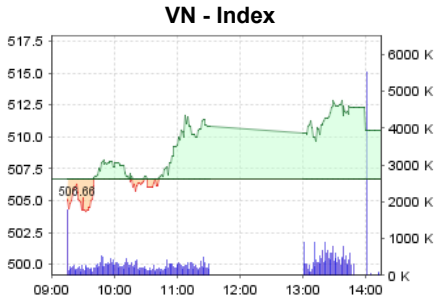
Dòng tiền trở lại



Nguồn: Maybank KE

Thị trường tăng phiên thứ ba liên tục, cộng thêm 0,8% và đưa chỉ số VN-Index lên sát mức đỉnh gần nhất tại 514. Mức điểm nhận được chủ yếu từ sự gia tăng mạnh của GAS (+4,6%), VNM (+3,2%), trong đó VNM lên mức cao mới. Tuy nhiên, điều làm chúng tôi thấy thoải mái nhất đến từ khối lượng. Mức giao dịch trên thị trường đạt 58 triệu cổ phiếu, gần như tương đương với mức giao dịch trung bình 50 ngày gần nhất. Thanh khoản hiện tại tăng hơn đáng kể so với những phiên điều chỉnh trước, cho thấy dòng tiền đã có dấu hiệu trở lại thị trường.

Do đó, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư nên tiếp tục nắm giữ tỷ trọng cổ phiếu cao trong danh mục, tập trung vào các mã bluechips trên sàn HSX. Các nhà đầu tư cũng đồng thời nên tránh nắm giữ các mã trên HNX, nơi cổ phiếu đang yếu hơn một cách tương đối. Khối lượng giao dịch trên HNX, ngược lại với diễn biến trên HSX, thậm chí sụt giảm rất mạnh xuống chỉ còn 34 triệu cổ phiếu từ mức 52 triệu phiên trước (tương đương mức giảm 35%).

Tiêu điểm trong ngày:

SHB	Nợ xấu Vinashin chưa có hướng ra rõ ràng	**BÁN**		Dài hạn	*Tr.3*
HAR	Rủi ro cao, lợi nhuận cao	**MUA**	GMT: 38.800 đồng	Ngắn hạn	*Tr.4*

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

kevsresearch@maybank-kimeng.com.vn

+84 44 555 888

XEM PHỤ LỤC 1 VỀ ĐIỀU KHOẢN CHO VIỆC CUNG CẤP BÁO CÁO VÀ NHỮNG KHUYẾN CÁO

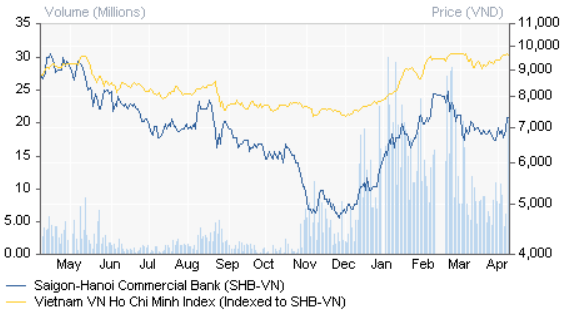
SHB: Nợ xấu Vinashin chưa có hướng ra rõ ràng

Ngô Bích Vân
van.ngo@maybank-kimeng.com.vn

- **Nợ xấu Vinashin chiếm hơn 80% nợ nhóm 3-5.** Ngày 6/4/2013, SHB đã tổ chức ĐHĐCĐ thường niên năm 2013, đây là kỳ họp đầu tiên sau khi hợp nhất với HBB. Vấn đề được quan tâm nhất vẫn là các khoản nợ xấu tại NH. Theo SHB, dư nợ của Vinashin tại cuối năm 2012 là 4.004 tỷ đồng, chiếm 80% tổng nợ xấu (nhóm 3-5) của NH. Trong đó, ngoài một phần dư nợ đã được chuyển cho Vinalines, còn 1.103 tỷ đồng sẽ được chuyển đổi thành trái phiếu hoán đổi, 1.419 tỷ đồng dư nợ sẽ phân bổ trích lập dự phòng trong 5 năm tới. Tuy nhiên, SHB cho biết kế hoạch xử lý nợ này vẫn chưa được triển khai. Như vậy, trước mắt SHB vẫn phải trích lập hơn 400 tỷ đồng/năm riêng cho khoản nợ vay này.
- **Rủi ro lớn từ nợ xấu.** Cuối năm 2012, nợ xấu của SHB là 8,8% tính trên tổng dư nợ. Tỷ lệ này đã giảm trong Quý 1/2013 nhưng vẫn ở mức cao 7%. Lưu ý, tỷ lệ tổng dự phòng/nợ xấu năm 2012 của SHB là 25% trong khi tỷ lệ này của các NH lớn đang niêm yết là 77%. Nếu SHB trích dự phòng ở mức trung bình của các NH khác thì SHB cần bỏ ra thêm một khoản chi phí khoảng hơn 3.000 tỷ đồng.
- **Kế hoạch 2013.** SHB đặt kế hoạch năm 2013 với huy động tăng 25%n/n, cho vay tăng 12%n/n, tỷ lệ an toàn vốn 10%-12%, LNTT đạt 1.146 tỷ đồng và tỷ lệ chi trả cổ tức 8% (cổ tức 2012 là 0%). Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng chi phí dự phòng năm 2013 có thể tăng mạnh nếu NH trích dự phòng ở mức cao hơn so với 2012 và do đó LNTT dự báo cho SHB trong năm 2013 đạt 981 tỷ đồng.
- **Khuyến nghị.** Với rủi ro lớn từ các khoản nợ xấu, tỷ lệ trích lập dự phòng quá thấp, ROE kỳ vọng thấp (7,5% cho năm 2013), chúng tôi khuyến nghị Bán xét về mặt phân tích cơ bản mặc dù SHB đang giao dịch ở mức PB 2013 là 0,6 lần.

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:	SHB VN
Số lượng cổ phiếu (triệu):	886.0
Vốn hóa thị trường (US$ m)	6.468
GTGD bình quân (tỷ đồng)	90,1
VN Index:	510,4
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	99,0
ROE (%)	0,3



Cổ đông lớn:

Tập Đoàn Công Nghiệp Cao Su Việt Nam	6,1
Tập đoàn Công nghiệp Than Khoáng sản Việt Nam	6,1

31/12 (tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011	2012E
Thu nhập hoạt động	287	520	807	1,102	461
Lợi nhuận ròng	195	318	494	753	27
EPS (đ)	974	1.592	1.978	1.564	30
P/E	7,0	4,3	3,4	4,3	223,4
P/B	0,6	0,6	0,6	0,6	1,3

Về kỹ thuật: SHB – Chưa rõ ràng

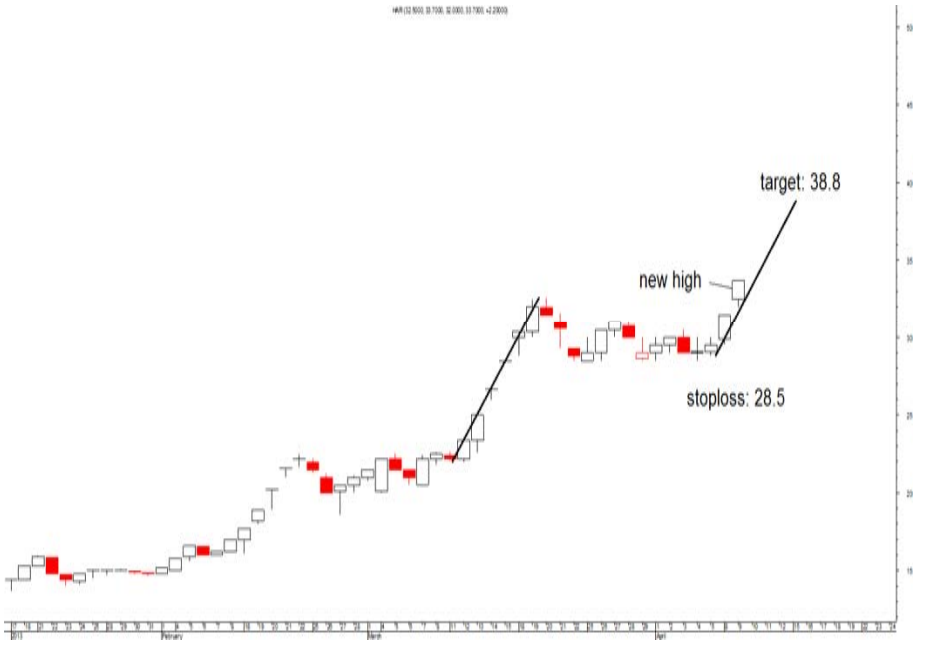
Nguyễn Hoài Nam

- **Xu hướng không rõ ràng:** Sau khi gẫy đường xu hướng, SHB trong đợt điều chỉnh giảm mạnh. Hiện tại, chiều hướng giá của cổ phiếu này không rõ ràng: thể hiện tại hình eclipse đầu tiên, SHB tạo một mức thấp mới, trong khi tại hình eclipse thứ hai, SHB tạo mức cao hơn. Việc mức thấp thấp hơn đi kèm với mức cao cao hơn khiến xu hướng của SHB được đánh giá là không rõ ràng.
- **Tín hiệu kỹ thuật trung tính:** Trong giai đoạn biến động phi xu hướng này, RSI có giá trị 58 điểm. Mức điểm này hàm ý chưa thể kết luận bên mua hay bên bán đang làm chủ thế trận. Chúng tôi nhấn mạnh một thực tế là SHB niêm yết trên HNX, nơi chỉ số hoạt động đi ngang kể từ tháng Ba trở lại đây, chúng tôi cho rằng không nên nắm giữ hoặc mua vào cổ phiếu tại đây cho mục đích giao dịch lướt sóng.
- **Khối lượng giao dịch giảm.** Mặc dù SHB là một trong những cổ phiếu thanh khoản cao nhất trên sàn HNX, thanh khoản của cổ phiếu này giảm sút rõ rệt kể từ mức đỉnh tháng 2/2013, có nghĩa rằng dòng tiền đang rút khỏi cổ phiếu này. Chúng tôi thấy giá của SHB không trong xu hướng rõ ràng trong khi các chỉ báo kỹ thuật, cũng như khối lượng giao dịch đều chưa thuận lợi.

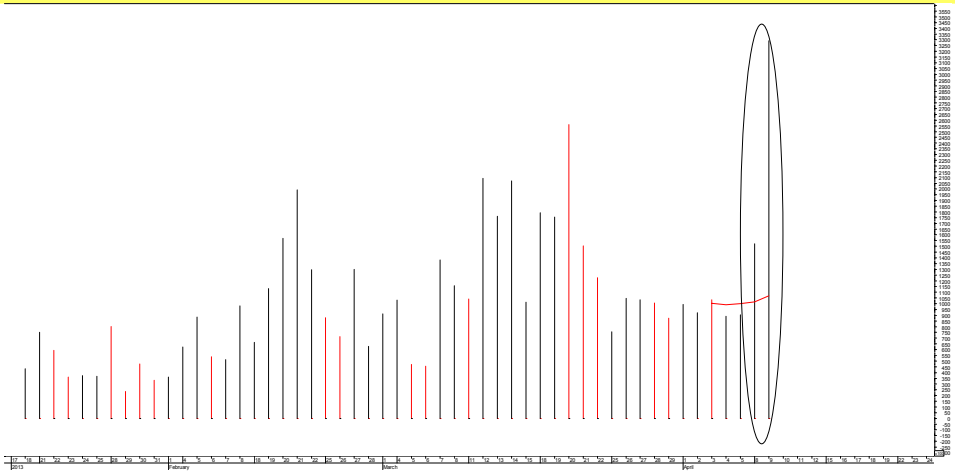
HAR: Rủi ro cao, lợi nhuận cao

Nguyễn Hoài Nam
nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

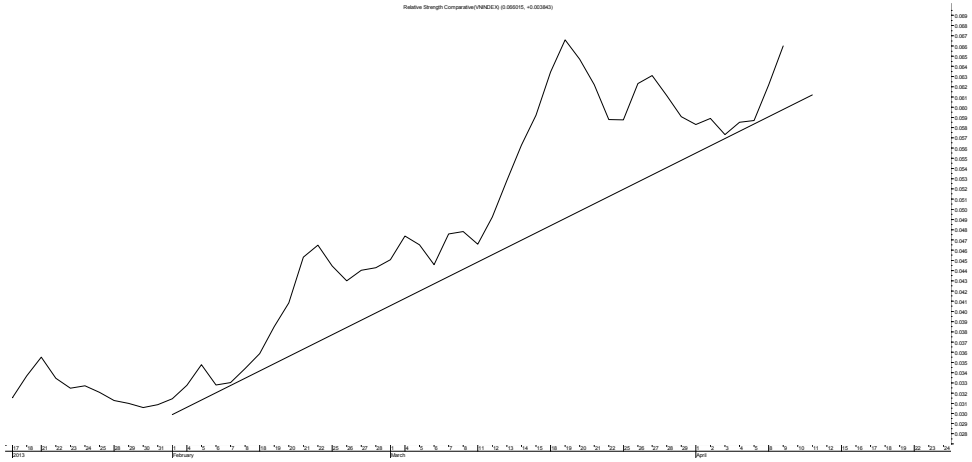
- **Đỉnh cao mới:** HAR vượt lên mức cao mới, cho thấy kể từ khi niêm yết vào đầu 2013, xu hướng tăng của cổ phiếu này vẫn được duy trì. Mức hỗ trợ gần nhất của HAR có thể đặt tại 28.500. Đo mô hình AB=CD, chúng tôi cho rằng mục tiêu của HAR có thể đạt khoảng 38.800.
- HAR **mạnh hơn một cách tương đối** so với thị trường kể từ khi niêm yết, thể hiện bằng đường sức mạnh tương đối của HAR với VN-Index tiếp tục đi lên. Trong ngắn hạn, đường này cũng đang nhích lên mạnh cho thấy sự vượt trội của HAR so với VN-Index, hàm ý rằng nắm giữ HAR có mức độ lợi nhuận tốt hơn so với thị trường, đặc biệt trong từ tháng 2 trở lại đây.
- **Khối lượng giao dịch ổn định.** HAR không phải là cổ phiếu có khối lượng giao dịch rất cao, với trung bình giao dịch 50 ngày chỉ khoảng 100 ngàn cổ phiếu. Trong phiên 9/4, khối lượng giao dịch gia tăng mạnh cho thấy động lực đẩy giá lên tốt tại HAR.
- Ở một số chỉ báo kỹ thuật khác, HAR cho tín hiệu lạc quan. MACD Histogram cắt lên phía trên đường tín hiệu cũng xác nhận động lực tăng giá.
- Chúng tôi lưu ý rằng mức dừng lỗ tại 28.500 có phần xa so với mức giá hiện tại 33.700, do đó, mức dừng lỗ này cách mức hiện tại 15%. **Mức độ dao động mạnh này chỉ phù hợp với các nhà đầu tư có thể chấp nhận rủi ro cao**. Kỳ vọng mục tiêu 38.800 (+15%). Chúng tôi khuyến nghị mua HAR cho các nhà đầu tư như vậy ở mức giá hiện tại 33.700. Mức mục tiêu ở 38.800. Dừng lỗ ở 28.500. **MUA.**



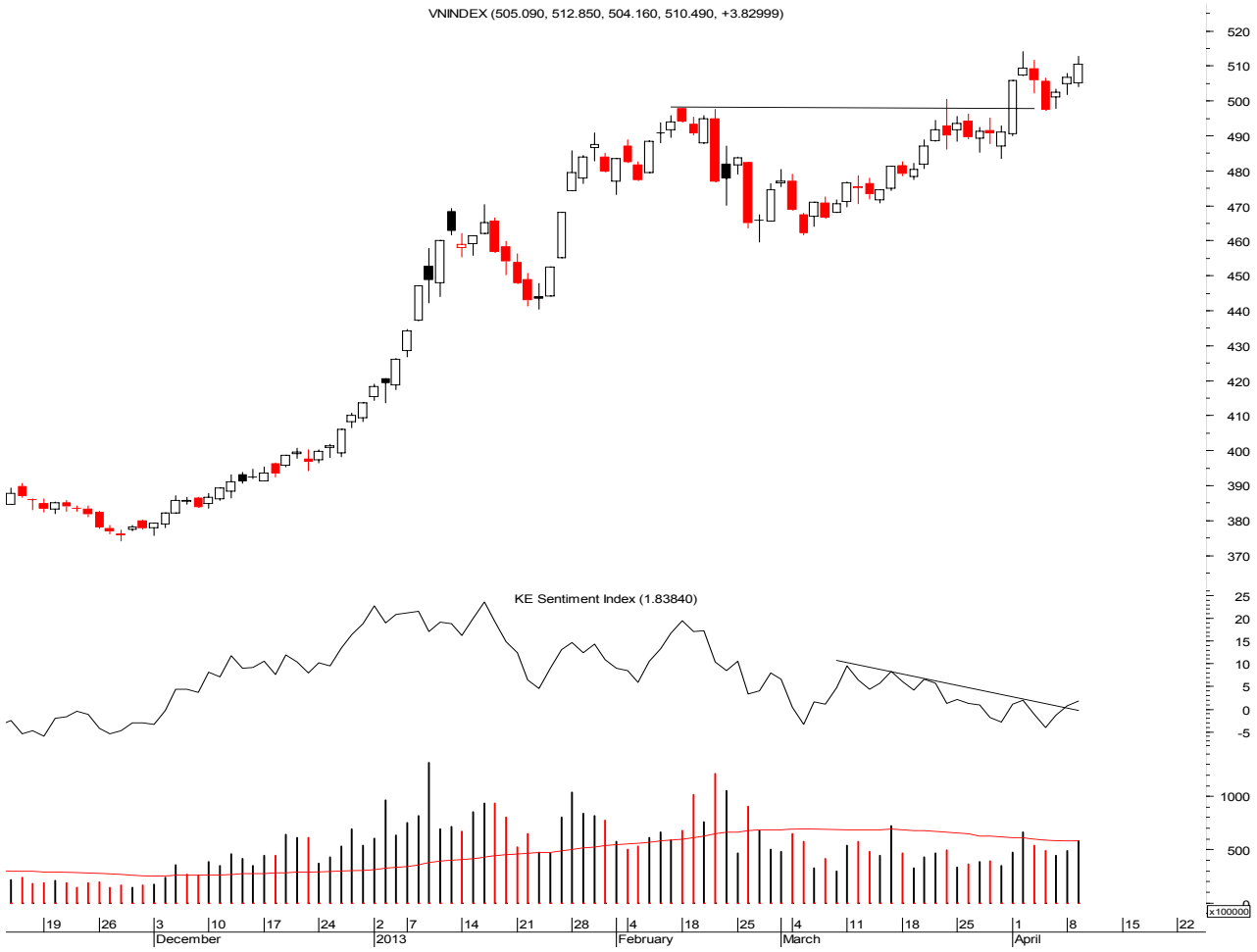
Khối lượng ổn định



Mạnh hơn thị trường chung



Nguyễn Hoài Nam
nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn



VN-Index: Nới rộng tăng điểm

- VN-Index tăng phiên thứ ba liên tục bằng thanh nến thân dài hơn so với hai phiên tăng trước, cho thấy động lực giá lên mạnh dần.
- Kháng cự và hỗ trợ gần nhất lần lượt tại 529 và 483 điểm.
- Thanh khoản tiếp tục gia tăng, đạt 58 triệu so với mức 49 triệu của phiên trước. Mức giao dịch ngày 9/4 cũng tương đương với mức trung bình 50 ngày – đây là mốc quan trọng để chúng tôi đánh giá về dòng tiền của thị trường: dưới mức này, dòng tiền yếu trong khi vượt cao hơn mức này hàm ý rằng dòng tiền rất mạnh mẽ. Có thể nói, dòng tiền đang trở lại thị trường.
- Chỉ báo kỹ thuật tốt hơn. KE Sentiment Index gia tăng nhẹ, vượt lên trên đường xu hướng giảm và đạt giá trị dương (1,8 điểm), cho thấy tâm lý các nhà đầu tư đang lạc quan bước đầu, thay thế cho trạng thái dè dặt trước đó.
- **QUAN TRỌNG**: Xu hướng của VN-Index tiếp tục là tăng giá. Chúng tôi cũng thấy có sự cải thiện từ khối lượng giao dịch và về tâm lý chung của các nhà đầu tư. Do đó, có thể nhìn nhận tích cực về xu hướng ngắn hạn của VN-Index.
- **Chiến lược Đầu tư:**
  - Các nhà đầu tư tiếp tục nắm giữ tỷ trọng cổ phiếu cao trong danh mục, tập trung vào các mã bluechips hơn là các cổ phiếu nhỏ.

Nguyễn Hoài Nam
nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

HNX-Index: Đi ngang

- HNX-Index hầu như không đổi so với phiên trước và vẫn đang di chuyển phía trên đường cổ, cố gắng tránh mô hình tiêu cực Vai – Đầu – Vai.
- HNX-Index di chuyển thấp hơn đường trung bình 50 ngày, và cũng nằm dưới kháng cự 63,3 điểm. Hỗ trợ ngắn hạn có thể coi là đường cổ, hiện có giá trị ở khoảng 60 điểm.
- Thanh khoản xuống thấp, chỉ còn 34 triệu cổ phiếu so với mức 52 triệu phiên trước và thấp hơn đáng kể so với trung bình 50 ngày (54 triệu). Điều này cho thấy dòng tiền vẫn đứng ngoài sàn HNX.
- Chỉ báo kỹ thuật chưa tích cực. Đường KE Sentiment Index tăng nhẹ, nhưng vẫn có giá trị âm (-0,4 điểm), cho thấy các nhà đầu tư vẫn dè dặt tại HNX – giá trị tương ứng của VN-Index là dương 1,8 điểm.
- **QUAN TRỌNG**: Tổng kết lại, giá đang đi ngang, cố gắng né tránh một mô hình tiêu cực nhưng các yếu tố còn lại như khối lượng hay chỉ báo kỹ thuật đều chưa đưa ra dấu hiệu tích cực.
- **Chiến lược Đầu tư:**
  - Các nhà đầu tư không nên nắm giữ cổ phiếu trên HNX, nơi chỉ số vẫn biến động tích lũy để tránh mô hình Vai Đầu Vai.

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	**10.1**	11.5	9.1	-1.0%		18-Mar-13		
VFMVF1	Mua	Đang mở	13.9	**14.7**	15.3	13.5	5.8%		18-Mar-13		
DHG	Mua	Đang mở	78.5	**83.0**	88.0	71.0	5.7%		21-Mar-13		
VNM	Mua	Đang mở	111.0	**129.0**	122.0	T	16.2%		22-Mar-13		(1)
AVF	Bán	Đang mở	7.4	**7.3**	6.6	8.6	1.4%		25-Mar-13		
BMP	Mua	Đang mở	66.0	**67.5**	72.0	60.0	2.3%		27-Mar-13		
PAN	Mua	Đang mở	28.5	**33.2**	31.8	T	16.5%		27-Mar-13		(1)
C21	Mua	Đang mở	16.9	**16.3**	19.8	14.6	-3.6%		29-Mar-13		(2)
LCG	Bán	Đang mở	7.2	**6.5**	6.5	T	9.7%		29-Mar-13		
VIS	Bán	Đang mở	9.4	**10.0**	8.0	10.6	-6.4%		1-Apr-13		
HPG	Mua	Đang mở	27.8	**28.6**	31.8	24.5	2.9%		2-Apr-13		
PVD	Mua	Đang mở	43.4	**43.7**	48.0	40.5	0.7%		2-Apr-13		
PET	Mua	Đang mở	16.7	**19.0**	19.1	14.8	13.8%		3-Apr-13		
CSM	Mua	Đang mở	33.6	**35.3**	39.5	29.6	5.1%		4-Apr-13		
PHR	Mua	Đang mở	33.0	**34.0**	37.8	30.9	3.0%		5-Apr-13		
BMI	Mua	Đang mở	12.5	**13.9**	14.7	10.9	11.2%		8-Apr-13		
BTP	Mua	Đang mở	11.3	**12.1**	12.7	9.6	7.1%		8-Apr-13		
BMC	Mua	Đang mở	64.5	**65.0**	71.0	60.0	0.8%		9-Apr-13		
DQC	Mua	Đang mở	23.1	**24.7**	27.0	20.3	6.9%		9-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.

(2) 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 BÁN nếu giá tăng lại quá 10% kể từ mức giá đóng cửa thấp 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 Điệp
(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

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 Não, 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