



## Nhận định thị trường

Ngày 12-08-2015

### Khối ngoại mua ròng mạnh

- Thị trường mở cửa trong sắc xanh, nối theo đà hưng phấn ở phiên trước đó. Dù vậy kết quả tăng điểm không thật sự lớn và hai chỉ số sau đó chủ yếu xoay quanh mức tham chiếu. Bên bán hoạt động mạnh lên rõ rệt trong khoảng 30 phút cuối cùng của phiên và khiến hai chỉ số đóng cửa trong sắc đỏ.
- VN-Index chốt ngày tại 613,05 điểm (-0,24%) trong khi HNX-Index giảm mạnh hơn, về 83.83 điểm (-0,68%). Thanh khoản tiếp tục tăng trong hôm nay, cụ thể HSX có 102 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.012 tỷ đồng (+17,5%) còn HNX có 39,8 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng ghi nhận giá trị 495 tỷ đồng (+9,3%).
- "Nới room" tiếp tục là câu chuyện được quan tâm nhiều trong hôm nay. Dù vậy diễn biến đã có phần cân bằng hơn khi sự hưng phấn tại nhóm các cổ phiếu có kỳ vọng tăng room chỉ tăng nhẹ trong buổi sáng và bắt đầu chịu áp lực chốt lời mạnh hơn sau đó. Như chúng tôi đã lưu ý trước đó, Nghị định 60 sẽ có hiệu lực từ đầu tháng 9 và các thông tư hướng dẫn cho ND 60 hiện đã hoàn tất và sẽ sớm được phổ biến đến nhà đầu tư trong thời gian ngắn tới đây.
- Điểm sáng lớn nhất cần nói đến hôm nay là kết quả mua ròng mạnh của khối ngoại. Tính riêng khớp lệnh tại HSX, khối ngoại đã mua ròng gần 8,6 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 188 tỷ đồng(!), cao đột biến nếu so với mức hoạt động trung bình một tháng qua của khối này. Các mã được mua ròng mạnh nhất là: SSI (+89,1 tỷ đồng), DPM (+16,0 tỷ đồng), BID (+14,2 tỷ đồng) và HPG (+13,2 tỷ đồng).

### Nhận định của MBKE

Vẫn lặp lại quan điểm cũ, chúng tôi cho rằng thị trường nhìn chung vẫn khá tích cực trong trung hạn đến cuối năm. Xét ngắn hạn hơn, vùng hỗ trợ 600 đã phát huy tốt vai trò nâng đỡ dành cho đường giá, dù vậy triển vọng ngắn hạn vẫn chỉ ở mức trung bình do động lực tăng mạnh của thị trường hiện không rõ ràng.

Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư giữ tỷ trọng nắm giữ cổ phiếu ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn để phù hợp với hoàn cảnh hiện nay.

### Tiêu điểm

- Ảnh hưởng từ sự kiện phá giá đồng Nhân dân tệ**
- GSP:** Kết quả cải thiện nhờ NMLD Dung Quất hoạt động xuyên suốt trong 6T/15
- REE:** Lợi nhuận tăng trưởng trở lại trong Q2/15

VN-Index: Kết quả giao dịch



**613.05 -1.48 -0.24%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	101.3	123.7
GTGD	2,001	2,050

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
SSI	27.4	-0.7	7.6
MBB	16.1	0.0	4.9
CII	27.3	0.4	3.3
BID	24.5	2.5	2.9
OGC	2.5	0.0	2.6

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
AGM	10.8	6.9	0.0
SFC	27.8	6.9	0.0
BMI	23.5	6.8	0.3
SRF	16.0	6.7	0.0
VID	4.9	6.5	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>

## Ảnh hưởng từ sự kiện phá giá đồng Nhân dân tệ

Theo Bloomberg, Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBoC) bất ngờ phá giá đồng Nhân dân tệ (NDT) với mức giảm mạnh nhất trong hai thập niên trở lại đây. Cụ thể PBoC đã cắt tỷ giá tham chiếu đồng NDT 1,9%, khiến đồng tiền này có phiên mất giá mạnh nhất kể từ tháng 1/1994 (hiện giao dịch ở mức 6,3 NDT/USD). PBoC cho biết đây là lần điều chỉnh một lần và sự điều chỉnh này sẽ giúp cân bằng giữa cung và cầu.

Đồng NDT được giữ ổn định trong thời gian trước là nhằm tránh tình trạng tháo lui của dòng vốn, bảo vệ người vay ngoại tệ. Việc giữ giá NDT đã làm cho dự trữ ngoại hối nước này sụt giảm 300 tỷ USD trong 4 quý gần đây. Đồng NDT trở thành đồng tiền ổn định nhất và đây là lý do xuất khẩu giảm 8,3%.

Ảnh hưởng đối với thị trường thế giới. Chúng tôi lo ngại rằng việc phá giá đồng NDT sẽ làm giảm sức mua người tiêu dùng Trung Quốc và do đó sẽ làm giảm nhu cầu các loại hàng hóa toàn cầu. Ngoài ra, việc phá giá đồng nhân dân tệ sẽ gây ra làn sóng phá giá tại các nước nhằm bảo vệ lợi thế xuất khẩu.

Ảnh hưởng đối với Việt Nam. Chúng tôi lo ngại sự kiện Trung Quốc phá giá sẽ làm gia tăng tình trạng nhập siêu vì sản phẩm của Trung Quốc trở nên rẻ hơn tương đối, qua đó nhập khẩu từ Trung Quốc sẽ gia tăng, trong khi đó hàng Việt Nam sẽ trở nên đắt hơn tương đối có thể khiến cho việc xuất khẩu sang quốc gia này giảm (trong bối cảnh NHNN vẫn duy trì mục tiêu giữ ổn định tỷ giá). Trong 7 tháng đầu năm 2015, Việt Nam nhập siêu 19,5 tỷ USD từ Trung Quốc (lớn nhất trong các nước có giao thương với Việt Nam). Theo số liệu từ tổng cục Hải Quan, Việt Nam xuất khẩu sang Trung Quốc nhiều nhất (nhiều khả năng sẽ bị ảnh hưởng nhiều nhất) là các mặt hàng: Máy vi tính, sản phẩm điện tử, linh kiện; kể đến là sợi, sợi, dệt các loại; Bánh kẹo và các sản phẩm ngũ cốc, và các mặt hàng nông - lâm - thủy sản bao gồm rau quả, gạo, cao su.

## GSP: Kết quả cải thiện nhờ NMLD Dung Quất hoạt động xuyên suốt trong 6T/15

**Doanh thu 6T/15 tăng hơn 12% n/n.** GSP phụ trách độc quyền mảng vận tải sản phẩm khí hoá lỏng (LPG) của nhà máy lọc dầu Dung Quất (Quảng Ngãi) theo hợp đồng đã ký kết với công ty lọc hoá dầu Bình Sơn (BSR). Mặc dù giá dầu giảm, nhưng nhờ NMLD Dung Quất vận hành xuyên suốt trong 6T/15, không bị tạm ngưng bảo trì như trong Q2/14, doanh thu 6T/15 của GSP đạt mức tăng trưởng khá tốt, khoảng 12,1% n/n, đạt 501,3 tỷ đồng.

**Lãi ròng 6T/15 tăng mạnh hơn 93% n/n.** Trong giai đoạn NMLD Dung Quất phải tạm ngưng hoạt động phục vụ sửa chữa định kỳ trong 2014, do tình hình thị trường vận tải biển vẫn còn khó khăn, việc tìm kiếm nguồn thay thế trong thời gian này không thật dễ dàng. Chi phí cố định lớn làm giảm hiệu quả khai thác của GSP trong cùng kỳ năm trước. Biên lợi nhuận gộp 6T/15 của GSP đã cải thiện trở lại, đạt 13,7%, so với mức 11,1% của

6T/14. Ngoài ra, 2 tàu Hồng Hà và Việt Gas cũng đã bắt đầu hết khấu hao từ đầu năm 2015. Thu nhập ròng từ hoạt động tài chính trong 6T/15 tăng gần 24% n/n (chủ yếu nhờ lãi vay giảm) và thuế suất thuế TNDN bình quân giảm cũng góp phần giúp lợi nhuận sau thuế 6T/15 tăng mạnh đến 93,1% n/n, đạt 33,6 tỷ đồng.

**Kế hoạch 2015 khả thi.** So với kế hoạch 900 tỷ đồng doanh thu và 68,6 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế đặt ra cho 2015, kết thúc 6T/15, GSP đã hoàn thành 55,7% và 49% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận. NMLD Dung Quất không có lịch bảo trì nào trong năm nay. Ngoài ra, theo chúng tôi được biết, do giá dầu giảm mạnh, phía BSR cũng gia tăng sản lượng sản xuất. Nếu như tổng lượng dầu thô vận chuyển từ mỏ Bạch Hổ về cho BSR trong 2014 là 5,4 triệu tấn thì trong 6T/15 đã là 3,4 triệu tấn. Do vậy, chúng tôi khá lạc quan về tính khả thi của kế hoạch mà GSP đặt ra.

**Định giá và điểm cộng cổ tức.** Theo kế hoạch trên, EPS ước tính cho 2015 của GSP đang vào khoảng 2.287 đồng/cp, tương đương mức PE khoảng 6 lần, so với mức hơn 8 lần bình quân ngành. P/B hiện tại của GSP đang ở mức 1,1 lần, so với mức 0,6 lần bình quân ngành. Ngoài ra, cổ tức tương đối cao và ổn định cũng là điểm cộng của GSP. Hàng năm, công ty thường chi trả khoảng 1.000-1.200 đồng/cp, tương đương mức tỷ suất cổ tức khoảng 7,4%-8,8%.

## **REE: Lợi nhuận tăng trưởng trở lại trong Q2/15**

Kết thúc Q2/2015, CTCP Cơ điện lạnh (REE) đã ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận tốt hơn trong Q1/2015 với mức tăng trưởng lợi nhuận ròng 15,5% đạt 237,6 tỷ trong khi doanh thu thuần tăng 10,4% n/n đạt 683,8 tỷ.

Tăng trưởng doanh thu 10,4% n/n trong Q2/2015 có sự đóng góp đáng kể từ việc hợp nhất KQKD của CTCP Thủy điện Thác Bà (trở thành công ty con và bắt đầu được hợp nhất từ Q3/2014). Trong Q2/2015, REE ghi nhận 88,2 tỷ từ CTCP Thủy điện Thác Bà, chiếm tỷ trọng khoảng 13% doanh thu hợp nhất. Ngoài ra, doanh thu từ các lĩnh vực hoạt động gồm bán hàng và dịch vụ cho thuê văn phòng cũng tăng trưởng lần lượt 10,6% n/n và 6,8% n/n. Chỉ duy nhất lĩnh vực cung cấp thiết bị và lắp đặt là ghi nhận doanh thu giảm 13,1% n/n. Với tỷ suất lợi nhuận cải thiện ở hầu hết các mảng hoạt động, ngoại trừ mảng bán hàng và việc hợp nhất TBC với tỷ suất lợi nhuận cao, lợi nhuận từ hoạt động SXKD chính của REE đã tăng 28,3% n/n trong Q2/2015 đạt 198,4 tỷ.

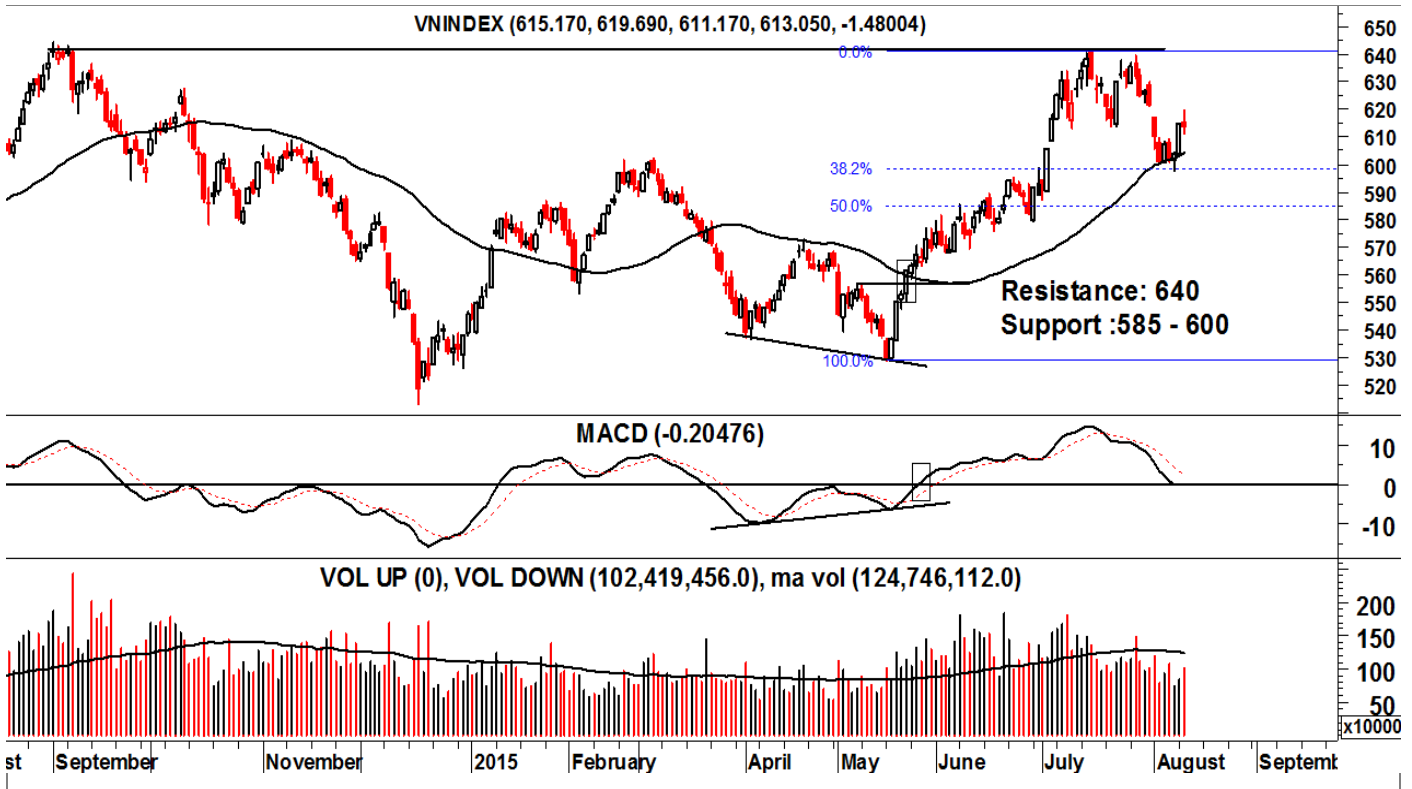
Với khoản đầu tư lớn vào các công ty liên kết (3.183,6 tỷ vào cuối Q2/2015), đóng góp từ các công ty liên kết có ảnh hưởng không nhỏ đối với lợi nhuận của REE trong thời gian gần đây. Theo giải trình của REE, số ảnh hưởng tăng trọng yếu trong quý vừa qua là từ CTCP Nhiệt điện Phả Lại (PPC) và CTCP Than Đèo Nai (TDN) với khoản tăng 85 tỷ đồng; trong khi đó lỗ phát sinh từ CTCP Thủy điện Sông Ba Hạ làm giảm 16 tỷ đồng. Liên quan đến các công ty liên kết của REE, chúng tôi lưu ý đợt mưa lũ vừa qua ở tỉnh Quảng Ninh trong

ngắn hạn sẽ ít nhiều tác động đến KQKD của các công ty than trong danh mục đầu tư công ty liên kết của REE gồm CTCP Than Núi Béo (NBC) và CTCP Than Đèo Nai (TDN).

Lũy kế 6 tháng 2015, công ty ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất tăng 16,1% n/n đạt 1.360,1 tỷ, tuy nhiên, lợi nhuận ròng giảm 12,6% n/n đạt 382,5 tỷ do lợi nhuận ròng trong Q1/2015 giảm khá sâu ở mức 37,5% n/n. Như vậy, REE đã hoàn thành 49% kế hoạch doanh thu 2015 và 41% kế hoạch lợi nhuận 2015. Cổ phiếu REE giao dịch với P/E bốn quý gần nhất 7,6x, mức định giá vẫn còn khá hấp dẫn.

# VN-INDEX: Bật tăng tích cực

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index có một phiên giảm nhẹ sau khi đã tăng mạnh ngày liền trước.
- Không có nhiều ý nghĩa về mặt kỹ thuật, điểm lưu ý lớn nhất là bên bán có vẻ khá chủ động tại các vùng giá cao phiên hôm nay.
- Vùng hỗ trợ 600 trước đó đã phát huy vai trò và phiên tăng hôm nay cho thấy đây tiếp tục là khu vực hỗ trợ đáng tin cậy.
- Chúng tôi nghiêng nhiều hơn về kịch bản VN-Index ngắn hạn sẽ di chuyển tích lũy trong biên độ 600 – 630 trong vài tuần tới.
- Ở kịch bản tiêu cực hơn, nếu hỗ trợ 600 bị xâm phạm, đường giá có thể thoái lui về khu vực hỗ trợ tiếp theo, vùng 585 điểm.
- Thanh khoản tiếp tục tăng trong hôm nay nhưng dòng tiền từ nửa cuối tháng 7 đến nay vẫn đang bị thu hẹp.
- Chỉ báo về vùng trung tính. MACD đang kiểm tra lại mức 0. Các chỉ báo khác đa phần quay lại vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng ngắn hạn của VN-Index ở mức trung bình.

## Chiến lược đầu tư

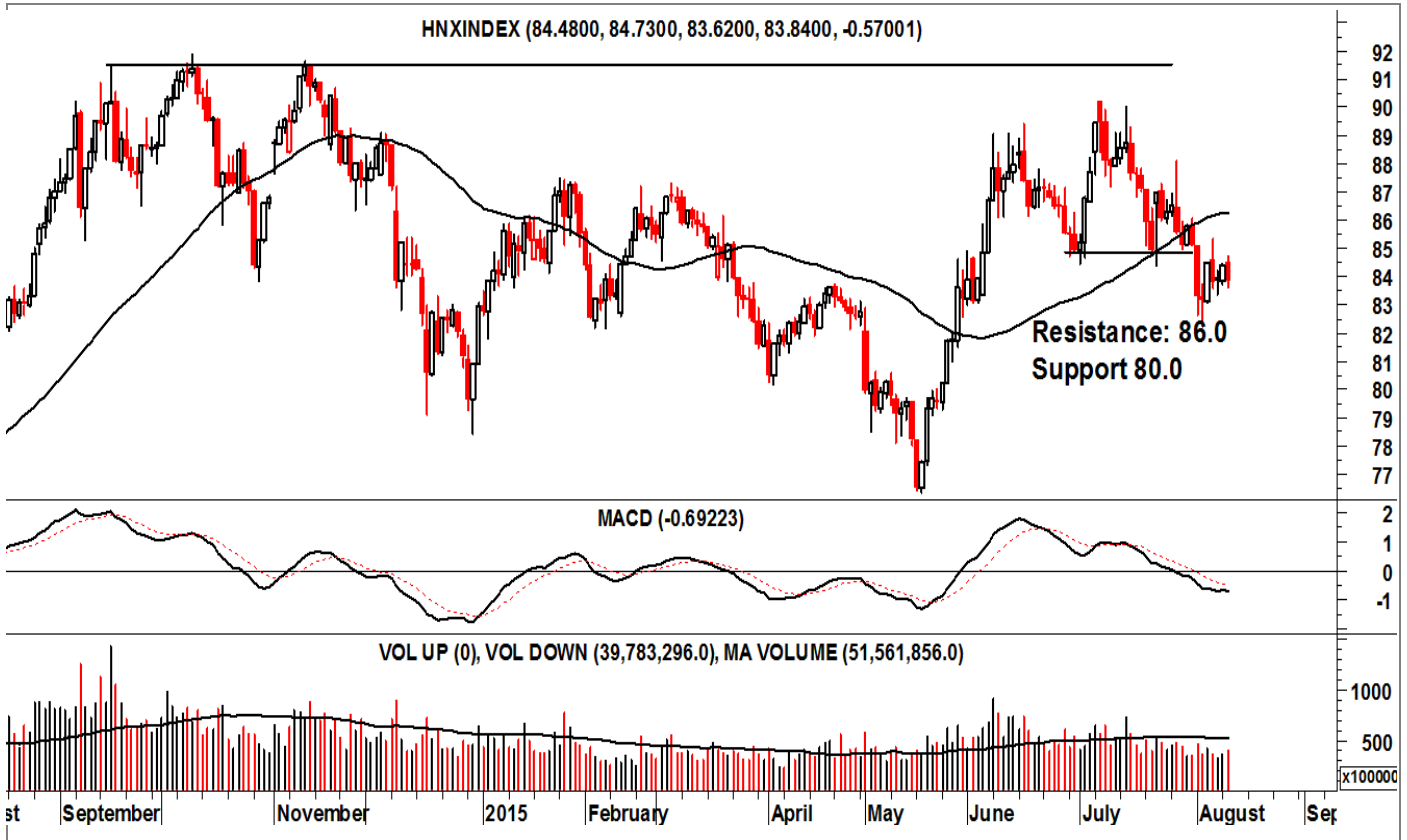
- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 613.05
Support S1/S2	: 585/600
Resistance R1/R2	: 640
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

# HNX-INDEX: Giảm trở lại

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm trở lại, mất gần hết thành quả tăng điểm có được trong phiên liền trước.
- Đường giá hiện đang hình thành chuỗi các phiên tăng giảm đan xen, một kết quả cho thấy trạng thái cân bằng hơn nếu so với quá trình giảm mạnh trước đó của chỉ số này.
- Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index vẫn ở mức kém lạc quan. Chúng tôi không đánh giá cao xác suất vượt kháng cự 86 trong thời gian ngắn.
- Hỗ trợ gần nhất của đường giá tại khu vực 80 điểm.
- Thanh khoản có tăng nhẹ nhưng nhìn rộng hơn từ nửa cuối tháng 7 đến nay dòng tiền đã rơi vào trạng thái thu hẹp.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD đã giảm về bên dưới đường 0, tạo ra cái nhìn tiêu cực cho đường giá. Các chỉ báo còn lại đa phần chuyển từ vùng trung tính sang tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của HNX-Index trong ngắn hạn chưa lạc quan

### Chiến lược đầu tư:

- NĐT cần giữ tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ tại HNX thấp hơn tiền mặt để giảm rủi ro.
- **Tỷ trọng đề xuất: 60/40 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 83.84
Support S1/S2	: 80.0
Resistance R1/R2	: 86.0
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

## Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>FPT</b>	Mua	Đã đóng	44.2	<b>46.5</b>	48.5	42.0	5.2%	<b>5.2%</b>	3-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
<b>REE</b>	Mua	Đã đóng	26.0	<b>28.1</b>	28.5	24.9	8.1%	<b>8.1%</b>	5-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
<b>BMP</b>	Mua	Đã đóng	79.5	<b>90.5</b>	92.0	74.0	13.8%	<b>13.8%</b>	29-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
<b>VIC</b>	Mua	Đã đóng	39.7	<b>43.1</b>	46.1	36.3	8.4%	<b>8.4%</b>	12-Feb-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
<b>SCR</b>	Mua	Đã đóng	7.5	<b>8.3</b>	9.2	7.0	10.7%	<b>10.7%</b>	4-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
<b>PVS</b>	Mua	Đã đóng	27.5	<b>25.1</b>	33.5	25.0	-8.7%	<b>-8.7%</b>	8-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
<b>LGC</b>	Mua	Đã đóng	27.3	<b>25.5</b>	32.0	24.6	-6.6%	<b>-6.6%</b>	29-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)

## 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>CVT</b>	Mua	Đang mở	21.1	<b>22.1</b>	24.7	19.3	4.7%		1-Jun-15		
<b>MBB</b>	Mua	Đang mở	15.5	<b>16.1</b>	18.0	14.7	3.9%		24-Jun-15		
<b>CII</b>	Mua	Đang mở	25.8	<b>27.3</b>	30.4	23.3	5.8%		14-Jul-15		
<b>TMT</b>	Mua	Đang mở	42.4	<b>39.9</b>	51.1	38.0	-5.9%		27-Jul-15		
<b>PAC</b>	Mua	Đang mở	27.7	<b>27.5</b>	32.0	25.9	-0.7%		27-Jul-15		
<b>BCC</b>	Mua	Đang mở	16.0	<b>15.0</b>	19.0	14.0	-6.0%		28-Jul-15		
<b>PLC</b>	Mua	Đang mở	31.6	<b>33.9</b>	36.6	29.0	7.3%		28-Jul-15		
<b>SCR</b>	Mua	Đang mở	8.4	<b>8.5</b>	9.4	7.8	1.2%		7-Aug-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