



Nhận định thị trường

Ngày 21-10-2015

Khối ngoại bán ròng mạnh hơn

- Thị trường có một phiên giảm điểm tương đối trong hôm nay. Kịch bản thị trường khá giống các phiên trước khi buổi sáng giao dịch cân bằng nhưng lực bán mạnh dần trong buổi chiều và hai chỉ số kết phiên trong sắc đỏ. Cụ thể VN-Index dừng phiên tại 590,45 điểm (-0,70%) trong khi HNX-Index giảm về mức 80,96 điểm (-0,47%).
- Thanh khoản tăng trở lại, một phần do bên bán trở nên quyết liệt hơn trong hôm nay. HSX có 118,3 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2059 tỷ đồng (+19,7%) còn HNX có 37,0 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 464 tỷ đồng (+17,7%). Toàn thị trường chỉ có 159 mã tăng so với 271 mã giảm, cho thấy kết quả giảm điểm được đại diện bởi mẫu lớn của thị trường.
- Nhóm cổ phiếu trong danh sách thoái vốn của SCIC tiếp tục ghi nhận mức hoạt động mạnh hơn so với phần còn lại của thị trường, thể hiện rất rõ qua kết quả tăng giá của: BMI (+6,8%), BMP (+1,6%), VNM (+0,9%) và FPT (+0,4%).
- Khối ngoại bán ròng phiên thứ tư liên tiếp và giá trị bán ròng lớn hơn đáng kể. Cụ thể tính riêng khớp lệnh tại HSX, các NĐTNN bán ròng 2,9 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 59 tỷ đồng, gấp gần 5 lần giá trị bán ròng phiên liền trước. Các mã bị bán ròng mạnh nhất là: MSN (-24,0 tỷ đồng), HPG (-17,0 tỷ đồng), VCB (-15,4 tỷ đồng) và VIC (-11,2 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

VN-Index tiếp tục gặp khó khăn trong quá trình thử lại khu vực "kháng cự tâm lý" 600 điểm, khi mà áp lực chốt lời vẫn khá quyết liệt. Chúng tôi duy trì đánh giá xu hướng tăng ngắn hạn dành cho thị trường nhưng lưu ý tình trạng "rung lắc" (như gần đây) sẽ thường xuyên diễn ra hơn khi VN-Index dần vận động lên các mức cao hơn 600 điểm.

Nhà đầu tư có thể duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt trong giai đoạn này và áp dụng chiến thuật "để lãi chạy".

Tiêu điểm

- DGL:** Đa dạng hóa sản phẩm và thị trường [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)
- PHR:** Kỳ vọng đạt kế hoạch kinh doanh 2015
- SFG:** Dự báo LNTT 9T/15 giảm 10%
- LAS:** Ước tính LNST 9T/15 giảm 17% n/n

VN-Index: Kết quả giao dịch



590,45 -4,16 -0,70%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	118.1	101.2
GTGD	2,058	1,694

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	7.0	-2.8	6.9
HAI	6.2	1.6	6.0
ITA	6.4	-3.0	5.7
HQC	6.3	-1.6	5.5
HHS	17.2	0.0	4.9

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VNH	1.2	9.1	0.0
RDP	27.8	6.9	0.1
VFG	44.9	6.9	0.2
EMC	12.4	6.9	0.0
BMI	25.2	6.8	0.4

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>

Hoá chất Đức Giang Lào Cai (DGL VN) [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá niêm yết: 30.000 VND

VHTT: 1.392 tỷ VND

Việt Nam

Hoá chất

N/A

Đa dạng hóa sản phẩm và thị trường

- Đa dạng hóa sản phẩm và thị trường bằng các sản phẩm mới chế biến chuyên sâu từ phốt pho
- Lợi suất cổ tức 2015 đạt 12,4%
- DGL giao dịch với P/E 6,8x, thấp hơn P/E bình quân 7,4x của các công ty cùng ngành.

Tin tức/sự kiện

Với vốn điều lệ hiện nay là 464 tỷ đồng, CTCP Hóa chất Đức Giang Lào Cai (Mã: DGL) sẽ niêm yết 46,4 triệu cổ phiếu trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội vào ngày 20/10/2015 với giá khởi điểm 30.000 đồng/cp.

Nhận định của MBKE

Thành lập từ 2009 với VDL ban đầu 100 tỷ đồng, DGL hiện sở hữu và vận hành hai dây chuyền sản xuất phốt pho vàng có công suất lớn nhất cả nước. Sản phẩm phốt pho vàng được sản xuất từ quặng apatit với trữ lượng lớn ở tỉnh Lào Cai, và được xuất khẩu sang nhiều nước trên thế giới. Hoạt động sản xuất phốt pho vàng khá ổn định, hiện đóng góp khoảng 70% doanh thu, với tỷ suất lợi nhuận gộp duy trì khoảng 20%. Với kinh nghiệm và lợi thế chủ động được nguồn phốt pho, DGL đang từng bước thực hiện chiến lược đẩy mạnh sản xuất các sản phẩm chế biến sâu từ phốt pho như phân lân, phụ gia thức ăn chăn nuôi. Đây là những sản phẩm có hiệu quả sử dụng cao trong nông nghiệp, được kỳ vọng là động lực tăng trưởng của công ty trong dài hạn.

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá DGL có nền tảng cơ bản tốt, đội ngũ lãnh đạo giàu kinh nghiệm, triển vọng tăng trưởng tích cực từ các sản phẩm mới. Ở giá niêm yết 30.000VND/cp, DGL giao dịch với P/E bốn quý gần nhất 6,8x, thấp hơn so với P/E bình quân 7,4x của các công ty niêm yết cùng ngành. Với lợi suất cổ tức 2015 đạt 12,4%, DGL cũng phù hợp với nhà đầu tư ưa chuộng cổ tức cao.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2010	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	500,4	983,9	1.653,5	1.611,4	1.810,4
EBITDA	95,7	165,8	369,1	332,5	260,4
Lợi nhuận ròng	66,0	128,1	315,3	282,7	192,3
EPS	1,474	2.796	6.780	6.079	4.145
Tăng trưởng EPS (%)	-	89,7	142,5	-10,3	-31,8
Cổ tức/cổ phiếu	-	-	-	4.730	3.358
PER	20,4	10,7	4,4	4,9	7,2
EV/EBITDA (x)	14,7	8,7	2,9	3,5	5,0
Lợi tức (%)	-	-	-	15,8	11,2
P/BV(x)	12,4	7,7	4,1	3,6	2,2
Nợ ròng/VCSH (%)	21,0	25,1	23,6	51,9	69,7
ROE (%)	60,7	88,8	121,9	78,5	38,3
ROA (%)	27,8	37,7	47,7	26,5	14,2

Thông tin cổ phiếu

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	n/a
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	29,0
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	46,4
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	1.392
Cổ đông lớn (%):	
- CTCP Bột giặt và Hóa chất Đức Giang	61,68
- Đào Hữu Huyền, Chủ tịch	8,34

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

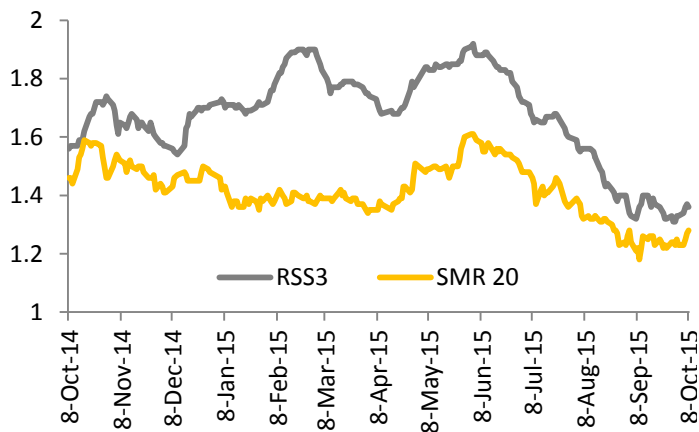
Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
Tel : (84) 844 555 888
maybank-kimeng.com.vn

PHR: Kỳ vọng đạt kế hoạch kinh doanh 2015

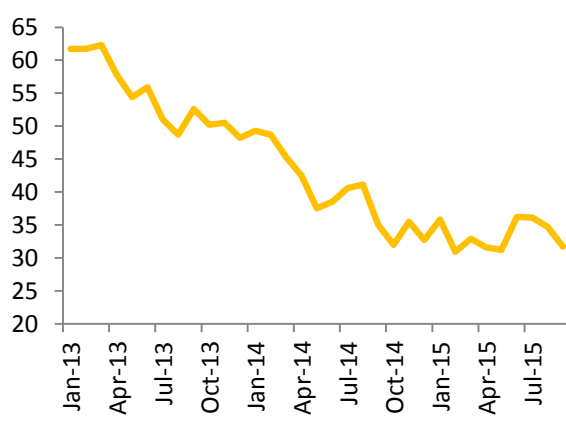
LNTT 9T/15 chỉ bằng một nửa so với cùng kỳ. PHR vừa công bố Kết quả sản xuất kinh doanh 9T/15 với tổng doanh thu đạt 586,1 tỷ đồng giảm 34% n/n. Trong đó, sản lượng tiêu thụ giảm 16,5% so với cùng kỳ 2014, còn 17.393 tấn, giá bán mủ cao su bình quân đạt 33,5 triệu đồng/tấn, giảm 21,4% n/n. LNTT ước đạt 90 tỷ đồng, chỉ bằng một nửa so với cùng kỳ, hoàn thành 62,2% kế hoạch LNTT 2015.

Hoạt động thanh lý vườn cây cao su tiếp tục giúp cho LN của PHR không giảm sâu. Lũy kế 9T15, công ty đã thanh lý 1024 ha rừng cây cao su. Theo đó, thu nhập từ thanh lý cây cao su ước đạt 73 tỷ đồng, tăng 8,7% so với cùng kỳ.

Giá cao su quốc tế (USD/kg)



Giá cao su BQ trong nước (triệu đồng/tấn)



Nguồn: Bloomberg

Tuy vậy, nhiều khả năng PHR sẽ đạt kế hoạch lợi nhuận 2015. ĐHCĐ của PHR đã thông qua kế hoạch kinh doanh 2015 với DT 1.116 tỷ đồng, giảm 30,5% n/n. Trong đó, giá bán bình quân (ASP) dự kiến cho 2015 là 31,5 triệu đồng/tấn, giảm 18,2% n/n. Sản lượng tiêu thụ 29.600 tấn, giảm 13,4% n/n. Giá thành cho mỗi tấn cao su theo kế hoạch là 30 triệu đồng/tấn. Theo đó, công ty đặt kế hoạch lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ là 114,5 tỷ đồng giảm 56,6% n/n. Theo thống kê, quý 4 thường là quý có KQKD tốt nhất trong năm do tính chu kỳ cộng với KQ SXKD 9T15 (đạt 62% kế hoạch lợi nhuận) chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ đạt kế hoạch lợi nhuận 2015.

Lợi tức cổ tức 11%. PHR đặt mục tiêu cổ tức tương đối khả thi là 20% mệnh giá, tương ứng lợi tức cổ tức là 11%. Tính đến cuối Q2/15 LNST chưa phân phối đạt 370,8 tỷ đồng (tương đương 4.550 đồng/cp), tiền và tương đương tiền đạt 351,5 tỷ đồng (tương đương 3.300 đồng/cp).

Định giá. PHR đang giao dịch tại P/E 2015 xấp xỉ 12 lần. Chúng tôi sẽ cập nhật thêm ngay khi có báo cáo KQKD Q3/15 chính thức.

SFG: Dự báo LNTT 9T/15 giảm 10%

Dự báo LNTT 9T/15. Ước tính lũy kế 9T/15, doanh thu thuần của SFG đạt 1.659 tỷ đồng giảm 7% n/n do giá bán giảm trong xu hướng chung của giá cả các loại phân bón khác trên thị trường. Bên cạnh đó, giá nguyên liệu đầu vào (đạm, lân, kali, SA..) để sản xuất phân NPK giảm ít hơn và giá thành sản xuất phân lân tăng từ 3% đến 5% do chịu ảnh hưởng từ việc thay đổi thuế VAT từ 01/01/2015, đã dẫn đến biên LNG giảm và LNTT 9T/15 ước đạt 90 tỷ đồng, giảm 10% n/n. Với kết quả này, SFG đã hoàn thành 64% kế hoạch doanh thu và 71% kế hoạch LNTT 2015.

Kế hoạch 2015. SFG đặt kế hoạch doanh thu 2015 là 2.310 tỷ, tăng nhẹ 3% so với 2014. Do giá bán các loại phân bón đều giảm trong khi giá nguyên liệu đầu vào giảm ít hơn, SFG đặt kế hoạch LNTT là 129 tỷ, giảm 12% n/n. Ngoài ra, quy định mới liên quan đến thuế VAT cũng ảnh hưởng đến LN của SFG. Theo quy định mới, phân bón bán trong nước thuộc đối tượng không chịu thuế GTGT. Đối với sản phẩm NPK, công ty mua các phân bón thành phần về để phối trộn nên không ảnh hưởng từ luật thuế. Tuy nhiên, đối với phân lân được sản xuất từ apatit (có thuế GTGT) trong khi đầu ra lại không được hoàn thuế nên giá thành sản xuất phân lân tăng từ 3%-5%.

Đánh giá. HĐKD của SFG có sự ổn định cao, tuy nhiên, SFG đang đối mặt với nhiều khó khăn (i) bất cân đối cung cầu phân bón và (ii) sản phẩm NPK có nhiều công nghệ khác nhau nên tình trạng cạnh tranh gay gắt. Do vậy, việc gia tăng tăng trưởng về lợi nhuận trong năm nay và sắp tới được Công ty cân nhắc và đánh giá thận trọng để đảm bảo mục tiêu là giữ thị phần.

Với ước tính 9T/15 như trên, khả năng LNST 2015 đạt ở mức thấp hơn so với thực hiện của 2014, cũng như kế hoạch năm. Chúng tôi dự phóng trong năm 2015, SFG sẽ đạt 2.130 tỷ đồng doanh thu thuần và 86 tỷ đồng LNST, giảm 5% và 15% n/n. EPS 2015 ước đạt 1.970 đồng/cp, tương ứng PE dự phóng là 7,3 lần, tương đương mức trung bình ngành.

Điểm cộng cho SFG là dòng tiền ổn định từ HĐKD mang lại khả năng chi trả cổ tức cao. Trong năm 2013&2014, công ty trả cổ tức 20%. Kế hoạch 2015 cổ tức ở mức 15%, tương đương lợi suất cổ tức 10%. Chính sách trả cổ tức của SFG khá cao với tỷ lệ chi trả cổ tức khoảng 70%. Do các dự án đầu tư mới chưa có kế hoạch thực hiện và SFG là một trong những đơn vị đóng góp chính vào nguồn thu hàng năm của Vinachem (năm giữ 65% cổ phần SFG) nên Vinachem sẽ tiếp tục duy trì chính sách cổ tức này. Thêm nữa, tỷ suất LNST trên Vốn chủ sở hữu (ROE) ở mức khá ổn định trung bình khoảng 19% trong 3 năm vừa qua.

LAS: Ước tính LNST 9T/15 giảm 17% n/n

Ước tính LNST 9T/15 giảm 17% n/n. Trước tình trạng bất cân đối cung cầu trên thị trường, giá phân NPK và supe lân cũng không nằm ngoài xu hướng giảm chung. Theo đó, dự báo doanh thu thuần 9T/15 sẽ giảm 8% n/n và đạt 3.462 tỷ. Bên cạnh đó, giá nguyên liệu đầu vào (đạm, lân, kali, SA..) để sản xuất phân NPK giảm ít hơn và giá thành sản xuất phân supe lân (bao

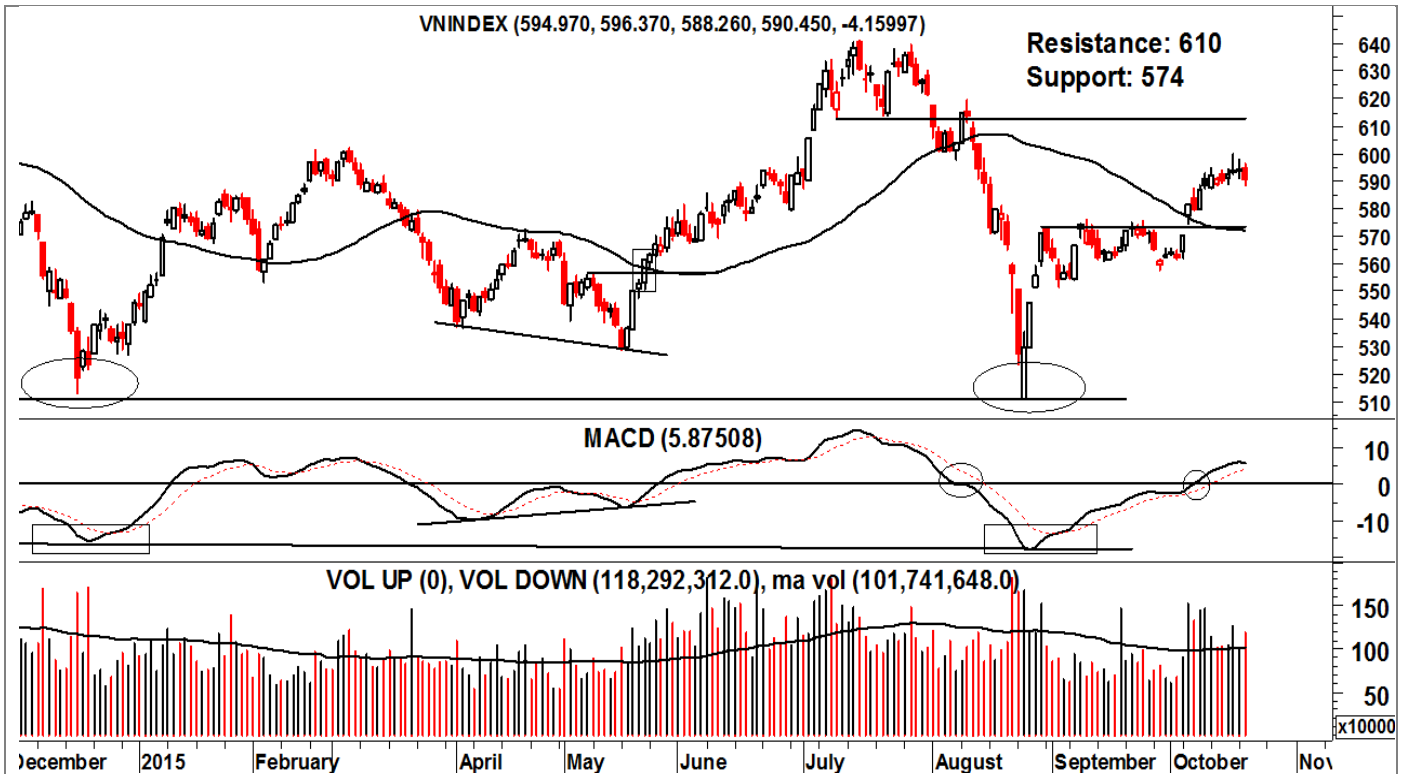
gồm apitit và lưu huỳnh) tăng do (i) chịu ảnh hưởng từ việc thay đổi thuế VAT từ 01/01/2015 và (ii) giá lưu huỳnh tăng, đã dẫn đến biên LNR giảm 1 ppt còn 5%. LNST 9T/15 ước đạt 197 tỷ đồng, giảm 17% n/n. Theo đó, lũy kế 9T/15, LAS lần lượt hoàn thành 72% và 60% kế hoạch DT và LNTT năm.

Kế hoạch 2015. LAS đặt kế hoạch doanh thu 2015 là 4.789 tỷ, tăng 11% n/n nhưng kế hoạch LNTT là 420 tỷ, giảm 25% n/n. Nguyên nhân do LAS lo ngại chi phí sản xuất tăng trong khi giá bán chưa cải thiện. Với KH LNTT như trên thì LNST 2015 ước khoảng 327,6 tỷ, tương đương EPS là 4.209 đồng. Công ty cũng lên kế hoạch sẽ chia cổ tức bằng tiền mặt 20% trên mỗi cổ phiếu trong 2015. Tuy nhiên, chúng tôi kì vọng cổ tức có thể sẽ cao hơn và ở mức 30%, tương ứng tỷ lệ chi trả cổ tức là 70%, tương đương 2014. Xin nhắc lại, trong 2014 công ty cũng đặt KH cổ tức 20% nhưng sau đó điều chỉnh là 40% tiền mặt. Kì vọng lợi suất cổ tức khoảng 9%.

Đánh giá. HĐKD của LAS có sự ổn định cao, tuy nhiên, LAS đang đối mặt với nhiều khó khăn (i) bất cân đối cung cầu phân bón và (ii) sản phẩm NPK có nhiều công nghệ khác nhau nên tình trạng cạnh tranh gay gắt. Do vậy, việc gia tăng tăng trưởng về lợi nhuận trong năm nay và sắp tới sẽ là thử thách cho doanh nghiệp. Điểm cộng cho LAS là dòng tiền ổn định từ HĐKD mang lại khả năng chi trả cổ tức cao và kì vọng sẽ tiếp tục duy trì chính sách cổ tức do đây là nguồn thu hàng năm của Vinachem (nắm giữ 70% cổ phần LAS). Tỷ suất LNST trên Vốn chủ sở hữu (ROE) ở mức khá ổn định trung bình khoảng 33% trong 3 năm vừa qua. PE dự phóng 2015 là 7,6 lần, tương đương trung bình ngành.

VN-INDEX: Phiên giảm đáng kể hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên giảm đáng kể đầu tiên sau 2 tuần với trạng thái tăng là chủ đạo.
- Dù giảm tương đối, lực mua tại vùng giá thấp hôm nay bắt đầu chủ động hơn.
- Áp lực chốt lời vẫn quyết liệt cho thấy vùng “kháng cự tâm lý” 600 điểm vẫn là một chốt chặn khó khăn.
- Chưa có thay đổi trong nhìn nhận xu hướng tăng ngắn hạn, 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 lại trong hôm nay, quay lại mức giá trị cao hơn ngưỡng trung bình 50 ngày. Dòng tiền do đó chưa tạo ra tín hiệu thu hẹp.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. Đà tăng của MACD đang giảm tốc nhưng chỉ báo này vẫn nằm cao hơn đường tín hiệu và đường 0 để xác nhận trạng thái tích cực của giá. Các chỉ báo còn lại chưa đưa ra nhìn nhận tiêu cực nào mới.
- **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

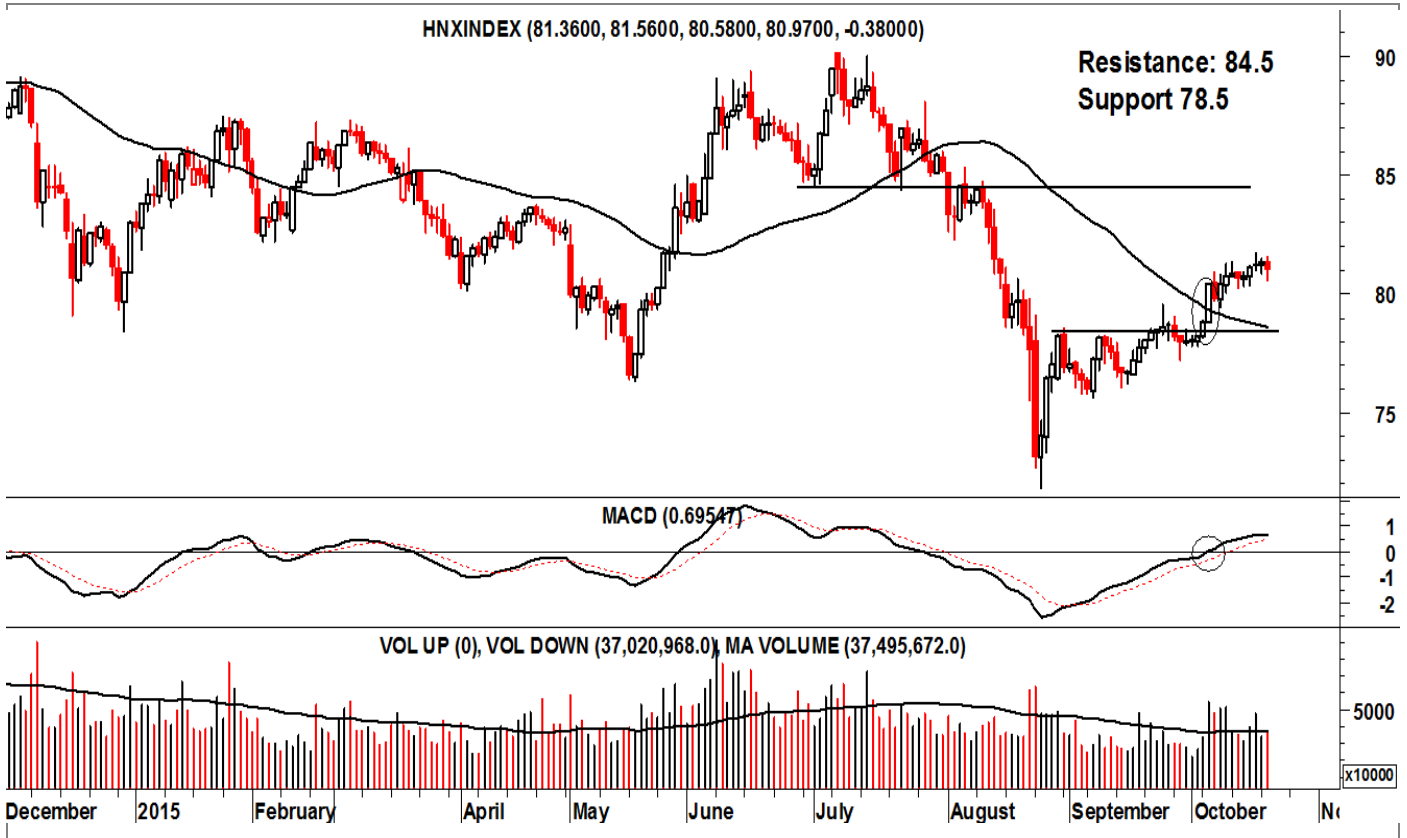
- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt và thực hiện chiến lược “để lãi chạy”;
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 590.45
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: Rung lắc

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm tương đối sau bốn phiên tăng nhẹ liên tục trước đó.
- Bóng nến dưới khá dài, cho thấy tồn tại lực cầu bắt đáy tại vùng thấp trong phiên hôm nay và đây là điểm cộng.
- Như đã lưu ý trước đó, 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 pha điều chỉnh.
- Kháng cự tiếp theo tại mức 84,5 điểm trong khi hỗ trợ gần nhất tại 78,5 điểm – vùng di chuyển của MA trung hạn.
- KLGD tăng trở lại ngang bằng mức giá trị trung bình 50 ngày. Dòng tiền tạm thời chưa tạo ra tín hiệu thu hẹp nhưng cần mau chóng gia tăng lên các mức tốt hơn.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD tuy vẫn đang tăng nhưng đà tăng đang chững lại, khoảng cách với đường tín hiệu cũng bị thu hẹp dù chỉ báo này vẫn nằm cao hơn. Các chỉ báo còn lại chưa phát sinh tín hiệu tiêu cực mới.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng ngắn hạn của HNX-Index vẫn được bảo lưu nhưng đà tăng có thể sẽ dần 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	: 80.97
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
GMD	Mua	Đã đóng	33.3	38.8	38.5	31	16.50%		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
CVT	Mua	Đang mở	21.1	24.2	24.7	19.3	14.7%		1-Jun-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	36.3	36.6	29.0	14.9%		28-Jul-15		
DQC	Mua	Đang mở	56.0	66.5	65.0	50.5	18.8%		20-Aug-15		
VCB	Mua	Đang mở	42.5	45.4	49.0	38.4	6.8%		1-Sep-15		
HPG	Mua	Đang mở	31.1	31.4	36.0	28.3	1.0%		1-Sep-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.0	14.4	16.5	14.1	-4.0%		8-Sep-15		
CTG	Mua	Đang mở	20.2	20.9	22.5	18.9	3.5%		8-Sep-15		
BMP	Mua	Đang mở	100.0	124.0	118.0	93.0	24.0%		10-Sep-15		
FPT	Mua	Đang mở	44.5	47.3	50.0	42.0	6.3%		18-Sep-15		
TNG	Mua	Đang mở	26.4	25.8	30.5	24.0	-2.3%		18-Sep-15		
PAC	Mua	Đang mở	28.0	31.0	31.2	26.2	10.7%		21-Sep-15		
TCM	Mua	Đang mở	36.6	36.4	42.0	33.9	-0.5%		22-Sep-15		
DPM	Mua	Đang mở	31.7	32.2	36.0	30.0	1.6%		24-Sep-15		
VCB	Mua	Đang mở	45.0	45.4	53.0	42.2	0.9%		6-Oct-15		
MWG	Mua	Đang mở	66.0	69.0	75.0	62.5	4.5%		7-Oct-15		
PVS	Mua	Đang mở	22.9	22.5	26.8	20.8	-1.7%		13-Oct-15		
BCC	Mua	Đang mở	14.2	14.1	16.5	13.2	-0.7%		16-Oct-15		
REE	Mua	Đang mở	26.5	26.3	29.8	25.3	-0.8%		20-Oct-15		
VNM	Mua	Đang mở	110.0	112.0	126.0	104.0	1.8%		20-Oct-15		
PTB	Mua	Đang mở	61.0	63.5	72.0	55.5	4.1%		20-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.

- (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 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