

## NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

### Tiêu điểm thị trường

- PVX khớp lệnh gần 20 triệu đơn vị.
- Blue-chips tăng mạnh.
- VNM tiếp tục giao dịch thỏa thuận 235.540 cổ phiếu, đánh dấu phiên thứ 4 liên tiếp VNM được thỏa thuận với khối lượng lớn.

### Nhận định của VCBS

Thị trường đã tăng liên tiếp trong 5 phiên liền với thanh khoản có dấu hiệu ổn định và nhích nhẹ dần qua các phiên. Thanh khoản cao (trên 3.600 tỷ đồng) phiên hôm nay được trải khá đều giữa các nhóm cũng là một dấu hiệu tích cực, cho thấy dòng tiền tiếp tục luân chuyển khéo léo giữa nhóm cổ phiếu penny, midcap và large cap cũng như giữa các nhóm ngành. Đặc biệt, trong phiên blue-chips đã nhận được sự quan tâm của các nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư nội bất chấp việc khối ngoại vẫn tiếp tục bán ròng. Một số mã trụ cột vốn hóa lớn nổi bật trong phiên như FPT, VCB, ... thu hút lực cầu khi một số thông tin về mức cổ tức rất hấp dẫn được hé mở.

Mặc dù thị trường vẫn chưa có dấu hiệu đuối sức sau chuỗi ngày tăng điểm, nhưng chúng tôi cũng lưu ý nhà đầu tư đến một số rủi ro cần xem xét:

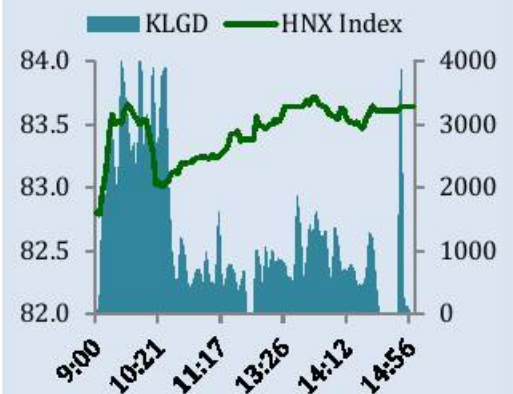
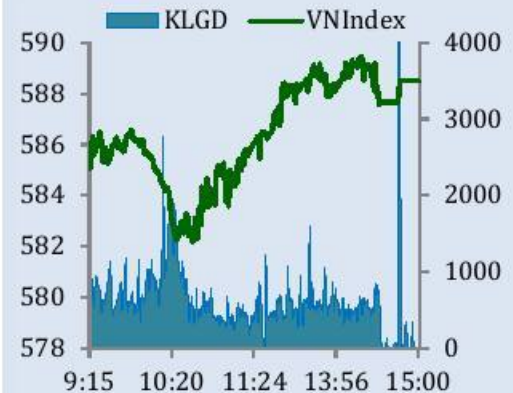
- (1) Thị trường đã tăng điểm liên tiếp và chạm dần đến vùng kháng cự mạnh 590;
- (2) Khối ngoại bán ròng liên tiếp trong một tuần trở lại đây và không loại trừ áp lực bán ròng sẽ tiếp tục trong tuần này khi (i) chu kỳ giải ngân mạnh của họ đã đến dần điểm kết (dựa trên dữ liệu lịch sử); (ii) căng thẳng Nga – Ukraine (và mở rộng ra các cường quốc) chưa được giải quyết; (iii) kinh tế Trung Quốc tồn tại nhiều bất ổn và tiềm ẩn nguy cơ giảm tốc.

Do đó, chúng tôi cho rằng, các nhà đầu tư ngắn hạn đã sở hữu cổ phiếu từ tuần trước (theo các khuyến nghị trong các báo cáo trước của chúng tôi) có thể bắt đầu cân nhắc chốt lời dần đối với các cổ phiếu đã đạt lợi nhuận kỳ vọng hoặc giữ trạng thái danh mục hiện tại. Đối với nhà đầu tư đang đứng ngoài thị trường, chúng tôi cho rằng, mua vào thời điểm này sẽ phải đối mặt với rủi ro điều chỉnh cao; vì vậy, nên tiếp tục theo dõi và chờ đợi cơ hội mua vào tại các nhịp đổ điểm sẽ hợp lý và an toàn hơn.

Trong phiên, một số thông kê đáng chú ý đã được công bố. Trong số 22.000 tỷ đồng vốn đầu tư ngoài ngành, chỉ có 4.164 tỷ đồng là đã được các DNNN thoái xong trong 3 năm thực hiện đề án tái cơ cấu. Như vậy, còn đến hơn 17.000 tỷ đồng vốn đầu tư ngoài ngành của các DNN cần phải xử lý, tập trung chủ yếu

Thông kê thị trường	HSX	HNX
Index	588,50	83,64
Thay đổi	0,82%	1,01%
KLGD (cổ phiếu)	161.875.046	116.276.825
GTGD (tỷ VND)	2.553,65	1.111,93
Số cổ phiếu tăng giá	133	162
Số cổ phiếu giảm giá	97	140
Số cổ phiếu đứng giá	66	19

Giao dịch NDTNN	HSX	HNX
Giá trị mua (tr. VND)	240.635	20.953
Giá trị bán (tr. VND)	281.772	23.846
GTGD ròng (tr. VND)	-41.137	-2.893



Trần Minh Hoàng  
+84 4 3936 6425 (ext. 112)  
[tmhoang@vcbs.com.vn](mailto:tmhoang@vcbs.com.vn)

Đinh Thị Huyền Trang  
+84 4 3936 6425 (ext. 117)  
[dthtrang@vcbs.com.vn](mailto:dthtrang@vcbs.com.vn)

11.03.2014  
Bộ phận Nghiên cứu – Phân tích  
VCBS

trong lĩnh vực ngân hàng, bảo hiểm, bất động sản và chứng khoán. Theo Nghị quyết 15 của Chính phủ, số vốn này có thể được bán lại dưới mệnh giá hoặc dưới giá trị sổ sách kế toán sau khi trừ đi dự phòng tổn thất. Với chủ trương như vậy, chúng tôi kỳ vọng rằng, tốc độ thoái vốn ngoài ngành và xa hơn là tốc độ cổ phần hóa sẽ được đẩy nhanh mặc dù mục tiêu đề ra hiện còn đang rất xa.

## Góc nhìn doanh nghiệp – SAM – THEO DÕI

*SAM vừa công bố nghị quyết HĐQT liên quan tới một số chỉ tiêu cho năm 2014: 1.243 tỷ đồng DT (+20% yoy), 135 tỷ đồng LN (+0,14% yoy), tỷ lệ cổ tức tương đương năm 2013 là 12%. Với giả định mảng dây và cáp sẽ tăng trưởng 12% và hai mảng còn lại có thể hoàn thành kế hoạch, chúng tôi dự báo lãi ròng năm 2014 của SAM sẽ đạt khoảng 103,2 tỷ đồng (giảm 14% so với năm 2013), EPS tương ứng đạt 789 đồng/cp, P/E forward đạt 15,2 lần, đây là mức P/E tương đối cao. Do đó, chúng tôi khuyến nghị THEO DÕI cổ phiếu SAM.*

SAM vừa công bố một số chỉ tiêu dự kiến sẽ trình thông qua tại ĐHCĐ thường niên 2014 như sau:

- **Về doanh thu:** Kế hoạch năm 2014 là 1.243 tỷ đồng, tăng 20% so với thực hiện năm 2013 trong đó doanh thu từ mảng dây và cáp dự kiến sẽ tiếp tục đóng góp tỷ trọng chủ yếu, chiếm 84% tổng DT, tương ứng 1.050 tỷ đồng (+12% yoy), mảng BĐS là 155 tỷ đồng (+168% yoy) và mảng hoạt động tài chính là 38 tỷ đồng (-8% yoy).
- **Về lợi nhuận:** Kế hoạch lợi nhuận tương đương mức thực hiện năm 2013 là 135 tỷ đồng, trong đó lợi nhuận từ mảng dây và cáp là 80 tỷ đồng (+26% yoy), mảng BĐS là 7 tỷ đồng (năm 2013 lỗ 8,6 tỷ đồng) và mảng hoạt động tài chính giảm mạnh 40%, đạt 48 tỷ đồng.
- **Về cổ tức:** Tương đương năm 2013, cổ tức năm 2014 dự kiến là 12% trong đó 6% tiền mặt và 6% cổ phiếu (từ nguồn thặng dư vốn).
- **Về kế hoạch đầu tư:** Năm 2014 SAM dự kiến đầu tư khoảng 243,3 tỷ đồng tập trung ở 3 dự án BĐS là Tuyên Lâm (163,4 tỷ đồng), dự án Giai Việt (35,5 tỷ đồng) và dự án Hoàng Anh Gia Lai (44,4 tỷ đồng).

Có thể thấy rằng chỉ tiêu kinh doanh của SAM trong năm 2014 được đưa ra khá thận trọng với mức lợi nhuận được duy trì tương đương năm 2013, tuy nhiên chúng tôi cho rằng đây vẫn là mục tiêu khá thách thức. Ngoài mảng dây và cáp được kỳ vọng tăng trưởng tốt, lợi nhuận từ mảng hoạt động tài chính (đóng góp đến 60% lợi nhuận trong năm 2013) sẽ sụt giảm mạnh khi SAM đã bán phần lớn danh mục đầu tư cổ phiếu; trong khi đó, mảng BĐS vẫn chưa cho thấy dấu hiệu khởi sắc khi năm ngoái chỉ hoàn thành 42% kế hoạch doanh thu và lỗ 8,6 tỷ đồng.

Chúng tôi ước tính lợi nhuận năm 2014 của SAM dựa trên những giả định như

Các chỉ tiêu dự kiến sẽ trình thông qua tại ĐHCĐ thường niên 2014

Kế hoạch đưa ra thận trọng nhưng vẫn khá thách thức

Quan điểm đầu tư: THEO DÕI

sau: lợi nhuận mảng dây và cáp tăng trưởng bằng tốc độ tăng doanh thu tương ứng ở mảng này là 12%, do đó lợi nhuận ước tính đạt 70,8 tỷ đồng, lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính và kinh doanh bất động sản sẽ đạt 48 tỷ đồng và 7 tỷ đồng theo như kế hoạch. Như vậy, lợi nhuận năm 2014 theo tính toán của chúng tôi sẽ vào khoảng 125,8 tỷ đồng. Thuế suất trung bình trong 2 năm gần nhất là 18%, như vậy lãi ròng năm 2014 sẽ đạt khoảng 103,2 tỷ đồng (giảm 14% so với năm 2013), EPS tương ứng đạt 789 đồng/cp, P/E forward đạt 15,2 lần, đây là mức P/E tương đối cao. Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu SAM.

## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG

### VN Index

- Trong phiên sáng đầu tuần, VN Index tăng điểm khá tốt vào những phút đầu giờ nhưng giảm tốc dần và giao dịch dưới tham chiếu vào giữa phiên. Tuy nhiên, nhịp hồi phục tốt ở các blue-chips vốn hóa lớn như FPT (+1.500 đồng), GMD (+1.300 đồng), PVD và GAS (+1.000 đồng) đã giúp chỉ số xanh trở lại 2,8 điểm (+0,48%), tạm dừng tại 586,49 điểm trong giờ nghỉ trưa.
- Bước sang phiên chiều, thị trường bứt phá mạnh với tốc độ giao dịch tăng dần kèm theo tâm lý hưng phấn của nhà đầu tư tại hầu hết các cổ phiếu. Trong đó, các cổ phiếu đáng chú ý phải kể đến FPT tăng 3.500 đồng, BVH tăng 2.300 đồng, PVD tăng 2.000 đồng, GAS, KDC tăng 1.500 đồng, GMD tăng 1.400 đồng và HPG tăng 1.100 đồng.
- Các nhà đầu tư nước ngoài bán ròng vừa phải trị giá 41,1 tỷ đồng. Lượng bán ròng tập trung tại các mã như OGC (18,2 tỷ đồng), KBC (16,2 tỷ đồng) và HVG (13,2 tỷ đồng) trong khi lượng mua ròng tập trung tại các mã như HAG (15,2 tỷ đồng), GAS (12,6 tỷ đồng) và PVD (4,4 tỷ đồng).
- Khép lại ngày giao dịch, VN Index đạt 588,5 điểm, tăng 4,81 điểm (+0,82%) cùng với khối lượng giao dịch tăng 12,05%, đạt 162,5 triệu đơn vị cùng với giá trị giao dịch tăng 24,02%, đạt 2.560,8 tỷ đồng.

### HNX Index

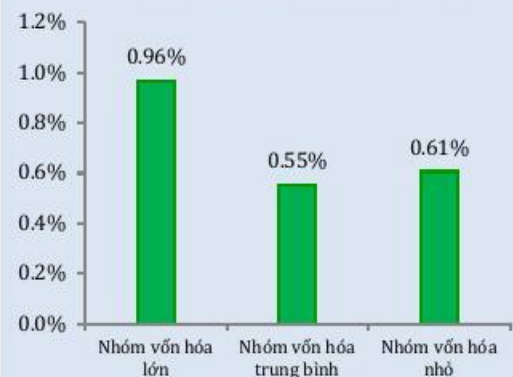
- Trong phiên sáng, HNX Index tăng điểm mạnh ngay từ đầu phiên và giảm tốc nhẹ sau đó. Mặc dù vậy, lực cầu tốt tại các cổ phiếu trụ như AAA (+1.600 đồng), SD9 (+1.400 đồng), PVS (+800 đồng), VCG (+500 đồng) và NTP, SD6 (+400 đồng) vẫn giúp chỉ số xanh nhẹ 0,58 điểm (+0,7%), đạt 83,38 điểm.
- Chuyển sang phiên chiều, thị trường giữ nhịp tăng khá tốt với động lực chính đến từ AAA (+1.300 đồng), SD9 (+1.400 đồng), PVS và NTP (+800 đồng), SD6 (+600 đồng) và VCG (+500 đồng).
- Khởi các nhà đầu tư nước ngoài bán ròng không đáng kể trị giá 2,9 tỷ đồng. Lượng bán ròng tập trung tại mã PVS (8,8 tỷ đồng), VND (5,5 tỷ đồng) trong khi lượng mua ròng tập trung tại các mã như KLS (3,1 tỷ đồng), SDT và SHB (1,9 tỷ đồng).
- Khép lại ngày giao dịch, HNX Index tăng 0,83 điểm (+1,01%), đạt 83,64 điểm cùng với khối lượng giao dịch tăng 28,8%, đạt 116,3 triệu đơn vị trong khi giá trị giao dịch tăng 25,8%, đạt 1111,9 tỷ đồng.

Chỉ số VCBS theo nhóm ngành



**Trong phiên hôm nay, ngoại trừ ngành Chứng khoán giảm đỏ, tất cả các nhóm ngành còn lại đều tăng điểm. Trong đó, tăng mạnh nhất là ngành Bảo hiểm với mức tăng ấn tượng gần 4%, bỏ xa các ngành khác.**

Chỉ số VCBS theo nhóm vốn hóa



**Trong phiên hôm nay, tất cả các nhóm đều tăng điểm. Trong đó nhóm vốn hóa lớn tăng điểm mạnh nhất.**

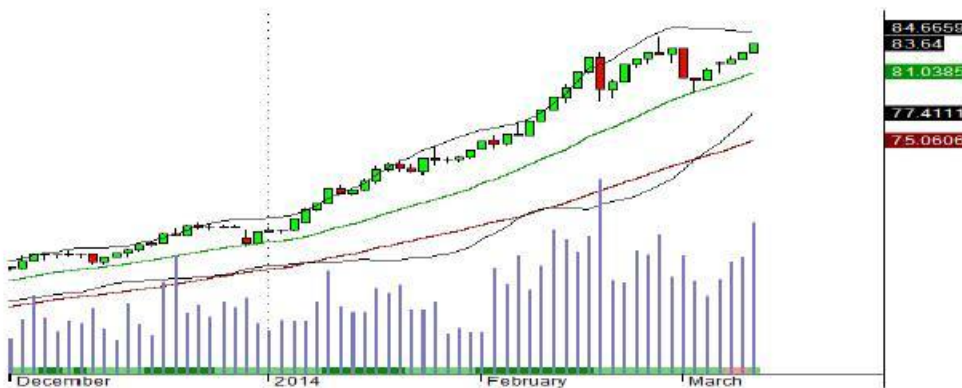
## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

### VN Index



- VN Index đã có phiên tăng điểm thứ 5 liên tiếp khi cuối phiên chỉ số thị trường tăng 4,81 điểm lên mức 588,5 điểm với 158,7 triệu cổ phiếu được giao dịch.
- Các chỉ báo ngắn hạn đã cho tín hiệu tích cực hơn. Tuy nhiên sự rung lắc của thị trường sẽ mạnh hơn khi chỉ số chạm dải Bollinger Band trên tại vùng 591,5.
- Vùng hỗ trợ mạnh tại 560-565 điểm và vùng kháng cự gần 591.5-600 điểm.

### HNX Index



- Tương tự chỉ số VN Index, chỉ số HNX Index cũng có phiên tăng điểm thứ 5 liên tiếp đồng thời vượt đỉnh ngắn hạn. Chốt phiên chỉ số tăng 0,83 điểm lên mức 83,64 với 114,6 triệu cổ phiếu được giao dịch.
- Các chỉ báo kỹ thuật ngắn và trung hạn đều cho tín hiệu tích cực.
- Kháng cự mạnh vùng 84,6-85,2 điểm. Hỗ trợ gần 80-81 điểm.

- Cả hai sàn vẫn tiếp tục tăng điểm, đồng thời sự phân hóa càng rõ nét khi nhiều mã tăng quá mạnh đã có dấu hiệu dừng chân trong ngắn hạn. Nhà đầu tư vẫn nên tiếp tục nắm giữ danh mục khi mà xu hướng tăng của thị trường vẫn chưa bị phá vỡ, nhưng vẫn nên thận trọng khi VN Index có khả năng điều chỉnh khi tiến sát đến dải trên Bollinger cũng như ngưỡng kháng cự gần.

## ĐIỂM TIN TRONG NGÀY

### Tin Kinh tế nổi bật

- **Trung Quốc dự kiến thả nổi hoàn toàn lãi suất trong 2 năm tới**

Tại 2 phiên họp báo ngày 11/3, ông Chu Tiểu Xuyên, Thống đốc Ngân hàng Trung ương Trung Quốc, cho biết, “chúng tôi sẽ để thị trường thể hiện vai trò xứng đáng của nó trong việc tự do hóa lãi suất. Lãi suất tiền gửi sẽ được nới lỏng trong vòng 1 hoặc 2 năm tới”. Ông nói thêm rằng, lãi suất có thể sẽ tăng lên, nhưng cuối cùng sẽ cân bằng trong dài hạn do các nhân tố trên thị trường và tính cạnh tranh. Các cuộc cải cách tài chính, gồm việc toàn cầu hóa đồng nhân dân tệ, kiểm soát các quy định ngân hàng, cổ phần hóa tư nhân, rủi ro nợ, sẽ được đẩy mạnh mặc dù có thể sẽ mất 3 đến 5 năm để chuẩn bị. Trong vài năm gần đây, Trung Quốc đã tiến hành một loạt các biện pháp và quy định trong nỗ lực để đẩy mạnh cải cách kinh tế. Ông Chu Tiểu Xuyên nói: “Cải cách trong các lĩnh vực khác, như cải cách nông thôn, phân phối nguồn lực và mở cửa kinh tế, cũng sẽ kéo theo cải cách về tài chính. Chúng tôi sẽ từng bước thực hiện những cải cách này”.

### Tin Doanh nghiệp nổi bật

- **Ông chủ Tôn Hoa Sen đăng ký bán 24 triệu cổ phiếu HSG**

Công ty cổ phần Tập đoàn Hoa Sen (Tôn Hoa Sen - HSG) công bố thông tin giao dịch cổ đông nội bộ. Ông Lê Phước Vũ, Chủ tịch Tôn Hoa Sen hiện đang nắm giữ gần 43 triệu cổ phiếu HSG (tương đương tỷ lệ 44,51%), đăng ký bán 24 triệu cổ phiếu với mục đích được đưa ra là "để thuận tiện cho việc quản lý tài sản cá nhân". Giao dịch dự kiến được thỏa thuận từ 14/3 đến 12/4/2014. Sau giao dịch, ông Lê Phước Vũ tiếp tục là cổ đông lớn của HSG với số lượng cổ phiếu nắm giữ 18,9 triệu đơn vị, tương đương tỷ lệ 19,69%. Tính theo giá đóng cửa ngày 11/3/2014, số lượng cổ phiếu ông Lê Phước Vũ đăng ký chuyển nhượng có giá trị trên 1.400 tỷ đồng. Quý 1 niên độ tài chính 2013 - 2014 (1/10/2013 - 30/9/2014), Tôn Hoa Sen lãi ròng 103 tỷ đồng. Tính bình quân, mỗi ngày HSG lãi ròng trên 3 tỷ đồng. Cũng theo thông tin công bố từ HSG, Công ty TNHH Một thành viên Tam Hỷ do ông Lê Phước Vũ làm Chủ tịch kiêm Giám đốc, vừa đăng ký mua 24 triệu cổ phiếu HSG. Không khó để dự đoán số lượng cổ phiếu nói trên sẽ được trao tay từ cá nhân ông Lê Phước Vũ cho công ty riêng của ông.

## CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể.

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

**Tầng 12&17 tòa nhà Vietcombank**

**198 Trần Quang Khải, Hà Nội**

**Tel: 84 - 4 - 39 366990**

**Fax: 84 - 4 - 39 360 262**

<http://www.vCBS.com.vn>

---

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367518/19/20
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1& 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38200799 - Số máy lẻ: 104 -106
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Toà nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bưu điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Toà nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812

---