

Kết quả giao dịch

VN-Index



491,9 **+3,31** **+0,68%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD (triệu cp)	24,1	52,8
GTGD (tỷ đồng)	420	946

Top 5 cổ phiếu có KLGD lớn nhất trong ngày

Cổ phiếu	Giá đóng cửa	% tăng/giảm	KLGD (triệu cp)
HAR	12.000	-6.3	2.7
HAG	20.500	-0.5	1.3
ITA	5.700	-1.7	1.0
HQC	5.500	0.0	0.9
PPC	22.900	0.0	0.7

◆ Tiêu điểm

ACB: Dự kiến bán 1.500 tỷ đồng nợ xấu cho VAMC

Hàng | 2

◆ Báo cáo cập nhật

VNM – Tăng trưởng bền vững – MUA (dài hạn – Giá MT: 162.000 đồng)

Tuyền | 7

◆ Nhận định thị trường

Nam

Tăng 0,7%, thị trường lên điểm phiên thứ hai liên tục nhờ dấu hiệu ổn định của thị trường ngoại hối và đặc biệt của động lực mua ròng mạnh tại một vài mã chủ chốt : VNM (+2,1%), GAS +(3,2%). Theo dữ liệu của chúng tôi, tỷ trọng vốn hóa của hai mã này trong HSX là khoảng 32%. Do đó, hai mã tăng giá tốt đã ảnh hưởng mạnh tới biến động của chỉ số VN-Index. Trong phiên, khối ngoại mua ròng 180.000 cổ phiếu GAS, nâng tổng số lượng mua ròng GAS trong tháng Bảy của khối này lên 2,6 triệu cổ phiếu. Có thể nói, sự mua ròng của khối ngoại với GAS trong tháng Bảy đã có tác động kìm giữ cho thị trường trong các phiên giảm và thúc đẩy sự tăng giá trong các phiên tăng.

Nếu thị trường có thể phục hồi trong các phiên tới, chúng tôi cho rằng động lực tăng không tới với đa số các mã trên thị trường, đặc biệt là các mã cổ phiếu nhỏ do tâm lý các nhà đầu tư vẫn rất dè dặt. Do đó, đà tăng chậm có thể chỉ diễn ra đối với một số cổ phiếu vốn hóa cao. Nhóm cổ phiếu nhỏ (thường được gọi là penny) có lẽ tiếp tục kém ấn tượng trong thời gian tới.

Với mức hỗ trợ tại 480 vẫn được duy trì, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư có thể giữ tỷ trọng tiền mặt và cổ phiếu cân bằng ; các mã nên lựa chọn là các mã có yếu tố cơ bản tốt trên HSX. Chúng tôi đặc biệt ưa thích VNM do xu hướng tăng bền vững của cổ phiếu này

Tiêu điểm

ACB: Dự kiến bán 1500 tỷ đồng nợ xấu cho VAMC

Vũ Thị Thúy Hằng

Theo thông tin ghi nhận trên các phương tiện truyền thông, ACB dự kiến bán 1500 tỷ đồng nợ xấu cho VAMC. Như vậy, sau khi VAMC khai trương hoạt động vào ngày 26/7/2013 thì ACB có vẻ là ngân hàng đầu tiên lên tiếng về nhu cầu bán lại nợ cho tổ chức này.

Tính đến hết Q1/2013, nợ xấu (nợ từ nhóm 3 đến nhóm 5) của ACB chiếm 2,9% trong tổng dư nợ, tương đương gần 3000 tỷ đồng, trong đó ACB đã trích lập dự phòng cụ thể hơn 760 tỷ đồng. Giả sử 1500 tỷ này là khoản nợ sau khi trừ dự phòng cụ thể đã trích lập và nếu ACB có thể bán được khoảng 1500 tỷ đồng nợ xấu cho VAMC thì trên bảng cân đối tài sản của ACB, trong khoản mục chứng khoán đầu tư sẽ xuất hiện tiểu mục trái phiếu đặc biệt. ACB sẽ phải trích lập dự phòng 300 tỷ mỗi năm (1500 tỷ / 5 năm) cho trái phiếu đặc biệt. Khoản tiền này sẽ được coi là chi phí dự phòng hoạt động kinh doanh chứng khoán đầu tư.

Để bù đắp khoản chi phí này, ACB chắc chắn sẽ dùng TPDB để vay tiền từ NHNN và phục vụ vào mục đích kinh doanh kiếm lời. Với 1500 tỷ mệnh giá TPDB, ACB có thể vay được khoảng 1000 tỷ từ NHNN. Trong điều kiện thị trường tín dụng khó

khăn và lãi suất thấp như hiện nay, ACB khó có thể kiếm được 300 tỷ lãi từ 1000 tỷ vốn để bù đắp chi phí. Chúng tôi dự đoán, ACB chỉ kiếm được khoảng 1/3 con số này.

Tuy nhiên, chúng tôi suy đoán, nguyên nhân chính khiến ACB chủ động bán nợ xấu cho VAMC là để giảm tỷ lệ nợ xấu hiện tại và nhằm tăng “room” cho việc hạch toán các khoản nợ xấu tiềm năng trong tương lai. Thực tế, ACB còn khá nhiều khoản nợ xấu tiềm tàng bao gồm hơn 7000 tỷ cho vay các công ty liên quan đến ông Kiên, và có thể có nợ quá hạn khác trên thị trường liên ngân hàng. Do vậy, dù giả định ACB sẽ bán 1500 tỷ đồng nợ xấu cho VAMC nhưng chúng tôi không kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu của NH này sẽ giảm mạnh do khả năng nợ xấu mới sẽ tiếp tục phát sinh.

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2013, ước tính lợi nhuận trước thuế của ACB khoảng 1000 tỷ đồng, giảm hơn 50% so với cùng kỳ năm ngoái. Ước tính này dựa trên tỷ lệ tăng trưởng tín dụng và huy động lần lượt khoảng 6% và 8%, tỷ lệ lãi biên khoảng 3,7%. ACB đang giao dịch ở mức P/E và P/B dự phóng 9x và 1x. Tuy nhiên, chúng tôi chưa thấy tiềm năng tăng trưởng của ACB trong dài hạn.

Tin trong ngày

CPI tháng 8 – Dự báo tăng mạnh

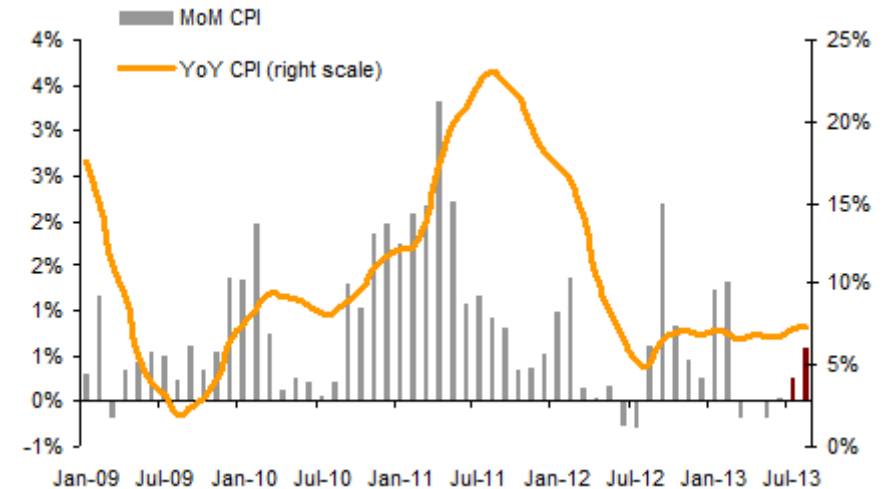
Nguyễn Trung Hòa

Theo nhận định của Tổ điều hành thị trường trong nước thuộc Bộ Công thương thì CPI tháng 8 có thể tăng mạnh khoảng 0,6-0,7% so với tháng trước, cao hơn nhiều so với mức tăng 0,27% của tháng 7 vừa qua. Theo Tổ điều hành thì đợt tăng giá xăng dầu tăng gần 2% vào ngày 17/7 vừa qua là nguyên nhân chính làm CPI tháng 8 tăng mạnh. Đặc biệt từ ngày 1/8 thì 712 dịch vụ y tế tại Hà Nội sẽ được điều chỉnh tăng mạnh. Điều này giống với quan điểm của chúng tôi trong lần cập nhật về CPI tháng 7 vừa qua rằng chỉ số CPI tháng 8 có thể sẽ tăng mạnh hơn nhiều so với CPI tháng 7. Như vậy, với mức CPI theo tháng dự phóng ở mức 0,6-0,7% thì chúng tôi cho rằng CPI theo năm trong tháng 8/2012 sẽ ổn định hoặc tăng nhẹ ở mức 7,3% so với cùng kỳ vì CPI tháng 8/2012 cũng tăng ở mức cao 0,63%.

Chúng tôi dự đoán CPI tháng 9 nhiều khả năng vẫn sẽ tiếp tục xu hướng tăng. Tác động gián tiếp của việc tăng giá xăng vào giữa tháng 7 vừa qua và tác động gián tiếp của việc tăng giá dịch vụ y tế tại Hà Nội vào đầu tháng 8 tới đây vẫn sẽ còn tác động vào chỉ số CPI tháng 9 (mặc dù ở mức độ yếu hơn). Hơn nữa, điều quan trọng trong tháng 9 là việc TP. Hồ Chí Minh dự kiến sẽ tăng học phí năm học 2012-2014 lên từ 3-4 lần so với năm học trước. Ngoài ra tháng 9 là thời điểm khai giảng năm học mới nên mặt bằng giá cả thường tăng cao hơn so với tháng 7 và tháng 8. Thống kê của chúng tôi trong 3 năm qua cho thấy chỉ số CPI theo tháng thường tăng từ 0.82-2.2% trong tháng 9, trong đó chỉ số giá nhóm hàng giáo dục (chiếm 5,72% quyền số trong rổ CPI) tăng từ 8.62-12.02%.

Trong quý 4 tới đây thì ảnh hưởng lớn nhất đối với chỉ số CPI là việc giá điện có thể được điều chỉnh tăng. Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia nhận định giá điện có thể điều

chỉnh trong phạm vi 10-15% trong năm nay mà chúng tôi dự đoán khả năng xảy ra khá cao. Chúng tôi ước tính nếu giá điện 10% sẽ tác động trực tiếp làm chỉ số CPI tăng 0,3%. Tuy nhiên tác động gián tiếp của việc tăng giá điện sẽ lớn hơn rất nhiều so với tác động trực tiếp như đã từng diễn ra trong 3 năm qua. Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn cho rằng khả năng CPI tăng mạnh sẽ khó xảy ra do lực cầu của nền kinh tế hiện đang rất yếu. Tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng thực tế chỉ tăng 4,9% trong 6T13 so với 6,7% của cùng kỳ năm 2012. Vì vậy, chúng tôi cho rằng chỉ số CPI có thể dao động xung quanh mức 8% trong năm nay mà chúng tôi đánh giá sẽ không có nhiều tác động đối với tỷ giá USD/VND. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng với mức lạm phát kỳ vọng cả năm của chúng tôi khoảng 8% thì Chính phủ có thể sẽ không còn nhiều “đất” để sử dụng công cụ lãi suất để kích thích tăng trưởng kinh tế (trần lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng hiện nay ở mức 7%, thấp hơn lạm phát kỳ vọng).



Nguồn: GSO, MBE

Tăng trưởng tín dụng và huy động 7 tháng đầu năm 2013

Vũ Thị Thúy Hằng

Tính đến 24/7/2013 tăng trưởng tín dụng và huy động cả nước lần lượt đạt 4,91% và 9,48%. Tổng phương tiện thanh toán cũng tăng 8,25% so với đầu năm.

Như vậy, so với cuối tháng 5/2013 tăng trưởng huy động đã tăng thêm 2,89%. Đây là mức tăng đáng kể trong điều kiện lãi suất huy động giảm dần, trong đó trần lãi suất huy động giảm xuống 7% vào 27/6/2013 và các NHTMCP nhà nước giảm lãi suất huy động về 5-6% vào giữa tháng 7. Điều này cho thấy, dòng tiền vẫn đổ mạnh vào kênh gửi tiết kiệm trong 2 tháng qua.

Trong khi đó tín dụng vẫn tăng trưởng ở mức thấp dù cho đã có nhiều biện pháp hỗ trợ từ NHNN như yêu cầu NHTM giảm lãi suất cho vay, ưu tiên hỗ trợ tín dụng với các lĩnh vực nông nghiệp nông thôn, xuất khẩu, công nghiệp hỗ trợ, doanh nghiệp vừa và nhỏ, doanh nghiệp ứng dụng công nghệ cao.

Với mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm 12% thì trong 5 tháng còn lại toàn ngành phải tăng thêm hơn 7%. Ngoài 2 biện pháp trên, trong thời gian còn lại của năm, thị trường sẽ nhận thêm sự trợ giúp từ gói 30,000 tỷ (hỗ trợ tín dụng mảng BDS và VAMC (giải quyết nợ xấu, hỗ trợ các doanh nghiệp đi vay). Tuy nhiên, do vấn đề của Việt Nam hiện nay là chất lượng tín dụng, tức là sự hiệu quả của các phương án kinh doanh. Do đó, theo chúng tôi mục tiêu 12% của cả năm vẫn rất khó đạt được.

Ngành Mía đường: Đề nghị đẩy mạnh xuất khẩu

Nguyễn Trung Hòa

Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn (NN&PTNT) đã đề nghị bộ Công thương tạo điều kiện giúp các doanh nghiệp xuất khẩu để giảm tồn kho đường, đồng thời

khi phân bổ hạn ngạch nhập khẩu theo cam kết WTO thì chọn thời điểm phù hợp và nghiên cứu phương án đấu thầu hạn ngạch nhập khẩu. Theo số liệu của Bộ NN&PTNT công bố thì trong vụ ép mía 2012-2013, các nhà máy đường đã sản xuất được 1.518.130 tấn, tăng 16,3% (213.360 tấn) so với vụ trước. Ngược lại, sản lượng đường tiêu thụ chỉ tăng nhẹ khoảng 5% n/n lên khoảng 1,2-1,3 triệu tấn do nền kinh tế trong nước vẫn còn khó khăn. Vì vậy, lượng đường tồn kho tại các nhà máy đến ngày 15/7 là 425.730 tấn, tăng mạnh gần 78% so với cùng kỳ. Lượng đường bán ra tại các nhà máy từ 15/6-15/7/2013 chỉ đạt 77.970 tấn, giảm nhẹ so với cùng kỳ. Giá bán đường trắng (bao gồm thuế VAT) tại nhà máy trong tháng 7 vừa qua vẫn ổn định so với tháng trước ở mức 14.000-14.900 đồng/kg, giảm từ 10-13% so với cùng kỳ.

Chúng tôi cho rằng đề nghị này của Bộ NN&PTNT khả năng cao sẽ được thông qua vì tính đến ngày 12/6 vừa qua thì các doanh nghiệp chỉ mới xuất khẩu được 81.656 tấn đường trên tổng khối lượng 200.000 tấn đã được cấp phép. Trong khi đó, sản lượng đường tồn kho trong nước lại tăng mạnh so với cùng kỳ như đã đề cập bên trên. Mặc dù vậy, như chúng tôi đã từng đề cập trước đây, lượng đường tồn kho thật sự không lớn như số công bố do ngành mía đường mang tính thời vụ cao. Lượng đường tiêu thụ bình quân hàng tháng khoảng 80.000 tấn và lượng đường tồn kho bình quân chuyển qua vụ mới khoảng 100.000 tấn. Vì vậy, chúng tôi ước tính lượng đường dư thừa đến tháng 10 năm nay (thời điểm vụ ép mía 2013-2014 bắt đầu) sẽ chỉ ở mức 80.000-100.000 tấn. Nếu các doanh nghiệp xuất khẩu được phần còn lại trong hạn ngạch đã được cấp phép (mà chúng tôi cho là sẽ đạt được) thì sẽ giải quyết được vấn đề tồn kho của ngành đường. Do đó chúng tôi dự đoán giá đường sẽ tiếp tục ổn định hoặc tăng nhẹ trong tháng 8 và tháng 9 tới đây do vụ ép mía đã kết thúc.

Giá đường trên thị trường thế giới ngày 30/7 vừa qua tăng mạnh gần 3% lên gần 17 cent/pound do các nhà đầu tư lo ngại thời tiết xấu tại Brazil có thể làm giảm sản lượng đường niên vụ này. Như vậy giá đường thế giới đã tăng gần 5% trong 3 phiên giao dịch vừa qua. Ngoài ra, sản lượng bán ròng của nhà đầu tư trong tuần

kết thúc ngày 23/7 vừa qua cũng giảm mạnh 20% so với tuần trước đó. Điều này cho thấy triển vọng hồi phục của giá đường trong ngắn hạn. Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng triển vọng tăng trưởng của ngành đường trong năm 2014 có thể sẽ tiếp tục không thuận lợi. Nguồn cung đường thế giới ước tính sẽ vượt nhu cầu gần 4 triệu tấn trong vụ 2013-2014. Hơn nữa, nhu cầu đường trong nước cũng sẽ chưa có sự cải thiện mạnh do tăng trưởng kinh tế Việt Nam năm 2014 được dự báo chỉ tăng khoảng 5,6% so với mức dự báo 5,3% của năm 2013. Do đó, khả năng hồi phục mạnh của giá đường trong năm sau sẽ khó xảy ra.

Vì vậy, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư có thể xem xét giảm tỷ trọng cổ phiếu ngành mía đường trong danh mục để đầu tư vào các ngành khác có tỷ suất sinh lợi hoặc tiềm năng tăng trưởng cao hơn trong năm sau. Tuy nhiên, đối với các nhà đầu tư ưa thích sự ổn định và mang tính phòng thủ cao có thể xem xét duy trì cổ phiếu SBT. Lợi tức cổ tức dự báo hàng năm của SBT ở mức khoảng 10% và PE dự phóng 2013 ở mức 5 lần.

FPT: Bổ nhiệm Tổng Giám đốc mới

Trịnh Thị Ngọc Diệp

Tập đoàn FPT vừa công bố bổ nhiệm Tổng Giám đốc mới là ông Bùi Quang Ngọc, hiện là Phó Chủ tịch HĐQT của FPT. Trước đó, ông Trương Gia Bình, Chủ tịch HĐQT đồng thời kiêm nhiệm chức Tổng Giám đốc sau khi ông Trương Đình Anh từ nhiệm hồi tháng 9/2012.

Việc thay Tổng Giám đốc vào đầu năm 2011 được coi như sự chuyển giao thế hệ lãnh đạo của FPT. Ông Trương Đình Anh khi đó được coi là thế hệ lãnh đạo thứ hai và được kỳ vọng sẽ tạo ra chuyển biến mạnh mẽ. Tuy nhiên, sau hơn 1 năm tại chức, ông Trương Đình Anh đã từ nhiệm với lý do là có những khác biệt trong hoạch định chiến lược và phương thức điều hành giữa ông và HĐQT.

Việc bổ nhiệm ông Bùi Quang Ngọc lần này, theo chúng tôi, là quyết định an toàn của FPT trong thời điểm hiện nay. Ông Ngọc là một trong các thành viên sáng lập và đã có 15 năm làm Phó Tổng Giám đốc Tập đoàn FPT, do đó ông có hiểu biết sâu sắc về FPT cũng như có chung tầm nhìn chiến lược với HĐQT. Tuy nhiên, việc bổ nhiệm một người thuộc thế hệ lãnh đạo đầu tiên vào vị trí TGD cho thấy mục tiêu tìm kiếm thế hệ lãnh đạo mới vẫn không phải là việc dễ dàng ở FPT.

Trong 6 tháng đầu năm 2013, FPT ghi nhận doanh thu hợp nhất 12.482 tỷ, tăng 9% so với cùng kỳ. LNST tăng 7% lên 1.059 tỷ. Chúng tôi dự báo doanh thu và LNST 2013 đạt 28.230 tỷ và 2.267 tỷ, tăng 15% và 12% so với năm trước. PE 2013 ước khoảng 6,9x so với PE trung bình ngành 12x.

DMC: Lãi ròng 6T13 tăng 15% n/n

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

Domesco công bố KQKD 6T13 với doanh thu thuần và lãi ròng tăng lần lượt 12,2% n/n và 15% n/n, đạt 639,5 và 48,8 tỷ đồng.

Lưu ý, lợi nhuận gộp biên của DMC đã giảm 2 điểm phần trăm xuống mức 30% trong 6T13. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân chủ yếu là do công ty đã thực hiện chiết khấu hàng bán trực tiếp trên doanh thu thay vì tính vào chi phí bán hàng như trước đây. Tỷ lệ chiết khấu thương mại/doanh thu của DMC đã tăng 2,4 điểm phần trăm trong 6T13, lên mức 9,1% trong khi tỷ lệ CPBH&QLDN/doanh thu trong kỳ giảm nhẹ 1,2 điểm phần trăm, xuống còn 19,8%.

Ngoài ra, chi phí tài chính ròng 6T13 giảm 29,7% n/n (chủ yếu nhờ mặt bằng lãi suất cho vay giảm đáng kể so với cùng kỳ, từ 14% về mức 9-10%). Kết quả lợi nhuận trước thuế 6T13 tăng 7,3% n/n, đạt 62,2 tỷ đồng.

Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế 6T13 tăng cao hơn, tới 15% n/n do thuế suất bình quân trong kỳ giảm 5,2 điểm phần trăm xuống còn 21,5% trong 6T13 (công ty không có thuyết minh cụ thể về khoản mục này).

Kết thúc Q2/13, DMC đã hoàn thành được 46% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2013. Cổ phiếu này đang giao dịch ở mức PE 2013 là 6x, thấp hơn so với bình quân ngành 9x.

DMC hiện chưa có định hướng cụ thể cho việc sản xuất thuốc, dù thời gian gần đây công ty có đầu tư vào việc phát triển vùng nguyên liệu đông dược. Do đó, chúng tôi chưa thấy được tiềm năng phát triển của công ty này trong dài hạn.

Báo cáo cập nhật

VNM: Tăng trưởng bền vững

[\[Tải báo cáo\]](#)

Nguyễn Thị Ngân Tuyền

KQKD 6T13 tăng trưởng ấn tượng. Doanh thu hợp nhất tăng 14,4% n/n đạt 14.474 tỷ đồng, trong đó sản lượng tăng khoảng 8% n/n và giá bán bình quân tăng khoảng 5% n/n. Tỷ suất lợi nhuận biên gộp tăng 5 điểm phần trăm lên 37,8% chủ yếu nhờ công ty dự trữ nguyên vật liệu tốt (khoảng 6 tháng) trong khi giá sữa bột thế giới đã tăng hơn 30% trong 6T13. Nhờ đó, giá vốn hàng bán của VNM ít nhiều không thay đổi trong khi vẫn có thể tăng giá bán. Tuy nhiên tỷ lệ CPBH&QL/DT tăng nhẹ 1,8 điểm phần trăm n/n lên 11,8% trong 6T13. Vì thế, lợi nhuận ròng hợp nhất 6T13 tăng 21,5% n/n đạt 3.374 tỷ đồng. Tỷ lệ tăng trưởng này cao hơn hẳn số kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận cả năm 2013 của VNM là 7%.

Triển vọng tăng trưởng thuận lợi. Vinamilk định vị công ty rất tốt để hưởng lợi từ sự gia tăng của tầng lớp trung lưu mới nổi ở Việt Nam, cơ cấu dân số trẻ, và mức tiêu thụ sữa bình quân đầu người thấp. Mặc dù, tiêu thụ sữa bình quân đầu người ở Việt Nam đang tăng dần, hiện ở mức 16kg/người/năm nhưng vẫn thấp hơn các nước trong khu vực như Thái Lan (40kg), Trung Quốc (30kg) và Philippines (20kg).

Tăng trưởng doanh thu trung hạn nhờ mở rộng công suất. Vinamilk kế hoạch đầu tư 4,9 ngàn tỷ đồng trong giai đoạn 2013-2016 được tài trợ hoàn toàn bằng vốn tự có, trong đó giải ngân khoảng 2,6 ngàn tỷ đồng trong 2013 để đầu tư mở rộng công suất và chuỗi cung ứng. Năng lực sản xuất của VNM được liên tục gia tăng qua các năm nhờ đầu tư mở rộng và xây mới các nhà máy. Tháng 4/2013, VNM đưa thêm nhà máy sữa bột Việt Nam đi vào hoạt động. VNM dự kiến sẽ đưa thêm

nhà máy sữa nước Việt Nam giai đoạn 1 với công suất 400 triệu lít sữa/năm vào hoạt động cuối tháng 8/2013. Tổng công suất của VNM dự kiến đến năm 2016 sẽ đạt 1,6 triệu tấn/năm khi nhà máy sữa nước Việt Nam giai đoạn hai đi vào hoạt động. Chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ của VNM sẽ tăng khoảng 10% trong năm nay.

Định giá hấp dẫn. Giá cổ phiếu VNM đã tăng hơn 60% so với đầu năm. Tuy nhiên, mức PE kỳ vọng 2013 là 17,3 lần, khá hấp dẫn so với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận bình quân hơn 20% trong 3 năm tới và ROE được duy trì ở mức cao gần 40%. Định giá của VNM càng hấp dẫn hơn khi so sánh với các công ty cùng ngành trong khu vực đang được giao dịch ở mức PE kỳ vọng là 26 lần. Duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 162,000 đồng, cao hơn 17% so với giá hiện tại.

Phân tích kỹ thuật

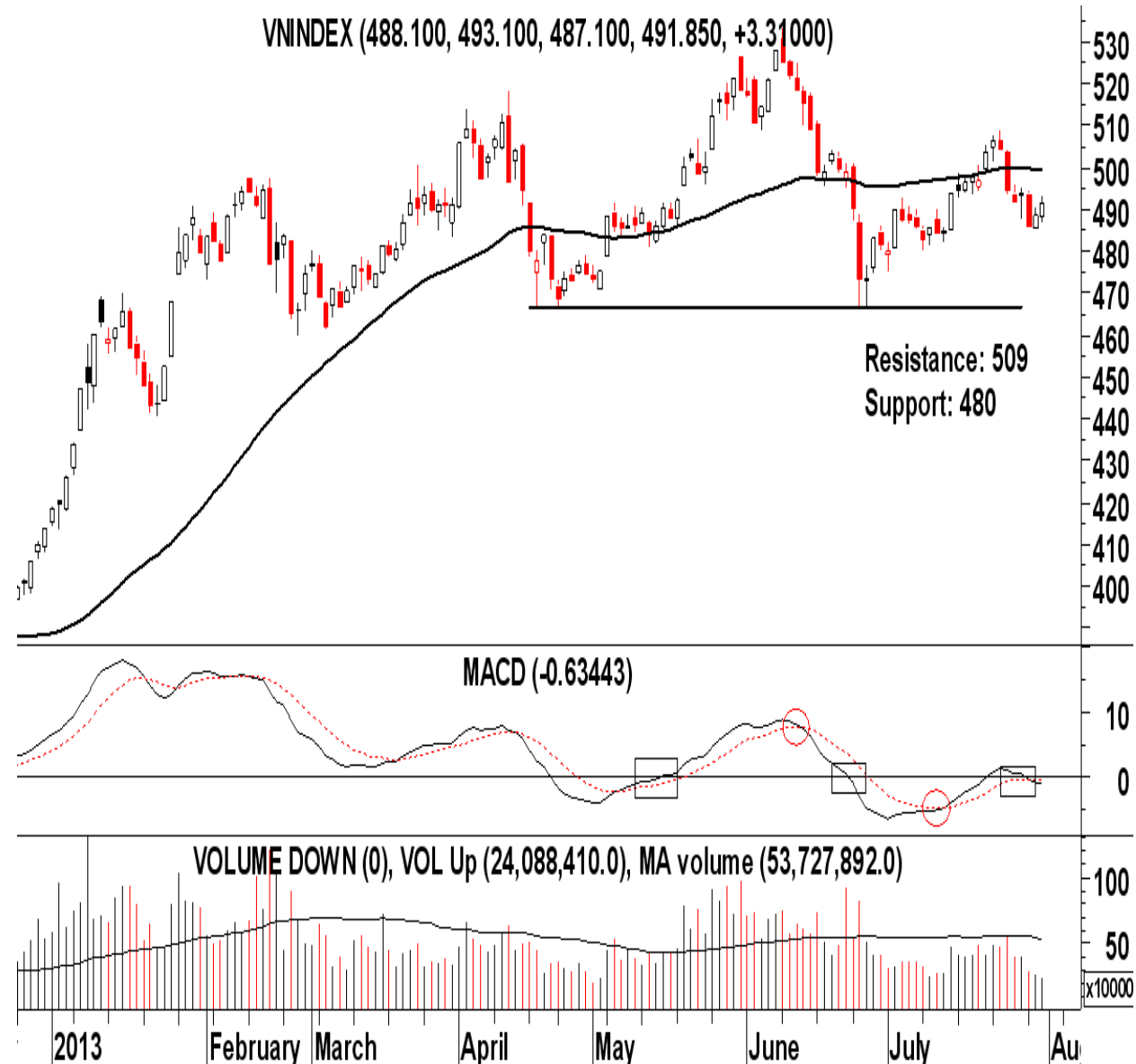
Nguyễn Thanh Lâm

VN-Index: Phiên tăng thứ 2

- VN-Index có phiên tăng thứ hai liên tiếp, một nền cao hơn đã được tạo lập. Dù vậy tổng cộng số điểm phục hồi được trong hai phiên vừa qua vẫn ít hơn một phiên giảm mạnh trước đó.
- Triển vọng của VN-Index được điều chỉnh về mức “ít tích cực hơn” khi trước đó đường giá có sự xâm phạm vào khu vực hỗ trợ yếu đầu tiên tại 493 điểm.
- Dù vậy, khả năng giảm sâu của VN-Index cũng đồng thời không được đánh giá cao khi các vùng hỗ trợ 480 và đặc biệt là khu vực 466 điểm được đánh giá khá bền vững.
- Thanh khoản vẫn là điểm trừ lớn nhất. Thêm một phiên mà KLGD phản ứng trái chiều với sự tăng lên của giá. Vùng KLGD hiện tại là thấp nhất trong 3 tháng qua.
- KLGD xuống thấp, đặc biệt trong các phiên đường giá phục hồi, cho thấy sự “chưa tin tưởng” của NĐT vào các phiên hồi phục. Diễn biến này khiến VN-Index rất khó tạo ra các bứt phá quan trọng.
- Dù đường giá gia tăng, MACD vẫn tiếp tục giảm và vẫn đang nằm dưới đường 0 cũng như đường tín hiệu để ủng hộ nhiều hơn cho kịch bản đi xuống của VN-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Giai đoạn hiện tại của thị trường là khá “nhạy cảm” khi cả xác suất tăng cao lẫn giảm sâu của VN-Index đều không được đánh giá cao.

Chiến lược Đầu tư

- NĐT nên tiếp tục duy trì một tỷ trọng cp và tiền mặt ở mức cân bằng. Danh mục cp nên ưu tiên nhóm bluechips có vốn hóa cao và vừa hơn là các cp penny do mức độ yếu hơn rõ rệt của nhóm này.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**



Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Thanh Lâm

HNX-Index: Giảm trở lại

- HNX-Index giảm và không thể tạo ra một phiên tăng điểm nhắc lại trên đồ thị kỹ thuật. Triển vọng của chỉ số này vẫn khá tiêu cực.
- Sự xâm phạm trước đó của đường giá vào hỗ trợ 61,2 điểm và tạo ra đáy thấp hơn đã khiến xu hướng của HNX-Index chuyển từ trạng thái đi ngang sang giảm điểm trong ngắn hạn.
- Hỗ trợ tiếp theo của HNX-Index tại mức 59.5 điểm. Kháng cự gần nhất tại khu vực 62 điểm và xa hơn tại mức 63,5 điểm.
- Thanh khoản nhích tăng nhẹ từ mức thấp kỷ lục trước đó, đây vẫn là vùng KLGĐ ẻo uột nhất trong hơn hai năm qua. Thanh khoản suy kiệt cho thấy rõ sự thờ ơ của NĐT đối với sàn HA nói chung và các cổ phiếu trên sàn này nói riêng.
- Chỉ báo kỹ thuật vẫn theo hướng tiêu cực. Đà giảm của MACD tuy có chậm lại nhưng vẫn duy trì vị trí bên dưới đường tín hiệu để xác nhận ủng hộ HNX-Index giảm điểm. MA-50 chuyển dần từ trạng thái tăng nhẹ trước đó sang đi ngang và giảm nhẹ dần.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng giảm trong ngắn hạn của HNX-Index chưa có bất kỳ sự thay đổi nào. Đánh giá của chúng tôi dành cho HNX-Index vì vậy vẫn ở mức bi quan.

Chiến lược Đầu tư

- Nhà đầu tư nên nắm giữ tiền mặt và đứng ngoài sàn HA trong giai đoạn hiện nay khi xu hướng đang là giảm điểm.
- Các hành động bắt dao rơi không được chúng tôi khuyến khích, ít nhất cho đến hiện tại vì rủi ro đánh đổi sẽ ở mức cao.
- Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu)



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
AGF	Mua	Đang mở	42.0	39.4	50.0	36.5	-6.2%		3-Jul-13		
HVG	Mua	Đang mở	26.9	25.4	32.5	23.8	-5.6%		4-Jul-13		
CNG	Mua	Đang mở	30.4	32.8	35.0	27.8	7.9%		5-Jul-13		
SII	Mua	Đang mở	15.9	14.7	18.2	13.3	-7.5%		9-Jul-13		
REE	Mua	Đang mở	25.7	25.0	29.0	24.2	-2.7%		10-Jul-13		
TCM	Mua	Đang mở	13.8	13.5	14.9	12.4	-2.2%		10-Jul-13		
PVT	Mua	Đang mở	5.6	5.6	6.5	5.1	0.0%		11-Jul-13		
DRC	Mua	Đang mở	41.0	38.7	48.0	37.2	-5.6%		15-Jul-13		
SRC	Mua	Đang mở	19.8	18.8	21.6	18.5	-5.1%		15-Jul-13		
BTP	Mua	Đang mở	15.5	14.9	17.5	14.1	-3.9%		16-Jul-13		
HPG	Mua	Đang mở	29.6	30.3	33.2	27.2	2.4%		16-Jul-13		
VNM	Mua	Đang mở	139.0	145.0	158.0	127.0	4.3%		17-Jul-13		
HBC	Mua	Đang mở	17.1	16.3	18.7	16.0	-4.7%		17-Jul-13		
DPM	Mua	Đang mở	41.2	39.5	45.4	38.6	-4.1%		18-Jul-13		
CSM	Mua	Đang mở	37.4	35.3	42.9	34.0	-5.6%		18-Jul-13		
TDH	Mua	Đang mở	13.1	12.7	14.7	12.0	-3.1%		18-Jul-13		
PVC	Mua	Đang mở	16.9	15.5	19.7	15.3	-8.3%		18-Jul-13		
BMP	Mua	Đang mở	69.5	72.0	80.0	63.5	3.6%		19-Jul-13		
DHG	Mua	Đang mở	97.0	109.0	110.0	85.0	12.4%		19-Jul-13		
DMC	Mua	Đang mở	38.5	38.0	44.0	35.4	-1.3%		23-Jul-13		
DHM	Bán	Đang mở	9.4	8.8	7.1	10.9	6.8%		23-Jul-13		
DQC	Mua	Đang mở	23.8	23.8	27.2	22.0	0.0%		24-Jul-13		
KTB	Bán	Đã đóng	5.5	4.7	4.2	5.9	17.0%	17.0%	24-Jul-13	1-Aug-13	Chốt lời sớm (2)

TLH	Bán	Đang mở	6.2	6.1	5.0	7.3	1.6%	25-Jul-13
OGC	Bán	Đang mở	9.8	9.2	8.0	11.0	6.5%	26-Jul-13
RAL	Mua	Đang mở	43.0	47.8	49.5	39.0	11.2%	29-Jul-13
VCG	Bán	Đang mở	10.5	10.4	9.1	11.9	1.0%	30-Jul-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 – KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Thị Ngân Tuyền

Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8081 | tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Thực phẩm và đồ uống
- Dầu khí

Nguyễn Trung Hòa

Phó Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8088 | hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Vĩ mô
- Thép
- Đường
- Cao su
- Săm lốp

Trịnh Thị Ngọc Điệp

(84) 4 44 555 888 x 8208 | diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Đặng Thị Kim Thoa

(84) 8 44 555 888 x 8083 | thoa.dang@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

Vũ Thị Thúy Hằng

(84) 8 44 555 888 x 8087 | hang.vu@maybank-kimeng.com.vn

- Ngân hàng
- Bảo hiểm

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084 | mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược

Nguyễn Quang Duy

(84) 8 44 555 888 x 8082 | duy.nguyenquang@maybank-kimeng.com.vn

- Bất động sản

Nguyễn Hoài Nam

(84) 4 44 555 888 x 8029 | nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 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

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 VŨNG TÀU

27-29-31 Trưng Nhị, Phường 1, TP, Vũng Tàu
Tel: +84 64 3577 677
Fax: +84 64 3577 666

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