

## Giữ

Q1/2010

### Chuyên viên phân tích

Ngô Bích Vân

[van.ngo@kimeng.com.vn](mailto:van.ngo@kimeng.com.vn)

(844) 22212208 x 129

**Giá** **19.300 VND**
**Giá mục tiêu** **22.000 VND**
**VN-index** **500,82**


% thay đổi giá	1T	3T	6T
Giá CP (%)	-3,6	-17,7	-24,6
So với index (%)	-2,1	-16,9	-22,0

### Thông tin cổ phiếu

Mã CK	EIB
Nước ngoài SH (%)	30,0
Vốn TT (tỷ đồng)	16.984
Vốn TT (triệu USD)	999
Cao nhất 52 tuần (đ)	29.300
Thấp nhất 52 tuần	18.900
KLCP phát hành (tr)	880
GTGD bq 6t (tỷ đồng)	24
Free float (%)	68,8
Cổ đông lớn (%)	
Sumitomo Mitsui Banking Corporation (15,0%)	
Vietcombank (8,7%)	
VOF Investment Limited (5,0%)	

### Chỉ số cơ bản

ROE (%)	10,4
BV/Share (đồng)	16.301
Nợ xấu (%)	2,00

## Eximbank

### Lãi suất biên cao nhất trong các ngân hàng

#### Lợi nhuận quý 1 đạt 415,7 tỷ đồng chủ yếu dựa vào thu nhập lãi

Kết thúc 1Q10, Eximbank đưa ra báo cáo kết quả kinh doanh đạt 415,7 tỷ đồng, xếp vị trí thứ 3 và không chênh lệch nhiều so với kết quả của ACB và STB – hai ngân hàng tư nhân lớn nhất hiện nay. Lợi nhuận quý 1 chủ yếu đến từ thu nhập lãi (84,4%), trong đó phần lớn là thu nhập lãi từ hoạt động tín dụng. Lãi suất biên của EIB trong quý 1 đạt 0,8%, cao nhất so với các NH đang niêm yết. Theo chúng tôi, đây là lợi thế của EIB khi hoạt động cho vay của các ngân hàng kỳ vọng sẽ cải thiện nhờ lãi suất giảm trong 2 quý cuối năm.

#### Tín dụng quý 1 thu hẹp so với cuối năm 2009

Quý 1/2010 được xem là giai đoạn khó khăn đối với các ngân hàng thể hiện qua con số tăng trưởng tín dụng toàn ngành chỉ đạt 2,9%. Riêng với EIB, dư nợ cho vay giảm 5,0% so với cuối năm 2009, và huy động chỉ tăng 4,3%. Tuy nhiên, báo cáo sơ bộ từ NHNN cho thấy tín dụng toàn ngành đã dần lấy lại đà tăng trưởng và đạt 10,5% vào cuối tháng 6. Chúng tôi kỳ vọng dư nợ cho vay của EIB đã theo kịp đà tăng trưởng này trong quý 2.

#### Lợi nhuận trước thuế cả năm ước đạt 1.956 tỷ đồng

Chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế của EIB đạt 1.956 tỷ đồng cho năm 2010, thấp hơn 11% so với kế hoạch của Ngân hàng. Tuy nhiên, với tỷ lệ cho vay/huy động của EIB ở mức 85,8% - tương đối thấp so với các ngân hàng khác và kỳ vọng tăng trưởng tín dụng chung cả ngành trong những tháng cuối năm sẽ là tác nhân tích cực để chúng tôi thay đổi dự báo này.

#### Đánh giá

Mặc dù chúng tôi cho rằng nhiều khả năng dư nợ cho vay của EIB sẽ cải thiện trong các quý sau và EIB đang giao dịch ở mức P/B tương đối thấp. Nhưng chúng tôi thay đổi khuyến nghị thành **GIỮ** đối với cổ phiếu EIB, thay vì MUA trước đây. Lý do chính là áp lực giảm giá của phiếu NH nói chung, xuất phát từ nguồn cung quá lớn khi các NH đồng loạt tăng vốn trong thời gian sắp tới. Giá mục tiêu hiện tại là **22.000** đồng/cổ phiếu, dựa trên mức P/B dự kiến 1,3 lần.

Năm	2008	2009	2010E	2011F	2012F
LN ròng (tỷ đồng)	711	1,132	1,441	1,864	2,636
EPS (VND)	862	1,287	1,637	2,118	2,996
EPS growth (%)	54,9	49,2	27,2	29,4	41,4
PER (x)	22,0	14,8	11,6	9,0	6,3
BVPS (VND)	14.582	15.174	16.301	17.028	18.223
P/BV (x)	1,3	1,3	1,2	1,1	1,0
ROA (%)	1,7	2,0	1,8	1,8	1,9
ROE (%)	7,4	8,6	10,4	12,7	17,0

**Bảng kết quả hoạt động kinh doanh**

(Đvt: Tỷ đồng)	2008	2009	2010F	2011F	2012F
Thu nhập lãi	4.197	4.344	6.054	8.273	11.391
Chi phí lãi	(2.877)	(2.369)	(3.596)	(5.387)	(7.539)
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>1.320</b>	<b>1.975</b>	<b>2.458</b>	<b>2.886</b>	<b>3.852</b>
Thu nhập phi tín dụng	572	601	874	1.154	1.537
<b>Tổng thu nhập</b>	<b>1.892</b>	<b>2.577</b>	<b>3.332</b>	<b>4.040</b>	<b>5.389</b>
Tiền lương & chi phí khác	(283)	(459)	(527)	(606)	(697)
Chi phí khác	(320)	(449)	(516)	(593)	(682)
<b>Tổng chi phí hoạt động</b>	<b>(603)</b>	<b>(907)</b>	<b>(1.043)</b>	<b>(1.200)</b>	<b>(1.380)</b>
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>1.289</b>	<b>1.670</b>	<b>2.289</b>	<b>2.841</b>	<b>4.010</b>
Dự phòng	(320)	(137)	(333)	(309)	(434)
<b>LN trước thuế</b>	<b>969</b>	<b>1.533</b>	<b>1.956</b>	<b>2.531</b>	<b>3.576</b>
Thuế TNDN	(258)	(400)	(516)	(668)	(940)
<b>LN sau thuế</b>	<b>711</b>	<b>1.132</b>	<b>1.441</b>	<b>1.864</b>	<b>2.636</b>

Nguồn: Công ty. Kim Eng dự báo

**Bảng cân đối kế toán**

(Đvt: Tỷ đồng)	2008	2009	2010F	2011F	2012F
<b>Tổng tài sản</b>	<b>48.248</b>	<b>65.448</b>	<b>91.010</b>	<b>118.791</b>	<b>159.663</b>
Tiền mặt và KL quý	4.456	6.839	2.673	2.727	2.863
Tiền gửi tại NHNN	3.439	2.115	3.172	3.451	6.039
Tiền gửi và cho vay TCTD	9.491	6.976	7.283	8.677	8.151
Chứng khoán KD	0	99	625	656	689
Cho vay khách hàng	20.856	38.003	54.942	78.564	112.352
Chứng khoán đầu tư	7.518.4	8.401.4	8.300.5	8.715.5	9.151.3
Đầu tư khác	2.488	3.015	14.014	16.001	20.418
<b>Tổng nợ</b>	<b>35.404</b>	<b>52.095</b>	<b>76.665</b>	<b>103.806</b>	<b>143.626</b>
Các khoản nợ NHNN	27	1.611	1.772	1.949	2.144
Tiền gửi & vay TCTD	1.565	2.528	2.780	3.197	3.709
Tiền gửi của KH	30.878	38.766	63.436	86.273	120.782
Nợ khác	2.934	9.190	8.676	12.387	16.991
<b>Vốn và các quỹ</b>	<b>12.844</b>	<b>13.353</b>	<b>14.345</b>	<b>14.985</b>	<b>16.037</b>
Vốn cổ phần	12.527	12.527	12.527	12.527	12.527
Các quỹ dự trữ	213	378	594	874	1.269
LN chưa phân phối	104	449	1.225	1.584	2.241

Nguồn: Công ty. Kim Eng dự báo

**Chỉ số tài chính**

	2008	2009	2010F	2011F	2012F
<b>Tăng trưởng (%)</b>					
Tổng tài sản	43,1	35,7	39,1	30,5	34,4
Cho vay khách hàng	15,1	80,8	43,1	43,0	43,0
Tiền gửi của khách hàng	41,1	45,3	51,2	37,2	40,0
Số lượng nhân viên	3.104	3.780	3.570	4.105	4.721
Số lượng chi nhánh	111	140	161	185	213
Lợi nhuận ròng	53,4	59,3	27,2	29,4	41,4
EPS	54,9	49,2	27,2	29,4	41,4
<b>Chất lượng tín dụng (%)</b>					
Nợ xấu %	4,71	1,83	2,00	2,06	1,95
Tỷ lệ dự phòng chung	0,69	0,47	0,75	0,75	0,75
Dự phòng riêng/Nợ xấu	23,2	28,6	26,9	26,3	27,6
Tổng dự phòng/Nợ xấu	37,6	53,8	63,9	62,3	65,5
<b>Lãi suất (%)</b>					
Lãi suất cho vay trung bình	12,3	9,0	9,3	9,6	9,7
Lãi suất tiền gửi trung bình	9,9	5,7	6,2	6,9	7,0
Chênh lệch lãi suất trung bình	2,4	3,3	3,1	2,6	2,7
Lãi suất biên tế	2,6	3,5	3,2	3,1	3,2
<b>Kết quả kinh doanh (%)</b>					
Thu nhập phi tín dụng/thu nhập HĐ	30,2	23,3	26,2	28,6	28,5
Chi phí điều hành/thu nhập HĐ	31,9	35,2	31,3	29,7	25,6
ROA (%)	1,7	2,0	1,8	1,8	1,9
ROE (%)	7,4	8,6	10,4	12,7	17,0
<b>Khả năng thanh toán (%)</b>					
Dư nợ cho vay/Tiền gửi khách hàng	67,5	98,0	86,6	91,1	93,0
Tiền gửi & cho vay TCTD/Tiền gửi & tiền vay từ TCTD	95,2	93,9	95,8	96,4	97,0
Tổng dư nợ cho vay/Tổng tiền gửi	93,5	104,8	91,5	95,4	95,2
<b>Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (%)</b>	<b>45,9</b>	<b>26,9</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>
<b>Các chỉ tiêu</b>					
EPS (VND)	862	1.287	1.637	2.118	2.996
P/E (x)	22,4	15,0	11,8	9,1	6,4
BV (VND)	14.582	15.174	16.301	17.028	18.223
P/B (x)	1,3	1,3	1,2	1,1	1,1
Cổ tức bằng tiền (VND)	1.200	1.200	n/a	n/a	n/a
Tỷ suất cổ tức/thị giá (%)	6,2	6,2	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 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 doomis@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

- Banking & Finance

**TAM Tsz Wang**

+852 2268 0636 tamtszwang@kimeng.com.hk

- Telcos
- Small Caps

**Emily LEE**

+852 2268 0631 emilylee@kimeng.com.hk

- Retail

**Jacqueline KO**

+852 2268 0633 jacquelineko@kimeng.com.hk

- Food & Beverage

**INDIA****Jigar SHAH** *Head of Research*

+91 22 6623 2601 jigar@kimeng.co.in

- Oil & Gas
- Transportation

**Anubhav GUPTA**

+91 22 6623 2605 agupta@kimeng.co.in

- 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

- 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

**Rahmi MARINA**

+6221 2557 1128 marina@kimeng.co.id

- Banking

**Lucky ARIESANDI, CFA**

+6221 2557 1127 lariesandi@kimeng.co.id

- Cement
- Construction
- Pharmaceutical
- Retail

**Adi N. WICAKSONO**

+6221 2557 1130 anwicaksono@kimeng.co.id

- Generalist

**Arwani PRANADJAYA**

+6221 2557 1129 apranadjaya@kimeng.co.id

- Technical analyst

**VIETNAM****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

**THAILAND****Naphat CHANTARASEREKUL**

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

- Energy

**Supatra KHONGRUNGPHAKORN**

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

- Media & Publishing
- Retail
- Information & Communication Technology

**Kanchan KHANIJOU**

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

- Banks
- Construction Materials

**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 8835 ricardo\_puig@atr.com.ph

- Strategy
- Property
- Telcos

**Laura DY-LIACCO**

+63 2 849 8840 laura\_dyliacco@atr.com.ph

- Utilities
- Conglomerates

**Robin SARMIENTO**

+63 2 849 8839 robin\_sarmiento@atr.com.ph

- Banking
- Ports
- Mining

**Lovell SARREAL**

+63 2 849 8841 lovell\_sarreal@atr.com.ph

- Consumer
- Cement
- Media

**REGIONAL****Luz LORENZO** *Economist*

+63 2 849 8836 luz\_lorenzo@atr.com.ph

- Economics

**TAIWAN****Gary Chia**

*Head of Greater China Research*  
 +886 2 3518 7900 gary.chia@yuanta.com

**Boris Markovich**

*COO, Greater China Research*  
 +852 3969 9518 boris.markovic@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

**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

**Ellen Chiu** – Taiwan Consumer

+886 2 3518 7936 ellen.chiu@yuanta.com

**Danny Ho** – Taiwan Petrochemical

+886 2 3518 7923 danny.ho@yuanta.com

**Min Li** – Alternative Energy

+852 3969 9521 min.li@yuanta.com

**May Lin** – Taiwan Telecom

+886 2 3518 7942 may.lin@yuanta.com

**Tess Wang** – Taiwan Financials

+886 2 3518 7901 tess.wang@yuanta.com

**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, 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 06/07/2010, 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 50<sup>th</sup> 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

### 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,  
 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)

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

Naphat CHANTARASEREKUL (research)  
 naphat.c@kimeng.co.th

### Indonesia

**PT 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

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.maiphau@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)  
 jigar@kimeng.co.in

### 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