



Nhận định thị trường

Ngày 16-07-2014

Thanh khoản cải thiện

- Thị trường tiếp tục có phiên tăng khá, nối tiếp đà tăng từ đầu tuần. VN-Index chốt phiên tại 589,31 điểm (+0,53%) trong khi HNX-Index tăng tốt hơn và đóng cửa tại 80,23 điểm (+0,94%).
- Thanh khoản đã có sự cải thiện trở lại, ghi nhận 98,2 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt hơn 1.500 tỷ đồng trên HSX, tăng 32% so với phiên liền trước. Độ rộng thị trường cũng có sự cải thiện tốt hơn với 276 mã tăng/144 mã giảm.
- Kỳ vọng của NĐT đặt vào các thông tin về khả năng Trung Quốc có thể di chuyển dần khoan về đất liền để đối phó với cơn bão mạnh Rammasun sắp tràn. Dù vậy cần lưu ý mức giá hiện tại của VN-Index đã quay trở lại cao hơn thời điểm xảy ra sự kiện Biển Đông, các tác động tâm lý vì vậy sẽ không kéo dài.
- Diễn biến tỷ giá cũng có những diễn biến tích cực. Tỷ giá USD/VND đã liên tục điều chỉnh mạnh, giá USD bán ra giảm tới 180 VND so với đỉnh cao sau lần điều chỉnh ngày 18/6. Tỷ giá bán ra tại mức thấp nhất các ngày gần đây chỉ ở mức 21.200 đồng, thấp hơn cả thời điểm chưa điều chỉnh thêm 1% tỷ giá.
- Nhóm Sảm Lốp sau một phiên trước đó tăng giá mạnh đã trở nên bình ổn hơn với mức tăng chỉ một bước giá ở cả ba đại diện là CSM, DRC và SRC. Cổ phiếu MWG tăng trần phiên thứ hai liên tiếp kể từ khi niêm yết và cũng gần như không có lực cung. MAS – cổ phiếu vừa chuyển từ Upcom lên HNX cũng có mức tăng trần với thanh khoản thấp. MBB cũng có diễn biến đáng chú ý khi giao dịch thỏa thuận gần 33,5 triệu cổ phiếu.
- NĐTNN duy trì trạng thái bán rông. Khối ngoại tiếp tục bán rông thêm 1,55 triệu cp với giá trị 77,4 tỷ đồng, tăng thêm 70% so với phiên đầu tuần. NĐTNN bán rông mạnh nhất tại HPG (-18,4 tỷ đồng) bất chấp các thông tin tốt về kết quả kinh doanh được công ty này công bố trong buổi gặp mặt NĐT hôm nay.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Maybank Kim Eng cho rằng xu hướng chủ đạo của VN-Index, như nhiều lần trao đổi trước đó vẫn được nhìn nhận là tăng và chỉ số này có khả năng thử lại khu vực 600-610 điểm trong tháng 7.

Chúng tôi khuyến khích nhà đầu tư duy trì các cổ phiếu đang có do xu hướng tăng chưa thay đổi, dù vậy việc mua mới lúc này dĩ nhiên có rủi ro lớn hơn khi thị trường gần hơn với kháng cự quan trọng.

Tiêu điểm trong ngày

- CNG:** KQKD Q2/14 sơ bộ
- PVD:** Xu hướng tăng tiếp diễn – MUA (ngắn hạn – MT 96.500)
- HT1:** Kết thúc tích lũy - MUA (ngắn hạn – MT 17.000)

VN-Index: Kết quả giao dịch



589,3 +3,08 +0,53%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	98,2	91,6
GTGD	1.528	1.385

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	13.7	3.0	18.9
HQC	8.3	-	4.2
ITA	8.3	2.5	4.2
SAM	10.7	2.9	3.1
SSI	26.4	0.8	2.6

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
COM	31.0	6.9	0.0
LGC	23.5	6.8	0.0
SSC	63.0	6.8	0.0
STT	3.3	6.5	0.0
LAF	12.0	6.2	0.3

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

CNG: KQKD Q2/14 sơ bộ

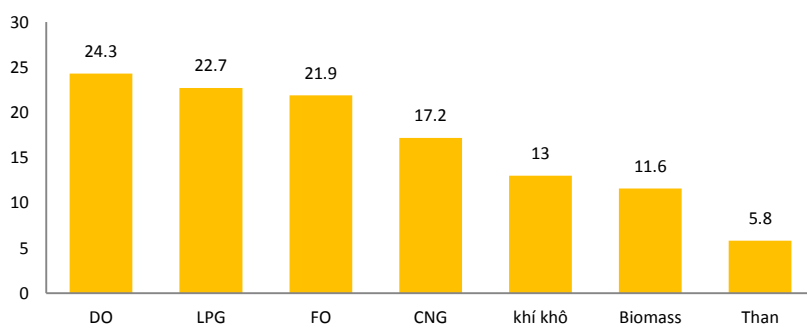
Trương Quang Bình

Bị truy thu thuế và phạt 27,5 tỷ đồng, tuy nhiên không ảnh hưởng đến cơ bản dài hạn. Cục Thuế tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu quyết định truy thu (20,5 tỷ đồng) và xử phạt hành chính (7,2 tỷ đồng) đối với CNG. Trong đó bao gồm: Thuế TNDN 18,4 tỷ đồng, VAT 1,4 tỷ đồng, còn lại là thuế TNCN, thuế nhà thầu, nhà thầu phụ nước ngoài là 0,7 tỷ đồng. Ngoài ra, CNG còn bị xử phạt do việc kê khai sai thuế 2,9 tỷ đồng, phạt nộp chậm 4,2 tỷ đồng (0,05%/ngày tính trên số tiền thuế chậm nộp). Chúng tôi ước tính, số thuế bị truy thu (20,5 tỷ đồng) có thể được cộng vào chi phí thuế TNDN trong KQKD năm 2014. Ngoài ra, số tiền phạt (7,2 tỷ đồng) có thể được trừ vào phần LNST trong 2014. Số tiền thuế bị truy thu và phạt có thể ảnh hưởng đáng kể lên KQKD 2014 (kế hoạch LNST 2014 là 110 tỷ đồng), tuy nhiên chúng tôi cho rằng, sự kiện này chỉ mang tính chất ngắn hạn, không ảnh hưởng đến cơ bản của công ty trong dài hạn.

KQKD sơ bộ 6T14 thấp do Q1/14 chưa có quyết định giảm giá khí đầu vào. Doanh thu 6T14 CNG ước đạt 520 tỷ đồng, xấp xỉ cùng kỳ 2013. Trong đó, sản lượng khí tiêu thụ của CNG ước đạt 33 triệu Sm³, tăng khoảng 6,5% n/n, giá bán khí giảm ở mức tương tự để cạnh tranh với các nguyên liệu khác có giá thành thấp hơn. Chúng tôi ước tính LNST 6T14 của CNG ước giảm khoảng 23% n/n, còn 51 tỷ đồng trong 6T14. Trong Q1/14, giá khí đầu vào cho CNG tăng 5% q/q do khi đó PVN chưa chấp thuận giữ nguyên giá khí đầu vào.

Giảm giá khí đầu vào từ Q2/14-Q4/14. CNG và PGS được chấp thuận giữ nguyên giá khí đầu vào tương đương cuối 2013. Theo đó giá khí đầu vào kể từ Q2/14 sẽ đứng ở mức khoảng 8,9 USD/mmBTU, giảm 5% q/q. Việc giá khí đầu vào giảm sẽ giúp CNG duy trì lợi thế cạnh tranh trong bối cảnh thị trường có nhiều nguồn nguyên liệu khác có giá thành thấp hơn như Biomass, than... (hình)

Giá các loại nguyên liệu (USD/mmBTU)



Nguồn: MBKE tổng hợp

Khả năng sinh lợi cao. CNG duy trì khả năng sinh lợi khá cao so với các công ty cùng ngành (trừ GAS). Nguyên nhân chủ yếu là do sản phẩm CNG có biên lợi nhuận gộp khá cao so với các loại nguyên liệu khác. ROE và ROA lần lượt đạt 29,8% và 19,7% cao hơn đáng kể so với trung bình ngành 20,3% và 11,1%.

Định giá tương đối thấp. CNG đang được giao dịch tại P/E 2015 là 6x so với trung bình ngành là 11,1x. Chúng tôi cho rằng CNG là cổ phiếu có cơ bản tốt và đáng quan tâm trong dài hạn

CHỈ SỐ	CNG	PGS	PVG	PGD	GAS	Trung bình
Giá trị vốn hóa (tỷ)	1,029	1,212	319	2,267	208,450	53,062
P/E 2014 (x)	6.7	6.1	n/a	15.0	15.9	12.3
P/B (x)	2.4	1.4	0.8	2.0	5.9	2.5
Vốn vay/Vốn CSH	15.0%	56.0%	73.0%	0.0%	20.0%	37.3%
Biên Lãi gộp	21.7%	15.5%	6.0%	7.6%	26.1%	13.8%
Biên Lãi ròng	12.2%	3.0%	0.0%	2.8%	17.6%	5.9%
ROA	19.7%	5.8%	0.1%	7.4%	22.6%	11.1%
ROE	29.8%	20.3%	0.5%	17.4%	33.6%	20.3%

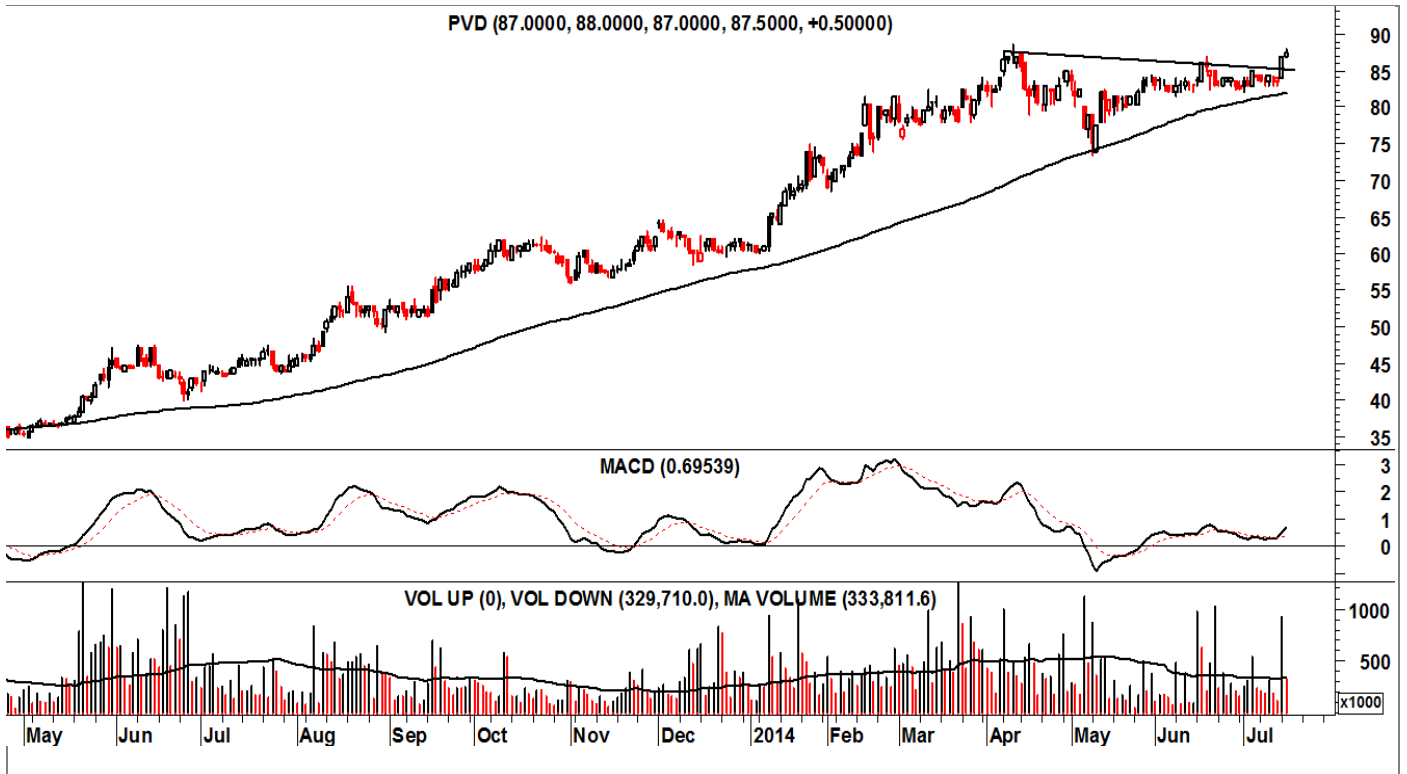
Nguồn: Bloomberg, MBKE

Đẩy mạnh tìm kiếm khách hàng mới. Năm 2014, CNG đẩy mạnh việc tìm kiếm khách hàng mới. CNG cho biết đang cung cấp khí cho tổng cộng 32 khách hàng, tăng 18,5% so với năm 2013. Kể từ Q2/14, khi giá khí đầu vào cho CNG được điều chỉnh giảm so với Q1/14, CNG có thể linh động trong việc xác định giá bán khí cho khách hàng ở mức cạnh tranh hơn mà không gây áp lực quá lớn lên khả năng sinh lợi của công ty. Chúng tôi đánh giá với việc giá khí được chấp thuận giảm, việc tiếp cận, tìm kiếm các khách hàng mới sẽ trở nên dễ dàng hơn trong nửa cuối năm 2014.

Hết khấu hao từ 2015. Chúng tôi ước tính, CNG sẽ hết khấu hao vào năm 2015, điều này sẽ là điểm cộng cho Lợi nhuận của CNG trong các năm sau đó. Lưu ý, chi phí khấu hao năm 2013 khoảng 118 tỷ đồng. Ngoài ra, CNG cũng tạm thời dừng đầu tư các dự án mở rộng như Nhơn Trạch, Hiệp Phước, Thái Bình và dự án LNG.

PVD: Xu hướng tăng tiếp diễn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- PVD là một trong số các cổ phiếu ưa thích của chúng tôi cả về mặt kỹ thuật và cơ bản.
- Xét về kỹ thuật, sau một giai đoạn tích lũy trong hơn 2 tháng qua, PVD đã gia tăng và vượt lên trên vùng tích lũy này để xác nhận quay lại với xu hướng tăng trung hạn có trước đó.
- Thanh khoản của PVD không thật sự ổn định, dù vậy ở các phiên gần đây số phiên KLGĐ nằm trên hoặc xấp xỉ mức giao dịch trung bình 50 ngày đã nhiều hơn, cho thấy dòng tiền đang mở rộng với PVD.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD cắt lên trên đường tín hiệu và vẫn nằm trên đường 0 để ủng hộ PVD di chuyển theo xu hướng tăng trong giai đoạn tới.
- **Điểm cộng từ yếu tố cơ bản:** Doanh thu và LNST 6T14 khả quan, ước tăng 37,8%/n/n và 18,6%/n/n đạt 9.000 tỷ đồng và 1.115 tỷ đồng. Dự kiến giàn khoan tự nâng thế hệ mới của PVD (PVD VI) sẽ đi vào hoạt động vào Q1/15 đóng góp đáng kể vào tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của PVD kể từ 2015. PVD sở hữu giàn khoan tương đối mới (trung bình 5 năm tuổi) so với trung bình các giàn khoan trong nước 20 năm tuổi. Điều này giúp cho PVD có thể cho thuê với giá tương đối cao hơn các giàn khoan cũ.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể xem xét mua PVD ở mức giá hiện tại quanh 87.5
- Mục tiêu ngắn hạn: 96.5 (+10,3%)
- Dừng lỗ: 82.0 (-6,3%)

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 88.5
52 Week Low	: 43.3
Last Price	: 87.5
Support S1/S2	: 82.0
Resistance R1/R2	: 96.5
Stop-loss	: 82.0
Strategy	: MUA
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

HT1: Kết thúc tích lũy

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HT1 là cổ phiếu có sự gia tăng tốt kể từ đầu 2014 đến nay. Dù vậy đã tăng trong ngắn hạn 1 tháng qua bị chững lại và HT1 đi vào pha tích lũy (hình tam giác trên đồ thị).
- Phiên hôm nay đánh dấu việc HT1 đóng cửa nằm phía ngoài vùng tích lũy tam giác và điều này giúp HT1 quay trở lại với xu hướng tăng.
- Thanh khoản trong phiên bút phá hôm nay cao hơn mức trung bình 50 ngày, cho thấy sự bút phá là đáng tin cậy.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đang thu hẹp rất nhanh khoảng cách với đường tín hiệu và vẫn nằm bên trên đường 0 để ủng hộ cho HT1 tăng giá. Các chỉ báo khác nhìn chung trong trạng thái tích cực hoặc trung tính.

Chiến lược đầu tư:

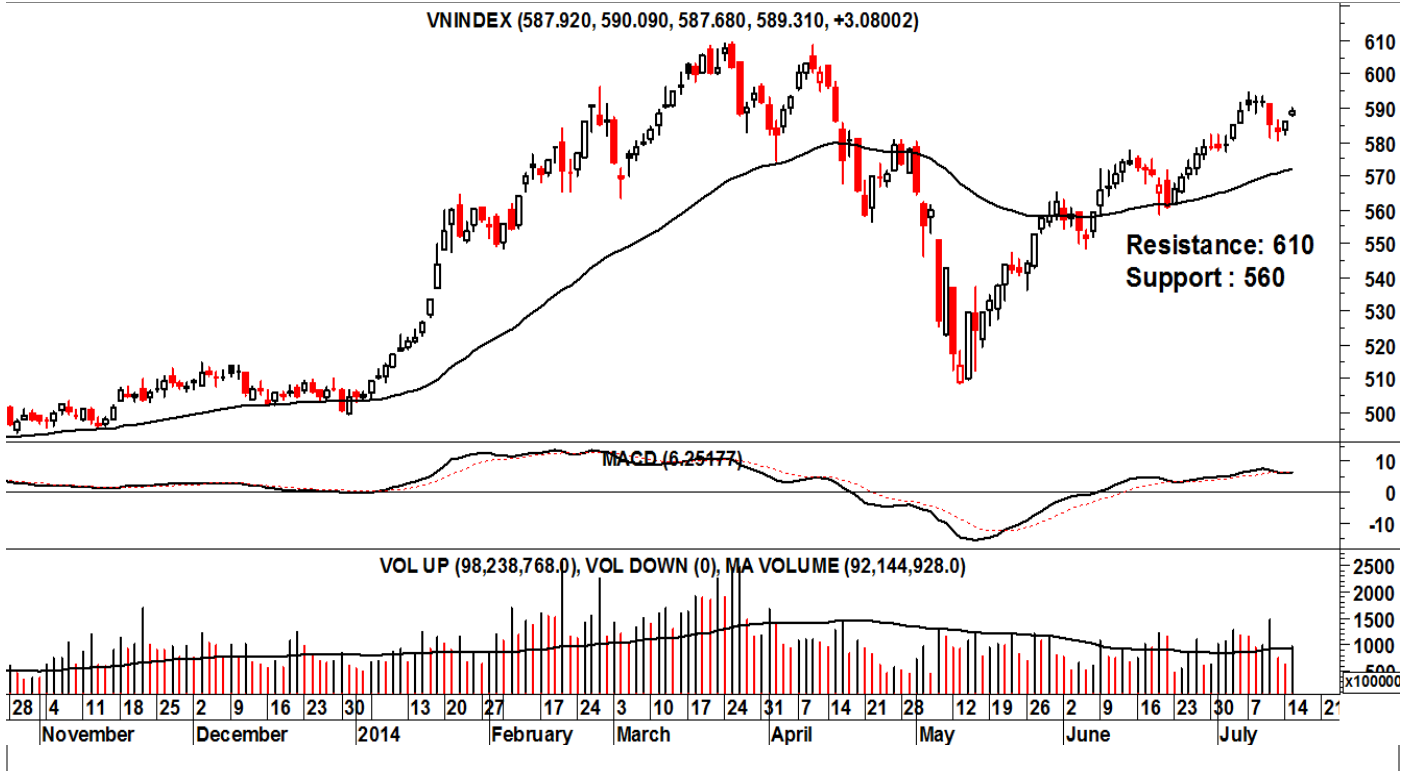
- Rủi ro:** Do thị trường chung đang tiến về gần hơn vùng kháng cự quan trọng và yếu tố cơ bản của HT1 cũng không thật sự quá nổi bật, chúng tôi cho rằng việc mua vào HT1 chỉ dành cho các nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro ở mức cao.
- NĐT có thể xem xét mua HT1 ở mức giá hiện tại quanh 14.2
- Mục tiêu ngắn hạn: 17.0 (+19,7%)
- Dừng lỗ: 12.7 (-10,6%)

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 15.3
52 Week Low	: 4.8
Last Price	: 14.2
Support S1/S2	: 12.7
Resistance R1/R2	: 17.0
Stop-loss	: 17.0
Strategy	: MUA (mạo hiểm)
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

VN-INDEX: Phiên tăng nhắc lại

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên tăng nhắc lại và tạo lập nền cao hơn rõ ràng trên đồ thị giá. Với kết quả này, đường giá được nhìn nhận đã hoàn tất pha điều chỉnh.
- Chúng tôi không thay đổi đánh giá về xu hướng tăng dành cho VN-Index khi các nguyên tắc đỉnh đáy liên tiếp cao hơn còn duy trì.
- Thanh khoản cải thiện. KLGĐ sau vài phiên trầm lắng đã tăng trở lại hơn 30% trong hôm nay. Thanh khoản hiện đã quay trở lại cao hơn đôi chút mức trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền bắt đầu hoạt động mạnh trở lại.
- Chỉ báo kỹ thuật chưa tiêu cực. MACD vẫn giảm và tiệm cận sát đường tín hiệu nhưng vẫn nằm bên trên đường 0 và do đó chưa đưa ra nhìn nhận tiêu cực. Hầu hết các chỉ báo khác trong trạng thái trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** VN-Index xác kết thúc pha điều chỉnh trong xu hướng tăng.

Chiến lược đầu tư:

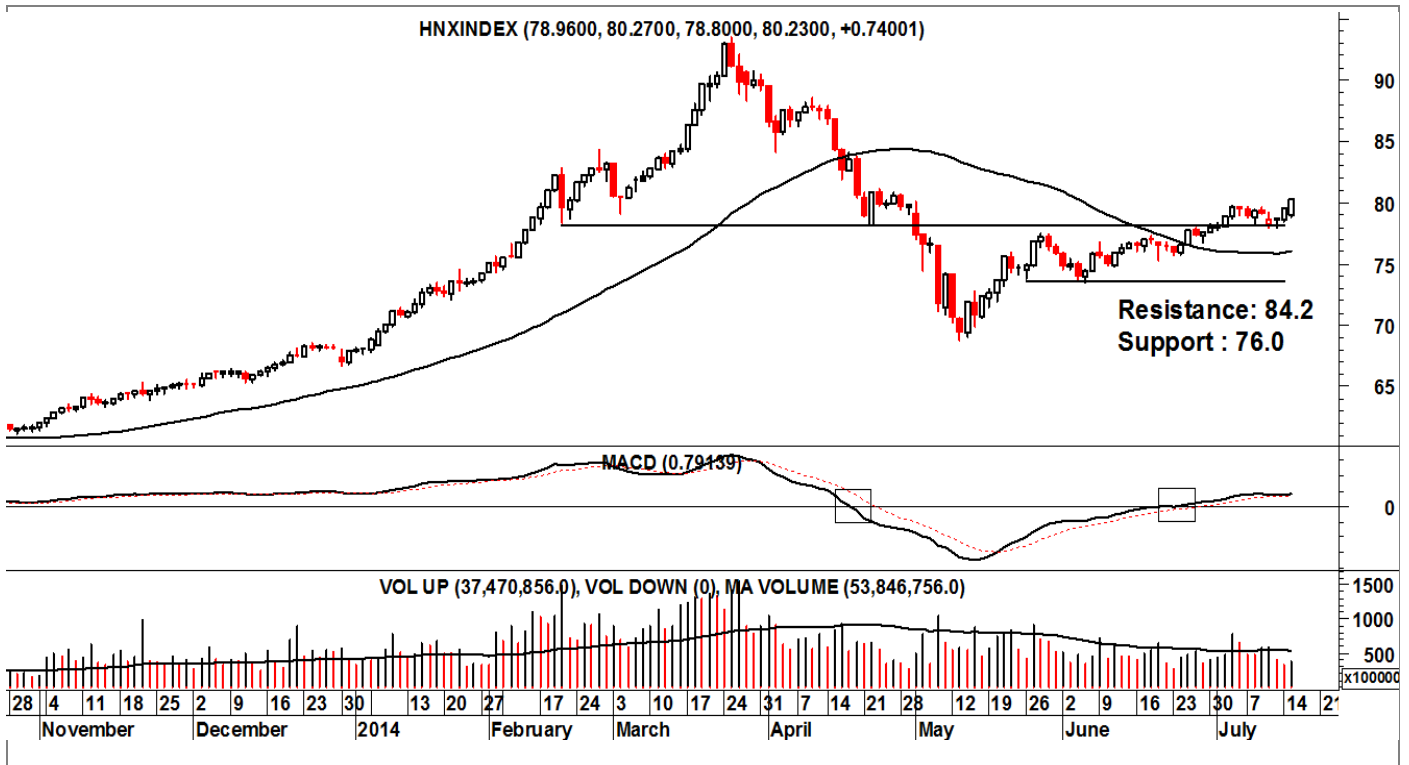
- NĐT không nên vội vàng bán tháo cổ phiếu khi xu hướng tăng chưa bị vi phạm.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 589.31
Support S1/S2	: 548/560
Resistance R1/R2	: 590/610
Stop-loss	: 560
Strategy	: Nằm giữ
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

HNX-INDEX: Mức cao mới

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục tăng với tốc độ nhanh hơn. Một nền trắng cao hơn rõ rệt được tạo lập trong hôm nay cho thấy ưu thế thuộc về bên mua.
- Mức đỉnh cao mới trong ngắn hạn đã được tạo lập, góp phần xác nhận xu hướng hiện nay vẫn là tăng, thể hiện qua các đỉnh đáy liền sau cao hơn.
- Thanh khoản cải thiện nhẹ. KLGD tăng nhẹ 10% dù vậy vẫn tiếp tục nằm bên dưới mức thanh khoản trung bình 50 ngày. Kết quả này cho thấy thị trường vẫn trong trạng thái thận trọng.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đang nằm phía trên đường 0 và đường tín hiệu để ủng hộ nhìn nhận xu hướng tăng dành cho HNX-Index
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng của HNX-Index chưa bị thay đổi.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên tiếp tục duy trì các cổ phiếu đang có và không nên bán tháo khi xu hướng đang là tăng.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 78.7
Support S1/S2	: 75.8
Resistance R1/R2	: 84.2
Stop-loss	: 75.8
Strategy	: Giữ
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

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
HCM	Mua	Đang mở	32.1	36.4	37.0	29.0	13.4%		6-Jun-14		
IDI	Mua	Đang mở	8.9	10.7	11.1	7.7	20.2%		9-Jun-14		
OGC	Mua	Đang mở	11.2	11.4	13.0	10.1	1.8%		12-Jun-14		
PXS	Mua	Đang mở	20.1	22.6	22.8	18.6	12.4%		18-Jun-14		
KSS	Mua	Đang mở	6.2	6.3	7.5	5.6	1.6%		19-Jun-14		
PVS	Mua	Đang mở	27.5	32.7	30.5	25.3	18.9%		24-Jun-14		(5)
PGS	Mua	Đang mở	29.3	32.3	34.0	26.7	10.2%		25-Jun-14		
TDC	Mua	Đang mở	10.1	10.7	11.5	9.2	5.9%		26-Jul-14		
SSI	Mua	Đang mở	26.4	26.4	30.0	24.5	0.0%		1-Jul-14		
CII	Mua	Đang mở	19.2	20.9	22.2	17.2	8.9%		1-Jul-14		
CTS	Mua	Đang mở	8.9	9.3	10.2	8.3	4.5%		2-Jul-14		
VIG	Mua	Đang mở	5.1	5.1	6.0	4.5	0.0%		2-Jul-14		
FPT	Mua	Đang mở	48.2	50	55.0	45.2	3.7%		3-Jul-14		
HAG	Mua	Đang mở	25.5	25.3	29.5	23.4	-0.8%		7-Jul-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 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 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 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

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