



## Nhận định thị trường

Ngày 08-01-2015

### Sẽ sớm có rung lắc

- Bất chấp sự suy giảm từ TTCK toàn cầu, TTCK Việt Nam tiếp tục có phiên tăng điểm nhẹ hôm nay. Diễn biến bắt đầu cho thấy sự "giãng cơ" nhiều hơn, hai sàn có buổi sáng khá "khí thế" khi tạo ra điểm tăng đáng kể trước khi giảm nhẹ và ổn định ở buổi chiều. VN-Index đóng cửa tại 552,05 điểm (+0,43%), HNX-Index dừng phiên tại 84,18 điểm (+0,45%).
- NHNN đã công bố điều chỉnh tăng tỷ giá liên ngân hàng từ mức 21.246 đồng lên 21.458 đồng sau vài tuần tỷ giá căng thẳng. Quyết định điều chỉnh tỷ giá khá hợp lý trong bối cảnh đồng USD tăng giá so với rổ ngoại tệ mạnh toàn cầu. Chúng tôi đánh giá việc điều chỉnh tỷ giá lần này sẽ góp phần hạ nhiệt thị trường ngoại hối và là tín hiệu tốt cho khu vực xuất khẩu.
- Thanh khoản tiếp tục có cải thiện tốt. HSX ghi nhận 109 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.738 tỷ đồng (+19,7%), HNX cũng có đến 52,6 triệu cổ phiếu chuyển nhượng đạt giá trị 674 tỷ đồng (+8,0%). Dù cả hai chỉ số đều tăng điểm, số mã tăng không thật sự áp đảo số mã giảm (236 mã tăng/198 mã giảm).
- Cổ phiếu nhóm ngành xi măng có phiên giao dịch ấn tượng với mức tăng vượt trội ở hai đại diện là HT1 (+6,9%) và BCC (+7,5%). Ở nhóm vốn hóa cao, đáng chú ý là sự tăng giá đáng kể của VNM (+2,08%), GAS (+1,47%) và BID (+3,03%).
- Khối ngoại bất ngờ "đảo chiều" khi bán ròng hôm nay, kết thúc chuỗi 10 phiên mua ròng liên tiếp. Cụ thể khối ngoại bán ròng 1,8 triệu cổ phiếu với giá trị 95 tỷ đồng. Việc bán ròng tập trung mạnh nhất ở PVD (-41,2 tỷ đồng) và KDC (-37,3 tỷ đồng). Nếu việc bán ròng của khối ngoại vẫn diễn ra với cường độ mạnh hơn và dàn trải ra nhiều mã, triển vọng của thị trường sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực.

### Nhận định của MBKE

Chúng tôi duy trì nhìn nhận xu hướng tăng ngắn hạn cho thị trường. Dù vậy với việc VN-Index đang tiến vào vùng kháng cự quan trọng, khả năng xảy ra "rung lắc" trong các phiên tới khá cao.

Lời khuyên chủ đạo nhất vẫn là nắm giữ cổ phiếu trong xu hướng tăng, tuy nhiên với các NĐT có nhu cầu nâng cao hơn tỷ trọng cổ phiếu, có lẽ nên chờ đợi pha điều chỉnh nhẹ trong thời gian tới.

### Tiêu điểm

- Ngành thủy sản:** XK 2015 ước tăng 10,7% n/n
- Thủy điện công suất <30MW được lợi từ biểu giá chi phí tránh được mới ban hành**

VN-Index: Kết quả giao dịch



**552,05 +2,39 +0,43%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	109.4	117.1
GTGD	1,738	1,898

*KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)*

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.2	0.9	12.6
OGC	7.1	-4.1	10.5
ITA	8.0	-2.4	5.2
VHG	12.7	0.0	5.0
IDI	11.4	1.8	3.8

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
TNA	27.8	6.9	0.0
HT1	18.7	6.9	1.2
TSC	45.2	6.9	0.3
TMS	48.4	6.8	0.0
EMC	6.3	6.8	0.0

### PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

[RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn](mailto:RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn)

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

# Ngành thủy sản

[Tài báo cáo]

## XK 2015 ước tăng 10,7% n/n

- Tổng giá trị xuất khẩu thủy sản 11 tháng 2014 đạt 7,2 tỷ USD, tăng 24% n/n.
- Kim ngạch XK thủy sản 2015 mục tiêu đạt 8,5 tỷ USD.
- Cải thiện chất lượng thủy sản là trọng tâm trong 2015.
- Doanh nghiệp xuất khẩu có thị phần ổn định là lợi thế.

### Tin tức/sự kiện

Theo Hiệp hội thủy sản Việt Nam (Vasep), xuất khẩu thủy sản 11T/2014 đạt 7,2 tỷ USD và tăng 24% so với cùng kỳ năm trước. Đồng thời cũng đưa dự báo tổng kim ngạch xuất khẩu thủy sản ước đạt 7,7 tỷ USD cho cả năm 2014, tăng 18% n/n.

### Nhận định của MBKE

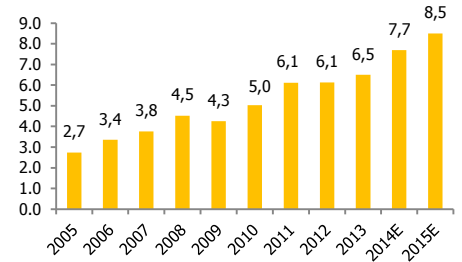
Tình hình kinh tế thế giới còn nhiều khó khăn và cầu tiêu thụ thủy sản của các nước trên thế giới có suy giảm nhưng hai sản phẩm xuất khẩu chủ lực là tôm và cá tra đều tăng so với cùng kỳ 2013.

Từ đầu năm đến hết tháng 11/2014, giá trị XK tôm đã đạt 3,68 tỷ USD, tăng 31,1% n/n, trong đó Mỹ, Nhật Bản, EU lần lượt đón góp 27%, 18,5%, và 17,4% vào tổng giá trị. Mức tăng vượt bậc này nhờ giá tôm xuất khẩu trung bình đã tăng lên trong nhiều tháng qua. Hơn nữa, Việt Nam trở thành một trong những nguồn cung tôm quan trọng do các nước có nguồn cung tôm lớn trên thế giới như Thái Lan và Trung Quốc bị sụt giảm mạnh do dịch bệnh tôm chết sớm (EMS).

Cũng trong giai đoạn này, giá trị xuất khẩu cá tra tăng nhẹ 0,6% n/n và đạt 1,58 tỷ USD nhờ đẩy mạnh xuất khẩu sang các thị trường nhỏ như ASEAN, Brazil, Mexico, Trung Quốc và Hồng Kong... Sự tăng trưởng từ các thị trường này bù đắp được phần nào sự sụt giảm của hai thị trường lớn là EU (-11,3% n/n) do nhu cầu cá tra tại EU sụt giảm và Mỹ (-15,3% n/n) do thuế chống bán phá giá (CBPG) POR9 cao hơn so với POR8 tại thị trường Mỹ đã ảnh hưởng lên khả năng cạnh tranh của cá tra Việt Nam so với cá da trơn của Mỹ.

Theo kết quả này, VASEP dự báo giá trị xuất khẩu tôm và cá tra ước đạt khoảng 4 và 1,8 tỷ USD cho cả năm 2014, lần lượt tăng 33% n/n và giảm nhẹ 1,5% n/n. Kim ngạch toàn ngành ước đạt 7,7 tỷ USD trong 2014, tăng 18% n/n và vượt 11,6% KH. Theo đó, Tổng cục thủy sản đặt kế hoạch 2015 với kim ngạch xuất khẩu khoảng 8,5 tỷ USD, tăng 10,7% n/n.

### Kim ngạch xuất khẩu 2014-15E (tỷ USD)



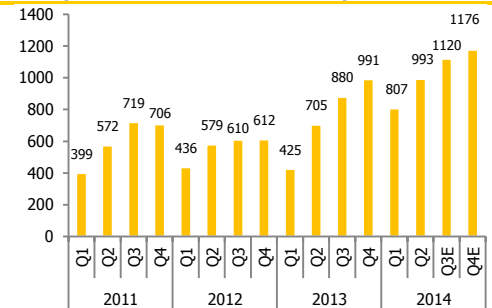
Nguồn: VASEP

### Thị trường xuất khẩu thủy sản 11T/2014

THỊ TRƯỜNG	11T/2014 (tỷ USD)		11T/2013 (tỷ USD)		% n/n
	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng	
Mỹ	1,6	22%	1,3	23%	23%
EU	1,3	18%	1,0	17%	30%
Nhật Bản	1,1	15%	1,0	17%	10%
Hàn Quốc	0,6	8%	0,5	9%	20%
Trung Quốc	0,4	6%	0,4	7%	0%
Asean	0,4	6%	0,3	5%	33%
Khác	1,8	25%	1,3	22%	38%
Tổng cộng	7,2		5,8		24%

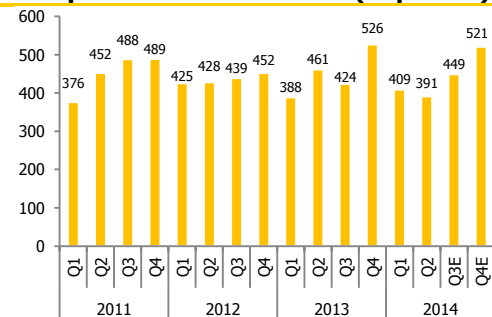
Nguồn: VASEP, MBKE

### Giá trị xuất khẩu tôm 2014 (triệu USD)



Nguồn: VASEP, MBKE

### Giá trị xuất khẩu cá tra 2014 (triệu USD)



Nguồn: VASEP, MBKE

### PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn  
(84) 844 555 888 | <http://maybank-kimeng.com.vn>

## Thuỷ điện công suất <30MW được lợi từ biểu giá chi phí tránh được mới ban hành

Bộ Công Thương mới ban hành biểu giá chi phí tránh được áp dụng trong năm 2015. Biểu giá chi phí tránh được là biểu giá áp dụng đối với các nhà máy thuỷ điện nhỏ có công suất dưới 30MW. Dưới đây là biểu giá 2015 so với biểu giá 2014; lưu ý, biểu giá 2015 chưa bao gồm các loại thuế phí trong khi biểu giá 2014 đã bao gồm phí dịch vụ môi trường rừng và thuế tài nguyên nước (phí dịch vụ môi trường rừng 20đ/kWh; thuế tài nguyên nước 4%).

Đơn vị tính: đồng/kWh	Mùa khô						Mùa mưa							
	Giờ cao điểm		Giờ bình thường		Giờ thấp điểm		Giờ cao điểm		Giờ bình thường		Giờ thấp điểm		Phần điện năng dư	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Giá điện năng														
Miền Bắc	647	638	624	634	582	631	624	607	585	613	566	620	283	310
Miền Trung	617	625	611	624	579	623	577	598	566	602	561	605	281	302
Miền Nam	666	663	657	662	624	661	611	632	602	636	587	639	293	320
Giá công suất	1,805	2,158												

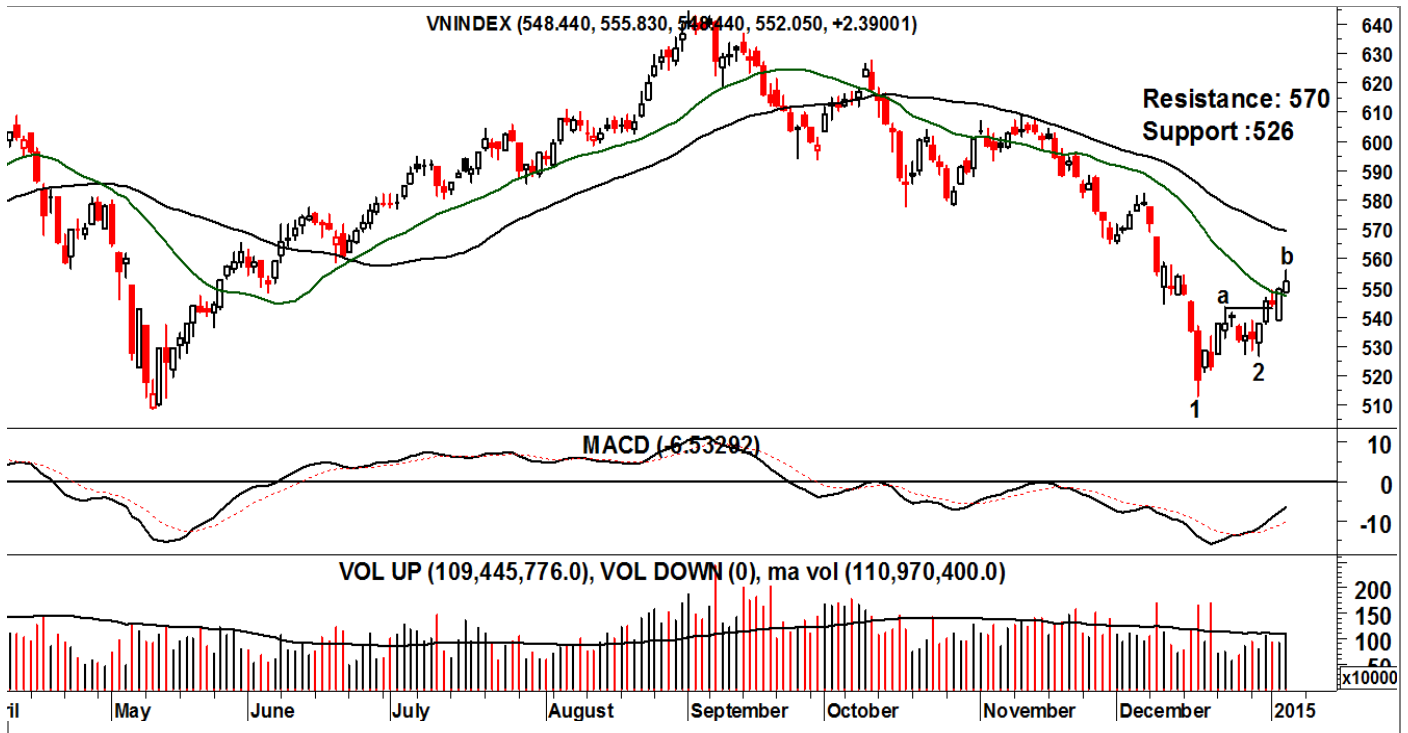
Theo ước tính của chúng tôi, tính thêm phí dịch vụ môi trường rừng và thuế tài nguyên nước vào biểu giá 2015, bình quân giá điện năng vào mùa khô tăng 14% - 17% và giá điện năng vào mùa mưa tăng 17% - 20% so với giá 2014. Trong đó, giá áp dụng cho các nhà máy ở miền Trung có mức tăng cao nhất: 17% vào mùa khô và 20% vào mùa mưa. Giá công suất (có tính thuế phí) áp dụng cho cả ba miền tăng khoảng 24% (giá công suất chỉ được trả trong thời gian cao điểm mùa khô).

Biểu giá chi phí tránh được 2015 với mức tăng khá cao là tin tích cực đối với nhóm công ty thuỷ điện có công suất nhỏ dưới 30MW đang niêm yết gồm SBA (nhà máy Khe Diên 9MW), SHP (nhà máy Dasiat 13,5MW), SEB (28MW), DRL (16MW), HJS (12MW).

### **Ghi chú:**

- *Mùa mưa:* tính từ tháng 7 đến tháng 10
- *Mùa khô:* tính từ tháng 11 đến tháng 6
- *Chi phí tránh được:* là chi phí sản xuất 1kWh của tổ máy phát có chi phí cao nhất trong hệ thống điện quốc gia; chi phí này có thể tránh được nếu bên mua mua 1kWh từ một nhà máy điện nhỏ sử dụng năng lượng tái tạo
- *Điện năng dư:* là lượng điện năng sản xuất trong mùa mưa vượt quá lượng điện năng với hệ số phụ tải trong mùa mưa là 0,85 (tỷ số giữa sản lượng thực tế và sản lượng thiết kế). Giá điện năng dư bằng 50% giá giờ thấp điểm vào mùa mưa.

## VN-INDEX: Áp lực bên bán đang tăng



### Nhận định của MBKE

- VN-Index tiếp tục tăng trong hôm nay. Một nến trắng với bóng trên khá dài được tạo lập, cho thấy áp lực của bên bán đang lớn dần trong phiên hôm nay.
- Đường giá dù sao cũng đã đóng cửa trọn vẹn trên MA-25, một điểm cộng để củng cố xu hướng tăng.
- Khả năng xuất hiện "rung lắc" trong vài phiên tới là tương đối cao, dù vậy điều này theo chúng tôi là bình thường và lành mạnh trong một xu hướng tăng.
- Thử thách quan trọng của đường giá nằm tại khu vực 570 điểm. Hỗ trợ tại 526 điểm – vùng đáy liền trước đó.
- Thanh khoản đạt ngưỡng trung bình. Thanh khoản tiếp tục tăng, KLGD hiện đã ngang bằng mức thanh khoản trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền đang dần đạt chuẩn để bước vào pha mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD đã cắt lên trên đường tín hiệu và vẫn đang tăng khá nhanh về gần hơn bên dưới đường 0. Các chỉ báo còn lại ở vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường đã kết thúc xu hướng giảm và có cơ hội di chuyển theo xu hướng tăng trong ngắn hạn.

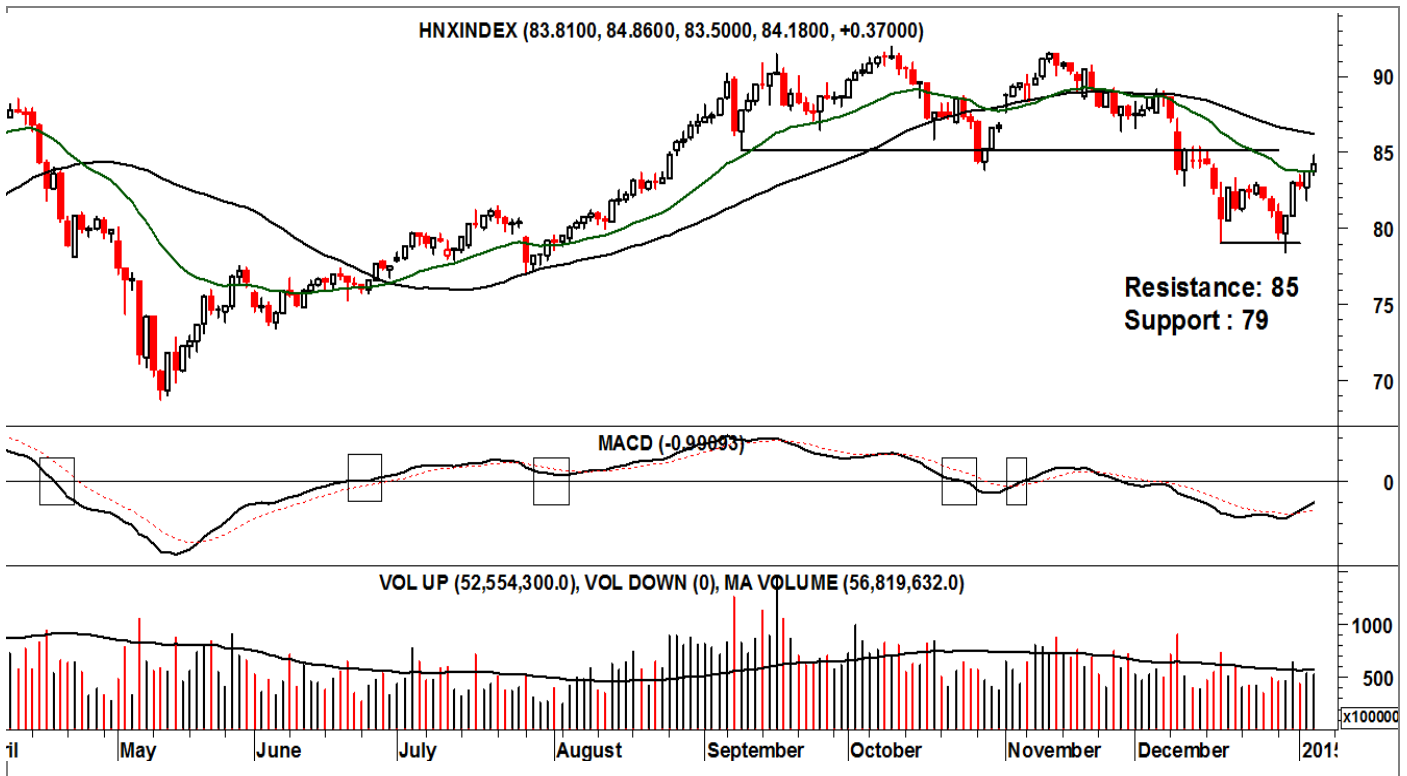
### Chiến lược đầu tư:

- Trong một xu hướng tăng, NĐT nên nắm giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao.
- Việc tìm kiếm các đợt giải ngân mới có thể chờ đợi để thực hiện trong pha điều chỉnh tiếp theo.
- **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	: 552.01
Support S1/S2	: 526
Resistance R1/R2	: 570
Stop-loss	: 526
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

## HNX-INDEX: Tiến vào vùng kháng cự



### Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục tăng trong hôm nay, dù vậy mức tăng đã khiêm tốn hơn.
- Đường giá đang tiến vào vùng kháng cự quan trọng, khu vực 85 điểm - vùng mà trước đó HNX-Index đã đánh mất sau một khoảng thời gian dài duy trì.
- Xu hướng ngắn hạn của HNX-Index không còn là giảm và đang dần chuyển sang xu hướng tăng ngắn hạn. Dù vậy có thể sẽ có một số rung lắc nhất định khi đường giá tiến hành kiểm tra vùng kháng cự.
- Thanh khoản lên mức trung bình. KLGD tăng lên ngang bằng mức thanh khoản trung bình 50 ngày. KLGD cần duy trì thường xuyên trên mức trung bình 50 ngày để tạo ra động lực tốt hơn cho đà tăng của chỉ số.
- Chỉ báo quay lại trung tính. MACD đã cắt lên trở lại đường tín hiệu, xóa bỏ nhìn nhận tiêu cực trước đó. Các chỉ báo còn lại cũng quay về vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng giảm của HNX-Index được xác nhận kết thúc và đường giá đang cố gắng thiết lập xu hướng tăng ngắn hạn.

### Chiến lược đầu tư:

- Nhà đầu tư nên tiếp tục nắm giữ cổ phiếu đang có khi xu hướng giảm đã kết thúc
- Việc giải ngân mạnh hơn có thể chờ đợi để thực hiện trong pha điều chỉnh tiếp theo
- **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	: 84.18
Support S1/S2	: 79.6
Resistance R1/R2	: 85.0
Stop-loss	: 79.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

## Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>REE</b>	Mua	Đang mở	27.9	<b>28.1</b>	31.5	26.0	0.7%		25-Aug-14		
<b>JVC</b>	Mua	Đang mở	15.7	<b>17.6</b>	18.3	14.5	12.1%		16-Sep-14		
<b>BTP</b>	Mua	Đang mở	13.2	<b>15.0</b>	15.3	12.0	13.6%		16-Sep-14		
<b>HSG</b>	Mua	Đang mở	47.3	<b>47.4</b>	55.0	42.9	0.2%		10-Oct-14		
<b>PPC</b>	Mua	Đang mở	27.1	<b>27.8</b>	31.0	24.5	2.6%		5-Jan-15		
<b>BCC</b>	Mua	Đang mở	16.0	<b>17.2</b>	18.2	14.5	7.5%		6-Jan-15		

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

- (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.

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

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

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

## NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

### Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

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

### Lưu ý

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

**Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lập lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.**

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

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

<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