



Nhận định thị trường

Ngày 10-03-2015

Sắc đỏ đầu tuần

- Nổi tiếp đà điều chỉnh có từ cuối tuần trước, cả hai sàn hôm nay tiếp tục chìm trong sắc đỏ. Mức giảm của hai sàn gần tương đương nhau, VN-Index thoái lui về 588,44 điểm (-0,93%) còn HNX-Index cũng giảm về 85,89 điểm (-1,03%).
- Sự điều chỉnh đang lan rộng hơn trên toàn thị trường khi có đến 298 mã giảm so với chỉ 123 mã tăng.
- Dù điểm số vẫn giảm khá đáng kể, áp lực bán được nhìn nhận có nhẹ hơn khi nhìn vào yếu tố thanh khoản. HSX chỉ ghi nhận 90,9 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.475 tỷ đồng (-10.7%) còn HNX có 37,9 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng ghi nhận giá trị 492 tỷ đồng (+3,0%).
- Việc thanh khoản tiếp tục giảm tại HSX và giữ mức tương đương lại HNX (vốn cũng là mức thấp) cho thấy áp lực chốt lời không quá quyết liệt.
- Khối ngoại tiếp tục duy trì bán ròng 1,3 triệu cổ phiếu với giá trị -57 tỷ đồng. Họ bán ròng mạnh nhất cổ phiếu VCB (-22 tỷ đồng), GAS (-13 tỷ đồng). Nhìn chung kết quả giao dịch của khối ngoại trong tuần này và tuần sau có thể bị "nhiều" tương đối từ hoạt động cơ cấu danh mục định kỳ của các quỹ ETFs.
- Tính đến ngày 24/2/2015, tín dụng của toàn nền kinh tế bất ngờ tăng 0,96% trong khi con số trong tháng 1/2015 là -0,5%. Lưu ý rằng, tín dụng tháng 2 mấy năm gần nhất có tăng trưởng âm. Cụ thể tín dụng tháng 2/2014, giảm tới 1,67%. Chúng tôi cho rằng, con số này chưa có nhiều ý nghĩa chỉ với thống kê chưa đầy 2 tháng đầu năm.

Nhận định của MBKE

Nhìn nhận xu hướng tăng dành cho thị trường của chúng tôi chưa có sự thay đổi. Chúng tôi khuyến khích nhà đầu tư duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao hơn tiền mặt và thực hiện chiến lược để lãi chày nhằm tối ưu hóa lợi thế trong một xu hướng tăng.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Tiêu điểm

- SRC:** Cập nhật KQKD 2014 đã kiểm toán
- HRC:** Hoạt động thanh lý vườn cây giúp lợi nhuận không giảm sâu

VN-Index: Kết quả giao dịch



593,97 -2,94 -0,49%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	93.9	96.0
GTGD	1,475	1,559

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.1	-0.9	10.6
HQC	7.1	1.4	7.7
KBC	16.9	-0.6	5.6
HAI	15.5	-6.6	4.1
JVC	23.2	2.7	3.2

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
TMS	52.0	7.0	0.0
VPH	11.5	6.5	0.1
CMX	8.3	6.4	0.2
TMT	27.6	6.2	0.2
UDC	5.4	5.9	0.4

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

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>

SRC – Cập nhật KQKD 2014 đã kiểm toán

Cập nhật KQKD 2014 đã kiểm toán. Theo báo cáo tài chính kiểm toán, doanh thu thuần tăng 1,1% n/n đạt 993,3 tỷ đồng. Mặc dù giá bán bình quân giảm khoảng 7% nhưng sản lượng tiêu thụ lớp ô tô tăng trưởng khá đã giúp bù đắp sự sụt giảm giá bán. Giá bán giảm làm biên lợi nhuận gộp chỉ duy trì ở mức 19,3% (giảm nhẹ so với mức 19,4%) mặc dù giá cao su thiên nhiên, nguyên liệu đầu vào chiếm khoảng 35% giá thành, giảm hơn 25% n/n trong năm 2014. Mặc dù vậy, lợi nhuận ròng 2014 vẫn tăng 5% n/n đạt 68,8 tỷ đồng chủ yếu là do chi phí tài chính ròng giảm 37,6% xuống còn 14 tỷ đồng và thuế TNDN giảm từ 25% trong 2013 xuống chỉ còn 22% trong năm 2014.

Kế hoạch kinh doanh 2015 phù hợp. HĐQT của SRC đã đưa ra kế hoạch SXKD 2015 (số liệu chính thức sẽ được ĐHCĐ thông qua) với doanh thu và LNTT lần lượt ở mức 1020 tỷ đồng và 89 tỷ đồng, tăng 2,7% n/n và 29,4% n/n. SRC chưa đưa ra kế hoạch chi tiết, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng với việc giá cao su thiên nhiên trong nước và quốc tế vẫn chưa có dấu hiệu đảo chiều tăng giá sẽ tiếp tục là yếu tố thuận lợi đối với lợi nhuận của công ty trong năm 2015.

Bão hòa. Hiện tại công ty chưa có kế hoạch mở rộng sản xuất cũng như phát triển sản phẩm mới mang tính đột phá. Trong khi đó, 2 đối thủ trong nước là DRC và CSM đều đã đưa vào vận hành 2 nhà máy lớp Radian toàn thép mới với công suất lần lượt là 600.000 và 350.000 chiếc lớp/năm.

Định giá. SRC đang được giao dịch tại P/E 2015 là 9 lần thấp hơn so với P/E ngành là 11,2 lần là hợp lý. Xét về mức sinh lợi, ROE của SRC chỉ ở mức 22,3%, thấp hơn so với các công ty sản phẩm lốp khác như CSM và DRC lần lượt là 25,7% và 24,2%.

HRC – Hoạt động thanh lý vườn cây giúp lợi nhuận không giảm sâu

Doanh thu giảm mạnh do giá bán và sản lượng đều giảm. HRC đã công bố KQKD 2014 với doanh thu giảm mạnh 60,3% n/n đạt 161,4 tỷ đồng. Trong đó, giá bán bình quân năm 2014 của công ty giảm 24,9% n/n xuống chỉ còn 40,6 triệu đồng/tấn. Ngoài ra, sản lượng tiêu thụ giảm 47% n/n xuống chỉ còn 3.977 tấn.

Hoạt động thanh lý vườn cây giúp lợi nhuận không giảm sâu. Trong năm 2014, HRC ghi nhận chi phí tài chính ròng 1 tỷ đồng so với thu nhập ròng 2,2 tỷ đồng năm 2013. Chi phí hoạt động tuy giảm nhưng chậm hơn

doanh thu làm cho tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT tăng từ 3,8% trong 2013 lên 4,2% trong 2014. HRC ghi nhận mức lỗ từ HĐ sản xuất kinh doanh là 0,7 tỷ đồng, giảm từ mức lãi 2,3 tỷ đồng trong năm 2013. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng chỉ giảm 13,7% n/n xuống chỉ còn 56,2 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu là do thu nhập khác (chủ yếu từ hoạt động thanh lý vườn cây cao su) đạt 72,7 tỷ đồng, chỉ giảm nhẹ 8% so với cả năm 2013. Chúng tôi được biết công ty đã thanh lý 814 ha vườn cây cao su, tăng 46,4% so với 2013 (chúng tôi ước tính giá thanh lý mỗi ha cao su giảm 37,1% n/n xuống chỉ còn 91 triệu đồng/ha).

Định giá. HRC đang được giao dịch tại P/E trailing 14,1 lần, cao hơn so với trung bình ngành 6,5 lần.

VN-INDEX: Quá trình điều chỉnh sắp hoàn tất?

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm phiên thứ ba liên tiếp.
- Sau ba phiên giảm, đường giá đang quay về gần hơn khu vực hỗ trợ trong ngắn hạn – vùng 580 điểm.
- Do xu hướng chủ đạo đang là tăng, chúng tôi không đánh giá cao khả năng VN-Index xâm phạm vùng hỗ trợ 580 điểm.
- Khả năng quá trình điều chỉnh vì vậy có thể sắp kết thúc.
- KLGD giảm lại. Thanh khoản tiếp tục giảm nhẹ và quay về ngang bằng mức trung bình 50 ngày. Việc thanh khoản yếu trong các phiên giá giảm cho thấy lực chốt lời không quá quyết liệt.
- Chỉ báo kỹ thuật dịch chuyển. MACD đang chớm cắt trở lại đường tín hiệu nhưng vẫn đang duy trì nằm khá cao phía trên đường 0.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi cho rằng khả năng pha điều chỉnh hiện nay sắp hoàn tất. Xu hướng chủ đạo của VN-Index vẫn là tăng.

Chiến lược đầu tư:

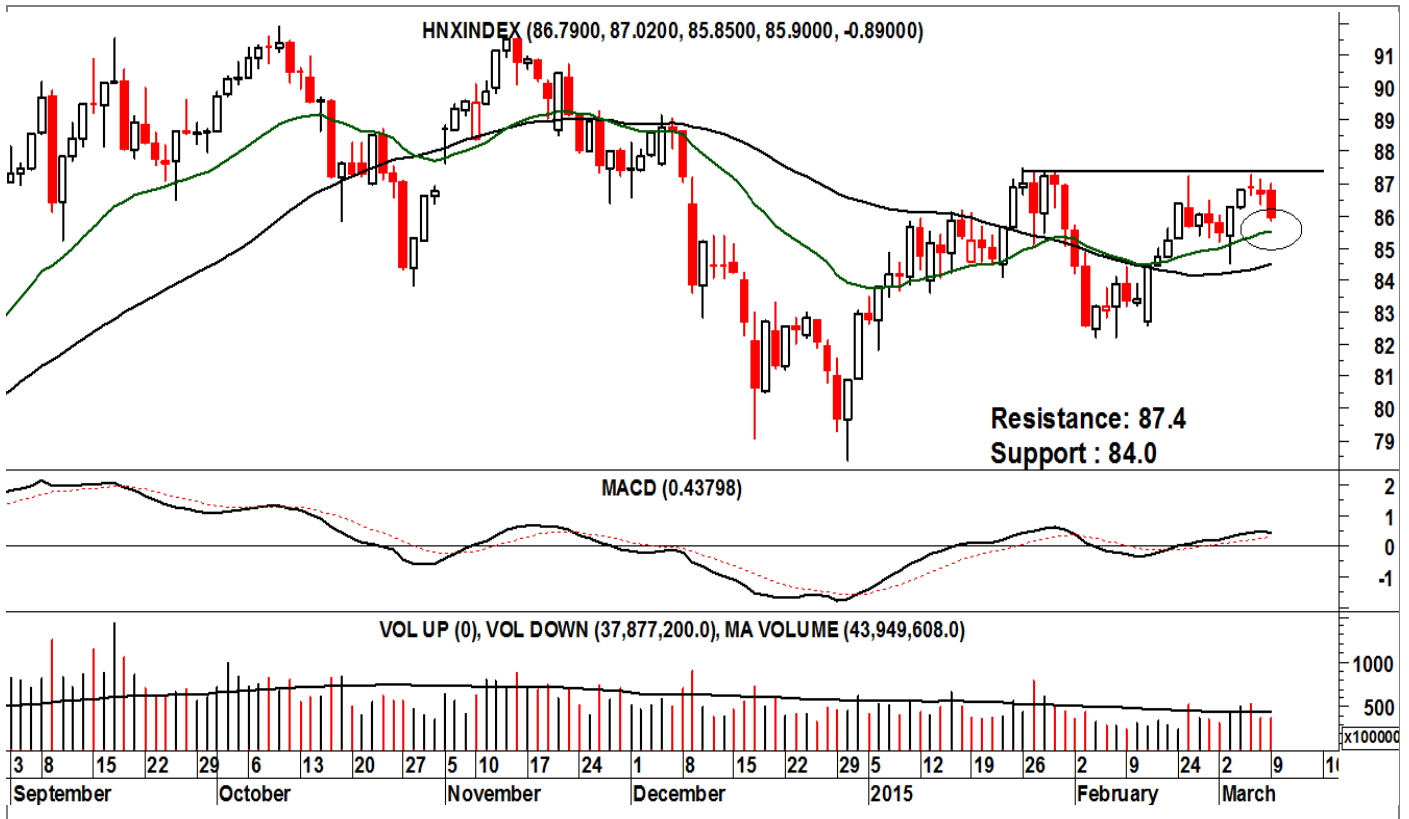
- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao hơn tiền mặt và thực hiện chiến lược để lãi chạy nhằm tối ưu hóa lợi ích trong một xu hướng tăng.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 588.44
Support S1/S2	: 580
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Quay lại gần hỗ trợ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm phiên thứ ba liên tiếp với mức giảm đáng kể hơn hai phiên trước.
- Sau ba phiên giảm, đường giá đã quay lại gần hơn vùng hỗ trợ gần nhất quay mức 85,5 điểm.
- Kích bản bảo vệ thành công vùng hỗ trợ 85,5 điểm được chúng tôi đánh giá cao hơn.
- Thanh khoản vẫn thấp. KLGD vẫn duy trì dưới mức trung bình 50 ngày, cho thấy lực chốt lời của NĐT không quá quyết liệt.
- Chỉ báo kỹ thuật nghiêng về tích cực. MACD vẫn nằm trên đường tín hiệu và đường 0 để ủng hộ kịch bản tích cực trong ngắn hạn cho thị trường sàn Hà Nội.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index vẫn lạc quan, chúng tôi không đánh giá cao khả năng đường giá về dưới mốc 85,5 điểm.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt và thực hiện chiến lược để lãi chạy nhằm tối ưu hóa lợi ích trong một xu hướng tăng.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 85.90
Support S1/S2	: 84.0
Resistance R1/R2	: 87.4
Stop-loss	: 82.2
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
BTP	Mua	Đang mở	13.2	15.8	15.3	12.0	19.7%		16-Sep-14		(5)
REE	Mua	Đang mở	28.8	27.7	32.3	26.6	-3.8%		14-Jan-15		
FMC	Mua	Đang mở	22.9	26.2	27.5	20.5	14.4%		21-Jan-15		
ITD	Mua	Đang mở	10.0	11.9	11.5	9.4	19.0%		21-Jan-15		(5)
TTF	Mua	Đang mở	11.8	12.5	13.6	11.1	5.9%		22-Jan-15		
TCM	Mua	Đang mở	33.9	34.0	38.0	31.4	0.3%		28-Jan-15		
TNG	Mua	Đang mở	20.9	25.7	24.4	18.9	23.0%		28-Jan-15		(5)
VIC	Mua	Đang mở	50.0	49.7	58.0	45.7	-0.6%		12-Feb-15		
HVG	Mua	Đang mở	22.0	21.6	25.6	20.2	-1.8%		12-Feb-15		
CVT	Mua	Đang mở	27.9	28.2	33.0	25.0	1.1%		25-Feb-15		
MSN	Mua	Đang mở	90.0	88.0	102.0	84.0	-2.2%		4-Mar-15		
VOS	Mua	Đang mở	6.3	6.2	7.3	5.8	-1.6%		4-Mar-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 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 phái 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