



Nhận định thị trường

Ngày 18-03-2015

Phục hồi gần các hỗ trợ quan trọng

- Thị trường ghi nhận sắc xanh phiên hôm nay, một nỗ lực đáng kể nếu so với áp lực bán mạnh phiên đầu tuần. Hai chỉ số khởi động thận trọng tại vùng tham chiếu và tăng dần theo thời gian buổi sáng, áp lực bán có mạnh hơn vào đầu giờ chiều nhưng bên mua vẫn hấp thụ khá tốt để duy trì sắc xanh đến thời điểm kết thúc phiên. VN-Index hồi phục lên mức 581,76 điểm (+0,17%) trong khi HNX-Index lên mức 85,35 điểm (+0,32%).
- Thanh khoản tăng so với phiên liền trước (đặc biệt tại HNX). HSX có 88,8 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.431 tỷ đồng (+5,5%), HNX sôi động hơn với 48,3 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng đạt giá trị 643 tỷ đồng (+55%). Độ rộng thị trường cũng cho thấy sự thăng thế đôi chút của bên mua với 222 mã tăng giá so với chỉ 167 mã giảm.
- Tỷ giá tiếp tục là vấn đề được chúng tôi quan tâm. Giá USD tại các ngân hàng thương mại liên tục tăng mạnh từ cuối tuần qua và hiện đã đồng loạt niêm yết trên 21.500 VND/USD. Đồng USD tăng giá một phần do thời gian gần đây đồng tiền này đã mạnh lên so với rổ tiền tệ lớn. Tính đến hiện tại, NHNN còn 1% dư địa điều chỉnh tăng lãi suất theo kế hoạch. Việc tăng tỷ giá USD trong thời gian tới theo chúng tôi là cần thiết để bảo vệ sức cạnh tranh của các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam.
- Khối ngoại tiếp tục có một phiên giao dịch cân bằng, có thể xem đây là điểm cộng nếu so với kết quả bán ròng "tròn vẹn" trong tuần trước. Trong phiên hôm nay, dù vẫn ghi nhận bán ròng nhẹ về giá trị tại HSX (khoảng 6 tỷ đồng), xét trên khối lượng khối ngoại đã mua ròng trở lại gần 1 triệu cổ phiếu. Các mã bị bán ròng mạnh nhất vẫn là những cái tên quen thuộc như: HPG (-22,2 tỷ đồng), PVD (-17,7 tỷ đồng) và VCB (-9,0 tỷ đồng). Trong khi đó khối ngoại mua ròng mạnh nhất tại: KBC (+21,2 tỷ đồng), HAG (+12,0 tỷ đồng) và VSH (+7,2 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

Việc phản ứng hồi phục khi hai chỉ số tiệm cận các mốc hỗ trợ quan trọng là điểm cộng đáng lưu ý. Nếu các vùng hỗ trợ quan trọng tiếp tục được giữ vững (575 với VN-Index và 84.5 với HNX-Index), quá trình điều chỉnh kéo dài gần 2 tuần nay có thể chấm dứt.

Chúng tôi tiếp tục khuyến khích nhà đầu tư duy trì tỷ trọng cổ phiếu lớn hơn tiền mặt trong giai đoạn hiện nay.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Tiêu điểm

- IMP:** Kết quả 2T/2015 tăng trưởng tốt
- PXS:** Dự kiến doanh thu 2015 tiếp tục tăng trưởng
- BCC:** Xu hướng tăng trung hạn tiếp diễn – MUA (MT: 23.9)

VN-Index: Kết quả giao dịch



581.76 +0,96 +0,17%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	88.7	93.9
GTGD	1,431	1,507

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	12.2	0.0	18.3
KBC	7.6	2.7	4.9
HQC	17.0	-1.2	4.8
KDC	6.9	-1.4	3.4
VHG	24.9	6.9	2.9

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
THG	18.1	46.0	0.0
COM	53.5	7.0	0.0
HTL	10.7	7.0	0.0
BBC	34.2	6.9	0.0
VCF	17.1	6.9	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

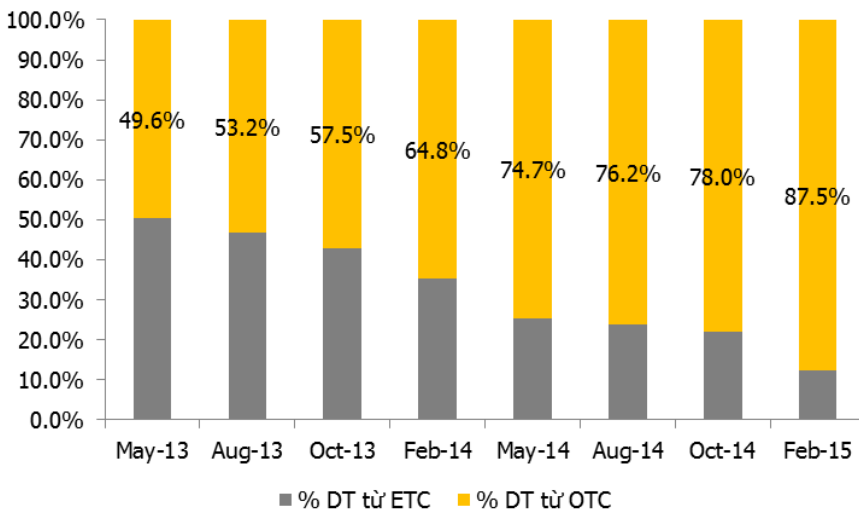
Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
(84) 844 555 888 | <http://maybank-kimeng.com.vn>

IMP: Kết quả 2T/2015 tăng trưởng tốt

CTCP Dược phẩm Imexpharm vừa công bố kết quả kinh doanh 2 tháng đầu năm 2015 với doanh thu và lợi nhuận trước thuế tăng 33,8% và 29,5% n/n, đạt lần lượt 105,8 và 17,6 tỷ đồng, tương ứng 13,6% và 16,3% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2015.

Kênh nhà thuốc (OTC) sau khi trở thành kênh phân phối chính vẫn tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt tăng trưởng cho IMP trong 2T/15 với mức tăng 42,4% n/n trong khi doanh thu từ hệ điều trị (ETC) vẫn giảm 52,5% n/n. Hiện kênh OTC đang đóng góp đến hơn 87% doanh thu cho IMP, so với mức 65% của cùng kỳ năm trước.

Tỷ lệ đóng góp doanh thu từ các kênh ETC và OTC của IMP



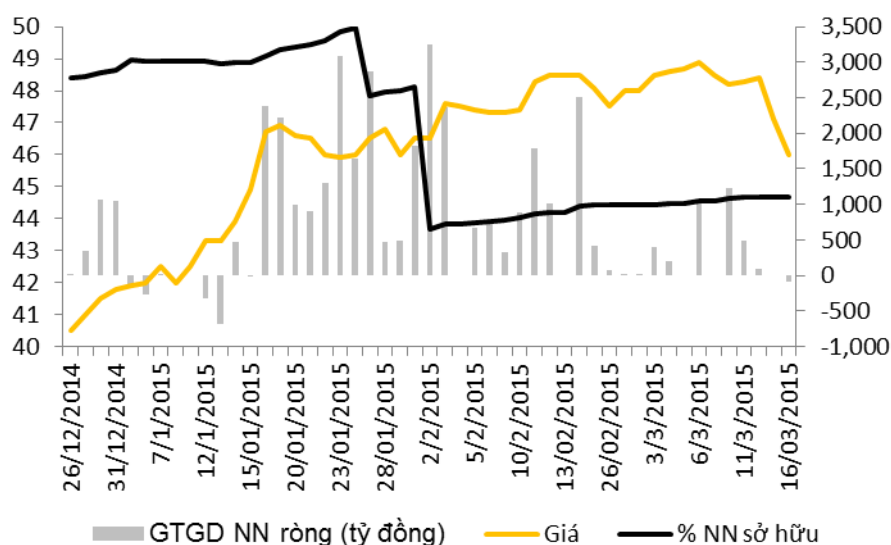
Nguồn: Công ty, Maybank Kim Eng

Chúng tôi vẫn duy trì đánh giá tích cực đối với chiến lược kinh doanh của IMP cũng như tiềm năng từ đổi tác chiến lược mới – CTCP Dược phẩm Pha No, đơn vị sở hữu hệ thống khoảng 40 nhà thuốc đạt chuẩn GPP mang thương hiệu Phano Pharmacy tại Tp.HCM. Xét về số lượng, mạng lưới hoạt động của Phano đang là một ưu thế.

Do vậy, chúng tôi kỳ vọng IMP sẽ đạt được kết quả kinh doanh lạc quan trong 2015 với mức tăng khoảng 15% và 20% n/n cho doanh thu và lợi nhuận. Tuy nhiên, do bị pha loãng, EPS 2015 ước chỉ tăng hơn 6% n/n.

Tại mức giá đóng cửa hôm nay (46.200 đồng/cp), IMP đang giao dịch ở mức 13,4 lần PE 2015, cao hơn mức 12 lần bình quân ngành. Lưu ý thêm, room nước ngoài của cổ phiếu IMP được mở trở lại từ cuối 2014, với 1,9 triệu cổ phiếu tăng thêm nhờ các đợt phát hành ESOP và phát hành riêng lẻ tăng vốn trong năm. Với chuỗi mua ròng liên tiếp trong thời gian qua, giao dịch khối ngoại đã có ảnh hưởng tích cực đối với giá cổ phiếu IMP. Tỷ lệ room nước ngoài còn trống của IMP hiện nay là hơn 4%, tương đương khoảng 1,2 triệu cổ phiếu. Do đó, chúng tôi kỳ vọng việc mua ròng của khối ngoại sẽ vẫn được tiếp tục trong thời gian tới. Duy trì khuyến nghị nắm giữ.

Biến động giá và giao dịch khối ngoại của cổ phiếu IMP



Nguồn: Công ty, Maybank Kim Eng

PXS – Dự kiến doanh thu 2015 tiếp tục tăng trưởng

Doanh thu 2014 tăng do nhiều dự án được triển khai. Doanh thu thuần tăng 65,1% n/n đạt 1665,5 tỷ đồng chủ yếu là do nhiều dự án được triển khai trong năm 2014. Năm 2014, PXS triển khai 9 dự án xây lắp trong đó 2 dự án lớn nhất là Dự án P3 P4 (ghi nhận 532 tỷ đồng doanh thu), Diamond (379 tỷ đồng).

Các dự án của PXS

STT	Tên dự án	Chủ đầu tư	Giá trị	Khởi công	Hoàn thành	Cả năm 2014	2015 (dự kiến)
1	Dự án Diamond (Topside & Jacket)	Petronas	1,085	15/03/2013	19/05/2014	379	
2	Dự án P3, P4	BQP	532	1/11/2013	Q3/2014	532	
3	Chân đế Thái Bình	Petronas	571	tháng 5/2013	Q2/2015	210	361
4	Chân đế BK16	VSP	41	Q4/2013	Q1/2014	20	
5	Nhiệt điện Thai Binh II	PVC	1,150	tháng 5/2014	Q2/2015	200	462
7	Chân đế Thiên Ưng	VSP	204	Q3/2014	Tháng 3/2015	50	155
8	Dự án Nghi Sơn	Japan-VN		Q3/2014			160
9	Dự án H5	HL JOC	185	Q2/2014	tháng 10/2014	185	
10	Khác		50	Q1/2014	Q4/2014	88	
11	Dự án P5, P6	BQP	650				650
	Tổng					1665	1788

Nguồn: PXS, MBKE tổng hợp

Lợi nhuận ròng 2014 tăng 63,1% n/n. Biên lợi nhuận gộp năm 2014 là 16,5%, giảm từ mức 24,5% trong năm 2013. Theo giải trình của công ty, các án lớn là P3, P4 phục vụ quốc phòng và dự án Diamond có biên lợi nhuận thấp. Ngoài ra, dự án Nhiệt điện Thái Bình 2 có giá vốn bằng doanh thu, chủ đầu tư thanh toán đúng bằng giá trị mua sắm thực tế. Mặc dù vậy, chi phí tài chính ròng giảm 54% n/n xuống còn 37 tỷ đồng. Chi phí BH & QLDN mặc dù tăng 22% n/n nhưng tốc độ tăng chậm hơn doanh thu do đó tỷ lệ Chi phí BH& QLDN/DT giảm từ 6,3% trong 2013 xuống còn 4,7% trong 2014. Lợi nhuận ròng 2014 tăng 63,1% n/n lên 123,9 tỷ đồng.

Kỳ vọng 2015 tiếp tục tăng trưởng. Căn cứ vào các hợp đồng đã được ký kết, PXS dự kiến doanh thu sẽ tiếp tục tăng trưởng trong 2015 lên 1.788 tỷ đồng (+7,6% n/n). Trong đó dự án đóng góp nhiều nhất là P5, P6 (dự kiến ghi nhận 650 tỷ đồng) và dự án Nhà Máy nhiệt điện Thái Bình 2 (462 tỷ đồng). Do phần lớn các dự án này đang được triển khai, chúng tôi cho rằng nhiều khả năng PXS sẽ đạt được kế hoạch đề ra.

Định giá. PXS đang được giao dịch tại P/E trailing là 8,6 lần, tương đối cao hơn trung bình các công ty trong ngành là 6,6 lần.

BCC: Xu hướng tăng trung hạn tiếp diễn - MUA

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- BCC là một trong số ít các cổ phiếu duy trì tốt xu hướng tăng trong trung hạn. Trong ngắn hạn, giai đoạn trước Tết ghi nhận sự điều chỉnh của BCC. Điều chỉnh đưa đường giá về MA trung hạn và bắt đầu hồi phục dần sau đó.
- Cho đến các phiên gần đây, đường giá bứt phá mạnh hơn và tạo lập thành công đỉnh cao mới trong hôm qua khi vượt vùng kháng cự 19.6, một xác nhận cho thấy xu hướng tăng trung hạn không có gì thay đổi.
- Thanh khoản đồng hành. KLGD bắt đầu tăng đồng hành cùng giá từ đầu tháng 3 đến nay, thanh khoản hiện đã vượt trở lại lên trên mức trung bình 50 ngày để xác nhận dòng tiền mở rộng trở lại.
- Chỉ báo kỹ thuật tốt. MACD duy trì ổn định vị thế phía trên đường 0 và đường tín hiệu để ủng hộ xu hướng tăng của giá trong cả ngắn và trung hạn.
- Điểm cộng cơ bản:** Chúng tôi đánh giá cao BCC vì: (1) Có tỷ suất lợi nhuận gộp tốt nhất trong ngành; (2) Đã hạch toán tất cả khoản lỗ tỷ giá trong năm 2014 (168 tỷ đồng); (3) Kỳ vọng sự yếu đi trong trung hạn của EUR thời gian tới. EPS dự phóng 2015 đạt 4.500 đồng/cổ phiếu (3.000 đến từ hoạt động kinh doanh và 1.500 đến từ lãi tỷ giá), tương đương PER 2015 dưới 5x.

Chiến lược đầu tư:

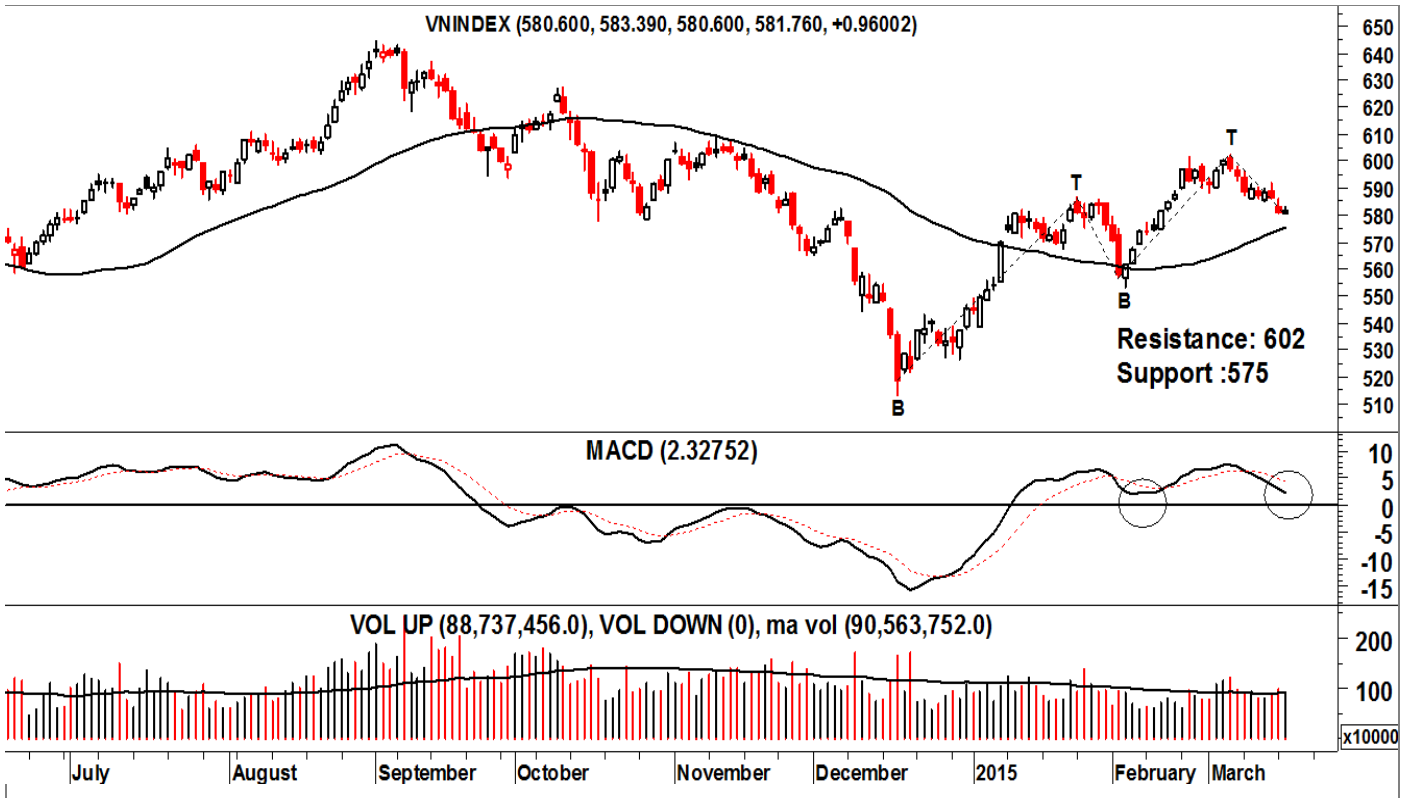
- NĐT có thể mua vào BCC ở giá hiện tại 19.8
- Mục tiêu gần nhất: 23.9 (+20,7%)
- Dừng lỗ tại: 17.9 (-9,6%)

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 19.9
52 Week Low	: 5.9
Last Price	: 19.8
Support S1/S2	: 17.9
Resistance R1/R2	: 23.9
Stop-loss	: 17.9
Strategy	: MUA
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

VN-INDEX: Phục hồi nhẹ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- Đà giảm của VN-Index tạm dừng, thị trường ghi nhận phiên hồi phục nhẹ hôm nay.
- Lực cầu đã xuất hiện tốt hơn khi thị trường thoái lui về gần hơn vùng hỗ trợ trung hạn, khu vực 575 điểm – vùng di chuyển của MA trung hạn.
- Dù quá trình điều chỉnh kéo dài hơn dự kiến, cần nhấn mạnh xu hướng tăng trung hạn chưa có gì thay đổi (thể hiện qua các mức đỉnh đáy cao hơn được hình thành).
- Việc nghi ngờ xu hướng tăng chỉ xuất hiện nếu đường giá phá vỡ hỗ trợ 575 điểm. Ngược lại, nếu lực cầu tiếp tục cải thiện trong các phiên tới, quá trình điều chỉnh sẽ kết thúc.
- KLGD trung bình. Thanh khoản dao động ngang bằng vùng KLGD trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền chỉ hoạt động vừa phải.
- Chỉ báo kỹ thuật dịch chuyển. MACD đã cắt trở lại đường tín hiệu nhưng vẫn đang duy trì nằm phía trên đường 0 để ủng hộ xu hướng tăng trung hạn của giá.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của VN-Index vẫn là tăng.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao hơn tiền mặt và thực hiện chiến lược để lãi chạy nhằm tối ưu hóa lợi ích trong một xu hướng tăng.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 581.76
Support S1/S2	: 575
Resistance R1/R2	: 602
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Phiên hồi phục đáng chú ý

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng khá trở lại, sau khi đã giảm mạnh trong phiên trước đó.
- Lực cầu đã xuất hiện mạnh hơn rõ rệt khi đường giá tiếp cận gần hơn vùng hỗ trợ trung hạn, khu vực 84 điểm.
- Triển vọng của HNX-Index trong thời gian tới phụ thuộc vào cách phản ứng với vùng hỗ trợ nêu trên.
- Ở chiều ngược lại, thử thách gần nhất dành cho đường giá duy trì tại mức 87,4 điểm.
- Thanh khoản tốt hơn. KLGD tăng trong phiên đường giá phục hồi hôm nay, cho thấy bên mua quyết liệt hơn trong hoạt động "bắt đáy" của mình và đây là một điểm cộng.
- Chỉ báo kỹ thuật nghiêng về tích cực. MACD đã cắt trở lại đường tín hiệu nhưng vẫn đang duy trì nằm phía trên đường 0 để ủng hộ xu hướng tăng trung hạn của giá.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của HNX-Index đang được thử thách tại vùng hỗ trợ 84 điểm.

Chiến lược đầu tư:

- Chúng tôi cho rằng tỷ trọng cổ phiếu lớn hơn tiền mặt vẫn còn hợp lý cho đến khi vùng hỗ trợ 84 điểm bị phá vỡ.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT	
52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 85.36
Support S1/S2	: 84.0
Resistance R1/R2	: 87.4
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

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
TNG	Mua	Đã đóng	20.9	24.5	24.4	18.9	17.2%	17.2%	28-Jan-15	13-Mar-15	Chốt lời (6)

Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
BTP	Mua	Đang mở	13.2	16.0	15.3	12.0	21.2%		16-Sep-14		(5)
REE	Mua	Đang mở	28.8	27.4	32.3	26.6	-4.9%		14-Jan-15		
FMC	Mua	Đang mở	22.9	26.9	27.5	20.5	17.5%		21-Jan-15		
ITD	Mua	Đang mở	10.0	12.8	11.5	9.4	28.0%		21-Jan-15		(5)
TTF	Mua	Đang mở	11.8	12.0	13.6	11.1	1.7%		22-Jan-15		
TCM	Mua	Đang mở	33.9	33.3	38.0	31.4	-1.8%		28-Jan-15		
VIC	Mua	Đang mở	50.0	49.3	58.0	45.7	-1.4%		12-Feb-15		
HVG	Mua	Đang mở	22.0	21.1	25.6	20.2	-4.1%		12-Feb-15		
CVT	Mua	Đang mở	27.9	27.7	33.0	25.0	-0.7%		25-Feb-15		
MSN	Mua	Đang mở	90.0	84.0	102.0	84.0	-6.7%		4-Mar-15		
VOS	Mua	Đang mở	6.3	6.1	7.3	5.8	-3.2%		4-Mar-15		

(*) 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.

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 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 khoản 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