



Nhận định thị trường

Ngày 16-04-2014

Người bán quyết liệt hơn

- Trong thời gian gần đây, thị trường giao dịch với ít thông tin hỗ trợ. VN-Index khởi động yếu ớt trong phiên 15/4 với giao dịch uể oải. Từ giữa phiên, người bán trở nên quyết liệt hơn với lệnh bán có quy mô lớn dần, đẩy chỉ số giảm điểm sâu. Khi đóng cửa thị trường, VN-Index mất 10 điểm, tương ứng với mức độ 1,7%. Phiên giảm điểm mạnh gợi nhớ tới chuỗi giảm điểm diễn ra vào cuối tháng Ba. Khối lượng giao dịch tăng mạnh 30% so với phiên trước, lên 126 triệu, nhưng vẫn thấp hơn mức giao dịch trung bình 140 triệu trong 50 ngày gần nhất.
- Khác với đánh giá rằng nhóm cổ phiếu vốn hóa cao mạnh hơn thị trường, nhóm này thậm chí đã dẫn dắt chỉ số chung đi xuống. Các mã trong nhóm VN30 thiệt hại nặng, tiếp tục là BVH (-2,3%), VCB (-2,3%), PVD (-3,5%), REE (-5,5%), HPG (-4,4%), DPM (-5,4%), ... Các cổ phiếu chứng khoán như SSI (-4,6%), HCM (-6,5%) cũng thuộc nhóm mất điểm nặng nhất. Tính chung, chỉ số VN30 mất tới 2,0%, so với mức chung 1,7% của toàn thị trường.
- Các nhà đầu tư nước ngoài mua ròng vừa phải 2,5 triệu cổ phiếu. Họ vẫn bán mạnh nhất tại VIC (300 ngàn), HAG (700 ngàn), DPM (1 triệu). Khối ngoại mua ròng trên diện rộng thị trường, nhưng mỗi mã với khối lượng thấp hơn.

Nhận định của MBKE

Trên đồ thị kỹ thuật, sau khi thử mức đỉnh 609 chưa thành công, VN-Index rút nhanh chóng và có chiều hướng thử lại khu vực hỗ trợ quan trọng 565 điểm. Khối lượng tăng so với vài phiên trước cho thấy người bán trở nên thiếu kiên nhẫn hơn, đặc biệt là với những người đang giữ tỷ trọng cổ phiếu cao. Trong biên độ thời gian dài hơn, chúng tôi nhận thấy KLGĐ có chiều hướng giảm, thể hiện bằng việc liên tục thấp hơn mức TB 50 ngày. Điều này cho thấy dòng tiền đang có chiều hướng rút khỏi thị trường. Vẫn giữ quan điểm về xu hướng tăng từ tháng 8/2013 trở lại đây, nhưng chúng tôi tiến dần tới kịch bản tiếp diễn trong một xu hướng tăng như vậy. Chúng tôi cho rằng có thể thị trường sẽ tiếp tục biến động trong khoảng 565-610 điểm trong vài tháng tới, tương tự những gì đã diễn ra năm 2013 với khoảng dao động 460-530. Chiến lược đầu tư đề xuất trong pha tiếp diễn 565-610 là tiếp tục nắm giữ cổ phiếu, nhưng với tỷ trọng thấp hơn. Mức 565 sẽ là mức mấu chốt cho thị trường trong các phiên tới.

Tiêu điểm trong ngày

- PVD:** Triển vọng tăng trưởng tốt
- DPM:** Cập nhật ĐHCĐ 2014
- VSH:** Sản lượng quý 1/2014 tăng 40% n/n

VN-Index: Kết quả giao dịch



586,1 -10,02 -1,68%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	126,8	138,4
GTGD	2.285	2.274

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGĐ lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGĐ (triệu cp)
ITA	9,4	(4,1)	11,2
FLC	14,4	(5,9)	7,9
SSI	29,1	(4,6)	5,7
HQC	8,1	(6,9)	4,7
DPM	36,6	(5,4)	4,3

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGĐ (triệu cp)
SVT	6,7	6,3	0,0
VSI	8,4	6,3	0,0
NHW	11,9	6,3	0,0
HTL	15,4	6,2	0,0
VTB	12,0	6,2	0,0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

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

PVDrilling^(PVD VN) [\[Tài báo cáo\]](#)

Giá cổ phiếu: 82.500 VND

VHTT: 23.947 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 96.500 VND

GTGD bq: 38 tỷ VND

Dầu khí

MUA

Triển vọng tăng trưởng tốt

- Nhu cầu giàn khoan thế hệ mới tăng
- Giá cho thuê giàn khoan trong xu hướng tăng
- Hưởng lợi từ kế hoạch tăng vốn đầu tư của PVN 2014
- Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 96.500 đồng dựa trên P/E 2014 là 11x

Tin tức/sự kiện

Doanh thu (DT) hợp nhất và lợi nhuận ròng (LNR) 2013 lần lượt tăng 24,6%/n và 41,2%/n, đạt 14.866 tỷ đồng và 1.883 tỷ đồng.

Trong năm 2013, PVD đã phát hành thêm tổng cộng 65 triệu cổ phiếu, thu về khoảng 1.464 tỷ đồng.

Theo hãng tư vấn ODS PetroData, trong giai đoạn 2013-2015, thế giới sẽ có 93 giàn khoan mới trong khi đó, 289 giàn khoan cũ sẽ ngừng hoạt động. Điều này cho thấy nhu cầu giàn khoan trên thế giới sẽ không được đáp ứng đầy đủ.

Nhận định của MBKE

DThợp nhất 2013 tăng chủ yếu là giá cho thuê bình quân trong năm đã tăng 15%/n. Ngoài ra, số giàn khoan thuê ngoài 2013 đạt 6 giàn, tăng gấp đôi so với 2012. LNR 2013 tăng mạnh là do CP tài chính ròng giảm 32,4%/n xuống còn 247,7 tỷ đồng. Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt với tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT giảm nhẹ từ 6,7% còn 6,0%. Đáng chú ý, LNTừ công ty liên doanh liên kết tăng 265,0%/n, đạt 221,8 tỷ đồng dotrong 2013 PVD bắt đầu ghi nhận lợi nhuận từ công ty LD Baker Hughes là 160 tỷ đồng.

PVD cho biết số tiền thu được từ các đợt phát hành thêm trong 2013 sẽ được dùng để đầu tư vào giàn khoan tự nâng thế hệ mới tại LD PVDO. Giàn khoan này dự kiến được hoàn thành vào Q1/15.

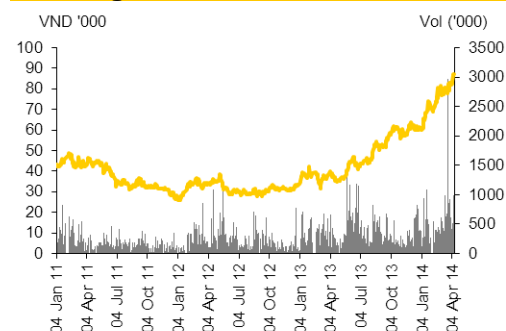
Chúng tôi dự báo doanh thu 2014 của PVD tăng 13,4%/n, đạt 16.858 tỷ đồng. LNR 2014 tăng 27,6%/n, đạt 2.404 tỷ đồng. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 96.500 đồng dựa trên P/E kỳ vọng 2014 là 11x, tương đương trung bình ngành trong khu vực.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	9.211	11.929	14.867	16,858	19,308
EBITDA	2.179	2.915	3.446	4,111	4,904
Lợi nhuận ròng	1.067	1.322	1.883	2,404	3,078
EPS	3.904	4.803	6.842	8,733	11,181
Tăng trưởng EPS (%)	21,6	23,0	42,45	21,1	28,0
Cổ tức/cổ phiếu	1.146	1.000	1.000	2,000	2,000
PER	21,3	17,3	12,1	9,4	7,4
EV/EBITDA (x)	13,8	9,8	7,5	5,8	4,8
Lợi tức (%)	1,4	1,2	1,2	2,4	2,4
P/BV(x)	3,7	3,3	2,3	2,0	1,8
Nợ ròng/VCSH (%)	116,6	82,1	30,4	11,8	6,7
ROE (%)	18,7	20,0	22,4	22,8	25,6
ROA (%)	8,0	8,6	10,4	12,8	14,8

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	88.500/35.273
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	50,2
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	275,3
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	23.947
Cổ đông lớn (%):	
- Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	42,3
- Deutsche Bank AG	3,8
- Franklin Resource	3,7

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	8,8	34,9	43,9	130,6	42,6
So với Index	8,1	17,3	18,3	89,8	19,8

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	22,4
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	n/a
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	46.177
Khả năng trả lãi vay (x):	10,5

Trương Quang Bình

(84) 8 44 555 88P8 ext 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

DPM: Cập nhật ĐHCĐ 2014

Phạm Nhật Bích

Tăng cổ tức tiền mặt 2013 lên 50%. Mặc dù DT và LN 2013 của DPM giảm mạnh so với 2012 nhưng vượt lần lượt 3% và 12% kế hoạch năm. Với kết quả này, DPM đã trình ĐHCĐ nâng tỷ lệ chia cổ tức bằng tiền mặt lên 50% thay vì 25% như kế hoạch. Trong đó, 25% đã được chi trả trong tháng 10/2013. Với mức cổ tức 2.500 đồng/cp thì lợi suất cổ tức của DPM khoảng 6.5%.

Dự báo cung/cầu phân urê 2014. Tại Đại hội, ông Dương cho biết trong năm nay thị trường phân bón dự báo sẽ không có nhiều biến động. Nguồn cung phân đạm ước tính sẽ đáp ứng được toàn bộ nhu cầu trong nước và có dư nhờ các nhà máy sản xuất mới (Đạm Ninh Bình và Đạm Cà Mau) đi vào hoạt động ổn định với tổng công suất thiết kế cao. Bên cạnh đó, nhu cầu phân bón có khả năng không tăng nhiều do ảnh hưởng của thời tiết, do đó sẽ không tạo ra những đột phá trong năm. Vì vậy, tuy giá phân urê có phục hồi nhẹ trong những tháng đầu năm 2014 nhưng chúng tôi cho rằng tình trạng dư cung sẽ làm giá bán chưa thể cải thiện.

KHKD 2014 với DT và LNTT lần lượt giảm 16% và 44% n/n. Theo tờ trình cổ đông, DPM đưa ra kế hoạch sản lượng phân bón (i) sản xuất là 800.000 tấn và (ii) tự doanh là 330.000 tấn. Như vậy, tổng sản lượng phân bón tiêu thụ khoảng 1,1 triệu tấn, giảm khoảng 15% n/n. Theo đó, DT 2014 kế hoạch đạt 8.700 tỷ, giảm 16% n/n. Dựa trên giá định giá khí 2014 tăng 2% như kế hoạch, ước tính khoảng 6,69 USD/trBTU, cùng với LN từ HĐTC giảm do lãi suất tiền gửi giảm, DPM đặt kế hoạch LNTT 2014 đạt 1.384 tỷ, giảm 44% n/n với biên LNTT khoảng 16% giảm 8 điểm phần trăm n/n. Cổ tức dự kiến 2014 ở mức 2.500 đồng/cp.

Quan ngại giá khí tăng 19%. Từ một số nguồn tin không chính thức, giá khí DPM mua từ GAS trong năm 2014 có khả năng tăng 19% n/n, lên khoảng 7,81 USD/trBTU. Vấn đề này đã được đưa ra tại ĐHCĐ, tuy nhiên, DPM không xác nhận thông tin trên và sẽ công bố cụ thể khi có thông tin chính thức. Hiện tại, DPM đã khấu hao hết nhà máy và giá khí tự nhiên là thành phần chủ yếu trong GVHB của công ty, chiếm khoảng 70 – 80% tổng giá thành sản xuất. Theo đó, sự biến động của giá mua khí sẽ ảnh hưởng trực tiếp lên biên LNG của công ty.

Kế hoạch giải ngân ĐTXD 2014.

- **Dự án NH3 & NPK:** Hoàn thành khâu chuẩn bị đầu tư để khởi công dự án nâng công suất xưởng Amoniac Nhà máy đạm Phú Mỹ và xây dựng nhà máy sản xuất phân NPK công nghệ hóa học công suất 250.000T/năm;
- **Dự án hóa chất UFC85/Formaldehyde:** khởi công xây dựng xưởng sản xuất.
- **Tổ hợp dự án NH3 + Nitrat Amon:** Hoàn thành khâu chuẩn bị đầu tư dự án tổ hợp sản xuất 450.000 tấn Amoniac/năm và 200.000 tấn Nitrat Amon/năm.
- **Dự án H2O2:** Triển khai xây dựng và hoàn thành nhà máy sản xuất nước Oxy già công suất 20.000 tấn/năm.

Đánh giá. Nhờ yếu tố mùa vụ, Q1/2014 DPM đã hoàn thành lần lượt 28,8% kế hoạch DT và 29% kế hoạch LNTT. Tuy nhiên kết quả này giảm lần lượt 14% và 50% so với cùng kỳ năm trước. Bên cạnh đó, trong trường hợp giá mua khí 2014 tăng 19% n/n sẽ là gánh nặng lên lợi nhuận cho DPM, ước tính biên LNG của DPM sẽ giảm tương ứng 11 điểm phần trăm. Dựa trên KHKD 2014, chúng tôi ước tính EPS 2014 đạt 3.210 đồng/cp, PE 2014 ở mức 11,4x, cao hơn mức trung bình lịch sử 5 năm là 6,7x.

VSH: Sản lượng quý 1/2014 tăng 40% n/n

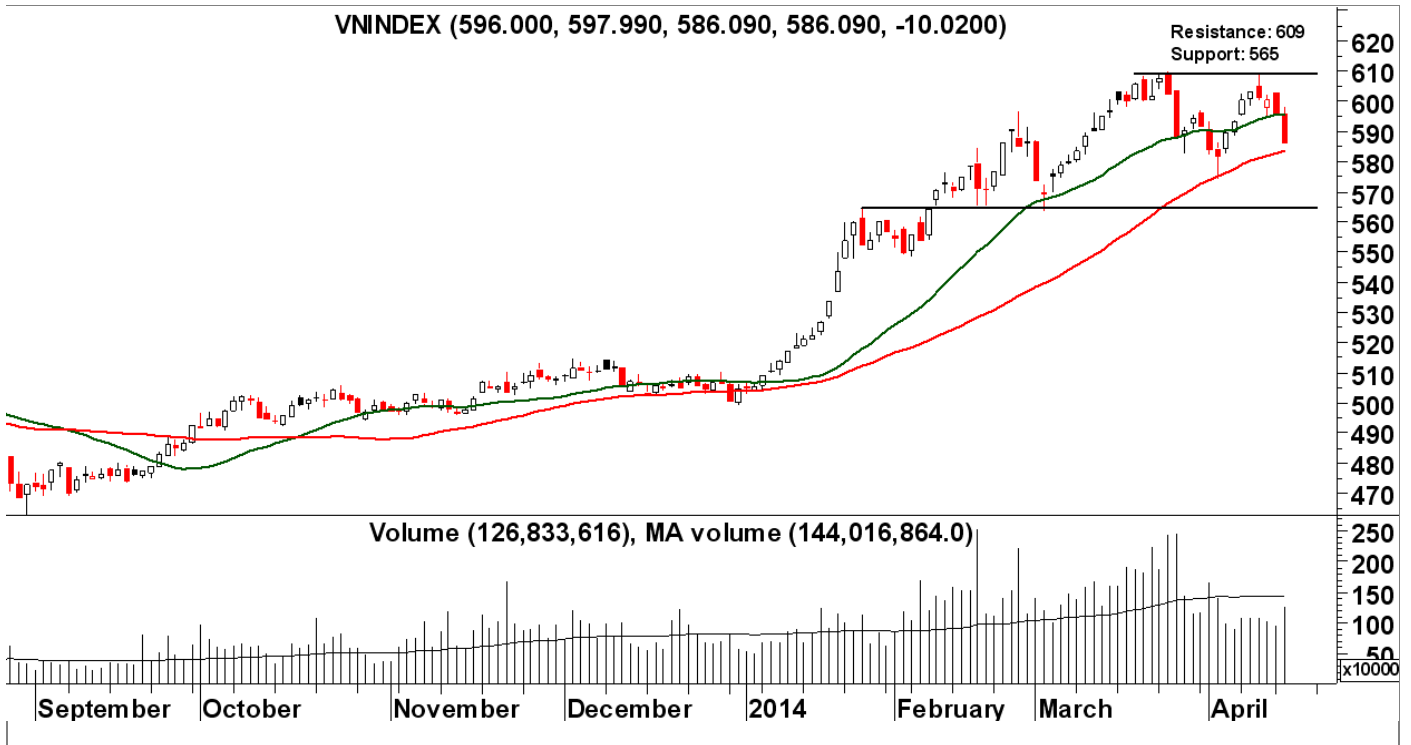
Trịnh Thị Ngọc Diệp

Chúng tôi ghi nhận sản lượng quý 1/2014 của VSH đạt 240 triệu kWh, tăng 39,6% n/n do điều kiện thủy văn không quá khó khăn như năm trước. Chúng tôi cho rằng doanh thu quý 1/2014 của VSH vẫn sẽ tiếp tục được tính theo giá tạm tính 351 đồng/kWh như năm 2012 do hợp đồng mua bán điện với EVN vẫn chưa được ký kết. Theo đó, ước tính doanh thu quý 1/2014 của VSH đạt 84,5 tỷ, tăng 40,9% n/n. Sản lượng tăng cao trong khi các chi phí cố định ít biến động có thể giúp tỷ suất lợi nhuận hoạt động của VSH tăng nhẹ từ 42% (quý 1/2013) lên 44% (quý 1/2014). Thu nhập tài chính ước tính không thay đổi đáng kể so với cùng kỳ. Lợi nhuận trước thuế quý 1/2014 ước tăng 30% n/n đạt 47,2 tỷ. Lợi nhuận sau thuế ước đạt 44,8 tỷ, tăng 27% n/n với giả định thuế suất thuế TNDN bình quân là 5% so với 2,8% quý 1/2013.

Cổ phiếu VSH giao dịch với PE 17,4x, cao hơn so với trung bình ngành 9x.

VN-INDEX: Giảm mạnh hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tiếp tục giảm, đây là phiên mất điểm liên tiếp thứ 4 của chỉ số này và đà giảm đang mạnh dần qua các phiên.
- Việc “chần chừ” không vượt thành công đỉnh cũ tại 609 điểm đang khiến đường giá có khả năng cao rơi vào giai đoạn tích lũy đi ngang trong thời gian tới.
- Hỗ trợ quan trọng của VN-Index tại khu vực 565 điểm.
- Thanh khoản tăng trở lại từ mức thấp trước đó. Dù tăng, KLGĐ chỉ đạt gần 127 triệu, vẫn thấp hơn so với mức giao dịch trung bình 50 ngày (144 triệu) và do đó chưa thể gọi đây là sự cải thiện hoạt động của yếu tố dòng tiền.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD vẫn đang nằm bên dưới đường tín hiệu. Phân kỳ tiêu cực giữa đường giá và MACD (cũng như nhiều chỉ báo khác) vẫn tồn tại.
- **QUAN TRỌNG.** Chúng tôi chưa thay đổi xu hướng tăng của VNIndex nhưng lưu ý động lực tăng rõ ràng đã yếu hơn giai đoạn đầu 2014. Khả năng đường giá đi ngang tích lũy trong thời gian tới là khá cao.

Chiến lược đầu tư:

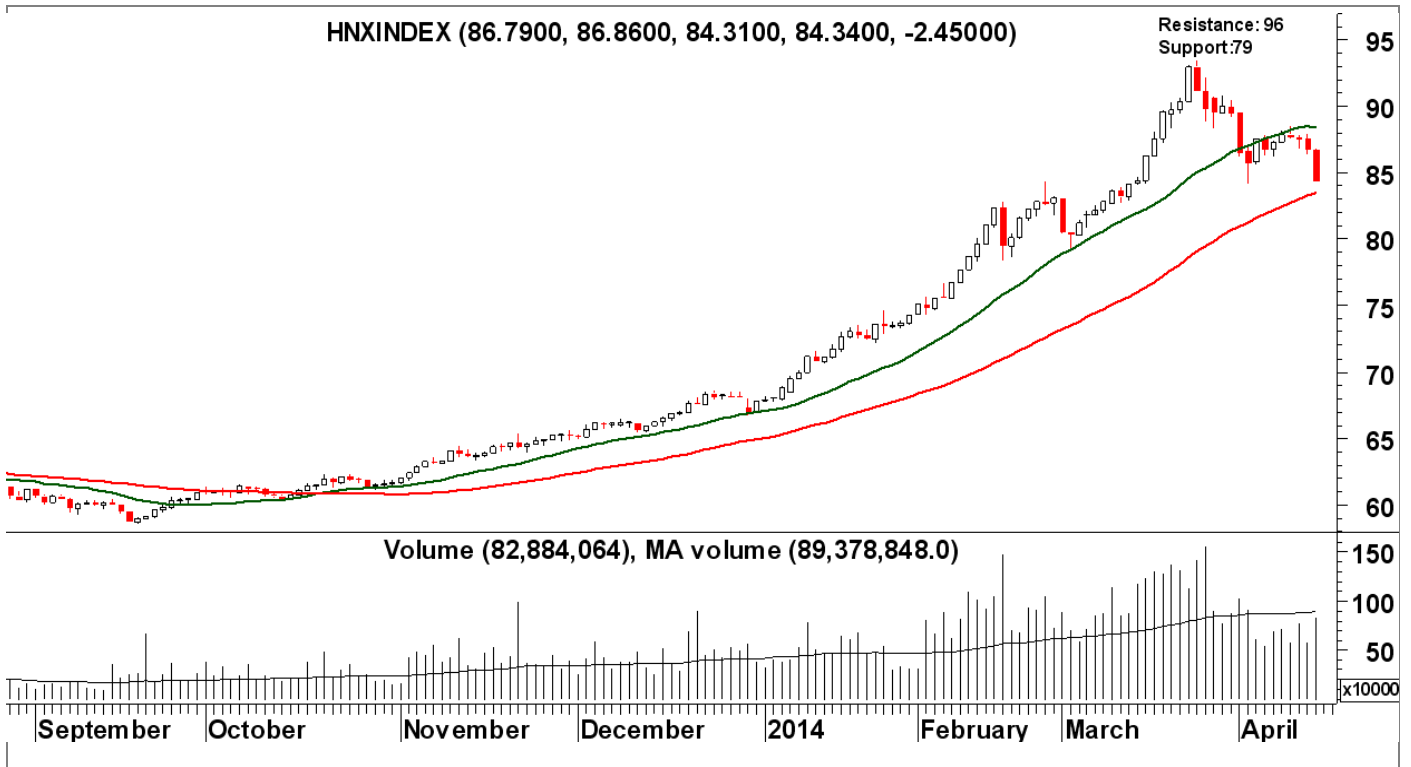
- Với các NĐT đang có tỷ trọng cổ phiếu vừa phải (như khuyến nghị chung của chúng tôi), việc nắm giữ tiếp tục hợp lệ khi xu hướng tăng chưa bị phủ nhận.
- Các NĐT lướt sóng rất ngắn hạn và có tỷ trọng đòn bẩy ở mức cao, vẫn cần thận trọng và chưa nên vội vàng gia tăng mức nợ vay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 591.57
Support S1/S2	: 590 & 565
Resistance R1/R2	: 609 & 630
Stop-loss	: 565
Strategy	: Để lái chạy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Tăng

HNX-INDEX: Rơi

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm phiên thứ 4 liên tiếp, đường giá rơi mạnh dần hơn theo các phiên.
- Khả năng đường giá đi vào vùng tích lũy đang khá cao khi HNX-Index đã tương đối lâu không thể tạo ra đỉnh cao mới trên đồ thị giá và thậm chí đang mấp mé tạo đáy thấp hơn.
- Kháng cự gần nhất tại đỉnh trước đó, khu vực 91 điểm. Hỗ trợ gần nhất tại khu vực 84 điểm, hỗ trợ xa hơn tại mức 79 điểm.
- Khối lượng tăng. KLGĐ tăng, chủ yếu do áp lực bán ra chủ động. Thanh khoản (đạt 83 triệu) dù tăng hơn đáng kể so với phiên trước vẫn nằm thấp hơn mức giao dịch trung bình 50 ngày (89 triệu).
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD đã cắt xuống bên dưới đường tín hiệu, ủng hộ khả năng HNX-Index gián đoạn xu hướng tăng.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi nhận thấy động lực tăng đã yếu trở lại đáng kể trong thời gian qua và khả năng đường giá rơi vào giai đoạn tích lũy là không nhỏ.

Chiến lược đầu tư:

- Các NĐT khác có tỷ trọng cổ phiếu vừa phải, việc nắm giữ tiếp tục hợp lệ khi xu hướng tăng chưa bị phủ nhận.
- NĐT có tỷ trọng đòn bẩy ở mức cao vẫn cần thận trọng và chưa nên vội vàng gia tăng mức nợ vay.
- **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	: 89.44
Support S1/S2	: 85 & 79
Resistance R1/R2	: 93 & 96
Stop-loss	: 79
Strategy	: Để lái chay
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Tăng

BẢNG THEO DÕI CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá đóng TT	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
CII	Mua	Đã đóng	18.5	25.6	21.3	16.8	38.4%	38.4%	5-Nov-13	1-Apr-14	Chốt lời (6)
BMC	Mua	Đã đóng	44.6	39.8	52.0	40.0	-10.8%	-10.8%	11-Feb-14	2-Apr-14	Dừng lỗ (1)
KHP	Mua	Đã đóng	13.1	14.5	14.6	11.9	10.7%	10.7%	18-Oct-13	15-Apr-14	Chốt lời (6)

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
VNM	Mua	Đang mở	139.0	141.0	158.0	127.0	1.4%		17-Jul-13		
DPR	Mua	Đang mở	45.2	43.0	50.5	43.0	-4.9%		12-Sep-13		
PET	Mua	Đang mở	21.7	20.0	25.7	19.5	-7.8%		24-Sep-13		
HAG	Mua	Đang mở	21.8	27.4	24.8	19.8	25.7%		9-Oct-13		(5)
BTP	Mua	Đang mở	14.0	14.9	16.0	12.9	6.4%		18-Oct-13		(5)
PAN	Mua	Đang mở	38.5	40.5	44.0	36.0	5.2%		20-Dec-13		
VCB	Mua	Đang mở	27.7	30.0	31.0	26.4	8.3%		8-Jan-14		(5)
PVD	Mua	Đang mở	65.0	82.5	73.5	59.0	26.9%		9-Jan-14		(5)
PVG	Mua	Đang mở	13.7	13.7	16.0	12.5	0.0%		10-Jan-14		
HAG	Mua	Đang mở	21.8	27.4	25.1	20.2	25.7%		17-Jan-14		(5)
SRC	Mua	Đang mở	23.5	24.6	27.3	20.9	4.7%		6-Feb-14		
NKG	Mua	Đang mở	11.5	13.5	15.0	10.1	17.4%		13-Feb-14		
HUT	Mua	Đang mở	9.4	13.2	11.8	8.3	40.4%		14-Feb-14		
GAS	Mua	Đang mở	82.5	93.0	95.0	75.0	12.7%		14-Feb-14		
PVT	Mua	Đang mở	13.2	15.1	15.8	12.0	14.4%		14-Feb-14		
GSP	Mua	Đang mở	14.3	13.6	16.4	12.3	-4.9%		14-Feb-14		
DIC	Mua	Đang mở	8.5	9.4	10.5	7.6	10.6%		17-Feb-14		
VCG	Mua	Đang mở	17.1	14.8	20.5	15.0	-13.5%		19-Mar-14		
VCS	Mua	Đang mở	19.7	16.8	23.4	17.3	-14.7%		19-Mar-14		

(*) Lưu ý Việt Nam chưa có luật cho việc "mượn bán trước" cổ phiếu nên chúng tôi đưa ra khuyến nghị "bán" chỉ nhằm ám chỉ đặc tính hiện nay của cổ phiếu này.

(1) Do cổ phiếu này đã tăng về mức giá dừng lỗ nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế bán đã mở, với mức lỗ ghi nhận tương ứng

(2) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện chốt lời sớm đối với cổ phiếu này với mức lợi nhuận ghi nhận là tương ứng

(3) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện cắt lỗ sớm đối với các cổ phiếu này với mức lỗ ghi nhận tương ứng.

- (4) Do cổ phiếu này đã đạt mục tiêu đề ra nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế mua đã mở ra trước đó với mức lợi nhuận ghi nhận tương ứng.*
- (5) Do cổ phiếu này đã vượt qua giá mục tiêu đầu tiên, chúng tôi tiếp tục giữ vị thế để lãi chạy. Đặt mức thoát trạng thái (trailing stop) là 5% để chốt lời thoát khỏi trạng thái MUA nếu giá giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được.*
- (6) Do giá cổ phiếu này đã giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được nên chúng tôi thực hiện chốt lời, đóng lại vị thế MUA.*

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH – KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Thị Ngân Tuyên

Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

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

Trịnh Thị Ngọc Điệp

(84) 4 44 555 888 x 8208

diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Trương Quang Bình

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Nguyễn Hoài Nam

(84) 4 44 555 888 x 8029

nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Trung Hòa

Phó Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8088

hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Ví mô
- Thép
- Bất động sản

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thực phẩm và đồ uống

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

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

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

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

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự 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 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 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

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