



Nhận định thị trường

Ngày 22-10-2015

Ngoại mua lại, Nội vẫn chốt lời

- Chứng khoán Việt Nam tiếp tục có một phiên khó khăn. Kịch bản vẫn tương đồng những phiên trước, hai chỉ số tăng tốt trong buổi sáng nhưng giảm mạnh trở lại trong buổi chiều khi bên bán hoạt động mạnh hơn.
- Kết phiên trong sắc đỏ nhẹ, VN-Index dừng phiên tại 590,24 điểm (-0,04%) trong khi HNX-Index thoái lùi về 80,79 điểm (-0,21%).
- Thanh khoản giảm trở lại, thấp hơn đôi chút mức trung bình 50 ngày ở cả hai sàn. Cụ thể HSX có 91,8 triệu đơn vị khớp lệnh tương đương giá trị 1.627 tỷ đồng (-21%) trong khi HNX cũng chỉ có 35,9 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 419 tỷ đồng (-9,9%). Số lượng mã giảm tiếp tục chiếm ưu thế trong hôm nay với 228 mã giảm và chỉ 187 mã tăng.
- Nhóm ô tô nổi bật nhất phiên hôm nay với kết quả tăng giá mạnh đột biến ở hầu hết cổ phiếu trong nhóm, điển hình như: SVC (+7,0%), TMT (+6,8%), HTL (+6,3%), HHS (+2,9%),... Kết quả kinh doanh tiếp tục rất ấn tượng của nhóm ô tô được xem là nguyên nhân quan trọng nhất để các cổ phiếu thuộc nhóm này tăng giá mạnh thời gian vừa qua.
- Khối ngoại có thay đổi tích cực trong hôm nay khi quay lại mua ròng khá tốt sau bốn phiên bán ròng liên tiếp. Cụ thể các NĐTNN đã mua ròng thông qua khớp lệnh tại HSX 1,77 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 46,5 tỷ đồng. Các mã được mua ròng mạnh nhất hôm nay là: HHS (+21,9 tỷ đồng), PVD (+11,8 tỷ đồng), STK (+7,7 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

VN-Index tiếp tục gặp khó khăn trong quá trình thử lại khu vực "kháng cự tâm lý" 600 điểm, áp lực chốt lời vẫn khá quyết liệt, dù vậy việc khối ngoại bắt đầu mua ròng trở lại có thể sẽ tạo ra "điểm tựa" tốt hơn về mặt tâm lý cho thị trường và quá trình điều chỉnh do đó có thể không kéo dài quá lâu.

Nhà đầu tư có thể duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt trong giai đoạn này và áp dụng chiến thuật "để lãi chạy".

Tiêu điểm

- **DVP:** LNTT 9T/15 vượt 14% kế hoạch cả năm
- **C32:** LNST 9T15 tăng 18,4% so với cùng kỳ
- **DXP:** Lãi ròng Q3/15 gấp 3 lần cùng kỳ

VN-Index: Kết quả giao dịch



590,24 -0,21 -0,04%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	91.7	101.3
GTGD	1,626	1,692

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	6.9	-1.4	5.5
HHS	17.7	2.9	5.3
ITA	6.4	0.0	3.9
HQC	6.3	0.0	3.2
DLG	7.9	3.9	2.8

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
PTK	1.0	11.1	0.1
GTT	1.3	8.3	0.1
VLF	1.4	7.7	0.0
SVC	30.7	7.0	0.4
BMC	17.0	6.9	0.1

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>

DVP: LNTT 9T/15 vượt 14% kế hoạch cả năm

DVP vừa công bố kết quả kinh doanh Q3/15 tốt với doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng lần lượt 27,6% n/n và 44,5% n/n, đạt 170,4 và 95,3 tỷ đồng.

Doanh thu tăng trưởng chủ yếu nhờ sản lượng hàng thông qua cảng Q3/15 tăng khoảng 8% n/n, đạt gần 1,7 triệu tấn. Trong đó, lượng hàng container lạnh tăng đột biến, gần 420% n/n.

Mảng container lạnh cũng là mảng kinh doanh có biên lợi nhuận gộp cao (khoảng 50%). Tỷ trọng đóng góp doanh thu của mảng này gia tăng trong kỳ giúp cải thiện đáng kể biên lợi nhuận gộp của DVP, từ mức 46,2% của Q3/14 lên 55,6% trong Q3/15. Tỷ lệ CPBH&QL/DT Q3/15 chỉ tăng nhẹ, khoảng 1,4 điểm % n/n. Ngoài ra, nhờ thu nhập từ lãi tiền gửi và cổ tức được chia trong kỳ cao hơn so với cùng kỳ, thu nhập tài chính ròng Q3/15 đạt 17,8 tỷ đồng, tăng 54,7% n/n. Nhờ vậy, lợi nhuận sau thuế đạt mức tăng trưởng cao, đến 44,5% n/n.

Tính chung 9T/15, DVP đạt 493 tỷ doanh thu, tăng 27% n/n, tương đương 89,6% kế hoạch doanh thu 2015. Lợi nhuận trước thuế 9T/15 tăng 38,3% n/n, đạt 251,1 tỷ đồng, vượt 14,1% kế hoạch LNTT cả năm.

Nhắc lại, DVP thường khá thận trọng trong việc đặt kế hoạch kinh doanh, bình quân 3 năm gần nhất, kết quả doanh thu và LNTT hàng năm đều vượt kế hoạch lần lượt khoảng 8% và 20%. Ngành hoạt động của công ty trong năm 2015 có nhiều thuận lợi do hoạt động xuất nhập khẩu sôi động hơn, đặc biệt mảng hàng container lạnh tăng trưởng đột biến nhờ các thay đổi trong chính sách tạm nhập tái xuất của Trung Quốc (thông thường rất khó để có thể dự báo được sản lượng hàng container lạnh này hàng năm). Theo đó, chúng tôi kỳ vọng kết quả LNTT 2015 của DVP có thể cao hơn khoảng 46% so với kế hoạch đặt ra, đạt 321 tỷ đồng (+32,5% n/n). EPS 2015 ước đạt khoảng 7.223 đồng/cp, tương đương với mức PE khoảng 9 lần, thấp hơn mức gần 11 lần bình quân ngành.

DVP là công ty có hoạt động kinh doanh ổn định, với doanh thu và lợi nhuận bình quân 3 năm gần nhất tăng khoảng 10% và 15%/năm, ROE duy trì trên mức 30%. Nợ vay có xu hướng giảm dần từ năm 2011, tổng số dư nợ vay tại 30/09/2015 của công ty là hơn 101 tỷ đồng, tương đương tỷ lệ nợ/VCSH khoảng 11%, so với mức 16% của 9T/14 và 43% của năm 2011.

Tuy nhiên, về triển vọng dài hạn, DVP khá hạn chế về năng lực sản xuất để có thể kỳ vọng được mức tăng trưởng mạnh. Hai cầu tàu của DVP (có chiều dài 425m, khả năng tiếp nhận tàu từ 20-40 ngàn DWT) đã khai thác vượt mức công suất tối đa (500 ngàn TEU/năm). Mảng logistics (chủ yếu là kho

bãi) có thể là một chiến lược mở rộng hợp lý khi công ty có sẵn lợi thế về thương hiệu cũng như kinh nghiệm hoạt động trong ngành. Tuy nhiên, DVP vẫn chưa thật sự đẩy mạnh chiến lược này.

C32: LNST 9T15 tăng 18,4% so với cùng kỳ

CTCP Đầu tư Xây dựng 3-2 (Mã CK: C32) công bố báo cáo tài chính Q3/15 với doanh thu đạt 132,1 tỷ đồng và LNST đạt 20,8 tỷ đồng.

Như vậy, C32 ghi nhận tăng trưởng tốt trong Q3/15 vừa qua với tỷ lệ tăng trưởng doanh thu và LNST đạt lần lượt 31,3% và 14,1% so với cùng kỳ. Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ hoạt động SXKD vật liệu xây dựng (đá xây dựng, cống bê tông) với doanh thu tăng 34,4% so với cùng kỳ, đóng góp 63% tổng doanh thu. Mảng xây dựng ghi nhận doanh thu tăng nhẹ 1,8% so với cùng kỳ. Về chi phí, chi phí SXKD tăng 37,6% so với cùng kỳ, chủ yếu do việc khai thác xuống sâu và xử lý cải tạo mỏ tại mỏ đá hiện đang khai thác. Do đó, tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động SXKD đạt 18,5% trong Q3/15, so với 22,3% trong cùng kỳ năm trước; tỷ suất lợi nhuận ròng cũng giảm từ 18,1% trong Q3/14 xuống 15,7% trong Q3/15.

Lũy kế 9 tháng 2015, doanh thu đạt 167,9 tỷ đồng và LNST đạt 61,3 tỷ đồng, tăng 21% và 18,4% so với cùng kỳ. Công ty đã hoàn thành 71,3% kế hoạch doanh thu và 80,7% kế hoạch LNST của năm 2015.

Về tình hình tài chính, công ty quản trị tốt với dòng tiền từ hoạt động SXKD đủ để tài trợ cho các hoạt động đầu tư và hoạt động tài chính. Do đó, trong mấy năm gần đây công ty sử dụng rất ít vốn vay ngân hàng. Đến cuối Q3/15, công ty chỉ có dư nợ vay ngắn hạn 4,1 tỷ, và tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu rất thấp (1,4%). Các khoản phải thu từ khách hàng (130,1 tỷ) tăng so với cùng kỳ và so với quý trước, tuy nhiên cũng không đáng lo ngại vì đa số là từ các khách hàng thuộc khối cơ quan nhà nước như BQL dự án Thành phố Thủ Dầu Một, BQL dự án đầu tư xây dựng tỉnh Bình Dương, BQL dự án huyện Dầu Tiếng, huyện Phú Giáo.

EPS bốn quý gần nhất đạt 7.262 đồng/cp. C32 giao dịch với P/E trailing (bốn quý gần nhất) 4,8x.

DXP: Lãi ròng Q3/15 gấp 3 lần cùng kỳ

Kết quả kinh doanh Q3/15 ấn tượng với doanh thu tăng 78,9% n/n, lên 65 tỷ đồng và lãi ròng đạt 22 tỷ đồng, gấp 3 lần cùng kỳ.

Theo giải trình từ phía công ty, doanh thu trong kỳ tăng mạnh là nhờ:

- (1) Sản lượng hàng container xuất nhập khẩu thông qua cảng trong Q3/15 tăng 38,2% n/n, đạt 9.956 TEU.
- (2) Doanh thu kho bãi Q3/15 gấp 4,3 lần cùng kỳ năm trước, chủ yếu nhờ sản lượng hàng container lạnh tăng đột biến. Như hầu hết các công ty cảng khác tại khu vực Hải Phòng, do lượng hàng tạm nhập tái xuất của Trung Quốc tăng cao trong năm, mảng container lạnh của các cảng ở khu vực này đều tăng trưởng tốt.

Như vậy, hoạt động kho bãi đã đóng góp khoảng 35% tổng doanh thu cho DXP trong Q3/15, so với mức 14% của cùng kỳ. Nhờ đó, biên lợi nhuận gộp của DXP đã tăng mạnh từ 28,5% trong Q3/14 lên mức 47,9% trong Q3/15, giúp lãi gộp Q3/15 tăng đến 185,1% n/n. Tỷ lệ CPBH&QL/DT cũng giảm khoảng 2 điểm % n/n. Ngoài ra, hoạt động khác trong Q3/15 cũng ghi nhận khoản lợi nhuận 2,6 tỷ đồng, cùng kỳ thu nhập từ hoạt động này không đáng kể. Theo đó, DXP đạt được khoảng 22 tỷ lợi nhuận sau thuế trong Q3/15, tăng 212% n/n.

Tính chung 9T/15, doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng lần lượt 30,6% và 62,8% n/n, đạt lần lượt 159,4 và 46,2 tỷ đồng.

DXP đặt kế hoạch không tăng trưởng doanh thu cho năm 2015 với 160 tỷ doanh thu. Trong khi kế hoạch lợi nhuận trước thuế chỉ ở mức 40 tỷ, giảm hơn 20% n/n. Với kết quả đạt được trong 9T/15, công ty gần như đã hoàn thành kế hoạch doanh thu và vượt 46% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

Chúng tôi kỳ vọng lãi ròng 2015 của DXP sẽ đạt khoảng 58,9 tỷ đồng, tăng 47,6% n/n. Theo đó, EPS 2015 ước tính đạt 7.485 đồng/cp, tương đương với mức PE khoảng 7 lần, so với mức bình quân gần 11 lần của ngành.

DXP dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt cho 2015 là 3.500 đồng/cp, tương đương với mức tỷ suất cổ tức khoảng 6,8%. Công ty không có nợ vay nhưng các tỷ số về hiệu quả hoạt động như ROE, biên lợi nhuận ròng đều tốt hơn mức bình quân ngành.

VN-INDEX: Áp lực vẫn lớn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm phiên thứ hai liên tiếp.
- Dù mức giảm không lớn nhưng sự chủ động vẫn thuộc về bên bán khá rõ rệt, thể hiện qua một nền với thân nền nằm gần mức thấp nhất trong ngày và bóng trên kéo dài.
- Áp lực chốt lời vẫn quyết liệt cho thấy vùng “kháng cự tâm lý” 600 điểm vẫn là một chốt chặn khó khăn.
- Chưa có thay đổi trong nhìn nhận xu hướng tăng ngắn hạn, dù vậy việc “rung lắc” nhiều hơn khi VN-Index tiến dần về ngưỡng tâm lý 600 điểm là điều cần tính đến.
- Ở chiều ngược lại, hỗ trợ gần nhất tại khu vực 574 điểm.
- Thanh khoản giảm mạnh, về mức thấp nhất từ đầu tháng 10 đến nay và đồng thời thấp hơn mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền có nguy cơ rơi vào trạng thái thu hẹp.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực nhẹ. MACD giảm trở lại nhưng chỉ báo này vẫn nằm cao hơn đường tín hiệu và đường 0 để xác nhận trạng thái tích cực của giá. Các chỉ báo còn lại chưa đưa ra nhìn nhận tiêu cực mới.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng ngắn hạn của VN-Index vẫn duy trì hiệu lực nhưng hành trình tăng giá sẽ dần đối mặt với nhiều khó khăn hơn.

Chiến lược đầu tư

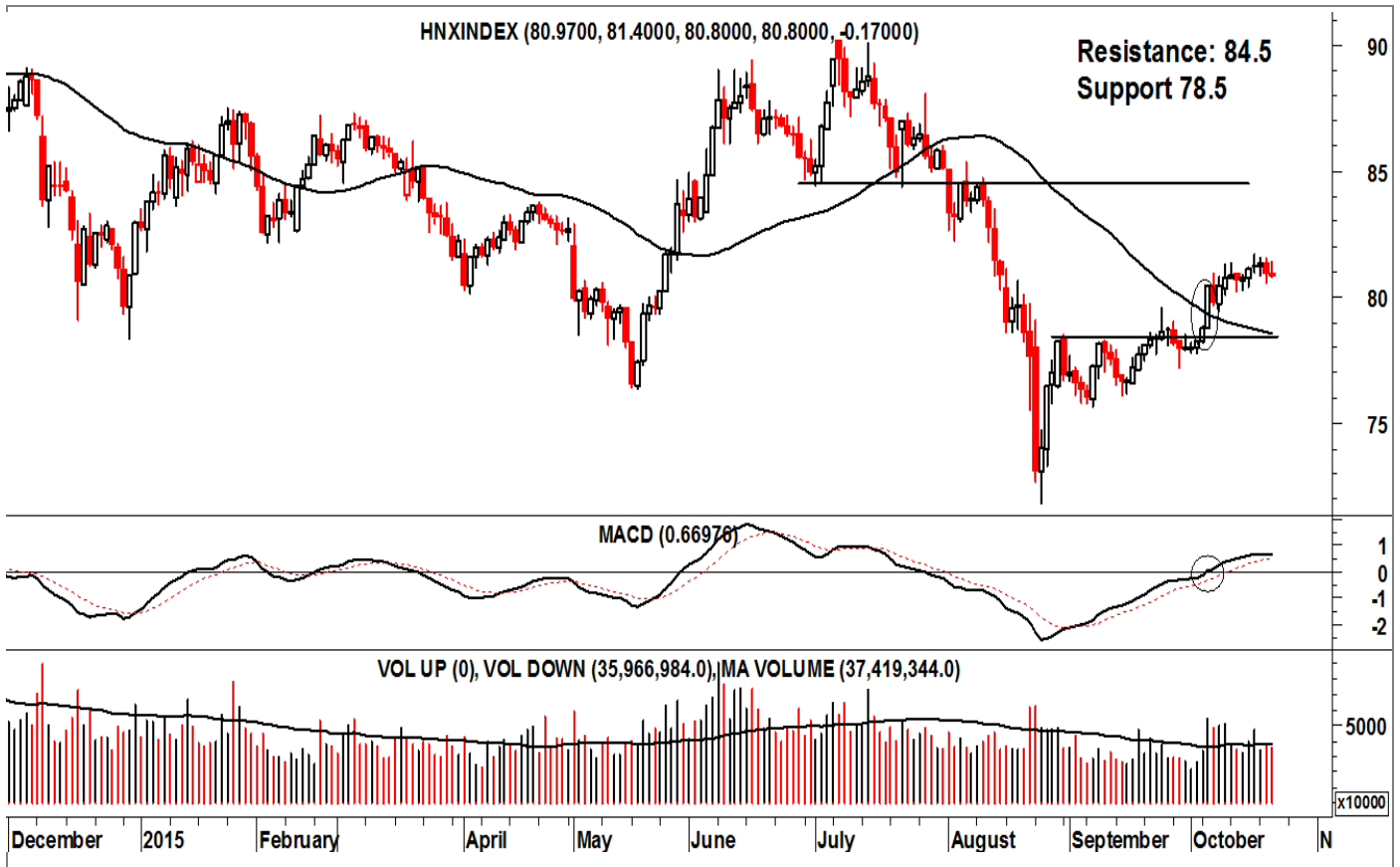
- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt và thực hiện chiến lược “đề lãi chạy”;
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 590.24
Support S1/S2	: 574
Resistance R1/R2	: 610
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Bên bán vẫn chủ động

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục giảm nhẹ trong hôm nay.
- Bên bán làm chủ khá tốt thị trường, thể hiện qua một nền với bóng trên kéo dài và thân nến nằm tại vùng thấp nhất
- Như đã lưu ý trước đó, xu hướng ngắn hạn của đường giá vẫn là tăng nhưng thử thách sẽ tăng dần tại các vùng giá cao hơn và không loại trừ rủi ro có thể tồn tại pha điều chỉnh.
- Kháng cự tiếp theo tại mức 84,5 điểm trong khi hỗ trợ gần nhất tại 78,5 điểm – vùng di chuyển của MA trung hạn.
- KLGD gần ngang bằng mức giá trị trung bình 50 ngày. Dòng tiền tạm thời chưa tạo ra tín hiệu thu hẹp nhưng cần mau chóng gia tăng lên các mức tốt hơn.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD tuy vẫn đang tăng nhưng đà tăng đang chững lại, khoảng cách với đường tín hiệu cũng bị thu hẹp dù chỉ báo này vẫn nằm cao hơn. Các chỉ báo còn lại chưa phát sinh tín hiệu tiêu cực mới.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng ngắn hạn của HNX-Index vẫn được bảo lưu nhưng đà tăng có thể sẽ dần gặp nhiều khó khăn hơn trong giai đoạn tới

Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt và thực hiện chiến lược “để lãi chạy”;
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 80.80
Support S1/S2	: 78.5
Resistance R1/R2	: 84.5
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích 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
GMD	Mua	Đã đóng	33.3	38.8	38.5	31	16.50%		21-Sep-15	14-Oct-15	Đạt mục tiêu (4)

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	23.4	24.7	19.3	10.9%		1-Jun-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	36.0	36.6	29.0	13.9%		28-Jul-15		
DQC	Mua	Đang mở	56.0	63.0	65.0	50.5	12.5%		20-Aug-15		
VCB	Mua	Đang mở	42.5	45.6	49.0	38.4	7.3%		1-Sep-15		
HPG	Mua	Đang mở	31.1	31.2	36.0	28.3	0.3%		1-Sep-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.0	14.2	16.5	14.1	-5.3%		8-Sep-15		
CTG	Mua	Đang mở	20.2	20.8	22.5	18.9	3.0%		8-Sep-15		
BMP	Mua	Đang mở	100.0	123.0	118.0	93.0	23.0%		10-Sep-15		(5)
FPT	Mua	Đang mở	44.5	47.0	50.0	42.0	5.6%		18-Sep-15		
TNG	Mua	Đang mở	26.4	25.5	30.5	24.0	-3.4%		18-Sep-15		
PAC	Mua	Đang mở	28.0	30.1	31.2	26.2	7.5%		21-Sep-15		
TCM	Mua	Đang mở	36.6	36.0	42.0	33.9	-1.6%		22-Sep-15		
DPM	Mua	Đang mở	31.7	32.3	36.0	30.0	1.9%		24-Sep-15		
VCB	Mua	Đang mở	45.0	45.6	53.0	42.2	1.3%		6-Oct-15		
MWG	Mua	Đang mở	66.0	67.0	75.0	62.5	1.5%		7-Oct-15		
PVS	Mua	Đang mở	22.9	22.3	26.8	20.8	-2.6%		13-Oct-15		
BCC	Mua	Đang mở	14.2	13.9	16.5	13.2	-2.1%		16-Oct-15		
REE	Mua	Đang mở	26.5	26.0	29.8	25.3	-1.9%		20-Oct-15		
VNM	Mua	Đang mở	110.0	113.0	126.0	104.0	2.7%		20-Oct-15		
PTB	Mua	Đang mở	61.0	63.5	72.0	55.5	4.1%		20-Oct-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 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