



THÁNG 10

01

THỨ NĂM

“Có nên quan tâm trở lại cổ phiếu sãm lốp?”

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1317

trien.lh@vpsc.com.vn

NHẬT KÝ TƯ VẤN

- Có nên quan tâm trở lại cổ phiếu sãm lốp?
- PMI Việt Nam tháng 09 suy giảm có thể là dấu hiệu cho sự suy giảm của tăng trưởng GDP quý 4 hay không?

Có nên quan tâm trở lại cổ phiếu sãm lốp?

Trước khá nhiều thông tin hỗ trợ như tăng trưởng mạnh từ doanh số xe tải, đà giảm từ giá nguyên liệu cao su nhưng các cổ phiếu ngành sãm lốp vẫn giao dịch không mấy tích cực trong vòng 2 tháng qua, lần lượt giảm ~8% (DRC) và 13,3% (CSM). Nhìn nhận một cách thận trọng về các yếu tố này, chúng tôi xin đưa ra những phân tích chi tiết trong NKTV hôm nay.

Giá nguyên liệu đầu vào giảm không còn nhiều tác động đến KQKD trong năm nay. Những nguyên liệu chiếm tỷ trọng lớn trong giá vốn như cao su tự nhiên, cao su nhân tạo (50% COGS) và than đen (13%) đều giảm khá mạnh từ đầu năm đến nay. Tuy nhiên, thực tế thì biên gộp của các doanh nghiệp sãm lốp không tăng thậm chí còn giảm so với cùng kì (CSM). Nguyên nhân do (1) giá bán giảm để tăng sức cạnh tranh với sản phẩm Trung Quốc; điển hình như CSM giảm giá 5% trong Q1/2015 (2) Nhà máy Radial đi vào hoạt động và việc trích lập khấu hao ước tính gây ra sự sụt giảm ~7% trong biên LN gộp 6T2015. (CSM)

Tác động của thông tư 06 của Bộ GTVT về hạn chế tải trọng chưa thật sự mạnh đến nhu cầu sãm lốp nội địa. Về bản chất, việc hạn chế tải trọng buộc các doanh nghiệp gia tăng số lượng đầu xe; do vậy, nhu cầu sãm lốp trong phân khúc OEM sẽ được đẩy mạnh. Tuy vậy, số liệu thống kê về lượng xe tải trong 6T2015 cho thấy đột biến lại diễn ra tại dòng xe nhập khẩu khi chiếm đến 58% tổng số tiêu thụ và tăng 116% so với cùng kỳ. Trong khi đó, DRC và CSM chủ yếu cung cấp sản phẩm cho các dòng xe tải nội địa. Vì thế, hưởng lợi nhiều nhất từ thông tư này lại là các doanh nghiệp sãm lốp ngoại hơn là DRC và CSM.

Bảng: Số lượng xe tải tiêu thụ (Đvt: chiếc)

| | 6T2014 | 6T2015 | Tăng trưởng |
|-------------------|--------|--------|-------------|
| Trong nước | 13.888 | 15.609 | 12% |
| Nhập khẩu | 10.054 | 21.711 | 116% |

Nguồn: VAMA, Tổng cục Hải quan

Tiêu thụ lốp Radial còn khó. Trong nửa đầu năm 2015, CSM và DRC chỉ mới tiêu thụ lần lượt 40.000 lốp và 85.000 lốp; con số khá thấp so với công suất giai đoạn 1 của 2 doanh nghiệp là 350.000 và 300.000 lốp/năm. Thêm vào đó, kỳ vọng đẩy mạnh xuất khẩu sang Mỹ lại không đơn thuần đến từ việc đạt được các chứng nhận chất lượng từ thị trường này. Theo tìm hiểu của chúng tôi, giá bán lốp Radial tại Mỹ thấp hơn khoảng 20% so với giá bán trong nước hiện nay. Vì vậy, theo RongViet Research, xuất khẩu sang Mỹ có thể chỉ là câu chuyện để nâng tầm thương hiệu, chuẩn bị xâm nhập vào các thị trường thấp hơn. Các doanh nghiệp sãm lốp do đó rất khó để ghi nhận kết quả đột biến trong tương lai gần dựa vào kỳ vọng xuất khẩu. Đối với thị trường trong nước, lượng tiêu thụ cũng khó tăng nhanh vì cần thời gian để các doanh nghiệp vận tải chấp nhận thay thế lốp bias sang Radial để nâng dần hiệu quả hoạt động vận tải và phù hợp với đường xá ngày càng được cao tốc hóa.

Theo đánh giá của chúng tôi, với P/E 2015 (xét riêng thu nhập từ hoạt động kinh doanh cốt lõi) của hai doanh nghiệp này hiện đang dao động quanh vùng 10 – 11x trong khi triển vọng tăng trưởng trong năm tới cũng chưa thật sự rõ ràng. Chúng tôi cho rằng đây không phải là mức định giá hấp

dẫn trong ngắn hạn và nhà đầu tư cần theo dõi tiến triển trong việc tiêu thụ sản phẩm của dự án Radial. Tuy nhiên với mức dividend yield hiện tại đang ở mức ~8,7% (DRC), 12% (CSM) tương đối cao so với lãi suất tiền gửi hiện tại, nhà đầu tư giá trị với thời gian đầu tư 2 - 3 năm có thể tích lũy nhóm cổ phiếu này, chờ đợi dự án Radial thực sự gặt hái thành quả.

PMI Việt Nam tháng 09 suy giảm có thể là dấu hiệu cho sự suy giảm của tăng trưởng GDP quý 4 hay không?

Hôm nay, Nikkei công bố chỉ số **PMI tháng 09** ngành sản xuất của Việt Nam. Theo tổ chức này, tốc độ mở rộng hoạt động sản xuất của Việt Nam đã ghi nhận sự thu hẹp lần đầu tiên sau 25 tháng, giảm xuống **49,5** điểm từ 51,3 điểm trong tháng 08. Cụ thể, hai chỉ số là thành phần quan trọng của PMI là số lượng đơn hàng và sản lượng ghi nhận mức suy giảm lần đầu tiên trong năm nay, tuy nhiên mức suy giảm này không lớn. Trong bối cảnh đó, việc làm mới tạo ra tiếp tục tăng trưởng nhẹ trong tháng này.

Trước thông tin này, một nhà đầu tư đã đặt câu hỏi cho chúng tôi *“Liệu PMI – một chỉ báo của hoạt động sản xuất của nền kinh tế Việt Nam suy giảm trong tháng 09 có thể là dấu hiệu cho sự suy giảm của tăng trưởng GDP quý 4 không?”*

Đầu tiên, theo chúng tôi, chỉ số PMI của Việt Nam giảm trong tháng 9 xuất phát từ ba nguyên nhân chính sau: (1) đối với hoạt động xuất khẩu, đơn hàng đã giảm tháng thứ 4 liên tiếp cho thấy ảnh hưởng của sự suy giảm kinh tế toàn cầu đối với Việt Nam; (2) đối với đơn hàng trong nước, chúng tôi nghiêng về khả năng xu hướng giảm của PMI trong tháng này có thể bị ảnh hưởng của tính mùa vụ do rơi vào dịp thấp điểm của hoạt động sản xuất (như đã đề cập trong NKTV đầu tháng 07/2015); (3) các yếu tố thành phần như chỉ số giá đầu vào và đầu ra giảm mạnh cũng góp phần kéo chỉ số PMI lùi về dưới ngưỡng 50 điểm. Đặt trong tương quan với các nước trong khu vực, PMI Việt Nam duy trì mức chấp nhận được khi chỉ số PMI tháng vừa qua của nhiều nước trong khu vực đều đi xuống như Đài Loan (46,9), Malaysia (48,3) và Indonexia (47,4).

Thứ hai, *tăng trưởng GDP là tổng hợp của nhiều yếu tố của nền kinh tế gồm nông nghiệp, công nghiệp và dịch vụ*. Thông thường, GDP quý 4 là quý cao nhất cả năm, so với cùng kỳ hoạt động sản xuất của Việt Nam đã có cải thiện đáng kể nên hiện tại, chúng tôi đánh giá dấu hiệu giảm trong chỉ số PMI chưa thể tác động tiêu cực lên tăng trưởng GDP quý cuối năm.

Để củng cố cho luận điểm của mình, chúng tôi xem xét thêm kết quả khảo sát xu hướng KQKD mới đây của GSO. Ghi nhận chính từ kết quả này là các doanh nghiệp vẫn đánh giá tích cực về triển vọng kinh doanh trong quý 4/2015. Cụ thể, tỷ lệ dự báo KQKD quý IV so với quý III tốt hơn (46,8%) cao hơn so với dự báo quý III so với quý II (36,6%). Đặc biệt, *khối doanh nghiệp FDI vẫn có cái nhìn tích cực nhất về hoạt động sản xuất kinh doanh trong quý cuối năm (51,8% so với 39,5% của quý 3 so với quý 2)*.

Bảng 1: Kết quả khảo sát xu hướng KQKD các DN ngành chế biến, chế tạo

| Chỉ tiêu | Dự báo quý III/2015 so với quý II/2015 | | | Dự báo quý IV.2015 so với quý III.2015 | | |
|-------------------------------------|--|-------------|--------------|--|-------------|--------------|
| | Tốt lên | Giữ nguyên | Khó khăn hơn | Tốt lên | Giữ nguyên | Khó khăn hơn |
| TOÀN NGÀNH CHẾ BIẾN, CHẾ TẠO | 36,6 | 43,5 | 19,9 | 46,8 | 38,8 | 14,4 |
| + Khu vực DN Nhà nước | 39,4 | 38,7 | 21,9 | 43,7 | 38,4 | 17,9 |
| + Khu vực DN ngoài Nhà nước | 35,0 | 43,1 | 22,0 | 45,0 | 39,2 | 15,8 |
| + Khu vực DN FDI | 39,5 | 46,0 | 14,4 | 51,8 | 37,9 | 10,2 |

Nguồn: GSO, RongViet Research

Bảng 2: So sánh khảo sát Nhà quản trị mua hàng (PMI) của Nikkei và khảo sát xu hướng sản xuất kinh doanh ngành công nghiệp chế biến, chế tạo của TCTK (GSO)

| | PMI | Khảo sát của GSO |
|--------------------------------------|---|---|
| Thời gian thực hiện | Hàng tháng | Hàng quý |
| Mẫu thực hiện | 400 nhà quản lý thuộc lĩnh vực sản xuất | 4.028 doanh nghiệp thuộc 63 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương. |
| Các yếu tố thực hiện khảo sát | <ul style="list-style-type: none"> - Sản lượng - Đơn hàng mới trong nước và xuất khẩu - Thời gian giao hàng - Tồn kho hàng mua - Việc làm - Giá đầu vào và đầu ra | <ul style="list-style-type: none"> - Xu hướng tổng quan tình hình SX kinh doanh; - Số lượng đơn đặt hàng và đơn đặt hàng xuất khẩu - Xu hướng về tồn kho thành phẩm, nguyên vật liệu - Chi phí SX, giá bán bình quân cho một sản phẩm - Biến động về quy mô lao động |

Nguồn: RongViet Research tổng hợp

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT HÀNG NGÀY

SÀN HSX:

VN-Index hồi phục phiên thứ hai liên tiếp lên mức 563,54 điểm, tăng nhẹ 0,9 điểm (tương ứng 0,16%), với khối lượng giao dịch khớp lệnh đạt gần 60 triệu cổ phiếu, đạt mức thấp nhất trong các phiên gần đây.

Trên đồ thị nến, VN-Index hình thành một cây nến doji thứ hai liên tiếp với bóng trên dài hơn thể hiện sự giằng co của thị trường. Sau hai phiên hồi phục liên tiếp nhưng đường giá vẫn chưa vượt lên khỏi cái Gap hình thành sau phiên giao dịch 29/9 cho thấy sức cầu đẩy giá chưa mạnh và đường giá cũng đang biến động quanh MA26 nhưng với diễn biến đi ngang của đường giá gần đây thì sự ảnh hưởng của các đường MA có thể không còn mạnh nữa. Thanh khoản của thị trường đang ngày càng giảm xuống có thể nói bên cung đã cạn kiệt nhưng tín hiệu này vẫn cần chờ sự xác nhận của bên cung tăng lên mới giúp thị trường biến động tích cực hơn.

Các chỉ báo kỹ thuật vẫn đang biến động chưa tích cực, đường RSI hồi phục nhẹ, nhưng đường MACD histogram vẫn đi xuống tiến sát ngưỡng 0.



SÀN HNX:

HNX-Index cũng tăng nhẹ 0,05 điểm (tương ứng 0,07%) lên mức 78,02 điểm, với khối lượng giao dịch đạt hơn 22 triệu cổ phiếu, thanh khoản cũng đã giảm xuống mức thấp nhất trong đợt điều chỉnh này.

HNX-Index cũng hình thành cây nến xanh ngắn với bóng dưới dài nhưng không có nhiều ý nghĩa do sau khi mở cửa thị trường đợt ngọt giảm mạnh rồi hồi phục lại ngay nên chủ yếu đường giá vẫn đang biến động quanh ngưỡng 78 điểm ở phía trên đường MA26 và MA26 vẫn đang đi lên, diễn biến của đường giá vẫn đang nằm trong kênh xu hướng hồi phục nhưng biến động giằng co trong biên độ hẹp.

Các chỉ báo kỹ thuật cũng biến động chưa tích cực, đường RSI hồi phục nhẹ nhưng chưa vượt lên mức đỉnh cũ, trong khi đường MACD histogram vẫn đi xuống.



Khuyến nghị: Thị trường hồi phục nhẹ với biến động giằng co và thanh khoản cạn kiệt, các tín hiệu kỹ thuật vẫn chưa cho thấy tín hiệu tích cực nên nhà đầu tư vẫn thận trọng quan sát thêm diễn biến của thị trường đặc biệt là vấn đề thanh khoản có hồi phục khi thị trường tăng trở lại.

Nguyễn Văn Trung

+84 8 6299 2006 | Ext: 1232

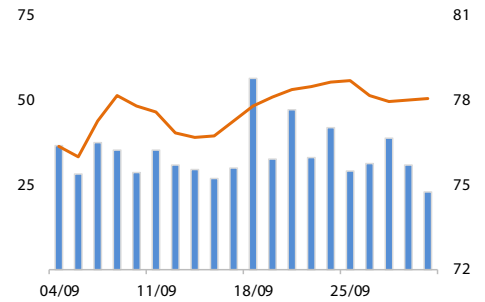
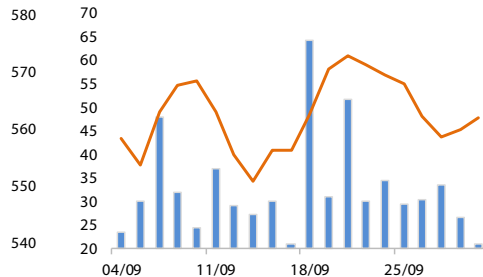
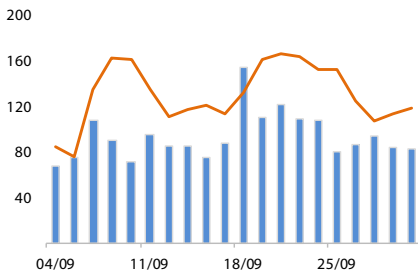
trung.nv@vpsc.com.vn

DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

| Mã | Giá TT | Khuyến nghị | Ngày mua | Giá mua | Giá mục tiêu 1 | Giá mục tiêu 2 | Giá cắt lỗ | Ngày bán | Giá bán | Lãi/lỗ | Kỳ hạn |
|-----|--------|----------------|------------|---------|----------------|----------------|------------|----------|---------|--------|-----------|
| HPG | 30,7 | Nắm giữ | 21/09/2015 | 31,7 | 35,0 | | 29,5 | | | -3,15% | Trung hạn |
| FPT | 44,6 | Nắm giữ | 24/08/2015 | 42,4 | 46,0 | | 39,5 | | | 5,19% | Trung hạn |
| ITC | 8,9 | Nắm giữ | 21/08/2015 | 9,1 | 10,4 | | 8,4 | | | -2,20% | Trung hạn |
| LHC | 42,8 | Nắm giữ | 21/08/2015 | 43,5 | 52,0 | | 40 | | | -1,61% | Dài hạn |
| KSB | 30,0 | Nắm giữ | 21/08/2015 | 27,4 | 30,0 | | 26 | | | 9,49% | Trung hạn |

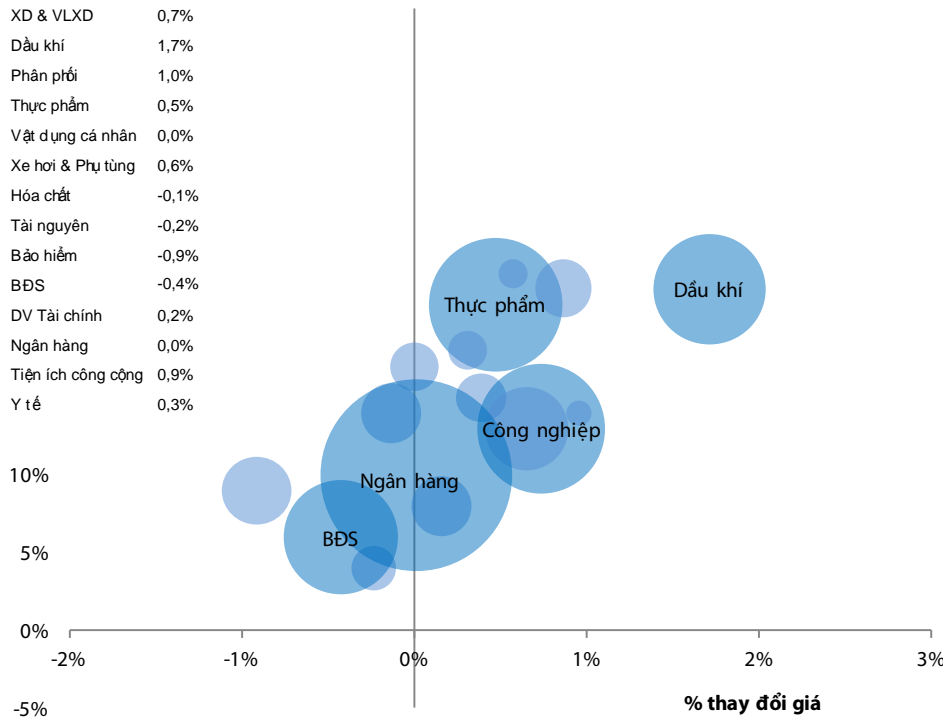
- Giá mua của danh mục khuyến nghị đầu tư được tính theo giá đóng cửa. Giá bán có thể là giá mục tiêu, giá cắt lỗ hoặc giá đóng cửa tùy từng trường hợp cụ thể.
- “Giá mục tiêu 2” và “Giá cắt lỗ” mới sẽ được cập nhật khi cổ phiếu vượt qua “Giá mục tiêu 1”.
- Vào ngày giao dịch không hưởng quyền, các mức giá cũng sẽ được điều chỉnh tương ứng.
- Kỳ hạn: “ngắn hạn” là dưới 01 tháng, “trung hạn” là từ 01 đến 03 tháng, “dài hạn” là trên 03 tháng.

VNINDEX 0,16% 563,54 VN30 0,35% 582,33 HNXINDEX 0,06% 78,02

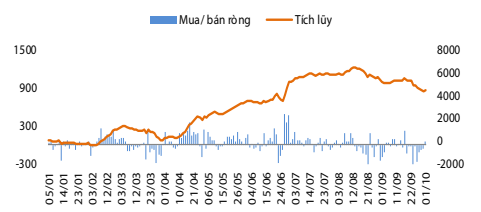


Thay đổi theo ngành

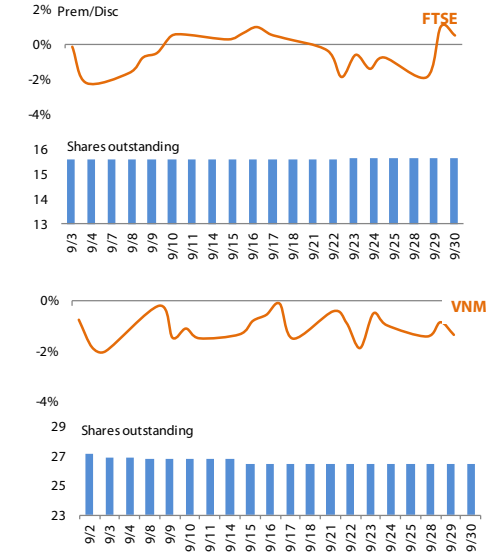
| Ngành | % thay đổi |
|--------------------|------------|
| Công nghệ | 0,4% |
| Công nghiệp | 0,7% |
| XD & VLXD | 0,7% |
| Dầu khí | 1,7% |
| Phân phối | 1,0% |
| Thực phẩm | 0,5% |
| Vật dụng cá nhân | 0,0% |
| Xe hơi & Phụ tùng | 0,6% |
| Hóa chất | -0,1% |
| Tài nguyên | -0,2% |
| Bảo hiểm | -0,9% |
| BĐS | -0,4% |
| DV Tài chính | 0,2% |
| Ngân hàng | 0,0% |
| Tiện ích công cộng | 0,9% |
| Y tế | 0,3% |



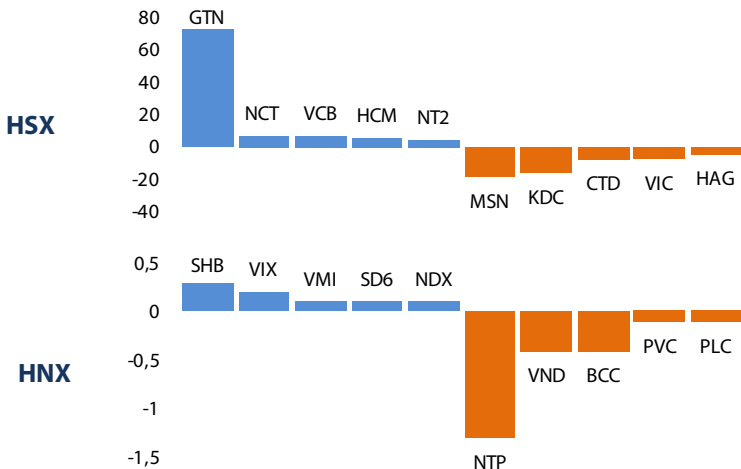
Giao dịch của NĐT nước ngoài



ETF



Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐTNN (tỷ đồng)



Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất

| Mã | Giá | KLGD | % thay đổi giá |
|-----|-------|------|----------------|
| HQC | 5,10 | 3,59 | 0,0% |
| FLC | 6,40 | 2,66 | 0,0% |
| MBB | 15,20 | 2,62 | 1,3% |
| GTN | 13,80 | 2,55 | 7,0% |
| SBT | 14,30 | 2,17 | 4,4% |

| Mã | Giá | KLGD | % thay đổi giá |
|-----|-------|------|----------------|
| KLF | 4,20 | 1,70 | 0,0% |
| PVX | 2,90 | 1,16 | 0,0% |
| SCR | 7,70 | 1,08 | 0,0% |
| TIG | 9,30 | 0,99 | -2,1% |
| API | 11,60 | 0,98 | 0,0% |

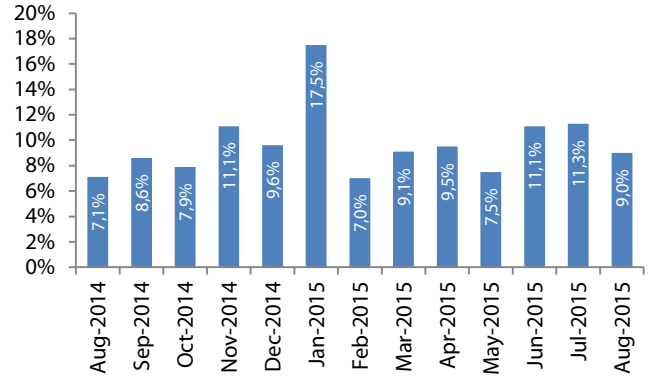
CHỈ SỐ VĨ MÔ

Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý



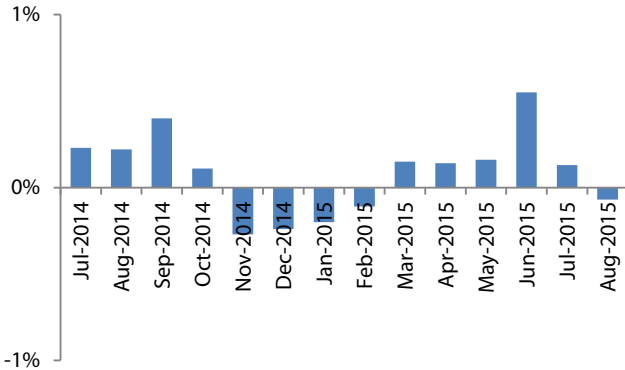
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database
(* Theo giá so sánh năm 1994)

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp



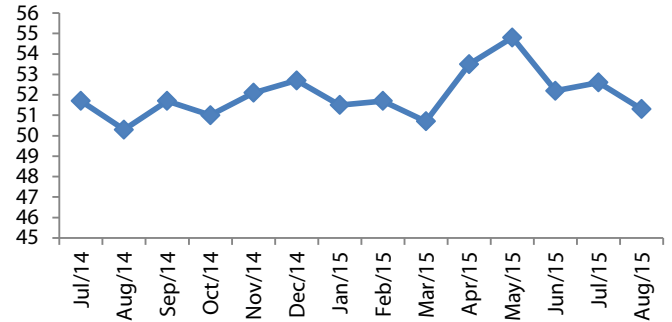
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng



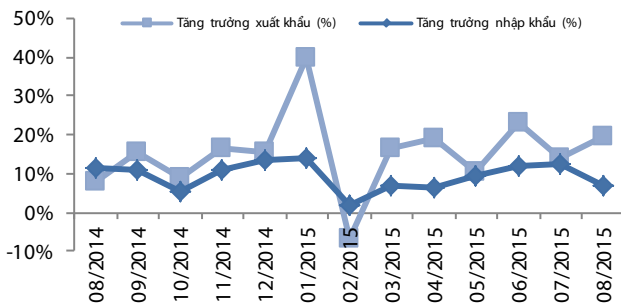
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 4: Chỉ số HSBC – PMI lĩnh vực sản xuất



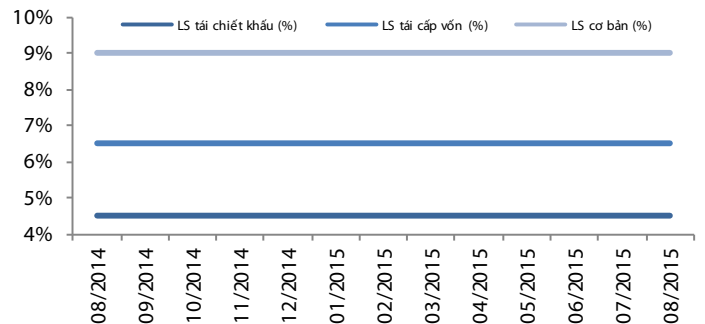
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 5: Tăng trưởng xuất nhập khẩu



Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

Hình 6: Lãi suất điều hành



Nguồn: SBV, Rongviet Securities database

TIN TỨC RỒNG VIỆT

| BÁO CÁO CÔNG TY (5 báo cáo phát hành gần nhất) | Ngày phát hành | Khuyến nghị | Giá mục tiêu |
|--|----------------|---------------------|--------------|
| PXS - Đầu tư để củng cố năng lực thi công | 04/09/2015 | Tích lũy – Dài hạn | 17.000 |
| SHP - Lạc quan trong dài hạn | 03/09/2015 | Tích lũy – Dài hạn | 20.800 |
| PET- Quan sát tiến độ chuyển nhượng bất động sản Thanh | 20/08/2015 | Ổn định | N/a |
| VNC- Đón chào sóng thương mại quốc tế | 14/08/2015 | Trung lập - Dài hạn | 28.900 |
| MAC - Nắm bắt cơ hội để tăng trưởng | 07/08/2015 | Mua – Dài hạn | 17.600 |

Vui lòng xem chi tiết tại <http://www.vdsc.com.vn/vn/companyReport.rv?categoryId=302>

THÔNG TIN CHỨNG CHỈ QUỸ

| Tên quỹ mở | Ngày giao dịch | Phí phát hành (% giá trị giao dịch) | Phí mua lại (% giá trị giao dịch) | GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá | GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá kỳ trước | +/- GTTSR trên một đv quỹ so với kỳ trước |
|------------|----------------|-------------------------------------|-----------------------------------|---|--|---|
| VFF | 22/09/2015 | 0% - 0,75% | 0% - 2,5% | 11.900 | 11.880 | 0,17% |
| VEOF | 22/09/2015 | 0% - 0,75% | 0% - 2,5% | 10.156 | 9.884 | 2,75% |
| VF1 | 25/09/2015 | 0,2% - 1% | 0,5%-1,5% | 22.966 | 22.939 | 0,12% |
| VF4 | 24/09/2015 | 0,2% - 1% | 0%-1,5% | 10.255 | 10.231 | 0,23% |
| VFA | 25/09/2015 | 0,2% - 1% | 0%-1,5% | 7.217 | 7.040 | 2,52% |
| VFB | 25/09/2015 | 0,3% - 0,6% | 0%-1% | 12.361 | 12.329 | 0,26% |
| ENF | 18/09/2015 | 0% - 3% | 0% | 11.326 | 11.348 | -0,19% |
| MBVF | 17/09/2015 | 1% | 0%-1% | 10.391 | 10.408 | -0,16% |
| MBBF | 16/09/2015 | 0%-0,5% | 0%-1% | 12.336 | 12.331 | 0,04% |

ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

Đoàn Thị Thanh Trúc – Giám đốc

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1308

truc.dtt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1319

hoang.nh@vdsc.com.vn

Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1313

lam.ntp@vdsc.com.vn

Hùng Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1318

tuan.hm@vdsc.com.vn

Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1320

kien.nt@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1309

my.tth@vdsc.com.vn

Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1310

tai.ntp@vdsc.com.vn

Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1311

my.ttd@vdsc.com.vn

Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1316

van.btt@vdsc.com.vn

Bùi Vĩnh Thiện

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1321

Thien.bv@vdsc.com.vn

Lê Hữu Triển

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1317

trien.lh@vdsc.com.vn

Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1315

tam.bt@vdsc.com.vn

Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1314

huong.pt@vdsc.com.vn

Nguyễn Hà Trinh

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1331

Trinh.nh@vdsc.com.vn

HỘI SỞ TẠI TP. HCM

Tầng 1-2-3-4 toà nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP. HCM

T + 84 8 6299 2006
F + 84 8 6291 7896
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

2C Thái Phiên, Q. Hai Bà Trưng, Hà Nội

T + 84 4 6288 2006
F + 84 4 6288 2008
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, Tp. Nha Trang, Khánh Hòa

T + 84 058 3820 006
F + 84 058 3820 008
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

08 Phan Đình Phùng, Q. Ninh Kiều, Tp. Cần Thơ

T + 84 0710 381 7578
F + 84 0710 381 7789
E info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RONGVIET SECURITIES tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RONGVIET SECURITIES thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RONGVIET SECURITIES. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RONGVIET SECURITIES đều trái luật. Bản quyền thuộc RONGVIET SECURITIES, 2015.