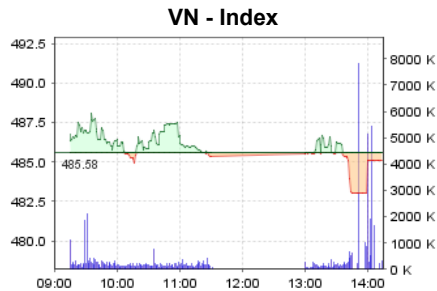


## Đứng trên MA 50 ngày



Nguồn: Maybank KE

Ngày 8/5, VN-Index có phiên giảm điểm nhắc lại, nhưng mức giảm điểm của cả hai phiên vẫn giữ cho chỉ số này đứng phía trên mức 484 điểm, cũng đồng thời là giá trị của đường MA 50 ngày.

Khối lượng giảm nhẹ xuống dưới mức giao dịch trung bình 50 ngày. Trong phiên, có lượng giao dịch thỏa thuận với khối lượng lớn: EIB (18 triệu), PET (3,3 triệu), MSN (1,7 triệu). Trong các mã này, PET tương đối "nóng" và được các nhà đầu tư nước ngoài quan tâm đặc biệt trong thời gian gần đây. Khối này mua ròng khoảng 600 ngàn cổ phiếu PET trong phiên. Về khối lượng, nếu thanh khoản trong các phiên tới nhanh chóng sụt giảm dưới mức trung bình 50 ngày, điều này sẽ cho thấy rằng dòng tiền, dù đã ngập ngừng vào lại thị trường, vẫn chưa ổn định chắc chắn.

Thông tin đáng chú ý khác, sau khi Vietcombank hạ lãi suất huy động kỳ hạn 1 tháng về 6%/năm, BIDV cũng đã thực hiện hạ lãi suất huy động cùng kỳ hạn 1 tháng về 6%/năm so với trần lãi suất huy động 7,5%. Như chúng tôi đề cập trong các bản tin trước, hiện tượng "bẫy thanh khoản" có thể làm cho lãi suất tiếp tục giảm nhưng không có tác động nhiều tới tăng trưởng kinh tế cũng như tới thu nhập của doanh nghiệp. Do đó, chúng tôi không kỳ vọng nhiều rằng lãi suất giảm sẽ lập tức có tác động tốt tới thị trường trong ngắn hạn. Thay vào đó, chúng tôi cho rằng giai đoạn này nên theo dõi các biến động trên đồ thị hơn. Quan điểm của chúng tôi là thị trường đã ổn định trở lại sau giai đoạn điều chỉnh nhanh hồi giữa tháng Tư.

### Tiêu điểm trong ngày:

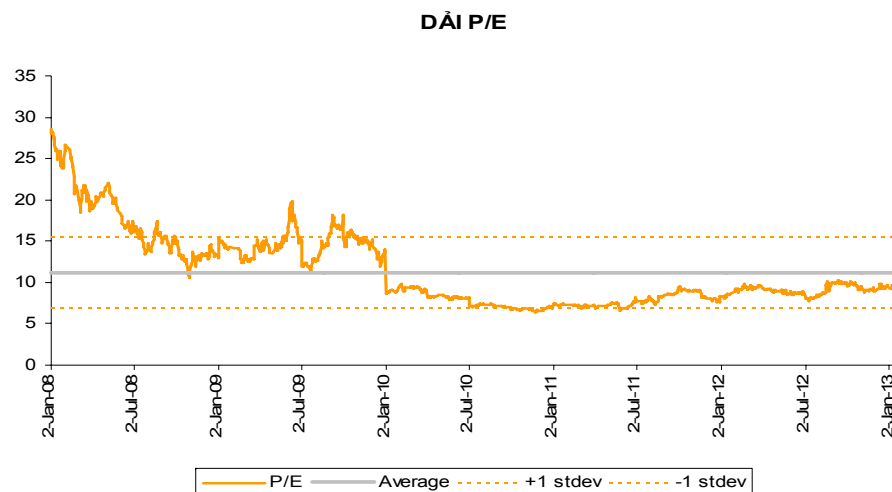
<b>DHG</b>	Chốt quyền trả cổ tức – Duy trì khuyến nghị Mua	<b>MUA</b>	Dài hạn	Tr.2
<b>PHR</b>	Lợi tức cổ tức hấp dẫn 9,6%	<b>MUA</b>	Dài hạn	Tr.3
<b>DXP</b>	Chốt quyền trả cổ tức	<b>MUA</b>	Dài hạn	Tr.4
<b>PET</b>	Định giá không hấp dẫn	<b>N/a</b>	Dài hạn	Tr.5
<b>RAL</b>	Lợi suất cổ tức cao	<b>MUA</b>	Dài hạn	Tr.6
<b>KDC</b>	Quay lại xu hướng tăng	<b>MUA</b>	GMT: 60.000 đồng	Ngắn hạn Tr.7
<b>HVG</b>	Thanh khoản gia tăng	<b>MUA</b>	GMT: 37.500 đồng	Ngắn hạn Tr.8
<b>PAN</b>	Xu hướng tăng đều đặn	<b>MUA</b>	GMT: 40.000 đồng	Ngắn hạn Tr.9

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

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

+84 44 555 888

- Chốt quyền trả cổ tức.** DHG thông báo trả cổ tức 1000 đồng, giao dịch không hưởng quyền ngày 15/05/2013. Trước đó, DHG cũng đã trả cổ tức 1000 đồng, chúng tôi kỳ vọng từ giờ đến cuối năm DHG sẽ trả thêm 1000 nữa, nâng tổng mức chi trả cho năm nay lên 3000 đồng, tương đương 3.7% tỷ suất cổ tức.
- Kết quả hợp nhất khả quan.** DHG thông báo KQKD hợp nhất với doanh thu tăng mạnh 24% lên 770 tỷ đồng. Lợi nhuận biên gộp giảm 2 điểm phần trăm xuống 45% được bù đắp bởi tỷ lệ CPBH&QLDN/DT giảm từ 29% trong Q1/2012 xuống còn 27% trong Q1/2013. Lợi nhuận ròng tăng 14%, đạt 116 tỷ đồng. Lợi nhuận tăng thấp hơn doanh thu vì thuế suất thuế TNDN tăng lên 20% từ 10% cùng kỳ năm ngoái.
- Dự báo 2013.** Chúng tôi kỳ vọng DT và LNR của DHG tăng lần lượt 10% và 19% trong năm 2013. Lợi nhuận tăng cao hơn doanh thu là do đóng góp của khoản thu nhập bất thường từ thương vụ bán thương hiệu thuốc ho Eugica.
- Duy trì khuyến nghị Mua.** DHG đang giao dịch ở mức P/E 2013 khoảng 9 lần, khá hấp dẫn so với mức tăng trưởng lợi nhuận 19% trong năm 2013. Công ty cũng có ROE cao 30% và không sử dụng nợ vay.



## Về kỹ thuật

- Xu hướng tăng giá.** DHG là cổ phiếu ghi nhận xu hướng tăng khá ổn định từ cuối năm 2012 đến nay.
- Cổ phiếu phòng thủ.** Với mức beta thấp (0,5 lần), DHG là một điển hình của nhóm cổ phiếu phòng thủ. DHG thường biến động ít hơn so với mức biến động chung của thị trường. Điều này xét trong ngắn hạn không hẳn là lợi thế do VN-Index đang nhìn nhận có xác suất tăng điểm lớn hơn giảm điểm.
- Thanh khoản yếu.** Thanh khoản của DHG 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:** Chúng tôi cho rằng trong trung và dài hạn việc nắm giữ cũng như tích lũy DHG sẽ tiếp tục là chiến lược phù hợp. Dù vậy trong ngắn hạn, DHG có lẽ không phải là lựa chọn tối ưu cho danh mục của nhà đầu tư do đặc tính “phòng thủ” của cổ phiếu này.

Nguyễn Thanh Lâm



# PHR: Lợi Tức Cổ Tức Hấp Dẫn 9,6% – MUA

- **Lợi tức cổ tức cao.** Theo đại hội cổ đông vừa được tổ chức, PHR lên kế hoạch trả cổ tức bằng tiền mặt 3.000 đồng/cp cho năm 2013, tương ứng với lợi tức cổ tức kỳ vọng hấp dẫn ở mức 9,6%.
- **Diện tích cao su tăng 52% từ năm 2014.** Dự án Phước Hòa-Kampong Thom sẽ hoàn thành trồng mới 7.643 ha từ cuối năm 2013.
- **Và tăng tiếp 35% lên 30.000ha từ năm 2017.** Dự án Phước Hòa-Đăklăk dự kiến sẽ hoàn thành trồng 8.000 ha cao su. Khoảng 39% diện tích mới trong dự án này sẽ được đưa vào thu hoạch từ năm 2020, đảm bảo triển vọng tăng trưởng dài hạn của PHR.
- **Định giá tốt.** Chỉ số PE dự phóng năm 2013 ở mức 5 lần và giá mục tiêu 40.000 đồng/cổ phiếu của chúng tôi vẫn cao hơn giá thị trường hiện tại 27%.
- **Dự báo LNST 2013 giảm 17% còn 504 tỷ.** Do dự báo giá bán cao su giảm mạnh và nhu cầu thị trường cao su yếu. Mặc dù vậy PHR đã giảm chi phí nhân công từ 42% doanh thu năm 2012 xuống còn 36% trong năm 2013 để cải thiện LN biên gộp. Trong 4 tháng đầu năm 2013, PHR đạt 402 tỷ đồng doanh thu (-31% n/n) và 105 tỷ đồng LNST (-58% n/n).

**Tổng Quan:** PHR là một trong những công ty cao su niêm yết có diện tích lớn nhất Việt Nam khoảng gần 15.000 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

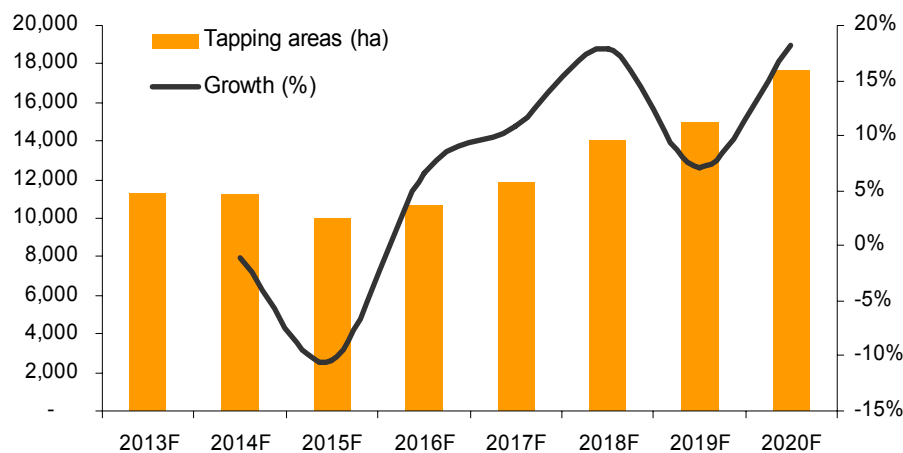


	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012	2013F
Doanh Thu	69.0	1,068	2,030	2,583	2,214	1,841
Lợi nhuận ròng	6.2	254	484	809	591	504
EPS (đ)	3.6	3,290	6,189	10,167	7,458	6,197
P/E		9.5	5.1	3.1	4.2	5.1
Tỷ suất cổ tức (%)		4.9	11.7	14.5	7.1	9.6

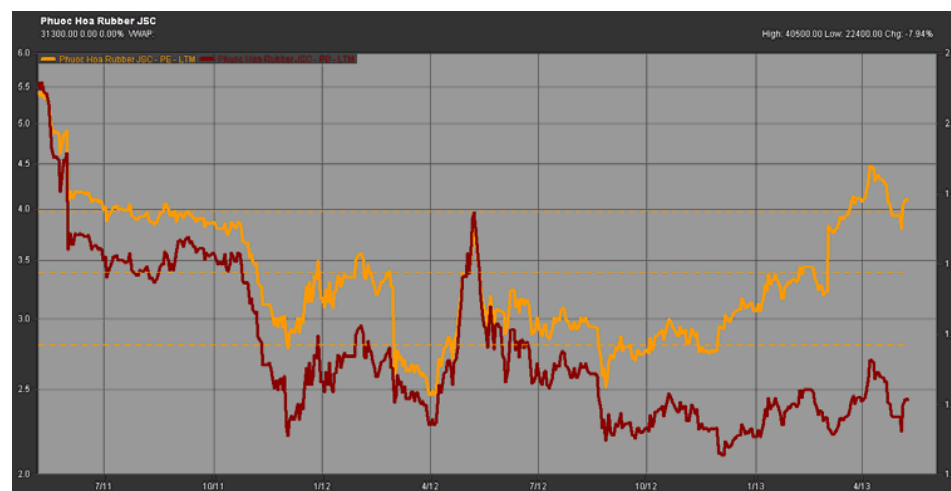
## Cổ đông lớn:

VIETNAM RUBBER GROUP  
 ASIA VALUE INVEST LT  
 PHUOC HOA RUBBER JSC

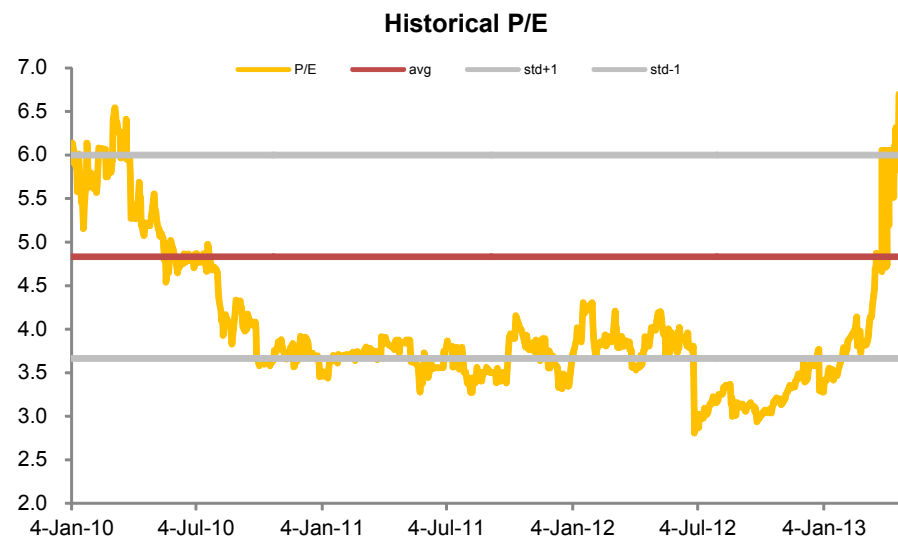
## Dự báo diện tích cao su



## Dãi PE (bên trái) và PB (bên phải)



- **Chốt quyền trả cổ tức.** ĐHCĐ thường niên 2013 của DXP đầu tháng 4/2013 đã thông qua việc tăng tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt từ mức 3.000 đồng/cp lên 7.000 đồng/cp, tương đương với tỷ suất cổ tức khoảng 12%. Trong năm, công ty đã ứng trước 2.000 đồng/cp, phần còn lại sẽ được chi trả vào ngày 6/6/2013 (Ngày đăng ký cuối cùng là 21/5).
- **Kết quả kinh doanh Q1/2013 ghi nhận sự thay đổi nhẹ** với doanh thu giảm 7% so với cùng kỳ, đạt 46 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế tăng 1% n/n, đạt 12,5 tỷ đồng.
- **Thu hút sự quan tâm của khối ngoại.** DXP là một trong những cổ phiếu vốn hóa nhỏ được khá nhiều nhà đầu tư nước ngoài quan tâm trong thời gian gần đây. Trong nửa cuối tháng 4 vừa qua, Quỹ Mutual Fund Elite (Non-UCITS) (tổng tài sản khoảng 130 triệu USD với chiến lược dài hạn là đầu tư vào các công ty vừa và nhỏ tại Châu Á) đã gia tăng tỷ lệ nắm giữ tại DXP lên 9,9% từ mức 5,1% trước đó.
- **Định giá hợp lý.** DXP đang giao dịch ở mức PE tương đối thấp 5x, tương đương với mức trung bình ngành mặc dù giá cổ phiếu này đã tăng hơn 60% tính từ đầu năm đến nay.
- **Khuyến nghị.** DXP có một nền tảng tài chính tốt, không vay nợ, ROE đạt 38% (cao hơn mức trung bình 25% của các công ty cùng ngành) và đang nắm giữ tiền mặt ròng tương đương 8.700/cp; cùng với mức tỷ suất cổ tức cao, chúng tôi duy trì khuyến nghị mua.



## Về kỹ thuật

- **Xu hướng tăng.** DXP có một xu hướng tăng giá ấn tượng kéo dài từ cuối năm 2012. Tính đến hiện tại mức giá đã ghi nhận sự tăng trưởng hơn 200%. Rủi ro lớn nhất của DXP có lẽ là việc đường giá chưa thực hiện một sự điều chỉnh đáng kể nào trong suốt giai đoạn này. Dù vậy, điểm quan trọng nhất vẫn là DXP đang có xu hướng tăng.
- **Ngang bằng thị trường chung.** Mức hoạt động của DXP trước đó nhìn chung luôn vượt trội hơn mức bình quân của thị trường. Tuy nhiên trong ngắn hạn hơn, mức hoạt động đã quay trở lại mức cân bằng với thị trường.
- **Rủi ro thanh khoản.** Thanh khoản của DXP không có sự tăng lên tương ứng với mức tăng của giá, điều này tạo lập phân kỳ tiêu cực giữa giá và KLGD, hàm ý động lực tăng giá đã giảm đi so với trước đó.
- **Khuyến nghị:** Góc nhìn về kỹ thuật cho thấy hành động nắm giữ sẽ phù hợp hơn với DXP, việc mua mới trong ngắn hạn có rủi ro nhất định.

Nguyễn Thanh Lâm



# PET: Định giá không hấp dẫn

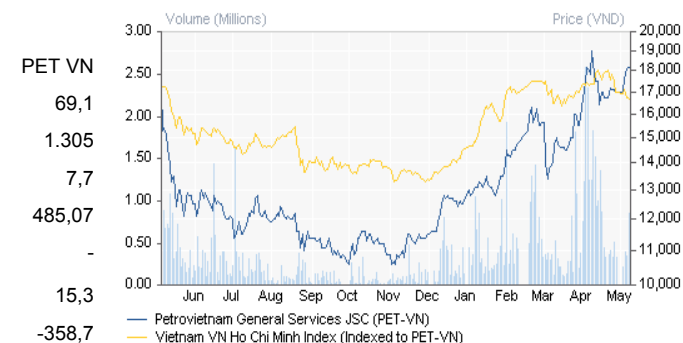
- **Lợi nhuận biên quý 1/2013 giảm.** Doanh thu thuần đạt 2.803 tỷ, tăng 17,8% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, LNTT chỉ tăng nhẹ 0,5%, đạt 71 tỷ. Nguyên nhân là do giá vốn hàng bán tăng 21% so với cùng kỳ, khiến cho lợi nhuận biên giảm xuống 6% trong quý 1/2013 so với 8,5% trong quý 1/2012. PET không công bố số liệu chi tiết của các khoản mục giá vốn hàng bán, tuy vậy chúng tôi cho rằng giá vốn hàng bán tăng do chi phí nguyên vật liệu và chi phí nhân công.
- **Phân phối điện thoại.** Đây là mảng kinh doanh chính, đóng góp 37% và 47% tổng doanh thu và lợi nhuận trong năm 2012. PET chuyển từ phân phối cho Nokia sang Samsung từ tháng 8/2012. Đến nay, PET phân phối khoảng 35% so với doanh số của Samsung trên thị trường và kỳ vọng đạt 50% thị phần phân phối Samsung như khi phân phối Nokia trước kia. Ngoài phân phối điện thoại, PET còn phân phối nhiều sản phẩm khác như sản phẩm IT, vật tư thiết bị dầu khí, LPG, phân bón.
- **Kế hoạch kinh doanh 2013.** PET đặt kế hoạch doanh thu 2013 đạt 9.000 tỷ, giảm 14%, và LNTT 240 tỷ, giảm 15% so với năm trước. Điều này cho thấy công ty vẫn cho rằng 2013 vẫn là một năm khó khăn, nhất là đối với ngành bán lẻ.
- **Định giá của PET không hấp dẫn với PE dự phóng ước khoảng 8x.** Chúng tôi không khuyến nghị Mua cổ phiếu PET trong năm nay. PSD (công ty con mà PET nắm 80%), đã nộp hồ sơ niêm yết ở Sở GDCK Hà Nội. Theo chúng tôi đây là cổ phiếu đáng quan tâm hơn vì PSD trực tiếp phân phối sản phẩm Samsung.

## Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu: PET VN  
 Số lượng cổ phiếu (triệu): 69,1  
 Vốn hóa thị trường (tỷ đồng): 1.305  
 GTGD bình quân (tỷ đồng): 7,7  
 VN Index: 485,07  
 Tỷ lệ giao dịch tự do (%): -  
 ROE (%): 15,3  
 Tiền mặt ròng (tỷ VND): -358,7  
 Tài sản cố định/cổ phiếu: 17.338

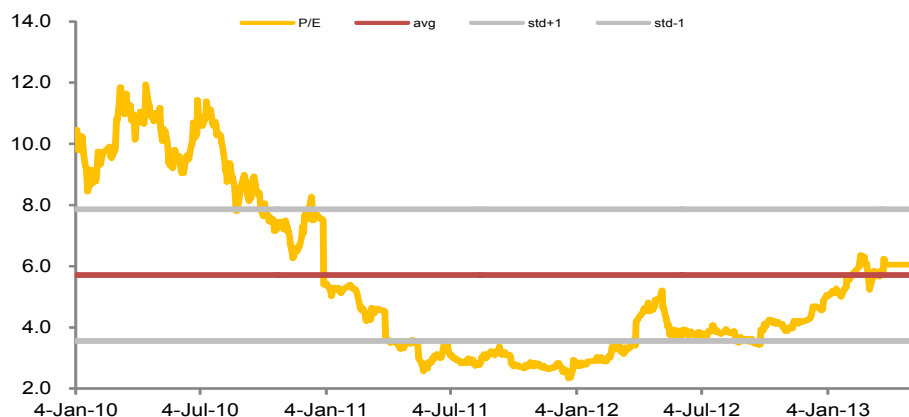
## Cổ đông lớn:

PVN 35,6  
 Saigon Hanoi Fund Mgmt 12,3

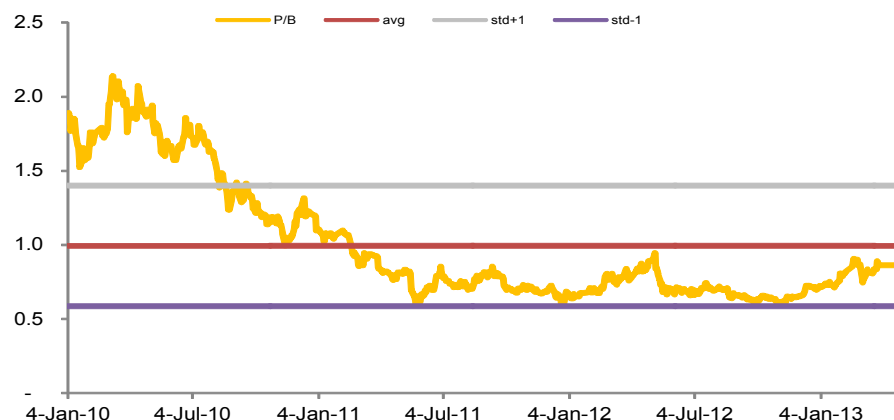


	31/12 (tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011	2012	
PVN	35,6	Doanh Thu	5.286	7.375	9.854	10.321	10.161
Saigon Hanoi Fund Mgmt	12,3	Lợi nhuận ròng	72,7	115,2	186,4	285,4	187,8
		EPS (đ)	1.512	2.085	2.679	4.113	2.720
		P/E	12,5	9,1	7,1	4,6	6,9
		Tỷ suất cổ tức (%)	6,3	8,5	9,5	8,5	8,5

Historical P/E



Historical P/B





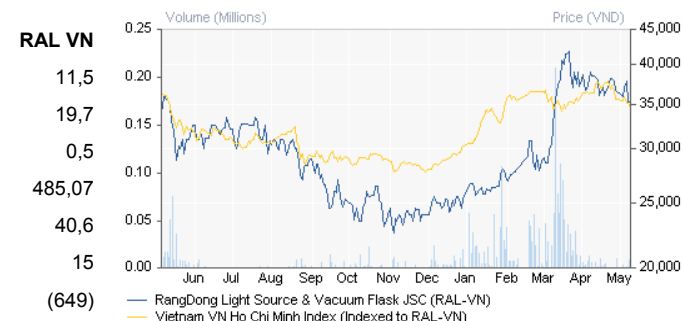
- **Tập trung phát triển đèn compact.** RAL đang tập trung phát triển sản phẩm mới là đèn compact, sản phẩm được cho sẽ dần thay thế Lợi nhuận năm 2012 tăng tới 20% từ 37 tỷ đồng trong năm 2011 lên 60 tỷ đồng trong năm 2012. Sản lượng bán ra của RAL ước tăng 10% trong khi sản lượng của DQC gần như không đổi.
- **Hệ thống phân phối rộng khắp.** RAL đã xây dựng được hệ thống phân phối rộng khắp, giúp cạnh tranh với các sản phẩm của DQC và Phillip. Hiện công ty có 500 nhà phân phối và 6.000 cửa hàng đại lý.
- **Dự báo lợi nhuận 2013 tiếp tục tăng.** Trong năm 2013, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận tăng trưởng ở mức 8%. Mức tăng này dựa trên giả định công ty sẽ giảm chi phí lãi vay trong khi doanh thu tăng 10% nhờ tăng cả sản lượng (7%) và giá bán (3%).
- **Định giá cao hơn so với đối thủ.** RAL đang giao dịch với P/E 5,3 lần, thấp hơn so với công ty đối thủ DQC đang giao dịch ở mức 8,6 lần. Chúng tôi kỳ vọng RAL duy trì cổ tức tiền mặt cao trong năm nay với lợi suất cổ tức 8,3%. Khuyến nghị **MUA**.

## Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:	
Số lượng cổ phiếu (triệu):	11,5
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	19,7
GTGD bình quân (tỷ đ)	0,5
VN Index:	485,07
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	40,6
ROE (%)	15
Tiền mặt ròng (tỷ đồng):	(649)
Tài sản cố định/cổ phiếu (\$)	20.261

## Cổ đông lớn:

Công đoàn Rạng Đông	34,4
SCIC	20,6
PYN Rahastouhtio	4,4



	31/12 (tỷ đ)	2009	2010	2011	2012	2013F
Doanh Thu	1.051	1.363	1.748	2.059	2.265	
Lợi nhuận ròng	36	37	60	72	78	
EPS (VND)	3.169	3.198	5.218	6.270	6.780	
P/E (x)	11,3	11,3	6,9	5,7	5,3	
Tỷ suất cổ tức (%)	5,6	5,6	10,8	8,3	8,3	

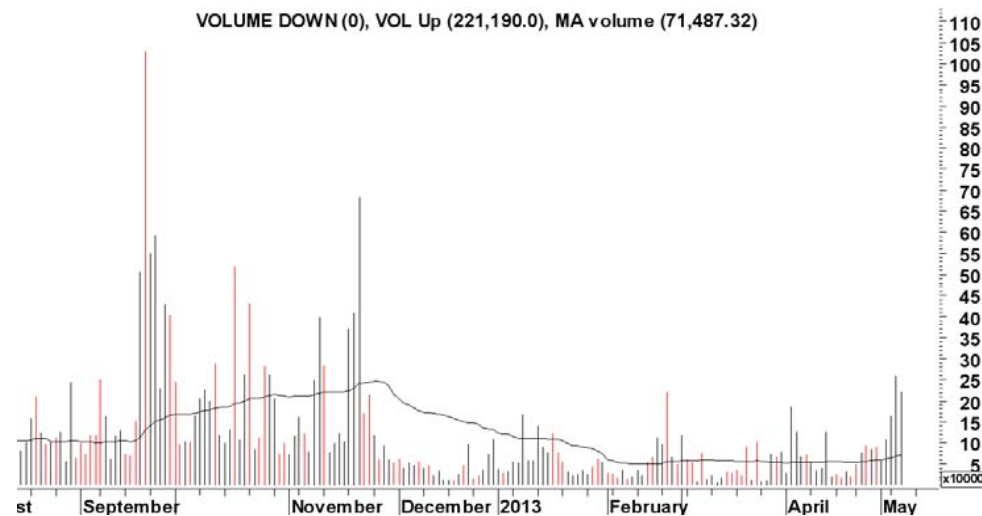
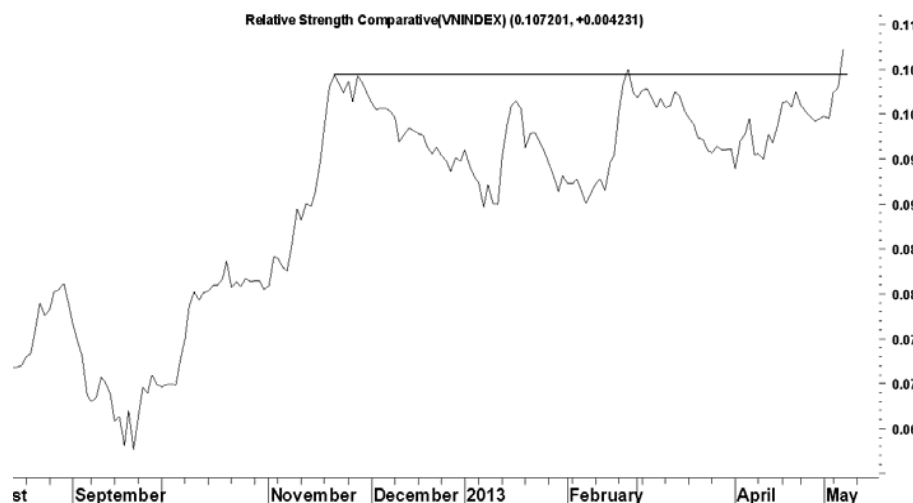
## Về kỹ thuật:

- **Giai đoạn tích lũy.** RAL sau khoảng thời gian dài tăng giá đã bắt đầu bước vào chu kỳ điều chỉnh. Việc điều chỉnh đang tạo ra mẫu hình tam giác, tùy thuộc vào sự đột phá kháng cự hoặc hỗ trợ (tương ứng hai cạnh của tam giác) mà triển vọng của RAL sẽ tích cực hoặc tiêu cực trong thời gian tới.
- **Ngang bằng thị trường chung.** Dù trong giai đoạn điều chỉnh, RAL nhìn chung có mức hoạt động ngang bằng thị trường, cho thấy sự giảm giá của RAL không phải là quá đặc biệt.
- **Thanh khoản yếu.** Thanh khoản của RAL 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:** Xét trong ngắn hạn, việc tích lũy RAL chỉ nên được thực hiện khi đường giá thành công vượt lên cạnh trên của mẫu hình tam giác để xác nhận kết thúc điều chỉnh.

## Nguyễn Thanh Lâm



- Xác nhận xu hướng tăng.** KDC ghi nhận đà tăng mạnh từ tháng 09/2012. Đến giữa tháng 2/2013 đường giá bắt đầu quá trình tích lũy và thực hiện dao động ngang trong biên độ 46.200 – 50.000 đồng. Phiên tăng điểm hôm nay chính thức đưa KDC vượt thành công biên trên vùng dao động ngang để tạo lập đỉnh cao mới. Xu hướng vì thế được xác nhận quay lại trạng thái tăng điểm.
- Mạnh trở lại so với thị trường chung.** Relative Strength (so với VN-Index) sau hai tháng giảm đã bắt đầu đảo chiều tăng trở lại, việc tạo mức giá trị cao mới trong ngày hôm nay cho thấy KDC hoạt động mạnh mẽ hơn thị trường chung.
- Thanh khoản phục hồi.** Thanh khoản tính từ đầu tháng 05 bắt đầu có sự cải thiện trở lại. Liên tục trong 4 phiên vừa qua KLGD đạt trên ngưỡng trung bình 50 ngày cho thấy sự quay trở lại của dòng tiền.
- Khuyến nghị:** Chúng tôi khuyến nghị thực hiện mua vào KBC ở mức giá hiện tại 52.000 đồng. Mục tiêu giá đầu tiên tại 60.000 đồng, dừng lỗ tại 45.700 đồng. **MUA**



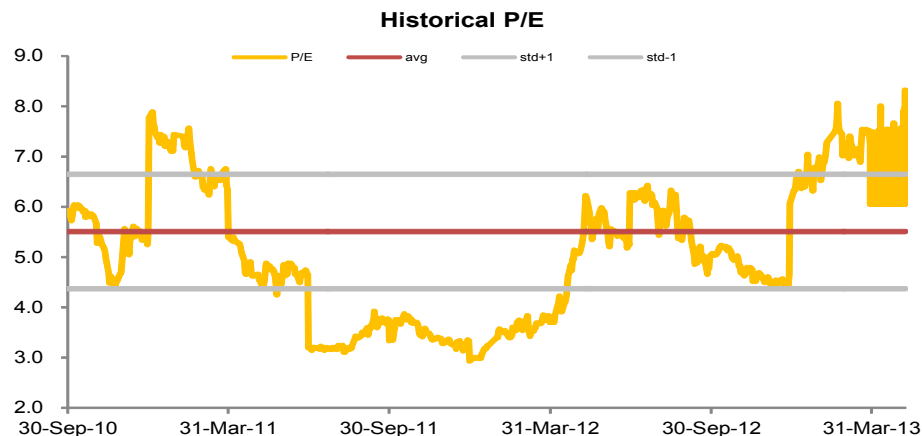
- **Tăng trở lại sau giai đoạn tích lũy:** HVG gia tăng trở lại sau giai đoạn tích lũy, vượt lên mức cao mới với giao dịch trong ngày. Chúng tôi xác định rằng xu hướng của HVG là tăng giá.
- **Chỉ báo kỹ thuật tích cực:** Dùng MACD Histogram như một chỉ báo theo xu hướng, chúng tôi thấy đường này đang gia tăng nhanh, đứng trên đường tín hiệu, xác nhận biến chuyển từ giá.
- **Thanh khoản tăng dần:** Khối lượng giao dịch của HVG có chiều hướng tăng dần kể từ tháng 12/2012. Do đó, có thể cho rằng dòng tiền chuyển dịch vào cổ phiếu này. Dù vậy, HVG vẫn không phải là một cổ phiếu có thanh khoản cao, mức trung bình 50 ngày chỉ khoảng 50 ngàn cổ phiếu/phiên.
- **Mạnh hơn mức chung của thị trường:** Chỉ số so sánh sức mạnh tương đối Relative Strength cho thấy HVG mạnh hơn mức chung thị trường.
- Chúng tôi khuyến nghị mua vào cổ phiếu HVG ở mức giá 32.000 hiện tại. Mức giá mục tiêu ở khoảng 37.500. Mức dừng lỗ ở khoảng 26.000. **MUA**



## Vài nét cơ bản của HVG

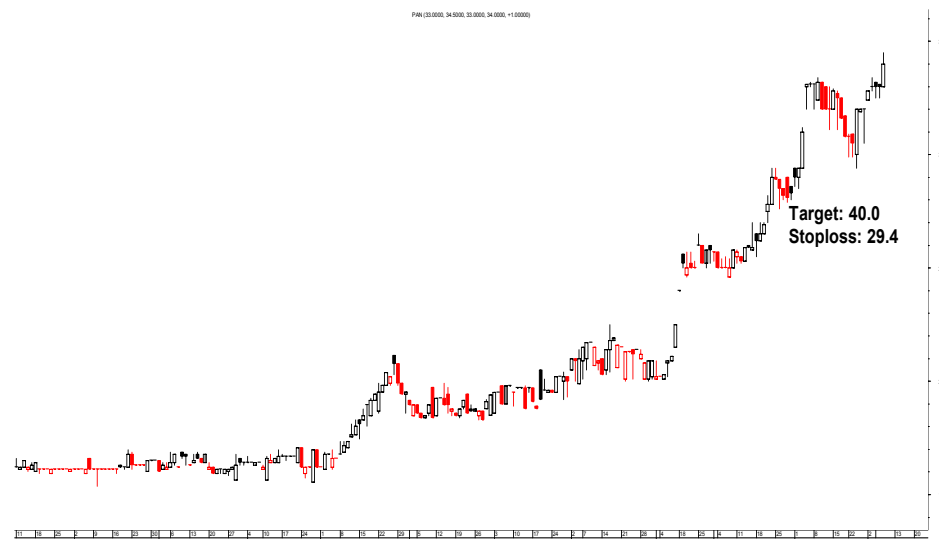
Đặng Thị Kim Thoa

- **Mở rộng hoạt động sang mặt hàng tôm.** HVG đã tăng tỷ lệ sở hữu cổ phần FMC – một công ty đứng thứ 5 về xuất khẩu tôm của Việt Nam từ 1,4% lên 41,8% trong tháng 4 vừa qua. Động thái này cho thấy rõ tham vọng của HVG muốn mở rộng mặt hàng sang tôm, bên cạnh sản phẩm cá tra. Tuy nhiên, chúng tôi không kỳ vọng FMC sẽ mang lại lợi nhuận cho HVG trong năm nay do tôm đang đối mặt với nhiều khó khăn về nguyên liệu cũng như thị trường xuất khẩu.
- **Kỳ vọng lợi nhuận 2013 tăng 10%.** AGF, công ty con của HVG nằm ngoài danh sách bị Mỹ điều chỉnh mức thuế chống phá giá trong đợt 14/3 vừa qua. Mức thuế chống phá giá hiện nay của AGF vào thị trường Mỹ chỉ khoảng 2 cent/USD. AGF có thể tận dụng được mức thuế thấp để đưa ra mức giá cạnh tranh và giành hợp đồng. AGF là công ty con của HVG, do vậy HVG có thể thông qua AGF để xuất khẩu vào Mỹ mặc dù HVG cũng nằm trong đợt điều chỉnh lần này. Nhờ giá bán cũng như sản lượng kỳ vọng tại thị trường Mỹ tăng 10%, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận năm nay tăng 10%.
- **Định giá.** HVG đang giao dịch ở mức P/E dự phóng khá cao ở mức 8,0 lần. Tuy nhiên, chúng tôi khuyến nghị **MUA** nhờ những cải thiện về khoản phải thu và nhờ công ty có chu trình sản xuất khép kín nên rủi ro về nguyên liệu giảm đáng kể. HVG trong năm 2013 được kỳ vọng trả cổ tức cao 3.000 đồng/cổ phiếu, tương đương tỷ suất cổ tức 8,3%.

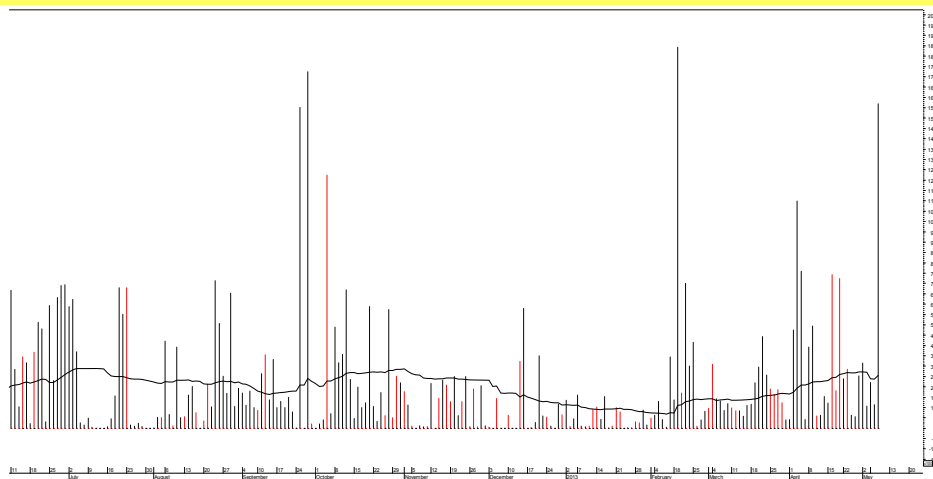




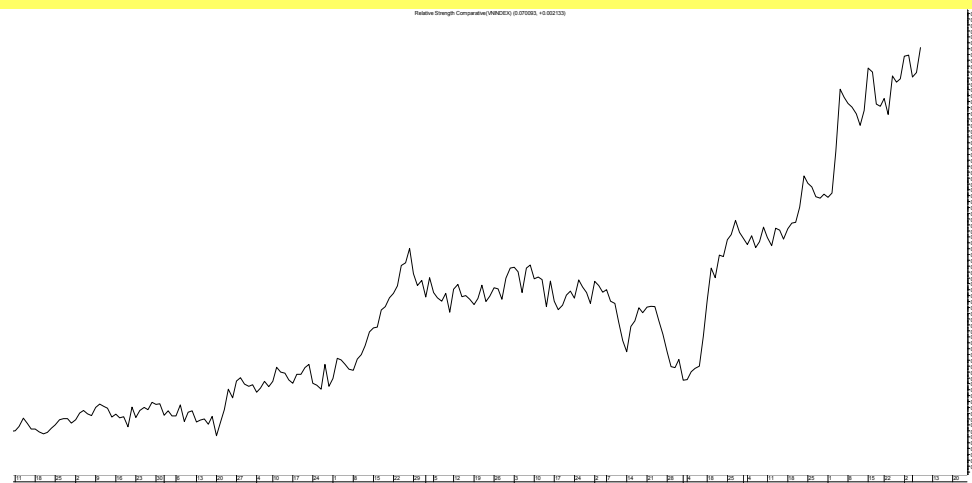
- **Xu hướng tăng dài hạn:** PAN là một trong số ít các cổ phiếu có xu hướng tăng dài hạn: cổ phiếu này tăng kể từ giữa năm 2011 cho tới hiện tại. Mức tăng của PAN chậm, nhưng ổn định. Cổ phiếu này không có các đợt trời sục mạnh mẽ nên rủi ro thấp hơn các cổ phiếu có mức độ biến động cao khác. Trong phiên 8/5, PAN lên mức cao mới, cho thấy xu hướng cổ phiếu này tiếp tục là tăng giá.
- PAN có lợi thế khi thị trường bất động sản vẫn phòng đang có dấu hiệu hồi phục. Ngoài ra, định hướng đầu tư vào lĩnh vực nông nghiệp của PAN cũng đang được kỳ vọng tốt.
- **Thanh khoản đang gia tăng:** PAN không phải là cổ phiếu có thanh khoản cao nên không thích hợp cho các nhà đầu tư mua/bán với số lượng cao và ra vào nhanh lẹ: trung bình giao dịch trong 50 ngày chỉ đạt hơn 30 ngàn cổ phiếu/phiên. Tuy nhiên, dòng tiền đang có dấu hiệu hướng vào PAN, đưa mức trung bình này tăng dần.
- **Mạnh hơn thị trường:** Chỉ số so sánh tương đối của PAN gia tăng ổn định so với VN-Index, hàm ý rằng giữ PAN trong danh mục sẽ vượt trội hơn mức chung của thị trường.
- Chúng tôi khuyến nghị mua PAN ở mức giá hiện tại 34.000. Mức mục tiêu ở khoảng 40.000, là đỉnh cũ năm 2008 của cổ phiếu này. Mức dừng lỗ ở khoảng 29.400. **MUA**



## Thanh khoản gia tăng



## Mạnh hơn thị trường chung





## VN-Index: Phiên giảm thứ hai

- VN-Index có phiên giảm thứ hai liên tiếp, dù vậy mức giảm đã ít đi so với phiên trước.
- Việc đường giá vượt lên trên kháng cự 484 điểm trước đó đã giúp chiều hướng thị trường có xác suất tăng điểm cao hơn. Sự điều chỉnh tính đến hiện tại chưa làm thay đổi nhận định này.
- 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 giảm 30%, KLGD quay trở lại bên dưới mức trung bình 50 ngày. Như đã nhiều lần đề cập, chúng tôi kỳ vọng thanh khoản đạt trên MA-50 để tạo mẫu hình thanh khoản tích cực.
- Tín hiệu kỹ thuật cải thiện. MACD chính thức cắt trở lại đường tín hiệu. MA-50 cũng đã quay về bên dưới đường giá, xác nhận sự điều chỉnh kết thúc.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi chưa có sự thay đổi trong quan điểm, xác suất tăng giá trong ngắn hạn của VN-Index vẫn được xem là lớn hơn giảm điểm.
- **Chiến lược Đầu tư:**
  - Chiến lược gia tăng tỷ trọng cổ phiếu trong danh mục được xem phù hợp trong giai đoạn hiện nay.
  - 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: Vướng MA

- HNX-Index giảm phiên thứ hai liên tiếp, khác với VN-Index, đã giảm có phần mạnh hơn.
- Ở hiện tại, đường giá thành công vượt lên trên mức kháng cự 60 điểm nhưng vẫn kẹt dưới đường MA-50 ngày. Triển vọng sẽ tiếp tục được cải thiện nếu đường giá vượt thành công mức MA-50 ngày.
- Kháng cự xa hơn tại 63,2 điểm trong khi hỗ trợ giữ nguyên ở mức 57,5 điểm. Triển vọng trong ngắn hạn của HNX-Index có cải thiện trong ngắn hạn.
- Thanh khoản giảm trở lại 40%, quay về bên dưới đường MA-50 ngày của KLGĐ. Diễn biến này là không tích cực, cho thấy sự cải thiện của dòng tiền chưa ổn định.
- 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:** Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index được xem là có cải thiện.
- **Chiến lược Đầu tư:**
  - Nhà đầu tư có thể xem xét việc gia tăng tỷ trọng cổ phiếu ở một mức tương đối. Điều này nên được thực hiện sau khi đường giá vượt thành công MA-50 ngày.

## 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>AVF</b>	Bán	Đã đóng	7,4	7,6	6,6	8,6	-2,7%	<b>-2,7%</b>	25-Mar-13	6-May-13	Cắt lỗ sớm (3)
<b>VIS</b>	Bán	Đã đóng	9,4	11,0	8,0	10,6	-17,0%	<b>-17,0%</b>	1-Apr-13	6-May-13	Dừng lỗ (1)
<b>KBC</b>	Bán	Đã đóng	6,9	7,4	5,8	8,0	-7,2%	<b>-7,2%</b>	15-Apr-13	6-May-13	Cắt lỗ sớm (3)
<b>DIG</b>	Bán	Đã đóng	11,6	11,9	10,0	13,0	-2,6%	<b>-2,6%</b>	16-Apr-13	6-May-13	Cắt lỗ sớm (3)
<b>ITC</b>	Bán	Đã đóng	7,6	7,9	6,3	8,9	-3,9%	<b>-3,9%</b>	22-Apr-13	6-May-13	Cắt lỗ sớm (3)
<b>CTG</b>	Bán	Đã đóng	18,3	19,0	16,5	20,2	-3,8%	<b>-3,8%</b>	24-Apr-13	6-May-13	Cắt lỗ sớm (3)
<b>PGD</b>	Bán	Đã đóng	29,5	29,7	26,0	34,0	-0,7%	<b>-0,7%</b>	2-May-13	6-May-13	Cắt lỗ sớm (3)
<b>DXG</b>	Bán	Đã đóng	8,2	8,0	6,0	10,0	2,4%	<b>2,4%</b>	26-Apr-13	6-May-13	Chốt lời sớm (2)
<b>BVH</b>	Bán	Đã đóng	47.5	50.5	41.2	53.0	-6.3%	<b>-6.3%</b>	17-Apr-13	7-May-13	Cắt lỗ sớm (3)
<b>KSB</b>	Bán	Đã đóng	20.0	21.3	17.0	22.0	-6.5%	<b>-6.5%</b>	24-Apr-13	7-May-13	Cắt lỗ sớm (3)
<b>BTP</b>	Mua	Đang mở	13.4	<b>13.5</b>	15.5	11.3	0.7%			7-May-13	
<b>C21</b>	Mua	Đang mở	16.9	<b>16.2</b>	19.8	14.6	-4.1%			29-Mar-13	
<b>CSM</b>	Mua	Đang mở	33.6	<b>31.4</b>	39.5	29.6	-6.5%			4-Apr-13	
<b>ITA</b>	Mua	Đang mở	6.8	<b>6.6</b>	7.6	6.1	-2.9%			7-May-13	
<b>PNJ</b>	Bán	Đang mở	26.7	<b>26.8</b>	23.2	28.9	-0.4%			26-Apr-13	
<b>PTK</b>	Mua	Đang mở	11.5	<b>11.8</b>	13.0	10.3	2.6%			7-May-13	
<b>SRC</b>	Mua	Đang mở	18.0	<b>18.9</b>	20.0	16.6	5.0%			12-Apr-13	
<b>HBC</b>	Mua	Đang mở	16.4	<b>16.4</b>	18.7	15.4	0.0%			8-May-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 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](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