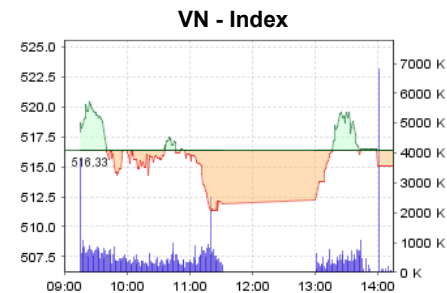


Bị cản tại kháng cự 518



Nguồn: Maybank KE

Có lúc vượt lên trên 520 điểm, có thể coi như VN-Index đã phá vỡ mức đỉnh tháng Tư với biến động trong phiên. Tuy nhiên, lực bán chốt lời rất mạnh đã đẩy VN-Index đóng cửa giảm nhẹ 0,2% xuống 515 điểm. Hơn nữa, trong đợt tăng giá kể từ cuối tháng Tư này, VN-Index chưa từng có một chuỗi tăng giá kéo dài quá ba phiên liên tục. Do đó, trái với nhiều quan điểm bi quan về việc "phân phối", chúng tôi chỉ tạm thời coi rằng đây là sự điều chỉnh thiết yếu trong xu hướng tăng giá. Chúng tôi tin tưởng rằng chúng ta đang có một xu hướng tăng và có thể mức đỉnh 518 tiếp tục được thử thách trong những phiên tới: một phiên giảm đầu tiên tại khu vực này chưa phải là cơ sở để kết luận rằng kháng cự chưa được thử thách thành công.

Các nhà đầu tư trong nước đang rất quan tâm động thái của khối ngoại trong thời điểm chuẩn bị có sự thay đổi trong danh mục của các quỹ ETF. Một số tính toán rằng các quỹ này có khả năng bán ra HAG, PVF, SJS và STB. Khối nước ngoài mua ròng nhẹ trong phiên 29/5. Họ bán mạnh GAS, HAG, OGC, VIC, trong khi mua ròng DPM, HPG, PET, VCB... Thị trường cũng đang dự đoán về việc giá xăng có thể giảm nhẹ trong thời gian tới.

Tựu chung lại, chúng tôi chưa thấy có các dấu hiệu kỹ thuật gì cho thấy chiều hướng tăng ngắn hạn đã bị đảo ngược, ngoài việc kháng cự 518 điểm đang phát huy tác dụng. Tạm thời, chúng tôi nhìn nhận rằng thị trường có nhịp điều chỉnh trong xu hướng tăng zigzag cổ hữu. Các nhà đầu tư vẫn nên giữ tỷ trọng cổ phiếu trong danh mục cao và để lãi chạy.

Tiêu điểm trong ngày:

ANV	Đặt kế hoạch tham vọng	MUA	Ngắn hạn	Tr.2
PVS	Mua ngắn hạn	MUA	Ngắn hạn	Tr.3
VIC	Bán thành công 20% cp Vincom Retail	MUA	Ngắn hạn	Tr.4
CTG	Hoàn tất việc niêm yết cp bán cho BMTU	GIỮ	Dài hạn	Tr.5
GMD	Cập nhật thông tin từ ĐHCĐ TN	BÁN	Dài hạn	Tr.6
AVF	Trở lại với xu hướng tăng	MUA	GMT: 9.200 đồng	Ngắn hạn Tr.7

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

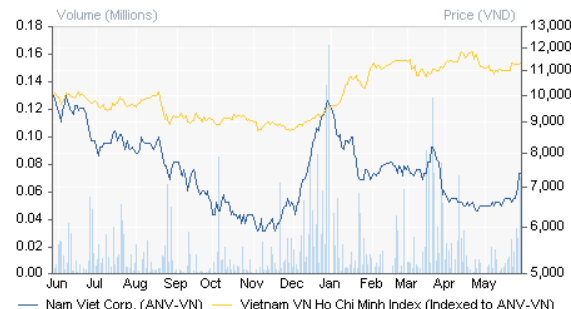
kevsresearch@maybank-kimeng.com.vn

+84 44 555 888

- **Kết quả Q1/13.** Doanh thu của công ty tăng 50% từ 325 tỷ đồng lên 489 tỷ đồng. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ chỉ đạt ở mức khiêm tốn 6 tỷ đồng, giảm 40% so với 1Q/12. Sự khác biệt này là do (1) lợi nhuận gộp biên giảm nhẹ từ 12,3% xuống còn 11,8%; (2) CPBH&QLDN/DT tăng từ 7,4% lên 8,8%; và (3) lợi nhuận thu được từ các công ty con giảm mạnh.
- **Đặt kế hoạch tham vọng.** ANV đặt kế hoạch năm 2013 khá tham vọng. Doanh thu tăng 27% nhưng lợi nhuận trước thuế tăng gấp ba lần từ 25 tỷ đồng lên 106 tỷ đồng. Với kết quả lợi nhuận Q1/13, ANV mới hoàn thành khoảng 5% kế hoạch đề ra. Do vậy, chúng tôi cho rằng công ty khó có khả năng hoàn thành kế hoạch này nếu không thể kiểm soát được chi phí bán hàng đang tăng mạnh. Chúng tôi kỳ vọng ANV sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận 30% trong năm nay dựa trên mức doanh thu tăng khoảng 25%.
- **Lợi suất cổ tức cao.** ANV dự định sẽ trả cổ tức 900 đồng/cổ phiếu trong năm nay, tương đương với tỷ suất cổ tức khá cao là 12%. ANV đang giao dịch ở mức P/E dự phóng khoảng 8 lần. Khuyến nghị MUA ngắn hạn.

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:	ANV VN
Số lượng cổ phiếu (triệu):	65,6
Vốn hóa thị trường (US\$ m)	24,7
GTGD bình quân (tỷ đồng)	0,16
VN Index:	515.09
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	27,7
ROE (%)	3
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	(847)
Tài sản cố định/cổ phiếu	8.127



Cổ đông lớn:	31/12 (tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011	2012	
Doãn Tới	45,7	Doanh Thu	3.319	1.859	1.432	1.755	1.729
Doãn Chí Thanh	13,7	Lợi nhuận ròng	98	-127	71	73	25
Doãn Chí Thiên	12,9	EPS (đ)	1.488	-	1.076	1.119	382
		P/E	12,6	-	13,1	6,6	19,4
		Tỷ suất cổ tức (%)	6,4	6,9	6,4	12,2	9,2

Về kỹ thuật: Thoát khỏi dao động ngang

- **Tạo lập xu hướng tăng.** ANV trong hai tháng qua chủ yếu di chuyển đi ngang trong biên độ 6.100 – 7.300 đồng. Trong một tuần lễ gần đây đường giá ghi nhận sự gia tăng mạnh dần và sự bứt phá đã xảy ra trong hôm nay khi đường giá chính thức vượt thành công mức kháng cự 7.300 đồng để tạo đỉnh cao mới qua đó xác nhận tạo lập xu hướng tăng.
- **Mạnh hơn thị trường chung.** Sau giai đoạn dài hoạt động ngang bằng mức chung của thị trường ANV trong hai tuần lễ gần đây bắt đầu gia tăng mức độ hoạt động và thể hiện rõ sự khác biệt với phần còn lại của thị trường.
- **Thanh khoản đang phục hồi.** Thanh khoản của ANV đang có sự cải thiện nhưng không quá mạnh, KLGD chỉ mới có hai ngày thật sự vượt trội lên trên MA-50 ngày.
- **Khuyến nghị:** Việc nắm giữ ANV là phù hợp trong giai đoạn hiện nay. Điểm mua mới chưa có và nên chờ đợi điều chỉnh để thực hiện.

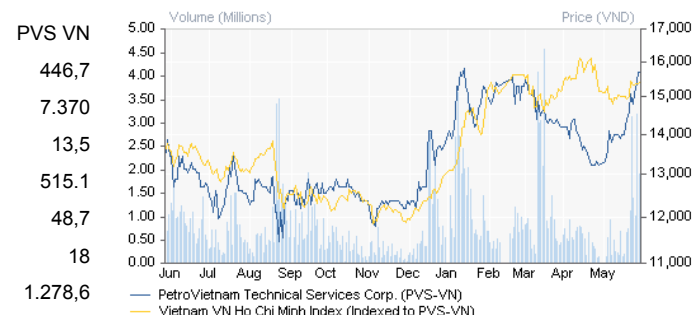
Nguyễn Thanh Lâm



- **Kết quả kinh doanh hợp nhất Q1/13.** Doanh thu giảm 10,3% n/n đạt 4.794,5 tỷ đồng. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng tăng 12% n/n lên 262,4 tỷ đồng nhờ lợi nhuận biên gộp tăng 4,2 điểm phần trăm so với cùng kỳ lên 10,9%, nếu so với quý trước chỉ số này tăng vọt đáng kể 8,7 điểm phần trăm.
- **KHKD năm 2013.** PVS đặt kế hoạch năm 2013 khá thận trọng mà chúng tôi cho là hợp lý. Lợi nhuận ròng giảm 15% n/n còn 650 tỷ đồng dù doanh thu chỉ giảm 6% n/n đạt 24 ngàn tỷ đồng. Kế hoạch cổ tức tiền mặt là 1200 đ/cp.
- **Dự án mới.** PVS thành lập 2 Liên doanh 51:49 giữa PVS và Yinson Holding - Malaysia: (1) LD PTSC SEA (9/2011) để đầu tư đóng mới và cho thuê kho nổi chứa xuất dầu (FSO) cho Biển Đông POC, tổng vốn đầu tư của dự án là 150 triệu USD; (2) LD PTSC AP (10/2012) để đầu tư đóng mới và cho thuê kho nổi chứa xuất và xử lý dầu (FPSO) cho Lam Sơn JOC, tổng vốn đầu tư của dự án gần 400 triệu USD. Hoạt động trong lĩnh vực cho thuê FSO/FPSO giúp công ty có được dòng tiền ổn định và dài hạn.
- **Lợi thế khi CEO làm phó tổng giám đốc PVN.** Ông Nguyễn Hùng Dũng, CEO của PVS vừa được bổ nhiệm làm phó tổng giám đốc tập đoàn PVN. Chúng tôi cho rằng PVS sẽ được lợi thế trong việc đấu thầu các dự án sau này.
- **Định giá.** PVS đang định giá khá thấp ở mức P/E là 4,5x và P/B là 0,8x với ROE và ROA lần lượt là 18% và 6%. Do có nhiều cải thiện trong tỷ suất lợi nhuận biên gộp trong Q1/13 và lợi thế khi CEO là phó tổng giám đốc của tập đoàn PVN nên chúng tôi lạc quan hơn về cổ phiếu này.

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:	PVS VN
Số lượng cổ phiếu (triệu):	446,7
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	7.370
GTGD bình quân (tỷ đ)	13,5
VN Index:	515.1
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	48,7
ROE (%)	18
Tiền mặt ròng (tỷ đ):	1.278,6
Tài sản cố định/cổ phiếu (đ)	26.270



Cổ đông lớn:

	31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012	
PetroVietnam	39,4	Doanh Thu	10.679,7	16.879,6	24.312,6	24.538,7
Deutsche Bank	6,1	Lợi nhuận ròng	576,9	920,6	1.418,8	1.086,1
PVFC	5,8	EPS (đồng)	3.273,6	4.630,9	4.764,2	3.646,9
		P/E (x)	5,0	3,4	3,6	4,5
		Tỷ suất cổ tức (%)		9,1	9,1	9,1

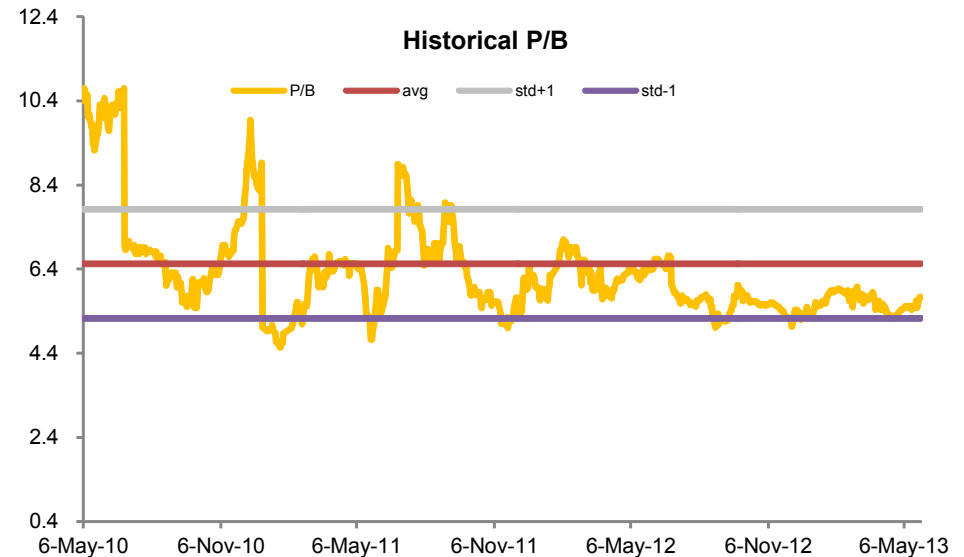
Phân tích kỹ thuật

- **Đột phá kháng cự quan trọng.** PVS trong phiên giao dịch hôm nay có sự bứt phá rất mạnh mẽ, vượt thành công vùng kháng cự 15.600 đồng đã tồn tại suốt từ đầu năm 2013 đến nay. Mức giá hiện tại cũng là đỉnh cao nhất trong hơn hai năm qua, thể hiện việc PVS vẫn đang nằm trong một xu hướng tăng.
- **Mạnh hơn rõ rệt thị trường chung.** Sau một giai đoạn ngắn điều chỉnh, PVS kể từ cuối tháng 4 đã thể hiện trở lại mức hoạt động mạnh hơn rõ rệt so với thị trường chung. Đà tăng của PVS vì thế chủ yếu do nội lực của cổ phiếu này hơn là dựa vào mức đi lên nói chung của thị trường.
- **Thanh khoản đang phục hồi.** Thanh khoản của PVS đang có sự cải thiện, hơn một tuần qua KLGD liên tiếp đứng trên mức bình quân 50 ngày. Sự đột biến về mặt thanh khoản trong phiên hôm nay cũng góp phần làm vững chắc thêm điểm bứt phá của giá.
- **Khuyến nghị:** Trên quan điểm kỹ thuật, việc tiếp tục nắm giữ PVS (nếu đã mua) là hoàn toàn phù hợp do xu hướng tăng đang khá rõ rệt. Việc tích lũy mới nên lưu ý thiết lập mức dừng lỗ tại 14.700 đồng.

Nguyễn Thanh Lâm



- **Bán thành công 20% cp Vincom Retail.** Theo thông cáo báo chí mới nhất VIC đã thành công chuyển nhượng 20% cp của Vincom Retail cho quỹ Warburg Pincus (WP) với tổng giá trị 200 triệu USD. Ngoài ra, WP còn cam kết sẽ đầu tư 25 triệu USD cho đợt IPO lần đầu của Vingroup trên thị trường quốc tế và có thể lựa chọn đầu tư thêm 100 triệu USD vào Vincom Retail.
- **Thông Tin Vincom Retail.** VR hiện nay sở hữu 4 dự án lớn do VIC chuyển nhượng với tổng giá trị 2.325 tỷ đồng và VIC nắm 96,32% quyền sở hữu của Vincom Retail. Như vậy với việc chuyển nhượng chỉ 20% đã thu về 200 triệu USD (hơn 4.000 tỷ đồng) được coi là thành công. Ngoài ra điều này giúp VIC giảm bớt áp lực dòng vốn khi VIC đang cần khoảng 22.000 tỷ đồng để phát triển các dự án. VIC còn có kế hoạch phát hành cổ phiếu trên sàn Singapore trị giá 150 triệu USD.
- **Kỳ vọng năm 2013 vẫn ảm đạm.** Chúng tôi kỳ vọng 2013 LNST của VIC tăng trưởng mạnh từ dự án Royal City và Times City (đã bán 60% và 30%) và chuyển nhượng dự án Vincom A (từ giác Eden) với giá trị ước khoảng 6.000 tỷ.
- **Điểm Cộng :** VIC sở hữu 1 quỹ đất lớn với khoảng 10 triệu m2 đất tại những vị trí đẹp ngay trong trung tâm, 1 số nằm ngay tại những khu đất vàng. Đây là vị trí ưu thế để phát triển trung tâm thương mại, văn phòng, và nhà ở cao cấp.
- **Định giá cao.** Mặc dù kỳ vọng DT và LNST của VIC tăng trưởng ảm đạm và P/B của nó cũng đang gần với vùng đáy của nó 5x. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng với mức P/B hiện tại 6x là cao.



Phân Tích kỹ thuật - Vượt kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



- **Vượt kháng cự.** VIC trong phiên giao dịch hôm nay có sự bứt phá mạnh mẽ, vượt thành công vùng kháng cự 68.000 đồng đã tồn tại suốt từ đầu năm 2013 đến nay. Một đỉnh sau cao hơn vì thế được tạo lập, xác nhận VIC đang di chuyển theo chiều hướng tăng.
- **Mạnh hơn thị trường chung.** Sau một giai đoạn liên tục yếu hơn thị trường, VIC kể từ cuối tháng 4 đã thể hiện trở lại mức hoạt động mạnh hơn so với thị trường chung. Đà tăng của VIC trong lần này, vì thế được đánh giá cao hơn.
- **Thanh khoản đang phục hồi.** Thanh khoản của VIC đang có sự cải thiện, hơn một tuần qua KLGD liên tiếp đứng trên mức bình quân 50 ngày. Sự đột biến về mặt thanh khoản trong phiên hôm nay cũng góp phần làm vững chắc thêm điểm bứt phá của giá.
- **Khuyến nghị:** VIC là cổ phiếu phù hợp cho việc tiếp tục nắm giữ. Các ý định mua mới nên được gắn kèm với mức dừng lỗ tại 64.000 đồng.

CTG: Hoàn tất việc niêm yết cổ phiếu bán cho BMTU

- **644 triệu cổ phiếu phát hành cho BTMU được niêm yết ngày 30/5/2013.** Sau khi cổ đông chiến lược nước ngoài The Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ (BTMU) thanh toán 743 triệu USD cho 644 triệu cổ phiếu CTG (20% cổ phần), CTG đã đăng ký niêm yết toàn bộ số cổ phiếu này. Số lượng cổ phiếu niêm yết tăng 25%, tuy nhiên giá CTG không bị điều chỉnh do đây là khoản phát hành riêng lẻ.
- **Tác động của nguồn vốn mới từ BTMU.** Ngoài việc hỗ trợ về mặt kỹ thuật giúp CTG tăng cường an toàn và hiệu quả hoạt động, khoản đầu tư của BTMU còn giúp CTG củng cố năng lực tài chính với khoản thặng dư hơn 9.000 tỷ đồng. Thương vụ này dự báo sẽ làm VCSH của CTG tăng 60% trong năm 2013, do vậy tỷ lệ ROE cũng giảm tương ứng từ trung bình trên 20% trong năm 2008-2012 xuống 14,7% năm 2013 và EPS 2013 giảm 12%/n. Tuy nhiên, do giá trị sổ sách/cổ phiếu tăng, định giá cổ phiếu CTG dựa trên chỉ số PB trở nên hấp dẫn hơn (PB từ mức cao 1.7 lần xuống còn 1.1 lần).
- **Cập nhật KQKD 1Q13 và dự báo năm 2013.** KQKD Quý 1/2013 của CTG không được tốt với lợi nhuận ròng giảm 32%/n, đạt 6.152 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí dự phòng tăng mạnh 59%/n. Thu nhập lãi 1Q13 chỉ tăng nhẹ 7%/n do dư nợ tăng 14%/n và tỷ lệ lãi biên giảm 24 điểm so với 1Q12. Chi phí hoạt động tăng 18%/n và tỷ lệ chi phí/thu nhập đã tăng mạnh lên 48%. Dự báo cả năm 2013, lợi nhuận ròng của CTG tăng hơn 4% so với 2012, dựa trên dư nợ tăng 12%/n.
- **Khuyến nghị.** Như đã nói ở trên, khoản đầu tư của BMTU đã giúp định giá của CTG trở nên hấp dẫn hơn tại mức PE và PB dự phóng 2013 lần lượt là 8,5 lần và 1,1 lần, ngang bằng định giá cổ phiếu của các NHTM tư nhân. Tuy nhiên, do dự báo lợi nhuận 2013 thấp, chúng tôi cho rằng giá CTG sẽ khó tăng mạnh và giữ nguyên khuyến nghị Nắm giữ, giá mục tiêu 19.700 đồng/cổ phiếu.

Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:	CTG VN
Số lượng cổ phiếu (triệu):	3.266
Vốn hóa thị trường (US\$ m)	60.750
GTGD bình quân (tỷ đồng)	31,2
VN Index:	483.9
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	7.7
2013 ROE (%)	14,7



Cổ đông lớn:

NHNN
 BTMU
 IFC

31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Thu nhập hoạt động	2.265	7.622	13.296	12.526	13.163
Lợi nhuận ròng	1.274	3.405	6.244	6.152	6.414
EPS (đ)	1.125	1.517	2.023	2.622	3.266
P/E	26,7	9,7	6,8	7,5	8,5
P/B	2,7	2,2	1,7	1,5	1,1

Phân tích kỹ thuật

- **Đi ngang.** CTG nói riêng và nhóm ngành NH nói chung tỏ ra không có sự nổi trội nào từ đầu năm 2013 đến nay. Với riêng CTG, cp này chỉ đang ghi nhận những dao động đi ngang trong biên độ 18.000 – 20.000 đồng. Điểm sáng hiện tại có lẽ là việc đường giá đang ở gần hơn mức hỗ trợ và không có nhiều khả năng giảm về dưới mức này.
- **Yếu hơn thị trường chung.** CTG có mức độ hoạt động yếu hơn thị trường nói chung. Điều này không có gì cá biệt do hầu hết các cổ phiếu ngân hàng khác đều chịu chung tình trạng này.
- **Thanh khoản không cải thiện.** Thanh khoản của CTG không ghi nhận sự cải thiện đáng kể nào, tiếp tục duy trì bên dưới MA-50 ngày của KLGĐ và do đó không hỗ trợ cho khả năng bứt phá của đường giá.
- **Khuyến nghị:** Việc nắm giữ CTG trong ngắn hạn có lẽ vẫn phù hợp do cổ phiếu này đang ở gần ngưỡng hỗ trợ 18.000 đồng và ít có khả năng về dưới mức này. Về lâu dài hơn, các yếu tố kỹ thuật chưa có thấy sự khởi sắc của CTG nói riêng và nhóm ngân hàng nói chung.

Nguyễn Thanh Lâm

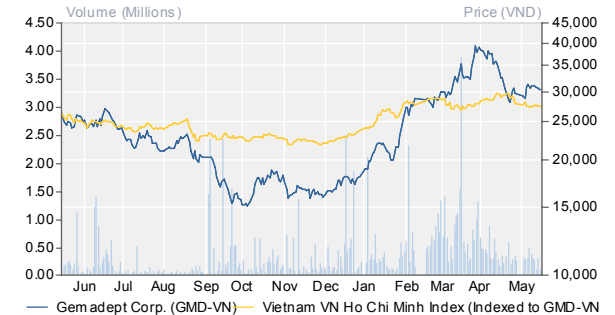


Cập nhật một số thông tin từ ĐHCĐ thường niên 2013, diễn ra sáng nay (ngày 29/5):

- Kế hoạch kinh doanh năm 2013:** ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2013 với doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt là 2.300 tỷ đồng (-11% n/n) và 500 tỷ đồng, cao gấp ba lần so với kết quả năm 2012, trong đó bao gồm:
 - 167,5 tỷ đồng lợi nhuận từ thương vụ chuyển nhượng 25% cổ phần CTCP Nước khoáng Vĩnh Hảo cho Masan Consumer, đã được hạch toán trong kết quả Q1/2013.
 - 70-100 tỷ đồng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh thông thường.
 - 220-290 tỷ đồng lợi nhuận từ việc bán cổ phần tòa cao ốc. Được biết GMD sẽ thực hiện việc bán cao ốc thông qua chuyển nhượng cổ phần tại công ty sở hữu khai thác cao ốc bất động sản, dự kiến đối tác nước ngoài sẽ mua trước một nửa.
- Chiến lược đầu tư mở rộng chưa thật sự hấp dẫn.** Gemadept hiện đang thực hiện khá nhiều dự án ở các lĩnh vực khác nhau, tuy nhiên, theo đánh giá của chúng tôi, tiềm năng từ các dự án này vẫn chưa rõ ràng. Cụ thể:
 - Hoạt động Cảng-Logistic: hiện có 3 dự án: Cảng Nam Hải – Đình Vũ, sau khi điều chỉnh dự kiến sẽ khai thác từ Q4/13; Cảng Gemalink, đã hoàn thành 39% và đã giãn tiến độ từ giữa 2012 và Dự án tại Campuchia vẫn đang trong quá trình xin giấy phép.
 - Dự án trồng 30.000 ha cao su tại Campuchia, dự kiến 2017 mới tiến hành cạo mủ và cho doanh thu.
 - Dự án bất động sản: Trong 3 năm tới, GMD sẽ triển khai 2 dự án khách sạn là Saigon Gem (Tp.HCM) và Viên Chăn (Lào)
- 40 triệu USD trái phiếu chuyển đổi.** Đây là khoản nợ do GMD phát hành vào tháng 8/2012 cho VI (Vietnam Investments) Fund II, khoản nợ có kỳ hạn 5 năm với lãi suất cố định 6%/năm. Sau một năm, VI Fund II có quyền yêu cầu chuyển đổi sang cổ phiếu phổ thông với giá chuyển đổi bằng 88% giá trung bình thị trường 1 tháng trước đó. Được biết, để tránh pha loãng, công ty sẽ chỉ thực hiện chuyển đổi khoảng 10 triệu USD trong năm 2013.
- Khả năng sinh lợi thấp.** ROE và biên lợi nhuận ròng của GMD thấp hơn nhiều so với mức trung bình ngành. Cụ thể, ROE của GMD chỉ ở mức 2% so với bình quân ngành 25%, biên lợi nhuận ròng khoảng 4% so với mức trung bình 21%.
- Định giá cao.** Cổ phiếu GMD hiện đang giao dịch ở mức PE dự phóng cho năm 2013 cao, 17 lần. Chúng tôi duy trì khuyến nghị BÁN trong dài hạn đối với cổ phiếu này.

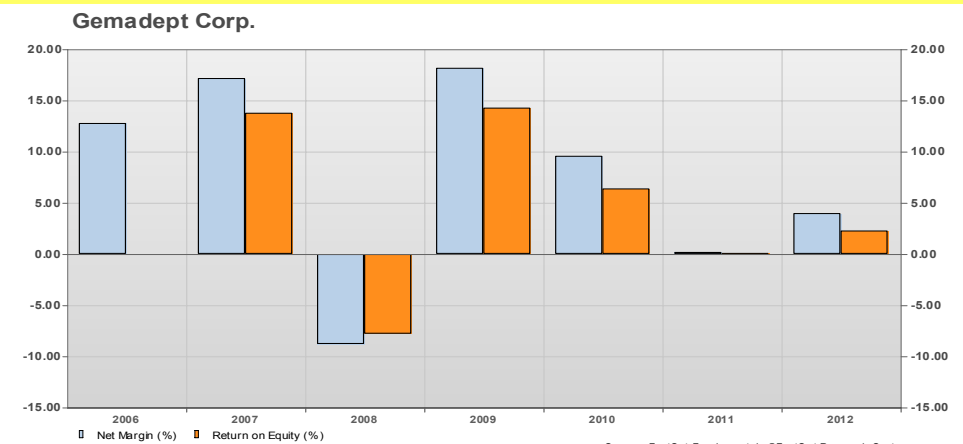
Thông tin cổ phiếu:

Mã cổ phiếu:	GMD
Số lượng cổ phiếu (triệu):	109,5
Vốn hóa thị trường (US\$ m)	175,5
GTGD bình quân (tỷ đồng)	19,2
VN Index:	515,09
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	-
ROE (%)	2,4
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	163,6
Tài sản cố định/cổ phiếu	36.954

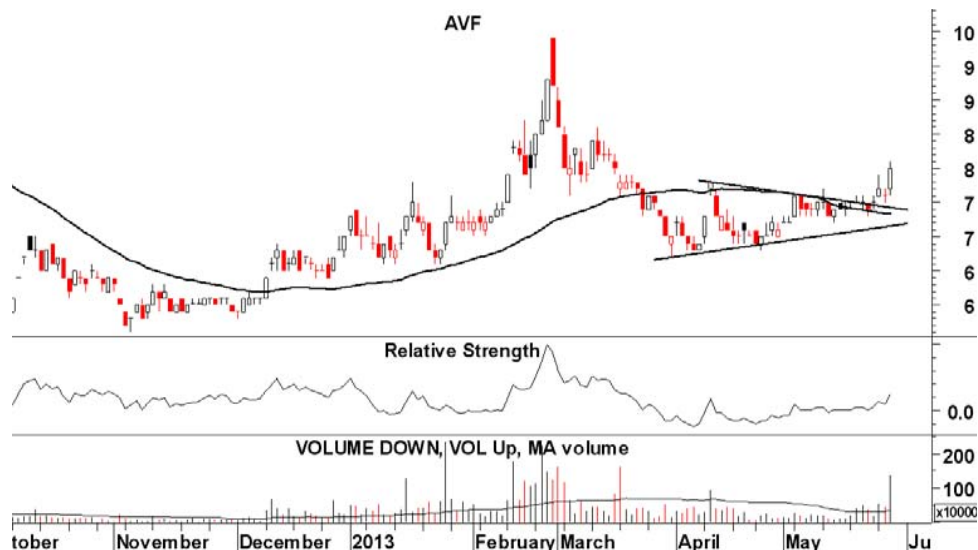


Cổ đông lớn:	31/12 (tỷ đồng)	2008	2009	2010	2011	2012	
VAN ECK ASSOCIATES C	7,1	Doanh Thu	1.913	1.774	2.147	2.382	2.580
DEUTSCHE BANK AG	7,1	Lợi nhuận ròng	-167	323.1	206.9	6.2	103.7
MARKET VECTORS ETF T	7,0	EPS (đ)	-3.515	6.802	3.324	62	948
		P/E			12,4	174,4	19,4
		Tỷ suất cổ tức (%)	-	1,9	0,0	3,4	-

Biên LN ròng và ROE qua các năm



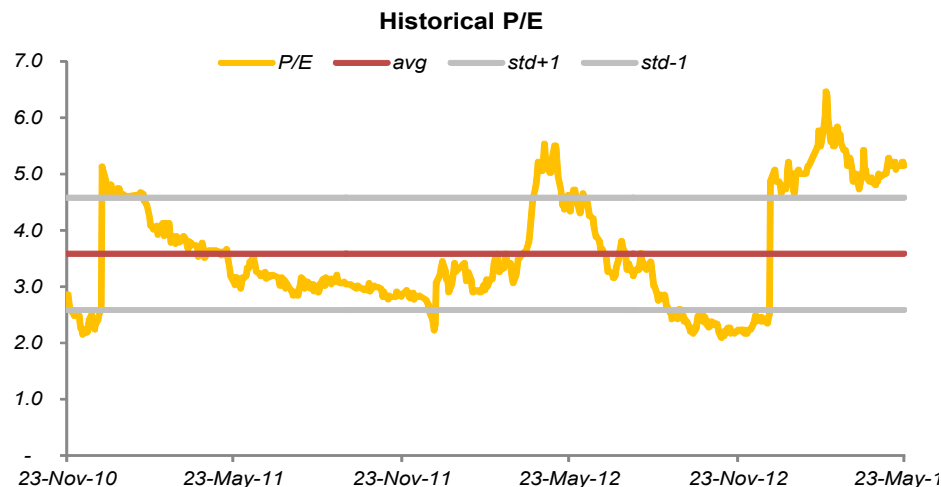
- **Vượt kháng cự, tái lập xu hướng tăng.** AVF bước vào quá trình giảm điểm từ đầu tháng 2/2013. Đến tháng 4/2013, quá trình giảm điểm không còn rõ ràng khi AVF di chuyển với biên độ hẹp dần, tiếp tục có các đỉnh thấp hơn nhưng lại có các đáy cao hơn – một mẫu hình tam giác thì thể được thành lập. Cho đến các phiên giao dịch gần đây sự bứt phá cạnh trên mẫu hình tam giác đã diễn ra, AVF tạo lập thành công đỉnh liền sau cao hơn qua đó xác nhận quay trở lại với xu hướng tăng.
- **Mạnh hơn thị trường chung.** Tính từ đầu tháng 5, AVF bắt đầu ghi nhận mức hoạt động mạnh hơn thị trường chung. Đến hiện tại trạng thái này vẫn được duy trì cho thấy sự tăng lên của AVF không chỉ đơn thuần dựa vào mức tăng chung của thị trường.
- **Thanh khoản đang phục hồi.** Thanh khoản của AVF trong một tuần qua liên tục dao động quanh mức bình quân 50 ngày, phiên hôm nay AVF ghi nhận mức thanh khoản rất đột biến vượt hẳn lên trên MA-50 của KLGD, điều này cho thấy dòng tiền và sự quan tâm của nhà đầu tư đã quay trở lại.
- **Khuyến nghị:** Chúng tôi khuyến nghị mua vào AVF ở mức giá hiện tại 8.000 đồng. Mục tiêu giá đầu tiên tại 9.200 đồng, dừng lỗ nếu giá về dưới 7.200 đồng. **MUA**



Định giá còn hấp dẫn

- **Kết quả Q1/13.** Doanh thu và lợi nhuận của công ty lần lượt giảm 28% n/n và 27% n/n. Sự sụt giảm nhu cầu tại thị trường Châu Âu (thị trường lớn thứ 2 của AVF) cùng với việc AVF phải ngừng hoạt động một thời gian ngắn trong Q1/13 đã ảnh hưởng đến sản lượng xuất khẩu của công ty. Sản lượng xuất khẩu trong quý này ước tính giảm trên 25%.
- **Phát hành cổ phiếu mới giá thấp.** AVF sẽ trình ĐHCĐ thông qua kế hoạch tăng vốn sắp tới. Theo đó, AVF sẽ phát hành 22,37 triệu cổ phiếu mới (tức tăng 80%) với giá không thấp hơn 5.000 đồng (thấp hơn giá thị trường khoảng 60%). Công ty cũng sẽ phát hành thêm 1,6 triệu cổ phiếu cho nhân viên với giá 5.000 đồng. AVF sẽ sử dụng nguồn vốn tăng thêm để đầu tư vào 2 vùng nuôi tại Cà Mau và tăng nguồn vốn lưu động.
- **Định giá còn hấp dẫn.** Mặc dù triển vọng lợi nhuận của AVF trong năm 2013 không sáng sủa do ảnh hưởng của nền kinh tế toàn cầu, nhưng định giá của công ty còn rất hấp dẫn. AVF đang giao dịch ở mức P/E 4 lần, thấp hơn so với mức P/E ngành vào khoảng 6 lần. Tỷ suất cổ tức cao 13% trong năm nay giúp AVF trở nên hấp dẫn hơn. Khuyến nghị MUA ngắn hạn.

Đặng Thị Kim Thoa





VN-Index: Điều chỉnh tại kháng cự

- VN-Index thử thách quyết liệt hơn khu vực kháng cự 518 điểm. Không ngoài dự đoán, sự điều chỉnh đã diễn ra ở vùng giá này.
- Một số thời điểm trong phiên VN-Index vượt thành công kháng cự 518 điểm nhưng không duy trì được trạng thái này đến cuối phiên.
- Xu hướng tăng được nhìn nhận đang tiếp diễn. Sự điều chỉnh như hôm nay là khó tránh khỏi trong một xu hướng tăng, đây chưa phải là điều bất thường.
- Ở chiều ngược lại, hỗ trợ được xác định tại khu vực 480 điểm.
- Thanh khoản tiếp tục giữ đạt mức cao mới, việc KLGD liên tục được mở rộng trong khoảng thời gian tăng điểm của qua của VN-Index là tín hiệu đáng mừng.
- Các chỉ báo kỹ thuật vẫn ủng hộ quan điểm VN-Index tiếp tục có xu hướng tăng. MACD vẫn đi lên, nơi rộng hơn khoảng cách với đường tín hiệu. MA-50 ngày đã có đỉnh cao mới, cho thấy đường này đã thật sự quay lại xu hướng tăng.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi bảo lưu nhận định xu hướng tăng của VN-Index. Sự điều chỉnh như hôm nay chưa phải là điều quá bất thường và nên được nhìn nhận như cơ hội nhiều hơn là mối đe dọa.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Trừ khi có nhu cầu tái cơ cấu lại danh mục hoặc đã đạt được mức lợi nhuận kỳ vọng, nhà đầu tư nhìn chung vẫn nên giữ một tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao do xu hướng tăng chưa thay đổi.
 - Quá trình điều chỉnh được xem là cơ hội để thực hiện việc mua mới và tái cơ cấu danh mục.



HNX-Index: Tăng chậm lại

- HNX-Index có cho mình phiên tăng thứ 4 liên tiếp. Đây là một sự nổi trội khi so sánh với kết quả giảm nhẹ của VN-Index trong ngày hôm nay.
- Dù vậy, đà tăng qua các phiên đang có phần chậm lại, bóng nền phía trên kéo dài cho thấy khả năng xuất hiện phiên điều chỉnh trong các ngày tới.
- Bất chấp sự điều chỉnh có khả năng xảy ra, chúng tôi bảo lưu quan điểm xu hướng của HNX-Index tiếp tục là tăng điểm.
- Kháng cự và hỗ trợ gần nhất lần lượt tại mức 67,2 và 59,5 điểm, các khu vực đỉnh và đáy trọng điểm trước đó.
- Thanh khoản tăng mạnh, đạt mức cao kỷ lục mới trong hơn ba tháng qua. Việc thanh khoản mở rộng theo đà tăng của giá là sự củng cố quan trọng cho tính bền vững của xu hướng tăng.
- Chỉ báo kỹ thuật vẫn đồng thuận với xu hướng tăng của giá. MACD vẫn giữ vững nhịp tăng đều đặn của mình trong khi MA-50 ngày đang dần chuyển sang trạng thái tăng điểm một cách rõ nét hơn.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng của HNX-Index chưa thay đổi, sự điều chỉnh có lẽ sẽ xuất hiện sau một giai đoạn tăng liên tiếp nhưng điều này ít có khả năng đe dọa xu hướng tăng hiện nay.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Việc nắm giữ các mã cổ phiếu đã tích lũy trước đó được xem là hành động hợp lý ở giai đoạn hiện nay.
 - Quá trình điều chỉnh (nếu xảy ra) được xem là cơ hội để thực hiện tích lũy mới cho các nhà đầu tư đang còn nắm giữ nhiều tiền mặt.

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)
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)
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)
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)
SRC	Mua	Đã đóng	18.0	20.2	20.0	16.6	12.2%	12.2%	12-Apr-13	17-May-13	Đạt mục tiêu (4)
C21	Mua	Đã đóng	16.9	14.5	19.8	14.6	-14.2%	-14.2%	29-Mar-13	20-May-13	Dừng lỗ (1)
BTP	Mua	Đã đóng	13.4	15.7	15.5	11.3	17.2%	17.2%	7-May-13	22-May-13	Đạt mục tiêu (4)
LCM	Bán	Đã đóng	11.5	12.7	10.4	12.6	-10.4%	-10.4%	16-May-13	22-May-13	Dừng lỗ (1)
KDH	Mua	Đã đóng	9.8	11.3	10.7	8.8	15.3%	15.3%	21-May-13	24-May-13	Đạt mục tiêu (4)
VIS	Mua	Đã đóng	12.0	13.4	13.2	10.7	11.7%	11.7%	22-May-13	28-May-13	Đạt mục tiêu (4)
CSM	Mua	Đã đóng	33.6	39.8	39.5	29.6	18.5%	18.5%	4-Apr-13	29-May-13	Đạt mục tiêu (4)
ITA	Mua	Đã đóng	6.8	7.7	7.6	6.1	13.2%	13.2%	7-May-13	29-May-13	Đạt mục tiêu (4)
VSH	Mua	Đã đóng	13.5	15.3	15.0	12.3	13.3%	13.3%	17-May-13	29-May-13	Đạt mục tiêu (4)
PNJ	Bán	Đang mở	26.7	26.8	23.2	28.9	-0.4%		26-Apr-13		
PTK	Mua	Đang mở	11.5	10.6	13.0	10.3	-7.8%		7-May-13		
HBC	Mua	Đang mở	16.4	17.6	18.7	15.4	7.3%		8-May-13		
HVG	Mua	Đang mở	32.0	36.5	37.5	26.0	14.1%		9-May-13		
KDC	Mua	Đang mở	52.0	48.6	60.0	45.7	-6.5%		9-May-13		

PAN	Mua	Đang mở	34.0	33.9	40.0	29.4	-0.3%	9-May-13
GSP	Mua	Đang mở	7.6	7.3	8.1	6.6	-3.9%	10-May-13
HPG	Mua	Đang mở	30.0	32.8	35.0	27.0	9.3%	10-May-13
SBT	Mua	Đang mở	14.6	14.3	15.7	13.5	-2.1%	14-May-13
DRC	Mua	Đang mở	34.7	38.0	41.0	31.1	9.5%	17-May-13
VCB	Mua	Đang mở	29.4	29.6	33.5	26.6	0.7%	17-May-13
DQC	Mua	Đang mở	24.9	25.5	28.5	22.5	2.4%	21-May-13
LAS	Mua	Đang mở	39.8	44.4	45.0	37.0	11.6%	21-May-13
FPT	Mua	Đang mở	42.0	44.0	48.2	38.5	4.8%	22-May-13
PVD	Mua	Đang mở	42.9	47.9	50.0	39.0	11.7%	22-May-13
PVC	Mua	Đang mở	16.5	17.9	19.2	15.2	8.5%	23-May-13
TPP	Mua	Đang mở	12.8	12.9	15.3	10.5	0.8%	27-May-13
VGS	Mua	Đang mở	5.7	5.7	6.9	4.9	0.0%	27-May-13
GAS	Mua	Đang mở	61.0	60.5	69.0	58.5	-0.8%	28-May-13
VNM	Mua	Đang mở	134.0	133.0	146.0	121.0	-0.7%	28-May-13
SSI	Mua	Đang mở	18.8	19.0	21.5	17.1	1.1%	29-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.

(4) Do cổ phiếu này đã đạt mục tiêu đề ra nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế mua đã mở ra trước đó với mức lợi nhuận 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