



Nhận định thị trường

Ngày 07-09-2015

Thanh khoản thấp

- Phiên giao dịch cuối tuần kết phiên với những diễn biến trái chiều. Trong khi sắc xanh bao phủ toàn bộ lên HSX phiên hôm nay, thì HNX lại kết phiên với sắc đỏ. Cụ thể, HSX chốt phiên tại 556,81 điểm (+0.45%), còn HNX chốt phiên tại 76.32 điểm (-0.33%). Độ rộng thị trường khá cân bằng với 188 mã tăng và 165 mã giảm.
- Thanh khoản sụt giảm mạnh làm "thất vọng" NĐT. Trong đó, HSX có 65,4 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1,036 tỷ đồng (-29.08%) còn HNX có 29,031 triệu cổ phiếu được giao dịch với giá trị 309 tỷ đồng (-37,6%) ; đều thấp hơn rất nhiều mức trung bình 50 ngày trên hai sàn.
- Kết quả tăng điểm hôm nay của Vn-Index chủ yếu là nhờ vào đóng góp của các cổ phiếu bluechip dẫn dắt thị trường . Cụ thể như VCB(+0,96%) , VIC (+0,97%), MSN (+4,52%) , BVH (+1,83%) , GAS (+0.44%)....
- Số liệu cuối ngày cho thấy khối ngoại đã quay trở lại mua ròng, tuy mức giá trị không quá lớn nhưng điều này có tác động "tích cực" giúp hỗ trợ thị trường. Cụ thể NĐTNN đã mua ròng thông qua khớp lệnh tại HSX thêm 37,1 tỷ đồng. Các mã được mua ròng mạnh nhất là VCB (+10,8 tỷ đồng), MSN (+10.2 tỷ đồng), BID (+9.8 tỷ đồng), CTG (+6.2 tỷ đồng)
- Điều đáng chú ý hôm nay là 2 quỹ FTSE đã tiến hành review danh mục định kỳ. Thật bất ngờ khi FTSE VietNam Index thêm vào 3 cổ phiếu là BID, PDR, TTF và không loại cổ phiếu nào. Ngược lại, FTSE VietNam All-Share Index loại khỏi danh mục 2 cổ phiếu là DRC và JVC, đồng thời thêm vào 5 cổ phiếu bao gồm BID, DCM, BMP, TTF và HHS.

Nhận định của MBKE

Với các nhà đầu tư trung dài hạn, định giá của TTCK Việt Nam đang quay lại vùng "hấp dẫn" cho các hoạt động mua và nắm giữ.

Với các nhà đầu tư lướt sóng nếu có tỷ trọng cổ phiếu chưa thâm dụng vốn vay có thể xem xét gia tăng thêm việc nắm giữ cổ phiếu trong những phiên điều chỉnh như hôm nay.

Tiêu điểm

- DGC:** Định giá hấp dẫn với P/E 6,1x, lợi suất cổ tức đạt mức cao 10,7%
- VCG:** Lợi nhuận 6T15 tăng 51,9% nhờ tỷ suất LN cải thiện

VN-Index: Kết quả giao dịch



556,81 +2,51 +0,45%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	65.4	117.3
GTGD	1,036	2,030

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
PDR	15.9	-0.6	4.2
CII	22.6	-1.7	4.0
VHG	7.8	4.0	3.8
FIT	9.3	-1.1	3.3
BGM	3.5	6.1	2.6

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
TTP	44.4	7.0	0.0
PNJ	33.8	7.0	0.0
KHA	27.7	6.9	0.0
EVE	23.2	6.9	0.0
BT6	6.3	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>

DGC: Định giá hấp dẫn với P/E 6,1x, lợi suất cổ tức đạt mức cao 10,7%

Kết thúc 6 tháng 2015, CTCP Hoá chất và Bột giặt Đức Giang (Mã CK: DGC) ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng nhờ doanh thu tăng cao và lợi nhuận từ các công ty liên kết. Doanh thu thuần hợp nhất tăng 32,1% so với cùng kỳ, đạt 1.233 tỷ đồng và lợi nhuận ròng tăng 70,7% so với cùng kỳ, đạt 117,6 tỷ đồng.

Về hoạt động SXKD cốt lõi, tỷ lệ tăng trưởng doanh thu 32,1% so với cùng kỳ có sự đóng góp từ tăng trưởng ở hầu hết các dòng sản phẩm (gồm phốt pho, phân bón, quặng bột, chất tẩy rửa, ...). Ngoài sản phẩm chính là phốt pho vàng với doanh thu xuất khẩu duy trì khá ổn định, doanh thu bán các sản phẩm trong nước đã tăng đáng kể với mức tăng 230% so với cùng kỳ nhờ dây chuyền sản xuất ở công ty con là CTCP Hoá chất Đức Giang Lào Cai. Mặc dù chi phí giá vốn tăng tương ứng với mức tăng doanh thu (+31,1% so với cùng kỳ), chi phí bán hàng và QLDN đã tăng lần lượt 85,7% và 80,7% so với cùng kỳ, trong đó chủ yếu là tăng ở chi phí nhân công và chi phí vận chuyển. Lợi nhuận từ hoạt động SXKD đạt 137,5 tỷ đồng, tăng 17,2% so với cùng kỳ.

Đáng chú ý trong KQKD 6 tháng 2015 vừa qua, khoản đầu tư vào công ty liên kết là CTCP Hoá chất phân bón Lào Cai (DGC nắm giữ 24,04% cổ phần) bắt đầu mang lại kết quả tích cực với 39,7 tỷ đồng lợi nhuận, so với số lỗ 1,5 tỷ trong cùng kỳ năm trước. Nhờ đó, lợi nhuận ròng của DGC trong 6 tháng 2015 tăng 70,7% so với cùng kỳ, đạt 117,6 tỷ đồng.

Các chỉ số tài chính ở mức an toàn và khá ổn định với tỷ lệ nợ ròng/VCSH 33,2% vào cuối Q2/15, khả năng trả lãi vay 29.5x, khả năng thanh toán hiện hành 1.4x và khả năng thanh toán nhanh 1x. Vào cuối Q2/15, DGC có dư nợ 259 tỷ đồng, và đều là các khoản vay ngắn hạn. Một điểm cần lưu ý là công ty có khoản phải thu từ khoản cho vay ngắn hạn 314.5 tỷ đồng, đây là khoản cho vay đối với công ty liên kết của DGC – Công ty cổ phần Hóa chất Phân bón Lào Cai.

Năm 2015, DGC đặt kế hoạch khá khiêm tốn với lợi nhuận ròng 159,9 tỷ đồng, tăng 4,5% so với năm trước. Với kết quả đạt được trong 6 tháng 2015, công ty hoàn toàn có khả năng đạt vượt mức kế hoạch đề ra. Cổ phiếu DGC giao dịch với PE bốn quý gần nhất 6,1x, mức định giá hấp dẫn. Với kế hoạch cổ tức 2015 tỷ lệ 31,02%, lợi suất cổ tức đạt mức cao 10,7%.

VCG: Lợi nhuận 6T15 tăng 51,9% nhờ tỷ suất LN cải thiện

Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (Vinaconex – VCG) công bố báo cáo tài chính bán niên hợp nhất với lợi nhuận ròng tăng 51,9% so với cùng kỳ, mức tăng trưởng cao hơn kỳ vọng, chủ yếu nhờ tỷ suất lợi nhuận hoạt động tăng.

Trong 6 tháng 2015, VCG ghi nhận doanh thu hợp nhất giảm 8,8% so với cùng kỳ, đạt 3.243,7 tỷ đồng do doanh thu từ các lĩnh vực hoạt động chính là xây lắp, sản xuất công nghiệp và kinh doanh bất động sản đều giảm. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận hoạt động SXKD cải thiện đáng kể, đạt 8,6% so với 5,6% so với cùng kỳ, do chi phí SXKD giảm 11,7% so với cùng kỳ, giảm mạnh hơn so với doanh thu; trong đó, chi phí chiếm tỷ trọng lớn nhất là chi phí nguyên vật liệu giảm 6,5% so với cùng kỳ. Nhờ đó, lợi nhuận từ SXKD đạt 279,2 tỷ đồng, tăng 40,4% so với cùng kỳ.

VCG tiếp tục triển khai việc tái cơ cấu, thoái vốn ở một số công ty con và công ty liên kết như thoái bớt vốn tại CTCP xây dựng số 15 (VC15) để chuyển từ công ty con sang ghi nhận thành khoản đầu tư dài hạn; thoái toàn bộ vốn tại CTCP VC R&D và CTCP vật tư thiết bị và đầu tư xây dựng MEI. Việc thoái vốn tại các công ty con và thanh lý một số khoản đầu tư tài chính đã đem lại cho VCG khoản lãi 36 tỷ, được ghi nhận trong doanh thu hoạt động tài chính 6 tháng 2015. Tuy nhiên, chi phí lãi vay trong kỳ tăng đáng kể ở mức 46,6% do lãi suất vay bình quân tăng cũng là điểm cần lưu ý.

Ngoài ra, thuế suất TNDN hiện hành bình quân trong 6 tháng 2015 là 5,4%, thấp hơn khá nhiều so với mức 15,4% trong cùng kỳ năm trước. Theo thuyết minh chi tiết, chi phí thuế TNDN giảm chủ yếu là do điều chỉnh 20 tỷ ưu đãi thuế và 14,7 tỷ lỗ tính thuế được sử dụng.

Về tình hình tài chính, sau khi tái cơ cấu khoản đầu tư vào CTCP Xi măng Cẩm Phả vào cuối năm 2013, đòn bẩy tài chính của VCG đã giảm đáng kể và duy trì ở mức lành mạnh hơn. Tỷ lệ nợ ròng/VCSH đứng ở mức 82,4% vào cuối Q2/15.

Vào cuối tháng 12/2014, nhà máy thủy điện Ngòi Phát thuộc công ty con của VCG là CTCP đầu tư phát triển điện Miền Bắc 2 (ND2) đã được đưa vào hoạt động sau một thời gian đầu tư khá dài. Với công suất 72MW, Nhà máy thủy điện Ngòi Phát là một trong số ít dự án thủy điện với quy mô tương đối lớn ở tỉnh Lào Cai, cung cấp sản lượng bình quân hàng năm khoảng 314 triệu kWh. Giá trị tài sản cố định của nhà máy thủy điện Ngòi Phát (khoảng 1.900 tỷ), sau khi được chuyển từ khoản mục chi phí xây dựng dở dang, hiện chiếm tỷ trọng

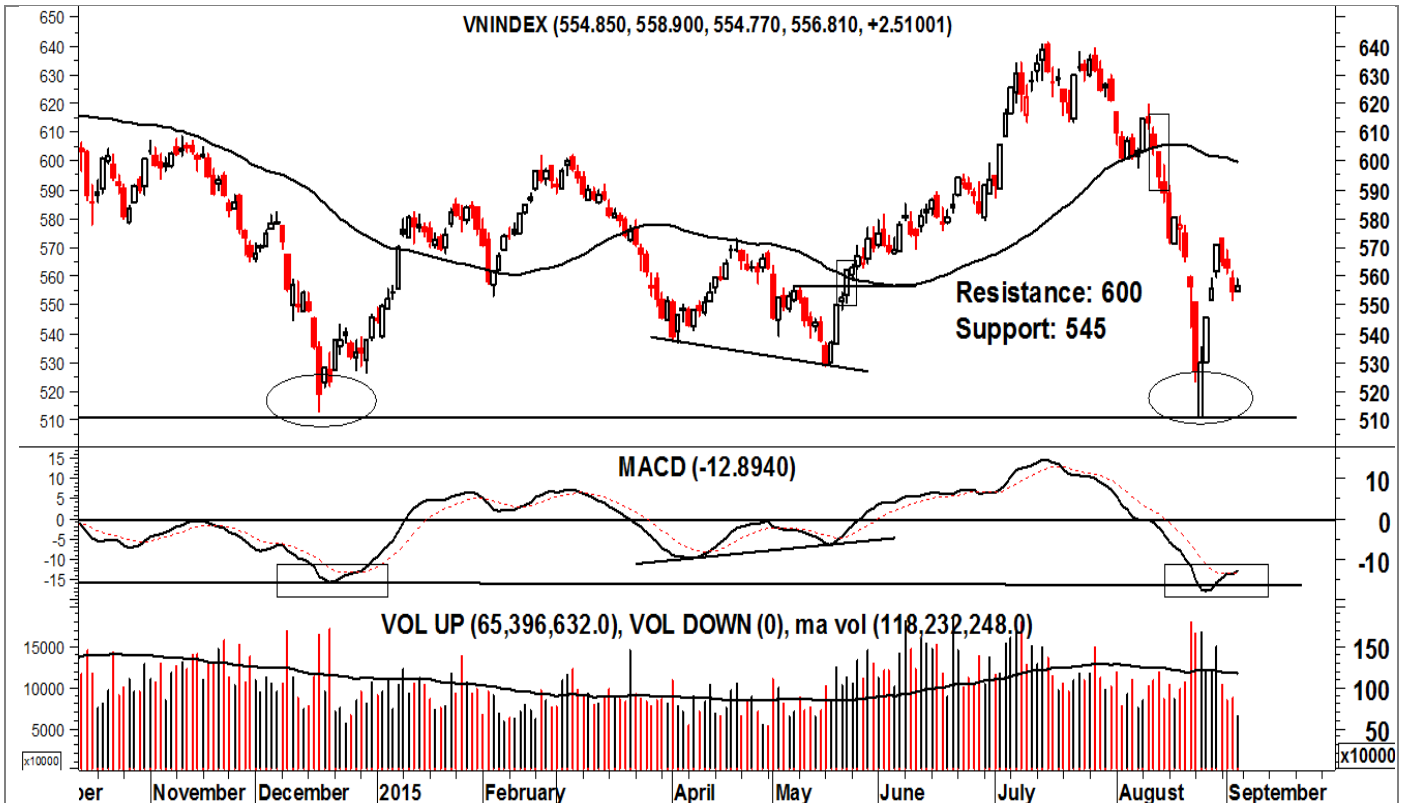
khá lớn (khoảng 35%) trong tổng tài sản cố định ghi nhận trong báo cáo hợp nhất của VCG. Sau 6 tháng đi vào hoạt động, ND2 đã ghi nhận doanh thu 135,1 tỷ đồng và LNST 1,15 tỷ đồng; đây là kết quả khá tích cực vì đối với các nhà máy thủy điện mới đi vào hoạt động, với hai khoản chi phí lớn là chi phí khấu hao và chi phí lãi vay, thường khó có lãi trong thời gian đầu hoạt động.

Chúng tôi dự báo doanh thu hợp nhất 2015 đạt 8.638 tỷ đồng, tăng 3,5% so với năm trước và lợi nhuận ròng đạt 417 tỷ đồng, tăng 36,6% so với năm trước nhờ tỷ suất lợi nhuận được cải thiện. Cổ phiếu VCG giao dịch với P/E dự phóng 11,9x và P/B dự phóng 0,7x, thấp hơn so với P/E và P/B bình quân các năm trước của cổ phiếu.

Sau một thời gian tái cơ cấu, VCG hiện có 27 công ty con và 12 công ty liên kết liên doanh. Về dài hạn, việc thực hiện tái cơ cấu được kỳ vọng sẽ tiếp tục giúp VCG đạt được những chuyển biến tích cực về KQKD và tình hình tài chính, như trong thời gian vừa qua. Chúng tôi lưu ý có thể có một số rủi ro trong quá trình giải quyết những vấn đề tồn đọng như dự án Bắc An Khánh, dự án khu đất HH (khu ĐTM Đông Nam Trần Duy Hưng), khoản đầu tư vào Công ty tài chính cổ phần Vinaconex Viettel.

VN-INDEX: Thanh khoản thấp

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng trở lại sau 3 phiên giảm liên tục trước đó.
- Có thể xem khu vực 545, vùng chân "gap" là hỗ trợ gần nhất của chỉ số này. Nếu không xâm phạm khu vực 545, triển vọng ngắn hạn của đường giá vẫn giữ mức ổn định.
- Kháng cự gần nhất của VN-Index tại khu vực 590-600, vùng di chuyển của MA trung hạn.
- Thanh khoản thấp. KLGD liên tục trong những phiên gần đây luôn duy trì mức thấp, cho thấy NĐT rất hạn chế hoạt động tại những phiên này.
- Chỉ báo kỹ thuật vẫn cải thiện. MACD vẫn tiếp tục tăng chỉ báo này đang có cơ hội cắt lên đường tín hiệu để cho đánh giá tích cực hơn trong ngắn hạn dành cho VN-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Sau 1 phiên tăng, tình hình trong ngắn hạn VN-Index nhìn chung vẫn ổn định.

Chiến lược đầu tư

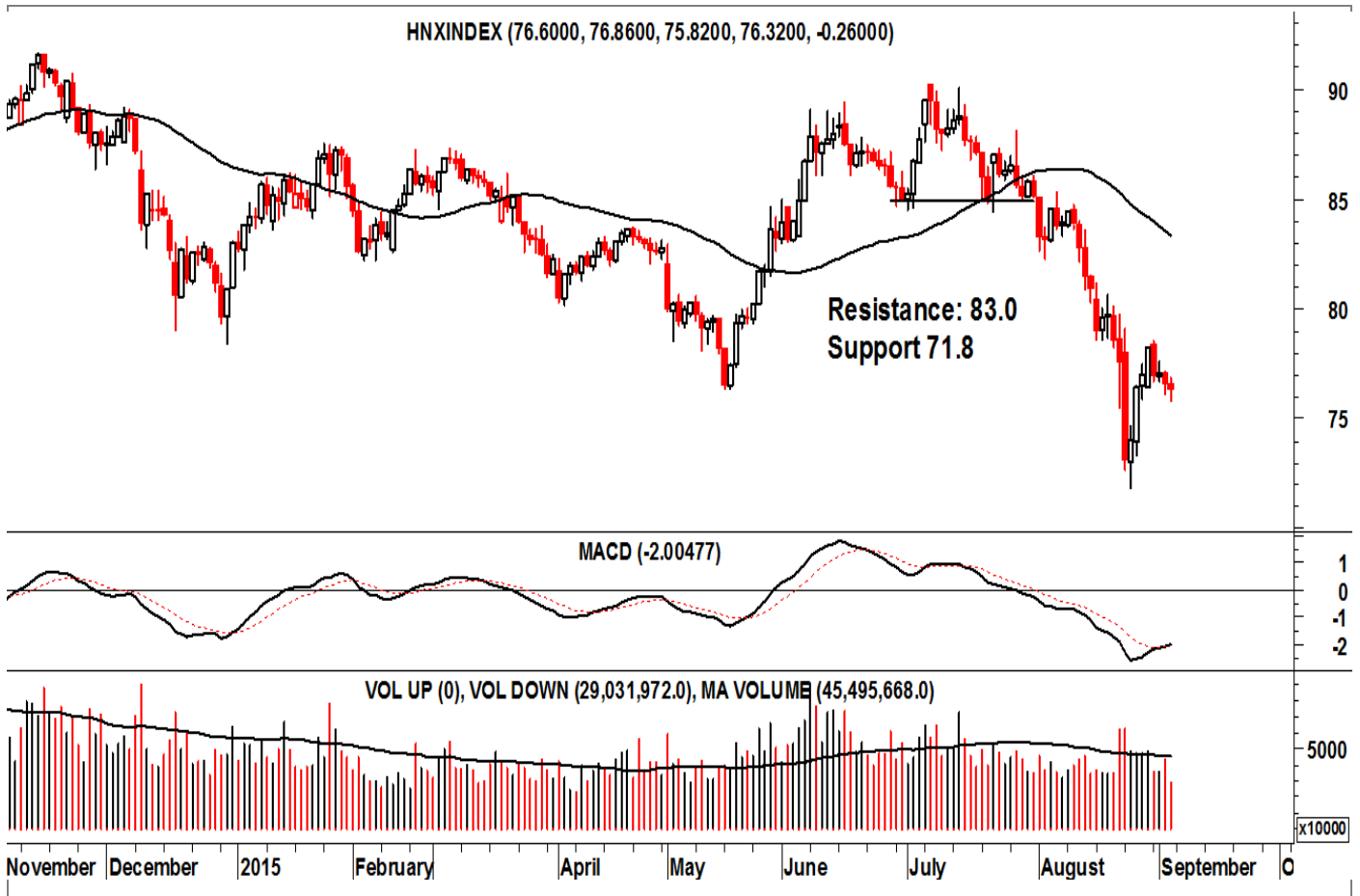
- NĐT có tỷ trọng cổ phiếu thấp nên tận dụng các phiên điều chỉnh để gia tăng lượng cổ phiếu nắm giữ.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 556.81
Support S1/S2	: 545
Resistance R1/R2	: 600
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Giảm nhẹ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- Không hồi phục như VN-Index, HNX-Index tiếp tục có phiên giảm nhẹ.
- Mặc dù vậy, nhìn chung tình trạng của HNX-Index trong ngắn hạn đã cân bằng hơn đáng kể giai đoạn "rơi tự do" trước đó.
- Hỗ trợ kế tiếp ở mức 71,8 điểm.
- Thanh khoản giảm trở lại. KLGD hôm nay giảm về dưới mức thanh khoản trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật có cải thiện. MACD đang tăng trở lại và có cơ hội cắt lên trên đường tín hiệu để cho cái nhìn lạc quan hơn trong ngắn hạn.
- **QUAN TRỌNG:** Dù có thêm một phiên giảm hôm nay. Tình trạng của HNX-Index nhìn chung đã cân bằng hơn so với giai đoạn "rơi tự do" trước đó.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn 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	: 76.32
Support S1/S2	: 71.8
Resistance R1/R2	: 83.0
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

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
CVT	Mua	Đang mở	21.1	20.3	24.7	19.3	-3.8%		1-Jun-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	31.7	36.6	29.0	0.3%		28-Jul-15		
DQC	Mua	Đang mở	56.0	53.5	65.0	50.5	-4.5%		20-Aug-15		
VCB	Mua	Đang mở	42.5	42.0	49.0	38.4	-1.2%		1-Sep-15		
HPG	Mua	Đang mở	31.1	29.7	36.0	28.3	-4.5%		1-Sep-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.

- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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 khoản 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