



Nhận định thị trường

Ngày 14-10-2015

Điều chỉnh nhẹ

- Mở đầu ngày, thông tin kém "tích cực" từ việc giá dầu thô giảm hơn 5% đã tác động mạnh lên thị trường chứng khoán Việt Nam đặc biệt là nhóm dầu khí. Áp lực chốt lời xuất hiện từ đầu phiên với việc phía bên mua hầu như nắm thế chủ động trong suốt phiên sáng. Trong phiên chiều, cả hai thị trường cải thiện nhẹ. Kết phiên, VN-Index giảm nhẹ xuống 590,84 điểm (-0,21%), còn HNX đóng cửa tại 80,62 điểm (-0.33%)
- Thanh khoản hôm nay tiếp tục giảm mạnh, tuy nhiên lưu ý đây là phiên điều chỉnh giảm vì vậy việc thanh khoản giảm không mang tín hiệu xấu cho thị trường. Cụ thể HSX hôm nay ghi nhận 101,8 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.658 tỷ đồng (-15%) còn HNX có 34,8 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 450 tỷ đồng (-17%).
- Với thông tin giá dầu giảm 5% do áp lực chốt lời và sản lượng dầu OPEC lên cao đã tác động mạnh lên nhóm ngành dầu khí nói chung. Cụ thể GAS(-2.06%), PVD(-2,43%) , PVS(-2,18%), PGS (-1,49%), VCB (-0,42%) , STB (-0,55%).
- Điểm cộng lớn cho phiên hôm nay chính là khối ngoại. Khối ngoại tiếp tục duy trì chuỗi mua ròng. Cụ thể tính riêng khớp lệnh tại HSX, khối ngoại hôm nay mua ròng 3,2 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 69,79 tỷ đồng, đây là phiên mua ròng thứ 5 liên tiếp. Các mã ròng được mua mạnh nhất là SSI (+18,9 tỷ đồng), CII(14,8 tỷ đồng), VCB (+10 tỷ đồng), VIC(+8,3 tỷ đồng).

Nhận định của MBKE

Triển vọng thị trường ngắn hạn vẫn ở mức lạc quan. Xu hướng tăng sẽ vẫn là chủ đạo dù sự "rung lắc" một vài phiên là điều khó tránh khỏi .

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

- Giá dầu giảm hơn 5% do áp lực chốt lời**
- DPM:** LNST 9T/15 ước đạt 1.183 tỷ, tăng 26% n/n do giá khí gas đầu vào giảm
- C47:** Lợi suất cổ tức tiền mặt 11%
- JVC:** Dự kiến mua 5,6 triệu cổ phiếu quỹ

VN-Index: Kết quả giao dịch



590,84 -1,26 -0,21%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	101.5	99.7
GTGD	1,656	1,675

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	-2.7	9.4
ITA	6.3	-1.6	6.0
HQC	5.9	0.0	5.1
CII	24.4	0.8	4.3
HAG	15.3	0.0	4.1

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
GTT	1.3	8.3	0.0
BTT	35.3	7.0	0.0
LHG	17.0	6.9	0.4
HAX	14.0	6.9	0.0
GDT	39.0	6.8	0.0

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn

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

Giá dầu giảm hơn 5% do áp lực chốt lời

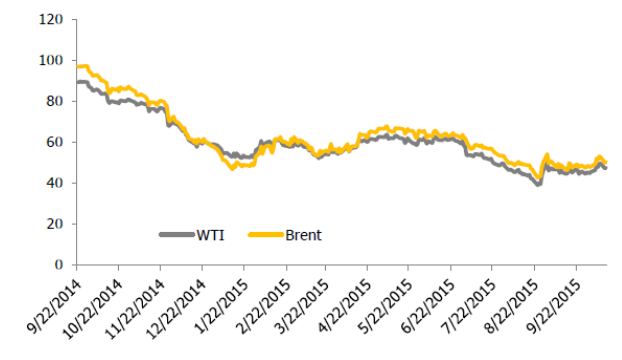
Giá dầu Brent và WTI lần lượt giảm 5,3% và 5,1% xuống còn 49,9 USD/thùng và 47,1 USD/thùng vào đêm qua.

Giá dầu giảm được cho là do nhà đầu tư chốt lời sau khi giá dầu tăng vào tuần trước lên mức kỷ lục 11 tuần.

Ngoài ra, báo cáo OPEC cho biết sẽ tiếp tục tăng sản lượng bất chấp tình trạng dư cung trên thị trường quốc tế.

Chúng tôi nghĩ rằng, về mặt cơ bản câu chuyện giá dầu không có gì thay đổi khi hiện tượng dư cung vẫn tiếp tục kéo dài. Các biến động về giá trong ngắn hạn phản ánh các số liệu về sản lượng trong ngắn hạn và không mang tính bền vững. Hiện tại giá vốn khai thác các mỏ dầu ở Việt Nam theo một số nguồn tin đáng tin cậy ở mức khoảng 35-37 USD/thùng, vẫn còn khá thấp so với giá dầu hiện tại.

Giá dầu WTI và Brent



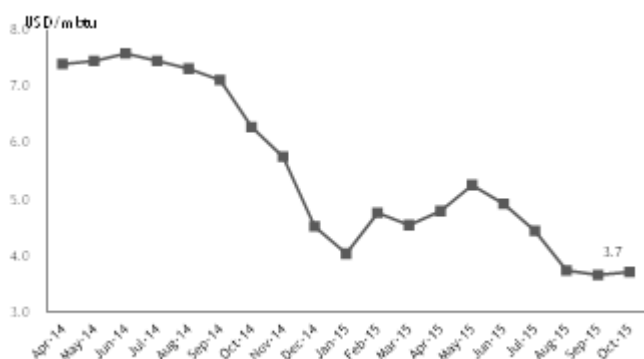
Nguồn: Bloomberg, MBKE tổng hợp

DPM: LNST 9T/15 ước đạt 1.183 tỷ, tăng 26% n/n do giá khí gas đầu vào giảm

Chúng tôi ước tính tổng doanh thu 9T/15 của DPM đạt khoảng 7.480 tỷ, tăng 5% n/n. Trong bối cảnh giá phân ure chưa cải thiện, giá phân ure thế giới giảm 14% n/n trong 9T/15, mức tăng của DT chủ yếu nhờ sản lượng phân bón kinh doanh tăng lên. Bên cạnh đó, ước tính biên LNG 9T/15 cải thiện mạnh, tăng lên mức 33,6%, tăng 8 điểm phần trăm so với 9T/14. Nguyên nhân do giá dầu giảm mạnh đã làm giá khí gas đầu vào (chiếm 55% chi phí sản xuất của phân ure) giảm theo. Giá dầu WTI và Brent trung bình 9T/15 giảm lần lượt 48,8% n/n và 47,4% n/n, xuống còn 51 USD/thùng và 56,2 USD/thùng. Theo đó, giá dầu FO trung bình 9T/15 cũng giảm 48% n/n, xuống còn 315 USD/mt. Ước tính giá khí gas trung bình trong 9T/15 giảm còn 4,5 USD/mmBTU từ mức 7,4 USD/mmBTU cùng kỳ. Với các chi phí khác biến động không đáng kể, LNST 9T/15 kì vọng đạt khoảng 1.183 tỷ, tăng 26% n/n.

Mặc dù giá dầu WTI và Brent có tăng trở lại từ đầu tháng 10 nhưng chúng tôi cho rằng mức tăng này trong ngắn hạn. Trong Q3/15 giá dầu FO trung bình tiếp tục giảm 26% so với Q2/15 và giảm 55% so với cùng kỳ 2014. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh dự báo giá khí gas trung bình cả năm 2015 của DPM xuống còn 4,5 USD/mmBTU, giảm khoảng 42% n/n. Theo đó, LNST 2015 ước đạt 1.521 tỷ, tăng 39% n/n trong khi doanh thu 2015 dự báo giảm 4% n/n, đạt khoảng 9.208 tỷ do giá phân bán ure giảm. EPS 2015 ước đạt 4.005 đồng/cp, PE dự phóng 2015 là 8,1 lần, thấp hơn so với trung bình ngành 10 lần. Mức cổ tức 2015 của DPM là 2.500 đồng/cp, tương đương lợi tức cổ suất 7,7%, cao hơn mức lãi suất ngân hàng.

Giá khí đầu vào PVN bán cho DPM (USD/MMBTU)



Nguồn: MBKE dự báo

C47: Lợi suất cổ tức tiền mặt 11%

Theo Nghị quyết ĐHCĐ 2015 thông qua cổ tức năm 2014 bằng tiền mặt 18%/mệnh giá, ngày 12/10/2015 HĐQT CTCP Xây dựng 47 (Mã CK: C47) đã ra nghị quyết về việc thực hiện chi trả cổ tức tiền mặt. Theo đó, ngày chốt quyền hưởng cổ tức là ngày 30/10/2015 và ngày thực hiện thanh toán là ngày 10/11/2015.

Như chúng tôi đã đề cập trong [bản tin ngày 16/6/2015](#), C47 là cổ phiếu có lợi suất cổ tức cao, phù hợp với các nhà đầu tư ưa chuộng cổ tức cao. Với mức giá giao dịch hiện nay, lợi suất cổ tức tiền mặt đạt 11,3%. Tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt của công ty các năm trước đều duy trì ở mức cao và ĐHCĐ vừa qua cũng nhất trí duy trì tỷ lệ cổ tức 15-20% cho năm 2015.

Trong 6 tháng 2015, công ty ghi nhận doanh thu thuần 662,8 tỷ đồng, tăng 35,6% so với cùng kỳ và LNST 11,9 tỷ đồng, giảm nhẹ 4,4% so với cùng kỳ. So với kế hoạch SXKD năm 2015 với doanh thu 1.200 tỷ đồng, tăng 18,8% và LNST 32 tỷ, tăng 3,9% so với năm trước, C47 đã hoàn thành 55% mục tiêu

doanh thu và 37% mục tiêu lợi nhuận. Lưu ý, theo chu kỳ hoạt động của các công ty xây dựng nói riêng và C47 nói riêng, KQKD thường được tập trung ghi nhận trong các tháng cuối năm.

Với KQKD đạt được trong 6 tháng 2015, EPS bốn quý gần nhất đạt 2.588 đồng/cp. Định giá theo P/E của C47 cũng khá hấp dẫn với P/E bốn quý gần nhất 6,2x.

JVC: Dự kiến mua 5,6 triệu cổ phiếu quỹ

JVC vừa công bố nghị quyết HĐQT ngày 12/10/2015 về việc dự kiến mua lại 5.625.035 cổ phiếu (tương đương khoảng 5% tổng số cổ phiếu đang lưu hành) làm cổ phiếu quỹ, theo phương thức thoả thuận hoặc khớp lệnh trên sàn. Cổ phiếu JVC đóng cửa ở mức giá 4.800 đồng trong phiên giao dịch hôm nay (13/10/2015) với khối lượng dư mua trần gần 38 ngàn cổ phiếu.

JVC cho biết mục đích mua cổ phiếu quỹ là để bình ổn giá cổ phiếu trên thị trường. Giá cổ phiếu này đã giảm hơn 71% tính từ đầu năm đến nay.

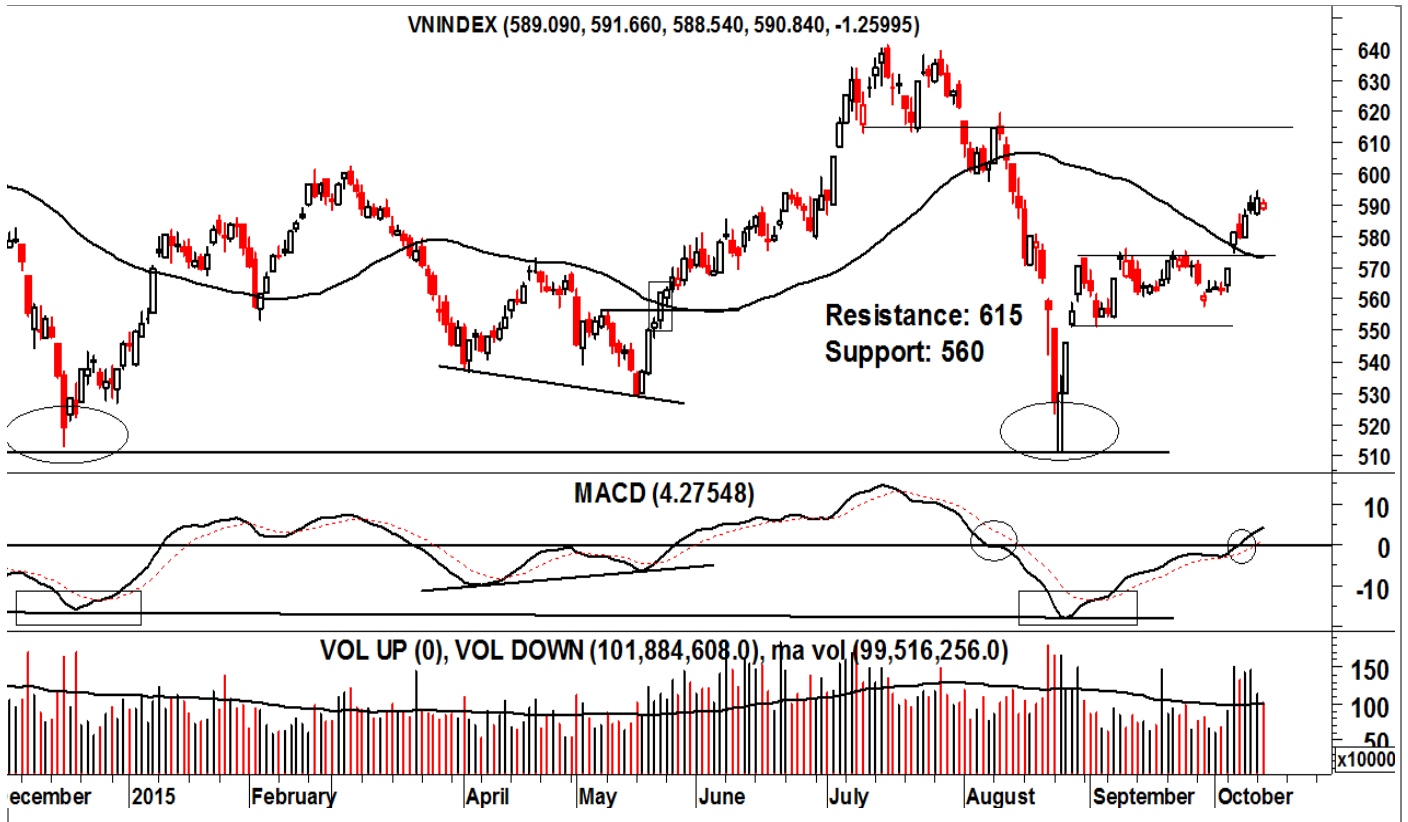
Nguồn vốn để thực hiện là các quỹ và thặng dư vốn cổ phần. Theo báo cáo tài chính Q1/15 (cho kỳ kế toán từ 01/04 đến 30/06/2015), tổng số dư khoản mục thặng dư vốn cổ phần và quỹ đầu tư phát triển của JVC là hơn 421 tỷ đồng, số dư tiền và tương đương tiền hơn 66,4 tỷ đồng. Giả sử với mức giá đóng cửa hôm nay, JVC cần khoảng 27 tỷ đồng để mua lại lượng cổ phiếu như dự kiến. Như vậy, xét về năng lực tài chính, JVC có khả năng thực hiện kế hoạch mua cổ phiếu quỹ này. Do vậy, khả năng điều này sẽ giúp tâm lý thị trường đối với cổ phiếu JVC trở nên tích cực hơn trong ngắn hạn.

Tuy nhiên, cần lưu ý là việc mua cổ phiếu quỹ mới chỉ đang là quyết định của HĐQT, trong trường hợp công ty triển khai kế hoạch này, JVC sẽ cần được Ủy ban Chứng khoán thông qua. Ngoài ra, vẫn chưa có những thông tin chi tiết về thời gian thực hiện cũng như mức giá dự kiến mua. Do vậy, chúng tôi chưa thể đánh giá cụ thể tác động của việc này đến giá cổ phiếu của JVC. Nhắc lại, nghị quyết HĐQT hôm 21/06/2015 của JVC ngoài việc bổ nhiệm chủ tịch HĐQT và giám đốc mới cũng có thông qua chủ trương mua cổ phiếu quỹ. Tuy nhiên, công ty đã không triển khai thực hiện sau đó.

Kết quả kinh doanh Q1/15 thấp với doanh thu giảm 57,2% n/n, còn 81,3 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế Q1/15 chỉ đạt vón vẹn 2,1 tỷ đồng, giảm mạnh 90,4% n/n ([Chi tiết KQKD Q1/15](#)).

VN-INDEX: Điều chỉnh nhẹ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có một phiên điều chỉnh nhẹ sau khi đã tăng liên tiếp ba ngày trước đó. Áp lực chốt lời là dễ hiểu khi hầu hết lượng hàng T+3 đều có lời trong hôm nay.
- Dù có thể còn một số rung lắc nhất định trong những ngày tới, khả năng xu hướng tăng ngắn hạn của VN-Index bị ảnh hưởng không cao. VN-Index được kỳ vọng tiệm cận gần khu vực kháng cự tiếp theo, vùng 615 điểm.
- Hỗ trợ gần nhất tại 580 điểm, xa hơn tại 560 điểm.
- Thanh khoản giảm lại trong hôm nay nhưng vẫn duy trì ngang bằng mức trung bình 50 ngày. NĐT đang thận trọng hơn trong hành động của mình (cả quyết định bán và mua).
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD sau khi tăng vượt lên trên đường 0 vẫn đang duy trì tốt tốc độ tăng của mình và ủng hộ xu hướng tăng của giá. Các chỉ báo khác đa phần trong vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng thị trường ngắn hạn vẫn ở mức lạc quan. Xu hướng tăng sẽ vẫn là chủ đạo dù sự "rung lắc" một vài phiên là điều khó tránh khỏi.

Chiến lược đầu tư:

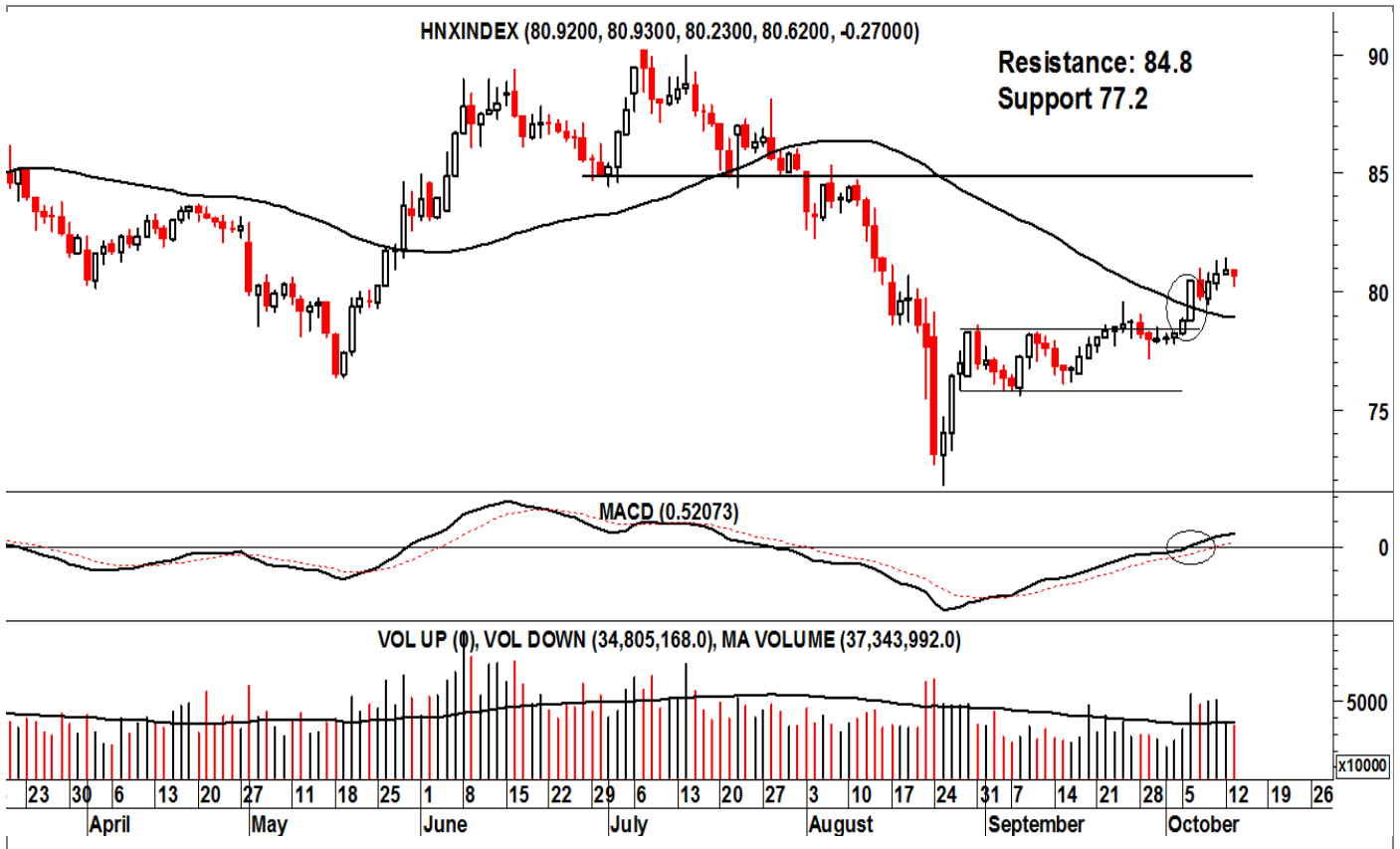
- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao trong danh mục và thực hiện chiến lược để lãi chạy
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 590.84
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: Áp lực chốt lời

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm phiên đầu tiên sau ba phiên tăng liên tục trước đó. Mức giảm dù vậy không lớn và bóng nền dưới kéo dài cho thấy tồn tại lực cầu tại vùng giá thấp hôm nay.
- Không có thay đổi trong đánh giá của chúng tôi, xu hướng tăng ngắn hạn vẫn duy trì hiệu lực và việc điều chỉnh nhẹ trong hôm nay không phải là hiện tượng bất thường.
- Thử thách đáng kể nhất của đường giá tại khu vực 84,8 điểm trong khi hỗ trợ tại 77,2 điểm.
- Thanh khoản suy giảm trong hôm nay, duy trì gần bằng mức trung bình 50 ngày. NĐT đang thận trọng hơn trong các hành động giao dịch của mình.
- Chỉ báo kỹ thuật tích cực. MACD đã vượt lên trên đường 0 trước đó và vẫn đang tăng nhẹ. Các chỉ báo khác đa phần nằm trong vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng ngắn hạn của HNX-Index chưa thay đổi, pha điều chỉnh như hôm nay (và có thể ở vài phiên tiếp theo) là hiện tượng bình thường và khó tránh khỏi.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao trong danh mục và thực hiện chiến lược để lãi chạy
- **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	: 80.62
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	25.0	24.7	19.3	18.5%		1-Jun-15		(5)
PLC	Mua	Đang mở	31.6	35.2	36.6	29.0	11.4%		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	47.9	49.0	38.4	12.7%		1-Sep-15		
HPG	Mua	Đang mở	31.1	32.4	36.0	28.3	4.2%		1-Sep-15		
MBB	Mua	Đang mở	15.0	14.8	16.5	14.1	-1.3%		8-Sep-15		
CTG	Mua	Đang mở	20.2	20.4	22.5	18.9	1.0%		8-Sep-15		
BMP	Mua	Đang mở	100.0	115.0	118.0	93.0	15.0%		10-Sep-15		
FPT	Mua	Đang mở	44.5	45.5	50.0	42.0	2.2%		18-Sep-15		
TNG	Mua	Đang mở	26.4	26.4	30.5	24.0	0.0%		18-Sep-15		
PAC	Mua	Đang mở	28.0	31.2	31.2	26.2	11.4%		21-Sep-15		(5)
GMD	Mua	Đang mở	33.3	38.6	38.5	31.0	15.9%		21-Sep-15		(5)
TCM	Mua	Đang mở	36.6	37.5	42.0	33.9	2.5%		22-Sep-15		
DPM	Mua	Đang mở	31.7	32.4	36.0	30.0	2.2%		24-Sep-15		
VCB	Mua	Đang mở	45.0	47.9	53.0	42.2	6.4%		6-Oct-15		
MWG	Mua	Đang mở	66.0	67.0	75.0	62.5	1.5%		6-Oct-15		
PVS	Mua	Đang mở	22.9	22.4	26.8	20.8	-2.2%		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 mà được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

CÔNG BỐ THÔNG TIN

Công bố tổ chức hợp pháp

Malaysia: Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Malaysia bởi Maybank Investment Bank Berhad (15938-H), là một tổ chức tham gia vào Bursa Malaysia Berhad và một tổ chức được cấp phép dịch vụ và thị trường tài chính được ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Malaysia. **Singapore:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Singapore bởi Maybank KERPL (Co. Reg No 197201256N) được quy định bởi Cơ quan Tiền tệ Singapore. **Indonesia:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (Reg. No. KEP-251/PM/1992) là một tổ chức của Thị trường chứng khoán Indonesia và được quy định bởi BAPEPAM LK. **Thailand:** MBKET (Reg. No.0107545000314) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Thái Lan và được quy định bởi Bộ tài chính và Ủy ban chứng khoán. **Philippines:** MATRKES (Reg. No.01-2004-00019) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Philippines và được quy định bởi Ủy ban chứng khoán. **Việt Nam:** Công Ty TNHH Một Thành Viên Chứng Khoán Maybank Kim Eng (giấy phép số 117/GP-UBCK) được cấp phép bởi Ủy ban chứng khoán nhà nước Việt Nam. **Hong Kong:** KESHK (Central Entity No AAD284) được quy định Ủy ban thị trường tương lai và chứng khoán. **Ấn Độ (India):** Công ty chứng khoán Kim Eng Ấn Độ ("KESI") là thành viên của Thị trường chứng khoán quốc gia Ấn Độ (Reg No: INF/INB 231452435) và thị trường chứng khoán Bombay (Reg. No. INF/INB011452431) và được quy định bởi Hội đồng thị trường chứng khoán Ấn Độ. KESI được đăng ký với SEBI tại Điều 1 Merchant Banker (Reg. No. INM 000011708) **US:** Maybank KESUSA là thành viên của/ và được cấp phép theo quy định của FINRA – Broker ID 27861. **UK:** Maybank KESL (Reg No 2377538) là đơn vị được cấp phép theo quy định của Cơ quan dịch vụ tài chính.

Tuyên bố lợi ích

Malaysia: MKE và đại diện có thể giữ những vị trí hoặc có lợi ích quan trọng đối với những cổ phiếu được đề cập tại đây và có thể có những hoạt động khác như tạo lập thị trường hoặc có thể có những cam kết phát hành hoặc liên quan đến những cổ phiếu đó và cũng có thể thực hiện hoặc tìm kiếm những dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn và những dịch vụ khác hoặc có liên quan đến những công ty này.

Singapore: Vào ngày 20/8/2012, Maybank KERPL và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất cứ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

Thailand: MBKET có thể có quan hệ kinh doanh với hoặc có thể là tổ chức phát hành quyền mua trái phiếu sinh trên những cổ phiếu hoặc công ty được đề cập trong báo cáo này. Do đó, nhà đầu tư nên tự có những đánh giá trước khi quyết định đầu tư. MBKET, chuyên viên và những giám đốc, những tổ chức liên quan và/hoặc nhân viên có thể có lợi ích và/hoặc những cam kết phát hành đối với những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Hong Kong: KESHK có thể có lợi ích tài chính liên qua đến tổ chức phát hành hoặc tổ chức niêm yết mới tiềm năng được định nghĩa bởi những quy định trong điều 16.5(a) của Quy định về Đạo đức nghề nghiệp cá nhân tại Hong Kong được cấp phép và đăng ký với Ủy ban thị trường cổ phiếu và tương lai.

Vào ngày phát hành báo cáo, KESHK và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

Những quan điểm được đề cập trong báo cáo này phản ánh chính xác những quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về bất kỳ hoặc tất cả các cổ phiếu hoặc tổ chức phát hành; và chuyên viên phân tích đã, đang và sẽ không có bất kỳ sự bồi thường nào trực tiếp và gián tiếp liên quan đến những khuyến nghị hoặc quan điểm được đưa ra trong báo cáo này.

Lưu ý

Các chứng khoán cấu trúc là những công cụ phức tạp, tiêu biểu như bao gồm mức độ rủi ro cao và nhằm mục đích bán cho những nhà đầu tư cao cấp, những người có thể hiểu và chấp nhận những rủi ro liên quan. Giá trị thị trường của những chứng khoán cấu trúc (structured securities) có thể bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về yếu tố kinh tế, tài chính và chính trị (bao gồm nhưng không giới hạn lãi suất hiện tại và tương lai), thời gian đáo hạn (time to maturity), điều kiện thị trường và những biến động và chất lượng tín dụng của tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành. Những nhà đầu tư quan tâm đến việc mua những sản phẩm cấu trúc nên có những phân tích riêng về sản phẩm này và tham khảo với các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp về những rủi ro liên quan đến giao dịch mua.

Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lập lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.

Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

Maybank Kim Eng Research sử dụng hệ thống đánh giá như sau

MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới 15% (chưa bao gồm cổ tức)

Áp dụng khuyến nghị đầu tư

Chuyên viên phân tích duy trì việc phân tích các cổ phiếu và danh sách cổ phiếu có thể được điều chỉnh tùy theo yêu cầu từng thời điểm. Khuyến nghị đầu tư chỉ áp dụng cho các cổ phiếu trong danh sách. Báo cáo về các công ty không nằm trong danh sách sẽ không thực hiện định giá và khuyến nghị.

Malaysia

Maybank Investment Bank Berhad
 (A Participating Organisation of
 Bursa Malaysia Securities Berhad)
 33rd Floor, Menara Maybank,
 100 Jalan Tun Perak,
 50050 Kuala Lumpur
 Tel: (603) 2059 1888;
 Fax: (603) 2078 4194

Stockbroking Business:
 Level 8, Tower C, Dataran Maybank,
 No.1, Jalan Maarof
 59000 Kuala Lumpur
 Tel: (603) 2297 8888
 Fax: (603) 2282 5136

Philippines

**Maybank ATR Kim Eng Securities
 Inc.**
 17/F, Tower One & Exchange Plaza
 Ayala Triangle, Ayala Avenue
 Makati City, Philippines 1200

Tel: (63) 2 849 8888
 Fax: (63) 2 848 5738

South Asia Sales Trading

Kevin FOY
 kevinfoy@maybank-ke.com.sg
 Tel: (65) 6336-5157
 US Toll Free: 1-866-406-7447

Singapore

**Maybank Kim Eng Securities Pte
 Ltd**
Maybank Kim Eng Research Pte Ltd
 9 Temasek Boulevard
 #39-00 Suntec Tower 2
 Singapore 038989

Tel: (65) 6336 9090
 Fax: (65) 6339 6003

Hong Kong

Kim Eng Securities (HK) Ltd
 Level 30,
 Three Pacific Place,
 1 Queen's Road East,
 Hong Kong

Tel: (852) 2268 0800
 Fax: (852) 2877 0104

Thailand

**Maybank Kim Eng Securities
 (Thailand) Public Company Limited**
 999/9 The Offices at Central World,
 20th - 21st Floor,
 Rama 1 Road Pathumwan,
 Bangkok 10330, Thailand

Tel: (66) 2 658 6817 (sales)
 Tel: (66) 2 658 6801 (research)

North Asia Sales Trading

Alex TSUN
 alextsun@kimeng.com.hk
 Tel: (852) 2268 0228
 US Toll Free: 1 877 837 7635

London

**Maybank Kim Eng Securities
 (London) Ltd**
 6/F, 20 St. Dunstan's Hill
 London EC3R 8HY, UK

Tel: (44) 20 7621 9298
 Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828
 Fax: (44) 20 7283 6674

Indonesia

PT Maybank Kim Eng Securities
 Plaza Bapindo
 Citibank Tower 17th Floor
 Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55
 Jakarta 12190, Indonesia

Tel: (62) 21 2557 1188
 Fax: (62) 21 2557 1189

Vietnam

**Maybank Kim Eng Securities
 Limited**
 4A-15+16 Floor Vincom Center Dong
 Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1
 Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : (84) 844 555 888
 Fax : (84) 8 38 271 030

New York

**Maybank Kim Eng Securities
 USA Inc**
 777 Third Avenue, 21st Floor
 New York, NY 10017, U.S.A.

Tel: (212) 688 8886
 Fax: (212) 688 3500

India

Kim Eng Securities India Pvt Ltd
 2nd Floor, The International 16,
 Maharishi Karve Road,
 Churchgate Station,
 Mumbai City - 400 020, India

Tel: (91).22.6623.2600
 Fax: (91).22.6623.2604

Saudi Arabia

In association with
Anfaal Capital
 Villa 47, Tujjar Jeddah
 Prince Mohammed bin Abdulaziz
 Street P.O. Box 126575
 Jeddah 21352

Tel: (966) 2 6068686
 Fax: (966) 26068787