



## Nhận định thị trường

Ngày 31-10-2014

### Thận trọng vẫn là tâm lý chung

- Chúng khoán Việt Nam có một phiên giao dịch tương đối trầm lắng. Hai sàn có một số biến động trái chiều khi VN-Index mở cửa tăng điểm nhưng giảm dần lại sau đó còn HNX-Index có sự di chuyển trái ngược. Hai chỉ số đóng cửa với mức tăng/giảm nhẹ. Cụ thể, VN-Index dừng chân tại 589,14 điểm (-0,35%) trong khi HNX-Index tăng nhẹ lên 86,79 điểm (+0,23%).
- Thận trọng vẫn tiếp tục là tâm lý chung bao phủ thị trường, thể hiện rất rõ qua việc thanh khoản duy trì mức thấp liên tục trong thời gian qua. Với phiên hôm nay, HSX chỉ ghi nhận 94,5 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.5767 tỷ đồng (-4,1%) trong khi HNX cũng có kết quả khiêm tốn với 37,1 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng ghi nhận giá trị 557,4 tỷ đồng (-9,5%). Do thanh khoản đang ở mức yếu, rất khó để kỳ vọng sự đột biến sẽ được tạo ra trên thị trường.
- Sau một số phiên hồi phục tốt về mặt giá, khá nhiều mã cổ phiếu trong hôm nay đã giảm trở lại, thống kê của chúng tôi cho thấy có đến 268 mã giảm so với chỉ 160 mã tăng. Việc một phần lớn hơn các mã có sự suy giảm trở lại cũng phần nào phản ánh tâm lý thận trọng của nhà đầu tư khi sẵn sàng bán ra khá sớm để hiện thực hóa những khoản lợi nhuận nhỏ.
- Điểm sáng hôm nay là việc khối ngoại tiếp tục duy trì động thái mua ròng. Cụ thể các nhà đầu tư nước ngoài mua ròng thêm 3,6 triệu với giá trị 112,7 tỷ đồng (+6,6%). Các mã được mua ròng mạnh là PVD (+15,8 tỷ đồng), HPG (+14,2 tỷ đồng) và KDC (+12,8 tỷ đồng). Ở chiều bán ra, OGC là mã bị bán mạnh nhất với giá trị 9,6 tỷ đồng. Việc khối ngoại quay lại mua ròng thường xuyên với cường độ mạnh dần trong hơn một tuần qua là diễn biến tích cực cần ghi nhận.

(Nguyễn Thanh Lâm)

#### Nhận định của MBKE

Phản ứng bật tăng trước đó của VN-Index tại vùng hỗ trợ 575 điểm là điểm cộng đáng ghi nhận, dù vậy có thể thấy động lực tăng của thị trường hiện vẫn khá yếu ớt.

Với các nhà đầu tư ngắn hạn, chúng tôi bảo lưu khuyến nghị "thận trọng" vì động lực tăng vẫn chưa có sự cải thiện nào đáng kể. Với các nhà đầu tư trung dài hạn, việc tìm kiếm và tích lũy các cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt và đang bị định giá thấp sẽ là hành động phù hợp.

#### Tiêu điểm

- **CSM:** LN Q3/2014 giảm do chi phí khấu hao và lãi vay tăng
- **NT2:** Lợi nhuận 9T2014 tăng trưởng mạnh

#### VN-Index: Kết quả giao dịch



**589,14**    -2,06    -0,35%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
<b>KLGD</b>	94.5	135.3
<b>GTGD</b>	1,568	2,341

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

#### Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>HAR</b>	11.4	6.5	10.0
<b>OGC</b>	9.6	-5.0	9.0
<b>FLC</b>	11.2	-0.9	8.6
<b>VHG</b>	14.0	-2.8	6.1
<b>REE</b>	28.8	2.1	5.7

#### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>CCI</b>	14.0	6.9	0.0
<b>ACC</b>	28.3	6.8	0.0
<b>VHC</b>	52.5	6.7	0.7
<b>RIC</b>	12.9	6.6	0.0
<b>HAR</b>	11.4	6.5	10.0

#### 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](http://maybank-kimeng.com.vn)

## CSM: Lợi nhuận Q3/2014 giảm do chi phí khấu hao và lãi vay tăng

Trương Quang Bình

**LNTT Q3/14 giảm 15% n/n.** Doanh thu Q3/14 giảm 0,41% n/n, đạt 801,8 tỷ đồng chủ yếu là do giá bán giảm khoảng 6% n/n mặc dù sản lượng tăng khoảng 5% n/n. Trong Q3/14, CSM tiêu thụ được khoảng 10.000 lớp radian toàn thép đầu tiên. Biên lợi nhuận gộp trong Q3/14 giảm còn 26,3% từ 27,5% trong Q3/13, ngoài nguyên nhân giá bán giảm còn do trong Q3 công ty bắt đầu ghi nhận khấu hao từ nhà máy lớp radian toàn thép. Chi phí tài chính ròng tăng 7,8% n/n chủ yếu là do chi phí lãi vay tăng 86,3% n/n lên 17,7 tỷ đồng do lãi vay từ dự án Radial toàn thép. Tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT tăng từ 10,8% lên 11,9% do công ty đẩy mạnh quảng cáo và tăng khuyến mãi nhằm đẩy mạnh tiêu thụ lớp trong và ngoài nước (đặc biệt là lớp radian toàn thép). LNTT giảm khoảng 15% n/n xuống còn 100,4 tỷ đồng. LNST Q3/14 còn 78,3 tỷ đồng, giảm 12,15% n/n, mức giảm chậm hơn LNTT là do thuế TNDN giảm từ 25% xuống chỉ còn 22% trong năm 2013. Lũy kế 9T14, doanh thu giảm 2,6% n/n, đạt 2.270 tỷ đồng. LNTT 9T14 giảm khoảng 6,9% n/n xuống còn 317,8 tỷ đồng.

**Triển vọng kinh doanh Q4/14.** CSM đang xin cấp chứng nhận chất lượng quốc tế cho nhà máy lớp radian toàn thép, nếu thuận lợi công ty sẽ đạt chứng nhận vào cuối Q4/14 hoặc đầu năm 2015. Chúng tôi ước tính doanh thu Q4/14 tăng nhẹ 1,7% n/n lên 824 tỷ đồng, chủ yếu là do sản lượng tiêu thụ tăng. Công ty có thể tiêu thụ được khoảng 15.000 chiếc lớp radian toàn thép trong Q4/14 với giá bán trung bình khoảng 4,5 triệu đồng/lớp. LNTT Q4/14 ước giảm khoảng 24,9% n/n, còn 105 tỷ đồng. Theo đó, doanh thu và LNTT cả năm 2014 ước lần lượt giảm 1,27% n/n và 12,2% n/n, còn 3.094 tỷ đồng và 423 tỷ đồng.

**Dự án căn hộ số 09 Nguyễn Khoái.** Đối tác mua lại dự án chung cư này đã đặt cọc và đang trả đúng tiến độ. CSM dự kiến lợi nhuận từ việc chuyển nhượng dự án này vào khoảng 75 đến 80 tỷ đồng, nhiều khả năng sẽ được ghi nhận vào đầu năm 2015.

**Khuyến nghị.** Chúng tôi đã đưa ra khuyến nghị **GIỮ** đối với CSM với giá mục tiêu là 50.000 đồng/cp dựa trên P/E 2014 10,2 lần, chiết khấu 10% so với trung bình ngành.

## **NT2: Lợi nhuận 9T2014 tăng trưởng mạnh**

---

Trịnh Thị Ngọc Diệp

CTCP Điện lực dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2) đã báo cáo KQKD 9 tháng 2014 với lợi nhuận tăng trưởng vượt bậc, đạt 575,3 tỷ so với lỗ ròng 87,9 tỷ trong cùng kỳ. Chúng tôi nhận thấy tăng trưởng lợi nhuận xuất phát từ cả hoạt động SXKD chính và hoạt động tài chính.

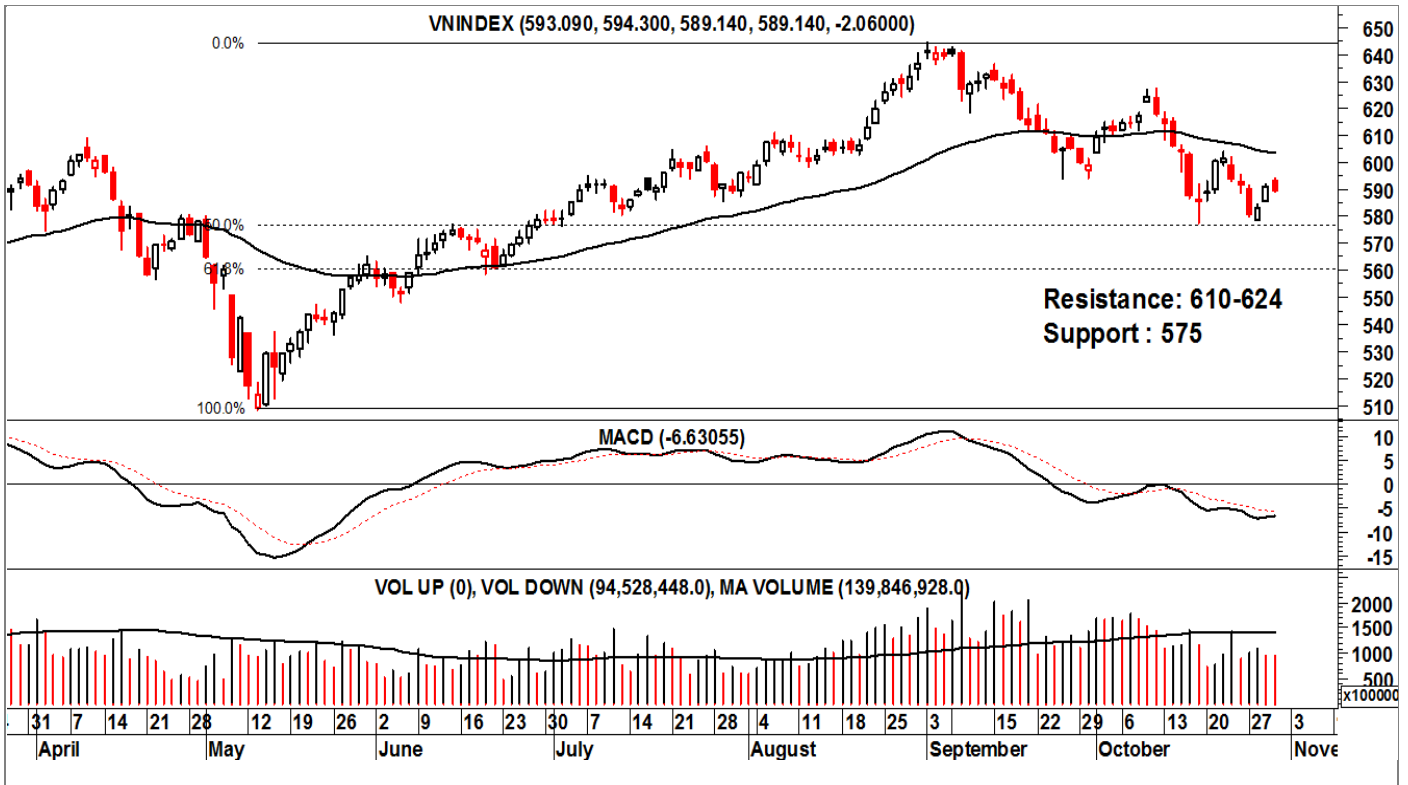
Về hoạt động SXKD chính, sản lượng điện 9T2014 đạt khoảng 3.500 triệu kWh, hoàn thành 88% kế hoạch năm. Giá bán bình quân tăng xấp xỉ 5% so với giá bán bình quân năm 2013, theo chúng tôi là do giá khí đầu vào tăng. Theo đó, doanh thu 9T2014 đạt 4.625,8 tỷ, tăng 7,8% n/n. Chi phí SXKD tăng 5% n/n, thấp hơn mức tăng trưởng doanh thu. Nhờ đó, lợi nhuận từ hoạt động SXKD chính tăng 30,2% n/n đạt 613,6 tỷ. Điểm đáng lưu ý là kể từ tháng 9/2014, công ty đã thay đổi thời gian khấu hao tài sản cố định là máy móc thiết bị (chiếm hơn 70% tổng giá trị TSCĐ) từ 10 năm lên 14 năm. Do vậy, chi phí khấu hao trong 9T2014 đã giảm 9,8% n/n. Theo chúng tôi ước tính, việc kéo dài thời gian khấu hao máy móc thiết bị sẽ làm chi phí khấu hao giảm khoảng 115 tỷ mỗi năm.

Về hoạt động tài chính, với dư nợ vay dài hạn bằng ngoại tệ gồm 143,7 triệu EUR và 157,3 triệu US\$, trong 9 tháng 2014, NT2 đã ghi nhận 300,1 tỷ lãi chênh lệch tỷ giá do đồng EUR giảm hơn 7% so với VND kể từ đầu năm (như chúng tôi đã đề cập trong bản tin ngày 16/10/2014); so với lỗ chênh lệch tỷ giá 202,5 tỷ trong cùng kỳ 9 tháng 2013. Bên cạnh đó, chi phí lãi vay cũng giảm 16,9% n/n do dư nợ vay của công ty giảm dần.

Cổ phiếu NT2 giao dịch với P/E 4 quý gần nhất 6,8x, mức định giá hấp dẫn so với trung bình ngành khoảng 10,5x.

# VN-INDEX: Thiếu động lực

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm trở lại sau hai phiên tăng khá mạnh.
- Đường giá trước đó có phản ứng bật tăng tại vùng hỗ trợ 575 điểm, một chỉ dấu cho thấy đà suy giảm trước đó có thể kết thúc hoặc chí ít là giảm cường độ.
- Dù vậy cần lưu ý, chưa có đỉnh liền sau cao hơn được tạo lập và xu hướng ngắn hạn của VN-Index chưa phải là tăng.
- Thiếu động lực. Dù giá tăng khá tốt, KLGD lại chỉ nằm ở những vùng rất thấp, thấp hơn hẳn mức trung bình 50 ngày. Kết quả này cho thấy tâm lý của nhà đầu tư nhìn chung vẫn còn rất thận trọng.
- Chỉ báo kỹ thuật dịch chuyển. Hầu hết các chỉ báo kỹ thuật đang nằm trong vùng kém tích cực, dù vậy chúng tôi bắt đầu nhận thấy có sự dịch chuyển tăng lên trở lại.
- **QUAN TRỌNG:** VN-Index tạm thời không tạo ra đáy liền sau thấp hơn và đây là một điểm cộng. Dù vậy vẫn là quá sớm để nói về một xu hướng tăng ngắn hạn khi động lực hiện vẫn ở mức yếu ớt.

## Chiến lược đầu tư:

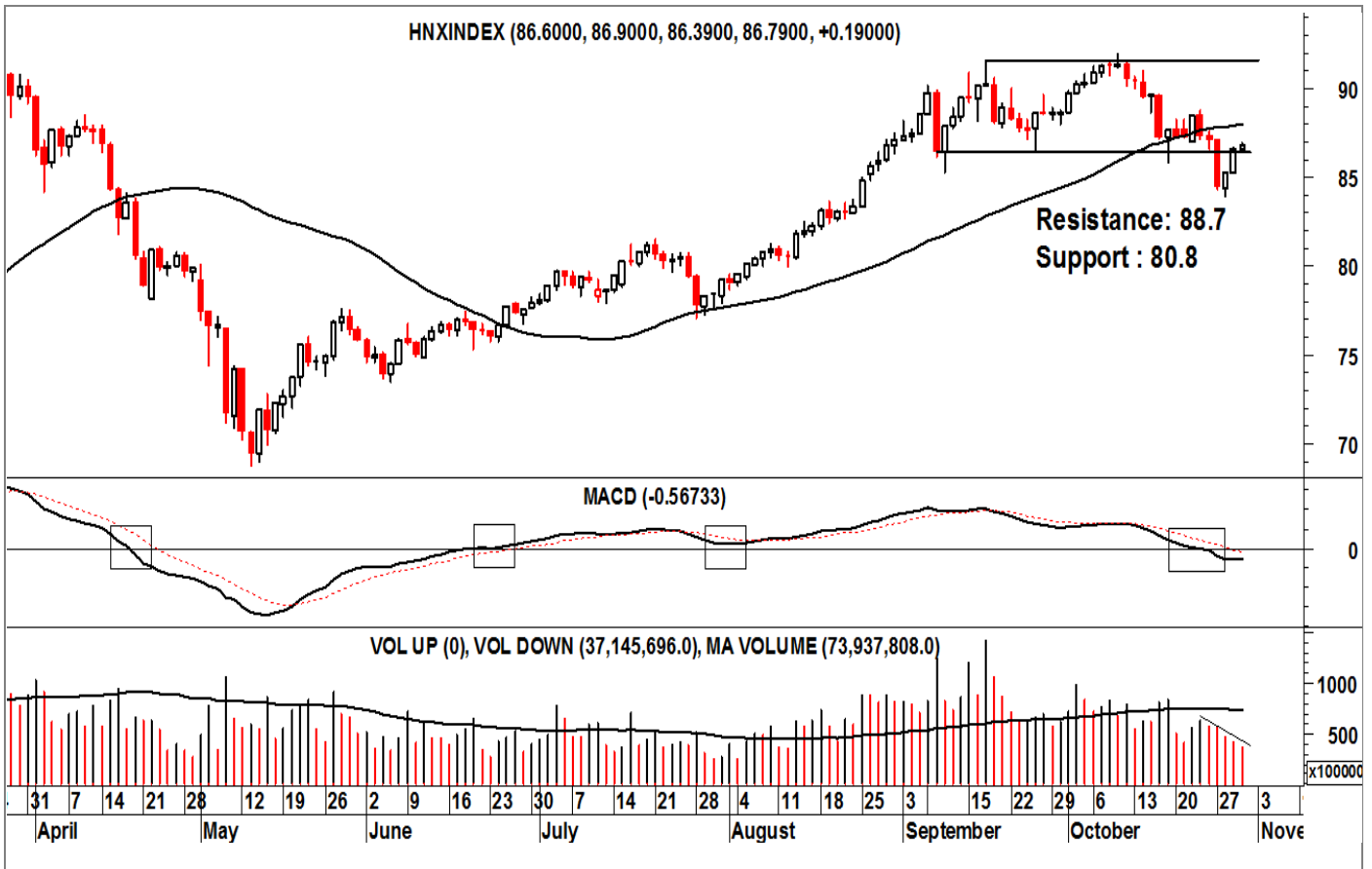
- Các nhà đầu tư chấp nhận rủi ro cao có thể xem xét giải ngân trở lại một phần với mức dừng lỗ đặt tại hỗ trợ 575.
- Với các nhà đầu tư bình thường khác, cần chờ đợi việc kiểm tra kháng cự 610 diễn ra thành công và thanh khoản thị trường cải thiện mạnh trở lại.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 589.14
Support S1/S2	: 575
Resistance R1/R2	: 624
Stop-loss	: 590
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

# HNX-INDEX: Tăng điểm số, giảm thanh khoản

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index có phiên tăng thứ ba liên tiếp nhưng mức tăng đã yếu lại đáng kể.
- Ba phiên tăng giúp đường giá quay lại ngay biên dưới vùng tích lũy đi ngang đã phá vỡ trong phiên đầu tuần.
- Nhìn chung đường giá đang rất nỗ lực để xóa bỏ tín hiệu tiêu cực phát ra trước đó khi giảm về dưới hỗ trợ 86 điểm.
- Thanh khoản kém. KLGD đang làm mất đi rất nhiều ý nghĩa các phiên tăng khi thanh khoản liên tục sụt giảm. KLGD hiện đã rơi về mức thấp nhất trong gần ba tháng qua, thể hiện rõ NĐT chưa tin tưởng vào kết quả tăng giá của thị trường.
- Chỉ báo kém tích cực. MACD đã cắt xuống bên dưới đường 0, một tín hiệu đáng lo ngại. Các chỉ báo cũng đang giảm trở lại và hầu hết trong vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index vẫn ở mức tiêu cực.

## Chiến lược đầu tư:

- NĐT cần thận trọng hơn với sàn HA vì sự xâm phạm đã nêu.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 86.79
Support S1/S2	: 80.8
Resistance R1/R2	: 88.7
Stop-loss	: 85.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: 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
<b>TDH</b>	Mua	Đã đóng	17.4	<b>20.0</b>	20.0	15.5	14.9%	<b>14.9%</b>	5-Sep-14	10-Oct-14	Chốt lời (6)
<b>PPC</b>	Mua	Đã đóng	25.8	<b>23.3</b>	30.0	23.9	-9.7%	<b>-9.7%</b>	16-Sep-14	16-Oct-14	Dừng lỗ (1)
<b>PGS</b>	Mua	Đã đóng	37.3	<b>34.4</b>	42.4	34.6	-7.8%	<b>-7.8%</b>	10-Oct-14	17-Oct-14	Dừng lỗ (1)
<b>DMC</b>	Mua	Đã đóng	44.0	<b>40.8</b>	50.0	40.9	-7.3%	<b>-7.3%</b>	26-Aug-14	21-Oct-14	Dừng lỗ (1)
<b>BCE</b>	Mua	Đã đóng	11.9	<b>10.6</b>	13.9	10.7	-10.9%	<b>-10.9%</b>	11-Sep-14	21-Oct-14	Dừng lỗ (1)
<b>HVG</b>	Mua	Đã đóng	32.5	<b>29.8</b>	38.5	30.0	-8.3%	<b>-8.3%</b>	6-Oct-14	21-Oct-14	Dừng lỗ (1)
<b>VHC</b>	Mua	Đã đóng	55.0	<b>48.0</b>	65.0	50.0	-12.7%	<b>-12.7%</b>	5-Sep-14	23-Oct-14	Dừng lỗ (1)
<b>SD9</b>	Mua	Đã đóng	16.0	<b>14.4</b>	19.2	14.6	-10.0%	<b>-10.0%</b>	10-Oct-14	23-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
<b>HAG</b>	Mua	Đang mở	23.2	<b>24.2</b>	26.8	21.3	4.4%		7-Jul-14		
<b>CNG</b>	Mua	Đang mở	39.0	<b>37.3</b>	45.5	35.9	-4.4%		22-Aug-14		
<b>REE</b>	Mua	Đang mở	27.9	<b>28.8</b>	31.5	26.0	3.2%		25-Aug-14		
<b>GMC</b>	Mua	Đang mở	34.1	<b>32.8</b>	40.5	30.0	-3.8%		16-Sep-14		
<b>JVC</b>	Mua	Đang mở	15.7	<b>16.3</b>	18.3	14.5	3.8%		16-Sep-14		
<b>BTP</b>	Mua	Đang mở	13.2	<b>13.6</b>	15.3	12.0	3.0%		16-Sep-14		
<b>HSG</b>	Mua	Đang mở	47.3	<b>49.6</b>	55.0	42.9	4.9%		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 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 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

<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>GIỮ</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>BÁN</b>	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,  
 20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> 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 17<sup>th</sup> Floor  
 Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55  
 Jakarta 12190, Indonesia  
  
 Tel: (62) 21 2557 1188  
 Fax: (62) 21 2557 1189

**Vietnam**

**Maybank Kim Eng Securities  
 Limited**  
 4A-15+16 Floor Vincom Center Dong  
 Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1  
 Ho Chi Minh City, Vietnam  
  
 Tel : (84) 844 555 888  
 Fax : (84) 8 38 271 030

**New York**

**Maybank Kim Eng Securities  
 USA Inc**  
 777 Third Avenue, 21st Floor  
 New York, NY 10017, U.S.A.  
  
 Tel: (212) 688 8886  
 Fax: (212) 688 3500

**India**

**Kim Eng Securities India Pvt Ltd**  
 2nd Floor, The International 16,  
 Maharishi Karve Road,  
 Churchgate Station,  
 Mumbai City - 400 020, India  
  
 Tel: (91).22.6623.2600  
 Fax: (91).22.6623.2604

**Saudi Arabia**

*In association with*  
**Anfaal Capital**  
 Villa 47, Tujjar Jeddah  
 Prince Mohammed bin Abdulaziz  
 Street P.O. Box 126575  
 Jeddah 21352  
  
 Tel: (966) 2 6068686  
 Fax: (966) 26068787

[www.maybank-ke.com](http://www.maybank-ke.com) | [www.maybank-keresearch.com](http://www.maybank-keresearch.com)