

N/A

Báo cáo cập nhật

Chuyên viên phân tích

Đặng Thị Kim Thoa
thoa.dang@kimeng.com.vn
 (844) 2221 2208 – ext. 164

Giá VND 38.400

VN Index 516,2

Thông tin cổ phiếu

Mã chứng khoán	BTT
Vốn hoá TT (VND bn)	337,9
Số lượng CP (triệu)	8,8
Tỷ lệ giao dịch tự do (%)	n/a
Cổ đông lớn (%)	
Tổng công Bến Thành	38,3
Quỹ đầu tư Bản Việt	7,4

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	12,0
Nợ ròng/VCSH (%)	8,0
NTA (VND)	28.835
Khả năng trả lãi vay (x)	3,6

CTCP TM – DV Bến Thành

Tăng trưởng ổn định

Hoạt động kinh doanh dàn trải

Công ty cổ phần Thương mại – Dịch vụ Bến Thành (BTT) được thành lập vào tháng 4 năm 2004, tiền thân là Công ty Thương mại tổng hợp Bến Thành, trực thuộc Tổng Công ty Bến Thành. 61% doanh thu của công ty đến từ hoạt động thương mại bán lẻ, 20% từ thương mại bán buôn và 19% từ hoạt động dịch vụ.

Hoạt động thương mại chủ yếu ở các khu chợ nổi tiếng

Hiện nay, công ty đang quản lý và khai thác hơn 70 gian hàng, tương đương gần 900 m² tại chợ Bến Thành, được xem là một trong những biểu tượng của thành phố. Ngoài ra, hoạt động kinh doanh bán lẻ của công ty còn diễn ra ở khu chợ Dân Sinh nổi tiếng từ lâu đời ở Thành phố Hồ Chí Minh với hơn 54 gian hàng, tương đương 1.100m². Từ đầu năm 2009, khu trung tâm vàng bạc đá quý Bến Thành vừa được xây mới cũng được giao cho công ty quản lý và khai thác.

Lợi thế nhờ các khu đất ở vị trí trung tâm thành phố

BTT được nhà nước giao quản lý và sử dụng khoảng 32 khu đất nằm ngay trung tâm thành phố với tổng diện tích khai thác lên đến 5.999,9 m². Dựa vào lợi thế cạnh tranh này, BTT đang và sẽ tập trung đầu tư xây dựng cơ sở chất để khai thác tối đa nguồn lực hiện có, giúp doanh nghiệp giữ vững tốc độ phát triển bền vững trong những năm sau. Đến nay BTT đã chính thức đưa 7 dự án vào khai thác. Chúng tôi tin rằng mảng kinh doanh này sẽ ngày càng mang lại doanh thu cao hơn cho công ty do công ty đang triển khai và xây dựng các dự án còn lại.

Danh mục đầu tư tài chính đa dạng

Mặc dù BTT đã thực hiện đầu tư vào nhiều công ty thuộc các lĩnh vực khác nhau như: tài chính, ngân hàng, thương mại, dịch vụ, du, lịch, khách sạn... nhưng các khoản đầu tư này đều nhỏ lẻ, phân tán và chưa thực sự đem lại nguồn lợi cho công ty.

Doanh thu giảm nhưng lợi nhuận tăng mạnh

Doanh thu của công ty trong năm 2009 chỉ đạt 208,3 tỷ giảm 33%, chủ yếu là do công ty chủ động giảm quy mô hoạt động bán buôn nhằm giảm thiểu rủi ro. Tuy nhiên, lợi nhuận của BTT năm 2009 lại tăng 50% lên 27,8 tỷ, tăng 50%, do công ty đã cải thiện đáng kể lợi nhuận biên gộp từ 18% lên 31%. Ngoài ra, trong năm 2009, chi phí tài chính của công ty đã giảm đáng kể do thực hiện hoàn nhập khoản dự phòng đầu tư chứng khoán 8,7 tỷ của năm 2008 cũng như giảm khoản dự phòng giảm giá các khoản đầu tư năm 2009 xuống còn 2,3 tỷ từ mức 14,3 tỷ.

Kết thúc năm TC 31/12	2006	2007	2008	2009
Doanh thu (VND bn)	305,0	326,0	311,0	208,3
LN trước thuế (VND bn)	24,6	21,5	21,3	35,7
LN ròng (VND bn)	24,6	19,0	18,5	27,8
EPS (VND)	2792,5	2153,4	2105,9	3159,3
Tăng trưởng EPS (%)	-	-22,9	-2,2	50,0
PER (x)	13,8	17,8	18,2	12,2
EV/EBITDA (x)	39,4	23,1	15,8	10,7
Yield (%)	-	-	6,5	2,2

Bảng 1: Danh mục đất đai Công ty đang quản lý sử dụng

STT	Địa điểm	Diện tích	Thời hạn hợp đồng
1	220 Lê Thánh Tôn, Quận 1	204	1/1/2046
2	222-228 Lê Thánh Tôn, Quận 1	279,6	1/1/2046 (48,6m2 đến 31/12/2020)
3	119-120-121 Bến Chương Dương, Quận 1	599,6	1/1/2046 (131,86m2 lâu dài)
4	129-131 Tôn Thất Đạm, Quận 1	501	1/1/2046
5	186-188 Lê Thánh Tôn, Quận 1	483	1/1/2046
6	289 Đinh Bộ Lĩnh, Quận Bình Thạnh	470	Lâu dài
7	208 – 210 Lê Thánh Tôn, Quận 1	327	1/1/2046
8	13-15 Calmetter, Quận 1	263,6	31/12/2020
9	28A Lê Lợi, Quận 1	244	1/1/2046
10	194 Lê Thánh Tôn, Quận 1	173	31/12/2020
11	36 – 38 Nguyễn Cư Trinh, Quận 1	172	1/1/2046
12	29 Calmette, Quận 1	169	1/1/2046
13	90-92 Đinh Tiên Hoàng, Quận 1	165	1/1/2046
14	17-19 Trần Hưng Đạo, Quận 1	159,5	31/12/2020
15	1-3 Phan Chu Trinh, Quận 1	141	1/1/2046
16	2-4 Lưu Văn Lang, Quận 1	126	1/1/2046
17	104 Tôn Thất Đạm, Quận 1	121	31/12/2020
18	122-124 Hồ Tùng Mậu, Quận 1	121	1/1/2046
19	43 Phan Châu Trinh, Quận 1	112,7	31/12/2020
20	37 Phan Châu Trinh, Quận 1	109,9	31/12/2020
21	331C Trần Hưng Đạo, Quận 1	107,6	31/12/2020
22	104 Lê Lợi, Quận 1	104,3	31/12/2020
23	8 Phan Bội Châu, Quận 1	92,5	31/12/2020
24	36 Nguyễn An Ninh, Quận 1	86,4	31/12/2020
25	40 Lưu Văn Lang, Quận 1	85,2	31/12/2020
26	27-29 Huỳnh Thúc Kháng, Quận 1	68,1	31/12/2020
27	25 Trương Định, Quận 1	74	1/1/2046
28	361 Trần Hưng Đạo, Quận 1	73	1/1/2046
29	63B Calmette, Quận 1	56,5	31/12/2020
30	13 Huỳnh Thúc Kháng, Quận 1	32,4	31/12/2020
31	108 Hàm Nghi, Quận 1	77	Đang xin giao QSDĐ
32	200 Lê Thánh Tôn, Quận 1	201	Đang xin giao QSDĐ
	Tổng cộng	5.999,9	

Nguồn: Công ty

Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2006	2007	2008	2009
Doanh thu	305,0	326,0	311,0	208,3
GVHB (loại trừ khấu hao)	(260,7)	(277,5)	(252,8)	(138,7)
Khấu hao	1,7	1,9	2,9	4,6
Lợi nhuận gộp	46,0	50,4	61,1	74,2
Chi phí bán hàng & QLDN	(35,5)	(35,7)	(36,9)	(40,0)
EBIT	10,4	14,8	24,2	34,2
Lãi (lỗ) hoạt động tài chính	17,2	10,0	(3,2)	10,6
Lãi (lỗ) từ liên doanh, liên kết	0,0	0,0	0,0	0,0
Lãi (lỗ) khác	0,4	0,5	6,1	0,0
Lợi nhuận trước thuế	28,0	25,3	27,1	44,8
Thuế TNDN	0,0	(2,5)	(2,8)	(7,9)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0,0	0,0	0,0	0,0
Lợi nhuận ròng	28,0	22,8	24,3	36,9
EBITDA	8,7	12,8	21,3	29,6
EPS (VND)	2792,5	2153,3	2105,9	3159,3

Nguồn: Dữ liệu công ty, Kim Eng dự báo

Lưu chuyển tiền tệ

(tỷ VND)	2006	2007	2008	2009
Dòng tiền hđ kinh doanh	-10,9	-54,1	57,3	42,9
Lợi nhuận ròng		18,9	18,5	27,8
Khấu hao		1,9	2,9	4,6
Thay đổi vốn hoạt động		-72,0	38,3	12,6
Khác		-3,0	-2,4	-2,1
Dòng tiền hđ đầu tư	11,2	-71,6	-82,8	-20,8
Đầu tư TSCĐ ròng (capex)		-20,9	-90,6	-26,9
Thay đổi trong đầu tư DH		-48,2	10,7	6,4
Khác		-2,5	-2,9	-0,3
Dòng tiền sau hđ đầu tư	0,3	-125,7	-25,5	22,1
Dòng tiền hđ tài chính	8,3	180,6	7,9	-30,3
Thay đổi vốn góp cổ đông		178,4	0,0	0,0
Thay đổi khoản nợ vay		7,8	20,7	-27,0
Thay đổi nợ dài hạn khác		12,6	9,2	4,1
Cổ tức		-18,3	-22,0	-7,3
Dòng tiền ròng	8,6	54,9	-17,7	-8,2

Nguồn: Dữ liệu công ty, Kim Eng dự báo

Bảng cân đối kế toán

(tỷ VND)	2006	2007	2008	2009
Tổng tài sản	115,4	315,6	333,0	338,0
Tài sản ngắn hạn	81,6	211,1	148,2	136,4
Tiền	17,6	71,8	53,8	45,6
Đầu tư ngắn hạn	0,0	-0,3	1,1	0,4
Hàng tồn kho	35,7	41,9	26,2	44,2
Phải thu khách hàng	28,1	97,3	66,7	45,9
Khác	0,2	0,5	0,4	0,4
Tài sản dài hạn	33,8	104,5	184,9	201,6
Đầu tư dài hạn	17,7	65,9	55,2	48,8
Tài sản cố định ròng	15,7	36,0	124,0	146,9
Khác	0,4	2,7	5,6	5,9
Nợ phải trả	51,5	75,6	97,4	84,2
Nợ phải trả ngắn hạn	42,9	56,4	53,0	38,2
Phải trả nhà cung cấp	9,8	14,5	13,3	18,9
Vay ngắn hạn	18,4	28,2	32,8	8,2
Khác	14,7	13,7	6,8	11,1
Nợ phải trả dài hạn	8,6	19,2	44,4	46,0
Vay dài hạn	4,3	2,4	18,4	15,9
Khác	4,2	16,9	26,0	30,1
Nguồn vốn	63,9	240,0	235,6	253,7
Vốn góp của cổ đông	37,0	215,4	215,4	215,4
Các quỹ	26,4	23,2	16,1	36,3
Khác	0,5	1,3	2,6	0,8
Cổ đông thiểu số	0,0	0,0	1,5	1,2

Nguồn: Dữ liệu công ty, Kim Eng dự báo

Chỉ số cơ bản

	2006	2007	2008	2009
Tăng trưởng (% YoY)	-	6,9	-4,6	-33,0
Doanh thu	-	56,7	68,2	36,4
EBIT	-	47,4	65,7	39,3
EBITDA	-	-22,9	-2,2	50,0
Lợi nhuận ròng	-	-22,9	-2,2	50,0
EPS	-	-	-	-
Khả năng sinh lợi (%)	-	-	-	-
Tỷ suất lợi nhuận gộp	13,9	14,3	17,8	31,2
Tỷ suất EBIT	2,3	3,4	5,9	12,0
Tỷ suất EBITDA	2,9	3,9	6,8	14,2
Tỷ suất lợi nhuận ròng	8,1	5,8	6,0	13,3
ROA	0,0	8,8	5,7	8,3
ROE	0,0	12,5	7,9	11,5
Tình hình tài chính	-	-	-	-
Nợ vay/VCSH (%)	35,9	12,8	22,1	9,6
Nợ vay ròng/VCSH (%)	8,0	-17,3	-1,1	-8,5
Khả năng trả lãi vay (X)	5,5	13,8	6,3	30,4
K.năng trả lãi&nợ vay NH (X)	0,0	0,5	0,5	1,2
Dòng tiền tự do/lãi&nợ vay NH (X)	0,0	-68,2	19,5	52,0
Diện tự do/lãi&nợ vay NH (X)	0,0	-0,6	0,4	0,5
Khả năng TT hiện hành (X)	1,9	3,7	2,8	3,6
Khả năng TT nhanh (X)	1,1	3,0	2,3	2,4
Vòng quay tổng tài sản (X)	-	1,5	1,0	0,6
Thời gian tồn kho bq (ngày)	-	50,6	48,6	89,6
T.gian phải thu KH bq (ngày)	-	70,2	96,2	98,7
T.gian phải trả NCC bq (ngày)	-	15,9	19,8	41,0
Tiền mặt/(nợ) ròng (tỷ VND)	-5,1	41,2	2,6	21,4
Trên mỗi cổ phiếu (VND)	-	-	-	-
EPS	2792,5	2153,3	2105,9	3159,3
CFPS	-1235,5	-6145,7	6510,2	4875,7
BVPS	7199,8	27118,6	26306,9	28603,4
SPS	792,7	1251,8	2107,7	2958,3
EBITDA/share	990,0	1459,3	2417,5	3368,3
Cash Div	0,0	0,0	2498,2	828,6

Nguồn: dữ liệu công ty, KEVS dự báo, (*)tỷ suất tính trên doanh thu

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 wilsonliw@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

Ankit THAKKAR

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

- Healthcare
- Consumer goods

R SRINIVASAN

+91 22 6623 2625 rsrinivasan@kimeng.co.in

- Banking and Financial services

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

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

- 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

Tran Vu Mai Hoang (Ha Noi branch)

+84 439 36 00 88 x 112 hoang.tran@kimeng.com.vn

- Steel
- Power

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

- Electronics
- Automotive
- Tourism

Kanchan KHANIJOU

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

- Construction

KELIVE Thailand (for retail clients)

George HUEBSCH *Head of Research*

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

PHILIPPINES

Ed BANCOD *Head of Research*

+63 2 849 8848 ed_bancod@atr.com.ph

Laura DY-LIACCO

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

Lovell SARREAL

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

- Consumer
- Cement
- Media

Robin SARMIENTO

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

- Ports
- Mining

Ricardo PUIG

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

- Property
- Telcos

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

PHU LỤC 1: ĐIỀU KHOẢN CHỌI 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, 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 TỐI 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 TỐI 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 1/12/2008, 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

David PIRKIS (sales)
 dpirkis@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 (sales)
 jseo@kesusa.com

Warren KIM (trading)
 wkim@kesusa.com

Lucy CHUAH
 lchuah@kesusa.com

Lynda KOMMEL-BROWNE
 lkommel@kesusa.com

Peter HWANG
 phwang@kesusa.com

Taiwan

Yuanta Core Pacific Securities
 11/F, No 225, Nanking East Rd
 Section 3
 Taipei, Taiwan

Tel: +886 2 2717 6391
 Fax: +886 2 2545 6394

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

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 6301 (research)

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

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

Indonesia

PT Kim Eng Securities
 9/F, Deutsche Bank Bldg
 Jl. Imam Bonjol 80
 Jakarta 10310, Indonesia

Tel: +62 21 3983 1360
 Fax: +62 21 3983 1361

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

Ed BANCOD (research)
 ed_bancod@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) 8 8386636
 Fax: (84) 8 8386639

DAO Minh Duc (sales)
 Duc.dao@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,
 Mumbai - 400 020

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

Jigar SHAH (research)
 J.shah@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