



Nhận định thị trường

Ngày 14-08-2015

Lực bán vẫn mạnh trong hôm nay

- Chưa kịp hồi phục sau những thông tin tiêu cực của ngày hôm qua, TTCK Việt Nam đón nhận thông tin Trung Quốc tiếp tục phá giá đồng tiền thông qua việc điều chỉnh tỷ giá cố định. VN-Index rơi mạnh qua khỏi vùng 600 ngay từ những phút đầu giao dịch trước khi kết phiên vào buổi chiều tại 594,26 điểm (-1,65%) còn HNX-Index cũng giảm mạnh về 81,43 điểm (-1,58%). Số mã giảm điểm áp đảo thị trường với tỷ lệ mã tăng/giảm là 91/331.
- Thông tin quan trọng nhất hôm nay là việc Trung Quốc tiếp tục hạ tỷ giá tham chiếu đồng Nhân Dân Tệ thêm 1,1% sau khi hạ 3,54% vào hai ngày trước đó. Tuy vậy, PBOC cũng lên tiếng trấn an thị trường rằng sẽ không có chuyện Nhân dân tệ bị phá giá 10%. (xem nhận định trang kế)
- Tỷ giá trong nước tiếp tục có ngày giao dịch căng thẳng. Đóng cửa ngày hôm nay tỷ giá USD/VND trong nước tiếp tục tăng gần kịch trần khi VCB niêm yết ở mức 22.105. Giá USD chợ đen có lúc vượt trần.
- Tuy nhiên, TTCK Việt Nam đã có một điểm sáng trong ngày hôm nay là Hướng dẫn cụ thể cho Nghị định 60 sắp được ban hành trong tuần này, mặc dù có thể các hướng dẫn sắp tới đây chưa thể cụ thể hóa việc nới room cho từng ngành và từng công ty cụ thể. Ngoài ra, đa số các thị trường khác tại châu Á đóng cửa tăng điểm khá tích cực trong ngày giao dịch hôm nay.
- Khối ngoại chuyển từ mua ròng hôm qua sang bán ròng trong phiên hôm nay. Mặc dù vậy giá trị bán ròng không lớn ở mức chỉ 9,5 tỷ đồng. Các mã bị bán ròng mạnh bao gồm: HHS (-19,5 tỷ), PVD (-11 tỷ), VCB (-9,6 tỷ). Ở chiều ngược lại khối này mua ròng mạnh NT2 (+14,2 tỷ) và DPM (+7,3 tỷ)

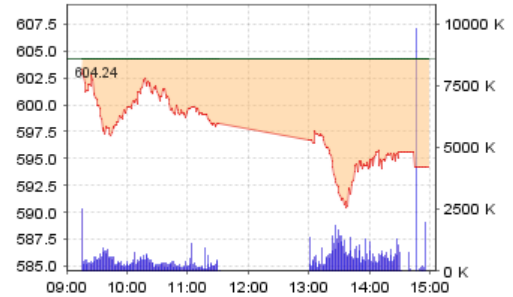
Nhận định của MBKE

Xét ngắn hạn, triển vọng thị trường chỉ đang ở mức trung bình và một số thông tin bất lợi từ thị trường thế giới có thể tạo ra thêm một số rủi ro trong ngắn hạn. Chúng tôi khuyến nghị NĐT giữ tỷ trọng nắm giữ cổ phiếu ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn để phù hợp với hoàn cảnh hiện nay

Tiêu điểm

- Kinh tế vĩ mô:** Ảnh hưởng nới biên độ tỷ giá
- VOS:** Tiếp tục lỗ trong Q2/15

VN-Index: Kết quả giao dịch



594,26 -9,98 -1,65%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	119.3	123.1
GTGD	2,046	2,058

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	7.5	-3.8	9.4
HAI	7.1	-6.6	6.1
MBB	15.5	-1.9	5.0
HHS	22.2	0.9	3.9
SSI	26.8	-0.4	3.6

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
TV1	14.0	6.9	0.0
SFC	29.6	6.5	0.0
HTV	18.1	6.5	0.0
BGM	3.3	6.5	1.3
PNC	14.9	6.4	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>

Kinh tế vĩ mô [TÀI BÁO CÁO]

Ảnh hưởng nới biên độ tỷ giá

- PBOC tiếp tục hạ tỷ giá tham chiếu đồng NDT thêm 1,1% hôm nay.
- Trước biến động của NDT, NHNN ngày hôm qua đã nới biên độ tỷ giá từ +/-1% lên +/-2%.

Tin tức sự kiện

PBOC tiếp tục hạ tỷ giá tham chiếu đồng NDT thêm 1,1% ngày hôm nay sau khi hạ tổng cộng 3,54% trong hai ngày liền trước đó. Trước biến động này, NHNN ngày hôm qua đã nới biên độ từ +/-1% lên +/-2% (đồng nghĩa với việc điều chỉnh giảm thêm 1% sau 2 lần điều chỉnh giảm tổng cộng 2% kể từ đầu năm).

Nhận định của MBKE

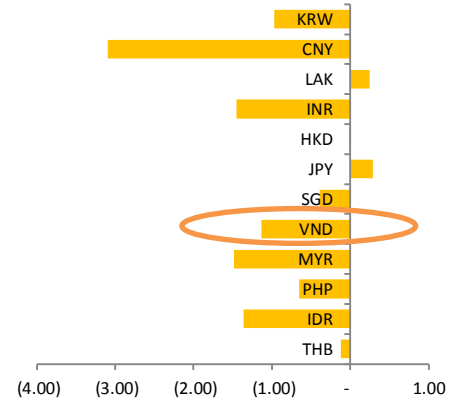
Rủi ro tiếp tục điều chỉnh tỷ giá USD/VND vẫn tồn tại. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng việc điều chỉnh tăng biên độ là bước đi phù hợp nhằm giảm thiểu tác động của việc phá giá đồng NDT. Việc NHNN có tiếp tục phá giá VND nữa hay không sẽ tùy thuộc vào động thái tiếp theo của Trung Quốc. Mức độ điều chỉnh tỷ giá của Việt Nam chỉ ở mức trung bình trong khu vực nếu tính từ đầu năm (xem hình bên). Do đó, rủi ro tiếp tục điều chỉnh tỷ giá USD/VND vẫn còn tồn tại.

Nguy cơ chiến tranh tiền tệ? Như chúng tôi đã nhận định cách đây 2 ngày, việc Trung Quốc phá giá NDT sẽ gây ra làn sóng phá giá tại các nước nhằm bảo vệ lợi thế xuất khẩu. Chúng tôi cho rằng, còn quá sớm để kết luận rằng đang xảy ra chiến tranh tiền tệ tại khu vực Châu Á. Tuy nhiên, điều này có xảy ra hay không tùy thuộc vào hành động tiếp theo của Trung Quốc.

Nhập siêu có thể gia tăng. Chúng tôi lo ngại sự kiện Trung Quốc phá giá sẽ làm gia tăng tình trạng nhập siêu vì sản phẩm của Trung Quốc trở nên rẻ hơn tương đối, qua đó nhập khẩu từ Trung Quốc sẽ gia tăng, trong khi đó hàng Việt Nam sẽ trở nên đắt hơn tương đối có thể khiến cho việc xuất khẩu sang quốc gia này giảm. Đáng lưu ý, trong 7T/15, Việt Nam nhập siêu 19,5 tỷ USD từ Trung Quốc (lớn nhất trong các nước có giao thương với Việt Nam). Gia tăng nhập siêu sẽ gia tăng thêm áp lực lên tỷ giá.

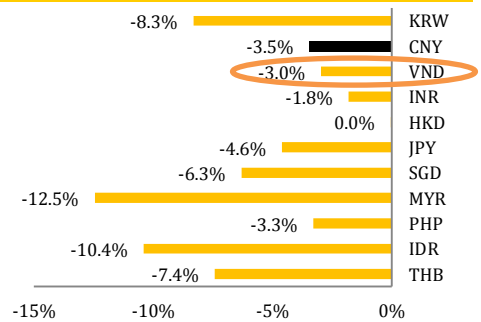
Nhìn chung việc nới biên độ lên +/- 2% có lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu nhưng vẫn chưa bù đắp được bất lợi từ việc Trung Quốc phá giá đồng NDT. Một lần nữa chúng tôi nhấn mạnh rằng: tùy thuộc vào động thái tiếp theo của phía Trung Quốc và sự linh hoạt trong điều chỉnh chính sách của Việt Nam sẽ có một số ảnh hưởng nhất định lên các ngành và lĩnh vực sản xuất kinh doanh. Bên cạnh đó một số lĩnh vực có thể được hưởng lợi nhờ nhập khẩu từ Trung Quốc gồm: ô tô, dược phẩm.

Mức độ trượt giá đồng tiền khu vực Châu Á tính trong 3 ngày gần nhất (%)



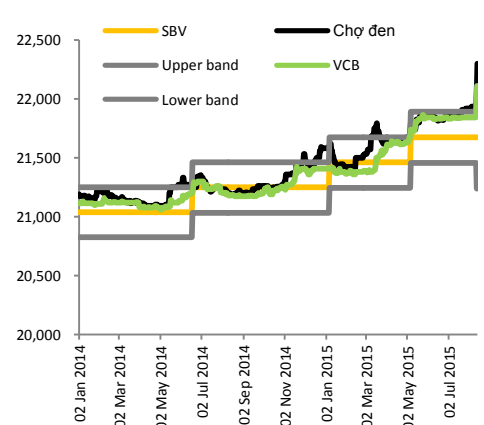
Nguồn: Bloomberg, MBKE tổng hợp

Mức độ trượt giá các đồng tiền trong khu vực Châu Á tính từ đầu năm



Nguồn: Bloomberg, MBKE tổng hợp

Biến động tỷ giá trong nước



Nguồn: Bloomberg, VCB, SBV, MBKE tổng hợp

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH

KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

VOS: Tiếp tục lỗ trong Q2/15

VOS giảm sản hôm nay, đóng cửa ở mức 3.300 đồng/cp do kết quả kém tích cực của Q2/15 được công bố. Theo đó, VOS tiếp tục lỗ sau thuế 83,4 tỷ đồng trong Q2/15, nâng tổng mức lỗ 6T/15 lên 187,8 tỷ đồng.

Doanh thu Q2/15 giảm 20,9% n/n,... xuống còn 409,5 tỷ đồng. Theo chúng tôi, tổng trọng tài giảm do VOS đã thanh lý 2 tàu trong năm 2014 (chiếm khoảng 11% tổng tài trọng của VOS) và giá cước vận tải giảm là các nguyên nhân chính khiến doanh thu trong kỳ sụt giảm.

...nhưng áp lực chi phí không giảm khiến VOS tiếp tục lỗ ròng. Biên lợi nhuận gộp mỏng, chỉ khoảng 0,5% nên lãi gộp Q2/15 của VOS chỉ đạt vốn vận 1,8 tỷ đồng. Trong khi đó, tỷ lệ CPBH&QL/DT cũng tăng nhẹ từ 6,4% trong Q2/14 lên 6,8% trong Q2/15. Chi phí tài chính ròng Q2/15 gần 61 tỷ đồng, trong đó lãi vay (~36 tỷ đồng), giảm 17,3% n/n nhưng lỗ chênh lệch tỷ giá (~28 tỷ đồng) tăng 2,1% n/n. Do vậy, VOS lỗ ròng từ HĐKD chính 87 tỷ đồng trong Q2/15, cùng kỳ VOS lỗ 77,5 tỷ đồng. Tuy nhiên, mức lỗ sau thuế Q2/15 là 83,4 tỷ đồng, cao hơn nhiều so với mức lỗ khoảng 58 tỷ đồng hồi Q2/14, do cùng kỳ công ty có thêm 21 tỷ đồng lợi nhuận từ việc bán tàu.

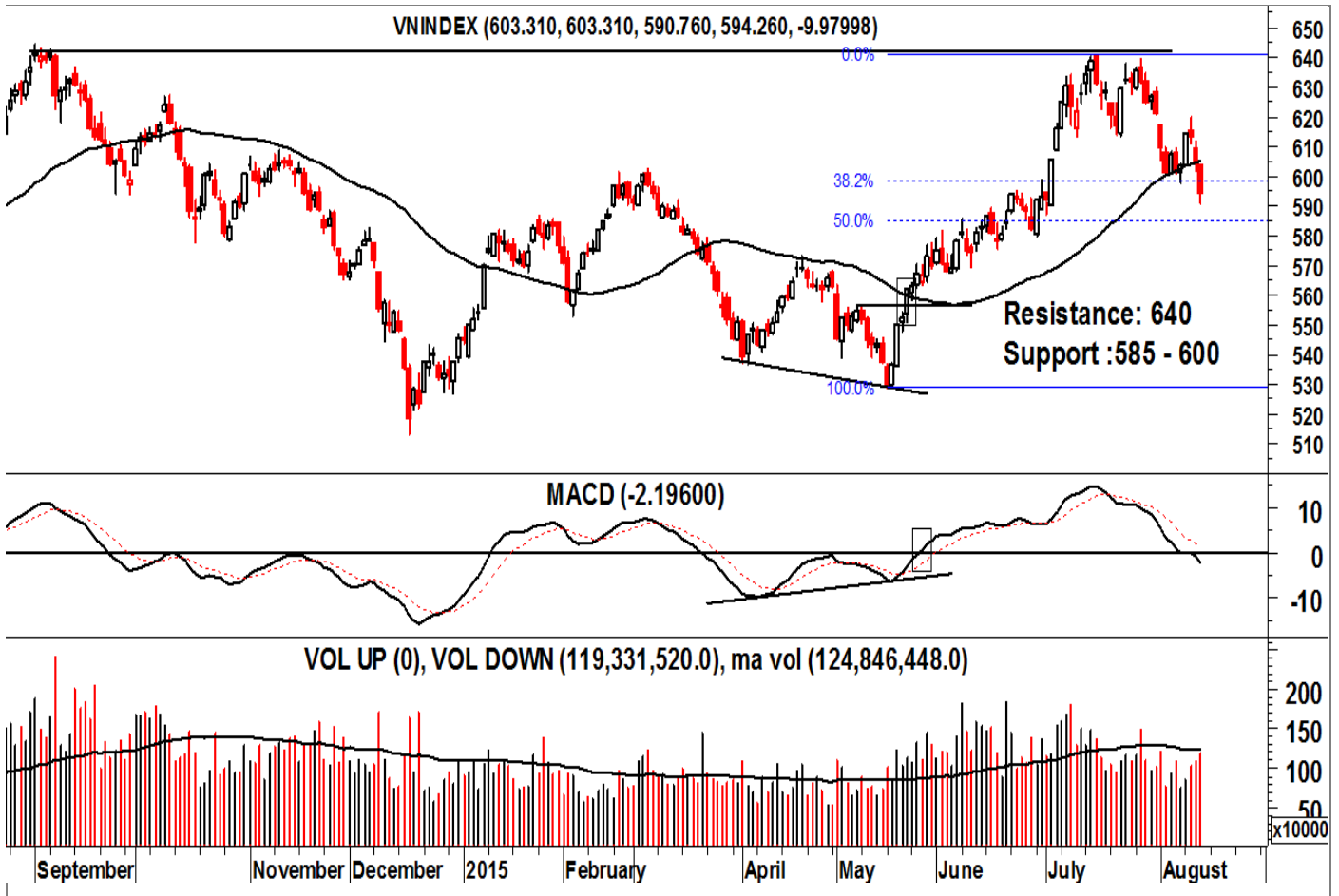
Tình hình kinh doanh vẫn còn nhiều khó khăn. Nhắc lại, VOS thoát lỗ trong 2014 chủ yếu nhờ các khoản thu nhập bất thường từ việc thanh lý tàu. Về HĐKD chính, như đã đề cập trong các phân tích trước, ngành vận tải, và đặc biệt là mảng vận tải hàng khô hiện còn đang gặp nhiều khó khăn. Giá cước giảm mạnh theo giá dầu và tình trạng dư cung vẫn là một tồn tại khá lớn. Doanh thu 6T/15 giảm 25,2% n/n xuống còn 791,1 tỷ đồng, hoàn thành 44% kế hoạch doanh thu 2015. Kết quả lợi nhuận kém tích cực với tổng mức lỗ sau thuế 6T/15 là 187,8 tỷ đồng, so với kế hoạch lỗ 100 tỷ đồng cho năm 2015. Như vậy, tổng mức lỗ lũy kế của VOS hiện nay đã hơn 345 tỷ đồng. Công ty dự kiến tiếp tục thanh lý 2 tàu nữa trong năm 2015, theo đó có thể kỳ vọng công ty sẽ có thêm khoản thu nhập bất thường để bù đắp cho các khoản lỗ từ HĐKD chính.

Áp lực tỷ giá do khoản vay bằng ngoại tệ lớn. Tính đến 31/12/2014, tổng nợ vay bằng USD của VOS là 167 triệu USD. Do vậy, rủi ro giảm giá của VND cũng là một áp lực đáng kể đối với công ty. Trong 6T/15, do tỷ giá USD/VND tăng 2%, khoản lỗ tỷ giá của VOS đã tăng 55%, lên gần 52 tỷ đồng, chiếm hơn 41% tổng chi phí tài chính của công ty. Gần đây biên độ của tỷ giá USD/VND cũng đã được nới lên mức +/-2%. Do đó, chúng tôi lưu ý lại áp lực này đối với VOS.

Định giá. VOS đang giao dịch ở mức PB khoảng 0,4 lần, so với mức 0,7 lần bình quân ngành. Tuy nhiên, đối với quyết định đầu tư vào VOS, chúng tôi vẫn giữ quan điểm thận trọng do HĐKD chính vẫn còn nhiều khó khăn. Trong khi đó, VOS cũng đang là công ty có tỷ lệ nợ/VCSH cao thứ 2 trong ngành, khoảng 2,2 lần, so với bình quân ngành là 0,9 lần.

VN-INDEX: Không giữ dc 600

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index không giữ được mốc hỗ trợ gần nhất tại 600, một điểm trừ tiếp theo cho triển vọng ngắn hạn.
- Như đã lưu ý, dù xu hướng trung hạn của thị trường còn là tăng, triển vọng ngắn hạn chỉ ở mức trung bình và thậm chí có phần bi quan hơn trong các ngày gần đây.
- Đường giá đã lựa chọn kịch bản tiêu cực hơn khi xâm phạm mốc 600, mục tiêu tiếp theo của VN-Index tại 585 điểm.
- Thanh khoản tiếp tục tăng trong hôm nay và đang về lại gần bằng mức trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo tiêu cực. MACD đã cắt xuống bên dưới đường 0 để cho nhìn nhận bi quan hơn trong ngắn hạn. Các chỉ báo khác đa phần quay lại vùng trung tính và tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng ngắn hạn của VN-Index chỉ ở mức trung bình.

Chiến lược đầu tư

- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 594.26
Support S1/S2	: 585/600
Resistance R1/R2	: 640
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Đáy thấp hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục giảm mạnh trong hôm nay. Một đáy liền sau thấp hơn đã được tạo lập và qua đó cho thấy triển vọng ngắn hạn tiếp tục ở mức bi quan.
- Hỗ trợ gần nhất tại vùng 80 điểm và xa hơn tại 76 điểm.
- Kháng cự gần nhất tại vùng 85-86.
- Thanh khoản tiếp tục tăng lên trong hôm nay và đang cố gắng tiến về gần mức thanh khoản trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD đã giảm về bên dưới đường 0, tạo ra cái nhìn tiêu cực cho đường giá. Các chỉ báo còn lại đa phần chuyển từ vùng trung tính sang tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của HNX-Index trong ngắn hạn vẫn ở mức bi quan.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT cần giữ tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ tại HNX thấp hơn tiền mặt để giảm rủi ro.
- **Tỷ trọng đề xuất: 60/40 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 83.84
Support S1/S2	: 80.0
Resistance R1/R2	: 86.0
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu 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
FPT	Mua	Đã đóng	44.2	46.5	48.5	42.0	5.2%	5.2%	3-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
REE	Mua	Đã đóng	26.0	28.1	28.5	24.9	8.1%	8.1%	5-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
BMP	Mua	Đã đóng	79.5	90.5	92.0	74.0	13.8%	13.8%	29-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
VIC	Mua	Đã đóng	39.7	43.1	46.1	36.3	8.4%	8.4%	12-Feb-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
SCR	Mua	Đã đóng	7.5	8.3	9.2	7.0	10.7%	10.7%	4-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
PVS	Mua	Đã đóng	27.5	25.1	33.5	25.0	-8.7%	-8.7%	8-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
LGC	Mua	Đã đóng	27.3	25.5	32.0	24.6	-6.6%	-6.6%	29-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)

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
CVT	Mua	Đang mở	21.1	21.4	24.7	19.3	1.4%		1-Jun-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.5	15.5	18.0	14.7	0.0%		24-Jun-15		
CII	Mua	Đang mở	25.8	26.3	30.4	23.3	1.9%		14-Jul-15		
TMT	Mua	Đang mở	42.4	38.1	51.1	38.0	-10.1%		27-Jul-15		
PAC	Mua	Đang mở	27.7	26.5	32.0	25.9	-4.3%		27-Jul-15		
BCC	Mua	Đang mở	16.0	14.7	19.0	14.0	-7.9%		28-Jul-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	33.4	36.6	29.0	5.7%		28-Jul-15		
SCR	Mua	Đang mở	8.4	8.2	9.4	7.8	-2.4%		7-Aug-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.

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

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

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

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

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

Lưu ý

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

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

Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

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

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