



Nhận định thị trường

Ngày 27-05-2014

Khôi ngoại trở lại

- Thông tin Ngân Hàng Nhà Nước công bố về việc sẵn sàng và có đủ lượng vàng bán ra để can thiệp mạnh (nếu cần thiết) đã phần nào phát huy tác dụng trấn an NĐT trước biến động tăng lên của vàng trong thời gian qua. Chứng khoán Việt Nam vì vậy mở đầu tuần mới với phiên tăng khá. Thị trường khởi động tương đối chậm trong buổi sáng và giảm khá mạnh. Sự phục hồi đến sau 11h sáng, kéo dài trong toàn bộ thời gian còn lại của phiên giao dịch. VN-Index đóng cửa tại 544,06 điểm (+0,47%), chấm dứt hai phiên điều chỉnh nhẹ trước đó. HNX-Index ghi nhận mức tăng yếu hơn, đạt 74,87 điểm (+0,41%).
- Số lượng mã tăng/giảm ghi nhận mức 2/1 cho thấy sự tăng điểm được biểu thị trên số đông thị trường. Thanh khoản dù vậy lại ghi nhận mức giảm 17% từ mức thấp cuối tuần trước. Thanh khoản liên tiếp suy yếu cho thấy NĐT vẫn giữ cái nhìn rất thận trọng, đặc biệt trong các phiên tăng điểm trở lại.
- Điểm nhấn quan trọng hôm nay thuộc về các NĐT nước ngoài. Sau một vài phiên bán ròng nhẹ, khối này đã quay lại với trạng thái mua ròng quen thuộc của mình. Cụ thể phiên hôm nay họ mua ròng hơn 2,1 triệu cổ phiếu trên sàn HOSE với giá trị mua ròng hơn 37 tỷ đồng. Sự quay lại của khối ngoại trong thời điểm này có tác động tinh thần không nhỏ do tâm lý của khối nhà đầu tư trong nước vào lúc này vốn không mạnh.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

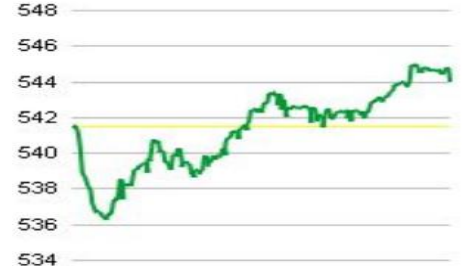
Đứng trên góc độ kỹ thuật, chúng tôi đánh giá việc VN-Index dừng điều chỉnh chỉ sau hai phiên và tăng nhẹ trở lại là tín hiệu ban đầu cho thấy khả năng thị trường chấm dứt xu hướng giảm. Dù vậy cần lưu ý phiên tăng hôm nay vẫn chỉ tạo ra một nền thấp hơn trên đồ thị giá. Mặt khác thanh khoản hiện tại rất thấp và cho thấy dòng tiền chưa mở rộng hoạt động, do đó kỳ vọng quá mức vào một xu hướng tăng mạnh là điều...khá xa xỉ

Chúng tôi cho rằng các NĐT có mức độ chấp nhận rủi ro cao có thể bắt đầu quay lại nắm giữ một tỷ trọng cổ phiếu ở mức thấp (khoảng 10-20%). Với đại đa số NĐT còn lại, nên chờ đợi sự cải thiện rõ nét hơn cả về mặt đường giá và thanh khoản trước khi thực hiện các hành động giải ngân của mình.

Tiêu điểm trong ngày

- Market Vectors Vietnam ETF:** Dự đoán cơ cấu danh mục
- CPI tháng 5:** Tăng thấp
- TMP:** Sản lượng và giá điện Q1/2014 đều tăng

VN-Index: Kết quả giao dịch



544,1 +2,57 +0,47%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	70,3	125,8
GTGD	1.002	2.048

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.1	6.7	12.0
HQC	6.9	3.0	4.5
ITA	8.0	1.3	3.7
DLG	7.8	6.8	2.2
VHG	8.1	6.6	2.0

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
DCT	3.1	6.9	0.4
DLG	7.8	6.8	0.0
FCM	12.5	6.8	0.0
PTK	4.7	6.8	0.0
CTI	12.6	6.8	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
Tel : (84) 844 555 888
maybank-kimeng.com.vn

Market Vectors Vietnam ETF (ETF VNM)

[\(Tài báo cáo tại đây\)](#)

Một số dự đoán cơ cấu danh mục

- Mức mua ròng của ETF VNM trong đợt cơ cấu Q2/2014 sẽ vào khoảng 5% tổng tài sản của quỹ (tương đương 25 triệu USD) nếu căn cứ vào các số liệu hiện tại.
- ETF VNM có khả năng cao sẽ giữ nguyên danh mục cổ phiếu hiện tại của mình trong đợt cơ cấu này.
- Một xác suất nhỏ hơn, quỹ này có thể loại ra GMD hoặc thêm vào IJC (hoặc thực hiện cả hai cùng lúc).

Tin tức/sự kiện

ETF VNM chuẩn bị bước vào đợt cơ cấu danh mục định kỳ Q2/2014. Thời gian cụ thể của đợt cơ cấu như sau:

- Ngày chốt dữ liệu: 30/5/2014;
- Ngày công bố các thay đổi: 13/6/2014;
- Thời gian thực hiện cơ cấu: 16-20/6/2014 (1 tuần);
- Ngày hoàn tất các thay đổi: 23/6/2014.

Nhận định của MBKE

Trong quá khứ, các đợt cơ cấu danh mục định kỳ của các quỹ ETF luôn khiến thị trường có những giao dịch sôi động, đặc biệt tại các mã được những quỹ ETF này mua/bán nhiều để phục vụ cho hoạt động cơ cấu danh mục của mình.

Một cách tổng quát, lần cơ cấu này của ETF VNM sẽ có nhiều ảnh hưởng tích cực đến thị trường do số liệu thống kê đến hiện tại cho thấy quỹ này sẽ mua ròng khoảng 25 triệu USD để đưa tỷ trọng cổ phiếu Việt Nam lên đúng mức 70% theo quy định cơ cấu.

Tính đến hiện tại, xác suất cao ETF VNM sẽ giữ nguyên danh mục cổ phiếu hiện có. Xác suất nhỏ hơn có thể xảy ra là quỹ này sẽ thêm vào IJC hoặc loại ra GMD hoặc thực hiện cả hai cùng lúc.

Các mã dự kiến được mua ròng mạnh nhất là IJC (nếu được chọn thêm vào, +180 tỷ đồng), BVH (+90 tỷ đồng), VIC (+61 tỷ đồng), PVS (+46 tỷ đồng). Mã "có thể" bị bán ra mạnh nhất là GMD (nếu bị loại khỏi danh mục, -140 tỷ đồng).

Lưu ý: Dữ liệu dùng tính toán trong báo cáo này được sử dụng tại ngày 23/5/2014, sớm hơn 1 tuần so với ngày chốt dữ liệu chuẩn của ETF VNM. Các thay đổi trong giao dịch ở tuần tiếp theo (từ 26 đến 31/5) sẽ có thể làm thay đổi một số tính toán. Chúng tôi sẽ có báo cáo cập nhật tiếp theo tại ngày 31/5 để nhà đầu tư thuận tiện hơn trong việc theo dõi.

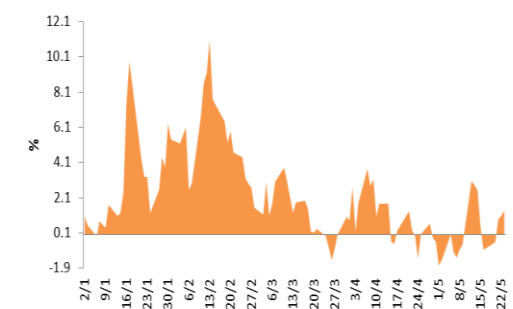
Key Data

Số lượng ccq lưu hành (triệu ccq):	25,05
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	10.479
Số cổ phiếu trong danh mục:	28
- Cổ phiếu Việt Nam	18
- Cổ phiếu nước ngoài	10
Tỷ trọng tài sản hiện tại:	
- Cổ phiếu Việt Nam	65,2%
- Cổ phiếu nước ngoài	34,8%
Thặng dư/Chiết khấu	+1,38%

Biểu đồ NAV



Biểu đồ Thặng dư/Chiết khấu



Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 88P8 ext 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

CPI tháng 5 tăng thấp

Trương Quang Bình

Tổng cục Thống kê vừa công bố chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 5/2014 đã tăng 0,2% so với tháng trước và tăng 4,72% so với tháng 5/2013. Tính từ đầu năm, CPI đã tăng 1,08% khá thấp so với cùng kỳ năm trước (2,35%) và so với mục tiêu lạm phát là 7% trong năm 2014. Có 10/11 nhóm hàng hóa trong rổ tính CPI tăng giá trong tháng 5.

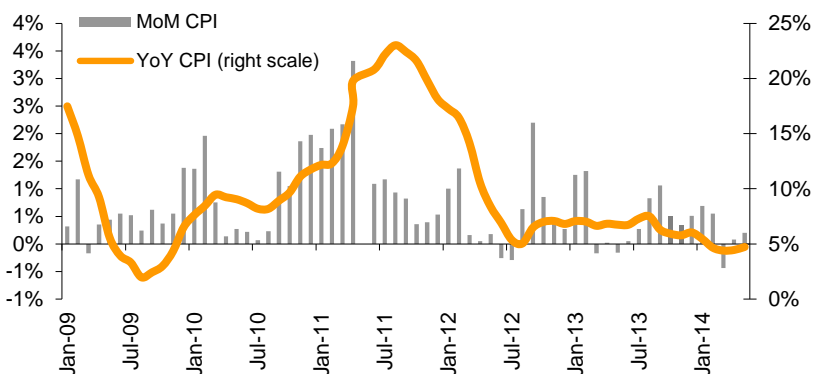
Nhóm nhà ở, vật liệu xây dựng, điện, nước và chất đốt, chiếm 10% rổ tính CPI, tăng 0,43%/t/t và là nhóm tăng mạnh nhất. Giá Gas bán lẻ đã tăng khoảng 2% đầu tháng 5 đóng góp vào mức tăng chung của nhóm này.

Đứng thứ hai là nhóm giao thông với mức tăng 0,36%/t/t chủ yếu là do giá xăng dầu các loại được điều chỉnh tăng. Ngoài ra, một số doanh nghiệp trong cả nước đã điều chỉnh tăng giá vé vận tải hành khách trong đợt nghỉ lễ 30/04 và 01/5. Nhóm giao thông chiếm 8,7% rổ tính CPI.

Nhóm lương thực thực phẩm có quyền số lớn nhất trong rổ tính CPI (gần 40%) chỉ tăng 0,17%/t/t, nhẹ hơn mức tăng chung. Trong đó, nhóm lương thực giảm 0,51%/t/t do nguồn cung dồi dào (đặc biệt là mặt hàng gạo), trong khi nhu cầu xuất khẩu có dấu hiệu chững lại.

Gần đây, tồn kho tăng cao và bất ổn chính trị kéo dài buộc Thái Lan bán tháo gạo với giá rất thấp khiến cho việc xuất khẩu gạo của các nước trong đó có Việt Nam gặp nhiều khó khăn, hàng tồn kho trong nước tăng cao. Ngoài ra, theo báo cáo của World Bank, nguồn cung các mặt hàng nông sản chính (ngô, lúa mì, gạo) trên thế giới trong năm nay được dự báo khá dồi dào, sản lượng và hàng tồn kho đều tăng sẽ giúp giá cả duy trì ổn định trong thời gian tới. Điều này đồng nghĩa với việc giá cả các mặt hàng lương thực, thực phẩm trong nước khó tăng mạnh, đóng góp vào sự ổn định của chỉ số giá tiêu dùng trong thời gian tới.

CPI cả nước qua các năm



Nguồn: GSO, MBKE tổng hợp

TMP: Sản lượng và giá điện Q1/2014 đều tăng

Trịnh Thị Ngọc Điệp

Thủy điện Thác Mơ (TMP) ghi nhận tăng trưởng cao trong quý 1 với doanh thu tăng 22,0% n/n đạt 96,8 tỷ và lợi nhuận ròng tăng 120,9% n/n đạt 19,5 tỷ. So với năm 2013 khá khó khăn đối với các công ty thủy điện, tình hình thủy văn năm nay được dự báo sẽ thuận lợi hơn. Nhờ đó, sản lượng điện trong quý 1 của TMP đã tăng 10,6% n/n đạt 156 triệu kWh. Đồng thời, giá bán điện trong quý ước tính tăng khoảng 12% n/n do TMP bắt đầu tham gia thị trường điện cạnh tranh từ quý 2/2013. Doanh thu tăng 22% n/n trong khi chi phí SXKD chỉ tăng 12,6% n/n giúp lợi nhuận hoạt động tăng 45,9% n/n đạt 32,5 tỷ và lợi nhuận biên hoạt động cải thiện đáng kể lên 33,6% so với 28,1% trong quý 1/2013. Ngoài ra, chi phí lãi vay giảm 30% n/n do nợ vay giảm 17,8% n/n cũng giúp lợi nhuận ròng tăng trưởng 120,9% n/n.

TMP sẽ tổ chức Đại hội cổ đông 2014 vào ngày 6/6/2014 sắp tới, trong đó dự kiến sẽ trình và thông qua một số nội dung:

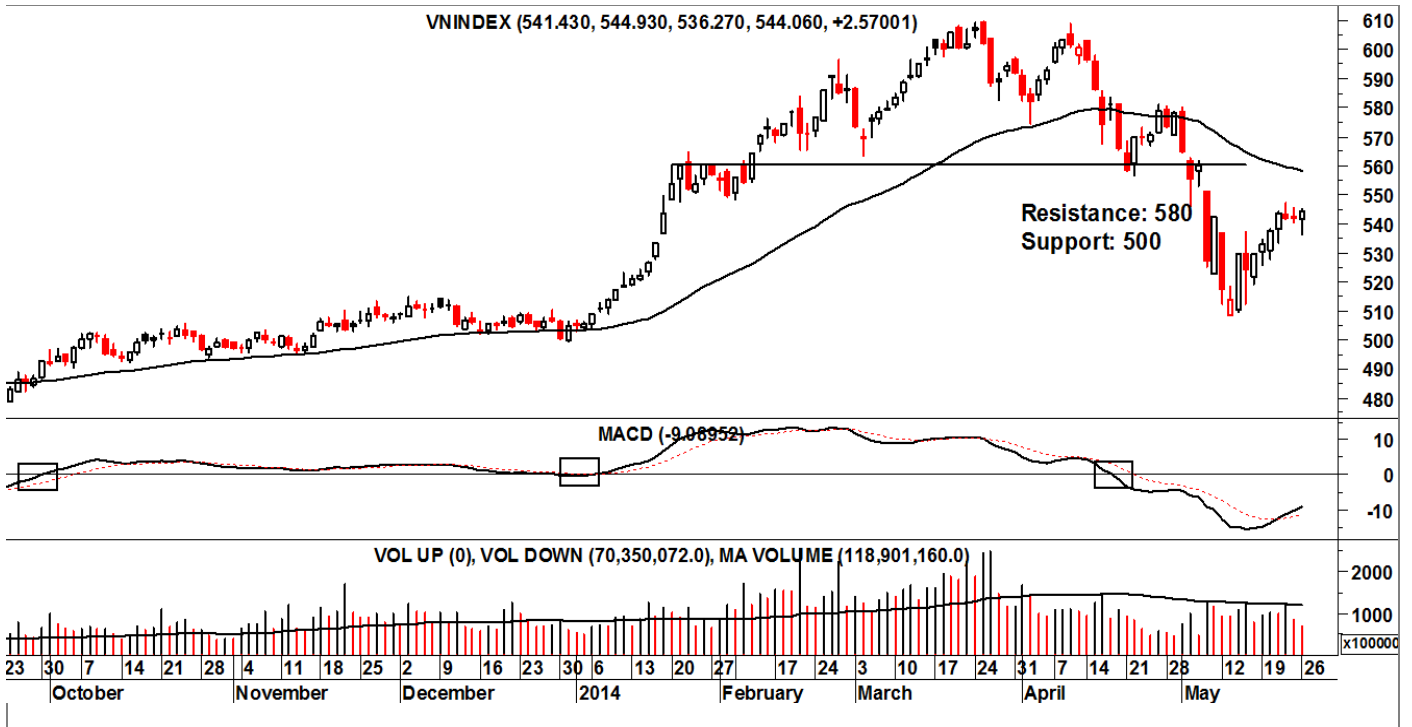
- ✓ Kế hoạch SXKD 2014 với sản lượng điện 741 triệu kWh, doanh thu 386,38 tỷ và lợi nhuận sau thuế 69,75 tỷ. Đây là kế hoạch SXKD của công ty mẹ, chưa tính đến công ty con là CTCP Thủy điện Đakrôsa (công suất 9,9MW ở Gia Lai) mà TMP nắm giữ 61,52%. Kế hoạch SXKD 2014 của công ty mẹ vẫn dựa vào giá bán điện tạm tính bằng giá 2013 do chưa có giá điện cho năm 2014.
- ✓ Dự kiến trả cổ tức 2013 bằng tiền mặt với tỷ lệ 20% mệnh giá (2.000 đồng/cổ phiếu).

Trong năm 2014, TMP sẽ khởi công xây dựng Nhà máy Thác Mơ mở rộng với công suất 75MW vào quý 2 và dự kiến hoàn thành sau 3 năm. Ngoài ra, TMP sẽ góp thêm 10 tỷ vào CTCP Mỹ Hưng Tây Nguyên (công ty con mà TMP nắm giữ 99,92% cổ phần) để tiếp tục thực hiện dự án thủy điện Đại Nga (tỉnh Lâm Đồng) với công suất 10MW, dự kiến hoàn thành trong năm 2014.

Theo chúng tôi, kế hoạch SXKD 2014 của TMP như vậy là khá thận trọng và có thể do giá bán điện 2014 vẫn chưa phê duyệt. Trong quý 1/2014, công ty mẹ đã ghi nhận doanh thu 85,5 tỷ và lợi nhuận ròng 17,8 tỷ, đạt hơn 20% kế hoạch dự kiến trong khi theo chu kỳ sản xuất của công ty, quý 1 thường là quý có KQKD thấp nhất với lợi nhuận ròng quý 1 thường đóng góp ít hơn 10% vào lợi nhuận ròng cả năm. Về kế hoạch trả cổ tức, tỷ lệ 20% là cao hơn so với các năm trước, nếu được thông qua thì tỷ suất cổ tức sẽ đạt 10,3%, là mức cao trên thị trường. Cổ phiếu TMP giao dịch với PE 8,7x, xấp xỉ P/E trung bình ngành 8,5x.

VN-INDEX: Phiên tăng chưa trọn vẹn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên tăng trở lại đầu tiên sau hai phiên giảm liên tục trước đó. Dù tăng, một nền thấp hơn vẫn được tạo lập trên đồ thị giá.
- Cần chờ đợi ít nhất một phiên tăng tiếp theo để đưa ra kết luận quá trình điều chỉnh giảm 2 phiên trước đó đã dừng lại.
- Nếu sự giảm điểm hiện nay kết thúc sớm và không khiến đường giá tạo lập mức đáy liền sau thấp hơn (không về dưới 510), xu hướng giảm sẽ mất hiệu lực.
- Khối lượng giảm mạnh. KLGD tiếp tục giảm thêm 17%, đứng ở mức thấp nhất trong hơn 2 tuần qua và dĩ nhiên thấp hơn đáng kể mức giao dịch trung bình 50 ngày gần đây. Dòng tiền vì thế vẫn chưa mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD đã cắt lên phía trên đường tín hiệu để đưa ra cái nhìn ít tiêu cực hơn, dù vậy MACD hiện vẫn nằm cách xa bên dưới đường 0. Một số chỉ báo kỹ thuật khác cũng đã chuyển qua trạng thái trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường đang trong quá trình kiểm tra việc xu hướng giảm mất hiệu lực.

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

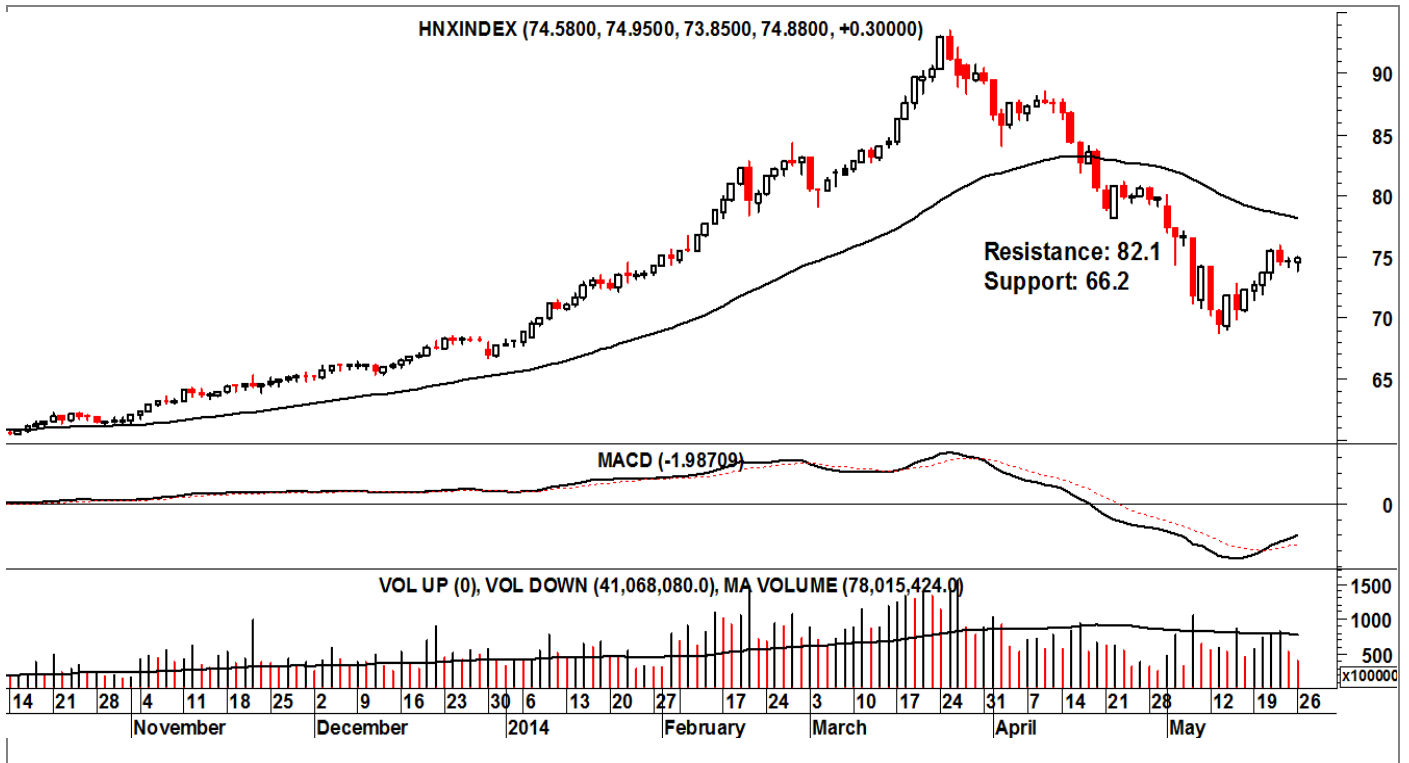
52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 544.06
Support S1/S2	: 500 & 460
Resistance R1/R2	: 580 & 610
Stop-loss	: 550
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Giảm

Chiến lược đầu tư:

- Cần chờ đợi tín hiệu phủ nhận xu hướng giảm (như đã nêu trên) trước khi tiến hành giải ngân trở lại vào thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

HNX-INDEX: Tăng nhẹ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index có một phiên tăng nhẹ, nhìn chung chỉ số này trong các phiên gần đây ít có biến động.
- Xu hướng ngắn hạn của HNX-Index vẫn được nhìn nhận là giảm. Đường giá cần ít nhất một lần kiểm tra lại khu vực đáy liền trước và không giảm về dưới mức này để giúp xu hướng có được sự chuyển biến thật sự.
- Thanh khoản yếu. KLGD tiếp tục rơi mạnh thêm 20%, về mức thấp nhất trong hai tuần qua. Dòng tiền do đó chưa được nhìn nhận mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD đã tăng và cắt lên trên đường tín hiệu (dù vẫn nằm cách xa bên dưới đường 0). Một số chỉ báo kỹ thuật khác chuyển từ trạng thái tiêu cực sang trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng giảm sẽ mất hiệu lực nếu HNX-Index kết thúc sự điều chỉnh sớm và không tạo đáy thấp hơn.

Chiến lược đầu tư:

- Cho đến khi chưa có tín hiệu thay đổi xu hướng, NĐT nên tiếp tục thận trọng và hạn chế giải ngân.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 74.88
Support S1/S2	: 66.2
Resistance R1/R2	: 82.1
Stop-loss	: 79
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Giảm

BẢNG THEO DÕI CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

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
GSP	Mua	Đã đóng	14.3	12.0	16.4	12.3	-16.1%	-16.1%	14-Feb-14	6-May-14	Dừng lỗ (1)
VNM	Mua	Đã đóng	139.0	125.0	158.0	127.0	-10.1%	-10.1%	17-Jul-13	8-May-14	Dừng lỗ (1)
SRC	Mua	Đã đóng	23.5	20.2	27.3	20.9	-14.0%	-14.0%	6-Feb-14	8-May-14	Dừng lỗ (1)
NKG	Mua	Đã đóng	11.5	9.4	15.0	10.1	-18.3%	-18.3%	13-Feb-14	8-May-14	Dừng lỗ (1)
DIC	Mua	Đã đóng	8.5	7.2	10.5	7.6	-15.3%	-15.3%	17-Feb-14	8-May-14	Dừng lỗ (1)
BTP	Mua	Đã đóng	14.0	12.7	16.0	12.9	-9.3%	-9.3%	18-Oct-13	12-May-14	Dừng lỗ (1)
PVT	Mua	Đã đóng	13.2	11.4	15.8	12.0	-13.6%	-13.6%	14-Feb-14	12-May-14	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
PAN	Mua	Đang mở	38.5	39.5	40.1	36.0	2.6%		20-Dec-13		

(*) 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.

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH – KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Thị Ngân Tuyền

Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Thực phẩm và đồ uống
- Dầu khí
- Ngân hàng

Trịnh Thị Ngọc Diệp

(84) 4 44 555 888 x 8208

diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Trương Quang Bình

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thép

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

Phục lục 1: Điều khoản cho việc cung cấp báo cáo và những khuyến cáo

Khuyến nghị

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích lưu hành chung và cung cấp thông tin và báo cáo này không có ý định hoặc được xem là những đề nghị mua hoặc bán cổ phiếu được đề cập ở đây trong bất kỳ trường hợp nào. Nhà đầu tư nên lưu ý rằng giá trị của những cổ phiếu này có thể dao động và giá trị hoặc giá của mỗi cổ phiếu có thể tăng hoặc giảm. Những quan điểm và khuyến nghị bao gồm ở đây đều dựa vào hệ thống đánh giá kỹ thuật và cơ bản. Hệ thống đánh giá kỹ thuật có thể khác hệ thống đánh giá cơ bản bởi vì việc định giá kỹ thuật sử dụng nhiều phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào các thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ thị trường chứng khoán vào việc phân tích cổ phiếu. Do đó, lợi nhuận của nhà đầu tư có thể thấp hơn tổng số vốn đầu tư ban đầu. Các kết quả trong quá khứ không nhất thiết là những chỉ dẫn của các kết quả trong tương lai. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp những tư vấn đầu tư cá nhân và cũng không xem xét mục đích đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và yêu cầu đặc biệt của những người nhận và đọc báo cáo này. Vì vậy nhà đầu tư chỉ nên tìm kiếm những ý kiến về tài chính, luật pháp và những khuyến nghị khác liên quan đến sự phù hợp của việc đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào hoặc những chiến lược đầu tư được thảo luận và khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin trong báo cáo này được trích từ những nguồn được tin là đáng tin cậy nhưng những nguồn này không được xác minh một cách độc lập bởi Maybank Investment Bank Berhad, các công ty con và công ty liên kết (có thể được gọi là "MKE") và vì vậy không đại diện cho tính xác thực và đồng bộ của báo cáo này bởi MKE và do đó không nên dựa vào những nguồn như vậy. Vì vậy, MKE và tất cả nhân viên, giám đốc, chuyên viên và các tổ chức và/hoặc nhân viên liên quan (có thể gọi là "Đại diện") sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ những tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp mà có thể phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào báo cáo này. Bất kỳ những thông tin, quan điểm hoặc khuyến nghị nào bao gồm trong báo cáo này có thể thay đổi vào bất cứ lúc nào mà sẽ không được thông báo trước.

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự phòng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc những lợi ích quan trọng khác hoặc những giao dịch khác đối với những cổ phiếu hoặc những quyền hoặc những quan hệ đầu tư khác. Hơn nữa, công ty có thể công bố trên thị trường những cổ phiếu được đề cập bằng những công cụ được trình bày trong báo cáo này. MKE có thể (theo luật định) hành động dựa vào hoặc sử dụng những thông tin được trình bày ở đây, hoặc dựa vào những nghiên cứu hoặc phân tích trước khi những tài liệu này được phát hành. Một hoặc nhiều hơn các giám đốc, chuyên viên và/hoặc nhân viên của MKE có thể là giám đốc của những tổ chức phát hành những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này được thực hiện cho khách hàng của MKE sử dụng và không được báo cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

Báo cáo này không được hướng dẫn hay nhằm mục đích phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc cư trú tại những địa phương, tỉnh (tiểu bang), quốc gia nơi mà việc phân phối, phát hành, hoặc sử dụng có thể trái với luật hoặc quy định. Báo cáo này chỉ được phân phối trong những trường hợp được chấp thuận bởi pháp luật hiện hành. Các cổ phiếu được đưa ra ở đây có thể phù hợp cho mục đích bán trong tất cả các khu vực hoặc đối với những nhà đầu tư nhất định. Không có định kiến đối với những dự báo sau này, người đọc nên lưu ý rằng những tuyên bố trách nhiệm khác, cảnh báo hoặc những hạn chế có thể được áp dụng dựa vào vị trí địa lý của cá nhân hoặc tổ chức tiếp nhận báo cáo này.

Malaysia

Những quan điểm hoặc khuyến nghị bao gồm ở đây trong mọi hình thức phân tích kỹ thuật hoặc cơ bản. Phân tích kỹ thuật có thể khác với phân tích cơ bản vì việc định giá kỹ thuật áp dụng những phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào những thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ Bursa Malaysia Securities Berhad trong phân tích chứng khoán.

Singapore

Báo cáo này được thực hiện vào ngày và những thông tin trong đây có thể chịu sự thay đổi. Maybank Kim Eng Research Pte Ltd. ("Maybank KERPL") ở Singapore không có trách nhiệm phải cập nhật những thông tin này cho người nhận. Đối với việc phân phối báo cáo này tại Singapore, người nhận báo cáo này phải liên hệ với Maybank KERPL ở Singapore về những vấn đề phát sinh từ hoặc liên hệ với báo cáo này. Nếu người nhận báo cáo này không phải là nhà đầu tư được cấp phép, những nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc những tổ chức (được quy định tại Điều 4A của Luật về cổ phiếu và giao dịch tương lai của Singapore), Maybank KERPL sẽ chịu trách nhiệm pháp lý đối với nội dung của báo cáo này với những trách nhiệm được giới hạn theo quy định của pháp luật.

Thái Lan (Thailand)

Việc công bố những kết quả điều tra của Học Viện Hiệp hội các Giám Đốc của Thái Lan (Thai Institute of Directors Association - IOD) về quản trị doanh nghiệp được thực hiện bởi những người tham gia hoạch định chính sách của Văn phòng Ủy Ban Thị trường chứng khoán. Các điều tra của IOD dựa vào thông tin của những công ty niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Thái Lan và Thị trường đầu tư tài sản thay thế được công bố rộng rãi và có thể được đánh giá bởi nhà đầu tư. Do đó, kết quả này là từ quan điểm của bên thứ ba. Nó không phải là việc đánh giá hoạt động và không dựa vào những thông tin nội bộ. Kết quả điều tra này sẽ được công bố trong báo cáo quản trị doanh nghiệp của các công ty niêm yết tại Thái Lan vào ngày phát hành. Vì vậy những điều tra này có thể bị thay đổi sau ngày phát hành. Maybank Kim Eng Securities (Thái Lan) Public Company Limited ("MBKET") không xác nhận hay chứng nhận về tính chính xác của những kết quả điều tra này.

Ngoại trừ khi được cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này có thể được viết lại hoặc phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự cho phép bằng văn bản trước của MBKET. MBKET sẽ không chịu trách nhiệm gì đối với mọi hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.

Mỹ (US)

Báo cáo này được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

CÔNG BỐ THÔNG TIN

Công bố tổ chức hợp pháp

Malaysia: Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Malaysia bởi Maybank Investment Bank Berhad (15938-H), là một tổ chức tham gia vào Bursa Malaysia Berhad và một tổ chức được cấp phép dịch vụ và thị trường tài chính được ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Malaysia. **Singapore:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Singapore bởi Maybank KERPL (Co. Reg No 197201256N) được quy định bởi Cơ quan Tiền tệ Singapore. **Indonesia:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (Reg. No. KEP-251/PM/1992) là một tổ chức của Thị trường chứng khoán Indonesia và được quy định bởi BAPEPAM LK. **Thailand:** MBKET (Reg. No.0107545000314) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Thái Lan và được quy định bởi Bộ tài chính và Ủy ban chứng khoán. **Philippines:** MATRKES (Reg. No.01-2004-00019) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Philippines và được quy định bởi Ủy ban chứng khoán. **Việt Nam:** Công Ty TNHH Một Thành Viên Chứng Khoán Maybank Kim Eng (giấy phép số 117/GP-UBCK) được cấp phép bởi Ủy ban chứng khoán nhà nước Việt Nam. **Hong Kong:** KESHK (Central Entity No AAD284) được quy định Ủy ban thị trường tương lai và chứng khoán. **Ấn Độ (India):** Công ty chứng khoán Kim Eng Ấn Độ ("KESI") là thành viên của Thị trường chứng khoán quốc gia Ấn Độ (Reg No: INF/INB 231452435) và thị trường chứng khoán Bombay (Reg. No. INF/INB011452431) và được quy định bởi Hội đồng thị trường chứng khoán Ấn Độ. KESI được đăng ký với SEBI tại Điều 1 Merchant Banker (Reg. No. INM 000011708) **US:** Maybank KESUSA là thành viên của/ và được cấp phép theo quy định của FINRA – Broker ID 27861. **UK:** Maybank KESL (Reg No 2377538) là đơn vị được cấp phép theo quy định của Cơ quan dịch vụ tài chính.

Tuyên bố lợi ích

Malaysia: MKE và đại diện có thể giữ những vị trí hoặc có lợi ích quan trọng đối với những cổ phiếu được đề cập tại đây và có thể có những hoạt động khác như tạo lập thị trường hoặc có thể có những cam kết phát hành hoặc liên quan đến những cổ phiếu đó và cũng có thể thực hiện hoặc tìm kiếm những dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn và những dịch vụ khác hoặc có liên quan đến những công ty này.

Singapore: Vào ngày 20/8/2012, Maybank KERPL và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất cứ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

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

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

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

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

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

Lưu ý

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

Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lặp 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