



Nhận định thị trường

Ngày 23-12-2014

Hứa hẹn một tuần khởi sắc

- Chứng khoán Việt Nam khởi động tuần mới rất thành công, cả hai chỉ số tăng điểm tốt ngay từ đầu giờ và đà tăng mở rộng khá bền vững cho đến cuối phiên. VN-Index dừng phiên tại 537.54 điểm (+2,76%) trong khi HNX-Index kết thúc ở 82,54 điểm (+1,51%).
- Nhiều thông tin tích cực đã giúp cải thiện tốt tâm lý của nhà đầu tư trong hôm nay. Giá xăng đã có lần giảm giá "kỳ lục" trong năm 2014 với mức giảm của xăng A92 là 2.050 đồng, điều này chắc chắn sẽ có tác động tích cực lên chỉ số CPI trong thời gian tới.
- Bên cạnh đó Vietcombank cũng vừa công bố hạ hầu hết các mức lãi suất huy động VND. Cụ thể, lãi suất huy động VND kỳ hạn từ 24 đến 60 tháng là 6,2%/năm. Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng giảm 0,2 điểm % từ 6,2% xuống còn 6%/năm. Chiều hướng hạ mặt bằng lãi suất cũng đang lần lượt xảy ra ở nhiều ngân hàng lớn khác.
- Khối ngoại cũng giúp tạo ra điểm cộng quan trọng cho thị trường phiên hôm nay khi đột ngột quay lại mua ròng mạnh. NĐTNN đã mua ròng thông qua khớp lệnh trên sàn HSX gần 1 triệu cổ phiếu với giá trị 73 tỷ đồng, một trạng thái rất khác với diễn biến bán ròng liên tục trong tuần rồi.
- Điểm trừ đáng kể nhất hôm nay thuộc về yếu tố thanh khoản. Dù điểm số gia tăng khá tốt, thanh khoản lại ghi nhận mức yếu nhất trong hơn một tuần qua ở cả hai sàn. HSX chỉ có 70 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.200 tỷ đồng trong khi HNX có 40,6 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 550 tỷ đồng. Việc thanh khoản thấp cho thấy sự "chưa tin tưởng" của một phần NĐT trước diễn biến gia tăng hiện nay của thị trường.

Nhận định của MBKE

Thị trường đang có những biểu hiện tích cực hơn trong phiên hôm nay, hứa hẹn một tuần lễ giao dịch khởi sắc hơn thời gian trước.

Với các nhà đầu tư đang giữ tỷ trọng cân bằng giữa cổ phiếu và tiền mặt như khuyến nghị trước đó của chúng tôi, cơ hội giải ngân thêm hợp lý hơn sẽ nếu trong pha điều chỉnh tiếp theo VN-Index không tạo ra mức điểm thấp hơn 510.

Tiêu điểm

- **CHP:** Ước tính lợi nhuận 2014 tăng cao nhờ giá bán điện tăng

VN-Index: Kết quả giao dịch



537,54 +14,45 +2,76%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	70.4	125.1
GTGD	1,202	2,099

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	10.4	3.0	5.8
ITA	7.9	3.9	4.5
SSI	27.6	1.8	3.5
OGC	7.7	1.3	3.5
PVT	15.4	2.7	3.5

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
STB	17.0	6.9	0.3
PPC	26.9	6.7	0.3
BVH	32.8	6.8	0.3
PXS	23.5	6.8	1.1
DCL	49.2	7.0	0.1

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

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

CHP: Ước tính lợi nhuận 2014 tăng cao nhờ giá bán điện tăng

Giá bán điện bình quân theo hợp đồng mới tăng 15%. Trong tháng 10/2014, CTCP Thủy điện Miền Trung (CHP) đã hoàn tất việc điều chỉnh hợp đồng mua bán điện mới với giá bán điện bình quân tăng so với trước đây. Giá bán điện được điều chỉnh tính bình quân đạt 926đ/kWh (chưa tính thuế phí), tăng 15% so với giá cũ. Trong 9 tháng đầu năm 2014, doanh thu vẫn được tính theo giá bán cũ trong khi giá bán mới bắt đầu được áp dụng từ năm nay. Chúng tôi ước tính điều chỉnh chênh lệch giữa giá mới và giá cũ sẽ làm cho doanh thu 2014 tăng thêm hơn 50 tỷ.

Sản lượng điện cải thiện trong tháng 12/2014. KQKD trong 9 tháng đầu năm của CHP kém khả quan với khoản lỗ lũy kế 2,7 tỷ do sản lượng giảm. Sản lượng điện trong 9 tháng 2014 giảm 12% n/n do điều kiện thủy văn, nhất là trong quý 3 không thuận lợi, lượng nước về hồ thấp. Sang quý 4/2014, sản lượng trong tháng 10 vẫn giảm 30% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, kể từ giữa tháng 11, nhất là sang đầu tháng 12, lượng nước về hồ nhiều hơn nên tình hình sản xuất được cải thiện. Nhà máy A Lưới hoạt động hết công suất từ giữa tháng 11 với sản lượng lũy kế từ đầu năm đến ngày 21/12/2014 là 532,8 triệu kWh. Nếu tình hình thủy văn và hoạt động sản xuất ổn định từ nay đến cuối tháng 12, ước tính sản lượng tháng 12 đạt khoảng 122 triệu kWh, tăng 60% so với cùng kỳ. Theo đó, sản lượng quý 4/2014 ước tính đạt 308,6 tỷ, giảm nhẹ 4% so với cùng kỳ. Sản lượng điện cả năm 2014 ước tính đạt 568,6 triệu kWh, giảm 7,6% so với năm trước.

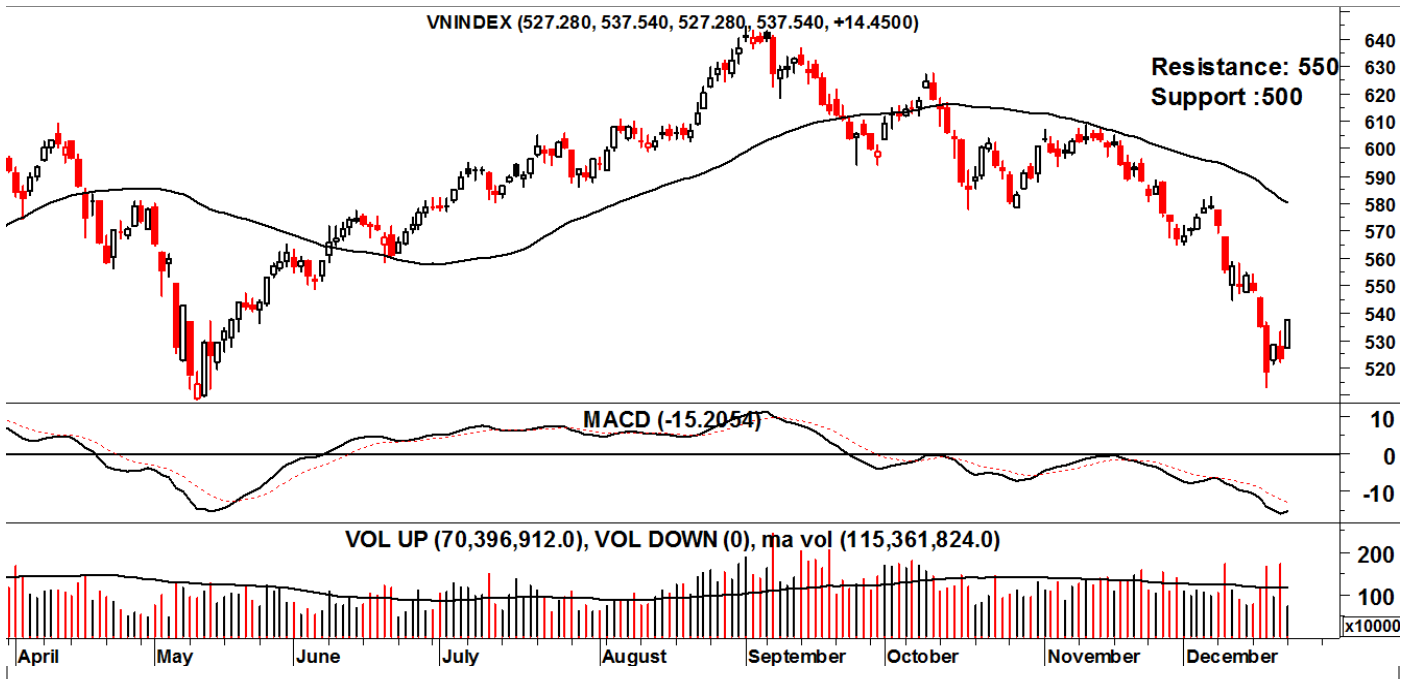
Ước tính lợi nhuận 2014 tăng 68%. Mặc dù sản lượng điện cả năm 2014 ước tính giảm 7,6% so với năm trước, nhưng nhờ giá bán điện mới tính bình quân tăng 15% so với giá cũ, chúng tôi ước tính CHP sẽ ghi nhận tăng trưởng cao trong năm nay. Nhà máy thủy điện A Lưới của công ty hiện đang tham gia thị trường phát điện cạnh tranh. Nằm ở khu vực Nam Trung Bộ với đặc thù mùa mưa ngược với các vùng miền khác, nhà máy có lợi thế nhất định khi tham gia thị trường phát điện cạnh tranh, nhất là vào mùa mưa (tương ứng với mùa khô ở các vùng miền khác). Nhờ vậy, ngoài doanh thu ghi nhận theo giá bán điện hợp đồng, công ty có thể ghi nhận một phần doanh thu phụ trội nhờ việc chào bán được giá tốt trên thị trường. Chúng tôi ước tính doanh thu từ SXKD điện đạt 632,6 tỷ, tăng 19,7% so với năm trước với giá định giá bán bình quân cả năm đạt 1.112 đồng/kWh (có tính thuế phí). Với dư nợ vay và lãi suất vay giảm, chúng tôi ước tính chi phí lãi vay giảm khoảng 10% so với năm trước. Lợi nhuận ròng, theo đó, ước tính đạt 218,9 tỷ, tăng 73,8% so với năm trước. Lưu ý rằng CHP vẫn đang được miễn thuế TNDN (từ 2013 đến 2016).

Tình hình tài chính. Hiện nay nợ vay là vẫn là gánh nặng khá lớn đối với CHP với dư nợ vay 1.663,8 tỷ vào cuối quý 3/2014. Toàn bộ số nợ này là hai khoản vay gồm hơn 1.300 tỷ từ Ngân hàng Phát triển Việt Nam (VDB) và hơn 300 tỷ từ Agribank từ 2008 để đầu tư xây dựng nhà máy thủy điện A Lưới. Với khoản vay này, số tiền trả nợ gốc và lãi hàng năm khá lớn, có thể ảnh hưởng tới dòng tiền của CHP. Trong năm 2014, công ty đã đàm phán với VDB

và Agribank một số điểm khá tích cực để cải thiện tình hình tài chính gồm: trả nợ gốc cho VDB các khoản nợ với lãi suất cao trước rồi mới đến các khoản nợ với lãi suất thấp hơn (các mức lãi suất của từng lần giải ngân dao động từ 6,9%, 8,4% đến 11,4%; khoản vay Agribank cũng được giảm lãi suất cho vay từ 11,4%/năm xuống còn 10%/năm, áp dụng từ 1/4/2014.

Định giá. Với ước tính KQKD 2014, EPS 2014 đạt khoảng 1.825 đồng/cp. Cổ phiếu CHP giao dịch với P/E dự phóng 8,0x, thấp hơn so với trung bình ngành 9,4x.

VN-INDEX: Phiên tăng mạnh



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên tăng mạnh nhất trong nhiều tuần trở lại đây, một nền tảng cao hơn rõ rệt đã được tạo lập trên đồ thị giá, thể hiện rõ ưu thế của bên mua.
- Dù tăng tốt phiên hôm nay, VN-Index cần ít nhất một lần kiểm tra và chứng tỏ đường giá không tiếp tục tạo ra các mức đáy thấp hơn. Cụ thể trong pha điều chỉnh tiếp theo, đường giá cần không giảm về dưới 510 điểm.
- Sự cân bằng đang được tạo lập và chúng tôi đánh giá thị trường nhìn chung sẽ khởi sắc hơn trong tuần này. Dù vậy, cần chờ đợt sự kiểm tra (nêu trên) trước khi nhìn nhận về xu hướng tăng ngắn hạn.
- Thanh khoản giảm. Thanh khoản giảm mạnh về mức thấp nhất trong hơn một tuần qua, phản ánh rõ thái độ "dè dặt" của phần lớn nhà đầu tư khi VN-Index vận động lên vùng giá cao hơn.
- Chỉ báo kỹ thuật kém. MACD dù vậy vẫn nằm trong vùng để đưa ra nhận định tiêu cực trong khi phần lớn các chỉ báo còn lại cũng chưa thoát khỏi vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường được đánh giá đang dần ổn định hơn, nhiều khả năng đà tăng sẽ được duy trì trong phần lớn thời gian của tuần này.

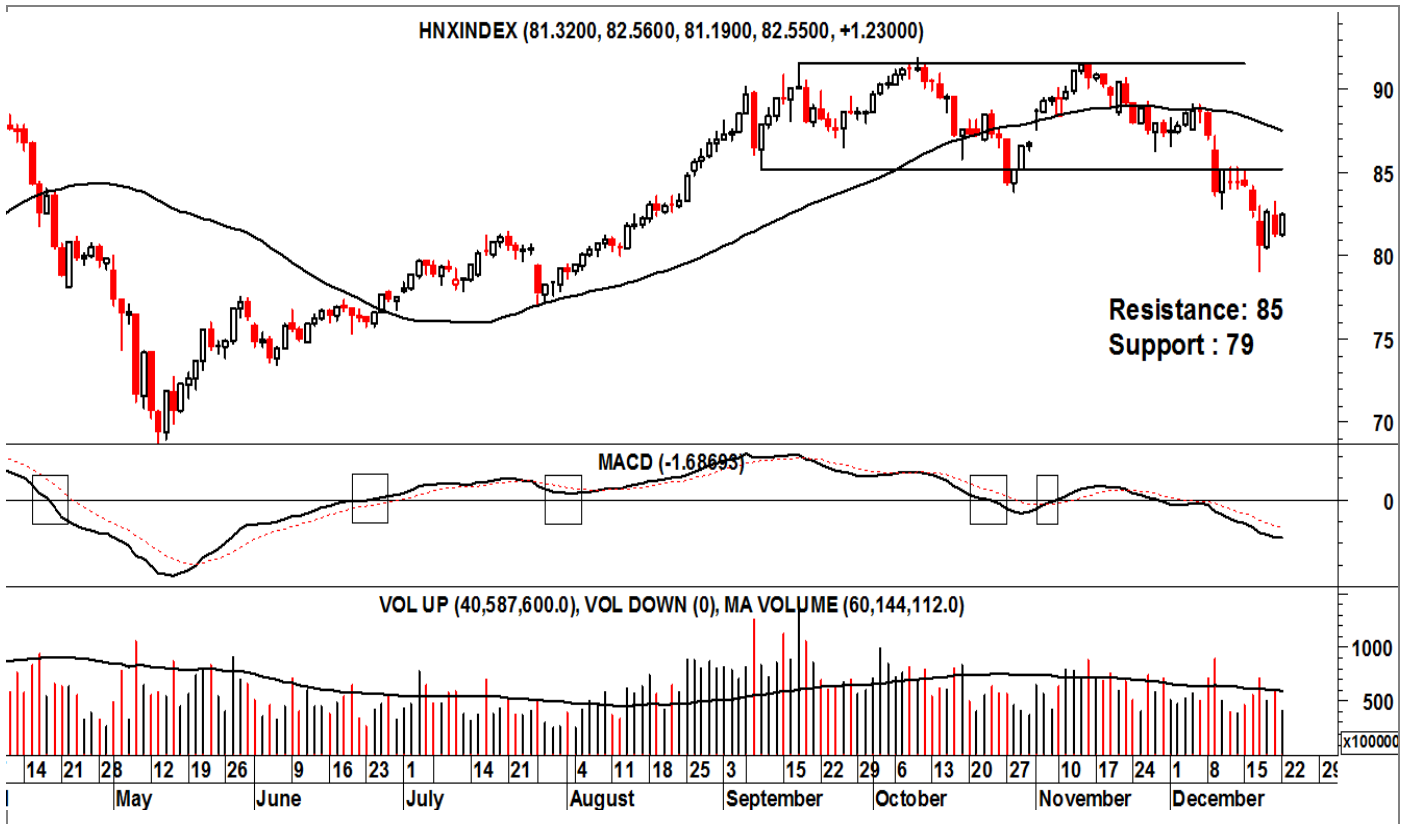
Chiến lược đầu tư:

- Với các nhà đầu tư có tỷ trọng cổ phiếu ở mức cân bằng với tiền mặt như khuyến nghị trước đó của chúng tôi, nên tiếp tục duy trì điều này.
- Việc giải ngân mạnh hơn, cần chờ đợi sự kiểm tra ở pha điều chỉnh tiếp theo
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 537.5
Support S1/S2	: 500
Resistance R1/R2	: 550
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Bắt đầu cân bằng hơn



Nhận định của MBKE

- HNX-Index đang cho thấy sự chuyển dịch trạng thái sang hướng cân bằng hơn khi liên tiếp xuất hiện các pha tăng giảm đan xen.
- Đà giảm rõ ràng đang dần chững lại. Hỗ trợ được nâng lên mức đáy gần nhất, khu vực 79 điểm. Nếu vùng 79 được bảo vệ thành công, xu hướng giảm sẽ dần mất hiệu lực.
- Thanh khoản còn kém. KLGD giảm về mức thấp nhất trong một tuần trở lại đây, thanh khoản kém cho thấy dòng tiền vẫn trong trạng thái thụ động và đây là điểm trừ.
- Chỉ báo kém tích cực. MACD đã rơi vào vùng tiêu cực và điều tương tự đang xảy ra ở các chỉ báo khác.
- **QUAN TRỌNG:** HNX-Index đang cố gắng chuyển từ trạng thái giảm sang các di chuyển cân bằng hơn. Điều này sẽ đạt được nếu hỗ trợ 79 điểm được giữ vững.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT chỉ nên duy trì một tỷ trọng cân bằng giữa tiền mặt và cổ phiếu trong bối cảnh hiện nay.
- **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	: 82.5
Support S1/S2	: 76.0
Resistance R1/R2	: 85.0
Stop-loss	: 86.4
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
FMC	Mua	Đã đóng	25.0	22.6	29.0	22.8	-9.6%	-9.6%	4-Nov-14	9-Dec-14	Dừng lỗ (1)
HAG	Mua	Đã đóng	23.2	21.1	26.8	21.3	-9.0%	-9.0%	7-Jul-14	17-Dec-14	Dừng lỗ (1)
SSI	Mua	Đã đóng	31.1	27.9	34.5	28.7	-10.3%	-10.3%	31-Oct-14	17-Dec-14	Dừng lỗ (1)
TCM	Mua	Đã đóng	35.8	32.3	41.5	32.4	-9.8%	-9.8%	5-Nov-14	17-Dec-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
REE	Mua	Đang mở	27.9	27.3	31.5	26.0	-2.2%		25-Aug-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	16.6	18.3	14.5	5.7%		16-Sep-14		
BTP	Mua	Đang mở	13.2	14.3	15.3	12.0	8.3%		16-Sep-14		
HSG	Mua	Đang mở	47.3	47.0	55.0	42.9	-0.6%		10-Oct-14		
BMI	Mua	Đang mở	18.0	17.8	20.5	16.6	-1.1%		31-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.

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