



## Nhận định thị trường

Ngày 14-05-2014

### Giảm ít hơn

- Thị trường mở đầu phiên 13/5 với sắc đỏ quen thuộc, VN-Index giảm hơn 8 điểm sau phiên ATO. Đà hồi phục đến vào cuối buổi sáng, có những lúc giúp VN-Index xanh điểm trở lại. Phiên chiều diễn ra với kịch bản tương tự, giảm mạnh vào đầu giờ và phục hồi vào cuối giờ. Đóng cửa, VN-Index ghi nhận phiên giảm ít hơn phiên liền trước, đường giá thoái lùi thêm 3 điểm (-0,61%), chốt phiên tại mức 513.
- Tỷ lệ mã tăng/giảm có phần cải thiện hơn, ghi nhận mức 2,5/1 (mã giảm/tăng). Một số mã bluechips thậm chí đã đóng cửa với mức gia tăng khá mạnh như HAG (+3,8%), PVD (+3,3%), BVH (+2,2%),...
- Thanh khoản phiên hôm nay duy trì tương đương ngày liền trước, mức này hiện vẫn thấp hơn khối lượng giao dịch trung bình 50 ngày trên cả hai sàn và cho thấy dòng tiền trên thị trường vẫn trong trạng thái thụ động.
- Động thái đáng chú ý trong hôm nay thuộc về khối ngoại khi họ có phiên mua ròng thứ 15 liên tiếp. Khối lượng mua ròng trên sàn HO đạt mức 11 triệu cổ phiếu với giá trị hơn 220 tỷ đồng. Hành động của khối ngoại trong thời gian vừa qua "ngược chiều" với các nhà đầu tư trong nước. Trong phiên này họ mua ròng đáng kể nhất tại HAG (+39,2 tỷ đồng), GAS (+13,3 tỷ đồng), và BVH (+11,2 tỷ đồng).

### Nhận định của MBKE

Chúng tôi duy trì quan điểm nhà đầu tư cần thận trọng với tình hình hiện tại. Dù mức điểm giảm đã ít hơn phiên trước đó, chưa có bất kỳ tín hiệu kỹ thuật nào đủ mạnh để phản bác xu hướng giảm dành cho cả hai chỉ số VN-Index và HNX-Index.

Khi xu hướng trên cả hai sàn đều được nhìn nhận là giảm, Maybank Kim Eng khuyến nghị khách hàng tiếp tục đứng ngoài thị trường và hạn chế tối đa các hành động "bắt dao rơi" vì rủi ro phải đánh đổi là không nhỏ.

### Tiêu điểm trong ngày

**DCL:** Lãi ròng Q1/14 gấp 3 lần cùng kỳ

**PVD:** KQKD hợp nhất Q1/14 khả quan

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**513,9**    **-3,14**    **-0,61%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	92,1	130,9
GTGD	1.286	2.149

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
ITA	6,7	(5,6)	6,9
FLC	7,5	(6,3)	6,6
HAG	21,9	3,8	4,7
SSI	19,8	(6,6)	4,4
HQC	5,1	(5,6)	3,5

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FDG	1,5	7,1	0,0
MPC	33,0	6,5	0,0
LMS	18,4	6,4	0,0
POM	11,8	6,3	0,0
RDP	15,2	6,3	0,0

### 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)

## DCL: Lãi ròng Q1/14 gấp 3 lần cùng kỳ

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

**Lãi ròng Q1/14 gấp 3 lần cùng kỳ.** Doanh thu Q1/14 tăng 16,7% n/n đạt 173,8 tỷ đồng. Nhờ hiệu quả từ việc tái cơ cấu danh mục sản phẩm, biên lợi nhuận gộp tiếp tục được cải thiện từ 30,7% trong Q1/13 lên 34,8% trong Q1/14 giúp lãi gộp Q1/14 tăng đến 32,2% n/n lên 60,4 tỷ đồng. Đặc biệt hơn, lợi nhuận sau thuế tăng mạnh gần 200% so với cùng kỳ, đạt 11,6 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu vẫn là do chi phí tài chính ròng (chủ yếu là lãi vay) đã giảm đáng kể, gần 50% n/n xuống còn 6 tỷ đồng trong Q1/14. Tổng nợ vay của DCL (tính đến 31/3/2014) khoảng 254 tỷ đồng (-19% n/n), tương đương với tỷ lệ nợ/VCSH khoảng 0,9x, so với mức 1,2x của Q1/13.

**Kế hoạch 2014.** ĐHCĐ TN 2014 của DCL cũng đã thông qua KHKD 2014 với 750 tỷ đồng DT (+11,2% n/n) và 38 tỷ đồng LNST (+25,4% n/n). Lưu ý, 2014 DCL sẽ tập trung đẩy mạnh nhóm hàng dược phẩm do nhóm hàng Capsule (chiếm gần 30% tổng DT) và dụng cụ y tế (chiếm 10% tổng DT) hiện đã sản xuất ở mức công suất tối đa. Như vậy, kết thúc Q1/14, DCL đã hoàn thành được 23,2% và 30,4% KH DT và LN. Công ty cũng dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt 2014 khoảng 1.000-1.500 đồng/cp.

**Ra khỏi diện kiểm soát.** Cổ phiếu DCL đã chính thức ra khỏi diện kiểm soát từ ngày 08/04/2014. Quá trình tái cơ cấu trong thời gian qua đã giúp cải thiện đáng kể hiệu quả kinh doanh cũng như tình hình tài chính của công ty. DCL hiện đang giao dịch ở mức PE dự phóng khoảng 7x, thấp hơn so với bình quân ngành 10x.

### Các công ty dược niêm yết

Cổ phiếu	VHTT (tỷ đồng)	PE (x)	PB (x)	ROE (%)	ROA (%)	Biên LNR (%)	Nợ/VCSH (%)
DHG	7.582	12,8	3,6	30,3	21,7	17,0	6,4
TRA	1.826	12,9	2,7	26,3	14,5	8,9	16,7
DMC	932	8,3	1,4	17,9	12,5	7,4	17,3
OPC	678	12,1	1,9	16,0	10,9	10,0	19,7
IMP	796	13,0	1,1	8,3	7,2	7,3	-
PMC	439	6,7	3,0	38,1	29,9	16,2	-
SPM	278	14,3	0,4	3,0	1,7	4,5	23,9
<b>DCL</b>	<b>257</b>	<b>7,2</b>	<b>0,9</b>	<b>13,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>89,9</b>
DHT	157	8,7	1,2	14,0	6,2	3,5	86,0
LDP	163	8,2	2,2	27,8	12,0	3,9	-
DBT	83	6,7	0,9	14,5	3,9	1,9	170,9
<b>Trung bình</b>	<b>1.199</b>	<b>10,1</b>	<b>1,8</b>	<b>19,1</b>	<b>11,5</b>	<b>7,9</b>	<b>39,2</b>

Nguồn: Bloomberg

## PVD: KQKD hợp nhất Q1/14 khả quan

Trương Quang Bình

PVD đã công bố KQKD Q1/14 với doanh thu (DT) hợp nhất tăng 36% n/n, đạt 4.322 tỷ đồng. DT hợp nhất Q1/14 tăng chủ yếu là giá cho thuê bình quân đã tăng 15% n/n. Số giàn khoan thuê ngoài Q1/14 đạt 6 giàn, tăng gấp đôi so với Q1/13 là 3 giàn. Trong Q1/14, DT từ dịch vụ kỹ thuật giếng khoan và dịch vụ khác, chiếm 32% tổng doanh thu, tăng 81,9% n/n, đạt 1.389 tỷ đồng trong đó có đóng góp từ hợp đồng cung cấp dịch vụ trọn gói cho công ty ENI.

Lợi nhuận sau thuế (LNST) Q1/14 tăng 37,9% n/n, đạt 624,3 tỷ đồng. Chi phí tài chính ròng giảm 43,5% n/n xuống còn 49,4 tỷ đồng do doanh thu tài chính tăng 3,3x so cùng kỳ, đạt gần 32 tỷ đồng. Đến cuối Q1/14, PVD đang nắm giữ lượng tiền và tương đương tiền là 2.425 tỷ đồng tăng gấp đôi so Q1/13 nhờ phát hành thành công 40 triệu cổ phiếu, thu về 1.473 tỷ đồng trong 2013. Ngoài ra, LN từ công ty liên doanh liên kết tăng 5,5x so với cùng kỳ 2013, đạt 23,8 tỷ đồng.

PVD thận trọng đặt KH DT 2014 giảm 7,9% n/n còn 13.700 tỷ đồng do PVD ước số giàn khoan thuê ngoài sẽ không tăng so với năm 2013. Ngoài ra, PVD cũng thận trọng dự báo đơn giá cho thuê giàn khoan sẽ không tăng so với 2013. LNST theo KH giảm 12,4% n/n, còn 1.650 tỷ đồng. Nguyên nhân là do công ty PVD mẹ không còn được hưởng thuế ưu đãi như các năm trước và LN từ công ty LD không còn đột biến như năm 2013. Chúng tôi cho rằng, nhiều khả năng PVD sẽ vượt KHKD 2014 do: 1) Tính đến hết Q1/14, PVD đã lần lượt hoàn thành 31,5% và 37,8% kế hoạch DT và LNST năm 2014; 2) giá cho thuê 1 số giàn khoan bắt đầu tăng đáng kể từ Q3/13, điều này đồng nghĩa rằng KQKD Q2/14 sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt so với cùng kỳ; 3) Với lợi thế giàn khoan mới (trung bình 5 năm tuổi so với trung bình trên 20 tuổi của các giàn khác trong nước), nhiều khả năng PVD có thể điều chỉnh tăng giá cho thuê giàn khoan trong nửa cuối 2014.

Triển vọng dài hạn tốt với dự án đóng giàn khoan mới. Trong tháng 7/2013 PVDO đã ký hợp đồng đóng một giàn khoan tự nâng thể hệ mới trị giá khoảng 210 triệu USD với Công ty Keppel FELS Limited. Dự kiến được bàn giao cho công ty PVDO (PVD đã hoàn tất thủ tục nâng vốn từ 50% lên 80%) vào Q1/15. Dự án mở ra cơ hội kinh doanh ra thị trường thế giới của PVD, đặc biệt là thị trường Đông Nam Á, nơi dự kiến có nhu cầu giàn khoan tự nâng tăng mạnh trong giai đoạn 2013-2017. Ngoài ra, trong ĐHCĐ 2014 gần đây, PVD cho biết có kế hoạch góp vốn đầu tư (20% - 30%) thêm 1 giàn khoan nửa nổi nửa chìm (semi-submersible) vào 2015.

PVD đang được giao dịch tại P/E 2014 là 9,3 lần, thấp hơn trung bình ngành (Bloomberg consensus) trong khu vực hiện tại là 11,4x. Chúng tôi cho rằng cổ phiếu PVD là cổ phiếu đáng quan tâm đối với nhà đầu tư dài hạn.

## VN-INDEX: Giảm ít hơn

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên giảm thứ hai liên tiếp, dù vậy đà giảm có phần ít hơn đáng kể.
- Dù giảm ít hơn, xu hướng đi xuống của VN-Index vẫn được duy trì, thể hiện qua việc đường giá bảo lưu những đỉnh và đáy liên sau thấp hơn trên đồ thị kỹ thuật.
- Có thể sẽ có đợt hồi phục nhẹ trong những ngày tới khi thị trường đã rơi tương đối. Dù vậy cần lưu ý trong một xu hướng giảm, các sự phục hồi thường ít khi bền vững và sẽ khó kéo dài.
- Hỗ trợ gần nhất tại khu vực 500 điểm, xa hơn tại 460 điểm. Kháng cự giữ tại mốc 580 điểm.
- Khối lượng thấp. KLGD tương đương phiên trước (92 triệu), vẫn nằm dưới mức giao dịch trung bình 50 ngày (127 triệu). Dòng tiền trên sàn HO vì vậy vẫn trong trạng thái thụ động.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD vẫn đang nằm bên dưới đường tín hiệu và nới rộng hơn khoảng cách với đường này.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi bảo lưu nhìn nhận xu hướng giảm của VN-Index ở giai đoạn hiện nay. Việc hồi phục có thể diễn ra nhưng không nên đặt kỳ vọng quá cao điều này sẽ sớm làm thay đổi xu hướng hiện tại.

### Chiến lược đầu tư:

- Trong một xu hướng giảm, NĐT nên đứng ngoài thị trường và giữ một tỷ trọng cổ phiếu ở mức thấp nhất có thể.
- Hạn chế tối đa các hành động "bắt dao rơi" trong lúc này.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

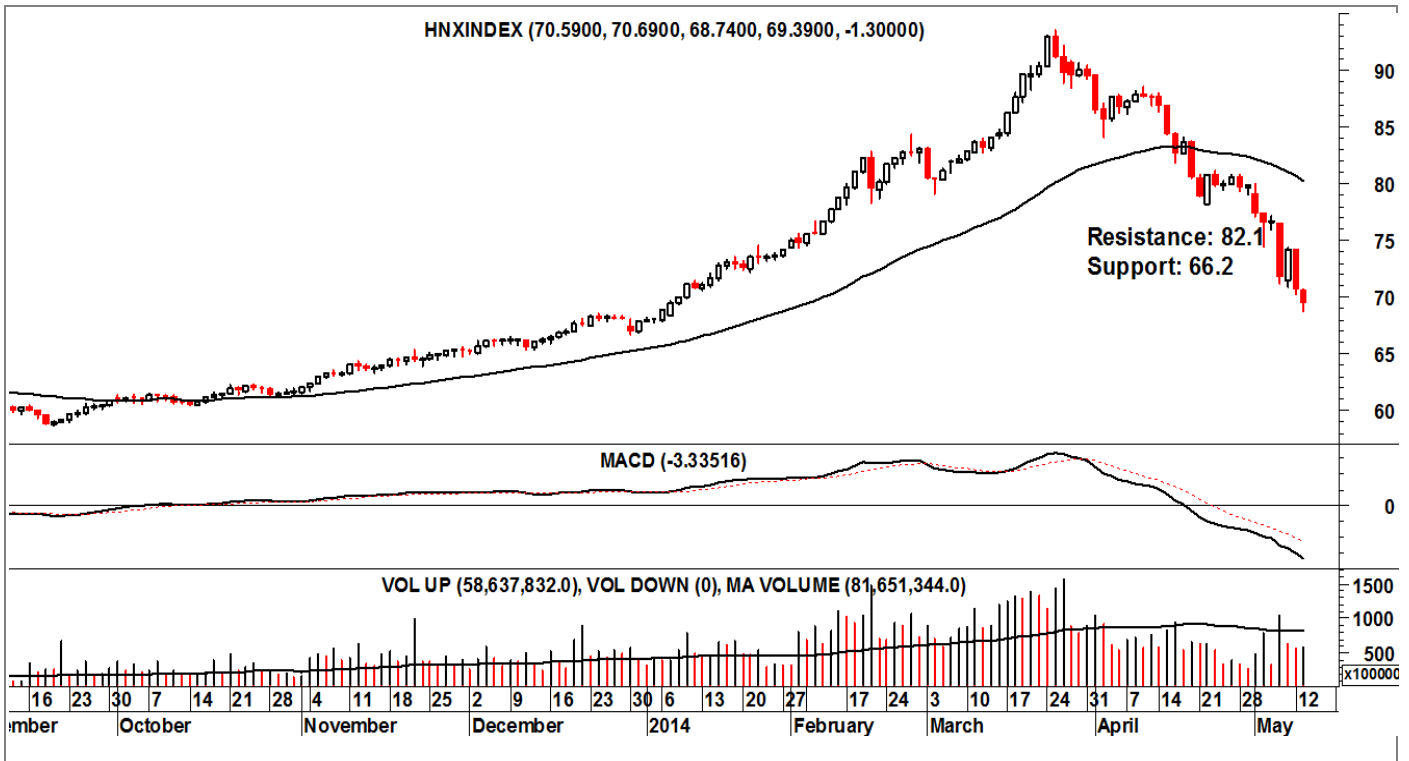
### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 513.91
Support S1/S2	: 500 & 460
Resistance R1/R2	: 580 & 610
Stop-loss	: 550
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Giảm



# HNX-INDEX: Mức thấp mới

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục giảm và tạo ra mức thấp mới trên đồ thị giá.
- Xu hướng của HNX-Index vẫn là đi xuống, thể hiện rõ qua việc đường giá liên tiếp tạo lập những đỉnh và đáy thấp hơn.
- Hỗ trợ tiếp theo của HNX-Index tại 66,2. Kháng cự duy trì tại 82,1 điểm.
- Thanh khoản thấp. KLGD tương đương phiên liền trước và vẫn nằm cách xa bên dưới mức giao dịch trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền trên sàn HA tiếp tục thu hẹp.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD tiếp tục bên dưới đường tín hiệu và duy trì khoảng cách khá rộng với đường này.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng giảm của HNX-Index vẫn đang duy trì hiệu lực

## Chiến lược đầu tư:

- NĐT cần tiếp tục đứng ngoài thị trường trong giai đoạn hiện tại và hạn chế tối đa các hành động bắt đáy khi thị trường đang trong xu hướng giảm rõ rệt.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 69.39
Support S1/S2	: 66.2
Resistance R1/R2	: 82.1
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	<b>12.0</b>	16.4	12.3	-16.1%	<b>-16.1%</b>	14-Feb-14	6-May-14	Dừng lỗ (1)
<b>VNM</b>	Mua	Đã đóng	139.0	<b>125.0</b>	158.0	127.0	-10.1%	<b>-10.1%</b>	17-Jul-13	8-May-14	Dừng lỗ (1)
<b>SRC</b>	Mua	Đã đóng	23.5	<b>20.2</b>	27.3	20.9	-14.0%	<b>-14.0%</b>	6-Feb-14	8-May-14	Dừng lỗ (1)
<b>NKG</b>	Mua	Đã đóng	11.5	<b>9.4</b>	15.0	10.1	-18.3%	<b>-18.3%</b>	13-Feb-14	8-May-14	Dừng lỗ (1)
<b>DIC</b>	Mua	Đã đóng	8.5	<b>7.2</b>	10.5	7.6	-15.3%	<b>-15.3%</b>	17-Feb-14	8-May-14	Dừng lỗ (1)
<b>BTP</b>	Mua	Đã đóng	14.0	<b>12.7</b>	16.0	12.9	-9.3%	<b>-9.3%</b>	18-Oct-13	12-May-14	Dừng lỗ (1)
<b>PVT</b>	Mua	Đã đóng	13.2	<b>11.4</b>	15.8	12.0	-13.6%	<b>-13.6%</b>	14-Feb-14	12-May-14	Dừng 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>PAN</b>	Mua	Đang mở	38.5	<b>38.3</b>	44.0	36.0	-0.5%		20-Dec-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.

- (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 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

### **Trịnh Thị Ngọc Diệp**

(84) 4 44 555 888 x 8208

diiep.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

### **Nguyễn Thị Sony Trà Mi**

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thép

### **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 trái phiếu sinh trên những cổ phiếu hoặc công ty được đề cập trong báo cáo này. Do đó, nhà đầu tư nên tự có những đánh giá trước khi quyết định đầu tư. MBKET, chuyên viên và những giám đốc, những tổ chức liên quan và/hoặc nhân viên có thể có lợi ích và/hoặc những cam kết phát hành đối với những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

**Hong Kong:** KESHK có thể có lợi ích tài chính liên qua đến tổ chức phát hành hoặc tổ chức niêm yết mới tiềm năng được định nghĩa bởi những quy định trong điều 16.5(a) của Quy định về Đạo đức nghề nghiệp cá nhân tại Hong Kong được cấp phép và đăng ký với Ủy ban thị trường cổ phiếu và tương lai.

Vào ngày phát hành báo cáo, KESHK và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

## NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

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

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

### Lưu ý

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

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

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

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

<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