

**THÁNG 07****27****THỨ HAI**

## “TPP và câu chuyện của những ngành có liên quan”

**NHẬT KÝ TƯ VẤN**

- **Cập nhật IMP: tương lai lạc quan**
- **TPP và câu chuyện của những ngành có liên quan**

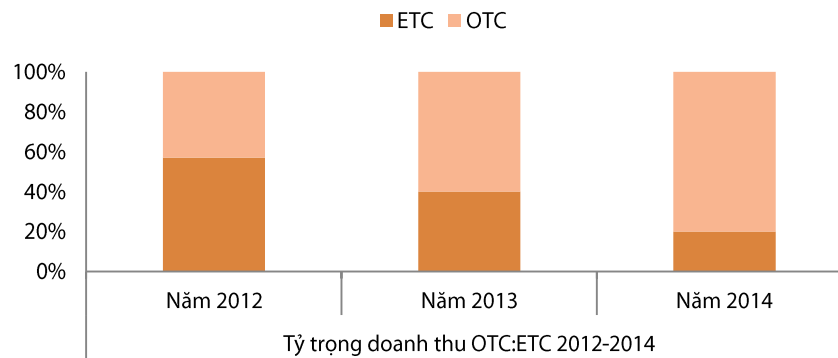
### **Cập nhật IMP: tương lai lạc quan**

Cuối tuần qua, các cổ phiếu ngành dược đã có phiên giao dịch khá tích cực với sự tăng điểm của các mã tiêu biểu như IMP, DMC, DHG. Trước sự cạnh tranh ngày càng lớn, các doanh nghiệp đang có những bước chuyển mình với những câu chuyện riêng; trong đó, hợp tác với các đối tác chiến lược nước ngoài và nâng chuẩn nhà máy đang là xu hướng chủ đạo. Từ DHG, DMC đến IMP đều có kế hoạch đầu tư nhà máy, đồng thời đi kèm với lộ trình nâng chuẩn chất lượng lên PICS hay GMP-EU. Theo tìm hiểu của chúng tôi, trong vòng 5 năm tới, hầu hết các nhà máy dược tại Việt Nam sẽ được nâng cấp từ GMP-WHO lên PICS. Nắm bắt vấn đề này, một số doanh nghiệp trong ngành, đơn cử như IMP đã tìm hướng đi mới, khác biệt hơn khi nâng cấp lên chuẩn cao hơn và khắt khe hơn, GMP- EU. Nhân dịp chuyên viên ngành dược có chuyến thăm nhà máy của IMP tại Bình Dương, chúng tôi xin cập nhật tiến độ mới nhất cũng như những triển vọng dài hạn khác của IMP trong bài NKTV hôm nay.

Nhà máy tại Bình Dương sản xuất dòng sản phẩm Betalactam với hai loại kháng sinh Penicillin và Cephalosporin. Hai dây chuyền này đều nằm trong kế hoạch nâng cấp lên chuẩn GMP-EU, dự kiến hoàn thành vào cuối tháng 6 năm sau; trong đó, dây chuyền Penicillin sản xuất thuốc tiêm với công suất 4 triệu đơn vị sản phẩm/năm và dây chuyền Cephalosporin sản xuất thuốc uống và tiêm với công suất 800 triệu đơn vị sản phẩm/năm. Công suất hiện tại của nhà máy khá thấp, vào khoảng 30-35% khi đầu ra sản phẩm là hệ điều trị (ETC) gặp nhiều khó khăn do thông tư 01. Tham quan nhà máy, chuyên viên ngành của chúng tôi khá ấn tượng với công nghệ mới từ hệ thống điều chỉnh khí thải, áp suất đến quá trình chiết xuất và đóng gói bao bì. Hầu hết dây chuyền đều được tự động hóa và sử dụng rất ít nhân công dù trong quá trình đóng gói sản phẩm. Từ nguyên liệu và máy móc đều được nhập khẩu chủ yếu tại châu Âu nhằm đảm bảo quy chuẩn xét duyệt khắt khe của GMP-EU. Công ty cho biết, tiến độ xin cấp phép vẫn khá thuận lợi và có thể hoàn thành như kế hoạch đề ra.

Kế hoạch này được xem là bước chuẩn bị của IMP cho khả năng sửa đổi thông tư 01 quy định về đấu thầu thuốc tại bệnh viện trong thời gian sắp tới. Theo đó, các hạng mục đấu thầu sẽ phân thành những các nhóm sâu hơn đối với các thuốc đạt tiêu chuẩn GMP-EU và PICS-GMP. Nếu được thực thi, thuốc đấu thầu tại hệ điều trị (ETC) của IMP có thể chuyển từ nhóm loại 2 (dành cho những doanh nghiệp có chuẩn PICS-GMP sang nhóm loại 1 (dành cho các doanh nghiệp có chuẩn GMP- EU). Do vậy, thay vì cạnh tranh mạnh về giá với các doanh nghiệp nội địa, đối thủ cạnh tranh của IMP tại hệ điều trị sẽ là các công ty nước ngoài với mức giá cao hơn. Kết quả là, khả năng trúng thầu tại nhóm này sẽ cao hơn hẳn. Nhờ vậy, Công ty kỳ vọng tỷ trọng đóng góp của mảng ETC có thể tăng lên 30-40% doanh thu nếu kế hoạch này được thực hiện. Tuy nhiên, đóng góp này trong năm 2016 có thể chưa rõ rệt vì sau khi hoàn thành vào Q2/2015, Công ty sẽ cần ít nhất từ 1-2 tháng để xin giấy phép từ cục quản lý dược Việt Nam. Tức là việc đấu thầu vào bệnh viện chỉ diễn ra trong Q3/2016, nên số lượng tham gia đấu thầu cũng không nhiều như các tháng đầu năm. Câu chuyện hồi phục mảng ETC từ 12% (6T2015) lên tỷ lệ 30-40% có lẽ sẽ bắt đầu từ cuối năm 2016 trở đi.

**Hình: Tỷ trọng đóng góp doanh thu từ mảng hệ điều trị (ETC), kênh thương mại (OTC)**



Nguồn: IMP

Bên cạnh nâng cấp nhà máy tại Bình Dương, đối tác chiến lược Phano cũng là nhân tố thu hút sự quan tâm của nhà đầu tư đối với IMP. Sự hợp tác này tính đến thời điểm hiện tại chưa mang nhiều kết quả đáng kể khi tỷ trọng doanh thu của hàng phân phối qua hệ thống Phano không lớn. Theo chia sẻ, IMP và Phano đang hướng đến một chiến lược dài hạn hơn, cụ thể là phát triển nhãn hàng riêng (Private label). Khi đó, IMP đóng vai trò là nhà sản xuất và Phano là đơn vị phân phối độc quyền. Cùng với tham vọng mở rộng hệ thống ~30% trong tương lai gần của Phano, phát triển nhãn hàng riêng có thể đóng góp khoảng 15% tổng doanh thu của IMP. Đây rõ ràng đáng kỳ vọng đối với mối liên kết này; tuy nhiên, để phát triển một dòng sản phẩm mới, IMP sẽ mất ít nhất từ 2-3 năm để xin giấy phép cũng như thử nghiệm lâm sàng. Do vậy, phát triển nhãn hàng riêng sẽ lại là một câu chuyện dài hạn khác của IMP. Ngoài ra, IMP cũng đang đầu tư 50 tỷ xây dựng nhà máy công nghệ cao sản xuất thuốc đặc trị với dự kiến hoàn thành nhà máy vào năm 2017. Chi tiết về sản phẩm đặc trị này hiện vẫn là ẩn số đối với nhà đầu tư.

Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng việc đẩy mạnh mảng OTC khi dư địa tăng trưởng vẫn còn khá lớn đối với IMP. Theo chia sẻ của doanh nghiệp, trong 6T2015, tỷ trọng OTC chiếm 88% doanh thu và tăng trưởng hơn 30% yoy. Thêm vào đó, IMP đang mở thêm nhiều chi nhánh tại các tỉnh Cần Thơ, Vũng Tàu cũng như cơ cấu lại danh mục sản phẩm. Nhờ vậy, tăng trưởng trong 6T đầu năm 2015 đều trên 20% và hoàn thành lần lượt 43% và 51% kế hoạch doanh thu và LNTT 2015. Do sức ép cạnh tranh, IMP sẽ khó đạt được doanh thu theo kế hoạch, nhưng có khả năng, LNTT vẫn đạt, thậm chí vượt từ 10-20%. Mặc dù P/E hiện tại giao dịch ~11x tương đương với ngành, nhưng những điểm sáng trong kế hoạch dài hạn là điều khiến nhà đầu tư nên quan tâm theo dõi.

### **TPP và câu chuyện của những ngành có liên quan**

Trong thời gian qua, mỗi khi tin tức liên quan về TPP được công bố, những cổ phiếu hưởng lợi trực tiếp từ việc ký kết này sẽ chứng kiến sự hưng phấn mạnh mẽ. Vì vậy không quá khó hiểu khi hôm nay, nhóm cổ phiếu dệt may (TCM, TNG, KMR) và thủy sản (FMC, HVG, IDI) đua nhau tăng trần. Theo lộ trình, đàm phán các bộ trưởng của 12 nước sẽ diễn ra tại Hawaii bắt đầu từ ngày mai đến 31/7/2015. Thông tin này được coi là nguyên nhân cho sự tích cực trong phiên hôm nay.

Kể từ đầu năm nay, những “con sóng TPP” thường diễn ra nhanh và ngắn bởi sự phản ứng có phần quá lạc quan của nhà đầu tư về tác động của hiệp định này. Đơn cử như đối với ngành dệt may, chuyên viên ngành của chúng tôi cho rằng những câu chuyện TPP đã dẫn được phản ánh vào KQKD của các doanh nghiệp khi mà một số doanh nghiệp mà chúng tôi tiếp xúc đã ghi nhận sự gia tăng đáng kể về số lượng đơn hàng từ thị trường Mỹ, Nhật Bản từ cuối 2013 đến nay. KQKD trong 6 tháng đầu năm của các doanh nghiệp này dù có sự cải thiện tích cực nhưng không có sự nhảy vọt trừ những doanh nghiệp vừa gia tăng công suất như TNG. Ngay cả khi kết thúc đàm phán thì tác động của TPP cũng cần thêm thời gian (dự kiến trong vòng 2 năm) để chính thức có hiệu

**Lê Hữu Triển**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1317

[trien.lh@vdsc.com.vn](mailto:trien.lh@vdsc.com.vn)

lực. Trong thời gian đó, sự tăng trưởng trong KQKD phần nhiều vẫn sẽ đến từ kế hoạch mở rộng sản xuất của bản thân mỗi doanh nghiệp. Một trong những cổ phiếu ưa thích của RongViet Research là TCM hôm nay đóng cửa tại 41.000 VND/cp, gần sát giá mục tiêu 42.500 VND/cp trong báo cáo ngày 14/10/2014. Chuyên viên ngành của chúng tôi vẫn chưa điều chỉnh mức giá mục tiêu do những yếu tố nội tại vẫn chưa có nhiều chuyển biến đáng kể.

Đối với ngành thủy sản, việc gia nhập TPP cũng chưa được phản ánh vào KQKD của các doanh nghiệp trong ngành. Thậm chí, việc gia nhập các hiệp định sẽ đi kèm với hàng rào kỹ thuật về chất lượng sản phẩm. Do vậy, cơ hội chỉ đến với những doanh nghiệp có quy trình sản xuất tốt, quy mô lớn. Chính vì vậy, chúng tôi chỉ kỳ vọng thông tin TPP chỉ có tác động đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn; sau đó, các yếu tố nội tại mới là nhân tố quyết định xu hướng giá cổ phiếu trong dài hạn.

Điểm tích cực đáng chú ý hôm nay là ngoài thủy sản và dệt may tăng mạnh, các dòng cổ phiếu khác cũng được lan tỏa sắc xanh từ tin về TPP. Chúng tôi nhận thấy, dòng tiền hiện đã phân hóa chứ không còn tập trung vào nhóm ngân hàng như đợt tăng nóng trước đây. Bên cạnh đó là những phiên tăng giảm đan xen nhau. RongViet Research cho rằng, đây là thời điểm sử dụng “chiếc cần câu” mà chúng tôi đã đề cập từ đầu năm. Và câu chuyện “Đi câu như thế nào, câu loại cá nào” trong thời gian tới sẽ được chúng tôi phân tích trong “Báo cáo chiến lược đầu tư tháng 8” sẽ được phát hành trong tuần sau.

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

### SÀN HSX:

Sau một phiên giảm nhẹ thì VN-Index đã bật tăng trở lại, với mức tăng 4,2 điểm (tương đương 0,67%), đóng cửa tại 635,46. Thanh khoản tăng nhẹ lên mức 116,7 triệu cổ phiếu (+6,4%).

Đồ thị nến ngày thể hiện sự tích cực với giá mở cửa là giá thấp nhất trong phiên và giá đóng cửa gần bằng giá cao nhất trong phiên. Mô hình Bullish Engulfing cũng hình thành, tuy nhiên không có sự đột biến về khối lượng, do vậy mức độ tích cực của mô hình này chưa quá cao.

Các tín hiệu kỹ thuật như RSI, MACD phục hồi nhẹ nhưng chưa trở lại trạng thái tăng tích cực. Đường MACD vẫn nằm dưới đường tín hiệu, đường RSI vẫn thấp hơn đỉnh gần nhất khá nhiều. Khả năng phân kỳ âm với VN-Index là khá cao, nếu như VN-Index tiếp tục tăng còn các chỉ báo này chưa vượt qua được đỉnh cũ.

VN-Index vẫn đang ở trong giai đoạn khá nhạy cảm khi giao dịch ngay gần dưới ngưỡng kháng cự mạnh (640-645 điểm) và khối lượng giao dịch duy trì ở mức thấp dưới trung bình.

### SÀN HNX:

HNX-Index phục hồi phiên thứ hai liên tiếp, nhưng vẫn ở mức rất nhẹ, với mức tăng chỉ 0,18 điểm (0,21%), đóng cửa tại 86,5 điểm. Thanh khoản tăng nhẹ 10%, với 44,7 triệu cổ phiếu khớp lệnh.

So với VN-Index thì xu hướng phục hồi của HNX-Index yếu hơn nhiều. Chỉ số này vẫn đang vận động phía dưới đường EMA(26) và bản thân đường trung bình ngắn hạn này cũng đang hướng xuống, là một dấu hiệu chưa tích cực đối với HNX-Index.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn chưa thể hiện sự tích cực khi đường MACD vẫn dao động dưới đường tín hiệu, đường RSI dưới 50, đường ADX tiếp tục xu hướng giảm cho thấy sự lưỡng lự của HNX-Index.

Trong ngắn hạn HNX-Index sẽ dao động trong vùng 85-87 điểm. Sự biến động ra khỏi vùng giao dịch này kèm theo khối lượng lớn sẽ xác định xu hướng tiếp theo của HNX-Index.

**Khuyến nghị:** Hai chỉ số cùng phục hồi nhẹ kèm theo thanh khoản chỉ ở mức trung bình. Sự phân hóa tiếp tục diễn ra khá mạnh mẽ khi dòng tiền tập trung sự chú ý vào một số các cổ phiếu trên sàn HSX. Nhà đầu tư nên duy trì danh mục đầu tư ở mức hợp lý, tránh mua đuổi trong những thời khắc quá hưng phấn của thị trường.



**Trần Quang Khải**

+84 8 6299 2006 | Ext: 1254

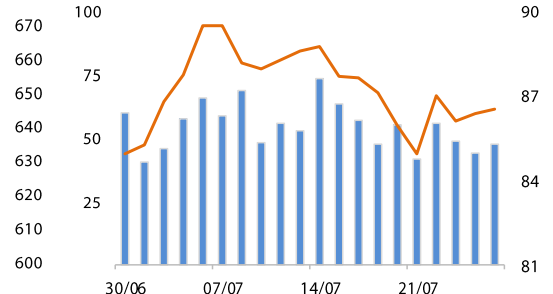
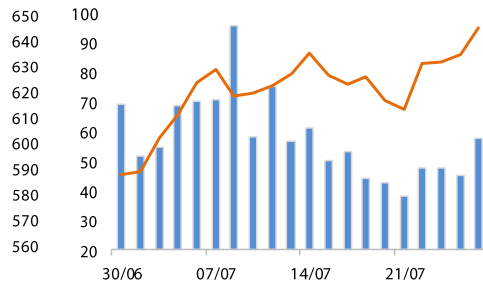
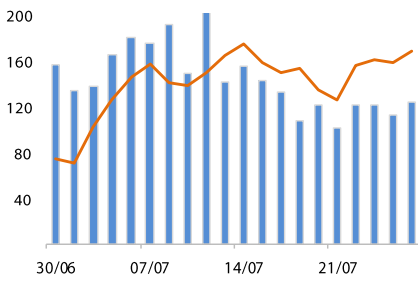
[khai.tq@vdsc.com.vn](mailto:khai.tq@vdsc.com.vn)

**DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

Mã	Giá TT	Khuyến nghị	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu 1	Giá mục tiêu 2	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	Lãi/lỗ	Kỳ hạn
NNC	51,0	Nắm giữ	20/07/2015	51,0	60,0		46			0,00%	Dài hạn
TNG	30,5	Nắm giữ	06/07/2015	26,4	30,0		24			15,53%	Trung hạn
VIC	44,0	Nắm giữ	22/06/2015	40,4	45,4		37,4			8,91%	Trung hạn
CTG	23,0	Nắm giữ	15/06/2015	19,8	22,0		18,5			16,16%	Trung hạn
TS4	9,7	Nắm giữ	05/06/2015	9,4	11,0		8,8			3,19%	Trung hạn
CVT	23,3	Nắm giữ	29/05/2015	21,1	23,8		19,3			10,43%	Ngắn hạn
DPM	32,4	Nắm giữ	21/05/2015	29,5	31,5		27			9,83%	Ngắn hạn
PLC	28,8	Nắm giữ	05/03/2015	29,9	35,2		26,2			-3,68%	Trung hạn

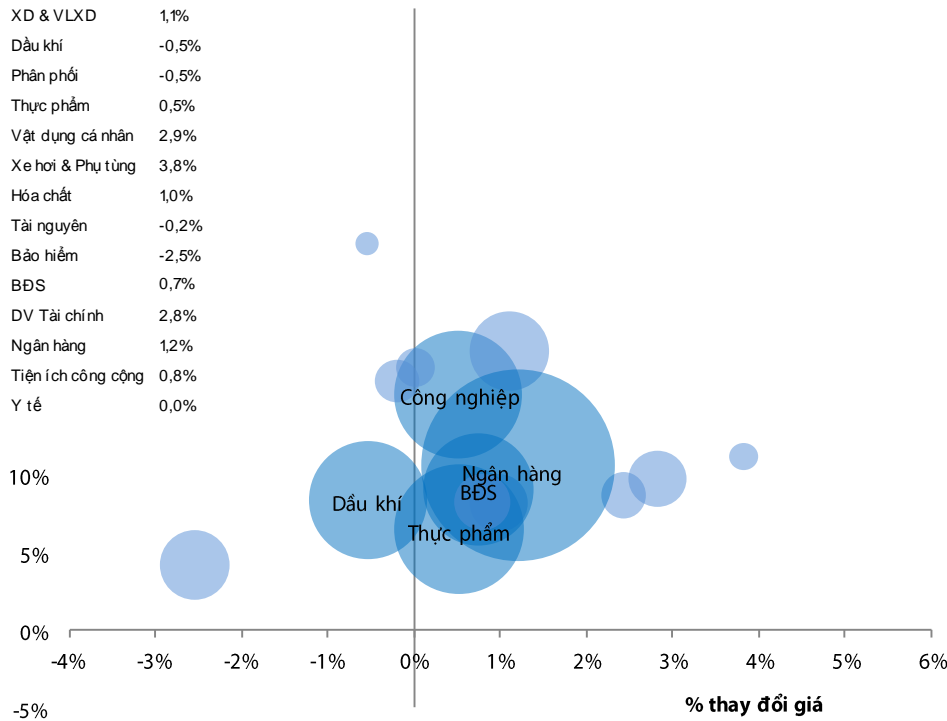
- Giá mua của danh mục khuyến nghị đầu tư được tính theo giá đóng cửa. Giá bán có thể là giá mục tiêu, giá cắt lỗ hoặc giá đóng cửa tùy từng trường hợp cụ thể.
- “Giá mục tiêu 2” và “Giá cắt lỗ” mới sẽ được cập nhật khi cổ phiếu vượt qua “Giá mục tiêu 1”.
- Vào ngày giao dịch không hưởng quyền, các mức giá cũng sẽ được điều chỉnh tương ứng.
- Kỳ hạn: “ngắn hạn” là dưới 01 tháng, “trung hạn” là từ 01 đến 03 tháng, “dài hạn” là trên 03 tháng.

**VNINDEX 0,67% 635,46    VN30 1,17% 665,66    HNXINDEX 0,21% 86,50**

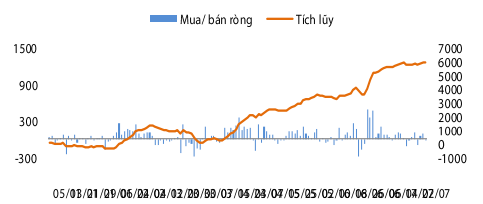


**Thay đổi theo ngành**

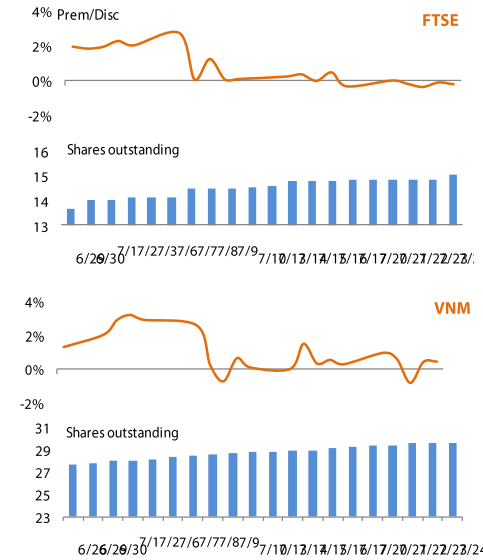
Ngành	%thay đổi
Công nghệ	2,4%
Công nghiệp	0,5%
XD & VLXD	1,1%
Dầu khí	-0,5%
Phân phối	-0,5%
Thực phẩm	0,5%
Vật dụng cá nhân	2,9%
Xe hơi & Phụ tùng	3,8%
Hóa chất	1,0%
Tài nguyên	-0,2%
Bảo hiểm	-2,5%
BĐS	0,7%
DV Tài chính	2,8%
Ngân hàng	1,2%
Tiền ích công cộng	0,8%
Y tế	0,0%



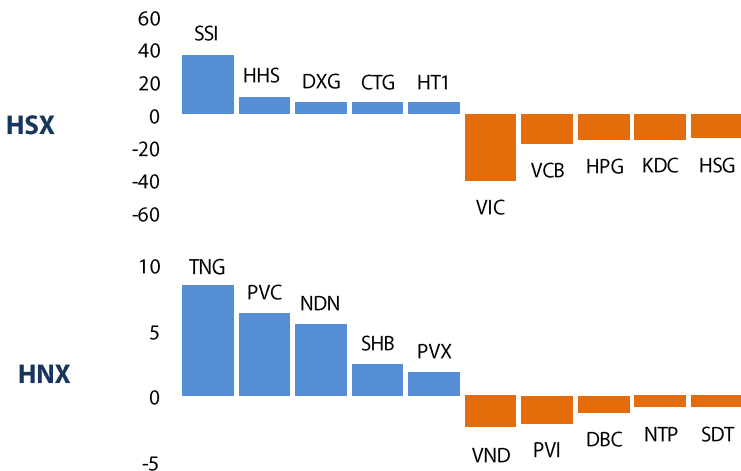
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



**ETF**



**Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐTNN (tỷ đồng)**



**Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất**

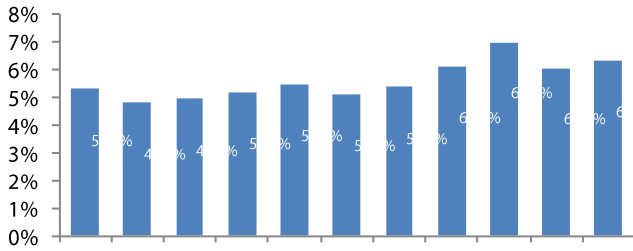
Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
SSI	28,30	8,16	4,0%
MBB	16,20	5,48	-0,6%
FLC	8,10	4,48	1,3%
REE	30,20	4,43	6,7%
DLG	7,30	3,48	1,4%

Mã	Giá	KLGD	% thay đổi giá
SCR	8,80	3,39	0,0%
KVC	35,50	2,99	-9,9%
VND	15,70	2,94	2,6%
SHB	8,70	2,85	1,2%
KLF	6,00	2,48	-1,6%

**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

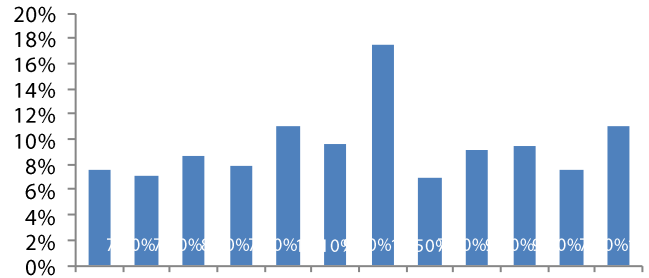
**Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý**



Q4/2001/2002/2003/2004/2005/2006/2007/2008/2009/2010/2011/2012

Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

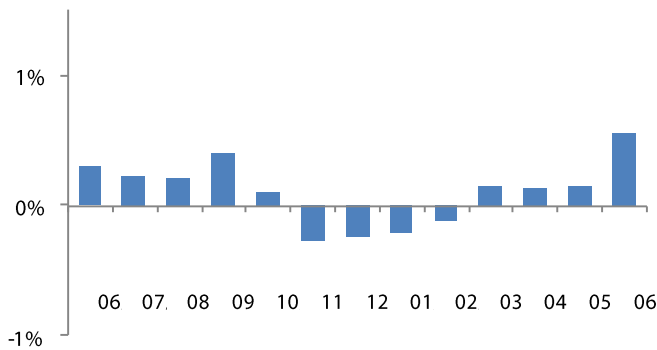
**Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp**



07/2007/2008/2009/2010/2011/2012/01/2012/02/2012/03/2012/04/2012/05/2012/06/2012

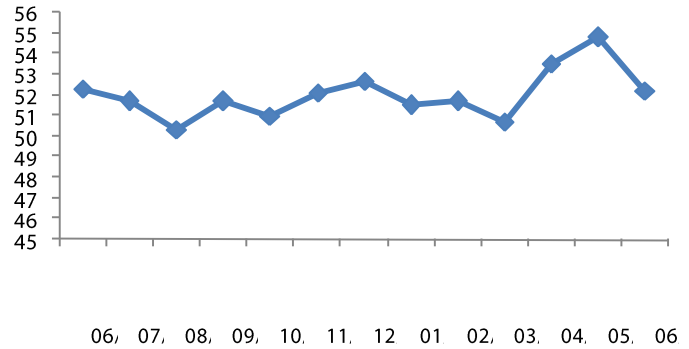
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng**



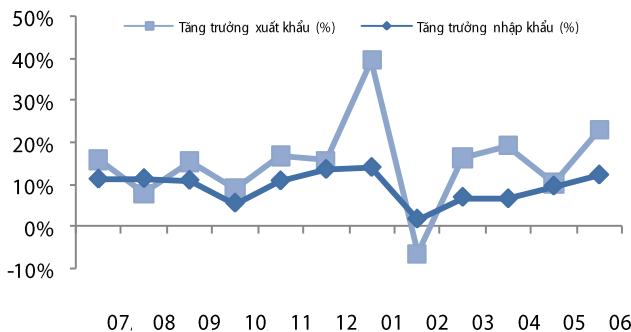
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 4: Chỉ số HSBC – PMI lĩnh vực sản xuất**



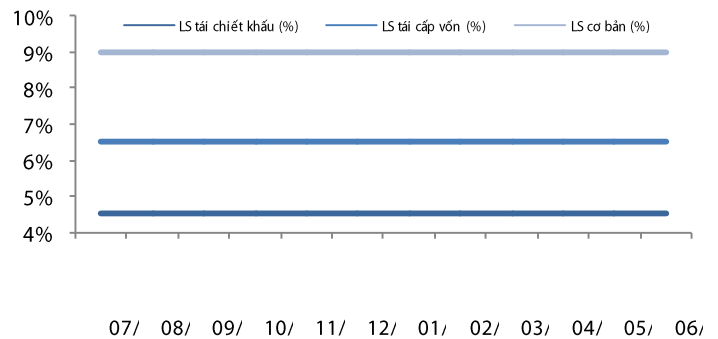
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 5: Tăng trưởng xuất nhập khẩu**



Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 6: Lãi suất điều hành**



Nguồn: SBV, Rongviet Securities database

## TIN TỨC RỒNG VIỆT

BÁO CÁO CÔNG TY (5 báo cáo phát hành gần nhất)	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
LCG - Khởi đầu chu kỳ mới	16/07/2015	Tích lũy – Trung hạn	9.500
PVD - Vị thế tốt trong ngành song còn quá sớm để kỳ vọng tăng trưởng trở lại	14/07/2015	Theo dõi	
PGS - Thời điểm thuận lợi cho tăng trưởng	10/07/2015	Mua – Trung hạn	27.000
DNP - Động lực tăng trưởng mới từ ngành nước	09/07/2015	Mua – Dài hạn	21.900
BMI – Thương hiệu và thị phần tạo nên lợi thế cạnh tranh	08/07/2015	Tích lũy – Dài hạn	22.800

Vui lòng xem chi tiết tại <http://www.vdsc.com.vn/vn/companyReport.rv?categoryId=302>

## THÔNG TIN CHỨNG CHỈ QUỸ

Tên quỹ mở	Ngày giao dịch	Phí phát hành (% giá trị giao dịch)	Phí mua lại (% giá trị giao dịch)	GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá	GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá kỳ trước	+/- GTTSR trên một đv quỹ so với kỳ trước
VFF	07/07/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	11.750	11.729	0,18%
VEOF	07/07/2015	0% - 0,75%	0% - 2,5%	10.022	9.821	2,05%
VF1	16/07/2015	0,2% - 1%	0,5%-1,5%	23.097	23.391	-1,26%
VF4	15/07/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	10.591	10.578	0,12%
VFA	10/07/2015	0,2% - 1%	0%-1,5%	7.579	7.426	2,06%
VFB	10/07/2015	0,3% - 0,6%	0%-1%	12.233	12.211	0,18%
ENF	10/07/2015	0% - 3%	0%	11.584	11.424	1,40%
MBVF	09/07/2015	1%	0%-1%	10.530	10.563	-0,31%
MBBF	08/07/2015	0%-0,5%	0%-1%	12.157	12.133	0,20%

## ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

### Đoàn Thị Thanh Trúc – Giám đốc

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1308

[truc.dtt@vdsc.com.vn](mailto:truc.dtt@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1319

[hoang.nh@vdsc.com.vn](mailto:hoang.nh@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1313

[lam.ntp@vdsc.com.vn](mailto:lam.ntp@vdsc.com.vn)

### Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1318

[tuan.hm@vdsc.com.vn](mailto:tuan.hm@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1320

[kien.nt@vdsc.com.vn](mailto:kien.nt@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1309

[my.tth@vdsc.com.vn](mailto:my.tth@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1310

[tai.ntp@vdsc.com.vn](mailto:tai.ntp@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1311

[my.ttd@vdsc.com.vn](mailto:my.ttd@vdsc.com.vn)

### Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1316

[van.btt@vdsc.com.vn](mailto:van.btt@vdsc.com.vn)

### Bùi Vĩnh Thiện

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1321

[Thien.bv@vdsc.com.vn](mailto:Thien.bv@vdsc.com.vn)

### Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1317

[trien.lh@vdsc.com.vn](mailto:trien.lh@vdsc.com.vn)

### Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1315

[tam.bt@vdsc.com.vn](mailto:tam.bt@vdsc.com.vn)

### Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1314

[huong.pt@vdsc.com.vn](mailto:huong.pt@vdsc.com.vn)

### Huỳnh Khoa Nam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1312

[nam.hk@vdsc.com.vn](mailto:nam.hk@vdsc.com.vn)

### HỘI SỞ TẠI TP. HCM

Tầng 1-2-3-4 toà nhà Viet Dragon  
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP. HCM

**T** + 84 8 6299 2006  
**F** + 84 8 6291 7896  
**E** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn

### CHI NHÁNH HÀ NỘI

2C Thái Phiên, Q. Hai Bà Trưng, Hà Nội

**T** + 84 4 6288 2006  
**F** + 84 4 6288 2008  
**E** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn

### CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, Tp. Nha Trang, Khánh Hòa

**T** + 84 058 3820 006  
**F** + 84 058 3820 008  
**E** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn

### CHI NHÁNH CẦN THƠ

08 Phan Đình Phùng, Q. Ninh Kiều, Tp. Cần Thơ

**T** + 84 0710 381 7578  
**F** + 84 0710 381 7789  
**E** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RONGVIET SECURITIES tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RONGVIET SECURITIES thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RONGVIET SECURITIES. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RONGVIET SECURITIES đều trái luật. Bản quyền thuộc RONGVIET SECURITIES, 2015.