



## Nhận định thị trường

Ngày 15-10-2014

### Bán mạnh trên diện rộng

- Các thị trường Mỹ và thị trường Châu Á đã trải qua "ba ngày mất mát" kỷ lục kể từ 2011 trở lại đây. Nguyên nhân chính gồm: 1) khả năng FED sẽ nâng lãi suất vào giữa năm 2015; 2) Giá dầu rớt xuống mức thấp cho thấy triển vọng kinh tế thế giới ảm đạm; 3) Bất ổn chính trị tại Châu Âu cản trở đà hồi phục kinh tế tại châu lục này và thế giới;
- Hòa cùng đà giảm mạnh của chứng khoán toàn cầu, TTCK Việt Nam cũng có một phiên rơi mạnh ngày hôm nay. Mở cửa "găng gượng" xanh điểm nhẹ và duy trì mức ổn định trong buổi sáng, đà giảm được mở rộng rất nhanh trong khoảng thời gian buổi chiều và cả hai chỉ số đều đóng cửa tại các mức điểm thấp nhất trong ngày. VN-Index chốt phiên tại 605,8 điểm (-1,37%) trong khi HNX-Index dừng chân tại 89,52 điểm (-1,00%).
- Thanh khoản vẫn chỉ ở mức trung bình yếu, cho thấy mức độ quyết liệt của nhà đầu tư không thật sự cao. Cụ thể HSX có 112,9 triệu đơn vị chuyển nhượng với giá trị 1.983 tỷ đồng (-1,44%) trong khi HNX có 62,2 triệu cổ phiếu được giao dịch với giá trị 943,4 tỷ đồng (+17%). Kết quả giảm điểm được nhận thấy trên diện rộng của thị trường, thể hiện rõ qua việc có đến 332 mã giảm so với chỉ 140 mã tăng.
- VN-Index giảm mạnh hơn HNX-Index, một phần do hầu hết tất cả các trụ cột trên HSX đều ghi nhận sắc đỏ, điển hình như: GAS (-1,8%), PVD (-2,04%), HPG (-3,42%), BID (-1,48%),...
- Khối ngoại tiếp tục bán ròng trong phiên hôm nay dù giá trị bán ròng có giảm. Cụ thể nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 0,6 triệu cổ phiếu với giá trị ước đạt 46,76 tỷ đồng trên sàn HSX, giảm chỉ bằng 1/4 mức bán ròng ở phiên đầu tuần. Các mã bị bán ròng mạnh nhất là HPG (-40,2 tỷ đồng), VIC (-26,4 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

#### Nhận định của MBKE

Chúng tôi bảo lưu nhìn nhận thị trường nằm trong một pha tích lũy. Không đánh giá cao động lực tăng dành cho thị trường trong ngắn hạn, nhưng chúng tôi cũng đồng thời không bi quan về khả năng rớt giá sâu. Ngưỡng hỗ trợ mạnh của VN-Index hiện nằm tại khu vực 590 điểm.

#### Tiêu điểm

- Ngành dầu khí:** Triển vọng dài hạn tốt
- Ngành xây dựng:** Giá trị sản xuất ngành tăng 7% n/n

#### VN-Index: Kết quả giao dịch



**605,79** -8,43 -1,37%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	112.9	130.8
GTGD	1,983	2,252

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.3	-1.7	8.2
ITA	8.8	-1.1	5.5
VHG	15.3	0.7	5.0
SAM	13.0	-3.7	4.7
KBC	16.2	-3.6	3.9

#### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VTF	26.0	7.0	0.0
RIC	23.0	7.0	0.0
CTI	12.4	6.9	0.0
DTA	6.2	6.9	0.0
DRH	4.7	6.8	0.6

#### 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](http://maybank-kimeng.com.vn)

# Ngành Dầu khí [\[Tài báo cáo\]](#)

## Triển vọng dài hạn tốt

- Kết quả SXKD của PVN 9 tháng đầu năm
- Bức tranh dài hạn khả quan

### Tin tức sự kiện

Tập đoàn dầu khí quốc gia Việt Nam (PVN) công bố kết quả hoạt động SXKD 9 tháng đầu năm với doanh thu từ các đơn vị thuộc tập đoàn đạt 560,1 nghìn tỷ đồng, tăng 2,1%/n.

Nhu cầu tiêu thụ dầu và khí tiếp tục vượt cung trong dài hạn thúc đẩy các hoạt động thăm dò và khai thác.

### Nhận định của MBKE

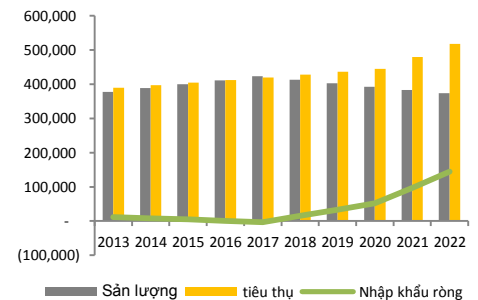
**KQ hoạt động SXKD 9 tháng đầu năm của PVN.** Tổng doanh thu của toàn bộ các đơn vị trong Tập đoàn 9 tháng đạt 560,1 nghìn tỷ đồng, tăng 2,1%/n, hoàn thành 84% kế hoạch năm. Tổng sản lượng khai thác quy dầu 9 tháng đạt 20,34 triệu tấn, tăng 2,7%/n. PVN đã sản xuất và cung cấp cho lưới điện quốc gia 11,92 tỉ kWh, sản xuất 1,23 triệu tấn đạm, 4,06 triệu tấn xăng dầu các loại. KQKD 9T14 ước tính của các công ty dầu khí niêm yết khả quan, đặc biệt là các công ty trong lĩnh vực thăm dò và xây lắp (Xem trang sau).

**Mỏ cá voi xanh được dự kiến đón dòng khí đầu tiên vào 2021.** Trong 9 tháng đầu năm 2014, PVN có 5 phát hiện dầu khí mới (xấp xỉ cả năm 2013). Đáng chú ý, PVN cho biết đã tìm thấy 1 mỏ khí lớn nhất từ trước đến nay tại vùng biển miền Trung, cách bờ biển Quảng Nam, Quảng Ngãi khoảng 85 km. PVN cho biết mỏ cá voi xanh dự kiến sẽ đón dòng khí đầu tiên vào năm 2021. Đây không phải là thông tin mới, tuy nhiên việc các mỏ dầu khí mới được phát hiện và đưa vào khai thác sẽ tạo động lực tăng trưởng cho các công ty hoạt động hạ nguồn (downstream) trong tương lai.

**Sản lượng dầu thô tăng trong ngắn hạn nhưng giảm kể từ 2018.** Sản lượng khai thác dầu thô được dự báo tăng từ 377.450 thùng/ngày (bpd) năm 2013 lên mức 422.890 bpd năm 2017, tương ứng tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) khoảng 2,9% do có một vài mỏ mới đi vào hoạt động. Tuy nhiên, kể từ 2018, sản lượng khai thác ước giảm 1,9%/năm xuống còn 373.560 thùng/ngày vào năm 2022, khi mỏ Bạch Hổ, hiện chiếm 45% sản lượng dầu cả nước, cạn dần.

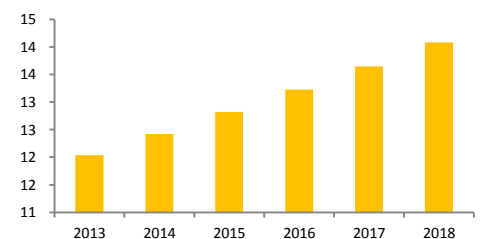
**Nhu cầu khí vượt cung kể từ 2015.** Sản lượng khí trong nước được dự báo tăng từ 12,04 tỷ m<sup>3</sup> năm 2013 lên mức 14,06 tỷ m<sup>3</sup> năm 2018, tương ứng tốc độ tăng trưởng kép 3,2%. Tuy nhiên nhu cầu tiêu thụ khí được dự báo sẽ vượt cung khoảng 0,7 tỷ m<sup>3</sup> khí vào 2015 và 5,8 tỷ m<sup>3</sup> khí vào năm 2023. Để thu hẹp khoảng cách cung và cầu dầu và khí trong nước, PVN có thể tập trung đẩy mạnh các hoạt động thăm dò & khai thác (E&P). Chúng tôi cho rằng đây là chất xúc tác rất lớn đối với tăng trưởng của các công ty hoạt động trong lĩnh vực thăm dò, khoan và khai thác dầu và khí.

### Sản lượng sản xuất & tiêu thụ (bpd)



Nguồn: MBKE tổng hợp

### Sản lượng khí (tỷ m<sup>3</sup>)



Nguồn: MBKE tổng hợp

Trương Quang Bình  
(84) 8 44 555 888 ext 8087  
binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

# Ngành xây dựng [\[Tài báo cáo\]](#)

## Giá trị SX ngành tăng 7% n/n

- Giá trị sản xuất xây dựng 9 tháng 2014 tăng 7% n/n, mức tăng cao nhất kể từ 2011.
- Xây dựng công trình nhà ở vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng giá trị sản xuất XD
- Kỳ vọng KQKD quý 3/2014 của các công ty trong ngành khả quan hơn

### Tin tức/sự kiện

Giá trị sản xuất xây dựng 9 tháng 2014 (theo giá so sánh 2010) ước tính đạt 467,1 nghìn tỷ, tăng 7% n/n. Trong đó, giá trị XD công trình nhà ở tăng 6,7% n/n, công trình nhà không để ở tăng 0,3% n/n, công trình kỹ thuật dân dụng tăng 8,4% n/n và xây dựng chuyên dụng tăng 14% n/n.

### Nhận định của MBKE

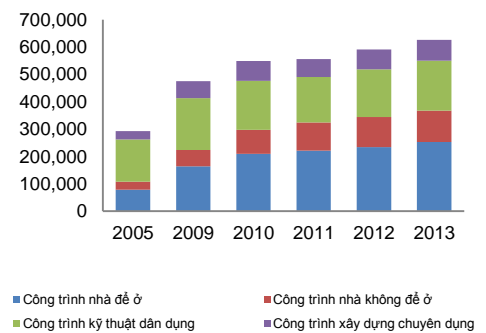
Sau một thời gian khá dài tăng trưởng thấp hơn hoặc xấp xỉ mức tăng trưởng GDP, giá trị sản xuất xây dựng 9 tháng 2014 đã ghi nhận mức tăng trưởng khá 7% n/n, cao nhất kể từ 2011 đến nay. Trong đó đáng chú ý là lĩnh vực công trình nhà ở vẫn là động lực tăng trưởng chính với tỷ trọng lớn nhất 44%. Ngoài ra, giá trị xây dựng công trình kỹ thuật dân dụng tăng khá cao 8,4% với tỷ trọng đóng góp đứng thứ hai 28,6%. Đây là tín hiệu tích cực cho thấy ngành xây dựng có thể bắt đầu tăng trưởng trở lại.

Trong ngắn hạn, lĩnh vực xây dựng công trình nhà ở vẫn sẽ chiếm tỷ trọng lớn. Tuy vậy, trong dài hạn, chúng tôi cho rằng lĩnh vực xây dựng công trình kỹ thuật dân dụng sẽ trở thành tâm điểm của ngành với danh sách dài các dự án xây dựng hạ tầng (cầu đường, hàng không, đường sắt, cảng biển, nhà máy điện, dầu khí) với giá trị lớn được lên kế hoạch triển khai. Đón đầu xu hướng này, không ít công ty xây dựng niêm yết như CTD, FCN, VCG, HUT đã và đang tham gia vào một số dự án hạ tầng. Chúng tôi nhìn nhận đây là bước đi tích cực, giúp các công ty tích lũy kinh nghiệm, nâng cao năng lực và uy tín để có thể tham gia nhiều dự án xây dựng hạ tầng hơn trong tương lai.

Về KQKD của các công ty xây dựng niêm yết trong 6 tháng 2014, chúng tôi nhận thấy ít nhiều có cải thiện so với cùng kỳ. Tuy nhiên, một số công ty vẫn gặp khó khăn do phải trích lập dự phòng phải thu hoặc tiếp tục quá trình tái cơ cấu. Với mức tăng trưởng giá trị sản xuất xây dựng 7% n/n trong 9T2014 (so với 3,4% trong 3T2014 và 5,3% trong 6T2014), chúng tôi cho rằng bức tranh lợi nhuận của các công ty xây dựng nhìn chung sẽ sáng sủa hơn. Về rủi ro, chúng tôi vẫn khá lo ngại về các khoản phải thu khách hàng mà các công ty có thể tiếp tục phải trích lập dự phòng.

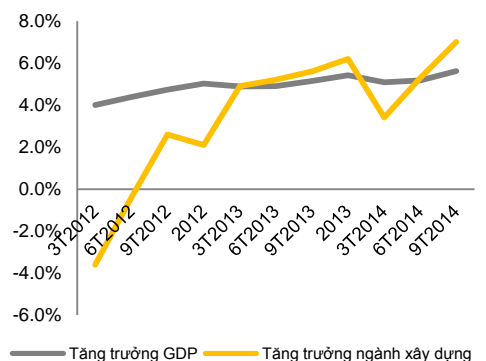
Về định giá, P/E bình quân 4 quý gần nhất của một số công ty có vốn hoá cao và KLGD lớn là khoảng 12x.

### Giá trị XD theo loại công trình



Nguồn: MBKE tổng hợp

### Tăng trưởng giá trị XD

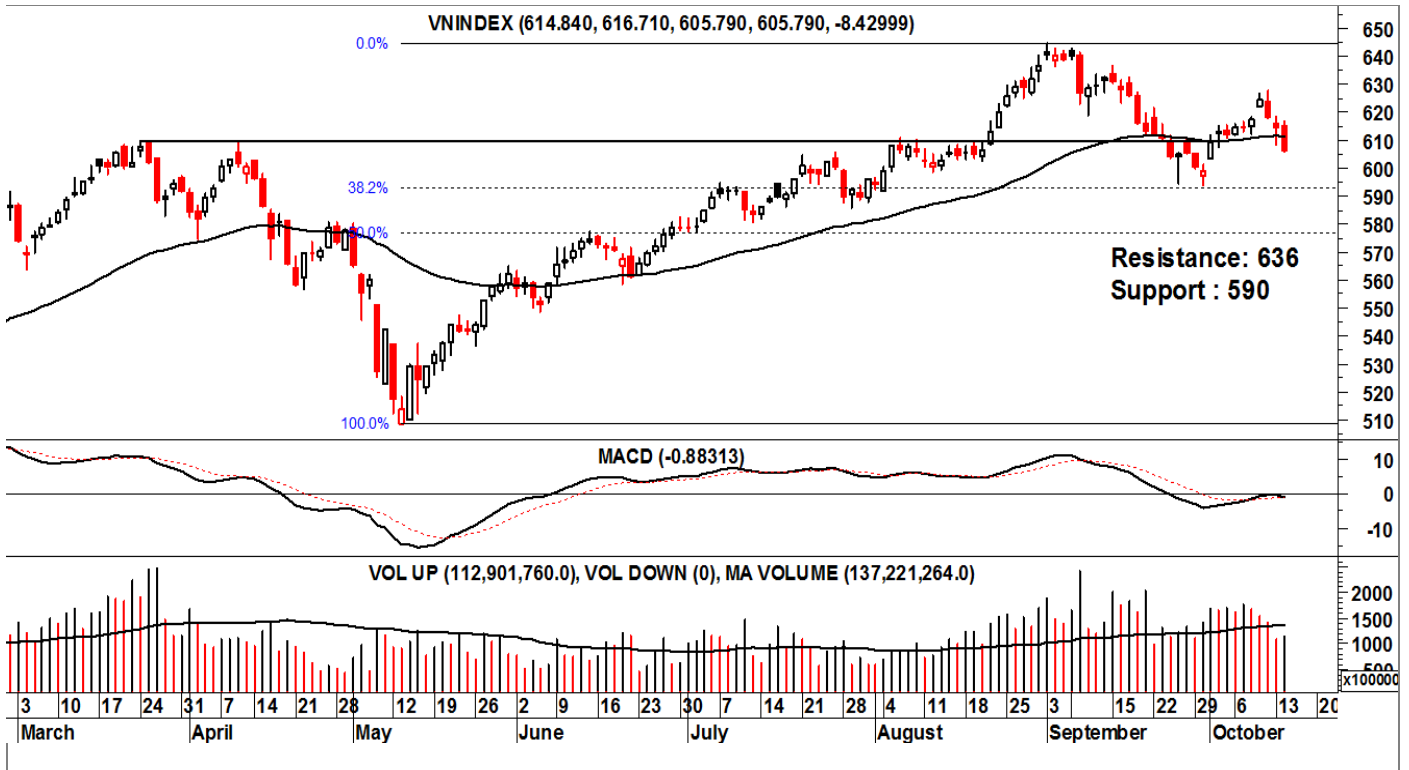


Nguồn: MBKE tổng hợp

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

# VN-INDEX: Giảm mạnh hơn

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm phiên thứ ba liên tiếp, mức giảm mạnh hơn đáng kể hai phiên trước đó.
- Đường giá tạo một nền đỏ dài, nằm ngang vùng 610 điểm, khu vực di chuyển của MA trung hạn.
- Hỗ trợ mạnh của VN-Index trong ngắn hạn tại khu vực 590 điểm. Xác suất để đường giá phá vỡ mức này không cao.
- Thanh khoản vẫn yếu. KLGD tăng nhẹ 5% nhưng vẫn duy trì mức thấp hơn thanh khoản trung bình 50 ngày cho thấy NĐT không thật sự quyết liệt giao dịch ở giai đoạn hiện nay.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. Ba phiên giảm liên tiếp khiến các chỉ báo thất bại trong việc cải thiện trạng thái từ trung tính lên mức tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Trong ngắn hạn, động lực tăng giá của thị trường vẫn ở mức yếu, dù vậy chúng tôi đồng thời không đánh giá cao khả năng giảm sâu của VN-Index. Khả năng pha tích lũy hiện nay sẽ vẫn tiếp diễn trong các phiên tới.

## Chiến lược đầu tư:

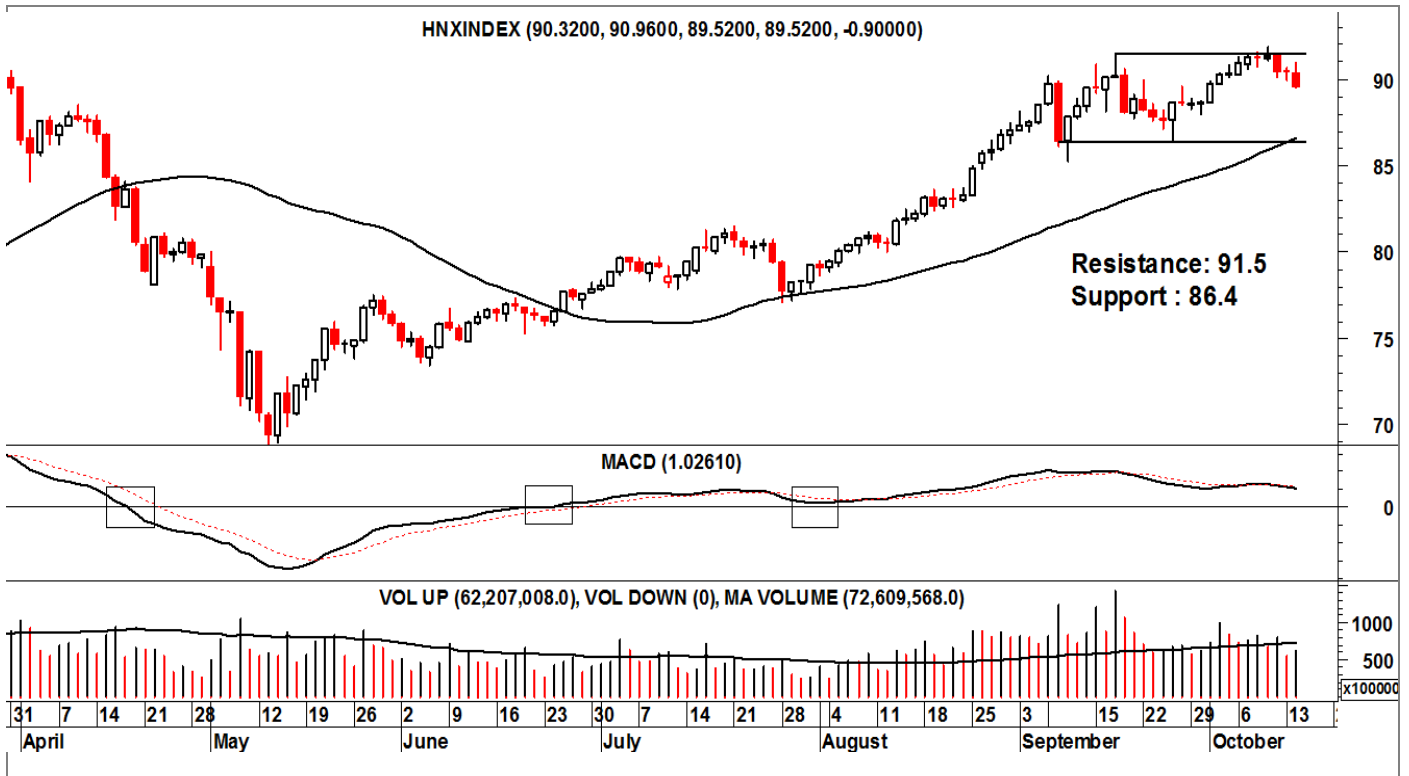
- Với các nhà đầu tư lướt sóng ngắn hạn, chỉ nên gia tăng cường độ giao dịch khi động lực tăng của thị trường tốt hơn.
- Với các nhà đầu tư có tầm nhìn đủ dài, việc nắm giữ cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt tiếp tục là hành động phù hợp.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 605.79
Support S1/S2	: 590
Resistance R1/R2	: 636
Stop-loss	: 590
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

# HNX-INDEX: Chưa ra khỏi pha tích lũy

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm phiên thứ ba liên tiếp.
- Kết quả này cho thấy đường giá có những phản ứng rõ rệt tại vùng đỉnh cũ 91,5 điểm và đây tiếp tục là một kháng cự mạnh trong ngắn hạn dành cho thị trường.
- Do giảm lại từ mức đỉnh cũ 91,5. Quá trình tích lũy ngắn hạn của HNX-Index chưa được xác nhận kết thúc.
- Thanh khoản trung bình yếu. KLGD tăng trở lại 10% nhưng vẫn thấp hơn mức thanh khoản trung bình 50 ngày, thể hiện rõ sự thận trọng của nhà đầu tư trong bối cảnh hiện nay.
- Chỉ báo trung tính. Các chỉ báo đã giảm trở lại sau liên tiếp ba phiên giảm của giá, nỗ lực chuyển sang trạng thái tích cực vì vậy chưa thành công.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của HNX-Index là tăng. Ngắn hạn hơn, đường giá cần thành công bứt phá kháng cự 91.5 để cải thiện động lực tăng điểm.

## Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể duy trì một tỷ trọng nghiêng về cổ phiếu trên sàn HNX nhưng nên cơ cấu danh mục theo hướng giảm thiểu rủi ro, tập trung nắm giữ những cổ phiếu có nền tảng tốt.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 89.52
Support S1/S2	: 85.0
Resistance R1/R2	: 91.21
Stop-loss	: 85.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Tăng

## Các khuyến nghị đã đóng trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>TDH</b>	Mua	Đã đóng	17.4	<b>20.0</b>	20.0	15.5	14.9%	<b>14.9%</b>	5-Sep-14	10-Oct-14	Chốt lời (6)

## Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>HAG</b>	Mua	Đang mở	23.2	<b>24.8</b>	26.8	21.3	7.0%		7-Jul-14		
<b>CNG</b>	Mua	Đang mở	39.0	<b>38.0</b>	45.5	35.9	-2.6%		22-Aug-14		
<b>REE</b>	Mua	Đang mở	27.9	<b>29.3</b>	31.5	26.0	5.0%		25-Aug-14		
<b>DMC</b>	Mua	Đang mở	44.0	<b>42.0</b>	50.0	40.9	-4.5%		26-Aug-14		
<b>VHC</b>	Mua	Đang mở	55.0	<b>54.5</b>	65.0	50.0	-0.9%		5-Sep-14		
<b>BCE</b>	Mua	Đang mở	11.9	<b>11.6</b>	13.9	10.7	-2.5%		11-Sep-14		
<b>GMC</b>	Mua	Đang mở	34.1	<b>32.3</b>	40.5	30.0	-5.3%		16-Sep-14		
<b>JVC</b>	Mua	Đang mở	15.7	<b>17.5</b>	18.3	14.5	11.5%		16-Sep-14		
<b>PPC</b>	Mua	Đang mở	25.8	<b>24.1</b>	30.0	23.9	-6.6%		16-Sep-14		
<b>BTP</b>	Mua	Đang mở	13.2	<b>14.0</b>	15.3	12.0	6.1%		16-Sep-14		
<b>HVG</b>	Mua	Đang mở	32.5	<b>31.0</b>	38.5	30.0	-4.6%		6-Oct-14		
<b>HSG</b>	Mua	Đang mở	47.3	<b>47.5</b>	55.0	42.9	0.4%		10-Oct-14		
<b>PGS</b>	Mua	Đang mở	37.3	<b>36.7</b>	42.4	34.6	-1.6%		10-Oct-14		
<b>SD9</b>	Mua	Đang mở	16.0	<b>15.4</b>	19.2	14.6	-3.8%		10-Oct-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 Tuyền**

*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 Diệp**

(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

### **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
- Thép

### **Nguyễn Thanh Lâm**

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Chiến lược
- 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 lập lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.**

### Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

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

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

### Áp dụng khuyến nghị đầu tư

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

**Malaysia**

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

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

**Philippines**

**Maybank ATR Kim Eng Securities  
Inc.**  
17/F, Tower One & Exchange Plaza  
Ayala Triangle, Ayala Avenue  
Makati City, Philippines 1200

Tel: (63) 2 849 8888  
Fax: (63) 2 848 5738

**South Asia Sales  
Trading**

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

**Singapore**

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

**Hong Kong**

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

**Thailand**

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

**North Asia Sales  
Trading**

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

**London**

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

**Indonesia**

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

**Vietnam**

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

**New York**

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

**India**

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

**Saudi Arabia**

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