



Nhận định thị trường

Ngày 28-08-2015

Phiên tăng thứ ba liên tiếp

- Phản ứng với kết quả giao dịch rất tích cực từ thị trường Hoa Kỳ, cả hai sàn mở cửa trong sắc xanh và mức tăng mạnh dần theo thời gian. Áp lực bán dù vậy cũng khá mạnh khi đây là phiên T+3 của lượng hàng bắt đáy ngày thứ 2 đầu tuần – ngày giảm mạnh nhất và cũng là cuối cùng trong chuỗi giảm trước đó. Nhìn chung kết quả hấp thu lượng hàng này là khá tốt.
- VN-Index đóng cửa ở 555,8 điểm (+1,82%), HNX-Index dừng phiên tại 77,0 điểm (+0,73%). Thanh khoản duy trì mức tương đương phiên liền trước, HSX có 115 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.824 tỷ đồng (-4,7%) trong khi HNX có 47,5 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 480 tỷ đồng (+5,5%).
- Nhóm NH tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt, các cổ phiếu NH quốc doanh đều tăng giá bằng hoặc mạnh hơn bình quân thị trường như: BID (+3,7%), CTG (+3,7%), VCB (+1,5%). Với nhóm dầu khí, sự phân hóa bắt đầu mạnh trong hôm nay sau một phiên tăng trần hàng loạt trước đó, GAS (+7,0%) và PVD (+5,0%) tiếp tục tăng mạnh trong khi PVS (-0,9%) điều chỉnh nhẹ.
- Theo thống kê của chúng tôi, tình trạng căng thẳng ngoại tệ tại các NHTM đã được hạ nhiệt, hầu hết các NH đã giảm mức giá bán USD về quanh 22.500 đồng (thay vì mức kịch trần 22.547 đồng trước đó). Giá USD tại TT tự do cũng hạ nhiệt về quanh 22.700 đồng, giảm hơn 100 đồng so với ngày hôm trước.
- Khối ngoại đã quay lại với trạng thái giao dịch cân bằng trong phiên hôm nay, sau khi đã bán ròng mạnh trong hai phiên trước đó. Cụ thể các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng nhẹ 3,4 tỷ đồng tại HSX trong khi bán ròng 23 tỷ tại HNX, thấp hơn rất nhiều mức bán ròng 185 tỷ ngày trước đó. Chúng tôi dự đoán khả năng mua ròng của khối ngoại sẽ dần quay trở lại trong các phiên tới khi mà tình trạng “chiết khấu” (discount) của các quỹ ETF đang dần bị xóa bỏ và có thể quay lại trạng thái “thặng dư” (premium).

Nhận định của MBKE

Thị trường tiếp tục có một phiên cho thấy sự bình tĩnh đang quay trở lại, chúng tôi tiếp tục duy trì đánh giá đã có trước đó. 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. Với các nhà đầu tư lướt sóng nếu có tỷ trọng cổ phiếu chưa thâm dụng vốn vay có thể xem xét gia tăng thêm việc nắm giữ cổ phiếu và ngược lại.

Tiêu điểm

- Tỷ giá hạ nhiệt**
- JVC:** 11/09 chốt quyền tham dự ĐHCĐ
- PNJ:** LNST 2015 ước giảm ngắn hạn do trích lập khoản đầu tư vào Ngân hàng Đông Á (DAB) tăng.

VN-Index: Kết quả giao dịch



555,81 +9,92 +1,82%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	114.9	119.5
GTGD	1,823	2,043

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	6.9	6.2	14.7
CII	23.8	0.0	5.9
HAI	6.0	5.3	4.7
CTG	19.4	3.7	3.3
SSI	24.1	0.8	3.2

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
EVE	21.4	7.0	0.0
GAS	44.4	7.0	0.7
CLC	35.3	7.0	0.0
VFG	43.5	6.9	0.0
SAV	10.9	6.9	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

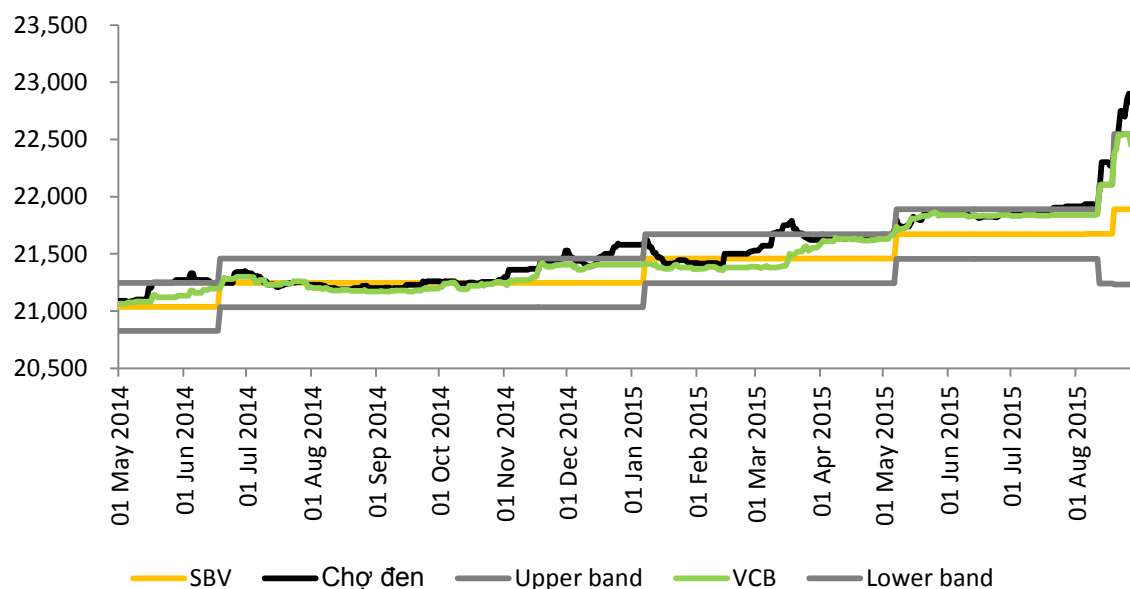
RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

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>

Tỷ giá hạ nhiệt

Hiện giá bán USD niêm yết ở Vietcombank giao dịch tại 22.450 – 22.510 đồng (Mua – Bán), giảm 60 đồng giá mua và 37 đồng giá bán so với chiều hôm qua. Trong khi đó, giá USD tự do chiều nay vẫn tăng nhẹ so với phiên hôm qua.

Tỷ giá USD/VND



Nguồn: GSO, MBKE tổng hợp

Tỷ giá hạ nhiệt trong bối cảnh NHNN tuyên bố sẽ không điều chỉnh tiếp tỷ giá từ đây cho đến cuối năm. Việc NHNN đưa ra tuyên bố trên cho thấy quyết tâm của cơ quan này trong việc ổn định thị trường ngoại hối nửa cuối năm. Trong vòng một tháng qua, NHNN đã có những điều chỉnh đáng kể trước biến động phá giá đồng NDT và khả năng Fed điều chỉnh tăng lãi suất. Đại diện NHNN cho biết đã tạo ra vị thế cạnh tranh cho Đồng Việt Nam và cũng đủ mức độ để linh hoạt để đáp ứng với những diễn biến của thị trường.

Tỷ giá USD tự do chiều nay vẫn tăng nhẹ giao dịch ở mức 22.720 (+0) và 22.820 (+20), cao hơn đáng kể so với trần tỷ giá và giá USD tại Ngân hàng cho thấy tâm lý đầu cơ vẫn còn nặng. Thị trường ngoại hối và thị trường chứng khoán tại Trung Quốc có vẻ đã ổn định trở lại. Chúng tôi kỳ vọng diễn biến USD tự do có thể sẽ dần ổn định hơn vào những ngày tới.

JVC: 11/09 chốt quyền tham dự ĐHCĐ

Ngày 11/09/2015 tới sẽ là ngày đăng ký cuối cùng quyền tham dự ĐHCĐ thường niên 2015 của JVC. Thời gian tổ chức cụ thể chưa được công bố nhưng dự kiến là trong tháng 9/2015.

JVC bắt đầu thay đổi ngày kết thúc niên độ tài chính từ 31/12 sang 31/03 từ năm 2014. Tuy nhiên, do ảnh hưởng bởi nhiều thay đổi trong ban quản trị của công ty trong thời gian qua, JVC đã xin dời thời gian tổ chức đại hội cũng như công bố báo cáo tài chính cho giai đoạn 01/04/2015 – 31/06/2015 sang tháng 9/2015.

Theo báo cáo thường niên được công bố ngày 21/06/2015, JVC đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận sau thuế 2015 ở mức 54,7% và 118,4% so với năm 2014, lên 1.400 và 306 tỷ đồng. Chưa có thông tin cập nhật nào khác về các chỉ tiêu kinh doanh này. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn không đánh giá cao tính khả thi của kế hoạch được đề xuất trong BCTN khi mà: (i) những ảnh hưởng từ sự kiện ông Lê Văn Hưởng - cựu CT HĐQT và Giám đốc của công ty bị tạm giam và khởi tố vẫn chưa được làm rõ; và (ii) năng lực điều hành của Ban quản trị mới vẫn đang còn là một dấu hỏi khá lớn.

Cổ phiếu JVC đã giảm giá hơn 70% trong 3 tháng qua và đã được đưa vào diện cảnh báo từ ngày 03/07/2015 do *"TV.HĐQT bị tạm giam có thể ảnh hưởng tới quyền lợi của cổ đông"*. Trong thời gian gần đây, JVC cũng thường xuyên bị nhắc nhở về việc chậm công bố thông tin (bao gồm BCTC và các thông tin thay đổi lãnh đạo).

PNJ: LNST 2015 ước giảm ngắn hạn do trích lập khoản đầu tư vào Ngân hàng Đông Á (DAB) tăng.

Theo BCTC hợp nhất 6T/15 đã kiểm toán của CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ), công ty đã trích dự phòng khoản đầu tư tài chính vào DAB là 141 tỷ. Điều này đã làm cho LNST 6T/15 sau soát xét của PNJ giảm 20% n/n, còn khoảng 111 tỷ.

Xét về giá trị sổ sách của khoản đầu tư này chỉ còn 254 tỷ. Hiện DAB đang bị Ngân hàng Nhà Nước (NHNN) kiểm soát đặc biệt do có nhiều vi phạm pháp luật về quản lý tài chính, cấp tín dụng và HĐKD khác. Đồng thời, Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV) đảm nhiệm một số vị trí lãnh đạo chủ chốt để thực hiện quản trị, điều hành, kiểm soát đối với ngân hàng này. Theo đó, 2 khả năng có thể xảy ra:

- KN 1: NHNN sẽ tái cấu trúc DAB.

- KN 2: NHNN sẽ tái cấu trúc DAB và mua lại giá 0 đồng.

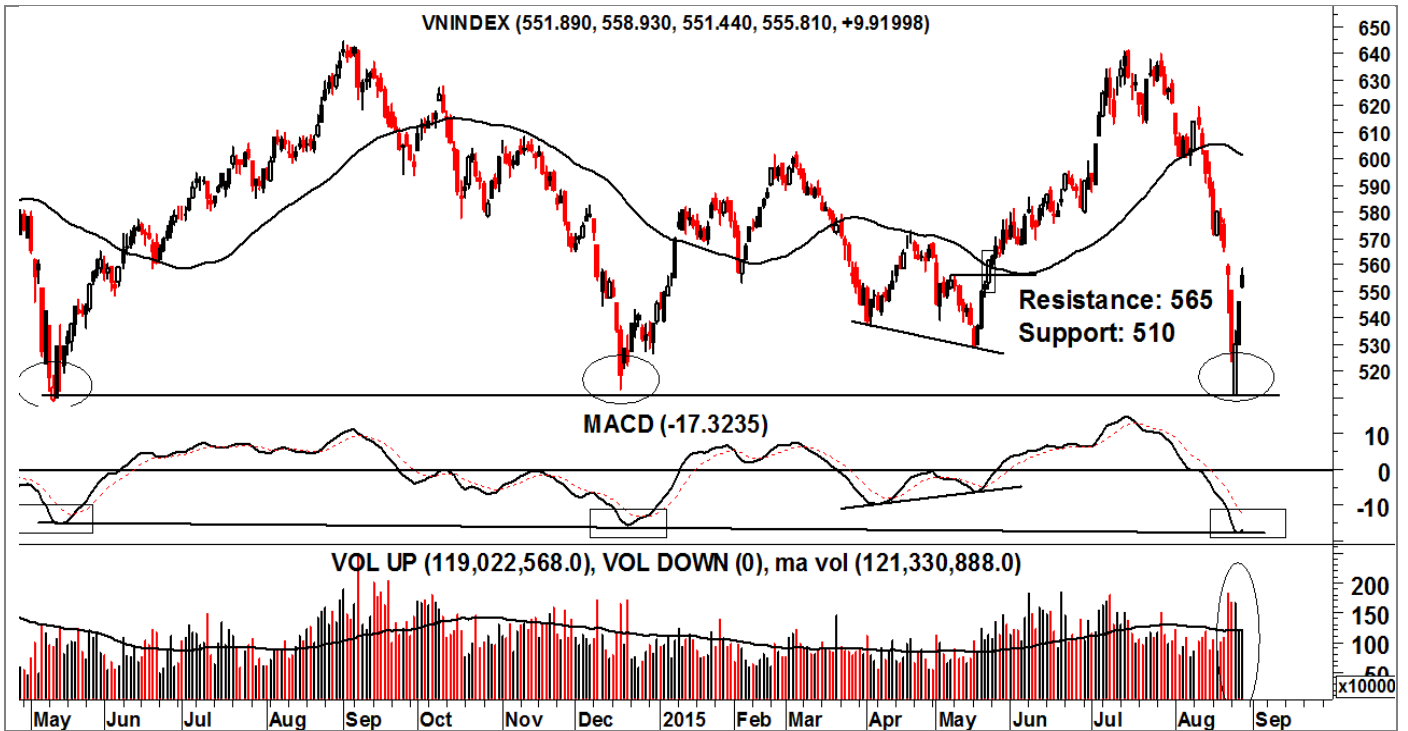
Hiện PNJ chưa có kế hoạch thoái vốn khỏi DAB. Tuy nhiên nếu tình huống xấu nhất xảy ra, là DAB bị NHNN mua lại với giá 0 đồng, phần vốn đầu tư của PNJ vào DAB sẽ là 0 đồng và PNJ phải trích dự phòng thêm 254 tỷ nữa. Ước tính lợi nhuận từ HĐKD chính 2015 của PNJ khoảng 621 tỷ, tăng 54% n/n nhờ biên LNG cải thiện tốt ([xem chi tiết](#)). Theo đó, nếu có trích lập thêm 254 tỷ nữa thì PNJ vẫn còn LNST khoảng 122 tỷ, giảm 50% n/n. EPS 2015 trong trường hợp này còn 1.240 đồng/cp.

Chúng tôi đánh giá sự sụt giảm LNST 2015 (nếu có) là đột biến do ảnh hưởng của hoạt động đầu tư tài chính. Đối với HĐKD cốt lõi của PNJ, chúng tôi vẫn đánh giá cao quá trình tái cấu trúc của PNJ đang có những kết quả tốt. Xét riêng KQKD 7T/15, doanh thu ước đạt 5.188 tỷ và 625 tỷ LN gộp, tăng lần lượt 7% và 40% n/n. Kết quả kinh doanh của PNJ sẽ hồi phục lại trạng thái bình thường vào năm 2016 với EPS 2016 của PNJ ước tính sẽ đạt 4.930 đ/cp.

Việc giá vàng tăng lên gần đây không ảnh hưởng đến giá thành vì giá thành nữ trang PNJ ngoài giá vàng còn có công chế tác cũng chiếm phần khá lớn (công ty chỉ điều chỉnh khi biên độ dao động tăng giảm 5%). Bên cạnh đó, giá bán cũng không điều chỉnh tăng lên do việc tăng/giảm của giá bán sản phẩm nữ trang là phụ thuộc vào yếu tố cung cầu.

VN-INDEX: Hấp thụ lượng hàng giá rẻ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tiếp tục tăng trong hôm nay, bù đắp thành công toàn bộ mức giảm "kỳ lục" trong phiên thứ hai đầu tuần.
- Kết quả này càng có ý nghĩa hơn do đây cũng chính là phiên T+3 của ngày thứ hai đầu tuần, cho thấy thị trường hấp thụ tốt lượng hàng giá thấp.
- Có thể thấy 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 và vẫn đang tiếp tục tăng trong hôm nay.
- Rủi ro ngắn hạn của thị trường vẫn cao khi tốc độ giảm trước đó quá mạnh. Dù vậy mọi thứ đang dần cải thiện.
- **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.** KLGD có ngày thứ năm liên tiếp cao hơn mức thanh khoản trung bình 50 ngày, cho thấy tồn tại động lực bắt đáy và dòng tiền đang mở rộng.
- **QUAN TRỌNG:** Tình hình trong ngắn hạn của VN-Index đang cải thiện.

Chiến lược đầu tư

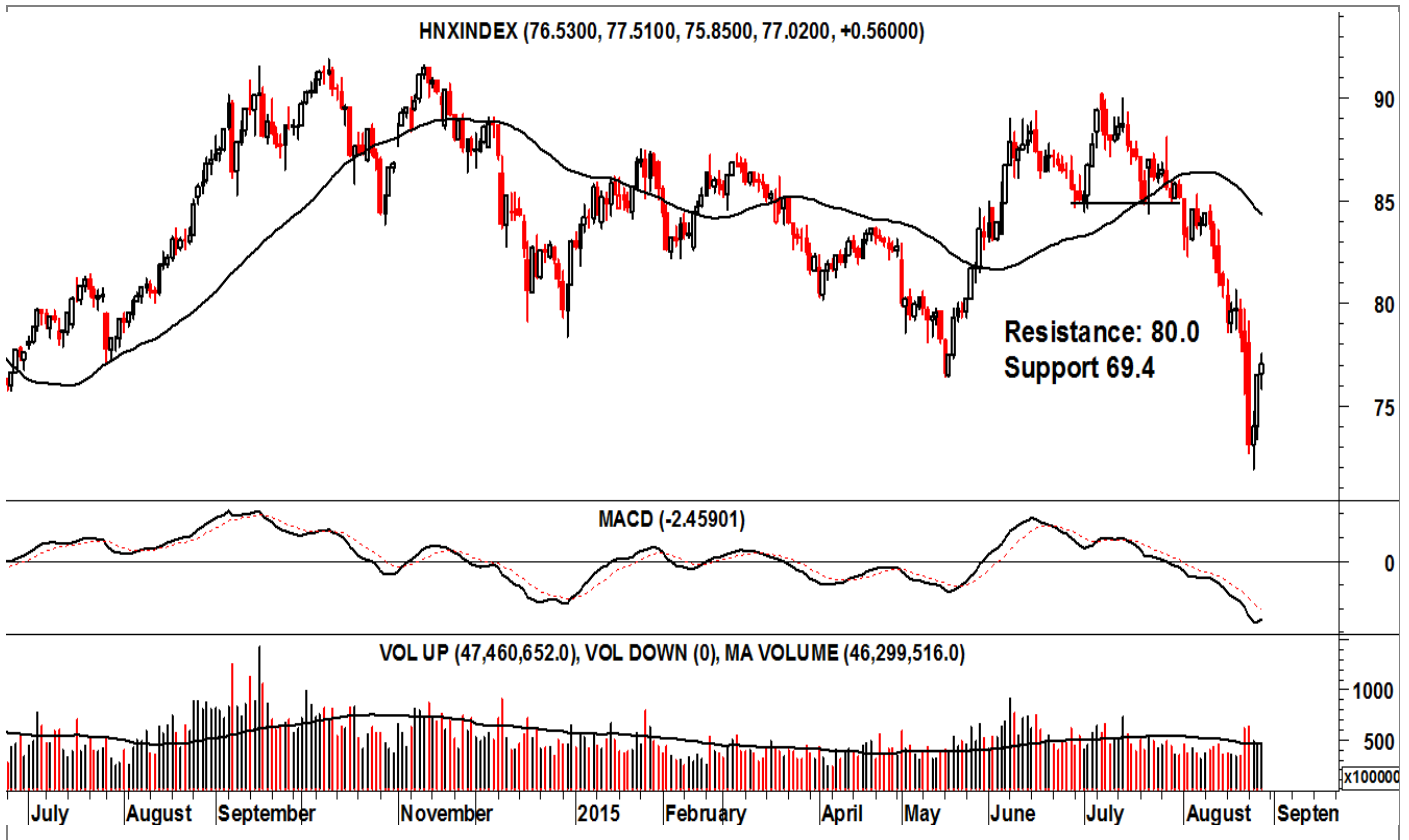
- NĐT có thể giữ tỷ trọng cổ phiếu "nhỉnh" hơn tiền mặt trong bối cảnh hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 555.81
Support S1/S2	: 510
Resistance R1/R2	: 565
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Tiếp tục cải thiện

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục tăng trong hôm nay, mức tăng dù vậy có phần khiêm tốn hơn hai ngày trước đó.
- Sau ba phiên tăng, đường giá đã lấy lại gần hết lượng điểm giảm trong phiên "kỳ lục" thứ hai đầu tuần.
- Tình trạng của HNX-Index đang trở nên cân bằng hơn dù rủi ro ngắn hạn vẫn còn ở mức cao.
- Thanh khoản là điểm cộng. KLGD đã có bốn ngày liên tiếp nằm trên mức trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền đang mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật rơi vào "quá bán". Khá nhiều các chỉ báo kỹ thuật 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 nhìn nhận tình trạng của HNX-Index đang có sự cải thiện và 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 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	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 77.02
Support S1/S2	: 69.4
Resistance R1/R2	: 80.0
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	Dừng lỗ (1)
MBB	Mua	Đã đóng	15.5	14.6	18	14.7	-5.8%	-5.8%	24-Jun-15	20-Aug-15	Dừng lỗ (1)
BCC	Mua	Đã đóng	15.96	13.7	19	14	-14.2%	-14.2%	28-Jul-15	20-Aug-15	Dừng lỗ (1)
PAC	Mua	Đã đóng	27.7	24.6	32	25.9	-11.2%	-11.2%	27-Jul-15	24-Aug-15	Dừng lỗ (1)
SCR	Mua	Đã đóng	8.4	7.5	9.4	7.8	-10.7%	-10.7%	7-Aug-15	24-Aug-15	Dừng lỗ (1)
CII	Mua	Đang mở	25.8	23	30.4	23.3	-10.9%	-10.9%	14-Jul-15	25-Aug-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
CVT	Mua	Đang mở	21.1	20.6	24.7	19.3	-2.4%		1-Jun-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	33.0	36.6	29.0	4.4%		28-Jul-15		
DQC	Mua	Đang mở	56.0	54.0	65.0	50.5	-3.6%		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 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 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