



Nhận định thị trường

Ngày 22-09-2014

Phiên của ETFs

- Thị trường có phiên giao dịch rất được chờ đợi do đây là ngày cuối cùng các quỹ ETF phải hoàn tất việc cơ cấu danh mục định kỳ. Quan sát toàn thị trường chúng tôi nhận thấy dù áp lực cung hàng vẫn mạnh mẽ ngay từ đầu giờ, nhìn chung việc hấp thụ lượng hàng này đã diễn ra khá tốt và không còn xuất hiện tình trạng dư bán sàn đồng loạt tại các mã như phiên trước đó.
- Trọng tâm chú ý của NĐT dồn vào 15 phút cuối (phiên ATC) khi hàng loạt lệnh mua/bán ATC của hai quỹ ETF xuất hiện. Do đã dự đoán trước động thái này, lượng lệnh đối ứng của thị trường khá cân bằng và giúp bình ổn giá tại các cổ phiếu.
- VN-Index đóng cửa phiên tại 613,29 điểm, giảm nhẹ 0,41% trong khi HNX-Index dừng chân tại 88,88 điểm và ghi nhận mức tăng 0,92%. Thanh khoản toàn thị trường rất sôi động, một phần đáng kể đến từ việc cơ cấu của hai quỹ ETF. HSX ghi nhận 203,7 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 4.265 tỷ đồng (+47%); HNX cũng có hơn 86,3 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 1.335 tỷ đồng (-16%).
- Chúng tôi nhận thấy có sự "cầm máu" tại nhóm ngành dầu khí khi khá nhiều cổ phiếu đã phục hồi trở lại hoặc ít nhất cũng không còn bị bán sàn mạnh như phiên trước. Các cổ phiếu dầu khí bắt đầu quay lại với sắc xanh phiên hôm nay là: PVS (+2,4%), PVC (+4,9%), PVB (+2,6%),...
- NĐTNN mua ròng trở lại trong phiên hôm nay trên sàn HSX sau khi đã bán ròng liên tiếp các phiên trước. Cụ thể khối ngoại đã mua ròng 9,5 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 140 tỷ đồng, dù vậy cần lưu ý kết quả mua bán của khối ngoại trong tuần này bị chi phối rất mạnh từ việc cơ cấu danh mục của ETFs.
- Các mã NĐTNN mua ròng mạnh nhất là FLC (+387,9 tỷ), KDC (+343,15 tỷ), PPC (+106,9 tỷ) trong khi các mã bị bán mạnh nhất là GMD (-216 tỷ) và DPM (-108 tỷ).

(Nguyễn Thanh Lâm)

Nhận định của MBKE

Chúng tôi duy trì quan điểm xu hướng tăng sẽ vẫn là chiều hướng chủ đạo của thị trường trong thời gian còn lại của năm 2014. Dù vậy trong tuần giao dịch tiếp theo, thị trường nhiều khả năng sẽ duy trì trạng thái tương đối cân bằng để các nhà đầu tư làm quen hơn với mặt bằng giá hiện nay trước khi tiếp tục tăng tốc trong thời gian tới.

Tiêu điểm trong ngày

- HVG:** Tiềm năng mở rộng thị phần xuất khẩu vào Nga
- DHG:** Kết quả 8T/2014 tốt

VN-Index: Kết quả giao dịch



613,3 **-2,51** **-0,41%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	203.7	117.3
GTGD	4,266	1,948

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	12.0	2.6	49.0
ITA	8.4	-1.2	14.2
HAG	24.5	0.4	7.2
GMD	35.1	1.4	7.1
KDC	62.0	6.0	6.9

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
AGF	24.5	7.0	0.0
DQC	54.0	6.9	0.2
TSC	40.6	6.8	0.3
PPC	27.1	6.7	5.7
TMT	14.5	6.6	0.3

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

HVG: Tiềm năng mở rộng thị phần xuất khẩu vào Nga

Phạm Nhật Bích

Mặc dù sản lượng thủy sản đánh bắt phong phú nhưng Nga phải nhập khẩu thủy sản chế biến do ngành công nghiệp chế biến thủy sản của nước này kém phát triển. Với dân số 143 triệu người và dự báo tăng trưởng tiêu dùng năm 2014 là 3,1% thì Nga là thị trường tiềm năng để khai thác kinh doanh. Bộ Nông nghiệp Mỹ cũng dự báo nhập khẩu cá của Nga sẽ tiếp tục tăng trong 2015 do nhu cầu mạnh mẽ đối với cá hồi và trứng cá hồi, cá (thu/tra) đông lạnh để chế biến.

Trong đầu tháng 8/2014, do những bất ổn về chính trị, Nga đã ban lệnh cấm nhập khẩu cá từ châu Âu (EU), Mỹ, Na Uy, Canada và Úc trong vòng 1 năm. Theo số liệu 2013, Na Uy chiếm 40% trong tổng giá trị thủy sản xuất khẩu vào Nga. Việc Na Uy bị mất thị phần sẽ là cơ hội cho các nước khác như: Chile, Iceland và Việt Nam gia tăng sản lượng. Trong cùng thời gian này, Nga cũng dỡ bỏ lệnh cấm nhập khẩu cá tra đối với 7 cỡ sở chế biến cá tra xuất khẩu từ Việt Nam, trong đó có 4 cỡ sở là thuộc CTCP thủy sản Hùng Vương (HVG).

Quốc gia	Giá trị (triệu Canada)	Tỷ lệ	Loại
<i>Nauy</i>	1,055	40%	<i>Cá hồi tươi/ướp lạnh</i>
Trung quốc	298	11%	Tôm ướp lạnh
Iceland	157	6%	Cá thu ướp lạnh
Chile	125	5%	Cá hồi ướp lạnh
<i>Canada</i>	119	5%	<i>Tôm ướp lạnh</i>
Vietnam	78	3%	Cá tra phi lê
Faroe islands	77	3%	Cá hồi tươi/ướp lạnh
Morocco	60	2%	Bột cá
Thailand	56	2%	Cá khô
Denmark	51	2%	Tôm ướp lạnh
Khác	567	21%	
Tổng	2,643	100%	

Nguồn: Agri-Food Canada.

Nga chiếm khoảng 34% thị phần xuất khẩu cá tra của HVG trong 2013, trước đó, tỷ lệ này là 17% trong 2010. Hùng Vương cho biết đã ký kết hợp đồng xuất khẩu cá sang Nga khoảng 40.000 tấn thành phẩm, tương ứng khoảng 50% tổng sản lượng, thời gian giao hàng từ tháng 10 đến quý 1/2015. Chúng tôi kì vọng việc mở rộng được thị phần tại Nga có thể giúp HVG bù đắp được sự sụt giảm thị phần tại Mỹ, do ảnh hưởng của thuế chống bán phá giá POR9 cao hơn. Tuy nhiên cũng lưu ý thêm, giá cá tra bán vào thị trường Nga thường thấp hơn so với Mỹ từ 0,5 – 1USD/kg. Trong trường hợp nếu kết quả đàm phán giữa Việt Nam và liên minh hải quan thuận lợi (dự kiến kết thúc cuối 2014) sẽ giúp đưa thuế nhập khẩu vào Nga cùng liên minh hải quan từ mức 18% về 0%. Qua đó HVG có thể cải thiện giá bán và tăng biên lợi nhuận trong năm sau. Tuy nhiên, chúng tôi cũng khá quan ngại về rủi ro thanh toán đối với thị trường Nga do Nga thường có thông lệ thanh toán trực tiếp bằng tiền mặt.

HVG lên kế hoạch hợp tác đầu tư với Nga để xây dựng nhà máy chế biến thủy sản và kho lạnh tại Matxcova, thành phố có tỷ lệ tiêu thụ thủy sản nhập khẩu nhiều nhất. Mục đích nâng cao chất lượng hàng thủy sản từ Việt Nam và tận dụng nguyên liệu hải sản đánh bắt phong phú tại các vùng biển Nga. Tổng số vốn cho dự án này vào khoảng 30 triệu USD, dự kiến đầu năm 2015, công ty sẽ khởi công dự án.

DHG: Kết quả 8T/2014 tốt

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

CTCP Dược Hậu Giang vừa công bố KQKD 8T/14 với doanh thu và lợi nhuận trước thuế đạt lần lượt 2.316 và 445 tỷ đồng, tăng 15,4% và 19,7% n/n, tốt hơn đáng kể so với mức tăng 9,2% và 8,5% của 6T/14. Lưu ý, tăng trưởng lợi nhuận trước thuế trên đã loại trừ thu nhập từ hoạt động tài chính cũng như thu nhập bất thường từ việc chuyển nhượng thương hiệu Eugica hồi năm trước.

Các điểm tích cực nữa là: (1) doanh thu hàng sản xuất 8T/14 tăng đến 18,8% n/n, đóng góp 91,5% tổng doanh thu của DHG; và (2) doanh thu xuất khẩu tăng 24% n/n. Dù tỷ trọng doanh thu xuất khẩu còn rất khiêm tốn, khoảng hơn 1% doanh thu nhưng về dài hạn DHG đang định hướng đẩy mạnh mảng này với tốc độ tăng trưởng kỳ vọng 25%/năm trong 5 năm tới.

Kết thúc 8T/14, DHG đã hoàn thành 59,7% và 64,9% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2014. Như đã đề cập trong các phân tích trước, giai đoạn những tháng cuối năm thường là mùa cao điểm của hệ thương mại (OTC) - kênh phân phối chính của DHG. Do đó khả năng cao là kết quả kinh doanh của DHG sẽ tăng mạnh trưởng mạnh hơn trong 6 tháng cuối năm và vượt kế hoạch đề ra. ([Tham khảo thêm báo cáo cập nhật KQKD 6T/14](#))

Về kế hoạch xây dựng nhà máy sản xuất dược tại Myanmar. Như kế hoạch đã được ĐHCĐ TN 2014 thông qua, DHG dự kiến mua lại 72,86% cổ phần của CTCP Dược phẩm Ánh Sao Việt (ASV) trị giá khoảng 91 tỷ đồng. ASV hiện đã có giấy phép xây dựng nhà máy sản xuất dược phẩm tại Myanmar. Qua đó, DHG sẽ thành lập liên doanh với Myanmar để xây dựng nhà máy sản xuất và phân phối ở nước này. Sau quá trình tìm hiểu và đàm phán, do những khó khăn và rủi ro liên quan đến đối tác liên doanh và các quy định đầu tư khác, DHG quyết định ngưng dự án đầu tư này.

Tuy nhiên, DHG vẫn sẽ tiếp tục đẩy mạnh phát triển xuất khẩu sang Myanmar thông qua việc đầu tư xây dựng hệ thống phân phối và hoạt động marketing trong 2015. Thị trường Myanmar được đánh giá khá tiềm năng với tốc độ tăng trưởng kỳ vọng khoảng 10-15%/năm trong 5 năm tới. Với 65 triệu dân nhưng hiện cả nước chỉ có 5 nhà máy sản xuất và 250 công ty phân phối dược phẩm, so với Việt Nam, chỉ 90 triệu dân nhưng có đến khoảng 178 công ty sản xuất và hơn 2.300 công ty phân phối dược.

Theo chúng tôi, quyết định ngưng kế hoạch xây dựng nhà máy tại Myanmar không có ảnh hưởng đáng kể nào đến tiềm năng phát triển xuất khẩu của

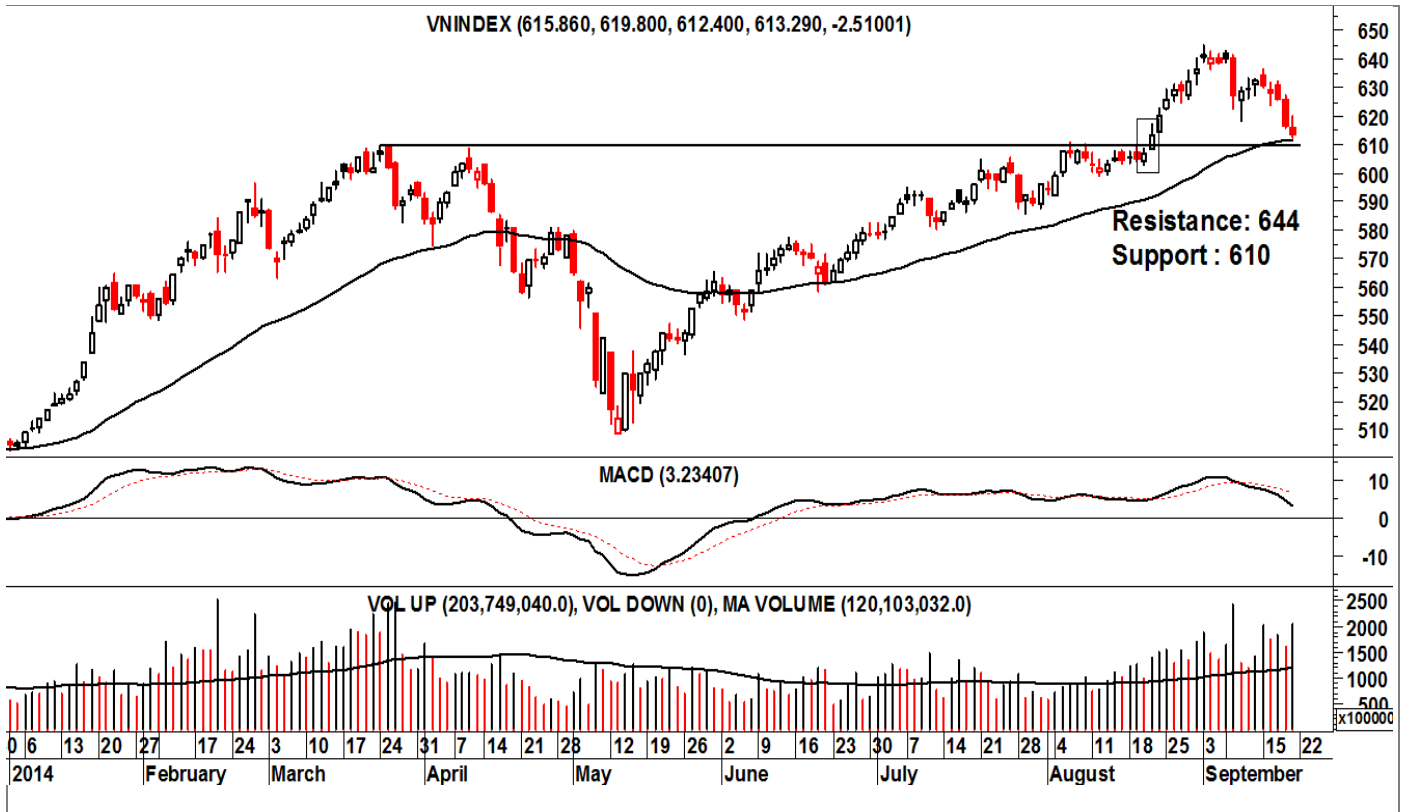
DHG sang thị trường này. Với việc năng lực sản xuất tăng gấp đôi từ cuối 2013, DHG vẫn còn nhiều dư địa cho tăng trưởng.

Định hướng sản xuất các sản phẩm có nguồn gốc dược liệu của DHG cũng khá tiềm năng. Ngoài ra công ty còn có khoản ưu đãi thuế khoảng 1.000 tỷ đồng trong 15 năm tới.

DHG đang giao dịch ở mức 13 lần PE 2014, thấp hơn nhiều so với bình quân các công ty trong khu vực, khoảng 20 lần. Duy trì khuyến nghị MUA.

VN-INDEX: Tiếp tục kiểm tra hỗ trợ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tiếp tục có phiên giảm điểm nhưng mức giảm đã ít hơn rất nhiều phiên liền trước.
- Đường giá được nhìn nhận đang trong pha điều chỉnh sau khi đã tăng mạnh thời gian trước đó. Vùng hỗ trợ của VN-Index tại 610 và đường giá đang kiểm tra lại mức hỗ trợ này.
- Nếu hỗ trợ 610 không bị xâm phạm, xu hướng của VN-Index cho giai đoạn còn lại của 2014 vẫn là tăng.
- Thanh khoản cao. Thanh khoản vẫn giữ mức cao hơn đáng kể thanh khoản trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền vẫn đang hoạt động mạnh
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển dịch. Các chỉ báo chuyển dẫn trở lại trạng thái trung tính sau giai đoạn dài duy trì nhìn nhận tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng của VN-Index chưa bị thay đổi dù trong ngắn hạn đường giá đang trong pha điều chỉnh.

Chiến lược đầu tư:

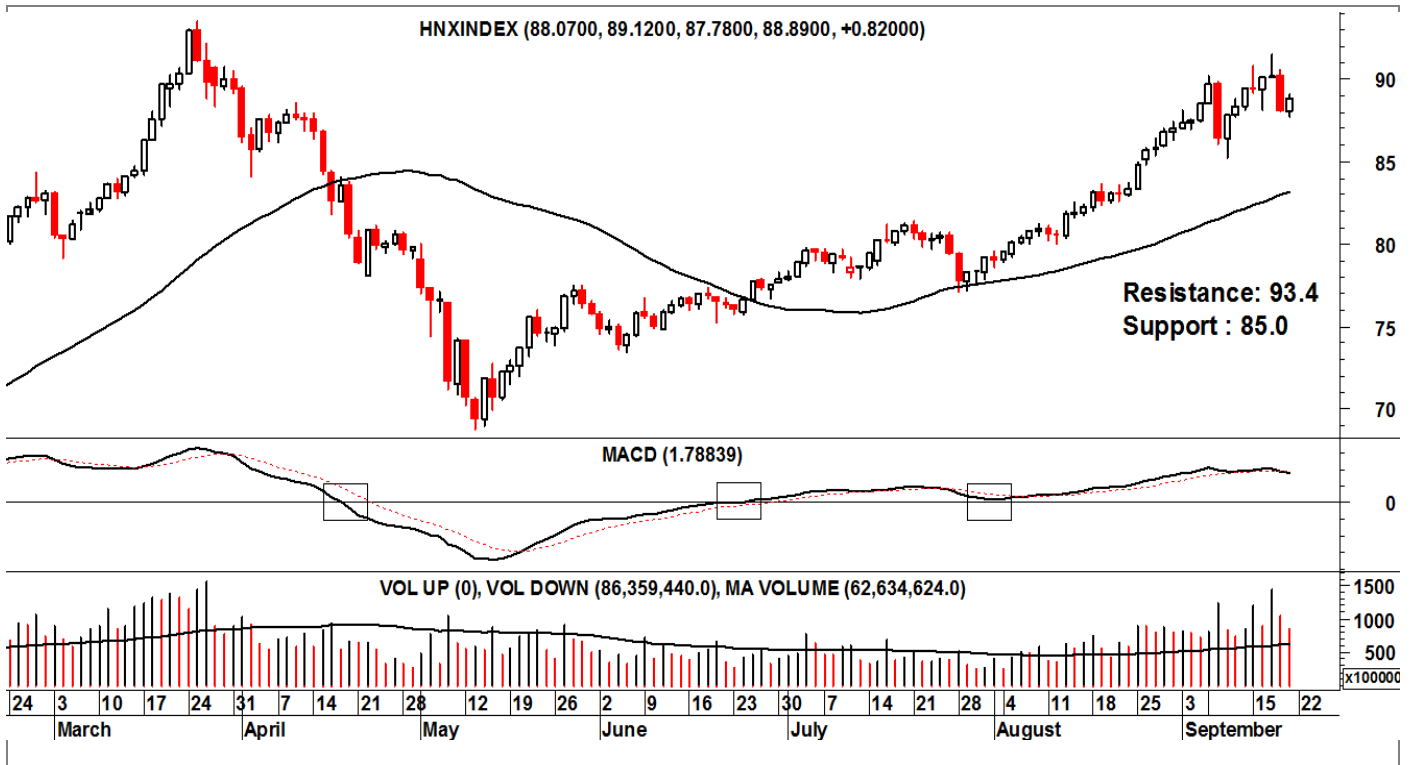
- NĐT vẫn nên duy trì tỷ trọng nghiêng về cổ phiếu để hưởng lợi từ xu hướng tăng hiện nay của thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 613.29
Support S1/S2	: 610
Resistance R1/R2	: 644
Stop-loss	: 610
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Tăng

HNX-INDEX: Hồi phục

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index hồi phục trở lại sau khi đã giảm mạnh trong phiên trước đó.
- Chúng tôi duy trì đánh giá xu hướng tăng dành cho HNX-Index khi các nguyên tắc đỉnh đáy liên tiếp cao hơn đang được bảo lưu.
- Hỗ trợ thị trường tại 85 điểm, chúng tôi không đánh giá cao khả năng HNX-Index xuyên phá mức hỗ trợ này.
- Thanh khoản giảm. KLGĐ tiếp tục giảm thêm 16% nhưng vẫn còn cao hơn mức thanh khoản trung bình 50 ngày, dòng tiền do đó vẫn ở trạng thái mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển dịch. Các chỉ báo chuyển dần trở lại trạng thái trung tính sau giai đoạn dài duy trì nhìn nhận tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng của HNX-Index đang là tăng. Ngắn hạn hơn, đường giá đang trong pha điều chỉnh.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT vẫn nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao hơn trong danh mục.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 88.89
Support S1/S2	: 85.0
Resistance R1/R2	: 93.4
Stop-loss	: 85.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Tăng

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
HT1	Mua	Đã đóng	14.2	15.7	17.0	12.7	10.6%	10.6%	15-Jul-14	17-Sep-14	Chốt lời (6)
PXS	Mua	Đã đóng	25.6	39.9	30.0	24.1	55.9%	55.9%	22-Aug-14	17-Sep-14	Chốt lời (6)
TS4	Mua	Đã đóng	11.5	14.0	13.2	10.4	21.7%	21.7%	5-Sep-14	17-Sep-14	Chốt lời (6)
PVD	Mua	Đã đóng	87.5	101.0	96.5	82.0	15.4%	15.4%	15-Jul-14	18-Sep-14	Chốt lời (6)
FPT	Mua	Đã đóng	48.2	54.0	55.0	45.2	12.0%	12.0%	3-Jul-14	19-Sep-14	Chốt lời (6)

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
HAG	Mua	Đang mở	23.2	24.5	26.8	21.3	5.7%		7-Jul-14		
CNG	Mua	Đang mở	39.0	37.6	45.5	35.9	-3.6%		22-Aug-14		
REE	Mua	Đang mở	27.9	28.8	31.5	26.0	3.2%		25-Aug-14		
DMC	Mua	Đang mở	44.0	42.7	50.0	40.9	-3.0%		26-Aug-14		
TDH	Mua	Đang mở	17.4	17.4	20.0	15.5	0.0%		5-Sep-14		
VHC	Mua	Đang mở	55.0	53.0	65.0	50.0	-3.6%		5-Sep-14		
BCE	Mua	Đang mở	11.9	11.6	13.9	10.7	-2.5%		11-Sep-14		
TCM	Mua	Đang mở	37.1	34.3	43.0	33.5	-7.5%		11-Sep-14		
GMC	Mua	Đang mở	34.1	33.0	40.5	30.0	-3.2%		16-Sep-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	16.9	18.3	14.5	7.6%		16-Sep-14		
PPC	Mua	Đang mở	25.8	27.1	30.0	23.9	5.0%		16-Sep-14		
BTP	Mua	Đang mở	13.2	13.1	15.3	12.0	-0.8%		16-Sep-14		

(*) 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

- Chiến lược
- 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 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