



Nhận định thị trường

Ngày 08-04-2015

Tiếp tục chuỗi tăng giảm đan xen

- Thị trường tăng trở lại sau phiên giảm nhẹ vào đầu tuần, chuỗi tăng giảm đan xen vì vậy được duy trì. Khoảng thời gian giao dịch buổi sáng khá trầm lắng khi cả hai chỉ số chỉ dao động không đáng kể quanh vùng tham chiếu.
- Đà tăng rõ nét hơn trong buổi chiều và cả hai chỉ số đều đóng cửa tại các mức cao nhất trong ngày. Cụ thể VN-Index tăng lên mức 548,11 điểm (+0,95%) còn HNX-Index cũng vượt lên mốc 82,3 điểm (+0,82%).
- Thanh khoản có cải thiện, giao dịch đã trở nên sôi động hơn trên cả hai sàn và đây là điểm đáng chú ý. HSX có gần 90 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.392 tỷ đồng (+62%), HNX cũng có đến 39,5 triệu cổ phiếu với giá trị 415 tỷ đồng (+36%).
- Dù vậy cần lưu ý mức thanh khoản như phiên hôm nay cũng chỉ ngang bằng mức trung bình và cần thêm thời gian để xác nhận dòng tiền có thật sự mở rộng trở lại hay không.
- Toàn thị trường ghi nhận 293 mã tăng giá so với chỉ 115 mã giảm. Phiên hôm nay chứng kiến sự vượt trội của nhóm các cổ phiếu có tính đầu cơ cao, điển hình là sự tăng giá của: FLC (+3.9%), HAI (+6,7%), TSC (+5,1%), KLF (+5,8%),...
- Khối ngoại đã bắt đầu bán ròng trở lại trong hôm nay. Kết quả này có thể bị ảnh hưởng một phần bởi tình trạng "discount" (chiết khấu) mà quỹ ETF VNM đang có (-1,19%), quỹ này trong ngày 6/4 cũng đã rút thêm 200 ngàn chứng chỉ quỹ.
- Giá trị bán ròng qua khớp lệnh tại HSX là hơn 83 tỷ đồng, các mã bị bán ròng mạnh nhất là CII (-26,5 tỷ đồng), PVD (-21,7 tỷ đồng) và GAS (-15,7 tỷ đồng). Ở chiều ngược lại, nhóm ngân hàng tiếp tục là tâm điểm mua ròng của khối ngoại với hai đại diện dẫn đầu là BID (+12,4 tỷ đồng) và CTG (+7,3 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

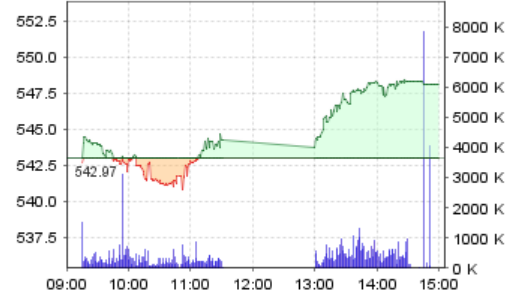
Thị trường đang tạo ra một trạng thái cân bằng hơn với các phiên tăng giảm đan xen, một kết quả có thể xem là "cải thiện hơn" so với giai đoạn rơi liên tục ba tuần trước đó.

Dù có cải thiện, chúng tôi vẫn bảo lưu cái nhìn thận trọng và tiếp tục khuyến nghị nhà đầu tư giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức cân bằng với tiền. Các hành động quá mức trong bối cảnh dòng tiền hoạt động kém như hiện nay đều ẩn chứa nhiều rủi ro tiềm tàng.

Tiêu điểm

- NKG:** Kế hoạch 2015 tăng mạnh – GIỮ (MT:16.500)
- NDN:** Báo cáo thăm doanh nghiệp

VN-Index: Kết quả giao dịch



548.11 +5,14 +0,95%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	89.7	88.8
GTGD	1,392	1,454

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	10.7	3.9	11.5
CII	19.3	4.3	9.7
HAI	11.1	6.7	6.0
CTG	17.3	0.6	4.4
OGC	4.7	0.0	3.3

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
AVF	1.2	9.1	0.2
VTF	32.1	7.0	0.0
VNL	26.2	6.9	0.0
THG	17.2	6.8	0.0
HTL	47.0	6.8	0.0

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>

Thép Nam Kim (NKG VN) [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá cổ phiếu: 14.800 VND VHTT: 595 tỷ VND Việt Nam
 Giá mục tiêu: 16.500 VND (+10%) GTGD bq: 1,8 tỷ VND Thép

GIỮ

Kế hoạch 2015 tăng mạnh

- Kế hoạch DT và LNST 2015 tăng 34% và ít nhất 57%.
- Dự báo DT và LNST 2015 tăng 12,5% và 46,8% n/n.
- PE 2015 (đã điều chỉnh pha loãng) ở mức 6,7 lần.

Tin tức/sự kiện

ĐHCĐ TN 2015 vừa được tổ chức ngày 4/4/2015 đã thông qua:

- (1) KHKD 2015 với 7.800 tỷ doanh thu và 120-150 tỷ đồng LNST.
- (2) KH tăng 60% VĐL trong 2015 thông qua 3 đợt phát hành, trong đó có phát hành riêng lẻ cho CĐ chiến lược 20 triệu cp.

Nhận định của MBKE

Vấn lạc quan về thị trường nội địa lẫn khả năng đẩy mạnh xuất khẩu, NKG đặt kế hoạch sản lượng tiêu thụ 2015 tăng khoảng 30% n/n lên 403 ngàn tấn. Theo đó, NKG kỳ vọng các mức tăng trưởng cao cho doanh thu và LNST 2015, lần lượt là 34% và ít nhất 57% n/n. Lợi nhuận tăng trưởng cao hơn doanh thu chủ yếu nhờ kỳ vọng biên lợi nhuận gộp cải thiện trong 2015 khi dây chuyền cán nguội mới (200 ngàn tấn/năm) đã đi vào hoạt động trong tháng 3/2015, giúp tăng gấp đôi năng lực cán nguội của NKG, khép kín và chủ động nhu cầu nguyên liệu thép cán nguội (CRC) đầu vào. Chênh lệch giá CRC sản xuất trong nước và nhập khẩu là 5-7%.

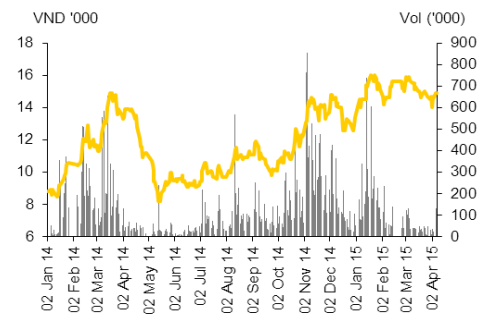
NKG ước tính doanh thu và LNST Q1/15 đạt 1.158 tỷ đồng (-21% n/n) và 25 tỷ đồng (+147% n/n), hoàn thành 15% và 21% KH 2015. Mặc dù do đặc tính mùa vụ (Q1 thường là mùa thấp điểm) nhưng theo chúng tôi, tỷ lệ hoàn thành KH doanh thu vẫn đang ở mức thấp. Ngoài ảnh hưởng bởi cơ cấu sản phẩm thay đổi thì nguyên nhân chính khiến doanh thu tăng trưởng âm so với cùng kỳ là do giá bán bình quân mặt hàng tôn giảm khoảng 5-10%. Đây là sự điều chỉnh hợp lý khi giá HRC thế giới (nguyên liệu đầu vào chính) đã giảm khoảng 12% tính từ đầu năm đến nay. Do giá HRC vẫn đang trong xu hướng giảm, chúng tôi cho rằng kế hoạch doanh thu 7.800 tỷ đang là thử thách đối với NKG. Ở chiều ngược lại, chúng tôi đánh giá tính khả thi của kế hoạch lợi nhuận cao hơn.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014	2015F
Doanh thu	2.575	2.927	4.663	5.835	6.565
EBITDA	127	55	209	193	379
Lợi nhuận ròng	12	-105	52	76	112
EPS	386	-3.516	1.734	2.195	2.342
Tăng trưởng EPS (%)	-92	-	-	27	7
Cổ tức/cổ phiếu	-	-	-	-	-
PER	38,6	-4,2	8,6	6,8	6,4
EV/EBITDA (x)	12,0	33,8	7,6	8,3	5,5
Lợi tức (%)	-	-	-	-	-
P/BV(x)	1,2	1,6	1,4	1,2	1,1
Nợ ròng/VCSH (%)	286,0	516,9	347,4	199,2	144,2
ROE (%)	3,0	-	17,1	18,3	16,8
ROA (%)	0,6	-	2,3	2,9	3,5

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	16.200 / 7.900
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	29,6
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	39,9
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	594,5
Cổ đông lớn (%):	
Cty TNHH TMDV Đầu tư P&Q	25,1
Hồ Minh Quang	17,9
Trần Uyên Nhân	16,1

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-5,1	6,4	40,6	7,2	11,2
So với Index	2,9	7,2	57,5	17,5	10,7

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	18,3
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	(1.008)
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	12.689
Khả năng trả lãi vay (x):	1,8

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn
 Tầng 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>

NDN: Báo cáo thăm doanh nghiệp

Kết quả kinh doanh Q1/15 khả quan. Theo nghị quyết HĐQT, NDN có thể ghi nhận doanh thu Q1/15 là 80 tỷ, tăng 182% so với cùng kỳ 2014. Theo NDN, dự án chính được ghi nhận chủ yếu trong Q1/15 dự án The Mornachy I (chung cư và đất nền). LNST Q1/15 công ty đạt 10,97 tỷ đồng, tăng mạnh 808% n/n.

Kế hoạch Q2/15. Theo nghị quyết HĐQT, trong Q2/15, công ty sẽ tăng cường hợp tác với các nhà phân phối sản phẩm và các ngân hàng, thực hiện nhiều hình thức khuyến mãi để kích thích tiêu thụ phần còn lại của các dự án Lapaz, The Mornachy I (chi tiết như bên dưới). Công ty cũng sẽ đẩy mạnh tiến độ dự án The Monarchy I và tập trung công tác thanh quyết toán các công trình đã hoàn thiện nhằm thu hồi vốn. Ngoài ra, HĐQT cũng đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trong Q2/15 sẽ đạt và vượt so với cùng kỳ năm trước (công ty chưa công bố phương án cụ thể).

Các dự án chính và tiến độ tiêu thụ

Tên dự án	Tổng vốn đầu tư	Chi tiết dự án	Tiến độ
Lapaz Tower	78 tỷ đồng	Diện tích: 828,9 m ² Quy mô: Chung cư 16 tầng (14 tầng căn hộ, 2 tầng thương mại). Giá bán bình quân BQ: 15,5 triệu (chưa VAT)	Tính đến thời điểm hiện tại, tiêu thụ đạt 83% (biên lợi nhuận 15%) Dự kiến trong năm 2015 sẽ hoàn thành tiêu thụ Lapaz
The Mornachy I	96 tỷ đồng	Diện tích: 1.842 m ² , Quy mô: Chung cư 16 tầng. Vị trí đẹp hướng ra sông Hàn, Mặt tiền đường Trần Hưng Đạo (quy hoạch làm chung cư, trung tâm dịch vụ)	Khu chung cư: 9/16 tầng (đã bán 5%). Khu đất nền: đã tiêu thụ 60% diện tích NDN phấn đấu trong 2015 sẽ tiêu thụ hết phần còn lại của dự án
The Mornachy II	450 tỷ đồng	Diện tích: 8.900 m ² chung cư 30 tầng. Quy mô 350 căn hộ Giá bán BQ dự kiến cao hơn dự án Lapaz từ 5% - 10% (Quận trung tâm), tương đương 17 triệu/m ²	Chưa triển khai, chờ vốn từ đợt phát hành. Dự kiến Q3/15. Xong phần móng có thể bán vào Q1/16.
Khu đô thị Green Lake	n/a	Diện tích: 13 ha (4 ha phân lô bán nền nhà phố và biệt thự) Quy mô: 150 lô; mỗi lô 100m ² Giá bán BQ: 7,5 tr/m ²	Q4 hoàn thành xây dựng. Tiêu thụ 70% Phấn đấu trong 2015 hoàn thành tiêu thụ
KDC Bắc Phan Bá Phiến	98 tỷ đồng	Diện tích: 95.382 m ² , đất nền, Quy mô: 60 -70 lô (100 m ² lô). Giá bán BQ 6,5 triệu	2015 -2016 tiêu thụ phần còn lại
KDC Hòa Phát 3MR (Q. Cẩm Lệ)	32 tỷ đồng	Diện tích: 72.486 m ² Giá bán BQ: 7,5 tr/m ² (diện tích 100m ² /nền)	Đã tiêu thụ 80% Còn 30 lô chưa bán. Công ty dự kiến sẽ tiêu thụ hết trong 2015 -2016

Nguồn: NDN, MBKE tổng hợp

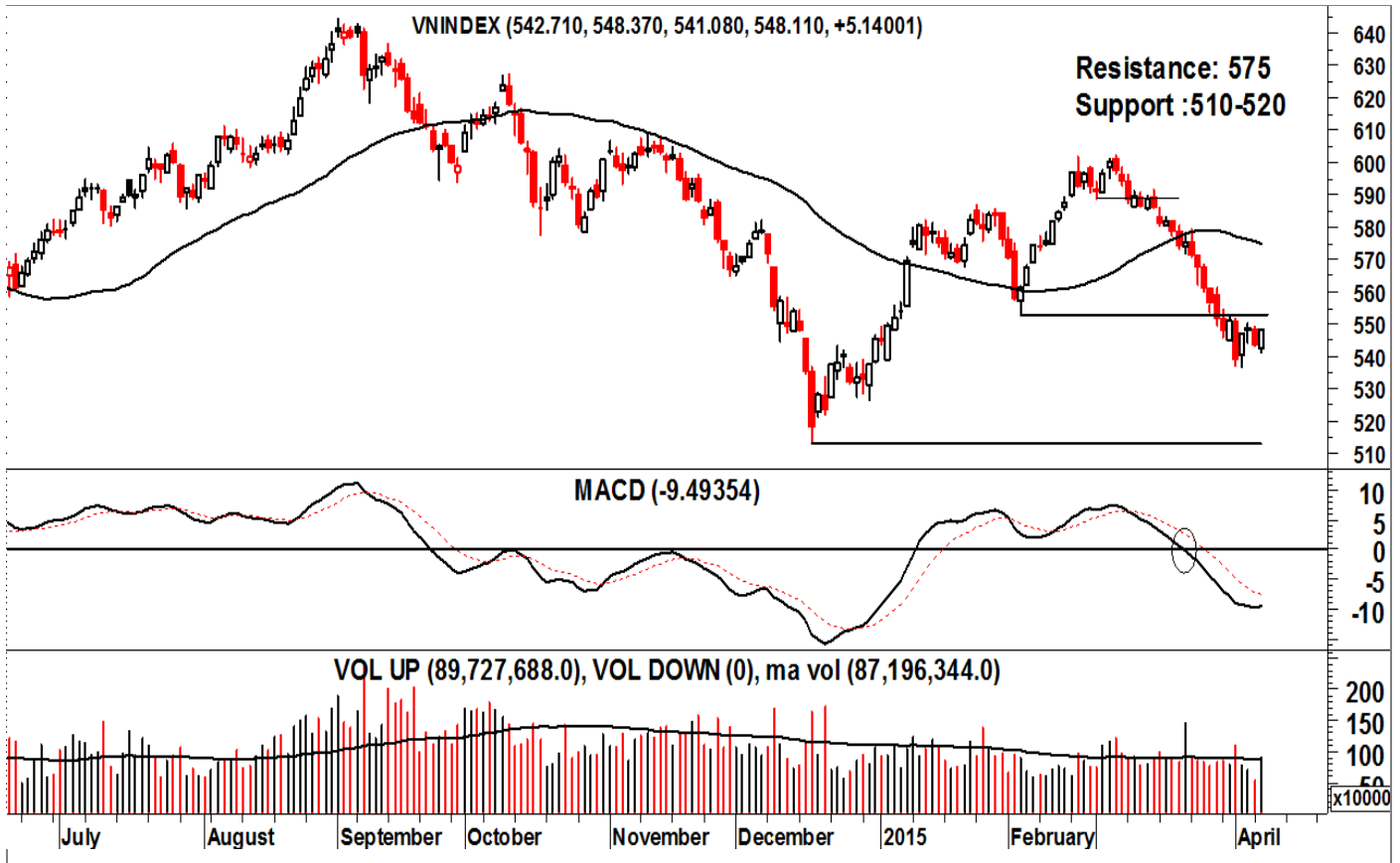
Tình hình kinh doanh Bất động sản 2015 tại Đà Nẵng. Theo nhận định của đại diện NDN, thị trường BĐS tại Đà Nẵng đang có dấu hiệu ấm dần lên. Giá đất trong năm 2014 đã tăng giá từ 5%-10% so với cùng kỳ do nhu cầu tăng cao. Một số chính sách thay đổi theo chiều hướng có lợi cho ngành Bất động sản nói chung như: người nước ngoài được sở hữu căn hộ trong 50 năm (tùy từng trường hợp). Ngoài ra, lãi suất cho vay đang giảm dần cũng là yếu tố thuận lợi cho ngành bất động sản.

Quỹ đất đảm bảo tăng trưởng trong từ 3-5 năm tới: Ngoài các dự án đang được triển khai như trên, NDN còn có một số quỹ đất như sau: Phan Đăng Lưu (1500m²) , Nguyễn Văn Linh (600 m²), Nguyễn Hữu Thọ (450 m²). NDN cho biết công ty đang tiến hành công tác mở rộng quỹ đất để đảm bảo tăng trưởng dài hạn.

Lợi tức cổ tức hấp dẫn. NDN đã công ty công bố chi trả cổ tức cho năm 2014 và tạm ứng cổ tức đợt 1/2015 với tỷ lệ lần lượt là 15% (1.500 đồng/cp) và 7% mệnh giá (700 đồng/cp), tương ứng lợi tức cổ tức ròng là 12%. Tính đến cuối Q4/14, riêng LNST chưa phân phối là 62,6 tỷ đồng (tương đương 3.900 đồng/cp). Tuy nhiên, tính đến cuối Q4/14 tiền và tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn chỉ ở mức 16,1 tỷ đồng (xấp xỉ gần 1.000 đồng/cp).

VN-INDEX: Thử lại vùng 550

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng trở lại, bù đắp toàn bộ điểm số mất ở phiên đầu tuần. Nhìn chung tình trạng hiện nay đã có phần “cân bằng hơn” so với các tuần “rơi không phanh” trước đó.
- Dù quá trình phục hồi có thể còn tiếp diễn, còn quá sớm để nói triển vọng thị trường trong ngắn hạn đã tích cực trở lại.
- Vùng hỗ trợ VN-Index quanh khu vực 510-520. Kháng cự duy trì tại 575 điểm. Trước mắt chỉ số sẽ thử lại khu vực 550, mốc hỗ trợ mà VN-Index đã phá vỡ trước đó.
- KLGD tăng lại mức trung bình. Thanh khoản sau một số phiên “thấp kỷ lục” đã tăng trở lại rất đáng kể trong hôm nay. Mức giao dịch hiện ngang bằng vùng thanh khoản trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật còn tiêu cực. MACD bắt đầu nhích tăng nhẹ trở lại nhưng chỉ báo này vẫn còn nằm sâu bên dưới đường 0. Các chỉ báo khác đa phần trong vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường đang cố tạo lập trạng thái cân bằng hơn. Dù vậy rủi ro vẫn tiếp tục ở mức cao.

Chiến lược đầu tư

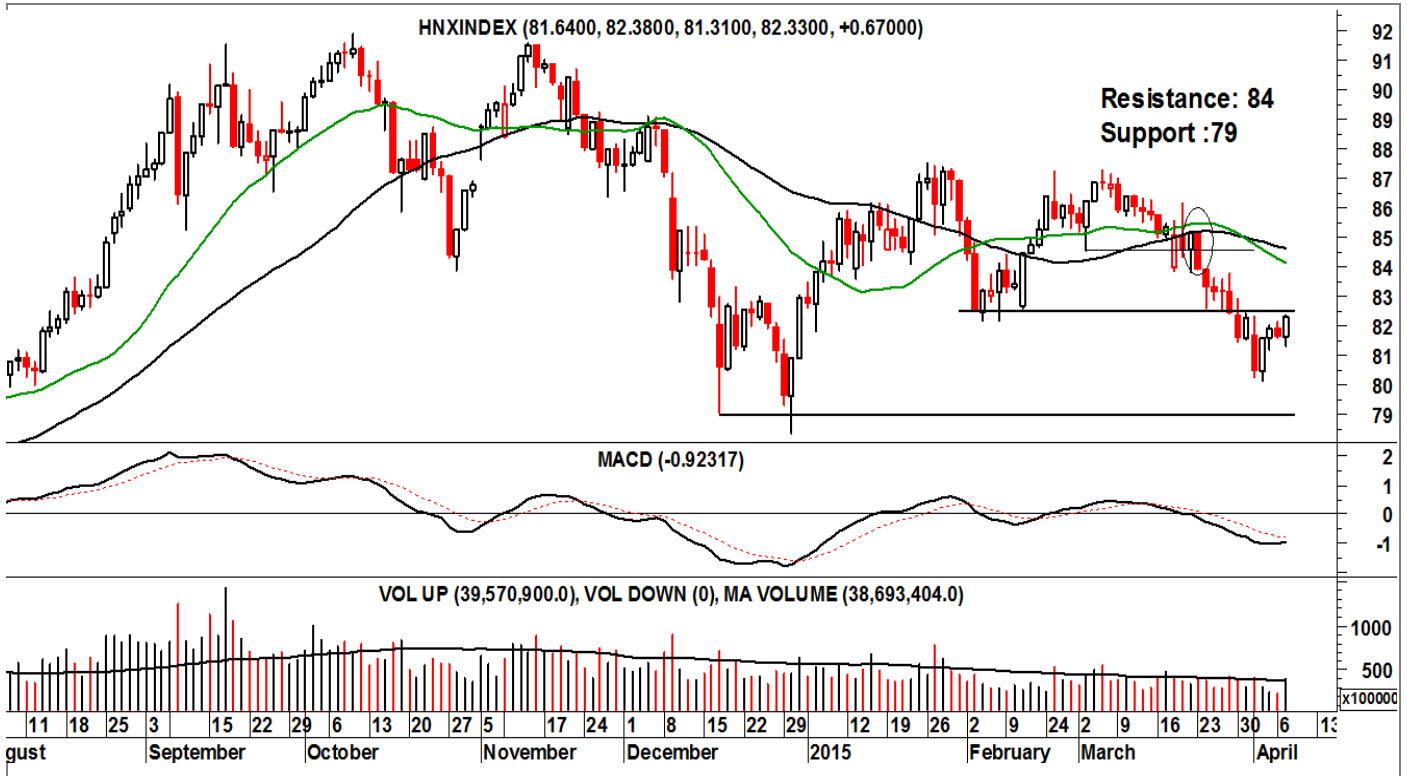
- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cân bằng với tiền mặt.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 548.11
Support S1/S2	: 510-520
Resistance R1/R2	: 575
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Thanh khoản cải thiện

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng mạnh, lấy lại toàn bộ điểm số bị mất phiên đầu tuần và thậm chí tạo ra một nền cao hơn đôi chút.
- Đường giá hiện đang thử thách lại khu vực 82.5 điểm, mức hỗ trợ trong quá khứ mà HNX-Index đã xâm phạm.
- So với các tuần "rơi không phanh" trước đó, tình hình trong ngắn hạn đang có phần "cân bằng hơn" với những phiên tăng giảm đan xen nhau.
- Vùng hỗ trợ tiếp theo tại khu vực 79 điểm.
- Kháng cự gần nhất tại khu vực 84 điểm.
- KLGD tăng mạnh. Thanh khoản là điểm đáng chú ý phiên hôm nay khi tăng mạnh trở lại, lên ngang bằng mức trung bình 50 ngày. Nếu có thể duy trì kết quả này trong ít nhất hai phiên liên tiếp, dòng tiền của thị trường sẽ có cải thiện.
- Chỉ báo kỹ thuật còn kém. MACD bắt đầu nhích tăng nhẹ trong hôm nay nhưng vẫn nằm sâu dưới đường 0 để đưa ra nhìn nhận tiêu cực cho đường giá. Các chỉ báo khác đa phần kém lạc quan.
- **QUAN TRỌNG:** Cần lưu ý triển vọng của thị trường vẫn chưa lạc quan trở lại. Dù vậy mọi thứ đang cân bằng hơn so với giai đoạn trước đó.

Chiến lược đầu tư:

- Chúng tôi cho rằng một tỷ trọng cân bằng giữa tiền và cổ phiếu sẽ phù hợp hơn trong giai đoạn 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	: 82.33
Support S1/S2	: 79
Resistance R1/R2	: 84
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

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
TCM	Mua	Đã đóng	33.9	31.1	38.0	31.4	-8.3%	-8.3%	28-Jan-15	1-Apr-15	Dừng lỗ (1)
CVT	Mua	Đã đóng	27.9	24.6	33.0	25.0	-11.8%	-11.8%	25-Feb-15	1-Apr-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
VIC	Mua	Đang mở	50.0	46.2	58.0	45.7	-7.6%		12-Feb-15		
BCC	Mua	Đang mở	19.8	18.6	23.9	17.9	-6.1%		18-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 phóng" 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 thể 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