



Nhận định thị trường

Ngày 31-07-2014

Giảm trở lại

- Sau một phiên hồi phục nhẹ, thị trường suy giảm trở lại trong hôm nay. VN-Index đóng cửa tại 589,33 điểm (-0,49%) trong khi HNX-Index giữ mức tham chiếu tại 78,27 điểm. Độ rộng thị trường nghiêng nhẹ về phía bán với 181 mã tăng so với 202 mã giảm.
- Thanh khoản tăng trở lại trên sàn HSX nhưng lại giảm trên HNX, nhìn chung KLGD vẫn chỉ ở mức thấp so với trung bình 50 ngày gần đây. Cụ thể HSX ghi nhận 73,2 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.142 tỷ đồng (+23%), HNX có 25,4 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 312 tỷ đồng (-13%). Việc thanh khoản duy trì ở mức yếu cho thấy tâm lý thận trọng của nhà đầu tư đang ở mức cao.
- Câu chuyện chính của thị trường phiên hôm nay vẫn liên quan đến việc bắt tạm giam một số nhân sự chủ chốt Ngân Hàng TMCP Xây Dựng Việt Nam và Công ty TNHH Tập Đoàn Thiên Thanh. Sự việc này xảy ra trong thời điểm tương đối nhạy cảm, khi tâm lý thận trọng của nhà đầu tư đang ở mức cao. Chúng tôi cho rằng diễn biến tiếp theo của vấn đề này sẽ có ảnh hưởng lớn đến tâm lý nhà đầu tư trong các phiên tới.
- Nhóm cổ phiếu vốn hóa cao có mức hoạt động kém hơn phần chung của thị trường phiên hôm nay. Đa phần các mã trong nhóm này ghi nhận sắc đỏ như VNM (-0,74%), MSN (-2,75%), BVH (-2,38%), VCB (-0,78%) và CTG (-0,68%).
- NĐTNN có phiên bán ròng nhẹ tính theo giá trị giao dịch, cụ thể khối ngoại đã bán ròng khoảng 4,2 tỷ đồng (so với mức mua ròng 40,6 tỷ đồng phiên liền trước). NĐTNN bán ròng đáng kể nhất tại MSN (-37,1 tỷ đồng) và DPM (-9,1 tỷ đồng). Ở chiều mua vào, họ mua ròng mạnh nhất tại SAM (+13,2 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Như lưu ý trước đó, chúng tôi 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.

Với nhìn nhận nêu trên, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tận dụng các phiên hồi phục để giảm bớt tỷ trọng cổ phiếu về mức thấp hơn nhằm hạn chế rủi ro.

Tiêu điểm trong ngày

- PET:** Lợi nhuận quý 2/2014 tăng 23% n/n sau 3 quý giảm
- PVT:** LNST Q2/14 giảm 27,2% n/n

VN-Index: Kết quả giao dịch



589,3 -2,91 -0,49%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	73.2	92.3
GTGD	1,142	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

PET: Lợi nhuận quý 2/2014 tăng 23% n/n sau 3 quý giảm

Trịnh Thị Ngọc Diệp

Tổng CTCP dịch vụ tổng hợp dầu khí (PET) đã công bố báo cáo tài chính hợp nhất quý 2/2014 với doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng khá tích cực. Doanh thu thuần hợp nhất đạt 3.120,8 tỷ, tăng 15,2% n/n nhờ KQKD tốt ở mảng hoạt động phân phối linh kiện điện tử. Mặc dù chi phí bán hàng vẫn tăng khá nhiều 55,9% n/n, nhưng chi phí giá vốn tăng chậm hơn ở mức 14,5% và chi phí quản lý doanh nghiệp lại giảm 8,6% đã giúp tỷ suất lợi nhuận hoạt động cải thiện đôi chút từ 3,1% trong quý 2/2013 lên 3,4% trong quý 2/2014. Lợi nhuận hoạt động do đó tăng 24,2% n/n. Tuy nhiên, chi phí tài chính ròng 20,3 tỷ tăng 201% n/n do lãi tiền gửi giảm, không đủ bù đắp chi phí lãi vay. Do vậy, lợi nhuận trước thuế chỉ tăng 8% n/n đạt 89,9 tỷ, tuy vậy đây cũng là mức tăng trưởng n/n khá tích cực, cao nhất kể từ quý 1/2013 (3 quý liền trước LNTT đều giảm so với cùng kỳ). Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 56,8 tỷ, tăng 23% n/n do lợi ích của cổ đông thiểu số giảm 26,6% n/n. Lợi ích cổ đông thiểu số giảm do trong quý 2/2014 PET đã nâng tỷ lệ sở hữu tại một số công ty con gồm CTCP Hội tụ thông minh Smartcom (từ 50% lên 65%), CTCP dịch vụ bán lẻ dầu khí (từ 58% lên 73%), CTCP thương mại dịch vụ dầu khí Miền Trung (từ 89% lên 95%).

Tăng trưởng tích cực trong quý 2/2014 đã giúp bù đắp cho sự sụt giảm trong quý 1/2014 trước đó. Tính cả 6T2014, PET ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất tăng 3,9% n/n đạt 5.671,7 tỷ và LNST tăng 4,7% n/n lên 96,9 tỷ. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng lợi nhuận từ hoạt động SXKD giảm 8,7% n/n do chi phí hoạt động tăng 19,1% n/n chủ yếu do chi phí bán hàng tăng mạnh. PET ghi nhận 43,3 tỷ trong khoản mục thu nhập khác, trong đó gần 40 tỷ từ việc bán hai khách sạn ở Quảng Ngãi đã hạch toán trong quý 1/2014, bù đắp cho khoản chi phí tài chính ròng 36,5 tỷ, nhờ đó LNTT tăng nhẹ 0,7%.

PET đặt kế hoạch kinh doanh 2014 với doanh thu 9.500 tỷ và LNTT 250 tỷ, giảm lần lượt 17,5% và 10,8% so với năm trước. Theo lãnh đạo công ty, đây là kế hoạch thận trọng trong bối cảnh kinh tế chung vẫn tiềm ẩn khó khăn. Như vậy, trong 6T2014 PET đã hoàn thành 60% kế hoạch doanh thu và 62% kế hoạch LNTT.

Chính sách cổ tức của PET khá ổn định với mức chi trả cổ tức tiền mặt bình quân trong mấy năm gần đây 1.700 đồng/cp, theo đó lợi suất cổ tức khá hấp dẫn 9,6%. Cổ phiếu PET giao dịch với PE 4 quý gần nhất 7,6x và P/B 1x

PVT: LNST Q2/14 giảm 27,2% n/n

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

Doanh thu Q2/14 tăng 15,1%, đạt 1.253 tỷ đồng. Hầu hết các mảng kinh doanh đều tăng trưởng tốt so với cùng kỳ. Riêng mảng vận tải giảm 12,6% n/n, chỉ còn đóng góp 43,5% tổng doanh thu, so với mức 57% trong Q2/13. Nguyên nhân chủ yếu do (1)PVT đưa tàu dầu thô vào sửa chữa định kỳ theo kế hoạch từ 22/03 đến 01/05/2014; và (2)nhà máy lọc dầu Dung Quốc đã tạm ngưng hoạt động để bảo trì trong 2 tháng như kế hoạch. PVT hiện là công ty độc quyền vận chuyển 100% nguyên liệu dầu thô và 50% sản lượng dầu ra cho nhà máy này.

Mảng kinh doanh	Q2/14	so với cùng kỳ	% tổng DT
Dịch vụ vận tải	544,8	-12,6%	43,5%
Dịch vụ OFS/FPSO	149,4	38,0%	11,9%
Thương mại	529,5	55,1%	42,2%
Dịch vụ khác	29,6	86,1%	2,4%
Tổng	1.253,3	15,1%	100,0%

Nguồn: Công ty, Maybank Kim Eng

Biên lợi nhuận gộp giảm từ 14,7% trong Q2/13 xuống còn 10,9% trong Q2/14, chủ yếu do biên LN gộp của mảng vận tải thu hẹp đáng kể bởi chi phí khấu hao tăng. Trong Q3 và Q4/13, PVT đã đưa thêm 2 tàu mới là PVT Mercury (104.000 DWT) và tàu Oceanus 09 (4.900 m³) vào hoạt động. Ngoài ra, chi phí nhân công cũng tăng mạnh 70% n/n. Do vậy, lãi gộp Q2/14 của PVT đã giảm 14,7% n/n, đạt 136 tỷ đồng.

Mảng kinh doanh	Q2/14	Q2/13
Dịch vụ vận tải	16.0%	22.3%
Dịch vụ OFS/FPSO	24.0%	9.7%
Thương mại	0.9%	1.3%
Dịch vụ khác	28.7%	34.9%
Biên LN gộp chung	10.9%	14.7%

Nguồn: Công ty, Maybank Kim Eng

Lợi nhuận sau thuế Q2/2014 giảm 27,2%, đạt 62,2 tỷ đồng. Chi phí tài chính ròng Q2/14 giảm 79% n/n nhưng chi phí quản lý doanh nghiệp đã tăng 80% n/n. Thêm vào đó, hoạt động khác trong Q2/14 cũng ghi nhận mức lỗ khoảng 3 tỷ đồng, so với mức lãi gần 2 tỷ đồng trong Q2/13 và lợi nhuận từ công ty liên kết cũng giảm 3 tỷ n/n. Đó là những nguyên nhân khiến LNST Q2/14 giảm mạnh hơn mức giảm của lãi gộp.

Mảng OFS/FPSO tiếp tục tốt trong Q2/14 với doanh thu tăng mạnh 38% n/n, biên lợi nhuận gộp cải thiện tốt từ 9,7% trong Q2/13 lên 24% trong Q2/14. Tuy nhiên, tỷ trọng đóng góp trong tổng doanh thu còn thấp, khoảng 12%. Hiện PVT đang có 2 tàu FSO/FPSO hoạt động ở mỏ Đại Hùng và Chim Sáo. Lưu ý là theo kế hoạch, mỏ Đại Hùng sẽ sửa chữa từ tháng 8/2014 đến tháng 4/2015.

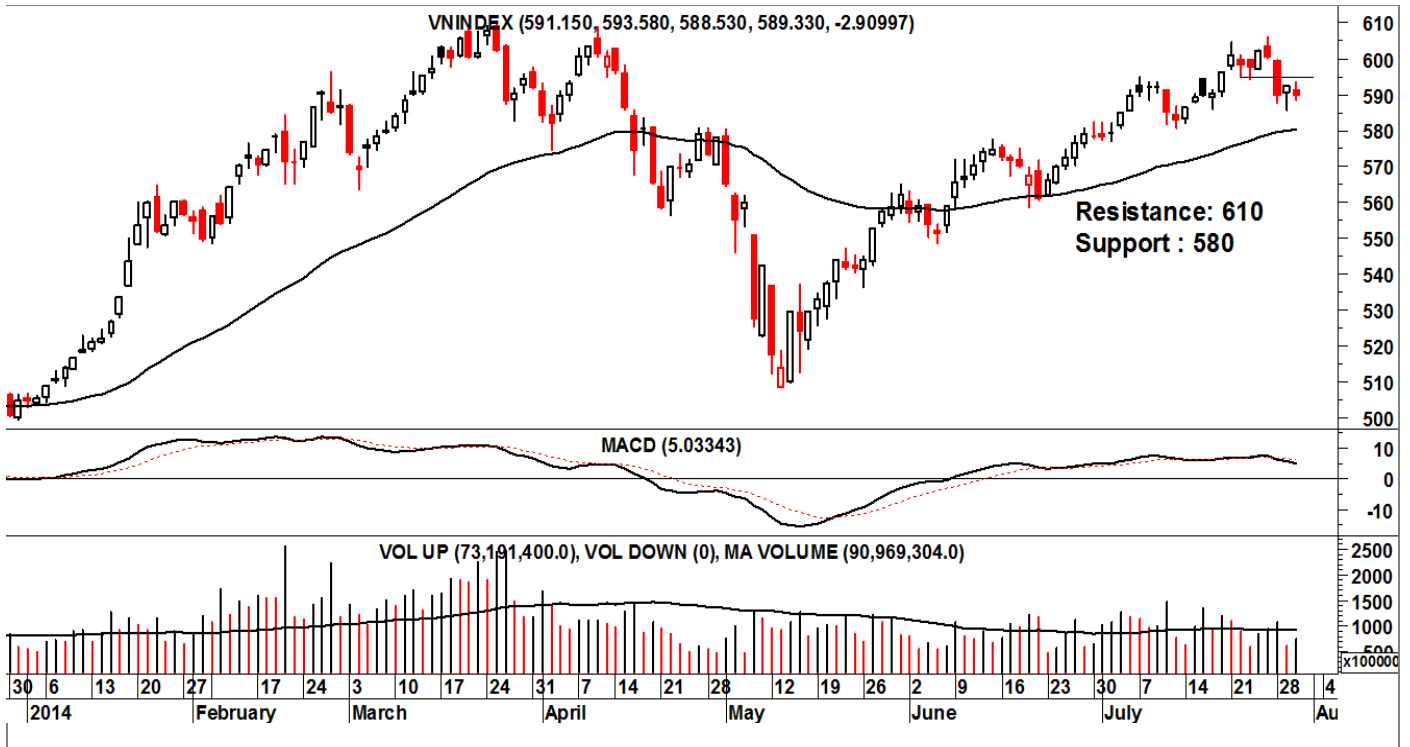
Hoàn thành 95% kế hoạch lợi nhuận 2014. 6T/2014, PVT đạt 2.593 tỷ đồng doanh thu (+12% n/n) và 129,7 tỷ đồng LNST (+0,3% n/n), hoàn thành 55% và 95% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2014. Như đã đề cập trong các phân tích trước, chúng tôi cho rằng kế hoạch PVT đặt ra cho 2014 là quá thận trọng.

Hợp đồng mới. Được biết, trong tháng 5 vừa qua, PVT đã ký hợp đồng cung cấp dịch vụ vận chuyển đường bộ, đường biển và kho hàng cho sản phẩm phân bón của Công ty Lâm Thao từ kho nhà máy đi các thị trường tiêu thụ tại khu vực Miền Trung và Miền Nam. Ngoài ra, PVTrans cũng đang thực hiện nhiều hợp đồng với CTCP Sản xuất Ống thép Dầu khí Việt Nam (PVPipe) — Đơn vị thành viên của Tổng Công ty Khí Việt Nam về cung cấp dịch vụ thông quan và vận chuyển cho khối lượng lớn thép tấm, ống thép từ cảng TP.HCM về Khu Công nghiệp Soài Rạp tại Tiền Giang nhằm phục vụ việc sản xuất ống dẫn khí cho các dự án Bạch Hổ, Sư Tử Nâu, Nam Côn Sơn 2... Tuy nhiên, giá trị các hợp đồng này vẫn chưa được công bố.

Định giá. Cổ phiếu PVT đang giao dịch ở mức PE và PB khoảng 14x và 1,2x, so với bình quân ngành 12x và 0,7x.

VN-INDEX: Giảm trở lại

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm trở lại, lấy đi toàn bộ thành quả có được từ phiên tăng liền trước.
- Xu hướng ngắn hạn của VN-Index rất có khả năng đã bị gián đoạn khi những nguyên tắc đỉnh đáy liền sau cao hơn bị đánh mất.
- Chốt chặn tiếp theo của thị trường nằm tại 580 điểm.
- KLGD tăng trở lại 20% nhưng vẫn thấp hơn đáng kể mức giao dịch trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền trên thị trường chỉ hoạt động ở mức yếu.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực hơn. Một phần lớn các chỉ báo kỹ thuật đã cho ra cái nhìn tiêu cực trong ngắn hạn đối với VN-Index.
- **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:

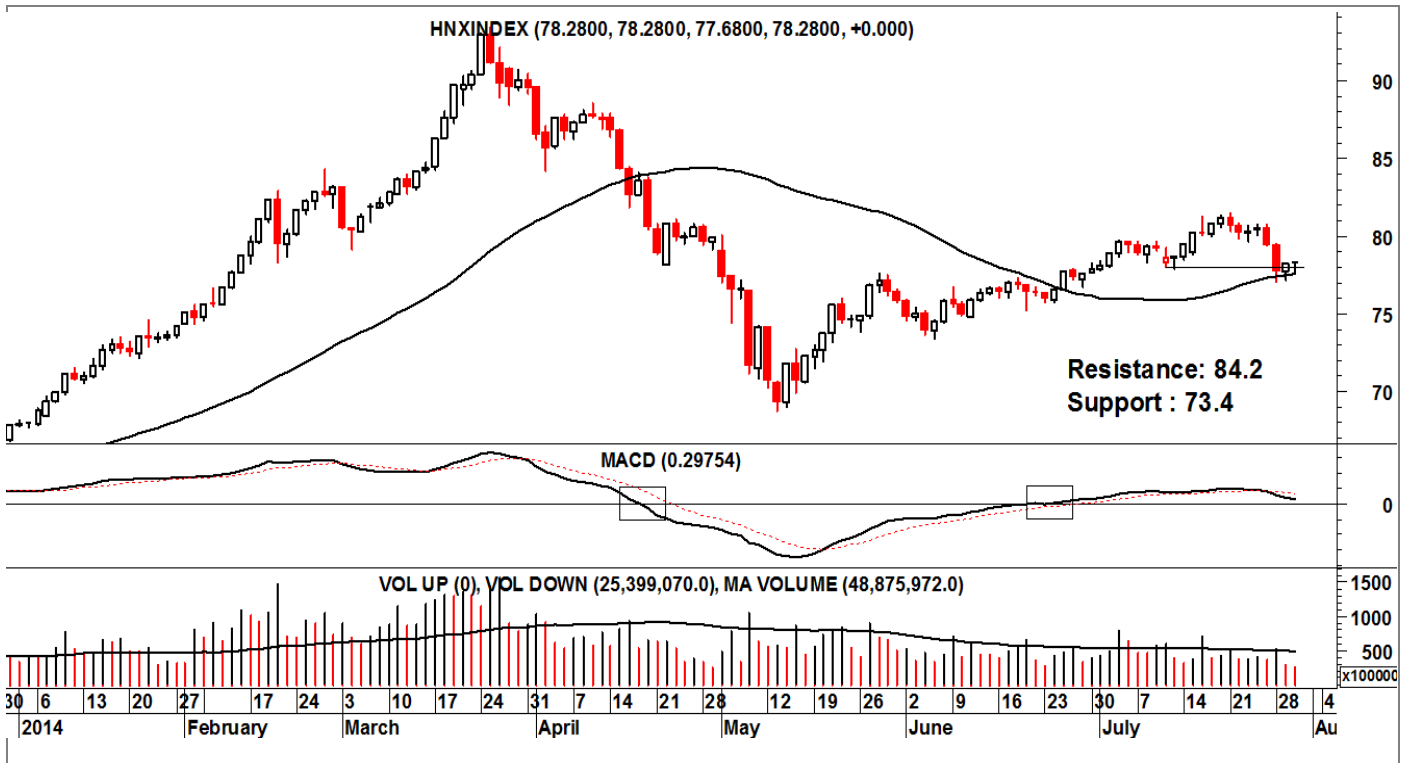
- Như lưu ý trước đó, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư giảm tỷ trọng nắm giữ cổ phiếu về mức thấp hơn nữa.
- Các hành động giải ngân để "bắt đáy" đợt giảm này không được khuyến khích do rủi ro thất bại khá cao.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 589.33
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 thấp kỷ lục

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index đóng cửa tại mức giá tham chiếu, ghi nhận một phiên giao dịch tương đối cân bằng.
- 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 ngắn hạn của HNX-Index vì vậy không còn là tăng.
- Hỗ trợ tiếp theo tại 73,4 điểm.
- KLGD thấp kỷ lục. KLGD khớp lệnh chỉ đạt 25,4 triệu, mức thấp nhất kể từ đầu năm 2014 đến nay. Kết quả này cho thấy dòng tiền đã giảm hẳn sự hoạt động của mình và đây dĩ nhiên không phải là thông tin tích cực.
- 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 ngắn hạn của HNX-Index không còn là tăng

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên điều chỉnh tỷ trọng cổ phiếu về mức thấp để hạn chế rủi ro.
- Các hành động giải ngân để "bắt đáy" đợt giảm này không được khuyến khích do rủi ro thất bại khá cao.
- **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	49.9	55.0	45.2	3.5%		3-Jul-14		
HAG	Mua	Đang mở	25.5	25.3	29.5	23.4	-0.8%		7-Jul-14		
PVD	Mua	Đang mở	87.5	91.5	96.5	82.0	4.6%		15-Jul-14		
HT1	Mua	Đang mở	14.2	13.6	17.0	12.7	-4.2%		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