



MUA

Giá hiện tại: VND 14.400
Giá mục tiêu VND 18.600

MBKE Research
kevsresearch@maybank-kimeng.com.vn
(84) 8 44 555 888 – ext 8083

Thông tin cổ phiếu

Tổng quan: C21 là công ty tập trung vào 2 lĩnh vực chính là phát triển Bất Động Sản (BDS), Du Lịch và cho thuê văn phòng. Trong 2 năm gần đây, do kho khăn TT BDS, doanh thu chủ yếu của C21 từ các dự án du lịch và văn phòng cho thuê.

Mã cổ phiếu: C21 VN
Số lượng cổ phiếu (triệu): 18
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng): 270
GTGD bình quân (tỷ đồng): n/a
VN Index: 395,4
Tỷ lệ giao dịch tự do (%): 75,4

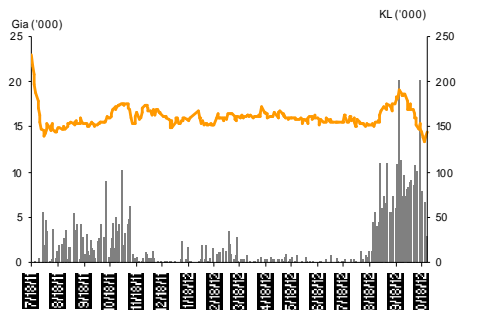
Cổ đông lớn:

Vietnam Property Holding (%) 19,1
Trần Minh Đức (%) 5,4
Báo Tuổi Trẻ (%) 4,5

Chỉ tiêu chính

ROE (%) 12,2
Tiền mặt ròng (VND b): 127
NTA/CP (VND): 26.438
Khả năng trả lãi vay (x): n/a

Biểu đồ giá



% thay đổi giá

Cao/thấp 52 tuần (VND) 19.800/13.200

	1M	3M	6M	1Y	YTD
Giá CP	-27.3	-2.7	-0.0	-28.0	-13.3
So với Index	-28.2	-8.3	-5.8	-4.5	-2.9

(*) YTD: tính từ đầu năm đến ngày lập báo cáo

CTCP Thế Kỷ 21

Vững vàng chờ cơn bão đi qua

Tỷ lệ đất sạch trên tổng quỹ đất cao

Nằm trong số các công ty BĐS vốn hóa và quỹ đất nhỏ, nhưng C21 có lợi thế tỷ lệ đất sạch trên tổng quỹ đất phát triển nhà ở cao. Hiện nay quỹ đất phát triển BĐS của C21 khoảng 22ha trong đó gần 80% quỹ đất đã được đền bù, đây là 1 lợi thế rất lớn so với các công ty cùng ngành kể từ sau nghị định 69. Mặc dù số lượng dự án ít, nhưng các dự án đều nằm ở những vị trí chủ chốt tại quận 7, 9 và 12. Ngoài ra, 3/4 dự án là phát triển khu dân cư đất nền với khách hàng mục tiêu có thu nhập trung bình, đây là thị trường ổn định và giá đã giảm thấp hơn so với thị trường chung cư.

Mạng lưới báo chí mang lại lợi thế nhất định

Công ty C21 được thành lập năm 1994 từ báo Tuổi Trẻ, các phóng viên và nhân viên của mình – báo Tuổi Trẻ nổi tiếng trên cả nước và có số lượng người đọc đông đảo. Đây là 1 lợi thế lớn của công ty khi lực lượng phóng viên có sức ảnh hưởng lớn cũng như kênh thông tin đa dạng và nhanh nhạy. Chính vì thế, C21 có ưu thế trong việc nhận định các dự án ở nằm tại những vị trí thuận lợi có hướng phát triển tiềm năng.

Dòng tiền ổn định

Khác với các công ty BĐS khác, C21 có dòng tiền ổn định từ các dự án du lịch nổi tiếng như khu du lịch tắm khoáng Tháp Bà – Nha Trang, hay khu du lịch Mỏm đá chim và văn phòng cho thuê Yoco. Các dự án này hàng năm mang về cho C21 từ 30 – 40 tỷ đồng. Đây là 1 ưu thế trong giai đoạn các dự án BĐS còn đình trệ.

Tiền mặt ròng là 1 lợi thế

C21 là 1 trong số ít các công ty bất động sản (BDS) đang niêm yết có lượng tiền mặt ròng khoảng 127 tỷ đồng tính tới 30/06/2012. Điều này giúp C21 ít bị ảnh hưởng của lãi vay và nó có thể mua lại những dự án tốt trong khủng hoảng, cũng như hoàn thành đền bù giải tỏa dễ dàng.

Tài sản định giá lại có giá trị cao

C21 đang giao dịch với mức P/B 0,5x lần thấp hơn ~20% so với trung bình ngành. Ngoài ra, theo phương pháp đánh giá nhanh lại tài sản của C21 thì hiện nay giá trị tài sản của C21 khoảng 18.600, cao hơn 29% so với giá đóng cửa hôm nay 14.400.

Năm tài khóa 31/12	2009	2010	2011	6M12
Doanh thu	79,9	119,6	144,4	122,4
EBITDA	65,3	96,9	94,8	79,3
Lợi nhuận ròng	41,3	59,7	60,5	4,3
EPS	3841	4200	3169	2263
Tăng trưởng EPS (%)	n/a	9,3	-24,5	n/a
Cổ tức (VND)	n/a	n/a	1700	1000
PER	3,7	3,4	4,5	n/a
EV/EBITDA (x)	n/a	n/a	2,4	2,8
Div Yield (%)	n/a	n/a	11,8	6,9
P/BV(x)	0,6	0,6	0,5	0,5
ROE (%)	n/a	17,1	12,2	n/a
ROA (%)	n/a	11,7	10,2	n/a

Nguồn: Maybank IB-Kim Eng

Định Giá

Theo đánh giá nhanh của chúng tôi, tổng giá trị các dự án đang thực hiện ước tính 570 tỷ đồng. Ngoài ra chúng tôi cũng định giá các dự án đang mang lại dòng tiền ổn định dựa trên tỷ lệ triết khấu 15%/năm. Sau đây là 1 số giả thiết của chúng tôi với các dự án đang thực hiện:

- (1) Chúng tôi chỉ xem xét các dự án mà C21 đã hoàn thành đền bù và những dự án công ty đã đền bù được phần lớn diện tích mà chúng tôi tin rằng công ty sẽ sớm hoàn thành đền bù các dự án này. Trong 1 số dự án, C21 có kế hoạch xây dựng chung cư hay văn phòng nhưng chúng tôi chỉ giả định mặt bằng đất giống nhau.
- (2) Chúng tôi giả sử giá bán thấp hơn 30% so với giá thị trường hiện nay.
- (3) Chúng tôi giả sử chi phí thuế phải chịu đối với lợi nhuận các dự án là 25%. Thuế được tính dựa vào 25% giá thị trường trừ các chi phí khác.

Hình 1: Định giá các dự án nhà ở của C21

Tên Dự Án	Sở Hữu	Diện Tích Đất (m2)	Diện tích có thể bán (m2)	Giá Thị Trường (Triệu/m2)	Giá bán giả định (triệu/m2)	Chi Phí đền bù (triệu/m2)	Giá Thị Trường (tỷ)	Thuế (tỷ)	Giá trị (tỷ)
Song Giong	100%	180.000	1.900	30,0	21,0	0,0	9,2	2,0	7,2
9B-7	55%	59.691	14.051	3,5	2,5	0,0	80,4	11,2	69,2
Phuoc Long B	100%	161.000	64.400	3,5	2,5	2,7	100,1	67,1	32,9
Huynh Tan Phat	100%	7.481	7.481	20,0	12,6	0,0	94,3	7,4	86,9
Go Sao	49%	34.300	34.300	4,0	2,8	0,0	23,1	3,3	19,8
Total							771,6	200,8	570,8

Nguồn: Báo Cáo Công Ty, CK Maybank Kim Eng

Thông tin các dự án:

Công ty hiện có quỹ đất khoảng 22 ha nằm tại những vị trí thuận lợi tại quận 2, 7 và 9, cách trung tâm Quận 1 khoảng 4-10km. Đây là những vị trí thuận lợi đối với khách hàng trung cấp

- **Sông Giồng:** Dự án có diện tích 18ha tại quận 2, TpHCM bao gồm 535 lô đất nền. Công ty đã bán 527 lô với giá bán trung bình 32tr/m2, Hiện nay công ty còn khoảng 1.900 m2 đất để bán với giá bán dự kiến từ 25-30tr/m2, thấp hơn khoảng 15-20% so với giá thị trường tại khu vực.
- **9B-7:** Dự án có diện tích 59.593 m2 tại quận 7, Tp HCM, cách Phú Mỹ Hưng 5km, và cách quận 1 khoảng 8km. Dự án bao gồm 68 lô đất nền và khoảng 282 căn hộ chung cư. Công ty hiện đã hoàn thành đền bù giải tỏa với giá trung bình khoảng 1-2tr/m2. Dự án chung cư dự kiến xây dựng trong 2014-2015 và C21 kỳ vọng sẽ bán 68 lô đất nền trước trong 2013. C21 hiện sở hữu 55% dự án.
- **Phước Long B:** Dự án nằm tại quận 9, TpHCM, cách Quận 1 khoảng 10-12 km. Được biết dự án hiện nay nằm ngay trung tâm của quận 9 sau khi quy hoạch bên cạnh những dự án có tiếng khác như The Garland (Vinacapital), The Riviera Cove (Keppel Land), và Khang Điền (KDH). Dự án sẽ bao gồm khoảng 300 biệt thự và 1 chung cư cao tầng trên nền đất 50.000 m2. Dự án này vẫn trong giai đoạn đền bù giải tỏa khoảng 70% diện tích đất ở giá đền bù trung bình 2 triệu đồng/m2.
- **Huỳnh Tấn Phát:** Dự án có diện tích đất 7481 m2 nằm trên đường Huỳnh Tấn Phát, Quận 7, Tp HCM cách đô thị mới Phú Mỹ Hưng 1 km và Quận 1 khoảng 4 km. Dự án bao gồm 2 khối

chung cư 18 tầng và 1 khối văn phòng cao 13 tầng với tổng diện tích sàn xây dựng 54.052 m². Dự án sẽ bao gồm 424 căn hộ trung cấp và 12.224 m² văn phòng cho thuê hạng C.

- **Gò Sao:** Dự án có diện tích 3,4 ha tại quận 12, TpHCM. Dự án bao gồm 23 lô đất nền và 400 căn hộ chung cư. Công ty đã đền bù giải 100% với giá trung bình 1,9 triệu/m², công ty kỳ vọng sẽ bắt đầu bán từ 2013.

Các dự án du lịch đang hoạt động

C21 hiện đang sở hữu 3 dự án có giá trị vào khoảng 200 tỷ đồng, và mang lại dòng tiền đều đặn hàng năm khoảng 36 tỷ đồng. Chúng tôi sử dụng tỷ lệ chiết khấu 15% để định giá các tài sản này.

- **Tháp Bà.** Đây là địa điểm tắm suối nước khoáng nổi tiếng tại thành phố du lịch Nha Trang. Dự án này đóng góp khoảng 30-35% doanh thu và lợi nhuận trong năm 2011. Riêng trong năm 6T/2012, dự án đóng góp 80% doanh thu và 60% LNST. Theo ước tính của chúng tôi doanh thu dự án có mức tăng trung bình 24% trong vòng 4 năm qua.
- **Khu nghỉ dưỡng Mỏm Đá Chim:** Dự án có tổng diện tích 9,5ha nằm sát biển Phan Thiết, cách TpHCM khoảng 165km. Giai đoạn 1 công ty đã phát triển Mỏm Đá Chim 1 hay còn gọi Lazi Beach Resorts & Spa có diện tích 6ha từ năm 2006 gồm 93 phòng và biệt thự cho thuê. Hiện nay tỷ lệ lấp đầy cho thuê ở đây khoảng 25-30%/năm, tương đương tỷ lệ trung bình tại đây.
- **Văn Phòng cho thuê Yoco:** Tọa lạc ngay trung tâm Tp HCM, đây là văn phòng cho thuê hạng C. Hiện nay cao ốc văn phòng này có tỷ lệ lấp đầy cao khoảng 95% với giá cho thuê 25 đô/m²/tháng. C21 hiện nắm 50% quyền sở hữu, 50% còn lại thuộc quyền sở hữu của báo Tuổi Trẻ.

Những dự án khác.

C21 còn sở hữu 5 dự án du lịch khác nằm tại những vùng biển đẹp nổi tiếng ở Việt Nam gồm 2 dự án ở Nha Trang, 2 ở Bình Thuận và 1 ở Quảng Nam. Việc thực hiện cả dự án này đòi hỏi nhiều vốn và nguồn lực vì thế chúng tôi cho rằng C21 sẽ bán 1 phần hoặc toàn bộ dự án cho những đối tác tiềm năng. Cụ thể, C21 đã thực hiện chiến lược này khi đã bán 75% quyền sở hữu dự án Điện Ngọc cho 1 công ty nước ngoài là Indochina Land.

- **Bãi Dài – Cam Ranh:** Dự án có diện tích 16ha này đã được đền bù và có giấy phép đầu tư. Theo chúng tôi được biết, hiện nay có 1 đối tác nước ngoài đề nghị mua lại dự án với giá 3 triệu đô la trong khi chi phí đầu tư ban đầu của C21 khoảng 1 triệu đô la.
- **Điện Ngọc:** Có vị trí nằm sát biển tại Quảng Nam, cách Tp Đà Nẵng khoảng 15km. C21 đã bán 75% quyền sở hữu dự án 13,8 ha này cho Indochina Land với giá 3 triệu đô la. Dự án bao gồm 200 biệt thự 5 sao nằm sát biển.
- **Mỏm Đá Chim II:** Dự án này có diện tích 3,5 ha nằm cạnh dự án Mỏm Đá Chim I.
- **Mũi Đá:** Đây là khu du lịch nghỉ dưỡng cách dự án Mỏm Đá Chim khoảng 5km.
- **Sông Mây:** Là dự án khu du lịch sinh thái tại Nha Trang có diện tích 125ha.

- **Phong Điền:** Công ty kế hoạch phát triển dự án 10ha này thành khu nghỉ dưỡng và tắm khoáng tại Hàm Thuận Nam, Bình Thuận.

Hình 2: Vị trí dự án BĐS



Nguồn: C21, CTCP CK Maybank Kim Eng

Hình 3: Danh sách dự án

	Sở Hữu	Vị Trí	Diện Tích XD (m2)	Đã Đầu Tư (Tỷ Đồng)	Diện Tích Đất (m2)	Thông Tin Khác
Dự án BĐS						
1 Song Giong	100%	Quận 2, TpHCM	180.000		180.000	Đã bán chỉ còn 1.900 m2
2 9B-7	55%	Quận 7, TpHCM	59.593	69	59.593	Hoàn tất đền bù, chờ QĐ giao đất, đã san lấp, làm đường nội bộ
3 Phuoc Long B	100%	Quận 9, TpHCM	161.000	126	122.196	Đền bù 69%, chờ duyệt QH 1/2000
4 Go Sao	49%	Quận 12, HCMC	34.300	34	34.300	Hoàn tất đền bù, đang QH 1/2000
5 Huynh Tan Phat	100%	Quận 7, HCMC	7.481	65	7.481	Hoàn tất đền bù, đang xin giấy phép XD, chờ QĐ đóng tiền SDB
Văn Phòng						
1 YOCO	50%	Quận 1, TpHCM	712		712	95% lấp đầy
2 Ung Van Kiem	100%	Bình Thanh	800		800	
Dự Án Du Lịch						
1 Thap Ba	77%	Khanh Hoa	30.000		30.000	Đang Hoạt Động
2 Mom Da Chim 1	100%	Khanh Hoa	60.000		60.000	Đang Hoạt Động
3 Mom Da Chim 2	100%	Khanh Hoa	35.000		35.000	Còn 531m2 chưa đền bù
4 Bai Dai - Cam Ranh	100%	Khanh Hoa	160.000		160.000	Hoàn tất đền bù, chuẩn bị LD
5 Mui Da	100%	Bình Thuận	58.000		58.000	Đã thuê đất một phần, đang đền bù
6 Dien Ngoc	25%	Quang Nam	138.000		138.000	Bán 75% cho Indochina giá 3tr đô la
7 Song May	50%	Khanh Hoa	1.250.000		1.250.000	Đang đền bù
8 Phong Điền	100%	Bình Thuận	80.097		80.097	Đất thuê, đang Khoan thăm dò

Nguồn: C21, CTCP CK Maybank Kim Eng

RESEARCH OFFICES

REGIONAL	ECONOMICS
<p>P K BASU <i>Regional Head, Research & Economics</i> (65) 6432 1821 pk.basu@maybank-ke.com.sg</p> <p>WONG Chew Hann, CA <i>Acting Regional Head of Institutional Research</i> (603) 2297 8686 wchewh@maybank-ib.com</p> <p>THAM Mun Hon <i>Regional Strategist</i> (852) 2268 0630 thammunhon@kimeng.com.hk</p> <p>ONG Seng Yeow <i>Regional Products & Planning</i> (852) 2268 0644 ongsengyeow@maybank-ke.com.sg</p>	<p>Suhaimi ILIAS <i>Chief Economist</i> ▪ Singapore Malaysia (603) 2297 8682 suhaimi_iliass@maybank-ib.com</p> <p>Luz LORENZO <i>Economist</i> ▪ Philippines Indonesia (63) 2 849 8836 luz_lorenzo@maybank-atrke.com</p>
MALAYSIA	SINGAPORE
<p>Wong Chew Hann, CA <i>Head of Research</i> (603) 2297 8686 wchewh@maybank-ib.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Strategy▪ Construction & Infrastructure <p>Desmond CH'NG, ACA (603) 2297 8680 desmond.chng@maybank-ib.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Banking - Regional <p>LIaw Thong Jung (603) 2297 8688 tjliaw@maybank-ib.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Oil & Gas▪ Automotive▪ Shipping <p>ONG Chee Ting (603) 2297 8678 ct.ong@maybank-ib.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Plantations <p>Mohshin AZIZ (603) 2297 8692 mohshin.aziz@maybank-ib.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Aviation▪ Petrochem▪ Power <p>YIN Shao Yang, CPA (603) 2297 8916 samuel.y@maybank-ib.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Gaming - Regional▪ Media▪ Power <p>Wong Wei Sum, CFA (603) 2297 8679 weisum@maybank-ib.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Property & REITs <p>LEE Yen Ling (603) 2297 8691 lee.yl@maybank-ib.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Building Materials▪ Manufacturing▪ Technology <p>LEE Cheng Hooi <i>Head of Retail</i> chenghooi.lee@maybank-ib.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Technicals	<p>Stephanie WONG <i>Head of Research</i> (65) 6432 1451 swong@maybank-ke.com.sg</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Strategy▪ Small & Mid Caps <p>Gregory YAP (65) 6432 1450 gyap@maybank-ke.com.sg</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Technology & Manufacturing▪ Telcos - Regional <p>Wilson LIEW (65) 6432 1454 wilsonliew@maybank-ke.com.sg</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Hotel & Resort▪ Property & Construction <p>James KOH (65) 6432 1431 jameskoh@maybank-ke.com.sg</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Logistics▪ Resources▪ Consumer▪ Small & Mid Caps <p>YEAK Chee Keong, CFA (65) 6433 5730 yeakcheekeong@maybank-ke.com.sg</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Healthcare▪ Offshore & Marine <p>Alison Fok (65) 6433 5745 alisonfok@maybank-ke.com.sg</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Services▪ S-chips <p>Bernard CHIN (65) 6433 5726 bernardchin@maybank-ke.com.sg</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Transport (Land, Shipping & Aviation) <p>ONG Kian Lin (65) 6432 1470 ongkianlin@maybank-ke.com.sg</p> <ul style="list-style-type: none">▪ REITs / Property <p>Wei Bin (65) 6432 1455 weibin@maybank-ke.com.sg</p> <ul style="list-style-type: none">▪ S-chips▪ Small & Mid Caps
HONG KONG / CHINA	INDONESIA
<p>Edward FUNG <i>Head of Research</i> (852) 2268 0632 edwardfung@kimeng.com.hk</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Construction <p>Ivan CHEUNG (852) 2268 0634 ivancheung@kimeng.com.hk</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Property▪ Industrial <p>Ivan LI (852) 2268 0641 ivanli@kimeng.com.hk</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Banking & Finance <p>Jacqueline Ko (852) 2268 0633 jacquelineko@kimeng.com.hk</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Consumer Staples <p>Andy POON (852) 2268 0645 andypoon@kimeng.com.hk</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Telecom & equipment <p>Alex YEUNG (852) 2268 0636 alexyeung@kimeng.com.hk</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Industrial <p>Anita HWANG, CFA (852) 2268 0142 anitahwang@kimeng.com.hk</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Consumer Discretionaries▪ Special Situations	<p>Katarina SETIAWAN <i>Head of Research</i> (62) 21 2557 1125 ksetiawan@kimeng.co.id</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Consumer▪ Strategy▪ Telcos <p>Lucky ARIESANDI, CFA (62) 21 2557 1127 lariesandi@kimeng.co.id</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Base metals▪ Coal▪ Oil & Gas <p>Rahmi MARINA (62) 21 2557 1128 rmarina@kimeng.co.id</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Banking▪ Multifinance <p>Pandu ANUGRAH (62) 21 2557 1137 panugrah@kimeng.co.id</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Auto▪ Heavy equipment▪ Plantation▪ Toll road <p>Adi N. WICAKSONO (62) 21 2557 1130 anwicaksono@kimeng.co.id</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Generalist <p>Anthony YUNUS (62) 21 2557 1134 ayunus@kimeng.co.id</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Cement▪ Infrastructure▪ Property <p>Arwani PRANADJAYA (62) 21 2557 1129 apranadjaya@kimeng.co.id</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Technicals
INDIA	PHILIPPINES
<p>Jigar SHAH <i>Head of Research</i> (91) 22 6623 2601 jigar@kimeng.co.in</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Oil & Gas▪ Automobile▪ Cement <p>Anubhav GUPTA (91) 22 6623 2605 anubhav@kimeng.co.in</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Metal & Mining▪ Capital goods▪ Property <p>Ganesh RAM (91) 226623 2607 ganeshram@kimeng.co.in</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Telecom▪ Contractor	<p>Luz LORENZO <i>Head of Research</i> +63 2 849 8836 luz_lorenzo@maybank-atrke.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Strategy <p>Laura DY-LIACCO (63) 2 849 8840 laura_dyliacco@maybank-atrke.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Utilities▪ Conglomerates▪ Telcos <p>Lovell SARREAL (63) 2 849 8841 lovell_sarreal@maybank-atrke.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Consumer▪ Media▪ Cement <p>Kenneth NERECINA (63) 2 849 8839 kenneth_nerecina@maybank-atrke.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Conglomerates▪ Property▪ Ports/ Logistics <p>Katherine TAN (63) 2 849 8843 kat_tan@maybank-atrke.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Banks▪ Construction <p>Ramon ADVIENTO (63) 2 849 8842 ramon_adviento@maybank-atrke.com</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Mining
THAILAND	
<p>Mayuree CHOWVIKARN <i>Head of Research</i> (66) 2658 6300 ext 1440 mayuree.c@maybank-ke.co.th</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Strategy <p>Maria BRENDA SANCHEZ LAPIZ <i>Co-Head of Research</i> Dir (66) 2257 0250 (66) 2658 6300 ext 1399 Maria.L@maybank-ke.co.th</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Consumer/ Big Caps <p>Andrew STOTZ <i>Strategist</i> (66) 2658 6300 ext 5091 Andrew@maybank-ke.co.th</p> <p>Suttatip PEERASUB (66) 2658 6300 ext 1430 suttatip.p@maybank-ke.co.th</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Media▪ Commerce <p>Sutthichai KUMWORACHAI (66) 2658 6300 ext 1400 sutthichai.k@maybank-ke.co.th</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Energy▪ Petrochem <p>Termporn TANTIVIVAT (66) 2658 6300 ext 1520 termporn.t@maybank-ke.co.th</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Property <p>Woraphon WIROONSRI (66) 2658 6300 ext 1560 woraphon.w@maybank-ke.co.th</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Banking & Finance <p>Jaroontan WATTANAWONG (66) 2658 6300 ext 1404 jaroontan.w@maybank-ke.co.th</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Transportation▪ Small cap. <p>Suchot THIRAWANNARAT (66) 2658 6300 ext 1550 suchot.t@maybank-ke.co.th</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Automotive▪ Construction Materials▪ Soft commodity <p>Pongrat RATANATAVANANANDA (66) 2658 6300 ext 1398 pongrat.R@maybank-ke.co.th</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Services/ Small Caps	
VIETNAM	
<p>Michael KOKALARI, CFA <i>Head of Research</i> +84 838 38 66 47 michael.kokalari@kimeng.com.vn</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Strategy <p>Nguyen Thi Ngan Tuyen +84 844 55 58 88 x 8081 tuyen.nguyen@kimeng.com.vn</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Food and Beverage▪ Oil and Gas <p>Ngo Bich Van +84 844 55 58 88 x 8084 van.ngo@kimeng.com.vn</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Banking <p>Nguyen Quang Duy +84 844 55 58 88 x 8082 duy.nguyenquang@kimeng.com.vn</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Rubber <p>Dang Thi Kim Thoa +84 844 55 58 88 x 8083 thoa.dang@kimeng.com.vn</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Consumer <p>Nguyen Trung Hoa +84 844 55 58 88 x 8088 hoa.nguyen@kimeng.com.vn</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Steel▪ Sugar▪ Macro <p>Trinh Thi Ngoc Diep +84 444 55 58 88 x 8208 diep.trinh@kimeng.com.vn</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Technology▪ Utilities▪ Construction	

Phục lục 1: Điều khoản cho việc cung cấp báo cáo và những khuyến cáo

Khuyến nghị

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích lưu hành chung và cung cấp thông tin và báo cáo này không có ý định hoặc được xem là những đề nghị mua hoặc bán cổ phiếu được đề cập ở đây trong bất kỳ trường hợp nào. Nhà đầu tư nên lưu ý rằng giá trị của những cổ phiếu này có thể dao động và giá trị hoặc giá của mỗi cổ phiếu có thể tăng hoặc giảm. Những quan điểm và khuyến nghị bao gồm ở đây đều dựa vào hệ thống đánh giá kỹ thuật và cơ bản. Hệ thống đánh giá kỹ thuật có thể khác hệ thống đánh giá cơ bản bởi vì việc định giá kỹ thuật sử dụng nhiều phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào các thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ thị trường chứng khoán vào việc phân tích cổ phiếu. Do đó, lợi nhuận của nhà đầu tư có thể thấp hơn tổng số vốn đầu tư ban đầu. Các kết quả trong quá khứ không nhất thiết là những chỉ dẫn của các kết quả trong tương lai. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp những tư vấn đầu tư cá nhân và cũng không xem xét mục đích đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và yêu cầu đặc biệt của những người nhận và đọc báo cáo này. Vì vậy nhà đầu tư chỉ nên tìm kiếm những ý kiến về tài chính, luật pháp và những khuyến nghị khác liên quan đến sự phù hợp của việc đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào hoặc những chiến lược đầu tư được thảo luận và khuyến nghị trong báo cáo này.

Những thông tin trong báo cáo này được trích từ những nguồn được tin là đáng tin cậy nhưng những nguồn này không được xác minh một cách độc lập bởi Maybank Investment Bank Berhad, các công ty con và công ty liên kết (có thể được gọi là "MKE") và vì vậy không đại diện cho tính xác thực và đồng bộ của báo cáo này bởi MKE và do đó không nên dựa vào những nguồn như vậy. Vì vậy, MKE và tất cả nhân viên, giám đốc, chuyên viên và các tổ chức và/hoặc nhân viên liên quan (có thể gọi là "Đại diện") sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ những tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp mà có thể phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào báo cáo này. Bất kỳ những thông tin, quan điểm hoặc khuyến nghị nào bao gồm trong báo cáo này có thể thay đổi vào bất cứ lúc nào mà sẽ không được thông báo trước.

Báo cáo này có thể bao gồm những phát biểu dự báo mà thường hoặc không phải lúc nào cũng được nhận biết bằng cách sử dụng các từ ngữ như "đoán trước", "tin rằng", "ước tính", "dự tính", "kế hoạch", "kỳ vọng", "dự phóng" và "dự báo" và những phát biểu rằng một sự kiện hoặc kết quả như "có thể", "sẽ", "có thể", hoặc "nên" xảy ra hoặc đạt được và những phát biểu tương tự khác. Những phát biểu dự báo như vậy được dựa vào những giả định và thông tin được công bố cho chúng tôi và có thể chịu những rủi ro và không chắc chắn mà có thể làm cho kết quả thực tế khác nhiều so với những kết quả được đưa ra trong những phát biểu dự báo. Người đọc phải cẩn thận không được thay thế những thông tin liên quan trước đó vào những phát biểu dự báo này sau ngày phát hành hoặc phản ánh sự xảy ra của những sự kiện không được dự báo trước.

MKE và tất cả chuyên viên, giám đốc và nhân viên bao gồm những người liên quan đến việc chuẩn bị và phát hành báo cáo này có thể tham gia hoặc đầu tư vào những giao dịch tài chính với tổ chức phát hành cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này (trong một vài trường hợp có thể được luật cho phép), thực hiện những dịch vụ hoặc thu hút việc kinh doanh từ những tổ chức phát hành và/hoặc có một vị trí hoặc đang nắm giữ hoặc những lợi ích quan trọng khác hoặc những giao dịch khác đối với những cổ phiếu hoặc những quyền hoặc những quan hệ đầu tư khác. Hơn nữa, công ty có thể công bố trên thị trường những cổ phiếu được đề cập bằng những công cụ được trình bày trong báo cáo này. MKE có thể (theo luật định) hành động dựa vào hoặc sử dụng những thông tin được trình bày ở đây, hoặc dựa vào những nghiên cứu hoặc phân tích trước khi những tài liệu này được phát hành. Một hoặc nhiều hơn các giám đốc, chuyên viên và/hoặc nhân viên của MKE có thể là giám đốc của những tổ chức phát hành những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này được thực hiện cho khách hàng của MKE sử dụng và không được báo cáo lại, thay đổi bất kỳ hình thức nào, chuyển giao, sao chép hoặc phân phối tới bất kỳ tổ chức nào hoặc bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý bằng văn bản của MKE và MKE và những đại diện đồng ý không có trách nhiệm gì đối với những hành động của các bên thứ ba trên khía cạnh này.

Báo cáo này không được hướng dẫn hay nhằm mục đích phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức là công dân hoặc cư trú tại những địa phương, tỉnh (tiểu bang), quốc gia nơi mà việc phân phối, phát hành, hoặc sử dụng có thể trái với luật hoặc quy định. Báo cáo này chỉ được phân phối trong những trường hợp được chấp thuận bởi pháp luật hiện hành. Các cổ phiếu được đưa ra ở đây có thể phù hợp cho mục đích bán trong tất cả các khu vực hoặc đối với những nhà đầu tư nhất định. Không có định kiến đối với những dự báo sau này, người đọc nên lưu ý rằng những tuyên bố trách nhiệm khác, cảnh báo hoặc những hạn chế có thể được áp dụng dựa vào vị trí địa lý của cá nhân hoặc tổ chức tiếp nhận báo cáo này.

Malaysia

Những quan điểm hoặc khuyến nghị bao gồm ở đây trong mọi hình thức phân tích kỹ thuật hoặc cơ bản. Phân tích kỹ thuật có thể khác với phân tích cơ bản vì việc định giá kỹ thuật áp dụng những phương pháp khác nhau và chỉ dựa vào những thông tin về giá và khối lượng giao dịch được trích từ Bursa Malaysia Securities Berhad trong phân tích chứng khoán.

Singapore

Báo cáo này được thực hiện vào ngày và những thông tin trong đây có thể chịu sự thay đổi. Maybank Kim Eng Research Pte Ltd. ("Maybank KERPL") ở Singapore không có trách nhiệm phải cập nhật những thông tin này cho người nhận. Đối với việc phân phối báo cáo này tại Singapore, người nhận báo cáo này phải liên hệ với Maybank KERPL ở Singapore về những vấn đề phát sinh từ hoặc liên hệ với báo cáo này. Nếu người nhận báo cáo này không phải là nhà đầu tư được cấp phép, những nhà đầu tư chuyên nghiệp hoặc những tổ chức (được quy định tại Điều 4A của Luật về cổ phiếu và giao dịch tương lai của Singapore), Maybank KERPL sẽ chịu trách nhiệm pháp lý đối với nội dung của báo cáo này với những trách nhiệm được giới hạn theo quy định của pháp luật.

Thái Lan (Thailand)

Việc công bố những kết quả điều tra của Học Viện Hiệp hội các Giám Đốc của Thái Lan (Thai Institute of Directors Association - IOD) về quản trị doanh nghiệp được thực hiện bởi những người tham gia hoạch định chính sách của Văn phòng Ủy Ban Thị trường chứng khoán. Các điều tra của IOD dựa vào thông tin của những công ty niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Thái Lan và Thị trường đầu tư tài sản thay thế được công bố rộng rãi và có thể được đánh giá bởi nhà đầu tư. Do đó, kết quả này là từ quan điểm của bên thứ ba. Nó không phải là việc đánh giá hoạt động và không dựa vào những thông tin nội bộ. Kết quả điều tra này sẽ được công bố trong báo cáo quản trị doanh nghiệp của các công ty niêm yết tại Thái Lan vào ngày phát hành. Vì vậy những điều tra này có thể bị thay đổi sau ngày phát hành. Maybank Kim Eng Securities (Thái Lan) Public Company Limited ("MBKET") không xác nhận hay chứng nhận về tính chính xác của những kết quả điều tra này.

Ngoại trừ khi được cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này có thể được viết lại hoặc phân phối lại dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự cho phép bằng văn bản trước của MBKET. MBKET sẽ không chịu trách nhiệm gì đối với mọi hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.

Mỹ (US)

Báo cáo này được thực hiện bởi MKE được phân phối tại Mỹ ("US") tới các nhà đầu tư tổ chức chủ yếu tại Mỹ (được quy định tại điều 15a-6 bởi Luật thị trường chứng khoán năm 1934 đã được sửa đổi) chỉ bởi Maybank Kim Eng Securities USA Inc ("Maybank KESUSA"), công ty môi giới đăng ký tại Mỹ (đăng ký tại Điều 15 của Luật thị trường chứng khoán sửa đổi năm 1934). Tất cả mọi trách nhiệm của việc phân phối báo cáo này của Maybank KESUSA tại Mỹ sẽ được thực hiện bởi Maybank KESUSA. Tất cả những kết quả giao dịch của các cá nhân và tổ chức tại Mỹ sẽ được thực hiện thông qua công ty môi giới đã đăng ký tại Mỹ. Báo cáo này sẽ không được hướng dẫn cho nhà đầu tư nếu MKE bị cấm hoặc bị giới hạn cung cấp cho nhà đầu tư bởi bất kỳ quy định hoặc điều luật nào tại các lãnh thổ. Nhà đầu tư nên chấp thuận trước khi đọc báo cáo mà Maybank KESUSA được phép cung cấp những công cụ nghiên cứu về đầu tư được quy định bởi những quy định và điều luật.

Anh (UK)

Báo cáo này được phân phối bởi Maybank Kim Eng Securities (London) Ltd ("Maybank KESL") được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính và chỉ cho mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này không nhằm mục đích phân phối tới những kỳ cá nhân nào được định nghĩa là khách hàng cá nhân được quy định tại Luật về thị trường và dịch vụ năm 2010 tại UK. Bất kỳ sự bao gồm nào của bên thứ ba nào đều chỉ cho sự thuận tiện của người nhận và công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với những bình luận hay tính chính xác, và việc tiếp cận những mối liên hệ như thế là rủi ro riêng của những cá nhân. Không điều nào trong báo cáo này được xem như những tư vấn về thuế, kế toán hoặc luật pháp và những người nhận phù hợp nên tham khảo với những cơ quan tư vấn thuế độc lập.

Công bố thông tin

Công bố tổ chức hợp pháp

Malaysia: Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Malaysia bởi Maybank Investment Bank Berhad (15938-H), là một tổ chức tham gia vào Bursa Malaysia Berhad và một tổ chức được cấp phép dịch vụ và thị trường tài chính được ban hành bởi Ủy ban Chứng khoán Malaysia. **Singapore:** Báo cáo này được phát hành và phân phối tại Singapore bởi Maybank KERPL (Co. Reg No 197201256N) được quy định bởi Cơ quan Tiền tệ Singapore. **Indonesia:** PT Kim Eng Securities ("PTKES") (Reg. No. KEP-251/PM/1992) là một tổ chức của Thị trường chứng khoán Indonesia và được quy định bởi BAPEPAM LK. **Thailand:** MBKET (Reg. No.0107545000314) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Thái Lan và được quy định bởi Bộ tài chính và Ủy ban chứng khoán. **Philippines:** MATRKES (Reg. No.01-2004-00019) là một thành viên của Thị trường chứng khoán Philippines và được quy định bởi Ủy ban chứng khoán. **Việt Nam:** Công ty chứng khoán Maybank Kim Eng Việt Nam (giấy phép số 71/UBCK-GP) được cấp phép bởi Ủy ban chứng khoán nhà nước Việt Nam. **Hong Kong:** KESHK (Central Entity No AAD284) được quy định Ủy ban thị trường tương lai và chứng khoán. **Ấn Độ (India):** Công ty chứng khoán Kim Eng Ấn Độ ("KESI") là thành viên của Thị trường chứng khoán quốc gia Ấn Độ (Reg No: INF/INB 231452435) và thị trường chứng khoán Bombay (Reg. No. INF/INB011452431) và được quy định bởi Hội đồng thị trường chứng khoán Ấn Độ. KESI được đăng ký với SEBI tại Điều 1 Merchant Banker (Reg No 2377538) được cấp phép và quy định bởi Cơ quan dịch vụ tài chính.

Tuyên bố lợi ích

Malaysia: MKE và đại diện có thể giữ những vị trí hoặc có lợi ích quan trọng đối với những cổ phiếu được đề cập tại đây và có thể có những hoạt động khác như tạo lập thị trường hoặc có thể có những cam kết phát hành hoặc liên quan đến những cổ phiếu đó và cũng có thể thực hiện hoặc tìm kiếm những dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn và những dịch vụ khác hoặc có liên quan đến những công ty này.

Singapore: Vào ngày 20/8/2012, Maybank KERPL và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất cứ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

Thailand: MBKET có thể có quan hệ kinh doanh với hoặc có thể là tổ chức phát hành quyền mua phái sinh trên những cổ phiếu hoặc công ty được đề cập trong báo cáo này. Do đó, nhà đầu tư nên tự có những đánh giá trước khi quyết định đầu tư. MBKET, chuyên viên và những giám đốc, những tổ chức liên quan và/hoặc nhân viên có thể có lợi ích và/hoặc những cam kết phát hành đối với những cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này.

Hong Kong: KESHK có thể có lợi ích tài chính liên qua đến tổ chức phát hành hoặc tổ chức niêm yết mới tiềm năng được định nghĩa bởi những quy định trong điều 16.5(a) của Quy định về Đạo đức nghề nghiệp cá nhân tại Hong Kong được cấp phép và đăng ký với Ủy ban thị trường cổ phiếu và tương lai.

Vào ngày 20/8/2012, KESHK và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ lợi ích nào trong những công ty được khuyến nghị trong báo cáo này.

MKE có thể, trong ba năm qua, dịch vụ như là tổ chức phụ trách phát hành và đồng phụ trách phát hành cổ phiếu ra công chúng cho những tổ chức được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp hoặc đã cung cấp trong 12 tháng qua những tư vấn hoặc dịch vụ đầu tư liên hệ đến việc đầu tư và có thể nhận thù lao từ những dịch vụ cung cấp cho những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Những khuyến cáo khác

Xác nhận độc lập của chuyên viên phân tích

Những quan điểm được đề cập trong báo cáo này phản ánh chính xác những quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về bất kỳ hoặc tất cả các cổ phiếu hoặc tổ chức phát hành; và chuyên viên phân tích đã, đang và sẽ không có bất kỳ sự bồi thường nào trực tiếp và gián tiếp liên quan đến những khuyến nghị hoặc quan điểm được đưa ra trong báo cáo này.

Lưu ý (Reminder)

Các chứng khoán cấu trúc là những công cụ phức tạp, tiêu biểu như bao gồm mức độ rủi ro cao và nhằm mục đích bán cho những nhà đầu tư cao cấp, những người có thể hiểu và chấp nhận những rủi ro liên quan. Giá trị thị trường của những chứng khoán cấu trúc (structured securities) có thể bị ảnh hưởng bởi những thay đổi về yếu tố kinh tế, tài chính và chính trị (bao gồm nhưng không giới hạn lãi suất hiện tại và tương lai), thời gian đáo hạn (time to maturity), điều kiện thị trường và những biến động và chất lượng tín dụng của tổ chức phát hành hoặc bảo lãnh phát hành. Những nhà đầu tư quan tâm đến việc mua những sản phẩm cấu trúc nên có những phân tích riêng về sản phẩm này và tham khảo với các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp về những rủi ro liên quan đến giao dịch mua.

Không phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, sao in hoặc lập lại trong bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại mà không có sự đồng ý của MKE.

Hệ thống khuyến nghị đầu tư

Maybank Kim Eng Research sử dụng hệ thống đánh giá như sau

MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng hơn 15%
GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng giữa -15% tới 15%
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng dưới -15%

Áp dụng khuyến nghị đầu tư

Chuyên viên phân tích duy trì việc phân tích các cổ phiếu và danh sách cổ phiếu có thể được điều chỉnh tùy theo yêu cầu từng thời điểm. Khuyến nghị đầu tư chỉ áp dụng cho các cổ phiếu trong danh sách. Báo cáo về các công ty không nằm trong danh sách sẽ không thực hiện định giá và khuyến nghị.

Một số từ viết tắt sử dụng trong báo cáo

Adex = Advertising Expenditure (chi phí quảng cáo)	FCF = Free Cashflow (dòng tiền tự do)	PE = Price Earnings (Giá / lợi nhuận trên mỗi cổ phần)
BV = Book Value (giá trị sổ sách)	FV = Fair Value (Giá trị thị trường)	PEG = PE Ratio To Growth (hệ số PE tăng trưởng)
CAGR = Compounded Annual Growth Rate (tăng trưởng kép)	FY = Financial Year (Năm tài khóa)	PER = PE Ratio Hệ số P/E
Capex = Capital Expenditure (đầu tư TSCD)	FYE = Financial Year End (kết thúc năm tài khóa)	QoQ = Quarter-On-Quarter (so với quý trước)
CY = Calendar Year (Năm theo dương lịch)	MoM = Month-On-Month (so với tháng trước)	ROA = Return On Asset (tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản)
DCF = Discounted Cashflow (chiết khấu dòng tiền)	NAV = Net Asset Value (giá trị tài sản ròng)	ROE = Return On Equity (tỷ suất lợi nhuận trên tổng vốn)
DPS = Dividend Per Share (cổ tức 1 cổ phần)	NTA = Net Tangible Asset (giá trị tài sản hữu hình ròng)	ROSF = Return On Shareholders' Funds (tỷ suất lợi nhuận trên VCSH)
EBIT = Earnings Before Interest And Tax (Lợi nhuận trước thuế và lãi vay)	P = Price (giá)	WACC = Weighted Average Cost Of Capital (Chi phí vốn bình quân)
EBITDA = EBIT, Depreciation And Amortisation (Lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao)	P.A. = Per Annum (hàng năm)	YoY = Year-On-Year (so với cùng kỳ năm trước)
EPS = Earnings Per Share (Lợi nhuận 1 cổ phần)	PAT = Profit After Tax (Lợi nhuận sau thuế)	YTD = Year-To-Date (lưu kể từ đầu năm đến ngày hiện tại)
EV = Enterprise Value (giá trị doanh nghiệp)	PBT = Profit Before Tax (Lợi nhuận trước thuế)	

-  **Malaysia**
Maybank Investment Bank Berhad
 (A Participating Organisation of
 Bursa Malaysia Securities Berhad)
 33rd Floor, Menara Maybank,
 100 Jalan Tun Perak,
 50050 Kuala Lumpur
 Tel: (603) 2059 1888;
 Fax: (603) 2078 4194
- Stockbroking Business:
 Level 8, Tower C, Dataran Maybank,
 No.1, Jalan Maarof
 59000 Kuala Lumpur
 Tel: (603) 2297 8888
 Fax: (603) 2282 5136
-  **Philippines**
**Maybank 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
-  **South Asia Sales Trading**
 Connie TAN
 connie@maybank-ke.com.sg
 Tel: (65) 6333 5775
 US Toll Free: 1 866 406 7447
-  **Singapore**
Maybank Kim Eng Securities Pte Ltd
Maybank Kim Eng Research Pte Ltd
 9 Temasek Boulevard
 #39-00 Suntec Tower 2
 Singapore 038989
- Tel: (65) 6336 9090
 Fax: (65) 6339 6003
-  **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
-  **Thailand**
**Maybank 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)
-  **North Asia Sales Trading**
 Eddie LAU
 eddielau@kimeng.com.hk
 Tel: (852) 2268 0800
 US Toll Free: 1 866 598 2267
-  **London**
**Maybank 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
-  **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
-  **Vietnam**
In association with
**Maybank Kim Eng Vietnam
 Securities Company**
 1st Floor, 255 Tran Hung Dao St.
 District 1
 Ho Chi Minh City, Vietnam
- Tel : (84) 844 555 888
 Fax : (84) 838 38 66 39
-  **New York**
**Maybank Kim Eng Securities
 USA Inc**
 777 Third Avenue, 21st Floor
 New York, NY 10017, U.S.A.
- Tel: (212) 688 8886
 Fax: (212) 688 3500
-  **India**
Kim Eng Securities India Pvt Ltd
 2nd Floor, The International 16,
 Maharishi Karve Road,
 Churchgate Station,
 Mumbai City - 400 020, India
- Tel: (91).22.6623.2600
 Fax: (91).22.6623.2604
-  **Saudi Arabia**
In association with
Anfaal Capital
 Villa 47, Tujjar Jeddah
 Prince Mohammed bin Abdulaziz
 Street P.O. Box 126575
 Jeddah 21352
- Tel: (966) 2 6068686
 Fax: (966) 26068787

www.maybank-ke.com | www.kimengresearch.com.sg