



Nhận định thị trường

Ngày 08-05-2015

Thanh khoản thấp

- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã công bố điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng giữa đồng Việt Nam và USD áp dụng cho ngày 07/5/2015 từ mức 21.458 VND/USD lên 21.673 VND/USD (tương ứng mức tăng 1%). Theo quan điểm của chúng tôi, mặc dù mức độ điều chỉnh không quá lớn, việc điều chỉnh tỷ giá lần này là phù hợp và giúp giải tỏa áp lực tỷ giá trong ngắn hạn, đồng thời sẽ kích thích xuất khẩu, giảm thâm hụt thương mại.
- VN-Index tăng lên 552,98 điểm (+0,67%) trong khi HNX-Index tăng 79.94 điểm (+0,70%). Toàn thị trường có 257 mã tăng điểm và 158 mã giảm điểm.
- Các mã cổ phiếu có vốn hóa lớn đóng góp vào mức tăng chung của hai thị trường. Cụ thể, GAS (+0,8%), VCB (+1,3%), VIC (+1%), MSN (+1,9%), CTG (+1,7%).
- Thanh khoản cả hai sàn tiếp tục sụt giảm trong phiên hôm nay. HSX chỉ có 65 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 931 tỷ đồng (-23%) còn HNX có 34 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 385 tỷ đồng (-48%).
- Khối nhà đầu tư nước ngoài vẫn duy trì trạng thái mua ròng, mặc dù vậy lực mua giảm dần. Cụ thể, khối ngoại tiếp tục mua ròng khá mạnh 4,4 triệu cổ phiếu với giá trị 115 tỷ đồng trên HSX.

Nhận định của MBKE

Sự thiếu vắng dòng tiền là nguyên nhân chính khiến chúng tôi đánh giá thấp triển vọng của thị trường trong ngắn hạn.

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị tỷ trọng cổ phiếu ở mức cân bằng với tiền mặt trong giai đoạn này.

Tiêu điểm

- FMC:** Kim ngạch xuất khẩu Q1/2015 đạt 23,5 triệu USD, giảm 9% n/n
- NHNN nâng tỷ giá 1% ngày 07/05/2014**
- IMP:** Chốt quyền trả cổ tức 1.800 đồng/cp
- FPT:** Duy trì khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 59.000VND/cp

VN-Index: Kết quả giao dịch



552.98 +3.68 +0.67%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	65.2	83.8
GTGD	931	1,366

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	9.5	0.0	4.5
HHS	22.0	6.8	3.7
HQC	5.5	1.9	3.7
HAI	8.7	-4.4	3.3
ITA	6.3	1.6	3.0

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
AVF	1.1	10.0	0.1
NLG	20.0	7.0	0.3
TLH	6.2	6.9	0.3
HHS	22.0	6.8	3.7
TTP	25.4	6.7	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>

FMC: Kim ngạch xuất khẩu Q1/2015 đạt 23,5 triệu USD, giảm 9% n/n.

CTCP Thực phẩm Sao Ta (FMC) cho biết trong Q1/2015 công ty đã chế biến 1.860 tấn tôm thành phẩm các loại, tương đương cùng kỳ năm trước. Doanh số tiêu thụ của công ty đạt 23,5 triệu USD, giảm 9% n/n do giá tôm sụt giảm trong Q1. Giá tôm trên thị trường thế giới từ đầu năm đến cuối tháng 3 đã giảm khoảng 10% n/n do nguồn cung tăng trong khi nhu cầu thấp hơn so với cùng kỳ. Ấn Độ, quốc gia xuất khẩu tôm đứng đầu vào thị trường Mỹ và đứng thứ tư vào thị trường Nhật trong 2014, đang vào mùa vụ và giải phóng hàng tồn kho nên làm tăng cung trên thị trường.

Tuy nhiên, theo dự báo các doanh nghiệp xuất khẩu, sau khi lượng hàng tồn kho trên được tiêu thụ hết trong Q1/2015 thì tình trạng thiếu hụt nguồn cung sẽ trở lại. Hơn nữa, nhu cầu thủy sản Q1 thường thấp nhất trong năm và sau đó tăng dần từ Q2 đến cuối năm. Do vậy, chúng tôi kì vọng giá tôm sẽ tăng trở lại trong Q2. Công ty đã tiến hành thả tôm nuôi từ trung tuần tháng 3. Dự kiến sẽ thả kín khoảng 100 ao từ nay đến hết tháng 5/2015. FMC lên KH LNTT 2015 kì vọng đạt 105 tỷ, tăng 40% n/n dựa trên kì vọng giá tôm duy trì ở mức cao trong khi giá tồn kho thấp. EPS 2015 ước đạt 3.836 đồng, PE giao dịch dự phóng là 6,5 lần, thấp hơn trung bình ngành là 9 lần.

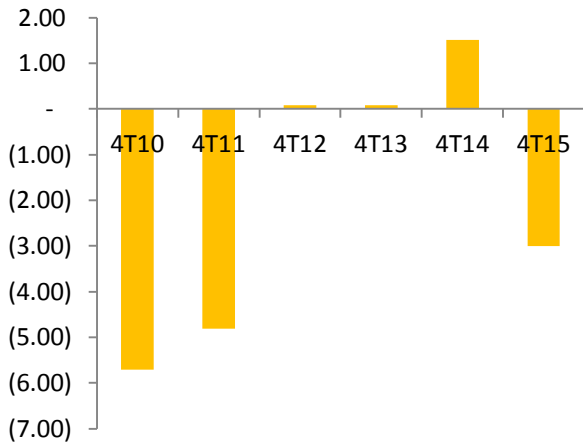
NHNN nâng tỷ giá 1% ngày 07/05/2014

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã công bố điều chỉnh tỷ giá bình quân liên ngân hàng giữa đồng Việt Nam và USD áp dụng cho ngày 07/5/2015 từ mức 21.458 VND/USD lên 21.673 VND/USD (tương ứng mức tăng 1%).

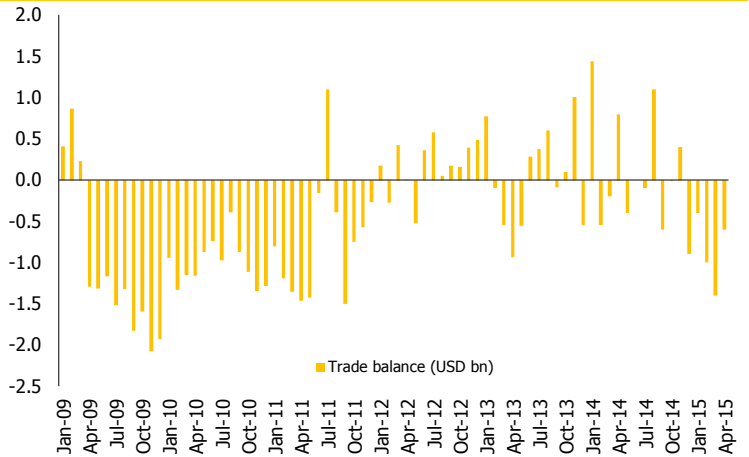
Trước đó, tỷ giá tự do cũng như liên Ngân hàng đã tăng khá mạnh trong 3 ngày liên tiếp (USD tự do tiếp cận mức 21.800 đồng trong khi giá USD tại một số NH đã tăng kịch trần). Có một vài giả thuyết liên quan đến việc tăng giá này gồm: 1) giá USD mạnh lên so với rổ ngoại tệ mạnh, 2) việc NH Vietcombank mua 1 tỷ USD trái phiếu chính phủ gián tiếp làm tăng cầu USD trên thị trường, 3) tâm lý đầu cơ USD của nhà đầu tư chờ điều chỉnh tỷ giá.

Việc điều chỉnh tỷ giá này không quá ngạc nhiên và nằm trong kỳ vọng của chúng tôi ở các [báo cáo](#) trước. Như chúng tôi đã lưu ý trước đó, tỷ giá đứng trước áp lực điều chỉnh khi: 1) Cán cân thương mại 4 tháng đầu năm thâm hụt 3 tỷ USD, cao nhất trong 4 năm trở lại đây; 2) Đồng USD đã mạnh hơn tương đối so với rổ các ngoại tệ lớn (EURO, JPY v.v..). Khi đồng USD mạnh hơn so với rổ các ngoại tệ lớn, việc neo tỷ giá sẽ gây bất lợi cho sự cạnh tranh của các mặt hàng xuất khẩu.

Cán cân thương mại theo năm (tỷ USD)



Cán cân thương mại theo tháng (tỷ USD)



Nguồn: GSO, MBKE

Nguồn: GSO, MBKE

Do vậy, theo quan điểm của chúng tôi, mặc dù mức độ điều chỉnh không quá lớn, việc điều chỉnh tỷ giá lần này là phù hợp và giúp giải tỏa áp lực tỷ giá trong ngắn hạn, đồng thời sẽ kích thích xuất khẩu, giảm thâm hụt thương mại, duy trì thặng dư cán cân thanh toán.

Mặc dù mức điều chỉnh tỷ giá không lớn nhưng một số ngành có kim ngạch xuất khẩu có thể hưởng lợi trực tiếp sau điều chỉnh tỷ giá như dệt may, thủy sản: TCM, GMC, VHC, HVG, FMC. Các cổ phiếu cao su hưởng lợi gián tiếp gồm DPR, PHR, TRC, TRC, CSM, DRC.

IMP: Chốt quyền trả cổ tức 1.800 đồng/cp

CTCP Dược phẩm Imexpharm vừa công bố ngày 19/05/2015 tới sẽ là ngày đăng ký cuối cùng quyền nhận cổ tức tiền mặt 2014 mức 1.800 đồng/cp. Thời gian dự kiến chi trả là 05/06/2015.

Với mức giá hiện tại là 47.000 đồng/cp, tỷ suất cổ tức tương ứng của cổ phiếu IMP đang ở mức khoảng 3,9%. Tỷ lệ cổ tức tiền mặt này đã được ĐHCĐ thường niên 2015, tổ chức hôm 27/04/2015 vừa qua nâng lên từ mức 1.500 đồng/cp như đề xuất trước đó. Thêm vào đó, đại hội kế hoạch cổ tức tiền mặt 2015 của IMP là 2.000 đồng/cp.

IMP cũng đã công bố kết quả kinh doanh Q1/2015 tích cực với doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng 24,8% và 19,3% n/n, đạt lần lượt 218 và 25,8 tỷ đồng. Kết thúc Q1/15, IMP đã hoàn thành 20,8% và 25,5% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế 2015.

Tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi, kênh phân phối OTC (nhà thuốc,..) đạt mức tăng trưởng tới 41% n/n trong Q1/2015. Nhờ đó, tỷ lệ đóng góp doanh thu từ kênh này đã tăng lên mức 89%, so với mức 80% và 60% của năm 2014 và 2013. Nhắc lại, trước khó khăn của việc phân phối qua hệ điều trị (ETC)

dưới hình thức đấu thầu do ảnh hưởng của TT 36/2013/TTLT-BYT-BTC (bổ sung cho TT01/2012/TTLT-BYT-BTC trước đó), IMP đã thay đổi chiến lược sang phát triển thị trường OTC. Nhờ lợi thế sản phẩm có chất lượng tốt cùng với chiến lược bán hàng, tiếp thị phù hợp, doanh thu từ kênh OTC của IMP luôn duy trì mức tăng trưởng hơn 30%/năm trong 2013-2014. Chúng tôi vẫn duy trì đánh giá tích cực đối với tiềm năng của kênh này, đặc biệt là khi IMP có thêm đối tác chiến lược mới là CTCP Dược phẩm Pha No từ đầu năm 2015. Phano là đơn vị sở hữu hệ thống khoảng 59 nhà thuốc đạt chuẩn GPP mang thương hiệu Phano Pharmacy tại Tp.HCM, Đà Nẵng và Hà Nội. Xét về số lượng, mạng lưới hoạt động của Phano đang là một ưu thế. IMP kỳ vọng, Phano sẽ đóng góp khoảng 5% tổng doanh thu của IMP trong 2015.

Theo dự báo của chúng tôi, doanh thu và lãi ròng của IMP sẽ đạt mức tăng trưởng lần lượt khoảng 14% và 21% trong 2015, lên 1.019 và 104 tỷ đồng. Theo đó, IMP đang giao dịch ở mức 12,8 lần PE 2015, so với mức 22 lần bình quân các thị trường dược mới nổi của Châu Á (Emerging Asia pharmaceutical companies). Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 57.000 đồng (cao hơn mức giá hiện tại khoảng 21%).

Về dài hạn, chúng tôi kỳ vọng IMP có thể hoàn thành việc nâng cấp tiêu chuẩn chất lượng cho 2 nhà máy Cephalosporin và Penicillin vào giữa năm 2016 như kế hoạch. Với tiêu chuẩn chất lượng mới, IMP sẽ gia tăng đáng kể cơ hội trúng thầu để lấy lại thị phần của hệ điều trị cũng như đẩy mạnh việc xuất khẩu và sản xuất nhượng quyền. Theo đó, công ty kỳ vọng mức tăng trưởng doanh thu bình quân cho giai đoạn 2016-2018 khoảng 20%/năm.

FPT: Duy trì khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 59.000VND/cp

Theo báo cáo tài chính hợp nhất quý 1/2015 FPT mới công bố, doanh thu hợp nhất quý 1/2015 tăng 25,1% so với cùng kỳ, đạt 8.641,5 tỷ (lưu ý đây là doanh thu đã trừ doanh thu nội bộ). Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ tăng 17,5% đạt 424,7 tỷ.

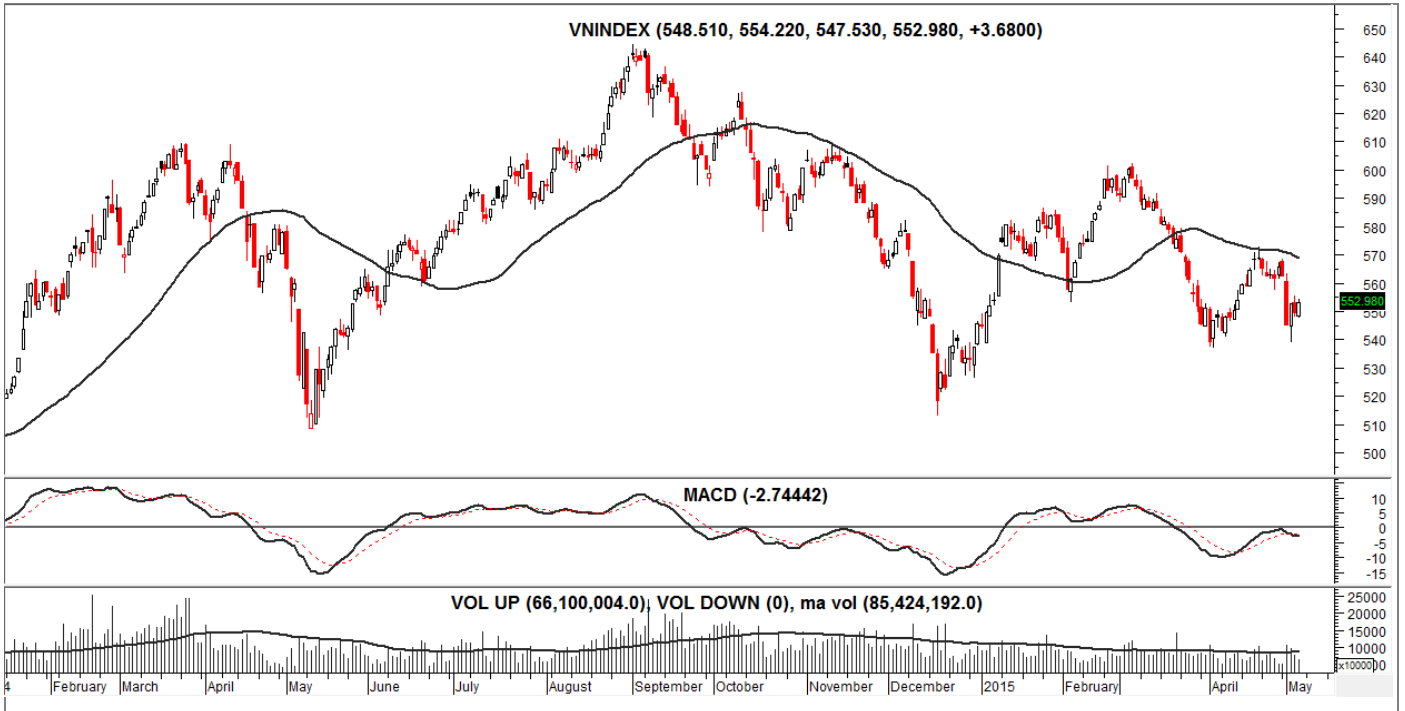
Tăng trưởng doanh thu hợp nhất vẫn ghi nhận đóng góp lớn nhất từ mảng phân phối & bán lẻ, viễn thông, và phát triển phần mềm với tăng trưởng lần lượt đạt 35,2%, 27,6% và 50,1%. Mảng tích hợp hệ thống và dịch vụ tin học đã bắt đầu có dấu hiệu cải thiện với doanh thu tăng 16,9% n/n và 30,4% n/n. Doanh thu mảng nội dung số giảm 76,9% n/n do không còn mảng trò chơi trực tuyến. Việc tái cấu trúc mảng trò chơi trực tuyến, mặc dù kéo doanh thu mảng nội dung số giảm, nhưng lại có tác động tích cực đối với lợi nhuận của mảng này do trò chơi trực tuyến là mảng liên tục thua lỗ trong thời gian qua.

Chúng tôi nhận thấy tỷ suất lợi nhuận hợp nhất quý 1/2015 vẫn giảm đôi chút so với cùng kỳ với tỷ suất lợi nhuận trước thuế đạt 7,6% so với 8,1% trong quý 1/2014, chủ yếu do sự sụt giảm ở mảng viễn thông. Khoản đầu tư dự án quang hoá ở mảng viễn thông vẫn là yếu tố kéo tỷ suất lợi nhuận của mảng này xuống 19,7% so với 26,6% trong cùng kỳ (dự án bắt đầu thực hiện từ quý 2/2014). Ngược lại, tỷ suất lợi nhuận của mảng nội dung số được cải thiện đáng kể sau khi tái cấu trúc mảng trò chơi trực tuyến; tỷ suất LN trước thuế của mảng này tăng lên 37,2% so với chỉ 6,3% trong cùng kỳ. Tỷ suất lợi nhuận của mảng phân phối và bán lẻ cũng cải thiện từ 2,6% trong quý 1/2014 lên 3,1%.

Nhìn chung, tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của FPT trong quý 1/2015 là mức tăng trưởng theo quý cao nhất kể từ 2012, cho thấy tín hiệu lạc quan về triển vọng tăng trưởng cả năm 2015 sẽ quay lại mức hai con số như chúng tôi nhận định trong báo cáo ngày 11/3/2015. Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ 2015 tăng 12,8% n/n đạt 1.840,8 tỷ và duy trì khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 59.000VND/cp dựa trên P/E 11x.

VN-INDEX: Chờ đợi dòng tiền

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên tăng trong chuỗi tăng giảm đan xen.
- Thanh khoản giảm dần từ đầu tuần và xuống mức thấp trong ngày giao dịch hôm nay. Do vậy chúng tôi nghi ngờ về tính bền vững của phiên tăng hôm nay.
- Hỗ trợ của VN-Index vẫn tại khu vực 535 điểm, vùng đáy thấp nhất tạo ra cuối tháng 3.
- Chỉ báo kỹ thuật. MACD tiếp tục nằm dưới đường 0, cho thấy triển vọng ngắn hạn kém khả quan.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của VN-Index xấu hơn giai đoạn trước lễ. Hỗ trợ gần nhất cho đường giá tại khu vực 535 điểm.

Chiến lược đầu tư

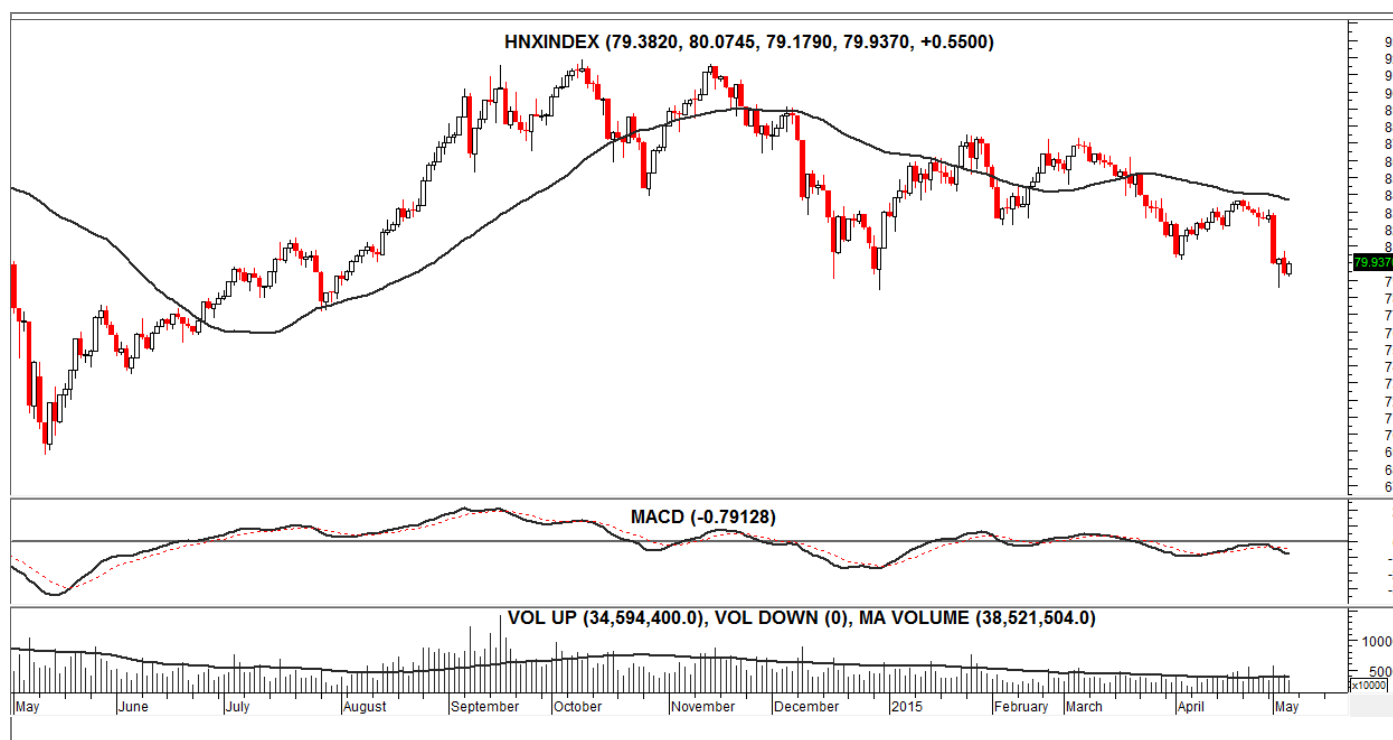
- Một tỷ trọng cân bằng giữa tiền và cổ phiếu sẽ phù hợp hơn trong giai đoạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 552.98
Support S1/S2	: 535
Resistance R1/R2	: 575
Stop-loss	: 575
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

HNX-INDEX: Chưa khởi sắc

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index có phiên tăng nhưng vẫn chưa bù đắp được phiên giảm hôm qua.
- Đường giá vẫn đang nằm dưới khu vực hỗ trợ 80 điểm. Hỗ trợ xa hơn tại khu vực 78.5 điểm.
- Yếu tố dòng tiền yếu vẫn là điều làm chúng tôi lo ngại. Triển vọng cải thiện nếu HNX-Index vượt 80 với thanh khoản cải thiện.
- Chỉ báo kỹ thuật. MACD tiếp tục nằm dưới đường 0. Các chỉ báo khác đa phần trong vùng trung tính
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng HNX-Index kém lạc quan hơn khi đường giá đã đánh mất MA ngắn hạn như đã lưu ý trước đây.

Chiến lược đầu tư:

- Một tỷ trọng cân bằng giữa tiền và cổ phiếu sẽ phù hợp hơn trong giai đoạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 79.38
Support S1/S2	: 80
Resistance R1/R2	: 84
Stop-loss	: 84.0
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
BCC	Mua	Đã đóng	19.8	17.5	23.9	17.9	-11.6%	-11.6%	18-Mar-15	4-May-15	Dừng lỗ (1)

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
VIC	Mua	Đang mở	50.0	48.6	58.0	45.7	-2.8%		12-Feb-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.

- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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 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