



Nhận định thị trường

Ngày 11-08-2014

Áp lực chốt lời

- Thị trường phiên cuối tuần tiếp tục ghi nhận mức biến động yếu. Hai sàn mở cửa tăng điểm nhẹ nhưng mức tăng này nhanh chóng bị khóa lấp, có thể thấy áp lực chốt lời vẫn lớn khi thị trường cố gắng tìm lên các mốc cao hơn. VN-Index đóng cửa phiên tại 605,4 điểm (-0,36%) trong khi HNX-Index vẫn tăng nhẹ, dừng chân tại 80,94 điểm (+0,21%).
- Thanh khoản có sự cải thiện, một phần do áp lực chốt lời đang ở mức cao khi thị trường gần vùng kháng cự mạnh. Sàn HSX ghi nhận 101,5 triệu đơn vị khớp lệnh, tương đương giá trị 1.694 tỷ đồng, tăng 20% phiên liền trước. Sàn HNX tương tự, có 58 triệu cổ phiếu chuyển nhượng thành công và ghi nhận giá trị 671 tỷ đồng, tăng 28%. Toàn thị trường có 222 mã tăng so với 174 mã giảm, độ rộng thị trường có yếu hơn phiên liền trước đôi chút.
- Nhóm cổ phiếu vốn hóa cao tiếp tục có một phiên hoạt động kém. Ngoại trừ MSN tăng giá (+1,14%), tất cả các cổ phiếu còn lại trong nhóm này đều chỉ ghi nhận mức tham chiếu và giảm, điển hình như: VIC (-1,3%), BVH (-1,39%) và VCB (-0,4%).
- Khối ngoại kết thúc tuần tiếp tục với một phiên bán ròng và lực bán đang gia tăng. Cụ thể trên sàn HSX khối ngoại bán ròng thêm 2,9 triệu cổ phiếu với giá trị bán ra hơn 150 tỷ đồng, tăng 16% so với phiên trước đó. KDC dẫn đầu danh sách bán ra của các nhà đầu tư nước ngoài (-90 tỷ đồng), kế tiếp là HAG (-37,2 tỷ đồng). Ở chiều mua vào không có giao dịch lớn nào đáng kể, SJD là mã được mua ròng mạnh nhất (+8,4 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 tại 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

- PHR:** KQKD 6T2014 sát kế hoạch
- DMC:** LNST 6T2014 tăng 27% n/n
- PAC:** Đang lấy lại thị phần

VN-Index: Kết quả giao dịch



605,4 **-2,19** **-0,36%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	101,5	92,8
GTGD	1.694	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	13,9	2,2	14,9
HQC	8,1	2,5	6,1
HAG	25,1	-0,8	4,7
ITA	7,9	0,0	4,2
SAM	11,7	0,9	3,6

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
DAG	14,0	6,9	0,0
TYA	7,9	6,8	0,1
RIC	9,5	6,7	0,0
NAV	6,4	6,7	0,0
SJD	27,3	6,6	0,5

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

PHR: KQKD 6T14 sát kế hoạch

Trương Quang Bình

KQKD 6T2014 sát kế hoạch. PHR vừa công bố Kết quả kinh doanh hợp nhất 6T14 với doanh thu thuần đạt 726,6 tỷ đồng (47% kế hoạch năm), giảm khoảng 4,4% n/n. Mặc dù sản lượng cao su tiêu thụ tăng 16,5% n/n, đạt 12.349 tấn mù, giá bán mù bình quân 6 tháng đầu năm 2014 giảm 24,5% n/n chỉ còn 45,7 triệu đồng/tấn (xấp xỉ kế hoạch năm là 45 triệu đồng/tấn). Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 26,6% 6T13 xuống chỉ còn 20,6% 6T14. Ngoài ra, chi phí hoạt động tăng đáng kể, tỷ lệ chi phí BH & QLDN/Doanh thu tăng từ 6,7% 6T13 lên 8,1% 6T14. LNST 6T14 giảm 11% n/n, xuống còn 120,7 tỷ đồng, tương đương 56,8% kế hoạch cả năm.

Đẩy mạnh thanh lý vườn cây cao su. Doanh thu thanh lý vườn cây cao su đã tăng 23,3% n/n đạt 53,3 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính PHR có thể đã thanh lý khoảng 450ha vườn cây cao su (khoảng 50% kế hoạch năm) vườn cây cao su với giá định doanh thu thanh lý khoảng xấp xỉ 120 triệu đồng/ha. Hoạt động thanh lý vườn cây cao su giúp lợi nhuận PHR không giảm sâu so với các doanh nghiệp khác.

Giá cao su trước áp lực tiếp tục duy trì ở mức thấp. PHR đặt kế hoạch giá bán Q3/14 tiếp tục giảm xuống chỉ còn 39 triệu đồng/tấn (so với kế hoạch năm 45 triệu đồng/tấn). Giá cao su thế giới được dự báo tiếp tục ở mức thấp do tình trạng hàng tồn kho duy trì ở mức cao và dư cung trên thế giới vẫn tiếp diễn với dự báo hơn 714.000 tấn mù cao su. Chúng tôi duy trì quan điểm rằng câu chuyện giá bán cao su thấp không phải là yếu tố mới và phần lớn đã được phản ánh vào giá của cổ phiếu PHR.

Điểm cộng cổ tức. PHR lên kế hoạch chia cổ tức với tỷ lệ 20%-30% mệnh giá, tương đương với lợi tức cổ tức 7,2% và 11%, khá cao so với mặt bằng lãi suất ngân hàng. Chúng tôi cho rằng kế hoạch cổ tức 30% là khả thi do tỷ lệ chi trả cổ tức (payout ratio) ước tính khoảng 75% là tương đối hợp lý do PHR không phải đầu tư nhiều vào các dự án nữa, đặc biệt là dự án mở rộng diện tích Phước Hòa Kampong Thom (đã hoàn thành 99%). Ngoài ra, đến cuối Q2/14, lượng tiền và tương đương tiền của PHR khá cao 397 tỷ đồng, tương đương 4.900 VND/cp (chưa kể các khoản đầu tư ngắn hạn 142 tỷ đồng).

Định giá hợp lý. PHR đang giao dịch tại P/E là 6,8x, gần xấp xỉ trung bình ngành. Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị Năm GIỮ.

DMC: LNST 6T/14 tăng 27% n/n

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

Doanh thu (DT) hợp nhất 6T/14 tăng 20,8% n/n, đạt 772,2 tỷ đồng và sát dự báo của chúng tôi. Trong đó, DT hàng sản xuất (chiếm hơn 70% tổng DT) tăng mạnh hơn, khoảng 22,6% n/n. Lưu ý, DT tăng mạnh chủ yếu do DMC tái cấu trúc lại danh mục hàng sản xuất theo hướng loại bỏ những sản phẩm có giá trị thấp để tập trung vào những sản phẩm có hiệu quả cao hơn. DMC hiện đang hoạt động ở mức công suất tối đa nên khó có khả năng tăng trưởng mạnh về sản lượng.

Mảng kinh doanh	Doanh thu (tỷ đồng)	So với cùng kỳ	% so với tổng DT
Hàng sản xuất	558.0	22.6%	72%
Hàng thương mại	210.6	16.4%	27%
Dịch vụ	3.6	2.4%	0%
Tổng	772.2	20.8%	100%

Nguồn: Công ty, Maybank Kim Eng

DT xuất khẩu 6T14 đạt 18,3 tỷ đồng, tăng 28% n/n. Tuy hoạt động xuất khẩu hiện tại chưa đóng góp nhiều trong DT của DMC, nhưng công ty đang định hướng đẩy mạnh hoạt động này. Kế hoạch DT xuất khẩu 2014 khoảng 48,8 tỷ đồng (+32% n/n). DMC hiện đã xuất sản phẩm sang các thị trường Myanmar, Philippines. Trong 2014, công ty dự kiến mở văn phòng đại diện tại Myanmar và xuất khẩu sang thị trường Nam Mỹ. Trong Q1/14 DMC đã tiến hành xuất chào hàng sang Peru.

LNST 6T/14 tăng mạnh hơn DT, tới 27,3% n/n, đạt 62,2 tỷ đồng. Mặc dù biên LN gộp giảm khoảng 2,7 điểm phần trăm n/n, xuống mức 27,4% trong 6T14 nhưng tỷ lệ CPBH&QL/DT 6T14 cũng giảm gần tương đương. Do vậy, nhờ chi phí tài chính ròng giảm mạnh 66% n/n và thu nhập khác tăng gần 3,9 tỷ đồng n/n, LNST 6T/14 của DMC tăng mạnh 27% n/n.

Kế hoạch 2014 khả thi. Kết thúc 6T/14, DMC đã hoàn thành 49,3% và 47,5% kế hoạch DT và LN 2014. Các tháng cuối năm thường là mùa cao điểm của hệ thương mại (OTC). Do đó, với kỳ vọng DMC sẽ duy trì đà tăng trưởng hiện tại, chúng tôi dự báo DT và LNST 2014 của DMC tăng 21% và 24,1% n/n, đạt lần lượt 1.730 và 133,5 tỷ đồng.

Triển vọng dài hạn từ CFR. CFR Pharmaceuticals S.A, công ty dược phẩm hàng đầu tại Châu Mỹ Latinh và hiện đang là cổ đông lớn của DMC (nắm khoảng 46% cổ phần) đã và đang hỗ trợ DMC trong việc đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu. Ngoài ra, về dài hạn, triển vọng từ CFR còn đến từ việc hợp tác chuyển giao sản xuất và thương mại một số sản phẩm có lợi nhuận cao. CFR và SCIC hiện đang trong tiến trình lên kế hoạch cho dự án xây dựng nhà máy sản xuất thuốc ung thư tại Việt Nam. Cả CFR và SCIC đều đang là cổ đông lớn của DMC nên khả năng lớn là DMC sẽ được lựa chọn tham gia là nhà phân phối cho nhà máy này.

Định giá thấp. Cổ phiếu DMC hiện đang giao dịch ở mức PE 2014 khoảng 8x, thấp hơn nhiều so với bình quân ngành (11-12x) dù DMC đang là công ty dược niêm yết lớn thứ 3 (sau DHG và TRA). Duy trì khuyến nghị Mua dài hạn với giá mục tiêu 50.000 đồng/cp.

PAC: Đang lấy lại thị phần

Phạm Nhật Bích

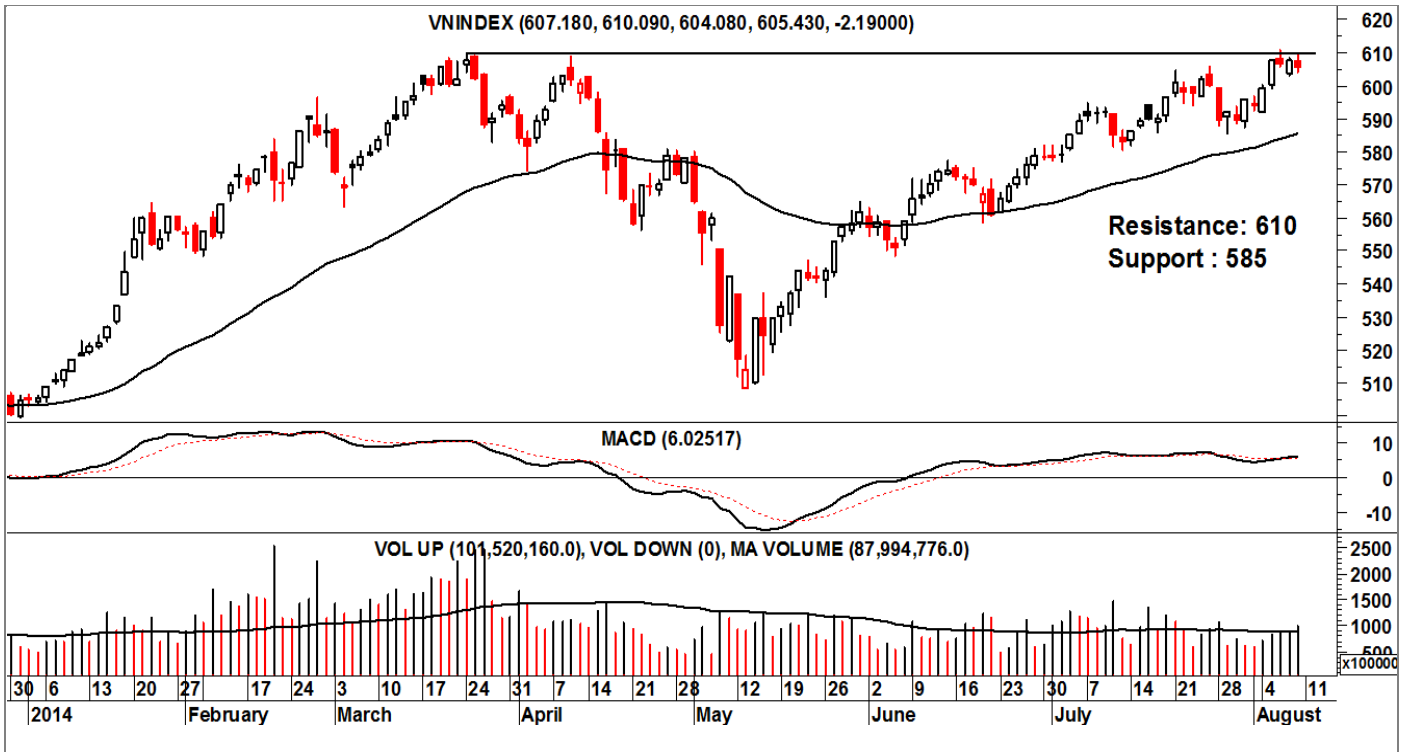
PAC công bố kết quả kinh doanh 6T/2014 với doanh thu 950 tỷ đồng, tăng 9% n/n và lợi nhuận sau thuế đạt 33,6 tỷ đồng, tăng 12% n/n. Chúng tôi cho rằng mức tăng doanh thu nhờ sản lượng các sản phẩm ắc quy khô mới như CMF và PTX tăng. Xin nhắc lại, từ 2010 HĐKD của PAC liên tục sụt giảm do sản phẩm truyền thống (ắc quy nước) không cạnh tranh được về độ bền và tính hiệu quả của ắc quy khô ngoại nhập. Do đó, cuối năm 2012, hai sản phẩm ắc quy khô mới được tung ra thị trường. Nhờ thay đổi cơ cấu sản phẩm bằng cách tăng tỷ trọng ắc quy khô, PAC đang giành lại thị phần và cạnh tranh lại với những loại ắc quy ngoại nhập khác.

Tuy nhiên điều này cũng làm giảm biên lợi nhuận gộp từ mức trung bình 19% xuống còn 18% do biên LN của sản phẩm mới thấp hơn sản phẩm cũ. Lợi nhuận gộp 6T/2014 chỉ tăng 4% n/n. Doanh thu hoạt động tài chính tăng 64% nhờ lãi tiền gửi ngân hàng tăng vì số dư tiền gửi tại ngân hàng của PAC tăng hơn gấp đôi so với 6T/2013. Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/ doanh thu giảm 1 điểm phần trăm và thuế TNDN giảm từ 25% xuống còn 22% nên lợi nhuận sau thuế 6T/2014 tăng 12% n/n.

Tình hình tài chính của PAC khá lành mạnh với tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu tại thời điểm 31/6/2014 là 46%, chủ yếu là nợ ngắn hạn để đáp ứng nhu cầu vốn lưu động. PAC đặt kế hoạch 2014 với tổng doanh thu 1.950 tỷ đồng, tăng 4% n/n; lợi nhuận trước thuế 90 tỷ, tăng 3% n/n. Chúng tôi cho rằng PAC có khả năng hoàn thành kế hoạch doanh thu và LNTT do trong 6T2014 công ty đã hoàn thành 49% và 48% kế hoạch, mặc dù đây là mùa thấp điểm. EPS dự phóng đạt 2.601 đồng; P/E dự phóng đạt 8,5 lần, tương đương trung bình lịch sử.

VN-INDEX: Vẫn vững 610

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tiếp tục trong quá trình thử lại kháng cự quan trọng 610 điểm.
- Một số thời gian trong phiên đường giá chạm lại mốc này nhưng áp lực bán gia tăng sau đó khiến kháng cự 610 tiếp tục duy trì hiệu lực.
- Nếu sớm 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 585 điểm – khu vực đáy liền trước và đồng thời là vùng MA trung hạn đang đi chuyển.
- KLGD trên trung bình. Thanh khoản tăng thêm 15% lên mức cao hơn đôi chút KLGD giao dịch trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền đang hoạt động mạnh hơn.
- 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:

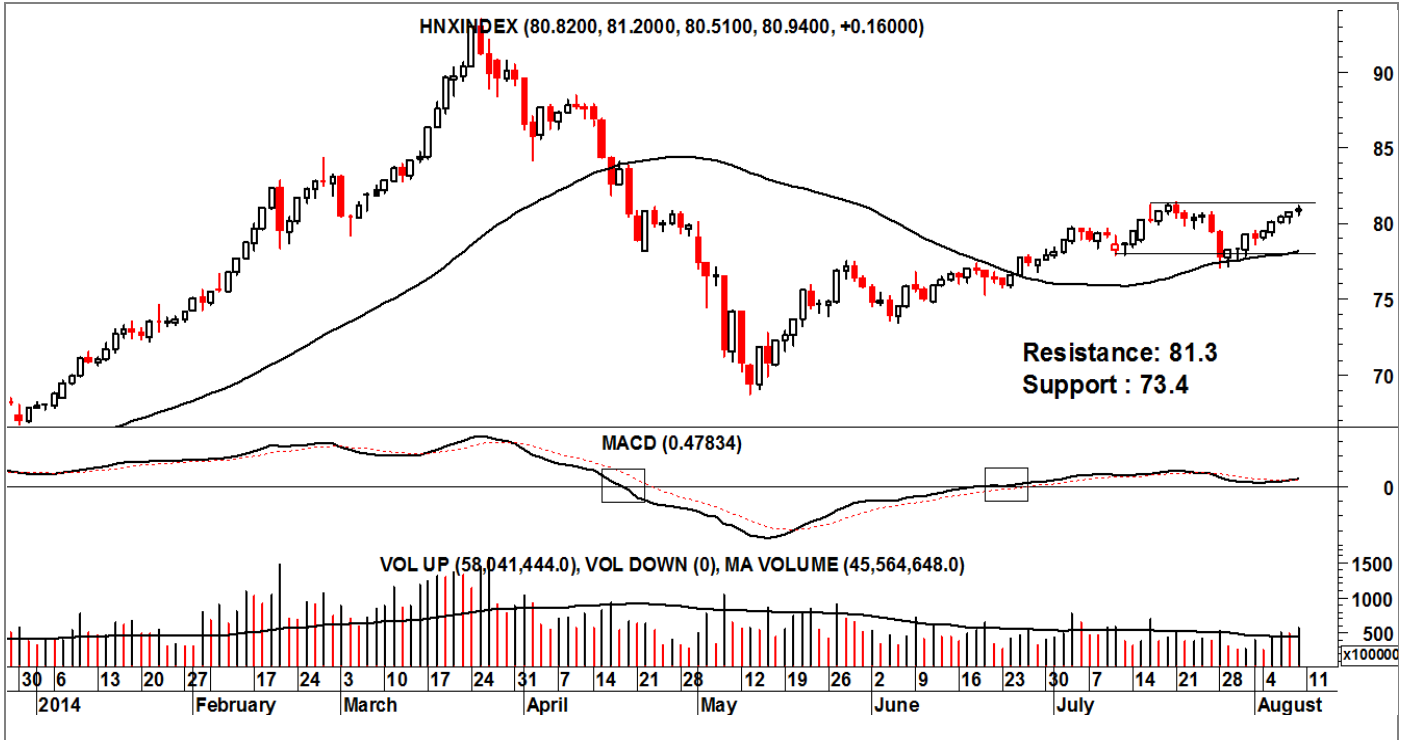
- Cho đến khi có kết quả thử thành công kháng cự 610 điểm như nêu trên, NĐT vẫn chỉ nên duy trì một tỷ trọng cổ phiếu tương đối thấp trong danh mục (30%).
- **Tỷ trọng đề xuất: 70/30 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 607.62
Support S1/S2	: 560/585
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	: 580
Strategy	:
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	:

HNX-INDEX: Thử kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục có phiên tăng thứ năm liên tiếp.
- Đường giá phiên hôm nay có những lúc đã chạm trở lại rất gần kháng cự 81,3 điểm nhưng đóng cửa vẫn nằm dưới mức này.
- Nếu không vượt thành công khu vực kháng cự 81,3 điểm, xu hướng của HNX-Index nhiều khả năng chuyển sang trạng thái tích lũy ngang trong vùng biên độ 77,4 – 81,3 điểm.
- KLGD trên trung bình. KLGD tăng thêm 20%, lên trên mức giao dịch trung bình 50 ngày gần đây cho thấy dòng tiền đang hoạt động mạnh trở lại.
- 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:** Kết quả thử lại kháng cự 81,3 điểm trong tuần tới sẽ có ảnh hưởng lớn đến xu hướng của HNX-Index trong ngắn hạn.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức tương đối thấp và chờ đợi kết quả thử kháng cự
- **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	: 80.94
Support S1/S2	: 73.4/77.4
Resistance R1/R2	: 81.3
Stop-loss	: 77.4
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
FPT	Mua	Đã đóng	48.2	51	55.0	45.2	5.8%	5.8%	3-Jul-14	08-Aug-14	Chốt lời sớm (2)
PVD	Mua	Đã đóng	87.5	100.0	96.5	82.0	14.3%	14.3%	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
HAG	Mua	Đang mở	25.5	25.1	29.5	23.4	-1.6%		7-Jul-14		
HT1	Mua	Đang mở	14.2	14.6	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 phóng" 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 đang nắm giữ 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 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 tinh thần xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

CÔNG BỐ THÔNG TIN

Công bố tổ chức hợp pháp

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

Tuyên bố lợi ích

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

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

Thailand: MBKET có thể có quan hệ kinh doanh với hoặc có thể là tổ chức phát hành quyền mua phái sinh trên những cổ phiếu hoặc công ty được đề cập trong báo cáo này. Do đó, nhà đầu tư nên tự có những đánh giá trước khi quyết định đầu tư. MBKET, chuyên viên và những giám đốc, những tổ chức liên quan và/hoặc nhân viên có thể có lợi ích và/hoặc những cam kết phát hành đối với những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Hong Kong: KESHK có thể có lợi ích tài chính liên qua đến tổ chức phát hành hoặc tổ chức niêm yết mới tiềm năng được định nghĩa bởi những quy định trong điều 16.5(a) của Quy định về Đạo đức nghề nghiệp cá nhân tại Hong Kong được cấp phép và đăng ký với Ủy ban thị trường cổ phiếu và tương lai.

Vào ngày phát hành báo cáo, KESHK và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

Những quan điểm được đề cập trong báo cáo này phản ánh chính xác những quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về bất kỳ hoặc tất cả các cổ phiếu hoặc tổ chức 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