



## Nhận định thị trường

Ngày 26-06-2014

### Thanh khoản cải thiện

- Thị trường có phiên tăng thứ ba liên tiếp. Hai sàn mở cửa với mức giá xanh nhẹ và tăng tốc ngay trong buổi sáng, đà tăng có phần "bình ổn" hơn vào buổi chiều. VN-Index đóng cửa tại 572,27 điểm (+0,44%) với điểm nhấn là thanh khoản cải thiện lên mức 87,7 triệu đơn vị khớp lệnh (+54%). Độ rộng thị trường tiếp tục ở trạng thái tích cực khi có 266 mã tăng so với chỉ 122 mã giảm.
- Một số thông tin như thông báo từ Bộ Xây Dựng về tồn kho bất động sản chỉ còn khoảng 83.519 tỷ đồng, giảm hơn 45.000 tỷ (tương đương 35%) so với QI/2013 hay việc một số ngân hàng lớn giảm tiếp tục giảm lãi suất huy động VND thêm 0,1-0,5%/năm đã khiến tâm lý thị trường có phần hưng phấn hơn.
- Nhóm cổ phiếu vốn hóa cao hôm nay ghi nhận sự phân hóa, một số bluechip đồng cửa giảm như GAS (-0,93%), MSN (-0,54%) và CTG (-0,68%); trong khi ở chiều tăng điểm có các đại diện như VNM (+0,83%), VIC (+1,57%), BVH (+0,75%) và VCB (+1,15%).
- Tiêu biểu nhất hôm nay là các cổ phiếu trong nhóm ngành dầu khí, hàng loạt các cổ phiếu trong nhóm ngành này tăng mạnh hơn mức bình quân thị trường, cá biệt một số cổ phiếu tăng trần hoặc gần trần như PET (+6,9%), PVS (+5,0%),...
- Khối ngoại tiếp tục duy trì trạng thái mua ròng. Cụ thể NĐTNN mua ròng thêm 1,44 triệu cổ phiếu với giá trị ước đạt hơn 37,8 tỷ đồng. Dẫn đầu chiều mua vào là VCB (+11 tỷ đồng) trong khi ở chiều bán ra là HAG (-18,5 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

### Nhận định của MBKE

Như các nhận định trước đó, chúng tôi cho rằng thị trường đang nằm trong xu hướng tăng khi các nguyên tắc đỉnh đáy liên sau cao hơn đang được phát triển trên đồ thị giá của VN-Index.

Thanh khoản đang có sự cải thiện và hiện KLGD đã ngang bằng mức trung bình 50 ngày gần đây, nếu có thể vượt lên trên mức này "một cách thường xuyên", động lực tăng sẽ có thể cải thiện mạnh hơn.

### Tiêu điểm trong ngày

- Ngành Mía Đường:** Giá đường bắt đầu hồi phục nhẹ
- PVS:** Ước tính sơ bộ KQKD 6T14
- PGS:** Cải thiện xu hướng giá (MUA, ngắn hạn)

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**572,3 +2,53 +0,44%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	87,7	88,3
GTGD	1.509	1.576

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	10.7	-0.9	7.2
ITA	8.1	1.3	4.8
SSI	26.0	1.6	4.5
HQC	7.8	2.6	3.8
MBB	14.3	4.4	3.4

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
ACC	29.1	7.0	0.0
CYC	4.6	7.0	0.0
TSC	26.2	6.9	0.1
PET	17.0	6.9	3.4
VFG	43.7	6.6	0.0

### PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

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

# Ngành mía đường

(Tài báo cáo)

## Giá đường bắt đầu hồi phục nhẹ

- Tôn kho đường đến cuối tháng 5/2014 tăng 20% so với cùng kỳ.
- Giá đường thế giới kì vọng tăng trong niên vụ 2014/2015 do sản lượng dự báo giảm nhẹ 0,2% n/n.
- Giá đường nội địa sẽ cải thiện năm 2015 do nguồn cung niên vụ 2014/2015 dự báo giảm.
- SBT và BHS – hưởng lợi từ M&A.

### Tin tức/sự kiện

Theo Hiệp hội mía đường (HHMĐ), tổng sản lượng đường sản xuất trong niên vụ 2013/2014 ước đạt 1,6 triệu tấn đường, cao hơn cùng kỳ 6,2%. Sản lượng đường tiêu thụ cả nước lũy kể từ đầu năm đến T5/2014 ước khoảng 900.000 tấn, cao hơn 16% cùng kỳ. Tính đến 15/05/2014, lượng tồn kho đạt mức 678.000 tấn, ước cao hơn 20% cùng kỳ, trong đó 14.000 tấn đường tồn tại các doanh nghiệp thương mại. Hiện khoảng 64% lượng tồn tập trung tại các nhà máy sản xuất đường trắng (đường Rs), 30% đường luyện (Re) và 6% đường vàng/thô.

Trong tháng 4/2014, đường Rs trên thị trường tăng 300 - 500 đồng/kg, giá đường Re tăng 273 đồng/kg.

### Nhận định của MBKE

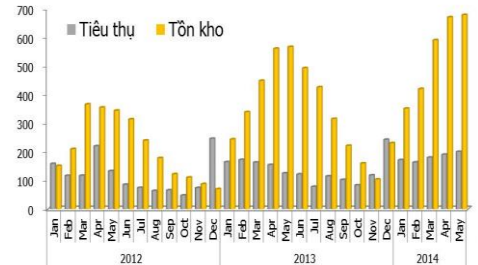
Mặc dù sản lượng tiêu thụ cải thiện nhưng nguồn cung vẫn tiếp tục gia tăng nên lượng tồn kho vẫn ở mức cao so với cùng kỳ. Tuy nhiên có 1 điều tích cực là giá đường nội địa đang có dấu hiệu hồi phục nhẹ trong tháng 4. Điều này có khả năng đến từ những yếu tố tích cực như dự báo hồi phục từ giá đường thế giới, diện tích mía nội địa bị thu hẹp và chi phí vận chuyển tăng. Với kết quả này, chúng tôi dự báo giá đường nội địa có chiều hướng cải thiện lên mức giá mới cao hơn trong Q2 và tăng tốt lên trong Q3 & Q4 do yếu tố mùa vụ.

### Các công ty đường niêm yết

CP	VHTT (tỷ đồng)	PE 2013	PE 2014 (*)	PB	ROE	ROA	Biên LNR	Nợ/VCSH
SBT	1.708	7,7	11,9	0,9	11,9	6,1	10,0	58,7
BHS	750	14,5	9,5	0,9	5,2	1,4	1,4	122,8
LSS	540	14,4		0,4	2,9	1,4	2,3	46,3
KTS	82	5,4		0,6	10,4	7,6	4,6	0,0
SEC	463	12,4		1,0	7,1	3,2	3,6	115,3
<b>TB</b>	<b>865</b>	<b>12,2</b>		<b>0,8</b>	<b>6,8</b>	<b>3,0</b>	<b>4,3</b>	<b>85,8</b>

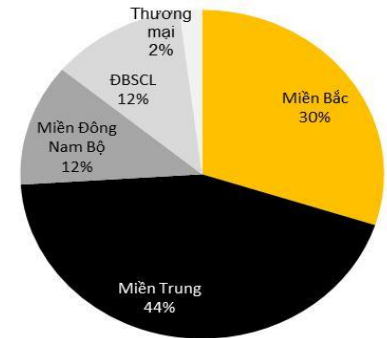
Nguồn: Bloomberg, Maybank Kim Eng  
(\*): Maybank Kim Eng dự báo

### Đường tiêu thụ và tồn kho T5/2014



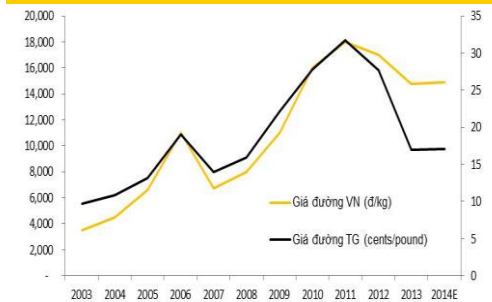
Nguồn: HHMĐ

### Cơ cấu tồn kho đường T5/2014



Nguồn: HHMĐ

### Diễn biến giá đường 2003 – 2014E



Nguồn: HHMĐ, MBKE

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

## PVS – Ước tính sơ bộ KQKD 6T14

Trương Quang Bình

*Chúng tôi vừa có chuyến thăm PVS để cập nhật tình hình hoạt động kinh doanh của công ty 6 tháng đầu năm 2014. Sau đây là những điểm chính:*

**KQKD 6T14 ước tính sơ bộ.** PVS chưa công bố con số cụ thể tuy nhiên theo ước tính của chúng tôi LNST 6T2014 khoảng 738 tỷ đồng, tăng khoảng 25%/n/n, hoàn thành gần 90% KHKD cả năm 2014 (Kế hoạch LNTT 2014 là 1.100 tỷ, LNST khoảng 825 tỷ đồng). Dù PVS chưa đưa ra con số cụ thể cho từng mảng hoạt động, chúng tôi cho rằng hai mảng đóng góp đáng kể cho KQKD 6T14 là dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí (chiếm khoảng 20% doanh thu) và dịch vụ cơ khí, đóng mới và xây lắp (chiếm khoảng 35% doanh thu). Lưu ý ước tính của chúng tôi chưa bao gồm hoàn nhập dự phòng khoảng 450 tỷ đồng từ dự án Ethanol Dung Quất.

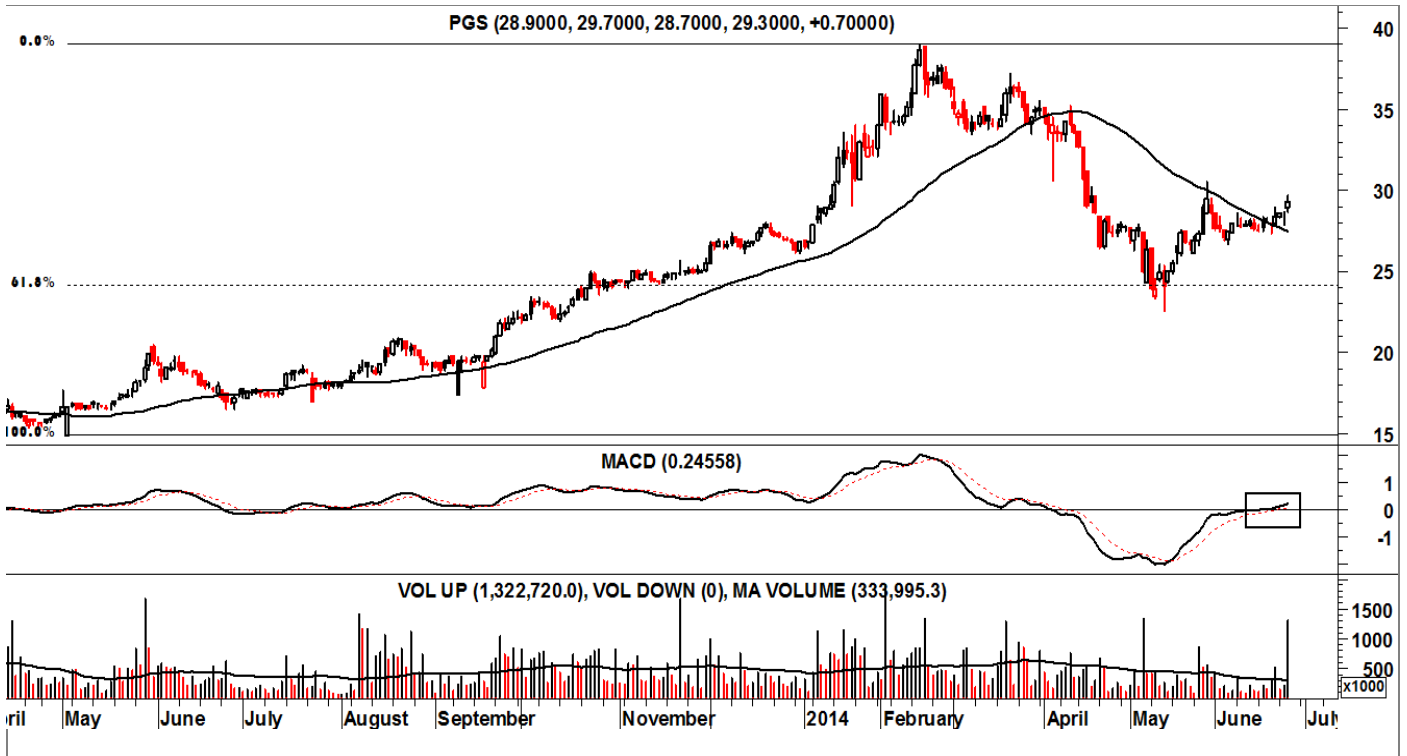
**Mở rộng đội tàu kỹ thuật dầu khí và dịch vụ cảng.** PVS hiện sở hữu đội tàu 20 chiếc tàu chuyên dụng, tất cả đều đã có hợp đồng cho thuê dài hạn. PVS cho biết đang làm thủ tục đầu tư mua hoặc đóng thêm 2 chiếc (+10%) với tổng giá trị 46 triệu USD. Hiện PVS phải thuê ngoài trung bình thêm 40 chiếc tàu chuyên dụng để đáp ứng nhu cầu của khách hàng. Đối với dịch vụ cảng Vũng Tàu, PVS đang lên kế hoạch mở rộng 25% diện tích của cảng dầu khí Vũng Tàu lên hơn 100ha. Lưu ý, dịch vụ cảng hiện có biên lợi nhuận gộp cao nhất trong số các dịch vụ của PVS là khoảng 21%. Ngoài ra các cảng tổng hợp khác đều kinh doanh 6T2014 khả quan bao gồm: cảng Dung Quất, Phú Mỹ, Đình Vũ.

**Ước tính KQKD 2014.** Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi ước tính PVS có thể đạt LNST 2014 là 1.500 tỷ đồng, tương đương với thực hiện 2013, vượt Kế hoạch 2014 là 36,7% (ước tính này chưa bao gồm hoàn nhập dự phòng 450 tỷ đồng từ dự án Ethanol Dung Quất, chưa bao gồm lợi nhuận từ FPSO Lam Sơn – vừa đi vào hoạt động 6/6/2014).

**Định giá thấp:** PVS đang được giao dịch tại P/E 2014 là 7,7x, so với trung bình ngành trong khu vực là 13.6x.

# PGS: Cải thiện xu hướng giá

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- PGS có phản ứng bật lên tích cực từ khu vực Fibo 61,8% sau khi đã giảm khá mạnh ở 2 tháng trước đó. Đường giá trong các phiên gần đây cũng chính thức vượt thành công lên trên MA trung hạn, đồng thời thiết lập đỉnh liền sau cao hơn.
- Xu hướng ngắn hạn của PGS vì vậy được chúng tôi nhìn nhận chuyển sang trạng thái tăng.
- Khối lượng đột biến. KLGD tại phiên bút phá hôm nay ghi nhận mức đột biến, cao nhất trong 2 tháng qua. KLGD cao trở lại cho thấy dòng tiền dành sự quan tâm lớn đến PGS.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đã tăng lên trên đường 0 lần đầu tiên sau 2 tháng, hàm ý ủng hộ PVS di chuyển theo xu hướng tăng. Các chỉ báo kỹ thuật khác đa phần trong trạng thái tích cực.
- **Điểm cộng "yếu tố cơ bản":** Từ Q2 giá khí đầu vào của PGS sẽ giảm về bằng mức cuối 2013 còn 8,93 USD/mmBTU, điều này sẽ góp phần không nhỏ cải thiện tình hình kinh doanh của công ty. PGS đang được giao dịch tại P/E 2014 là 5,3x, thấp hơn trung bình ngành trong khu vực 9,11x.

### Chiến lược đầu tư:

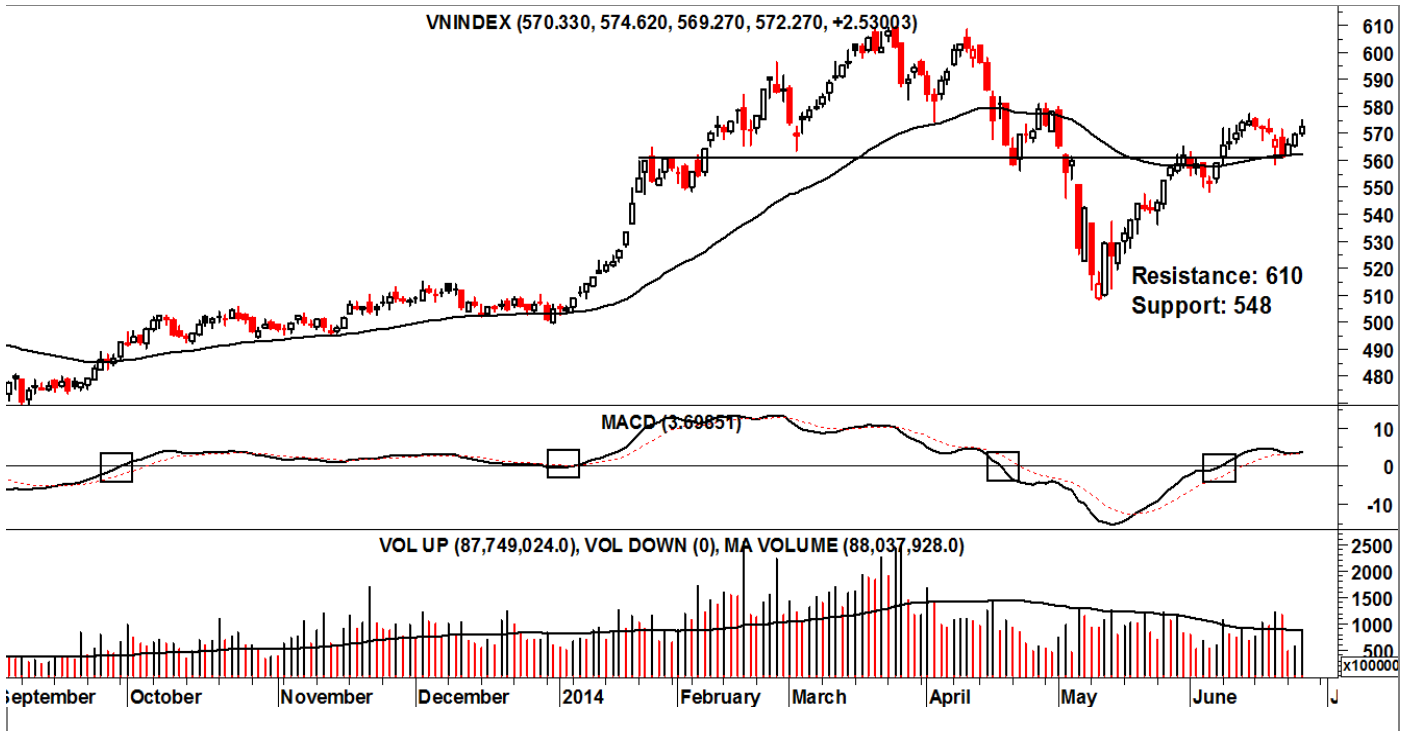
- NĐT có thể mua vào PGS quanh mức giá hiện tại 29.3.
- Mục tiêu giá: 34.0 (+16.0%)
- Dừng lỗ tại: 26.7 (-8.9%)

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 39.0
52 Week Low	: 15.0
Last Price	: 29.3
Support S1/S2	: 26.7
Resistance R1/R2	: 34.0
Stop-loss	: 26.7
Strategy	: Mua
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

## VN-INDEX: Điểm cộng thanh khoản

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng phiên thứ ba liên tiếp.
- Xu hướng ngắn hạn vẫn được chúng tôi nhìn nhận là tăng với việc các nguyên tắc đỉnh đáy liên sau cao hơn được duy trì và phát triển.
- Kháng cự gần nhất của VN-Index tại 590 điểm, kháng cự thực chất hơn tại 610 – mức đỉnh của 2014 tính đến hiện tại.
- Hỗ trợ gần nhất tại 548 điểm – đáy liền trước của đường giá.
- **Điểm cộng thanh khoản.** Sau một vài phiên ghi nhận thanh khoản yếu ớt, KLGĐ phiên hôm nay đã tăng vọt 50% và tiệm cận mức trung bình 50 ngày.
- Nếu có thể vượt lên trên mức trung bình 50 ngày “một cách thường xuyên”, dòng tiền sẽ được nhìn nhận có cải thiện.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đang nằm trên đường 0 để ủng hộ VN-Index đi theo xu hướng tăng. Các chỉ báo kỹ thuật khác đa phần trong trạng thái tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi bảo lưu nhìn nhận xu hướng tăng hiện nay của thị trường.

### Chiến lược đầu tư:

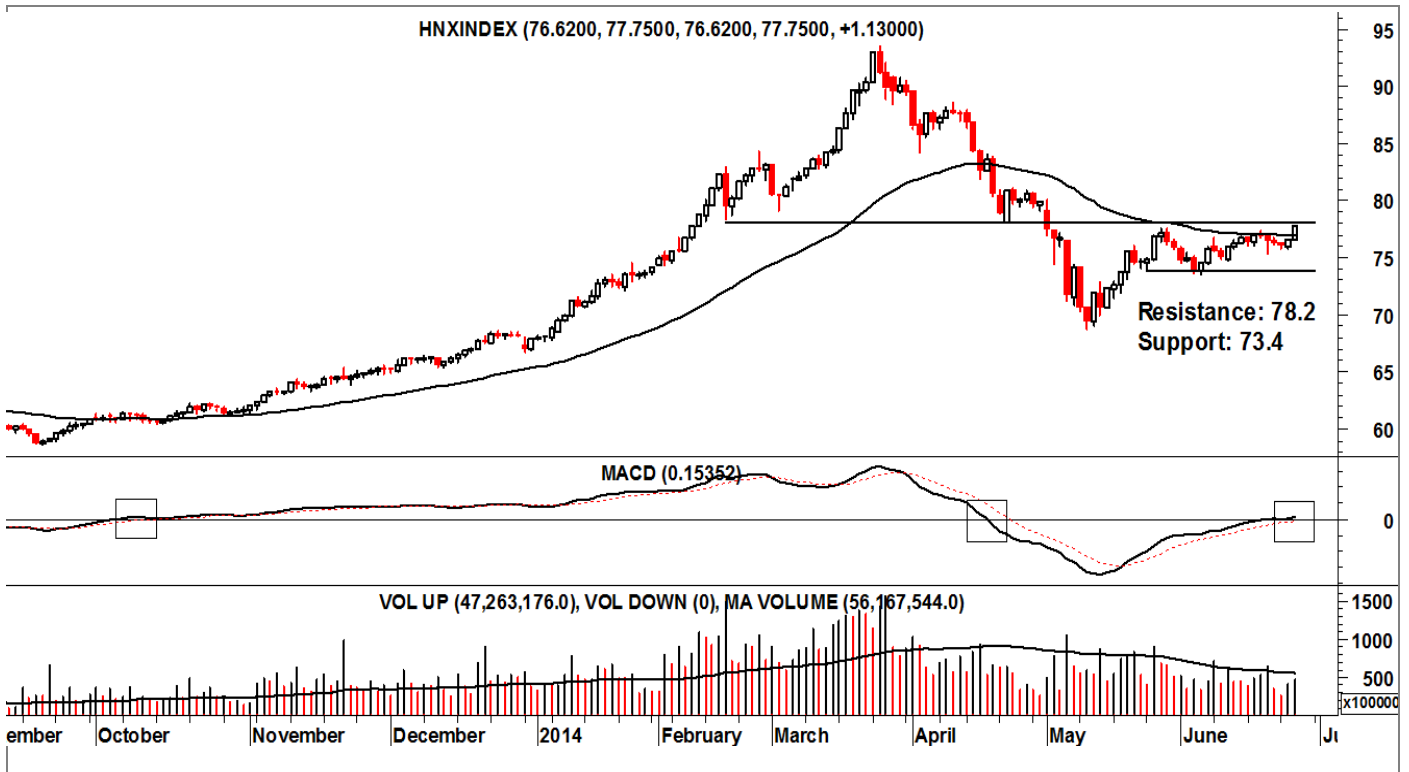
- NĐT nên duy trì một tỷ trọng cổ phiếu cân bằng trong danh mục do xu hướng thị trường đang là tăng nhưng động lực tăng giá chưa thật sự mạnh mẽ.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 572.27
Support S1/S2	: 548 & 510
Resistance R1/R2	: 590 & 610
Stop-loss	: 548
Strategy	: Nằm giữ
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

# HNX-INDEX: Vùng thử kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng mạnh, mức tăng này giúp đường giá tiếp cận vùng kháng cự quan trọng.
- Mức đóng cửa phiên hôm nay đã cao hơn MA trung hạn và nằm sát bên dưới kháng cự 78,2 điểm.
- Nếu có thể vượt thành công mức kháng cự này trong các phiên tới, xu hướng của HNX-Index sẽ chuyển từ tích lũy đi ngang sang tăng.
- Thanh khoản tăng. KLGĐ tiếp tục tăng thêm hơn 10% so với ngày trước đó, dù vậy mức này vẫn thấp hơn thanh khoản trung bình 50 ngày gần đây. Dòng tiền của HNX vì vậy chưa thật sự hoạt động mạnh.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đã tăng và giao cắt rõ nét lên phía trên đường 0, kết quả này ủng hộ khả năng HNX-Index bứt phá thành công kháng cự để đi theo xu hướng tăng.
- **QUAN TRỌNG:** HNX-Index cần vượt qua thử thách tại kháng cự 78,2 để chuyển đổi xu hướng sang trạng thái tăng.

## Chiến lược đầu tư:

- NĐT có khẩu vị rủi ro cao có thể bắt đầu thực hiện việc giải ngân với tỷ trọng khoảng 30% và đặt dừng lỗ ngắn hạn tại 73,4 điểm.
- Việc gia tăng tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ sẽ được chúng tôi khuyến khích khi kháng cự 78,2 được chinh phục thành công.
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 77.75
Support S1/S2	: 73.4
Resistance R1/R2	: 78.2
Stop-loss	: 73.4
Strategy	: Tích lũy ngắn hạn
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tích lũy đi ngang

## Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>HCM</b>	Mua	Đang mở	32.1	<b>36.0</b>	37.0	29.0	12.1%		6-Jun-14		
<b>IDI</b>	Mua	Đang mở	12.2	<b>12.6</b>	14.4	11.0	3.3%		9-Jun-14		
<b>OGC</b>	Mua	Đang mở	11.2	<b>11.0</b>	13.0	10.1	-1.8%		12-Jun-14		
<b>PXS</b>	Mua	Đang mở	20.1	<b>21.4</b>	22.8	18.6	6.5%		18-Jun-14		
<b>KSS</b>	Mua	Đang mở	6.2	<b>6.0</b>	7.5	5.6	-3.2%		19-Jun-14		
<b>PVS</b>	Mua	Đang mở	27.5	<b>28.7</b>	30.5	25.3	4.4%		25-Jun-14		

(\*) 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 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 phái 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 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 hiểu biết về 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 ở đó là lãi suất, 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 đầu tư vào những 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