

Nhận định thị trường

Ngày 14-11-2014

Vẫn đang thử kháng cự

- Thị trường tiếp tục có một phiên giao dịch giằng co. VN-Index giảm nhẹ phiên thứ hai liên tiếp dù đã tăng tương đối trong buổi sáng còn HNX-Index tiếp tục tăng nhẹ. Điểm chung của cả hai chỉ số là đều đang ở rất gần các vùng kháng cự.
- Thanh khoản dù có nhỉnh hơn phiên liền trước, vẫn chỉ duy trì mức trung bình. Toàn sàn HSX hôm nay ghi nhận 139,4 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.223 tỷ đồng (+16,6%) trong khi thanh khoản giảm nhẹ tại sàn HNX với 70,7 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng ghi nhận giá trị 1.082 tỷ đồng (-6,3%).
- Toàn thị trường ghi nhận 216 mã tăng so với 187 mã giảm. Phiên hôm nay tiếp tục ghi nhận mức hoạt động yếu của nhóm vốn hóa cao, ngoài BID tăng giá (+1,54%), tất cả các cổ phiếu còn lại trong nhóm này đều tham chiếu và giảm.
- Theo thông tin từ vụ tín dụng NHNN, tính đến 31/10/2014, tín dụng toàn hệ thống các TCTD đổi với nền kinh tế tăng 8,63% so với cuối 2013. Như vậy hiện tín dụng đang có dấu hiệu tăng tốc nhanh từ mức 7% cuối tháng 9/2014 (+1,63%). Với tốc độ tăng này, chúng tôi cho rằng, nhiều khả năng tín dụng sẽ đạt được mục tiêu tăng trưởng là 12% cho năm 2014 (tăng 3,37% trong 2 tháng còn lại của 2014). Đây có thể xem là thông tin vĩ mô tích cực dành cho thị trường ở giai đoạn hiện nay.
- Khối nhà đầu tư nước ngoài tạo ra điểm trừ đáng kể nhất ngày hôm nay khi bắt đầu đẩy mạnh việc bán ra và đây là phiên bán ròng thứ tư liên tiếp. Cụ thể các nhà đầu tư nước ngoài đã bán ròng 3,2 triệu cổ phiếu trên HSX với giá trị 105 tỷ đồng. Các mã bị bán ròng mạnh nhất là: KDC (-42,3 tỷ đồng), HAG (-28,4 tỷ đồng), HAR (-20,4 tỷ đồng) và PVD (-15,5 tỷ đồng). Việc khối ngoại đẩy mạnh bán ròng trở lại khiến chúng tôi khá lo ngại.

(*Nguyễn Thanh Lâm*)

Nhận định của MBKE

Cả hai chỉ số VN-Index và HNX-Index đều đang ở rất gần các vùng kháng cự ngắn hạn và cố gắng để thử lại các mốc này. VN-Index là khu vực 610 điểm và HNX-Index là 91,5 điểm.

Chúng tôi mong muốn nhìn thấy sự đột phá thành công các mức kháng cự này đi kèm với thanh khoản tiếp tục mở rộng mạnh hơn như là những xác nhận quan trọng cho sự di chuyển của thị trường theo xu hướng tăng trong ngắn hạn.

Tiêu điểm

- DMC:** Biên lợi nhuận cải thiện
- TCT Hàng Không VN :** Thông tin IPO
- VSH:** Đã chốt giá bán điện với EVN
- HRC:** Sản lượng và giá bán giảm

VN-Index: Kết quả giao dịch



603,2 -0,85 -0,14%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	139.3	137.4
GTGD	2,223	2,378

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.9	-4.0	21.1
OGC	9.3	3.3	11.5
ITA	9.0	-2.2	7.4
HAR	12.7	-3.8	5.4
KSA	12.3	-6.8	4.7

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
PXL	4.6	7.0	1.3
VRC	6.2	6.9	0.3
GIL	27.9	6.9	0.0
STT	4.7	6.8	0.0
TMS	56.5	6.6	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

CTCP XNK Y tế Domesco

(DMC VN) ([Tài báo cáo](#))

Giá cổ phiếu: 42.400 VND

VHTT: 1.141 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 50.000 VND

GTGD bq: 1,64 tỷ VND

Dược phẩm

Mua

Biên lợi nhuận cải thiện

- **Q3/14, LNST tăng 18,8% dù DT giảm 10,1% nhờ biên LN gộp cải thiện.**
- **Triển vọng dài hạn khá tích cực từ cổ đông lớn CFR.**
- **PE2014 8 lần, hấp dẫn so với mức 12 lần BQ ngành.**

Tin tức/sự kiện

Lợi nhuận ròng Q3/14 tăng 18,8% n/n, đạt 30,9 tỷ đồng, gần sát với số dự báo trước đây của chúng tôi (32 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

Với mục tiêu cải thiện hiệu quả hoạt động, DMC đã tái cơ cấu lại danh mục hàng hoá, theo hướng tập trung vào hàng sản xuất (HSX) và các mặt hàng có biên LN gộp cao. Theo đó, trong Q3/14, DT hàng thương mại giảm 40,8% n/n trong khi DT HSX chỉ tăng 3,1% n/n, khiến tổng DT thuần của DMC giảm 10,1% n/n, đạt 329,5 tỷ đồng. DT HSX Q3/14 đóng góp đến 80% tổng DT, so với mức 70% của cùng kỳ năm trước. Lưu ý, so với mức 22,6% của 6T/14, HSX đã tăng trưởng chậm lại trong Q3/14. DMC bắt đầu tăng giá bán từ tháng 7/2014. Do có thông báo trước đến khách hàng nên phần nào đã tạo động lực cho việc mua trữ hàng hoá trước thời điểm tăng giá.

Hiệu quả hoạt động của DMC đã cải thiện đáng kể trong Q3/14. Cụ thể, biên LN gộp tăng từ 27% trong Q3/13 lên 30,5% trong Q3/14. Nhờ đó, LNST Q3/14 vẫn tăng đến 18,8% n/n. Biên LN ròng Q3/14 đạt 9,4%, so với mức 7,1% của cùng kỳ năm trước. Xu hướng này dự kiến sẽ còn tiếp tục, ít nhất là hết 2015.

Với kết quả 1.102 tỷ đồng DT (+9,5% n/n) và 95,4 tỷ đồng LNST (+27,3% n/n) ghi nhận trong 9T/14, DMC đã hoàn thành 70,3% và 72,8% kế hoạch DT và LN 2014.

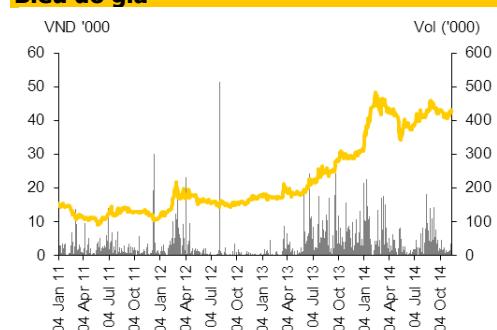
Dự báo DT và LNST 2014 của DMC sẽ tăng 10% và 25,8% n/n, đạt lần lượt 1.572 và 135,3 tỷ đồng. DMC đang giao dịch ở mức PE2014 chỉ 8,4 lần, hấp dẫn so với mức 12 lần bình quân ngành.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	1.132	1.261	1.430	1.573	1.761
EBITDA	153	158	171	213	243
Lợi nhuận ròng	80	90	108	135	153
EPS	2.997	3.376	4.026	5.064	5.725
Tăng trưởng EPS (%)	(11,8)	12,7	19,3	25,8	13,1
Cổ tức/cổ phiếu	2.200	3.700	2.200	1.800	2.000
PER	13,8	12,3	10,3	8,4	7,4
EV/EBITDA (x)	8,3	7,8	7,4	5,3	4,7
Lợi tức (%)	5,2	8,7	5,2	4,2	4,7
P/BV(x)	2,0	2,0	1,8	1,4	1,3
Nợ ròng/VCSH (%)	11,6	7,0	13,1	-1,6	1,5
ROE (%)	14,3	15,7	17,9	18,9	17,9
ROA (%)	10,0	10,7	11,5	12,0	11,7

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	50.500 / 29.000
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	17,5
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	26,7
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	1.141
Cổ đông lớn (%):	
CFR International SPA	45,6
SCIC	34,7
Nguyễn Văn Hoá	1,9

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	0,7	3,1	22,3	43,9	35,4
So với Index	2,2	2,8	3,9	18,0	13,0

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	17,9
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	-52,2
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	23.604
Khả năng trả lãi vay (x):	26,1

TCT HÀNG KHÔNG VIỆT NAM (Vietnam Airlines)

Tổng quan về công ty ([Tài báo cáo](#))

- Là hãng hàng không quốc gia của Việt Nam, Vietnam Airlines được hình thành và phát triển gắn liền với quá trình trưởng thành của ngành Hàng không dân dụng Việt Nam. Đến 2013, Vietnam Airlines là hãng hàng không có thị phần lớn nhất tại Việt Nam, chiếm 51,8% tổng mạng.
- Với chiến lược "thương hiệu kép – dual brands", ngoài hãng hàng không truyền thống (FSC) là Vietnam Airlines, công ty còn sở hữu 67,8% cổ phần tại Jetstar Pacific Airlines (JPA) - một thương hiệu khác ở phân khúc hàng không giá rẻ (LCC). Tính chung cả JPA, thị phần vận tải hành khách nội địa của Vietnam Airlines lên đến 72% trong 2013.
- Hoạt động vận tải hàng không đóng góp đến 97% tổng doanh thu cho Vietnam Airlines. Doanh thu từ các hoạt động phụ trợ khác mặc dù không đáng kể nhưng góp phần hình thành chuỗi giá trị dịch vụ cho Vietnam Airlines với 14 đơn vị trực thuộc, 18 công ty con và 8 công ty liên kết. Trong đó, phải kể đến vai trò của 2 công ty con do Vietnam Airlines sở hữu 100% vốn là Vinapco (cung cấp trên 90% nhu cầu nhiên liệu hàng không Jet A1 tại Việt Nam) và VAEKO (tổ chức bảo dưỡng máy bay lớn nhất tại Việt Nam).

Tổng quan ngành

- Ngành hàng không thế giới hồi phục sau khủng hoảng kinh tế 2009.
- Việt Nam nằm trong khu vực hàng không năng động – Châu Á – Thái Bình Dương đang là khu vực có mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận lớn thứ 2 trên thế giới.
- Hưởng lợi từ (1)sự tăng trưởng nhanh của hoạt động đầu tư và du lịch; và (2)thu nhập của người dân được cải thiện. Thị trường vận tải hàng không nội địa được dự báo tăng trưởng bình quân khoảng 15%/năm.

Tiêu điểm đầu tư

- Lợi thế về quy mô và vị thế dẫn đầu
- Mạng đường bay lớn và không ngừng mở rộng, đặc biệt là các thị trường tiềm năng như Bắc Mỹ và Châu Âu.
- Tiềm năng từ đội bay trẻ và kế hoạch nâng cấp đội bay.

Rủi ro

- Áp lực cạnh tranh ngày càng gia tăng.
- Rủi ro đặc thù của ngành - rất nhạy cảm với những biến động về kinh tế - chính trị - xã hội.
- Sân bay Tân Sơn Nhất (chiếm 45% tổng lượng khách cả nước) dự kiến đạt mức công suất tối đa trong 2-3 năm tới.

Thông tin đợt chào bán (IPO)

Ngành	Vận tải hàng không
Hình thức CP hoá	Phát hành thêm
Số lượng IPO	49.009.008 cp
Tỷ lệ	3,475%
Mệnh giá	10.000 đồng
Giá khởi điểm	22.300 đồng
Tổng giá trị IPO	1.093 tỷ đồng
SL đăng ký tối thiểu	100 cp
SL đăng ký tối đa	49.009.008 cp
Ngày đấu giá	14/11/2014
Tổ chức tư vấn	CTCP CK NH ĐT&PT Việt Nam (BSC)
Cơ cấu VDL:	Bộ GTVT: 75% CD chiến lược nước ngoài: 20% Đầu giá công khai (IPO): 3,475%
	CBCNV & Công đoàn: 1,525%

Nguyễn Thị Sony Trà Mi
(84) 8 44 555 888 ext 8084
mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

VSH: Đã chốt giá bán điện với EVN

Trịnh Thị Ngọc Điệp

HĐQT Thuỷ điện Vĩnh Sơn Sông Hinh ra nghị quyết việc chốt giá mua bán điện với EVN sau nhiều năm đàm phán. Nhìn lại mấy năm trước, HĐ mua bán điện trước đây có giá bán bình quân 563đ/kWh (476đ/kWh vào mùa mưa và 580đ/kWh vào mùa khô) đã kết thúc vào cuối năm 2009. Kể từ năm 2010, VSH đã hạch toán doanh thu theo giá bán điện tạm tính, cụ thể năm 2010 và 11T đầu 2011 bằng 90% giá bán điện 2009; T12/2011 bằng 76% giá bán điện 2009; năm 2012 bằng 68% và năm 2013 bằng 62% giá 2009.

Theo công bố của VSH, giá bán điện chưa tính thuế VAT, thuế tài nguyên và phí môi trường rừng (*) cho từng năm trong giai đoạn 2010-2013 và năm 2014 trở đi như sau:

Năm	2010	2011	2012	2013	2014	
					NM Vĩnh Sơn	NM Sông Hinh
Giá điện (đ/kwh)	428,7	376,4	370,6	449,4	333,37	461,82

Theo ước tính của chúng tôi, so với giá mới công bố, giá tạm tính năm 2010-2011 cao hơn trong khi giá tạm tính năm 2012-2013 thấp hơn. Dựa vào sản lượng thực tế các năm trước, ước tính cho cả 4 năm 2010-2013, doanh thu theo giá mới công bố như trên ước tính cao hơn doanh thu đã ghi nhận theo giá tạm tính khoảng 80 tỷ.

Về giá năm 2014 trở đi, giá áp dụng đối với nhà máy Vĩnh Sơn (công suất 66MW) thấp hơn đối với nhà máy Sông Hinh (công suất 70MW) chủ yếu là do vòng đồi hoạt động còn lại ngắn hơn và giá trị tài sản còn lại thấp hơn. Theo số liệu các năm trước, thường thì sản lượng điện thương phẩm của nhà máy Vĩnh Sơn thấp hơn nhà máy Sông Hinh. Nếu áp dụng giá mới này để tính doanh thu 9 tháng 2014 (với giả định 50% sản lượng từ nhà máy Vĩnh Sơn và 50% sản lượng từ nhà máy Sông Hinh), doanh thu ước tính tăng thêm khoảng hơn 40 tỷ.

Sau nhiều năm đàm phán, việc chốt được giá bán điện với EVN là một bước chuyển biến tích cực đối với VSH. Việc tính toán lại doanh thu các năm trước (áp dụng giá mới) nếu được thực hiện trong năm nay, theo chúng tôi, sẽ kéo lợi nhuận 2014 tăng trưởng tốt.

Ghi chú:

- Thuế VAT 10%
- Thuế tài nguyên nước 2% trong 2010-2013 và tăng lên 4% từ tháng 2/2014
- Phí môi trường rừng 20đ/kWh, áp dụng từ năm 2011

HRC: Sản lượng và giá bán giảm

Trương Quang Bình

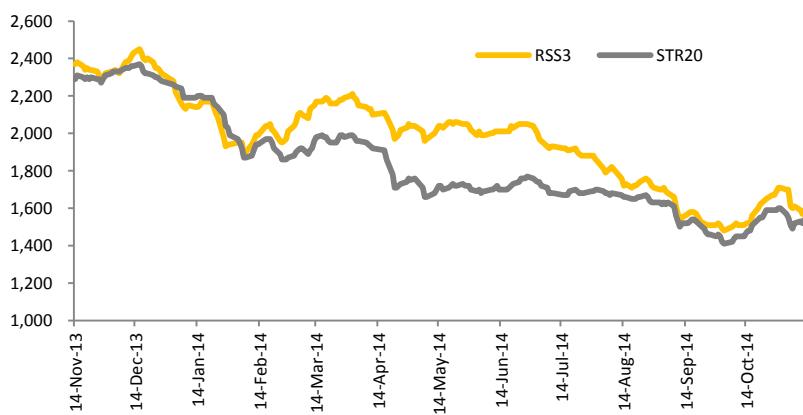
Doanh thu 9T14 giảm do sản lượng tiêu thụ và giá bán giảm. Doanh thu 9T14 giảm 61,9% n/n, xuống 121,9 tỷ đồng (46,7% n/n kế hoạch năm) chủ yếu là do sản lượng tiêu thụ giảm 51,2% n/n xuống chỉ còn 2.810 tấn. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 4,6% trong 9T13 xuống còn 4,1% trong 9T14 chủ yếu là do giá bán mủ cao su bình quân 9T14 giảm 22,5% n/n, xuống khoảng 43 triệu đồng/tấn.

LNST 9T14 giảm 24,5% n/n còn 36,3 tỷ đồng (52% kế hoạch năm).

Lợi nhuận giảm chậm hơn doanh thu chủ yếu là do chi phí hoạt động giảm, tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT giảm từ 4,4% trong 9T13 xuống còn 4,1% trong 9T14. Mặt khác, lợi nhuận khác (chủ yếu từ thanh lý vườn cây cao su) giảm 18,9% n/n, chậm hơn doanh thu, còn 47,2 tỷ đồng. Ngoài ra, thuế TNDN giảm từ 25% xuống còn 22%. Với kết quả này, chúng tôi cho rằng nhiều khả năng HRC sẽ không đạt được kế hoạch lợi nhuận năm nay (LNST 70 tỷ).

Giá mủ cao su tiếp tục xu hướng giảm. Hiện giá mủ cao su thế giới đang được giao dịch tại mức xấp xỉ 1.600 USD/tấn, giảm 32,5% n/n. Tương tự, giá cao su trong nước vì vậy cũng đang trong xu hướng giảm, giao dịch ở mức bình quân là 32 triệu đồng/tấn, giảm 36,3% n/n. Chúng tôi cho rằng giá mủ cao su khó có thể hồi phục trong ngắn hạn do nguồn cung cao su trên thế giới được dự báo tiếp tục dư thừa trong năm 2015 và 2016 (lần lượt là 483.000 tấn và 316.000 tấn) và giá dầu, hàng hóa có tương quan thuận với giá cao su, hiện đang duy trì ở mức rất thấp.

Giá cao su thế giới

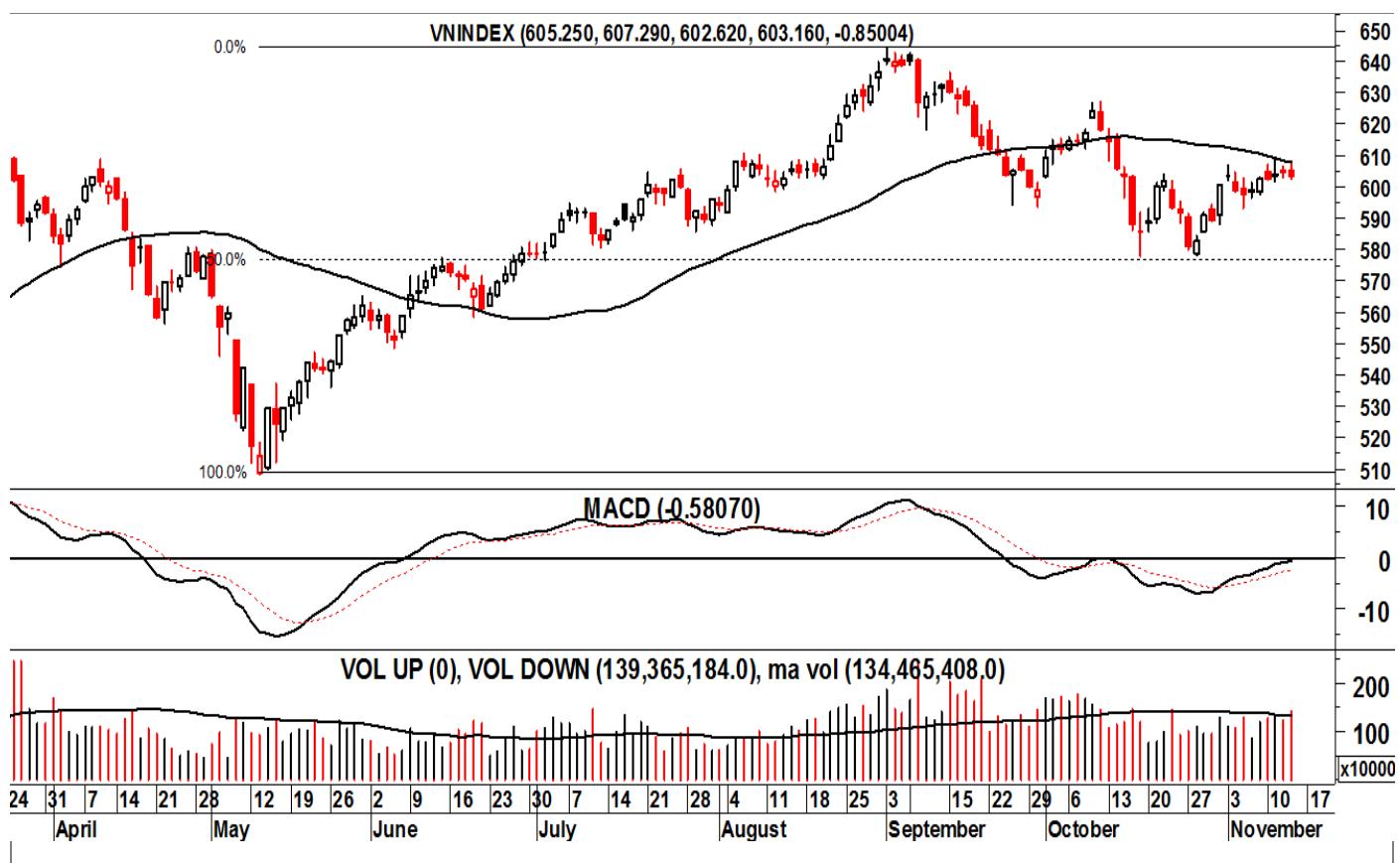


Nguồn: Bloomberg, MBKE tổng hợp

Định giá cao. HRC hiện đang giao dịch tại P/E là 12 lần, cao hơn đáng kể so với trung bình ngành là khoảng 6,5 lần.

VN-INDEX: Vẫn không dứt khoát

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- Trạng thái “lùi đù” của VN-Index tiếp diễn trong hôm nay, đường giá đón nhận thêm một phiên giảm nhẹ.
- Có thể thấy kháng cự tại 610 vẫn đang là một rào cản không nhỏ dành cho VN-Index. Tính đến hiện tại, việc thử kháng cự chưa diễn ra thành công.
- Hỗ trợ ngắn hạn của VN-Index tại 575 điểm, xác suất về sâu hơn mức này không cao.
- Thanh khoản tăng thêm 10%. KLGD đang xấp xỉ mức thanh khoản trung bình 50 ngày, phản ánh hoạt động của dòng tiền dần mạnh trở lại nhưng vẫn chưa thật sự ổn định.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. Phần lớn các chỉ báo kỹ thuật đã cải thiện lên mức trung tính.
- QUAN TRỌNG:** VN-Index cần động lực mạnh hơn để chinh phục thành công kháng cự 610 điểm nhằm xác định rõ ràng xu hướng tăng ngắn hạn.

Chiến lược đầu tư:

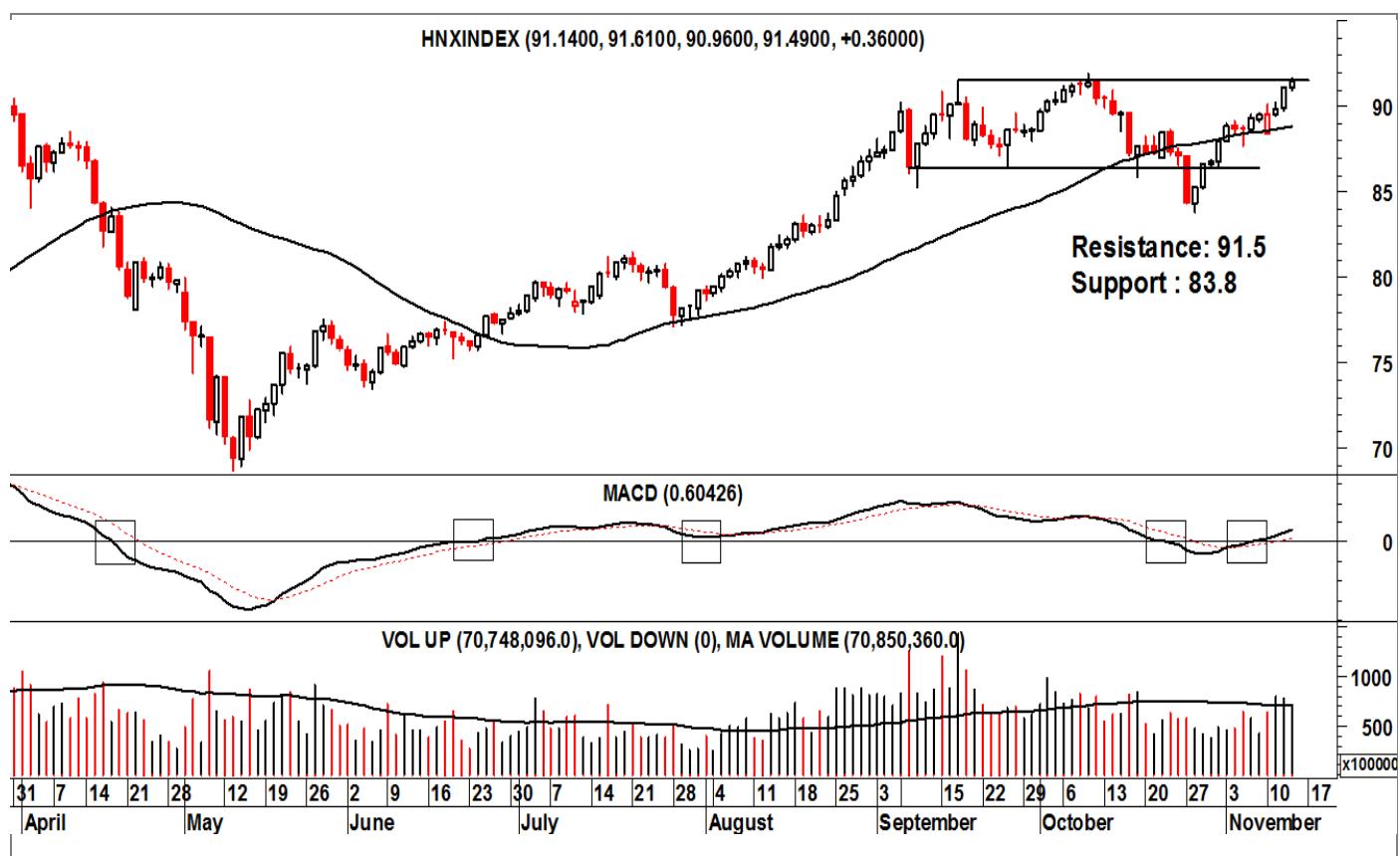
- Các nhà đầu tư chấp nhận rủi ro cao có thể xem xét giải ngân trở lại một phần với mức dừng lỗ đặt tại hỗ trợ 575.
- Với các nhà đầu tư bình thường khác, cần chờ đợi việc kiểm tra kháng cự 610 diễn ra và thanh cải thiện mạnh hơn.
- Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	:	609.46
52 Week Low	:	461.61
Last Price	:	603.16
Support S1/S2	:	575
Resistance R1/R2	:	610
Stop-loss	:	575
Strategy	:	Tích lũy
MACD	:	Trung tính
Oscillator	:	Trung tính
RSI	:	Trung tính
Trend trung hạn	:	Tăng

HNX-INDEX: Tiếp cận kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng phiên thứ ba liên tiếp, mức tăng dù vậy đã ít hơn và đường giá đóng cửa ngay tại kháng cự 91.5 điểm.
- Nếu chinh phục thành công mức điểm này, HNX-Index sẽ quay lại xu hướng tăng ngắn hạn.
- KLGD giảm nhẹ lại 5%, về ngang bằng mức thanh khoản trung bình 50 ngày. Dòng tiền đang ghi nhận mức hoạt động trung bình trên sàn HNX.
- Chỉ báo tích cực. MACD đã cắt lên trên đường 0 để xóa bỏ tín hiệu tiêu cực trước đó. Điều tương tự cũng diễn ra ở các chỉ báo khác và hầu hết chuyển trở lại mức tích cực.
- QUAN TRỌNG:** Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index đang tiếp tục cải thiện

Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể nắm giữ cổ phiếu trên sàn Hà Nội với mức độ vừa phải.
- Việc đẩy mạnh hơn nữa tỷ trọng nắm giữ chỉ nên được thực hiện nếu kháng cự 91,5 điểm được chinh phục thành công và động lực tăng giá có cải thiện rõ rệt hơn.
- Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	:	90.66
52 Week Low	:	57.51
Last Price	:	91.49
Support S1/S2	:	83.8
Resistance R1/R2	:	91.5
Stop-loss	:	85.0
Strategy	:	Tích lũy
MACD	:	Tích cực
Oscillator	:	Tích cực
RSI	:	Tích cực
Stochastic	:	Tích cực
Trend trung hạn	:	Tăng

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
HAG	Mua	Đang mở	23.2	25.1	26.8	21.3	8.3%		7-Jul-14		
CNG	Mua	Đang mở	39.0	37.6	45.5	35.9	-3.6%		22-Aug-14		
REE	Mua	Đang mở	27.9	28.6	31.5	26.0	2.5%		25-Aug-14		
GMC	Mua	Đang mở	34.1	36.0	40.5	30.0	5.6%		16-Sep-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	18.2	18.3	14.5	15.9%		16-Sep-14		
BTP	Mua	Đang mở	13.2	14.6	15.3	12.0	10.6%		16-Sep-14		
HSG	Mua	Đang mở	47.3	49.6	55.0	42.9	4.9%		10-Oct-14		
SSI	Mua	Đang mở	31.1	30.8	34.5	28.7	-1.0%		31-Oct-14		
BMI	Mua	Đang mở	18.0	18.3	20.5	16.6	1.7%		31-Oct-14		
FMC	Mua	Đang mở	25.0	25.1	29.0	22.8	0.4%		4-Nov-14		
TCM	Mua	Đang mở	35.8	36.2	41.5	32.4	1.1%		5-Nov-14		
IDI	Mua	Đang mở	13.4	13.5	15.4	12.0	0.7%		12-Nov-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 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

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

- Chiến lược
- 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 rắng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự phỏng" 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 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, tinh (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 mà 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 thi 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:** MATRIVES (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 lặp 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

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)

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

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

www.maybank-ke.com | www.maybank-keresearch.com

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

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

North Asia Sales

Trading

Alex TSUN
alextsun@kimeng.com.hk
Tel: (852) 2268 0228
US Toll Free: 1 877 837 7635