



Nhận định thị trường

Ngày 15-08-2014

Nước ngoài tiếp tục bán ròng

- Nổi tiếp đà tăng điểm ngày hôm qua, hai sàn tăng điểm trọn vẹn trong phiên giao dịch ngày hôm nay. Cụ thể VN-Index đóng cửa tại 605,3 điểm (+0,41%) trong khi HNX-Index tăng nhẹ (+0,15%) và chốt phiên tại 81,95 điểm.
- Thanh khoản tiếp tục cải thiện trên HSX với hơn 109 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.954 tỷ đồng, tăng hơn 8,9% phiên liền trước. Độ rộng của thị trường nghiêng nhẹ về bên giảm. Áp lực bán chốt lời vẫn còn cao.
- Nhóm chứng khoán ghi nhận mức tăng đều hơn so với bình quân thị trường, phần lớn các mã cổ phiếu chủ chốt trong nhóm này đã tăng giá trong phiên hôm nay, điển hình như: HCM (+0,9%), KLS (+1,7%), VND (+0,6%), CTS (+1,1%),....
- NHNN tiếp tục phát đi tín hiệu tốt về mặt băng lãi suất. Theo thống kê của NHNN, mặt bằng lãi suất huy động và cho vay bằng VND đến nay đã giảm 0,5-1,5%/năm so với cuối năm 2013, lãi suất cho vay đối với các lĩnh vực ưu tiên giảm 1%/năm so với cuối năm 2013. Lãi suất của các khoản vay cũ tiếp tục được các TCTD tích cực điều chỉnh giảm.
- Nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục duy trì trạng thái bán ròng tuy nhiên lực bán giảm nhiều so với phiên hôm qua. Cụ thể khối ngoại đã bán ròng trên sàn HSX thêm 1,3 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 101 tỷ đồng, chủ yếu ở các mã có vốn hóa lớn. VIC (-49,8 tỷ đồng), MSN (-17 tỷ đồng), KDC (-14 tỷ đồng). PET được mua ròng nhiều nhất với hơn 10 tỷ đồng. Tính từ đầu tháng 8 đến nay, NĐTNN đã đẩy mạnh rất đáng kể việc bán ròng với tổng giá trị bán ra ước đạt hơn 1000 tỷ đồng(!).

(Trương Quang Bình)

Nhận định của MBKE

Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm thận trọng trong ngắn hạn và khuyến nghị nhà đầu tư nắm giữ một tỷ trọng cổ phiếu ở mức trung bình thấp (dưới 50%). Các lý do mà chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng đó là: 1) áp lực chốt lời có thể gia tăng khi VN-Index tiếp cận kháng cự quan trọng 610; 2) Khối ngoại tiếp tục hoạt động bán ròng.

Tiêu điểm trong ngày

- TTF:** HĐKD chính chưa cải thiện
- VSH:** Sản lượng và giá bán điện tạm tính tăng trong Q2/14
- TRC:** Cổ tức vẫn hấp dẫn
- VMD:** Cổ tức tiền mặt 2.000 đ/cp, tương đương lợi tức 11%
- IMP:** 29/08 ngày ĐKCC chia cp thưởng 2:1

VN-Index: Kết quả giao dịch



605,3 +2,49 +0,41%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	109.4	92.0
GTGD	1,954	1,396

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	13.2	-3.6	17.4
TTF	10.8	-4.4	5.3
HQC	8.0	-1.2	4.2
ITA	7.9	-1.3	4.2
HAG	25.6	1.2	3.5

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
SVI	36.9	7.0	0.0
VMD	18.8	6.8	0.2
SBC	9.4	6.8	0.0
SGT	4.9	6.5	0.0
MPC	66.0	6.5	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
Tel : (84) 844 555 888
maybank-kimeng.com.vn

Gỗ Trường Thành (TTF VN) [\[Tài báo cáo\]](#)

Giá cổ phiếu: 10.800 VND

VHTT: 793.8 tỷ VND

Việt Nam

GTGD bq: 9,7 tỷ VND

Hàng sản xuất

N/A

HĐKD chính chưa cải thiện.

- LNST Q2/14 tăng nhờ LN tài chính đột biến.
- Tỷ lệ nợ vay đến cuối tháng 6/2014 chưa giảm.
- Cả năm 2014 khó đạt kế hoạch.

Tin tức/sự kiện

TTF công bố kết quả hoạt động kinh doanh Q2/2014 với doanh thu đạt 293 tỷ và lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 30 tỷ.

Nhận định của MBKE

Doanh thu Q2/2014 giảm 39% n/n, nguyên nhân chủ yếu vẫn là mảng kinh doanh đồ gỗ (đóng góp 97% vào tổng doanh thu) chưa cải thiện. Trong cơ cấu doanh thu gỗ của TTF, xuất khẩu chiếm tỷ trọng 70% chủ yếu sang Nhật, Mỹ. Đây là 2 thị trường có mức tăng trưởng tốt của toàn ngành trong 6T/2014, lần lượt tăng 16% và 24% n/n. TTF từng là 1 trong những doanh nghiệp dẫn đầu về xuất khẩu đồ gỗ, tuy nhiên, do vay nợ nhiều và kinh doanh kém hiệu quả nên DT và LN liên tục sụt giảm từ 2011. Hiện TTF đang trong quá trình tái cơ cấu vốn nên thiếu vốn lưu động làm HĐKD gặp khó khăn. Hơn nữa, thiếu sự đóng góp từ các hợp đồng thi công công trình mới nên DT mảng này giảm 57% n/n.

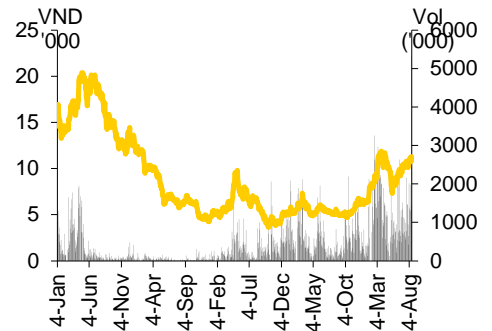
Biên LN gộp giảm 18 điểm phần trăm n/n, xuống còn 1% trong Q2/2014. Mức giảm này chủ yếu do giá bán giảm mạnh vì công ty sử dụng lượng gỗ tồn kho có giá trị và chất lượng thấp để sản xuất. Hơn nữa, TTF phải sử dụng nhiều nguyên liệu hơn để sản xuất 1 đơn vị sản phẩm làm chi phí tăng. Điều này giúp giảm bớt lượng gỗ tồn kho cũ nhưng ảnh hưởng lên chất lượng và giá bán. LN gộp giảm 96% n/n, đạt 3 tỷ. LN ròng từ tài chính tăng đột biến đạt 73 tỷ, trong đó 107 tỷ là lãi vay trích trước được miễn, cùng kỳ là âm 67 tỷ. LNST Q2/14 là 30 tỷ, +16x n/n.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2009	2010	2011	2012	2013
Doanh thu	1.903	2.188	3.015	2.625	1.550
EBITDA	102	263	263	264	215
Lợi nhuận ròng	23	52	9	2	4
EPS	1.129	1.671	297	63	53
Tăng trưởng EPS (%)	(15)	48	(82)	(79)	(17)
Cổ tức/cổ phiếu	1.000	1.000	-	-	-
PER	7,6	5,1	28,9	135,7	163,3
EV/EBITDA (x)	11,9	7,5	8,6	8,6	12,1
Lợi tức (%)	11,6	11,6	-	-	-
P/BV(x)	0,3	0,4	0,4	0,5	0,7
Nợ ròng/VCSH (%)	137,6	153,7	232,2	278,0	268,3
ROE (%)	3,5	7,6	1,4	0,4	0,5
ROA (%)	1,1	2,0	0,3	0,1	0,1

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	12.200 / 4.700
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	79,62
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	73,5
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	793,8
Cổ đông lớn (%):	
VO TRUONG THANH	10,0
MUTUAL FUND ELITE	5,2
PYN RAHASTOYHTIO	5,2

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	6.9	38.5	33.3	111.8	71.4
So với Index	3.6	21.1	26.1	76.2	42.9

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	0,5
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	(1.916)
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	12.892
Khả năng trả lãi vay (x):	1,0

Phạm Nhật Bích
(84) 8 44 555 888 ext 8083
bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

VSH: Sản lượng và giá bán điện tạm tính cùng tăng trong quý 2/2014

Trịnh Thị Ngọc Diệp

CTCP Thủy điện Vĩnh Sơn – Sông Hinh mới công bố báo cáo tài chính quý 2/2014 với lợi nhuận sau thuế giảm nhẹ 3,8% n/n mặc dù doanh thu tăng mạnh 105,7% n/n, vượt dự báo của chúng tôi do giá bán điện tạm tính cao hơn. Trong quý 2/2014, doanh thu hợp nhất của VSH đạt xấp xỉ 92 tỷ, tăng 105,7% n/n nhờ (1) sản lượng tăng 45,2% n/n đạt 185 triệu kWh; và (2) giá bán điện bình quân đạt 496 đồng/kWh, tăng 41% n/n so với giá bán bình quân 351 đồng/kWh trong quý 2/2013.

Về sản lượng, chúng tôi lưu ý rằng mức tăng sản lượng trong quý 2/2014 vừa qua cũng một phần là do sản lượng trong quý 2 năm trước ở mức thấp nhất trong 3 năm gần đây. Về giá bán điện, theo thông tin từ ĐHCĐ vào tháng 6/2014, VSH sử dụng giá bán điện 423,5 đồng/kWh (chưa gồm phí môi trường rừng 20 đồng/kWh và thuế tài nguyên nước khoảng 60 đồng/kWh) để lập kế hoạch SXKD năm 2014. Đây là mức giá mà công ty đã trao đổi với Ban thị trường điện của EVN hồi tháng 3/2014. Đến nay VSH chưa công bố thêm thông tin cập nhật về việc đàm phán giá bán điện.

Chi phí sản xuất kinh doanh cũng tăng nhưng ở mức thấp hơn tăng trưởng doanh thu (+34,8% n/n), do đó lợi nhuận hoạt động đạt 44,5 tỷ, tăng 368,5% n/n. Tăng trưởng mạnh ở hoạt động SXKD chính đã bù đắp một phần sự sụt giảm thu nhập tài chính so với cùng kỳ do trong quý 2/2013 VSH đã ghi nhận 44,8 tỷ lãi thanh lý khoản đầu tư cổ phiếu PPC. LNTT quý 2/2014 giảm 21,3% n/n đạt 51,2 tỷ. Thuế suất thuế TNDN bình quân 9,3% trong quý 2/2014, thấp hơn so với 25,8% trong cùng kỳ đã giúp LNST đạt 46,4 tỷ, chỉ giảm 3,8% n/n. Về thuế TNDN, mức thuế suất áp dụng cho SXKD điện là 5% và mức thuế suất cho các hoạt động tài chính và hoạt động khác là 22% (25% trong năm 2013). Thuế suất thuế TNDN bình quân trong quý 2 năm trước ở mức cao là do công ty ghi nhận khoản thu nhập tài chính đáng kể trong kỳ.

Như vậy trong 6 tháng 2014, VSH ghi nhận tăng trưởng khá ấn tượng với doanh thu 181,8 tỷ, tăng 73,6% n/n và LNST 94,1 tỷ, tăng 12,5% n/n nhờ sản lượng điện tăng cao ở mức 43,2% và giá bán điện bình quân cũng tăng khoảng 21% n/n. VSH đã hoàn thành 60% kế hoạch sản lượng năm 2014, đạt 427 triệu kWh so với kế hoạch 741 triệu kWh.

Chúng tôi tạm thời giữ nguyên dự báo KQKD 2014 với doanh thu 373 tỷ và LNST 220 tỷ dựa trên giả định giá bán điện 2014 là 503,5 đồng/kWh (423,5 đồng/kWh + phí môi trường rừng 20 đồng/kWh và thuế tài nguyên nước khoảng 60 đồng/kWh). Cổ phiếu VSH giao dịch với PE dự phóng 14,1x, khá cao so với các công ty thủy điện niêm yết khác.

TRC: Cổ tức vẫn hấp dẫn

Trương Quang Bình

Kết quả kinh doanh 6T/14. TRC đã công bố KQKD 6T14 với doanh thu thuần 6T14 giảm nhẹ 1,9%/n xuống còn 232,4 tỷ đồng. Mặc dù sản lượng tiêu thụ tăng 12%/n lên 4.773 tấn nhưng giá bán mủ cao su giảm khoảng 26,1%/n xuống chỉ còn 45,3 triệu đồng/tấn. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp đáng kể từ 26% 6T13 còn 15% 6T14. Thu nhập tài chính ròng giảm 26% xuống còn 19,2 tỷ đồng chủ yếu do lãi tiền gửi giảm 20%/n xuống còn 18,9 tỷ đồng. Chi phí hoạt động tăng đáng kể, tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT tăng từ 5,5% 6T13 lên 6,7% 6T14. LNST giảm 30,4% xuống chỉ còn 68,2 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng KQKD 6T14 của TRC tương đồng với các công ty trong ngành.

Cổ tức vẫn hấp dẫn. TRC dự định chi trả cổ tức với tỷ lệ 30% tiền mặt, tương ứng lợi tức cổ tức 9% khá hấp dẫn so với lãi suất ngân hàng. Chúng tôi cho rằng kế hoạch cổ tức trên là khả thi do: 1) tỷ lệ chi trả cổ tức/EPS ước tính vào khoảng 51,4%, khá hợp lý; 2) Kết thúc Q2, TRC đang giữ lượng tiền và tương đương tiền khá lớn là 312 tỷ đồng, tương đương 10.400 đồng/cp.

Vườn cây trẻ cho năng suất cao. Lợi thế của TRC đó là công ty đang sở hữu vườn cây trẻ nhất trong các công ty thuộc Tập đoàn Cao Su Việt Nam (VRG) với độ tuổi trung bình là 18,5 (DPR 19,5 tuổi, PHR 23,5 tuổi). Chính vì vậy, năng suất vườn cây của TRC hiện duy trì ở mức 2.14 tấn/ha, cao nhất trong Tập đoàn.

Định giá hợp lý. Với mức giá hiện tại TRC đang được giao dịch tại P/E 2014 là 5,7x. Xấp xỉ trung bình ngành.

VMD: Cổ tức tiền mặt 2.000 đ/cp, tương đương lợi tức 11%

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

CTCP Y Dược phẩm Vimedimex (VMD) vừa thông báo ngày 27/08/2014 sẽ là ngày ĐKCC quyền nhận cổ tức tiền mặt 2013 mức 2.000 đồng/cp, tương đương với tỷ suất cổ tức khá hấp dẫn 10,6%. Dự kiến thời gian chi trả là 15/09/2014. Trong 3 năm gần đây, mức cổ tức tiền mặt mà VMD chi trả hàng năm ổn định từ 1.700-2.000 đồng/cp. Cổ tức dự kiến cho 2014 cũng ở mức 2.000 đồng/cp.

Lợi nhuận sau thuế Q2/14 của VMD tăng mạnh 249,1% n/n, đạt 8,7 tỷ đồng dù doanh thu thuần chỉ tăng 7,8% n/n, đạt 2.923 tỷ đồng, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 7,7% trong Q2/13 lên 8,7% trong Q2/14.

Tính chung 6T/14, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của VMD tăng 10,6% và 129,4% n/n, đạt lần lượt 5.491 và 12,1 tỷ đồng, hoàn thành 51,5% và 42,4% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2014.

VMD đang giao dịch ở mức PE ước tính cho 2014 và PB khoảng 6x và 0,9x, so với bình quân các công ty cùng lĩnh vực trong ngành là 10x và 1,6x.

IMP: 29/08 ngày ĐKCC chia cp thưởng 2:1

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

CTCP Dược phẩm Imexpharm (IMP) đã thông báo ngày chốt quyền nhận cổ phiếu thưởng tỷ lệ 2:1, cụ thể ngày ĐKCC là 29/08/2014, gần như kỳ vọng trước đây của chúng tôi.

Thời gian tới, sẽ có các đợt phát hành tiếp theo, bao gồm: (1)phát hành ESOP 5% với mức giá 12.000 đồng/cp; và (2)phát hành riêng lẻ cho CĐ chiến lược 10% số cổ phiếu, giá phát hành dự kiến không thấp hơn 30.000 đồng/cp. Mức giá cụ thể sẽ do HĐQT xem xét quyết định dựa trên giá thị trường bình quân 10 phiên liên tiếp trước ngày phát hành và tỷ lệ chiết khấu không quá 20%. Nếu các đợt phát hành thành công, vốn điều lệ của IMP sẽ tăng từ 167,1 ở hiện tại lên 275,6 tỷ đồng và tỷ lệ pha loãng khoảng 6,6%. Theo đó, room nước ngoài của cổ phiếu IMP sẽ tăng thêm khoảng 1,9 triệu cổ phiếu.

6T/14, nhờ hệ thương mại (OTC) vẫn tiếp tục tăng trưởng tốt, khoảng 40% n/n nên tổng doanh thu của IMP chỉ giảm khoảng 7,9% n/n, đạt 373,5 tỷ đồng, trong khi doanh thu từ hệ điều trị (ETC) 6T14 giảm tới 55% n/n. Dù doanh thu giảm, LNST 6T14 vẫn tăng 5,2% n/n, đạt 43 tỷ đồng. Điều này chủ yếu nhờ: (1)tỷ lệ CPBH&QL/DT 5T/2014 giảm nhẹ 1,6% điểm phần trăm n/n, xuống còn 32%; và (2)thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp bình quân 6T14 đã trở lại mức bình thường 22%, so với 26% trong 6T13.

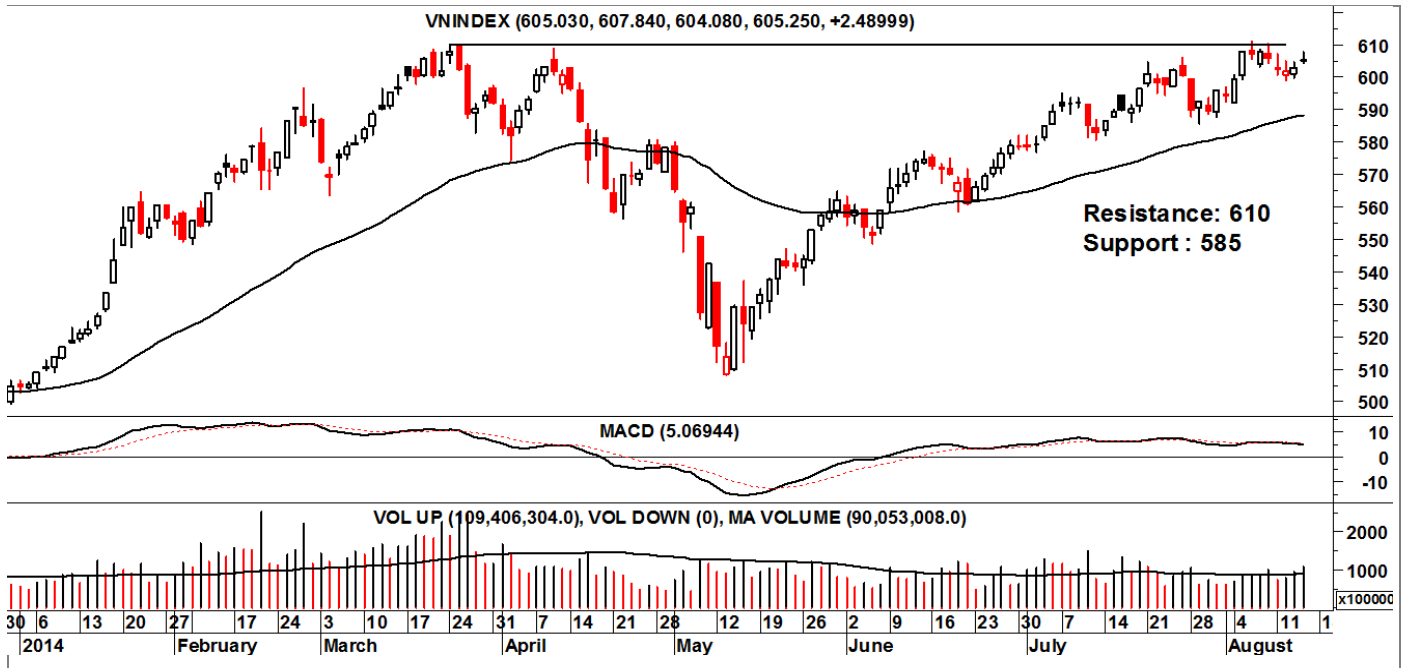
IMP cũng vừa công bố KQKD tháng 7/2014 với doanh thu và lợi nhuận trước thuế tăng 13,1% và 11,4% n/n. Kết thúc 7T/14, IMP đã hoàn thành 45% và 54,3% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2014. Quan trọng hơn, chúng tôi kỳ vọng KQKD của IMP sẽ cải thiện tốt hơn nữa trong những tháng cuối năm khi

thị trường đã chuyển sang mùa cao điểm của OTC, do IMP đang đẩy mạnh hoạt động phân phối qua kênh này. Kế hoạch phát hành tăng vốn cũng nhằm mục đích phát triển hệ thống phân phối. Ngoài ra, công ty cũng có hợp tác sản xuất nhượng quyền một số sản phẩm mới trong Q3/2014.

Chúng tôi duy trì dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế 2014 của IMP với tốc độ tăng trưởng là 12,9% và 38,7% n/n, đạt lần lượt 951,2 và 84,7 tỷ đồng. Theo đó, cổ phiếu IMP đang giao dịch ở mức PE 2014 khoảng 14x, so với bình quân ngành 11x. Tuy nhiên, PB của IMP chỉ ở mức 1,5x, thấp hơn mức 2,7x bình quân ngành.

VN-INDEX: Áp lực chốt lời

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

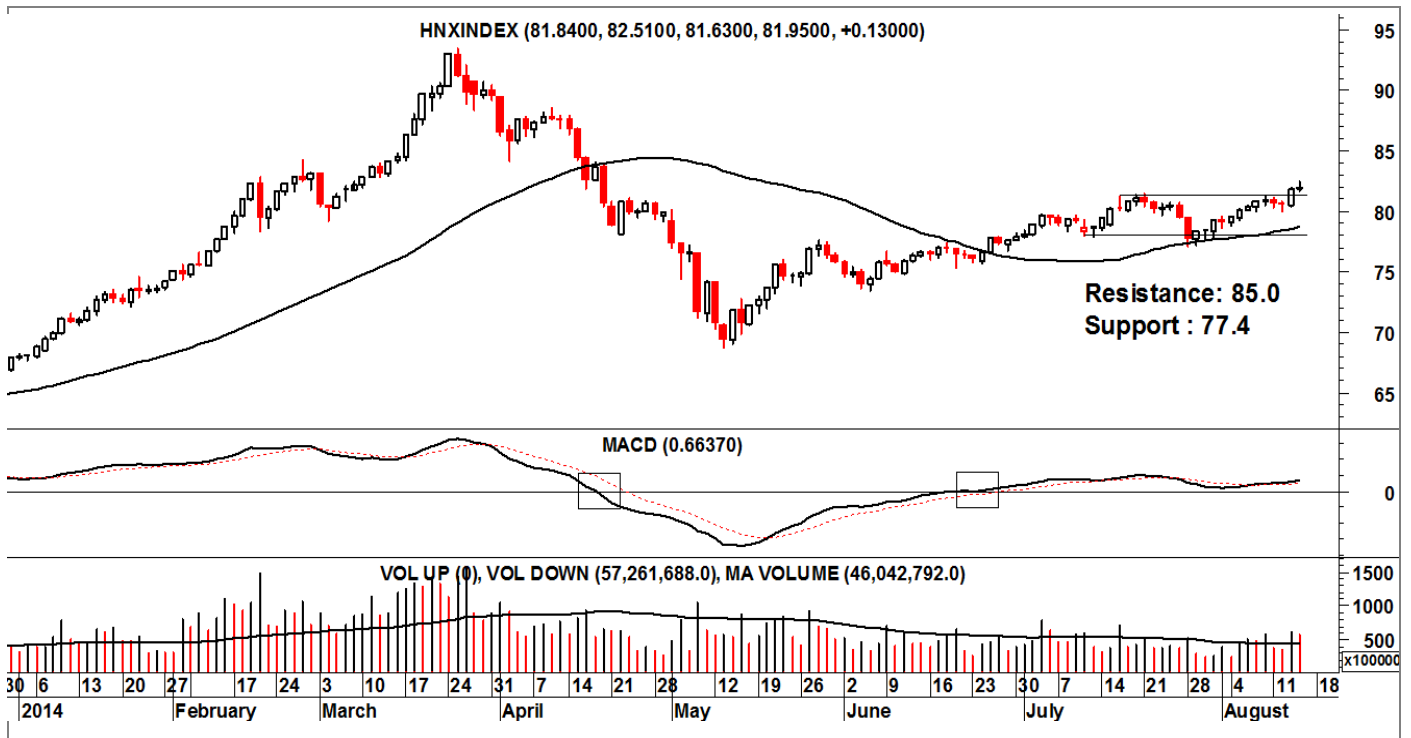
- Vn-Index tiếp tục có một phiên tăng và tiến gần hơn khu vực kháng cự quan trọng 610 điểm – mức đỉnh cao nhất của 2014 tính đến hiện tại.
- Dù ghi nhận phiên xanh, mức giá đóng của hôm nay thấp hơn đáng kể mức cao nhất có được trong ngày, cho thấy lực chốt lời khá quyết liệt.
- VN-Index sẽ cần sớm vượt thành công kháng cự 610 nếu muốn duy trì xu hướng tăng hiện nay.
- Thanh khoản tăng. Giao dịch đang trở nên sôi động hơn tại vùng gần kháng cự, KLGD hiện đã cao hơn đôi chút mức thanh khoản trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. Các chỉ báo kỹ thuật cho ra tín hiệu không nhất quán, ít mang tính dự báo cho xu hướng của VN-Index ở thời điểm hiện tại
- **QUAN TRỌNG:** Thử thách dành cho đường giá đang cao hơn khi tiếp cận gần vùng 610 điểm.

Chiến lược đầu tư:

- Cho đến khi việc kiểm tra kháng cự 610 chưa diễn ra thành công, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tiếp tục thận trọng và nắm giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức vừa phải.
- **Tỷ trọng đề xuất: 60/40 (tiền mặt/cổ phiếu)**

HNX-INDEX: Phiên tăng nhẹ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục có một phiên tăng nhẹ sau khi đã tăng khá mạnh ngày trước đó.
- Xét riêng giao dịch trong ngày, trên thực tế đường giá đã giảm lại đáng kể từ mức cao nhất, và đóng cửa thấp hơn mức mở cửa.
- Dù vậy, với hai phiên đóng cửa phía trên kháng cự 81,3 điểm, cần nhìn nhận HNX-Index nhiều khả năng đã chinh phục thành công mức kháng cự này.
- Xu hướng ngắn hạn của HNX-Index vì vậy nghiêng về hướng tăng. Tuy nhiên cần lưu ý HNX-Index thường chịu ảnh hưởng từ sự di chuyển của VN-Index và VN-Index vẫn còn đang trong quá trình thử lại kháng cự 610.
- Thanh khoản giảm nhẹ. KLGD giảm trở lại 7%, nhưng vẫn nằm cao hơn đôi chút thanh khoản trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD đã cắt trở lại đường tín hiệu và vẫn đang tiếp tục đi lên, dù vậy rủi ro tạo lập phân kỳ tiêu cực vẫn tồn tại.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của HNX-Index có sự cải thiện sau khi kháng cự 81,3 điểm được chinh phục. Dù vậy sự cải thiện này chưa thật sự vững chắc.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể duy trì một tỷ trọng cổ phiếu ở mức cân bằng trên sàn HA.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

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 TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
FPT	Mua	Đã đóng	48.2	51	55.0	45.2	5.8%	5.8%	3-Jul-14	08-Aug-14	Chốt lời sớm (2)
PVD	Mua	Đã đóng	87.5	100.0	96.5	82.0	14.3%	14.3%	15-Jul-14	08-Aug-14	Chốt lời (6)

Các khuyến nghị còn mở trạng thái

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 TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
HAG	Mua	Đang mở	25.5	25.6	29.5	23.4	0.4%		7-Jul-14		
HT1	Mua	Đang mở	14.2	14.5	17.0	12.7	2.1%		15-Jul-14		

(*) 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

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

Trịnh Thị Ngọc Diệp

(84) 4 44 555 888 x 8208

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

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

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

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thép

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Chiến lược
- Phân tích kỹ thuật

Phục lục 1: Điều khoản cho việc cung cấp báo cáo và những khuyến cáo

Khuyến nghị

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích lưu hành chung và cung cấp thông tin và báo cáo này không có ý định hoặc được xem là những đề nghị mua hoặc bán cổ phiếu được đề cập ở đây trong bất kỳ trường hợp nào. Nhà đầu tư nên lưu ý rằng giá trị của những cổ phiếu này có thể dao động và giá trị hoặc giá của mỗi cổ phiếu có thể tăng hoặc giảm. Những quan điểm và khuyến nghị bao gồm ở đây đều dựa vào hệ thống đánh giá kỹ thuật và cơ bản. Hệ thống đánh giá kỹ thuật có thể khác hệ thống đánh giá cơ bản bởi vì việc định giá kỹ thuật sử dụng nhiều phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào các thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ thị trường chứng khoán vào việc phân tích cổ phiếu. Do đó, lợi nhuận của nhà đầu tư có thể thấp hơn tổng số vốn đầu tư ban đầu. Các kết quả trong quá khứ không nhất thiết là những chỉ dẫn của các kết quả trong tương lai. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp những tư vấn đầu tư cá nhân và cũng không xem xét mục đích đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và yêu cầu đặc biệt của những người nhận và đọc báo cáo này. Vì vậy nhà đầu tư chỉ nên tìm kiếm những ý kiến về tài chính, luật pháp và những khuyến nghị khác liên quan đến sự phù hợp của việc đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào hoặc những chiến lược đầu tư được thảo luận và khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin trong báo cáo này được trích từ những nguồn được tin là đáng tin cậy nhưng những nguồn này không được xác minh một cách độc lập bởi Maybank Investment Bank Berhad, các công ty con và công ty liên kết (có thể được gọi là "MKE") và vì vậy không đại diện cho tính xác thực và đồng bộ của báo cáo này bởi MKE và do đó không nên dựa vào những nguồn như vậy. Vì vậy, MKE và tất cả nhân viên, giám đốc, chuyên viên và các tổ chức và/hoặc nhân viên liên quan (có thể gọi là "Đại diện") sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ những tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp mà có thể phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào báo cáo này. Bất kỳ những thông tin, quan điểm hoặc khuyến nghị nào bao gồm trong báo cáo này có thể thay đổi vào bất cứ lúc nào mà sẽ không được thông báo trước.

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự phòng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc những lợi ích quan trọng khác hoặc những giao dịch khác đối với những cổ phiếu hoặc những quyền hoặc những quan hệ đầu tư khác. Hơn nữa, công ty có thể công bố trên thị trường những cổ phiếu được đề cập bằng những công cụ được trình bày trong báo cáo này. MKE có thể (theo luật định) hành động dựa vào hoặc sử dụng những thông tin được trình bày ở đây, hoặc dựa vào những nghiên cứu hoặc phân tích trước khi những tài liệu này được phát hành. Một hoặc nhiều hơn các giám đốc, chuyên viên và/hoặc nhân viên của MKE có thể là giám đốc của những tổ chức phát hành những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này được thực hiện cho khách hàng của MKE sử dụng và không được báo cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

Báo cáo này không được hướng dẫn hay nhằm mục đích phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc cư trú tại những địa phương, tỉnh (tiểu bang), quốc gia nơi mà việc phân phối, phát hành, hoặc sử dụng có thể trái với luật hoặc quy định. Báo cáo này chỉ được phân phối trong những trường hợp được chấp thuận bởi pháp luật hiện hành. Các cổ phiếu được đưa ra ở đây có thể phù hợp cho mục đích bán trong tất cả các khu vực hoặc đối với những nhà đầu tư nhất định. Không có định kiến đối với những dự báo sau này, người đọc nên lưu ý rằng những tuyên bố trách nhiệm khác, cảnh báo hoặc những hạn chế có thể được áp dụng dựa vào vị trí địa lý của cá nhân hoặc tổ chức tiếp nhận báo cáo này.

Malaysia

Những quan điểm hoặc khuyến nghị bao gồm ở đây trong mọi hình thức phân tích kỹ thuật hoặc cơ bản. Phân tích kỹ thuật có thể khác với phân tích cơ bản vì việc định giá kỹ thuật áp dụng những phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào những thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ Bursa Malaysia Securities Berhad trong phân tích chứng khoán.

Singapore

Báo cáo này được thực hiện vào ngày và những thông tin trong đây có thể chịu sự thay đổi. Maybank Kim Eng Research Pte Ltd. ("Maybank KERPL") ở Singapore không có trách nhiệm phải cập nhật những thông tin này cho người nhận. Đối với việc phân phối báo cáo này tại Singapore, người nhận báo cáo này phải liên hệ với Maybank KERPL ở Singapore về những vấn đề phát sinh từ hoặc liên hệ với báo cáo này. Nếu người nhận báo cáo này không phải là nhà đầu tư được cấp phép, những nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc những tổ chức (được quy định tại Điều 4A của Luật về cổ phiếu và giao dịch tương lai của Singapore), Maybank KERPL sẽ chịu trách nhiệm pháp lý đối với nội dung của báo cáo này với những trách nhiệm được giới hạn theo quy định của pháp luật.

Thái Lan (Thailand)

Việc công bố những kết quả điều tra của Học Viện Hiệp hội các Giám Đốc của Thái Lan (Thai Institute of Directors Association - IOD) về quản trị doanh nghiệp được thực hiện bởi những người tham gia hoạch định chính sách của Văn phòng Ủy Ban Thị trường chứng khoán. Các điều tra của IOD dựa vào thông tin của những công ty niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Thái Lan và Thị trường đầu tư tài sản thay thế được công bố rộng rãi và có thể được đánh giá bởi nhà đầu tư. Do đó, kết quả này là từ quan điểm của bên thứ ba. Nó không phải là việc đánh giá hoạt động và không dựa vào những thông tin nội bộ. Kết quả điều tra này sẽ được công bố trong báo cáo quản trị doanh nghiệp của các công ty niêm yết tại Thái Lan vào ngày phát hành. Vì vậy những điều tra này có thể bị thay đổi sau ngày phát hành. Maybank Kim Eng Securities (Thái Lan) Public Company Limited ("MBKET") không xác nhận hay chứng nhận về tính chính xác của những kết quả điều tra này.

Ngoại trừ khi được cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này có thể được viết lại hoặc phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự cho phép bằng văn bản trước của MBKET. MBKET sẽ không chịu trách nhiệm gì đối với mọi hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.

Mỹ (US)

Báo cáo này được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

CÔNG BỐ THÔNG TIN

Công bố tổ chức hợp pháp

Malaysia: Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Malaysia bởi Maybank Investment Bank Berhad (15938-H), là một tổ chức tham gia vào Bursa Malaysia Berhad và một tổ chức được cấp phép dịch vụ và thị trường tài chính được ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Malaysia. **Singapore:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Singapore bởi Maybank KERPL (Co. Reg No 197201256N) được quy định bởi Cơ quan Tiền tệ Singapore. **Indonesia:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (Reg. No. KEP-251/PM/1992) là một tổ chức của Thị trường chứng khoán Indonesia và được quy định bởi BAPEPAM LK. **Thailand:** MBKET (Reg. No.0107545000314) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Thái Lan và được quy định bởi Bộ tài chính và Ủy ban chứng khoán. **Philippines:** MATRKES (Reg. No.01-2004-00019) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Philippines và được quy định bởi Ủy ban chứng khoán. **Việt Nam:** Công Ty TNHH Một Thành Viên Chứng Khoán Maybank Kim Eng (giấy phép số 117/GP-UBCK) được cấp phép bởi Ủy ban chứng khoán nhà nước Việt Nam. **Hong Kong:** KESHK (Central Entity No AAD284) được quy định Ủy ban thị trường tương lai và chứng khoán. **Ấn Độ (India):** Công ty chứng khoán Kim Eng Ấn Độ ("KESI") là thành viên của Thị trường chứng khoán quốc gia Ấn Độ (Reg No: INF/INB 231452435) và thị trường chứng khoán Bombay (Reg. No. INF/INB011452431) và được quy định bởi Hội đồng thị trường chứng khoán Ấn Độ. KESI được đăng ký với SEBI tại Điều 1 Merchant Banker (Reg. No. INM 000011708) **US:** Maybank KESUSA là thành viên của/ và được cấp phép theo quy định của FINRA – Broker ID 27861. **UK:** Maybank KESL (Reg No 2377538) là đơn vị được cấp phép theo quy định của Cơ quan dịch vụ tài chính.

Tuyên bố lợi ích

Malaysia: MKE và đại diện có thể giữ những vị trí hoặc có lợi ích quan trọng đối với những cổ phiếu được đề cập tại đây và có thể có những hoạt động khác như tạo lập thị trường hoặc có thể có những cam kết phát hành hoặc liên quan đến những cổ phiếu đó và cũng có thể thực hiện hoặc tìm kiếm những dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn và những dịch vụ khác hoặc có liên quan đến những công ty này.

Singapore: Vào ngày 20/8/2012, Maybank KERPL và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất cứ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

Thailand: MBKET có thể có quan hệ kinh doanh với hoặc có thể là tổ chức phát hành quyền mua trái phiếu sinh trên những cổ phiếu hoặc công ty được đề cập trong báo cáo này. Do đó, nhà đầu tư nên tự có những đánh giá trước khi quyết định đầu tư. MBKET, chuyên viên và những giám đốc, những tổ chức liên quan và/hoặc nhân viên có thể có lợi ích và/hoặc những cam kết phát hành đối với những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Hong Kong: KESHK có thể có lợi ích tài chính liên qua đến tổ chức phát hành hoặc tổ chức niêm yết mới tiềm năng được định nghĩa bởi những quy định trong điều 16.5(a) của Quy định về Đạo đức nghề nghiệp cá nhân tại Hong Kong được cấp phép và đăng ký với Ủy ban thị trường cổ phiếu và tương lai.

Vào ngày phát hành báo cáo, KESHK và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

Những quan điểm được đề cập trong báo cáo này phản ánh chính xác những quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về bất kỳ hoặc tất cả các cổ phiếu hoặc tổ chức phát hành; và chuyên viên phân tích đã, đang và sẽ không có bất kỳ sự bồi thường nào trực tiếp và gián tiếp liên quan đến những khuyến nghị hoặc quan điểm được đưa ra trong báo cáo này.

Lưu ý

Các chứng khoán cấu trúc là những công cụ phức tạp, tiêu biểu như bao gồm mức độ rủi ro cao và nhằm mục đích bán cho những nhà đầu tư cao cấp, những người có thể hiểu và chấp nhận những rủi ro liên quan. Giá trị thị trường của những chứng khoán cấu trúc (structured securities) có thể bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về yếu tố kinh tế, tài chính và chính trị (bao gồm nhưng không giới hạn lãi suất hiện tại và tương lai), thời gian đáo hạn (time to maturity), điều kiện thị trường và những biến động và chất lượng tín dụng của tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành. Những nhà đầu tư quan tâm đến việc mua những sản phẩm cấu trúc nên có những phân tích riêng về sản phẩm này và tham khảo với các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp về những rủi ro liên quan đến giao dịch mua.

Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lập lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.

Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

Maybank Kim Eng Research sử dụng hệ thống đánh giá như sau

MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới 15% (chưa bao gồm cổ tức)

Áp dụng khuyến nghị đầu tư

Chuyên viên phân tích duy trì việc phân tích các cổ phiếu và danh sách cổ phiếu có thể được điều chỉnh tùy theo yêu cầu từng thời điểm. Khuyến nghị đầu tư chỉ áp dụng cho các cổ phiếu trong danh sách. Báo cáo về các công ty không nằm trong danh sách sẽ không thực hiện định giá và khuyến nghị.

Malaysia

Maybank Investment Bank Berhad
(A Participating Organisation of
Bursa Malaysia Securities Berhad)
33rd Floor, Menara Maybank,
100 Jalan Tun Perak,
50050 Kuala Lumpur
Tel: (603) 2059 1888;
Fax: (603) 2078 4194

Stockbroking Business:
Level 8, Tower C, Dataran Maybank,
No.1, Jalan Maarof
59000 Kuala Lumpur
Tel: (603) 2297 8888
Fax: (603) 2282 5136

Philippines

**Maybank ATR Kim Eng Securities
Inc.**
17/F, Tower One & Exchange Plaza
Ayala Triangle, Ayala Avenue
Makati City, Philippines 1200

Tel: (63) 2 849 8888
Fax: (63) 2 848 5738

South Asia Sales Trading

Kevin FOY
kevinfoy@maybank-ke.com.sg
Tel: (65) 6336-5157
US Toll Free: 1-866-406-7447

Singapore

**Maybank Kim Eng Securities Pte
Ltd**
Maybank Kim Eng Research Pte Ltd
9 Temasek Boulevard
#39-00 Suntec Tower 2
Singapore 038989

Tel: (65) 6336 9090
Fax: (65) 6339 6003

Hong Kong

Kim Eng Securities (HK) Ltd
Level 30,
Three Pacific Place,
1 Queen's Road East,
Hong Kong

Tel: (852) 2268 0800
Fax: (852) 2877 0104

Thailand

**Maybank Kim Eng Securities
(Thailand) Public Company Limited**
999/9 The Offices at Central World,
20th - 21st Floor,
Rama 1 Road Pathumwan,
Bangkok 10330, Thailand

Tel: (66) 2 658 6817 (sales)
Tel: (66) 2 658 6801 (research)

North Asia Sales Trading

Alex TSUN
alextsun@kimeng.com.hk
Tel: (852) 2268 0228
US Toll Free: 1 877 837 7635

London

**Maybank Kim Eng Securities
(London) Ltd**
6/F, 20 St. Dunstan's Hill
London EC3R 8HY, UK

Tel: (44) 20 7621 9298
Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828
Fax: (44) 20 7283 6674

Indonesia

PT Maybank Kim Eng Securities
Plaza Bapindo
Citibank Tower 17th Floor
Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55
Jakarta 12190, Indonesia

Tel: (62) 21 2557 1188
Fax: (62) 21 2557 1189

Vietnam

**Maybank Kim Eng Securities
Limited**
4A-15+16 Floor Vincom Center Dong
Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1
Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : (84) 844 555 888
Fax : (84) 8 38 271 030

New York

**Maybank Kim Eng Securities
USA Inc**
777 Third Avenue, 21st Floor
New York, NY 10017, U.S.A.

Tel: (212) 688 8886
Fax: (212) 688 3500

India

Kim Eng Securities India Pvt Ltd
2nd Floor, The International 16,
Maharishi Karve Road,
Churchgate Station,
Mumbai City - 400 020, India

Tel: (91).22.6623.2600
Fax: (91).22.6623.2604

Saudi Arabia

In association with
Anfaal Capital
Villa 47, Tujjar Jeddah
Prince Mohammed bin Abdulaziz
Street P.O. Box 126575
Jeddah 21352

Tel: (966) 2 6068686
Fax: (966) 26068787