



## Nhận định thị trường

Ngày 05-06-2014

### Điều chỉnh tiếp diễn

- Các biến động bất thường trong vấn đề tỷ giá là câu chuyện đang được nhà đầu tư quan tâm nhất. Tại các ngân hàng thương mại giá USD bán ra đã tăng lên gần "kịch trần" 21.240 đồng - mức cao nhất trong một năm qua. Dù được sự trấn an rất sớm từ phía Ngân Hàng Nhà Nước, các biến động bất thường hiện nay của tỷ giá rõ ràng không phải là thông tin tích cực đối với thị trường chứng khoán Việt Nam trong ngắn hạn.
- Như chúng tôi lo ngại trước đó, thị trường sau một phiên hồi phục nhẹ đã đổ dốc mạnh trong hôm nay. Hai chỉ số đại diện khối động chậm chạp tại mức giá gần tham chiếu và liên tục "đổ đèo" với mức độ mạnh dần trong suốt thời gian còn lại. VN-Index mất hơn 5 điểm (-0,95%), dừng chân tại 553,46 điểm trong khi HNX-Index ghi nhận mức giảm mạnh hơn (-1,42%).
- Toàn thị trường có hơn 320 mã giảm giá so với chỉ 99 mã tăng, cho thấy độ rộng của thị trường nghiêng hẳn về phía giảm. Thanh khoản cải thiện thêm 25% từ mức rất thấp phiên liền trước, dù vậy mức này vẫn nằm bên dưới khối lượng giao dịch trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền chưa mở rộng.
- GAS tiếp tục đóng vai trò "trụ đỡ chính" đối với VN-Index khi tăng 0,51%, hầu hết các cổ phiếu vốn hóa cao khác ghi nhận mức giá tham chiếu hoặc giảm nhẹ. Nhóm chứng khoán rơi mạnh nhất với mức giảm bình quân gần 3%, điển hình như SSI (-2,6%), HCM (-4,3%) và VND (-4,2%).
- NĐTNN tiếp tục trạng thái mua ròng. Khối lượng và giá trị mua ròng tuy chỉ bằng 50% phiên trước nhưng toàn bộ được thực hiện bằng khớp lệnh. Nếu chỉ tính riêng phần khớp lệnh, trên thực chất NĐTNN mua mạnh hơn 30%, cụ thể khối này mua ròng 2,7 triệu cổ phiếu với giá trị gần 56 tỷ đồng. GAS tiếp tục là mã được mua ròng mạnh nhất (+19,9 tỷ đồng) trong khi ở chiều ngược lại HAG bị bán ròng đáng kể nhất (-10,4 tỷ đồng).

(Nguyễn Thanh Lâm)

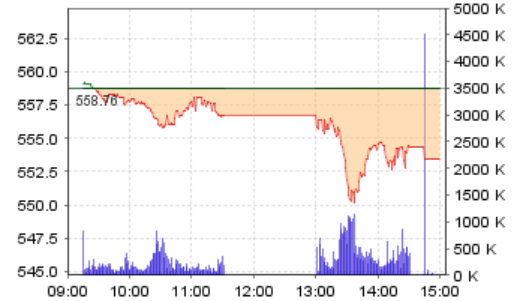
### Nhận định của MBKE

Như chúng tôi lưu ý trước đó, thị trường vẫn nằm trong pha điều chỉnh đáng kể đầu tiên sau ba tuần tăng liên tục. Các hành động giải ngân trong ngắn hạn vì vậy nên kiên nhẫn chờ đợi quá trình điều chỉnh này kết thúc trước khi xem xét thực hiện.

### Tiêu điểm trong ngày

- RAL:** HĐKD cốt lõi 2014 vẫn tốt.
- SJD:** Lợi nhuận ròng Q1/2014 ước tăng 16,7% n/n.
- PVT:** Chốt quyền chia cổ phiếu thưởng 10%.

VN-Index: Kết quả giao dịch



**553,4**    **-5,30**    **-0,95%**

	Trong ngày	BQ 50 ngày
<b>KLGD</b>	67,1	121,4
<b>GTGD</b>	775	1.947

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>	9.9	-5.7	12.3
<b>ITA</b>	7.8	0.0	3.7
<b>HQC</b>	6.4	-4.5	3.2
<b>SSI</b>	22.8	-2.6	3.1
<b>IJC</b>	12.0	0.8	2.4

### Top 5 cp tăng mạnh nhất trong ngày

CP	Giá	Tăng/giảm (%)	KLGD (triệu cp)
<b>TSC</b>	21.5	7.0	0.0
<b>CCI</b>	10.9	6.9	0.0
<b>HAI</b>	24.5	6.5	0.0
<b>HAX</b>	6.9	6.2	0.0
<b>HOT</b>	26.5	6.0	0.0

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

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

# Rạng Đông

 (RAL VN) [\[TÀI BÁO CÁO\]](#)

Giá cổ phiếu: 41.100 VND

VHTT: 473.8 tỷ VND

Việt Nam

Giá mục tiêu: 42.500 VND

GTGD bq: 0,35 tỷ VND

Hàng sản xuất

GIỮ

## HĐKD cốt lõi năm 2014 vẫn tốt

- Hoạt động cốt lõi vẫn duy trì tốt.
- Cổ tức vẫn duy trì ở mức cao và ổn định 7,3%.
- RAL đang giao dịch ở PE dự phóng là 8,7x.

### Tin tức/sự kiện

Do tính chất chu kỳ kinh doanh, Q1 thường là quý cao điểm của RAL. Trong Q1/2014, công ty đã lần lượt hoàn thành 30% kế hoạch doanh thu và 39% kế hoạch lợi nhuận trước thuế.

### Nhận định của MBKE

Doanh thu 1Q/2014 tăng 16% n/n đạt 701 tỷ đồng, mức tăng này đến từ sự cải thiện về doanh thu từ thị trường nội địa, chủ yếu là các sản phẩm thiết bị chiếu sáng bao gồm đèn compact và đèn tiết kiệm điện LED, đã bắt đầu đóng góp vào doanh thu từ 2013.

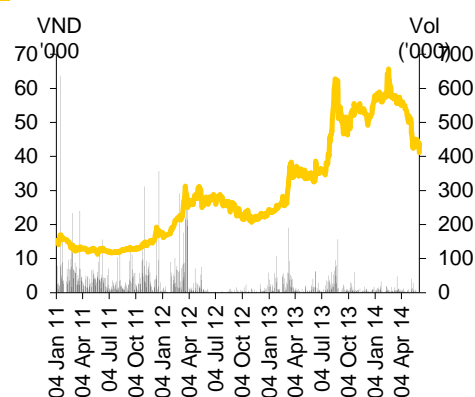
Mặc dù đèn LED mới đưa ra thị trường nhưng mức tiêu thụ khá tốt do nhu cầu sử dụng thiết bị tiết kiệm điện ngày một tăng. RAL kỳ vọng đèn LED sẽ tăng tỷ trọng đóng góp vào tổng doanh thu lên 10% trong 2014. Thêm vào đó, biên lợi nhuận gộp của các sản phẩm đèn LED này cao đã góp phần cải thiện biên lợi nhuận gộp của RAL thêm 1 điểm phần trăm lên 20% trong quý 1/14. Lợi nhuận gộp đạt 138 tỷ đồng, tăng 22% n/n. Tuy nhiên, lợi nhuận từ hoạt động tài chính ghi nhận mức âm 7,8 tỷ, tăng đáng kể so với mức âm 644 triệu đồng của cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân chính là do không còn khoản đóng góp bất thường từ việc đánh giá lại chênh lệch tỷ giá và lãi chậm trả, xuất phát từ khoảng nợ khó đòi với khách hàng Cuba từ 2007. Ngoài ra, tỷ lệ chí phí BH&QLDN/DT tăng 1 điểm phần trăm và lỗ từ hoạt động kinh doanh khác 7,5 tỷ đồng, tăng đáng kể so với mức lời 15 triệu đồng trong Q1/2013 nên lợi nhuận sau thuế giảm 33% n/n và đạt 18,1 tỷ đồng.

Năm tài khóa 31/12 (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	1.748	2.074	2.297	2.561	2.945
EBITDA	251	281	202	199	220
Lợi nhuận ròng	60	69	86	54	65
EPS	5.218	5.962	7.451	4.707	5.658
Tăng trưởng EPS (%)	63	14	25	(37)	20
Cổ tức/cổ phiếu	3.900	3.000	3.500	3.000	3.000
PER	7,9	6,9	5,5	8,7	7,3
EV/EBITDA (x)	4,5	4,0	5,0	5,4	5,7
Lợi tức (%)	7,3	7,3	8,5	7,3	7,3
P/BV(x)	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
Nợ ròng/VCSH (%)	136,4	142,5	139,8	107,3	114,0
ROE (%)	13,1	14,6	17,1	10,4	11,8
ROA (%)	4,3	4,5	4,8	3,0	3,3

### Key Data

Cao/thấp nhất 52 tuần (VND):	70.000 / 34.000
Tỷ lệ giao dịch tự do (%):	35,2
Số lượng cp phát hành (triệu cp):	11,5
Vốn hóa thị trường (tỷ VND):	473.8
Cổ đông lớn (%):	
Công đoàn RAL	39,4
SCIC	20,6
PYN RAHASTOYHTIO	4,8

### Biểu đồ giá



	1T	3T	6T	1-năm	YTD
Giá CP	-20,8	-30,2	-23,0	19,4	-29,0
So với Index	-16,9	-27,8	-28,6	10,7	-35,0

### Chỉ số cơ bản

ROE (%)	17,1
Tiền mặt ròng (tỷ VND):	(538,6)
Tài sản hữu hình ròng/cp(VND):	43.660
Khả năng trả lãi vay (x):	2,8

Phạm Nhật Bích  
(84) 8 44 555 888 ext 8083  
bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

## SJD: Lợi nhuận ròng Q1/2014 ước tăng 16,7% n/n.

Trịnh Thị Ngọc Diệp

**Sản lượng quý 1/2014 tăng.** Theo chúng tôi ghi nhận, sản lượng điện của SJD trong quý 1/2014 đạt 52,2 triệu kWh, tăng 5,8% n/n. Từ cuối năm 2013, CTCP Thủy điện Ry Ninh II (RHC) đã được sáp nhập vào SJD theo chủ trương của Tập đoàn Sông Đà (công ty mẹ của cả SJD và RHC). Chúng tôi ước tính sản lượng điện quý 1/2014 của RHC đạt khoảng 6 triệu kWh. Theo đó, tổng sản lượng điện đạt khoảng 58,2 triệu kWh trong quý 1/2014.

**Lợi nhuận ròng quý 1/2014 ước tăng 16,7% n/n.** SJD và RHC đều có hợp đồng mua bán điện dài hạn với Tập đoàn điện lực với mức giá cố định, tuy nhiên giá bán điện của RHC là 0,041 USD/kWh, thấp hơn chút ít so với giá bán 0,045 USD/kWh của SJD. Do đó, so với quý 1/2013 khi RHC chưa được sáp nhập, chúng tôi ước tính lợi nhuận biên gộp giảm nhẹ từ 63,8% (quý 1/2013) xuống 63,0% (quý 1/2014). Lợi nhuận ròng ước đạt 21,2 tỷ, tăng 16,7% n/n.

**Dự báo KQKD 2014.** Tình hình thủy văn năm nay được dự báo thuận lợi hơn năm trước, tuy nhiên SJD vẫn đưa ra kế hoạch 2014 khá thận trọng với sản lượng 375 triệu kWh (320 triệu kWh từ Thủy điện Cần Đơn và 55 triệu kWh từ Thủy điện Ry Ninh), giảm 10% so với 2013. Theo số liệu từ công ty, riêng Thủy điện Cần Đơn đã sản xuất được 106,3 triệu kWh trong 5 tháng đầu năm 2014, tăng 4,8% n/n, cho thấy nhiều khả năng sản lượng cả năm sẽ không giảm nhiều như kế hoạch của công ty. Chúng tôi dự báo sản lượng cả năm (tính cả SJD và RHC) đạt 405 triệu kWh. Theo đó, doanh thu ước đạt 350,7 tỷ, tăng 13,2% n/n và lợi nhuận ròng ước đạt 166 tỷ, tăng 11,8% n/n.

**Đánh giá.** EPS 2014 ước đạt 4.048 đồng/cp. PE dự phóng ở mức thấp 4,9x so với trung bình ngành 8x. Chúng tôi nâng khuyến nghị từ Nắm giữ lên Mua với giá mục tiêu 24.100 đồng/cp.

## PVT: Chốt quyền chia cổ phiếu thưởng 10%.

Nguyễn Thị Sony Trà Mi

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (PVT) đã công bố kế hoạch phát hành cổ phiếu thưởng tỷ lệ 10% (tương đương nhà đầu tư có 10cp sẽ được nhận thêm 1cp mới) như ĐHCĐ TN 2014 đã thông qua. Theo đó, ngày chốt quyền sẽ là ngày 16/06/2014. Như vậy, với 23,26 triệu cổ phiếu phát hành thêm, vốn điều lệ của PVT sẽ tăng lên mức 2.559 tỷ đồng.

Về KQKD Q1/14, doanh thu PVT tăng 8,4% n/n, đạt 1.339 tỷ đồng. Chi tiết doanh thu các mảng như sau:

Mảng kinh doanh	Q1/14	so với cùng kỳ	% tổng DT
Dịch vụ vận tải	707.3	8.4%	52.8%
Dịch vụ OFS/FPSO	131.3	11.1%	9.8%
Thương mại	455.7	136.9%	34.0%
Dịch vụ khác	45.3	-4.2%	3.4%
<b>Tổng</b>	<b>1,339.6</b>	<b>-32.6%</b>	<b>100.0%</b>

*Nguồn: Công ty, Maybank Kim Eng*

Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ 1,3 điểm phần trăm n/n, xuống còn 8,3% trong Q1/14, chủ yếu do biên lợi nhuận của mảng vận tải thu hẹp. Mặc dù vậy, lợi nhuận sau thuế Q1/14 vẫn đạt gần 50 tỷ đồng, tăng 13,9% n/n, cao hơn mức tăng trưởng của doanh thu. Điều này là nhờ thu nhập từ lãi tiền gửi Q1/14 tăng hơn 30% n/n trong khi chi phí tài chính giảm gần 40% n/n, giúp PVT lãi ròng 5 tỷ đồng từ hoạt động tài chính, so với mức lỗ gần 20 tỷ đồng của Q1/13.

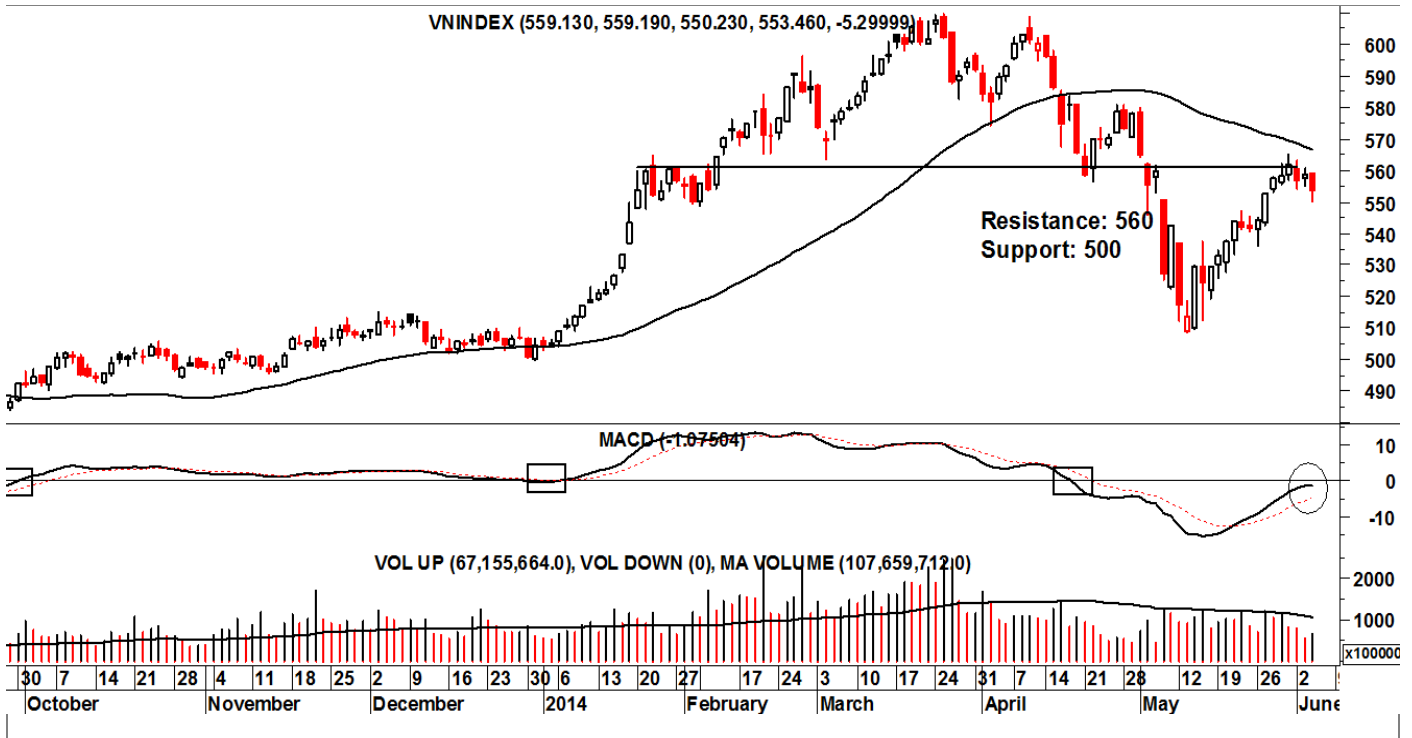
Năm 2014, PVT đặt kế hoạch DT và LNST giảm 6% và 42%, đạt lần lượt 4.675 và 136 tỷ đồng. KH DT giảm chủ yếu do Nhà máy lọc dầu Dung Quốc dự kiến sẽ ngưng hoạt động để bảo trì trong tháng 5 và 6/2014. PVT hiện là công ty độc quyền vận chuyển 100% nguyên liệu dầu thô và 50% sản lượng đầu ra cho NM này. Ngoài ra, giàn Đại Hùng sẽ đi vào sửa chữa từ tháng 8/2014 đến tháng 4/2015.

Kết thúc Q1/14, PVT đã hoàn thành khoảng 29% và 37% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận 2014. PVT đã đưa thêm tàu PVT Mercury (trọng tải 104.000 DWT) vào hoạt động từ tháng 11/2013, giúp nâng tổng trọng tải đội tàu chở dầu thô (gồm 3 tàu) của PVT lên hơn 305.000 DWT. Ngoài ra, có khả năng PVT sẽ chính thức tham gia vận chuyển than cho nhà máy điện Vũng Áng trong Q2/2014 và xây dựng phương án vận chuyển cho các nhà máy nhiệt điện khác của Vinacomin như Nhiệt điện Thái Bình, Nhiệt điện Long Phú I. Do vậy, khả năng kết quả hoạt động 2014 của PVT sẽ khả quan hơn kế hoạch đề ra của công ty.

Cổ phiếu PVT đang giao dịch ở mức PE và PB khoảng 13x và 1,1x, so với bình quân ngành 11x và 0,8x.

# VN-INDEX: Quay lại giảm điểm

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- VN-Index giảm mạnh trở lại sau một phiên hồi phục nhẹ.
- Như lưu ý trước đó, chúng tôi cho rằng quá trình điều chỉnh giảm sẽ không đơn giản dừng lại với chỉ một phiên và kết quả giảm hôm nay làm rõ hơn nhận định này.
- Cần chờ đợi kết quả của quá trình điều chỉnh hiện nay, nếu không tiếp tục tạo lập các mức đáy liên tiếp thấp hơn, xu hướng sẽ có sự cải thiện.
- Khối lượng tăng nhẹ. KLGD tăng lại 20% từ mức thấp trước đó dù vậy mức này vẫn thấp hơn hẳn KLGD trung bình 50 ngày cho thấy dòng tiền đang hết sức thụ động.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD đang có biểu hiện yếu lại khi tiến gần hơn về bên dưới đường 0. Các chỉ báo khác đa phần nằm ở vùng trung tính.
- **QUAN TRỌNG:** Thị trường đang trong quá trình kiểm tra việc xu hướng giảm mất hiệu lực.

### Chiến lược đầu tư:

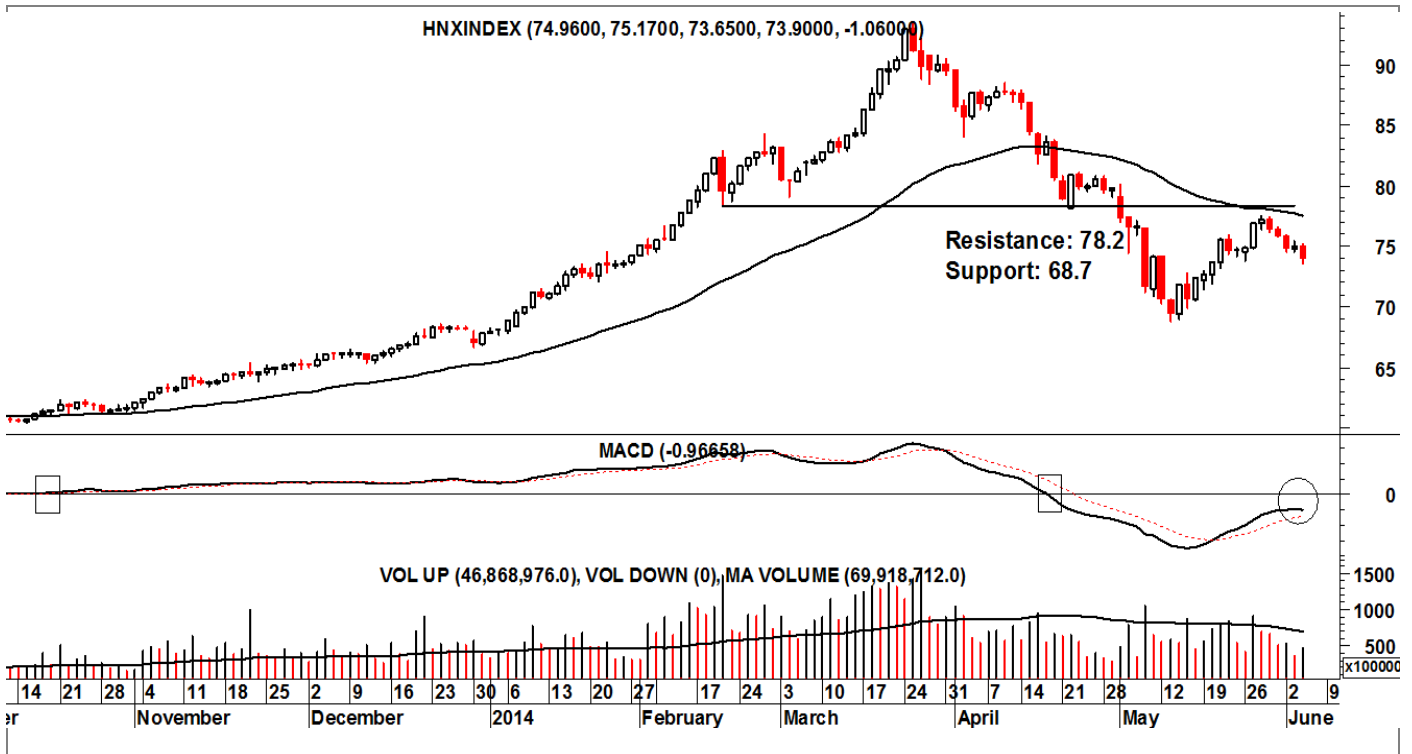
- Cần chờ đợi tín hiệu phủ nhận xu hướng giảm (như đã nêu trên) trước khi tiến hành giải ngân trở lại vào thị trường.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 609.46
52 Week Low	: 461.61
Last Price	: 553.46
Support S1/S2	: 510 & 500
Resistance R1/R2	: 580 & 560
Stop-loss	: 550
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Giảm

# HNX-INDEX: Tiếp tục điều chỉnh

Nguyễn Thanh Lâm



## Nhận định của MBKE

- HNX-Index giảm mạnh trở lại sau một phiên "tạm dừng".
- Đường giá vẫn đang trong pha điều chỉnh giảm đáng kể đầu tiên kể từ đợt phục hồi tại vùng đáy đầu tháng 5.
- Việc suy giảm diễn ra tại khu vực kháng cự 78,2 điểm cho thấy vùng kháng cự này đã phát huy vai trò của mình.
- Với tính quan trọng của mức kháng cự này, chúng tôi đánh giá pha điều chỉnh hiện tại của HNX-Index sẽ vẫn còn tiếp diễn trong những phiên tới.
- Thanh khoản chưa mạnh. KLGĐ tăng trở lại 30% từ vùng thấp nhất trong gần một tháng qua, dù vậy mức này vẫn nằm cách xa bên dưới KLGĐ trung bình 50 ngày qua và do đó chưa thể kết luận dòng tiền đang mở rộng.
- Chỉ báo kỹ thuật trung tính. MACD có phiên giảm đầu tiên khi đã tăng khá tốt trước đó để tiến sát bên dưới đường 0. Các chỉ báo khác đa số nằm ở khu vực trung tính, ít đưa ra dự báo ngắn hạn.
- **QUAN TRỌNG:** Pha điều chỉnh hiện tại của HNX-Index là mốc quan trọng để nhìn nhận sự thay đổi trong xu hướng dành cho chỉ số này.

### Chiến lược đầu tư:

- Cho đến khi chưa có tín hiệu thay đổi xu hướng, NĐT nên tiếp tục thận trọng và hạn chế giải ngân.
- **Tỷ trọng đề xuất: 100/00 (tiền mặt/cổ phiếu).**

## THÔNG SỐ KỸ THUẬT

52 Week High	: 90.66
52 Week Low	: 57.51
Last Price	: 73.90
Support S1/S2	: 68.7
Resistance R1/R2	: 78.2
Stop-loss	: 79
Strategy	: Đứng ngoài
MACD	: Tiêu cực
Oscillator	: Trung tính
RSI	: Trung tính
Stochastic	: Trung tính
Trend	: Giảm

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

---

### **Nguyễn Thị Ngân Tuyền**

*Giám đốc*

(84) 8 44 555 888 x 8081

tuyen.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

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

### **Trịnh Thị Ngọc Diệp**

(84) 4 44 555 888 x 8208

diep.trinh@maybank-kimeng.com.vn

- Công nghệ
- Năng lượng
- Xây dựng

### **Trương Quang Bình**

(84) 4 44 555 888 x 8087

binh.truong@maybank-kimeng.com.vn

- Cao su
- Săm lốp
- Dầu khí

### **Phạm Nhật Bích**

(84) 8 44 555 888 x 8083

bich.pham@maybank-kimeng.com.vn

- Tiêu dùng
- Công nghiệp
- Thủy sản

### **Nguyễn Thị Sony Trà Mi**

(84) 8 44 555 888 x 8084

mi.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Cảng biển
- Dược phẩm
- Thép

### **Nguyễn Thanh Lâm**

(84) 8 44 555 888 x 8086

thanhlam.nguyen@maybank-kimeng.com.vn

- Phân tích kỹ thuật



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

### Khuyến nghị

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

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

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

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

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

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

### Malaysia

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

### Singapore

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

### Thái Lan (Thailand)

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

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

### Mỹ (US)

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

### Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.



## CÔNG BỐ THÔNG TIN

### Công bố tổ chức hợp pháp

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

### Tuyên bố lợi ích

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

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

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

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

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

## NHỮNG KHUYẾN CÁO KHÁC

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

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

### Lưu ý

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

**Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc 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

<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