



Nhận định thị trường

Ngày 08-10-2015

Khôi ngoại "tham chiến"

- Sau một rất hứng khởi vì kết quả hoàn tất đàm phán TPP, chứng khoán Việt Nam đối diện với áp lực chốt lời lớn hơn trong hôm nay. Phần lớn thời gian các chỉ số ghi nhận mức giá xanh nhưng lực chốt lời đã liên tục kiềm hãm đà tăng mạnh của thị trường. Bên bán có phần thắng thế trong nửa tiếng giao dịch cuối cùng và hai chỉ số chấp nhận đóng cửa phiên trong sắc đỏ. Cụ thể Vn-Index điều chỉnh nhẹ về mức 579,57 điểm (-0,30%) còn HNX-Index lùi về 79,74 điểm (-0,91%).
- Thanh khoản vẫn là thay đổi quan trọng rất đáng chú ý trong ngắn hạn. Tuy có giảm lại đôi chút so với mức "hứng khởi" hôm qua, thanh khoản hiện vẫn duy trì cao hơn vùng trung bình 50 ngày và đánh dấu sự mở rộng trở lại của dòng tiền. Chi tiết, HSX hôm nay có 132,5 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.310 tỷ đồng còn HNX có 48,0 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 594 tỷ đồng.
- Sức nóng từ việc kết thúc đàm phán TPP "tạm hạ nhiệt" trong ngắn hạn khi khá nhiều các cổ phiếu thuộc những nhóm ngành được kỳ vọng hưởng lợi trực tiếp từ hiệp định TPP đã giảm trở lại trong hôm nay, điển hình như dệt may (TCM, TNG,...) hay thủy sản (VHC, HVG, FMC,...). Diễn biến này không khó giải thích khi các cổ phiếu vừa nêu hầu hết đã tăng giá mạnh kể từ khi việc nhóm họp đàm phán TPP bắt đầu và lượng hàng "sẵn có" khá thoải mái với hành động chốt lời.
- Khôi ngoại tạo ra sự thay đổi quan trọng trong hôm nay khi đột ngột quay lại mua ròng mạnh.** Cụ thể tính riêng khớp lệnh tại HSX, các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng hơn 8,7 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 150 tỷ đồng (rất lớn so với giá trị mua ròng chỉ 8 tỷ đồng phiên liền trước). Sự trở lại của khối ngoại (nếu tiếp tục được duy trì) là "mảnh ghép" quan trọng để kỳ vọng về một triển vọng ngắn hạn tích cực hơn cho thị trường.

Nhận định của MBKE

Như đã lưu ý, VN-Index đã thoát khỏi trạng thái tích lũy ngang và chuyển sang xu hướng tăng trong ngắn hạn với khả năng quay về gần khu vực 615. Việc "rung lắc" nhẹ như hôm nay là điều bình thường và không làm thay đổi nhìn nhận của chúng tôi.

Nhà đầu tư nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao trong danh mục. Việc xem xét gia tăng tỷ trọng có thể thực hiện trong những thời điểm điều chỉnh của thị trường (như phiên hôm nay).

Tiêu điểm

- Tỷ giá hạ nhiệt sau khi thông tư mới được ban hành**
- IMP:** Dự báo LNST 9T/15 tăng 19% n/n
- MWG:** Vượt MA trung hạn – **MUA (66 – Giá mục tiêu 75)**

VN-Index: Kết quả giao dịch



579,57 -1,72 -0,30%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	132.5	98.8
GTGD	2,310	1,685

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
ITA	5.7	3.6	9.1
CII	23.6	1.3	7.2
HQC	5.5	5.8	6.3
FLC	6.7	-1.5	5.6
DLG	7.1	1.4	4.7

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VNH	1.3	8.3	0.0
GTT	1.4	7.7	0.0
VLF	1.5	7.1	0.0
ATA	3.1	6.9	0.2
AMD	14.1	6.8	1.8

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

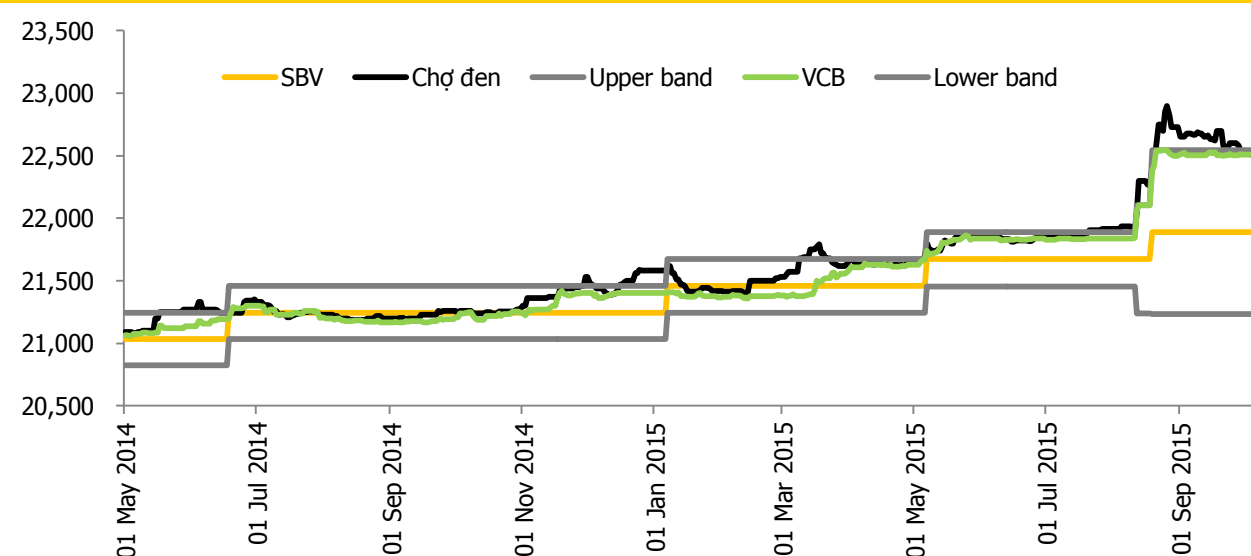
Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
(84) 844 555 888 | <http://maybank-kimeng.com.vn>

Tỷ giá hạ nhiệt sau khi thông tư mới được ban hành

Sau khi giảm mạnh 30 đồng vào cuối chiều qua, hôm nay Vietcombank tiếp tục giảm 20 đồng cả hai chiều mua vào và bán ra đối với giá USD xuống mức 22.375-22.435 đồng. Tương tự, tỷ giá tại BIDV cũng giảm 5 đồng so với phiên ngày hôm qua (giảm 25 đồng) xuống còn 22.385 – 22.445 đồng.

Tỷ giá chợ đen hôm nay còn 22.490, giảm 10 đồng so với phiên hôm qua. Giá USD trong một xu hướng giảm đáng kể và đã dưới mức trần quy định kể từ cuối tháng 9 cho thấy tâm lý nhà đầu tư đã có phần ổn định hơn so với thời điểm trước đó.

Tỷ giá USD



Nguồn: SBV, VCB,

Tỷ giá ổn định hơn trong mấy ngày qua là do NHNN đã ban hành thông tư (TT) 15/2015-NHNN ngày 2/10/2015 về việc hướng dẫn giao dịch ngoại tệ trên thị trường ngoại tệ của các tổ chức tín dụng được phép hoạt động ngoại hối. Trong đó, TT quy định các giao dịch ngoại tệ với ngân hàng phải xuất trình giấy tờ và chứng từ chứng minh mục đích, số lượng, loại ngoại tệ, thời hạn thanh toán, chuyển tiền theo quy định hiện hành về quản lý ngoại hối. Ngoài ra, điểm mới của TT này là quy định ngày thanh toán trong giao dịch giao ngay là tối đa không quá 2 ngày làm việc kể từ ngày thỏa thuận giao dịch. Thông tư này cho thấy NHNN rất quyết tâm trong việc ổn định thị trường ngoại hối, giảm thiểu găm giữ ngoại hối.

Tỷ giá có xu hướng giảm đáng kể đặc biệt là sau khi FED tuyên bố giữ nguyên chính sách lãi suất thấp. Ngoài ra, giới đầu tư tại Mỹ tin rằng FED sẽ tiếp tục duy trì chính sách này lâu dài hơn để hỗ trợ kinh tế vượt qua khó

khẩn kinh tế. Điều này sẽ tạm đẩy lùi lo ngại rằng dòng vốn sẽ chảy khỏi các nền kinh tế mới nổi, qua đó giảm áp lực lên tỷ giá.

IMP: Dự báo LNST 9T/15 tăng 19% n/n

Chúng tôi dự báo doanh thu 9T/15 của IMP sẽ đạt khoảng 654,1 tỷ đồng (tương đương 62,3% kế hoạch 2015), tăng 10,7% n/n, thấp hơn mức tăng của 20% của 6T/15. Nguyên nhân chủ yếu là do:

- (1) Khác với 2014, 60% doanh thu cả năm được đóng góp từ Q3 và Q4, nhằm giảm áp lực doanh số cho các tháng cuối năm, IMP đã thay đổi kế hoạch bán hàng theo hướng phân bổ đều doanh thu giữa các quý trong năm. Theo đó, doanh thu 6T/15 tăng trưởng tốt, khoảng 20% n/n, tuy nhiên, tăng trưởng doanh số các tháng cuối năm 2015 khả năng sẽ có xu hướng chậm lại.
- (2) Thêm vào đó, việc bắt đầu kiểm soát công nợ từ Q3/15 cũng có ảnh hưởng nhất định đến doanh thu của công ty trong ngắn hạn. Cụ thể, doanh thu tháng 7/2015 giảm 28,1% n/n. Thông thường, bán hàng qua kênh thương mại (OTC) sẽ có kỳ thu tiền bình quân ngắn hơn bán qua kênh bệnh viện (ETC). IMP đã chuyển đổi cơ cấu doanh thu từ mức 55% của OTC trong 2013 sang gần 80% trong 2014 và hơn 88% trong 6T/15. Mặc dù vậy, kỳ thu tiền lại có xu hướng kéo dài hơn, từ 66,4 ngày của 2013 lên 91,3 ngày trong 2014 và gần 98 ngày trong 6T/15. Do vậy, công ty bắt đầu siết chặt công nợ hơn cũng là việc hợp lý. Nhắc lại, với các lợi thế cạnh tranh về chất lượng sản phẩm, chúng tôi cho rằng doanh số khả năng chỉ chịu ảnh hưởng trong ngắn hạn do thay đổi chính sách công nợ này. Doanh thu đã cải thiện trở lại trong tháng 8/2015 với mức tăng 4,5% n/n. Chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng của tháng 9/2015 sẽ cao hơn, khoảng 9% n/n. Tuy nhiên, do mức giảm của tháng 7/2015 khá mạnh, doanh thu Q3/15 ước giảm 5,3% n/n, đạt 206,1 tỷ đồng.

IMP đang tái cơ cấu danh mục hàng hoá theo hướng ưu tiên các sản phẩm có biên lợi nhuận cao, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp 9T/15 sẽ đạt mức tương đương của 6T/15 là 50,2%, so với mức 47,5% của 9T/14. Theo đó, lợi nhuận sau thuế 9T/15 dự báo đạt 75,4 tỷ đồng, tăng 18,8% n/n, tương đương 73,7% kế hoạch cả năm 2015. Chúng tôi duy trì đánh giá tính khả thi cao của kế hoạch lợi nhuận 2015 của IMP.

IMP đang giao dịch ở mức 11,4 lần PE 2015, so với mức hơn 20 lần bình quân các thị trường dược mới nổi của Châu Á (Emerging Asia pharmaceutical companies).

MWG: Vượt MA trung hạn - MUA

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- MWG ghi nhận xu hướng giảm kéo dài từ tháng 2 đến gần đây. Quá trình suy giảm có cải thiện trong tháng 9 khi trạng thái của đường giá chuyển vào giai đoạn tích lũy.
- Hai phiên gần đây đánh dấu sự thay đổi quan trọng khi đường giá vận động tăng mạnh, tạo lập thành công mức đỉnh liều sau cao hơn trên đồ thị.
- Quan trọng hơn, MA trung hạn đã chính thức bị chinh phục trong hôm nay (đây vốn là đường kháng cự mạnh của MWG suốt hơn 6 tháng vừa qua).
- Xu hướng của MWG được chúng tôi nhìn nhận quay lại trạng thái tăng.
- Thanh khoản tạo điểm cộng tích cực khi tăng mạnh trong hai phiên vừa qua. Dòng tiền tại MWG được nhìn nhận mở rộng khi KLGD hiện cao hơn mức trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo tích cực. MACD đang có xác suất cao vượt thành công đường 0 trong phiên tiếp theo để cho tín hiệu ủng hộ xu hướng tăng. Các chỉ báo còn lại ở vùng tích cực.
- Điểm cộng cơ bản:** Lợi nhuận sau thuế lũy kế 8 tháng đầu năm đạt 644 tỷ đồng. So với kế hoạch 886 tỷ đồng trong năm 2015, MWG đã hoàn thành 73% kế hoạch, tương ứng tăng trưởng 151% so với cùng kỳ năm trước.

Chiến lược đầu tư

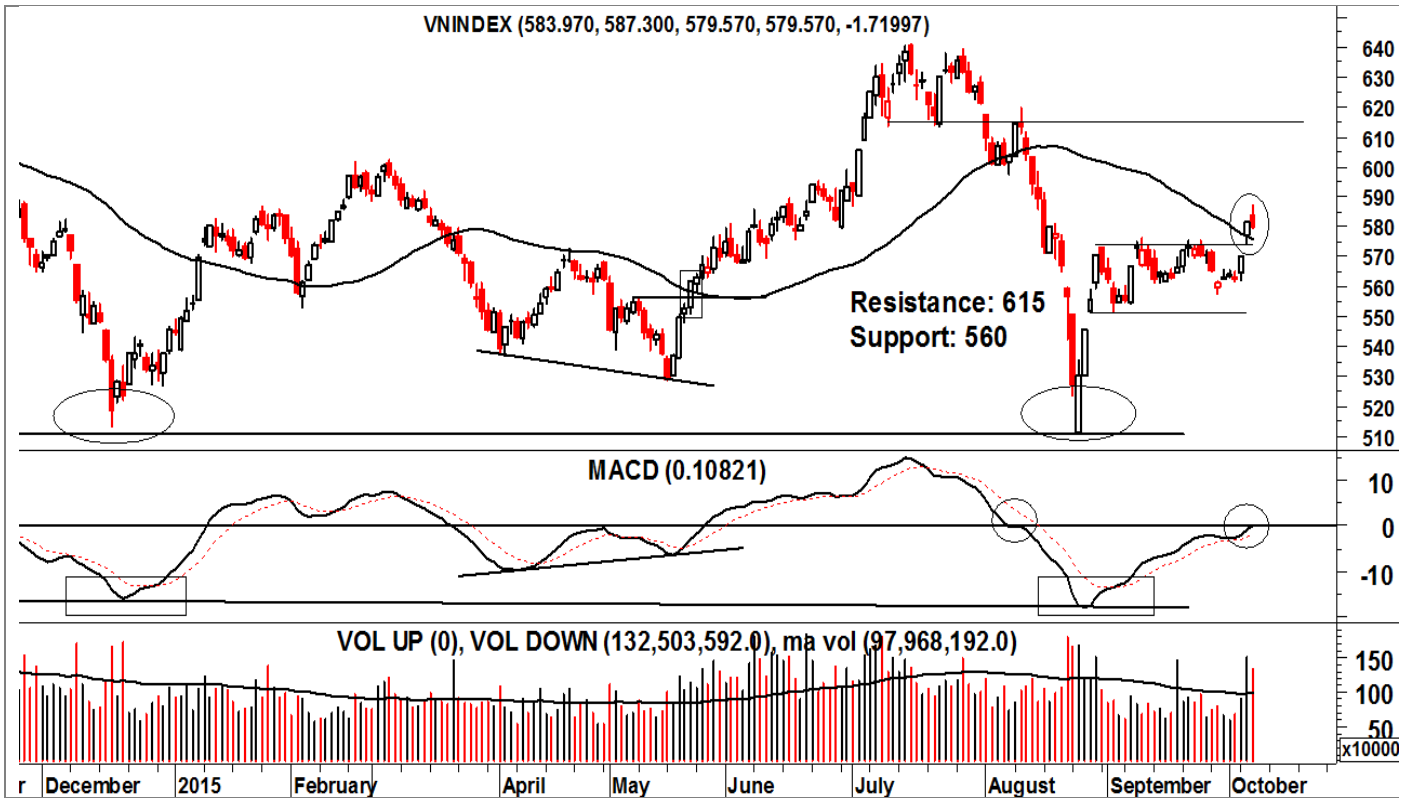
- NĐT có thể mua vào MWG quanh vùng giá 66;
- Mục tiêu đầu tiên tại: 75.0 (+13,6%)
- Dừng lỗ tại: 62.5 (-5,3%)

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 115.0
52 Week Low	: 58.5
Last Price	: 66.0
Support S1/S2	: 62.5
Resistance R1/R2	: 75.0
Stop-loss	: 62.5
Strategy	: MUA
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

VN-INDEX: Rung lắc

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm nhẹ trở lại trong hôm nay sau khi đã bứt phá mạnh phiên liền trước.
- Dù giảm, một nền cao hơn vẫn được tạo lập cho thấy phần lớn hơn thời gian trong phiên bên mua vẫn nắm quyền kiểm soát.
- Không có thay đổi trong nhìn nhận của chúng tôi, VN-Index được xác nhận đi theo xu hướng tăng ngắn hạn.
- Kháng cự tiếp theo tại vùng 615 điểm, khả năng VN-Index sẽ sớm vận động tăng và tiếp cận khu vực này.
- Điểm cộng thanh khoản. Dù có giảm lại đôi chút, hiện thanh khoản đã cao hơn mức trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền mở rộng trở lại.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD chính thức vượt đường 0 trong phiên hôm nay để cho tín hiệu ủng hộ xu hướng tăng. Các chỉ báo khác quay lại vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** VN-Index tái lập thành công xu hướng tăng ngắn hạn. Dù có thể ghi nhận một số "rung lắc" từ hiện tượng chốt lời, khả năng cao đường giá sẽ sớm vận động lên trên khu vực 600 điểm.

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

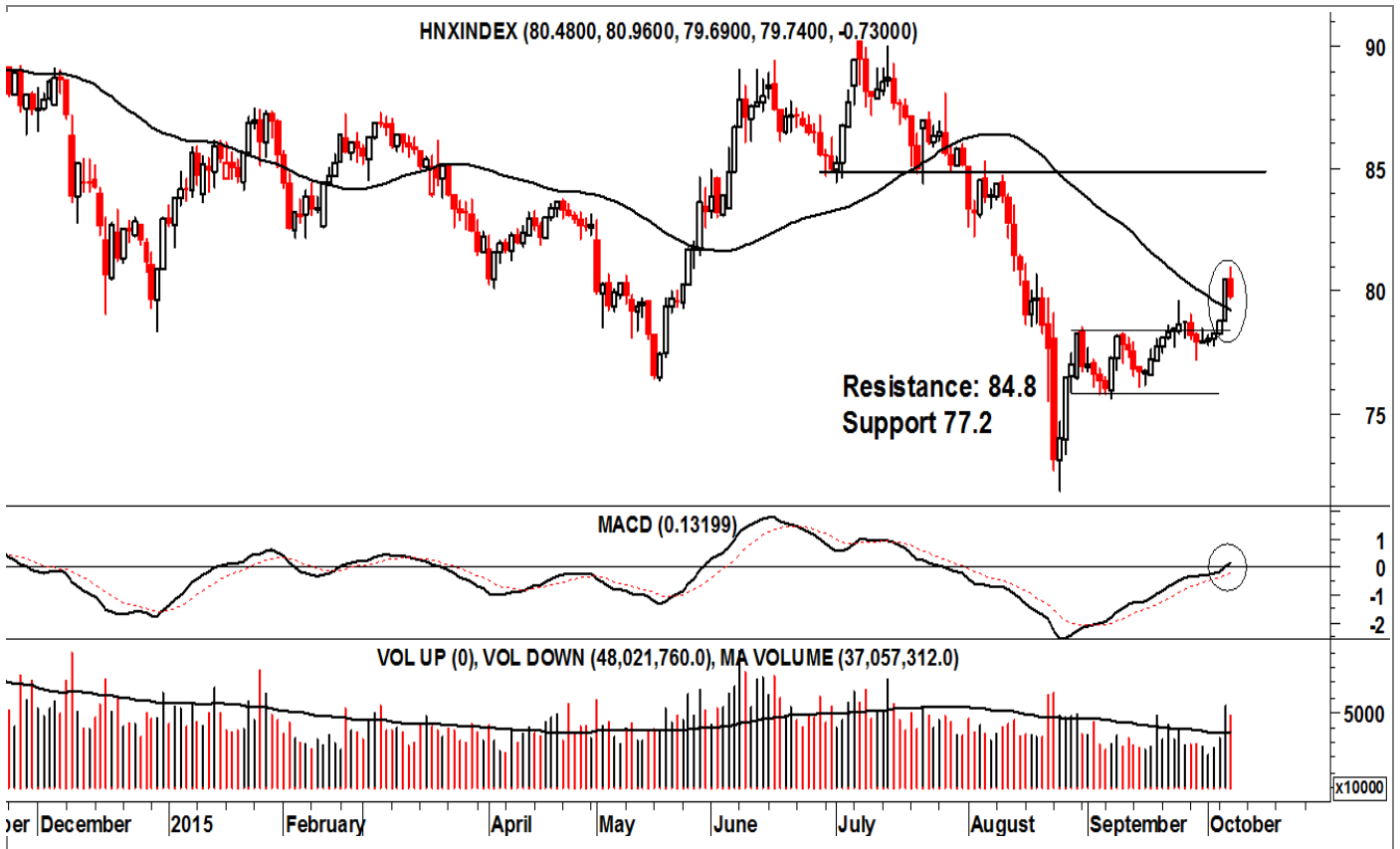
52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 579.57
Support S1/S2	: 560
Resistance R1/R2	: 615
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

Chiến lược đầu tư

- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao;
- Việc tăng tỷ trọng cp có thể thực hiện trong thời điểm điều chỉnh của thị trường (như phiên hôm nay);
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

HNX-INDEX: Áp lực chốt lời

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm lại đôi chút trong hôm nay nhưng không tạo ra nền thấp hơn trên đồ thị giá.
- Hiện tượng điều chỉnh nhẹ sau khi bứt phá kháng cự là khá phổ biến và không làm thay đổi đánh giá lạc quan của chúng tôi trong ngắn hạn.
- Dù có thể còn xuất hiện một số "rung lắc" hoặc điều chỉnh nhẹ, khả năng HNX-Index sẽ tiếp tục vận động lên những mức giá cao hơn.
- Kháng cự tiếp theo tại mức 84,8 điểm trong khi hỗ trợ gần nhất duy trì tại 77,2 điểm – mức đáy liền trước.
- Điểm cộng thanh khoản. KLGĐ tiếp tục cao hơn mức trung bình 50 ngày, cho thấy sự mở rộng trở lại của dòng tiền.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD chính thức vượt thành công đường 0 và cho tín hiệu "nặng ký" ủng hộ xu hướng tăng của giá. Các chỉ báo còn lại đa phần trong vùng tích cực
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index tiếp tục tốt, xu hướng tăng ngắn hạn chưa có gì thay đổi.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên tiếp tục ưu trì tỷ trọng cổ phiếu cao;
- Việc tăng tỷ trọng cp có thể thực hiện trong thời điểm điều chỉnh của thị trường (như phiên hôm nay);
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 79.74
Support S1/S2	: 77.2
Resistance R1/R2	: 84.8
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
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
CVT	Mua	Đang mở	21.1	23.9	24.7	19.3	13.3%		1-Jun-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	35.5	36.6	29.0	12.3%		28-Jul-15		
DQC	Mua	Đang mở	56.0	67.5	65.0	50.5	20.5%		20-Aug-15		(5)
VCB	Mua	Đang mở	42.5	45.2	49.0	38.4	6.4%		1-Sep-15		
HPG	Mua	Đang mở	31.1	31.5	36.0	28.3	1.3%		1-Sep-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.0	15.4	16.5	14.1	2.7%		8-Sep-15		
CTG	Mua	Đang mở	20.2	20.0	22.5	18.9	-1.0%		8-Sep-15		
BMP	Mua	Đang mở	100.0	113.0	118.0	93.0	13.0%		10-Sep-15		
FPT	Mua	Đang mở	44.5	45.2	50.0	42.0	1.6%		18-Sep-15		
TNG	Mua	Đang mở	26.4	27.3	30.5	24.0	3.4%		18-Sep-15		
PAC	Mua	Đang mở	28.0	30.5	31.2	26.2	8.9%		21-Sep-15		
GMD	Mua	Đang mở	33.3	36.8	38.5	31.0	10.5%		21-Sep-15		
TCM	Mua	Đang mở	36.6	37.8	42.0	33.9	3.3%		22-Sep-15		
DPM	Mua	Đang mở	31.7	32.0	36.0	30.0	0.9%		24-Sep-15		
VCB	Mua	Đang mở	45.0	45.2	53.0	42.2	0.4%		6-Oct-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 phái 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