



Nhận định thị trường

Ngày 22-04-2014

Điểm phá vỡ

- Hiện tại đang là khoảng thời gian thiếu thông tin hỗ trợ của thị trường. Các yếu tố để thị trường có mức tăng trưởng tốt trong năm 2013 và đầu 2014 như nới room khối ngoại, VAMC mua lại nợ xấu, gói hỗ trợ bất động sản... đều ít nhiều chưa có thêm tiến triển tích cực mới. Trong khi đó, các yếu tố đáng lưu tâm hơn trong ngắn hạn, như việc sử dụng đòn bẩy quá đà dẫn tới bán giải chấp đang là nhân tố gây biến động chính.
- VN-Index giảm nhẹ đầu phiên, ổn định mong manh giữa phiên và đà bán tháo lại tiếp tục vào cuối phiên, đẩy chỉ số rớt rõ rệt xuống dưới mức hỗ trợ 565. Khối lượng giao dịch chỉ đạt 94 triệu cổ phiếu, thấp hơn nhiều so với mức trung bình giao dịch trong 50 ngày gần nhất (145 triệu). Nhìn từ đỉnh thị trường cuối tháng Ba, khối lượng giao dịch đang có chiều hướng giảm sút, đánh dấu rằng dòng tiền đang rút dần ra khỏi thị trường. Lượng cổ phiếu giảm sút trên diện rộng, cứ ba mã xuống giá mới có một mã tăng. Nhóm cổ phiếu chứng khoán đặt biệt yếu ớt, trong đó SSI (-5,8%), HCM (-6,9%)...
- Khối nước ngoài mua ròng mạnh mẽ, khối lượng lên tới 5 triệu cổ phiếu. Họ mua nhiều nhất tại các mã VCB (350 ngàn), DXG (500 ngàn), PVT (500 ngàn), KBC (750 ngàn),...

Nhận định của MBKE

Về mặt kỹ thuật, việc VN-Index phá vỡ 565 là một tín hiệu tiêu cực, và tín hiệu nổi bật nhất từ đầu 2014. Trước đây, chúng tôi cho rằng 565 là một hỗ trợ mạnh, do VN-Index ít nhất 3 lần chạm tới vùng này và giữ giá thành công. Việc chỉ số xuống dưới mức 565 hàm ý rằng triển vọng giá xấu hơn nhiều. Thêm nữa, việc khối lượng đi xuống là dấu hiệu củng cố ý nghĩa của điểm phá vỡ rằng dòng tiền đang rút khỏi thị trường. Tạm thời, có thể coi VN-Index còn hỗ trợ gần nhất tại 550. Dưới đây sẽ là một khoảng trống với hỗ trợ khả dĩ ở khoảng 500 điểm. Chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư nên tìm cách chốt lời và đứng ngoài. Họ có thể bán ngay điểm phá vỡ, hoặc chờ khi thị trường hồi phục.

Tiêu điểm trong ngày

VPK – Cập nhật ĐHCĐ 2014

VN-Index: Kết quả giao dịch



558,1 -7,1 -1,27%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	93.8	138.3
GTGD	1,471	2,288

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	12.1	(5.5)	11.3
ITA	8.3	(4.6)	6.8
SSI	25.9	(5.8)	5.0
HQC	7.0	(5.4)	2.9
HAG	25.5	(3.0)	2.5

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
GIL	26.2	6.9	0.0
RDP	13.8	6.2	0.0
MPC	31.5	5.4	0.0
TMT	7.9	5.3	0.0
MDG	6.0	5.3	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
Tel : (84) 844 555 888

maybank-kimeng.com.vn

VPK: Thông tin ĐHCĐ 2014

Phạm Nhật Bích

Kết quả kinh doanh 2013. Với 378 tỷ đồng doanh thu thuần, công ty đã vượt 5% so với kế hoạch và tăng 8% n/n. LNTT là 53 tỷ tăng nhẹ 1% n/n và là kết quả cao nhất kể từ khi công ty đi vào hoạt động. Do giá giấy nguyên liệu tăng theo xu hướng chung nên biên LNG 2013 giảm nhẹ 1 điểm phần trăm so với 2012 nhưng vẫn ở mức cao là 22% so với mức trung bình 18% trong 5 năm qua. Nhờ thay đổi chính sách quản trị HTK từ 2012 (trữ hàng từ sớm và xác định giá bán hợp lý), VPK đã thực hiện tốt việc quản lý chi phí NVL đầu vào. Thêm vào đó, chi phí tài chính giảm đến 52% n/n chủ yếu đến từ việc giảm dư nợ vay và tỷ giá. Tính đến cuối năm 2013, tổng tài sản của VMPACK tăng mạnh 16% n/n lên 217 tỷ trong khi đó nợ phải trả giảm mạnh và nguồn vốn chủ sở hữu tăng cao. Cổ tức 2013 là 20%, tương ứng lợi suất cổ tức khoảng 6%.

ĐHQT đưa ra kế hoạch 2014 với chỉ tiêu về LNST thấp hơn rất nhiều so với năm 2013. Theo tờ trình cổ đông, VPK đưa ra kế hoạch như sau:

- Tổng doanh thu: 385 tỷ đồng, +2% YoY
- Lợi nhuận sau thuế: 26 tỷ đồng, -45% YoY
- Tỷ lệ chia cổ tức: 20%

Về cơ sở để đề ra kế hoạch LN 2014 thấp hơn là do (i) các khách hàng lớn như VNM, Vocarimex đang xem xét lại hợp đồng mua sản phẩm bao bì caton và có khả năng điều chỉnh giá mua sản phẩm thấp hơn nhiều so với năm trước và (ii) chi phí giấy nguyên liệu (chiếm 70% giá vốn) có khả năng tăng tối đa 7-8%. Điều này làm thu hẹp biên LNG của VPK → ảnh hưởng trực tiếp đến LN.

Kế hoạch đầu tư. Do kết quả LN 2013 tốt vượt dự báo, một số cổ đông đã đề xuất nâng tỷ lệ chi trả cổ tức từ 20% lên 50%. Tuy nhiên, đề xuất này không được thông qua, do trong năm 2014 VPK có kế hoạch thực hiện đầu tư lớn. Nguồn vốn để tài trợ cho dự án này sẽ chủ yếu từ vốn của DN, LN giữ lại và vốn vay. VPK lên kế hoạch nâng công suất nhà máy thêm 3.000-4.000 tấn/tháng. Hiện nay, tổ máy hiện có công suất 1.500 tấn/tháng. Dự kiến thời gian thực hiện dự án là 36 tháng nhưng từ tháng thứ 18, nhà máy sẽ đi vào hoạt động. Theo ước tính, tổng công suất của VPK sẽ tăng lên 2,6x – 3,6x vào cuối 2015. Ngoài ra, trong tháng 9/2014, công ty cũng sẽ đưa tổ máy in mới vào hoạt động, đây là một mảng đầu tư chuyên sâu, nhằm đáp ứng yêu cầu ngày càng cao của khách hàng.

Tại buổi trao đổi, BĐH chưa công bố kết quả quý I/2013. Chỉ cho biết rằng KQ sẽ được công bố vào cuối tháng 4. Tuy nhiên, ông Lê Hoàng Vũ (TGĐ) có cho biết KQ 1Q2014 có khả năng kém lạc quan so với cùng kỳ.

Đánh giá. Với tiêu chí đạt mục tiêu kế hoạch sát thực tế, chúng tôi cho rằng 2014 là một năm kém lạc quan của VPK. Mặc dù VPK và VNM đối tác trong hoạt động sản xuất kinh doanh, tuy nhiên, sản phẩm VPK cung cấp là hàng công nghiệp phụ trợ nên khó có thể đạt mức tăng trưởng mạnh như hàng tiêu dùng – sữa tươi của VNM. Điểm sáng duy nhất đối với VPK là các chỉ tiêu sinh lợi như ROE, ROA đều khá tốt, lần lượt là 29% và 22%. Với KH LN 2014 như trên, chúng tôi ước tính EPS 2014 đạt 3.250, tương ứng PE 9,5x, cao hơn trung bình ngành 7x.

VN-INDEX: 565 bị phá vỡ

Nguyễn Hoài Nam



Nhận định của MBKE

- VN-Index phá vỡ mốc 565 điểm. Việc hỗ trợ bị gãy cho dấu hiệu tiêu cực về triển vọng giá ngắn hạn.
- Sau khi 565 bị phá vỡ, xu hướng tăng của VN-Index bị phá vỡ.
- Khối lượng thấp, chỉ đạt 94 triệu cổ phiếu. Mức này thấp hơn trung bình 145 triệu, cho thấy dòng tiền đang rút dần khỏi thị trường.
- Chỉ báo kỹ thuật ở trạng thái quá bán. Chỉ báo KE Sentiment xuống giá trị -17,2, cho thấy tâm lý đang rất bi quan. Giá trị này thấp hơn cả những khi VN-Index tạo lập các mức đáy từ năm 2012.
- **QUAN TRỌNG:** Điểm phá vỡ tại 565 là dấu ấn quan trọng nhất trên đồ thị kể từ đầu 2014 tới đây. Điều này đánh dấu một điểm xoay chiều, cho thấy có thể giá không còn nằm trong xu hướng tăng. Khối lượng giao dịch có chiều hướng giảm, hàm ý rằng dòng tiền rút dần khỏi thị trường. Lưu ý rằng thị trường thường có chiều hướng thử lại điểm phá vỡ.

Chiến lược đầu tư:

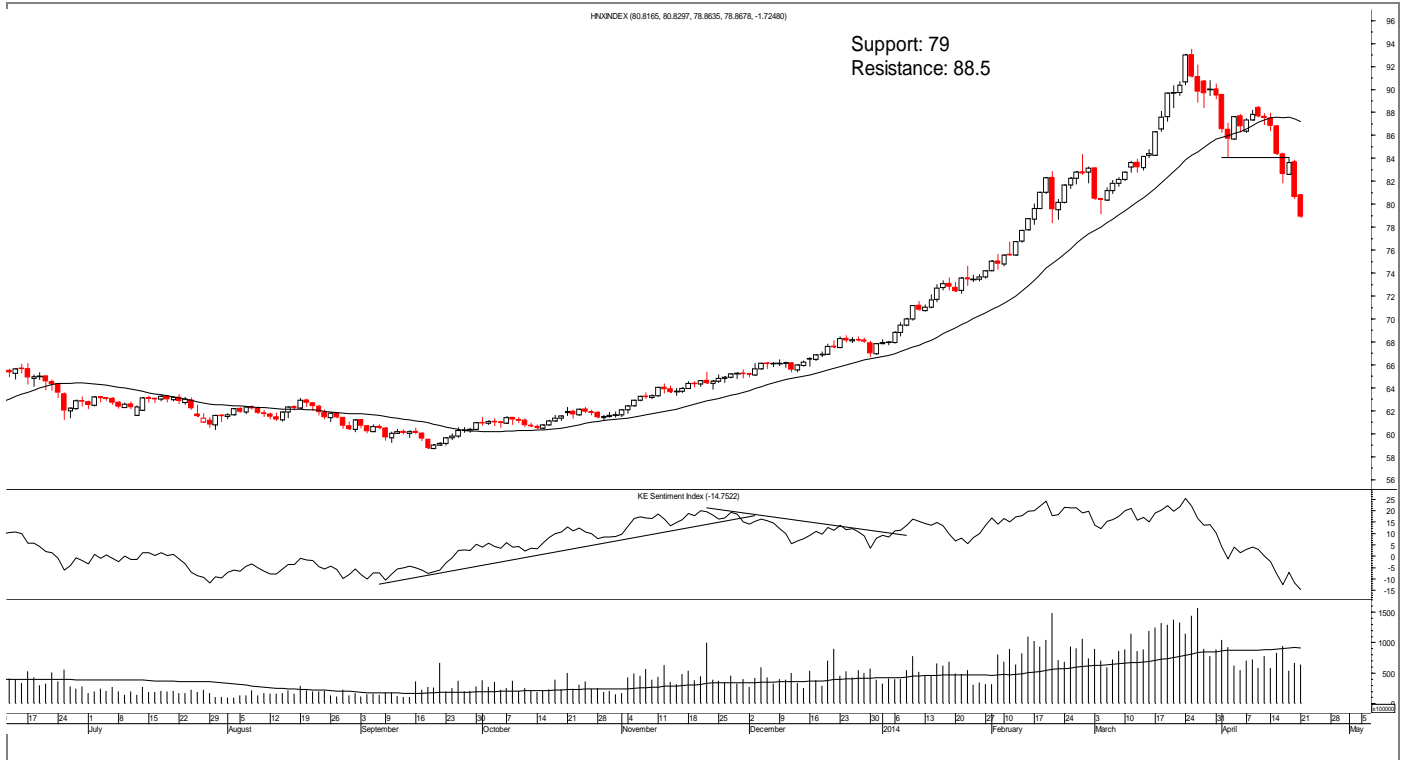
- Các nhà đầu tư nên tìm cách chốt lời và đứng ngoài thị trường. Họ có thể bán tại điểm phá vỡ, hoặc bán khi thị trường hồi phục khi cố gắng thử lại điểm này.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 558.14
Support S1/S2	: 550 & 500
Resistance R1/R2	: 609 & 630
Stop-loss	: 550
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Giảm

HNX-INDEX: Mức thấp mới

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tạo nền đỏ, xuống mức thấp mới. Các đỉnh và đáy sau thấp hơn cho thấy xu hướng của HNX-Index là giảm giá.
- Kháng cự gần nhất tại khu vực 91 điểm. HNX-Index đang chạm hỗ trợ tại 79 điểm.
- Khối lượng thấp. Khối lượng giao dịch chỉ đạt 64 triệu, thấp hơn gần 30% so với mức trung bình 91 triệu cổ phiếu.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. KE Sentiment Index (-14,8) cho thấy tâm lý nhà đầu tư đang rất bi quan. Chỉ báo này hiện tại đang đứng thấp hơn cả những mức thấp khi HNX-Index tạo lập các đáy ngắn hạn từ năm 2012.
- **QUAN TRỌNG:** Với mức thấp mới, HNX-Index bước vào một xu hướng giảm giá. Tuy nhiên, do áp lực bán mạnh đẩy chỉ số vào trạng thái quá bán, có thể chỉ số này sẽ hồi phục kỹ thuật trong những phiên tới.

Chiến lược đầu tư:

- Các nhà đầu tư nên giảm tỷ trọng nắm giữ trên sàn HNX. Cơ hội tốt là vào đợt hồi phục của chỉ số này.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/0 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 78.9
Support S1/S2	: 79
Resistance R1/R2	: 88.5 & 93
Stop-loss	: 79
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Giảm

BẢNG THEO DÕI CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

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
CII	Mua	Đã đóng	18.5	25.6	21.3	16.8	38.4%	38.4%	5-Nov-13	1-Apr-14	Chốt lời (6)
BMC	Mua	Đã đóng	44.6	39.8	52.0	40.0	-10.8%	-10.8%	11-Feb-14	2-Apr-14	Dừng lỗ (1)
KHP	Mua	Đã đóng	13.1	14.5	14.6	11.9	10.7%	10.7%	18-Oct-13	15-Apr-14	Chốt lời (6)
DPR	Mua	Đã đóng	45.2	42.0	50.5	43.0	-7.1%	-7.1%	12-Sep-13	16-Apr-14	Dừng lỗ (1)
PET	Mua	Đã đóng	21.7	18.6	25.7	19.5	-14.3%	-14.3%	24-Sep-13	16-Apr-14	Dừng lỗ (1)
HAG	Mua	Đã đóng	21.8	26.5	24.8	19.8	21.6%	21.6%	9-Oct-13	16-Apr-14	Chốt lời (6)
VCB	Mua	Đã đóng	27.7	29.4	31.0	26.4	6.1%	6.1%	8-Jan-14	16-Apr-14	Chốt lời (6)
HAG	Mua	Đã đóng	21.8	26.5	25.1	20.2	21.6%	21.6%	17-Jan-14	16-Apr-14	Chốt lời (6)
PVG	Mua	Đã đóng	13.7	12.0	16.0	12.5	-12.4%	-12.4%	10-Jan-14	21-Apr-14	Dừng lỗ (1)
PVD	Mua	Đã đóng	65.0	80.0	73.5	59.0	23.1%	23.1%	9-Jan-14	21-Apr-14	Chốt lời (6)

Các khuyến nghị 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
VNM	Mua	Đang mở	139.0	139	158.0	127.0	0.0%		17-Jul-13		
BTP	Mua	Đang mở	14.0	13.5	16.0	12.9	-3.6%		18-Oct-13		(5)
PAN	Mua	Đang mở	38.5	40.9	44.0	36.0	6.2%		20-Dec-13		
SRC	Mua	Đang mở	23.5	22.8	27.3	20.9	-3.0%		6-Feb-14		
NKG	Mua	Đang mở	11.5	12.1	15.0	10.1	5.2%		13-Feb-14		
HUT	Mua	Đang mở	9.4	11.3	11.8	8.3	20.2%		14-Feb-14		
GAS	Mua	Đang mở	82.5	90	95.0	75.0	9.1%		14-Feb-14		
PVT	Mua	Đang mở	13.2	13.8	15.8	12.0	4.5%		14-Feb-14		
GSP	Mua	Đang mở	14.3	12.3	16.4	12.3	-14.0%		14-Feb-14		
DIC	Mua	Đang mở	8.5	8.1	10.5	7.6	-4.7%		17-Feb-14		
VCG	Mua	Đang mở	17.1	14	20.5	15.0	-18.1%		19-Mar-14		
VCS	Mua	Đang mở	19.7	15	23.4	17.3	-23.9%		19-Mar-14		

(*) 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.*

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH – KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Thị Ngân Tuyên*Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Thực phẩm và đồ uống
- Dầu khí
- Ngân hàng

Trịnh Thị Ngọc Diệp

(84) 4 44 555 888 x 8208

diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Trương Quang Bình

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Nguyễn Hoài Nam

(84) 4 44 555 888 x 8029

nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Trung Hòa*Phó Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8088

hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Ví mô
- Thép
- Bất động sản

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thực phẩm và đồ uống

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

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 phòng" 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 lặp 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