



Nhận định thị trường

Ngày 21-06-2016

Khởi ngoại tiếp tục mua ròng

- Thị trường có một phiên giao dịch khởi sắc trong ngày hôm nay. Tăng điểm tốt ngay từ những phút đầu tiên do thông tin số người ủng hộ Anh ở lại EU tăng lên và thị trường chứng khoán thế giới đồng loạt tăng điểm. Phiên sáng kết thúc với giao dịch khá sôi động và thanh khoản tăng mạnh.
- Tuy nhiên, hoạt động bán có phần mạnh lên trong phiên chiều, sức mua chững lại. Nhiều cổ phiếu lớn bị hao hụt mức tăng hoặc quay đầu giảm do khiến một phần số điểm ghi được trước đó của VN-Index bị thu hẹp. Cụ thể VN-Index chốt phiên tại 628,0 điểm (+0,25%) còn HNX-Index đóng cửa tại 84,50 điểm (+0,16%).
- Thanh khoản cải thiện tốt hơn ở cả 2 sàn trong phiên ngày hôm nay. HSX có 108,2 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 2.080,7 tỷ đồng còn HNX có 45,5 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng với giá trị 593,8 tỷ đồng. Thanh khoản cải thiện cho thấy dòng tiền vẫn đang trong trạng thái mở rộng.
- Sau khi tăng tốt vào hôm qua, các cổ phiếu đầu khí đều quay đầu đồng loạt giảm điểm, cụ thể: GAS (-1,6%), PVS (-1,1%), PXS (-2,9%),...
- Nhóm sắt thép tiếp tục tạo dấu ấn khi nhiều mã thuộc ngành này cũng tăng mạnh hôm nay như: HPG (+2,1%), HSG (+2,0%), SMC (+6,9%),...
- Khởi ngoại tiếp tục mua ròng trong phiên hôm nay. Tính riêng khớp lệnh tại HSX, khởi ngoại mua ròng thêm 2,9 triệu cổ phiếu trong hôm nay với giá trị đạt 81 tỷ đồng. Các mã được mua ròng mạnh nhất là: HPG (+40,0 tỷ đồng), PVD (+21,3 tỷ đồng),...Việc khởi ngoại trở lại mua ròng sau "tuần nhiễu động" từ các giao dịch của ETFs là "điểm cộng tâm lý" rất cần thiết cho thị trường hiện nay.

Nhận định của MBKE

Như đã lưu ý, chúng tôi không có thay đổi trong đánh giá xu hướng tăng vẫn còn hiệu lực dành cho VN-Index. Dĩ nhiên những "rung lắc" là điều cần tính đến khi vùng kháng cự 640 điểm đã khá cận kề, dù vậy khi mà xu hướng tăng còn duy trì hiệu lực, NĐT nhìn chung nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao và thực hiện chiến lược để lãi chạy.

Tiêu điểm:

- Brexit:** Tác động đến thị trường Việt Nam có lẽ sẽ không lớn như lo ngại
- DHG:** Hai quỹ của Vinacapital đăng ký bán ra

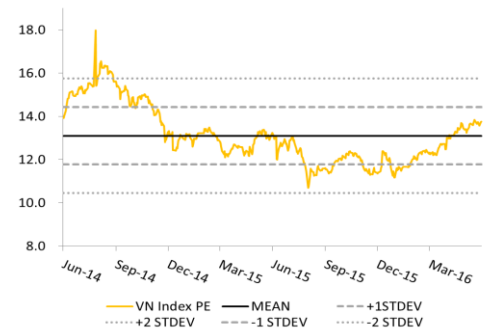
VN-Index: Kết quả giao dịch



628.0 +1.54 +0.25%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD (triệu cp)	108.0	112.4
GTGD (tỷ VND)	2,080	1,885

PE hiện tại của VN-Index: 13.77



Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	+/- (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	6.2	0.0	6.8
HHS	10.0	-1.0	4.4
DLG	7.0	0.0	4.1
HPG	39.2	2.1	3.6
KSA	5.0	0.0	3.4

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	+/- (%)	KLGD (triệu cp)
SMC	14.0	6.9	0.3
TCT	54.5	6.9	0.1
VMD	34.7	6.8	0.0
HMC	7.9	6.8	0.1
UIC	23.7	6.8	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>

Brexit: Tác động đến thị trường Việt Nam có lẽ sẽ không lớn như lo ngại

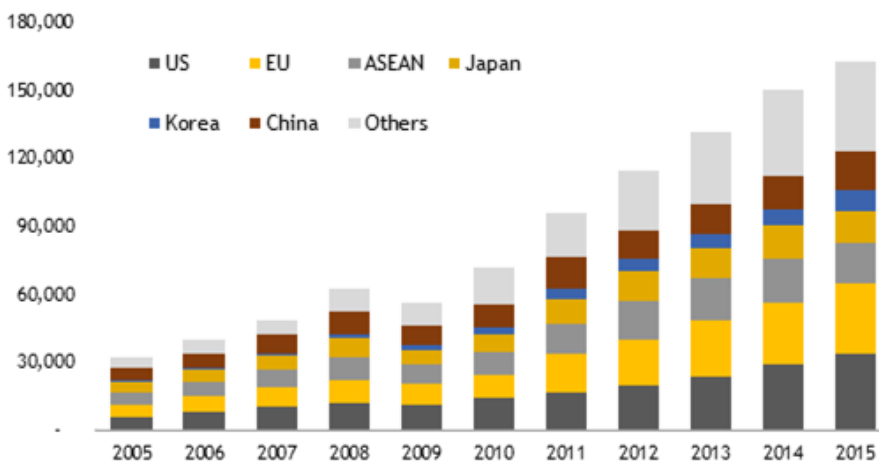
Vương Quốc Anh sẽ bỏ phiếu rời hay ở lại EU trong cuộc trưng cầu dân ý vào 23/6 tới đây. Research MBKE cho rằng nếu kết quả là Anh rời khỏi EU, nền kinh tế và thị trường chứng khoán Việt Nam cũng sẽ không bị ảnh hưởng lớn. Thay vào đó, những yếu tố nội tại như tăng trưởng tín dụng, GDP, cân bằng ngân sách, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp và những sự kiện trong nước khác mới có tác động lớn hơn đến kinh tế và TTCK. Cụ thể như số liệu vĩ mô của Q2/2016 sẽ được công bố vào giữa tuần tới.

Đã có nghiên cứu nói về khả năng Việt Nam bị tác động tiêu cực của việc Brexit (ví dụ như theo Capital Economics, Việt Nam là quốc gia xếp thứ 2 trong khu vực về chỉ tiêu xuất khẩu đến Anh/GDP nên sẽ bị ảnh hưởng lớn). Tuy nhiên, ý kiến của chúng tôi có một chút đối lập. Cũng như Andrew Rawnsley (nhà báo nổi tiếng của tờ The Guardian) nói: "chúng tôi (nước Anh) không phải là đối tác quá lớn đối với Việt Nam". Và điều này đúng ở cả góc độ kinh tế lẫn chính trị.

Cụ thể:

- (1) Tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam vào Anh đạt tăng trưởng kép (CAGR) gần 17% trong giai đoạn 2008-15, đạt mức kỉ lục 4,65 tỉ USD trong năm 2015, tương đương 15% giá trị xuất khẩu của VN vào khu vực EU. Điều này nên được nhìn tích cực, EU là một trong những điểm đến đòi hỏi rất khắt khe đối với những nhà xuất khẩu Việt Nam. Đạt được thành tựu như vậy thật sự phải khen ngợi sự nỗ lực và cải thiện của chính phủ Việt Nam cũng như các doanh nghiệp.

Giá trị xuất khẩu của Việt Nam theo khu vực (triệu USD)

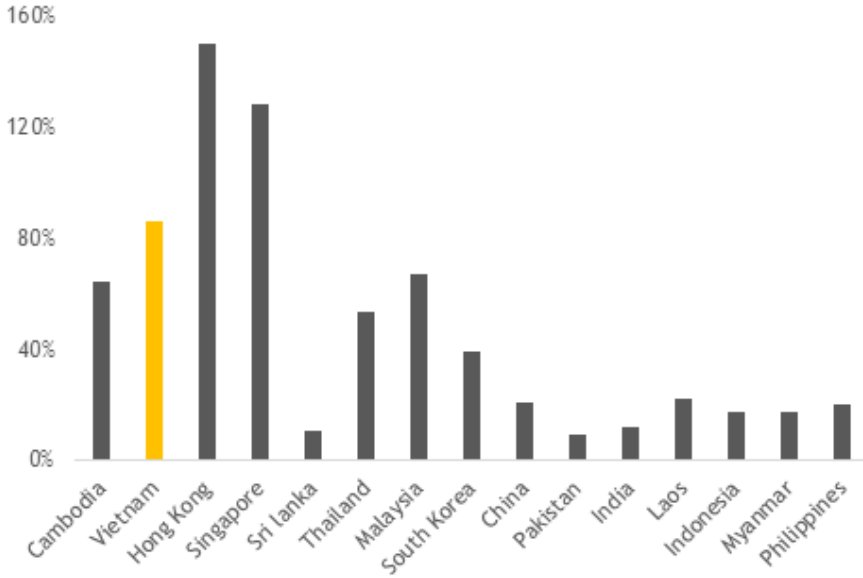


Nguồn: GSO (EU data incl. the UK)

- (2) Quan hệ thương mại sâu hơn của Việt Nam với Anh, đánh giá bởi tỷ trọng giá trị xuất khẩu tới Anh/GDP theo như trích dẫn của một số nghiên cứu/truyền thông, chủ yếu do nền kinh tế Việt Nam có độ mở sâu rộng hơn so với các nước khác trong khu vực (chỉ sau Hong Kong và

Singapore). Điều này đạt được chủ yếu do Việt Nam đã đạt được thành tựu nổi bật đưa giá trị xuất khẩu tăng gấp hơn 5 lần trong thập kỉ qua.

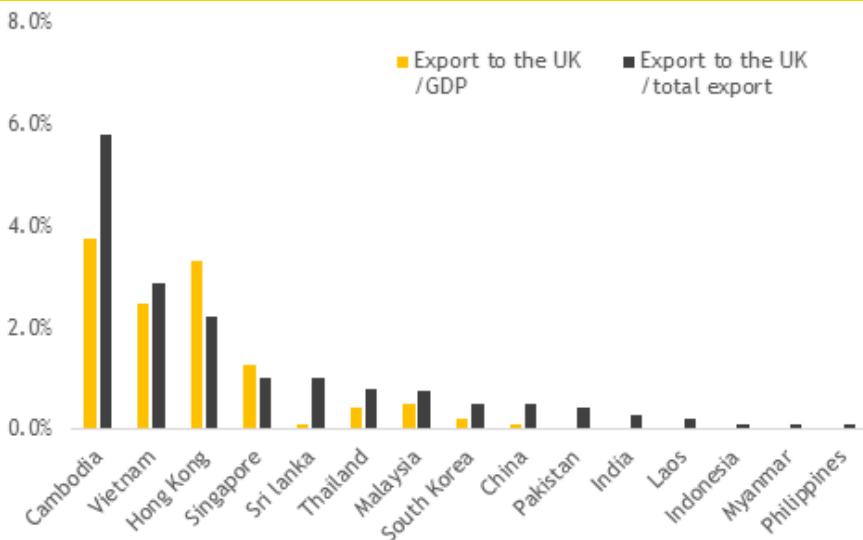
Giá trị xuất khẩu/GDP của Việt Nam chỉ sau Hong Kong và Singapore trong khu vực



Nguồn: CEIC, WB, ADB, GSO

Do tổng giá trị cũng như thị trường xuất khẩu mở rộng và đa dạng hơn, nên xuất khẩu sang Anh, dù tăng trưởng mạnh mẽ trong những năm gần đây, chỉ chiếm 2,5% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2015.

Xuất khẩu sang Anh chiếm khoảng 2,5% tổng xuất khẩu của Việt Nam năm ngoái



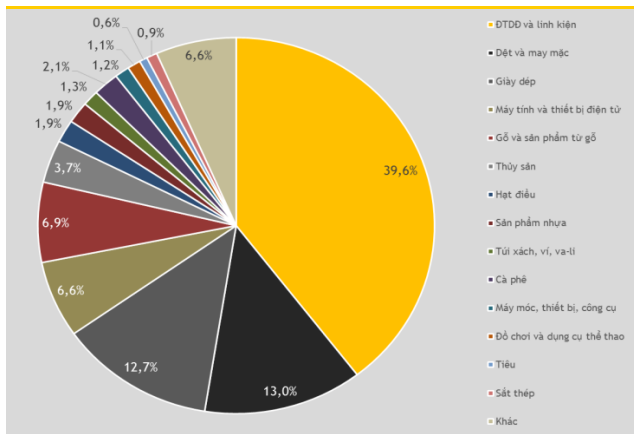
Nguồn: CEIC, WB, ADB, GSO

(3) Cấu trúc xuất nhập khẩu với Anh ít bị lệ thuộc vào Brexit:

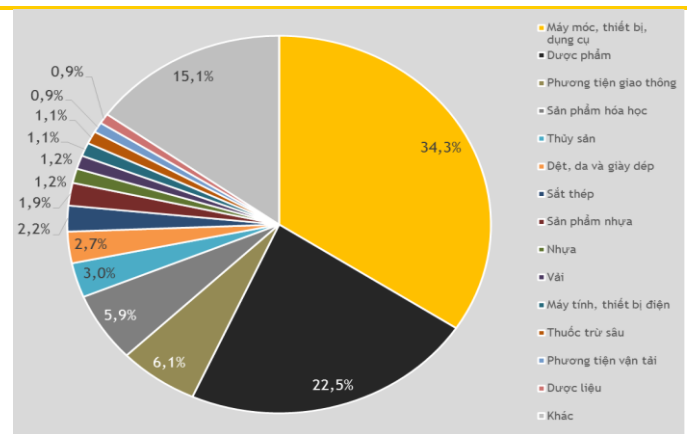
Việt Nam đã duy trì thặng dư thương mại với Anh ở mức 3,9 tỷ USD trong năm 2015 và 1,7 tỷ USD trong năm tháng đầu năm 2016. Hình dưới đây cho thấy gần 47% hàng xuất khẩu của Việt Nam sang Anh là điện thoại, máy tính, các linh kiện & thiết bị điện tử khác. Xuất khẩu của nhóm sản phẩm này phụ thuộc vào sự thành công (hay thất bại) của các dòng sản phẩm/mẫu mã mới của các nhà sản xuất như Samsung, Sony, Toshiba, Foxconn... hơn là các thỏa thuận thương mại ở mức quốc gia giữa Việt Nam với Anh như một phần của EU hay trên cơ sở độc lập. Các mặt hàng xuất khẩu lớn tiếp theo đó là hàng dệt may, giày dép và các sản phẩm gỗ nói chung về bản chất có độ đàn hồi tốt hơn hay nói một cách khác là ít bị ảnh hưởng hơn.

Nhập khẩu từ Anh chỉ chiếm khoảng 4% tổng nhập khẩu vào Việt Nam. Hầu hết các mặt hàng có thể được thay thế tương đối dễ dàng nếu bất cứ điều gì xảy ra đối với các nguồn cung cấp.

Xuất khẩu của VN vào Anh (FY15)



Nhập khẩu của VN từ Anh (FY15)



Nguồn: GSO

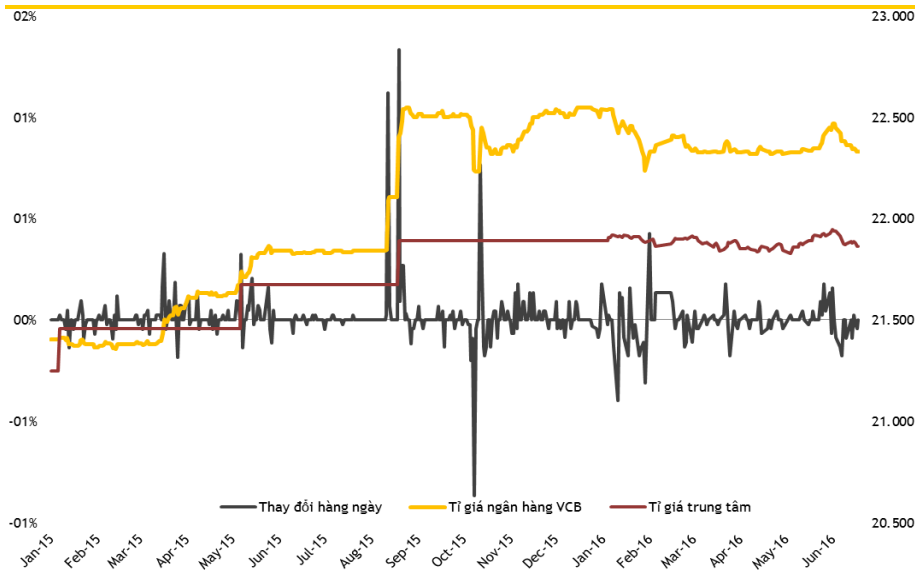
Tóm lại, chúng tôi cho rằng tác động của Brexit, nếu xảy ra, đến thương mại Việt Nam với Anh nhìn chung sẽ không đáng kể. Cần lưu ý rằng trước đây chúng tôi đã nhấn mạnh hoạt động xuất khẩu của Việt Nam bị chi phối bởi kết quả của các chủng loại sản phẩm như điện thoại di động, máy vi tính và sản phẩm điện tử, nông nghiệp, dệt may, vv... chứ không phải bởi quốc gia cụ thể nào và Anh cũng không ngoại lệ.

Tuy nhiên chúng tôi ghi nhận rằng ảnh hưởng lớn nhất đến Việt Nam nếu Anh rời khỏi EU chính là triển vọng Hiệp định thương mại FTA giữa EU và Việt Nam. Hiệp định thương mại này, với rất nhiều thỏa thuận phức tạp, đã được ký kết vào tháng 12/2015 với toàn bộ văn kiện được công bố rộng rãi từ đầu tháng 1 năm nay. Tuy nhiên do hiệp định này chưa được phê chuẩn bởi Nghị viện Châu Âu, đàm phán có thể phải bắt đầu lại một cách riêng rẽ giữa Việt Nam với Anh và Việt Nam với EU [không có nước Anh]. Trong cả hai trường hợp, vấn đề có lẽ là sự khác biệt thời gian cho các thủ tục hành chính hơn là việc phải đàm phán lại từ đầu.

Vấn đề ảnh hưởng lớn thứ 2 là có lẽ là tỷ giá, ít nhất là biến động trong ngắn hạn. Tuy nhiên, chúng tôi duy trì quan điểm USD/VND bị chi phối bởi cán cân thương mại nhiều hơn (Việt Nam thặng dư 1,6 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm) cũng như tâm lý/niềm tin của dân chúng và giới đầu tư, bị

dẫn dắt bởi các yếu tố nội tại như chính sách điều hành tỷ giá mới với sự minh bạch theo tăng trưởng kinh tế, thu hút FDI, cải thiện môi trường, vv... Bên cạnh đó, với việc NHNN dường như sẽ có những chính sách hỗ trợ tăng trưởng (nhằm đạt mục tiêu 6.7% GDP cả năm) và tình trạng thâm hụt ngân sách lớn hơn dự báo áp lực lên VND trong những tháng tới có thể sẽ tăng lên. Ít nhất từ đầu năm đến nay, VND đã tăng giá 0,9% so với USD.

VND đã tăng giá 0,9% so với USD tính từ đầu năm đến nay



Nguồn: SBV, Vietcombank, MKE collects

Tương tự như vậy, thị trường chứng khoán có thể sẽ bị tác động bởi các yếu tố trong nước nhiều hơn. Cụ thể như tăng trưởng GDP (GDP Q2/16 sẽ được công bố trong tuần tới), họp Quốc hội khóa XIV từ ngày 20 tháng 7, tăng trưởng tín dụng, các định hướng về chính sách của Chính phủ (và Quốc Hội) mới cũng như kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Nói cách khác, chúng tôi cho rằng VN-Index vẫn có cơ hội để tăng điểm trong nửa năm cuối 2016.

DHG: Hai quỹ của Vinacapital đăng ký bán ra

Hai quỹ của Vinacapital (bao gồm: Portal Global Limited và Vietnam Investment Property Holdings Limited) vừa công bố thông tin đăng ký bán ra toàn bộ 6,3 triệu cổ phiếu mà các quỹ này đang nắm giữ tại DHG, tương đương gần 7,3% tổng số cổ phiếu đang lưu hành. Giao dịch dự kiến được thực hiện từ ngày 22/06 đến ngày 21/07/2016 nhưng **không** thông qua hệ thống giao dịch của Sở giao dịch Chứng khoán Tp.HCM.

Do đây là giao dịch thoả thuận ngoài sàn nên việc chuyển nhượng lượng cổ phiếu trên mặc dù tương đối lớn nhưng sẽ không có ảnh hưởng trực tiếp nào đến giá giao dịch trên sàn của cổ phiếu DHG.

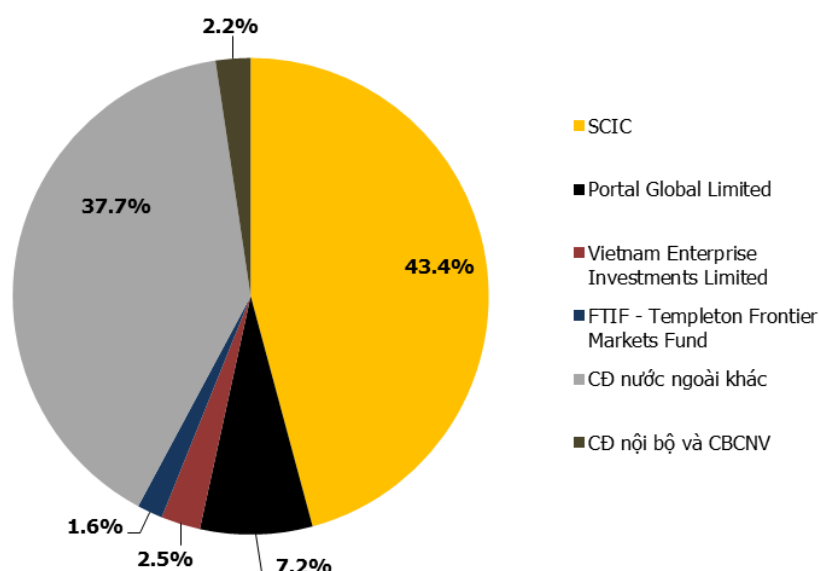
Ở chiều ngược lại, chúng tôi cho rằng có thể tâm lý thị trường sẽ tích cực hơn nếu giá chuyển nhượng được thoả thuận ở mức cao hơn giá thị trường. Không loại trừ khả năng này, vì DHG vốn là một trong những cổ phiếu có cơ

bản tương đối tốt và được các nhà đầu tư nước ngoài đặc biệt quan tâm. Trong khi việc gia tăng tỷ lệ sở hữu cho khối ngoại tại các công ty được niêm yết nói chung và DHG nói riêng vẫn chưa có được thông qua, nhà đầu tư nước ngoài để sở hữu được cổ phiếu DHG phải chấp nhận trả một mức thặng dư so với giá thị trường hiện tại (premium) cũng là điều hợp lý. Do vậy, nhiều khả năng đối tác nhận chuyển nhượng lượng cổ phiếu này của Vinacapital cũng là một nhà đầu tư nước ngoài.

Giá cổ phiếu DHG đã tăng 31% so với đầu năm. Tính riêng từ đầu tháng 6/2016 tới nay, DHG cũng đã tăng 14,5%.

SCIC hiện vẫn đang là cổ đông lớn nhất của DHG với tỷ lệ nắm giữ là 43,4%. Nếu Portal Global Limited hoàn tất được giao dịch như đăng ký ở trên, thì Vietnam Enterprise Investments Limited và FTIF - Templeton Frontier Markets Fund sẽ là 2 cổ đông lớn tiếp theo, với tỷ lệ sở hữu lần lượt là 2,5% và 1,6%.

Cơ cấu cổ đông hiện tại của DHG



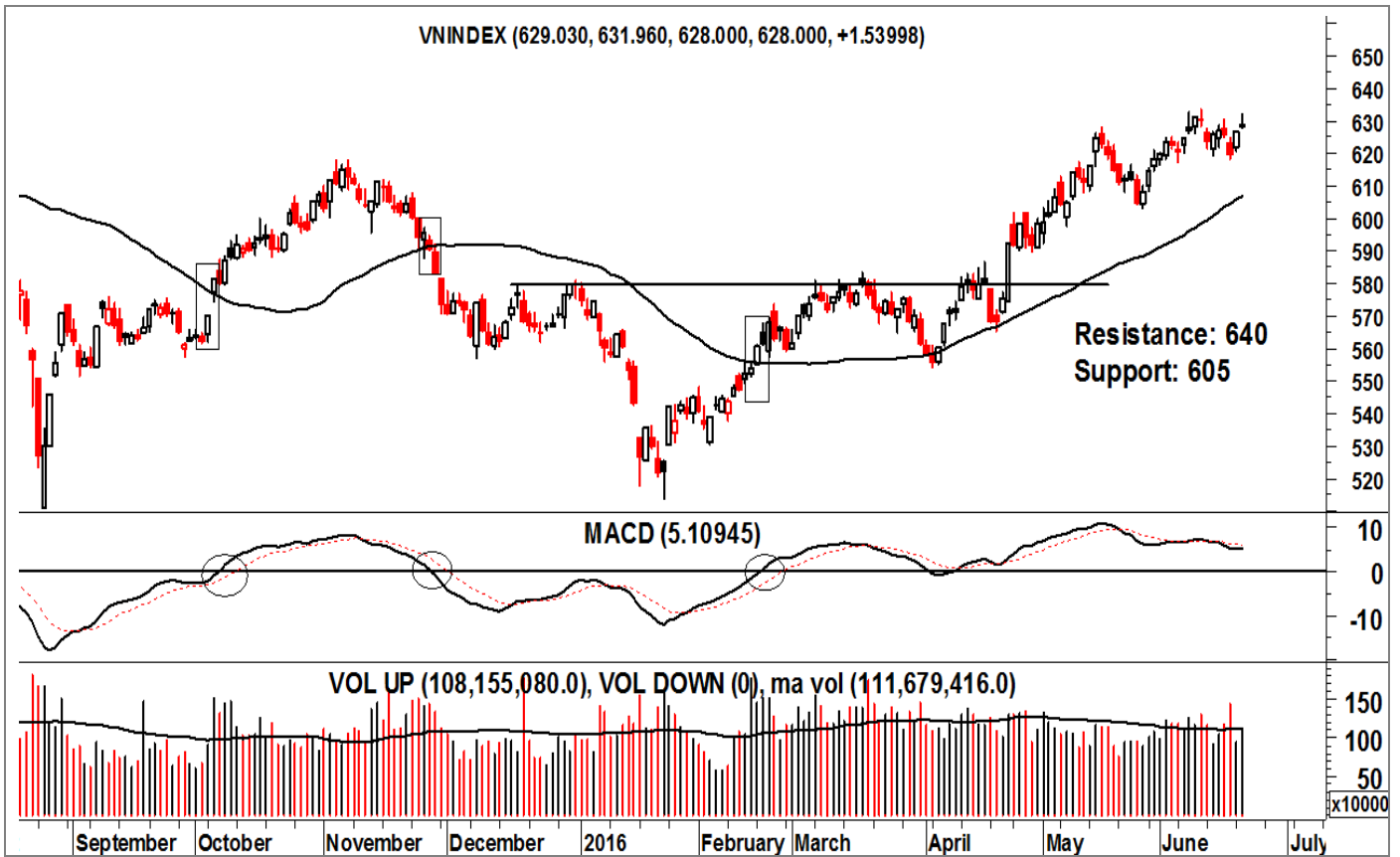
Nguồn: Công ty, Maybank Kim Eng

DHG đạt kết quả tăng trưởng tốt trong Q1/16 với doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế tăng lần lượt 21,9% n/n và 35,4% n/n, lên 815,4 và 151,7 tỷ đồng. Mảng hàng sản xuất tăng mạnh trở lại với mức tăng 24% n/n, hàng thương mại cũng tăng 17% n/n. LNST tăng mạnh hơn doanh thu chủ yếu là nhờ biên lợi nhuận hoạt động (EBIT margin) cải thiện và thuế suất thuế TNDN bình quân giảm so với cùng kỳ. Nhà máy mới của DHG đang được hưởng ưu đãi thuế suất 0%. Với kết quả này, DHG đã hoàn thành gần 22% và 23% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cả năm.

DHG đang giao dịch ở mức 11 lần PE 2016, thấp hơn mức 12 lần bình quân ngành trong nước và 24 lần trung bình các thị trường được mới nổi tại Châu Á (Emerging Asia). PE bình quân lịch sử 3 năm gần nhất của DHG là 13 lần.

VN-INDEX: Thanh khoản cải thiện

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index tiếp tục tăng trong hôm nay dù sức ép chốt lời ở vùng đỉnh cũ là khá rõ nét, thể hiện qua bóng nến trên kéo dài.
- Ngắn hạn VN-Index sẽ tiếp tục thử thách vùng đỉnh liền trước, quanh khu vực 630 điểm. Kháng cự quan trọng và khó khăn hơn tại 640 điểm – vùng giá cao nhất trong nhiều năm qua.
- Chúng tôi bảo lưu đánh giá xu hướng tăng dành cho VN-Index tính đến hiện tại do chưa có thêm những tín hiệu đảo chiều nào đủ lớn để lo ngại.
- Thanh khoản cải thiện trong hôm nay, trở lại gần bằng mức trung bình 50 ngày. KLGD cần duy trì ít nhất bằng mức hiện tại (hoặc cao hơn) để dòng tiền nằm trong pha mở rộng.
- Chỉ báo trung tính. MACD đang di chuyển bên dưới đường tín hiệu, tạo rủi ro pha điều chỉnh có thể kéo dài hơn. Các chỉ báo khác đa phần trong vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng chủ đạo của VN-Index vẫn là tăng dù rủi ro pha điều chỉnh chưa kết thúc là điều cần tính đến.

Chiến lược đầu tư

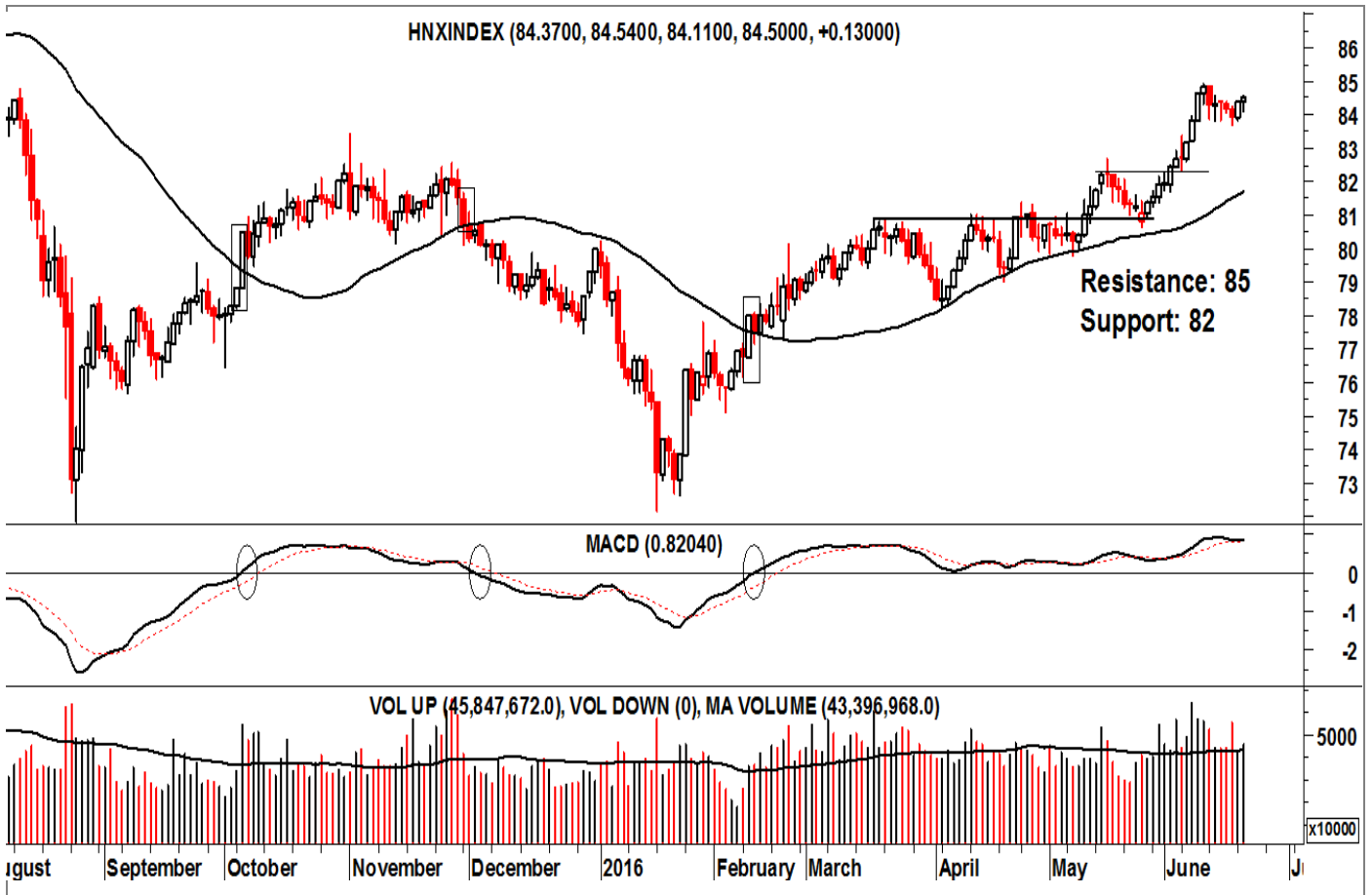
- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao và thực hiện chiến lược để lãi chạy.
- **Tỷ trọng đề xuất: 20/80 (tiền/cổ).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 628.00
Support S1/S2	: 605
Resistance R1/R2	: 640
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

HNX-INDEX: Thử đỉnh cũ

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục tăng nhẹ trong hôm nay, đường giá đang cố gắng thử lại khu vực đỉnh cũ và cũng trùng lặp với vùng kháng cự ngắn hạn quanh 85 điểm.
- Như đã lưu ý, xu hướng tăng của HNX-Index vẫn đang có hiệu lực dù quá trình tích lũy thêm dưới vùng 85 điểm là điều cần tính đến.
- Vùng hỗ trợ quan trọng quanh khu vực 82 điểm.
- Thanh khoản nhích tăng nhẹ và tiếp tục duy trì cao hơn mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền vẫn trong pha mở rộng và đây là điểm cộng cho xu hướng tăng của giá.
- Chỉ báo tích cực. MACD đang ở bên trên đường tín hiệu hàm ủng hộ kịch bản xu hướng tăng tiếp diễn. Các chỉ báo khác trong vùng lạc quan.
- **QUAN TRỌNG** Xu hướng chủ đạo của HNX-Index là tăng.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao hơn tiền mặt trong danh mục và thực hiện chiến lược để lãi chạy.
- **Tỷ trọng đề xuất: 20/80 (tiền/cổ).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 84.50
Support S1/S2	: 82.0
Resistance R1/R2	: 85.0/87.5
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
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
PVD	Mua	Đã đóng	26.9	32.3	30.0	25.0	20.1%	20.1%	16-May-16	14-Jun-16	Chốt lời (6)
HSG	Mua	Đã đóng	32,0	39,2	36,7	29,3	22,5%	22.5%	24-May16	17-Jun16	Chốt lời (6)

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
FPT	Mua	Đang mở	40.9	42.7	46.2	37.6	4.4%		2-Mar-16		
HPG	Mua	Đang mở	28.3	39.2	31.7	26.0	38.5%		29-Feb-16		(5)
MWG	Mua	Đang mở	78.5	108.0	90.0	74.5	37.6%		3-Mar-16		(5)
VNM	Mua	Đang mở	134.0	139.0	150.0	126.0	3.7%		15-Mar-16		
HPG	Mua	Đang mở	32.5	39.2	36.0	30.5	20.6%		22-Apr-16		(5)
MWG	Mua	Đang mở	78.0	108.0	90.0	73.0	38.5%		5-May-16		(5)
BMP	Mua	Đang mở	140.5	145.0	163.5	126.5	3.2%		5-May-16		
PVS	Mua	Đang mở	18.3	18.7	21.0	16.5	2.2%		16-May-16		
PXS	Mua	Đang mở	13.6	13.3	15.5	12.5	-2.2%		17-May-16		
EVE	Mua	Đang mở	49.0	55.0	58.0	44.7	12.2%		20-May-16		
VGS	Mua	Đang mở	11.2	11.7	13.5	10.2	4.5%		31-May-16		
VCS	Mua	Đang mở	97.5	102.9	112.0	90.0	5.5%		2-Jun-16		
DIG	Mua	Đang mở	8.8	8.8	9.8	8.2	0.0%		2-Jun-16		
NKG	Mua	Đang mở	19.2	20.8	22.5	17.4	8.3%		8-Jun-16		
VSC	Mua	Đang mở	57.0	61.5	64.3	53.0	7.9%		10-Jun-16		
BMP	Mua	Đang mở	143.0	145.0	163.0	132.0	1.4%		20-Jun-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.

- (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 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