



Nhận định thị trường

Ngày 15-04-2014

Trọng tâm tại DPM

- Phiên 14/4, VN-Index mở cửa tăng điểm nhẹ nhưng áp lực bán từ giữa phiên, nhất là tại các cổ phiếu vốn hóa cao, đã đẩy thị trường xuống giá đáng kể. Chốt phiên, VN-Index mất 0,7%, xuống 596 điểm.
- Cổ phiếu được thị trường quan tâm nhất trong vài phiên gần đây là DPM (-3,3%), do liên tục giảm mạnh vì bị khối ngoại bán ròng quyết liệt. Từ mức đỉnh 48.800 hồi cuối tháng Một, DPM đã giảm tới 21% xuống mức 38.700 hiện tại. Nguyên nhân giảm giá có lẽ chủ yếu do lực bán ròng của các nhà đầu tư nước ngoài – họ đã bán ròng khoảng 20 triệu cổ phiếu DPM trong cùng thời gian nói trên. Triển vọng kinh doanh DPM bị tác động xấu bởi việc nâng giá khí đầu vào. Ngoài DPM, các mã vốn hóa cao khác cũng xuống giá, như VCB (-1,0%), BVH (-1,1%), EIB (-1,4%), PVD (-1,7%),...
- Khối ngoại bán ròng "chì" bán ròng hơn 600 ngàn cổ phiếu. Trong đó, họ bán ròng nhiều nhất tại VIC (400 ngàn), HAG (800 ngàn), DPM (3 triệu).

Nhận định của MBKE

Trên phương diện kỹ thuật, có thể coi như việc thử lại kháng cự 609 của VN-Index tạm thời chưa thành công. Xu hướng của VN-Index vẫn là tăng giá, nhưng có khả năng chỉ số này đang bước vào một giai đoạn tiếp diễn trong xu hướng tăng đã kéo dài từ cuối tháng Tám 2013 trở lại đây. Việc thị trường giao dịch kém sôi nổi với thanh khoản thấp hơn mức trung bình liên tục trong 7 phiên gần nhất đưa chúng tôi tới gần giả định này hơn. Tuy nhiên, cũng như với các mô hình kỹ thuật khác, chúng ta cần thêm thời gian để xem xét liệu một mô hình tiếp diễn như vậy có thực sự diễn ra hay không. Nhìn lại 2013, thị trường đã giao dịch tích lũy từ mức 460 tới mức cao nhất khoảng 530 điểm trong khoảng 7 tháng. Hiện tại, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư vẫn có thể nắm giữ cổ phiếu, nhưng với khẩu vị rủi ro giảm bớt.

Tiêu điểm trong ngày

- Ngành điện** - Cơ bản tốt, định giá hấp dẫn

VN-Index: Kết quả giao dịch



596,1 **-4,46** **-0,74%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	96,1	138,0
GTGD	1.809	2.261

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	15,3	1,3	8,5
ITA	9,8	(3,0)	7,5
DPM	38,7	(3,3)	4,6
SSI	30,5	(0,7)	3,8
LCG	8,3	5,1	3,2

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
TDW	20,3	6,8	0,0
TSC	16,1	6,6	0,1
SSC	46,9	6,6	0,0
STG	29,6	6,5	0,0
MCG	8,6	6,2	1,6

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

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

Ngành điện [[Tài báo cáo](#)]

Cơ bản tốt, định giá hấp dẫn

- Chúng tôi đánh giá triển vọng tăng trưởng tốt trong dài hạn của các công ty SX điện do cầu cao hơn cung, nhất là ở miền Nam.
- Ngành điện Việt Nam đang trong quá trình tái cơ cấu để dần xoá bỏ thể độc quyền của Tập đoàn điện lực Việt nam, hướng tới thị trường phát điện và phân phối điện cạnh tranh.
- Các công ty điện niêm yết có nền tảng cơ bản tốt và định giá hấp dẫn

Chuyên viên phân tích

Trình Thị Ngọc Điệp
(84) 4 44 555 888 x 8208
diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

Tin tức/sự kiện

Việt Nam được dự báo sẽ thiếu điện trong thời gian tới do nhu cầu điện sẽ tăng khoảng 11-12%/năm, cao hơn dự báo tăng trưởng sản lượng 8% mỗi năm. Với lượng tiêu thụ điện chiếm 50% nhu cầu cả nước, tình trạng thiếu điện ở miền Nam nghiêm trọng hơn ở miền Bắc và miền Trung. Hiện nay một phần nhu cầu điện ở miền Nam phải phụ thuộc vào nguồn điện truyền tải từ miền Bắc và miền Trung, đặc biệt là trong mùa khô.

Thị trường phát điện cạnh tranh (VCGM) đã chính thức đi vào hoạt động từ tháng 7/2012. Số lượng các công ty điện tham gia VCGM đã tăng từ 29 công ty vào thời điểm ban đầu lên 48 công ty năm 2014 (trong tổng số 102 công ty phát điện ở Việt Nam).

Nhận định của MBKE

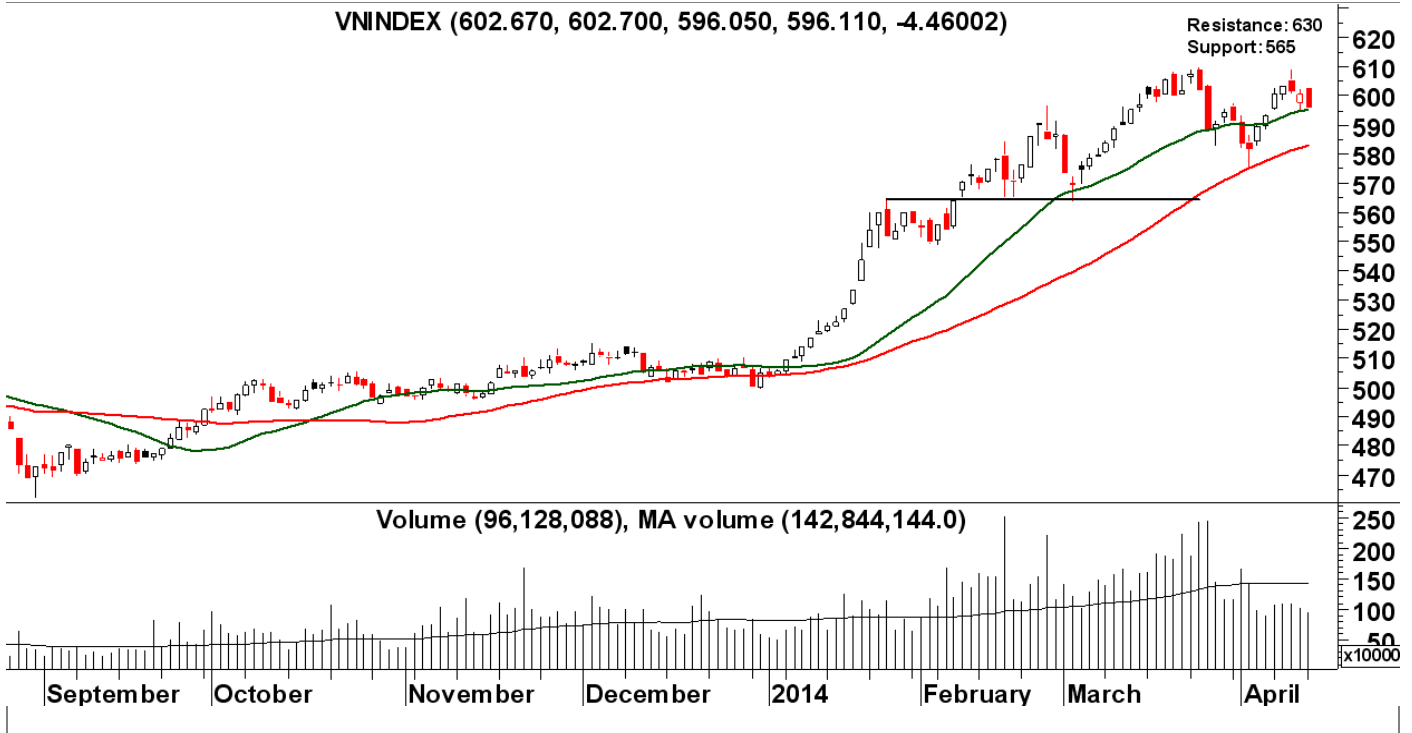
VCGM hiện vẫn chưa mang tính cạnh tranh đầy đủ vì chỉ một phần sản lượng của các công ty tham gia được chào bán với giá cạnh tranh và các công ty vẫn ký kết hợp đồng mua bán điện với EVN để xác định giá bán điện hàng năm. Tuy vậy, chúng tôi tin rằng VCGM sẽ từng bước hoàn thiện, và về dài hạn các công ty phát điện được quản lý vận hành tốt và có chi phí thấp hơn sẽ được hưởng lợi.

Tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận bình quân năm 2013 của các công ty điện niêm yết là 29% n/n. Tỷ suất lợi nhuận ròng bình quân 2013 là 34%. Về định giá, P/E bình quân 2013 là 8,9x so với P/E bình quân thị trường 14x. Các công ty điện cũng trả cổ tức tiền mặt khá hấp dẫn với lợi suất cổ tức bình quân 7,4%.

Chúng tôi cho rằng các công ty thủy điện ở miền Nam sẽ đạt tăng trưởng tốt trong dài hạn do nguy cơ thiếu điện ở miền Nam và chi phí SX điện thấp hơn so với các công ty nhiệt điện chạy than hoặc khí. Chúng tôi lạc quan với triển vọng tăng trưởng của: (1) CTCP thủy điện Thác Mơ (TMP) do công ty đang thực hiện dự án Thác Mơ mở rộng (75MW, tăng 50% công suất) dự kiến hoàn thành cuối 2015 và định giá của cổ phiếu TMP khá hợp lý với P/E 8,1x; và (2) CTCP thủy điện Cần Đơn (SJD) do giá bán điện được ký cố định với EVN đến 2024 và định giá rẻ nhất trong ngành với P/E 5,6x. Chúng tôi cũng tiếp tục theo dõi CTCP nhiệt điện Phả Lại (PPC) với yếu tố tỷ giá JPY và CTCP thủy điện Vĩnh Sơn Sông Hinh (VSH) với động lực từ HD mua bán điện EVN vẫn đang được thương thảo với EVN.

VN-INDEX: Tiếp tục giảm

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm phiên thứ 3 liên tục.
- Dù xu hướng tăng chưa bị vi phạm, việc “chần chừ” không vượt thành công đỉnh cụ tại 609 điểm đang khiến đường giá có khả năng rơi vào giai đoạn tích lũy đi ngang trong thời gian tới.
- Hỗ trợ quan trọng của VN-Index tại khu vực 565 điểm.
- Khối lượng yếu. Thanh khoản giảm trở lại dưới mức 100 triệu, thấp hơn hẳn mức giao dịch trung bình 50 ngày (143 triệu). Dòng tiền rõ ràng đang rất thụ động và điều này nếu duy trì sẽ khiến khả năng vượt đỉnh của VN-Index khó xảy ra.
- Chỉ báo kỹ thuật chưa tích cực. MACD vẫn đang nằm bên dưới đường tín hiệu. Phân kỳ tiêu cực giữa đường giá và MACD (cũng như nhiều chỉ báo khác) vẫn tồn tại.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi chưa thay đổi xu hướng tăng của VNIndex nhưng lưu ý động lực tăng rõ ràng đã yếu hơn giai đoạn đầu 2014.

Chiến lược đầu tư:

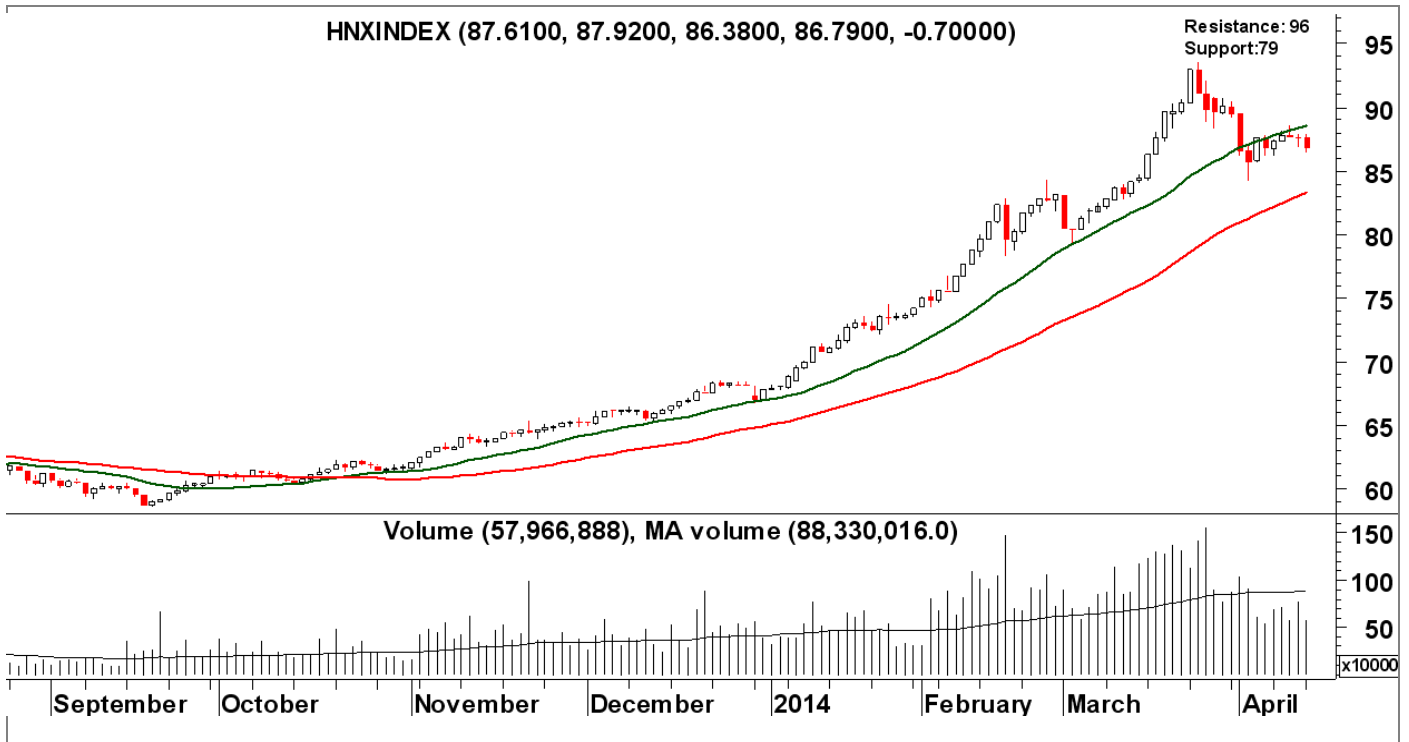
- Với các NĐT đang có tỷ trọng cổ phiếu vừa phải (như khuyến nghị chung của chúng tôi), việc nắm giữ tiếp tục hợp lệ khi xu hướng tăng chưa bị phủ nhận.
- Các NĐT lướt sóng rất ngắn hạn và có tỷ trọng đòn bẩy ở mức cao, vẫn cần thận trọng và chưa nên vội vàng gia tăng mức nợ vay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 591.57
Support S1/S2	: 590 & 565
Resistance R1/R2	: 609 & 630
Stop-loss	: 565
Strategy	: Để lãi chạy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Tăng

HNX-INDEX: Mất động lực

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index có phiên giảm thứ ba liên tiếp, mức giảm là đáng kể hơn so với hai phiên trước đó.
- Chúng tôi duy trì hiệu lực của xu hướng tăng dành cho HNX-Index nhưng lưu ý khả năng đường giá đi vào vùng tích lũy đang khá cao khi HNX-Index đã tương đối lâu không thể tạo ra đỉnh cao mới trên đồ thị giá.
- Kháng cự gần nhất tại đỉnh trước đó, khu vực 91 điểm. Hỗ trợ gần nhất tại khu vực 85 điểm, hỗ trợ xa hơn tại mức 79 điểm.
- Khối lượng ở vùng thấp. KLGD tiếp tục nằm tại vùng thấp nhất kể từ giai đoạn sau tết Âm lịch đến nay. Thanh khoản hiện chỉ đạt gần 58 triệu, thấp hơn rất nhiều mức giao dịch trung bình 50 ngày (88 triệu).
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD đã cắt xuống bên dưới đường tín hiệu, ủng hộ khả năng HNX-Index gián đoạn xu hướng tăng.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng của HNX-Index tạm thời còn hiệu lực, nhưng động lực tăng ngắn hạn đang yếu đi rõ rệt.

Chiến lược đầu tư:

- Các NĐT khác có tỷ trọng cổ phiếu vừa phải, việc nắm giữ tiếp tục hợp lệ khi xu hướng tăng chưa bị phủ nhận.
- **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	: 89.44
Support S1/S2	: 85 & 79
Resistance R1/R2	: 93 & 96
Stop-loss	: 79
Strategy	: Để lãi chạy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend	: Tăng

BẢNG THEO DÕI CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá đóng TT	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
CII	Mua	Đã đóng	18.5	25.6	21.3	16.8	38.4%	38.4%	5-Nov-13	1-Apr-14	Chốt lời (6)
BMC	Mua	Đã đóng	44.6	39.8	52.0	40.0	-10.8%	-10.8%	11-Feb-14	2-Apr-14	Dừng lỗ (1)

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
VNM	Mua	Đang mở	139.0	142.0	158.0	127.0	2.2%		17-Jul-13		
DPR	Mua	Đang mở	45.2	44.0	50.5	43.0	-2.7%		12-Sep-13		
PET	Mua	Đang mở	21.7	20.4	25.7	19.5	-6.0%		24-Sep-13		
HAG	Mua	Đang mở	21.8	27.9	24.8	19.8	28.0%		9-Oct-13		(5)
BTP	Mua	Đang mở	14.0	15.5	16.0	12.9	10.7%		18-Oct-13		(5)
KHP	Mua	Đang mở	13.1	15.5	14.6	11.9	18.3%		18-Oct-13		(5)
PAN	Mua	Đang mở	38.5	41.0	44.0	36.0	6.5%		20-Dec-13		
VCB	Mua	Đang mở	27.7	30.7	31.0	26.4	10.8%		8-Jan-14		(5)
PVD	Mua	Đang mở	65.0	85.5	73.5	59.0	31.5%		9-Jan-14		(5)
PVG	Mua	Đang mở	13.7	14.3	16.0	12.5	4.4%		10-Jan-14		
HAG	Mua	Đang mở	21.8	27.9	25.1	20.2	28.0%		17-Jan-14		(5)
SRC	Mua	Đang mở	23.5	25.0	27.3	20.9	6.4%		6-Feb-14		
NKG	Mua	Đang mở	11.5	13.5	15.0	10.1	17.4%		13-Feb-14		
HUT	Mua	Đang mở	9.4	14.0	11.8	8.3	48.9%		14-Feb-14		
GAS	Mua	Đang mở	82.5	94.0	95.0	75.0	13.9%		14-Feb-14		
PVT	Mua	Đang mở	13.2	15.6	15.8	12.0	18.2%		14-Feb-14		
GSP	Mua	Đang mở	14.3	13.8	16.4	12.3	-3.5%		14-Feb-14		
DIC	Mua	Đang mở	8.5	9.8	10.5	7.6	15.3%		17-Feb-14		
VCG	Mua	Đang mở	17.1	15.5	20.5	15.0	-9.4%		19-Mar-14		
VCS	Mua	Đang mở	19.7	17.7	23.4	17.3	-10.2%		19-Mar-14		

(*) Lưu ý Việt Nam chưa có luật cho việc "mượn bán trước" cổ phiếu nên chúng tôi đưa ra khuyến nghị "bán" chỉ nhằm ám chỉ đặc tính hiện nay của cổ phiếu này.

- (1) Do cổ phiếu này đã tăng về mức giá dừng lỗ nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế bán đã mở, với mức lỗ ghi nhận tương ứng
- (2) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện chốt lời sớm đối với cổ phiếu này với mức lợi nhuận ghi nhận là tương ứng
- (3) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện cắt lỗ sớm đối với các cổ phiếu này với mức lỗ ghi nhận tương ứng.

- (4) Do cổ phiếu này đã đạt mục tiêu đề ra nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế mua đã mở ra trước đó với mức lợi nhuận ghi nhận tương ứng.*
- (5) Do cổ phiếu này đã vượt qua giá mục tiêu đầu tiên, chúng tôi tiếp tục giữ vị thế để lãi chạy. Đặt mức thoát trạng thái (trailing stop) là 5% để chốt lời thoát khỏi trạng thái MUA nếu giá giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được.*
- (6) Do giá cổ phiếu này đã giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được nên chúng tôi thực hiện chốt lời, đóng lại vị thế MUA.*

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH – KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Thị Ngân Tuyên*Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Thực phẩm và đồ uống
- Dầu khí
- Ngân hàng

Trịnh Thị Ngọc Điệp

(84) 4 44 555 888 x 8208

diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Trương Quang Bình

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Nguyễn Hoài Nam

(84) 4 44 555 888 x 8029

nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Trung Hòa*Phó Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8088

hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Ví mô
- Thép
- Bất động sản

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thực phẩm và đồ uống

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

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 phòng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc những lợi ích quan trọng khác hoặc những giao dịch khác đối với những cổ phiếu hoặc những quyền hoặc những quan hệ đầu tư khác. Hơn nữa, công ty có thể công bố trên thị trường những cổ phiếu được đề cập bằng những công cụ được trình bày trong báo cáo này. MKE có thể (theo luật định) hành động dựa vào hoặc sử dụng những thông tin được trình bày ở đây, hoặc dựa vào những nghiên cứu hoặc phân tích trước khi những tài liệu này được phát hành. Một hoặc nhiều hơn các giám đốc, chuyên viên và/hoặc nhân viên của MKE có thể là giám đốc của những tổ chức phát hành những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này được thực hiện cho khách hàng của MKE sử dụng và không được báo cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

Báo cáo này không được hướng dẫn hay nhằm mục đích phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc cư trú tại những địa phương, tỉnh (tiểu bang), quốc gia nơi mà việc phân phối, phát hành, hoặc sử dụng có thể trái với luật hoặc quy định. Báo cáo này chỉ được phân phối trong những trường hợp được chấp thuận bởi pháp luật hiện hành. Các cổ phiếu được đưa ra ở đây có thể phù hợp cho mục đích bán trong tất cả các khu vực hoặc đối với những nhà đầu tư nhất định. Không có định kiến đối với những dự báo sau này, người đọc nên lưu ý rằng những tuyên bố trách nhiệm khác, cảnh báo hoặc những hạn chế có thể được áp dụng dựa vào vị trí địa lý của cá nhân hoặc tổ chức tiếp nhận báo cáo này.

Malaysia

Những quan điểm hoặc khuyến nghị bao gồm ở đây trong mọi hình thức phân tích kỹ thuật hoặc cơ bản. Phân tích kỹ thuật có thể khác với phân tích cơ bản vì việc định giá kỹ thuật áp dụng những phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào những thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ Bursa Malaysia Securities Berhad trong phân tích chứng khoán.

Singapore

Báo cáo này được thực hiện vào ngày và những thông tin trong đây có thể chịu sự thay đổi. Maybank Kim Eng Research Pte Ltd. ("Maybank KERPL") ở Singapore không có trách nhiệm phải cập nhật những thông tin này cho người nhận. Đối với việc phân phối báo cáo này tại Singapore, người nhận báo cáo này phải liên hệ với Maybank KERPL ở Singapore về những vấn đề phát sinh từ hoặc liên hệ với báo cáo này. Nếu người nhận báo cáo này không phải là nhà đầu tư được cấp phép, những nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc những tổ chức (được quy định tại Điều 4A của Luật về cổ phiếu và giao dịch tương lai của Singapore), Maybank KERPL sẽ chịu trách nhiệm pháp lý đối với nội dung của báo cáo này với những trách nhiệm được giới hạn theo quy định của pháp luật.

Thái Lan (Thailand)

Việc công bố những kết quả điều tra của Học Viện Hiệp hội các Giám Đốc của Thái Lan (Thai Institute of Directors Association - IOD) về quản trị doanh nghiệp được thực hiện bởi những người tham gia hoạch định chính sách của Văn phòng Ủy Ban Thị trường chứng khoán. Các điều tra của IOD dựa vào thông tin của những công ty niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Thái Lan và Thị trường đầu tư tài sản thay thế được công bố rộng rãi và có thể được đánh giá bởi nhà đầu tư. Do đó, kết quả này là từ quan điểm của bên thứ ba. Nó không phải là việc đánh giá hoạt động và không dựa vào những thông tin nội bộ. Kết quả điều tra này sẽ được công bố trong báo cáo quản trị doanh nghiệp của các công ty niêm yết tại Thái Lan vào ngày phát hành. Vì vậy những điều tra này có thể bị thay đổi sau ngày phát hành. Maybank Kim Eng Securities (Thái Lan) Public Company Limited ("MBKET") không xác nhận hay chứng nhận về tính chính xác của những kết quả điều tra này.

Ngoại trừ khi được cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này có thể được viết lại hoặc phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự cho phép bằng văn bản trước của MBKET. MBKET sẽ không chịu trách nhiệm gì đối với mọi hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.

Mỹ (US)

Báo cáo này được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

CÔNG BỐ THÔNG TIN

Công bố tổ chức hợp pháp

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

Tuyên bố lợi ích

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

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

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

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

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

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

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

Lưu ý

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

Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lặp 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