



## Nhận định thị trường

Ngày 30-05-2014

### Xanh vỏ đỏ lòng

- Chứng khoán Việt Nam có kết quả trái ngược nhau trên hai sàn ở phiên hôm nay. VN-Index tăng nhẹ 0,2% (+1,11 điểm) trong khi HNX-Index lại giảm khá mạnh 1,03% (-0,79 điểm). Tình trạng "xanh vỏ đỏ lòng" là vấn đề đáng chú ý nhất trong phiên này khi VN-Index dù xanh điểm nhẹ nhưng lại ghi nhận số lượng mã tăng/giảm là 72/160, cho thấy việc tăng điểm của VN-Index chỉ đến từ một phần nhỏ các mã cổ phiếu vốn hóa cao trên thị trường, không đại diện cho số đông còn lại. Thanh khoản duy trì tương đương phiên liền trước, vẫn đang xấp xỉ mức giao dịch trung bình 50 ngày.
- Các mã vốn hóa cao trên sàn HOSE dĩ nhiên là nhóm nổi trội nhất trong phiên hôm nay. Nhiều cổ phiếu trong nhóm này tăng giá khá mạnh và đóng vai trò làm "trụ đỡ" cho phiên "xanh vỏ" hôm nay, điển hình như GAS (+2,13%), MSN (+2,11%), VIC (+0,75%),...
- Khối ngoại mua ròng mạnh. Khối ngoại có phiên mua ròng thứ tư liên tục và đây là phiên mua ròng mạnh nhất trong 10 ngày trở lại đây. Cụ thể các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng hơn 4 triệu cổ phiếu trên sàn HOSE với giá trị gần 125 tỷ đồng, chiếm 8% giá trị giao dịch toàn thị trường. Các cổ phiếu được khối ngoại mua ròng mạnh nhất là MSN (+22,3 tỷ đồng), STB (+22,9 tỷ đồng) và GAS (+15,1 tỷ đồng). Ở chiều bán ra, HAG tiếp tục bị bán mạnh nhất với giá trị 12,3 tỷ đồng.

(Nguyễn Thanh Lâm)

### Nhận định của MBKE

Về phương diện kỹ thuật, Chúng tôi nhận thấy VN-Index đang có những phản ứng "chùng xuống" khi tiếp cận khu vực kháng cự 560 điểm. Nếu tiếp tục yếu đi tại vùng này, khả năng thị trường bước vào pha điều chỉnh là không hề nhỏ và do đó các hành động giải ngân trong ngắn hạn nên chờ đợi quá trình điều chỉnh này diễn ra và kết thúc, trước khi thực hiện nhằm có được mức dừng lỗ hợp lý hơn cho các vị thế mua.

### Tiêu điểm trong ngày

- **GMD:** Cập nhật ĐHCĐ thường niên 2014
- **ETFs:** Cập nhật dự đoán danh mục Q2/14
- **VPK:** Lợi nhuận sau thuế Q1/14 giảm 73% n/n do giá bán giảm mạnh

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**557,3** +4,59 +0,83%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	114,3	124,6
GTGD	1.595	2.005

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.2	-	20.2
ITA	8.0	(3.6)	5.5
HQC	6.9	(4.2)	4.7
SSI	24.1	(2.0)	4.1
STB	20.4	2.0	3.8

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
HVX	5.0	6.4	0.0
LAF	10.2	6.3	0.2
VSI	6.8	6.3	0.0
HTL	19.1	6.1	0.0
VHG	8.7	6.1	2.5

### 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)

# CTCP Gemadept (GMD VN) [\[Tài báo cáo\]](#)

Giá cổ phiếu: 32.200 VND

VHTT: 3.776 tỷ VND

Việt Nam

GTGD bq: 12,6 tỷ VND

Cảng biển/Logistics

N/a

## Cập nhật ĐHCĐ TN 2014

- 2014 tiếp tục là năm tái cơ cấu, KH LNTT tăng mạnh 192% chủ yếu nhờ ghi nhận LN từ việc bán GMD Tower
- Không có thu nhập tài chính bất thường, lãi ròng Q1/2014 giảm 70% n/n dù doanh thu tăng 9% n/n.
- PE 2014 khoảng 8x, so với bình quân ngành 7x.

### Tin tức/sự kiện

GMD vừa tổ chức ĐHCĐ TN 2014 vào ngày 27/05/2014. ĐH đã thông qua KHKD 2014 với doanh thu và lợi nhuận trước thuế tăng 5% và 192% n/n đạt lần lượt 2.650 và 600 tỷ đồng.

### Nhận định của MBKE

2014 tiếp tục là một năm tái cấu trúc của GMD. HĐKD của công ty hiện có 3 mảng hoạt động chính là (1)Logistics; (2)khai thác cảng biển; và (3)Cho thuê văn phòng với tỷ trọng đóng góp trong cơ cấu doanh thu 2013 lần lượt là 67%, 29% và 3%.

Hoạt động Logistics vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng 3-4%/năm. Trong khi doanh thu từ mảng cho thuê văn phòng trong 2014 sẽ giảm khoảng 43% n/n do GMD sẽ hoàn tất việc chuyển nhượng Gemadept Tower cho Tập đoàn CJ (Hàn Quốc) trong năm nay.

Động lực tăng trưởng doanh thu chính cho GMD trong 2014 sẽ đến từ Cảng Nam Hải Đình Vũ (NHĐV), do các cảng khác của GMD hầu như đã hoạt động ở mức công suất tối đa. Cảng NHĐV bắt đầu hoạt động từ tháng 11/2013, dự kiến sẽ đạt 50-60% công suất trong 2014, giúp doanh thu mảng này tăng khoảng 30% n/n.

Khả năng khoản lợi nhuận từ việc chuyển nhượng GMD Tower (567 tỷ đồng) sẽ được ghi nhận trong Q2-Q3/2014, đóng góp phần lớn vào tăng trưởng lợi nhuận của GMD trong năm nay.

GMD hiện đang giao dịch ở mức PE ước tính cho 2014 khoảng 8x, tương đương bình quân ngành. Tuy nhiên, triển vọng trong 2-3 năm tới vẫn chưa thật sự rõ ràng khi mà hầu hết các dự án đầu tư lớn vẫn đang dở dang và khả năng sinh lợi vẫn còn chưa cụ thể.

### Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	38.100 / 22.300
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	82,6
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	114,4
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	3.776
Cổ đông lớn (%):	
SCIC	8,8
PYN	7,0
Deutsche Bank AG	6,0

### Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	7,8	-6,5	7,5	-1,8	-1,8
So với Index	11,6	-1,8	-2,3	-9,4	-11,3

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2010	2011	2012	2013	2014E
Doanh thu	1.774	2.147	2.382	2.580	2.525
EBITDA	503	345	112	185	307
Lợi nhuận ròng	334	207	6	104	192
EPS	3.051	1.890	55	907	1.680
Tăng trưởng EPS (%)	93,2	(38,1)	(97,1)	1,547,5	85,3
Cổ tức/cổ phiếu	1.500	-	-	600	1.000
PER	10,6	17,0	585,1	35,5	19,2
EV/EBITDA (x)	8,3	10,6	34,5	20,8	14,5
Lợi tức (%)	4,7	0,0	0,0	1,9	3,1
P/BV(x)	1,4	0,9	0,9	0,8	0,8
Nợ ròng/VCSH (%)	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3
ROE (%)	14,2	6,4	0,2	2,4	4,3
ROA (%)	8,2	3,8	0,1	1,5	2,7

Nguyễn Thị Sony Trà Mi  
(84) 8 44 555 888 ext 8084  
mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

# ETFs cơ cấu danh mục định kỳ [\[tài báo cáo\]](#)

## Cập nhật dự đoán danh mục Q2/14

- Mức mua ròng dự kiến của Market Vectors Vietnam ETF (ETF VNM) giảm xuống còn 3% từ mức 5% ở báo cáo sơ bộ đầu tuần do ETF VNM đã mua vào thêm cổ phiếu Việt Nam trong những phiên vừa qua.
- ETF VNM dự kiến không thêm mới/loại bỏ cổ phiếu nào trong đợt cơ cấu này.
- FTSE Vietnam UCITS ETF (ETF FTSE) dự kiến thêm mới HVG, loại bỏ PET khỏi danh mục.
- Khả năng có thay đổi lớn tại STB do vấn đề điều chỉnh tỷ lệ free-float của mã này từ 10% lên 30% (có thể).

### Tin tức/sự kiện

Các quỹ ETF lớn hoạt động tại thị trường Việt Nam chuẩn bị bước vào đợt cơ cấu danh mục định kỳ Q2/2014. Thời gian cụ thể của đợt cơ cấu như sau:

- Ngày chốt dữ liệu: 30/05/2014;
- Ngày công bố các thay đổi: 13/06/2014;
- Thời gian thực hiện cơ cấu:
  - o Với ETF VNM: 16-20/06/2014 (1 tuần);
  - o Với ETF FTSE: 09-20/06/2014 (2 tuần);
- Ngày hoàn tất các thay đổi: 23/06/2014.

### Nhận định của MBKE

So với báo cáo sơ bộ ([tham khảo tại đây](#)), chúng tôi đưa ra thêm một số trường hợp liên quan đến khả năng các quỹ ETF thay đổi free float của STB theo hướng tăng lên, và cũng đồng thời loại bỏ trường hợp GMD có thể bị rút khỏi danh mục của ETF VNM (vì GTGD của cổ phiếu này vẫn đạt chuẩn tính đến hôm nay).

Các tính toán cập nhật cho thấy sẽ có sự thay đổi lớn nếu các quỹ ETF áp dụng mức free float mới dành cho STB (***một điều mà chúng tôi đã không tính đến trong báo cáo cũ***).

Dự kiến ETF VNM sẽ không thêm mới/loại bỏ cổ phiếu nào trong danh mục hiện tại. Với ETF FTSE, khả năng quỹ này sẽ thêm mới HVG và loại bỏ PET.

Các mã dự kiến được mua ròng mạnh nhất là STB (nếu có thay đổi free-float, +660 tỷ đồng), HVG (+110 tỷ đồng), ...

## **VPK: Lợi nhuận sau thuế Q1/14 giảm 73% n/n do giá bán giảm mạnh**

Phạm Nhật Bích

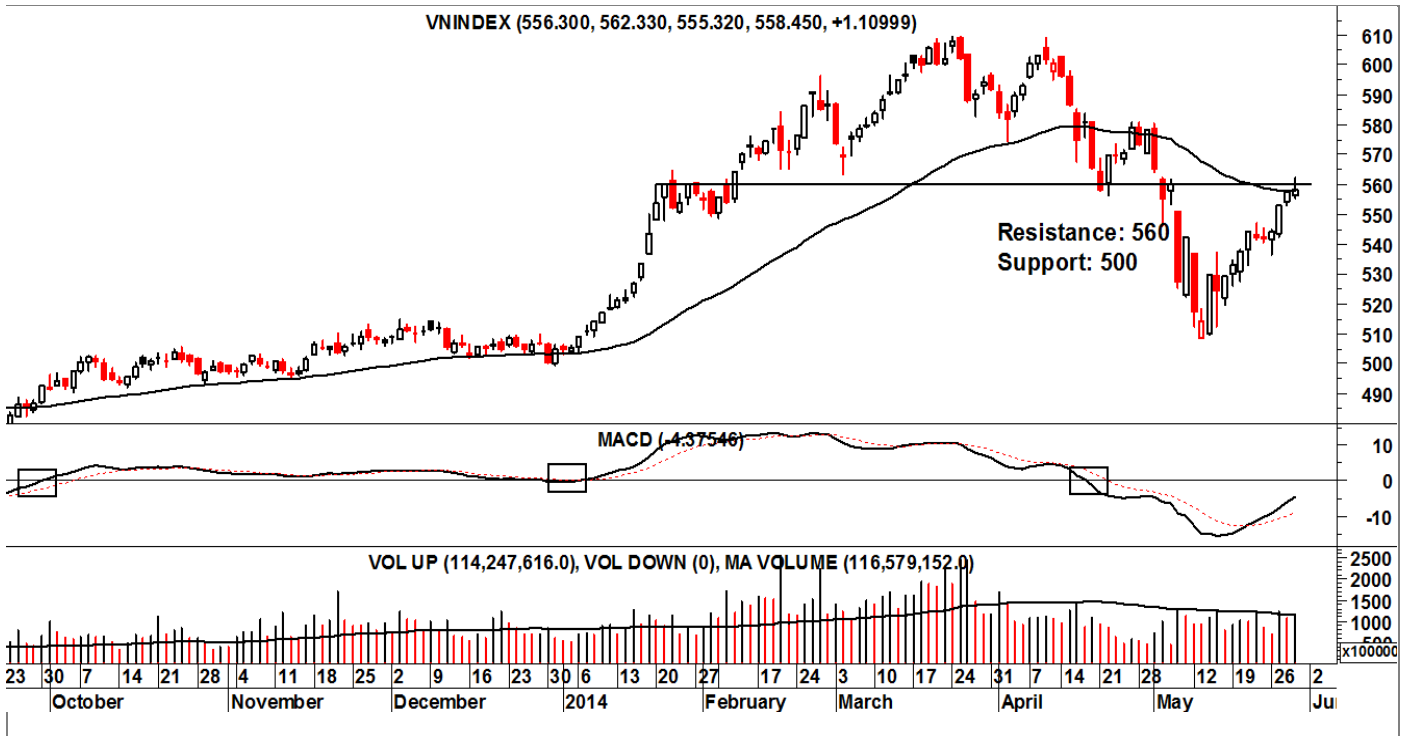
**Q1/2014 doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 62,2 và 3 tỷ đồng, giảm 31% n/n và 73% n/n.** VPK cho biết sự sụt giảm này chủ yếu do hai khách hàng lớn là Vinamilk và Vocarimex đã xem xét lại hợp đồng mua sản phẩm bao bì caton (sản phẩm chính của VPK - 92% tổng doanh thu) với giá mua sản phẩm thấp hơn rất nhiều so với cùng kỳ năm trước. Hai doanh nghiệp này đang sở hữu lần lượt 4,87% và 44,16% cổ phần và đóng góp khoảng 70% và 15% doanh thu hàng năm của VPK. Do đó, biên lợi nhuận gộp Q1/2014 giảm mạnh 10 điểm phần trăm, xuống mức 13% mức thấp nhất kể từ 2008.

**Phụ thuộc vào khách hàng lớn là rủi ro của VPK.** VNM và Vocarimex là 2 khách hàng mục tiêu của VPK từ khi thành lập. Mặc dù là đối tác trong hoạt động sản xuất kinh doanh, tuy nhiên, sản phẩm VPK cung cấp là hàng công nghiệp phụ trợ nên khó có thể đạt mức tăng trưởng mạnh như hàng tiêu dùng – sữa tươi của VNM hay dầu ăn của Vocarimex. Bên cạnh đó, bất cứ biến động kém khả quan nào từ 2 khách hàng trên đều ảnh hưởng tiêu cực lên VPK.

**Kế hoạch 2014 với chỉ tiêu về LNST thấp hơn rất nhiều so với năm 2013.** Theo tờ trình cổ đông, VPK đưa ra kế hoạch 2014 với tổng doanh thu 385 tỷ đồng, +2% n/n và lợi nhuận sau thuế 26 tỷ đồng, -45% n/n. Với tiêu chí đạt mục tiêu kế hoạch sát thực tế, chúng tôi cho rằng 2014 là một năm kém lạc quan của VPK. Điểm sang duy nhất với VPK là mức cổ tức tốt. Kế hoạch cổ tức 2014 ở mức 20%/mệnh giá, tương ứng mức lợi suất là 8,7%. Với KH LN 2014 như trên, chúng tôi ước tính EPS 2014 đạt 3.250, tương ứng PE 7x, cao hơn trung bình ngành 6x.

# VN-INDEX: Cản trở tại kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng phiên thứ tư liên tiếp, dù vậy mức tăng đã yếu đi đang kể đi kèm với độ rộng thị trường thu hẹp.
- Đáng nói hơn, VN-Index có dấu hiệu "chùng xuống" khi tiếp cận kháng cự 560 trong phiên hôm nay.
- Khả năng điều chỉnh sẽ lớn dần nếu VN-Index vẫn "chần chừ" tại kháng cự trong các phiên tới.
- Khối lượng trung bình. KLGĐ tăng nhẹ 5%, mức thanh khoản hiện tại đang xấp xỉ mức giao dịch trung bình 50 ngày gần đây.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD đã cắt lên phía trên đường tín hiệu để đưa ra cái nhìn ít tiêu cực hơn, dù vậy MACD hiện vẫn nằm bên dưới đường 0. Một số chỉ báo kỹ thuật khác cũng đã chuyển qua trạng thái trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường đang trong quá trình kiểm tra việc xu hướng giảm mất hiệu lực.

## Chiến lược đầu tư:

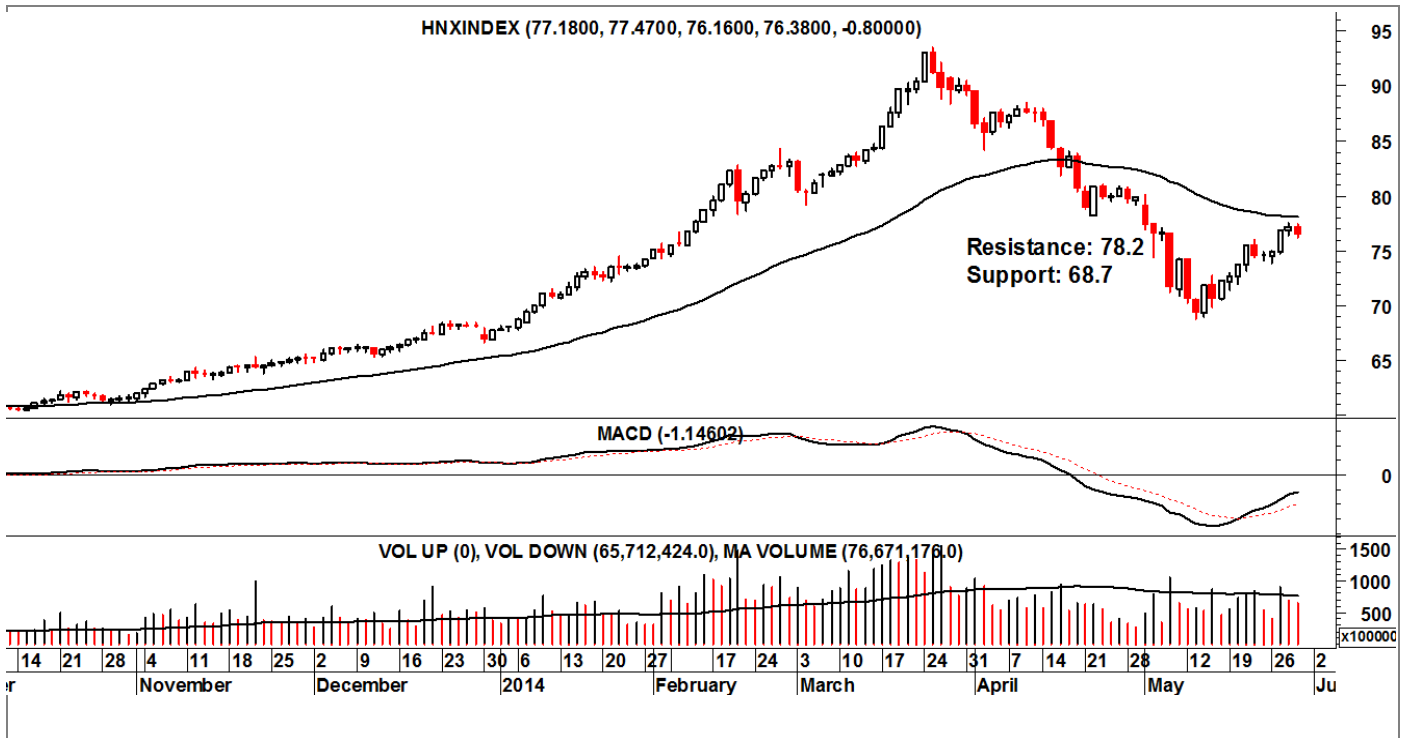
- Cần chờ đợi tín hiệu phủ nhận xu hướng giảm (như đã nêu trên) trước khi tiến hành giải ngân trở lại vào thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 558.45
Support S1/S2	: 510 & 500
Resistance R1/R2	: 580 & 560
Stop-loss	: 550
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Giảm

# HNX-INDEX: Giảm

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index có phiên giảm đầu tiên sau bốn phiên tăng liên tiếp trước đó.
- Phiên giảm này rất đáng chú ý do diễn ra khi đường giá đang tiếp cận rất gần khu vực kháng cự 78,2 điểm – vùng di chuyển của MA trung hạn.
- Với tính quan trọng của mức kháng cự này, HNX-Index có thể đối mặt với pha điều chỉnh đáng kể đầu tiên trong suốt 3 tuần lễ hồi phục vừa qua.
- Sẽ cần ít nhất một lần kiểm tra lại khu vực đáy liên trước và không giảm về dưới mức này để HNX-Index thoát xu hướng giảm.
- Thanh khoản giảm lại. KLGD giảm thêm 5% và đang thấp hơn đôi chút KLGD trung bình 50 ngày qua.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD đã tăng và cắt lên trên đường tín hiệu (dù vẫn nằm bên dưới đường 0). Một số chỉ báo kỹ thuật khác chuyển từ trạng thái tiêu cực sang trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Quá trình thử kháng cự cũng như pha điều chỉnh tới đây của HNX-Index là các mốc quan trọng để nhìn nhận sự thay đổi trong xu hướng dành cho chỉ số này.

## 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	: 73.38
Support S1/S2	: 68.7
Resistance R1/R2	: 78.2
Stop-loss	: 79
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
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 Đóng	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>GSP</b>	Mua	Đã đóng	14.3	12.0	16.4	12.3	-16.1%	<b>-16.1%</b>	14-Feb-14	6-May-14	Dừng lỗ (1)
<b>VNM</b>	Mua	Đã đóng	139.0	125.0	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	20.2	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	9.4	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	7.2	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	12.7	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	11.4	15.8	12.0	-13.6%	<b>-13.6%</b>	14-Feb-14	12-May-14	Dừng lỗ (1)
<b>PAN</b>	Mua	Đã đóng	38.5	40.8	40.1	36.0	6.0%	<b>6.0%</b>	20-Dec-13	28-May-14	Đạt mục tiêu (4)

(\*) 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 để 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

<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