



Nhận định thị trường

Ngày 18-11-2014

Đầu tuần phân hóa

- Thị trường khởi động tuần mới khá thuận lợi, hai chỉ số tăng điểm ngay từ đầu phiên và đà tăng được mở rộng dần trong buổi sáng. Buổi chiều diễn ra kém tích cực hơn khi khá nhiều cổ phiếu suy giảm trở lại, kéo theo đó là sự suy yếu dần của hai chỉ số để đến khi kết thúc phiên cả hai sàn chỉ ghi nhận mức tăng rất khiêm tốn. Cụ thể VN-Index đóng cửa tại 600,93 điểm (+0,09%) và HNX-Index dừng chân tại 90,87 điểm (+0,15%).
- Giao dịch hôm nay diễn ra cầm chừng, thể hiện rõ qua việc thanh khoản rơi về những mức thấp. HSX chỉ ghi nhận 108,9 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.869 tỷ đồng, giảm 23% so với phiên liền trước. HNX tương tự, cũng chỉ có 71,3 triệu cổ phiếu chuyển nhượng ghi nhận giá trị 1.076 tỷ đồng, giảm 6%.
- Điểm dễ nhận thấy trong phiên hôm nay là sự thụ động của nhóm bluechips, tương phản với mức hoạt động mạnh của các cổ phiếu mang tính chất đầu cơ. Có thể thấy phần lớn các cổ phiếu bluechips trong phiên hôm nay chỉ ghi nhận kết quả tham chiếu (GAS, VNM, PVD, HPG,...) hoặc giảm giá (VCB, PVS,...). Trong khi đó ở nhóm các cổ phiếu đầu cơ, không khó để nhận ra mức độ hoạt động vượt trội của nhiều cổ phiếu điển hình như: KLF (+9,1%), FIT (+1,6%), PPI (+6,4%), PXI (+6,1%),...
- Khối ngoại tiếp tục duy trì trạng thái bán ròng đã có từ tuần trước, dù vậy giá trị bán ròng giảm lại đáng kể. Cụ thể NĐTNN bán ròng gần 0,57 triệu cổ phiếu trên sàn HSX với giá trị ước đạt 25 tỷ đồng, chỉ còn bằng 15% giá trị bán ròng phiên cuối tuần trước. Đáng chú ý hơn, KDC là mã bị bán ròng đặc biệt mạnh nhất với giá trị 40,4 tỷ đồng, nếu loại trừ giao dịch có phần cá biệt của KDC (vốn cũng liên tục bị bán ròng các phiên trước) thì trên thực chất khối ngoại đã mua ròng nhẹ trở lại.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Quá trình thử lại các kháng cự quan trọng trong ngắn hạn của cả hai chỉ số vẫn đang diễn ra, với VN-Index là khu vực 610 và với HNX-Index là vùng 91,5 điểm. Chúng tôi cho rằng để vượt thành công các mốc kháng cự nêu trên nhằm khẳng định xu hướng tăng ngắn hạn, thị trường cần một động lực lớn hơn mức hiện tại.

Do khả năng giảm sâu trong hiện tại không lớn, chúng tôi tiếp tục khuyến khích nhà đầu tư nắm giữ một danh mục với cổ phiếu nhiều hơn tiền, việc gia tăng thêm tỷ trọng cổ phiếu lên các mức cao hơn cần chờ đợi sự bứt phá kháng cự xảy ra.

Tiêu điểm

- KDC:** Chiến lược kinh doanh mới
- DQC:** LNST 9T2014 tăng 2,9x n/n

VN-Index: Kết quả giao dịch



600,9 +0,57 +0,09%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	108.9	136.8
GTGD	1,870	2,364

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	12.3	2.5	15.1
VHG	17.4	6.7	8.6
ITA	8.8	-1.1	5.1
OGC	9.3	2.2	4.9
DLG	12.8	3.2	3.5

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
HOT	26.0	7.0	0.0
TSC	49.2	7.0	0.1
GMC	38.5	6.9	0.0
FDC	23.2	6.9	0.1
DCL	45.1	6.9	0.2

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

CTCP Kinh Đô (KDC VN) [\[Tài báo cáo\]](#)

Giá cổ phiếu: 56.000 VND

VHTT: 14.416 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: N/A

GTGD bq: 56,64tỷ VND

Hàng tiêu dùng

N/A

Chiến lược kinh doanh mới

- **Kết quả kinh doanh Q3/14 khả quan với CPQL&BH trong Q3/14 cải thiện rõ rệt**
- **Kỳ vọng tăng trưởng trung và dài hạn sau khi tái cấu trúc hoạt động kinh doanh và tham gia nhiều ngành hàng thực phẩm mới.**
- **KDC đang được giao dịch ở mức P/E kỳ vọng là 24,3 lần so với 14 lần của PE thị trường.**

Tin tức/sự kiện

KDC đã công bố sẽ bán 80% BKD cho đối tác chiến lược và nâng sở hữu ở Vocarimex lên hơn 51% nếu như DHCD bất thường (1/12/2014) thông qua.

KQKD Q3/14 với doanh thu hợp nhất tăng 8,4% n/n đạt 1.872 tỷ đồng. Lợi nhuận gộp biên giảm 1,4 điểm % n/n còn 49,2%. Tỷ lệ CPBH&QL/DT giảm đáng kể từ 36,1% trong Q2/14 còn 29,2% trong Q3/14. Lợi nhuận ròng tăng 9% n/n đạt 358,8 tỷ đồng.

Nhận định của MBKE

KQKD 9T14 của KDC đạt 3.668,8 tỷ doanh thu và 451,6 tỷ đồng lợi nhuận ròng, hoàn thành được 71,2% và 82,3% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận đề ra.

Điểm đáng chú ý là CPQL&BH trong Q3/14 cải thiện rõ rệt nhưng tỷ lệ này trong 9T14 vẫn đang ở mức cao 31,5%. Nếu KDC vẫn tiếp tục duy trì hiệu quả trong việc kiểm soát tốt chi phí này trong Q4/14 sẽ giúp lợi nhuận cả năm tăng mạnh so với kế hoạch.

Việc KDC bán 80% mảng bánh kẹo cho đối tác, thu về khoảng 7.800 tỷ đồng, tương đương P/E 24,3 lần, gần như ngang với giá thị trường. Việc này cũng đồng nghĩa, KDC phải có chiến lược kinh doanh mới để bù đắp cho khoản trống doanh thu và lợi nhuận từ mảng bánh kẹo đã bán. *(xem trang sau)*

Cổ phiếu KDC đang được giao dịch ở mức PE kỳ vọng 2014 là 24,3 lần, so với P/E thị trường đang ở mức khoảng 14 lần.

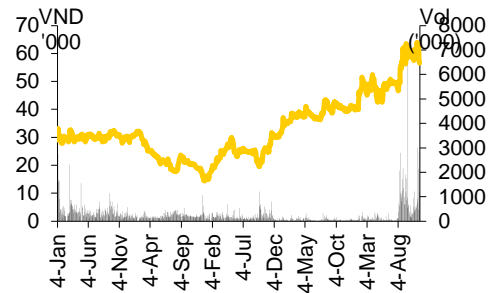
Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F*
Doanh thu	4.247	4.286	4.561	4.949	8.000
EBITDA	599	782	813	804	n/a
Lợi nhuận ròng	276	411	492	567	460
EPS	1.959	2.857	2.854	2.395	1.803
Tăng trưởng EPS (%)	7,4	45,8	20,7	0,3	-24,7
Cổ tức/cổ phiếu	2.000	2.000	2.400	2.400	n/a
PER	35,0	24,0	24,0	23,4	31,9
EV/EBITDA (x)	15,7	12,1	12,2	14,8	n/a
Lợi tức (%)	2,9	2,9	3,5	4,3	n/a
P/BV(x)	2,5	2,5	2,3	2,1	n/a
Nợ ròng/VCSH (%)	-9,0	-12,1	-29,2	-35,0	n/a
ROE (%)	7,3	9,0	11,1	9,6	n/a
ROA (%)	7,2	7,9	9,0	8,1	n/a

(*) chưa bao gồm lợi nhuận tài chính từ thương vụ bán BKD cho Mondelez

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	65.500/40.500
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	73
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	256,6
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	14.416
Cổ đông lớn (%):	
PPK LIMITED COMPANY	8,13
LE NGUYEN TRAN	6,50
Kinh Do Investment	6,56

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-2,6	3,5	30,4	35,9	32,9
So với Index	-5,4	3,8	14,5	13,0	11,3

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	9,6
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	3.076
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	25.859
Khả năng trả lãi vay (x):	20,7

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

DQC – LNST 9T2014 tăng 2,9x n/n

Trương Quang Bình

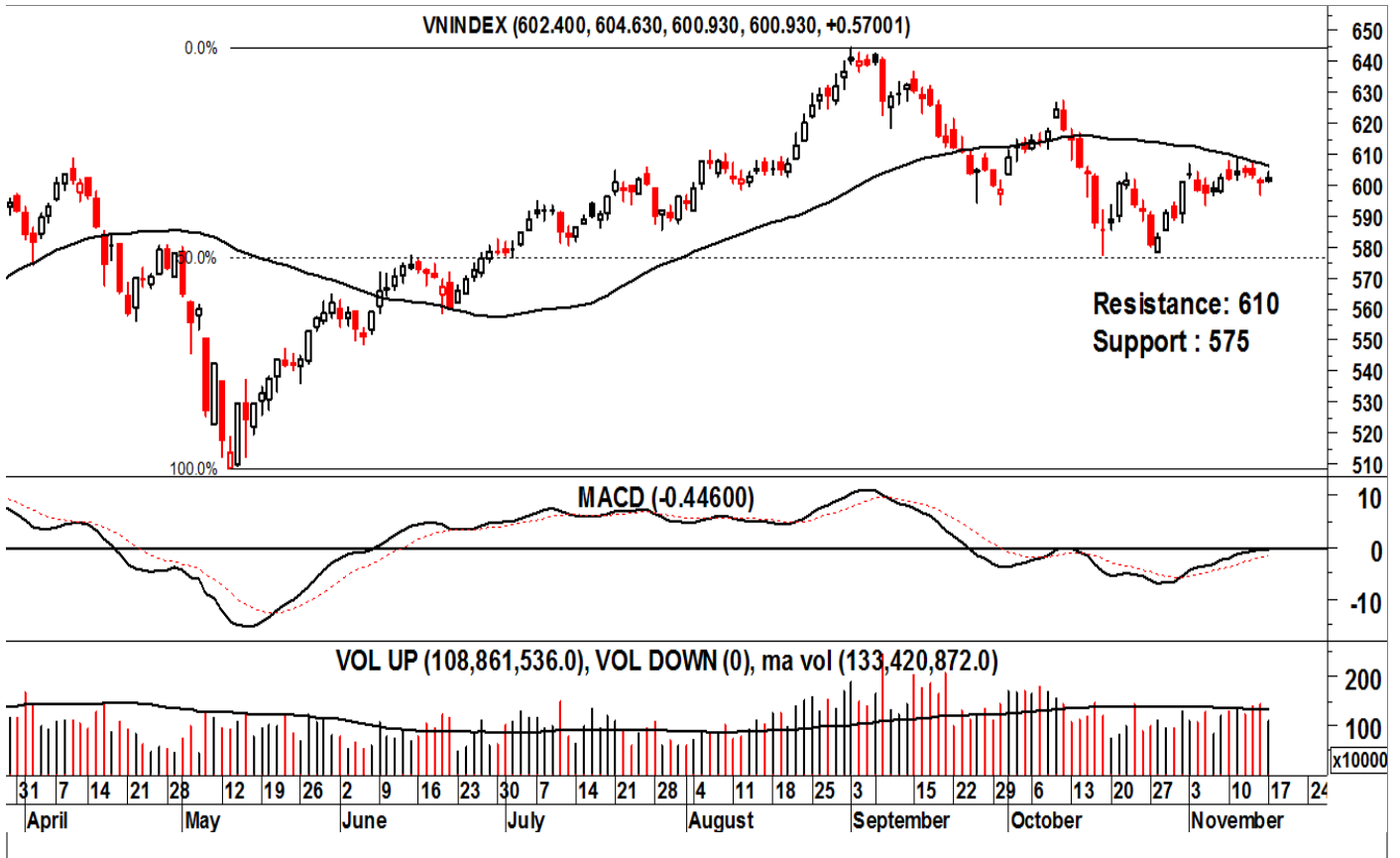
DQC công bố KQKD 9T/14 hết sức khả quan khi cả doanh thu và lợi nhuận đều tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ, đạt 995.7 tỷ đồng và 174,6 tỷ đồng, lần lượt tăng 61% n/n và 2,9x n/n. Mức tăng 61% n/n của doanh thu nhờ cải thiện về doanh số từ thị trường nội địa và xuất khẩu. Trong đó, các sản phẩm đèn tiết kiệm điện mới bao gồm đèn LED, đèn compact, đèn Doublewings, đã được tung ra thị trường trong 2013 để đáp ứng xu hướng sử dụng sản phẩm đèn tiết kiệm điện vẫn tiếp tục tăng mạnh và đang được tiêu thụ tốt trên thị trường nội địa. Thêm vào đó, việc mở rộng thị phần sang các nước chưa có thương hiệu nội địa hoặc thương hiệu nội địa không mạnh như Châu Mỹ La Tinh, Trung Á, Nam Á đang được triển khai tốt giúp mảng xuất khẩu tăng mạnh.

Sự thay đổi trong cơ cấu doanh thu (tỷ trọng doanh thu xuất khẩu tăng từ 49% trong 9T/2013 lên 51% trong 9T/2014) đã giúp cải thiện biên lợi nhuận gộp. Biên lợi nhuận của mảng xuất khẩu cao hơn nhiều so với nội địa. Hơn nữa chúng tôi cho rằng DQC đã thanh lý thành công lô hàng cũ compact 115V (đây là số sản phẩm đèn Compact 115V từ hợp đồng với Cuba năm 2007 với chi phí giá vốn thấp). Biên lợi nhuận gộp tăng thêm 3 điểm phần trăm lên 35%. Lợi nhuận gộp tăng 77% n/n. Khoản nợ từ Cuba được thu hồi tốt (khoản lãi chênh lệch tỷ giá và lãi trả chậm) nên LN từ tài chính tăng 82% n/n. Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT giảm 3 điểm phần trăm còn 18% và thuế TNDN giảm còn 22% nên LNST tăng 2,9x và vượt 180% kế hoạch.

Theo dữ liệu lịch sử, nhu cầu tiêu dùng 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. Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST 2014 của DQC lần lượt đạt 1.432 tỷ, tăng 80% n/n và 234 tỷ đồng, tăng 92% n/n. EPS 2014 vào khoảng 10.693 đồng/cp, tương đương PE 2014 là 6,4 lần, thấp hơn trung bình ngành là 8 lần.

VN-INDEX: Giao dịch cầm chừng gần kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index khởi động tuần mới với kết quả tăng, tạm chấm dứt chuỗi giảm ba phiên liên tiếp tuần trước đó.
- Dù vậy có thể thấy rõ sự “đuối sức” trở lại trong hôm nay, mỗi khi đường giá cố gắng tiếp cận kháng cự 610.
- Giao dịch diễn ra khá cầm chừng, thanh khoản rơi lại hơn 23% và quay về nằm bên dưới mức KLGĐ trung bình 50 ngày. Mức hoạt động của dòng tiền vẫn chưa thật sự mạnh và ổn định như kỳ vọng của chúng tôi.
- Dù chưa vượt kháng cự, chúng tôi không cảm thấy quá lo ngại cho khả năng rơi sâu của thị trường. Hỗ trợ mạnh của VN-Index nằm tại khu vực 575 điểm, gần hơn tại vùng 595.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. Phần lớn các chỉ báo kỹ thuật đã cải thiện lên mức trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** VN-Index cần động lực mạnh hơn để chinh phục thành công kháng cự 610 điểm nhằm xác định rõ ràng xu hướng tăng ngắn hạn.

Chiến lược đầu tư:

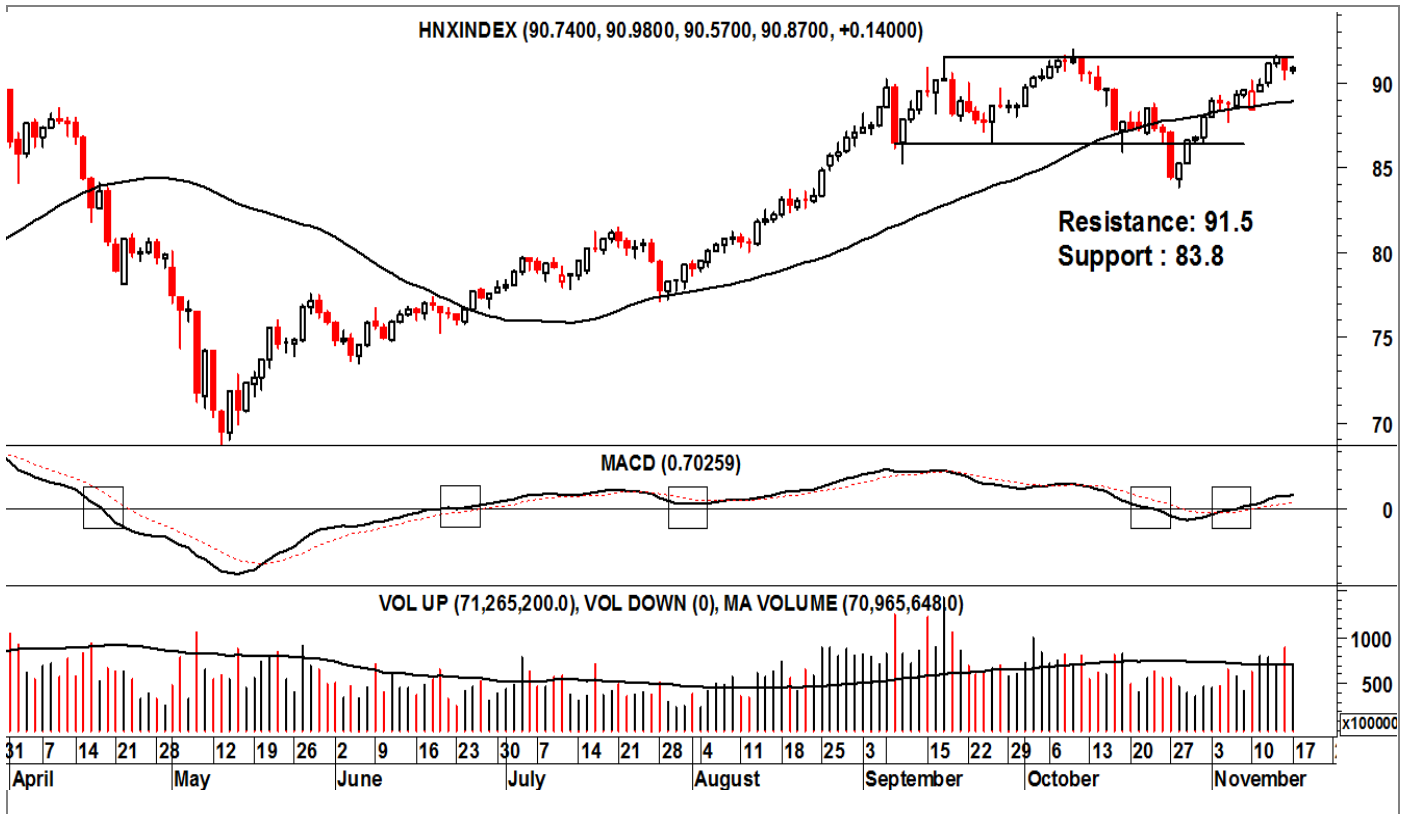
- NĐT nên nắm giữ một tỷ trọng nghiêng về cổ phiếu trong giai đoạn hiện tại.
- Việc gia tăng thêm tỷ trọng cổ phiếu cần chờ đợi sự bứt phá kháng cự xảy ra.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 600.93
Support S1/S2	: 575
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Ít biến động

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index khởi động tuần mới với một phiên ít biến động và do đó không có nhiều thay đổi xét về mặt kỹ thuật.
- Tính đến hiện tại, đường giá đang ở khá gần khu vực kháng cự 91,5 điểm – vùng biên trên của đoạn tích lũy đi ngang duy trì suốt 2 tháng qua.
- Nếu chinh phục thành công mức điểm này, HNX-Index sẽ quay lại xu hướng tăng ngắn hạn. Dù vậy điều này đến hiện tại chưa được thực hiện.
- Thanh khoản trung bình. KLGD có giảm trở lại, quay về ngang bằng mức thanh khoản trung bình 50 ngày. Dòng tiền trên sàn HA nhìn chung đang có cải thiện dù động lực chưa phải quá mạnh mẽ.
- Chỉ báo tích cực. MACD đã cắt lên trên đường 0 để xóa bỏ tín hiệu tiêu cực trước đó. Điều tương tự cũng diễn ra ở các chỉ báo khác và hầu hết chuyển trở lại mức tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index đang cải thiện nhưng đường giá cần vượt thành công kháng cự 91.5 để xác nhận xu hướng tăng ngắn hạn.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể nắm giữ cổ phiếu trên sàn Hà Nội với mức độ vừa phải.
- Việc đẩy mạnh hơn tỷ trọng nắm giữ chỉ nên thực hiện nếu kháng cự 91,5 điểm được chinh phục thành công.
- **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	: 90.87
Support S1/S2	: 83.8
Resistance R1/R2	: 91.5
Stop-loss	: 85.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
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	24.8	26.8	21.3	7.0%		7-Jul-14		
CNG	Mua	Đang mở	39.0	37.8	45.5	35.9	-3.1%		22-Aug-14		
REE	Mua	Đang mở	27.9	28.5	31.5	26.0	2.2%		25-Aug-14		
GMC	Mua	Đang mở	34.1	38.5	40.5	30.0	12.9%		16-Sep-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	17.4	18.3	14.5	10.8%		16-Sep-14		
BTP	Mua	Đang mở	13.2	14.7	15.3	12.0	11.4%		16-Sep-14		
HSG	Mua	Đang mở	47.3	48.8	55.0	42.9	3.2%		10-Oct-14		
SSI	Mua	Đang mở	31.1	30.7	34.5	28.7	-1.3%		31-Oct-14		
BMI	Mua	Đang mở	18.0	17.7	20.5	16.6	-1.7%		31-Oct-14		
FMC	Mua	Đang mở	25.0	25.4	29.0	22.8	1.6%		4-Nov-14		
TCM	Mua	Đang mở	35.8	36.2	41.5	32.4	1.1%		5-Nov-14		
IDI	Mua	Đang mở	13.4	13.2	15.4	12.0	-1.5%		12-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