Lợi nhuận sau thuế



## ► Cơ cấu Nợ phải trả/VCSH



## ► Tăng trưởng EPS - Giá



KQKD	2010	2011	2012	2013
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>14,267</b>	<b>17,852</b>	<b>16,827</b>	<b>18,934</b>
Giá vốn hàng bán	(11,808)	(14,979)	(14,342)	(15,651)
<b>Lãi gộp</b>	<b>2,459</b>	<b>2,873</b>	<b>2,485</b>	<b>3,284</b>
Chi phí bán hàng	(179)	(217)	(274)	(254)
Chi phí quản lý	(275)	(402)	(587)	(416)
<b>Lợi nhuận hoạt động</b>	<b>2,005</b>	<b>2,254</b>	<b>1,624</b>	<b>2,614</b>
Chi phí khác (ròng)	48	(24)	14	33
- Thu nhập khác	303	104	210	199
- Chi phí khác	(254)	(127)	(195)	(166)
<b>EBIT</b>	<b>2,053</b>	<b>2,230</b>	<b>1,639</b>	<b>2,647</b>
Chi phí tài chính (ròng)	(489)	(741)	(420)	(252)
- Thu nhập tài chính	205	329	165	276
- Chi phí tài chính	(694)	(1,070)	(585)	(528)
+ Chi phí lãi vay	(413)	(766)	(527)	(371)
<b>LNR trước thuế</b>	<b>1,564</b>	<b>1,489</b>	<b>1,218</b>	<b>2,394</b>
Thuế TNDN	(188)	(192)	(188)	(384)
<b>LNR sau thuế</b>	<b>1,376</b>	<b>1,297</b>	<b>1,031</b>	<b>2,010</b>
<b>Lợi ích thiểu số</b>	<b>(27)</b>	<b>(60)</b>	<b>(36)</b>	<b>(56)</b>
<b>LNR sau lợi ích thiểu số</b>	<b>1,349</b>	<b>1,236</b>	<b>994</b>	<b>1,954</b>

<b>BÁO CÁO DÒNG TIỀN</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>LNR sau lợi ích thiểu số</b>	<b>135</b>	<b>124</b>	<b>99</b>	<b>195</b>
<b>Điều chỉnh</b>				
+ Khấu hao	1163	540	575	659
+ Dự phòng	130	62	61	(112)
+ Lợi ích thiểu số	340	210	(57)	(406)
+ Đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
+ Chi phí tài chính ròng	554	845	478	293
<b>Tiền từ hoạt động k.doanh</b>	<b>(1536)</b>	<b>72</b>	<b>1619</b>	<b>3911</b>
- Tăng đầu tư máy móc	(5752)	(1852)	(1659)	(2834)
- Tăng đầu tư TCSĐ	(29)	0	(59)	0
- Tăng đầu tư TC ng.hạn	(290)	290	(220)	(168)
- Tăng đầu tư TC d.hạn	(709)	436	246	5
- Tăng khác	(1710)	(126)	140	292
<b>Tiền từ hoạt động đầu tư</b>	<b>(8490)</b>	<b>(1251)</b>	<b>(1551)</b>	<b>(2705)</b>
<b>Tiền tự do</b>	<b>(10027)</b>	<b>(1179)</b>	<b>68</b>	<b>1206</b>
- Cổ tức đã trả	(388)	(389)	(1120)	(535)
<b>Tiền sau trả cổ tức</b>	<b>(10415)</b>	<b>(1567)</b>	<b>(1052)</b>	<b>671</b>
+ Tăng góp vốn cổ phần	3178	0	1012	0
+ Tăng góp vốn khác	2258	0	(51)	0
+ Tăng khác	0	314	(314)	0
- Tăng cổ phiếu quỹ	0	(151)	151	0
+ Tăng nợ	6025	1416	485	164
<b>Tiền từ hoạt động t.chính</b>	<b>11074</b>	<b>1190</b>	<b>163</b>	<b>(371)</b>
<b>Tiền trước ch.lịch t.giá</b>	<b>1047</b>	<b>12</b>	<b>231</b>	<b>835</b>
+ Chênh lệch tỷ giá	0	5	(1)	(4)
<b>Dòng tiền mặt ròng</b>	<b>1047</b>	<b>17</b>	<b>230</b>	<b>831</b>
Tiền mặt đầu kỳ	0	1047	1064	1294
Tiền mặt cuối kỳ	1047	1064	1294	2125

<b>BẢNG CÂN ĐỐI</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Tài sản lưu động</b>	<b>7,866</b>	<b>9,486</b>	<b>10,221</b>	<b>12,403</b>
Tiền và tương đương	1,047	1,064	1,294	2,125
Đầu tư t.chính ng.hạn	290	-	220	388
Các khoản phải thu	1,833	1,897	1,646	1,629
Tồn kho	4,541	6,347	6,822	8,030
Tài sản lưu động khác	155	177	238	230
<b>Tài sản cố định / dài hạn</b>	<b>7,038</b>	<b>8,039</b>	<b>8,795</b>	<b>10,674</b>
Phải thu dài hạn	449	449	449	450
Đầu tư t.chính dài hạn	709	273	26	21
Máy móc, thiết bị (ròng)	4,113	4,566	4,462	9,054
Máy móc, thiết bị (d.dang)	491	1,354	2,545	134
Đầu tư BĐS dài hạn	15	11	67	62
Tài sản dài hạn khác	1,261	1,386	1,246	954
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>14,904</b>	<b>17,525</b>	<b>19,016</b>	<b>23,076</b>
<b>Công nợ</b>	<b>8,166</b>	<b>9,561</b>	<b>10,438</b>	<b>13,489</b>
Nợ ngắn hạn	6,136	6,647	7,362	11,143
Nợ dài hạn	2,029	2,914	3,076	2,347
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>6,398</b>	<b>7,414</b>	<b>8,085</b>	<b>9,500</b>
Vốn góp CSH	3,178	3,178	4,191	4,191
Các quỹ	205	275	295	459
Lợi nhuận chưa p.phối	757	1,540	1,393	2,643
Khác	2,258	2,421	2,207	2,207
<b>Lợi tích cổ đông thiểu số</b>	<b>340</b>	<b>550</b>	<b>492</b>	<b>87</b>
<b>TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>14,904</b>	<b>17,525</b>	<b>19,016</b>	<b>23,076</b>

<b>CHỈ SỐ TÀI CHÍNH</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Tăng trưởng</b>				
Doanh thu thuần		25.1%	-5.7%	12.5%
Lợi nhuận gộp		16.8%	-13.5%	32.1%
Lợi nhuận ròng		-5.8%	-20.5%	95.1%
Tổng tài sản		17.6%	8.5%	21.4%
Vốn chủ sở hữu		15.9%	9.1%	17.5%
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Nợ ngắn hạn	1.28	1.43	1.39	1.11
Thanh toán nhanh	0.54	0.47	0.46	0.39
Tiền mặt	0.22	0.16	0.21	0.23
<b>Hoạt động</b>				
Vòng quay tiền mặt	13.62	16.77	13.00	8.91
Vòng quay khoản p.thu	9.49	11.70	14.63	15.04
Vòng quay tồn kho	2.60	2.36		
<b>Đòn bẩy tài chính</b>				
Nợ/Tổng tài sản	54.8%	54.6%	54.9%	58.5%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1.28	1.29	1.29	1.42
Hệ số trả chi phí lãi vay	3.25	2.39	3.08	5.53
<b>Khả năng sinh lợi</b>				
Tỷ suất lãi gộp	17.2%	16.1%	14.8%	17.3%
Tỷ suất lãi hoạt động	14.1%	12.6%	9.7%	13.8%
Tỷ suất lãi ròng	9.5%	6.9%	5.9%	10.3%
Lợi nhuận/Tổng tài sản	9.1%	7.1%	5.2%	8.5%
Lợi nhuận/Vốn CSH	21.1%	16.7%	12.3%	20.6%
Tiền HKKD/Tổng TS	-10.3%	0.4%	8.5%	16.9%
<b>Chỉ số khác</b>				
Lợi nhuận/Cổ phiếu	4.25	3.89	2.39	4.66
Giá trị sổ sách/CP	20.13	23.32	19.40	22.67

Hang T. Nguyen

hangntt@vietinbanksc.com.vn

**Mã CK** VSC  
**Tên công ty** VICONSHIP  
**Sở giao dịch** HOSE  
**Ngành** Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng  
**SLCPLH** 28.6461 triệu CP  
**GTVH (tỷ)** 1,991 tỷ VND

Giá hiện tại **69.5**  
 Giá mục tiêu **79.0** **MUA**



Dựa vào kết quả đạt được 2013 và kế hoạch năm 2014, doanh thu và lãi ròng 2014 được dự báo lần lượt đạt 908 tỷ đồng và 276 tỷ đồng, tăng 14.65% và 15% so với 2013. EPS 2014 dự báo là 9,635 đồng/cp. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế quý 1/2014 ước tính đạt 199 tỷ đồng và 56 tỷ đồng, tăng 32% và 46% so với cùng kỳ năm 2013.

VSC có hệ số nợ (0.28x) thấp hơn so với mức trung bình ngành (0.42x). Các chỉ số tài chính lành mạnh và tốt hơn khi nợ dài hạn của VSC đã giảm đến 70% từ 32 tỷ đồng năm 2012 xuống gần 10 tỷ đồng năm 2013.

Năm 2014, EPS được dự báo tăng 14.78% so với năm 2013, từ 8,394 đồng/cp lên 9,635 đồng/cp. Hiện VSC đang có P/E là 8.3x, P/B là 2.3x, thấp hơn trung bình ngành. Với mức tăng trưởng ước đạt 10-15%/năm, VSC hiện đang được giao dịch ở mức P/E và P/B hấp dẫn.

Theo phương pháp định giá so sánh nhiều chỉ số, mức giá hợp lý của VSC là 79,000 đồng/CP, khuyến nghị "MUA" đối với CP VSC.

## ► VSC: Đặt mục tiêu 785 tỷ đồng doanh thu thuần năm 2014

Năm 2014, VSC đặt mục tiêu đạt 785 tỷ đồng doanh thu thuần và 240 tỷ đồng LNTT, tăng 20% và 12% so với kế hoạch 2013, nhưng giảm lần lượt 1% và 21% so với thực hiện 2013. Đây là một kế hoạch thận trọng vì công ty vẫn đang e ngại kinh tế sẽ còn khó khăn. Với kế hoạch này, EPS của công ty trong năm 2014 sẽ là 6,545 đồng/cp.

Năm 2013, VSC có doanh thu và lợi nhuận trước thuế là 792 tỷ đồng và 303,84 tỷ đồng, vượt kế hoạch 21% và 42%, cao hơn cùng kỳ 2012 là 2% và 5%. Điều này chủ yếu là nhờ sự tăng trưởng của hoạt động bốc xếp cảng biển và kinh doanh kho CFS, lần lượt là 3.7% và 32.6%. Việc chi phí nhân công (-12%), chi phí dịch vụ mua ngoài (-11%) và chi phí khác (-34%) do việc tái cấu trúc công ty cũng giải thích cho việc tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cao.

VSC có một triển vọng phát triển dài hạn khi trung tâm logistics xanh, trung tâm có hệ thống kho bãi hiện đại nhất miền Bắc, đã đi vào hoạt động vào đầu năm 2014. VSC dự kiến trung tâm này bước đầu sẽ hoạt động 65% công suất và mang lại khoảng 15% lợi nhuận cho doanh nghiệp. Hơn nữa, việc VSC nắm giữ 23% cổ phần của cảng PTSC Đình Vũ và 37% của Danalog cảng Đà Nẵng, sẽ mở rộng biên lợi nhuận từ hoạt động của GreenPort- cảng mà VSC nắm giữ 100% đã hoạt động toàn bộ công suất.

Bên cạnh đó, năm 2014, VSC cũng có kế hoạch đầu tư 786 tỷ đồng mở rộng cảng biển tại bán đảo Đình Vũ và khoảng 45 tỷ đồng mua 10% cổ phần của cảng Đà Nẵng, để liên tục nâng cao năng lực sản xuất. Những sự đầu tư này nhằm đón đầu khả năng sẽ có nhu cầu vận tải kho bãi lớn do năm 2013 có nhiều nhà máy vốn FDI từ các công ty điện thoại, điện tử lớn của thế giới đầu tư vào phía Bắc Việt Nam.

### Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

	10Y	11Y	12Y	13Y	14YE	14Q1E
Doanh thu	548	644	779	792	908	199
Lợi nhuận gộp	197	229	268	302	339	71
Lợi nhuận kinh doanh	178	204	236	268	300	63
Lợi nhuận trước thuế	212	240	290	304	347	70
<b>Lãi ròng</b>	<b>180</b>	<b>191</b>	<b>229</b>	<b>240</b>	<b>276</b>	<b>56</b>
Tiền và tương đương tiền	89	59	47	61	-	-
Tài sản khác	723	798	1,008	1,072	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	<b>812</b>	<b>857</b>	<b>1,055</b>	<b>1,133</b>	-	-
Công nợ	271	214	297	249	-	-
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>541</b>	<b>643</b>	<b>757</b>	<b>884</b>	-	-

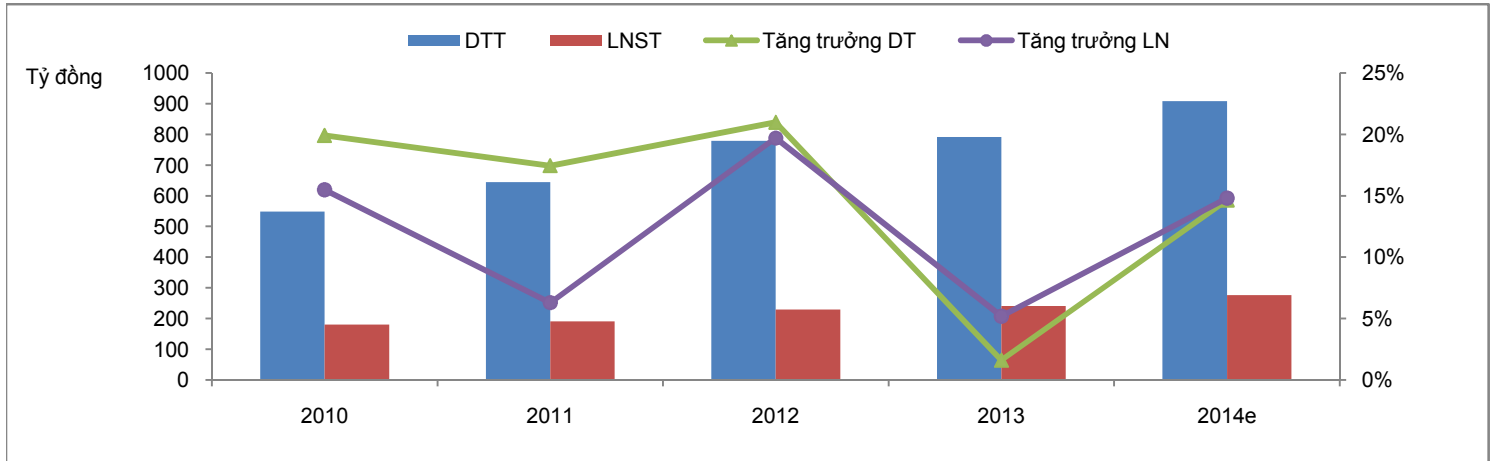
Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	D/E
<b>Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động</b>							
DVP	40.0	41.5	1,660.00	4,925	8.4	2.3	0.29
DXP	7.9	49.0	385.87	6,874	7.1	1.7	0.13
GMD	114.4	30.5	3,489.86	1,692	18.0	0.8	0.60
PDN	8.2	39.5	325.16	5,453	7.2	1.2	0.33
STG	8.4	29.6	247.21	2,881	10.3	1.8	0.38
TMS	23.1	37.0	853.73	4,207	8.8	1.4	0.32
VGP	7.9	21.3	168.52	2,421	8.8	1.1	0.87
<b>VSC</b>	<b>28.6</b>	<b>69.5</b>	<b>1,990.90</b>	<b>8,394</b>	<b>8.3</b>	<b>2.3</b>	<b>0.28</b>

### Chỉ số bình quân ngành

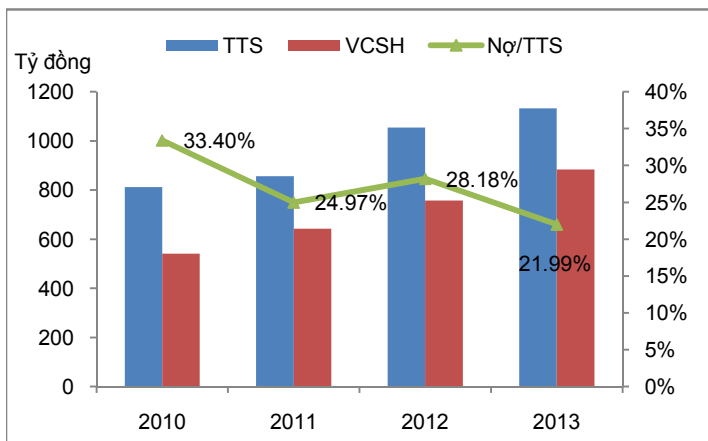
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	9,202.00	3,148	11.4	1.5	0.40
-------------------------------	----------	-------	------	-----	------



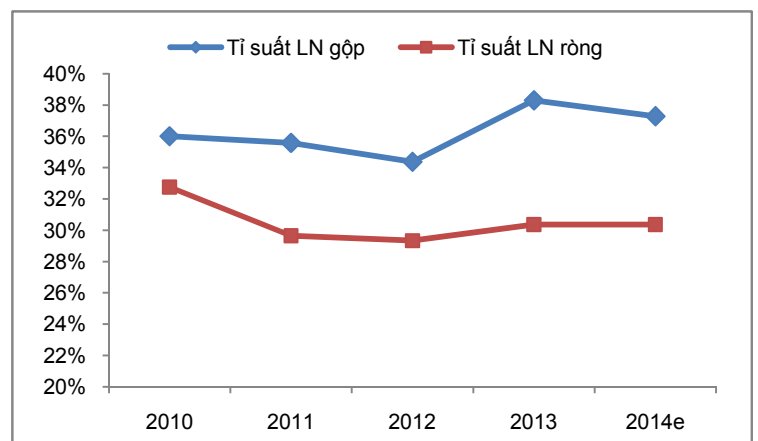
## ► Doanh thu và lợi nhuận sau thuế VSC



## Tổng tài sản và Vốn CSH



## Khả năng sinh lời



KQKD	2010	2011	2012	2013
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>548</b>	<b>644</b>	<b>779</b>	<b>792</b>
Giá vốn hàng bán	(351)	(415)	(512)	(489)
<b>Lãi gộp</b>	<b>197</b>	<b>229</b>	<b>268</b>	<b>303</b>
Chi phí bán hàng	(0)	(0)	(0)	(3)
Chi phí quản lý	(20)	(25)	(32)	(31)
<b>Lợi nhuận hoạt động</b>	<b>178</b>	<b>204</b>	<b>236</b>	<b>269</b>
Chi phí khác (ròng)	1	8	4	15
- Thu nhập khác	1	68	6	17
- Chi phí khác	(0)	(59)	(2)	(2)
<b>EBIT</b>	<b>179</b>	<b>212</b>	<b>240</b>	<b>284</b>
Chi phí tài chính (ròng)	33	28	50	20
- Thu nhập tài chính	41	52	45	16
- Chi phí tài chính	(8)	(24)	5	4
+ Chi phí lãi vay	(3)	(1)	(1)	(1)
<b>LNR trước thuế</b>	<b>212</b>	<b>240</b>	<b>290</b>	<b>304</b>
Thuế TNDN	(33)	(49)	(61)	(63)
<b>LNR sau thuế</b>	<b>180</b>	<b>191</b>	<b>229</b>	<b>240</b>
<b>Lợi ích thiểu số</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>LNR sau lợi ích thiểu số</b>	<b>180</b>	<b>191</b>	<b>229</b>	<b>240</b>

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	2010	2011	2012	2013
<b>LNR sau lợi ích thiểu số</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>23</b>	<b>24</b>
<b>Điều chỉnh</b>				
+ Khấu hao	175	25	40	54
+ Dự phòng	19	31	(4)	3
+ Lợi ích thiểu số	0	0	0	0
+ Đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
+ Chi phí tài chính ròng	(39)	(34)	(61)	(24)
<b>Tiền từ hoạt động k.doanh</b>	<b>494</b>	<b>167</b>	<b>282</b>	<b>289</b>
- Tăng đầu tư máy móc	(430)	18	(192)	(146)
- Tăng đầu tư TCSD	0	0	0	0
- Tăng đầu tư TC ng.hạn	(333)	(57)	44	276
- Tăng đầu tư TC d.hạn	(21)	(36)	32	(17)
- Tăng khác	(8)	(9)	(103)	(21)
<b>Tiền từ hoạt động đầu tư</b>	<b>(792)</b>	<b>(84)</b>	<b>(219)</b>	<b>92</b>
<b>Tiền tự do</b>	<b>(298)</b>	<b>83</b>	<b>62</b>	<b>381</b>
- Cổ tức đã trả	214	(207)	(116)	(162)
<b>Tiền sau trả cổ tức</b>	<b>(84)</b>	<b>(124)</b>	<b>(53)</b>	<b>219</b>
+ Tăng góp vốn cổ phần	120	119	1	48
+ Tăng góp vốn khác	37	0	0	0
+ Tăng khác	0	0	0	0
- Tăng cổ phiếu quỹ	(10)	0	0	0
+ Tăng nợ	26	(24)	40	(32)
<b>Tiền từ hoạt động t.chính</b>	<b>387</b>	<b>(112)</b>	<b>(75)</b>	<b>(146)</b>
<b>Tiền trước ch.lịch t.giá</b>	<b>89</b>	<b>(30)</b>	<b>(12)</b>	<b>235</b>
+ Chênh lệch tỷ giá	0	0	0	0
<b>Dòng tiền mặt ròng</b>	<b>89</b>	<b>(30)</b>	<b>(12)</b>	<b>235</b>
Tiền mặt đầu kỳ	0	89	59	47
Tiền mặt cuối kỳ	89	59	47	282

BẢNG CÂN ĐÓI	2010	2011	2012	2013
<b>Tài sản lưu động</b>	<b>528</b>	<b>592</b>	<b>545</b>	<b>493</b>
Tiền và tương đương	89	59	47	282
Đầu tư t.chính ng.hạn	333	389	331	61
Các khoản phải thu	90	126	127	121
Tồn kho	12	8	15	10
Tài sản lưu động khác	5	10	25	19
<b>Tài sản cố định / dài hạn</b>	<b>284</b>	<b>265</b>	<b>510</b>	<b>639</b>
Phải thu dài hạn	-	-	-	-
Đầu tư t.chính dài hạn	21	36	25	42
Máy móc, thiết bị (ròng)	244	190	352	410
Máy móc, thiết bị (d.dang)	11	23	13	47
Đầu tư BĐS dài hạn	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	8	17	120	141
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>812</b>	<b>857</b>	<b>1,055</b>	<b>1,133</b>
<b>Công nợ</b>	<b>271</b>	<b>214</b>	<b>297</b>	<b>249</b>
Nợ ngắn hạn	262	211	265	239
Nợ dài hạn	9	3	33	10
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>541</b>	<b>643</b>	<b>757</b>	<b>884</b>
Vốn góp CSH	120	239	240	288
Các quỹ	199	196	272	334
Lợi nhuận chưa p.phối	194	182	218	234
Khác	27	27	27	27
<b>Lợi tích cổ đông thiểu số</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>812</b>	<b>857</b>	<b>1,055</b>	<b>1,133</b>

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2010	2011	2012	2013
<b>Tăng trưởng</b>				
Doanh thu thuần		17.5%	21.0%	1.6%
Lợi nhuận gộp		16.0%	16.9%	13.2%
Lợi nhuận ròng		6.3%	19.7%	5.2%
Tổng tài sản		5.6%	23.1%	7.4%
Vốn chủ sở hữu		18.9%	17.8%	16.7%
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Nợ ngắn hạn	2.02	2.81	2.06	2.06
Thanh toán nhanh	1.97	2.77	2.00	2.02
Tiền mặt	1.61	2.13	1.43	1.43
<b>Hoạt động</b>				
Vòng quay tiền mặt	6.19	10.91	16.63	2.81
Vòng quay khoản p.thu	6.73	6.85	6.48	7.62
Vòng quay tồn kho	29.70	48.87		
<b>Đòn bẩy tài chính</b>				
Nợ/Tổng tài sản	33.4%	25.0%	28.2%	22.0%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.50	0.33	0.39	0.28
Hệ số trả chi phí lãi vay	28.72	10.81	-54.96	-70.89
<b>Khả năng sinh lợi</b>				
Tỷ suất lãi gộp	36.0%	35.6%	34.4%	38.3%
Tỷ suất lãi hoạt động	32.4%	31.6%	30.3%	33.9%
Tỷ suất lãi ròng	32.8%	29.6%	29.3%	30.4%
Lợi nhuận/Tổng tài sản	22.1%	22.3%	21.7%	21.2%
Lợi nhuận/Vốn CSH	33.2%	29.7%	30.2%	27.2%
Tiền HĐKD/Tổng TS	60.9%	19.5%	26.7%	25.5%
<b>Chỉ số khác</b>				
Lợi nhuận/Cổ phiếu	14.94	7.99	9.51	8.35
Giá trị sổ sách/CP	44.93	26.91	31.51	30.66

## FTSE Vietnam (UCITS ETF)

Ma CK	SGD	SLCPLH (triệu)	Vốn hóa (tỷ)	Tỷ trọng	Giá (000')	PE (lần)	PB (lần)	KLGDQB (10 ngày)	KLGDQB (1 tháng)	KLGDQB (3 tháng)
MSN	HOSE	734.9	70,918.94	15.35%	96.5	149.55	4.89	196,616	657,378	414,274
VIC	HOSE	908.8	61,795.86	14.46%	68.0	9.25	4.30	671,306	701,468	405,153
HPG	HOSE	419.1	22,838.36	11.74%	54.5	12.22	2.51	868,663	1,223,770	806,443
PVD	HOSE	275.3	22,708.79	8.68%	82.5	11.48	2.39	463,340	653,565	495,883
DPM	HOSE	379.9	13,905.59	8.01%	36.6	6.86	1.57	2,594,002	1,749,845	1,151,633
HAG	HOSE	718.2	19,677.44	7.98%	27.4	21.68	1.56	3,305,177	4,558,350	4,740,559
VCB	HOSE	2,317.4	69,522.51	6.11%	30.0	16.32	1.68	780,993	1,022,956	1,067,743
STB	HOSE	1,142.5	22,164.72	4.13%	19.4	9.81	1.30	561,327	1,330,350	1,044,984
BVH	HOSE	680.5	28,783.94	3.08%	42.3	25.90	2.43	424,249	564,656	587,638
ITA	HOSE	718.1	6,749.90	2.71%	9.4	70.14	0.90	10,805,087	12,900,586	10,923,199
HSG	HOSE	96.3	5,152.75	2.68%	53.5	9.19	2.21	179,412	271,786	338,457
GMD	HOSE	114.4	3,718.70	2.26%	32.5	19.74	0.85	199,330	469,860	483,915
PPC	HOSE	318.2	7,158.48	2.03%	22.5	4.47	1.35	672,035	1,286,102	1,275,010
VSH	HOSE	206.2	3,402.98	1.74%	16.5	17.48	1.34	844,083	1,377,831	1,221,634
CSM	HOSE	67.3	2,758.97	1.64%	41.0	7.96	2.35	478,806	717,548	809,912
KBC	HOSE	289.8	3,564.05	1.48%	12.3	50.36	0.90	1,074,873	1,645,656	1,538,702
DRC	HOSE	83.1	3,646.94	1.33%	43.9	9.96	2.71	447,510	491,865	466,919
PVT	HOSE	232.6	3,512.26	1.18%	15.1	15.16	1.29	1,194,710	2,391,076	2,582,692
DIG	HOSE	143.0	2,516.72	1.01%	17.6	47.80	1.10	793,031	1,025,103	972,516
OGC	HOSE	300.0	3,600.00	0.91%	12.0	68.80	1.19	3,135,934	4,642,412	3,336,284
PET	HOSE	69.8	1,396.84	0.87%	20.0	8.99	1.16	516,527	936,327	985,116

Công ty quản lý  
Chỉ số tham chiếu

**DB Platinum Advisors**  
**FTST Vietnam Index**

Ngày lập quỹ **15/01/2008**  
Ngày lập chỉ số **14/05/2007**

SLCKVN **22/22**  
TGTTSQL **361 mil.**

## Market Vectors Vietnam ETF

Ma CK	SGD	SLCPLH (triệu)	Vốn hóa (tỷ)	Tỷ trọng	Giá (000')	PE (lần)	PB (lần)	KLGDQB (10 ngày)	KLGDQB (1 tháng)	KLGDQB (3 tháng)
PVS	HNX	446.7	12,686.29	5.37%	28.4	7.90	1.58	2,838,517	4,147,012	3,042,956
VIC	HOSE	908.8	61,795.86	8.00%	68.0	9.25	4.30	671,306	701,468	405,153
VCB	HOSE	2,317.4	69,522.51	7.00%	30.0	16.32	1.68	780,993	1,022,956	1,067,743
BVH	HOSE	680.5	28,783.94	6.50%	42.3	25.90	2.43	424,249	564,656	587,638
DPM	HOSE	379.9	13,905.59	5.79%	36.6	6.86	1.57	2,594,002	1,749,845	1,151,633
STB	HOSE	1,142.5	22,164.72	4.26%	19.4	9.81	1.30	561,327	1,330,350	1,044,984
PVD	HOSE	275.3	22,708.79	3.22%	82.5	11.48	2.39	463,340	653,565	495,883
ITA	HOSE	718.1	6,749.90	3.73%	9.4	70.14	0.90	10,805,087	12,900,586	10,923,199
SHB	HNX	886.1	9,569.70	2.86%	10.8	11.48	0.94	8,076,298	11,912,154	10,004,619
PPC	HOSE	318.2	7,158.48	1.58%	22.5	4.47	1.35	672,035	1,286,102	1,275,010
OGC	HOSE	300.0	3,600.00	2.33%	12.0	68.80	1.19	3,135,934	4,642,412	3,336,284
GMD	HOSE	114.4	3,718.70	1.62%	32.5	19.74	0.85	199,330	469,860	483,915
MSN	HOSE	734.9	70,918.94	8.00%	96.5	149.55	4.89	196,616	657,378	414,274
HAG	HOSE	718.2	19,677.44	2.83%	27.4	21.68	1.56	3,305,177	4,558,350	4,740,559
DRC	HOSE	83.1	3,646.94	1.28%	43.9	9.96	2.71	447,510	491,865	466,919
VCG	HNX	441.7	6,537.32	3.58%	14.8	13.80	1.21	2,300,482	3,984,682	3,995,385
PVT	HOSE	232.6	3,512.26	2.05%	15.1	15.16	1.29	1,194,710	2,391,076	2,582,692

Công ty quản lý  
Chỉ số tham chiếu

**Van Eck Global**  
**Market Vector Vietnam Index**

Ngày lập quỹ **08/11/2009**  
Ngày lập chỉ số **24/11/2008**

SLCKVN **17/27**  
TGTTSQL **439.5 mil.**

## MSCI Frontier Market Index ETF

Ma CK	SGD	SLCPLH (triệu)	Vốn hóa (tỷ)	Tỷ trọng	Giá (000')	PE (lần)	PB (lần)	KLGDQB (10 ngày)	KLGDQB (1 tháng)	KLGDQB (3 tháng)
VIC	HOSE	908.8	61,795.86	0.00%	68.0	9.25	4.30	671,306	701,468	405,153
MSN	HOSE	734.9	70,918.94	0.00%	96.5	149.55	4.89	196,616	657,378	414,274
DPM	HOSE	379.9	13,905.59	0.00%	36.6	6.86	1.57	2,594,002	1,749,845	1,151,633
HAG	HOSE	718.2	19,677.44	0.00%	27.4	21.68	1.56	3,305,177	4,558,350	4,740,559
VCB	HOSE	2,317.4	69,522.51	0.00%	30.0	16.32	1.68	780,993	1,022,956	1,067,743
STB	HOSE	1,142.5	22,164.72	0.00%	19.4	9.81	1.30	561,327	1,330,350	1,044,984
BVH	HOSE	680.5	28,783.94	0.00%	42.3	25.90	2.43	424,249	564,656	587,638
CTG	HOSE	3,723.4	60,319.15	0.00%	16.2	9.08	1.14	808,213	1,169,693	1,238,783
GAS	HOSE	1,895.0	176,235.00	0.00%	93.0	14.50	5.34	480,383	358,072	463,629

Công ty quản lý: **Royal Bank of Scotland** Ngày lập quỹ: **19/09/2011** SLCKVN: **9/142**  
 Chỉ số tham chiếu: **MSCI Frontier Markets Index** Ngày lập chỉ số: **30/11/2007** TGTTSQL: **22.25 mil.**

## iShares MSCI Frontier 100 Index Fund

Ma CK	SGD	SLCPLH (triệu)	Vốn hóa (tỷ)	Tỷ trọng	Giá (000')	PE (lần)	PB (lần)	KLGDQB (10 ngày)	KLGDQB (1 tháng)	KLGDQB (3 tháng)
MSN	HOSE	734.9	70,918.94	0.81%	96.5	149.55	4.89	196,616	657,378	414,274
VIC	HOSE	908.8	61,795.86	0.55%	68.0	9.25	4.30	671,306	701,468	405,153
DPM	HOSE	379.9	13,905.59	0.26%	36.6	6.86	1.57	2,594,002	1,749,845	1,151,633
VCB	HOSE	2,317.4	69,522.51	0.20%	30.0	16.32	1.68	780,993	1,022,956	1,067,743
STB	HOSE	1,142.5	22,164.72	0.14%	19.4	9.81	1.30	561,327	1,330,350	1,044,984
BVH	HOSE	680.5	28,783.94	0.10%	42.3	25.90	2.43	424,249	564,656	587,638

Công ty quản lý: **iShares** Ngày lập quỹ: **12/09/2012** SLCKVN: **6/102**  
 Chỉ số tham chiếu: **MSCI Frontier 100 Index** Ngày lập chỉ số: **30/11/2007** TGTTSQL: **519.45 mil.**

## iShares MSCI Vietnam Investable Market Index Fund ETF

Ma CK	SGD	SLCPLH (triệu)	Vốn hóa (tỷ)	Tỷ trọng	Giá (000')	PE (lần)	PB (lần)	KLGDQB (10 ngày)	KLGDQB (1 tháng)	KLGDQB (3 tháng)
-------	-----	-------------------	-----------------	----------	---------------	-------------	-------------	---------------------	---------------------	---------------------

Công ty quản lý: **iShares** Ngày lập quỹ: **01/12/2010** SLCKVN: **4,752.96 mil.**  
 Chỉ số tham chiếu: **MSCI VN Investable Market Indx** Ngày lập chỉ số: **01/12/2010** TGTTSQL: **4,752.96 mil.**

<b>Chỉ số bình quân ngành</b>	<b>Vốn hóa (tỷ)</b>	<b>P/E</b>	<b>P/B</b>	<b>ROE</b>	<b>ROA</b>
<b>Hóa chất &amp; Tài nguyên cơ bản</b>					
Hóa Chất					
Nhựa, cao su & sợi	7,722	6.8	1.0	15.8%	10.2%
Sản phẩm hóa dầu, Nông dược & Hóa chất khác	21,880	7.5	1.7	23.7%	17.3%
Lâm nghiệp và giấy					
Lâm sản và Chế biến gỗ	2,052	33.4	0.9	1.8%	1.4%
Sản xuất giấy	867	9.6	0.8	10.2%	5.1%
Kim loại					
Thép và sản phẩm thép	36,653	19.7	2.1	17.7%	7.1%
Khai khoáng					
Khai thác than	2,049	4.9	0.9	19.0%	4.0%
Khai khoáng	12,534	48.4	4.9	3.2%	2.4%
<b>Xây dựng và vật liệu</b>					
Xây dựng và vật liệu					
Vật liệu xây dựng & Nội thất	21,149	22.2	1.5	16.6%	8.9%
Xây dựng	33,754	63.2	1.2	1.4%	1.2%
<b>Hàng và dịch vụ công nghiệp</b>					
Hàng công nghiệp					
Containers & Đóng gói	2,499	8.2	1.3	18.5%	9.8%
Công nghiệp phức hợp	455	4.9	0.9	20.4%	14.7%
Điện tử và thiết bị điện					
Hàng điện & điện tử	1,737	10.5	1.0	8.6%	4.6%
Thiết bị điện	1,780	16.5	0.7	-1.6%	-1.8%
Công nghiệp nặng					
Xe tải & Đóng tàu	46	23.4	0.6	2.7%	1.8%
Máy công nghiệp	9,202	8.0	1.5	21.3%	13.1%
Vận tải					
Vận tải thủy	8,437	2.8	1.0	12.2%	1.3%
Kho bãi, hậu cần và bảo dưỡng	9,744	12.0	1.6	17.6%	12.7%
Dịch vụ vận tải	5,181	10.2	1.4	15.6%	9.8%
Tư vấn & hỗ trợ kinh doanh					
Tư vấn & Hỗ trợ KD	2,304	14.7	1.4	9.0%	2.0%
Đào tạo & Việc làm	247	36.3	0.7	3.6%	1.6%
Nhà cung cấp thiết bị	200	9.1	0.8	10.2%	4.4%
Chất thải & Môi trường	138	2.1	0.8	33.5%	16.8%
<b>Ô tô và Phụ tùng</b>					
Ô tô và Phụ tùng					
Sản xuất ô tô	2,109	24.4	1.7	16.8%	8.4%
Lốp xe	7,187	8.9	2.5	30.0%	13.7%
<b>Thực phẩm và đồ uống</b>					
Bia và đồ uống					
Sản xuất bia	1,510	7.7	1.2	15.7%	9.5%
Vang & Rượu mạnh	249	10.9	1.8	18.3%	13.4%
Đồ uống & giải khát	265	7.2	1.3	15.1%	10.1%
Sản phẩm thực phẩm					
Nuôi trồng nông & hải sản	14,454	15.2	1.3	11.1%	5.4%
Thực phẩm	212,395	23.7	5.6	24.6%	18.5%
<b>Hàng cá nhân và gia dụng</b>					
Hàng gia dụng					
Đồ gia dụng lâu bền	61	120.1	0.8	0.6%	0.5%
Thiết bị gia dụng	2,343	8.4	1.0	13.4%	6.1%
Hàng hóa giải trí					
Điện tử tiêu dùng	157	4.0	1.3	30.7%	21.1%
Hàng cá nhân					
Hàng may mặc	3,206	8.9	1.6	17.2%	7.0%
Giày dép	7	1.0	0.4	-33.3%	-19.0%
Hàng cá nhân	5,161	10.6	1.8	17.2%	9.4%
Thuốc lá					
Thuốc lá	714	4.1	1.1	-7.8%	2.5%



Chỉ số bình quân ngành	Vốn hóa (tỷ)	P/E	P/B	ROE	ROA
<b>Y tế</b>					
Thiết bị và dịch vụ y tế					
Thiết bị y tế	920	21.2	1.0	5.1%	2.8%
Dụng cụ y tế	139	3.2	1.6	32.6%	12.6%
Dược phẩm					
Công nghệ sinh học	156	10.0	1.0	10.0%	6.6%
Dược phẩm	16,403	13.4	3.5	26.5%	17.2%
<b>Bán lẻ</b>					
Phân phối thực phẩm và dược					
Phân phối thực phẩm	477	64.6	1.5	2.3%	0.7%
Bán lẻ					
Bán lẻ phức hợp	674	12.3	1.1	12.0%	7.9%
Phân phối hàng chuyên dụng	2,490	9.2	1.6	19.6%	3.3%
<b>Truyền thông, Du lịch và Giải trí</b>					
Truyền thông					
Dịch vụ truyền thông	10	2.7	0.5	18.3%	11.3%
Sách, ấn bản & sản phẩm văn hóa	1,092	8.8	1.0	13.2%	8.6%
Du lịch và giải trí					
Hàng không	165	7.2	3.1	52.7%	27.1%
Khách sạn	5,770	29.8	2.4	7.2%	3.4%
Dịch vụ giải trí	2,285	16.9	1.4	13.7%	11.3%
Vận tải hành khách & Du lịch	1,240	26.6	2.4	16.5%	14.8%
<b>Viễn Thông &amp; Công nghệ thông tin</b>					
Viễn thông cố định					
Viễn thông cố định	51	11.9	0.4	3.1%	1.6%
Phần mềm và dịch vụ máy tính					
Dịch vụ máy tính	622	19.9	0.8	3.7%	1.3%
Internet	303	63.9	0.7	1.1%	0.2%
Phần mềm	19,989	12.4	2.7	23.7%	10.0%
Thiết bị và phần cứng					
Phần cứng	402	13.7	0.6	4.3%	1.6%
Thiết bị văn phòng	266	5.4	1.0	20.1%	14.9%
Thiết bị viễn thông	2,346	14.5	0.8	5.3%	4.0%
<b>Điện nước, xăng dầu và khí đốt</b>					
Sản xuất & phân phối điện					
Sản xuất & phân phối điện	23,358	7.8	1.3	18.3%	8.9%
Nước & khí đốt					
Phân phối xăng dầu & khí đốt	184,746	14.2	5.2	39.8%	25.1%
Nước	1,216	6.4	1.1	17.2%	11.6%
<b>Bảo hiểm, Dịch vụ tài chính, Ngân hàng, Bất động sản</b>					
Bảo hiểm phi nhân thọ					
Bảo hiểm phức hợp	1,299	10.8	0.9	8.1%	3.1%
Bảo hiểm phi nhân thọ	7,070	12.5	0.8	6.3%	3.2%
Tái bảo hiểm	3,015	10.0	1.2	12.7%	6.9%
Bảo hiểm nhân thọ					
Bảo hiểm nhân thọ	29,464	25.9	2.4	9.4%	2.3%
Dịch vụ tài chính					
Tài chính đặc biệt	3,810	68.8	1.2	1.7%	0.5%
Môi giới chứng khoán	29,113	27.1	1.7	7.0%	5.1%
Ngân hàng					
Ngân hàng	263,497	11.7	1.4	11.6%	0.9%
Bất động sản					
Bất động sản	147,790	13.4	2.7	29.9%	6.5%
Tur Vốn, Định giá, Môi giới Bất động sản	5	203.1	0.5	0.2%	0.1%
<b>Dầu khí</b>					
Thiết bị, dịch vụ và phân phối					
Thiết bị và Dịch vụ Dầu khí	38,302	9.9	2.1	21.7%	8.3%

- |                           |  |                          |  |
|---------------------------|--|--------------------------|--|
| ▶ <b>Nguyễn Hữu Quang</b> | <b>Giám đốc Tư vấn Đầu tư</b><br>quangnh@vietinbanksc.com.vn   |                          |  |
| ▶ <b>Nguyễn Quang Sắc</b> | sacnq@vietinbanksc.com.vn<br>- Tổng hợp thông tin vĩ mô<br>- Phân tích kỹ thuật<br>- Nhận định, bình luận thị trường | ▶ <b>Nguyễn Thu Hằng</b> | hangntt@vietinbanksc.com.vn<br>- Ngân hàng<br>- Thép và sản phẩm thép<br>- Dược phẩm               |
| ▶ <b>Nguyễn Hoài Nam</b>  | namnh@vietinbanksc.com.vn<br>- Sản phẩm hóa dầu<br>- Phân phối xăng dầu, khí đốt<br>- Thiết bị và dịch vụ dầu khí    | ▶ <b>Vũ Ánh Nguyệt</b>   | nguyetva@vietinbanksc.com.vn<br>- Nhựa, cao su, sợi<br>- Thực phẩm<br>- Nuôi trồng nông và hải sản |

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. VietinBankSc 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 VietinBankSc 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 VietinBankSc. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VietinBankSc đều trái luật.

Bản quyền thuộc VietinBankSc, 2013. Vui lòng trích nguồn khi sử dụng các thông tin trong bản báo cáo này.