



## Nhận định thị trường

Ngày 29-12-2014

### Phiên của sự phân hóa

- Thị trường chốt tuần với nhiều biến động. Mở cửa quanh tham chiếu, hai chỉ số đột ngột đổ dốc nhanh sau đó. Tình hình cải thiện sau 10h sáng, khi các cổ phiếu vốn hóa cao hồi phục. Trong buổi chiều, VN-Index chuyển sang tăng còn HNX-Index tiếp tục giảm. VN-Index đóng cửa tại 533,37 (+0,26%) trong khi HNX-Index dừng chân tại 81,14 điểm (-1,11%).
- Sự nổi trội hơn của VN-Index có đóng góp lớn từ nhóm vốn hóa cao, chính kết quả tăng vượt trội của nhóm này giúp VN-Index giữ được sắc xanh, điển hình là: GAS (+3,68%), VIC (+1,53%), VCB (+3,01%). Tổng quan hơn, số mã giảm vẫn chiếm ưu thế khi có đến 305 mã giảm so với chỉ 110 mã tăng.
- Sự phân hóa còn được thể hiện ở sự yếu đi rõ rệt của nhóm các cổ phiếu có tính đầu cơ cao trên thị trường, rất nhiều các cổ phiếu thuộc nhóm này đã giảm đáng kể trong hôm nay như: OGC (-5,7%), KSH (-4,6%), HAR (-6,2%), DLG (-7,0%),...
- Thông tin đại hội cổ đông bất thường Vietcombank là tâm điểm thu hút sự chú ý của thị trường. VCB đã công khai ý định sáp nhập một tổ chức tín dụng khác. Sau thông tin này, cổ phiếu VCB có phản ứng tích cực với mức tăng vào cuối phiên hơn 3%.
- Thanh khoản có cải thiện hơn. HSX ghi nhận 85,1 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.290 tỷ đồng (+35%) trong khi HNX cũng có đến 49,4 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng trị giá 535 tỷ đồng (+30%). Dù mức thanh khoản nêu trên vẫn thấp hơn ngưỡng trung bình, việc thanh khoản có cải thiện là điểm cộng.
- Điểm cộng lớn hơn đến từ khối ngoại, khối này có phiên mua ròng thứ 5 liên tiếp. Cụ thể NĐTNN đã mua ròng trên HSX gần 2,5 triệu cổ phiếu thông qua khớp lệnh với giá trị đạt 91 tỷ đồng, gấp 2,5 lần giá trị mua ròng phiên trước đó. Các mã được mua ròng mạnh nhất là: VCB (+21,8 tỷ đồng), KDC (+20,2 tỷ đồng), PPC (+9,3 tỷ đồng) và DPM (+8,1 tỷ đồng).

### Nhận định của MBKE

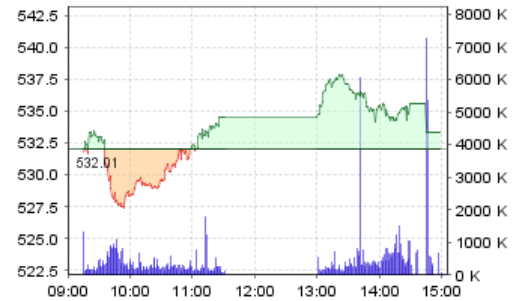
Như lưu ý trước đó, chúng tôi tiếp tục đánh giá thị trường đang dần trở nên ổn định hơn. Nếu đợt điều chỉnh hiện nay không tiếp diễn về sâu dưới mức 510 để tạo ra đáy thấp hơn, xu hướng giảm mạnh trước đó sẽ kết thúc và thị trường có thể tìm đến các kịch bản sáng sủa hơn. Đó cũng sẽ là thời điểm nhà đầu tư có thể mạnh dạn hơn trong vấn đề giải ngân mới.

(Nguyễn Thanh Lâm)

### Tiêu điểm

- VSH:** Sản lượng quý 4/2014 cải thiện so với quý trước
- Lạm phát thấp tạo điều kiện duy trì lãi suất thấp

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**533,37 +1,36 +0,26%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	85.1	117.4
GTGD	1,290	1,971

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

### Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	9.5	-4.0	7.3
OGC	6.6	-5.7	4.9
ITA	7.4	-2.6	4.9
SSI	25.8	-2.3	4.1
HAG	20.5	-2.4	4.1

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
KAC	12.3	7.0	0.0
HOT	26.5	6.9	0.0
SPM	26.7	6.8	0.0
HTI	11.0	6.8	0.0
HTL	28.5	6.7	0.0

### PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

[RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn](mailto: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>

## **VSH: Sản lượng quý 4/2014 cải thiện so với quý trước**

Theo thống kê sản lượng điện của CTCP Thủy điện Vĩnh Sơn – Sông Hinh (VSH), sản lượng lũy kế quý 4/2014 tính đến ngày 25/12/2014 đạt 169.2 triệu kWh, đã cải thiện so với quý 3 trước đó nhưng vẫn thấp hơn cùng kỳ do tình hình thủy văn năm nay kém thuận lợi. Chúng tôi ước tính sản lượng điện cả năm đạt khoảng 680 triệu kWh, xấp xỉ năm trước (nhờ sản lượng đạt cao trong hai quý đầu năm).

Về giá bán điện, VSH đã hoàn tất việc đàm phán giá bán điện với EVN cho giai đoạn từ 2010-2013 và từ 2014 trở đi. Chúng tôi ước tính chênh lệch doanh thu giữa giá bán điện mới công bố và giá tạm tính giai đoạn 2010-2013 là khoảng 80 tỷ. Khoản chênh lệch này theo chúng tôi sẽ được ghi nhận trong báo cáo KQKD cuối năm nay. Lưu ý rằng khoản chênh lệch này được tính theo giá hợp đồng. Ngoài ra, VSH tham gia thị trường điện cạnh tranh với lợi thế cạnh tranh là điều kiện thủy văn của khu vực đặt hai nhà máy có mùa mưa ngược với các vùng miền khác nên công ty có thể chào được giá bán tốt cao hơn giá hợp đồng vào mùa mưa (trong khi các vùng miền khác rơi vào mùa khô). Kể từ khi tham gia thị trường điện cạnh tranh từ tháng 7/2012 đến nay, doanh thu ghi nhận trong KQKD đều theo giá tạm tính cho giá bán điện chưa đàm phán xong, trong đó chưa tính đến phần doanh thu phụ trội từ thị trường điện cạnh tranh. Chúng tôi ước tính doanh thu phụ trội từ thị trường điện cạnh tranh mà công ty có thể ghi nhận là khoảng 100 tỷ.

Với sản lượng điện ước tính đạt 680 triệu kWh, chúng tôi ước tính doanh thu ghi nhận theo giá hợp đồng mới thoả thuận đạt 359 tỷ và LNST đạt 202 tỷ. Trong trường hợp công ty ghi nhận hồi tố phần doanh thu chênh lệch giữa giá bán tạm tính trước đây so với giá mới thoả thuận và phần doanh thu phụ trội từ thị trường điện cạnh tranh (như đề cập ở trên) trong KQKD năm nay, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế 2014 có thể đạt 367 tỷ. Theo đó, EPS 2014 ước tính đạt 1.778 đồng/cp. Việc ghi nhận hồi tố doanh thu từ chênh lệch giá và doanh thu từ thị trường điện cạnh tranh là động lực ngắn hạn đối với tăng trưởng lợi nhuận của VSH. Trong dài hạn, việc thoả thuận xong giá bán điện sẽ giúp hoạt động SXKD của công ty ổn định hơn trước; tuy nhiên, tiềm năng tăng trưởng vẫn phụ thuộc vào việc triển khai thực hiện dự án Thượng Kon Tum.

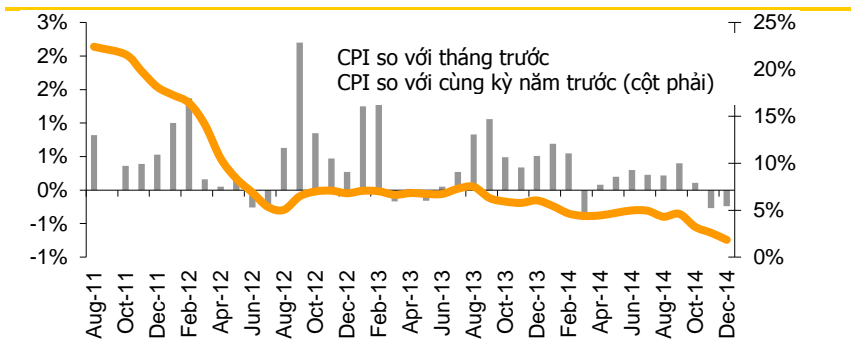
VSH mới ra Nghị quyết về việc chi trả cổ tức tiền mặt năm 2013 với tỷ lệ 1.000 đồng/cp và tạm ứng cổ tức tiền mặt năm 2014 với tỷ lệ 500 đồng/cp. Như vậy, tỷ suất cổ tức đạt mức cao 11%. Ngày chốt quyền hưởng cổ tức dự kiến trong tháng 1/2015. Công ty cũng dự kiến tổ chức ĐHCĐ bất thường trong quý 1/2015, nội dung có thể liên quan đến phương án tiếp tục triển khai dự án Thượng Kon Tum.

## Lạm phát thấp tạo điều kiện duy trì lãi suất thấp

Giá dầu quốc tế giảm mạnh đã làm cho giá bán lẻ các mặt hàng xăng dầu trong nước trong tháng 12 được điều chỉnh giảm đáng kể (giá xăng RON 92 đã được điều chỉnh giảm 11,7%). Chính vì vậy, các nhóm hàng hóa trong rổ tính CPI như Giao thông, Nhà ở và VLXD trong tháng 12 cũng đã ghi nhận mức giảm đáng kể so với tháng trước. Cụ thể, nhóm Giao thông, chiếm khoảng 8,9% rổ CPI, giảm mạnh 3,09%/t sau khi giảm liên tiếp từ tháng 9. Nhóm Nhà ở, VLXD và chất đốt, chiếm khoảng 10% rổ tính CPI, cũng giảm 0,99% so với tháng trước.

Theo đó, chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 12 cả nước giảm 0,24% so với tháng 11. CPI cả năm chỉ tăng nhẹ 1,8% so với 2013, thấp hơn nhiều so với mục tiêu CPI dưới 7% cho năm 2014.

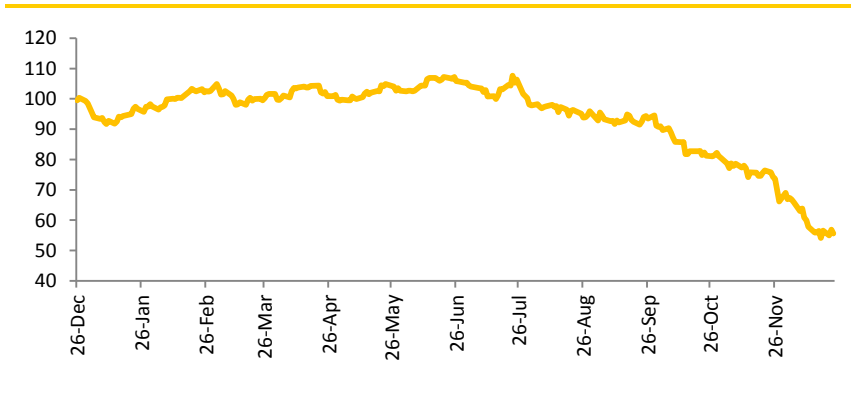
### CPI cả nước



Nguồn: GSO, MBKE tổng hợp

Chúng tôi cho rằng, việc giá Dầu quốc tế (hiện đứng quanh mức 55-56 USD/thùng) cùng với nhiều loại hàng hóa khác, vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục có thể sẽ làm chỉ số giá khó tăng mạnh trong những tháng đầu năm 2015. Điều này sẽ tạo điều kiện để chính sách lãi suất thấp có thể được duy trì trong thời gian trên.

### Giá dầu quốc tế WTI (USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg, MBKE

# VN-INDEX: Kiểm tra điều chỉnh

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên tăng “xanh vờ”, sau khi đã giảm ở ngày trước đó. Dù tăng, không có nền cao hơn được tạo lập.
- Chúng tôi nhìn nhận đường giá vẫn đang trong giai đoạn kiểm tra quá trình điều chỉnh.
- Để được nhìn nhận thoát khỏi xu hướng giảm, VN-Index cần không tạo ra mức đáy thấp hơn, cụ thể không giảm về dưới 510 điểm.
- Thanh khoản cải thiện. Thanh khoản tăng gần 30% so với phiên liền trước. Dù chưa đạt đến mức “mở rộng”, việc thanh khoản bắt đầu gia tăng là điểm cộng cần ghi nhận. Chúng tôi hy vọng điều này sẽ tiếp diễn.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD lần đầu tiên sau hơn một tháng đã cắt lên trên đường tín hiệu, tạo ra sự thay đổi nhẹ đầu tiên trong nhóm các chỉ báo kỹ thuật. Các chỉ báo còn lại dù có tăng, vẫn còn nằm tại vùng tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường được đánh giá đang dần ổn định hơn. Nếu việc kiểm tra điều chỉnh diễn ra thành công, xu hướng sẽ không còn là giảm.

## Chiến lược đầu tư:

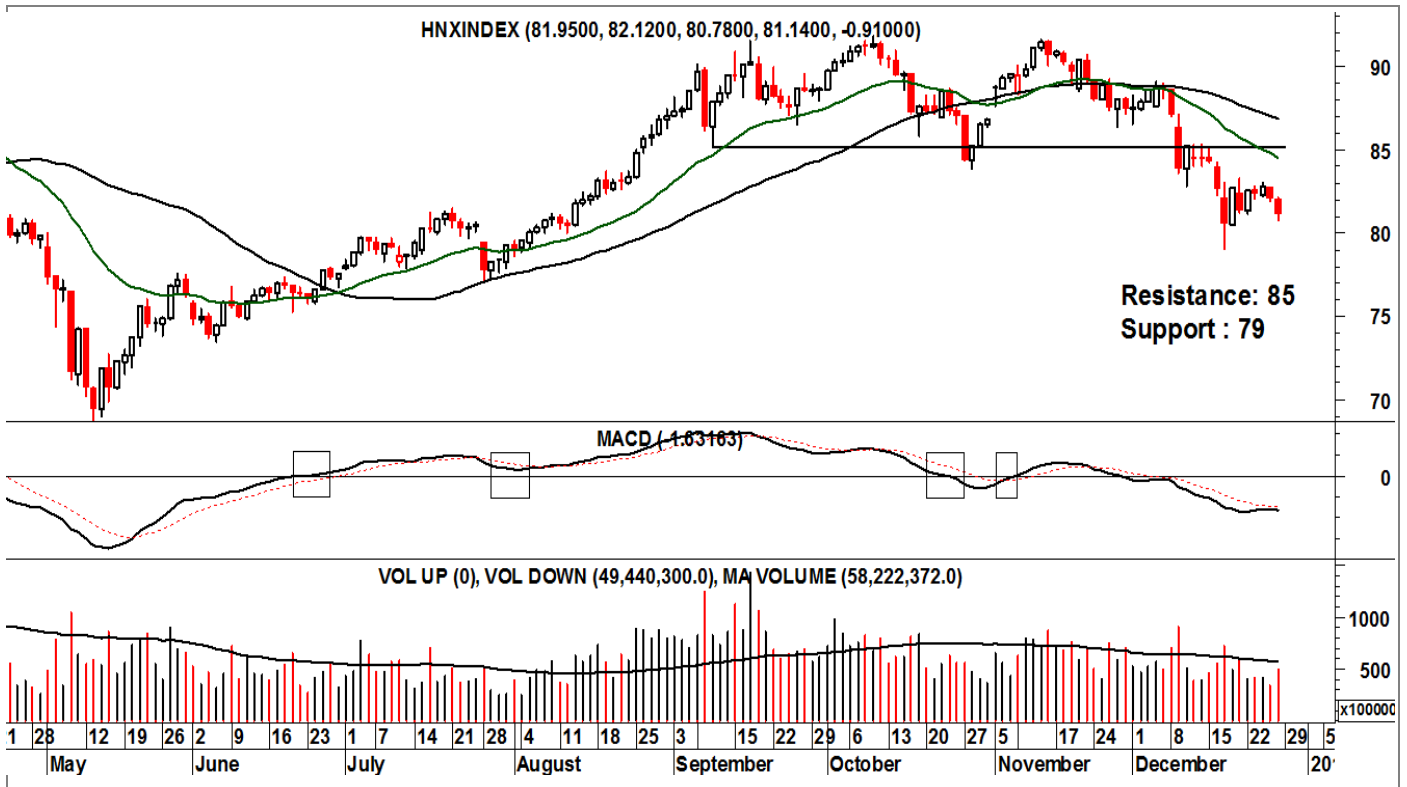
- Với các nhà đầu tư có tỷ trọng cổ phiếu ở mức cân bằng với tiền mặt như khuyến nghị trước đó của chúng tôi, nên tiếp tục duy trì điều này.
- Việc giải ngân mạnh hơn, cần chờ đợi kết quả kiểm tra điều chỉnh (như đã nêu trên)
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 539.44
Support S1/S2	: 510
Resistance R1/R2	: 570
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

# HNX-INDEX: Áp lực bên bán vẫn cao

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index kết thúc tuần không tốt khi ghi nhận phiên giảm thứ hai liên tiếp. Áp lực bên bán đang mạnh hơn trong các phiên gần đây.
- Dù vậy đà giảm so với giai đoạn bán tháo trước đó rõ ràng có chững lại. Hỗ trợ được nâng lên mức đáy gần nhất, khu vực 79 điểm. Nếu vùng 79 được bảo vệ thành công, xu hướng giảm sẽ dần mất hiệu lực.
- Thanh khoản cải thiện. KLGĐ tăng lại hơn 30%, tiến về gần hơn mức thanh khoản trung bình 50 ngày. Dòng tiền do đó có phiên hoạt động tốt nhất trong tuần.
- Chỉ báo kém tích cực. MACD đã rơi vào vùng tiêu cực và điều tương tự đang xảy ra ở các chỉ báo khác.
- **QUAN TRỌNG:** HNX-Index đang chuyển từ trạng thái giảm sang các di chuyển cân bằng hơn.

## Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên duy trì một tỷ trọng cân bằng giữa tiền mặt và cổ phiếu trong bối cảnh hiện nay.
- Việc gia tăng thêm tỷ trọng cổ phiếu có thể được xem xét nếu vùng hỗ trợ 79 điểm tiếp tục đứng vững trong thời gian tới.
- **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	: 82.8
Support S1/S2	: 76.0
Resistance R1/R2	: 85.0
Stop-loss	: 86.4
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
<b>FMC</b>	Mua	Đã đóng	25.0	22.6	29.0	22.8	-9.6%	<b>-9.6%</b>	4-Nov-14	9-Dec-14	Dừng lỗ (1)
<b>HAG</b>	Mua	Đã đóng	23.2	21.1	26.8	21.3	-9.0%	<b>-9.0%</b>	7-Jul-14	17-Dec-14	Dừng lỗ (1)
<b>SSI</b>	Mua	Đã đóng	31.1	27.9	34.5	28.7	-10.3%	<b>-10.3%</b>	31-Oct-14	17-Dec-14	Dừng lỗ (1)
<b>TCM</b>	Mua	Đã đóng	35.8	32.3	41.5	32.4	-9.8%	<b>-9.8%</b>	5-Nov-14	17-Dec-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
<b>REE</b>	Mua	Đang mở	27.9	<b>26.8</b>	31.5	26.0	-3.9%		25-Aug-14		
<b>JVC</b>	Mua	Đang mở	15.7	<b>15.9</b>	18.3	14.5	1.3%		16-Sep-14		
<b>BTP</b>	Mua	Đang mở	13.2	<b>14.0</b>	15.3	12.0	6.1%		16-Sep-14		
<b>HSG</b>	Mua	Đang mở	47.3	<b>47.1</b>	55.0	42.9	-0.4%		10-Oct-14		
<b>BMI</b>	Mua	Đang mở	18.0	<b>16.2</b>	20.5	16.6	-10.0%		31-Oct-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.

## 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

<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>GIỮ</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>BÁN</b>	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,  
20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> 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 17<sup>th</sup> 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