



## Nhận định thị trường

Ngày 20-08-2015

### Nhiều biến động

- Sau phiên phục hồi ngày hôm qua, hôm nay thị trường chứng kiến khá nhiều biến động. Trong phiên buổi sáng đã sự giảm mạnh chỉ số ở cả 2 sàn khi thông tin NHNN tăng tỷ giá lên 1% và nới biên độ từ +/-2% lên +/-3%. VN-Index đã có lúc mất hơn 10 điểm.
- Trong phiên chiều, hai thị trường hồi phục đáng kể do Thông tư số 123/2015/TT-BTC hướng dẫn hoạt động đầu tư nước ngoài trên thị trường chứng khoán Việt Nam được ban hành. Chốt ngày, VN-Index đóng cửa tại 577.82 điểm (-0.41%) trong khi HNX-Index tăng nhẹ đạt giá trị 79.67 điểm (+0.09%). Độ rộng phản ánh đúng tình trạng của thị trường với 156 mã tăng giá và 221 mã giảm giá.
- Điểm tích cực hôm nay là thanh khoản tăng nhẹ trở lại ở sàn HSX có 98,95 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1,737 tỷ đồng (+11,7%) , trong khi đó thanh khoản sàn HNX giảm nhẹ khi có 34.3 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 374.36.4 tỷ đồng (-2.6%). Mặc dù vậy, thanh khoản vẫn nằm dưới mức trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền vẫn còn yếu.
- Thông tư số 123/2015/TT-BTC về nới room được Bộ Tài chính ban hành ngày hôm nay (có hiệu lực từ ngày 1/10/2015) đã có những tác động tích cực đến nhóm ngành chứng khoán, ngân hàng và bảo hiểm khi phần lớn các mã trong ngành đều tăng nhằm giúp thị trường phục hồi sau đà giảm sâu vào phiên buổi sáng như SSI (+3.28%) , HCM (+6.53%) , VND (+4.86%), VCB (+1.88%) , ACB (+1.05%) , MBB(+1.35%).
- Điểm đáng lưu ý trong phiên hôm nay là khối ngoại tiếp tục bán ròng mạnh thông qua khớp lệnh tại HSX 5.24 triệu cổ phiếu với mức giá trị 130 tỷ đồng. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng hoạt động bán ròng có liên quan đến hoạt động của các quỹ ETF. Các mã bị bán ròng mạnh gồm: PVD (-34.5 tỷ), KDC (-29.35 tỷ), CII (-21 tỷ), HVG (-12.8 tỷ), SBT (-9.38 tỷ).

### Nhận định của MBKE

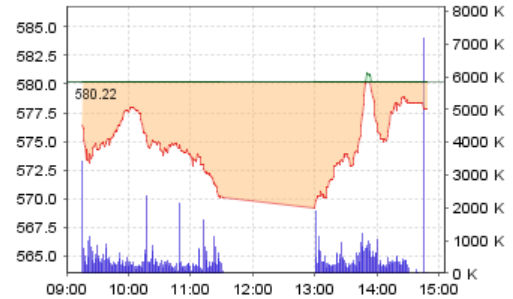
Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị đối với các NĐT trung dài hạn và mang tính cơ bản cao có thể lựa chọn và tích lũy dần trở lại những cổ phiếu có nền tảng tốt đi kèm mức định giá hợp lý.

Với NĐT lướt sóng, chúng tôi khuyến nghị duy trì tỷ lệ cân bằng giữa tiền mặt và cổ phiếu trong giai đoạn hiện nay.

### Tiêu điểm

- NHNN tăng biên độ lên +/-3% và điều chỉnh tỷ giá VND**
- Giá xăng dầu:** Tiếp tục điều chỉnh giảm
- FCN:** Biên lợi nhuận 6T/15 giảm so với cùng kỳ
- HAH:** Kết quả 6T/15 tích cực

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**577,82 -2,40 -0,41%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	98.9	120.6
GTGD	1,737	2,045

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

### Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
CII	26.6	1.9	7.7
SSI	25.2	3.3	5.1
OGC	2.4	-4.0	4.2
FLC	7.5	-1.3	3.9
BGM	3.7	0.0	3.2

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
PTK	1.5	7.1	0.5
STG	33.5	6.7	0.0
VPH	8.0	6.7	0.0
NAV	9.6	6.7	0.0
HCM	40.8	6.5	2.1

### PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

[RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn](mailto: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>

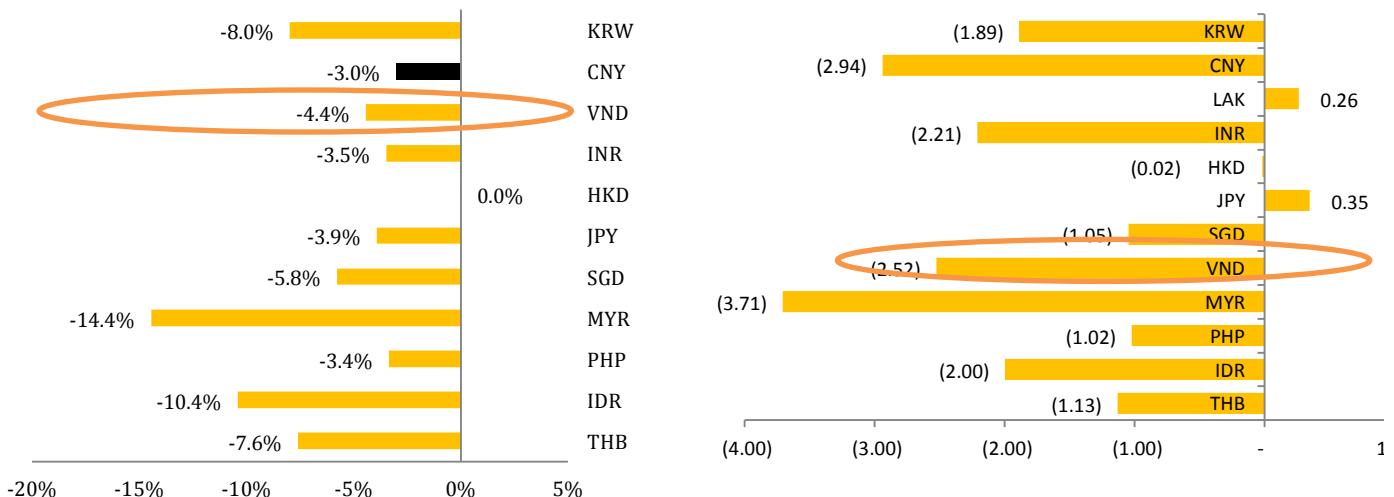
## NHNN tăng biên độ lên +/-3% và điều chỉnh tỷ giá tiền đồng

Sáng nay ngày 18/09/2015, NHNN vừa thông báo về việc điều chỉnh tỷ giá tiền Đồng. Theo đó, NHNN điều chỉnh tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng giữa đồng Việt Nam và USD áp dụng cho ngày 19/8/2015 từ mức 21.673 VND/USD lên 21.890 VND/USD (mức điều chỉnh tăng 1%), đồng thời điều chỉnh tăng biên độ tỷ giá từ +/-2% lên +/-3%. Như vậy mức trần giao dịch kể từ ngày hôm nay sẽ là 22.547 VND, tức là tăng 2% so với mức trần ngày hôm qua.

**Đúng như nhân định của chúng tôi trước đó** rằng rủi ro tiếp tục điều chỉnh tỷ giá USD/VND vẫn còn tồn tại sau quyết định nới biên độ giao dịch từ +/-1% lên +/- 2% trước đó. Sau quyết định nới biên độ lên +/-2% thì Việt Nam vẫn là nước có mức độ trượt giá chỉ ở mức trung bình trong khu vực tính từ đầu năm. Khi đó tỷ giá giao dịch tại các NHTM vẫn đứng ở mức trần liên tiếp, giá USD tại thị trường chợ đen cao hơn trần tỷ giá.

**Nhìn chung, chúng tôi cho rằng việc điều chỉnh tăng biên độ lên +/-3% và nâng tỷ giá lên 1% là bước đi phù hợp nhằm giảm thiểu tác động của việc phá giá đồng NDT.** Trước đó, chúng tôi lo ngại sự kiện Trung Quốc điều chỉnh tỷ giá sẽ làm gia tăng tình trạng nhập siêu từ quốc gia này. Tuy nhiên, động thái điều chỉnh biên độ và nâng tỷ giá của NHNN hôm nay chắc chắn sẽ có lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu và làm giảm thiểu đáng kể rủi ro nhập siêu. Tuy nhiên, rủi ro về tỷ giá vẫn còn tồn tại và phụ thuộc rất lớn vào động thái tiếp theo của Trung Quốc và hơn nữa, mức độ trượt giá của VND kể từ đầu năm vẫn chỉ ở mức trung bình so với khu vực.

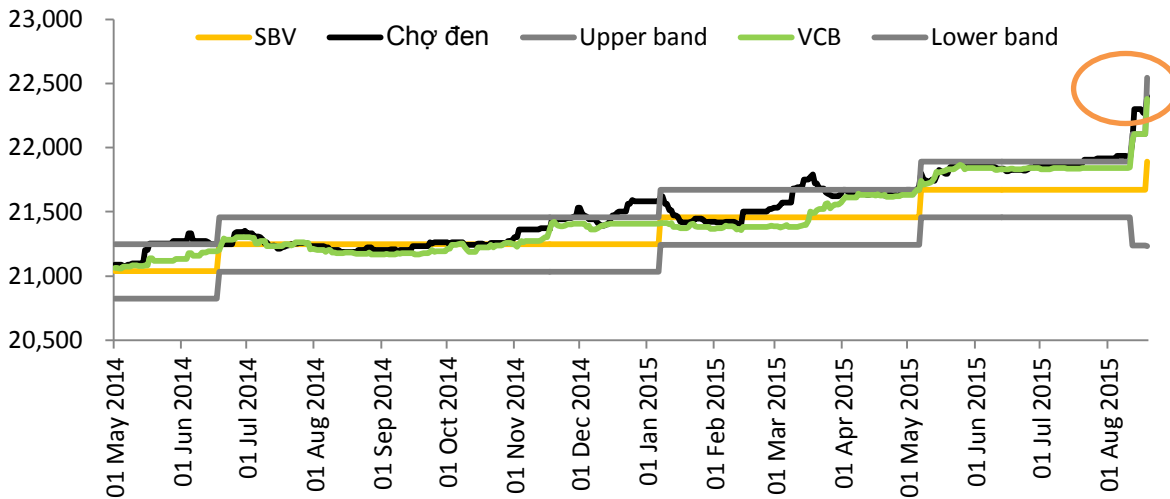
### Mức độ trượt giá các đồng tiền trong khu vực Châu Á tính từ đầu năm Mức độ trượt giá các đồng tiền trong khu vực Châu Á tính từ khi Trung Quốc bắt đầu phá giá



Nguồn: Bloomberg

**Việc điều chỉnh tỷ giá giúp ổn định thị trường ngoại hối.** Chúng tôi cho rằng việc điều chỉnh này có thể sẽ góp phần bình ổn thị trường ngoại hối. Hiện tại giá USD giao dịch tại các NHTM và chợ đen có vẻ ổn định, nằm dưới mức trần. Giá USD giao dịch tại VCB hiện đứng ở mức 22.440 đồng, thấp hơn đáng kể so với mức trần là 22.547.

**Tỷ giá USD/VND**



Nguồn: Bloomberg, MBKE tổng hợp

**Việc nới biên độ và điều chỉnh tỷ giá có lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu.** Tuy nhiên, một lần nữa chúng tôi nhấn mạnh rằng, tùy thuộc vào động thái tiếp theo của phía Trung Quốc và sự linh hoạt trong điều hành chính sách của Việt Nam, sẽ có một số ảnh hưởng nhất định lên các ngành và lĩnh vực sản xuất kinh doanh trong nước.

Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, Việt Nam xuất khẩu nhiều nhất là các mặt hàng: Máy vi tính, sản phẩm điện tử, linh kiện; kể đến là dệt may, giày dép các loại (TCM, KMR, GTN), các mặt hàng nông - lâm - thủy sản (VHC, HVG) bao gồm rau quả, gạo, cao su; Gỗ và các sản phẩm gỗ (TTF, GDT).

**Tuy nhiên, các doanh nghiệp có khoản vay ngoại tệ lớn như VOS, VNA, PVT, NT2 có thể bị ảnh hưởng.** Một số doanh nghiệp vay ngoại tệ nhưng có nguồn thu ngoại tệ sẽ không bị ảnh hưởng đáng kể như PVD.

- Ngành vận tải biển: Áp lực tỷ giá do các khoản vay bằng USD lớn. Như đã đề cập trong các phân tích trước, chúng tôi vẫn duy trì quan điểm thận trọng đối với nhóm ngành này. Triển vọng ngành vẫn chưa nhiều điểm sáng, nhưng lại còn khá nhiều rủi ro. Trong đó, tỷ lệ nợ vay cao và nguy cơ bị ảnh hưởng bởi sự mất giá của VND do các khoản vay bằng ngoại tệ (chủ yếu là USD) lớn là điều mà chúng tôi đã sớm đề cập. Bình quân các công ty vận tải biển, tỷ lệ nợ/VCSH đang ở mức 0,87 lần, trong đó, có công ty lên đến 3,7 lần. Các công

ty có tỷ lệ nợ /VCSH cao có thể kể đến như: VOS (2,2 lần, trong đó tổng các khoản vay bằng USD tính tới 31/12/2014 là gần 167 triệu USD), VNA (3,7 lần, trong đó tổng các khoản vay bằng USD tính tới 31/12/2014 là gần 27 triệu USD), PVT (1,2 lần, trong đó tổng các khoản vay bằng USD tính tới 31/12/2014 là gần 147 triệu USD),...

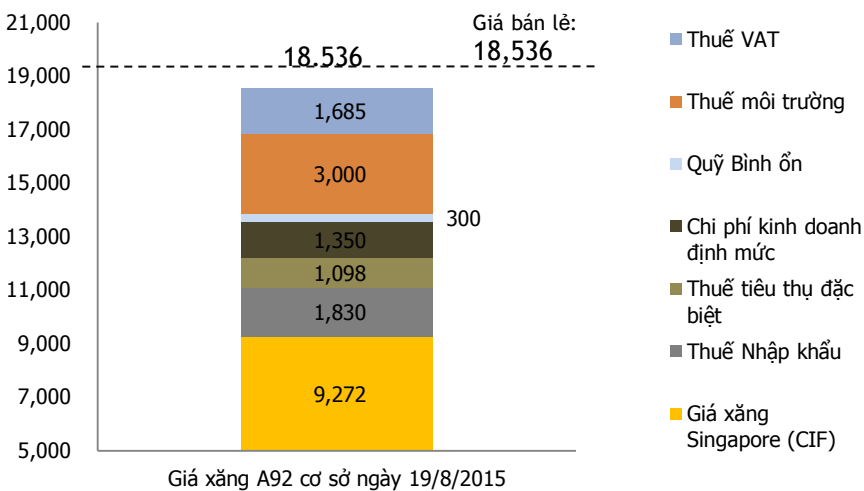
- NT2 hiện có dư nợ vay 146 triệu USD, có thể chịu ảnh hưởng nhất định khi điều chỉnh tỷ giá.

## Giá xăng dầu: Tiếp tục điều chỉnh giảm

Liên Bộ Tài chính – Công Thương đã có công văn gửi yêu cầu các doanh nghiệp đầu mỗi kinh doanh điều chỉnh giảm giá bán lẻ xăng dầu. Theo đó, giá xăng RON92 giảm 768 đồng/lít (giảm 3,9%). Như vậy, giá xăng bán lẻ RON 92 không được cao hơn mức 18.536 đồng/lít. Dầu diesel 0.05s giảm 441 đồng/lít, giá bán lẻ không cao hơn 13.421 đồng/lít

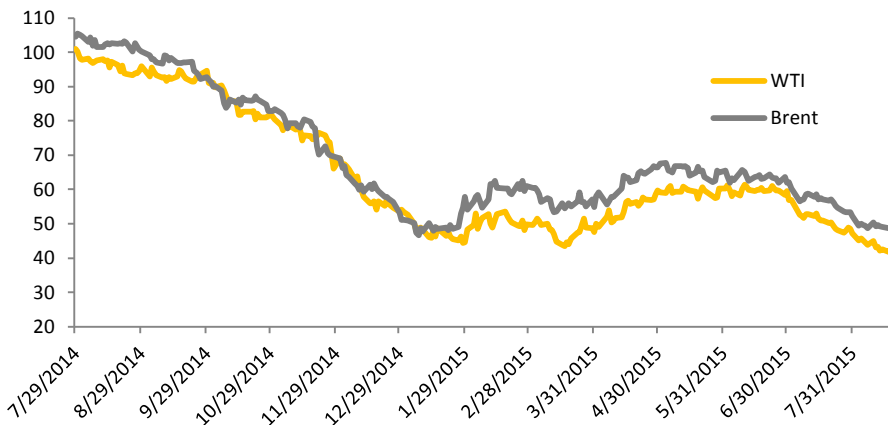
Chúng tôi thấy rằng, việc điều chỉnh giảm giá xăng dầu trong kỳ này phù hợp với diễn biến giá xăng dầu quốc tế và không có chênh lệch so với giá cơ sở mà MBKE tính được.

### Giá xăng cơ sở



Nguồn: MBKE tổng hợp

Giá xăng giảm trong kỳ điều chỉnh lần này đúng như kịch bản mà chúng tôi đưa ra rằng giá xăng dầu bán lẻ có thể tiếp tục duy trì ở mặt bằng thấp trong các kỳ điều chỉnh kế tiếp do sự suy giảm của giá dầu trong thời gian gần đây. Giá dầu hiện vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục su khi giảm khá đáng kể (từ tháng 4/15 đến nay) do triển vọng nguồn cung tăng (từ Iran) trong khi nhu cầu ảm đạm tại các nền kinh tế lớn (như Trung Quốc và Châu Âu).

**Giá xăng dầu trong nước và quốc tế (USD/thùng)**


Nguồn: Bloomberg, MBKE tổng hợp

## FCN: Biên lợi nhuận 6T/15 giảm so với cùng kỳ

CTCP Kỹ thuật nền móng và Công trình ngầm (FCN) ghi nhận KQKD Q2/15 thấp hơn ước tính của chúng tôi. Công ty ghi nhận lợi nhuận sau thuế giảm 9,2% xuống 25,6 tỷ đồng mặc dù doanh thu hợp nhất đạt 293,1 tỷ đồng, tăng 27% n/n.

Tính lũy kế 6T/15, FCN ghi nhận doanh thu hợp nhất 543,3 tỷ đồng, tăng 15,6% n/n, trong khi lợi nhuận ròng tăng thấp hơn ở mức 6,7% n/n đạt 52,2 tỷ đồng. Tăng trưởng doanh thu trong 6T/15 đến từ mảng xây dựng với doanh thu tăng trưởng 30,5% n/n đạt 354,1 tỷ đồng. Tuy nhiên, doanh thu bán hàng (cung cấp cọc bê tông) lại giảm 12,8% n/n đạt 154,2 tỷ đồng. Đáng lưu ý là biên lợi nhuận gộp của hoạt động bán hàng đã giảm khá nhiều trong 6T/15, chỉ đạt 3,2% so với 12,2% trong cùng kỳ năm trước. Do đó, biên lợi nhuận gộp trong 6T2015 đã giảm xuống 18,4% so với 21% trong cùng kỳ. Lợi nhuận gộp do đó chỉ tăng nhẹ 1,3%. Chi phí bán hàng và QLDN cũng tăng 16,9% n/n, kéo lợi nhuận từ hoạt động SXKD giảm 7,9% n/n. Nhờ ghi nhận lãi 9,8 tỷ đồng từ công ty liên doanh liên kết, tăng 76,4% n/n, lợi nhuận ròng tăng 6,7% n/n.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo 2015 với doanh thu đạt 1.650 tỷ đồng, tăng 22% n/n và lợi nhuận ròng đạt 157,8 tỷ đồng, tăng 21% n/n. Dự báo của chúng tôi thấp hơn so với mục tiêu của công ty với doanh thu 1.800 tỷ đồng và lợi nhuận ròng 168 tỷ đồng. Cổ phiếu FCN giao dịch với P/E trailing 4 quý gần nhất 6,8x và P/E dự phóng 6,3x, khá hấp dẫn so với các công ty cùng ngành.

## HAH: Kết quả 6T/15 tích cực

**Doanh thu 6T/15 tăng trưởng mạnh 54,9% n/n**, đạt 246,8 tỷ đồng. Cả hai mảng kinh doanh chính của công ty đều tăng trưởng tốt. Doanh thu mảng cảng biển tăng 20% n/n chủ yếu nhờ sản lượng hàng thông qua cảng của khu vực Hải Phòng tăng trưởng khá tốt trong 6T/15 (khoảng 13,3% n/n, đạt gần 34 triệu tấn). Mảng kinh doanh mới là vận tải nội địa tăng mạnh 252,4% n/n trong 6T/15. Hiện HAH có 2 tàu chạy tuyến Hải Phòng-Hồ Chí Minh, 2 tàu này chỉ mới bắt đầu đi vào hoạt động lần lượt trong tháng 5 và tháng 10/2014.

**Biên lợi nhuận gộp 6T/15 thu hẹp do thay đổi cơ cấu doanh thu.** Do doanh thu từ mảng vận tải tăng mạnh trong 6T/15, tỷ lệ đóng góp doanh thu của mảng này đã tăng từ mức 15% của 6T/14 lên 33% trong 6T/15. Nhìn chung, biên lợi nhuận gộp của từng mảng hoạt động đều cải thiện khá tốt trong 6T/15. Tuy nhiên, do cơ cấu doanh thu thay đổi theo hướng gia tăng tỷ trọng của mảng vận tải với biên lợi nhuận gộp khoảng 16%, thấp hơn mức 50% của mảng cảng biển, nên biên lợi nhuận gộp chung của cả công ty đã thu hẹp từ 40% của 6T/14, xuống còn 38% trong 6T/15. Theo đó, lãi gộp 6T/15 của HAH chỉ còn tăng khoảng 47,1% n/n, đạt 94,1 tỷ đồng.

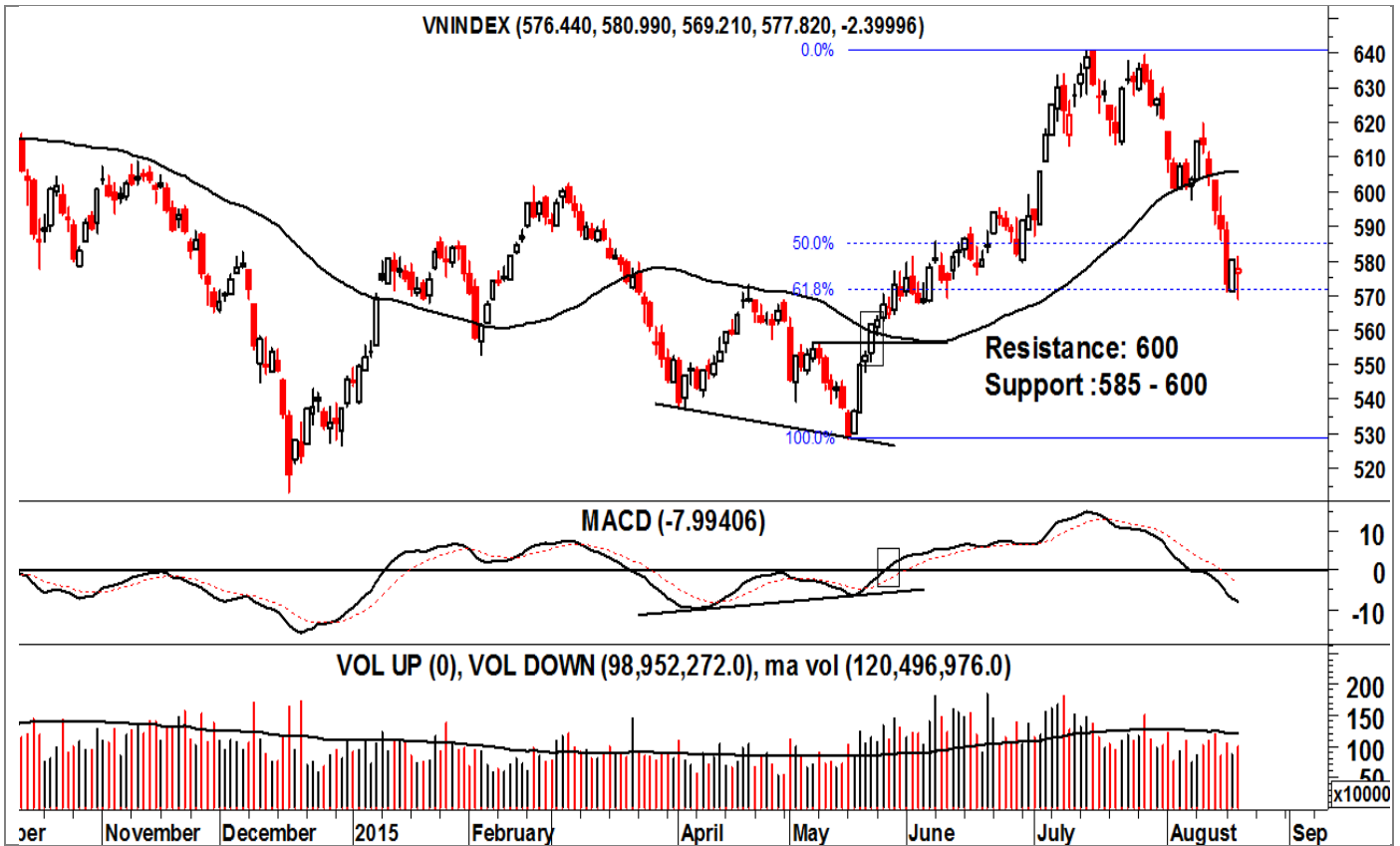
**LNST 6T/15 tăng 30,4% n/n.** Tỷ lệ CPQLDN/DT tăng từ 6,1% trong 6T/14 lên 6,7% trong 6T/15, chủ yếu do chi phí nhân viên tăng. Công ty không có chi phí bán hàng. Ngoài ra, trong kỳ, HAH còn có khoản lỗ từ thanh lý tài sản hơn 3,5 tỷ đồng. Thu nhập từ liên doanh liên kết trong 6T/15 cũng chỉ đạt 1,2 tỷ đồng, so với mức 6 tỷ đồng của cùng kỳ năm trước. Do vậy, lợi nhuận sau thuế 6T/15 chỉ còn 71,3 tỷ đồng, tăng 30,4% n/n.

**Kế hoạch LNST có vẻ khả thi hơn.** Năm 2015, HAH đặt kế hoạch 600 tỷ đồng doanh thu (+39,3% n/n) và 123,6 tỷ đồng LNST (-6% n/n). Với kết quả đạt được trong 6T/15, HAH đã hoàn thành được 41,1% và 57,6% kế hoạch doanh thu và lãi ròng 2015.

**Đánh giá.** So với mức giá 46.000 đồng/cp của ngày giao dịch đầu tiên (11/03/2015), HAH đã giảm khoảng 17%. HAH hiện đang giao dịch ở mức PE kỳ vọng khoảng 8 lần, so với mức 10 lần của bình quân ngành. Các chỉ số về hiệu quả hoạt động khác như ROA, ROE, biên LN ròng của HAH tốt hơn bình quân ngành. Tuy nhiên, do nhu cầu đầu tư cảng và 2 tàu mới trong thời gian qua, tỷ lệ nợ/VCSH hiện tại của HAH (33%) là tương đối cao hơn so với mức 24% bình quân ngành. HAH dự kiến trả cổ tức tiền mặt khoảng 3.000 đồng/cp cho năm 2015, tương đương với mức tỷ suất cổ tức khá cao là 7,9%.

## VN-INDEX: Biến động mạnh

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- VN-Index có một ngày “rung lắc mạnh” với kết quả giảm sâu trong buổi sáng và hồi phục trở lại trong buổi chiều.
- Đường giá một lần nữa kiểm tra lại vùng hỗ trợ 570 – khu vực của tỷ lệ Fibo 61.8% và tiếp tục giữ được mức này, đây là điểm cộng.
- Chúng tôi tiếp tục duy trì nhìn nhận đường giá sẽ di chuyển cân bằng trong một thời gian ngắn tới. Xu hướng trung hạn của VN-Index vẫn là tăng.
- Thanh khoản vẫn chưa tích cực khi dù có tăng nhưng vẫn duy trì dưới mức trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo tiêu cực. MACD đã cắt xuống bên dưới đường 0 để cho nhìn nhận bi quan hơn trong ngắn hạn. Các chỉ báo khác đa phần còn trong vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Sự cân bằng có thể sẽ duy trì trong những phiên tới. Triển vọng ngắn hạn của thị trường ở mức trung tính.

### Chiến lược đầu tư

- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn hiện nay.
- Việc xem xét giải ngân giải ngân mới chỉ nên thực hiện với mục tiêu nắm giữ trung hạn.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

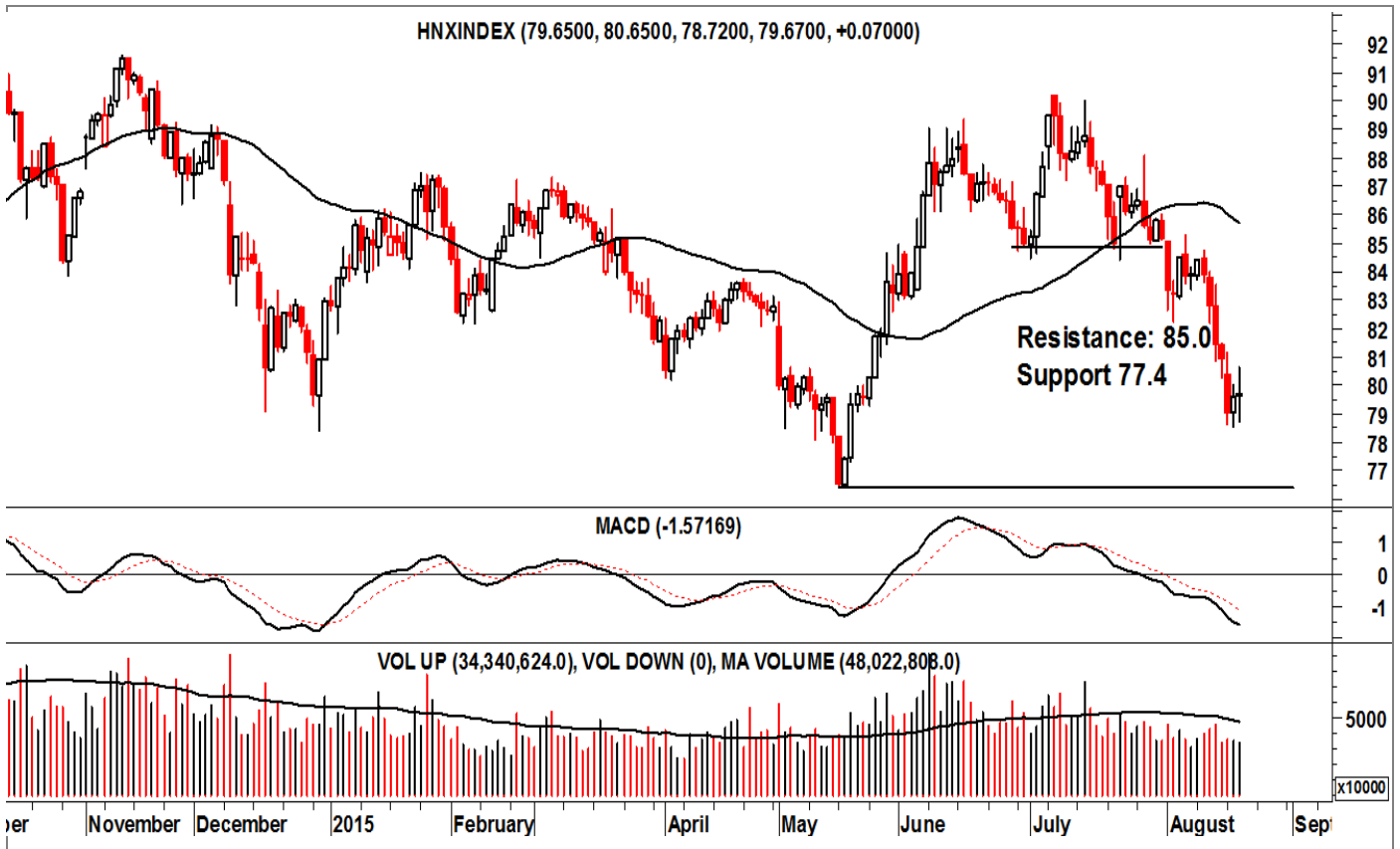
### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 577.82
Support S1/S2	: 570
Resistance R1/R2	: 600
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng



# HNX-INDEX: Cân bằng

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index có một phiên tăng khá “khó nhọc”.
- Một nến với cả bóng trên và dưới đều kéo dài và thân nến nằm giữa cho thấy sự cân bằng giữa hai bên mua bán trong phiên hôm nay.
- Sự cân bằng rõ ràng là điểm cộng trong ngắn hạn nếu so sánh với giai đoạn giảm mạnh trước đó. Dù vậy cần lưu ý triển vọng trong ngắn hạn của HNX-Index vẫn chưa lạc quan.
- Thanh khoản vẫn chưa tích cực khi tiếp tục duy trì mức thấp hơn bên dưới vùng KLGĐ trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền chưa mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD đã giảm về bên dưới đường 0, tạo ra cái nhìn tiêu cực cho đường giá. Các chỉ báo còn lại đa phần còn nằm trong vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường tiếp tục cho thấy sự cân bằng hơn và điều này có thể duy trì trong thời gian tới, triển vọng của HNX-Index trong ngắn hạn dù vậy vẫn chưa lạc quan.

### Chiến lược đầu tư:

- NĐT cần giữ tỷ trọng cổ phiếu nằm giữ tại HNX thấp hơn tiền mặt để giảm rủi ro.
- **Tỷ trọng đề xuất: 60/40 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 79.67
Support S1/S2	: 76.0
Resistance R1/R2	: 86.0
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu 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
<b>FPT</b>	Mua	Đã đóng	44.2	<b>46.5</b>	48.5	42	5.20%	<b>5.20%</b>	3-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
<b>REE</b>	Mua	Đã đóng	26	<b>28.1</b>	28.5	24.9	8.10%	<b>8.10%</b>	5-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
<b>BMP</b>	Mua	Đã đóng	79.5	<b>90.5</b>	92	74	13.80%	<b>13.80%</b>	29-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
<b>VIC</b>	Mua	Đã đóng	39.7	<b>43.1</b>	46.1	36.3	8.40%	<b>8.40%</b>	12-Feb-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
<b>SCR</b>	Mua	Đã đóng	7.5	<b>8.3</b>	9.2	7	10.70%	<b>10.70%</b>	4-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
<b>PVS</b>	Mua	Đã đóng	27.5	<b>25.1</b>	33.5	25	-8.70%	<b>-8.70%</b>	8-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
<b>LGC</b>	Mua	Đã đóng	27.3	<b>25.5</b>	32	24.6	-6.60%	<b>-6.60%</b>	29-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
<b>TMT</b>	Mua	Đã đóng	42.4	<b>37.8</b>	51.1	38	-10.8%	<b>-10.85%</b>	27-Jul-15	14-Aug-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
<b>CVT</b>	Mua	Đang mở	21.1	<b>21.5</b>	24.7	19.3	1.9%		1-Jun-15		
<b>MBB</b>	Mua	Đang mở	15.5	<b>15.0</b>	18.0	14.7	-3.2%		24-Jun-15		
<b>CII</b>	Mua	Đang mở	25.8	<b>26.6</b>	30.4	23.3	3.1%		14-Jul-15		
<b>PAC</b>	Mua	Đang mở	27.7	<b>26.6</b>	32.0	25.9	-4.0%		27-Jul-15		
<b>BCC</b>	Mua	Đang mở	16.0	<b>14.0</b>	19.0	14.0	-12.3%		28-Jul-15		
<b>PLC</b>	Mua	Đang mở	31.6	<b>32.8</b>	36.6	29.0	3.8%		28-Jul-15		
<b>SCR</b>	Mua	Đang mở	8.4	<b>8.2</b>	9.4	7.8	-2.4%		7-Aug-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 mà được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

### Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về 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 thể 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 phái sinh trên những cổ phiếu hoặc công ty được đề cập trong báo cáo này. Do đó, nhà đầu tư nên tự có những đánh giá trước khi quyết định đầu tư. MBKET, chuyên viên và những giám đốc, những tổ chức liên quan và/hoặc nhân viên có thể có lợi ích và/hoặc những cam kết phát hành đối với những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

**Hong Kong:** KESHK có thể có lợi ích tài chính liên qua đến tổ chức phát hành hoặc tổ chức niêm yết mới tiềm năng được định nghĩa bởi những quy định trong điều 16.5(a) của Quy định về Đạo đức nghề nghiệp cá nhân tại Hong Kong được cấp phép và đăng ký với Ủy ban thị trường cổ phiếu và tương lai.

Vào ngày phát hành báo cáo, KESHK và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

**NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC**

**Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích**

Những quan điểm được đề cập trong báo cáo này phản ánh chính xác những quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về bất kỳ hoặc tất cả các cổ phiếu hoặc tổ chức phát hành; và chuyên viên phân tích đã, đang và sẽ không có bất kỳ sự bồi thường nào trực tiếp và gián tiếp liên quan đến những khuyến nghị hoặc quan điểm được đưa ra trong báo cáo này.

**Lưu ý**

Các chứng khoán cấu trúc là những công cụ phức tạp, tiêu biểu như bao gồm mức độ rủi ro cao và nhằm mục đích bán cho những nhà đầu tư cao cấp, những người có thể hiểu và chấp nhận những rủi ro liên quan. Giá trị thị trường của những chứng khoán cấu trúc (structured securities) có thể bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về yếu tố kinh tế, tài chính và chính trị (bao gồm nhưng không giới hạn lãi suất hiện tại và tương lai), thời gian đáo hạn (time to maturity), điều kiện thị trường và những biến động và chất lượng tín dụng của tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành. Những nhà đầu tư quan tâm đến việc mua những sản phẩm cấu trúc nên có những phân tích riêng về sản phẩm này và tham khảo với các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp về những rủi ro liên quan đến giao dịch mua.

**Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc 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

<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>GIỮ</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>BÁN</b>	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,  
20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> 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 17<sup>th</sup> 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