



Nhận định thị trường

Ngày 06-01-2015

Phiên đầu năm ít biến động

- Chứng khoán Việt Nam mở cửa phiên đầu tiên của năm mới 2015 với sắc xanh nhẹ trên cả hai sàn. Biến động sau đó tương đối trầm lắng, thị trường lùi dần về quanh tham chiếu và đóng cửa giảm nhẹ. VN-Index dừng chân tại 544,45 điểm (0,22%) trong khi HNX-Index kết phiên tại 82,73 điểm (-0,29%). Dù cả hai chỉ số đều giảm, trên thực chất số lượng mã tăng giảm khá cân bằng trong hôm nay (192 mã tăng so với 205 mã giảm).
- Thanh khoản duy trì mức gần tương đương phiên cuối năm 2014. HSX ghi nhận 91,8 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị 1.352 tỷ đồng, HNX có 42,9 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 502 tỷ đồng. Mức thanh khoản hiện nay đang ở gần ngưỡng trung bình 50 ngày và nếu vượt lên cao hơn mức này, dòng tiền được nhìn nhận bắt đầu bước vào pha mở rộng.
- Ngay từ ngày đầu năm thị trường đã đón nhận thông tin vĩ mô tích cực đầu tiên khi HSBC và Markit Economics công bố chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) tháng 12/2014 đứng ở mức 52,7, tăng từ mức 52,1 trong tháng 11, cho thấy ngành sản xuất tiếp tục mở rộng. Đây là tháng thứ 16 liên tiếp ngành sản xuất duy trì mở rộng. Cả sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới tăng tốc nhanh. Ngành sản xuất có thể sẽ tiếp tục tăng trưởng trong tháng những tháng tới nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng lên từ xuất khẩu và thị trường trong nước.
- Khối ngoại chưa có hoạt động mạnh trong ngày đầu năm mới, dù vậy họ vẫn duy trì trạng thái mua ròng nhẹ. Cụ thể khối ngoại đã mua ròng nhẹ thêm 1,4 triệu cổ phiếu trong hôm nay với giá trị 12,3 tỷ đồng, đây là phiên mua ròng thứ 9 liên tiếp của khối này. Các mã được mua ròng mạnh trong hôm nay là: GAS (+6,5 tỷ đồng), MSN (+5,6 tỷ đồng) và KBC (+5,0 tỷ đồng). Như lưu ý nhiều lần trước đó của chúng tôi, việc khối ngoại liên tục duy trì mua ròng là chỉ dấu quan trọng cho thấy triển vọng của thị trường đang cải thiện trở lại.

Nhận định của MBKE

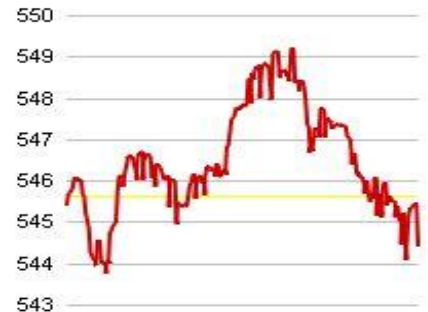
Chúng tôi bảo lưu đánh giá tích cực về thị trường trong ngắn hạn. Nhà đầu tư nên tận dụng các phiên điều chỉnh (như hôm nay) để tiến hành cơ cấu danh mục và tăng thêm tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ để hưởng lợi từ xu hướng tăng ngắn hạn.

(Nguyễn Thanh Lâm)

Tiêu điểm

- **PMI Tháng 12:** Sản xuất mở rộng, chi phí giảm
- **IMP:** Phát hành riêng lẻ 2,63 triệu cp cho CTCP Dược phẩm Pha No
- **PPC:** xu hướng tăng duy trì - MUA

VN-Index: Kết quả giao dịch



544,45 -1,18 -0,22%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	91.8	116.9
GTGD	1,353	1,908

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	11.0	0.9	18.8
OGC	7.3	2.8	8.2
ITA	8.0	0.0	5.5
VHG	11.9	0.8	4.6
PVT	13.6	-2.9	2.6

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
NKG	14.3	6.7	0.2
HAI	15.9	6.7	0.4
KSA	9.6	6.7	1.2
BT6	8.0	6.7	0.0
VSI	11.3	6.6	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

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

PMI Tháng 12/2014: Sản xuất mở rộng, chi phí giảm

Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI) của HSBC và Markit Economics tháng 12/2014 đứng ở mức 52,7, tăng từ mức 52,1 trong tháng 11, cho thấy ngành sản xuất tiếp tục duy trì xu hướng mở rộng trong suốt 16 tháng qua. Cả sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới tăng tốc nhanh.

Trong tháng 12, sản lượng tăng trưởng nhờ vào nhu cầu thị trường trong nước lẫn xuất khẩu tăng. Trong đó, số lượng đơn hàng xuất khẩu mới tăng với mức xấp xỉ tháng 11, nhanh nhất kể từ tháng 4/2014 vừa qua.

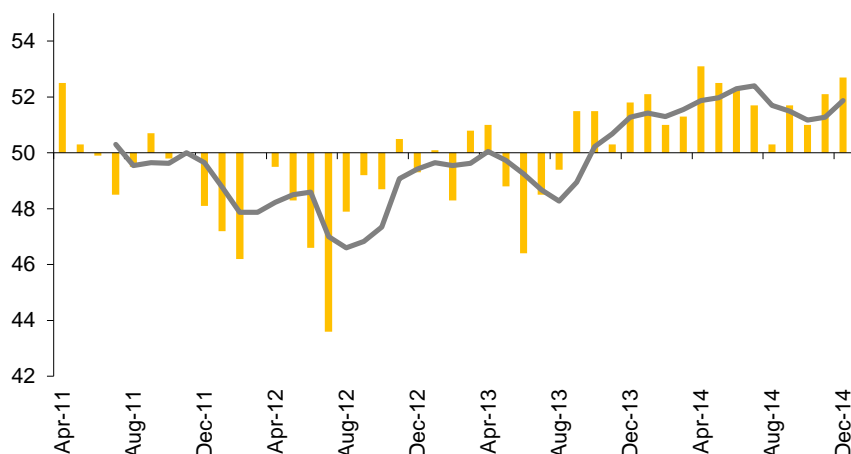
Để đáp ứng cho yêu cầu mở rộng sản xuất, các doanh nghiệp đã đẩy mạnh mua hàng, tăng tồn kho. Ngoài ra, các doanh nghiệp cũng tiếp tục đẩy mạnh tuyển dụng trong tháng nhằm làm tăng năng lực sản xuất của ngành.

Đúng như kỳ vọng của chúng tôi trong báo cáo trước đây, chi phí đầu vào tháng 12 tiếp tục giảm. Theo HSBC, các chi phí đầu vào như chi phí mua hàng, chi phí vận chuyển và giá cả nguyên liệu giảm so với tháng 11. Thống kê cho thấy giá đầu vào giảm mạnh nhất kể từ tháng 7/2012. Cùng lúc đó, để duy trì lợi thế cạnh tranh cũng như kích thích tiêu dùng, các nhà sản xuất cũng đã giảm giá bán đầu ra mạnh nhất trong vòng 1 năm rưỡi trở lại. Chúng tôi cho rằng chi phí sản xuất đầu vào có lẽ sẽ còn duy trì ở mức thấp trong vài tháng tới do giá hàng hóa thế giới vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục.

Chỉ số PMI tháng 12 khá tương đồng với chỉ số Sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng Mười Hai của tổng cục Thống kê với ước tính tăng 9,6% n/n, cao hơn đáng kể so với mức 7% n/n trong tháng 12/2013.

Chúng tôi cho rằng ngành sản xuất có thể sẽ tiếp tục tăng trưởng trong tháng những tháng tới nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng lên từ xuất khẩu và thị trường trong nước.

Chỉ số PMI – Việt Nam



Nguồn: HSBC - Markit, MBKE

IMP: Phát hành riêng lẻ 2,63 triệu cp cho CTCP Dược phẩm Pha No

CTCP Dược phẩm Imexpharm vừa công bố Nghị quyết HĐQT về việc thông qua đối tác chiến lược cho đợt phát hành riêng lẻ hơn 2,63 triệu cổ phiếu, tương đương với 10% số lượng cổ phiếu đang lưu hành. Theo đó, CTCP Dược phẩm Pha No là đơn vị duy nhất được lựa chọn. Như kế hoạch ban đầu, giá phát hành dự kiến không thấp hơn 30.000 đồng/cp. Mức giá cụ thể sẽ do Tổng giám đốc xem xét quyết định dựa trên giá thị trường bình quân 10 phiên liên tiếp trước ngày phát hành và tỷ lệ chiết khấu không quá 20%. Lưu ý, nếu đợt phát hành này thành công, vốn điều lệ của IMP sẽ tăng từ 263 ở hiện tại lên 289,4 tỷ đồng. Tỷ lệ pha loãng tính chung sau các đợt phát hành khoảng 6,6%. Theo đó, room nước ngoài sẽ tăng thêm khoảng 1,9 triệu cp (hiện cp IMP hầu như đã kín room nước ngoài).

Qua tìm hiểu ban đầu của chúng tôi, CTCP Dược phẩm Pha No đang sở hữu một hệ thống khoảng 40 nhà thuốc đạt chuẩn GPP mang thương hiệu Phano Pharmacy. Thị trường chính của Phano Pharmacy là Tp.HCM, nơi có các chuỗi nhà thuốc khá lớn và nổi tiếng như Mỹ Châu, Eco Pharmacy,... Chưa có các thông tin về thị phần trong phân khúc này, tuy nhiên với gần 40 nhà thuốc tại Tp.HCM thì mạng lưới hoạt động của Phano có phần vượt trội hơn so với con số khoảng 10 nhà thuốc của Mỹ Châu và Eco Pharmacy. Ngoài ra, gần đây Phano cũng đang mở rộng sang các tỉnh thành khác như Bình Dương, Đà Nẵng, Cần Thơ,... Như vậy, giống như kỳ vọng của chúng tôi, với mục tiêu đẩy mạnh kênh thương mại (OTC) thì đối tác chiến lược mà IMP lựa chọn là một đơn vị chuyên về phân phối dược phẩm có sở hữu hệ thống phân phối riêng. Nhờ sự phù hợp của đối tác này với chiến lược kinh doanh của IMP nên chúng tôi nghiêng về hướng đánh giá tích cực đối với thông tin này.

Nhắc lại, việc đấu thầu thuốc vào bệnh viện hiện vẫn đang là khó khăn đối với IMP nói riêng, và các công ty dược phẩm khác có chú trọng vào chất lượng sản phẩm nói chung từ năm 2013. Nguyên nhân là do thuốc trúng thầu hiện nay gần như được lựa chọn theo tiêu chí "giá thấp" - điểm bất lợi cho các sản phẩm có chất lượng tốt hơn. Nhờ thay đổi chiến lược, thị trường OTC phát triển khá tốt đã phần nào bù đắp được sự sụt giảm doanh thu từ hệ điều trị. Doanh thu từ kênh OTC hiện tăng trưởng hơn 35% n/n, đóng góp gần 80% tổng doanh thu cho IMP.

Kết thúc 11T/2014, IMP đạt 764,1 tỷ doanh thu thuần (+1,6% n/n) và 107,2 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (+13,4% n/n), hoàn thành được 76,4% và 89,3% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế 2014. Chúng tôi vẫn cho rằng kế hoạch 1.000 tỷ đồng doanh thu cho 2014 là một thử thách đối với IMP. Do vậy, chúng tôi duy trì dự báo doanh thu và lợi nhuận trước thuế 2014 của IMP lần lượt là 951 tỷ đồng (thấp hơn 5% so với kế hoạch của công ty) và 119 tỷ đồng (so với 120 tỷ như kế hoạch). Cổ phiếu IMP đang giao dịch ở mức PE 2014 và PB khoảng 13 lần và 1,4 lần, so với mức 12 lần và 2 lần bình quân ngành. Duy trì khuyến nghị Năm giữ.

PPC: Xu hướng tăng duy trì - MUA

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- PPC có phiên tăng tốt đầu năm 2015. Phiên hôm nay giúp đường giá xác lập đỉnh liền sau cao hơn, qua đó góp phần củng cố xu hướng tăng ngắn hạn.
- Trước đó PPC đã có phản ứng tích cực khi bật tăng gần vùng MA trung hạn, kết quả giúp xác nhận xu hướng trung hạn cũng là tăng.
- Thanh khoản có sự gia tăng rõ rệt từ đầu tháng 12 đến nay và liên tục duy trì trên mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền giao dịch PPC đang mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật tốt. MACD cắt lên trở lại đường tín hiệu, xóa bỏ nhìn nhận tiêu cực trước đó. Các chỉ báo còn lại vận động trong vùng tích cực.
- **Yếu tố cơ bản:** EPS 2014 của PPC ước đạt 3.013 đồng/cp. PPC đang giao dịch với P/E dự phóng 8,6x, tương đối hấp dẫn so với mức chung của ngành và của thị trường.

Chiến lược đầu tư:

- Nhà đầu tư có thể xem xét mua vào PPC ở mức giá hiện tại (27.1) hoặc chờ đợi pha điều chỉnh tiếp theo.
- Mục tiêu đầu tiên tại: 31.0
- Dừng lỗ tại: 24.5

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 28.3
52 Week Low	: 17.1
Last Price	: 27.1
Support S1/S2	: 24.5
Resistance R1/R2	: 31.0
Stop-loss	: 24.5
Strategy	: MUA
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

VN-INDEX: Phiên ít ý nghĩa kỹ thuật

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên đầu năm ít biến động, đường giá giảm nhẹ nhưng vẫn xác lập một nền cao hơn trên đồ thị.
- Có thể xem kết quả giảm nhẹ hôm nay là do cản trở từ kháng cự gần nhất, khu vực MA-25 đang di chuyển.
- Dù vậy điều quan trọng hơn là trước đó đường giá đã thành công tạo ra mức đỉnh và đáy liền sau cao hơn để xác nhận di chuyển theo xu hướng tăng trong ngắn hạn.
- Thử thách quan trọng tiếp theo của đường giá nằm tại khu vực 570 điểm trong khi hỗ trợ được dời lên mức 526 điểm – vùng đáy liền trước đó.
- Thanh khoản gần mức trung bình. Thanh khoản giảm lại so với phiên cuối năm trước. KLGĐ hiện đang ở gần bên dưới mức thanh khoản trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền đang dần đạt chuẩn để bước vào pha mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD đã cắt lên trên đường tín hiệu và vẫn đang tăng khá nhanh về gần hơn bên dưới đường 0. Các chỉ báo còn lại ở vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường đã kết thúc xu hướng giảm và có cơ hội di chuyển theo xu hướng tăng trong ngắn hạn.

Chiến lược đầu tư:

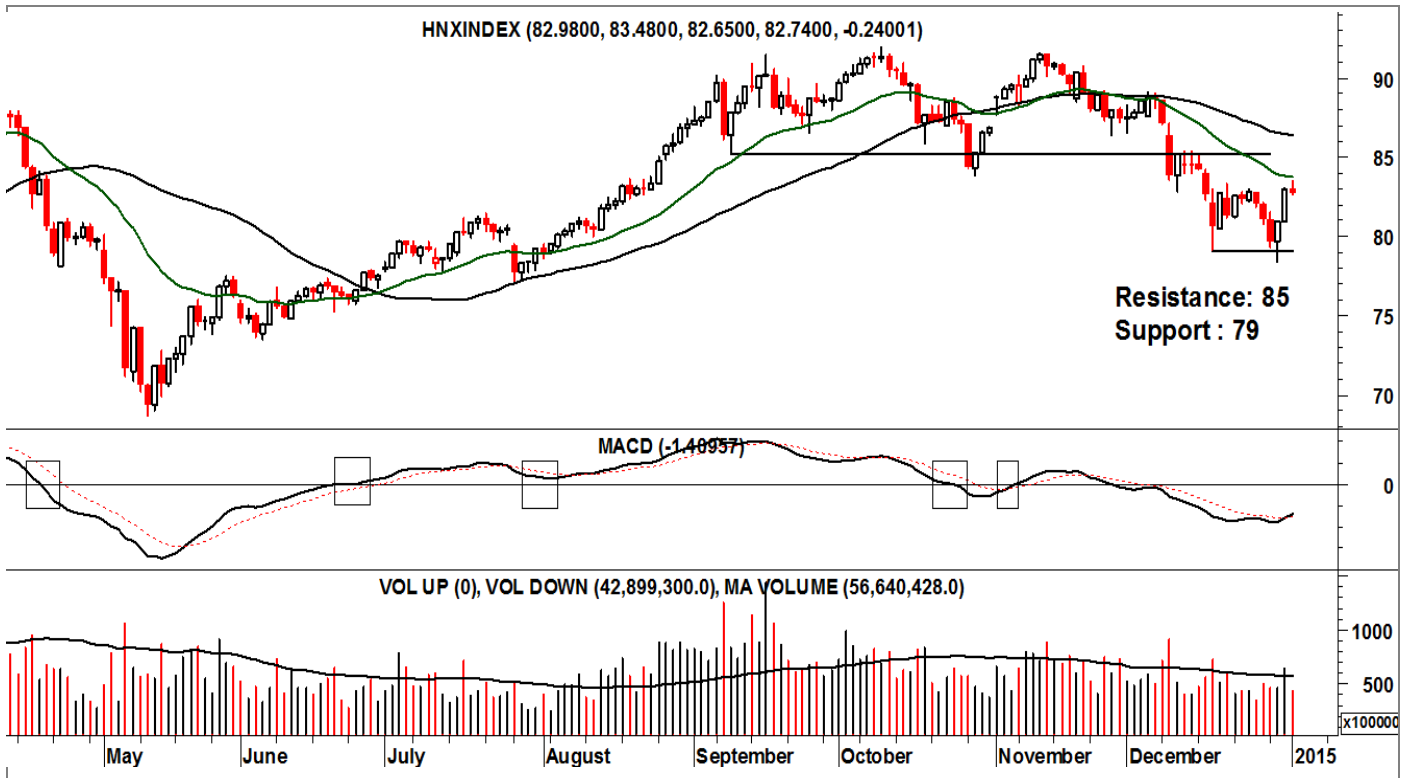
- Nhà đầu tư nên tiếp tục nắm giữ cổ phiếu đang có khi xu hướng giảm đã kết thúc
- Việc giải ngân mạnh hơn có thể chờ đợi để thực hiện trong pha điều chỉnh tiếp theo .
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 544.45
Support S1/S2	: 526
Resistance R1/R2	: 570
Stop-loss	: 526
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Cản trở gần kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm trong phiên đầu năm nhưng biến động nhìn chung không đáng kể.
- Áp lực giảm điểm xuất hiện khi đường giá tiến gần hơn về khu vực di chuyển của MA-25 và quan trọng hơn là vùng 85 điểm – vùng mà trước đó HNX-Index đã đánh mất sau một khoảng thời gian dài duy trì.
- Xu hướng ngắn hạn của HNX-Index không còn là giảm. Để xác lập xu hướng tăng, đường giá cần ít nhất vượt thanh công MA-25 để có đỉnh liền sau cao hơn rõ rệt hơn.
- Thanh khoản về lại dưới trung bình. KLGĐ giảm lại về bên dưới mức trung bình 50 ngày cho thấy sự mở rộng dòng tiền chưa rõ ràng. KLGĐ cần duy trì thường xuyên trên mức trung bình 50 ngày để tạo ra động lực tốt hơn.
- Chỉ báo quay lại trung tính. MACD đã cắt lên trở lại đường tín hiệu, xóa bỏ nhìn nhận tiêu cực trước đó. Các chỉ báo còn lại cũng quay về vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng giảm của HNX-Index được xác nhận kết thúc.

Chiến lược đầu tư:

- Nhà đầu tư nên tiếp tục nắm giữ cổ phiếu đang có khi xu hướng giảm đã kết thúc
- Việc giải ngân mạnh hơn có thể chờ đợi để thực hiện trong pha điều chỉnh tiếp theo
- **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	: 82.74
Support S1/S2	: 79.6
Resistance R1/R2	: 85.0
Stop-loss	: 86.4
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

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
REE	Mua	Đang mở	27.9	27.9	31.5	26.0	0.0%		25-Aug-14		
JVC	Mua	Đang mở	15.7	17.5	18.3	14.5	11.5%		16-Sep-14		
BTP	Mua	Đang mở	13.2	14.2	15.3	12.0	7.6%		16-Sep-14		
HSG	Mua	Đang mở	47.3	47.0	55.0	42.9	-0.6%		10-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

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