



Nhận định thị trường

Ngày 20-07-2015

Cân bằng hơn

- Thị trường có phiên cuối tuần khá trầm lắng và giao dịch nhìn chung cân bằng. Giao dịch có phần trái chiều khi VN-Index mở cửa xanh điểm và duy trì tốt sắc xanh trong hầu hết thời gian của phiên, trong khi đó HNX-Index lại chủ yếu nằm ở trạng thái giảm nhẹ, nhìn chung dao động trong hôm nay không có gì lớn.
- VN-Index chốt phiên tại 628,63 điểm (+0,28%) trong khi HNX-Index kết thúc ngày ở 87,07 điểm (-0,59%). Trên thực tế số mã tăng điểm đã có phần chiếm ưu thế hơn trong hôm nay với 217 mã tăng và 169 mã giảm.
- Thanh khoản hôm nay ở mức không cao, thể hiện sự thận trọng của nhà đầu tư. HSX chỉ có 97,2 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.623 tỷ đồng (-22%) trong khi HNX có 38,3 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 466 tỷ đồng (-18,8%). Chúng tôi mong muốn nhìn thấy thanh khoản sớm hồi phục trở lại trong các phiên tuần sau để dòng tiền không bị rơi vào trạng thái thu hẹp.
- Diễn biến phiên hôm nay không có nhiều điểm nhấn đáng chú ý. Một số các mã có đột biến bao gồm kết quả tăng trần của BMP khi xuất hiện một số tin đồn trên thị trường liên quan đến kết quả kinh doanh khả quan hơn của công ty này trong quý 2. HPG sau khi thông báo kết quả kinh doanh ấn tượng trong Quý 2 vào hôm qua cũng có một phiên tăng khá tốt hơn 2%.
- Điểm cộng lớn nhất hôm nay thuộc về khối ngoại khi quay lại mua ròng sau hai phiên bán ròng trước đó. Cụ thể trong phiên hôm nay, các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng 1,9 triệu cổ phiếu với giá trị đạt hơn 31 tỷ đồng. Các mã được mua vào nhiều nhất là: DPM (+12,7 tỷ đồng), CTG (+11,4 tỷ đồng), SSI (+11,2 tỷ đồng),...

Nhận định của MBKE

Dù đang có một số "rung lắc" đáng kể khi VN-Index cố gắng thử vùng kháng cự này, chúng tôi tiếp tục nhìn nhận xu hướng chủ đạo hiện nay tiếp tục là tăng, có thể sẽ mất một vài phiên trước khi VN-Index chinh phục mốc 640 điểm.

Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư duy trì tỷ trọng cổ phiếu lớn hơn tiền mặt trong danh mục.

Tiêu điểm

- HSG:** Ước LNST 9T/NĐTC 2014-15 vượt kế hoạch năm gần 8%
- NT2:** Lợi nhuận 6 tháng 2015 tăng gấp 6 lần
- MBB:** Kết thúc điều chỉnh ngắn hạn – MUA THÊM (MT: 18.0)

VN-Index: Kết quả giao dịch



628.63 +1.73 +0.28%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	97.2	120.9
GTGD	1,623	1,850

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	8.5	4.9	13.4
DLG	8.9	0.0	4.2
MBB	16.0	0.6	4.2
CII	26.6	-2.2	3.5
SSI	26.0	-1.1	2.8

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
KSS	1.5	7.1	0.3
TTP	40.3	6.9	0.0
HOT	24.8	6.9	0.0
BMP	85.5	6.9	0.2
CTD	85.5	6.9	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

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

HSG: Ước LNST 9T/NĐTC 2014-15 vượt kế hoạch năm gần 8%

HSG vừa công bố ước tính kết quả kinh doanh hợp nhất 9 tháng đầu niên độ tài chính 2014-2015 ấn tượng với lợi nhuận sau thuế tăng mạnh 72% n/n, đạt 484 tỷ trong khi doanh thu chỉ tăng hơn 23% n/n, đạt 13.521 tỷ đồng.

NĐTC 2014-15, HSG đặt kế hoạch doanh thu và LNST tăng khoảng 10% n/n, lên mức 16.500 và 450 tỷ đồng. Với kết quả đạt được trong 9 tháng qua, công ty đã hoàn thành gần 82% kế hoạch doanh thu và vượt gần 8% kế hoạch LNST đặt ra.

Doanh thu tăng trưởng chủ yếu nhờ sản lượng bán hàng tốt. Nhờ gia tăng công suất hoạt động cùng với việc mở rộng hệ thống phân phối, sản lượng tiêu thụ trong 9T/2014-15 của HSG ước tăng gần 30% n/n, đạt gần 772 ngàn tấn, trong đó xuất khẩu chiếm hơn 41%. Theo đó, HSG tiếp tục duy trì vị trí dẫn đầu mảng tôn cả nước với gần 41% thị phần, so với mức hơn 37% của cùng kỳ năm trước. Thị phần ống thép cũng gia tăng lên mức gần 20%, so với con số 18% của cùng kỳ.

Hiện HSG có khả năng tự cung cấp toàn bộ nhu cầu thép cán nguội (CRC) đầu vào cho nhu cầu sản xuất của mình với chi phí thấp hơn so với việc nhập khẩu hoặc mua lại từ bên ngoài. Ngoài ra, giá nguyên liệu đầu vào cũng đang trong xu hướng giảm. Do vậy, theo chúng tôi, khả năng biên lợi nhuận gộp đã có sự cải thiện đáng kể trong kỳ, giúp LNST đạt mức tăng trưởng tốt hơn nhiều so với doanh thu.

HSG đang giao dịch ở mức PE kỳ vọng khá thấp, khoảng hơn 7 lần.

Công ty cũng vừa công bố nghị quyết HĐQT về việc lấy ý kiến cổ đông bằng văn bản cho các vấn đề sau:

(1) Điều chỉnh tăng quy mô dự án nhà máy Đồng Hới, Nghệ An.

Cụ thể, so với kế hoạch ban đầu, mức công suất sản xuất CRC tăng từ 400 ngàn lên 1,2 triệu tấn/năm và công suất tôn mạ tăng từ 460 ngàn lên 1 triệu tấn/năm. Theo đó, tổng vốn đầu tư của dự án sau điều chỉnh dự kiến là 7.000 tỷ đồng, trong đó vốn cố định là 4.500 tỷ đồng, hơn gấp đôi mức vốn dự kiến trước đây. Nếu dự án được thông qua, ước đến 2017, tổng năng lực sản xuất CRC và tôn mạ của HSG sẽ tăng lần lượt 120% và hơn 83%.

(2) Nghiên cứu lập báo cáo tiền khả thi, báo cáo khả thi của dự án đầu tư Khu liên hợp luyện cán thép tại các khu kinh tế có cảng biển nước sâu.

Với tổng mức công suất dự kiến từ 5-8 triệu tấn/năm, các sản phẩm khả năng được sản xuất bao gồm: thép cuộn cán nóng (HRC), thép xây dựng, thép hình và các sản phẩm khác,... Do vị trí lựa chọn là tại khu kinh tế gần cảng biển nước sâu, chúng tôi cho rằng khả năng HSG định hướng đầu ra cho sản phẩm của dự án này thiên về xuất khẩu hơn. Tuy nhiên, hiện vẫn chưa đủ thông tin để đánh giá về dự án này.

Ngày đăng ký cuối cùng là 28/07/2015 và thời gian dự kiến thực hiện lấy ý kiến cổ đông bằng văn bản là 03/08/2015.

NT2: Lợi nhuận 6 tháng 2015 tăng gấp 6 lần

CTCP Điện lực dầu khí Nhơn Trạch (NT2) công bố báo cáo tài chính 6 tháng 2015 với tăng trưởng vượt bậc. Trong 6 tháng đầu năm 2015, NT2 ghi nhận doanh thu 3.744 tỷ và LNST 622,4 tỷ, tăng 19,2% và 6,2 lần so với cùng kỳ năm trước.

Về hoạt động SXKD chính, sản lượng điện đạt 2.740 triệu kWh trong 6 tháng 2015, tăng hơn 17,6% so với cùng kỳ. Giá bán điện bình quân 6 tháng 2015 tăng nhẹ 1,3% n/n, đạt khoảng 1.366 đồng/kWh. Trong các khoản mục chi phí, tổng chi phí SXKD tăng 11%, thấp hơn tăng trưởng doanh thu; trong đó chi phí nhiên liệu tăng 21,8% n/n, tuy nhiên chi phí khấu hao lại giảm 30% n/n. Tỷ suất lợi nhuận cải thiện khá nhiều với tỷ suất LN gộp tăng lên 20,3% so với 14,3% trong cùng kỳ năm trước và tỷ suất LN hoạt động tăng lên 19,3% so với 13,4% trong cùng kỳ. Lợi nhuận từ hoạt động SXKD, nhờ đó, tăng 71,4% n/n đạt 722,3 tỷ.

Về hoạt động tài chính, NT2 ghi nhận chi phí tài chính ròng 67,6 tỷ trong 6 tháng 2015 so với chi phí tài chính ròng 322,3 tỷ trong cùng kỳ năm 2014. Đó là nhờ khoản lãi chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện 103,9 tỷ mà công ty ghi nhận trong 6T2015 do tỷ giá EUR/VND đã giảm 5% so với cuối năm 2014, trong khi trong 6T2014 phải ghi nhận lỗ tỷ giá chưa thực hiện 45 tỷ. Lưu ý, trong 6T2015 công ty chưa áp dụng tỷ giá bán theo Thông tư 200/2014/TT-BTC để đánh giá lại khoản vay dài hạn bằng ngoại tệ mà vẫn áp dụng tỷ giá mua chuyển khoản theo quy định trước đây. Ngoài ra, trong 6T2015 công ty cũng đã phân bổ hết 66,4 tỷ lỗ chênh lệch tỷ giá trong quá trình xây dựng.

So với kế hoạch mà công ty đặt ra cho 6T2015, NT2 đã thực hiện vượt kế hoạch cả về sản lượng, doanh thu và lợi nhuận. So với kế hoạch cả năm 2015, công ty đã hoàn thành 64% kế hoạch sản lượng.

NT2 cũng có kế hoạch phát hành cổ phiếu thưởng tỷ lệ 7% trong quý 3 năm nay. Sau đợt phát hành này, số lượng cổ phiếu lưu hành sẽ tăng từ 256 triệu lên 273,9 triệu cổ phiếu. Giá sử trong 6 tháng cuối năm KQKD được thực hiện như kế hoạch đặt ra, LNST cả năm ước tính khoảng 715 tỷ. EPS 2015 ước tính đạt 2.611 đồng/cp. Cổ phiếu NT2 giao dịch với P/E dự phóng 8,9x.

MBB: Kết thúc điều chỉnh ngắn hạn – MUA THÊM

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- MBB là cổ phiếu đã được chúng tôi gọi mua về mặt kỹ thuật vào ngày 24/6 và hiện đang ghi nhận mức lãi nhẹ 3,2% từ giá gọi mua (15.5). (xem báo cái tại [đây](#))
- Điều đáng quan tâm là quá trình điều chỉnh của MBB nhiều khả năng đã kết thúc khi đường giá bật lại ngay kháng cự ngắn hạn trong hôm nay.
- Chúng tôi cho rằng đây tiếp tục là điểm mua phù hợp tiếp theo dành cho MBB .
- Thanh khoản vẫn đảm bảo đang trong pha mở rộng của dòng tiền và điều này góp phần khiến xu hướng tăng thêm vững chắc.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD vẫn nằm cao hơn đường đường 0 để ủng hộ xu hướng tăng của giá. Các chỉ báo còn lại đa phần trong vùng tích cực.

Chiến lược đầu tư

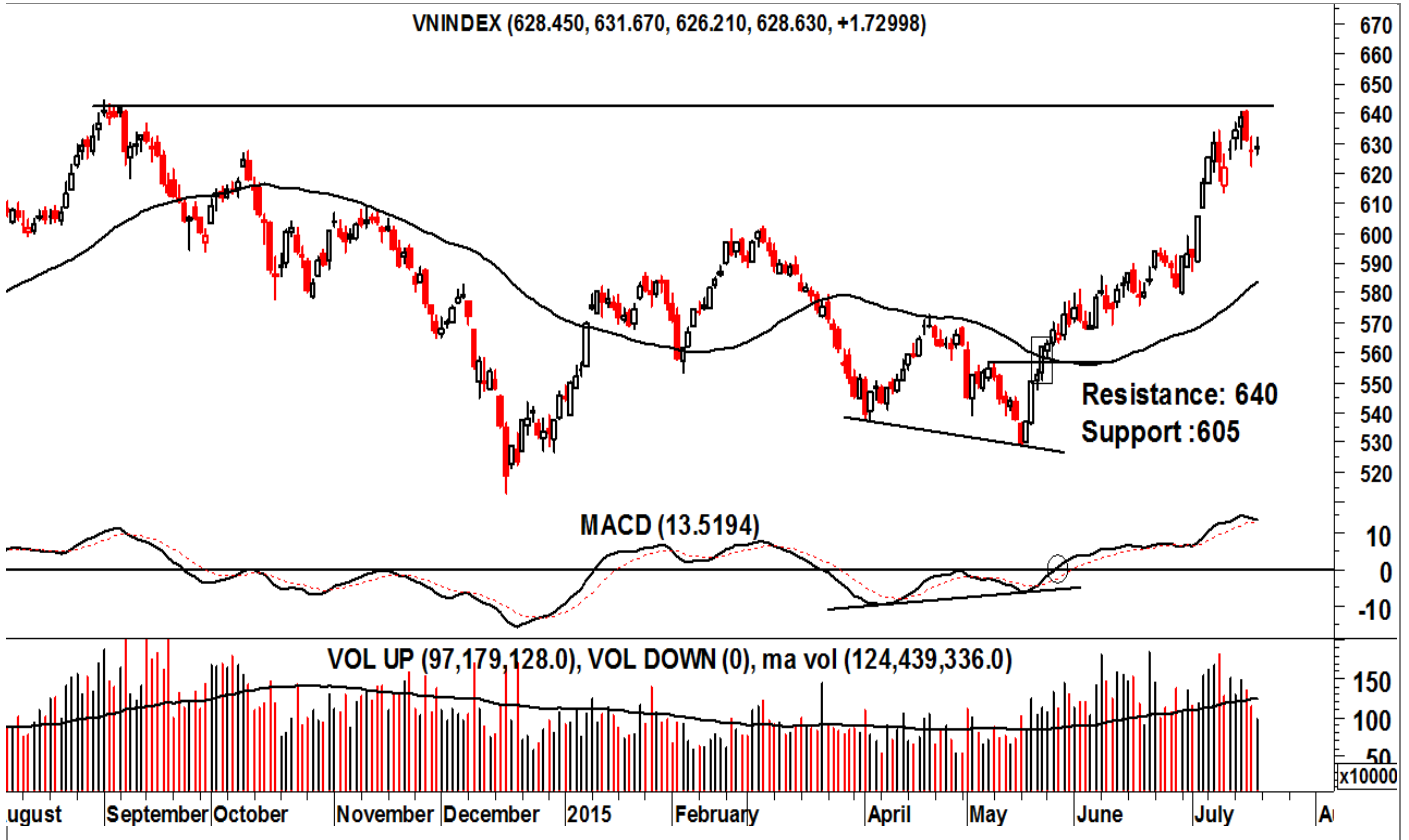
- NĐT có thể xem xét mua thêm MBB ở mức giá quanh 16
- Mục tiêu gần nhất: 18.0 (+12,5%)
- Mục tiêu xa hơn tại: 19.5 (+21,9%).
- Dừng lỗ tại: 14.7 (-8,1%).

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 16.9
52 Week Low	: 12.4
Last Price	: 16.0
Support S1/S2	: 14.7
Resistance R1/R2	: 18.0/19.5
Stop-loss	: 14.7
Strategy	: Mua thêm
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

VN-INDEX: Tăng nhẹ ít ý nghĩa

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng nhẹ trở lại, dù vậy đây chỉ là một nền nhỏ và ít có ý nghĩa về mặt kỹ thuật.
- Nhìn chung hai phiên gần đây thể hiện sự cân bằng giữa bên mua và bán.
- Dù có thể còn điều chỉnh thêm đôi chút trong đầu tuần sau, cần nhấn mạnh xu hướng tăng của VN-Index chưa có gì thay đổi.
- Xác suất sau một vài phiên "rung lắc", VN-Index sẽ chinh phục vùng 640 vẫn được chúng tôi đánh giá cao hơn.
- Thanh khoản giảm khá mạnh, thể hiện sự thận trọng của nhà đầu tư đang dâng lên khá cao.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD vẫn nằm cao hơn đường tín hiệu và đường 0 để ủng hộ xu hướng tăng của giá. Các chỉ báo còn lại đa phần trong vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của VN-Index đang là tăng. Đường giá đang điều chỉnh trước khi thật sự thử lại vùng kháng cự 640 điểm.

Chiến lược đầu tư

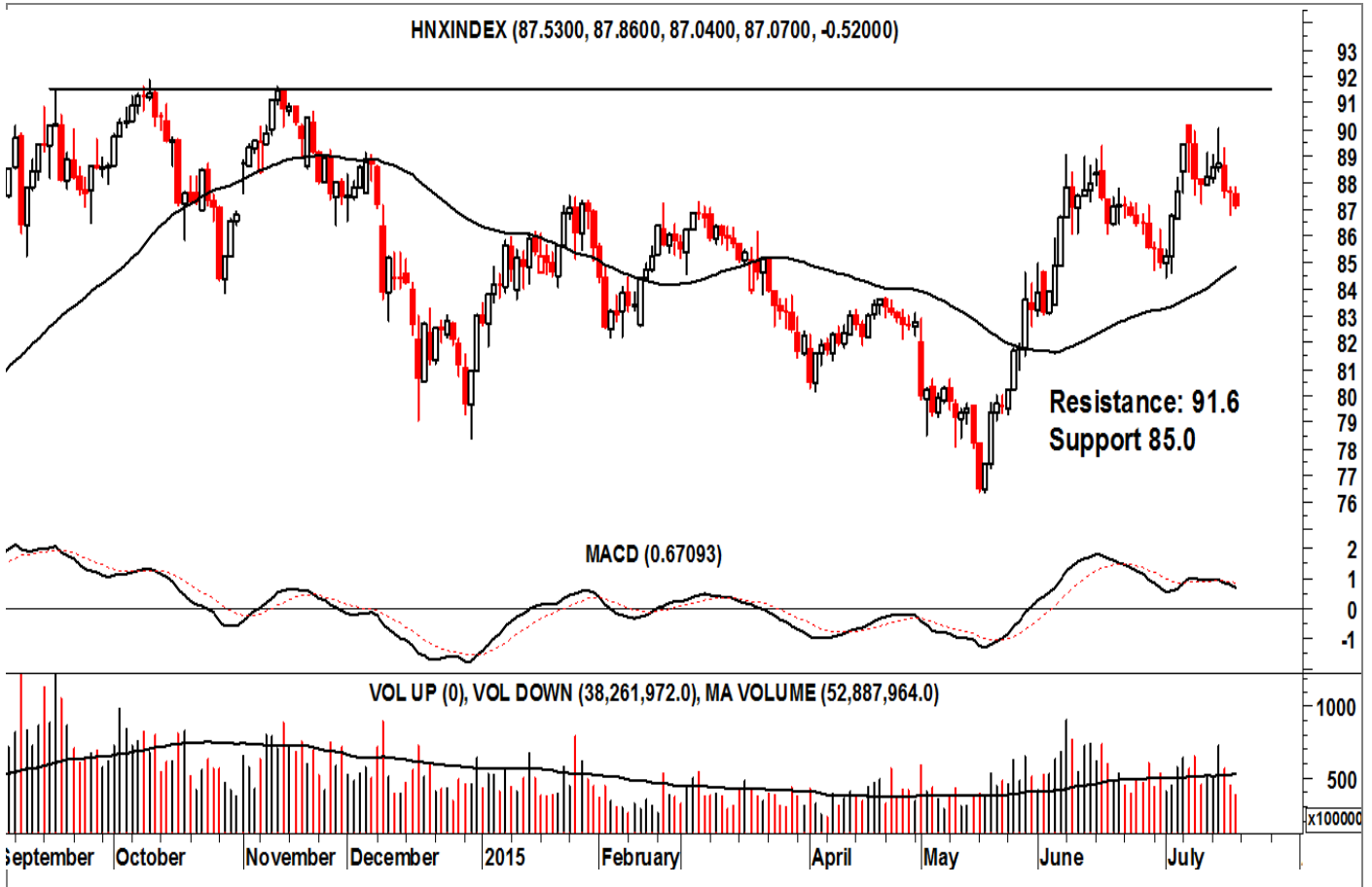
- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt trong giai đoạn hiện nay để hưởng lợi từ xu hướng tăng của thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 628.63
Support S1/S2	: 605
Resistance R1/R2	: 640
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Thanh khoản giảm

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm phiên thứ ba liên tiếp. Dù chưa tạo ra nền thấp hơn tiếp theo, tình hình vẫn chưa lạc quan trở lại.
- Xét về trung hạn, xu hướng của HNX-Index vẫn là tăng. Dù vậy ngắn hạn hơn, khả năng tiếp tục "rung lắc" vẫn cần được tính đến.
- Hỗ trợ gần nhất tại mức 85.0 điểm.
- Thanh khoản giảm, một phần do bên bán đã giảm áp lực chốt lời trong hôm nay.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD "khá nhiễu" khi liên tục xoay quanh đường tín hiệu, dù vậy chỉ báo này vẫn ở khá cao trên đường 0. Các chỉ báo còn lại trong vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của HNX-Index vẫn được nhìn nhận là tăng, dù vậy triển vọng ngắn hạn chỉ ở mức trung bình.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT vẫn có thể duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt nhưng nên xem xét cơ cấu danh mục theo hướng ưu tiên hơn nhóm cổ phiếu vốn hóa cao tại HSX.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 87.07
Support S1/S2	: 85.0
Resistance R1/R2	: 91.6
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
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
TMT	Mua	Đã đóng	45.5	39.4	54.5	40.5	-13.4%	-13.4%	16-Jun-15	1-Jul-15	Dừng lỗ (1)
PXI	Mua	Đã đóng	8.6	7.9	9.9	8.0	-8.1%	-8.1%	8-Jun-15	15-Jul-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	39.7	42.7	46.1	36.3	7.4%		12-Feb-15		
CVT	Mua	Đang mở	21.1	21.8	24.7	19.3	3.3%		1-Jun-15		
FPT	Mua	Đang mở	44.2	46.4	48.5	42.0	5.0%		3-Jun-15		
SCR	Mua	Đang mở	7.5	8.9	9.2	7.0	18.7%		4-Jun-15		
REE	Mua	Đang mở	26.0	28.2	28.5	24.9	8.5%		5-Jun-15		
PVS	Mua	Đang mở	27.5	27.4	33.5	25.0	-0.4%		8-Jun-15		
HPG	Mua	Đang mở	28.8	30.2	33.4	27.0	4.9%		11-Jun-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.5	16.0	18.0	14.7	3.2%		24-Jun-15		
BMP	Mua	Đang mở	79.5	85.5	92.0	74.0	7.5%		29-Jun-15		
LGC	Mua	Đang mở	27.3	27.3	32.0	24.6	0.0%		29-Jun-15		
EIB	Mua	Đang mở	14.9	14.6	17.4	13.8	-2.0%		14-Jul-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