



## Nhận định thị trường

Ngày 06-08-2015

### Hồi phục tại hỗ trợ 600

- Thị trường sau liên tiếp ba ngày giảm điểm mạnh đã có phiên hồi phục đầu tiên trong hôm nay. Tăng nhẹ ngay từ đầu phiên, hai chỉ số đã mở rộng dần đà tăng trong thời gian sau đó và đóng cửa đều tại các vùng giá khá cao trong ngày. Cụ thể VN-Index dừng phiên tại 607,08 điểm (+1,05%) trong khi HNX-Index 84,53 điểm (+1,63%).
- Thanh khoản cũng có cải thiện nhẹ trong hôm nay, nhưng vẫn đang ở vùng khá thấp. HSX có 92,7 triệu đơn vị khớp lệnh với giá trị đạt 1.494 tỷ đồng (+3,5%) còn HNX có 41,7 triệu cổ phiếu được chuyển nhượng và ghi nhận giá trị 483 tỷ đồng (+6,9%). Độ rộng thị trường cho thấy phiên hôm nay sự tăng giá được lan tỏa khá tốt trên bình diện toàn thị trường với 329 mã tăng và chỉ có 92 mã giảm.
- Nhóm cổ phiếu đầu cơ có mức hoạt động nổi trội hơn trong hôm nay, khá nhiều các cổ phiếu thuộc nhóm này đã ghi nhận mức tăng trần vào cuối phiên như: KLF, ASM, BGM, DLG, HAR, IDI,... Trong khi đó ở chiều ngược lại, nhóm vốn hóa lớn tuy đa số cũng là tăng nhưng mức tăng kém hơn trung bình của thị trường.
- Khối ngoại có phiên mua ròng khá tốt trở lại. Cụ thể các nhà đầu tư nước ngoài đã mua ròng thông qua khớp lệnh thêm 69 tỷ đồng trong hôm nay, một kết quả đáng khích lệ nếu so với mức bán ròng 39 tỷ đồng phiên liền trước. Lực mua hôm nay của khối ngoại khá dàn trải trên một phần lớn các cổ phiếu, được mua mạnh nhất là: HT1 (+7,6 tỷ đồng), DXG (+6,8 tỷ đồng), HCM (+6,7 tỷ đồng) và CTG (+6,6 tỷ đồng).

### Nhận định của MBKE

Chúng tôi bảo lưu quan điểm tích cực dành cho thị trường trong trung hạn đến cuối năm. Dù vậy xét ngắn hạn, triển vọng thị trường hiện chỉ ở mức trung bình và một phiên bật tăng tại vùng hỗ trợ 600 (sau khi đã rơi mạnh liên tiếp trước đó) chưa giúp cải thiện điều này.

Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư giữ tỷ trọng cổ phiếu ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn để phù hợp với hoàn cảnh hiện nay.

### Tiêu điểm

- Xuất khẩu cao su:** Giá bình quân giảm 22%
- VCS:** LNST Q2/15 tăng 18,7% n/n, định giá hấp dẫn
- PVT:** Hoàn thành 70% kế hoạch LNST 2015

### VN-Index: Kết quả giao dịch



**607.08 +6.32 +1.05%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
<b>KLGD</b>	92.6	125.3
<b>GTGD</b>	1,494	2,044

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>FLC</b>	8.1	3.8	8.6
<b>SBT</b>	15.9	0.6	4.7
<b>DLG</b>	7.3	5.8	3.5
<b>VHG</b>	9.4	4.4	3.1
<b>CII</b>	27.0	1.9	3.1

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>KSS</b>	1.4	7.7	0.6
<b>FMC</b>	24.9	6.9	0.1
<b>LSS</b>	10.9	6.9	1.8
<b>IDI</b>	7.8	6.8	1.6
<b>BTT</b>	37.7	6.8	0.0

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

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

Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi  
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam  
(84) 844 555 888 | <http://maybank-kimeng.com.vn>

## Xuất khẩu cao su: Giá bình quân giảm 22%

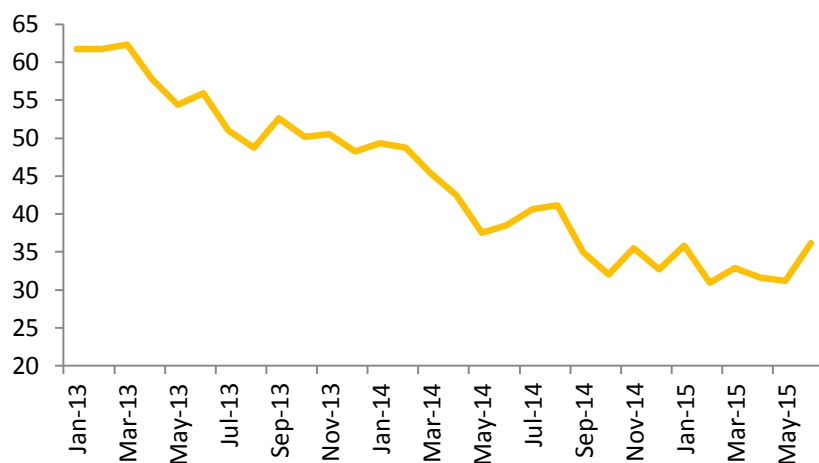
Theo Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn, ước tính xuất khẩu cao su tháng 7/15 đạt 98 nghìn tấn với giá trị đạt 146 triệu USD.

Lũy kế 7 tháng đầu năm, Việt Nam đã xuất khẩu 519 nghìn tấn cao su, tương đương kim ngạch 760 triệu USD, tăng 13,6% n/n về lượng nhưng giảm 9,2% về giá trị so với cùng kỳ năm 2014. Giá cao su xuất khẩu bình quân đạt 1.457 USD/tấn, giảm 22,28% so với cùng kỳ năm 2014. Trung Quốc, Malaysia và Ấn Độ vẫn là 3 thị trường tiêu thụ cao su lớn nhất của Việt Nam, chiếm 72,4% thị phần.

Chúng tôi cho rằng, giá cao su vẫn đang đứng trước áp lực nguồn cung tăng trong khi tiêu thụ ảm đạm. Sản lượng cao su thiên nhiên thế giới vẫn ở tình trạng cung vượt cầu khoảng 300.000 - 500.000 tấn. Nền kinh tế tiêu thụ cao su lớn nhất thế giới là Trung Quốc có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại. Ngoài ra hàng tồn kho cao su vẫn đang ở mức khá lớn xấp xỉ 2,2 triệu tấn cũng là yếu tố bất lợi cho giá cao su.

Mặc dù gặp khó khăn về giá bán nhưng đa số các công ty cao su thiên nhiên niêm yết vẫn duy trì tương đối ổn định sản lượng tiêu thụ. Hiện tại giá bán của hầu hết các công ty cao su thiên nhiên ở mức khoảng từ 32-35 triệu đồng/tấn, chỉ cao hơn giá vốn kế hoạch ở mức 30 triệu đồng/tấn.

### Giá cao su bán bình quân (triệu đồng/tấn)



Nguồn: DPR, MBKE

## VCS: LNST Q2/15 tăng 18,7% n/n, định giá hấp dẫn

Trong báo cáo tài chính Q2/2015 mới công bố, CTCP Vicostone (VCS) đã ghi nhận tăng trưởng ấn tượng với doanh thu hợp nhất 637,8 tỷ, tăng 20,5% n/n và LNST 92,2 tỷ, tăng 18,7% n/n.

VCS đạt mức tăng trưởng doanh thu 20,5% n/n trong Q2/15 là do (1) doanh thu bán nguyên vật liệu, phụ tùng tăng gấp 45 lần đạt 97,8 tỷ (so với 2,2 tỷ trong cùng kỳ năm trước); (2) doanh thu bán thành phẩm trong nước tăng

gấp 6 lần đạt 24 tỷ, so với 4 tỷ trong cùng kỳ năm trước. Doanh thu xuất khẩu, là mảng chiếm tỷ trọng cao trong tổng doanh thu, giảm nhẹ 1,3% đạt 516 tỷ. Sự tăng/giảm doanh thu hai mảng xuất khẩu và bán nguyên vật liệu phụ tùng đều có liên quan đến việc chuyển nhượng toàn bộ số cổ phần sở hữu ở CTCP Style Stone mà trước đây VCS sở hữu 99,93% vào tháng 8/2014. Theo đó, CTCP Style Stone không còn là công ty con và không còn hợp nhất báo cáo kể từ Q3/14; do đó (1) doanh thu xuất khẩu Q2/15 của VCS giảm nhẹ do không còn hợp nhất doanh thu xuất khẩu của Style Stone; (2) doanh thu bán nguyên vật liệu, phụ tùng trong Q2/15 tăng do ghi nhận doanh thu bán cho Style Stone mà trước đây phải loại trừ trong báo cáo hợp nhất khi Style Stone còn là công ty con.

Tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động SXKD đạt 24,9%, tăng so với 22,6% trong cùng kỳ. Sự cải thiện này chủ yếu là nhờ chi phí QLDN giảm tới 65,1% n/n; trong đó chi phí nhân viên và chi phí mua ngoài giảm mạnh nhất. Lợi nhuận ròng đạt 92,2 tỷ, tăng 18,7% n/n, tăng chậm hơn đôi chút so với doanh thu do thuế suất thuế TNDN hiện hành cao hơn cùng kỳ do điều chỉnh bổ sung 11,6 tỷ chi phí thuế TNDB của các năm trước.

Lũy kế 6 tháng 2015, VCS ghi nhận doanh thu 1.166 tỷ và LNST 157,5 tỷ, tăng lần lượt 42,8% và 73,9% n/n. Như vậy, VCS đã hoàn thành 44% kế hoạch doanh thu và 62% kế hoạch lợi nhuận của năm 2015. Cổ phiếu VCS giao dịch với P/E trailing (4 quý gần nhất) 6x, mức định giá khá hấp dẫn.

## PVT: Hoàn thành 70% kế hoạch LNST 2015

*Doanh thu 6T/15 đạt 2.532 tỷ đồng (-2,3% n/n), khá sát với ước tính trước đó (2.670 tỷ đồng). Lợi nhuận trước thuế đạt 215,2 tỷ đồng (+13,2% n/n), cao hơn kết quả 190 tỷ như ước tính. Điều này là nhờ kết quả Q2/15 cải thiện hơn cùng kỳ khi nhà máy lọc dầu Dung Quất được hoạt động thông suốt trong kỳ.*

**NMLD Dung Quất hoạt động ổn định, doanh thu Q2/15 tăng 13,7% n/n**, đạt gần 1.415 tỷ đồng. Trong năm 2014, nhà máy lọc dầu Dung Quất phải tạm ngưng hoạt động 2 tháng trong Q2/14 (từ 4-6/2014) để bảo trì định kỳ làm ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của PVT. Nhờ nhà máy này hoạt động thông suốt trong năm nay, doanh thu mảng vận tải tăng 32,2% n/n, đạt 720 tỷ đồng, đóng góp 51% tổng doanh thu cho PVT trong Q2/15. Mảng dịch vụ FSO/FPSO (chiếm 9% tổng doanh thu) giảm 14,4% n/n do mỏ Đại Hùng mới trở lại hoạt động từ cuối tháng 5/2015. Doanh thu từ hoạt động thương mại (chiếm 36% tổng doanh thu) trong Q2/14 cũng giảm nhẹ 3,6% n/n.

**Lợi nhuận trước thuế Q2/15 tăng 38,5% n/n**, đạt 131,2 tỷ đồng, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 10,9% của Q2/14 lên mức 13,3% trong Q2/15. Ngoài ra, trong Q2/15 PVT có 21,3 tỷ thu nhập ròng từ hoạt động khác từ các khoản tiền phạt thu được và thanh lý tài sản cố định. Cùng kỳ năm trước, khoản lợi nhuận này chỉ khoảng 2,6 tỷ đồng. Tuy nhiên, do thu nhập tài chính giảm và tỷ lệ CPBH&QL/DT tăng nhẹ 1 điểm % n/n.

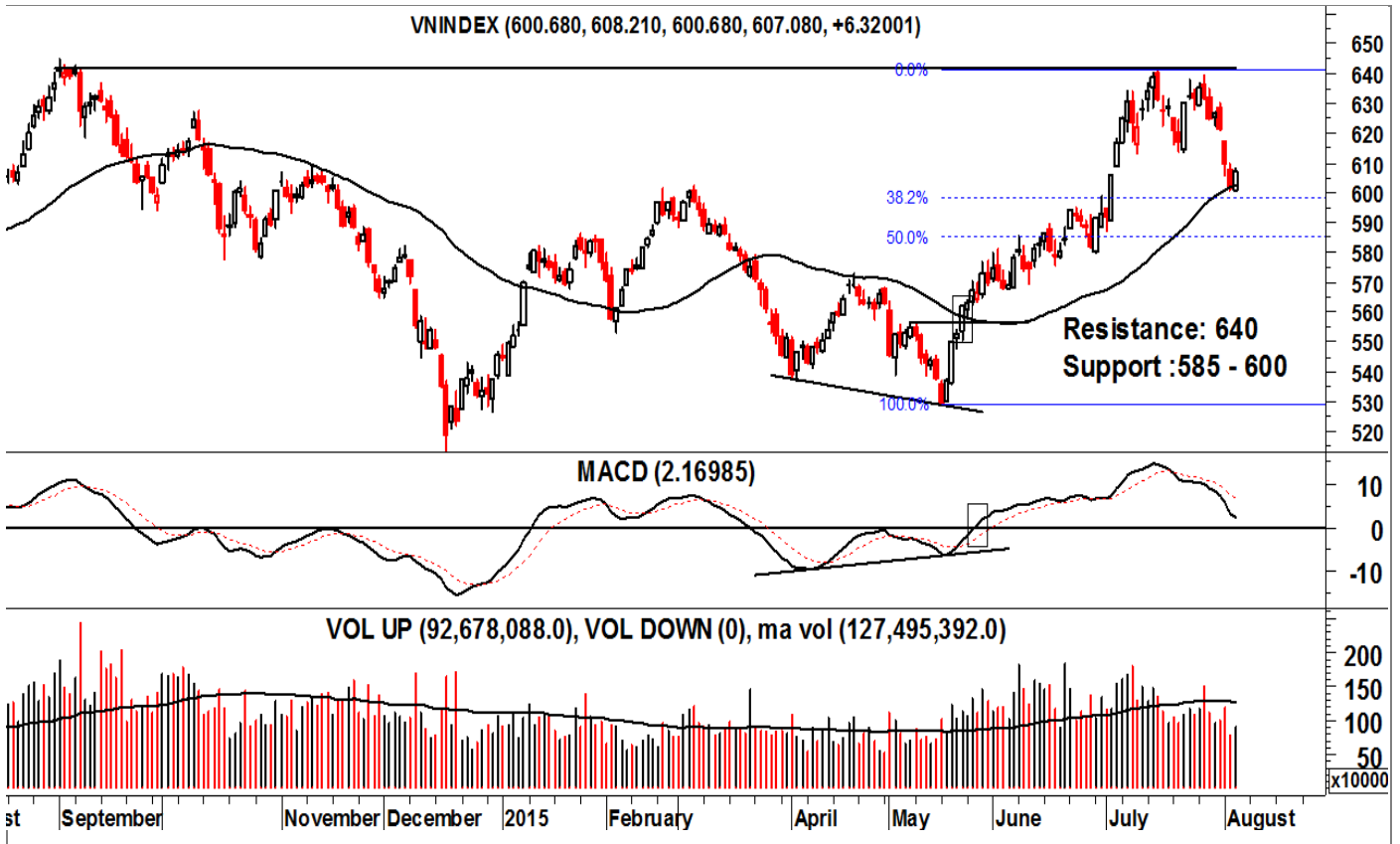
Thêm vào đó, thuế suất thuế TNDN bình quân Q2/15 (19%) cũng cao hơn cùng kỳ (11,5%) nên lợi nhuận sau thuế Q2/15 chỉ còn tăng 22,6% n/n, đạt 83.2 tỷ đồng.

**Hoàn thành hơn 70% kế hoạch LNST 2015.** Với 134,4 tỷ LNST đạt được trong 6T/15, PVT đã hoàn thành được 70,4% kế hoạch lợi nhuận đặt ra cho 2015. Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch doanh thu của 6T/15 cũng tương đối cao, gần 50%, tương đương 2.532 tỷ đồng (-2,3% n/n). Như đã đề cập trong các phân tích trước, chúng tôi đánh giá kế hoạch kinh doanh 2015 mà ĐHCĐ thường niên 2015 thông qua với 5.085 tỷ đồng doanh thu (-3,5% n/n) và 241 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (-50,4% n/n) là khá thận trọng, đặc biệt là kế hoạch lợi nhuận.

**Dự báo 2015.** Giá cước vận tải trong năm 2015 phải chịu áp lực giảm do chi phí nhiên liệu giảm. Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn duy trì dự báo doanh thu 2015 của PVT sẽ tăng nhẹ 0,3% n/n, đạt 5.283 tỷ đồng, nhờ các lý do sau: (1) Nhà máy lọc dầu Dung Quất dự kiến không có lịch bảo trì trong năm 2015, sau khi đã tạm ngưng hoạt động 2 tháng (từ 4-6/2014) để bảo trì định kỳ; (2) Mỏ Đại Hùng đã trở lại hoạt động từ cuối tháng 5/2015; và (3) Gia tăng sản lượng vận chuyển than cho nhà máy nhiệt điện Vũng Áng. Do không có khoản thu nhập bất thường hơn 60 tỷ đồng sau thuế từ việc bán tàu FSO Kamari (tàu cũ hoạt động ở mỏ Đại Hùng trước đây) như trong năm 2014, chúng tôi ước lợi nhuận sau thuế 2015 của PVT sẽ đạt khoảng 316 tỷ đồng, giảm 7,3% n/n. Theo đó, cổ phiếu PVT đang giao dịch ở mức 11,5 lần PE 2015 và 1 lần PB, so với mức 7 lần và 0,7 lần bình quân ngành hiện tại.

# VN-INDEX: Hồi phục tại hỗ trợ 600

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên hồi phục đầu tiên, sau khi rơi mạnh liên tục ba phiên trước đó. Kết quả hồi phục có được do đường giá nhận sự nâng đỡ tại khu vực 600 – vùng di chuyển của MA trung hạn.
- Như đã lưu ý trước đó, khả năng hồi phục tại vùng 600 có thể xảy ra. Trong kịch bản tích cực, nếu vùng 600 vẫn đứng vững, VN-Index có thể tích lũy đi ngang trong khu vực 600-640 thời gian tới.
- Dù xu hướng trung hạn vẫn là tăng, triển vọng ngắn hạn theo chúng tôi đã lùi về mức trung bình.
- Thanh khoản có tăng nhẹ trong hôm nay dù vậy dòng tiền từ nửa cuối tháng 7 đến nay đang bị thu hẹp.
- Chỉ báo về vùng trung tính. MACD đã cắt xuống đường tín hiệu trước đó và vẫn đang giảm khá nhanh để kiểm tra lại mức 0. Các chỉ báo khác đa phần quay lại vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Đang xuất hiện một số phiên hồi phục nhẹ quanh vùng 600, triển vọng ngắn hạn của VN-Index chỉ ở mức trung bình.

## Chiến lược đầu tư

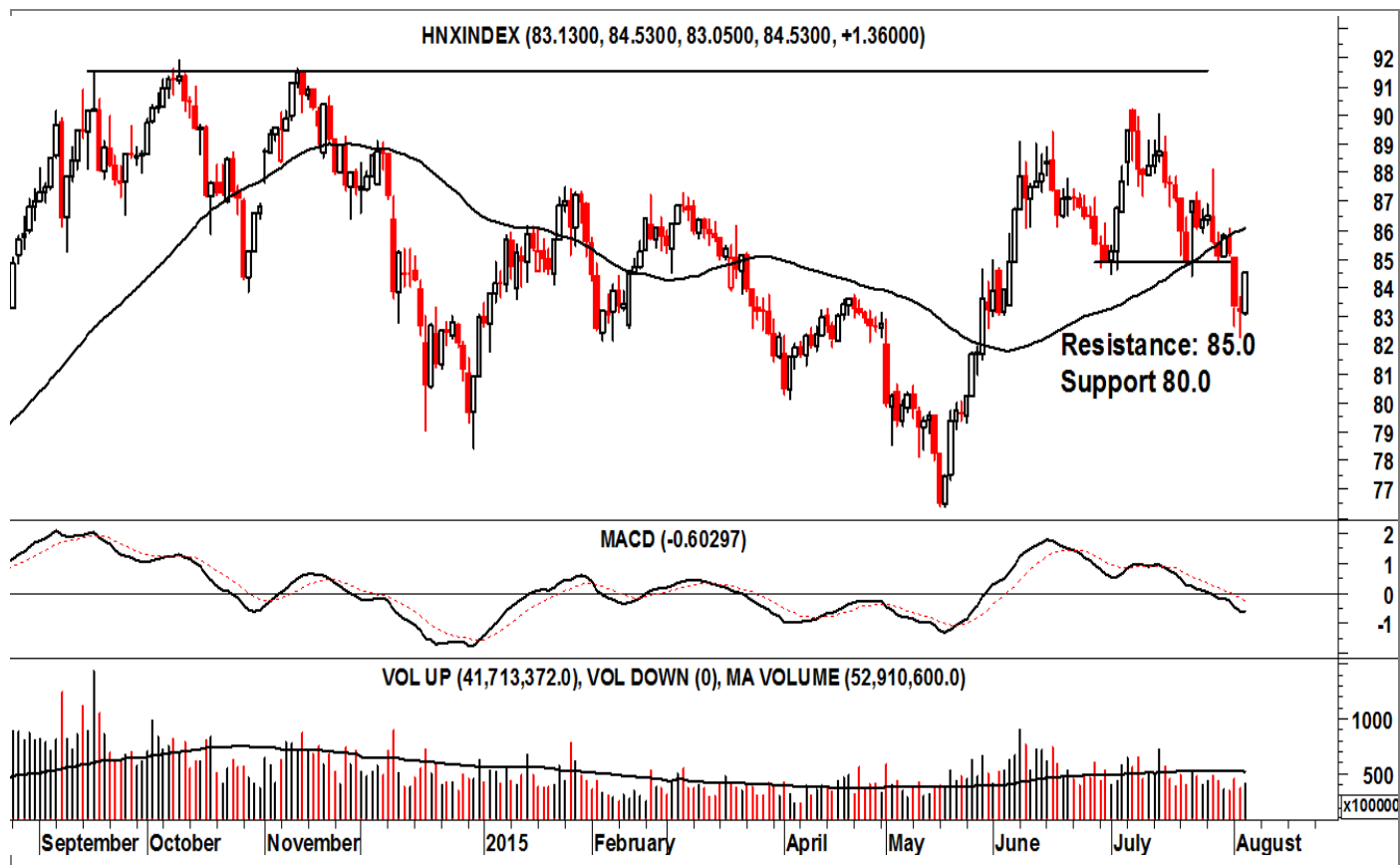
- NĐT nên giữ tỷ trọng cổ phiếu ở mức ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 640.19
52 Week Low	: 535.14
Last Price	: 607.08
Support S1/S2	: 585/600
Resistance R1/R2	: 640
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Trung tính
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend trung hạn	: Tăng

## HNX-INDEX: Phiên hồi mạnh

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- HNX-Index tăng mạnh lại trong hôm nay. Dù vậy cần lưu ý đường giá ở ba phiên trước đó ghi nhận mức giảm nhiều hơn đáng kể.
- Triển vọng ngắn hạn của HNX-Index vẫn ở mức kém lạc quan và dù có thể xuất hiện một pha hồi phục nhẹ, rủi ro tiếp tục điều chỉnh vẫn cần được tính đến.
- Hỗ trợ tiếp theo của đường giá tại khu vực 80 điểm.
- Kháng cự gần nhất tại vùng 85 điểm, khu vực hỗ trợ mà trước đó HNX-Index đã xâm phạm.
- Thanh khoản tăng nhẹ lại trong hôm nay. Dù vậy nhìn rộng hơn từ nửa cuối tháng 7 đến nay dòng tiền đã rơi vào trạng thái thu hẹp.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD đã giảm về bên dưới đường 0, tạo ra cái nhìn tiêu cực cho đường giá. Các chỉ báo còn lại đa phần chuyển từ vùng trung tính sang tiêu cực.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng của HNX-Index trong ngắn hạn ở mức kém lạc quan.

### Chiến lược đầu tư:

- NĐT cần điều chỉnh tỷ trọng cổ phiếu nắm giữ tại HNX về thấp hơn tiền mặt để giảm rủi ro.
- **Tỷ trọng đề xuất: 60/40 (tiền mặt/cổ phiếu)**

### THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 84.53
Support S1/S2	: 80.0
Resistance R1/R2	: 85.
Stop-loss	:
Strategy	: Tích lũy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Trend trung hạn	:

## Các khuyến nghị đã đóng trong tháng

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>FPT</b>	Mua	Đã đóng	44.2	<b>46.5</b>	48.5	42.0	5.2%	<b>5.2%</b>	3-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
<b>REE</b>	Mua	Đã đóng	26.0	<b>28.1</b>	28.5	24.9	8.1%	<b>8.1%</b>	5-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
<b>BMP</b>	Mua	Đã đóng	79.5	<b>90.5</b>	92.0	74.0	13.8%	<b>13.8%</b>	29-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời (6)
<b>VIC</b>	Mua	Đã đóng	39.7	<b>43.1</b>	46.1	36.3	8.4%	<b>8.4%</b>	12-Feb-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
<b>SCR</b>	Mua	Đã đóng	7.5	<b>8.3</b>	9.2	7.0	10.7%	<b>10.7%</b>	4-Jun-15	3-Aug-15	Chốt lời sớm (2)
<b>PVS</b>	Mua	Đã đóng	27.5	<b>25.1</b>	33.5	25.0	-8.7%	<b>-8.7%</b>	8-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)
<b>LGC</b>	Mua	Đã đóng	27.3	<b>25.5</b>	32.0	24.6	-6.6%	<b>-6.6%</b>	29-Jun-15	3-Aug-15	Cắt lỗ sớm (3)

## Các khuyến nghị còn mở trạng thái

Mã CP	Mua/bán (*)	Trạng thái	Giá mua/bán	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Giá dừng lỗ	Lãi/lỗ tiềm năng	Lãi/lỗ đã ghi nhận	Ngày mở TT	Ngày đóng TT	Lưu ý
<b>CVT</b>	Mua	Đang mở	21.1	<b>22.5</b>	24.7	19.3	6.6%		1-Jun-15		
<b>MBB</b>	Mua	Đang mở	15.5	<b>15.9</b>	18.0	14.7	2.6%		24-Jun-15		
<b>CII</b>	Mua	Đang mở	25.8	<b>27.0</b>	30.4	23.3	4.7%		14-Jul-15		
<b>TMT</b>	Mua	Đang mở	42.4	<b>41.8</b>	51.1	38.0	-1.4%		27-Jul-15		
<b>PAC</b>	Mua	Đang mở	27.7	<b>27.6</b>	32.0	25.9	-0.4%		27-Jul-15		
<b>BCC</b>	Mua	Đang mở	16.0	<b>15.6</b>	19.0	14.0	-2.3%		28-Jul-15		
<b>PLC</b>	Mua	Đang mở	31.6	<b>34.0</b>	36.6	29.0	7.6%		28-Jul-15		

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

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



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

### Khuyến nghị

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

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

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

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

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

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

### Malaysia

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

### Singapore

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

### Thái Lan (Thailand)

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

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

### Mỹ (US)

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



## CÔNG BỐ THÔNG TIN

### Công bố tổ chức hợp pháp

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

### Tuyên bố lợi ích

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

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

**Thailand:** MBKET có thể có quan hệ kinh doanh với hoặc có thể là tổ chức phát hành quyền mua 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