



Nhận định thị trường

Ngày 22-05-2014

Tăng tốc trên diện rộng

- Chứng khoán Việt Nam có phiên tăng thứ tư liên tiếp trên cả hai sàn. Kịch bản khá tương đồng với những ngày trước đó khi thị trường khởi động chậm, giảm nhẹ vào giữa phiên sáng và tăng tốc nhanh dần trong khoảng thời gian còn lại. Vn-Index chốt phiên tại mức cao nhất trong ngày 543,88 điểm (+1,18%), HNX-Index tương tự và đóng cửa tại 75,56 điểm (+2,49%).
- HNX-Index liên tục tăng vượt trội VN-Index trong hai phiên vừa qua cho thấy nhà đầu tư bắt đầu chấp nhận rủi ro cao hơn khi quay lại giao dịch những cổ phiếu mang tính "đầu cơ" trên sàn Hà Nội cũng như để tận dụng biên độ giá lớn hơn từ sàn này.
- Tỷ lệ mã tăng/giảm ở mức 4,5/1, cao hơn các phiên trước đó. Độ rộng cải thiện cho thấy sự tăng điểm bắt đầu trải đều ra toàn thị trường và điều này giúp đà hồi phục bền vững hơn. Thanh khoản ngược lại chưa có sự gia tăng tương xứng, KLGD hôm nay chỉ ngang bằng phiên liền trước và vẫn còn thấp hơn đôi chút mức giao dịch trung bình 50 ngày gần đây.
- Các nhóm mang tính đầu cơ cao nổi trội nhất trong phiên hôm nay, điển hình như nhóm khoáng sản với rất nhiều mã tăng trần và gần trần như KSS (+5,3%), BGM (+7,0%), BKC (+9,9%), FCM (+5,0%),...
- Khối ngoại có chuyển biến. Khối ngoại có phiên bán ròng đầu tiên sau 20 phiên mua ròng mua ròng liên tiếp nếu tính trên giá trị giao dịch (!). Cụ thể khối này bán ròng nhẹ hơn 27 tỷ đồng trong phiên hôm nay. GAS là cổ phiếu được nhà đầu tư nước ngoài mua vào mạnh nhất (+6,8 tỷ đồng) trong khi ở chiều ngược lại CNG bị bán ròng nhiều nhất (-41,7 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

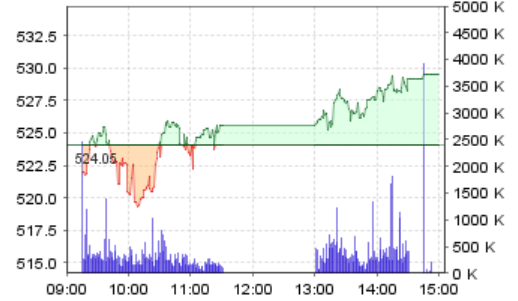
Nhận định của MBKE

Như bình luận vào đầu tuần, chúng tôi duy trì quan điểm thị trường sẽ có một tuần lễ "bình tĩnh hơn" sau khi rơi mạnh hai tuần trước. Trên góc độ kỹ thuật, chúng tôi cho rằng xu hướng giảm sẽ được nhìn nhận kết thúc nếu trong pha điều chỉnh giảm trở lại tiếp theo VN-Index không tạo ra các mức đáy thấp hơn (không về dưới vùng hỗ trợ 500 điểm). Nếu trường hợp nêu trên xảy ra, việc tích lũy cổ phiếu sẽ được Maybank Kim Eng khuyến nghị trở lại.

Tiêu điểm trong ngày

- **ANV:** LNST Q1/2014 tăng 15% n/n
- **DRC:** KQKD Q1/2014 khả quan

VN-Index: Kết quả giao dịch



543,8 +6,36 +1,18%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	202,3	128,9
GTGD	2.662	2.119

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	10.1	6.3	8.1
ITA	8.3	2.5	6.0
HQC	7.1	6.0	5.1
IJC	12.5	6.8	3.8
SSI	23.4	3.1	3.7

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
BGM	4.6	7.0	0.4
JVC	13.8	7.0	0.0
EMC	4.6	7.0	0.0
CLG	7.7	6.9	0.0
CII	18.5	6.9	0.6

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

ANV: LNST Q1/2014 tăng 15% n/n

Phạm Nhật Bích

Doanh thu thuần Q1/2014 của ANV đạt 622 tỷ, tăng 27% so với cùng kỳ, trong đó doanh thu xuất khẩu chiếm 83,6%, tăng 25%. Mặc dù tự chủ vùng nuôi riêng (đáp ứng gần 70% cá nguyên liệu) và sở hữu nhà máy sản xuất thức ăn cho cá (đáp ứng 100% nhu cầu cho vùng nuôi) nhưng do chi phí bán hàng (50% chi phí vốn thức ăn cho cá) tăng từ đầu năm kéo theo giá thành sản xuất cá cũng tăng. Biên lợi nhuận gộp Q1 giảm 1 điểm phần trăm, LN gộp đạt 68,4 tỷ, tăng 18% n/n. LNST Q1/2014 tăng 15% n/n và đạt 7,3 tỷ.

Thị trường xuất cá tra chủ yếu của công ty là Châu Mỹ (35%), Châu Á (18%), Mỹ (16%), Trung Đông (15%), và EU (8%). Nam Việt gần như không xuất khẩu trực tiếp vào Mỹ mà thông qua công ty con là Biển Đông (Nam Việt nắm 90,08%) được áp thuế chống bán phá giá (CBPG) thấp 0% trong kỳ POR 8. Tuy nhiên, trong đợt xem xét POR 9, mức thuế của Biển Đông là 0,42 USD/kg. Cũng như các DN sản xuất cá tra khác, bằng cách nào đó ANV vẫn tiếp tục xuất khẩu vào thị trường Mỹ mà không bị thuế POR 9 ảnh hưởng.

Trong năm 2013, sản lượng xuất khẩu vào Châu Mỹ (bao gồm Mỹ) tăng 67% n/n nhưng giá trị xuất khẩu và doanh thu thuần lại tăng ít hơn, chỉ đạt là 48% do giá xuất khẩu bình quân giảm dưới áp lực dư cung cá tra Việt Nam. Giá cá nguyên liệu theo đó cũng sụt giảm giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện 1 điểm phần trăm. Tuy nhiên, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp biến động theo giá trị xuất khẩu (phần lớn là chi phí thuê tàu, bảo hiểm, thủ tục hải quan, thu nhập nhân viên bán hàng...), tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp/doanh thu tăng 2 điểm phần trăm. Lợi nhuận từ HĐKD đạt 55,6 tỷ, giảm 14% n/n. Do công ty đẩy mạnh đầu tư vào vùng nuôi 150 ha và nhà máy thức ăn cá tra trong năm 2012 và 2013, tỷ trọng nợ ngắn hạn đã tăng dần trở lại trong 2012 –2013. Công ty đã ghi nhận lỗ từ hoạt động tài chính 2013 là 50,6 tỷ, trong đó chi phí lãi vay là 68,5 tỷ. LNTT 2013 là 6,8 tỷ, giảm 73% n/n và chỉ đạt 6% KH năm.

ANV xin gia hạn tổ chức ĐHCĐ 2013 vào cuối tháng 5/2014 và vẫn chưa có kế hoạch cụ thể về doanh thu và LNTT cho 2014. Trước dự báo cá tra thiếu hụt trầm trọng 2014, chúng tôi kì vọng doanh thu xuất khẩu cá tra của ANV sẽ tăng trưởng tốt nhờ có nguồn nguyên liệu tự chủ và giá cá tra xuất khẩu tăng trở lại. Tuy nhiên, áp lực về chi phí lãi vay vẫn là gánh nặng cho DN. Với EPS 2013 là 96 đồng/cp, ANV đang giao dịch ở PE 94,2x và PB 0,4x.

DRC: KQKD Q1/2014 khả quan

Trương Quang Bình

Lợi nhuận Q1/14 hưởng lợi từ giá cao su thấp. DRC công bố KQKD Q1/14 với doanh thu tăng +11,5% n/n, đạt 678 tỷ đồng chủ yếu là do đóng góp của sản phẩm radian toàn thép mới. Trong Q1/14, DRC tiêu thụ được khoảng 14.000 chiếc lốp radian toàn thép, trong đó xuất khẩu chiếm 20%. Lợi nhuận gộp biên nổi rộng từ 24% Q1/13 lên 25,6% Q1/14 do giá cao su thiên nhiên đầu vào (chiếm khoảng 50% giá thành) đã giảm khoảng 25% n/n trong Q1/14. Tuy nhiên, chi phí tài chính ròng tăng hơn 200% n/n, lên 32,9 tỷ đồng chủ yếu là do chi phí lãi vay từ dự án lốp radian toàn thép. Chi phí hoạt động tăng nhẹ với tỷ lệ chi phí BH&QLDN/Doanh thu tăng từ 4,7% lên 5,2% do công ty tăng cường chiết khấu thương mại và quảng bá sản phẩm lốp radian toàn thép. Kết quả, LNST Q1/14 tăng 9,7% n/n, đạt 85,8 tỷ đồng.

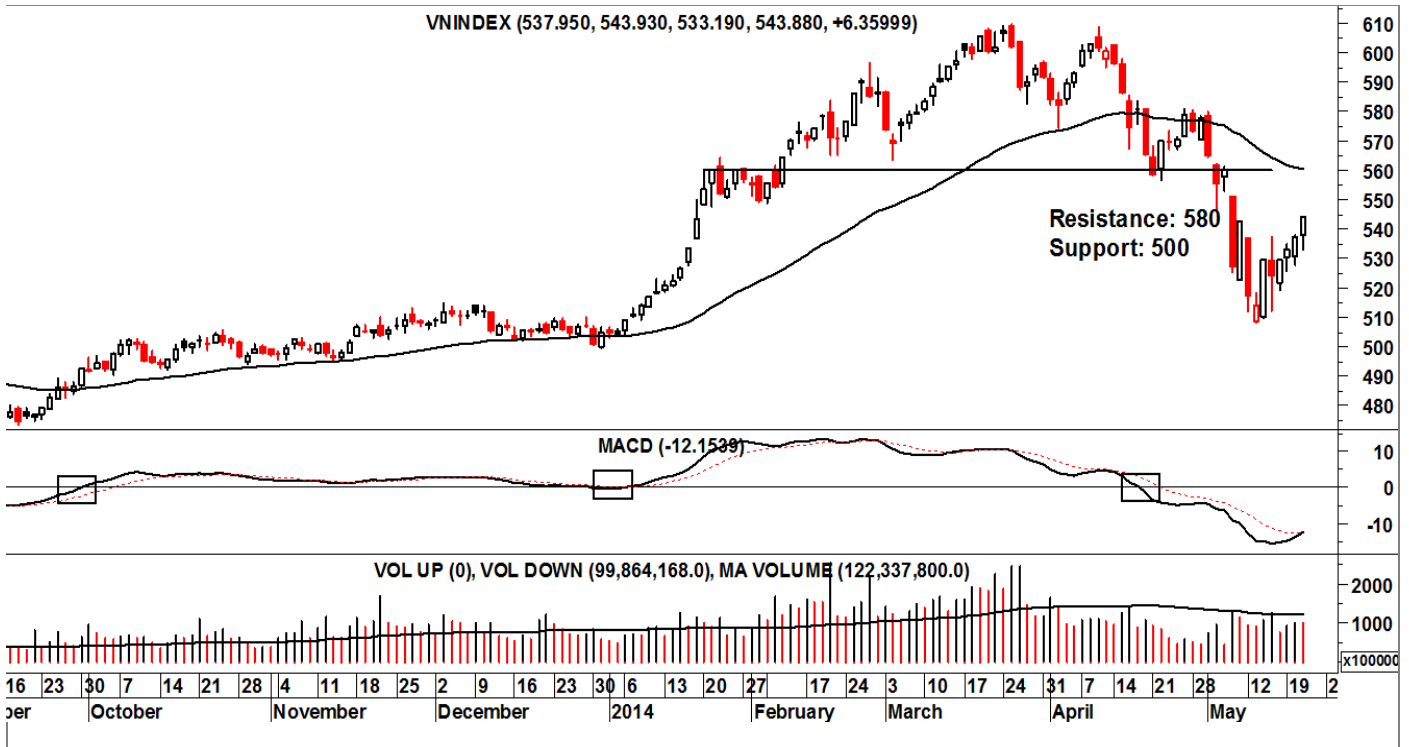
Đã đáp ứng đủ điều kiện xuất khẩu lốp radian toàn thép. DRC cho biết trong tháng 1/2014, DRC đã chính thức nhận được chứng nhận chất lượng DOT của Hoa Kỳ. Đây là điều kiện bắt buộc để DRC thực hiện hợp đồng cung cấp 10.000 chiếc lốp radial toàn thép/tháng (tương đương với 120.000 chiếc lốp/năm) với Công ty Stamyord Tyres International Ptc. Ltd. Singapore.

Kế hoạch cho năm 2014. ĐHCĐ của DRC đã thông qua kế hoạch kinh doanh 2014 với doanh thu dự kiến đạt 3.485 tỷ đồng, tăng 20% so với 2013, trong đó xuất khẩu đạt 25 triệu USD, tăng 60% n/n. DRC đặt kế hoạch tiêu thụ 135.000 chiếc lốp radian toàn thép trong năm 2014 (tương đương 11.250 chiếc/tháng). Với lợi thế về giá bán (thấp hơn 20% so với hàng nhập khẩu), chúng tôi cho rằng DRC hoàn toàn có khả năng đạt được mục tiêu đã đề ra đối với tiêu thụ lốp radian toàn thép. LNTT 2014 dự kiến giảm 15% n/n, còn 425 tỷ đồng chủ yếu là do DRC dự tính chi phí khấu hao và chi phí lãi vay tăng mạnh trong năm.

Định giá. DRC đang được giao dịch tại P/E 2014 khoảng 9,9x, tương đối cao hơn đối thủ có quy mô tương đương là CSM hiện tại ở mức 7,7x.

VN-INDEX: Phục hồi tiếp diễn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên tăng thứ tư liên tiếp, số phiên tăng đang xuất hiện một cách thường xuyên hơn trong những ngày gần đây. Xu hướng giảm ngắn hạn của VN-Index đang được kiểm tra.
- Nếu sự giảm điểm sau đợt tăng này diễn ra nhưng không khiến đường giá tiếp tục tạo lập mức đáy liên sau thấp hơn (không về dưới 500), xu hướng giảm sẽ mất hiệu lực.
- Khối lượng chưa cao. KLGD giảm nhẹ so với phiên liền trước. Mức thanh khoản hiện tại (99,9 triệu) vẫn thấp hơn KLGD trung bình 50 ngày gần đây (122 triệu), dòng tiền vì thế chưa được nhìn nhận mở rộng trở lại.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD đã cắt lên phía trên đường tín hiệu để đưa ra cái nhìn ít tiêu cực hơn cho đường giá, dù vậy MACD hiện vẫn nằm cách rất xa bên dưới đường 0. Một số chỉ báo kỹ thuật khác cũng chuyển dần qua trạng thái trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường đang trở nên "cân bằng" hơn, dù vậy xu hướng giảm tính đến hiện tại vẫn chưa bị phủ nhận.

Chiến lược đầu tư:

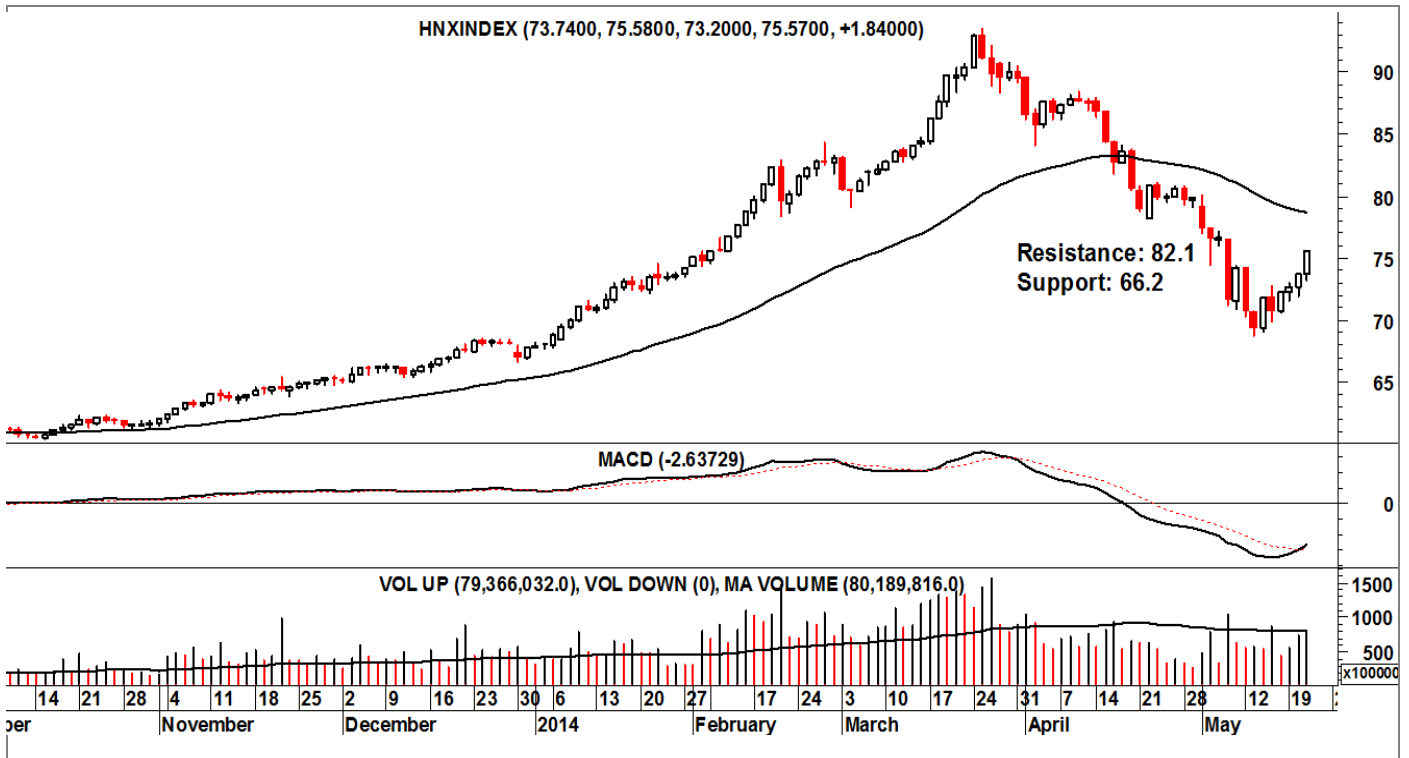
- Cần chờ đợi tín hiệu phủ nhận xu hướng giảm (như đã nêu trên) trước khi tiến hành giải ngân trở lại vào thị trường.
- Tránh các hành động mua đuổi ngay hiện tại vì rủi ro đánh đổi là không nhỏ.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 543.88
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	: Trung tính
Trend	: Giảm

HNX-INDEX: Tăng mạnh hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index có bốn phiên đi lên liên tiếp, một sự hồi phục mạnh nhất trong suốt quá trình giảm kéo dài từ cuối tháng ba đến nay.
- Xu hướng ngắn hạn của HNX-Index vẫn được nhìn nhận là giảm. Đường giá cần ít nhất một lần kiểm tra lại khu vực đáy liền trước và không giảm về dưới mức này để giúp xu hướng có được sự chuyển biến thật sự.
- Thanh khoản cải thiện. KLGĐ tăng thêm 10%. KLGĐ hiện nay đang xấp xỉ mức giao dịch trung bình 50 ngày, nếu vượt lên trên mức này dòng tiền sẽ được nhìn nhận đang hoạt động tích cực trở lại.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD đã tăng và cắt lên trên đường tín hiệu (dù vẫn nằm cách xa bên dưới đường 0). Một số chỉ báo kỹ thuật khác chuyển từ trạng thái tiêu cực sang trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Sự hồi phục trong vài phiên gần đây là đáng kể, dù vậy xu hướng chủ đạo của HNX-Index vẫn là giảm.

Chiến lược đầu tư:

- Cho đến khi chưa có tín hiệu thay đổi xu hướng, NĐT nên tiếp tục thận trọng và hạn chế giải ngân.
- **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	: 73.73
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	: Trung tính
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	40.1	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 Berhad trong phân tích chứng khoán.

Singapore

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

Thái Lan (Thailand)

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

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

Mỹ (US)

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

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

CÔNG BỐ THÔNG TIN

Công bố tổ chức hợp pháp

Malaysia: Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Malaysia bởi Maybank Investment Bank Berhad (15938-H), là một tổ chức tham gia vào Bursa Malaysia Berhad và một tổ chức được cấp phép dịch vụ và thị trường tài chính được ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Malaysia. **Singapore:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Singapore bởi Maybank KERPL (Co. Reg No 197201256N) được quy định bởi Cơ quan Tiền tệ Singapore. **Indonesia:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (Reg. No. KEP-251/PM/1992) là một tổ chức của Thị trường chứng khoán Indonesia và được quy định bởi BAPEPAM LK. **Thailand:** MBKET (Reg. No.0107545000314) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Thái Lan và được quy định bởi Bộ tài chính và Ủy ban chứng khoán. **Philippines:** MATRKES (Reg. No.01-2004-00019) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Philippines và được quy định bởi Ủy ban chứng khoán. **Việt Nam:** Công Ty TNHH Một Thành Viên Chứng Khoán Maybank Kim Eng (giấy phép số 117/GP-UBCK) được cấp phép bởi Ủy ban chứng khoán nhà nước Việt Nam. **Hong Kong:** KESHK (Central Entity No AAD284) được quy định Ủy ban thị trường tương lai và chứng khoán. **Ấn Độ (India):** Công ty chứng khoán Kim Eng Ấn Độ ("KESI") là thành viên của Thị trường chứng khoán quốc gia Ấn Độ (Reg No: INF/INB 231452435) và thị trường chứng khoán Bombay (Reg. No. INF/INB011452431) và được quy định bởi Hội đồng thị trường chứng khoán Ấn Độ. KESI được đăng ký với SEBI tại Điều 1 Merchant Banker (Reg. No. INM 000011708) **US:** Maybank KESUSA là thành viên của/ và được cấp phép theo quy định của FINRA – Broker ID 27861. **UK:** Maybank KESL (Reg No 2377538) là đơn vị được cấp phép theo quy định của Cơ quan dịch vụ tài chính.

Tuyên bố lợi ích

Malaysia: MKE và đại diện có thể giữ những vị trí hoặc có lợi ích quan trọng đối với những cổ phiếu được đề cập tại đây và có thể có những hoạt động khác như tạo lập thị trường hoặc có thể có những cam kết phát hành hoặc liên quan đến những cổ phiếu đó và cũng có thể thực hiện hoặc tìm kiếm những dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn và những dịch vụ khác hoặc có liên quan đến những công ty này.

Singapore: Vào ngày 20/8/2012, Maybank KERPL và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất cứ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

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

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

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

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

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

Lưu ý

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

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

Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

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

MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới 15% (chưa bao gồm cổ tức)

Áp dụng khuyến nghị đầu tư

Chuyên viên phân tích duy trì việc phân tích các cổ phiếu và danh sách cổ phiếu có thể được điều chỉnh tùy theo yêu cầu từng thời điểm. Khuyến nghị đầu tư chỉ áp dụng cho các cổ phiếu trong danh sách. Báo cáo về các công ty không nằm trong danh sách sẽ không thực hiện định giá và khuyến nghị.

Malaysia

Maybank Investment Bank Berhad
(A Participating Organisation of
Bursa Malaysia Securities Berhad)
33rd Floor, Menara Maybank,
100 Jalan Tun Perak,
50050 Kuala Lumpur
Tel: (603) 2059 1888;
Fax: (603) 2078 4194

Stockbroking Business:
Level 8, Tower C, Dataran Maybank,
No.1, Jalan Maarof
59000 Kuala Lumpur
Tel: (603) 2297 8888
Fax: (603) 2282 5136

Philippines

**Maybank ATR Kim Eng Securities
Inc.**
17/F, Tower One & Exchange Plaza
Ayala Triangle, Ayala Avenue
Makati City, Philippines 1200

Tel: (63) 2 849 8888
Fax: (63) 2 848 5738

**South Asia Sales
Trading**

Kevin FOY
kevinfoy@maybank-ke.com.sg
Tel: (65) 6336-5157
US Toll Free: 1-866-406-7447

Singapore

**Maybank Kim Eng Securities Pte
Ltd**
Maybank Kim Eng Research Pte Ltd
9 Temasek Boulevard
#39-00 Suntec Tower 2
Singapore 038989

Tel: (65) 6336 9090
Fax: (65) 6339 6003

Hong Kong

Kim Eng Securities (HK) Ltd
Level 30,
Three Pacific Place,
1 Queen's Road East,
Hong Kong

Tel: (852) 2268 0800
Fax: (852) 2877 0104

Thailand

**Maybank Kim Eng Securities
(Thailand) Public Company Limited**
999/9 The Offices at Central World,
20th - 21st Floor,
Rama 1 Road Pathumwan,
Bangkok 10330, Thailand

Tel: (66) 2 658 6817 (sales)
Tel: (66) 2 658 6801 (research)

**North Asia Sales
Trading**

Alex TSUN
alextsun@kimeng.com.hk
Tel: (852) 2268 0228
US Toll Free: 1 877 837 7635

London

**Maybank Kim Eng Securities
(London) Ltd**
6/F, 20 St. Dunstan's Hill
London EC3R 8HY, UK

Tel: (44) 20 7621 9298
Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828
Fax: (44) 20 7283 6674

Indonesia

PT Maybank Kim Eng Securities
Plaza Bapindo
Citibank Tower 17th Floor
Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55
Jakarta 12190, Indonesia

Tel: (62) 21 2557 1188
Fax: (62) 21 2557 1189

Vietnam

**Maybank Kim Eng Securities
Limited**
4A-15+16 Floor Vincom Center Dong
Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1
Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : (84) 844 555 888
Fax : (84) 8 38 271 030

New York

**Maybank Kim Eng Securities
USA Inc**
777 Third Avenue, 21st Floor
New York, NY 10017, U.S.A.

Tel: (212) 688 8886
Fax: (212) 688 3500

India

Kim Eng Securities India Pvt Ltd
2nd Floor, The International 16,
Maharishi Karve Road,
Churchgate Station,
Mumbai City - 400 020, India

Tel: (91).22.6623.2600
Fax: (91).22.6623.2604

Saudi Arabia

In association with
Anfaal Capital
Villa 47, Tujjar Jeddah
Prince Mohammed bin Abdulaziz
Street P.O. Box 126575
Jeddah 21352

Tel: (966) 2 6068686
Fax: (966) 26068787