



## Nhận định thị trường

Ngày 21-07-2014

### Các mã vốn hóa lớn dẫn dắt

- Trái với diễn biến giảm điểm ở phần lớn các thị trường Châu Âu và Châu Á do phản ánh thông tin về vụ máy bay MH17 bị bắn hạ ở Ukraine, các thị trường tại Việt Nam tăng điểm. VN-Index tăng 5,89 điểm (+1,00%) đóng cửa phiên tại 596,26 điểm trong khi HNX-Index tăng nhẹ hơn với 0,3 điểm (+0,37%) đóng cửa tại 81,14 điểm.
- Thanh khoản tăng vọt trở lại, HSX có đến 144 triệu cp khớp lệnh (tăng 52,5%) tương đương 2.064 tỷ đồng, HNX có 41 triệu cổ phiếu khớp lệnh (+ 8%). Thị trường nhìn chung vẫn trong trạng thái cân bằng khi cả hai sàn có 183 mã tăng/193 mã giảm.
- Nhóm vốn hóa cao (trừ GAS) tăng tương đối mạnh hơn các nhóm còn lại trên thị trường và đóng vai trò dẫn dắt thị trường. Điển hình như: VNM (+3,1%), MSN (+1,1%), VIC (1,4%) và VCB (1,2%), FPT (+6,3%).
- Thông tin vĩ mô đáng chú ý trong phiên giao dịch cuối tuần liên quan đến thị trường ngoại hối. NHNN được cho là tiếp tục mạnh tay mua vào USD sau khi có quyết định nâng giá mua đối với ngoại tệ này vào ngày 15/7. Động thái này đã làm chững đà giảm giá USD và làm tỷ giá ổn định hơn trong những ngày qua. Hiện giá USD mua vào của các NHTM đã ổn định từ 21.160 - 21.180 VND, giá bán ra phổ biến ở 21.230 VND. Chúng tôi đánh giá việc mạnh tay mua vào USD của NHNN sẽ tiếp tục làm tăng dự trữ ngoại hối vốn đang đứng ở mức khá cao (35 tỷ USD) so với 2013 và điều này sẽ đảm bảo tỷ giá sẽ được điều hành ổn định trong nửa cuối năm 2014.
- Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng nhẹ về mặt giá trị. Cụ thể trên sàn HSX khối ngoại bán ròng khoảng 27,1 tỷ đồng. Các nhà đầu tư nước ngoài bán ròng nhiều nhất tại HPG (-29,7 tỷ đồng) và PVD (-16,3 tỷ đồng). Ở chiều mua, khối ngoại mua mạnh nhất tại DRC (+11 tỷ đồng).

(Trương Quang Bình)

### Nhận định của MBKE

Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm về xu hướng tăng của các thị trường cho đến thời điểm hiện tại. Chúng tôi khuyến khích nhà đầu tư nắm giữ các cổ phiếu đang có và thực hiện chiến lược "để lãi chạy".

Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý nhà đầu tư nên thận trọng hơn trong việc mua mới các mã cổ phiếu và sử dụng mạnh đòn bẩy tài chính ở thời điểm hiện tại do rủi ro đánh đổi sẽ ở mức cao hơn lợi ích đạt được khi mà thị trường đang tiến gần đến các mức kháng cự mạnh.

### Tiêu điểm trong ngày

- BMP:** Khiếu nại thuế lần 2 thành công
- VNS:** LNST Q2/2014 tăng mạnh 54% n/n.

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**596,2 +5,89 +1,00%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	120.5	92.6
GTGD	2,064	1,392

*KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)*

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	13.2	0.8	26.7
HQC	8.3	2.5	11.4
FPT	52.5	6.3	4.0
SSI	26.8	1.9	3.1
OGC	11.8	3.5	2.8

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
PTB	46.3	6.9	0.0
LGC	27.8	6.9	0.0
HLA	3.1	6.9	1.6
SRF	16.0	6.7	0.0
LM8	19.2	6.7	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)

# Nhựa Bình Minh (BMP VN) [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá cổ phiếu: 72.800 VND

VHTT: 3.297 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 77.000 VND

GTGD bq: 2,8 tỷ VND

Hàng nhựa xây dựng

# GIỮ

## Khiếu nại về thuế lần 2 thành công

- Không bị phạt vi phạm hành chính, khoảng 42 tỷ đồng, về hành vi chậm nộp thuế TNDN.
- Lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm 2014 ước giảm 2% n/n và hoàn thành 49% kế hoạch năm.
- Với EPS 2014 dự phóng đạt 8.066 đồng/cp, PE 2014 ở mức 9,0x, tương đương mức trung bình lịch sử 5 năm là 9,5x. Khuyến nghị **NĂM GIỮ**.

### Tin tức/sự kiện

Theo báo cáo của HĐQT vào thời điểm cuối tháng 6/2014, Tổng cục thuế đã đưa ra quyết định cuối cùng cho khiếu nại lần 2 của công ty. Theo đó, BMP không bị phạt vi phạm hành chính đối với số thuế TNDN truy thu cho giai đoạn 2009 – 2010.

### Nhận định của MBKE

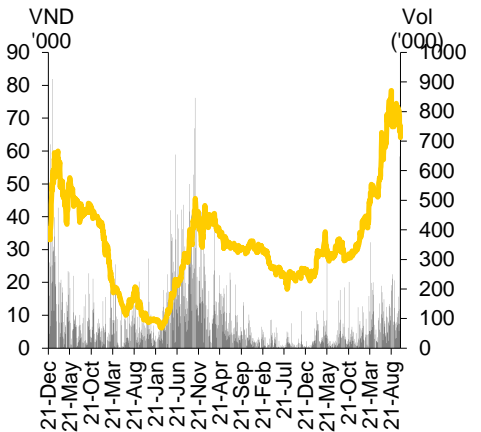
Theo Quyết định trước đây của Cục Thuế, tổng số tiền mà BMP phải nộp là khoảng 117 tỷ, trong đó 75 tỷ thuế truy thu đã nộp trong 2013 ngay sau khi nhận được thông báo từ Cục Thuế và 42 tỷ phạt vi phạm hành chính. Xin nhắc lại, BMP được hưởng 50% thuế do cổ phần hóa (2006-2008) và 50% thuế do lần đầu niêm yết trước 2007 (2006-2007), nhưng theo luật thì BMP không được áp dụng 2 ưu đãi cùng 1 lúc nên thuế ưu đãi do niêm yết đã áp dụng trong 2009-2010. Do thay đổi trong chính sách thuế nên BMP bị truy thu khoản thuế ưu đãi của 2009-2010. Việc được bãi bỏ khoản phạt hành chính là thông tin tích cực cho BMP. Bên cạnh đó, do vẫn chưa hài lòng với quyết định trên nên BMP cho biết đang tiếp tục kiến nghị lên Bộ Tài Chính để được hoàn lại tiền thuế truy thu đã nộp. Khoản chi phí này BMP đang ghi nhận trên khoản mục "Phải thu khác" trên bảng Cân đối kế toán trong thời gian chờ kết quả cuối cùng từ Bộ Tài Chính. Theo đó, lợi nhuận sau thuế 2014 sẽ không bị ảnh hưởng.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014	2015
Doanh thu	1.853	1.924	2.132	2.208	2.309
EBITDA	454	554	564	561	597
Lợi nhuận ròng	295	361	370	367	388
EPS	8.419	10.306	8.132	8.066	8.525
Tăng trưởng EPS (%)	7	22	(21)	(1)	6
Cổ tức/cổ phiếu	2.000	3.000	3.000	2.000	2.000
PER	8,6	7,0	8,9	9,0	8,5
EV/EBITDA (x)	(0,2)	(0,7)	(0,7)	(0,8)	(1,1)
Lợi tức (%)	2,8	4,1	4,1	2,8	2,8
P/BV(x)	2,4	2,0	2,2	1,9	1,6
Nợ ròng/VCSH (%)	(6)	(8)	(27)	(27)	(26)
ROE (%)	28	28	25	21	19
ROA (%)	25	25	22	19	17

### Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	88.000 / 63.000
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	40,97
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	45,5
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	3.297
Cổ đông lớn (%):	
SCIC	29,5
Nawaplastic Industries Co.	20,4
FTIF - Templeton Frontier Markets Fund	10,0

### Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	5,1	-9,4	-3,3	9,8	3,6
So với Index	1,8	-11,0	-11,1	-7,5	-11,5

### Chỉ số cơ bản

ROE (%)	25
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	439
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	37.690
Khả năng trả lãi vay (x):	547

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

## **VNS: LNST Q2/2014 tăng mạnh 54% n/n**

Phạm Nhật Bích

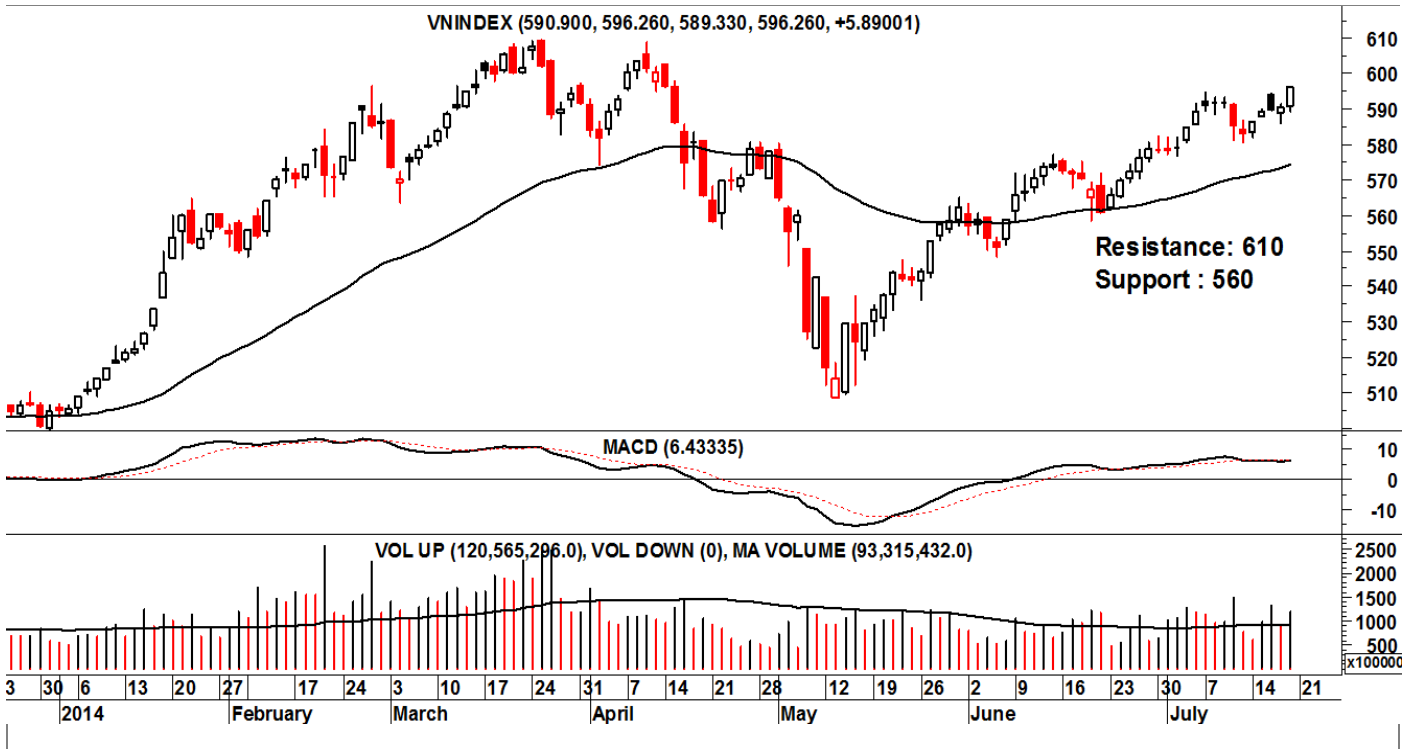
Theo báo cáo công ty mẹ quý 2/2014, tổng số xe hiện đang kinh doanh của VNS đến 30/06/2014 ước đạt 5.573 chiếc, tăng 14% n/n. Theo đó, doanh thu công ty Mẹ Q2/2014 tăng 18% n/n và đạt khoảng 870 tỷ. Do lỗ từ hoạt động tài chính giảm 22% n/n từ mức âm 17 tỷ xuống còn 13,6 tỷ, chủ yếu do lãi vay giảm, nên lợi nhuận từ hoạt động tăng 24% n/n và đạt 75 tỷ. Thêm vào đó, lợi nhuận đến từ thanh lý xe cũ tăng mạnh 8x n/n nên lợi nhuận sau thuế của công ty Mẹ - VNS đạt 72 tỷ, tăng 54% n/n. Trong Q2/2014, VNS đã thanh lý là 89 xe, tăng đáng kể so với cùng kỳ chỉ 10 chiếc, ước tính lợi nhuận từ thanh lý xe cũ khoảng 192 triệu đồng/chiếc.

Mặc dù 6 tháng đầu năm thường là quý thấp điểm nhưng VNS ước hoàn thành 52,25% và 60,32% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế của công ty Mẹ. Đồng thời cũng đã đầu tư thêm 768 xe và thanh lý 242 xe, đạt 66,5% và 51% kế hoạch. Công ty Mẹ thường đóng góp 96% vào tổng doanh thu và lợi nhuận, do đó, chúng tôi kì vọng kết quả hợp nhất của 2 quý đầu 2014 cũng khả quan. Quý 3 và 4 là mùa cao điểm du lịch nên hoạt động kinh doanh của công ty sẽ tiếp tục khả quan hơn so với 2 quý đầu năm. Chúng tôi giữ nguyên dự phóng doanh thu hợp nhất 2014 sẽ tăng 24% n/n. Bên cạnh đó, lợi nhuận ròng khác từ hoạt động thanh lý xe cũ cũng sẽ tăng 22% n/n. Theo đó, lợi nhuận sau thuế 2014 ước khoảng 355 tỷ, tăng 58% n/n.

Cuối tháng 5/2014, VNS đã tăng vốn từ nguồn vốn chủ sở hữu, nâng vốn điều lệ lên 565 tỷ. Từ trước đến nay, vốn để đầu tư xe của VNS chủ yếu là từ vốn chủ sở hữu thông qua việc giữ lại lợi nhuận để tái đầu tư, kết hợp với huy động một lượng nợ vay cân đối. Chiến lược này vẫn được VNS sử dụng khi đầu tư thêm xe trong năm 2014. EPS 2014 ước đạt 5.744 đồng/cp, tăng 45% n/n và PE dự phóng là 7,9 lần, thấp hơn mức trung bình lịch sử là 13x.

# VN-INDEX: Cơ hội thử đỉnh 610

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng khá mạnh trong phiên cuối tuần.
- Với việc tiếp tục tạo lập đỉnh cao hơn, xu hướng tăng của giá chưa thay đổi và VN-Index đang có cơ hội thử lại mốc 610 – đỉnh cao nhất trong năm 2014 tính đến hiện tại.
- Dù vậy cần lưu ý rủi ro đang cao hơn khi thị trường tiến dần về khu vực kháng cự mạnh 610.
- Thanh khoản tăng. Giao dịch toàn sàn HSX tăng 15%, KLGĐ hiện đang cao hơn mức trung bình 50 ngày
- Chỉ báo kỹ thuật chưa tiêu cực. MACD tăng trở lại và vẫn nằm bên trên đường 0 do đó chưa đưa ra nhìn nhận tiêu cực. Tuy nhiên chúng tôi lưu ý khả năng xuất hiện phân kỳ tiêu cực ở một số chỉ báo.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng vẫn đang duy trì hiệu lực. Dù vậy thử thách dành cho đường giá đang cao hơn khi tiếp cận gần hơn vùng 610 điểm.

## Chiến lược đầu tư:

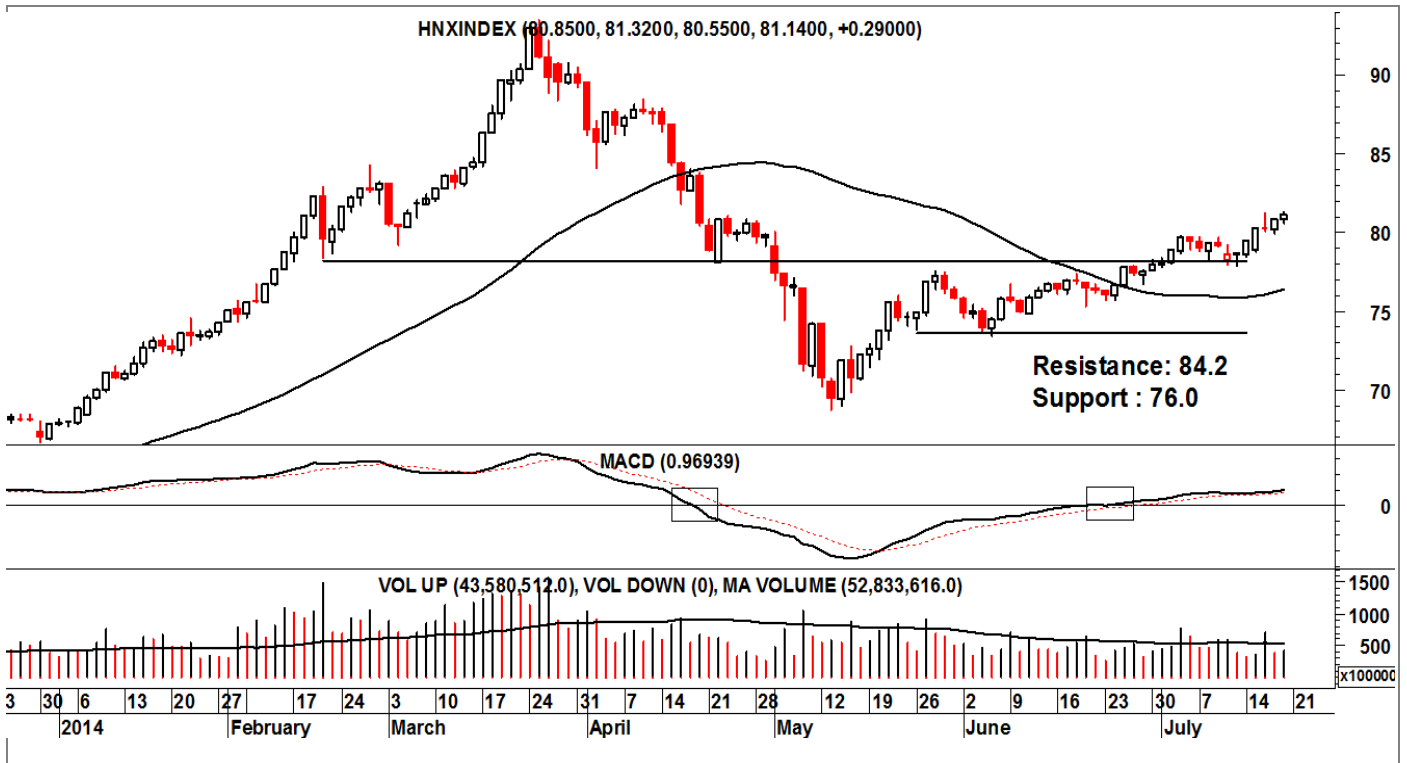
- Nhìn chung trong một xu hướng tăng, NĐT nên tiếp tục nắm giữ các cổ phiếu đang có trong danh mục và “để lãi chạy”
- Tuy nhiên các hành động sử dụng đòn bẩy tài chính có thể nên tiết chế khi rủi ro đang dần lớn hơn.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 596.26
Support S1/S2	: 548/560
Resistance R1/R2	: 590/610
Stop-loss	: 560
Strategy	: Nắm giữ
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

# HNX-INDEX: Tiếp tục đi lên

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục tăng trong phiên hôm nay dù lực tăng có phần chậm hơn phiên trước đó.
- Đường giá tiếp tục tạo đỉnh cao mới, xu hướng tăng vì vậy vẫn được duy trì và phát triển.
- Thanh khoản dưới trung bình. KLGD tăng nhẹ 10% nhưng vẫn nằm dưới mức trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền vẫn hoạt động chưa sôi động.
- 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 trong danh mục và thực hiện chiến lược "để lãi chạy"
- **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	: 81.14
Support S1/S2	: 76.0
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	<b>36.5</b>	37.0	29.0	13.7%		6-Jun-14		
IDI	Mua	Đang mở	8.9	<b>11.5</b>	11.1	7.7	29.2%		9-Jun-14		(5)
OGC	Mua	Đang mở	11.2	<b>11.8</b>	13.0	10.1	5.4%		12-Jun-14		
PXS	Mua	Đang mở	20.1	<b>22.8</b>	22.8	18.6	13.4%		18-Jun-14		
KSS	Mua	Đang mở	6.2	<b>6.3</b>	7.5	5.6	1.6%		19-Jun-14		
PVS	Mua	Đang mở	27.5	<b>34.4</b>	30.5	25.3	25.1%		24-Jun-14		(5)
PGS	Mua	Đang mở	29.3	<b>32.5</b>	34.0	26.7	10.9%		25-Jun-14		
TDC	Mua	Đang mở	10.1	<b>11.1</b>	11.5	9.2	9.9%		26-Jul-14		
SSI	Mua	Đang mở	26.4	<b>26.8</b>	30.0	24.5	1.5%		1-Jul-14		
CII	Mua	Đang mở	19.2	<b>22.4</b>	22.2	17.2	16.7%		1-Jul-14		(5)
CTS	Mua	Đang mở	8.9	<b>9.1</b>	10.2	8.3	2.2%		2-Jul-14		
VIG	Mua	Đang mở	5.1	<b>5.0</b>	6.0	4.5	-2.0%		2-Jul-14		
FPT	Mua	Đang mở	48.2	<b>52.5</b>	55.0	45.2	8.9%		3-Jul-14		
HAG	Mua	Đang mở	25.5	<b>25.4</b>	29.5	23.4	-0.4%		7-Jul-14		
PVD	Mua	Đang mở	87.5	<b>89.0</b>	96.5	82.0	1.7%		15-Jul-14		
HT1	Mua	Đang mở	14.2	<b>15.4</b>	17.0	12.7	8.5%		15-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 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 lập 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