



Nhận định thị trường

Ngày 11-09-2014

Bên mua cố giành lại sân chơi

- Sau một phiên rơi mạnh, thị trường đối diện với những nghi ngờ về việc sự suy giảm sẽ tiếp tục kéo dài trong hôm nay. Dù vậy có thể thấy kịch bản đã theo hướng tích cực, đà giảm chỉ có thể tiếp diễn trong 30 phút đầu và thể chủ động quay lại với bên mua khi nhóm này bắt đầu làm chủ cuộc chơi để đưa thị trường trở lại với màu xanh quen thuộc. Cả hai chỉ số chốt phiên ở những mức gần như cao nhất trong ngày, VN-Index tại 628,8 điểm (+0,30%) và HNX-Index tại 87,85 điểm (+1,69%).
- Thanh khoản có sự sụt giảm trở lại, một phần do lực bán chốt lời đã không còn quá mãnh liệt như phiên trước đó. HSX có gần 130 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.223 tỷ đồng (-46%) trong khi HNX có 82,8 triệu cổ phiếu chuyển nhượng với giá trị đạt 1.066 tỷ đồng (-33%). Sự hồi phục trở lại được nhìn nhận diễn ra ở phần rộng trên thị trường khi cả hai sàn có 305 cổ phiếu tăng giá so với chỉ 107 mã giảm.
- Nhóm dầu khí vẫn tiếp tục tạo ấn tượng mạnh nhất trên sàn phiên hôm nay, đặc biệt là các cổ phiếu chuyên về xây lắp dầu khí, điển hình là PVS (+2,7%), PXS (+6,8%), PXT (+5,8%),....
- Nhóm Thủy sản cũng có sự hồi phục trở lại rất đáng kể như TS4 của Thủy Sản Bốn (+5,8%), HVG của Hùng Vương (+4,7%), DHC của Đông Hải Bến Tre (+3,8%) và VHC của Vĩnh Hoàn (+1,8%).
- Khi lực chốt lời của khối nội giảm lại, các nhà đầu tư nước ngoài lại đột ngột có phiên bán ròng. Cụ thể khối ngoại bán ròng 9,4 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 143,6 tỷ đồng, một động thái rất cần được quan tâm. Lực bán của khối ngoại tập trung mạnh nhất ở ba công ty là ITA (-49 tỷ đồng), KDC (-36,7 tỷ đồng) và KBC (-28,7 tỷ đồng). Ở chiều ngược lại các nhà đầu tư nước ngoài mua ròng mạnh nhất tại VCB (+13,7 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Với một phiên tăng nhẹ đi kèm thanh khoản không thật sự cao và khối ngoại bất ngờ bán ròng, chúng tôi chưa đủ căn cứ để chắc chắn quá trình điều chỉnh đã thật sự kết thúc chỉ với một phiên giảm mạnh.

Dù vậy, chúng tôi nhấn mạnh quan điểm xu hướng tăng sẽ vẫn là chiều hướng chủ đạo của thị trường trong thời gian tới và khuyến nghị nhà đầu tư tận dụng pha điều chỉnh để tái cơ cấu lại danh mục đầu tư sang những cổ phiếu có nền tảng cơ bản vững chắc nhằm hưởng lợi tốt nhất từ xu hướng tăng của thị trường.

Tiêu điểm trong ngày

- PXS:** Triển vọng dài hạn tốt

VN-Index: Kết quả giao dịch



628,8 +1,88 +0,3%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	129,7	106,5
GTGD	2.223	1.719

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
ITA	8,6	-2,3	14,2
FLC	12,4	0,0	12,6
KBC	13,7	-3,5	4,9
SSI	28,8	0,7	4,2
VIC	55,0	-0,9	3,7

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
KSH	16,9	7,0	0,1
HAI	28,1	6,8	0,0
STT	4,7	6,8	0,0
PTC	6,3	6,8	0,0
PXS	34,7	6,8	2,7

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

PXS – Triển vọng dài hạn tốt

Trương Quang Bình

LNST 6T14 tăng 290%/n/n, hoàn thành 58,4% kế hoạch năm. Lũy kế 6T14, Doanh thu thuần của PXS đạt 880 tỷ đồng, tăng 133%/n/n và hoàn thành 62,9% chủ yếu là do trong kỳ PXS ghi nhận 532 tỷ đồng doanh thu từ Dự án chân đế và đầu giàn P3/P4. Tuy nhiên biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 21,7% 6T13 xuống còn 15,1% 6T14. Ban lãnh đạo công ty lý giải biên gộp thấp là do PXS đảm nhận phần việc mua sắm vật tư, thiết kế bản vẽ và xây lắp trên bờ cho dự án P3/P4 - xây dựng nhà giàn DK1 ở Trường Sa nhằm do Bộ Quốc phòng làm chủ đầu tư đặc thù là có biên gộp thấp. Chi phí tài chính ròng giảm 47,6%/n/n xuống chỉ còn 18,5 tỷ đồng do lãi suất giảm (Ban lãnh đạo cho biết hiện LS vay VND bình quân của PXS rất thấp, chỉ khoảng 5%). Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, tỷ lệ Chi phí QLDN/DT thu hẹp từ 7% 6T/13 còn 4,1% 6T14. LNST đạt 61,3 tỷ đồng, tăng 290%/n/n, hoàn thành 58,4% kế hoạch năm.

Triển vọng KD 2014 khả quan. Năm 2014, PXS triển khai 9 dự án xây lắp với tổng doanh thu có thể ghi nhận là 1.849 tỷ đồng, tăng 79% so với 2013. Trong nửa cuối 2014, phần lớn doanh thu đến từ dự án làm khối thượng tầng Thái Bình (241 tỷ đồng), Nhiệt điện Thái Bình II (200 tỷ đồng), Chân đế Hàm Rồng (200 tỷ đồng) và dự án H5 (113 tỷ đồng) sẽ được ghi nhận. Chúng tôi ước tính biên gộp sẽ tăng đáng kể trong nửa cuối 2014 (Biên gộp khoảng 20%) do dự án P3/P4 có biên gộp thấp đã hoàn thành trong nửa đầu năm nay. Chúng tôi thận trọng ước tính LNST 2014 của PXS đạt khoảng hơn 160 tỷ đồng tăng 111% so với cùng kỳ.

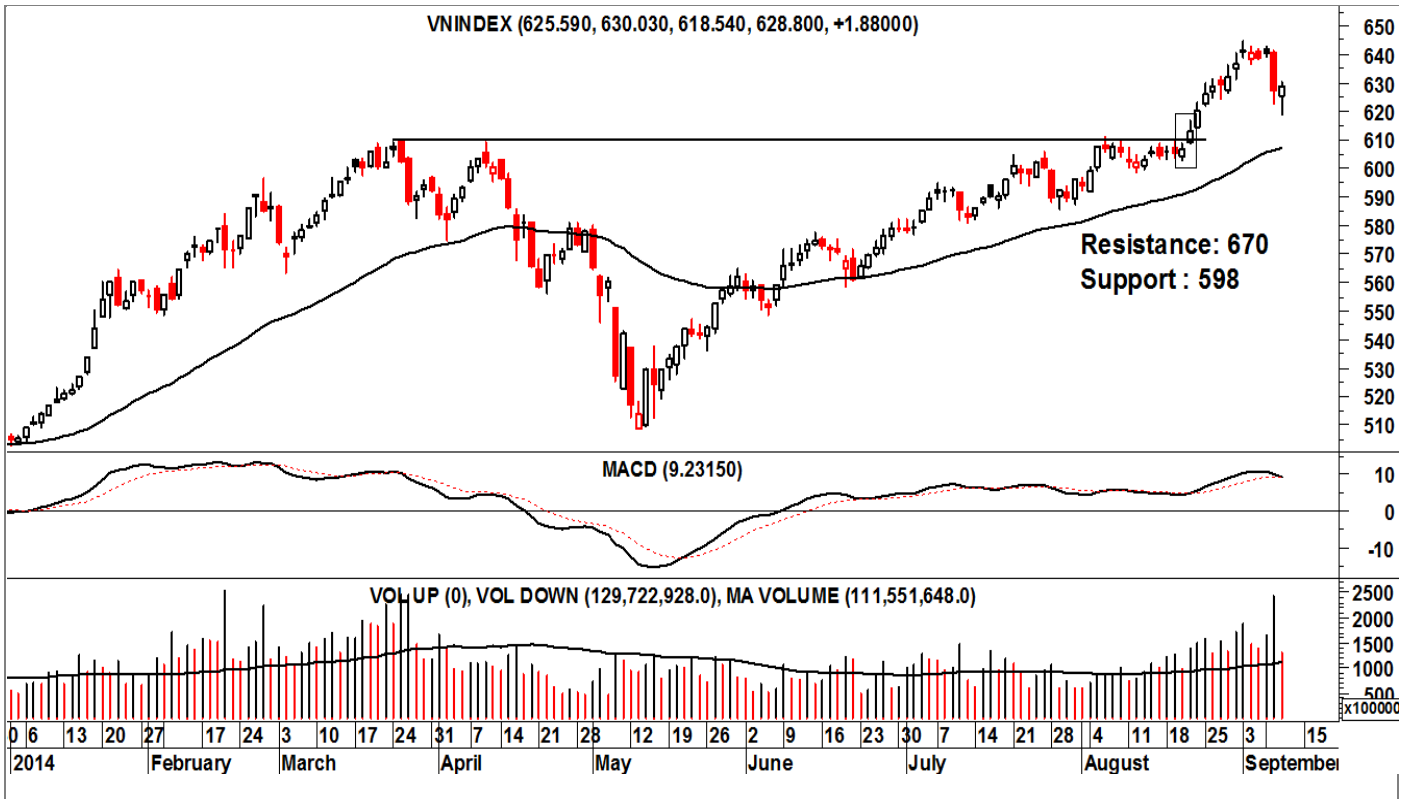
Triển vọng dài hạn tốt. Theo kế hoạch của PVN, trong năm 2014, tập đoàn sẽ đầu tư 100,4 nghìn tỷ đồng, tăng 31,2% so với thực hiện năm 2013. Chúng tôi cho rằng đây là chất xúc tác rất lớn đối với tăng trưởng của các công ty trong ngành dầu khí nói chung và ngành xây lắp dầu khí nói riêng. Năm 2015, PXS ước có thể ghi nhận doanh thu 2.622 tỷ đồng, tăng 41,8%/n/n. Ngoài các dự án đang thực hiện (xem bảng), PXS sẽ triển khai thêm 3 dự án mới là Nghi Sơn (dự kiến khoảng hơn 900 tỷ đồng), P5 & P6 (chân đế & khối thượng tầng) và 1 dự án nước ngoài. Ngoài ra, Dự án nhà máy lọc hóa dầu Vũng Rô tại tỉnh Phú Yên đã được khởi công vào đầu tháng 9 với tổng vốn đầu tư 3,2 tỷ USD do liên doanh Techno Star (Anh) – Telloil (Nga) làm chủ đầu tư. Hiện chưa có thông tin doanh nghiệp nào sẽ được tham gia vào gói thầu xây dựng nhà máy này nhưng chúng tôi cho rằng PXS sẽ là 1 trong 3 doanh nghiệp (PVS, PXS, Tổng Công ty Lắp máy Việt Nam - Lilama) có khả năng sẽ được tham gia gói thầu.

Lợi thế nhờ đổi tác chiến lược mới. Cuối năm 2013, MCPECOM (Singapore) chính thức trở thành cổ đông chiến lược của PXS, nắm giữ khoảng 10% cổ phần của PXS. MCPECOM là doanh nghiệp Singapore, có thế mạnh trong mảng Thiết kế Mua sắm - Chế tạo và Lắp đặt (EPCI) các công trình công nghiệp dầu khí. McPECOM có kinh nghiệm thi công quốc tế tại nhiều quốc gia trên thế giới cho các hãng dầu khí như: Exxon Mobile, ESSO Australia, Conoco Phillips, British Petroleum, Mc Dermott Far East Inc, các dự án tại Trung Đông và các dự án tại Ai Cập. Chúng tôi kỳ vọng MCPECOM sẽ hỗ trợ PXS về mặt kỹ thuật chuyên môn cũng như tăng cường hiện diện của PXS ra thị trường quốc tế trong thời gian tới.

Định giá vẫn hấp dẫn. P/E 2014 và 2015 ước lần lượt là 10,8 lần và 9 lần, thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành trong khu vực khoảng 14,5x. Với mức P/E này chúng tôi vẫn cho rằng PXS vẫn còn hấp dẫn so với tăng trưởng kép (CAGR) EPS bình quân trong 2 năm tới ước tính hơn 40%/năm.

VN-INDEX: Hồi phục

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index hồi phục nhẹ trở lại sau phiên điều chỉnh mạnh trước đó. Sự hồi phục đến sớm là diễn biến tích cực.
- Dù vậy, không có nền cao hơn được tạo lập trên đồ thị giá do đó vẫn còn hơi sớm để khẳng định sự điều chỉnh đã kết thúc chỉ với duy nhất một phiên.
- Đánh giá của chúng tôi về triển vọng của VN-Index chưa có sự thay đổi. Xu hướng chủ đạo của VN-Index vẫn là tăng.
- Vùng hỗ trợ mạnh của thị trường ở mức 600-610. Xác suất để VN-Index xâm phạm vùng hỗ trợ này không lớn.
- Thanh khoản giảm. KLGD giảm lại 50%, chủ yếu do lực chốt lời đã được tiết chế hơn. Dù vậy thanh khoản thấp cũng đồng thời khiến phiên tăng hôm nay chưa thật sự đủ tin cậy.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển dịch. Do phiên giảm mạnh hôm qua, các chỉ báo kỹ thuật có sự chuyển dịch tương đối, dù chưa đưa ra các đánh giá tiêu cực nhưng "khả năng" tạo ra tín hiệu xấu vẫn có nếu VN-Index tiếp tục suy giảm mạnh hơn.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng chủ đạo của VN-Index vẫn là tăng.

Chiến lược đầu tư:

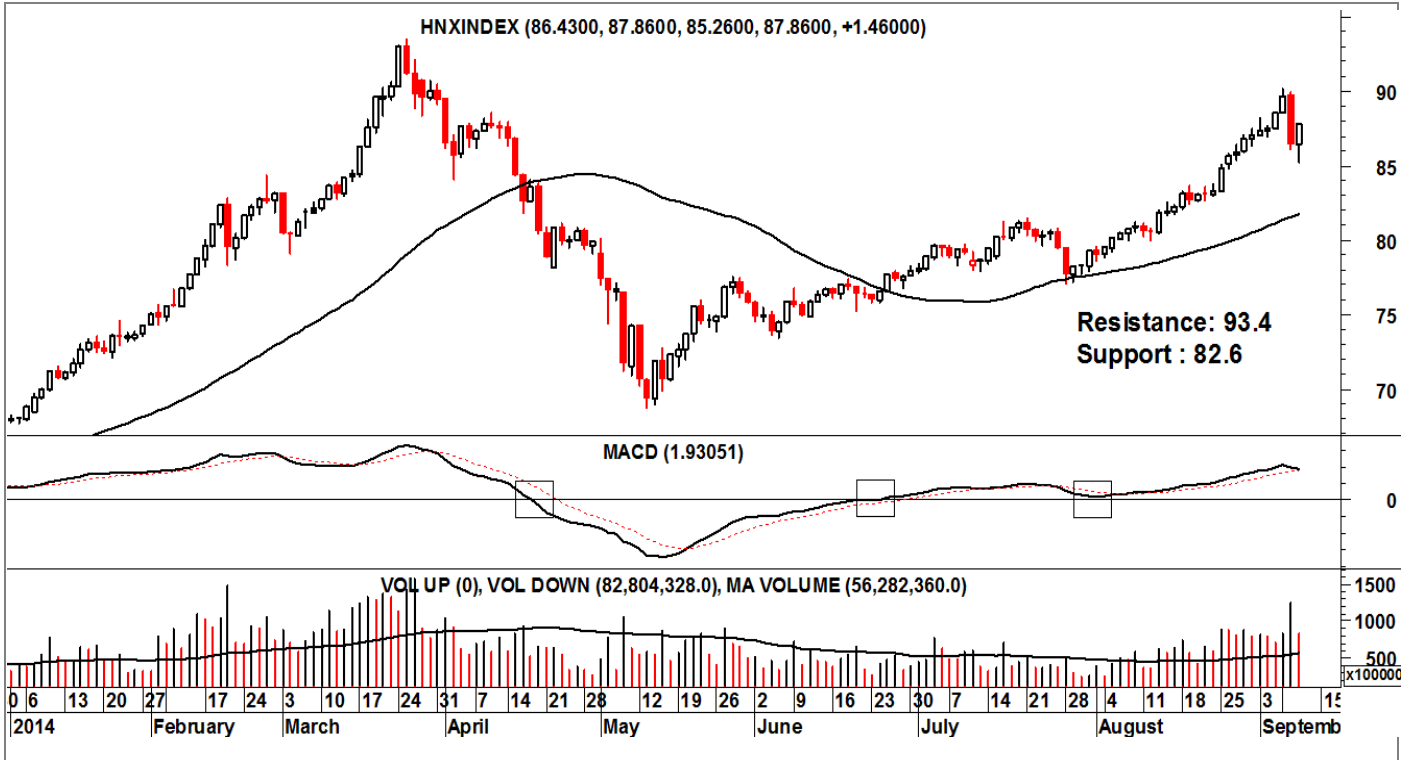
- NĐT nên duy trì tỷ trọng nghiêng về cổ phiếu để hưởng lợi từ xu hướng tăng hiện nay của thị trường.
- Các pha điều chỉnh nên được nhìn nhận là cơ hội để tái cơ cấu danh mục nhằm cải thiện khả năng sinh lời.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 628.80
Support S1/S2	: 598
Resistance R1/R2	: 670
Stop-loss	: 598
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

HNX-INDEX: Lực cầu vùng giá thấp

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng trở lại sau phiên giảm mạnh trước đó.
- Mức tăng là đáng kể, bằng gần 50% số điểm mất ở phiên trước.
- Dù không chắc chắn quá trình điều chỉnh đã kết thúc, xu hướng của HNX-Index vẫn là tăng. Việc suy giảm sau 10 phiên tăng liên tục không thể ngay lập tức làm thay đổi nhìn nhận xu hướng tăng của chúng tôi.
- Thanh khoản giảm. KLGD giảm 30% từ mức cao phiên trước, nhưng đây vẫn là mức "thông thường", dòng tiền đang hoạt động với cường độ mạnh trên sàn HNX.
- Chỉ báo kỹ thuật dịch chuyển. Do đường giá giảm mạnh, các chỉ báo kỹ thuật bị kéo giảm trở lại đáng kể trong hôm nay nhưng tạm thời chưa đưa ra tín hiệu kém lạc quan.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng của HNX-Index đang là tăng, sự điều chỉnh tính đến hiện tại vẫn hợp quy.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao hơn trong danh mục.
- Các pha điều chỉnh nên được nhìn nhận là cơ hội để tái cơ cấu danh mục nhằm cải thiện khả năng sinh lời.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 86.4
Support S1/S2	: 80.0
Resistance R1/R2	: 88.5
Stop-loss	: 82.6
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

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
HT1	Mua	Đang mở	14.2	15.6	17.0	12.7	9.9%	9.9%	15-Jul-14	10-Sep-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
FPT	Mua	Đang mở	48.2	56.0	55.0	45.2	16.2%		3-Jul-14		(5)
PVD	Mua	Đang mở	87.5	99.0	96.5	82.0	13.1%		15-Jul-14		(5)
HAG	Mua	Đang mở	23.2	24.2	26.8	21.3	4.4%		7-Jul-14		
CNG	Mua	Đang mở	39.0	38.0	45.5	35.9	-2.6%		22-Aug-14		
PXS	Mua	Đang mở	25.6	34.7	30.0	24.1	35.5%		22-Aug-14		(5)
REE	Mua	Đang mở	27.9	28.3	31.5	26.0	1.4%		25-Aug-14		
DMC	Mua	Đang mở	44.0	43.8	50.0	40.9	-0.5%		26-Aug-14		
TS4	Mua	Đang mở	11.5	12.8	13.2	10.4	11.3%		5-Sep-14		
TDH	Mua	Đang mở	17.4	17.1	20.0	15.5	-1.7%		5-Sep-14		
VHC	Mua	Đang mở	55.0	56.0	65.0	50.0	1.8%		5-Sep-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 cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

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

Malaysia

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

Singapore

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

Thái Lan (Thailand)

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

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

Mỹ (US)

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

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tinh thần xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thể 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 lặp lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.

Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

Maybank Kim Eng Research sử dụng hệ thống đánh giá như sau

MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới 15% (chưa bao gồm cổ tức)

Áp dụng khuyến nghị đầu tư

Chuyên viên phân tích duy trì việc phân tích các cổ phiếu và danh sách cổ phiếu có thể được điều chỉnh tùy theo yêu cầu từng thời điểm. Khuyến nghị đầu tư chỉ áp dụng cho các cổ phiếu trong danh sách. Báo cáo về các công ty không nằm trong danh sách sẽ không thực hiện định giá và khuyến nghị.

Malaysia

Maybank Investment Bank Berhad
(A Participating Organisation of
Bursa Malaysia Securities Berhad)
33rd Floor, Menara Maybank,
100 Jalan Tun Perak,
50050 Kuala Lumpur
Tel: (603) 2059 1888;
Fax: (603) 2078 4194

Stockbroking Business:
Level 8, Tower C, Dataran Maybank,
No.1, Jalan Maarof
59000 Kuala Lumpur
Tel: (603) 2297 8888
Fax: (603) 2282 5136

Philippines

**Maybank ATR Kim Eng Securities
Inc.**
17/F, Tower One & Exchange Plaza
Ayala Triangle, Ayala Avenue
Makati City, Philippines 1200

Tel: (63) 2 849 8888
Fax: (63) 2 848 5738

South Asia Sales Trading

Kevin FOY
kevinfoy@maybank-ke.com.sg
Tel: (65) 6336-5157
US Toll Free: 1-866-406-7447

Singapore

**Maybank Kim Eng Securities Pte
Ltd**
Maybank Kim Eng Research Pte Ltd
9 Temasek Boulevard
#39-00 Suntec Tower 2
Singapore 038989

Tel: (65) 6336 9090
Fax: (65) 6339 6003

Hong Kong

Kim Eng Securities (HK) Ltd
Level 30,
Three Pacific Place,
1 Queen's Road East,
Hong Kong

Tel: (852) 2268 0800
Fax: (852) 2877 0104

Thailand

**Maybank Kim Eng Securities
(Thailand) Public Company Limited**
999/9 The Offices at Central World,
20th - 21st Floor,
Rama 1 Road Pathumwan,
Bangkok 10330, Thailand

Tel: (66) 2 658 6817 (sales)
Tel: (66) 2 658 6801 (research)

North Asia Sales Trading

Alex TSUN
alextsun@kimeng.com.hk
Tel: (852) 2268 0228
US Toll Free: 1 877 837 7635

London

**Maybank Kim Eng Securities
(London) Ltd**
6/F, 20 St. Dunstan's Hill
London EC3R 8HY, UK

Tel: (44) 20 7621 9298
Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828
Fax: (44) 20 7283 6674

Indonesia

PT Maybank Kim Eng Securities
Plaza Bapindo
Citibank Tower 17th Floor
Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55
Jakarta 12190, Indonesia

Tel: (62) 21 2557 1188
Fax: (62) 21 2557 1189

Vietnam

**Maybank Kim Eng Securities
Limited**
4A-15+16 Floor Vincom Center Dong
Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1
Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : (84) 844 555 888
Fax : (84) 8 38 271 030

New York

**Maybank Kim Eng Securities
USA Inc**
777 Third Avenue, 21st Floor
New York, NY 10017, U.S.A.

Tel: (212) 688 8886
Fax: (212) 688 3500

India

Kim Eng Securities India Pvt Ltd
2nd Floor, The International 16,
Maharishi Karve Road,
Churchgate Station,
Mumbai City - 400 020, India

Tel: (91).22.6623.2600
Fax: (91).22.6623.2604

Saudi Arabia

In association with
Anfaal Capital
Villa 47, Tujjar Jeddah
Prince Mohammed bin Abdulaziz
Street P.O. Box 126575
Jeddah 21352

Tel: (966) 2 6068686
Fax: (966) 26068787