



## Nhận định thị trường

Ngày 07-05-2014

### Thủ hộ trợ 550

- Bên bán tiếp tục chiếm ưu thế như những gì đã xảy ra trong phiên đầu tuần. Sự nản lòng của người mua bắt nguồn từ việc các thông tin được kỳ vọng nhiều như "nới room", "TPP",... gần như vẫn "bật vô âm tín" trong khi những tin bất lợi hơn lại xuất hiện như khả năng huy động và trả nợ công khó khăn hơn hay một số "biến động" từ khu vực Biển Đông.
- Đà giảm mở rộng trong hầu hết thời gian phiên giao dịch hôm nay, có những lúc đỉnh điểm về mức thấp nhất tại 546 (dưới hỗ trợ 550 điểm) nhưng đã kịp hồi phục nhẹ trong 30 phút cuối cùng của phiên, đóng cửa ở mức 555 điểm (-1,72%). Số mã giảm hoàn toàn áp đảo với tỷ lệ 1/6 (tăng/giảm).
- Thanh khoản tăng thêm 30% so với phiên liền trước, chủ yếu do áp lực bán ra chủ động trải rộng trên toàn thị trường. Nhìn rộng hơn, KLGD hiện tại (98 triệu) vẫn thấp hơn đáng kể mức giao dịch trung bình 50 ngày (134 triệu) do đó chưa thể coi đây là sự cải thiện bền vững của dòng tiền.
- Khối ngoại duy trì việc mua ròng với mức mua nhẹ, khoảng 400 ngàn cổ phiếu trong phiên, lượng mua này dĩ nhiên không đủ cân đối với áp lực bán ra mạnh mẽ của khối nội. Thị trường tính đến hiện tại vẫn bị dẫn dắt chủ yếu bởi các nhà đầu tư trong nước.

### Nhận định của MBKE

Trên đồ thị, VN-Index đang tiến hành thử lại khu vực hỗ trợ 550 điểm. Mức đóng cửa của đường giá tạm thời vẫn nằm trên mốc hỗ trợ này (dù giá thấp nhất đã có những xâm phạm đầu tiên). Với tình hình hiện tại, một cách cơ bản, chúng tôi giữ quan điểm thận trọng và khuyến nghị NĐT giữ một tỷ trọng cổ phiếu thấp.

Riêng sàn HNX, đồ thị kỹ thuật đang tiêu cực hơn đáng kể với xu hướng ngắn hạn đang là giảm, việc nắm giữ cổ phiếu trên sàn HNX vì vậy không được chúng tôi khuyến khích thực hiện.

### Tiêu điểm trong ngày

**IMP:** Cổ tức đợt 2/2013 1.500 đồng/cp

**PVT:** Q1/14 lãi ròng công ty mẹ tăng 22%

**PGS:** Lợi nhuận Q1/14 giảm do giá khí đầu vào tăng

### Cước vận tải tăng

VN-Index: Kết quả giao dịch



**555,1 -9,74 -1,72%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	98,3	134,3
GTGD	1.525	2.201

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

### Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
ITA	10,2	(3,8)	6,9
FLC	8,1	(3,6)	5,9
SSI	6,6	(5,7)	5,5
HAG	25,0	(6,4)	4,3
HQC	10,3	(5,5)	3,7

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
TDW	18,4	7,0	0,0
BMC	32,3	7,0	0,1
CLP	3,3	6,5	0,0
KAC	15,0	6,4	0,0
HDG	25,5	6,3	0,2

### 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](http://maybank-kimeng.com.vn)

## IMP: Cổ tức đợt 2/2013 1.500 đồng/cp

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

Như đã thống nhất trong ĐHCĐ TN 2014, mức cổ tức tiền mặt chi trả cho 2013 của IMP là 2.500 đồng/cp, trong đó công ty đã tạm ứng đợt 1 là 1.000 đồng/cp. Phần cổ tức còn lại (1.500 đồng/cp) dự kiến sẽ thực hiện chi trả vào ngày 09/06/2014. Theo đó, ngày đăng ký cuối cùng là 19/05/2014.

Theo kế hoạch, trong Q2 và Q3/2014, IMP sẽ thực hiện phát hành thêm cổ phiếu để nâng vốn điều lệ từ 167,1 lên 275,6 tỷ đồng thông qua 3 đợt: (1) phát hành cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 2:1; (2) phát hành ESOP 5%; và (3) phát hành riêng lẻ cho CĐ chiến lược 10% số cổ phiếu đang lưu hành.

Q1/2014 dù doanh thu của IMP chỉ đạt 174,7 tỷ đồng, giảm 6% n/n nhưng lợi nhuận ròng vẫn tăng 4,7% n/n, đạt 21,7 tỷ đồng nhờ tỷ lệ CPBH&QL/DT giảm khá mạnh từ mức 33,4% trong Q1/13 xuống còn 29,7% trong Q1/14 và thuế suất thuế TNDN giảm xuống còn 22% trong năm nay ([chi tiết báo cáo cập nhật KQKD Q1/14](#)).

Cổ phiếu IMP đang giao dịch ở mức PE dự phóng khoảng 12x, thấp hơn mức bình quân ngành 14x.

## PVT: Q1/14 lãi ròng công ty mẹ tăng 22%

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (PVT) vừa công bố KQKD công ty mẹ Q1/14 với doanh thu tăng 22% n/n, đạt 543 tỷ đồng. Trong đó, DT từ mảng vận tải (chiếm gần 70% tổng DT) tăng 18% n/n và DT từ mảng dịch vụ OFS/FPSO tăng 137% n/n.

Thu nhập từ lãi tiền gửi Q1/14 tăng gấp đôi so với cùng kỳ giúp PVT lãi ròng 7,2 tỷ đồng từ hoạt động tài chính, so với mức lỗ nhẹ khoảng 100 triệu đồng của Q1/13. Chi phí QLDN cũng giảm 21,4% n/n (công ty không có chi phí bán hàng). Mặc dù vậy, LNST Q1/14 của PVT chỉ tăng 8,4% n/n, thấp hơn mức tăng trưởng của DT, đạt 29,1 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu do biên LN gộp giảm từ 10,3% trong Q1/13 xuống còn 7,2% trong Q1/14.

Năm 2014, PVT đặt kế hoạch DT và LNST giảm 6% và 42%, đạt lần lượt 4.675 và 136 tỷ đồng. KH DT giảm chủ yếu do Nhà máy lọc dầu Dung Quất dự kiến sẽ ngưng hoạt động để bảo trì trong tháng 5 và 6/2014. PVT hiện là công ty độc quyền vận chuyển 100% nguyên liệu dầu thô và 50% sản lượng đầu ra cho NM này. Ngoài ra, giàn Đại Hùng sẽ đi vào sửa chữa từ tháng 8/2014 đến tháng 4/2015.

PVT đã đưa thêm tàu PVT Mercury (trọng tải 104.000 DWT) vào hoạt động từ tháng 11/2013, giúp nâng tổng trọng tải đội tàu chở dầu thô (gồm 3 tàu) của PVT lên hơn 305.000 DWT. Ngoài ra, có khả năng PVT sẽ chính thức tham gia vận chuyển than cho nhà máy điện Vũng Áng trong Q2/2014 và xây dựng phương án vận chuyển cho các nhà máy nhiệt điện khác của Vinacomin như Nhiệt điện Thái Bình, Nhiệt điện Long Phú I. Do vậy, khả năng kết quả hoạt động 2014 của PVT sẽ khả quan hơn kế hoạch đề ra của công ty.

Dự kiến trong Q2/2014 PVT sẽ thực hiện việc phát hành cp thưởng tỷ lệ 10% như ĐHCĐ TN 2014 đã thông qua. Cổ phiếu PVT đang giao dịch ở mức PE và PB khoảng 13x và 1,1x, so với bình quân ngành 9x và 0,8x.

## PGS: Lợi nhuận Q1/14 giảm do giá khí đầu vào tăng

Trương Quang Bình

**Kết quả kinh doanh Q1/14.** PGS vừa công bố KQKD Q1/14 với doanh thu thuần tăng 15,5% n/n, đạt 1.702,8 tỷ đồng. Trong đó, mảng CNG, chiếm 30,3% tổng doanh thu, tăng 18,5% n/n, đạt 517,1 tỷ đồng. Mảng kinh doanh khí hóa lỏng, chiếm 66,6% tổng doanh thu, tăng 11,5% n/n, đạt 1.116,9 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp Q1/14 giảm hơn 2,5 điểm % so với cùng kỳ 2013 còn 15,4% nguyên nhân chủ yếu là do trong Q1/14, giá khí đầu vào tăng (khoảng 5% n/n) nhanh hơn giá khí đầu ra. Trong Q1/14, PGS vẫn kiểm soát chi phí hoạt động khá tốt với tỷ lệ CP BH&QLDN/DT ở mức 12,4% xấp xỉ Q1/13. LN ròng giảm 45,5% n/n còn 27,9 tỷ đồng.

**Kế hoạch kinh doanh 2014.** PGS đặt mục tiêu 2014 với DT đạt 6.785 tỷ đồng, giảm 1,6% n/n. PGS dự kiến sản lượng tiêu thụ khí LPG tăng nhẹ 2,5% n/n nhưng sản lượng CNG giảm 2% n/n. PGS cho biết giá bán khí trong năm 2014 có thể giảm do gặp áp lực cạnh tranh từ các nguồn nguyên liệu khác. PGS thận trọng đặt kế hoạch LNST 163 tỷ đồng, giảm 31,2% n/n do công ty dự phòng trường hợp giá khí đầu vào có thể tiếp tục tăng theo lộ trình tăng giá bán khí của chính phủ. Lưu ý, PGS lần lượt vượt 11,5% và 30,6% kế hoạch doanh thu và LNST trong 2013. ĐHCĐ PGS đã thông qua phương án chia cổ tức 2014 bằng tiền mặt với tỷ lệ 12%. Ngoài ra, PGS cũng sẽ chia thêm cổ phiếu thưởng. Tỷ lệ chia thưởng cổ phiếu sẽ được HĐQT quyết định ngay khi có KQKD Q2/14. Chúng tôi dự kiến tỷ lệ chia thưởng vào khoảng 1:1.

**Mở rộng địa bàn kinh doanh ra miền tây trong năm 2014.** Trong năm 2014, PGS có kế hoạch mở rộng thị trường tiêu thụ ra các tỉnh miền Tây như Long An, Tiền Giang và Cần Thơ. Thị trường miền Tây vẫn còn khá mới và vẫn chưa được khai thác đúng mức và chúng tôi kỳ vọng việc tiếp cận thị trường mới này sẽ tạo động lực cho PGS tăng trưởng sản lượng đầu ra trong năm 2014.

**Định giá.** PGS đang được giao dịch tại P/E 2014 là 5,6x, thấp hơn trung bình ngành trong khu vực được dự báo là 10,9x.

## **Cước vận tải tăng**

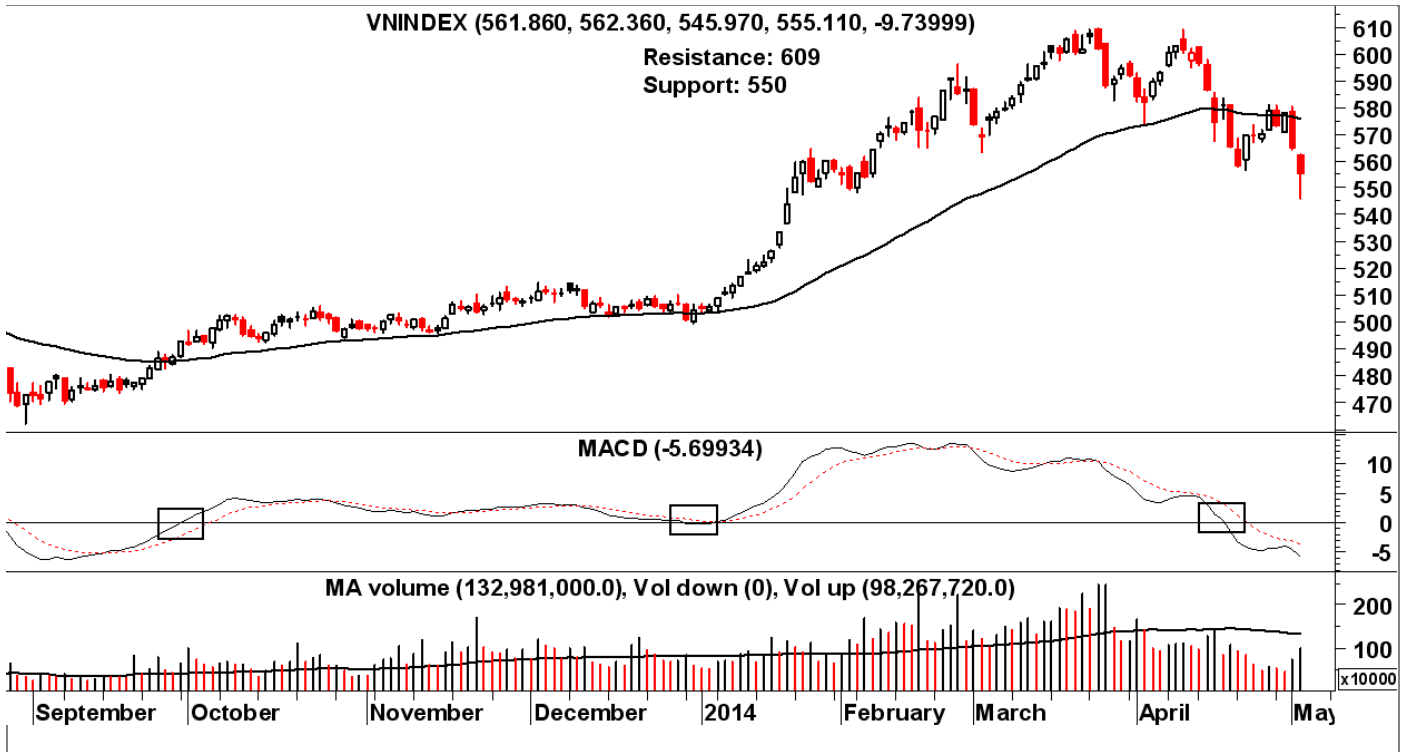
---

Phạm Nhật Bích

Hướng đến mục tiêu chấm dứt tình trạng xe quá tải vào năm 2015, từ ngày 1/4/2014 các tỉnh đã đồng loạt xử lý tình trạng phương tiện vận tải chở hàng quá tải trọng. Việc chở đúng tải đã khiến cước phí vận chuyển bị đội lên. Hiện nay, đa số các doanh nghiệp sản xuất mía đường đang áp dụng chính sách mua mía tại ruộng cho nông dân, đã bị ảnh hưởng trực tiếp do giá cước vận chuyển mía (chiếm khoảng 5% tổng giá thành sản xuất) về nhà máy bị đội lên tương ứng. Đối với các công ty có vùng nguyên liệu gần nhà máy như SBT, BHS, LSS thì mức tăng của chi phí vận chuyển sẽ không đáng kể. Tuy nhiên, mức tăng của chi phí vận chuyển đường đến người mua sẽ tác động lên lợi nhuận của doanh nghiệp. Theo thống kê, từ tháng 4/2014 cước phí vận chuyển đã tăng trung bình lên 60 - 100%. Việc san sẻ chi phí vận chuyển cho người mua qua hình thức tăng giá bán là bất khả thi do tình trạng bất cân đối cung cầu đường vẫn còn và sức mua yếu. Do đó, các doanh nghiệp đường cần phải đánh đổi lợi nhuận của mình để đảm bảo sản lượng tiêu thụ không tiếp tục sụt giảm.

# VN-INDEX: Kiểm tra 550

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index nổi dài chuỗi phiên giảm sau lễ. Đường giá có những lúc giảm về dưới hỗ trợ 550 điểm trước khi kịp hồi phục nhẹ trở lại trên ngưỡng này vào cuối phiên.
- Sau khi 565 bị xâm phạm, xu hướng tăng của VN-Index đã bị phá vỡ. Nếu hỗ trợ 550 thật sự bị xâm phạm, xu hướng của VN-Index sẽ chuyển sang giảm.
- Do áp lực bán tăng cường, khối lượng giao dịch tăng lên 98 triệu cổ phiếu, tăng thêm 30% so với phiên trước. Dù vậy mức này vẫn thấp hơn KLGD trung bình 50 phiên gần đây và vì vậy dòng tiền vẫn trong trạng thái thu hẹp.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD giảm mạnh hơn sau một vài phiên đà giảm chững lại, khoảng cách với đường tín hiệu vì vậy được kéo giãn. Sự tiêu cực cũng thể hiện ở hầu hết các chỉ báo kỹ thuật khác.
- **QUAN TRỌNG:** Việc kiểm tra hỗ trợ 550 đóng vai trò quan trọng trong việc xác định xu hướng của VN-Index có chuyển sang giảm hay không.

## Chiến lược đầu tư:

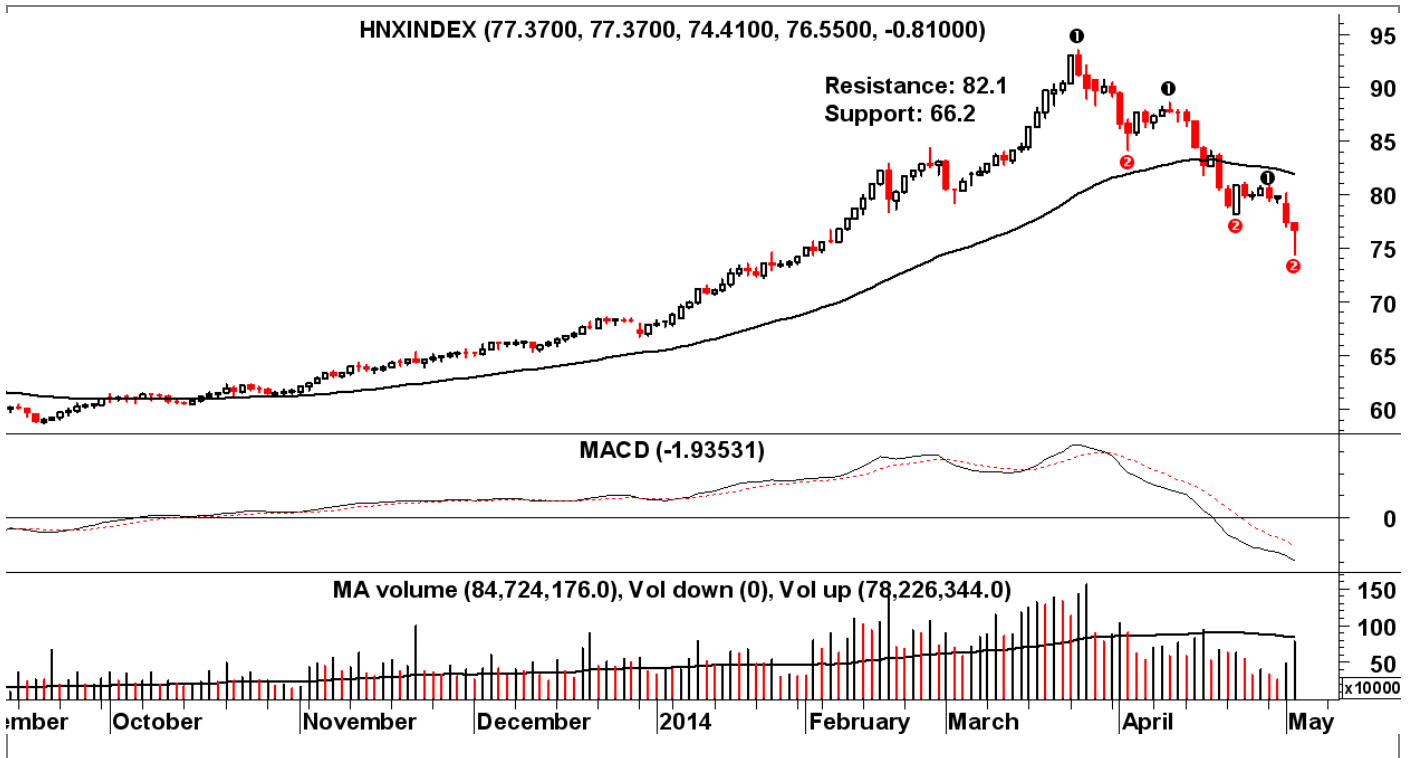
- Khi xu hướng không phải là tăng, việc nắm giữ nhiều cổ phiếu không được chúng tôi khuyến khích
- Nếu hỗ trợ 550 điểm bị phá vỡ (xác nhận xu hướng giảm), việc giảm mạnh hơn tỷ trọng cổ phiếu sẽ cần được thực hiện.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 555.11
Support S1/S2	: 550 & 500
Resistance R1/R2	: 609 & 630
Stop-loss	: 550
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Giảm

# HNX-INDEX: Đáy thấp hơn

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục giảm hình thành đáy thấp hơn trên đồ thị giá. Chỉ số này đang nằm trong xu hướng giảm.
- Kháng cự gần nhất tại khu vực 82 điểm. Hỗ trợ kế tiếp của HNX-Index có thể đặt tại mức 76,3, là mức điều chỉnh tỷ lệ Fibonaci 50%; hỗ trợ xa hơn tại 66,2 điểm.
- Khối lượng giao dịch tăng mạnh gần 100% so với phiên liền trước, đạt 78 triệu cổ phiếu, chủ yếu do động lực bán tăng cường. Tuy nhiên, mức giao dịch này vẫn còn thấp hơn nhiều so với mức trung bình 85 triệu cổ phiếu trong 50 ngày gần nhất – điều này cho thấy dòng tiền đang rút khỏi thị trường.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD duy trì trạng thái giảm quen thuộc, duy trì khoảng cách khá rộng với đường tín hiệu.
- **QUAN TRỌNG:** Với việc liên tiếp tạo ra các mức thấp mới, HNX-Index nằm trong một xu hướng giảm. Sự hồi phục (nếu có) sẽ yếu ớt và không kéo dài, trong khi lực bán mạnh lên đẩy thị trường xuống sâu hơn.

## Chiến lược đầu tư:

- Các nhà đầu tư nên giảm tỷ trọng nắm giữ trên sàn HNX và không bắt dao rơi trong thời điểm hiện tại.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/0 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 93.49
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 77.4
Support S1/S2	: 76.3 & 66.2
Resistance R1/R2	: 81.1 & 88.5
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
<b>GSP</b>	Mua	Đã đóng	14.3	12.0	16.4	12.3	-16.1%	<b>-16.1%</b>	14-Feb-14	6-May-14	Dùng lỗ (1)

### Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>VNM</b>	Mua	Đang mở	139.0	<b>133</b>	158.0	127.0	-4.3%		17-Jul-13		
<b>BTP</b>	Mua	Đang mở	14.0	<b>14.1</b>	16.0	12.9	0.7%		18-Oct-13		(5)
<b>PAN</b>	Mua	Đang mở	38.5	<b>40.8</b>	44.0	36.0	6.0%		20-Dec-13		
<b>SRC</b>	Mua	Đang mở	23.5	<b>21.1</b>	27.3	20.9	-10.2%		6-Feb-14		
<b>NKG</b>	Mua	Đang mở	11.5	<b>10.5</b>	15.0	10.1	-8.7%		13-Feb-14		
<b>PVT</b>	Mua	Đang mở	13.2	<b>13.3</b>	15.8	12.0	0.8%		14-Feb-14		
<b>DIC</b>	Mua	Đang mở	8.5	<b>7.8</b>	10.5	7.6	-8.2%		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 phóng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc những lợi ích quan trọng khác hoặc những giao dịch khác đối với những cổ phiếu hoặc những quyền hoặc những quan hệ đầu tư khác. Hơn nữa, công ty có thể công bố trên thị trường những cổ phiếu được đề cập bằng những công cụ được trình bày trong báo cáo này. MKE có thể (theo luật định) hành động dựa vào hoặc sử dụng những thông tin được trình bày ở đây, hoặc dựa vào những nghiên cứu hoặc phân tích trước khi những tài liệu này được phát hành. Một hoặc nhiều hơn các giám đốc, chuyên viên và/hoặc nhân viên của MKE có thể là giám đốc của những tổ chức phát hành những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này được thực hiện cho khách hàng của MKE sử dụng và không được báo cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

Báo cáo này không được hướng dẫn hay nhằm mục đích phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc cư trú tại những địa phương, tỉnh (tiểu bang), quốc gia nơi mà việc phân phối, phát hành, hoặc sử dụng có thể trái với luật hoặc quy định. Báo cáo này chỉ được phân phối trong những trường hợp được chấp thuận bởi pháp luật hiện hành. Các cổ phiếu được đưa ra ở đây có thể phù hợp cho mục đích bán trong tất cả các khu vực hoặc đối với những nhà đầu tư nhất định. Không có định kiến đối với những dự báo sau này, người đọc nên lưu ý rằng những tuyên bố trách nhiệm khác, cảnh báo hoặc những hạn chế có thể được áp dụng dựa vào vị trí địa lý của cá nhân hoặc tổ chức tiếp nhận báo cáo này.

### Malaysia

Những quan điểm hoặc khuyến nghị bao gồm ở đây trong mọi hình thức phân tích kỹ thuật hoặc cơ bản. Phân tích kỹ thuật có thể khác với phân tích cơ bản vì việc định giá kỹ thuật áp dụng những phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào những thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ Bursa Malaysia Securities Berhad trong phân tích chứng khoán.

### Singapore

Báo cáo này được thực hiện vào ngày và những thông tin trong đây có thể chịu sự thay đổi. Maybank Kim Eng Research Pte Ltd. ("Maybank KERPL") ở Singapore không có trách nhiệm phải cập nhật những thông tin này cho người nhận. Đối với việc phân phối báo cáo này tại Singapore, người nhận báo cáo này phải liên hệ với Maybank KERPL ở Singapore về những vấn đề phát sinh từ hoặc liên hệ với báo cáo này. Nếu người nhận báo cáo này không phải là nhà đầu tư được cấp phép, những nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc những tổ chức (được quy định tại Điều 4A của Luật về cổ phiếu và giao dịch tương lai của Singapore), Maybank KERPL sẽ chịu trách nhiệm pháp lý đối với nội dung của báo cáo này với những trách nhiệm được giới hạn theo quy định của pháp luật.

### Thái Lan (Thailand)

Việc công bố những kết quả điều tra của Học Viện Hiệp hội các Giám Đốc của Thái Lan (Thai Institute of Directors Association - IOD) về quản trị doanh nghiệp được thực hiện bởi những người tham gia hoạch định chính sách của Văn phòng Ủy Ban Thị trường chứng khoán. Các điều tra của IOD dựa vào thông tin của những công ty niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Thái Lan và Thị trường đầu tư tài sản thay thế được công bố rộng rãi và có thể được đánh giá bởi nhà đầu tư. Do đó, kết quả này là từ quan điểm của bên thứ ba. Nó không phải là việc đánh giá hoạt động và không dựa vào những thông tin nội bộ. Kết quả điều tra này sẽ được công bố trong báo cáo quản trị doanh nghiệp của các công ty niêm yết tại Thái Lan vào ngày phát hành. Vì vậy những điều tra này có thể bị thay đổi sau ngày phát hành. Maybank Kim Eng Securities (Thái Lan) Public Company Limited ("MBKET") không xác nhận hay chứng nhận về tính chính xác của những kết quả điều tra này.

Ngoại trừ khi được cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này có thể được viết lại hoặc phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự cho phép bằng văn bản trước của MBKET. MBKET sẽ không chịu trách nhiệm gì đối với mọi hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.

### Mỹ (US)

Báo cáo này được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

### Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như 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 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 phát hành báo cáo, KESHK và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

## NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

### Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

Những quan điểm được đề cập trong báo cáo này phản ánh chính xác những quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về bất kỳ hoặc tất cả các cổ phiếu hoặc tổ chức phát hành; và chuyên viên phân tích đã, đang và sẽ không có bất kỳ sự bồi thường nào trực tiếp và gián tiếp liên quan đến những khuyến nghị hoặc quan điểm được đưa ra trong báo cáo này.

### Lưu ý

Các chứng khoán cấu trúc là những công cụ phức tạp, tiêu biểu như bao gồm mức độ rủi ro cao và nhằm mục đích bán cho những nhà đầu tư cao cấp, những người có thể hiểu và chấp nhận những rủi ro liên quan. Giá trị thị trường của những chứng khoán cấu trúc (structured securities) có thể bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về yếu tố kinh tế, tài chính và chính trị (bao gồm nhưng không giới hạn lãi suất hiện tại và tương lai), thời gian đáo hạn (time to maturity), điều kiện thị trường và những biến động và chất lượng tín dụng của tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành. Những nhà đầu tư quan tâm đến việc mua những sản phẩm cấu trúc nên có những phân tích riêng về sản phẩm này và tham khảo với các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp về những rủi ro liên quan đến giao dịch mua.

**Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lập lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.**

### Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

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

<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>GIỮ</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>BÁN</b>	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,  
20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> 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 17<sup>th</sup> 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