



Nhận định thị trường

Ngày 25-04-2014

Khối lượng giao dịch thấp nhất từ 11/2013

- Tiếp nối sự suy yếu gần đây, phiên 16/4, VN-Index giảm ngay từ khi mở cửa. Mức giảm điểm tăng dần cho tới khi VN-Index chạm tới mức thấp nhất 567 điểm. Từ mức này, lực bắt đáy bắt đầu mạnh hơn, đẩy thị trường hồi phục nhẹ và chốt phiên ở mức 574, mất 2% so với phiên trước. Khối lượng giao dịch gia tăng lên 143 triệu cổ phiếu, tương đương mức giao dịch trung bình trong 50 ngày gần nhất.
- Thị trường giảm trên diện rộng; áp lực bán không phân biệt cổ phiếu vốn hóa lớn hay nhỏ. Các mã giảm mạnh và đáng chú ý như DPM (-2,1%), FPT (-2,1%), GAS (-2,7%), REE (-3,8%), BVH (-4,5%),... Các cổ phiếu chứng khoán mất giá nặng nề, như SSI (-2,1%), VND (-4,0%), HCM (-5,7%)...
- Các nhà đầu tư nước ngoài mua ròng mạnh hơn, khối lượng khoảng 6,6 triệu cổ phiếu. Đáng chú ý, họ dừng bán tại HAG và DPM. Nhóm này bán mạnh nhất tại PET (500 ngàn).

VN-Index: Kết quả giao dịch



570,5 +1,1 +0,19%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	48,6	136,0
GTGD	825,3	2,237

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Nhận định của MBKE

Trên đồ thị, VN-Index tiếp cận gần hơn tới khu vực hỗ trợ 565 điểm. Tại khu vực này, thị trường đang cho dấu hiệu ổn định trở lại. Chúng tôi kỳ vọng rằng VN-Index có thể đứng vững quanh mức hỗ trợ này. Trong trường hợp đó, VN-Index sẽ giao dịch trong biên độ rộng xấp xỉ 50 điểm từ 565-610. Đây là một giai đoạn tích lũy trong xu hướng tăng kéo dài từ tháng Tám 2013 trở lại đây. Chúng tôi cho rằng về kỹ thuật, mức 565 quan trọng với VN-Index trong năm 2014 tương tự như mức 460 trong năm 2013. Các nhà đầu tư nên tiếp tục nắm giữ trong giai đoạn tích lũy như vậy, nhưng với khẩu vị rủi ro hạn chế hơn. Đồ thị trên HNX xấu hơn một cách tương đối bằng một mức thấp mới được tạo lập. Do đó, chỉ số HNX-Index nằm trong một giai đoạn giảm điểm. Chúng tôi cho rằng không nên nắm giữ, hoặc chỉ nên nắm giữ với tỷ trọng thấp trên HNX.

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.5	-3.4	7.6
ITA	8.5	0.0	3.0
AVF	6.3	-6.0	1.7
SSI	27.0	0.4	1.6
HQC	7.2	1.4	1.6

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VNA	3.1	6.9	0.1
NBB	24.0	6.7	0.3
KSH	8.0	6.7	0.0
MPC	35.6	6.6	0.0
TDW	21.3	6.5	0.0

Tiêu điểm trong ngày

- BMP** - Tăng trưởng trong khó khăn
- DPR** - Kết quả kinh doanh sơ bộ Q1/14
- Chỉ số CPI tháng 4/2014 tăng nhẹ**

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

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

Nhựa Bình Minh (BMP VN) [\[Tài Báo Cáo\]](#)

Giá cổ phiếu: 77.000 VND

VHTT: 3.502 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 92.000 VND

GTGD bq: 3,7 tỷ VND

Hàng nhựa xây dựng

MUA

Tăng trưởng trong khó khăn

- So với các DN cùng ngành trong nước và khu vực, BMP luôn giữ tỷ suất biên LN hoạt động cao và ổn định quanh 21-23%. (bảng 1,2)
- Với EPS 2014 dự phóng đạt 8.725 đồng/cp, PE 2014 ở mức 8,8x, thấp hơn trung bình lịch sử 5 năm là 11,5x. Khuyến nghị đầu tư dài hạn.

Tin tức/sự kiện

Theo báo cáo của HĐQT tại ĐHCĐ 2014, DT và LNTT 2013 lần lượt vượt 13% và 18% so với kế hoạch. Đây cũng là năm đầu tiên BMP đạt sản lượng trên 50.000 tấn và DT trên 2.000 tỷ. Nhờ đó, công ty đã nâng tỷ lệ chi trả cổ tức 2013 lên 3.000 đồng/cp, tăng thêm 1.000 so với KH. BMP đã chi trả 10% cổ tức vào tháng 11/2013. Dự kiến 20% cổ tức còn lại sẽ được thanh toán trong Q2/2014 (ước tính tháng 6). Lợi suất cổ tức đạt 2,6%.

BMP cũng đặt mục tiêu DT 2014 là 2.200 tỷ, tăng 3% n/n. Ông Nguyễn Hoàng Ngân (TGD) cho biết thị trường nhựa năm nay dự báo là cạnh tranh gay gắt khiến các DN khó tăng giá bán trong khi chi phí nguyên liệu đầu vào tăng, nên tỷ suất sinh lời dự báo giảm. Theo đó, LNTT 2014 kế hoạch là 500 tỷ với biên LNTT giảm 1 điểm phần trăm. Mặc dù LNTT tương đương 2013 nhưng BMP cam kết mức cổ tức bằng tiền mặt 2014 tối thiểu bằng 20%.

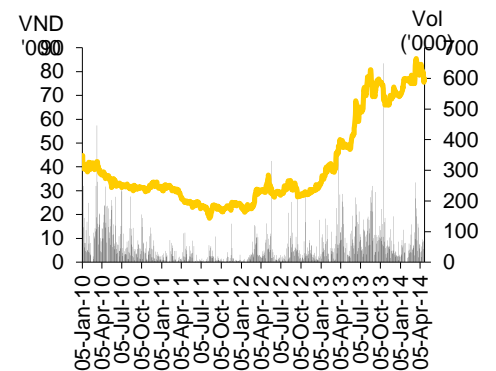
Nhận định của MBKE

Mặc dù tình hình chung ngành nhựa xây dựng chưa khởi sắc nhưng chúng tôi tin rằng BMP hoàn toàn có khả năng hoàn thành kế hoạch 2014 dựa trên lợi thế về thương hiệu cũng như chiến lược hoạt động của DN.

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	88.000 / 48.462
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	40,13
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	45,5
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	3.502
Cổ đông lớn (%):	
STATE CAPITAL & INVE	29,5
NAWAPLASTIC INDUSTRI	20,4
FRANKLIN RESOURCES	10,0

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	(7,2)	0,7	11,6	49,4	10,0
So với Index	(1,2)	(1,2)	(2,0)	23,8	(2,7)

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	25
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	439
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	37.690
Khả năng trả lãi vay (x):	547

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	1.853	1.924	2.132	2.208	2.309
EBITDA	454	554	564	599	637
Lợi nhuận ròng	295	361	370	397	419
EPS	8.419	10.306	8.132	8.725	9.213
Tăng trưởng EPS (%)	7	22	(21)	7	6
Cổ tức/cổ phiếu	2.000	3.000	3.000	2.000	2.000
PER	9,1	7,5	9,5	8,8	8,4
EV/EBITDA (x)	(0,2)	(0,7)	(0,7)	(0,8)	(1,1)
Lợi tức (%)	2,6	3,9	3,9	2,6	2,6
P/BV(x)	2,6	2,1	2,4	2,0	1,6
Nợ ròng/VCSH (%)	(6)	(8)	(27)	(27)	(27)
ROE (%)	28	28	25	22	20
ROA (%)	25	25	22	20	18

Phạm Nhật Bích
 (84) 8 44 555 888 ext 8083
 bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

DPR : Kết quả kinh doanh sơ bộ Q1/14

Trương Quang Bình

DPR đã công bố kết quả sản xuất kinh doanh sơ bộ Q1/14 với doanh thu Q1/14 giảm 23% n/n xuống còn 164,6 tỷ đồng. Trong đó, giá bán bình quân trong kỳ giảm 23,6% n/n còn 47,4 triệu đồng/tấn. Sản lượng tiêu thụ sấp xỉ 2013 đạt 3.406 tấn mùn cao su.

Về kế hoạch kinh doanh năm 2014, DPR ước tính sẽ tiêu thụ được 15.150 tấn mùn cao su (giảm 16,8% n/n) với giá bán bình quân trong năm là 45 triệu đồng/tấn (giảm 16,4% n/n), thấp hơn mức 50 triệu đồng mà Tập đoàn Cao Su Việt Nam đã đề ra. DPR ước tính tổng lợi nhuận trước thuế 2014 đạt 249 tỷ đồng (giảm 37% n/n).

HĐQT của DPR cũng đã thông qua phương án chia cổ tức với tỷ lệ 3.000 đồng/cp (30% mệnh giá) cho năm 2014, tương đương thì tỷ lệ chi trả cổ tức trên lợi nhuận năm 2014 chỉ khoảng 41%. Lợi tức cổ tức ước tính cho năm 2014 khá hấp dẫn, đạt 9,5%. Lưu ý, đến cuối 2013, DPR duy trì lượng tiền và tương đương tiền khá lớn là 736 tỷ đồng, tương đương 17.116 đồng/cổ phiếu. Với thị giá hiện tại, DPR đang được giao dịch tại P/E 2014 là 6,0x.

Chỉ số CPI tháng 4/2014 tăng nhẹ

Trương Quang Bình

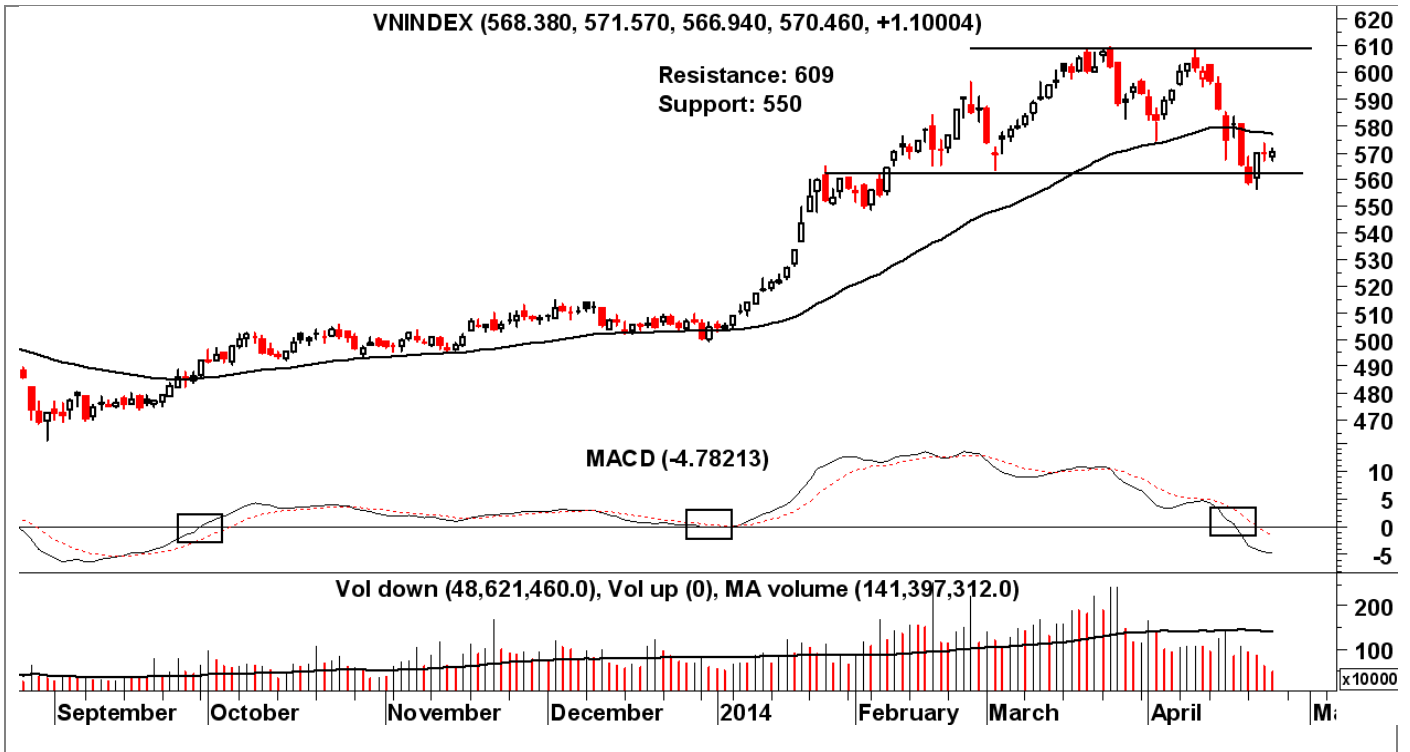
Tổng cục thống kê vừa công bố chỉ số giá tiêu dùng tháng 4/2014. Theo đó, CPI tháng 4/2014 tăng nhẹ 0,08% so với tháng 3/2014 và 4,45% so với cùng kỳ năm 2013. Có 9/11 nhóm hàng tăng trong tháng 4/2014. Đáng chú ý, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,15% so với tháng trước. Nhóm này chiếm gần 40% trọng số rổ tính CPI, nên đã góp phần kéo chỉ số chung tăng nhẹ.

Trong số các nhóm hàng giảm, nhóm Nhà ở và vật liệu xây dựng (chiếm khoảng 10% rổ tính CPI) đã giảm 0,65%. Giá gas bán lẻ tiếp tục đồng loạt giảm kể từ ngày 1/4/2014 là nguyên nhân chính khiến chỉ số giá nhóm này giảm. Ngoài ra, nhóm bưu chính viễn thông cũng giảm nhẹ 0,14% tuy nhiên, nhóm này chỉ chiếm khoảng 3% rổ tính CPI.

Chúng tôi cho rằng, việc giá xăng tăng 1% vào ngày 22/04/2014 vừa qua sẽ có ảnh hưởng lên CPI trong tháng 5 nhưng sẽ không đáng kể. Việc CPI duy trì ở mức thấp trong những tháng gần đây sẽ tiếp tục tạo dư địa cho NHNN áp dụng các chính sách tiền tệ nhằm kích thích nền kinh tế.

VN-INDEX: Thanh khoản yếu kỷ lục

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên tăng nhẹ.
- Kể từ khi có sự xâm phạm hỗ trợ 565 điểm, xu hướng ngắn hạn hiện tại của VN-Index đã không còn là tăng điểm.
- Chúng tôi đánh giá cao hơn khả năng thị trường sẽ dao động đi ngang trong khoảng thời gian tới. Vùng biên độ đi ngang được xác định trong khoảng 550 – 610 điểm. Diễn biến hiện tại của VN-Index khá tương đồng với những gì đã xảy ra trong năm 2013.
- Khối lượng yếu kỷ lục. KLGD giảm về mức thấp nhất kể từ đầu 2014 đến nay và chỉ bằng 30% mức thanh khoản trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền đầu cơ đã gần như dừng hoạt động.
- Chỉ báo kỹ thuật xấu. MACD và hầu hết các chỉ báo kỹ thuật khác đều cho nằm trong vùng tiêu cực
- **QUAN TRỌNG:** Khả năng thị trường tích lũy đi ngang trong vùng biên độ 550 – 610 điểm ở thời gian tới là khá cao.

Chiến lược đầu tư:

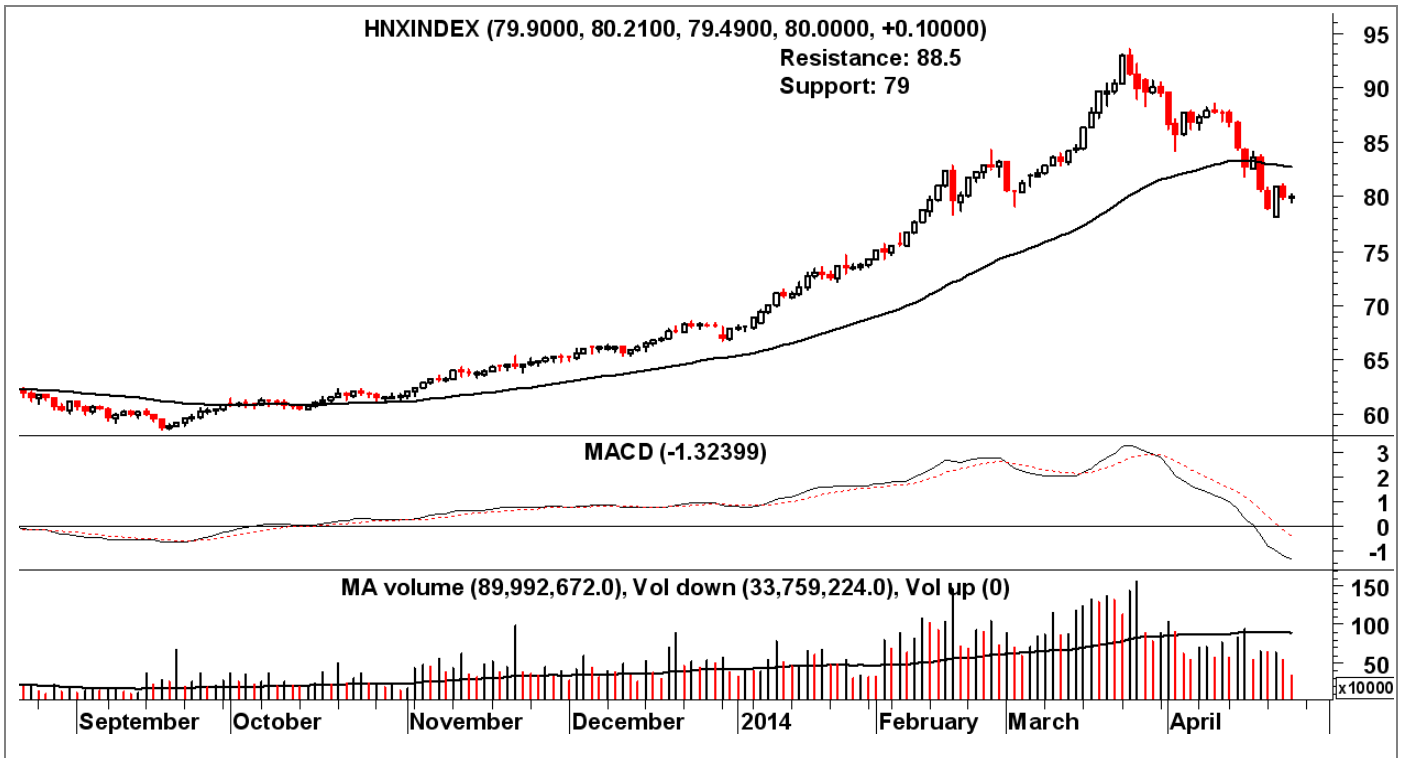
- Khi xu hướng không phải là tăng, chỉ nên duy trì một tỷ trọng cổ phiếu ở mức thấp.
- Các nhà đầu tư thuận xu hướng nên hạn chế giao dịch.
- Các nhà đầu tư lướt sóng ngắn hạn hơn, có thể tận dụng biên độ đi ngang hiện nay để tiến hành mua bán.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 570.46
Support S1/S2	: 550 & 500
Resistance R1/R2	: 609 & 630
Stop-loss	: 550
Strategy	: Gd biên độ ngang
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Giảm

HNX-INDEX: Trầm lắng

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index có phiên tăng nhẹ, dù vậy không có một nền cao hơn được tạo lập.
- Xu hướng ngắn hạn của đường giá đang là giảm, việc hồi phục tính đến hiện tại không làm thay đổi nhìn nhận này của chúng tôi.
- Kháng cự gần nhất tại khu vực 88.5 điểm. Hỗ trợ tiếp theo tại 79 điểm.
- Khối lượng rất thấp. Khối lượng giao dịch chỉ đạt gần 34 triệu cổ phiếu khớp lệnh, mức thấp nhất kể từ đầu 2014 đến nay. Dòng tiền đầu tư đang hết sức thụ động trong bối cảnh thị trường hiện tại.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. Các nhóm chỉ báo khác nhau đều có cùng nhận định tiêu cực dành cho HNX-Index, hàm ý ủng hộ xu hướng giảm ngắn hạn hiện nay của đường giá.
- **QUAN TRỌNG:** Với mức thấp mới, HNX-Index bước vào một xu hướng giảm giá. Các phiên hồi như hôm nay không nên được nhìn nhận như một cơ hội "bắt dao rơi"

Chiến lược đầu tư:

- Các nhà đầu tư nên giảm tỷ trọng nắm giữ trên sàn HNX. Cơ hội tốt là vào đợt hồi phục của chỉ số này như hôm nay.
- Hạn chế tối đa việc bắt đáy trong một xu hướng giảm.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/0 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 80.00
Support S1/S2	: 79
Resistance R1/R2	: 88.5 & 93
Stop-loss	: 79
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Giảm

BẢNG THEO DÕI CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

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
CII	Mua	Đã đóng	18.5	25.3	21.3	16.8	36.8%	36.8%	5-Nov-13	1-Apr-14	Chốt lời (6)
BMC	Mua	Đã đóng	44.6	31.4	52.0	40.0	-29.6%	-29.6%	11-Feb-14	2-Apr-14	Dừng lỗ (1)
KHP	Mua	Đã đóng	13.1	14.0	14.6	11.9	6.9%	6.9%	18-Oct-13	15-Apr-14	Chốt lời (6)
DPR	Mua	Đã đóng	45.2	40.6	50.5	43.0	-10.2%	-10.2%	12-Sep-13	16-Apr-14	Dừng lỗ (1)
PET	Mua	Đã đóng	21.7	18.0	25.7	19.5	-17.1%	-17.1%	24-Sep-13	16-Apr-14	Dừng lỗ (1)
HAG	Mua	Đã đóng	21.8	26.3	24.8	19.8	20.6%	20.6%	9-Oct-13	16-Apr-14	Chốt lời (6)
VCB	Mua	Đã đóng	27.7	28.9	31.0	26.4	4.3%	4.3%	8-Jan-14	16-Apr-14	Chốt lời (6)
HAG	Mua	Đã đóng	21.8	26.3	25.1	20.2	20.6%	20.6%	17-Jan-14	16-Apr-14	Chốt lời (6)
PVG	Mua	Đã đóng	13.7	12.0	16.0	12.5	-12.4%	-12.4%	10-Jan-14	21-Apr-14	Dừng lỗ (1)
PVD	Mua	Đã đóng	65.0	80.0	73.5	59.0	23.1%	23.1%	9-Jan-14	21-Apr-14	Chốt lời (6)
VCG	Mua	Đã đóng	17.1	14.8	20.5	15.0	-13.5%	-13.5%	19-Mar-14	22-Apr-14	Dừng lỗ (1)
VCS	Mua	Đã đóng	19.7	15.5	23.4	17.3	-21.3%	-21.3%	19-Mar-14	22-Apr-14	Dừng lỗ (1)
HUT	Mua	Đã đóng	9.4	12.4	11.8	8.3	31.9%	31.9%	14-Feb-14	22-Apr-14	Đạt mục tiêu (4)

Các khuyến nghị 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
VNM	Mua	Đang mở	139.0	139	158.0	127.0	0.0%		17-Jul-13		
BTP	Mua	Đang mở	14.0	15	16.0	12.9	7.1%		18-Oct-13		(5)
PAN	Mua	Đang mở	38.5	41.1	44.0	36.0	6.8%		20-Dec-13		
SRC	Mua	Đang mở	23.5	23.3	27.3	20.9	-0.9%		6-Feb-14		
NKG	Mua	Đang mở	11.5	10.9	15.0	10.1	-5.2%		13-Feb-14		
GAS	Mua	Đang mở	82.5	92.5	95.0	75.0	12.1%		14-Feb-14		
PVT	Mua	Đang mở	13.2	14.3	15.8	12.0	8.3%		14-Feb-14		
GSP	Mua	Đang mở	14.3	12.9	16.4	12.3	-9.8%		14-Feb-14		
DIC	Mua	Đang mở	8.5	8.1	10.5	7.6	-4.7%		17-Feb-14		

(*) 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.*

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

Nguyễn Thị Ngân Tuyên*Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

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

Trịnh Thị Ngọc Điệp

(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

Nguyễn Hoài Nam

(84) 4 44 555 888 x 8029

nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Trung Hòa*Phó Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8088

hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Ví mô
- Thép
- Bất động sản

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thực phẩm và đồ uống

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 phòng" 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 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 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 lặp 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