



Nhận định thị trường

Ngày 19-04-2016

Khởi động không thuận lợi

- TTCK VN giao dịch sau lễ bằng tâm trạng thận trọng trước nhiều biến động tiêu cực xảy ra tại thị trường Châu Á (ngày trước đó) và đặc biệt là sự rơi dốc của giá dầu sau khi cuộc họp tại Doha giữa các quốc gia xuất khẩu dầu lớn nhất thế giới không có kết quả khả quan.
- Tình hình tiêu cực thể hiện rõ trong buổi chiều diễn. Chỉ sau nửa tiếng đầu "cầm cự", đà rơi của cả thị trường đã nghiêm trọng hơn rất nhiều trong khoảng thời gian sau đó và cả hai chỉ số chấp nhận đóng cửa với mức giảm sâu. Cụ thể VN-Index chốt phiên tại 568,28 điểm (-2,00%) còn HNX-Index cũng thoái lùi về mức 79,42 điểm (-1,04%).
- Đà giảm có phần nghiêm trọng hơn tại VN-Index, một phần do tác động từ kết quả giảm mạnh của các cổ phiếu vốn hóa cao tại sàn này như: VIC (-4,4%), GAS (-4,3%), VNM (-2,8%), BID (-2,5%). Ngoài GAS, nhóm dầu khí nói chung cũng ghi nhận phiên giảm mạnh tại hầu hết các cổ phiếu trong ngành do ảnh hưởng từ sự suy giảm của giá dầu trong vài ngày gần đây, điển hình là: PVD (-5,4%), PXS (-3,0%), PVS (-2,5%),...
- Thanh khoản có sự gia tăng nhẹ nhưng cần nhìn nhận đây là phiên mà bên bán cho thấy rõ sự chủ động của mình. HSX có 125 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.105 tỷ đồng (+10,2%) còn HNX có 41,8 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị đạt 448 tỷ đồng (-5,6%).
- Khối ngoại vẫn duy trì kết quả mua ròng và đây là điểm sáng đáng kể nhất khi nói về triển vọng ngắn hạn của thị trường. Cụ thể tính riêng khớp lệnh tại HSX, khối ngoại mua ròng thêm 7 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 44,5 tỷ đồng. Các cổ phiếu được mua ròng mạnh nhất là: HPG (+28,5 tỷ đồng), GAS (+21,1 tỷ đồng), VCB (+19,1 tỷ đồng), HSG (+14,8 tỷ đồng),.... Ở chiều bán ra, rất đáng chú ý là kết quả bán ròng "bất ngờ" tại VNM với giá trị 33 tỷ đồng. Về phía giao dịch thỏa thuận ghi nhận kết quả bán ròng đáng chú ý tại CII với giá trị hơn 70 tỷ đồng.

Nhận định của MBKE

Sự "nản chí" của bên mua đã rõ nét hơn trong phiên đầu tiên sau kỳ nghỉ lễ khi mà vùng kháng cự 580 điểm liên tục không thể vượt qua trong tuần trước đó.

Triển vọng thị trường do đó vẫn chỉ ở mức trung tính, chúng tôi khuyến nghị NĐT duy trì tỷ trọng cân bằng giữa cổ phiếu và tiền và tiếp tục chờ đợi kết quả thử kháng cự trong thời gian tới.

Tiêu điểm

- Ngành thép:** Triển vọng dần tích cực hơn
- PDB:** Vùng giá an toàn về kỹ thuật – **MUA** (MT: 26)

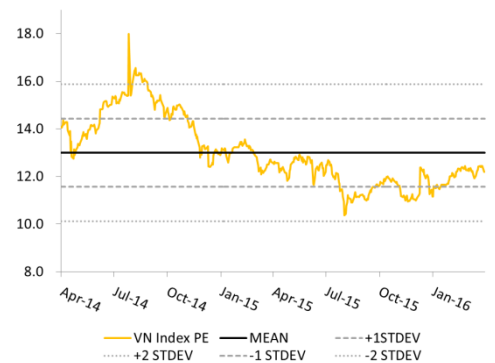
VN-Index: Kết quả giao dịch



568.3 -11.6 -2.00%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD (triệu cp)	115.4	126.1
GTGD (tỷ VND)	1,911	1,888

PE hiện tại của VN-Index: 12.19



Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	+/- (%)	KLGD (triệu cp)
HAI	4.9	-5.8	6.8
FLC	6.4	-1.5	6.1
VHG	5.5	-3.5	4.4
HAR	4.4	-4.3	3.5
HAG	6.7	-2.9	3.3

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	+/- (%)	KLGD (triệu cp)
DCL	21.4	7.0	0.2
TTF	27.3	6.6	0.8
TMP	29.3	6.5	0.0
ATA	6.7	6.3	2.4
AGM	13.4	6.3	0.1

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>

Ngành thép

Triển vọng dân tích cực hơn

Áp thuế tự vệ tạm thời đối với phôi thép và thép dài nhập khẩu từ 22/03/2016

Kết luận sơ bộ từ Cục Quản lý Cạnh tranh cho thấy ngành thép trong nước đang chịu nhiều khó khăn từ áp lực cạnh tranh của thép nhập khẩu giá thấp trong thời gian qua. Cụ thể, trong năm 2015, mặc dù nhu cầu trong nước vẫn gia tăng nhưng: (i) sản xuất phôi thép cả nước chỉ đạt mức 50% công suất thiết kế, giảm so với mức 60% của 2014; và (ii) tốc độ tăng trưởng sản lượng hàng nội địa chỉ bằng 1/4 so với tốc độ tăng trưởng tiêu thụ cả nước. Với diễn biến hiện tại của ngành thép Trung Quốc, nếu không có biện pháp phòng vệ thương mại, khả năng lượng phôi thép nhập khẩu vào Việt Nam trong 2016 sẽ tiếp tục gia tăng, thậm chí có thể lên tới mức 4-5 triệu tấn, tương đương với tổng sản lượng cả nước trong 2015.

Do vậy, Bộ Công thương đã ra quyết định số 862/QĐ-BCT ngày 7/3/2016 về việc áp thuế tự vệ tạm thời, không quá 200 ngày (từ ngày 22/03/2016) đối với các sản phẩm phôi thép và thép dài nhập khẩu vào Việt Nam. Theo đó, mức thuế nhập khẩu mới cho phôi thép và thép dài lần lượt là 23,3% và 14,2%, so với mức 10% và 0-5% trước đó. Đây rõ ràng là thông tin tích cực cho các DN sản xuất thép trong nước, tuy nhiên, chỉ mang ý nghĩa hỗ trợ nhất định trong thời gian ngắn. Các DN có quy mô nhỏ vốn đang khó khăn cần có những giải pháp dài hạn khác để hồi phục trong thời gian tới.

Nhu cầu tiêu thụ trong nước tăng mạnh

Theo Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA), trong Q1/16, tổng sản lượng tiêu thụ thép xây dựng cả nước tăng mạnh 56,2% n/n, đạt hơn 2 triệu tấn. Tăng trưởng sản lượng tiêu thụ ống thép và các sản phẩm tôn mạ cũng đạt mức cao, lần lượt là 45,9% n/n và 45,2% n/n, đạt hơn 410 và 642 ngàn tấn. Thị trường bất động sản ấm lên và sự gia tăng các dự án xây dựng cơ sở hạ tầng là những yếu tố chính thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ tăng mạnh.

Biên lợi nhuận gộp kỳ vọng cải thiện

Giá quặng sắt thế giới đã tăng gần 34%, tính từ đầu năm đến nay (*xem hình bên*). Thị trường nguyên liệu thép hồi phục trong thời gian gần đây được xem là yếu tố tích cực cho hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp thép trong nước, nhờ 2 tác động: (i) kéo theo giá bán trong nước tăng; và (ii) hưởng lợi từ tồn kho nguyên liệu giá thấp trước đó. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp của các công ty sản xuất thép trong nước sẽ được mở rộng trong Q1/16 này.

Ngoài ra, giá bán trong nước cải thiện còn nhờ nhu cầu thực tế tăng do thị trường bước vào mùa xây dựng. Tâm lý đầu cơ do tác động bởi Quyết định áp thuế tự vệ tạm thời đối với phôi thép và thép dài nhập khẩu vào Việt Nam trong thời gian qua cũng góp phần làm tăng giá bán.

KQKD kỳ vọng tốt hơn – HPG, HSG định giá vẫn rẻ

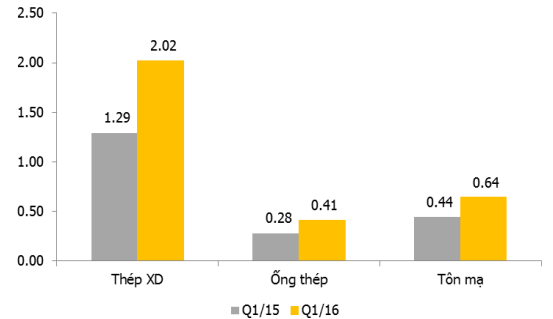
Sản lượng bán hàng tăng mạnh, cùng với việc biên lợi nhuận gộp khả năng được cải thiện giúp chúng tôi đưa ra kỳ vọng lạc quan cho kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp thép trong Q1/16 này.

PE bình quân của các công ty thép niêm yết hiện đang ở mức 20 lần. Tuy nhiên, các công ty đầu ngành như HPG và HSG chỉ đang giao dịch ở mức PE kỳ vọng 6-7 lần, tương đối hấp dẫn.

Nguyễn Thị Sony Trà Mi
mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn
(84) 844 55 58 88 (x8084)

Tài báo cáo

Sản lượng bán hàng Q1/16 tăng mạnh (triệu tấn)



Nguồn: VSA

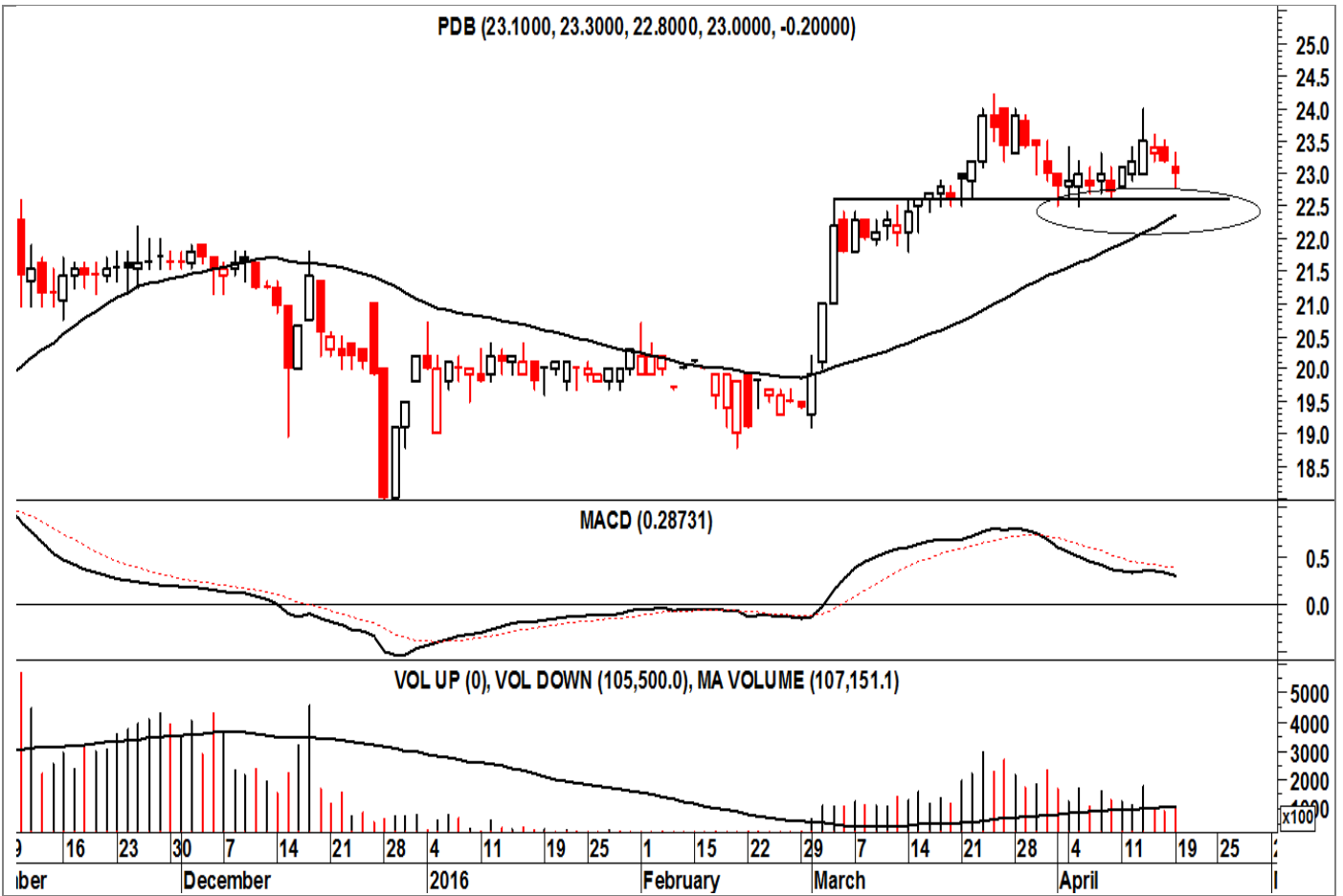
Diễn biến giá quặng sắt (62% Fe) (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg

PDB: Vùng giá an toàn về kỹ thuật – MUA

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- PDB ghi nhận kết quả tăng khả quan từ giai đoạn đầu tháng 3. Bước vào cuối tháng 3, đường giá bắt đầu thực hiện pha điều chỉnh kỹ thuật để cân đối với đoạn tăng nhanh trước đó.
- Khu vực 22.3 – 23.0 được chúng tôi đánh giá là vùng hỗ trợ mạnh của PDB trong ngắn hạn, đây là vùng di chuyển hiện hữu của MA trung hạn và cũng là mức cần thiết để PDB duy trì nhìn nhận xu hướng tăng.
- Thanh khoản liên tục từ tháng 3 đến nay đã đứng trên mức trung bình 50 ngày, cho thấy dòng tiền có cường độ hoạt động mạnh hơn tại cổ phiếu này.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD tuy vẫn còn trong trạng thái xác nhận pha điều chỉnh (nằm dưới đường tín hiệu), vẫn cao hơn khá nhiều so với mức 0 để xác nhận xu hướng tăng lớn hơn.

Chiến lược đầu tư

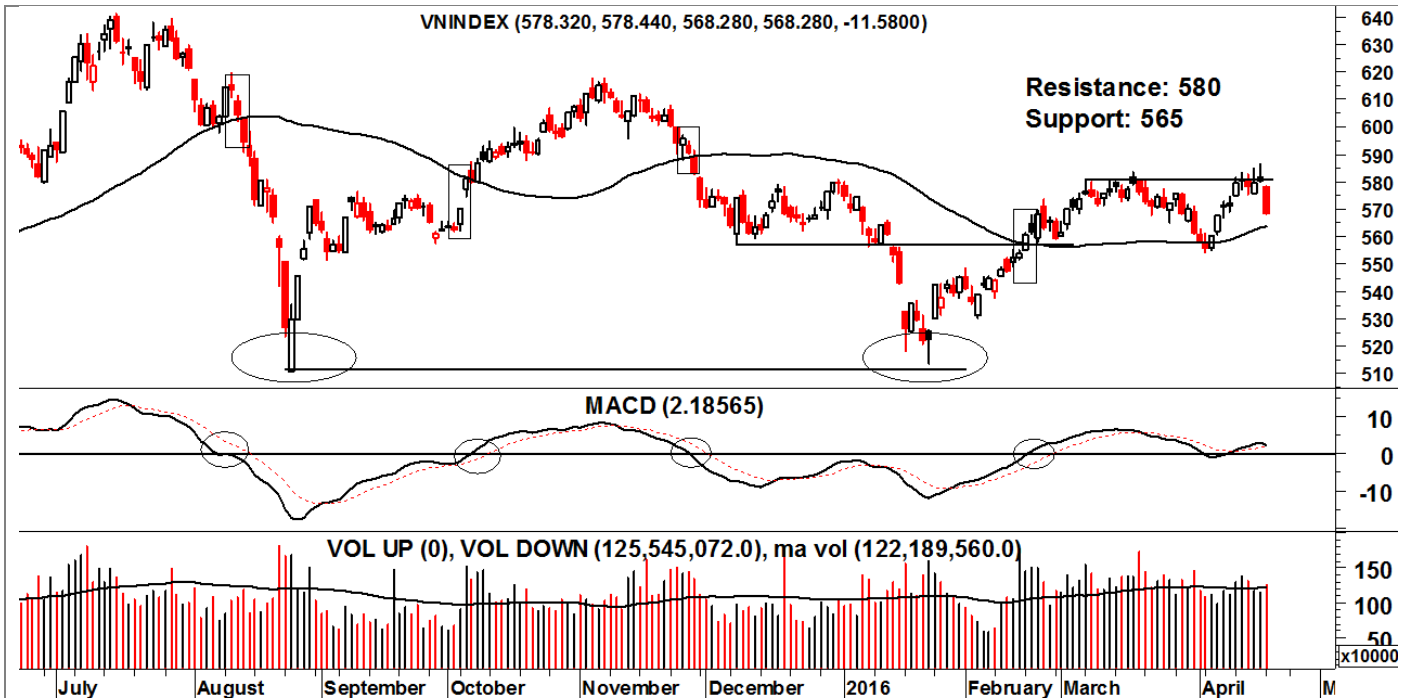
- NĐT có thể mua vào PDB gần mức 23.0;
- Mục tiêu gần nhất tại: 26.0 (+13,0%);
- Dừng lỗ tại: 21.9 (-4,8%).

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 24.2
52 Week Low	: 18.0
Last Price	: 23.0
Support S1/S2	: 21.9
Resistance R1/R2	: 26.0
Stop-loss	: 21.9
Strategy	: MUA
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

VN-INDEX: Bật mạnh lại từ kháng cự

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- Sau liên tiếp nhiều phiên thất bại khi cố gắng vượt kháng cự 580 điểm, bên bán đã tỏ ra "mất kiên nhẫn" hơn trong hôm nay và VN-Index ghi nhận kết quả giảm mạnh lại từ khu vực kháng cự.
- Dù việc phá vỡ kháng cự vẫn chưa xảy ra, triển vọng thị trường vẫn trong trạng thái trung tính với xác suất VN-Index tích lũy trong vùng giá 565-580 điểm.
- Trong kịch bản lạc quan hơn nếu sự bứt phá kháng cự quan trọng tại 580 điểm xảy ra rõ nét (đóng cửa trên 580 điểm), xu hướng tăng sẽ quay trở lại với VN-Index.
- Hỗ trợ gần nhất điều chỉnh lên mức 565 điểm, khu vực di chuyển của MA trung hạn.
- Thanh khoản tăng trở lại lên cao hơn mức trung bình 50 ngày, dòng tiền nhìn chung có vẫn thường xuyên hơn với trạng thái mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật cải thiện. MACD tăng vượt lên trên đường 0, xóa bỏ tín hiệu tiêu cực mà chỉ báo này đưa ra trước đó. Các chỉ báo còn lại đa phần trong vùng trung tính hoặc tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Kết quả thử kháng cự 580 điểm sẽ quyết định triển vọng thị trường giai đoạn tới.

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

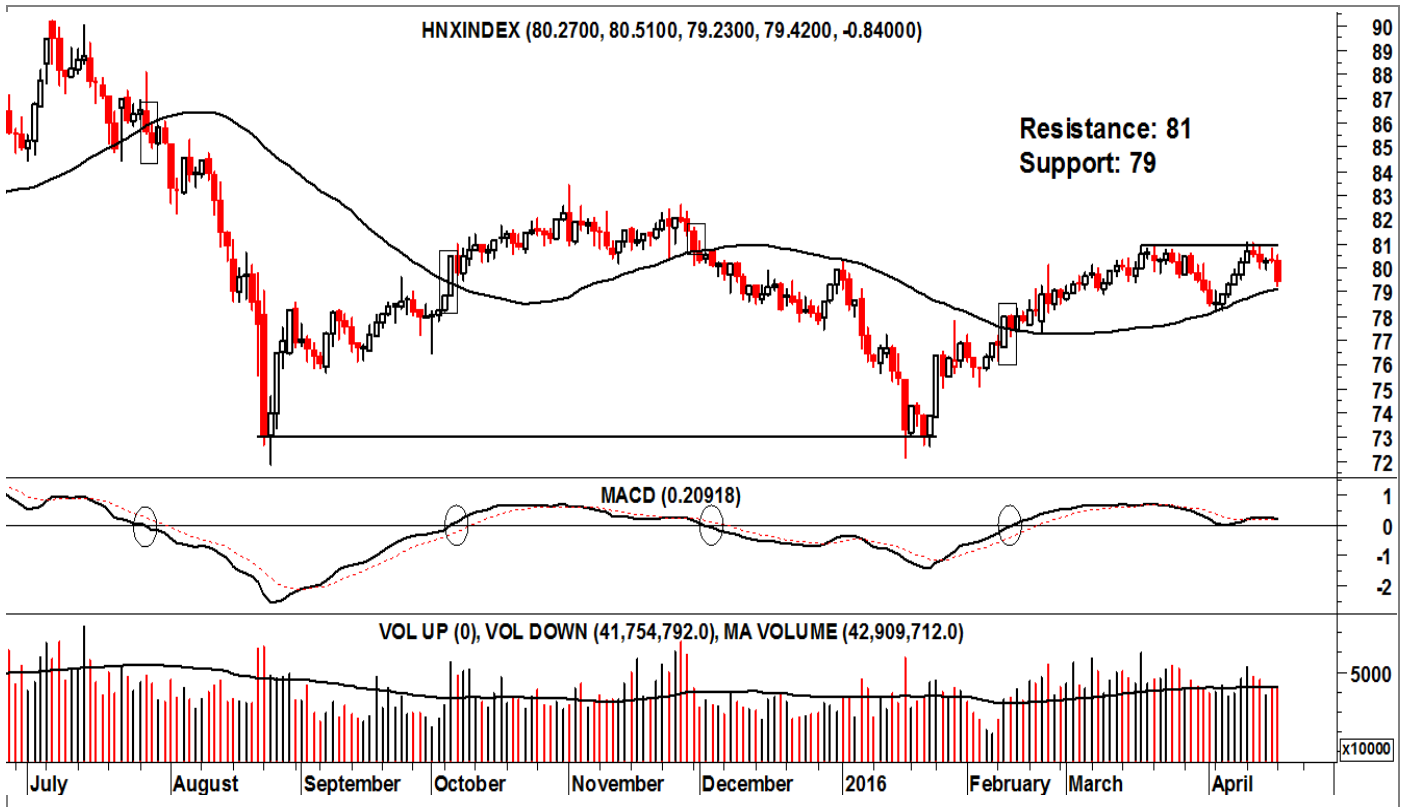
52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 568.28
Support S1/S2	: 565
Resistance R1/R2	: 580
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

Chiến lược đầu tư

- NĐT nên duy trì tỷ trọng ngang bằng giữa tiền và cổ phiếu trong bối cảnh hiện nay
- Việc tăng tỷ trọng cổ phiếu lên mức hơn cần chờ đợi kháng cự 580 điểm được chinh phục.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền/cổ).**

HNX-INDEX: Giảm về gần hỗ trợ hơn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm khá mạnh trở lại trong hôm nay, một kết quả cho thấy vùng kháng cự 81 điểm vẫn phát huy rất tốt vai trò cản trở của mình
- Trong kịch bản lạc quan nếu đường giá thành công vượt kháng cự, xu hướng tăng sẽ được xác nhận tiếp diễn.
- Ở kịch bản xấu hơn nếu động lực không đủ để chinh phục kháng cự 81 điểm, đường giá sẽ có thể tiếp tục tích lũy trong vùng 79-81 thêm một khoảng thời gian nữa.
- Thanh khoản hồi phục trở lại, lên ngang bằng mức trung bình 50 ngày. Chúng tôi mong muốn nhìn thấy KLGĐ được cải thiện tốt hơn, điều này sẽ làm tăng xác suất bứt phá thành công kháng cự của giá.
- Chỉ báo kỹ thuật chuyển biến. MACD đang đi ngang phía trên đường 0 và tạm thời chưa đưa ra nhìn nhận xấu hơn, các chỉ báo khác di chuyển trong vùng trung tính và lạc quan.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng sẽ tiếp diễn nếu kháng cự 81 điểm được chinh phục trong các phiên tới

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên duy trì tỷ trọng ngang bằng giữa tiền và cổ phiếu trong bối cảnh hiện nay
- Việc tăng tỷ trọng cổ phiếu lên mức hơn cần chờ đợi kháng cự 81 điểm được chinh phục.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền/cổ).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 79.42
Support S1/S2	: 79.0
Resistance R1/R2	: 81.0
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	:

Các khuyến nghị đã đóng 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
DQC	Mua	Đã đóng	54.0	64.0	61.5	49.5	18.5%	18.5%	17-Feb-16	4-Apr-16	Chốt lời sớm (2)
VCB	Mua	Đã đóng	42.2	40.9	46.0	39.6	-3.1%	-3.1%	25-Feb-16	4-Apr-16	Cắt lỗ sớm (3)
LIX	Mua	Đã đóng	67.0	74.5	74.5	63.0	11.2%	11.2%	25-Feb-16	4-Apr-16	Chốt lời sớm (2)
HTI	Mua	Đã đóng	15.4	16.7	17.0	14.4	8.4%	8.4%	26-Feb-16	4-Apr-16	Chốt lời sớm (2)
TCM	Mua	Đã đóng	30.0	27.7	33.5	27.9	-7.7%	-7.7%	29-Feb-16	4-Apr-16	Cắt lỗ sớm (3)
BMP	Mua	Đã đóng	134.0	145.0	150.0	126.0	8.2%	8.2%	2-Mar-16	4-Apr-16	Chốt lời sớm (2)

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
PAC	Mua	Đang mở	33.8	37.5	39.0	31.2	10.9%		17-Feb-16		
FPT	Mua	Đang mở	48.2	47.0	53.5	44.9	-2.5%		2-Mar-16		
HPG	Mua	Đang mở	28.3	30.9	31.7	26.0	9.2%		29-Feb-16		
MWG	Mua	Đang mở	78.5	74.0	90.0	74.5	-5.7%		3-Mar-16		
DHG	Mua	Đang mở	86.5	83.5	100.0	80.0	-3.5%		10-Mar-16		
VNM	Mua	Đang mở	136.0	139.0	152.0	128.0	2.2%		15-Mar-16		

(*) 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 phòng" 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 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