



Nhận định thị trường

Ngày 20-05-2015

Xuất hiện lực bắt đáy

- Sau phiên đầu tuần giảm mạnh, thị trường khởi sắc trở lại trong hôm nay và lấy lại toàn bộ điểm số đã mất ở ngày trước đó. Diễn biến trong phiên cho thấy điểm số tăng dần theo thời gian và cả hai chỉ số đóng cửa ở vùng cao nhất trong ngày. Cụ thể VN-Index chốt phiên tại 536,82 điểm (+1,49%) còn HNX-Index hồi phục lên mức 77,44 điểm (+1,22%).
- Thanh khoản hoạt động ở mức trung bình, có giảm lại so với phiên đầu tuần. HSX ghi nhận 83 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.095 tỷ đồng (-19%), HNX có 37,8 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng ghi nhận giá trị 421 tỷ đồng (+6,5%). Độ rộng thị trường ủng hộ kết quả tăng hôm nay với tỷ lệ số mã tăng giảm là 2,4:1 (281 mã tăng so với 119 mã giảm).
- Nhóm ngành gây ấn tượng mạnh nhất phiên hôm nay chắc chắn là các doanh nghiệp ô tô với ít nhất ba cổ phiếu tiêu biểu của ngành này ghi nhận mức tăng trần vào cuối phiên: HHS, SVC và TMT. Quy định về siết chặt kiểm soát tải trọng ô tô kể từ giữa 2014 và Thông tin Ô tô nhập khẩu tăng mạnh với giá trị 4 tháng đầu năm đạt 1,8 tỷ USD, tăng 96,4% so với cùng kỳ năm ngoái được xem là nguyên nhân chính khiến kỳ vọng của thị trường dành cho hoạt động kinh doanh của nhóm ngành này tăng lên mạnh mẽ.
- Khối ngoại tiếp tục "tạo ra sự khác biệt" cho phiên giao dịch hôm nay với phiên mua ròng mạnh mẽ. Cụ thể các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng thêm 3,8 triệu cổ phiếu thông qua khớp lệnh tại HSX với giá trị đạt 80 tỷ đồng, tăng gần 3 lần mức mua ròng phiên liền trước. Các mã được mua ròng mạnh nhất là: HHS (+30,7 tỷ đồng), DXG (+13,1 tỷ đồng), GAS (+12,0 tỷ đồng),...

Nhận định của MBKE

Như lưu ý trong bản tin trước, một pha hồi phục kỹ thuật đã xuất hiện kể từ hôm nay. Chúng tôi cho rằng sự hồi phục sẽ vẫn còn tiếp diễn trong một vài phiên tới, vùng giá hợp lý có thể xoay quanh khu vực 545 điểm.

Dù vậy nhìn rộng hơn, triển vọng trong một tháng tới của thị trường chưa quá sáng sủa và nhà đầu tư vẫn rất cần duy trì sự thận trọng trong giai đoạn này

Tiêu điểm

- GMD:** Kết quả Q1/2015 tốt hơn kỳ vọng
- HVG:** Mua 5 triệu cổ phiếu quỹ.
- HBC:** Lợi nhuận tăng trưởng vượt bậc trong quý 1/2015

VN-Index: Kết quả giao dịch



536.82 +7.87 +1.49%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	83.7	85.8
GTGD	1,095	1,356

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
OGC	2.5	-3.8	7.0
FLC	9.4	3.3	6.1
CII	21.2	0.0	4.3
HHS	24.3	6.6	4.3
HAI	8.2	2.5	4.2

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
AVF	0.8	14.3	1.2
TMT	41.6	6.9	0.1
SEC	10.9	6.9	0.4
DXG	14.2	6.8	2.0
VMD	22.4	6.7	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>

GMD: Kết quả Q1/2015 tốt hơn kỳ vọng

Gemadep (GMD) vừa công bố kết quả kinh doanh hợp nhất Q1/2015 với doanh thu và lợi nhuận ròng tăng mạnh 32,4% và 67% n/n, đạt lần lượt 813,3 và 66,1 tỷ đồng, tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi.

Doanh thu tăng mạnh chủ yếu nhờ hiệu suất hoạt động của cảng Nam Hải Đình Vũ cao hơn cùng kỳ, giúp doanh thu mảng kinh doanh cảng biển tăng trưởng tốt, khoảng 109% n/n. Ở chiều ngược lại, doanh thu mảng logistics giảm nhẹ 1% n/n trong Q1/15 và công ty không còn doanh thu từ hoạt động cho thuê văn phòng từ Q3/14, sau khi hoàn tất việc chuyển nhượng toà cao ốc Gemadep Tower. Theo đó, hoạt động kinh doanh cảng biển hiện đang đóng góp đến 51% tổng doanh thu cho GMD, so với mức 32% của cùng kỳ năm trước.

Đặc biệt, biên lợi nhuận gộp mảng cảng biển cũng tăng mạnh đến 13 điểm phần trăm n/n lên mức 42% trong Q1/15, giúp biên lợi nhuận gộp chung cải thiện mạnh lên mức 24,8% từ mức 16,4% trong Q1/14. Thêm vào đó, do có khoản hoàn nhập dự phòng nợ phải thu khó đòi trong Q1/15 (khoảng 5 tỷ đồng), tỷ lệ CPBH&QL/DT Q1/15 của GMD giảm gần 3 điểm % n/n, xuống còn 8,1%. Nhờ vậy, lợi nhuận sau thuế đã tăng mạnh 67% n/n, cao hơn nhiều so với mức tăng trưởng của doanh thu.

Vừa qua GMD cũng đã 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.

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).

GMD đang giao dịch ở mức PE 2015 khoảng 17,8 lần, so với mức 8 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.

HVG: Mua 5 triệu cổ phiếu quỹ.

HVG vừa công bố nghị quyết HĐQT thông qua phương án mua 5 triệu cổ phiếu quỹ trong thời gian sắp tới. HVG chưa công bố cụ thể giá mua dự kiến và thời gian cụ thể thực hiện việc mua cổ phiếu quỹ, nhưng cho biết sẽ không cao hơn 18.000 đồng/cp. Như vậy, số tiền tối đa mà công ty phải bỏ ra để mua cổ phiếu quỹ tương ứng 90 tỷ đồng và nguồn vốn thực hiện được lấy từ lợi nhuận sau thuế chưa phân phối tại thời điểm 31/12/2014.

Chúng tôi cho rằng việc mua cổ phiếu quỹ của HVG chủ yếu nhằm mục đích bình ổn giá thị trường khi cổ phiếu của công ty đã giảm khoảng 22% kể từ giữa tháng 4 đến nay theo đà rơi chung của thị trường do những căng thẳng về vấn đề tỷ giá và khu vực biển Đông. Tuy nhiên cổ phiếu HVG giảm sâu hơn so với mức giảm thị trường do phản ánh từ kết quả kinh doanh Q1/2015 kém khả quan.

Doanh thu thuần Q1/2015 của HVG đạt 3.152 tỷ, giảm 16% so với cùng kỳ năm ngoái. Sự sụt giảm của biên LNG đã làm LNST giảm mạnh hơn doanh thu, giảm 65% n/n và đạt 37 tỷ (xem thêm ở <http://www.maybank-kimeng.com.vn/kimengportal/userfiles/upload/file/20150519%20BAN%20TIN%20MKE.pdf>). ĐHCĐ của HVG đã thông qua kế hoạch 2015 với DT thuần là 20.000 tỷ và LNTT là 800 tỷ, tăng lần lượt 33% và 60% so với 2014. Như vậy kết thúc Q1, HVG chỉ mới hoàn thành 16% và 7% kế hoạch DT và LNTT.

Việc mua cổ phiếu quỹ sẽ là một hỗ trợ đáng lưu ý đối với giá cổ phiếu của HVG ít nhất là trong ngắn hạn

HBC: Lợi nhuận tăng trưởng vượt bậc trong quý 1/2015

Ngày 18/5/2015, CTCP xây dựng và địa ốc Hoà Bình (HBC) công bố báo cáo tài chính hợp nhất quý 1/2015 với KQKD tăng trưởng mạnh. Doanh thu thuần hợp nhất đạt 1.050,1 tỷ, tăng 73,1% n/n và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 32,8 tỷ, gấp 21 lần so với cùng kỳ.

Phần lớn doanh thu và lợi nhuận hợp nhất vẫn là từ mảng xây dựng ở công ty mẹ, trong khi đó đa số các công ty con vẫn ghi nhận lỗ. Theo thông tin từ công ty, giá trị hợp đồng chuyển tiếp từ năm 2014 là khoảng 5.000 tỷ, trong đó dự kiến khoảng 3.000 tỷ được ghi nhận trong năm 2015. Ngoài ra, giá trị

hợp đồng ký trong quý 1/2015 đạt khoảng 3.000 tỷ. Theo đó, HBC đặt kế hoạch tăng trưởng cao trong năm nay với mục tiêu doanh thu đạt 5.300 tỷ và LNST đạt 180 tỷ. Sau quý 1/2015, công ty đã hoàn thành 19,8% kế hoạch doanh thu và 18,2% kế hoạch lợi nhuận.

Theo thông tin trao đổi trong ĐHCĐ vừa qua, kế hoạch lợi nhuận 2015 chưa tính đến khả năng có thể hoàn nhập dự phòng phải thu khoảng 80 tỷ để phòng ngừa rủi ro phải trích lập dự phòng thêm trong năm. Trong quý 1/2015, dự phòng phải thu khách hàng đã giảm so với cuối năm 2014, tuy nhiên con số khiêm tốn chỉ 3,6 tỷ. Rủi ro trích lập dự phòng phải thu khách hàng còn hiện hữu với giá trị khoản phải thu khách hàng (tính đến cuối quý 1/2015) vẫn ở mức cao 2.471 tỷ, chiếm 41% tổng tài sản.

Đến thời điểm này, chúng tôi giữ nguyên dự báo 2015 với doanh thu 4.003 tỷ và LNST 126 tỷ, tăng lần lượt 13,8% và 77% so với năm trước. Cổ phiếu HBC giao dịch với P/E 2015 8,8x và P/B 1x.

VN-INDEX: Pha hồi kỹ thuật

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index hồi phục mạnh trong hôm nay, lấy lại gần hết điểm số bị mất trong phiên liền trước.
- Sự hồi phục là rất đáng kể, nhưng không làm thay đổi được việc VN-Index đã xâm phạm khu vực hỗ trợ 535 điểm trước đó.
- Chúng tôi đánh giá pha hồi kỹ thuật hiện nay có thể còn tiếp diễn trong các phiên tới, vùng giá hợp lý cho đợt hồi này xoay quanh khu vực 545 điểm.
- Thanh khoản trung bình. KLGD giảm lại trong phiên hôm nay, do bên bán giảm bớt áp lực. Thanh khoản nhìn chung đang ngang bằng mức trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền hoạt động ở mức "vừa phải".
- Chỉ báo kỹ thuật kém. MACD đang giảm và nằm cách xa dưới đường 0. Các chỉ báo khác nằm trong vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Pha hồi kỹ thuật có thể tiếp diễn trong các ngày tới với vùng giá kỳ vọng quanh 545 điểm. Dù vậy triển vọng của VN-Index nhìn dài hơn vẫn chưa lạc quan.

Chiến lược đầu tư

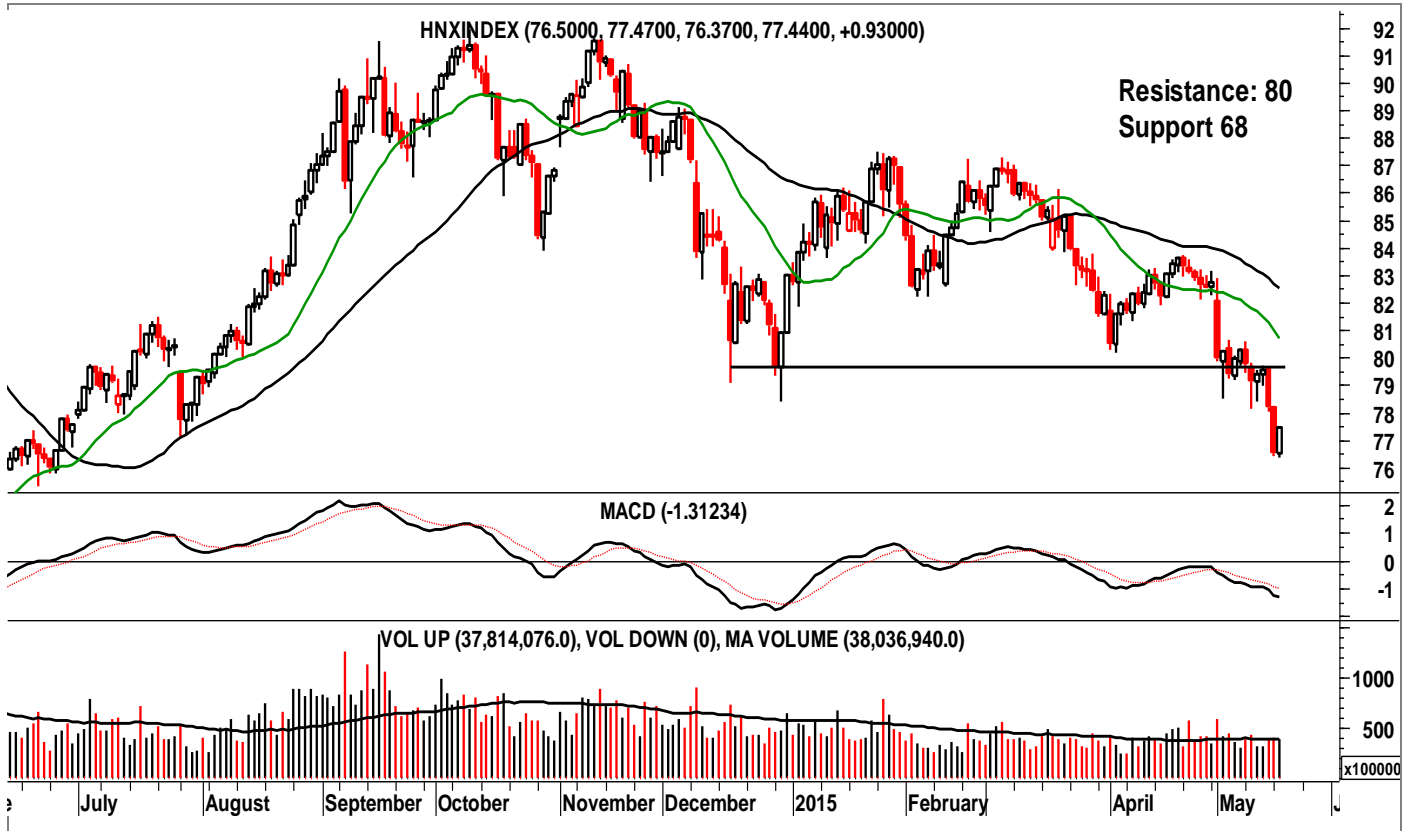
- Với các NĐT đã có tỷ trọng cổ phiếu ở mức trung bình thấp, nên tiếp tục duy trì điều này.
- Với các NĐT còn tỷ trọng cổ phiếu quá cao, pha hồi kỹ thuật hiện nay là cơ hội để cân chỉnh lại danh mục.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 536.82
Support S1/S2	: 510
Resistance R1/R2	: 555
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Hồi phục tương đối

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng khá tốt trong hôm nay, lấy lại 50% điểm số đánh mất trong phiên đầu tuần.
- Pha hồi phục kỹ thuật như kỳ vọng của chúng tôi đã xuất hiện. Việc hồi phục có thể duy trì thêm trong các ngày tới.
- Dù vậy cần lưu ý, triển vọng của HNX-Index trong một tháng tới không lạc quan, xu hướng nghiêng nhiều hơn về chiều giảm.
- Hỗ trợ trung hạn của HNX-Index tại 68 điểm.
- Thanh khoản hiện ngang bằng mức trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền hoạt động "vừa phải", chưa quá mạnh mẽ.
- Chỉ báo kỹ thuật kém. MACD tạo ra đáy thấp hơn, do đó không hình thành bất kỳ tín hiệu phân kỳ tích cực nào. Các chỉ báo khác trong vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Quá trình hồi phục kỹ thuật có thể còn tiếp diễn trong một vài phiên tới nhưng triển vọng nhìn chung chưa lạc quan.

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	: 77.44
Support S1/S2	: 68
Resistance R1/R2	: 80
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	46.6	58.0	45.7	-6.8%		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 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