



## Nhận định thị trường

Ngày 18-09-2014

### Phiên của nhiều biến động

- Thị trường trải qua một phiên giao dịch với nhiều biến động lớn. Mở cửa tăng điểm khá, thị trường giảm dần trở lại trong buổi sáng khi lực cung hàng tiếp tục được đẩy mạnh.
- Biến động lớn của thị trường chỉ thật sự diễn ra trong buổi chiều khi dòng tiền có sự chuyển dịch "cực mạnh" giữa các nhóm ngành với nhau. Dù VN-Index chỉ giảm 0,32% (625,66 điểm) nhưng rõ ràng hôm nay là phiên rất đáng quan tâm.
- Do có sự cơ cấu mạnh tại các nhóm ngành, không ngạc nhiên khi thanh khoản tiếp tục giữ mức cao ở phiên hôm nay. HSX có 183,4 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 3.379 tỷ đồng (+12,6%) trong khi HNX cũng có 143,1 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.982 tỷ đồng (+56%).
- Câu chuyện lớn nhất là việc thay đổi "điểm nóng giao dịch". Thời gian buổi chiều đã chứng kiến dòng tiền chuyển dịch mạnh khi nhóm ngành "quen thuộc" là Dầu khí bị bán mạnh và nhóm ngành chứng khoán lại nổi lên với lực cầu rất mạnh mẽ.
- Việc chốt lời tại nhóm dầu khí diễn ra trên diện rộng, đặc biệt mạnh ở những cổ phiếu tăng mạnh nhất trong thời gian trước như PXS (-6,8%), PVC (-8,9%), PVB (-6,9%),... Trong khi tại nhóm chứng khoán, kết quả tăng trần dễ dàng được nhìn thấy ở hầu hết các công ty như SSI, HCM, VND, CTS, BSI, VDS,...
- Khối ngoại có phiên bán ròng mạnh (!).** Cụ thể các nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 12,2 triệu cổ phiếu trên sàn HSX với giá trị đạt 313,3 tỷ đồng, tăng 16% so với phiên liền trước. Các mã bị bán mạnh nhất là DXG (-96 tỷ đồng), VIC (-47,9 tỷ đồng), GMD (-43 tỷ đồng). Việc khối ngoại "thường xuyên" bán ròng trong các phiên gần đây khiến chúng tôi lo ngại.

(Nguyễn Thanh Lâm)

### Nhận định của MBKE

Chúng tôi cho rằng đây là thời điểm cần thận trọng hơn. Không loại trừ khả năng thị trường sẽ hình thành pha tích lũy đi ngang hoặc giảm nhẹ ở một vài phiên tới để nhà đầu tư làm quen với các chuyển biến hiện nay.

Dù vậy chúng tôi một lần nữa nhấn mạnh quan điểm xu hướng tăng sẽ vẫn là chiều hướng chủ đạo của thị trường trong thời gian còn lại của năm 2014.

### Tiêu điểm trong ngày

- CDC:** Kỳ vọng phục hồi
- Cán cân thương mại 8 tháng đầu năm thặng dư kỷ lục 3 tỷ USD.

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**625,6**    **-2,00**    **-0,32%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
<b>KLGD</b>	183.4	114.8
<b>GTGD</b>	3,379	1,883

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>	12.0	0.8	21.8
<b>SSI</b>	30.9	6.9	14.4
<b>DXG</b>	15.7	-3.7	8.2
<b>VHG</b>	10.9	6.9	6.8
<b>ITA</b>	8.8	0.0	6.5

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>HCM</b>	41.4	7.0	4.0
<b>SSI</b>	30.9	6.9	14.4
<b>VNL</b>	23.2	6.9	0.0
<b>SRC</b>	28.0	6.9	0.8
<b>VHG</b>	10.9	6.9	6.8

### 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 Chương Dương (CDC VN) [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá cổ phiếu: 8.000 VND

VHTT: 115,2 tỷ VND

Việt Nam

GTGD bq: 0,8 tỷ VND

Xây dựng vào BĐS

N/A

## Kỳ vọng phục hồi

- KQKD 6T/14 tăng trưởng mạnh, nhưng chỉ đạt 43% kế hoạch cả năm.
- Tiến độ bán hàng dự án Tân Hương vẫn như kỳ vọng, đã bán hơn 70% tổng số căn hộ.
- Định giá thấp với P/B là 0,5 lần so với 1,1 lần của bình quân các công ty cùng ngành. Lợi suất cổ tức cao

## Tin tức/sự kiện

CDC công bố báo cáo hợp nhất 6T/14 đã soát xét. Theo đó doanh thu hợp nhất tăng 66,6% n/n đạt 98,8 tỷ đồng. Lợi nhuận ròng tăng 11,2 lần đạt 3,36 tỷ đồng chủ yếu do tỷ lệ CPBH&QL/DT giảm từ 8,3% trong 6T/13 còn 6,9% trong 6T/14 và chi phí lãi vay giảm 20% n/n.

## Nhận định của MBKE

Kế hoạch LNTT 2014 được đặt ra ở mức 10 tỷ đồng, tăng mạnh hơn 3,5 lần so với năm 2013. Kế hoạch LNTT này chủ yếu đến từ các hoạt động kinh doanh chính của công ty như xây lắp, dự án và cho thuê văn phòng. Ngoài ra, công ty cũng kỳ vọng một phần doanh thu của dự án Tân Hương sẽ được ghi nhận trong năm nay.

Có thể nói thị trường bất động sản được kỳ vọng sáng hơn trong năm 2014 nhờ gói hỗ trợ 30.000 tỷ giải ngân nhanh hơn. CDC cho biết được vay 120 tỷ từ gói này, hỗ trợ kế hoạch bán hàng dự án nhà ở xã hội Chương Dương Home.

Chúng tôi đánh giá tiềm năng dài hạn của CDC khá tốt khi công ty đang trong quá trình tái cơ cấu nguồn vốn nhằm giảm tối đa gánh nặng chi phí lãi vay. CDC cũng kỳ vọng khoản vay từ ADB sẽ được duyệt trong năm sau

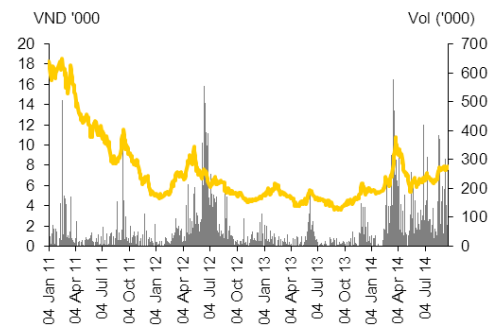
Chúng tôi cho rằng cổ phiếu CDC đáng được xem xét đầu tư dài hạn vì ngoài việc cổ phiếu CDC đang giao dịch ở mức P/B thấp (0,5 lần), mức tỷ suất cổ tức kỳ vọng cao (khoảng 12,5%). Công ty cho biết năm nay phần đầu trả cổ tức 10% (kế hoạch ĐHCĐ là 5%).

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2009	2010	2011	2012	2013
Doanh thu	312	382	269	239	190
EBITDA	33	48	32	14	12
Lợi nhuận ròng	22	29	17	2	2
EPS	3,379	2,300	1,148	166	146
Tăng trưởng EPS (%)	28	-32	-50	-86	-12
Cổ tức/cổ phiếu	1,000	833	0	0	0
PER	2,9	4,2	8,5	58,3	66,5
EV/EBITDA (x)	6,8	4,7	7,0	16,1	19,3
Lợi tức (%)	10,3	8,6	-	-	-
P/BV(x)	1,0	0,6	0,6	0,6	0,5
Nợ ròng/VCSH (%)	61	72	89	105	104
ROE (%)	14,6	11,7	6,8	1,0	0,9
ROA (%)	4,3	4,0	2,5	0,3	0,3

## Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	11.300/3.500
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	64,7
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	14,96
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	115,2
Cổ đông lớn (%):	
- Nhà nước	23,8
- Trinh Duy Minh	6,0
- Mai Cuong Tran	5,5

## Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	6.8	21.5	-3.7	113.5	43.6
So với Index	3.1	11.2	-7.6	63.0	15.9

## Chỉ số cơ bản

ROE (%)	0,9
Tiền mặt ròng ( tỷ VND):	
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	
Khả năng trả lãi vay (x):	

Nguyễn Thị Ngân Tuyền  
 (84) 8 44 555 88P8 ext 8081  
 tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

## Cán cân thương mại 8 tháng đầu năm thặng dư kỷ lục 3 tỷ USD

Trương Quang Bình

Theo tổng cục Hải quan, thặng dư thương mại cả nước trong tháng 8 đạt 1,1 tỷ USD. Trong đó, kim ngạch xuất khẩu cả nước đạt gần 13,3 tỷ USD, tăng 2,8% so với tháng trước; kim ngạch nhập khẩu đạt 12,2 tỷ USD, giảm 5,9% so với tháng trước.

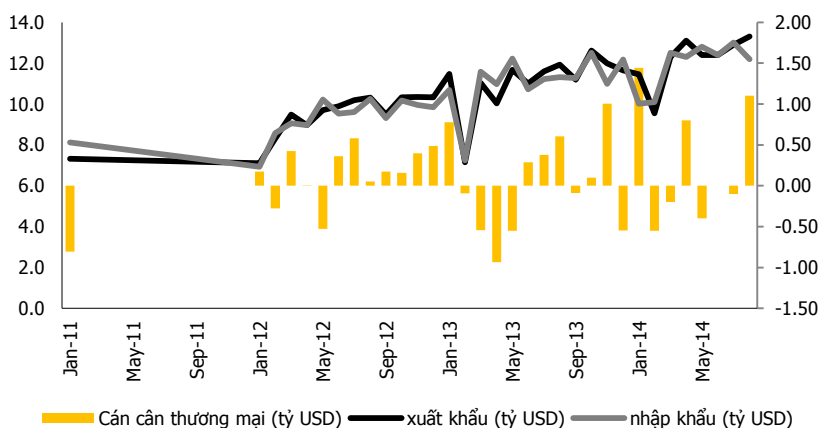
Lũy kế từ đầu năm đến hết tháng 8/2014, Việt Nam đạt thặng dư thương mại hơn 3 tỷ USD nhờ xuất khẩu tăng nhanh hơn nhập khẩu (cao hơn đáng kể so với con số ước tính của tổng cục Thống kê công bố trước đó với chỉ 2,3 tỷ USD). Cụ thể, kim ngạch xuất khẩu tăng 14,4% so với cùng kỳ năm trước, đạt 97,2 tỷ USD trong khi nhập khẩu chỉ tăng 10,7% n/n, đạt 94,16 tỷ USD. Lưu ý, 8 tháng đầu năm 2013, Việt Nam nhập siêu 0,6 tỷ USD (GSO).

Kim ngạch xuất khẩu 8 tháng của một số mặt hàng chủ lực đạt mức tăng cao gồm: Điện thoại và linh kiện đạt 15,2 tỷ USD, tăng 13,7%; hàng dệt, may đạt 13,6 tỷ USD, tăng 19,7%; giày dép đạt 6,7 tỷ USD, tăng 23,1%; dầu thô 5,6 tỷ USD, tăng 14,3%; thủy sản đạt 5 tỷ USD, tăng 23,6%;

Khối doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vẫn đóng vai trò chủ chốt trong việc giúp Việt Nam đạt được thặng dư thương mại kỷ lục. Cụ thể, trong 8 tháng đầu năm, khu vực có vốn đầu tư nước ngoài, xuất siêu 12,2 tỷ USD trong khi khu vực trong nước nhập siêu 9,1 tỷ USD.

Chúng tôi cho rằng, với việc FDI thực hiện 8 tháng đầu năm đạt 7,9 tỷ USD, tăng 4,5% n/n và lượng kiều hối cả nước tiếp tục ổn định, thặng dư cán cân thương mại sẽ giúp Việt Nam duy trì thặng dư thanh toán (kể từ 2012) và bổ sung vào dự trữ ngoại hối (khoảng trên 35 tỷ USD) và là điều kiện để giữ ổn định tỷ giá trong những tháng cuối năm 2014.

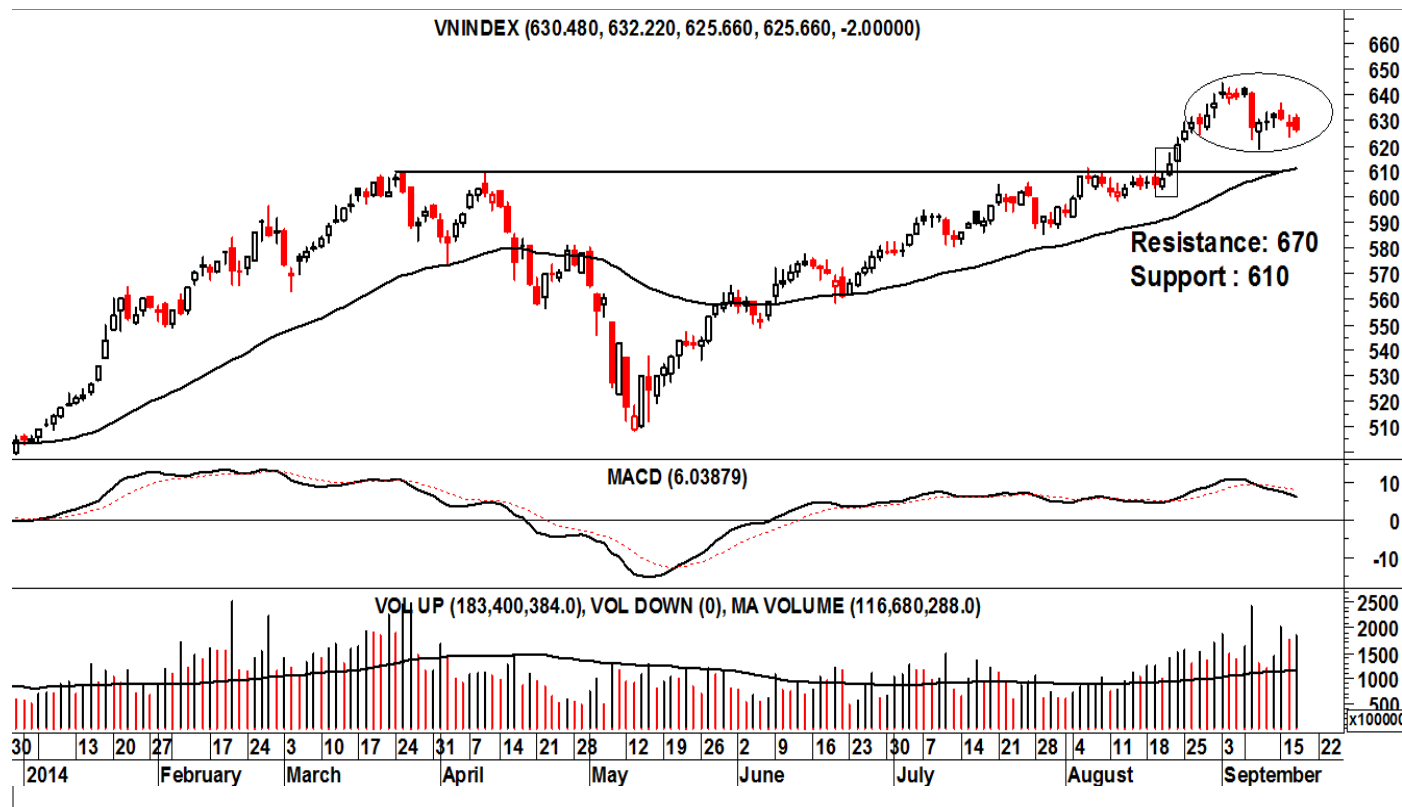
### Cán cân thương mại (tỷ USD)



Nguồn: GSO, MBKE tổng hợp

## VN-INDEX: Cần giai đoạn tích lũy

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- VN-Index ghi nhận phiên giảm thứ ba liên tiếp, điều chưa từng có kể từ khi chỉ số này bứt phá thành công kháng cự 610 điểm.
- Kết quả nêu cho thấy đường giá sau một giai đoạn tăng mạnh đang "có khả năng" bước vào một pha tích lũy trước khi tiếp tục tăng tốc.
- Vùng hỗ trợ mạnh của VN-Index tại 610, chúng tôi giữ quan điểm đường giá khó có khả năng xuyên phá mức hỗ trợ này.
- Xu hướng lớn hơn của VN-Index cho giai đoạn còn lại của 2014 vẫn là tăng.
- Thanh khoản cao. Thanh khoản vẫn giữ mức cao hơn đáng kể thanh khoản trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền vẫn đang hoạt động mạnh
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển dịch. Các chỉ báo chuyển dần trở lại trạng thái trung tính sau giai đoạn dài duy trì nhìn nhận tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng chủ đạo của VN-Index vẫn là tăng cho phần còn lại của 2014. Tuy nhiên thị trường "có vẻ" đang cần một pha tích lũy trước khi tăng tốc trở lại.

### Chiến lược đầu tư:

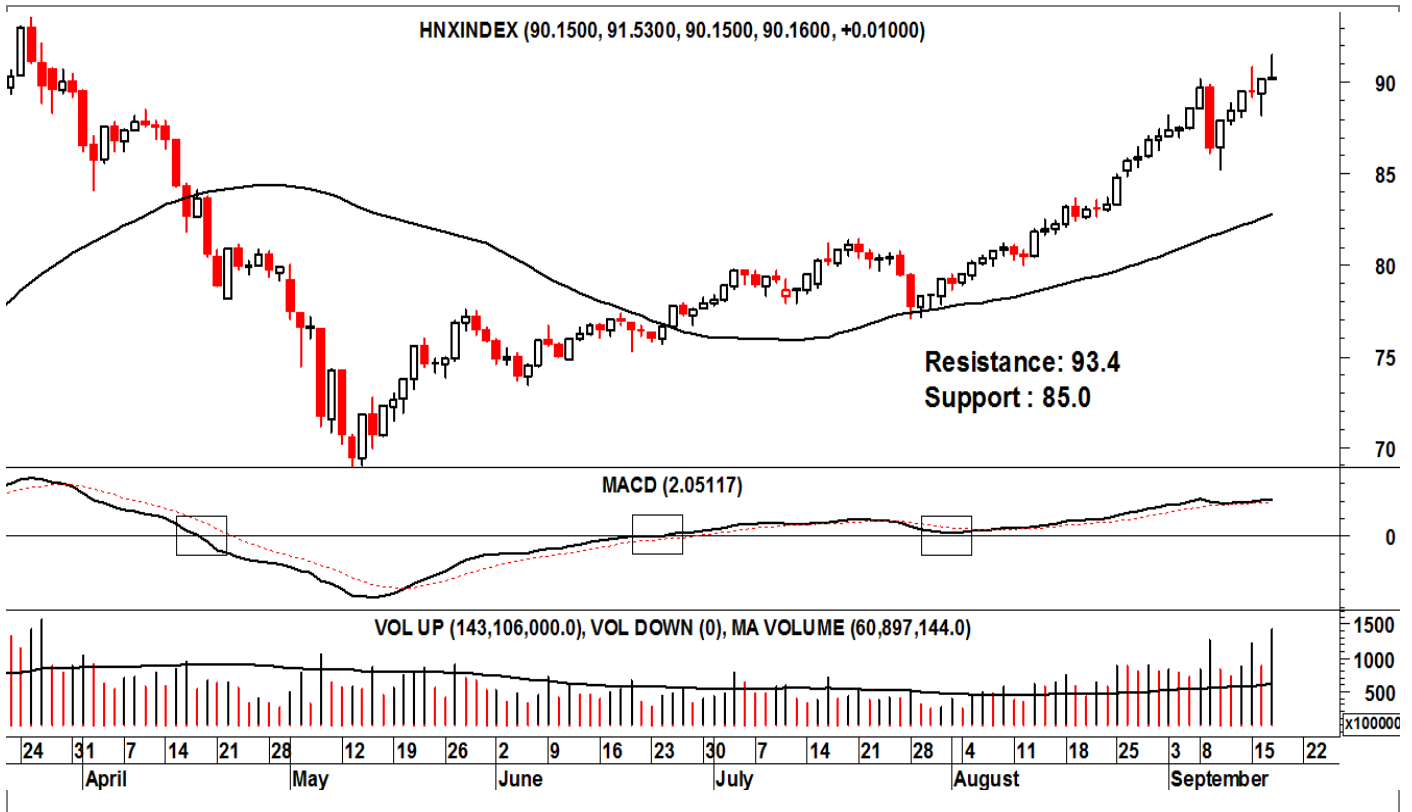
- NĐT vẫn nên duy trì tỷ trọng nghiêng về cổ phiếu để hưởng lợi từ xu hướng tăng hiện nay của thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 625.66
Support S1/S2	: 610
Resistance R1/R2	: 670
Stop-loss	: 610
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Tăng

# HNX-INDEX: "Sao băng"

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index có một phiên đi ngang xét về điểm số, dù vậy xét giao dịch trong phiên, đường giá đã giảm đáng kể từ mức cao nhất hôm nay.
- Kết quả nói trên tạo ra một nền "sao băng", hàm ý sự thẳng thừng nghiêng về bên bán.
- Chúng tôi duy trì đánh giá xu hướng tăng dành cho HNX-Index. Tuy nhiên sau thời gian tăng mạnh liên tục, đường giá có thể sẽ cần một khoảng thời gian "nghỉ ngơi" trước khi tăng tốc trở lại.
- Hỗ trợ thị trường tại 85 điểm, chúng tôi không đánh giá cao khả năng HNX-Index xuyên phá mức hỗ trợ này.
- Thanh khoản cao. KLGD lên mức cao nhất trong 6 tháng qua, cho thấy sự hoạt động rất mạnh của dòng tiền ở thời điểm hiện nay.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển dịch. Chưa có đánh giá tiêu cực từ các chỉ báo kỹ thuật chủ chốt nhưng sự dịch chuyển dần về trạng thái trung tính là điều đang diễn ra.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng của HNX-Index đang là tăng.

### Chiến lược đầu tư:

- NĐT vẫn nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao hơn trong danh mục.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 90.16
Support S1/S2	: 85.0
Resistance R1/R2	: 93.4
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
<b>HT1</b>	Mua	Đã đóng	14.2	<b>15.7</b>	17.0	12.7	10.6%	<b>10.6%</b>	15-Jul-14	17-Sep-14	Chốt lời (6)
<b>PXS</b>	Mua	Đã đóng	25.6	<b>39.9</b>	30.0	24.1	55.9%	<b>55.9%</b>	22-Aug-14	17-Sep-14	Chốt lời (6)
<b>TS4</b>	Mua	Đã đóng	11.5	<b>14.0</b>	13.2	10.4	21.7%	<b>21.7%</b>	5-Sep-14	17-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
<b>FPT</b>	Mua	Đang mở	48.2	<b>56.5</b>	55.0	45.2	17.2%		3-Jul-14		(5)
<b>PVD</b>	Mua	Đang mở	87.5	<b>104.0</b>	96.5	82.0	18.9%		15-Jul-14		(5)
<b>HAG</b>	Mua	Đang mở	23.2	<b>23.9</b>	26.8	21.3	3.1%		7-Jul-14		
<b>CNG</b>	Mua	Đang mở	39.0	<b>38.5</b>	45.5	35.9	-1.3%		22-Aug-14		
<b>REE</b>	Mua	Đang mở	27.9	<b>28.9</b>	31.5	26.0	3.6%		25-Aug-14		
<b>DMC</b>	Mua	Đang mở	44.0	<b>43.8</b>	50.0	40.9	-0.5%		26-Aug-14		
<b>TDH</b>	Mua	Đang mở	17.4	<b>17.9</b>	20.0	15.5	2.9%		5-Sep-14		
<b>VHC</b>	Mua	Đang mở	55.0	<b>54.5</b>	65.0	50.0	-0.9%		5-Sep-14		
<b>BCE</b>	Mua	Đang mở	11.9	<b>12.2</b>	13.9	10.7	2.5%		11-Sep-14		
<b>TCM</b>	Mua	Đang mở	37.1	<b>36.8</b>	43.0	33.5	-0.8%		11-Sep-14		
<b>GMC</b>	Mua	Đang mở	34.1	<b>33.9</b>	40.5	30.0	-0.6%		16-Sep-14		
<b>JVC</b>	Mua	Đang mở	15.7	<b>16.5</b>	18.3	14.5	5.1%		16-Sep-14		
<b>PPC</b>	Mua	Đang mở	25.8	<b>24.8</b>	30.0	23.9	-3.9%		16-Sep-14		
<b>BTP</b>	Mua	Đang mở	13.2	<b>13.7</b>	15.3	12.0	3.8%		16-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 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