

Nguyễn Thanh Lâm
thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn
(84) 8 44 555 888 (ext 8086)

Market Vectors Vietnam ETF

Một số dự đoán cơ cấu danh mục

Kỳ cơ cấu danh mục định kỳ đầu tiên của 2014. Market Vectors Vietnam ETF (ETF VNM) chuẩn bị bước vào đợt cơ cấu định kỳ đầu tiên trong năm 2014. Xét trong quá khứ, các đợt tái cơ cấu danh mục của những quỹ ETF đều khiến thị trường có những giao dịch rất sôi động, đặc biệt tại các mã được các ETF mua bán nhiều nhằm phục vụ cho việc cân chỉnh danh mục.

Các mốc thời gian của đợt cơ cấu

- Ngày chốt dữ liệu: 28/02/2014;
- Ngày công bố các thay đổi: 14/03/2014;
- Thời gian thực hiện cơ cấu: 17-21/03/2014 (1 tuần);
- Ngày hoàn tất các thay đổi: 24/03/2014.

Khả năng bán ròng trong kỳ cơ cấu. Nguyên tắc tổng quan của ETF VNM là tại kỳ cơ cấu sẽ điều chỉnh tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu các công ty niêm yết tại Việt Nam về đúng mức 70% tổng tài sản quỹ. Theo số liệu cập nhật đến ngày 28/2, tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu Việt Nam của ETF VNM ở mức 73,74%. Nếu không có gì thay đổi, đến thời điểm cơ cấu danh mục ETF VNM sẽ phải bán ròng khoảng 15,8 triệu USD (3,74% tổng tài sản quỹ), tương đương 341 tỷ đồng.

Cổ phiếu vi phạm danh mục của ETF VNM: HPG, STB. Xét các nguyên tắc cơ cấu danh mục của ETF VNM, HPG hiện đang có room nhà đầu tư nước ngoài còn trống chỉ ở mức 3,42%, thấp hơn mức yêu cầu tối thiểu của ETF VNM là 5%; STB vi phạm tiêu chí về GTGD trung bình 3 tháng dưới mức 600 ngàn USD/phiên. Dù vậy, chúng tôi có đôi chút hoài nghi về khả năng loại HPG, STB do trong đợt cơ cấu liền trước HPG, STB cũng vi phạm nguyên tắc này nhưng ETF VNM đã không loại do một nguyên nhân đơn giản: Không có cổ phiếu khác để thay thế. Điều này có thể diễn ra một lần nữa trong đợt cơ cấu sắp tới đây.

Các ứng cử viên mới: MSN, PVT, CSM. Tính đến hiện tại, chưa có bất kỳ cổ phiếu niêm yết tại Việt Nam nào hội tụ đủ 100% điều kiện do Vaneck đưa ra để chắc chắn được ETF VNM thêm mới vào danh mục. Dù vậy các mã như MSN, PVT và CSM là những mã đang “gần như” thỏa được phần lớn các tiêu chí quan trọng nhất của ETF VNM và không loại trừ khả năng có thể được xem xét thêm vào nếu ETF VNM “linh động hơn”.

Thay đổi tỷ trọng các cổ phiếu Việt Nam, lưu ý PVS. PVS đang là công ty chiếm tỷ trọng lớn nhất trong danh mục của ETF VNM tính đến hiện tại (8,33%). Trong các trường hợp chúng tôi tính toán dưới đây, PVS là mã có khả năng bị bán ròng lớn nhất trong đợt cơ cấu lần này của ETF VNM với mức bán ra từ 6,8 – 8,5 triệu cổ phiếu tùy từng trường hợp.

Tổng hợp số liệu danh mục của ETF VNM. Tại ngày chốt dữ liệu 28/02/2014, dựa vào các tiêu chí được đưa ra của ETF VNM, chúng tôi tổng hợp các số liệu về danh mục của quỹ trong bảng sau:

Mã	Sàn	Thị giá	Mkt cap (USD)	GTGD TB 3T (USD)	% NN còn được sở hữu	Free float	Market cap có FF	Lượng CP Vaneck nắm giữ	Giá trị Vaneck nắm giữ (USD)	% Tổng TS của quỹ
VCB	HOSE	30,600	3,361,122,501	1,230,063	9.80	9%	302,501,025	25,595,798	37,039,723	7.75%
VIC	HOSE	76,500	3,295,115,128	785,102	9.01	9%	296,560,362	9,777,644	36,144,845	7.56%
DPM	HOSE	45,200	813,964,762	1,283,117	19.13	21%	170,932,600	14,912,720	32,228,438	6.74%
PVS	HNX	29,400	622,475,703	2,292,479	23.39	27%	168,068,440	28,482,050	39,820,876	8.33%
BVH	HOSE	46,900	1,512,660,454	969,787	24.61	11%	166,392,650	14,557,596	32,196,328	6.73%
STB	HOSE	21,300	1,153,450,416	470,242	9.69	10%	115,345,042	28,187,531	28,989,072	6.06%
PVD	HOSE	81,500	1,063,301,563	1,155,856	8.36	10%	106,330,156	6,791,176	25,104,224	5.25%
ITA	HOSE	8,300	282,492,280	2,391,103	33.26	32%	90,397,530	48,796,391	18,509,688	3.87%
SHB	HNX	9,300	390,585,613	1,869,816	18.56	20%	78,117,123	43,722,200	18,649,280	3.90%
PPC	HOSE	25,000	376,996,177	1,636,574	36.43	16%	60,319,388	12,559,040	14,937,416	3.12%
OGC	HOSE	12,900	183,429,708	1,219,717	35.56	32%	58,697,507	23,684,686	14,149,766	2.96%
HPG	HOSE	48,400	961,330,107	1,089,175	3.42	6%	57,679,806	5,169,340	12,142,230	2.54%
GMD	HOSE	35,300	191,443,972	823,954	21.16	30%	57,433,192	7,339,676	12,256,034	2.56%
DRC	HOSE	45,500	179,157,272	718,523	18.49	27%	48,372,464	4,099,140	8,712,308	1.82%
HAG	HOSE	27,200	925,860,634	3,639,514	8.41	5%	46,293,032	8,859,025	11,560,891	2.42%
VCG	HNX	15,400	322,416,550	1,680,604	43.86	13%	41,914,151	14,166,397	10,205,177	2.13%

- Hai mã được tô xanh (HPG, STB) là các mã đang có vi phạm tiêu chí do ETF VNM đặt ra. Cụ thể:
 - HPG: % room nước ngoài còn lại (3,42%) thấp hơn mức tối thiểu ETF VNM yêu cầu (5%).
 - STB: GTGD/phiên trung bình 3 tháng (470 ngàn USD/phiên) thấp hơn mức tối thiểu ETF yêu cầu (600 ngàn USD/phiên).
- Chúng tôi lưu ý các vi phạm, nhưng không đảm bảo ETF VNM sẽ “chặn” loại HPG, STB ra khỏi danh mục do sự vi phạm này thật ra đã có từ các đợt cơ cấu định kỳ trước đó nhưng đã không bị ETF VNM “xử lý”. Có thể lý giải điều này do ETF VNM không có cổ phiếu mới phù hợp hơn để bù vào danh mục.
- Chúng tôi đồng thời đánh giá vi phạm của HPG có phần nghiêm trọng hơn STB do GTGD của STB trong ba tháng gần đây tuy còn dưới mức yêu cầu của ETF VNM nhưng đã có cải thiện đáng kể (tăng từ mức 200 ngàn USD/phiên ở kỳ review trước đó).
- Các mã còn lại trong danh mục, đến thời điểm hiện tại chưa có sự vi phạm nào và vì vậy không có khả năng bị loại ra khỏi danh mục của ETF VNM.

Các ứng cử viên tiềm năng. Cho đến hiện tại, các thống kê của chúng tôi cho thấy chưa có bất kỳ một ứng cử viên nào thỏa 100% các yêu cầu thêm mới vào danh mục của ETF VNM. Dù vậy, một số công ty được liệt kê trong bảng dưới đây cho thấy đã thỏa được “một phần lớn” các yêu cầu quan trọng nhất của ETF VNM:

Mã	Sàn	Thị giá	Mkt cap (USD)	GTGD TB 3T (USD)	GTGD TB 3T Aug-Nov	GTGD TB 3T May - Aug	% NN còn được sở hữu	Free float	Market cap có FF
MSN	HOSE	102,000	3,552,988,742	1,204,823	695,283	648,365	12.86	18.00%	639,537,974
CSM	HOSE	42,600	135,872,557	1,302,865	758,414	1,387,807	36.34	45%	61,142,650
PVT	HOSE	14,400	158,756,280	1,531,887	1,019,315	363,795	43.35	27%	42,864,196

- MSN, CSM và PVT là ba ứng viên sáng giá nhất cho khả năng thêm mới vào danh mục của ETF VNM. Dù vậy cả ba mã này đều còn vướng lại một số các tiêu chí. Cụ thể:
 - o MSN: Vướng tiêu chí về giá trị giao dịch xem xét tại 2 kỳ cơ cấu trước (trên 1 triệu USD/ngày).
 - o PVT: Vướng tiêu chí về giá trị giao dịch tại kỳ xem xét 05-08/2013 (trên 1 triệu USD/ngày). Vướng tiêu chí vốn hóa (160 triệu USD).
 - o CSM: Vướng tiêu chí về giá trị giao dịch tại kỳ xem xét 08-12/2013 (trên 1 triệu USD/ngày). Vướng tiêu chí vốn hóa (160 triệu USD).

Các trường hợp có thể xảy ra. Căn cứ vào các thống kê bên trên, chúng tôi liệt kê ra dưới đây một số các trường hợp có xác suất xảy ra cao nhất cho đợt cơ cấu này của ETF VNM.

- **Trường hợp 1: Không loại HPG, danh mục giữ nguyên.**

Mã	Sàn	Thị giá	Lượng CP Vaneck nắm giữ	Giá trị Vaneck nắm giữ	% Tổng TS của quỹ	Tỷ trọng sau review	Giá trị tăng (giảm)	Lượng CP cần mua (bán)
VCB	HOSE	30,600	25,595,798	37,039,723	7.75%	8.00%	251,086	173,135
VIC	HOSE	76,500	9,777,644	36,144,845	7.56%	8.00%	1,145,964	316,076
DPM	HOSE	45,200	14,912,720	32,228,438	6.74%	7.00%	401,021	187,202
PVS	HNX	29,400	28,482,050	39,820,876	8.33%	6.50%	(9,522,093)	(6,833,883)
BVH	HOSE	46,900	14,557,596	32,196,328	6.73%	6.00%	(4,228,222)	(1,902,249)
STB	HOSE	21,300	28,187,531	28,989,072	6.06%	5.23%	(4,610,817)	(4,567,523)
PVD	HOSE	81,500	6,791,176	25,104,224	5.25%	4.82%	(2,631,271)	(681,225)
ITA	HOSE	8,300	48,796,391	18,509,688	3.87%	4.10%	595,893	1,514,861
SHB	HNX	9,300	43,722,200	18,649,280	3.90%	3.54%	(2,139,171)	(4,853,389)
PPC	HOSE	25,000	12,559,040	14,937,416	3.12%	2.73%	(2,188,872)	(1,847,408)
OGC	HOSE	12,900	23,684,686	14,149,766	2.96%	2.66%	(1,744,007)	(2,852,600)
HPG	HOSE	48,400	5,169,340	12,142,230	2.54%	2.62%	48,437	21,116
GMD	HOSE	35,300	7,339,676	12,256,034	2.56%	2.60%	(117,489)	(70,227)
DRC	HOSE	45,500	4,099,140	8,712,308	1.82%	2.19%	1,511,246	700,819
HAG	HOSE	27,200	8,859,025	11,560,891	2.42%	2.10%	(1,776,827)	(1,378,347)
VCG	HNX	15,400	14,166,397	10,205,177	2.13%	1.90%	(1,346,592)	(1,845,006)

- Trường hợp 2: Loại HPG, thay bằng MSN

Mã	Sàn	Thị giá	Lượng CP Vaneck nắm giữ	Giá trị Vaneck nắm giữ	% Tổng TS của quỹ	% Tổng TS của quỹ	Tỷ trọng sau review	Giá trị tăng (giảm)	Lượng CP cần mua (bán)
MSN	HOSE	102,000	0	0	0.00%	0.00%	8.00%	37,290,809	7,714,079
VCB	HOSE	30,600	25,595,798	37,039,723	7.75%	7.75%	8.00%	251,086	173,135
VIC	HOSE	76,500	9,777,644	36,144,845	7.56%	7.56%	7.00%	(3,515,387)	(969,603)
DPM	HOSE	45,200	14,912,720	32,228,438	6.74%	6.74%	6.50%	(1,929,655)	(900,790)
PVS	HNX	29,400	28,482,050	39,820,876	8.33%	8.33%	6.00%	(11,852,769)	(8,506,579)
BVH	HOSE	46,900	14,557,596	32,196,328	6.73%	6.73%	5.50%	(6,558,897)	(2,950,804)
STB	HOSE	21,300	28,187,531	28,989,072	6.06%	6.06%	4.76%	(6,816,412)	(6,752,409)
PVD	HOSE	81,500	6,791,176	25,104,224	5.25%	5.25%	4.38%	(4,664,486)	(1,207,615)
ITA	HOSE	8,300	48,796,391	18,509,688	3.87%	3.87%	3.73%	(1,132,663)	(2,879,419)
SHB	HNX	9,300	43,722,200	18,649,280	3.90%	3.90%	3.22%	(3,632,905)	(8,242,397)
PPC	HOSE	25,000	12,559,040	14,937,416	3.12%	3.12%	2.49%	(3,342,282)	(2,820,886)
OGC	HOSE	12,900	23,684,686	14,149,766	2.96%	2.96%	2.42%	(2,866,404)	(4,688,459)
GMD	HOSE	35,300	7,339,676	12,256,034	2.56%	2.56%	2.37%	(1,215,710)	(726,671)
DRC	HOSE	45,500	4,099,140	8,712,308	1.82%	1.82%	1.99%	586,281	271,880
HAG	HOSE	27,200	8,859,025	11,560,891	2.42%	2.42%	1.91%	(2,662,029)	(2,065,030)
VCG	HNX	15,400	14,166,397	10,205,177	2.13%	2.13%	1.73%	(2,148,062)	(2,943,124)

- Trường hợp 3: Loại HPG, thay bằng PVT

Mã	Sàn	Thị giá	Lượng CP Vaneck nắm giữ	Giá trị Vaneck nắm giữ	% Tổng TS của quỹ	% Tổng TS của quỹ	Tỷ trọng sau review	Giá trị tăng (giảm)	Lượng CP cần mua (bán)
VCB	HOSE	30,600	25,595,798	37,039,723	7.75%	7.75%	8.00%	251,086	173,135
VIC	HOSE	76,500	9,777,644	36,144,845	7.56%	7.56%	8.00%	1,145,964	316,076
DPM	HOSE	45,200	14,912,720	32,228,438	6.74%	6.74%	7.00%	401,021	187,202
PVS	HNX	29,400	28,482,050	39,820,876	8.33%	8.33%	6.50%	(9,522,093)	(6,833,883)
BVH	HOSE	46,900	14,557,596	32,196,328	6.73%	6.73%	6.00%	(4,228,222)	(1,902,249)
STB	HOSE	21,300	28,187,531	28,989,072	6.06%	6.06%	5.33%	(4,126,718)	(4,087,970)
PVD	HOSE	81,500	6,791,176	25,104,224	5.25%	5.25%	4.92%	(2,185,007)	(565,689)
ITA	HOSE	8,300	48,796,391	18,509,688	3.87%	3.87%	4.18%	975,289	2,479,348
SHB	HNX	9,300	43,722,200	18,649,280	3.90%	3.90%	3.61%	(1,811,316)	(4,109,546)
PPC	HOSE	25,000	12,559,040	14,937,416	3.12%	3.12%	2.79%	(1,935,713)	(1,633,742)
OGC	HOSE	12,900	23,684,686	14,149,766	2.96%	2.96%	2.71%	(1,497,655)	(2,449,653)
GMD	HOSE	35,300	7,339,676	12,256,034	2.56%	2.56%	2.66%	123,556	73,854
DRC	HOSE	45,500	4,099,140	8,712,308	1.82%	1.82%	2.24%	1,714,263	794,966
HAG	HOSE	27,200	8,859,025	11,560,891	2.42%	2.42%	2.14%	(1,582,537)	(1,227,629)
PVT	HOSE	14,400	0	0	0.00%	2.13%	1.98%	9,239,277	13,538,108
VCG	HNX	15,400	14,166,397	10,205,177	2.13%	2.13%	1.94%	(1,170,680)	(1,603,983)

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH – KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Thị Ngân Tuyền*Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Thực phẩm và đồ uống
- Dầu khí
- Ngân hàng

Trịnh Thị Ngọc Diệp

(84) 4 44 555 888 x 8208

diiep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Trương Quang Bình

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Nguyễn Hoài Nam

(84) 4 44 555 888 x 8029

nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Trung Hòa*Phó Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8088

hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Vĩ mô
- Thép
- Bất động sản

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thực phẩm và đồ uống

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

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 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 dựa vào những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

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

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

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

Malaysia

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

Singapore

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

Thái Lan (Thailand)

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

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

Mỹ (US)

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

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những 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 2377538) được cấp phép và quy định bởi 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 kỳ 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 20/8/2012, 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.

MKE có thể, trong ba năm qua, dịch vụ như là tổ chức phụ trách phát hành và đồng phụ trách phát hành cổ phiếu ra công chúng cho những tổ chức được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp hoặc đã cung cấp trong 12 tháng qua những tư vấn hoặc dịch vụ đầu tư liên hệ đến việc đầu tư và có thể nhận thù lao từ những dịch vụ cung cấp cho những công ty được đề cập 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 (Reminder)

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.

Hệ thống khuyến nghị đầu tư

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

MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15%
GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% tới 15%
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới -15%

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.

Một số từ viết tắt sử dụng trong báo cáo

Adex = Advertising Expenditure (chi phí quảng cáo)	FCF = Free Cashflow (dòng tiền tự do)	PE = Price Earnings (Giá / lợi nhuận trên mỗi cổ phần)
BV = Book Value (giá trị sổ sách)	FV = Fair Value (Giá trị thị trường)	PEG = PE Ratio To Growth (hệ số PE tăng trưởng)
CAGR = Compounded Annual Growth Rate (tăng trưởng kép)	FY = Financial Year (Năm tài khóa)	PER = PE Ratio Hệ số P/E
Capex = Capital Expenditure (đầu tư TSCĐ)	FYE = Financial Year End (kết thúc năm tài khóa)	QoQ = Quarter-On-Quarter (so với quý trước)
CY = Calendar Year (Năm theo dương lịch)	MoM = Month-On-Month (so với tháng trước)	ROA = Return On Asset (tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản)
DCF = Discounted Cashflow (chiết khấu dòng tiền)	NAV = Net Asset Value (giá trị tài sản ròng)	ROE = Return On Equity (tỷ suất lợi nhuận trên tổng vốn)
DPS = Dividend Per Share (cổ tức 1 cổ phần)	NTA = Net Tangible Asset (giá trị tài sản hữu hình ròng)	ROSF = Return On Shareholders' Funds (tỷ suất lợi nhuận trên VCSH)
EBIT = Earnings Before Interest And Tax (Lợi nhuận trước thuế và lãi vay)	P = Price (giá)	WACC = Weighted Average Cost Of Capital (Chi phí vốn bình quân)
EBITDA = EBIT, Depreciation And Amortisation (Lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao)	P.A. = Per Annum (hàng năm)	YoY = Year-On-Year (so với cùng kỳ năm trước)
EPS = Earnings Per Share (Lợi nhuận 1 cổ phần)	PAT = Profit After Tax (Lợi nhuận sau thuế)	YTD = Year-To-Date (lưu kể từ đầu năm đến ngày hiện tại)
EV = Enterprise Value (giá trị doanh nghiệp)	PBT = Profit Before Tax (Lợi nhuận trước thuế)	

 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	 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	 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 Kim Eng Securities Plaza Bapindo Citibank Tower 17 th Floor Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190, Indonesia Tel: (62) 21 2557 1188 Fax: (62) 21 2557 1189	 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
 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	 Thailand Maybank Kim Eng Securities (Thailand) Public Company Limited 999/9 The Offices at Central World, 20 th - 21 st Floor, Rama 1 Road Pathumwan, Bangkok 10330, Thailand Tel: (66) 2 658 6817 (sales) Tel: (66) 2 658 6801 (research)	 Vietnam Maybank Kim Eng Securities Limited 4A -15+16 Fl, Vincom Center Dong Khoi 72 Le Thanh Ton Rd, Dist.1, HCMC, VN Tel : (84) 844 555 888 Fax : (84) 838 271 030	 Saudi Arabia <i>In association with</i> Anfaal Capital Villa 47, Tujjar Jeddah Prince Mohammed bin Abdulaziz Street P.O. Box 126575 Jeddah 21352 Tel: (966) 2 6068686 Fax: (966) 26068787
 South Asia Sales Trading Connie TAN connie@maybank-ke.com.sg Tel: (65) 6333 5775 US Toll Free: 1 866 406 7447	 North Asia Sales Trading Eddie LAU eddielau@kimeng.com.hk Tel: (852) 2268 0800 US Toll Free: 1 866 598 2267		

www.maybank-ke.com | www.kimengresearch.com.sg