

# CÔNG TY CỔ PHẦN CƠ ĐIỆN LẠNH

## Thu nhập từ hoạt động tài chính giúp cải thiện lợi nhuận

**Thu nhập tài chính cải thiện lợi nhuận quý 4/2011.** REE công bố doanh thu quý 4/2011 đạt VND512 tỷ (giảm 18% cùng kì năm trước (y-o-y) hoặc tăng 16% so với quý trước (q-o-q)), và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt VND195 tỷ (tăng 41% y-o-y hoặc 33% q-o-q). Doanh thu quý 4/2011 giảm so với cùng kỳ năm trước do sản lượng tiêu thụ của phân khúc máy điều hòa không khí và dịch vụ công trình cơ điện (M&E) giảm. Tuy nhiên, LNST quý 4/2011 tăng 41% y-o-y, nhờ vào sự đóng góp đáng kể từ việc thanh lý danh mục đầu tư ngắn hạn, bao gồm cả cổ phần của Công ty cổ phần quản lý quỹ RNG, cũng như tỷ suất lợi nhuận gộp cũng được cải thiện.

**Kết quả kinh doanh 2011:** Doanh thu 2011 gần như tương đương với 2010, chủ yếu do sự thu hẹp lại của phân khúc máy điều hòa không khí, Reetech. Sản lượng tiêu thụ của Reetech giảm 17% y-o-y, ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng doanh thu từ phân khúc M&E và phân khúc bất động sản, tương ứng lần lượt là 12% và 9%. Tuy nhiên, REE đã vượt qua mục tiêu lợi nhuận sau thuế năm 2011 đạt VND514 tỷ, tăng 43% y-o-y. Tương tự như quý 4/2011, nguyên nhân chủ yếu đưa LNST tăng trưởng mạnh trong năm 2011 do: (i) thu nhập tài chính tăng do thanh lý danh mục đầu tư, và (ii) Tỷ suất lợi nhuận gộp được cải thiện lên 6% (từ 27% trong 2010 tăng 33% trong 2011). Thu nhập từ hoạt động tài chính đóng góp 31% vào lợi nhuận trước thuế năm 2011.

**Triển vọng 2012:** Theo thông tin công bố của ban lãnh đạo, REE đặt mục tiêu tăng 20% doanh thu và 10% lợi nhuận. Công ty dự kiến sẽ ký được hợp đồng ME khoảng 2,000 tỷ đồng trong năm 2012. Chúng tôi cho rằng mảng dịch vụ công trình cơ điện và bất động sản sẽ là 2 nguồn thu chính với tốc độ tăng trưởng lần lượt là 37% và 7%. Mảng kinh doanh máy điều hòa Reetech vẫn sẽ duy trì như năm 2010. Chúng tôi kì vọng REE sẽ ghi nhận lợi nhuận từ việc thanh lý toàn bộ cổ phiếu ngân hàng Sacombank (STB) và một phần cổ phiếu CTCP Đầu tư & Phát triển Đô thị Dầu khí Cửu long (CCL) trong quý 1/2012.

**Khuyến nghị MUA.** Chúng tôi điều chỉnh nâng mức dự phóng tổng doanh thu và LNST cho năm 2012 là VND2,141 tỷ và VND604 tỷ. Với mức giá mục tiêu được tăng lên VND17,000, cao hơn 28% so với mức giá hiện tại VND13,300, và sẽ ghi nhận mức thu nhập trong 12 tháng là 40% (bao gồm tỷ suất cổ tức dự kiến 12%). Với mức giá mục tiêu này, cổ phiếu REE sẽ được giao dịch ở mức PE 6.9 lần.

### MUA

Giá hiện tại	VND 13,300
Giá mục tiêu	VND 17,000
Giá trước đây	VND 13,400

### Thông tin cổ phiếu

Mã Bloomberg	REE
KLCP đang lưu hành (VND'triệu)	239.6
Vốn hóa thị trường (VND'tỷ)	3,139
Giá cao – thấp nhất 52 tuần	9,200 – 14,900
KLGD trung bình 3 tháng	699,959
Hệ số beta	1.13
Sở hữu nước ngoài (%)	44.4
Nguồn: SBS	

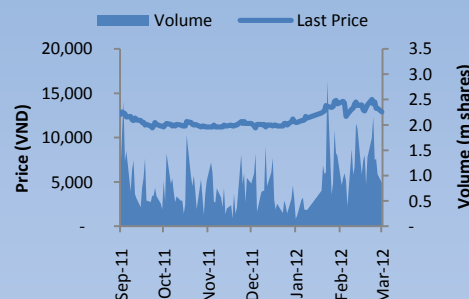
### Cổ đông lớn

HFIC	4.47%
VOF	3.58%
Venner group	2.91%
VEIL holding	2.89%
Varcham	2.60%

### Biến động cổ phiếu (%)

Tháng	Absolute (VND)	Relative (%)
1 tháng	(900)	(6.5%)
3 tháng	1,300	11%
6 tháng	300	2.4%
12 tháng	(1,300)	(-9.1%)

### Biến động giá cổ phiếu trong 6 tháng ('000)



**Võ Bạch Ngọc Anh Thư**  
 thu.vbna@sbsc.com.vn  
 +84 8 62 686868, ext: 8851

### Thông tin tài chính

VND'tỷ, kết thúc 31/12

	FY09	FY10	FY11E	FY12E	FY13E
Doanh thu	1,182	1,808	1,807	2,141	2,445
Lợi nhuận	434	361	515	604	474
Tỷ lệ tăng trưởng	100%	-17%	-43%	17%	-25%
EPS (VND)	2,426	2,738	2,495	2,464	1,860
DPS (VND)	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
Tỷ suất cổ tức	12%	12%	12%	12%	12%
ROA	9%	8%	8%	8%	8%
ROE	19%	13%	15%	15%	11%
P/E (x)	2.4	4.7	6.2	5.3	7.0
P/BV (x)	0.4	0.8	0.8	0.8	0.8

Nguồn: SBS dự phóng

NHỮNG ĐIỂM NỔI BẬT TRONG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ4/2011

Bảng 1: Kết quả kinh doanh (VND'tỷ)	4QFY10	4QFY11	Y-o-y%	FY10	FY11	Y-o-y%
Doanh thu	627	512	-18%	1,808	1,807	0%
Lợi nhuận gộp	188	166	-12%	495	592	20%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	30%	32%	2%	27%	33%	5%
Thu nhập tài chính	65	146	124%	123	233	90%
Lợi nhuận trước thuế	161	245	52%	468	634	35%
Lợi nhuận sau thuế	120	195	63%	361	515	43%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	19%	38%	19%	20%	28%	9%

Nguồn: REE, SBS

Do việc quyết toán các hợp đồng của M&E thấp hơn năm trước, nên doanh thu của REE trong quý 4/2011 giảm so với cùng kỳ và chỉ đạt VND114 tỷ. Tuy nhiên, LNST trong quý 4/2011 đạt cao hơn VND75 tỷ so với mức VND120 tỷ của cùng kỳ năm trước. Trong quý 4/2011, REE ghi nhận lợi nhuận tài chính VND100 tỷ, bao gồm thu nhập lãi đạt VND1.8 tỷ và đầu tư chứng khoán đạt VND97 tỷ. Phần khúc đầu tư tài chính đóng góp khoảng 40% vào lợi nhuận trước thuế trong quý 4/2011.

Trong báo cáo chưa kiểm toán của REE, doanh thu 2011 tương đối bằng với năm trước, đạt VND1,807 tỷ – đáp ứng 93% kế hoạch năm. Giá vốn hàng bán giảm 7%, đưa đến sự cải thiện cho tỷ suất lợi nhuận gộp từ 27% tăng lên 33%. Lợi nhuận trước thuế năm 2011 tăng 35% đạt VND633 tỷ. Lợi nhuận trước thuế của các hoạt động kinh doanh chính đạt VND394 tỷ (tăng 18% y-o-y), chiếm 62% tỷ trọng trong lợi nhuận trước thuế năm 2011 của REE. Thu nhập từ hoạt động tài chính tăng 90% y-o-y đạt VND232 tỷ, đóng góp 31% lợi nhuận trước thuế. Hoạt động kinh doanh của REE cho thấy một sự cải thiện tốt đối với tỷ suất lợi nhuận sau thuế 28%. Thu nhập trên mỗi cổ phiếu trong năm 2011 đạt VND2,495/cổ phiếu, và cổ phiếu REE đang giao dịch với mức PE là 5.3 lần.

KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA TỪNG MẢNG HOẠT ĐỘNG

Bảng 2: Kết quả kinh doanh từng phân khúc (VND'tỷ)	4QFY10	4QFY11	YoY%	FY10	FY11	YoY%
<b>Phân khúc M&amp;E</b>						
Doanh thu	276	219	-21%	759	852	12%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	34	33	-3%	87	113	30%
Tỷ suất lợi nhuận kinh doanh	12%	15%	3%	11%	13%	2%
<b>Phân khúc Reetech</b>						
Doanh thu	242	195	-19%	710	587	-17%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	14	12	-17%	52	55	8%
Tỷ suất lợi nhuận kinh doanh	6%	6%	0%	7%	9%	2%
<b>Phân khúc bất động sản</b>						
Doanh thu	89	98	10%	339	369	9%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	49	53	7%	200	226	13%
Tỷ suất lợi nhuận kinh doanh	55%	54%	-1%	59%	61%	3%

Nguồn: REE, SBS

Trong quý4/2011, doanh thu đạt VND512 tỷ giảm 18% y-o-y, chủ yếu do sự suy giảm mạnh từ doanh thu của phân khúc M&E là 20.6% và phân khúc Reetech giảm 19.2%, cả hai mức giảm đều quá lớn so với mức tăng trưởng 10% y-o-y từ phân khúc bất động sản. Phân khúc Reetech tiếp tục đối mặt với áp lực khi thời tiết mát mẻ và tình trạng thừa cung thiếu cầu. Trong quý 4/2011, doanh thu từ phân khúc bất động sản tăng 10% y-o-y đạt VND97.9 tỷ, được thúc đẩy bởi việc tăng thêm diện tích cho thuê với tòa nhà REE lên tới 17,700 m².

Tốc độ tăng trưởng của doanh số bán hàng trong năm 2011 bị ảnh hưởng bởi sự thu hẹp của phân khúc Reetech so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu của M&E và bất động sản tăng lần lượt 12% và 9% trong 2011, trong khi đó Reetech lại giảm 17% y-o-y. Doanh thu từ phân khúc M&E chiếm tỷ trọng chính trên tổng doanh thu đạt 47%, phân khúc Reetech chiếm 33% và phân khúc bất động sản chiếm 20% tỷ trọng. Tuy nhiên, đối với khoản mục lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh, phân khúc bất động sản chiếm tỷ trọng khá lớn với 57%, trong khi phân khúc M&E và Reetech chỉ chiếm 28% và 15%. Tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của tất cả các phân khúc trên so với cùng kỳ được cải thiện trong phạm vi 2-3%.

## TRIỂN VỌNG 2012

- (i) **Phân khúc M&E:** Các dự án của M&E phát sinh từ các đơn hàng năm 2010 và 2011 được đưa vào thực hiện nhanh chóng và có thể ghi nhận doanh thu trong năm nay. Điều này sẽ mở đường cho sự tăng trưởng tốt cho phân khúc M&E trong năm 2012. REE cũng kỳ vọng sẽ kí được đơn đặt hàng khoảng VND2,000 tỷ trong năm 2012.
- (ii) **Phân khúc điện lạnh:** Thời tiết mát mẻ và tình trạng thừa cung đã ảnh hưởng nghiêm trọng đến doanh số bán hàng của máy điều hòa không khí, do vậy số lượng bán hàng cho năm 2012 dự kiến sẽ thấp hơn 1% so với năm 2011. Sự cạnh tranh ngày càng gay gắt trên thị trường cũng có thể làm giảm giá bán và biên lợi nhuận.
- (iii) **Văn phòng cho thuê:** REE hiện có 9 toà nhà cho thuê có tỷ lệ lấp đầy khoảng 90% - 95%, chúng tôi giả định rằng toà nhà mới của REE sẽ được lấp đầy 75% vào cuối năm nay.
- (iv) **Đầu tư tài chính:** REE dự định cơ cấu lại danh mục đầu tư và thanh lý một số khoản đầu tư. Trong quý1/2012, REE đã bán 42,139,266 cổ phiếu của Sacombank (STB) và bán 60,000 cổ phiếu của CTCP Đầu tư & Phát triển Đô thị Dầu khí Cửu long (CCL). Việt bán cổ phiếu của STB đã đem về khoản doanh thu VND674 tỷ.

Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của REE trong năm 2012 sẽ tăng lần lượt 7% và 4%, với tỷ suất thu nhập trước thuế và lãi vay đạt 60%. Do vậy, chúng tôi nâng dự phóng năm 2012. Chúng tôi dự phóng tổng doanh thu và LNST năm 2012 đạt VND2,141 tỷ và VND604 tỷ, với mức EPS năm 2012 ước tính đạt VND2,464/cổ phiếu.

**Bảng 3: Dự phóng doanh thu và lợi nhuận giai đoạn 2012–2014**

(VND'triệu)	2010	2011	2012E	2013E	2014E
M&E	759,140	852,039	1,164,100	1,304,000	1,258,000
Reetech	709,661	586,730	581,279	616,447	653,742
Bất động sản	339,362	368,692	395,124	431,256	452,818
Quản lý quỹ	92	-	-	-	-
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>1,808,253</b>	<b>1,807,461</b>	<b>2,140,504</b>	<b>2,351,702</b>	<b>2,364,560</b>
<b>Doanh thu thuần về bán hàng</b>	<b>1,807,852</b>	<b>1,807,304</b>	<b>2,139,922</b>	<b>2,351,086</b>	<b>2,363,906</b>
<i>Tỷ lệ tăng trưởng (%)</i>	54%	0%	18%	10%	1%
Giá vốn hàng bán	1,312,897	1,215,147	1,448,479	1,612,797	1,622,916
Lợi nhuận gộp	494,955	592,157	691,444	738,288	740,990
<i>Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)</i>	27.4%	32.8%	32.3%	31.4%	31.3%
SG&A	160,211	197,256	246,104	249,935	251,298
<i>SG&amp;A / Doanh thu (%)</i>	8.9%	10.9%	11.5%	10.6%	10.6%
<b>EBITDA</b>	<b>377,425</b>	<b>434,330</b>	<b>484,980</b>	<b>528,114</b>	<b>529,574</b>
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	20.9%	24.0%	22.7%	22.5%	22.4%
<i>Tỷ lệ tăng trưởng EBITDA (%)</i>	21%	15%	28%	9%	0%
Khấu hao	42,681	39,429	39,641	39,761	39,881
<b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>334,744</b>	<b>394,901</b>	<b>445,339</b>	<b>488,353</b>	<b>489,692</b>
<i>Tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh (%)</i>	18.5%	21.9%	20.8%	20.8%	20.7%
Thu nhập khác	90,715	213,210	301,683	50,489	50,540
Chi phí lãi vay	(42,381)	(25,685)	(58,725)	(69,480)	(70,867)
Lợi nhuận trước thuế	467,839	633,796	805,748	608,322	611,099
Chi phí thuế TNDN	116,136	116,432	201,437	152,080	152,775
<i>Thuế suất(%)</i>	25%	18%	25%	25%	25%
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	8,811	(2,844)	-	-	-
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>360,514</b>	<b>514,520</b>	<b>604,311</b>	<b>456,241</b>	<b>458,324</b>
<i>Tỷ suất lợi nhuận (%)</i>	19.9%	28.5%	28.5%	19.4%	19.4%
<i>Tỷ lệ tăng trưởng (%)</i>	-16.9%	42.7%	67.6%	-24.5%	0.5%
<b>EPS (VND)</b>	<b>2,738</b>	<b>2,098</b>	<b>2,464</b>	<b>1,860</b>	<b>1,869</b>

Nguồn: SBS dự phóng



BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (VND'triệu)				
	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
<b>Tài sản</b>	<b>4,729,309</b>	<b>4,764,389</b>	<b>4,779,807</b>	<b>5,282,845</b>
Tài sản ngắn hạn	2,201,159	1,999,398	1,689,506	2,455,467
Tài sản dài hạn	2,528,150	2,764,991	3,090,301	2,827,378
Tài sản cố định	207,196	279,083	345,519	34,864
Bất động sản đầu tư	1,831,688	2,005,142	2,272,418	1,985,495
<b>Nguồn vốn</b>	<b>4,729,309</b>	<b>4,764,389</b>	<b>4,779,807</b>	<b>5,282,845</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>2,014,041</b>	<b>1,997,917</b>	<b>1,107,655</b>	<b>1,415,136</b>
Nợ ngắn hạn	1,925,844	1,882,128	963,825	1,232,835
Nợ dài hạn	88,197	115,788	143,829	182,301
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>2,693,946</b>	<b>2,761,882</b>	<b>3,671,884</b>	<b>3,867,442</b>
Nguồn vốn – Quỹ	2,692,603	2,760,541	3,670,594	3,866,152
Vốn điều lệ	1,862,933	1,862,933	2,446,434	2,446,434
Thặng dư vốn	521,022	521,022	747,939	747,939
Lợi nhuận chưa phân phối	161,769	239,243	387,483	582,921

BÁO CÁO THU NHẬP (VND'triệu)				
	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
<b>Tổng doanh thu</b>	<b>399,000</b>	<b>455,428</b>	<b>440,165</b>	<b>512,502</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>398,964</b>	<b>455,381</b>	<b>440,148</b>	<b>512,444</b>
Giá vốn hàng bán	263,092	352,459	304,642	346,572
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>135,872</b>	<b>102,922</b>	<b>135,506</b>	<b>165,873</b>
Thu nhập hoạt động tài chính	63,479	42,460	83,252	182,947
Chi phí hoạt động tài chính	48,568	43,247	2,918	36,956
<i>Lãi vay phải trả</i>	22,768	24,104	12,869	11,544
Chi phí bán hàng	1,721	21,667	12,576	21,453
Chi phí quản lý DN	36,039	(14,554)	30,098	47,093
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	<b>113,023</b>	<b>95,023</b>	<b>173,166</b>	<b>243,317</b>
Thu nhập khác	1,774	1,822	495	1,916
Chi phí khác	20	-	-	-
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	<b>114,777</b>	<b>96,845</b>	<b>173,662</b>	<b>245,233</b>
Thuế TNDN phải nộp	22,543	21,211	27,076	45,612
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>92,676</b>	<b>76,109</b>	<b>147,000</b>	<b>195,444</b>
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>92,086</b>	<b>77,537</b>	<b>146,993</b>	<b>195,438</b>

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH				
	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Doanh thu (YoY)	12.9%	17.2%	-4.1%	-18.2%
Lợi nhuận gộp (YoY)	13.8%	-19.5%	6.6%	-12.0%
Lợi nhuận ròng (YoY)	6.9%	6.8%	123.4%	62.6%
<b>Chỉ tiêu hiệu quả</b>				
Lợi nhuận biên	34.1%	22.6%	30.8%	32.4%
EBIT biên	34.5%	26.6%	42.4%	50.1%
Lợi nhuận ròng biên	23.1%	17.0%	33.4%	38.1%
ROA (4Q)	7.6%	7.3%	9.1%	10.5%
ROE (4Q)	12.8%	12.8%	14.6%	15.8%
<b>Chỉ tiêu quản lý</b>				
Số ngày phải thu	56	57	67	57
Số ngày tồn kho	205	174	199	175
Số ngày phải trả	146	88	109	119
<b>Hệ số thanh toán</b>				
Thanh toán hiện tại	1.1	1.1	1.8	2.0
Thanh toán nhanh	0.8	0.7	1.1	1.5
Thanh toán tiền mặt	0.3	0.3	0.4	0.3
<b>Cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	74.8%	72.4%	30.2%	36.6%
Tổng nợ/Tổng tài sản	42.6%	41.9%	23.2%	26.8%
Tổng tài sản/vốn chủ sở hữu	175.6%	172.6%	130.2%	136.6%
<b>Chỉ tiêu trên cổ phần</b>				
PE		7.1	6.3	5.7
EPS (VND/cổ phiếu)	1903	1909	2174	2376

# Khuyến cáo

## Báo cáo đã phát hành

Tên báo cáo	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Giá thị trường ngày phát hành
Báo cáo lần đầu	22/08/2011	BUY	VND13,400	VND11,500

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư của Sacombank-SBS

- Mua:** Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 12 tháng tới
- Mua ngắn hạn:** Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 3 tháng tới, tuy nhiên triển vọng dài hạn vẫn không chắc chắn.
- Trung Lập:** Giá cổ phiếu có thể dao động trong mức +/- 15% trong 12 tháng tới
- Hiện thực hóa lợi nhuận:** Đã đạt giá mục tiêu, tìm kiếm cơ hội mua ở mức giá thấp hơn mức hiện tại.
- Bán:** Giá cổ phiếu có thể giảm sâu hơn 15% trong vòng 12 tháng tới
- Không Xếp hạng (NR):** Cổ phiếu không nằm trong phạm vi theo dõi

### Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

### Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam  
Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 [www.sbbsc.com.vn](http://www.sbbsc.com.vn)

#### Singapore DMG & Parner

DMG & Partners  
Securities Pte. Ltd.  
10 Collyer Quay  
#09-08 Ocean Financial Centre  
Singapore 049315  
Tel : + (65) 6533 1818  
Fax : + (65) 6532 6211

#### Cambodia

Sacombank Securities (Cambodia) PLC  
56 Preah Norodom Blvd  
Sangkat CheyChumneas, Khan Daun Penh,  
Cambodia  
Tel: +855 23 999 890  
Fax: +855 23 999 891

#### Laos

Lanexang Securities Public Company  
5th Floor, LSX Building, Ban Phonthan  
Vientiane Capital  
The Lao P.D.R

#### Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn  
Kiếm Hà Nội Việt Nam  
Tel: +84 (4) 3942 8076  
Fax: +84 (8) 3942 8075  
Email: [hanoi@sbbsc.com.vn](mailto:hanoi@sbbsc.com.vn)

