



Nhận định thị trường

Ngày 22-10-2014

“Trụ đỡ” tạo nên khác biệt

- Hai chỉ số có diễn biến khác biệt khi VN-Index tăng dần theo thời gian trong phiên còn HNX-Index chỉ dao động ổn định tại vùng giảm nhẹ. Đóng cửa VN-Index đứng mức gần cao nhất trong ngày tại 600,55 điểm (+1,9%) trong khi HNX-Index vẫn không thoát khỏi sắc đỏ, dừng chân tại 86,99 điểm (-0,3%).
- Sự khác biệt đến từ nhóm vốn hóa cao, vốn phân bổ hầu hết tại HSX. Chúng tôi nhận thấy không có bất kỳ bluechips nào giảm giá trong phiên hôm nay và đa số có sắc xanh. Đặc biệt nhất cần phải tính đến kết quả tăng trần của GAS – cổ phiếu có mức độ ảnh hưởng lớn nhất vào sự tăng giảm của VN-Index. Bên cạnh GAS, VN-Index còn nhận được “trợ lực” không hề nhỏ từ hai “trụ đỡ” quan trọng là PVD (+3,95%) và VIC (+4,04%).
- Dù VN-Index có mức tăng ấn tượng gần 2%, trên thực tế vẫn không có sự chênh lệch đáng kể về số lượng cổ phiếu tăng/giảm toàn thị trường. Thống kê thậm chí cho thấy số mã giảm có nhỉnh hơn đôi chút với 226 mã giảm/182 mã tăng.
- Thanh khoản vẫn chỉ duy trì mức yếu. Cụ thể HSX có 80,5 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị ước đạt 1.592 tỷ (+14%) trong khi HNX chỉ có 41,5 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 594 tỷ (-18%). Thanh khoản tiếp tục duy trì mức yếu cho thấy nhà đầu tư còn rất thận trọng với những diễn biến sắp tới của thị trường và điều này là một điểm trừ.
- Khối ngoại tiếp tục “nhẹ tay” trong việc bán ròng, lực bán của NĐTNN giảm đáng kể trong hai phiên đầu tuần. Cụ thể NĐTNN bán ròng trên HSX thêm 30,2 tỷ, ít hơn nhiều mức trung bình 200 tỷ/phiên của tuần trước. Việc giảm cường độ bán ròng của khối ngoại là nguyên nhân quan trọng tạo sự phục hồi ở nhóm vốn hóa cao. Dẫn đầu danh sách bán ra vẫn là GAS (-14,4 tỷ đồng), PVD (-12,8 tỷ đồng) và VIC (-8,9 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Thị trường hai phiên đầu tuần có diễn biến “cân bằng hơn” nếu so sánh với đà bán mạnh tuần trước. Góc nhìn ngắn hạn của chúng tôi dù vậy vẫn là thận trọng do dòng tiền chỉ hoạt động yếu và rủi ro khối ngoại gia tăng lại cường độ bán hoàn toàn có thể xảy ra.

Với nhìn nhận nêu trên, NĐT ngắn hạn nên tiếp tục duy trì tỷ trọng tiền/cổ ở mức cân bằng. Với NĐT trung dài hạn, việc tìm kiếm và tích lũy các cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt được khuyến khích.

Tiêu điểm

- BMP:** Cập nhật KQKD 9T2014
- SHP:** Tăng trưởng vượt bậc nhờ nhà máy mới

VN-Index: Kết quả giao dịch



600,55 +11,31 +1,92%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	80.4	132.3
GTGD	1,592	2,292

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.3	0.0	6.0
KBC	15.9	3.2	4.0
VHG	16.8	3.7	3.9
ASM	11.6	2.7	3.5
SSI	28.9	1.0	3.4

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
GAS	109.0	6.9	0.8
AGF	21.8	6.9	0.0
SVI	40.0	6.7	0.0
VTB	12.2	6.1	0.0
EVE	24.3	5.7	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

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

BMP: Cập nhật KQKD 9T2014

Phạm Nhật Bích

Theo cuộc họp hằng quý của BMP, HĐQT đã báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh 9T đầu năm 2014. Theo đó, doanh thu 9T/2014 đạt 1.764 tỷ và lợi nhuận sau thuế đạt 299 tỷ. Mức tăng khoảng 10% n/n của doanh thu chủ yếu do BMP ký kết được thêm 1 số hợp đồng mới với sản lượng tăng 24% n/n, đạt 40.074 tấn và tương đương 80% kế hoạch năm.

Qua trao đổi, chúng tôi được biết những hợp đồng mới chủ yếu là cung cấp sản phẩm cho các dự án thuộc ngân sách Nhà nước nên tỷ suất lợi nhuận rất thấp. Do đó, lợi nhuận gộp tăng trưởng thấp hơn doanh thu. Bên cạnh đó, chi phí vận chuyển cũng đã tăng mạnh kể từ tháng 4 do ảnh hưởng của quy định mới về tải trọng. Tỷ lệ chi phí bán hàng & QLDN/doanh thu cũng tăng do BMP phải trích lập dự phòng cho các khoản nợ khó đòi ước khoảng 12 tỷ trong 9T/2014, trong đó khoảng 10 tỷ là của Nhựa Đức Thành. Trước áp lực chi phí hoạt động gia tăng, LNST 9T/2014 tăng thấp hơn doanh thu ở mức 6% n/n. Như vậy, BMP đã hoàn thành 79% doanh thu và 76% LNST so với kế hoạch năm. HĐQT cũng cho biết sẽ chi trả cổ tức đợt 1/2014 với tỷ lệ chi trả 10% trong tháng 12/2014

Do tình hình bất động sản chưa cải thiện nhiều và các dự án trúng thầu của BMP năm nay mang lại biên LN thấp, chúng tôi ước tính doanh thu 2014 khoảng 2.472 tỷ, tăng 16% n/n. Tuy nhiên do chi phí kinh doanh tăng nên lợi nhuận trước thuế ước giảm 2% n/n, tương đương đạt 485 tỷ. Mặc dù chưa có đột phá trong 2014 nhưng chúng tôi vẫn đánh giá cao BMP nhờ lợi thế thương hiệu cũng như ban lãnh đạo có tầm nhìn. EPS 2014 dự phóng đạt 8.318 đồng/cp; PE 2014 giao dịch ở mức 8 lần, thấp hơn mức trung bình lịch sử 5 năm là 10,2x.

Ngày 01/10/2014, BMP đã động thổ dự án nhà máy thứ 4 tại Khu công nghiệp Vĩnh Lộc 2, tỉnh Long An với tổng vốn đầu tư khoảng 1.000 – 1.200 tỷ đồng. Trong giai đoạn 1, công ty sẽ xây dựng 10.000 m² nhà xưởng, dự kiến khánh thành và đi vào hoạt động vào đầu Q3/2015. Vốn đầu tư giai đoạn 1 là 160 tỷ đồng bằng nguồn vốn chủ sở hữu (Quỹ đầu tư và phát triển). BMP cho biết tiến độ giải ngân cho các giai đoạn sau sẽ trải đều qua các năm và kỳ vọng năm 2018, toàn nhà máy sẽ đi vào hoạt động. Với công suất thiết kế 180.000 tấn/năm, tổng công suất của BMP sẽ nâng lên gấp ba lần hiện nay và đáp ứng được nhu cầu ống nhựa xây dựng tăng trở lại khi thị trường bất động sản khởi sắc.

SHP: Tăng trưởng vượt bậc nhờ nhà máy mới

Trịnh Thị Ngọc Diệp

CTCP Thủy điện Miền Nam (SHP) đã ghi nhận tăng trưởng vượt bậc trong quý 3/2014 vừa qua với doanh thu 219,7 tỷ và lợi nhuận sau thuế 101,7 tỷ, tăng lần lượt 291,8% n/n và 202,2% n/n. Luỹ kế 9 tháng 2014, doanh thu tăng 214,6% n/n đạt 419,7 tỷ nhờ đưa vào hoạt động nhà máy thủy điện Đa M'bri có công suất 75MW (tỉnh Lâm Đồng) từ đầu năm 2014. Sản lượng điện sản xuất 9 tháng 2014 đạt 468,8 triệu kWh, tăng 158% n/n, trong đó riêng nhà máy mới Đa M'bri đóng góp 57% tổng sản lượng. Ngoài ra, giá bán điện bình quân của nhà máy Đa M'bri cao hơn giá bán của hai nhà máy khác thuộc SHP là nhà máy Đa Siat (công suất 13,5MW) và nhà máy Đa Dâng 2 (công suất 34MW), giúp đẩy biên lợi nhuận gộp của SHP tăng từ 57,5% trong 9T2013 lên 63,4% trong 9T2014. Việc vận hành thêm nhà máy mới cũng không làm chi phí QLDN tăng lên nhiều, do đó biên lợi nhuận hoạt động tăng lên 59,5% so với 50,8% trong cùng kỳ, theo đó lợi nhuận từ hoạt động SXKD tăng 236,6% n/n đạt 249,7 tỷ.

Lợi nhuận ròng đạt 162,3 tỷ, tăng cao 125,1% n/n tuy nhiên thấp hơn so với tăng trưởng doanh thu do khi nhà máy Đa M'bri đi vào hoạt động thì lãi vay liên quan không còn được vốn hoá như trong giai đoạn đầu tư xây dựng mà được hạch toán vào chi phí tài chính. Do đó, chi phí lãi vay trong 9T2014 là 88,5 tỷ, tăng gấp 10 lần so với cùng kỳ.

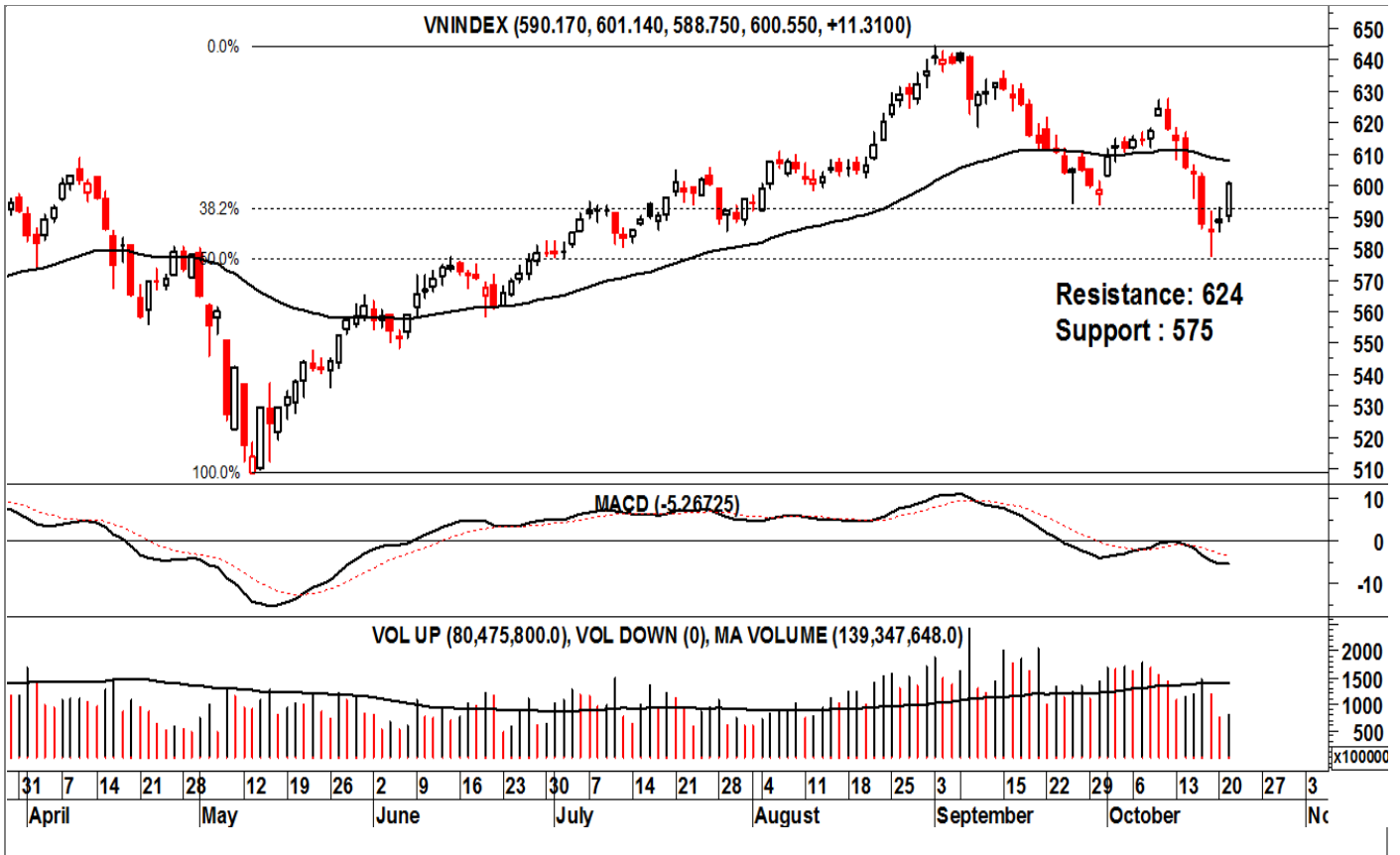
Đến cuối quý 3/2014, SHP còn dư nợ vay 1.543,2 tỷ, trong đó chủ yếu là nợ vay đầu tư xây dựng nhà máy Đa M'bri. Tỷ lệ nợ vay ròng/VCSH cuối quý 3/2014 ở mức khá cao 125,4%. Chi phí lãi vay mỗi năm ước tính khoảng hơn 100 tỷ.

Dự án	Dư nợ đến 30/9/2014 (tỷ đồng)	Thời hạn trả hết nợ	Lãi suất
Nhà máy Đa Siat	4,12	Tháng 11/2014	Lãi suất cơ sở + 2,5%
Nhà máy Đa Dâng 2	53,19	Tháng 12/2015	6,9%/năm
Nhà máy Đa M'bri			
- NH phát triển Việt Nam	1.149,9	2021	6,9%-14,4%; bình quân 10%/năm
- VP Bank	99,99	2016	Lãi suất TK 12 tháng + 2,5%
- NH Ngoại thương HCM	235,99	2025	Lãi suất TK 12 tháng + 3,6%
Tổng	1.543,2		

Chúng tôi kỳ vọng sản lượng cả năm 2014 có thể đạt 600 triệu kWh, vượt kế hoạch 552 triệu mà công ty đặt ra. Doanh thu 2014 ước tính đạt 540 tỷ, tăng 178% n/n và LNST đạt 186 tỷ, tăng 78% n/n. Theo đó, EPS 2014 ước tính đạt khoảng 1.982 đồng/cp. Với giá đóng cửa 18.100 đồng/cp, SHP giao dịch với P/E kỳ vọng 9,1x, so với P/E trung bình ngành khoảng 10,4x.

VN-INDEX: Ảnh hưởng từ “trụ đỡ”

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index bất ngờ có phiên tăng mạnh hôm nay.
- Dù vậy xem xét kỹ, có ảnh hưởng quá lớn từ một số “trụ đỡ” tác động mạnh lên kết quả của chỉ số, đáng kể nhất là GAS, VIC và PVD. Trên bình diện rộng, toàn sàn HSX có 102 mã tăng/100 mã giảm.
- Xét ngắn hạn, kết quả bật tăng của đường giá tại hỗ trợ 575 điểm là diễn biến đáng chú ý. Tuy nhiên chúng tôi nhận thấy chưa đủ dữ kiện kết thúc quá trình điều chỉnh đã kết thúc.
- Thanh khoản vẫn kém. KLGD nằm sâu bên dưới vùng thanh khoản trung bình 50 ngày, phản ánh rõ mức hoạt động yếu của dòng tiền. NĐT rõ ràng vẫn đang hết sức thận trọng với các diễn biến tiếp theo của thị trường. Đây là một điểm trừ.
- Chỉ báo kỹ thuật kém. Các phiên giảm liên tiếp trước đó khiến nhiều chỉ báo di chuyển về vùng kém tích cực hơn.
- **QUAN TRỌNG:** Cần nhấn mạnh quá trình tích lũy của VN-Index đến hiện tại vẫn chưa xác nhận kết thúc dù đã xuất hiện sự bật tăng tại vùng hỗ trợ 575 điểm.

Chiến lược đầu tư:

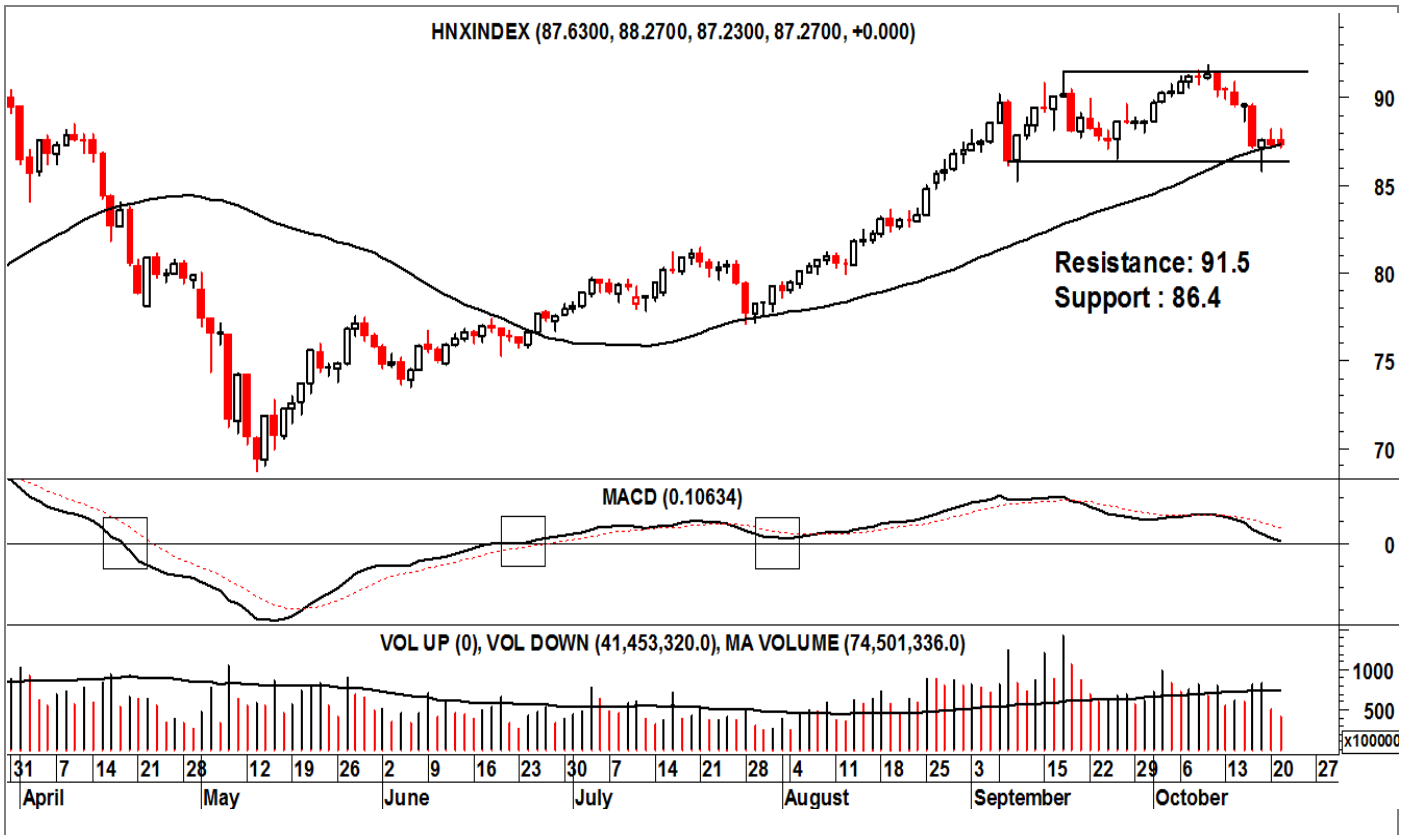
- Với các nhà đầu tư lướt sóng ngắn hạn, nên hạn chế cường độ giao dịch khi động lực tăng của thị trường tốt hơn.
- Với các nhà đầu tư có tầm nhìn đủ dài, việc nắm giữ cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt tiếp tục là hành động phù hợp.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 600.55
Support S1/S2	: 575
Resistance R1/R2	: 624
Stop-loss	: 590
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Tăng

HNX-INDEX: Ít biến động

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index có phiên giảm nhẹ thứ hai liên tiếp.
- Nhìn chung đường giá đang ở vào trạng thái "cân bằng hơn" nếu so sánh với đà rơi mạnh trong tuần trước.
- Áp lực bán vẫn còn đè nặng khi bên mua thể hiện rõ sự thận trọng trong việc giao dịch tại các mức giá cao trong ngày.
- Xét ngắn hạn, khu vực hỗ trợ quan trọng của HNX-Index tiếp tục là biên dưới của vùng tích lũy đi ngang hiện nay, mức 86 điểm. Nếu phá vỡ mức hỗ trợ này, triển vọng của HNX-Index sẽ xấu hơn đáng kể.
- Thanh khoản tiếp tục kém. KLGD rơi về những mức rất thấp chưa bằng 60% mức thanh khoản trung bình 50 ngày, kết quả cho thấy rõ dòng tiền đang hoạt động kém.
- Chỉ báo trung tính. Các chỉ báo đang giảm trở lại và hầu hết nằm trong vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Trong ngắn hạn hơn, đường giá nằm trong vùng tích lũy và triển vọng thị trường phụ thuộc vào cách HNX-Index phản ứng với vùng tích lũy này.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể duy trì một tỷ trọng nghiêng nhẹ về cổ phiếu trên sàn HNX nhưng nên cơ cấu danh mục theo hướng giảm thiểu rủi ro, tập trung nắm giữ 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	: 87.27
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)
PPC	Mua	Đã đóng	25.8	23.3	30.0	23.9	-9.7%	-9.7%	16-Sep-14	16-Oct-14	Dừng lỗ (1)
PGS	Mua	Đã đóng	37.3	34.4	42.4	34.6	-7.8%	-7.8%	10-Oct-14	17-Oct-14	Dừng lỗ (1)
DMC	Mua	Đã đóng	44.0	40.8	50.0	40.9	-7.3%	-7.3%	26-Aug-14	21-Oct-14	Dừng lỗ (1)
BCE	Mua	Đã đóng	11.9	10.6	13.9	10.7	-10.9%	-10.9%	11-Sep-14	21-Oct-14	Dừng lỗ (1)
HVG	Mua	Đã đóng	32.5	29.8	38.5	30.0	-8.3%	-8.3%	6-Oct-14	21-Oct-14	Dừng lỗ (1)

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	24.8	26.8	21.3	7.0%		7-Jul-14		
CNG	Mua	Đang mở	39.0	37.2	45.5	35.9	-4.6%		22-Aug-14		
REE	Mua	Đang mở	27.9	28.5	31.5	26.0	2.2%		25-Aug-14		
VHC	Mua	Đang mở	55.0	50.5	65.0	50.0	-8.2%		5-Sep-14		
GMC	Mua	Đang mở	34.1	32.5	40.5	30.0	-4.7%		16-Sep-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	17.3	18.3	14.5	10.2%		16-Sep-14		
BTP	Mua	Đang mở	13.2	13.9	15.3	12.0	5.3%		16-Sep-14		
HSG	Mua	Đang mở	47.3	50.5	55.0	42.9	6.8%		10-Oct-14		
SD9	Mua	Đang mở	16.0	14.6	19.2	14.6	-8.8%		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 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

- 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 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 tinh thần 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 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