

## Kết quả giao dịch

VN-Index



**553,6**    **+1,6**    **+0,3%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD (triệu cp)	<b>73,3</b>	<b>89,4</b>
GTGD (tỷ đồng)	<b>1.191</b>	<b>1.205</b>

### Top 5 cổ phiếu có KLGD lớn nhất trong ngày

Cổ phiếu	Giá đóng cửa (ngàn đồng)	% tăng/giảm	KLGD (triệu cp)
<b>ITA</b>	7.3	0.0	6.9
<b>FLC</b>	9.0	1.1	4.9
<b>SSI</b>	21.0	0.5	3.4
<b>OGC</b>	11.5	4.5	3.1
<b>IJC</b>	9.8	5.4	2.9

## ◆ Báo cáo cập nhật

**IMP:** 2014 Lạc quan hơn

Mi | 2

## ◆ Nhận định thị trường

Nam

Phiên 23/1, thị trường tăng nhẹ trở lại 0,3% lên mức 553 điểm, sau phiên mất điểm mạnh liền trước. Tuy nhiên, sự hồi phục diễn ra với thanh khoản thấp, chỉ khoảng 70 triệu cổ phiếu so với mức 115 triệu phiên trước, và chỉ bằng khoảng 70% so với mức giao dịch trung bình trong 50 ngày gần nhất (96 triệu). Điều này cho thấy tâm lý thận trọng của các nhà đầu tư trong những phiên giao dịch cuối cùng trước tết Nguyên đán. Bên cạnh mức hoạt động tốt của các mã vốn hóa cao, nhóm các cổ phiếu vốn hóa thấp cũng phục hồi. Ấn tượng nhất là sự bật dậy của KDC (+6,5%), vốn dĩ tăng mạnh trong ba phiên gần nhất. Tỷ lệ cổ phiếu tăng giá so với giảm giá là hơn 2/1.

Khối ngoại tiếp tục mua ròng mạnh: ngoại trừ lượng thỏa thuận 4,2 triệu cổ phiếu BMI, họ mua khoảng 3 triệu cổ phiếu thông qua khớp lệnh trên sàn. Trong đó, các nhà đầu tư nước ngoài hoạt động mạnh nhất tại VCB (750 ngàn).

Mặc dù xu hướng của thị trường là tăng giá, việc giao dịch trên thị trường trong những phiên gần nhất nên tập trung vào việc quản lý rủi ro : sau giai đoạn bật mạnh 13 phiên liên tục, giá có thể dao động rất mạnh theo cả hai hướng. Do đó, điều này có thể sẽ dẫn tới biến động rất mạnh giá trị danh mục. Chúng tôi cho rằng việc mở các vị thế mới tại đa số các cổ phiếu bluechips trên sàn HSX đều rất khó đặt các mức dừng lỗ hợp lý. Chiến lược phù hợp có lẽ là tiếp tục nắm giữ tỷ trọng cổ phiếu cao và đặt mức thoát vị thế trượt.

## Báo cáo cập nhật

### IMP: Thách thức vẫn còn trong năm 2014

[\[Tải báo cáo\]](#)

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

**2013 khó khăn nhưng doanh thu vẫn tăng nhẹ.** IMP là công ty dược có hoạt động phân phối phụ thuộc nhiều vào kênh bệnh viện (chiếm khoảng 60% doanh thu trong các năm trước) và không có lợi thế cạnh tranh về giá bán, do chiến lược của IMP là tập trung vào chất lượng sản phẩm. Do đó, dưới tác động của thông tư 01/2012-TTLT-BTC-BYT với quy định thuốc trúng thầu vào bệnh viện ngoài tiêu chuẩn chất lượng, phải là thuốc có giá thấp nhất, năm 2013 được đánh giá là năm khó khăn đối với IMP. Tuy nhiên, KQKD 2013 vẫn khá lạc quan với DT thuần đạt 842,3 tỷ đồng, tăng nhẹ gần 3% n/n.

**Đẩy mạnh OTC.** Để bù đắp DT sụt giảm từ kênh bệnh viện, năm 2013 IMP đẩy mạnh hoạt động phân phối qua kênh OTC. DT kênh OTC đã tăng mạnh 40% n/n, nâng tỷ trọng của kênh này lên mức 60% tổng DT của IMP. Tuy nhiên, việc chuyển hướng phát triển kênh OTC cũng đồng hành với sự gia tăng của chi phí marketing, quảng cáo, khiến CPBH 2013 tăng 7,5% n/n, cao hơn so với mức tăng trưởng của DT. Đáng chú ý, tỷ lệ marketing/ tổng CPSX được khấu trừ của IMP năm 2013 lên đến 16%, vượt mức khống chế 10% theo quy định của luật thuế

TNDN. Phần chi phí vượt không được khấu trừ thuế góp phần làm tỷ suất thuế TNDN tăng mạnh từ 25% trong 2012 lên 36% trong 2013. Tuy nhiên, từ 2014, mức khống chế này sẽ được nâng lên 15%.

**LNST 2013 giảm 21,4% n/n.** Biên LN gộp 2013 đạt 46,5%, hầu như không đổi so với cùng kỳ. Tuy nhiên, thu nhập tài chính (chủ yếu là lãi tiền gửi và cổ tức) giảm 38% n/n, xuống còn 7,2 tỷ đồng trong 2013. Thêm vào đó, CPBH và thuế TNDN năm 2013 tăng khiến LNST của IMP chỉ đạt 61 tỷ đồng, giảm 21,4% n/n.

**2014 lạc quan hơn.** Vẫn chủ trương đẩy mạnh kênh OTC, IMP dự kiến tỷ trọng DT của kênh này sẽ tăng lên mức 70% tổng DT trong 2014. Trên cơ sở hệ thống phân phối đã được phát triển trong 2013 sẽ tiếp tục phát huy hiệu quả và phần lớn hợp đồng thầu bệnh viện cũ vẫn còn duy trì trong 2014, kết quả dự báo 2014 của chúng tôi có phần lạc quan hơn với DT thuần và LNST tăng 11% n/n và 13%, đạt lần lượt 924 và 82 tỷ đồng. IMP hiện đang giao dịch ở mức PE 2014 khoảng 9x, gần tương đương với bình quân ngành (10x) do giá đã tăng gần 30% trong 3 tuần qua. Khuyến nghị Nắm giữ dài hạn.

## Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Thanh Lâm

### VN-Index: Nén tăng...thấp hơn

- VN-Index có phiên tăng nhẹ trở lại, dù vậy đồ thị giá vẫn chỉ tạo ra một nền thấp hơn với phần thân nến nằm bên dưới và bóng nến dài phía trên. Kết quả này hàm ý bên bán vẫn nắm quyền kiểm soát và quá trình điều chỉnh chưa được xác nhận kết thúc.
- Xu hướng của VN-Index vẫn là tăng, nhưng quá trình điều chỉnh có thể vẫn còn duy trì trong giai đoạn kỳ nghỉ tết âm lịch kéo dài đã cận kề.
- Hỗ trợ và kháng cự lần lượt duy trì tại mức 500 và 560 điểm.
- Thanh khoản giảm mạnh trở lại trong hôm nay, rơi về thấp hơn mức giao dịch trung bình 50 ngày. Diễn biến này khiến kết quả gia tăng của giá phiên hôm nay ít ý nghĩa hơn. Dòng tiền đang giảm dần mức độ hoạt động trước Tết.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi không thay đổi trong đánh giá xu hướng tăng dành cho VN-Index nhưng lưu ý việc chỉ số này nhiều khả năng sẽ tiếp tục điều chỉnh trong các phiên tới.

### Chiến lược Đầu tư

- Tổng quan, nhà đầu tư nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao trong danh mục do xu hướng tăng chưa thay đổi
- Dù vậy, với các nhà đầu tư sử dụng tỷ lệ margin cao, đây là thời điểm “chốt lời một phần” hợp lý để giảm bớt rủi ro.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

VNINDEX (550.880, 556.500, 550.520, 553.550, +1.63000)



## HNX-Index: Cân bằng

- HNX-Index tiếp tục có một doji thứ hai, cho thấy thị trường đang ở trạng thái khá cân bằng.
- Xu hướng của HNX-Index vẫn là tăng. Dù vậy, nhiều khả năng đường giá sẽ “lình xình” hơn trong các ngày tới do ảnh hưởng kỳ nghỉ lễ tới gần.
- Kháng cự gần nhất của HNX-Index tại 76,8 điểm. Hỗ trợ gần nhất điều chỉnh lên khu vực 72,3 điểm – mức đáy liền trước vừa thiết lập. Hỗ trợ sâu hơn tại 66,7 điểm.
- Thanh khoản giảm mạnh, chỉ bằng 40% các phiên trước và thấp hơn đáng kể mức giao dịch trung bình 50 ngày. Dòng tiền rõ ràng đã giảm mức độ hoạt động trước kỳ nghỉ và kết quả này khiến HNX-Index rất khó tạo ra “bước ngoặt” quan trọng ở các phiên tới.
- MACD hiện vẫn đang ủng hộ quá trình tăng điểm của đường giá.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi bảo lưu đánh giá xu hướng tăng dành cho HNX-Index, dù vậy đường giá nhiều khả năng sẽ “lình xình” trong các phiên tới.

## Chiến lược Đầu tư

- NĐT vẫn nên duy trì một tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao trong danh mục vì xu hướng tăng chưa có sự thay đổi.
- Tỷ trọng đề xuất: **40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

HNXINDEX (73.4200, 73.7900, 73.2100, 73.4400, +0.02000)



## Bảng theo dõi cổ phiếu khuyến nghị

### Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá đóng TT	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
<b>LCM</b>	Mua	Đã đóng	7.4	6.6	8.6	6.8	-10.8%	<b>-10.8%</b>	12-Nov-13	20-Jan-14	Dừng lỗ (1)

### Các khuyến nghị còn duy trì

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
<b>VNM</b>	Mua	Đang mở	139.0	<b>141.0</b>	158.0	127.0	1.4%		17-Jul-13		
<b>DPM</b>	Mua	Đang mở	41.2	<b>46.2</b>	45.4	38.6	12.1%		18-Jul-13		(5)
<b>PGD</b>	Mua	Đang mở	29.0	<b>44.7</b>	33.0	26.8	54.1%		7-Aug-13		(5)
<b>HSG</b>	Mua	Đang mở	39.4	<b>46.1</b>	44.4	37.0	17.0%		8-Aug-13		
<b>GAS</b>	Mua	Đang mở	66.5	<b>75.5</b>	76.0	61.5	13.5%		8-Aug-13		(5)
<b>VSC</b>	Mua	Đang mở	44.0	<b>62.5</b>	49.0	40.0	42.0%		20-Aug-13		(5)
<b>DPR</b>	Mua	Đang mở	45.2	<b>47.1</b>	50.5	43.0	4.2%		12-Sep-13		
<b>PET</b>	Mua	Đang mở	21.7	<b>21.7</b>	25.7	19.5	0.0%		24-Sep-13		
<b>CSM</b>	Mua	Đang mở	35.0	<b>38.6</b>	39.0	32.8	10.3%		1-Oct-13		
<b>DHG</b>	Mua	Đang mở	113.0	<b>117.0</b>	123.0	106.0	3.5%		3-Oct-13		
<b>FCN</b>	Mua	Đang mở	17.4	<b>23.0</b>	20.0	15.8	32.2%		7-Oct-13		(5)
<b>HAG</b>	Mua	Đang mở	21.8	<b>21.6</b>	24.8	19.8	-0.9%		9-Oct-13		
<b>BTP</b>	Mua	Đang mở	14.0	<b>13.5</b>	16.0	12.9	-3.6%		18-Oct-13		
<b>KHP</b>	Mua	Đang mở	13.1	<b>12.3</b>	14.6	11.9	-6.1%		18-Oct-13		

<b>CII</b>	Mua	Đang mở	18.5	<b>20.1</b>	21.3	16.8	8.6%	5-Nov-13
<b>CLG</b>	Mua	Đang mở	9.4	<b>9.3</b>	11.1	8.3	-1.1%	21-Nov-13
<b>PGS</b>	Mua	Đang mở	27.0	<b>34.6</b>	33.0	25.6	28.1%	2-Dec-13
<b>TDH</b>	Mua	Đang mở	13.7	<b>14.3</b>	15.4	12.6	4.4%	3-Dec-13
<b>VCG</b>	Mua	Đang mở	10.7	<b>11.2</b>	11.9	9.8	4.7%	5-Dec-13
<b>HBC</b>	Mua	Đang mở	15.2	<b>16.8</b>	17.5	14.0	10.5%	6-Dec-13
<b>PAN</b>	Mua	Đang mở	38.5	<b>37.9</b>	44.0	36.0	-1.6%	20-Dec-13
<b>SZL</b>	Mua	Đang mở	17.7	<b>20.8</b>	20.5	16.0	17.5%	24-Dec-13
<b>VCB</b>	Mua	Đang mở	27.7	<b>29.3</b>	31.0	26.4	5.8%	8-Jan-14
<b>HDG</b>	Mua	Đang mở	15.9	<b>17.6</b>	18.0	14.5	10.7%	8-Jan-14
<b>BVS</b>	Mua	Đang mở	12.0	<b>12.0</b>	13.5	11.2	0.0%	9-Jan-14
<b>PVD</b>	Mua	Đang mở	65.0	<b>73.0</b>	73.5	59.0	12.3%	9-Jan-14
<b>SSI</b>	Mua	Đang mở	19.0	<b>21.0</b>	21.8	17.3	10.5%	9-Jan-14
<b>KLS</b>	Mua	Đang mở	9.3	<b>9.4</b>	10.5	8.7	1.1%	9-Jan-14
<b>CNG</b>	Mua	Đang mở	32.1	<b>34.7</b>	36.0	30.5	8.1%	10-Jan-14
<b>VHG</b>	Mua	Đang mở	8.3	<b>7.8</b>	10.4	7.8	-6.0%	10-Jan-14
<b>PVG</b>	Mua	Đang mở	13.7	<b>14.0</b>	16.0	16.0	2.2%	10-Jan-14
<b>PGC</b>	Mua	Đang mở	12.7	<b>13.4</b>	15.4	15.4	5.5%	10-Jan-14
<b>HAG</b>	Mua	Đang mở	21.8	<b>21.6</b>	25.1	20.2	-0.9%	17-Jan-14
<b>BVH</b>	Mua	Đang mở	44.2	<b>46.0</b>	50.5	41.4	4.1%	21-Jan-14
<b>C32</b>	Mua	Đang mở	26.6	<b>28.5</b>	31.0	24.3	7.1%	22-Jan-14

(5)

(\*) 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.

(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.

(5) Do cổ phiếu này đã vượt qua giá mục tiêu đầu tiên, chúng tôi tiếp tục giữ vị thế để lãi chạy. Đặt mức thoát trạng thái (trailing stop) là 5% để chốt lời thoát khỏi trạng thái MUA nếu giá giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được.

(6) Do giá cổ phiếu này đã giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được nên chúng tôi thực hiện chốt lời, đóng lại vị thế MUA.

## 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](mailto:tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn)

- Thực phẩm và đồ uống
- Dầu khí
- Ngân hàng

### **Trịnh Thị Ngọc Điệp**

(84) 4 44 555 888 x 8208

[diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn](mailto:diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn)

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

### **Trương Quang Bình**

**(84) 4 44 555 888 x 8087**

[binh.truong@maybank-kimeng.com.vn](mailto:binh.truong@maybank-kimeng.com.vn)

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

### **Nguyễn Hoài Nam**

(84) 4 44 555 888 x 8029

[nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn](mailto:nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn)

- Phân tích kỹ thuật

### **Nguyễn Trung Hòa**

#### **Phó Giám đốc**

(84) 8 44 555 888 x 8088

[hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn](mailto:hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn)

- Vĩ mô
- Thép
- Bất động sản

### **Phạm Nhật Bích**

(84) 8 44 555 888 x 8083

[bich.pham@maybank-kimeng.com.vn](mailto:bich.pham@maybank-kimeng.com.vn)

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

### **Nguyễn Thị Sony Trà Mi**

(84) 8 44 555 888 x 8084

[mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn](mailto:mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn)

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thực phẩm và đồ uống

### **Nguyễn Thanh Lâm**

(84) 8 44 555 888 x 8086

[thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn](mailto:thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn)

- Phân tích kỹ thuật

## KHUYẾN CÁO

**Bản Tin MBKE** là sản phẩm của Công ty TNHH MTV 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 4A – 15+16, Vincom Center Đồng Khởi  
72 Lê Thánh Tôn, P.Bến Nghé, Q.1, TP. HCM  
Tel: +84 8 38 271 020  
Fax: +84 8 38 271 030  
Call Center: (08) 44 555 888  
Website: [www.maybank-kimeng.com.vn](http://www.maybank-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

Lầu 1, Tòa nhà Tân Đà, 86 Tân Đà, Phường 11, 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 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

### 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

### PHÒNG GIAO DỊCH TRỰC TUYẾN

Tel: +84 8 44 555 888 – Nhấn phím 1  
Fax: +84 8 38 271 030  
Email: [e-commerce@maybank-kimeng.com.vn](mailto:e-commerce@maybank-kimeng.com.vn)