



Nhận định thị trường

Ngày 29-05-2015

Ngân hàng, chứng khoán dẫn dắt

- Chứng khoán Việt Nam tăng trở lại, chỉ sau một phiên điều chỉnh nhẹ trước đó. Chỉ "dùng dăng" nhẹ trong 30 phút đầu tiên, thị trường tăng tốc nhanh trong khoảng thời gian sau đó và đạt đỉnh điểm lúc gần 2 giờ chiều trước khi thoái lui nhẹ trở lại trước áp lực chốt lời mạnh tay hơn ở giai đoạn cuối phiên. VN-Index đóng cửa ngày tại 572,97 điểm (+1,15%) và HNX-Index chốt phiên tại 83,65 điểm (+2,36%).
- Thanh khoản rất cao trong hôm nay, do cả bên bán và mua đều quyết liệt trong hành động của mình. HSX ghi nhận 145,6 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 2.076 tỷ đồng (+30%) và HNX có 65,45 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 695 tỷ đồng. Như đã lưu ý trước đó, việc dòng tiền mở rộng trở lại trong gần hai tuần qua là cải thiện quan trọng nhất của thị trường tính từ đầu năm đến nay.
- Sự phân hóa vẫn diễn ra rất mạnh mẽ. Trong phiên hôm nay, nhóm ngân hàng và chứng khoán đang tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt sự tăng điểm của thị trường. Với nhóm ngân hàng, đây là một phiên tăng mạnh "đồng đều" ở hầu hết các cổ phiếu trong ngành, có thể kể đến như: CTG (+4,2%), BID (+4,1%), STB (+2,8%), MBB (+3,7%), ACB (+6,1%),....
- Đối với nhóm chứng khoán, HCM vẫn là cổ phiếu tăng giá nổi bật nhất (+2,6%) do kỳ vọng của thị trường vào câu chuyện "room nước ngoài", các cổ phiếu khác trong nhóm này tăng nhẹ hơn như: SSI (+1,4%), VND (+2,4%),...
- Khối ngoại vẫn trong trạng thái mua ròng quen thuộc, nhưng đáng chú ý, lực mua hôm nay giảm khá nhiều. Cụ thể khối ngoại chỉ còn mua ròng 1,6 triệu cổ phiếu thông qua khớp lệnh tại HSX với giá trị đạt 30 tỷ đồng, giảm thêm 60% so với phiên liền trước và là phiên thứ ba liên tiếp khối này giảm cường độ mua. Chúng tôi vẫn lạc quan về mức độ mua ròng của khối ngoại trong thời gian tới, nhưng diễn biến giảm cường độ mua ròng các ngày gần đây là điều cần được lưu tâm.

Nhận định của MBKE

Dù đối diện với lực chốt lời mạnh, thị trường vẫn đang cho thấy mức hoạt động tốt của dòng tiền và khả năng hấp thụ tốt lượng hàng bán ra. Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị nhà đầu tư duy trì việc nắm giữ các cổ phiếu đang có và chỉ xem xét chốt lời một phần nếu đạt được mức kỳ vọng đề ra.

Tiêu điểm

- TRC:** KQKD Q1 giảm mạnh
- VSC:** Ngày 5/6:GDKHQ cổ tức 500đ/cp và cổ phiếu thưởng tỷ lệ 20%
- DCL:** Phát hành cho ĐĐ hiện hữu tỷ lệ 1:1, giá 20.000 đồng/cp

VN-Index: Kết quả giao dịch



572.97 +6.49 +1.15%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	145.6	89.2
GTGD	2,077	1,385

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	9.5	6.7	25.6
CII	20.2	-1.5	7.5
DLG	8.8	6.0	6.9
MBB	13.9	3.7	6.5
ITA	6.6	3.1	4.8

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
SVI	37.4	6.9	0.0
DCL	36.2	6.8	0.1
STG	26.9	6.7	0.0
FLC	9.5	6.7	25.6
LSS	9.5	6.7	0.3

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>

TRC: KQKD Q1 giảm mạnh

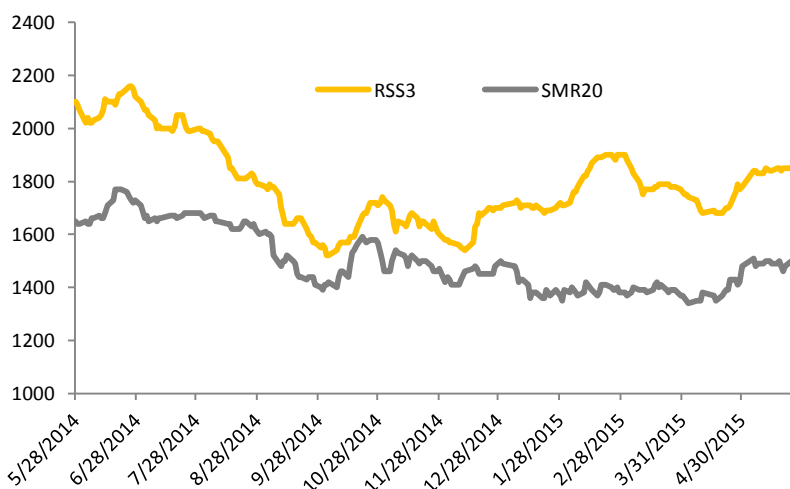
Doanh thu thuần Q1/15 giảm mạnh do giá và sản lượng giảm. TRC đã công bố KQKD Q1/15 với DTT giảm 39,5% n/n, còn 85,3 tỷ đồng. Trong đó, giá bán mủ bình quân của TRC giảm 32,4% n/n xuống còn 32 triệu đồng/tấn. Sản lượng giảm 3,6% n/n xuống chỉ còn 2.811 tấn.

LNST của cổ đông công ty mẹ giảm mạnh 61,5% n/n. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 12,9% trong Q1/14 còn 11,5% trong Q1/15. Thu nhập tài chính ròng giảm mạnh từ 12,7 tỷ đồng trong Q1/14 xuống chỉ còn 1,5 tỷ đồng trong Q1/15 do lãi tiền gửi giảm chỉ còn 1,2 tỷ trong (từ 12,8 tỷ đồng trong Q1/14). Chi phí hoạt động không giảm trong khi doanh thu giảm làm cho tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT tăng từ 5% trong Q1/14 lên 9,1% trong Q1/15. Ngoài ra, LN khác giảm 44,6% n/n còn 15,4 tỷ đồng LNST của cổ đông công ty mẹ giảm mạnh 61,5% n/n còn 16,7 tỷ đồng.

Hoạt động thanh lý vườn cây giảm so với cùng kỳ. Khác với các doanh nghiệp cùng ngành, vườn cây cao su của TRC tương đối trẻ do đó hoạt động thanh lý không đóng góp nhiều vào LN của công ty trong năm nay. Thu nhập từ thanh lý vườn cây cao su giảm 50,9% n/n còn 13,8 tỷ đồng.

Giá cao su quốc tế có dấu hiệu hồi phục. Hiện giá cao su RSS3 đang đứng ở mức 1.890 USD/tấn, tăng khoảng 9,9% so với đầu năm. Tương tự, giá cao su SMR20 tăng khoảng 5,5% so với đầu năm, đứng ở mức 1.560 USD/tấn. Theo Tổ chức nghiên cứu cao su quốc tế (IRSG) lần đầu tiên sau 4 năm liên tiếp, sản lượng tiêu thụ cao su thiên nhiên thế giới năm 2014 đạt 11,855 triệu tấn, cao hơn sản lượng sản xuất (khoảng 46.000 tấn).

Giá cao su (USD/tấn)



Nguồn: GSO, MBKE tổng hợp

Định giá. Hiện TRC đang giao dịch tại P/E 2015 là 20,5 lần.

VSC: Ngày 5/6: GDKHQ cổ tức 500đ/cp và cổ phiếu thưởng tỷ lệ 20%

CTCP Container Việt Nam (VSC) vừa thông báo ngày 05/06/2015 sẽ là ngày giao dịch không hưởng quyền nhận cổ tức tiền mặt đợt 2/2014 mức 500 đồng/cp và cổ phiếu thưởng tỷ lệ 20%. Đây là phương án đã được ĐHCĐ thường niên 2015 tổ chức hôm 23/03/2015 thông qua. Thời gian thực hiện chi trả cổ tức tiền mặt dự kiến là 22/06/2015.

Cùng với tỷ lệ cổ tức tạm ứng đợt 1/2014 là 1.000 đồng/cp, tổng mức cổ tức tiền mặt 2014 của VSC là 1.500 đồng/cp, tương đương với tỷ suất cổ tức tiền mặt gần 3%. Công ty cũng dự kiến tỷ lệ chi trả cổ tức cho năm 2015 ở mức khoảng 20-30% (bao gồm cả tiền mặt và cổ phiếu).

VSC cũng đã công bố kết quả kinh doanh Q1/2015 khá tốt với doanh thu tăng 14,2% n/n, đạt 226,8 tỷ đồng. 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 tăng mạnh 20,3% n/n, đạt 57,4 tỷ đồng. (Xem thêm cập nhật KQKD Q1/15 tại [ĐÂY](#)).

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

DCL: Phát hành cho CĐ hiện hữu tỷ lệ 1:1, giá 20.000 đồng/cp.

DCL vừa công bố Nghị quyết HĐQT ngày 27/05/2015 về việc triển khai thực hiện đợt 2 của kế hoạch chào bán cổ phiếu tăng vốn điều lệ trong năm 2015 đã được ĐHCĐ thường niên thông qua.

Theo đó, DCL sẽ thực hiện chào bán cho cổ đông hiện hữu với mức giá 20.000 đồng/cp, tỷ lệ 1:1 trong Q2/2015. Tổng khối lượng phát hành từ đợt này là hơn 10 triệu cổ phiếu.

Trong năm 2015, DCL lên kế hoạch tăng vốn điều lệ gần 4 lần so với số vốn tại ngày 31/12/2014, lên 461,2 tỷ đồng, thông qua 4 đợt phát hành (như bảng dưới). Số tiền thu về từ các đợt tăng vốn dự kiến được dùng để đầu tư thêm cho các nhà máy sản xuất dược phẩm, vỏ viên nang cứng rỗng (capsule) và dụng cụ y tế Vikimco cũng như nâng cấp tiêu chuẩn chất lượng sản xuất dược phẩm từ GMP-WHO lên GMP-EU hoặc PIC/S, phát triển kênh bán hàng và công tác nghiên cứu sản phẩm mới.

Cho tới hiện tại, chúng tôi chưa thể đưa ra đánh giá chi tiết vì DCL vẫn chưa công bố thông tin nào cụ thể về các dự án mà công ty sẽ tiến hành cũng như các thông tin tài chính đi cùng. Tuy nhiên, với tốc độ tăng vốn quá nhanh,

trước tiên EPS 2015 sẽ bị pha loãng đáng kể. Tính riêng cho 3 đợt phát hành đầu tiên, thì EPS 2015 đã giảm từ 3.347 xuống còn 1.851 đồng/cp, tương đương với mức PE 2015 gần 20 lần, so với mức 11 lần bình quân ngành.

Kế hoạch tăng VĐL năm 2015

Đợt phát hành	Số lượng CP	Thời gian dự kiến	Giá dự kiến	Ghi chú
1. ESOP 2014	145.788	Q2/2015	15.000	Hạn chế chuyển nhượng 3 năm
2. Phát hành huy động vốn từ CĐ hiện hữu	10.059.480	Q2/2015	20.000	Sau ESOP
3. Phát hành cho CĐ chiến lược	5.000.000	Q2/2015	Không thấp hơn giá trị sổ sách tại thời điểm phát hành	Hạn chế chuyển nhượng 1 năm
4. Phát hành tăng vốn từ nguồn VCSH	21.000.000	Q3/2015		Sau khi đợt 2 và 3 hoàn thành
Tổng lượng CP phát hành thêm	36.205.268			
VĐL tại 31/12/2014 (tỷ VND)	99,14			
VĐL sau KH phát hành 2015 (tỷ VND)	461,19	(+365%)		

Nguồn: Công ty, Maybank Kim Eng

Vừa qua, ngày 14/05/2015, CTCP Đầu tư F.I.T (FIT) đã chính thức nâng tỷ lệ sở hữu tại DCL từ 16,13% lên 60,07%, gần với mức 65% đã được ĐHCĐ 2015 thông qua.

Q1/2015, doanh thu ròng của DCL giảm 17,2% n/n, xuống còn 143,8 tỷ đồng, chủ yếu là do sự sụt giảm của doanh thu hàng sản xuất - mảng kinh doanh đang đóng góp khoảng 93% tổng doanh thu cho DCL.

Biên lợi nhuận gộp Q1/15 cũng thu hẹp xuống còn 29%, so với mức 34,8% của Q1/14. Tuy nhiên, tỷ lệ CPBH&QL/DT giảm rất mạnh từ 22% trong Q1/14 xuống chỉ còn 14,3% trong Q1/15. Nhờ đó, lãi ròng Q1/15 của DCL vẫn đạt mức tăng trưởng 8,7% n/n, lên 12,6 tỷ đồng. Nói thêm về lý do sụt giảm của tỷ lệ CPBH&QL/DT, phần lớn là do: (1)Q1/15, DCL không có khoản trích lập dự phòng nợ phải thu khó đòi gần 4,3 tỷ đồng như trong Q1/14; và (2)chi phí dịch vụ thuê ngoài (chiếm hơn 70% tổng chi phí bán hàng của DCL trong Q1/14) đã giảm gần 70% so với cùng kỳ trong Q1/15.

VN-INDEX: Tăng trong áp lực chốt lời

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng trở lại chỉ sau một phiên giảm nhẹ.
- Quá trình điều chỉnh không kéo dài cho thấy bên mua vẫn đang rất quyết tâm, bất chấp việc chốt lời đang diễn ra với cường độ cao.
- Do kết quả vượt kháng cự 560 trước đó, triển vọng của VN-Index đã lạc quan hơn.
- Thanh khoản là điểm cộng lớn nhất. KLGD duy trì liên tục cao hơn mức trung bình 50 ngày trong gần hai tuần qua là điểm sáng lớn nhất, mẫu hình thanh khoản đang ủng hộ một xu hướng tăng.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD chính thức vượt lên trên mức 0, cho tín hiệu tích cực đáng tin cậy.
- **QUAN TRỌNG:** Kết quả vượt kháng cự 560 giúp xu hướng tăng được thiết lập trở lại.

Chiến lược đầu tư

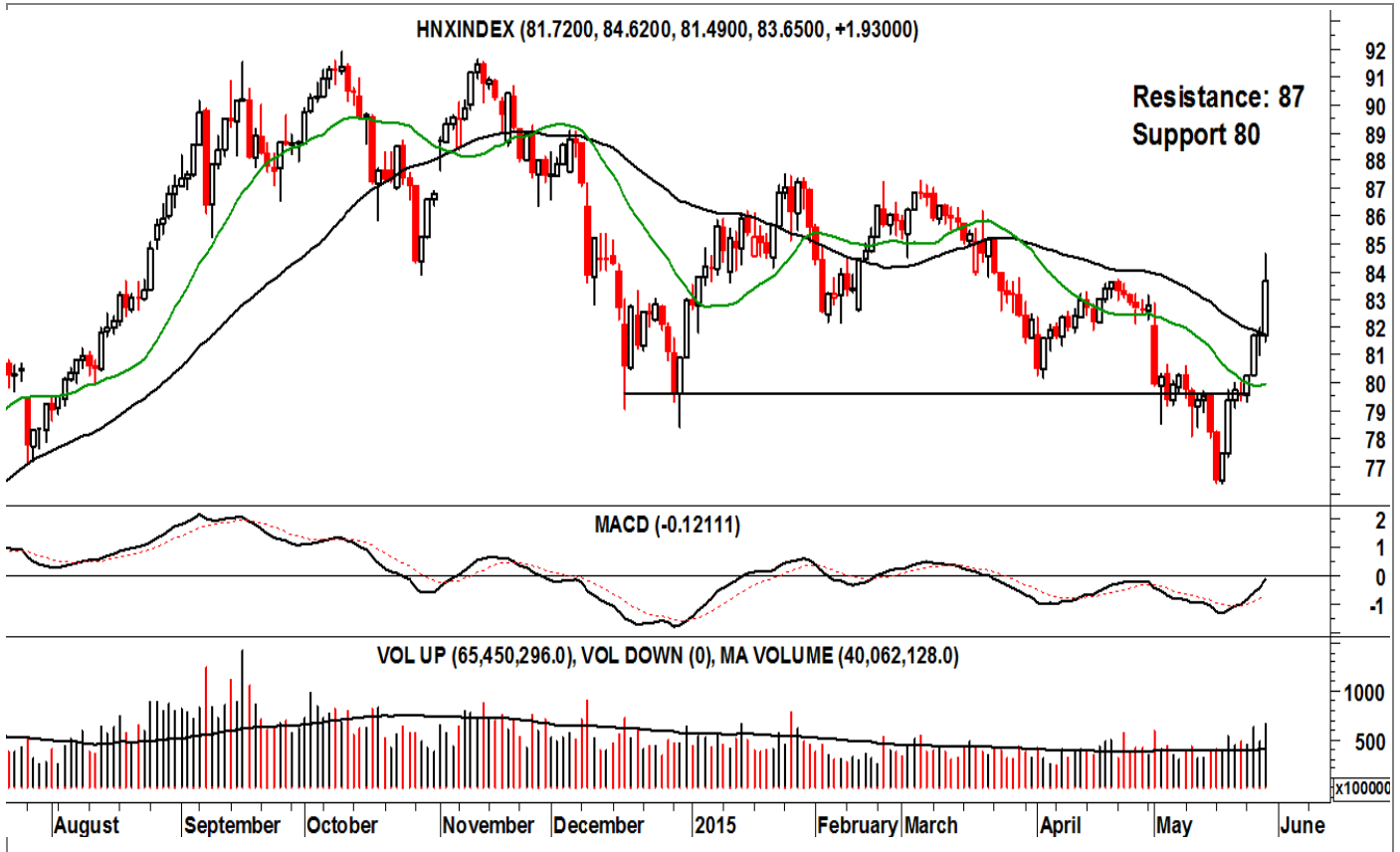
- NĐT nên duy trì lượng cổ phiếu đang có và xem xét tích lũy thêm trong những pha điều chỉnh (nếu có).
- Việc chốt lời chỉ nên được thực hiện với các cổ phiếu đã đạt được mức sinh lời kỳ vọng của NĐT
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 572.97
Support S1/S2	: 555
Resistance R1/R2	: 600
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Tiếp tục đi lên

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index sau một phiên “cân bằng” đã quay lại tăng giá mạnh trong hôm nay.
- Đường giá khá “nhẹ nhàng” chinh phục MA trung hạn và tăng mạnh hơn trong thời gian sau đó, dù áp lực chốt lời hiện nay là không hề nhỏ.
- Một bóng trên “tương đối dài”, cho thấy bên bán đang cố “quyết liệt hơn” ở những vùng giá cao. Dù vậy điều này vẫn không làm thay đổi việc triển vọng của HNX-Index đã cải thiện đáng kể.
- KLGD lên mức cao nhất trong tuần, do hai bên mua bán đều đang rất quyết liệt trong hành động. Dòng tiền có cải thiện rõ rệt hơn tại HNX.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực hơn. MACD đang tiến rất sát bên dưới đường 0 và khả năng cắt lên phía trên đường này để cho tín hiệu lạc quan hơn là hiện hữu.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của HNX-Index tiếp tục cải thiện.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên duy trì lượng cổ phiếu đang có và xem xét tích lũy thêm nếu xuất hiện pha điều chỉnh thời gian tới.
- **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	: 83.65
Support S1/S2	: 80
Resistance R1/R2	: 87
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Tích cực
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	47.8	58.0	45.7	-4.4%		12-Feb-15		
PGS	Mua	Đang mở	20.3	20.3	23.1	19.1	0.0%		26-May-15		
QBS	Mua	Đang mở	11.6	11.9	13.6	10.7	2.6%		27-May-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 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