



## Nhận định thị trường

Ngày 13-08-2015

### Giảm sâu trước thông tin bất lợi

- Hòa cùng "sắc đỏ" của chứng khoán Châu Á, TTCK Việt Nam đón nhận một phiên giao dịch không tích cực. Rớt mạnh ngay từ những phút đầu giao dịch, "sự bình tĩnh" quay trở lại sau đó và kéo dài đến gần hết buổi sáng trước khi những thông tin tiêu cực hơn đưa thị trường giảm mạnh hơn đáng kể trong thời gian sau đó. VN-Index đóng cửa tại 604,24 điểm (-1,44%) còn HNX-Index cũng giảm mạnh về 82,75 điểm (-1,30%).
- Thông tin quan trọng nhất hôm nay không gì khác hơn là động thái hai lần liên tiếp phá giá đồng Nhân Dân Tệ của Trung Quốc chỉ trong chưa đến...hai ngày. Với hai lần phá giá 2% và 1,62%, Trung Quốc đã thật sự tạo ra "cú sốc lớn" trên thế giới. Hàng loạt các quốc gia Châu Á khác đã đồng thời giảm giá đồng nội tệ của mình trong hai ngày qua và sự bất ổn này đã khiến hầu hết các TTCK tại Châu Á giảm điểm mạnh.
- Với Việt Nam, NHNN trong sáng nay đã có phản ứng nhanh chóng khi quyết định tăng biên độ biến động tỷ giá từ mức 1% lên 2%. Ngay sau quyết định này, trần tỷ giá theo tỷ giá BQLNH đang áp dụng được nâng từ 21.890 đồng lên 22.106 đồng và ngay lập tức tỷ giá USD/VND ở các ngân hàng thương mại đã đồng loạt được đẩy tăng lên mức trên 22.000 đồng/USD.
- TTCK Việt Nam đã có phản ứng khá tiêu cực khi "rủi ro mạng tính hệ thống" ở hiện tại đang ở mức cao khi rất khó có thể dự đoán được những hành động tiếp theo của chính phủ Trung Quốc áp dụng cho đồng Nhân Dân Tệ thời gian tới.
- Khối ngoại dù vậy tạo ra "điểm sáng" rất cần thiết vào lúc này khi vẫn duy trì trạng thái mua ròng mạnh trong hôm nay. Khối ngoại vẫn giải ngân mua vào hơn 4 triệu cổ phiếu thông qua khớp lệnh tại HSX với giá trị đạt 94 tỷ đồng. Việc khối ngoại duy trì mua ròng rõ ràng sẽ tạo ra "điểm tựa tâm lý" rất quan trọng cho khối nhà đầu tư trong nước vào giai đoạn hiện nay.

### Nhận định của MBKE

Xét ngắn hạn hơn, triển vọng thị trường chỉ đang ở mức trung bình và một số thông tin bất lợi từ thị trường thế giới có thể tạo ra thêm một số rủi ro trong ngắn hạn. Chúng tôi khuyến nghị NĐT giữ tỷ trọng nắm giữ cổ phiếu ngang bằng tiền mặt trong ngắn hạn để phù hợp với hoàn cảnh hiện nay

### Tiêu điểm

- DRC:** 6T15 hoàn thành 57% KH LNTT – GIỮ GMT: 54.000 VND
- NTP:** LNST 6T/15 của công ty Mẹ tăng 13% n/n.

VN-Index: Kết quả giao dịch



**604.24 -8.81 -1.44%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	108.8	123.6
GTGD	2,044	2,059

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

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

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
FLC	7.8	-1.3	6.3
SSI	26.9	-1.8	5.9
SBT	15.0	-2.6	4.6
ASM	10.0	-2.0	4.0
MBB	15.8	-1.9	3.6

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
TTP	54.0	6.9	0.0
VNG	11.6	6.4	0.0
BBC	67.0	6.3	0.0
VID	5.2	6.1	0.0
ATA	3.5	6.1	0.2

### 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>

# CTCP Cao su Đà Nẵng (DRC VN) [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá cổ phiếu: 49.000 VND

VHTT: 4.514 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 54.000 VND

GTGD bq: 2,7 tỷ VND

Sắm lỗ

GIỮ

## 6T15 hoàn thành 57% KH LNTT

- LNST 6T15 tăng 9,5% n/n, đạt 202,6 tỷ đồng
- Tiêu thụ Radian tăng trưởng tốt nhưng thấp hơn kỳ vọng
- Điều chỉnh giảm ước tính LNST 2015

### Tin tức/sự kiện

Doanh thu và LNST 6T15 lần lượt tăng 10% n/n và 9,5% n/n, đạt 1771 tỷ đồng và 202,6 tỷ đồng.

### Nhận định của MBKE

Doanh thu thuần 6T15 tăng 10% so với cùng kỳ 2014, đạt 1771 tỷ đồng chủ yếu nhờ tăng trưởng của lốp radian toàn thép. Biên lợi nhuận gộp đạt 24,3% trong 6T15, tương đương 6T14. Mặc dù giá cao su đầu vào (chiếm khoảng 35% giá thành) giảm đáng kể (xấp xỉ 25% n/n) nhưng công ty cũng đồng thời giảm giá bán trước áp lực cạnh tranh. Tỷ lệ chi phí BH & QLDN/DT tăng từ 4,5% trong 6/14 lên 5,6% trong 6T15 chủ yếu là do chi phí nhân công tăng 42% làm chi phí QLDN tăng. Trong khi đó, chi phí tài chính ròng giảm 22% xuống còn 57 tỷ đồng. Lợi nhuận thuần từ HĐ Kinh doanh tăng 10,1%. LNTT tăng 9,6% đạt 259,9 tỷ đồng. LNST 6T/15 tăng 9,5% n/n lên 202,6 tỷ đồng.

Kết thúc 6T15, DRC đã lần lượt hoàn thành 45% và 57% kế hoạch doanh thu và LNTT 2015. Với kết quả đạt được trong 6T15 và giá cao su đầu vào vẫn tiếp tục duy trì ở mức thấp, chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch 2015.

Trong kỳ DRC tiêu thụ được gần 85.000 chiếc lốp radian toàn thép, tăng gần 100% n/n. Mặc dù vậy con số này vẫn còn thấp so kế hoạch tiêu thụ cả năm của công ty là 240.000 lốp. Chúng tôi điều chỉnh ước tính tiêu thụ lốp radian năm 2015 của DRC từ 220.000 xuống còn 200.000. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh ước tính LNST 2015 còn 408 tỷ đồng, giảm 5,6% so với ước tính hồi đầu năm.

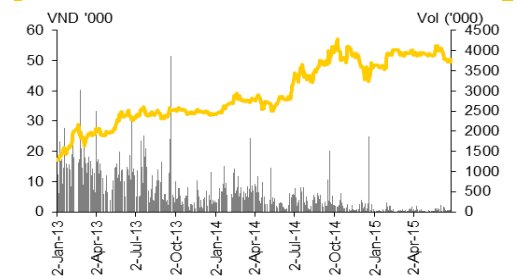
DRC là cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt nhất so với các doanh nghiệp cùng ngành. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 54.000 dựa trên mô hình định giá chiết khấu dòng tiền. Theo đó, P/E 2015 dự phóng là 12,1 lần, phù hợp thị trường. Khuyến nghị GIỮ.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2012	2013	2014	2015F	2016F
Doanh thu	2.785	2.799	3.251	3.640	4.328
EBITDA	506	575	585	773	884
Lợi nhuận ròng	312	375	352	408	448
EPS	3.416	4.107	3.852	4.463	4.901
Tăng trưởng EPS (%)	57,9	20,2	(6,2)	15,9	9,8
Cổ tức/cổ phiếu	2.000	2.000	3.000	3.000	3.000
PER	14,5	12,0	12,8	11,1	10,1
EV/EBITDA (x)	10,5	10,2	9,5	7,2	6,7
Lợi tức (%)	4,05	4,05	6,07	6,07	6,07
P/BV(x)	3,9	3,3	2,9	2,7	2,3
Nợ ròng/VCSH (%)	69,5	98,9	69,1	63,6	74,5
ROE (%)	30,5	29,4	24,2	25,5	24,9
ROA (%)	15,2	13,2	11,1	12,8	12,7

### Kev Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	60.000 / 45.000
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	43,4
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	83,1
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	4.569
Cổ đông lớn (%):	
- Tập Đoàn Hóa Chất Việt Nam	50,5
- ASIA VALUE INVEST LT	3,3
- VIETNAM HOLDING LTD	2,8

### Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-5,0	-9,4	-12,4	7,6	-3,0
So với Index	-1,2	-18,3	-15,1	7,3	-12,2

### Chỉ số cơ bản

ROE (%)	24,2
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	n/a
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	18.467
Khả năng trả lãi vay (x):	6,8

Trương Quang Bình

(84) 8 44 555 8888 ext 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

## **NTP: LNST 6T/15 của công ty Mẹ tăng 13% n/n.**

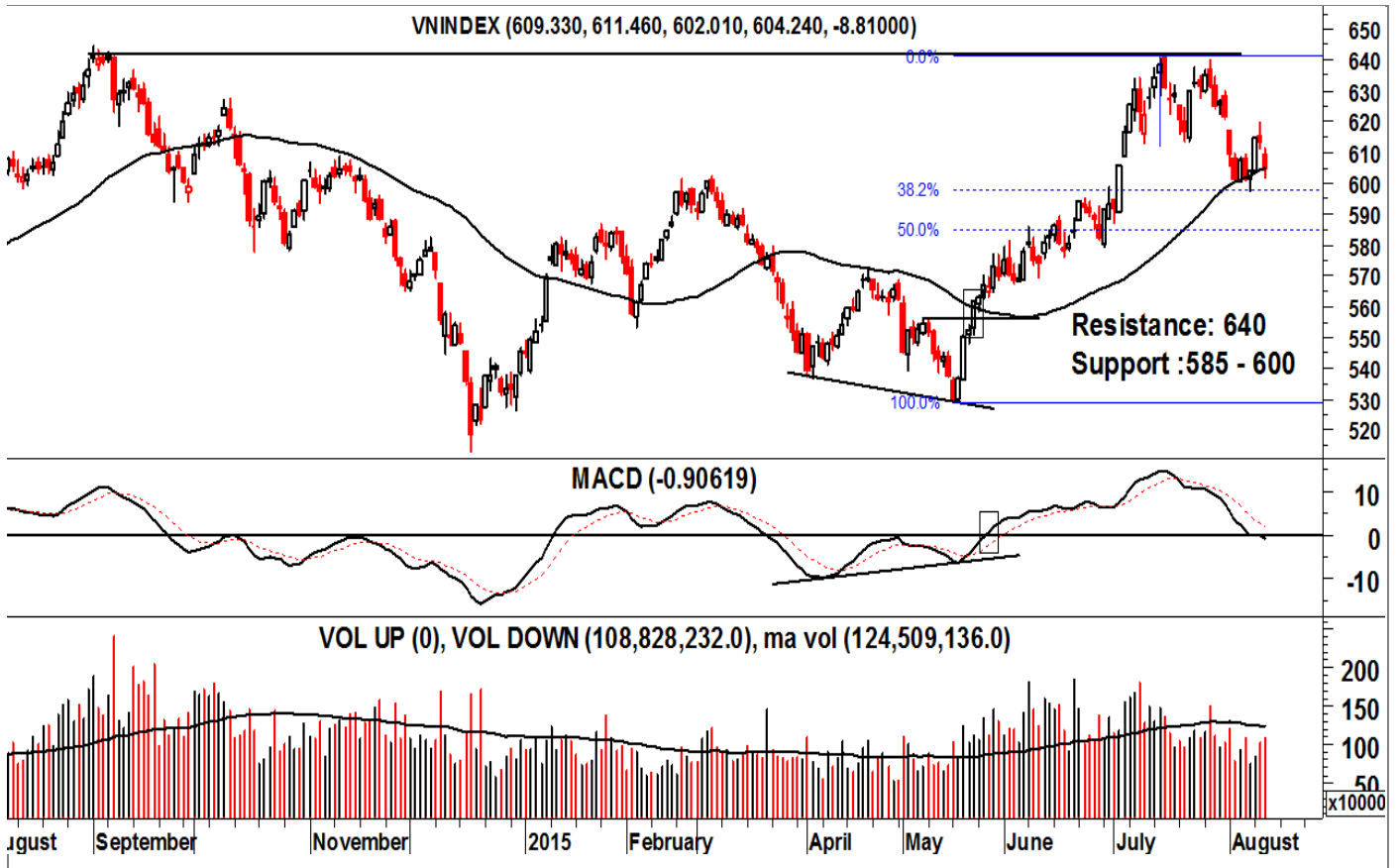
---

CTCP Nhựa Thiếu niên Tiền phong (NTP) đã công bố KQKD 6T/15 của công ty Mẹ. Theo đó, doanh thu thuần đạt 1.504 tỷ, tăng trưởng 7% n/n. Do giá bán ống nhựa không tăng, do đó mức tăng doanh thu là nhờ sản lượng bán ra tăng. Trong bối cảnh giá nhựa nguyên liệu (chiếm 70% giá thành sản xuất) giảm 20%, biên LN gộp tăng 4 điểm phần trăm (ppt), đạt mức 30%. Theo đó, LN gộp đạt 452 tỷ, tăng 22% n/n. Bên cạnh đó, LN ròng từ tài chính là 60,7 tỷ, tăng 67% n/n, chủ yếu nhờ LN chưa phân phối từ công ty con – NTP miền Trung tăng tốt. Do NTP tăng mạnh chiết khấu cho đại lý để cải thiện doanh số nên tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DT tăng 5 ppt lên 21%. LNST công ty mẹ 6T/15 tăng 13% n/n và đạt 170,8 tỷ. Thường công ty mẹ đóng góp khoảng 92% về DT và LNST hợp nhất của toàn công ty, chúng tôi cho rằng KQKD hợp nhất 6T/15 sẽ không biến động nhiều so với KQKD 6T/15 của riêng công ty Mẹ.

Như vậy kết thúc 6 tháng đầu năm, NTP ước hoàn thành được khoảng 49% kế hoạch doanh thu và 51% kế hoạch LNTT. Do đó, chúng tôi đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch 2015. Hiện Tiền Phong đang duy trì chính sách chiết khấu cao hơn đối thủ để đạt mục tiêu tăng trưởng thị phần và chính điều này đã tác động tới lợi nhuận của công ty. Mặc dù không đột biến trong 6T/15 cũng như trong kế hoạch cả năm 2015 nhưng chúng tôi vẫn đánh giá cao NTP nhờ vị thế dẫn đầu cả nước về sản lượng (năng lực sản xuất hàng năm khoảng 90.000 tấn) và thị phần (70% miền Bắc và 30% cả nước). Chúng tôi ước tính DTT và LNST 2015 của NTP lần lượt tăng 10% n/n và 14% n/n đạt 3.286 tỷ và 369 tỷ, EPS 2015 dự phóng đạt 5.194 đồng/cp tương đương PE 2015 ở mức 9 lần, thấp hơn mức 10 lần trung bình ngành.

## VN-INDEX: Thử lại 600

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

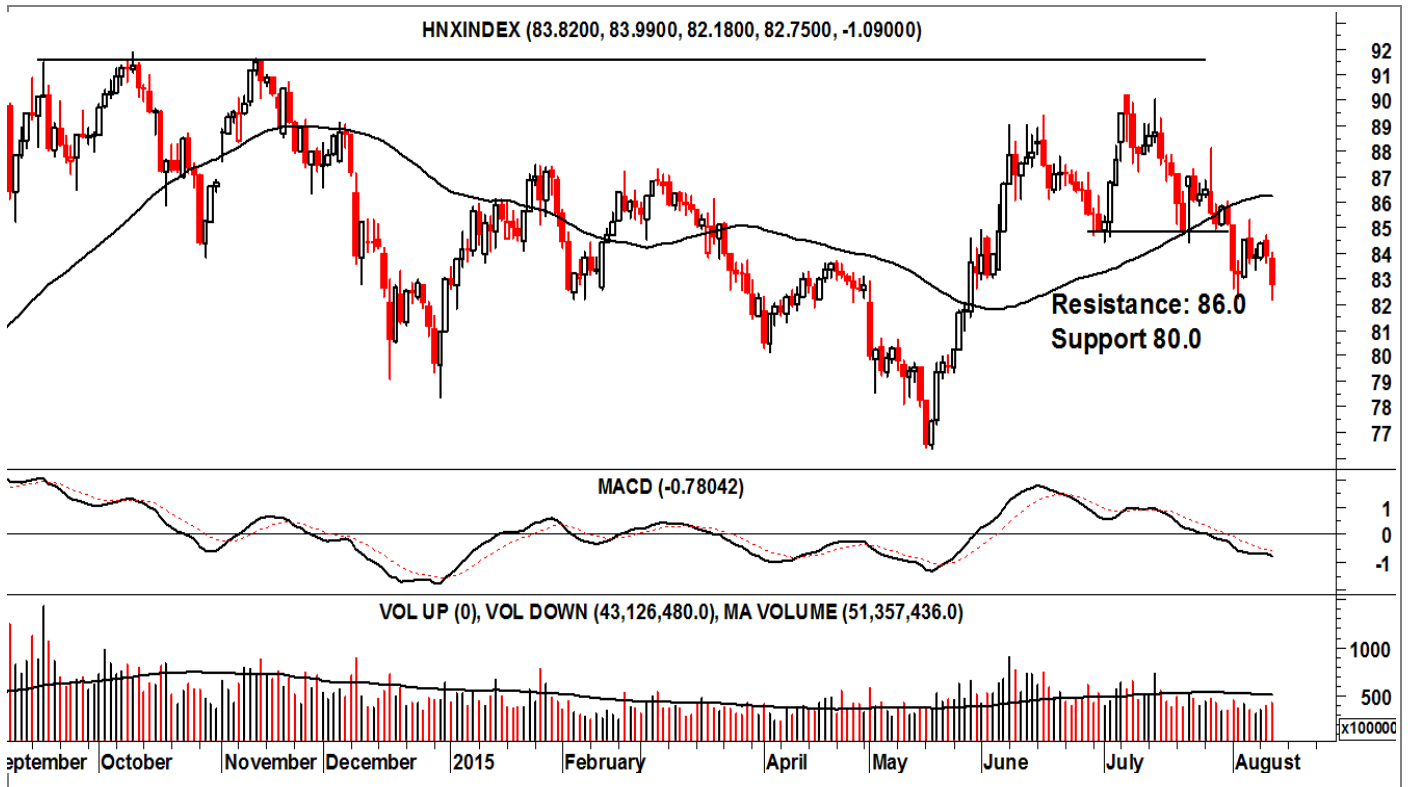
- VN-Index giảm mạnh trở lại trong hôm nay khi thị trường đối mặt với một số rủi ro hệ thống. Đường giá một lần nữa quay lại vùng hỗ trợ gần nhất tại 600 điểm.
- Trong kịch bản tích cực, nếu vùng hỗ trợ 600 được giữ vững, VN-Index ngắn hạn sẽ di chuyển tích lũy trong biên độ 600 – 630 trong vài tuần tới.
- Ở kịch bản tiêu cực, nếu hỗ trợ 600 bị xâm phạm, đường giá có thể thoái lùi về khu vực hỗ trợ tiếp theo, vùng 585 điểm.
- Thanh khoản tiếp tục tăng trong hôm nay nhưng dòng tiền từ nửa cuối tháng 7 đến nay vẫn đang bị thu hẹp.
- Chỉ báo kém lạc quan hơn. MACD đã cắt rõ ràng xuống bên dưới đường 0 và tạo ra tín hiệu tiêu cực hơn cho xu hướng của thị trường.
- **QUAN TRỌNG:** Triển vọng thị trường trong ngắn hạn chỉ ở mức trung bình.

### Chiến lược đầu tư:

- NĐT nên tiếp tục duy trì tỷ trọng cổ phiếu ngang bằng với tiền mặt trong giai đoạn hiện nay.
- **Tỷ trọng đề xuất: 50/50 (tiền mặt/cổ phiếu)**

## HNX-INDEX: Ngắn hạn vẫn kém lạc quan

Nguyễn Thanh Lâm



### Nhận định của MBKE

- HNX-Index tiếp tục giảm trong hôm nay, tốc độ giảm mạnh hơn phiên trước đó.
- Như đã lưu ý, triển vọng ngắn hạn của HNX-Index vẫn ở mức kém lạc quan. Hỗ trợ gần nhất của đường giá tại khu vực 80 điểm và đường giá có thể sẽ thử lại mức này trong thời gian tới.
- Thanh khoản có tăng nhẹ nhưng 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 ngắn hạn của HNX-Index ở mức kém lạc quan.

### Chiến lược đầu tư:

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

## 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>22.0</b>	24.7	19.3	4.3%		1-Jun-15		
<b>MBB</b>	Mua	Đang mở	15.5	<b>15.8</b>	18.0	14.7	1.9%		24-Jun-15		
<b>CII</b>	Mua	Đang mở	25.8	<b>26.8</b>	30.4	23.3	3.9%		14-Jul-15		
<b>TMT</b>	Mua	Đang mở	42.4	<b>39.2</b>	51.1	38.0	-7.5%		27-Jul-15		
<b>PAC</b>	Mua	Đang mở	27.7	<b>27.0</b>	32.0	25.9	-2.5%		27-Jul-15		
<b>BCC</b>	Mua	Đang mở	16.0	<b>14.9</b>	19.0	14.0	-6.6%		28-Jul-15		
<b>PLC</b>	Mua	Đang mở	31.6	<b>33.4</b>	36.6	29.0	5.7%		28-Jul-15		
<b>SCR</b>	Mua	Đang mở	8.4	<b>8.3</b>	9.4	7.8	-1.2%		7-Aug-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 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