



Nhận định thị trường

Ngày 24-11-2014

1 phiên, 2 trạng thái đối nghịch

- Chứng khoán có phiên cuối tuần nhiều cảm xúc. Khởi động khá thuận lợi, cả hai sàn tăng điểm tích cực nối theo đà đi lên phiên liền trước, dù vậy đà tăng có phần giảm dần tính đến khi kết thúc buổi sáng. Bước sang buổi chiều là một trạng thái đối nghịch khi thị trường suy giảm đột ngột, nhanh chóng tìm về những mức thấp và đóng cửa tại mức thấp nhất trong ngày. Cụ thể, VN-Index lùi về mức 588.03 điểm (-0,89%) trong khi HNX cũng về mức thấp nhất trong tuần tại 89,14 điểm (-1,43%).
- Điểm nhấn lớn nhất hôm nay là việc NHNN công bố Thông tư 36 với những thay đổi về quy định cho vay đầu tư cổ phiếu (vốn đã được đồn đoán thời gian qua). Ngoài các điểm được chúng tôi đề cập trong bản tin trước, sự lo lắng của NĐT tập trung chủ yếu ở: (1)Việc không cho phép các tổ chức tín dụng có tỷ lệ nợ xấu lớn hơn 3% tham gia cho vay đầu tư cổ phiếu và (2)NHTM không được cấp tín dụng, ủy thác cho công ty con, công ty liên kết của TCTD để công ty con, công ty liên kết đầu tư kinh doanh cổ phiếu, cho vay để đầu tư kinh doanh cổ phiếu
- Sự lo ngại không hẳn không có lý khi xét đến hiện tại vẫn còn một số NH lớn như Á Châu (ACB), Quân Đội (MBB),...có tỷ lệ nợ xấu vượt 3%. Lo ngại lớn hơn đến từ vấn đề thứ hai, do trên thị trường hiện có nhiều CTCK là những công ty con của NH như ACBS, MBS, VCBS,...mà đa phần nguồn vốn margin hiện tại của các công ty này ít nhiều có liên quan đến ngân hàng mẹ, việc thay đổi để tuân thủ TT36 do đó sẽ tạo ra những xáo trộn nhất định trong việc sắp xếp nguồn vốn ở các công ty này.
- Thanh khoản hôm nay tăng mạnh hơn. HSX ghi nhận 157,8 triệu đơn vị chuyển nhượng với giá trị đạt 2.621 tỷ đồng (+15,6%), HNX cũng có đến 69 triệu cổ phiếu được giao dịch với giá trị 1.043 tỷ đồng (+15,7%). Khối ngoại có một phiên giao dịch cân bằng hơn khi chỉ còn bán ròng số lượng không đáng kể. Cụ thể NĐTNN bán ròng 1,2 triệu đơn vị với giá trị đạt hơn 6 tỷ đồng, chỉ bằng 15% mức bán ròng phiên liền trước.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Giai đoạn hiện tại tiếp tục là khoảng thời gian tích lũy của thị trường với các biến động trong vùng giá từ 575 đến 610 điểm (đối với VN-Index). Do cả khả năng suy giảm sâu và tăng mạnh đều chưa rõ ràng ở thời điểm này, chúng tôi bảo lưu quan điểm giữ trọng cân bằng giữa tiền và cổ phiếu trong danh mục.

Tiêu điểm

- VSC:** Triển vọng dài hạn lạc quan
- FPT:** Lợi nhuận 10 tháng 2014 tăng 6%

VN-Index: Kết quả giao dịch



588,0 -5,29 -0,89%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	157.3	136.5
GTGD	2,617	2,340

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	12.8	-2.3	33.2
VHG	16.2	-6.9	12.5
PVT	17.9	1.1	6.1
ITA	8.8	-2.2	5.6
OGC	9.1	-1.1	5.1

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
HVX	6.3	6.8	0.0
SPM	30.1	6.7	0.0
CCI	14.5	6.6	0.0
PDN	37.3	6.6	0.0
SBC	22.8	6.5	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

CTCP Container Việt Nam

(VSC VN)

[\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá cổ phiếu: 55.500 VND

VHTT: 1.891 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 59.500 VND

GTGD bq: 4,7 tỷ VND

Logistics

Giữ

Triển vọng dài hạn lạc quan

- 9T/14, DT tăng trưởng khá tốt nhưng LN chỉ tăng nhẹ do biên LN gộp thu hẹp.
- Triển vọng dài hạn lạc quan nhờ cảng mới đi vào hoạt động trong 2016.
- Định giá hợp lý, khoảng 8,4 lần PE 2014 và 1,9 lần PB.

Tin tức/sự kiện

VSC vừa công bố Nghị quyết HĐQT ngày 19/11/2014 về việc tạm ứng cổ tức tiền mặt đợt 1/2014 mức 1.000 đồng/cp.

9T/14, doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng 12,3% và 0,5% n/n, đạt lần lượt 647,5 và 161,7 tỷ đồng.

Nhận định của MBKE

Công ty vẫn chưa công bố ngày chốt quyền nhận cổ tức tạm ứng, tuy nhiên dự kiến việc chi trả sẽ được thực hiện trong tháng 12/2014. Kế hoạch cổ tức tiền mặt cho 2014 của VSC là 2.000 đồng/cp, tương đương với tỷ suất cổ tức khoảng 3,6%.

Mảng kinh doanh chính là cảng biển không còn dư địa để tăng trưởng do cảng container duy nhất của công ty là Green Port đã hoạt động ở mức toàn dụng. Mặc dù vậy, doanh thu 9T/14 vẫn tăng trưởng khá tốt, đến 12,3% n/n, chủ yếu là nhờ đóng góp từ các mảng: (1)kho CFS; (2)vận tải; và (3)kho bãi, đại lý tàu,...

Tuy nhiên, trong 9T/14, biên lợi nhuận gộp của VSC đã thu hẹp khá đáng kể và CPBH&QL cũng gia tăng, khiến lợi nhuận sau thuế 9T/14 của công ty chỉ tăng nhẹ 0,5% n/n, thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng của doanh thu.

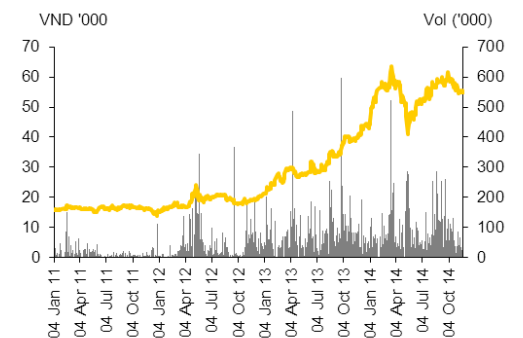
VSC đang giao dịch khá hợp lý ở mức 8,4 lần PE 2014 và 1,9 lần PB, so với mức 8,5 lần PE và 1,4 lần PB của bình quân ngành. Mặc dù tiềm năng tăng trưởng của VSC trong 2014 và 2015 không cao, do bị hạn chế về công suất hoạt động. Tuy nhiên, về dài hạn, khi cảng mới VIP Greenport với vị trí thuận lợi được đưa vào hoạt động (khoảng 2016) sẽ tạo nên bước tăng trưởng tốt cho VSC.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	644,2	779,4	791,9	871,1	958,2
EBITDA	265,3	330,9	359,7	330,2	365,6
Lợi nhuận ròng	190,6	228,6	240,5	221,9	244,1
EPS	5.790	6.903	7.208	6.617	7.279
Tăng trưởng EPS (%)	2,0	19,2	4,4	(8,2)	10,0
Cổ tức/cổ phiếu	4.000	4.000	3.500	2.000	3.000
PER	9,6	8,0	7,7	8,4	7,6
EV/EBITDA (x)	7,0	5,7	4,6	4,7	4,4
Lợi tức (%)	7,2	7,2	6,3	3,6	5,4
P/BV(x)	3,5	3,1	2,7	2,4	2,1
Nợ ròng/VCSH (%)	0,3	0,3	-0,2	-0,2	-0,2
ROE (%)	23,8	27,3	26,3	19,7	19,0
ROA (%)	12,5	12,9	14,5	12,8	12,8

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	66.250 / 40.000
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	46,9
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	34,4
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	1.891
Cổ đông lớn (%):	
Vietnam Holding Limited	8,4
Swiftcurrent Offshore, Ltd	7,6
Vietnam Infrastructure Holding	5,5

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-2,7	-4,3	13,8	37,5	24,5
So với Index	-0,6	-0,3	5,2	17,7	6,9

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	29,3
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	281,7
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	25.220
Khả năng trả lãi vay (x):	206,5

Nguyễn Thị Sony Trà Mi
(84) 8 44 555 888 ext 8084
mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

FPT: Lợi nhuận 10 tháng 2014 tăng 6%

Trịnh Thị Ngọc Diệp

Theo công bố của FPT về KQKD 10 tháng 2014, tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận không có biến động đáng kể so với các tháng trước đó. Doanh thu hợp nhất đạt 27.296 tỷ, tăng 22% so với cùng kỳ trong khi lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ) đạt 1.345 tỷ, tăng 6% so với cùng kỳ.

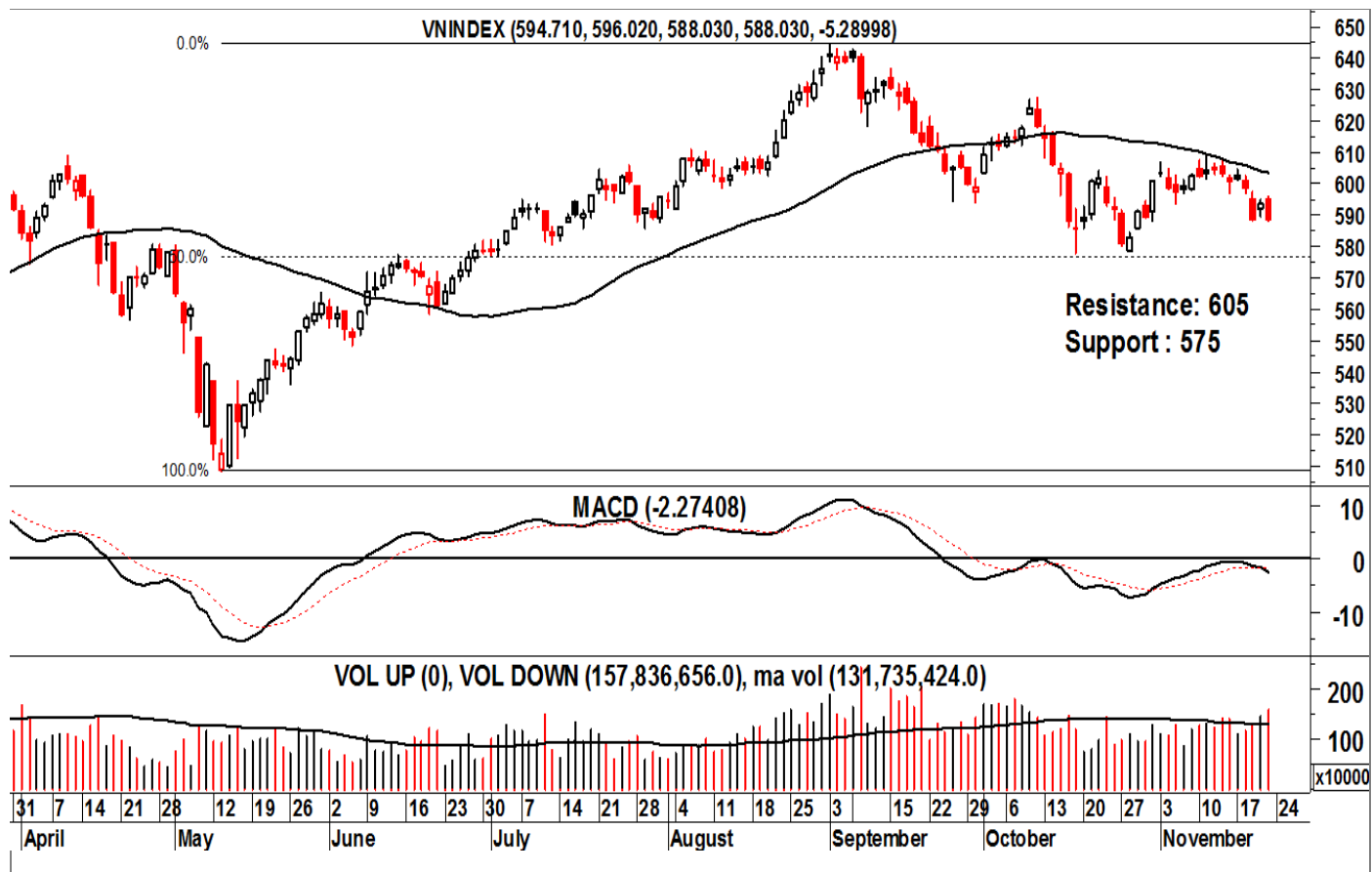
Doanh thu hợp nhất duy trì tốc độ tăng trưởng hơn 20% so với cùng kỳ với đóng góp từ mảng phát triển phần mềm (+27%); dịch vụ viễn thông (+18%); phân phối sản phẩm CNTT và ĐTDĐ (+19%) và bán lẻ (+77%). Về lợi nhuận, ngoại trừ mảng phân phối và bán lẻ ghi nhận lợi nhuận tăng 41% so với cùng kỳ do mảng phân phối vẫn duy trì được tỷ suất lợi nhuận trước thuế hơn 3% và mảng bán lẻ đã có lãi 36 tỷ (vượt kế hoạch đặt ra) trong khi trong cùng kỳ vẫn lỗ hơn 20 tỷ; lợi nhuận ở các mảng hoạt động khác đều ít nhiều sụt giảm so với cùng kỳ do (1) điều kiện thị trường trong nước vẫn chưa thuận lợi cho các mảng giải pháp phần mềm, tích hợp hệ thống, nội dung số; và (2) chi phí tăng ở mảng viễn thông do đầu tư thực hiện quang hoá.

Điểm sáng là thị trường nước ngoài đang dần đóng góp tỷ trọng cao hơn trong cơ cấu lợi nhuận của FPT. Trong 10 tháng 2014, doanh thu từ thị trường nước ngoài đạt 2.874 tỷ, tăng 38% so với cùng kỳ và lợi nhuận trước thuế đạt 460 tỷ, tăng 6% so với cùng kỳ. Như vậy, thị trường nước ngoài đóng góp 10,5% tổng doanh thu hợp nhất và 22,5% tổng lợi nhuận trước thuế hợp nhất. Trong đó, hoạt động xuất khẩu phần mềm vẫn là nguồn đóng góp chủ yếu, bên cạnh đó các mảng hoạt động khác (như tích hợp hệ thống) cũng đang hướng sang các thị trường nước ngoài, trước mắt là thị trường các nước đang phát triển trong khu vực (Bangladesh, Philippines, ...). Điểm lưu ý là tỷ suất lợi nhuận của hoạt động xuất khẩu phần mềm giảm so với cùng kỳ là do hợp nhất KQKD của FPT Slovakia (mà FPT thực hiện M&A hồi tháng 5/2014) v với tỷ suất lợi nhuận thấp hơn. Hiện nay Tập đoàn đang tiến hành tái cơ cấu FPT Slovakia, chuyển khoảng 50% công việc về Việt Nam với chi phí thấp hơn nhằm tăng hiệu suất sinh lời của công ty con này.

Về KQKD 2014, chúng tôi giữ nguyên dự báo doanh thu hợp nhất đạt 32.286 tỷ, tăng 19,5% và lợi nhuận sau thuế (của cổ đông công ty mẹ) đạt 1.658 tỷ, tăng 3% so với cùng kỳ. Duy trì khuyến nghị Năm giữ với giá mục tiêu 55.000VND/cp.

VN-INDEX: Tuần kém tích cực

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có tuần giao dịch kém tích cực khi suy giảm 3/5 phiên với mức giảm mạnh hơn đáng kể tuần trước đó.
- Đến hiện tại VN-Index vẫn nằm dưới vùng kháng cự 605-, khu vực được tạo nên bởi MA trung hạn và vùng đỉnh liền trước. Triển vọng thị trường vì vậy khó cải thiện.
- Thanh khoản có sự gia tăng, KLGD vượt cao hơn mức thanh khoản trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền đang hoạt động tốt hơn một số phiên trước.
- Hỗ trợ mạnh của VN-Index nằm tại khu vực 575 điểm. Chúng tôi không đánh giá cao khả năng đường giá xuyên phá mức này trong ngắn hạn.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. Phần lớn các chỉ báo dao động tại vùng trung tính, ít đưa ra dự báo triển vọng VN-Index.
- **QUAN TRỌNG:** VN-Index sẽ kiểm tra lại hỗ trợ 575 điểm để xác nhận không tạo ra kịch bản tiêu cực hơn trong thời gian tới.

Chiến lược đầu tư:

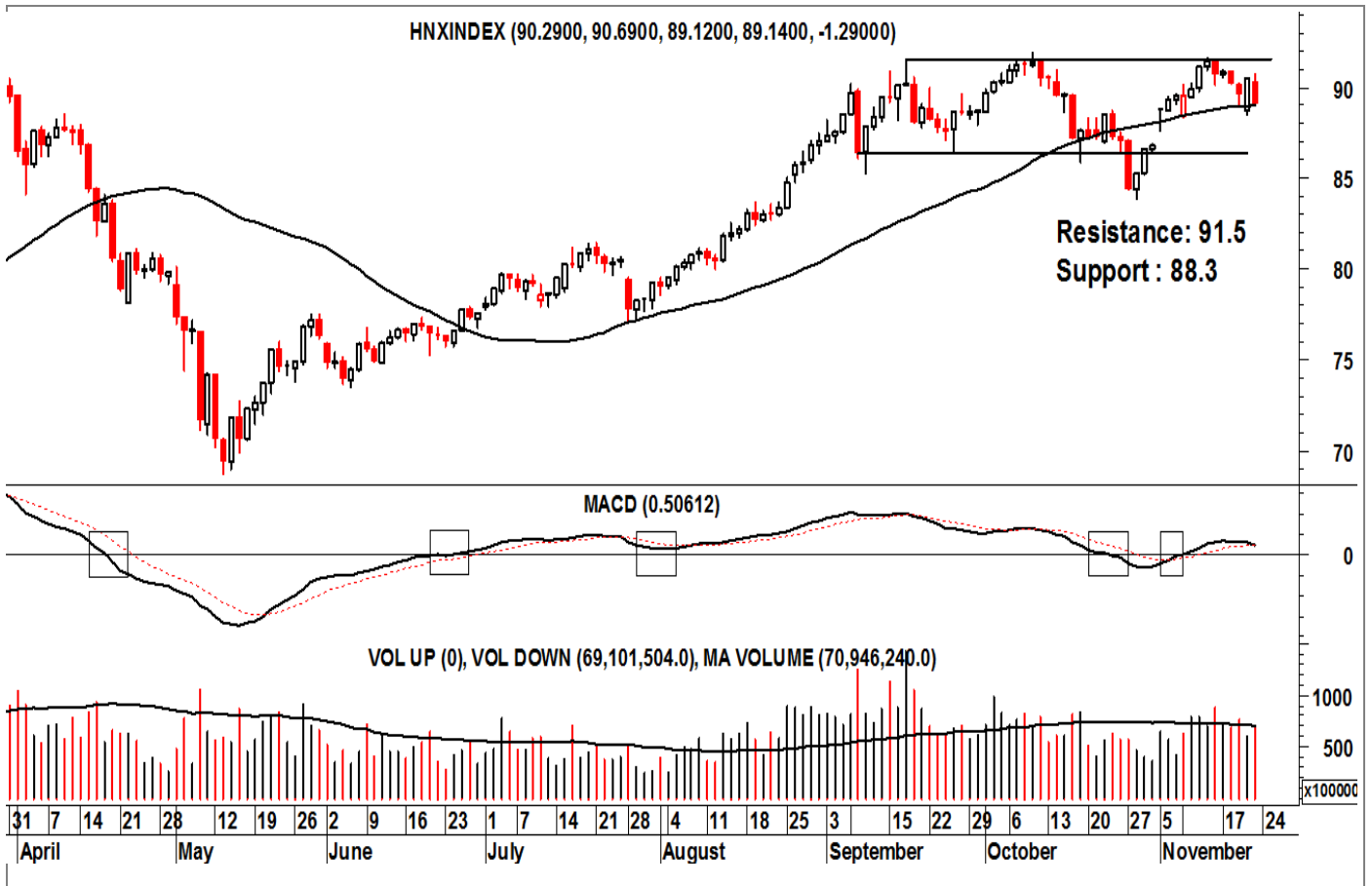
- NĐT nên nắm giữ một tỷ trọng cân bằng giữa cổ phiếu và tiền trong giai đoạn hiện tại.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 588.03
Support S1/S2	: 575
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Biến động mạnh

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index liên tục có những phiên biến động mạnh trong các ngày gần đây. Ở phiên hôm nay là sự biến động mạnh theo chiều giảm.
- Toàn bộ thành quả tăng giá có ở phiên trước đã bị đánh mất, đường giá trở lại sát mức MA trung hạn.
- Thanh khoản trung bình. KLGĐ tăng trở lại và hiện đang ngang bằng mức trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo trung tính. MACD cắt xuống đường tín hiệu, làm nhiều tín hiệu tích cực đưa ra trước đó. Các chỉ báo khác quay lại mức trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** 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	: 89.14
Support S1/S2	: 83.8
Resistance R1/R2	: 91.5
Stop-loss	: 85.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
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	24.3	26.8	21.3	4.8%		7-Jul-14		
CNG	Mua	Đang mở	39.0	37.6	45.5	35.9	-3.6%		22-Aug-14		
REE	Mua	Đang mở	27.9	28.1	31.5	26.0	0.7%		25-Aug-14		
GMC	Mua	Đang mở	34.1	41.5	40.5	30.0	21.7%		16-Sep-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	17.5	18.3	14.5	11.5%		16-Sep-14		
BTP	Mua	Đang mở	13.2	14.2	15.3	12.0	7.6%		16-Sep-14		
HSG	Mua	Đang mở	47.3	48.6	55.0	42.9	2.7%		10-Oct-14		
SSI	Mua	Đang mở	31.1	29.8	34.5	28.7	-4.2%		31-Oct-14		
BMI	Mua	Đang mở	18.0	17.5	20.5	16.6	-2.8%		31-Oct-14		
FMC	Mua	Đang mở	25.0	23.8	29.0	22.8	-4.8%		4-Nov-14		
TCM	Mua	Đang mở	35.8	34.5	41.5	32.4	-3.6%		5-Nov-14		
IDI	Mua	Đang mở	13.4	12.6	15.4	12.0	-6.0%		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