



Nhận định thị trường

Ngày 16-05-2014

Biến động mạnh

- Thị trường có một phiên giao dịch biến động mạnh. VN-Index mở cửa giảm nhẹ nhưng nhanh chóng quay lại với màu xanh quen thuộc, diễn biến này rất giống với phiên liền trước đó. Sự bất ngờ bắt đầu khi kết thúc giờ nghỉ trưa, chỉ trong vòng chưa đầy 5 phút đầu tiên khi giao dịch trở lại, VN-Index rơi gần như tự do và ghi nhận mức giảm hơn 17 điểm (!!), dù vậy cũng gần như ngay lập tức sau đó thị trường bật mạnh trở lại và hồi phục hơn 10 điểm cũng chỉ sau 5 phút tiếp theo (!).
- VN-Index đóng cửa cuối giờ tại 524,05, giảm 5,48 điểm (-1,03%). Biến động trên sàn Hà Nội là tương đồng, chỉ số HNX-Index cũng ghi nhận phiên giảm, mức giảm khoảng 1,63%, giảm mạnh hơn đáng kể so với VN-Index
- Các mã dẫn dắt thị trường hầu hết đều ghi nhận mức giảm nhẹ hoặc tham chiếu, không có sự chênh lệch lớn về mức giảm của VN-30 so với VN-Index, cho thấy diễn biến của các mã vốn hóa cao tương đồng với phần còn lại của thị trường. Tỷ lệ mã tăng giảm ghi nhận mức 1:2,5 (tăng/giảm).
- Nhà đầu tư nước ngoài có phiên mua ròng thứ 17 liên tục, đây cũng là phiên khối ngoại mua mạnh nhất trong chuỗi mua ròng của mình. Cụ thể trên sàn HOSE, khối ngoại mua ròng hơn 16,6 triệu cổ phiếu với giá trị 323 tỷ đồng. Lực mua mạnh nhất của khối ngoại tập trung vào BVH (14,5 tỷ đồng), CII (7,3 tỷ đồng)...

Nhận định của MBKE

Như đã bình luận các ngày trước đó, chúng tôi cho rằng xu hướng thị trường vẫn đang là giảm và vì vậy không nên tin tưởng vào tính bền vững của các đợt hồi phục này.

Maybank Kim Eng khuyến nghị nhà đầu tư tiếp tục đứng ngoài thị trường và không nên liều lĩnh bắt đáy thị trường vì rủi ro phải đánh đổi vẫn là không nhỏ.

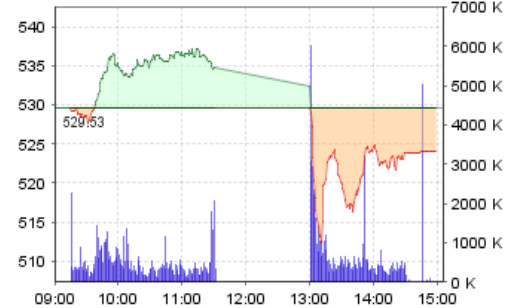
Tiêu điểm trong ngày

VHC: Tiềm năng tăng trưởng dài hạn

CTD: LN ròng Q1/14 tăng 32,9% n/n

DVP: LNST Q1/14 giảm nhẹ 0,7% n/

VN-Index: Kết quả giao dịch



524,1 **-5,5** **-1,03%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	126,5	130,1
GTGD	1.902	2.405

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	7.9	-1.3	12.8
ITA	7.1	0.0	7.1
HQC	5.6	3.7	7.0
HAG	23.4	0.0	6.7
SSI	20.5	-2.8	5.0

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
SEC	10.8	6.9	0.4
SII	17.0	6.9	0.0
BTT	38.8	6.9	0.0
RDP	15.7	6.8	0.0
TTP	24.3	6.1	0.1

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

Thủy sản Vĩnh Hoàn (VHC VN)

[\(Bấm vào đây để tài bảo cáo\)](#)

Giá cổ phiếu: 32.500 VND

VHTT: 1.956 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 39.000 VND

GTGD bq: 0,27 tỷ VND

Hàng thủy sản

MUA

Tiềm năng tăng trưởng dài hạn

- Tiếp tục mở rộng đầu tư vào gạo và collagen nhằm đa dạng hóa hoạt động kinh doanh
- Dự phóng DT & LNST 2014 tăng 10% và 31% n/n
- Cổ phiếu VHC đang giao dịch ở PE 9x.

Tin tức/sự kiện

ĐHCĐ của VHC đã thông qua KH KD 2014 với DT 5.500 tỷ, tăng 8% n/n và LNST là 200 tỷ, tăng 26% n/n. Ngoài ra, VHC mục tiêu sẽ nâng nguồn nguyên liệu tự chủ từ 60% lên 65% tổng nhu cầu nguyên liệu trên cơ sở mở rộng diện tích khai thác và tăng cường hiệu suất khai thác của các vùng nuôi hiện tại. Và để làm tăng tính thanh khoản cho cổ phiếu, VHC dự kiến sẽ chia cổ tức bằng cổ phiếu theo tỷ lệ 50%/mệnh giá trong 2014.

VHC cho biết Bộ thương mại Mỹ (DOC) vừa công bố lại kết quả cuối cùng POR 9 do DOC đã sai sót trong quá trình tính toán. Theo đó, mức thuế CBPG của VHC giảm từ 0,03 USD/kg xuống còn 0 USD/kg.

Nhận định của MBKE

Dựa trên mức độ tự chủ 60% nguyên liệu (trong đó trên 60% sản lượng đạt tiêu chuẩn GlobalGAP), ước tính chi phí nguyên liệu của VHC thấp hơn 15% so với các DN mua nguyên liệu ngoài.

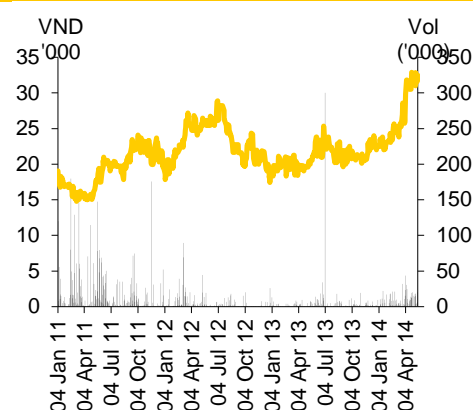
Mức thuế mới này làm tăng khả năng cạnh tranh của VHC khi mà các đối thủ khác đang chịu mức thuế tương đối cao hơn.

Với sự đóng góp từ dự án gạo và collagen, đều được dự báo khả quan và sẽ bắt đầu đóng góp LN trong 2-3 năm tới, chúng tôi tin rằng VHC là cổ phiếu tốt để đầu tư dài hạn.

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	33.500/20.500
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	25,46
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	60,2
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	1.956
Cổ đông lớn (%):	
TRUONG THI LE KHANH	50,5
RED RIVER HOLDING FU	15,5
VIETNAM INVESTMENT F	8,4

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	0,0	32,1	51,2	50,9	38,3
So với Index	9,8	41,7	42,0	37,4	30,8

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	10,8
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	(523,0)
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	23.943
Khả năng trả lãi vay (x):	3,9

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	4.114	4.236	5.105	5.582	6.339
EBITDA	575	333	331	458	627
Lợi nhuận ròng	394	210	158	208	336
EPS	6.980	3.694	2.744	3.604	5.825
Tăng trưởng EPS (%)	86	(47)	(26)	31	62
Cổ tức/cổ phiếu	2.500	1.000	1.500	-	-
PER	4,7	8,8	11,8	9,0	5,6
EV/EBITDA (x)	3,3	6,3	7,9	7,6	5,4
Lợi tức (%)	7,7	3,1	4,6	-	-
P/BV(x)	1,5	1,5	1,4	1,2	1,1
Nợ ròng/VCSH (%)	27,8	91,8	35,6	86,0	67,8
ROE (%)	30,2	15,8	10,8	12,9	17,8
ROA (%)	16,4	6,8	6,2	5,7	8,8

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

CTCP Xây dựng Cotec (CTD VN)

[\(Bấm vào đây để tài bảo cáo\)](#)

Giá cổ phiếu: 57.000 VND

VHTT: 2.401,6 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 67.000 VND

GTGD bq: 2,6 tỷ VND

Xây dựng

MUA

LN ròng Q1/14 tăng 32,9% n/n

- Lợi nhuận ròng quý 1/2014 tăng 32,9% n/n với đóng góp đáng kể từ hợp nhất công ty con Unicons.
- Giá trị HĐ lớn với 5.155 tỷ từ 2013 chuyển sang và khoảng 4.500 tỷ ký mới từ đầu năm đến nay. Dự báo doanh thu 2014 tăng 9% n/n và LNST tăng 9,3% n/n.
- P/E dự phóng 8,5x so với P/E trung bình ngành 12x.

Tin tức/sự kiện

KQKD quý 1/2014 của CTD khả quan với doanh thu hợp nhất đạt 1.226,6 tỷ, tăng 26,5% n/n và lợi nhuận ròng đạt 64,1 tỷ, tăng 32,9% n/n. Lưu ý rằng CTD chưa ghi nhận hợp nhất từ công ty con Unicons trong quý 1/2013. Xét riêng KQKD công ty mẹ, doanh thu tăng 2,5% n/n trong khi LNST tăng 23% n/n nhờ thu nhập tài chính và thu nhập khác tăng.

Nhận định của MBKE

KQKD khả quan trong quý 1/2014 có phần đóng góp đáng kể từ việc hợp nhất công ty con Unicons. Tốc độ tăng trưởng trong các quý còn lại năm 2014 nhiều khả năng không cao như trong quý 1 do từ quý 2/2013 CTD đã hợp nhất KQKD của Unicons. Tuy vậy, chúng tôi tin rằng năm nay CTD sẽ đạt tăng trưởng khá dựa vào giá trị HĐ ký được. Từ đầu năm đến nay, giá trị HĐ ký được đạt khoảng 4.500 tỷ (ở cả công ty mẹ và công ty con), cùng với 5.155 tỷ giá trị HĐ từ 2013 chuyển sang. Trong đó, chúng tôi ước tính khoảng 6.400 tỷ giá trị hợp đồng sẽ hoàn thành trong năm nay.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo doanh thu hợp nhất 2014 tăng 9% n/n đạt 6.745 tỷ. Tỷ suất LN hoạt động ước tăng lên 4,2% so với 4,0% năm 2013 với kỳ vọng CTD không trích lập dự phòng phải thu nhiều như năm trước. LNST ước đạt 281 tỷ, tăng 9,3% n/n.

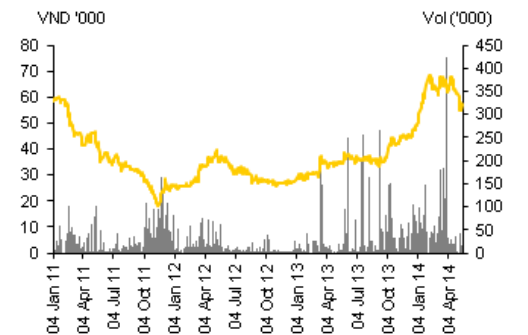
CTD giao dịch với P/E dự phóng 8,5x so với trung bình ngành 12x. Theo chúng tôi, CTD là cổ phiếu cơ bản tốt cho danh mục đầu tư dài hạn khi thị trường ổn định trở lại. Khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 67.000VND/cp.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	4.510	4.477	6.190	6.745	7.416
EBITDA	268,7	238,8	284,8	329,1	368,4
Lợi nhuận ròng	211,1	218,5	257,1	281,1	314,9
EPS	6.811	5.583	6.103	6.671	7.474
Tăng trưởng EPS (%)	-12,9	-18,0	9,3	9,3	12,0
Cổ tức/cổ phiếu	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
PER	8,4	10,2	9,3	8,5	7,6
EV/EBITDA (x)	8,0	5,0	2,6	1,3	0,5
Lợi tức (%)	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
P/BV(x)	1,3	1,2	1,0	1,0	0,9
Nợ ròng/VCSH (%)	-17,5	-32,8	-26,9	-30,4	-36,2
ROE (%)	15,6	12,4	11,7	11,7	12,0
ROA (%)	9,4	7,2	6,3	6,2	6,9

Thông tin cổ phiếu

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	72.500 / 32.900
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	84,2
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	42,1
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	2.401
Cổ đông lớn (%):	
- Kustocem Pte. Ltd.	24,75
- Công ty TNHH Tân Việt	8,35
- Indochina Holdings	7,12

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-14,9	-14,3	25,3	56,2	12,9
So với Index	-4,9	-6,4	19,8	44,8	8,7

Trịnh Thị Ngọc Diệp
(84) 4 44 555 888 ext 8208
diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

DVP: LNST Q1/14 giảm nhẹ 0,7% n/n

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

KQKD Q1/14. Doanh thu tăng nhẹ 2,5% so với cùng kỳ, đạt 114,5 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp Q1/14 giảm nhẹ khoảng 1 điểm phần trăm n/n xuống còn 45,7%, chủ yếu do chi phí khấu hao (chiếm hơn 30% tổng chi phí GVHB) tăng 28,1% n/n. Trong năm 2013, DVP đã chi khoảng 160 tỷ đồng để đầu tư và hoàn thiện một số máy móc nhằm nâng cao năng lực bốc dỡ. Do vậy, lợi nhuận sau thuế Q1/14 của DVP chỉ đạt 45,9 tỷ đồng, giảm nhẹ 0,7% n/n.

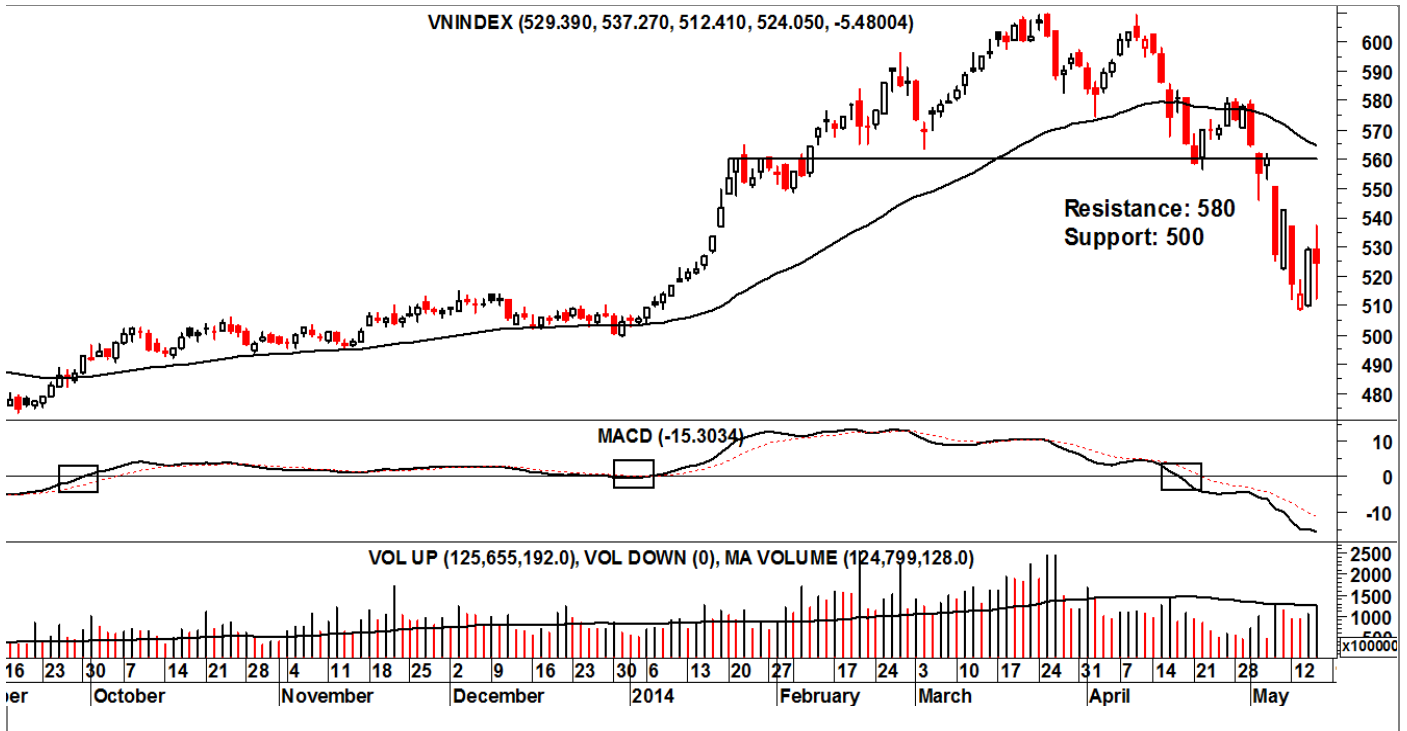
Cổ tức 2.000 đồng/cp. ĐHCĐ TN 2014 đã thông qua mức cổ tức tiền mặt chi trả cho 2013 là 2.000 đồng/cp, tương đương với tỷ suất cổ tức khoảng 5,3%. Công ty cũng vừa thông báo ngày ĐKCC và thời gian chi trả là 29/05/2014 và 10/07/2014. Ngoài ra, DVP cũng lên KH cổ tức tiền mặt 2014 là 2.000 đồng/cp.

Kế hoạch kinh doanh 2014. Năm 2014 dự kiến sẽ không còn nhiều thuận lợi như 2013, đặc biệt là mảng kinh doanh kho lạnh. Công ty ước tính sản lượng thông qua cảng sẽ giảm 2,4% n/n, đạt 500.000 teu. Thêm vào đó, áp lực cạnh tranh trong ngành cũng ngày một cao hơn. Do vậy, để giữ khách hàng công ty cũng sẽ xem xét đến phương án giảm giá phí dịch vụ. Theo đó, DVP đặt KH DT và LNTT 2014 giảm 4,3% và 7% n/n, đạt lần lượt 500 và 195 tỷ đồng. LNTT giảm mạnh hơn DT chủ yếu do chi phí khấu hao tăng. Như vậy, kết thúc Q1/14, DVP đã hoàn thành được 22,9% và 24,7% KH DT và LN cả năm.

Định giá. DVP đang giao dịch ở mức PE ước tính cho 2014 khoảng 10x, cao hơn mức 8x của bình quân ngành.

VN-INDEX: Biến động mạnh

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm trở lại sau phiên tăng mạnh liên trước đó.
- Như đã lưu ý trước đó, xu hướng ngắn hạn của VN-Index đang là giảm khi những nguyên tắc đỉnh đáy liên sau thấp hơn chưa thay đổi.
- Trong một xu hướng giảm, các sự phục hồi thường ít khi bền vững và sẽ khó kéo dài.
- Hỗ trợ gần nhất của VN-Index giữ tại khu vực 500 điểm, xa hơn tại 460 điểm. Kháng cự tại mốc 580 điểm.
- Khối lượng gia tăng. KLGD tăng thêm 20% so với phiên liên trước, đạt ngang bằng mức KLGD trung bình 50 ngày gần đây.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD giảm mạnh trở lại và vẫn đang nằm bên dưới đường tín hiệu. Các chỉ báo khác đồng thuận với cái nhìn tiêu cực dành cho VN-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng giảm tính đến hiện tại chưa có gì thay đổi.

Chiến lược đầu tư:

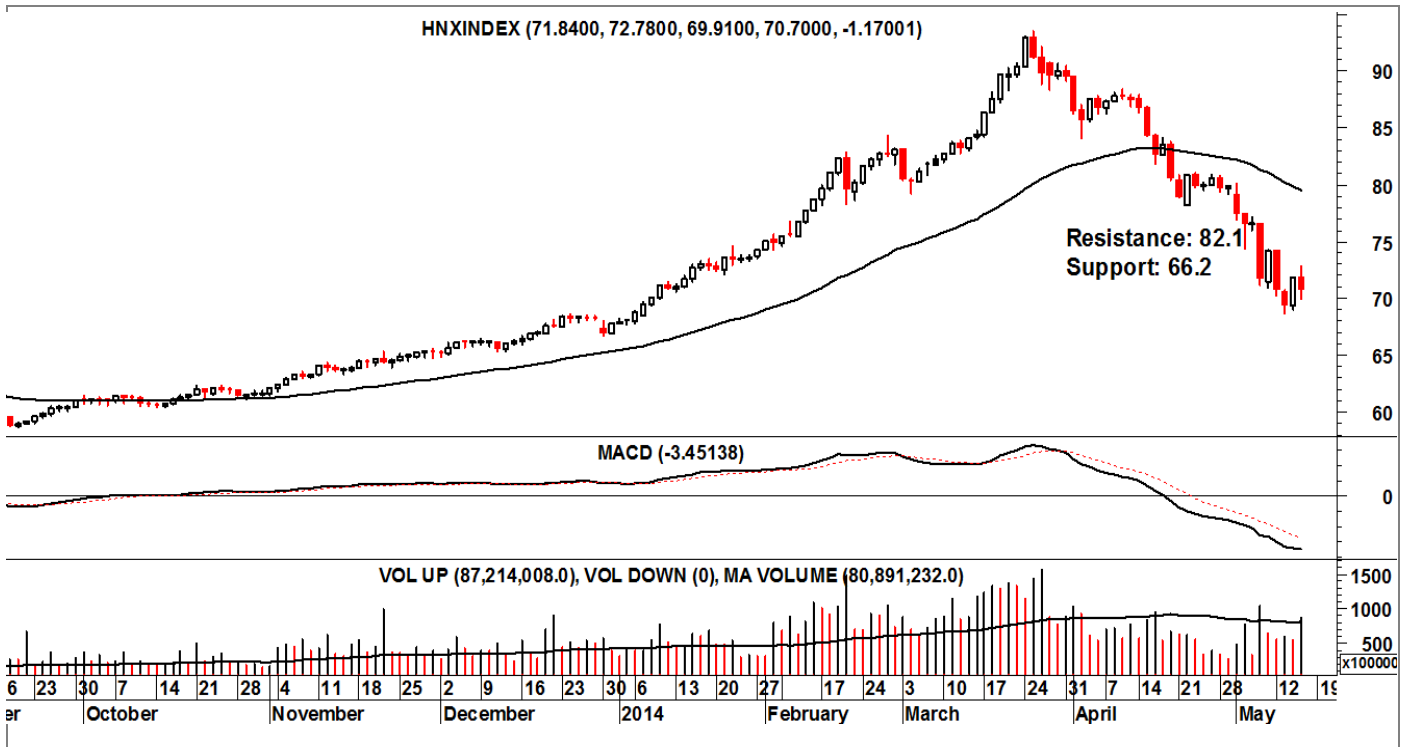
- Trong một xu hướng giảm, NĐT nên đứng ngoài thị trường và giữ một tỷ trọng cổ phiếu ở mức thấp nhất có thể.
- Hạn chế tối đa các hành động "bắt dao rơi" trong lúc này.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 524.05
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: Giảm trở lại

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index đã không thể có phiên tăng điểm nhắc lại trong ngày hôm nay.
- Xu hướng giảm của HNX-Index vẫn hiện hữu khi những nguyên tắc đỉnh-đáy liền sau thấp hơn tiếp tục duy trì.
- Cần lưu ý trong một xu hướng giảm, các đợt hồi phục sẽ ít bền vững và thường không kéo dài.
- Hỗ trợ tiếp theo của HNX-Index tại 66,2. Kháng cự duy trì tại 82,1 điểm.
- Thanh khoản tăng. KLGD tăng gần gấp đôi phiên liền trước. KLGD hiện xấp xỉ mức giao dịch trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD tiếp tục giảm và nằm bên dưới đường tín hiệu cũng như đường 0 để xác nhận xu hướng giảm dành cho HNX-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng chủ đạo của HNX-Index hiện tại vẫn là giảm.

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.
- **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	: 70.70
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
GSP	Mua	Đã đóng	14.3	12.0	16.4	12.3	-16.1%	-16.1%	14-Feb-14	6-May-14	Dừng lỗ (1)
VNM	Mua	Đã đóng	139.0	125.0	158.0	127.0	-10.1%	-10.1%	17-Jul-13	8-May-14	Dừng lỗ (1)
SRC	Mua	Đã đóng	23.5	20.2	27.3	20.9	-14.0%	-14.0%	6-Feb-14	8-May-14	Dừng lỗ (1)
NKG	Mua	Đã đóng	11.5	9.4	15.0	10.1	-18.3%	-18.3%	13-Feb-14	8-May-14	Dừng lỗ (1)
DIC	Mua	Đã đóng	8.5	7.2	10.5	7.6	-15.3%	-15.3%	17-Feb-14	8-May-14	Dừng lỗ (1)
BTP	Mua	Đã đóng	14.0	12.7	16.0	12.9	-9.3%	-9.3%	18-Oct-13	12-May-14	Dừng lỗ (1)
PVT	Mua	Đã đóng	13.2	11.4	15.8	12.0	-13.6%	-13.6%	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
PAN	Mua	Đang mở	38.5	40.8	44.0	36.0	6.0%		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

diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Trương Quang Bình

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

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 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 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