



Nhận định thị trường

Ngày 14-05-2015

Cân bằng hơn

- Thị trường có một phiên giao dịch cân bằng hơn so với kết quả giảm mạnh hai phiên trước đó. Hai sàn tăng điểm nhẹ vào đầu phiên nhưng nhanh chóng chìm trong sắc đỏ trong phần lớn thời gian buổi sáng. Tình trạng được cải thiện dần trong buổi chiều và hai chỉ số đóng cửa tăng giảm gần tham chiếu.
- Cụ thể VN-Index chốt phiên tại 542,82 điểm (-0,29%) trong khi HNX-Index tăng nhẹ lên mốc 79,37 điểm (+0,27%). Sự phân hóa là khá rõ nét khi toàn sàn có 179 mã tăng giá so với 203 mã giảm, một tỷ lệ cân bằng.
- Thanh khoản tại HSX ghi nhận 76,2 triệu đơn vị khớp lệnh tương đương giá trị 1.060 tỷ đồng (-0,66%) trong khi HNX chỉ có 31,0 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 349 tỷ đồng (-21,2%). Dòng tiền nhìn chung vẫn hoạt động rất dè dặt, đặc biệt khi thị trường hồi phục trở lại (trường hợp của HNX hôm nay).
- HAG dành được sự quan tâm lớn với thanh khoản tăng đột biến đi kèm với biến động mạnh về giá trong phiên. Áp lực bán xuất hiện rõ ngay từ đầu phiên, khiến HAG giảm mạnh về vùng 17 (-4,5%). Tình hình có những thay đổi đột ngột vào buổi chiều sau thông báo chính thức về việc công ty mua lại 10 triệu cổ phiếu quỹ và ông Đoàn Nguyên Đức - Chủ tịch HĐQT cũng đăng ký mua vào 5 triệu cổ phiếu. Thông tin nói trên khiến HAG quay lại có lúc giá tăng mạnh nhất lên 18.2 (+2,2%). 15 phút cuối phiên ATC ghi nhận sự trở dậy một lần nữa của bên bán và khiến HAG chỉ đóng cửa tại mức giá tham chiếu 17.8.
- Khối ngoại bán ròng phiên thứ hai liên tiếp và lực bán mạnh hơn. Cụ thể NĐTNN bán ròng thông qua khớp lệnh tại HSX thêm 5,0 triệu cổ phiếu tương đương giá trị 95,1 tỷ đồng, gấp đôi giá trị bán ròng phiên trước. Các mã bị bán mạnh nhất là: DXG (-23,7 tỷ đồng), HPG (-20,3 tỷ đồng), HAG (-17,6 tỷ đồng),... Trong bối cảnh dòng tiền trong nước không mạnh mẽ, nếu việc bán ròng của khối ngoại kéo dài sẽ tạo ra những khó khăn lớn hơn cho thị trường trong thời gian tới.

Nhận định của MBKE

Do dòng tiền chưa có cải thiện đáng kể nào kết hợp với việc khối ngoại quay lại bán ròng, chúng tôi tiếp tục bảo lưu quan điểm thận trọng dành cho thị trường trong ngắn hạn.

Tiêu điểm

- IDI:** KH 2015 thử thách

VN-Index: Kết quả giao dịch



542.82 -1.59 -0.29%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	76.2	84.5
GTGD	1,059	1,358

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
OGC	3.1	6.9	8.1
HAG	17.8	0.0	6.7
FLC	9.9	-1.0	5.2
CII	21.7	2.4	4.7
HAI	9.1	2.2	3.4

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
RIC	9.2	7.0	0.0
OGC	3.1	6.9	8.1
COM	37.9	6.8	0.0
BT6	8.0	6.7	0.0
THG	19.3	6.6	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>

IDI: KH 2015 thử thách.

LNST 2014 tăng 2 lần nhờ biên LNG cải thiện. Doanh thu thuần 2014 đạt 2.126 tỷ, tăng 17% n/n. Mức tăng đến từ (i) hoạt động xuất khẩu cá tra (chiếm 90% tổng doanh thu) tăng 11% n/n nhờ phát triển thị trường mới tốt, đặc biệt là thị trường Trung Quốc; (ii) hoạt động sản xuất và kinh doanh dầu cá cao cấp Ranee (chiếm 4% tổng doanh thu) tăng 2,2 lần do bắt đầu bán rộng rãi từ Q3/2014 và (iii) lĩnh vực bất động sản (chiếm 6% tổng doanh thu) tăng 7,5 lần do chuyển nhượng dự án Lấp Vò. Năm ngoái, IDI đã thực hiện cơ cấu lại ngành nghề, chuyển nhượng dự án bất động sản cho công ty Mẹ - Tập Đoàn Sao Mai (ASM) và chỉ tập trung vào chuỗi sản xuất thủy sản khép kín.

Nhờ tăng diện tích vùng nuôi liên kết và tự nuôi, IDI kiểm soát được giá cá nguyên liệu ở mức thấp so với cùng kỳ. Theo đó, biên LNG của mảng cá tra tăng 1 điểm phần trăm (ppt) lên mức 12%. Bên cạnh đó, mảng dầu ăn bắt đầu có LN với biên LNG là 2%. Tổng biên LNG tăng 2 ppt lên mức 12%. Với tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT tương đương cùng kỳ, LN từ HĐKD tăng 68% n/n. Cùng với lỗ ròng từ tài chính và lỗ từ LN khác giảm, LNST 2014 đạt 90,5 tỷ, tăng 2 lần n/n.

Kế hoạch LNST 2015 tăng 89% n/n. Với kỳ vọng vào việc cải thiện giá cá xuất khẩu trong khi công ty đã chuẩn bị một nguồn cá nguyên liệu ổn định (15% từ vùng nuôi riêng, 65% từ vùng nuôi liên kết và 20% thu mua từ bên ngoài), doanh thu và lợi nhuận từ xuất khẩu cá tra được công ty đặt tăng trưởng mạnh so với 2014. Cùng với đó, mảng dầu ăn cũng dự kiến sẽ cho doanh thu và lợi nhuận vượt trội. Vì vậy, kế hoạch kinh doanh 2015 của IDI đặt ra tăng mạnh so với thực hiện 2014.

	Kế hoạch 2015	Thực hiện 2014	Tăng trưởng
Doanh thu	3.012	2.125	42%
<i>Xuất khẩu cá tra</i>	<i>2.530</i>	<i>1.909</i>	<i>33%</i>
<i>Dầu ăn Ranee</i>	<i>481</i>	<i>75</i>	<i>6,4 lần</i>
LNST	170	90.4	89%
Cổ tức	10%	-	

Nguồn: IDI, MBKE

Phát hành 111,2 triệu cổ phiếu và 800 tỷ trái phiếu không chuyển đổi (TPKCD). Trong Q2/2015, IDI dự tính sẽ chi trả cổ tức 2014 bằng cổ phiếu (12,8 triệu cổ) tỷ lệ 20:3 và phát hành 98,3 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với giá 10.000 đồng/cổ phiếu (tỷ lệ 1:1). Đồng thời cũng sẽ phát hành riêng lẻ 800 tỷ TPKCD, mệnh giá 1 tỷ đồng/TP thời hạn 3-7 năm. Số tiền thu được từ đợt phát hành sẽ được dùng để:

- Đầu tư mở rộng vùng nuôi, trại giống

- Xây dựng nhà máy thức ăn cho cá.
- Xây dựng nhà máy sản xuất bao bì thủy sản.
- Bổ sung vốn trung dài hạn cho nhà máy dầu ăn
- Nghiên cứu mua bán và chế biến gạo.

Với tham vọng mở rộng hoạt động và xây dựng 1 chuỗi quy trình sản xuất khép kín từ khâu nuôi trồng đến sản xuất cá tra, IDI cần một nguồn vốn lớn để thực hiện.

Đánh giá. Chúng tôi cho rằng IDI đạt kế hoạch khá thử thách. Tình hình cá tra của toàn ngành trong Q1/2015 giảm 18% n/n. Mặc dù có sự tăng trưởng tốt từ các thị trường như Trung Quốc, HongKong, Mexico và Canada nhưng cũng khó bù đắp được sự sụt giảm đáng kể từ các thị trường chính như Mỹ (do thuế chống bán phá giá POR10 cao) và châu Âu. Trong 2014, thị trường Mỹ đóng góp 54% trong cơ cấu xuất khẩu của IDI, giảm mạnh so với mức 76% của 2013. Hơn nữa, giá cá tra đang giảm nhẹ do gần đây nhu cầu tiêu thụ cá tra fillet trên thị trường xuất khẩu thấp.

Sản phẩm dầu ăn: Hiện Ranee còn rất mới với người tiêu dùng, chúng tôi cho rằng IDI cần thời gian tiếp cận thị trường, theo đó, mục tiêu doanh thu tăng trưởng 6 lần trong 2015 là khó hoàn thành. Hơn nữa, công ty cần thực hiện các chiến lược kinh doanh, marketing cho sản phẩm dầu ăn nên chi phí cho hoạt động sẽ tăng đáng kể. Kế hoạch LNST 10 tỷ tương đương biên LNR là 10% cho hoạt động này là rất thử thách.

LNST Q1/2015 tăng đáng kể do giá cá nguyên liệu tiếp tục được kiểm soát ở mức thấp nên biên LN gộp trong Q1/2015 ở mức 12%, tương đương mức trung bình cả năm 2014 và cao hơn mức 7,8% cùng kỳ. LNST Q1/15 đạt 21 tỷ, tăng 2,2 lần n/n nhưng chỉ mới hoàn thành 12% kế hoạch năm. Giả định đợt phát hành 98,3 triệu CP thành công 100%, thì EPS sẽ pha loãng 29%.

VN-INDEX: Chưa lạc quan

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm phiên thứ ba liên tiếp, mức giảm có phần ít hơn phiên trước đó.
- Đường giá ghi nhận những phản ứng bật tăng khi chạm vào vùng hỗ trợ quanh 535 điểm, cho thấy khu vực hỗ trợ đang phát huy tác dụng.
- Triển vọng của VN-Index dù vậy vẫn chưa lạc quan. Nếu xâm phạm mức hỗ trợ 535 điểm, VN-Index có thể rơi về khu vực 510.
- Thanh khoản giảm trở lại, về dưới mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền vẫn chưa có sự thay đổi nào đáng kể, tiếp tục hoạt động yếu ớt.
- Chỉ báo kỹ thuật chưa tốt. MACD không thành công vượt lên trên đường 0 và đang giảm trở lại, tín hiệu tiêu cực vì vậy chưa được xóa bỏ.
- **QUAN TRỌNG:** Nếu xâm phạm 535, đường giá có thể thoái lui về khu vực 510 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	: 542.82
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: Pha hồi kỹ thuật

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng nhẹ trở lại sau hai phiên giảm mạnh trước đó.
- Cần lưu ý đường giá trước đó đã xâm phạm vùng hỗ trợ tại 80 điểm và triển vọng của HNX-Index vì vậy kém lạc quan hơn.
- Việc tăng điểm như phiên hôm nay được chúng tôi nhìn nhận như một pha hồi kỹ thuật.
- Hỗ trợ tiếp theo tại khu vực 77 điểm. Xu hướng ngắn hạn của HNX-Index đang là giảm.
- Thanh khoản giảm lại trong phiên tăng điểm hôm nay, khiến kết quả tăng của giá ít ý nghĩa hơn. Dòng tiền nhìn trong trung hạn dù vậy vẫn hoạt động yếu.
- Chỉ báo kỹ thuật kém. MACD không thành công vượt lên trên đường 0 và đang giảm lại. Các chỉ báo khác trong vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** HNX-Index không giữ thành công vùng hỗ trợ 80 điểm, triển vọng ngắn hạn vì vậy kém lạc quan hơn.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT chỉ nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức thấp.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 79.37
Support S1/S2	: 77
Resistance R1/R2	: 82
Stop-loss	: 84.0
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
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	47.5	58.0	45.7	-5.0%		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.

- (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 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 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 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