

GIỮ

NH TMCP Á Châu

Cập nhật từ chuyên thăm NH

Giá hiện tại: 15.700 VND

 Nguyễn Thị Ngân Tuyền
 tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn
 (84) 8 44 555 888 (ext 8081)

Thông tin cổ phiếu

Mô tả: Ngân hàng TMCP hoạt động hầu hết các nghiệp vụ ngân hàng, xếp thứ 8 về tổng tài sản, thứ 9 về vốn điều lệ, chiếm khoảng 3,5% huy động và cho vay khách hàng toàn thị trường

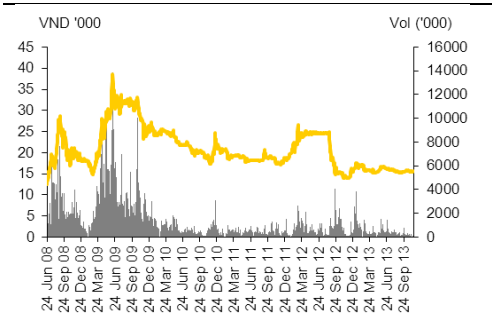
Mã cổ phiếu:	ACB VN
Số lượng cổ phiếu (triệu):	938.0
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng):	14.559
GTGD bình quân (tỷ đồng):	2,1
VN Index:	505.4
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	60,0

Cổ đông chính (%):

STANDARD CHARTERED	15,0
CONNAUGHT INVESTORS	7,3
DRAGON CAPITAL	6,8

Các chỉ số cơ bản:

ROE (%)	12,1
---------	------

Biểu đồ giá

% thay đổi giá

Cao/thấp nhất 52 tuần VND18.800 / VND14.100

	1-tháng	3-tháng	6-tháng	1-năm	YTD
Giá CP	1,3	0,6	-2,5	-7,1	1,3
So với Index	2,5	-2,0	-5,9	-22,9	1,1

Tóm tắt KQKD 9T13. LN ròng hợp nhất của ACB tăng nhẹ 2,8%/n, đạt 1.117,6 tỷ đồng dù tổng thu nhập hoạt động giảm 6,2% n/n đạt 4.622 tỷ đồng. Trong đó thu nhập lãi thuần giảm 34% còn 3.499,5 tỷ đồng trong khi thu nhập ngoài lãi chuyển từ lỗ 375 tỷ trong 9T12 sang lãi 1.123 tỷ trong 9T13. Thu nhập lãi ròng giảm chủ yếu do tỷ lệ lãi biên giảm 70 điểm cơ bản xuống còn 3,4% trong 9T13 và do tiền gửi và cho vay liên ngân hàng giảm 55%. Lợi nhuận ròng tăng nhẹ chủ yếu nhờ vào tiết kiệm chi phí hoạt động và chi phí dự phòng ít hơn cùng kỳ.

Nợ xấu tăng lên 3,34% chủ yếu do tăng nợ nhóm 3. Tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ tăng từ 2,99% cuối Q2/13 lên 3,34% cuối Q3/13, trong đó chủ yếu là do nợ nhóm 3 tăng lên gấp 4 lần so với quý trước. ACB cho biết có thể sẽ bán được khoảng 600 tỷ đồng nợ xấu cho VAMC trong năm 2013 mặc dù trước đó, ACB đã đánh tiếng muốn bán tới 1.500 tỷ đồng nợ xấu cho VAMC. ACB cho biết đang cố gắng bán các tài sản thế chấp của khoản nợ hơn 3.500 tỷ đồng đã quá hạn của 6 công ty liên quan đến ông Nguyễn Đức Kiên để thu hồi nợ. Ngoài ra, khoản nợ của Vinalines sẽ được trích lập dự phòng theo lộ trình từ 2013-2015.

Thay đổi chiến lược kinh doanh. Sau “khủng hoảng” hồi tháng 8/2012, ACB đã thay đổi chiến lược kinh doanh: tập trung trở lại mảng khách hàng cá nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ. Đây là chiến lược kinh doanh từ ban đầu thành lập của ACB. ACB cho biết sẽ làm mới hình ảnh ACB bằng cách thay đổi cung cách phục vụ khách hàng. Bên cạnh đó, ACB cũng đầu tư hạ tầng để phát triển internet banking.

Khó khăn vẫn còn. Tăng trưởng cho vay và huy động cuối Q3/13 so với đầu năm chỉ đạt 1,6% và 6,7%. Tổng tài sản của ACB tính đến 30/9/2013 vẫn đang bị thu hẹp còn 160.477 tỷ đồng từ mức 176.308 tỷ đồng cuối năm 2012. Năm 2014, ACB sẽ tiếp tục gặp nhiều khó khăn không chỉ từ nợ xấu mà còn từ việc sụt giảm cho vay do nhu cầu yếu và vấn đề chất lượng tài sản đảm bảo. ACB đang giao dịch tại PE và PB kỳ vọng 2013 là 9,1 lần và 1,0 lần.

ACB- Bảng tóm tắt KQKD

FYE 31/12 (VND tỷ)	2009	2010	2011	2012	2013F
Thu nhập hoạt động	4.935	5.490	7.647	5.835	7.049
Thu nhập trước dự phòng	3.126	3.330	4.499	1.564	2.736
Lợi nhuận trước thuế	2.838	3.102	4.203	1.043	2.161
Lợi nhuận ròng	2.201	2.335	3.208	784	1.621
EPS (VND)	2.912	2.490	3.421	836	1.729
Tăng trưởng EPS (%)	(13)	(15)	37	(76)	107
Cổ tức (VND)	2.400	2.400	700	2.000	685
PER (lần)	5,4	6,3	4,6	18,8	9,1
Lợi suất cổ tức (%)	15,3	15,3	4,5	12,7	4,4
P/BV (lần)	1,3	1,3	1,2	1,2	1,0
Giá trị sổ sách (VND)	11.758	12.133	12.754	13.463	15.192
ROAE (%)	24,6	21,7	27,5	6,4	12,1
ROAA (%)	1,6	1,3	1,3	0,3	0,9

Nguồn: Maybank Kim Eng

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đ)

Năm tài khóa 31/12	2009	2010	2011	2012	2013E
Thu nhập lãi	9.614	14.960	25.461	22.269	17.415
Chi phí lãi	(6.813)	(10.797)	(18.853)	(15.398)	(11.371)
Thu nhập lãi ròng	2.801	4.164	6.608	6.871	6.044
Thu nhập ngoài lãi	2.135	1.326	1.039	(1.036)	1.005
Tổng thu nhập hoạt động	4.935	5.490	7.647	5.835	7.049
Chi phí hoạt động	(1.809)	(2.160)	(3.147)	(4.271)	(4.313)
Lợi nhuận hoạt động	3.126	3.330	4.499	1.564	2.736
Chi phí dự phòng	(287)	(227)	(296)	(521)	(575)
Lợi nhuận trước thuế	2.838	3.102	4.203	1.043	2.161
Thuế	(637)	(767)	(995)	(259)	(540)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Lợi nhuận ròng	2.201	2.335	3.208	784	1.621
EPS (VND)	2.912	2.490	3.421	836	1.729
Cổ tức (VND)	2.400	2.400	700	2.000	685
Giá trị sổ sách (VND)	11.758	12.133	12.754	13.463	15.192

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Năm tài khóa 31/12	2009	2010	2011	2012	2013E
Khả năng sinh lợi					
Thu nhập lãi/tổng thu nhập	56,7	75,8	86,4	117,8	85,7
Tỷ lệ lãi biên	2,6	2,7	3,4	3,7	3,8
Chi phí/Thu nhập	36,7	39,3	41,2	73,2	61,2
ROAE	24,6	21,7	27,5	6,4	12,1
ROAA	1,6	1,3	1,3	0,3	0,9
Khả năng thanh toán					
Dư nợ KH/huy động KH	71,2	80,9	71,6	80,9	78,5
Dư nợ KH/Tổng huy động	54,5	59,6	52,8	69,7	73,4
Hệ số an toàn vốn					
Tính trên vốn cấp 1	9,3	10,0	8,7	13,2	14,3
Tính trên tổng vốn	9,7	10,6	9,2	14,0	15,0
Chất lượng tín dụng					
Nợ xấu/tổng dư nợ	0,4	0,3	0,9	2,5	2,8
Dự phòng/nợ xấu	197,1	244,8	107,5	58,4	64,1

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đ)

Năm tài khóa 31/12	2009	2010	2011	2012	2013E
Tiền mặt & tương đương tiền	6.758	10.885	8.710	7.096	3.355
Tiền gửi tại NHNN	1.742	2.914	5.076	5.555	5.761
Tiền gửi/cho vay TCTC khác	36.698	33.961	81.500	21.986	17.551
Chứng khoán kinh doanh	639	978	850	982	1.026
Cho vay khách hàng	61.856	86.478	101.823	101.313	113.085
Chứng khoán đầu tư	32.167	48.202	25.863	24.325	27.628
Đầu tư dài hạn khác	1.197	3.004	3.554	1.415	1.634
Tài sản cố định	873	1.055	1.237	1.473	1.621
Tài sản khác	25.952	17.625	52.406	12.162	12.162
Tổng tài sản	167.881	205.103	281.019	176.308	183.823
Vay NHNN	10.257	9.452	6.530	0	0
Tiền gửi/vay từ TCTD khác	10.450	28.130	34.714	13.749	10.959
Huy động từ dân cư	86.919	106.937	142.218	125.234	144.019
Giấy tờ có giá	26.583	38.234	50.708	20.201	10.101
Nợ khác	23.566	10.974	34.889	4.500	4.500
Tổng nợ	157.774	193.726	269.060	163.683	169.578
Vốn	7.814	9.377	9.377	9.377	9.377
Quỹ	953	1.210	1.753	2.582	2.894
Lợi nhuận giữ lại	1.339	790	829	665	1.974
Tổng vốn chủ sở hữu	10.106	11.377	11.959	12.624	14.246
Tổng nợ & vốn CSH	167.881	205.103	281.019	176.308	183.823

TÁNG TRƯỞNG

Năm tài khóa 31/12	2009	2010	2011	2012	2013E
Tài sản	59,4	22,2	37,0	(37,3)	4,3
Vốn CSH	30,1	12,6	5,1	5,6	12,8
Cho vay khách hàng	79,0	39,8	17,9	0,0	12,0
Huy động từ dân cư	35,4	23,0	33,0	(11,9)	15,0
Thu nhập lãi	(8,4)	55,6	70,2	(12,5)	(21,8)
Chi phí lãi	(12,3)	58,5	74,6	(18,3)	(26,2)
Thu nhập lãi ròng	2,6	48,7	58,7	4,0	(12,0)
Thu nhập ngoài lãi	41,2	(37,9)	(21,6)	(199,7)	(197,0)
Thu nhập hoạt động	16,4	11,2	39,3	(23,7)	20,8
Chi phí hoạt động	13,7	19,4	45,7	35,7	1,0
Lợi nhuận hoạt động	18,0	6,5	35,1	(65,2)	74,9
Lợi nhuận trước thuế	10,8	9,3	35,5	(75,2)	107,3
Lợi nhuận ròng	(0,4)	6,1	37,4	(75,6)	106,8

Nguồn: ACB, Maybank KE

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH – KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Thị Ngân Tuyền

Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Thực phẩm và đồ uống
- Dầu khí
- Ngân hàng

Nguyễn Trung Hòa

Phó Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8088

hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Vĩ mô
- Thép
- Bất động sản

Trịnh Thị Ngọc Diệp

(84) 4 44 555 888 x 8208

diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Trương Quang Bình

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản
- Đường

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược
- Thực phẩm và đồ uống

Nguyễn Hoài Nam

(84) 4 44 555 888 x 8029

nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

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 kỹ 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 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 kỳ 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 quan 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 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 kể 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 Securities JSC
4A Fl, Vincom Center HCM City
72 Le Thanh Ton Rd & 45A Ly Tu
Trong Rd, Dist.1, HCMC, VN

Tel : (84) 844 555 888
Fax : (84) 838 271 030

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

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