



Nhận định thị trường

Ngày 01-08-2014

Tăng điểm, giảm thanh khoản

- Thị trường hồi phục trở lại khá mạnh trong phiên hôm nay, đà tăng bắt đầu trong buổi sáng và được mở rộng dần suốt thời gian giao dịch sau đó. VN-Index đóng cửa tại 596,07 điểm (+1,14%) trong khi HNX-Index dừng chân tại 79,26 điểm (+1,25%).
- Dù tăng điểm tốt, thanh khoản vẫn là điểm trừ. Trái ngược với đà tăng của giá, giao dịch toàn thị trường ở những mức rất thấp so với trung bình các ngày trước đó. Cụ thể HSX chỉ ghi nhận hơn 61 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị ước đạt 1.046 tỷ đồng, giảm thêm 8% từ mức vốn đã rất thấp phiên trước đó.
- Nhóm Dầu Khí nổi bật nhất phiên hôm nay với sự gia tăng mạnh mẽ tại các cổ phiếu chuyên ngành trong nhóm này bắt nguồn từ kết quả kinh doanh hết sức khả quan trong 6 tháng đầu năm 2014. Các cổ phiếu đáng chú ý nhất bao gồm: PVD (+3,8%), PVS (+3,1%), PGS (+4,4%),...
- Giao dịch thỏa thuận đáng chú ý nhất liên quan đến VNM với gần 1 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng thỏa thuận ở mức giá trần.
- Dù thị trường tăng khá mạnh, NĐTNN lại duy trì trạng thái bán ròng nhẹ. Cụ thể trên sàn HSX, khối ngoại bán ròng gần 0,7 triệu cổ phiếu với giá trị ước đạt hơn 23 tỷ đồng. Các cổ phiếu bị bán ròng mạnh nhất bao gồm: DPM (-9,8 tỷ đồng), HAG (-9,0 tỷ đồng) và CSM (-8,3 tỷ đồng). Ở chiều mua vào, họ mua ròng mạnh nhất tại VIC (+5,3 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Sự tăng điểm tương đối mạnh phiên hôm nay là diễn biến cần lưu ý, dù vậy chúng tôi cho rằng đây vẫn là một phiên tăng điểm thiếu trọn vẹn khi thanh khoản duy trì tại mức rất thấp và không có sự đồng thuận từ giao dịch khối nhà đầu tư nước ngoài.

Maybank Kim Eng bảo lưu nhìn nhận có phần kém tích cực hơn trong ngắn hạn dành cho thị trường (dù vẫn rất tin tưởng vào triển vọng trung dài hạn), khả năng VN-Index mau chóng chinh phục thành công kháng cự 610 không được chúng tôi đánh giá cao.

Tiêu điểm trong ngày

- RAL:** LNST Q2/14 sụt giảm 68% n/n
- NBP:** Lợi nhuận Q2/2014 tăng 49,6% n/n vẫn không bù đắp được sụt giảm trong Q1/14
- VSC:** LNST Q2/14 tăng 15,4% n/n

VN-Index: Kết quả giao dịch



596,1 +6,74 +1,14%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	61.3	92.5
GTGD	1,047	1,385

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	13.10	1.55	8.66
ITA	7.80	2.63	4.00
HQC	7.90	6.76	3.87
SAM	10.40	-1.89	2.37
DLG	9.70	2.11	1.96

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
POM	12.40	6.90	0.00
MCP	17.10	6.88	0.00
AVF	4.70	6.82	1.01
HQC	7.90	6.76	3.87
MPC	57.00	6.54	0.00

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

Rạng Đông (RAL VN) [\[Tài báo cáo\]](#)

Giá cổ phiếu: 43.200 VND

VHTT: 503.7 tỷ VND

Việt Nam

GTGD bq: 0,17 tỷ VND

Hàng sản xuất

N/A

LNST Q2/14 sụt giảm 68% n/n.

- LNST giảm do biên lợi nhuận gộp (LNG) giảm và chi phí bán hàng tăng.
- Dự phóng LNST 2014 giảm 45% n/n.
- Cổ phiếu RAL dự phóng giao dịch ở PE 2014 là 10,6x.

Tin tức/sự kiện

RAL đã công bố KQKD của Q2/2014 với doanh thu đạt 556 tỷ và LNST đạt 6,7 tỷ. Như vậy, 6 tháng đầu 2014, RAL hoàn thành lần lượt hoàn thành 53% và 54% kế hoạch năm.

Nhận định của MBKE

Doanh thu Q2/2014 tăng 37% n/n, mức tăng này chủ yếu đến từ sự tăng trưởng của mảng xuất khẩu. Trước bối cảnh các mặt hàng đèn chiếu sáng chủ lực sẽ đến ngưỡng bão hòa và sự cạnh tranh mạnh của các đối thủ lớn như Philips, Osram, Toshiba, Panasonic và Điện Quang tại thị trường nội địa, RAL thúc đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu từ cuối 2013 và mục tiêu tăng thị phần xuất khẩu trong các năm tới.

Tuy nhiên, theo số liệu quá khứ thì biên LNG của mảng xuất khẩu thường thấp hơn mảng nội địa do sự cạnh tranh khốc liệt với các sản phẩm đèn chiếu sáng Trung Quốc giá rẻ. Trong khi đó, giai đoạn 2008 - 6 tháng đầu 2013, DT của RAL chủ yếu đến từ thị trường nội địa nên biên LNG trung bình cao và duy trì ở mức 24%. Vì vậy, biên LNG Q2/2014 giảm 3 điểm phần trăm n/n.

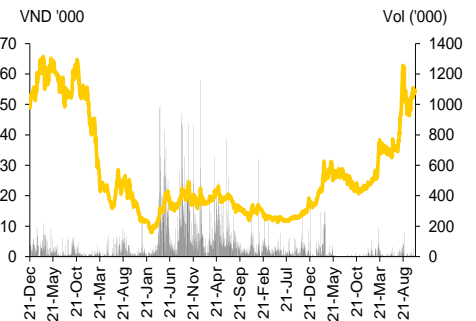
Ngoài ra, tỷ lệ CPBH&QLDN/DT tăng 2 điểm phần trăm do tang chi phí để mở rộng thị phần ngoài nước cao lên. Cộng với LN từ HĐTC giảm 13% n/n nên LNST giảm 69% n/n và đạt 6,7 tỷ đồng. Với sự cạnh tranh khốc liệt trên thị trường đèn chiếu sáng ngày một tăng thì việc giữ vững vị thế dẫn đầu đi cùng với duy trì mức lợi nhuận cao không phải là dễ dàng với RALACO.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014	2015F
Doanh thu	1.748	2.074	2.297	2.561	2.945
EBITDA	251	281	202	189	209
Lợi nhuận ròng	60	69	86	47	56
EPS	5.218	5.962	7.451	4.066	4.902
Tăng trưởng EPS (%)	63	14	25	(45)	21
Cổ tức/cổ phiếu	3.000	3.000	3.500	3.000	3.000
PER	8,3	7,2	5,8	10,6	8,8
EV/EBITDA (x)	4,6	4,1	5,1	5,8	6,2
Lợi tức (%)	6,9	6,9	8,1	6,9	6,9
P/BV(x)	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9
Nợ ròng/VCSH (%)	136,4	142,5	139,8	107,3	117,0
ROE (%)	13,1	14,6	17,1	9,1	10,5
ROA (%)	4,3	4,5	4,8	2,6	2,9

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	70.000 / 41.000
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	54,3
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	11,5
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	503,7
Cổ đông lớn (%):	
Công đoàn RAL	39,4
SCIC	20,6
PYN RAHASTOYHTIO	4,8

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	0,0	-15,8	-23,8	-8,4	-24,5
So với Index	-2,8	-18,2	-28,7	-24,2	-35,9

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	17,1
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	(538)
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	43.660
Khả năng trả lãi vay (x):	2,8

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

NBP: Lợi nhuận Q2/2014 tăng 49,6% n/n vẫn không bù đắp được sụt giảm trong Q1/14

Trịnh Thị Ngọc Diệp

Trong quý 2/2014, CTCP Nhiệt điện Ninh Bình (NBP) ghi nhận tăng trưởng cao do giá bán tạm tính tăng đáng kể. NBP ghi nhận doanh thu quý 2/2014 đạt 336,8 tỷ, tăng 20,5% n/n mặc dù sản lượng điện thương phẩm giảm 4,4% n/n do giá bán tạm tính tăng 26,5% n/n lên 1.944 đồng/kWh do giá than đầu vào cao hơn so với cùng kỳ (sau hai lần điều chỉnh trong tháng 8/2013 và tháng 1/2014). Lợi nhuận từ hoạt động SXKD điện đạt 10,3 tỷ, tăng 48,7% n/n cao hơn tăng trưởng doanh thu do chi phí quản lý doanh nghiệp chỉ tăng 7,9% n/n. Trong quý công ty không ghi nhận thay đổi đáng kể trong hoạt động tài chính. Do đó, lợi nhuận sau thuế tăng 49,6% n/n đạt 8,97 tỷ.

Tuy vậy, tăng trưởng cao trong quý 2/2014 chưa đủ bù đắp sự sụt giảm lợi nhuận trong quý 1 trước đó do giá bán điện tăng chưa theo kịp giá than đầu vào. Do vậy, tính 6 tháng 2014 NBP ghi nhận lợi nhuận giảm 5,9% n/n mặc dù doanh thu tăng 19% n/n. Sản lượng điện thương phẩm trong 6T2014 đạt 334,6 triệu kWh, giảm 10,5% n/n tuy nhiên giá bán bình quân tăng 33,7% n/n đã đẩy doanh thu tăng 19% n/n. Tỷ suất lợi nhuận biên gộp giảm từ 9,8% trong 6T2013 xuống 7% trong 6T2014 chủ yếu do sự sụt giảm trong quý 1/2014. Chúng tôi nhận thấy tỷ suất lợi nhuận của NBP trong xu hướng giảm kể từ năm 2010. Ngoài ra, chúng tôi cũng lưu ý rằng giá bán điện 2014 chưa được thống nhất với Tập đoàn điện lực nên giá áp dụng hiện nay vẫn là giá tạm tính. Việc đàm phán giá điện với EVN của một số công ty điện, trong đó có NBP đang vướng mắc xuất phát từ công văn của Bộ Công thương ban hành cuối năm 2013 về việc hướng dẫn cách tính giá bán điện của các công ty điện cổ phần hoá theo hướng không có lợi cho các công ty này.

Kế hoạch SXKD 2014 của NBP đặt ra thấp với sản lượng điện thương phẩm 460,5 triệu kWh, giảm 16% n/n và lợi nhuận sau thuế 9,2 tỷ, giảm 71% n/n do chi phí SXKD điện tăng. So với kế hoạch, NBP đã hoàn thành 72% sản lượng mục tiêu, 67% doanh thu mục tiêu và 179% lợi nhuận mục tiêu. Tuy nhiên, theo chu kỳ SXKD của công ty, 6 tháng đầu năm thường đóng góp phần nhiều hơn vào KQKD của công ty do 6 tháng cuối năm là thời điểm mùa mưa và các nhà máy thủy điện sẽ được huy động nhiều hơn. Sản lượng điện 6 tháng đầu năm thường chiếm hơn 60% sản lượng điện cả năm.

Theo chúng tôi, NBP không phải là cổ phiếu hấp dẫn để xem xét do (1) rủi ro về giá bán điện; (2) tỷ suất lợi nhuận giảm và (3) định giá không hấp dẫn với PE 4 quý gần nhất 7x.

VSC: LNST Q2/14 tăng 15,4% n/n

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

Hoạt động kinh doanh Q2/2014 của VSC tiếp tục tăng trưởng tốt với doanh thu và lợi nhuận tăng 22,4% và 15,4% n/n, đạt lần lượt 238,3 và 65 tỷ đồng. Lãi ròng tăng thấp hơn doanh thu chủ yếu là do biên lợi nhuận gộp giảm từ mức 36,5% trong Q2/13 xuống còn 32,9% trong Q2/14.

Thu nhập tài chính ròng tăng 81% n/n, đạt 10,1 tỷ đồng trong Q2/14 nhờ ghi nhận khoản cổ tức 5,8 tỷ đồng, cùng kỳ năm trước VSC không có khoản thu nhập này. Tỷ lệ CPBH&QL/DT tăng nhẹ từ mức 3,8% trong Q2/13 lên 4,4% trong Q2/14.

6T/14, VSC đạt 437 tỷ đồng doanh thu (+20,2% n/n) và 112,7 tỷ đồng LNST (+10,9% n/n), hoàn thành 55,7% và 60,1% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2014.

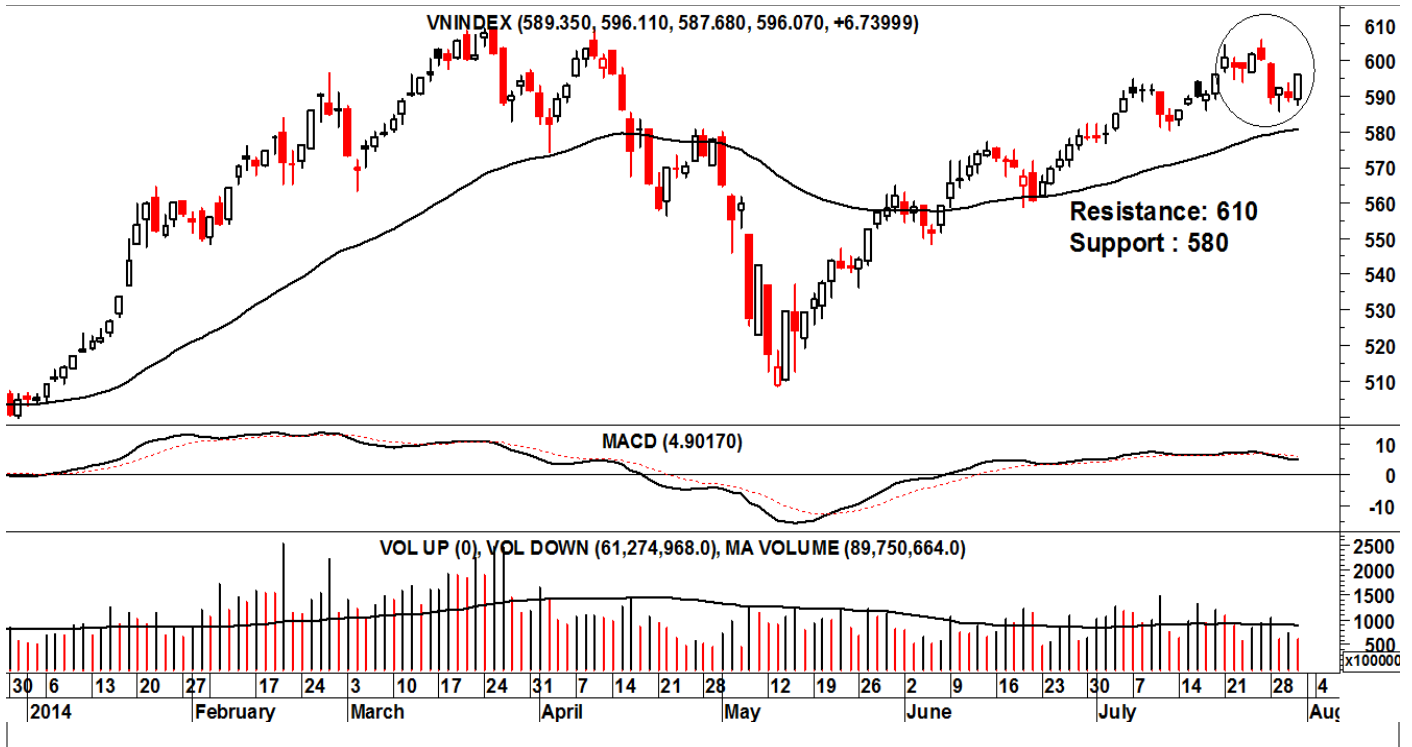
Theo chúng tôi, kết quả kinh doanh của VSC tốt trong 6T/14 là nhờ 2 trung tâm Logistics mới đi vào hoạt động lần lượt trong tháng 8/2013 và tháng 1/2014. Đây là một trong những hệ thống kho bãi hiện đại nhất Miền Bắc. VSC ước tính trung tâm sẽ hoạt động khoảng 65% công suất và đóng góp khoảng 15% lợi nhuận cho 2014. Ngoài ra, cảng Green port (cảng duy nhất do VSC sở hữu 100%) cũng đã được nâng cấp thêm, mở rộng bãi chứa container,... nhờ đó góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động cho VSC.

Cảng của VSC gần như đã hoạt động ở mức toàn dụng. Do vậy, ngoài việc đầu tư cổ phần vào các cảng khác như PTSC Đình Vũ, cảng Đà Nẵng,... công ty còn dự kiến đầu tư xây dựng 1 cảng container mới. Tuy nhiên, dự án còn đang trong quá trình chuẩn bị, VSC vẫn chưa tìm mua được đất cho dự án này.

VSC đang giao dịch ở mức PE 2014 khoảng 7x, thấp hơn bình quân ngành khoảng 9x. Ngoài ra, một nền tảng tài chính tốt, ROE luôn duy trì quanh mức 30% và không có nợ vay cũng là điểm cộng của VSC.

VN-INDEX: Tăng với thanh khoản yếu

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên tăng đáng kể. Đường giá đóng cửa tại 596 điểm.
- Dù vậy có thể thấy đang có sự xuất hiện thường xuyên hơn các phiên giảm trong hai tuần qua (vùng khoanh tròn). Đây là diễn biến rất khác so với giai đoạn tăng trước đây.
- Nếu việc kiểm tra lại kháng cự mạnh tại 610 điểm tiếp tục thất bại trong các phiên tới, xu hướng ngắn hạn của VN-Index sẽ không còn là tăng.
- Hỗ trợ gần nhất hiện tại của thị trường là 580 điểm.
- KLGD kém. KLGD khớp lệnh giảm hơn 15% so với phiên liền trước và thoái lui về vùng thấp nhất của tháng 7. Thanh khoản yếu kém cho thấy tâm lý nhà đầu tư vẫn hết sức thận trọng và họ hạn chế phân lớn các giao dịch của mình.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực hơn. Một phần lớn các chỉ báo kỹ thuật đã cho ra cái nhìn tiêu cực trong ngắn hạn đối với VN-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Khả năng VN-Index gián đoạn xu hướng tăng khá cao, điều này cần được kiểm tra với việc đường giá thử không thành công mức 610 ở các phiên tới.

Chiến lược đầu tư:

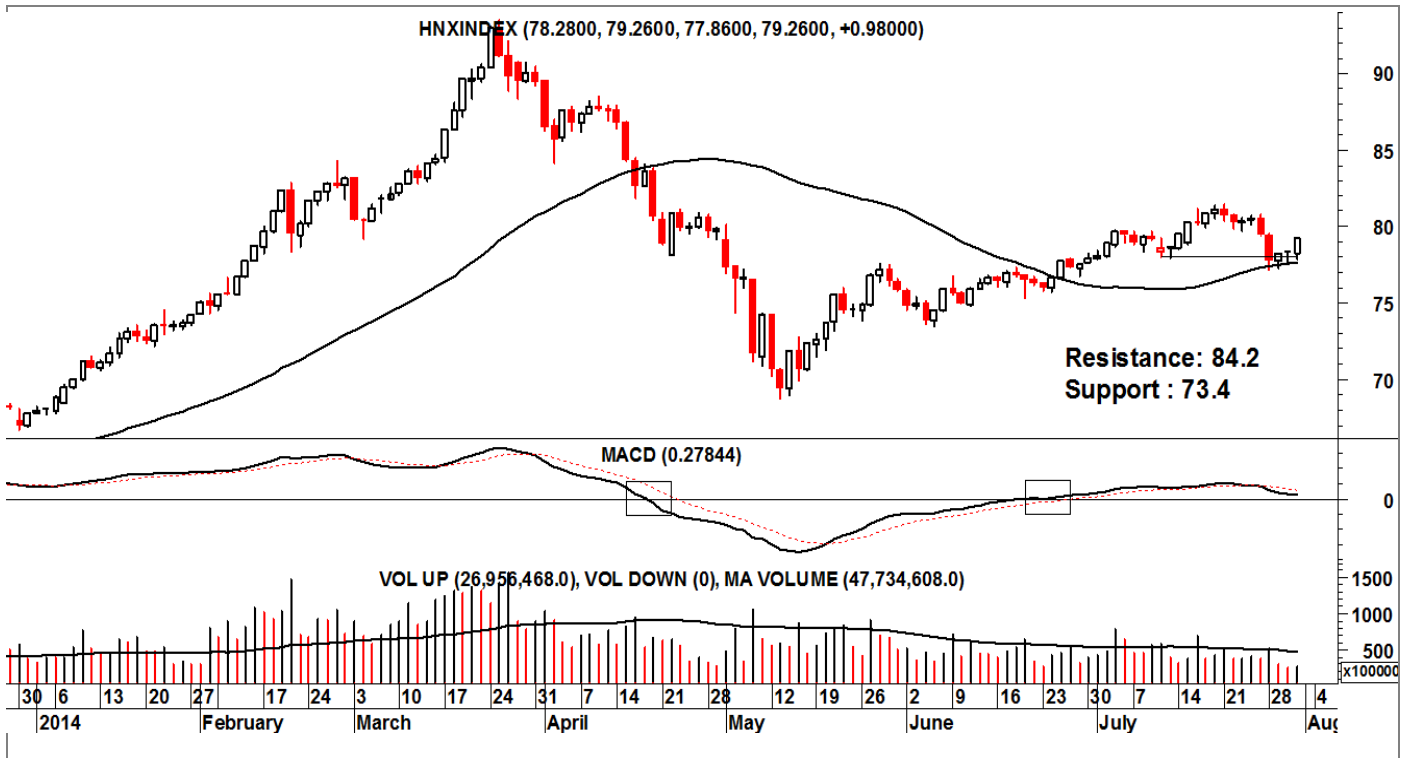
- Như lưu ý trước đó, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư giảm tỷ trọng nắm giữ cổ phiếu về mức thấp hơn giai đoạn trước.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 596.07
Support S1/S2	: 560/580
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	: 580
Strategy	: Nắm giữ
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	:

HNX-INDEX: Tăng mạnh hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng đang kể hơn rất nhiều trong phiên hôm nay.
- Dù vậy cần lưu ý, mức tăng ba phiên liên tục cộng lại vẫn chưa đủ bù đắp sự suy giảm mạnh của phiên ngày 28/7 trước đó.
- Kết quả giảm mạnh ở ngày 28/7 đã khiến đường giá đóng cửa tạo lập mức đáy thấp hơn. Xu hướng ngắn hạn của HNX-Index vì vậy không còn là tăng.
- Hỗ trợ tiếp theo tại 73,4 điểm.
- KLGD vẫn rất thấp. KLGD khớp lệnh tuy cải thiện nhẹ 5% so với phiên liền trước nhưng vẫn đang duy trì tại mức "èo ẹt" nhất kể từ đầu năm 2014 đến nay. Kết quả này cho thấy dòng tiền đã giảm hẳn hoạt động.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực hơn. MACD cắt mạnh xuống bên dưới đường tín hiệu trong khi nhiều chỉ báo khác di chuyển về vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng ngắn hạn của HNX-Index không còn là tăng.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên điều chỉnh tỷ trọng cổ phiếu về mức thấp hơn để hạn chế rủi ro.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 79.26
Support S1/S2	: 73.4
Resistance R1/R2	: 84.2
Stop-loss	: 78.0
Strategy	: Nằm giữ
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	:

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
HCM	Mua	Đã đóng	32.1	34.0	37.0	29.0	5.9%	5.9%	6-Jun-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
IDI	Mua	Đã đóng	8.9	11.3	11.1	7.7	27.0%	27.0%	9-Jun-14	25-Jul-14	Chốt lời (6)
OGC	Mua	Đã đóng	11.2	10.6	13.0	10.1	-5.4%	-5.4%	12-Jun-14	28-Jul-14	Cắt lỗ sớm (3)
PXS	Mua	Đã đóng	20.1	21.4	22.8	18.6	6.5%	6.5%	18-Jun-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
KSS	Mua	Đã đóng	6.2	5.5	7.5	5.6	-11.3%	-11.3%	19-Jun-14	28-Jul-14	Dừng lỗ (1)
PVS	Mua	Đã đóng	27.5	31.8	30.5	25.3	15.6%	15.6%	24-Jun-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
PGS	Mua	Đã đóng	29.3	31.8	34.0	26.7	8.5%	8.5%	25-Jun-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
TDC	Mua	Đã đóng	10.1	9.9	11.5	9.2	-2.0%	-2.0%	26-Jul-14	28-Jul-14	Cắt lỗ sớm (3)
SSI	Mua	Đã đóng	26.4	25.5	30.0	24.5	-3.4%	-3.4%	1-Jul-14	28-Jul-14	Cắt lỗ sớm (3)
CII	Mua	Đã đóng	19.2	20.7	22.2	17.2	7.8%	7.8%	1-Jul-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
CTS	Mua	Đã đóng	8.9	8.3	10.2	8.3	-6.7%	-6.7%	2-Jul-14	28-Jul-14	Dừng lỗ
VIG	Mua	Đã đóng	5.1	4.2	6.0	4.5	-17.6%	-17.6%	2-Jul-14	28-Jul-14	Dừng lỗ

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
FPT	Mua	Đang mở	48.2	50.5	55.0	45.2	4.8%		3-Jul-14		
HAG	Mua	Đang mở	25.5	25.4	29.5	23.4	-0.4%		7-Jul-14		
PVD	Mua	Đang mở	87.5	95	96.5	82.0	8.6%		15-Jul-14		
HT1	Mua	Đang mở	14.2	14	17.0	12.7	-1.4%		15-Jul-14		

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

- (1) Do cổ phiếu này đã tăng về mức giá dừng lỗ nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế bán đã mở, với mức lỗ ghi nhận tương ứng
- (2) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện chốt lời sớm đối với cổ phiếu này với mức lợi nhuận ghi nhận là tương ứng
- (3) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện cắt lỗ sớm đối với các cổ phiếu này với mức lỗ ghi nhận tương ứng.
- (4) Do cổ phiếu này đã đạt mục tiêu đề ra nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế mua đã mở ra trước đó với mức lợi nhuận ghi nhận tương ứng.
- (5) Do cổ phiếu này đã vượt qua giá mục tiêu đầu tiên, chúng tôi tiếp tục giữ vị thế để lãi chạy. Đặt mức thoát trạng thái (trailing stop) là 5% để chốt lời thoát khỏi trạng thái MUA nếu giá giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được.
- (6) Do giá cổ phiếu này đã giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được nên chúng tôi thực hiện chốt lời, đóng lại vị thế MUA.

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

Nguyễn Thị Ngân Tuyền

Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

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

Trịnh Thị Ngọc Diệp

(84) 4 44 555 888 x 8208

diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Trương Quang Bình

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thép

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

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

Khuyến nghị

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

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

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

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc đang nắm giữ 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