



Nhận định thị trường

Ngày 06-06-2014

Nổi trội ở nhóm chứng khoán

- Thị trường tiếp nối đà giao dịch trầm lắng, hai sàn đóng cửa với "sắc màu" trái ngược khi VN-Index giảm nhẹ thêm 0,43% còn HNX-Index tăng 0,81%. Thanh khoản tiếp tục sụt giảm thêm 25% từ mức vốn đã rất thấp của ngày trước đó. Độ rộng thị trường dù vậy lại có cải thiện khi toàn sàn ghi nhận 254 mã tăng so với chỉ 123 mã giảm giá.
- Điểm nhấn lớn nhất hôm nay thuộc về nhóm các công ty chứng khoán niêm yết khi "một số thông tin chưa kiểm chứng" cho rằng khả năng sẽ sớm có quyết định "tháo gỡ" cho các công ty này trong vấn đề giới hạn room nhà đầu tư nước ngoài. Cụ thể "thông tin chưa kiểm chứng" cho rằng các công ty chứng khoán niêm yết sẽ được áp dụng tỷ lệ "mở room" linh hoạt từ 49% đến 100% so với hình thức hoặc chỉ tối đa 49% hoặc phải là 100% như hiện tại. Các mã chứng khoán đều tăng giá mạnh, điển hình như SSI (+2,2%), HCM (+3,1%), VND (+2,9%),...
- Các mã cổ phiếu mang tính chất đầu cơ cũng ghi nhận mức hoạt động mạnh hơn bình quân thị trường chung. Đáng chú ý trong phiên hôm nay là sự quay trở lại của FLC với mức tăng trần cùng lượng giao dịch sôi động, FCM cũng ghi nhận giá trần sau khi cổ phiếu này có mức thoả thuận lớn ngay trong ngày đầu tiên PVX đăng ký thoái 3,75 triệu cổ phiếu.
- Khối nhà đầu tư nước ngoài có tròn 10 phiên mua ròng liên tiếp (xét về mặt giá trị), dù vậy giá trị mua ròng đã giảm đi đáng kể. Cụ thể trong hôm nay khối ngoại đã mua ròng thêm gần 640 ngàn cổ phiếu trên sàn HOSE (-76%) với giá trị ước đạt 9,7 tỷ đồng (-80%). GAS vẫn là cổ phiếu được nhà đầu tư nước ngoài mua vào mạnh nhất (+8,9 tỷ đồng) trong khi HAG tiếp tục giữ vị trí "quán quân" ở chiều bán ra (-15,5 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Dù lực giảm rõ ràng đã yếu hơn so với phiên liền trước, vẫn chưa có dữ kiện nào để kết luận pha điều chỉnh giảm hiện nay đã chấm dứt. Các hành động giải ngân trong ngắn hạn vì vậy nên kiên nhẫn chờ đợi quá trình điều chỉnh này kết thúc trước khi xem xét mở ra thêm các vị thế mua mới trong ngắn hạn.

Tiêu điểm trong ngày

- TTF:** Tập trung tái cơ cấu nguồn vốn 2014
- PVS:** Định giá thấp

VN-Index: Kết quả giao dịch



551,1 -2,36 -0,43%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	53,2	119,8
GTGD	697	1.920

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	10.5	6.1	13.4
HQC	6.5	1.6	3.2
KSS	5.6	5.7	2.6
SSI	23.3	2.2	2.5
ITA	7.9	1.3	2.3

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
AAM	15.3	7.0	0.4
PTK	4.6	7.0	0.0
FCM	12.5	6.8	0.0
ICF	4.7	6.8	0.0
VCF	157.0	6.8	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
Tel : (84) 844 555 888
maybank-kimeng.com.vn

GỔ Trường Thành (TTF VN) [\[Tài báo cáo\]](#)

Giá cổ phiếu: 8.600 VND

VHTT: 632.1 tỷ VND

Việt Nam

GTGD bq: 11,32 tỷ VND

Hàng sản xuất

N/A

Tập trung tái cơ cấu nguồn vốn 2014

- **Kỳ vọng tỷ lệ nợ/VCSH sẽ giảm còn 101% từ mức 233% cuối 2013.**
- **Hoạt động kinh doanh có khả năng hồi phục trong Q3 hoặc Q4/2014.**
- **Rủi ro EPS pha loãng 24%.**

Tin tức/sự kiện

TTF công bố kết quả hoạt động kinh doanh Q1/2014 với doanh thu đạt 283 tỷ và lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 3 tỷ.

Ngày 2/6/2014, Công ty Mua bán nợ và Tài sản tồn đọng (DATC) đã ký kết mua 543 tỷ đồng khoản nợ của TTF tại Vietcombank.

Nhận định của MBKE

TTF đang gặp khó khăn trong mảng kinh doanh chính do toàn bộ hàng tồn kho nguyên liệu, được dùng để làm tài sản đảm bảo cho các khoản nợ, đang bị ngân hàng phong tỏa. Do đó, công ty không thể tiếp tục sản xuất giao hàng cho các khách hàng. Doanh thu thuần của TTF đạt 283 tỷ đồng giảm 50% n/n. Nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện 12 điểm phần trăm, và chi phí lãi vay giảm 12% n/n nên LNST tăng 74% n/n, đạt khoảng 3 tỷ đồng. Tuy nhiên, mức lãi 3 tỷ đồng vẫn còn cách xa so với kế hoạch 63,45 tỷ đồng đã được thông qua tại ĐHCĐ 2014.

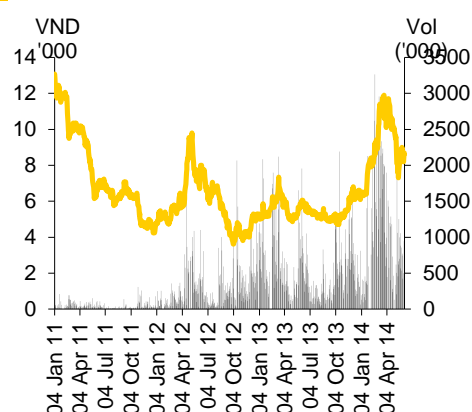
Thành công trong đàm phán với DATC được xem là nỗ lực lớn nhất của TTF trong việc tái cấu trúc nợ và tài chính trong thời gian qua. Tình hình tài chính của TTF có cải thiện với tỷ lệ tổng nợ/VCSH đã giảm từ mức 269% cuối 2012, xuống còn 233% cuối 2013 và ở mức 227% vào cuối tháng 3/2014. Tuy nhiên, tỷ lệ này vẫn ở mức cao so với các DN cùng ngành nói riêng và các DN sản xuất nói chung.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2009	2010	2011	2012	2013
Doanh thu	1.903	2.188	3.015	2.625	1.550
EBITDA	102	263	263	264	215
Lợi nhuận ròng	23	52	9	2	4
EPS	1.129	1.671	297	63	53
Tăng trưởng EPS (%)	(15)	48	(82)	(79)	(17)
Cổ tức/cổ phiếu	1.000	1.000	-	-	-
PER	7,6	5,1	28,9	135,7	163,3
EV/EBITDA (x)	11,9	7,5	8,6	8,6	12,1
Lợi tức (%)	11,6	11,6	-	-	-
P/BV(x)	0,3	0,4	0,4	0,5	0,7
Nợ ròng/VCSH (%)	137,6	153,7	232,2	278,0	268,3
ROE (%)	3,5	7,6	1,4	0,4	0,5
ROA (%)	1,1	2,0	0,3	0,1	0,1

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	12.200 / 4.700
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	79,62
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	73,5
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	632.1
Cổ đông lớn (%):	
VO TRUONG THANH	10,0
MUTUAL FUND ELITE	5,2
PYN RAHASTOYHTIO	5,2

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-9,5	-15,7	26,5	42,0	36,5
So với Index	-7,2	-12,0	17,0	32,6	25,0

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	0,5
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	(1.916)
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	12.892
Khả năng trả lãi vay (x):	1,0

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

PVS – Định giá thấp

Trương Quang Bình

Lợi nhuận Q1/14 giảm do biên lợi nhuận gộp giảm. Doanh thu thuần của PVS Q1/14 tăng 19% lên 5.713 tỷ đồng. Thu nhập tài chính ròng Q1/14 đạt 9,1 tỷ đồng so với mức -2 tỷ đồng là do chi phí tài chính giảm 52%/n. PVS ghi nhận hơn 83 tỷ đồng lãi liên doanh liên kết trong khi cùng kỳ chỉ đạt hơn 37 tỷ đồng do ghi nhận lợi nhuận từ các liên doanh nước ngoài hoạt động trong lĩnh vực FSO/FPSO. Tuy nhiên, Lợi nhuận trước thuế PVS giảm 20%/n chỉ đạt 325 tỷ đồng chủ yếu là do biên lợi nhuận gộp giảm mạnh. Biên lợi nhuận gộp Q1/14 chỉ còn 7%, thu hẹp mạnh so với mức 11% Q1/13 do doanh thu từ các dịch vụ có biên lợi nhuận gộp cao giảm mạnh. Cụ thể, doanh thu từ dịch vụ cơ khí đầu khí giảm do khối lượng phần việc hoàn thành các dự án trong Q1/14 thấp hơn cùng kỳ. Ngoài ra, dịch vụ khảo sát địa chấn 2D, 3D giảm do tàu khảo sát địa chấn 3D thực hiện sửa chữa định kỳ, nâng cấp hệ thống cáp thăm dò địa chấn theo công nghệ mới.

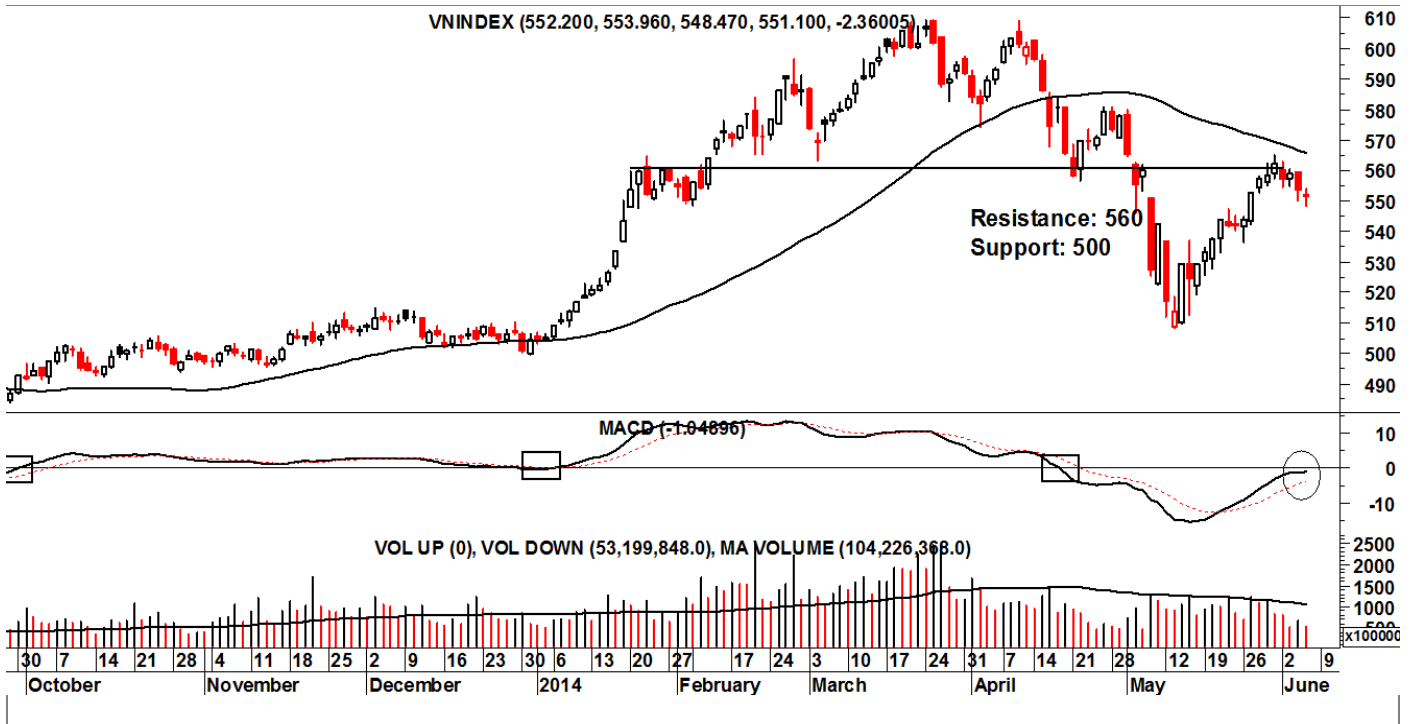
Kế hoạch kinh doanh 2014 khá thận trọng. PVS đặt kế hoạch doanh thu 2014 ở mức 25.200 tỷ đồng, xấp xỉ 2013. Trong khi đó, kế hoạch LNTT giảm 51,5%/n, xuống còn 1.100 tỷ đồng. PVS đặt mục tiêu cổ tức không dưới 12% mệnh giá, tương ứng lợi tức cổ tức 4,7%. Ban lãnh đạo PVS cho biết kế hoạch Kinh doanh 2014 đặt ra trên cơ sở chắc chắn thực hiện được. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng KHKD 2014 của ban lãnh đạo khá thận trọng trong tháng 5/2014 vừa qua, PVS đã ký được hợp đồng cung cấp kho nổi, chứa, xử lý, xuất khẩu dầu thô (FPSO) dự án phát triển mỏ Thăng Long – Đông Đô. Ngoài ra, nhiều khả năng PVS sẽ hoàn nhập dự phòng khoảng 400 tỷ đồng từ dự án Ethanol Dung Quất trong năm 2014.

Dẫn đầu thị phần dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí. PVS chiếm hơn 90% thị phần dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí trong nước với đội tàu lớn nhất Việt Nam với tổng số 22 tàu bao gồm các tàu dịch vụ hiện đại như tàu kéo, thả neo và vận chuyển (AHTS), tàu định vị động học (DP), tàu hỗ trợ lặn khảo sát, tàu chống cháy, tàu trục mỏ, tàu bảo vệ, ... Với thị phần lớn, PVS hưởng lợi từ việc chính phủ Việt Nam tăng cường đầu tư vào các hoạt động thăm dò, khai thác, sản xuất dầu và khí với ngân sách khoảng 100.000 tỷ đồng trong năm 2014, tăng 33%/n của Tập đoàn dầu khí Quốc Gia Việt Nam.

Định giá thấp. Với mức giá hiện tại PVS hiện đang giao dịch tại P/E 2014 ước tính chung tại 6,9x, thấp hơn trung bình ngành là 13,7x.

VN-INDEX: Phiên trầm lắng

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên giảm thứ hai liên tiếp dù mức giảm đã ít hơn đáng kể. Chưa đủ dữ kiện để chúng tôi kết luận quá trình điều chỉnh giảm hiện nay đã kết thúc.
- Sẽ vẫn cần chờ đợi kết quả của quá trình điều chỉnh hiện nay, nếu không tiếp tục tạo lập các mức đáy liên sau thấp hơn, xu hướng sẽ có cải thiện.
- Khối lượng giảm. KLGD giảm thêm 25% từ mức thấp trước đó và mức này dĩ nhiên thấp hơn hẳn KLGD trung bình 50 ngày gần đây cho thấy dòng tiền đang hết sức thụ động.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD đang có biểu hiện yếu lại khi tiến gần hơn về bên dưới đường 0. Các chỉ báo khác đa phần nằm ở vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường đang trong quá trình kiểm tra việc xu hướng giảm mất hiệu lực.

Chiến lược đầu tư:

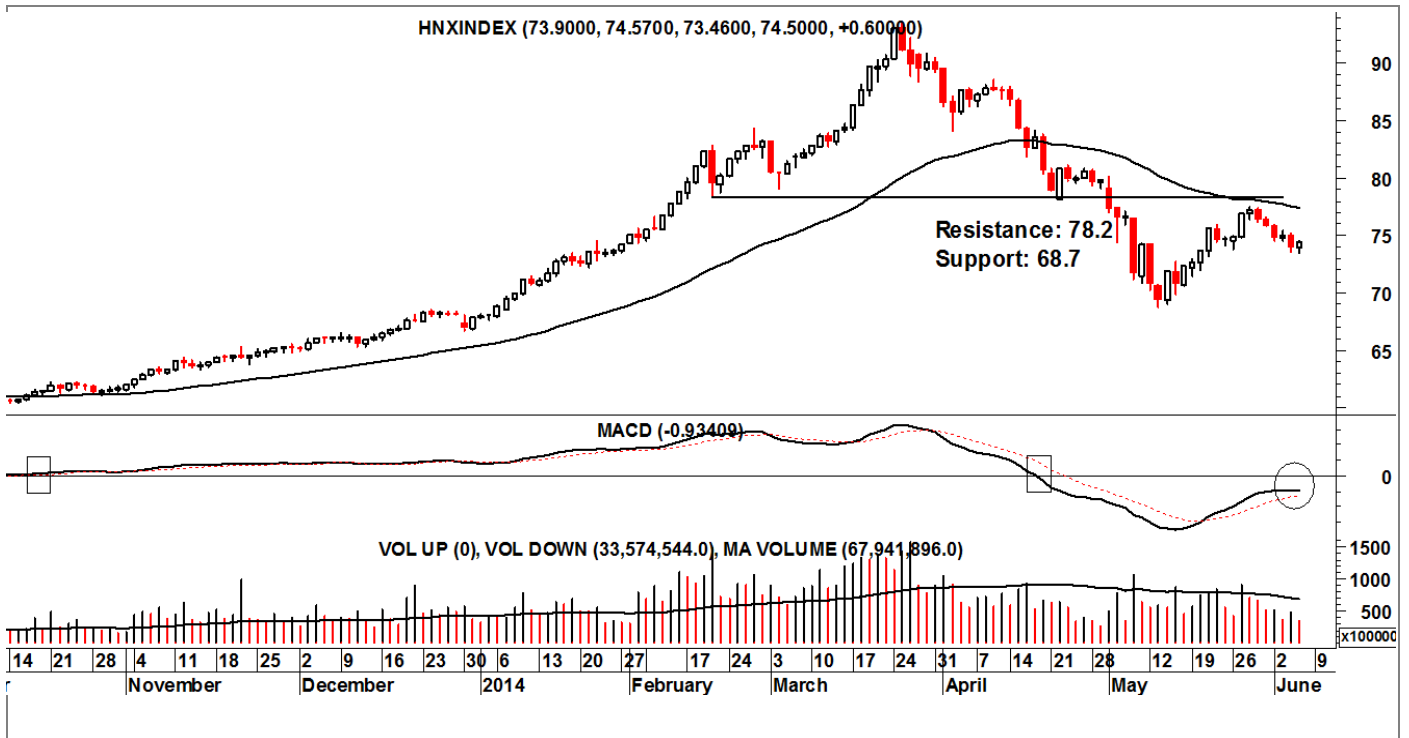
- Cần chờ đợi tín hiệu phủ nhận xu hướng giảm (như đã nêu trên) trước khi tiến hành giải ngân trở lại vào thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 551.10
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: Tăng điểm, giảm thanh khoản

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giao dịch trái chiều VN-Index khi tăng trở lại khá mạnh trong phiên hôm nay.
- Dù ghi nhận mức giá xanh, vẫn không có nền liền sau cao hơn được tạo lập trên đồ thị giá, phiên tăng này vì vậy ít có ý nghĩa nhìn nhận về mặt kỹ thuật.
- Chúng tôi cho rằng đường giá vẫn đang trong pha điều chỉnh giảm đáng kể đầu tiên kể từ đợt phục hồi tại vùng đáy đầu tháng 5.
- Thanh khoản yếu. KLGĐ giảm mạnh 30% so với phiên liền trước và chưa bằng 1/3 mức KLGĐ trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền đang hết sức yếu ớt, điều này cũng khiến phiên tăng hôm nay mất đi ý nghĩa tích cực.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD đang giảm trở lại sau khi đã tăng khá tốt trước đó để tiến sát bên dưới đường 0. Các chỉ báo khác đa số nằm ở khu vực trung tính, ít đưa ra dự báo ngắn hạn.
- **QUAN TRỌNG:** Pha điều chỉnh hiện tại của HNX-Index là 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	: 74.50
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

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