



Nhận định thị trường

Ngày 12-05-2015

Mở cửa tuần trong "sắc đỏ"

- Thị trường mở cửa tuần mới bằng một phiên giảm điểm. Diễn biến trong buổi sáng khá "trầm lắng" và cân bằng khi hai chỉ số tăng giảm nhẹ quanh mức tham chiếu. Bên bán gây áp lực rõ rệt hơn trong buổi chiều, tạo ra mức giảm điểm đáng kể hơn và hai chỉ số đóng cửa tại vùng thấp nhất trong ngày. Cụ thể VN-Index giảm về 551,67 điểm (-0,51%) còn HNX-Index cũng lui về vùng 79,76 điểm (-0,66%).
- OGC là tâm điểm thu hút sự chú ý của thị trường phiên hôm nay. Sau 6 phiên liên tục "nằm sàn" và gần như không có lực mua nào, phiên hôm nay đánh dấu việc bên mua "trở lại" với OGC. Lực mua xuất hiện đáng kể từ những phút đầu tiên, mau chóng "hút" hết lượng dư bán giá sàn và thậm chí lúc đỉnh điểm đã giúp OGC tìm lại màu xanh (giá cao nhất tại 3.1). Tuy nhiên mọi chuyện trong buổi chiều không suôn sẻ, lực bán mạnh trở lại và khiến OGC tiếp tục đóng cửa với mức giá sàn.
- HHS cũng là trường hợp được thị trường rất lưu tâm. Sau thông báo nâng tỷ lệ sở hữu của Mutual Fund Elite tại HHS lên 6,13% cũng như sự tham gia hoàn toàn mới của The Ton Poh Thailand Fund với tỷ lệ tính đến hiện tại là 5,32%, HHS đã tăng trần và không còn dư bán phiên hôm nay.
- Về thanh khoản, HSX ghi nhận 88,47 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.081 tỷ đồng (+11,3%, nhưng có ảnh hưởng lớn từ giao dịch hơn 23 triệu cổ phiếu OGC). HNX có 38,5 triệu đơn vị giao dịch với giá trị đạt 411 tỷ đồng (+16,7%). Toàn thị trường có 230 mã giảm so với chỉ 155 mã tăng.
- Khối ngoại vẫn duy trì mua ròng phiên nhưng lực mua không quá mạnh. Cụ thể NĐTNN đã mua ròng thêm 2,1 triệu cổ phiếu tại HSX với giá trị đạt 57,0 tỷ đồng (-5,0%). Các mã được khối ngoại giải ngân mạnh nhất là: HHS (+ 12,1 tỷ đồng), MSN (+10,6 tỷ đồng), VIC (+8,6 tỷ đồng) và HBC (+6,3 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

Do dòng tiền chưa có cải thiện đáng kể nào và chúng tôi tiếp tục bảo lưu quan điểm thận trọng dành cho thị trường trong ngắn hạn. Trong trường hợp không có những tin tức quá đột biến, VN-Index nhiều khả năng sẽ tiếp tục dao động tích lũy trong khu vực 535 đến 570 điểm. Một tỷ trọng cổ phiếu tương đương tiền mặt là điều được chúng tôi khuyến khích.

Tiêu điểm

- DPM:** 26/5/2015 chốt quyền cổ tức tiền mặt đợt 2/2014
- VSC:** Lãi ròng Q1/2015 tăng 20,3% n/n
- GMD:** Dự kiến chia cổ tức tiền mặt 2.000 đồng/cp và cổ phiếu thưởng tỷ lệ 2:1

VN-Index: Kết quả giao dịch



551.67 -2.84 -0.51%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	70.9	83.9
GTGD	971	1,364

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
OGC	2.8	-6.7	23.4
FLC	9.9	-1.0	13.4
CII	21.3	1.9	5.3
VHG	9.1	3.4	4.9
HAI	9.0	-3.2	4.0

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VNH	1.5	7.1	0.1
DAG	15.7	6.8	0.2
TNA	35.3	6.6	0.0
VTF	32.5	6.6	0.0
HHS	22.8	6.5	2.6

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>

DPM: 26/5/2015 chốt quyền cổ tức tiền mặt đợt 2/2014.

Ngày 26/5/2015 là ngày chốt quyền chi trả cổ tức đợt 2 năm 2014 với tỷ lệ 15% bằng tiền mặt của Tổng Công ty Phân bón và Hoá chất Dầu khí Đạm Phú Mỹ (DPM). Ngày thanh toán là 24/6/2015. Tổng mức cổ tức năm 2014 của DPM là 30% trong đó đã tạm ứng 15% trong 2014.

Theo số liệu lịch sử, trong năm tài chính DPM thường chi trả phần cổ tức còn lại của năm trước đó vào Q2 và tạm ứng đợt 1 của năm hiện tại ở Q3. Tại ĐHCĐ 2015, DPM cũng đưa ra KH cổ tức 2015 là 25%. Như vậy, chúng tôi dự báo tổng mức cổ tức tiền mặt mà cổ động thực nhận trong 2015 là 3.000 đồng/cp (giả sử tạm ứng cổ tức đợt 1/2015 là 15%). Với mức giá đóng cửa hôm nay là 30.300 đồng thì lợi suất cổ tức 2015 khoảng 10%, cao hơn so với mức lãi suất tiền gửi.

Tại ĐHCĐ 2015, DPM đã công bố nhà thầu EPC cho dự án NH3 – NPK và dự tính trong Q2/2015 sẽ bắt đầu khởi công. Tổng chi phí đầu tư cho dự án ước khoảng 5.000 tỷ, thời gian xây dựng là 2 năm và công suất thiết kế là 90.000 tấn NH3 và 250.000 tấn NPK mỗi năm. Hệ số IRR và ROE của dự án ước tính là 14,1% và 25%. Kỳ vọng từ cuối 2017, nhà máy sẽ bắt đầu đi vào sản xuất và đóng góp khoảng 4.500 tỷ vào tổng doanh thu và khoảng 600-700 tỷ vào LNTT.

VSC: Lãi ròng Q1/2015 tăng 20,3% n/n

CTCP Container Việt Nam (VSC) vừa công bố kết quả kinh doanh Q1/2015 tốt với doanh thu và lãi ròng tăng lần lượt 14,2% và 20,3% n/n. Giá cổ phiếu VSC đã tăng 3,8% trong phiên giao dịch hôm nay (11/05/2015), đóng cửa ở mức 54.000 đồng/cp.

Doanh thu Q1/15 tăng khá tốt 14,2% n/n. VSC đã ngưng hoạt động vận tải xà lan - mảng kinh doanh chiếm khoảng 10% tổng doanh thu của công ty từ đầu năm nay do khách hàng chính không còn và hiệu quả hoạt động cũng không cao. Mặc dù vậy, doanh thu Q1/15 vẫn tăng 14,2% n/n, đạt 226,8 tỷ đồng, chủ yếu nhờ các mảng kinh doanh chính như cảng và kho tăng hơn 20% n/n. Ngoài ra, khác với năm trước, trong Q1/15, VSC có thêm khoảng 30 tỷ doanh thu từ container lạnh.

Lãi ròng Q1/15 tăng mạnh 20,3% n/n, đạt 57,4 tỷ đồng. VSC lỗ 2,1 tỷ đồng từ hoạt động khác trong Q1/15 do thanh lý 2 xà lan hồi đầu năm nay. Tỷ lệ CPBH&QL/DT cũng tăng nhẹ 0,5 điểm % n/n. Tuy nhiên, nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể từ mức 32,5% trong Q1/14 lên 36,4% trong Q1/15, lợi nhuận sau thuế Q1/15 của công ty đã ghi nhận mức tăng trưởng

tốt, cao hơn mức tăng của doanh thu.

Khả năng vượt kế hoạch 2015. Q1 hàng năm thường là quý có tỷ lệ đóng góp doanh thu và lợi nhuận thấp nhất trong năm của VSC, lần lượt khoảng 22% và 19%. Như đã đề cập trong các phân tích trước, chúng tôi đánh giá kế hoạch 800 tỷ đồng doanh thu (-10% n/n) và 245 tỷ đồng LNTT (-19% n/n) của VSC là khá thận trọng. Với mức hoàn thành 28,4% và 29,1% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2015 của Q1/15, chúng tôi cho rằng VSC có khả năng vượt kế hoạch đề ra.

Dự kiến cầu bến đầu tiên của dự án cảng mới VIP Green Port (VGP) sẽ đi vào hoạt động trong tháng 11/2015. Để đảm bảo nguồn hàng cho cảng mới, VSC dự kiến phát hành tăng vốn thêm 22% tại CTCP Cảng Xanh VIP (VIP GreenPort) cho đối tác chiến lược là khách hàng của công ty. Dự kiến sau phát hành, tỷ lệ nắm giữ của VSC tại VGP sẽ giảm từ mức 65% hiện tại xuống còn hơn 53%. Với vị trí tương đối thuận lợi của cảng mới VGP, cộng với lợi thế về mặt thương hiệu cũng như thâm niên hoạt động trong ngành của VSC, chúng tôi tương đối lạc quan về triển vọng dài hạn của VSC, đặc biệt là từ 2016 trở đi khi cảng mới đã có thể đi vào vận hành.

Duy trì khuyến nghị nắm giữ với giá mục tiêu 57.500 đồng/cp. VSC đang giao dịch tương đối hợp lý ở mức 7,5 lần PE 2015 và 1,8 lần PB, so với mức 8,1 lần PE và 1,7 lần PB của bình quân ngành.

GMD: Dự kiến chia cổ tức tiền mặt 2.000 đồng/cp và cổ phiếu thưởng tỷ lệ 2:1

Gemadept (GMD) vừa công bố tài liệu họp ĐHCĐ thường niên 2015, dự kiến tổ chức vào sáng ngày 26/05/2015. Trong phương án phân phối lợi nhuận 2014 được đề xuất, ngoài việc trích lập các quỹ như thông lệ, GMD đề xuất mức cổ tức chi trả cho 2014 bao gồm: (1)cổ tức tiền mặt 2.000 đồng/cp, tương đương tỷ suất cổ tức khoảng 5%; và (2)chia cổ phiếu thưởng, tỷ lệ 2:1. Giá cổ phiếu GMD đã có 4 phiên tăng liên tiếp trước phiên điều chỉnh ngày hôm nay.

Theo chúng tôi, với mức EPS đạt được trong 2014 là 4.598 đồng/cp, thì mức cổ tức tiền mặt dự kiến chi trả 2.000 đồng/cp sẽ tương đương với tỷ lệ chi trả/EPS (payout ratio) khoảng 43%, tương đối hợp lý. Theo báo cáo tài chính 2014 đã kiểm toán, khoản mục thặng dư vốn cổ phần của GMD tại ngày 31/12/2014 là 2.471 tỷ đồng, so với mức 1.161 tỷ đồng của vốn điều lệ. Theo đó, GMD có khả năng thực hiện việc chia cổ phiếu thưởng như dự kiến. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng tình trạng thặng dư vốn lớn của GMD đã tồn tại rất nhiều năm qua và đề xuất chia cổ phiếu thưởng tỷ lệ 1:1 của SCIC trong ĐHCĐ thường niên 2014 cũng đã không được thông qua.

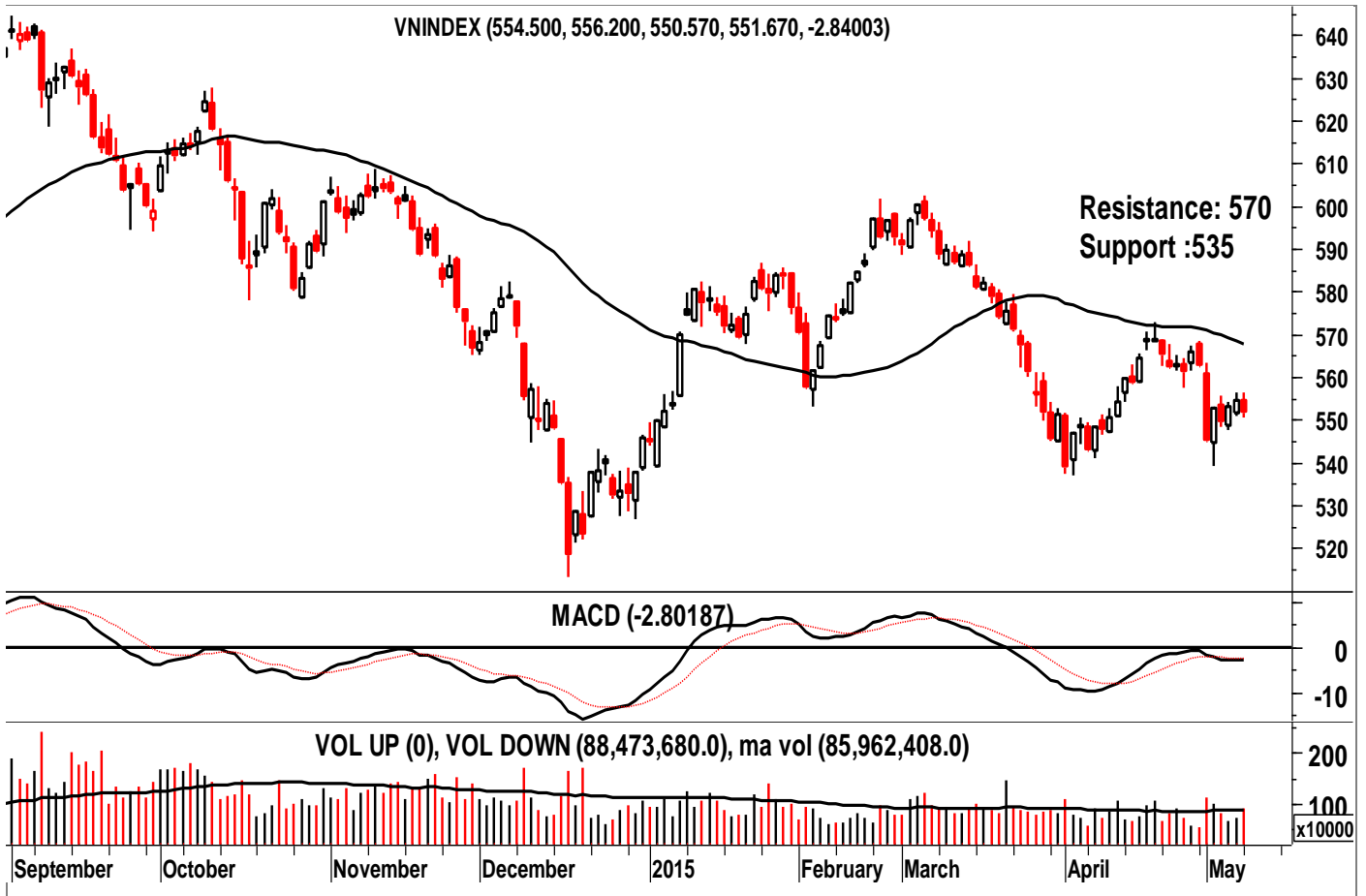
Về kế hoạch kinh doanh 2015, GMD dự kiến trình đại hội thông qua các chỉ tiêu 3.200 tỷ doanh thu (+7,1% n/n) và 330 tỷ lợi nhuận trước thuế (-53% n/n).

Hai lĩnh vực kinh doanh cốt lõi của GMD là cảng và logistics vẫn duy trì mức tăng trưởng khá tốt. Do vậy, công ty định hướng sẽ tiếp tục đẩy mạnh hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực này, đồng thời thoái vốn khỏi các khoản đầu tư ngoài ngành như đã thực hiện trong thời gian qua.

Cho 2015, chúng tôi dự báo DT của GMD sẽ tăng khoảng 10% n/n, đạt 3.288 tỷ đồng. Do không có khoản lợi nhuận bất thường lớn như 2014, lãi ròng 2015 ước đạt 194 tỷ đồng, giảm 64% n/n. Theo đó, EPS 2015 ước đạt 1.648 VND/cp, tương đương với mức PE kỳ vọng gần 18,4 lần, so với mức 8,1 lần bình quân ngành. Tuy nhiên, nếu xét theo chỉ tiêu PB, GMD chỉ đang giao dịch ở mức 0,7 lần, so với 1,7 lần của bình quân ngành. ([*Xem thêm chi tiết báo cáo cập nhật KQKD 2014 và đánh giá triển vọng 2015*](#))

VN-INDEX: Bên bán chiếm ưu thế

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm sau hai phiên tăng liên tiếp cuối tuần trước. Bên bán rõ ràng “không đồng thuận” với kết quả đi lên lâu dài của thị trường.
- Triển vọng vẫn chỉ ở mức trung bình. Với động lực như hiện nay, VN-Index khó có khả năng mau chóng vượt thành công vùng kháng cự 570 điểm.
- Hỗ trợ gần nhất của đường giá tại khu vực 535 điểm.
- Thanh khoản tăng khá, một phần do ảnh hưởng từ giao dịch đột biến của OGC. Bỏ qua điều này, dòng tiền nhìn trong trung hạn vẫn hoạt động yếu.
- Chỉ báo kỹ thuật chưa tốt. MACD chưa thành công vượt lên trên đường 0, tín hiệu tiêu cực vì vậy chưa được xóa bỏ.
- **QUAN TRỌNG:** VN-Index nhiều khả năng tiếp tục tích lũy trong khu vực 535-570 điểm.

Chiến lược đầu tư

- Một tỷ trọng cân bằng giữa tiền và cổ phiếu sẽ phù hợp hơn trong giai đoạn hiện nay.
- **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	: 551.67
Support S1/S2	: 535
Resistance R1/R2	: 570
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Chưa lạc quan

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm lại, xóa bỏ gần hết thành quả tăng của hai phiên cuối tuần trước
- Hoạt động của đường giá nhìn chung có ổn định hơn, nhưng vẫn ở mức kém lạc quan.
- Hỗ trợ gần nhất của HNX-Index tại khu vực 80, đường giá hiện đang dao động quanh vùng này.
- Thanh khoản có cải thiện, lên gần bằng mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền nhìn trong trung hạn dù vậy vẫn hoạt động yếu.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD không thành công vượt lên trên đường 0 và giảm lại trong hôm nay. Các chỉ báo khác đa phần trong vùng trung tính
- **QUAN TRỌNG:** HNX-Index đang “cân bằng hơn” tại vùng hỗ trợ 80 điểm. Triển vọng dù vậy vẫn chưa có gì quá lạc quan trở lại.

Chiến lược đầu tư:

- Một tỷ trọng cân bằng giữa tiền và cổ phiếu sẽ phù hợp hơn trong giai đoạn 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	: 79.76
Support S1/S2	: 80
Resistance R1/R2	: 84
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
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
BCC	Mua	Đã đóng	19.8	17.5	23.9	17.9	-11.6%	-11.6%	18-Mar-15	4-May-15	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
VIC	Mua	Đang mở	50.0	48.0	58.0	45.7	-4.0%		12-Feb-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