



## Nhận định thị trường

Ngày 03-09-2014

### Tăng điểm trước nghỉ lễ

- Thị trường ghi nhận sắc xanh trước khi bước vào kỳ nghỉ lễ kéo dài 4 ngày. Áp lực chốt lời vẫn cao khiến thị trường có không ít thời điểm trong phiên rơi vào trạng thái giảm, tuy nhiên lực cầu mạnh mẽ vẫn đủ sức khiến kết quả cuối phiên giữ mức giá xanh. VN-Index đóng cửa tại 636,65 điểm (+0,73%) trong khi HNX-Index dừng chân tại 87,04 điểm (+0,29%).
- Thanh khoản tiếp tục ở mức cao. HSX có hơn 170 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng thành công với giá trị đạt 2.784 tỷ đồng (+11,2%) trong khi HNX có 80,4 triệu đơn vị khớp lệnh ghi nhận giá trị 1.027 tỷ đồng (-11,8%). Độ rộng thị trường tiếp tục nghiêng về bên tăng, cả hai sàn có 286 mã tăng giá so với chỉ 147 mã giảm.
- Trong cuộc họp báo thường kỳ tháng 8/2014 do NHNN tổ chức, đại diện NHNN cho biết tăng trưởng tín dụng tính đến 26/8 mới chỉ tăng 4,5% so với cuối năm 2013 và đây là mức tăng thấp hơn đáng kể chỉ tiêu 12%-14% đặt ra vào đầu năm. Trong các tháng còn lại của năm 2014, chúng tôi dự báo nhiều khả năng mặt bằng lãi suất sẽ tiếp tục được hạ xuống các mức thấp hơn nhằm thúc đẩy tốc độ tăng trưởng tín dụng.
- Nhóm ngân hàng có thể được xem là "hiện tượng" của phiên hôm nay khi bất ngờ tăng khá mạnh, điển hình như VCB (+1,82%), CTG (+1,32%), SHB (+3,3%) và đặc biệt là BID với mức tăng trần và không có dư bán vào cuối phiên.
- Các nhà đầu tư nước ngoài đã nổi lại trạng thái mua ròng sau hai phiên bán ròng. Cụ thể khối ngoại mua ròng 3,1 triệu cổ phiếu với giá trị đạt 54,2 tỷ đồng. Các cổ phiếu được mua ròng mạnh nhất là BID (+18,9 tỷ đồng), VCB (+13,6 tỷ đồng) và HT1 (+9,3 tỷ đồng). Ở chiều bán ra, CTG bị bán ròng mạnh nhất (-20,9 tỷ đồng) và kế đó là GAS (-19,5 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

### Nhận định của MBKE

Maybank Kim Eng duy trì nhìn nhận xu hướng tăng vẫn là chủ đạo dành cho thị trường trong giai đoạn tới đây. Sự điều chỉnh có lẽ khó tránh khỏi sau một đoạn thị trường tăng mạnh nhưng điều này ít có khả năng làm thay đổi xu hướng tăng hiện có và nên được xem là cơ hội tốt để tái cơ cấu lại danh mục hay gia tăng tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ.

### Tiêu điểm trong ngày

- TRC:** Báo cáo thăm doanh nghiệp
- AAA:** LNST Q2/2014 tăng 16% n/n

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**636,7** +4,62 +0,73%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	170.6	95.8
GTGD	2,784	1,520

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	12.6	0.0	22.1
ITA	9.2	4.5	11.8
SAM	12.0	4.3	8.4
CII	22.3	2.8	6.5
VHG	10.4	6.1	4.8

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
SFI	36.0	6.8	0.7
FDC	25.1	6.8	0.3
VNL	21.5	7.0	0.0
FMC	26.0	7.0	0.3
SGT	4.6	7.0	0.0

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

Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi  
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam  
Tel : (84) 844 555 888

[maybank-kimeng.com.vn](http://maybank-kimeng.com.vn)

# CTCP Cao su Tây Ninh (TRC VN)

[\[Tài báo cáo\]](#)

Giá cổ phiếu: 34.300 VND

VHTT: 999 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: N/a

GTGD bq:0,74 tỷ VND

Cao Su

N/A

## Báo cáo thăm doanh nghiệp

- KQKD hợp nhất 6T14 giảm do giá bán giảm
- Lợi tức cổ tức vẫn cao 8,7%
- Triển vọng dài hạn từ dự án tại Campuchia

### Tin tức/sự kiện

Doanh thu thuần và LNST hợp nhất 6T14 lần lượt giảm 1,8%/n và 30,4%/n chỉ còn 232,4 tỷ đồng và 68,2 tỷ đồng.

### Nhận định của MBKE

Mặc dù doanh thu hợp nhất 6T14 giảm 1,8% nhưng sản lượng cao su tiêu thụ vẫn tăng 42,1%/n lên 4.485 tấn, giá bán bình quân giảm 26,4%/n, xuống chỉ còn 45,3 triệu đồng/tấn. Biên lợi nhuận gộp thu hẹp từ 26,1% 6T13 xuống chỉ còn 15% 6T14. Thu nhập tài chính ròng giảm 26,4%/n xuống còn 19,0 tỷ đồng chủ yếu là do lãi suất giảm khiến lãi tiền gửi, tiền cho vay giảm 21%, xuống chỉ còn 18,9 tỷ đồng. Chi phí hoạt động tăng đáng kể, tỷ lệ chi phí BH & QLDN/ DT tăng từ 5,5% 6T13 lên 6,7% 6T14. Lợi nhuận khác tăng nhẹ 5% đạt 41,8 tỷ đồng chủ yếu là do đóng góp của hoạt động thanh lý vườn cây cao su. LNST hợp nhất 6T14 giảm 30,4%/n, còn 68,2 tỷ đồng.

TRC đang triển khai đầu tư vào dự án trồng 6.157 ha cao su tại Oddar Meanchey, Campuchia với tổng vốn đầu tư gần 65 triệu USD, tỷ lệ vốn tự có/vốn vay là 70/30. Hiện TRC đã trồng được 4.500 ha (73,1%). Dự án này sẽ đóng góp doanh thu và lợi nhuận từ năm 2018 khi lứa cây đầu tiên (khoảng 477 ha) được đưa vào khai thác.

TRC dự định chi trả cổ tức với tỷ lệ 30% tiền mặt, tương ứng lợi tức cổ tức 8,7% khá hấp dẫn so với lãi suất ngân hàng. Chúng tôi cho rằng kế hoạch cổ tức trên là khả thi do: 1) tỷ lệ chi trả cổ tức ước tính vào khoảng 64%, hợp lý; 2) Kết thúc Q2, TRC đang giữ lượng tiền và tương đương tiền khá lớn là 312 tỷ đồng, tương đương 10.400 đồng/cp.

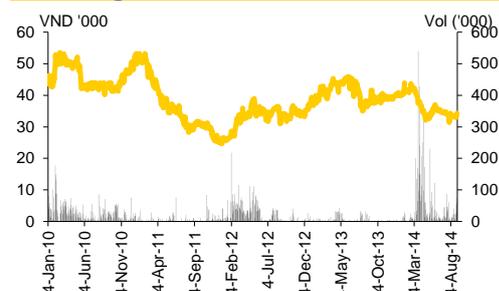
TRC đang giao dịch hợp lý tại P/E 2014 là 7,3 lần, cao hơn trung bình ngành là 6,5 lần.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	1.195	908	671	577	614
EBITDA	506	341	236	186	197
Lợi nhuận ròng	515	348	228	140	137
EPS	17.169	11.610	7.613	4.680	4.557
Tăng trưởng EPS (%)	88	-32	-34	-39	-3
Cổ tức/cổ phiếu	2.960	4.395	3.000	3.000	3.000
PER	2,0	3,0	4,5	7,3	7,5
EV/EBITDA (x)	1,5	2,2	3,2	4,1	3,8
Lợi tức (%)	8,6	12,8	8,7	8,7	8,7
P/BV(x)	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6
Nợ ròng/VCSH (%)	-59	-42	-15	0	8
ROE (%)	45,7	26,6	16,3	7,8	7,5
ROA (%)	35,0	23,5	11,8	7,0	6,8

### Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	46.000 /31.400
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	12,4
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	29,1
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	999
Cổ đông lớn (%):	
- Tập đoàn Cao Su Việt Nam	61,8
- VAN CHANH LE	15,5
- VAN MINH TRUONG	10,3

### Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	2,4	-7,3	-22,2	-14,3	-18,3
So với Index	-4,8	-18,7	-28,4	-36,9	-35,3

### Chỉ số cơ bản

ROE (%)	7,8
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	n/a
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	
Khả năng trả lãi vay (x):	33,5

Trương Quang Bình  
 (84) 8 44 555 8888 ext 8087  
 binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

## AAA: LNST Q2/2014 tăng 16% n/n

Phạm Nhật Bích

**Tổng quan.** AAA là một trong những công ty sản xuất bao bì nhựa màng mỏng lớn nhất miền Bắc. Chủ yếu sản lượng bao bì được xuất khẩu qua thị trường lớn ở Châu Âu. Đến thời điểm hiện tại, AAA đã có 3 nhà máy sản xuất bao bì với tổng công suất là 3.300 tấn/tháng. Thêm vào đó, dự án mở rộng nhà máy 1 đã hoàn tất đầu tư và bắt đầu đưa vào sử dụng từ 2014, nâng tổng công suất lên 3.900 tấn/tháng.

**Lợi nhuận sau thuế Q2/2014 tăng 16% n/n.** Doanh thu thuần Q2 đạt 384 tỷ, tăng 39% so với cùng kỳ 2013. Trong đó, doanh thu từ bao bì nhựa màng mỏng chiếm 88%, còn lại là kinh doanh hạt nhựa. Mức tăng của doanh thu chủ yếu nhờ sản lượng bán ra tăng lên do AAA đã hỗ trợ khách hàng bằng chính sách giảm giá nhằm mở rộng thị trường. Cộng với giá hạt nhựa PE nguyên liệu (chiếm khoảng 70% trong giá thành sản phẩm) tăng mạnh nên biên lợi nhuận gộp giảm 4 điểm phần trăm, xuống còn 13%. Theo đó, lợi nhuận gộp chỉ đạt 48,4 tỷ, tăng 8% n/n. Ngoài ra, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu giảm 2 điểm phần trăm và lỗ từ tài chính cải thiện còn 4,6 tỷ, giảm 26% n/n nhờ lãi vay giảm nên góp phần làm tăng lợi nhuận của doanh nghiệp. Theo đó, LNST đạt 15,2 tỷ, tăng 16% n/n. So với kế hoạch năm, AAA hoàn thành 54% và 59% doanh thu và LNST.

**Phát hành cổ phiếu để bổ sung nguồn vốn đầu tư tại Lào.** Ngày 28/8/2014 vừa qua là ngày chốt quyền để mua cổ phiếu giá 11.000 đồng với tỷ lệ 1:1. Theo đó, vốn điều lệ của AAA đã tăng từ 198 tỷ lên 396 tỷ. Mục đích của đợt phát hành này để tài trợ nguồn vốn cho việc thành lập CTCP Nhựa Thakhek tại Lào và bổ sung vốn lưu động. CTCP Nhựa Thakhek là một dự án xây dựng nhà máy sản xuất bao bì nhựa tại Lào, có vốn điều lệ 110 tỷ đồng (AAA sở hữu 99% vốn) với thị trường tiêu thụ hướng tới là Mỹ. Đầu năm 2014, AAA đã chính thức được cấp giấy chứng nhận đầu tư tại Lào.

**Hoàn thành kế hoạch 2014.** Chúng tôi cho rằng AAA có nhiều thuận lợi hơn trong năm 2014 khi (i) nguồn vốn đã cân đối, tỷ lệ nợ vay/VCSH giảm bớt (từ mức 77% cuối 2013 xuống còn 66% cuối Q2/2014) và lãi suất giảm nên chi phí lãi vay giảm, (ii) tỷ giá ổn định sẽ giúp giảm chi phí tài chính do nguyên liệu nhập khẩu chủ yếu thanh toán bằng ngoại tệ, và (iii) dự án mở rộng nhà máy 1 hoàn tất đầu tư đang tạo ra động lực tăng trưởng cho công ty. Trên cơ sở đó, chúng tôi kỳ vọng AAA sẽ hoàn thành kế hoạch, đạt khoảng 60-65 tỷ đồng LNST.

**Kế hoạch thu tóm VBC.** AAA hiện đang có kế hoạch thu tóm lại CTCP Nhựa - Bao bì Vinh (VBC) do VBC là một doanh nghiệp rất tốt, với quy mô vốn nhỏ (30 tỷ đồng) nhưng doanh thu hàng năm là 500 tỷ đồng và lợi nhuận 20 tỷ đồng (ROE khoảng 27%). Bên cạnh đó VBC đang có mối quan hệ bạn hàng rất tốt ở thị trường Lào, nơi AAA đang đầu tư xây dựng nhà máy. Tính đến ngày 30/6/2014, AAA đã sở hữu 32,22% cổ phần của VBC.

### Đánh giá.

AAA là doanh nghiệp có thâm niên và quy mô lớn trong lĩnh vực sản xuất túi nilon, hiện vẫn đang không ngừng mở rộng đầu tư với các dự án trong và

ngoài nước trong khi vẫn duy trì được tăng trưởng (CAGR doanh thu từ 2009-2013 là 32%) và mở rộng thị trường. Chúng tôi cũng đánh giá cao dự án tại Lào. Việc xây dựng NM sản xuất nhựa tại Lào giúp AAA tránh được thuế chống bán giá túi nhựa sang thị trường Mỹ, một thị trường trọng điểm mà tất cả các doanh nghiệp xuất khẩu đều hướng đến.

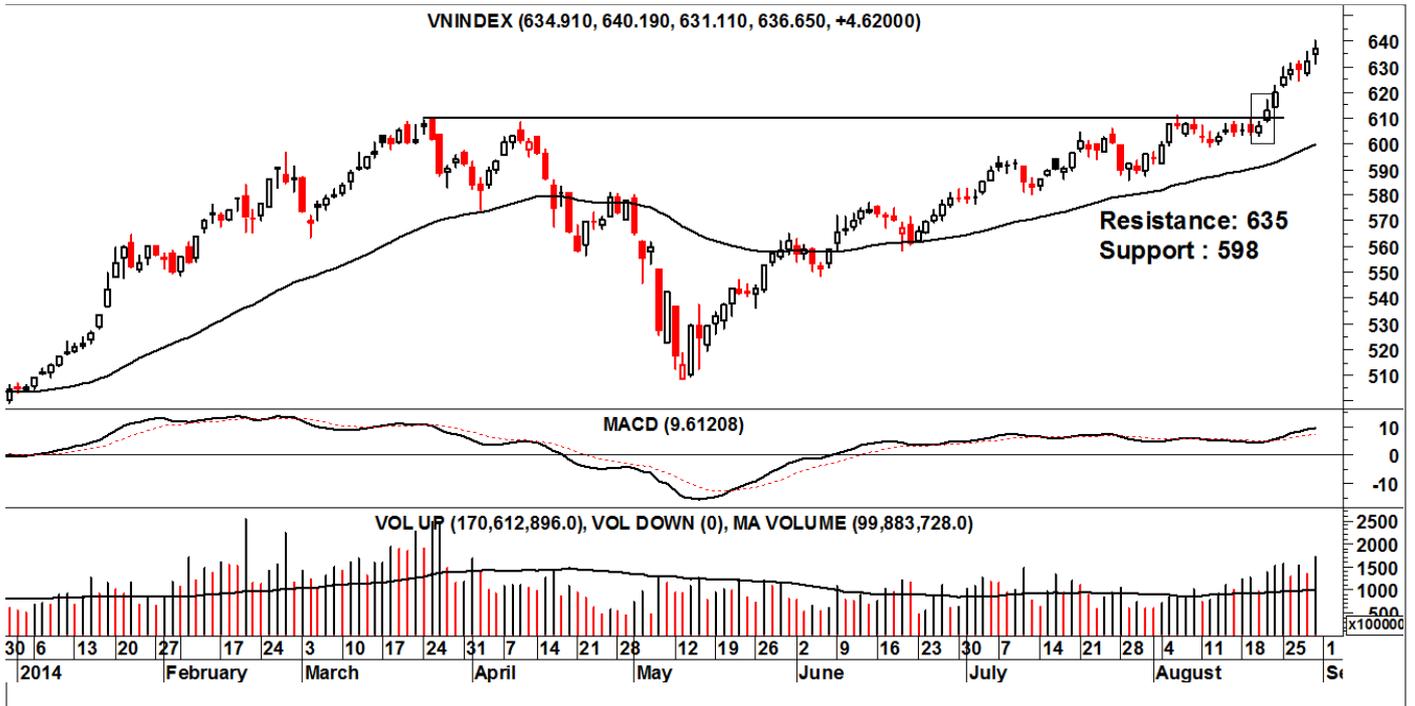
*Xin nói thêm, với mức thuế bị áp lên tới 52,3-76,11%, sản phẩm túi nhựa PE xuất khẩu từ Việt Nam sang Mỹ đã bị "đóng cửa" hoàn toàn ở thị trường xuất khẩu lớn thứ ba của ngành nhựa Việt Nam trong nhiều năm qua.*

Tuy nhiên, việc phụ thuộc nguyên liệu nhập khẩu làm ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp của AAA. Nhìn chung, giá hạt nhựa PE đang trong xu hướng tăng, từ 2012 đến nay giá đã tăng 20%, theo đó, biên LNG của AAA giảm từ mức trung bình 22% xuống còn 17%.

EPS năm 2014 ước đạt 2.494 đồng/cp với PE 2014 là 6,8x, thấp hơn trung bình ngành là 8x.

# VN-INDEX: Mức cao mới trước kỳ nghỉ lễ

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- Bất chấp việc thị trường chuẩn bị có kỳ nghỉ lễ kéo dài 4 ngày, VN-Index tiếp tục gia tăng trong phiên hôm nay.
- Kết quả tăng giá giúp VN-Index tạo ra mức cao mới trên đồ thị giá, xu hướng tăng vì vậy không có gì thay đổi.
- Do sự tăng giá diễn ra gần như liên tục trong hơn một tuần qua, rủi ro điều chỉnh xuất hiện trong thời gian tới là hiện hữu.
- Dù vậy sự điều chỉnh (nếu có) ít có khả năng làm thay đổi xu hướng tăng hiện nay.
- Thanh khoản tạo mức cao mới. KLGD tăng thêm 10%, lên mức cao mới trong hơn 5 tháng qua. Dòng tiền nhìn chung đang tiếp tục được mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật tốt. MACD tiếp tục tăng, xóa bỏ phân kỳ tiêu cực với đường giá. Các chỉ báo kỹ thuật khác đa phần nằm ở vùng tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi duy trì nhìn nhận xu hướng tăng dành cho VN-Index.

## Chiến lược đầu tư:

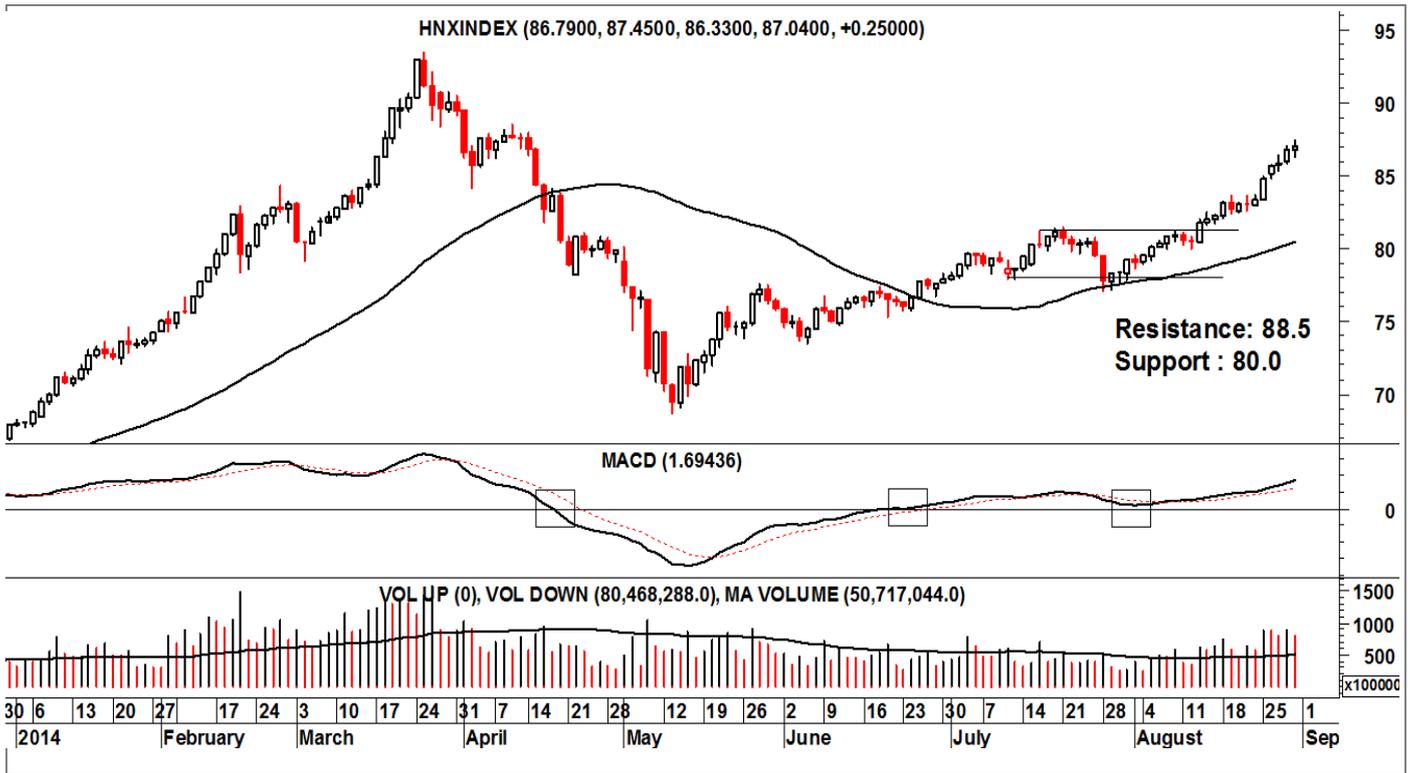
- NĐT nên duy trì tỷ trọng nghiêng về cổ phiếu để hưởng lợi từ xu hướng tăng hiện nay của thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 636.65
Support S1/S2	: 598
Resistance R1/R2	: 635
Stop-loss	: 590
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

# HNX-INDEX: Tiếp tục đi lên

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng nhẹ trước kỳ nghỉ lễ.
- Xu hướng của HNX-Index là tăng, thể hiện rõ qua việc chỉ số này liên tục tạo đỉnh cao mới.
- Điều chỉnh có thể diễn ra sau một giai đoạn tăng khá mạnh nhưng sẽ ít có khả năng làm thay đổi xu hướng tăng hiện nay.
- Thanh khoản giảm nhẹ. KLGD giảm 11% so với phiên liền trước nhưng vẫn cao hơn rõ rệt mức trung bình 50 ngày. Dòng tiền do đó vẫn đang hoạt động với cường độ mạnh trên sàn HNX.
- Chỉ báo kỹ thuật cải thiện. MACD đã xóa bỏ thành công rủi ro tạo phân kỳ tiêu cực với giá. Hầu hết các chỉ báo khác đang ở trạng thái tích cực.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng của HNX-Index đang là tăng.

### Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức cao hơn trong danh mục.
- **Tỷ trọng đề xuất: 40/60 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 87.04
Support S1/S2	: 80.0
Resistance R1/R2	: 88.5
Stop-loss	: 77.4
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tích cực
Oscillator	: Tích cực
RSI	: Tích cực
Stochastic	: Tích cực
Trend	: Tăng

## Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>HAG</b>	Mua	Đang mở	23.2	<b>25.0</b>	26.8	21.3	7.8%		7-Jul-14		
<b>HT1</b>	Mua	Đang mở	14.2	<b>16.4</b>	17.0	12.7	15.5%		15-Jul-14		
<b>CNG</b>	Mua	Đang mở	39.0	<b>41.2</b>	45.5	35.9	5.6%		22-Aug-14		
<b>PXS</b>	Mua	Đang mở	25.6	<b>28.0</b>	30.0	24.1	9.4%		22-Aug-14		
<b>REE</b>	Mua	Đang mở	27.9	<b>29.4</b>	31.5	26.0	5.4%		25-Aug-14		
<b>DMC</b>	Mua	Đang mở	44.0	<b>45.0</b>	50.0	40.9	2.3%		26-Aug-14		

(\*) 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.

## **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

diep.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

### **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
- Thép

### **Nguyễn Thanh Lâm**

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Chiến lược
- 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 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 về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

## CÔNG BỐ THÔNG TIN

### Công bố tổ chức hợp pháp

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

### Tuyên bố lợi ích

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

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

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

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

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

## NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

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

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

### Lưu ý

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

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

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

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

<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>GIỮ</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% đến 15% (chưa bao gồm cổ tức)
<b>BÁN</b>	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới 15% (chưa bao gồm cổ tức)

### Áp dụng khuyến nghị đầu tư

Chuyên viên phân tích duy trì việc phân tích các cổ phiếu và danh sách cổ phiếu có thể được điều chỉnh tùy theo yêu cầu từng thời điểm. Khuyến nghị đầu tư chỉ áp dụng cho các cổ phiếu trong danh sách. Báo cáo về các công ty không nằm trong danh sách sẽ không thực hiện định giá và khuyến nghị.

**Malaysia**

**Maybank Investment Bank Berhad**  
(A Participating Organisation of  
Bursa Malaysia Securities Berhad)  
33rd Floor, Menara Maybank,  
100 Jalan Tun Perak,  
50050 Kuala Lumpur  
Tel: (603) 2059 1888;  
Fax: (603) 2078 4194

Stockbroking Business:  
Level 8, Tower C, Dataran Maybank,  
No.1, Jalan Maarof  
59000 Kuala Lumpur  
Tel: (603) 2297 8888  
Fax: (603) 2282 5136

**Philippines**

**Maybank ATR Kim Eng Securities  
Inc.**  
17/F, Tower One & Exchange Plaza  
Ayala Triangle, Ayala Avenue  
Makati City, Philippines 1200

Tel: (63) 2 849 8888  
Fax: (63) 2 848 5738

**South Asia Sales  
Trading**

Kevin FOY  
kevinfoy@maybank-ke.com.sg  
Tel: (65) 6336-5157  
US Toll Free: 1-866-406-7447

**Singapore**

**Maybank Kim Eng Securities Pte  
Ltd**  
**Maybank Kim Eng Research Pte Ltd**  
9 Temasek Boulevard  
#39-00 Suntec Tower 2  
Singapore 038989  
  
Tel: (65) 6336 9090  
Fax: (65) 6339 6003

**Hong Kong**

**Kim Eng Securities (HK) Ltd**  
Level 30,  
Three Pacific Place,  
1 Queen's Road East,  
Hong Kong  
  
Tel: (852) 2268 0800  
Fax: (852) 2877 0104

**Thailand**

**Maybank Kim Eng Securities  
(Thailand) Public Company Limited**  
999/9 The Offices at Central World,  
20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> Floor,  
Rama 1 Road Pathumwan,  
Bangkok 10330, Thailand  
  
Tel: (66) 2 658 6817 (sales)  
Tel: (66) 2 658 6801 (research)

**North Asia Sales  
Trading**

Alex TSUN  
alextsun@kimeng.com.hk  
Tel: (852) 2268 0228  
US Toll Free: 1 877 837 7635

**London**

**Maybank Kim Eng Securities  
(London) Ltd**  
6/F, 20 St. Dunstan's Hill  
London EC3R 8HY, UK  
  
Tel: (44) 20 7621 9298  
Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828  
Fax: (44) 20 7283 6674

**Indonesia**

**PT Maybank Kim Eng Securities**  
Plaza Bapindo  
Citibank Tower 17<sup>th</sup> Floor  
Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55  
Jakarta 12190, Indonesia  
  
Tel: (62) 21 2557 1188  
Fax: (62) 21 2557 1189

**Vietnam**

**Maybank Kim Eng Securities  
Limited**  
4A-15+16 Floor Vincom Center Dong  
Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1  
Ho Chi Minh City, Vietnam  
  
Tel : (84) 844 555 888  
Fax : (84) 8 38 271 030

**New York**

**Maybank Kim Eng Securities  
USA Inc**  
777 Third Avenue, 21st Floor  
New York, NY 10017, U.S.A.  
  
Tel: (212) 688 8886  
Fax: (212) 688 3500

**India**

**Kim Eng Securities India Pvt Ltd**  
2nd Floor, The International 16,  
Maharishi Karve Road,  
Churchgate Station,  
Mumbai City - 400 020, India  
  
Tel: (91).22.6623.2600  
Fax: (91).22.6623.2604

**Saudi Arabia**

*In association with*  
**Anfaal Capital**  
Villa 47, Tujjar Jeddah  
Prince Mohammed bin Abdulaziz  
Street P.O. Box 126575  
Jeddah 21352  
  
Tel: (966) 2 6068686  
Fax: (966) 26068787