



Nhận định thị trường

Ngày 07-07-2015

Dầu khí làm trụ

- Bất chấp những thông tin không tích cực từ Hy Lạp và thị trường chứng khoán Trung Quốc, chứng khoán Việt Nam vẫn đang trong chuỗi ngày tăng điểm rất hưng phấn. Mở cửa xanh điểm ngay từ những phút đầu, cả hai chỉ số dao động tương đối ổn định trong buổi sáng và tăng tốc mạnh hơn rõ rệt trong buổi chiều để đóng cửa tại vùng giá cao nhất trong ngày. VN-Index đã tiến lên mức 625,22 điểm (+1,43%) trong khi HNX-Index cũng vương lên mốc 89,47 điểm (+2,01%).
- Thanh khoản có sự mở rộng theo đà đi lên hiện nay của giá, chúng tôi xem đây là điểm cộng, cho thấy nhà đầu tư đang tin tưởng vào kết quả tăng giá và sẵn sàng đẩy mạnh các giao dịch của mình. Thống kê cho thấy HSX có 161,3 triệu đơn vị khớp lệnh hôm nay với giá trị đạt 2.727 tỷ đồng (+10,5%), HNX cũng có đến 64,4 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 877 tỷ đồng (+24,1%).
- Dầu khí là nhóm ngành dẫn dắt phiên hôm nay. Ngay từ đầu phiên, hàng loạt các cổ phiếu thuộc nhóm này đã tăng giá mạnh và thậm chí cá biệt một số mã đã lộ dư bán giá trần. Đà tăng mạnh hơn cho đến cuối giờ giao dịch, điển hình như: PVD (+6,4%), PVS (+6,0%), GAS (+2,4%), PVG (+3,8%),...
- Bên cạnh dầu khí, nhóm bảo hiểm cũng bất ngờ hoạt động mạnh trong hôm nay với rất nhiều cổ phiếu kết phiên trong sắc tím như BVH và BIC hoặc tăng giá mạnh như BMI (+4,7%).
- Khối nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục thực hiện mua ròng trong hôm nay thêm gần 5 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 65 tỷ đồng (tính riêng khớp lệnh tại HSX). Các mã được khối ngoại mua mạnh là: MSN (+29,8 tỷ đồng), STB (+13,6 tỷ đồng), CTG (+10,7 tỷ đồng),... Việc khối ngoại duy trì trạng thái mua ròng thường xuyên trong thời gian qua là một trong các nguyên nhân quan trọng giúp thị trường tích cực.

Nhận định của MBKE

Chúng tôi một lần nữa lưu ý xu hướng chủ đạo hiện nay của thị trường tiếp tục là tăng. Nhà đầu tư cần tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt và cố gắng điều chỉnh danh mục của mình theo hướng chú ý của dòng tiền để đạt được hiệu quả cao nhất.

Tiêu điểm

- PNJ:** LNTT 6T/2015 đạt 228 tỷ, tăng 24% n/n.
- JVC:** Cập nhật cuộc họp các chuyên viên phân tích
- DCM:** Điều chỉnh kế hoạch doanh thu và LNST 2015 giảm 2% và 4%.
- CNG:** LNST 6T15 ước tăng 5% n/n, đạt 56,6 tỷ đồng
- HPG:** Xu hướng tăng trung hạn – MUA (Nhắc lại)

VN-Index: Kết quả giao dịch



625.22 +8.79 +1.43%

| | Trong ngày | BQ 50 ngày |
|-------------|------------|------------|
| KLGD | 161.1 | 109.9 |
| GTGD | 2,726 | 1,650 |

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

| CP | Giá | Tăng/giảm (%) | KLGD (triệu cp) |
|------------|------|---------------|-----------------|
| JVC | 9.2 | 7.0 | 9.3 |
| FLC | 8.6 | 0.0 | 9.0 |
| KBC | 16.8 | 6.3 | 7.4 |
| SSI | 26.5 | 1.9 | 6.3 |
| OGC | 2.7 | -3.6 | 5.8 |

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

| CP | Giá | Tăng/giảm (%) | KLGD (triệu cp) |
|------------|------|---------------|-----------------|
| JVC | 9.2 | 7.0 | 9.3 |
| HHS | 23.0 | 7.0 | 1.9 |
| VIP | 12.5 | 6.8 | 2.2 |
| SHI | 12.5 | 6.8 | 0.9 |
| DAG | 17.2 | 6.8 | 1.0 |

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>

PNJ: LNTT 6T/2015 đạt 228 tỷ, tăng 24% n/n.

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) đã công bố ước tính KQKD 6T/2015. Theo đó, doanh thu thuần đạt 3.855 tỷ, giảm 22% n/n do không còn sự đóng góp từ công ty con CTCP Nhiên liệu Sài Gòn (SFC) và thu hẹp kinh doanh vàng miếng. Riêng đối với mảng KD vàng trang sức bán lẻ, doanh thu 6T/2015 ước tăng 6%. Mức tăng này nhờ nhu cầu trang sức tại Việt Nam tăng trở lại và công ty đã mở thêm 17 cửa hàng vàng mới trong 6T đầu năm (tăng 10% so với thời điểm cuối 2014), nâng tổng số cửa hàng lên 191 cửa hàng. Hiện PNJ đang trong quá trình tái cấu trúc HĐKD - giảm tỷ trọng vàng miếng, tập trung phát triển mạnh KD trang sức cốt lõi, là mặt hàng có biên LNG cao nhất của Tập đoàn (ở mức 14%). Theo đó, biên LNG 6T/2015 tăng 3 ppt lên mức 14% và LN gộp ước đạt 529 tỷ, tăng 19% n/n. Các chi phí khác thay đổi không đáng kể, LNTT ước đạt 228 tỷ, tăng 24% n/n. Như vậy, kết thúc 6T đầu năm 2015, PNJ đã hoàn thành 60% kế hoạch LNTT. Dự báo nhu cầu trang sức sẽ còn tăng trong Q4, PNJ tiếp tục mở thêm 4 cửa hàng mới trong tháng 7/2015.

Theo Nghị định 60/2015/NĐ-CP, hầu hết các ngành nghề đều được nới room của nhà đầu tư nước ngoài tối đa 100%. Ngoại trừ các ngành nghề kinh doanh có điều kiện, trong đó có sản xuất vàng trang sức chưa có quy định cụ thể về sở hữu nước ngoài, thì tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa vẫn là 49%. Hiện PNJ là DN sản xuất, kinh doanh trang sức thành phẩm bằng vàng với thương hiệu PNJ, đang có tỷ lệ sở hữu room nước ngoài ở mức tối đa là 49%. Như vậy, công ty có khả năng sẽ không được nới room.

PNJ hiện đang trở thành thương hiệu nữ trang hàng đầu Việt Nam với hệ thống cửa hàng rộng khắp. Với kết quả KD 6T/2015 khá lạc quan, chúng tôi cho rằng PNJ hoàn toàn có khả năng hoàn thành kế hoạch đề ra. EPS 2015 (sau khi chia thưởng cổ phiếu) ước 3.182 đồng/cp, tương đương PE 2015 là 12,3 lần, thấp hơn mức 15 lần trung bình ngành khu vực.

JVC: Cập nhật cuộc họp các chuyên viên phân tích

Chúng tôi đã tham dự buổi họp các chuyên viên phân tích của JVC tổ chức chiều nay (06/07/2015) tại Hà Nội. Dưới đây là các thông tin cập nhật nhanh.

Chưa được như kỳ vọng của chúng tôi, khi hầu hết những mối quan tâm hiện nay của nhà đầu tư đều chưa nhận được câu trả lời một cách cụ thể từ phía đại diện ban lãnh đạo mới của công ty – đại diện cổ đông lớn DI (hiện đang sở hữu khoảng 30% cổ phần của JVC). Điển hình là các câu hỏi về: (1) tình hình tài chính gần nhất của công ty; hay (2) những ảnh hưởng cụ thể đến hoạt động kinh doanh của JVC từ việc nguyên chủ tịch HĐQT kiêm giám đốc công ty bị tạm giam và khởi tố trong thời gian gần đây,... Đại diện công ty cho biết, khả năng JVC sẽ tổ chức một buổi họp nhanh vào sáng thứ tư này

(08/07/2015) để có thể công bố thêm các thông tin quan trọng hơn. Chúng tôi sẽ cập nhật thêm khi có thông tin chi tiết.

Về tình hình hoạt động kinh doanh của công ty hiện tại, chúng tôi vẫn duy trì quan điểm khá thận trọng. Như đã đề cập trong các phân tích trước, chúng tôi cho rằng cần có một khoảng thời gian nhất định để ban điều hành mới của JVC có thể:

- (1) Xây dựng lại mối quan hệ với các khách hàng (đa số là các bệnh viện), đội ngũ nhân viên (đặc biệt là nhân viên kỹ thuật và bán hàng) và các đối tác khác như nhà cung cấp, ngân hàng,...
- (2) Tái cấu trúc lại công ty, đặc biệt là ở khâu quản lý, từ hướng gia đình trị với khá nhiều yếu kém từ trước như trước sang hướng tự chủ hơn với các nhân sự quản lý mới từ DI đảm nhiệm các vị trí chủ tịch HĐQT kiêm giám đốc và giám đốc tài chính.

Về rủi ro trong ngắn hạn đối với việc giao dịch cổ phiếu JVC, chúng tôi lưu ý rằng sau 15 phiên sàn trước đó, JVC đã tăng trần trở lại trong 3 phiên gần đây, với khối lượng khá lớn.

DCM: Điều chỉnh kế hoạch doanh thu và LNST 2015 giảm 2% và 4%.

CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM) vừa thông qua điều chỉnh kế hoạch 2015 với doanh thu và LNST 2015 lần lượt giảm 2% và 4%. Cụ thể:

| Chi tiêu | Đvt. | KH 2015 | KH 2015 điều chỉnh | % tăng/giảm |
|-------------------------------|-----------|---------|--------------------|-------------|
| Sản lượng sản xuất | | | | |
| Đạm Cà Mau | Nghìn Tấn | 782 | 748 | -4% |
| Bao bì | Triệu bao | 15,9 | 15,9 | |
| Sản lượng kinh doanh | | | | |
| Đạm Cà Mau | Nghìn Tấn | 782 | 745 | -5% |
| Phân bón khác | Tấn | 15 | 15 | |
| Bao bì | Triệu bao | 15,9 | 15,9 | |
| KHKD hợp nhất | | | | |
| Tổng doanh thu | Tỷ đồng | 5.583 | 5.488 | -2% |
| LNTT | Tỷ đồng | 662 | 637 | -4% |
| LNST | Tỷ đồng | 662 | 637 | -4% |
| Nộp NSNN | Tỷ đồng | 24 | 17 | -29% |
| Tổng vốn đầu tư XD và mua sắm | Tỷ đồng | 263,6 | 281,6 | 7% |

Nguồn: DCM, MBKE

KQKD Q1/2015 không mấy khả quan do giá bán giảm. Trong đó, doanh thu và LNST Q1/2015 lần lượt giảm 8% n/n và 13% so với cùng kỳ năm trước, còn 1.117 tỷ và 196 tỷ. Trước diễn biến giá phân ure trung bình trên thị trường thế giới giảm 16% n/n từ đầu năm đến nay và sự bất cân đối cung cầu trong nước đã gây áp lực giảm giá bán của DCM, dẫn đến LN sụt giảm. Theo KH đã điều chỉnh, DCM hoàn thành 31% KH LNST khi kết thúc Q1.

Sau khi niêm yết trong cuối tháng 3/2015, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN), hiện sở hữu 400 triệu cổ phiếu DCM, đã đăng ký bán ra 13 triệu cổ phiếu thông qua giao dịch thỏa thuận hoặc khớp lệnh từ ngày 29/6 đến ngày 28/7/2015. Tương ứng giảm tỷ lệ sở hữu từ 75,56% xuống còn 73,1%. Việc thoái vốn khỏi DCM nằm trong đề án tái cơ cấu của Tập đoàn. Theo kế hoạch PVN phải giảm cổ phần tại DCM xuống 51% đến cuối năm 2015. Trước đó, PVN có kế hoạch giảm cổ phần xuống 51% bằng cách bán 24,36% cổ phiếu cho NĐT chiến lược giá định thông qua phát hành riêng lẻ. Tuy nhiên, việc tìm đối tác chiến lược có vẻ không thuận lợi nên PVN tiến hành bán cổ phần theo phương thức trên.

Với KH điều chỉnh như trên, EPS 2015 dự phóng đạt 1.546 đồng/cp, tương đương PE 2015 ở mức 8,5 lần, thấp hơn trung bình ngành. Tuy nhiên, trong bối cảnh giá phân bón ure trong nước có khả năng tiếp tục giảm cùng xu thế với giá ure thế giới trong thời gian tới (trước khi có thể hồi phục vào 2017-2018 trở đi) cộng với áp lực thoái vốn từ PVN, chúng tôi rằng cp DCM sẽ bị ảnh hưởng. Điểm cộng duy nhất là mức cổ tức 2015 bằng tiền mặt là 800 đồng/cp, tương ứng tỷ suất cổ tức 6%.

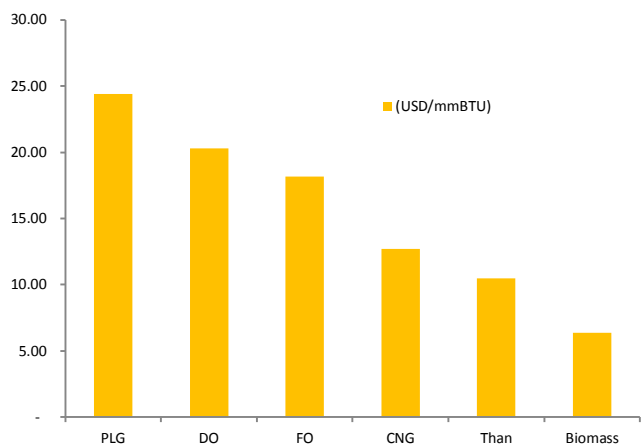
CNG: LNST 6T15 ước tăng 5% n/n, đạt 56,6 tỷ đồng

LNST 6T15 sơ bộ tăng 5% n/n, đạt 56,6 tỷ đồng. CNG vừa công bố Nghị quyết HĐQT trong đó doanh thu thuần 6T15 ở mức 454,3 tỷ, giảm 11% n/n. Trong kỳ, sản lượng tiêu thụ 6T15 ước đạt 40,7 triệu m³, tăng 22% so với cùng kỳ 2014 trong khi đó giá bán khí bình quân giảm 29% n/n xuống chỉ còn 12,8 USD/mmBTU. Do bắt đầu thả nổi giá khí đầu vào theo FO, chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp 6T15 mở rộng so với cùng kỳ. Do đó, LNST 6T15 ước tăng 5% n/n, đạt 56,6 tỷ đồng.

Lợi tức cổ tức hấp dẫn 10%. CNG lên kế hoạch chia cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 30% mệnh giá, tương ứng lợi tức cổ tức 10%. Tỷ lệ cổ tức/EPS hợp lý ở mức 78%, tương đối hợp lý. Tính đến thời điểm cuối Q1/15, tiền và tương đương tiền ở mức 212 tỷ đồng (tương ứng 7.900 đồng/cp). LNST chưa phân phối đạt 85 tỷ đồng (3.150 đồng/cp). CNG có chính sách cổ tức khá hấp dẫn với lịch sử chia cổ tức với tỷ lệ trên 30% mệnh giá.

Giá nhiên liệu CNG ở mức chấp nhận được. Hiện tại, giá CNG trên thị trường vào khoảng 13 USD/mmBTU, chỉ cao hơn Than và Nhiên liệu sinh học (Biomass). Tuy nhiên, CNG vẫn có những thế mạnh so với than và Biomass. Cụ thể, so với Than, CNG ít gây ô nhiễm môi trường. CNG cung cấp nhiệt lượng cao và ổn định hơn so với biomass, phù hợp trong sản xuất VLXD.

Giá thành các nguyên liệu so với CNG



Nguồn: Petrolimex, MBKE tổng hợp

Định giá. CNG đang giao dịch tại P/E hấp dẫn là 5,7 lần, thấp hơn trung bình ngành là 10 lần.

HPG: Xu hướng tăng trung hạn – MUA (Nhắc lại)

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- Chúng tôi một lần nữa nhắc lại khuyến nghị gọi mua HPG về mặt kỹ thuật.
- Có thể thấy rõ sự “chuyển mình” của HPG. Từ tín hiệu phân kỳ tích cực đầu tiên, đường giá sau đó vượt MA trung hạn và kiểm tra lại thành công việc bứt phá này.
- Phiên hôm nay, một đỉnh liền sau cao hơn được tạo lập.
- **Xu hướng cả trong ngắn hạn và trung hạn của HPG đều chuyển sang tăng.**
- Thanh khoản cho thấy sự chủ động hơn của bên mua trong các phiên tăng suốt một tháng qua. KLGD “thường xuyên” cao hơn mức trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền mở rộng.
- **Điểm cộng cơ bản.** Với EPS 2015 ước đạt 3.600 đồng/cp, HPG hiện đang giao dịch với PE dự phóng 8,1x, thấp hơn 40% PE trung bình của HSX (13,3).

Chiến lược đầu tư

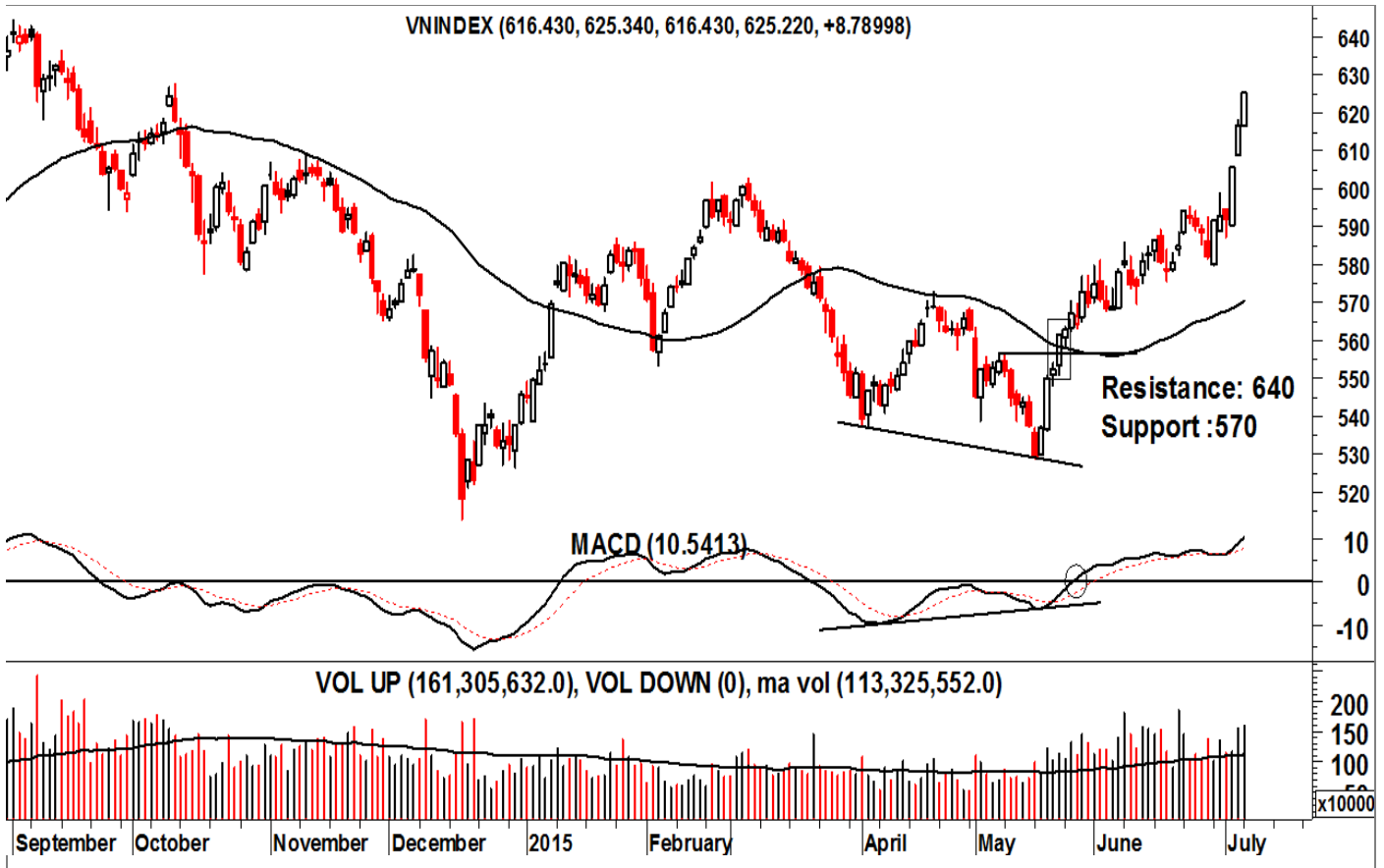
- NĐT có thể mua vào HPG ở mức giá hiện tại quanh 29.4;
- Mục tiêu gần nhất tăng lên mức: 35.0 (+19,0%);
- Mục tiêu trung hạn: 39.0 (+32,7%);
- Dừng lỗ ngắn hạn tại: 27.4 (-6,8%).

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

| | |
|------------------|-------------|
| 52 Week High | : 40.39 |
| 52 Week Low | : 25.00 |
| Last Price | : 29.4 |
| Support S1/S2 | : 27.4 |
| Resistance R1/R2 | : 35.0/39.0 |
| Stop-loss | : 27.4 |
| Strategy | : MUA |
| MACD | : Tích cực |
| Oscillator | : Tích cực |
| RSI | : Tích cực |
| Stochastic | : Tích cực |
| Trend trung hạn | : Tăng |

VN-INDEX: Tiếp tục tiến gần 640

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tiếp tục chuỗi tăng điểm mạnh mẽ của mình, đây là phiên tăng mạnh thứ ba liên tiếp.
- Xu hướng của VN-Index dĩ nhiên chưa thay đổi, tiếp tục là tăng.
- Đường giá đang tiến nhanh về khu vực kháng cự 640 điểm – mức cao nhất trong 12 tháng qua.
- Thanh khoản tiếp tục nằm cao hơn hẳn mức trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền vẫn mở rộng tại HSX. Đây là một điểm cộng ủng hộ xu hướng tăng của giá.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đã xóa bỏ tín hiệu cắt xuống đường tín hiệu trước đó và quay lại đồng thuận với nhìn nhận xu hướng tăng của VN-Index. Các chỉ báo còn lại đa phần trong vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của VN-Index đang là tăng. Đường giá đang trong quá trình tiếp cận vùng kháng cự 640 điểm.

Chiến lược đầu tư

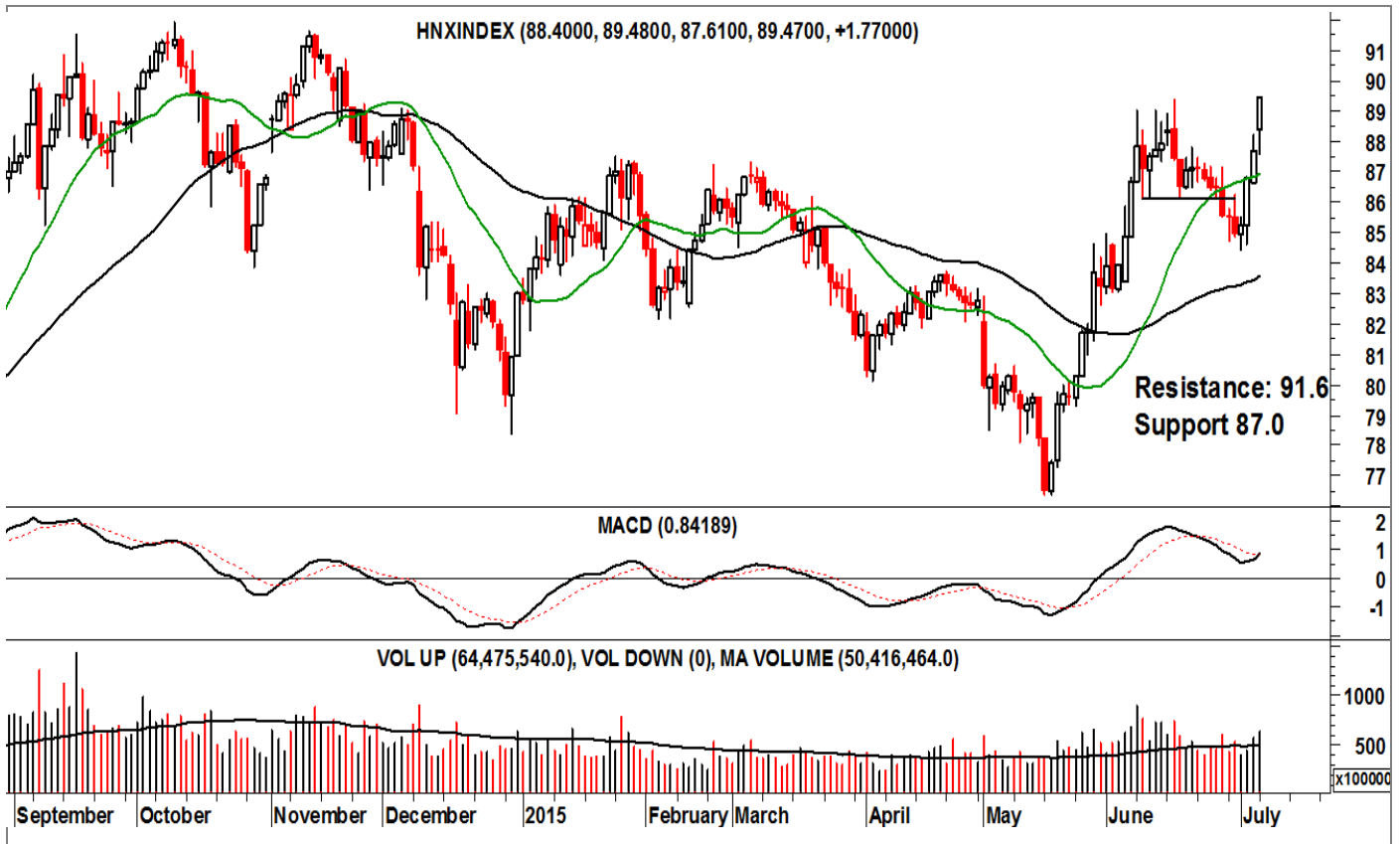
- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt trong giai đoạn hiện nay để hưởng lợi từ xu hướng tăng của thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

| | |
|------------------|------------|
| 52 Week High | : 640.19 |
| 52 Week Low | : 535.14 |
| Last Price | : 625.2 |
| Support S1/S2 | : 570 |
| Resistance R1/R2 | : 640 |
| Stop-loss | : |
| Strategy | : Tích lũy |
| MACD | : Tích cực |
| Oscillator | : Tích cực |
| RSI | : Tích cực |
| Stochastic | : Tích cực |
| Trend trung hạn | : Tăng |

HNX-INDEX: Đỉnh mới

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục tăng mạnh hôm nay. Đáng chú ý, đường giá đóng cửa tại mức cao mới, một điểm cộng cho xu hướng.
- Xét trung hạn, xu hướng của HNX-Index đang là tăng. Kháng cự gần quan trọng tại vùng 91.6 – khu vực các đỉnh cao nhất trong năm 2014.
- Hỗ trợ gần nhất điều chỉnh lên mức 87.0, vùng di chuyển của MA ngắn hạn.
- Thanh khoản cải thiện lên trên mức trung bình 50 ngày, dù vậy dòng tiền tại HNX nhìn chung vẫn hoạt động yếu hơn so với HSX.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD đang tăng và đã cắt trở lại đường tín hiệu để xóa bỏ nhìn nhận kém lạc quan trước đó. Các chỉ báo còn lại trong vùng tích cực
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của HNX-Index tiếp tục là tăng.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT vẫn có thể duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt nhưng nên xem xét cơ cấu danh mục theo hướng ưu tiên hơn nhóm cổ phiếu vốn hóa cao tại HSX.
- **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 | : 89.47 |
| Support S1/S2 | : 83.0 |
| Resistance R1/R2 | : 86.5 |
| Stop-loss | : |
| Strategy | : Tích lũy |
| MACD | : Tích cực |
| Oscillator | : Tích cực |
| RSI | : Tích cực |
| Stochastic | : Tích cực |
| 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 |
|------------|-------------|------------|-------------|--------------|--------------|-------------|------------------|--------------------|------------|--------------|-------------|
| TMT | Mua | Đã đóng | 45.5 | 39.4 | 54.5 | 40.5 | -13.4% | -13.4% | 16-Jun-15 | 1-Jul-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 | 39.7 | 44.6 | 46.1 | 36.3 | 12.2% | | 12-Feb-15 | | |
| CVT | Mua | Đang mở | 21.1 | 22.1 | 24.7 | 19.3 | 4.7% | | 1-Jun-15 | | |
| FPT | Mua | Đang mở | 44.2 | 47.5 | 48.5 | 42.0 | 7.5% | | 3-Jun-15 | | |
| SCR | Mua | Đang mở | 7.5 | 8.9 | 9.2 | 7.0 | 18.7% | | 4-Jun-15 | | |
| REE | Mua | Đang mở | 26.0 | 27.6 | 28.5 | 24.9 | 6.2% | | 5-Jun-15 | | |
| PVS | Mua | Đang mở | 27.5 | 30.0 | 33.5 | 25.0 | 9.1% | | 8-Jun-15 | | |
| PXI | Mua | Đang mở | 8.6 | 8.4 | 9.9 | 8.0 | -2.3% | | 8-Jun-15 | | |
| HPG | Mua | Đang mở | 28.8 | 29.4 | 33.4 | 27.0 | 2.1% | | 11-Jun-15 | | |
| MBB | Mua | Đang mở | 15.5 | 15.4 | 18.0 | 14.7 | -0.6% | | 24-Jun-15 | | |
| BMP | Mua | Đang mở | 79.5 | 82.0 | 92.0 | 74.0 | 3.1% | | 29-Jun-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