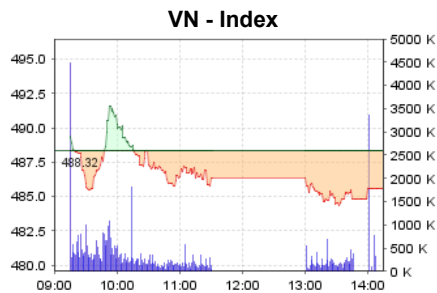


Thanh khoản tốt



Nguồn: Maybank KE

Sau phiên tăng mạnh trước đó, thị trường giảm nhẹ trong phiên 7/5. Tuy nhiên, phiên giảm điểm này không tạo dấu ấn kỹ thuật quan trọng như phiên trước: mức kháng cự 484 đã được phá vỡ trong phiên trước là điểm nhấn quan trọng trên đồ thị, hơn là phiên giảm điểm này. Do đó, chúng tôi cho rằng tình hình đã chuyển biến tích cực hơn so với giai đoạn điều chỉnh từ mức đỉnh 520 điểm từ giữa tháng Tư. Thị trường có thể đã chấm dứt giai đoạn điều chỉnh nói trên và bước vào: hoặc a/ một giai đoạn tích lũy; hoặc b/ một chiều hướng tăng mới. Chúng tôi chưa hoàn toàn chắc chắn rằng thị trường sẽ theo kịch bản a hoặc b nói trên, nhưng ít nhất triển vọng của thị trường đã bớt bi quan hơn sau khi VN-Index có thể đứng vững được trên mức hỗ trợ 460 điểm và phá vỡ được kháng cự thiết lập bởi mức 484 điểm và đường MA 50 ngày.

Thanh khoản thị trường đã cải thiện trong hai phiên gần nhất, vượt lên trên mức trung bình 50 ngày. Thông thường, đây là chỉ báo cho thấy dòng tiền đang trở lại thị trường. Nếu khối lượng giao dịch đứng trên mức trung bình 50 ngày trong các phiên tới thì chúng ta có thể chắc chắn hơn nữa về nhận định này. Thêm một yếu tố tích cực khác, khối các nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục mua ròng 2,2 triệu cổ phiếu, chủ yếu tại các mã quan trọng như BVH, DPM, GAS, VCB...

Tóm lại, chúng tôi cho rằng tình hình thị trường đã tiến triển tích cực hơn so với giai đoạn điều chỉnh diễn ra trong tháng Tư. Các vị thế mua mới mở có thể đặt dừng lỗ quanh khu vực 460 điểm.

Tiêu điểm trong ngày:

| | | | | |
|------------|------------------------------|------------|------------------------------|------|
| VNM | Duy trì tăng trưởng | MUA | Dài hạn | Tr.2 |
| KDH | Chiến lược kinh doanh hợp lý | MUA | Dài hạn | Tr.3 |
| IMP | Định giá không rẻ | BÁN | Dài hạn | Tr.4 |
| HPG | LNST Q1/2013 tăng mạnh | MUA | Dài hạn | Tr.5 |
| ACB | Lợi nhuận Q1/2013 giảm mạnh | BÁN | Dài hạn | Tr.6 |
| HBC | Quay lại xu hướng tăng | MUA | GMT: 18.700 đồng Ngắn hạn | Tr.7 |

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

keysresearch@maybank-kimeng.com.vn

+84 44 555 888

- **KQKD hợp nhất 1Q13.** Doanh thu tăng 13,6% n/n đạt 6.676 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế tăng 20,5% đạt 1.530,8 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu là do tỷ suất lợi nhuận biên gộp tăng 6,2 điểm phần trăm đạt 36,8%, nhờ công ty thay đổi cơ cấu sản phẩm tiêu thụ và kiểm soát chi phí tốt. Tỷ lệ CPBH&QL/DT vẫn duy trì quanh mức 11%.
- **DHCD 2013.** DHCD thông qua kế hoạch 2013 với doanh thu tăng 20% lên 32.500 tỷ đồng và LNST tăng 7% đạt 6.320 tỷ đồng, thấp hơn dự báo của chúng tôi (+20% n/n đạt 7.016 tỷ). VNM cũng đạt mục tiêu tăng trưởng bình quân 20%/năm trong 5 năm tới Về cổ tức, 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. Kế hoạch cổ tức 2013 là 3400 đ/cp. Điểm đáng chú ý ở DHCD VNM là cổ đông lớn SCIC không thông qua kế hoạch phát hành cổ phiếu ưu đãi cho nhân viên (ESOP) với lý do là sợ pha loãng, dù tỷ lệ pha loãng theo tính toán chỉ là 1,2%.
- **Khai trương siêu nhà máy sữa 4/2013.** VNM đã khánh thành Nhà máy sữa Việt Nam (Mega Factory) ở Bình Dương ngày 12/4/2013. Nhà máy này có công suất bằng tổng công suất 9 nhà máy hiện tại của VNM. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ trong năm 2013 sẽ tăng thêm 20%. Đồng thời, hệ thống phân phối của VNM cũng được mở rộng thêm 22 ngàn điểm bán hàng trong năm 2012, nâng tổng số điểm bán hàng lên 200 ngàn điểm.
- **Duy trì khuyến nghị MUA dài hạn.** Cổ phiếu VNM đang được giao dịch P/E kỳ vọng 14x, vẫn thấp hơn 30% so với bình quân các công ty cùng ngành trong khu vực. Chúng tôi khuyến nghị mua dài hạn do tiềm năng tăng trưởng hơn 20%, ROE cao duy trì quanh mức cao 40% và tiền mặt dồi dào.

Thông tin cổ phiếu:

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



| | 31/12 (tỷ đ) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013F |
|--------------------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh Thu | 45,1 | 10.614 | 15.753 | 21.627 | 26.562 | 30.699 |
| Lợi nhuận ròng | 7,7 | 2.376 | 3.616 | 4.218 | 5.819 | 7.016 |
| EPS (VND) | 9,5 | 3.007 | 4.556 | 5.115 | 6.979 | 8.452 |
| P/E (x) | 4,8 | 41,2 | 27,2 | 24,2 | 17,8 | 14,2 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | | 1,1 | 1,4 | 2,2 | 3,2 | 3,2 |

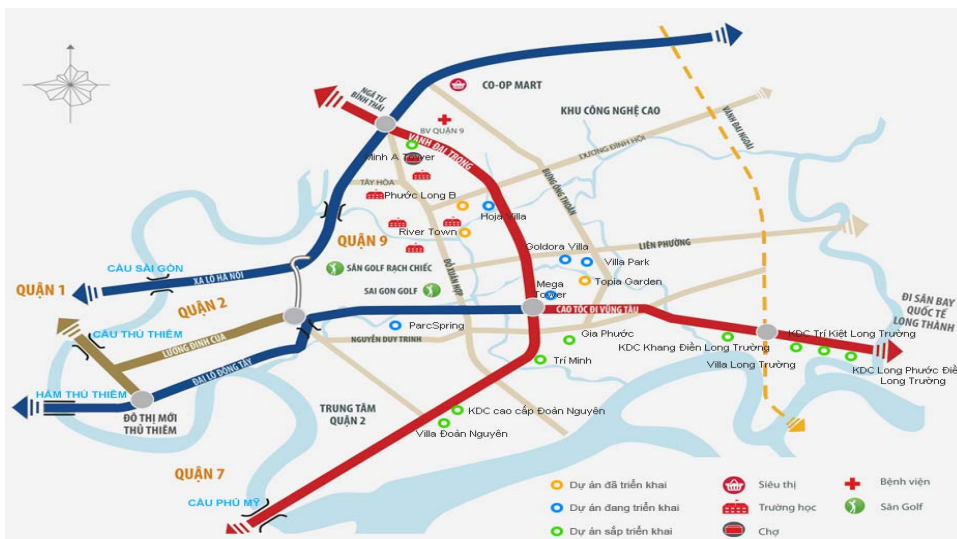
Về kỹ thuật

- **Xu hướng tăng dài hạn.** Như đã nhiều lần nhận định trước đó, VNM được xem là một trong số hiếm hoi các cổ phiếu duy trì thành công xu hướng tăng trong dài hạn. Trong ngắn hạn, sau khi bứt phá tăng mạnh 24% trước đó VNM tạm thời bước vào giai đoạn tích lũy. Quan sát của chúng tôi cho thấy thời gian tích lũy của VNM thông thường từ 1-2 tháng trước khi tiếp tục sự bứt phá mới. Quá trình tích lũy hiện tại được gần một tháng.
- **Ngang bằng thị trường chung.** Trong giai đoạn tích lũy hiện nay, VNM được xem có mức hoạt động ngang bằng với thị trường chung cụ thể là chỉ số VN-Index.
- **Thanh khoản chưa tốt.** Tương tự những lần tích lũy trước đó, thanh khoản của VNM có sự sụt giảm về dưới mức trung bình 50 ngày. Theo quan sát của chúng tôi, khi KLGD có thể phục hồi trở lại lên trên mức này (MA-50 ngày của KLGD, khoảng 250 ngàn cp/phiên) thì sự bứt phá nhiều khả năng sẽ tiếp tục diễn ra.
- **Khuyến nghị:** Việc nắm giữ tiếp tục VNM là điều phù hợp do cp này có xu hướng tăng dài hạn. Trong ngắn hạn hơn, việc mua mới có lẽ nên chờ đợi thêm đôi chút thời gian để quá trình tích lũy kết thúc nhằm tránh tình trạng giam vốn quá lâu.

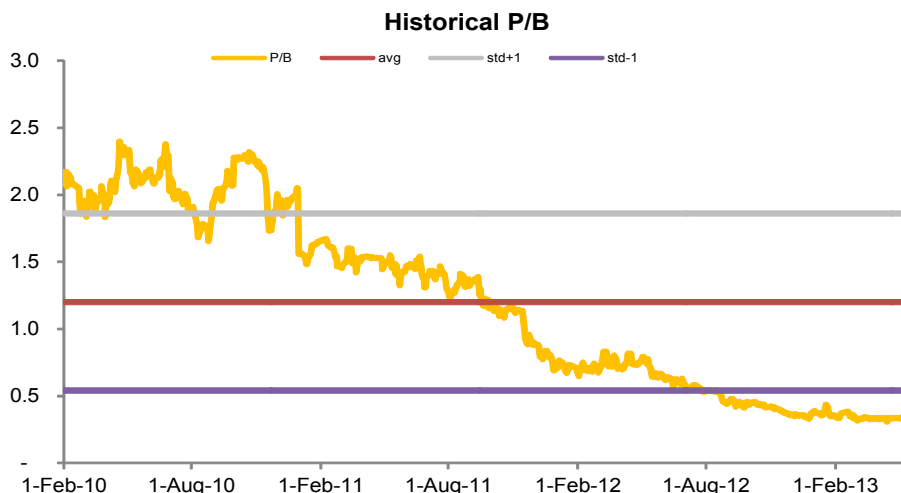
Nguyễn Thanh Lâm



- **Quy đất lớn tại quận 9**, Hiện nay KDH đang sở hữu gần một triệu m² đất tại quận 9, trong đó 90% các dự án đã hoàn thành đền bù giải tỏa là 1 lợi thế sau nghị định 69, Quận 9 được biết đến như quận phát triển tương lai tại Tp Hồ Chí Minh, cách trung tâm chỉ 10km, Quận 9 nằm giữa quận trung tâm và sân bay quốc tế tương lai, trên đường quốc lộ Long Thành – Dầu Giây sẽ sớm hoàn thành,
- **Chiến lược kinh doanh hợp lý hơn**, KDH đã có kế hoạch thay đổi chiến lược kinh doanh từ bán nhà biệt thự trên 5 tỷ chuyển qua bán nhà phố khoảng 100m²/căn với giá dưới 2 tỷ, đây là phân khúc thị trường đang có nhu cầu cao,
- **Kế hoạch kinh doanh 2013 tăng mạnh**: KDH cũng đã công bố kế hoạch DT và LN năm 2013, Trong đó DT tăng mạnh 406% đạt 317 tỷ và LNST dự kiến 15 tỷ sau khi bị lỗ gần 60 tỷ trong 2012, Nếu công ty thực hiện được kế hoạch đề ra sẽ là điểm cộng để cổ phiếu KDH tăng mạnh,
- **Định giá hấp dẫn**: Hiện P/B của KDH đang giao dịch ở mức rất hấp dẫn 0,3 lần, thấp hơn nhiều so với trung bình ngành đang có P/B khoảng 0,7-0,8 lần, Đây cũng là vùng P/B thấp nhất trong lịch sử của nó, Ngoài ra, hiện chỉ số Nợ ròng/VCSH cũng chỉ khoảng 40%, đây là mức không qua cao trong ngành BĐS,



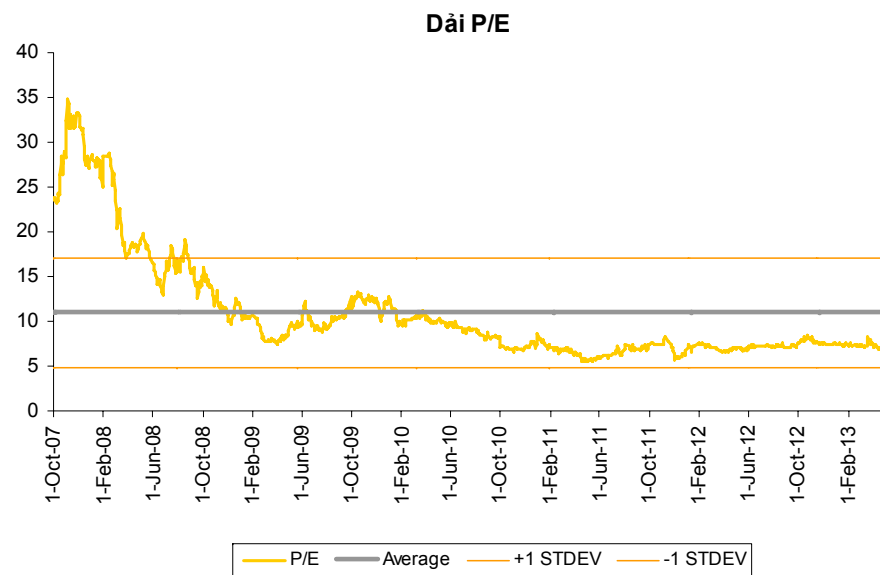
Dải P/B



Về kỹ thuật: Nỗ lực thoát khỏi xu hướng giảm

- **Giai đoạn đi ngang**: KDH đi ngang liên tục kể từ đầu 2013. Cổ phiếu này đang có dấu hiệu bứt phá khỏi giai đoạn đi ngang nói trên bằng nền tảng trong phiên 7/5 và đã chớm vượt qua đường trung bình 50 ngày. Kể từ đầu 2013 trở lại đây, đây là lần thứ ba KDH nỗ lực vượt qua đường MA 50 ngày như vậy. Đó là dấu hiệu cho thấy cổ phiếu này đang nỗ lực thoát khỏi xu hướng giảm điểm kéo dài. Tuy nhiên, chưa có dấu hiệu chắc chắn cho thấy sự đảo chiều đã được thực hiện.
- **Chỉ báo kỹ thuật trung tính**: Do KDH được nhìn nhận là trong giai đoạn đi ngang, chúng tôi dùng chỉ số RSI. Chỉ số này có giá trị dưới 60 điểm, cho thấy bên mua chưa hoàn toàn làm chủ trận đấu.
- **Ngang mức chung của thị trường**: Chỉ số so sánh sức mạnh tương đối Relative Strength cho thấy sau giai đoạn rớt giá mạnh, KDH đang trở lại hoạt động tương đương so với thị trường chung. Thậm chí, kể từ tháng 4/2013 trở lại đây, KDH đang nhích nhẹ hơn so với VN-Index.
- Do KDH đang trong giai đoạn tích lũy, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư có thể tiếp tục nắm giữ cổ phiếu này.

- **KQKQ Q1/2013 giảm**, IMP thông báo KQKD Quý 1/2013 với doanh thu tăng 7% n/n đạt 185 tỷ đồng, Mặc dù CPBH&QLDN/DT giảm 2 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm ngoái nhưng lợi nhuận biên gộp giảm từ 52% trong Q1/2012 xuống còn 48% trong Q1/2013 làm cho lợi nhuận ròng giảm 5% n/n, chỉ đạt 20,7 tỷ đồng,
- **Khó khăn 2013**, IMP khả năng sẽ phải đối mặt với nhiều khó khăn trong năm 2013:
 - (1) Phân phối thuốc qua bệnh viện gặp khó khăn do ảnh hưởng của thông tư 01/2012 quy định về đấu thầu thuốc, Thuốc trúng thầu ngoài việc đạt các tiêu chuẩn chất lượng quy định, còn phải có mức giá thấp nhất, Đây không phải là điểm mạnh của IMP vì công ty có dây chuyền sản xuất công nghệ cao và nguyên liệu tốt nên chi phí tương đối cao hơn các công ty dược khác,
 - (2) Hoạt động sản xuất nhượng quyền tuy đang hồi phục nhưng vẫn ở mức thấp,
 - (3) Khấu hao tăng mạnh do dự án ERP, dự án cao ốc văn phòng mới và dự án nhà máy thuốc tiêm Penicillin đi vào hoạt động và bắt đầu trích khấu hao trong năm 2013,
- **Định giá không rẻ**, IMP đang giao dịch ở mức P/E 2013 khoảng 6,7 lần, chưa hấp dẫn so với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận kỳ vọng 1,3% trong năm 2013, Khuyến nghị **Bán**,



Về kỹ thuật

- **Xu hướng giảm**. Xu hướng của IMP hiện tại được nhìn nhận là giảm, cổ phiếu này có đồ thị khá rời rạc và thiếu động lực.
- **Yếu hơn thị trường chung rõ rệt**. Với mức beta thấp (0,37 lần), IMP sẽ không được hưởng lợi nhiều từ sự phục hồi của thị trường. Bên cạnh đó trong suốt giai đoạn vừa qua IMP cũng thể hiện rất rõ sự hoạt động kém hiệu quả hơn mức bình quân chung của thị trường
- **Thanh khoản rất kém**. Thanh khoản của IMP là rất kém, trung bình chưa đến 20.000 cổ phiếu/phiên. Với mức thanh khoản kém và không có cải thiện nào, rõ ràng IMP không phải là sự chú ý của thị trường. Bên cạnh đó thanh khoản quá thấp cũng sẽ dẫn đến khó khăn trong việc mua bán đối với cổ phiếu này.
- **Khuyến nghị**: Tính đến hiện tại, chúng tôi chưa nhận thấy động lực tăng giá rõ rệt nào dành cho IMP và do đó các nhà đầu tư đang nắm giữ mã cổ phiếu này có lẽ nên xem xét việc chuyển đổi danh mục để hưởng lợi nhiều hơn trong giai đoạn hiện nay.

Nguyễn Thanh Lâm



- **LNST quý 1 tăng 133% n/n đạt 456 tỷ đồng**, Nhờ LN biên gộp cải thiện từ 13,4% trong cùng kỳ lên 17,5% trong quý vừa qua, Ngoài ra, việc doanh thu tài chính tăng 5 lần đạt 136 tỷ và chi phí lãi vay giảm mạnh 50% so với cùng kỳ cũng đóng góp đáng kể vào LN trong quý vừa qua,
- **Kế hoạch 2013 tăng mạnh**, HPG đặt kế hoạch tiêu thụ 787,000 tấn thép xây dựng, tăng 29% n/n trong năm 2013 so với mức dự báo chỉ tăng khoảng 3-4% n/n cho toàn ngành thép xây dựng, Vì vậy chúng tôi dự báo LNST 2013 của HPG tăng 36% n/n lên gần 1,358 tỷ đồng,
- **Cổ tức bằng tiền 1,000 đồng/cp được thanh toán từ giữa tháng 5 đến tháng 8/2013**, Đây là 10% cổ tức bằng tiền còn lại của năm 2012, Ngoài ra, HPG cũng thông qua kế hoạch cổ tức 2013 là 20%, không đổi so với năm 2012,
- **Hưởng lợi nhờ giá quặng sắt tăng cao**, Giá quặng sắt thế giới tăng gần 40% lên 136 đô la/tấn kể từ tháng 8/2012 do nhu cầu từ thị trường Trung Quốc tăng mạnh, HPG là công ty hưởng lợi nhiều nhất trong xu hướng tăng của giá nguyên liệu đầu vào nhờ nguồn quặng sắt giá rẻ tự khai thác chỉ khoảng 110 đô la/tấn,
- **Lợi thế về giá thành sản xuất**, Nhờ đầu tư dây chuyền luyện thép lò cao từ nguồn quặng sắt tự khai thác giá thấp và than coke tự sản xuất nên giá thành thép xây dựng của HPG thấp hơn các công ty khác từ 5-10%,
- **Nhờ năng lực sản xuất tăng 77%**, Giai đoạn 2 khu liên hợp thép hoàn thành vào cuối năm 2013 sẽ tăng năng lực sản xuất thép xây dựng của HPG thêm 77% lên 1,15 triệu tấn/năm,
- **Định giá hợp lý**, Chỉ số PE dự phóng năm 2013 ở mức 8 lần, Khuyến nghị **Mua**

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu: 419
 Số lượng cổ phiếu (triệu): 570
 Vốn hóa thị trường (US\$ m): 1,04
 GTGD bình quân (tỷ đồng): 485,58
 VN Index: 39
 Tỷ lệ giao dịch tự do (%): 12,3
 ROE (%): -5,011
 Tiền mặt ròng (tỷ VND): 10,251
 Tài sản cố định/cổ phiếu

Cổ đông lớn:

DINH LONG TRAN 21,9
 DEUTSCHE BANK AG 7,0
 VU THI HIEN 6,7
 VOF INVESTMENT LTD 4,3



| | 31/12 (tỷ đồng) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013F |
|--------------------|-----------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh Thu | 21,9 | 8,123 | 14,267 | 17,852 | 16,827 | 19,334 |
| Lợi nhuận ròng | 7,0 | 1,272 | 1,349 | 1,236 | 994 | 1,358 |
| EPS (đ) | 6,7 | 6,477 | 4,245 | 3,890 | 2,372 | 3,241 |
| P/E | 4,3 | 4,4 | 6,7 | 7,3 | 12,0 | 8,8 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | | 7,0 | 7,0 | 0,0 | 3,5 | 7,0 |

Về kỹ thuật

- **Xu hướng tăng**. Xu hướng của HPG được nhìn nhận là tăng điểm, điều này chưa có gì thay đổi tính đến hiện nay. Dù trải qua một vài sự điều chỉnh nhưng các nguyên tắc căn bản nhất để duy trì sự tăng giá vẫn được giữ vững.
- **Thử lại kháng cự**. Trong các ngày vừa qua, sự tăng giá mạnh mẽ đã quay lại với HPG góp phần đưa đường giá về gần hơn mức kháng cự và cũng là đỉnh cao trước đó tại 29.300 đồng. Nếu vượt thành công mức này xu hướng tăng sẽ tiếp tục được củng cố.
- **Mạnh trở lại so với thị trường chung**. Relative Strength (so với VN-Index) sau khi giảm nhẹ ở nửa đầu tháng tư đã bắt đầu đảo chiều tăng trở lại sau đó, cho thấy mức độ hoạt động của HPG tiếp tục mạnh hơn thị trường chung.
- **Thanh khoản chưa đạt yêu cầu**. Trái với đà tăng của giá, thanh khoản của HPG lại không có sự gia tăng tương ứng, điều này hình thành một phân kỳ tiêu cực giữa giá và KLGD, hàm ý sự tăng giá đã không còn động lực mạnh mẽ như trước đó.
- **Khuyến nghị**: Dù có một vài lo lắng nhỏ về vấn đề thanh khoản, chúng tôi cho rằng hầu hết các tín hiệu khác đều đồng thuận HPG sẽ tiếp tục di chuyển theo xu hướng tăng

Nguyễn Thanh Lâm



- **LN Quý 1/2013 giảm 63%.** ACB công bố LN ròng 1Q13 giảm 63%/n/n, đạt 307 tỷ đồng. LN giảm do a) thu nhập lãi 1Q13 giảm 24%/n/n – do dư nợ tăng 2%/n/n nhưng tỷ lệ lãi biên giảm 63 điểm còn 2,8%; và b) thu nhập ngoài lãi giảm 54%/n/n – một phần do trong 1Q13 ACB lỗ 84 tỷ đồng do việc tắt toán trạng thái vàng. Nếu loại bỏ ảnh hưởng của việc tắt toán vàng, LN 1Q13 giảm 49%/n/n. ACB cho biết đã tắt toán xong trạng thái vàng. Có thể tổng mức lỗ từ KD vàng chưa ghi nhận hết trong 1Q13, tuy nhiên nếu còn lỗ, chúng tôi cho rằng con số sẽ không nhiều.
- **Nợ xấu tăng mạnh.** Mặc dù dư nợ 1Q13 chỉ tăng 2%/n/n nhưng tỷ lệ nợ xấu đã tăng lên 2,9% từ mức 1,2% vào cuối 1Q12 và từ 2,5% vào cuối năm 2012. Chi phí dự phòng 1Q13 do đó cũng đã tăng mạnh 69%/n/n. Ngoài ra, ACB vẫn chưa trích lập dự phòng cho khoản tiền gửi tranh chấp 719 tỷ đồng tại Vietinbank. Các khoản vay hơn 7.000 tỷ đồng liên quan đến ông Kiên mặc dù ACB cho biết tài sản đảm bảo đủ để trả nợ nhưng việc thanh lý tài sản này trong bối cảnh hiện nay không phải việc dễ dàng do đó nợ xấu có thể sẽ phát sinh.
- **ACB thành lập công ty kinh doanh vàng.** ACB cho biết kế hoạch thành lập công ty vàng. Theo chúng tôi, trong ngắn hạn, công ty này sẽ hoạt động hiệu quả hơn trung tâm vàng hiện nay của ACB, do có đầy đủ chức năng hơn đặc biệt việc được phép xuất-nhập khẩu vàng nữ trang. Rủi ro trong dài hạn sẽ có nếu công ty vàng này tham gia mạnh vào việc mua bán vàng như trước đây ACB đã từng thực hiện (gây khoản lỗ hơn 1.800 tỷ trong năm 2012) – hiện tại rủi ro này nhỏ do NHNN đang thực hiện quản lý chặt chẽ mọi hoạt động liên quan đến vàng.
- **Dự báo và khuyến nghị.** Chúng tôi dự báo LN của ACB tăng khoảng 56% trong năm nay tuy nhiên tăng từ mức giảm mạnh 75%/n/n của 2012. ROA và ROE 2013 dự báo vẫn ở mức thấp lần lượt 0,6 lần và 9 lần. ACB đang giao dịch tại PE và PB dự phóng 2013 là 12,7 lần và 1,2 lần. **Khuyến nghị Bán.**

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:

ACBS
 Standard Chartered Bank
 Connaught Investors Ltd.,
 Dragon Financial Capital

| 31/12 (tỷ đồng) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012F | 2013F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Thu nhập hoạt động | 3.126 | 3.330 | 4.499 | 1.564 | 2.262 |
| Lợi nhuận ròng | 2.201 | 2.335 | 3.208 | 784 | 1.222 |
| EPS (đ) | 2.912 | 2.490 | 3.421 | 836 | 1.303 |
| P/E | 5,6 | 6,5 | 4,8 | 19,5 | 12,5 |
| P/B | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,2 |

Phân tích kỹ thuật

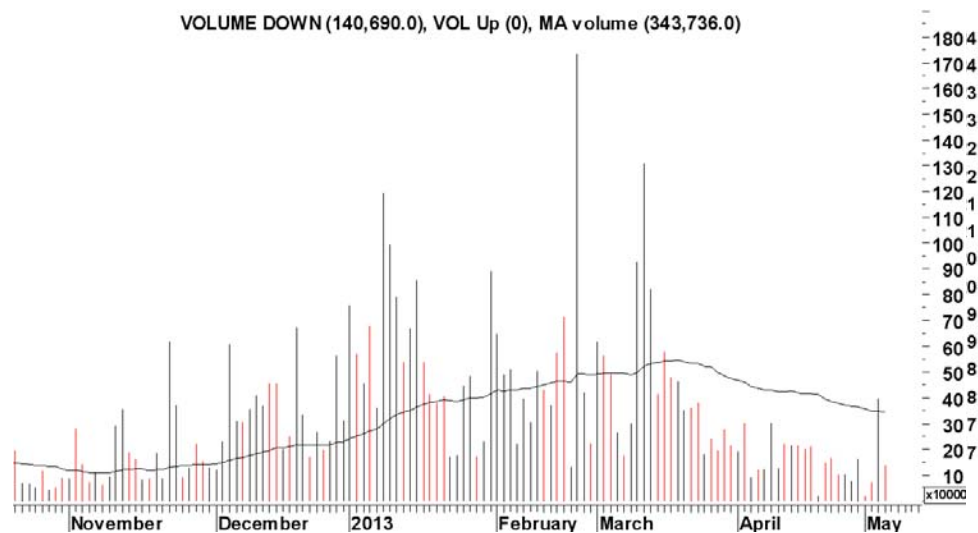
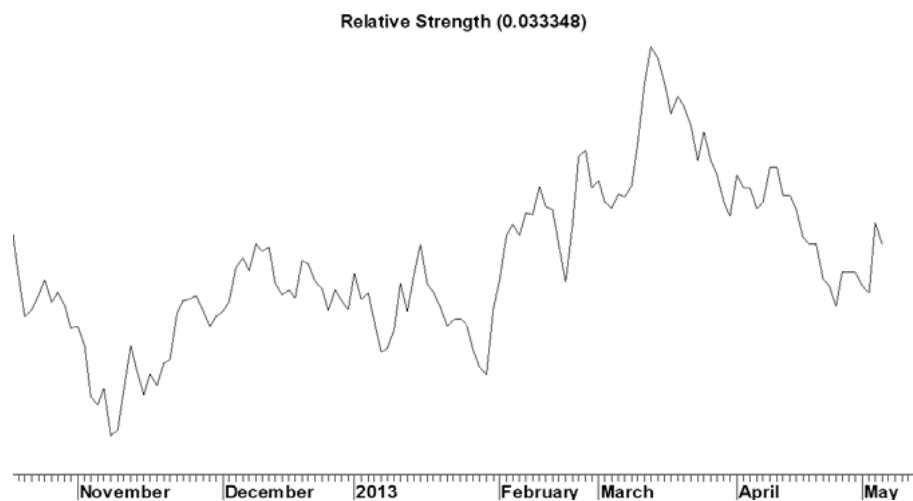
- **Dao động ngang.** ACB trong ngắn hạn đang thực hiện các dao động ngang trong biên độ hẹp, xu hướng tiếp theo chưa rõ ràng. Vùng giá 17.000 đồng được xem là khu vực kháng cự mạnh và khó vượt qua nhanh chóng.
- **Yếu hơn thị trường chung.** ACB nói riêng và nhóm ngành ngân hàng nói chung thể hiện sự hoạt động yếu hơn rõ rệt thị trường chung kể từ đầu năm 2013 đến nay. Hiện tại điều này chưa có sự cải thiện. **Thanh khoản kém.** Thanh khoản của ACB vẫn liên tục giảm trong thời gian qua, về những mức rất thấp so với trước đó. Việc thanh khoản không có cải thiện nào cho thấy sự quan tâm của nhà đầu tư không dành cho ACB ở giai đoạn này. Rõ ràng đây không phải là điều tích cực.
- **Khuyến nghị:** Kết hợp với các yếu tố bất lợi về mặt cơ bản nêu trên, chúng tôi cho rằng sẽ phù hợp hơn nếu xem xét chuyển đổi ACB sang các cổ phiếu khác vốn đang tích cực hơn trong giai đoạn hiện nay.

Nguyễn Thanh Lâm



HBC: Quay lại xu hướng tăng

- **Xác nhận xu hướng tăng.** HBC ghi nhận đà tăng mạnh từ tháng 11/2012. Đến giữa tháng 3/2013 đường giá bắt đầu quá trình điều chỉnh giảm. Với việc không tiếp tục tạo ra đáy thấp hơn, đồng thời tăng mạnh ở phiên trước để tạo đỉnh liền sau cao hơn, HBC xác nhận kết thúc điều chỉnh và quay lại xu hướng tăng. Sự giảm nhẹ hôm nay vẫn tạo ra nền cao hơn, chưa ảnh hưởng đến xu hướng tăng.
- **Mạnh trở lại so với thị trường chung.** Relative Strength (so với VN-Index) sau hai tháng liên tục giảm đã bắt đầu đảo chiều tăng trở lại trong hai tuần gần đây, cho thấy mức độ hoạt động của HBC đã mạnh trở lại so với thị trường chung.
- **Thanh khoản chưa đạt yêu cầu.** Thanh khoản trong quá trình HBC giảm giá cũng ghi nhận sự sụt giảm. Ở phiên bứt phá kháng cự trước đó, KLGD lần đầu tiên sau hai tháng trở lại trên mức trung bình 50 ngày. Tiếc rằng điều này không được duy trì ở phiên hôm nay. Chúng tôi hy vọng sẽ tiếp tục có cải thiện về mặt thanh khoản.
- **Khuyến nghị:** Chúng tôi khuyến nghị thực hiện mua vào HBC ở mức giá hiện tại 16.400 đồng. Mục tiêu giá đầu tiên tại 18.700 đồng, dừng lỗ tại 15.400 đồng. **MUA**





VN-Index: Điều chỉnh nhẹ

- VN-Index ghi nhận giảm điểm nhẹ trở lại trong hôm nay sau khi bứt phá mạnh mẽ trước đó. Dù giảm điểm, một nền cao hơn vẫn tiếp tục được tạo lập.
- Với việc đường giá trước đó vượt thành công vùng kháng cự 484 điểm để tạo đỉnh liền sau cao hơn đồng thời vượt lên trên MA-50, trạng thái tăng điểm được nhìn nhận đã tái lập.
- Mức kháng cự tiếp theo tại 518 điểm – khu vực đỉnh cao nhất của đợt tăng giá trước đó. Hỗ trợ giữ tại 460 điểm, vùng giá mà VN-Index đã có phản ứng tích cực trong suốt tháng 4.
- Thanh khoản tiếp tục có sự gia tăng, vượt rõ ràng lên trên ngưỡng MA-50 ngày của KLGD, mức xác nhận việc quay trở lại của dòng tiền và điều này ủng hộ đà tăng của giá.
- Tín hiệu kỹ thuật cải thiện. MACD đã tiến sát bên dưới đường tín hiệu, nếu cất trở lại đường này MACD sẽ xóa bỏ nhìn nhận bi quan trước đó. MA-50 cũng đã quay về bên dưới đường giá, xác nhận sự điều chỉnh kết thúc.
- **QUAN TRỌNG:** Với những cải thiện về mặt kỹ thuật như trên, chúng tôi cho rằng VN-Index đã quay lại trạng thái tăng giá ngắn hạn, sự điều chỉnh nhẹ sau khi bứt phá kháng cự là điều vẫn thường xảy ra.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Nhà đầu tư có thể tiếp tục việc gia tăng tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ như khuyến nghị trước đó của chúng tôi.
 - Trừ khi đã đạt tỷ suất sinh lợi mong muốn, việc bán ra ở hiện tại là chưa cần thiết do khả năng tiếp tục tăng đang cao hơn là giảm điểm.



HNX-Index: Cân bằng

- HNX-Index ghi nhận phiên giảm nhẹ sau hai ngày tăng điểm mạnh trước đó. Diễn biến cung cầu trong hôm nay khá cân bằng.
- Với việc phục hồi lên trên mức 60 điểm (trên đường viền cổ) ở phiên trước, HNX-Index đã phủ nhận ảnh hưởng tiêu cực của mẫu hình “vai-đầu-vai” tạo lập trước đó.
- Sự cản trở gần nhất mà đường giá cần vượt qua là khu vực MA-50 ngày. Trong phiên hôm nay một vài sự xâm nhập đầu tiên đã diễn ra dù vậy khi đóng cửa HNX-Index vẫn tạm thời nằm dưới mức này.
- Kháng cự xa hơn tại 63,2 điểm trong khi hỗ trợ giữ nguyên ở mức 57,5 điểm. Triển vọng của HNX-Index rõ ràng có nhiều cải thiện trong ngắn hạn.
- Thanh khoản có sự “tăng đột biến” trong hai ngày qua. Dù phiên hôm nay KLGD giảm nhẹ nhưng vẫn đủ trụ lại bên trên mức 40 triệu cp – mức trung bình KLGD 50 ngày gần đây. Diễn biến này cho thấy dòng tiền đang quay trở lại.
- Chỉ báo kỹ thuật tiếp tục cải thiện. MACD đã cắt lên trên đường tín hiệu ở phiên trước và đang tiếp tục tăng. Đường giá cũng lần đầu tiên có những tiếp cận mức MA-50 ngày trong hơn một tháng qua.
- **QUAN TRỌNG:** Với những cải thiện gần đây, đánh giá của chúng tôi về HNX-Index đã không còn quá tiêu cực.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Việc đẩy tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ lên mức cao hơn được xem là hành động phù hợp ở giai đoạn hiện nay.

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 |
|------------|-------------|------------|-------------|-------------------|--------------|-------------|------------------|--------------------|--------------------|----------------------|------------------|
| AVF | Bán | Đã đóng | 7,4 | 7,6 | 6,6 | 8,6 | -2,7% | -2,7% | 25-Mar-13 | 6-May-13 | Cắt lỗ sớm (3) |
| VIS | Bán | Đã đóng | 9,4 | 11,0 | 8,0 | 10,6 | -17,0% | -17,0% | 1-Apr-13 | 6-May-13 | Dừng lỗ (1) |
| KBC | Bán | Đã đóng | 6,9 | 7,4 | 5,8 | 8,0 | -7,2% | -7,2% | 15-Apr-13 | 6-May-13 | Cắt lỗ sớm (3) |
| DIG | Bán | Đã đóng | 11,6 | 11,9 | 10,0 | 13,0 | -2,6% | -2,6% | 16-Apr-13 | 6-May-13 | Cắt lỗ sớm (3) |
| ITC | Bán | Đã đóng | 7,6 | 7,9 | 6,3 | 8,9 | -3,9% | -3,9% | 22-Apr-13 | 6-May-13 | Cắt lỗ sớm (3) |
| CTG | Bán | Đã đóng | 18,3 | 19,0 | 16,5 | 20,2 | -3,8% | -3,8% | 24-Apr-13 | 6-May-13 | Cắt lỗ sớm (3) |
| PGD | Bán | Đã đóng | 29,5 | 29,7 | 26,0 | 34,0 | -0,7% | -0,7% | 2-May-13 | 6-May-13 | Cắt lỗ sớm (3) |
| DXG | Bán | Đã đóng | 8,2 | 8,0 | 6,0 | 10,0 | 2,4% | 2,4% | 26-Apr-13 | 6-May-13 | Chốt lời sớm (2) |
| BTP | Mua | Đang mở | 13,4 | 13,9 | 15,5 | 11,3 | 3,7% | | 7-May-13 | | |
| BVH | Bán | Đã đóng | 47.5 | 50.5 | 41.2 | 53.0 | -6.3% | -6.3% | 17-Apr-13 | 7-May-13 | Cắt lỗ sớm (3) |
| C21 | Mua | Đang mở | 16,9 | 16,3 | 19,8 | 14,6 | -3,6% | | 29-Mar-13 | | |
| CSM | Mua | Đang mở | 33,6 | 31,4 | 39,5 | 29,6 | -6,5% | | 4-Apr-13 | | |
| ITA | Mua | Đang mở | 6,8 | 6,9 | 7,6 | 6,1 | 1,5% | | 7-May-13 | | |
| KSB | Bán | Đã đóng | 20.0 | 21.3 | 17.0 | 22.0 | -6.5% | -6.5% | 24-Apr-13 | 7-May-13 | Cắt lỗ sớm (3) |
| PNJ | Bán | Đang mở | 26,7 | 26,9 | 23,2 | 28,9 | -0,7% | | 26-Apr-13 | | |
| PTK | Mua | Đang mở | 11,5 | 12,0 | 13,0 | 10,3 | 4,3% | | 7-May-13 | | |
| SRC | Mua | Đang mở | 18,0 | 19,0 | 20,0 | 16,6 | 5,6% | | 12-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 tăng về mức giá dừng lỗ nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế bán đã mở, với mức lỗ ghi nhận là (-17%),

(2) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện chốt lời sớm đối với cổ phiếu này với mức lợi nhuận ghi nhận là (+2,4%)

(3) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện cắt lỗ sớm đối với các cổ phiếu này 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

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