



Nhận định thị trường

Ngày 28-05-2015

Phiên chỉnh nhẹ đầu tiên

- Thị trường sau liên tiếp các phiên tăng mạnh mẽ đã có một ngày cân bằng hơn về mặt điểm số. Áp lực chốt lời xuất hiện rất rõ ràng ngay từ những phút đầu phiên giao dịch, khiến cả hai chỉ số đều giảm khá mạnh. Bên mua dù vậy vẫn cho thấy đang hấp thụ tốt lượng hàng chốt lời này và thị trường hồi phục lại quanh mức tham chiếu trong thời gian sau đó
- VN-Index ghi nhận phiên điều chỉnh đầu tiên, giảm nhẹ về mức 566,48 điểm (-0,13%) trong khi HNX-Index gần như duy trì tham chiếu tại 81,71 điểm. Một lần nữa, tính chất phân hóa của thị trường được thể hiện rõ với 171 mã tăng và 222 mã giảm.
- Thanh khoản suy giảm nhẹ vẫn duy trì mức sôi động. Bỏ qua việc tăng giảm nhẹ về điểm số hôm nay, điểm cộng lớn nhất là sự mở rộng của dòng tiền. Thanh khoản trong liên tiếp hơn một tuần qua đã duy trì mức trên vùng trung bình của 50 ngày trước đó, một ngưỡng được chúng tôi sử dụng để nhìn nhận dòng tiền mở rộng.
- Trong phiên hôm nay, HSX có 111,4 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.598 tỷ đồng (-16,7%) trong khi HNX có 47,9 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 528,6 tỷ đồng (-18%).
- Nhóm các cổ phiếu beta cao đã hoạt động mạnh hơn đáng kể thị trường chung phiên hôm nay, điển hình là kết quả tăng mạnh của: FLC (+6,9%), TSC (+6,8%) và FIT (+4,4%). CII cũng tạo ra sự chú ý lớn của thị trường khi ghi nhận mức biến động giá mạnh trong phiên đi kèm thanh khoản ở mức cao.
- Khối nhà đầu tư nước ngoài phiên hôm nay tiếp tục trạng thái mua ròng quen thuộc nhưng lực mua có giảm. Cụ thể khối ngoại mua ròng thêm 2,7 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 74,2 tỷ đồng, chỉ bằng gần 50% phiên liền trước.

Nhận định của MBKE

Dù đối diện với lực chốt lời mạnh, thị trường vẫn đang cho thấy mức hoạt động tốt của dòng tiền và khả năng hấp thụ tốt lượng hàng bán ra. Nhà đầu tư có thể tận dụng pha điều chỉnh hiện nay để nâng cao hơn mức tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ nhằm gia tăng lợi ích trong giai đoạn hiện nay.

Tiêu điểm

- MWG:** LNST Q1/2015 tăng 39% n/n
- PHR:** Lợi tức cổ tức hấp dẫn 9,9%
- DPR:** Cập nhật KQKD Q1/15
- FPT:** Trả cổ tức 2014: tỷ lệ 10% tiền mặt và 15% cổ phiếu
- DQC:** 29/5 GDKHQ trả cổ tức đợt 2/2014
- QBS:** Thoát xu hướng giảm – MUA (mạo hiểm, MT: 13.6)

VN-Index: Kết quả giao dịch



566.48 -0.72 -0.13%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	111.4	87.9
GTGD	1,598	1,370

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	8.9	6.8	19.0
CII	20.5	0.0	7.9
KTB	3.5	0.0	5.4
VHG	9.6	2.1	4.7
HAI	9.1	0.0	3.3

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
IMP	49.2	7.0	0.2
PTK	3.1	6.9	0.3
TSC	21.9	6.8	1.1
FLC	8.9	6.8	19.0
SII	25.4	6.7	0.0

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>

MWG: LNST Q1/2015 tăng 39% n/n.

MWG công bố KQKD Q1/2015 với doanh thu và lợi nhuận đều tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ, đạt 5.524 tỷ đồng và 231 tỷ đồng, lần lượt tăng 54% n/n và 39% n/n.

Chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng vượt bậc của doanh thu nhờ mở rộng thêm chuỗi cửa hàng. Cụ thể, trong 3 tháng đầu năm MWG đã mở thêm 37 cửa hàng điện thoại di động (ĐTDD), tăng 63% n/n và 2 cửa hàng điện máy, tăng 65% n/n; nâng tổng số cửa hàng ĐTDD lên 380 và điện máy lên 22. Tuy nhiên, LNG tăng trưởng thấp hơn DT, tăng 47% n/n do biên LNG giảm nhẹ 1 điểm phần trăm, xuống mức 15% trong Q1/2015. Nguyên nhân chính là do tỷ trọng DT từ các mặt hàng chủ chốt, như điện máy, máy tính bảng và máy tính xách tay, có biên LNG thấp tăng trong khi tỷ trọng DT từ phụ kiện điện thoại có biên LNG cao giảm. Theo đó, LNST tăng 39% n/n.

Trong tháng 4, MWG cho biết đã khai trương thêm tổng cộng 28 cửa hàng nữa, trong đó 2 cửa hàng điện máy và 26 cửa hàng ĐTDD. Đồng thời MWG cũng thực hiện đổi tên thương hiệu của hệ thống siêu thị bán lẻ điện máy dienmay.com thành hệ thống siêu thị điện máy Xanh để phù hợp với chiến lược mở rộng và thay đổi lớn hướng đến khách hàng trong thời gian tới. Như vậy, đến hết tháng 4 công ty có tổng cộng 406 cửa hàng ĐTDD và 24 cửa hàng điện máy, hoàn thành 90% và 53% kế hoạch năm. Ngoài ra, DT và LNST lũy kế 4 tháng đầu năm của MWG là 7.206 tỷ và 304 tỷ, lần lượt hoàn thành 30% và 34% kế hoạch năm.

Ngày 13/5 vừa qua, công ty đã phát hành cổ phiếu tăng vốn từ nguồn VCSH với tỷ lệ 4:1. Theo đó, VCSH tăng từ 1.119 tỷ lên 1.398 tỷ. KHKD 2015 của MWG đặt ra với doanh thu và LNST lần lượt là 23.590 tỷ và 886 tỷ, EPS 2015 ước khoảng 6.337 đồng/cp, tương đương PE 2015 là 12,5 lần, tương đương trung bình ngành trong khu vực.

PHR: Lợi tức cổ tức hấp dẫn 9,9%

KQKD Q1/15 đúng kỳ vọng. Doanh thu Q1/15 giảm 32,5% n/n xuống còn 270,3 tỷ đồng. Cũng như các doanh nghiệp cao su khác, giá bán mủ bình quân giảm 31,8% n/n xuống còn 32,7 triệu đồng/tấn. Sản lượng giảm 14,8% n/n xuống chỉ còn 5.799 tấn. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 26% trong Q1/14 còn 14,9% trong Q1/15 Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt do đó cho tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT giảm từ 6,9% trong Q1/14 xuống 5,9% trong Q1/15. Thu nhập khác ròng giảm 47% n/n xuống chỉ còn 8,2 tỷ đồng nhưng thu nhập tài chính tăng 77% nhờ cổ tức từ công ty con. Do đó, LNST giảm 38,0% n/n xuống còn 39 tỷ đồng.

Nhiều khả năng vượt kế hoạch kinh doanh 2015. Kế hoạch kinh doanh 2015 với DT 1.116 tỷ đồng, giảm 30,5% n/n. Trong đó, giá bán bình quân (ASP) dự kiến cho 2015 là 31,5 triệu đồng/tấn, giảm 18,2% n/n. Sản lượng tiêu thụ 29.600 tấn, giảm 13,4% n/n. Giá thành cho mỗi tấn cao su theo kế hoạch là 30 triệu đồng/tấn. Theo đó, công ty đặt kế hoạch lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ là 115,6 tỷ đồng giảm 66,4% n/n. Chúng tôi cho rằng, kế hoạch 2015 của công ty đặt ra cho 2015 là hợp lý do giá cao su được dự báo vẫn ở mức thấp vì dư cung trên toàn thế giới. Mặc dù, giá mủ cao su hiện đang đứng ở mức 34 triệu đồng/tấn và có xu hướng tăng nhẹ trở lại nhưng do hàng tồn kho quốc tế đang đứng ở mức cao (2,2-2,5 triệu tấn) chúng tôi không kỳ vọng giá cao su sẽ tăng đột biến trong năm 2015.

Lợi tức cổ tức hấp dẫn. ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch chia cổ tức 2015 với tỷ lệ 20% mệnh giá. Với mức giá đóng cửa hôm nay (20.900 đồng), lợi tức cổ tức tương ứng 9,6%. Chúng tôi cho rằng, mức cổ tức này tương đối khả thi. Lưu ý, cuối Q1/14 PHR có lượng tiền và tương đương tiền là 264 tỷ đồng (tương ứng 3.250 đồng/cp); LNST chưa phân phối là 480 tỷ đồng (5.900 đồng/cp).

Khuyến nghị. Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị GIỮ ĐỐI với cổ phiếu PHR với giá mục tiêu 22.000 đồng/cp, dựa trên P/E 2015 là 8,9 lần, tương đương bình quân ngành. PHR là công ty có quy mô lớn nhất và năng suất vườn cây cao thứ 3 trong số các công ty cao su niêm yết (xấp xỉ 2 tấn/ha)

DPR: Cập nhật KQKD Q1/15

DPR đã công bố KQKD Q1/15 với doanh thu giảm 28,1% n/n xuống còn 126 tỷ đồng. Trong đó giá bán mủ bình quân giảm 29,3% n/n xuống chỉ còn 33,5 triệu đồng/tấn. Sản lượng giảm 6,3% n/n xuống chỉ còn 3.191 tấn. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 31,2% trong Q1/14 còn 18% trong Q1/15. Thu nhập tài chính ròng giảm 55,3% n/n xuống chỉ còn 5,2 tỷ đồng do lỗ chênh lệch tỷ giá thực hiện (hơn 5 tỷ đồng tại dự án Đồng Phú Kratie). Chi phí hoạt động tuy giảm nhưng mức độ giảm chậm hơn doanh thu nên tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT tăng từ 8,3% Q1/14 lên 11,6% Q1/15. Do đó, LNST giảm 38,4% n/n xuống chỉ còn 28.9 tỷ đồng.

Lợi nhuận từ thanh lý vườn cây giúp LN không giảm sâu trong năm 2015. DPR dự kiến thanh lý 450 ha trong năm 2015, giá bán khoảng 200 triệu đồng/ha, lợi nhuận khoảng 180 triệu đồng/ha. Do đó, lợi nhuận từ thanh lý vườn cây trong 2015 vào khoảng 81 tỷ đồng.

Đầu tư dài hạn vào các sản phẩm cao su. DPR lên kế hoạch đầu tư nhà máy găng tay y tế và găng tay dùng trong nông nghiệp (tổng vốn 80 tỷ đồng, góp 49% - 50% vốn đầu tư). DPR cho biết đang trong quá trình đàm phán với đối

tác và dự kiến nhà máy có thể đi vào hoạt động sớm nhất vào cuối 2016. Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn vào khoảng 15%-20%. Ngoài ra, công ty cũng đang đầu tư nhà máy mù tở RSS (Ribbed Smoke Sheet) với tổng vốn đầu tư giai đoạn 1 là 75 tỷ đồng và tỷ lệ lợi nhuận trên vốn vào khoảng 20%.

Công ty kỳ vọng dự án sản xuất nệm bắt đầu cho lợi nhuận trong năm 2015. Nhà máy nệm có công suất khoảng 300 chiếc nệm/ngày (giá bán bình quân khoảng 8,5 triệu đồng/chiếc), 600 gói/ngày (ASP khoảng 600.000 đồng/chiếc) hiện đang hoạt động khoảng 30% công suất. DPR đã phân phối nệm trên toàn quốc. DPR kỳ vọng sẽ đạt 80% công suất trong năm trong 2017 với biên LNTT khoảng 15%-20%.

Định giá. DPR đang giao dịch tại P/E 2015 là 8 lần.

FPT: Trả cổ tức năm 2014 với tỷ lệ 10% bằng tiền mặt và 15% bằng cổ phiếu

Ngày mai, 28/5/2015, là ngày giao dịch không hưởng quyền nhận cổ tức năm 2014 của CTCP Tập đoàn FPT. Công ty sẽ chi trả cổ tức bằng tiền mặt 10% và cổ tức bằng cổ phiếu 15%. Năm 2015, FPT đặt kế hoạch chi trả cổ tức 20% bằng tiền mặt, tương đương với lợi suất 4,5%.

Mới đây, FPT công bố KQKD 4 tháng đầu năm 2015 với tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng. Doanh thu hợp nhất 4T2015 tăng 30% n/n đạt 12.678 tỷ và LNST của cổ đông công ty mẹ tăng 23% đạt 585 tỷ.

- Khối phân phối & bán lẻ duy trì đà tăng trưởng với doanh thu đạt 8.737 tỷ, tăng 34% n/n và LNTT đạt 262 tỷ, tăng 52% n/n. Tỷ suất lợi nhuận trước thuế của khối phân phối bán lẻ tăng so với cùng kỳ: ở mảng phân phối tăng từ 3,2% trong 4T2014 lên 3,5% trong 4T2015 và ở mảng bán lẻ tăng từ 0,6% trong 4T2014 lên 1,7% trong 4T2015.
- Khối công nghệ là khối ghi nhận KQKD có cải thiện khá nhiều nhờ tăng trưởng tiếp tục được duy trì ở mảng xuất khẩu phần mềm trong khi mảng giải pháp phần mềm trong nước và mảng tích hợp hệ thống ghi nhận chuyển biến tích cực. Doanh thu của khối công nghệ trong 4T2015 tăng 43% n/n đạt 2.086 tỷ và LNTT tăng 35% n/n đạt 244 tỷ.
- Ở khối viễn thông, LNTT giảm nhẹ 1% do mảng dịch vụ internet tiếp tục đầu tư và ghi nhận chi phí khấu hao cho dự án quang hoá. Điểm tích cực là sự cải thiện ở mảng nội dung số với LNTT tăng 11% n/n sau khi giải thể mảng kinh doanh game online

Với mức tăng trưởng tốt hơn kỳ vọng trong 4 tháng đầu năm, chúng tôi có thể xem xét điều chỉnh dự báo lợi nhuận 2015 của chúng tôi. Trong các báo

cáo trước, chúng tôi dự báo LNST của cổ đông công ty mẹ năm 2015 tăng 12,8% đạt 1.840 tỷ. EPS 2015 điều chỉnh ước tính đạt 4.903 đồng/cp. Duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu điều chỉnh 54.000 đồng/cp.

DQC: 29/5/2015 GDKHQ trả cổ tức đợt 2/2014 bằng tiền (500 đ/cp) và bằng cp (tỷ lệ 10:1).

Ngày 29/5/2015 là ngày chốt quyền chi trả cổ tức đợt 2 năm 2014 với tỷ lệ 5% bằng tiền mặt và 10% bằng cổ phiếu của CTCP Điện Quang (DQC). Thời gian thực hiện là 24/6/2015. Tổng mức cổ tức năm 2014 của DQC là 35% trong đó 30% bằng cổ phiếu (đã tạm ứng 20% trong tháng 1/2015) và 5% bằng tiền mặt.

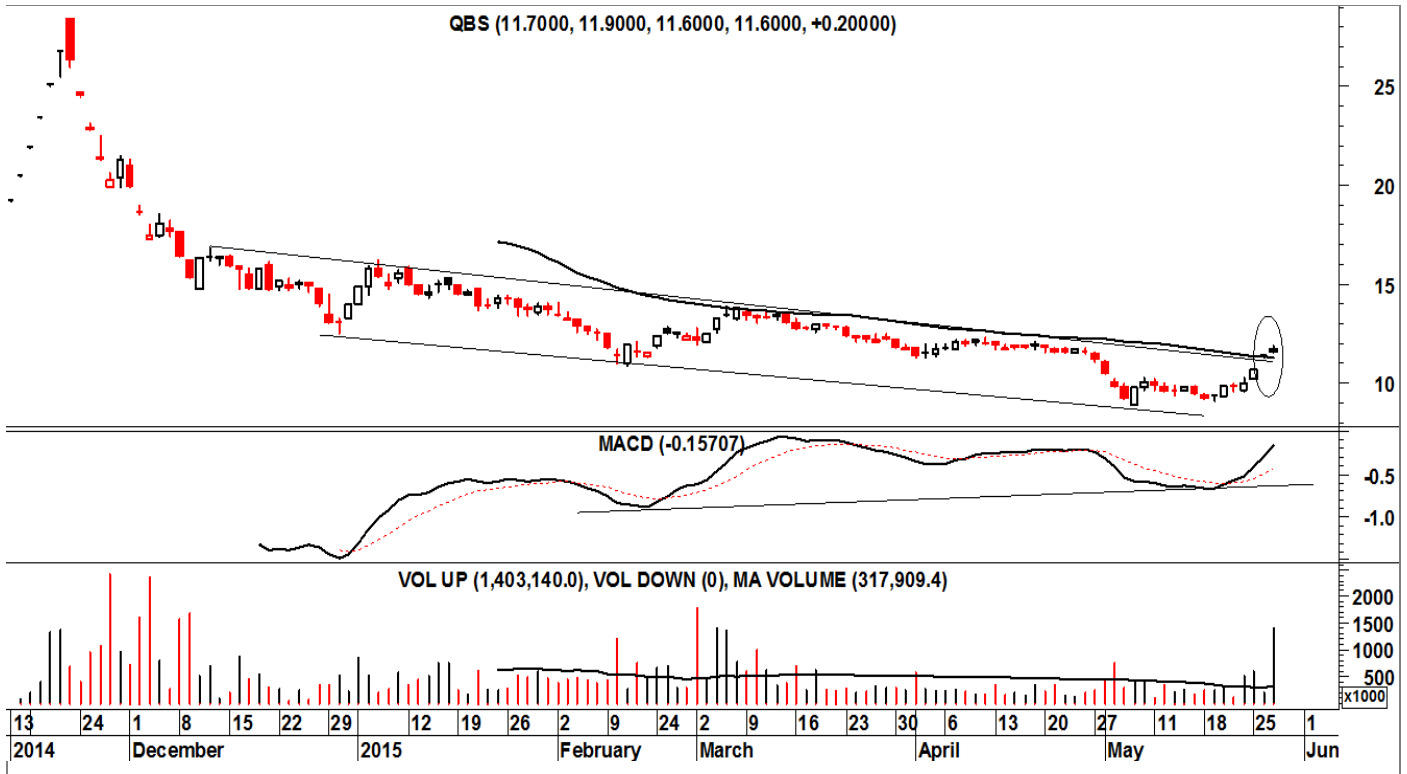
DQC cũng vừa công bố KQKD hợp nhất Q1/2015. Theo đó, doanh thu thuần đạt 174 tỷ, giảm 17% n/n do không có nhiều hợp đồng xuất khẩu như cùng kỳ năm trước. Do tỷ trọng của DT xuất khẩu giảm nên biên LNG Q1/2015 cũng giảm nhẹ 0,8ppt xuống mức 30,6%. LNG giảm 19% n/n đạt 52 tỷ. LN ròng tài chính tăng 3,4 lần và đạt 27 tỷ. Do khoảng tiền bị chiếm dụng bởi Cuba được thu hồi tốt giúp cải thiện vốn lưu động và giảm khoản vay ngắn hạn nên chi phí lãi vay sụt giảm và lãi tiền gửi cũng tăng. Các chi phí khác thay đổi không đáng kể, LNST đạt 31 tỷ, tăng 26% n/n.

ĐHCĐ của DQC đã thông qua kế hoạch 2015 với DT thuần là 1.260 tỷ (tăng 2% n/n) và LNNTT là 200 tỷ (giảm 35% n/n). Như vậy, kết thúc Q1, DQC đã hoàn thành 14% và 20% kế hoạch DT và LNNTT.

Chúng tôi cho rằng LNST 2015 của DQC sẽ sụt giảm so với 2014 do biên LNG có khả năng giảm. Số sản phẩm đèn Compact 115V, lô hàng còn lại từ hợp đồng với Cuba năm 2007, đã thanh lý hết trong 2013 & 2014. Lô hàng cũ này có giá thành sản xuất thấp nên biên lợi nhuận gộp của mảng xuất khẩu trong 2 năm trước cải thiện mạnh. Sang 2015, lô hàng này đã thanh lý hết nên DT xuất khẩu cũng như biên LNG của DQC có khả năng bị ảnh hưởng. Lợi nhuận sau thuế 2015 ước đạt 163 tỷ đồng, giảm 31% n/n, EPS 2015 đạt 7.276 đồng/cp, PE 2015 giao dịch ở mức 8x, tương đương trung bình ngành.

QBS: Thoát xu hướng giảm – MUA (mạo hiểm)

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- QBS là cổ phiếu mới lên sàn vào cuối năm 2014. Sau một số phiên đầu tiên liên tục tăng trần, đường giá bước vào quá trình giảm sâu kéo dài đến gần đây.
- Kể từ đầu tháng 5, QBS có phần ổn định hơn trong giao dịch của mình và trong hai phiên gần đây, đường giá lần đầu tiên tạo ra những bút phá đáng kể.
- Đó là kết quả vượt thành công lên phía trên MA trung hạn và cũng đồng thời thoát ra khỏi kênh giá giảm kéo dài suốt giai đoạn trước.
- Bên cạnh đó, tín hiệu phân kỳ tích cực giữa giá và MACD được thể hiện rất rõ, ủng hộ cho kịch bản thay đổi xu hướng của QBS.
- Thanh khoản tăng vọt trong các phiên gần đây, thường xuyên nằm cao hơn mức trung bình 50 ngày, cho thấy có sự "trở lại" của dòng tiền. Đây là một điểm cộng.

Chiến lược đầu tư

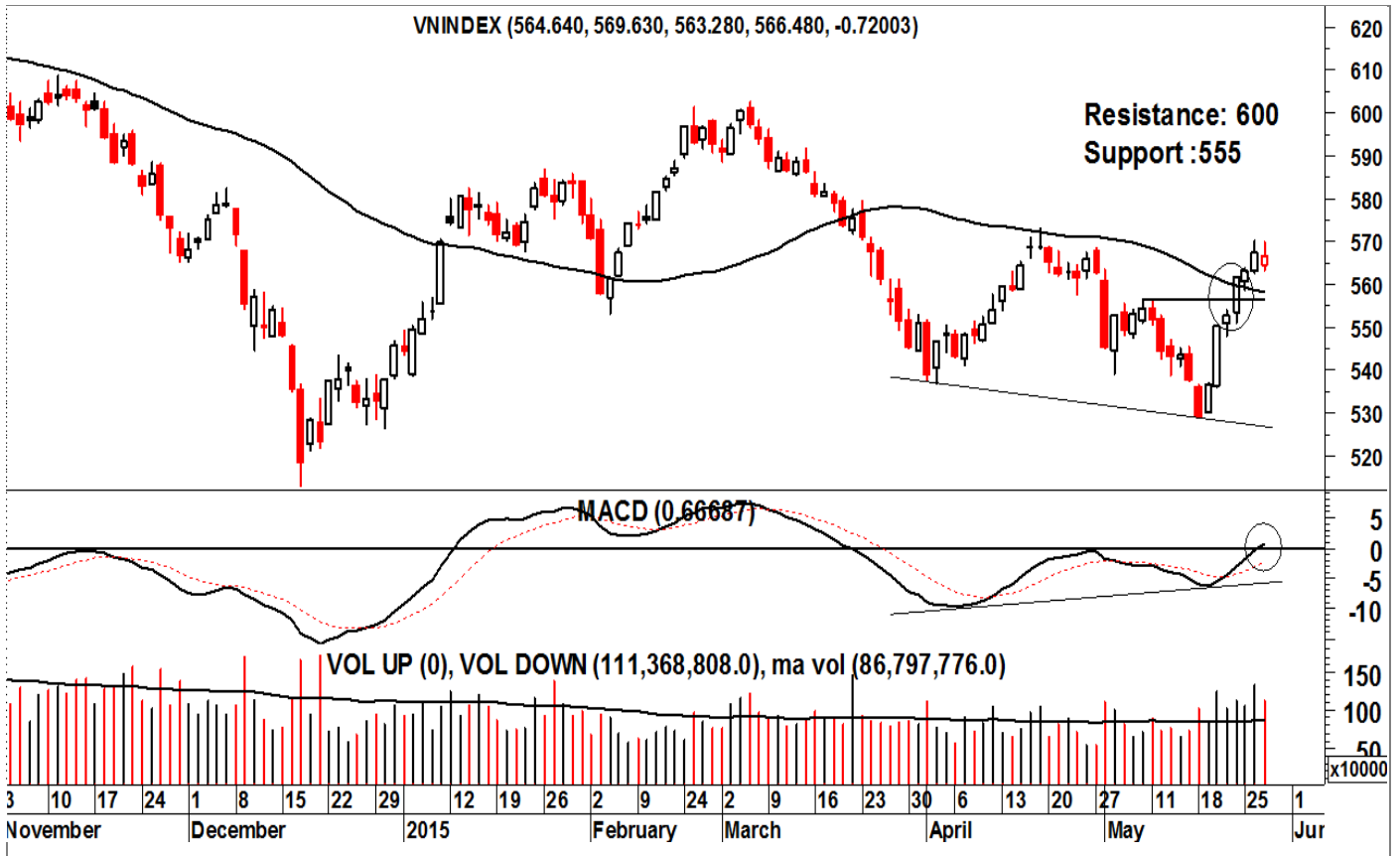
- NĐT có khẩu vị rủi ro ở mức cao có thể xem xét mua vào QBS ở vùng giá hiện tại 11.6
- Mục tiêu đầu tiên tại: 13.6 (+17,2%)
- Dừng lỗ tại: 10.7 (-7,8%).

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 26.7
52 Week Low	: 8.9
Last Price	: 11.6
Support S1/S2	: 10.7
Resistance R1/R2	: 13.6
Stop-loss	: 10.7
Strategy	: MUA
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	:

VN-INDEX: Điều chỉnh

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên điều chỉnh đầu tiên sau 6 phiên tăng liên tục.
- Mức giảm dù vậy không lớn và vẫn chưa tạo ra nền thấp hơn rõ rệt trên đồ thị giá.
- Do kết quả vượt kháng cự trước đó, triển vọng của VN-Index đã lạc quan hơn. Quá trình điều chỉnh ít có khả năng đưa giá về dưới khu vực 555 điểm.
- Thanh khoản là điểm cộng lớn nhất. KLGD duy trì liên tục cao hơn mức trung bình 50 ngày trong hơn một tuần qua là điểm sáng lớn nhất, mẫu hình thanh khoản đang ủng hộ một xu hướng tăng.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD chính thức vượt lên trên mức 0 phiên hôm nay, cho tín hiệu tích cực đáng tin cậy.
- **QUAN TRỌNG:** Kết quả vượt kháng cự 560 giúp xu hướng tăng được thiết lập trở lại. Quá trình điều chỉnh sẽ ít có khả năng về dưới khu vực 555 điểm.

Chiến lược đầu tư

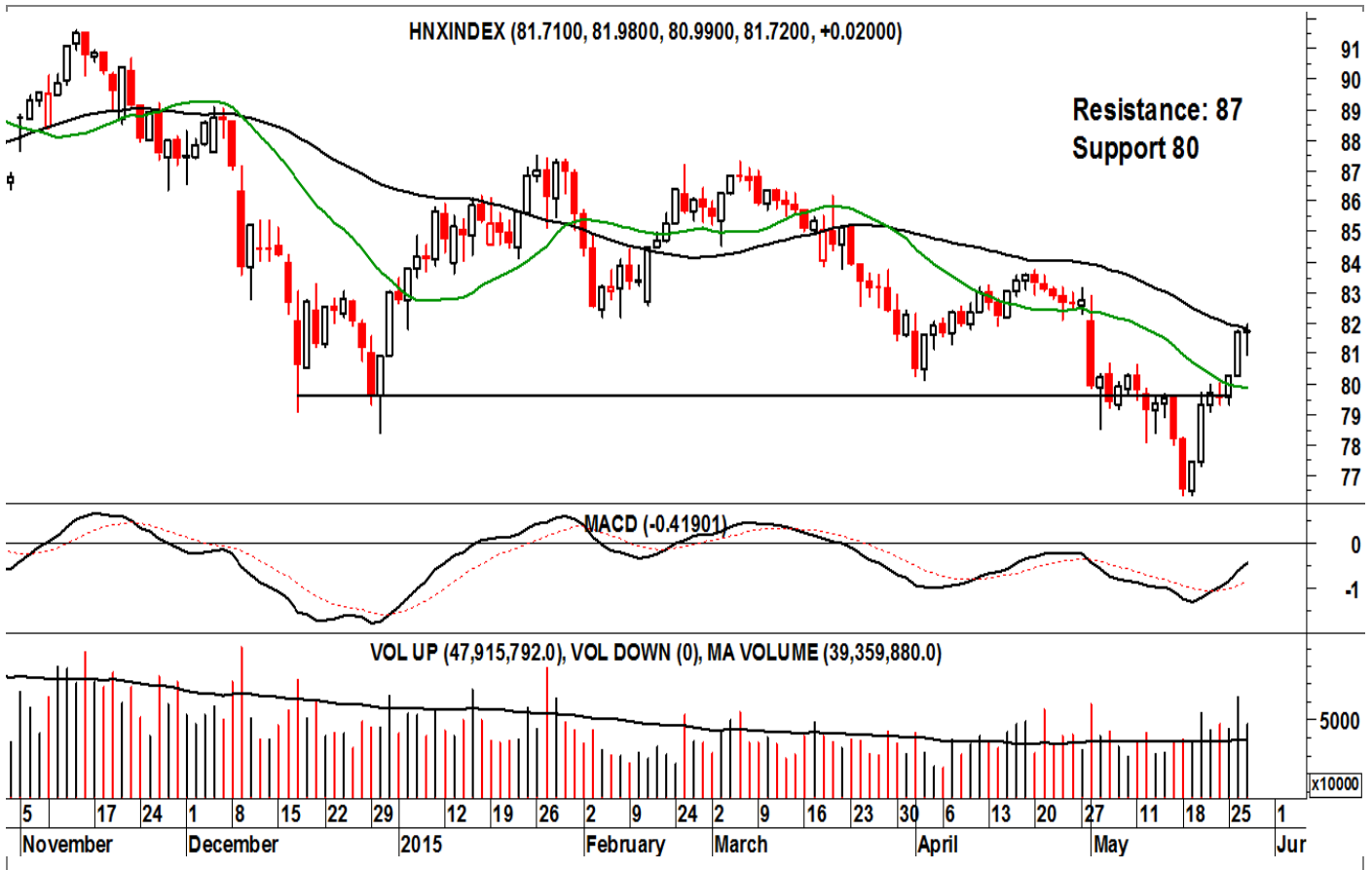
- NĐT nên duy trì lượng cổ phiếu đang có và xem xét tích lũy thêm trong pha điều chỉnh hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 566.48
Support S1/S2	: 555
Resistance R1/R2	: 600
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Đứng tại MA trung hạn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index “cân bằng” trong hôm nay. Sự chần chừ của đường giá một phần do áp lực tại khu vực di chuyển của MA trung hạn.
- Khả năng tiếp tục vượt MA trung hạn được chúng tôi đánh giá cao do VN-Index đã làm thành công điều này trước đó.
- KLGD có giảm nhưng tiếp tục nằm cao hơn mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền có cải thiện rõ rệt hơn tại HNX.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD tăng trở lại và cắt lên trên đường tín hiệu để cho nhìn nhận lạc quan hơn, chỉ báo này dù vậy vẫn còn nằm bên dưới đường 0.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của HNX-Index có sự cải thiện.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên duy trì lượng cổ phiếu đang có và xem xét tích lũy thêm nếu xuất hiện pha điều chỉnh thời gian tới.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 81.72
Support S1/S2	: 80
Resistance R1/R2	: 87
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Tích cực
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	48.1	58.0	45.7	-3.8%		12-Feb-15		
PGS	Mua	Đang mở	20.3	20.1	23.1	19.1	-1.0%		26-May-15		
QBS	Mua	Đang mở	11.6	11.6	13.6	10.7	0.0%		27-May-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