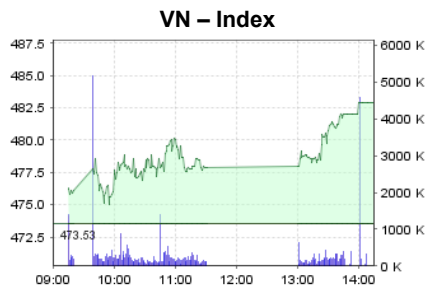


Phục hồi không kèm khối lượng



Nguồn: Maybank KE

Phiên 27/6, VN-Index hồi phục 2%, hòa nhập với diễn biến trên thị trường thế giới: thị trường chứng khoán Mỹ hồi phục mạnh trong khi thị trường các nước mới nổi cũng gia tăng sau đợt bán tháo không ngừng nghỉ từ giữa tháng Năm - chỉ số MSCI có sự tăng giá mạnh nhất kể từ đợt rơi tự do. Sự hồi phục của VN-Index diễn ra trùng hợp khi chỉ số này rơi xuống gần khu vực hỗ trợ 460 điểm, cho thấy người mua vẫn hiện diện tại đây. Các nhà đầu tư nước ngoài cũng giảm nhẹ bán ròng, chỉ bán khoảng 2 triệu đơn vị so với con số trung bình khoảng 6,6 triệu mỗi phiên từ đầu tuần.

Tuy nhiên, chúng tôi vẫn có lý do để lo ngại rằng đợt phục hồi này có thể kém bền vững. Đầu tiên, trong các phiên bán tháo, người bán tỏ ra rất mạnh tay đẩy khối lượng gia tăng. Ngược lại, trong các phiên phục hồi, người mua đẩy giá lên nhẹ những chỉ dè dặt với khối lượng thấp. Khối lượng giao dịch trên HSX chỉ đạt 42 triệu cổ phiếu, thấp hơn 25% so với mức trung bình xấp xỉ 56 triệu trong 50 ngày giao dịch gần nhất. Thứ hai, giá vẫn có chiều hướng xuống mức thấp hơn sau các phiên hồi phục - chưa có đỉnh và đáy sau cao hơn được tạo lập.

Do đó, chúng tôi coi rằng sự hồi phục ở phía trên khu vực 460 chưa có nhiều ý nghĩa. Đẳng sau sự phục hồi nhẹ này sẽ có đợt bán mới và chúng tôi muốn theo dõi khả năng thực sự của người mua đối diện với đà bán tiềm năng này trước khi có sự đánh giá lại về xu hướng thị trường ngắn hạn. (Nguyễn Hoài Nam)

Bộ phận Nghiên cứu Phân tích

kevsresearch@maybank-kimeng.com.vn

+84 44 555 888

Tiêu điểm trong ngày

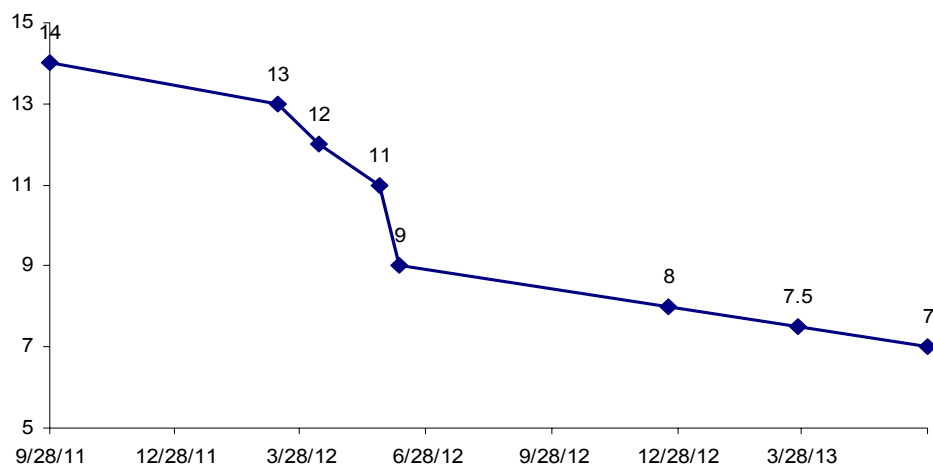
▪ Ngân hàng: Điều chỉnh trần lãi suất huy động và tỷ giá USD/VND

NHNN vừa có quyết định điều chỉnh trần lãi suất huy động đối với VND và USD. Theo đó Trần lãi suất huy động VND dưới 1 tháng là 1,2% (trước đó 2%) , từ 1 đến dưới 6 tháng là 7% (trước đó 7,5%), các NH được thỏa thuận lãi suất với khách hàng cho các kỳ hạn trên 6 tháng. Như vậy kể từ đỉnh điểm trần lãi suất 14% hồi tháng 9/2011 đến nay NHNN đã có tổng cộng 7 lần điều chỉnh. Điều này cho thấy nỗ lực không ngừng của NHNN trong việc giảm mặt bằng lãi suất huy động, qua đó giúp hỗ trợ giảm lãi suất cho vay đầu ra.

Chúng tôi đánh giá việc NHNN hạ trần lãi suất từ 7,5% xuống còn 7% không có ảnh hưởng nhiều với các ngân hàng lớn, đa phần các NH này đã niêm yết mức lãi suất thấp hơn 7% từ trước đó. Tuy nhiên, các NH nhỏ hơn thì sẽ chịu ảnh hưởng do một vài NH nhỏ vẫn huy động cao hơn trần.

Lãi suất huy động USD đối với cá nhân và doanh nghiệp cũng giảm từ 2% và 0,5% xuống còn 1,25%/năm và 0,25%. Việc giảm trần lãi suất USD trong điều kiện trần lãi suất VND giảm mạnh là hoàn toàn dễ hiểu. Theo chúng tôi, NHNN tăng chênh lệch lãi suất giữa 2 đồng tiền nhằm để giảm sự găm giữ USD của người dân. Nghĩa là nếu nắm giữ tiền USD, kỳ vọng tỷ giá tăng hơn 5,8% (so với trước điều chỉnh là 5,5%) mới bù đắp được chênh lệch lãi suất giữa VND và USD.

Diễn biến trần lãi suất huy động VND (%/năm)



Ngoài ra, NHNN cũng vừa thông báo điều chỉnh tỷ giá USD/VND, theo đó giá công bố của NHNN tăng thêm 1% từ 20.828 lên 21.036. Như vậy giá trần từ 28/06/2013 sẽ ở mức 21.246 đồng/usd.

Theo dõi diễn biến tỷ giá trên thị trường trong thời gian qua khiến chúng tôi không ngạc nhiên về quyết định này của NHNN. Đô la Mỹ trên thị trường LNH và tư do hiện nay đều cao hơn rất nhiều so với giá trần và theo đánh giá của chúng tôi tỷ giá vẫn còn chịu rất nhiều sức ép (như đã phân tích trong bản tin ngày 25/06/2013). (Vũ Thị Thúy Hằng)

▪ **Chênh lệch giá vàng liệu có thu hẹp sau 30/06?**

Cùng với sự rớt giá mạnh của giá vàng thế giới (từ 1921 usd/oz hồi 9/6/2011 xuống 1240 usd/oz hiện nay) giá vàng trong nước cũng giảm mạnh. Tính từ đầu năm đến nay giá vàng đã giảm hơn 20% , và hiện tại đang giao dịch ở mức 36,9 triệu đồng/lượng. Tuy nhiên, nếu quy đổi từ giá vàng thế giới thì giá vàng trong nước chỉ tương đương 31,5 triệu đồng/lượng, tức là giá vàng trong nước đang cao hơn giá vàng thế giới gần 5 triệu đồng/lượng (14%). Vậy liệu chênh lệch này có được thu hẹp lại trong thời gian tới?

Nhìn lại diễn biến giá vàng trong thời gian qua chúng ta thấy, chênh lệch giữa giá vàng trong nước và thế giới ngày càng rộng hơn từ giữa năm 2012 khi hoạt động bán vàng bình ổn giá của các NHTM theo chương trình của NHNN chấm dứt. Theo chúng tôi, nhu cầu mua vàng của ngân hàng (để đóng trạng thái) không phải là động lực chính tạo ra khoảng cách chênh lệch này do NHNN có bán vàng ra thị trường thông qua kênh đấu thầu vàng để đáp ứng được nhu cầu đóng trạng thái của các NHTM. Như vậy, nguyên nhân của chênh lệch này chủ yếu là do nhu cầu mua vàng của người dân (để tích lũy) còn cao trong khi nguồn cung thì hạn hẹp vì cả hệ thống gần như không được nhập khẩu vàng.



Rất nhiều người quan tâm liệu chênh lệch giá vàng trong nước và thế giới có thu hẹp sau khi các NHTM hoàn tất việc đóng trạng thái? Như phân tích ở trên, chúng tôi cho là rất khó để giảm khoảng cách này trong thời gian ngắn. Mặc dù lực cầu mua vàng của các NHTM không còn nhưng nhu cầu mua vàng trong dân vẫn cao. Nguyên nhân là do tâm lý mỗi khi có mức giá rẻ hơn là người dân lại tranh thủ mua vào. Theo quan sát của chúng tôi giá vàng thế giới đang trong chiều hướng giảm nên tâm lý mua vàng để dành khi giá giảm vẫn tiếp tục làm tăng cầu. Trong khi đó nguồn cung vẫn hạn chế. Chúng tôi vẫn tin rằng NHNN sẽ không nhập khẩu vàng để cung ứng ra thị trường nhằm giúp giảm khoảng cách. Vì nếu như thế NHNN sẽ phải tính toán lại bài toán tỷ giá USD/VND và điều này đương nhiên sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến các chính sách vĩ mô khác của cả nước. (Vũ Thị Thúy Hằng)

Phân tích kỹ thuật giá vàng:



(Giá vàng theo tháng 1997-2013; nguồn: Bloomberg)

Vàng nằm trong một xu hướng tăng giá dài hạn từ 2000 tới giữa năm 2012. Đặc biệt, giá vàng có gia tốc tăng rất mạnh sau cuộc khủng hoảng 2008, khi Fed, cũng như các ngân hàng Trung ương khác, nới lỏng chính sách tiền tệ và ồ ạt mua vào trái phiếu. Giá vàng tạo một khu vực tích lũy từ 2011-2013 và rơi tự do sau khi có tín hiệu của Fed về việc thay đổi chính sách tiền tệ: Fed giảm tốc độ mua vào trái phiếu và có thể sẽ tiến tới ngừng hẳn việc mua vào giữa năm 2014 nếu nền kinh tế phục hồi tốt.

Phản ứng với sự thay đổi bước ngoặt về chính sách tiền tệ của Fed, các vị thế nắm giữ vàng thiết lập suốt giai đoạn 2008 trở lại đây đang gấp rút được đóng lại, dẫn tới sự rơi tự do của giá vàng. Chúng tôi cho rằng xu hướng dài hạn của vàng đã thay đổi sang giảm giá.



(Giá vàng theo ngày, tháng 11/2012-6/2013; nguồn: Bloomberg)

Trong ngắn hạn, vàng cũng nằm trong xu hướng giảm giá. Tuy nhiên, do vàng giảm quá mạnh trong thời gian quá ngắn, vàng hiện ở trong trạng thái quá bán. Các lệnh bán nếu thực hiện trong giai đoạn này có độ rủi ro cao hơn trong khi thị trường có thể hồi phục bất kỳ lúc nào – dù sự hồi phục này không được coi là bền vững. Do đó, nếu giá vàng thế giới hồi phục sau ngày 1/7, thời điểm các ngân hàng thương mại phải đóng trạng thái vàng, có thể chênh lệch giá vàng trong nước và thế giới sẽ thu hẹp ngay cả khi giá vàng trong nước tăng nhẹ hoặc đi ngang. (Nguyễn Hoài Nam)

▪ Nhận định về việc tăng giá điện

Thời gian vừa qua có thông tin cho rằng giá điện sẽ tăng từ 1/7 do Bộ Công thương công bố dự thảo điều chỉnh biểu giá bán lẻ điện,. Tuy nhiên, theo lãnh đạo Tập đoàn điện lực, hiện nay Tập đoàn điện lực vẫn chưa có đề xuất tăng giá điện từ 1/7.

Hiện nay giá bán lẻ điện cho các đối tượng tiêu dùng được tính dựa trên hai yếu tố: giá bán lẻ điện bình quân và cơ cấu biểu giá bán lẻ (tính theo tỷ lệ phần trăm của giá bán lẻ bình quân). Theo quy định hiện hành, EVN được phép tăng giá điện khi các thông số đầu vào biến động 5% và khoảng cách giữa hai lần tăng giá tối thiểu là 3 tháng. Trong trường hợp này, giá điện là giá bán lẻ bình quân. Như trong năm trước, giá bán lẻ điện bình quân đã tăng 10% sau 2 lần tăng giá vào ngày 1/7/2012 và ngày 22/12/2012. Như vậy, khi EVN nói rằng chưa có đề xuất tăng giá điện là nói đến giá bán lẻ bình quân.

Tuy nhiên, nếu cơ cấu giá bán lẻ điện được điều chỉnh theo dự thảo của Bộ Công thương thì đối với nhiều đối tượng, giá điện và chi phí điện phải trả cũng sẽ tăng lên. Giá bán lẻ điện cho các ngành sản xuất sẽ tăng thêm 2-7% tùy vào mức điện áp và giờ tiêu thụ điện. Trong khi đó, giá bán lẻ điện cho kinh doanh giảm từ 3-8%; giá bán lẻ điện sinh hoạt giảm từ 1-7% cho các mức tiêu thụ dưới 400 kWh và tăng 6% cho mức tiêu thụ từ 401 kWh trở lên. Lưu ý rằng đây là thay đổi giá bán lẻ điện cho các đối tượng tiêu dùng tính theo tỷ lệ phần trăm của giá bán điện bình quân.

Về giá bán lẻ điện bình quân, chúng tôi cho rằng sẽ được điều chỉnh ít nhất một lần trong năm nay vì chi phí sản xuất (giá than, giá khí) đều đã tăng khiến giá mua điện mà EVN trả cho các công ty điện tăng lên. Hơn nữa, Bộ trưởng Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho biết giá điện có thể tăng từ nay đến cuối năm.

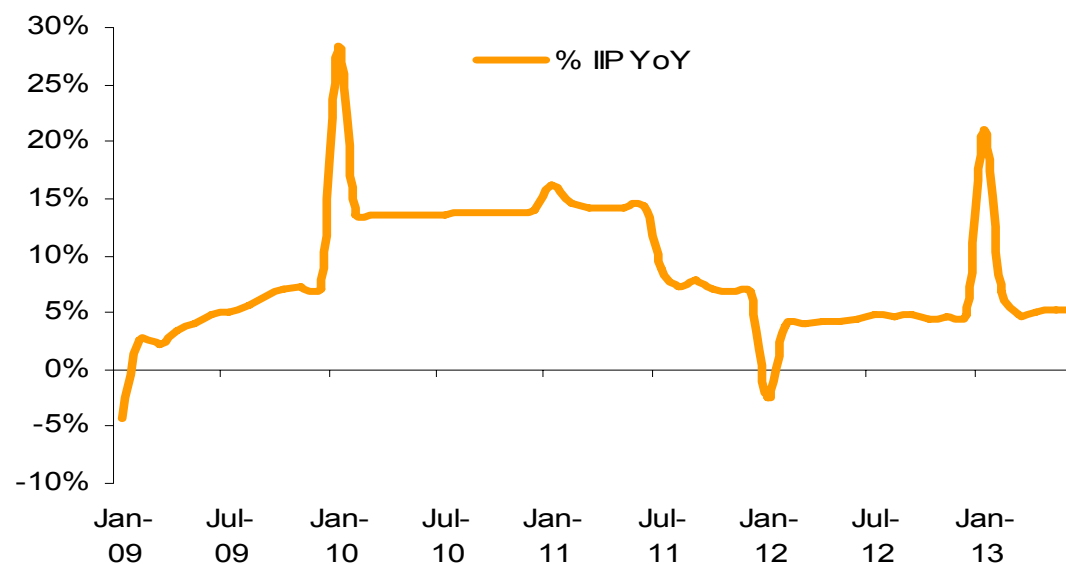
Chúng tôi cho rằng việc tăng giá điện (nếu xảy ra) chắc chắn sẽ ảnh hưởng khá nhiều đến mục tiêu giữ chỉ số giá tiêu dùng CPI ở mức 7% trong năm nay của chính phủ. Chi phí điện có quyền số khoảng 3% trong rổ CPI, nên việc tăng giá điện thêm từ 5-10% sẽ trực tiếp làm tăng chỉ số CPI thêm từ 0.15-0.3%. Tuy nhiên, điều chúng tôi lo ngại là tác động gián tiếp của chi phí điện vào mặt bằng giá của nền kinh tế sẽ lớn hơn nhiều và ảnh hưởng nhiều đến chỉ số CPI cả năm. Chi phí điện chiếm khoảng 5% giá thành của ngành sản xuất sắt thép và xi măng và là chi phí đầu vào quan trọng trong nhiều ngành sản xuất khác. Do đó, chúng tôi dự đoán việc điều chỉnh giá cả hàng hóa theo sau việc tăng giá điện có khả năng xảy ra cao.

Hơn nữa, chỉ số CPI mặc dù tăng khá chậm nhưng cũng tăng đến 6,73% trong 6 tháng đầu năm nay và thường có xu hướng tăng cao hơn trong nửa cuối năm. Điều này cho thấy mục tiêu CPI 7% năm nay của chính phủ là khá mong manh. Mặc dù vậy, khả năng chỉ số CPI tăng mạnh hơn nhiều so với mức này cũng khó xảy ra do lực cầu của nền kinh tế hiện đang khá yếu như chúng tôi đã đề cập gần đây.

Ngoài ra, việc tăng giá điện cũng sẽ ảnh hưởng nhiều đến các doanh nghiệp ngành sắt thép. Mặc dù chỉ chiếm tỷ trọng khoảng 5% trong giá thành sản xuất thép nhưng do giá thép hiện đã giảm khoảng trên 10% so với cùng kỳ nên bất kỳ sự gia tăng nào trong giá thành sản xuất cũng sẽ có ảnh hưởng nhất định đến hiệu quả hoạt động ngành thép. Trong nội bộ ngành thép thì các công ty sử dụng công nghệ tiên tiến ít tiêu thụ điện năng như HPG (sử dụng công nghệ lò cao BOF) và POM (sử dụng công nghệ consteel EAF) sẽ ít bị ảnh hưởng hơn. Ngược lại các doanh nghiệp sử dụng lò hồ quang điện EAF theo công nghệ cũ sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn. (Trịnh Thị Ngọc Diệp & Nguyễn Trung Hòa)

▪ Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP – Tăng tháng thứ 4 liên tiếp

Tổng Cục thống kê công bố chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) cả nước 6T12 tăng 5,2% so với cùng kỳ. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến (chiếm tỷ trọng lớn nhất trong ngành công nghiệp) có mức tăng 5,7% so với cùng kỳ. Đáng lưu ý đây chính là tháng thứ tư liên tiếp chỉ số IIP duy trì được xu hướng tăng mà chúng tôi cho là kết quả tích cực sau những nỗ lực hỗ trợ nền kinh tế của chính phủ. Chúng tôi cho rằng việc tốc độ nhập khẩu nguyên vật liệu đầu vào sản xuất tăng trở lại trong 3 tháng vừa qua là tín hiệu tích cực cho thấy chỉ số IIP có thể sẽ tiếp tục duy trì được xu hướng mở rộng trong thời gian tới. Tuy nhiên lực cản chính ngăn chỉ số IIP mở rộng ở tốc độ nhanh hơn nữa chính là việc lực cầu của nền kinh tế còn khá yếu. Tổng mức tiêu thụ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng chỉ tăng thấp ở mức khoảng 5%.
(Nguyễn Trung Hòa)



Nguồn: GSO, MBKE

▪ Văn bản hướng dẫn của Bộ Xây Dựng với người mua nhà từ gói hỗ trợ

Theo văn bản của Bộ Xây Dựng mới gửi Ngân Hàng Nhà Nước, Bộ khẳng định các đối tượng là người vay mua nhà không phải chứng minh thu nhập với chủ đầu tư. Cụ thể, đối với người thuê, thuê mua, mua nhà ở xã hội và nhà ở phổ thông (diện tích dưới 70m² và giá dưới 15tr/m²) chỉ cần có hợp đồng ký kết với chủ đầu tư được coi là đủ điều kiện được vay gói tín dụng hỗ trợ nhà ở. Tuy nhiên, người mua cần có đủ mức vốn tối thiểu tham gia phương án vay (20%) và đáp ứng khả năng trả nợ theo điều kiện vay vốn ngân hàng.

Chúng tôi cho rằng hướng dẫn này có thể sẽ khơi thông được những vướng mắc của cả người mua và ngân hàng cũng như giảm bớt thủ tục vay vốn. Điều này có thể là động lực dẫn tới mức độ mua hai dòng căn hộ nhà ở Xã Hội và nhà ở Phổ Thông sẽ tăng nhanh chóng. Hiện nay những công ty BĐS có thể hưởng lợi rõ ràng từ điều này là HQC (PB 0.6 lần), NLG (PB 1,7 lần).

Cụ thể, HQC đã đưa ra 1 kế hoạch cụ thể để phát triển gần 3.000 căn hộ nhà ở xã hội và nhà ở thương mại phổ thông, trong đó có 1.858 căn dự án HQC Plaza và 1015 căn ở dự án Q12 và Hóc Môn. Với Nam Long hiện cũng đang phát triển dự án nhà ở phổ thông là E-home 3 gồm 2.204 căn hộ. *(Nguyễn Quang Duy)*

▪ ABT: Phát hành cổ phiếu ESOP

CTCP thủy sản bển tre (ABT) đã phát hành 500.000 cổ phiếu cho nhân viên (ESOP), nâng tổng số cổ phiếu đang lưu hành thêm 4,5%. Chính số cổ phiếu phát hành thêm cho nhân viên này đã làm giảm tỷ lệ sở hữu của PAN từ 57,03% xuống còn 54,6%. Cần lưu ý rằng SSI nắm 15,9% sở hữu của PAN, và hầu hết nhân sự chủ chốt của PAN cũng là người của SSI và các cty liên quan như ông Nguyễn Duy Hưng – chủ tịch của SSI và PAN, bà Lê Thị Lệ Hằng vừa là tổng giám đốc Quỹ SSI và cũng là thành viên HĐQT của PAN,.... Chúng tôi tin rằng chiến lược của PAN cũng là theo định hướng gần đây của SSI và các quỹ là trở thành công ty nông nghiệp hàng đầu (mặc dù tiền thân của PAN chuyên vệ sinh công nghiệp). Do vậy, sau khi thành công trong việc mua lại 20,2% AGF trong năm 2012, PAN cũng đã tăng tỷ lệ sở hữu của ABT từ 24,9% lên 57,03% trong tháng 5 vừa qua.

Trong năm 2013, ABT đã đặt ra kế hoạch khá thấp với lợi nhuận trước thuế 60 tỷ đồng, giảm 30% so với năm 2012. Tuy nhiên, trong tình hình đầu ra khó khăn do ảnh hưởng của kinh tế thế giới và giá nguyên liệu cá nghề nguyên liệu và cá tra nguyên liệu đầu tăng, chúng tôi cho rằng mức lợi nhuận kế hoạch này là hợp lý. Chúng tôi ước tính EPS pha loãng của công ty là 4.620 đồng (giảm 4%). ABT đang giao dịch ở mức P/E dự phóng là 8 lần. ABT là công ty luôn duy trì cổ tức tiền mặt cao. Công ty dự định trả 4.000 đồng cổ tức tiền mặt, tương đương lợi suất cổ tức 10,5%. *(Đặng Thị Kim Thoa)*

▪ TDH: Ghi nhận từ chuyến thăm công ty

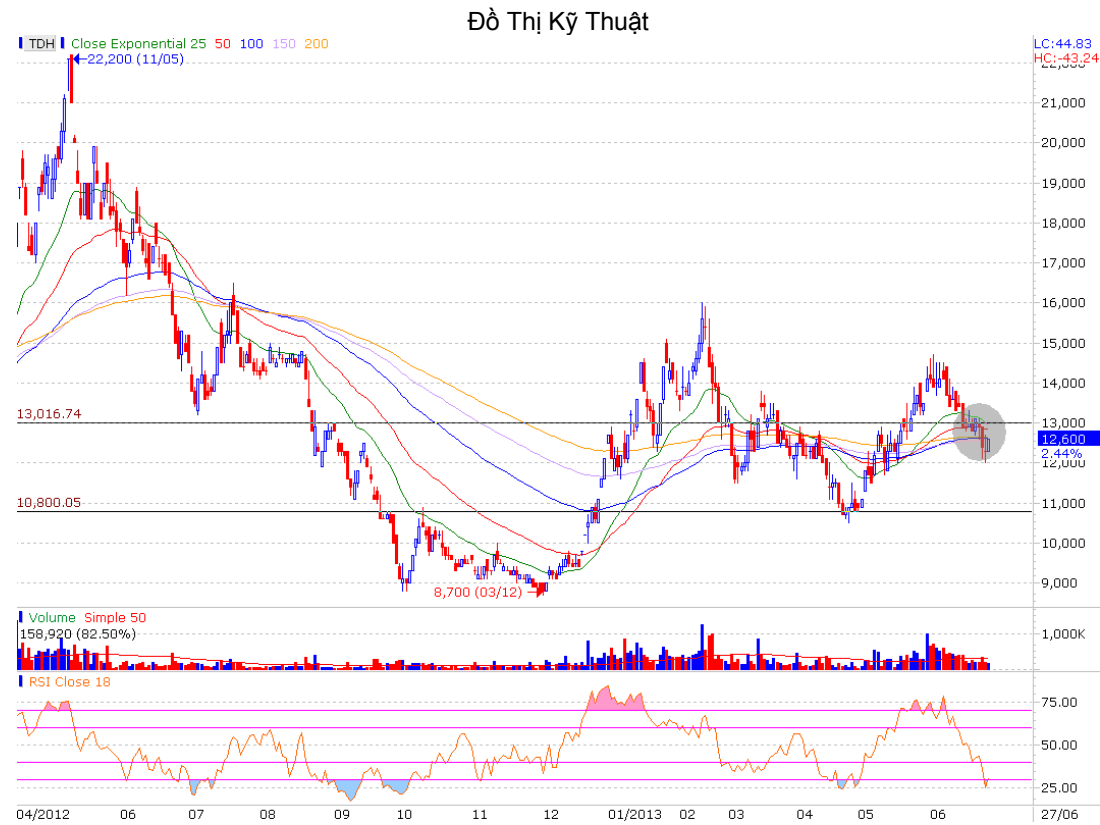
Chúng tôi vừa có chuyến viếng thăm CTCP Phát Triển Nhà Thủ Đức (TDH) và có cuộc trao đổi với ông Nguyễn Văn Tuyển – Giám Đốc Đầu Tư Tài Chính. Chúng tôi cung cấp thêm tới nhà đầu tư 1 số thông tin:

- TDH là 1 công ty BĐS sở hữu quỹ đất khoảng 60ha tập trung chủ yếu tại quận Thủ Đức và Quận 9. Sản phẩm chủ yếu của TDH là phân khúc nhà chung cư cao tầng cho cả người thu nhập thấp (S-home) và thu nhập trung và cao cấp (Cantavil - Daewon). Trong thời gian gần đây TDH cũng mới thành công sở hữu 1 dự án 7.000 m2 tại Quận 7 và đang xin giấy phép để phát triển, nhưng vẫn chưa cụ thể phân khúc sản phẩm nào cho dự án này.
- TDH cho rằng thị trường BĐS đã có dấu hiệu ấm lên thông qua tiến độ bán hàng đang tốt hơn so với cuối năm 2012, nhưng chúng tôi vẫn chưa có được số liệu cụ thể. Cập nhật tình hình bán hàng trong 5 tháng đầu năm 2013, TDH đã bán được 15 căn hộ tại dự án Trường Thọ, 4 căn tại dự án Phước Bình, và 7 nền tại dự án Phước Long Spring Town và Long Hội City.
- Trong 2H2013, TDH dự kiến bán các khoản đầu tư tại dự án Khách Sạn Đà Lạt (200 tỷ), công ty Phúc Thịnh Đức, Lăng Cô Huế và phần sở hữu tại ngân hàng OCB. Như vậy kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của TDH trong 2013 phụ thuộc rất nhiều vào khả năng thành công của việc thoái vốn từ những dự án này. Chúng tôi cho rằng, việc tìm kiếm đối tác để mua lại những khoản đầu tư này không dễ dàng trong tình hình hiện nay, nhất là đối với phân khúc bất động sản du lịch
- Trong 6 tháng cuối năm 2013, TDH cũng đợi phê duyệt của chính phủ để chuyển đổi 2 dự án cc Phước Long và cc Bình Chiểu thành dự án nhà ở thương mại cho người thu nhập thấp để hưởng lợi từ dòng vốn của chính phủ. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, 2 dự án này chỉ thực sự đóng góp doanh thu và lợi nhuận của TDH từ 2014.
- Về vấn đề trái phiếu chuyển đổi, TDH khả năng sẽ phải thực hiện thanh toán lượng trái phiếu chuyển đổi trị giá 200 tỷ đã phát hành cho cổ đông hiện hữu 3 năm trước do giá chuyển đổi 22.000 quá cao (cao hơn giá thị trường 79%). Hiện nay công ty đang chuẩn bị tiền mặt để trả lại cho trái chủ vào tháng 11/2013. Lượng tiền tiền mặt và tương đương tiền đến cuối Q1/13 là 40 tỷ đồng và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong Q1/13 là 8 tỷ đồng.
- Hiện nay TDH đang giao dịch ở mức PB thấp 0,4 lần, đây là vùng thấp trong lịch sử và gần với -1 độ lệch chuẩn so với PB trung bình trong 3 năm qua. Hiện nay tỷ lệ nợ ròng/VCSH của TDH là 40%.

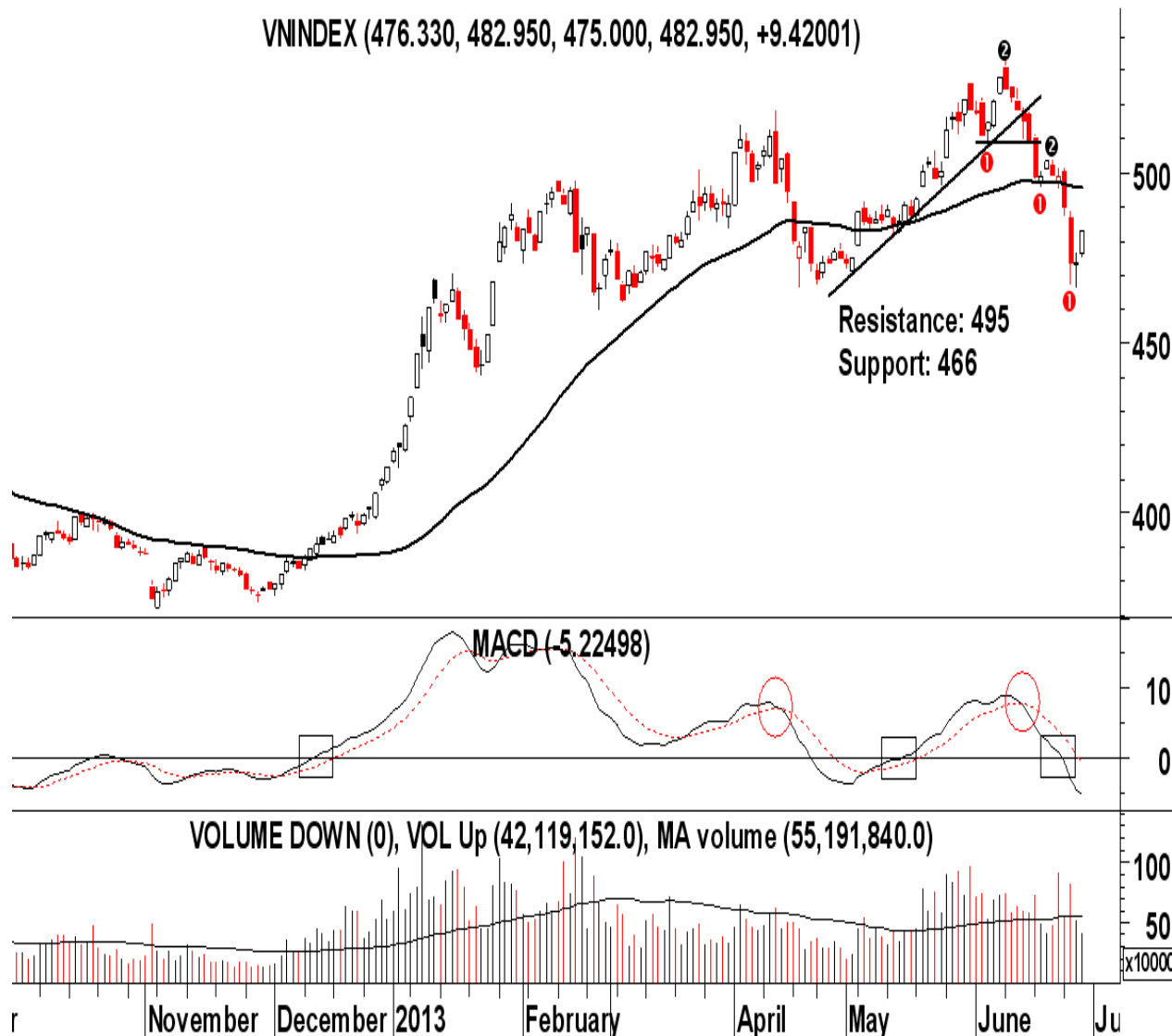
Nhận Định Kỹ Thuật

- TDH đã giảm 15% kể từ đỉnh và tiếp tục duy trì xu hướng giảm ngắn hạn. Hiện nay giá TDH đã giảm xuống dưới nhóm các đường trung bình ngắn và dài hạn, điều này phản ánh khả năng phục hồi về giá của TDH sẽ khó khăn theo tín hiệu kỹ thuật.
- Hiện nay hỗ trợ và kháng cự mạnh của TDH nằm tại 10.800 và 13.000.

- Đường Relative Strength biểu thị độ tương quan của TDH với VN-Index cũng đang đi xuống phản ánh TDH cũng đang yếu hơn so với thị trường chung. (Nguyễn Quang Duy)



VNINDEX (476.330, 482.950, 475.000, 482.950, +9.42001)



VN-Index: Phiên tăng mạnh hơn

- VN-Index có phiên phục hồi thứ hai liên tiếp với mức điểm tăng mạnh hơn. Dù đã có hai phiên tăng, VN-Index vẫn chưa bù đắp đủ mức điểm bị mất ở phiên rơi gần nhất.
- Quá trình điều chỉnh giảm của VN-Index được nhìn nhận vẫn còn hiệu lực khi mà những nguyên tắc đỉnh đáy liên tiếp thấp hơn chưa bị thay đổi.
- Hỗ trợ của VN-Index hiện đặt tại 466 điểm, việc thị trường có phản ứng tại khu vực này ở 3 phiên gần đây và tiếp tục nằm trên mức này là điều đáng chú ý, dù vậy vẫn là chưa đủ để chúng tôi thay đổi quan điểm về xu hướng ngắn hạn của thị trường.
- Một điểm trừ đáng kể là thanh khoản. KLGD hôm nay lại rơi mạnh về vùng thấp nhất trong hơn một tháng qua. Điều này khiến kết quả tăng điểm bị mờ nhạt do rõ ràng thị trường vẫn rất hoài nghi về sự bền vững của quá trình hồi phục.
- Chỉ báo kỹ thuật vẫn theo hướng tiêu cực. MACD vẫn rơi ngay cả sau hai phiên đường giá phục hồi trở lại. MA-50 vẫn duy trì bên trên đường giá, đóng vai trò cản trở sự phục hồi.
- **QUAN TRỌNG:** Sự hồi phục trong hai phiên qua chưa đủ để thuyết phục chúng tôi thay đổi quan điểm về thị trường, trong ngắn hạn VN-Index vẫn nghiêng về hướng điều chỉnh giảm.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Nhà đầu tư nên tạm thời tiếp tục đứng ngoài thị trường và giữ một tỷ trọng cổ phiếu thấp.
 - Không nên mạo hiểm bắt dao rơi trong giai đoạn hiện nay.



HNX-Index: Bật lại từ MA-50

- HNX-Index có một phiên tăng “thực chất” hơn trong hôm nay, tạo ra một nền cao hơn rõ rệt trong đồ thị. Đáng chú ý hơn, sự bật trở lại diễn ra tại khu vực MA-50 ngày cho thấy ngưỡng này đang phát huy tác dụng trong ngắn hạn.
- Dù có một số điểm sáng hơn, rất rõ ràng số điểm hồi phục tính đến hiện tại vẫn không đáng kể so với kết quả giảm của bốn phiên trước đó. Quá trình điều chỉnh giảm của HNX-Index vì thế vẫn chưa được nhìn nhận có sự thay đổi.
- Hỗ trợ gần nhất của HNX-Index có thể đặt ngay tại mức MA-50 ngày hiện nay, mức 62 điểm. Hỗ trợ xa hơn tại khu vực 59,5 điểm trong khi kháng cự tại mức 65,3 điểm – khu vực đỉnh gần nhất trước đó.
- Thanh khoản tiếp tục sụt giảm, đang ở vùng giá trị thấp nhất hơn một tháng qua. Kết quả thanh khoản yếu tại hai phiên đường giá phục hồi là yếu tố kém tích cực, cho thấy sự phục hồi thiếu tính bền vững.
- Tín hiệu kỹ thuật vẫn chưa cải thiện. MACD vẫn rơi bất chấp việc đường giá đã tăng khá mạnh trở lại trong hôm nay. Rủi ro phá vỡ MA-50 ngày cũng có xác suất khá cao.
- **QUAN TRỌNG:** Dù đã có hai phiên tăng trở lại, chúng tôi vẫn cảm thấy cần thận trọng với thị trường ở giai đoạn hiện nay.
- **Chiến lược Đầu tư:**
 - Nhà đầu tư đã giảm tỷ trọng cổ phiếu về những mức thấp nên tiếp tục đứng ngoài thị trường.
 - Các hành động bẫy đáy thị trường không được chúng tôi khuyến khích do rủi ro tiếp tục suy giảm vẫn ở mức cao.

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)
BVH	Bán	Đã đóng	49.0	43.0	44.0	55.0	14.0%	14.0%	17-Jun-13	26-Jun-13	Đạt mục tiêu (4)
PET	Bán	Đã đóng	22.4	19.7	19.9	24.6	13.7%	13.7%	18-Jun-13	27-Jun-13	Đạt mục tiêu (4)
LAF	Mua	Đã đóng	5.8	5.0	6.8	5.1	-13.8%	-13.8%	20-Jun-13	27-Jun-13	Dừng lỗ (1)
PNJ	Bán	Đang mở	26.7	27.0	23.2	28.9	-1.1%		26-Apr-13		
LCG	Bán	Đang mở	6.4	6.4	5.7	7.2	0.0%		12-Jun-13		
MSN	Bán	Đang mở	99.5	89.0	85.0	111.0	11.8%		14-Jun-13		
REE	Bán	Đang mở	24.8	24.3	22.4	27.2	2.1%		18-Jun-13		
BTP	Bán	Đang mở	14.5	13.6	12.3	15.7	6.6%		18-Jun-13		
PTB	Bán	Đang mở	26.2	26.5	22.3	28.4	-1.1%		18-Jun-13		
VIS	Bán	Đang mở	13.3	12.6	11.7	15.0	5.6%		19-Jun-13		
PGS	Bán	Đang mở	18.9	18.2	16.0	20.8	3.8%		19-Jun-13		
HUT	Bán	Đang mở	7.8	7.5	6.9	8.4	4.0%		20-Jun-13		

PVC	Bán	Đang mở	17.2	16.3	15.2	18.7	5.5%	20-Jun-13
HPG	Bán	Đang mở	29.3	28.5	24.6	32.2	2.8%	21-Jun-13
OGC	Bán	Đang mở	11.3	10.6	10.0	12.5	6.6%	21-Jun-13
SCR	Bán	Đang mở	6.9	7.0	5.6	8.0	-1.4%	25-Jun-13
GAS	Bán	Đang mở	58.0	59.0	52.0	61.0	-1.7%	25-Jun-13
GMD	Bán	Đang mở	26.0	26.0	21.8	30.8	0.0%	26-Jun-13
PPC	Bán	Đang mở	22.4	22.9	18.3	24.8	-2.2%	26-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