



Nhận định thị trường

Ngày 23-10-2014

Khởi ngoại mua ròng nhẹ trở lại

- Thị trường có phiên tăng "thực chất" đầu tiên trong tuần. Xanh điểm khá sớm từ đầu phiên, đà tăng được mở rộng khá nhanh trong nửa đầu buổi sáng trước khi "giảm nhiệt" trong thời gian sau đó và tăng tốc trở lại trong buổi chiều. VN-Index đóng cửa phiên tại 601,59 điểm (+0,17%) trong khi HNX-Index dừng chân ở mức cao nhất trong ngày tại 88,50 điểm (+1,73%).
- Phiên hôm nay chứng kiến một kịch bản "đảo ngược" với hai ngày đầu tuần khi VN-Index hoạt động yếu hơn HNX-Index và nguyên nhân vẫn nằm ở các "trụ đỡ". Hai "trụ" lớn nhất của HSX là GAS và VIC đã rơi lại tương đối trong hôm nay với mức giảm lần lượt là 0,92% và 1,84%.
- Có sự gia tăng trở lại về mức độ giao dịch so với phiên liền trước. Cụ thể HSX có 97,2 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.786 tỷ đồng (+12%) trong khi HNX có 55,6 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 779 tỷ đồng (+31%). Dù có sự cải thiện, nhìn chung giá trị giao dịch hiện tại vẫn nằm "dưới mức trung bình" và phản ánh sự thận trọng của nhà đầu tư.
- Khởi ngoại có phiên mua ròng nhẹ trở lại đầu tiên sau khi "miệt mài" bán ròng hơn một tuần qua. Cụ thể NĐTNN đã mua ròng tại HSX gần 1 triệu cổ phiếu với giá trị 15 tỷ đồng. Các mã mua ròng mạnh nhất là HPG (+17,2 tỷ đồng), PVD (+16,4 tỷ đồng) và HSG (+11,3 tỷ đồng) trong khi ở chiều bán ròng nổi bật với VIC (-28,9 tỷ đồng) và KDC (-19,2 tỷ đồng). Việc khởi ngoại hoạt động "cân bằng hơn" là điểm nhấn đáng chú ý.
- Cục Thống kê Tp.HCM cũng vừa công bố chỉ số CPI tháng 10 với mức giảm 0,03% so với tháng trước và tăng 2,96% so với cùng kỳ năm trước. Giá xăng giảm 2 lần liên tiếp trong kỳ đã góp phần kéo CPI hai thành phố lớn xuống mức thấp.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Nhìn chung thị trường tính từ đầu tuần đã có mức hoạt động "cân bằng hơn" nếu so với đà bán tháo ở tuần trước. Góc nhìn ngắn hạn của chúng tôi dù vậy vẫn là thận trọng do dòng tiền chỉ hoạt động ở mức yếu và rủi ro khởi ngoại quay lại bán ròng 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

- DPR:** KQKD 9T14 công ty mẹ
- IMP:** Tăng trưởng tốt hơn trong Q3/14

VN-Index: Kết quả giao dịch



601,6 +1,04 +0,17%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	97.2	132.3
GTGD	1,786	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

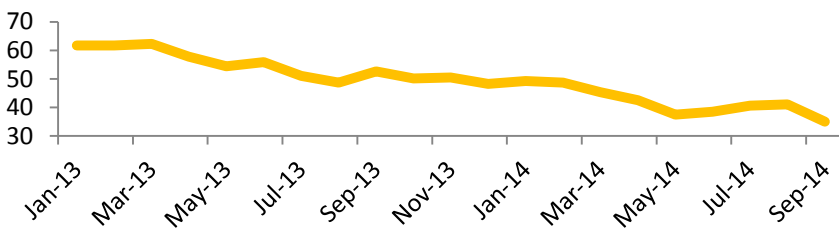
Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
Tel : (84) 844 555 888
maybank-kimeng.com.vn

DPR – KQKD 9T14 công ty mẹ

Trương Quang Bình

Lợi nhuận công ty mẹ giảm chủ yếu do giá bán giảm. CTCP Cao Su Đồng Phú công bố BCTC 9T/14 của công ty mẹ với doanh thu thuần giảm 11,5%/n/n chỉ còn 627,9 tỷ đồng. Trong đó, giá bán bình quân 9T14 giảm khoảng 25% so với cùng kỳ 2013, còn 41,2 triệu đồng/tấn. Tuy nhiên, sản lượng tiêu thụ tăng khoảng 8,5%/n/n đạt 12.219 tấn. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 38,1% 9T13 xuống chỉ còn 29,5% 9T14. Chi phí hoạt động tuy giảm nhưng chậm hơn doanh thu do đó tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT tăng từ 6% 9T13 lên 6,3% 9T14. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh (EBIT) giảm 36,2%/n/n xuống còn 145,5 tỷ đồng. Thu nhập tài chính ròng 9T14 tăng 9,2%/n/n, đạt 32 tỷ đồng chủ yếu là do chi phí tài chính giảm. Thu nhập khác tăng 17,1%/n/n lên 4,1 tỷ đồng. LNST của công ty mẹ giảm khoảng 36,8%/n/n chỉ còn 149,2 tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng KQKD hợp nhất của DPR sẽ không dao động nhiều so với KQKD công ty mẹ do đóng góp của các công ty con chưa nhiều.

Giá giá mủ cao su của DPR (triệu đồng/tấn)



Nguồn: DPR, MBKE tổng hợp

Sức khỏe tài chính công ty mẹ tốt. Mặc dù giá cao su giảm ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh nhưng công ty vẫn duy trì sức khỏe tài chính khá tốt. Tỷ lệ nợ trên vốn của công ty mẹ hiện ở mức khá an toàn là 2,7%. Khả năng chi trả lãi vay đạt 48,5 lần.

Giá mủ cao su thế giới vẫn trong xu hướng giảm. Mặc dù được hỗ trợ bởi thông tin các nước sản xuất chủ chốt cam kết không bán giá thấp trong ngắn hạn, giá cao su thiên nhiên vẫn trong một xu hướng giảm trung hạn. Hiện giá mủ tờ RSS3, giảm khoảng 34%/n/n so với cùng kỳ 2013 hiện chỉ còn giao dịch ở mức 1.6 USD/tấn. Giá cao su giảm là do hiện tượng dư cung trên thế giới và hiện tượng này được dự báo có thể kéo dài đến hết 2015. Cụ thể, tổ chức Nghiên cứu Cao Su Thế giới (IRSG) dự báo dư cung năm 2014 đạt 371.000 tấn, năm 2015, sẽ là 202.000 tấn.

Định giá. Cổ phiếu DPR đang được giao dịch tại P/E 6,6 lần, xấp xỉ trung bình ngành khoảng 7 lần.

IMP: Tăng trưởng tốt hơn trong Q3/14

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

CTCP Dược phẩm Imexpharm (IMP) đã công bố kết quả kinh doanh Q3/14 với doanh thu tăng 8% n/n, đạt 217,6 tỷ đồng, cải thiện đáng kể so với mức giảm 7,9% n/n hồi 6T/14.

Điều này cũng không nằm ngoài kỳ vọng của chúng tôi. Nhắc lại, việc đầu thầu thuốc vào bệnh viện hiện vẫn đang là khó khăn đối với IMP nói riêng, và các công ty dược phẩm khác có chú trọng vào chất lượng sản phẩm nói chung. Nguyên nhân là do thuốc trúng thầu hiện nay gần như được lựa chọn theo tiêu chí "giá thấp" - điểm bất lợi cho các sản phẩm có chất lượng tốt hơn. Hơn nữa, giai đoạn đầu năm thường là mùa cao điểm của đấu thầu và hệ điều trị trước đây vốn dĩ là kênh phân phối chính của IMP (chiếm 50-60% tổng doanh thu). Tuy nhiên, thị trường dược phẩm các tháng cuối năm thường sẽ chuyển sang mùa cao điểm của kênh thương mại (OTC). Cùng với việc đẩy mạnh hệ thống phân phối qua OTC khá tốt từ 2013, chúng tôi đánh giá lạc quan về triển vọng của IMP trong Q3 và Q4/2014. Doanh thu từ OTC hiện đang đóng góp gần 80% tổng doanh thu cho IMP.

Biên lợi nhuận gộp của IMP đã cải thiện từ 44,8% trong Q3/13 lên 47,3% trong Q3/14. Tuy nhiên, tỷ lệ CPBH&QL/DT Q3/14 cũng gia tăng gần 3 điểm phần trăm n/n, lên mức 34,4%. Điều này là do IMP mới chuyển sang phát triển thị trường OTC từ 2013 và đây cũng là thị trường chủ lực của công ty trong giai đoạn này nên công ty cần đầu tư nhiều hơn cho các công tác quảng cáo, tiếp thị,.... Do đó, lợi nhuận trước thuế Q3/14 chỉ còn tăng 2,9% n/n, đạt 26,9 tỷ đồng.

Nhờ thuế suất thuế TNDN giảm từ 25% trong 2013 xuống còn 22% trong năm nay, lợi nhuận sau thuế của IMP tăng 8,1% n/n, đạt 21,2 tỷ đồng.

Tính chung 9T/14, IMP đạt 591,1 tỷ đồng doanh thu (-2,6% n/n) và 82,1 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (+0,7% n/n), hoàn thành 59,1% và 68,4% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2014. Theo chúng tôi, khả năng IMP sẽ đạt được mục tiêu lợi nhuận 2014. Tuy nhiên, kế hoạch doanh thu hiện đang là thử thách khá lớn đối với công ty.

Theo đó, chúng tôi duy trì dự báo doanh thu và lợi nhuận trước thuế 2014 của IMP lần lượt là 951 tỷ đồng (thấp hơn 5% so với kế hoạch của công ty) và 119 tỷ đồng (so với 120 tỷ như kế hoạch).

IMP đang triển khai kế hoạch phát hành tăng vốn nhằm mục đích phát triển hệ thống phân phối. Các đợt phát hành trong thời gian tới sẽ bao gồm:

- (1) Phát hành ESOP 5% với mức giá 12.000 đồng/cp, thời gian thực hiện từ 21/10 đến 10/11/2014. 50% số cổ phiếu phát hành theo chương trình này sẽ bị hạn chế chuyển nhượng trong khoảng thời gian 12 tháng đầu tiên và thời gian hạn chế chuyển nhượng của 50% còn lại là 2 năm.
- (2) Phát hành riêng lẻ cho CĐ chiến lược 10% số cổ phiếu, giá phát hành dự kiến không thấp hơn 30.000 đồng/cp. Mức giá cụ thể sẽ do HĐQT xem xét quyết định dựa trên giá thị trường bình quân 10 phiên liên tiếp trước

ngày phát hành và tỷ lệ chiết khấu không quá 20%. IMP vẫn đang trong quá trình tìm kiếm và đàm phán với đối tác chiến lược.

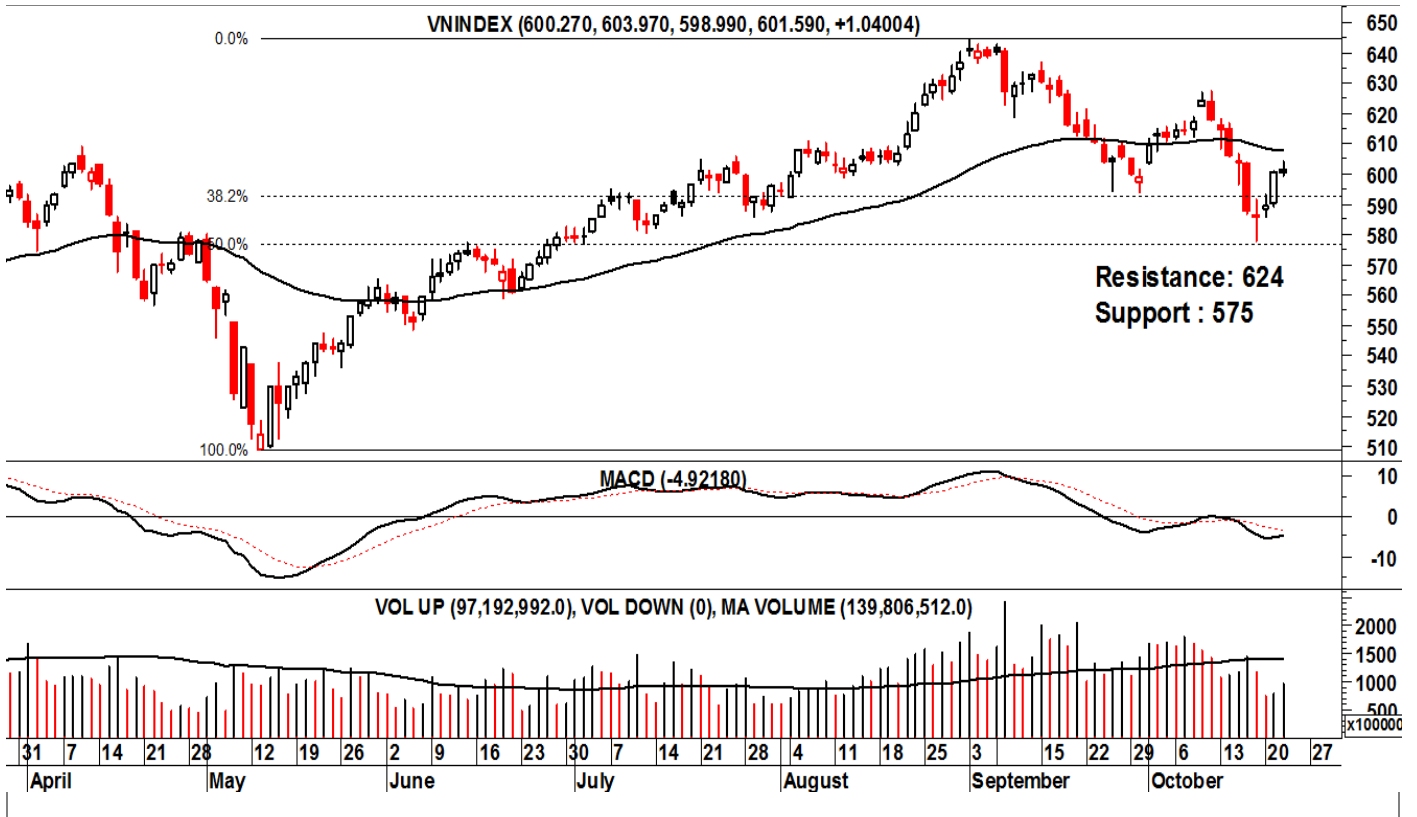
Nếu các đợt phát hành thành công, vốn điều lệ của IMP sẽ tăng từ 250 ở hiện tại lên 276 tỷ đồng và tỷ lệ pha loãng khoảng 6,6%. Theo đó, room nước ngoài sẽ tăng thêm khoảng 1,9 triệu cp (hiện cp IMP đã kín room nước ngoài).

Chúng tôi đã có chuyến thăm công ty vào đầu tháng 9 vừa qua. Về tiến độ dự án nâng cấp nhà máy lên tiêu chuẩn GMP-EU/PICs, công ty vẫn đang trong quá trình nâng cấp dần dần và hoàn tất các công tác chuẩn bị để mời chuyên gia về tư vấn và đánh giá. IMP kỳ vọng có thể nhận được chứng nhận tiêu chuẩn mới cho một vài sản phẩm trong Q1/2015.

Cổ phiếu IMP đang giao dịch ở mức PE 2014 khoảng 12 lần, so với mức 11 lần bình quân ngành. Tuy nhiên, PB của IMP chỉ ở mức 1,2 lần, thấp hơn mức bình quân ngành là hơn 2 lần. Duy trì khuyến nghị **Nắm giữ** với giá mục tiêu 42.000 đồng/cp.

VN-INDEX: Thử thách ở phía trước

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng nhẹ phiên hôm nay. Đường giá hiện trong pha hồi phục sau khi bị bán tháo và rơi mạnh ở cả tuần trước.
- Việc bật tăng trước đó tại hỗ trợ 575 và hồi phục ba phiên vừa qua là kết quả đáng chú ý. Dù vậy chúng tôi cho rằng các thử thách lớn hơn đang chờ đợi VN-Index ở phía trước.
- Cụ thể, vùng giá từ 610 đến 624 sẽ là khu vực kháng cự không dễ chinh phục trong ngắn hạn hiện nay.
- Thanh khoản tăng nhẹ. KLGD khớp lệnh hồi phục lên mức 97 triệu, tăng 20% so với mức thấp hai ngày đầu tuần. Dù vậy thanh khoản hiện tại vẫn thấp hơn đáng kể mức giao dịch trung bình 50 phiên và do đó dòng tiền tiếp tục chỉ hoạt động ở mức yếu.
- Chỉ báo kỹ thuật kém. Các phiên giảm liên tiếp trước đó khiến nhiều chỉ báo di chuyển về những vùng kém tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Quá trình điều chỉnh của VN-Index đến hiện tại vẫn chưa xác nhận kết thúc dù đã xuất hiện sự hồi phục nhất định tại vùng hỗ trợ 575 điểm.

Chiến lược đầu tư:

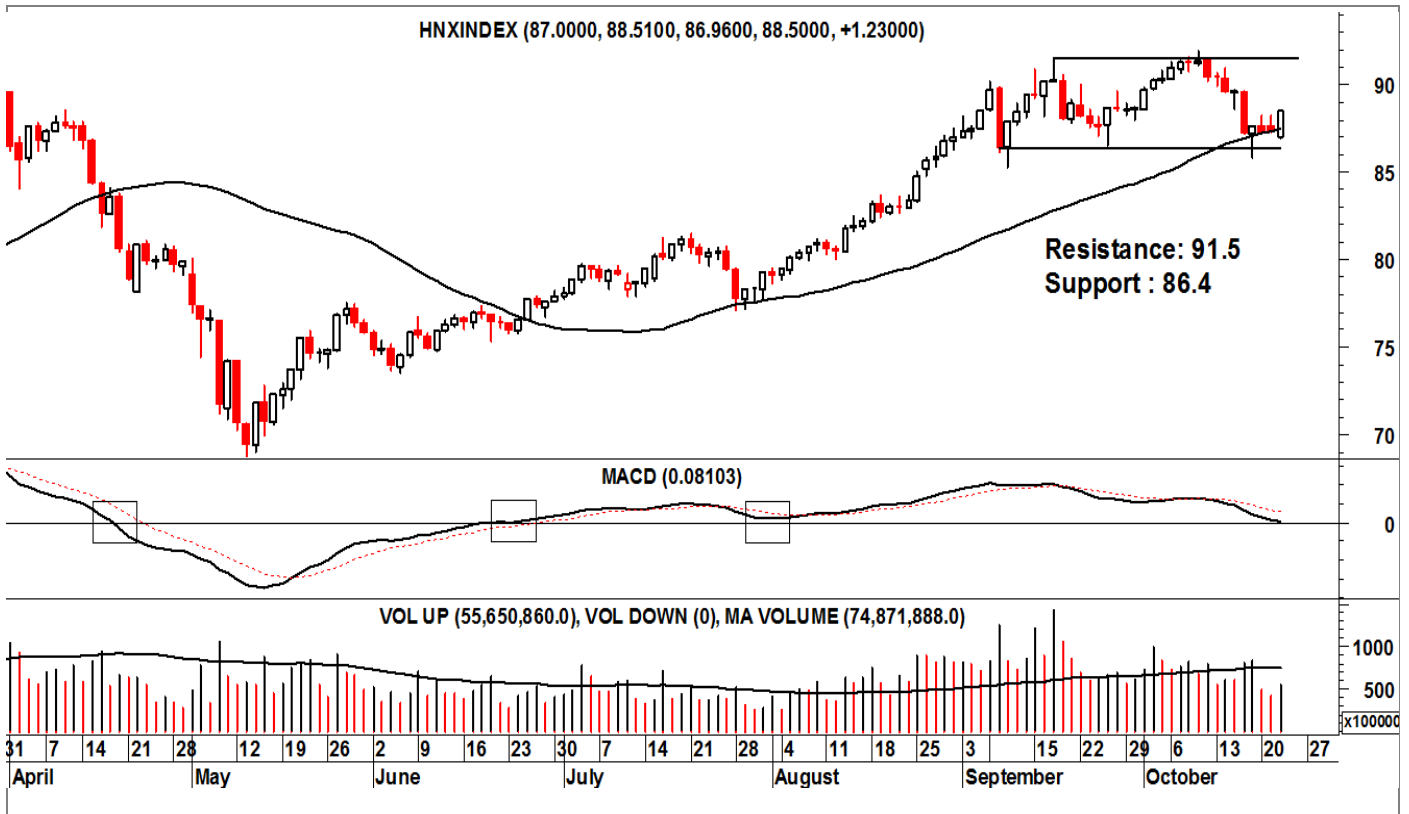
- Với các nhà đầu tư lướt sóng ngắn hạn, nên hạn chế cường độ giao dịch khi động lực tăng của thị trường tốt hơn.
- Với các nhà đầu tư có tầm nhìn đủ dài, việc nắm giữ cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt tiếp tục là hành động phù hợp.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 601.59
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: Bật tăng gần hỗ trợ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index bật tăng khá mạnh trong hôm nay, sau khi đã giảm nhẹ 2 phiên đầu tuần.
- Kết quả bật tăng xuất hiện tại vùng hỗ trợ tương đối mạnh, được hình thành bởi MA trung hạn và biên dưới của pha tích lũy đi ngang hiện nay, khu vực 86 điểm.
- Việc bật tăng hôm nay, tuy chưa đủ để đảm bảo cho HNX-Index một pha tăng bền vững, nhìn chung cũng khiến sự tin tưởng dành cho vùng hỗ trợ 86 điểm có thêm cơ sở.
- Thanh khoản tăng trở lại. KLGĐ tăng trở lại hơn 30%, cho thấy hoạt động giao dịch có phần tích cực hơn hai ngày "èo uột" đầu tuần.
- Dù vậy thanh khoản hiện vẫn thấp hơn đáng kể mức trung bình 50 ngày và do đó dòng tiền vẫn trong trạng thái thụ động.
- 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	: 88.5
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.

- 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
- 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
- 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.
- 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.
- 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.
- 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 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