



Nhận định thị trường

Ngày 22-05-2015

Bên mua thận trọng hơn

- Sau phiên tăng mạnh đến "bất ngờ", thị trường trải qua ngày hôm nay với diễn biến cân bằng hơn. Hai chỉ số tăng ngay từ những phút đầu nhưng lực bán mau chóng mạnh lên thời gian sau đó và kéo thị trường về dao động quanh mức tham chiếu.
- Buổi chiều chứng kiến sự trở dậy của bên mua, nhưng không còn quá mạnh mẽ. VN-Index đóng cửa phiên tại 552,56 điểm (+0,45%) trong khi HNX-Index lên mức 79,71 điểm (+0,46%).
- Các mức tăng cho thấy bên mua đã không còn quá "hưng phấn" như hôm qua. Thanh khoản cũng vậy khi suy giảm nhẹ trở lại, HSX ghi nhận 103 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.503 tỷ đồng (-8,6%) trong khi HNX-Index có 44,3 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 510 tỷ đồng (-7,4%).
- Tương quan số lượng mã tăng/giảm cũng cái nhìn cân bằng và "phân hóa" rõ rệt với 234 mã tăng giá so với 180 mã giảm giá, rất khác so với tỷ lệ 4 mã tăng/1 mã giảm hôm qua.
- Hai nhóm ngành có hoạt động mạnh đáng chú ý nhất hôm nay là nhóm dầu khí và nhóm các công ty chứng khoán. Ngoài GAS giảm nhẹ (-0,8%), hàng loạt các cổ phiếu dầu khí đã tăng với mức tăng mạnh hơn đáng kể thị trường chung, đơn cử như: PVD (+5,0%), PVS (+4,0%), PVB (+4,8%), PXS (-3,6%),...
- Với nhóm CTCK, phiên hôm nay tiếp tục là phiên thăng hoa với kết quả tăng mạnh ở hầu hết cổ phiếu thuộc ngành như: SSI (+3,4%), VND (+3,6%), BSI (+5,9%) và đặc biệt là HCM với kết quả tăng trần mạnh mẽ từ giai đoạn đầu phiên.
- Khối ngoại vẫn duy trì việc mua ròng của mình trong hôm nay. Cụ thể khối này đã mua ròng thêm 2,1 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 53 tỷ đồng (+17%). Các mã được mua ròng mạnh là: SSI (+17 tỷ đồng), VCB (+12 tỷ đồng) và PVD (+10 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

Chúng tôi đặc biệt quan tâm đến kết quả thử lại vùng kháng cự 560 điểm trong các phiên tới. Một sự thất bại khi kiểm tra vùng kháng cự trung hạn này sẽ khiến thị trường chưa thể mau chóng tạo lập một xu hướng tăng bền vững và ngược lại.

Tiêu điểm

- Giá xăng dầu được điều chỉnh tăng**
- BHS:** 27/05/2015 ngày GDKHQ tham dự ĐHCĐ bất thường niên độ 2014/2015
- PPC:** Trả cổ tức lần 2 năm 2014 bằng tiền mặt 12%
- DMC:** Biên lợi nhuận cải thiện, định giá rẻ
- PVD:** LNST Q1/15 giảm 19,2%

VN-Index: Kết quả giao dịch



552.56 +2.46 +0.45%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	103.1	86.6
GTGD	1,504	1,358

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	10.4	4.0	22.0
HAI	9.0	3.4	4.8
SSI	21.2	3.4	4.6
CII	21.7	-2.7	4.4
OGC	2.6	4.0	3.9

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
AVF	1.0	11.1	0.6
HLG	3.1	6.9	0.0
PPI	7.8	6.8	0.3
GDT	43.9	6.8	0.0
CMX	6.4	6.7	0.1

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

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

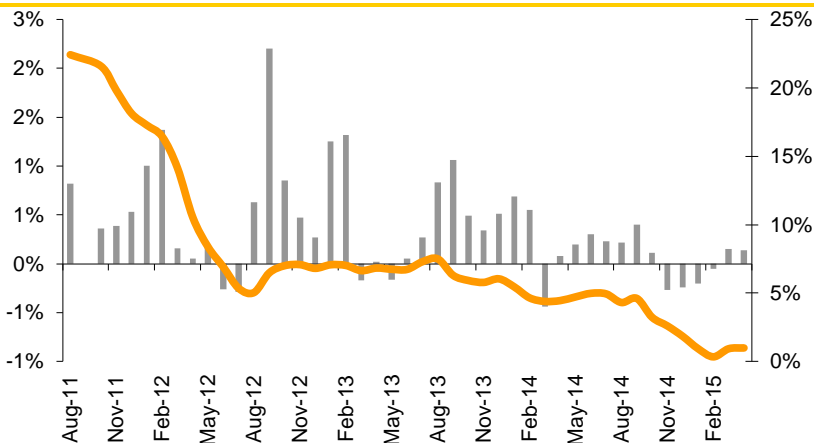
Giá xăng dầu được điều chỉnh tăng

Vào 20 giờ ngày 20 tháng 5, Liên bộ Tài chính Công Thương đã có văn bản cho phép điều chỉnh giá bán lẻ các mặt hàng xăng dầu trong nước. Theo đó, giá xăng A92 bán lẻ đã tăng 1.200 đồng, tương ứng với mức tăng 6,2%, lên mức 20.430 đồng/lít. Giá dầu hoả cũng đã tăng 500 đồng/lít. Việc tăng giá xăng không quá bất ngờ khi giá xăng A92 tại Singapore đã tăng 2,2% so với trước lần điều chỉnh trước (giá bình quân 15 ngày tăng khoảng 4,6%). Tính chung trong tháng 5, tổng cộng giá xăng tăng khoảng 17,6%.

Mặc dù vậy, giá bán lẻ xăng dầu vẫn còn thấp hơn giá cơ sở khoảng 1.079 đồng/lít (sau khi điều chỉnh) cho thấy nhiều khả năng sẽ còn tiếp tục tăng trong lần điều chỉnh tiếp theo (15 ngày kế tiếp).

Việc giá xăng dầu tăng giá sẽ ảnh hưởng đến 2 nhóm hàng chính trong rổ tính CPI là Giao thông vận tải (chiếm khoảng 9% rổ tính CPI) và nhóm Nhà Ở & VLXD (bao gồm tiền thuê nhà ở, điện, nước, chất đốt và vật liệu xây dựng, chiếm 10% rổ CPI). Nếu chỉ tính riêng ảnh hưởng trực tiếp của giá xăng dầu lên nhóm giao thông, VLXD Nhà ở thì việc giá xăng dầu tăng khoảng 17% có thể đóng góp khoảng 0,5% đến 0,6% vào mức tăng chung của chỉ số CPI tháng này. Lưu ý, tính đến cuối tháng 4, CPI chỉ tăng khoảng 0,99% so với cùng kỳ năm trước.

Cán cân thương mại 4 tháng đầu năm (tỷ USD)



Nguồn: GSO, MBKE tổng hợp

BHS: 27/05/2015 ngày GDKHQ tham dự ĐHCĐ bất thường niên độ 2014/2015.

CTCP Đường Biên Hòa (BHS) vừa công bố ngày giao dịch không hưởng quyền để tham dự ĐHCĐ bất thường niên độ 2014/2015 là 27/05/2015. Dự kiến ngày tổ chức ĐH trong khoảng từ 19/6 – 30/6/2015. Nội dung nổi bật của cuộc họp lần này là báo cáo tiến độ triển khai việc sáp nhập CTCP Đường

Ninh Hòa (NHS) và BHS. Xin nhắc lại, tại ĐHCĐ 2014 BHS dự kiến sẽ phát hành thêm 60,75 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu của NHS để hoán đổi lấy 100% tổng số cổ phần của NHS. Tại thời điểm đó, BHS đang sở hữu 0,66% của NHS nên số lượng cổ phần thực tế hoán đổi là 60,35 triệu cổ, tương ứng tỷ lệ 1:1. Sau khi hoàn tất, vốn điều lệ của BHS sẽ tăng lên 1.233 tỷ đồng, +96%. Mô hình hoạt động dự kiến của BHS và NHS là công ty mẹ - công ty con.

Trong gần 1 năm qua, hồ sơ pháp lý về thương vụ sáp nhập này chưa hoàn tất nên trên thị trường vẫn có 2 mã chứng khoán BHS và NHS. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng sẽ có những thông tin tích cực về tiến độ M&A tại ĐHCĐ bất thường lần này.

Doanh thu thuần 9T của niên độ 2014/2015 của BHS đạt 2.110 tỷ, giảm 9% so với cùng kỳ năm ngoái do sản lượng đường và giá bán đường giảm. Nhưng nhờ giá mía nguyên liệu giảm mạnh hơn so với giá bán nên biên LNG cải thiện 2 điểm phần trăm và LNG tăng 7% n/n. Ngoài ra, do lỗ từ tài chính giảm 36% n/n do lãi vay giảm và thuế TNDN giảm nên LNST tăng 35% n/n và đạt 72 tỷ. ĐHCĐ niên độ 2014/2015 của BHS đã thông qua kế hoạch niên độ 2014/2015 với DT thuần là 2.840 tỷ và LNTT là 93 tỷ, giảm lần lượt 4% và 10% so với 2013/2014. Như vậy kết thúc 9T, BHS đã hoàn thành 74% và 99% kế hoạch DT và LNTT. Chúng tôi ước tính LNST niên độ 2014/2015 của BHS là 92,7 tỷ, EPS là 1.472 đồng/cp tương ứng PE 8 lần, tương đương trung bình ngành.

Ngoài ra, theo chuẩn mực kế toán số 11, nếu giá trị khoản đầu tư vào công ty con (ghi nhận trên sổ sách của công ty mẹ) thấp hơn giá trị tài sản thuần của công ty con tại thời điểm sáp nhập, khoản chênh lệch này được xác định là thu nhập khi xác định thu nhập chịu thuế. Hiện tại, giá trị sổ sách của NHS là 15.346 đồng/cp cuối tháng 3/2015. Trong trường hợp thị giá NHS tại thời điểm hoán đổi thấp hơn giá trị sổ sách của NHS thì BHS sẽ ghi nhận 1 khoản chênh lệch, được xem là lợi nhuận bất thường và khoản thu nhập này chịu mức thuế suất là 22%.

PPC: Trả cổ tức lần 2 năm 2014 bằng tiền mặt 12%

Theo Nghị quyết ĐHCĐ 2015, CTCP Nhiệt điện Phả Lại (PPC) chi trả cổ tức tiền mặt năm 2014 với tỷ lệ 20%, trong đó 8% đã được tạm ứng vào tháng 1/2015 và 12% còn lại sắp được chi trả. Ngày 22/5/2015 là ngày giao dịch không hưởng quyền chi trả 12% cổ tức tiền mặt lần 2 năm 2014 và thời gian thanh toán là vào ngày 10/6/2015. Công ty cũng đặt kế hoạch trả cổ tức tiền

mặt với tỷ lệ giữ nguyên ở mức 20% cho năm 2015. Với tỷ lệ chi trả này, lợi suất cổ tức của PPC khá hấp dẫn, đạt 8,8%.

Kết thúc quý 1/2015, PPC ghi nhận lợi nhuận sau thuế 51,4 tỷ, giảm 76,8 n/n. Như chúng tôi nhận định trong bản tin ngày 13/5/2015 (tham khảo bản tin ngày 13/5/2015), lợi nhuận của công ty giảm chủ yếu do giá bán điện thoả thuận với EVN với phần giá cố định được xác định dựa trên chi phí khấu hao bình quân hàng năm đến hết năm 2031, trong khi PPC không thực hiện kéo dài thời gian trích khấu hao tương ứng nên chi phí khấu hao trong quý 1/2015 (và trong năm nay) vẫn ở mức cao. Với phương pháp và thời gian khấu hao đang áp dụng, giá trị máy móc thiết bị còn lại ước tính sẽ được khấu hao hết trong năm nay. Chúng tôi dự báo doanh thu 2015 đạt 7.760 tỷ, tăng nhẹ 3,7% n/n và LNST đạt 711,4 tỷ, giảm 31,9% n/n, chủ yếu do chi phí khấu hao vẫn chiếm tỷ trọng cao trong tổng chi phí. Sau khi khấu hao hết phần máy móc thiết bị, chi phí khấu hao từ 2016 sẽ giảm đáng kể, giúp tỷ suất lợi nhuận cải thiện trở lại. Cổ phiếu PPC giao dịch với P/E 2015 10,2x.

DMC: Biên lợi nhuận cải thiện, định giá rẻ

Domesco (DMC) đã công bố kết quả kinh doanh Q1/2015 với doanh thu và lợi nhuận sau thuế giảm 30,7% và 8,4% n/n, đạt lần lượt 259,5 và 27,5 tỷ đồng.

Có 2 nguyên nhân chính khiến doanh thu Q1/2015 sụt giảm mạnh, bao gồm:

(1) Doanh thu hàng sản xuất giảm 22% n/n. Cùng kỳ Q1/14, doanh thu mảng này đã tăng trưởng rất mạnh, đến 35% n/n do DMC đã tiến hành cải tạo nhà máy cũ, giúp tăng thêm hơn 20% công suất. Ngoài ra do DMC bắt đầu tăng giá bán từ tháng 7/2014 nhưng 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 của công ty.

(2) Doanh thu hàng thương mại giảm 55% n/n, hiện đóng góp khoảng 17% tổng doanh thu cho DMC, so với mức 28% của Q1/14. DMC định hướng mục tiêu tập trung vào hoạt động sản xuất để đẩy mạnh hiệu quả hoạt động.

Mặc dù tỷ lệ CPBH&QL/DT Q1/15 tăng 2,4 điểm % n/n lên mức 18,7% nhưng nhờ biên lợi nhuận gộp tiếp tục được cải thiện mạnh từ mức 27,1% trong Q1/14 lên 33% trong Q1/15, giúp lợi nhuận sau thuế chỉ giảm 8,4% n/n, thấp hơn đáng kể so với mức giảm của doanh thu. DMC vẫn đang trong quá trình tái cấu trúc danh mục sản phẩm theo hướng tập trung vào các sản phẩm có hiệu quả cao.

Biên lợi nhuận ròng theo đó cũng duy trì đà cải thiện, đạt mức cao nhất từ trước đến nay, 10,6% trong Q1/15, so với mức 8% của Q1/14 và 8,9% của cả năm 2014.

DMC đặt kế hoạch tăng trưởng nhẹ cho năm 2015 với 1.588 tỷ đồng doanh thu (+6,9% n/n) và 140 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (+5,8% n/n). Kết thúc Q1/15, DMC đã hoàn thành được 16,3% và 19,7% kế hoạch doanh thu, lợi nhuận 2015. Chúng tôi vẫn duy trì kỳ vọng DMC sẽ đạt được các chỉ tiêu này.

Về dài hạn, triển vọng của công ty nhìn chung là khá tích cực, nhờ tiềm năng từ dự án nhà máy Non-betalactam mới theo tiêu chuẩn GMP-EU, PIC/S cũng như hoạt động sản xuất nhượng quyền và vai trò hỗ trợ từ cổ đông lớn Abbott trong hoạt động sản xuất, phân phối và đẩy mạnh xuất khẩu.

DMC đang giao dịch mức PE 2015 hấp dẫn, chỉ khoảng 7,4 lần, so với mức 11 lần bình quân ngành. Duy trì khuyến nghị MUA.

PVD: LNST Q1/15 giảm 19,2%

Doanh thu thuần Q1/15 vẫn tăng nhẹ. PVD đã công bố KQKD Q1/15 với DTT tăng nhẹ 1,7%, đạt 4.396 tỷ đồng. Theo giải trình của công ty, mặc dù giá cho thuê giàn khoan bình quân giảm khoảng 7% so với cùng kỳ năm 2014, tuy nhiên giàn khoan PVD VI đi vào hoạt động vào đầu tháng 3/2015 đã đóng góp vào tăng trưởng doanh thu trong Q1/15 của công ty.

LNST của cổ đông công ty mẹ Q1/15 của PVD giảm 19,2% n/n. Biên lợi nhuận gộp giảm từ 23,3% trong Q1/14 xuống chỉ còn 20,2% Q1/15 chủ yếu là do giá cho thuê giàn khoan bình quân giảm. Trong Q1/15, lỗ chênh lệch tỷ giá lên đến 39,7 tỷ đồng, tăng từ mức 391 triệu đồng trong 2014 làm chi phí tài chính ròng tăng 20,8% n/n lên 59,6 tỷ đồng. Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT duy trì ở mức 5%. LNST của cổ đông công ty mẹ Q1/15 của PVD giảm 19,2% n/n còn 482 tỷ đồng. Tuy vậy cần lưu ý rằng LN của PVD trong Q1/14 đã tăng trưởng rất ấn tượng (tăng gần 39% n/n) do giá dầu tại thời điểm này khá cao và thị trường khoan dầu khí vẫn còn rất sôi động.

Doanh thu từ giàn khoan thuê ngoài và dịch vụ liên quan đến khoan có thể tiếp tục giảm trong Q2/15. Ngoài việc điều chỉnh giá cho thuê giàn khoan kể từ tháng 3/2015, số giàn khoan thuê ngoài bình quân của công ty trong Q2/14 là khoảng 2,5 giàn, giảm hơn 50% so với cùng kỳ 2014. Số giàn khoan thuê ngoài giảm có thể sẽ kéo theo các dịch vụ liên quan đến khoan (chiếm khoảng 40% doanh thu và 39% LNNTT).

Triển vọng dài hạn vẫn được đảm bảo nhờ đầu tư giàn khoan mới.

Công ty cho biết sẽ tiếp tục đầu tư vào 1 giàn khoan Tender Barge (PVD VIII) trong 2015. Ngoài ra, PVD cũng đang lên kế hoạch đầu tư vào 1 giàn khác với liên doanh Malaysia (PVD sở hữu 70%). Dự án Lô B Ô Môn (Chevron đã bán lại 50% cho PVN) sẽ mang lại cơ hội lớn cho PVD trong thời gian tới. PVD dự kiến sẽ đưa 1 giàn Tender Barge (PVD VIII) và 1 giàn tự nâng để phục vụ dự án này. PVD ước tính chi phí đầu tư cho Tender Barge là 120 triệu USD, dự kiến đi vào hoạt động từ năm 2017.

Định giá hợp lý. PVD đang giao dịch tại P/E 2015 gần 9 lần so với trung bình ngành trong khu vực khoảng 9,5 lần.

VN-INDEX: Thử thách lớn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng phiên thứ ba liên tiếp. Mức tăng dù vậy đã ít đi đáng kể so với phiên "kỳ lục" hôm qua.
- Đường giá đang tiến gần hơn về thử thách quan trọng, khu vực kháng cự trung hạn quanh vùng 560 điểm. Nếu thành công bứt phá khu vực này, xu hướng tăng có thể được tái lập.
- Trường hợp ngược lại, khả năng đường giá sẽ quay lại trạng thái tích lũy trong khu vực 535-560 điểm thêm một thời gian nữa.
- Thanh khoản giảm lại. KLGD giảm lại trong phiên tăng hôm nay, dù vậy vẫn đang nằm cao hơn mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền đang có hoạt động tốt hơn trở lại.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD tăng nhưng vẫn nằm bên dưới đường 0, dù vậy chỉ báo này đã hình thành một phân kỳ tích cực với đường giá. Các chỉ báo khác nằm trong vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Việc thử lại kháng cự trung hạn tại vùng 560 điểm đóng vai trò quyết định cho khả năng tái lập xu hướng tăng của VN-Index.

Chiến lược đầu tư

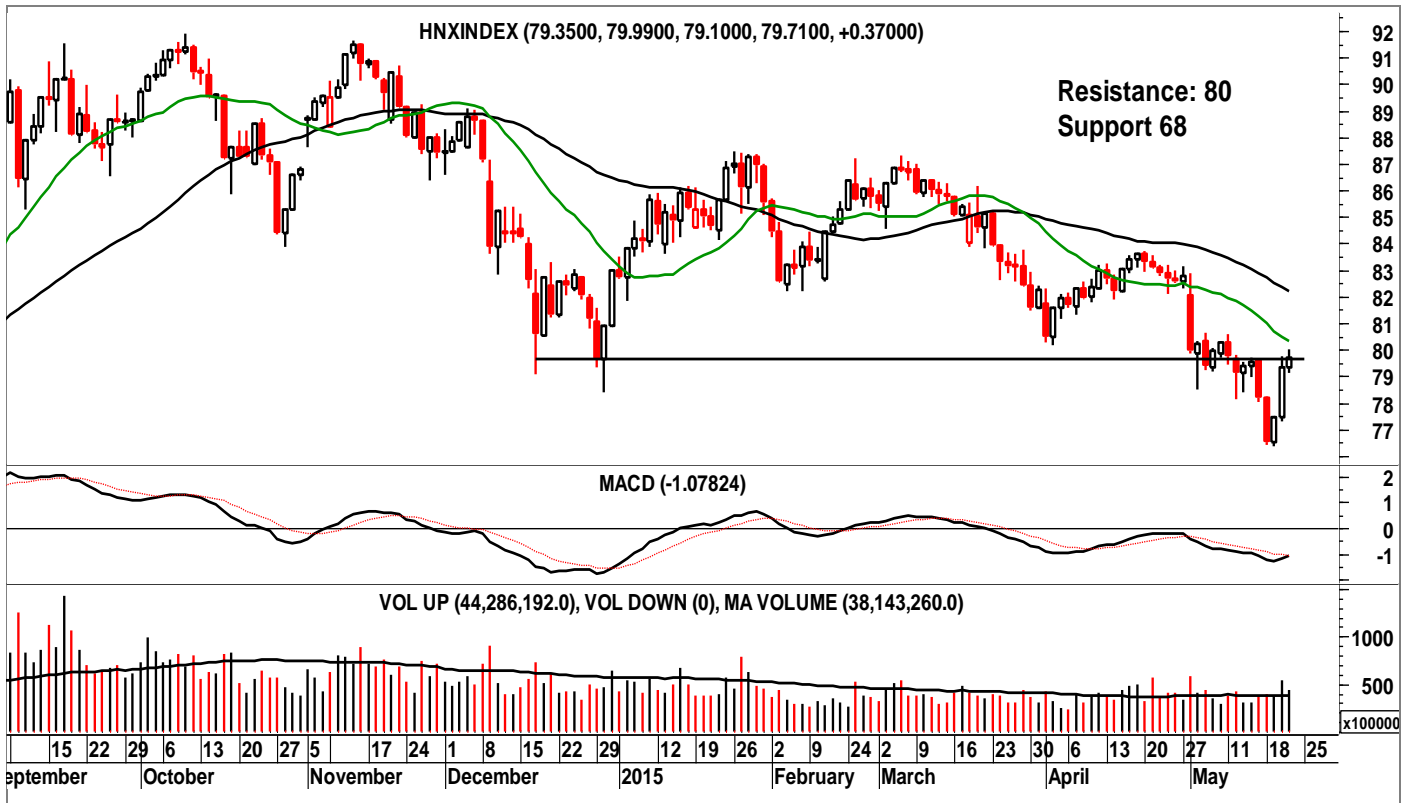
- NĐT cần chờ đợi việc kiểm tra kháng cự trung hạn.
- Nếu thành công, việc gia tăng tỷ trọng cổ phiếu sẽ được xem xét trong pha điều chỉnh liền sau đó.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 552.56
Support S1/S2	: 510
Resistance R1/R2	: 560
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Kiểm tra vùng 80

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng tiếp trong ngày hôm nay nhưng bên mua đã không còn "làm chủ cuộc chơi" trong toàn bộ thời gian phiên giao dịch.
- Kháng cự gần nhất của HNX-Index quanh mốc 80 – vùng di chuyển của MA ngắn hạn và cũng là ngưỡng hỗ trợ liền trước mà đường giá đã xâm phạm.
- Nếu vượt thành công mức này, triển vọng thị trường sẽ được cải thiện lên các mức tốt hơn.
- KLGD giảm lại so với phiên liền trước, dù vẫn nhỉnh hơn đôi chút mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền có một số cải thiện nhưng vẫn là sớm để nói về sự mở rộng bền vững.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD tăng trở lại và đang cố gắng cắt lên trên đường tín hiệu để cho nhìn nhận lạc quan hơn, chỉ báo này dù vậy vẫn còn nằm khá sâu bên dưới đường 0.
- **QUAN TRỌNG:** Quá trình hồi phục đang tiếp diễn, vùng thử thách gần nhất tại khu vực 80 điểm.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT không nên vội vàng trong việc gia tăng tỷ trọng cổ phiếu, khi xu hướng của HNX-Index vẫn nghiêng về giảm.
- **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	: 79.34
Support S1/S2	: 68
Resistance R1/R2	: 80
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
BCC	Mua	Đã đóng	19.8	17.5	23.9	17.9	-11.6%	-11.6%	18-Mar-15	4-May-15	Dừng lỗ (1)

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
VIC	Mua	Đang mở	50.0	47.2	58.0	45.7	-5.8%		12-Feb-15		

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

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

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

Khuyến nghị

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

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

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