



Nhận định thị trường

Ngày 16-10-2014

Hồi phục cuối phiên

- Áp lực bán ở phiên trước vẫn duy trì, thể hiện rõ khi thị trường suy giảm ngay từ những phút đầu tiên và đà giảm mở rộng rất nhanh trong phần lớn thời gian giao dịch sau đó. Tình trạng bắt đầu có cải thiện trong khoảng một tiếng giao dịch cuối giờ khi lực cầu mạnh dần ở những vùng giá thấp và đưa thị trường hồi phục trở lại khá đáng kể từ mức thấp nhất trong phiên. VN-Index đóng cửa tại 604,29 điểm (-0,25%) trong khi HNX-Index chốt ngày tại 89,56 điểm (+0,05%).
- Thanh khoản có nhích cao hơn so với phiên liên trước, dù vậy đây vẫn chỉ là mức trung bình thấp và điều này thể hiện trạng thái thận trọng của nhà đầu tư trong bối cảnh thị trường hiện nay. Cụ thể HSX có 117,8 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị ước đạt 2.143 tỷ đồng (+8,06%) trong khi HNX có 61,3 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 877 tỷ đồng (-7,04%). Trạng thái thị trường tính đến cuối phiên vẫn cho thấy sắc đỏ chiếm ưu thế lớn hơn với 178 mã tăng so với 217 mã giảm.
- Chúng tôi đặc biệt lưu ý mức độ hoạt động yếu hơn rõ nét của nhóm cổ phiếu vốn hóa cao trên sàn HSX khi hầu hết các cổ phiếu trong nhóm này ghi nhận mức giảm mạnh hơn thị trường chung, điển hình như: GAS (-0,92%), VNM (-1,85%), PVD (-1,56%), VIC (-0,83%),...Chính các cổ phiếu này dẫn đến kết quả VN-Index vẫn giảm nhẹ trong khi HNX-Index kịp trở lại tham chiếu vào cuối phiên.
- Việc suy giảm của nhóm vốn hóa cao có "đóng góp" không nhỏ từ kết quả bán ròng mạnh của NĐTNN. Trong phiên hôm nay NĐTNN tiếp tục bán ròng "mạnh tay" thêm 154 tỷ đồng, các mã bị bán mạnh nhất là PVD (-42,2 tỷ đồng), FLC (-37,1 tỷ đồng), GAS (-18,2 tỷ đồng),...Ở chiều ngược lại, HSG là mã được mua ròng mạnh nhất với giá trị 15 tỷ đồng.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Như vậy là thị trường lại tiếp tục trải qua một phiên mà áp lực bán vẫn chủ động và ở mức cao. Chúng tôi bảo lưu cái nhìn thận trọng trong ngắn hạn dành cho thị trường do pha tích lũy tính đến hiện tại vẫn chưa kết thúc.

Dù vậy, chúng tôi đồng thời cho rằng vùng hỗ trợ gần nhất của VN-Index tại 590 điểm tương đối vững chắc và xác suất để đường giá phá vỡ hỗ trợ này không thật sự cao.

Tiêu điểm

- **NT2:** Lợi nhuận quý 3/2014 có thể tăng mạnh nhờ lãi chênh lệch tỷ giá.
- **PXS:** KQKD 9T/14 khả quan.

VN-Index: Kết quả giao dịch



604,29 -1,50 -0,25%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	117.8	131.3
GTGD	2,143	2,266

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.2	-0.9	9.1
KBC	16.0	-1.2	6.8
ITA	8.8	0.0	5.5
VHG	15.4	0.7	5.2
HAG	25.4	2.4	4.5

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
BT6	10.7	7.0	0.3
THG	15.4	6.9	0.1
PNC	9.6	6.7	0.0
DRH	5.0	6.4	0.2
TYA	8.4	6.3	0.2

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

NT2: LN Q3/2014 có thể tăng mạnh nhờ lãi chênh lệch tỷ giá.

Trịnh Thị Ngọc Diệp

Nhiệt điện Nhơn Trạch 2 (NT2, Upcom) là nhà máy nhiệt điện turbin khí chu trình hỗn hợp với tổng công suất 750MW và sản lượng điện bình quân 4 tỷ kWh/năm, cung cấp khoảng 5% tổng sản lượng điện toàn quốc. Nhà máy bắt đầu phát điện thương mại từ cuối năm 2011, giúp bổ sung đáng kể nguồn cung cho thị trường miền Nam là nơi mà nguồn cung thiếu hụt so với nhu cầu sử dụng.

Trong quý 3/2014, tương tự PPC và BTP, NT2 cũng được hưởng lợi từ chênh lệch tỷ giá do công ty có khoản nợ vay bằng EUR và USD. Đến cuối quý 2/2014, dư nợ vay dài hạn bằng ngoại tệ của công ty gồm 143,7 triệu EUR và 157,3 triệu US\$. Trong quý 3 vừa qua, EUR đã giảm 7,4% so với VND trong khi USD không thay đổi đáng kể, do đó ước tính NT2 có thể ghi nhận hơn 300 tỷ lãi chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện. Trong khi trong cùng kỳ quý 3/2013, công ty đã phải ghi nhận hơn 140 tỷ lỗ chênh lệch tỷ giá, dẫn đến lỗ ròng 91,5 tỷ. Với hoạt động SXKD điện khá ổn định và khoản lãi chênh lệch tỷ giá ước tính, chúng tôi cho rằng lợi nhuận ròng quý 3/2014 của NT2 sẽ ghi nhận tăng trưởng đáng kể.

Về khoản vay dài hạn bằng ngoại tệ, thời hạn trả nợ gốc là 9,5 năm kể từ tháng 6/2012, khoản nợ gốc trả hàng năm là khoảng 1.000 tỷ. Trong hai năm vừa qua 2012-2013, dòng tiền từ hoạt động SXKD khá dồi dào, giúp công ty đủ khả năng cân đối dòng tiền để trả nợ vay.

Trong hai năm 2012-2013, công ty đều phải ghi nhận lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện. Ngoài ra, còn một khoản lỗ chênh lệch tỷ giá trong quá trình xây dựng mà công ty phải phân bổ vào chi phí tài chính, xấp xỉ 130 tỷ mỗi năm cũng ảnh hưởng không nhỏ kéo lợi nhuận xuống thấp. Đến nay, khoản chênh lệch tỷ giá cần phân bổ này cũng đã được ghi nhận gần hết chỉ còn 192,8 tỷ; trong 6 tháng đầu năm công ty đã phân bổ 126,4 tỷ. Như vậy, chỉ còn khoảng 66 tỷ sẽ được phân bổ nốt trong năm sau.

KQKD trong 6 tháng đầu năm 2014 của NT2 cũng ghi nhận tăng trưởng đáng kể. Mặc dù doanh thu hầu như không thay đổi so với cùng kỳ đạt 3.141,7 tỷ, lợi nhuận ròng đạt 99,8 tỷ tăng vọt so với 3,6 tỷ trong cùng kỳ nhờ chi phí giá vốn giảm 3%, chi phí lãi vay giảm 16,7% n/n và lỗ chênh lệch tỷ giá cũng ít hơn. Về sản lượng, công ty đã sản xuất được 2.330 triệu kWh, đạt 58% kế hoạch năm.

Hiện nay, cổ phiếu NT2 đang được giao dịch trên sàn Upcom. Mới đây, HĐQT công ty ra nghị quyết thực hiện lấy ý kiến cổ đông bằng văn bản về việc chia cổ tức 2014 và việc thực hiện chuyển sàn giao dịch từ UPCOM sang HOSE. Giá NT2 đã tăng hơn 19% trong vòng 1 tuần qua với khối lượng giao dịch tăng đáng kể.

PXS: KQKD 9T/14 khả quan

Trương Quang Bình

LNST 9T14 tăng 108%/n/n. PXS đã công bố KQKD Q3/14 với doanh thu tăng 48,3%/n/n, đạt 449,8 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 23% Q3/13 xuống còn 18,3% Q3/14. Chi phí tài chính ròng giảm 29%/n/n còn 13,1 tỷ đồng chủ yếu là do chi phí lãi vay giảm. Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, tỷ lệ chi phí BH & QLDN/Doanh thu giảm từ 4,9% Q3/13 xuống còn 4,4% Q3/14. Thuế TNDN giảm từ 25% Q3/13 xuống chỉ còn 22% Q3/14. LNST tăng 22,9%/n/n lên 41,2 tỷ đồng. Lũy kế 9T14, doanh thu và LNST lần lượt tăng 95%/n/n và 108%/n/n, đạt 1.330 tỷ đồng và 102 tỷ đồng, hoàn thành 95% và 125% kế hoạch doanh thu và LNST 2014.

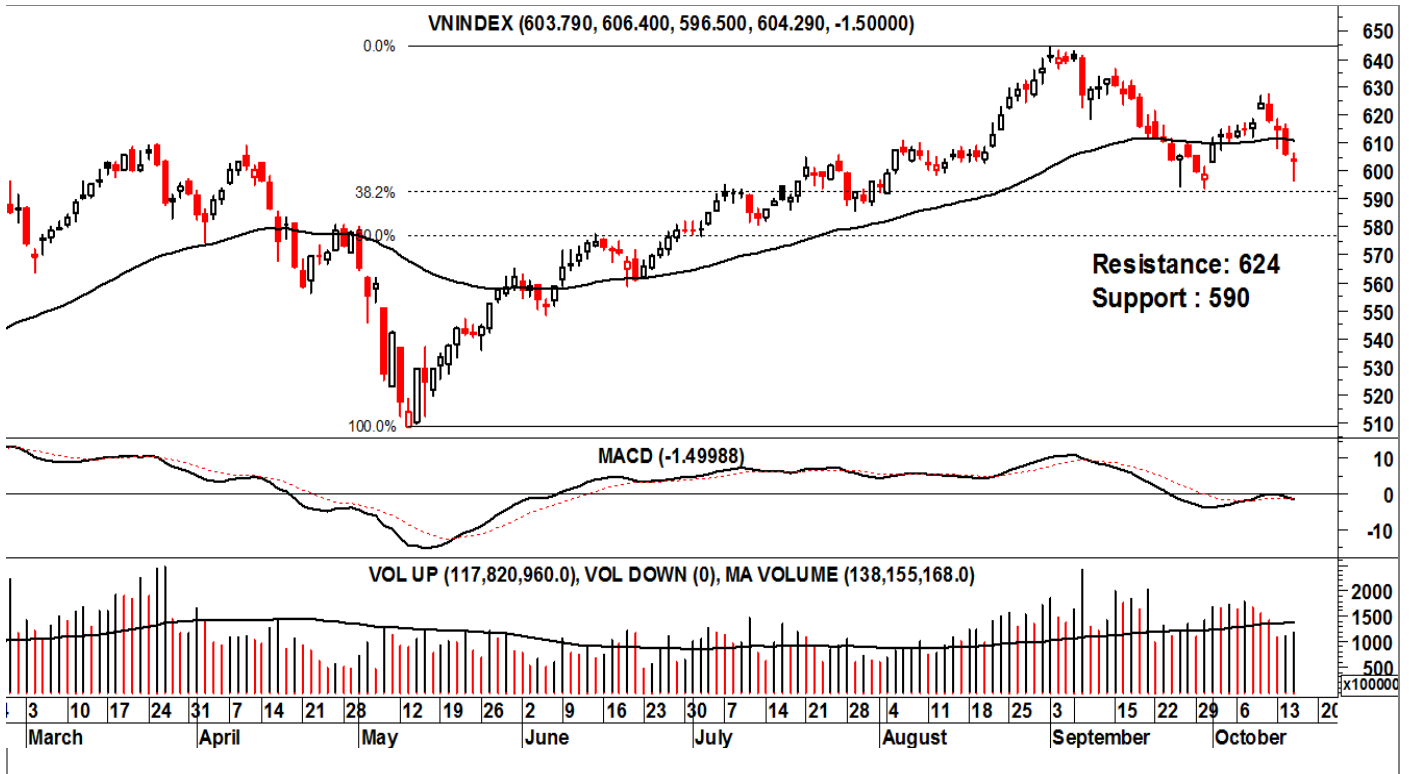
Khởi công dự án Nhiệt điện Thái Bình II. Giữa tháng 9/2014, PXS đã khởi công hạng mục Gia công chế tạo kết cấu thép Nhà Tuabine và Nhà Điều khiển trung tâm thuộc dự án Nhà máy Nhiệt điện Thái Bình 2 với giá trị lên đến tổng giá trị hợp đồng gần 950 tỷ đồng. Khối lượng gia công chế tạo và lắp dựng khoảng 9.200 tấn kết cấu. PXS lên kế hoạch ghi nhận doanh thu 200 tỷ đồng từ dự án này trong Q4/2014.

Ước tính KQKD 2014. Năm 2014, PXS triển khai 9 dự án xây lắp với tổng doanh thu có thể ghi nhận là 1.849 tỷ đồng, tăng 79% so với 2013. Trong nửa cuối 2014, phần lớn doanh thu đến từ dự án xây lắp khối thượng tầng Thái Bình (241 tỷ đồng – hoàn thành hơn 36% tiến độ), Nhiệt điện Thái Bình II (200 tỷ đồng), Chân đế Hàm Rồng (200 tỷ đồng) và dự án chân đế và sàn khoan giàn H5 (113 tỷ đồng – đã hạ thủy). Chúng tôi thận trọng ước tính LNST 2014 của PXS đạt khoảng 150-160 tỷ đồng tăng 96,3% - 110% so với 2013.

Định giá tương đối thấp. P/E 2014 10,8x lần, thấp hơn so với trung bình ngành khoảng 12,1 lần. Với mức P/E này chúng tôi vẫn cho rằng PXS vẫn còn hấp dẫn so với tăng trưởng kép (CAGR) EPS bình quân trong 2 năm tới ước tính hơn 40%/năm.

VN-INDEX: Bóng dưới dài

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index ghi nhận phiên giảm thứ tư liên tiếp. Đường giá trong phiên có những lúc đã thoái lùi rất mạnh, về sát khu vực đáy liền trước tại vùng 590 điểm.
- Do hồi phục trở lại khá đáng kể vào cuối phiên, một bóng nến dưới dài đã được hình thành, thể hiện việc có tồn tại lượng cầu tại các vùng giá thấp.
- Dù vậy, với KLGD vẫn chỉ dưới mức trung bình như hiện nay, quá sớm để nói rằng lực cầu này đủ mạnh để cải thiện tình hình của đường giá.
- Hỗ trợ gần nhất của VN-Index tại khu vực 590 điểm, vùng tạo đáy liền trước và ngưỡng 38,2% của Fibo đoạn tăng từ tháng 5.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. Các phiên giảm liên tiếp khiến nhiều chỉ báo thất bại trong việc cải thiện trạng thái từ trung tính lên mức tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Cần nhấn mạnh quá trình tích lũy của VN-Index đến hiện tại vẫn chưa kết thúc, động lực tăng giá do đó khá mơ hồ. Dù vậy ở chiều ngược lại, chúng tôi đồng thời không đánh giá cao xác suất giảm sâu của VN-Index.

Chiến lược đầu tư:

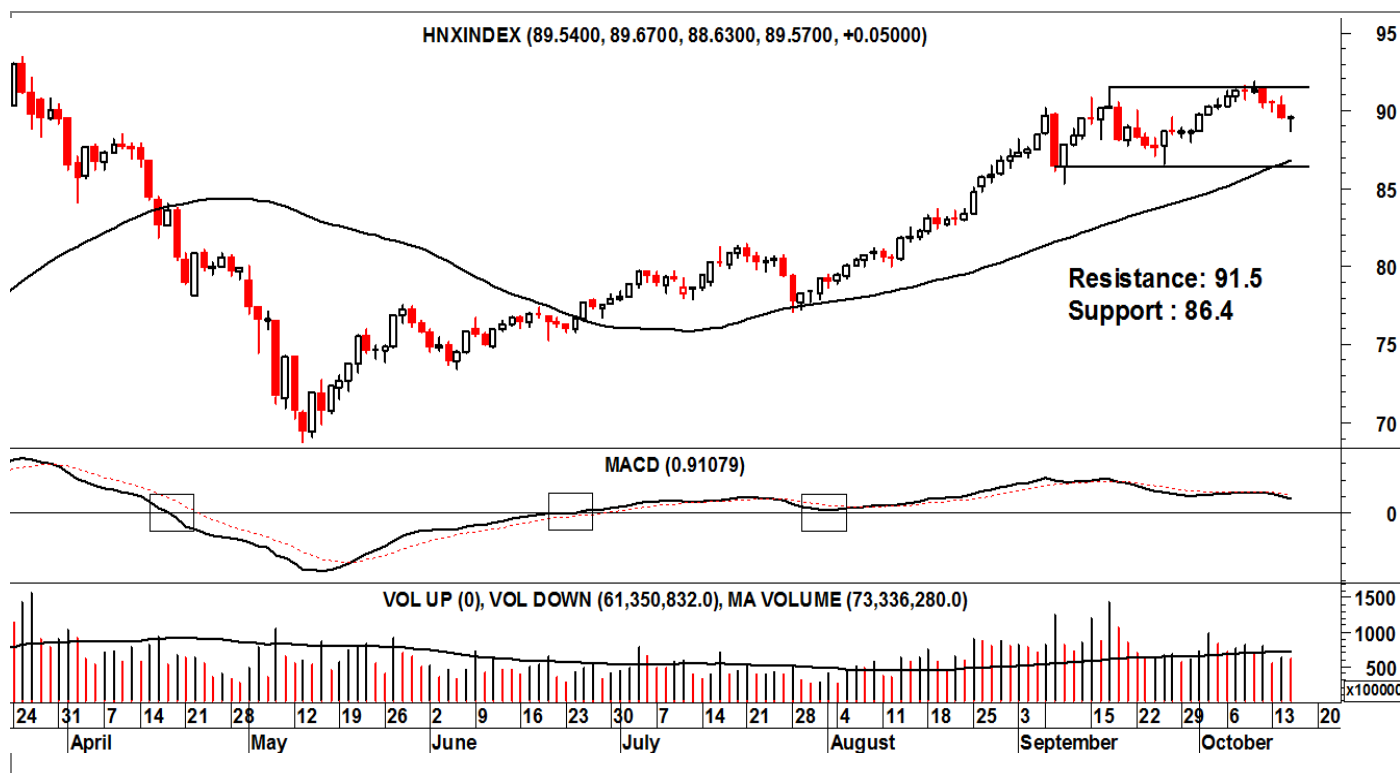
- Với các nhà đầu tư lướt sóng ngắn hạn, chỉ nên gia tăng cường độ giao dịch khi động lực tăng của thị trường tốt hơn.
- Với các nhà đầu tư có tầm nhìn đủ dài, việc nắm giữ cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt tiếp tục là hành động phù hợp.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 604.29
Support S1/S2	: 590
Resistance R1/R2	: 624
Stop-loss	: 590
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Tăng

HNX-INDEX: Kiểm tra lực cầu

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index gần như đứng tham chiếu trong hôm nay, một kết quả "cải thiện" hơn so với ba phiên giảm liên tục trước đó.
- Đường giá trong phiên có những lúc giảm khá sâu, dù vậy lực cầu tại các vùng giá thấp đã đưa thị trường quay lại mức cân bằng.
- Hỗ trợ gần nhất của HNX-Index tại vùng 86 điểm, khu vực di chuyển của MA trung hạn và đồng thời là vùng đáy của đoạn tích lũy hiện nay.
- Do thanh khoản vẫn chỉ ở dưới mức trung bình, nhìn chung nhà đầu tư vẫn giữ trạng thái thận trọng khi xu hướng ngắn hạn chưa được xác định rõ ràng.
- Chỉ báo trung tính. Các chỉ báo đã giảm trở lại sau liên tiếp ba phiên giảm của giá, nỗ lực chuyển sang trạng thái tích cực vì vậy chưa thành công.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của HNX-Index là tăng. Dù vậy ngắn hạn hơn, đường giá nằm trong vùng tích lũy và hiện cho đủ dữ kiện để khẳng định quá trình này sẽ mau chóng kết thúc.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể duy trì một tỷ trọng nghiêng về cổ phiếu trên sàn HNX nhưng nên cơ cấu danh mục theo hướng giảm thiểu rủi ro, tập trung nắm giữ những cổ phiếu có nền tảng tốt.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 89.57
Support S1/S2	: 86.4
Resistance R1/R2	: 91.5
Stop-loss	: 85.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Tăng

Các khuyến nghị đã đóng 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
TDH	Mua	Đã đóng	17.4	20.0	20.0	15.5	14.9%	14.9%	5-Sep-14	10-Oct-14	Chốt lời (6)

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
HAG	Mua	Đang mở	23.2	25.4	26.8	21.3	9.6%		7-Jul-14		
CNG	Mua	Đang mở	39.0	37.8	45.5	35.9	-3.1%		22-Aug-14		
REE	Mua	Đang mở	27.9	29.1	31.5	26.0	4.3%		25-Aug-14		
DMC	Mua	Đang mở	44.0	41.5	50.0	40.9	-5.7%		26-Aug-14		
VHC	Mua	Đang mở	55.0	54.5	65.0	50.0	-0.9%		5-Sep-14		
BCE	Mua	Đang mở	11.9	11.7	13.9	10.7	-1.7%		11-Sep-14		
GMC	Mua	Đang mở	34.1	32.0	40.5	30.0	-6.2%		16-Sep-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	17.7	18.3	14.5	12.7%		16-Sep-14		
PPC	Mua	Đang mở	25.8	24.0	30.0	23.9	-7.0%		16-Sep-14		
BTP	Mua	Đang mở	13.2	13.6	15.3	12.0	3.0%		16-Sep-14		
HVG	Mua	Đang mở	32.5	32.4	38.5	30.0	-0.3%		6-Oct-14		
HSG	Mua	Đang mở	47.3	47.8	55.0	42.9	1.1%		10-Oct-14		
PGS	Mua	Đang mở	37.3	36.3	42.4	34.6	-2.7%		10-Oct-14		
SD9	Mua	Đang mở	16.0	15.6	19.2	14.6	-2.5%		10-Oct-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 Điệp

(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

- Chiến lược
- 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