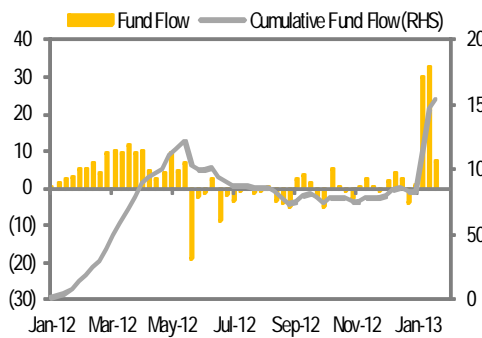


Hai chỉ số gặp vùng kháng cự

Dòng vốn vào Việt Nam hàng tuần (triệu USD)



Nguồn: EPFR, Maybank KE

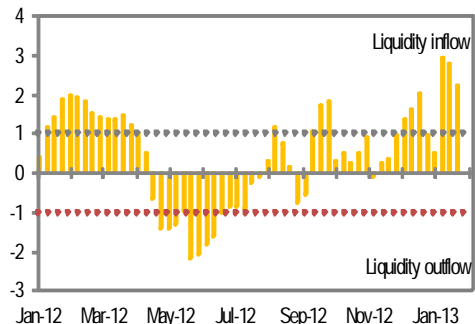
VN-Index tạo thanh nền cao hơn và hướng lên mức cao mới, có lúc đạt tới 490,9 điểm. Do đó, chúng tôi nhận định rằng xu hướng của thị trường vẫn là tăng giá, ủng hộ các nhà đầu tư tiếp tục nắm giữ cổ phiếu. Trong phiên nay 30/1, HNX-Index chạm kháng cự và bị bán mạnh tại các cổ phiếu quan trọng như PVX, SHB, VND khi cuối phiên đồng thời với VN-Index đóng cửa thấp hơn so với mức cao nhất trong ngày có thể làm các đầu tư dè dặt. Trên thực tế, giá cũng đang tạo phân kỳ tiêu cực với chỉ báo KE Sentiment Index, cho thấy trạng thái thận trọng hơn của các nhà đầu tư. Chúng tôi muốn nhắc tới đặc điểm sát Tết năm ngoài, khi thị trường tăng chậm bằng những mã cổ phiếu vốn hóa lớn. Hiện nay, chúng ta đang gặp thị trường có đặc tính tương tự, khi các mã vốn hóa cao tăng giá đáng kể và phần còn lại thị trường biến động tăng giảm chậm chạp. Do đó, dù thị trường đi lên, các nhà đầu tư nên tập trung vào các mã vốn hóa cao và được lực mua mạnh của khối ngoại, như DPM, CTG, HAG, HPG, ITA, KBC, VCB, VSH... hơn là các mã penny.

Tiêu điểm trong ngày:

- **EIB:** Tiềm năng mới đến từ sự hợp tác – MUA – GMT: 19.200 đ.
- **PVI:** Động lực tăng giá mới – MUA – GMT: 19.600 đ.
- **HPG:** Dự báo năm 2013 tăng cao – MUA – GGMT: 27.500 đ.
- **PNJ:** Không nhiều kỳ vọng năm 2013 – BÁN – GMT: 29.000 đ

Ngân hàng: Tổng số dư tiền gửi của khách hàng tại các tổ chức tín dụng ước giảm 0,5%, chủ yếu do doanh nghiệp và khách hàng cá nhân rút tiền trong dịp Tết. Dư nợ tín dụng giảm 1,06% so với tháng 12/2012 và ước tăng khoảng 10% so với cùng kỳ năm trước (không tính đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp và ủy thác đầu tư). Dư nợ cả năm 2013 dự báo tăng 13% so với 2012.

Chỉ số thanh khoản Việt Nam hàng tuần



Nguồn: EPFR, Maybank KE

STB thông báo lợi nhuận 2012 đạt 2.800 tỷ đồng trước trích lập dự phòng, thấp hơn nhiều so với dự báo của chúng tôi. Như vậy ước tính trong Quý 4/2012 thu nhập trước dự phòng chỉ tăng thêm 150 tỷ đồng so với mức trung bình 760 tỷ đồng/quý trong 3 quý đầu năm. Ngoài ra, lợi nhuận của STB còn bị ảnh hưởng bởi khoản trích lập dự phòng cho SBS hơn 1.000 tỷ đồng. Tính tới thời điểm hiện tại, STB sở hữu khoảng 10% của SBS. Dựa trên những số liệu lợi nhuận 2012 của STB có thể chỉ vào khoảng 1.000 tỷ đồng và ROE khoảng hơn 5%, quá thấp so với quy mô tài sản và vốn. Do đó, chúng tôi sẽ cập nhật thông tin chính thức về STB khi NH công bố báo cáo tài chính đầy đủ cho quý 4 và cả năm 2012.

PVG: CTCP Khí hóa lỏng Miền Bắc công bố KQKD chưa hợp nhất với lợi nhuận sau thuế giảm 73% n/n còn 37 tỷ đồng dù doanh thu tăng nhẹ 6% n/n lên 4,2 ngàn tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu là do năm 2011, PVG có khoản lợi nhuận bất thường từ việc thoái vốn khỏi PGD (khoảng 130 tỷ đồng). Nếu loại trừ ảnh hưởng của hoạt động tài chính thì LN trước thuế và lãi vay của cty tăng 52% n/n. Tỷ suất lợi nhuận gộp biên của công ty tăng nhẹ 28 điểm cơ bản lên 2,58% và tỷ lệ CPQLBH/DT giữ nguyên ở mức 1,8%. Cổ phiếu PVG đang được giao dịch ở mức P/E là 6.7.

PGS: KQKD chưa hợp nhất của CTCP Khí Hóa Lỏng Miền Nam cũng được công bố với doanh thu tăng 10% n/n đạt 5.388 tỷ đồng và LNST tăng 16% n/n đạt 149 tỷ đồng. Lợi nhuận tăng nhanh hơn nhờ thu nhập tài chính ròng tăng 76% lên 50,5 tỷ đồng. Khác với PVG, PGS có thêm hoạt động phân phối khí CNG với lợi nhuận biên cao (trên 20%) giúp tỷ suất lợi nhuận biên gộp của PGS cao hơn đạt 11% (giảm 1 điểm phần trăm n/n). Tỷ lệ CPQLBH/DT giữ nguyên ở mức 7,7%. Cổ phiếu PGS đang giao dịch ở mức P/E là 5 lần. Chúng tôi sẽ có báo cáo cập nhật thêm về PGS khi công ty công bố kết quả kinh doanh hợp nhất. PGS hiện đang nắm giữ hơn 60% cổ phần tại CNG. KQKD cả năm 2012 của CNG đạt 118 tỷ đồng, giảm 42% n/n do chi phí giá vốn tăng mạnh.

FPT công bố KQKD công ty mẹ năm 2012 với doanh thu giảm 55% trong khi lợi nhuận sau thuế tăng mạnh 196% so với 2011 do thu nhập tài chính ròng tăng 186% nhờ nguồn cổ tức từ các công ty con. FPT hoạt động theo mô hình công ty mẹ-con (holding company), trong đó công ty mẹ không tham gia vào các hoạt động SXKD mà lợi nhuận chủ yếu đến từ nguồn cổ tức từ các công ty con. Doanh thu của công ty mẹ là doanh thu nội bộ từ các nguồn như phí sử dụng thương hiệu FPT. KQKD của công ty mẹ thay đổi như vậy là bắt nguồn từ việc tái cấu trúc bằng cách hoán đổi cổ phiếu để sở hữu 100% các công ty con (thực hiện vào cuối năm 2011). Theo đó, sở hữu của FPT ở các công ty con tăng lên, do vậy cổ tức nhận được cũng tăng lên. Chúng tôi lưu ý rằng KQKD của công ty mẹ không phản ánh KQKD của toàn Tập đoàn. Theo chúng tôi được biết báo cáo tài chính hợp nhất quý 4/2012 và lũy kế 2012 (phản ánh KQKD của toàn Tập đoàn) sẽ được công bố trong vài ngày tới. **Về mặt kỹ thuật**, FPT đã bật qua mức đỉnh trước đó tại 40.000, như vậy tạo các mức đỉnh và đáy sau cao hơn. Do đó, chúng tôi đánh giá rằng FPT đang trong một xu hướng giá tăng. Chỉ báo kỹ thuật MACD Histogram cũng bật nhanh vượt qua đường tín hiệu cho thấy động lực tăng giá ngắn hạn đang hiện diện. Khối lượng giao dịch trung bình của FPT trong 50 ngày gần nhất đạt 240k, mức độ vừa phải. Tựu chung lại, chúng tôi cho rằng FPT có tiềm năng giá tăng. Các nhà đầu tư cũng nên lưu ý rằng FPT do đã hết room nước ngoài nên không nhận được lực cầu hỗ trợ của khối này như các cổ phiếu bluechips khác.

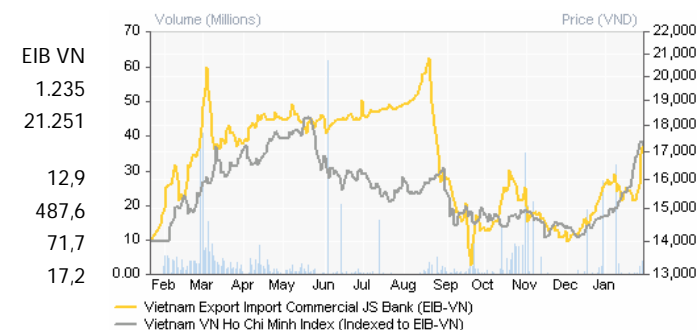
BCI công bố kết quả kinh doanh công ty mẹ trong đó doanh thu giảm 8% n/n đạt 199 tỷ đồng, trong khi lợi nhuận tăng mạnh 118% n/n đạt 143 tỷ đồng do công ty đã thành công chuyển nhượng khi công nghiệp Phong Phú 4 trong năm 2012 để thu về 362 tỷ. Trong ngắn hạn xu thế kỹ thuật chưa ủng hộ BCI và bản thân BCI cũng không có động lực tăng giá ngắn hạn. Tuy nhiên, nhìn trong dài hạn, nếu thị trường BĐS khởi sắc, chúng tôi tin BCI có nhiều yếu tố cơ bản tốt để tăng mạnh như: (1) Quỹ đất dồi dào khoảng 5,7 triệu m² tại Bình Chánh, gần Phú Mỹ Hưng. (2) Tỷ lệ nợ/VCSH thấp chỉ khoảng 7% (3) P/B khoảng 0,6 lần – gần với mức thấp nhất trong lịch sử của nó 0,5 lần.

- **Tiềm năng mới từ sự hợp tác với Sacombank.** Việc ký kết hợp tác với Sacombank có thể xem là cú hích mới cho sự phát triển của EIB trong những năm sắp tới do cả hai ngân hàng có thể tận dụng những thế mạnh riêng biệt của nhau trong mảng tài trợ thương mại (EIB) và khách hàng cá nhân (STB).
- **Kế hoạch sáp nhập tạo sự phát triển bền vững.** Điểm nổi bật của việc ký kết hợp tác giữa 2 NH là việc mở rộng KH sáp nhập trong 3-5 năm tới. Nếu sáp nhập, NH mới sẽ vượt qua ACB và trở thành NHTM tư nhân lớn nhất về tài sản, vốn cũng như mạng lưới hoạt động.
- **Ảnh hưởng của việc sáp nhập tới định giá của EIB.** Chúng tôi giả sử 2 kịch bản cho việc sáp nhập: 1) EIB mua lại toàn bộ 90% cổ phần của STB (dựa vào giả thiết hiện EIB và các bên liên qua giữ hơn 50% cổ phần tại STB) và 2) Hoán đổi cổ phiếu tỷ lệ 1:1. Cả hai kịch bản đều đưa ra khả năng EPS pha loãng khoảng 1-3% và giá trị PB được cải thiện từ mức hiện tại 1,4 lần xuống còn 1,1 lần. Tuy nhiên chúng tôi thiên về kịch bản thứ 2 vốn đã được thực hiện trong trường hợp 2 NH SHB và HBB trước đây.
- **Ảnh hưởng tới cổ đông lớn.** Tỷ lệ nắm giữ cổ phần của Sumitomo Mitsui Bank từ 15% xuống còn 8%, Vietcombank từ 8% xuống 4%. Chúng tôi tin rằng, với thế mạnh tài chính và tiềm năng tăng trưởng tốt sau khi sáp nhập, các cổ đông lớn của EIB sẽ tiếp tục nâng tỷ trọng nắm giữ tại NH.
- **Khuyến nghị Mua.** LN ròng 2013 dự báo tăng 14% và ROE đạt 17% dựa trên kỳ vọng tình trạng nợ xấu sẽ được giải quyết khi công ty mua bán nợ xấu quốc gia (VAMC) được thành lập và tỷ lệ lãi biên được cải thiện. PE và PB dự phóng năm 2013 ở mức 7,3 lần và 1,3 lần. Khuyến nghị Mua giá mục tiêu 19.200 đ/cp.

Tổng Quan: EIB là NHTMCP tư nhân lớn thứ 6 trong hệ thống với thế mạnh nổi bật trong tài trợ thương mại và cơ sở khách hàng DN XNK. Cổ đông chiến lược nước ngoài Sumitomo Mitsui Banking Corporation hiện đang nắm 15% tại EIB.

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:
Số lượng cổ phiếu (triệu):
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)
GTGD bình quân (tỷ đồng)
VN Index:
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):
ROE (%)



Cổ đông lớn:

Sumitomo Mitsui Banking Corporation
Vietcomabnk

	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012F	2013F
15%	Thu nhập hoạt động	3,670	6,237	5,542	6,369	7,175
8%	Lợi nhuận ròng	1,815	3,039	2,423	2,777	3,145
	EPS (đ)	1,652	2,837	1,961	2,248	2,545
	P/E	10.5	6.1	8.9	7.7	6.8
	P/B	1.6	1.3	1.4	1.3	1.2
	Tỷ suất cổ tức (%)	7.8	10.9	6.6	6.6	6.9

Giả định ROE, PB thay đổi sau khi sáp nhập

Ảnh hưởng của việc sáp nhập lên 2013 ROE dự phóng

	Hiện tại	Giá tăng	Sau SN
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	15,364	22,152	37,516
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	2,603	2,288	4,891
ROE	16.9%	10.3%	13.0%

Ảnh hưởng của việc sáp nhập lên 2013 Giá trị sổ sách dự phóng

	Hiện tại	Giá tăng	Sau SN
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	15.364	22.152	37.516
Số lượng cp (triệu)	1.236	1.074	2.309
Giá trị sổ sách/cp (VNĐ)	12.435	20.626	16.244
P/BV	1.4	0.8	1.1

Nhìn từ góc độ Sacombank (STB)

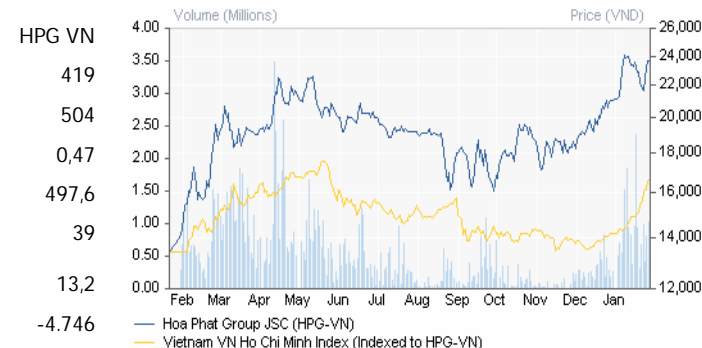
- **Lợi ích song phương từ việc hợp tác.** Tương tự với EIB, STB cũng sẽ có được những lợi ích nhất định trong việc hợp tác với EIB như khác thác cơ sở khách hàng DN của EIB, đồng tài trợ các gói hỗ trợ xuất khẩu, hỗ trợ vốn thông qua cho vay liên ngân hàng.
- **Nguy cơ mất thương hiệu.** Thương hiệu Sacombank đã được xây dựng vững mạnh trên thị trường trong suốt nhiều năm qua, việc sáp nhập có thể là dấu chấm hết cho thương hiệu này như đã xảy ra đối với Habubank khi sáp nhập vào Saigon Hanoi Bank (SHB).
- **Liệu sẽ có cổ đông chiến lược nước ngoài?** Hiện tại STB đang dành 15% cổ phần để bán cho nhà đầu tư chiến lược nước ngoài và có thể là một NH Nhật. Tuy nhiên, sau khi kế hoạch sáp nhập được đưa ra, chúng tôi nghi ngờ khả năng thực hiện kế hoạch này của STB.
- **Dự báo lợi nhuận.** Chúng tôi dự báo LN ròng 2013 tăng 7%/n. STB đang giao dịch ở mức PE và PB dự phóng 2013 lần lượt 10,8x và 1,3x, tuy nhiên chúng tôi không kỳ vọng vào sự tăng giá của STB.

- **Lợi thế về giá thành sản xuất.** Nhờ đầu tư dây chuyền luyện thép lò cao từ nguồn quặng sắt tự khai thác và than coke tự sản xuất nên sản phẩm thép xây dựng của HPG thấp hơn từ 5-10% so với các đối thủ trong ngành.
- **Năng lực sản xuất tăng 77% từ năm 2014.** Giai đoạn 2 khu liên hợp thép hoàn thành vào cuối năm 2013 sẽ tăng năng lực sản xuất thép xây dựng của HPG thêm 77% lên 1,15 triệu tấn/năm.
- **Tăng trưởng từ sự tái cơ cấu ngành thép.** Lợi thế về giá thành sản xuất và năng lực sản xuất mở rộng được kỳ vọng sẽ giúp HPG tăng trưởng bằng cách giành thị phần từ các công ty thép quy mô nhỏ kém hiệu quả.
- **Kết quả 2012 giảm nhẹ.** Doanh thu và LNST năm 2012 của HPG lần lượt đạt 17.153 tỷ (-4% n/n) và 1.031 tỷ đồng (-16,6% n/n). Tuy nhiên nếu loại trừ các khoản dự phòng tài chính thì LNST của HPG chỉ giảm nhẹ 3,8% n/n đạt 1.189 tỷ đồng.
- **Dự báo 2013 tăng mạnh nhờ LN từ bất động sản.** HPG dự kiến sẽ hạch toán một phần doanh thu và LNST từ dự án Mandarin Garden (khoảng 40%) trong năm 2013. Do đó, doanh thu và LNST dự báo của HPG năm 2013 lần lượt đạt 21,3 nghìn tỷ (+24% n/n) và 1,7 nghìn tỷ (+66% n/n).
- **Định giá rẻ.** Chỉ số PE dự phóng năm 2013 ở mức 5,1 lần và giá mục tiêu 27.500 đồng/cổ phiếu cao hơn giá thị trường hiện tại 9%. Khuyến nghị **MUA**

Tổng Quan: Công ty sản xuất thép xây dựng và ống thép hàng đầu Việt Nam

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu: 419
 Số lượng cổ phiếu (triệu): 504
 Vốn hóa thị trường (US\$ m): 504
 GTGD bình quân (tỷ đồng): 0,47
 VN Index: 497,6
 Tỷ lệ giao dịch tự do (%): 39
 ROE (%): 13,2
 Tiền mặt ròng (tỷ VND): -4.746
 Tài sản cố định/cổ phiếu: 12.280



Cổ đông lớn:

DINH LONG TRAN
 VU THI HIEN
 DEUTSCHE BANK AG
 VOF INVESTMENT LTD

	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Doanh Thu	21,9	8.123	14.267	17.852	17,153	21.381
Lợi nhuận ròng	6,7	1.272	1.349	1.236	1.036	1.723
EPS (đ)	5,1	3.638	3.859	3.536	2.962	4.927
P/E	3,9	7.0	6.6	7.2	8.5	5.1
Tỷ suất cổ tức (%)		7.9	7.9	0.0	4.0	7.9

Phân Tích kỹ thuật



Bứt phá

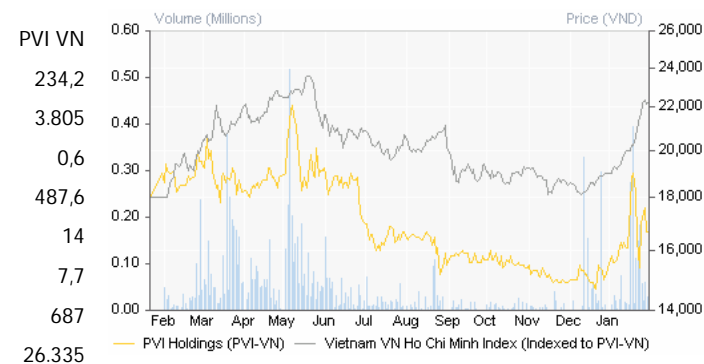
- Hôm nay, HPG bứt phá thành công kháng cự 24.500 đồng, tái xác nhận xu hướng tăng. Khối lượng giao dịch đạt 2,1 triệu trong phiên, gấp 4 lần so với trung bình trong 3 tháng.
- Ngoài ra, "room" NĐTNN đến 10%. Do đó, HPG tiềm năng có thể là mục tiêu tiếp theo của các quỹ đầu tư chỉ số ETF như họ đã đang làm gầm đây.
- Thanh khoản tăng dần theo đà tăng của giá và ở mức cao trong phiên vượt kháng cự hôm nay.
- MA-50 tiếp tục đi lên ổn định, thể hiện rõ vai trò nâng đỡ cho giá.
- Relative Strength cũng bắt đầu hồi phục sau giai đoạn ngắn suy giảm, cho thấy HPG bắt đầu đi nhanh hơn thị trường chung.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Chúng tôi khuyến nghị thực hiện mua vào HPG ở giá hiện tại 25.300 đồng.
 - Mục tiêu đầu tiên tại 29.300 đồng, dừng lỗ tại 22.900 đồng. **MUA**

- **Tiềm năng lớn từ hợp đồng bảo hiểm cho nhà máy lọc dầu Nghi Sơn.** Với giá trị hợp đồng lên đến 6 tỷ USD, kỳ vọng sẽ mang về cho PVI khoản thu phí bảo hiểm gốc trên 1000 tỷ đồng, giúp tăng trưởng thu phí bảo hiểm gốc năm 2013 lên khoảng 40%.
- **Mở rộng hoạt động kinh doanh bảo hiểm sang bảo hiểm nhân thọ.** Công ty bảo hiểm nhân thọ, vốn điều lệ 1000 tỷ đồng, hợp tác giữa PVI (51%) và Sun Life Canada (49%) đã chính thức đi vào hoạt động từ 28/01/2013.
- **Tiềm năng mảng bảo hiểm nhân thọ.** Chúng tôi cho rằng mảng này khá tiềm năng do (1) nhu cầu bảo hiểm nhân thọ gia tăng của tầng lớp trung lưu mới nổi và (2) tỷ lệ tham gia bảo hiểm nhân thọ thấp ở Việt Nam (4,5 % so với Indonesia 10%).
- **Tỷ suất sinh lợi mảng đầu tư cải thiện.** Với sự hỗ trợ của Talanx, tỷ suất sinh lợi mảng đầu tư trong năm nay của PVI được cải thiện đáng kể, lên cao hơn 8% so với khoảng 6% trước đó.
- **Dự báo 2013.** Doanh thu phí bảo hiểm gốc và lợi nhuận ròng của PVI năm 2013 được dự báo tăng lần lượt 40% và 30% n/n.
- **Khuyến nghị Mua giá mục tiêu 19.600 đồng.** PVI đang giao dịch ở mức P/B 2013 0,6 lần, gần với mức thấp nhất trong lịch sử của cổ phiếu. Ngoài ra PVI còn duy trì mức tỷ suất cổ tức khá đều đặn 9%.

Tổng Quan: Công ty bảo hiểm công nghiệp hàng đầu Việt Nam, có thế mạnh về bảo hiểm năng lượng và bảo hiểm cháy nổ. Cổ đông lớn Talanx nắm giữ 32%.

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:
Số lượng cổ phiếu (triệu):
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)
GTGD bình quân (tỷ đồng)
VN Index:
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):
ROE (%):
Tiền mặt ròng (tỷ VND):
Tài sản cố định/cổ phiếu



Cổ đông lớn:

	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012F	2013F	
PVN	35,5	Thu phí bảo hiểm thuần	1.270	1.735	2.090	2.252	3.192
Talanx	31,8	Lợi nhuận ròng	198	297	348	372	487
Oman Investment Group	11,6	EPS (đ)	1.915	2.189	2.066	1.729	2.144
PVFC	6,9	P/B	0,7	0,7	0,6	0,7	0,6
		Tỷ suất cổ tức (%)	1,8	11,3	8,9	8,9	8,9

Phân Tích kỹ thuật



Bứt phá kháng cự

- Trên quan điểm kỹ thuật, đồ thị của PVI không thật sự có nhiều điểm hấp dẫn trong ngắn hạn.
- Xu hướng của PVI là không rõ ràng khi những dao động của đường giá khá rời rạc. Cổ phiếu này cũng không có động lực mạnh hơn thị trường chung.
- Điểm đáng chú ý nhất của PVI là khu vực hỗ trợ cứng tại vùng 14.500 đồng. Đây là khu vực hỗ trợ có hiệu lực trong hơn 1 năm rưỡi qua.
- Với kỳ vọng mức hỗ trợ này tiếp tục có hiệu lực, mức lỗ tiềm năng của PVI mà nhà đầu tư phải chịu (nếu tích lũy ở giá hiện tại) sẽ khó cao hơn 15%.
- Chúng tôi cho rằng đây là mức rủi ro phù hợp để đánh đổi nếu so sánh với những nhìn nhận khá tích cực về mặt cơ bản đã nêu trên.

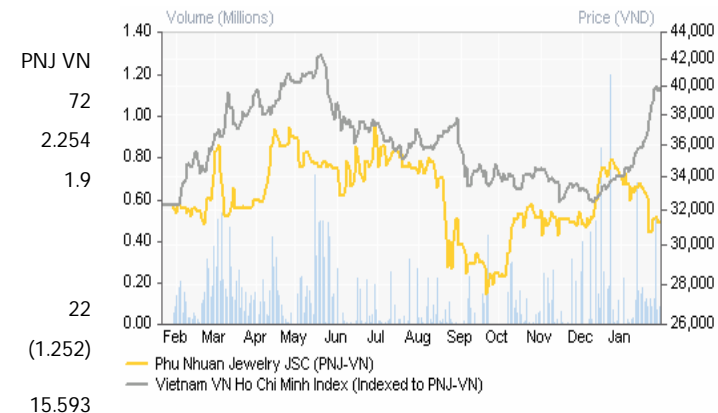
PNJ: Không nhiều kỳ vọng trong năm 2013

- **Màng bán lẻ chưa phục hồi.** Màng bán lẻ nữ trang (chiếm 90% lợi nhuận gộp của PNJ) thường mang lại doanh thu cao nhất trong Q1 khi thời gian này có nhiều ngày lễ lớn trong năm như tết, ngày valentin, 8/3... Tuy nhiên, chúng tôi tin sản lượng Q1/13 sẽ thấp do người dân đang thắt chặt chi tiêu.
- **Việc mở rộng cửa hàng sẽ chậm lại.** Mở rộng cửa hàng là một trong những động lực tăng trưởng của công ty. Trước đó, PNJ dự định sẽ gia tăng 20% cửa hàng mới trong giai đoạn 2012-2015. Tuy nhiên, với tỷ lệ tăng trưởng của các cửa hàng cũ (SSSG) giảm 6% và chưa có dấu hiệu phục hồi, chúng tôi tin công ty chỉ sẽ tăng thêm 5% cửa hàng mới so với kế hoạch là 20%.
- **Áp lực từ vay vốn.** Những khoản vay dài hạn bằng vàng với lãi suất thấp khoảng 2-3% sẽ đến hạn trong năm 2013. Đến thời điểm này PNJ mới gia hạn được 30% khoảng nợ này. Nếu việc đàm phán 70% còn lại không thành công, chúng tôi cho rằng PNJ sẽ vay vốn cho hoạt động với lãi suất 8-10%. Điều này sẽ là một áp lực lên lợi nhuận công ty
- **Định giá không còn hấp dẫn.** Chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu PNJ không phải là cổ phiếu đáng quan tâm trong ngắn hạn. PNJ đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 9,4 lần, nằm trên khoảng std+1 (như hình bên) và là mức cao nhất từ trước đến nay.

Tổng Quan: Công ty sản xuất nữ trang hàng đầu Việt Nam

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:
Số lượng cổ phiếu (triệu):
Vốn hóa thị trường (VND t)
GTGD bình quân (tỷ đồng)
VN Index:
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):
ROE (%)
Tiền mặt ròng (tỷ VND):
Tài sản cố định/cổ phiếu

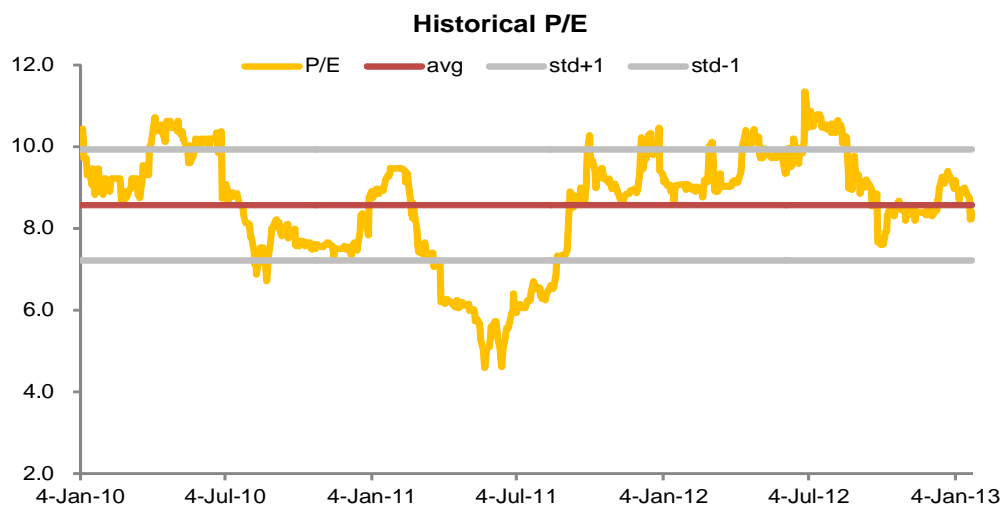


Cổ đông lớn:

Cao Ngoc Dung
Vietnam Azalea Fund
Route One Investment

	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012E	2013F
Doanh Thu	10,2	10.256	13.752	17.967	6.457	7.473
Lợi nhuận ròng	6,9	295	263	247	226	212
EPS (đ)	5,1	3.638	3.859	3.536	3.140	2.944
P/E		8,6	8,1	8,6	10,0	10,6
Tsuất cổ tức (%)		6,0	6,3	7,9	7,3	6,3

Dài P/E



So sánh với các công ty trong khu vực

Valuation		Vietnam Dong										
Company Name	Fiscal Period	Earnings Enterprise Value	Price to Earnings per Share FY1	Price to Earnings Actual	Price to Earnings FY1	Price to Earnings NTM	Enterprise Value FY1	Enterprise Value/ Sales	Enterprise Value/ EBIT	Enterprise Value/ EBITDA	Total Debt/ Enterprise Value	Total Debt/ Enterprise Value
Phu Nhuan Jewelry JSC	09/30/2012	2,998,904.3	2,986.00	8.05x	10.48x	9.43x	12/2012	0.36x	10.85x	9.41x	5.05x	53.67%
Average		9,130,471.6	18,330.33	11.81x	18.89x	13.93x		0.49x	13.44x	5.72x	2.48x	30.58%
Median		6,192,941.0	2,835.52	3.99x	13.51x	13.03x		0.41x	9.16x	5.47x	2.61x	27.06%
Goldas Kuyumculuk Sanayi Ithalat Ithracat A.S.	09/30/2012	1,253,722.8	-	3.99x	-	-	12/2012	0.06x	-	-	-	9.87%
Matthews International Corp. CIA	09/30/2012	24,675,374.0	50,659.43	16.54x	13.51x	13.03x	09/2013	1.31x	12.61x	9.64x	2.61x	27.06%
Kingold Jewelry Inc.	09/30/2012	1,740,638.0	-	2.52x	-	-	12/2012	0.09x	2.11x	2.04x	0.15x	7.64%
Zhejiang Ming Jewelry Co. Ltd.	09/30/2012	11,789,682.0	1,486.05	34.14x	35.53x	21.70x	12/2012	0.56x	33.35x	-	-	27.78%
C. Mahendra Exports Ltd.	03/31/2012	6,192,941.0	2,835.52	1.86x	7.62x	7.08x	12/2012	0.41x	5.71x	5.47x	4.68x	80.57%

VNINDEX (486.670, 490.890, 482.760, 487.600, +3.59000)



VN-Index: Mức cao mới

- VN-Index tạo nền cao hơn và bật lên mức cao mới phản ánh xu hướng tăng giá ngắn hạn. Đáng lưu ý, mức đóng cửa thấp đáng kể so với mức cao trong ngày tại 490,9 điểm.
- Chúng tôi cho rằng VN-Index hiện tại giao dịch trong khu vực kháng cự 480-490, nơi hội tụ nhiều mức đỉnh thị trường trong 2011 và 2012. Hỗ trợ đầu tiên ở 470 điểm, là chân khoảng trống giá.
- Khối lượng giao dịch tiếp tục đứng ở mức cao, đạt 81,8 triệu cổ phiếu. Khối lượng giao dịch trung bình 50 ngày tiếp tục gia tăng phản ánh rằng dòng tiền vẫn đang đổ vào thị trường chứng khoán.
- Chỉ báo kỹ thuật đang cho tín hiệu phân kỳ. Mặc dù KE Sentiment Index đang gia tăng, chỉ báo này chưa vượt qua được đỉnh cũ, hiện đang có giá trị 14,3 điểm. Đây là tín hiệu sớm cho thấy các nhà đầu tư đang trở nên thận trọng, có thể do gần kỳ nghỉ Tết.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng ngắn hạn của VN-Index vẫn là tăng giá. Dấu hiệu phân kỳ cho thấy các nhà đầu tư đang thận trọng hơn.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Các nhà đầu tư nên tiếp tục duy trì các vị thế đã mở trước đó và để lãi chạy.
 - Việc mua mới nếu được thực hiện, nên thiết lập mức dừng lỗ tại 470 cho các vị thế này nhằm hạn chế rủi ro.



HNX-Index: Vương kháng cự

- HNX gia tăng phiên thứ năm liên tục và tiếp cận kháng cự 64 điểm. Tại kháng cự này, áp lực bán cuối phiên làm chỉ số này thấp hơn đáng kể so với mức cao nhất trong ngày.
- Kháng cự và hỗ trợ lần lượt là 64 và 58,5 điểm. Chỉ số HNX-Index chạy giữa hai mức này như thể hiện trên đồ thị.
- Khối lượng giao dịch giảm nhẹ so với phiên trước, đạt 69,3 triệu cổ phiếu. Đây là phiên thứ hai liên tục khối lượng giao dịch giảm nhẹ kể từ mức 95 triệu đạt được vào ngày 28/1. Nhìn rộng hơn, xu hướng của thanh khoản vẫn là gia tăng.
- Chỉ báo KE Sentiment Index của chúng tôi tăng nhẹ, đạt mức 10,9 điểm. Mức này cho thấy các nhà đầu tư đang lạc quan thận trọng.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng vẫn duy trì hiệu lực với HNX-Index nhưng tạm thời chỉ số này vẫn bị kẹt lại với kháng cự 64 điểm. So sánh tương đối, HNX-Index đang yếu hơn rõ rệt so với VN-Index.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Các nhà đầu tư vẫn có thể nắm giữ cổ phiếu trên HNX, nhưng nên với tỷ trọng thấp hơn do chiều hướng tăng kém hấp dẫn so với VN-Index.
 - Nhà đầu tư muốn gia tăng tỷ trọng cổ phiếu nên quan tâm đến các mã blue chips trên sàn HOSE – nơi đang thể hiện sự mạnh hơn tương đối.



OGC: Bứt phá

- OGC bật lên trên đỉnh cũ, tạo lập các đỉnh và đáy sau cao hơn cho thấy xu hướng tăng của mã này.
- Hỗ trợ quan trọng của OGC ở 10.600, mức hỗ trợ đầu tiên có thể coi là chân khoảng trống và mức đỉnh trước 12.600. Mức kháng cự đầu tiên của OGC khá gần, tại 14.200 điểm, được thiết lập vào giai đoạn tháng 6-8/2012.
- Khối lượng giao dịch của OGC có chiều hướng gia tăng tốt, xác nhận xu hướng tăng này.
- MACD Histogram đang gia tăng mạnh cho thấy động lực giá lên ngắn hạn tốt.
- OGC đang mạnh hơn một cách tương đối so với thị trường, ủng hộ việc lựa chọn nắm giữ cổ phiếu này.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Chúng tôi khuyến nghị thực hiện mua vào OGC ở giá hiện tại 13.400 đồng. Mục tiêu đầu tiên tại 14.200 đồng, mục tiêu kế tiếp tại 16.200. Dừng lỗ tại 10.600 đồng. **MUA**

Bảng theo dõi cổ phiếu khuyến nghị

Mã CP	Mua/Bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại (**)	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở trạng thái	Ngày đóng trạng thái	Lưu ý
DXP	Mua	Đang mở	29.0	36.5	32.0	T	25.9%		4-Dec-12		(1)
DQC	Mua	Đang mở	18.1	18.9	20.5	17.2	4.4%		26-Dec-12		
ICG	Mua	Đang mở	6.2	6.4	7.2	5.6	3.2%		27-Dec-12		
DIC	Mua	Đang mở	6.8	7.0	7.7	6.3	2.9%		28-Dec-12		
KLS	Mua	Đang mở	9.0	10.0	10.3	8.2	11.1%		2-Jan-13		
SII	Mua	Đang mở	13.4	14.5	15.5	11.6	8.2%		24-Jan-13		
REE	Mua	Đang mở	19.6	20.9	22.7	17.7	6.6%		25-Jan-13		
SCR	Mua	Đang mở	8.2	8.3	9.4	7.7	1.2%		25-Jan-13		
VCB	Mua	Đang mở	34.0	34.3	37.0	30.0	0.9%		29-Jan-13		
HUT	Mua	Đang mở	10.1	10.1	12.0	8.7	0.0%		29-Jan-13		

(*) Lưu ý Việt Nam chưa có luật cho việc "mượn bán trước" cổ phiếu nên chúng tôi đưa ra khuyến nghị "bán" chỉ nhằm ám chỉ đặc tính hiện nay của cổ phiếu này.

(**) Giá hiện tại chính là giá đóng cửa phiên giao dịch ngày hôm nay đối với những cổ phiếu đang mở trạng thái. Riêng đối với những cổ phiếu đã đóng trạng thái thì giá hiện tại được ghi nhận là mức giá tại thời điểm đóng trạng thái.

(1) Do các cổ phiếu này đã vượt qua giá mục tiêu đầu tiên, chúng tôi tiếp tục giữ vị thế để lãi chạy. Đặt mức thoát trạng thái (trailing stop) là 10% để chốt lời thoát khỏi trạng thái MUA nếu giá giảm lại quá 10% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được.

Lịch sự kiện

Ngày GD KHQ	Ngày chốt	Ngày TH	Mã CK	Loại sự kiện	Nội dung
31/01/2013	04/02/2013		<u>THB</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
31/01/2013	04/02/2013		<u>DXG</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
31/01/2013	04/02/2013		<u>VNC</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
31/01/2013	04/02/2013		<u>AMV</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
31/01/2013	04/02/2013		<u>DPC</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
31/01/2013	04/02/2013		<u>SMC</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
31/01/2013	04/02/2013	22/02/2013	<u>SMC</u>	Cổ tức bằng tiền	Cổ tức bằng tiền đợt 2/2012 (7%)
01/02/2013	05/02/2013		<u>SMT</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
01/02/2013	05/02/2013		<u>V15</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
01/02/2013	05/02/2013		<u>STB</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	Lấy ý kiến bằng văn bản
01/02/2013	05/02/2013	28/02/2013	<u>FMC</u>	Cổ tức bằng tiền	Cổ tức bằng tiền đợt 1/2012 (7%)
01/02/2013	05/02/2013	01/03/2013	<u>ONE</u>	Cổ tức bằng tiền	Cổ tức bằng tiền 2011 (12%)

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH

Michael KOKALARI, CFA

Giám đốc Khối

(84) 838 38 66 47 michael.kokalari@maybank-kimeng.com.vn

Chiến lược

Nguyen Thi Ngan Tuyen

Trưởng phòng

(84) 844 55 58 88 x 8081 tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

Thực phẩm và đồ uống

Dầu khí

Ngo Bich Van

(84) 844 55 58 88 x 8084 van.ngo@maybank-kimeng.com.vn

Ngân hàng

Tài chính

Trinh Thi Ngoc Diep

(84) 844 55 58 88 x 8242 diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

Công nghệ

Năng lượng

Xây dựng

Dang Thi Kim Thoa

(84) 844 55 58 88 x 8083 thoa.dang@maybank-kimeng.com.vn

Tiêu dùng

Công nghiệp

Thủy sản

Nguyen Trung Hoa

+84 844 55 58 88 x 8088 hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

Thép

Đường

Cao su

Vu Thi Thuy Hang

+84 844 55 58 88 x 8087 hang.vu@maybank-kimeng.com.vn

Dược

Bảo hiểm

Nguyen Thi Sony Tra Mi

(84) 844 55 58 88 x 8084 mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

Cảng biển

Nguyen Quang Duy

(84) 844 55 58 88 x 8082 duy.nguyenquang@maybank-kimeng.com.vn

Bất động sản

Nguyen Hoai Nam

(84) 844 55 58 88 x 8029 nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

Phân tích kỹ thuật

Nguyen Thanh Lam

(84) 844 55 58 88 x 8086 thanhnam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

Phân tích kỹ thuật

KHUYẾN CÁO

Bản Tin MBKE là sản phẩm của Công ty Chứng khoán Maybank Kim Eng (MBKE), phát hành hằng ngày đến quý khách hàng.

Bản tin này cung cấp thông tin và những ý kiến chỉ dành cho mục đích tham khảo. Bản tin không có ý định và mục đích cấu thành những lời khuyên tài chính, đầu tư, giao dịch hay bất kỳ lời khuyên nào khác. Bản tin không được phân tích như một sự xúi giục hay một yêu cầu mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Thông tin và những lời bình luận không có ý tán thành hay khuyến nghị cho bất kỳ loại chứng khoán hay những phương tiện đầu tư khác.

Bản tin này dựa vào những thông tin đại chúng. Maybank Kim Eng cố gắng trong phạm vi có thể sử dụng thông tin đầy đủ và đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không khẳng định những thông tin đưa ra là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Người đọc cũng nên lưu ý rằng ngoại trừ điều ngược lại được nêu ra, Maybank Kim Eng và bên cung cấp dữ liệu thứ 3 không đảm bảo về tính chính xác, đầy đủ và kịp thời của dữ liệu mà chúng tôi cung cấp và sẽ không chịu trách nhiệm cho bất cứ sự thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng những dữ liệu đó.

Tất cả quyền được đảm bảo. Từng phần hoặc toàn bộ bản tin này không được sửa chữa, sao chép bằng bất cứ hình thức nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của MBKE.

HỘI SỞ

Lầu 1, 255 Trần Hưng Đạo, Quận 1, TP. HCM
Tel: +84 8 3838 6636
Fax: +84 8 3838 6639
Call Center: (08) 44 555 888
Website: www.kimeng.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

14 - 16 Hàm Long, Phường Phan Chu Trinh,
Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội
Tel: +84 4 2221 2208
Fax: +84 4 2221 2209
Call Center: (04) 44 555 888

CHI NHÁNH CHỢ LỚN

982-984-986-986A Nguyễn Trãi, Quận 5, TP. HCM
Tel: +84 8 3853 6888
Fax: +84 8 3859 0699
Call Center: (08) 44 555 888

CHI NHÁNH PHÚ NHUẬN

456 Phan Xích Long, P2, Q.Phú Nhuận, TP.
HCM
Tel: (08) 62 927 029
Fax: (08) 62 927 019
Call Center: (08) 44 555 888

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

139 Hà Huy Giáp, TP. Biên Hòa, Đồng Nai
Tel: +84 61.3940490
Fax: +84 61.3940499

CHI NHÁNH HẢI PHÒNG

Tầng 3, Tòa nhà DG tower , Số 15 Trần Phú,
Q.Ngô Quyền, Hải Phòng
Tel: +84 313 250250
Fax: +84 313 250000

P.GIAO DỊCH ĐÔNG SÀI GÒN

278 Trần Nãi, Phường Bình An, Quận 2, Tp.HCM
Tel: +84 8 3740 7001
Fax: +84 8 3740 7002

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

27-29-31 Trưng Nhị, Phường 1, TP. Vũng Tàu
Tel: +84 64 3577 677
Fax: +84 64 3577 666

CHI NHÁNH CẦN THƠ

28-33 Phạm Ngọc Thạch, Quận Kinh Kiều, TP.
Cần Thơ
Tel: +84 710 3760 200
Fax: +84 710 3760 201

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

Lầu 2, 482 Hoàng Diệu, Quận Hải Châu, TP. Đà
Nẵng
Tel: +84 511 3868 660
Fax: +84 511 3868 661
Call Center: (0511) 44 555 888

CHI NHÁNH AN GIANG

Lầu 3 TTTM Nguyễn Huệ, 9/9 Trần Hưng Đạo, Long
Xuyên, An Giang
Tel: (84) 76 3922 229 - Fax: (84) 76 3922 899
Call Center: (08) 44 555 888