



Nhận định thị trường

Ngày 22-07-2014

Trái chiều

- Thị trường mở cửa tuần giao dịch mới khá hứng khởi với sự tăng tốc nhanh ngay những phút đầu tiên. Dù vậy sau đó sự phân hóa bắt đầu diễn ra, tạo nên khác biệt trong mức đóng cửa hai sàn. VN-Index tiếp tục ghi nhận một phiên tăng (+0,8%) trong khi HNX-Index giảm trở lại (-0,58%).
- Thanh khoản ghi nhận mức xấp xỉ phiên trước đó, HSX có 109,3 triệu đơn vị khớp lệnh thành công với giá trị đạt hơn 1900 tỷ đồng trong khi HNX có 50,9 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng có giá trị khoảng 621,7 tỷ đồng.
- Tồn thị trường chỉ có 137 mã tăng so với 265 mã suy giảm, cho thấy sự tăng giá chỉ tập trung vào một nhóm nhỏ. Các "trụ đỡ" tiêu biểu cần được kể đến trong hôm nay bao gồm: VIC (+0,71%), GAS (+2,73%) và đặc biệt là VNM (+4,51%),...
- Các công ty nhóm ngành sẫm lổp suy giảm trở lại đáng kể phiên hôm nay. Ba đại diện của nhóm này đều giảm giá khá mạnh: CSM (-3,85%), SRC (-3,48%) và DRC (-4,4%). MWG sau 5 phiên tăng trần liên tiếp đã bắt đầu xuất hiện lực cung đáng kể hơn nhiều và đóng cửa chỉ với mức tham chiếu.
- Thông tin vĩ mô đáng chú ý nhất là chỉ số CPI tháng 07 của Hà Nội với mức tăng nhẹ 0,18% so với tháng trước. Hai nhóm hàng tạo ảnh hưởng chính là nhóm nhà ở, điện, nước, chất đốt, VLXD (chiếm khoảng 10%, tăng 0,52%); nhóm giao thông (chiếm gần 9%, tăng 0,51%).
- Khối ngoại dù ghi nhận trạng thái mua ròng, giá trị mua ròng chỉ vón vụn 0,8 tỷ đồng. Cổ phiếu được mua ròng mạnh nhất là PVD (+15,7 tỷ đồng), kế đó là PPC (+13,0 tỷ đồng). Ở chiều bán ra, VIC bị bán ròng mạnh nhất (-35,6 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Maybank Kim Eng bảo lưu nhìn nhận xu hướng tăng với chỉ số đại diện VN-Index nhưng đồng thời lưu ý các rủi ro có khả năng làm suy yếu (hoặc thay đổi) xu hướng này bao gồm sự đi xuống của độ rộng thị trường và khả năng xuất hiện các phân kỳ tiêu cực.

Chúng tôi khuyến khích NĐT nắm giữ các cổ phiếu đang có và thực hiện chiến lược "để lãi chạy" nhưng đồng thời lưu ý NĐT thận trọng hơn trong việc sử dụng đòn bẩy tài chính và giải ngân ở những cổ phiếu "nóng" do rủi ro đánh đổi sẽ cao hơn lợi ích đạt được.

Tiêu điểm trong ngày

- CSM:** Cơ bản tốt đã được phản ánh.
- IMP:** 6T14 lãi ròng tăng 5%, cao hơn dự báo.

VN-Index: Kết quả giao dịch



601,0 +4,78 +0,80%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	109.3	92.3
GTGD	1,908	1,384

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	12.5	(5.3)	13.3
HQC	8.3	0.0	8.6
SSI	26.8	0.0	4.1
ITA	8.1	(2.4)	3.9
SAM	9.8	(3.9)	3.7

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
KAC	10.7	7.0	0.0
PIT	9.2	7.0	0.0
TYA	7.9	6.8	0.1
HLA	3.3	6.5	0.4
HAX	6.6	6.5	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

Casumina (CSM VN) [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá cổ phiếu: 45.000 VND

VHTT: 3.028 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 50.000 VND

GTGD bq: 16,8 tỷ VND

Cao su sẫm lớp

GIỮ

Cơ bản tốt đã được phản ánh

- **LNTT sơ bộ 6T14 giảm 3,2% n/n còn 216 tỷ đồng. Ước cả năm 2014 LNR giảm 6,8%/n/n còn 336 tỷ đồng.**
- **Có thể ghi nhận 80 tỷ đồng LN từ dự án BĐS trong 2014**

Tin tức sự kiệnTin tức/sự kiện

Trong cuộc họp với các chuyên viên phân tích, CSM cho biết doanh thu 6T14 ước giảm khoảng 4% n/n, xuống còn 1.468 tỷ đồng. Trong khi đó LNTT giảm 3,2% n/n xuống còn 216 tỷ đồng.

CSM đã bắt đầu nhận thanh toán từ phía đối tác mua lại dự án chung cư số 9 Nguyễn Khoái. Có thể ghi nhận 80 tỷ LN vào Q4/14.

Nhận định của MBKE

Doanh thu 6T14 giảm do giá bán bình quân giảm khoảng 7%, sản lượng tiêu thụ tăng khoảng 2%. Trong Q2/14, CSM chưa ghi nhận doanh thu từ tiêu thụ lớp radian toàn thép. LNTT ước giảm 3,2% n/n, còn 216 tỷ đồng chủ yếu là do chi phí tài chính tăng.

CSM dự kiến sẽ ghi nhận 80 tỷ đồng LN từ dự án chung cư 9 Nguyễn Khoái vào Q4/14 khi có quyết định của UBND TP. Đối tác mua lại dự án chung cư này đã đặt cọc 63 tỷ đồng. Số còn lại (157 tỷ đồng) sẽ được thanh toán trong 8 đợt (cách 3 tháng/đợt), hiện tại đối tác đã thanh toán đợt 1 (gần 20 tỷ đồng).

Trong năm 2014, CSM dự kiến sẽ tiêu thụ khoảng 62.000 chiếc lốp với giá bán bình quân khoảng 5,5 triệu đồng/lốp. Ước tính của công ty thận trọng hơn so với dự báo của chúng tôi là 70.000 chiếc lốp và đóng góp khoảng 350 tỷ đồng vào doanh thu cho CSM trong 2014. CSM đang tiến hành xin cấp chứng nhận chất lượng quốc tế để đáp ứng các tiêu chuẩn xuất khẩu và kỳ vọng sẽ đạt chứng nhận trong Q4/14. Thị trường tiêu thụ chính là Mỹ, Canada nơi các sản phẩm lốp của TQ hiện đang bị áp thuế chống bán phá giá cao.

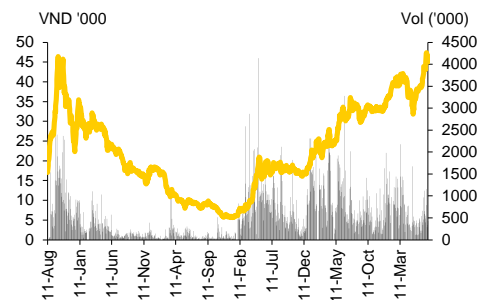
Cổ phiếu CSM đã tăng 26,5% kể từ khi chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA từ ngày 15/06/2014 cho thấy cơ bản tốt của công ty đã được phản ánh vào giá. Chúng tôi hạ đánh giá từ MUA sang **GIỮ** với giá mục tiêu 50.000 đồng/cp (cao hơn mức giá hiện tại 11,1%).

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	2.924	3.044	3.134	3.664	4.702
EBITDA	193	502	596	709	803
Lợi nhuận ròng	39	254	361	336	436
EPS	929	4.339	5.359	4.994	6.474
Tăng trưởng EPS (%)	-72	367	24	-6.8	30
Cổ tức/cổ phiếu	2.000	1.071	2.608	1.200	1.200
PER	48,4	10,4	8,4	9,0	7,0
EV/EBITDA (x)	15,7	6,0	5,1	4,3	3,8
Lợi tức (%)	4,4	2,4	5,8	2,7	2,7
P/BV(x)	4,5	4,9	2,5	2,0	1,6
Nợ ròng/VCSH (%)	113,9	57,1	100,3	53,0	19,6
ROE (%)	6,3	26,3	29,6	22,1	23,6
ROA (%)	2,6	13,7	12,4	9,9	11,7

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	48.400 / 31.400
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	40,0
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	67,3
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	3.028
Cổ đông lớn (%):	
- Tập đoàn Hóa Chất Việt Nam	51,8
- DEUTSCHE BANK AG	3,8
- AMERSHAM INDUSTRIES	4,3

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	16,9	17,8	16,0	18,4	25,0
So với Index	9,1	9,4	8,0	-0,7	4,9

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	29,6
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	n/a
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	15.755
Khả năng trả lãi vay (x):	13

Trương Quang Bình
(84) 8 44 555 888 ext 8087
binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

IMP: 6T14 lãi ròng tăng 5%, cao hơn dự báo

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

LNST 6T14 đạt 43 tỷ đồng, tăng 5,2% n/n, cao hơn dự báo của chúng tôi khoảng 8%. Điều này chủ yếu nhờ: (1) tỷ lệ CPBH&QL/DT 5T/2014 giảm nhẹ 1,6% điểm phần trăm so với cùng kỳ, xuống còn 32%; và (2) thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp bình quân 6T14 đã trở lại mức bình thường 22%, so với 26% trong 6T13. Năm 2013, do mới chuyển sang phát triển thị trường OTC nên tỷ lệ chi phí marketing tăng cao, vượt mức trần quy định 10%. Phần chi phí vượt không được khấu trừ thuế khiến thuế suất bình quân của IMP tăng cao. Tuy nhiên, trong 2014, mức trần khống chế này cũng đã được Quốc hội nâng lên 15% và IMP vẫn đang kiểm soát tốt chi phí này). Kết thúc 6T14, IMP đã hoàn thành 46% kế hoạch lợi nhuận 2014.

OTC vẫn tăng trưởng tốt. Một điểm tích cực khác trong hoạt động kinh doanh của IMP là hệ thương mại (OTC) vẫn tiếp tục tăng trưởng tốt trong 6T14, khoảng 40% n/n. Nhờ đó, mặc dù doanh thu từ hệ điều trị (ETC) 6T14 giảm tới 55% n/n, nhưng tổng doanh thu của IMP chỉ giảm khoảng 7,9% n/n, đạt 373,5 tỷ đồng, hoàn thành 37,3% kế hoạch doanh thu 2014. Như đã đề cập trong các phân tích trước, trong ngắn và trung hạn, kênh ETC vẫn còn khó khăn, đặc biệt là những tháng đầu năm (mùa cao điểm của ETC). IMP là công ty sản xuất thuốc tập trung vào chất lượng, nên "giá thấp" - một trong những tiêu chí ưu tiên để lựa chọn thuốc trúng thầu vào bệnh viện theo quy định của thông tư 36/2013-TTLT-BYT-BTC (bổ sung cho Thông tư 01/2012-TTLT-BYT-BTC) không phải là lợi thế của IMP. Công ty cũng đang tiến hành việc nâng cấp tiêu chuẩn chất lượng lên PIC/S-GMP. Về dài hạn, khi dự án hoàn tất sẽ mở ra cho IMP những cơ hội xuất khẩu cũng như nâng cao khả năng trúng thầu vào bệnh viện.

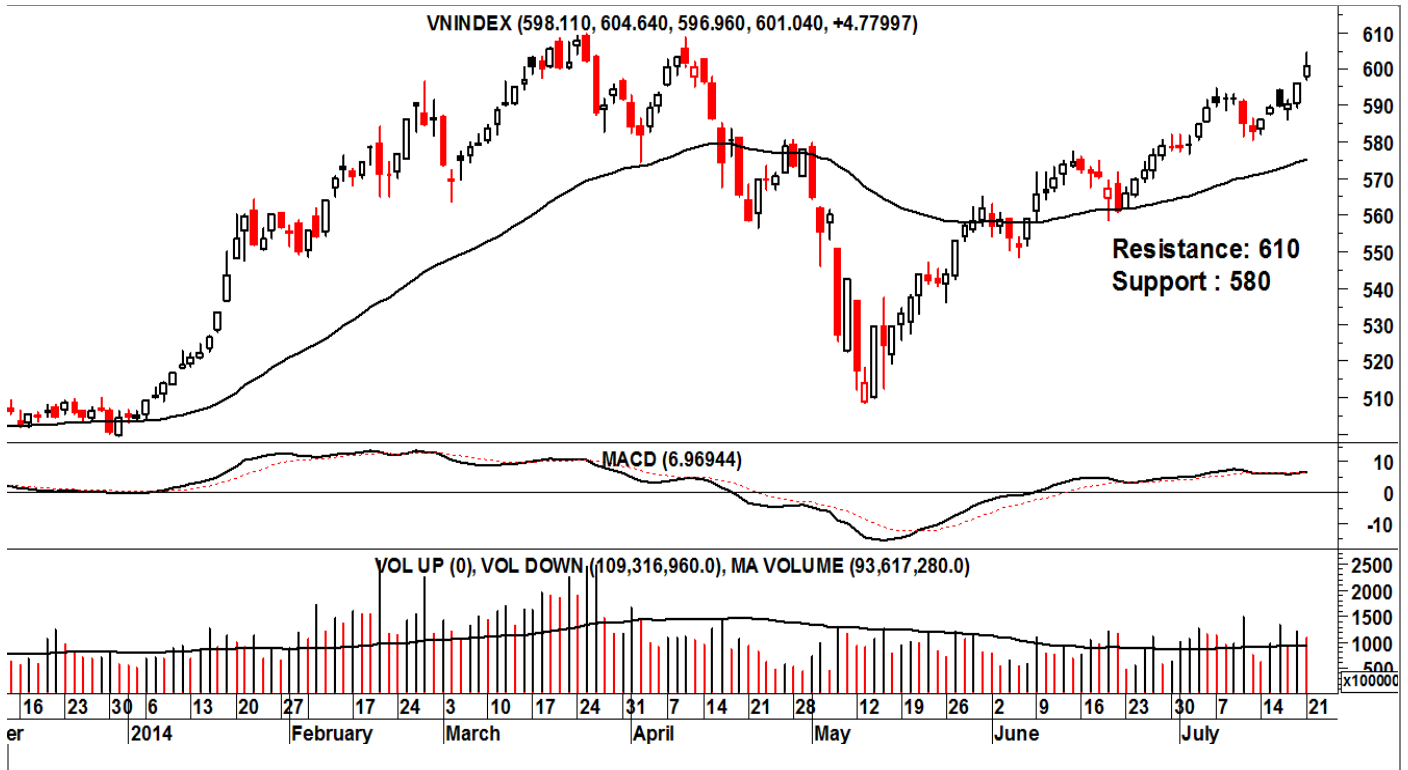
Chia cổ phiếu thưởng trong Q3/2014. IMP cho biết, công ty sẽ tiến hành kế hoạch chia thưởng này sau khi hoàn tất việc bán 300 ngàn cổ phiếu quỹ. Lượng cổ phiếu quỹ này được IMP mua từ 2012, với giá bình quân khoảng 39.300 đồng/cp. Công ty dự kiến bán với giá không dưới 55.000. Như vậy, tối thiểu IMP sẽ thu được khoản thặng dư gần 4,7 tỷ đồng. Công ty đã bán thành công 90 ngàn cp quỹ trong tháng 6/2014, 210 ngàn cổ phiếu còn lại được đăng ký bán từ ngày 10/07 đến 08/08/2014 và có khả năng cao sẽ hoàn tất như kế hoạch. Chúng tôi quan sát thấy có khoảng 300 ngàn cổ phiếu IMP được giao dịch thoả thuận trong hơn 10 ngày qua. Do vậy, IMP có thể sẽ chốt quyền chia cổ phiếu thưởng trong tháng 8, hoặc muộn nhất là tháng 9/2014. Sau đó, công ty sẽ thực hiện các đợt phát hành tiếp theo, bao gồm: (1) phát hành ESOP 5% với mức giá 12.000 đồng/cp; và (3) phát hành riêng lẻ cho CĐ chiến lược 10% số cổ phiếu, giá phát hành dự kiến không thấp hơn 30.000 đồng/cp. Mức giá cụ thể sẽ do HĐQT xem xét quyết định dựa trên giá thị trường bình quân 10 phiên liên tiếp trước ngày phát hành và tỷ lệ chiết khấu không quá 20%. Nếu các đợt phát hành thành công, vốn điều lệ của IMP sẽ tăng từ 167,1 lên 275,6 tỷ đồng trong 2014 và tỷ lệ pha loãng khoảng 6,6%. Theo đó, room nước ngoài của cổ phiếu IMP sẽ tăng thêm khoảng 1,9 triệu cổ phiếu.

Kỳ vọng cải thiện tốt hơn nữa trong 6 tháng cuối năm 2014 khi thị trường đã chuyển sang mùa cao điểm của OTC do IMP đang đẩy mạnh hoạt động phân phối qua kênh này. Kế hoạch tăng vốn cũng nhằm mục đích phát triển hệ thống phân phối. Ngoài ra, công ty cũng có hợp tác sản xuất nhượng quyền một số sản phẩm mới trong Q3/2014.

Dự báo 2014. Chúng tôi duy trì dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế 2014 của IMP với tốc độ tăng trưởng là 12,9% và 38,7% n/n, đạt lần lượt 951,2 và 84,7 tỷ đồng. Theo đó, cổ phiếu IMP đang giao dịch ở mức PE 2014 khoảng 12x, tương đương với bình quân ngành. Tuy nhiên, PB của IMP chỉ ở mức 1,3x, rất thấp so với mức 2,7x bình quân ngành.

VN-INDEX: Tiếp cận kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giữ trạng thái tăng trong phiên đầu tuần.
- Dù tăng điểm, độ rộng thị trường tiếp tục có sự suy yếu.
- Về mặt xu hướng, chúng tôi chưa thay đổi nhìn nhận xu hướng tăng cho VN-Index khi các nguyên tắc đỉnh đáy liên sau cao hơn còn duy trì.
- Tuy nhiên chúng tôi đồng thời lưu ý khu vực kháng cự 610 – mức đỉnh cao nhất của VN-Index tính đến hiện tại sẽ là thử thách không dễ dàng dành cho đường giá, hiện VN-Index đang dần tiến về gần hơn mức này.
- Thanh khoản trung bình. KLGD giảm nhẹ 9% so với mức cao cuối tuần. Hiện thanh khoản đang cao hơn đôi chút mức trung bình 50 ngày, cho thấy hoạt động giao dịch tương đối sôi động.
- Chỉ báo kỹ thuật chưa tiêu cực. MACD tăng trở lại, vẫn nằm bên trên đường tín hiệu và đường 0. Dù vậy một vài chỉ báo khác có khả năng tạo ra phân kỳ tiêu cực với đường giá.
- **QUAN TRỌNG:** VN-Index được nhìn nhận còn duy trì xu hướng tăng nhưng rủi ro suy yếu hoặc đánh mất xu hướng này đang lớn hơn giai đoạn trước đó.

Chiến lược đầu tư:

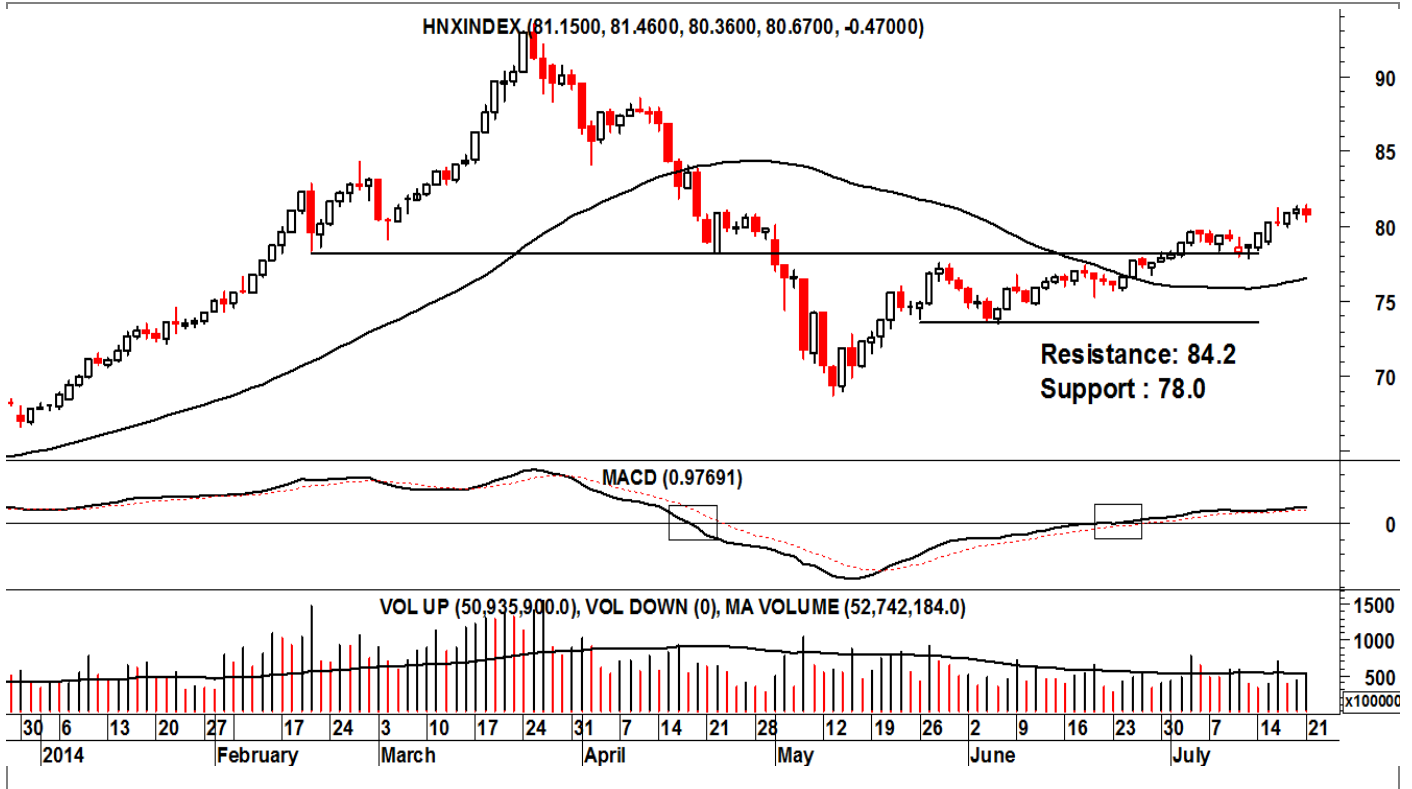
- NĐT nên tiếp tục nắm giữ cổ phiếu đang có và thực hiện chiến lược “để lãi chạy”
- Dù vậy NĐT cũng đồng thời nên thận trọng trong các quyết định sử dụng đòn bẩy tài chính ở giai đoạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 601.04
Support S1/S2	: 560/580
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	: 580
Strategy	: Nắm giữ
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

HNX-INDEX: Giảm nhẹ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm nhẹ trở lại sau hai phiên tăng vào cuối tuần trước.
- Xu hướng của HNX-Index chưa thay đổi, tiếp tục là tăng khi các nguyên tắc đỉnh đáy liên sau cao hơn được bảo lưu.
- Hỗ trợ gần nhất điều chỉnh lên mức 78 điểm, mức đáy liên trước của HNX-Index.
- Thanh khoản trung bình. KLGD tăng thêm 17% và đạt ngang bằng mức thanh khoản trung bình 50 ngày, giao dịch của thị trường vì vậy ở mức trung bình.
- 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 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	: 80.67
Support S1/S2	: 78.0
Resistance R1/R2	: 84.2
Stop-loss	: 78.0
Strategy	: Nằm 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	36.1	37.0	29.0	12.5%		6-Jun-14		
IDI	Mua	Đang mở	8.9	11.4	11.1	7.7	28.1%		9-Jun-14		(5)
OGC	Mua	Đang mở	11.2	11.6	13.0	10.1	3.6%		12-Jun-14		
PXS	Mua	Đang mở	20.1	22.4	22.8	18.6	11.4%		18-Jun-14		
KSS	Mua	Đang mở	6.2	6	7.5	5.6	-3.2%		19-Jun-14		
PVS	Mua	Đang mở	27.5	34.2	30.5	25.3	24.4%		24-Jun-14		(5)
PGS	Mua	Đang mở	29.3	32.0	34.0	26.7	9.2%		25-Jun-14		
TDC	Mua	Đang mở	10.1	11	11.5	9.2	8.9%		26-Jul-14		
SSI	Mua	Đang mở	26.4	26.8	30.0	24.5	1.5%		1-Jul-14		
CII	Mua	Đang mở	19.2	22.2	22.2	17.2	15.6%		1-Jul-14		
CTS	Mua	Đang mở	8.9	8.9	10.2	8.3	0.0%		2-Jul-14		
VIG	Mua	Đang mở	5.1	4.8	6.0	4.5	-5.9%		2-Jul-14		
FPT	Mua	Đang mở	48.2	51	55.0	45.2	5.8%		3-Jul-14		
HAG	Mua	Đang mở	25.5	25.4	29.5	23.4	-0.4%		7-Jul-14		
PVD	Mua	Đang mở	87.5	91.5	96.5	82.0	4.6%		15-Jul-14		
HT1	Mua	Đang mở	14.2	15.4	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

diiep.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 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

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