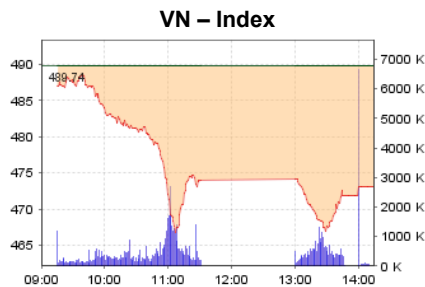


Rơi tự do



Nguồn: Maybank KE

Đà giảm của thị trường đột ngột tăng tốc trong phiên 25/6, có lúc VN-Index mất tới 23 điểm, tương đương -4,7% (!). Do người bán quyết liệt chủ động tuyệt đối đẩy giá xuống, khối lượng giao dịch gia tăng mạnh lên 83 triệu cổ phiếu. Thông thường, sau các phiên giảm mạnh có khối lượng gia tăng cao do sự chủ động của bên bán, các phiên hồi phục (nếu có) thường diễn ra trên khối lượng thấp. Sau đó, có thể tốc độ giảm sẽ chậm hơn nhưng khối lượng thấp dần do dòng tiền rút khỏi thị trường. Bên cạnh giá và khối lượng, các chỉ báo tâm lý cho thấy các nhà đầu tư đang trở nên bi quan nhanh chóng.

Với phiên giảm mạnh đột ngột như vậy, chúng tôi thấy rằng một số nhà đầu tư đã e ngại khả năng gọi ký quỹ (margin call) của các công ty chứng khoán đối với các vị thế có tỷ lệ đòn bẩy cao. Một số nhân viên môi giới cho rằng nếu tình hình tiếp tục xấu tương tự trong vài phiên tới, có khả năng xuất hiện việc bán giải chấp.

Chúng tôi cho rằng chiến lược giao dịch hợp lý nhất là nắm giữ tỷ trọng cổ phiếu thấp, ưu tiên tiền mặt để tránh rủi ro. Đây chưa phải lúc để thực hiện các giao dịch bắt đáy: thị trường đang bi quan, nhưng có lẽ chưa đủ sợ hãi để có thể trở nên tham lam thực hiện các giao dịch ngược thị trường (contrarian trading). Trong bản tin này, chúng tôi cũng đánh giá về tăng trưởng GDP Việt Nam sáu tháng đầu năm. (Nguyễn Hoài Nam)

Cổ phiếu khuyến nghị:

IMP	LN 5 tháng đầu năm giảm 7,5% n/n	GIỮ	GMT: 32.000 đồng	Dài hạn	Tr.5
GMD	Mức thấp mới	BÁN	GMT: 21.800 đồng	Ngắn hạn	Tr.6
PPC	Điều chỉnh giảm ngắn hạn	BÁN	GMT: 18.300 đồng	Ngắn hạn	Tr.7

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

kevsresearch@maybank-kimeng.com.vn

+84 44 555 888

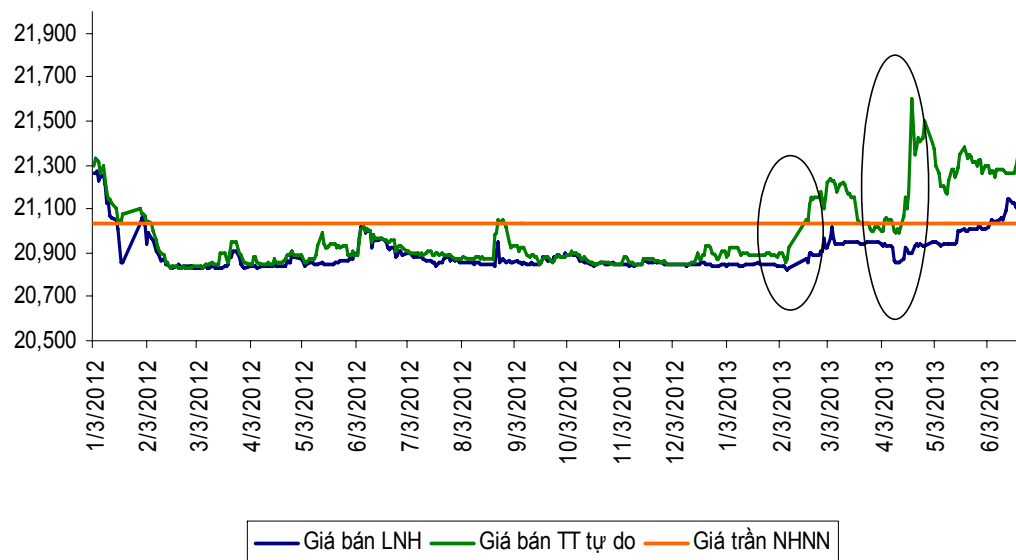
Tiêu điểm trong ngày

▪ Tỷ giá còn chịu sức ép?

Sau khi giao dịch khá ổn định trong suốt năm 2012, đầu năm 2013 tỷ giá USD/VND bắt đầu nổi sóng nhẹ khi tin đồn phá giá VND 1% xuất hiện trên thị trường. Tuy nhiên tỷ giá chỉ thực sự tăng mạnh và vượt trần dứt khoát kể từ 15/04/2013 sau một loạt các động thái:

1. Thống đốc Nguyễn Văn Bình phát biểu tỷ giá sẽ biến động khoảng 2% trong năm 2013;
2. NHNN tổ chức đấu thầu và nhập khẩu vàng liên tục (từ 28/03 đến 24/06/2013 NHNN đã đấu thầu 34 phiên, cung ứng ra 865,000 lượng, nếu toàn bộ số vàng là nhập khẩu lượng ngoại tệ phải bỏ ra lên đến 1,5 tỷ USD);
3. Trần lãi suất huy động giảm xuống còn 7.5%, NHNN quy định lại trạng thái ngoại tệ của các NH (thay vì NH được duy trì trạng thái âm dương ngoại tệ 30% so với vốn tự có thì nay chỉ còn lại 20%), khiến cho các NHTM mua USD vừa để bù đắp trạng thái đã bán âm trước đó, vừa để tích lũy đầu cơ.
4. Ngoài ra, thị trường lúc này cũng xuất hiện tin đồn “đổi tiền đồng” khiến nhu cầu mua USD tăng cao;

Diễn biến tỷ giá USD/VND



Chúng tôi e rằng VND sẽ còn tiếp tục chịu nhiều sức ép và sẽ yếu đi tương đối so với USD. Nhập siêu cả nước trong 6 tháng đầu năm là 1,4 tỷ đô so với nhập siêu 0,1 tỷ đô cùng kỳ năm trước chứng tỏ nhập siêu đang có xu hướng tăng trở lại. Ngoài ra, việc USD trở nên mạnh hơn so với hầu hết các đồng tiền trên thế giới cũng góp phần làm tăng dòng ngoại tệ rút ra khỏi Việt Nam. Cần lưu ý rằng, dòng tiền USD vào Việt Nam từ gói hỗ trợ QE của Mỹ trong các năm trước phần lớn là vào trái phiếu thông qua các ngân hàng nước ngoài như HSBC, Deutsche bank,... Do đó có thể dòng vốn rút ra này tuy lớn nhưng ít ảnh hưởng tới VN-Index mà chỉ ảnh hưởng nhiều hơn tới tỷ giá. Tâm lý cũng đóng vai trò quan trọng trong cung cầu USD hiện nay. Làn sóng găm giữ USD bắt đầu gia tăng, người dân và NH có khuynh hướng tin vào sự tăng giá của đồng đô và điều này vô hình sẽ tác động đến tỷ giá thực tế. (Vũ Thị Thúy Hằng)

- **GDP 6 tháng đầu năm 2013:** Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho biết tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (GDP) trong 6 tháng đầu năm 2012 ước đạt 4,9% n/n, giảm nhẹ so với mức tăng 4,93% của cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2,07%, khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 5,18% và khu vực dịch vụ tăng 5,92%.

Chúng tôi cho rằng, điều này đã phần nào phản ánh đúng thực trạng của nền kinh tế Việt Nam hiện tại. Tăng trưởng tín dụng tính đến ngày 31/5/2013 chỉ tăng 2,98%, mức tăng rất thấp trong nhiều năm trở lại đây mặc dù Chính phủ đã hỗ trợ thanh khoản cho nền kinh tế bằng cách kéo giảm mặt bằng lãi suất 7 điểm phần trăm (lãi suất tái cấp vốn giảm từ 14% xuống 7% và lãi suất chiết khấu giảm từ 12% xuống 5%) trong hơn 1 năm qua. Điều này cho thấy hoạt động sản xuất của nền kinh tế vẫn chưa cải thiện. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) mặc dù đang cải thiện nhưng cũng chỉ tăng 5,2% n/n trong 6T12 so với mức tăng bình quân từ 10-15% trong giai đoạn 2010-2011. Hơn nữa, lực cầu của nền kinh tế hiện đang rất yếu với tổng mức bán lẻ và hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng thực tế chỉ tăng 4,8% n/n trong 5T13.

Vi vậy, chúng tôi cho rằng để đạt mục tiêu tăng trưởng 5,5% trong năm 2013 như kế hoạch của Chính phủ vẫn sẽ là 1 thách thức lớn. Lưu ý là mục tiêu 5,5% được đưa ra dựa trên kế hoạch tăng trưởng tín dụng 12% trong năm nay. Tuy nhiên, tăng trưởng tín dụng mặc dù đang có dấu hiệu cải thiện trong những tháng gần đây nhưng so với mục tiêu 12% của chính phủ thì vẫn còn khoảng cách khá xa. Hơn nữa, việc thành lập Công ty Quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam (VAMC) mặc dù là được đánh giá là bước đi đúng để giải quyết vấn đề nợ xấu của hệ thống ngân hàng và khơi thông dòng vốn cho nền kinh tế nhưng vẫn cần phải có độ trễ nhất định (ít nhất khoảng 6 tháng) để có thể phản ánh hiệu quả vào tăng trưởng kinh tế. Vì vậy, chúng tôi dự đoán tăng trưởng kinh tế năm nay có thể chỉ nằm trong khoảng từ 5-5,5%. (Nguyễn Trung Hòa)

- **Nghị định 84 về kinh doanh xăng dầu:** Bộ Công thương vừa ban hành dự thảo lần 4 về Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định 84 ngày 15/10/2009 của Chính phủ về kinh doanh xăng dầu. Trong đó, chúng tôi xin tóm tắt những nội dung chính như sau:
 - Thời gian giữa 2 lần điều chỉnh giá liên tiếp tối thiểu là 10 ngày dương lịch đối với trường hợp tăng giá và tối đa là 10 ngày dương lịch đối với trường hợp giảm giá.
 - Trong trường hợp điều chỉnh giảm giá bán lẻ xăng dầu:
 - o Nếu các yếu tố cấu thành biến động làm cho giá cơ sở giảm ít hơn hoặc bằng 6% so với giá bán lẻ hiện hành, các doanh nghiệp đầu mối phải giảm giá bán lẻ tương ứng.

- o Nếu các yếu tố cấu thành biến động làm cho giá cơ sở giảm trên 6% so với giá bán lẻ hiện hành, sau khi cơ quan có thẩm quyền áp dụng các giải pháp điều tiết về tài chính theo quy định của pháp luật, các doanh nghiệp đầu mối tiếp tục giảm giá bán lẻ, không hạn chế thời gian giữa 2 lần giảm và số lần giảm giá.
- Trong trường hợp điều chỉnh tăng giá bán lẻ xăng dầu:
 - o Nếu các yếu tố cấu thành biến động làm cho giá cơ sở tăng ít hơn hoặc bằng 5% so với giá bán lẻ hiện hành, các doanh nghiệp đầu mối được quyền tăng giá bán lẻ tương ứng giá cơ sở tại thời điểm điều chỉnh giá.
 - o Nếu các yếu tố cấu thành biến động làm cho giá cơ sở tăng từ 5% đến 8% so với giá bán lẻ hiện hành, các doanh nghiệp đầu mối được quyền tăng giá bán lẻ 5% công thêm 40% của mức giá cơ sở trên 5% đến 8% và 60% còn lại sử dụng quỹ bình ổn giá để bù đắp theo hướng dẫn của Bộ Tài chính.
 - o Nếu các yếu tố cấu thành biến động làm cho giá cơ sở tăng trên 8% so với giá bán lẻ hiện hành thì nhà nước sẽ công bố áp dụng các biện pháp bình ổn giá.

Chúng tôi cho rằng dự thảo này nếu được thông qua sẽ tạo sự linh hoạt cho các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu điều chỉnh giá bán lẻ theo sát với sự biến động của giá xăng dầu thế giới và do đó có thể sẽ khắc phục được tình trạng đi ngược chiều thế giới đối với thị trường xăng dầu Việt Nam trong thời gian qua. Giá xăng A92 thành phẩm tại thị trường Singapore đã tăng gần 2% kể từ đầu tháng 6 lên 114,3 đô-la, thùng. Tuy nhiên sau lần tăng giá thêm 1,8% lên 23.750 đồng/lit vào ngày 14/6 vừa qua thì giá cơ sở đang ở mức ngang bằng với giá bán lẻ hiện tại. Chúng tôi ước tính, giá cơ sở xăng A92 hiện tại (dựa vào giá bình quân 30 ngày và bao gồm tất cả các loại thuế, phí) đang ở mức 23.633 đồng/lít, thấp hơn nhẹ so với giá bán lẻ hiện hành. *(Nguyễn Trung Hòa)*

▪ **PSD: Niêm yết cổ phiếu CTCP dịch vụ phân phối tổng hợp dầu khí (PSD)**

Cổ phiếu của CTCP dịch vụ phân phối tổng hợp dầu khí đã được chấp thuận niêm yết vào ngày 28/6/2013 trên sàn GDCK Hà Nội với mã PSD. PSD là công ty con của Tổng CTCP dịch vụ tổng hợp dầu khí (PET) với tỷ lệ nắm giữ 79,95% và đóng góp khoảng 50% lợi nhuận của PET.

PSD chuyên phân phối các sản phẩm gồm: điện thoại di động, máy tính xách tay, PC, linh kiện phụ kiện điện tử và đồ chơi thông minh. Về điện thoại di động, PSD đã chuyển từ phân phối điện thoại Nokia sang phân phối điện thoại Samsung từ tháng 8/2012. PSD là nhà phân phối độc quyền điện thoại Samsung ở Việt Nam, phân phối hơn 30% thị phần điện thoại Samsung (kênh phân phối khác của Samsung là kênh trực tiếp qua các công ty bán lẻ lớn như Nguyễn Kim, Viễn thông A, Thế giới di động). Năm 2012, phân phối điện thoại di động đóng góp 68% lợi nhuận gộp của PSD.

Với sự tăng trưởng ấn tượng của Samsung, hợp đồng phân phối ĐTĐ Samsung ở Việt Nam được kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng của PSD trong dài hạn với mục tiêu tăng trưởng 10-15%/năm. Ngoài ra, tình hình tài chính của PSD cũng được cải thiện khi chuyển sang phân phối Samsung. PSD được trả chậm 1-1,5 tháng cho Samsung so với việc trả trước 2-3 tuần cho Nokia, do đó nhu cầu vốn lưu động giảm, kéo theo tỷ lệ vay nợ ròng/vốn chủ sở hữu giảm từ 809% cuối 2011 xuống 398% cuối 2012 và 176% cuối quý 1/2013.

KQKD quý 1/2013 của PSD khá khả quan với doanh thu thuần đạt 1.277 tỷ, tăng 7,4% so với cùng kỳ và LNST đạt 31,2 tỷ, tăng 23,5% so với cùng kỳ (chủ yếu do chi phí tài chính ròng giảm khoảng 60% so với cùng kỳ nhờ lãi vay giảm). Tuy nhiên, lợi nhuận biên giảm so với cùng kỳ: lợi nhuận biên gộp giảm từ 7,8% (quý 1/2012) xuống 6,2% (quý 1/2013) và lợi nhuận biên hoạt động giảm từ 4,7% (quý 1/2012) xuống 3,7 (quý 1/2013) do phải chi nhiều hơn để đẩy mạnh bán hàng (chiết khấu,

khuyến mại, ...). PSD đặt kế hoạch doanh thu và LNST đạt 6.303 tỷ và 107 tỷ, tăng 19,8% và 5,9% so với cùng kỳ. Như vậy, sau quý 1/2013 công ty đã hoàn thành khoảng 20% kế hoạch doanh thu và 29% kế hoạch lợi nhuận.

Giá tham chiếu vào ngày giao dịch đầu tiên 28/6/2013 là 60.000VND/cổ phiếu. PE dự phóng ước khoảng 7,7x, không hấp dẫn lắm trong tình hình thị trường hiện nay. PSD dự kiến trả cổ tức 6.000VND/cp năm 2013, tương đương lợi suất cổ tức 10%. So với cổ phiếu PET của công ty mẹ, định giá của PSD hấp dẫn hơn (PE dự phóng của PET khoảng 8,9x và lợi suất cổ tức 7,8%). Tuy nhiên, với tỷ lệ giao dịch tự do 19,3%, tương đương khoảng 2,7 triệu cổ phiếu, tính thanh khoản của cổ phiếu sẽ tương đối hạn chế. *(Trịnh Thị Ngọc Diệp)*

- **VHC:** Kim ngạch xuất khẩu 5 tháng đầu năm 2013 của VHC đạt 80 triệu đô, tăng 20,3% so với cùng kỳ năm ngoái. Chúng tôi cho rằng VHC có được kết quả tốt trong 5 tháng vừa qua một phần là nhờ công ty có thể đã đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu sang thị trường Mỹ, thị trường lớn nhất của VHC và chiếm khoảng 50% tổng doanh thu của công ty. Tại thị trường Mỹ, VHC đang có lợi thế cạnh tranh so với các công ty trong nước nhờ được có mức thuế chống phá giá thấp hơn so với các công ty trong ngành: VHC đang chịu mức thuế chống phá giá là 0,19USD/kg so với mức thấp nhất là 0,77 USD/kg của hầu hết các công ty khác như HVG là 0,77 USD/kg, AVF là 2,39 USD/kg,

VHC đang triển khai 2 dự án đầu tư: một nhà máy sản xuất collagen và một hệ thống sản xuất lúa. Chúng tôi kỳ vọng 2 mảng mới này sẽ đóng góp khoảng 20% tổng doanh thu của công ty nếu hoạt động 100% công suất thiết kế.

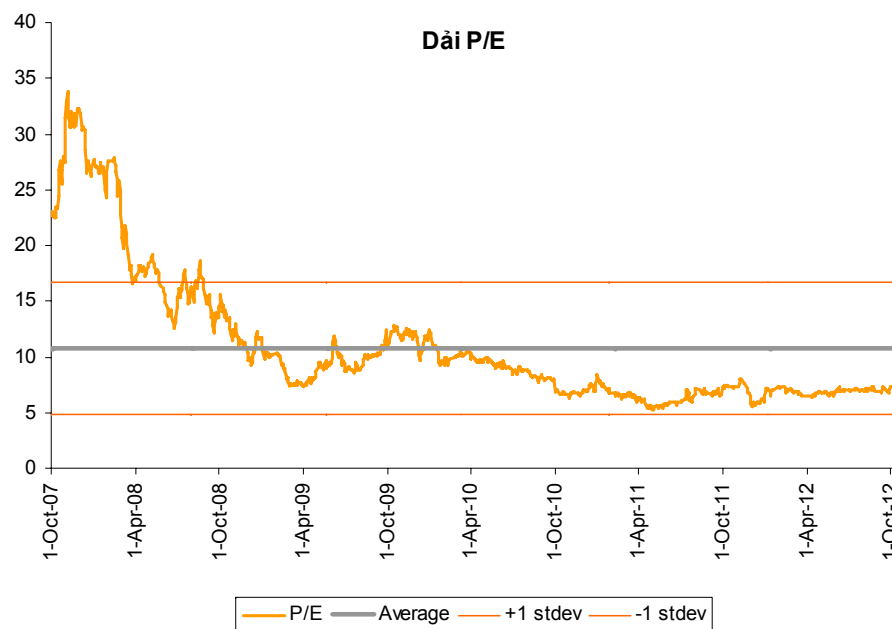
Lợi nhuận ròng năm nay ước tính giảm 5% n/n từ 209 tỷ đồng xuống còn 199 tỷ đồng mặc dù doanh thu kỳ vọng tăng 5% n/n chủ yếu do lợi nhuận gộp biên ước tính giảm từ 13% xuống còn 12%. VHC đang giao dịch ở mức P/E dự phóng là 6,5 lần. Công ty có kế hoạch chia cổ tức 1.000 đồng/cổ phiếu cho năm 2013, tương đương lợi suất cổ tức 4,4%. *(Đặng Thị Kim Thoa)*

- **CSM trả cổ tức bằng cổ phiếu.** Theo công bố từ CSM, công ty đã đồng ý trả cổ tức bằng cổ phiếu (cp) với tỷ lệ 15%, tức là cổ đông sở hữu 100 cp sẽ được nhận 15 cp. Thực tế việc trả cổ tức bằng cổ phiếu không ảnh hưởng tới định giá của cp cũng như lợi ích của cổ đông do giá sẽ được điều chỉnh theo tỷ lệ. Ngoài ra, CSM cũng có kế hoạch trả cổ tức bằng tiền mặt 1.500 đồng, tương đương với mức lợi tức cổ tức 4% đây là mức trung bình toàn thị trường.

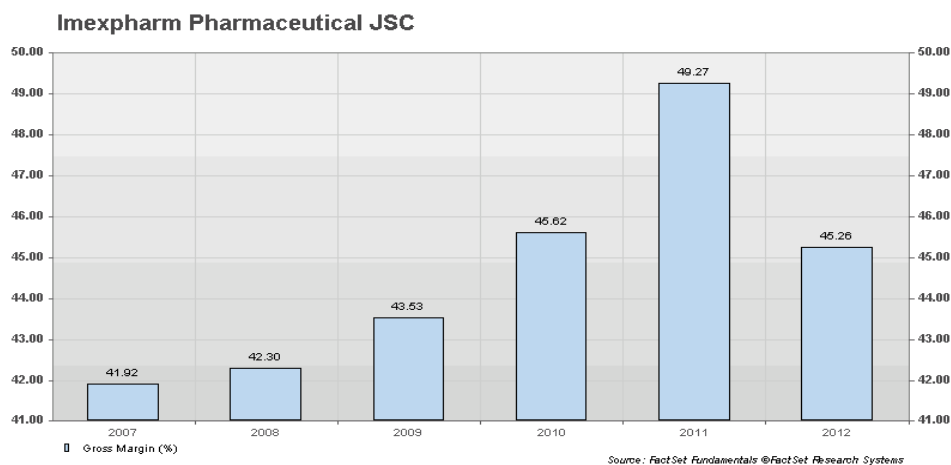
Hiện nay CSM đang giao dịch với mức P/E dự phóng 7,6 lần và P/B 2,2 lần, đây là vùng gần với +1 độ lệch chuẩn so với P/B trung bình trong 3 năm gần nhất. CSM là 1 thương hiệu uy tín với nền tảng cơ bản ổn định và có triển vọng dài hạn tốt. Tuy nhiên CSM lại nằm trong nhóm ưa thích đầu cơ của NĐT cá nhân (Beta khoảng 1,2), vì thế việc thị trường điều chỉnh mạnh có thể tác động tới giá ngắn hạn của cổ phiếu này. *(Nguyễn Quang Duy)*

IMP: Lợi nhuận 5 tháng đầu năm giảm 7,5% n/n

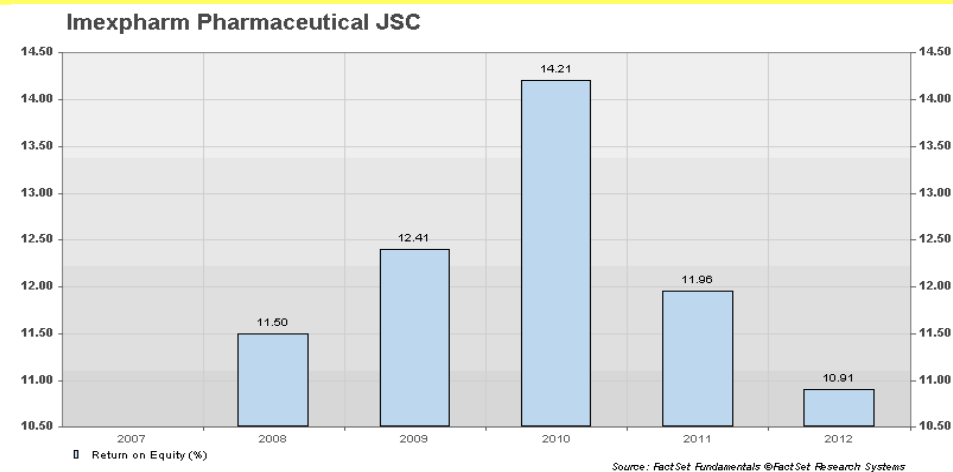
- **KQKQ 5 tháng đầu năm 2013.** IMP công bố KQKD 5 tháng đầu năm đạt 327,7 tỷ đồng tăng 11% n/n. Tuy nhiên lợi nhuận trước thuế chỉ đạt 45,3 tỷ đồng, giảm 7,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Công ty không cung cấp báo cáo chi tiết nhưng theo chúng tôi nguyên nhân chính là do chi phí sản xuất tăng, trong đó tăng cả về chi phí nguyên vật liệu, nhân công và khấu hao
- **Gánh nặng chi phí khấu hao.** Khấu hao năm 2013 dự kiến tăng mạnh, khoảng 30%, do 3 dự án mới đi vào hoạt động trong năm 2013, bao gồm dự án ERP, dự án cao ốc văn phòng mới và dự án nhà máy thuốc tiêm Penicillin.
- **Giải pháp cho phân phối thuốc qua bệnh viện vẫn còn bỏ ngõ.** Phân phối thuốc qua bệnh viện gặp khó khăn do ảnh hưởng của thông tư 01/2012 quy định về đầu 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 truyền sản xuất công nghệ cao và nguyên liệu tốt nên chi phí tương đối cao hơn các công ty dược khác. Mặc dù Dự thảo sửa đổi Luật Dược có đề cập đến những yếu điểm của quy định mới này nhưng vẫn đang còn bỏ ngõ.
- **Điểm cộng – Cổ tức cao.** IMP sẽ chi trả 1.000 VND/cp cổ tức vào ngày 28/06/2013 tới. IMP kế hoạch trả cổ tức 25% cho KQKD năm 2013, trong đó dự kiến khoảng 1500 đồng sẽ được trả trong năm nay. Như vậy tỷ suất cổ tức năm nay khá cao, ở vào khoảng 7,2%.
- **Định giá không rẻ.** IMP đang giao dịch ở mức P/E 2013 khoảng 7 lần, chưa hấp dẫn so với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận kỳ vọng 2% trong năm 2013.



Lợi nhuận biên gộp



ROE



GMD: Mức thấp mới

- **Mức thấp trung hạn:** Xu hướng giảm ngắn hạn từ cuối tháng Năm đã đưa GMD xuống 26.000, là mức thấp trung hạn mới. Với một đỉnh và đáy sau thấp hơn trên đồ thị, xu hướng trung hạn của GMD là giảm giá. Lưu ý rằng với xu hướng trung hạn, chúng tôi nhắc đến biên độ thời gian dài khoảng 3 tháng trở lên và thường dưới 12 tháng.
- **Khoảng trống:** ngày 17/6 GMD rơi bằng một khoảng trống, cho thấy cảm nhận của thị trường với GMD đã thay đổi. Chân khoảng trống ở 30.800 được coi là kháng cự đầu tiên của GMD và có thể coi như mức dừng lỗ ngắn hạn cho các lệnh bán.
- **Yếu hơn thị trường:** Trong khi VN-Index vẫn còn cao hơn mức hỗ trợ trung hạn tại 460 điểm, GMD đã rớt xuống dưới hỗ trợ này. Chỉ số so sánh tương đối cho thấy GMD đang yếu đi nhanh chóng so với thị trường chung, hàm ý rằng nắm giữ GMD sẽ gây bất lợi cho hoạt động của danh mục.
- Chúng tôi khuyến nghị bán GMD ở mức giá hiện tại 26.000. Mức dừng lỗ ở 30.800. Mục tiêu ở 21.800. **BÁN.**

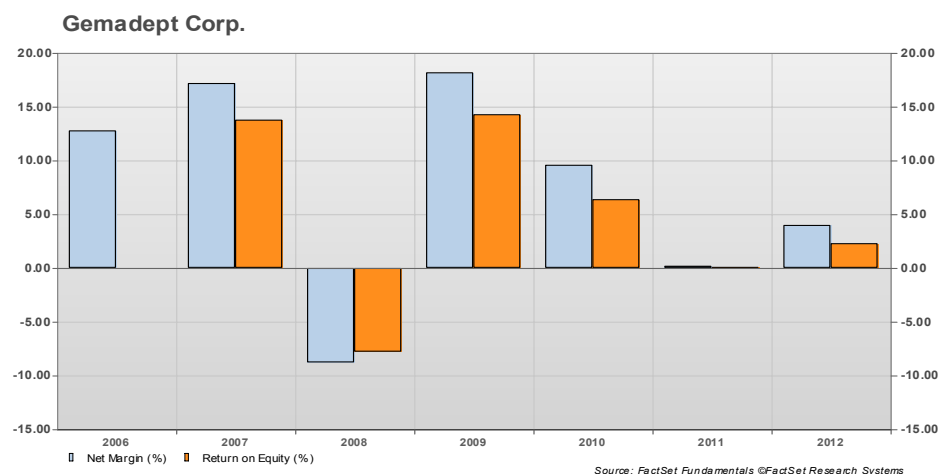


Về cơ bản:

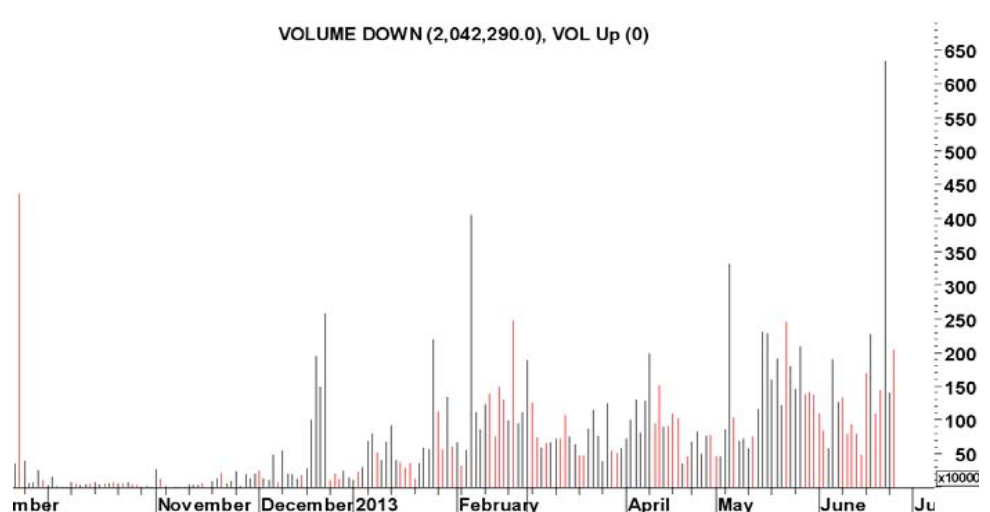
- **Lợi nhuận Q1/13 tăng mạnh do thu nhập tài chính bất thường.** Q1/13, lợi nhuận ròng đạt gần 147 tỷ đồng, gấp 4 lần so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ doanh thu tài chính Q1/13 (187 tỷ đồng) do giá trị thương vụ chuyển nhượng 25% cổ phần CTCP Nước khoáng Vĩnh Hảo cho Masan Consumer được ghi nhận trong kỳ.
- **Triển vọng kém lạc quan.** HĐKD chính của GMD không nhiều triển vọng khi doanh thu Q1/13 đạt 566 tỷ đồng, giảm 8% so với cùng kỳ. Chỉ tiêu doanh thu cho năm 2013 cũng chỉ ở mức 2.300 tỷ đồng (-11% n/n). Kế hoạch LNTT cho HĐKD thông thường chỉ khoảng 70-100 tỷ đồng (so với 148 tỷ đồng của năm 2012). Ngoài ra, tiềm năng từ các dự án đầu tư mở rộng hiện nay (như dự án trồng 30.000 ha cao su tại Campuchia, dự án Cảng nước sâu Cái Mép, ...) vẫn chưa rõ ràng.
- **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 không hấp dẫn.** Chúng tôi khuyến nghị bán ra đối với GMD từ cuối tháng 3/2013. Tính đến nay, giá cổ phiếu này đã giảm hơn 30%. Nhờ đó, mà PE dự phóng cho năm 2013 giảm đáng kể từ mức 16 lần về còn 7,9 lần như hiện nay.

Biên LN ròng và ROE qua các năm

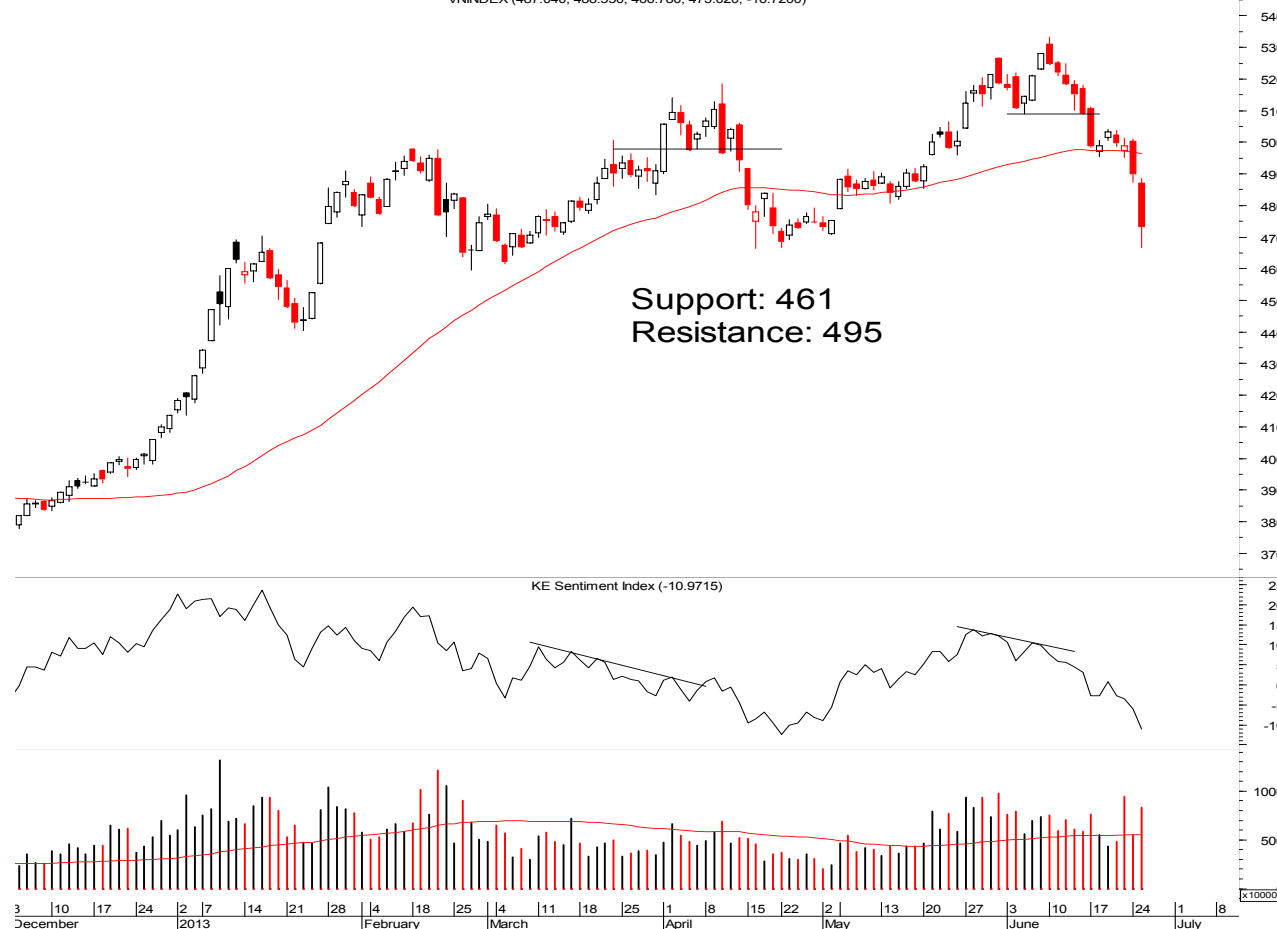
Nguyễn Thị Sony Trà Mi



- **Rủi ro điều chỉnh ngắn hạn.** PPC sau một giai đoạn liên tục tăng giá đang đối mặt với rủi ro điều chỉnh ngắn hạn. Cụ thể đường giá của PPC vào cuối tháng 5 đã bắt đầu chững lại, không thể tạo các mức cao mới, sau đó rơi trở lại và thiết lập đáy thấp hơn. Sự suy giảm của PPC cũng đồng thời khiến đường giá về bên dưới MA trung hạn và một vài phiên hồi phục vừa qua không đủ thay đổi điều này. Kết quả giảm mạnh trở lại hôm nay, tạo ra nền đồ dài bao phủ gần như hoàn toàn các phiên tăng trước đó đã cho thấy PPC đang tiếp tục quá trình giảm điểm ngắn hạn.
- **Yếu trở lại so với thị trường chung.** Ở giai đoạn trước, PPC cho thấy mức độ hoạt động mạnh hơn thị trường chung (thể hiện qua chỉ báo relative strength giữ mức tăng). Tuy nhiên đến hiện tại, chỉ báo này liên tục thoái lui, biểu hiện cho trạng thái hoạt động yếu đi của PPC trong ngắn hạn.
- **Thanh khoản không quá tệ.** Trái với nhiều mã cổ phiếu khác, KLGD của PPC không bị sụt giảm quá mạnh và vẫn giữ mức cao tương đương các tháng trước đó. Điều này cho thấy có thể đà sụt giảm của PPC chỉ là ngắn hạn vì cổ phiếu này vẫn là mối quan tâm lớn của thị trường hiện nay
- **Khuyến nghị:** Trong ngắn hạn, chúng tôi khuyến nghị bán ra PPC ở mức giá hiện tại 22.400 đồng, mục tiêu đầu tiên tại 18.300 đồng, dừng lỗ tại 24.800 đồng. **BÁN**



VNINDEX (487.040, 488.550, 466.780, 473.020, -16.7200)



VN-Index: Bán tháo

- VN-Index giảm rất mạnh, tạo lập thanh nền đồ rất dài trên đồ thị. Sau khi phá vỡ MA 50 ngày, chỉ số này tiếp tục chiều hướng giảm ngắn hạn.
- Hỗ trợ gần nhất của VN-Index là khu vực 460 điểm. Đây được coi là hỗ trợ mạnh của thị trường: nếu mức này tiếp tục bị phá vỡ, xu hướng trung hạn sẽ trở nên tiêu cực.
- Khối lượng giao dịch tăng vọt lên 83 triệu do người bán chủ động – thông thường đây không được coi là dấu hiệu tốt. Khối lượng giao dịch trung bình trong 50 ngày chỉ đạt 56 triệu cổ phiếu.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực: KE Sentiment Index duy trì xu hướng giảm, hiện tạo mức thấp mới và về giá trị -11 điểm; giá trị âm cho thấy hiện tại các nhà đầu tư đang rất bị quan.
- **QUAN TRỌNG:** Đối với đồ thị VN-Index, giá giảm và các chỉ báo kỹ thuật bị quan. Kể cả khi về tới gần mức hỗ trợ 460, khả năng hồi phục bền vững của VN-Index vẫn bị nghi ngờ.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Các nhà đầu tư nên giữ tỷ trọng cổ phiếu thấp và đứng ngoài thị trường.
 - Không nên bắt dao rơi. Mặc dù VN-Index rớt nhanh trong vài phiên gần nhất, chúng tôi cho rằng chưa đủ sợ hãi để thực hiện giao dịch mạo hiểm dựa trên mô hình chữ V.



HNX-Index: Chạm MA 50 ngày

- HNX-Index rớt xuống dưới đường MA 50 ngày, rồi phục hồi ngang mức này khi đóng cửa. Trong ngày, HNX-Index đã phá vỡ mức hỗ trợ tại 63,5 điểm, do đó đã xóa bỏ xu hướng tăng trước.
- Hỗ trợ yếu có thể được coi như chính mức MA 50 ngày hiện tại. Hỗ trợ kế tiếp đặt ở 59,5 điểm. Kháng cự đầu tiên có thể coi như mức hỗ trợ trước vừa bị phá vỡ, ở mức 63,5 điểm.
- Do người bán mạnh tay, khối lượng giao dịch gia tăng lên 55 triệu cổ phiếu, cao hơn so với trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật bị quan: Đường KE Sentiment Index của chúng tôi đang rơi thẳng đứng, cho thấy rằng mặc dù mức rớt điểm của HNX-Index có phần chậm hơn so với VN-Index, nhưng tâm lý của các nhà đầu tư trở nên xấu đi nhanh hơn.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng trước đó đã bị bẻ gãy, HNX-Index trong một quá trình điều chỉnh mạnh. Các chỉ báo kỹ thuật xác nhận biến động của giá, trong khi khối lượng cho thấy người bán đang chiếm quyền chủ động.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Các nhà đầu tư nên tiếp tục giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức thấp để tránh rủi ro trong chiều hướng giảm.
 - Chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư nên tránh bắt dao rơi.

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
PTK	Mua	Đã đóng	11.5	10.2	13.0	10.3	-11.3%	-11.3%	7-May-13	6-Jun-13	Dừng lỗ (1)
LAS	Mua	Đã đóng	39.8	45.5	45.0	37.0	14.3%	14.3%	21-May-13	4-Jun-13	Đạt mục tiêu (4)
PVD	Mua	Đã đóng	42.9	52.5	50.0	39.0	22.4%	22.4%	22-May-13	11-Jun-13	Đạt mục tiêu (4)
GSP	Mua	Đã đóng	7.6	8.4	8.1	6.6	10.5%	10.5%	10-May-13	13-Jun-13	Đạt mục tiêu (4)
BMP	Mua	Đã đóng	76.0	89.0	84.5	71.0	17.1%	17.1%	7-Jun-13	13-Jun-13	Đạt mục tiêu (4)
HBC	Mua	Đã đóng	16.4	17.0	18.7	15.4	3.7%	3.7%	8-May-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
DRC	Mua	Đã đóng	34.7	38.3	41.0	31.1	10.4%	10.4%	17-May-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
VCB	Mua	Đã đóng	29.4	30.6	33.5	26.6	4.1%	4.1%	17-May-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
FPT	Mua	Đã đóng	42.0	43.2	48.2	38.5	2.9%	2.9%	22-May-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
PVC	Mua	Đã đóng	16.5	17.0	19.2	15.2	3.0%	3.0%	23-May-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
TPP	Mua	Đã đóng	12.8	13.2	15.3	10.5	3.1%	3.1%	27-May-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
VGS	Mua	Đã đóng	5.7	5.7	6.9	4.9	0.0%	0.0%	27-May-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
OGC	Mua	Đã đóng	13.4	11.5	15.5	12.0	-14.2%	-14.2%	31-May-13	18-Jun-13	Dừng lỗ (1)
PVS	Mua	Đã đóng	16.4	17.2	19.4	14.7	4.9%	4.9%	6-Jun-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
TDH	Mua	Đã đóng	14.0	12.9	16.0	13.2	-7.9%	-7.9%	6-Jun-13	18-Jun-13	Dừng lỗ (1)
BTP	Mua	Đã đóng	16.6	14.5	19.7	15.2	-12.7%	-12.7%	7-Jun-13	18-Jun-13	Dừng lỗ (1)
PLC	Mua	Đã đóng	16.2	16.7	20.9	15.0	3.1%	3.1%	7-Jun-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
BIC	Mua	Đã đóng	10.5	11.1	12.0	9.3	5.7%	5.7%	10-Jun-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
HAR	Mua	Đã đóng	25.0	27.2	30.0	21.5	8.8%	8.8%	11-Jun-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
DLG	Mua	Đã đóng	5.2	5.4	6.0	4.4	3.8%	3.8%	12-Jun-13	18-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
EIB	Mua	Đã đóng	15.3	14.6	16.6	14.7	-4.6%	-4.6%	4-Jun-13	19-Jun-13	Dừng lỗ (1)
FCN	Mua	Đã đóng	19.3	22.6	22.5	17.2	17.1%	17.1%	13-Jun-13	20-Jun-13	Đạt mục tiêu (4)
KDC	Mua	Đã đóng	52.0	46.3	60.0	45.7	-11.0%	-11.0%	9-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
PAN	Mua	Đã đóng	34.0	33.3	40.0	29.4	-2.1%	-2.1%	9-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)

HPG	Mua	Đã đóng	30.0	29.3	35.0	27.0	-2.3%	-2.3%	10-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
SBT	Mua	Đã đóng	14.6	14.2	15.7	13.5	-2.7%	-2.7%	14-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
DQC	Mua	Đã đóng	24.9	24.4	28.5	22.5	-2.0%	-2.0%	21-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
GAS	Mua	Đã đóng	61.0	59.5	69.0	58.5	-2.5%	-2.5%	28-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
VNM	Mua	Đã đóng	134.0	134.0	146.0	121.0	0.0%	0.0%	28-May-13	21-Jun-13	Chốt lời sớm (2)
SSI	Mua	Đã đóng	18.8	17.9	21.5	17.1	-4.8%	-4.8%	29-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
AVF	Mua	Đã đóng	8.0	7.3	9.2	7.2	-8.8%	-8.8%	30-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
HLA	Mua	Đã đóng	7.7	6.4	9.0	6.5	-16.9%	-16.9%	31-May-13	21-Jun-13	Dừng lỗ (1)
ICG	Mua	Đã đóng	6.1	5.5	8.3	5.5	-9.8%	-9.8%	31-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
ITA	Mua	Đã đóng	8.0	7.6	9.7	7.2	-5.0%	-5.0%	31-May-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
SAM	Mua	Đã đóng	8.3	7.6	9.5	7.5	-8.4%	-8.4%	3-Jun-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
HCM	Mua	Đã đóng	22.6	21.8	26.0	20.7	-3.5%	-3.5%	7-Jun-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
DHG	Mua	Đã đóng	90.0	87.5	105.0	81.0	-2.8%	-2.8%	11-Jun-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
TLH	Mua	Đã đóng	8.1	7.2	9.4	7.3	-11.1%	-11.1%	13-Jun-13	21-Jun-13	Dừng lỗ (1)
VPH	Mua	Đã đóng	6.8	6.1	7.8	6.0	-10.3%	-10.3%	13-Jun-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
AGR	Mua	Đã đóng	5.4	5.1	6.1	5.1	-5.6%	-5.6%	14-Jun-13	21-Jun-13	Cắt lỗ sớm (3)
PNJ	Bán	Đang mở	26.7	25.5	23.2	28.9	4.7%		26-Apr-13		
LCG	Bán	Đang mở	6.4	6.1	5.7	7.2	4.9%		12-Jun-13		
MSN	Bán	Đang mở	99.5	89.0	85.0	111.0	11.8%		14-Jun-13		
BVH	Bán	Đã đóng	49.0	43.0	44.0	55.0	14.0%	14.0%	17-Jun-13	25-Jun-13	Đạt mục tiêu (4)
PET	Bán	Đang mở	22.4	20.5	19.9	24.6	9.3%		18-Jun-13		
REE	Bán	Đang mở	24.8	23.8	22.4	27.2	4.2%		18-Jun-13		
BTP	Bán	Đang mở	14.5	13.3	12.3	15.7	9.0%		18-Jun-13		
PTB	Bán	Đang mở	26.2	26.6	22.3	28.4	-1.5%		18-Jun-13		
VIS	Bán	Đang mở	13.3	12.2	11.7	15.0	9.0%		19-Jun-13		
PGS	Bán	Đang mở	18.9	17.9	16.0	20.8	5.6%		19-Jun-13		
LAF	Mua	Đang mở	5.8	5.3	6.8	5.1	-8.6%		20-Jun-13		
HUT	Bán	Đang mở	7.8	7.2	6.9	8.4	8.3%		20-Jun-13		

PVC	Bán	Đang mở	17.2	15.8	15.2	18.7	8.9%	20-Jun-13
HPG	Bán	Đang mở	29.3	27.1	24.6	32.2	8.1%	21-Jun-13
OGC	Bán	Đang mở	11.3	10.4	10.0	12.5	8.7%	21-Jun-13
SCR	Bán	Đang mở	6.9	6.7	5.6	8.0	3.0%	25-Jun-13
GAS	Bán	Đang mở	58.0	55.5	52.0	61.0	4.5%	25-Jun-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 tương ứng.

(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 tương ứng.

(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 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