



## Nhận định thị trường

Ngày 08-08-2014

### Hồi phục nhẹ

- Cả hai sàn mở cửa giảm nhẹ và duy trì sắc đỏ trong hầu hết thời gian của phiên, sự phục hồi nhẹ diễn ra ở nửa tiếng cuối phiên vừa đủ giúp hai chỉ số đóng cửa với mức giá xanh. VN-Index dừng chân tại 607,62 điểm (+0,15%) trong khi HNX-Index đóng cửa tại 80,77 điểm (+0,48%).
- Thanh khoản giảm trở lại so với các phiên trước. HSX chỉ ghi nhận 87,8 triệu cổ phiếu với giá trị ước đạt 1.407 tỷ đồng, giảm gần 10% so với phiên liền trước. HNX tương tự, chỉ có 48,2 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị ước đạt 523 tỷ đồng, giảm 11%. Toàn thị trường ghi nhận 236 cổ phiếu tăng giá so với 156 mã giảm.
- Thông tin đáng chú nhất là việc giá xăng bán lẻ tiếp tục điều chỉnh giảm thêm 491 đồng (-1,78%) đối với sản phẩm Ron 92. Đây là lần điều chỉnh giảm thứ hai liên tiếp trong 10 ngày qua. Chúng tôi cho rằng việc giá xăng dầu giảm chưa ảnh hưởng lớn đến CPI cả nước do mức giảm không nhiều. Với mức giảm nêu trên, chúng tôi ước tính giá xăng dầu chỉ kéo CPI cả nước giảm 0,05% (Giá xăng dầu chiếm khoảng 3,3% rổ tính CPI).
- Nhóm vốn hóa cao trên sàn HSX hoạt động tương đối yếu trong phiên hôm nay. Ngoại trừ VNM có mức tăng khá (+1,45%) hầu hết các cổ phiếu còn lại trong nhóm này đều ghi nhận mức giảm nhẹ hoặc tham chiếu như MSN (-1,13%) và VIC (-0,65%).
- Khối ngoại duy trì trạng thái bán ròng với khối lượng bán ròng ghi nhận hơn 4,3 triệu cp trên HSX, tương đương giá trị 129 tỷ đồng. HAG quay lại dẫn đầu danh sách bán ra (-29,2 tỷ đồng), kế đó là VIC (-18,4 tỷ đồng). Không có mã nào được khối ngoại mua ròng lớn, đáng kể nhất chỉ có BID (+3,2 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

### Nhận định của MBKE

Chúng tôi tiếp tục nhìn nhận VN-Index đang trong quá trình kiểm tra lại kháng cự quan trọng 610 điểm – mức cao nhất của năm 2014 tính đến hiện tại. Kết quả kiểm tra kháng cự trong những phiên tiếp theo sẽ quyết định chiều hướng di chuyển trong ngắn hạn của VN-Index nói riêng và thị trường nói chung.

Nếu không thành công vượt qua khu vực kháng cự này triển vọng thị trường trong ngắn hạn sẽ bị chúng tôi đánh giá kém hơn.

### Tiêu điểm trong ngày

- PTB:** LN Q2/2014 xói mòn do lỗi tỷ giá chưa thực hiện
- VIP:** LNST Q2/14 tăng mạnh 87% n/n
- Ngành vận tải biển:** phản ứng tích cực trong ngắn hạn

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**607,6** +0,92 +0,15%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
<b>KLGD</b>	87.8	88.4
<b>GTGD</b>	1,407	1,406

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>FLC</b>	13.2	-1.5	12.0
<b>SAM</b>	11.3	-1.7	4.3
<b>HQC</b>	7.7	-1.3	4.0
<b>IJC</b>	14.1	2.2	3.3
<b>SSI</b>	26.2	0.0	3.2

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>PNC</b>	7.9	6.8	0.1
<b>TV1</b>	13.3	6.4	0.0
<b>PTB</b>	50.0	6.4	0.0
<b>PXT</b>	3.4	6.3	0.1
<b>MHC</b>	12.0	6.2	0.6

### 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)

# CTCP Nhiệt điện Bà Rịa (BTP VN)

(Tài báo cáo)

Giá cổ phiếu: 12.700 VND

VHTT: 768,2 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 13.100 VND

GTGD bq: 0,88 tỷ VND

Điện

GIỮ

## Lợi nhuận Q2/2014 xói mòn do lỗ tỷ giá chưa thực hiện

- Lỗ ròng 7,6 tỷ trong quý 2/2014 do lỗ chênh lệch tỷ giá
- Dự báo DT và LNST 2014 tăng 41% và 30% n/n
- Lưu ý rủi ro về giá bán điện, rủi ro tăng giá khí nhiên liệu và rủi ro tỷ giá

### Tin tức/sự kiện

Trong quý 2/2014, BTP ghi nhận doanh thu tăng 63% n/n đạt 672,9 tỷ do sản lượng tăng mạnh so với cùng kỳ. Tuy nhiên, công ty ghi nhận lỗ ròng 7,6 tỷ do lỗ chênh lệch tỷ giá đồng KRW.

### Nhận định của MBKE

Hoạt động SXKD điện của BTP trong quý 2/2014 tăng trưởng tốt hơn dự báo của chúng tôi. Sản lượng điện quý 2/2014 đạt 526 triệu kWh, tăng hơn 70% n/n. Lợi nhuận từ SXKD điện tăng 25,7% n/n đạt 36,7 tỷ do chi phí SXKD tăng 65,9% n/n, chủ yếu do chi phí nhiên liệu tăng tới 88,7% n/n. Tuy nhiên, khoản lỗ tỷ giá chưa thực hiện 38,8 tỷ do tỷ giá KRW/VND tăng 6,3% trong quý 2/2014 đã khiến BTP ghi nhận lỗ ròng 7,6 tỷ.

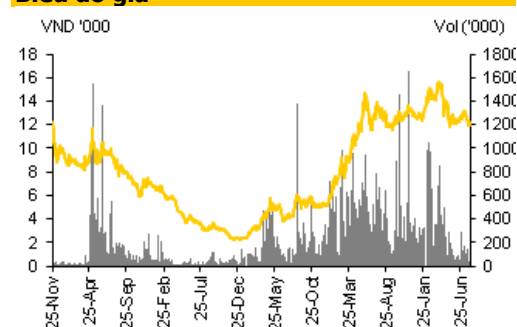
Trong 6T2014, BTP đã sản xuất 1.040 triệu kWh, đạt 83% kế hoạch năm và tăng 81% n/n. Doanh thu 6T2014 tăng 68,4% n/n đạt 1.331,8 tỷ, tuy vậy LNST giảm 49% n/n đạt 35,7 tỷ do lỗ trong quý 2/2014. Tình hình sản xuất điện trong 6 tháng cuối năm, theo chúng tôi sẽ kém khả quan hơn do sản xuất thủy điện ở miền Nam được dự báo sẽ tốt hơn (sang mùa mưa và lượng nước về các hồ ở miền Nam khá tốt). Về KQKD năm 2014, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 1.597 tỷ, tăng 41% n/n với giá định sản lượng tăng 52% n/n và giá bán giảm 5%. Lợi nhuận ròng ước đạt 71,6 tỷ, tăng 30% n/n với giá định tỷ giá KRW/VND không biến động từ nay đến cuối năm (tỷ giá KRW/VND đã giảm 2,6% so với cuối quý 2/2014). EPS 2014 ước đạt 1.183 đồng/cp. Cổ phiếu BTP giao dịch với P/E dự phóng 10,7x so với P/E trung bình ngành 9,2x.

Với giá mục tiêu 13.100 đồng/cp, chúng tôi khuyến nghị **Nắm giữ** BTP. Một số rủi ro cần lưu ý trong hoạt động của BTP là rủi ro về giá bán điện, rủi ro từ việc tăng giá khí nhiên liệu và rủi ro tỷ giá.

### Thông tin cổ phiếu

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	17.000/ 11.900
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	18,45
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	60,5
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	768,2
Cổ đông lớn (%):	
- GENCO 3	79,6

### Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-8,6	-9,9	-14,2	-9,9	-5,2
So với Index	-10,9	-16,7	-22,1	-25,6	-21,0

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	2.401	1.430	1.133	1.598	1.733
EBITDA	392,7	334,0	196,0	216,4	184,4
Lợi nhuận ròng	62,7	135,3	55,0	71,9	83,9
EPS	1.037	2.283	910	1.189	1.387
Tăng trưởng EPS (%)	180,6	120,2	-60,2	30,7	16,7
Cổ tức/cổ phiếu	1.000	1.100	800	1.000	1.000
PER	12,3	5,6	14,0	10,7	9,2
EV/EBITDA (x)	4,2	2,4	2,1	1,8	0,9
Lợi tức (%)	7,9	8,7	6,3	6,3	6,3
P/BV(x)	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
Nợ ròng/VCSH (%)	102,7	6,3	-35,9	-36,5	-57,2
ROE (%)	7,2	14,6	5,7	7,4	8,4
ROA (%)	3,1	6,4	2,7	3,8	4,3

Trịnh Thị Ngọc Diệp  
(84) 4 44 555 888 ext 8208  
diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

## VIP: LNST Q2/14 tăng mạnh 87% n/n

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

**Doanh thu Q2/14 giảm 14,5% n/n...**, đạt 172,2 tỷ đồng, trong đó doanh thu từ hoạt động vận tải (chiếm hơn 65% tổng doanh thu) giảm 20,6% n/n. Nguyên nhân chủ yếu do tình hình thị trường vận tải vẫn còn khó khăn, đội tàu của VIP (gồm 5 tàu với tổng trọng tải 145.000 DWT) hiện chủ yếu được cho thuê định hạn thay vì chạy tuyến nên doanh thu thấp hơn (hợp đồng chạy tuyến doanh thu sẽ bao gồm cả chi phí nhiên liệu).

**...nhưng lợi nhuận sau thuế Q2/14 tăng mạnh 86,9% n/n**, đạt 22,9 tỷ đồng. Điều này chủ yếu là nhờ: (1)biên lợi nhuận gộp cải thiện nhẹ từ 27,7% trong Q2/13 lên 29,4% trong Q2/14; (2)chi phí tài chính ròng giảm 41,6% n/n (chủ yếu do nợ vay bằng ngoại tệ giảm, giúp lãi vay và lỗ chênh lệch tỷ giá giảm theo); và (3)thuế suất thuế TNDN hiện hành bình quân giảm mạnh xuống còn 7,9% (do Q1/14 công ty lỗ nên thu nhập chịu thuế của Q2/14 ít hơn LNTT thực tế).

**Hoàn thành 45,6% và 25,3% kế hoạch doanh thu và LNST.** 6T/14, VIP đạt 336 tỷ doanh thu (-17,1% n/n) và 7,6 tỷ LNST (-93,9% n/n). Lợi nhuận giảm mạnh so với cùng kỳ là do Q1/14 VIP lỗ gần 15 tỷ đồng sau thuế cũng như năm nay VIP không có khoản thu nhập bất thường (gần 150 tỷ đồng) từ việc chuyển nhượng cảng Nam Hải Đình Vũ như trong Q1/13. Nếu loại trừ khoản đột biến này, LNST 6T/14 chỉ còn giảm khoảng 38% n/n. Lưu ý thêm, trong Q1/14 do tàu Petrolimex 16 (trọng tải gần 47.000 DWT) được đưa vào sửa chữa định kỳ nên làm tăng chi phí. Giả định nếu đội tàu của VIP trong 6 tháng cuối năm vẫn hoạt động ổn định thì VIP vẫn có khả năng đạt kế hoạch 2014.

**Khả năng chuyển nhượng cảng Container.** VIP đã hoàn thành thủ tục chuyển đổi dự án cảng Hoá Dầu thành cảng Container Đình Vũ VIPCO trong 2013. Như thông tin từ ĐHCĐ thường niên 2014, công ty sẽ xem xét lựa chọn phương án hiệu quả trong 2 phương án sau: (1)bán toàn bộ dự án hoặc (2)thành lập CTCP trong đó tỷ lệ góp vốn không lớn hơn lợi nhuận từ chuyển nhượng tài sản gắn liền với đất thuê. Chúng tôi nhận thấy VSC hiện đang có kế hoạch mở rộng cảng tại khu vực Đình Vũ. Do vậy, nếu VIP quyết định chuyển nhượng cảng này, khả năng VSC sẽ là đối tác tiềm năng.

Cổ phiếu VIP đang giao dịch ở mức PB 0,8x so với mức 0,9x bình quân ngành và 0,5x bình quân lịch sử 3 năm gần nhất của cổ phiếu này.

## **Ngành vận tải biển: phản ứng tích cực trong ngắn hạn**

---

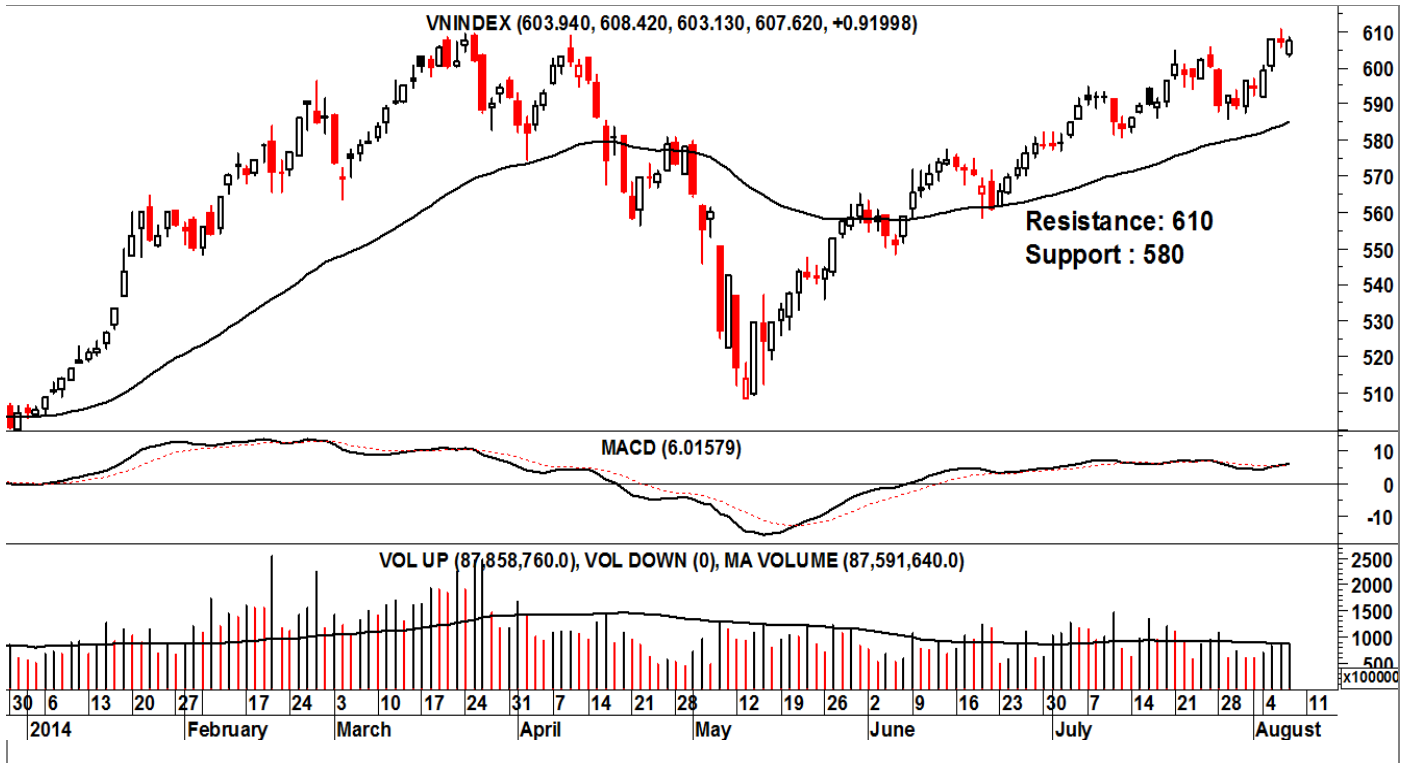
Nguyễn Thị Sony Trà Mi

Hàng loạt các cổ phiếu ngành vận tải biển đã tăng trần trong phiên giao dịch hôm nay (07/08/2014) như: PVT, VIP, VTO, VOS,... Theo đúng tôi, điều này có thể do phản ứng tích cực trong ngắn hạn đối với thông tin từ Hội nghị "Đổi thoại doanh nghiệp vận tải biển, cảng biển năm 2014" vừa được Bộ GTVT tổ chức hôm 05/08/2014 vừa qua.

Qua đánh giá của Hội nghị, ngành vận tải biển hiện vẫn còn nhiều khó khăn. Do vậy, đại diện các doanh nghiệp vận tải biển tiếp tục đề xuất một số giải pháp hỗ trợ để cải thiện hoạt động kinh doanh. Các vấn đề chính bao gồm: giảm lãi suất cho vay, hỗ trợ doanh nghiệp vận tải nội địa gia tăng thị phần, đơn giản bớt thủ tục đăng ký chạy tàu,... Vẫn chưa có một giải pháp cụ thể nào được thông qua, nhưng Bộ trưởng Bộ GTVT cho biết: "Sắp tới, Bộ sẽ trình Chính phủ Bộ luật hàng hải sửa đổi. Ngay sau đó sẽ triển khai sửa đổi Nghị định, Thông tư có liên quan tháo gỡ ngay cho doanh nghiệp. Gỡ khó cho doanh nghiệp thì dù chỉ sửa một điều Bộ GTVT cũng sẽ sửa".

## VN-INDEX: Tăng trở lại

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm nhẹ trong hầu hết thời gian phiên giao dịch nhưng đã hồi phục tương đối vào cuối phiên và ghi nhận một nền tảng.
- Dù tăng, chưa có nền cao hơn được tạo lập.
- Chúng tôi nhìn nhận đường giá đang tiếp tục trong quá trình thử lại khu vực kháng cự 610 điểm.
- Nếu thành công vượt qua kháng cự 610, xu hướng tăng kéo dài từ tháng 5 đến hiện tại sẽ được nhìn nhận tiếp tục duy trì. Ngược lại, triển vọng ngắn hạn sẽ kém lạc quan hơn.
- Hỗ trợ gần nhất hiện tại của thị trường là 580 điểm.
- KLGD ngang mức trung bình. Thanh khoản hiện tại xấp xỉ mức giao dịch trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. Một phần lớn các chỉ báo kỹ thuật đang nằm trong vùng trung tính, ít đưa ra dự báo cho triển vọng ngắn hạn sắp tới của VN-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Kết quả thử kháng cự 610 điểm – mức cao nhất trong năm 2014 tính đến hiện tại sẽ có ảnh hưởng lớn đến triển vọng ngắn hạn của thị trường.

### Chiến lược đầu tư:

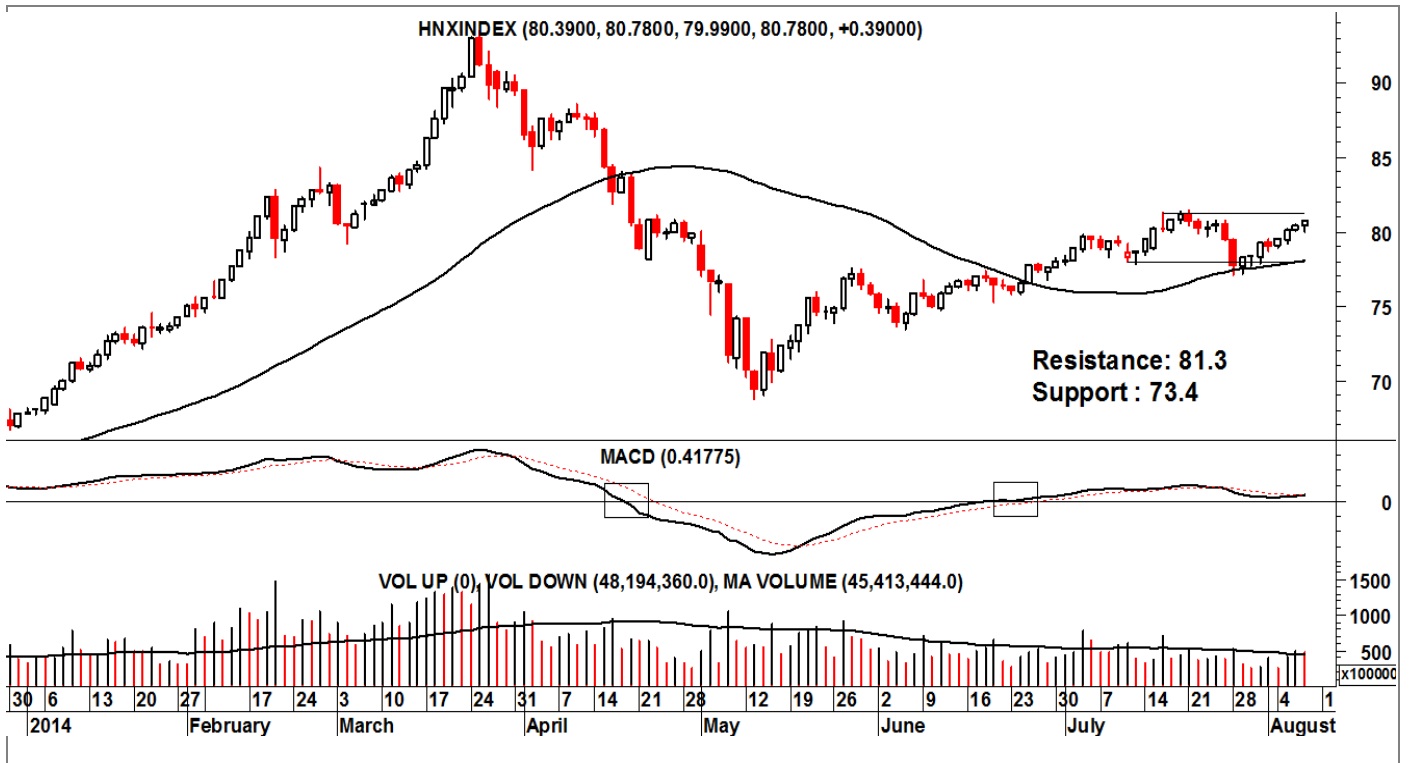
- Cho đến khi có kết quả thử thành công kháng cự 610 điểm như nêu trên, NĐT vẫn chỉ nên duy trì một tỷ trọng cổ phiếu tương đối thấp trong danh mục (30%).
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 607.62
Support S1/S2	: 560/580
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	: 580
Strategy	:
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	:

# HNX-INDEX: Tiến gần kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục có phiên tăng thứ tư liên tiếp. Đường giá đang tiến về gần hơn kháng cự 81,3 điểm, mức cao nhất trong tháng 7 vừa qua của HNX-Index.
- Một đỉnh liền sau thấp hơn sẽ được tạo lập nếu đường giá thất bại trong việc thử lại kháng cự này, đồng nghĩa với một xác nhận xu hướng tăng ngắn hạn tạm dứt quãng.
- Hỗ trợ gần nhất tại 77,8 điểm; hỗ trợ xa hơn tại 73,4 điểm.
- KLGD trung bình. KLGD giảm nhẹ 5% nhưng vẫn đang xấp xỉ mức giao dịch trung bình 50 ngày gần đây.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. Bốn phiên tăng vừa qua giúp các chỉ báo quay lại trạng thái trung tính từ vùng tiêu cực trước đó.
- **QUAN TRỌNG:** Khả năng lớn hơn đường giá sẽ dao động ngang trong vùng 77,8 – 81,3 điểm thêm một thời gian trước khi quyết định chiều hướng di chuyển mới.

### Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức tương đối thấp
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 80.78
Support S1/S2	: 73.4
Resistance R1/R2	: 84.2
Stop-loss	: 78.0
Strategy	:
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	:

## Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>FPT</b>	Mua	Đã đóng	48.2	51	55.0	45.2	5.8%	<b>5.8%</b>	3-Jul-14	08-Aug-14	Chốt lời sớm (2)
<b>PVD</b>	Mua	Đã đóng	87.5	100.0	96.5	82.0	14.3%	<b>14.3%</b>	15-Jul-14	08-Aug-14	Chốt lời (6)

## Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>HAG</b>	Mua	Đang mở	25.5	<b>25.3</b>	29.5	23.4	-0.8%		7-Jul-14		
<b>HT1</b>	Mua	Đang mở	14.2	<b>14.6</b>	17.0	12.7	2.8%		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

- Chiến lược
- Phân tích kỹ thuật



## Phục lục 1: Điều khoản cho việc cung cấp báo cáo và những khuyến cáo

### Khuyến nghị

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích lưu hành chung và cung cấp thông tin và báo cáo này không có ý định hoặc được xem là những đề nghị mua hoặc bán cổ phiếu được đề cập ở đây trong bất kỳ trường hợp nào. Nhà đầu tư nên lưu ý rằng giá trị của những cổ phiếu này có thể dao động và giá trị hoặc giá của mỗi cổ phiếu có thể tăng hoặc giảm. Những quan điểm và khuyến nghị bao gồm ở đây đều dựa vào hệ thống đánh giá kỹ thuật và cơ bản. Hệ thống đánh giá kỹ thuật có thể khác hệ thống đánh giá cơ bản bởi vì việc định giá kỹ thuật sử dụng nhiều phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào các thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ thị trường chứng khoán vào việc phân tích cổ phiếu. Do đó, lợi nhuận của nhà đầu tư có thể thấp hơn tổng số vốn đầu tư ban đầu. Các kết quả trong quá khứ không nhất thiết là những chỉ dẫn của các kết quả trong tương lai. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp những tư vấn đầu tư cá nhân và cũng không xem xét mục đích đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và yêu cầu đặc biệt của những người nhận và đọc báo cáo này. Vì vậy nhà đầu tư chỉ nên tìm kiếm những ý kiến về tài chính, luật pháp và những khuyến nghị khác liên quan đến sự phù hợp của việc đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào hoặc những chiến lược đầu tư được thảo luận và khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin trong báo cáo này được trích từ những nguồn được tin là đáng tin cậy nhưng những nguồn này không được xác minh một cách độc lập bởi Maybank Investment Bank Berhad, các công ty con và công ty liên kết (có thể được gọi là "MKE") và vì vậy không đại diện cho tính xác thực và đồng bộ của báo cáo này bởi MKE và do đó không nên dựa vào những nguồn như vậy. Vì vậy, MKE và tất cả nhân viên, giám đốc, chuyên viên và các tổ chức và/hoặc nhân viên liên quan (có thể gọi là "Đại diện") sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ những tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp mà có thể phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào báo cáo này. Bất kỳ những thông tin, quan điểm hoặc khuyến nghị nào bao gồm trong báo cáo này có thể thay đổi vào bất cứ lúc nào mà sẽ không được thông báo trước.

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự phòng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc những lợi ích quan trọng khác hoặc những giao dịch khác đối với những cổ phiếu hoặc những quyền hoặc những quan hệ đầu tư khác. Hơn nữa, công ty có thể công bố trên thị trường những cổ phiếu được đề cập bằng những công cụ được trình bày trong báo cáo này. MKE có thể (theo luật định) hành động dựa vào hoặc sử dụng những thông tin được trình bày ở đây, hoặc dựa vào những nghiên cứu hoặc phân tích trước khi những tài liệu này được phát hành. Một hoặc nhiều hơn các giám đốc, chuyên viên và/hoặc nhân viên của MKE có thể là giám đốc của những tổ chức phát hành những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này được thực hiện cho khách hàng của MKE sử dụng và không được báo cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

Báo cáo này không được hướng dẫn hay nhằm mục đích phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc cư trú tại những địa phương, tỉnh (tiểu bang), quốc gia nơi mà việc phân phối, phát hành, hoặc sử dụng có thể trái với luật hoặc quy định. Báo cáo này chỉ được phân phối trong những trường hợp được chấp thuận bởi pháp luật hiện hành. Các cổ phiếu được đưa ra ở đây có thể phù hợp cho mục đích bán trong tất cả các khu vực hoặc đối với những nhà đầu tư nhất định. Không có định kiến đối với những dự báo sau này, người đọc nên lưu ý rằng những tuyên bố trách nhiệm khác, cảnh báo hoặc những hạn chế có thể được áp dụng dựa vào vị trí địa lý của cá nhân hoặc tổ chức tiếp nhận báo cáo này.

### Malaysia

Những quan điểm hoặc khuyến nghị bao gồm ở đây trong mọi hình thức phân tích kỹ thuật hoặc cơ bản. Phân tích kỹ thuật có thể khác với phân tích cơ bản vì việc định giá kỹ thuật áp dụng những phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào những thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ Bursa Malaysia Securities Berhad trong phân tích chứng khoán.

### Singapore

Báo cáo này được thực hiện vào ngày và những thông tin trong đây có thể chịu sự thay đổi. Maybank Kim Eng Research Pte Ltd. ("Maybank KERPL") ở Singapore không có trách nhiệm phải cập nhật những thông tin này cho người nhận. Đối với việc phân phối báo cáo này tại Singapore, người nhận báo cáo này phải liên hệ với Maybank KERPL ở Singapore về những vấn đề phát sinh từ hoặc liên hệ với báo cáo này. Nếu người nhận báo cáo này không phải là nhà đầu tư được cấp phép, những nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc những tổ chức (được quy định tại Điều 4A của Luật về cổ phiếu và giao dịch tương lai của Singapore), Maybank KERPL sẽ chịu trách nhiệm pháp lý đối với nội dung của báo cáo này với những trách nhiệm được giới hạn theo quy định của pháp luật.

### Thái Lan (Thailand)

Việc công bố những kết quả điều tra của Học Viện Hiệp hội các Giám Đốc của Thái Lan (Thai Institute of Directors Association - IOD) về quản trị doanh nghiệp được thực hiện bởi những người tham gia hoạch định chính sách của Văn phòng Ủy Ban Thị trường chứng khoán. Các điều tra của IOD dựa vào thông tin của những công ty niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Thái Lan và Thị trường đầu tư tài sản thay thế được công bố rộng rãi và có thể được đánh giá bởi nhà đầu tư. Do đó, kết quả này là từ quan điểm của bên thứ ba. Nó không phải là việc đánh giá hoạt động và không dựa vào những thông tin nội bộ. Kết quả điều tra này sẽ được công bố trong báo cáo quản trị doanh nghiệp của các công ty niêm yết tại Thái Lan vào ngày phát hành. Vì vậy những điều tra này có thể bị thay đổi sau ngày phát hành. Maybank Kim Eng Securities (Thái Lan) Public Company Limited ("MBKET") không xác nhận hay chứng nhận về tính chính xác của những kết quả điều tra này.

Ngoại trừ khi được cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này có thể được viết lại hoặc phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự cho phép bằng văn bản trước của MBKET. MBKET sẽ không chịu trách nhiệm gì đối với mọi hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.

### Mỹ (US)

Báo cáo này được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

### Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

## CÔNG BỐ THÔNG TIN

### Công bố tổ chức hợp pháp

**Malaysia:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Malaysia bởi Maybank Investment Bank Berhad (15938-H), là một tổ chức tham gia vào Bursa Malaysia Berhad và một tổ chức được cấp phép dịch vụ và thị trường tài chính được ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Malaysia. **Singapore:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Singapore bởi Maybank KERPL (Co. Reg No 197201256N) được quy định bởi Cơ quan Tiền tệ Singapore. **Indonesia:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (Reg. No. KEP-251/PM/1992) là một tổ chức của Thị trường chứng khoán Indonesia và được quy định bởi BAPEPAM LK. **Thailand:** MBKET (Reg. No.0107545000314) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Thái Lan và được quy định bởi Bộ tài chính và Ủy ban chứng khoán. **Philippines:** MATRKES (Reg. No.01-2004-00019) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Philippines và được quy định bởi Ủy ban chứng khoán. **Việt Nam:** Công Ty TNHH Một Thành Viên Chứng Khoán Maybank Kim Eng (giấy phép số 117/GP-UBCK) được cấp phép bởi Ủy ban chứng khoán nhà nước Việt Nam. **Hong Kong:** KESHK (Central Entity No AAD284) được quy định Ủy ban thị trường tương lai và chứng khoán. **Ấn Độ (India):** Công ty chứng khoán Kim Eng Ấn Độ ("KESI") là thành viên của Thị trường chứng khoán quốc gia Ấn Độ (Reg No: INF/INB 231452435) và thị trường chứng khoán Bombay (Reg. No. INF/INB011452431) và được quy định bởi Hội đồng thị trường chứng khoán Ấn Độ. KESI được đăng ký với SEBI tại Điều 1 Merchant Banker (Reg. No. INM 000011708) **US:** Maybank KESUSA là thành viên của/ và được cấp phép theo quy định của FINRA – Broker ID 27861. **UK:** Maybank KESL (Reg No 2377538) là đơn vị được cấp phép theo quy định của Cơ quan dịch vụ tài chính.

### Tuyên bố lợi ích

**Malaysia:** MKE và đại diện có thể giữ những vị trí hoặc có lợi ích quan trọng đối với những cổ phiếu được đề cập tại đây và có thể có những hoạt động khác như tạo lập thị trường hoặc có thể có những cam kết phát hành hoặc liên quan đến những cổ phiếu đó và cũng có thể thực hiện hoặc tìm kiếm những dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn và những dịch vụ khác hoặc có liên quan đến những công ty này.

**Singapore:** Vào ngày 20/8/2012, Maybank KERPL và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất cứ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

**Thailand:** MBKET có thể có quan hệ kinh doanh với hoặc có thể là tổ chức phát hành quyền mua 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