



Nhận định thị trường

Ngày 06-11-2014

Biến động mạnh hơn

- Thị trường ghi nhận biến động mạnh hơn trong phiên hôm nay sau một số phiên giao dịch trầm lắng trước đó. Hai sàn mở cửa tăng nhẹ, sàn Hồ Chí Minh ghi nhận mức tăng tốt hơn trong buổi sáng trong khi Hà Nội chủ yếu dao động quanh mức tham chiếu.
- Sự suy giảm mạnh đột ngột vào đầu phiên chiều nhưng diễn ra trong thời không dài và thị trường dần bình ổn trở lại sau đó. VN-Index đóng cửa tại 597,01 điểm (-0,23%) trong khi HNX-Index dừng chân ở 88,67 điểm (-0,04%).
- Thanh khoản có sự gia tăng tương đối trong hôm nay. HSX ghi nhận 129 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.178 tỷ đồng (+6,7%); HNX có 65,2 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 938 tỷ đồng (+25%).
- Nhóm cổ phiếu vốn hóa cao có một phiên giao dịch không thật sự tốt khi hoạt động yếu hơn mức chung của thị trường. Ngoài MSN tăng giá (+1.25%), GAS và VIC đứng giá, các "trụ" còn lại của HSX đều ghi nhận sắc đỏ như: VNM (-0,95%), PVD (-0,53%), HPG (-0,89%), BID (-0,77%),...
- Khối ngoại mua ròng nhẹ trở lại sau khi bán ròng không đáng kể phiên trước đó, nhìn chung các nhà đầu tư nước ngoài đang trong giai đoạn hoạt động "cân bằng". Cụ thể NĐTNN mua ròng trên HSX 328 nghìn cp, tương đương 5,6 tỷ đồng.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Chúng tôi đánh giá thị trường đang có sự cải thiện tốt hơn xét trong một tuần gần đây. Dù vậy động lực giao dịch vẫn chỉ ở dưới mức trung bình và điều này đang gây khó khăn cho VN-Index khi thử lại vùng kháng cự 610 điểm.

Nếu VN-Index mau chóng vượt thành công kháng cự 610 trong các phiên tới đi kèm với thanh khoản mở rộng mạnh hơn, sẽ là xác nhận vững chắc hơn cho khả năng đường giá quay lại xu hướng tăng trong ngắn hạn.

Tiêu điểm

- MWG:** Lợi nhuận 9T2014 tăng gấp 3 lần n/n
- DRC:** Tiêu thụ lốp radian tăng trưởng tốt

VN-Index: Kết quả giao dịch



597,0 **-1,38** **-0,23%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	128.4	137.1
GTGD	2,172	2,378

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.2	0.0	8.5
OGC	9.2	-3.2	8.0
HQC	7.9	2.6	7.7
KBC	16.8	0.0	7.5
VHG	15.4	-0.6	7.3

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
HDC	21.7	6.9	0.0
SRC	34.2	6.9	0.1
NKG	14.1	6.8	0.7
DHA	14.2	6.8	0.4
SAV	12.8	6.7	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
Tel : (84) 844 555 888
maybank-kimeng.com.vn

MWG: Lợi nhuận 9T2014 tăng gấp 3 lần n/n

Phạm Nhật Bích

MWG công bố KQKD 9T/14 hết sức khả quan khi cả doanh thu và lợi nhuận đều tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ, đạt 10.976 tỷ đồng và 483,6 tỷ đồng, lần lượt tăng 66% n/n và 3 lần n/n.

Chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng vượt bậc này nhờ (i) thị phần liên tục được mở rộng thông qua việc mở mới các cửa hàng từ 217 cửa hàng cuối 2013 lên 275 cửa hàng vào cuối Q3/14, tăng 27% n/n, (ii) sự đóng góp từ mảng bán hàng qua mạng, tăng gấp đôi so với cùng kỳ và đóng góp khoảng 7% vào tổng doanh thu (cùng kỳ chỉ ở mức 5%), và (iii) mảng bán hàng điện tử với số lượng cửa hàng tăng 25% từ 12 cửa hàng cuối 2013 lên 15 cửa hàng cuối Q3/14. Nhờ lợi thế về quy mô, MWG có được chi phí mua sản phẩm từ các nhà cung cấp (chiếm bình quân 88% tổng chi phí) khá thuận lợi và ổn định hơn so với các đối thủ cạnh tranh khác trong ngành. Theo đó, công ty duy trì được tỷ suất lợi nhuận gộp ở mức trung bình 16% trong giai đoạn này (cao hơn so với mức 15% cùng kỳ năm trước). Do đó, LNG tăng 78% và đạt 1.705 trong 9T/14. Ngoài ra, LN từ hoạt động tài chính tăng 7 lần n/n nhờ khoản chiết khấu thanh toán tăng 2 lần n/n. Cộng với tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu giảm 1 điểm phần trăm, xuống còn 10,3%, LNST tăng 3,3 lần n/n.

Theo thống kê thị trường, nhu cầu tiêu dùng thường sẽ tăng mạnh vào các tháng cuối năm. Chúng tôi dự báo doanh thu trong Q4/14 sẽ tăng tốt so với cùng kỳ và so với Q3/14. Tuy nhiên, khả năng LNST Q4 sẽ giảm nhẹ so với quý trước do các chương trình ưu đãi/khuyến mãi sẽ được đẩy mạnh. Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST 2014 của MWG lần lượt đạt 15.338 tỷ, tăng 37% n/n và 613 tỷ đồng, tăng 140% n/n. EPS 2014 vào khoảng 5.754 đồng/cp, tương đương PE 2014 là 17,6x, cao hơn trung bình ngành trong khu vực khoảng 12x.

DRC: Tiêu thụ lốp radian tăng trưởng tốt

Trương Quang Bình

Doanh thu Q3/14 tăng nhờ đóng góp của lốp radian toàn thép. DRC công bố KQKD Q3/14 với doanh thu tăng 25,7% n/n, đạt 791,6 tỷ đồng. Chúng tôi được biết DRC tiêu thụ được hơn 31.000 chiếc lốp radian toàn thép trong Q3/14. Lũy kế 9T14, doanh thu tăng 16,4% n/n lên 2.337 tỷ đồng, hoàn thành 67% kế hoạch năm.

LNST Q3/14 giảm 28,6% n/n do chi phí khấu hao và chi phí lãi vay tăng. Chi phí khấu hao của nhà máy lốp radian toàn thép tăng làm cho biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 26,7% trong Q3/13 xuống còn 20,1% Q3/14. Chi phí tài chính ròng tăng hơn 54,7% n/n, lên 24,6 tỷ đồng chủ yếu là do chi phí lãi vay từ dự án lốp radian toàn thép. Ngoài ra, chi phí hoạt động tăng với tỷ lệ chi phí BH&QLDN/Doanh thu tăng từ 5,1% trong Q3/13 lên 6,7% trong Q3/14 do công ty tăng cường chiết khấu thương mại và quảng bá sản phẩm lốp radian toàn thép. LNST Q3/14 giảm 28,6% n/n, còn 64,6 tỷ đồng. Lũy kế 9T14, LNST giảm 10,7% n/n còn 249,5 tỷ đồng, hoàn thành 75% kế hoạch năm. Chúng tôi ước tính, DRC sẽ hoàn thành tốt kế hoạch năm 2014.

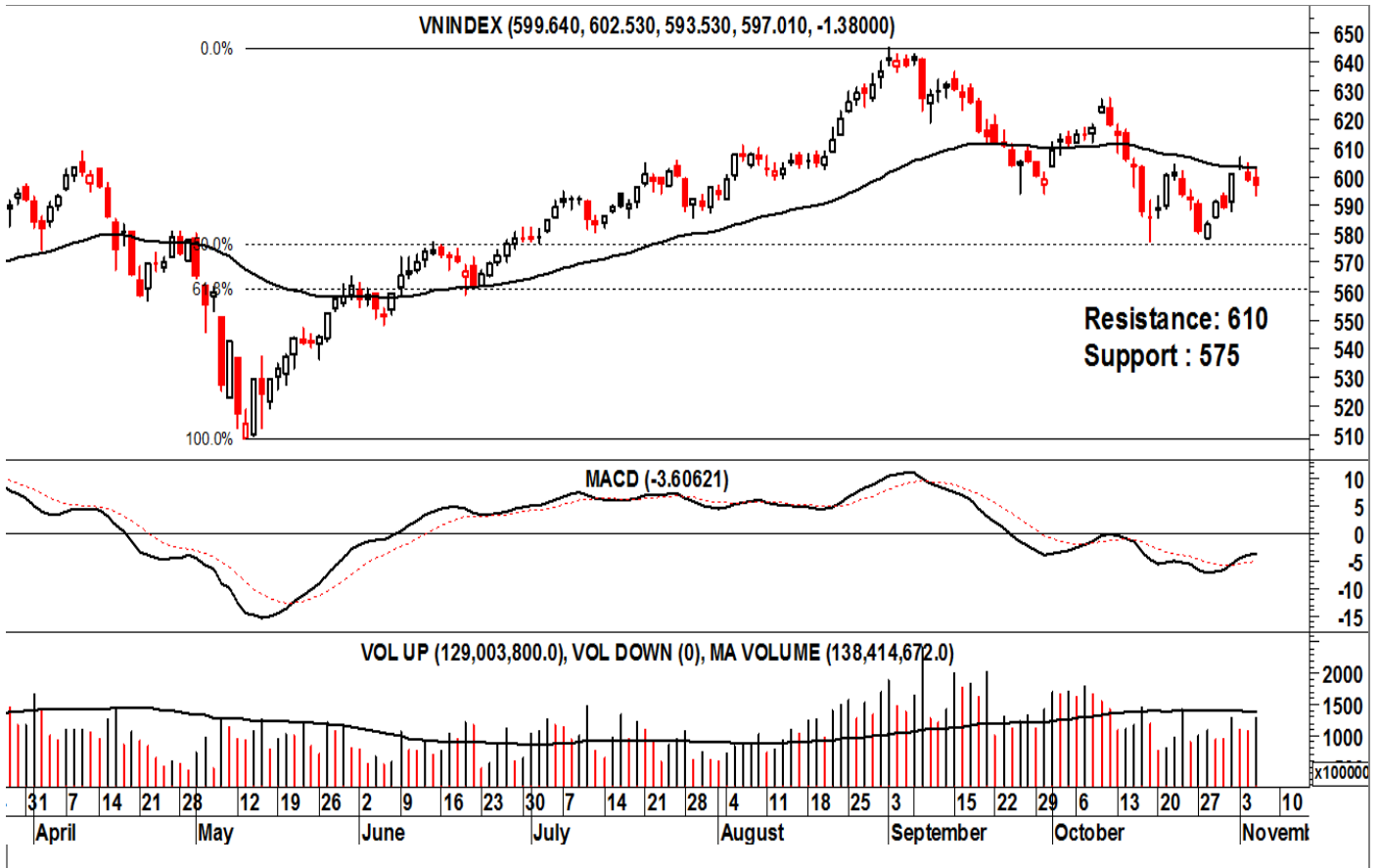
Tiêu thụ lốp radian đang tăng trưởng tốt. Tiêu thụ lốp radian của DRC tăng dần qua từng quý. Trong Q1/14, Q2/14, DRC lần lượt tiêu thụ được khoảng 4.700 chiếc lốp radian/tháng và 9.500 chiếc lốp tháng. Đến Q3/14, DRC nâng mức tiêu thụ lên gần 10.400 chiếc lốp/tháng. Năm 2015, chúng tôi ước tính tiêu thụ lốp radian bình quân của DRC sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt (khoảng 18.000 chiếc lốp/tháng), góp phần làm giảm giá thành trên mỗi sản phẩm.

Dự báo 2014. Chúng tôi dự báo doanh thu 2014 tăng trưởng khoảng 21,2% n/n, đạt 3.391 tỷ đồng (điều chỉnh giảm so với dự báo trước đây là 3.455 tỷ đồng) chủ yếu là do đóng góp từ lốp radian toàn thép. Năm nay, chúng tôi ước tính DRC có thể tiêu thụ được gần 120.000 lốp radian toàn thép với giá bán khoảng 4,9-5 triệu đồng/chiếc. Chi phí tài chính ròng 2014 ước tính tăng khoảng 56% n/n lên 151 tỷ đồng chủ yếu là do chi phí lãi vay cho dự án radian toàn thép và dự án di dời nhà máy sản lốp ô tô về KCN Liên Chiểu không còn được vốn hóa. LNTT 2014 ước đạt 467,8 tỷ đồng, giảm 6,6% n/n, vượt kế hoạch khoảng 10%. Trong năm 2014, TNDN cho năm 2014 là 22% (giảm từ mức cũ là 25%). Do đó, LNST ước chỉ giảm nhẹ 2,8% n/n, còn 364,9 tỷ đồng, tương ứng EPS 4.393 đồng/cp.

Định giá hợp lý. DRC đang được giao dịch tại PE 2014 khoảng 14 lần, so với trung bình ngành hiện khoảng 12,5 lần, tương đối phù hợp với tiềm năng tăng trưởng của DRC trong trung và dài hạn. Chúng tôi ước tính LNST của DRC trong 2015 sẽ tăng trưởng khoảng 14,4% n/n, đạt 417 tỷ đồng. Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị **GIỮ** đối với DRC.

VN-INDEX: Giảm phiên thứ hai

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index ghi nhận phiên giảm thứ hai liên tiếp.
- Cũng như phiên giảm trước, việc suy giảm diễn ra khi đường giá đang hoạt động gần vùng kháng cự quanh 610 điểm.
- Khả năng giảm về dưới hỗ trợ 575 điểm không được chúng tôi đánh giá cao. Dù vậy, cũng là khá sớm để nói rằng VN-Index đang di chuyển theo xu hướng tăng trong ngắn hạn.
- Thanh khoản có cải thiện trở lại tương đối mạnh trong hôm nay. KLGD cho thấy đang tiệm cận vùng thanh khoản trung bình 50 ngày và nếu điều này vẫn được duy trì trong các phiên tới, dòng tiền được ghi nhận có hoạt động mạnh hơn.
- Chỉ báo kỹ thuật dịch chuyển. Hầu hết các chỉ báo kỹ thuật đang nằm trong vùng kém tích cực, dù vậy chúng tôi bắt đầu nhận thấy có sự dịch chuyển tăng lên trở lại.
- **QUAN TRỌNG:** VN-Index đã không tạo ra đáy liên sau thấp hơn trong tuần trước. Dù vậy sự cải thiện về thanh khoản cũng như yếu tố đỉnh liên sau cao hơn chưa xuất hiện.

Chiến lược đầu tư:

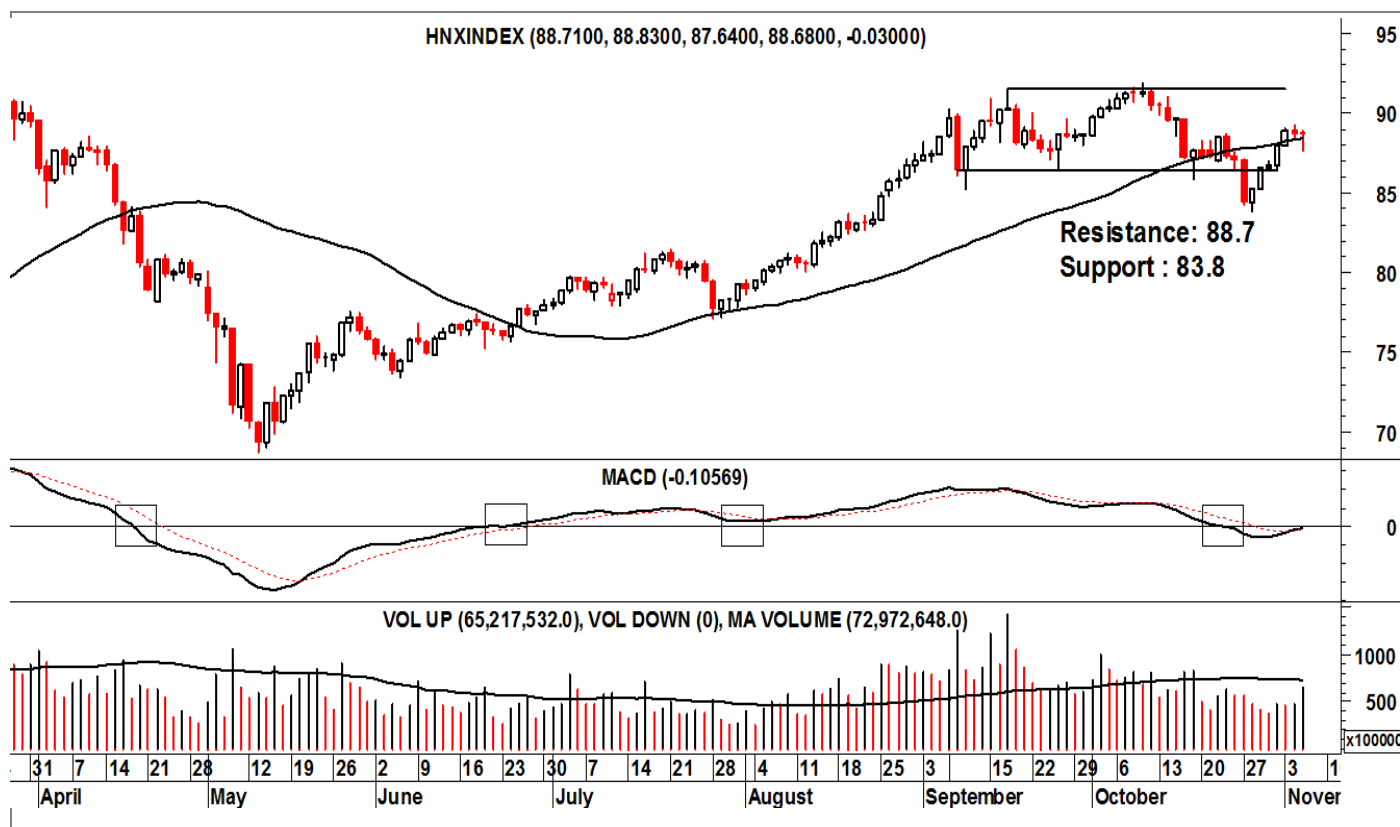
- Các nhà đầu tư chấp nhận rủi ro cao có thể xem xét giải ngân trở lại một phần với mức dừng lỗ đặt tại hỗ trợ 575.
- Với các nhà đầu tư bình thường khác, cần chờ đợi việc kiểm tra kháng cự 610 diễn ra và thanh cải thiện mạnh hơn.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 597.01
Support S1/S2	: 575
Resistance R1/R2	: 624
Stop-loss	: 590
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Thanh khoản tăng khá mạnh

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index có phiên giảm thứ hai liên tiếp và đây vẫn là một phiên giảm nhẹ
- Cần lưu ý trước đó đường giá có 5 phiên tăng liên tiếp và do đó một số phiên giảm nhẹ như hiện tại không phải là hiện tượng bất thường.
- Việc HNX-Index di chuyển trở lại vào vùng tích lũy đi ngang và vượt lên trên MA trung hạn cho thấy triển vọng đã cải thiện từ mức tiêu cực trước đó về lại mức trung tính.
- Thanh khoản tăng mạnh. KLGĐ đột ngột có sự gia tăng hơn 25% trong hôm nay và hiện đang gần bằng mức thanh khoản trung bình 50 ngày. Dòng tiền đang ghi nhận các hoạt động mạnh hơn cần lưu ý.
- Chỉ báo dịch chuyển. MACD đang cố gắng cắt lên trên đường 0 để xóa bỏ tín hiệu tiêu cực trước đó. Điều tương tự đang diễn ra ở các chỉ báo khác.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index quay lại mức trung tính.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể quay lại nắm giữ cổ phiếu trên sàn Hà Nội với mức độ vừa phải.
- Việc đẩy mạnh hơn nữa tỷ trọng nắm giữ chỉ nên được thực hiện nếu động lực tăng giá có cải thiện rõ rệt hơn.
- **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	: 88.68
Support S1/S2	: 83.8
Resistance R1/R2	: 88.7
Stop-loss	: 85.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
HAG	Mua	Đang mở	23.2	25.1	26.8	21.3	8.3%		7-Jul-14		
CNG	Mua	Đang mở	39.0	37.9	45.5	35.9	-2.8%		22-Aug-14		
REE	Mua	Đang mở	27.9	28.6	31.5	26.0	2.5%		25-Aug-14		
GMC	Mua	Đang mở	34.1	33.2	40.5	30.0	-2.6%		16-Sep-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	17.6	18.3	14.5	12.1%		16-Sep-14		
BTP	Mua	Đang mở	13.2	13.7	15.3	12.0	3.8%		16-Sep-14		
HSG	Mua	Đang mở	47.3	50.5	55.0	42.9	6.8%		10-Oct-14		
SSI	Mua	Đang mở	31.1	30.6	34.5	28.7	-1.6%		31-Oct-14		
BMI	Mua	Đang mở	18.0	18.0	20.5	16.6	0.0%		31-Oct-14		
FMC	Mua	Đang mở	25.0	25.8	29.0	22.8	3.2%		4-Nov-14		
TCM	Mua	Đang mở	35.8	35.8	41.5	32.4	0.0%		5-Nov-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 về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

CÔNG BỐ THÔNG TIN

Công bố tổ chức hợp pháp

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

Tuyên bố lợi ích

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

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

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

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

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

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

Những quan điểm được đề cập trong báo cáo này phản ánh chính xác những quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về bất kỳ hoặc tất cả các cổ phiếu hoặc tổ chức phát hành; và chuyên viên phân tích đã, đang và sẽ không có bất kỳ sự bồi thường nào trực tiếp và gián tiếp liên quan đến những khuyến nghị hoặc quan điểm được đưa ra trong báo cáo này.

Lưu ý

Các chứng khoán cấu trúc là những công cụ phức tạp, tiêu biểu như bao gồm mức độ rủi ro cao và nhằm mục đích bán cho những nhà đầu tư cao cấp, những người có thể hiểu và chấp nhận những rủi ro liên quan. Giá trị thị trường của những chứng khoán cấu trúc (structured securities) có thể bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về yếu tố kinh tế, tài chính và chính trị (bao gồm nhưng không giới hạn lãi suất hiện tại và tương lai), thời gian đáo hạn (time to maturity), điều kiện thị trường và những biến động và chất lượng tín dụng của tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành. Những nhà đầu tư quan tâm đến việc mua những sản phẩm cấu trúc nên có những phân tích riêng về sản phẩm này và tham khảo với các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp về những rủi ro liên quan đến giao dịch mua.

Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lập lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.

Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

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

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

Áp dụng khuyến nghị đầu tư

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

Malaysia

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

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

Philippines

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

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

**South Asia Sales
Trading**

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

Singapore

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

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

Hong Kong

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

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

Thailand

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

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

**North Asia Sales
Trading**

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

London

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

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

Indonesia

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

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

Vietnam

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

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

New York

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

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

India

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

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

Saudi Arabia

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

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