



Nhận định thị trường

Ngày 02-04-2014

Đà giảm tăng tốc

- Như nhắc tới trong các bản tin trước, các yếu tố có thể dẫn dắt thị trường trong ngắn hạn bao gồm: thứ nhất giao dịch bán ròng của khối ngoại; và thứ hai, tỷ trọng đòn bẩy cao của các nhà đầu tư trong nước. Khối ngoại có chuỗi bán ròng tới bốn tuần liên tiếp, là đợt bán dài nhất kể từ tháng Tám 2013. Trong khi đó, quan sát của chúng tôi thấy các nhà đầu tư trong nước sử dụng đòn bẩy rất cao, điều này có thể khiến giá giảm mạnh nếu họ cắt giảm rủi ro. Hai yếu tố này tạm thời nổi lên trên các yếu tố vĩ mô tích cực khác, như giá trị xuất khẩu tăng 15% vào tháng Một, và dự trữ ngoại hối tiếp tục gia tăng: Ngân hàng Nhà nước đã mua thêm 7,7 tỷ USD.
- Phiên 1/4 VN-Index mất 1,3%, đóng cửa tại 584 điểm. Đà giảm trở nên mạnh mẽ hơn vào cuối phiên, bị kéo xuống bởi áp lực lớn tại các cổ phiếu vốn hóa lớn: VN30 giảm tới 1,5%. Trong đó, HPG (-1,9%), MSN (-2,1%), DHG (-2,2%), BVH (-4,2%)... Các mã chứng khoán và ngân hàng cũng chịu thiệt hại nặng, STB (-1,5%), SSI (-2,4%), MBB (-2,5%), EIB (-2,8%), HCM (-3,5%). Do lực bán mạnh, khối lượng giao dịch tăng hơn 40% lên xấp xỉ 170 triệu.
- Các nhà đầu tư nước ngoài mua ròng phiên thứ hai liên tiếp với khối lượng 3,2 triệu cổ phiếu. Họ mua mạnh nhất tại PVT (500 ngàn), ITC (600 ngàn), HAG (1,6 triệu).

Nhận định của MBKE

Về mặt kỹ thuật, việc VN-Index rớt xuống dưới đường MA-25 ngày cho một dấu hiệu thận trọng, nhất là với các nhà đầu tư có biên độ thời gian siêu ngắn và sử dụng đòn bẩy cao. Tuy nhiên, quan điểm của chúng tôi vẫn dựa vào hỗ trợ quan trọng hơn tại 565 điểm. Chừng nào mức này chưa bị phá vỡ, xu hướng tăng giá của VN-Index vẫn được duy trì. Chúng tôi cho rằng hỗ trợ 565 này có thể đóng vai trò với VN-Index trong năm 2014 như hỗ trợ 460 trong năm 2013. Chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư vẫn nên nắm giữ cổ phiếu trong xu hướng tăng.

Tiêu điểm trong ngày

- Chỉ số PMI tháng 3/2014: Tháng thứ 7 liên tiếp trên 50 điểm
- TRC:** Triển vọng dài hạn vẫn tốt

VN-Index: Kết quả giao dịch



583,8 -7,72 -1,31%

	Trong ngày	BQ 50 ngày
KLGD	167,0	131,8
GTGD	2.593	2.114

KLGD (triệu cp) | GTGD (tỷ đồng)

Top 5 cp có KLGD lớn nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
ITA	9.5	-5.9	20.0
FLC	13.9	4.5	9.6
HAG	28.6	1.8	6.3
OGC	12.8	-2.3	5.6
SSI	29.2	-2.0	4.6

Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
VNG	9.3	6.9	0.0
RDP	15.7	6.8	0.0
TDW	17.6	6.7	0.0
PXM	3.3	6.5	1.8
VID	6.6	6.5	0.6

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

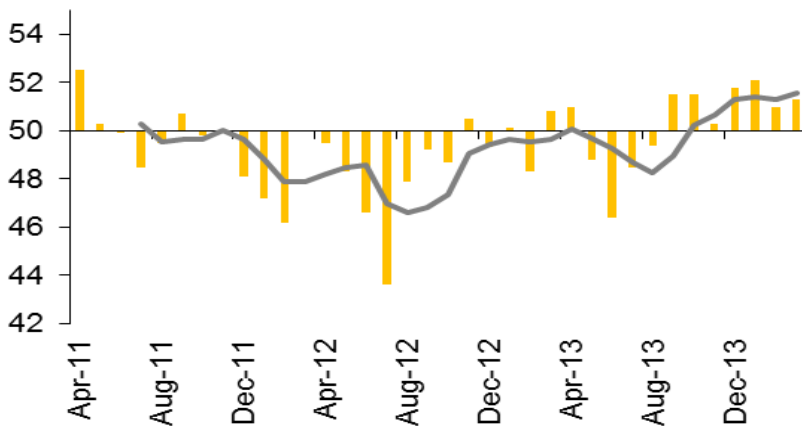
Lầu 4A-15+16, Vincom Center Đồng Khởi
72 Lê Thánh Tôn, Quận 1, Tp.HCM, Việt Nam
Tel : (84) 844 555 888
maybank-kimeng.com.vn

PMI tháng 3/2014: Tháng thứ 7 liên tiếp trên 50 điểm

Nguyễn Trung Hòa

Chỉ số quản trị nhà mua hàng (PMI) của Việt Nam trong tháng 3/2014 tiếp tục ổn định ở mức 51,3 điểm và duy trì xu hướng mở rộng trên 50 điểm trong tháng thứ 7 liên tiếp kể từ tháng 9/2013. Theo HSBC thì điểm tích cực trong PMI tháng 3 là cả sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đều tăng với tốc độ nhanh hơn so với tháng trước và số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới đã tăng trở lại. Ngoài ra, tốc độ tăng chi phí đã chậm lại và các công ty đã giảm nhẹ giá bán hàng. Vì vậy, xét về tổng thể thì chỉ số PMI tháng 3 đánh dấu sự cải thiện vừa phải về các điều kiện kinh doanh tại Việt Nam.

Chúng tôi cho rằng chỉ số PMI đứng trên mức 50 điểm liên tiếp trong 7 tháng qua cho thấy sự hồi phục của nền kinh tế Việt Nam đang đi đúng hướng. Điều này đã phần nào được phản ánh vào kết quả tăng trưởng GDP lên đến 4,96% trong quý 1 vừa qua. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng ngành sản xuất của nền kinh tế Việt Nam sẽ tiếp tục mở rộng và chỉ số PMI sẽ tiếp tục đứng trên mức 50 điểm trong quý sắp tới nhờ những hỗ trợ tích cực từ triển vọng giảm lãi suất ngân hàng. Chúng tôi cho rằng việc hạ trần lãi suất huy động gần đây của Ngân hàng Nhà nước sẽ sớm tác động kéo giảm mặt bằng lãi suất vay tiền của nền kinh tế từ quý 2. Điều này sẽ thật sự có tác động tích cực đến ngành sản xuất cũng như cho cả nền kinh tế trong nước.



Nguồn: HSBC, MBKE

CTCP Cao Su Tây Ninh (TRC VN) [tài báo cáo](#)

Giá cổ phiếu: 38.000 VND

VHTT: 1.141 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 43.100 VND

GTGD bq: 2 tỷ VND

Cao su tự nhiên

GIỮ

Triển vọng dài hạn vẫn tốt

- Lợi nhuận 2013 giảm do giá bán giảm.
- Tăng trưởng trung và dài hạn nhờ dự án mở rộng diện tích cao su tại Campuchia.
- Chúng tôi đưa ra giá MT là 43.500 đồng dựa trên, P/E dự phóng 2014 là 6,5x, chiết khấu 10% so TB ngành.

Tin tức/sự kiện

TRC công bố KQKD năm 2013 với doanh thu thuần giảm 26,4%/n xuống còn 671 tỷ đồng. Trong đó sản lượng tiêu thụ giảm 12,8%/n xuống còn 12.109 tấn, giá bán bình quân giảm 15,5%/n xuống còn 52,9 triệu đồng/tấn. Biên lợi nhuận gộp (BLNG) giảm từ 32,7% 2012 xuống còn 29,1%/n 2013. Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt với tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu ở mức 4,7% 2013, xấp xỉ 2012. Thu nhập tài chính ròng giảm 25,5%/n xuống còn 41,5 tỷ đồng chủ yếu là do lãi suất giảm. Do đó, LNR giảm 34,4%/n còn 372,4 tỷ đồng.

Nhận định của MBKE

Sức khỏe tài chính khá ổn định. Trong 5 năm trở lại đây TRC luôn duy trì vị thế tiền mặt ròng. Đến cuối 2013, tiền mặt ròng đạt 507 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ/Vốn CSH vẫn còn ở mức khá thấp 26,8%.

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 2.186 ha. Dự án này sẽ đóng góp doanh thu và lợi nhuận từ năm 2018.

Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi dự báo doanh thu của TRC sẽ tăng nhẹ 2,5%/n, đạt 687,9 tỷ đồng. Lợi nhuận ròng 2014 ước giảm 11,9%/n xuống còn 201 tỷ đồng (xem trang sau). Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu là 43.400 đồng dựa trên P/E dự phóng 2014 là 6,5x, chiết khấu 10% so với trung bình ngành.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	1.195	908	671	688	877
EBITDA	506	341	236	254	329
Lợi nhuận ròng	515	348	228	201	255
EPS	17.169	11.610	7.613	6.707	8.512
Tăng trưởng EPS (%)	88	-32	-34	-12	27
Cổ tức/cổ phiếu	2.960	4.395	3.000	3.000	3.000
PER	2,2	3,3	5,0	5,7	4,5
EV/EBITDA (x)	1,7	2,5	3,7	3,4	2,6
Lợi tức (%)	7,8	11,6	7,9	7,9	7,9
P/BV(x)	1,0	0,8	0,6	0,6	0,5
Nợ ròng/VCSH (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE (%)	45,7	26,6	16,3	10,9	12,9
ROA (%)	35,0	23,5	11,8	9,6	11,4

Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	52.200 / 37.600
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	27,7
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	29,1
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	1.141
Cổ đông lớn (%):	
- Tập đoàn Cao Su Việt Nam	61,8
- Franklin Resources	6,9
- Korea Investment Trust	3,7

Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-12,5	-8,1	-6,5	-22,8	-8,1
So với Index	-13,2	-21,6	-22,2	-35,9	-21,6

Trương Quang Bình
(84) 8 44 555 888 ext 8087
binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

VN-INDEX: Tiếp tục giảm

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- VN-Index có phiên giảm tiếp theo, mức giảm có phần mạnh hơn ngày đầu tuần.
- Xu hướng tăng của VN-Index tạm thời chưa mất hiệu lực nhưng rủi ro tích lũy (hoặc xấu hơn là điều chỉnh giảm) đang lớn hơn đáng kể.
- Hỗ trợ gần nhất tại khu vực MA ngắn hạn (MA-20) đã bị xâm phạm. Hỗ trợ xa hơn tại khu vực 565 điểm đang được thử thách trở lại.
- Khối lượng tăng. KLGD tăng trở lại, chủ yếu do áp lực chốt lời chủ động khi thị trường tiếp tục đi giảm điểm mạnh hơn.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD vẫn đang nằm bên dưới đường tín hiệu và nới rộng hơn khoảng cách với đường này. Phân kỳ tiêu cực giữa đường giá và MACD là rất rõ nét.
- **QUAN TRỌNG:** Chúng tôi tạm thời chưa thay đổi xu hướng tăng của VNIndex nhưng lưu ý khả năng gián đoạn xu hướng (thay thế bằng pha tích lũy hoặc điều chỉnh) tương đối cao.

Chiến lược đầu tư:

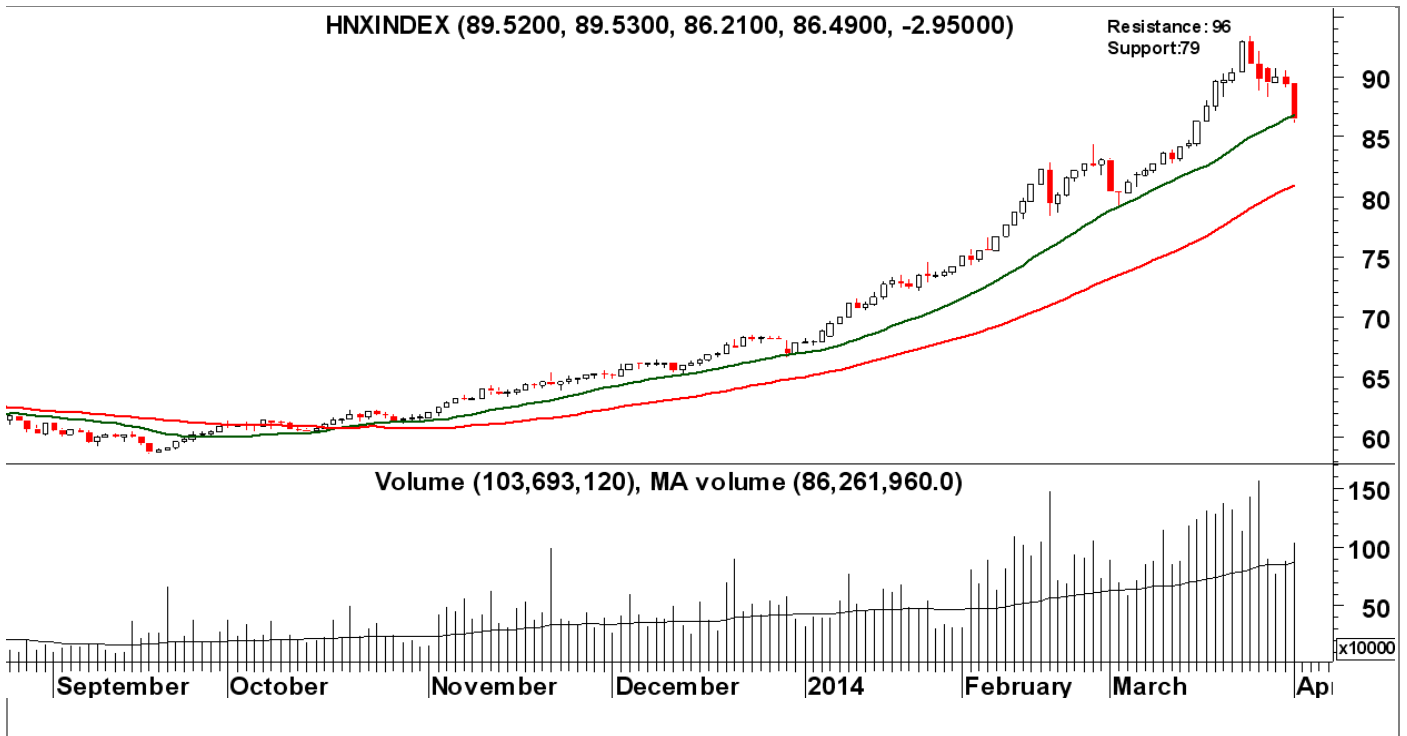
- Như đã lưu ý trong hơn một tuần qua, NĐT đang sử dụng margin ở mức cao nên tiếp tục giảm bớt lượng nợ vay để bảo vệ thành quả đã có trước đó.
- Với các nhà đầu tư khác đang có tỷ trọng cổ phiếu vừa phải (như khuyến nghị chung của chúng tôi), việc nắm giữ tiếp tục hợp lệ khi xu hướng tăng chưa bị phủ nhận.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

Cao nhất 52T	: 609.46
Thấp nhất 52T	: 461.61
Giá đóng cửa	: 591.57
Hỗ trợ S1/S2	: 590 & 565
Kháng cự R1/R2	: 609 & 630
Dừng lỗ	: 565
Chiến lược	: Để lãi chạy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Xu hướng	: Tăng

HNX-INDEX: Chạm MA ngắn hạn

Nguyễn Thanh Lâm



Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm mạnh hơn, 5/7 phiên gần đây của HNX-Index là giảm, điều chưa xảy ra trong suốt giai đoạn đi lên trước đây của chỉ số này.
- Do các nguyên tắc đỉnh đáy liên tiếp cao hơn chưa bị vi phạm, chúng tôi tạm thời duy trì hiệu lực của xu hướng tăng dành cho HNX-Index.
- Dù vậy, rủi ro tạo ra đỉnh đáy thấp hơn đang lớn dần lên khi HNX-Index đối mặt với pha giảm điểm lớn nhất từ đầu xu hướng tăng đến nay.
- Kháng cự tiếp theo tại vùng 96 điểm, hỗ trợ gần nhất tại khu vực 85 điểm, hỗ trợ xa hơn tại mức 79 điểm.
- Khối lượng phục hồi. KLGD vượt trở lại lên trên mức giao dịch trung bình 50 ngày.
- Chỉ báo kỹ thuật tiêu cực. MACD đã cắt xuống bên dưới đường tín hiệu trong phiên hôm nay, ủng hộ khả năng gián đoạn xu hướng tăng.
- **QUAN TRỌNG:** Xu hướng tăng của HNX-Index tạm thời còn hiệu lực, nhưng rủi ro gián đoạn xu hướng này đang lớn dần.

Chiến lược đầu tư:

- NĐT đang sử dụng margin ở mức cao nên tiếp tục giảm bớt lượng nợ vay để bảo vệ thành quả đã có trước đó.
- Với các NĐT khác có tỷ trọng cổ phiếu vừa phải, việc nắm giữ tiếp tục hợp lệ khi xu hướng tăng chưa bị phủ nhận.
- **Tỷ trọng đề xuất: 30/70 (tiền mặt/cổ phiếu).**

THÔNG SỐ KỸ THUẬT

Cao nhất 52T	: 90.66
Thấp nhất 52T	: 57.51
Giá đóng cửa	: 89.44
Hỗ trợ S1/S2	: 85 & 79
Kháng cự R1/R2	: 93 & 96
Dừng lỗ	: 79
Chiến lược	: Để lãi chạy
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Tiêu cực
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Tiêu cực
Xu hướng	: Tăng

BẢNG THEO DÕI CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

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
CII	Mua	Đã đóng	18.5	25.6	21.3	16.8	38.4%	38.4%	5-Nov-13	1-Apr-14	Chốt lời (6)

Các khuyến nghị còn duy trì

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
VNM	Mua	Đang mở	139.0	141.0	158.0	127.0	1.4%		17-Jul-13		
DPR	Mua	Đang mở	45.2	43.9	50.5	43.0	-2.9%		12-Sep-13		
PET	Mua	Đang mở	21.7	21.1	25.7	19.5	-2.8%		24-Sep-13		
HAG	Mua	Đang mở	21.8	28.4	24.8	19.8	30.3%		9-Oct-13		(5)
BTP	Mua	Đang mở	14.0	16.2	16.0	12.9	15.7%		18-Oct-13		(5)
KHP	Mua	Đang mở	13.1	15.3	14.6	11.9	16.8%		18-Oct-13		(5)
PAN	Mua	Đang mở	38.5	43.5	44.0	36.0	13.0%		20-Dec-13		
VCB	Mua	Đang mở	27.7	31.1	31.0	26.4	12.3%		8-Jan-14		(5)
PVD	Mua	Đang mở	65.0	82.0	73.5	59.0	26.2%		9-Jan-14		(5)
PVG	Mua	Đang mở	13.7	14.5	16.0	12.5	5.8%		10-Jan-14		
HAG	Mua	Đang mở	21.8	28.4	25.1	20.2	30.3%		17-Jan-14		(5)
SRC	Mua	Đang mở	23.5	25.0	27.3	20.9	6.4%		6-Feb-14		
BMC	Mua	Đang mở	44.6	40.0	52.0	40.0	10.3%		11-Feb-14		
NKG	Mua	Đang mở	11.5	13.3	15.0	10.1	15.7%		13-Feb-14		
HUT	Mua	Đang mở	9.4	13.0	11.8	8.3	38.3%		14-Feb-14		
GAS	Mua	Đang mở	82.5	83.0	95.0	75.0	0.6%		14-Feb-14		
PVT	Mua	Đang mở	13.2	15.0	15.8	12.0	13.6%		14-Feb-14		
GSP	Mua	Đang mở	14.3	13.7	16.4	12.3	-4.2%		14-Feb-14		
DIC	Mua	Đang mở	8.5	9.9	10.5	7.6	16.5%		17-Feb-14		
VCG	Mua	Đang mở	17.1	15.2	20.5	15.0	11.1%		19-Mar-14		
VCS	Mua	Đang mở	19.7	18.3	23.4	17.3	-7.1%		19-Mar-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 Tuyên

Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

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

Trịnh Thị Ngọc Diệp

(84) 4 44 555 888 x 8208

diiep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

Trương Quang Bình

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

Nguyễn Hoài Nam

(84) 4 44 555 888 x 8029

nam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

Nguyễn Trung Hòa

Phó Giám đốc

(84) 8 44 555 888 x 8088

hoa.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Ví mô
- Thép
- Bất động sản

Phạm Nhật Bích

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

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

Nguyễn Thanh Lâm

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật

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

Khuyến nghị

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

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

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự 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 để 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 lặp lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.

Định nghĩa hệ thống khuyến nghị đầu tư của MKE

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

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

Áp dụng khuyến nghị đầu tư

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

Malaysia

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

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

Philippines

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

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

**South Asia Sales
Trading**

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

Singapore

**Maybank Kim Eng Securities Pte
Ltd**
Maybank Kim Eng Research Pte Ltd
9 Temasek Boulevard
#39-00 Suntec Tower 2
Singapore 038989

Tel: (65) 6336 9090
Fax: (65) 6339 6003

Hong Kong

Kim Eng Securities (HK) Ltd
Level 30,
Three Pacific Place,
1 Queen's Road East,
Hong Kong

Tel: (852) 2268 0800
Fax: (852) 2877 0104

Thailand

**Maybank Kim Eng Securities
(Thailand) Public Company Limited**
999/9 The Offices at Central World,
20th - 21st Floor,
Rama 1 Road Pathumwan,
Bangkok 10330, Thailand

Tel: (66) 2 658 6817 (sales)
Tel: (66) 2 658 6801 (research)

**North Asia Sales
Trading**

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

London

**Maybank Kim Eng Securities
(London) Ltd**
6/F, 20 St. Dunstan's Hill
London EC3R 8HY, UK

Tel: (44) 20 7621 9298
Dealers' Tel: (44) 20 7626 2828
Fax: (44) 20 7283 6674

Indonesia

PT Maybank Kim Eng Securities
Plaza Bapindo
Citibank Tower 17th Floor
Jl Jend. Sudirman Kav. 54-55
Jakarta 12190, Indonesia

Tel: (62) 21 2557 1188
Fax: (62) 21 2557 1189

Vietnam

**Maybank Kim Eng Securities
Limited**
4A-15+16 Floor Vincom Center Dong
Khoi, 72 Le Thanh Ton St. District 1
Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : (84) 844 555 888
Fax : (84) 8 38 271 030

New York

**Maybank Kim Eng Securities
USA Inc**
777 Third Avenue, 21st Floor
New York, NY 10017, U.S.A.

Tel: (212) 688 8886
Fax: (212) 688 3500

India

Kim Eng Securities India Pvt Ltd
2nd Floor, The International 16,
Maharishi Karve Road,
Churchgate Station,
Mumbai City - 400 020, India

Tel: (91).22.6623.2600
Fax: (91).22.6623.2604

Saudi Arabia

In association with
Anfaal Capital
Villa 47, Tujjar Jeddah
Prince Mohammed bin Abdulaziz
Street P.O. Box 126575
Jeddah 21352

Tel: (966) 2 6068686
Fax: (966) 26068787