



Nhận định thị trường

Ngày 11-12-2014

Kịch tính

- Sau hai ngày giảm “không phanh”, thị trường bước vào phiên hôm nay với ngôn ngữ lo lắng của NĐT. Cả hai sàn mở cửa giảm nhẹ và đà giảm mở rộng rất nhanh sau đó. Bước ngoặt xuất hiện ở 30 phút cuối buổi sáng khi bên mua đột ngột gom hàng, đưa thị trường tăng trở lại quanh mức tham chiếu.
- Buổi chiều bắt đầu với sự suy giảm trở lại tương đối nhưng lực cầu một lần nữa xuất hiện mạnh mẽ và đẩy thị trường tăng để đóng cửa phiên tại mức giá cao nhất ngày. Cụ thể VN-Index hiện đứng tại 557,19 điểm (+0,34%) trong khi HNX-Index cũng tăng trở lại mức 85,21 điểm (+1,63%).
- Do áp lực bán tháo giảm đáng kể, thanh khoản quay lại các mức “bình thường” giai đoạn trước. HSX ghi nhận 111,6 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.922 tỷ đồng trong khi HNX có 50,8 triệu cổ phiếu giao dịch với giá trị đạt 693,6 tỷ đồng.
- Nhóm dầu khí vẫn là tâm điểm của mọi sự chú ý. Chính lực cầu bắt đáy các cổ phiếu dầu khí là “ngòi nổ” đầu tiên giúp thị trường hồi phục sau đó. Khả năng các cổ phiếu dầu khí trong phiên trước vẫn “nằm sàn” và gần như không có lựa mua, đã tăng lại trong hôm nay, điển hình như: PVD (+3,8%), PVS (+1,8%), PXS (+3,7%),... Còn quá sớm để nói rằng mọi việc “đã ổn” với nhóm các công ty dầu khí, dù vậy việc tăng trở lại hôm nay có tác động cải thiện đáng kể tâm lý của nhà đầu tư.
- Điểm trừ cần quan tâm nhất hôm nay thuộc về khối ngoại. Sau vài phiên giao dịch “cân bằng”, khối này đã đẩy mạnh hơn việc bán ròng trong hôm nay. Cụ thể NĐTNN đã bán ròng 3 triệu cổ phiếu trên sàn HSX với giá trị đạt 79 tỷ đồng. Các mã bị bán ròng mạnh nhất là HAG (-51 tỷ đồng), GAS (-23 tỷ đồng) và KDC (-15 tỷ đồng). Ở chiều mua vào, rất bất ngờ khi PVD là cổ phiếu được mua ròng mạnh nhất với giá trị 11,1 tỷ đồng.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

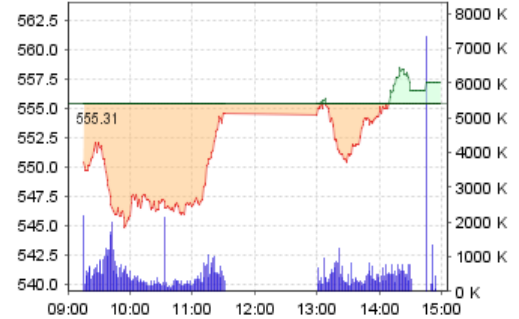
Thị trường đã tạm “cân bằng hơn” và điều này cần được ghi nhận. Dù vậy đứng trên góc độ kỹ thuật, xu hướng chủ đạo của thị trường vẫn không phải là tăng và sự thận trọng tiếp tục là điều cần thiết.

Dù việc hồi phục có thể tiếp tục trong một vài phiên tới, việc vội vàng “bắt dao” không được chúng tôi khuyến khích. Tỷ trọng cổ phiếu của nhà đầu tư vẫn nên duy trì ở mức cân bằng với tiền mặt.

Tiêu điểm

- Sản lượng phân ure nhập khẩu giảm 16% n/n**
- OPC:** Tạm ứng cổ tức tiền mặt 1.000đ/cp
- DPR:** Duy trì cổ tức 30% mệnh giá

VN-Index: Kết quả giao dịch



557,2 +1,88 +0,34%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	111.6	126.9
GTGD	1,922	2,145

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	10.9	-4.4	18.5
ITA	8.2	-5.7	11.7
SSI	29.0	-3.7	6.0
VHG	13.2	-6.4	5.9
OGC	7.7	-4.9	5.7

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
HRC	43.8	6.8	0.0
HOT	27.1	6.7	0.0
TNA	28.7	6.3	0.0
CYC	4.1	5.1	0.0
GMD	32.5	4.8	0.8

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

Sản lượng phân ure nhập khẩu giảm 16%/n/n

Phạm Nhật Bích

Đến ngày 15/11, cả nước đã nhập khẩu hơn 3,44 triệu tấn phân bón các loại với tổng giá trị kim ngạch hơn 1,12 tỷ USD, lần lượt giảm 16% và 25% n/n. Nguyên nhân nhờ thuế nhập khẩu Urê tăng lên mức 3% từ mức 0% 3 từ đầu tháng 7/2014.

Nhu cầu phân bón tại Việt Nam trong 2014 vào khoảng 11 triệu tấn các loại. Cụ thể, Urê khoảng 2,2 triệu tấn, DAP khoảng 900.000 tấn, SA 900.000 tấn, Kali 960.000 tấn, phân Lân trên 1,8 triệu tấn, phân NPK khoảng 4 triệu tấn. Hiện sản lượng sản xuất phân bón tại Việt Nam đã đáp ứng được trên 80% nhu cầu nội địa. Riêng với phân Urê, NPK, Lân thì cung đã đáp ứng đủ cầu. Riêng với phân Urê, tổng sản lượng sản xuất trong nước ước đạt 2,32 triệu tấn/năm, trong đó Đạm Phú Mỹ (DPM) 800.000 tấn, Đạm Cà Mau (DCM) 800.000 tấn, Đạm Hà Bắc 220.000 tấn, Đạm Ninh Bình 500.000 tấn. Dự kiến cuối năm 2015, Đạm Hà Bắc nâng công suất từ 220.000 tấn lên 350.000 tấn/năm và Đạm Ninh Bình cũng nâng công suất từ 500.000 tấn lên 560.000 tấn/năm. Như vậy, cả nước sẽ có 2,45 triệu tấn phân ure mỗi năm và sẽ dư cung khoảng 11%.

Trước bối cảnh bất cân đối cung cầu phân ure như trên, giá phân ure trong nước tiếp tục xu hướng giảm. Giá Urê Phú Mỹ đã giảm 10% n/n xuống mức 7.650 đồng/kg, Urê Cà Mau giảm 6% xuống mức 7.600 đồng/kg. Đối với giá ure thế giới, hiện nay đang duy trì ở mức 350 USD/tấn FOB, giảm nhiều so với mức đỉnh 500 USD/tấn năm 2012 do dự báo lượng cung phân bón sẽ tiếp tục tăng mạnh trên thế giới.

Chúng tôi cho rằng khả năng giá phân bón ure chưa thể phục hồi trước những yếu tố kém lạc quan trên. Cộng với việc gia tăng công suất của các nhà máy sẽ tạo áp lực dư cung nội địa từ nay đến 2017. Các công ty sản xuất phân bón như DPM và DCM sẽ còn gặp khó khăn trong việc duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận như trước đây trong vòng 3 năm tới.

OPC: Tạm ứng cổ tức tiền mặt 1.000đ/cp

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

CTCP Dược phẩm OPC vừa thông báo Nghị quyết HĐQT ngày 08/12/2014 về việc tạm ứng cổ tức tiền mặt đợt 1/2014 mức 1.000 đồng/cp. Kế hoạch chi trả cổ tức cho 2014 của OPC được ĐHCĐ thường niên thông qua là 2.000 đồng/cp, tương đương với tỷ suất cổ tức khoảng 5,2%. Công ty vẫn chưa công bố thời gian thực hiện dự kiến nhưng theo chúng tôi khả năng việc chốt quyền sẽ được diễn ra trong tháng 12/2014 này.

Trong 9T/2014, OPC đạt 478,9 tỷ đồng doanh thu, tăng 17% n/n, chủ yếu vẫn nhờ doanh thu từ hàng sản xuất tăng. Biên lợi nhuận gộp vẫn duy trì ở mức 51%. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế lại giảm nhẹ 2% n/n, xuống còn 46,6 tỷ đồng, phần lớn là do tỷ lệ CPBH&QL/DT tăng 2 điểm % n/n, lên 37% trong 9T/14. Áp lực cạnh tranh trong phân khúc đông dược cũng như thực phẩm chức năng ngày một gia tăng, do vậy theo chúng tôi, để duy trì đà tăng trưởng doanh thu, các công ty hiện nay phải chi tiêu nhiều hơn cho các hoạt động quảng cáo, và thúc đẩy bán hàng.

Với kết quả đạt được trong 9T/2014, OPC đã hoàn thành 82,6% và 71,8% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế 2014. OPC đang giao dịch ở mức khoảng 11 lần PE ước tính cho 2014, so với mức 12 lần bình quân ngành.

DPR – Duy trì cổ tức 30% mệnh giá

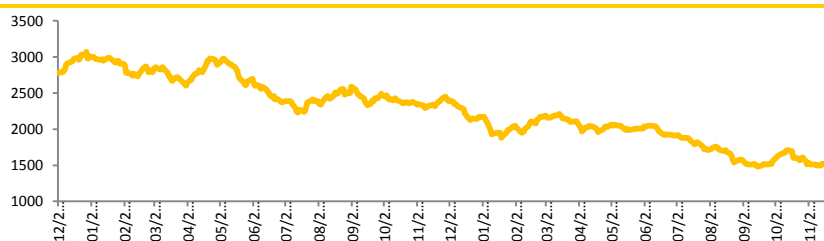
Trương Quang Bình

Giảm kế hoạch lợi nhuận nhưng duy trì mức cổ tức với tỷ lệ 30% mệnh giá. HĐQT vừa có tờ trình xin ý kiến cổ đông về việc giảm kế hoạch lợi nhuận 2014. Cụ thể, giá bán mủ cao su bình quân 2014 được điều chỉnh giảm 10,3% so với kế hoạch ban đầu còn 38,14 triệu đồng/tấn (giảm từ 42,5 triệu đồng/tấn). Theo đó, LNTT được điều chỉnh giảm 23,6% so với kế hoạch ban đầu xuống chỉ còn 190 tỷ đồng. Tuy vậy, DPR vẫn giữ mức cổ tức là 30% mệnh giá (3.000 đồng/cp), tương ứng lợi tức cổ tức là 7,5%. Việc điều chỉnh giảm kế hoạch lợi nhuận năm 2014 của DPR là do giá cao su vẫn trong đà giảm giá khiến cho lợi nhuận của công ty giảm.

Lợi nhuận Q3/14 giảm do giá bán giảm. Doanh thu thuần hợp nhất Q3/14 giảm nhẹ 2,1% n/n còn 323 tỷ đồng. Mặc dù sản lượng tiêu thụ Q3/14 xấp xỉ cùng kỳ 2013 (5.861 tấn), giá bán mủ cao su bình quân giảm 23,9% n/n xuống chỉ còn 38,5 triệu đồng/tấn. Các khoản chi phí của công ty biến động không đáng kể. Chi phí hoạt động tăng nhẹ, tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT tăng từ 4,8% n/n Q3/13 lên 5,6% trong Q3/14. LNR của cổ đông công ty mẹ Q3/14 giảm 3,5% n/n xuống còn 73,4 tỷ đồng. Lũy kế 9T14, doanh thu thuần giảm 11,4% n/n, còn 645.1 tỷ đồng. LNTT giảm 30% n/n, còn 180 tỷ đồng hoàn thành 72,3% kế hoạch năm.

Giá mủ cao su thế giới vẫn trong xu hướng giảm. Mặc dù được hỗ trợ bởi thông tin các nước sản xuất chủ chốt cam kết không bán giá thấp trong ngắn hạn, giá cao su thiên nhiên vẫn trong một xu hướng giảm trung hạn. Hiện giá mủ tờ RSS3, giảm khoảng 34% n/n so với cùng kỳ 2013 hiện chỉ còn giao dịch ở mức 1.600 USD/tấn. Giá cao su giảm là do hiện tượng dư cung trên thế giới và hiện tượng này được dự báo có thể kéo dài đến hết 2015. Cụ thể, tổ chức Nghiên cứu Cao Su Thế giới (IRSG) dự báo dư cung năm 2014 đạt 371.000 tấn, năm 2015, sẽ là 202.000 tấn.

Giá giá mủ cao su RSS3 (USD/tấn)

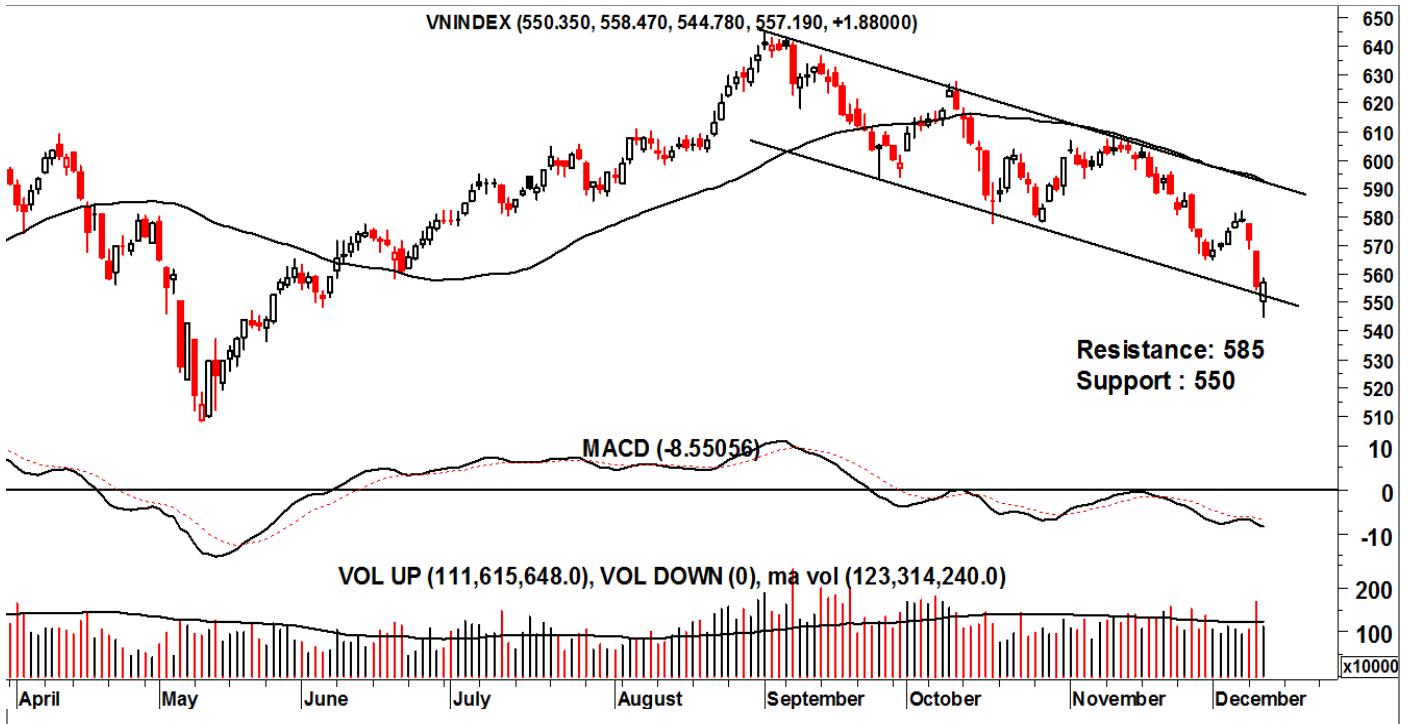


Nguồn: Bloomberg, MBKE tổng hợp

Định giá. Cổ phiếu DPR đang được giao dịch tại P/E 7 lần, xấp xỉ trung bình ngành.

VN-INDEX: Phục hồi

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên hồi phục, sau khi đã giảm “không phanh” trong hai ngày đầu tuần. Sự bật tăng hôm nay giúp đường giá tạm lấy lại “sự cân bằng”.
- Ở góc nhìn rộng, có thể thấy đường giá nằm trong kênh giá giảm kéo dài từ tháng 9 đến nay. Triển vọng của VN-Index do đó vẫn ở mức tiêu cực.
- Hỗ trợ gần nhất hiện đứng tại 550 điểm. Kháng cự quanh vùng 585 điểm.
- Thanh khoản trở lại bình thường. KLGD sau một phiên tăng đột biến đã trở lại mức bình thường, chủ yếu do áp lực bán tháo đã giảm lại đáng kể. Nhìn rộng hơn, thanh khoản hiện nay vẫn ở vùng trung bình thấp.
- Chỉ báo kỹ thuật kém. MACD vẫn nằm trong vùng để đưa ra nhận định tiêu cực trong khi phần lớn các chỉ báo còn lại cũng chưa thoát khỏi vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Phiên hồi phục hôm nay đơn giản cho thấy thị trường đang cố tìm “điểm cân bằng”. Khả năng hình thành xu hướng tăng ngắn hạn vẫn mờ mịt.

Chiến lược đầu tư:

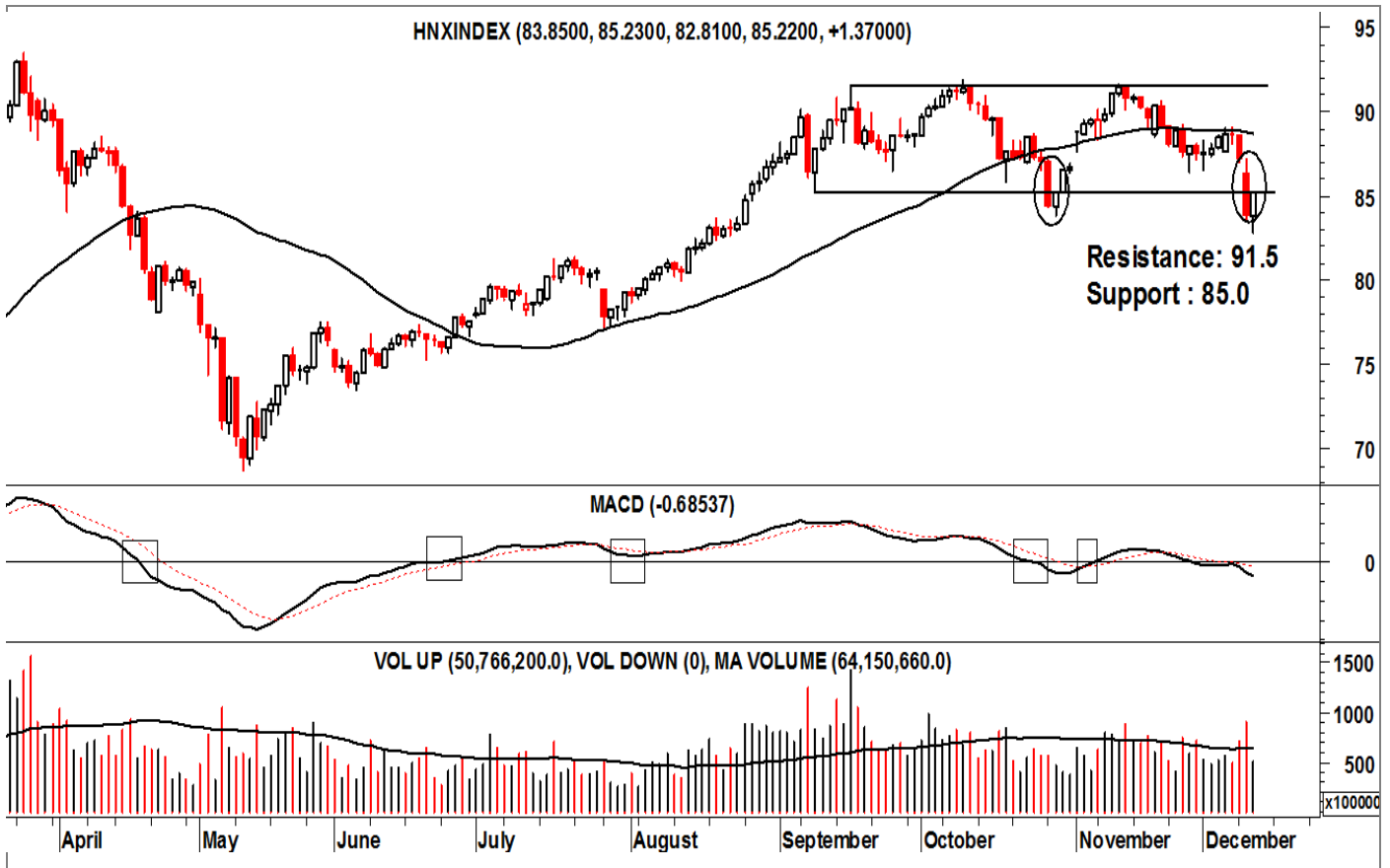
- Với các nhà đầu tư lướt sóng ngắn hạn, việc giảm tần suất giao dịch là điều cần thiết.
- Tỷ trọng cổ phiếu chỉ nên giữ ở mức cân bằng.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 557.19
Support S1/S2	: 550
Resistance R1/R2	: 585
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Cố giữ lại hỗ trợ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng trở lại và khiến việc vi phạm hỗ trợ 85 điểm bị "nghi ngờ". Diễn biến này khá giống với những gì xảy ra trong giai đoạn cuối tháng 10 (vùng khoanh tròn).
- Ngay cả khi hỗ trợ 85 điểm còn hiệu lực, cần lưu ý đường giá chỉ di chuyển trong một vùng biến động ngang. Triển vọng của thị trường do đó chỉ ở mức trung bình.
- Thanh khoản giảm lại. Do lực bán tháo được tiết chế, KLGD đã giảm lại đáng kể, quay về mức thấp trước khi việc bán tháo xảy ra. Nhìn rộng hơn, dòng tiền của sàn Hà Nội vẫn ở trạng thái thụ động.
- Chỉ báo kém tích cực. MACD một lần nữa giảm mạnh về bên dưới đường 0 để cho cái nhìn kém tích cực về triển vọng của đường giá.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của HNX-Index trong ngắn hạn ở mức trung bình.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT chỉ nên duy trì một tỷ trọng cân bằng giữa tiền mặt và cổ phiếu trong bối cảnh hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 87.17
Support S1/S2	: 86.4
Resistance R1/R2	: 91.5
Stop-loss	: 86.4
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: 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
FMC	Mua	Đã đóng	25.0	22.6	29.0	22.8	-9.6%	-9.6%	4-Nov-14	9-Dec-14	Dừng lỗ (1)

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	22.5	26.8	21.3	-2.9%		7-Jul-14		
REE	Mua	Đang mở	27.9	27.9	31.5	26.0	0.0%		25-Aug-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	17.0	18.3	14.5	8.3%		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	48.9	55.0	42.9	3.4%		10-Oct-14		
SSI	Mua	Đang mở	31.1	29.0	34.5	28.7	-6.8%		31-Oct-14		
BMI	Mua	Đang mở	18.0	17.5	20.5	16.6	-2.8%		31-Oct-14		
TCM	Mua	Đang mở	35.8	33.2	41.5	32.4	-7.3%		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