



Nhận định thị trường

Ngày 09-10-2015

Xu hướng tăng tiếp diễn

- Chỉ sau một phiên "rung lắc nhẹ", thị trường hôm nay đã lấy lại phong độ và sắc xanh đã trở lại trên cả hai sàn. Mở cửa tương đối cân bằng, bên mua mau chóng làm chủ cuộc chơi và đà tăng được nối rộng dần theo thời gian của phiên giao dịch. VN-Index tăng mạnh lên mức 586,78 điểm (+1,24%) còn HNX-Index đóng cửa tại 80,44 điểm (+0,88%).
- Thanh khoản tiếp tục duy trì mức cao tương đương phiên liền trước và đây vẫn là mức "thỏa điều kiện" để xác nhận sự mở rộng dòng tiền. Chi tiết, HSX hôm nay có 143,5 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.308 tỷ đồng còn HNX có 50,5 triệu cổ phiếu chuyển nhượng với giá trị 500 tỷ đồng. Độ rộng thị trường tiếp tục cho thấy sự "lành mạnh" khi có 285 mã tăng so với chỉ 146 mã giảm.
- Tâm điểm hôm nay là việc "hở room" tại MBB. Gần như toàn bộ lượng cổ phiếu "hở room" đã được khối nhà đầu tư nước ngoài mua lại thông qua phương thức thỏa thuận ngay từ đầu giờ (hơn 40 triệu cổ phiếu) và điều này ít nhiều gây ra tâm lý thất vọng cho các nhà đầu tư đang nắm giữ MBB, giá cổ phiếu này sau đó đã suy giảm nhẹ và đóng cửa tại 15.100 đồng (-1,9%).
- Nhóm vốn hóa cao (đặc biệt là các cổ phiếu nhận được dòng tiền từ khối ngoại) tiếp tục ghi nhận mức hoạt động mạnh hơn trên thị trường, điển hình như: BVH (+5,9%), VCB (+3,8%), VIC (+2,4%),... Đây cũng là nguyên nhân giúp VN-Index có kết quả tăng mạnh hơn HNX-Index.
- Khối ngoại đang tạo ra động lực mới cho thị trường khi mua ròng mạnh mẽ phiên thứ hai liên tiếp. Cụ thể tính riêng khớp lệnh tại HSX, khối ngoại mua ròng mạnh 10,4 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 132 tỷ đồng. Sự trở lại của khối ngoại là rất cần thiết để kỳ vọng về một triển vọng ngắn hạn tích cực hơn cho thị trường.

Nhận định của MBKE

Không có thay đổi trong đánh giá của chúng tôi, xu hướng chủ đạo trong ngắn hạn tiếp tục là tăng và VN-Index sẽ sớm có cơ hội tiếp cận khu vực 610 điểm trong thời gian tới.

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.

Tiêu điểm

- DHC:** Ước tính LNST 9T/15 tăng 45% n/n, duy trì KN MUA
- TRC:** Giá cao su tiếp tục bất lợi
- CVT:** Xu hướng tăng tiếp diễn – **MUA THÊM**

VN-Index: Kết quả giao dịch



586,78 +7,21 +1,24%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	143.5	98.7
GTGD	2,308	1,670

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	7.1	6.0	12.8
MBB	15.1	-1.9	9.3
HQC	5.8	5.5	7.4
CII	23.4	-0.8	5.5
ITA	6.0	5.3	5.4

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
KTB	1.2	9.1	0.3
RIC	9.3	6.9	0.0
COM	40.6	6.8	0.0
NKG	14.2	6.8	0.4
BMI	22.4	6.7	0.4

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>

DHC: Ước tính LNST 9T/15 tăng 45% n/n, duy trì KN MUA

Nhờ những cải tiến trong khâu sản xuất cũng như Ban điều hành có hướng đi đúng, DHC tiếp tục gặt hái những thành quả khả quan. KQKD 6T/15 với doanh thu và LNST đạt 310 tỷ và 33,5 tỷ, tăng lần lượt 25% và 56% n/n ([xem nhận định](#)). Thông thường sản lượng giấy bán ra trong Q3 và Q4 cao hơn so với Q1 và Q2 do yếu tố mùa vụ. Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST 9T/15 đạt khoảng 489,5 tỷ và 48,8 tỷ, lần lượt tăng 25% và 45% n/n với biên lợi nhuận ròng (LNR) ở mức 10%, tăng 1,4 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm trước. Sự cải thiện của biên LNR do (i) giá giấy nguyên liệu (60% chi phí giá thành) giảm 26% n/n, xuống còn khoảng 180-190 USD/tấn và (ii) lỗ ròng tài chính giảm nhờ chi phí lãi vay giảm. Theo đó, chúng tôi cũng điều chỉnh dự báo 2015 với doanh thu và LNST cả năm ước đạt 687 tỷ và 65,5 tỷ, tăng lần lượt 26% và 52% n/n.

DHC sẽ tiến hành thực hiện xây dựng giai đoạn 2 nhà máy (NM) giấy Gia Long với công suất khoảng 60.000 tấn/năm trong Q4/15 ([xem chi tiết](#)). Chúng tôi cho rằng việc tìm kiếm đối tác chiến lược để huy động vốn cho dự án này khá khả thi. Ngày 22/10/2015 tới đây là ngày chốt quyền nhận tạm ứng cổ tức 2015 với tỷ lệ 10% bằng tiền mặt. Thời gian thực hiện là 20/11/2015. Tỷ lệ này tương ứng lợi suất cổ tức là 4%. Với KQKD 2015 khả quan, chúng tôi kì vọng cổ tức 2015 của DHC sẽ ở khoảng 18-20%, tương ứng với cổ tức 2014. Thông thường DHC có xu hướng chi trả cổ tức bằng tiền mặt và cổ phiếu. Nhiều khả năng phần cổ tức còn lại là cổ phiếu.

Mặc dù giá cổ phiếu đã tăng 52% kể từ khuyến nghị lần đầu của chúng tôi, nhưng dựa trên triển vọng tăng trưởng lạc quan của Công ty nhờ (i) tăng công suất khi nhà nhà máy giấy mới hoạt động trong 2017 và (ii) tiềm năng từ chuyển đổi cơ cấu khách hàng từ thủy sản sang dệt may, nhằm đón đầu tăng trưởng TPP, tiếp tục duy trì khuyến nghị MUA. EPS 2015 ước đạt 3.797 đồng/cp và PE 2015 ở mức 6,8 lần, thấp hơn mức 8 lần trung bình ngành.

TRC: Giá cao su tiếp tục bất lợi

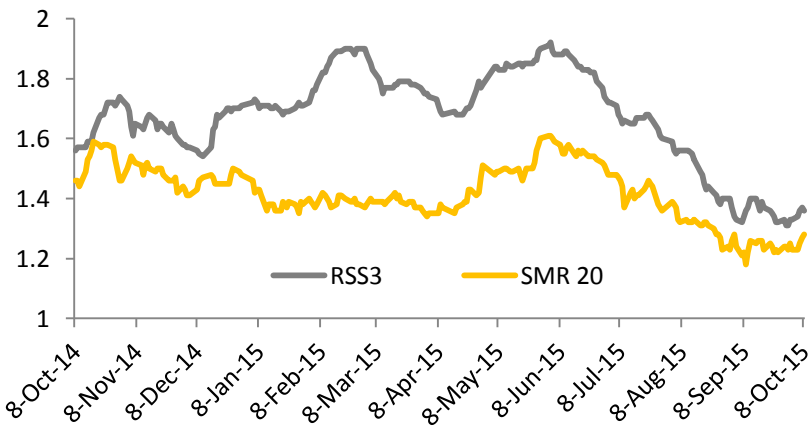
TRC đã công bố nghị quyết của HĐQT công ty về tình hình sản xuất kinh doanh 9T15. Theo đó, lợi nhuận 9T15 giảm 70,2% so với cùng kỳ còn 31 tỷ đồng. TRC chưa công bố doanh thu 9T15 tuy nhiên có thể thấy rằng doanh thu 9T15 nhiều khả năng giảm đáng kể do giá bán và sản lượng đều giảm. Cụ thể, giá bán bình quân 9T15 giảm 24% so với cùng kỳ chỉ còn 32,67 triệu đồng/tấn. Giá bán mủ cao su đang duy trì ở mức khá thấp và chưa có

dấu hiệu tăng trở lại trong ngắn hạn. Trong khi đó, sản lượng tiêu thụ 9T15 cũng giảm 2,8% so với cùng kỳ chỉ đạt 7.600 tấn.

Biên lợi nhuận gộp có vẻ thu hẹp. Giá bán bình quân 9T15 của công ty giảm 24% so với cùng kỳ trong khi giá thành lại chỉ giảm 16,1% so với cùng kỳ. Việc tốc độ giảm giá bán nhanh hơn giảm giá thành cho thấy lợi nhuận biên của TRC có thể sẽ thu hẹp đáng kể trong 9T15.

Giá cao su duy trì ở mức thấp. Giá cao su RSS3 hiện giảm 12,8% so với cùng kỳ còn gần 1,4 USD/kg. Giá mủ tiếp tục duy trì ở mức thấp do nhu cầu giảm trong khi nguồn cung tiếp tục dồi dào. Nhu cầu từ Trung Quốc, nhà nhập khẩu cao su tự nhiên lớn nhất thế giới, sụt giảm nghiêm trọng vì tăng trưởng kinh tế chậm lại. Trong khi đó, nguồn cung cao su tự nhiên quá dồi dào, theo ước tính của Nhóm nghiên cứu cao su Quốc tế, tiêu thụ cao su tự nhiên toàn cầu năm 2016 đạt mức 12,75 triệu tấn, trong khi nguồn cung lên đến 12,83 triệu tấn. Giá cao su vẫn chưa có dấu hiệu tăng trở lại trong ngắn hạn và do đó, giá cao nhiều khả năng sẽ còn tác động lên KQKD của TRC Q4/15.

Giá cao su quốc tế (USD/kg)



Nguồn: Bloomberg

CVT: Xu hướng tăng tiếp diễn – MUA THÊM

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- CVT quay lại xu hướng tăng từ tháng 9, đà tăng được duy trì rất tốt.
- Trong các phiên gần đây, đường giá thành công tạo lập mức đỉnh cao mới, cho thấy trạng thái tăng giá vẫn lành mạnh và có thể kéo dài hơn.
- MA trung hạn tiếp tục đóng vai trò nâng đỡ tốt cho đường giá và đường này cũng đồng thời tạo mức đỉnh cao hơn.
- Thanh khoản tạo điểm cộng tích cực đang thường xuyên duy trì mức cao hơn trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền ở trạng thái mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD tăng mạnh và tiếp tục nằm trên đường 0 cũng như đường tín hiệu để xác nhận xu hướng tăng. Các chỉ báo khác đa phần trong vùng tích cực.

Chiến lược đầu tư

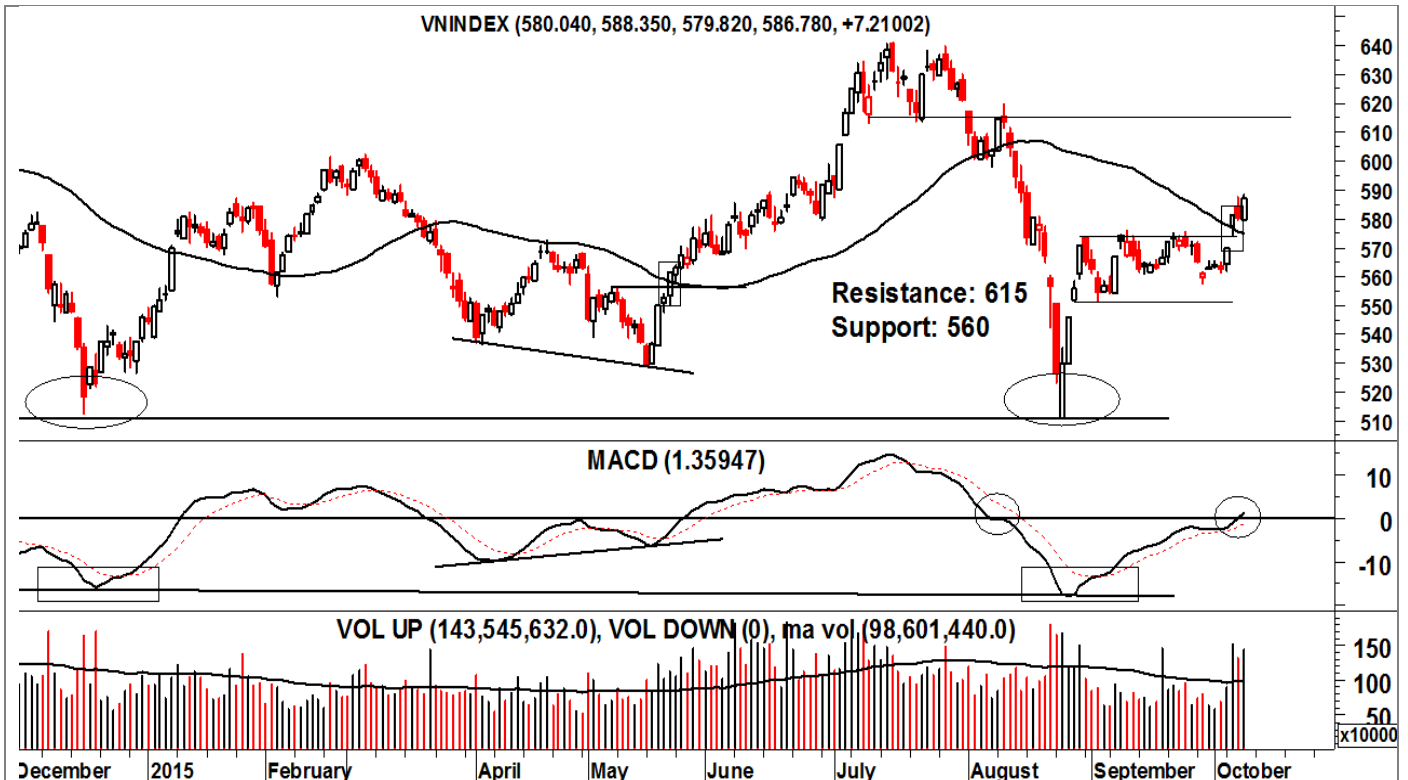
- NĐT có thể mua vào CVT quanh vùng giá 24;
- Mục tiêu đầu tiên tại: 28.0 (+14,8%)
- Dừng lỗ tại: 22.3 (-8,6%)

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 24.4
52 Week Low	: 17.6
Last Price	: 24.4
Support S1/S2	: 22.3
Resistance R1/R2	: 28.0
Stop-loss	: 22.3
Strategy	: MUA
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend trung hạn	: Tăng

VN-INDEX: Lành mạnh

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tăng mạnh trở lại hôm nay, dễ dàng tạo ra nền tăng bảo phủ hoàn toàn nền giảm liền trước, cho thấy quyền chủ động vẫn thuộc về bên mua.
- 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. KLD tiếp tục duy trì mức tốt, 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 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.

Chiến lược đầu tư

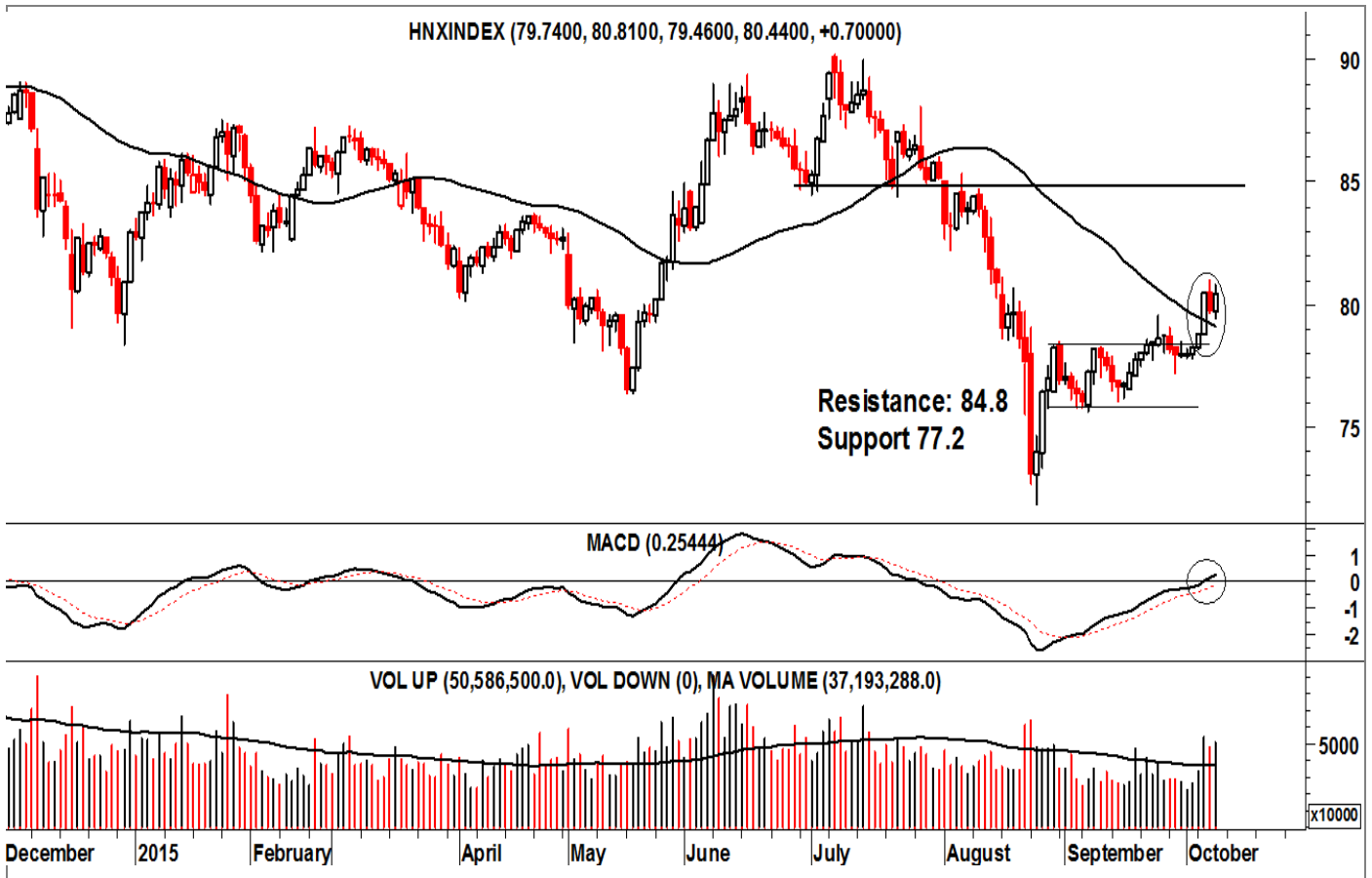
- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao và thực hiện chiến lược "để lãi chạy";
- Việc tăng tỷ trọng cp có thể thực hiện trong thời điểm điều chỉnh của thị trường;
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 586.78
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

HNX-INDEX: Tiếp tục lạc quan

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng tốt hôm nay, lấy lại toàn bộ điểm số bị mất trong phiên liền trước và điều này cho thấy bên mua vẫn đang giữ quyền chủ động.
- Dù có thể còn xuất hiện thêm một số "rung lắc", 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 duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao và thực hiện chiến lược "để lãi chạy";
- Việc tăng tỷ trọng cp có thể thực hiện trong thời điểm điều chỉnh của thị trường;
- **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	: 80.44
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	24.4	28.0	19.3	15.6%		1-Jun-15		
PLC	Mua	Đang mở	31.6	36.0	36.6	29.0	13.9%		28-Jul-15		
DQC	Mua	Đang mở	56.0	68.0	65.0	50.5	21.4%		20-Aug-15		(5)
VCB	Mua	Đang mở	42.5	46.9	49.0	38.4	10.4%		1-Sep-15		
HPG	Mua	Đang mở	31.1	32.2	36.0	28.3	3.5%		1-Sep-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.0	15.1	16.5	14.1	0.7%		8-Sep-15		
CTG	Mua	Đang mở	20.2	20.3	22.5	18.9	0.5%		8-Sep-15		
BMP	Mua	Đang mở	100.0	112.0	118.0	93.0	12.0%		10-Sep-15		
FPT	Mua	Đang mở	44.5	45.8	50.0	42.0	2.9%		18-Sep-15		
TNG	Mua	Đang mở	26.4	27.2	30.5	24.0	3.0%		18-Sep-15		
PAC	Mua	Đang mở	28.0	31.5	31.2	26.2	12.5%		21-Sep-15		(5)
GMD	Mua	Đang mở	33.3	38.0	38.5	31.0	14.1%		21-Sep-15		
TCM	Mua	Đang mở	36.6	38.0	42.0	33.9	3.8%		22-Sep-15		
DPM	Mua	Đang mở	31.7	32.3	36.0	30.0	1.9%		24-Sep-15		
VCB	Mua	Đang mở	45.0	46.9	53.0	42.2	4.2%		6-Oct-15		
MWG	Mua	Đang mở	66.0	70.0	75.0	62.5	6.1%		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 thông tin 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