

## Giá tăng khối lượng giảm



Nguồn: Maybank KE

Cả hai chỉ số đều hồi phục, nhưng vẫn có nhiều lý do để e ngại. Lý do được viện dẫn lặp đi lặp lại một cách quen thuộc là giá tăng nhưng thanh khoản giảm sút. Các nhà đầu tư rất ngại ngần với các phiên tăng giá do không chắc chắn về triển vọng ngắn hạn của thị trường. Cũng như quan điểm của chúng tôi, phần đông các nhà đầu tư đang lựa chọn giải pháp đứng ngoài. Lý do tiếp theo là việc VN-Index rớt xuống dưới đường trung bình 50 ngày là một tín hiệu quan trọng, cho thấy động lực thị trường đã chậm lại và rủi ro giảm giá đang tăng lên.

Thị trường phản ứng không rõ ràng với các thông tin như CPI thấp hay giá xăng giảm. Tạm thời, có lẽ chưa kỳ vọng được về các thông tin có thể làm xoay chuyển thị trường trong ngắn hạn. Quan điểm của chúng tôi là các nhà đầu tư nên đứng ngoài thị trường, nhất là khi các mẫu hình "giá tăng khối lượng giảm" này còn lặp đi lặp lại. Kháng cự và hỗ trợ đầu tiên trên VN-Index là khoảng 485 và 460 điểm.

### Tiêu điểm trong ngày:

<b>DHG</b>	KQKD Q1/2013 công ty mẹ khả quan	<b>MUA</b>	Dài hạn	Tr.2
<b>CTG</b>	Kết thúc giai đoạn đi ngang: rủi ro giảm giá	<b>BÁN</b>	GMT: 16.500 đồng	Ngắn hạn Tr.3
<b>TRC</b>	Triển vọng ngắn và trung hạn yếu	<b>BÁN</b>		Trung hạn Tr.4
<b>PAC</b>	Lợi nhuận Q1/13 giảm 14%	<b>BÁN</b>		Dài hạn Tr.5
<b>DVP</b>	Chốt lời	<b>BÁN</b>		Ngắn hạn Tr.6
<b>VTO</b>	KQKD Q1/13 lỗ	<b>BÁN</b>		Ngắn hạn Tr.7
<b>KSB</b>	Xu hướng giảm tiếp diễn	<b>BÁN</b>	GMT: 17.000 đồng	Ngắn hạn Tr.8

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

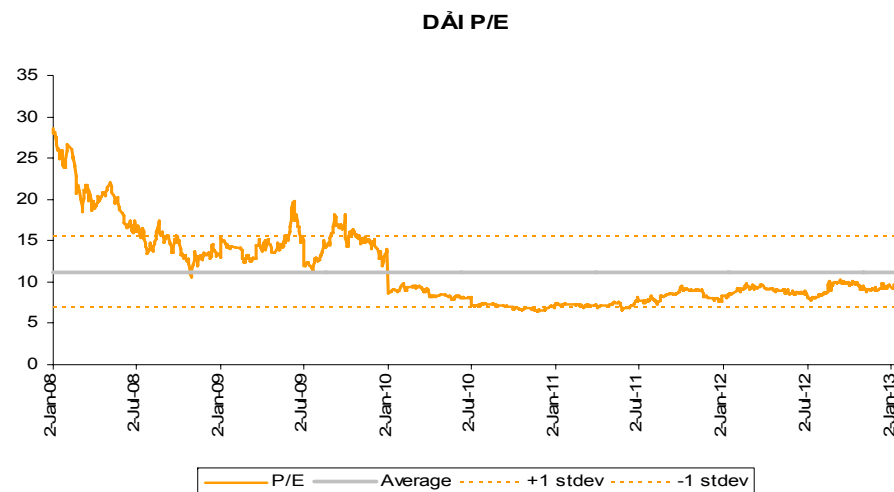
[keysresearch@maybank-kimeng.com.vn](mailto:keysresearch@maybank-kimeng.com.vn)

+84 44 555 888

## Tin doanh nghiệp

- **Ngân hàng:** Trong Hội nghị triển khai giải pháp tiền tệ ngân hàng ngày 18/4/2013, thống đốc NHNN Nguyễn Văn Bình tái khẳng định NHNN vẫn yêu cầu các tổ chức tín dụng áp dụng Thông tư 02 về việc phân loại nợ theo đúng thời hạn cuối tháng 6/2013. Tuy nhiên, ông cho biết đối với các doanh nghiệp thuộc diện “có nợ gia hạn” theo Quyết định 780/2012/QĐ-NHNN có thể sẽ được gia hạn thời gian áp dụng Thông tư 02 theo lộ trình phụ hợp. Như vậy, theo quan điểm của chúng tôi, lợi nhuận năm 2013 của các NH sẽ bị ảnh hưởng nhất định do áp dụng Thông tư 02. Khía cạnh tích cực của công bố trên từ phía NHNN là một số doanh nghiệp sẽ không bị xếp vào nhóm rủi ro cao hơn sau khi các ngân hàng áp dụng theo Thông tư 02, và do đó những doanh nghiệp này giảm áp lực về nợ xấu và lãi suất cao tương ứng nhóm nợ.

- **Kết quả kinh doanh Q1/2013 công ty mẹ khả quan.** DHG công bố KQKD chưa hợp nhất với doanh thu đạt 706 tỷ đồng, tăng ấn tượng 23% n/n trong đó giá bán tăng khoảng 3%.
- **Lợi nhuận biên gộp giảm nhẹ.** Lợi nhuận biên gộp giảm xuống 41% từ 42% trong Q1/2013 do ảnh hưởng từ lợi nhuận của thương hiệu thuốc ho Eugica. Theo thỏa thuận, DHG sẽ tiếp tục sản xuất thuốc Eugica cho Mega Lifescience trong 5 năm tới.
- **Lợi nhuận ròng tăng 16,5% n/n.** Mặc dù tỷ lệ CPBH&QLDN/DT giảm xuống còn 24% từ 26% cùng kỳ năm ngoái nhưng do thuế suất thuế TNDN tăng lên 20% từ 10% trong Q1/2012 nên lợi nhuận ròng tăng chậm hơn doanh thu 16,5%, đạt 103 tỷ đồng.
- **Duy trì khuyến nghị Mua.** DHG đang giao dịch ở mức P/E 2013 khoảng 9 lần, khá hấp dẫn so với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận 18% trong năm 2013. Ngoài ra cổ phiếu còn có tiềm năng dài hạn khi nhà máy mới đi vào hoạt động trong năm 2014. Duy trì khuyến nghị mua.



## Về kỹ thuật: DHG – Thử lại MA 50

- **Kiểm tra xu hướng tăng.** DHG sau khi thực hiện thành công sự bứt phá ngoạn mục giữa tháng ba để thoát khỏi khu vực kháng cự mạnh đã quay trở về với trạng thái ít biến động quen thuộc của mình. Tính từ giai đoạn đó đến nay, DHG được xem đang trong giai đoạn điều chỉnh giảm của một xu hướng tăng lớn hơn.
- **Thử lại MA-50.** Một trong những điểm mấu chốt để xác nhận liệu DHG có tiếp tục duy trì xu hướng tăng hay không sẽ phụ thuộc vào kết quả kiểm tra lại MA-50 ngày trong thời gian tới đây. Hiện DHG đã quay trở về sát bên trên đường MA-50 ngày.
- **Beta thấp.** Với beta ở mức 0,5 lần, DHG rõ ràng vẫn là điển hình của nhóm cổ phiếu “phòng ngự”. Xét trong bối cảnh thị trường đang tồn tại xu hướng giảm ngắn hạn như hiện nay, DHG được xem là sự lựa chọn không quá tồi cho giai đoạn này.
- **Khuyến nghị:** Ngoại trừ trường hợp sự xâm phạm MA-50 ngày diễn ra, chúng tôi cho rằng sự nắm giữ đối với DHG vẫn được xem là lựa chọn phù hợp.

Nguyễn Thanh Lâm



# CTG: Kết thúc giai đoạn đi ngang: rủi ro giảm giá

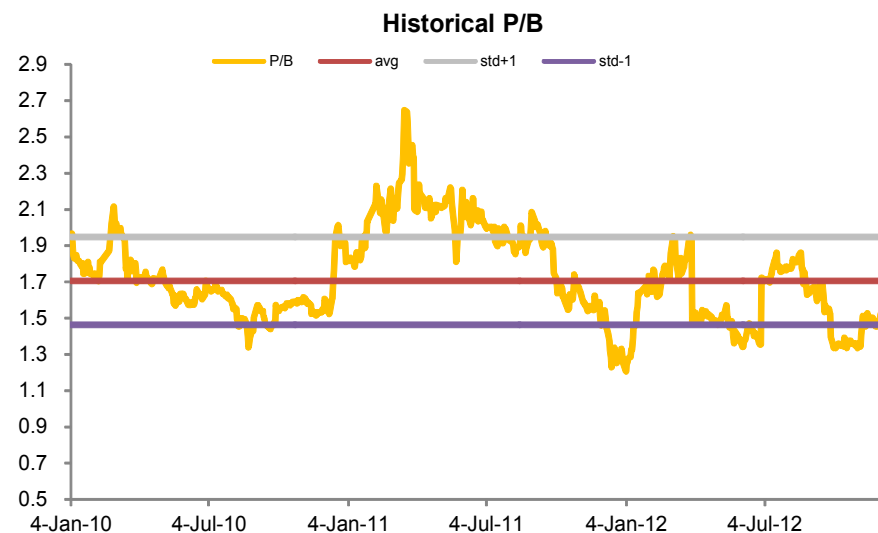
- **Rủi ro giảm giá:** CTG phá vỡ mô hình tích lũy thiết lập từ đầu tháng 3/2013 (kéo dài hai tháng) về phía dưới, đưa rủi ro giảm giá đối với cổ phiếu này.
- **Lượng cung tiềm năng cao:** CTG đã giao dịch với khối lượng rất cao trong các phiên 15/3 (17 triệu) và 2/4 (hơn 7 triệu) do các nhà đầu tư trong nước kỳ vọng về lực cung giảm sút sau khi khối nước ngoài thoái vốn tại đây. Với mức giá suy giảm hiện tại về mức hiện tại, khối lượng giao dịch tại mức giá cao trước đó trở thành lượng cung tiềm năng cho bất kỳ triển vọng tăng giá của CTG. CTG hồi phục nhẹ trong phiên hôm nay, nhưng khối lượng chỉ 600 ngàn cổ phiếu, thấp hơn nhiều so với trung bình 50 ngày (1,8 triệu).
- **Hoạt động yếu hơn thị trường:** Kể từ cuối tháng Hai, CTG yếu hơn mức chung của thị trường, thể hiện bằng chỉ báo so sánh tương đối đang xuống thấp. Điều này có nghĩa rằng với các danh mục cần cắt giảm tỷ trọng cổ phiếu, CTG là một trong các mã đầu tiên được xem xét.
- Chúng tôi khuyến nghị bán CTG ở mức giá hiện tại 18.300. Giá mục tiêu ở 16.500. Mức dừng lỗ ở 20.200. **BÁN**



## Phân tích cơ bản: Vốn dự kiến tăng mạnh trong năm 2013

Ngô Bích Vân

- **Kế hoạch năm 2013.** CTG đặt kế hoạch kinh doanh năm 2013 với lợi nhuận trước thuế đạt 8.600 tỷ đồng, tăng 5%, huy động vốn tăng 8% và dư nợ tăng 12% so với năm 2012. NH cho biết tỷ lệ chi trả cổ tức năm 2012 là 16% bằng cổ phiếu và dự kiến 15%-16% cổ tức cho năm 2013.
- **Vốn dự kiến tăng mạnh trong năm 2013.** CTG cho biết cổ đông chiến lược BTMU sẽ thanh toán 743 triệu USD (15.465 tỷ đồng) để mua 20% cổ phần tại NH trong quý 2/2013. Nếu việc này được thực hiện theo kế hoạch, riêng phần vốn góp của BTMU sẽ làm tăng 40% VCSH của CTG. Vốn tăng mạnh, đồng nghĩa tỷ lệ ROE sẽ giảm do LN tăng chậm hơn mức tăng của vốn. ROE 2013 dự phóng khoảng 14,7% so với trên 20% từ 2008-2012. Với LN dự phóng cho năm 2014-2015 ở mức 6%/năm, ROE 2014-2015 dự phóng ở mức trung bình 13%.
- **Khuyến nghị.** Khi VCSH của CTG tăng đồng thời sẽ làm tăng giá trị sổ sách của CTG và do đó P/B dự phóng 2013 ở mức tương đối hấp dẫn 1,1 lần, thấp hơn 15% so với P/B trung bình của các NH niêm yết khác. Tuy nhiên, xét về mặt cơ bản chúng tôi duy trì khuyến nghị Nắm Giữ với CTG do dự báo tăng trưởng LN không hấp dẫn và rủi ro liên quan đến gần 4.000 tỷ đồng trong vụ án Huyền Như vẫn chưa có kết luận của cơ quan có thẩm quyền.



# TRC : Triển Vọng Ngắn và Trung Hạn Yếu – BÁN

- **Lợi tức cổ tức thấp hơn kỳ vọng.** Cổ tức 2012 của TRC là 3.500 đồng/cp, thấp hơn so với kỳ vọng khoảng 4.000-4.500/cp của chúng tôi. TRC đã tạm ứng 1.500 đồng/cp và phần còn lại sẽ được thanh toán trong năm nay. Ngoài ra, mức cổ tức dự kiến cho năm 2013 là 30% (3.000 đồng/cp). Chúng tôi kỳ vọng TRC sẽ tạm ứng 1.000 đồng/cp. Như vậy tổng cổ tức nhà đầu tư kỳ vọng nhận được trong năm 2013 là 3.000 đồng/cp, tương ứng với lợi tức chỉ ở mức 6,5%.
- **Dự án mở rộng diện tích chỉ có thể đưa vào khai thác vào năm 2018.** Dự án Cao su Tây Ninh – Seam Riep đã trồng được 473ha trong năm 2012 và sẽ tiếp tục trồng mới 2.000ha mỗi năm trong năm 2013 và 2014. Phần còn lại sẽ được trồng trong năm 2015 để hoàn thành 7.600ha của dự án. Như vậy, phải mất ít nhất 5 năm nữa thì dự án này mới thể đóng góp vào doanh thu và LN của TRC.
- **Kế hoạch 2013 thận trọng.** Doanh thu giảm nhẹ còn 901 tỷ đồng nhưng LNTT lại giảm 34% n/n còn 257 tỷ đồng. TRC giải thích kế hoạch LNTT giảm nhiều là do giá nguyên vật liệu đầu vào tăng cao trong khi giá cao su dự kiến giảm nhẹ còn 62 triệu đồng/tấn. TRC cũng không giải thích rõ vì sao LN dự phóng lại sụt giảm mạnh trong khi doanh thu chỉ giảm nhẹ.
- **Kém hấp dẫn so với PHR và DPR.** TRC kém hấp dẫn hơn so với DPR và PHR về lợi tức cổ tức và tiềm năng tăng trưởng trung hạn. Khuyến nghị BÁN.

**Tổng Quan:** TRC là công ty cao su tự nhiên với diện tích vườn cây trên 7.000ha.

## 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



TRC VN	31/12 (tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011	2012
29,13	Doanh Thu	549	440	758	1,195	908
63,91	Lợi nhuận ròng	198	153	275	515	348
0,01	EPS (đ)	6,607	5,110	9,154	17,169	11,610
473,69	P/E	7.0	9.0	5.0	2.7	4.0
10	Tỷ suất cổ tức (%)	10.8	1.1	4.3	6.4	9.6
26						
760						
8.204						

## Về kỹ thuật: TRC – Vi phạm xu hướng tăng

- **Xu hướng tăng bị xâm phạm.** TRC trước đó duy trì xu hướng tăng khá ổn định kéo dài từ cuối năm 2012. Dù vậy xét trong ngắn hạn, xu hướng tăng này đã bị xâm phạm khi đường giá giảm điểm để tạo ra đáy liền sau thấp hơn đồng thời cũng vi phạm MA-50 ngày.
- **Yếu hơn trong tương quan với thị trường.** Sau một khoảng thời gian được nhìn nhận di chuyển ngang bằng mức tăng giảm của thị trường, TRC trong các ngày gần đây bắt đầu suy giảm mạnh hơn mức chung của thị trường, đây là điểm tiêu cực.
- **Thanh khoản tăng ở các phiên giảm.** Thanh khoản trong hai tuần gần đây của TRC có sự gia tăng đáng kể. Dù vậy nếu nhìn nhận kỹ có thể thấy các phiên mà TRC giảm giá luôn đi kèm với mức thanh khoản cao hơn đáng kể các phiên mà cổ phiếu này ghi nhận sự phục hồi.
- **Khuyến nghị:** Đứng trên quan điểm đầu tư thuận xu hướng chúng tôi cho rằng nhà đầu tư cần thận trọng và không tích lũy TRC ở giai đoạn hiện tại. Với các nhà đầu tư có cổ phiếu TRC trong danh mục, nên xem xét việc thoát vị thế.

Nguyễn Thanh Lâm



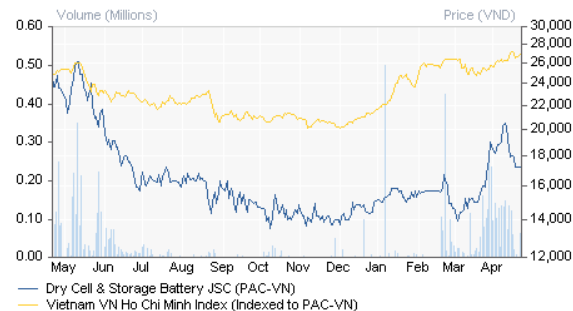
# PAC: Lợi nhuận Q1/13 giảm 14%

- **Lợi nhuận Q1/13 giảm 14%.** PAC đã có kết quả kinh doanh Q1/13. Doanh thu của PAC tăng 6% n/n từ 342 tỷ đồng lên 362 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng doanh thu tăng là nhờ PAC vừa ký hợp đồng với Honda với giá trị 10 tỷ đồng/tháng. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng giảm 15% xuống còn 10,6 tỷ đồng do giá chi và kèm tăng gần 10% đã đẩy lợi nhuận gộp biên giảm từ 24% xuống còn 18%. Ngoài ra, để giành lại thị phần từ đối thủ GS và Globe, PAC đã đẩy mạnh hoạt động khuyến mại, hỗ trợ các cửa hàng làm cho CPBH&QLDN/DT tăng từ 12% lên 13%.
- **Thiếu động lực tăng trưởng trong dài hạn.** Ban lãnh đạo PAC ước tính công ty đã hoạt động được 80% công suất thiết kế (1,5 triệu Kwh/năm). Tuy nhiên, công ty không dự định sẽ đầu tư lớn mở rộng công suất trong vòng 5 năm tới. Do vậy, chúng tôi tin rằng PAC đang thiếu động lực tăng trưởng cho dài hạn. Cho năm 2013, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận ròng cả năm là 62 tỷ đồng, tương đương năm 2012 khi giá chi đang hạ nhiệt.
- **Định giá không còn rẻ.** PAC đang giao dịch ở mức P/E khoảng 7,3 lần. Do công ty thiếu những động lực tăng trưởng trong dài hạn, chúng tôi khuyến nghị BÁN dài hạn đối với PAC.

**Tổng Quan:** Công ty sản xuất pin và ắc quy hàng đầu Việt Nam

## Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu: PAC  
 Số lượng cổ phiếu (triệu): 26,6  
 Vốn hóa thị trường (US\$ m): 21,7  
 GTGD bình quân (tỷ đồng): 1,0  
 VN Index: 26,9  
 Tỷ lệ giao dịch tự do (%): 26,9  
 ROE (%): 12  
 Tiền mặt ròng (tỷ VND): (208)  
 Tài sản cố định/cổ phiếu: 15.414



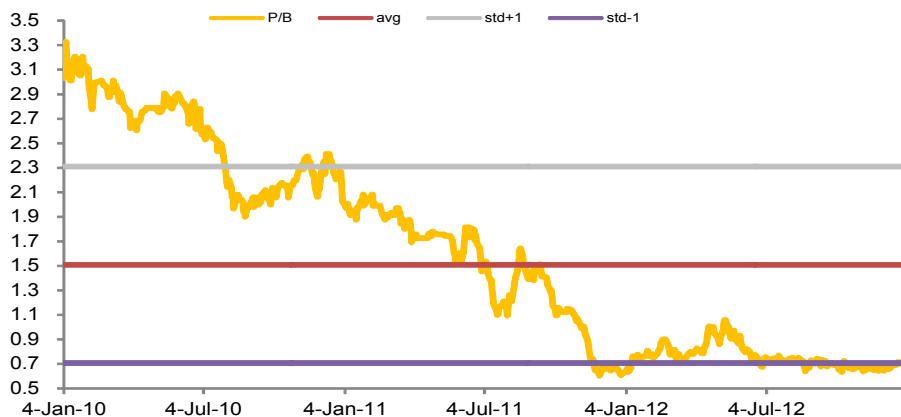
## Cổ đông lớn:

CTCP Hóa chất VN  
 Franklin  
 Templeton Frontier Mgm

	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012	2013F
Doanh Thu	52,0	1.231	1.577	1.979	1.800	1.854
Lợi nhuận ròng	11,1	148	130	96	61	62
EPS (đ)	10,0	6.115	5.133	3.609	2.293	2.338
P/E		3,0	3,61	4,9	7,4	7,3
Tỷ suất cổ tức (%)		13,5	12,3	4,9	18,2	8,7

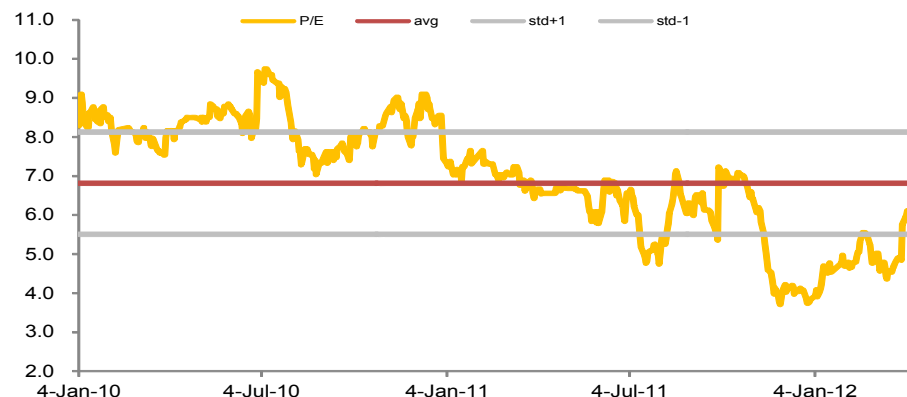
## Dải P/B

Historical P/B



## Dải P/E

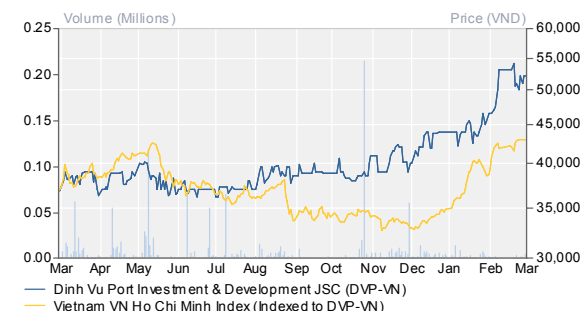
Historical P/E



- **Kết quả Q1/13 chưa ấn tượng.** CTCP Đầu tư và Phát triển Cảng Đình Vũ vừa công bố kết quả kinh doanh Q1/13 với doanh thu và lợi nhuận ròng chỉ ghi nhận mức tăng nhẹ so với cùng kỳ. Cụ thể, doanh thu thuần đạt gần 112 tỷ đồng (+3% n/n) và lợi nhuận đạt 46 tỷ đồng (+4% n/n).
- **Cổ tức kỳ vọng 2013 giảm mạnh.** Nghị quyết Hội đồng Quản trị ngày 12/4 vừa qua đã thông qua quyết định phát hành cổ phiếu để tăng vốn điều lệ từ 200 lên 400 tỷ đồng với tỷ lệ dự kiến là 1:1 hoặc 1:0,95. Nếu việc phát hành được Đại hội cổ đông thường niên sắp tới thông qua thì mức cổ tức tiền mặt kỳ vọng cho năm 2013 sẽ giảm xuống còn 1.500 đồng/cổ phiếu, tương đương tỷ suất cổ tức gần 5%, chỉ bằng ½ mức lợi tức của năm 2012. Như vậy, lợi tức cổ tức cao sẽ không còn là một trong những động lực tăng giá chính của DVP như trong thời gian qua.
- **Định giá không còn hấp dẫn.** Chúng tôi đã gọi mua DVP trước đây dựa vào kết quả kinh doanh ấn tượng trong năm 2012 và mức lợi tức cổ tức hấp dẫn. Tính từ đầu năm đến nay, giá cổ phiếu DVP đã tăng đến hơn 50%. Cổ phiếu này hiện đang giao dịch ở mức P/B 2,3 lần, cao hơn mức 1,3 lần của các công ty cùng ngành. Do đó, chúng tôi cho rằng đây là thời điểm thích hợp để các nhà đầu tư thực hiện chốt lời đối với cổ phiếu này.

### Thông tin cổ phiếu:

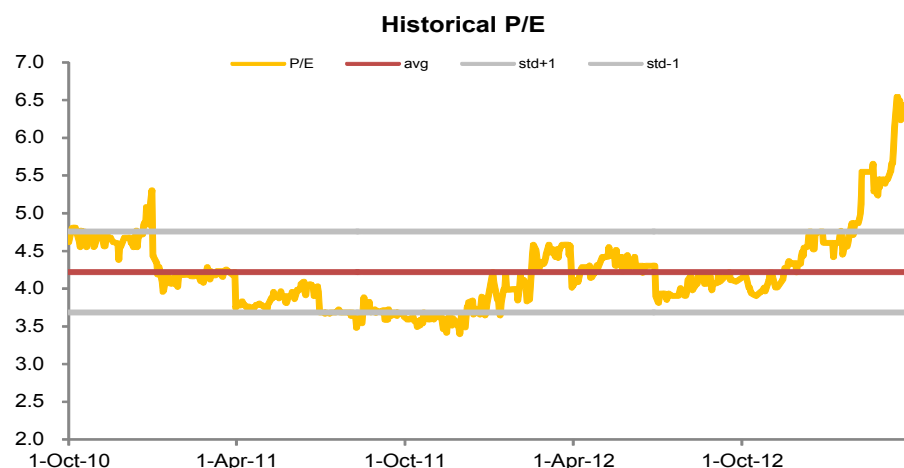
Mã cổ phiếu:	DVP VN
Số lượng cổ phiếu (triệu):	20,00
Vốn hóa thị trường (US\$ m)	61.57
GTGD bình quân (tỷ đồng)	1.18
VN Index:	473,69
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	-
ROE (%)	38



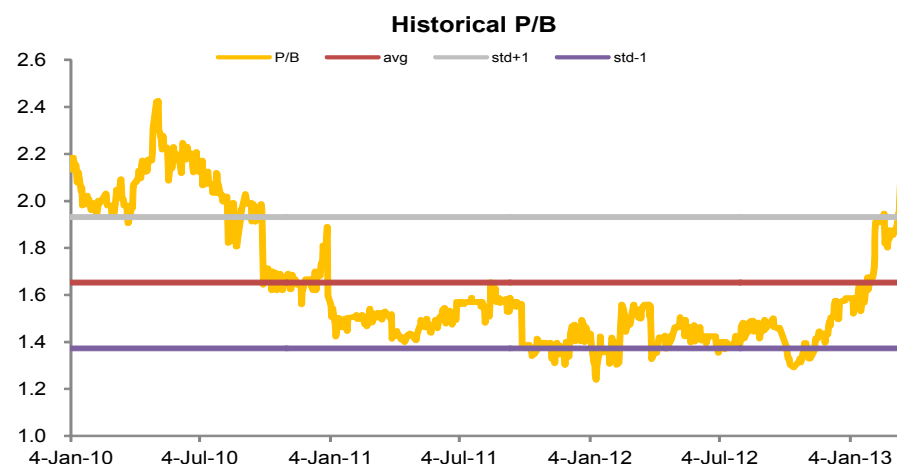
### Cổ đông lớn:

	31/12 (tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011	2012	
PORT OF HAI PHONG	51,0	Doanh Thu	152.7	264.4	327.1	402.6	475.2
AGRIC PRODUCTS & MAT	18,7	Lợi nhuận ròng	54.3	100.5	149.6	159.8	208
THANH NGUYEN THI	2,8	EPS (đ)	2.043	4.243	6.776	7.581	9.403
		P/E	-	9,7	6,0	4,9	5,5
		Tỷ suất cổ tức (%)	-	6,1	7,4	10,8	10

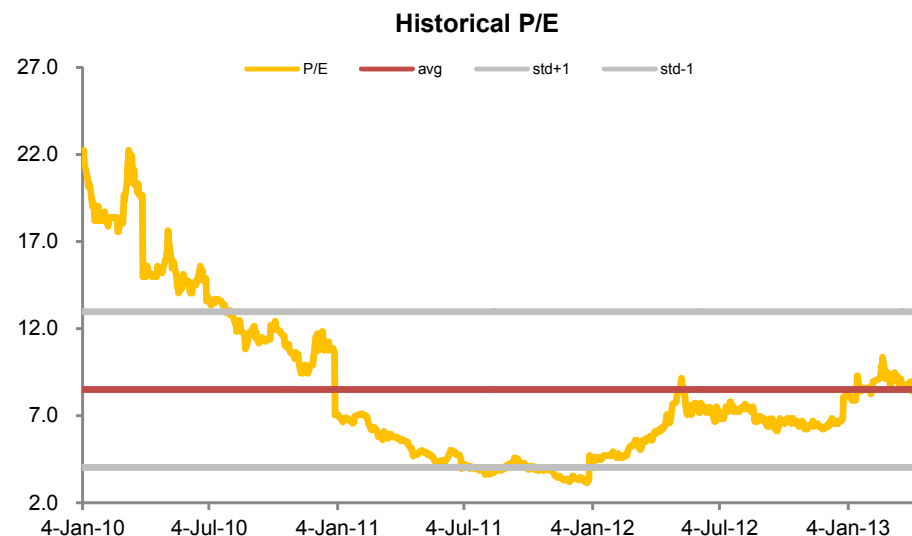
## Dài P/E



## Dài P/B



- **Q1/13 lỗ.** VTO vừa công bố kết quả kinh doanh Q1/2013 với doanh thu đạt gần 373 tỷ đồng, giảm 6% so với cùng kỳ năm ngoái. Dù chi phí tài chính ròng giảm khoảng 48% n/n nhưng do biên lợi nhuận gộp giảm mạnh 10 điểm phần trăm so với cùng kỳ, xuống còn 7% trong Q1/13 khiến VTO ghi nhận kết quả lỗ gần 8 tỷ đồng trong Q1/13, cùng kỳ công ty đạt hơn 11 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Kể từ khi niêm yết, đây là lần đầu tiên kết quả hoạt động của VTO ghi nhận con số âm.
- **2013 kém lạc quan.** Năm 2013, VTO đặt mục tiêu doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 1.284 tỷ (-22% n/n) và 9,5 tỷ đồng (-83% n/n) do dự báo giá cước vận chuyển trong năm nay sẽ không ổn định như 2012 và gánh nặng chi phí sẽ còn tiếp tục khi có tới 3 tàu đến hạn sửa chữa lớn định kỳ trong năm 2013. Cổ tức dự kiến cho năm 2013 ở mức 0%.
- **Tỷ lệ nợ/VCSH gấp đôi mức trung bình ngành.** Mặc dù tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu của VTO đang có chiều hướng giảm, tuy nhiên hiện tỷ lệ này vẫn đang ở mức cao, khoảng 120%, gần như gấp đôi mức trung bình của các công ty cùng ngành.
- **Duy trì khuyến nghị Bán.** Dù cổ phiếu VTO đang giao dịch ở mức P/E 7x, tương đương với mức trung bình của các công ty cùng ngành, tuy nhiên hiện vẫn chưa có động lực nào hỗ trợ cho việc tăng giá của cổ phiếu này. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **Bán**.



## Về kỹ thuật: VTO – Xu hướng giảm

- **Xu hướng giảm.** VTO di chuyển theo xu hướng giảm kể từ tháng 3/2013 và điều này được tiếp diễn cho đến hiện tại khi đường giá liên tục tạo lập những khu vực đỉnh đáy liên tiếp sau thấp hơn trên đồ thị.
- **Yếu hơn thị trường chung.** Với kết quả liên tục suy giảm các tháng gần đây, VTO rõ ràng yếu hơn mức biến động chung của thị trường, chỉ báo relative strength liên tục đi xuống để biểu hiện điều này.
- **Thanh khoản kém.** Thanh khoản của VTO không có sự cải thiện nào nếu không muốn nói đang tiếp tục suy yếu về các mức thấp hơn. Rõ ràng cổ phiếu này không nhận được sự quan tâm của nhà đầu tư trong ngắn hạn.
- **Khuyến nghị:** Cho đến khi chưa có sự chuyển biến nào khác trong xu hướng, VTO vẫn được nhìn nhận có triển vọng kém tích cực và do đó không nên thực hiện tích lũy đối với cổ phiếu này trong ngắn hạn.

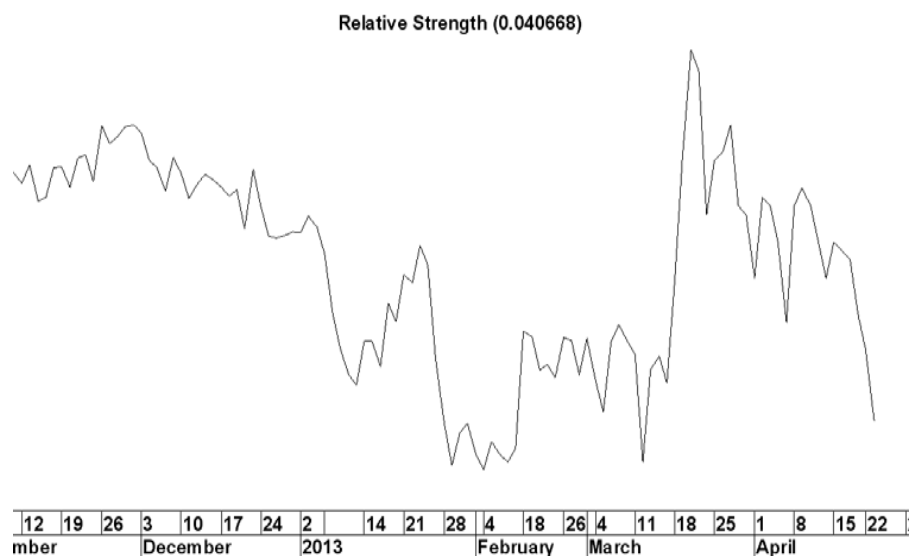
Nguyễn Thanh Lâm





# KSB: Xu hướng giảm tiếp diễn

- **Gãy hỗ trợ -Xu hướng giảm tiếp diễn.** KSB bắt đầu bước vào quá trình điều chỉnh giảm kể từ cuối tháng 3. Với kết quả hai phiên giao dịch gần đây đường giá xâm phạm vùng hỗ trợ quan trọng 21.000 đồng, KSB đã xác nhận tiếp tục duy trì xu hướng giảm.
- **Yếu hơn thị trường chung.** KSB được nhìn nhận yếu hơn đáng kể khi so sánh với đà di chuyển của thị trường chung, thể hiện thông qua việc chỉ báo relative strength liên tục đi xuống hai tháng qua.
- **Thanh khoản yếu.** Sau giai đoạn tăng giá nóng đi kèm với thanh khoản tăng đột biến, khi bước vào quá trình giảm điểm thanh khoản của KSB đã sụt giảm rất mạnh. Diễn biến này là điển hình cho các cổ phiếu mang tính chất đầu cơ cao như KSB và cho đến khi chưa có sự cải thiện nào ở thanh khoản, sẽ rất khó để KSB có thể thoát khỏi xu hướng giảm nêu trên.
- **Khuyến nghị:** Chúng tôi khuyến nghị bán ra ngắn hạn KSB ở mức giá hiện tại 20.000 đồng, mục tiêu giá đầu tiên ở mức 17.000 đồng, dừng lỗ tại 22.000 đồng.  
**BÁN**





## VN-Index: Phục hồi nhẹ

- VN-Index tăng trở lại sau hai phiên suy giảm mạnh trước đó. Dù tăng điểm, xu hướng ngắn hạn của chỉ số này vẫn là giảm khi những nguyên tắc đỉnh đáy liền sau thấp hơn đang được duy trì.
- Hỗ trợ gần nhất vẫn duy trì tại vùng 460 điểm, khu vực trùng lấp của ngưỡng Fibo 38.2% và vùng đáy trước đó. Kháng cự tại 484 điểm – đỉnh liền trước và cũng là vùng mà MA-50 đang phát huy vai trò kháng cự của mình.
- Trái ngược với đà tăng của giá, thanh khoản giảm trở lại hơn 10%. Diễn biến “giá phục hồi, thanh khoản giảm” bắt đầu diễn ra trong các ngày gần đây cho thấy sự hoài nghi của nhà đầu tư luôn gia tăng ở các phiên thị trường hồi phục.
- Tín hiệu kỹ thuật vẫn bi quan. MACD đã chính thức giảm về bên dưới đường 0 lần đầu tiên sau hơn 5 tháng qua trong khi đường giá trước đó cũng đã cắt xuống đường MA-50 ngày để xác nhận xu hướng giảm.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng giảm tính đến hiện tại chưa có sự thay đổi, các phiên phục hồi kỹ thuật như ngày hôm nay được chúng tôi đánh giá là diễn biến bình thường.
- **Chiến lược Đầu tư:**
  - Nhà đầu tư vẫn nên hạn chế tối đa việc “bắt đáy” ở những phiên phục hồi như ngày hôm nay do rủi ro đánh đổi là rất cao.
  - Các nhà đầu tư đã giảm tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ trước đó như khuyến nghị của chúng tôi nên tiếp tục đứng ngoài thị trường.



### HNX-Index: Đi lên trong sự hoài nghi

- Tương tự VN-Index, HNX-Index cũng đã có sự phục hồi trở lại trong phiên giao dịch hôm nay, dù vậy sự phục hồi này đang đối mặt với những hoài nghi lớn.
- Xét về mặt xu hướng, HNX-Index vẫn nằm trong một xu hướng giảm với các đỉnh và đáy liên tiếp thấp hơn được tạo lập, phiên tăng hôm nay không đủ để thay đổi điều này.
- Hỗ trợ gần nhất vẫn giữ tại khu vực 54 điểm trong khi kháng cự gần nhất được chúng tôi điều chỉnh về mức 60 điểm – khu vực đỉnh liên trước.
- Thanh khoản giảm 20%, tiếp tục nằm ở vùng KLGD thấp nhất tính từ đầu năm 2013 đến nay. Việc thanh khoản suy giảm trong phiên đường giá phục hồi rõ ràng đã làm lu mờ kết quả tăng điểm, cho thấy rõ sự hoài nghi lớn của thị trường.
- Chỉ báo kỹ thuật vẫn tiêu cực. MACD duy trì đà giảm và tiếp tục kéo dài khoảng cách với đường tín hiệu. MA-50 cũng di chuyển đi xuống rõ ràng hơn và tiếp tục nằm bên trên đường giá.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi giữ cái nhìn không tích cực về triển vọng ngắn hạn của chỉ số HNX-Index, xu hướng của chỉ số này vẫn là giảm điểm.
- **Chiến lược Đầu tư:**
  - Việc mua vào đối với các mã trên sàn HA nhìn chung vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro và không được chúng tôi khuyến khích thực hiện.

## 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
<b>VFMVF1</b>	Mua	Đã đóng	13.9	14.7	15.3	13.5	5.8%	<b>5.8%</b>	18-Mar-13	15-Apr-13	Chốt lời sớm (2)
<b>DHG</b>	Mua	Đã đóng	78.5	82.0	88.0	71.0	4.5%	<b>4.5%</b>	21-Mar-13	15-Apr-13	Chốt lời sớm (2)
<b>VNM</b>	Mua	Đã đóng	111.0	125.0	122.0	T	12.6%	<b>12.6%</b>	22-Mar-13	15-Apr-13	Chốt lời sớm (2)
<b>BMP</b>	Mua	Đã đóng	66.0	69.0	72.0	60.0	4.5%	<b>4.5%</b>	27-Mar-13	15-Apr-13	Chốt lời sớm (2)
<b>PAN</b>	Mua	Đã đóng	28.5	32.8	31.8	T	15.1%	<b>15.1%</b>	27-Mar-13	15-Apr-13	Chốt lời sớm (2)
<b>HPG</b>	Mua	Đã đóng	27.8	27.2	31.8	24.5	-2.2%	<b>-2.2%</b>	2-Apr-13	15-Apr-13	Cắt lỗ sớm
<b>PET</b>	Mua	Đã đóng	16.7	17.5	19.1	14.8	4.8%	<b>4.8%</b>	3-Apr-13	15-Apr-13	Chốt lời sớm (2)
<b>BMI</b>	Mua	Đã đóng	12.5	13.5	14.7	10.9	8.0%	<b>8.0%</b>	8-Apr-13	15-Apr-13	Chốt lời sớm (2)
<b>BTP</b>	Mua	Đã đóng	11.3	12.8	12.7	9.6	13.3%	<b>13.3%</b>	8-Apr-13	15-Apr-13	Đạt mục tiêu (3)
<b>BMC</b>	Mua	Đang mở	64.5	59.5	71.0	60.0	-7.8%	<b>-7.8%</b>	9-Apr-13	15-Apr-13	Cắt lỗ sớm (2)
<b>DQC</b>	Mua	Đã đóng	23.1	25.2	27.0	20.3	9.1%	<b>9.1%</b>	9-Apr-13	15-Apr-13	Chốt lời sớm (2)
<b>HAR</b>	Mua	Đã đóng	33.7	32.2	38.8	28.5	-4.5%	<b>-4.5%</b>	10-Apr-13	15-Apr-13	Cắt lỗ sớm (2)
<b>LCG</b>	Bán	Đã đóng	7.2	5.7	6.5	T	20.8%	<b>20.8%</b>	29-Mar-13	18-Apr-13	Chốt lời (1)
<b>IJC</b>	Mua	Đã đóng	10.2	8.7	11.5	9.1	-14.7%	<b>-14.7%</b>	18-Mar-13	22-Apr-13	Dừng lỗ (4)
<b>PVD</b>	Mua	Đã đóng	43.4	39.6	48.0	40.5	-8.8%	<b>-8.8%</b>	2-Apr-13	22-Apr-13	Dừng lỗ (4)
<b>AVF</b>	Bán	Đang mở	7.4	<b>7.0</b>	6.6	8.6	5.4%		25-Mar-13		
<b>C21</b>	Mua	Đang mở	16.9	<b>15.7</b>	19.8	14.6	-7.1%		29-Mar-13		
<b>VIS</b>	Bán	Đang mở	9.4	<b>10.1</b>	8.0	10.6	-7.4%		1-Apr-13		
<b>CSM</b>	Mua	Đang mở	33.6	<b>30.8</b>	39.5	29.6	-8.3%		4-Apr-13		
<b>PHR</b>	Mua	Đang mở	33.0	<b>31.0</b>	37.8	30.9	-6.1%		5-Apr-13		
<b>SRC</b>	Mua	Đang mở	18.0	<b>17.6</b>	20.0	16.6	-2.2%		12-Apr-13		
<b>KBC</b>	Bán	Đang mở	6.9	<b>6.3</b>	5.8	8.0	8.7%		15-Apr-13		

<b>DIG</b>	Bán	Đang mở	11.6	<b>11.0</b>	10.0	13.0	5.2%		16-Apr-13		
<b>OGC</b>	Bán	Đã đóng	11.5	10.3	10.6	13.8	10.4%	<b>10.4%</b>	16-Apr-13	23-Apr-13	Đạt mục tiêu (3)
<b>BVH</b>	Bán	Đang mở	47.5	<b>46.0</b>	41.2	53.0	3.2%		17-Apr-13		
<b>DHM</b>	Bán	Đã đóng	12.2	10.7	11.1	13.6	12.3%	<b>12.3%</b>	18-Apr-13	23-Apr-13	Đạt mục tiêu (3)
<b>ITC</b>	Bán	Đang mở	7.6	<b>7.3</b>	6.3	8.9	3.9%		22-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 giá cổ phiếu này đã tăng lại quá 10% kể từ mức giá đóng cửa thấp nhất mà cổ phiếu này đạt được, do đó chúng tôi thực hiện chốt lời, thoát khỏi trạng thái BÁN.

(2) Do tình hình thay đổi nên chúng tôi thực hiện chốt lời/cắt lỗ sớm đối với các cổ phiếu này với mức lợi nhuận/lỗ ghi nhận tương ứng.

(3) Do cổ phiếu này đã đạt đến mức giá mục tiêu gọi MUA nên chúng tôi thực hiện đóng lại trạng thái MUA đã mở, ghi nhận mức lợi nhuận tương ứng.

(4) Do các cổ phiếu này đã giảm về dưới mức giá dừng lỗ nên chúng tôi thực hiện đóng lại trạng thái MUA đã mở với mức lỗ ghi nhận tương ứng.

## 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