



## Nhận định thị trường

Ngày 24-04-2015

### Bên bán vẫn mạnh vào cuối phiên

- Thị trường mở cửa phiên hôm nay tương đối trầm lắng, sự "yên ả" này duy trì trong toàn bộ buổi sáng. Mọi chuyện thay đổi rất nhanh khi bên bán đột ngột hoạt động rất mạnh ngay từ đầu buổi chiều, đưa thị trường giảm rất đáng kể chỉ trong vòng 30 phút. Tình hình sau đó có cải thiện dần trở lại khi lực bắt đáy tăng lên và đưa hai chỉ số về lại các vùng gần tham chiếu vào cuối phiên.
- VN-Index đóng cửa tại 561,25 điểm (+0,22%) trong khi HNX-Index giảm về 82,64 điểm (-0,30%). Toàn thị trường tiếp tục ghi nhận sự phân hóa mạnh với 163 mã tăng và 222 mã giảm. Thanh khoản có diễn biến trái chiều khi sôi động hơn tại Hà Nội nhưng lại sụt giảm tại HCM. Cụ thể HSX chỉ ghi nhận 71,1 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.188 tỷ đồng (-18,9%) trong khi HNX có 41,1 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 519 tỷ đồng (+14,8%).
- Điểm nhấn phiên hôm nay, một lần nữa lại tiếp tục là các cổ phiếu "họ CII"...nhưng theo một chiều ngược lại. Nếu ở phiên trước, nhóm CII, NBB và LGC ghi nhận mức hoạt động mạnh vượt trội thị trường thì trong phiên hôm nay CII đã giảm sàn không có dư mua vào cuối phiên trong khi NBB (-2,5%) và LGC (-2,2%) cũng đều giảm khá mạnh.
- Khối ngoại vẫn tiếp tục mua ròng trong phiên hôm nay với khối lượng mua ròng là 4,1 triệu cổ phiếu thông qua khớp lệnh tại HSX tương đương giá trị đạt 102 tỷ đồng. Các mã được khối ngoại giải ngân mạnh tay nhất tiếp tục là: PVD (+41,5 tỷ đồng), CTG (+21,8 tỷ đồng) và VCB (+11,5 tỷ đồng).

### Nhận định của MBKE

Như nhìn nhận đưa ra trước đó, kết quả suy giảm trở lại trong các phiên gần đây là hệ quả của việc hai chỉ số không thành công khi thử lại các vùng kháng cự quan trọng (575 với VN-Index và 84 với HNX-Index).

Vùng giá cân bằng của VN-Index và HNX-Index theo đánh giá của chúng tôi lần lượt tại khu vực 550 điểm và 82 điểm. Chúng tôi cho rằng một tỷ trọng cổ phiếu cân bằng với tiền mặt là hợp lý trong bối cảnh hiện nay.

(Nguyễn Thanh Lâm)

### Tiêu điểm

- BMP:** LNTT Q1/2015 đạt 125 tỷ, tăng 17% n/n nhờ giá hạt nhựa giảm
- TCL:** Cập nhật thông tin ĐHCĐ TN 2015

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**561.25 -1.26 -0.22%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
<b>KLGD</b>	71.1	84.5
<b>GTGD</b>	1,188	1,386

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>CII</b>	21.5	-6.9	6.9
<b>FLC</b>	10.5	0.0	4.5
<b>HHS</b>	20.0	-2.9	3.3
<b>DLG</b>	9.4	-6.9	3.1
<b>HAI</b>	10.4	-2.8	3.0

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>NVN</b>	1.3	8.3	0.0
<b>TTP</b>	21.5	7.0	0.0
<b>SSC</b>	56.5	6.6	0.0
<b>VLF</b>	5.4	5.9	0.0
<b>TMS</b>	55.0	5.8	0.0

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

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

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

## **BMP: LNTT Q1/2015 đạt 125 tỷ, tăng 17% n/n nhờ giá hạt nhựa giảm.**

**Cập nhật ĐHCĐ 2015.** ĐHCĐ của BMP đã thông qua kế hoạch 2015 với DT thuần là 2.600 tỷ, tăng 8% n/n và LNTT là 482 tỷ, tương đương với kết quả 2014. Theo BMP dự báo, thị trường nhựa có mức độ cạnh tranh đang ngày một gay gắt từ những công ty/tập đoàn lớn nên giá bán bình quân (ASP) sẽ khó tăng thêm nữa. Mục tiêu tăng trưởng DT trên chủ yếu là nhờ sản lượng bán ra tăng, ước 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, kế hoạch LNTT 2015 chỉ tương đương 2014 với biên LNTT giảm 2 điểm phần trăm do công ty dự báo chi phí nguyên liệu đầu vào sẽ tăng do giá đầu ước tăng và chi phí bán hàng & QLDN tăng do tăng nhân sự cho nhà máy mới. Bên cạnh đó, BMP cũng trình kế hoạch dài hạn giai đoạn 2015 – 2018 với DTT và LNTT dự kiến tăng bình quân 8%/năm và 4%/năm; cổ tức không dưới 20% cho mỗi năm. ĐH cũng thông qua việc nâng mức cổ tức 2014 lên 3.500 đồng/cp từ mức 2.000 đồng/cp của kế hoạch 2014. Trong tháng 11/2014, BMP đã tạm ứng 1.000đ cổ tức. Năm 2015 công ty dự kiến đầu tư 488 tỷ, trong đó đầu tư thiết bị 167 tỷ đồng, xây dựng 173 tỷ đồng và đầu tư 125 tỷ đồng vào sản phẩm mới.

KQKD Q1/2015, DTT và LNTT ước đạt lần lượt 560 tỷ đồng và 125 tỷ đồng, tăng 5% và 17% n/n. Tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận cao hơn tỷ lệ tăng trưởng doanh thu do biến động giá đầu giảm dẫn đến việc giảm giá nguyên vật liệu.

**Đánh 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 đầu thế giới. Theo dự báo thị trường, giá đầu thô trung bình 2015 sẽ ở mức 60 USD/thùng, giảm 35% n/n. Mặc dù giá nhựa PVC đang tăng trở lại từ đầu tháng 3/2015 nhưng vẫn thấp hơn so với cùng kỳ 2014. Theo đó, chúng tôi cho rằng giá nguyên vật liệu đầu vào sẽ giảm và biên LNG ước sẽ cải thiện. Ước tính LN 2015 của BMP có khả năng cao hơn KH đề ra. Trong Q1/2015 công ty đã hoàn thành 26% KH mặc dù đây là quý thấp điểm của năm. Ước EPS 2015 đạt 9.488 đồng/cp, PE 2015 giao dịch ở mức 8,6x, thấp hơn trung bình ngành là 10x. Khuyến nghị MUA với BMP.

## TCL: Cập nhật thông tin ĐHCĐ TN 2015

*Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ thường niên 2015 của CTCP Đại lý GNVТ XD Tân Cảng (TCL) sáng nay (23/04/2015). Dưới đây là thông tin cập nhật từ đại hội:*

**Kế hoạch 2015.** Mặc dù Depot 9 của công ty thuê để khai thác đã trả lại Quân chủng Hải quân để thực hiện nhiệm vụ quốc phòng nhưng với kỳ vọng sản lượng hàng thông qua cảng Cát Lái tăng 10-15% n/n và các dự án mới của TCL như Depot Tân Cảng Mỹ Thủy và ICD Tân Cảng Nhơn Trạch sẽ lần lượt đi vào hoạt động trong năm 2015, thì kế hoạch doanh thu 2015 được công ty đặt ra ở mức 914 tỷ đồng (+8,3% n/n) là khá hợp lý. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng kế hoạch lợi nhuận sau thuế giảm hơn 17% n/n, xuống còn 89,7 tỷ đồng là tương đối thận trọng. Bình quân giai đoạn 2011-2014, kết quả lãi ròng hàng năm đều vượt hơn 40% kế hoạch mà công ty đặt ra trước đó.

**Cổ tức 2014.** Đại hội đã thông qua mức cổ tức tiền mặt chi trả cho năm 2014 là 1.800 đồng/cp, tương đương với tỷ suất cổ tức khoảng 6,3%. TCL đã tạm ứng toàn bộ vào ngày 10/04/2015 vừa qua.

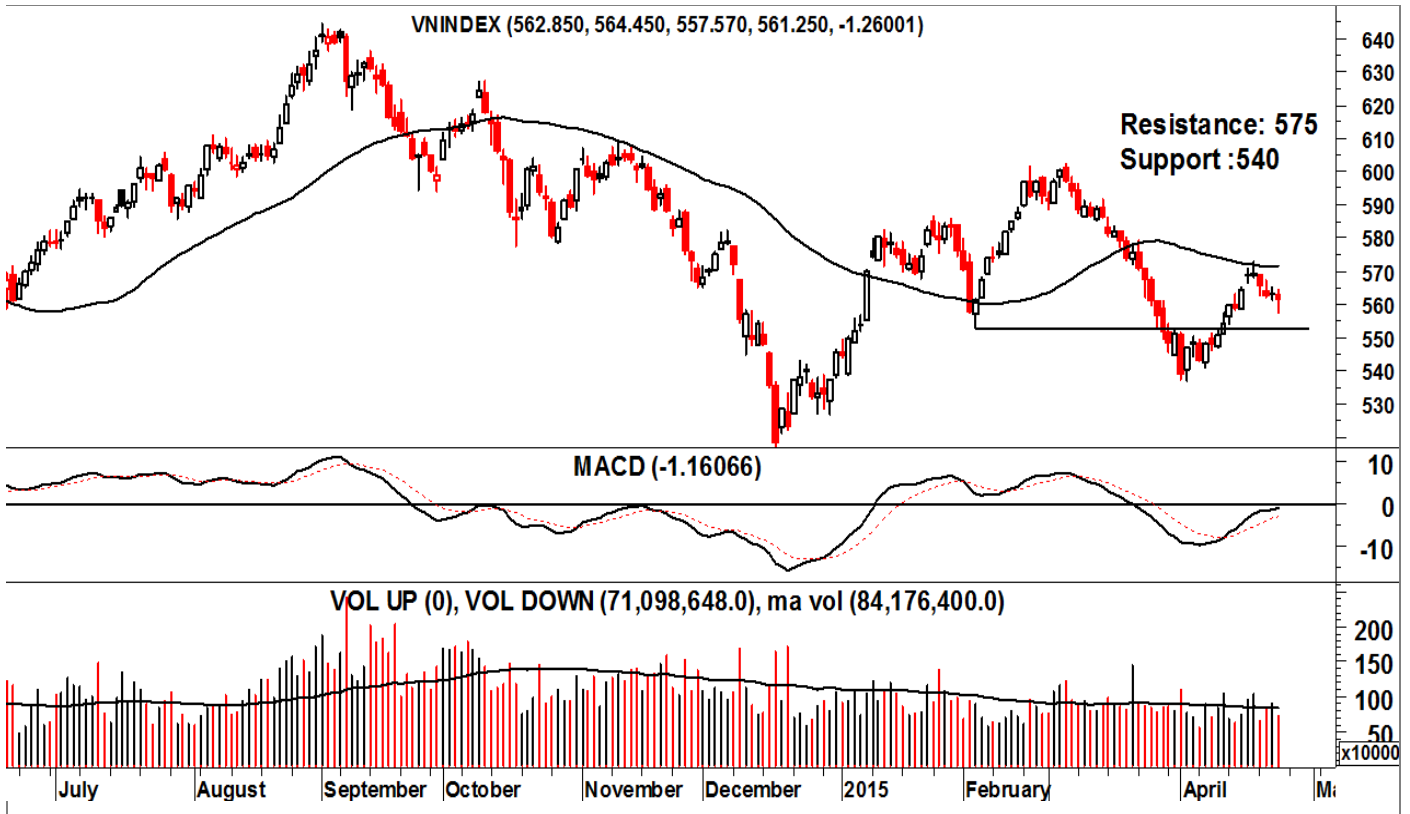
**Kế hoạch đầu tư 2015.** Tổng số vốn đầu tư ước tính cho 2015 của TCL khoảng hơn 182 tỷ đồng (trong đó, vốn đầu tư vào dự án ICD Tân cảng Nhơn Trạch là hơn 100 tỷ đồng), giảm 26,5% so với 2014. Tuy nhiên, do tiếp tục đầu tư mở rộng, TCL dự kiến giảm tỷ lệ cổ tức tiền mặt chi trả cho 2015 xuống còn 1.500 đồng/cp, so với mức 1.800 đồng/cp của 2014.

**Kết quả Q1/15.** Doanh thu và lãi ròng công ty mẹ giảm lần lượt 5,3% và 22,5% n/n, xuống 163,2 và 16,9 tỷ đồng. Nguyên nhân chủ yếu là do Depot 9 đã trả lại cho Quân chủng Hải quân trong khi các dự án mới sẽ chỉ bắt đầu đi vào hoạt động từ Q2/2015. Theo kế hoạch, doanh thu từ các dự án mới là khoảng 120 tỷ đồng, đóng góp khoảng 13% tổng doanh thu cho TCL trong 2015. Với kết quả Q1/15 như trên, TCL đã hoàn thành khoảng 18% kế hoạch doanh thu và 19% kế hoạch lợi nhuận 2015.

**Định giá.** Theo kế hoạch của công ty, EPS 2015 ước đạt 3.859 đồng/cp, tương đương với mức PE khoảng 7,4 lần, xấp xỉ mức 8 lần bình quân ngành.

## VN-INDEX: Bóng dưới dài

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- VN-Index ghi nhận kết quả giảm hôm nay. Như vậy là đã có 3/4 phiên trong tuần này đường giá nằm trong sắc đỏ.
- VN-Index hôm nay tạo ra bóng nến dưới dài, cho thấy bên bán có thời gian đưa thị trường về vùng rất thấp nhưng lực mua bắt đáy đã giúp mọi thứ cân bằng hơn sau đó.
- Chúng tôi tiếp tục cho rằng triển vọng thị trường chỉ ở mức trung tính. Đường giá nhiều khả năng sẽ dao động trong biên độ 550 – 575 điểm trong thời gian tới.
- KLGĐ giảm trong hôm nay, trở lại thấp hơn mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền vẫn chưa thật sự ổn định và mạnh mẽ để có thể hy vọng VN-Index “đu lực” chinh phục vùng 575 điểm ngay lập tức.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD vẫn tiếp tục “rướn lên” sát bên dưới đường 0 nhưng chưa thành công vượt qua. Các chỉ báo khác trong vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của VN-Index tiếp tục ở mức trung tính. Khả năng đường giá sẽ di chuyển trong vùng giá từ 550 đến 575 điểm trong giai đoạn tới.

### Chiến lược đầu tư

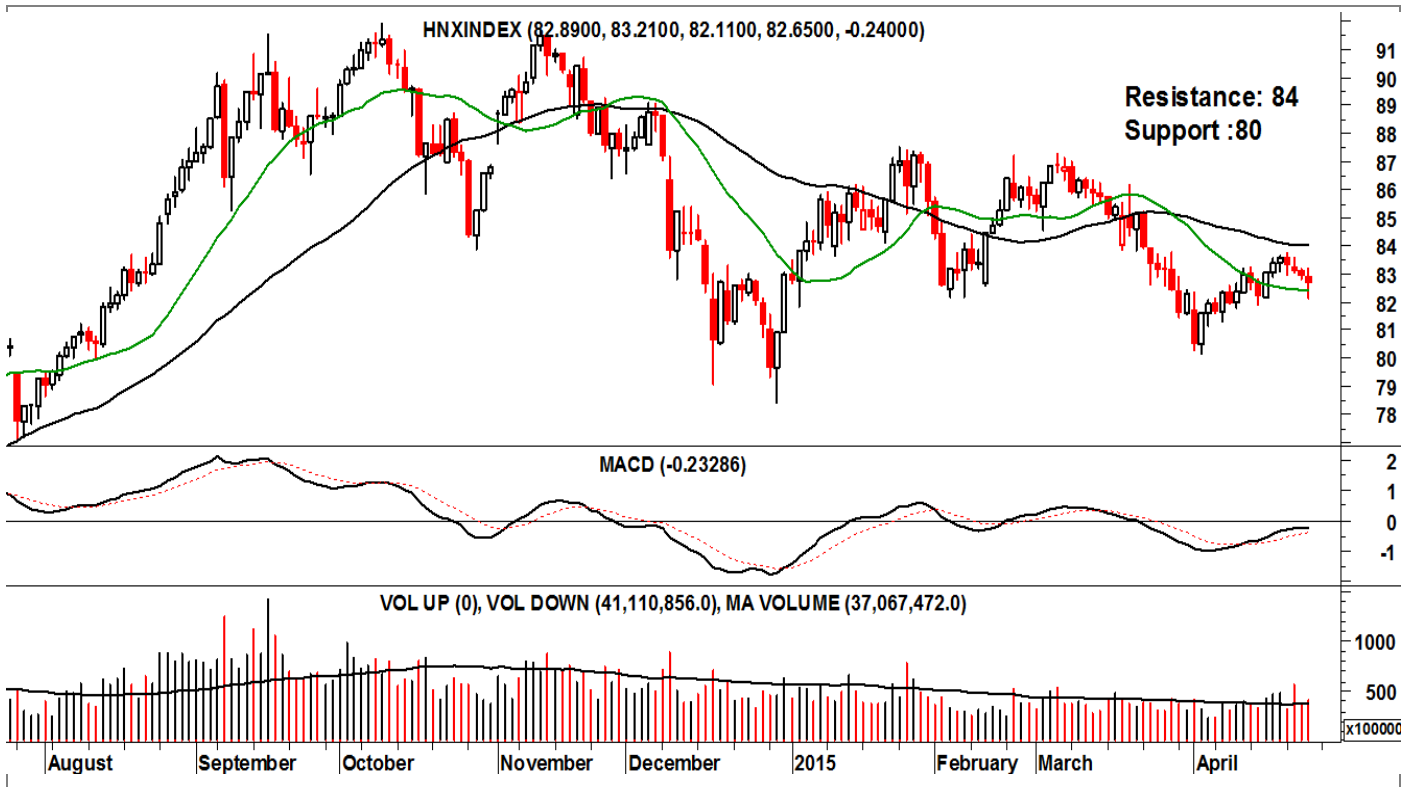
- Một tỷ trọng cân bằng giữa tiền và cổ phiếu sẽ phù hợp hơn trong giai đoạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 561.25
Support S1/S2	: 540
Resistance R1/R2	: 575
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

# HNX-INDEX: Hồi phục nhẹ khi chạm MA ngắn hạn

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm phiên thứ 4 liên tiếp.
- Tương tự VN-Index, HNX-Index hôm nay cũng tạo ra một nền với bóng dưới khá dài cho thấy bên bán có thời gian chi phối mạnh thị trường.
- Dù vậy khi đường giá chạm về lại khu vực MA ngắn hạn, lực cầu bắt đáy đã xuất hiện khá rõ nét và giúp HNX-Index đóng cửa tại vùng cân bằng hơn.
- Thử thách lớn dành cho HNX-Index tiếp tục là khu vực 84 điểm, vùng di chuyển của MA trung hạn.
- KLGD quanh mức trung bình. Thanh khoản nhích tăng trong hôm nay và cũng nhỉnh cao hơn mức trung bình 50 ngày
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD tiến gần hơn về bên dưới đường 0 nhưng vẫn chưa thành công vượt qua mức này để tạo tín hiệu tích cực. Các chỉ báo khác đa phần trong vùng trung tính
- **QUAN TRỌNG:** HNX-Index có thể nhận được sự nâng đỡ tốt hơn quanh vùng 82 điểm. Triển vọng dù vậy chỉ ở mức trung bình.

## Chiến lược đầu tư:

- 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	: 82.89
Support S1/S2	: 80
Resistance R1/R2	: 84
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
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
<b>TCM</b>	Mua	Đã đóng	33.9	31.1	38.0	31.4	-8.3%	<b>-8.3%</b>	28-Jan-15	1-Apr-15	Dừng lỗ (1)
<b>CVT</b>	Mua	Đã đóng	27.9	24.6	33.0	25.0	-11.8%	<b>-11.8%</b>	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
<b>VIC</b>	Mua	Đang mở	50.0	<b>48.8</b>	58.0	45.7	-2.4%		12-Feb-15		
<b>BCC</b>	Mua	Đang mở	19.8	<b>19.1</b>	23.9	17.9	-3.5%		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 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

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

### Áp dụng khuyến nghị đầu tư

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



**Malaysia**

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

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

**Philippines**

**Maybank ATR Kim Eng Securities  
 Inc.**  
 17/F, Tower One & Exchange Plaza  
 Ayala Triangle, Ayala Avenue  
 Makati City, Philippines 1200  
  
 Tel: (63) 2 849 8888  
 Fax: (63) 2 848 5738

**South Asia Sales  
 Trading**

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

**Singapore**

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

**Hong Kong**

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

**Thailand**

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

**North Asia Sales  
 Trading**

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

**London**

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

**Indonesia**

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

**Vietnam**

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

**New York**

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

**India**

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

**Saudi Arabia**

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