



## Nhận định thị trường

Ngày 09-07-2015

### Điều chỉnh gần kháng cự

- Thị trường chính thức có một phiên điều chỉnh mạnh đáng kể hôm nay, sau khi đã tăng mạnh liên tục bốn ngày trước đó. Mở cửa khá "sung sức" khi tăng điểm nhanh chóng trên cả hai thị trường, áp lực bán đã mạnh lên đột ngột chỉ sau 30 phút đầu và dần đưa thị trường về những vùng giá thấp trước khi phiên ATC kịp giúp hai chỉ số hồi phục nhẹ trở lại khi đóng cửa. VN-Index dừng phiên giảm về 623,17 điểm (-1,13%) trong khi HNX-Index rơi mạnh hơn, về 88,13 điểm (-1,46%).
- Thanh khoản tiếp tục sôi động trong hôm nay. HSX có 180,5 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 3.160 tỷ đồng (+7,6%) trong khi HNX cũng có đến 65,2 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 807 tỷ đồng (+8,6%). Kết quả điều chỉnh hôm nay khá thực chất khi có đến 259 mã giảm so với chỉ 143 mã tăng.
- Nhóm cổ phiếu ngân hàng (đặc biệt là VCB) đã trải qua "sóng gió" rất lớn trong hôm nay. Ít nhất hai thời điểm trong phiên VCB đã bị bán tháo về mức giá sàn và dù có hồi phục trở lại sau đó, cần nhìn nhận lực chốt lời tại các cổ phiếu như VCB và BID đang rất lớn. Các cổ phiếu ngân hàng còn lại vẫn duy trì được mức tăng nhẹ như: MBB (+1,9%), EIB (+0,7%), SHB (+2,3%),...
- Khối ngoại tiếp tục động thái mua ròng quen thuộc của mình. Tính riêng khớp lệnh tại HSX, khối ngoại mua ròng thêm 3,3 triệu cổ phiếu với giá trị 80,9 tỷ đồng (+6,6%). Các mã được mua ròng mạnh nhất là: BVH (+36,6 tỷ đồng), MSN (+21,3 tỷ đồng), VCB (+10,7 tỷ đồng),...Việc khối ngoại duy trì trạng thái mua ròng thường xuyên trong thời gian qua là một trong các nguyên nhân quan trọng giúp thị trường tích cực.

### Nhận định của MBKE

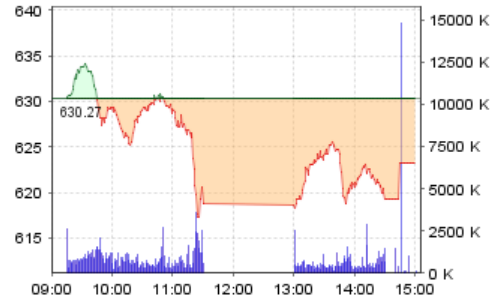
Thị trường đang đối mặt với những "rung lắc" khi tiếp cận gần hơn vùng kháng cự quan trọng. Dù quá trình điều chỉnh có thể còn tiếp diễn, xu hướng lớn hơn của thị trường vẫn là tăng.

NĐT nhìn chung nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu lớn hơn tiền mặt trong danh mục. Việc chốt lời nếu có, chỉ nên thực hiện một cách cá biệt và có chọn lọc với những cổ phiếu đã đạt mức kỳ vọng.

### Tiêu điểm

- TRA:** Tăng trưởng tốt trong 6T/2015
- DCM:** LNTT 6T/2015 tăng 44% n/n
- HBC:** Cổ tức tiền mặt 15% và cổ phiếu thưởng 30%
- TMT:** 6T2015 đạt 95% kế hoạch LNST cả năm

VN-Index: Kết quả giao dịch



**623.17 -7.10 -1.13%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
<b>KLGD</b>	180.3	113.4
<b>GTGD</b>	3,158	1,710

*KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)*

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>MBB</b>	15.8	1.9	16.0
<b>HAI</b>	11.4	6.5	14.2
<b>OGC</b>	2.6	-3.7	13.3
<b>SSI</b>	25.7	-2.7	9.3
<b>CII</b>	27.6	7.0	9.2

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>CII</b>	27.6	7.0	9.2
<b>TMT</b>	44.8	6.9	0.3
<b>ACC</b>	28.0	6.9	0.0
<b>HAI</b>	11.4	6.5	14.2
<b>SAV</b>	11.4	6.5	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>

## TRA: Tăng trưởng tốt trong 6T/2015

***Chúng tôi vừa có buổi trao đổi với đại diện ban lãnh đạo Traphaco (TRA) về tình hình hoạt động kinh doanh của công ty trong 6 tháng đầu năm 2015.***

Cập nhật nhanh, kết quả kinh doanh 6T/2015 tốt với doanh thu tăng gần 30% n/n và lợi nhuận sau thuế tăng hơn 33% n/n, đạt lần lượt 930 và 80 tỷ đồng. Như kỳ vọng của chúng tôi, việc tái cơ cấu hệ thống phân phối và chính sách bán hàng mà công ty đã thực hiện trong thời gian qua đã phát huy hiệu quả tích cực.

Chiến lược bán hàng mới giúp TRA có thể kiểm soát tốt hơn hệ thống khách hàng với khoảng 20.000 khách hàng bán lẻ là các nhà thuốc (so với mức 18.000 khách của 2014), đội ngũ bán hàng và đặc biệt là công ty có thể kiểm soát được cả giá bán lẻ của sản phẩm trên thị trường. Các thay đổi này là khá quan trọng và tích cực đối với việc tiêu thụ sản phẩm của TRA. Từ cuối 2013 và trong 2014, do chưa kiểm soát được hoặc kiểm soát chưa tốt các khâu này, hoạt động kinh doanh của TRA đã gặp khá nhiều khó khăn.

Với các cải thiện mới nay, năm 2015, TRA đặt kế hoạch 1.860 tỷ doanh thu (+12,7% n/n) và 190 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (+30,3% n/n). Với mức hoàn thành kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của 6T/15 lần lượt là 50% và 42%, các chỉ tiêu kinh doanh được TRA đề ra có vẻ không phải là thách thức.

TRA đang giao dịch ở mức 11 lần PE 2015, xấp xỉ bình quân ngành. Duy trì khuyến nghị nắm giữ.

*(Chúng tôi sẽ có cập nhật chi tiết hơn trong các bản tin tới).*

## DCM: LNTT 6T/2015 tăng 44% n/n

CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM) vừa thông báo ước tính KQKD 6 tháng đầu năm 2015. Nhà máy Đạm Cà Mau đã hoạt động ổn định và đạt 103% công suất thiết kế, sản lượng urê 6T2015 đạt 427 nghìn tấn, tăng 4% so với cùng kỳ. Theo đó, doanh thu 6T2015 ước đạt 3.151 tỷ, tăng 3% n/n. Nhờ giá khí đầu vào, chiếm 62% trong cơ cấu giá vốn của DCM, sụt giảm và các chi phí khác được kiểm soát tốt. Theo đó, biên LNTT tăng 4 điểm phần trăm (ppt), lên mức 18% theo đó LNTT đạt 584 tỷ, tăng 44% n/n. Đây là sự "ưu ái" của Tập đoàn dầu khí Việt Nam (PVN) cho doanh nghiệp mới thành lập. PVN sẽ đảm bảo về giá khí cho DCM trong vòng bốn năm sau khi cổ phần hóa (2015 – 2018) để công ty đạt ROE trung bình là 12%/năm.

Cuối tháng 6 vừa qua, DCM vừa điều chỉnh KH DT và LNST 2015 giảm 2% và 4% so với KH đã đề ra tại ĐHCĐ 2015 đầu năm nay. Với KH điều chỉnh mới, EPS 2015 ước đạt 1.546 đồng/cp, tương đương PE 2015 ở mức 8,5 lần, thấp hơn trung bình ngành. Tuy nhiên, trong bối cảnh giá phân bón ure trong nước có khả năng tiếp tục giảm cùng xu thế với giá ure thế giới trong thời gian tới (trước khi có thể hồi phục vào 2017-2018 trở đi) cộng với áp lực thoái vốn từ PVN, chúng tôi rằng cp DCM sẽ bị ảnh hưởng. Điểm cộng là mức cổ tức 2015 bằng tiền mặt là 800 đồng/cp, tương ứng tỷ suất cổ tức 6%.

## HBC: Cổ tức tiền mặt 15% và cổ phiếu thưởng 30%

CTCP Xây dựng và kinh doanh địa ốc Hoà Bình (HBC) công bố trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 15% và cổ phiếu thưởng tỷ lệ 30% cho năm 2014. Ngày giao dịch không hưởng quyền là ngày 15/7/2015. Cổ tức bằng tiền mặt dự kiến được thanh toán vào 3/8/2015.

Ở mức giá đóng cửa 25.200 đồng/cp, lợi suất cổ tức tiền mặt đạt 6%. Tỷ lệ cổ tức tiền mặt 15% năm 2014 cao hơn so với mấy năm trước. Về cổ phiếu thưởng tỷ lệ 30%, công ty sẽ phát hành thêm 17,2 triệu cổ phiếu từ nguồn vốn chủ sở hữu (cuối quý 1/2015, HBC ghi nhận 301,2 tỷ thặng dư vốn và 162,8 tỷ lợi nhuận giữ lại). Như vậy, số lượng cổ phiếu lưu hành sẽ tăng lên 74,6 triệu cổ phiếu.

Từ đầu năm tới nay, HBC trúng khá nhiều gói thầu với giá trị trên 3.500 tỷ (*tham khảo bảng dưới đây*). Đa số các dự án mới dự kiến hoàn thành vào năm 2016 – 2017. Năm 2015, chúng tôi giữ nguyên dự báo doanh thu đạt 4.003 tỷ, tăng 13,8% n/n và LNST đạt 126 tỷ, tăng 77% n/n. Với số lượng cổ phiếu lưu hành tăng thêm, EPS 2015 điều chỉnh ước tính đạt 1.735 đồng/cp. Cổ phiếu HBC giao dịch với P/E dự phóng 10,5x.

### Dự án trúng thầu từ đầu năm 2015

Dự án	Tỉnh	Khởi công	Dự kiến hoàn thành	Giá trị HĐ (tỷ VND)
Intercontinental Resort Phú Quốc	Kiên Giang	1/2015	12/2015	200
The Ascent Condo	TPHCM		n/a	n/a
Toà nhà VP và các công trình phụ trợ ga Tham Lương – tuyến Metro 2	TPHCM	1/2015	5/2016	173
SHP Plaza	Hải Phòng	3/2015	12/2016	400
Chung cư Cửu Long	TPHCM		n/a	1.000
Estella Heights	TPHCM	4/2015	12/2015	150
Lotte Mart Gò Vấp	TPHCM		n/a	70
Dự án mở rộng ga T2 Sân bay Tân Sơn Nhất	TPHCM		2016	600
Saigon South Office – SC VivoCity	TPHCM		2016	440
RiverGate Residence	TPHCM		8/2017	n/a
City Land Z751	TPHCM		12/2015	n/a
Hải Đăng City	Hà Nội	7/2015	7/2017	455
<b>Tổng</b>				<b>3.488</b>

*Nguồn: Công ty*

## **TMT: 6T2015 đạt 95% kế hoạch LNST cả năm**

**TMT vừa công bố báo cáo sơ toán KQKD 6 tháng đầu năm 2015.** Theo đó, doanh thu 6T2015 tăng mạnh 317,4% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 1.936,7 tỷ đồng. Biên LNG mở rộng lên 13,9% trong 6T2015 từ mức 11,7% trong 6T2014. Chi phí tài chính ròng tăng 5 lần lên 24,9 tỷ đồng, không đáng kể so với quy mô doanh thu. Chi phí hoạt động tăng nhưng chậm hơn tăng trưởng doanh thu do đó tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DTT giảm còn 3,3% trong 6T2015 từ mức 5,5% trong 6T2014. LN từ hoạt động kinh doanh tăng 637% lên 181,1 tỷ đồng. LNST tăng 567% lên 142,9 tỷ đồng, qua đó hoàn thành 95% kế hoạch cả năm.

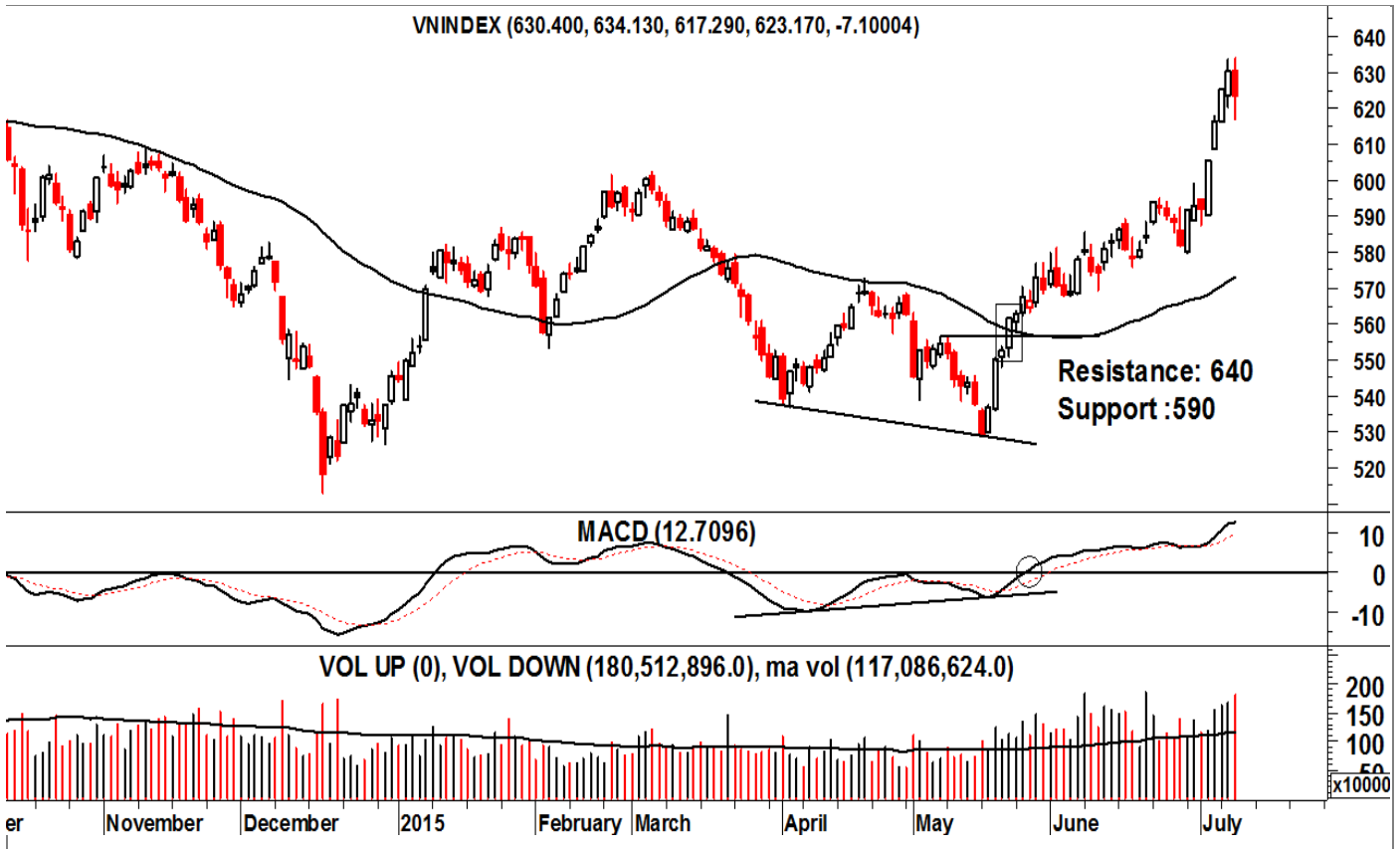
**Nhiều khả năng vượt xa kế hoạch lợi nhuận 2015.** Kế hoạch doanh thu và LNST cả năm 2015 ở mức 3.804 tỷ đồng và 150 tỷ đồng, lần lượt tăng 2,9 lần và 2,4 lần so với 2014. Trong đó đặt mục tiêu tiêu thụ 7.892 chiếc xe, tăng 2,7 lần. Chúng tôi cho rằng, với việc TMT hoàn thành 95% kế hoạch LNST cả năm sau khi kết thúc Q2/15, nhiều khả năng doanh nghiệp sẽ vượt rất xa kế hoạch này và do đó doanh nghiệp nên điều chỉnh kế hoạch năm 2015.

**Tiêu thụ ô tô cả nước tăng trưởng mạnh.**TMT chưa công bố số liệu về sản lượng tiêu thụ tuy nhiên tiêu thụ ô tô cả nước trong 6 tháng có vẻ khả quan. Theo đại diện của Ủy ban An Toàn giao thông Quốc gia, trong sáu tháng đầu năm 2015, cả nước có 89.428 xe ô tô được đăng ký mới, tăng 67% so với cùng kỳ năm ngoái.

**Định giá.**TMT đang giao dịch tại P/E xấp xỉ 6 lần.

## VN-INDEX: Điều chỉnh gần kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên giảm mạnh đáng kể. Kết quả này xuất hiện khi đường giá đang trên đà tiến rất nhanh về vùng kháng cự quan trọng, khu vực 640 điểm.
- Việc xuất hiện "rung lắc" và điều chỉnh là khá bình thường và dễ gặp tại các vùng kháng cự.
- Dù quá trình điều chỉnh có thể tiếp diễn thêm một vài phiên, cần lưu ý xu hướng lớn hơn của VN-Index vẫn là tăng.
- Thanh khoản tiếp tục nằm cao hơn hẳn mức trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền vẫn mở rộng tại HSX. Đây là một điểm cộng ủng hộ xu hướng tăng của giá.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD vẫn nằm cao hơn đường tín hiệu và đường 0 để ủng hộ xu hướng tăng của giá. Các chỉ báo còn lại đa phần trong vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của VN-Index đang là tăng. Đường giá cần một ít thời gian tích lũy trước khi thật sự thử lại vùng kháng cự 640 điểm.

### Chiến lược đầu tư

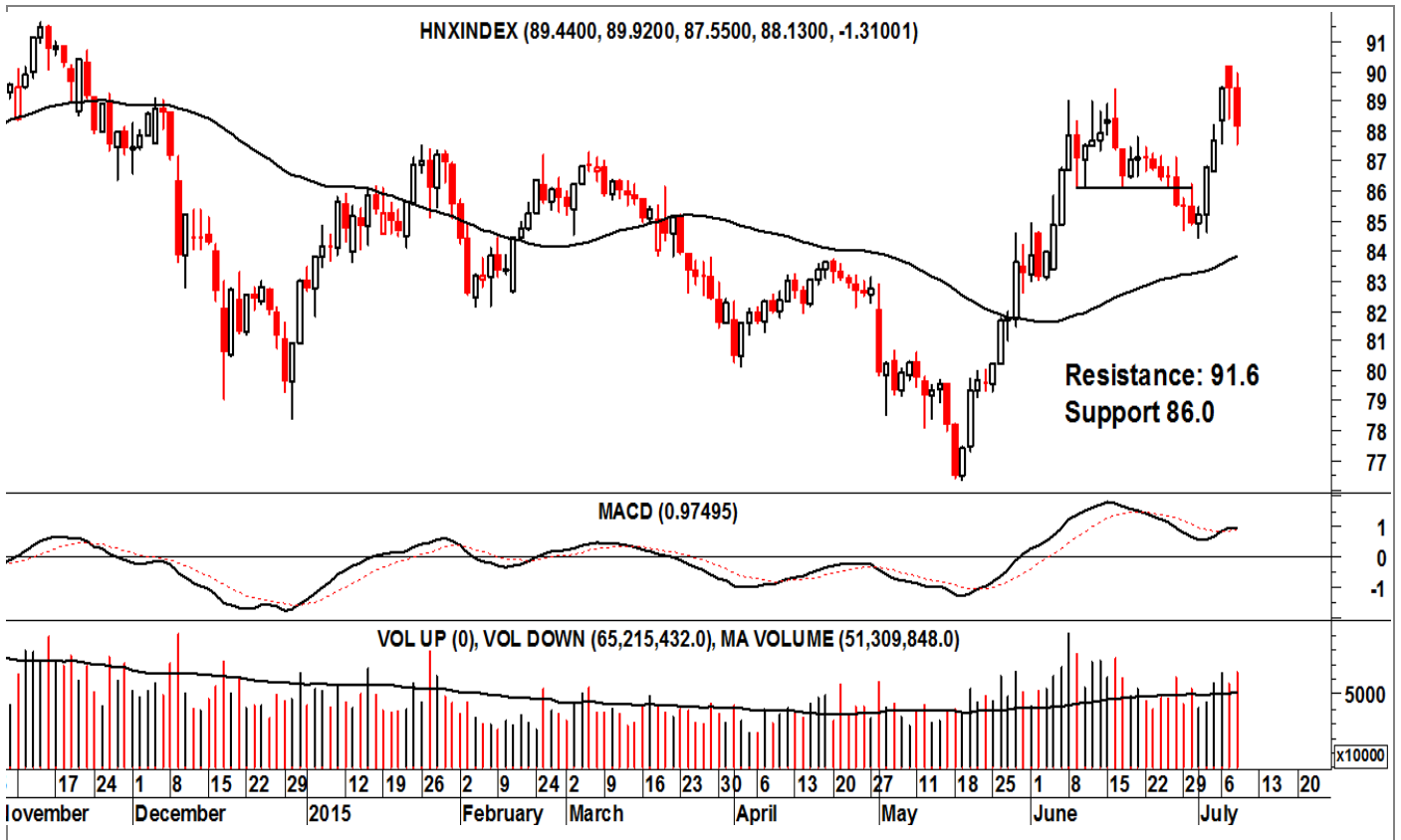
- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt trong giai đoạn hiện nay để hưởng lợi từ xu hướng tăng của thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 623.17
Support S1/S2	: 570
Resistance R1/R2	: 640
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

# HNX-INDEX: Áp lực chốt lời

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm mạnh hơn đáng kể trong hôm nay, cho thấy áp lực chốt lời vẫn rất quyết liệt.
- Xét trung hạn, xu hướng của HNX-Index đang là tăng. Dù vậy việc đi lên quá nhanh trong ba phiên trước đó khiến đường giá gặp áp lực bán ra mạnh, đặc biệt tại gần vùng kháng cự 91.6.
- Hỗ trợ gần nhất tại mức 86.0.
- Thanh khoản vẫn nằm cao hơn mức trung bình 50 ngày. Dù vậy dòng tiền tại HNX nhìn chung vẫn hoạt động yếu hơn so với HSX.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đang tăng và đã cắt trở lại đường tín hiệu để xóa bỏ nhìn nhận kém lạc quan trước đó. Các chỉ báo còn lại trong vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của HNX-Index tiếp tục là tăng.

## Chiến lược đầu tư:

- NĐT vẫn có thể duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt nhưng nên xem xét cơ cấu danh mục theo hướng ưu tiên hơn nhóm cổ phiếu vốn hóa cao tại HSX.
- **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	: 88.13
Support S1/S2	: 83.0
Resistance R1/R2	: 86.5
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	:

## Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>TMT</b>	Mua	Đã đóng	45.5	39.4	54.5	40.5	-13.4%	<b>-13.4%</b>	16-Jun-15	1-Jul-15	Dừng lỗ (1)

## 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>VIC</b>	Mua	Đang mở	39.7	<b>43.5</b>	46.1	36.3	9.4%		12-Feb-15		
<b>CVT</b>	Mua	Đang mở	21.1	<b>21.7</b>	24.7	19.3	2.8%		1-Jun-15		
<b>FPT</b>	Mua	Đang mở	44.2	<b>46.7</b>	48.5	42.0	5.7%		3-Jun-15		
<b>SCR</b>	Mua	Đang mở	7.5	<b>8.7</b>	9.2	7.0	16.0%		4-Jun-15		
<b>REE</b>	Mua	Đang mở	26.0	<b>27.7</b>	28.5	24.9	6.5%		5-Jun-15		
<b>PVS</b>	Mua	Đang mở	27.5	<b>28.3</b>	33.5	25.0	2.9%		8-Jun-15		
<b>PXI</b>	Mua	Đang mở	8.6	<b>8.2</b>	9.9	8.0	-4.7%		8-Jun-15		
<b>HPG</b>	Mua	Đang mở	28.8	<b>29.8</b>	33.4	27.0	3.5%		11-Jun-15		
<b>MBB</b>	Mua	Đang mở	15.5	<b>15.8</b>	18.0	14.7	1.9%		24-Jun-15		
<b>BMP</b>	Mua	Đang mở	79.5	<b>80.5</b>	92.0	74.0	1.3%		29-Jun-15		
<b>LGC</b>	Mua	Đang mở	27.3	<b>27.4</b>	32.0	24.6	0.4%		29-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

<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