



Nhận định thị trường

Ngày 14-09-2015

Giảm điểm cuối tuần

- Chứng khoán Việt Nam khép lại tuần giao dịch bằng một phiên giảm tương đối. Giao dịch trong buổi sáng khá cân bằng nhưng áp lực bán ra đã mạnh hơn rõ rệt trong buổi chiều đã khiến hai chỉ số chìm sâu hơn trong sắc đỏ và đóng cửa với mức gần thấp nhất trong ngày. Cụ thể VN-Index giảm về 566,74 điểm (-0,93%) còn HNX-Index giảm nhẹ hơn, về 77,52 điểm (-0,33%).
- Dù giảm phiên hôm nay, tính chung cả tuần VN-Index vẫn ghi nhận mức tăng khả quan gần 1,8%, và HNX-Index là 1,6%.
- Thanh khoản có tăng nhẹ so với phiên liền trước nhưng vẫn đang nằm ở vùng thấp, cho thấy tâm lý nói chung của nhà đầu tư vào thời điểm này rất thận trọng. HSX có 83,3 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.202 tỷ đồng (+8,5%) trong khi HNX có 33,2 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 355 tỷ đồng (+13,1%).
- Đáng chú ý độ rộng thị trường vẫn giữ mức cân bằng bất chấp kết quả giảm của hai chỉ số, hôm nay ghi nhận 172 mã tăng so với 193 mã giảm, một điểm cộng nhỏ.
- Nhóm ngân hàng – nhóm đã liên tục có nhiều phiên hoạt động mạnh hơn bình quân thị trường, hôm nay đã đối mặt với áp lực chốt lời lớn hơn và suy giảm trở lại, đây cũng là nguyên nhân chính khiến VN-Index giảm mạnh hơn HNX-Index hôm nay. Hầu hết các cổ phiếu ngân hàng lớn đều giảm tương đối, điển hình như: VCB (-2,6%), STB (-2,4%), CTG (-1,9%), BID (-1,6%),...
- Khối ngoại có một phiên bán ròng nhẹ 17,5 tỷ đồng thông qua khớp lệnh tại HSX, con số này không nói lên nhiều điều. Các mã bị bán ròng mạnh nhất hôm nay là: MSN (-14,7 tỷ đồng), VIC (-9,1 tỷ đồng), HPG (-8,7 tỷ đồng),... Một phần áp lực bán hôm nay có thể thuộc về nhóm các quỹ thụ động ETF khi cả hai quỹ VNM và FTSE đều còn nằm trong trạng thái "chiết khấu" (discount) tương đối.

Nhận định của MBKE

Quá trình thử lại vùng đỉnh liền trước ở cả hai chỉ số vẫn đang xảy ra và một phiên "rung lắc" như hôm nay không phải quá đặc biệt.

Chúng tôi cho rằng thị trường vẫn đang có những cải thiện trong ngắn hạn. Các nhà đầu tư có tỷ trọng cổ phiếu chưa thâm dụng vốn vay có thể xem xét nắm giữ thêm cổ phiếu trong những phiên điều chỉnh.

Tiêu điểm

- PAC:** LNST 6T/15 tăng 40% nhờ giá chì nguyên liệu đầu vào giảm
- OPC:** Tạm ứng 1.000 đồng/cp cổ tức đợt 1/2015

VN-Index: Kết quả giao dịch



566,74 -5,33 -0,93%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	83.3	113.7
GTGD	1,202	1,977

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
ITA	5.4	5.9	6.3
KBC	13.1	6.5	4.6
CII	23.4	0.0	4.6
FLC	6.6	0.0	4.3
BGM	3.2	-5.9	2.9

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
PTK	1.2	9.1	0.1
GTT	1.4	7.7	0.1
NAV	9.2	7.0	0.0
EMC	12.3	7.0	0.1
SC5	26.7	6.8	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>

PAC: LNST 6T/15 tăng 40% nhờ giá chi nguyên liệu đầu vào giảm

PAC tiếp tục ghi nhận quý thứ 2 liên tiếp có KQ tăng trưởng doanh thu và LNST ấn tượng. Theo đó, doanh thu và LNST 6T/15 lần lượt đạt 1.127 tỷ và 47,3 tỷ, tăng 19% n/n và 40% n/n. Mức tăng trưởng DT chủ yếu nhờ tăng sản lượng ắc quy bán cho xe ô tô và xe tải tăng. *Xin nhắc lại, từ 2010 HĐKD của PAC liên tục sụt giảm do sản phẩm truyền thống (ắc quy nước) không cạnh tranh được về độ bền và tính hiệu quả của ắc quy khô ngoại nhập. Do đó, cuối năm 2012, hai sản phẩm ắc quy khô mới được tung ra thị trường. Nhờ thay đổi cơ cấu sản phẩm bằng cách tăng tỷ trọng ắc quy khô, PAC đang giành lại thị phần và cạnh tranh lại với những loại ắc quy ngoại nhập khác.*

Bên cạnh đó, biên lợi nhuận gộp 6T/15 tăng lên mức 20% so với mức 18% của cùng kỳ 2014 do giá nguyên liệu đầu vào (chì – chiếm khoảng 70% giá trị thành phẩm) giảm 10,6% n/n. Do đó, lợi nhuận gộp tăng 26% n/n. Mặc dù DT tăng mạnh nhưng chi phí BH&QLDN tăng không đáng kể với tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT tăng nhẹ 1 điểm %. Cùng với lỗ ròng tài chính là 7 tỷ, tăng 22% n/n do DT tài chính giảm, LNST 6T/15 tăng 40% n/n.

Chúng tôi kì vọng LN của PAC sẽ tiếp tục có những kết quả tốt hơn trong 2 quý cuối năm. Hiện giá chì vẫn đang ở mức thấp hơn so với cùng kỳ. Giá chì nguyên liệu trung bình 8T/15 ở mức 1.840 USD/tấn, giảm khoảng 14% n/n so với mức giá 2.128 USD/tấn cùng kỳ 2014. Đây là cơ sở để PAC có thể giữ được biên LNG ở mức 20%, tăng 2 điểm % n/n. Doanh số bán ô tô của toàn thị trường đã tăng 57% n/n trong 8T/15 và được kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tốt, là động lực tăng nhu cầu pin ắc quy. Chúng tôi ước tính DT và LNST 2015 đạt 2.229 tỷ và 102 tỷ, tăng 10% và 38% n/n. EPS dự phóng đạt 3.345 đồng. P/E dự phóng đạt 8 lần, thấp hơn trung bình ngành 10 lần.

Ngày 14/09/2015 tới đây là ngày giao dịch không hưởng quyền để nhận cổ tức đợt 1/15 bằng tiền mặt với tỷ lệ thực hiện là 8%/mệnh giá (800 đồng). Ngày thanh toán cổ tức là 29/9/2015. Tổng mức cổ tức bằng tiền mặt 2015 của PAC được ĐHCĐ thông qua là 15%, tương ứng lợi suất cổ tức là 5,6%.

OPC: Tạm ứng 1.000 đồng/cp cổ tức đợt 1/2015

Ngày 21/09/2015 sẽ là ngày giao dịch không hưởng quyền nhận cổ tức tạm ứng đợt 1/2015 tỷ lệ 1.000 đồng/cp. Ngày thanh toán dự kiến là 12/10/2015. Năm 2015, OPC dự kiến duy trì mức cổ tức tiền mặt chi trả là 2.000 đồng/cp, tương đương tỷ suất cổ tức khoảng 6,1%.

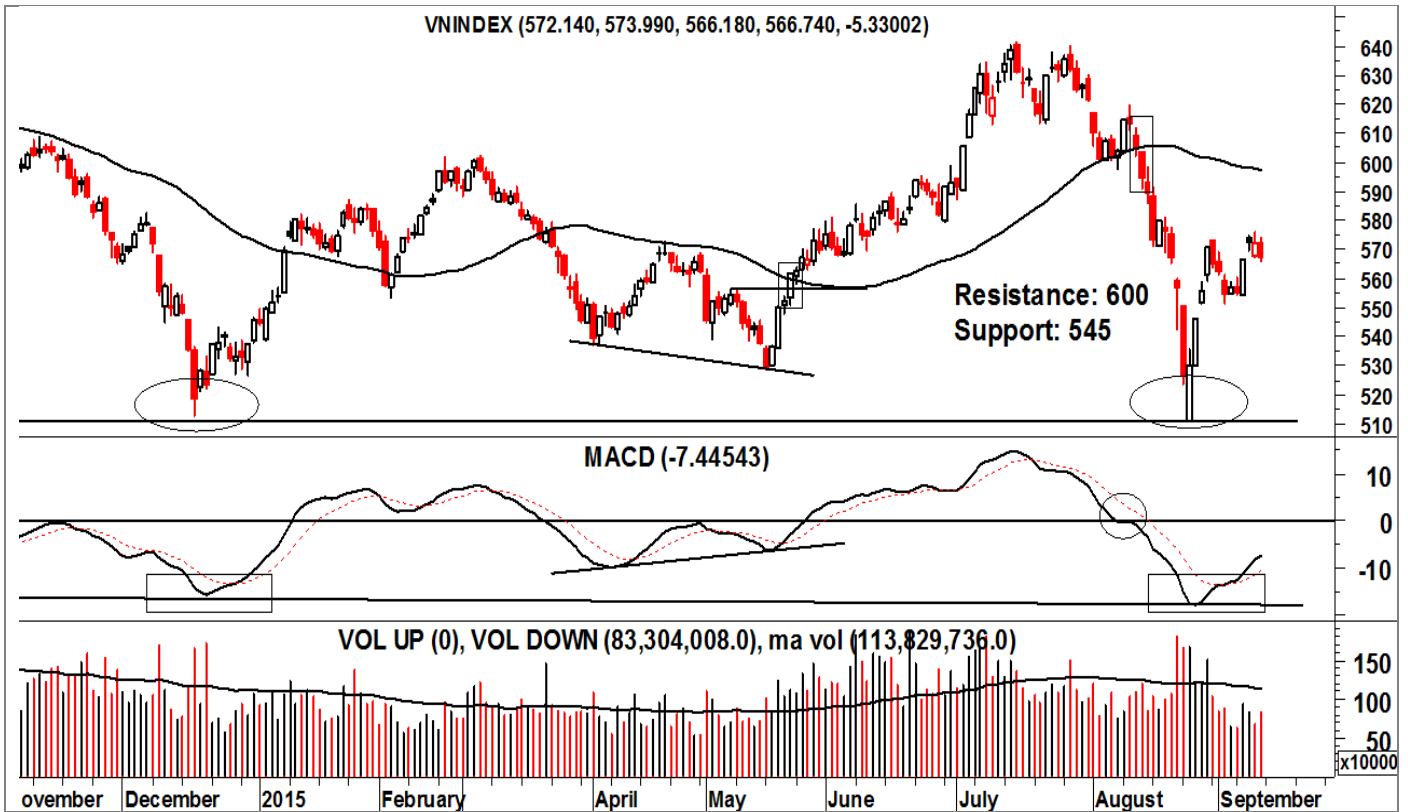
OPC đã phát hành ESOP tỷ lệ 5% tổng số cổ phiếu đang lưu hành, tương đương hơn 964 ngàn cổ phiếu với mức giá 12.000 đồng/cp trong tháng 8/2015 vừa qua. Theo kế hoạch, công ty sẽ phát hành cho cổ đông riêng lẻ trong Q3-4/2015, tỷ lệ 4:1, với mức giá 10.000 đồng/cp. Như vậy, nếu đợt chào bán này thành 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 phiến cũng như bổ sung vốn lưu động cho công ty.

Trong 6T/15, dù tình hình cạnh tranh trong phân khúc đông dược đang khá gay gắt, doanh thu của OPC vẫn tăng 6,6% n/n, đạt 258,1 tỷ đồng, hoàn thành 58,2% kế hoạch 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, chủ yếu 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.

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 10 lần, so với mức 11 lần bình quân ngành.

VN-INDEX: Điều chỉnh tiếp diễn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên điều chỉnh đáng kể hơn, sau khi gần như đi ngang ở ngày trước đó.
- Đường giá hiện đang tiến hành thử lại khu vực đỉnh liền trước và hiện tượng “rung lắc” tại khu vực này theo chúng tôi là diễn biến bình thường.
- Đường giá sẽ cần vượt thành công mức 573 để tạo ra đỉnh liền sau cao hơn nhằm xác nhận đầy đủ xu hướng tăng.
- Quá trình thoái lùi hiện nay không nên tạo ra mức thấp hơn khu vực đáy liền trước tại 554 điểm.
- Thanh khoản tăng nhưng vẫn thấp. Thanh khoản có ních tăng nhưng vẫn tiếp tục ở mức không cao trong phiên giá điều chỉnh hôm nay, cho thấy phần lớn nhà đầu tư rất hạn chế hoạt động. Nhìn rộng hơn, dòng tiền vẫn nằm dưới mức trung bình.
- Chỉ báo kỹ thuật cải thiện. MACD vẫn tiếp tục tăng, chỉ báo này trước đó đã cắt lên đường tín hiệu để cho đánh giá tích cực hơn trong ngắn hạn dành cho VN-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Đường giá đang thử lại khu vực đỉnh liền trước tại 573 điểm, có thể sẽ xuất hiện rung lắc trong ngắn hạn một vài phiên.

Chiến lược đầu tư

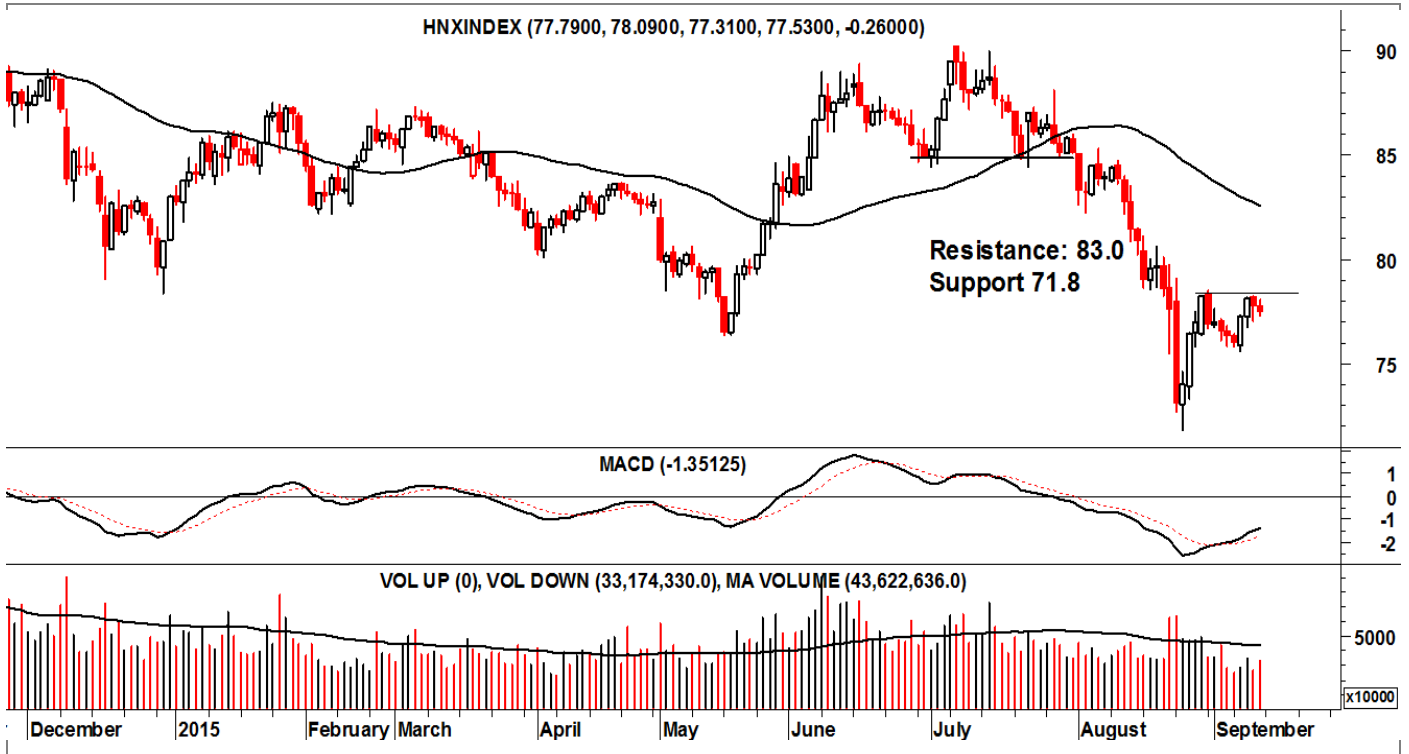
- NĐT có tỷ trọng cổ phiếu thấp nên tận dụng các phiên điều chỉnh để gia tăng lượng cổ phiếu nắm giữ.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 566.74
Support S1/S2	: 545
Resistance R1/R2	: 600
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Lùi nhẹ trở lại

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index điều chỉnh phiên thứ hai, mức điều chỉnh tiếp tục không lớn.
- Một đáy liền sau cao hơn đã được xác lập trước đó, đây là một điểm cộng quan trọng để kỳ vọng xu hướng tăng ngắn hạn có thể quay trở lại với chỉ số này.
- Hiện đường giá đang thử lại vùng đỉnh liền trước, khu vực 78.5 điểm và có thể sẽ mất một ít thời gian để vượt thành công mốc này.
- Hiện tượng rung lắc như hai phiên gần đây là diễn biến bình thường và chưa tạo ra thêm tín hiệu tiêu cực về mặt kỹ thuật.
- Hỗ trợ quan trọng tại vùng đáy trước đó, khu vực 71,8 điểm. Kháng cự mạnh tại 83.0 – vùng di chuyển của MA trung hạn.
- Thanh khoản vẫn còn nằm bên dưới mức trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền chưa hoạt động mạnh trong bối cảnh hiện nay và đây là điểm trừ.
- Chỉ báo kỹ thuật có cải thiện. MACD đang tăng trở lại và đã cắt lên trên đường tín hiệu để cho cái nhìn lạc quan hơn trong ngắn hạn.
- **QUAN TRỌNG:** Tình trạng của HNX-Index đã cân bằng hơn so với giai đoạn "rơi tự do" trước đó.

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	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 77.53
Support S1/S2	: 71.8
Resistance R1/R2	: 83.0
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

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	20.8	24.7	19.3	-1.4%		1-Jun-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	32.5	36.6	29.0	2.8%		28-Jul-15		
DQC	Mua	Đang mở	56.0	60.0	65.0	50.5	7.1%		20-Aug-15		
VCB	Mua	Đang mở	42.5	44.8	49.0	38.4	5.4%		1-Sep-15		
HPG	Mua	Đang mở	31.1	29.7	36.0	28.3	-4.5%		1-Sep-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.0	15.2	16.5	14.1	1.3%		8-Sep-15		
CTG	Mua	Đang mở	20.2	19.9	22.5	18.9	-1.5%		8-Sep-15		
BMP	Mua	Đang mở	100.0	99.0	112.0	93.0	-1.0%		8-Sep-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