

Điều Chỉnh Tiếp Diễn

Thị trường tiếp tục điều chỉnh dù lực bán đã yếu hơn so với ngày hôm qua. Đóng cửa, VN-Index và HNX đã giảm 0,6% và 0,5% dù có lúc VN-Index đã giảm 1,4% và HNX giảm 2,4%. Hôm nay, khối ngoại tiếp quan tâm tới MBB, ITA, VCG và PVX. Về mặt PTKT, sau khi VN-Index tạo ra mẫu hình nến đảo chiều "Bearing Enfulfing" hôm qua, nó tiếp tục có những dấu hiệu kỹ thuật xấu hơn để ám chỉ quá trình điều chỉnh vẫn diễn ra. Chúng tôi cho rằng, các nhà đầu tư giao dịch ngắn hạn có thể chốt lời, giảm tỷ trọng danh mục và chờ đợi cơ hội mua vào khi dấu hiệu điều chỉnh kết thúc.

VN-Index 454,16 -2,60 -0,57%
 Vốn hóa TT 671.370 Tỷ VND
 KLGD 84,2 Triệu CP
 GTGD 1.009,5 tỷ VND
 ▲76 ▼155 ■58 ○0

Giao dịch của NĐT nước ngoài

Mua KL 7.576.280 GT 164,0 tỷ VND
 Bán KL 3.257.910 GT 82,6 tỷ VND



Tiêu điểm trong ngày:

- **VCG:** Bác bỏ tin đồn bán dự án và nhà máy xi măng
- **JVC:** Dự định sẽ phát hành thêm 9,9 triệu cp
- **BVH:** KQKD công ty mẹ tăng 19% n/n
- **HLA:** Công bố lợi nhuận ròng tăng 11% n/n

Thị trường đón nhận thông tin khả năng **giảm lãi suất 1%** - nới lỏng tiền tệ. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng khả năng này sẽ **không sớm xảy ra** trong tháng 1 vì (1) CPI sau khi tạo đáy đã có dấu hiệu tăng trở lại vào tháng này (2) Giá cả hàng hóa tăng mạnh gần đây, đặc biệt vụ giá trứng CP tăng mạnh (3) Tháng tết luôn có tính chu kỳ tăng cao trong năm.

HNX-Index 62,05 -0,28 -0,45%
 Vốn hóa TT 94.580 tỷ VND
 KLGD 71,7 triệu CP
 GTGD 523,3 tỷ VND
 ▲88 ▼117 ■191 ○0

Giao dịch của NĐT nước ngoài

Mua KL 1.156.000 GT 15,0 tỷ VND
 Bán KL 249.000 GT 3,0 tỷ VND



Có thông tin **VCG** đã bán 50% cổ phần trong dự án Bắc An Khánh với giá 75 triệu USD và tìm được đối tác để bán cổ phần ở Nhà máy Xi măng Cẩm Phả. **Tuy nhiên**, đại diện VCG cho biết tin về dự án Bắc An Khánh là không đúng. Đối với Nhà máy xi măng Cẩm Phả, có một số đối tác quan tâm nhưng đều chưa đạt được thỏa thuận vì ngoài thương lượng giá cả, VCG muốn cơ cấu lại các khoản vay nợ liên quan. Ngoài ra, KQKD của VCG không khả quan: DT và LNTT 9 tháng 2012 giảm 21,9% và 84,6% n/n. Chúng tôi cho rằng KQKD quý 4 cũng sẽ khó khả quan hơn. Cổ phiếu VCG đang giao dịch ở mức PER 4 quý 15x lần.

Công ty cổ phần thiết bị Y tế Việt Nhật (**JVC**) dự định sẽ phát hành thêm 9,9 triệu cổ phiếu, tức tăng 28% cho cổ đông trong Q1/2013. Giá phát hành dự kiến là 15.000 đồng, chiết khấu khoảng 30% so với giá hiện tại. JVC đã đạt KQKD rất tốt trong 9T/12. LN và DT đã tăng 100% và 50%. JVC đang giao dịch P/E hấp dẫn 3,9 lần. Chúng tôi cho rằng JVC đang là cổ phiếu đáng quan tâm cho nhà đầu tư.

BVH: Công ty mẹ công bố lợi nhuận 2012 với lợi nhuận sau thuế đạt 1.075 tỷ đồng, tăng 19% n/n. Thông thường lợi nhuận công ty mẹ đóng góp khoảng 80% lợi nhuận của toàn tập đoàn. BVH thuộc nhóm cổ phiếu có Beta cao, vốn hóa lớn, có ảnh hưởng mạnh đến VN-Index và do đó thường được các quỹ quan tâm nhiều khi thị trường gia tăng trở lại. Cổ phiếu có đang trong quá trình điều chỉnh cùng với thị trường chung. Chúng tôi cho rằng nhà đầu tư có thể xem xét mua vào BVH khi thị trường kết thúc quá trình điều chỉnh này.

Công ty cổ phần Hữu Liên Á Châu (**HLA**) công bố kế hoạch lợi nhuận ròng năm 2013 tăng 116% n/n lên 35 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng kế hoạch này quá lạc quan và khó có thể đạt được. Lợi nhuận biên gộp của HLA đang thu hẹp dần từ 8% năm 2011 xuống còn 5,7% trong năm 2012. Ngoài ra, tỷ lệ nợ vay quá cao (nợ ròng/VCSH 2,6 lần) nên chi phí tài chính đã ăn mòn hết lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của công ty. Hơn nữa phần lợi nhuận sau thuế năm 2012 có được là do việc thanh lý tài sản cố định trong khi ngành kinh doanh chính của công ty là ống thép thì gần như không có lợi nhuận.

Ngoài ra, HLA cũng dự định phát hành thêm 30 triệu cổ phiếu với giá không thấp hơn 10.000 đồng/cổ phiếu để tăng vốn thêm 87% lên 645 tỷ đồng. Chúng tôi nghĩ rằng kế hoạch này hoàn toàn không khả thi vì HLA hiện đang giao dịch dưới mệnh giá 42% trong khi triển vọng lợi nhuận của công ty cũng được cho là chưa có sự cải thiện mạnh.

Hơn nữa, HLA cũng có kế hoạch trả 9% cổ tức bằng tiền mặt trong năm 2013, tương ứng với tỷ lệ lợi tức cổ tức lên đến 16%. Tính toán của chúng tôi cho thấy kế hoạch cổ tức này cũng tương đối khó thực hiện. Với số tiền được dùng để trả cổ tức cho năm 2013 ước tính là 31 tỷ đồng (dựa trên vốn điều lệ 345 tỷ đồng) thì tỷ lệ trả cổ tức trên LNST lên đến 88%. Hơn nữa, áp lực chi phí lãi vay trong năm 2013 vẫn ở mức cao khoảng 230 tỷ đồng và khoản vay dài hạn đến hạn phải trả khoảng 30 tỷ đồng. Vì vậy chúng tôi cho rằng nhà đầu tư nên cân nhắc thận trọng trước khi đầu tư vào cổ phiếu HLA cho mục đích hưởng lợi tức cổ tức cao.

Phân tích kỹ thuật

Chuyên viên phân tích:
Nguyễn Thanh Lâm

VN-Index: Phiên giảm nhắc lại



- VN-Index có phiên giảm điểm nhắc lại trong ngày cuối tuần hôm nay.
- Đường giá giảm về dưới mốc 455 điểm, tạo ra một đáy liền sau thấp hơn trên đồ thị, điều này làm gia tăng rủi ro sự điều chỉnh tiếp tục kéo dài những ngày tới.
- Dù vậy ở một khung thời gian lớn hơn, có thể thấy xu hướng tăng giá bắt đầu từ giữa tháng 12/2012 vẫn đang được duy trì.
- Hỗ trợ và kháng cự ngắn hạn của VN-Index lần lượt tại mức 440 và 490 điểm.
- Thanh khoản giảm trở lại 15% do sự thận trọng của nhà đầu tư với diễn biến giảm giá hôm nay. Dù vậy mức thanh khoản hiện tại vẫn là khá cao, đường MA-50 ngày của khối lượng tiếp tục đi lên cho thấy dòng tiền chưa rời bỏ thị trường.
- MA trung hạn của đường giá cũng đang gia tăng, cho thấy trong trung hạn triển vọng của thị trường vẫn được nhìn nhận tích cực.
- MACD giảm mạnh hơn trong ngày hôm nay và thu hẹp đáng kể khoảng cách với đường tín hiệu. Như đã lưu ý trước đó vùng giá trị hiện tại của MACD cũng chính là khu vực mà VN-Index thực hiện điều chỉnh sâu trong năm 2011 và 2012.
- **QUAN TRỌNG:** Với phiên giảm hôm nay, chúng tôi cho rằng sự điều chỉnh của thị trường sẽ còn hiệu lực trong những ngày sắp tới, do đó sự thận trọng là điều cần thiết. Dù vậy trong một cái nhìn rộng hơn, xu hướng tăng giá của VN-Index chưa thay đổi, đây là điều quan trọng nhất.

Chiến lược Đầu tư

- Các nhà đầu tư nên chốt lời, giảm tỷ trọng cổ phiếu đang nắm giữ và tạm thời chưa mở thêm các vị thế mua mới.
- Quý vị cần chờ đợi tín hiệu rõ ràng hơn báo hiệu sự điều chỉnh kết thúc để tham gia trở lại vào thị trường trong tương lai gần.

▪ **HNX-Index:** **Trầm lắng hơn**



- HNX-Index cũng ghi nhận phiên giảm thứ hai liên tiếp của mình trong ngày hôm nay.
- Xu hướng tăng giá của chỉ số này chưa thay đổi. Dù vậy với hai phiên giảm liên tiếp khi tiếp cận vùng kháng cự 63,8 điểm, HNX-Index đang cho thấy sự đuối sức trong ngắn hạn.
- Hỗ trợ ngắn hạn tiếp tục được xác định tại khu vực 57 điểm.
- MA trung hạn giữ nguyên đà tăng, ủng hộ cho triển vọng trung hạn của thị trường.
- MACD giảm nhẹ trở lại lần đầu tiên trong hơn một tháng qua, thu hẹp khoảng cách với đường tín hiệu. Đây là tín hiệu cảnh báo sớm đầu tiên về khả năng sự điều chỉnh có thể tiếp diễn.
- Thanh khoản rơi 30% so với ngày trước đó, cho thấy sự trầm lắng hơn trong phiên giao dịch hôm nay. Mức này vẫn cao hơn bình quân thanh khoản 50 ngày qua, chưa có dấu hiệu dòng tiền rời bỏ thị trường.
- **QUAN TRỌNG:** Với hai phiên giảm điểm và một vài cảnh báo sớm đầu tiên từ chỉ báo MACD, khả năng sự điều chỉnh có thể sẽ vẫn tiếp diễn trong thời gian tới. Dù vậy các yếu tố cần thiết để duy trì xu hướng tăng vẫn đang được bảo lưu.

Chiến lược Đầu tư

- Với các nhà đầu tư lướt sóng, việc xem xét chốt lời và giảm tỷ trọng đầu tư là điều hợp lý khi HNX-Index cho thấy sự đuối sức tại kháng cự 63,8 điểm.
- Dù vậy một cách tổng quan khi xu hướng tăng chưa thay đổi, chiến lược căn bản nhất vẫn là nắm giữ và để lãi chạy.

Bảng theo dõi cổ phiếu khuyến nghị

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 trạng thái	Ngày đóng trạng thái	Lưu ý
DXP	Mua	Đang mở	29.0	34.5	32.0	T	19.0%		4-Dec-12		(1)
VCB	Mua	Đang mở	24.8	31.6	26.8	T	27.4%		5-Dec-12		(1)
PVC	Mua	Đang mở	12.5	13.5	13.9	T	8.0%		12-Dec-12		(1)
OGC	Mua	Đã đóng	9.3	11.2	10.9	T	20.4%	20.4%	12-Dec-12	18-Jan-13	Chốt lời (2)
LCG	Mua	Đã đóng	7.0	7.7	7.7	T	10.0%	10.0%	12-Dec-12	9-Jan-13	Chốt lời (2)
DIG	Mua	Đã đóng	11.8	14.1	14.1	T	19.5%	19.5%	13-Dec-12	18-Jan-13	Chốt lời (2)
SHB	Mua	Đã đóng	5.6	6.4	6.4	T	14.3%	14.3%	19-Dec-12	9-Jan-13	Chốt lời (2)
NTL	Mua	Đã đóng	15.3	16.9	17.6	T	10.5%	10.5%	19-Dec-12	17-Jan-13	Chốt lời (2)
DQC	Mua	Đang mở	18.1	18.7	20.5	17.2	3.3%		26-Dec-12		
ICG	Mua	Đang mở	6.2	6.4	7.2	5.6	3.2%		27-Dec-12		
DIC	Mua	Đang mở	6.8	6.9	7.7	6.3	1.5%		28-Dec-12		
KLS	Mua	Đang mở	9.0	9.8	10.3	8.2	8.9%		2-Jan-13		
FPT	Mua	Đang mở	38.0	37.9	44.0	35.2	-0.3%		8-Jan-13		
SSI	Mua	Đang mở	17.3	17.7	20.0	16.2	2.3%		8-Jan-13		

(*) 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.

(**) Giá hiện tại chính là **giá đóng cửa** phiên giao dịch ngày **hôm nay** đối với những cổ phiếu **đang mở trạng thái**. Riêng đối với những cổ phiếu **đã đóng trạng thái** thì giá hiện tại được ghi nhận là **mức giá tại thời điểm đóng trạng thái**.

(1) Do các 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.

(2) Do OGC, LCG, DIG, SHB, NTL đã giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được. Do đó chúng tôi thực hiện thoát khỏi trạng thái MUA đã mở trước đó của các cp này với mức lợi nhuận ghi nhận lần lượt là (+20.4%); (+10%); (+19.5%); (+14.3%) và (+10.5%).

Lịch sự kiện

Ngày GD KHQ	Ngày chốt	Ngày TH	Mã CK	Loại sự kiện	Nội dung
21/01/2013	23/01/2013		<u>HSG</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
21/01/2013	23/01/2013		<u>VCS</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
21/01/2013	23/01/2013	01/02/2013	<u>ICI</u>	Cổ tức bằng tiền	Cổ tức bằng tiền đợt 2/2011 (6.5%)
21/01/2013	23/01/2013	05/02/2013	<u>CMS</u>	Cổ tức bằng tiền	Cổ tức bằng tiền đợt 2012 (20%)
22/01/2013	24/01/2013	07/02/2013	<u>BST</u>	Cổ tức bằng tiền	Cổ tức bằng tiền đợt 2/2012 (9%)
23/01/2013	25/01/2013	12/03/2013	<u>BSC</u>	Cổ tức bằng tiền	Cổ tức bằng tiền 2012 (5%)
23/01/2013	25/01/2013		<u>SGD</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
23/01/2013	25/01/2013	25/02/2013	<u>SGD</u>	Cổ tức bằng tiền	Cổ tức bằng tiền đợt 2/2011 + 2012 (14%)
24/01/2013	28/01/2013		<u>VC9</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013
25/01/2013	29/01/2013		<u>CAP</u>	ĐHCĐ / Lấy ý kiến	ĐHCĐ thường niên 2013

RESEARCH OFFICES

REGIONAL

P K BASU

Regional Head, Research & Economics
(65) 6432 1821 pk.basu@maybank-ke.com.sg

WONG Chew Hann, CA

Acting Regional Head of Institutional Research
(603) 2297 8686 wchewh@maybank-ib.com

ONG Seng Yeow

Regional Products & Planning
(852) 2268 0644 ongsengyeow@maybank-ke.com.sg

MALAYSIA

WONG Chew Hann, CA *Head of Research*

(603) 2297 8686 wchewh@maybank-ib.com

- Strategy
- Construction & Infrastructure

Desmond CH'NG, ACA

(603) 2297 8680 desmond.chng@maybank-ib.com

- Banking - Regional

LIAW Thong Jung

(603) 2297 8688 tjliaw@maybank-ib.com

- Oil & Gas
- Automotive
- Shipping

ONG Chee Ting, CA

(603) 2297 8678 ct.ong@maybank-ib.com

- Plantations

Mohshin Azz

(603) 2297 8692 mohshin.aziz@maybank-ib.com

- Aviation
- Petrochem
- Power

YIN Shao Yang, CPA

(603) 2297 8916 samuel.y@maybank-ib.com

- Gaming - Regional
- Media
- Power

TAN CHI WEI, CFA

(603) 2297 8690 chiwei.t@maybank-ib.com

- Construction & Infrastructure
- Power

WONG Wei Sum, CFA

(603) 2297 8679 weisum@maybank-ib.com

- Property & REITs

LEE Yen Ling

(603) 2297 8691 lee.yl@maybank-ib.com

- Building Materials
- Manufacturing
- Technology

LEE Cheng Hooi *Head of Retail*

chenghooi.lee@maybank-ib.com

- Technicals

HONG KONG / CHINA

Edward FUNG *Head of Research*

(852) 2268 0632 edwardfung@kimeng.com.hk

- Construction

Ivan CHEUNG, CFA

(852) 2268 0634 ivancheung@kimeng.com.hk

- Property
- Industrial

Ivan LI, CFA

(852) 2268 0641 ivanli@kimeng.com.hk

- Banking & Finance

Jacqueline KO, CFA

(852) 2268 0633 jacquelineko@kimeng.com.hk

- Consumer Staples

Andy POON

(852) 2268 0645 andypoon@kimeng.com.hk

- Telecom & equipment

Alex YEUNG

(852) 2268 0636 alexyeung@kimeng.com.hk

- Industrial

Warren LAU

(852) 2268 0644 warrenlau@kimeng.com.hk

- Technology - Regional

Karen Kwan

(852) 2268 0640 karenkwan@kimeng.com.hk

- China Property

INDIA

Jigar SHAH *Head of Research*

(91) 22 6623 2601 jigar@maybank-ke.co.in

- Oil & Gas
- Automobile
- Cement

Anubhav GUPTA

(91) 22 6623 2605 anubhav@maybank-ke.co.in

- Metal & Mining
- Capital goods
- Property

Ganesh RAM

(91) 226623 2607 ganeshram@maybank-ke.co.in

- Telecom
- Contractor

ECONOMICS

Suhaimi ILIAS

Chief Economist

- Singapore | Malaysia

(603) 2297 8682 suhaimi_iliass@maybank-ib.com

Luz LORENZO

Economist

- Philippines | Indonesia

(63) 2 849 8836 luz_lorenzo@maybank-atrke.com

SINGAPORE

Gregory YAP *Head of Research*

(65) 6432 1450 gyap@maybank-ke.com.sg

- Technology & Manufacturing
- Telcos - Regional

Wilson LIEW

(65) 6432 1454 wilsonliaw@maybank-ke.com.sg

- Hotel & Resort
- Property & Construction

James KOH

(65) 6432 1431 jameskoh@maybank-ke.com.sg

- Logistics
- Resources
- Consumer
- Small & Mid Caps

YEAK Chee Keong, CFA

(65) 6432 1460 yeakcheekeong@maybank-ke.com.sg

- Healthcare
- Offshore & Marine

Alison FOK

(65) 6432 1447 alisonfok@maybank-ke.com.sg

- Services
- S-chips

Bernard CHIN

(65) 6432 1146 bernardchin@maybank-ke.com.sg

- Transport (Land, Shipping & Aviation)

ONG Kian Lin

(65) 6432 1470 ongkianlin@maybank-ke.com.sg

- REITs / Property

Wei Bin

(65) 6432 1455 weibin@maybank-ke.com.sg

- S-chips
- Small & Mid Caps

INDONESIA

Katarina SETIAWAN *Head of Research*

(62) 21 2557 1125 ksetiawan@maybank-ke.co.id

- Consumer
- Strategy
- Telcos

Lucky ARIESANDI, CFA

(62) 21 2557 1127 lariesandi@maybank-ke.co.id

- Base metals
- Coal
- Oil & Gas

Rahmi MARINA

(62) 21 2557 1128 rmarina@maybank-ke.co.id

- Banking
- Multifinance

Pandu ANUGRAH

(62) 21 2557 1137 panugrah@maybank-ke.co.id

- Auto
- Heavy equipment
- Plantation
- Toll road

Adi N. WICAKSONO

(62) 21 2557 1130 anwicaksono@maybank-ke.co.id

- Generalist

Anthony YUNUS

(62) 21 2557 1134 ayunus@maybank-ke.co.id

- Cement
- Infrastructure
- Property

Arwani PRANADJAYA

(62) 21 2557 1129 apranadjaya@maybank-ke.co.id

- Technicals

PHILIPPINES

Luz LORENZO *Head of Research*

(63) 2 849 8836 luz_lorenzo@maybank-atrke.com

- Strategy

Laura DY-LIACCO

(63) 2 849 8840 laura_dyliacco@maybank-atrke.com

- Utilities
- Conglomerates
- Telcos

Lovell SARREAL

(63) 2 849 8841 lovell_sarreal@maybank-atrke.com

- Consumer
- Media
- Cement

Kenneth NERECINA

(63) 2 849 8839 kenneth_nerecina@maybank-atrke.com

- Conglomerates
- Property
- Ports/ Logistics

Katherine TAN

(63) 2 849 8843 kat_tan@maybank-atrke.com

- Banks
- Construction

Ramon ADVIENTO

(63) 2 849 8842 ramon_adviento@maybank-atrke.com

- Mining

THAILAND

Sukit UDOMSIRIKUL *Head of Research*

(66) 2658 6300 ext 5090
 Sukit.u@maybank-ke.co.th

Maria LAPIZ *Head of Institutional Research*

Dir (66) 2257 0250 | (66) 2658 6300 ext 1399
 Maria.L@maybank-ke.co.th

- Consumer/ Big Caps

Andrew STOTZ *Strategist*

(66) 2658 6300 ext 5091
 Andrew@maybank-ke.co.th

Mayuree CHOWWIKRAN

(66) 2658 6300 ext 1440 mayuree.c@maybank-ke.co.th

- Strategy

Suttatip PEERASUB

(66) 2658 6300 ext 1430 suttatip.p@maybank-ke.co.th

- Media
- Commerce

Sutthichai KUMWORACHAI

(66) 2658 6300 ext 1400 sutthichai.k@maybank-ke.co.th

- Energy
- Petrochem

Termporn TANTIVIVAT

(66) 2658 6300 ext 1520 termporn.t@maybank-ke.co.th

- Property

Woraphon WIROONSRI

(66) 2658 6300 ext 1560 woraphon.w@maybank-ke.co.th

- Banking & Finance

Jaroonpan WATTANAWONG

(66) 2658 6300 ext 1404 jaroonpan.w@maybank-ke.co.th

- Transportation
- Small cap.

Chatchai JINDARAT

(66) 2658 6300 ext 1401 chatchai.j@maybank-ke.co.th

- Electronics

Pongrat RATANATAVANANANDA

(66) 2658 6300 ext 1398 pongrat.R@maybank-ke.co.th

- Services/ Small Caps

VIETNAM

Michael KOKALARI, CFA *Head of Research*

(84) 838 38 66 47 michael.kokalari@maybank-kimeng.com.vn

- Strategy

Nguyen Thi Ngan TUYEN

(84) 844 55 58 88 x 8081 tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Food and Beverage
- Oil and Gas

Ngo Bich VAN

(84) 844 55 58 88 x 8084 van.ngo@maybank-kimeng.com.vn

- Banking

Trinh Thi Ngoc DIEP

(84) 844 55 58 88 x 8242 diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Technology
- Utilities

Dang Thi Kim THOA

(84) 844 55 58 88 x 8083 thoa.dang@maybank-kimeng.com.vn

- Consumer

Nguyen Trung HOA

+84 844 55 58 88 x 8088 hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Steel
- Sugar
- Resources

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 giao dịch và 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 mà 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 cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

Công bố thông tin

Công bố tổ chức hợp pháp

Malaysia: Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Malaysia bởi Maybank Investment Bank Berhad (15938-H), là một tổ chức tham gia vào Bursa Malaysia Berhad và một tổ chức được cấp phép dịch vụ và thị trường tài chính được ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Malaysia. **Singapore:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Singapore bởi Maybank KERPL (Co. Reg No 197201256N) được quy định bởi Cơ quan Tiền tệ Singapore. **Indonesia:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (Reg. No. KEP-251/PM/1992) là một tổ chức của Thị trường chứng khoán Indonesia và được quy định bởi BAPEPAM LK. **Thailand:** MBKET (Reg. No.0107545000314) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Thái Lan và được quy định bởi Bộ tài chính và Ủy ban chứng khoán. **Philippines:** MATRKES (Reg. No.01-2004-00019) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Philippines và được quy định bởi Ủy ban chứng khoán. **Việt Nam:** Công ty chứng khoán Maybank Kim Eng Việt Nam (giấy phép số 71/UBCK-GP) 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 2377538) được cấp phép và quy định bởi 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 phái 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 20/8/2012, 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.

MKE có thể, trong ba năm qua, dịch vụ như là tổ chức phụ trách phát hành và đồng phụ trách phát hành cổ phiếu ra công chúng cho những tổ chức được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp hoặc đã cung cấp trong 12 tháng qua những tư vấn hoặc dịch vụ đầu tư liên hệ đến việc đầu tư và có thể nhận thù lao từ những dịch vụ cung cấp cho những công ty được đề cập 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 (Reminder)

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.

Hệ thống khuyến nghị đầu tư

Maybank Kim Eng Research sử dụng hệ thống đánh giá như sau

MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15%
GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% tới 15%
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới -15%

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.

Một số từ viết tắt sử dụng trong báo cáo

Adex = Advertising Expenditure (chi phí quảng cáo)	FCF = Free Cashflow (dòng tiền tự do)	PE = Price Earnings (Giá / lợi nhuận trên mỗi cổ phần)
BV = Book Value (giá trị sổ sách)	FV = Fair Value (Giá trị thị trường)	PEG = PE Ratio To Growth (hệ số PE tăng trưởng)
CAGR = Compounded Annual Growth Rate (tăng trưởng kép)	FY = Financial Year (Năm tài khóa)	PER = PE Ratio (Hệ số P/E)
Capex = Capital Expenditure (đầu tư TSCD)	FYE = Financial Year End (kết thúc năm tài khóa)	QoQ = Quarter-On-Quarter (so với quý trước)
CY = Calendar Year (Năm theo dương lịch)	MoM = Month-On-Month (so với tháng trước)	ROA = Return On Asset (tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản)
DCF = Discounted Cashflow (chiết khấu dòng tiền)	NAV = Net Asset Value (giá trị tài sản ròng)	ROE = Return On Equity (tỷ suất lợi nhuận trên tổng vốn)
DPS = Dividend Per Share (cổ tức 1 cổ phần)	NTA = Net Tangible Asset (giá trị tài sản hữu hình ròng)	ROSF = Return On Shareholders' Funds (tỷ suất lợi nhuận trên VCSH)
EBIT = Earnings Before Interest And Tax (Lợi nhuận trước thuế và lãi vay)	P = Price (giá)	WACC = Weighted Average Cost Of Capital (Chi phí vốn bình quân)
EBITDA = EBIT, Depreciation And Amortisation (Lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao)	P.A. = Per Annum (hàng năm)	YoY = Year-On-Year (so với cùng kỳ năm trước)
EPS = Earnings Per Share (Lợi nhuận 1 cổ phần)	PAT = Profit After Tax (Lợi nhuận sau thuế)	YTD = Year-To-Date (lưu kế từ đầu năm đến ngày hiện tại)
EV = Enterprise Value (giá trị doanh nghiệp)	PBT = Profit Before Tax (Lợi nhuận trước thuế)	

 **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**
Connie TAN
connie@maybank-ke.com.sg
Tel: (65) 6333 5775
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**
Eddie LAU
eddielau@kimeng.com.hk
Tel: (852) 2268 0800
US Toll Free: 1 866 598 2267

 **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 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**
In association with
**Maybank Kim Eng Vietnam
Securities Company**
1st Floor, 255 Tran Hung Dao St.
District 1
Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : (84) 844 555 888
Fax : (84) 838 38 66 39

 **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

www.maybank-ke.com | www.kimengresearch.com.sg