

Kinh tế Việt Nam

Đà phục hồi nhờ tăng mạnh ở sản xuất và xuất khẩu

Sản xuất công nghiệp phục hồi lại mức tăng trưởng tích cực khi sản xuất trở lại bình thường

Sản xuất công nghiệp (IP) phục hồi trở lại mức tăng trưởng dương trong tháng 11 kể từ tháng 6/2021, chỉ số cho thấy các hoạt động công nghiệp đang trở lại bình thường. IP tăng +5,6%, đảo chiều so với mức giảm 1,8% trong tháng 10, nhờ sự phục hồi của tất cả các ngành chính. Khi hoạt động của nhà máy bình thường trở lại, ngành sản xuất (+6,4% so với -0,8% trong tháng 10) có mức phục hồi mạnh nhất, tiếp theo là khai thác (+2,2% so với -8,2% trong tháng 10) và điện & khí đốt (+2,2% so với -4,8% trong tháng 10).

Hoạt động sản xuất phục hồi tăng trong tháng 11, tăng 6,4% so với -0,8% trong tháng 10, dẫn đầu với mức tăng từ thiết bị điện tử và hầu hết các sản phẩm phi điện tử phục hồi. Sản xuất máy tính, điện tử và quang học đã phục hồi trở lại vùng tích cực, +8,5% (so với -1,5% trong tháng 10) sau ba tháng giảm liên tiếp. Điều này được hỗ trợ bởi sản lượng điện thoại tốt hơn (+9,9% so với +2,5% trong tháng 10) và thu hẹp đà giảm trong lĩnh vực điện tử tiêu dùng (-12,2% so với -34,6% trong tháng 10), trong khi đà tăng của linh kiện điện tử (+11,6% so với 13,3% trong tháng 10) giảm nhẹ.

Ngành phi điện tử tiếp tục phục hồi khi sản lượng chuyển biến tích cực và tăng trên diện rộng, dẫn đầu là các ngành sản xuất khác (+20,1%), sản phẩm cao su & nhựa (+14,4%), thuốc lá (+14,3%), hàng may mặc (+13,5%), than cốc và các sản phẩm dầu mỏ tinh luyện (+10,4%).

Hoạt động sản xuất đang phục hồi, nhưng chúng tôi dự đoán sự phục hồi lần này sẽ yếu hơn so với mức phục hồi hình chữ V trong Q2/2020. Thiếu hụt lao động và gián đoạn chuỗi cung ứng vẫn là thách thức trong thời gian tới, nhưng những lo ngại này có thể giảm bớt vào đầu năm tới. Theo Hiệp hội Da - Giày - Túi xách Việt Nam, khoảng 70-80% công nhân đã quay trở lại nhà máy ở miền Nam. Nike cho biết gần như toàn bộ 200 nhà máy gia công của công ty tại Việt Nam bị gián đoạn do giãn cách Covid-19 đã trở lại hoạt động bình thường.

Xuất khẩu phục hồi nhờ cải thiện trên diện rộng ở các mặt hàng xuất khẩu chính

Tốc độ phục hồi xuất khẩu của Việt Nam đạt được trong tháng 11, được thúc đẩy bởi sự cải thiện trên diện rộng đối với các mặt hàng xuất khẩu chính. Xuất khẩu gây bất ngờ với mức tăng +18,5% trong tháng 11 (so với +6,1% trong tháng 10), lên mức cao kỷ lục 29,9 tỷ USD về giá trị. Tăng trưởng xuất khẩu cao hơn chủ yếu nhờ vào máy móc & thiết bị (+29% so với +20,8% trong tháng 10), hàng dệt may (+24,9% so với +3,2% trong tháng 10) và máy tính & linh kiện điện tử (+22,7% so với +3,1% trong tháng 10). Kim ngạch xuất khẩu tiếp tục được củng cố nhờ xuất khẩu điện thoại tăng trở lại (+9% so với -0,7% trong tháng 10). Xuất khẩu hàng dệt may giảm ở mức nhẹ hơn (-14,3% so với -33% trong tháng 10) cũng hỗ trợ cho sự thay đổi này.

Nhập khẩu tăng với tốc độ nhanh hơn +20,8% (so với +7,8% trong tháng 10) trong bối cảnh nền kinh tế tiếp tục mở cửa trở lại. Cán cân thương mại vẫn thặng dư trong tháng thứ ba liên tiếp, nhưng thu hẹp xuống còn 100 triệu USD từ mức 2,7 tỷ USD trong tháng 10. Điều này đưa cán cân thương mại từ đầu năm đến nay đạt 225 triệu USD thặng dư trong 11 tháng đầu năm 2021.

Chuyên viên phân tích

Linda Liu

(65) 6231 5847

lindaliu@maybank.com

Chua Hak Bin

(65) 6231 5830

chuahb@maybank.com

CPI toàn phần tăng do chi phí vận chuyển tăng; Hạ dự báo CPI toàn phần năm 2021 xuống còn +2%.

Lạm phát toàn phần ở mức +2,1% trong tháng 11, tăng hơn so với mức +1,8% trong tháng 10 do chi phí vận tải tăng (+20,7% so với +16,5% trong tháng 10) trong bối cảnh giá năng lượng và chi phí nhà ở / vật liệu xây dựng tăng (+1,5 % so với +1,1% trong tháng 10). Điều này bù đắp cho sự sụt giảm giá thực phẩm (-0,1% so với +0,1% trong tháng 10).

Lạm phát vận tải tăng +20,8% trong tháng 11 từ +16,5% trong tháng 10, tốc độ nhanh nhất trong sáu tháng gần đây. Ba đợt tăng giá bán lẻ xăng dầu do giá năng lượng tăng đã khiến chi phí vận tải tăng cao. Chi phí nhà ở & vật liệu xây dựng (+1,5%) nhích nhẹ lên trong tháng 11, một phần do việc giảm giá hóa đơn điện hỗ trợ ảnh hưởng Covid-19 được đưa ra trước đó đã kết thúc vào tháng 11 ở nhiều nơi trên cả nước. Tổng cục Thống kê cũng cho rằng nguyên nhân tăng do chi phí bảo trì nhà ở tăng trong bối cảnh nhu cầu và chi phí nguyên vật liệu đầu vào cao hơn.

Mặt khác, lạm phát lương thực (-0,1%) lại giảm do chi phí thực phẩm giảm mạnh (-1,7%) chủ yếu do giá thịt lợn giảm trong khi chi phí thực phẩm tăng (+3,9%). Chi phí ăn uống ngoài (+2,3%) tăng nhẹ do các quán ăn và nhà hàng mở cửa trở lại khi nới lỏng các hạn chế về di chuyển.

Nhu cầu cơ bản vẫn thấp, nhưng dường như đang chạm đáy. Lạm phát cơ bản tăng nhẹ lên +0,6% (so với +0,5% trong tháng 10). Với CPI toàn phần lũy kế 11 tháng hiện đang ở mức +1,8%, chúng tôi hạ dự báo lạm phát toàn phần bình quân năm 2021 xuống còn +2% (từ +2,3%). Chúng tôi duy trì dự báo lạm phát trung bình ở mức +3,8% cho năm 2022, thấp so với mục tiêu lạm phát của NHNN là dưới +4%. Chúng tôi dự đoán áp lực lạm phát sẽ tăng lên vào năm 2022, được thúc đẩy bởi sự phục hồi dần dần của các hoạt động kinh tế và hiệu ứng mức so sánh thấp. Giá năng lượng và hàng hóa toàn cầu tăng liên tục có thể sẽ khiến lạm phát toàn phần cao hơn trong năm tới.

Duy trì dự báo tăng trưởng GDP năm 2021 ở mức +1%; MKE kỳ vọng tăng trưởng GDP Q4/2021 sẽ phục hồi lên +0,8%

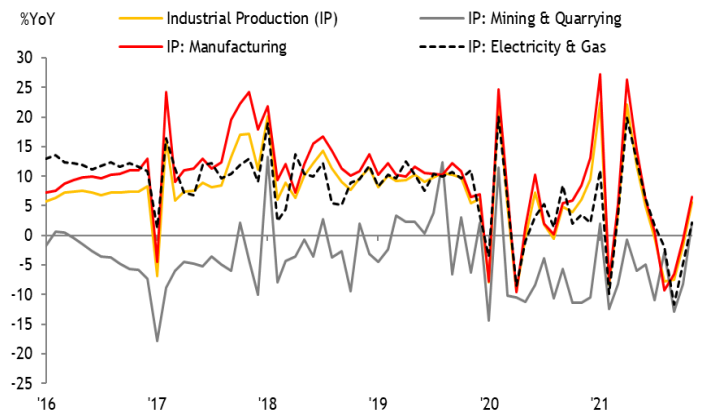
Sản xuất công nghiệp & xuất khẩu trong tháng 11 nhìn chung khả quan, cho thấy sự phục hồi sau làn sóng Delta vẫn đang diễn ra khi nền kinh tế mở cửa trở lại. Xuất khẩu đang phục hồi trở lại trên mức trước dịch đợt 4, trong khi triển vọng sản xuất đang được cải thiện. Nhu cầu trong nước có thể dần dần bắt kịp khi các hạn chế về di chuyển tiếp tục nới lỏng. Doanh số bán lẻ vẫn duy trì trong sắc đỏ, nhưng tốc độ đã thu hẹp xuống còn -12,2% trong tháng 11 (so với -16% trong tháng 10), được hỗ trợ chủ yếu nhờ cải thiện doanh số bán hàng hóa (-5,9% so với -13,5% trong tháng 10).

Tình hình Covid phức tạp vẫn là rủi ro giảm giá lớn nhất và có thể cản trở đà phục hồi đang hướng tới vào năm 2022. Các ca nhiễm mới mỗi ngày đang tăng trở lại trong những tuần gần đây, nhích gần với mức cao của tháng 8 / tháng 9 năm 2021 (xem Hình 7). Điều đó cho thấy rằng, chúng tôi vẫn lạc quan một cách thận trọng rằng có thể tránh được rủi ro về một đợt giãn cách khác khi Việt Nam chuyển hướng sang chiến lược "sống chung với Covid" trong bối cảnh tỷ lệ tiêm chủng cao hơn.

Tính đến ngày 23/11, khoảng 69% dân số đã được tiêm chủng ít nhất một liều vắc xin, trong khi 46% dân số được tiêm chủng đầy đủ. Tỷ lệ bao phủ tiêm chủng đầy đủ ở các thành phố trọng điểm và các trung tâm công nghiệp đã đạt 70% (xem Hình 9 và 10).

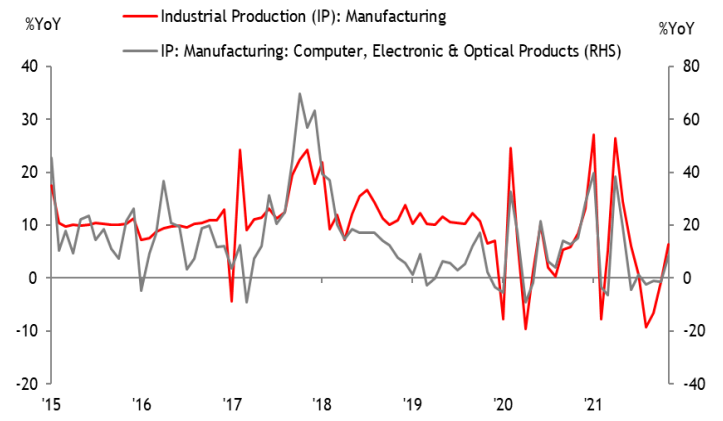
Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng GDP ở mức +1% cho năm 2021 và +6,7% cho năm 2022. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng GDP Q4/2021 (công bố vào ngày 29 tháng 12) sẽ vào khoảng +0,8%, một mức cải thiện khiêm tốn so với mức giảm -6,2% trong Q3/2021 khi nền kinh tế phục hồi sau đợt sụt giảm do làn sóng Delta gây ra. Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ duy trì chính sách tiền tệ phù hợp và lãi suất tái cấp vốn ở mức 4% vào năm 2021 và năm 2022 để hỗ trợ tăng trưởng. Các chuyên gia tiền tệ và tỷ giá của chúng tôi dự kiến USD/VND vào cuối năm 2021 sẽ ở mức khoảng 22.600.

Hình 1: IP phục hồi về mức tăng trưởng tích cực (+6,4% trong tháng 11 so với -0,8% trong tháng 10) khi sản xuất trở lại bình thường



Nguồn: General Statistics Office, CEIC

Hình 2: Sản xuất các sản phẩm điện tử đóng góp đáng kể vào sản lượng sản xuất chung



Nguồn: General Statistics Office, CEIC

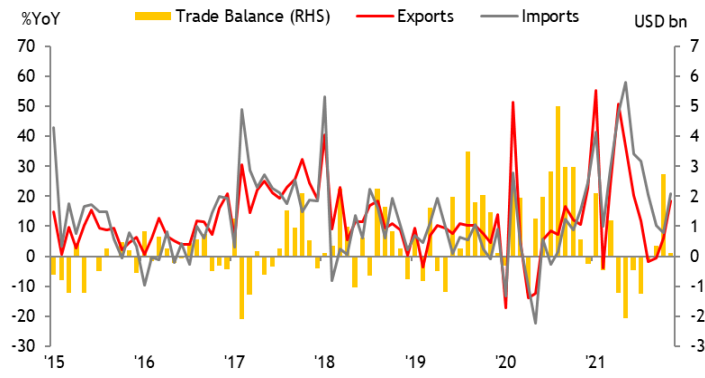
Bảng 1: Xuất khẩu, Nhập khẩu và Cán cân thương mại chia theo các nhóm sản phẩm chính, % n/n

	T6-21	T7-21	T8-21	T9-21	T10-21	T11-21
Xuất khẩu	20,4	11,9	-1,7	-0,5	6,1	18,5
Điện thoại & Linh kiện (18,1%)	-9,6	10,3	4	9,3	3,1	22,7
Máy tính & đồ điện tử (15,8%)	5,4	-9,1	0,9	6,8	-0,7	9
Dệt may (10,5%)	16,2	1,8	-10,8	-21,1	3,2	24,9
Máy móc & Thiết bị (9,6%)	24	26,9	17,2	5,7	20,8	29
Giày dép (5,9%)	37,8	2,3	-39,5	-45,9	-33	-14,3
Gỗ và các sản phẩm từ gỗ (4,4%)	63,2	17,1	-30,2	-39,5	-25,9	-7,4
Thiết bị vận tải (3,2%)	72,9	51,8	-19,7	-37	-11,8	-19
Thủy sản (3%)	18,8	7,9	-26,6	-23,9	-2,9	18,8
Sắt & thép (1,9%)	123,2	143	153,9	158,8	142,8	112,8
Camera (1,2%)	23,7	47	77,2	25,8	36,5	49,6
Nhập khẩu	34,3	31,8	20,4	10,2	7,8	20,8
Cán cân thương mại (triệu USD)	-455	-1.247	-109	360	2.738	100

Lưu ý: Các số trong ngoặc đề cập đến tỷ trọng của tổng xuất khẩu vào năm 2020.

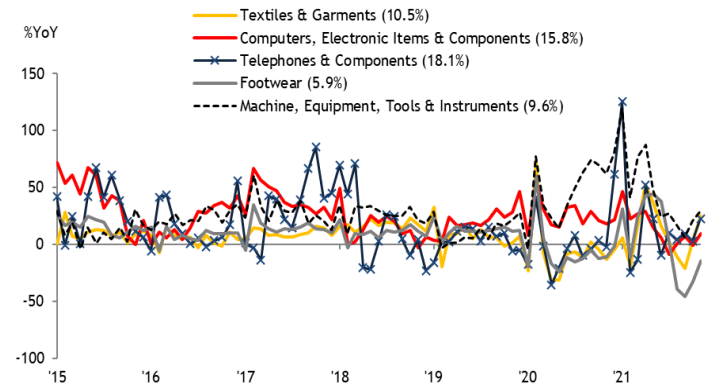
Nguồn: CEIC

Hình 3: Xuất khẩu tăng (+18,5% trong tháng 11) nhờ nhu cầu khi mở cửa kinh tế; Thặng dư thương mại thu hẹp khi nhập khẩu (+20,8%) tăng mạnh



Nguồn: CEIC

Hình 4: Cải thiện trên diện rộng đối với các mặt hàng xuất khẩu chính, dẫn đầu bởi máy móc, dệt may và điện thoại



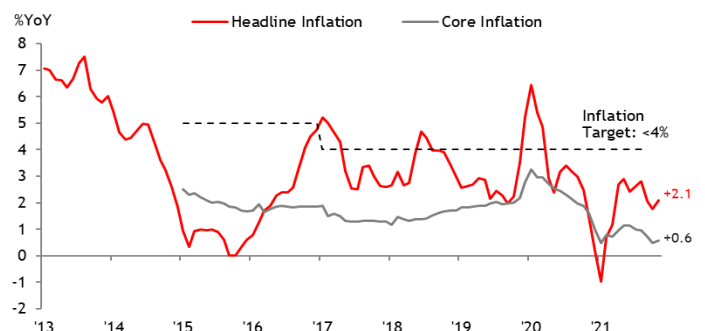
Lưu ý: Các số trong ngoặc đề cập đến tỷ trọng của tổng xuất khẩu vào năm 2020.
 Nguồn: CEIC

Bảng 2: Chỉ số giá tiêu dùng (CPI, 2019=100)

% n/n	Tỷ trọng (%)	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	11M21	3Q21	1H21	2020
CPI-Tất cả các mặt hàng	100	2,4	2,6	2,8	2,1	1,8	2,1	1,8	2,5	1,5	3,2
Lương thực / Thực phẩm	33,6	-0,3	0,5	1,2	1,3	0,1	-0,1	0,7	1	0,9	10
Lương thực	3,7	4,4	5	5,1	4,7	4,3	3,9	5,1	4,9	5,5	4,5
Thực phẩm	21,3	-2	-0,8	0,1	0,4	-1,4	-1,7	-0,5	-0,1	-0,4	12,3
Ăn ngoài	8,6	1,9	1,9	2,1	2,1	2,2	2,3	2,1	2	2	7,2
Đồ uống / Thuốc lá	2,7	1,6	1,8	1,9	2	2,2	2,4	1,8	1,9	1,6	1,5
Dệt may / Giày dép / Mũ	5,7	1	0,9	0,9	0,8	0,9	1	0,9	0,9	0,9	0,8
* Nhà ở / Vật liệu xây dựng	18,8	4	4,4	4,3	1,6	1,1	1,5	1,8	3,5	1,2	1,8
Thiết bị / Đồ gia dụng	6,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	0,9	0,6	0,6	0,5	1,1
Chăm sóc sức khỏe và cá nhân	5,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	2,2
Vận chuyển	9,7	15,5	13,8	13,6	13,6	16,5	20,7	10,1	13,7	5,6	-11,2
Bưu chính & Viễn thông	3,1	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,7	-0,8	-0,9	-0,7	-0,6
Giáo dục	6,2	4,1	4,1	4	-1,1	-2,2	-3,1	2,4	2,3	4,1	4,1
Văn hóa / Giải trí / Du lịch	4,6	-0,7	-1,1	-0,9	-0,7	-0,5	-0,3	-1	-0,9	-1,2	-1,2
Khác	3,5	1,6	1,4	1,2	1,2	1,3	1,4	1,5	1,3	1,7	2,9
Lạm phát cơ bản	-	1,1	1	1	0,7	0,5	0,6	0,8	0,9	0,9	2,3

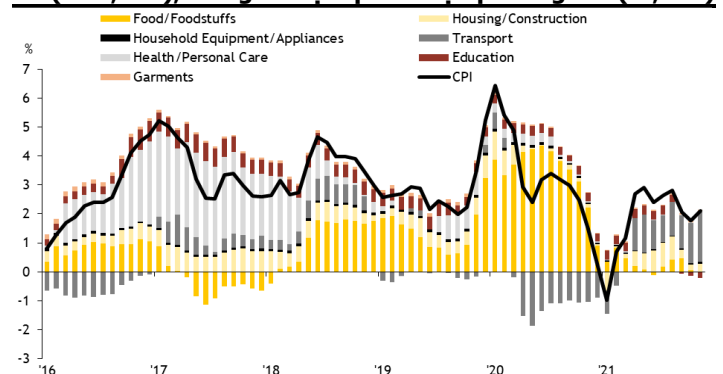
* Lưu ý: Nhà ở / vật liệu xây dựng bao gồm chi phí thuê, điện, nước, nhiên liệu và vật liệu xây dựng
 Nguồn: CEIC

Hình 5: Lạm phát toàn phần (+2,1% so với +1,8% trong tháng 10) và Lạm phát cơ bản (+0,6% so với +0,5% trong tháng 10)



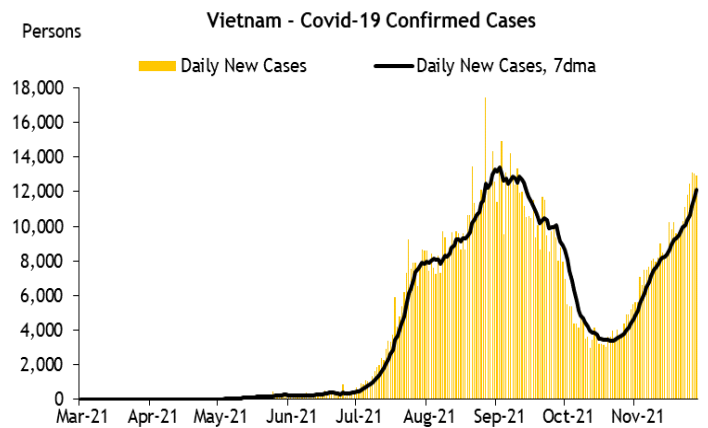
Lưu ý: Dữ liệu về lạm phát cơ bản chỉ có sẵn từ năm 2015 trở đi.
 Nguồn: CEIC

Hình 6: Lạm phát toàn phần tăng do mức tăng chi phí vận tải (+20,7%), trong khi lạm phát thực phẩm giảm (-0,1%)



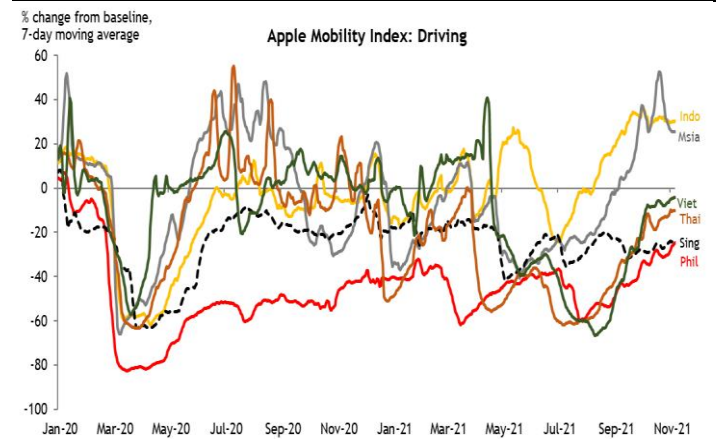
Nguồn: CEIC

Hình 7: Lo ngại về một làn sóng mới tăng lên khi các ca nhiễm mới hàng ngày lại tiếp tục tăng lên khi các hạn chế được nới lỏng



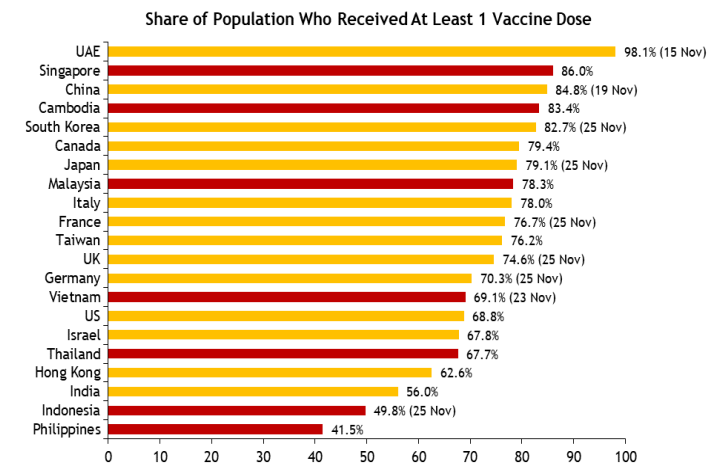
Lưu ý: Cập nhật kể từ ngày 28 tháng 11 năm 2021.
 Nguồn: WHO, CEIC

Hình 8: Việc đi lại bắt đầu phục hồi về lại mức trước giãn cách



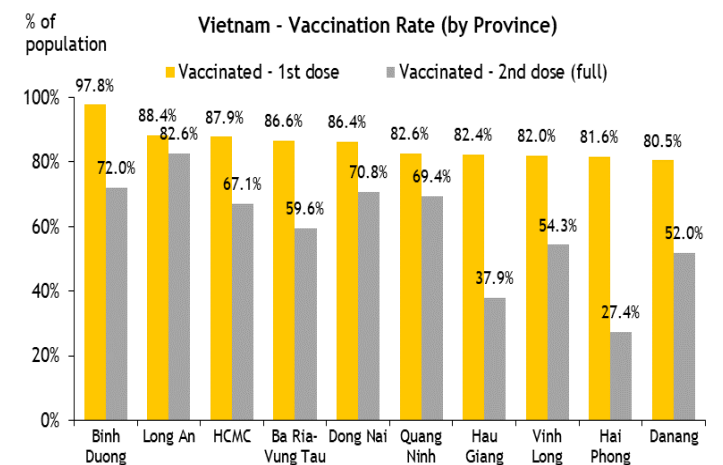
Lưu ý: Cập nhật kể từ ngày 24 tháng 11 năm 2021.
 Nguồn: Apple Mobility Trends Reports

Hình 9: Tốc độ tiêm chủng ngày càng tăng ở Việt Nam; 69,1% dân số được tiêm ít nhất một liều vắc-xin Covid-19



Lưu ý: Cập nhật kể từ ngày 26 tháng 11 năm 2021 trừ khi có quy định khác trong ngoặc đơn.
 Nguồn: Our World in Data

Hình 10: Các thành phố và KCN trọng điểm đạt tỷ lệ tiêm chủng đầy đủ 70%



Lưu ý: Cập nhật kể từ ngày 20 tháng 11 năm 2021.
 Nguồn: Vietnam Ministry of Health Covid-19 Vaccine Portal, VnExpress, MKE estimates

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 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 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 lặp 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 Limited
Villa 47, Tujjar Jeddah
Prince Mohammed bin Abdulaziz
Street P,O, Box 126575
Jeddah 21352

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

www.maybank-ke.com | www.maybank-keresearch.com