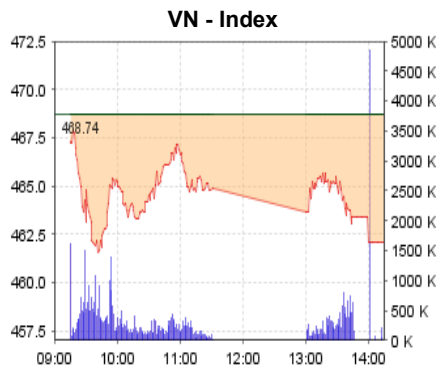


## Phiên giảm nhắc lại



Nguồn: Maybank KE

Trên đồ thị kỹ thuật, phiên giảm nhắc lại bằng thanh nền dài đặt cả hai chỉ số VN-Index và HNX-Index trong xu hướng giảm từ giữa tháng Hai. Cả hai chỉ số này đang hướng tới mức hỗ trợ gần nhất, lần lượt ở khoảng 440 điểm và 58.6 điểm. Việc áp dụng biên độ cao (7% và 10%) đã góp phần cho thị trường có đợt điều chỉnh nhanh trong những phiên gần đây, và do đó cũng tạo tiềm năng cho một đợt hồi phục kỹ thuật. Chúng tôi cho rằng hồi phục kỹ thuật có thể xảy ra khi giá tới gần các khu vực nói trên. Nhưng cũng do đặc tính vốn dĩ của các đợt phục hồi trong xu hướng giảm, khối lượng có lẽ sẽ không đi kèm theo đợt phục hồi như vậy - các nhà đầu tư đã tỏ ra dè dặt và cảm nhận của thị trường đã thay đổi theo hướng thận trọng với rủi ro. Chúng tôi cho rằng thị trường tiếp tục trong xu hướng giảm với các hỗ trợ gần ở 440 và 58.6 điểm. Các nhà đầu tư nên tiếp tục đứng ngoài thị trường, không nên bắt dao rơi.

### Tiêu điểm trong ngày:

|            |  |            |                   |          |      |
|------------|--|------------|-------------------|----------|------|
| <b>VNM</b> | Cập nhật chuyển viếng thăm công ty     | <b>MUA</b> | GMT: 128.000 đồng | Dài hạn  | Tr.3 |
| <b>CTD</b> | Trúng thầu nhiều hợp đồng mới          | <b>MUA</b> | GMT: 37.600 đồng  | Dài hạn  | Tr.4 |
| <b>BMI</b> | Tỷ suất sinh lợi mảng đầu tư giảm mạnh | <b>BÁN</b> |                   | Ngắn hạn | Tr.5 |
| <b>VIC</b> | Đợt tín hiệu dòng tiền để mua vào      | <b>BÁN</b> |                   | Ngắn hạn | Tr.6 |
| <b>DSN</b> | Chưa kỳ vọng vào kế hoạch tăng vốn     | <b>BÁN</b> |                   | Ngắn hạn | Tr.7 |
| <b>VIS</b> | Tiềm năng giảm điểm                    | <b>BÁN</b> | GMT: 8.000 đồng   | Ngắn hạn | Tr.8 |
| <b>PVF</b> | Xu hướng giảm                          | <b>BÁN</b> | GMT: 9.000 đồng   | Ngắn hạn | Tr.9 |

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

[kevsresearch@maybank-kimeng.com.vn](mailto:kevsresearch@maybank-kimeng.com.vn)

+84 44 555 888

# VNM: Cập nhật chuyên viếng thăm công ty

Chúng tôi đã có chuyên thăm công ty VNM vào ngày 1/3/2013 để cập nhật tình hình về hoạt động kinh doanh 2012 cũng như kế hoạch kinh doanh của năm 2013. Có những điểm chính đáng lưu ý như sau:

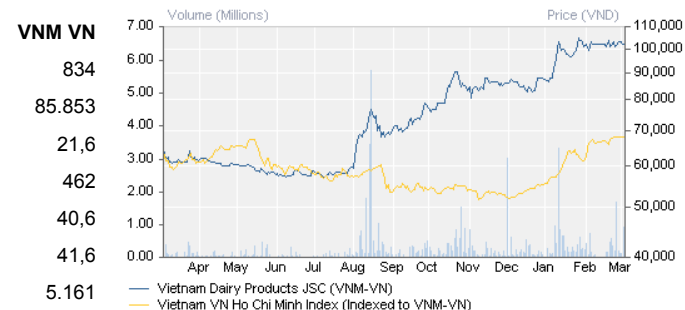
- **KQKD hợp nhất 2012.** Doanh thu tăng 23% n/n đạt 26.562 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế tăng 36,4% đạt 5.819 tỷ đồng, tương đương EPS 6.979 đồng. ROE vẫn được duy trì ở mức 41,6%. VNM nắm giữ lượng lớn tiền mặt ròng 5.161 tỷ đồng
- **Khai trương siêu nhà máy sữa vào Q2/2013.** VNM cho biết Nhà máy sữa Việt Nam (Mega Factory) ở Bình Dương sẽ đi vào hoạt động trong Q2/2013 giúp gia tăng sản lượng tiêu thụ trong năm 2013 thêm 20%. Nhà máy này có công suất bằng tổng công suất 9 nhà máy hiện tại của VNM.
- **Dự báo 2013.** VNM cho biết đã tăng giá bán bình quân khoảng 7% trong tháng 2/2013 và đặt mục tiêu tăng trưởng mỗi năm 20% trong 5 năm tới. Doanh thu và LNST dự báo năm 2013 của VNM lần lượt đạt 35 ngàn tỷ (+27% n/n) và 7 ngàn tỷ đồng (+21% n/n). LNST dự báo năm 2013 tăng thấp hơn doanh thu do CPQLBH tăng thêm 1 điểm phần trăm.
- **Tăng cổ tức.** VNM sẽ trình DHCD thông qua việc tăng tỷ lệ cổ tức đợt 2/2012 lên 18% thay vì 10% như trước đây. Như vậy cổ tức cho cả năm 2012 sẽ là 38% trên mệnh giá. Tương đương lợi tức khoảng 3,7%
- **Duy trì khuyến nghị MUA** với giá mục tiêu 128.000/cp. Cổ phiếu VNM đang được giao dịch ở mức P/E kỳ vọng 12x, thấp hơn 45% so với bình quân các công ty cùng ngành trong khu vực. Giá mục tiêu 128.000 đồng/cp của chúng tôi dựa trên 15,3x PE bình quân của VNM trong 3 năm, cao hơn giá thị trường 24%.

## Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu: 834  
 Số lượng cổ phiếu (triệu): 85.853  
 Vốn hóa thị trường (tỷ đ) 21,6  
 GTGD bình quân (tỷ đ) 462  
 VN Index: 40,6  
 Tỷ lệ giao dịch tự do (%): 41,6  
 ROE (%): 5,161  
 Tiền mặt ròng (tỷ đồng): 18.274  
 Tài sản cố định/cổ phiếu (\$)

## Cổ đông lớn:

Nhà Nước  
 DC  
 F&N  
 Deutsche Bank



|                    | 31/12 (tỷ đ) | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013F  |
|--------------------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh Thu          | 45,1         | 10.614 | 15.753 | 21.627 | 26.562 | 34.148 |
| Lợi nhuận ròng     | 7,7          | 2.376  | 3.616  | 4.218  | 5.819  | 7.049  |
| EPS (VND)          | 9,5          | 3.007  | 4.556  | 5.115  | 6.979  | 8.452  |
| P/E (x)            | 4,8          | 34,3   | 22,6   | 20,1   | 14,8   | 12,2   |
| Tỷ suất cổ tức (%) |              | 34,3   | 22,6   | 20,1   | 14,8   | 12,2   |

## Phân tích kỹ thuật



## Xu hướng tăng dài hạn

- Với cổ phiếu thích hợp với việc đầu tư dài hạn như VNM, chúng tôi sử dụng đồ thị tuần.
- Trên đồ thị này, VNM ở trong một xu hướng tăng dài hạn. Đường MA 50 tuần (xấp xỉ 1 năm) của VNM tiếp tục đi lên, cho thấy cổ phiếu này còn tiềm năng tăng giá.
- VNM có khối lượng giao dịch thích hợp cho các nhà đầu tư vừa và nhỏ khi họ có nhu cầu đóng các vị thế.
- Về mặt kỹ thuật, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư nên tiếp tục mua mới và nắm giữ VNM trong dài hạn.

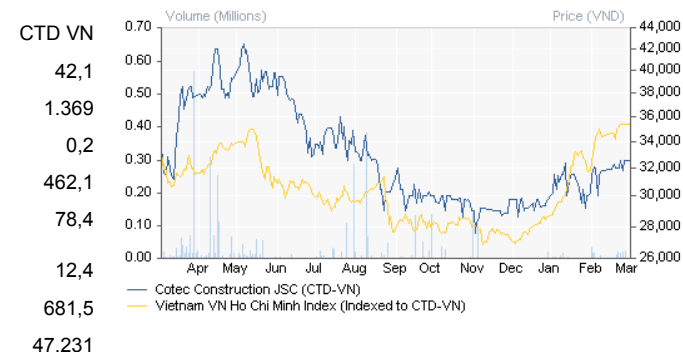
# CTD: Trúng thầu nhiều hợp đồng mới

- **Trúng thầu nhiều hợp đồng mới.** CTD mới công bố tổng giá trị các hợp đồng thi công mà công ty đã ký kết trong 2 tháng đầu năm 2013 đạt trên 750 tỷ đồng, trong đó gồm hai dự án toà nhà văn phòng của Viettel, dự án Nhà máy Essilor tại Lào, dự án hoàn thiện xây thô Nhà ga T2 Sân bay Nội Bài. Đây là tin tích cực đối với CTD trong tình hình thị trường chung còn khó khăn.
- **Lợi nhuận 2012 tăng nhẹ.** Doanh thu 2012 (chưa kiểm toán) đạt 4.477 tỷ, chỉ giảm 0,7% so với 2011. Lợi nhuận ròng đạt 218,8 tỷ, tăng 3,6% so với 2011. nhờ thu nhập tài chính ròng tăng 79% do sở hữu lượng tiền mặt dồi dào (681 tỷ) và không có nợ vay.
- **Dự báo lợi nhuận 2013.** Với gần 20 dự án đang và sắp thi công, chúng tôi lạc quan về hoạt động của CTD trong năm nay. Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận ròng 2013 tăng khoảng 2% và 3,5% so với năm trước. Đây là dự báo khá thận trọng của chúng tôi vì việc nghiệm thu dự án chậm có thể ảnh hưởng đến việc ghi nhận doanh thu và lợi nhuận. Chúng tôi lưu ý rằng CTD là công ty thuần túy về xây dựng với 99% doanh thu từ xây dựng.
- **Khuyến nghị Mua dài hạn.** PER dự phóng của CTD là 6 lần, thấp hơn so với PER trung bình khoảng 8 lần của một số công ty cùng ngành. Chúng tôi khuyến nghị Mua cổ phiếu CTD với giá mục tiêu dài hạn là 37.600 đồng, cao hơn khoảng 15,7% so với thị giá của cổ phiếu.

**Tổng Quan:** CTD là một trong những công ty xây dựng hàng đầu chuyên thi công các công trình dân dụng và công nghiệp.

## 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

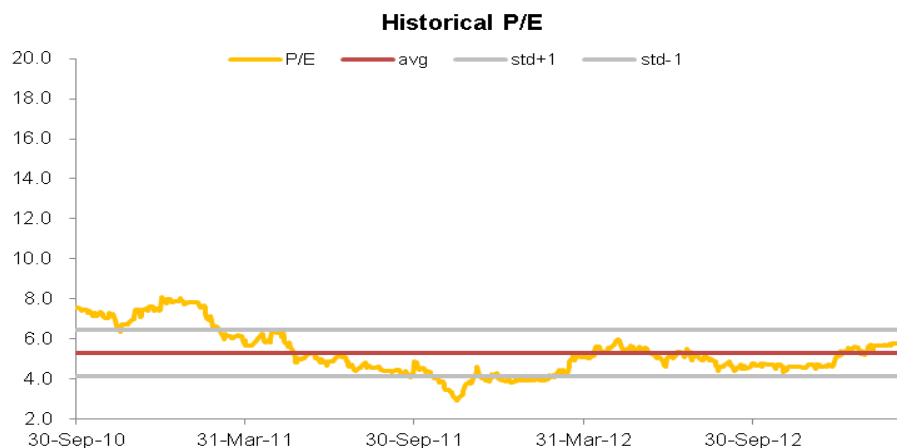


## Cổ đông lớn:

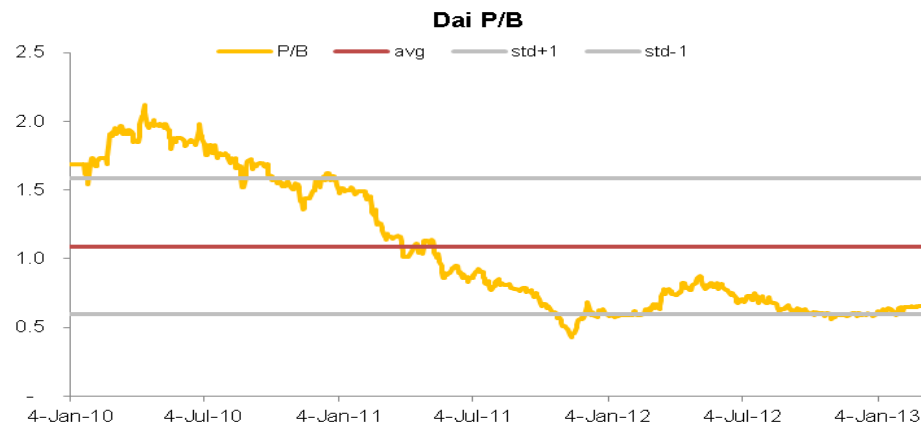
Tan Viet Invest  
 Indochina Holdings  
 Anh Sang Trading

|                    | 31/12 (tỷ đồng) | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013F |
|--------------------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Doanh Thu          | 8,4             | 1.962 | 3.304 | 4.510 | 4.477 | 4.570 |
| Lợi nhuận ròng     | 7,1             | 228   | 240   | 211   | 219   | 226   |
| EPS (đ)            | 6,1             | 7.418 | 7.816 | 6.811 | 5.589 | 5.371 |
| P/E                |                 | 4,4   | 4,2   | 4,8   | 5,8   | 6,1   |
| Tỷ suất cổ tức (%) |                 | -     | 6,2   | 6,2   | 6,2   | 6,2   |

## Dải P/E



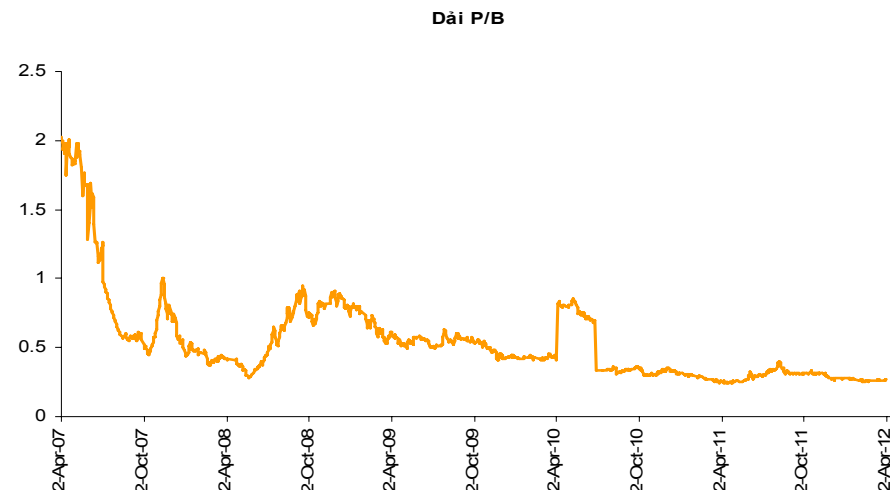
## Dải P/B



# BMI: Tỷ suất sinh lợi mảng đầu tư giảm mạnh

- **KQKD 2012 chưa khả quan.** Năm 2012 doanh thu phí bảo hiểm gốc của BMI tăng 8% n/n đạt 2554 tỷ đồng, thấp hơn so với bình quân ngành 11%. Tuy nhiên, lợi nhuận hợp nhất năm 2012 của BMI giảm mạnh 35% n/n, chỉ đạt 91,4 tỷ đồng. Trong đó lợi nhuận mảng kinh doanh bảo hiểm và mảng đầu tư lần lượt giảm 60% và 48%.
- **Tỷ suất sinh lợi mảng đầu tư giảm mạnh.** Mặc dù là mảng chính yếu đóng góp vào lợi nhuận chung toàn công ty (hơn 90%) nhưng lợi nhuận từ hoạt động đầu tư của BMI trong năm 2012 lại giảm mạnh, nguyên nhân là do tỷ suất sinh lợi giảm 180 điểm cơ bản xuống còn 3,5% từ 6,3% vào năm 2011. So với PVI và BVH thì mức tỷ suất sinh lợi này khá thấp (PVI khoảng 8,5% và BVH khoảng 7%).
- **Điểm cộng:** Cổ phiếu có lịch sử chi trả cổ tức khá đều đặn và ổn định trên 11%.
- **Rủi ro:** Thanh khoản thấp
- **Khuyến nghị Bán ngắn hạn.** Cổ phiếu đang giao dịch ở mức P/B khá thấp, khoảng 0,3 lần. Tuy nhiên trong ngắn hạn, công ty chưa có tiềm năng tăng trưởng rõ rệt do đó chúng tôi khuyến nghị bán ngắn hạn đối với BMI.

**Tổng Quan:** Công ty bảo hiểm phi nhân thọ với khoảng 10% thị phần, 50% doanh thu của công ty đến từ mảng bảo hiểm moto xe máy và bảo hiểm cháy nổ.



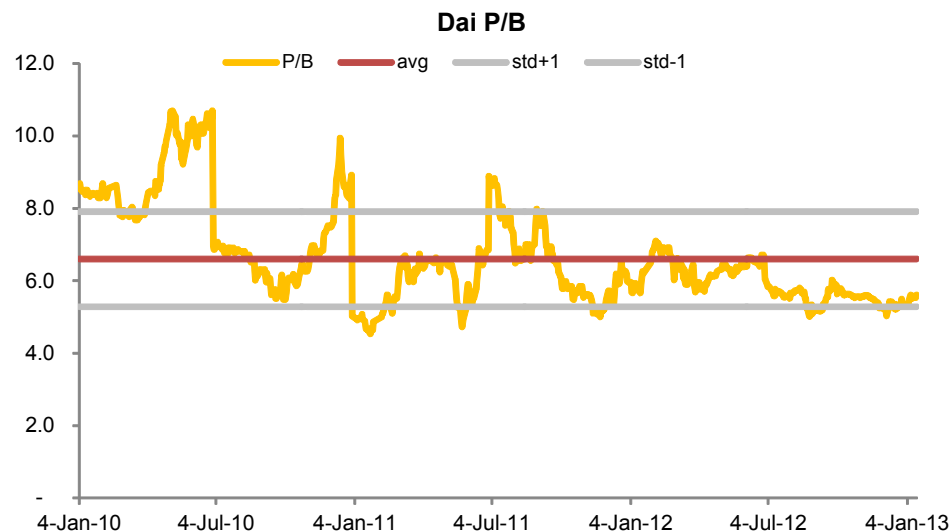
## Phân Tích kỹ thuật



## Một số phân kỳ tiêu cực

- **Xu hướng đang là tăng giá.** Đánh giá đầu tiên (và cũng là chủ chốt nhất) của chúng tôi về mặt kỹ thuật là việc đường giá của BMI vẫn đang duy trì xu hướng tăng. Điều này rất đáng kể trong điều kiện thị trường đang suy giảm như hiện nay.
- **Khả năng có phân kỳ tiêu cực.** Các tín hiệu phân kỳ tiêu cực đầu tiên của đường giá với khá nhiều các chỉ báo kỹ thuật (như RSI, MACD,...) có khả năng xuất hiện. Bản thân điều này không đủ mạnh để đưa ra nhận định đảo chiều xu hướng, dù vậy đây là sự cảnh báo cho thấy xu hướng tăng đang ít nhiều mất đi động lực.
- **Xâm nhập vùng quá mua.** RSI bắt đầu quay trở lại khu vực overbought, cho thấy sự mua vào đang có phần hơi "thái quá" đối với cổ phiếu BMI.
- **Xu hướng chung của thị trường là giảm.** Một yếu tố không thể bỏ qua là việc cả hai chỉ số thị trường và phần lớn các mã trên sàn hiện nay đã ghi nhận xu hướng giảm trong ngắn hạn, điều này chắc chắn sẽ có ảnh hưởng không nhỏ đến xu hướng tăng hiện nay của BMI.
- **Khuyến nghị:** Về mặt kỹ thuật chúng tôi cảm thấy không thật sự thoải mái khi gọi bán BMI. Dù vậy kết hợp với thông tin cơ bản có phần tiêu cực, chúng tôi cho rằng ĐĐT ít nhất không nên thực hiện mua vào với BMI trong giai đoạn hiện tại.

- **Dòng tiền giảm mạnh.** Trong 2012 dòng tiền từ hoạt động kinh doanh bị âm 5.300 tỷ chủ yếu do đầu tư vào các dự án đang theo đuổi 5.500 tỷ và chi phí lãi vay 2.300 tỷ. Điều này sẽ tạo áp lực lớn cho công ty trong việc đền bù và phát triển dự án trong khi các khoản vay từ ngân hàng của VIC sẽ bị hạn chế do tỷ lệ Nợ/VCSH cao 160%, với mức nợ ròng khoảng 17.000 tỷ đồng. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng dòng tiền của VIC sẽ sớm cải thiện do những dự án sẽ bán trong 2013.
- **Kết quả kinh doanh ấn tượng.** VIC công bố KQKD 2012 với doanh thu tăng ấn tượng 2,4 lần đạt 7.904 tỷ đồng và lợi nhuận tăng 91% n/n đạt 1.571 tỷ đồng. DT và LNST tăng mạnh do VIC đã thành công thu tiền từ dự án Vincom Village.
- **Kỳ vọng năm 2013 vẫn ấn tượng.** Chúng tôi kỳ vọng 2013 LNST của VIC tăng trưởng mạnh từ dự án Royal City và Times City (đã bán 60% và 30%) và chuyển nhượng dự án Vincom A (tứ giác Eden) với giá trị ước khoảng 4.000-5.000 tỷ.
- **Điểm Cộng :** VIC sở hữu 1 quỹ đất lớn với khoảng 10 triệu m2 đất tại những vị trí đẹp ngay trong trung tâm, 1 số nằm ngay tại những khu đất vàng. Đây là vị trí ưu thế để phát triển trung tâm thương mại, văn phòng, và nhà ở cao cấp.
- **Định giá cao.** Mặc dù DT và LNST của VIC tăng trưởng ấn tượng và P/B của nó cũng đang gần với vùng đáy của nó 5x. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng với mức P/B hiện tại 6x là cao và giá trị tài sản định giá của VIC trên 1 cổ phiếu lại thấp hơn giá thị trường 10% (thông thường ngành BĐS thì chỉ số này thấp hơn khoảng 30%)



## Phân Tích kỹ thuật



- Về mặt kỹ thuật, VIC hiện tại đang thử thách mức đỉnh gần nhất tại 68.000. Cổ phiếu này có lúc chạm tới mức 70.000 trong phiên 4/2, nhưng không thành công trong việc duy trì ở mức này, và lại đóng cửa ở 68.000. Hiện tại, VIC đang giao dịch sát mức đỉnh trước này.
- Tuy việc không vượt qua được mức đỉnh trước không được coi là dấu hiệu tốt, điều này cũng không hoàn toàn có hàm ý xấu: VIC chưa có các đỉnh và đáy sau thấp hơn được tạo lập.
- Chỉ số so sánh sức mạnh tương đối của VIC vẫn đang gia tăng, cho thấy VIC vẫn mạnh hơn mức chung của toàn bộ thị trường.

# DSN: Chưa kỳ vọng vào kế hoạch tăng vốn

- **Kế hoạch tăng vốn trong năm nay.** DSN dự kiến sẽ tăng 100% vốn từ 85 tỷ đồng lên xx tỷ đồng trong năm nay. Mục đích cho việc tăng vốn này nhằm để mở rộng sang hoạt động kinh doanh taxi và khu nghỉ dưỡng resort. Chúng tôi không kỳ vọng vào kế hoạch tăng vốn này. Khuyến nghị **BÁN** ngắn hạn.
- **Hoạt động taxi chưa thể là cú huých cho DSN.** DSN đã mua lại hãng taxi Khải Hoàn Môn với thương hiệu hoạt động là Festival. Hãng này chỉ là một hãng taxi nhỏ hoạt động trên địa bàn Hồ Chí Minh với ước khoảng 300 taxi, thấp hơn khá nhiều so với Vinasun (3.000 xe) và Mai Linh (2.000 xe). Hơn nữa, việc tăng đội xe là khó khả thi khi Hồ Chí Minh đã ngừng cấp phép taxi mới, trừ khi DSN tiếp tục mua các hãng nhỏ khác. Do vậy, chúng tôi cho rằng mảng này chỉ đóng góp khoảng 1-2% lợi nhuận của DSN.
- **Chưa có kế hoạch cho khu resort.** DSN chưa đưa ra kế hoạch cụ thể nào cho việc thâm nhập vào việc kinh doanh khu resort trong khi ban lãnh đạo công ty cũng chưa có kinh nghiệm trong lĩnh vực này. Vì vậy, chúng tôi cho rằng mảng này khó đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận trong vòng 3 năm tới
- **Định giá không rẻ.** Dựa trên mức EPS pha loãng, chúng tôi ước tính DSN đang giao dịch ở mức P/E vào khoảng 8-9 lần, khá cao so với mức P/E cho ngành tiêu dùng ở mức 5 lần. Chúng tôi cần lưu ý rằng DSN đã chi cổ tức 2 lần trong năm 2013 với tổng cổ tức tiền mặt 5.400/cổ phiếu, tương đương lợi suất cổ tức 11,8%. Do vậy, sẽ khó kỳ vọng DSN sẽ tiếp tục chia cổ tức trong thời gian còn lại.

**Tổng Quan:** Công viên nước tại Hồ Chí Minh

Thông tin cổ phiếu:

|                             |        |
|-----------------------------|--------|
| Mã cổ phiếu:                | DSN VN |
| Số lượng cổ phiếu (triệu):  | 8,5    |
| Vốn hóa thị trường (US\$ m) | 18     |
| GTGD bình quân (tỷ đồng)    | 0,36   |
| VN Index:                   | 461,12 |
| Tỷ lệ giao dịch tự do (%):  | 44,92  |
| ROE (%)                     | 40     |
| Tiền mặt ròng (tỷ VND):     | 145    |
| Tài sản cố định/cổ phiếu    | 1.412  |

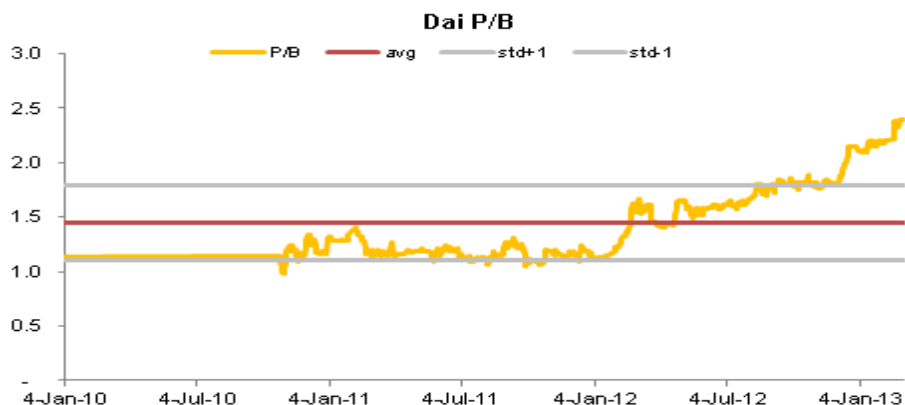


## Cổ đông lớn:

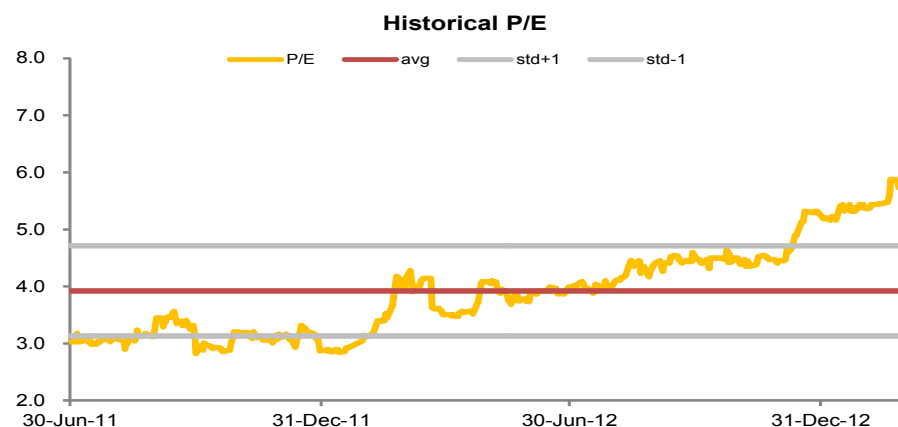
|                        |      |
|------------------------|------|
| CTy Dv du lịch Phú Thọ | 33,5 |
| Ngân hàng Việt Á       | 11,0 |
| Kenji Yabe             | 10,5 |

| 31/12 (tỷ đồng)    | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Doanh Thu          | 87    | 116   | 151   | 177   | 187   |
| Lợi nhuận ròng     | 25    | 50    | 56    | 65    | 68    |
| EPS (đ)            | 2.941 | 5.882 | 6.588 | 7.647 | 8.000 |
| P/E                | 15,5  | 7,6   | 6,9   | 6,0   | 5,7   |
| Tỷ suất cổ tức (%) | -     | 4,4   | 8,6   | 6,1   | 11,8  |

## Dải P/B



## Dải P/E

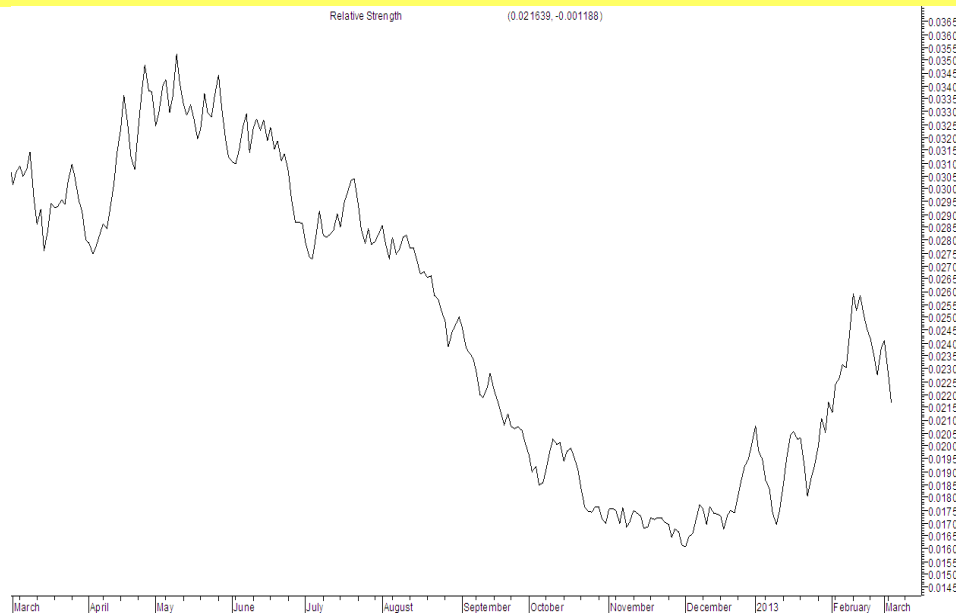


# VIS: Tiềm năng giảm điểm

- VIS giảm rất mạnh, đóng cửa ở 10.000, xuống dưới mức đáy trước tại 10.200. Với một đáy sâu hơn được tạo ra, **VIS nằm trong một xu hướng giảm giá ngắn hạn**, có ý nghĩa rằng cổ phiếu này còn **tiềm năng giảm giá tiếp theo**.
- **VIS đang giảm mạnh hơn một cách tương đối so với thị trường chung**. Do đó, nắm giữ cổ phiếu này có thể sẽ tiếp tục dẫn tới mức giảm giá mạnh hơn so với danh mục thị trường.
- **Các chỉ báo kỹ thuật cho tín hiệu yếu**. MACD Histogram di chuyển đi xuống, nằm phía dưới đường tín hiệu. RSI cũng theo chiều hướng rút nhanh, cho thấy người bán đang chiếm quyền chủ động. Như vậy, các tín hiệu kỹ thuật đều đồng thuận với tín hiệu đến từ giá.
- **Khuyến nghị BÁN**: Chúng tôi khuyến nghị thực hiện bán ra VIS trong ngắn hạn ở mức giá hiện tại 10.000 đồng. Mục tiêu tại 8.000 đồng. Dừng lỗ tại 12.000 đồng.  
**BÁN**



## So với thị trường chung, VIS yếu hơn

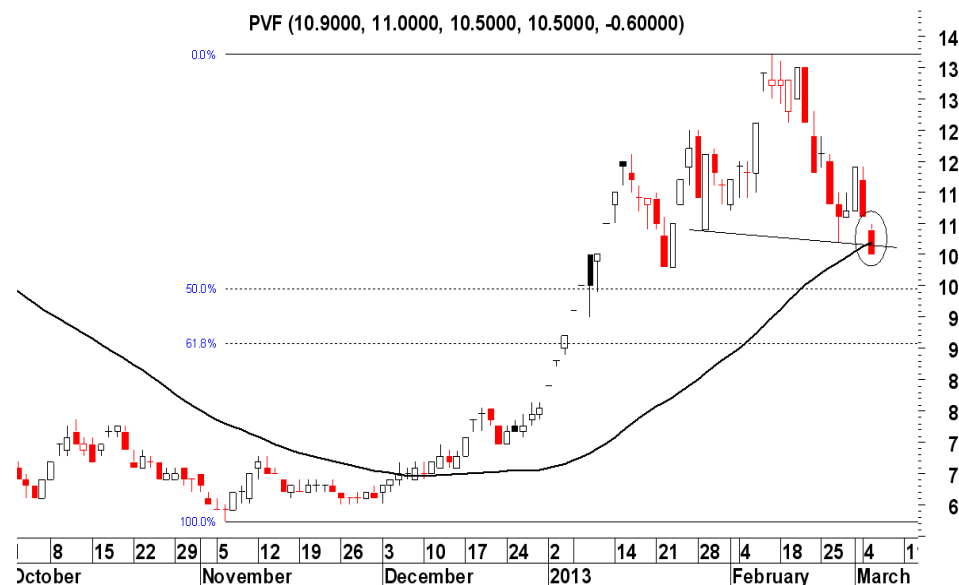


## Các yếu tố cơ bản

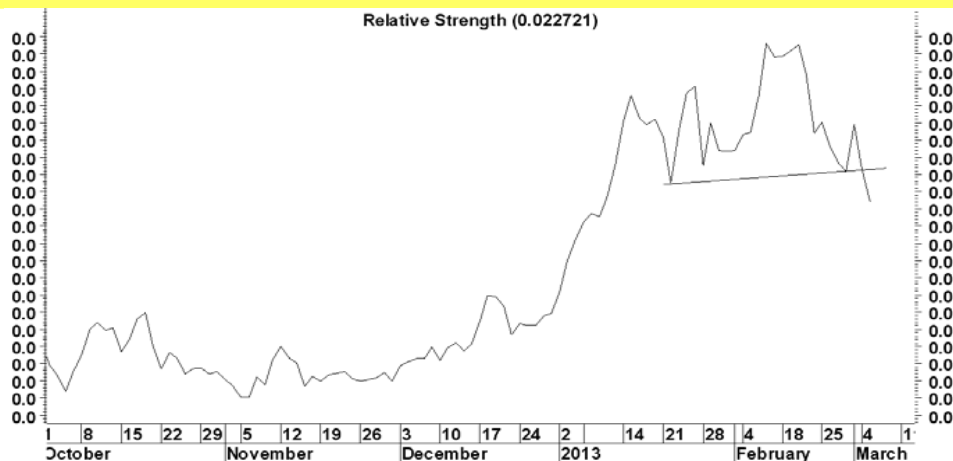
- **Lợi nhuận âm trong năm 2012**. Chi phí tài chính tăng mạnh 172% n/n đã làm cho lỗ gần 18 tỷ đồng trong năm qua mặc dù doanh thu và LN biên gộp của công ty vẫn tương đối ổn định.
- **Nợ vay quá cao**. Hệ số nợ vay ròng/VCSH của VIS cuối năm 2012 lên đến 2,33 lần do phải gánh chịu các khoản nợ vay sau khi sáp nhập với Công ty Luyện thép Sông Đà. Vì vậy, chi phí tài chính vẫn sẽ là gánh nặng lớn đối với VIS trong năm 2013.
- **Kết quả kinh doanh 2013 khó cải thiện mạnh**. Thị trường thép được dự báo chỉ tăng nhẹ trong năm 2013 nên doanh thu của VIS sẽ khó cải thiện mạnh. Hơn nữa, giá bán thép cũng được dự báo sẽ không tăng mạnh do cầu thị trường còn yếu. Do đó, chúng tôi cho rằng LNST của VIS trong năm 2013 sẽ tiếp tục ở mức thấp.
- **Áp lực cạnh tranh sẽ khốc liệt hơn**. Áp lực cạnh tranh trong thị trường thép xây dựng tại khu vực miền bắc được cho là sẽ khốc liệt hơn khi Tập đoàn Hòa Phát (HPG) dự kiến sẽ đưa nhà máy mới với công suất 500.000 tấn/năm vào hoạt động vào nửa cuối năm nay. Việc giá thành sản xuất cao hơn từ 5-7% so với HPG sẽ làm cho sản phẩm của VIS gặp nhiều khó khăn trong việc duy trì thị phần.

**Tổng Quan:** Công ty Thép xây dựng tại thị trường miền bắc với khoảng 5,6% thị phần trong toàn ngành.

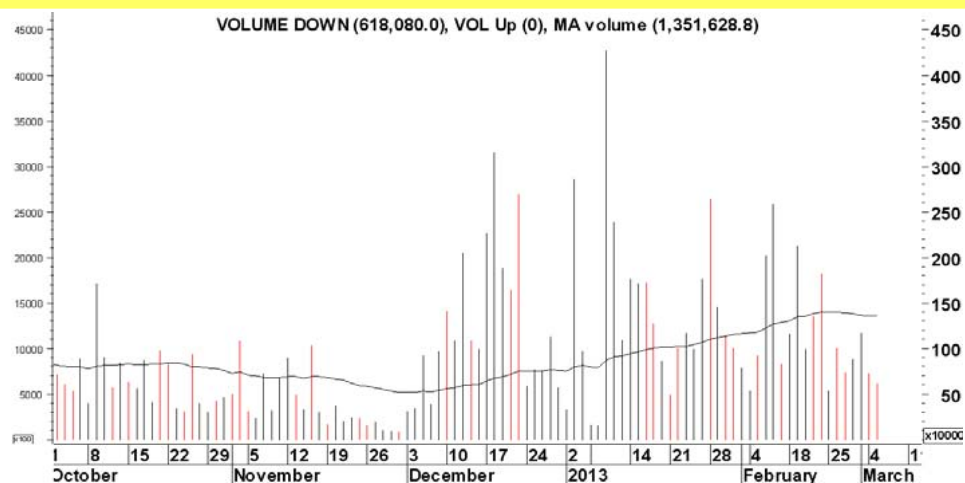
- **Xác nhận tiếp diễn xu hướng giảm.** PVF sau khi tăng giá mạnh hơn 120% (từ 6.2 lên 13.7) đã bắt đầu cho thấy sự đuối sức khi liên tiếp suy giảm trở lại sau đó. Với phiên giảm hôm nay, một đáy thấp hơn đã được tạo lập (trước đó một đỉnh thấp hơn đã hình thành), qua đó xác nhận xu hướng giảm sẽ tiếp tục được duy trì.
- **Dưới MA trung hạn.** Cũng với phiên giảm hôm nay, PVF lần đầu tiên sau 3 tháng đã quay về bên dưới MA-50 và điều này củng cố mạnh cho nhận định xu hướng hiện nay của PVF là xu hướng giảm.
- **Beta cao.** Với mức beta 1,8 lần, PVF nằm trong top 20 cổ phiếu có mức beta cao nhất trên sàn HOSE hiện nay. Đặc tính này khiến cho PVF luôn có sự dao động mạnh hơn thị trường chung (cả tăng và giảm). Trong các phiên vừa qua, mức giảm điểm của PVF mạnh hơn rõ rệt đã giảm thị trường chung, điều này được dự báo sẽ tiếp diễn do xu hướng thị trường đang là giảm điểm.
- **Thanh khoản yếu dần.** Thanh khoản có sự chững lại rõ rệt, biểu hiện qua đường MA-50 của KLGĐ bắt đầu giảm trở lại sau giai đoạn dài liên tục tăng trước đó. Mức giá trị thanh khoản trong hai tuần qua luôn duy trì dưới ngưỡng MA này.
- **Khuyến nghị BÁN:** Chúng tôi khuyến nghị thực hiện bán ra trong ngắn hạn PVF ở mức giá hiện tại 10.500 đồng, mục tiêu đầu tiên tại 9.000 đồng. Dừng lỗ tại 11.500 đồng. **BÁN**



## Giảm mạnh hơn thị trường chung



## Thanh khoản giảm dần







## VN-Index: Tiếp tục giảm

- VN-Index có phiên suy giảm thứ hai liên tiếp, chính thức ghi nhận mức giá đóng cửa thấp nhất kể từ giai đoạn sau tết Âm lịch.
- Diễn biến hiện tại phù hợp với nhận định trước đó của chúng tôi về việc thị trường đang duy trì xu hướng giảm ngắn hạn.
- Kháng cự được điều chỉnh về mức 481 điểm – đỉnh gần nhất. Vùng hỗ trợ tại khu vực 440 – 435 điểm, ứng với mốc Fibo 50% và đáy trước tết Âm Lịch.
- Thanh khoản tiếp tục nằm dưới mức khối lượng giao dịch trung bình 50 ngày qua, trạng thái này tương đồng với những gì đã diễn ra ở những chu kỳ giảm điểm trước đó.
- MACD vẫn giảm mạnh và thoái lùi về gần hơn đường 0 để kiểm tra lại khu vực này.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng giảm vẫn đang duy trì trên đồ thị của VN-Index và điều này được dự báo chưa thể sớm kết thúc.
- **Chiến lược Đầu tư:**
  - Nhà đầu tư cần tiếp tục duy trì việc nắm giữ tỷ trọng tiền mặt cao trong giai đoạn hiện nay.
  - Việc đứng ngoài thị trường và hạn chế tối đa các hành động bắt đáy là điều cần thiết khi rủi ro xu hướng giảm tiếp diễn vẫn ở mức cao.



### HNX-Index: Xu hướng giảm tiếp diễn

- HNX-Index có phiên giảm điểm nhắc lại sau khi đã phá vỡ hỗ trợ 62 điểm ở phiên trước đó.
- Các diễn biến này đều đồng thuận với nhìn nhận HNX-Index tồn tại xu hướng giảm giá trong ngắn hạn.
- Hỗ trợ gần nhất được xác định tại 58,7 điểm – mốc Fibo 50% và cũng là đáy điều chỉnh giai đoạn trước tốt. Kháng cự tại đỉnh liền trước – mức 63,3 điểm.
- Thanh khoản giảm trở lại 20% và nằm dưới mức KLGĐ trung bình 50 phiên trở lại đây. Mẫu hình hiện tại của thanh khoản tương đồng với các giai đoạn rớt điểm trong quá khứ của HNX-Index.
- Các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục tiêu cực. MACD đã giảm về sát phía trên đường 0 trong khi MA-50 chính thức cắt lên trên đường giá lần đầu tiên sau 3 tháng qua.
- **QUAN TRỌNG:** Tất cả nhìn nhận hiện tại đều ủng hộ cho quá trình giảm điểm của HNX-Index được tiếp diễn.
- **Chiến lược Đầu tư:**
  - Nhà đầu tư không nên thực hiện mua vào “bắt dao rơi” khi mà xu hướng giảm được dự báo vẫn còn tiếp diễn.

## 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 |
|-------|-------------|------------|-------------|-------------------|--------------|-------------|------------------|--------------------|--------------------|----------------------|-------|
| BGM   | Bán         | Đang mở    | 5.2         | <b>4.8</b>        | 4.5          | 5.7         | 7.7%             |                    | 6-Feb-13           |                      |       |
| SSI   | Bán         | Đang mở    | 18.3        | <b>17.2</b>       | 17.0         | 20.0        | 6.0%             |                    | 26-Feb-13          |                      |       |
| CTG   | Bán         | Đang mở    | 20.5        | <b>18.6</b>       | 17.6         | 22.6        | 9.3%             |                    | 27-Feb-13          |                      |       |
| DIG   | Bán         | Đang mở    | 13.1        | <b>12.6</b>       | 11.8         | 14.0        | 3.8%             |                    | 27-Feb-13          |                      |       |
| MBB   | Bán         | Đang mở    | 13.2        | <b>13.1</b>       | 12.7         | 13.8        | 0.8%             |                    | 27-Feb-13          |                      |       |
| TDH   | Bán         | Đang mở    | 13.0        | <b>11.6</b>       | 11.6         | 15.1        | 10.8%            |                    | 27-Feb-13          |                      |       |
| KBC   | Bán         | Đang mở    | 8.9         | <b>8.1</b>        | 7.5          | 9.8         | 9.0%             |                    | 28-Feb-13          |                      |       |
| SCR   | Bán         | Đang mở    | 8.8         | <b>7.3</b>        | 7.5          | 9.5         | 17.0%            |                    | 4-Mar-13           |                      |       |
| CSM   | Bán         | Đang mở    | 27.3        | <b>26.3</b>       | 25.0         | 29.0        | 3.7%             |                    | 5-Mar-13           |                      |       |
| HAG   | Bán         | Đang mở    | 26.2        | <b>25.5</b>       | 25.0         | 28.5        | 2.7%             |                    | 5-Mar-13           |                      |       |
| HUT   | Bán         | Đang mở    | 8.6         | <b>8.3</b>        | 7.3          | 9.7         | 3.5%             |                    | 5-Mar-13           |                      |       |
| KLS   | Bán         | Đang mở    | 9.0         | <b>8.6</b>        | 7.8          | 9.9         | 4.4%             |                    | 5-Mar-13           |                      |       |
| KTB   | Bán         | Đang mở    | 6.8         | <b>6.5</b>        | 5.9          | 7.5         | 4.4%             |                    | 5-Mar-13           |                      |       |
| SHB   | Bán         | Đang mở    | 6.8         | <b>6.6</b>        | 5.9          | 7.5         | 2.9%             |                    | 5-Mar-13           |                      |       |
| VCG   | Bán         | Đang mở    | 11.5        | <b>10.4</b>       | 9.7          | 13.0        | 9.6%             |                    | 5-Mar-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.

## 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

### **Nguyễn Thị Ngân Tuyền**

#### ***Trưởng phòng***

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

- Thực phẩm và đồ uống
- Dầu khí

### **Ngô Bích Vân**

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

- Ngân hàng
- Tài chính

### **Trịnh Thị Ngọc Diệp**

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

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

### **Đặng Thị Kim Thoa**

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

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

### **Nguyễn Trung Hòa**

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

- Thép
- Đường
- Cao su

### **Vũ Thị Thúy Hằng**

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

- Dược
- Bảo hiểm

### **Nguyễn Thị Sony Trà Mi**

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

- Cảng biển

### **Nguyễn Quang Duy**

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

- Bất động sản

### **Nguyễn Hoài Nam**

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

- Phân tích kỹ thuật

### **Nguyễn Thanh Lâm**

(84) 844 55 58 88 x 8086 thanhlam.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](http://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