

Giữ

Cập nhật Quý 3/2009

Chuyên viên phân tích

Ngô Bích Vân

van.ngo@kimeng.com.vn

(848) 8386636 x 164

Giá **41.700 VND**

Giá mục tiêu **38.000 VND**

HASTC-Index **182.6**

Biểu đồ giá



% thay đổi giá	1T	3T	6T
Giá CP (%)	-7,1	-11,1	-0,7
So với index (%)	0,4	-28,1	-39,9

Thông tin cổ phiếu

Mã CK **ACB**

Nước ngoài SH (%)	30,0
Vốn TT (tỷ đồng)	32.133
Vốn TT (triệu USD)	1.890
Cao nhất 52 tuần (đ)	56.800
Thấp nhất 52 tuần	22.900
KLCP phát hành (tr)	771
GTGD bq 6t (tỷ đồng)	146,8
Free float (%)	67,3
Cổ đông lớn (%)	

Standard Chartered Bank (15,0)

Connaught Investors Ltd. (7,3)

Dragon Financial Capital (6,8)

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	27,3
BV/Share (đồng)	13.739
Nợ xấu (%)	1,1

Ngân hàng TMCP Á Châu

Lợi nhuận quý 3 giảm mạnh 26,1%

Lợi nhuận ròng giảm mạnh 26,1% so với quý trước

Ngân hàng ACB đã đưa ra báo cáo Quý 3 với mức lợi nhuận ròng giảm 26,1% so với quý trước, trái ngược hẳn với mức tăng 87,7% của quý 2. Báo cáo quý 3 của ACB được công bố dưới dạng tóm tắt, do đó thông tin truyền tải rất hạn chế. Tuy nhiên, qua phân tích hoạt động của các ngân hàng đang niêm yết và tình hình thị trường chung, chúng tôi cho rằng nguyên nhân dẫn đến việc lợi nhuận giảm chủ yếu đến từ giảm thu nhập ngoài lãi hơn là thu nhập lãi.

Thu nhập lãi dự báo vẫn giữ mức tăng trưởng ổn định

Kết thúc quý 3, tăng trưởng tín dụng của ACB đạt mức 77,6% so với cuối năm 2008 và cao hơn 2,7 lần mức tăng trưởng của ngành. Là một trong những ngân hàng có thể mạnh trong hoạt động kinh doanh vàng và ngoại tệ, ACB luôn duy trì cơ cấu dư nợ và huy động dưới dạng vàng và ngoại tệ với tỷ trọng cao. Do đó, theo chúng tôi, khoản tín dụng này tiếp tục mang lại cho ACB thu nhập cao hơn so với cho vay bằng tiền VND vốn đang có mức chênh lệch lãi suất đầu vào và đầu ra ngày càng thu hẹp.

Khả năng lợi nhuận ròng giảm đến từ thu nhập ngoài lãi giảm

Theo chúng tôi, khả năng lợi nhuận quý 3 giảm so với quý trước xuất phát từ thu nhập ngoài lãi giảm, trong đó chủ yếu là do giảm thu nhập từ hoạt động kinh doanh và đầu tư chứng khoán. Riêng đối với thu nhập từ dịch vụ, chúng tôi dự báo nguồn thu này tiếp tục tăng trưởng ổn định.

Đánh giá

Do ảnh hưởng trái chiều của các dòng thu nhập, chúng tôi thay đổi dự báo lợi nhuận của ACB từ mức tăng 8,3% so với năm 2008 xuống còn 4,8%. Bên cạnh đó, việc niêm yết của các cổ phiếu ngân hàng có mức P/B thấp và mức giảm chung của thị trường đã kéo P/B trung bình của ngành từ 2,8 lần tại 9/2009 xuống còn 2,2 lần hiện nay. Do đó, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị **GIỮ** đối với ACB, với giá mục tiêu là **38.000** đồng/cổ phiếu, dựa trên mức P/B dự báo 2,5 lần. Tuy nhiên, trước những biến động theo chiều hướng tăng của hoạt động giao dịch vàng và ngoại tệ, chúng tôi không loại trừ khả năng ACB sẽ thu được những khoản lợi nhuận cao ngoài dự báo. Đây sẽ là yếu tố tích cực để xem xét đánh giá lại khuyến nghị đầu tư của chúng tôi.

Năm	2007	2008E	2009F	2010F	2011F
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	1,760	2,211	2,316	2,957	3,735
EPS (VND)	4,107	3,734	2,964	3,784	4,780
EPS tăng trưởng (%)	146.1	-9.1	-20.6	27.7	26.3
PER (x)	10.0	11.0	13.8	10.8	8.6
BVPS (VND)	11,235	12,219	13,739	14,989	16,533
P/BV (x)	3.6	3.3	3.0	2.7	2.5
ROA (%)	2.7	2.3	1.9	1.6	1.4
ROE (%)	44.2	31.5	27.3	26.3	30.3

Bảng kết quả hoạt động kinh doanh

(Đvt: Tỷ đồng)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Thu nhập lãi	4,538	10,498	9,160	12,386	16,808
Chi phí lãi	(3,227)	(7,770)	(6,250)	(9,074)	(12,579)
Thu nhập lãi thuần	1,311	2,728	2,910	3,312	4,229
Thu nhập phi tín dụng	1,710	1,511	2,252	2,777	3,326
Tổng thu nhập	3,021	4,239	5,163	6,089	7,555
Tiền lương & chi phí khác	(392)	(691)	(795)	(914)	(1,051)
Chi phí khác	(413)	(900)	(1,035)	(1,190)	(1,368)
Tổng chi phí hoạt động	(805)	(1,591)	(1,830)	(2,104)	(2,420)
LN thuần từ HĐKD	2,216	2,649	3,333	3,985	5,135
Dự phòng	(89)	(88)	(364)	(194)	(346)
LN trước thuế	2,127	2,561	2,970	3,791	4,789
Thuế TNDN	(367)	(350)	(653)	(834)	(1,054)
LN sau thuế	1,760	2,211	2,316	2,957	3,735

Nguồn: Công ty, Kim Eng dự báo

Bảng cân đối kế toán

(Đvt: Tỷ đồng)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Tổng tài sản	85.392	105.306	156.512	221.063	298.396
Tiền mặt và KL quý	4.927	9.309	10.922	15.860	21.773
Tiền gửi tại NHNN	5.145	2.121	2.866	4.434	6.316
Tiền gửi và cho vay					
TCTD	29.165	26.188	29.690	33.005	38.610
Chứng khoán KD	501	226	1.206	1.326	1.459
Cho vay khách hàng	31.676	34.604	61.504	86.111	129.166
Chứng khoán đầu tư	9.133	24.442	26.950	29.645	32.609
Đầu tư khác	4.845	8.416	23.375	50.682	68.462
Tổng nợ	79.134	97.540	145.776	209.351	285.477
Tiền gửi & vay TCTD	7.648,7	9.901,9	11.387,2	12.525,9	13.778,5
Tiền gửi của KH	66.972	80.973	125.142	185.728	258.382
Nợ khác	4.513	6.665	9.247	11.097	13.316
Vốn và các quỹ	6.258	7.766	10.736	11.712	12.919
Vốn cổ phần	2.630	6.356	7.814	7.814	7.814
Các quỹ dự trữ	2.192	714	941	1.370	1.911
LN chưa phân phối	1.436	697	1.980	2.528	3.194

Nguồn: Công ty, Kim Eng dự báo

Chỉ số tài chính

31/12	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Tăng trưởng (%)					
Tổng tài sản	91,2	23,3	48,6	41,2	35,0
Cho vay khách hàng	87,0	9,5	78,0	40,0	50,0
Tiền gửi của khách hàng	90,0	20,9	54,5	48,4	39,1
Số lượng nhân viên	4.600	6.598	7.850	9.828	10.319
Số lượng chi nhánh	111	186	234	246	258
Lợi nhuận ròng	248,2	25,6	4,8	27,7	26,3
EPS	146,1	-9,1	-20,6	27,7	26,3
Chất lượng tín dụng (%)					
Nợ xấu %	0,08	0,90	1,06	0,86	0,86
Tỷ lệ dự phòng chung	0,41	0,59	0,75	0,75	0,75
Dự phòng riêng/Nợ xấu	18,1	7,1	18,0	18,0	18,0
Tổng dự phòng/Nợ xấu	506,4	74,1	75,8	92,7	92,7
Lãi suất (%)					
Lãi suất cho vay trung bình	8,7	13,6	9,8	10,1	10,4
Lãi suất tiền gửi trung bình	5,7	9,0	5,4	5,3	5,3
Chênh lệch lãi suất trung bình	3,0	4,6	4,4	4,8	5,1
Lãi suất biên tế	2,3	2,2	2,1	1,9	2,0
Kết quả kinh doanh (%)					
Thu nhập phi tín dụng/thu nhập HĐ	56,6	35,6	43,6	45,6	44,0
Chi phí điều hành/thu nhập HĐ	26,6	37,5	35,4	34,6	32,0
ROA (%)	2,7	2,3	1,9	1,6	1,4
ROE (%)	44,2	31,5	27,3	26,3	30,3
Khả năng thanh toán (%)					
Dư nợ cho vay/Tiền gửi khách hàng	51,1	46,4	51,6	48,2	51,6
Tiền gửi & cho vay TCTD/Tiền gửi & tiền vay từ TCTD	417,0	264,5	260,7	263,5	280,2
Tổng dư nợ cho vay/Tổng tiền gửi	88,1	71,8	69,7	62,1	63,4
Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (%)	11,1	12,4	n/a	n/a	n/a
Các chỉ tiêu					
EPS (VND)	4.107	3.734	2.964	3.784	4.780
P/E (x)	10,0	11,0	13,8	10,8	8,6
BV (VND)	11.235	12.219	13.739	14.989	16.533
P/B (x)	3,6	3,3	3,0	2,7	2,5
EPS Pha loãng (VND)	3.754	3.189	2.964	3.784	4.780
P/E Pha loãng (x)	10,9	12,8	13,8	10,8	8,6
BV Pha loãng (VND)	11.124	11.831	13.739	14.989	16.533
P/B Pha loãng (x)	3,7	3,5	3,0	2,7	2,5
Cổ tức bằng tiền (VND)	nil	3,380	n/a	n/a	n/a
Tỷ suất cổ tức/thị giá (%)	nil	0,1	n/a	n/a	n/a

Nguồn: Công ty, Kim Eng dự báo

SINGAPORE

Stephanie WONG *Head of Research*
Regional Head of Institutional Research
 +65 6432 1451 swong@kimeng.com

- Strategy
- Small & Mid Caps

Gregory YAP

+65 6432 1450 gyap@kimeng.com

- Conglomerates
- Technology & Manufacturing
- Transport & Telcos

Rohan SUPPIAH

+65 6432 1455 rohan@kimeng.com

- Airlines
- Marine & Offshore

Pauline LEE

+65 6432 1453 paulinelee@kimeng.com

- Bank & Finance
- Consumer
- Retail

Wilson LIEW

+65 6432 1454 wilsonliew@kimeng.com

- Hotel & Resort
- Property & Construction

Anni KUM

+65 6432 1470 annikum@kimeng.com

- Industrials
- REITs

James KOH

+65 6432 1431 jameskoh@kimeng.com

- Infrastructure
- Resources

David LOOMIS

+65 6432 1417 dloomis@kimeng.com

- Special Situations

HONG KONG / CHINA

Edward FUNG *Head of Research*

+852 2268 0632 edwardfung@kimeng.com.hk

- Power
- Construction

Ivan CHEUNG

+852 2268 0634 ivancheung@kimeng.com.hk

- Property

Ivan LI

+852 2268 0641 ivanli@kimeng.com.hk

- Bank & Finance

TAM Tsz Wang

+852 2268 0636 tamtszwang@kimeng.com.hk

- Small Caps

Emily LEE

+852 2268 0631 emilylee@kimeng.com.hk

- Small Caps

Jacqueline KO

+852 2268 0633 jacquelineko@kimeng.com.hk

- Food & Beverage

GUICE Fei Ling

+852 2268 0635 feiling@kimeng.com.hk

- Ports & Shipping

INDIA

Jigar SHAH *Head of Research*

+91 22 6623 2601 jshah@kimeng.com

- Oil & Gas
- Transportation

Anubhav GUPTA

+91 22 6623 2605 agupta@kimeng.com

- Property
- Capital goods

Urmil SHAH

+91 22 6623 2606 urmil@kimeng.co.in

- Software
- Telecom

R. SRINIVASAN

+912266232625 rsrinivasan@kimeng.co.in

- Banking and Financial services

Nikhil Agarwal

+912266232611 nikhil@kimeng.co.in

- Cement
- Metals

MALAYSIA

YEW Chee Yoon *Head of Research*

+603 2141 1555 cheeyoon@kimengkl.com

- Strategy
- Banks
- Telcos
- Property
- Conglomerates & others

LIEW Mee Kien

+603 2141 1555 meekien@kimengkl.com

- Gaming
- Media
- Power
- Construction

Research Team

- +603 2141 1555
- Oil & Gas
- Food & Beverage
- Manufacturing
- Plantations
- Tobacco
- Technology

INDONESIA

Katarina SETIAWAN *Head of Research*

+6221 2557 1125 ksetiawan@kimeng.co.id

- Consumer
- Infra
- Shipping
- Strategy
- Telcos
- Others

Ricardo SILAEN

+6221 2557 1126 rsilaen@kimeng.co.id

- Auto
- Energy
- Heavy Equipment
- Property
- Resources

Teguh SUNYOTO

+6221 2557 1127 tsunyoto@kimeng.co.id

- Cement
- Construction
- Pharmaceutical
- Retail

Rahmi Marina

+6221 2557 1128 marina@kimeng.co.id

Adi N. WICAKSONO

+6221 2557 1130 anwicaksono@kimeng.co.id

- Generalist

Arwani PRANADJAYA

+6221 2557 1129 apranadjaya@kimeng.co.id

- Technical analyst

VIETNAM

King Yoong CHEAH *Head of Research*

+84 838 38 66 36 x 161 cheah.yoong@kimeng.com.vn

- Strategy

Nguyen Thi Ngan Tuyen

+84 838 38 66 36 x 163 tuyen.nguyen@kimeng.com.vn

- Pharmaceutical
- Confectionary and Beverage
- Oil and Gas

Ngo Bich Van

+84 838 38 66 36 x 164 van.ngo@kimeng.com.vn

- Bank
- Insurance

Nguyen Quang Duy

+84 838 38 66 36 x 162 duy.nguyenquang@kimeng.com.vn

- Shipping
- Seafood
- Rubber

Trinh Thi Ngoc Diep

+84 838 38 66 36 x 166 diep.trinh@kimeng.com.vn

- Property
- Construction

TAIWAN

Gary Chia

Co-Head of Greater China
 +886 2 3518 7900 gary.chia@yuanta.com
Ti-Sheng Young, Ph.D., CFA
Co-Head of Greater China
 +86 21 5239 5793 ti-sheng.young@yuanta.com

John Brebeck, CFA

Head of Taiwan Strategy
 Head of Research, Taiwan
 +886 2 3518 7906 john.brebeck@yuanta.com

George Chang, CFA

Head of Upstream Tech
 +886 2 3518 7907 george.chang@yuanta.com

Jack Chang

Head of Taiwan Non-Tech & Cyclical
 +886 2 3518 7905 jack.chang@yuanta.com

Vincent Chen

Head of Downstream Tech
 +886 2 3518 7903 vincent.chen@yuanta.com
Dennis Chan – NB Supply Chain
 +886 2 3518 7913 dennis.chan@yuanta.com

Andrew C Chen

– IC Backend
 +886 2 3518 7940 andrew.chen@yuanta.com

Danny Ho

– Taiwan Petrochemical
 +886 2 3518 7923 danny.ho@yuanta.com

Teyi Kung, Ph.D.

– Taiwan Healthcare
 +886 2 3518 7921 teyi.kung@yuanta.com

Min Li

– Solar
 +852 3969 9521 min.li@yuanta.com

May Lin

– Taiwan Telecom
 +886 2 3518 7942 may.lin@yuanta.com

THAILAND

David BELLER

+662 658 6300 x 4740 david.b@kimeng.co.th

- Banks
- Shipping

Naphat CHANTARASEREKUL

+662 658 6300 x 4770 naphat.c@kimeng.co.th

- Energy

Piya ORANRIKSUPHAK

+662 658 6300 x 4710 piya.o@kimeng.co.th

- Property

Supattra KHONGRUNGPHAKORN

+662 6586300 ext 4800 supattra.k@kimeng.co.th

- Media & Publishing
- Retail

Kanchan KHANJOU

+ 662 658 6300 x 4750 kanchan@kimeng.co.th

- Contractors, Construction Materials
- Information & Communication Technology

KELIVE Thailand (for retail clients)

George HUEBSCH *Head of Research*

+662 658 6300 ext 1400 george.h@kimeng.co.th

PHILIPPINES

Ricardo PUIG *Head of Research*

+63 2 849 8846 ricardo_puig@atr.com.ph

- Strategy
- Banking
- Telcos

Laura DY-LIACCO

+63 2 849 8843 laura_dyliacono@atr.com.ph

- Utilities
- Conglomerates

Robin SARMIENTO

+63 2 849 8831 robin_sarmiento@atr.com.ph

- Property
- Ports
- Mining

Lovell SARREAL

+63 2 849 8871 lovell_sarreal@atr.com.ph

- Consumer
- Cement
- Media

REGIONAL

Luz LORENZO *Economist*

+63 2 849 8836 luz_lorenzo@atr.com.ph

- Economics

Recommendation definitions

Our recommendation is based on the following expected price performance within 12 months:

- +15% and above: BUY
- 15% to +15%: HOLD
- 15% or worse: SELL

PHỤ LỤC 1: ĐIỀU KHOẢN CHO VIỆC CUNG CẤP BÁO CÁO **VÀ** **NHỮNG KHUYẾN CÁO**

Báo cáo này và bất kỳ sự truy cập điện tử vào báo cáo được giới hạn và được gửi tới khách hàng của Kim Eng Viet Nam. ("KEVS") hoặc những tổ chức đầu tư liên quan tới KEVS - các nhà đầu tư tổ chức và những người được phép truy cập - là **đối tượng của các điều khoản và khuyến cáo dưới đây**.

NẾU BẠN KHÔNG PHẢI LÀ NGƯỜI CÓ QUYỀN HOẶC KHÔNG ĐỒNG Ý NHỮNG ĐIỀU KHOẢN VÀ KHUYẾN NGHỊ BÊN DƯỚI, BẠN KHÔNG NÊN ĐỌC BÁO CÁO NÀY VÀ THÔNG BÁO CHO KEVS HOẶC NHỮNG TỔ CHỨC LIÊN QUAN BIẾT RẰNG BẠN KHÔNG MUỐN NHẬN NHỮNG BÁO CÁO TƯƠNG TỰ.

Báo cáo này cung cấp thông tin và những ý kiến chỉ dành cho mục đích tham khảo. Báo cáo này không có ý định và mục đích cấu thành những lời khuyên tài chính, đầu tư, giao dịch hay bất kỳ lời khuyên nào khác. Nó không được phân tích như một sự xúi giục hay một yêu cầu mua hay bán bất kỳ chứng khoán hoặc những sản phẩm tài chính liên quan nào. Thông tin và những lời bình luận không có ý tán thành hay khuyến nghị cho bất kỳ loại chứng khoán, quyền chọn, hay những phương tiện đầu tư khác.

Báo cáo được chuẩn bị mà không quan tâm tới yếu tố tài chính cá nhân, những nhu cầu hay mục đích của người nhận. Những chứng khoán được thảo luận trong báo cáo này có lẽ không thích hợp cho tất cả các nhà đầu tư. Người đọc không nên xem bất cứ thông tin nào trong báo cáo như sự xác nhận có căn cứ hoặc thay thế cho việc áp dụng những kỹ năng và đánh giá của chính họ trong quyết định đầu tư hay quyết định khác. Người đọc nên đánh giá một cách độc lập những khoản đầu tư và những chiến lược cụ thể, và người đọc được khuyến khích tìm kiếm những lời khuyên từ những chuyên gia tài chính trước khi đưa ra bất kỳ những quyết định đầu tư hay tham gia vào bất kỳ giao dịch những chứng khoán có liên quan trong báo cáo này. Tính phù hợp hay không của bất kỳ khoản đầu tư hay chiến lược cụ thể nào được đề cập trong báo cáo này đối với nhà đầu tư phụ thuộc vào hoàn cảnh và mục tiêu riêng của nhà đầu tư và nên được xác nhận bởi nhà đầu tư đó với nhà tư vấn của mình trước khi thừa nhận và thực hiện. Bạn đồng ý rằng một vài hoặc tất cả những thông tin mà bạn sử dụng trong báo cáo này là rủi ro của riêng bạn và không có bất kỳ sự trông cậy vào KER, những công ty liên quan, chi nhánh và những nhân viên. Bạn hiểu rằng sử dụng báo cáo này chỉ RỦI RO RIÊNG BẠN.

Báo cáo này được phổ biến hoặc được cho phép sử dụng bởi người có thẩm quyền đang hoạt động kinh doanh chứng khoán hay tư vấn tài chính trong phạm vi cho phép bởi Kim Eng hoặc chi nhánh của Kim Eng.

Kim Eng, những chi nhánh và nhân viên của Kim Eng có thể đầu tư vào chứng khoán hoặc những sản phẩm phái sinh của những công ty được đề cập trong báo cáo này theo cách khác với những gì được thảo luận trong báo cáo này. Những sản phẩm phái sinh có thể được phát hành bởi Kim Eng, những công ty liên quan hay những người hợp tác.

Kim Eng và những chi nhánh của Kim Eng có thể có những hoạt động kinh doanh liên quan tới những công ty được đề cập trong báo cáo này. Hoạt động kinh doanh bao gồm tạo thị trường và giao dịch đặc biệt, mua bán rủi ro và tự doanh khác, quản lý quỹ, dịch vụ đầu tư và tài chính doanh nghiệp.

Ngoại trừ khía cạnh công bố sự liên quan được nêu ở trên, báo cáo này dựa vào những thông tin đại chúng. Kim Eng cố gắng trong phạm vi có thể sử dụng thông tin đầy đủ và đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không khẳng định những thông tin đưa ra là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Người đọc cũng nên lưu ý rằng ngoại trừ điều ngược lại được nêu ra, Kim Eng và bên cung cấp dữ liệu thứ 3 không đảm bảo về tính chính xác, đầy đủ và kịp thời của dữ liệu mà chúng tôi cung cấp và sẽ không chịu trách nhiệm cho bất cứ sự thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng những dữ liệu đó.

Quyền sở hữu thông tin: người đọc thừa nhận và đồng ý rằng báo cáo này chứa đựng thông tin, hình ảnh, đồ thị, văn bản, biểu tượng và những tài liệu khác được bảo vệ bởi quyền sở hữu, thương hiệu, uy tín và những quyền khác và tất cả những quyền này là có hiệu lực và được bảo vệ trong tất cả các hình thức, truyền thông và công nghệ hiện nay hay phát triển sau này. Nội dung là tài sản của Kim Eng hay bên cung cấp thông tin thứ ba hay người cấp giấy phép. Sự biên soạn (nghĩa là sự thu thập, sự sắp xếp, và gắn kết) của tất cả nội dung trong báo cáo này là tài sản độc quyền của Kim Eng và được bảo vệ bởi luật pháp quốc tế và luật pháp của Việt Nam. Người đọc không thể sao chép, chỉnh sửa, thay đổi, thêm bớt, bình luận, ấn bản, tham gia vào việc chuyển đổi dưới mọi hình thức hay bán, tạo những sản phẩm xuất phát từ báo cáo này, hay bất kỳ cách nào khai thác nội dung của toàn bộ hay một phần ngoại trừ những sự cho phép đặc biệt. Nếu không có hạn chế đặc biệt nào được nêu ra, người đọc có thể sao chép một phần trong nội dung miễn là bản sao chép đó được dùng cho cá nhân và không có mục đích thương mại và người đọc không được thay đổi hoặc sửa đổi nội dung trong bất cứ hình thức nào và giữ lại mọi thông báo nào được ghi trong nội dung như thông báo tác quyền, thương hiệu hay thông báo độc quyền. Ngoại trừ những điều đã nêu trên hoặc ngoại trừ được phép bởi luật tác quyền như một đặc quyền, người đọc không thể sản xuất lại hay phân phối nội dung nếu không có sự cho phép của người sở hữu. Bất cứ sự được phép phân phối nào cũng bị giới hạn quyền phân phối như thế thì không vi phạm bản quyền của Kim Eng và không đại diện dưới mọi hình thức quyền ký sau nội dung báo cáo được phép phân phối đến bên thứ ba.

Những thông tin khác liên quan đến chứng khoán đã được đề cập trong báo cáo này có thể được cung cấp thêm khi được yêu cầu.

Những khuyến cáo khác:

BÁO CÁO NÀY LÀ BẢO MẬT TỚI NGƯỜI NHẬN, KHÔNG ĐƯỢC CUNG CẤP TỚI BÁO CHÍ HAY PHƯƠNG TIỆN THÔNG TIN ĐẠI CHÚNG KHÁC, VÀ KHÔNG ĐƯỢC SAO CHÉP LẠI DƯỚI BẤT KỲ HÌNH THỨC NÀO VÀ KHÔNG ĐƯỢC CHUYỂN ĐẾN HÀN QUỐC, HOẶC CUNG CẤP CHO BẤT KỲ NGƯỜI HÀN QUỐC NÀO. VIỆC VI PHẠM NHỮNG QUY ĐỊNH NÀY CŨNG LÀ VI PHẠM LUẬT CHỨNG KHOÁN HÀN QUỐC. KHI CHẤP NHẬN NHỮNG BÁO CÁO NÀY, BẠN ĐỒNG Ý VỚI NHỮNG RÀNG BUỘC TRÊN.

BÁO CÁO NÀY LÀ BẢO MẬT TỚI NGƯỜI NHẬN, KHÔNG ĐƯỢC CUNG CẤP TỚI BÁO CHÍ HAY PHƯƠNG TIỆN THÔNG TIN ĐẠI CHÚNG KHÁC, VÀ KHÔNG ĐƯỢC SAO CHÉP LẠI DƯỚI BẤT KỲ HÌNH THỨC NÀO VÀ KHÔNG ĐƯỢC CHUYỂN ĐẾN MALAYSIA, HOẶC CUNG CẤP CHO BẤT KỲ NGƯỜI MALAYSIA NÀO. VIỆC VI PHẠM NHỮNG QUY ĐỊNH NÀY CŨNG LÀ VI PHẠM LUẬT CHỨNG KHOÁN MALAYSIA. KHI CHẤP NHẬN NHỮNG BÁO CÁO NÀY, BẠN ĐỒNG Ý VỚI NHỮNG RÀNG BUỘC TRÊN.

Ngoài việc chấp nhận những ràng buộc nêu trên, người sử dụng báo cáo này có thể phải tuân theo những quy định và khuyến nghị khác khi nhận báo cáo này ngoài Việt Nam.

Cho đến 12/11/2009, Bộ phận Nghiên Cứu của Kim Eng và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ liên quan nào với Công ty được phân tích.

Các quan điểm, nhận định được đưa ra trong báo cáo này phản ánh một cách chính xác quan điểm nhận định của cá nhân chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành báo cáo; và không có sự bồi thường nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, liên quan đến những khuyến nghị cụ thể đã trình bày trong báo cáo của chuyên viên phân tích.

Ngoại trừ những cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này được phép sao chép lại hay phân phối mà không được sự cho phép bằng văn bản của KEVS. KEVS không chịu trách nhiệm về bất cứ hành động nào của bên thứ 3 về khía cạnh này.

Singapore

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

Tel: +65 6336 9090
 Fax: +65 6339 6003

LAU Wai Kwok (sales)
 lauwk@kimeng.com

Stephanie WONG (research)
 swong@kimeng.com

London

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

Giles WALSH (sales)
 gwalsh@kimeng.co.uk

Geoff HO (sales)
 gho@kimeng.co.uk

James JOHNSTONE (sales)
 jjohnstone@kimeng.co.uk

New York

Kim Eng Securities USA Inc
 406, East 50th Street
 New York, NY 10022, U.S.A.

Tel: +1 212 688 8886
 Fax: +1 212 688 3500

Jeffrey S. SEO
 jseo@kesusa.com

Lynda KOMMEL-BROWNE
 lkommel@kesusa.com

Michelle MALLETT
 mmallett@kesusa.com

Jeffrey NIEDERMEYER
 jniedermeyer@kesusa.com

Benedict PEREZ
 bperez@kesusa.com

Taiwan

Yuanta Securities Investment Consulting Co.
 10/F, No 225, Nanking East Rd
 Section 3
 Taipei 104, Taiwan

Tel: +886 2 8770-6078
 Fax: +886 2 2546-0376

Arthur LO (sales)
 arthur.lo@yuanta.com.tw

Gary CHIA (research)
 Gary.chia@yuanta.com.tw

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

Ray LUK (sales)
 rluk@kimeng.com.hk

Edward FUNG (research)
 edwardfung@kimeng.com.hk

Thailand

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)

Vikas KAWATRA (sales)
 vkawatra@kimeng.co.th

David BELLER (research)
 david.b@kimeng.co.th

Indonesia

PT 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

Kurnia SALIM (sales)
 ksalim@kimeng.co.id

Katarina SETIAWAN (research)
 ksetiawan@kimeng.co.id

Malaysia

Kim Eng Research Sdn Bhd
 16/F, Kompleks Antarabangsa
 Jalan Sultan Ismail
 50250 Kuala Lumpur, Malaysia

Tel: +603 2141 1555
 Fax: +603 2141 1045

YEW Chee Yoon (research)
 cheeyoon@kimengkl.com

Philippines

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

Lorenzo ROXAS (sales)
 lorenzo_roxas@atr.com.ph

Ricardo PUIG (research)
 ricardo_puig@atr.com.ph

Vietnam

Kim Eng Vietnam Securities Joint Stock Company
 1st Floor, 255 Tran Hung Dao St.
 District 1
 Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel : +84 838 38 66 36
 Fax : +84 838 38 66 39

Mai Phan Lam Hoa (sales)
 Hoa.maiphlan@kimeng.com.vn

King Yoong CHEAH (research)
 cheah.yoong@kimeng.com.vn

India

Kim Eng Securities India Pvt Ltd
 2nd Floor, The International,
 Plot No.16, Maharishi Karve Road,
 Churchgate Station,
 Mumbai City - 400 020, India

Tel: +91.22.6623.2600
 Fax: +91.22.6623.2604

Vikas KAWATRA (sales)
 vkawatra@kimeng.co.th

Jigar SHAH (research)
 jshah@kimeng.com

South Asia Sales Trading

Connie TAN
 connie@kimeng.com
 Tel: +65 6333 5775
 US Toll Free: +1 866 406 7447

North Asia Sales Trading

Eddie LAU
 eddielau@kimeng.com.hk
 Tel: +852 2268 0800
 US Toll Free: +1 866 598 2267

North America Sales Trading

Warren KIM
 wkim@kesusa.com
 Tel: +1 212 688 8886