



## Nhận định thị trường

Ngày 24-06-2015

### Giảng co

- Chứng khoán Việt Nam tiếp tục chuỗi ngày giao dịch rất giằng co giữa hai bên mua bán. Đà tăng bị đứt quãng trong hôm nay và thay vào đó là một phiên điều chỉnh nhẹ trên cả hai sàn. VN-Index đóng cửa tại 593,07 điểm (-0,17%) trong khi HNX-Index giảm về 86,75 điểm (-0,39%).
- Thanh khoản tiếp tục suy giảm, cho thấy sự thận trọng của nhà đầu tư đang tăng cao hơn. HSX ghi nhận 99,8 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.491 tỷ đồng (-23%) còn HNX cũng chỉ có 39,6 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 467,7 tỷ đồng (-11%).
- Thông tin vĩ mô đáng chú ý gần nhất liên quan đến số liệu tăng trưởng tín dụng. Đến ngày 18/6, tín dụng đối với nền kinh tế tăng 6,09% so với cuối năm 2014 và tăng 18,98% so với cùng kỳ. Trong đó nông nghiệp nông thôn là lĩnh vực ưu tiên được ngành ngân hàng tích cực đầu tư, dư nợ đến 30/6/2015 tăng 7,71% so với 31/12/2014, mức tăng này gấp đôi so với cùng kỳ năm trước (+3,52%).
- Theo quan sát của chúng tôi, nhóm cổ phiếu đầu cơ tiếp tục ghi nhận mức hoạt động kém hơn đáng kể mức chung của thị trường, khá nhiều các cổ phiếu trong nhóm này đã rớt giá mạnh trong hôm nay, điển hình là một số cổ phiếu giảm sàn như: OGC, KSS, SHN,...
- Khối ngoại đóng góp rất đáng kể vào lực cầu của thị trường phiên hôm nay khi họ tiếp tục duy trì trạng thái mua ròng tốt. Cụ thể khối ngoại đã mua ròng thêm gần 5 triệu cổ phiếu trong hôm nay với giá trị đạt 113 tỷ đồng thông qua khớp lệnh tại HSX. Các mã được mua vào mạnh nhất là: SSI (+24,6 tỷ đồng), VIC (+12,0 tỷ đồng), STB (+11,6 tỷ đồng), KBC (+10,6 tỷ đồng),...

### Nhận định của MBKE

VN-Index nói riêng và thị trường nói chung đang đối mặt với nhiều phiên "rung lắc" khi tiến gần hơn vùng kháng cự quan trọng 600-610 điểm.

Hành động "chốt lời một phần" là điều cần tính đến, dù vậy tỷ trọng cổ phiếu vẫn cần duy trì cao hơn tiền mặt do xu hướng lớn hơn tiếp tục là tăng.

### Tiêu điểm

- **Tóm tắt tình hình hoạt động Ngân hàng nửa đầu năm 2015**
- **VHC:** 6/7/2015 GDKHQ tạm ứng trả cổ tức 2015 bằng tiền tỷ lệ 10%
- **TTF:** Biến số TPP và tái cơ cấu nợ

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**593.07 -1.01 -0.17%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
<b>KLGD</b>	99.8	101.8
<b>GTGD</b>	1,491	1,524

*KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)*

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>FLC</b>	8.8	-2.2	20.7
<b>OGC</b>	2.8	-6.7	8.2
<b>MBB</b>	15.8	0.6	6.5
<b>CTG</b>	20.6	2.0	3.2
<b>VHG</b>	10.2	4.1	2.8

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>UDC</b>	4.6	7.0	0.1
<b>TNT</b>	9.4	6.8	0.0
<b>SCS</b>	22.3	6.7	0.0
<b>EMC</b>	8.0	6.7	0.0
<b>TDW</b>	23.5	6.3	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>

## Tóm tắt tình hình hoạt động Ngân hàng nửa đầu năm 2015

Đại diện NHNN vừa có buổi họp báo tóm tắt tình hình hoạt động Ngân hàng nửa đầu năm với những nội dung chính như sau:

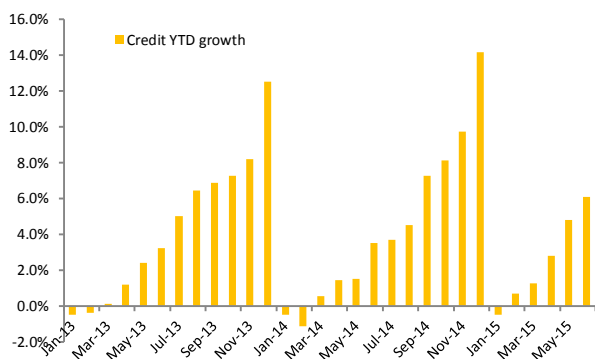
**Tăng trưởng tín dụng khả quan.** Tính đến ngày 18/6, tín dụng đối với nền kinh tế tăng 6,09% so với cuối năm 2014. Kết quả này cao hơn đáng kể so với cuối tháng 6/2014 chỉ xấp xỉ 3,5%. Thông thường tín dụng tăng mạnh hơn vào nửa cuối năm do đó với mức tăng trưởng tốt vào giữa tháng 6 thì mục tiêu đạt 13%- 15% cho năm 2015 là tương đối khả thi.

**Mặt bằng lãi suất giảm trong 6 tháng đầu năm.** Theo NHNN, mặt bằng lãi suất 6 tháng đầu năm tiếp tục giảm từ 0,2% – 0,5%/năm so với cuối 2014. Trong đó, lãi suất huy động giảm từ 0,2% -0,5%, chủ yếu ở các kỳ hạn dài hơn 6 tháng, tạo điều kiện giảm lãi suất cho vay trung và dài hạn. Lãi suất cho vay giảm khoảng 0,2% – 0,3%, hiện phổ biến khoảng 6% -9%/năm đối với ngắn hạn, 9 -11% đối với trung và dài hạn. Lãi suất giảm sẽ góp phần kích thích tiêu dùng và sản xuất nửa cuối năm.

**Giữ vững mục tiêu ổn định tỷ giá.** NHNN khẳng định sẽ để ổn định tỷ giá trong biên độ định hướng 2% trong năm nay, sẵn sàng bán ngoại tệ can thiệp thị trường trong trường hợp cần thiết. Lưu ý, cán cân thương mại 5 tháng đầu năm 2015 thâm hụt xấp xỉ 3 tỷ USD, cao nhất kể từ 2011, chủ yếu là do tăng trưởng xuất khẩu chững lại trong khi nhập khẩu tăng mạnh.

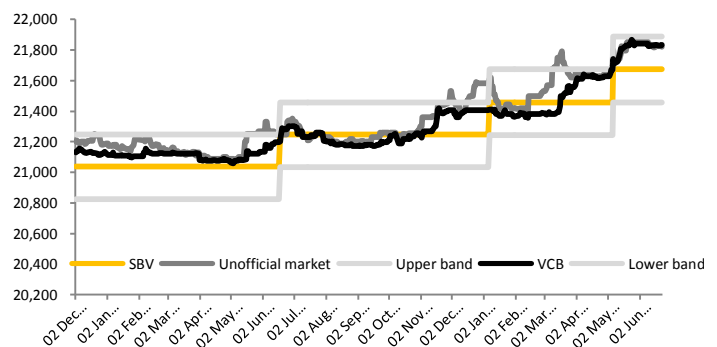
**VAMC đã mua thêm 28.194 tỷ đồng nợ xấu.** Thông tin thêm về tình hình xử lý nợ xấu, Công ty Quản lý tài sản của các TCTD (VAMC) tiếp tục mua nợ xấu từ các TCTD trong nửa đầu 2015. Tính đến ngày 15/6/2015, VAMC đã duyệt mua 28.194 nghìn tỷ đồng dư nợ gốc nội bảng; lũy kế từ khi hoạt động đến nay VAMC đã mua được 143.800 tỷ đồng dư nợ gốc nội bảng. Được biết, NHNN phấn đấu đến cuối năm 2015 đưa tỷ lệ nợ xấu dưới 3%.

### Tăng trưởng tín dụng lũy kế



Nguồn: MBKE tổng hợp

### Tình hình Tỷ giá (VND/USD)



Nguồn: SBV, Bloomberg, MBKE

## VHC: 6/7/2015 GDKHQ tạm ứng trả cổ tức 2015 bằng tiền tỷ lệ 10%

Ngày 6/7/2015 là ngày chốt quyền tạm ứng cổ tức (đợt 1) năm 2015 bằng tiền tỷ lệ 10% (1.000 đồng) của CTCP Vinh Hoàn (VHC). Thời gian thanh toán vào ngày 22/7/2015. Vinh Hoàn đặt kế hoạch tổng mức cổ tức 2015 là 15% bằng tiền mặt, tương ứng lợi suất cổ tức là 4%. Tỷ lệ chi trả cổ tức/EPS của 2015 ước khoảng 34%. Như vậy, còn lại 5% sẽ được chi trả vào đợt 2. VHC sẽ cần khoảng 92 tỷ cho đợt tạm ứng cổ tức đợt này và nguồn vốn để thực hiện chi trả cổ tức được lấy từ lợi nhuận chưa phân phối đến thời điểm hiện tại. Tính đến hết Q1/2015, lợi nhuận giữ lại của VHC là 828 tỷ.

VHC công bố giá trị xuất khẩu cá tra trong 5 tháng đầu năm đạt mức tăng trưởng 32% n/n, tương đương 103 triệu USD và đang giữ vị thế đứng đầu trong ngành. ĐHCĐ của VHC đã thông qua kế hoạch 2015 với mục tiêu xuất khẩu thủy sản đạt 240 triệu USD. Như vậy, kết thúc 5 tháng 2015 VHC đã hoàn thành 43% kế hoạch kim ngạch xuất khẩu.

EPS 2015 ước đạt 4.389 đồng/cp, tương đương PE 2015 là 8,2 lần, thấp hơn mức 10 lần của trung bình ngành. ([Xem chi tiết trong báo cáo](#))

## TTF: Biến số TPP và tái cơ cấu nợ

**Lộ trình thông qua TPP.** Hạ viện Mỹ đã thông qua Quyền xúc tiến thương mại (TPA - Trade Promotion Authority). Việc TPA được thông qua sẽ mở đường cho Tổng thống Obama toàn quyền xúc tiến các cuộc đàm phán về Hiệp định Đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP). Nếu Hiệp định TPP được thông qua, ngành chế biến gỗ sẽ được hưởng lợi. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng để hoàn tất thỏa thuận TPP sẽ còn mất nhiều thời gian vì 2 viện còn phải thông qua TAA.

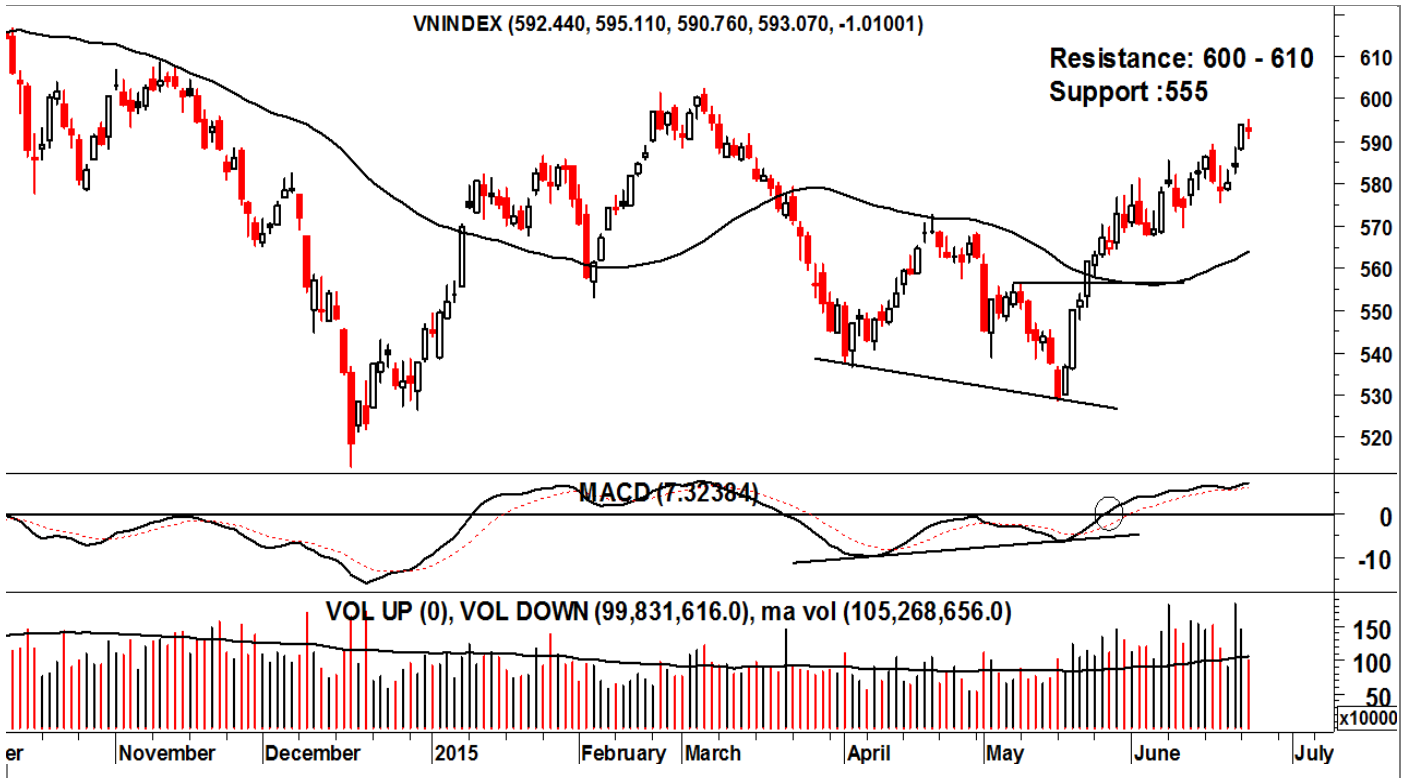
**Việc phát hành cổ phiếu không như mong đợi.** TTF đã thực hiện phát hành cổ phiếu mới cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 10:4, tương đương khoảng 40 triệu cổ phần. Theo kế hoạch ban đầu, Công ty dự kiến sẽ thu về 400-600 tỷ đồng tiền mặt từ đợt phát hành này. Tuy nhiên, chỉ có 2 triệu cổ phần được chào bán, tương đương tỷ lệ 5%. Do vậy, TTF quyết định phân phối gần 38 triệu cổ phiếu còn lại cho các nhà đầu tư bên ngoài là cá nhân hoặc tổ chức với giá không thấp hơn mệnh giá. Thời gian phân phối trong tháng 6/2015. Bên cạnh đó, Ông Võ Trường Thành - Chủ tịch HĐQT kiêm Tổng giám đốc TTF vừa đăng ký bán ra 3 triệu cổ phiếu vì nhu cầu tài chính cá nhân. Giao dịch dự kiến khớp lệnh từ 25/6 đến 24/7/2015. Hiện Ông nắm giữ

10 triệu cổ phiếu công ty, nếu thành công, số lượng cổ phiếu của Ông nắm giữ còn 7 triệu đơn vị - tương đương 7% số lượng cổ phiếu lưu hành.

**Đánh giá.** Sau nhiều nỗ lực tái cơ cấu, tình hình chi phí tài chính của TTF có cải thiện. Tổng nợ của TTF vào thời điểm 31/03/2015 là 1.729 tỷ (94% là nợ ngắn hạn) với tỷ lệ nợ/VCSH (D/E) là 1,46x, giảm so với mức 1,7x cuối 2014. *Tuy nhiên, tỷ lệ D/E này vẫn ở mức cao so với các DN cùng ngành (<1x) nói riêng và các DN sản xuất nói chung.* Trong 2015, TTF tiếp tục đàm phán đổi với khoản nợ các ngân hàng BIDV, STB, Pvcombank, Vietcombank, SHB (2014 đã bán nợ thành công khoản nợ của VCB, MBB cho DATC). Dự kiến việc tái cơ cấu hoàn thành trong Q2/2015. Với KH như trên, EPS 2015 ước đạt 1.080 đồng/cp, tương đương PE 9,3 lần.

# VN-INDEX: "Rung lắc" gần kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm nhẹ sau phiên "xanh vỏ" liền trước đó. Kết quả hôm nay cho thấy giao dịch đang có phần cân bằng hơn giữa hai bên mua bán trên thị trường.
- Chúng tôi bảo lưu quan điểm xu hướng tăng cho trung hạn của thị trường.
- Tuy nhiên ngắn hạn hơn, khả năng tiếp tục xuất hiện các phiên "rung lắc" khi đường giá tiến gần về khu vực kháng cự 600-610 điểm là điều cần tính đến.
- Thanh khoản giảm khá mạnh hôm nay, về ngang bằng mức trung bình 50 ngày, cho thấy sự thận trọng của nhà đầu tư đang gia tăng đáng kể.
- Chỉ báo kỹ thuật còn lạc quan. MACD tăng trở lại, tạm thời không cắt xuống bên dưới đường tín hiệu để cho nhìn nhận tiêu cực. Một số chỉ báo "nhạy" hơn đã quay về vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng của VN-Index đang là tăng. Đường giá dù vậy có thể gặp điều chỉnh khi tiến lên vùng kháng cự 600-610 điểm.

## Chiến lược đầu tư

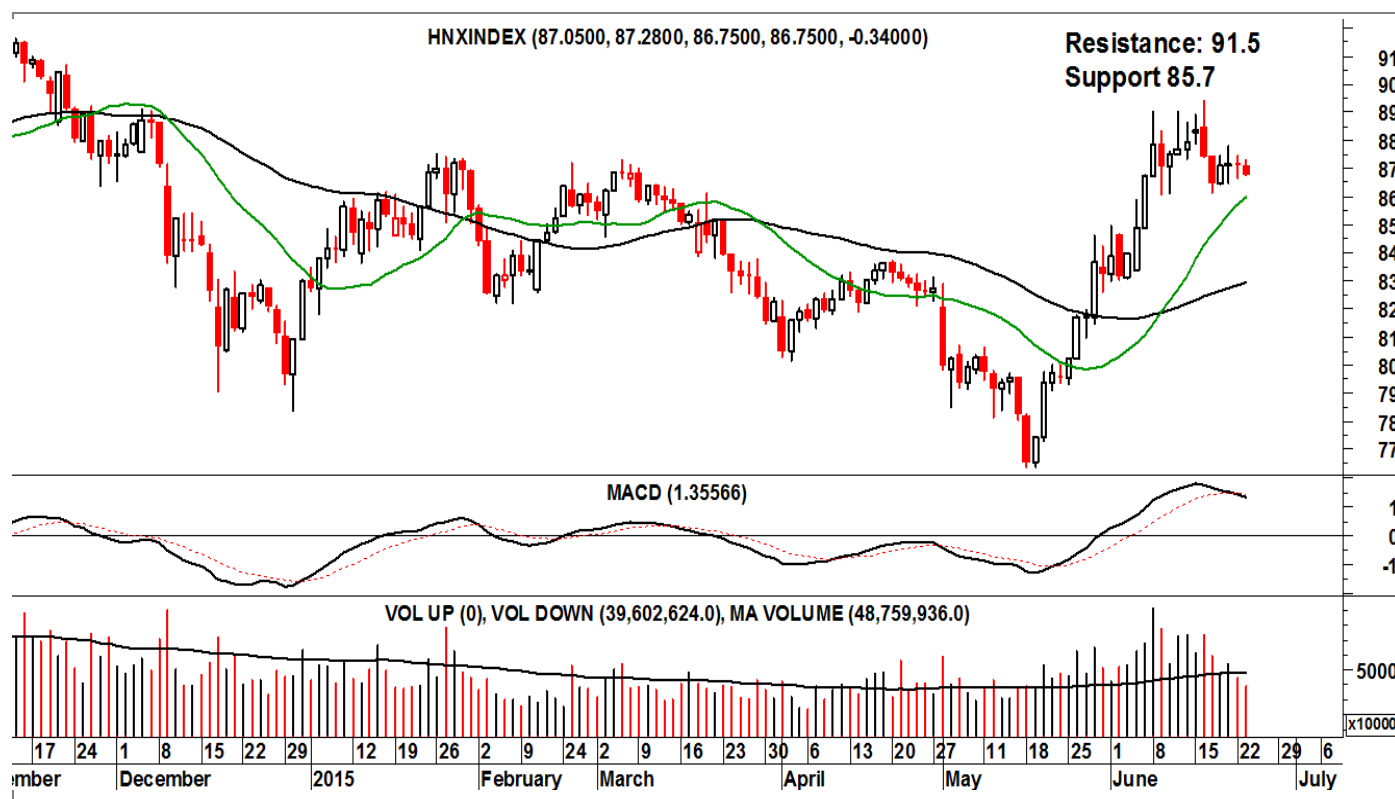
- NĐT có thể bắt đầu xem xét việc "chốt lời một phần" nếu VN-Index tiếp tục xuất hiện rung lắc tại vùng 600-610.
- Tỷ trọng cổ phiếu dù vậy vẫn nên cao hơn tiền mặt.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 593.07
Support S1/S2	: 570
Resistance R1/R2	: 600-610
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

# HNX-INDEX: Thanh khoản giảm

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index có tiếp tục có phiên giảm nhẹ hôm nay. Nhìn chung dao động trong các phiên vừa qua là không lớn và phản ánh trạng thái cân bằng giữa hai bên mua bán.
- Hỗ trợ gần nhất của HNX-Index quanh vùng 86 điểm. Mọi chuyện sẽ trở nên kém lạc quan hơn nếu vùng hỗ trợ này bị xâm phạm.
- Cho đến hiện tại, xu hướng của HNX-Index vẫn đang là tăng.
- Nỗi lo thanh khoản. Đang xuất hiện “thường xuyên hơn” các phiên mà KLGD của HNX dưới mức trung bình 50 ngày. Điều này nếu tiếp diễn sẽ tạo ra điểm trừ đáng kể về mặt dòng tiền tại HNX.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD cắt xuống bên dưới đường tín hiệu, cho nhìn nhận kém lạc quan trong ngắn hạn dù vẫn nằm khá cao bên trên đường 0.
- **QUAN TRỌNG:** HNX-Index cần kết thúc pha điều chỉnh hiện nay bên trên vùng hỗ trợ quanh 86 điểm để không tạo ra tín hiệu tiêu cực cho xu hướng tăng.

### Chiến lược đầu tư:

- NĐT vẫn có thể duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt nhưng nên thận trọng trong các quyết định giải ngân mới.
- **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	: 86.75
Support S1/S2	: 86.0
Resistance R1/R2	: 91.5
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
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
<b>VIC</b>	Mua	Đang mở	50.0	<b>52.0</b>	58.0	45.7	4.0%		12-Feb-15		
<b>PGS</b>	Mua	Đang mở	20.3	<b>22.8</b>	23.1	19.1	12.3%		26-May-15		
<b>QBS</b>	Mua	Đang mở	11.6	<b>10.9</b>	13.6	10.7	-6.0%		27-May-15		
<b>CVT</b>	Mua	Đang mở	21.1	<b>21.4</b>	24.7	19.3	1.4%		1-Jun-15		
<b>FPT</b>	Mua	Đang mở	44.2	<b>45.5</b>	48.5	42.0	2.9%		3-Jun-15		
<b>SCR</b>	Mua	Đang mở	7.5	<b>8.1</b>	9.2	7.0	8.0%		4-Jun-15		
<b>REE</b>	Mua	Đang mở	26.0	<b>26.1</b>	28.5	24.9	0.4%		5-Jun-15		
<b>PVS</b>	Mua	Đang mở	27.5	<b>27.7</b>	33.5	25.0	0.7%		8-Jun-15		
<b>PXI</b>	Mua	Đang mở	8.6	<b>8.2</b>	9.9	8.0	-4.7%		8-Jun-15		
<b>HPG</b>	Mua	Đang mở	28.8	<b>28.2</b>	33.4	27.0	-2.1%		11-Jun-15		
<b>TMT</b>	Mua	Đang mở	45.5	<b>44.5</b>	54.5	40.5	-2.2%		16-Jun-15		

(\*) Lưu ý Việt Nam chưa có luật cho việc "mượn bán trước" cổ phiếu nên chúng tôi đưa ra khuyến nghị "bán" chỉ nhằm ám chỉ đặc tính hiện nay của cổ phiếu này.

- (1) Do cổ phiếu này đã tăng về mức giá dừng lỗ nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế bán đã mở, với mức lỗ ghi nhận tương ứng.
- (2) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện chốt lời sớm đối với cổ phiếu này với mức lợi nhuận ghi nhận là tương ứng.
- (3) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện cắt lỗ sớm đối với các cổ phiếu này với mức lỗ ghi nhận tương ứng.
- (4) Do cổ phiếu này đã đạt mục tiêu đề ra nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế mua đã mở ra trước đó với mức lợi nhuận ghi nhận tương ứng.
- (5) Do cổ phiếu này đã vượt qua giá mục tiêu đầu tiên, chúng tôi tiếp tục giữ vị thế để lãi chạy. Đặt mức thoát trạng thái (trailing stop) là 5% để chốt lời thoát khỏi trạng thái MUA nếu giá giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được.
- (6) Do giá cổ phiếu này đã giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được nên chúng tôi thực hiện chốt lời, đóng lại vị thế MUA.

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

### Khuyến nghị

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

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

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự phóng" 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 thể 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