



Nhận định thị trường

Ngày 26-08-2015

Sự bình tĩnh đã trở lại

- Sau phiên đầu tuần hoảng loạn, TTCK Việt Nam bước vào phiên giao dịch hôm nay trong tâm thế không lấy gì lạc quan khi mà trong tối trước đó thị trường Hoa Kỳ vẫn "đỏ lửa" với mức giảm của DJIA gần 3,6%. Giảm mạnh ở những phút đầu, sự bình tĩnh bắt đầu quay trở lại khi thị trường Châu Á mở cửa có phần khởi sắc hơn. Bên mua bắt đầu "mạnh dạn" tấn công từ sau 10 giờ và dần đưa hai chỉ số lên các vùng cao hơn.
- Sự sụt giảm một lần nữa quay lại ở đầu giờ chiều khi chỉ số Shanghai đại diện cho TTCK TQ giảm mạnh trở lại gần 8% (!). Tâm lý hoảng loạn dù vậy đã không xuất hiện và bên mua vẫn làm chủ khá tốt thế trận sau đó để đưa hai chỉ số đóng cửa với mức giá xanh. Cụ thể VN-Index đóng cửa tại 529,98 điểm (+0,58%) còn HNX-Index đóng cửa tại 74,02 điểm (+1,27%).
- Thanh khoản tiếp tục dồi dào trong hôm nay, cho thấy nhà đầu tư bắt đầu chấp nhận rủi ro cao hơn để tham gia giao dịch trong bối cảnh hiện tại của thị trường. HSX ghi nhận 167 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt gần 2.500 tỷ đồng trong khi HNX cũng có đến 48,2 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 434 tỷ đồng. Những mức thanh khoản nêu trên hiện đều đang cao hơn mức trung bình 50 ngày của KLGD, cho thấy dòng tiền có chuyển biến theo hướng mở rộng.
- Khối ngoại bán ròng tương đối trở lại trong hôm nay, diễn biến này không quá ngạc nhiên do trước đó cả hai chứng chỉ quỹ ETF có giao dịch lớn tại thị trường Việt Nam đều đã ghi nhận mức mất giá mạnh và rơi vào trạng thái "chiếu khấu" (discount) khá sâu. Khối ngoại hôm nay bán ròng hơn 57 tỷ đồng thông qua khớp lệnh tại HSX. Các mã bị bán ròng mạnh nhất là: VIC (-44 tỷ đồng), GAS (-19,9 tỷ đồng) và PVD (-9,8 tỷ đồng).
- Tình hình tỷ giá trong hôm nay vẫn khá căng thẳng khi giá USD niêm yết bán ra tại Vietcombank tiếp tục neo ở 22.510, sát mức trần cho phép còn tỷ giá TT tự do đang quanh mức 22.800.

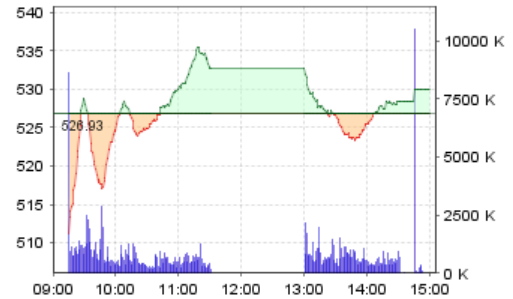
Nhận định của MBKE

Chúng tôi lập lại quan điểm cũ. Với các hành động lướt sóng ngắn hạn, rủi ro hiện nay của thị trường đang ở mức cao và việc mạo hiểm bắt dao sẽ ẩn chứa nhiều nguy hiểm rất khó kiểm soát. Với các nhà đầu tư trung dài hạn, định giá của TTCK Việt Nam đang quay lại vùng "hấp dẫn" cho các hoạt động mua và nắm giữ.

Tiêu điểm

- Giá dầu:** Tiếp tục thoái lùi
- DPM:** LNST 2015 dự phóng đạt 1.418 tỷ, tăng 29% n/n do giá khí gas đầu vào giảm.
- VSC:** Tạm ứng cổ tức 1.000 đồng/cp

VN-Index: Kết quả giao dịch



529,98 +3,05 +0,58%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	167.4	120.8
GTGD	2,494	2,056

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
CII	23.0	-6.1	12.3
FLC	6.1	-4.7	11.5
SAM	7.9	-4.8	8.0
OGC	2.3	4.5	6.0
HAI	5.4	-5.3	5.7

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
KSS	1.1	10.0	0.5
GTT	1.5	7.1	0.2
SPM	21.4	7.0	0.0
TBC	26.2	6.9	0.0
SRF	17.0	6.9	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

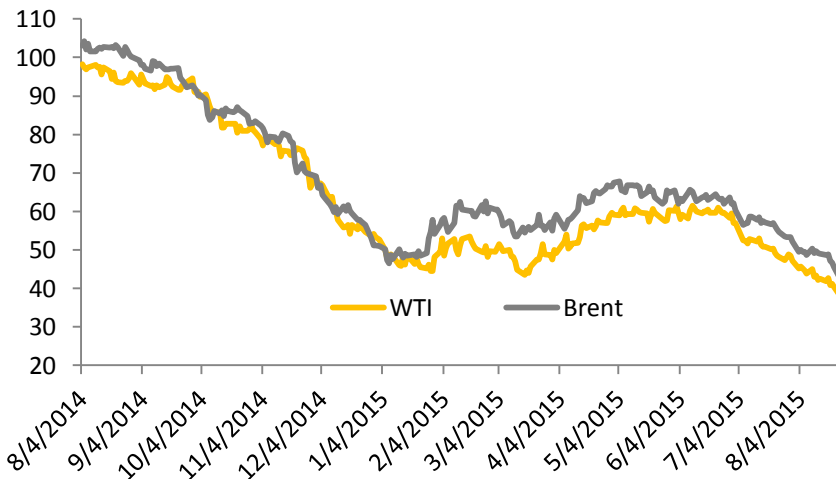
RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

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>

Giá dầu: Tiếp tục thoái lùi

Đêm qua, giá dầu WTI và Brent lần lượt giảm 5,5% và 6,1% xuống còn 38,24 USD/thùng và 42,69 USD/thùng, thấp kỷ lục trong 6,5 năm. Tính đến thời điểm hiện tại, giá dầu WTI và Brent giảm khoảng 37% so với mức đỉnh của năm nay trong tháng 4.

CPI cả nước



Nguồn: GSO, MBKE tổng hợp

Giá dầu giảm phản ánh tâm lý lo ngại về sự tăng trưởng yếu kém của Trung Quốc kể từ 1990. Nhà đầu tư có xu hướng tìm kiếm và đầu tư vào những tài sản có mức độ an toàn cao hơn.

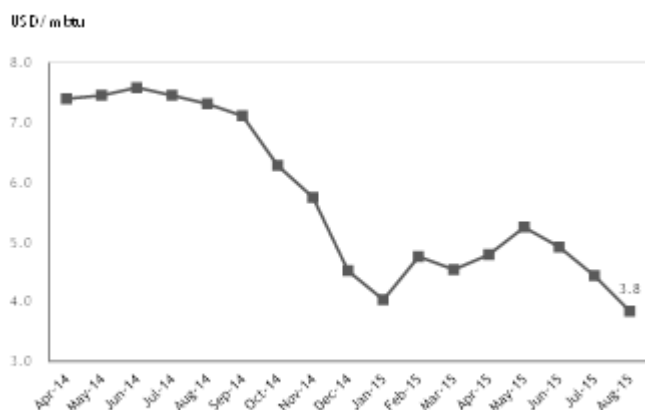
Giá dầu đã giảm xuống mức thấp nhất trong 6,5 năm trở lại đây chủ yếu là do: 1) thị trường tiêu thụ dầu lớn thứ 2 của thế giới là Trung Quốc đối mặt với tình trạng suy giảm trong tăng trưởng kinh tế và sản xuất công nghiệp (Chỉ số PMI của Trung Quốc giảm từ 47,8 của tháng 7 xuống còn 47,1 trong tháng 8, mức thấp nhất kể từ 2009) trong khi đó kinh tế Châu Âu vẫn còn trì trệ; 2) là do triển vọng nguồn cung tăng khi Iran cho biết sẽ đẩy mạnh tăng sản lượng bất chấp giá dầu; 3) Số lượng giàn khoan đang hoạt động tại Mỹ tăng lần thứ 7 liên tiếp trong 8 tuần làm gia tăng lo ngại về dư cung.

Chúng tôi lo ngại rằng việc giá dầu suy giảm sẽ là yếu tố bất lợi ảnh hưởng đến tiến độ của các dự án thăm dò, khai thác đang được triển khai. Theo đó, tiến độ triển khai các dự án của các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực cung cấp dịch vụ kỹ thuật dầu khí có thể bị ảnh hưởng.

DPM: LNST 2015 dự phóng đạt 1.418 tỷ, tăng 29% n/n do giá khí gas đầu vào giảm.

Giá gas đầu vào ước giảm 39% n/n. Giá dầu WTI và Brent lần lượt giảm 5,5% và 6,1% xuống còn 38,24 USD/thùng và 42,69 USD/thùng, thấp kỷ lục trong 6,5 năm. Tính đến thời điểm hiện tại, giá dầu WTI và Brent giảm khoảng 37% so với mức đỉnh của năm nay trong tháng 4. Theo đó, giá dầu FO cũng giảm xuống còn 258 USD/mt, giảm 56% n/n. Chúng tôi cho rằng việc giá dầu giảm sẽ làm giá khí gas đầu vào (chiếm 55% chi phí sản xuất) giảm theo. Với giả định giá dầu FO sẽ ở mức thấp như hiện nay thì giá khí gas trung bình cả năm 2015 của DPM ước khoảng 4,6 USD/mmBTU, tương ứng giảm khoảng 39% n/n. Biên LNG 2015 tăng lên mức 34%, tăng 9 điểm phần trăm so với 2014. Xin nhắc lại, trong 6T/15, mặc dù doanh thu DPM chỉ tăng 3% n/n nhưng LNST tăng 18% n/n nhờ giá khí giảm và biên LNG cải thiện 5 điểm phần trăm lên mức 31%. ([nhận định KQKD tại đây](#))

Giá khí đầu vào PVN bán cho DPM (USD/MMBTU)



Nguồn: MBKE dự báo

Nhận định về việc Trung Quốc phá giá đồng NDT. Hiện Trung Quốc chiếm 29% tổng nguồn cung ure toàn cầu. Việc Trung Quốc phá giá mạnh đồng NDT so với USD sẽ làm mặt hàng phân bón của quốc gia này có sức cạnh tranh mạnh hơn so với các quốc gia khác có đồng nội tệ trượt giá ít hơn nói chung và Việt Nam nói riêng. Tuy nhiên, phân bón của Trung Quốc có giá thành thấp đi kèm với chất lượng kém đang bị hạn chế nhập vào Việt Nam. Trong 2014, nhập khẩu phân ure từ Trung Quốc đạt 187 nghìn tấn, giảm 74% n/n do Việt Nam đã ban hành nghị định xử phạt đối với trường hợp sản xuất phân bón kém chất lượng từ cuối 2013. Bên cạnh đó, NHNN cũng đã điều chỉnh tăng biên độ tỷ giá lên +/-3% và nâng tỷ giá lên 1% có lợi cho các

doanh nghiệp sản xuất phân bón trong nước do làm giảm áp lực cạnh tranh đối với mặt hàng Trung Quốc.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo doanh thu 2015 đạt 8.519 tỷ, giảm 12% n/n do giá phân bón ure tiếp tục giảm. Với việc điều chỉnh dự báo giá khí gas như trên, LNST 2015 ước đạt 1.418 tỷ, tăng 29% n/n, EPS 2015 ước đạt 3.734 đồng/cp, PE dự phóng 2015 là 8,2 lần, thấp hơn so với trung bình ngành 10 lần. Mức cổ tức 2015 của DPM là 2.500 đồng/cp, tương đương lợi tức cổ suất 8,2%, cao hơn mức lãi suất ngân hàng.

VSC: Tạm ứng cổ tức 1.000 đồng/cp

Ngày 14/09/2015 tới sẽ là ngày đăng ký cuối cùng quyền nhận cổ tức tiền mặt 1.000 đồng/cp tạm ứng đợt 1 cho năm 2015. Ngày thanh toán dự kiến là 29/09/2015.

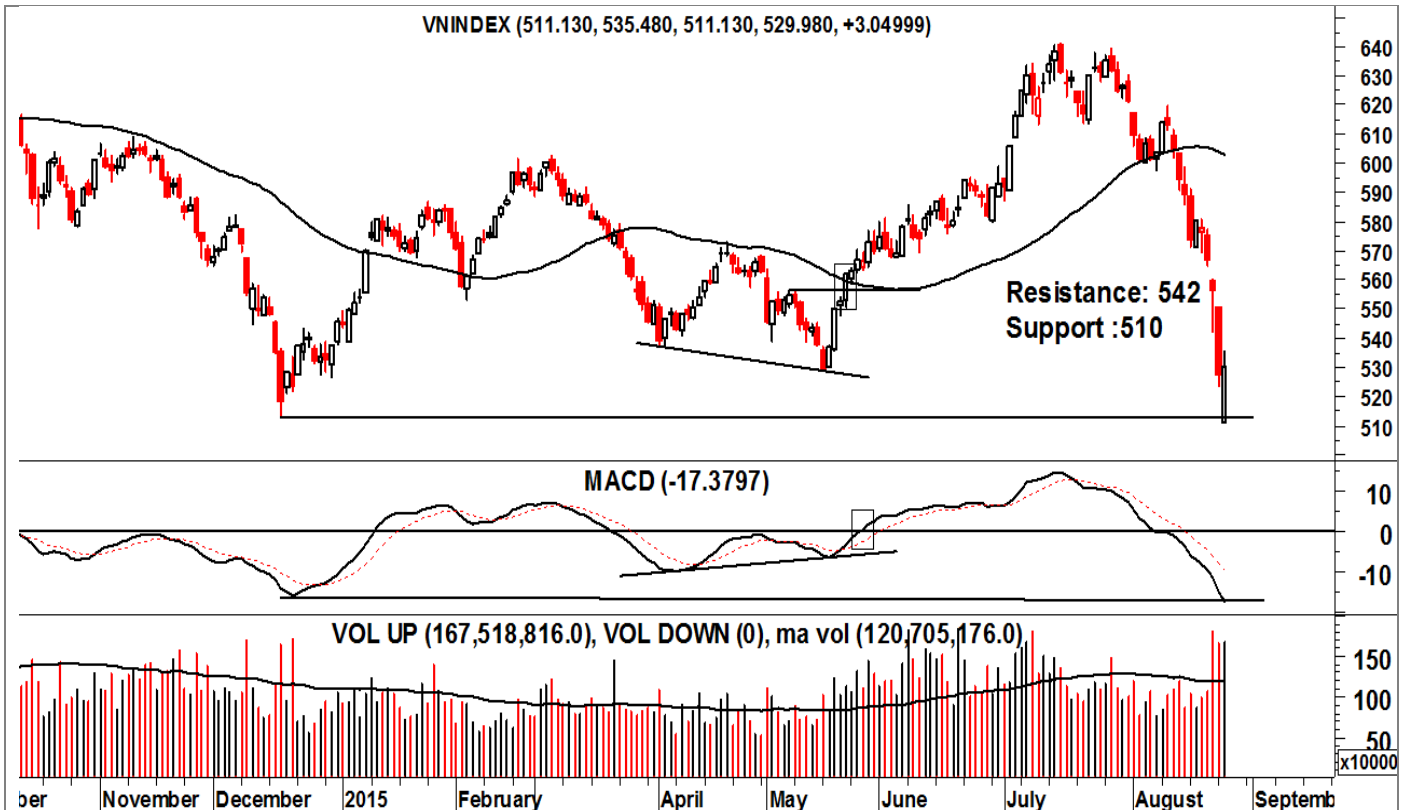
Theo kế hoạch, VSC dự kiến chi trả từ 2.000-3.000 đồng/cp cho năm 2015, tương đương mức tỷ suất cổ tức khoảng 3,8%-5,7% và tỷ lệ chi trả/LNST (payout ratio) là 31%-46%. Ngoại trừ năm 2014 do nhu cầu đầu tư cảng mới, VSC chỉ chi trả 1.500 đồng/cp cổ tức tiền mặt, thì bình quân các năm trước đó, tỷ lệ chi trả cổ tức luôn duy trì ở mức 70% LNST. Do vậy, chúng tôi cho rằng kế hoạch cổ tức 2015 của công ty đặt ra là khá hợp lý.

[Kết quả kinh doanh 6T/15 khá tích cực](#) với 452,5 tỷ đồng doanh thu và 135,7 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng lần lượt 3,5% n/n và 20,4% n/n, tốt hơn kết quả ước tính trước đó. VSC đã hoàn thành được gần 57% và 68% kế hoạch doanh thu và LNTT 2015.

VSC đang giao dịch ở mức PE kỳ vọng khoảng 8 lần, tương đương bình quân ngành. Triển vọng dài hạn của VSC khá tích cực nhờ giai đoạn 1 của dự án cảng mới dự kiến đi vào hoạt động trong tháng 11/2015, giúp tăng khoảng 50% công suất. Tuy nhiên, theo chúng tôi, động lực tăng giá chính của cổ phiếu này trong thời gian qua chủ yếu đến từ kỳ vọng của thị trường về việc nới room nước ngoài đối với VSC, do đây là một trong những công ty cảng niêm yết được nhà đầu tư nước ngoài khá quan tâm.

VN-INDEX: Bật tăng tại hỗ trợ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- Sau một phiên rơi tự do, VN-Index mở cửa hôm nay tiếp tục rơi mạnh theo quán tính trước đó. Vùng hỗ trợ quan trọng tại 510 đã phát huy tác dụng khi đường giá bật tăng mạnh trở lại khi tiếp cận khu vực này.
- Diễn biến sau đó có phần cân bằng hơn và VN-Index có phiên tăng đầu tiên sau 4 ngày giảm mạnh liên tục.
- Rủi ro ngắn hạn của thị trường vẫn ở mức cao khi tốc độ giảm trước đó quá mạnh. Dù vậy phản ứng bật tăng hôm nay tại vùng hỗ trợ quan trọng 510 là điểm cộng đáng kể.
- **Một số chỉ báo vào vùng quá bán.** Một số chỉ báo bắt đầu di chuyển vào khu vực "quá bán". MACD là một ví dụ khi đang thoái lui về vùng sâu nhất mà chỉ số này di chuyển trong khoảng 2 năm qua. Điều tương tự đang xảy ra với khá nhiều chỉ báo khác.
- **Thanh khoản đang cải thiện.** Điểm cộng thứ hai là KLGD ba ngày qua đã ở mức cao hơn thanh khoản trung bình 50 ngày, cho thấy tồn tại động lực bắt đáy.
- **QUAN TRỌNG:** Rủi ro trong ngắn hạn của thị trường vẫn ở mức cao. Dù vậy đang bắt đầu xuất hiện những tín hiệu quá bán và lực bắt đáy cũng đang mạnh dần hơn.

Chiến lược đầu tư

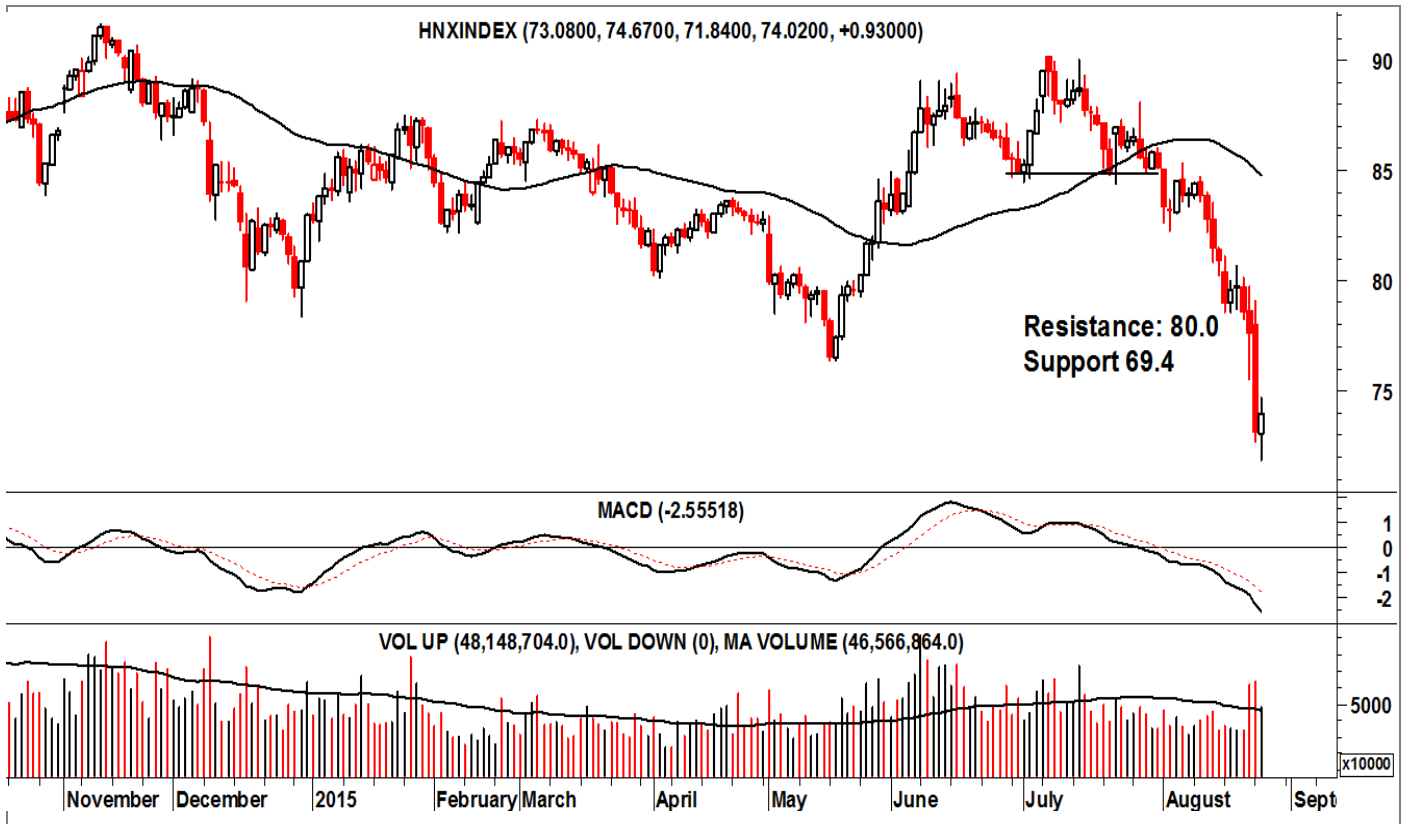
- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 529.98
Support S1/S2	: 510
Resistance R1/R2	: 542
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Cầm máu

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index chính thức có một phiên “cầm máu” sau khi đã tuột dốc không phanh trong ba ngày trước đó. Dù chỉ tạo ra một nền tăng nhỏ hơn rất nhiều nền giảm lớn trước đó, sự cân bằng trở lại là điều cần được ghi nhận.
- Chúng tôi một lần nữa lưu ý triển vọng ngắn hạn của HNX-Index vẫn ở mức bi quan nhưng tình hình đang có phần cân bằng hơn.
- Hỗ trợ tiếp theo của đường giá tại 69.4 – mức đáy thấp nhất trong hơn một năm qua.
- Thanh khoản mạnh lên. KLGD cho thấy có sự chuyển biến khi liên tục ba phiên nằm trên mức trung bình 50 ngày, cho thấy tồn tại động lực bắt đáy.
- Chỉ báo kỹ thuật dần rơi vào “quá bán”. Khá nhiều các chỉ báo kỹ thuật bắt đầu di chuyển vào khu vực “quá bán”, hàm ý cho thấy việc giảm giá hiện nay đang có phần thái quá.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi tiếp tục bảo lưu quan điểm thận trọng về triển vọng của HNX-Index trong ngắn hạn nhưng lưu ý về sự thay đổi của thanh khoản và việc rơi vào quá bán tại một số chỉ báo kỹ thuật.

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	: 74.02
Support S1/S2	: 77.4
Resistance R1/R2	: 85.0
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	5.2%	5.2%	3-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
REE	Mua	Đã đóng	26	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	74	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	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	-8.7%	-8.7%	8-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
LGC	Mua	Đã đóng	27.3	25.5	32	24.6	-6.6%	-6.6%	29-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
TMT	Mua	Đã đóng	42.4	37.8	51.1	38	-10.8%	-10.8%	27-Jul-15	14-Aug-15	Dùng lỗ (1)
MBB	Mua	Đã đóng	15.5	14.6	18	14.7	-5.8%	-5.8%	24-Jun-15	20-Aug-15	Dùng lỗ (1)
BCC	Mua	Đã đóng	15.96	13.7	19	14	-14.2%	-14.2%	28-Jul-15	20-Aug-15	Dùng lỗ (1)
PAC	Mua	Đã đóng	27.7	24.6	32	25.9	-11.2%	-11.2%	27-Jul-15	24-Aug-15	Dùng lỗ (1)
SCR	Mua	Đã đóng	8.4	7.5	9.4	7.8	-10.7%	-10.7%	7-Aug-15	24-Aug-15	Dùng lỗ (1)
CII	Mua	Đang mở	25.8	23	30.4	23.3	-10.9%	-10.9%	14-Jul-15	25-Aug-15	Dùng 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
CVT	Mua	Đang mở	21.1	19.5	24.7	19.3	-7.6%		1-Jun-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	31.7	36.6	29.0	0.3%		28-Jul-15		
DQC	Mua	Đang mở	56.0	52.0	65.0	50.5	-7.1%		20-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.

- (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 thể là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều khoản 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