

GIỮ

Cập nhật Q3/2010

Chuyên viên phân tích

Ngô Bích Vân
van.ngo@kimeng.com.vn
 (844) 22212208 x 102

Giá VND 16.000
Mục tiêu VND 17.800
VN Index 475,41

Biểu đồ giá



% thay đổi	1T	3T	6T
Giá	14.3	(0.0)	(8.0)
So với Index	4.9	(-4.7)	(1.0)

Thông tin cổ phiếu

Mã CK	STB
Nước ngoài SH (%)	30,0
Vốn TT (tỷ đồng)	14.687
Vốn TT (triệu USD)	773
Cao nhất 52 tuần (đ)	21.500
Thấp nhất 52 tuần	13.900
Số lượng CP (triệu)	917
GTGD bq 6T (tỷ đồng)	28,8
Tỷ lệ giao dịch tự do (%)	55,5
Cổ đông lớn (%)	
	ANZ (9,93%)
	Dragon Financial Holdings Capital (7,94%)

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	13,90
BV/Share (đồng)	14.867
Nợ xấu (%)	0.6%

Sacombank

Tiềm ẩn nhiều quan ngại từ KQKD Q3

Tin công ty

- Sacombank (STB) công bố kết quả lợi nhuận sau thuế Quý 3 đạt 371,0 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng đạt 1.126,3 tỷ đồng. Dự nợ tín dụng tăng 32,0% và duy động tăng 33,7% so với cuối năm 2009.

Bình luận

- So với quý 2, lợi nhuận sau thuế Q3/2010 tăng 15,8%, đạt 371,0 tỷ đồng. Tuy nhiên, khi phân tích từng mảng hoạt động, chúng tôi cho rằng Quý 3 không hẳn là một quý tăng trưởng; trái lại, tiềm ẩn nhiều quan ngại về hoạt động kinh doanh của STB. Cụ thể:
- Thu nhập lãi ròng tăng 16,7%, đạt 972,4 tỷ đồng. Tuy nhiên, thu nhập lãi từ hoạt động tín dụng giảm 2,7% so với quý trước mặc dù dư nợ cho vay đã tăng thêm 6,1% so với quý 2.
- Thu nhập dịch vụ giảm đáng kể từ 355,7 tỷ đồng (quý 1) và 317,5 tỷ đồng (quý 2) xuống còn 60,5 tỷ đồng (quý 3); trong khi đó chi phí gần như không thay đổi đã làm cho mảng dịch vụ lỗ 2,4 tỷ. Đây là điểm đáng lưu ý do STB vốn là một trong những ngân hàng có thu nhập dịch vụ dẫn đầu ngành. Sự sụt giảm này một phần ảnh hưởng đến lợi nhuận cả năm 2010, một phần gây ra những quan ngại về hoạt động của STB.
- Thu nhập từ kinh doanh vàng và ngoại tệ đạt 162,7 tỷ đồng trong quý 3. Tuy nhiên, STB vẫn còn một khoản chênh lệch tỷ giá hối đoái âm 482,8 tỷ đồng chưa kết chuyển vào bảng KQKD. Tình trạng tương tự trong quý 2 sau khi lập báo cáo soát xét, STB đã chuyển -404,5 tỷ đồng từ khoản chênh lệch tỷ giá thành lỗ thực hiện, làm cho thu nhập từ hoạt động này lỗ 397,1 tỷ đồng trong quý 2. Trước đây, chúng tôi đã kỳ vọng việc này không lặp lại trong hai quý cuối của năm, tuy nhiên trước biến những động mạnh của tỷ giá và kết quả thực tế của quý 3, chúng tôi cho rằng STB có khả năng chỉ có được thu nhập nhỏ từ hoạt động này, thậm chí có thể bị lỗ.
- Kinh doanh và đầu tư chứng khoán không còn đạt mức thu nhập ấn tượng như trong quý 2. Nếu cộng gộp thu nhập từ hai khoản này, STB đang bị lỗ gần 75 tỷ đồng trong quý 3.

Khuyến nghị

Mặc dù kết quả kinh doanh quý 3 tăng so với quý trước, nhưng một số nguồn thu chính của STB lại giảm đáng kể. Đặc biệt, kinh doanh ngoại hối đang tiềm ẩn một khoản lỗ hơn 400 tỷ. Chính vì vậy, chúng tôi giảm dự báo nhuận so với trước đây xuống còn 1.686,1 tỷ đồng cho năm 2010. Do đó, mặc dù cổ phiếu STB đang giao dịch ở mức thấp P/B tương đối thấp, chúng tôi vẫn chỉ giữ nguyên khuyến nghị **GIỮ** đối với cổ phiếu này. Giá mục tiêu 17.800 đồng, tương đương mức P/B kỳ vọng 1.2x.

Kết thúc năm TC 31/12	2008	2009	2010E	2011F	2012F
LN ròng (tỷ đồng)	955	1.671	1.686	1.862	2.156
EPS (VND)	1.492	2.729	1.837	2.028	2.348
EPS growth (%)	-46,1	82,9	-32,7	10,4	15,8
PER (x)	10,7	5,9	8,7	7,9	6,8
BVPS (VND)	12.128	15.741	14.867	16.895	19.244
P/BV (x)	1,3	1,0	1,1	0,9	0,8
ROA (%)	1,4	1,9	1,4	1,2	1,1
ROE (%)	12,6	18,3	13,9	12,8	13,0

Kết quả kinh doanh

(Đvt: Tỷ đồng)	2008	2009	2010F	2011F	2012F
Thu nhập lãi	7.161	7.138	9.990	13.113	17.552
Chi phí lãi	(6.014)	(4.835)	(7.024)	(9.366)	(12.841)
Thu nhập lãi thuần	1.147	2.303	2.967	3.747	4.711
Thu nhập phi tín dụng	1.307	1.793	1.567	1.584	1.748
Tổng thu nhập	2.454	4.096	4.534	5.330	6.458
Tiền lương & chi phí khác	(643)	(747)	(934)	(1.168)	(1.460)
Chi phí khác	(627)	(891)	(1.114)	(1.393)	(1.741)
Tổng chi phí hoạt động	(1.270)	(1.639)	(2.048)	(2.561)	(3.201)
LN thuần từ HĐKD	1.184	2.457	2.485	2.770	3.258
Dự phòng	(74)	(282)	(237)	(288)	(383)
LN trước thuế	1.110	2.175	2.248	2.482	2.874
Thuế TNDN	(155)	(504)	(562)	(621)	(719)
LN sau thuế	955	1.671	1.686	1.862	2.156

Nguồn: Dữ liệu Công ty, Kim Eng

Bảng cân đối kế toán

(Đvt: Tỷ đồng)	2008	2009	2010F	2011F	2012F
Tổng tài sản	68.439	104.019	134.093	173.030	227.040
Tiền mặt và KL quý	8.459	8.702	9.304	9.398	9.491
Tiền gửi tại NHNN	3.225	2.634	3.210	4.198	5.583
Tiền gửi và cho vay TCTD	7.048	15.200	21.758	30.757	43.179
Chứng khoán KD	370	850	768	776	784
Cho vay khách hàng	34.757	59.141	80.381	109.301	148.641
Chứng khoán đầu tư	8.970	9.912	10.209	10.311	10.414
Đầu tư khác	5.611	7.579	8.462	8.288	8.947
Tổng nợ	60.680	93.242	120.193	157.242	209.068
Các khoản nợ NHNN	52	3.614	3.976	4.771	5.725
Tiền gửi & vay TCTD	4.488	2.739	3.698	4.992	6.739
Tiền gửi của KH	46.129	60.516	83.512	115.247	160.194
Nợ khác	10.011	26.372	29.006	32.232	36.410
Vốn và các quỹ	7.759	10.547	13.647	15.509	17.665
Vốn cổ phần	6.330	8.078	10.897	10.897	10.897
Các quỹ dự trữ	445	1.005	1.047	1.419	1.850
LN chưa phân phối	984	1.464	1.704	3.193	4.918
Lợi ích CĐ thiểu số		230	253	278	306

Nguồn: Dữ liệu Công ty, Kim Eng

Chỉ số cơ bản

	2008	2009	2010F	2011F	2012F
Tăng trưởng (%)					
Tổng tài sản	6,0	52,0	28,9	29,0	31,2
Cho vay khách hàng	-0,5	70,4	36,0	36,0	36,0
Tiền gửi của khách hàng	4,3	31,2	38,0	38,0	39,0
Số lượng nhân viên	-31,7	75,0	0,9	10,4	15,8
Số lượng chi nhánh	-46,1	82,9	-32,7	10,4	15,8
Lợi nhuận ròng	6.016	8.020	8.064	8.467	8.891
EPS	247	320	336	353	370
Chất lượng tín dụng (%)					
Nợ xấu %	0,60	0,64	0,55	0,69	0,69
Tỷ lệ dự phòng chung	0,60	0,69	0,75	0,75	0,75
Dự phòng riêng/Nợ xấu	19,4	26,7	32,7	28,3	29,1
Tổng dự phòng/Nợ xấu	120,8	134,2	168,7	136,6	137,5
Lãi suất (%)					
Lãi suất cho vay trung bình	13,3	10,1	9,9	9,7	9,7
Lãi suất tiền gửi trung bình	10,7	6,7	7,1	7,3	7,6
Chênh lệch lãi suất trung bình	2,7	3,4	2,7	2,4	2,1
Lãi suất biên tế	0,3	2,9	2,8	2,6	2,5
Kết quả kinh doanh (%)					
Thu nhập phi tín dụng/thu nhập HĐ	53,3	43,8	34,6	29,7	27,1
Chi phí điều hành/thu nhập HĐ	51,8	40,0	45,2	48,0	49,6
ROA (%)	1,4	1,9	1,4	1,2	1,1
ROE (%)	12,6	18,3	13,9	12,8	13,0
Khả năng thanh toán (%)					
Dư nợ cho vay/Tiền gửi khách hàng	75,3	97,7	96,3	94,8	92,8
Tiền gửi & cho vay TCTD/Tiền gửi & tiền vay từ TCTD	91,1	95,7	95,8	95,8	96,0
Tổng dư nợ cho vay/Tổng tiền gửi	82,6	117,5	117,1	116,5	114,9
Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (%)	12,16	13,16	n/a	n/a	n/a
Các chỉ tiêu					
EPS (VND)	1.492	2.729	1.837	2.028	2.348
P/E (x)	10,7	5,9	8,7	7,9	6,8
BV (VND)	12.128	15.741	14.867	16.895	19.244
P/B (x)	1,3	1,0	1,1	0,9	0,8
Cổ tức bằng tiền (VND)	nil	nil	nil	nil	nil
Tỷ suất cổ tức/thị giá (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Nguồn: Dữ liệu Công ty, Kim Eng

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

Eric ONG
 +65 6432 1857 ericong@kimeng.com

- Marine & Offshore

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

Norman ZHANG
 +852 2268 0631 normanzhang@kimeng.com.hk

- Technology/mid-caps

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

Jacqueline KO
 +852 2268 0633 jacquelineko@kimeng.com.hk

- Food & Beverage

Grace DAI
 +852 2268 0640 gracedai@kimeng.com.hk

- Metal

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

Rohit LEDWANI
 +91226623 2625 rohit@kimeng.co.in

- Banking and Financial services

Nikhil AGARWAL
 +91226623 2611 nikhil@kimeng.co.in

- Cement
- Metals

Haripreet BATRA
 +91226623 2606 haripreet@kimeng.co.in

- Software
- Education

Ganesh RAM
 +91226623 2607 ganeshram@kimeng.co.in

- Telecom
- Media

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 rmarina@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 PRANADIJAYA
 +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

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

- Banks
- Construction Materials

Nathavut SHIVARUCHIWONG
 + 662 658 6300 x 4730 nathavut@kimeng.co.th

- Property
- Shipping

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

Lovell SARREAL
 +63 2 849 8841 lovell_sarreal@atr.com.ph

- Consumer
- Media

Kenneth NERECINA
 +63 2 849 8839 kenneth_nerecina@atr.com.ph

- Conglomerates
- Cement
- Ports/ Logistics

Katherine TAN
 +63 2 849 8843 kat_tan@atr.com.ph

- Banks
- Construction

REGIONAL

Luz LORENZO *Economist*
 +63 2 849 8836 luz_lorenzo@atr.com.ph

- Economics

ONG Seng Yeow
 +65 6432 1832 ongsengyeow@kimeng.com

- Regional Products & Planning

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.markovich@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

PHU 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 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 23/12/2010, 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

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

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

South Asia Sales Trading

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

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

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

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

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.maiphan@kimeng.com.vn

North Asia Sales Trading

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

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

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

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)
jjigar@kimeng.co.in

North America Sales Trading

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

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

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

Stephanie Wong
CEO, Kim Eng Research