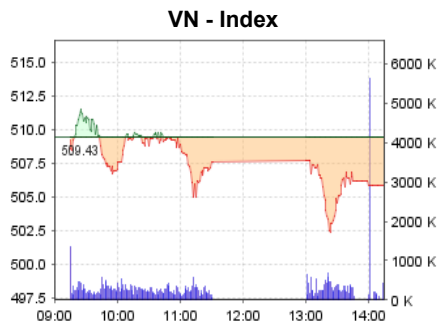


Rủ ro ngừng giao dịch



Nguồn: Maybank KE

Thị trường biến động trái chiều trong phiên: VN-Index giảm 0,7% nhưng HNX-Index lại hồi phục vào 15 phút cuối cùng sau khi sàn HSX đã đóng cửa. Chúng tôi cho rằng biến động giảm nhẹ của VN-Index không có nhiều ý nghĩa vì không là yếu tố kỹ thuật mới - đây tạm thời được coi là một phiên điều chỉnh trong xu hướng tăng ngắn hạn. Điều chúng tôi quan tâm hơn là thanh khoản dường như đã có dấu hiệu gia tăng lên đáng kể trong ba phiên gần nhất so với giai đoạn trước, hiện đang tiệm cận mức trung bình 50 ngày. Giao dịch phiên 3/4 đạt 57 triệu cổ phiếu, xấp xỉ mức trung bình khoảng 60 triệu. Điều này cho thấy đã có sự thay đổi về cảm nhận của thị trường: các nhà đầu tư có chiều hướng gia tăng mua vào cổ phiếu, chấp nhận rủi ro cao hơn. Khối lượng sẽ là yếu tố quan trọng xác nhận cho chiều hướng tăng ngắn hạn.

Trong phiên 3/4, thông tin bất ngờ về SJS bị ngừng giao dịch đã làm nhiều nhà đầu tư và môi giới rúng động. Những công ty bị thua lỗ hai năm liên tục, nhất là các công ty đối diện với khoản nợ đang đến hạn trong khi dòng tiền đang thiếu hụt, là mối e ngại chính của các nhà đầu tư, nhất là các nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu của các công ty này. Đây cũng dịp để các nhà đầu tư nhìn lại thận trọng hơn với chiến lược lướt sóng và nắm giữ các cổ phiếu đầu cơ mà không quan tâm tới chất lượng của các cổ phiếu này. Chúng tôi liệt kê các mã đang có rủi ro tương tự trong bản tin hôm nay. Như chiến lược giao dịch đã đề ra gần đây, chúng tôi tiếp tục ưa thích các cổ phiếu có cơ bản tốt trên sàn HSX và đặc biệt là các mã nhận được hỗ trợ tốt của cầu ngoại.

Tiêu điểm trong ngày:

DPR	Định giá rẻ và cổ tức cao	MUA		Dài hạn	Tr.4
EIB	Cập nhật thăm công ty – Kỳ vọng dài hạn	MUA	GMT: 16.800 đồng	Dài hạn	Tr.5
PPC	KQKD tốt trong Q1/2013	MUA	GMT: 21.600 đồng	Dài hạn	Tr.6
SJS	Ngưng giao dịch từ ngày 04/04/2013	BÁN		Dài hạn	Tr.7
VNR	Đẩy mạnh hợp tác với Swiss Re	MUA		Dài hạn	Tr.8
ABT	Lợi suất cổ tức cao	MUA		Ngắn hạn	Tr.9
CSM	Đỉnh cao mới	MUA	GMT: 39.500 đồng	Ngắn hạn	Tr.10
Danh sách các cổ phiếu lỗ 2 năm liên tiếp					Tr.11

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

kevsresearch@maybank-kimeng.com.vn

+84 44 555 888

- **Lợi tức cổ tức cao.** DPR vừa công bố cổ tức năm 2012 là 4.000 đồng/cp, trong đó công ty đã tạm ứng 1.500 đồng/cp và phần còn lại sẽ được thanh toán trong năm 2013. Ngoài ra, cổ tức dự kiến cho năm 2013 là 3.000 đồng/cp. Chúng tôi cho rằng DPR sẽ tạm ứng 50% số cổ tức dự kiến trong năm nay. Vì vậy, lợi tức cổ tức kỳ vọng trong năm 2013 của DPR là 7% tương ứng với 4.000 đồng/cổ phiếu.
- **Dự báo 2013 tăng nhẹ.** Doanh thu và LNST dự báo năm 2013 của DPR lần lượt đạt 1.375 tỷ (-0,8% n/n) và 561 tỷ đồng (+7,8% n/n) nhờ công ty giảm chi phí nhân công từ 40% doanh thu năm 2012 xuống còn 36% trong năm 2013.
- **Nhưng triển vọng dài hạn tốt.** Diện tích cao su tăng 65% lên khoảng 16.500 ha từ năm 2015. Khoảng 50-76% diện tích mới này sẽ cho thu hoạch từ 2016 và sẽ thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và LNST của DPR.
- **Yếu tố cơ bản bền vững.** DPR có lượng tiền mặt dồi dào khoảng trên 1 nghìn tỷ và gần như không có nợ vay. Lượng tiền mặt này tương đương 24.200 đồng/cp.
- **Định giá tốt.** Chỉ số PE dự phóng năm 2013 ở mức 4 lần và giá mục tiêu 66.500 đồng/cổ phiếu của chúng tôi vẫn cao hơn giá thị trường hiện tại 28%. Nếu loại trừ khoản tiền mặt trên thì PE dự phóng của DPR chỉ ở mức 2 lần. Khuyến nghị **MUA và NẮM GIỮ** dài hạn.

Tổng Quan: DPR là một trong những công ty cao su có năng suất cao nhất Việt Nam với 2,2 tấn/năm. Diện tích vườn cây cao su của DPR hiện tại khoảng 10.000 ha

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:

Số lượng cổ phiếu (triệu):

Vốn hóa thị trường (US\$ m)

GTGD bình quân (tỷ đồng)

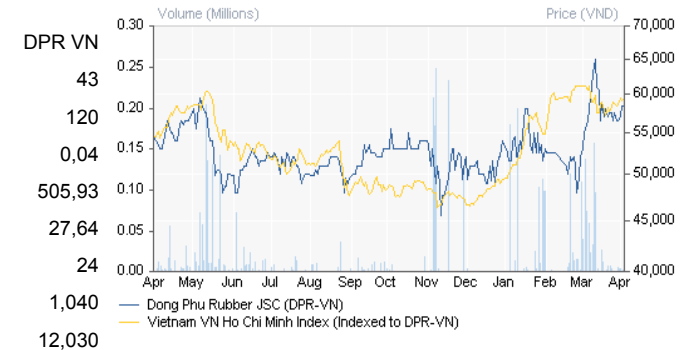
VN Index:

Tỷ lệ giao dịch tự do (%):

ROE (%)

Tiền mặt ròng (tỷ VND):

Tài sản cố định/cổ phiếu



Cổ đông lớn:

VIETNAM RUBBER GROUP

FRANKLIN RESOURCES

TEMPLETON FRONTIER M

VIETFUND MANAGEMENT

31/12 (tỷ đồng)

Doanh Thu

Lợi nhuận ròng

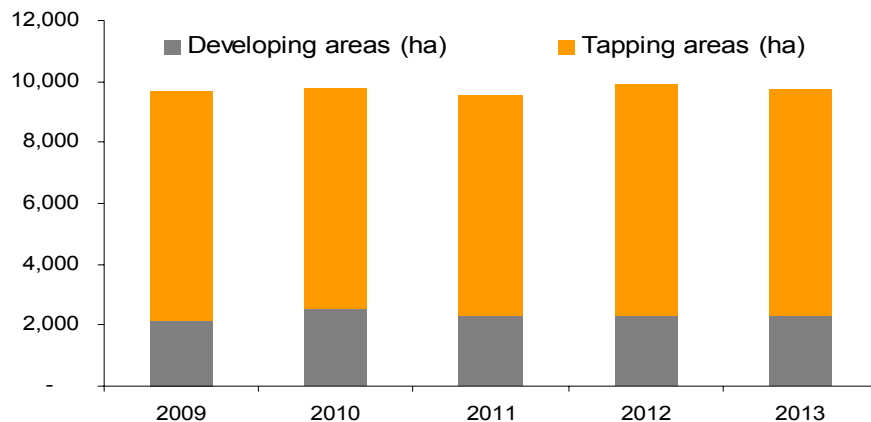
EPS (đ)

P/E

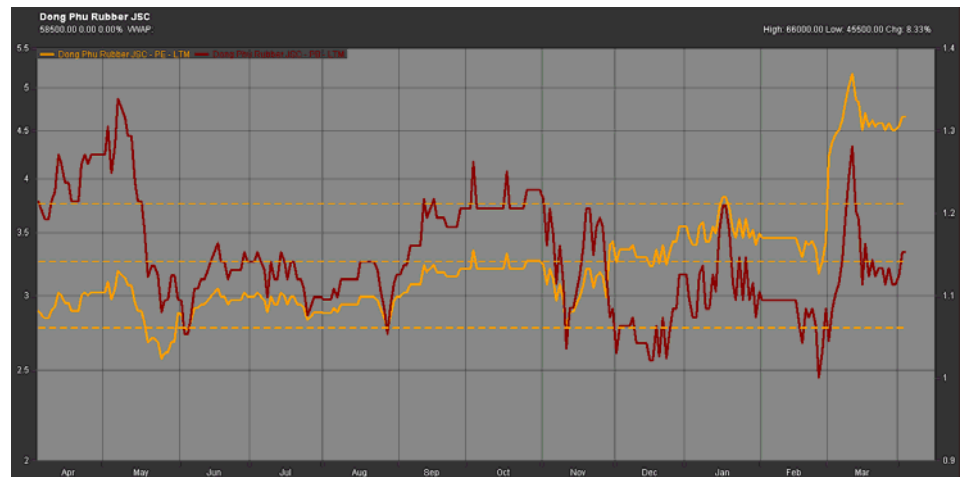
Tỷ suất cổ tức (%)

	2009	2010	2011	2012	2013F
Doanh Thu	648	1,028	1,837	1,386	1,375
Lợi nhuận ròng	211	394	802	520	561
EPS (đ)	5,269	9,175	18,674	12,123	13,052
P/E	-10	74	104	-35	8
Tỷ suất cổ tức (%)	2,732	3,847	5,000	5,500	4,000

Diện tích vườn cao su



Dãi PE (bên trái) và PE (bên phải)



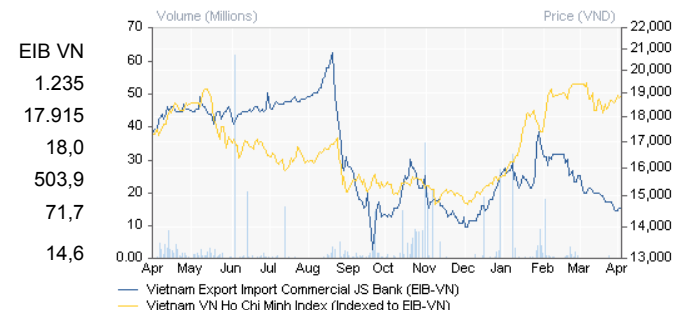
EIB: Cập nhật thăm Công ty - Kỳ vọng dài hạn

Chúng tôi vừa có chuyến thăm công ty với những thông tin cập nhật sau:

- LN Quý 1/2013 khiêm tốn.** Dư nợ cho vay Quý 1/2013 tăng nhẹ, trong khi huy động giảm so với đầu năm khoảng 6%. Do NH đã chuyển phần vàng huy động ra ngoài bảng thành vàng giữ hộ theo Thông tư 12 của NHNN về việc ngưng toàn bộ huy động vàng với hạn chót là ngày 30/6/2013. Theo NH, LNTT Quý 1/2013 chỉ đạt ở mức khiêm tốn 390 tỷ đồng, giảm 60% so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên lưu ý, LNTT Quý 1/2012 khá cao so với trung bình các quý trong năm 2012 do trong quý 1/2012, EIB gần như không trích lập thêm dự phòng cho vay.
- Mở rộng và phát triển ngân hàng bán lẻ.** EIB vốn có thế mạnh về tài trợ thương mại, với khách hàng truyền thống là các DN XNK. Tuy nhiên, trong những năm gần đây EIB đặt trọng tâm phát triển mảng NH bán lẻ thông qua sự hỗ trợ của đối tác chiến lược Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC) trong việc triển khai các gói sản phẩm mới cũng như đào tạo nhân sự.
- Triển vọng dài hạn từ việc hợp tác với STB.** EIB cho biết đã cùng STB triển khai một số hoạt động theo như biên bản hợp tác đã ký giữa hai bên. NH cho biết thêm việc hợp nhất vẫn đang chỉ dừng lại ở góc độ ý tưởng và nghiên cứu, cần thời gian 3-5 năm mới có thể đưa ra kế hoạch cụ thể cho phương án này. Nếu việc hợp nhất đạt được sẽ là tác nhân thúc đẩy sự phát triển mạnh mẽ cho NH mới do phát huy được thế mạnh NH bán buôn của EIB và NH bán lẻ của STB.
- Duy trì khuyến nghị Mua.** Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua (dài hạn) với kỳ vọng vào sự hợp tác với STB và khả năng hợp nhất của EIB-STB trong 3-5 năm tới. Dự báo lợi nhuận 2013 của EIB tăng 13%/n. EIB đang giao dịch tại mức PE và PB dự phóng 2013 lần lượt là 7,4 lần và 1,1 lần. Giá mục tiêu 16.800 đồng/cp.

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:
 Số lượng cổ phiếu (triệu):
 Vốn hóa thị trường (US\$ m)
 GTGD bình quân (tỷ đồng)
 VN Index:
 Tỷ lệ giao dịch tự do (%):
 2013 ROE (%)

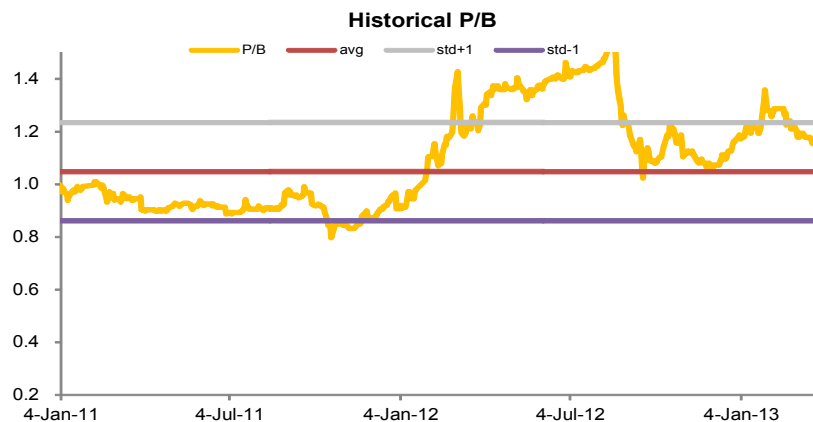


Cổ đông lớn:

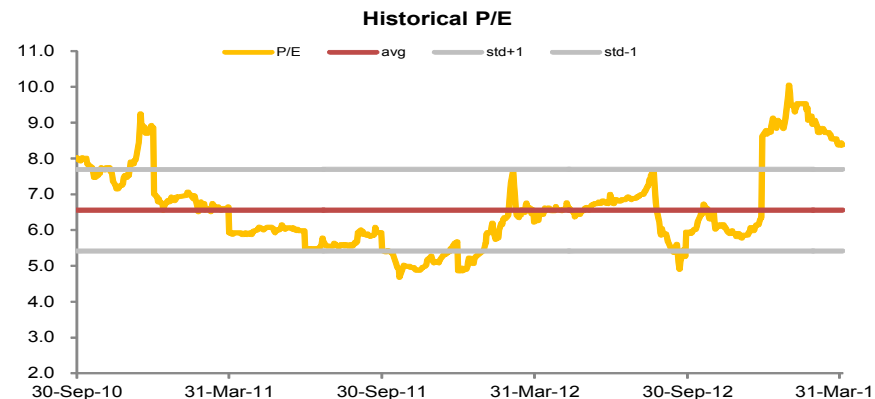
Sumitomo Mitsui Banking Corporation
 Vietcomabnk
 VOF INVESTMENT LTD

	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Thu nhập hoạt động	15%	1.670	2.643	4.327	3.090	3.550
Lợi nhuận ròng	8%	1.132	1.815	3.039	2.139	2.415
EPS (đ)	5%	653	1.652	2.837	1.731	1.954
P/E		22,2	8,8	5,1	8,4	7,4
P/B		1,3	1,3	1,1	1,1	1,1

Dải P/B



Dải P/E



- **Sản lượng quý 1 tăng 30%.** Chúng tôi được biết trong quý 1/2013 sản lượng điện của công ty đạt khoảng 2,1 tỷ kWh. Công ty đặt mục tiêu đạt sản lượng 5,7 tỷ kWh trong năm nay, tăng khoảng 5% so với 2012. Như vậy, sản lượng quý 1 đã tăng 30% so với cùng kỳ và đạt 37% kế hoạch năm.
- **Giá bán điện 2013 tăng.** PPC đã đạt được thoả thuận về giá bán điện cho EVN trong năm 2013 và đang hoàn tất thủ tục giấy tờ. Theo đó, giá bán điện năm nay tăng khoảng 10% so với năm ngoái. Tuy nhiên, lưu ý rằng KQKD quý 1/2013 sẽ được tạm tính theo giá cũ.
- **Tỷ giá JPY/VND tiếp tục giảm.** Tỷ giá JPY/VND (áp dụng để đánh giá chênh lệch tỷ giá cho khoản vay dài hạn bằng đồng Yên của PPC) là 221,04 vào ngày 31/3/2013, giảm 8% so với tỷ giá cuối năm 2012. Theo quy định, khoản chênh lệch tỷ giá hối đoái do việc đánh giá lại số dư cuối kỳ sau khi bù trừ chênh lệch tăng và chênh lệch giảm, số chênh lệch còn lại được hạch toán vào doanh thu hoạt động tài chính hoặc chi phí tài chính trong kỳ. Theo ước tính của chúng tôi, PPC sẽ ghi nhận khoảng 550 tỷ lãi chênh lệch tỷ giá trong báo cáo quý 1/2013.
- **Khuyến nghị.** Với sản lượng tăng và khoản lãi chênh lệch tỷ giá, chúng tôi tin rằng PPC sẽ ghi nhận KQKD tốt trong báo cáo quý 1/2013. Cổ phiếu PPC đang giao dịch với PE dự phóng 6,2 lần. Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu lên 21.600 đồng/cp. Duy trì khuyến nghị **MUA**.

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:

Tập đoàn Điện lực
 REE Corp.
 Van Eck Associates

	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012	2013F
Doanh Thu	52,3	4.421	4.183	3.738	4.131	4.766
Lợi nhuận ròng	22,3	892,0	3,9	3,9	504,8	984,1
EPS (đ)	9,2	2.743	12,0	12,0	1.587	3.093
P/E		7,0	1.612	1.599	12,2	6,2
Tỷ suất cổ tức (%)		7,8	-	-	-	5,2

PPC: Mạnh hơn so với thị trường

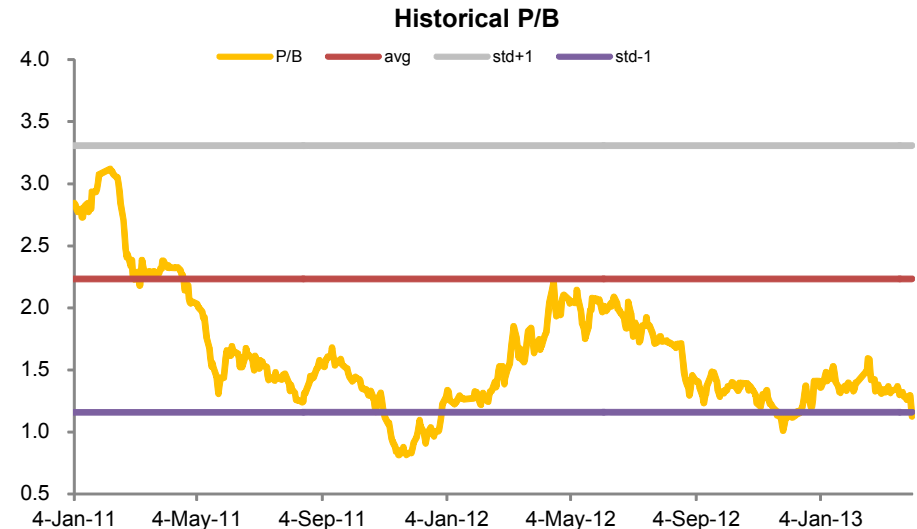
- Sau khi phá vỡ mô hình tích lũy từ đầu tháng 2 cho tới cuối tháng 3/2013, **PPC trở lại xu hướng tăng.** Điều này có nghĩa rằng mô hình tích lũy hình tam giác chỉ là một giai đoạn tiếp diễn. Như vậy có thể nói, PPC nằm trong xu hướng tăng từ 12/2012 trở lại đây và vẫn có khả năng lên mức cao mới.
- **Khối lượng giao dịch đang gia tăng tốt.** Giao dịch trung bình trong 50 ngày gần nhất của PPC đạt mức 900 ngàn cổ phiếu/phiên, khá tốt cho các nhà giao dịch ngắn hạn. Đáng chú ý nhất, trong ba phiên gần nhất, thanh khoản gia tăng và vượt khỏi mức trung bình 50 ngày. Điều này cho thấy dòng tiền đang hướng vào cổ phiếu PPC và là nền tảng cho đợt tăng giá sau khi phá vỡ mô hình.
- **Mạnh hơn thị trường chung.** Kể từ đầu tháng 12, PPC hầu như luôn có sự tăng giá vượt trội so với mức chung của thị trường. Sức mạnh tương đối của PPC so với VN-Index luôn gia tăng, hiện ở mức cao mới.
- **Chỉ báo kỹ thuật tốt.** MACD Histogram tiếp tục gia tăng nhanh phía trên đường tín hiệu, cho thấy động lực mua ngắn hạn mạnh mẽ.
- Như vậy đánh giá kỹ thuật cũng tương đồng với những yếu tố cơ bản tích cực của PPC. NĐT có thể mua vào PPC, thời điểm là vào các phiên điều chỉnh của cp này.

Nguyễn Hoài Nam



- **SJS vừa bị HOSE đưa vào diện tạm ngưng giao dịch** do đã lỗ 2 năm liên tiếp. SJS sẽ chỉ được giao dịch trở lại vào 15 phút cuối khi công ty giải trình với Sở Giao Dịch Chứng Khoán và phương pháp khắc phục kết quả kinh doanh. Đây rõ ràng là 1 tin xấu đối với những NĐT đang nắm giữ SJS. Chúng tôi nhận thấy rằng, những cổ phiếu vào diện kiểm soát sau đó đều giảm khoảng 40-50% so với giá hiện tại.
- **Định giá sẽ trở về mức hấp dẫn.** Như vậy với giả định giảm giá mạnh như 1 số mã đã vào diện kiểm soát thì khả năng SJS có thể giảm về vùng giá 10.000, tại mức này SJS có P/B khoảng 0,6 lần, thấp hơn so với trung bình ngành khoảng 0,8 lần. Hiện nay P/B của SJS khoảng 1,1 lần.
- **Dòng tiền yếu.** Trong 2012 dòng tiền từ hoạt động kinh doanh bị âm 800 tỷ 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 SJS sẽ bị hạn chế do tỷ lệ Nợ/VCSH cao 140%. Với lượng tiền mặt chỉ 51 tỷ và tín dụng BĐS thắt chặt, SJS đang đối mặt với bài toán khó cho lợi nhuận 2013. Chúng tôi thiên về khả năng SJS có thể phải 1 số dự án bán dự án ở mức chiết khấu cao.
- **Điểm Cộng:** SJS sở hữu quý đất dồi dào khoảng 1800 ha tại những thành phố lớn Hà Nội, Hồ Chí Minh và Đà Nẵng, là cơ sở cho SJS khi thị trường BĐS thực sự phục hồi, nhưng trước tiên SJS phải giải quyết bài toán lợi nhuận ngắn hạn 2013. Bên cạnh đó, sự phục hồi của thị trường chứng khoán có thể giúp SJS ko phải trích lập thêm dự phòng cho 1 số khoản đầu tư dài hạn.

Tổng Quan: SJS tập trung vào các mảng cơ điện cho công trình cao tầng, sản xuất và phân phối máy điều hòa, và văn phòng cho thuê. Công ty bắt đầu gia tăng đầu tư vào ngành tiện ích như điện và nước.



Phân Tích kỹ thuật



Thử Hỗ Trợ Cuối Cùng

- **Xu hướng giảm.** Tính từ giữa năm 2012 đến nay, xu hướng của SJS là giảm giá với việc lần lượt tìm về những mức thấp mới. Trong tuần qua, đường giá phá vỡ hỗ trợ tại 19.800 đồng để thoát ra khỏi vùng đi ngang ngắn hạn và quay về với trạng thái giảm quen thuộc trước đó.
- **Hỗ trợ mạnh cuối cùng.** Đường giá hiện đang giảm về sát vùng hỗ trợ có nhiều ý nghĩa cuối cùng tại 16.800 đồng, mức đáy thấp nhất của 2012. Nếu phá vỡ ngưỡng hỗ trợ này tình hình sẽ tiếp tục bi quan hơn đáng kể.
- **Yếu hơn thị trường chung.** Relative Strength đi xuống liên tục các mức thấp hơn cho thấy SJS yếu hơn rõ rệt thị trường chung.
- **Khuyến nghị:** Nhà đầu tư đang có SJS nên sớm tìm cách cơ cấu sang những mã cổ phiếu khác, đặc biệt khi hỗ trợ 16.800 đồng bị phá vỡ. **(Lâm)**

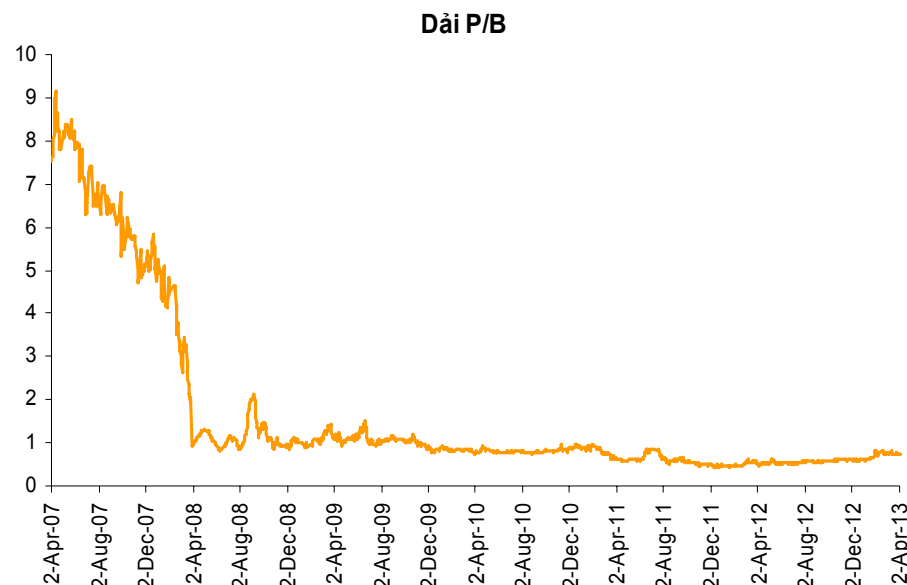
VNR: Đẩy mạnh hợp tác với Swiss Re

- **Swiss Re sẽ hỗ trợ VNR trong hoạt động bảo hiểm nông nghiệp (BHNN).** Swiss Re, đối tác chiến lược của VNR, tập đoàn bảo hiểm lớn nhất Thụy Sĩ có khả năng sẽ là nhà tái bảo hiểm chính của VNR trong hoạt động BHNN.
- **Tiềm năng dài hạn.** Từ năm 2011 VNR là nhà tái bảo hiểm chính cho chương trình thí điểm BHNN của chính phủ, do diễn biến phức tạp của thời tiết cũng như cách thức trồng trọt chăn nuôi của Việt Nam khá phức tạp nên VNR đã phải gánh một khoản lỗ đáng kể từ hoạt động này. Dự báo khi BHNN được phổ biến rộng rãi thì mức thiệt hại sẽ lớn hơn nhiều lần do đó việc đẩy mạnh quan hệ với Swiss Re sẽ là động lực tốt cho VNR về dài hạn trong hoạt động BHNN.
- **Tỷ suất cổ tức cao đều đặn.** VNR có lịch sử chi trả cổ tức khá tốt với tỷ suất cổ tức trong các năm 2010, 2011, 2012 đạt lần lượt 10%, 12% và 9%. Với KQKD khả quan năm 2012 và lượng tiền mặt dồi dào chúng tôi kỳ vọng tỷ suất cổ tức năm nay cũng sẽ ở vào khoảng các mức trên.
- **KQKD 2012.** Doanh thu phí nhận tái bảo hiểm tăng 13% đạt 1.625 tỷ đồng. Lợi nhuận hoạt động KDBH tăng 27% lên 38 tỷ đồng nhưng lợi nhuận hoạt động đầu tư giảm 16% xuống còn 214 tỷ đồng làm cho lợi nhuận ròng toàn công ty giảm 13% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 256 tỷ đồng.
- VNR đang giao dịch ở mức P/B 2013 khoảng 0.7x, mức thấp trong lịch sử giao dịch của cổ phiếu. Khuyến nghị Mua.

Tổng quan: Tổng CTCP tái bảo hiểm Việt Nam với cổ đông chính SCIC giữ 40,4% và Swiss Re giữ 25%.

Phân tích kỹ thuật: Xu hướng tăng nhẹ

- **Xu hướng tăng nhẹ.** VNR được nhìn nhận tồn tại xu hướng tăng nhẹ kéo dài từ đầu năm 2012 đến nay, mức tăng tuy không mạnh nhưng được giữ ổn định trong thời gian dài
- **Thanh khoản kém.** Trái ngược với đà tăng của giá, thanh khoản lại ghi nhận các mức giảm dần, mức thanh khoản hiện tại ở vào vùng thấp nhất trong hơn 1 năm qua.
- **Chỉ báo tích cực.** MA trung hạn vẫn di chuyển đi lên đều đặn và thể hiện tốt sự nâng đỡ cho đường giá. Relative Strength đi ngang, cho thấy VNR mạnh tương đương thị trường chung.
- **Khuyến nghị:** Nhìn chung VNR phù hợp cho việc nắm giữ trong trung hạn hơn là các thương vụ lướt sóng trong ngắn hạn



ABT: Lợi suất cổ tức cao

- Đặt kế hoạch lợi nhuận khá thấp.** ABT đã đưa ra kế hoạch lợi nhuận trong năm khá thấp. Lợi nhuận trước thuế kỳ vọng của công ty chỉ 60 tỷ đồng, giảm 30% so với kết quả lợi nhuận năm 2012. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mức kế hoạch này là khá thận trọng do hoạt động xuất khẩu của công ty cũng đang khá tốt với sản phẩm nghêu có mức sinh lời cao hơn sản phẩm cá tra.
- Cổ phiếu cơ bản tốt.** ABT là cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt. Công ty sử dụng rất ít nợ cho hoạt động. Tỷ số nợ ròng/VCSH bằng 0 trong khi tỷ số trung bình của ngành là 1,4 lần.
- PAN đăng ký mua ABT.** PAN vừa công bố mua công khai thêm 3,13 triệu cổ phiếu ABT với giá 40.800 đồng/CP (cao hơn mức giá thị trường của ABT là 1,5%) để nâng tỷ lệ sở hữu tại ABT từ 23,9% lên 53,3%. Động thái mua vào của PAN sẽ là nhân tố giúp cổ phiếu ABT tăng giá trong ngắn hạn.
- Lợi suất cổ tức cao.** ABT đang giao dịch ở mức P/E 6 lần, tương đương P/E trung bình ngành. ABT cũng công bố mức cổ tức 4.000 – 6.000 đồng cho năm 2013, tương đương lợi suất cổ tức cao trong năm 2013 từ 10% -15%.

Tổng Quan: Công ty chế biến và xuất khẩu nghêu và cá tra có khả năng sinh lời cao.

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:	ABT VN
Số lượng cổ phiếu (triệu):	11
Vốn hóa thị trường (US\$ m)	21,2
GTGD bình quân (tỷ đồng)	0,09
VN Index:	505,93
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	43,7
ROE (%)	22,6
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	2

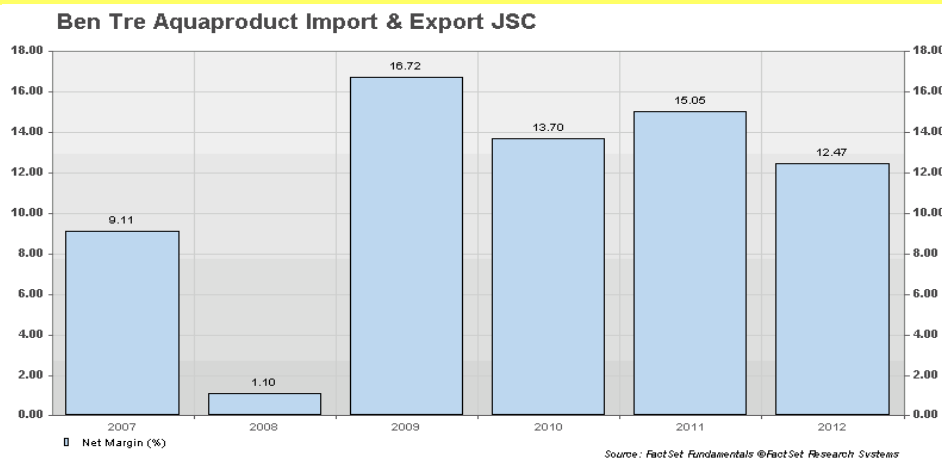


Cổ đông lớn:

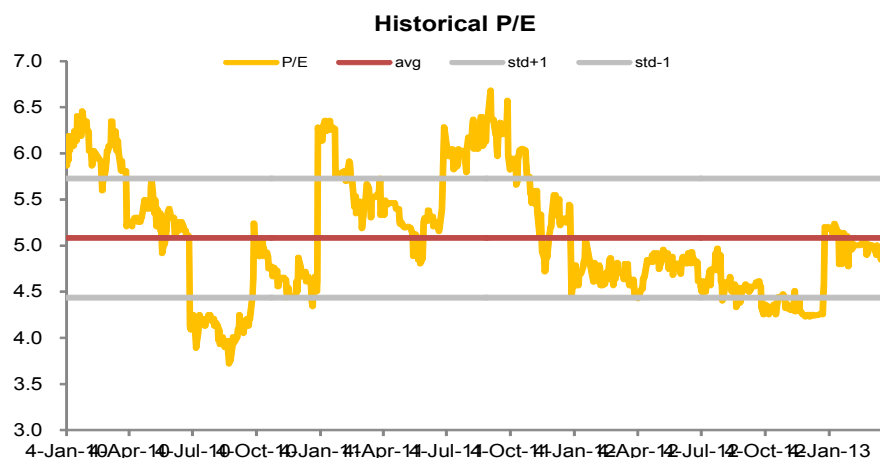
PAN Pacific	24,9
XNK Bến Tre	23,6
SSIAM	20,0

	31/12 (tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011	2012
Doanh Thu	24,9	473	651	685	663	634
Lợi nhuận ròng	23,6	22	90	93	100	89
EPS (đ)	20,0	2.000	8.182	8.455	9.090	8.090
P/E		21,0	5,1	4,9	4,6	5,2
Tỷ suất cổ tức (%)		14,5	0	9,5	15	10

Lợi nhuận gộp biên qua các năm



Dải P/E

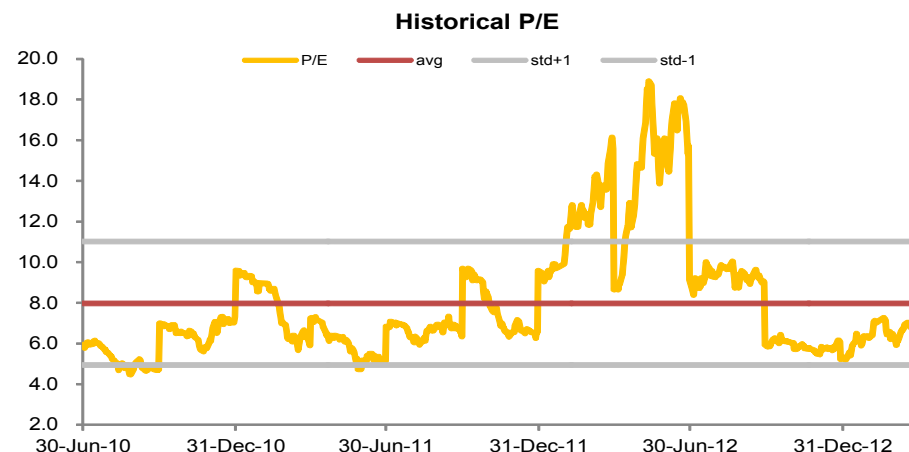


- **Xu hướng tăng trung hạn.** CSM ghi nhận xu hướng tăng trung hạn từ đầu năm 2012 đến nay. Quá trình điều chỉnh diễn ra sau tết âm lịch được nhìn nhận kết thúc khi ngày hôm nay CSM chính thức tăng mạnh, bứt phá thành công kháng cự và cũng là đỉnh cao trước đó tại 32.900 đồng.
- **Mạnh trở lại so với thị trường chung.** Sau quá trình di chuyển ngang, Relative Strength – chỉ báo so sánh mức biến động của CSM và VN-Index đã bật tăng mạnh trong hơn 1 tuần qua và cũng đồng thời tạo lập mức cao mới, cho thấy CSM bắt đầu chuyển động mạnh hơn thị trường chung.
- **Nằm trong nhóm đầu cơ.** CSM nằm trong nhóm ưa thích đầu cơ của NĐT cá nhân (Beta khoảng 1,2), vì vậy việc thị trường đang ghi nhận xu hướng tăng có thể tác động tới giá ngắn hạn của CSM theo chiều tích cực.
- **Thanh khoản quay trở lại.** KLGĐ đột ngột phục hồi mạnh mẽ trong ba phiên gần đây sau khi duy trì mức rất thấp trước đó, vượt lên trên mức bình quân 50 ngày gần đây – điều này nếu duy trì sẽ được đánh giá góp phần gia tăng tính bền vững cho xu hướng tăng của giá.
- **Khuyến nghị:** Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** vào đối với CSM ở mức giá hiện tại 33.600 đồng. Mục tiêu giá đầu tiên tại 39.500 đồng, dừng lỗ tại 29.600 đồng.



Phân Tích cơ bản

- **Giá cao su tác động lớn tới LN của CSM.** Với giá vốn hàng bán (GVHB) thông thường giao động khoảng 75%-90% doanh thu, trong đó 80-90% của GVHB là cao su tự nhiên. Biến động giá cao su tự nhiên ảnh hưởng rất lớn tới lợi nhuận và giá cổ phiếu CSM. Trong năm 2008-09 và 2011-12 giá cao su tự nhiên giảm 58% và 57% sau đó giá cao su cũng tăng lần lượt 170% và 260%. 2 tháng gần đây giá cao su giảm 20% đã tạo động lực tăng cho các cổ phiếu xăm lốp, đặc biệt là CSM.
- **Nhà máy mới sẽ tạo động lực doanh thu.** CSM công bố sẽ đưa nhà máy sản xuất lốp Radial tại Bình Dương đi vào hoạt động từ quý 3/2013. Với tổng công suất là 1 triệu lốp/năm sau 3 giai đoạn so với nhà máy radial hiện nay của CSM ở Đồng Nai chỉ 300.000 lốp/năm. Giai đoạn 1 tới 2015, nhà máy đạt công suất 350.000 lốp/năm. Chúng tôi tin rằng kể từ 2014, nhà máy mới này sẽ đóng góp nhiều vào DT và LN của CSM. Được biết hiện nay 90% lốp Radial được nhập khẩu.
- **Định giá hợp lý.** CSM đang giao dịch với mức P/E 7,6x và P/B 2,0 lần, đây là vùng trung bình trong lịch sử của nó. Rõ ràng so với mức P/E của Index khoảng 13,4, thì 1 công ty tiềm năng dài hạn tốt như CSM đang giao dịch ở mức hấp dẫn.



Danh sách các cổ phiếu lỗ 2 năm liên tiếp

▪ Sàn HOSE

STT	Cổ phiếu	LNST (tỷ đồng)		STT	Cổ phiếu	LNST (tỷ đồng)	
		2011	2012			2011	2012
1	DTT	-3.4	-0.7	8	SGT	-224.9	-113.8
2	DRH	-9.5	-3.9	9	SJS	-300.7	-82.5
3	HAX	-22.0	-11.4	10	VSG	-58.6	-37.6
4	IFS	0.0	0.0	11	TSC	-55.9	-5.9
5	VES	-15.5	-6.9	12	NTB	-63.3	-1.2
6	NVT	-69.8	-77.2	13	VHG	-36.2	-30.6
7	SBS	-135.2	-1,654.8				

▪ Sàn HNX

STT	Cổ phiếu	LNST (tỷ đồng)		STT	Cổ phiếu	LNST (tỷ đồng)		STT	Cổ phiếu	LNST (tỷ đồng)	
		2011	2012			2011	2012			2011	2012
1	NSN	-10.0	-2.9	16	MMC	-6.6	-2.8	31	SDY	-5.4	-17.9
2	AME	-6.0	-5.4	17	NAG	-14.4	-16.4	32	SCC	-3.3	-3.5
3	AVS	-10.4	-40.6	18	NVC	-19.5	-19.5	33	KSD	-35.8	-16.4
4	BHC	-16.1	-13.9	19	PVA	-126.9	-2.2	34	TST	-5.6	-5.6
5	MCL	-2.4	-5.8	20	PHS	-101.5	-47.4	35	THV	-343.4	-210.3
6	V11	-29.2	-29.2	21	PIV	-0.5	-2.2	36	TLC	-31.1	-35.9
7	CIC	-8.4	-4.2	22	MIC	-5.5	-15.2	37	TAS	-66.8	-66.8
8	DHI	-2.7	-4.1	23	PSG	-251.3	-87.2	38	VDS	-27.6	-126.3
9	GFC	-10.4	-10.4	24	SJM	-11.5	-8.4	39	VIG	-63.5	-96.3
10	GGG	-28.7	-65.3	25	SDB	-35.7	-28.9	40	SVS	-34.1	-38.2
11	SHN	-127.0	-146.0	26	S27	-7.9	-12.4	41	VCH	-29.4	-36.3
12	HHG	-10.1	-2.9	27	SD3	-9.8	-9.8	42	VCV	-44.1	-6.5
13	HHL	-14.1	-13.0	28	SDH	-23.7	-1.2	43	VHH	-1.4	-3.8
14	HTB	-0.3	-0.3	29	S96	-5.1	-46.9	44	VTC	-3.1	-7.5
15	ILC	-9.8	-31.8	30	STL	-14.3	-14.3	45	YBC	-14.9	-14.9



VN-Index: Điều chỉnh

- Đường giá ghi nhận phiên giảm nhẹ. Sự điều chỉnh diễn ra sau ba phiên tăng liên tục được xem là diễn biến bình thường.
- Xu hướng tăng được nhìn nhận tiếp tục duy trì. Kháng cự và hỗ trợ gần nhất lần lượt tại 529 và 478 điểm.
- Thanh khoản giảm trở lại 15% so với phiên đột biến trước đó. Mức KLGD hiện tại gần bằng với ngưỡng trung bình 50 ngày gần đây – khu vực mà nếu KLGD vượt qua sẽ góp phần củng cố tốt cho xu hướng tăng của giá.
- Chỉ báo kỹ thuật thiên về hướng tích cực. MACD tiếp tục đi lên nới rộng hơn khoảng cách với đường tín hiệu, dù vậy phân kỳ tiêu cực giữa chỉ báo này và đường giá vẫn tồn tại. MA trung hạn vẫn tăng ổn định và thể hiện sự nâng đỡ tốt cho đường giá.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi cho rằng sự điều chỉnh như phiên hôm nay là bình thường, xu hướng chủ đạo của VN-Index vẫn là tăng giá.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Nhà đầu tư có thể tận dụng các phiên điều chỉnh giảm để tiến hành gia tăng lượng cổ phiếu nắm giữ.
 - Các lựa chọn mua vào nên ưu tiên nhóm cổ phiếu bluechip, vốn là nhóm nhận được lực đỡ đáng kể hơn vào lúc này.



HNX-Index: Nỗ lực thử kháng cự

- HNX-Index tăng trở lại, ghi nhận một trong các phiên hiếm hoi chỉ số này mạnh hơn VN-Index kể từ đầu năm đến nay.
- Tuy tăng điểm nhưng HNX-Index lại chưa thể tạo ra nền liền sau cao hơn, điều này phần nào làm giảm sự tích cực của phiên tăng.
- Kháng cự giữ nguyên tại 63,3 điểm, triển vọng của HNX-Index chỉ thật sự cải thiện nếu vượt thành công mức kháng cự nêu trên. Ở chiều ngược lại, hỗ trợ gần nhất ở mức 59,1 điểm.
- Thanh khoản giảm nhẹ trở lại, mức KLGĐ hiện tại vẫn nằm dưới MA-50 và được đánh giá chưa đủ để thúc đẩy sự gia tăng của giá.
- Chỉ báo kỹ thuật có cải thiện nhỏ. MACD cắt trở lại đường tín hiệu nhưng vẫn nằm dưới đường 0. MA trung hạn vẫn chỉ đang đi ngang và tiếp tục nằm phía trên đường giá.
- **QUAN TRỌNG:** Cho đến khi đường giá và KLGĐ có những chuyển biến rõ nét hơn (như đã nêu trên), chúng tôi bảo lưu cái nhìn thận trọng đối với HNX-Index.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Nhà đầu tư có nhu cầu tích lũy cổ phiếu vẫn nên tập trung sự quan tâm vào nhóm các bluechip trên sàn HOSE – nơi đang ghi nhận sự dịch chuyển tích cực hơn.

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
IJC	Mua	Đang mở	10.2	9.7	11.5	9.1	-4.9%		18-Mar-13		
VFMVF1	Mua	Đang mở	13.9	14.4	15.3	13.5	3.6%		18-Mar-13		
DHG	Mua	Đang mở	78.5	82.5	88.0	71.0	5.1%		21-Mar-13		
VNM	Mua	Đang mở	111.0	123.0	122.0	T	10.8%		22-Mar-13		(1)
AVF	Bán	Đang mở	7.4	6.9	6.6	8.6	6.8%		25-Mar-13		
BMP	Mua	Đang mở	66.0	68.0	72.0	60.0	3.0%		27-Mar-13		
PAN	Mua	Đang mở	28.5	31.0	31.8	26.4	8.8%		27-Mar-13		
LCG	Bán	Đang mở	7.2	6.9	6.5	8.3	4.2%		29-Mar-13		
C21	Mua	Đang mở	16.9	16.0	19.8	14.6	-5.3%		29-Mar-13		
VIS	Bán	Đang mở	9.4	10.1	8.0	10.6	-7.4%		1-Apr-13		
HPG	Mua	Đang mở	27.8	28.1	31.8	24.5	1.1%		2-Apr-13		
PVD	Mua	Đang mở	43.4	44.4	48.0	40.5	2.3%		2-Apr-13		
PET	Mua	Đang mở	16.7	17.4	19.1	14.8	4.2%		3-Apr-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 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.

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 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