



Nhận định thị trường

Ngày 10-04-2015

Tăng trong thận trọng

- Thị trường có phiên tăng nhẹ trở lại, một kết quả giúp duy trì chuỗi các phiên tăng giảm đan xen trên cả hai chỉ số. Hoạt động trong nửa đầu buổi sáng khá trầm lắng, chỉ là những dao động rất hẹp quanh mức tham chiếu.
- Bên mua bắt đầu "tăng tốc" từ sau 10 giờ và giúp hai chỉ số liên tục duy trì sắc xanh suốt thời gian sau đó. VN-Index chốt phiên tại 550.52 điểm (+0.51%) còn HNX-Index dừng chân ở 82,37 điểm (+0,50%).
- Độ rộng thị trường có cải thiện tốt hơn với tỷ lệ 2,5 mã tăng so với 1 mã giảm. Thanh khoản cũng ghi nhận sự gia tăng nhẹ nhưng vẫn chỉ ở mức trung bình. HSX có 83,4 triệu đơn vị giao dịch với giá trị đạt 1.268 tỷ đồng (+9,0%), HNX cũng có 36,4 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 470 tỷ đồng (+28,4%).
- Các nhóm ngành hoạt động mạnh hơn thị trường chung hôm nay là Ngân hàng, Bất động sản và Cơ sở hạ tầng với những cái tên "quen thuộc" như: BID (+2,2%), CTG (+2,9%), CII (+1,5%), NLG (+4,3%),...Chúng tôi cho rằng tình trạng phân hóa giữa các nhóm ngành sẽ tiếp tục diễn ra trong thời gian tới.
- Khối ngoại tạo ra điểm sáng khi giao dịch cân bằng trở lại trong hôm nay. Trái với mức bán ròng gần 70 tỷ đồng phiên liền trước, khối ngoại chỉ còn bán ròng vồn vẹn 4 tỷ đồng thông qua khớp lệnh tại HSX.
- Với việc ETF VNM đã thoát khỏi trạng thái discount và ghi nhận mức premium nhẹ, giao dịch của khối ngoại nhiều khả năng sẽ theo hướng tích cực hơn trong giai đoạn tới.

Nhận định của MBKE

Thị trường tiếp tục dao động tương đối cân bằng, đây là sự cải thiện nếu so với giai đoạn rất mạnh ở các tuần trước. Nhà đầu tư nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức cân bằng với tiền mặt cho giai đoạn hiện nay.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Tiêu điểm

- HVG:** Ước LNST 2015 tăng 17% n/n – GIỮ (MT: 20.300)
- DRC:** Thông tin ĐHCĐ 2015

VN-Index: Kết quả giao dịch



550.52 +2.80 +0.51

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	83.5	88.3
GTGD	1,269	1,442

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
DLG	9.6	2.1	5.4
FLC	10.5	0.0	5.1
CII	20.3	1.5	3.9
CTG	17.8	2.9	3.8
SAM	14.1	2.2	3.3

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
HTL	53.5	7.0	0.0
SC5	25.1	6.8	0.0
ST8	27.2	6.7	0.0
DTT	9.6	6.7	0.0
HAP	6.6	6.5	1.4

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>

Hùng Vương

 (HVG VN) [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá cổ phiếu: 20.700 VND

VHTT: 3.916 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 20.300 VND

GTGD bq: 10,8 tỷ VND

Thủy sản

GIỮ

Ước LNST 2015 tăng 17% n/n.

- LNST 2014 tăng 42% n/n nhờ chi phí H&KD giảm và LN tài chính đột biến.
- KH 2015 DT tăng 33% và LNTT tăng 60% n/n.
- MBKE dự báo tăng trưởng LNST là 17%, thấp hơn so với KH do không có LNTC bất thường và lãi vay tăng.
- PE 2015 là 8,4 lần, tương đương trung bình ngành.

Tin tức/sự kiện

ĐHCD HVG vừa thông qua KH 2015. Theo đó, HVG đặt mục tiêu tổng DT là 20.000 tỷ, tăng 33% n/n và LNTT là 800 tỷ, tăng 60% so với 2014. Cổ tức dự kiến 2015 sẽ là 30%, trong đó 10% tiền mặt và 20% cổ phiếu.

Nhận định của MBKE

DT 2014 của HVG đạt 15.044 tỷ, tăng 35% n/n nhờ các mảng kinh doanh chính đều có mức tăng tốt như xuất khẩu cá tra +10%, thức ăn chăn nuôi +18%, bánh dầu đậu nành +94% và bán cá nội địa +100%. Bốn mảng kinh doanh này đóng góp lần lượt 29%, 27%, 27% và 12% vào tổng DT. Biên LNG 2014 giảm 1ppt do biên LNG của HĐ xuất khẩu giảm 1ppt. Nguyên nhân do thị trường Mỹ bị thu hẹp vì thuế chống bán phá giá (CBPG) POR9 cao. LNG 2014 chỉ tăng 19% n/n. Nhờ tỷ lệ chi phí BH&QLDN giảm 1ppt và DT từ tài chính tăng 37% n/n nhờ (i) khoảng bất lợi thương mại từ việc tăng tỷ lệ sở hữu tại CTCP thủy sản An Giang với giá mua thấp hơn giá trị sổ sách và (ii) lãi từ thanh lý công ty con nên lỗ ròng TC chính giảm 58% n/n, LNST đạt 352 tỷ, tăng 42% n/n.

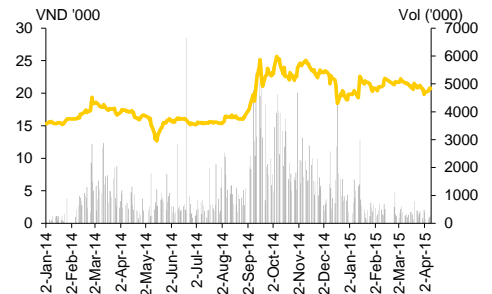
HVG đang chào mua công khai FMC, dự kiến hoàn tất nâng tỷ lệ sở hữu lên 51% trong tháng 5/2015, theo đó BCTC của FMC sẽ hợp nhất vào HVG trong Q2 và là cơ sở để DT 2015 có mức tăng trưởng 33% n/n.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014	2015F
Doanh thu	7.845	7.749	11.179	15.044	19.940
EBITDA	712	594	424	621	823
Lợi nhuận ròng	418	260	248	352	411
EPS	1.595	2.906	1.068	799	2.423
Tăng trưởng EPS (%)	(26)	82	(63)	(25)	203
Cổ tức/cổ phiếu	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
PER	12,5	6,9	18,7	25,0	8,3
EV/EBITDA (x)	5,3	7,9	15,6	11,9	11,2
Lợi tức (%)	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
P/BV(x)	1,6	1,4	1,3	1,2	1,2
Nợ ròng/VCSH (%)	98,6	123,8	157,4	180,0	163,4
ROE (%)	20,0	12,0	10,6	14,9	13,6
ROA (%)	6,6	4,1	2,5	3,8	3,5

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	27.700 / 13.300
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	63,22
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	189
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	518
Cổ đông lớn (%):	
NGOC MINH DUONG	29.5
VIETNAM HOLDING LTD	3.8
SAIGON SECURITIES IN	3.5

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-4,2	-0,3	-21,3	10,9	0,5
So với Index	2,4	3,2	-10,7	21,5	-0,4

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	14,9
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	(4.255)
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	21.047
Khả năng trả lãi vay (x):	2,9

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

 (84) 844 555 888 | <http://maybank-kimeng.com.vn>

DRC: Thông tin ĐHCĐ 2015

Thông qua Kết quả HĐKD 2014. ĐHCĐ đã thông qua KQKD 2014 với DTT 2014 đạt 3.251 tỷ đồng, tăng 16% n/n chủ yếu là do đóng góp từ lớp radian toàn thép. Năm 2014, DRC tiêu thụ được 111.000 lớp radian toàn thép, giá bán khoảng 4,9 triệu đồng/chiếc. Biên lãi gộp thu hẹp từ 25,6% trong 2013 xuống còn 24,7% trong 2014 chủ yếu là do chi phí khấu hao nhà máy mới tăng. Chi phí tài chính ròng tăng 78,8% n/n lên 133 tỷ đồng chủ yếu là do chi phí lãi vay từ dự án lớp radian toàn thép và dự án di dời nhà máy lớp ô tô vào KCN Liên Chiểu. Tỷ lệ chi phí BH& QLDN/DT tăng từ 5,2% lên 7,1% chủ yếu là do DRC đẩy mạnh hoạt động quảng bá sản phẩm mới. LNST giảm 6,2% n/n, còn 352,7 tỷ đồng.

Cổ tức tiền mặt và cổ phiếu 2014 lần lượt là 30% mệnh giá và 10% VĐL. ĐHCĐ cũng đã thông qua phương án chia cổ tức cho năm tài chính 2014 với cổ tức bằng tiền mặt là 30% mệnh giá (tương ứng lợi tức cổ tức 5%, tỷ lệ cổ tức/EPS là 71%) và cổ tức bằng cổ phiếu là 10% VĐL. Tính đến thời điểm cuối Q4/14, DRC duy trì tiền mặt và đầu tư tài chính ngắn hạn là 380,5 tỷ đồng, tương đương (xấp xỉ 10.000 đồng/cp). Riêng LNST chưa phân phối cuối Q4/14 là 494 tỷ đồng (xấp xỉ 5.950 đồng/cp).

Tiêu thụ lớp radian đang tăng trưởng khá tốt. Cụ thể trong Q4/14, công ty ước tính tiêu thụ bình quân khoảng 12.000 lớp/tháng, tăng từ 4.700 chiếc lớp/tháng trong Q1/14. Trung bình trong năm 2014, DRC tiêu thụ xấp xỉ gần 10.000 chiếc lớp radian/tháng (111.000 lớp/năm). DRC tự tin có thể tiêu thụ được xấp xỉ 20.000 chiếc lớp/tháng (240.000 lớp/năm).

Kế hoạch 2015 nhấn mạnh tăng trưởng tiêu thụ lớp radian toàn thép. ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2015 với Doanh thu tiêu thụ 3.910 tỷ đồng, tăng 16% n/n. Trong đó, doanh thu xuất khẩu ước đạt 25 triệu USD, tăng 40% n/n. Đáng lưu ý, DRC lên kế hoạch tiêu thụ 240.000 chiếc lớp radial toàn thép trong năm 2015 (Bình quân 20.000 chiếc lớp/tháng), tăng 109% so với cùng kỳ 2014; lớp Bias ước tiêu thụ được 800.000 chiếc tăng 3% n/n. Lợi nhuận trước thuế ước tính đạt 455 tỷ đồng, chỉ tăng 1% n/n. Theo giải thích của ban giám đốc về lý do lợi nhuận tăng chậm hơn doanh thu, lớp radian toàn thép vẫn còn đang lỗ do chi phí khấu hao và lãi vay (điểm hòa vốn lên đến 287.000 lớp trong khi tiêu thụ 2015 ước chỉ khoảng 240.000 lớp).

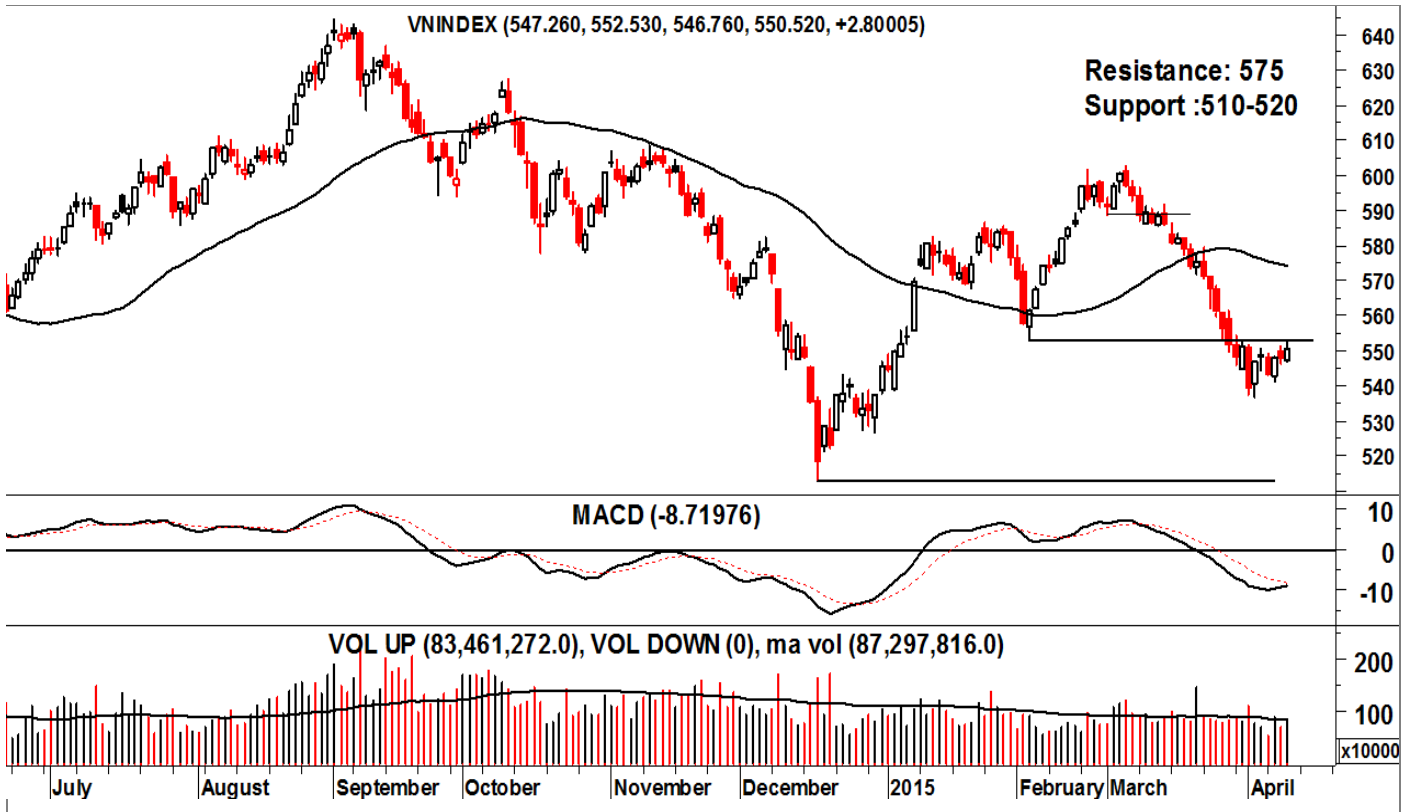
Dự kiến Q1/15 và kế hoạch Q2/15. DRC dự kiến tiêu thụ được khoảng 35.600 lớp radian toàn thép. Lưu ý sản lượng tiêu thụ lớp trong Q1/15 chỉ xấp xỉ Q4/14 là do có các kỳ nghỉ lễ trong kỳ. Theo Nghị quyết HĐQT gần nhất, doanh thu thuần Q1/15 xấp xỉ khoảng 750 tỷ đồng, tăng 12 % so với

cùng kỳ 2014. LNTT Q1/15 ước đạt 102 tỷ đồng, giảm 7% n/n (DRC chưa công bố BCTC chi tiết). Trong Q2/15, công ty đặt kế hoạch doanh thu 990 tỷ, tăng 14% n/n và LNTT 128 tỷ đồng, tăng 0,8% n/n.

Định giá. DRC đang được giao dịch tại P/E 2015 là 11,4 lần, tương đối cao hơn công ty cùng quy mô là CSM (7 lần). Tuy nhiên, cần lưu ý tiêu thụ lỗ kép toàn thập của DRC đang có phần thuận lợi hơn của CSM.

VN-INDEX: Đang thử lại vùng 550

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng trở lại, duy trì chuỗi các phiên tăng giảm đan xen.
- Như đã lưu ý trước đó, tình trạng thị trường đang dần cân bằng hơn so với giai đoạn rơi liên tục các tuần trước.
- Dù quá trình phục hồi có thể còn tiếp diễn, triển vọng thị trường trong ngắn hạn vẫn chưa rõ ràng. Trước mắt VN-Index đang thử lại vùng 550, khu vực hỗ trợ mà chỉ số này đã xâm phạm trước đó.
- Nếu thành công vượt qua, đường có cơ hội tiến lên khu vực kháng cự mạnh hơn, vùng 575 điểm.
- KLGD trung bình. Thanh khoản tăng trở lại, mức giao dịch hiện ngang bằng vùng thanh khoản trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật chưa tốt. MACD bắt đầu tăng 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. Điểm cộng lớn hơn sẽ có khi vùng 550 được chinh phục trong các phiên tới.

Chiến lược đầu tư

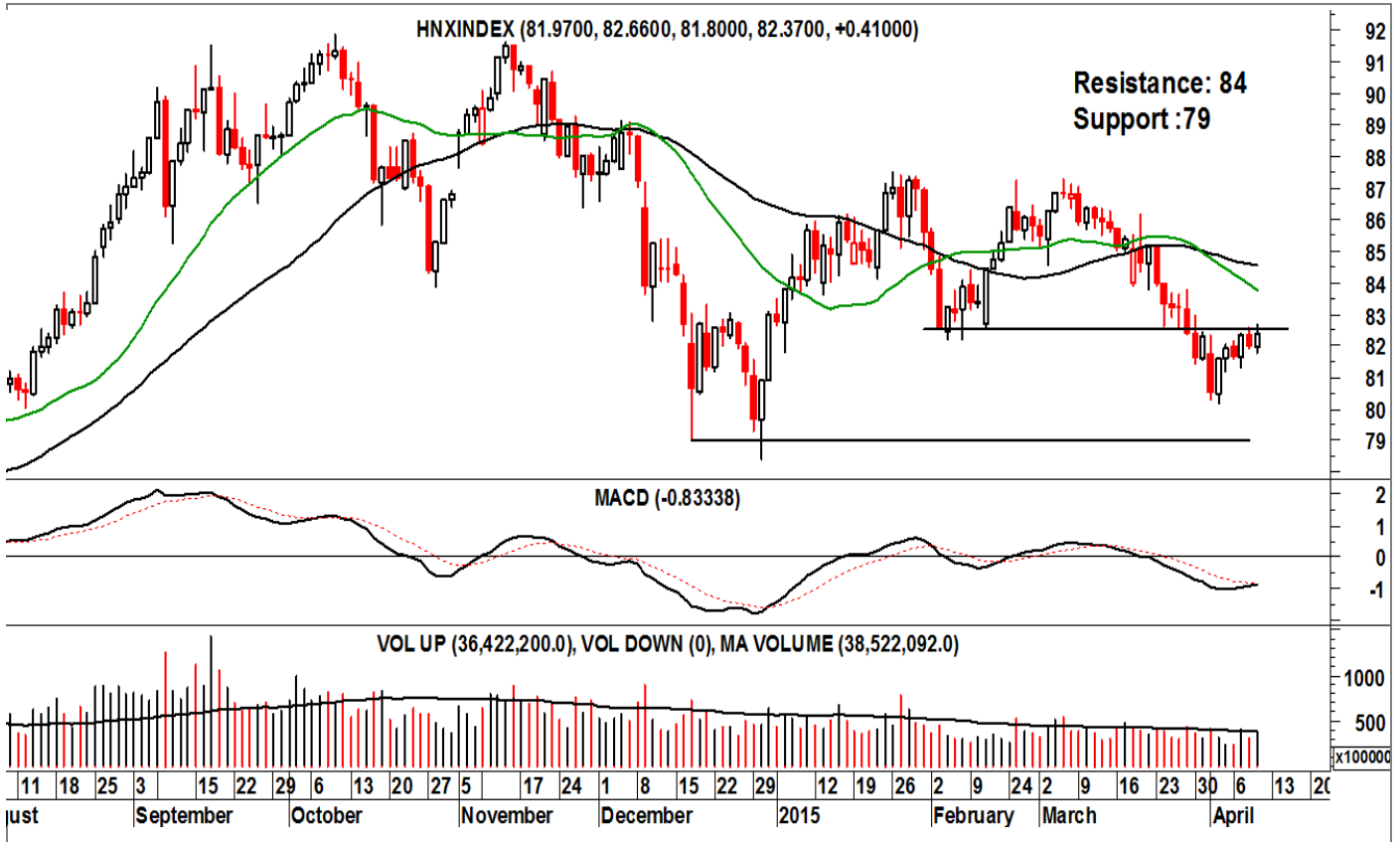
- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cân bằng với tiền mặt.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 550.52
Support S1/S2	: 510-520
Resistance R1/R2	: 575
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Bên mua đang chủ động hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index duy trì chuỗi tăng giảm đan xen và hôm nay là một phiên tăng.
- Đã có một số thời điểm trong phiên đường giá vượt lên trên khu vực 82.5 điểm nhưng đóng cửa vẫn nằm dưới mức này.
- Một kết quả rõ ràng vượt lên khu vực 82.5 điểm sẽ là điểm cộng trong ngắn hạn cho HNX-Index.
- Vùng hỗ trợ trung hạn của HNX-Index tại khu vực 79 điểm.
- Kháng cự quan trọng tại khu vực 84 điểm.
- KLGD có cải thiện. Trong ít nhất hai phiên tăng điểm gần đây, thanh khoản đều cho thấy giá trị tốt hơn (so với các phiên giảm điểm). Dù vẫn còn mơ hồ, chúng tôi cho rằng bên mua đang chủ động hơn trong ngắn hạn các phiên vừa qua.
- Chỉ báo kỹ thuật dịch chuyển. MACD bắt đầu tăng trở lại sát bên dưới đường tín hiệu nhưng vẫn nằm sâu dưới đường 0. Các chỉ báo khác đa phần kém lạc quan.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường 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	: 82.37
Support S1/S2	: 79
Resistance R1/R2	: 84
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Trung tính
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	46.1	58.0	45.7	-7.8%		12-Feb-15		
BCC	Mua	Đang mở	19.8	18.9	23.9	17.9	-4.5%		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 thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

CÔNG BỐ THÔNG TIN

Công bố tổ chức hợp pháp

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

Tuyên bố lợi ích

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

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

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

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

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

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

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

Lưu ý

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

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

Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

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

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

Áp dụng khuyến nghị đầu tư

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

Malaysia

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

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

Philippines

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

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

**South Asia Sales
Trading**

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

Singapore

**Maybank Kim Eng Securities Pte
Ltd**
Maybank Kim Eng Research Pte Ltd
9 Temasek Boulevard
#39-00 Suntec Tower 2
Singapore 038989

Tel: (65) 6336 9090
Fax: (65) 6339 6003

Hong Kong

Kim Eng Securities (HK) Ltd
Level 30,
Three Pacific Place,
1 Queen's Road East,
Hong Kong

Tel: (852) 2268 0800
Fax: (852) 2877 0104

Thailand

**Maybank Kim Eng Securities
(Thailand) Public Company Limited**
999/9 The Offices at Central World,
20th - 21st Floor,
Rama 1 Road Pathumwan,
Bangkok 10330, Thailand

Tel: (66) 2 658 6817 (sales)
Tel: (66) 2 658 6801 (research)

**North Asia Sales
Trading**

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

London

**Maybank Kim Eng Securities
(London) Ltd**
6/F, 20 St. Dunstan's Hill
London EC3R 8HY, UK

Tel: (44) 20 7621 9298
Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828
Fax: (44) 20 7283 6674

Indonesia

PT Maybank Kim Eng Securities
Plaza Bapindo
Citibank Tower 17th Floor
Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55
Jakarta 12190, Indonesia

Tel: (62) 21 2557 1188
Fax: (62) 21 2557 1189

Vietnam

**Maybank Kim Eng Securities
Limited**
4A-15+16 Floor Vincom Center Dong
Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1
Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : (84) 844 555 888
Fax : (84) 8 38 271 030

New York

**Maybank Kim Eng Securities
USA Inc**
777 Third Avenue, 21st Floor
New York, NY 10017, U.S.A.

Tel: (212) 688 8886
Fax: (212) 688 3500

India

Kim Eng Securities India Pvt Ltd
2nd Floor, The International 16,
Maharishi Karve Road,
Churchgate Station,
Mumbai City - 400 020, India

Tel: (91).22.6623.2600
Fax: (91).22.6623.2604

Saudi Arabia

In association with
Anfaal Capital
Villa 47, Tujjar Jeddah
Prince Mohammed bin Abdulaziz
Street P.O. Box 126575
Jeddah 21352

Tel: (966) 2 6068686
Fax: (966) 26068787