



## Nhận định thị trường

Ngày 19-10-2015

### Chốt lời vẫn quyết liệt

- Chứng khoán trải qua một phiên cuối tuần khá sôi động. Mở cửa tăng điểm ngay từ đầu phiên, sắc xanh được duy trì tốt trong phần lớn thời gian của ngày.
- Lực bán đột ngột mạnh lên đáng kể từ sau 2 giờ chiều, và đặc biệt mạnh trong 15 phút ATC cuối cùng, diễn biến này khiến hai chỉ số giảm lại đáng kể từ mức cao nhất trong ngày và đóng cửa sát tham chiếu. Cụ thể VN-Index chốt ngày tại 593,02 điểm (+0,10%) trong khi HNX-Index dừng phiên tại 81,18 điểm (+0,04%).
- Thanh khoản sôi động trở lại trong hôm nay nhưng một phần lớn đến từ giai đoạn cuối giờ, cho thấy bên bán có phần chủ động hơn. HSX ghi nhận 126,5 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.090 tỷ đồng (+24,9%) trong khi HNX có 47,8 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 508 tỷ đồng (+38,8%).
- Kết quả "đào chiều" tại một số cổ phiếu trụ cột của thị trường có thể xem là diễn biến đáng lưu tâm nhất phiên hôm nay. BVH (-5,0%) và VCB (-1,5%) là hai trong số những ví dụ rõ nét nhất và việc giảm mạnh trở lại giai đoạn cuối phiên.
- Khối ngoại vẫn bán ròng trong hôm nay (đây là phiên bán ròng thứ hai liên tiếp) nhưng giá trị bán ròng đã giảm lại đáng kể. Cụ thể tính riêng khớp lệnh tại HSX, khối ngoại bán ròng 1,4 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 9,6 tỷ đồng, chỉ bằng 40% giá trị bán phiên liền trước. Các mã bán ròng mạnh nhất là: MSN (-22,5 tỷ đồng), PVD (-8,2 tỷ đồng) và PVD (-8,1 tỷ đồng).

### Nhận định của MBKE

Áp lực chốt lời vẫn khá quyết liệt, đặc biệt khi VN-Index tiến gần về khu vực "kháng cự tâm lý" 600 điểm. Chúng tôi duy trì đánh giá xu hướng tăng ngắn hạn dành cho thị trường nhưng lưu ý việc "rung lắc" trong quá trình thử lại vùng 600 điểm sẽ có thể tiếp tục xảy ra. Nhà đầu tư có thể duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt trong giai đoạn này.

### Tiêu điểm

- NT2:** Hoàn thành 93% kế hoạch sản lượng điện 2015
- SBT:** Ước tính LNTT Q1/15 (1/7-30/9) tăng 2,4x n/n, **GIỮ.**
- HSG:** Cổ phiếu thưởng tỷ lệ 30%
- PVB:** LNST 9 tháng đầu năm vượt KH 35,1%
- BCC:** Vượt MA trung hạn - **MUA**

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**593,02** +0,62 +0,10%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	126.4	100.6
GTGD	2,091	1,682

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

### Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	7.2	1.4	9.6
ITA	6.7	0.0	7.5
HQC	6.4	4.9	6.5
FIT	10.0	3.1	5.7
CTG	21.1	1.9	5.4

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
BTP	10.7	7.0	0.1
STG	24.6	7.0	0.0
VTF	34.2	6.9	0.0
SVT	15.7	6.8	0.0
CLL	25.4	6.7	0.1

### PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

[RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn](mailto: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>

## **NT2: Hoàn thành 93% kế hoạch sản lượng điện 2015**

---

Theo Thông báo định kỳ tháng 10/2015 gửi cổ đông và nhà đầu tư của CTCP Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2 (mã CK: NT2), sản lượng điện tháng 9/2015 của công ty đạt 442,46 triệu kWh và sản lượng lũy kế 9T15 đạt 3.996 triệu kWh.

So với kế hoạch sản lượng 4.295 triệu kWh đặt ra cho năm 2015, NT2 đã hoàn thành 93% kế hoạch sản lượng sau 9 tháng 2015. Trong cả 3 tháng của Q3/15, sản lượng điện sản xuất đều vượt đáng kể so với kế hoạch SX trong tháng. Doanh thu bán điện lũy kế 9T15 đạt 5.376,1 tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ năm trước. LNTT lũy kế 9T15 đạt 728 tỷ đồng, tăng 26% so với cùng kỳ năm trước.

Nhìn lại 6 tháng đầu năm, LNTT đạt 655,3 tỷ đồng, tăng gấp 6 lần so với cùng kỳ. Như vậy, LNTT Q3/15 ước tính đạt 72,7 tỷ đồng, thấp hơn so với cùng kỳ, chủ yếu là do lỗ chênh lệch tỷ giá ghi nhận trong quý. Dư nợ vay bằng ngoại tệ của NT2 hiện nay gồm 123,2 triệu EUR và 134,9 triệu USD. Trong Q3/15, tỷ giá bán EUR/VND tăng 4,8% và tỷ giá bán EUR/VND tăng 3,4%. Theo đó, chúng tôi ước tính lỗ tỷ giá trong Q3/15 khoảng 240 tỷ.

Về giá bán điện bình quân trong 9T15 ước tính đạt khoảng 1.345 đồng/kWh, tăng xấp xỉ 2% so với cùng kỳ. Lưu ý, cũng trong thông báo của công ty, từ tháng 9/2015, giá khí đầu vào được thực hiện theo cơ chế giá thị trường, theo đó, giá khí tháng 9 giảm 31,4% so với giá khí trước đây. Lưu ý, tăng/giảm giá nhiên liệu đầu vào của các công ty nhiệt điện đều được đưa vào công thức tính giá mua bán điện với EVN.

Về rủi ro tỷ giá, từ nay đến cuối năm không loại trừ khả năng sẽ có biến động của đồng USD và EUR nếu FED có động thái trong việc nâng lãi suất. Với dư nợ vay bằng ngoại tệ hiện có, chúng tôi ước tính nếu tỷ giá EUR/VND tăng/giảm 1% công ty sẽ ghi nhận lỗ/lãi chênh lệch tỷ giá khoảng 29 tỷ đồng; và tỷ giá USD/VND tăng/giảm 1% sẽ ghi nhận lỗ/lãi chênh lệch tỷ giá khoảng 28 tỷ đồng.

EPS bốn quý gần nhất ước tính đạt khoảng 3.454 đồng/cp (lưu ý, lợi nhuận Q4/14 được điều chỉnh giảm 102 tỷ lãi chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện khi ước tính EPS bốn quý gần nhất; và số lượng cổ phiếu lưu hành bình quân cũng được điều chỉnh sau chia thưởng 7%). NT2 giao dịch với P/E trailing (bốn quý gần nhất) 7,7x.

## **SBT: Ước tính LNTT Q1/15 (1/7-30/9) tăng 2,4x n/n, GIỮ.**

SBT cho biết ước tính DT Q1 niên vụ 2015/16 đạt khoảng 649 tỷ, tăng 43% n/n do sản lượng đường bán ra tăng đáng kể. Chủ yếu từ kênh công nghiệp, chiếm 95% tổng sản lượng bán ra, tăng trưởng tốt. Công ty cũng cho biết LNST tăng mạnh hơn DT chủ yếu nhờ biên LN gộp cải thiện. Nguyên nhân chính là do giá bán đường trung bình (ASP) tăng trong khi giá thành không biến động nhiều. Xét về xu hướng giá đường Việt Nam đã trở nên tích cực hơn từ tháng 2/2015 do nguồn cung mía nguyên liệu giảm bởi người dân chuyển từ trồng mía sang giống cây khác có hiệu quả kinh tế cao hơn. Điều này giúp giá đường ngừng giảm và chuyển sang một mặt bằng giá mới cao hơn so với 2014. Theo đó, với lợi thế từ nguồn nguyên liệu riêng trong khi giá đường cải thiện đã giúp lợi nhuận SBT trở nên tốt hơn. LNTT Q1 ước đạt 66 tỷ, tăng 2,4x n/n.

Ngày 8/10 vừa qua, SBT đã thực hiện tăng vốn điều lệ của công ty lên 1.850 tỷ từ mức 1.485 tỷ theo hình thức phát hành thêm cổ phiếu để thực hiện hoán đổi cổ phần của các cổ đông CTCP mía đường nhiệt đới Gia Lai (SEC - DN chuyên sản xuất đường RS). Việc sát nhập với SEC sẽ giúp SBT bù đắp được sản lượng đường thiếu hụt trong bối cảnh vùng nguyên liệu hiện tại (ở Tây Ninh) giảm còn 14.000 ha so với mức 15.230 ha của 2013. Ngoài ra, SEC cũng có KH nâng công suất từ 3.500 tấn mía/ngày lên 6.000 tấn mía/ngày. SBT dự kiến sẽ tổ chức ĐHCĐ 2015/16 trong T12 tới đây. KHKD cho niên vụ 2015/16 sẽ được trình tại ĐH để thông qua.

Chúng tôi cho rằng SBT sẽ có DT niên vụ 2015/16 tăng trưởng tốt nhờ sản lượng (của Công ty và SEC) và giá bán tăng. Kì vọng sản lượng tiêu thụ đạt khoảng 193 nghìn tấn, tăng 44% n/n và ASP khoảng 14.370 đồng/kg, tăng 4% n/n. Theo đó DT 2015/16 ước đạt 3.007 tỷ, tăng 45% n/n. Biên LNG ước đạt 16%, tăng 4 điểm phần trăm so với niên vụ trước. Với các chi phí khác được kiểm soát tốt và biến động không đáng kể, LNST 2015/16 ước 247 tỷ, tăng 91% n/n. EPS 2015/16 ước đạt 1.380 đồng/cp, tăng 52% n/n và P/E ước tính đạt 11 lần, tương đương trung bình ngành. Hiện giá cổ phiếu đã tăng 50% từ tháng 3 đến nay phản ánh KQKD khả quan của doanh nghiệp. Khuyến nghị **GIỮ**.

## **HSG: Cổ phiếu thưởng tỷ lệ 30%**

HSG vừa công bố nghị quyết HĐQT ngày 16/10/2015 về việc phát hành cổ phiếu trả cổ tức đợt 2 của niên độ tài chính 2013-2014 với tỷ lệ 30%. Nguồn thực hiện từ lợi nhuận chưa phân phối lũy kế tính đến 31/03/2015 (1.143 tỷ

đồng). Thời gian dự kiến phát hành là trong tháng 11/2015. Sau phát hành, vốn điều lệ của HSG sẽ tăng lên 1.310 tỷ đồng.

Ngày 07/10/2015 vừa qua, HSG cũng đã hoàn tất việc bán toàn bộ 4,48 triệu cổ phiếu quỹ như đăng ký trước đó. Với mức giá giao dịch bình quân là 40.500 đồng/cp, dòng tiền của HSG sẽ được cải thiện khi công ty có thêm hơn 181 tỷ đồng. Theo báo cáo tài chính Q2/NĐTC 2014-15, số dư khoản mục cổ phiếu quỹ của HSG tại ngày 31/03/2015 là khoảng 81 tỷ đồng, tương đương với mức giá vốn bình quân hơn 18.000 đồng/cp. Như vậy, ước HSG sẽ ghi nhận được khoản thặng dư vốn hơn 100 tỷ đồng.

NĐTC 2014-15, HSG đặt kế hoạch doanh thu và LNST tăng khoảng 10% n/n, lên mức 16.500 và 450 tỷ đồng. Với kết quả đạt được trong 9 tháng đầu niên độ lần lượt là 13.515 tỷ đồng doanh thu (+23,2% n/n) và 484,7 tỷ đồng LNST (+72,3% n/n), công ty đã hoàn thành gần 82% kế hoạch doanh thu và vượt gần 8% kế hoạch LNST cả năm. Lợi nhuận ròng tăng mạnh hơn doanh thu chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 11,4% trong 9T14 lên 13,4% trong 9T15.

Cho cả NĐTC 2014-2015, chúng tôi ước tính lợi nhuận của HSG sẽ tăng khoảng 57,2% n/n 645 tỷ đồng, cao hơn 43,3% so với kế hoạch đề ra. Theo đó, cổ phiếu HSG đang giao dịch ở mức PE 2015 hấp dẫn, khoảng 6,4 lần.

## **PVB: LNST 9 tháng đầu năm vượt KH 35,1%**

Doanh thu tăng 21% so với cùng kỳ. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2015, doanh thu thuần đạt 914,7 tỷ đồng, tăng 21% so với cùng kỳ. Chúng tôi được biết, PVB đã hoàn thành các dự án lớn trong năm như Nam Côn Sơn 2 (NCS 2)–GD1 (PV GAS) và Thái Bình – Hàm Rồng. Các dự án được triển khai trong năm 2015 gồm NCS 2– Bạch Hổ; Thi công bọc Wrapping cho Nhà máy lọc hóa dầu Nghi Sơn; Dự án Thỏ Trắng; Dự án Tê Giác Trắng.

**LNST tăng chậm hơn doanh thu.** Lợi nhuận sau thuế đạt 142 tỷ đồng chỉ tăng 7,5% so với cùng kỳ, chậm hơn tăng trưởng doanh thu. Nguyên nhân chủ yếu là do giá vốn tăng cao nên biên lãi gộp thu hẹp từ 28,2% 9T14 xuống còn 24,4% trong 9T15. Chi phí QLDN giảm 15,8% so với cùng kỳ còn 32,6 tỷ đồng làm cho tỷ lệ CP QLDN/DTT giảm từ 5,1% xuống còn 3,5%.

**Q4/15 có thể chứng lại.** Như vậy, kết thúc 9 tháng đầu năm 2015, PVB đã hoàn thành 91% kế hoạch doanh thu và vượt 35% kế hoạch lợi nhuận sau thuế (105,07 tỷ đồng). Chúng tôi được biết Hầu hết các dự án lớn đã được ghi nhận trong 3 quý đầu năm (NCS 2 – GD 1 và Thái Bình – Hàm Rồng) nên có thể KQKD Q4/15 có thể sẽ không cao như các quý đầu năm.

**Triển vọng dài hạn ổn định nhờ Lô B Ô Môn.** Trong dài hạn, việc Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) hoàn tất thương vụ mua lại tài sản của Chevron tại Lô B Ô Môn (thuộc Bể Malay - Thổ Chu) có ý nghĩa tích cực đối với các công ty cung cấp dịch vụ trong lĩnh vực dầu khí thuộc PVN như PVB,

giúp đảm bảo khối lượng công việc của các doanh nghiệp này trong dài hạn. Dự án này của PVN là dự án quan trọng bổ sung cho nguồn khí trong nước vốn đang cạn dần. Trữ lượng dầu khí dự kiến thu hồi 3.785 tỷ bộ khối (107 tỷ m<sup>3</sup>) khí, 2 triệu m<sup>3</sup> condensate (12,65 triệu thùng condensate) đã được các cơ quan hữu quan phê duyệt.

**Định giá.** PVB đang giao dịch tại P/E 2015 là 7,2 lần, xấp xỉ bình quân ngành

## BCC: Vượt MA trung hạn - MUA

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- BCC ghi nhận xu hướng giảm trung hạn kéo dài từ giai đoạn tháng 4/2015 đến tháng 8/2015.
- Tình hình có sự cải thiện nhẹ khi sau đó đường giá quay lại trạng thái tích lũy đi ngang kéo dài gần hai tháng.
- Phiên tăng mạnh ngày thứ 5 giúp đường giá vượt thành công mức MA trung hạn – vùng kháng cự quan trọng của BCC suốt xu hướng giảm trước đó.
- Đồng thời, một mức đỉnh liên sau cao hơn đã được hình thành, xác nhận BCC quay lại xu hướng tăng.
- Thanh khoản đột biến trong phiên vượt kháng cự, giúp củng cố độ tin cậy của kết quả này.
- Việc điều chỉnh nhẹ lại trong hôm nay không tạo ra điểm nghi ngờ cho xu hướng tăng và là diễn biến khá bình thường.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD lần đầu tiên sau hơn 5 tháng đã thành công quay lại bên trên đường 0 để cho tín hiệu ủng hộ mạnh cho xu hướng tăng của giá.

### Chiến lược đầu tư

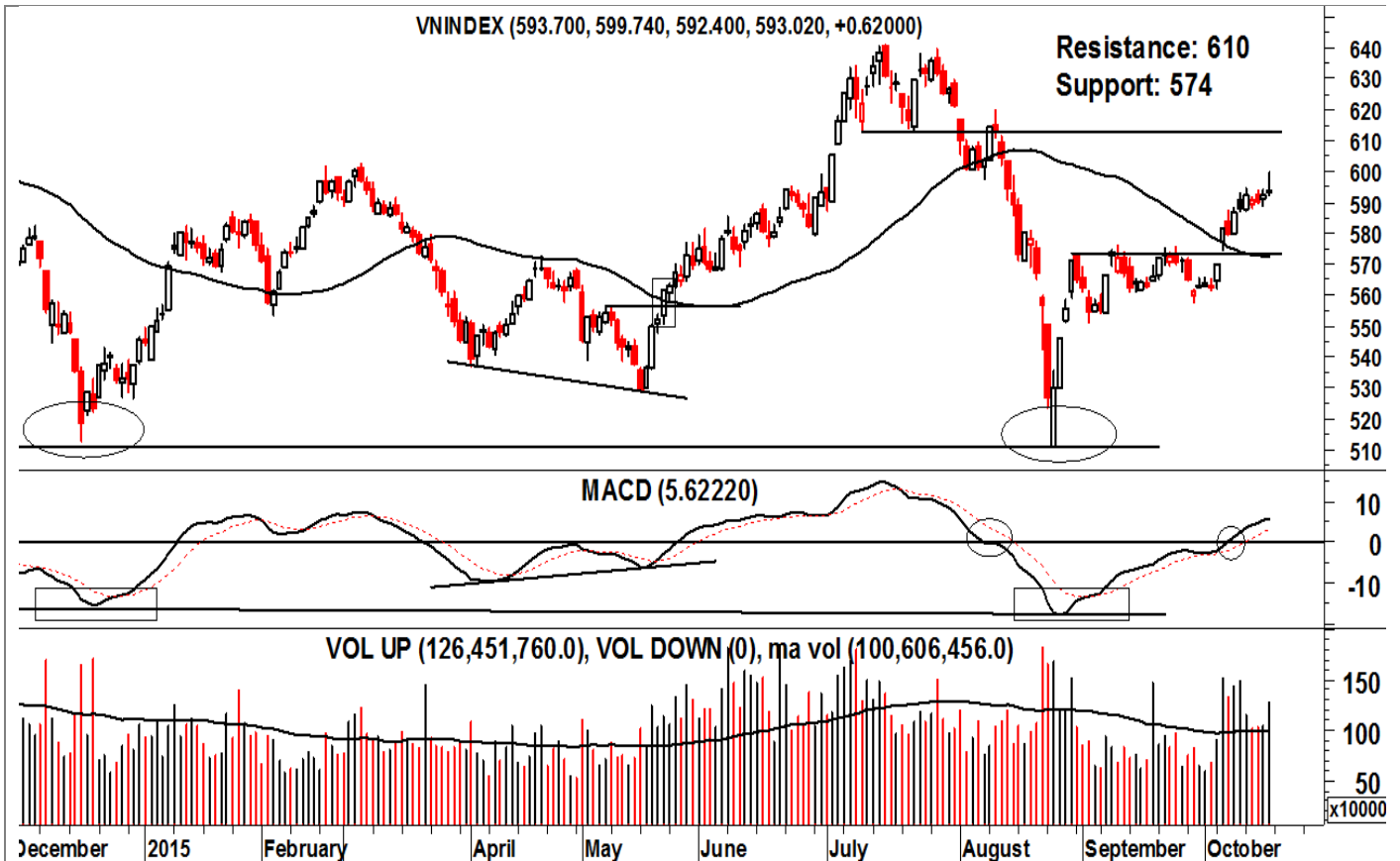
- NĐT có thể mua vào BCC quanh giá 14.2;
- Mục tiêu đầu tiên tại: 16.5 (+16,2%);
- Dừng lỗ tại: 13.2 (-7,0%).

### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 20.0
52 Week Low	: 11.6
Last Price	: 14.3
Support S1/S2	: 13.2
Resistance R1/R2	: 16.5
Stop-loss	: 13.2
Strategy	: MUA
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	:

## VN-INDEX: Bóng trên kéo dài

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- VN-Index kết tuần bằng một phiên tăng nhẹ.
- Nền hôm nay tồn tại bóng nền trên kéo dài, tạo ra mẫu hình không mấy tích cực hàm ý bên bán vẫn hoạt động rất mạnh tại vùng cao trong phiên.
- Chưa có thay đổi trong nhìn nhận về xu hướng tăng ngắn hạn của chúng tôi. Dù vậy việc "rung lắc" nhiều hơn khi VN-Index tiến dần về ngưỡng tâm lý 600 điểm là điều cần tính đến.
- Ở chiều ngược lại, hỗ trợ gần nhất tại khu vực 574 điểm.
- Thanh khoản tăng trở lại trong phiên cuối tuần, tiếp tục duy trì mức cao hơn trung bình 50 ngày và tạm thời chưa tạo ra tín hiệu tiêu cực về dòng tiền.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD sau khi vượt thành công lên trên đường 0 vẫn đang tăng và ủng hộ xu hướng tăng của giá. Các chỉ báo khác đa phần trong vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng ngắn hạn của VN-Index vẫn duy trì hiệu lực nhưng hành trình tăng giá sẽ dần đối mặt với nhiều khó khăn hơn.

### Chiến lược đầu tư

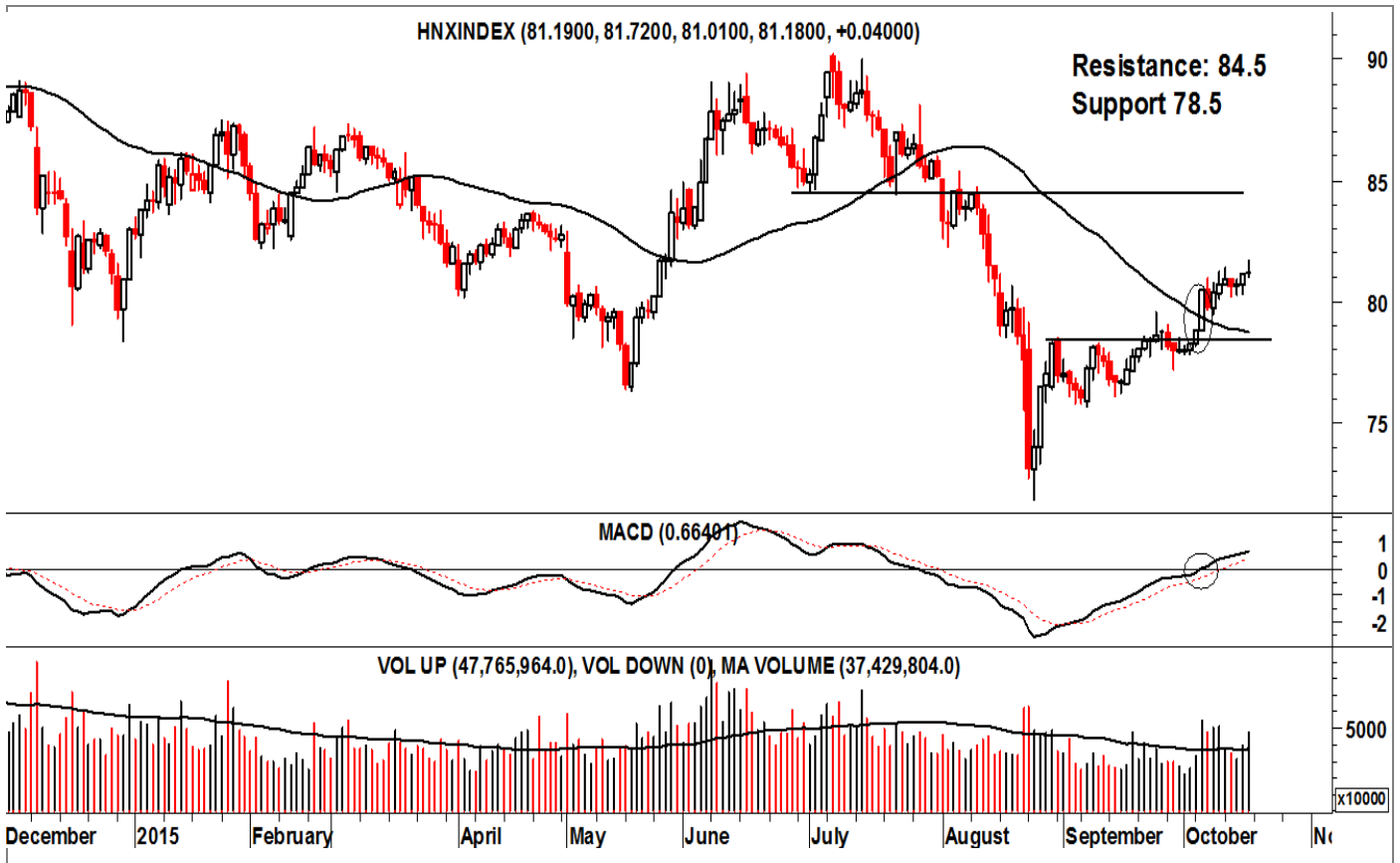
- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt và thực hiện chiến lược "để lãi chạy";
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 593.02
Support S1/S2	: 574
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

# HNX-INDEX: Cân bằng

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index kết tuần bằng một phiên cân bằng giữa hai bên mua bán.
- Xu hướng ngắn hạn của đường giá vẫn là tăng nhưng thử thách sẽ tăng dần tại các vùng giá cao hơn và không loại trừ rủi ro có thể tồn tại thêm một số phiên điều chỉnh.
- Kháng cự tiếp theo tại mức 84,5 điểm trong khi hỗ trợ gần nhất duy trì tại 78,5 điểm – vùng di chuyển của MA trung hạn.
- KLGD tăng trở lại khá mạnh trong hôm nay, duy trì trên mức trung bình 50 ngày và tạm thời xóa bỏ lo ngại dòng tiền bị thu hẹp trở lại.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD sau khi vượt thành công lên trên đường 0 vẫn đang tăng và ủng hộ xu hướng tăng của giá. Các chỉ báo khác đa phần trong vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng ngắn hạn của HNX-Index vẫn được bảo lưu nhưng đà tăng có thể sẽ dẫn gặp nhiều khó khăn hơn trong giai đoạn tới

### Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt và thực hiện chiến lược “để lãi chạy”;
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 81.18
Support S1/S2	: 78.5
Resistance R1/R2	: 84.5
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích 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
<b>GMD</b>	Mua	Đã đóng	33.3	<b>38.8</b>	38.5	31	<b>16.50%</b>		21-Sep-15	14-Oct-15	Đạt mục tiêu (4)

## 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
<b>CVT</b>	Mua	Đang mở	21.1	<b>24.8</b>	24.7	19.3	17.5%		1-Jun-15		
<b>PLC</b>	Mua	Đang mở	31.6	<b>34.9</b>	36.6	29.0	10.4%		28-Jul-15		
<b>DQC</b>	Mua	Đang mở	56.0	<b>68.5</b>	65.0	50.5	22.3%		20-Aug-15		
<b>VCB</b>	Mua	Đang mở	42.5	<b>46.7</b>	49.0	38.4	9.9%		1-Sep-15		
<b>HPG</b>	Mua	Đang mở	31.1	<b>32.0</b>	36.0	28.3	2.9%		1-Sep-15		
<b>MBB</b>	Mua	Đang mở	15.0	<b>14.7</b>	16.5	14.1	-2.0%		8-Sep-15		
<b>CTG</b>	Mua	Đang mở	20.2	<b>21.1</b>	22.5	18.9	4.5%		8-Sep-15		
<b>BMP</b>	Mua	Đang mở	100.0	<b>122.0</b>	118.0	93.0	22.0%		10-Sep-15		
<b>FPT</b>	Mua	Đang mở	44.5	<b>46.7</b>	50.0	42.0	4.9%		18-Sep-15		
<b>TNG</b>	Mua	Đang mở	26.4	<b>26.0</b>	30.5	24.0	-1.5%		18-Sep-15		
<b>PAC</b>	Mua	Đang mở	28.0	<b>30.2</b>	31.2	26.2	7.9%		21-Sep-15		
<b>TCM</b>	Mua	Đang mở	36.6	<b>37.0</b>	42.0	33.9	1.1%		22-Sep-15		
<b>DPM</b>	Mua	Đang mở	31.7	<b>32.8</b>	36.0	30.0	3.5%		24-Sep-15		
<b>VCB</b>	Mua	Đang mở	45.0	<b>46.7</b>	53.0	42.2	3.8%		6-Oct-15		
<b>MWG</b>	Mua	Đang mở	66.0	<b>70.0</b>	75.0	62.5	6.1%		7-Oct-15		
<b>PVS</b>	Mua	Đang mở	22.9	<b>22.3</b>	26.8	20.8	-2.6%		13-Oct-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.

- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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 thông tin 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 phái 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

<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>GIỮ</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>BÁN</b>	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,  
20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> 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 17<sup>th</sup> 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