



Nhận định thị trường

Ngày 17-07-2015

Cân bằng hơn

- Sau một phiên "dội" mạnh trở lại khi tiếp cận vùng kháng cự 640, thị trường đã có phần cân bằng hơn trong ngày hôm nay. Sắc đỏ hiện diện ngay từ mức giá mở cửa và đà giảm mạnh hơn trong nửa đầu buổi sáng trước khi sự cân bằng quay trở lại sau đó để hai chỉ số đóng cửa gần bằng mức mở cửa.
- VN-Index thoái lui nhẹ về 626,9 điểm (-0,63%) trong khi HNX-Index gần như cân bằng tại 87,58 điểm (-0,08%).
- Giao dịch có phần giảm lại trong hôm nay, chủ yếu do bên bán đã bớt quyết liệt hơn trong hoạt động chốt lời. HSX có 113,6 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.090 tỷ đồng (-15,9%), trong khi HNX có 44,9 cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 574 tỷ đồng (-20,5%).
- Độ rộng thị trường cũng thể hiện rõ sự cân bằng hơn trong hôm nay với 179 mã tăng và 192 mã giảm.
- Nhóm ngân hàng – nhóm có vốn hóa chi phối lớn nhất đến thị trường vẫn tiếp tục có một phiên giao dịch không tích cực khi hầu hết cổ phiếu trong nhóm này ghi nhận mức giảm, điển hình như: MBB (-1,2%), BID (-0,8%), EIB (-4,6%),...
- Nhóm bảo hiểm ngược lại, sau một phiên giảm mạnh đã quay lại tăng mạnh hôm nay với kết quả tăng trần ở BMI và BIC, và tăng nhẹ hơn ở BVH (+1,6%).
- Điểm trừ đáng kể phiên hôm nay là việc khối ngoại bán ròng mạnh hơn đáng kể. Tính riêng khớp lệnh tại HSX, khối nhà đầu tư nước ngoài đã bán ròng hơn 2,1 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 73 tỷ đồng.
- Các mã đứng đầu danh sách bán ròng là: CTG (-47,7 tỷ đồng), HPG (-21,3 tỷ đồng) và VIC (-12,8 tỷ đồng). Ở chiều mua vào, CII dẫn đầu danh sách với giá trị mua ròng 13,3 tỷ đồng.

Nhận định của MBKE

Vùng kháng cự 640 điểm đang phát huy hiệu quả. Dù đang có một số "rung lắc" đáng kể khi VN-Index cố gắng thử vùng kháng cự này, chúng tôi tiếp tục nhìn nhận xu hướng chủ đạo hiện nay tiếp tục là tăng, có thể sẽ mất một vài phiên trước khi VN-Index chinh phục mốc 640 điểm.

Việc chốt lời nếu có, nên thực hiện một cách cá biệt và có chọn lọc với những cổ phiếu đã đạt mức kỳ vọng.

Tiêu điểm

- HJS:** Lợi nhuận quý 2/2015 tăng 29% n/n
- HPG:** Sản lượng bán hàng 6T/15 tăng ấn tượng

VN-Index: Kết quả giao dịch



629.90 -3.99 -0.63%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	113.6	120.1
GTGD	2,089	1,835

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
CII	27.2	5.0	17.1
FLC	8.1	-1.2	6.1
MBB	15.9	-1.2	5.3
CTG	21.6	-1.8	5.2
DLG	8.9	-1.1	4.8

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
BMI	24.5	7.0	0.7
THG	18.4	7.0	0.0
HBC	17.0	6.9	0.5
BIC	26.5	6.9	0.7
TTP	37.7	6.8	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>

HJS: Lợi nhuận quý 2/2015 tăng 29% n/n

Theo Nghị quyết HĐQT của CTCP Thủy điện Nậm Mu (HJS) ngày 15/7/2015, lợi nhuận của HJS trong quý 2/2015 đạt 9 tỷ. Như vậy, so với cùng kỳ năm trước, lợi nhuận quý 2/2015 tăng khoảng 29%.

HJS hiện có 3 nhà máy nằm ở tỉnh Hà Giang, gồm NM thủy điện Nậm Mu, NM thủy điện Nậm Ngần và NM thủy điện Nậm An. Các nhà máy của HJS đều là các nhà máy thủy điện nhỏ với công suất nhỏ hơn 30MW. Do đó, giá bán điện áp dụng đối với các nhà máy này được xác định theo biểu giá chi phí tránh được do Bộ Công Thương ban hành hàng năm. Biểu giá chi phí tránh được năm 2015 ghi nhận mức tăng khá cao so với biểu giá năm 2014. Theo ước tính của chúng tôi, bình quân giá điện năng vào mùa khô tăng 14% - 17% và giá điện năng vào mùa mưa tăng 17% - 20% so với giá 2014 ([tham khảo nhân định của chúng tôi ngày 8/1/2015](#)). Theo đó, HJS là một trong những công ty thủy điện nhỏ được hưởng lợi từ biểu giá mới.

KQKD của HJS trong hai quý đầu năm 2015 đã cho thấy tác động tích cực từ việc tăng giá bán điện theo biểu giá chi phí tránh được 2015. Trong quý 1/2015, HJS ghi nhận doanh thu 32,9 tỷ và LNST 5,3 tỷ, tăng lần lượt 36,4% và 87,4% n/n. Sang quý 2/2015, lợi nhuận tăng 29% n/n. HJS cũng đặt ra mục tiêu tăng trưởng khá cao với kế hoạch LNST đạt 29 tỷ, tăng 39% n/n.

Trong Nghị quyết HĐQT ngày 15/7/2015 cũng đề cập đến việc thực hiện chi trả cổ tức bằng cổ phiếu và phát hành tăng vốn điều lệ. ĐHCĐ năm 2015 đã thông qua phương án tăng vốn điều lệ với kế hoạch trả cổ tức bằng cổ phiếu 10% năm 2013, cổ tức bằng cổ phiếu 10% năm 2014 và chào bán cho cổ đông hiện hữu tỷ lệ 20%. Thời gian dự kiến trong quý 3 hoặc quý 4/2015. Nếu kế hoạch tăng vốn được thực hiện, vốn điều lệ của HJS tăng từ 150 tỷ lên 210 tỷ, khiến cổ phiếu bị pha loãng.

Dựa vào kế hoạch lợi nhuận 2015 và kế hoạch tăng vốn, chúng tôi ước tính EPS pha loãng 2015 đạt khoảng 1.381 đồng/cp. Cổ phiếu HJS giao dịch với P/E dự phóng 8,8x, không thấp hơn các công ty cùng ngành.

HPG: Sản lượng bán hàng 6T/15 tăng ấn tượng

Tại buổi gặp gỡ Nhà đầu tư Q2/2015 chiều nay (16/07/2015), CTCP Thép Hoà Phát đã công bố tình hình kinh doanh 6T/2014 của công ty với kết quả khá ấn tượng với sản lượng bán hàng thép xây dựng và ống thép tăng 52% và 44% so với cùng kỳ 2014, đạt lần lượt 675 và 196 ngàn tấn, so với mức tăng 24% n/n và gần 35% n/n của toàn thị trường tính chung. Sản xuất kinh doanh thép vẫn là mảng hoạt động chính của công ty, đóng góp hơn 70% doanh thu và lợi nhuận.

Theo đó, doanh thu và LNST 6T/15 đạt 13.600 và 1.902 tỷ đồng, tăng 3,1% và 4,9% n/n. Mặc dù sản lượng bán hàng tăng mạnh nhưng doanh thu và lợi nhuận chỉ tăng nhẹ so với cùng kỳ. Nguyên nhân chủ yếu là do khoản doanh thu và lợi nhuận ghi nhận từ dự án bất động sản Mandarin Garden trong

6T/2014 lớn, hơn 2.200 tỷ doanh thu và 500 tỷ lợi nhuận. Nếu loại trừ các khoản từ Mandarin Garden, doanh thu và lợi nhuận 6T/15 ước tăng hơn 23% n/n và 40% n/n.

So với kế hoạch 22.500 tỷ doanh thu (-11,9% n/n) và 2.300 tỷ LNST (-26,9% n/n) cho năm 2015, kết thúc 6T/15, công ty đã hoàn thành hơn 60% và gần 83% kế hoạch doanh thu và LNST. Như đã đề cập trong phân tích trước, mặc dù kế hoạch ghi nhận lợi nhuận từ dự án bất động sản Mandarin Garden trong năm 2015 chỉ khoảng 100 tỷ đồng, so với mức 700 tỷ đồng của 2014 nhưng chúng tôi đánh giá kế hoạch HPG đặt ra là khá thận trọng. Mức lợi nhuận kỳ vọng cho HPG trong năm 2015 sẽ tương đương 2014, khoảng 3.100 tỷ đồng. Theo đó, EPS ước tính của HPG đang ở mức hơn 4.200 đồng/cp, tương đương với mức PE khá thấp, khoảng 7 lần.

Thị phần thép xây dựng của HPG được mở rộng khá đáng kể lên mức khoảng 22% trong 6T/15, so với mức 18% của cùng kỳ 2014. So với mức công suất 1,2 triệu tấn/năm ở hiện tại, gần như HPG đã hoạt động ở mức công suất tối đa. Dự kiến giai đoạn 3 khu liên hợp gang thép Hoà Phát sẽ hoàn thành xây dựng cơ bản trong tháng 9/2015, và tiến hành chạy thử nhà máy thổi, lò cao vào cuối 2015. Cùng với dự án này, tổng công suất cán thép của HPG sẽ đạt gần 2 triệu tấn/năm. Theo đó, công ty kỳ vọng sản lượng bán hàng thép xây dựng năm 2016 sẽ đạt mức 1,5 triệu tấn.

Với những kỳ vọng tích cực về tình hình tăng trưởng kinh tế và đặc biệt là sự hồi phục của thị trường bất động sản trong nước cùng với những lợi thế của HPG về mạng lưới phân phối và giá thành sản xuất, chúng tôi khá lạc quan về tình hình bán hàng của công ty. Tuy nhiên, chúng tôi cũng e ngại về rủi ro giảm giá bán do áp lực cạnh tranh trong và ngoài nước ngày càng gay gắt hơn. Ngoài ra, HPG cũng đang triển khai các hoạt động kinh doanh ở mảng nông nghiệp – lĩnh vực kinh doanh có khá nhiều thử thách. Chúng tôi hiện vẫn chưa đánh giá được tiềm năng từ lĩnh vực này.

VN-INDEX: Cân bằng

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm phiên thứ hai, dù vậy mức giảm đã ít lại đáng kể phiên trước đó.
- Một nền với thân nến hẹp nằm giữa đã được tạo lập, cho thấy sự cân bằng đã quay trở lại.
- Dù có thể còn điều chỉnh thêm đôi chút trong đầu tuần sau, cần nhấn mạnh xu hướng tăng của VN-Index chưa có gì thay đổi.
- Xác suất sau một vài phiên "rung lắc", VN-Index sẽ chinh phục vùng 640 vẫn được chúng tôi đánh giá cao hơn.
- Thanh khoản giảm, một phần do bên bán đã giảm áp lực chốt lời trong hôm nay.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD vẫn nằm cao hơn đường tín hiệu và đường 0 để ủng hộ xu hướng tăng của giá. Các chỉ báo còn lại đa phần trong vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của VN-Index đang là tăng. Đường giá đang điều chỉnh trước khi thật sự thử lại vùng kháng cự 640 điểm.

Chiến lược đầu tư

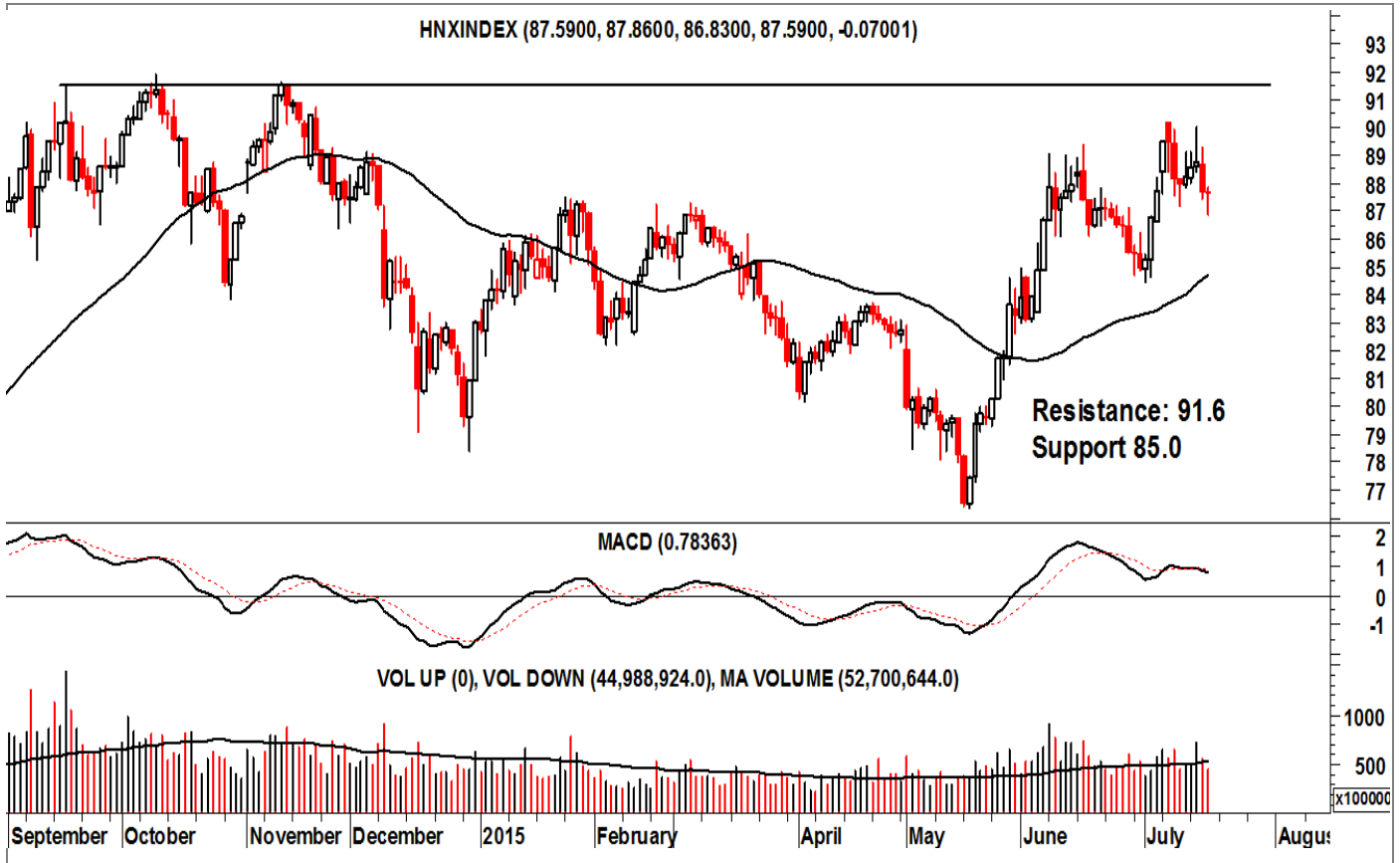
- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao hơn tiền mặt trong giai đoạn hiện nay để hưởng lợi từ xu hướng tăng của thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 626.90
Support S1/S2	: 605
Resistance R1/R2	: 640
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Lực cầu vùng thấp trong phiên

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm phiên thứ hai liên tiếp, mức giảm dù vậy ít hơn nhiều phiên trước đó.
- Một bóng nến dưới khá dài đã xuất hiện, cho thấy bên mua đã hoạt động tích cực tại các vùng thấp trong ngày.
- Xét về trung hạn, xu hướng của HNX-Index vẫn là tăng. Dù vậy ngắn hạn hơn, khả năng tiếp tục "rung lắc" vẫn cần được tính đến.
- Hỗ trợ gần nhất tại mức 85.0 điểm.
- Thanh khoản giảm, một phần do bên bán đã giảm áp lực chốt lời trong hôm nay.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD "khá nhiều" khi liên tục xoay quanh đường tín hiệu, dù vậy chỉ báo này vẫn ở khá cao trên đường 0. Các chỉ báo còn lại trong vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng trung hạn của HNX-Index vẫn được nhìn nhận là tăng, dù vậy triển vọng ngắn hạn chỉ ở mức trung bình.

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	: 87.59
Support S1/S2	: 85.0
Resistance R1/R2	: 91.6
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
TMT	Mua	Đã đóng	45.5	39.4	54.5	40.5	-13.4%	-13.4%	16-Jun-15	1-Jul-15	Dừng lỗ (1)
PXI	Mua	Đã đóng	8.6	7.9	9.9	8.0	-8.1%	-8.1%	8-Jun-15	15-Jul-15	Dừng lỗ (1)

Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
VIC	Mua	Đang mở	39.7	42.8	46.1	36.3	7.7%		12-Feb-15		
CVT	Mua	Đang mở	21.1	21.3	24.7	19.3	0.9%		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	9.0	9.2	7.0	20.0%		4-Jun-15		
REE	Mua	Đang mở	26.0	28.2	28.5	24.9	8.5%		5-Jun-15		
PVS	Mua	Đang mở	27.5	27.4	33.5	25.0	-0.4%		8-Jun-15		
HPG	Mua	Đang mở	28.8	29.6	33.4	27.0	2.8%		11-Jun-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.5	15.9	18.0	14.7	2.6%		24-Jun-15		
BMP	Mua	Đang mở	79.5	80.0	92.0	74.0	0.6%		29-Jun-15		
LGC	Mua	Đang mở	27.3	28.7	32.0	24.6	5.1%		29-Jun-15		
EIB	Mua	Đang mở	14.9	14.6	17.4	13.8	-2.0%		14-Jul-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 "đ 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