



## Nhận định thị trường

Ngày 18-09-2015

### Chờ đợi thông tin từ Fed

- Thị trường tiếp tục có một phiên giao dịch "cầm chừng" khi mà dòng tiền lớn gần như bất động để chờ đợi thông tin quan trọng về quyết định của Cục dự trữ liên bang Mỹ (Fed) vào 1h sáng ngày 18/9 (giờ Việt Nam). Hai chỉ số tăng giảm trái chiều, VN-Index giảm nhẹ về 562,48 điểm (-0,29%, một phần do ảnh hưởng từ BID giảm sàn) còn HNX-Index tăng lên mức 77,21 điểm (+0,68%).
- Thanh khoản có cải thiện khi tăng nhẹ so với phiên hôm qua nhưng đây vẫn là mức thấp hơn rất nhiều so với trung bình 50 ngày. HSX có 69,3 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 941 tỷ đồng (+19,2%) trong khi HNX chỉ có 27,6 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 331 tỷ đồng (+18,7%). Độ rộng thị trường vẫn giữ cân bằng với 212 mã tăng và 179 mã giảm.
- BID sau thông tin "đến lượt" ETF FTSE thay đổi kết quả cơ cấu và quyết định không thêm cổ phiếu này vào danh mục đã tiếp tục trạng thái "nằm sàn" với gần như không có khớp lệnh xảy ra trong cả phiên hôm nay.
- Theo tính toán của chúng tôi, một phiên giảm sàn tiếp theo sẽ đưa BID về lại mức 23.100 đồng – đây là mức ngang bằng với giá của BID trước khi hai quỹ ETF "bất ngờ" đưa ra thông báo thêm BID vào danh mục của mình trước đó. Dù áp lực bán chắc chắn còn rất lớn, chúng tôi cho rằng tình trạng thanh khoản của BID có thể có cải thiện tại mức giá sàn phiên ngày mai.
- Khối ngoại hôm nay quay trở lại mua ròng mạnh hơn 219 tỷ đồng thông qua khớp lệnh tại HSX chủ yếu là do các quỹ ETF tiến hành mua vào theo danh mục đã review trước đó. Cụ thể NT2( +161 tỷ đồng), SSI (+11 tỷ đồng), GAS(+14 tỷ đồng), VIC(+9,8 tỷ đồng), HAG(+6,7 tỷ đồng). Giao dịch của khối ngoại sẽ rất sôi động vào ngày mai khi mà các quỹ ETF sẽ cần hoàn tất hết những giao dịch còn lại liên qua đến kỳ cơ cấu.

### Nhận định của MBKE

Chúng tôi cho rằng thị trường vẫn đang trong một pha tích lũy ngắn hạn và chờ đợi kết quả từ những thông tin quan trọng nêu trên để xác định hướng đi trong thời gian tới, xác suất cho một kịch bản tích cực tiếp tục được chúng tôi đánh giá cao hơn. Nhà đầu tư có tỷ trọng cổ phiếu chưa thâm dụng vốn vay có thể xem xét nắm giữ thêm cổ phiếu trong những phiên điều chỉnh.

### Tiêu điểm

- HAH:** Tỷ suất cổ tức 7,9%, định giá rẻ [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)
- DGW:** Trở thành nhà phân phối cho Apple, kì vọng DT tăng tốt trong 6T cuối 2015
- FPT:** Trúng thầu dự án 33,6 triệu USD tại Bangladesh - MUA

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**562,48 -1,65 -0,29%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	69.2	107.4
GTGD	1,122	1,870

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

### Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VHG	7.9	2.6	7.9
NT2	24.4	-3.2	7.9
CII	21.7	-0.9	2.9
FLC	6.5	0.0	2.1
FIT	9.6	2.1	2.1

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VNH	1.2	9.1	0.0
VNG	10.7	7.0	0.0
TTP	49.2	7.0	0.0
HOT	27.8	6.9	0.0
SVT	17.3	6.8	0.0

### PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

[RetailResearch@maybank-kimeng.com.vn](mailto: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>

# Vận tải & Xếp dỡ Hải An (HAH VN) [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá cổ phiếu: 38.400 VND

VHTT: 892,3 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 45.000 VND (+17,2%)

GTGD bq: 0,9 tỷ VND

Logistics

# MUA

## Tỷ suất cổ tức 7,9%, định giá rẻ

- Tỷ suất cổ tức tiền mặt 2015 dự kiến 7,9%.
- Kết quả 6T/15 tích cực với DT và LNST tăng 55% n/n và 30% n/n, khả năng vượt KH LNST 2015.
- PE 2015 là 6,1 lần, hấp dẫn so với BQ ngành 10,2 lần.

### Tin tức/sự kiện

HAH dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt 3.000 đồng/cp cho 2015. Ngày 28/09/2015 sẽ là ngày GDKHQ nhận cổ tức tạm ứng đợt 1/2015, tỷ lệ 2.000 đồng/cp. Ngày thanh toán dự kiến là 15/10/2015.

### Nhận định của MBKE

Với KH cổ tức 2015 là 3.000 đồng/cp thì tỷ suất cổ tức tương ứng của HAH đang ở mức 7,9%, so với lãi suất huy động 6%.

HAH bắt đầu mở rộng hoạt động vận tải thủy, tuyến Hải Phòng-HCM từ tháng 6/2014. Nhờ sự hỗ trợ nguồn hàng từ các cổ đông lớn là các công ty lâu năm trong ngành như MHC, TMS, MAC,... doanh thu 6T/15 của mảng này đã tăng trưởng đến 252,4% n/n, đóng góp 33% doanh thu cho HAH. Trong khi cảng Hải An của HAH đã hoạt động vượt mức công suất tối đa, thì mảng vận tải đang được kỳ vọng là nhân tố tăng trưởng chính của công ty. Ngoài ra, áp lực cạnh tranh của ngành tại khu vực Hải Phòng khả năng gia tăng đáng kể trong vài năm tới khi cảng Lạch Huyện đi vào hoạt động. Nhờ có hoạt động vận tải nội địa này, HAH có thể đảm bảo được nguồn hàng ổn định cho cảng Hải An.

Kết quả 6T/15 tích cực với DT và LNST tăng lần lượt 54,9% n/n và 30,4% n/n, hoàn thành 41,1% và 57,6% KH DT và LNST 2015.

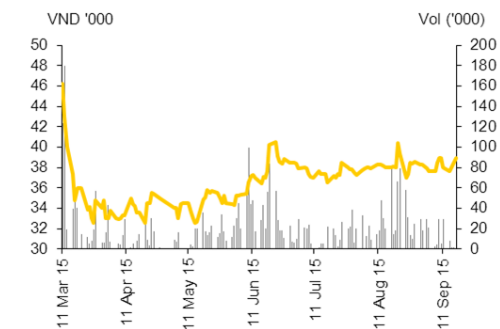
HAH đang giao dịch ở mức PE kỳ vọng khoảng 6,1 lần, hấp dẫn so với mức 10,2 lần BQ ngành. Các chỉ số về hiệu quả hoạt động khác như ROA, ROE, biên LN ròng của HAH tốt hơn bình quân ngành. Ngoài ra, công ty cũng dự kiến mở rộng hoạt động kho bãi tại khu kinh tế Đình Vũ – Cát Hải. Tuy nhiên, thanh khoản thấp là hạn chế của cp này, KLGDBQ 10 ngày chỉ 13,3 ngàn cp/phiên.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014	2015E
Doanh thu	125	191	224	431	552
EBITDA	63	101	116	174	226
Lợi nhuận ròng	19	69	83	132	145
EPS	1.005	3.546	4.223	5.736	6.303
Tăng trưởng EPS (%)	n/a	253	19	36	10
Cổ tức/cổ phiếu	n/a	1.800	2.500	3.000	3.000
PER	38,2	10,8	9,1	6,7	6,1
EV/EBITDA (x)	12,7	9,3	7,7	5,7	4,0
Lợi tức (%)	0,0	4,7	6,5	7,8	7,8
P/BV(x)	3,2	3,1	2,8	2,1	1,7
Nợ ròng/VCSH (%)	38,1	17,9	2,2	26,2	5,4
ROE (%)	16,9	27,1	27,1	34,9	30,6
ROA (%)	10,8	18,5	20,1	22,8	18,8

### Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	48.000 / 33.000
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	29,0
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	22,9
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	892,3
Cổ đông lớn (%):	
CTCP MHC	28,2
CTCP Transimex-Saigon (TMS)	24,7
CTCP Đầu tư và Vận tải Hải Hà	8,8

### Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	2,4	5,1	8,7	-	-
So với Index	3,8	7,6	11,8	-	-

### Chỉ số cơ bản

ROE (%)	35
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	-105
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	18.726
Khả năng trả lãi vay (x):	24

Nguyễn Thị Sony Trà Mi  
(84) 8 44 555 888 ext 8084  
mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

## **DGW: Trở thành nhà phân phối cho Apple, kì vọng DT tăng tốt trong 6T cuối 2015**

---

Ngày 11/9 vừa qua, DGW chính thức trở thành nhà nhập khẩu Iphone và các phụ kiện của Iphone tại Việt Nam. DGW là nhà phân phối chính thức thứ 6 cho Apple tại Việt Nam sau Viettel, Vinaphone, FPT Trading, FPT Retail Shop và Thế giới di động (MWG). Dù mới chỉ bắt đầu phân phối ĐTDĐ từ 2013 nhưng mảng này đã chiếm hơn 50% trong cơ cấu doanh thu của Digiworld. Các dòng ĐTDĐ mà Digiworld tập trung phân phối là Nokia/Microsoft và các dòng điện thoại phân khúc trung bình, thấp như Wiko, Obi, dự kiến sẽ được bán vào giữa tháng 10/15. Sự kiện này kì vọng tạo tăng trưởng tốt trong hoạt động kinh doanh ĐTDĐ, ước tăng tỷ trọng đóng góp doanh thu lên lên đến 65-70% cuối 2015.

Ngoài ra, HĐQT đã thông qua cổ tức 2014 bằng cổ phiếu tỷ lệ 10:3 và bằng tiền mặt tỷ lệ 10% mệnh giá. Thời gian thực hiện dự kiến trong Q4/15. Với mức cổ tức tiền mặt này thì lợi suất cổ tức khoảng 2,2%.

Trong 6T/15, doanh thu và LNST của DWG đạt lần lượt giảm 1% và 2% n/n còn 2.109 tỷ và 60 tỷ. Tương ứng chỉ mới hoàn thành 35% và 37% kế hoạch DT (6.023 tỷ đồng) và LNST (160 tỷ đồng) năm 2015. Thị trường công nghệ luôn có tính thời vụ có tỷ trọng cao vào cuối năm, cùng với những sản phẩm ĐTDĐ mới được kinh doanh trong Q3&4/15, chúng tôi đánh giá cao khả năng DWG sẽ hoàn thành kế hoạch kinh doanh 2015. Theo KH 2015, EPS dự phóng là 6.828 đồng/cp, P/E ước khoảng 6,7 lần.

## **FPT: Trúng thầu dự án 33,6 triệu USD tại Bangladesh - MUA**

---

CTCP Tập đoàn FPT (Mã CK: FPT) vừa công bố Công ty Hệ thống thông tin FPT (FPT IS) thắng thầu dự án "cung cấp, triển khai và bảo hành, bảo trì hệ thống ứng dụng quản lý thuế VAT" của Cơ quan Thuế Bangladesh. Dự án có giá trị lên tới 33,6 triệu USD, dự kiến được triển khai trong vòng 12 tháng và bảo hành bảo trì trong 5 năm tiếp theo. Việc trúng thầu dự án lần này góp phần từng bước hiện thực hoá một trong những định hướng dài hạn của FPT là đưa các sản phẩm tích hợp đã áp dụng thành công tại Việt Nam sang các nước lân cận. Trước đó, FPT IS đã trúng thầu một số dự án ở Campuchia, Phi-lip-pin, Lào và Myanma. Để thắng thầu dự án này, FPT IS đã vượt qua 5 nhà thầu quốc tế từ Anh, Pháp, Canada, Trung Quốc và Luxemburg, cho thấy ưu thế cạnh tranh của FPT khi tham gia đấu thầu các dự án ở các nước đang phát triển trong khu vực.

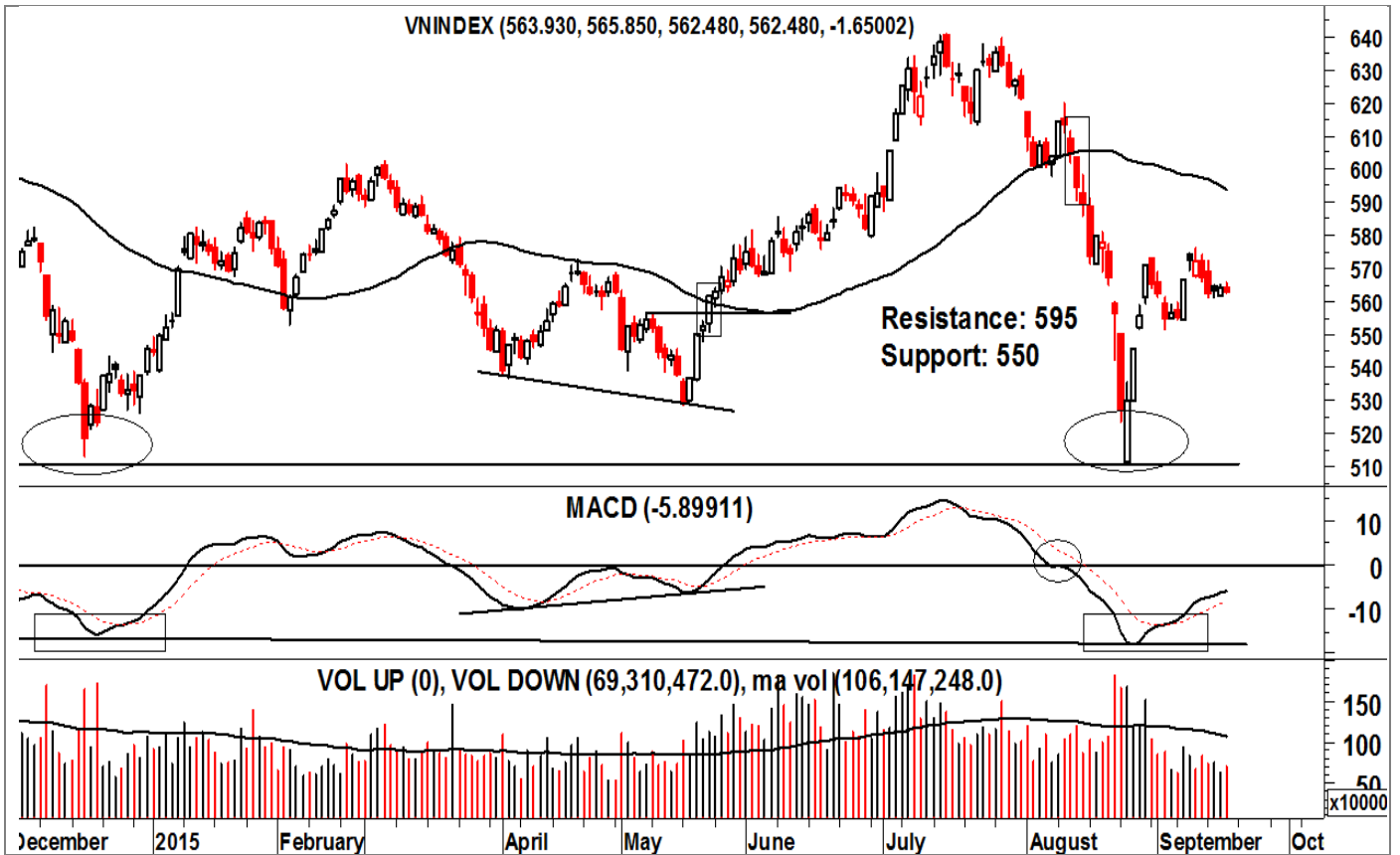
Đây là tin tích cực đối với FPT IS nói riêng và cả Tập đoàn nói chung. Trong

mấy năm gần đây, trong khi các lĩnh vực viễn thông, phát triển phần mềm, phân phối bán lẻ là động lực chính duy trì tăng trưởng của FPT, lĩnh vực tích hợp hệ thống (IS) gặp khá nhiều khó khăn do cắt giảm chi tiêu CNTT ở các nhóm khách hàng trong nước như khối cơ quan nhà nước, khối ngân hàng. Việc đưa các sản phẩm tích hợp đã áp dụng thành công tại Việt Nam (hệ thống thuế, hải quan, quản lý kho bạc nhà nước, ...) sang đấu thầu tại các nước phát triển trong khu vực là hướng đi hợp lý và đã đem lại những kết quả khá tốt. Trong 6 tháng đầu năm 2015, lĩnh vực tích hợp hệ thống của FPT ghi nhận doanh thu 990,8 tỷ đồng, tăng 2,5% so với cùng kỳ và LNTT 43,5 tỷ đồng, giảm nhẹ 1% so với cùng kỳ.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo doanh thu 2015 đạt 39.208 tỷ đồng, tăng 20% n/n và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 1.852 tỷ đồng, tăng 13,5% n/n. EPS 2015 ước tính đạt 4.933 đồng/cp. FPT giao dịch với P/E dự phóng 8,9x. Duy trì khuyến nghị MUA, giữ nguyên giá mục tiêu 54.000 đồng/cp.

## VN-INDEX: Đứng im chờ đợi

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- VN-Index tiếp tục có phiên thứ ba liên tiếp gần như “bất động”.
- Đường giá trước đó đã tiếp cận khu vực đỉnh liền trước tại vùng 573 điểm nhưng chưa thành công vượt qua mức này và đã điều chỉnh trở lại sau đó.
- Như đã lưu ý, quá trình thoái lùi hiện nay không nên tạo ra mức thấp hơn khu vực đáy liền trước tại 550 điểm. Đến hiện tại VN-Index vẫn đang làm được điều này.
- Thanh khoản tăng nhưng vẫn thấp. Thanh khoản có nhích tăng trong hôm nay nhưng vẫn tiếp tục ở mức thấp hơn hẳn trung bình 50 ngày, cho thấy phần lớn nhà đầu tư rất hạn chế hoạt động.
- Chỉ báo kỹ thuật cải thiện. MACD tăng nhẹ, chỉ báo này trước đó đã cắt lên đường tín hiệu để cho đánh giá tích cực hơn trong ngắn hạn dành cho VN-Index.
- **QUAN TRỌNG:** Đường giá hiện vẫn giữ thành công “đáy liền sau cao hơn” tại 550 để có trạng thái tích cực nhẹ trong ngắn hạn.

### Chiến lược đầu tư

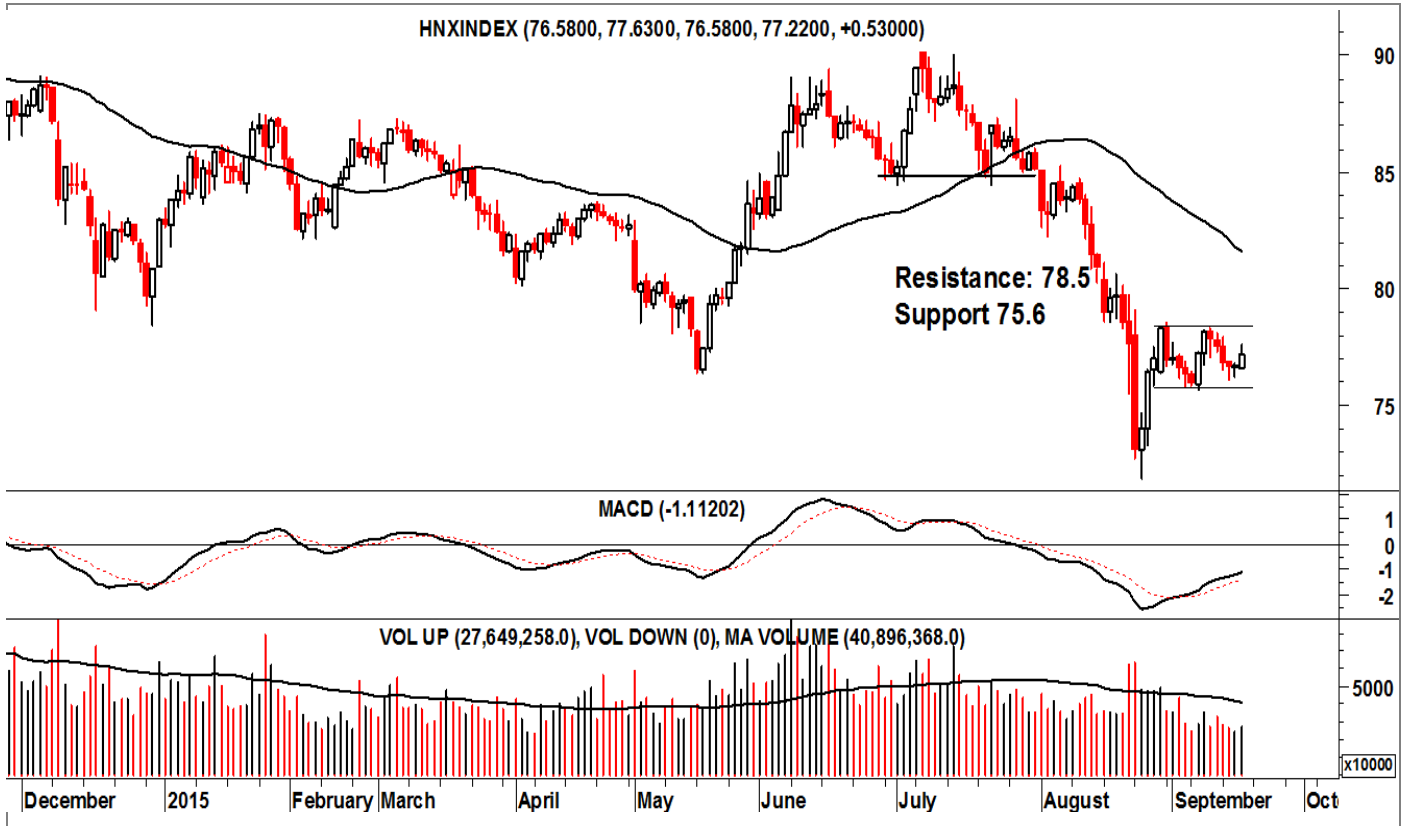
- NĐT có tỷ trọng cổ phiếu thấp nên tận dụng các phiên điều chỉnh để gia tăng lượng cổ phiếu nắm giữ.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 562.48
Support S1/S2	: 550
Resistance R1/R2	: 595
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	: Tăng

# HNX-INDEX: Cơ hội thử lại đỉnh liền trước

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng rõ nét hơn đáng kể trong hôm nay. Kết quả này giúp đường giá bảo lưu thành công kết quả tạo lập đáy liền sau cao hơn.
- Để tiếp tục cải thiện tình hình trong ngắn hạn, HNX-Index cần vượt thành công vùng đỉnh liền trước, khu vực 78,5 điểm để tạo ra đỉnh liền sau cao hơn nhằm xác định kịch bản tích cực.
- Thanh khoản tuy có nhích tăng nhưng vẫn còn nằm cách xa bên dưới mức trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền chưa hoạt động mạnh trong bối cảnh hiện nay và đây là điểm trừ.
- Chỉ báo kỹ thuật có cải thiện. MACD đang tăng nhẹ và trước đó đã cắt lên trên đường tín hiệu để cho cái nhìn lạc quan hơn trong ngắn hạn.
- **QUAN TRỌNG:** Tình trạng của HNX-Index đã cân bằng hơn so với giai đoạn "rơi tự do" trước đó. Triển vọng sẽ cải thiện mạnh hơn nếu kháng cự 78,5 điểm được bứt phá thành công.

## Chiến lược đầu tư:

- NĐT có thể tăng thêm tỷ trọng cổ phiếu lên mức 70% nếu HNX-Index vượt thành công khu vực 78,5 điểm.
- **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	: 77.22
Support S1/S2	: 75.6
Resistance R1/R2	: 78.5
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tiêu cực
Stochastic	: Tiêu 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
<b>CVT</b>	Mua	Đang mở	21.1	<b>20.6</b>	24.7	19.3	-2.4%		1-Jun-15		
<b>PLC</b>	Mua	Đang mở	31.6	<b>32.1</b>	36.6	29.0	1.6%		28-Jul-15		
<b>DQC</b>	Mua	Đang mở	56.0	<b>59.5</b>	65.0	50.5	6.3%		20-Aug-15		
<b>VCB</b>	Mua	Đang mở	42.5	<b>43.6</b>	49.0	38.4	2.6%		1-Sep-15		
<b>HPG</b>	Mua	Đang mở	31.1	<b>30.0</b>	36.0	28.3	-3.5%		1-Sep-15		
<b>MBB</b>	Mua	Đang mở	15.0	<b>14.7</b>	16.5	14.1	-2.0%		8-Sep-15		
<b>CTG</b>	Mua	Đang mở	20.2	<b>19.3</b>	22.5	18.9	-4.5%		8-Sep-15		
<b>BMP</b>	Mua	Đang mở	100.0	<b>99.0</b>	112.0	93.0	-1.0%		10-Sep-15		

(\*) Lưu ý Việt Nam chưa có luật cho việc "mượn bán trước" cổ phiếu nên chúng tôi đưa ra khuyến nghị "bán" chỉ nhằm ám chỉ đặc tính hiện nay của cổ phiếu này.

- (1) Do cổ phiếu này đã tăng về mức giá dừng lỗ nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế bán đã mở, với mức lỗ ghi nhận tương ứng.
- (2) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện chốt lời sớm đối với cổ phiếu này với mức lợi nhuận ghi nhận là tương ứng.
- (3) Do tình hình thị trường thay đổi nên chúng tôi thực hiện cắt lỗ sớm đối với các cổ phiếu này với mức lỗ ghi nhận tương ứng.
- (4) Do cổ phiếu này đã đạt mục tiêu đề ra nên chúng tôi thực hiện đóng lại vị thế mua đã mở ra trước đó với mức lợi nhuận ghi nhận tương ứng.
- (5) Do cổ phiếu này đã vượt qua giá mục tiêu đầu tiên, chúng tôi tiếp tục giữ vị thế để lãi chạy. Đặt mức thoát trạng thái (trailing stop) là 5% để chốt lời thoát khỏi trạng thái MUA nếu giá giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được.
- (6) Do giá cổ phiếu này đã giảm lại quá 5% kể từ mức giá đóng cửa cao nhất mà cổ phiếu này đạt được nên chúng tôi thực hiện chốt lời, đóng lại vị thế MUA.

## Phục lục 1: Điều khoản cho việc cung cấp báo cáo và những khuyến cáo

### Khuyến nghị

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích lưu hành chung và cung cấp thông tin và báo cáo này không có ý định hoặc được xem là những đề nghị mua hoặc bán cổ phiếu được đề cập ở đây trong bất kỳ trường hợp nào. Nhà đầu tư nên lưu ý rằng giá trị của những cổ phiếu này có thể dao động và giá trị hoặc giá của mỗi cổ phiếu có thể tăng hoặc giảm. Những quan điểm và khuyến nghị bao gồm ở đây đều dựa vào hệ thống đánh giá kỹ thuật và cơ bản. Hệ thống đánh giá kỹ thuật có thể khác hệ thống đánh giá cơ bản bởi vì việc định giá kỹ thuật sử dụng nhiều phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào các thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ thị trường chứng khoán vào việc phân tích cổ phiếu. Do đó, lợi nhuận của nhà đầu tư có thể thấp hơn tổng số vốn đầu tư ban đầu. Các kết quả trong quá khứ không nhất thiết là những chỉ dẫn của các kết quả trong tương lai. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp những tư vấn đầu tư cá nhân và cũng không xem xét mục đích đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và yêu cầu đặc biệt của những người nhận và đọc báo cáo này. Vì vậy nhà đầu tư chỉ nên tìm kiếm những ý kiến về tài chính, luật pháp và những khuyến nghị khác liên quan đến sự phù hợp của việc đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào hoặc những chiến lược đầu tư được thảo luận và khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin trong báo cáo này được trích từ những nguồn được tin là đáng tin cậy nhưng những nguồn này không được xác minh một cách độc lập bởi Maybank Investment Bank Berhad, các công ty con và công ty liên kết (có thể được gọi là "MKE") và vì vậy không đại diện cho tính xác thực và đồng bộ của báo cáo này bởi MKE và do đó không nên dựa vào những nguồn như vậy. Vì vậy, MKE và tất cả nhân viên, giám đốc, chuyên viên và các tổ chức và/hoặc nhân viên liên quan (có thể gọi là "Đại diện") sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ những tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp mà có thể phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào báo cáo này. Bất kỳ những thông tin, quan điểm hoặc khuyến nghị nào bao gồm trong báo cáo này có thể thay đổi vào bất cứ lúc nào mà sẽ không được thông báo trước.

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự phóng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc những lợi ích quan trọng khác hoặc những giao dịch khác đối với những cổ phiếu hoặc những quyền hoặc những quan hệ đầu tư khác. Hơn nữa, công ty có thể công bố trên thị trường những cổ phiếu được đề cập bằng những công cụ được trình bày trong báo cáo này. MKE có thể (theo luật định) hành động dựa vào hoặc sử dụng những thông tin được trình bày ở đây, hoặc dựa vào những nghiên cứu hoặc phân tích trước khi những tài liệu này được phát hành. Một hoặc nhiều hơn các giám đốc, chuyên viên và/hoặc nhân viên của MKE có thể là giám đốc của những tổ chức phát hành những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này được thực hiện cho khách hàng của MKE sử dụng và không được báo cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

Báo cáo này không được hướng dẫn hay nhằm mục đích phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc cư trú tại những địa phương, tỉnh (tiểu bang), quốc gia nơi mà việc phân phối, phát hành, hoặc sử dụng có thể trái với luật hoặc quy định. Báo cáo này chỉ được phân phối trong những trường hợp được chấp thuận bởi pháp luật hiện hành. Các cổ phiếu được đưa ra ở đây có thể phù hợp cho mục đích bán trong tất cả các khu vực hoặc đối với những nhà đầu tư nhất định. Không có định kiến đối với những dự báo sau này, người đọc nên lưu ý rằng những tuyên bố trách nhiệm khác, cảnh báo hoặc những hạn chế có thể được áp dụng dựa vào vị trí địa lý của cá nhân hoặc tổ chức tiếp nhận báo cáo này.

### Malaysia

Những quan điểm hoặc khuyến nghị bao gồm ở đây trong mọi hình thức phân tích kỹ thuật hoặc cơ bản. Phân tích kỹ thuật có thể khác với phân tích cơ bản vì việc định giá kỹ thuật áp dụng những phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào những thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ Bursa Malaysia Securities Berhad trong phân tích chứng khoán.

### Singapore

Báo cáo này được thực hiện vào ngày và những thông tin trong đây có thể chịu sự thay đổi. Maybank Kim Eng Research Pte Ltd. ("Maybank KERPL") ở Singapore không có trách nhiệm phải cập nhật những thông tin này cho người nhận. Đối với việc phân phối báo cáo này tại Singapore, người nhận báo cáo này phải liên hệ với Maybank KERPL ở Singapore về những vấn đề phát sinh từ hoặc liên hệ với báo cáo này. Nếu người nhận báo cáo này không phải là nhà đầu tư được cấp phép, những nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc những tổ chức (được quy định tại Điều 4A của Luật về cổ phiếu và giao dịch tương lai của Singapore), Maybank KERPL sẽ chịu trách nhiệm pháp lý đối với nội dung của báo cáo này với những trách nhiệm được giới hạn theo quy định của pháp luật.

### Thái Lan (Thailand)

Việc công bố những kết quả điều tra của Học Viện Hiệp hội các Giám Đốc của Thái Lan (Thai Institute of Directors Association - IOD) về quản trị doanh nghiệp được thực hiện bởi những người tham gia hoạch định chính sách của Văn phòng Ủy Ban Thị trường chứng khoán. Các điều tra của IOD dựa vào thông tin của những công ty niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Thái Lan và Thị trường đầu tư tài sản thay thế được công bố rộng rãi và có thể được đánh giá bởi nhà đầu tư. Do đó, kết quả này là từ quan điểm của bên thứ ba. Nó không phải là việc đánh giá hoạt động và không dựa vào những thông tin nội bộ. Kết quả điều tra này sẽ được công bố trong báo cáo quản trị doanh nghiệp của các công ty niêm yết tại Thái Lan vào ngày phát hành. Vì vậy những điều tra này có thể bị thay đổi sau ngày phát hành. Maybank Kim Eng Securities (Thái Lan) Public Company Limited ("MBKET") không xác nhận hay chứng nhận về tính chính xác của những kết quả điều tra này.

Ngoại trừ khi được cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này có thể được viết lại hoặc phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự cho phép bằng văn bản trước của MBKET. MBKET sẽ không chịu trách nhiệm gì đối với mọi hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.

### Mỹ (US)

Báo cáo này được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

### Anh (UK)

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



## CÔNG BỐ THÔNG TIN

### Công bố tổ chức hợp pháp

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

### Tuyên bố lợi ích

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

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

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

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

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

## NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

### Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

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

### Lưu ý

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

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

### Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

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

<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>GIỮ</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>BÁN</b>	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,  
 20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> 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 17<sup>th</sup> 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