



Nhận định thị trường

Ngày 15-08-2015

Lực bán vẫn mạnh trong hôm nay

- TTCK VN giảm phiên thứ 4 liên tiếp, tình hình dù vậy có phần nào cải thiện hơn đôi chút so với các phiên giảm trước đó. Giảm nhẹ đầu phiên, hai chỉ số hồi phục nhẹ trở lại sau đó trong khoảng một tiếng đồng hồ trước khi áp lực bán mạnh trở lại và đẩy thị trường sụt giảm nhanh như "thường lệ" các ngày trước đó.
- Điểm khác biệt hôm nay là bên mua tại những vùng thấp đã có phần chủ động hơn và pha hồi phục trong buổi chiều rõ nét hơn với các phiên trước. VN-Index chốt ngày tại 589,03 điểm (-0,88%) còn HNX-Index đóng cửa tại 80,88 điểm (-0,68%).
- Sự chú ý hôm nay tiếp tục tập trung vào biến động của đồng Nhân Dân Tệ (Trung Quốc). Nhân Dân Tệ sau ba ngày giảm giá liên tục và tạo ra một "làn sóng phá giá" ở nhiều quốc gia khác trong khu vực, đã có ngày đầu tiên tăng giá nhẹ trở lại 0,05%. Dù diễn biến tỷ giá trong nước vẫn còn khá căng thẳng, tâm lý của nhà đầu tư đã phần nào ổn định hơn trong hôm nay.
- Nhóm NH đang có nhiều sự kiện mới. Đầu tiên là thương vụ sáp nhập giữa NH Phương Nam và Sacombank với thông tin ông Trầm Bê cam kết ủy quyền không huỷ ngang, vô thời hạn cho NHNN để thực hiện các quyền cổ đông đối với toàn bộ cổ phần tại hai NH.
- Trong chiều nay, NHNN công bố NN TMCP Đông Á có nhiều vi phạm pháp luật và sẽ miễn nhiệm nhiều lãnh đạo chủ chốt, cử BIDV sang điều hành tại Ngân hàng này. Những sự kiện nêu trên cho thấy NHNN đang rất quyết tâm trong việc cơ cấu lại hệ thống Ngân hàng đúng thời hạn của kế hoạch tái cơ cấu hệ thống các tổ chức tín dụng (TCTD) giai đoạn 2011-15.
- Khối ngoại trong phiên cuối tuần đã quay lại bán ròng hơn 60 tỷ đồng, một kết quả được dự báo trước khi mà các quỹ ETF lớn có giao dịch tại thị trường VN đều đã rơi giá mạnh trong những phiên gần đây và nằm trong trạng thái "chiếu khấu" (discount) khá sâu.

Nhận định của MBKE

Chúng tôi duy trì đánh giá trung tính cho thị trường trong ngắn hạn. VN-Index đang kiểm tra lại vùng hỗ trợ 585 điểm và đà giảm giá có thể sẽ chậm lại trong các phiên đầu tuần tới. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư giữ tỷ trọng tiền mặt/cổ phiếu 50/50 trong ngắn hạn.

Tiêu điểm

- Đánh giá nhanh thông tin liên quan đến Southernbank, Sacombank, DongABank**
- BCI:** Chưa công bố NĐT nhận chuyển nhượng cổ phần từ HFIC –
- PNJ:** Chi phí dự phòng đối với cổ phần tại Ngân hàng Đông Á có khả năng tăng lên.
- HBC:** LN Q2/2015 tăng cao nhưng định giá không hấp dẫn
- VSC:** Khả năng vượt kế hoạch LNTT 2015 hơn 38%

VN-Index: Kết quả giao dịch



589,03 -5,23 -0,88%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	85.7	122.2
GTGD	1,552	2,054

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	7.4	-1.3	5.2
SSI	24.9	2.2	4.8
CII	25.5	-3.0	4.7
MBB	15.4	-0.6	3.5
OGC	2.6	4.0	2.9

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
GTT	1.7	6.3	0.1
PNC	15.9	6.7	0.0
HRC	34.9	6.2	0.0
PTC	10.4	6.1	0.0
SVI	31.2	6.8	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

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

Đánh giá nhanh thông tin liên quan đến Southernbank, Sacombank, DongABank

Việc sáp nhập Ngân hàng TMCP Phương Nam (Southernbank) với Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín (Sacombank) đã được chấp thuận. Ngoài ra, ông Trầm Bê cam kết uỷ quyền không huỷ ngang, vô thời hạn cho Ngân hàng Nhà nước hoặc tổ chức/cá nhân do NHNN chỉ định để thực hiện các quyền cổ đông đối với toàn bộ cổ phần tại hai ngân hàng này. NHNN sẽ trực tiếp tham gia vào việc quản trị sau giai đoạn sáp nhập thay cho Ông Trầm Bê. Theo NHNN, việc sáp nhập 2 ngân hàng là phù hợp với định hướng cơ cấu lại các TCTD.

Trong quá trình thực hiện đề án tái cơ cấu và xử lý nợ xấu của ngân hàng sau khi sáp nhập giữa hai ngân hàng, nếu giá trị tài sản đảm bảo cho các nghĩa vụ nợ của ông Trầm Bê và những người liên quan không đủ thì sẽ được bổ sung thêm các tài sản khác thuộc sở hữu của ông Trầm Bê.

Ngoài ra, đầu giờ chiều hôm nay, NHNN đã công bố kết quả thanh tra Ngân hàng TMCP Đông Á (DongABank) theo quy định của pháp luật và quyết định kiểm soát đặc biệt đối với ngân hàng này do có nhiều vi phạm pháp luật về quản lý tài chính, cấp tín dụng và HĐKD khác làm ảnh hưởng nghiêm trọng đến tình hình tài chính và hoạt động trong giai đoạn 2012 trở về trước. Đồng thời, NHNN miễn nhiệm nhiều lãnh đạo chủ chốt DongABank và phối hợp chặt chẽ với các cơ quan bảo vệ pháp luật xử lý nghiêm minh các tập thể, cá nhân tại DongABank vi phạm pháp luật gây thất thoát tài sản của Nhà nước và nhân dân.

Nhận định của MBKE

- Các sự kiện liên quan tới Sacombank, Southernbank, DongABank cho thấy NHNN đang rất quyết tâm trong việc cơ cấu lại hệ thống các TCTD đúng thời hạn của kế hoạch tái cơ cấu giai đoạn 2011-15.
- Những thông tin trên cho thấy rằng NHNN có thể sẽ có những động thái cứng rắn hơn trong vấn đề liên quan đến ông Trầm Bê và những lãnh đạo ngân hàng khác đúng với đề án tái cơ cấu lại TCTD giai đoạn 2011-2015.

Mặt khác, chúng tôi tin rằng, việc cơ cấu lại hệ thống các TCTD sẽ mang lại lợi ích tích cực cho nền kinh tế nhưng trong ngắn hạn có thể ít nhiều ảnh hưởng đến một số doanh nghiệp niêm yết trên thị trường. Cụ thể sẽ ảnh hưởng tới một số công ty mà ông Trầm Bê và Ngân hàng TMCP Phương Nam đang là cổ đông, trong đó có CTCP Đầu tư xây dựng Bình Chánh (BCI – Ông Trầm Bê và Southernbank sở hữu 16%), Sacombank – hai con trai của ông Trầm Bê sở hữu gần 7%. Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) cũng liên quan đến DongABank khi công ty nắm 7,7% cổ phần của Ngân hàng này.

CTCP Đầu tư Xây dựng Bình Chánh (BCI): Chưa công bố nhà đầu tư nhận chuyển nhượng cổ phần từ HFIC

Theo số liệu cập nhật được công bố, hai nhóm cổ đông lớn đang sở hữu BCI gồm: (1) ông Trầm Bê và Ngân hàng TMCP Phương Nam với tỷ lệ sở hữu khoảng 16% (trong đó Ngân hàng TMCP Phương Nam sở hữu 12,93% và ông Trầm Bê sở hữu 3,06%); và (2) nhóm các quỹ thuộc Dragon Capital với tỷ lệ sở hữu 17,2%.

Trong tháng 7/2015 vừa qua, đã có sự thay đổi lớn trong cơ cấu cổ đông của BCI. Đáng chú ý, vào ngày 10/7/2015, cổ đông lớn nhất của BCI là CTCP Đầu tư tài chính nhà nước TP Hồ Chí Minh (HFIC) đã thoái vốn toàn bộ 24,19 triệu cổ phiếu BCI mà HFIC nắm giữ (tương đương 27,9% vốn điều lệ) thông qua giao dịch thoả thuận. Giá trị chuyển nhượng đạt 408,8 tỷ đồng. Hiện nay, thông tin về nhà đầu tư nhận chuyển nhượng số cổ phiếu này vẫn chưa được công bố.

Sau khi các cổ đông lớn thoái vốn, cũng đã có một số thay đổi trọng yếu trong Hội đồng quản trị của công ty với Chủ tịch HĐQT mới. Việc sáp nhập Ngân hàng TMCP Phương Nam và những thay đổi sau khi sáp nhập có thể có ảnh hưởng nhất định tới phần vốn của Ngân hàng và những người có liên quan tại các công ty có nắm giữ cổ phần như BCI.

KQKD Q1/2015 của BCI không khả quan với doanh thu hợp nhất đạt 22,5 tỷ đồng, giảm 69,6% n/n và LNST đạt 9,8 tỷ đồng, giảm 54% n/n. Giá cổ phiếu BCI hiện cũng ở mức cao so với NAV khoảng 18.000 – 19.000 đồng/cp.

PNJ: Chi phí dự phòng đối với cổ phần tại Ngân hàng Đông Á có khả năng tăng lên.

Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) đã công bố KQKD 6T/2015 của công ty Mẹ. Ở khoản mục vay ngắn hạn, PNJ có khoản vay trị giá 126,3 tỷ tại các NHTM cổ phần Á Châu (ACB) được đảm bảo bởi 38,5 triệu cổ phiếu Ngân hàng TMCP Đông Á (DAB). PNJ hiện nắm 7,7% cổ phần DAB. Đây là khoản đầu tư dài hạn của PNJ với giá trị đầu tư là 395 tỷ, tương đương 10.268đ/cp. Xét về giá trị sổ sách của khoản đầu tư này chỉ còn khoảng 340 tỷ do đã trích lập dự phòng 55 tỷ.

Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) vừa đưa ra quyết định kiểm soát đặc biệt đối với DAB do ngân hàng này đã có nhiều vi phạm pháp luật về quản lý tài chính, cấp tín dụng và HĐKD khác làm ảnh hưởng nghiêm trọng đến tình hình tài chính và hoạt động trong giai đoạn 2012 trở về trước. Đồng thời NHNN sẽ miễn nhiệm, đình chỉ nhiều chức danh lãnh đạo chủ chốt của DAB và để Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV) đảm nhiệm một số vị trí lãnh đạo chủ chốt để thực hiện quản trị, điều hành, kiểm soát đối với ngân hàng này. Việc tiến hành cơ cấu lại DAB của NHNN có khả năng làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trên thị trường OTC theo chiều hướng

tiêu cực. Qua đó, rủi ro chi phí dự phòng đối với khoản đầu tư tại DAB sẽ tăng lên đáng kể. Chúng tôi chưa thể định lượng được mức tăng do chưa đầy đủ thông tin.

Xét riêng về HĐKD chính của PNJ đang có những kết quả rất khả quan. Mặc dù doanh thu 6T/15 tăng nhẹ 5% n/n đạt 3.845 tỷ và các chi phí khác tăng (tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT tăng 1 điểm phần trăm lên mức 6% và lỗ ròng tài chính tăng 95% do tăng trích lập dự phòng) nhưng LNTT vẫn tăng tốt, +46% n/n. Hiện PNJ đang trong quá trình tái cấu trúc HĐKD - giảm tỷ trọng vàng miếng, tập trung phát triển mạnh KD trang sức cốt lõi, là mặt hàng có biên LNG cao nhất của Tập đoàn (ở mức 14%). Theo đó, biên LNG 6T/15 tăng 4 ppt lên mức 14% và LN gộp tăng 43% n/n. LNST 6T/15 của công ty Mẹ đạt 179 tỷ, tăng 44% n/n. Chúng tôi cho rằng quá trình tái cấu trúc của PNJ đang có những kết quả tốt. Tuy nhiên, những việc trích lập dự phòng DAB và những vấn đề liên quan có khả năng ảnh hưởng tiêu cực đến cổ phiếu trong ngắn hạn.

HBC: LN Q2/2015 tăng cao nhưng định giá không hấp dẫn

CTCP Xây dựng và Kinh doanh địa ốc Hòa Bình (HBC) công bố báo cáo tài chính hợp nhất Q2/2015 với doanh thu thuần hợp nhất đạt 1.290,1 tỷ, tăng 60,6% n/n và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 23 tỷ, tăng 198,9% n/n.

Lợi nhuận Q2/2015 của HBC tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ nhờ (1) ghi nhận doanh thu tăng 60,6% n/n; (2) chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 64,7% n/n, chủ yếu do Q2/2015 không ghi nhận chi phí dự phòng phải thu trong khi trong cùng kỳ ghi nhận 53 tỷ dự phòng phải thu; (3) ghi nhận 12,9 tỷ thu nhập khác trong Q2/2015 (chưa có thông tin cụ thể về khoản thu nhập khác này trong phần thuyết minh báo cáo và giải trình).

Mặc dù KQKD Q2/2015 tăng trưởng cao, chúng tôi lưu ý một số điểm trong báo cáo tài chính Q2/2015 của HBC như sau:

(1) khoản phải thu tăng gần 1.000 tỷ so với cuối Q1/2015 lên 4.008,1 tỷ. Trong đó, phải thu khách hàng tăng 417 tỷ và phải thu theo tiến độ xây dựng tăng 417,7 tỷ. Hai khoản này, theo đó, chiếm tỷ trọng 45,7% tổng tài sản, tăng so với tỷ lệ 40,6% trong Q1/2015;

(2) với khoản phải thu tăng đột biến, dòng tiền từ hoạt động SXKD trong 6 tháng đầu năm ghi nhận âm 292,7 tỷ. HBC đã huy động thêm hơn 400 tỷ nợ vay ngân hàng để bổ sung vốn lưu động. Trong khi đó, công ty đồng thời ghi nhận khoảng 1.200 tỷ tiền gửi ngân hàng thời hạn trên 3 tháng.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo 2015 với doanh thu 4.003 tỷ, tăng 13,8% n/n và LNST của cổ đông công ty mẹ 112,8 tỷ, tăng 59% n/n. EPS 2015 ước tính đạt 1.557 đồng/cp. Định giá cổ phiếu HBC theo P/E không hấp dẫn với P/E dự phóng 10,1x.

VSC: Khả năng vượt kế hoạch LNTT 2015 hơn 38%

VSC đã công bố kết quả kinh doanh hợp nhất 6T/2015 với 452,5 tỷ đồng doanh thu và 135,7 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng lần lượt 3,5% n/n và 20,4% n/n, tốt hơn kết quả ước tính trước đó.

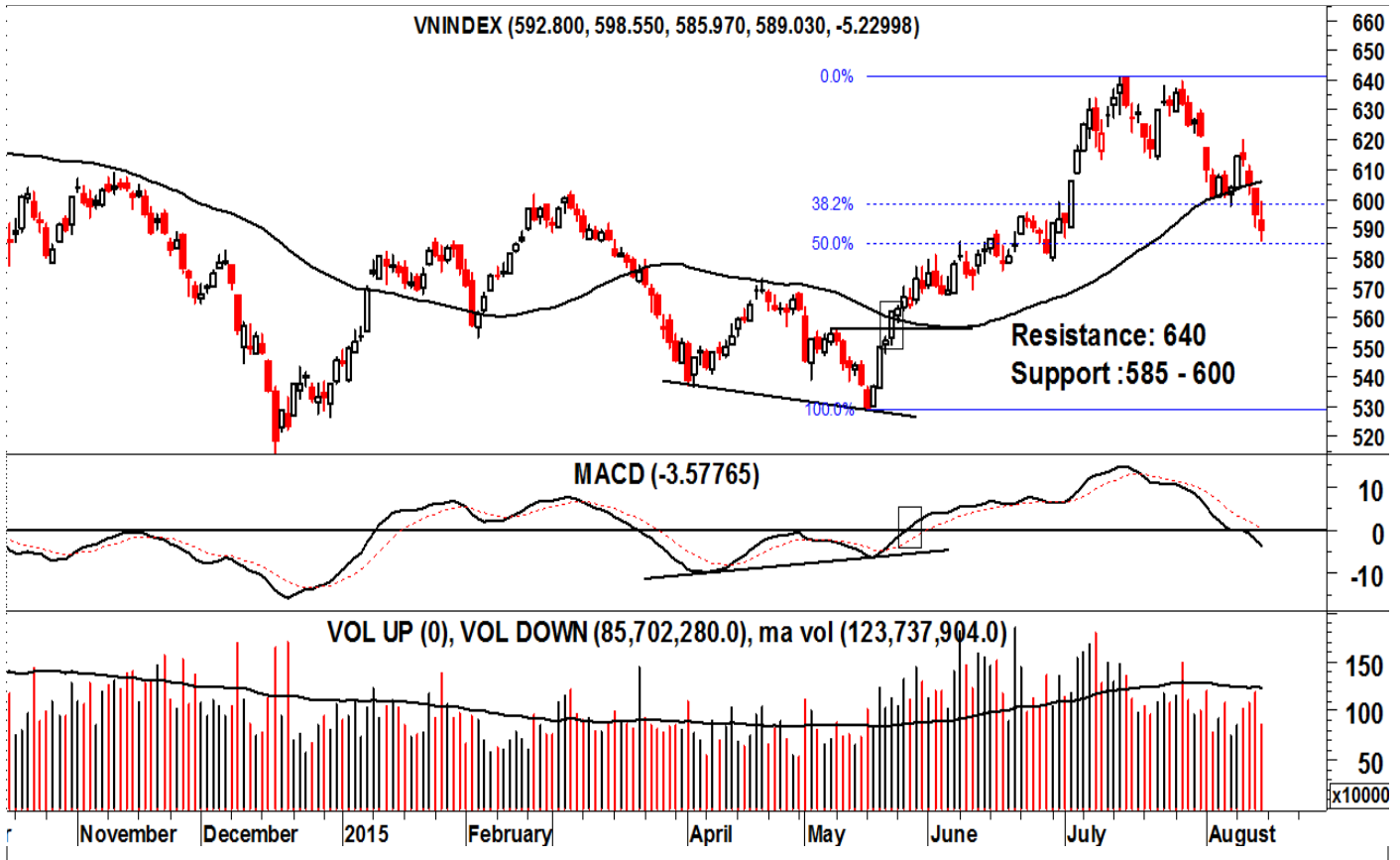
Như đã đề cập trong các phân tích trước, VSC đã bỏ mảng vận tải xà lan (chiếm khoảng 10% doanh thu) từ đầu năm 2015 do hiệu quả hoạt động thấp. Do vậy, doanh thu 6T/15 tăng trưởng chủ yếu nhờ đóng góp từ mảng kinh doanh kho điện lạnh, khoảng 70 tỷ đồng, tương đương 15% doanh thu 6T/15. Hàng lạnh tăng đột biến là do các thay đổi trong chính sách tạm nhập tái xuất của Trung Quốc. Đây cũng là mảng kinh doanh có biên lợi nhuận gộp cao, khoảng 50%. Nhờ đó, biên lợi gộp 6T/15 của VSC đạt tới 39%, cao hơn mức 32,7% của 6T/14, giúp lãi gộp 6T/15 của VSC đạt 176,4 tỷ đồng, tăng tới 23,4% n/n, cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng của doanh thu (3,5% n/n).

Doanh thu tài chính giảm từ 13 tỷ đồng trong 6T/14 xuống còn 7,1 tỷ đồng trong 6T/15. Ngoài ra, công ty cũng có khoản lỗ 2,2 tỷ đồng từ hoạt động khác do thanh lý xà lan hồi đầu năm. Do vậy, lợi nhuận sau thuế chỉ còn tăng 20,4%, đạt 135,7 tỷ đồng trong 6T/15.

Với kết quả này, VSC đã hoàn thành được gần 57% và 68% kế hoạch doanh thu và LNTT 2015. Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo doanh thu và lợi nhuận trước thuế 2015 của VSC lên 963 tỷ đồng (+8% n/n) và 338,9 tỷ đồng (+12,1% n/n), cao hơn 20,4% và 38,3% kế hoạch doanh thu và LNTT của công ty. Theo đó, EPS ước tính cho 2015 của cổ phiếu VSC là 6.542 đồng/cp, tương đương mức PE gần 9 lần. So với mức PE bình quân ngành khoảng 8 lần, thì định giá của VSC hiện nay có vẻ đã hợp lý do giá cổ phiếu này đã tăng gần 50% tính từ đầu năm đến nay. Triển vọng dài hạn của VSC khá tích cực nhờ giai đoạn 1 của dự án cảng mới dự kiến đi vào hoạt động trong tháng 11/2015, giúp tăng khoảng 50% công suất. Tuy nhiên, theo chúng tôi, động lực tăng giá chính của cổ phiếu này trong thời gian qua là kỳ vọng của thị trường về việc nới room nước ngoài đối với VSC, do đây là một trong những công ty cảng niêm yết được nhà đầu tư nước ngoài khá quan tâm.

VN-INDEX: Cân bằng hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm phiên thứ 4 liên tiếp. Mức giảm phiên hôm nay dù vậy đã ít hơn đáng kể hai ngày trước đó.
- Sự cân bằng bắt đầu rõ nét hơn với một thân nến nằm giữa và bóng dưới khá lớn cho thấy có xuất hiện lực cầu tại vùng giá thấp.
- Hỗ trợ tiếp theo của VN-Index tại khu vực 585 điểm. Đà giảm có thể sẽ chậm lại ở vùng giá này trong các phiên tới.
- Như đã lưu ý, triển vọng ngắn hạn của thị trường chỉ ở mức trung bình và thậm chí có phần bi quan hơn trong các ngày gần đây.
- Thanh khoản giảm lại trong hôm nay, tiếp tục duy trì chuỗi ngày thu hẹp của dòng tiền.
- Chỉ báo tiêu cực. MACD đã cắt xuống bên dưới đường 0 để cho nhìn nhận bi quan hơn trong ngắn hạn. Các chỉ báo khác đa phần quay lại vùng trung tính và tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng ngắn hạn của VN-Index chỉ ở mức trung bình.

Chiến lược đầu tư

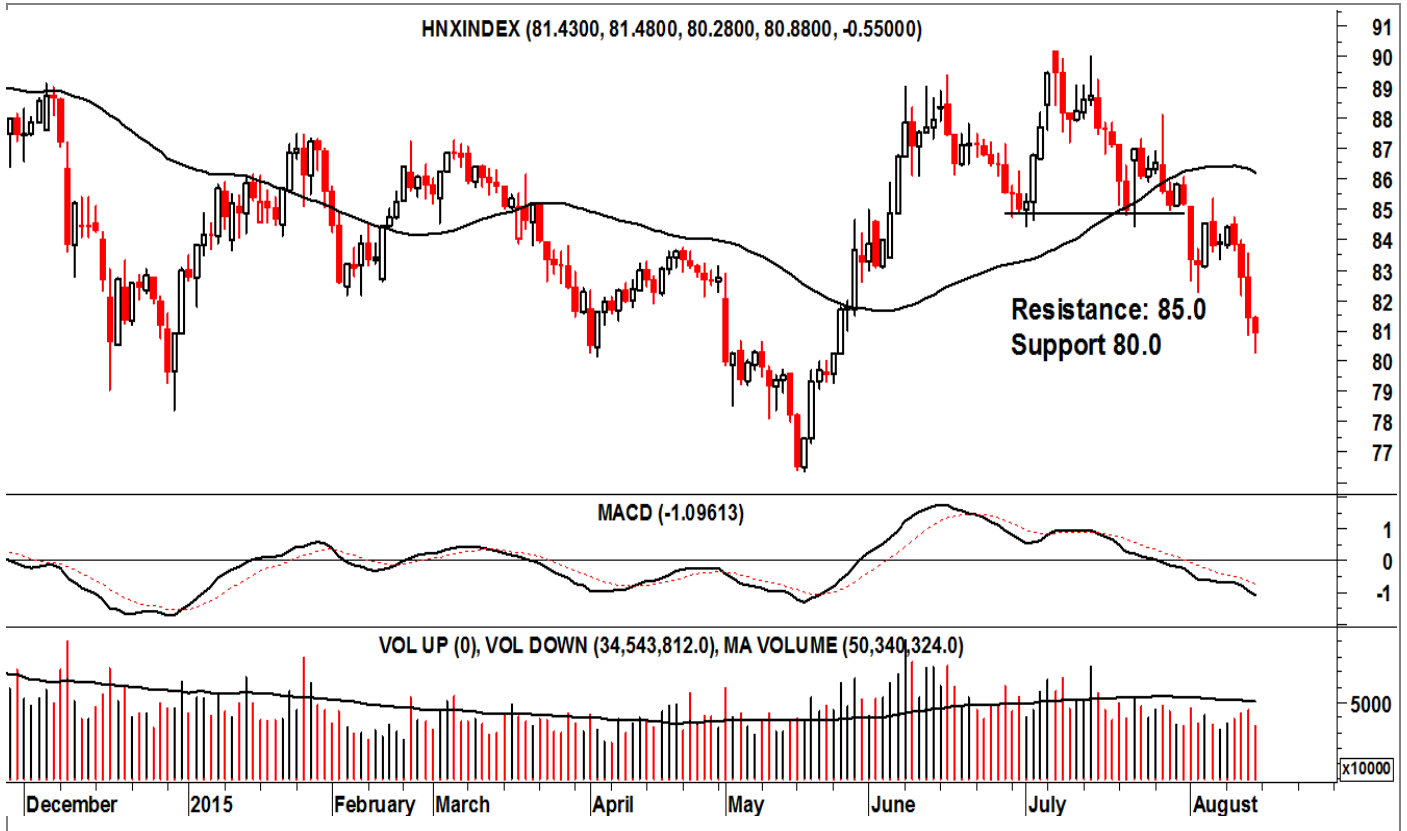
- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 589.03
Support S1/S2	: 585/600
Resistance R1/R2	: 640
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Có thể xuất hiện hồi kỹ thuật

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm phiên thứ tư liên tiếp nhưng mức giảm đang ít lại.
- Phiên hôm nay cho thấy bên bán cũng có phần bớt quyết liệt hơn, thể hiện qua số điểm bị mất ít đi và bóng nến dưới khá dài.
- Hỗ trợ gần nhất tại vùng 80 điểm và xa hơn tại 76 điểm. Sự hồi phục kỹ thuật có thể xảy ra trong các phiên tới nhưng triển vọng ngắn hạn của HNX-Index vẫn ở mức bi quan.
- Kháng cự gần nhất tại vùng 85-86.
- Thanh khoản giảm lại khá mạnh và tiếp tục duy trì mức thấp hơn bên dưới vùng KLGĐ trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD đã giảm về bên dưới đường 0, tạo ra cái nhìn tiêu cực cho đường giá. Các chỉ báo còn lại đa phần chuyển từ vùng trung tính sang tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của HNX-Index trong ngắn hạn vẫn ở mức bi quan.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT cần giữ tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ tại HNX thấp hơn tiền mặt để giảm rủi ro.
- **Tỷ trọng đề xuất: 60/40 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 80.88
Support S1/S2	: 80.0
Resistance R1/R2	: 86.0
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

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	44.2	46.5	48.5	42	5.20%	5.20%	3-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
REE	Mua	Đã đóng	26	28.1	28.5	24.9	8.10%	8.10%	5-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
BMP	Mua	Đã đóng	79.5	90.5	92	74	13.80%	13.80%	29-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
VIC	Mua	Đã đóng	39.7	43.1	46.1	36.3	8.40%	8.40%	12-Feb-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
SCR	Mua	Đã đóng	7.5	8.3	9.2	7	10.70%	10.70%	4-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
PVS	Mua	Đã đóng	27.5	25.1	33.5	25	-8.70%	-8.70%	8-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
LGC	Mua	Đã đóng	27.3	25.5	32	24.6	-6.60%	-6.60%	29-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
TMT	Mua	Đã đóng	42.4	37.8	51.1	38	-10.8%	-10.85%	27-Jul-15	14-Aug-15	Dừng lỗ (1)

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
CVT	Mua	Đang mở	21.1	21.8	24.7	19.3	3.3%		1-Jun-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.5	15.4	18.0	14.7	-0.6%		24-Jun-15		
CII	Mua	Đang mở	25.8	25.5	30.4	23.3	-1.2%		14-Jul-15		
PAC	Mua	Đang mở	27.7	26.9	32.0	25.9	-2.9%		27-Jul-15		
BCC	Mua	Đang mở	16.0	14.7	19.0	14.0	-7.9%		28-Jul-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	33.1	36.6	29.0	4.7%		28-Jul-15		
SCR	Mua	Đang mở	8.4	8.2	9.4	7.8	-2.4%		7-Aug-15		

(*) 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.

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 phóng" 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 thể 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