



## Nhận định thị trường

Ngày 10-02-2015

### Trong nước "né" Tết, Ngoại mua mạnh

- Thị trường khởi động tuần giao dịch cuối cùng trước kỳ nghỉ Tết với một phiên giảm cho hai sàn. Mức giảm dù khác nhau (cho hai chỉ số), đều phản ánh khá rõ áp lực chốt hàng của một bộ phận NĐT nhằm hạn chế rủi ro trước thời gian nghỉ kéo dài sắp tới. VN-Index đóng cửa phiên tại 573,55 điểm (-0,10%) trong khi HNX-Index giảm mạnh hơn, về 83,32 điểm (-0,65%).
- Thanh khoản có gia tăng trở lại trên sàn HSX nhưng vẫn giảm trên HNX, sự khác biệt đến từ việc khối ngoại đẩy mạnh hơn giao dịch của mình trong hôm nay và nhóm này chủ yếu hoạt động tại HSX. Cụ thể HSX có 62,7 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.080 tỷ đồng (+16,8%), HNX có 25,7 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 334,4 tỷ đồng (-14,6%).
- Chúng tôi đánh giá áp lực chốt hàng có thể duy trì thêm một phiên và sẽ giảm đáng kể trở lại sau đó do thứ ba là phiên cuối cùng để các nhà đầu tư bán và thu hồi tiền mà không cần thực hiện nghiệp vụ ứng trước, vốn sẽ rất tốn chi phí do bị tính cả phần nghỉ Tết kéo dài vào thời gian tính tiền ứng trước.
- Khối ngoại được nhìn nhận là điểm sáng đáng chú ý nhất phiên hôm nay khi quay lại mua ròng mạnh tay. Cụ thể các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng đến 231 tỷ đồng, tăng hơn 2 lần so với mức mua ròng phiên liền trước đó (!). Đáng chú ý hơn, nếu tính riêng lượng mua trên HSX hôm nay khối ngoại ghi nhận giá trị 324 tỷ đồng, chiếm đến 30% giá trị giao dịch toàn HSX (!).
- Các kết quả vừa nêu cho thấy sự chủ động của khối ngoại là rất lớn trong hôm nay và đây là điều tích cực cho thị trường.

### Nhận định của MBKE

Chúng tôi lưu ý áp lực bán của thị trường có thể còn trong phiên ngày thứ ba. Dù vậy sau thời gian này, cửa tăng của thị trường sẽ sáng sủa hơn khi áp lực chốt hàng trước Tết không còn mạnh trong khi khả năng khối ngoại tiếp tục duy trì mua ròng là khả thi.

Với các NĐT thận trọng và không muốn chịu rủi ro, một tỷ trọng cân bằng giữa cổ phiếu và tiền mặt là lựa chọn hợp lý để hạn chế những biến động thông tin khó kiểm soát trong kỳ nghỉ lễ kéo dài.

Với các NĐT chấp nhận rủi ro lớn hơn, việc tận dụng pha điều chỉnh hiện nay để gia tăng một phần tỷ trọng và nắm giữ qua tết có thể tạo ra lợi thế ngắn hạn (nhưng cũng đi kèm với rủi ro cao hơn).

(Nguyễn Thanh Lâm)

### Tiêu điểm

- CNG:** Lợi tức cổ tức hấp dẫn 11%

VN-Index: Kết quả giao dịch



**573,55 -0,58 -0,10%**

|      | Trong ngày | BQ 50 ngày |
|------|------------|------------|
| KLGD | 62.7       | 111.4      |
| GTGD | 1,080      | 1,784      |

*KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)*

### Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

| CP  | Giá  | Tăng/giảm (%) | KLGD (triệu cp) |
|-----|------|---------------|-----------------|
| FLC | 10.4 | 0.0           | 8.4             |
| BID | 17.3 | -0.6          | 4.5             |
| KBC | 15.9 | 0.6           | 3.8             |
| CTG | 17.8 | 0.6           | 3.8             |
| MBB | 13.9 | 0.7           | 2.1             |

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

| CP  | Giá  | Tăng/giảm (%) | KLGD (triệu cp) |
|-----|------|---------------|-----------------|
| DCT | 1.4  | 7.7           | 0.2             |
| COM | 38.5 | 6.9           | 0.0             |
| HTI | 15.7 | 6.8           | 0.2             |
| CLW | 16.2 | 6.6           | 0.0             |
| DTA | 6.7  | 6.3           | 0.0             |

### PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

[RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn](mailto:RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn)

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

## CNG: Lợi tức cổ tức hấp dẫn 11%

**KQKD 2014 bị ảnh hưởng bởi giá đầu.** Doanh thu tăng 14,3% đạt 1.086 tỷ đồng chủ yếu là do sản lượng tiêu thụ khí CNG tăng mạnh 19,7% so với cùng kỳ 2013 đạt 74,6 triệu m<sup>3</sup> khí. Giá bán khí bình quân giảm nhẹ (ước tính khoảng 5% n/n) do ảnh hưởng của giá nhiên liệu thế giới giảm. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 21,6% trong 2013 xuống chỉ còn 21,2% trong 2014. Chi phí hoạt động tăng đáng kể với tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT tăng từ 7,4% trong 2013 lên 9,3% trong 2015. CNG cho biết chi phí hoạt động tăng một phần là do thay đổi cách hạch toán các chi phí trong kỳ. Ngoài ra, trong 2014 CNG ghi nhận lỗ từ hoạt động khác là hơn 6 tỷ đồng (so với cùng kỳ chỉ hơn 700 triệu đồng) chủ yếu là do phạt thuế nộp chậm phát sinh trong kỳ là 7,8 tỷ đồng. LNST giảm 9,1% còn 112,6 tỷ đồng.

**CNG duy trì khả năng sinh lợi khá cao.** ROE và ROA lần lượt đạt 26,3% và 18,7% cao hơn đáng kể so với trung bình ngành 15,5% và 6,9%. Tỷ lệ nợ/Vốn CSH rất thấp chỉ khoảng 14,5%. Khả năng chi trả lãi vay 17 lần - khá an toàn.

**Lợi tức cổ tức hấp dẫn 11%.** CNG cho biết sẽ duy trì mức chi trả cổ tức với tỷ lệ 35% mệnh giá (3.500 đồng/cp) cho 2014 và các năm tới, tương ứng lợi tức cổ tức 11,4%. Chúng tôi cho rằng, tỷ lệ cổ tức 35% mệnh giá là tương đối khả thi do CNG hiện đang nắm lượng tiền khá lớn 288 tỷ đồng (hơn 10.000 đồng/cp). Mặc dù tỷ lệ chi trả cổ tức/EPS khoảng 84% là tương đối cao nhưng nhu cầu đầu tư trong các năm tới không nhiều (CNG đã mở rộng công suất từ 70 triệu m<sup>3</sup> lên 100 triệu m<sup>3</sup> trong 2014). CNG sẽ trả cổ tức đợt 1/2014 vào ngày 12/02/2015 (chốt quyền 26/01/2015) với tỷ lệ là 20% mệnh giá (2.000 đồng/cp).

**Dự báo 2015.** Chúng tôi điều chỉnh dự báo doanh thu cả năm 2015 giảm nhẹ 5,5% n/n, còn 1.026 tỷ đồng. Trong đó, sản lượng tăng 5% đạt hơn 78,3 triệu m<sup>3</sup> khí. Chúng tôi thận trọng ước tính giá bán giảm 10%. Điểm sáng đối với CNG là khấu hao ước tính sẽ giảm mạnh trong 2015 (giảm 62,8% n/n, xuống chỉ còn khoảng 48 tỷ đồng do CNG áp dụng phương pháp khấu hao nhanh). Trong 2015, CNG sẽ kiểm soát chi phí hoạt động với tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT duy trì ở mức 9,9%, chỉ tăng nhẹ so với 9,3% trong 2014. Trong năm 2015, lỗ từ hoạt động kinh doanh khác giảm xuống chỉ còn 500 triệu đồng (từ mức lỗ 6 tỷ đồng trong 2014 do phạt thuế). Theo đó, LNST 2015 ước chỉ giảm nhẹ khoảng 1% n/n còn 112 tỷ đồng.

**Định giá.** CNG hiện đang giao dịch tại P/E kỳ vọng 2015 là 7,4 lần. CNG là cổ phiếu đáng quan tâm với khả năng sinh lợi và chính sách cổ tức cao.

# VN-INDEX: Cân bằng

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm nhẹ trở lại sau ba phiên tăng liên tiếp, một phần do áp lực chốt hàng trước tết của nhóm nhà đầu tư trong nước. Mức giảm không lớn do xuất hiện lực cầu mạnh từ NĐTNN.
- Khả năng “rung lắc” như hôm nay có thể tiếp diễn trong ngày mai và áp lực bán của NĐT trong nước sẽ giảm hẳn sau đó. Sự tăng điểm có thể quay lại ở ba phiên trước lễ.
- Với diễn biến hiện nay, VN-Index trước kỳ nghỉ tết có thể có cơ hội kiểm tra lại vùng đỉnh 2015 tạo lập trước đó, khu vực 586 điểm.
- Thanh khoản nhích tăng. KLGD tăng nhẹ trở lại 10% nhưng vẫn ở mức thấp. Dù rõ ràng có ảnh hưởng từ việc nghỉ tết, KLGD không cao như hiện nay sẽ hạn chế VN-Index tạo ra các đợt biến lớn trong ngắn hạn.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD nằm dưới đường tín hiệu nhưng vẫn duy trì bên trên đường 0, cho nhìn nhận trung tính về diễn biến của thị trường.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường có thể tăng nhẹ trở lại sau phiên ngày mai (thứ ba).

### Chiến lược đầu tư:

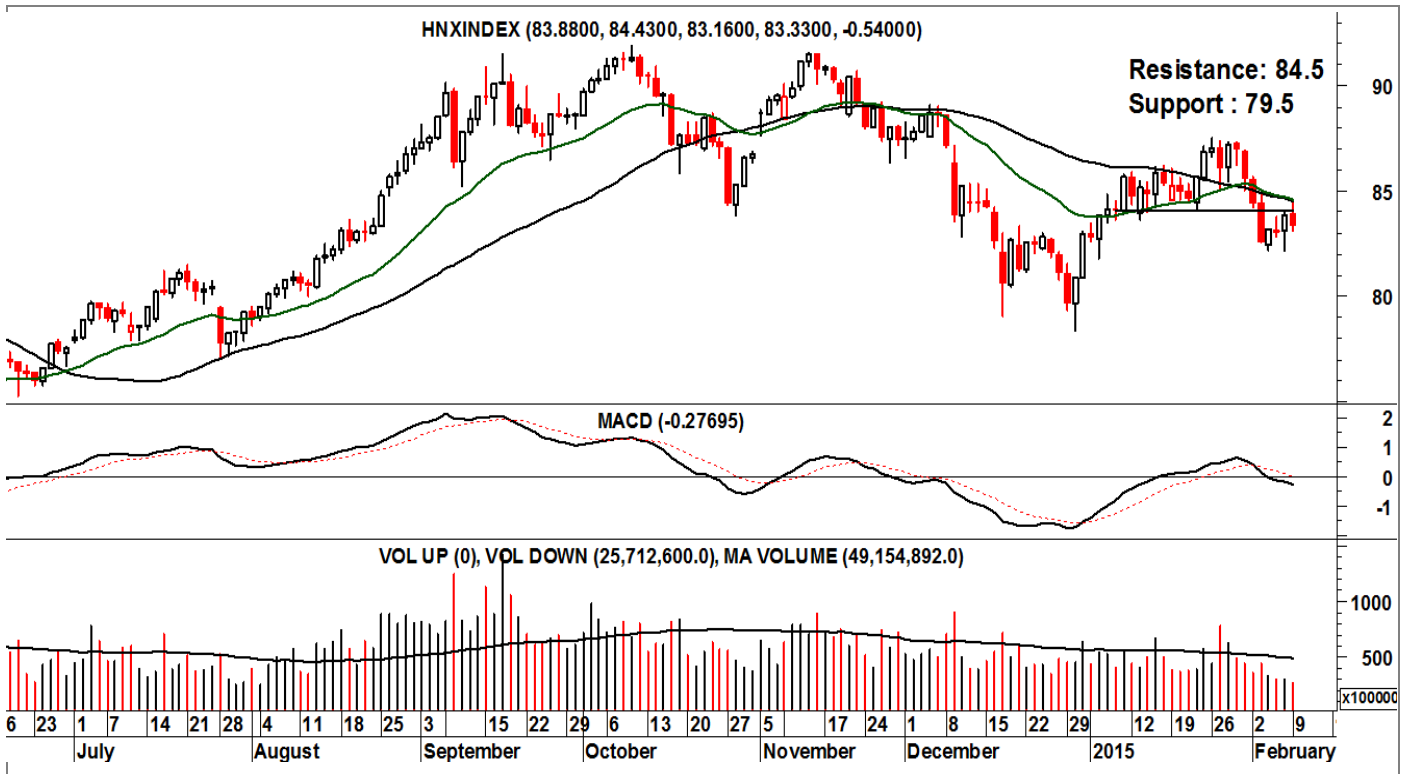
- Các NĐT thận trọng nên tiếp tục duy trì tỷ lệ cân bằng giữa tiền mặt và cổ phiếu.
- NĐT mạo hiểm hơn có thể xem xét mua thêm vào nửa cuối phiên ngày mai nhằm hưởng lợi thể ngắn hạn.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

|                  |              |
|------------------|--------------|
| 52 Week High     | : 609.46     |
| 52 Week Low      | : 461.61     |
| Last Price       | : 573.55     |
| Support S1/S2    | : 530        |
| Resistance R1/R2 | : 586        |
| Stop-loss        | : 530        |
| Strategy         | : Tích lũy   |
| MACD             | : Trung tính |
| Oscillator       | : Trung tính |
| RSI              | : Trung tính |
| Stochastic       | : Trung tính |
| Trend trung hạn  | : Tăng       |

# HNX-INDEX: Áp lực có thể giảm sau phiên ngày mai

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm tương đối trong phiên đầu tuần, tiếp tục di chuyển theo chuỗi tăng giảm đan xen.
- Áp lực chốt hàng trước tết là nguyên nhân chính của sự suy giảm này. Điều này có thể duy trì thêm một phiên, trước khi giảm áp lực do bất lợi về việc ứng trước với các NĐT bán sau ngày thứ ba.
- Nếu mau chóng hồi phục trở lại và vượt thành công vùng 84,5 điểm, triển vọng ngắn hạn của HNX-Index sẽ có cải thiện đáng kể.
- Thanh khoản rất thấp. KLGD vẫn giảm mạnh trong hôm nay, cho thấy NĐT nhìn chung đã ngừng việc giao dịch của mình trước kỳ nghỉ lễ kéo dài.
- Chỉ báo trung tính. MACD đã cắt xuống trở lại đường 0 để tạo ra tín hiệu tiêu cực hơn, khoảng cách giữa MACD và đường 0 dù vậy không quá lớn. Các chỉ báo khác nằm trong vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Do kỳ nghỉ lễ kéo dài đang đến gần, trừ khi NĐT chấp nhận rủi ro cao, còn lại việc hạn chế giao dịch là điều nên tính đến.

## Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu cân bằng với tiền mặt.
- NĐT mạo hiểm hơn có thể xem xét mua thêm vào nửa cuối phiên ngày mai nhằm hưởng lợi thể ngắn hạn.
- **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       | : 83.33      |
| Support S1/S2    | : 79.5       |
| Resistance R1/R2 | : 84.5       |
| Stop-loss        | : 79.5       |
| Strategy         | : Tích lũy   |
| MACD             | : Trung tính |
| Oscillator       | : Trung tính |
| RSI              | : Trung tính |
| Stochastic       | : Trung tính |
| Trend trung hạn  | : Tăng       |

## Các khuyến nghị đã đóng trạng thái

| Mã CP      | Mua/bán (*) | Trạng thái | Giá mua/bán | Giá hiện tại | Giá mục tiêu | Giá dừng lỗ | Lãi/lỗ tiềm năng | Lãi/lỗ đã ghi nhận | Ngày mở TT | Ngày đóng TT | Lưu ý       |
|------------|-------------|------------|-------------|--------------|--------------|-------------|------------------|--------------------|------------|--------------|-------------|
| <b>HSG</b> | Mua         | Đã đóng    | 47.3        | 40.5         | 55.0         | 42.9        | -14.4%           | <b>-14.4%</b>      | 10-Oct-14  | 3-Feb-15     | Dừng lỗ (1) |
| <b>PPC</b> | Mua         | Đã đóng    | 27.1        | 24.2         | 31.0         | 24.5        | -10.7%           | <b>-10.7%</b>      | 5-Jan-15   | 3-Feb-15     | Dừng lỗ (1) |
| <b>DLG</b> | Mua         | Đang mở    | 11.6        | <b>10.5</b>  | 13.8         | 10.5        | -9.5%            | <b>-10.3</b>       | 29-Jan-15  | 4-Feb-15     | 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 |
|------------|-------------|------------|-------------|--------------|--------------|-------------|------------------|--------------------|------------|--------------|-------|
| <b>REE</b> | Mua         | Đang mở    | 27.9        | <b>28.2</b>  | 31.5         | 26.0        | 1.1%             |                    | 25-Aug-14  |              |       |
| <b>JVC</b> | Mua         | Đang mở    | 15.7        | <b>22.2</b>  | 18.3         | 14.5        | 41.4%            |                    | 16-Sep-14  |              | (5)   |
| <b>BTP</b> | Mua         | Đang mở    | 13.2        | <b>15.3</b>  | 15.3         | 12.0        | 15.9%            |                    | 16-Sep-14  |              | (5)   |
| <b>REE</b> | Mua         | Đang mở    | 28.8        | <b>28.2</b>  | 32.3         | 26.6        | -2.1%            |                    | 14-Jan-15  |              |       |
| <b>FMC</b> | Mua         | Đang mở    | 24.4        | <b>23.9</b>  | 29.0         | 22.0        | -2.0%            |                    | 21-Jan-15  |              |       |
| <b>ITD</b> | Mua         | Đang mở    | 10.0        | <b>10.3</b>  | 11.5         | 9.4         | 3.0%             |                    | 21-Jan-15  |              |       |
| <b>TTF</b> | Mua         | Đang mở    | 11.8        | <b>11.3</b>  | 13.6         | 11.1        | -4.2%            |                    | 22-Jan-15  |              |       |
| <b>TCM</b> | Mua         | Đang mở    | 33.9        | <b>32.7</b>  | 38.0         | 31.4        | -3.5%            |                    | 28-Jan-15  |              |       |

(\*) 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.

## 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 người nhận. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

## CÔNG BỐ THÔNG TIN

### Công bố tổ chức hợp pháp

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

### Tuyên bố lợi ích

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

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

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

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

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

## NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

### Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

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

### Lưu ý

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

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

### Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

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

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

### Áp dụng khuyến nghị đầu tư

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

### Malaysia

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

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

### Philippines

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

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

### South Asia Sales Trading

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

### Singapore

**Maybank Kim Eng Securities Pte  
Ltd**  
**Maybank Kim Eng Research Pte Ltd**  
9 Temasek Boulevard  
#39-00 Suntec Tower 2  
Singapore 038989  
  
Tel: (65) 6336 9090  
Fax: (65) 6339 6003

### Hong Kong

**Kim Eng Securities (HK) Ltd**  
Level 30,  
Three Pacific Place,  
1 Queen's Road East,  
Hong Kong  
  
Tel: (852) 2268 0800  
Fax: (852) 2877 0104

### Thailand

**Maybank Kim Eng Securities  
(Thailand) Public Company Limited**  
999/9 The Offices at Central World,  
20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> Floor,  
Rama 1 Road Pathumwan,  
Bangkok 10330, Thailand  
  
Tel: (66) 2 658 6817 (sales)  
Tel: (66) 2 658 6801 (research)

### North Asia Sales Trading

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

### London

**Maybank Kim Eng Securities  
(London) Ltd**  
6/F, 20 St. Dunstan's Hill  
London EC3R 8HY, UK  
  
Tel: (44) 20 7621 9298  
Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828  
Fax: (44) 20 7283 6674

### Indonesia

**PT Maybank Kim Eng Securities**  
Plaza Bapindo  
Citibank Tower 17<sup>th</sup> Floor  
Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55  
Jakarta 12190, Indonesia  
  
Tel: (62) 21 2557 1188  
Fax: (62) 21 2557 1189

### Vietnam

**Maybank Kim Eng Securities  
Limited**  
4A-15+16 Floor Vincom Center Dong  
Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1  
Ho Chi Minh City, Vietnam  
  
Tel : (84) 844 555 888  
Fax : (84) 8 38 271 030

### New York

**Maybank Kim Eng Securities  
USA Inc**  
777 Third Avenue, 21st Floor  
New York, NY 10017, U.S.A.  
  
Tel: (212) 688 8886  
Fax: (212) 688 3500

### India

**Kim Eng Securities India Pvt Ltd**  
2nd Floor, The International 16,  
Maharishi Karve Road,  
Churchgate Station,  
Mumbai City - 400 020, India  
  
Tel: (91).22.6623.2600  
Fax: (91).22.6623.2604

### Saudi Arabia

*In association with*  
**Anfaal Capital**  
Villa 47, Tujjar Jeddah  
Prince Mohammed bin Abdulaziz  
Street P.O. Box 126575  
Jeddah 21352  
  
Tel: (966) 2 6068686  
Fax: (966) 26068787