

CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN BẢO MINH
PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ ĐẦU TƯ

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA VIỆT NAM

NĂM 2009

MỤC LỤC

1.	Tóm tắt kết quả kinh doanh qua các năm	3
2.	Thông tin chung.....	3
3.	Cơ cấu sở hữu tại ngày 31/12/2008	3
4.	Danh sách một số cổ đông lớn của VNM tại ngày 31/12/2008.....	4
5.	Công ty con, công ty liên kết.....	4
6.	Sản phẩm	5
7.	Nguyên, vật liệu	5
8.	Phân tích tài chính:	6
9.	Các dự án đầu tư:.....	10
10.	Phân tích SWOT.....	10
11.	Phân tích kỹ thuật	11

1. Tóm tắt kết quả kinh doanh qua các năm

Chỉ tiêu	ĐVT	Năm 2005	Năm 2006	Năm 2007	Năm 2008
Vốn điều lệ	Tỷ	1.590,00	1.590,00	1.752,76	1.752,76
Vốn CSH	Tỷ	2.154,59	2.683,70	4.224,32	4.665,72
Nợ ngắn hạn	Tỷ	1.579,43	785,53	933,36	972,50
Nợ dài hạn	Tỷ	71,59	89,14	139,87	181,93
LN SXKD	Tỷ	524,45	591,20	602,90	1.173,95
LN tài chính	Tỷ	35,39	34,25	231,99	67,19
LN khác	Tỷ	42,77	109,01	120,49	130,17
LN trước thuế	Tỷ	602,60	734,47	955,38	1.371,31
LN sau thuế	Tỷ	605,48	731,59	963,40	1.250,12
EPS	Đồng	3.808	4.601	5.496	7.132
ROE	%	28,10	27,26	22,80	29,39
Giá trị sổ sách	Đồng	13.551	16.791	24.101	26.619
Nợ/Tổng tài sản	%	43,38	24,68	20,26	20
Tỷ lệ cổ tức	%		19	29	29

(Nguồn: BTCT đã kiểm toán)

2. Thông tin chung

- Địa chỉ: 184 – 188 Nguyễn Đình Chiểu, Phường 6, Quận 3, TP Hồ Chí Minh
- Điện thoại: 08.39300358
- Fax: 08.39305206
- Website: <http://www.vinamilk.com.vn>

3. Cơ cấu sở hữu tại ngày 31/12/2008

Cổ đông	Số lượng NĐT	Số cổ phiếu	Tỷ lệ
Đã lưu ký		175.275.670	100,00%
Cá nhân trong nước		13.636.447	7,78%
Tổ chức trong nước	01	83.501.329	47,64%
Cá nhân nước ngoài		45.647.043	26,04%
Tổ chức nước ngoài	02	32.490.851	18,54%
Chưa lưu ký		0	0
Cá nhân trong nước		0	0
Tổ chức trong nước		0	0
Cộng		175.275.670	100,00%

(Nguồn: Báo cáo thường niên VNM 2008)

4. **Danh sách một số cổ đông lớn tại ngày 31/12/2008**

Tên cổ đông	Số CP	Tỷ lệ
SCIC	83.501.329	47,640%
Dragon Capital	14.823.063	8,457%
F & N Dairy Investment	17.667.788	10,080%

(Nguồn: BCTN của VNM 2008)

5. **Công ty con, công ty liên kết**

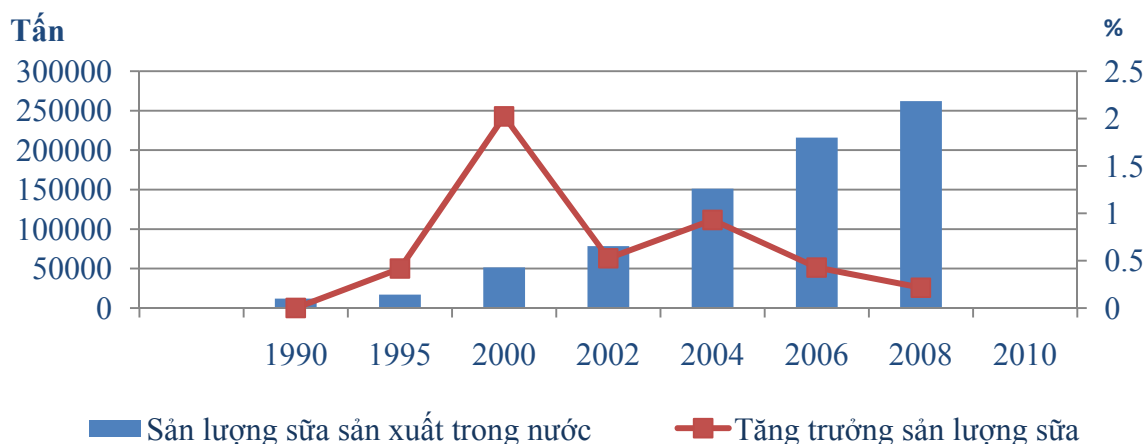
Tên công ty con	Hoạt động chính	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Tỷ lệ nắm giữ (%)
Công ty TNHH MTV Bò sữa Việt Nam	Chăn nuôi bò sữa, trồng chọt và chăn nuôi hỗn hợp, mua bán động vật sống.	100,0	100,00
Công ty CP Sữa Lam Sơn	Sản xuất và kinh doanh sữa bột, sữa hộp, nước giải khát...	80,0	55,00
Công ty MTV Đầu tư Bất động sản Quốc Tế	Kinh doanh nhà, môi giới, kinh doanh bất động sản, cho thuê kho, bến bãi	160,0	100,00
Công ty CP Bất động sản Chiến Thắng – Việt Nam (*)	Kinh doanh Bất động sản, nhà hàng, khách sạn, văn phòng, xây dựng...	45,0	64,25

(*) Công ty MTV Đầu tư Bất động sản Quốc Tế nắm giữ 64,25% tại Công ty CP Bất động sản Chiến Thắng – Việt Nam.



- ❖ Nguyên liệu sữa tươi sản xuất trong nước có tốc độ tăng trưởng tương đối ổn định, mặc dù tốc độ tăng trưởng trong những năm gần đây đã chậm lại.

SẢN LƯỢNG SỮA SẢN XUẤT TRONG NƯỚC VÀ TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG



- ❖ Hàng năm, Việt Nam đang nhập một lượng lớn sữa, chủ yếu là sữa bột để đáp ứng nhu cầu chế biến và tiêu thụ trong nước.

Năm	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Giá trị nhập khẩu (triệu USD)	140,9	246,7	133,2	170,8	201,2	278,9	302,7	462,2	535,0
Giá trị xuất khẩu (triệu USD)	80,4	191,5	85,9	67,2	34,3	85,3	90,1	34,7	76,0
Xuất/nhập (%)	57,1	77,6	64,5	39,3	17,0	30,6	29,8	7,5	14,2

Nguồn: Cục chăn nuôi, 2006, Tổng cục thống kê 2009

Trong đó, năm 2008 Vinamilk nhập khẩu khoảng 445 triệu USD (tính theo giá xuất khẩu sữa bột nguyên kem tại thị trường châu Úc tuần thứ 51 năm 2008 là 2.100 USD/tấn – giá FOB). Chiếm 83% giá trị nhập khẩu sữa nguyên liệu của cả nước.

8. Công nghệ sản xuất:

Hiện nay, VNM đang sử dụng những công nghệ chế biến được đánh giá là tiên tiến và hiện đại trên thế giới:

- Thay thế công nghệ “gỗ” bằng công nghệ “thổi khí” hiện đại hơn.



- Công nghệ tiết trùng nhanh nhiệt độ cao để sản xuất sữa tươi tiết trùng.
- Công nghệ sản xuất vỏ lon 2 mảnh.

9. Phân tích tài chính:

❖ Cơ cấu tài sản:

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Tiền và các khoản tương đương tiền	4,36%	2,17%	5,68%
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	8,52%	12,06%	6,27%
Các khoản phải thu ngắn hạn	14,21%	12,07%	10,83%
Hàng tồn kho	26,82%	30,88%	29,75%
Tài sản ngắn hạn khác	1,54%	1,39%	0,89%
Các khoản phải thu dài hạn	0,02%	0,01%	0,01%
Tài sản cố định	29,77%	30,26%	32,46%
Bất động sản đầu tư	0,00%	0,00%	0,46%
Đầu tư tài chính dài hạn	11,50%	7,39%	9,56%
Tài sản dài hạn khác	3,26%	3,76%	4,09%

- Tiền và các khoản tương đương tiền trong kỳ tăng đột biến từ 117,891 tỷ đồng lên 338,654 tỷ đồng, giá trị tăng lên trong kỳ là 220,835 tỷ đồng tương đương tăng 187,44%. Chỉ tiêu này tăng lên từ việc công ty bán các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn của mình (110,443 tỷ đồng). Việc làm này là hợp lý bởi thị trường chứng khoán trong năm 2009 cũng không mấy sáng sủa.
- Khoản phải thu ngắn hạn tuy có giảm, nhưng chủ yếu do công ty tích cực thu các khoản phải thu khác, trong khi phải thu khách hàng tăng thêm 24,915 tỷ đồng (5%), điều này cho thấy những khó khăn trong việc tiêu thụ sản phẩm của công ty trong năm vừa qua.
- Tài sản cố định của công ty tăng mạnh trong năm vừa qua, giá trị tăng thêm là 295,254 tỷ đồng (17,98%). Đó là kết quả của việc đưa nhà máy ở Bắc Ninh vào hoạt động cùng với việc hiện đại hóa các dây chuyền sản xuất hiện có (nguyên giá TSCĐ hữu hình tăng 654,803 tỷ đồng, chi phí xây dựng cơ bản dở dang giảm 241,44 tỷ đồng).
- Năm vừa qua Vinamilk đã bán phần vốn ở liên doanh SABMiller với giá trị bán là 8,25 triệu USD (đây là liên doanh sản xuất bia của VNM với SABMiller của Đức tại Bình Dương có vốn pháp định là 13,5 triệu USD – 2007 trong đó VNM góp 6,75 triệu USD, tương đương 108,047 tỷ đồng), như vậy với khoản chuyển nhượng này VNM đã lãi được 1,5 triệu USD.

❖ Cơ cấu nguồn vốn:

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Vay ngắn hạn	0,50%	0,18%	3,15%
Các khoản phải trả ngắn hạn	20,45%	17,02%	13,14%
Vay dài hạn	1,18%	0,60%	0,38%
Các khoản phải trả dài hạn	1,82%	1,98%	2,67%
Vốn chủ sở hữu	76,05%	79,55%	79,80%
Cộng	100,00%	100,00%	100,00%

Với cơ cấu nguồn vốn của Vinamilk vào thời điểm hiện tại là tương đối phù hợp, các khoản phải trả ngắn hạn và Vay dài hạn đều tăng chậm lại phù hợp với lãi suất không ổn định trong năm 2008.

Nhu cầu vốn lưu chuyển của VNM năm 2008 tăng 52,698 tỷ đồng, tương đương tăng 3,77% trong khi Vốn lưu chuyển của công ty lại giảm 43,931 tỷ đồng, tương đương giảm 1,99%. Trong năm tới, công ty cần có những chính sách huy động vốn hợp lý để tránh đưa hiện tượng này thành xu hướng.

	Năm		Thay đổi	
	2007 (triệu)	2008 (triệu)	Tuyệt đối (triệu)	Tương đối (%)
Vốn lưu chuyển	2.208.420	2.164.489	- 43.931	-1,99%
Nhu cầu vốn lưu chuyển	1.396.527	1.449.225	52.698	3,77%

Trong đó:

Nhu cầu vốn lưu chuyển = Hàng tồn kho + Phải thu ngắn hạn – Phải trả ngắn hạn

Vốn lưu chuyển = Nguồn vốn dài hạn – Tài sản dài hạn

Mặc dù vậy thì trong năm 2009, tình hình vẫn rất tốt, các dự án lớn của VNM cần 1.208 tỷ đồng (*Nghị quyết đại hội cổ đông ngày 31/3/2009*), trong khi khả năng tự huy động vốn của công ty vẫn cao hơn nhiều (1.868 tỷ), lượng vốn dư ra là 660 tỷ đồng.

❖ Cơ cấu chi phí hoạt động/Doanh thu

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Giá vốn hàng bán	74.90%	73.97%	68.35%
Chi phí bán hàng	13.76%	13.22%	12.82%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1.81%	3.12%	3.63%
Chi phí tài chính	0.93%	0.86%	3.31%
Tổng chi phí / Doanh thu	91.40%	91.18%	88.11%

Dựa vào bảng trên ta thấy, năm 2008 là năm đột biến của công ty trong việc tiết kiệm chi phí sản xuất, tăng hiệu quả sử dụng các yếu tố đầu vào. Vì vậy, năm 2007, để có được 100 đồng doanh thu, công ty cần tới 73,97 đồng thì năm 2008, con số này chỉ còn 68,35 đồng. Về chi phí bán hàng cũng cho thấy hiệu quả của công tác đầu tư hệ thống xe và tủ lạnh cho hệ thống bán hàng. Tuy nhiên, chi phí quản lý tăng lên nhưng tỷ lệ tăng không đáng kể, tương xứng với hiệu quả trong công tác quản lý sản xuất và quản lý bán hàng.

❖ Các chỉ số an toàn tài chính

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Chỉ số thanh toán hiện thời	2,65	3,40	3,28
Chỉ số thanh toán tức thời	1,37	1,61	1,45
Vốn dài hạn/Tài sản dài hạn	1,74	1,94	1,74

Các chỉ số an toàn tài chính ở mức cao, rủi ro Công ty không thanh toán được các nghĩa vụ nợ khi đến hạn thấp (rủi ro phá sản thấp).

ĐIỂM Z	2005	2006	2007	2008
Vốn lưu động (triệu)	2.406.477	1.996.391	3.177.727	3.187.605
Lợi nhuận giữ lại (triệu)	340.474	371.238	525.757	803.037

EBIT (triệu)	524.448	595.221	633.126	1.247.829
Vốn chủ sở hữu giá trị sổ sách (triệu)	2.154.586	2.683.699	4.224.315	4.665.715
Tổng nợ vay (triệu)	22.673	60.228	42.344	210.640
Doanh thu (triệu)	5.638.784	6.245.619	6.537.964	8.208.982
Tổng tài sản (triệu)	3.897.936	3.600.533	5.425.117	5.966.959
Điểm Z	42,29	21,44	43,97	11,82

Ý nghĩa Điểm Z:

< 1,1: Vùng đỏ, mất khả năng thanh toán

1,1 - 2,6: Vùng xám, khó khăn về tài chính

>2,6: vùng xanh, tài chính lành mạnh

❖ **Biến động doanh thu**

Chỉ tiêu	2005	2006	2007	2008
Doanh thu (triệu)	5.638.784	6.245.619	6.537.964	8.208.982
Thay đổi (triệu)		606.835	292.345	1.671.018
% thay đổi		10,76%	4,68%	25,56%
% thay đổi trung bình				13,67%

❖ **Biến động giá vốn**

Chỉ tiêu	2005	2006	2007	2008
Giá vốn hàng bán (triệu)	4.379.79	4.678.114	4.836.283	5.610.969
Thay đổi (triệu)		298.318	158.169	774.686
% thay đổi		7%	3%	16%
% thay đổi trung bình				9%

❖ **Biến động lợi nhuận**

Chỉ tiêu	2005	2006	2007	2008
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	605.484	659.890	963.398	1.248.626
Thay đổi (triệu đồng)		54.406	303.508	285.228
% thay đổi		9%	46%	30%
% thay đổi bình quân				28%

Các chỉ tiêu biến động về doanh thu, giá vốn và lợi nhuận đều cho thấy hiệu quả trong sản xuất kinh doanh của công ty.

❖ **Các chỉ số khả năng sinh lời**

Chỉ tiêu	2006	2007	2008
Tỷ lệ lãi gộp/Doanh thu	25,10%	26,03%	31,65%
EBIT/Doanh thu	9,53%	9,68%	15,20%
Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu	8,60%	8,82%	11,89%
Lợi nhuận sau thuế/Doanh thu	10,57%	14,74%	15,21%
Tỷ suất sinh lợi/Nguyên giá TSCĐ	37,32%	31,62%	46,25%
Tỷ suất sinh lợi/Tổng tài sản	16,53%	11,67%	20,91%
Lợi nhuận/VCSH	24,59%	22,81%	26,76%

Các chỉ số về khả năng sinh lời cho thấy sự ổn định vững chắc của công ty.

Công ty sử dụng phương pháp khấu hao TSCĐ theo đường thẳng với thời gian khấu hao cụ thể cho từng loại tài sản như sau:

Nhà cửa vật kiến trúc	10 – 50 năm
Máy móc thiết bị	10 năm
Gia súc	6 năm
Phương tiện vận tải	10 năm
Thiết bị dụng cụ quản lý	3 – 8 năm
Phần mềm	2 – 3 năm

Chi phí khấu hao hàng năm của Công ty khoảng 178 tỷ đồng.

10. Các dự án đầu tư:

- Năm 2008, VNM đã hoàn tất và đưa vào sử dụng nhà máy sữa Tiên Sơn đặt tại khu công nghiệp Tiên Sơn – Bắc Ninh, sản xuất sữa tiệt trùng, sữa chua uống, sữa chua ăn và nước trái cây, phục vụ cho khu vực phía Bắc. Dự án này được lên kế hoạch từ năm 2006 với giá trị đầu tư khoảng 18 triệu USD, thu hút khoảng 300 lao động.
- Trong năm 2008, VNM cũng đã đưa dây chuyền sữa chua men sống Probi vào sản xuất với công suất 3,5 triệu lít/năm, đây là loại men Probiotics, có tác dụng tổng hợp các vitamin nhóm B, tăng cường sức đề kháng, cải thiện tiêu hóa và phòng ngừa các bệnh đường ruột. Công nghệ này đã được các nước phát triển áp dụng và đây là lần đầu tiên được sản xuất ở Việt Nam.
- Tháng 12 năm 2008, giai đoạn 2 của nhà máy cà phê Sài Gòn cũng đã hoàn tất, nâng công suất của nhà máy lên 6.000 tấn cà phê rang xay và 1.500 tấn cà phê hòa tan.
- Vinamilk đã lên kế hoạch xây dựng một nhà máy mega tại Bình Dương với giá trị đầu tư lên tới 1.330 tỷ đồng, một nhà máy nước giải khát có lợi cho sức khỏe có giá trị đầu tư là 392 tỷ đồng. Công ty cũng sẽ di dời 2 nhà máy từ Thủ Đức về Bình Dương.

11. Phân tích SWOT

❖ Điểm mạnh:

- ✓ Vinamilk là 1 trong 10 doanh nghiệp tư nhân lớn nhất Việt Nam, là doanh nghiệp hàng đầu của ngành công nghiệp chế biến sữa, chiếm lĩnh 37% thị phần cả nước với 125.000 điểm bán hàng, bao phủ 65/65 tỉnh thành phố.
- ✓ Vinamilk tiêu thụ hơn một nửa sản lượng sữa tươi nguyên liệu sản xuất trong nước. Điều này khiến cho Vinamilk có sức mạnh chi phối về giá sữa tươi nguyên liệu trên thị trường.
- ✓ Công ty đã và đang có những dự án trực tiếp chăn nuôi bò sữa, ngoài ra còn hỗ trợ nông dân nuôi bò sữa, từ đó công ty chủ động hơn về nguyên vật liệu đầu vào. Bên cạnh đó, công ty cũng đã có dự án nuôi bò sữa ở New Zealand (quốc gia xuất khẩu sữa nguyên liệu và sữa thành phẩm nhiều nhất vào thị trường Việt Nam) nhằm chủ

động về nguyên liệu cũng như học hỏi kinh nghiệm, kỹ thuật nuôi bò sữa tiên tiến ở nước này.

- ✓ Vinamilk cũng đầu tư mạnh vào hình ảnh và uy tín của công ty thông qua các chương trình học bổng, hoạt động giúp đỡ người nghèo, cứu trợ bão lũ, nuôi dưỡng bà mẹ Việt Nam Anh Hùng... Các hoạt động này đã nâng cao hình ảnh của công ty đối với người tiêu dùng. Từ đó tạo tính ổn định và tăng trưởng trong doanh thu.

❖ **Điểm yếu:**

- ✓ 30% doanh thu của công ty là từ xuất khẩu, thị trường chính là Iraq, Campuchia và một số nước khác. Tình hình bất ổn ở Iraq có thể khiến doanh thu từ hàng xuất khẩu sang thị trường này suy giảm.
- ✓ Hoạt động Marketing của công ty chủ yếu tập trung ở miền Nam, trong khi Miền Bắc, chiếm tới 2/3 dân số cả nước lại chưa được công ty đầu tư mạnh cho các hoạt động Marketing, điều này có thể dẫn đến việc công Vinamilk mất dần thị trường vào tay các đối thủ cạnh tranh của mình như Dutch Lady, Abbott...

❖ **Cơ hội:**

- ✓ Mức tiêu dùng sản phẩm sữa bình quân đầu người ở Việt Nam ước đạt 12,3 lít/người/năm, thấp hơn rất nhiều so với 35 lít/người/năm của trung bình châu Á (nguồn *Euromonitor International*, trích tại *Vinamilk*, 2008), so với Thái Lan là 30 lít/người/năm, Trung Quốc là 60 lít/người/năm và Hàn Quốc là 100 lít/người/năm.
- ✓ Quyết định số 10/2008/QĐ – TTg của Thủ Tướng Chính phủ nước CHXHCN Việt Nam đặt ra chỉ tiêu phát triển ngành sữa với các mục tiêu tới 2010 ngành sữa sẽ đạt sản lượng 380 ngàn tấn, 2015 đạt sản lượng 700 ngàn tấn và 2020 sẽ đạt sản lượng là 1 triệu tấn. Với chính sách trên, vấn đề về nguyên liệu cho công ty sẽ không còn là gánh nặng quá lớn.

❖ **Thách thức:**

- ✓ Sản lượng sữa sản xuất trong nước hiện mới đáp ứng được 22% nhu cầu tiêu dùng trong nước, vì vậy tiềm ẩn những rủi ro về chất lượng nguyên liệu, giá cả và tỷ giá hối đoái.
- ✓ Kỹ thuật chăn nuôi bò sữa của nông dân cùng với việc chăn nuôi bò sữa theo phong trào, quy mô nhỏ lẻ (1 – 20 con chiếm 94%) cũng gây ra những thách thức không nhỏ đối với sự ổn định của nguồn nguyên liệu sữa.
- ✓ Vào năm 2012, nếu vòng đàm phán Doha thành công, các nước phát triển sẽ cắt giảm hoặc bỏ trợ cấp nông nghiệp nói chung và ngành chăn nuôi bò sữa nói riêng, giá sữa nguyên liệu sẽ tăng.
- ✓ Chi phí thức ăn chăn nuôi bò sữa chiếm tới 70% giá bán sữa trong khi đó, chi phí này ở Thái Lan chỉ chiếm 57%, Đài Loan thì chưa đến 43%. Đây là nguyên nhân chính dẫn đến giá thành sữa nguyên liệu cao, trong khi giá nhập nguyên liệu của các công ty chế biến sữa thấp, người nông dân nuôi bò sữa không mặn mà lắm với công việc của mình.

12. Định giá

- Phương pháp được chúng tôi sử dụng là so sánh ngang với nhóm ngành Thức uống không cồn và các doanh nghiệp trong nhóm ngành Thức uống không cồn. Dựa trên chỉ tiêu P/E và tốc độ tăng trưởng EPS để định giá (Tăng trưởng EPS được tính dựa trên tăng trưởng thu nhập của doanh nghiệp và giả định rằng tỷ lệ thu nhập để lại là không đổi).

- Với EPS của VNM năm 2008 là 7132 đồng và mức tăng trưởng EPS là 28%, theo mô hình, VNM được định giá là 98.500 đồng.

	Tăng trưởng EPS (%)					
EPS	25	26	27	28	29	30
4.6	54.63	56.81	59.00	61.18	63.37	65.55
5.0	28.20	29.33	64.13	66.50	68.88	71.25
5.4	14.47	15.05	69.26	71.82	74.39	76.95
5.8	7.38	7.68	74.39	77.14	79.90	82.65
6.2	3.75	3.90	79.52	82.46	85.41	88.35
6.6	1.90	1.97	84.65	87.78	90.92	94.05
7.0	0.95	0.99	89.78	93.10	96.43	99.75
7.4	0.48	0.50	94.91	98.42	101.94	105.45
7.8	0.24	0.25	100.04	103.74	107.45	111.15
8.2	0.12	0.12	105.17	109.06	112.96	116.85
8.6	0.06	0.06	110.30	114.38	118.47	122.55
9.0	0.03	0.03	115.43	119.70	123.98	128.25

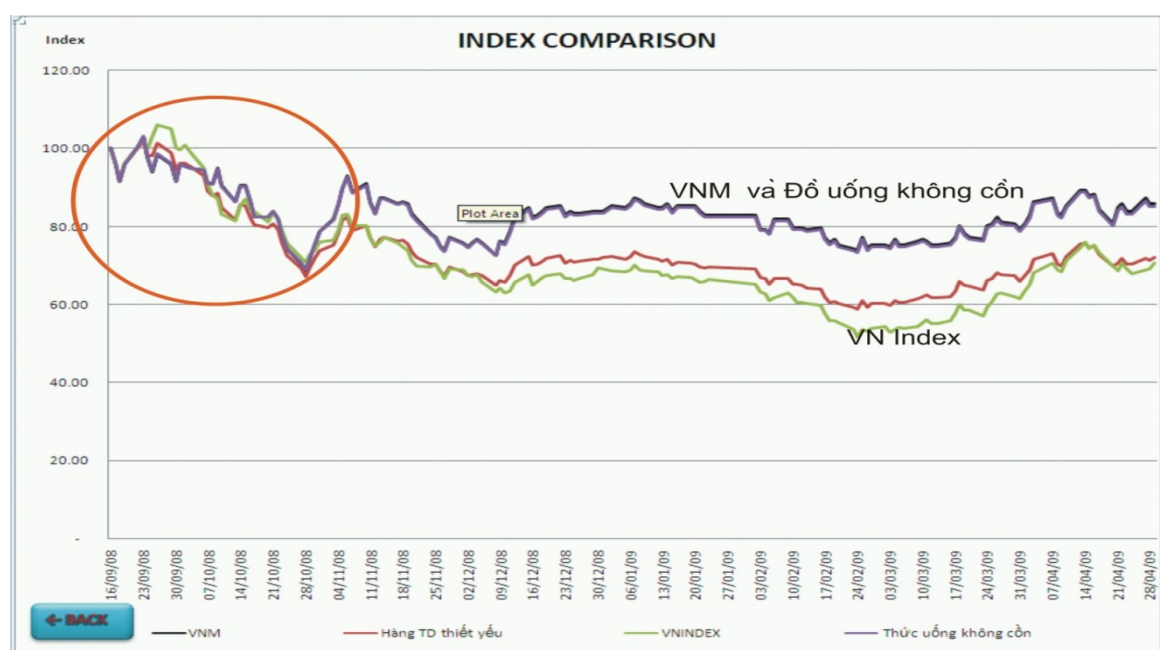
13. Phân tích kỹ thuật

- ❖ Thông số cơ bản (Số liệu tính từ 10/04/2008 – 29/04/2009)

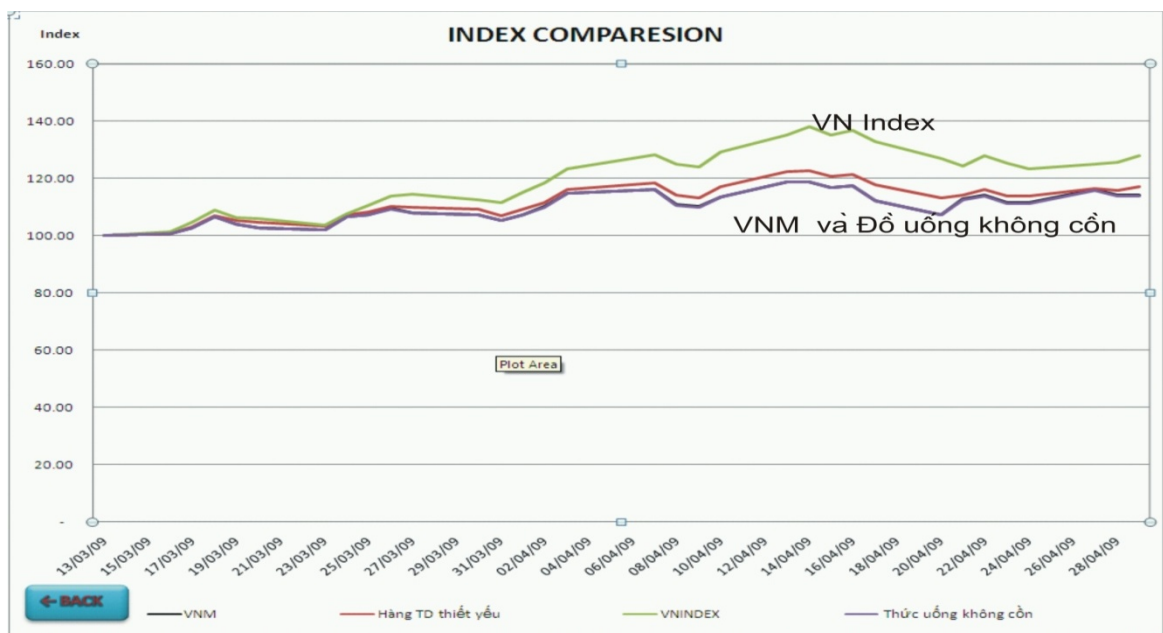
Giá thấp nhất 52 tuần (Nghìn đồng)	66,50
Giá cao nhất 52 tuần (Nghìn đồng)	140,00
Số CP đang lưu hành (CP) (*)	175.275.670
KLGD TB 10 ngày gần nhất (CP)	127.558

(Nguồn: BMSC tổng hợp)

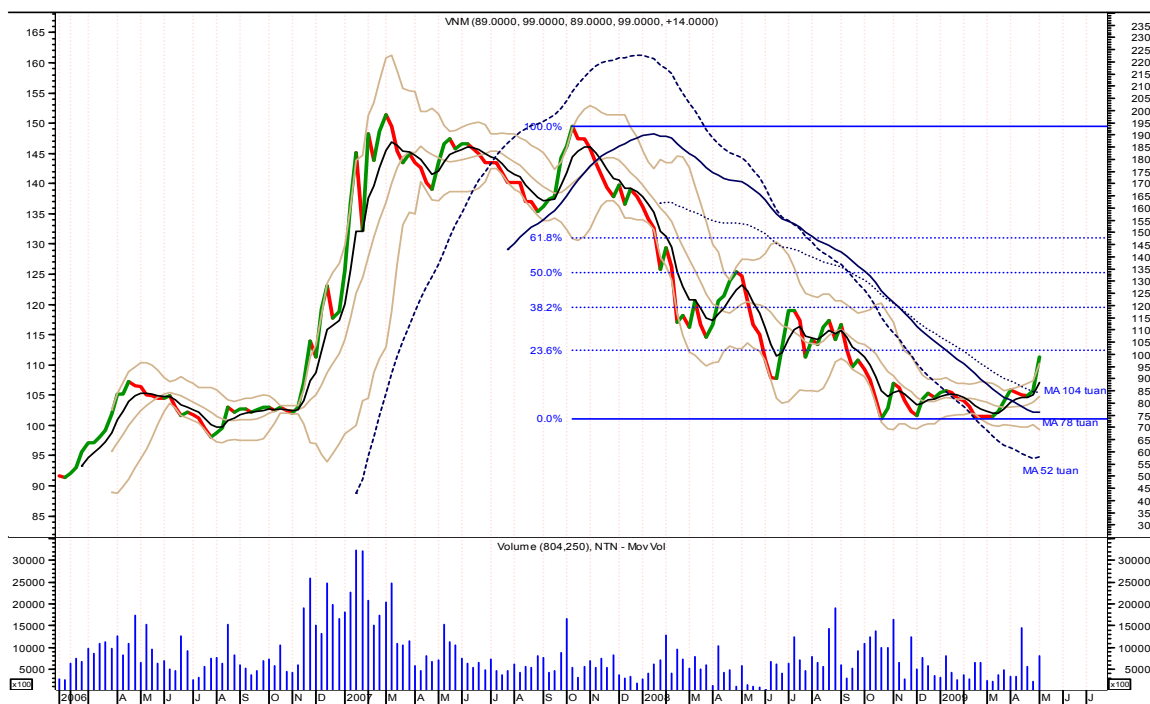
- ❖ VNM là cổ phiếu kháng cự ở mức trung bình, trong thời kỳ thị trường đi xuống, giá VNM giảm cùng mức trung bình toàn thị trường và trung bình ngành Đồ uống không cồn. Cụ thể, giai đoạn 16/09/2008 - 26/10/2008, chỉ số Vn-index giảm 24,3% thì cổ phiếu VNM cũng chỉ mất tới 25,8% giá trị



- ❖ Tuy nhiên, VNM lại có sức bật kém, tính từ 13/03/2009 tới 28/04/2009 chỉ số VN Index của thị trường chứng khoán Việt Nam tăng 27,9%, trong khi đó VNM chỉ tăng 14,1%.



Biểu đồ phân tích kỹ thuật (Số liệu tính đến 29/04/2009)



- VNM đã phá vỡ xu hướng giảm trung hạn, đà giảm chậm lại cùng với khối lượng giao dịch tăng dần (tính từ điểm phá vỡ xu hướng) cho thấy giá cổ phiếu đã vào vùng hấp dẫn nhà đầu tư.

- Xét về trung hạn: Đường giá đã cắt qua MA 50 – (Trung bình giá của 50 phiên giao dịch gần nhất) và MA 104 (Trung bình giá 104 phiên giao dịch gần nhất) từ dưới lên cho thấy giá cổ phiếu đang trong quá trình hồi phục. Đồng thời MA 50 đã bắt đầu tăng, báo hiệu xu hướng tăng đang hình thành.
- Chúng tôi cho rằng giá VNM đang hình thành mô hình đảo chiều “tách và tay cầm”, Nếu mô hình này được kiểm chứng thành công trong những phiên giao dịch sắp tới, VNM sẽ có giai đoạn hồi phục vững chắc. Để tối đa lợi nhuận có thể mua vào cổ phiếu khi thành bên kia cốc đang hình thành và đường MA 50 bắt đầu tăng. Tuy nhiên, lớn khi mô hình không được thiết lập. Giải pháp an toàn hơn là mua vào khi hình mẫu hoàn thành kết hợp với MA 50 cắt các đường dài hạn hơn như đường MA 78, MA 104 và chấp nhận mức lợi nhuận thấp hơn.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo phân tích này được viết và phát hành bởi BMSC. Các thông tin được sử dụng trong báo cáo là những thông tin được BMSC cho rằng là đáng tin cậy. Tuy nhiên, BMSC không chịu trách nhiệm và đảm bảo về sự hoàn chỉnh và tính sát thực của thông tin.

Những quan điểm, ý kiến cũng như thông tin trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần báo trước. BMSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này cũng như thông báo cho người đọc khi các thông tin, quan điểm, dự báo trong báo cáo không còn phù hợp.

Báo cáo chỉ có tính chất tham khảo và không nhằm mục đích quảng cáo, mời chào mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Nhà đầu tư hoàn toàn chịu trách nhiệm về quyết định của mình khi sử dụng bản báo cáo này.

Báo cáo này thuộc bản quyền của BMSC. Không ai được phép sao chép, phát hành, và phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào nếu không có sự chấp thuận của BMSC. Khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo, xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn.

Mọi thắc mắc liên quan đến báo cáo, xin vui lòng liên hệ:

Nhóm phân tích và đầu tư

- Nguyễn Huy Toàn email: Toannh@bmsc.com.vn
- Bùi Anh Sang email: Sangba@bmsc.com.vn
- Nguyễn Tiến Nam email: Namnt@bmsc.com.vn
- Lê Tiến Dũng email: Dunglt@bmsc.com.vn
- Phạm Minh Lam email: Lampm@bmsc.com.vn

Phòng phân tích và đầu tư

Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Minh

10, Phan Huy Chú, Hà Nội

Điện thoại: (84 4) 933 4966

Website: www.bmsc.com.vn