



Nhận định thị trường

Ngày 01-07-2015

Khôi ngoại "độc diễn"

- Thị trường phiên hôm nay thật sự là sân khấu độc diễn của khôi ngoại khi hầu hết những điểm sáng nhất trên thị trường đều có liên quan nhiều đến giao dịch của khối này. Diễn biến thị trường khá tích cực trong buổi sáng khi mức điểm tăng được nới rộng dần theo thời gian giao dịch.
- Áp lực bán mạnh lên rõ rệt từ sau hai giờ chiều và lấy lại hầu hết điểm tăng có trước đó. Hai chỉ số kết phiên trái chiều nhau, VN-Index tăng nhẹ lên 593,05 điểm (+0,22%) trong khi HNX-Index giảm về 84,94 điểm (-0,64%).
- Thanh khoản đã sôi động hơn khá nhiều trong hôm nay, do cả hai bên mua bán đều khá quyết liệt trong hôm nay. Cụ thể HSX có 136 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.241 tỷ đồng (+29,3%) trong khi HNX cũng có 53,4 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 643 tỷ đồng (+15,2%).
- Sự phân hóa của thị trường là hết sức rõ nét. Như bình luận trong các phiên trước đó, chúng tôi nhận thấy sự tích cực trên thực tế chỉ tập trung ở nhóm cổ phiếu vốn hóa cao tại HSX và đặc biệt là các cổ phiếu có giao dịch lớn của khối ngoại. Phiên hôm nay tiếp tục cho thấy rõ sự khác biệt này, các cổ phiếu tăng khá hôm nay là: HPG (+3,2%), VCB (+3,8%) hay BVH (+4,1%), đây đều là những mã được khối ngoại mua ròng mạnh hôm nay.
- Ở chiều ngược lại, chúng tôi tiếp tục nhận thấy sự "hụt hơi" của nhóm cổ phiếu mang tính "trading cao" như: FLC (-2,3%), TSC (-3,8%), FIT (-1,5%),...
- Khối ngoại thật sự tạo ra dấu ấn lớn nhất hôm nay với lượng mua ròng "kỳ lục" gần 422 tỷ đồng (!) thông qua khớp lệnh tại HSX, đây chắc chắn là lực đỡ quan trọng nhất của thị trường trong thời điểm hiện tại. Các mã được khối ngoại mua ròng mạnh nhất hôm nay là: HPG (+69,2 tỷ đồng), VCB (+45,7 tỷ đồng), MSN (+33,8 tỷ đồng), STB (+33,3 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

Sự phân hóa của thị trường đang ở mức cao và dòng tiền đang tập trung mạnh ở nhóm bluechips trong khi có vẻ khá "lạnh nhạt" với nhóm đầu cơ.

Tiêu điểm

- Nghị định 60:** Một số lưu ý chính
- Cảng Sài Gòn:** IPO thành công
- CHP:** Sản lượng quý 2/2015 tăng hơn 50%
- HSG:** Dự kiến bán toàn bộ 4,8 triệu cổ phiếu quỹ

VN-Index: Kết quả giao dịch



593.05 +1.30 +0.22%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	136.1	105.3
GTGD	2,241	1,576

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	8.6	-2.3	14.6
OGC	2.7	0.0	9.0
HAG	19.0	1.6	7.1
DLG	8.9	-2.2	6.4
HAI	9.4	6.8	5.6

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
CTI	15.3	7.0	0.0
HOT	27.8	6.9	0.0
LGL	7.8	6.8	0.0
HAI	9.4	6.8	5.6
VNA	3.2	6.7	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>

Nghị định 60: Một số lưu ý chính

Thủ tướng chính phủ đã ký thông qua Nghị định 60/2015 sửa đổi, bổ sung Nghị định 58/2012/NĐ-CP ngày 20 tháng 7 năm 2012 của Chính phủ quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Chứng khoán và Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chứng khoán.

Về cơ bản, Nghị định này cho phép nâng tỷ lệ sở hữu nhà đầu tư nước ngoài lên mức tối đa 100% nếu không thuộc lĩnh vực hoặc ngành nghề có điều kiện. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng:

- Trường hợp các điều ước quốc tế mà Việt Nam là thành viên có quy định về sở hữu nước ngoài thì sẽ **ưu tiên** thực hiện điều ước quốc tế như WTO, hay TPP sắp tới.
- Trường hợp công ty đại chúng hoạt động trong ngành, nghề đầu tư kinh doanh mà pháp luật về đầu tư, pháp luật liên quan có quy định về tỷ lệ sở hữu nước ngoài thì thực hiện theo quy định tại pháp luật đó. Ví dụ như lĩnh vực Ngân Hàng (30%).
- Trong trường hợp công ty đại chúng hoạt động trong ngành, nghề đầu tư kinh doanh không có điều kiện đối với sở hữu nước ngoài, thì tỷ lệ sở hữu nước ngoài là không hạn chế (100%), trừ trường hợp Điều lệ công ty có quy định khác.
- Trường hợp công ty đại chúng hoạt động đa ngành, nghề, có quy định khác nhau về tỷ lệ sở hữu nước ngoài, thì tỷ lệ sở hữu nước ngoài không vượt quá mức thấp nhất trong các ngành, nghề (mà công ty đó hoạt động) có quy định về tỷ lệ sở hữu nước ngoài, trừ trường hợp điều ước quốc tế có quy định khác.
- Nhà đầu tư nước ngoài được đầu tư không hạn chế vào trái phiếu Chính phủ, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh, trái phiếu chính quyền địa phương, trái phiếu doanh nghiệp, trừ trường hợp pháp luật có liên quan hoặc tổ chức phát hành có quy định khác. Ngoài ra, nhà đầu tư nước ngoài được đầu tư không hạn chế vào chứng chỉ quỹ đầu tư chứng khoán, cổ phiếu của công ty đầu tư chứng khoán, cổ phiếu không có quyền biểu quyết của công ty đại chúng, chứng khoán phái sinh, chứng chỉ lưu ký, trừ trường hợp điều lệ của tổ chức phát hành có quy định khác.
- Thêm vào đó, ngay cả với các công ty hoàn toàn thỏa điều kiện để thực hiện "nới room", việc quyết định có tăng room cho nhà đầu tư nước ngoài hay không còn phụ thuộc vào ý chí chủ quan của doanh

nghiệp khi vấn đề này cần được Đại Hội Đồng Cổ Đông của công ty đó thông qua.

- Các mã cổ phiếu **đáng lưu ý** có liên quan đến câu chuyện "nới room nước ngoài" bao gồm: BMP, TCM, EVE, KMR, HCM, MWG, ST8.

Cảng Sài Gòn: IPO thành công

Hơn 35,7 triệu cổ phiếu, tương đương 16,51% vốn điều lệ của Cảng Sài Gòn đã được đấu giá thành công trong đợt chào bán lần đầu ra công chúng (IPO) sáng nay (30/06/2015), với mức giá trung bình quân là 11.542 đồng/cp, so với mức giá khởi điểm là 11.500 đồng.

Với 39 nhà đầu tư tham gia đấu giá, trong đó phần lớn là nhà đầu tư cá nhân trong nước (35 người), tổng khối lượng đăng ký mua cho đợt chào bán lần đầu này của Cảng Sài Gòn lên tới 44,8 triệu cổ phiếu, cao hơn 25% so với lượng dự kiến bán ra.

Như chúng tôi đã đề cập trong [báo cáo trước](#), dường như bất động sản đang là điểm thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư đối với Cảng Sài Gòn.

Xét về hoạt động kinh doanh chính, Cảng Sài Gòn không nhiều triển vọng tăng trưởng khi cảng Nhà Rồng-Khánh Hội, đóng góp khoảng 50% doanh thu cảng cho công ty theo kế hoạch phải di dời từ tháng 6/2016. Trong khi đó, các cảng còn lại đã hoạt động ở mức công suất tối đa và chưa có kế hoạch mở rộng. Cảng Sài Gòn-Hiệp Phước có thể giúp Cảng Sài Gòn bù đắp sự sụt giảm sản lượng sau kế hoạch di dời nhưng hiện vẫn đang trong quá trình xây dựng, và giai đoạn đầu đi vào hoạt động sẽ có khó khăn.

Với mức giá đấu thành công là 11.542 đồng/cp, cổ phiếu công ty mẹ Cảng Sài Gòn đang giao dịch ở mức PE 2014 khoảng 47 lần, rất cao so với bình quân các công ty khác trong ngành, bình quân khoảng 9 lần. Năm 2015, kế hoạch lợi nhuận sau thuế công ty mẹ giảm gần 41% n/n.

Tuy nhiên, với giá trị sổ sách sau khi định giá lại là 10.213 đồng/cp, thì mức PB tương ứng của cổ phiếu CSG đang vào khoảng 1,1 lần, so với mức 1,4 lần trung bình các công ty cùng ngành.

Công ty không có kế hoạch chi trả cổ tức tiền mặt cho các năm tới, sau khi cổ phần hoá.

Theo kế hoạch cổ phần hoá, Cảng Sài Gòn sẽ tiếp tục thực hiện đợt phát hành hơn 35,7 triệu cổ phiếu khác cho cổ đông chiến lược. Giá phát hành dự kiến không thấp hơn mức giá đấu thành công của đợt IPO này. Hiện đã có 3 đối tác tiềm năng đăng ký mua tổng cộng đến 102% vốn điều lệ của Cảng Sài Gòn, bao gồm Tập đoàn Vingroup (VIC), Vietin Bank (CTG) và VPBank với mức đăng ký cụ thể lần lượt là 80%, 11% và 11% vốn điều lệ. Do vậy, theo chúng tôi, khả năng cao là đợt phát hành riêng lẻ sắp tới của Cảng Sài Gòn cũng sẽ thành công.

CHP: Sản lượng quý 2/2015 tăng hơn 50%

Chúng tôi ghi nhận sản lượng điện sản xuất của CTCP Thủy điện Miền Trung (CHP) trong tháng 6 đạt 24,6 triệu kWh tính đến ngày 29/6/2015. Theo đó, ước tính sản lượng điện quý 2/2015 của CHP đạt khoảng 115 triệu kWh, tăng mạnh 56% so với cùng kỳ, tương đương mức tăng trưởng sản lượng trong quý 1/2015.

Với sản lượng đạt được, chúng tôi ước tính doanh thu quý 2/2015 đạt khoảng 129 tỷ với giá định giá bán điện trong quý này giữ ở mức giá bằng mức giá bình quân trong quý 1/2015 (khoảng 1.123 đồng/kWh). Lưu ý rằng giá bán điện theo Hợp đồng mua bán điện với Tập đoàn Điện lực ký vào tháng 10/2014 là 962,33 đồng/kWh vào mùa khô và 795,33 đồng/kWh vào mùa mưa. Kể từ khi tham gia thị trường điện cạnh tranh từ tháng 4/2013, mức giá bán điện bình quân thường đạt cao hơn giá hợp đồng là nhờ việc tham gia thị trường điện cạnh tranh. Trong năm 2014, công ty ghi nhận 47 tỷ doanh thu vượt trội từ thị trường điện cạnh tranh; còn trong quý 1/2015 vừa qua, ước tính doanh thu vượt trội nhờ tham gia thị trường điện cạnh tranh đạt khoảng 11 tỷ.

Trong cơ cấu chi phí, chi phí khấu hao tài sản cố định là khoản mục chi phí lớn nhất chiếm hơn 50% chi phí SXKD. Ước tính trong quý 2/2015, chi phí SXKD tăng nhẹ 2% n/n, chủ yếu là ở chi phí nhân công và chi phí thuế tài nguyên nước (tăng do giá bán lẻ điện bình quân – là cơ sở tính thuế - tăng). Do đó, lợi nhuận từ hoạt động SXKD chính ước tính đạt 65,8 tỷ, tăng gần 3 lần so với cùng kỳ. Chi phí tài chính ròng, chủ yếu là chi phí lãi vay, ước tính là khoảng 35,7 tỷ. Theo đó, LNST quý 2/2015 ước tính đạt khoảng 30 tỷ, so với khoản lỗ 14,4 tỷ trong cùng kỳ năm trước.

Tình hình thủy văn trong 6 tháng cuối năm là khó dự đoán do tình trạng hạn hán thiếu nước vẫn diễn ra, chúng tôi giữ nguyên dự báo LNST cả năm 2015 khoảng 228 tỷ với giá định sản lượng cả năm đạt 585 triệu kWh và doanh thu đạt 639 tỷ. EPS 2015 ước tính đạt 1.812 đồng/cp. Cổ phiếu CHP giao dịch với P/E dự phóng 9,9x.

HSG: Dự kiến bán toàn bộ 4,8 triệu cổ phiếu quỹ

HSG vừa công bố nghị quyết HĐQT ngày 29/06/2015 về chủ trương bán tối đa 4,8 triệu cổ phiếu quỹ nhằm mục đích bổ sung nguồn vốn phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh. Phương thức giao dịch dự kiến là thoả thuận hoặc khớp lệnh với mức giá từ 36.000 – 44.000 đồng/cp. Công ty vẫn chưa công bố thời gian thực hiện cụ thể.

Theo báo cáo tài chính Q2/NĐTC 2014-15, số dư khoản mục cổ phiếu quỹ của HSG tại ngày 31/03/2015 là khoảng 81 tỷ đồng, tương đương với mức giá vốn bình quân hơn 18.000 đồng/cp. Với giá bán trung bình giả định là 40.000 đồng/cp, ước tính tổng số tiền mà HSG có thể thu được từ việc bán toàn bộ số cổ phiếu quỹ này là hơn 179 tỷ. Theo đó, khả năng công ty sẽ ghi nhận được khoản thặng dư vốn hơn 98 tỷ đồng.

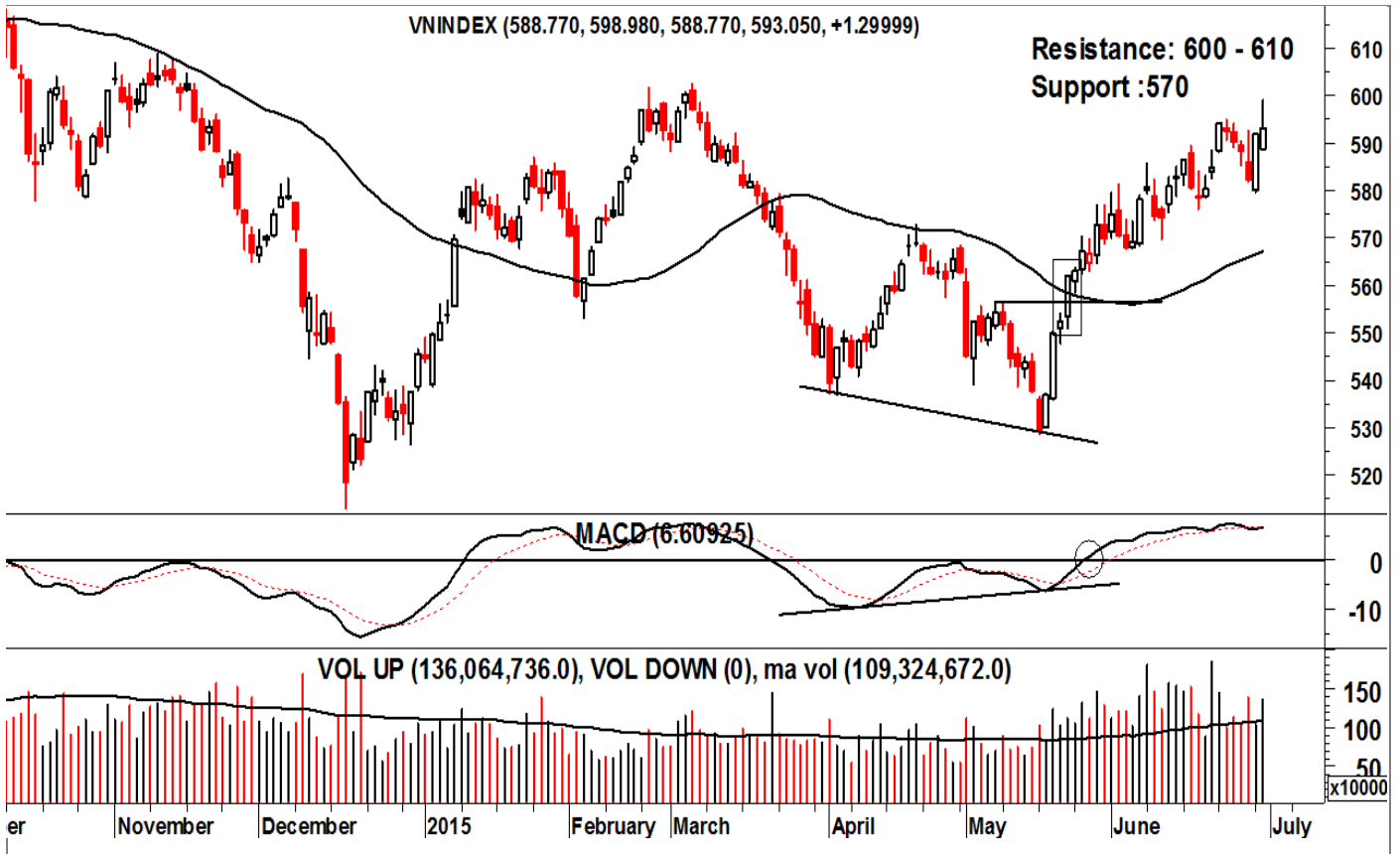
6 tháng đầu niên độ tài chính 2014-2015, tổng sản lượng tiêu thụ của HSG tăng khoảng 35% so với cùng kỳ năm trước, lên mức gần 484 ngàn tấn. Nhờ đó, HSG đạt kết quả kinh doanh tích cực với doanh thu và lãi ròng tăng mạnh 30,8% và 42,7% n/n, đạt lần lượt 8.685 và 243 tỷ đồng. Với kết quả này, HSG đã hoàn thành 53% và 54% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cho NĐTC 2014-2015.

Theo báo cáo của Hiệp hội thép Việt Nam (VSA), 5 tháng đầu năm 2015, HSG vẫn tiếp tục dẫn đầu thị phần tôn mạ cả nước với 40,8% thị phần, so với mức 37,1% của năm 2014. Ở mảng ống thép, với 19,4% thị phần, HSG vẫn đang đứng vị trí thứ 2, sau HPG với 21,4%.

Cổ phiếu HSG đang giao dịch ở mức PE ước tính cho 2015 khoảng hơn 9 lần, tương đương bình quân ngành, do giá cổ phiếu này đã tăng 16% và 26% trong vòng 1 tháng và 3 tháng gần đây.

VN-INDEX: Cố tạo đỉnh cao hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng phiên thứ 2 liên tiếp, dù vậy dấu ấn của bên bán ở vùng giá cao trong phiên là rất rõ ràng, thể hiện qua bóng nến trên kéo dài.
- Trong ngắn hạn, VN-Index đang cố gắng tạo lập đỉnh mới khi vượt thành công mức đỉnh liền trước tại vùng 595 điểm. Điều này chưa thành công trong hôm nay.
- Cần nhắc lại xu hướng chủ đạo của VN-Index hiện là tăng. Dù vậy sự khó khăn sẽ lớn dần lên khi VN-Index đi vào vùng kháng cự quan trọng, khu vực 600-610 điểm.
- Thanh khoản tăng trong hôm nay, vượt lên trên mức KLGĐ trung bình 50 ngày. Nhìn chung dòng tiền vẫn chưa rơi vào trạng thái thu hẹp.
- Chỉ báo kỹ thuật giảm về trung tính. MACD đang xóa bỏ tín hiệu cắt xuống đường tín hiệu trước đó. Các chỉ báo còn lại đa phần trong vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của VN-Index đang là tăng nhưng thử thách trong ngắn hạn sẽ lớn dần.

Chiến lược đầu tư

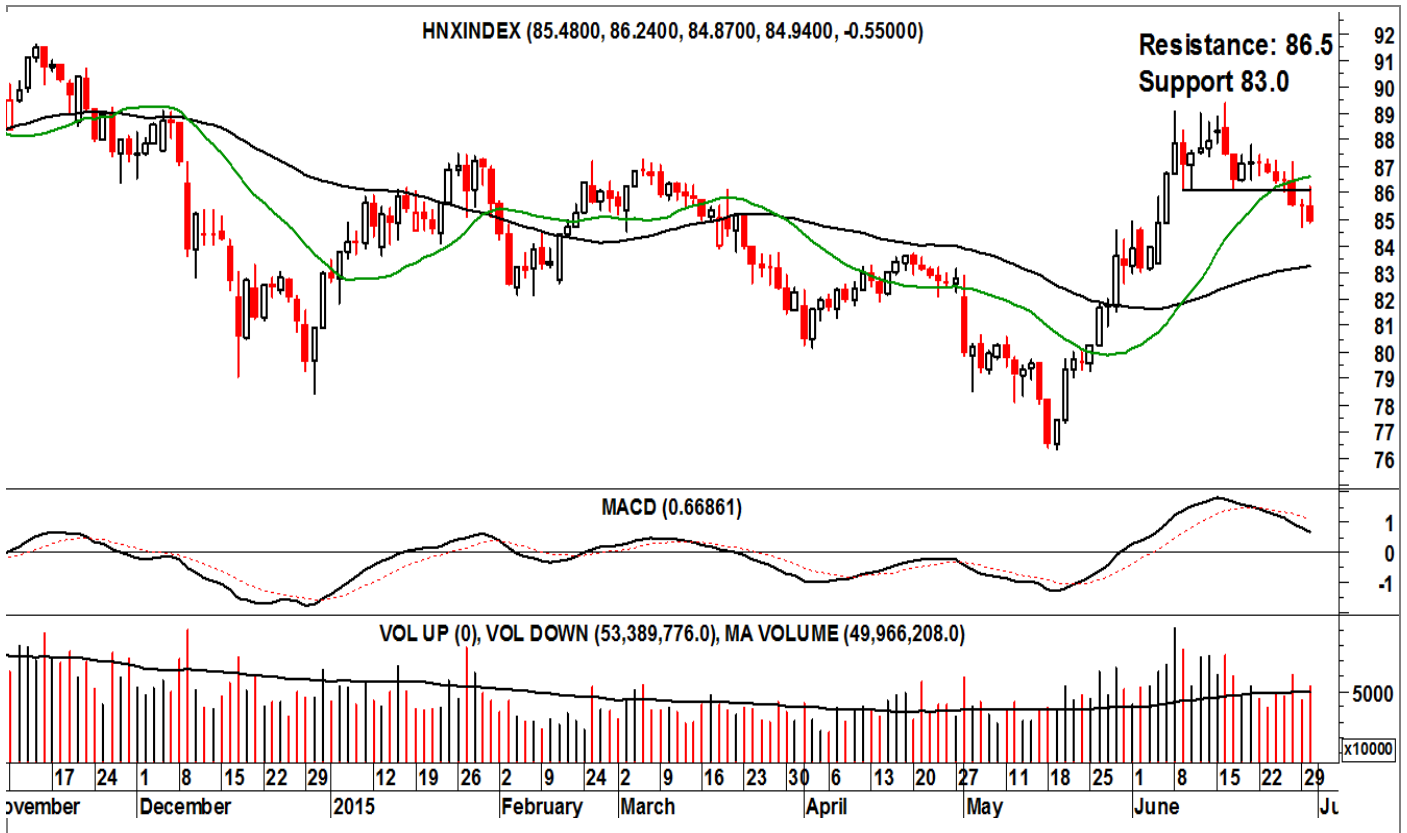
- Tỷ trọng cổ phiếu vẫn nên cao hơn tiền mặt.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 590.05
Support S1/S2	: 570
Resistance R1/R2	: 600-610
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Chưa lạc quan

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục chuỗi giảm điểm của mình, đây là phiên giảm thứ 7 liên tiếp.
- Việc cố gắng thử lại khu vực hỗ trợ 86 điểm bị phá vỡ trước đó đã không thành công trong hôm nay.
- Tín hiệu ngắn hạn nhìn chung kém lạc quan hơn. Khu vực hỗ trợ trung hạn quan trọng tại vùng 83 điểm.
- Cho đến hiện tại, xu hướng trung hạn của HNX-Index vẫn đang là tăng. Dù vậy trong ngắn hạn triển vọng của HNX-Index không tích cực như VN-Index.
- Thanh khoản tăng và đang xoay quanh vùng KLGĐ trung bình 50 ngày. Dù vậy, khá rõ ràng dòng tiền hiện không dành sự quan tâm cho HNX như HSX.
- 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:** Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index đang kém hơn VN-Index.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT vẫn có thể duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt nhưng nên xem xét cơ cấu danh mục theo hướng ưu tiên hơn nhóm cổ phiếu vốn hóa cao tại HSX.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 84.94
Support S1/S2	: 83.0
Resistance R1/R2	: 86.5
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
VIC	Mua	Đang mở	39.7	43.5	46.1	36.3	9.4%		12-Feb-15		
CVT	Mua	Đang mở	21.1	22.0	24.7	19.3	4.3%		1-Jun-15		
FPT	Mua	Đang mở	44.2	46.4	48.5	42.0	5.0%		3-Jun-15		
SCR	Mua	Đang mở	7.5	8.5	9.2	7.0	13.3%		4-Jun-15		
REE	Mua	Đang mở	26.0	26.9	28.5	24.9	3.5%		5-Jun-15		
PVS	Mua	Đang mở	27.5	26.9	33.5	25.0	-2.2%		8-Jun-15		
PXI	Mua	Đang mở	8.6	8.1	9.9	8.0	-5.8%		8-Jun-15		
HPG	Mua	Đang mở	28.8	28.9	33.4	27.0	0.3%		11-Jun-15		
TMT	Mua	Đang mở	45.5	42.3	54.5	40.5	-7.0%		16-Jun-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.5	15.1	18.0	14.7	-2.6%		24-Jun-15		
BMP	Mua	Đang mở	79.5	78.0	92.0	74.0	-1.9%		29-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 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