



Nhận định thị trường

Ngày 30-07-2014

Tăng điểm, giảm thanh khoản

- Thị trường mở cửa với mức tăng nhẹ sau khi đã rơi mạnh trong ngày đầu tuần. Đà tăng dù vậy không kéo dài, cả hai chỉ số quay lại với sắc đỏ quen thuộc. Bất ngờ nhỏ đến vào cuối phiên khi lực mua mạnh trở lại, vừa đủ giúp hai chỉ số ghi nhận kết quả tăng điểm. Đóng cửa, VN-Index dừng chân tại 592,24 điểm (+0,47%) trong khi HNX-Index có mức 78,28 điểm (+0,71%).
- Thanh khoản dù vậy lại có sự sụt giảm rất đáng kể. HSX chỉ ghi nhận 60,7 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt gần 924 tỷ đồng, giảm mạnh 43% so với phiên liền trước. HNX tương tự, chỉ có 30,4 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng, đạt giá trị 359 tỷ đồng, giảm 39% so với hôm qua. Việc thanh khoản suy giảm mạnh cho thấy tâm lý thận trọng của NĐT đang ở mức cao.
- Thông tin quan trọng, được cho là lực đẩy khiến thị trường phục hồi trở lại trong thời gian cuối buổi chiều là việc hãng đánh giá Moody's Investors Service ra quyết định nâng đánh giá tín nhiệm đối với một số trái phiếu không đảm bảo (senior unsecured bonds) và các nhà phát hành của Chính phủ Việt Nam lên B1 (từ mức B2 trước đây) chủ yếu là do triển vọng ổn định. Chúng tôi cho rằng, việc trái phiếu được nâng tín nhiệm có thể sẽ giúp cho Việt Nam hạ được phần nào chi phí vốn khi phát hành các công cụ nợ ra quốc tế trong tương lai.
- NĐTNN duy trì trạng thái mua ròng, mức mua vào có phần mạnh hơn đôi chút so với phiên đầu tuần nhưng vẫn kém xa mức trung bình giai đoạn quý 2/2014. Cụ thể khối ngoại mua ròng trên sàn HSX thêm 1,48 triệu cổ phiếu với giá trị ước đạt 40,6 tỷ đồng (+53%). Cổ phiếu được mua vào mạnh nhất là GAS (+6,5 tỷ đồng), tiếp theo là SAM (+5,8 tỷ đồng). Ở chiều bán ra, CSM bị bán ròng mạnh nhất (-5,5 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Sau một phiên giảm mạnh vào đầu tuần, việc thị trường hồi phục nhẹ trở lại như hôm nay được chúng tôi đánh giá là diễn biến bình thường.

Maybank Kim Eng bảo lưu nhìn nhận có phần kém tích cực hơn trong ngắn hạn dành cho thị trường (dù vẫn rất tin tưởng vào triển vọng trung dài hạn), khả năng VN-Index mau chóng chinh phục thành công kháng cự 610 không được chúng tôi đánh giá cao.

Tiêu điểm trong ngày

- LAS:** Lợi nhuận quý 2/2014 giảm 51% do chi phí tăng

VN-Index: Kết quả giao dịch



592,2 +2,79 +0,47%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	106,2	92,3
GTGD	1.635	1.381

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	12,50	0,00	9,96
VHG	9,00	-2,17	2,92
HQC	7,40	4,23	2,81
SAM	10,00	3,09	2,31
ITA	7,70	1,32	2,29

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VHC	43,80	6,83	0,14
TRC	33,50	6,69	0,00
MPC	50,00	6,61	0,03
VCF	178,00	6,59	0,01
HLG	4,90	6,52	0,00

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

LAS: Lợi nhuận quý 2/2014 giảm 51% do chi phí tăng

Phạm Nhật Bích

CTCP Supe Phốt Phát và Hóa chất Lâm Thao (HNX: LAS) là một trong những doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Hóa chất Việt Nam- Vinachem (hiện sở hữu 69,8% cổ phần của LAS). Công ty cổ phần hóa vào 2010 với vốn điều lệ là 540 tỷ, đến nay tăng lên 788 tỷ.

Sản phẩm chính của LAS là phân NPK và supe lân. Trong 2013, hai sản phẩm này lần lượt đóng góp 72% và 25% vào tổng doanh thu; 49% và 30% vào tổng lợi nhuận gộp. Thị trường tiêu thụ chính là các tỉnh miền Bắc với thị phần năm giữ từ 65% - 70%.

LNST Q2/14 giảm 51% do sự gia tăng chi phí. Mặc dù sản lượng phân bón tiêu thụ trong Q2/14 tăng 17% n/n nhưng doanh thu thuần chỉ tăng 7% n/n và đạt 1.353 tỷ. Điều này cho thấy giá bán phân bón trung bình (ASP) bị sụt giảm 10% n/n. Trước tình trạng bất cân đối cung cầu trên thị trường, phân bón và các sản phẩm thay thế khác đang có mức giá rẻ hơn thì phân NPK và supe Lân cũng không nằm ngoài xu hướng giảm chung. Thêm vào đó, nguyên liệu chính cho quá trình sản xuất phân Lân là lưu huỳnh (gần như nhập khẩu 100% và chiếm 40% giá thành) đang tăng trở lại sau chu kỳ giảm từ 2011 - 2013. Giá lưu huỳnh đã tăng từ mức thấp trong tháng 6/13 (khoảng 100 usd/tấn) lên 190 usd/tấn trong tháng 6/14 làm biên lợi nhuận gộp giảm 3,6 điểm phần trăm n/n và lợi nhuận gộp giảm 12% n/n.

Tỷ lệ chi phí bán hàng và QLDN/doanh thu tăng 4 điểm phần trăm n/n trong Q2/14. Mức tăng này chủ yếu do mức tăng giá cước vận tải và một phần chi phí tiếp thị để mở rộng thị phần. Lợi nhuận từ HĐKD giảm 57% n/n. Điều đáng ghi nhận là hoạt động tài chính lời 246 triệu, cải thiện đáng kể so với mức lỗ 11 tỷ cùng kỳ, do chi phí lãi vay giảm 83% n/n nhờ giảm dư nợ vay. Lợi nhuận sau thuế giảm 51% n/n và đạt 59 tỷ đồng. Theo đó, lũy kế 6T14, doanh thu thuần đạt 3.179 tỷ, +1,4% n/n và lợi nhuận ròng đạt 210 tỷ đồng, giảm 22% n/n, lần lượt hoàn thành 62% và 51% kế hoạch năm.

Kế hoạch 2014. LAS đặt kế hoạch doanh thu 2014 là 5.157 tỷ, +8% n/n. Nhưng do giá lưu huỳnh đang trong xu hướng tăng trở lại trong khi ASP chưa cải thiện, LAS đặt kế hoạch LNST là 525 tỷ, -12% n/n. Cũng xin nhắc lại, nhờ hưởng lợi từ lưu huỳnh giá rẻ nên biên lợi nhuận gộp 2013 tăng lên mức 23%, cao hơn so với mức trung bình 20% trong 4 năm trước. Ngoài ra, các quy định mới liên quan đến việc kiểm soát tải trọng xe là một yếu tố không lường trước được, LAS cho biết có khả năng sẽ điều chỉnh giảm kế hoạch trong Q4/14.

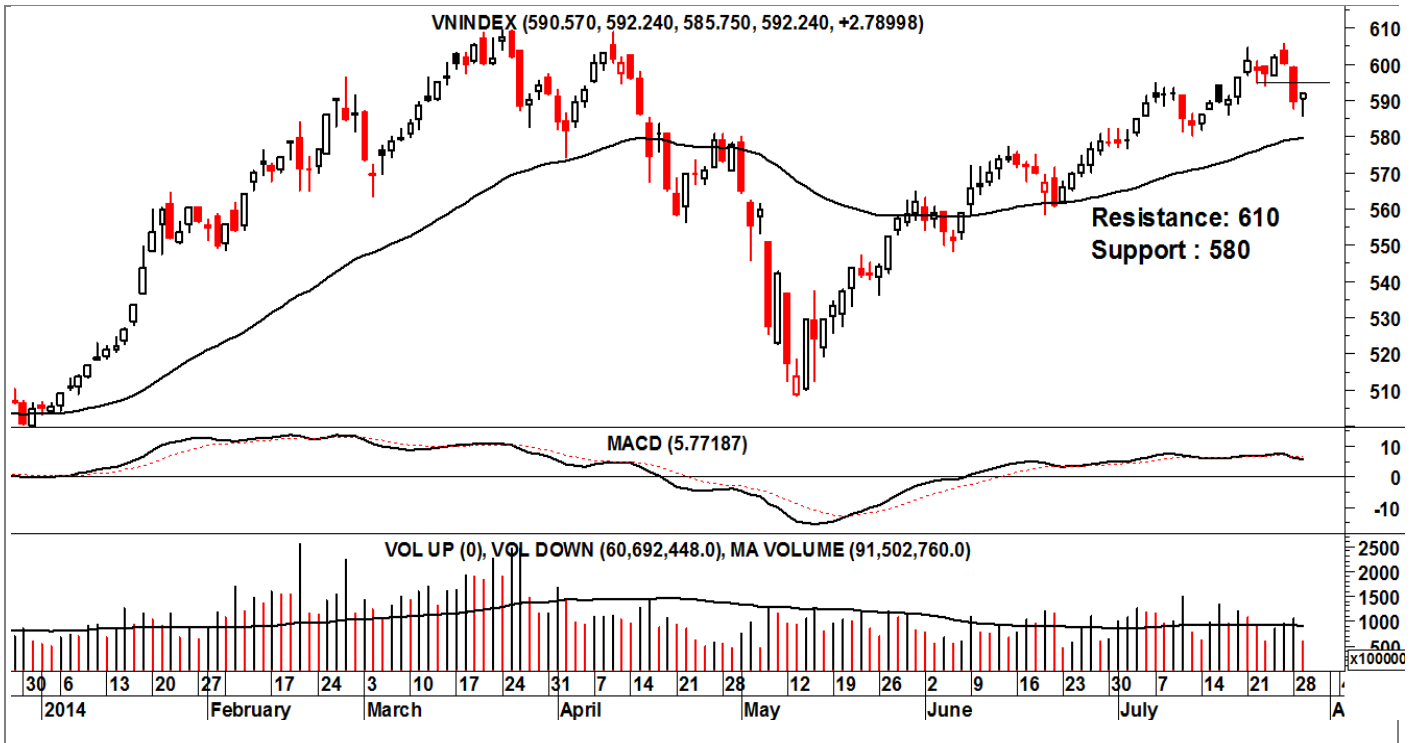
Tính đến ngày 31/6/2014, LAS có số dư tiền thuần là 509 tỷ, dự kiến đủ mạnh để đáp ứng các yêu cầu về vốn đầu tư tài sản cố định trong 2014, khoảng 76,5 tỷ. Công ty cũng lên kế hoạch sẽ chia cổ tức bằng tiền mặt 2.000 đồng trên mỗi cổ phiếu trong 2014, thấp hơn mức 4.000 đồng của 2013. Với mức cổ tức này tương ứng 5,9% lãi cổ tức, đây không phải mức lợi suất quá hấp dẫn.

Đánh giá. Hiện LAS chưa xây dựng hệ thống phân phối riêng như DPM, tức xây dựng được các tổng kho, kho phân phối đến các chi nhánh, mạng lưới cửa hàng bán lẻ rộng khắp trên các địa bàn. Hiện hệ thống phân phối của LAS tập trung chủ yếu tại các tỉnh phía Bắc, tại các tỉnh thành khác, LAS hợp tác liên kết 100 đại lý và nhiều kênh bán hàng khác giúp đưa sản phẩm đến gần người nông dân. Do đó, các quy định về công suất và trọng lượng của xe tải trọng sẽ ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận của LAS trong 2015 do quy định có hiệu lực cả năm thay vì từ Q2/14.

Nhìn chung, LAS đang đối mặt với nhiều khó khăn như: thị trường phân bón đang gặp khó khăn khi cung vượt cầu trên toàn thế giới, giá lưu huỳnh (chiếm 40% giá thành) và cước phí vận chuyển đang tăng. Doanh thu và lợi nhuận của Q1&2 luôn cao nhất do yếu tố mùa vụ chi phối và giảm dần trong các quý sau. Với kết quả 6 tháng đầu năm như trên, chúng tôi đánh giá lợi nhuận cả năm 2014 của LAS khả năng giảm so với 2013 là khá cao. Dựa theo kế hoạch trình ra ở ĐHCĐ thì EPS 2014 đạt 5.261 đồng tương đương PE dự phóng là 6,4x, cao hơn mức trung bình lịch sử 4 năm là 5,5x.

VN-INDEX: Nền thấp hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên hồi phục nhẹ sau khi giảm mạnh ngày trước đó.
- Dù tăng nhẹ, một nền thấp hơn vẫn được tạo ra trên đồ thị giá, cho thấy thị trường đã có thời điểm thoái lui thêm đáng kể trong phiên.
- Khả năng gián đoạn xu hướng tăng vẫn cao. Điều này sẽ rõ ràng hơn nếu đà tăng không thể giúp VN-Index tiếp tục tạo ra đỉnh liền sau cao hơn trong các ngày tới.
- Chốt chặn tiếp theo của thị trường nằm tại 580 điểm.
- KLGD giảm mạnh. KLGD suy giảm rất mạnh, chỉ bằng 50% phiên liền trước, cho thấy tâm lý nhà đầu tư đang hết sức thận trọng. Nhìn rộng hơn, dòng tiền đang hoạt động với cường độ yếu.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực hơn. MACD vẫn giảm bất chấp kết quả tăng nhẹ hôm nay của giá, và điều tương tự diễn ra ở hầu hết các chỉ báo kỹ thuật còn lại.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi cho rằng khả năng VN-Index gián đoạn xu hướng tăng là khá cao, điều này sẽ cần được kiểm tra lại với việc đường giá không thể tạo ra mức đỉnh liền sau cao hơn.

Chiến lược đầu tư:

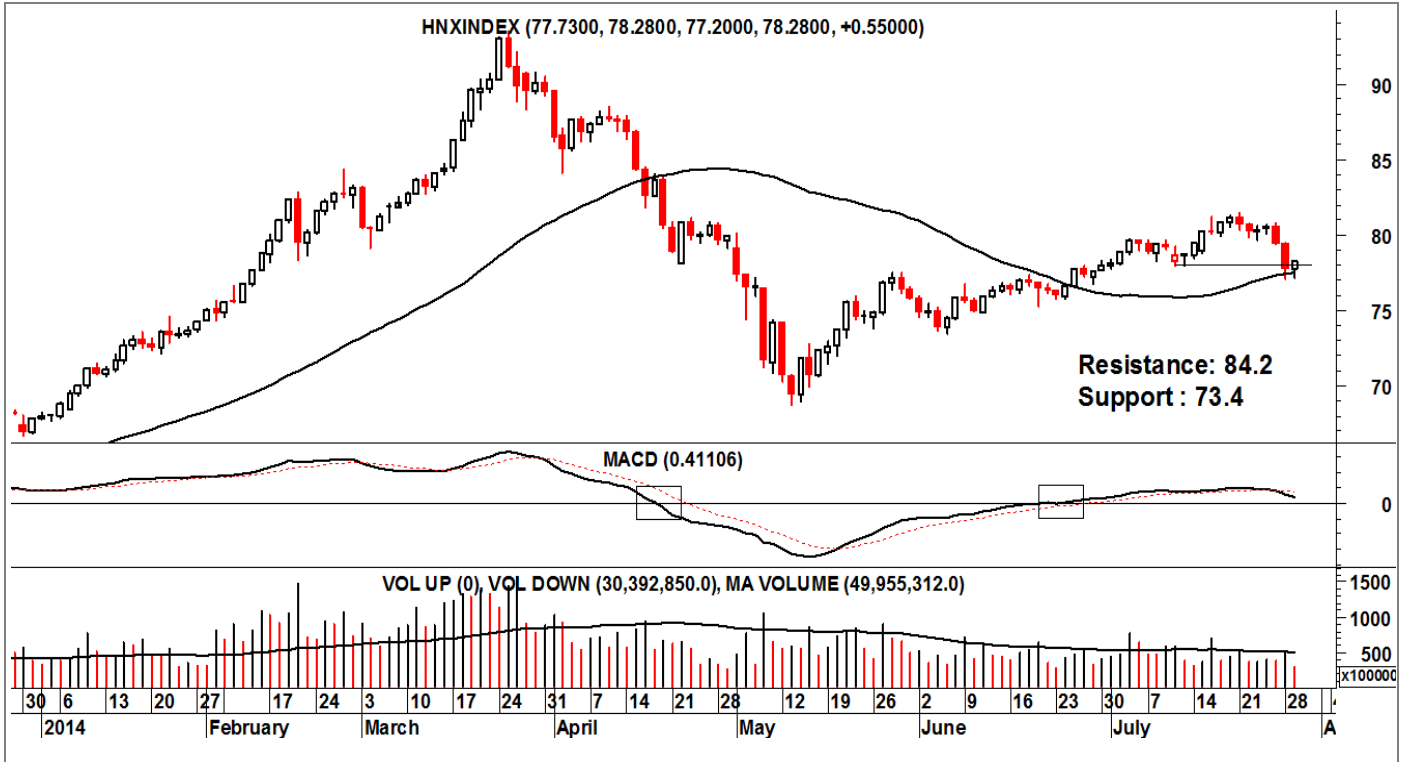
- NĐT nên tận dụng các phiên hồi phục như hôm nay để tiếp tục giảm tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ về mức thấp.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 592.24
Support S1/S2	: 560/580
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	: 580
Strategy	: Nắm giữ
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	:

HNX-INDEX: Thanh khoản giảm mạnh

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- Tương đồng với VN-Index, HNX-Index cũng phục hồi nhẹ trở lại trong hôm nay sau phiên giảm mạnh đầu tuần.
- Dù tăng nhẹ, đường giá không tạo ra nền cao hơn và mức tăng nhỏ hơn rất nhiều số điểm bị mất ở phiên trước.
- Phiên giảm đầu tuần khiến đường giá đóng cửa dưới hỗ trợ 78 điểm, đồng nghĩa với việc tạo lập đáy thấp hơn trên đồ thị giá.
- Xu hướng tăng ngắn hạn của HNX-Index vì vậy đang "lung lay".
- Hỗ trợ tiếp theo tại 73,4 điểm.
- KLGD thấp nhất trong tháng. KLGD khớp lệnh ghi nhận mức thấp nhất trong tháng 7, cho thấy NĐT đang hết sức thận trọng với diễn biến của thị trường. KLGD thấp cũng khiến kết quả tăng giá hôm nay phần nào ít ý nghĩa.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực hơn. MACD cắt mạnh xuống bên dưới đường tín hiệu trong khi nhiều chỉ báo khác di chuyển về vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng của HNX-Index đang có khả năng bị gián đoạn.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên điều chỉnh tỷ trọng cổ phiếu về mức thấp để hạn chế rủi ro. Việc điều chỉnh có thể thực hiện trong các phiên hồi phục của thị trường như hôm nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 78.28
Support S1/S2	: 73.4
Resistance R1/R2	: 84.2
Stop-loss	: 78.0
Strategy	: Nằm giữ
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	:

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
HCM	Mua	Đã đóng	32.1	34.0	37.0	29.0	5.9%	5.9%	6-Jun-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
IDI	Mua	Đã đóng	8.9	11.3	11.1	7.7	27.0%	27.0%	9-Jun-14	25-Jul-14	Chốt lời (6)
OGC	Mua	Đã đóng	11.2	10.6	13.0	10.1	-5.4%	-5.4%	12-Jun-14	28-Jul-14	Cắt lỗ sớm (3)
PXS	Mua	Đã đóng	20.1	21.4	22.8	18.6	6.5%	6.5%	18-Jun-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
KSS	Mua	Đã đóng	6.2	5.5	7.5	5.6	-11.3%	-11.3%	19-Jun-14	28-Jul-14	Dừng lỗ (1)
PVS	Mua	Đã đóng	27.5	31.8	30.5	25.3	15.6%	15.6%	24-Jun-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
PGS	Mua	Đã đóng	29.3	31.8	34.0	26.7	8.5%	8.5%	25-Jun-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
TDC	Mua	Đã đóng	10.1	9.9	11.5	9.2	-2.0%	-2.0%	26-Jul-14	28-Jul-14	Cắt lỗ sớm (3)
SSI	Mua	Đã đóng	26.4	25.5	30.0	24.5	-3.4%	-3.4%	1-Jul-14	28-Jul-14	Cắt lỗ sớm (3)
CII	Mua	Đã đóng	19.2	20.7	22.2	17.2	7.8%	7.8%	1-Jul-14	28-Jul-14	Chốt lời sớm (2)
CTS	Mua	Đã đóng	8.9	8.3	10.2	8.3	-6.7%	-6.7%	2-Jul-14	28-Jul-14	Dừng lỗ
VIG	Mua	Đã đóng	5.1	4.2	6.0	4.5	-17.6%	-17.6%	2-Jul-14	28-Jul-14	Dừng lỗ

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
FPT	Mua	Đang mở	48.2	49.7	55.0	45.2	3.1%		3-Jul-14		
HAG	Mua	Đang mở	25.5	25.2	29.5	23.4	-1.2%		7-Jul-14		
PVD	Mua	Đang mở	87.5	91	96.5	82.0	4.0%		15-Jul-14		
HT1	Mua	Đang mở	14.2	13.9	17.0	12.7	-2.1%		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 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

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 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 đang nắm giữ 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 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 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

www.maybank-ke.com | www.maybank-keresearch.com