



Nhận định thị trường

Ngày 19-08-2015

Hồi phục

- Thị trường có phiên tăng trở lại đầu tiên sau khi giảm liên tục 5 phiên trước đó. Mức tăng mạnh hơn đáng kể trong buổi chiều và cả hai chỉ số đều đóng cửa tại vùng giá cao nhất trong ngày. Cụ thể VN-Index đóng cửa tại 580,22 điểm (+1,23%) còn HNX-Index cùng hồi phục về mức 79,59 điểm (+0,78%).
- Thanh khoản hôm nay dù vậy giảm trở lại, cho thấy nhà đầu tư vẫn khá thận trọng với kết quả tăng điểm. HSX ghi nhận 86,4 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.556 tỷ đồng (-14,1%) còn HNX có 35,1 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 385 tỷ đồng (-3,0%).
- Nhóm ngân hàng sau khá nhiều các thông tin có phần nhạy cảm đã ổn định hơn trong hôm nay và sự hồi phục xuất hiện ở hầu hết các cổ phiếu thuộc nhóm này như: BID (+4,8%), CTG (+3,6%), VCB (+3,7%), MBB (+0,7%),... Ngay cả "tâm bão" EIB, đến cuối phiên cũng ghi nhận sự hồi lại đáng kể từ mức giảm sàn và chỉ còn ghi nhận mức giảm 3,1%. Ở một số "điểm nóng" khác, CII và HBC cũng tạo ra sự chú ý lớn khi bắt nhịp tăng trần.
- Khối ngoại bán ròng trong hôm nay, tổng giá trị bán ròng ghi nhận hơn 46 tỷ đồng và tập trung chủ yếu tại sàn Hà Nội. Cụ thể các mã bán ròng mạnh nhất hôm nay là: SBT (-21,2 tỷ đồng), EIB (-16,0 tỷ đồng), VND (-15,7 tỷ đồng), PVS (-10,4 tỷ đồng),...
- Ở góc nhìn lớn hơn như chúng tôi lưu ý, quá trình giảm điểm vừa qua đã đưa giúp đưa định giá của thị trường về lại vùng hấp dẫn hơn đáng kể. PE trung bình của HSX và HNX đều đang thấp hơn 25%-30% so với mức trung bình của khu vực. Dù vậy trong ngắn hạn, sự thận trọng vẫn là điều được chúng tôi khuyến nghị do kết quả tăng của chỉ một phiên hôm nay không nói lên nhiều điều khi so với 5 phiên giảm mạnh liên tục trước đó.

Nhận định của MBKE

Với những nhà đầu tư trung dài hạn và mang tính cơ bản cao hơn, việc lựa chọn và tích lũy dần trở lại những cổ phiếu có nền tảng tốt đi kèm mức định giá hợp lý là điều nên làm vào thời điểm này.

Với nhà đầu tư lướt sóng, chúng tôi khuyến nghị duy trì tỷ lệ cân bằng giữa tiền mặt và cổ phiếu trong giai đoạn hiện nay.

Tiêu điểm

- CTD:** Tăng trưởng vượt bậc trong Q2/2015
- OPC:** Kết quả 6T/15 cao hơn kỳ vọng
- SKG:** Tiềm năng tăng trưởng tốt nhờ đầu tư mở rộng đội tàu

VN-Index: Kết quả giao dịch



580,22 +7,07 +1,23%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	86.1	121.4
GTGD	1,553	2,053

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
EIB	12.2	-3.2	7.3
CII	26.1	7.0	7.1
SBT	14.3	-0.7	3.3
MBB	14.8	0.7	2.4
FLC	7.6	0.0	2.3

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
KSS	1.3	8.3	0.1
CII	26.1	7.0	7.1
SPM	21.5	7.0	0.0
C47	15.4	6.9	0.0
HBC	16.0	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>

CTD: Tăng trưởng vượt bậc trong Q2/2015

Tăng trưởng lợi nhuận của CTCP Xây dựng Coteccons (CTD) trong Q2/2015 vượt khá xa ước tính của chúng tôi. Công ty ghi nhận doanh thu hợp nhất 2.777,2 tỷ và LNST 141,5 tỷ trong Q2/2015, tăng lần lượt 71,2% và 74,3% n/n.

Từ đầu năm 2015, giá trị hợp đồng mà CTD đã ký được đạt con số ấn tượng hơn 9.000 tỷ với nhiều dự án có giá trị hợp đồng lớn, cao hơn tổng giá trị HĐ ký được trong cả năm 2014. Nhờ đó, doanh thu ghi nhận từ mảng xây dựng trong Q2/2015 đã tăng 67,2% n/n, đạt 2.663 tỷ, đóng góp tới 96% tổng doanh thu. Tỷ suất lợi nhuận của mảng xây dựng cũng tăng lên đôi chút với tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 7,8% trong Q2/2015 so với 7,3% trong cùng kỳ năm trước.

Lũy kế 6T2015, CTD ghi nhận doanh thu hợp nhất tăng 53,5% n/n đạt 4.374 tỷ và LNST tăng 48,1% đạt 215,2 tỷ. CTD đặt kế hoạch tăng trưởng trên 20% trong năm 2015 với doanh thu hợp nhất 9.200 tỷ và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ 400 tỷ. Với KQKD đạt được trong 6T2015, CTD đã hoàn thành 47,5% kế hoạch doanh thu và 53,8% kế hoạch lợi nhuận. Lưu ý, đối với các công ty xây dựng nói chung và CTD nói riêng, KQKD 6 tháng cuối năm thường cao hơn. Theo đó, nhiều khả năng CTD sẽ hoàn thành hoặc có thể vượt kế hoạch SXKD đặt ra trong năm nay.

Trong các nhận định trước, chúng tôi dự báo doanh thu 2015 đạt 9.149 tỷ, tăng 20% n/n và LNST 376,5 tỷ, tăng 15% n/n. Với tăng trưởng vượt ước tính của chúng tôi trong 6T2015, chúng tôi đang xem xét điều chỉnh tăng dự báo năm 2015.

Giá cổ phiếu CTD đã tăng hơn 10% trong 01 tháng vừa qua với thanh khoản được cải thiện so với trước đây. Cổ phiếu CTD hiện đang giao dịch với P/E bốn quý gần nhất 10,3x.

OPC: Kết quả 6T/15 cao hơn kỳ vọng

Dù tình hình cạnh tranh trong phân khúc đông dưng đang khá gay gắt, trong 6T/15, doanh thu của OPC vẫn tăng 6,6% n/n, đạt 258,1 tỷ đồng, hoàn thành 58,2% kế hoạch doanh thu 2015. Do e ngại về vấn đề cạnh tranh, OPC đặt kế hoạch gần như không tăng trưởng trong năm 2015.

Lợi nhuận sau thuế 6T/15 tăng mạnh hơn doanh thu, đến 11,9% n/n, đạt 40,1 tỷ đồng. Điều này chủ yếu là nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ từ mức 46,6% trong 6T/14 lên mức 48% trong 6T/15. Với mức lợi nhuận này, OPC cũng đã đạt được 59,3% kế hoạch cả năm 2015.

Ngày 06/08/2015 vừa qua, OPC đã thực hiện đợt phát hành ESOP tỷ lệ 5% tổng số cổ phiếu đang lưu hành, tương đương hơn 964 ngàn cổ phiếu với mức giá 12.000 đồng/cp.

Theo kế hoạch, OPC sẽ tiếp tục đợt phát hành cho cổ đông riêng lẻ trong Q3-4/2015, tỷ lệ 4:1, với mức giá 10.000 đồng/cp. Như vậy, nếu đợt chào bán này thành công, thì vốn điều lệ của OPC sẽ tăng hơn 31% so với cuối 2014, lên 253,1 tỷ đồng. Dự kiến số tiền thu về từ đợt phát hành sẽ được đầu tư cơ

sở vật chất cho chi nhánh Hà Nội, xây dựng xưởng chế biến và mở rộng mạng lưới phân phối thuốc phiện cũng như bổ sung vốn lưu động cho công ty.

Nhắc lại, phân khúc các sản phẩm đông dược đang phải chịu áp lực cạnh tranh cao do rào cản gia nhập thấp. Điển hình như với Kim Tiền Thảo (thuốc trị sỏi thận) - một trong những sản phẩm chủ lực của OPC, đã có khoảng 70 sản phẩm cùng loại đang được bán trên thị trường. Trong khi chúng tôi vẫn chưa thấy chiến lược tăng trưởng nào cụ thể cho dài hạn của công ty, thì sản phẩm thuốc phiện được OPC lựa chọn để phát triển ngắn hạn cũng không nhiều tiềm năng. *(Thuốc phiện là những thuốc được chế biến từ các dược liệu thảo mộc, động vật hay khoáng chất bằng cách bào hay thái lát thành từng miếng mỏng, có khi để sống hoặc đã chế biến bằng các cách chế khác nhau như: nung, nướng, chưng, thủy phi... Đây là dạng trung gian dùng để bốc thuốc thang và để chế các dạng thuốc khác như: bột, viên, rượu, cao...)*

EPS ước tính cho 2015 của OPC đang ở mức 3.279 đồng/cp (đã pha loãng khoảng 8% sau 2 đợt phát hành trên), tương đương với mức PE khoảng 9 lần, so với mức 11 lần bình quân ngành. Giá cổ phiếu OPC đã giảm hơn 15% tính từ đầu năm tới nay, phản ánh những e ngại về khả năng tăng trưởng của công ty.

SKG: Tiềm năng tăng trưởng tốt nhờ đầu tư mở rộng đội tàu

CTCP Công ty Cổ phần Tàu cao tốc Superdong – Kiên Giang (SKG) hoạt động trong lĩnh vực vận tải hành khách và hàng hóa ven biển bằng tàu cao tốc Superdong theo 2 tuyến Rạch Giá - Phú Quốc và Hà Tiên – Phú Quốc và ngược lại. Công ty hiện đang khai thác 8 tàu Superdong và đang đầu tư thêm 2 tàu khác (đưa vào khai thác trong Q4/15 và Q1/16) nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng lên tại các tuyến mà công ty đang khai thác.

Doanh thu 6T15 tăng 38% n/n nhờ tăng trưởng khách du lịch. SKG đã công bố Kết quả kinh doanh 6T15 với doanh thu thuần đạt 155,1 tỷ đồng, tăng 38% so với cùng kỳ 2014. Hoạt động của SKG tăng trưởng ấn tượng một phần do tăng trưởng lượng khách đến Phú Quốc 6T15 ước tính tăng 77,8% n/n, đạt khoảng 818 nghìn lượt khách.

LNST Q2/15 tăng 74,7% n/n đạt 89,1 tỷ đồng. Mức tăng ấn tượng này do: 1) Lợi nhuận biên 6T15 của SKG đạt 67,2% tăng từ mức 56,6% trong 6T14 do chi phí nhiên liệu, chiếm 51% cơ cấu giá vốn hàng bán, giảm 13% n/n; 2) Thu nhập tài chính ròng tăng 147,6% n/n lên 2,6 tỷ đồng; 3) Chi phí BH & QLDN tăng nhưng chậm hơn doanh thu nên tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT giảm từ 9,9% 6T14 xuống còn 9,4% 6T15.

Tiềm năng tăng trưởng nhờ Kế hoạch mở rộng đội tàu. Với đội tàu hiện nay, SKG vẫn chưa đáp ứng được nhu cầu đi lại của khách hàng. Do đó, công ty đang đầu tư mua thêm 2 tàu nữa là Superdong IX và Superdong X với sức chứa 275 khách/tàu với tổng vốn đầu tư là gần 1,5 triệu USD/tàu. Dự kiến 2 tàu Superdong IX và Superdong X sẽ được đưa vào hoạt động vào Q4/15 và Q1/16.

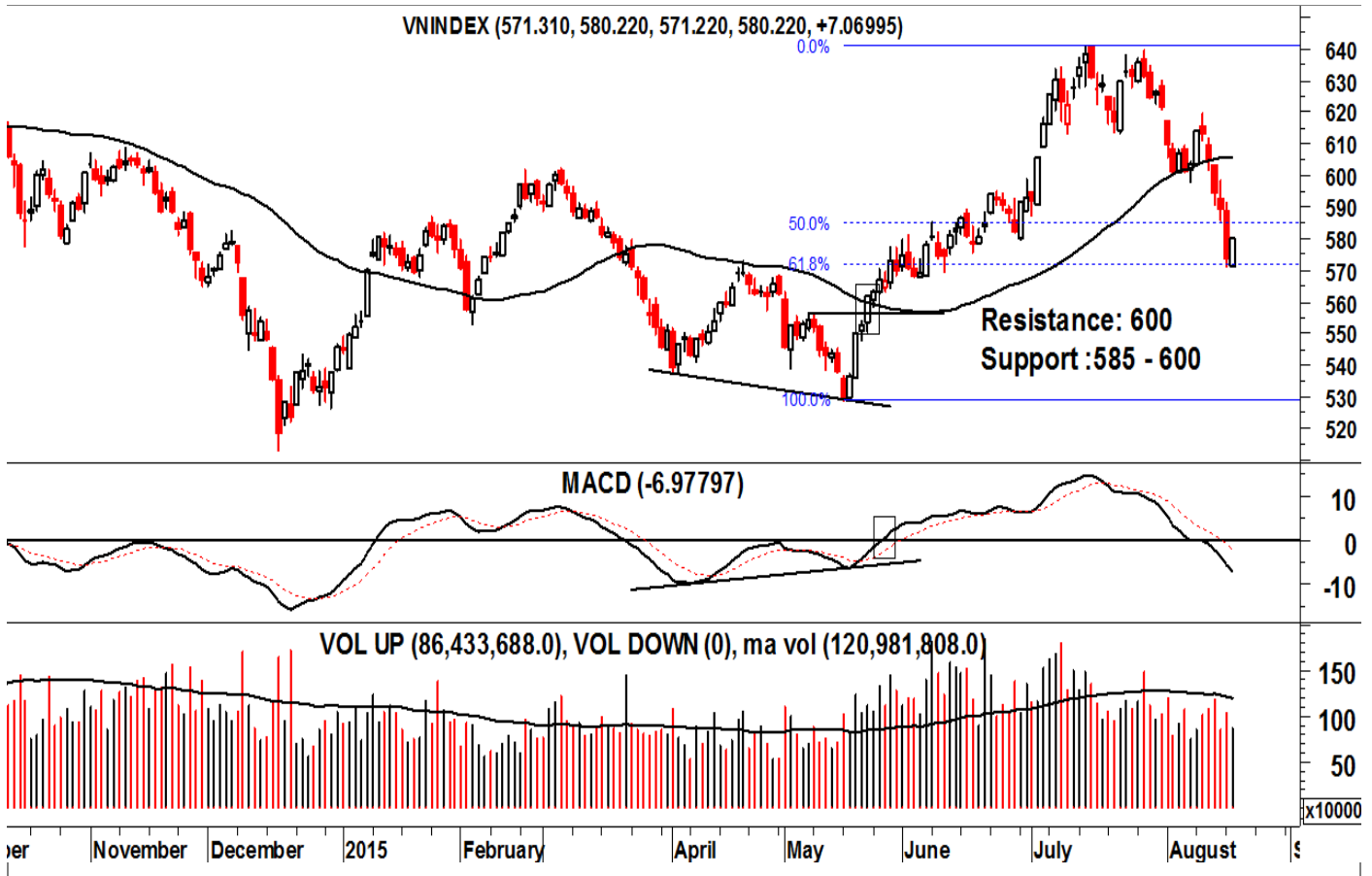
Kế hoạch 2015 khả thi. Với báo cáo kết quả 6T2015, SKG lần lượt hoàn thành 65% và 72% kế hoạch doanh thu và LNST năm 2015. Chúng tôi đánh giá cao khả năng SKG vượt kế hoạch LNST cả năm 2015, do công ty sẽ đưa vào khai thác tàu Superdong IX trong Q4/15. Ngoài ra, giá dầu vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục qua đó giúp công ty tiết kiệm chi phí nhiên liệu đầu vào trong nửa cuối 2015.

Khả năng sinh lợi cao. Tỷ suất sinh lợi ROE và ROA của SKG khá cao lần lượt đứng ở mức 40,1% và 37% trong khi hiện tại công ty hầu như không sử dụng vốn vay.

Định giá. SKG đang được giao dịch tại P/E lũy kế là 9,7 lần.

VN-INDEX: Pha hồi phục đầu tiên

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên tăng đầu tiên, sau khi giảm liên tục 5 ngày trước đó.
- Dù chưa thể giúp thay đổi xu hướng ngắn hạn của VN-Index, phiên hồi phục tại hỗ trợ 570 điểm – vùng tỷ lệ Fibonaci 61,8% là điều đáng chú ý.
- Khả năng trong thời gian tới, đường giá sẽ tái lập trở lại sự cân bằng.
- Thanh khoản vẫn chưa tích cực khi giảm trong phiên giá tăng hôm nay và vẫn tiếp tục duy trì dưới mức trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo tiêu cực. MACD đã cắt xuống bên dưới đường 0 để cho nhìn nhận bị quan hơn trong ngắn hạn. Các chỉ báo khác đa phần vẫn trong vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Sự cân bằng có thể sẽ được tái lập trong những phiên tới. Triển vọng ngắn hạn của thị trường dù vậy vẫn chỉ ở mức trung tính.

Chiến lược đầu tư

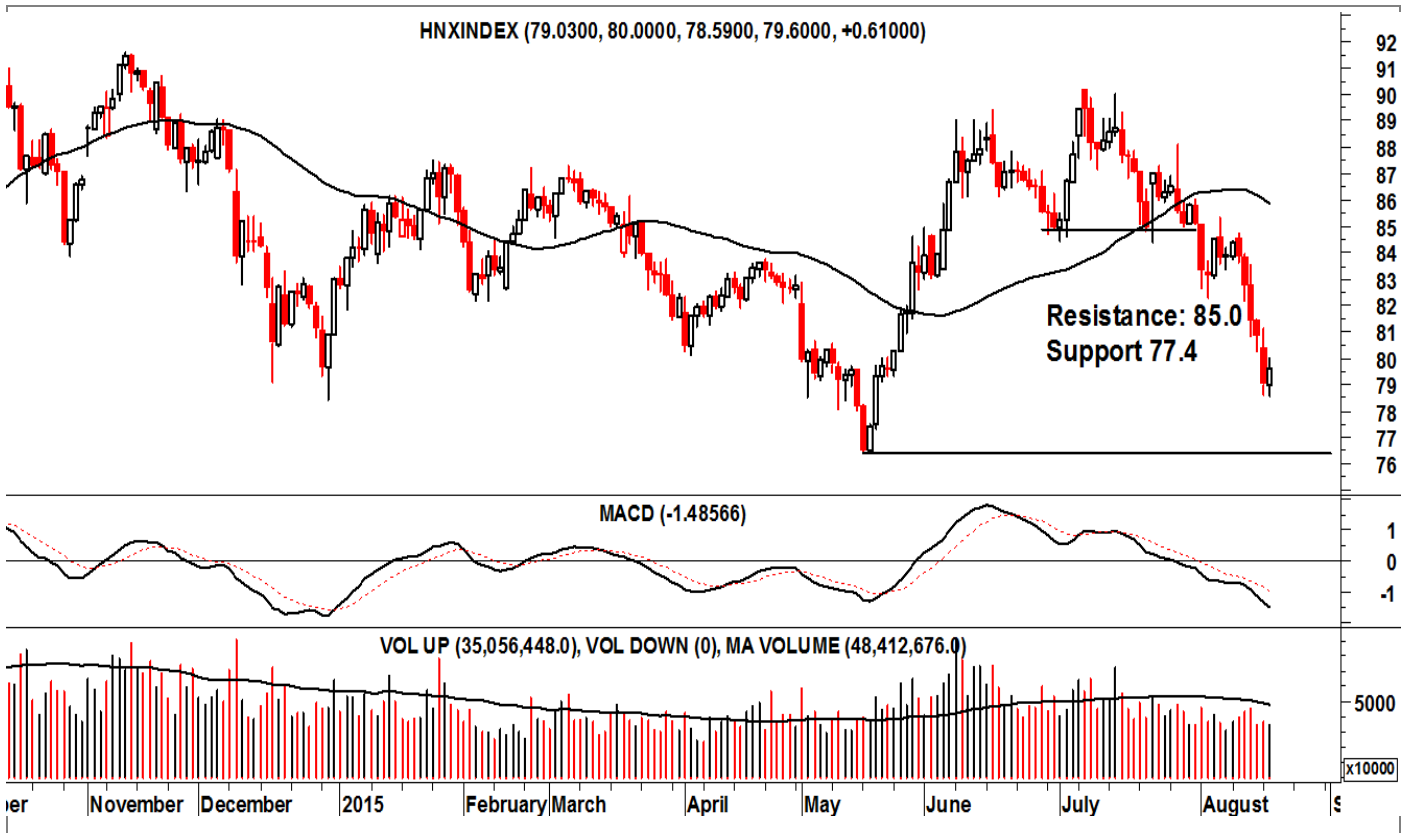
- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 580.22
Support S1/S2	: 570
Resistance R1/R2	: 600
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Tăng nhẹ trong ngõ vực

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index chính thức có lại sắc xanh sau 5 phiên liên tiếp duy trì kết quả giảm điểm.
- Phiên tăng hôm nay tạo ra một nền nhỏ, ít có ý nghĩa về mặt kỹ thuật. Dù sao đi nữa, khả năng đà giảm chậm lại và HNX-Index có thể dần tái lập lại sự cân bằng là điều có thể hy vọng.
- Thanh khoản vẫn chưa tích cực khi tiếp tục duy trì mức thấp hơn bên dưới vùng KLGĐ trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền chưa mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD đã giảm về bên dưới đường 0, tạo ra cái nhìn tiêu cực cho đường giá. Các chỉ báo còn lại đa phần còn nằm trong vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Dù phiên tăng hôm nay là đáng chú ý và sự cân bằng có thể sẽ đã được tái lập, triển vọng của HNX-Index trong ngắn hạn vẫn chưa lạc quan.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT cần giữ tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ tại HNX thấp hơn tiền mặt để giảm rủi ro.
- **Tỷ trọng đề xuất: 60/40 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 79.60
Support S1/S2	: 76.0
Resistance R1/R2	: 86.0
Stop-loss	:
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
FPT	Mua	Đã đóng	44.2	46.5	48.5	42	5.20%	5.20%	3-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
REE	Mua	Đã đóng	26	28.1	28.5	24.9	8.10%	8.10%	5-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
BMP	Mua	Đã đóng	79.5	90.5	92	74	13.80%	13.80%	29-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
VIC	Mua	Đã đóng	39.7	43.1	46.1	36.3	8.40%	8.40%	12-Feb-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
SCR	Mua	Đã đóng	7.5	8.3	9.2	7	10.70%	10.70%	4-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
PVS	Mua	Đã đóng	27.5	25.1	33.5	25	-8.70%	-8.70%	8-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
LGC	Mua	Đã đóng	27.3	25.5	32	24.6	-6.60%	-6.60%	29-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
TMT	Mua	Đã đóng	42.4	37.8	51.1	38	-10.8%	-10.85%	27-Jul-15	14-Aug-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
CVT	Mua	Đang mở	21.1	21.7	24.7	19.3	2.8%		1-Jun-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.5	14.8	18.0	14.7	-4.5%		24-Jun-15		
CII	Mua	Đang mở	25.8	26.1	30.4	23.3	1.2%		14-Jul-15		
PAC	Mua	Đang mở	27.7	26.7	32.0	25.9	-3.6%		27-Jul-15		
BCC	Mua	Đang mở	16.0	14.7	19.0	14.0	-7.9%		28-Jul-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	33.2	36.6	29.0	5.1%		28-Jul-15		
SCR	Mua	Đang mở	8.4	8.3	9.4	7.8	-1.2%		7-Aug-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