

SAM LỘT XÁC CÓ THÀNH CÔNG ?



ĐỒ THỊ GIAO DỊCH



KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Quan điểm đầu tư	MUA MẠNH
Giá kỳ vọng	9,344
Giá TT (14/05/13)	7,500
Giá cắt lỗ	6,700
Triển vọng 1 tháng	Tăng
Triển vọng 3 tháng	Tăng

THÔNG TIN GIAO DỊCH

CPLH hiện tại (triệu cp)	130.8
Tổng giá trị vốn hóa (tỷ)	929
Tổng giá trị sổ sách (tỷ)	2,335
Sở hữu nước ngoài (%)	4.8%
Giá hiện tại (1000 đ/cp)	7.5
KLTB 10 ngày (1000 cp)	1,446
Giá thấp nhất 52T (1000 đ)	5.6
Giá cao nhất 52T (1000 đ)	9.8
+/- 7 ngày qua	5.6%
+/- 1 tháng qua	-12.8%
P/E hiện tại	9.0
P/B hiện tại	0.42

Chuyên viên phân tích
Trần Thăng Long
Email:longtt@bsc.com.vn
Tel: + 84 4 3935 2722

SAM đã chọn chính sách hoạt động kiêng 3 chân gồm 30% hoạt động sản xuất chính (cáp), 40% bất động sản và 30% đầu tư tài chính.

- ❖ **Cáp quang và vật liệu viễn thông.** Cáp và dây dẫn đang có dấu hiệu suy giảm nhu cầu, do ảnh hưởng của việc ngành viễn thông đang rơi vào trạng thái bão hòa. SAM gặp khó khăn trong tiêu thụ và doanh thu liên tục sụt giảm từ 2010 -2012. SAM đang đặt nhiều kỳ vọng vào sản xuất và kinh doanh cáp điện tử, tuy nhiên đây là sản phẩm mới nên chúng tôi cho rằng công ty sẽ cần nhiều thời gian để tạo lập thị trường.
- ❖ **Đầu tư tài chính.** Trong năm 2012, Sam đã giảm số dư đầu tư dài hạn từ 751 tỷ về 420 tỷ đồng (trích lập dự phòng 91 tỷ đồng). Chúng tôi cho rằng SAM sẽ rút dần tỷ trọng đầu tư tài chính (rủi ro cao) và tăng tỷ trọng đầu tư an toàn (tiền gửi, trái phiếu). Kế hoạch lợi nhuận đầu tư tài chính dự kiến 2013 của SAM tương ứng là 81 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng SAM có thể hoàn thành kế hoạch trong điều kiện các công ty liên kết có lợi nhuận và giá cổ phiếu HPG duy trì được ở mặt bằng hiện tại (khoảng 25.000 đồng/cp).
- ❖ **Đầu tư Bất động sản.** SAM tham gia vào mảng BĐS từ khá sớm với các dự án tại Đà Lạt và TP Hồ Chí Minh. SAM đã kỳ vọng khá nhiều vào việc phát triển mảng Bất động sản, đem lại doanh thu và lợi nhuận chủ lực (40%). Tuy nhiên tiến độ triển khai các dự án mà SAM hoặc công ty con làm chủ đầu tư đều chậm. Chúng tôi cho rằng SAM sẽ chịu sức ép khá lớn phải có doanh thu từ các dự án sẽ hoàn thành trong năm 2013. Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2013 của SAM là 132 tỷ và âm 3,5 tỷ đồng. Như vậy có thể SAM cũng tính đến phương án bán thu hồi vốn đối với các dự án BĐS đã sắp hoàn thành của mình. Chúng tôi cho rằng không khó để SAM có thể đạt kế hoạch doanh thu, nhưng SAM sẽ cần mạnh tay bán các dự án của mình với giá thị trường, điều này đồng nghĩa với lợi nhuận thấp (hoặc lỗ với HAGL riverview).

Quan điểm về doanh nghiệp. Theo góc nhìn dài hạn, thời điểm khó khăn nhất của SAM đã đi qua và công ty vẫn đang đi đúng hướng với hoạt động tái cơ cấu của mình. Hiện tại giá trị sổ sách của SAM là 17,800 đồng, các hoạt động kinh doanh của SAM đều có thể duy trì và có lợi nhuận trong năm 2013. Sau khi bù được lỗ lũy kế (chỉ còn 28 tỷ đến 31/12/2012), thì có khả năng SAM sẽ chia cổ tức bằng tiền hoặc cổ phiếu trong năm.

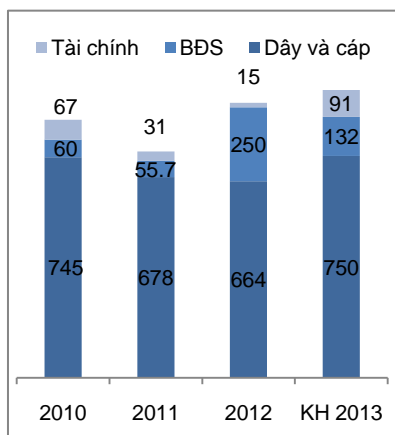
Quan điểm đầu tư. So với giá định giá 9.344 đồng/cp, mức giá thị trường hiện tại của SAM khá hấp dẫn để đầu tư trung hạn. Chúng tôi khuyến nghị đầu tư vào cổ phiếu SAM ở mức giá hợp lý là từ 7.000 – 8.000 đồng/cp.

Các chỉ tiêu tài chính	2008	2009	2010	2011	2012
Doanh thu thuần (tỷ đ)	1,296	425	804	732	897
% tăng trưởng y-o-y		-67%	89%	-9%	23%
Tổng tài sản (tỷ đ)	2,279	2,660	2,616	2,638	2,758
Vốn chủ sở hữu (tỷ đ)	2,208	2,416	2,434	2,233	2,335
Vốn điều lệ (tỷ đ)	654	654	654	1,308	1,308
LN sau thuế (tỷ đ)	-76	255	118	-183	109
% tăng trưởng y-o-y		-436%	-54%	-255%	-159%
EPS cuối kỳ (đ/cp)	-1,161	3,896	1,811	-1,384	827
Giá trị sổ sách (đ/cp)	33,766	36,936	37,222	17,076	17,855
Lợi nhuận gộp biên	9.7%	7.6%	17.0%	13.4%	21.3%
ROS	-5.9%	59.9%	14.7%	-25.0%	12.1%
ROE	-3.4%	10.5%	4.8%	-8.0%	4.6%
ROA	-3.3%	9.6%	4.5%	-6.9%	3.9%

Nguồn: BCTC SAM

SAM – KIỀNG BA CHÂN (CÁP QUANG – BẤT ĐỘNG SẢN – ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH)

Doanh thu SAM 2010 – 2012



SAM – chuyển hướng hoạt động kinh doanh sang 3 mảng Cáp quang, BDS và tài chính. VNM, STB, REE, SAM là 4 trong số các công ty đầu tiên niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Trong đó SAM dần đánh mất vị thế của một Blue Chip dẫn dắt thị trường. Công ty gặp nhiều khó khăn trong giai đoạn 2007-2008 khi nhu cầu cáp đồng đột ngột biến mất (SAM chiếm tới 55% thị phần), thêm vào đó là khủng hoảng kinh tế 2008 khiến danh mục đầu tư của SAM lỗ tài chính lớn trong các năm tiếp theo 2008 - 2011.

Từ 2008 - 2012, SAM đã chủ trương tái cơ cấu hoạt động kinh doanh, năm 2010 đổi tên công ty CTCP Cáp và Vật liệu Viễn thông thành CTCP Đầu tư và phát triển Sacom. SAM xác định chiến lược kinh doanh mới, thay thế hoạt động sản xuất cáp điện thành cáp quang. Đối với mảng đầu tư, các bước đi của SAM có phần giống REE khi chọn kiềng 3 chân gồm 30% hoạt động sản xuất chính, 40% bất động sản và 30% đầu tư tài chính. Dù đã có bước đầu khả quan, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng SAM vẫn đang chưa xác định rõ chiến lược đối với hai hoạt động BDS và tài chính của mình, do vậy kết quả vẫn đang hạn chế.

1. Sản xuất kinh doanh cáp quang và vật liệu viễn thông,

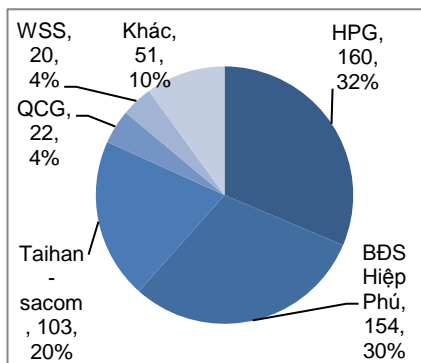
Doanh thu từ cáp quang & vật liệu của SAM suy giảm nhẹ 2010-2012. SAM đang sản xuất 3 vật liệu chính gồm cáp quang, dây đồng và cáp điện tử, và khách hàng chính của SAM là VNPT. Sản phẩm cáp quang đã được sản xuất từ năm 2008 khi nhu cầu cáp đồng giảm mạnh. Trong đó cáp điện tử bắt đầu sản xuất từ quý II/2012. Năng lực sản xuất cáp quang của SAM là khoảng 1 đến 1,2 triệu m dây, và đang chiếm tới 65-70% thị phần trong nước. Tuy nhiên, nhu cầu dây và cáp của VNPT giảm từ 2010-2012, dẫn đến SAM gặp khó khăn trong tiêu thụ và doanh thu liên tục sụt giảm. SAM đang đặt nhiều kỳ vọng vào sản xuất và kinh doanh cáp điện tử, tuy nhiên đây là sản phẩm mới nên chúng tôi cho rằng công ty sẽ cần nhiều thời gian để tạo lập thị trường.

Công ty đặt mục tiêu năm 2013 là 750 tỷ doanh thu từ cáp và vật liệu, nhưng kế hoạch lợi nhuận chỉ đạt 42 tỷ đồng (thấp hơn ước tính năm 2012).

2. Đầu tư tài chính – An toàn hơn nhưng chưa có định hướng rõ ràng

Chúng tôi cho rằng hiện tại định hướng đầu tư tài chính của SAM là chưa rõ ràng, những khoản thua lỗ khá nặng nề từ 2007-2012, có thể sẽ khiến SAM chọn chiến lược đầu tư thận trọng hơn. SAM có thể thu hồi dần các khoản đầu tư không hiệu quả, và đẩy mạnh đầu tư vào các tài sản an toàn (tiền gửi, trái phiếu). Chiến lược đầu tư của SAM có thể sẽ rõ ràng hơn sau kỳ ĐHCĐ 2013 tới đây.

Cơ cấu DMĐT theo giá vốn 2012



SAM xác định đầu tư tài chính sẽ chiếm tỷ trọng 30% trong cơ cấu hoạt động của công ty. Tuy nhiên, khác với REE, SAM chưa có định hướng rõ về danh mục đầu tư của mình. Chúng tôi cho rằng SAM sẽ rút dần tỷ trọng đầu tư tài chính (rủi ro cao) và tăng tỷ trọng đầu tư an toàn (tiền gửi, trái phiếu). Trong năm 2012, Sam đã giảm số dư đầu tư dài hạn từ 751 tỷ về 420 tỷ đồng (trích lập dự phòng 91 tỷ đồng). Trong năm 2012, Sam cũng ghi nhận doanh thu từ đầu tư tài chính khoảng 15 tỷ đồng. Ngoài ra SAM đang có 4 công ty con, với giá trị vốn góp 1.120 tỷ đồng.

Kế hoạch lợi nhuận đầu tư tài chính dự kiến 2013 của SAM là 81 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng SAM có thể hoàn thành kế hoạch trong điều kiện các công ty liên kết có lợi nhuận và giá cổ phiếu HPG duy trì được ở mặt bằng hiện tại (khoảng 25.000 đồng/cp).

Danh mục hiện tại gồm đầu tư vào CTy liên kết và đầu tư cổ phiếu. Sam đang đầu tư 275 tỷ đồng vào các 4 công ty liên kết, trong đó đáng chú ý là khoản 102 tỷ vào liên doanh Taihan-Sacom và BDS Hiệp phú 153 tỷ đồng. SAM đang có danh mục đầu tư với 8 cổ phiếu (giá trị 235 tỷ ước trích dự phòng 91 tỷ) trong đó lớn nhất là 4,8 triệu CP HPG (giá vốn 160 tỷ đồng). Danh mục đầu tư của SAM hiện chỉ chiếm 15% tổng tài sản là mức khá an toàn, tuy nhiên danh mục này khó có khả năng đem lại lợi nhuận đột biến cho SAM.

SAM – quỹ tiền mặt dồi dào 287 tỷ đồng (tăng 183 tỷ so với 2011) . Trong quý IV/2012 và đầu năm 2013, SAM đã thu hồi được khoảng 382 tỷ từ 2 khoản đầu tư lớn (280 tỷ đồng quỹ tầm nhìn SSI và 130 tỷ đồng từ giải thể CSG). Trong đó, khoản đầu tư từ quỹ SSI ước tính chỉ lỗ khoảng 10%, và khoản đầu tư vào CSG ước tính lỗ khoảng 24-25 tỷ theo giá vốn. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn đánh giá việc SAM thu hồi được 2 khoản đầu tư này là khả quan, thua lỗ so với tình hình chung của thị trường là không lớn, nguồn tiền hơn 382 tỷ đồng thu về sẽ giúp SAM cải thiện thanh khoản và bổ sung vốn cho các hoạt động khác và giảm rủi ro tài chính

đối với công ty.

3. Đầu tư Bất động sản – Rủi ro vẫn còn lớn

SAM khó có thể có lợi nhuận đột biến từ mảng BĐS trong năm 2013. Do đa số các dự án của công ty có tiến độ chậm, hoặc nếu tiến độ đảm bảo thì mức giá thị trường thứ cấp đều giảm khá mạnh.



Sacm tham gia vào mảng BĐS từ khá sớm với các dự án tại Đà Lạt và TP Hồ Chí Minh. SAM đã kỳ vọng khá nhiều vào việc phát triển mảng Bất động sản, đem lại doanh thu và lợi nhuận chủ lực (40%). Tuy nhiên tiến độ triển khai các dự án mà SAM hoặc công ty con làm chủ đầu tư đều chậm, khiến kế hoạch doanh thu và lợi nhuận từ mảng này không đạt kế hoạch trong năm 2012 (đạt khoảng 250 tỷ so với kế hoạch là 620 tỷ đồng). Năm 2013, công ty dự kiến đạt kế hoạch doanh thu BĐS 130 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng SAM sẽ chịu sức ép khá lớn phải có doanh thu từ các dự án đã hoàn thành, trong điều kiện thị trường BĐS TP HCM vẫn đang trầm lắng.

Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2013 của SAM là 132 tỷ và âm 3,5 tỷ đồng. Như vậy có thể SAM cũng tính đến phương án bán thu hồi vốn đối với các dự án BĐS đã sắp hoàn thành của mình. Chúng tôi cho rằng không khó để SAM có thể đạt kế hoạch doanh thu, nhưng SAM sẽ cần mạnh tay bán các dự án của mình với giá thị trường Điều này đồng nghĩa với lợi nhuận thấp (hoặc lỗ với HAGL riverview).

Một số dự án tiêu biểu mà SAM đang đầu tư hoặc hợp tác, mua lại bao gồm:

Dự án căn hộ Chánh Hưng Giai Việt – đã đầu tư 501 tỷ đồng - Q8 TP HCM. Dự án nằm trong khu có diện tích 4,2 ha, bao gồm 4 block (2 căn hộ, 2 văn phòng). Trong đó SAM đầu tư 222 căn hộ của Block B2; còn Block A1, A2 thuộc về Quốc Cường Gia Lai và HAGL. Dự án có vị trí khá tốt, cách quận nhất 4km và tiến độ thi công nhanh, mức giá thị trường bình quân của chung cư tại khu vực này là từ 13 - 16 triệu đồng/m². Mức giá chào bán của DA này khá thấp so với trước đây (20 triệu đồng/m²). Khả năng tiêu thụ sẽ phụ thuộc nhiều vào tình hình chung thị trường BĐS TP HCM cũng như các chính sách hỗ trợ BĐS trong năm 2013. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng SAM sẽ phải lựa chọn ưu tiên bán giá thị trường để thu hồi vốn.

Tòa nhà SCS – đầu tư 91 tỷ đồng – Q9 – TP HCM. SAM (70%) liên doanh cùng cty Chíp Sáng (30%) xây dựng tòa nhà SCS diện tích 5,692 m², cao 9 tầng tổng vốn đầu tư trên 225 tỷ đồng, gồm 12 hạng mục gồm 9 tầng và 1 tầng hầm được thiết kế hiện đại với 27.655m² sàn xây dựng xây dựng trên khu đất rộng 5.692 m² Với mật độ xây dựng thấp (34%) và hệ số sử dụng đất 3.42 (15.769 m² sàn làm văn phòng trên tổng diện tích xây dựng 27.648 m²); và thời gian của Dự án là 46 năm.. Tòa nhà đã gần hoàn thành và sẽ được sử dụng cho mục đích cho thuê thương mại, hướng đến các công ty công nghệ. Tòa nhà đã khai trương từ 08/2012, và theo thông tin chúng tôi thu thập được thì tòa nhà hiện cho thuê được khoảng 30% diện tích (thấp hơn so với kế hoạch là 50% diện tích).

Dự án Hoàng anh Riverview – đã đầu tư 187 tỷ đồng - Q2 TP HCM. Tổng đầu tư của SAM vào 70 căn hộ này là 187 tỷ đồng (Q3/2012). Chúng tôi không có thông tin để kết luận chính thức việc SAM đã bán 70 căn hộ tại đây chưa hay đang cho thuê. Tuy nhiên, theo ước tính giá trị căn hộ đã sụt khoảng 15% so với giá mua sỉ năm 2009 (từ khoảng 21,3 triệu về 18,3 triệu đồng/m²). Chúng tôi đánh giá dự án có vị trí thuận lợi, đã hoàn thành và có thanh khoản tốt, nếu SAM đặt mục tiêu thu hồi vốn đầu tư, thì dự án này đang có khả năng thu hồi vốn nhanh nhất (chấp nhận mức lỗ khoảng 15%)

Resort Đà Lạt Lâm Tuyên – đã đầu tư 334 tỷ đồng – P14, Đà Lạt. Dự án đã triển khai từ 2008, trên diện tích 286 ha gồm 1 resort, 1 khách sạn, sân golf và 500 biệt thự. Tiến độ chậm, SAM mới hoàn thành một phần các hạng mục xây dựng, Sam dự kiến kế hoạch đầu tư thêm khoảng 370 tỷ trong năm 2013. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng Sam sẽ chủ động giãn tiến độ dự án này. Do thị trường Bất động sản và nghỉ dưỡng đều đang rất trầm lắng, do đây không phải là phân khúc được ưu tiên trong các chính sách hỗ trợ bất động sản năm 2013.

Ngoài ra SAM còn có một số dự án đầu tư BĐS khác thông qua các công ty con như khu dân cư Nhơn Trạch (56 ha tại Đồng Nai), nhưng tiến độ đều khá chậm và

thanh khoản thấp, nên khó có thể đóng góp đáng kể cho doanh thu và lợi nhuận của SAM trong 2013.

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Nhìn chung tình hình tài chính của SAM không có vấn đề lớn, ngoại trừ việc doanh thu mảng cáp quang đang suy giảm, hàng tồn kho và phải thu tăng. Danh mục đầu tư đang thu gọn lại, cùng với đó là dòng tiền mặt từ hoạt động đầu tư đang giúp tăng thanh khoản cho SAM.

Đánh giá chỉ tiêu tài chính cơ bản

Cơ cấu vốn và tài sản. Sam hiện chủ yếu sử dụng vốn chủ để hoạt động kinh doanh, SAM vay rất ít, tỷ lệ vốn vay trên VCSH chủ chiếm 11% và đã được duy trì qua nhiều năm. Cơ cấu tài sản đang nghiêng dần về tài sản ngắn hạn, sau khi SAM thu hồi được các khoản đầu tư dài hạn trong năm 2012.

Khả năng thanh toán. Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của SAM đều rất cao, do công ty có nguồn tiền khá dồi dào cộng với danh mục đầu tư tài chính ngắn hạn lớn. Tuy nhiên chúng tôi cũng nhận thấy công ty đang gia tăng phải thu ngắn hạn và tồn kho.

Hệ số hoạt động. Các chỉ tiêu vòng quay đều ở mức rất cao, phải thu lên đến 195 ngày, và tồn kho 217 ngày. Đây là dấu hiệu cho thấy công ty gặp khó khăn trong việc tiêu thụ cáp và các sản phẩm BĐS của mình. Trong khi đó số ngày phải trả chỉ tăng nhẹ lên 39 ngày.

Các chỉ tiêu sinh lợi. Lợi nhuận gộp biên khá tốt 21.3% cao hơn nhiều so với 2011. bắt nguồn chủ yếu từ lợi nhuận của hoạt động BĐS. ROS, ROE, ROA, ở mức cao trở lại.

Đánh giá Phương trình Dupont

Phương trình Dupont chỉ ra vấn đề lớn nhất ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của SAM là do tốc độ quay vòng của tổng tài sản quá chậm. Trong 4 năm liên tiếp tốc độ quay vòng của TTS chỉ đạt 0.2-0.3 trong khi thông thường một doanh nghiệp hiệu quả sẽ có tốc độ quay vòng tối thiểu là 1 lần/năm. Điều này có thể giải thích thông qua danh mục đầu tư BĐS, tài chính của SAM rất lớn nhưng hiện đang đóng góp phần doanh thu khá khiêm tốn.

Hệ số đòn bẩy của công ty đang ổn định ở mức 1.2, và khó có thể có thay đổi lớn trong thời gian tới, do SAM đang dư khá nhiều tiền mặt. ROS – Lợi nhuận trên doanh thu của công ty đang duy trì ở mức 12% là mức khá tốt nhờ mảng BĐS và đầu tư tài chính trong năm 2012. Trong năm 2013, khả năng cải thiện hiệu quả hoạt động của SAM theo chúng tôi sẽ phụ thuộc nhiều nhất vào kết quả kinh doanh của mảng BĐS.

Chỉ tiêu cơ bản	2009	2010	2011	2012
Cơ cấu vốn				
Vốn vay/VCSH	0.00	0.02	0.11	0.11
Tổng tài sản/VCSH	1.10	1.07	1.16	1.16
Cơ cấu tài sản				
TS ngắn hạn/ Tổng TS	0.43	0.36	0.30	0.44
TS dài hạn/Tổng TS	0.57	0.64	0.70	0.56
Khả năng thanh toán				
Hệ số TT nhanh	3.02	3.61	1.16	2.31
Hệ số TT ngắn hạn	4.68	5.61	2.21	3.54
Năng lực HĐ (ngày)				
Số ngày phải thu	213	122	144	195
Số ngày tồn kho	375	185	218	217
Số ngày phải trả	99	11	36	39
Khả năng sinh lời (%)				
Lợi nhuận gộp biên	7.6%	17.0%	13.4%	21.3%
ROS	59.9%	14.7%	-25.0%	12.1%
ROE	10.5%	4.8%	-8.0%	4.6%
ROA	9.6%	4.5%	-6.9%	3.9%

Dupont	Năm 2009	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012
ROE	10.5%	4.8%	-7.9%	4.5%
ROS	59.9%	14.7%	-24.7%	12.0%
Assets Turnover	0.2	0.3	0.3	0.3
Financial Leverage	1.1	1.1	1.2	1.2
ROA	9.6%	4.5%	-6.9%	3.9%

Nguồn: BSC tổng hợp

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

ĐỊNH GIÁ

Do SAM là công ty đa ngành, trong đó hoạt động sản xuất chỉ đóng góp 1/3 lợi nhuận, còn lại là hai hoạt động đầu tư BĐS và tài chính. Do vậy không đủ cơ sở để định giá SAM theo các phương pháp chiết khấu dòng tiền. Hiện tại chỉ tiêu EPS năm 2012 và FW EPS 2013 không phản ánh đúng tiềm năng của SAM (cụ thể là tiềm năng của lượng tài sản SAM đang nắm giữ), do vậy phương pháp định giá được chúng tôi lựa chọn là P/B.

Sam hiện đầu tư cả 3 mảng khá đều nhau, do vậy chúng tôi chọn cơ sở tham chiếu các chỉ tiêu P/B trung vị của các doanh nghiệp thuộc 3 ngành BĐS, đầu tư và vật liệu đang niêm yết tại ngày 14/03/2013 là 0.52.

Kết quả định giá SAM ngày 14/03/2013

- Số cổ phiếu lưu hành cuối kỳ là 130.79 triệu CP,
- Bookvalue của doanh nghiệp là 17,855 đ/CP.
- Giá hợp lý trên một cổ phần là **9,344 đồng/CP**.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Theo góc nhìn dài hạn, thời điểm khó khăn nhất của SAM đã đi qua và công ty vẫn đang đi đúng hướng với hoạt động tái cơ cấu của mình. Hiện tại giá trị sổ sách của SAM là 17,800 đồng, các hoạt động kinh doanh của SAM đều có thể duy trì và có lợi nhuận trong năm 2013. Sau khi bù được lỗ lũy kế (chỉ còn 28 tỷ đến 31/12/2012), thì có khả năng SAM sẽ chia cổ tức bằng tiền hoặc cổ phiếu.

So với giá định giá, mức giá thị trường hiện tại của SAM khá hấp dẫn để đầu tư trung hạn. Chúng tôi khuyến nghị đầu tư vào cổ phiếu SAM ở mức giá hợp lý là 7.000 – 8.000 đồng/cp.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Đồ thị tháng của cổ phiếu SAM 2010 - 2013



Trên đồ thị tháng, xu hướng tăng giá dài hạn của SAM khá yếu, hiện đang giao dịch dưới đường xu thế bình quân 12 tháng MA12 và đang nằm dưới căn trendline từ đầu 2010 và giữa năm 2012, cũng như FIBO Fan. Tuy nhiên, ở ngay dưới, khu vực giá 6.8-7.0, SAM đang được hỗ trợ rất mạnh bởi trend line tăng giá với cây nến tháng 12.2012 rất bullish khi khối lượng tăng vọt 63% so với tháng trước đó, với diễn biến giá rất tích cực khi đóng cửa cao nhất trong tháng. Các đường xu thế bình quân 6 và 12 tháng (MA6, MA12) khá tích cực khi có xu hướng hướng lên trên do đầu năm 2012, SAM đã tăng giá khá mạnh.

Thanh khoản của cổ phiếu SAM khá tốt, KLGD bình quân 10 ngày đang ở mức 1,4 triệu CP/phần. Tạo điều kiện thuận lợi cho trading ngắn hạn cũng như đầu tư trung hạn.

Như vậy, về ngắn hạn, vùng mua tốt của SAM là khu vực trên 6.800 đồng/cp. SAM cần tìm được điểm cân bằng trong 2 xu hướng đối lập trên, trước khi có thể di chuyển tiếp. SAM là một cổ phiếu lâu đời nhất trên HOSE. Xu hướng lưỡng lự hiện tại của SAM cũng phù hợp về mặt cơ bản khi SAM đang tái cơ cấu, tìm hướng đi mới cho hoạt động kinh doanh lõi của mình.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NHĐT&PT VIỆT NAM

BSC Trụ sở chính

Tầng 1,10,11 BIDV Tower, 35 Hàng Vôi, Hà Nội

Tel: 84 4 39352722

Fax: 84 4 22200669

Website: www.bsc.com.vn**Chi nhánh BSC Hồ Chí Minh**

Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: 84 8 3 8128508

Fax: 84 8 3 8128510

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH CƠ BẢN**Trần Thăng Long****Nguyễn Thanh Hoa****Nguyễn Tuấn Anh****Phạm Thị Thu Hằng****Trần Anh Tuấn****Trần Thị Bích Nhung****Khuyến cáo sử dụng:**

Miễn trách chung: Bản báo cáo này của Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về ngành và doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Xung đột lợi ích: BSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh, có thể giao dịch cho chính công ty theo những khuyến nghị đầu tư trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Bản quyền của Công ty chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

Công ty Chứng khoán BIDV (BSC)

Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều là trái luật.