



Nhận định thị trường

Ngày 24-07-2014

Thanh khoản giảm đột ngột

- Chứng khoán tiếp tục có phiên giao dịch ít biến động. VN-Index đóng cửa giảm nhẹ 0,08% (597,5 điểm) trong khi HNX-Index tăng nhẹ 0,11% (80,3 điểm), điểm số rõ ràng không phải là điểm nhấn trong phiên hôm nay khi sự biến động quá nhỏ.
- Sự thay đổi lớn nhất thuộc về yếu tố thanh khoản khi lượng giao dịch đã sụt giảm rất đột ngột, sàn HSX chỉ ghi nhận 58,8 triệu đơn vị khớp lệnh thành công, giảm mạnh gần 35% so với phiên liền trước trong khi sàn HNX ghi nhận 37,3 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng và cũng sụt giảm hơn 16%. Sự đi xuống rất đột ngột của thanh khoản cho thấy tâm lý thận trọng của thị trường đang được đẩy lên những mức cao hơn đáng kể và điều này không có lợi cho triển vọng thị trường trong ngắn hạn.
- Cổ phiếu được quan tâm nhất là FLC tăng trần với lượng dư mua "khủng" trên 12 triệu cổ phiếu. Nhóm vốn hóa cao ghi nhận hầu hết các cổ phiếu duy trì mức giá tham chiếu, ở chiều tăng giá chỉ có VCB (+0,39%) trong khi ở phía giảm chỉ ghi nhận VNM (-0,73%) và BID (-0,68%). Độ rộng toàn thị trường ghi nhận mức cân bằng.
- Thông tin vĩ mô mới nhất là số liệu ước tính xuất nhập khẩu của Việt Nam trong tháng 7 do Tổng cục thống kê công bố. Ước tính trong tháng 7 tổng giá trị xuất khẩu ở mức 12,4 tỷ USD trong khi nhập khẩu là 12,65 tỷ USD, đưa đến khả năng Việt Nam nhập siêu khoảng 250 triệu USD. Dù nhập siêu nhẹ trong tháng 7, nhìn chung cán cân thương mại của Việt Nam vẫn đang tích cực với mức xuất siêu tính chung cho bảy tháng đầu năm là 1,25 tỷ USD, điều này sẽ góp phần duy trì khả năng ổn định tỷ giá trong giai đoạn còn lại của năm 2014.
- Khối ngoại giảm mạnh hoạt động của mình ở cả chiều mua và bán. Tổng kết phiên hôm nay, NĐTNN mua ròng nhẹ 15,7 tỷ đồng, giảm đến 60% so với mức mua ròng phiên liền trước. Cổ phiếu được khối ngoại mua ròng mạnh nhất là PPC (+7,7 tỷ đồng) trong khi DRC bị bán ròng mạnh nhất (-3,4 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Chúng tôi lưu ý nhà đầu tư thận trọng hơn trong thời điểm hiện tại khi các rủi ro đánh mất xu hướng tăng đang cao hơn hẳn giai đoạn trước. Nhà đầu tư có thể nắm giữ các cổ phiếu đang có và thực hiện chiến lược "để lãi chạy" nhưng nên hạn chế việc giải ngân mạnh tay do rủi ro đánh đổi sẽ cao hơn lợi ích có thể đạt được.

Tiêu điểm trong ngày

- **TBC:** Lợi nhuận ròng 6T2014 tăng 20,3% n/n
- **DMC:** 6T14 lãi ròng công ty mẹ tăng 27% n/n, sát dự báo

VN-Index: Kết quả giao dịch



597,5 **-0,48** **-0,08%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	58.8	91.4
GTGD	946	1,365

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VHG	10.2	(3.8)	5.1
HQC	8.0	(1.2)	2.3
ITA	8.0	(1.2)	2.0
TDC	10.9	0.9	2.0
FLC	11.7	8.6	1.7

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.7	8.6	1.7
HHS	17.2	8.2	0.6
SGT	4.7	6.8	0.0
HAI	22.4	6.7	0.0
VNA	3.2	6.7	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

TBC: Lợi nhuận ròng 6T2014 tăng 20,3% n/n

Trịnh Thị Ngọc Điệp

CTCP thủy điện Thác Bà (TBC) báo cáo KQKD quý 2/2014 với doanh thu đạt 112,6 tỷ, tăng 29% n/n và lợi nhuận sau thuế đạt 57,5 tỷ, tăng 14,2% n/n. Tính chung 6 tháng đầu năm, doanh thu đạt 176 tỷ, tăng 33,7% n/n và lợi nhuận sau thuế đạt 81,3 tỷ, tăng 20,3% n/n. So với kế hoạch SXKD 2014, công ty đã hoàn thành 79% kế hoạch doanh thu 221,8 tỷ và hoàn thành vượt kế hoạch lợi nhuận ròng 71 tỷ, tuy vậy cũng cần lưu ý rằng kế hoạch lợi nhuận mà công ty đề ra là khá thấp.

Về tăng trưởng doanh thu, theo giải trình của công ty chủ yếu là do công ty đã có chiến lược chào giá phù hợp khi tham gia thị trường phát điện cạnh tranh trong khi sản lượng không thay đổi. Theo chúng tôi tìm hiểu, sản lượng 6 tháng 2014 của TBC đạt khoảng 207 triệu kWh, hoàn thành 56% kế hoạch năm. Trong 6 tháng 2014, mặc dù giá bán tăng so với cùng kỳ nhưng các chi phí SXKD cũng tăng tương ứng 33,5%, do vậy tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động SXKD điện vẫn duy trì 51,8% như trong cùng kỳ. Một số chi phí lớn như chi phí nhân công 20,1 tỷ, tăng 72% n/n, chi phí khác 25,8 tỷ, tăng 240,8% n/n (trong đó theo chúng tôi có bao gồm chi phí thuế tài nguyên nước khoảng 12,5 tỷ, tăng gấp đôi so với cùng kỳ).

Ngoài ra, chúng tôi cũng lưu ý về thuế TNDN, 2013 là năm cuối cùng TBC được hưởng ưu đãi giảm 50% thuế TNDN. Trong hai năm 2014-2015, công ty chỉ còn được áp dụng mức thuế suất thuế TNDN là 20% cho hoạt động SXKD điện.

Cổ phiếu TBC giao dịch với PE 4 quý gần nhất 8,3x, xấp xỉ PE trung bình ngành 8,9x.

DMC: 6T14 lãi ròng công ty mẹ tăng 27% n/n, sát dự báo

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

CTCP XNK Y tế Domesco vừa công bố kết quả kinh doanh 6T/2014 của công ty mẹ khả quan, sát dự báo của chúng tôi với doanh thu và lãi ròng tăng 20,8% và 27% n/n, đạt lần lượt 771,8 và 62,4 tỷ đồng. Như vậy, DMC đã hoàn thành khoảng 49,3% và 47,7% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2014.

Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ từ 30% trong 6T13 xuống 27,3% trong 6T14 nhưng tỷ lệ CPBH&QL/DT 6T14 cũng giảm khoảng 2,3 điểm phần trăm so với cùng kỳ, xuống còn 17,4%. Ngoài ra, chi phí tài chính ròng cũng giảm 66% n/n và thu nhập khác tăng gần 3,9 tỷ đồng n/n. Nhờ đó, lợi nhuận trước thuế 6T14 của DMC vẫn tăng 28% n/n, đạt 80,1 tỷ đồng.

Doanh thu xuất khẩu 6T14 đạt 18,3 tỷ đồng, tăng 28% n/n. Tuy hoạt động xuất khẩu hiện tại chưa đóng góp nhiều trong doanh thu của DMC, nhưng công ty đang định hướng đẩy mạnh hoạt động này. Kế hoạch doanh thu xuất khẩu 2014 khoảng 48,8 tỷ đồng (+32% n/n). DMC hiện đã xuất sản phẩm sang các thị trường Myanmar, Philippines. Trong 2014, công ty dự kiến

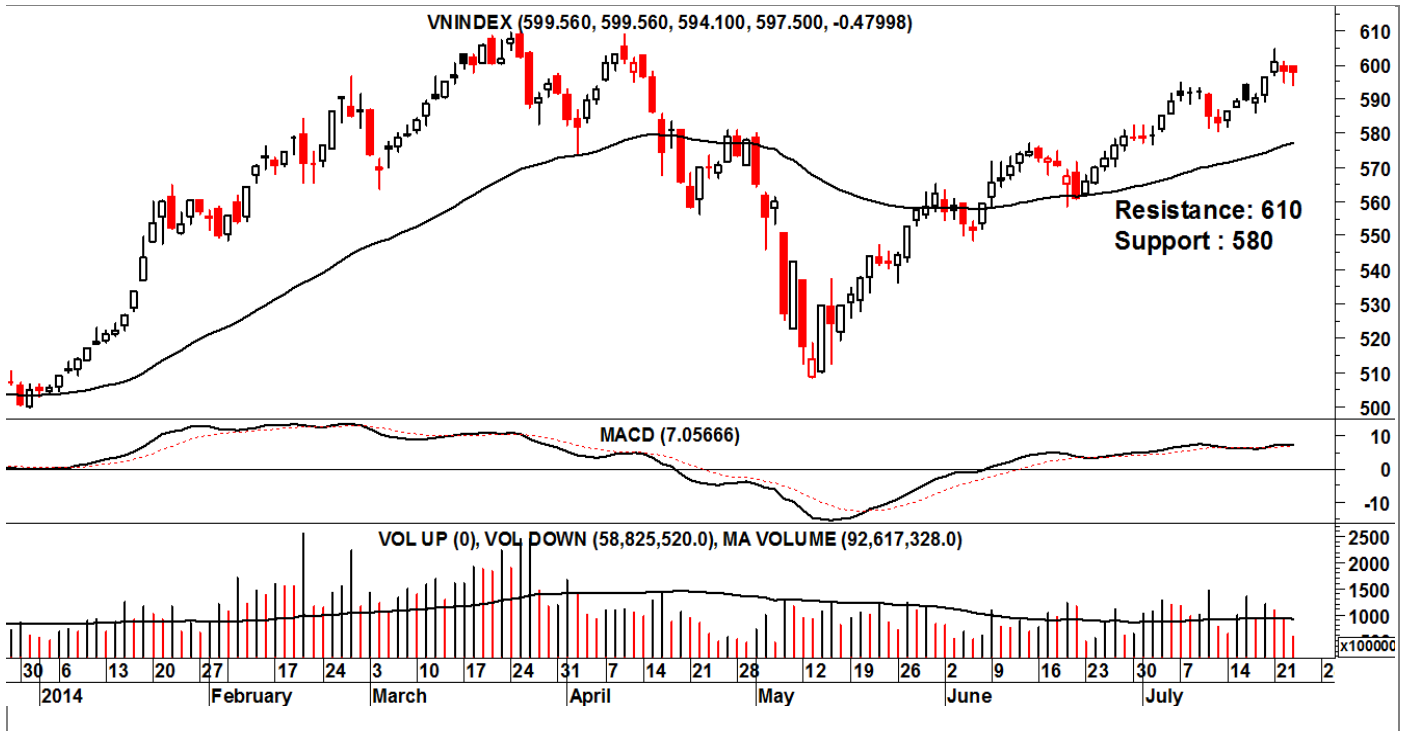
mở văn phòng đại diện tại Myanmar và xuất khẩu sang thị trường Nam Mỹ. Trong Q1/14 DMC đã tiến hành xuất chào hàng sang Peru.

CFR Pharmaceuticals S.A, công ty dược phẩm hàng đầu tại Châu Mỹ Latin và hiện đang là cổ đông lớn của DMC (nắm khoảng 46% cổ phần) đã và đang hỗ trợ DMC trong việc đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu. Ngoài ra, về dài hạn, triển vọng từ CFR còn đến từ việc hợp tác chuyển giao sản xuất và thương mại một số sản phẩm có lợi nhuận cao. CFR và SCIC hiện đang trong tiến trình lên kế hoạch cho dự án xây dựng nhà máy sản xuất thuốc ung thư tại Việt Nam. Cả CFR và SCIC đều đang là cổ đông lớn của DMC nên khả năng lớn là DMC sẽ được lựa chọn tham gia là nhà phân phối cho nhà máy này.

Hệ thương mại (OTC) hiện là kênh phân phối chính của DMC. Các tháng cuối năm thường là mùa cao điểm của OTC, với kỳ vọng DMC sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng hiện tại, chúng tôi điều chỉnh dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế cả năm 2014 của DMC từ 1.658 và 125 tỷ lên 1.730 và 133,5 tỷ đồng, tương ứng tăng 21% và 24,1% so với cùng kỳ. Theo đó, giá mục tiêu của DMC được điều chỉnh tăng từ 46.700 lên 50.000 đồng/cp. Cổ phiếu DMC hiện đang giao dịch ở mức PE 2014 khoảng 8x, thấp hơn nhiều so với bình quân ngành (11-12x) dù DMC đang là công ty dược niêm yết lớn thứ 3 (sau DHG và TRA). Duy trì khuyến nghị Mua dài hạn.

VN-INDEX: Thanh khoản giảm mạnh

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm phiên thứ hai liên tiếp
- Về mặt xu hướng, chúng tôi chưa thay đổi nhìn nhận xu hướng tăng cho VN-Index khi các nguyên tắc đỉnh đáy liên sau cao hơn còn duy trì.
- Tuy nhiên chúng tôi đồng thời lưu ý khu vực kháng cự 610 là thử thách không dễ dàng dành cho đường giá. Kết quả giảm các phiên gần đây là một minh chứng cho điều đó.
- Hỗ trợ gần nhất tại 580 điểm.
- Thanh khoản giảm mạnh (!). KLGD giảm mạnh thêm 35%, một sự suy giảm rất đáng lưu tâm. Hiện thanh khoản đã lùi về mức thấp nhất trong tháng 7 cho thấy NĐT đang thận trọng hơn rất nhiều so với thời gian trước đó và đây không phải là điều tích cực.
- Chỉ báo kỹ thuật có "cảnh báo sớm". MACD vẫn nằm bên trên đường tín hiệu và đường 0 để ủng hộ xu hướng tăng của VN-Index. Dù vậy tín hiệu phân kỳ tiêu cực đã xuất hiện ở nhiều chỉ báo và đây là "cảnh báo sớm" cho thị trường.
- **QUAN TRỌNG:** VN-Index được nhìn nhận còn duy trì xu hướng tăng nhưng rủi ro suy yếu hoặc đánh mất xu hướng này đang lớn hơn giai đoạn trước đó.

Chiến lược đầu tư:

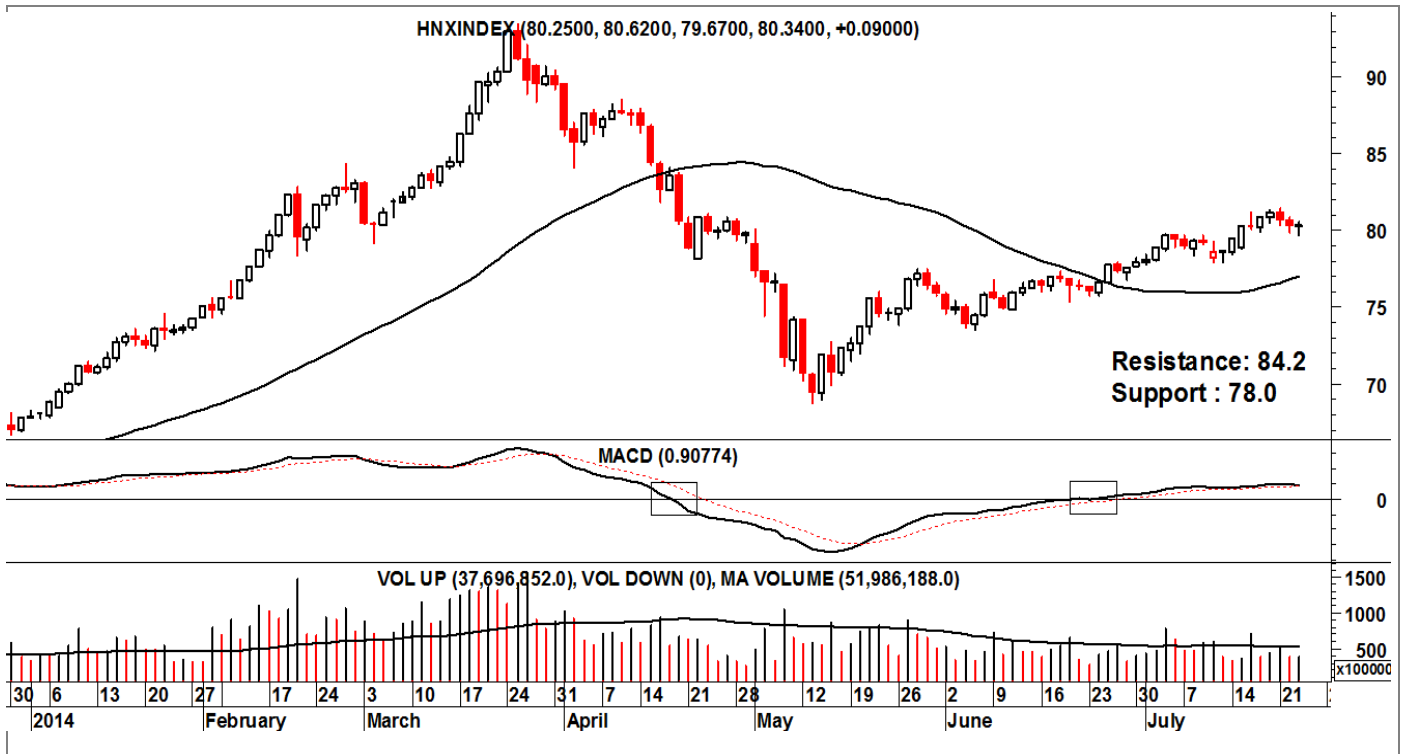
- NĐT có thể tiếp tục nắm giữ cổ phiếu đang có và thực hiện chiến lược "để lãi chạy"
- Dù vậy NĐT cũng đồng thời nên thận trọng trong các quyết định giải ngân mới ở vùng giá hiện tại.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 597.50
Support S1/S2	: 560/580
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	: 580
Strategy	: Nắm giữ
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

HNX-INDEX: Nền thấp hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng nhẹ trở lại sau hai phiên giảm.
- Dù tăng, một nền thấp hơn vẫn được tạo lập trên đồ thị giá của HNX-Index.
- Xu hướng của HNX-Index chưa thay đổi, tiếp tục là tăng khi các nguyên tắc đỉnh đáy liên tiếp cao hơn được bảo lưu. Dù vậy với việc tần suất các phiên giảm xuất hiện nhiều hơn, rủi ro được chúng tôi đánh giá đang ở mức cao hơn.
- Hỗ trợ gần nhất điều chỉnh lên mức 78 điểm, mức đáy liên trước của HNX-Index.
- Thanh khoản kém. KLGD giảm thêm 16% so với phiên liền trước và tiếp tục thấp hơn hẳn mức thanh khoản trung bình 50 ngày. Giao dịch của thị trường chùng xuống rõ rệt và NĐT đang trở nên thận trọng hơn.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đang nằm phía trên đường 0 và đường tín hiệu để ủng hộ nhìn nhận xu hướng tăng dành cho HNX-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng của HNX-Index chưa bị thay đổi nhưng rủi ro đang lớn hơn giai đoạn trước.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên tiếp tục duy trì các cổ phiếu đang có và thực hiện chiến lược "để lãi chạy".
- Việc sử dụng đòn bẩy tài chính nên được hạn chế do rủi ro đang ở mức lớn hơn giai đoạn trước.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 80.34
Support S1/S2	: 78.0
Resistance R1/R2	: 84.2
Stop-loss	: 78.0
Strategy	: Nằm giữ
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

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
HCM	Mua	Đang mở	32.1	35.4	37.0	29.0	10.3%		6-Jun-14		
IDI	Mua	Đang mở	8.9	11.9	11.1	7.7	33.7%		9-Jun-14		(5)
OGC	Mua	Đang mở	11.2	11.5	13.0	10.1	2.7%		12-Jun-14		
PXS	Mua	Đang mở	20.1	22.6	22.8	18.6	12.4%		18-Jun-14		
KSS	Mua	Đang mở	6.2	6.1	7.5	5.6	-1.6%		19-Jun-14		
PVS	Mua	Đang mở	27.5	34.6	30.5	25.3	25.8%		24-Jun-14		(5)
PGS	Mua	Đang mở	29.3	32.1	34.0	26.7	9.6%		25-Jun-14		
TDC	Mua	Đang mở	10.1	10.9	11.5	9.2	7.9%		26-Jul-14		
SSI	Mua	Đang mở	26.4	26.5	30.0	24.5	0.4%		1-Jul-14		
CII	Mua	Đang mở	19.2	22.5	22.2	17.2	17.2%		1-Jul-14		(5)
CTS	Mua	Đang mở	8.9	8.8	10.2	8.3	-1.1%		2-Jul-14		
VIG	Mua	Đang mở	5.1	4.7	6.0	4.5	-7.8%		2-Jul-14		
FPT	Mua	Đang mở	48.2	51.5	55.0	45.2	6.8%		3-Jul-14		
HAG	Mua	Đang mở	25.5	25.7	29.5	23.4	0.8%		7-Jul-14		
PVD	Mua	Đang mở	87.5	92.0	96.5	82.0	5.1%		15-Jul-14		
HT1	Mua	Đang mở	14.2	15.2	17.0	12.7	7.0%		15-Jul-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 Tuyền

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

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
- Thép

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 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