



Nhận định thị trường

Ngày 21-07-2015

Dầu khí giảm mạnh

- Chứng khoán Việt Nam khởi đầu tuần mới không suôn sẻ. Giảm ngay từ những phút đầu tiên, thị trường nhìn chung phản ứng tiêu cực với một số thông tin được đưa ra vào cuối tuần trước, cả hai chỉ số đóng cửa tại vùng giá trung bình trong phiên. Cụ thể VN-Index dừng phiên tại 620,54 điểm (-1,29%) trong khi HNX-Index cũng thoái lui về 85,93 điểm (-1,31%).
- Thanh khoản có cải thiện nhẹ so với mức cuối tuần trước. HSX có 105 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.730 tỷ đồng (+6,6%), HNX có 49,5 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 617 tỷ đồng (+32%).
- Nhóm dầu khí nhận được sự quan tâm đặc biệt của thị trường hôm nay sau thông tin Thủ Tướng cho thôi giữ chức chủ tịch HĐQT PVN đối với ông Nguyễn Xuân Sơn. Sự lo lắng của nhà đầu tư đã gia tăng đáng kể đối với nhóm dầu khí sau thông tin nêu trên, khá nhiều các mã thuộc nhóm này đã giảm giá mạnh như: GAS (-3,2%), PVD (-2,7%), PVS (-1,9%),....
- Cũng trong hôm nay, Giá xăng dầu bán lẻ đã chính thức được điều chỉnh giảm. Cụ thể, giá xăng RON 92 sau khi giảm sẽ có giá bán không quá 20.120 đồng mỗi lít, giảm 260 đồng (-1,3%), xăng E5 giảm 425 đồng. Các loại dầu giảm mạnh hơn, với mức 1.112 đồng với diesel, 1.128 đồng với dầu hỏa, 872 đồng với dầu mazut. Với mức giảm như trên thì khả năng tác động lên chỉ số CPI trong tháng 7 thông qua nhóm giao thông và nhóm nhà ở VLXD là không đáng kể.
- Khối ngoại là lực đỡ quan trọng cho thị trường hôm nay khi mua ròng khá tốt. Cụ thể các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng thông qua khớp lệnh tại HSX thêm hơn 4 triệu cổ phiếu với giá trị 108 tỷ đồng. Các mã được mua vào mạnh nhất là: SSI (+33,9 tỷ đồng), NCT (+13,7 tỷ đồng), CTG (+13,5 tỷ đồng) và MSN (+11,9 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

Tâm lý nhà đầu tư trong nước đang có phần tiêu cực hơn trong ngắn hạn trước một số thông tin đột biến. Tính đến hiện tại VN-Index vẫn duy trì xu hướng tăng trung hạn. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư duy trì tỷ trọng cổ phiếu lớn hơn tiền mặt trong danh mục.

Tiêu điểm

- **Tổng cục Hải Quan:** Thâm hụt thương mại 6 tháng đầu năm ước tính 3,07 tỷ USD
- **IDI:** 22/7/2015 GDKHQ trả cổ tức bằng cổ phiếu 2014
- **DHG:** LNST 6T/15 giảm 3,9% n/n

VN-Index: Kết quả giao dịch



620.54 -8.09 -1.29%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	104.9	120.8
GTGD	1,729	1,850

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
OGC	2.7	3.8	9.9
FLC	8.2	-3.5	5.7
MBB	15.9	-0.6	5.7
SSI	26.2	0.8	4.5
CII	25.5	-4.1	4.3

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
TTP	43.1	6.9	0.0
KSS	1.6	6.7	1.3
TDW	21.8	6.3	0.0
HAX	10.4	6.1	0.0
HTV	19.1	6.1	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>

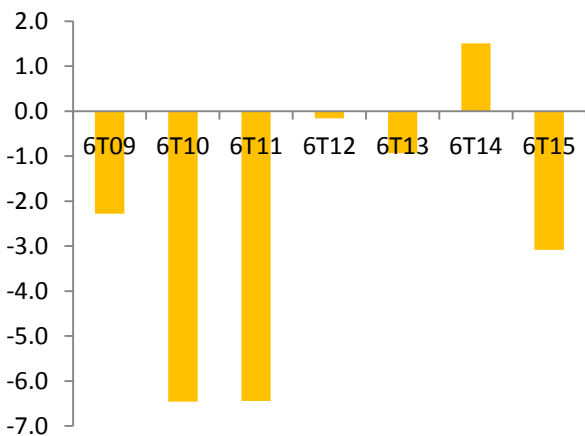
Tổng cục Hải Quan: Thâm hụt thương mại 6 tháng đầu năm ước tính 3,07 tỷ USD

Thâm hụt thương mại 6 tháng đầu năm ước tính lên đến 3,07 tỷ USD cao kỷ lục kể từ 2011 chủ yếu là do nhập khẩu tăng mạnh trong khi tăng trưởng xuất khẩu có phần chững lại. Con số này thấp hơn đáng kể so với ước tính trước đó của Tổng Cục Thống Kê là 3,8 tỷ USD.

Cụ thể, kim ngạch hàng hóa xuất khẩu 6T15 ước tính chỉ tăng 8,6% so với cùng kỳ năm 2014, đạt 77,77 tỷ USD. Trong đó, tổng trị giá xuất khẩu hàng hóa của khối các doanh nghiệp trong nước là 25,23 tỷ USD, giảm 8,4% n/n. Trị giá xuất khẩu của khối này giảm 2,31 tỷ USD, trong đó giảm mạnh nhất ở dầu thô (giảm 1,85 tỷ USD do đơn giá giảm 47,7% n/n trong khi lượng tăng nhẹ 2,7% n/n). Trong khi đó, Trị giá xuất khẩu của khối các doanh nghiệp FDI trong 6 tháng/2015 là 52,54 tỷ USD, tăng 20,4% n/n, tương đương tăng 8,92 tỷ USD.

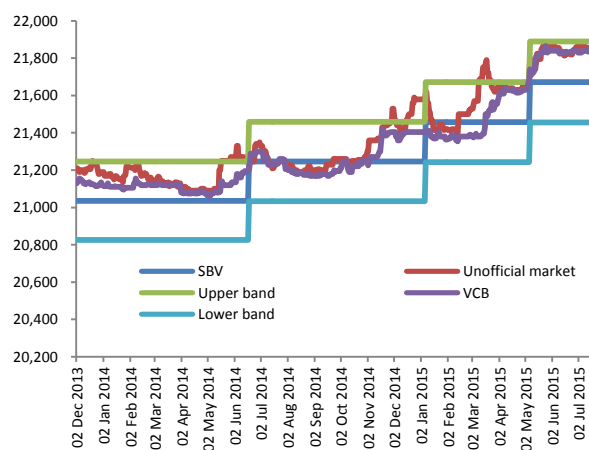
Trong khi đó, kim ngạch hàng hoá nhập khẩu 6T15 ước tính tăng 16,4% so với cùng kỳ năm trước đạt 80,84 tỷ USD. Đáng chú ý, nhập khẩu ô tô đạt 2,9 tỷ USD, tăng 97,5% n/n. Trước tình hình thâm hụt thương mại ở mức cao và tỷ giá gần cận trên nhưng NHNN khẳng định sẽ để ổn định tỷ giá trong biên độ định hướng 2% trong năm nay nhằm mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô.

Kim ngạch xuất khẩu cả nước



Nguồn: GSO, MBKE tổng hợp

Tỷ giá



Nguồn: SBV, MBKE tổng hợp

IDI: 22/7/2015 GDKHQ trả cổ tức bằng cổ phiếu 2014

Theo Nghị quyết ĐHCĐ 2015 của CTCP Đầu tư và Phát triển Đa Quốc Gia I.D.I (IDI) đã thông qua, công ty sẽ chi trả cổ tức 2014 bằng cổ phiếu tỷ lệ 100:15. Theo đó, IDI sẽ phát hành thêm khoảng 12,8 triệu cổ phiếu để trả cổ tức cho các cổ đông. Tổng giá trị phát hành khoảng 128 tỷ đồng. Nguồn vốn phát hành được lấy từ lợi nhuận sau thuế chưa phân phối 2014 của công ty, tương đương 132 tỷ.

Theo kế hoạch phân phối lợi nhuận năm 2014 ban đầu, cổ tức 2014 là 10% bằng tiền mặt. Nhưng do phải tập trung nguồn vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh (*xem thêm nhân định*), HĐQT đã lập lại tờ trình thông qua ĐHCĐ việc chia cổ tức năm 2014 bằng cổ phiếu.

Kế hoạch kinh doanh năm 2015, IDI đặt chỉ tiêu doanh thu 3.012 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 171 tỷ đồng, tăng lần lượt 42% và 89% so với mức doanh thu và lợi nhuận đạt được năm 2014. Nhưng LNST Q1/15 chỉ mới hoàn thành 12% kế hoạch năm. Với tình hình khó khăn chung của ngành xuất khẩu cá tra (từ đầu năm đến giữa tháng 5/2015, tổng giá trị cá tra xuất khẩu của Việt Nam ở mức tăng trưởng âm, giảm 9,3% n/n), chúng tôi cho rằng kế hoạch này của IDI khá thử thách.

DHG: LNST 6T/15 giảm 3,9% n/n

DHG vừa công bố KQKD hợp nhất 6T/2015 với doanh thu và lợi nhuận sau thuế giảm 13,9% và 3,9% n/n, đạt lần lượt 1.458 và 260,4 tỷ đồng.

Như đã đề cập trong các phân tích trước, doanh thu giảm là do ảnh hưởng bởi việc hạch toán kết quả kinh doanh theo chế độ kế toán mới (TT200/2014-TT-BTC). Theo đó, DHG không còn được ghi nhận các khoản doanh thu từ hàng khuyến mãi (ví dụ như dưới hình thức mua 2 tặng 1) như trước đây nữa. Ở chiều ngược lại, doanh thu mảng phân phối vẫn tăng trưởng khá tốt, 84% n/n. Do vậy, cơ cấu doanh thu 6T/15 của DHG có sự dịch chuyển theo hướng giảm tỷ trọng doanh thu hàng sản xuất từ mức 92% của 6T/14 xuống còn 83% trong 6T/15.

Áp dụng chuẩn mực kế toán mới khiến DHG phải điều chỉnh cả cách hạch toán giá vốn hàng bán, chi phí bán hàng và chi phí tài chính. Cụ thể:

- (1) Mặc dù hàng khuyến mãi không được ghi nhận doanh thu nhưng DHG vẫn phải ghi nhận giá vốn hàng bán. Đây là nguyên nhân khiến biên lợi nhuận gộp của nhóm hàng sản xuất điều chỉnh từ mức 57% trong 6T/14 xuống còn 48% trong 6T/15. Biên lợi nhuận của nhóm hàng phân phối vẫn duy trì ở mức 8% nhưng do tỷ trọng đóng góp doanh thu từ mảng này gia tăng nên biên lợi nhuận gộp chung của cả công ty chỉ đạt 41,3% trong 6T/15, so với mức 52,8% của 6T/14.
- (2) Tuy nhiên, các chi phí liên quan đến hàng khuyến mãi cũng sẽ được loại trừ khỏi khoản mục chi phí bán hàng. Nhờ đó, tỷ lệ CPBH&QL/DT của DHG giảm mạnh từ 32,5% trong 6T/14 xuống còn 20,8% trong 6T/15, bù trừ chênh lệch biến động của biên lợi nhuận gộp như đã trình bày ở trên.

Tuy nhiên, chủ yếu do chiết khấu thanh toán và lãi vay tăng khiến chi phí tài chính 6T/15 của DHG tăng khoảng 17% n/n. Theo đó, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh 6T/15 giảm 16,8% n/n, đạt 274,3 tỷ đồng.

Thu nhập ròng từ hoạt động khác của DHG đạt 40,7 tỷ đồng trong 6T/15, so với mức 8,4 tỷ đồng của cùng kỳ. Cùng với việc thuế suất thuế thu nhập

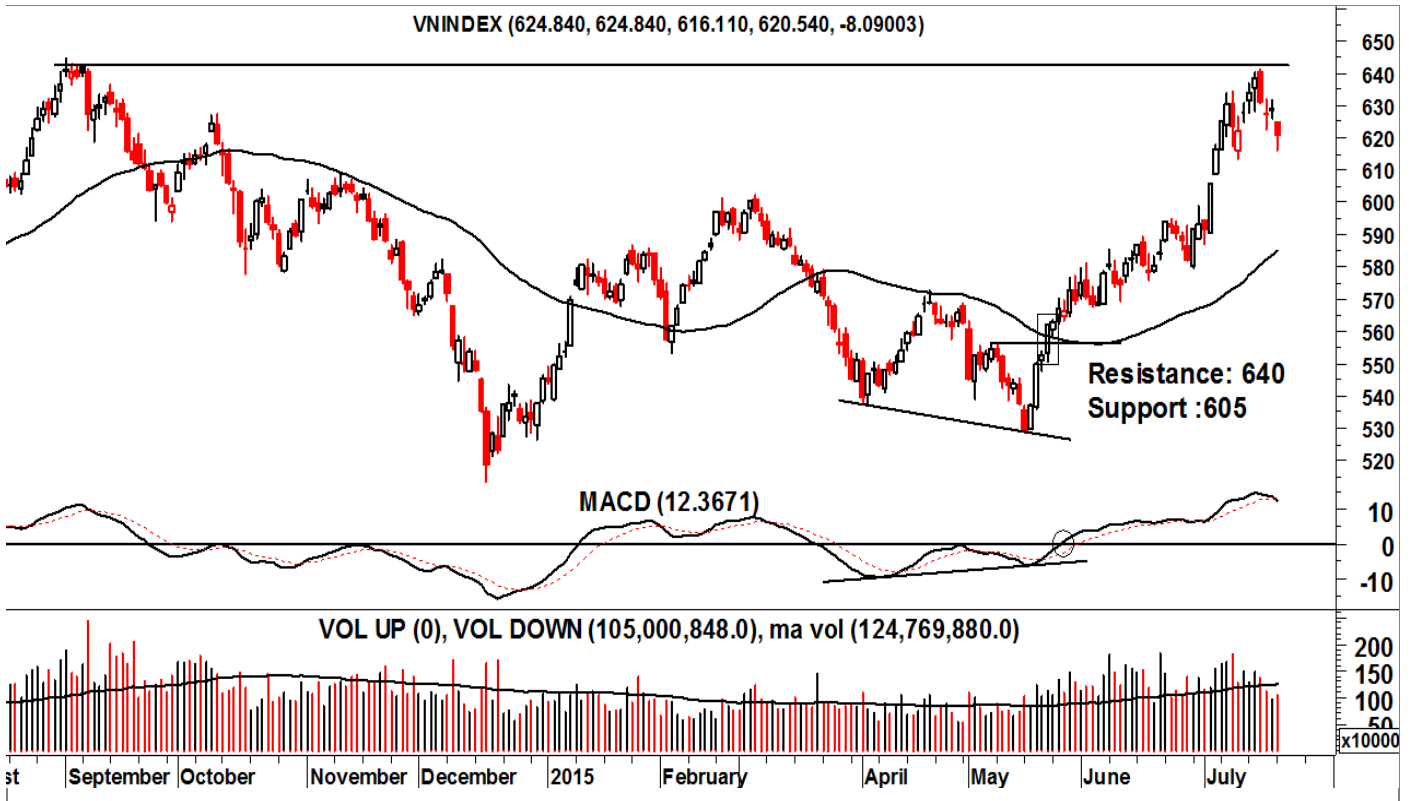
doanh nghiệp bình quân trong kỳ của công ty chỉ ở mức 17%, thấp hơn mức 19,7% của 6T/14 giúp lợi nhuận sau thuế 6T/15 của DHG chỉ còn giảm 3,9% n/n. DHG bắt đầu hưởng ưu đãi thuế suất thuế TNDN 0% cho nhà máy mới trong 4 năm tới, từ 2015-2018.

Năm 2015, DHG đặt kế hoạch gần như không tăng trưởng với doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt là 4.000 tỷ đồng (+2,2% n/n) và 729 tỷ đồng (+1% n/n). Với kết quả 6T/15 trên, công ty đã hoàn thành khoảng 36,4% và 43,2% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận.

DHG đang giao dịch ở mức PE kỳ vọng khoảng 10 lần, thấp hơn cả bình quân ngành trong nước (11-12 lần) và khu vực (hơn 20 lần).

VN-INDEX: Điều chỉnh tiếp diễn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tiếp tục giảm sau hai phiên giao dịch tương đối cân bằng. Quá trình điều chỉnh tính từ khi VN-Index tiếp cận khu vực kháng cự quan trọng tại 640 điểm trước đó.
- Dù có thể còn điều chỉnh có thể còn tiếp diễn trong một vài phiên tới, cần nhấn mạnh xu hướng tăng của VN-Index chưa có gì thay đổi.
- Hỗ trợ gần nhất trong ngắn hạn của VN-Index tại 613 điểm, xa hơn tại 605 điểm.
- Kháng cự quan trọng nhất tiếp tục duy trì tại vùng 640 điểm – khu vực cao nhất từ năm 2014 đến nay.
- Thanh khoản có tăng nhẹ lại trong hôm nay nhưng vẫn đang nằm dưới mức trung bình 50 ngày, cho thấy sự thận trọng vẫn là tâm lý chủ đạo của NĐT trong các phiên gần đây.
- MACD cắt xuống đường tín hiệu, cho cái nhìn kém lạc quan hơn trong ngắn hạn. Dù vậy MACD vẫn cao hơn mức 0 để ủng hộ xu hướng tăng trung hạn của thị trường.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của VN-Index đang là tăng.

Chiến lược đầu tư

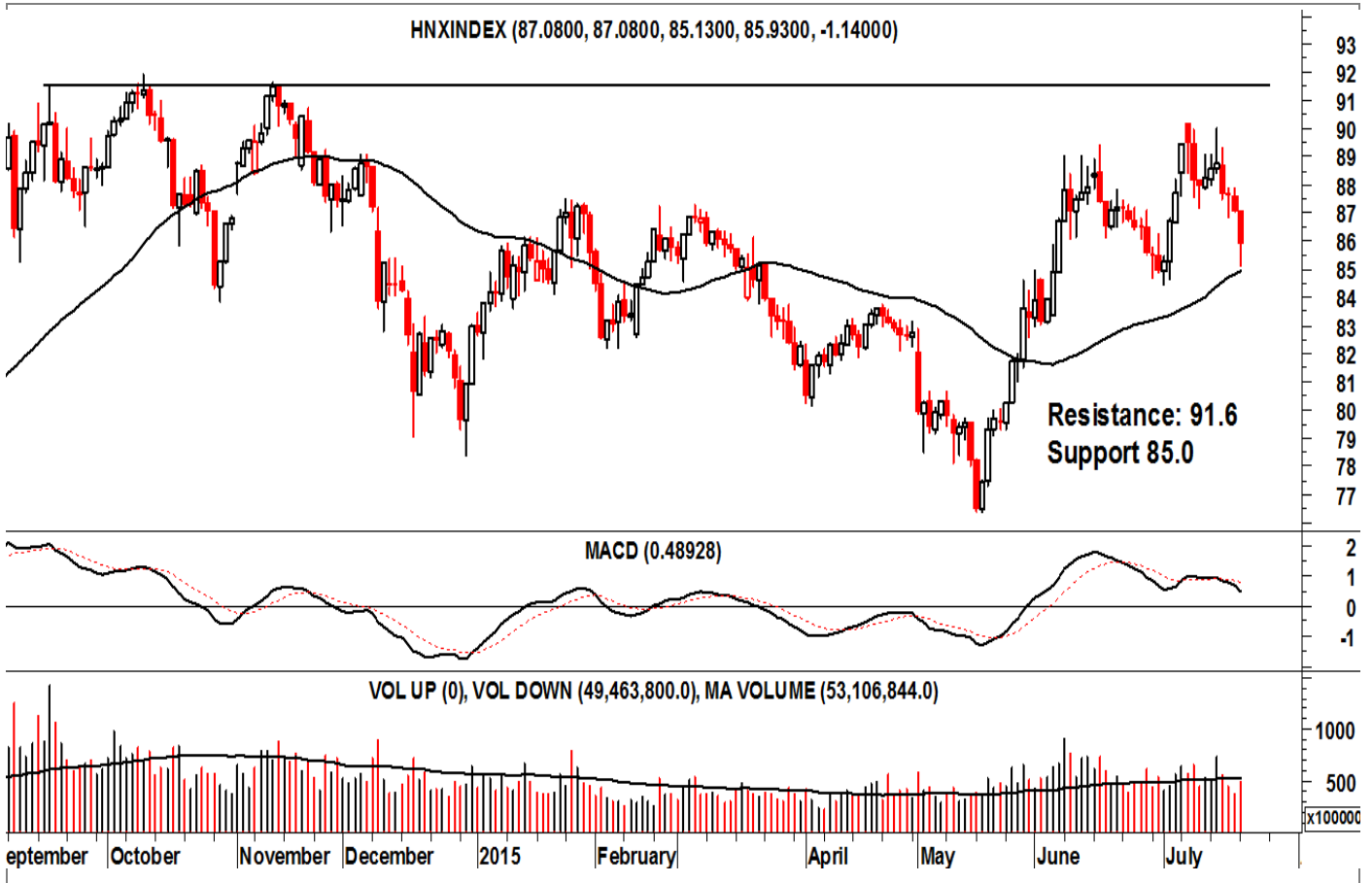
- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt trong giai đoạn hiện nay để hưởng lợi từ xu hướng tăng của thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 620.54
Support S1/S2	: 605
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: Thử MA trung hạn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục có một phiên giảm khá mạnh.
- Mức giá thấp nhất trong ngày của đường giá đã tiếp cận khu vực MA trung hạn di chuyển, vùng hỗ trợ 85 điểm. Đã có phản ứng bật tăng từ vùng giá này.
- Trong những ngày tới, việc thử lại MA trung hạn sẽ tiếp tục diễn ra và HNX-Index cần bảo vệ thành công vùng hỗ trợ 85 điểm để không tạo ra cái nhìn tiêu cực hơn.
- Thanh khoản tăng lại khá mạnh trong hôm nay, về xấp xỉ mức trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD đang di chuyển xoay quanh đường tín hiệu, dù vậy chỉ báo này vẫn ở khá cao trên đường 0. Các chỉ báo còn lại trong vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của HNX-Index vẫn được nhìn nhận là tăng, dù vậy triển vọng ngắn hạn chỉ ở mức trung bình.

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	: 85.93
Support S1/S2	: 85.0
Resistance R1/R2	: 91.6
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Trung tính
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
TMT	Mua	Đã đóng	45.5	39.4	54.5	40.5	-13.4%	-13.4%	16-Jun-15	1-Jul-15	Dừng lỗ (1)
PXI	Mua	Đã đóng	8.6	7.9	9.9	8.0	-8.1%	-8.1%	8-Jun-15	15-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
VIC	Mua	Đang mở	39.7	42.6	46.1	36.3	7.2%		12-Feb-15		
CVT	Mua	Đang mở	21.1	22.7	24.7	19.3	7.6%		1-Jun-15		
FPT	Mua	Đang mở	44.2	46.2	48.5	42.0	4.5%		3-Jun-15		
SCR	Mua	Đang mở	7.5	8.8	9.2	7.0	17.3%		4-Jun-15		
REE	Mua	Đang mở	26.0	27.6	28.5	24.9	6.2%		5-Jun-15		
PVS	Mua	Đang mở	27.5	26.9	33.5	25.0	-2.2%		8-Jun-15		
HPG	Mua	Đang mở	28.8	30.5	33.4	27.0	5.9%		11-Jun-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.5	15.9	18.0	14.7	2.6%		24-Jun-15		
BMP	Mua	Đang mở	79.5	86.5	92.0	74.0	8.8%		29-Jun-15		
LGC	Mua	Đang mở	27.3	26.5	32.0	24.6	-2.9%		29-Jun-15		
EIB	Mua	Đang mở	14.9	14.3	17.4	13.8	-4.0%		14-Jul-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 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