



Nhựa Bình Minh (BMP VN)

Giá cổ phiếu: 80.000 VND

VHTT: 3.638 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 95.000 VND

GTGD bq: 2,7 tỷ VND

Hàng nhựa xây dựng

MUA

Lạc quan hơn trong 2015

- **LNST 2014 tăng nhẹ 2% n/n trong khi doanh thu tăng 16%, nguyên nhân là do chi phí tăng.**
- **Kế hoạch KD 2015 khá khiêm tốn.**
- **MBKE dự báo LNST 2015 tăng 15% n/n.**
- **Với EPS 2015 dự phóng đạt 9.506 đồng/cp, PE 2015 ở mức 8,4x, thấp hơn mức trung bình ngành là 10x.**

Tin tức/sự kiện

Doanh thu hợp nhất 2014 đạt 2.500 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 377 tỷ đồng. So với kế hoạch năm, BMP lần lượt hoàn thành 114% doanh thu và 97% LNST. HĐQT cũng cho biết KH 2015 ước doanh thu tăng 4% và LN tương đương năm trước.

Nhận định của MBKE

Mức tăng 16% n/n của doanh thu cả năm 2014 chủ yếu do sản lượng tăng 15% n/n, đạt 58.000 tấn, tương đương với 97% công suất. Tuy nhiên biên LNG lại giảm 2 điểm phần trăm, xuống còn 27% do sản lượng bán ra chủ yếu là cung cấp cho các dự án thuộc ngân sách Nhà nước nên tỷ suất lợi nhuận thấp. Chi phí hoạt động cũng tăng với tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT tăng 1 điểm phần trăm lên mức 8%. Nguyên nhân do BMP phải trích lập dự phòng cho các khoản nợ khó đòi, chủ yếu là của Nhựa Đức Thành. Bên cạnh đó, lợi nhuận ròng tài chính giảm 44% do chi phí tài chính tăng. Do đó, LNST 2014 chỉ tăng 2% n/n.

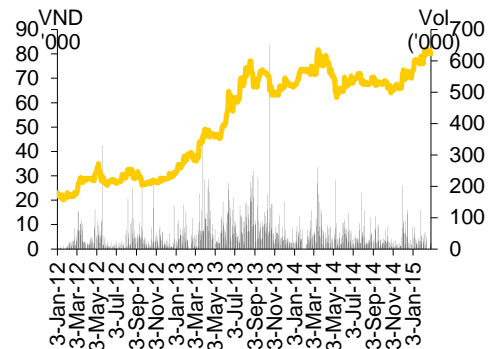
Trong 2015, chúng tôi kì vọng lạc quan hơn với LNST ước tăng 15% nhờ chi phí giảm. Theo đó, khuyến nghị MUA với BMP.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014	2015F
Doanh thu	1.853	1.924	2.132	2.501	2.600
EBITDA	454	554	565	556	670
Lợi nhuận ròng	295	361	371	377	432
EPS	8.419	10.306	8.153	8.292	9.506
Tăng trưởng EPS (%)	7	22	(21)	2	15
Cổ tức/cổ phiếu	2.000	3.000	3.000	3.500	2.000
PER	9,5	7,8	9,8	9,6	8,4
EV/EBITDA (x)	5,9	4,4	5,7	5,8	4,9
Lợi tức (%)	2,5	3,8	3,8	4,4	2,5
P/BV(x)	2,7	2,2	2,4	2,1	1,8
Nợ ròng/VCSH (%)	(6)	(8)	(27)	(27)	(23)
ROE (%)	28	28	25	22	21
ROA (%)	25	25	22	19	19

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	88.000 / 63.000
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	40,97
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	45,5
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	3.638
Cổ đông lớn (%):	
SCIC	29,5
Nawaplastic Industries Co.	20,4
FTIF - Templeton Frontier Markets	10,0
Fund	

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	1,3	21,2	15,1	4,6	9,6
So với Index	-1,0	17,1	22,1	3,2	0,9

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	22
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	454
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	42.417
Khả năng trả lãi vay (x):	126

Kế hoạch KD 2015 của BMP khá khiêm tốn.

Theo BMP cho biết thị trường nhựa dự báo mức độ cạnh tranh đang ngày một gay gắt từ những công ty/tập đoàn lớn như CTCP Nhựa thiếu niên Tiền Phong (NTP), Tập đoàn Hoa Sen (HSG). Qua chia sẻ, hiện nay NTP và HSG đang áp dụng tỷ lệ chiết khấu cho đại lý khá cao so với các DN khác nên giá bán đang rất cạnh tranh. Theo dự báo của công ty, giá bán bình quân (ASP) sẽ khó tăng thêm nữa. Nhưng nhờ vào những hợp đồng đã ký được cũng như triển vọng thị trường BĐS sẽ lạc quan hơn trong 2015, BMP đặt mục tiêu DT 2015 là 2.600 tỷ, tăng 8% n/n chủ yếu là nhờ sản lượng bán ra tăng.

Trong 2015, BMP kì vọng tổng sản lượng ống nhựa tiêu thụ đạt 62.500 tấn, tăng 8% n/n. Mặc dù công suất hiện tại của BMP đã khai thác hết nhưng giai đoạn 1 của nhà máy thứ 4 sẽ đi vào hoạt động trong Q3/2015. Nhà máy mới kì vọng giúp tăng công suất thêm 5.000 tấn/năm và nâng tổng công suất lên 65.000 tấn/năm, tăng 8% so với hiện nay.

Tuy nhiên, công ty dự báo chi phí nguyên liệu đầu vào tăng do giá dầu sẽ tăng 3% n/n và chi phí bán hàng & QLDN tăng do tăng nhân sự cho nhà máy mới, nên biên LN giảm. Theo đó, LNTT 2015 kế hoạch là 480 tỷ với biên LNTT giảm 2 điểm phần trăm. BMP cũng cam kết mức cổ tức bằng tiền mặt 2015 tối thiểu bằng 20%.

Ngoài ra, Công ty cũng dự kiến sẽ nâng mức cổ tức 2014 lên 3.500 đồng/cp từ mức 2.000 đồng/cp của kế hoạch đề ra. Trong tháng 11/2014, BMP đã tạm ứng 1.000đ cổ tức.

Dự phóng 2015 của MBKE và định giá.

Với sản phẩm chất lượng tốt, hệ thống bán hàng rộng khắp và có uy tín, chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng 8% doanh thu của BMP là có khả năng đạt được. Ngoài ra, chúng tôi cũng lạc quan hơn trong dự báo LNTT.

Dựa trên dữ liệu quá khứ, sự biến động giá bột nhựa PVC (chiếm 75% giá thành sản phẩm) có mối tương quan cùng chiều với giá dầu thế giới. Theo dự báo thị trường, giá dầu thô trung bình 2015 sẽ ở mức 60 USD/thùng, giảm 35% n/n. Mặc dù giá nhựa PVC chưa giảm rõ rệt trong các tháng cuối năm 2014 như giá dầu, nhưng chúng tôi cho rằng sẽ có điều chỉnh trong 2015. Theo đó, giá nguyên vật liệu đầu vào sẽ giảm và biên LNG ước sẽ tăng 2 điểm phần trăm. Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT ở mức 8%, tương đương 2014 nên LNTT 2014 dự phóng khoảng 551 tỷ đồng, tăng 15% n/n. LNST 2015 ước đạt 432 tỷ, tăng 15% n/n.

EPS 2015 dự phóng đạt 9.506 đồng/cp, PE 2015 giao dịch ở mức 8,4x, thấp hơn trung bình ngành là 10x. Khuyến nghị MUA với BMP.

BMP cho biết tiến độ giải ngân cho các giai đoạn sau của nhà máy thứ 4 sẽ trải đều qua các năm và kì vọng năm 2018, toàn nhà máy sẽ hoạt động với công suất thiết kế 180.000 tấn/năm. Theo đó, tổng công suất của BMP sẽ nâng lên gấp ba lần hiện nay và đáp ứng được nhu cầu ống nhựa xây dựng tăng trở lại khi thị trường bất động sản khởi sắc.

Kết thúc năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	FY11A	FY12A	FY13A	FY14	FY15E
Chỉ số định giá					
P/E (reported) (x)	9,5	7,8	9,8	9,6	8,4
P/BV (x)	2,7	2,2	2,4	2,1	1,8
P/NTA(x)	9,8	10,0	16,2	17,3	6,3
Net dividend yield (%)	2,5	3,8	3,8	4,4	2,5
FCF yield (%)	0,03	0,13	0,05	0,04	0,01
EV/EBITDA (x)	5,9	4,4	5,7	5,8	4,9
EV/EBIT (x)	7,2	5,2	6,7	6,8	6,1
Kết quả kinh doanh					
Doanh thu	1.853	1.924	2.132	2.501	2.600
Giá vốn hàng bán	1.356	1.302	1.466	1.746	1.851
khấu hao	(69)	(73)	(68)	(71)	(116)
Lợi nhuận gộp	471	589	622	669	750
Chi phí bán hàng & QLDN	94	124	140	197	208
EBIT	385	480	497	485	554
Chi phí tài chính ròng	6	8	13	7	9
Lãi/ (lỗ) từ liên doanh	-	4	(0)	0	-
Lãi/ (lỗ) khác	2	2	1	1	1
Thu nhập trước thuế	384	479	496	481	552
Thuế thu nhập	90	(0)	125	104	119
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LNST của CĐ công ty mẹ	295	361	371	377	432
EBITDA	454	554	565	556	670
EPS	8.419	10.306	8.153	8.292	9.506
Bảng cân đối kế toán					
Tổng tài sản	1.166	1.423	1.681	1.955	2.254
Tài sản ngắn hạn	788	1.052	1.224	1.513	1.440
Tiền và tương đương tiền	89	345	439	454	356
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	250	250
Hàng tồn kho	317	337	368	374	396
Phải thu khách hàng	352	351	367	394	396
Khác	30	19	51	41	43
Tài sản dài hạn	378	370	457	442	814
Đầu tư dài hạn	21	27	13	13	13
Tài sản cố định ròng	285	281	225	211	574
Khác	72	63	218	218	227
Nợ phải trả	117	149	192	236	194
Nợ ngắn hạn	115	149	192	236	194
Phải trả ngắn hạn	22	50	52	67	64
Vay ngắn hạn	8	4	36	58	13
Khác	85	94	104	110	117
Nợ dài hạn	2	-	-	-	-
Nợ dài hạn phải trả	-	-	-	-	-
Khác	2	-	-	-	-
Nguồn vốn	1.049	1.274	1.489	1.719	2.060
Vốn góp cổ đông	350	350	455	455	455
Các quỹ	493	657	735	893	937
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Báo cáo dòng tiền					
Dòng tiền hữ kinh doanh	172	420	145	407	518
Lợi nhuận ròng	295	361	371	377	432
Khấu hao	69	73	68	71	116
Thay đổi vốn hoạt động	(152)	5	(216)	12	(31)
Khác	(40)	(19)	-	-	-
Dòng tiền hữ đầu tư	(76)	(55)	32	(279)	(479)
Đầu tư TSCĐ ròng (capex)	(88)	(70)	(13)	(56)	(479)
Thay đổi trong đầu tư	12	14	45	(223)	-
Khác	0	0	0	-	-
Dòng tiền sau hữ đầu tư	96	365	177	129	38
Dòng tiền hữ tài chính	(74)	(109)	(84)	(114)	(136)
Thay đổi vốn góp cổ đông	-	-	-	-	-
Thay đổi khoản nợ vay	24	4	45	25	(45)
Khác	(28)	(8)	45	25	(45)
Cổ tức	(70)	(105)	(115)	(136)	(91)
Dòng tiền ròng	22	257	93	15	(98)

Kết thúc năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	FY11A	FY12A	FY13A	FY14	FY15E
Các chỉ số chính					
Tỷ lệ tăng trưởng (%)					
Doanh thu	29	4	10	16	8
Thu nhập	7	22	3	2	15
EBITDA	23	22	2	(2)	21
Lợi nhuận ròng	7	22	3	2	15
EPS	7	22	(21)	2	15
Khả năng sinh lợi (%)					
Tỷ suất lợi nhuận gộp	26	31	30	28	29
Tỷ suất EBIT	21	25	23	19	21
Tỷ suất EBITDA	25	29	27	22	26
Tỷ suất lợi nhuận ròng	15,6	15,6	15,6	15,7	15,8
ROA	25	25	22	19	19
ROE	28	28	25	22	21
Tình hình tài chính					
Nợ vay/VCSH (%)	1	0	2.4	3.4	0.6
Nợ vay ròng/VCSH (%)	(6)	(8)	(27)	(27)	(23)
Khả năng trả lãi vay (X)	454	623	548	126	207
K,năng trả lãi&vay NH (X)	29	55	95	12	9
Dòng tiền/lãi vay (X)	202	545	160	106	193
Dtiền/lãi&nợ vay NH (X)	29	55	95	12	9
Khả năng TT hiện hành (X)	7	7	6	6	7
Khả năng TT nhanh (X)	4	5	4	5	5
Tiền/(nợ) ròng (tỷ VND)	81	341	403	395	343
Trên mỗi cổ phiếu (VND)					
EPS	8.419	10.306	8.153	8.292	9.506
CFPS	4.908	12.016	3.189	8.958	11.379
BVPS	29.995	36.420	32.741	37.788	45.294
SPS	52.208	54.047	45.915	53.114	57.175
EBITDA/share	12.992	15.828	12.425	12.226	14.737
Cổ tức tiền mặt	2.000	3.000	3.000	3.500	2.000

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 mà 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 lặp 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