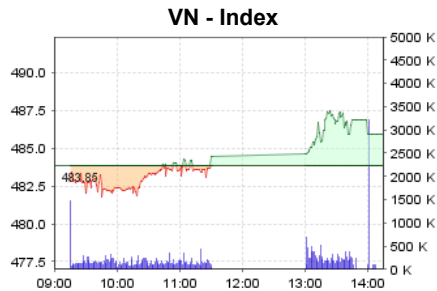


Gói hỗ trợ 30 ngàn tỷ



Nguồn: Maybank KE

Thông tin chính thức về Thông tư hướng dẫn cho vay mua nhà ở xã hội của Ngân hàng Nhà nước trị giá 30.000 tỷ rút cuộc đã nâng đỡ thị trường trong phiên 15/5, nhất là trong nửa cuối của phiên giao dịch. Chúng tôi nhận thấy rằng thời gian đầu tiên, khi thông tin này chưa được công bố, thị trường đang ở trong trạng thái giảm điểm nhẹ; hẳn là thị trường đã đóng cửa trong giá đỏ nếu không có thông tin nói trên. Tuy nhiên, phản ứng của thị trường không hưng phấn: các mã bất động sản chỉ tăng giá vừa phải: NTL (+3,0%), THD (+2,5%), ICG (+1,9%), LCG (+1,6%)... Điều này cho thấy tâm trạng không quá hào hứng của các nhà đầu tư, có thể do thông tin này cũng không còn mới mẻ.

Các nhà đầu tư nước ngoài mua ròng 1,5 triệu cổ phiếu, sau khi bán ròng nhẹ 500 ngàn phiên trước đó, 14/5. Chúng tôi đề ý động thái của khối này tại HAG: họ mua ròng nhẹ 100 ngàn mã này. Phiên trước, khối ngoại đã bán ròng khoảng 1 triệu cổ phiếu HAG. Bản tin hôm nay, chúng tôi có cập nhật về diễn biến giá của cổ phiếu HAG. Các cổ phiếu khác được họ mua vào là các mã quen thuộc như DPM, GAS, PVD, VCB...

Về mặt kỹ thuật, cả hai chỉ số vẫn đang giao dịch quanh khu vực đường MA 50. Do đó, chúng tôi vẫn chờ đợi động thái rõ ràng hơn của hai chỉ số để có các nhận định mới hơn.

Tiêu điểm trong ngày:

BDS	Động lực từ gói hỗ trợ nhà ở xã hội			<i>Tr.3</i>
PVD	Kỳ vọng tăng trưởng mạnh từ Q3/2013	MUA	Dài hạn	<i>Tr.4</i>
BHS	Lợi tức cổ tức 2013 ở mức 12%	MUA	Dài hạn	<i>Tr.5</i>
PVI	KQKD Q1/2013 giảm đáng kể	MUA	Dài hạn	<i>Tr.6</i>
VHC	Khó tăng trưởng cao trong năm 2013	BÁN	Ngắn hạn	<i>Tr.7</i>
LCM	Xu hướng giảm mạnh	BÁN	GMT: 10.400 đồng Ngắn hạn	<i>Tr.8</i>

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

kevsresearch@maybank-kimeng.com.vn

+84 44 555 888

- **Ngân hàng:** NHNN chính thức ban hành Thông tư hướng dẫn cho vay mua nhà ở xã hội. Theo đó, NHNN sẽ cho vay khoảng 30.000 tỷ đồng thông qua nguồn tái cấp vốn cho 5 ngân hàng thương mại gồm BIDV, Vietcombank, Vietinbank, Agribank và MHB. NHNN thực hiện giải ngân khoản cho vay tái cấp vốn đối với 5 ngân hàng thương mại nêu trên dựa vào cơ sở dư nợ cho vay của NH đối với khách hàng, nhưng tối đa là 36 tháng kể từ ngày Thông tư có hiệu lực thi hành (1/6/2013) với lãi suất thấp hơn 1,5% so với lãi suất ngân hàng cho vay khách hàng trong chương trình này tại cùng thời điểm.

Gói hỗ trợ lãi suất trên sẽ dành tối đa 30% để cho vay đối với doanh nghiệp là chủ đầu tư dự án nhà ở xã hội hoặc chủ đầu tư dự án nhà ở thương mại được chuyển đổi công năng sang dự án nhà ở xã hội, với thời gian vay tối đa 5 năm; và 70% cho vay đối với người thuê/mua/thuê mua nhà ở xã hội, với thời gian vay tối thiểu 10 năm.

Thời gian cho vay đối với đối tượng mua/thuê/thuê mua nhà ở tối thiểu là 10 năm (trong đó, hỗ trợ lãi suất tối đa trong 10 năm đầu) và tối đa 5 năm với doanh nghiệp.

Mức lãi suất cho vay được NHNN công bố hàng năm. Mức lãi suất áp dụng trong năm 2013 là 6%/năm. Định kỳ vào tháng 12 hàng năm, NHNN xác định và công bố lại mức lãi suất áp dụng cho năm tiếp theo, bằng khoảng 50% lãi suất cho vay bình quân các ngân hàng trên thị trường nhưng không vượt quá 6%/năm.

NNNN chính thức thông qua gói hỗ trợ 30.000 tỷ từ 1/6/2013 để trợ giúp cho ngành BDS như chúng tôi đã nêu ở phía trên. Chúng tôi chưa biết cụ thể công ty nào sẽ được hưởng lợi nhiều nhất nhưng với cung tiền lớn chảy vào ngành BDS có thể giải quyết thanh khoản cho ngành. Vì thế chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với 1 số mã có quỹ đất dồi dào và đang được định giá rẻ.

DIG – Lợi thế quỹ đất giá rẻ

- DIG hiện sở hữu quỹ đất khoảng 2800ha chủ yếu tập trung tại Vũng Tàu, Đồng Nai và Vĩnh Phúc. Trong đó 3 dự án quan trọng của DIG gồm Đại Phước, Nam Vĩnh Yên và Chí Linh có quỹ đất gần 1,000 ha với chi phí đền bù và làm hạ tầng cơ bản dưới 3triệu/m², đây là những dự án kỳ vọng mang lại lợi nhuận lớn trong tương lai.
- DIG cũng đã công bố kế hoạch DT và LN năm 2013 đều tăng mạnh với DT 622 tỷ và LN đạt 88 tỷ đồng.
- Hiện P/B của DIG cũng ở mức hấp dẫn 0,7 lần, và tài sản định giá lại trên 1 cổ phiếu của DIG đang cao hơn giá thị trường 50% (trung bình mức này khoảng 40%)

NBB – Quỹ đất dồi dào để phát triển nhà ở xã hội

- Với quỹ đất khoảng 4,2 ha tại Tp HCM và 7,2 ha tại các tỉnh khác, chúng tôi ước tính giá trị quỹ đất NBB vào khoảng 1,5 tỷ USD và có thể đảm bảo doanh thu NBB tăng trưởng ổn định trong 10 năm tới. Gần đây, NBB cũng đã dịch chuyển chiến lược khi phát triển căn hộ dưới 70m² và giá dưới 15 triệu/m² để đón dòng vốn hỗ trợ của chính phủ trong thời gian tới.
- Hiện nay NBB đang giao dịch với mức P/E và P/B thấp là 2,9 và 0,4 lần, đây là vùng thấp nhất trong lịch sử của nó. Rõ ràng so với các công ty BĐS khác NBB đang bị NĐT lãng quên dù giá cp đang hấp dẫn với mức chiết khấu 60%.

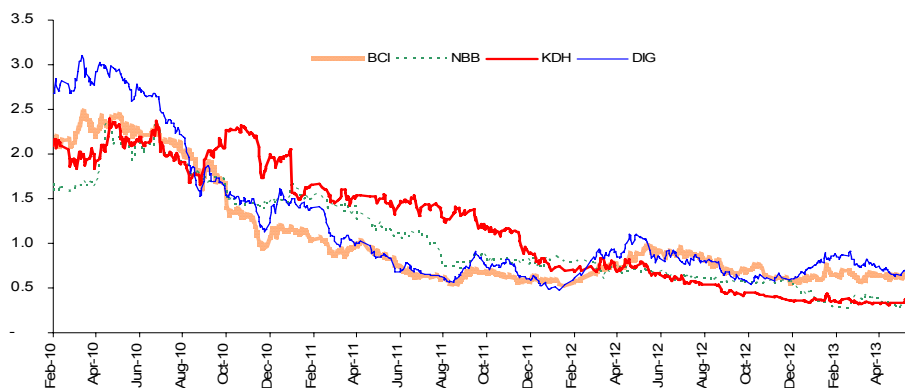
BCI – Vị trí đất đất tiềm năng

- BCI hiện sở hữu quỹ đất khoảng 560ha chủ yếu tập trung tại quận Bình Chánh và Bình Tân, bên cạnh khu đô thị mới Phú Mỹ Hưng. Đây sẽ là điều kiện để BCI tăng trưởng mạnh mẽ khi thị trường BDS phục hồi trở lại.
- BCI cũng đã điều chỉnh diện tích căn hộ chung cư xuống 70m² để phù hợp với gói hỗ trợ nhà ở xã hội vừa mới tung ra. Năm 2013, BCI công bố kế hoạch DT tăng 243% n/n đạt 435 tỷ đồng nhưng LN lại giảm 48% n/n đạt 90 tỷ đồng do công ty không còn lợi nhuận đột biến từ chuyển nhượng KCN Phong Phú như trong 2012.
- Tỷ lệ nợ đã giảm mạnh. Cụ thể nợ ròng của công ty chỉ còn 128 tỷ và chỉ số nợ/VCSH còn 7%, đây là mức thấp hơn nhiều so với trung bình ngành. Hiện P/B của BCI cũng ở mức hấp dẫn 0,6 lần, đây là vùng thấp nhất trong lịch sử của BCI.

KDH – Vị trí đất đất tiềm năng

- KDH hiện sở hữu gần một triệu m² đất tại quận 2&9, những quận phát triển tương lai tại Tp HCM. 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.
- Mặc dù kế KDH chủ yếu phát triển nhà phố và biệt thự nhưng công ty sẽ hưởng lợi gián tiếp khi dòng tiền chảy vào ngành BĐS khi công ty tăng cường bán nhà phố khoảng 100m²/căn thay vì biệt thự như trước đây. Đây là thị trường hấp dẫn với tầng lớp trung lưu đông đảo. Trong 2013, KDH kế hoạch DT tăng mạnh 406% và LNST dự kiến 15 tỷ sau khi bị lỗ gần 60 tỷ trong 2012.
- Hiện P/B của KDH đang giao dịch ở mức rất hấp dẫn 0,4 lần, thấp nhất trong lịch sử của nó. Ngoài ra, hiện chỉ số Nợ ròng/VCSH cũng chỉ khoảng 40%, đây là mức không quá cao trong ngành BĐS.

P/B các mã đang niêm yết



Nhận Định Kỹ Thuật

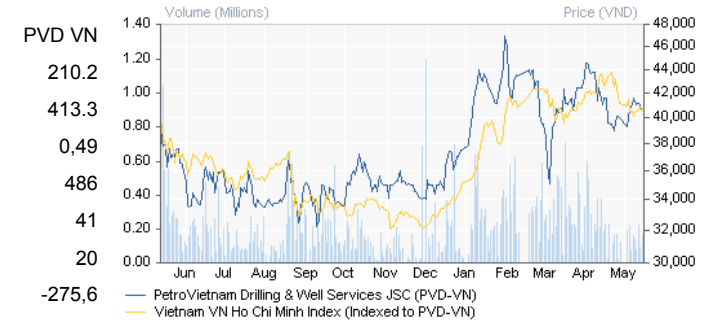
Hầu như các mã BĐS đều có phiên tăng trong ngày giao dịch hôm nay, mặc dù mức tăng chưa mạnh nhưng cũng có dấu hiệu lạc quan ban đầu

- DIG hiện đang di ngang trong vùng tích lũy ngắn hạn quanh 12.500, nếu giá có thể phá vỡ giá 12.700 sẽ tạo ra xu hướng tăng ngắn hạn cho DIG
- NBB đã phục hồi sau chuỗi ngày giảm mạnh về vùng đáy cũ 19.000, hiện NBB đang tạo ra xu hướng tăng ngắn hạn với giá mục tiêu vùng 28.000
- BCI hiện đang giao dịch trong khu vực đi ngang, tích lũy 14.000-16.800, nếu giá của BCI có thể phá vỡ vùng kháng cự phí trên, 1 xu hướng tăng sẽ hình thành, và có thể mua vào.
- KDH đang có chuỗi giảm điểm kéo dài và đang có dấu hiệu phục hồi, tạo đánh. Nếu thành công bật lên từ mức này, đô thị của KDH sẽ tạo ra 1 "rounding bottom".

- KQKD Q1/13 tiếp tục tăng trưởng.** PVD công bố KQKD Q1/13 với doanh thu đạt 3.179 tỷ đồng (+34,7% n/n) và lợi nhuận ròng đạt 421 tỷ đồng (+13,7% n/n). Nguyên nhân chính làm lợi nhuận ròng tăng chậm hơn doanh thu là tỷ suất lợi nhuận biên gộp giảm 2,2 điểm phần trăm và tỷ lệ CPBH&QL/DT tăng 1,2 điểm phần trăm.
- Giá cho thuê giàn khoan tăng trong nửa năm sau.** Các hợp đồng cho thuê giàn khoan do PVD sở hữu đều được ký lại mỗi năm và giá cho thuê được thỏa thuận lại. Theo đó, trong năm 2013, PVD vừa ký lại các hợp đồng mới cho các giàn khoan sở hữu, bắt đầu có hiệu lực từ quý 3/2013, với giá bình quân khoảng trên USD 150,000/ngày.
- Hoạt động thuê ngoài giàn khoan để cho thuê trọn gói dịch vụ.** Đầu quý 2 vừa qua, PVD đã kéo dài thêm thời gian cung cấp cho 2 giàn khoan thuê hiện tại thêm 3 – 6 tháng (giàn Key Hawaii & EnSCO 107), thay vì trả lại giàn thuê cho chủ sở hữu vào cuối quý 2. Bên cạnh đó, PVD đang sẵn sàng cung cấp thêm 2 giàn khoan thuê (Naga 2 & West Tucana) cho các khách hàng theo hợp đồng kéo dài 6 tháng, bắt đầu từ đầu quý 3/2013.
- Định giá rẻ.** PVD đang được giao dịch ở mức PE dự phóng năm 2013 là 5,5 lần, thấp hơn -1 độ lệch chuẩn so với P/E trung bình 3 năm qua. Khuyến nghị mua với giá mục tiêu không đổi 50.500 đ/cp

Thông tin cổ phiếu:

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



Cổ đông lớn:

		31/12 (triệu \$)	2009	2010	2011	2012	2013F
PetroVietnam	50,4	Doanh Thu	240.1	406.6	449.6	569.4	742.5
Deutsche Bank	5,1	Lợi nhuận ròng	47.7	47.4	52.1	63.3	79.2
PVFC	3,7	EPS (cents)	25.1	22.6	24.9	30.1	37.6
		P/E (x)	8.2	9.1	8.2	6.8	5.5
		Tỷ suất cổ tức (%)	-	4.7	3.5	4.4	5.5

Về kỹ thuật

- Xu hướng không rõ ràng:** từ đầu 2013, PVD có những biến động mạnh qua lại, dẫn tới xu hướng giá của cổ phiếu này khó xác định. Đỉnh 3 thấp hơn so với đỉnh 1, nhưng đáy số 4 hiện tại lại cao hơn so với đáy 1. Điều này dẫn tới PVD đang trong một giai đoạn phi xu hướng trong biên độ thời gian khoảng nửa năm trở lại đây.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính:** Các chỉ báo kỹ thuật của PVD không đưa tín hiệu lạc quan hay bi quan rõ ràng. RSI (14) ở giá trị 52, khu vực cho thấy cả bên mua và bên bán đều không chiếm quyền chủ động.
- Ngang mức chung của thị trường:** Chỉ số so sánh sức mạnh tương đối Relative Strength đi ngang từ giữa tháng 3/2013 trở lại đây. Điều này cho thấy nắm giữ PVD có hiệu quả tương đương mức chung của thị trường. Chỉ số này hiện tại đang đi ngang rất hẹp.
- Thanh khoản của PVD hiện tại đang thấp hơn nhiều so với giai đoạn từ đầu năm.** Điều này hàm ý rằng dòng tiền hiện tại không mạnh mẽ và các hoạt động tích lũy cổ phiếu này cũng kém tích cực.
- Về mặt ngắn hạn, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư có thể duy trì nắm giữ PVD.**

Nguyễn Hoài Nam



BHS: Lợi Tức Cổ Tức 2013 Ở Mức 12% - MUA

- **Lợi tức cổ tức 2013 ước tính 12%.** Cổ tức bằng tiền trong 3 năm qua của BHS bình quân khoảng 3.000 đồng/cổ phiếu. Kế hoạch cổ tức 2013 BHS là 2.000 đồng/cp, tương ứng lợi tức cổ tức là 12%. Ngày 31/5 tới đây là ngày giao dịch không hưởng quyền trả cổ tức 1.000 đồng/cp với ngày thanh toán là 20/6.
- **Định giá rẻ.** PE kỳ vọng năm 2013 của BHS khoảng 4 lần, thấp nhiều so với mức trung bình hơn 8 lần của các đối thủ trong khu vực.
- **Thị phần đường tinh luyện RE lớn nhất.** BHS hiện đang nắm giữ khoảng 26% thị phần đường tinh luyện trong nước. Thương hiệu đường Biên Hòa cũng được biết đến rộng rãi trên thị trường.
- **LNST từ ngành kinh doanh chính vẫn tăng trưởng.** Doanh thu của BHS năm 2012 tăng 18,7% n/n đạt 3.044 tỷ đồng. LN biên gộp chỉ giảm nhẹ từ 10% xuống còn 9% nhưng thuế TNDN tăng mạnh gấp 4 lần đã làm cho LNST 2012 của BHS giảm 19% n/n còn 119 tỷ đồng. Nếu loại trừ ảnh hưởng của thuế TNDN thì LNST 2012 của BHS tăng 4% n/n lên 153 tỷ đồng.
- **Hệ số đòn bẩy đang tăng cao.** Yếu tố cơ bản của BHS đang yếu dần với tỷ lệ nợ ròng/VCSH tăng đáng kể từ 0,5 lần vào cuối 2011 lên 1,7 lần vào cuối năm 2012. Số dư hàng tồn kho của tăng mạnh gần 150% n/n lên 820 tỷ, điều này cho thấy có thể là cho thấy lực cầu đang yếu đi của thị trường đường.
- **Tổng Quan:** Công ty sản xuất đường tinh luyện lớn nhất Việt Nam với sản lượng hàng năm trên 100.000 tấn.

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



BHS.VN

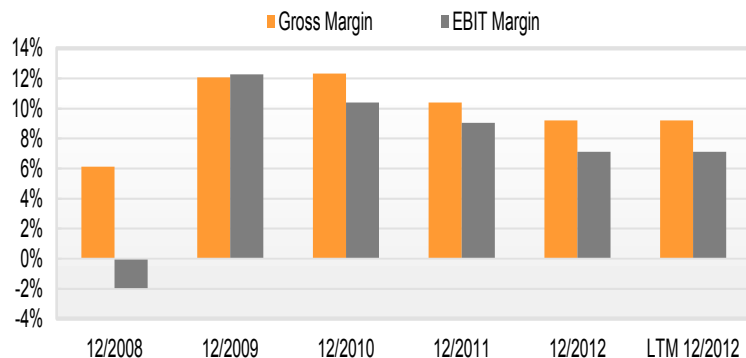
	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012
Doanh Thu	21.6	1.189	2.004	2.564	3.044
Lợi nhuận ròng	14.6	120	146	147	119
EPS (đ)	10.7	3.810	4.635	4.667	3.949
P/E		4.4	3.6	3.6	4.3
Tỷ suất cổ tức (%)		5,9	20,1	12,4	17,8

Cổ đông lớn:

BOURBON TAY NINH COR
THANH THANH CONG JSC
VINASUGAR 2

LN biên gộp và LN biên ròng

Profitability



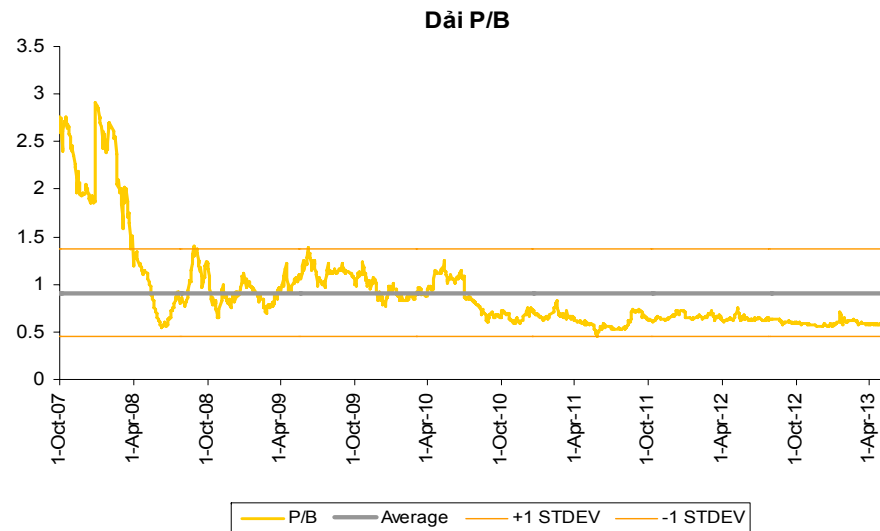
Dãi PE (bên trái) và PB (bên phải)



PVI: KQKD Q1/2013 giảm đáng kể

- **KQKD Q1/2013 giảm đáng kể.** PVI thông báo KQKD hợp nhất Q1/2013 với doanh thu phí bảo hiểm gốc giảm 14% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 1280 tỷ đồng. Lợi nhuận từ hoạt động bảo hiểm giảm 50% n/n và lợi nhuận mảng đầu tư giảm 32% n/n (do công ty gia tăng trích lập dự phòng đầu tư) làm cho lợi nhuận ròng toàn công ty giảm 32% so với Q1/2012, đạt 100 tỷ đồng.
- **Duy trì triển vọng lạc quan về PVI trong dài hạn.** Mặc dù KQKD Q1/2013 khá thấp, nhưng trong dài hạn chúng tôi vẫn đánh giá cao tiềm năng của PVI: (1) Sự can thiệp ngày càng sâu rộng của Talanx (Tập đoàn bảo hiểm hàng đầu của Đức) giúp giảm thiểu rủi ro mảng kinh doanh bảo hiểm và gia tăng tỷ suất sinh lợi của mảng đầu tư; (2) Hợp đồng với Dự án lọc hóa dầu Nghi Sơn kỳ vọng sẽ mang lại cho PVI nguồn thu đáng kể trong các năm tiếp theo; (3) Việc mở rộng sang lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm nhân thọ hứa hẹn sẽ giúp gia tăng lợi nhuận cho công ty sau 3 năm nữa.
- **Duy trì khuyến nghị Mua trong dài hạn.** PVI đang giao dịch ở mức P/B 0.6x, đây gần như là thấp nhất trong lịch sử giao dịch của cổ phiếu.

Tổng Quan: Công ty bảo hiểm phi nhân thọ lớn thứ hai tại Việt Nam với 21% thị phần và gần như độc quyền trong lĩnh vực bảo hiểm dầu khí.



Về kỹ thuật

- **Biên độ đi ngang.** Sau giai đoạn giảm giá trong hai tháng đầu năm 2013, PVI chuyển sang trạng thái di chuyển đi ngang trong biên độ 14.700 – 16.300 trong suốt gần hai tháng qua.
- **Ngang bằng thị trường chung.** PVI sau một giai đoạn liên tục yếu hơn thị trường chung đang quay trở lại với những dao động tương đương VN-Index, điều này cũng cho thấy tình hình phần nào đó có cải thiện.
- **Thanh khoản yếu.** Thanh khoản của PVI 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:** Đứng trên quan điểm đầu tư thuận xu hướng chúng tôi không cho rằng có đủ lý do để thực hiện tích lũy PVI ở thời điểm hiện tại do xu hướng chưa phải là tăng và thanh khoản quá yếu.

Nguyễn Thanh Lâm



VHC: Khó tăng trưởng cao trong năm 2013

- Lợi nhuận gộp biên giảm trong Q1/13.** Doanh thu của VHC trong Q1/13 tăng 12% từ 945,5 tỷ đồng lên 1.073,5 tỷ đồng. Sự tăng trưởng này chủ yếu nhờ giá bán tăng. Tuy nhiên, phần tăng trong giá bán này đã không thể bù đắp được 15% tăng trong giá vốn hàng bán. Lợi nhuận gộp biên do vậy đã giảm từ 14,1% xuống còn 12,4%. Hơn nữa, CPBH&QLDN/DT tăng nhẹ từ 6% lên 6,8% đã làm cho lợi nhuận ròng chỉ tăng 2% lên 50,3 tỷ đồng.
- Lợi nhuận ước tính giảm do thuế chống phá giá tăng mạnh.** Mỹ đã đưa ra phán quyết tăng thuế chống phá giá lên hơn mười lần cho các công ty xuất khẩu cá tra của Việt Nam. Cụ thể, thuế chống phá giá cho VHC tăng từ 0 lên 0,19 USD/ký từ ngày 14/3. Chúng tôi ước tính mức thuế mới này sẽ làm giảm khoảng 10-15% lợi nhuận của VHC. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh lợi nhuận năm nay của công ty từ 224 tỷ đồng xuống còn 199 tỷ đồng. So với lợi nhuận 2012, lợi nhuận kỳ vọng trong năm 2013 giảm 5%.
- Định giá không còn rẻ.** Ngành thủy sản Việt Nam không được xem là ngành hấp dẫn do chịu nhiều rủi ro về nguyên liệu đầu vào, thời tiết, thuế bán phá giá cho xuất khẩu cá tra vào Mỹ. Công ty đang giao dịch ở mức P/E khoảng 6,6 lần. VHC sẽ thực hiện chia thưởng bằng cổ phiếu trong tháng 6 (theo tỷ lệ 10:3) chúng tôi ước tính EPS sẽ bị pha loãng 23%.

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:	VHC VN
Số lượng cổ phiếu (triệu):	46,3
Vốn hóa thị trường (US\$ m)	61,9
GTGD bình quân (tỷ đồng)	0,03
VN Index:	485,97
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	25,6
ROE (%)	16,7
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	(482)
Tài sản cố định/cổ phiếu	10.389

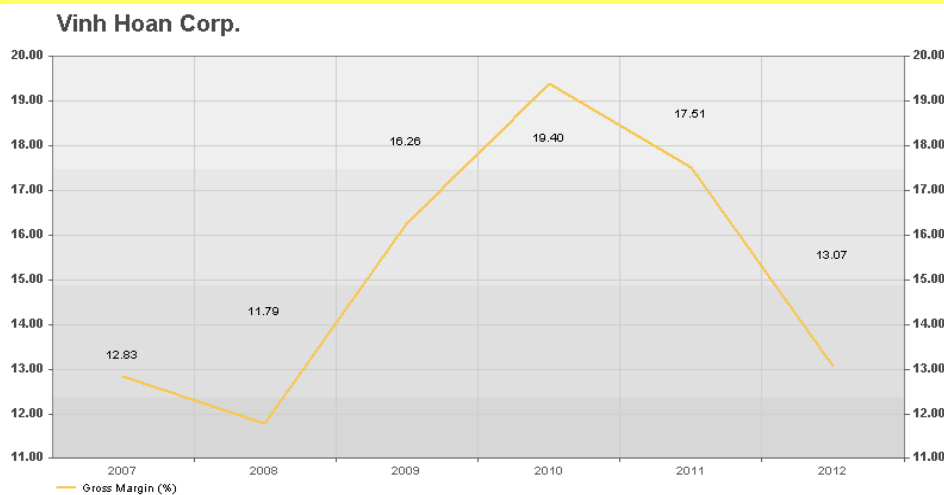


Cổ đông lớn:

Trương Thị Lệ Khanh	50,5
Red River Holding	15,5
Vietnam Invest Fund	8,4

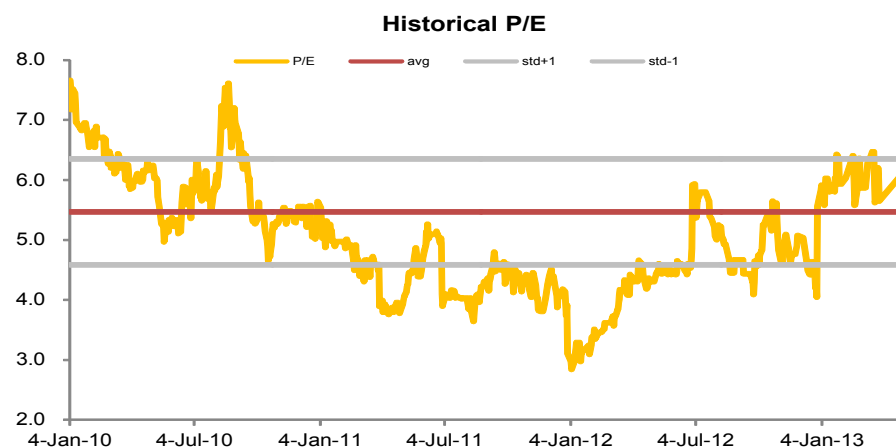
	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012	2013F
Doanh Thu	2.771	3.009	4.104	4.210	4.421	
Lợi nhuận ròng	193	214	394	209	199	
EPS (đ)	4.201	4.653	8.573	4.605	4.326	
P/E	6,6	5,9	3,2	6,1	6,5	
Tỷ suất cổ tức (%)	5,3	-	5,3	7,1	5,3	

Lợi nhuận gộp biên qua các năm



Source: FactSet Fundamentals ©FactSet Research Systems

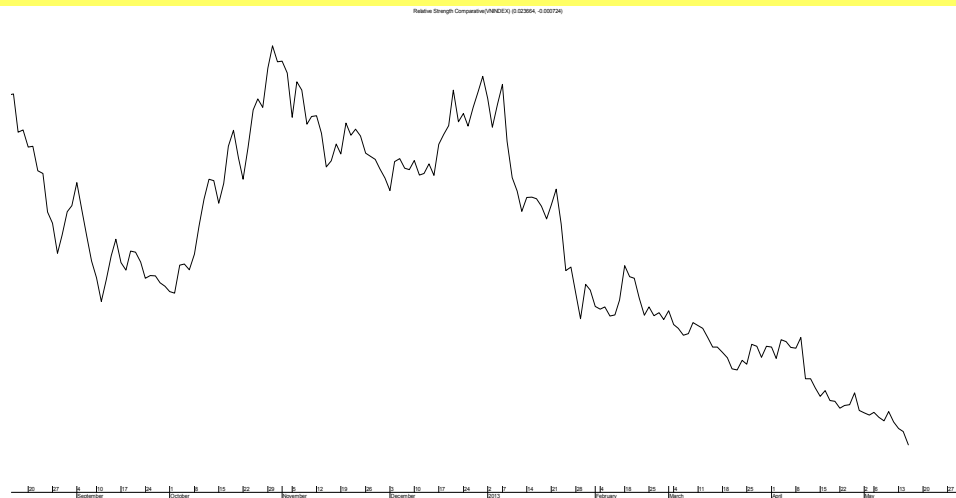
Dải P/E



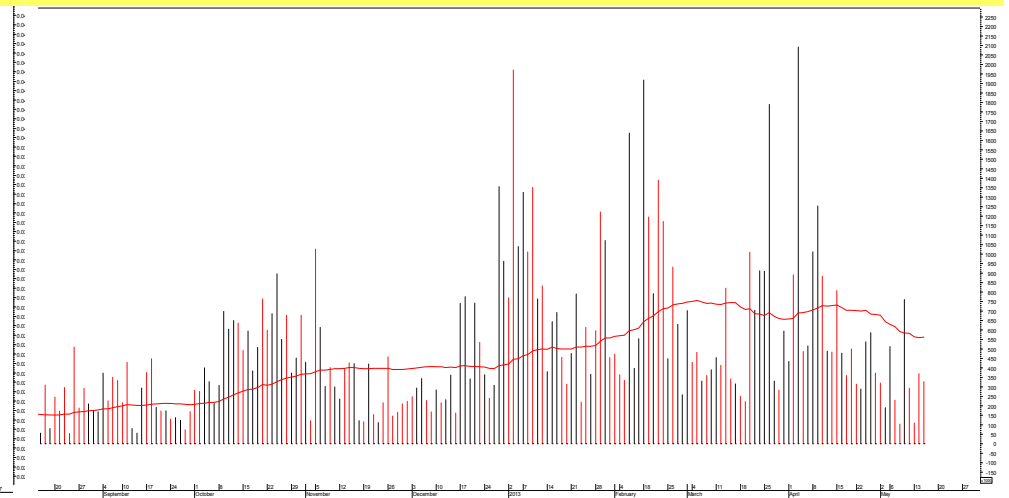
- **Xu hướng giảm mạnh mẽ:** Từ tháng 1/2013, LCM liên tục tạo ra các đỉnh và đáy sau thấp hơn, cho thấy cổ phiếu này đang trong một xu hướng giảm. Hiện tại, LCM rớt rất nhanh, xuống thấp hơn mức đáy tháng 9/2012. Do các mức thấp hơn liên tục được thiết lập, xu hướng giảm ngắn hạn của LCM vẫn được duy trì.
- **Chỉ báo kỹ thuật yếu:** Các chỉ báo kỹ thuật của LCM đưa ra tín hiệu bi quan. Chỉ báo kỹ thuật thuận xu hướng MACD Histogram cắt đường tín hiệu của nó về phía dưới, xác nhận chiều hướng giảm.
- **Yếu hơn hẳn thị trường:** Chỉ số so sánh sức mạnh tương đối Relative Strength dốc xuống rất nhanh từ đầu 2013, cho thấy việc nắm giữ LCM trong xu hướng giảm có hệ quả xấu cho danh mục đầu tư: mức giảm mạnh hơn mức chung của thị trường.
- **Dòng tiền rút dần:** Khối lượng giao dịch trung bình 50 ngày của LCM có chiều hướng tăng từ tháng 8/2012 tới tháng 2/2013 và hiện tại đang xuống dốc nhanh chóng. Điều này hàm ý rằng dòng tiền có chiều hướng rút khỏi LCM.
- Chúng tôi khuyến nghị bán ra cổ phiếu LCM ở mức giá hiện tại 11.500. Mức mục tiêu ở khoảng 10.400. Nếu mức này không giữ được, mục tiêu kế tiếp ở khoảng 9.100. Mức dừng lỗ ở 12.600. **BÁN**

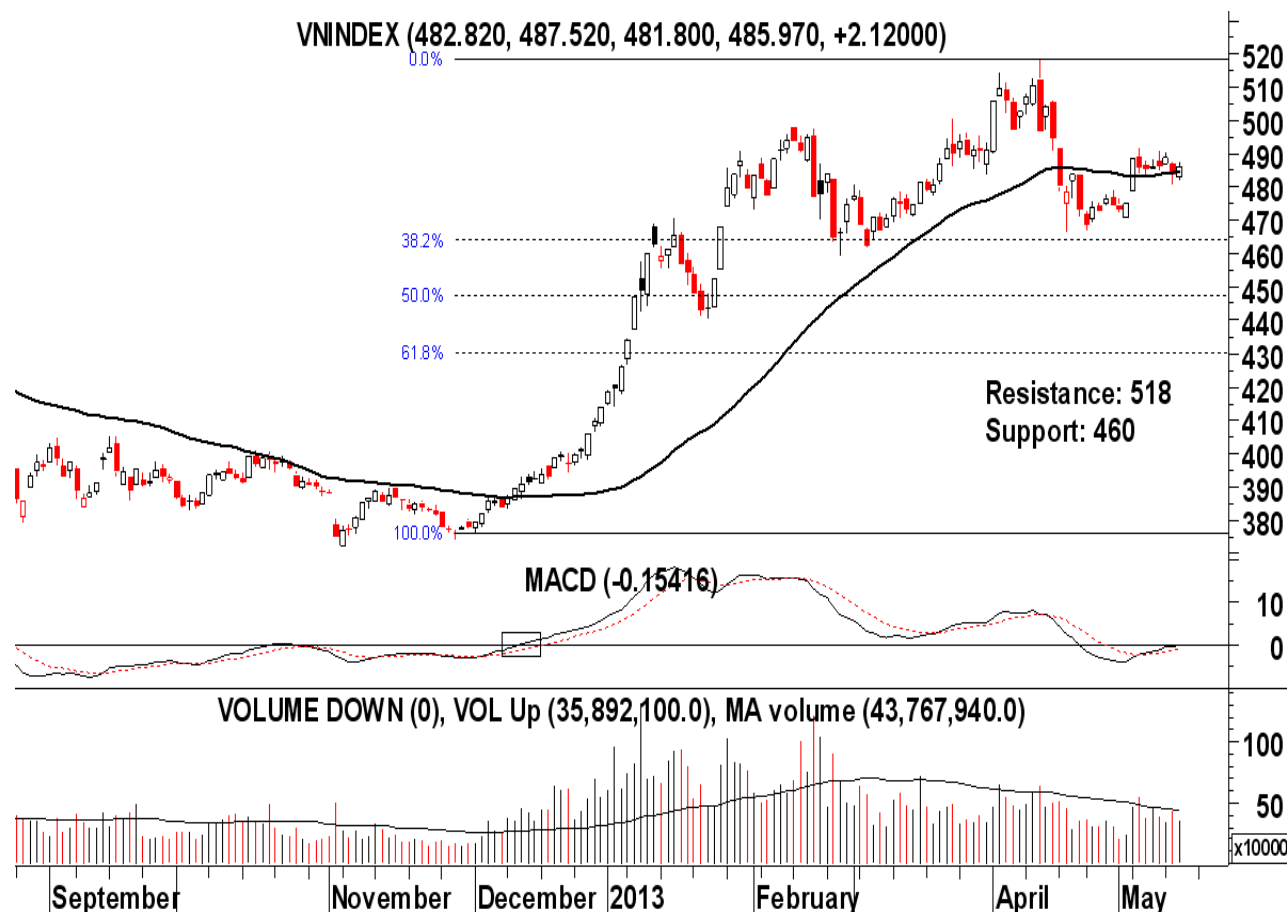


Yếu hơn hẳn so với thị trường



Khối lượng giảm dần





VN-Index: Tăng trở lại

- VN-Index tăng trở lại trong phiên giao dịch hôm nay, dù vậy một nền thấp hơn vẫn hình thành trên đồ thị giá.
- Do VN-Index chưa rơi về bên dưới đường MA-50 ngày, triển vọng ngắn hạn vì thế chưa chuyển sang hướng tiêu cực.
- Hỗ trợ đáng tin cậy hơn tại khu vực 460 điểm, kháng cự ở mức 518 điểm.
- Thanh khoản giảm trở lại 20%. Diễn biến “giá tăng, thanh khoản giảm” (và ngược lại) trong các phiên gần đây, cho thấy sự chủ động nghiêng nhiều hơn về bên bán.
- Các chỉ báo kỹ thuật đang ở vùng nhạy cảm. Đà tăng của MACD yếu đi rõ rệt và chỉ báo này tiếp tục chưa thành công trong nỗ lực vượt đường zero. Đường giá tuy tạm thời trụ thành công trên MA-50 ngày nhưng việc phá vỡ hoàn toàn có thể xảy ra.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi bảo lưu xác suất thị trường có thể đi theo chiều hướng tăng điểm nhiều hơn giảm điểm, dù vậy động lực tăng giá trong giai đoạn hiện nay là không cao.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Việc nắm giữ một tỷ trọng cân đối tiền mặt và cổ phiếu ở giai đoạn hiện nay là phù hợp ngay cả khi VN-Index xác nhận quay lại giai đoạn tích lũy.



HNX-Index: Điểm trừ thanh khoản

- Sau một phiên rơi mạnh, HNX-Index lập tức ghi nhận sự hồi phục trong ngày hôm nay.
- Sự hồi phục giúp đường giá không trở lại bên dưới đường neck-line (khu vực 60 điểm). Đồng thời đường giá cũng có cơ hội một lần nữa thử lại mức kháng cự gần nhất tại khu vực MA-50 ngày.
- Hỗ trợ và kháng cự của đường giá lần lượt tại 57,5 và 63,2 điểm, các khu vực đỉnh và đáy liền trước đó.
- Thanh khoản là điểm trừ lớn khi sụt giảm mạnh 30%. Điều này rõ ràng làm mất đi ý nghĩa của phiên phục hồi hôm nay. Với mức KLGD hiện tại, thị trường chưa sẵn sàng cho một sự thay đổi quan trọng.
- Chỉ báo kỹ thuật chứng lại. MACD chuyển từ trạng thái tăng điểm sang đi ngang và tiếp tục chưa thành công vượt qua đường zero. MA-50 ngày vẫn tiếp tục là rào cản trong ngắn hạn của đường giá.
- **QUAN TRỌNG:** Trừ khi có sự cải thiện lớn giúp đường giá vượt rõ ràng qua MA-50 đi kèm với thanh khoản duy trì mức tối thiểu 38 triệu cp/phiên, HNX-Index sẽ khó có sự thay đổi lớn trong ngắn hạn.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Một cách tương đối, diễn biến trên VN-Index vẫn có phần tích cực hơn HNX-Index. Các nhà đầu tư vì thế nên ưu tiên nhiều hơn việc nắm giữ các cổ phiếu trên sàn HO.

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)
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)
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)
C21	Mua	Đang mở	16.9	15.5	19.8	14.6	-8.3%		29-Mar-13		
CSM	Mua	Đang mở	33.6	32.9	39.5	29.6	-2.1%		4-Apr-13		
SRC	Mua	Đang mở	18.0	19.3	20.0	16.6	7.2%		12-Apr-13		
PNJ	Bán	Đang mở	26.7	25.5	23.2	28.9	4.5%		26-Apr-13		
BTP	Mua	Đang mở	13.4	13.3	15.5	11.3	-0.7%		7-May-13		
ITA	Mua	Đang mở	6.8	6.7	7.6	6.1	-1.5%		7-May-13		
PTK	Mua	Đang mở	11.5	10.8	13.0	10.3	-6.1%		7-May-13		
HBC	Mua	Đang mở	16.4	16.4	18.7	15.4	0.0%		8-May-13		
HVG	Mua	Đang mở	32.0	32.0	37.5	26.0	0.0%		9-May-13		
KDC	Mua	Đang mở	52.0	49.4	60.0	45.7	-5.0%		9-May-13		
PAN	Mua	Đang mở	34.0	33.7	40.0	29.4	-0.9%		9-May-13		
GSP	Mua	Đang mở	7.6	7.0	8.1	6.6	-7.9%		10-May-13		
HPG	Mua	Đang mở	30.0	30.4	35.0	27.0	1.3%		10-May-13		

SBT	Mua	Đang mở	15.6	15.5	16.7	14.5	-0.6%	14-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

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