



Nhận định thị trường

Ngày 04-06-2015

Ngân hàng "mất lửa"

- Tiếp nối phiên điều chỉnh hôm qua, thị trường lại có một phiên giao dịch "nhiều sóng gió" khi lực chốt lời vẫn ở mức cao. Mở cửa với mức tăng nhẹ cho cả hai sàn, thị trường sau đó ghi nhận sự giằng co mạnh của hai bên mua bán, thể hiện qua việc điểm số liên tục tăng giảm với biên độ rộng.
- Điểm nhấn xuất hiện trong buổi chiều khi nhóm "trụ" của thị trường hiện tại là ngân hàng giảm giá mạnh, kéo theo đó là sự suy giảm của VN-Index và chỉ số này đã đóng cửa tại mức thấp nhất trong ngày, mức 567,9 điểm (-0,42%). HNX-Index do ít chịu tác động hơn từ nhóm ngân hàng, đã có một phiên tăng điểm với mức đóng cửa tại 83,95 điểm (+0,99%).
- Thanh khoản vẫn cho thấy một bức tranh rất sôi động của thị trường, khi mà cả hai bên mua bán đều đẩy mạnh hoạt động. Trong phiên hôm nay, HSX ghi nhận 120,6 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.975 tỷ đồng (+9,2%) trong khi HNX cũng có đến 53,3 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 717 tỷ đồng (+14,5%).
- Độ rộng thị trường dù vậy vẫn cho kết quả tích cực khi có đến 278 mã tăng so với chỉ 135 mã giảm. Rõ ràng sự suy giảm hôm nay bị chi phối rất lớn từ nhóm có vốn hóa cao nhất thị trường hiện nay, nhóm các cổ phiếu ngân hàng.
- Hầu hết các cổ phiếu tiêu biểu trong nhóm này đều kết phiên trong sắc đỏ, đặc biệt nhất là VCB (-3,1%) và CTG (-1,6%).
- Khối nhà đầu tư nước ngoài "bất ngờ" có một phiên thay đổi vị thế đột ngột khi chuyển sang bán ròng khá mạnh trong hôm nay (sau khi đã mua ròng tốt trong ngày trước đó). Cụ thể khối ngoại đã bán ròng thông qua khớp lệnh tại HSX gần 4,9 triệu cổ phiếu với giá trị ước đạt 96 tỷ đồng. Các mã bị bán ròng mạnh nhất cần kể đến là: HPG (-30,6 tỷ đồng), HAG (-28,5 tỷ đồng) và CTG (-15,1 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

Chúng tôi vẫn nhìn nhận thị trường đang nằm trong một pha điều chỉnh sau đoạn tăng mạnh hai tuần trước, điều này là dễ hiểu vì phần lớn các vị thế mua mở ra trước đó đã ghi nhận lợi nhuận tốt.

Dù rủi ro điều chỉnh vẫn có thể tiếp diễn, triển vọng nói chung của toàn thị trường đã cải thiện lên mức tốt hơn giai đoạn ảm đạm trước đó.

Tiêu điểm

- ETFs cơ cấu danh mục định kỳ**
- ANV:** Hoàn tất trích lập dự phòng và sẽ thoái vốn khỏi DAP2 trong 2015
- FPT:** Khả năng hoàn tất pha điều chỉnh – MUA (MT:48.5)

VN-Index: Kết quả giao dịch



567.90 -2.41 -0.42%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	120.7	91.7
GTGD	1,975	1,410

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
CII	20.9	6.6	28.5
FLC	9.0	-1.1	8.8
SSI	22.7	3.7	7.6
VHG	9.6	3.2	3.7
HAG	17.6	0.6	3.4

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
AVF	1.3	8.3	0.8
HTI	13.9	6.9	0.4
SC5	24.6	7.0	0.0
PTC	10.0	7.0	0.0
STG	25.0	6.8	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

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

ETFs cơ cấu danh mục định kỳ [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Cập nhật dự đoán danh mục Q2/15

- Market Vectors ETF (ETF VNM) gần như chắc chắn sẽ loại bỏ OGC ra khỏi danh mục. DRC cũng có nguy cơ bị loại nhưng xác suất thấp hơn.
- Không có cổ phiếu Việt Nam nào thỏa 100% điều kiện để được thêm mới vào ETF VNM kỳ này. HHS và HPG là hai cổ phiếu "gần nhất" với các tiêu chí thêm mới của ETF VNM.
- Với FTSE Vietnam UCITS ETF (ETF FTSE), quỹ này nhiều khả năng sẽ loại bỏ PPC khỏi danh mục và thay vào đó là sự góp mặt của hai "gương mặt mới": STB và HHS.

Tin tức/Sự kiện

Các quỹ ETF lớn hoạt động tại thị trường Việt Nam chuẩn bị bước vào đợt cơ cấu danh mục định kỳ Q2/2015. Thời gian cụ thể của đợt cơ cấu như sau:

- **Ngày chốt dữ liệu:** 29/05/2015;
- **Ngày công bố các thay đổi:**
 - o Với ETF VNM: 12/06/2015;
 - o Với ETF FTSE: 05/06/2015;
- **Thời gian thực hiện cơ cấu:**
 - o Với ETF VNM: 15-29/06/2015 (1 tuần);
 - o Với ETF FTSE: 08-19/06/2015 (2 tuần);
- **Ngày hoàn tất các thay đổi:** 22/06/2015.

Nhận định của MBKE

Dựa trên dữ liệu ngày chốt data 29/5 và những nguyên tắc cơ cấu danh mục định kỳ của hai quỹ ETF VNM và ETF FTSE, kỳ cơ cấu trong Q2 này sẽ xuất hiện một số vấn đề rất đáng lưu tâm.

Thay đổi đáng kể nhất phải kể đến là việc ETF FTSE nhiều khả năng sẽ thêm mới STB vào danh mục của mình với giá trị mua vào lên đến hơn 500 tỷ đồng. HHS cũng là cái tên cần phải được nhắc tới khi có thể tham gia vào danh mục của ETF FTSE với mức mua vào hơn 120 tỷ đồng.

Ở chiều bán ra, biến động lớn nhất thuộc về OGC khi gần như chắc chắn ETF VNM sẽ loại bỏ cổ phiếu này khỏi danh mục, giá trị bán ra đối với OGC sẽ trên 53 tỷ đồng, tương đương gần 20 triệu cổ phiếu. PPC nhiều khả năng cũng sẽ bị loại khỏi ETF FTSE.

Ảnh hưởng lớn nhất thuộc về DRC khi ETF VNM sẽ phải quyết định loại bỏ hay không cổ phiếu này ra khỏi danh mục.

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 88P8 ext 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

ANV: Hoàn tất trích lập dự phòng và sẽ thoái vốn khỏi DAP2 trong 2015.

Cập nhật ĐHCĐ 2015. ĐHCĐ của ANV đã thông qua kế hoạch 2015 với doanh thu ước đạt 2.998 tỷ, tăng 8% so với kết quả thực hiện năm 2014. Mức tăng này chủ yếu đóng góp từ tăng trưởng xuất khẩu cá tra thông qua tăng quy mô và thị phần xuất khẩu ở các thị trường chính như châu Á, châu Âu, châu Mỹ (không bao gồm Mỹ) và Trung Đông. Dựa trên tự chủ vùng nuôi riêng (đáp ứng gần 70% cá nguyên liệu) và sở hữu nhà máy sản xuất thức ăn cho cá (đáp ứng 100% nhu cầu cho vùng nuôi), ANV kì vọng biên LNG duy trì ở mức 15% tương đương 2014.

Công ty cho biết trong năm nay sẽ không còn khoảng trích lập dự phòng nợ khó đòi đáng kể nào. Xin nhắc lại, trước đây ANV có bán lô hàng cá tra cho Ukraina ước khoảng 3 triệu USD nhưng việc thu tiền từ đối tác này gặp khó khăn. Khoảng này đã được ANV trích lập hết trong 2013&2014. Theo đó, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT giảm 3 điểm phần trăm (ppt) xuống còn 8%.

Tại ngày 31/3/2015, ANV đã đóng góp 613 tỷ, tương đương 40,5% vốn điều lệ vào dự án nhà máy DAP 2 – Vinachem thuộc tập đoàn hóa chất Việt Nam với công suất là 330 nghìn tấn/năm. Cuối 2014 đến nay, nhà máy đang tập trung chạy thử nghiệm. Dự kiến đầu Q2/2015 cho ra thành phẩm và chạy với 90% công suất thiết kế. Chúng tôi cho rằng dự án này có khả năng lỗ trong 2015 do giá phân bón đang giảm trước bối cảnh bất cân đối cung cầu. Nếu ANV tiếp tục đầu tư vào dự án dưới hình thức liên doanh liên kết, công ty có khả năng ghi nhận lỗ ròng từ khoản đầu tư này. Ngoài ra cũng để tập trung phát triển kinh doanh cốt lõi, theo đó, ĐHCĐ đã phê duyệt phương án thoái vốn khỏi DAP2- Vinachem của ANV. Chúng tôi cho rằng đây là hướng đi đúng của ANV tuy nhiên quá trình tìm kiếm, lựa chọn đối tác, đàm phán và ký hợp đồng chuyển nhượng cổ phần cũng khá tốn thời gian.

Kế hoạch LNTT 2015 của ANV ước đạt 138 tỷ, tăng 124% n/n.

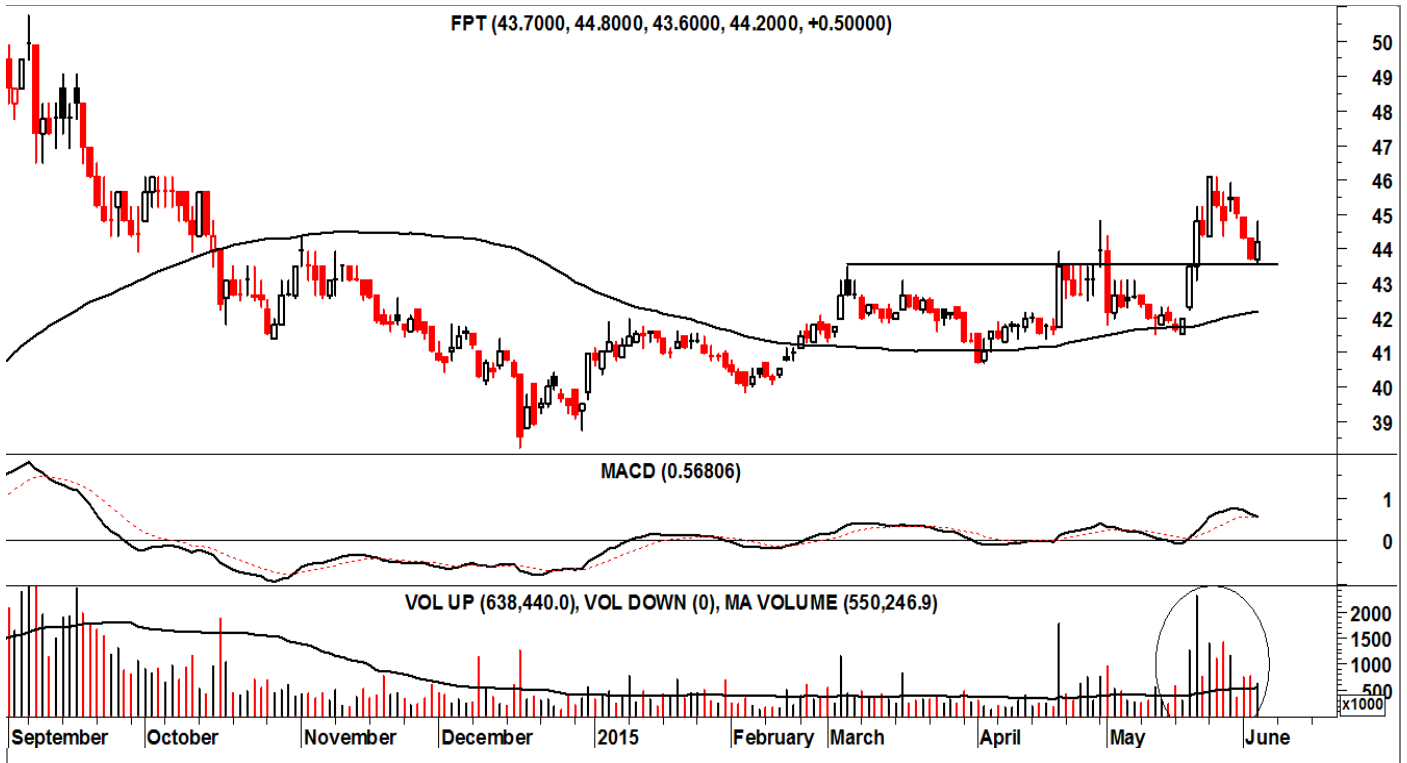
Doanh thu thuần Q1/2015 của ANV đạt 547 tỷ, giảm 12% n/n cũng trong xu hướng chung của ngành, giảm 18% n/n. Nhưng nhờ biên LNG tăng 1 ppt, lỗ ròng tài chính giảm 10% và tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT giảm nhẹ 0,4 ppt, LNST Q1/2015 tăng 95% n/n và đạt 14,3 tỷ. Kết thúc Q1, ANV chỉ mới hoàn thành 18% và 11% kế hoạch DT và LNTT.

Đánh giá. Trước dự báo nguồn cung cá tra tiếp tục giảm trong 2015 (giảm 10% n/n trong Q1), chúng tôi kì vọng doanh thu xuất khẩu cá tra của ANV sẽ tăng trưởng tốt nhờ có nguồn nguyên liệu tự chủ và thị trường xuất khẩu đa dạng. Tuy nhiên, áp lực về chi phí lãi vay vẫn là gánh nặng cho DN. Tỷ lệ nợ/VCSH của ANV tăng liên tục từ 2012-2014 và hiện ở mức 1,02 do ANV vay nợ để tài trợ dự án DAP 2. Trong trường hợp DAP 2 thoái vốn thành công thì

tỷ lệ nợ của ANV có khả năng giảm. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng KH LNTT 138 tỷ của ANV cũng khá thử thách. EPS 2015 ước đạt 1.537 đồng/cp, PE 2015 ước 6,5 lần, thấp hơn trung bình ngành 8 lần.

FPT: Khả năng hoàn tất pha điều chỉnh - MUA

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- FPT là một cổ phiếu được chúng tôi "ưa thích" đứng trên góc độ cơ bản. Đồ thị kỹ thuật của FPT cũng cho thấy những tín hiệu lạc quan trong giai đoạn vừa qua.
- Xu hướng của FPT từ đầu năm 2015 đến nay là tăng. Trong giai đoạn giữa tháng 5, đường giá một lần nữa tạo lập đỉnh liền sau cao hơn, khẳng định xu hướng tăng không có gì thay đổi.
- Đã có một số phiên điều chỉnh trở lại sau đó và điều chỉnh là bình thường và cần thiết để xu hướng tăng trở nên "bền vững và lành mạnh" hơn.
- Phiên hôm nay ghi nhận kết quả bật tăng khá mạnh của FPT, khi chạm vào vùng hỗ trợ gần nhất quanh khu vực 43.5 điểm. Khả năng kết thúc pha điều chỉnh được chúng tôi đánh giá cao.
- KLGD sôi động hơn rõ rệt trong 3 tuần qua, cho thấy dòng tiền đang hướng sự chú ý vào FPT.
- Điểm cộng cơ bản:** Trong năm 2015, chúng tôi ước tính doanh thu hợp nhất 36.232 tỷ, tăng 11% n/n và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 1.836 tỷ, tăng 12,5% n/n. EPS 2015 ước đạt 5.352 VND/cp. Cổ phiếu FPT giao dịch với P/E 2015 là 9,2x, hấp dẫn so với mức tăng trưởng dự báo.

Chiến lược đầu tư

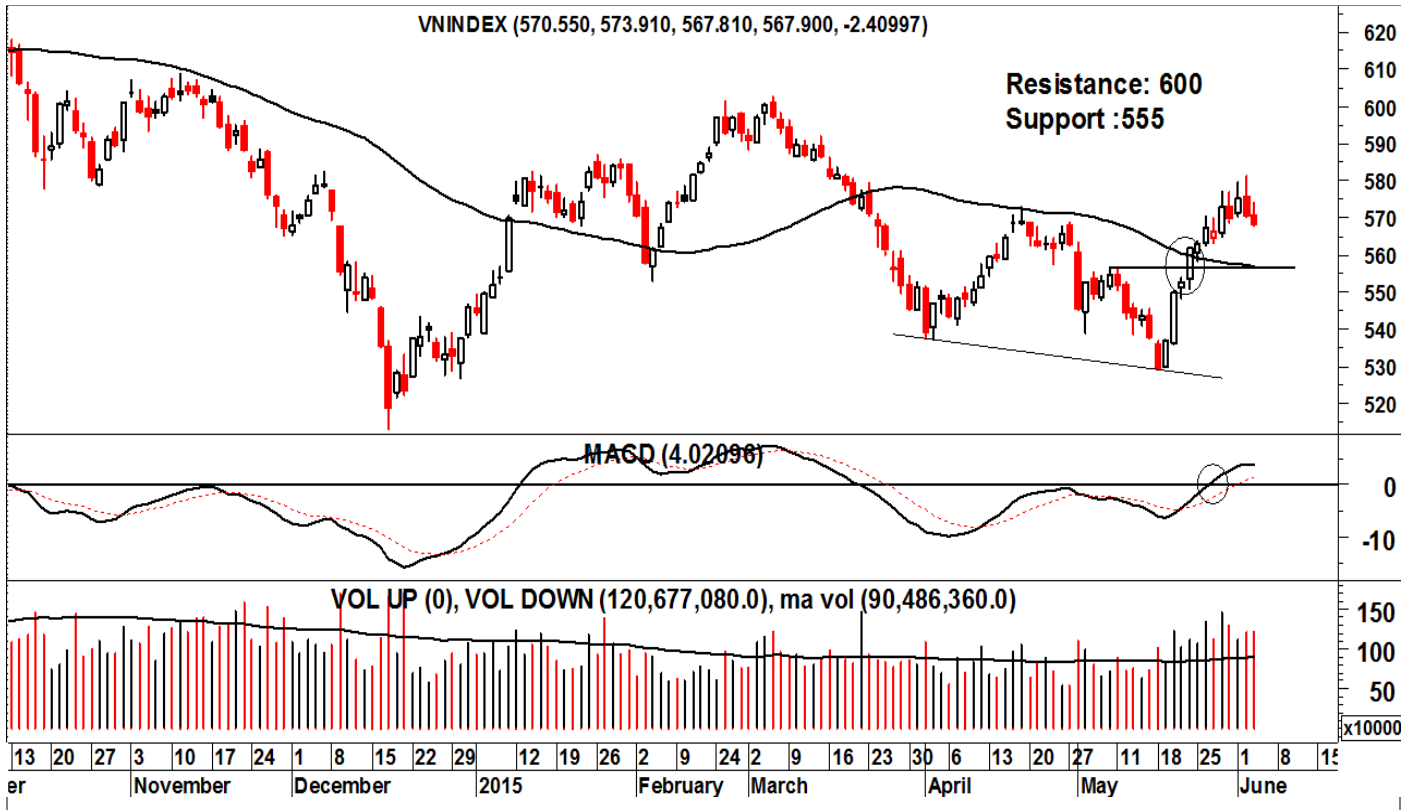
- NĐT có thể mua vào FPT quanh vùng giá hiện tại 44.2
- Mục tiêu đầu tiên tại: 48.5 (+9,7%)
- Dừng lỗ tại: 42.0 (-4,9%).

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 50.7
52 Week Low	: 37.0
Last Price	: 44.2
Support S1/S2	: 42.0
Resistance R1/R2	: 48.5
Stop-loss	: 42.0
Strategy	: MUA
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	:

VN-INDEX: Giảm do trụ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index ghi nhận phiên giảm nhắc lại, lần đầu tiên kể từ khi chỉ số này tăng mạnh từ giữa tháng 5 đến nay.
- Dù vậy cần nói thêm kết quả giảm hôm nay có "đóng góp" rất lớn từ kết quả suy giảm của nhóm các cổ phiếu ngân hàng (đặc biệt là VCB).
- Chúng tôi đánh giá quá trình điều chỉnh có khả năng tiếp diễn trong các phiên tới nhưng ít có khả năng xâm phạm khu vực hỗ trợ quanh vùng 555 – 560 điểm.
- KLGD vẫn cao và liên tục nằm trên mức trung bình 50 ngày để xác nhận sự mở rộng của dòng tiền. Dù vậy nhìn ngắn hạn hơn, việc thanh khoản mạnh hơn trong những phiên giảm cho thấy bên bán đang giữ thế chủ động.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đã vượt lên trên mức 0, cho tín hiệu tích cực đáng tin cậy. Hầu hết các chỉ báo khác trong vùng tích cực
- **QUAN TRỌNG:** Kết quả vượt kháng cự 560 giúp xu hướng tăng được thiết lập trở lại. Dù vậy ngắn hạn hơn, đường giá đang nằm trong một pha điều chỉnh.

Chiến lược đầu tư

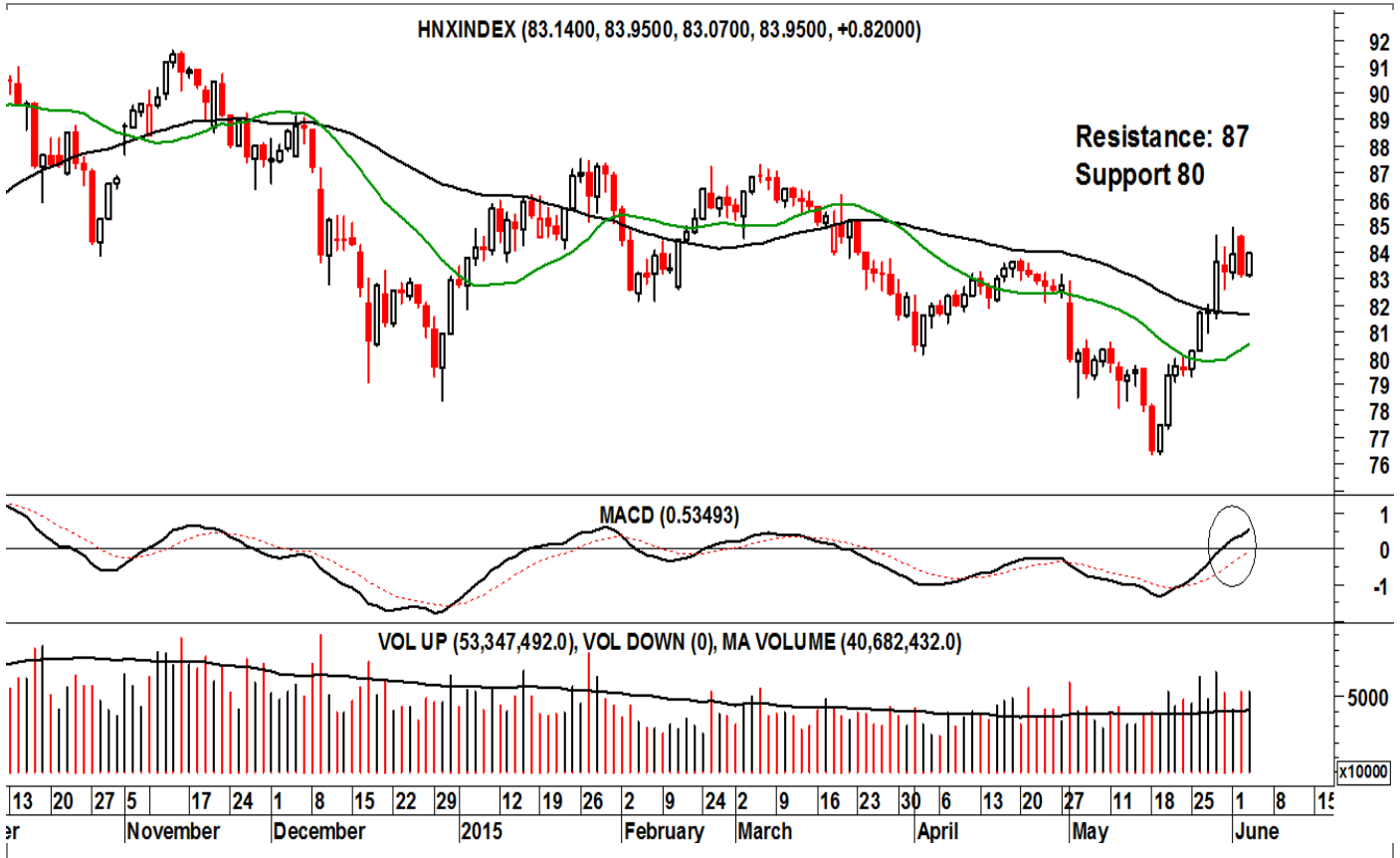
- NĐT có thể xem xét tích lũy dần thêm một phần cổ phiếu trong pha điều chỉnh hiện nay.
- Việc chốt lời chỉ nên được thực hiện với các cổ phiếu đã đạt được mức sinh lời kỳ vọng của NĐT.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 567.90
Support S1/S2	: 555
Resistance R1/R2	: 600
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Vẫn còn rủi ro điều chỉnh

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng trở lại trong hôm nay, dù vậy không có nền cao hơn được tạo lập.
- Do lực chốt lời của bên bán vẫn mạnh, rủi ro thị trường tiếp tục điều chỉnh vẫn còn trong các ngày tới.
- Dù vậy xét trong khung thời gian lớn hơn, triển vọng của chỉ số vẫn nghiêng về hướng tích cực do đường giá trước đó đã thành công chinh phục các mức MA quan trọng.
- KLGD vẫn cao hơn mức trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD vượt thành công lên trên mức 0 để đưa ra tín hiệu ủng hộ dành cho HNX-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của HNX-Index vẫn lạc quan nhưng pha điều chỉnh có thể còn kéo dài trong các phiên tới.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể xem xét tích lũy dần thêm một phần cổ phiếu trong pha điều chỉnh hiện nay.
- Việc chốt lời chỉ nên được thực hiện với các cổ phiếu đã đạt được mức sinh lời kỳ vọng của NĐT.
- **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	: 83.13
Support S1/S2	: 80
Resistance R1/R2	: 87
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
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
VIC	Mua	Đang mở	50.0	48.5	58.0	45.7	-3.0%		12-Feb-15		
PGS	Mua	Đang mở	20.3	20.1	23.1	19.1	-1.0%		26-May-15		
QBS	Mua	Đang mở	11.6	11.3	13.6	10.7	-2.6%		27-May-15		
CVT	Mua	Đang mở	26.3	25.9	29.9	24.5	-1.5%		1-Jun-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 phóng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

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

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

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

Malaysia

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

Singapore

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

Thái Lan (Thailand)

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

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

Mỹ (US)

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

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như 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

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