

MUA (không đổi)

Giá hiện tại: 13.900 VND
 Giá mục tiêu: 16.100 VND

Nguyễn Trung Hòa
 hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn
 (84) 8 4455.5888 (ext 8088)

Thông tin cổ phiếu

Mô tả: Công ty Mía đường hàng đầu Việt Nam

Mã cổ phiếu: LSS VN
 Số lượng cổ phiếu (triệu): 50,0
 Vốn hóa thị trường (tỷ đồng): 33,1
 GTGD bình quân (tỷ đồng): 0,06
 VN Index: 401,3
 Tỷ lệ giao dịch tự do (%): 30,0

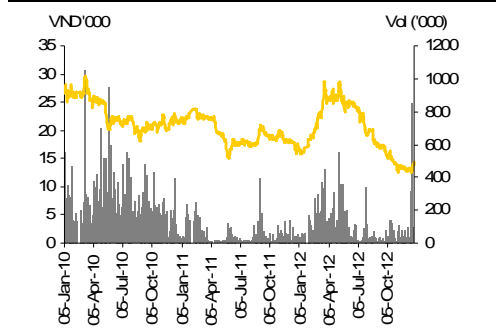
Cổ đông chính (%):

LAM SON SUGAR ASSOCI 19,5
 TAN THANH DAT INVEST 10,5
 VINASUGAR 1 9,1

Các chỉ số cơ bản:

ROE (%) 7,8
 Tiền mặt ròng (tỷ VND): 106
 Tài sản cố định/cổ phiếu (VND): 19.058
 Khả năng trả lãi vay (x): 2,3

Biểu đồ giá



% thay đổi giá

Cao/thấp nhất 52 tuần VND32.000 / VND12.500

	1-tháng	3-tháng	6-tháng	1-năm	YTD
Giá CP	-3,5	-22,8	-47,3	-26,8	-31,5
So với Index	-8,2	-24,6	-44,4	-35,1	-40,0

Mía Đường Lam Sơn

Kỳ Vọng Hồi Phục Năm 2013

Khuyến nghị MUA. Sự sụt giảm của giá đường trong năm 2012 đã ảnh hưởng mạnh đến lợi nhuận của LSS, nhưng điều này có thể sẽ kết thúc trong năm 2013. Việc mở rộng diện tích vùng nguyên liệu và công suất nhà máy sẽ củng cố triển vọng tăng trưởng của LSS. Hơn nữa, nhà máy điện mới sẽ giúp LSS hoàn thành chuỗi giá trị gia tăng trong sản xuất mía đường. Chỉ số định giá rẻ (PER 2,6x) và lợi tức cổ tức cao (11%) là lý do chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với LSS.

Sản lượng đường sản xuất tăng 14% n/n trong vụ tới. Diện tích vùng nguyên liệu của LSS tăng 14% n/n lên 17.500ha cho vụ ép 2012-2013 đang diễn ra. Ngoài ra, năng suất mía và chử đường (tỷ lệ thu hồi đường) cũng được dự báo ổn định ở mức 70 tấn/ha và 10%. Vì vậy, chúng tôi ước tính sản lượng đường sản xuất của LSS sẽ tăng 14% lên 122.500 tấn trong vụ 2012-2013.

Mở rộng công suất ép mía thêm 60% n/n. LSS đã mở rộng công suất ép mía thêm 61% từ 6.500 lên 10.500 tấn mía/ngày trong vụ 2012-2013. Nhờ vậy, công suất ép mía của LSS hiện tại đã vượt rất xa so với ngưỡng công suất từ 6.000-8.000 tấn mía ngày mà nhà máy đường có thể đạt hiệu quả hoạt động theo quy mô (economies of scale).

Giá mía nguyên liệu giảm giúp lợi nhuận hồi phục. Do lợi nhuận năm 2012 bị ảnh hưởng mạnh vì giá đường giảm 11%, LSS đã giảm giá mua mía nguyên liệu 17,4% n/n xuống còn 950.000 đồng/tấn trong vụ 2012-2013. Chi phí mía nguyên liệu chiếm khoảng 80% giá thành sản xuất nên việc giảm giá mía giúp LSS giảm giá thành sản xuất khoảng 14% trong năm 2013. Dựa vào giả định giá đường không đổi trong năm tới, chúng tôi ước tính lợi nhuận biên gộp của LSS sẽ hồi phục từ khoảng 15% trong năm 2012 lên khoảng 23% trong năm 2013.

Định giá rẻ. PE dự phóng năm 2013 của LSS tương đối rẻ ở mức 2,6 lần so với lợi nhuận dự báo tăng 161% trong năm sau. Tương tự, lợi tức cổ tức kỳ vọng của LSS trong năm 2013 cũng hấp dẫn, có thể dao động trong khoảng từ 11% đến 18%, dựa trên lịch sử chi trả cổ tức của LSS từ 1.500-2.500 đồng/cổ phiếu trong 3 năm qua. Hơn nữa, mức giá mục tiêu 16.100 đồng/cổ phiếu của chúng tôi hiện tại cao hơn 16% so với mức giá đang được giao dịch trên thị trường của LSS.

LSS- Bảng tóm tắt KQKD

Năm tài khóa 31/12 (tỷ đồng)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Doanh thu	1.100	1.338	2.025	2.127	2.337
EBITDA	202	413	511	343	578
Lợi nhuận ròng	158	300	413	103	269
EPS	5.278	7.488	8.223	2.055	5.377
Tăng trưởng EPS (%)	125,7%	41,9%	9,8%	-75,0%	161,7%
Cổ tức/cổ phiếu	780	1.262	2.795	2.500	1.500
PER	2,6	1,9	1,7	6,8	2,6
EV/EBITDA (x)	0,6	0,3	0,2	0,3	0,2
Lợi tức (%)	5,6%	9,1%	20,1%	18,0%	10,8%
P/BV(x)	0,59	0,50	0,51	0,46	0,42
Nợ ròng/VCSH (%)	-34,0%	23,7%	55,2%	34,3%	21,2%
ROE (%)	22,6%	25,5%	29,8%	7,6%	17,7%
ROA (%)	15,9%	19,3%	18,8%	4,4%	10,3%

Nguồn: Maybank IB

Dự báo năm 2013 lạc quan

Chúng tôi dự báo doanh thu của LSS trong năm 2013 tăng trưởng khoảng 8,5% n/n đạt 2,3 nghìn tỷ đồng nhờ sản lượng đường tiêu thụ dự báo tăng 14%. Thêm vào đó, kỳ vọng hồi phục của lợi nhuận biên gộp từ 15% trong năm 2012 lên 23% trong năm 2013 như đã đề cập sẽ giúp tăng lợi nhuận gộp của LSS thêm 67% n/n lên 544 tỷ đồng. Chi phí tài chính ròng cũng được dự báo giảm từ ước tính 38% của EBIT trong năm 2012 xuống còn 17% của EBIT trong năm 2013 nhờ kỳ vọng lãi suất thị trường sẽ tiếp tục giảm trong năm tới. Do đó, chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng trong năm 2013 của LSS tăng 161% n/n lên 272 tỷ đồng.

Để kiểm chứng tính chính xác trong dự báo của chúng tôi về lợi nhuận biên gộp của LSS trong năm 2013, chúng tôi đã dùng phương pháp đo độ nhạy cảm giữa chi phí mía nguyên liệu, giá bán đường và lợi nhuận biên gộp của LSS. Kết quả kiểm chứng đã xác nhận dự báo của chúng tôi rằng, dựa vào giả định giá đường không thay đổi, việc chi phí mía nguyên liệu giảm 15% sẽ làm tăng lợi nhuận biên gộp của LSS từ 13% lên 22% trong năm 2013.

Tuy nhiên rủi ro có thể ảnh hưởng đến dự báo của chúng tôi là việc giá đường có thể sẽ giảm hơn nữa trong năm 2013. Sự sụt giảm thêm 5-10% của giá đường trong năm sau sẽ ăn mòn phần lớn tiềm năng tăng trưởng từ việc giảm 14% giá thành sản xuất của LSS trong năm sau.

Phân tích độ nhạy cảm của LSS

		Giá đường						
		-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%
Giá mía	-15%	11%	15%	19%	22%	25%	28%	30%
	-10%	8%	12%	16%	19%	22%	25%	27%
	-5%	5%	9%	12%	16%	19%	22%	25%
	0%	1%	5%	9%	13%	16%	19%	22%
	5%	-2%	2%	6%	10%	13%	16%	19%
	10%	-6%	-1%	3%	7%	10%	14%	17%
	15%	-9%	-4%	0%	4%	7%	11%	14%

Nguồn: LSS, MBKE

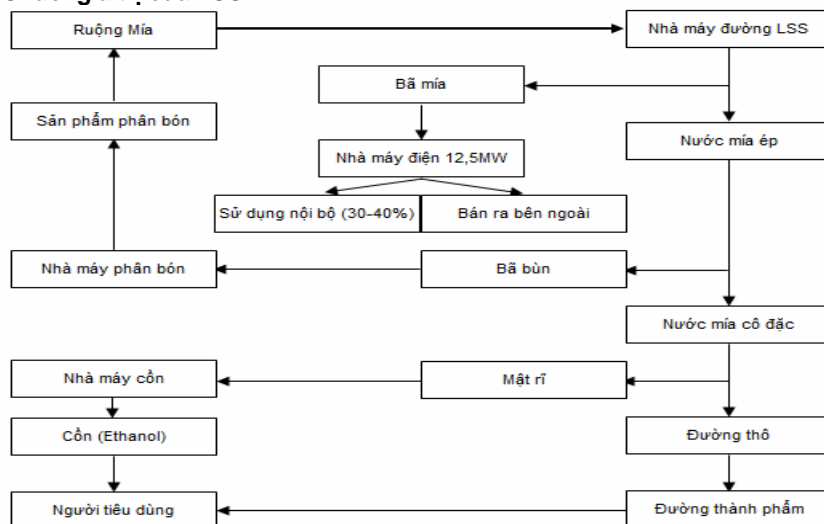
Chuỗi giá trị gia tăng trong sản xuất mía đường

Giống như các nhà máy đường ở các nước sản xuất đường hàng đầu trong khu vực, LSS cũng đầu tư thêm các dây chuyền sản xuất khác (bên cạnh nhà máy đường) để tạo chuỗi giá trị gia tăng trong sản xuất mía đường. Chuỗi giá trị gia tăng này được phát triển bằng cách tái chế lại các phụ phẩm từ quá trình sản xuất đường như bã mía, bã bùn và mật rỉ để sản xuất điện, phân bón và cồn (ethanol). Doanh thu từ những sản phẩm gia tăng này hiện chỉ mới chiếm hơn 5% doanh thu của LSS trong năm 2011 nhưng chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ này sẽ tăng cao hơn từ năm 2013 trở đi nhờ sự mở rộng vùng mía nguyên liệu và đầu tư nhà máy phát điện mới của LSS. Chuỗi giá trị gia tăng này giúp nâng cao vị thế của LSS như là một trong những công ty đường hàng đầu Việt Nam.

Bã mía là những chất xơ còn lại sau khi nước mía được ép ra từ mía nguyên liệu. Bã mía này sau đó được đốt trong lò hơi để tạo hơi nước đẩy tua bin (turbine) phát ra nguồn điện. LSS đang đầu tư nhà máy phát điện công suất 12,5MW sử dụng nguyên liệu là bã mía. Chi phí đầu tư khoảng 300 tỷ và sẽ được đưa vào vận hành vào cuối năm nay. LSS tiêu dùng nội bộ khoảng 30-40% sản lượng điện phát ra và phần còn lại sẽ hòa vào mạng lưới điện quốc gia. Do đó, phụ phẩm bã mía này không chỉ giúp LSS tiết kiệm chi phí điện năng mà còn mang về nguồn thu khoảng 25 tỷ đồng từ bán điện hàng năm. Hiện tại chỉ mới có 6 trên tổng số 40 nhà máy đường trên cả nước đầu tư nhà máy phát điện dạng này.

Bã bùn là phụ phẩm còn lại sau khi nước mía được tinh chế để loại bỏ cát và tạp chất. Phụ phẩm này có hàm lượng dinh dưỡng dồi dào và được sử dụng để sản xuất phân bón cho cây mía. Cuối cùng, mật rỉ chính là nước mía cô đặc (syrup) còn lại sau khi đường được ly tâm từ nước mía. Mật rỉ sau đó được sử dụng để sản xuất cồn. LSS hiện là nhà máy duy nhất trên cả nước có dây chuyền sản xuất còn công suất 25 triệu lít/năm.

Chuỗi giá trị của LSS



Nguồn: MBKE, LSS

Kế hoạch phát hành 200 tỷ trái phiếu chuyển đổi

Với mục đích giảm gánh nặng chi phí tài chính cho năm sau, LSS có kế hoạch phát hành 200 tỷ trái phiếu chuyển đổi với lãi suất 12% và kỳ hạn 2 năm. Nguồn tiền thu được sau đó được dùng để thanh toán khoản nợ vay 150 tỷ đồng lãi suất cao từ Ngân hàng Quân đội (MBB). Kế hoạch phát hành ban đầu là vào cuối năm 2012 nhưng chúng tôi nghĩ việc phát hành này có thể hoãn lại đến đầu năm sau. Việc chuyển đổi trái phiếu bắt buộc sẽ được thực hiện vào ngày đáo hạn, có thể vào cuối năm 2014 hoặc đầu năm 2015. Giá chuyển đổi được quy định ở mức 10.000 đồng/cổ phiếu, thấp hơn 22% so với giá cổ phiếu LSS hiện hành. Trong số 200 tỷ trái phiếu chuyển đổi, 150 tỷ sẽ được phát hành cho cổ đông hiện hữu, 30 tỷ cho người trồng mía và 20 tỷ cho nhân viên của LSS.

Chúng tôi cho rằng việc phát hành trái phiếu chuyển đổi để thanh toán các khoản vay lãi suất cao là tương đối phù hợp trong bối cảnh lãi suất ngân hàng ở mức cao như hiện tại. Hơn nữa, rủi ro pha loãng khi trái phiếu này được chuyển đổi cũng không đáng kể vì rủi ro này được bù đắp bởi sự tăng trưởng lợi nhuận của LSS trong khoảng thời gian này. Chúng tôi ước tính số lượng cổ phiếu lưu hành của LSS sẽ tăng thêm 40% và lợi nhuận dự báo cũng tăng một cách tương ứng trong giai đoạn 2013-2015. Do đó, việc chuyển đổi trái phiếu này sẽ ít ảnh hưởng đến lợi nhuận cũng như chỉ số định giá của LSS.

Tuy nhiên, dường như giá chuyển đổi trái phiếu lại làm lợi quá nhiều cho trái chủ. Giá chuyển đổi hiện thấp hơn 22% so với giá cổ phiếu LSS hiện tại hoàn toàn không hợp lý vì giá chuyển đổi trái phiếu thông thường cao hơn từ 20-30% so với mức giá cổ phiếu hiện tại của công ty phát hành.

Thoái vốn bớt khoản đầu tư tài chính

LSS thông báo đã bán bớt 54% trong tổng số 2,97 triệu chứng chỉ quỹ VFMVF4. Vào ngày 30/6/2012, giá trị sổ sách của số chứng chỉ quỹ này ở mức 10.150 đồng/đơn vị. Tuy nhiên, LSS đã bán số chứng chỉ quỹ này với mức giá khoảng 4.100 đồng/đơn vị (khoảng 40% giá trị sổ sách), vì vậy LSS chịu lỗ khoảng 9,7 tỷ đồng từ giao dịch này. Lưu ý rằng LSS đã trích lập dự phòng đầy đủ cho khoản đầu tư này trong năm nay nên việc bán bớt số chứng chỉ quỹ này sẽ không ảnh hưởng đến kết quả của LSS trong năm 2012.

Triển vọng ngành đường cho năm 2013

Hiệp hội Mía đường Việt Nam ước tính sản lượng sản xuất của toàn ngành trong vụ 2012-2013 sẽ tăng 22% n/n đạt 1,59 triệu tấn nhờ diện tích mía nguyên liệu tăng 12%. Hơn nữa, 74.000 tấn đường nhập khẩu theo hạn ngạch sẽ nâng tổng nguồn cung đường trong nước trong năm 2013 lên 1,7 triệu tấn. Trong khi đó, tổng nhu cầu tiêu thụ đường được dự báo chỉ tăng nhẹ lên 1,4 triệu tấn do triển vọng tăng trưởng kinh tế vẫn còn yếu trong năm 2013. Vì vậy, ngành đường được dự báo sẽ dư thừa khoảng gần 300.000 tấn.

Lưu ý rằng ước tính của chúng tôi bên trên chưa bao gồm sản lượng đường nhập lậu vào Việt Nam hàng năm. Mặc dù chưa có số liệu thống kê chính thức nhưng ước tính hàng năm có khoảng hơn 300.000 tấn đường nhập lậu vào Việt Nam (phần lớn từ Thái Lan), tương đương với 20-25% tổng nhu cầu của ngành đường. Nếu những ước tính này đáng tin cậy thì lượng đường dư thừa trong năm sau thậm chí lớn hơn.

Khả năng hồi phục giá đường khó xảy ra

Những khó khăn của ngành đường Việt Nam đã được phản ánh vào giá đường trong nước (giảm bình quân khoảng 14% trong năm nay). Tuy nhiên, chúng tôi nghĩ giá đường sẽ khó giảm thêm cho đến sau Tết nguyên đán vào đầu năm sau. Điều này là bởi vì các công ty thực phẩm và đồ uống thường đẩy mạnh hoạt động sản xuất sản phẩm phục vụ Tết vào cuối năm và sẽ làm tăng nhu cầu sử dụng đường.

Tuy nhiên, khả năng hồi phục của giá đường trong năm 2013 cũng dường như khó xảy ra bởi vì 2 nguyên nhân: (1) kỳ vọng dư thừa nguồn cung đường như đã đề cập và (2) triển vọng kém thuận lợi của thị trường đường thế giới. Tổ chức FAO ước tính nguồn cung đường toàn cầu sẽ vượt quá nhu cầu trong năm 2013. Nguồn cung đường ước tính tăng 2,2% n/n lên 177 triệu tấn và sản lượng tiêu thụ ước tính chỉ tăng 1,9% n/n đạt 172 triệu tấn. Vì vậy, lượng đường tồn kho toàn cầu được dự báo tăng 4,8% n/n lên 62 triệu tấn trong năm 2013.

Lượng đường tồn kho của LSS tăng cao

Nhu cầu tiêu thụ yếu của ngành đường trong năm 2012 do tăng trưởng kinh tế yếu đã làm cho lượng đường tồn kho tại các công ty mía đường tăng mạnh. Tại ngày 30/9/2012, lượng đường tồn kho của LSS tăng gấp đôi so với cùng kỳ lên 6.000 tấn. Hơn nữa, vụ ép mía 2012-2012 bắt đầu vào tháng 11 vừa qua sẽ làm cho lượng đường tồn kho của LSS thậm chí lớn hơn. Chúng tôi cho rằng vấn đề hàng tồn kho của LSS sẽ tiếp tục ít nhất đến khi mùa vụ ép mía kết thúc vào tháng 4 năm sau.

Hàng tồn kho tăng cao đã buộc LSS tăng nguồn vốn vay ngắn hạn thêm 420% n/n lên 878 tỷ đồng vào thời điểm cuối tháng 9/2012. Điều này sẽ tạo gánh nặng chi phí lãi vay cho LSS trong quý 4 năm nay và quý 1 năm 2013.

Lợi nhuận 9T12 giảm mạnh 75% n/n

Lợi nhuận sau thuế của LSS trong 9T12 giảm mạnh 75% n/n xuống còn 75 tỷ đồng chủ yếu do 2 nguyên nhân: (1) giá đường giảm 11% n/n đã làm lợi nhuận biên gộp của LSS thu hẹp mạnh từ 33% trong 9T11 xuống còn 14% trong 9T12 và (2) doanh thu trong 9T12 giảm 6% n/n do sản lượng tiêu thụ đường giảm 9% n/n. Chúng tôi thấy có sự chênh lệch trong số báo cáo của LSS về giá đường, sản lượng tiêu thụ và doanh thu. LSS chưa giải thích rõ sự chênh lệch này cũng như phân chia doanh thu theo từng loại sản phẩm trong 9T12. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng sự chênh lệch này có thể đến từ các khoản doanh thu khác vốn chiếm khoảng 20% doanh thu của LSS. Chúng tôi ước tính doanh thu khác của LSS tăng khoảng 12% n/n để phần nào bù đắp ảnh hưởng của việc sụt giảm giá đường.

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đ)

Năm tài khóa 31/12	2009	2010	2011	2012F	2013F
Doanh thu	1.100	1.338	2.025	2.127	2.337
Già vốn hàng bán	-872	-860	-1.418	-1.801	-1.792
Lợi nhuận gộp	227	478	608	326	545
Chi phí bán hàng & QLDN	-71	-107	-140	-96	-100
EBIT	157	371	467	231	445
Chi phí tài chính ròng	56	24	-6	-89	-81
Lãi/ (lỗ) từ liên doanh	-1	0	55	2	2
Lãi/ (lỗ) khác	1	-1	-7	-7	-7
Thu nhập trước thuế	212	394	509	137	358
Thuế thu nhập	-49	-93	-96	-34	-90
Lợi ích cổ đông thiểu số	-5	-2	0	0	0
Lợi nhuận ròng	158	300	413	103	269
EBITDA	202	413	511	343	578
EPS	5.278	7.488	8.223	2.055	5.377

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đ)

Năm tài khóa 31/12	2009	2010	2011	2012F	2013F
Tổng tài sản	998	1.550	2.192	2.336	2.621
Tài sản ngắn hạn	585	1.186	1.210	1.355	1.379
Tiền và tương đương tiền	285	524	143	63	184
Hàng tồn kho	124	149	200	345	294
Phải thu khách hàng	159	418	720	857	866
Khác	17	94	148	90	34
Tài sản dài hạn	413	363	979	981	1.243
Đầu tư dài hạn	205	113	79	-58	-58
Tài sản cố định ròng	197	234	875	1.014	1.276
Khác	11	17	27	24	24
Nợ phải trả	290	359	786	963	1.081
Nợ ngắn hạn	265	293	498	794	557
Phải trả ngắn hạn	61	78	50	5	5
Vay ngắn hạn	84	59	290	630	394
Khác	121	156	158	158	158
Nợ dài hạn	24	67	288	170	524
Nợ dài hạn phải trả	22	6	165	164	295
Khác	2	61	123	6	230
Nguồn vốn	700	1.175	1.386	1.354	1.521
Vốn góp cổ đông	300	400	500	500	500
Các quỹ	400	775	886	854	1.021
Cổ đông thiểu số	8	16	19	19	19

Dòng tiền (tỷ đ)

Năm tài khóa 31/12	2009	2010	2011	2012F	2013F
Dòng tiền hã kinh doanh	176	138	101	104	384
Lợi nhuận ròng	158	300	413	103	269
Khấu hao	45	42	43	112	133
Thay đổi vốn hoạt động	-10	-167	-272	-59	35
Khác	-18	-37	-84	-52	-52
Dòng tiền hã đầu tư	-33	-25	-653	-407	-83
Đầu tư TSCĐ ròng	-47	-192	-729	-424	-100
Thay đổi trong đầu tư	-27	124	35	0	0
Khác	32	37	17	17	17
Dòng tiền sau hã đầu tư	143	113	-552	-303	301
Dòng tiền hã tài chính	-13	184	230	214	-180
Thay đổi vốn góp cổ đông	0	275	0	0	0
Thay đổi khoản nợ vay	10	-41	369	339	-105
Cổ tức	-23	-50	-140	-125	-75
Dòng tiền ròng	130	297	-322	-89	121

CÁC CHỈ SỐ

Năm tài khóa 31/12	2009	2010	2011	2012F	2013F
Tỷ lệ tăng trưởng (%)					
Doanh thu	-2,8%	21,7%	51,4%	5,0%	9,8%
Thu nhập	-2,5%	136,9%	26,1%	-50,7%	92,7%
EBITDA	-3,2%	104,5%	23,6%	-32,9%	68,6%
Lợi nhuận ròng	125,7%	89,2%	37,9%	-75,1%	161,7%
EPS	125,7%	41,9%	9,8%	-75,0%	161,7%
Khả năng sinh lợi (%)					
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20,7%	35,7%	30,0%	15,3%	23,3%
Tỷ suất EBIT	14,2%	27,7%	23,1%	10,8%	19,0%
Tỷ suất EBITDA	18,4%	30,9%	25,2%	16,1%	24,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	14,9%	22,5%	20,4%	4,8%	11,5%
ROA	15,9%	19,3%	18,8%	4,4%	10,3%
ROE	22,6%	25,5%	29,8%	7,6%	17,7%
Tình hình tài chính					
Nợ vay/VCSH (%)	0,2	0,1	0,3	0,6	0,5
Nợ vay ròng/VCSH (%)	-0,3	-0,4	0,2	0,5	0,3
Khả năng trả lãi vay (X)	9,9	36,9	16,2	1,9	4,2
K.năng trả lãi&vay NH (X)	1,6	5,4	1,5	0,3	0,9
Dòng tiền/lãi vay (X)	11,1	13,7	3,5	0,9	3,6
Diện/lãi&nợ vay NH (X)	2,6	2,8	0,4	0,1	0,8
Khả năng TT hiện hành (X)	2,2	4,0	2,4	1,7	2,5
Khả năng TT nhanh (X)	1,7	3,5	2,0	1,3	1,9
Tiền/(nợ) ròng (tỷ VND)	-179	-459	312	731	505
Trên mỗi cổ phiếu (VND)					
EPS	5.278	7.488	8.223	2.055	5.377
CFPS	5.864	3.443	2.025	2.078	7.688
BVPS	13.433	23.417	27.715	27.062	30.401
SPS	36.653	33.456	40.510	42.549	46.732
EBITDA/share	6.733	10.328	10.215	6.857	11.558
Cổ tức tiền mặt	780	1.262	2.795	2.500	1.500

Source: Company, Maybank KE

RESEARCH OFFICES

REGIONAL

P K BASU
Regional Head, Research & Economics
(65) 6432 1821 pk.basu@maybank-ke.com.sg

WONG Chew Hann, CA
Acting Regional Head of Institutional Research
(603) 2297 8686 wchewh@maybank-ib.com

ONG Seng Yeow
Regional Products & Planning
(852) 2268 0644 ongsengyeow@maybank-ke.com.sg

ECONOMICS

Suhaimi ILIAS
Chief Economist
▪ Singapore | Malaysia
(603) 2297 8682 suhaimi_ilias@maybank-ib.com

Luz LORENZO
Economist
▪ Philippines | Indonesia
(63) 2 849 8836 luz_lorenzo@maybank-atrke.com

MALAYSIA

WONG Chew Hann, CA Head of Research
(603) 2297 8686 wchewh@maybank-ib.com
▪ Strategy
▪ Construction & Infrastructure

Desmond CH'NG, ACA
(603) 2297 8680 desmond.chng@maybank-ib.com
▪ Banking - Regional

LIAW Thong Jung
(603) 2297 8688 tjliaw@maybank-ib.com
▪ Oil & Gas
▪ Automotive
▪ Shipping

ONG Chee Ting, CA
(603) 2297 8678 ct.ong@maybank-ib.com
▪ Plantations

Mohshin AZIZ
(603) 2297 8692 mohshin.aziz@maybank-ib.com
▪ Aviation
▪ Petrochem
▪ Power

YIN Shao Yang, CPA
(603) 2297 8916 samuel.y@maybank-ib.com
▪ Gaming - Regional
▪ Media
▪ Power

TAN CHI WEI, CFA
(603) 2297 8690 chiwei.t@maybank-ib.com
▪ Construction & Infrastructure
▪ Power

WONG Wei Sum, CFA
(603) 2297 8679 weisum@maybank-ib.com
▪ Property & REITs

LEE Yen Ling
(603) 2297 8691 lee.yl@maybank-ib.com
▪ Building Materials
▪ Manufacturing
▪ Technology

LEE Cheng Hooi Head of Retail
chenghooi.lee@maybank-ib.com
▪ Technicals

HONG KONG / CHINA

Edward FUNG Head of Research
(852) 2268 0632 edwardfung@kimeng.com.hk
▪ Construction

Ivan CHEUNG, CFA
(852) 2268 0634 ivancheung@kimeng.com.hk
▪ Property
▪ Industrial

Ivan LI, CFA
(852) 2268 0641 ivanli@kimeng.com.hk
▪ Banking & Finance

Jacqueline KO, CFA
(852) 2268 0633 jacquelineko@kimeng.com.hk
▪ Consumer Staples

Andy POON
(852) 2268 0645 andypoon@kimeng.com.hk
▪ Telecom & equipment

Alex YEUNG
(852) 2268 0636 alexyeung@kimeng.com.hk
▪ Industrial

Warren LAU
(852) 2268 0644 warrenlau@kimeng.com.hk
▪ Technology - Regional

Karen KWAN
(852) 2268 0640 karenkw@kimeng.com.hk
▪ China Property

INDIA

Jigar SHAH Head of Research
(91) 22 6623 2601 jigar@maybank-ke.co.in
▪ Oil & Gas
▪ Automobile
▪ Cement

Anubhav GUPTA
(91) 22 6623 2605 anubhav@maybank-ke.co.in
▪ Metal & Mining
▪ Capital goods
▪ Property

Ganesh RAM
(91) 226623 2607 ganeshram@maybank-ke.co.in
▪ Telecom
▪ Contractor

SINGAPORE

Gregory YAP Head of Research
(65) 6432 1450 gyap@maybank-ke.com.sg
▪ Technology & Manufacturing
▪ Telcos - Regional

Wilson LIEW
(65) 6432 1454 wilsonliw@maybank-ke.com.sg
▪ Hotel & Resort
▪ Property & Construction

James KOH
(65) 6432 1431 jameskoh@maybank-ke.com.sg
▪ Logistics
▪ Resources
▪ Consumer
▪ Small & Mid Caps

YEAK Chee Keong, CFA
(65) 64321460 yeakcheekeong@maybank-ke.com.sg
▪ Healthcare
▪ Offshore & Marine

Alison FOK
(65) 64321447 alisonfok@maybank-ke.com.sg
▪ Services
▪ S-chips

Bernard CHIN
(65) 64321146 bernardchin@maybank-ke.com.sg
▪ Transport (Land, Shipping & Aviation)

ONG Kian Lin
(65) 6432 1470 ongkianlin@maybank-ke.com.sg
▪ REITs / Property

Wei Bin
(65) 6432 1455 weibin@maybank-ke.com.sg
▪ S-chips
▪ Small & Mid Caps

INDONESIA

Katarina SETIAWAN Head of Research
(62) 21 2557 1125 ksetiawan@maybank-ke.co.id
▪ Consumer
▪ Strategy
▪ Telcos

Lucky ARIESANDI, CFA
(62) 21 2557 1127 lariesandi@maybank-ke.co.id
▪ Base metals
▪ Coal
▪ Oil & Gas

Rahmi MARINA
(62) 21 2557 1128 rmarina@maybank-ke.co.id
▪ Banking
▪ Multifinance

Pandu ANUGRAH
(62) 21 2557 1137 panugrah@maybank-ke.co.id
▪ Auto
▪ Heavy equipment
▪ Plantation
▪ Toll road

Adi N. WICAKSONO
(62) 21 2557 1130 anwicaksono@maybank-ke.co.id
▪ Generalist

Anthony YUNUS
(62) 21 2557 1134 ayunus@maybank-ke.co.id
▪ Cement
▪ Infrastructure
▪ Property

Arwani PRANADJAYA
(62) 21 2557 1129 apranadjaya@maybank-ke.co.id
▪ Technicals

PHILIPPINES

Luz LORENZO Head of Research
(63) 2 849 8836 luz_lorenzo@maybank-atrke.com
▪ Strategy

Laura DY-LIACCO
(63) 2 849 8840 laura_dyliacco@maybank-atrke.com
▪ Utilities
▪ Conglomerates
▪ Telcos

Lovell SARREAL
(63) 2 849 8841 lovell_sarreal@maybank-atrke.com
▪ Consumer
▪ Media
▪ Cement

Kenneth NERECINA
(63) 2 849 8839 kenneth_nerecina@maybank-atrke.com
▪ Conglomerates
▪ Property
▪ Ports/ Logistics

Katherine TAN
(63) 2 849 8843 kat_tan@maybank-atrke.com
▪ Banks
▪ Construction

Ramon ADVIENTO
(63) 2 849 8842 ramon_adviento@maybank-atrke.com
▪ Mining

THAILAND

Sukit UDOMSIRIKUL Head of Research
(66) 2658 6300 ext 5090
Sukitu@maybank-ke.co.th

Maria LAPIZ Head of Institutional Research
Dir (66) 2257 0250 | (66) 2658 6300 ext 1399
Maria.L@maybank-ke.co.th
▪ Consumer/ Big Caps

Andrew STOTZ Strategist
(66) 2658 6300 ext 5091
Andrew@maybank-ke.co.th

Mayuree CHOWWIKRAN
(66) 2658 6300 ext 1440 mayuree.c@maybank-ke.co.th
▪ Strategy

Suttatip PEERASUB
(66) 2658 6300 ext 1430 suttatip.p@maybank-ke.co.th
▪ Media
▪ Commerce

Sutthichai KUMWORACHAI
(66) 2658 6300 ext 1400 sutthichai.k@maybank-ke.co.th
▪ Energy
▪ Petrochem

Termporn TANTIVIVAT
(66) 2658 6300 ext 1520 termporn.t@maybank-ke.co.th
▪ Property

Woraphon WIROONSRI
(66) 2658 6300 ext 1560 woraphon.w@maybank-ke.co.th
▪ Banking & Finance

Jaronpan WATTANAWONG
(66) 2658 6300 ext 1404 jaronpan.w@maybank-ke.co.th
▪ Transportation
▪ Small cap.

Chatchai JINDARAT
(66) 2658 6300 ext 1401 chatchai.j@maybank-ke.co.th
▪ Electronics

Pongrat RATANAVANANONG
(66) 2658 6300 ext 1398 pongrat.R@maybank-ke.co.th
▪ Services/ Small Caps

VIETNAM

Michael KOKALARI, CFA Head of Research
(84) 838 38 66 47 michael.kokalari@maybank-kimeng.com.vn
▪ Strategy

Nguyen Thi Ngan Tuyen
(84) 844 55 58 88 x 8081 tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn
▪ Food and Beverage
▪ Oil and Gas

Ngo Bich Van
(84) 844 55 58 88 x 8084 van.ngo@maybank-kimeng.com.vn
▪ Banking

Trinh Thi Ngoc Diep
(84) 844 55 58 88 x 8242 diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn
▪ Technology
▪ Utilities
▪ Construction

Dang Thi Kim Thoa
(84) 844 55 58 88 x 8083 thoa.dang@maybank-kimeng.com.vn
▪ Consumer

Nguyen Trung Hoa
+84 844 55 58 88 x 8088 hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn
▪ Steel
▪ Sugar
▪ Resources

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 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 mà 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 chứng khoán Maybank Kim Eng Việt Nam (giấy phép số 71/UBCK-GP) 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 2377538) được cấp phép và quy định bởi 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 20/8/2012, 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.

MKE có thể, trong ba năm qua, dịch vụ như là tổ chức phụ trách phát hành và đồng phụ trách phát hành cổ phiếu ra công chúng cho những tổ chức được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp hoặc đã cung cấp trong 12 tháng qua những tư vấn hoặc dịch vụ đầu tư liên hệ đến việc đầu tư và có thể nhận thù lao từ những dịch vụ cung cấp cho những công ty được đề cập 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 để những khuyến nghị hoặc quan điểm được đưa ra trong báo cáo này.

Lưu ý (Reminder)

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.



Ong Seng Yeow | Executive Director, Maybank Kim Eng Research

Hệ thống khuyến nghị đầu tư

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

MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 10%
GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -10% tới 10%
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới -10%

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.

Một số từ viết tắt sử dụng trong báo cáo

Adex = Advertising Expenditure (chi phí quảng cáo)	FCF = Free Cashflow (dòng tiền tự do)	PE = Price Earnings (Giá / lợi nhuận trên mỗi cổ phần)
BV = Book Value (giá trị sổ sách)	FV = Fair Value (Giá trị thị trường)	PEG = PE Ratio To Growth (hệ số PE tăng trưởng)
CAGR = Compounded Annual Growth Rate (tăng trưởng kép)	FY = Financial Year (Năm tài khóa)	PER = PE Ratio Hệ số P/E
Capex = Capital Expenditure (đầu tư TSCD)	FYE = Financial Year End (kết thúc năm tài khóa)	QoQ = Quarter-On-Quarter (so với quý trước)
CY = Calendar Year (Năm theo dương lịch)	MoM = Month-On-Month (so với tháng trước)	ROA = Return On Asset (tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản)
DCF = Discounted Cashflow (chiết khấu dòng tiền)	NAV = Net Asset Value (giá trị tài sản ròng)	ROE = Return On Equity (tỷ suất lợi nhuận trên tổng vốn)
DPS = Dividend Per Share (cổ tức 1 cổ phần)	NTA = Net Tangible Asset (giá trị tài sản hữu hình ròng)	ROSF = Return On Shareholders' Funds (tỷ suất lợi nhuận trên VCSH)
EBIT = Earnings Before Interest And Tax (Lợi nhuận trước thuế và lãi vay)	P = Price (giá)	WACC = Weighted Average Cost Of Capital (Chi phí vốn bình quân)
EBITDA = EBIT, Depreciation And Amortisation (Lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao)	P.A. = Per Annum (hàng năm)	YoY = Year-On-Year (so với cùng kỳ năm trước)
EPS = Earnings Per Share (Lợi nhuận 1 cổ phần)	PAT = Profit After Tax (Lợi nhuận sau thuế)	YTD = Year-To-Date (lưu kể từ đầu năm đến ngày hiện tại)
EV = Enterprise Value (giá trị doanh nghiệp)	PBT = Profit Before Tax (Lợi nhuận trước thuế)	

-  **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**
 Connie TAN
 connie@maybank-ke.com.sg
 Tel: (65) 6333 5775
 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**
 Eddie LAU
 eddielau@kimeng.com.hk
 Tel: (852) 2268 0800
 US Toll Free: 1 866 598 2267
-  **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 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**
In association with
Maybank Kim Eng Securities JSC
 1st Floor, 255 Tran Hung Dao St.
 District 1
 Ho Chi Minh City, Vietnam
- Tel : (84) 844 555 888
 Fax : (84) 838 38 66 39
-  **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

www.maybank-ke.com | www.kimengresearch.com.sg