

Bán

Cập nhật quý 4/2008

Chuyên viên phân tích

Ngô Bích Vân

van.ngo@kimeng.com.vn

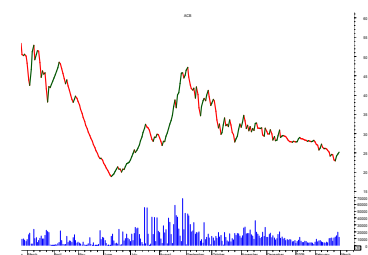
(848) 8386636 x 164

Giá 24.000 VND

Giá mục tiêu 20.300 VND

HASTC-Index 81,76

Biểu đồ giá



% thay đổi giá	1T	3T	6T
Giá CP (%)	-13,7	-22,6	-53,0
So với index (%)	3,5	-6,3	4,5

Thông tin cổ phiếu

Mã CK	ACB
Nước ngoài SH (%)	30,0
Vốn TT (tỷ đồng)	15.254
Vốn TT (triệu UD\$)	897
Cao nhất 52 tuần (đ)	51.100
Thấp nhất 52 tuần	18.300
KLCP phát hành (tr)	635
GTGD bq 6t (tỷ đồng)	44,4
Free float (%)	67,3
Cổ đông lớn (%)	
Standard Chartered Bank (15,0)	
Connaught Investors Ltd. (7,3)	
Dragon Financial Capital (6,8)	

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	29,0
BV/Share (đồng)	15.955
Nợ xấu (%)	1,3

Ngân hàng TMCP Á Châu

Lợi nhuận tăng chủ yếu nhờ vàng, trái phiếu

Lợi nhuận quý 4 tăng mạnh nhờ thu từ kinh doanh vàng và trái phiếu

Như 2 quý trước, ngân hàng ACB chỉ công bố báo cáo tài chính tóm tắt, do vậy chi tiết các khoản thu chi của Ngân hàng chỉ là sự phỏng đoán hoặc thông tin chưa chính thức. Tuy nhiên, con số 1.167 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế trong quý 4 đã xóa bỏ nghi ngờ trước đây về khả năng hoàn thành kế hoạch 2.500 tỷ của ACB trong năm 2008. Theo ACB, hoạt động kinh doanh ngoại tệ và dịch vụ đem lại khoản lợi nhuận lớn cho ngân hàng, trong đó thu từ trái phiếu đạt không dưới 1.000 tỷ đồng, tuy nhiên hoạt động cho vay truyền thống lại giảm sút mạnh so với năm 2007.

Tăng trưởng tín dụng tiếp tục giảm

Dưới áp lực chi phí đầu vào cao, nợ xấu bùng phát, lãi suất biên của hoạt động tín dụng giảm mạnh, Ngân hàng tiếp tục giảm cả huy động lẫn cho vay trong quý 4. Theo đó, huy động của ACB giảm 5,4% và cho vay giảm 5,2% so với quý trước, tuy nhiên, so với cuối năm 2007, huy động và dư nợ cho vay tăng nhẹ 24,5% và 9,5%. Con số này rất khiêm tốn so với mức tăng trưởng nóng 80-90% của năm 2006 và 2007.

Nợ xấu có thể tăng trên 1% để đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2009

Tính đến 31/12/08, tỷ lệ nợ xấu của ACB đang ở mức 0,9%, tăng từ 0,08% tại thời điểm 31/12/07. Như vậy trong vòng 1 năm nợ xấu đã tăng khoảng hơn 10 lần. Tuy nhiên, để đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng 90% trong năm 2009, Ngân hàng chấp nhận tăng tỷ lệ nợ xấu lên tới 1,2%-1,5%. Theo chúng tôi, trong bối cảnh nền kinh tế chưa có dấu hiệu sớm phục hồi, mục tiêu tăng trưởng tín dụng như vậy là tương đối cao và không dễ đạt được.

Đánh giá

ACB là một trong ít ngân hàng vượt kế hoạch lợi nhuận và duy trì các chỉ số ROA và ROE tương đối cao so với các ngân hàng khác trong năm 2008. Tuy nhiên, nguồn thu của ACB đến từ kinh doanh vàng, ngoại tệ và trái phiếu, vốn là những hoạt động đột biến trong một năm nhiều biến động như năm 2008, sẽ không tăng trưởng mạnh trong năm 2009. Nguyên nhân do năm 2009 dù vẫn là một năm khó khăn cho toàn bộ nền kinh tế và hệ thống ngân hàng nhưng cũng hứa hẹn sự ổn định trong chính sách tiền tệ và lãi suất. Với mức P/B dự kiến 1,5 lần, ACB đang giao dịch tương đối đắt so với các ngân hàng cùng quy mô, do vậy chúng tôi giữ khuyến nghị BÁN cổ phiếu này.

Năm	2007	2008E	2009F	2010F	2011F
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	1.760	2.207	2.380	2.619	2.841
EPS (VND)	4.107	3.472	3.744	4.120	4.470
EPS tăng trưởng (%)	146,1	-15,5	7,8	10,0	8,5
PER (x)	5,8	6,9	6,4	5,8	5,4
BVPS (VND)	11.235	12.211	15.955	20.075	24.544
P/BV (x)	2,1	2,0	1,5	1,2	1,0
ROA (%)	2,7	2,2	1,9	1,4	1,2
ROE (%)	44,2	31,5	29,0	22,9	20,0

Bảng kết quả hoạt động kinh doanh

(Đvt: Tỷ đồng)	2007	2008E	2009F	2010F	2011F
Thu nhập lãi	4.538	n/a	8.135	11.312	13.951
Chi phí lãi	-3.227	n/a	-5.561	-8.312	-10.779
Thu nhập lãi thuần	1.311	n/a	2.574	3.000	3.172
Thu nhập phi tín dụng	1.710	n/a	1.806	2.108	2.399
Tổng thu nhập	3.021	n/a	4.380	5.108	5.571
Tiền lương & chi phí khác	-392	n/a	-438	-511	-557
Chi phí khác	-413	n/a	-742	-909	-1.070
Tổng chi phí hoạt động	-805	n/a	-1.180	-1.420	-1.628
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2.216	n/a	3.200	3.688	3.943
Dự phòng	-89	n/a	-367	-197	-156
Lợi nhuận trước thuế	2.127	2.557	2.833	3.491	3.788
Thuế TNDN	-367	-350	-453	-873	-947
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	1.760	2.207	2.380	2.619	2.841

Nguồn: Công ty. KEVS dự báo

Bảng cân đối kế toán

(Đvt: Tỷ đồng)	2007	2008E	2009F	2010F	2011F
Tổng tài sản	85.392	114.195	162.257	204.628	258.430
Tiền mặt và kim loại quý	4.927	9.309	5.420	5.961	6.558
Tiền gửi tại NHNN Việt Nam	5.145	2.121	8.718	11.333	14.733
Tiền gửi và cho vay TCTD	29.165	24.172	25.463	29.683	34.487
Chứng khoán kinh doanh	501	0	2.924	3.508	3.859
Cho vay khách hàng	31.676	34.604	58.714	76.282	95.371
Chứng khoán đầu tư	9.133	24.363	33.621	40.345	44.380
Đầu tư khác	4.845	19.627	27.398	37.515	59.042
Tổng nợ	79.134	106.435	152.117	191.869	242.830
Các khoản nợ CP & NHNN	655	0	2.097	2.307	2.538
Tiền gửi & tiền vay từ TCTD	6.994	9.693	12.601	15.121	18.145
Tiền gửi của khách hàng	66.972	77.491	116.237	151.108	196.440
Nợ khác	4.513	19.250	21.181	23.333	25.706
Vốn và các quỹ	6.258	7.761	10.140	12.759	15.600
Vốn cổ phần	2.630	6.356	6.356	6.356	6.356
Các quỹ dự trữ	2.192	716	1.061	1.441	1.852.5
Lợi nhuận chưa phân phối	1.436	689	2.724	4.963	7.392

Nguồn: Công ty. KEVS dự báo

Chỉ số tài chính

	2007	2008E	2009F	2010F	2011F
Tăng trưởng (%)					
Tổng tài sản	91,2	33,7	90,0	26,1	26,3
Cho vay khách hàng	87,6	9,5	86,1	30,0	25,0
Tiền gửi của khách hàng	90,0	15,7	73,6	30,0	30,0
Số lượng nhân viên	4.600	n/a	7.850	8.976	9.874
Số lượng chi nhánh	111	186	204	224	247
Chất lượng tín dụng (%)					
Tỷ lệ nợ xấu/Tổng dư nợ cho vay	0,08	0,90	1,30	1,20	1,05
Tỷ lệ dự phòng chung	0,41	n/a	0,65	0,75	0,75
Dự phòng riêng/Nợ xấu	18,1	n/a	18,0	18,0	18,0
Tổng dự phòng/Nợ xấu	506,4	n/a	65,1	75,6	84,5
Lãi suất (%)					
Lãi suất cho vay trung bình	8,7	n/a	9,6	10,3	10,4
Lãi suất tiền gửi trung bình	5,7	n/a	5,1	5,6	5,7
Chênh lệch lãi suất trung bình	3,0	n/a	4,5	4,6	4,7
Lãi suất biên tế (NIM)	2,3	n/a	1,9	1,6	1,3
Kết quả kinh doanh (%)					
Thu nhập phi tín dụng/Thu nhập HĐ	56,6	n/a	41,2	41,3	43,1
Chi phí điều hành/Thu nhập HĐ	26,6	n/a	26,9	27,8	29,2
ROA (%)	2,7	2,2	1,9	1,4	1,2
ROE (%)	44,2	31,5	29,0	22,9	20,0
Khả năng thanh toán (%)					
Dư nợ cho vay/Tiền gửi khách hàng	51,1	45,0	50,9	50,9	49,0
Tiền gửi và cho vay TCTD/Tiền gửi và tiền vay từ TCTD	417,0	249,4	202,1	196,3	190,1
Tổng dư nợ cho vay/Tổng tiền gửi	88,1	67,7	65,7	64,2	60,9
Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (%)	11,1	12,6	n/a	n/a	n/a
Các chỉ tiêu					
EPS (VND)	4.107	3.472	3.744	4.120	4.470
P/E (x)	5,8	6,9	6,4	5,8	5,4
BV (VND)	11.235	12.211	15.955	20.075	24.544
P/B (x)	2,1	2,0	1,5	1,2	1,0
EPS Pha loãng (VND)	3.754	3.472	3.744	4.120	4.470
P/E Pha loãng (x)	6,4	6,9	6,4	5,8	5,4
BV Pha loãng (VND)	11.124	12.211	15.955	20.075	24.544
P/B Pha loãng (x)	2,2	2,0	1,5	1,2	1,0
Cổ tức bằng tiền (VND)	nil	nil	n/a	n/a	n/a
Tỷ suất cổ tức/thị giá (%)	nil	nil	n/a	n/a	n/a

Nguồn: Công ty. KEVS 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

Rohan SUPPIAH

+65 6432 1455 rohan@kimeng.com

- Airlines
- Marine & Offshore
- Resources

Pauline LEE

+65 6432 1453 paulinelee@kimeng.com

- Bank & Finance
- Consumer
- Retail

Wilson LIEW

+65 6432 1454 wilsonliew@kimeng.com

- Hotel & Resort
- Property & Construction

Johnny TEO

+65 6432 1431 johnnyteo@kimeng.com

- Engineering
- Logistics
- Media & Entertainment

Anni KUM

+65 6432 1470 annikum@kimeng.com

- Chemicals
- Industrials
- REITs

David LOOMIS

+65 6432 1417 dloomis@kimeng.com

- Special Situations

KELIVE Singapore

ONG Seng Yeow *Head of Research*
 +65 6432 1832 ongsengyeow@kimeng.com

TAN Chin Poh
 +65 6432 1859 chinpoh@kimeng.com

GOH Han Peng

+65 6432 1857 gohanpeng@kimeng.com

Geraldine EU

+65 6432 1469 geraldineeu@kimeng.com

Ken TAI

+65 6432 1412 kentai@kimeng.com

HONG KONG / CHINA**Edward FUNG**

+852 2268 0632 edwardfung@kimeng.com.hk

- Power
- Construction

Ivan CHEUNG

+852 2268 0634 ivancheung@kimeng.com.hk

- Property

Ivan LI

+852 2268 0641 ivanli@kimeng.com.hk

- Bank & Finance

Larry GRACE

+852 2268 0630 larrygrace@kimeng.com.hk

- Oil & Gas
- Energy

Shadow LAU

+852 2268 0645 shadowlau@kimeng.com.hk

- Small Caps

TAM Tsz Wang

+852 2268 0636 tamtszwang@kimeng.com.hk

- Small Caps

Emily LEE

+852 2268 0631 emilylee@kimeng.com.hk

- Small Caps

REGIONAL**Luz LORENZO** *Economist*

+63 2 849 8836 luz_lorenzo@atr.com.ph

- Economics

MALAYSIA**YEW Chee Yoon** *Head of Research*

+603 2141 1555 cheeyoon@kimengkl.com

- Strategy
- Banks
- Telcos
- Property
- Shipping
- Oil & gas
- Gaming
- Media
- Power
- Construction
- Food & Beverage
- Manufacturing
- Plantations
- Tobacco
- Electronics

INDONESIA**Katarina SETIAWAN** *Head of Research*

+6221 3983 1458 ksetiawan@kimeng.co.id

- Consumer
- Infra
- Shipping
- Strategy
- Telcos
- Others

Ricardo SILAEN

+6281 3983 1455 rsilaen@kimeng.co.id

- Auto
- Energy
- Heavy Equipment
- Property
- Resources

Teguh SUNYOTO

+6221 3983 1455 tsunyoto@kimeng.co.id

- Cement
- Construction
- Pharmaceutical
- Retail

Adi N. WICAKSONO

+6221 3983 1455 anwicaksono@kimeng.co.id

- Generalist

Arwani PRANADJAYA

+6221 3983 1455 apranadjaya@kimeng.co.id

- Technical analyst

PHILIPPINES**Ed BANCOD** *Head of Research*

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

- Strategy
- Banking

Laura DY-LIACCO

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

- Utilities
- Conglomerates

Lovell SARREAL

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

- Consumer
- Cement
- Media

Robin SARMIENTO

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

- Ports
- Mining

Ricardo PUIG

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

- Property
- Telcos

TAIWAN**Kevin CHANG** *Head of Research*

+8862 2547 1512 kevin.chang@yuanta.com.tw

Jack CHANG

8862 2546 4965

jack.chang@yuanta.com.tw

- Non-Tech

Jill HUANG

8862 2546 4171

jill.huang@yuanta.com.tw

- PC / Notebook

Eric LIN

8862 2546 0618

eric.lin@yuanta.com.tw

- Optical

Chialin LU

8862 2714 9840

chialin.lu@yuanta.com.tw

- Communications

Tess WANG

8862 2719 8105

tess.wang@yuanta.com.tw

- Financial

THAILAND**David BELLER**

+662 658 6300 x 4740 david.b@kimeng.co.th

- Banks
- Shipping

Naphat CHANTARASEREKUL

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

- Energy

Piya ORANRIKSUPHAK

+662 658 6300 x 4710 piya.O@kimeng.co.th

- Property

Supattra KHONGRUNGPHAKORN

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

- Electronics
- Automotive
- Tourism

Kanchan KHANIJOU

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

- Construction

KELIVE Thailand (for retail clients)**George HUEBSCH** *Head of Research*

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

VIETNAM**LE Huy Hoang**

+84 8 838 6636 x 160 hoang.le@kimeng.com.vn

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

TERMS FOR PROVISION OF REPORT
AND
DISCLAIMERS

This report, and any electronic access to it, is restricted to and intended only for clients of Kim Eng Research Pte. Ltd. ("KER") or a related entity to KER (as the case may be) who are institutional investors (for the purposes of both the Singapore Securities and Futures Act ("SFA") and the Singapore Financial Advisers Act ("FAA")) and who are allowed access thereto (each an "Authorised Person") **and is subject to the terms and disclaimers below.**

IF YOU ARE NOT AN AUTHORISED PERSON OR DO NOT AGREE TO BE BOUND BY THE TERMS AND DISCLAIMERS SET OUT BELOW, YOU SHOULD DISREGARD THIS REPORT IN ITS ENTIRETY AND LET KER OR ITS RELATED ENTITY (AS RELEVANT) KNOW THAT YOU NO LONGER WISH TO RECEIVE SUCH REPORTS.

This report provides information and opinions as reference resource only. This report is not intended to be and does not constitute financial advice, investment advice, trading advice or any other advice. It is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell any securities or related financial products. The information and commentaries are also not meant to be endorsements or offerings of any securities, options, stocks or other investment vehicles.

The report has been prepared without regard to the individual financial circumstances, needs or objectives of persons who receive it. The securities discussed in this report may not be suitable for all investors. Readers should not rely on any of the information herein as authoritative or substitute for the exercise of their own skill and judgment in making any investment or other decision. Readers should independently evaluate particular investments and strategies, and are encouraged to seek the advice of a financial adviser before making any investment or entering into any transaction in relation to the securities mentioned in this report. The appropriateness of any particular investment or strategy whether opined on or referred to in this report or otherwise will depend on an investor's individual circumstances and objectives and should be confirmed by such investor with his advisers independently before adoption or implementation (either as is or varied). You agree that any and all use of this report which you make, is solely at your own risk and without any recourse whatsoever to KER, its related and affiliate companies and/or their employees. You understand that you are using this report AT YOUR OWN RISK.

This report is being disseminated to or allowed access by Authorised Persons in their respective jurisdictions by the Kim Eng affiliated entity/entities operating and carrying on business as a securities dealer or financial adviser in that jurisdiction (collectively or individually, as the context requires, "Kim Eng") **which has, vis-à-vis a relevant Authorised Person, approved of, and is solely responsible in that jurisdiction for, the contents of this publication in that jurisdiction.**

Kim Eng, its related and affiliate companies and/or their employees may have investments in securities or derivatives of securities of companies mentioned in this report, and may trade them in ways different from those discussed in this report. Derivatives may be issued by Kim Eng its related companies or associated/affiliated persons.

Kim Eng and its related and affiliated companies are involved in many businesses that may relate to companies mentioned in this report. These businesses include market making and specialized trading, risk arbitrage and other proprietary trading, fund management, investment services and corporate finance.

Except with respect the disclosures of interest made above, this report is based on public information. Kim Eng makes reasonable effort to use reliable, comprehensive information, but we make no representation that it is accurate or complete. The reader should also note that unless otherwise stated, none of Kim Eng or any third-party data providers make ANY warranties or representations of any kind relating to the accuracy, completeness, or timeliness of the data they provide and shall not have liability for any damages of any kind relating to such data.

Proprietary Rights to Content. The reader acknowledges and agrees that this report contains information, photographs, graphics, text, images, logos, icons, typefaces, and/or other material (collectively "Content") protected by copyrights, trademarks, or other proprietary rights, and that these rights are valid and protected in all forms, media, and technologies existing now or hereinafter developed. The Content is the property of Kim Eng or that of third party providers of content or licensors. The compilation (meaning the collection, arrangement, and assembly) of all content on this report is the exclusive property of Kim Eng and is protected by Singapore and international copyright laws. The reader may not copy, modify, remove, delete, augment, add to, publish, transmit, participate in the transfer, license or sale of, create derivative works from, or in any way exploit any of the Content, in whole or in part, except as specifically permitted herein. If no specific restrictions are stated, the reader may make one copy of select portions of the Content, provided that the copy is made only for personal, information, and non-commercial use and that the reader does not alter or modify the Content in any way, and maintain any notices contained in the Content, such as all copyright notices, trademark legends, or other proprietary rights notices. Except as provided in the preceding sentence or as permitted by the fair dealing privilege under copyright laws, the reader may not reproduce, or distribute in any way any Content without obtaining permission of the owner of the copyright, trademark or other proprietary right. Any authorised/permited distribution is restricted to such distribution not being in violation of the copyright of Kim Eng only and does not in any way represent an endorsement of the contents permitted or authorised to be distributed to third parties.

Additional information on mentioned securities is available on request.

Jurisdiction Specific Additional Disclaimers:

THIS RESEARCH REPORT IS STRICTLY CONFIDENTIAL TO THE RECIPIENT. MAY NOT BE DISTRIBUTED TO THE PRESS OR OTHER MEDIA. AND MAY NOT BE REPRODUCED IN ANY FORM AND MAY NOT BE TAKEN OR TRANSMITTED INTO THE REPUBLIC OF KOREA. OR PROVIDED OR TRANSMITTED TO ANY KOREAN PERSON. FAILURE TO COMPLY WITH THIS RESTRICTION MAY CONSTITUTE A VIOLATION OF SECURITIES LAWS IN THE REPUBLIC OF KOREA. BY ACCEPTING THIS REPORT. YOU AGREE TO BE BOUND BY THE FOREGOING LIMITATIONS.

THIS RESEARCH REPORT IS STRICTLY CONFIDENTIAL TO THE RECIPIENT. MAY NOT BE DISTRIBUTED TO THE PRESS OR OTHER MEDIA. AND MAY NOT BE REPRODUCED IN ANY FORM AND MAY NOT BE TAKEN OR TRANSMITTED INTO MALAYSIA OR PROVIDED OR TRANSMITTED TO ANY MALAYSIAN PERSON. FAILURE TO COMPLY WITH THIS RESTRICTION MAY CONSTITUTE A VIOLATION OF SECURITIES LAWS IN MALAYSIA. BY ACCEPTING THIS REPORT. YOU AGREE TO BE BOUND BY THE FOREGOING LIMITATIONS.

Without prejudice to the foregoing, the reader is to note that additional disclaimers, warnings or qualifications may apply if the reader is receiving or accessing this report in or from other than Singapore.

© 2006 Kim Eng Research Pte Ltd. All rights reserved. Except as specifically permitted, no part of this presentation may be reproduced or distributed in any manner without the prior written permission of Kim Eng Research Pte. Ltd. Kim Eng Research Pte. Ltd. accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect.

Singapore

Kim Eng Securities Pte Ltd
Kim Eng Research Pte Ltd
 9 Temasek Boulevard
 #39-00 Suntec Tower 2
 Singapore 038989

Tel: +65 6336 9090
 Fax: +65 6339 6003

LAU Wai Kwok (sales)
 lauwk@kimeng.com

Stephanie WONG (research)
 swong@kimeng.com

London

Kim Eng Securities (London) Ltd
 6/F. 20 St. Dunstan's Hill
 London EC3R 8HY. UK

Tel: +44 20 7621 9298
 Dealers' Tel: +44 20 7626 2828
 Fax: +44 20 7283 6674

David PIRKIS (sales)
 dpirkis@kimeng.co.uk

Geoff HO (sales)
 gho@kimeng.co.uk

James JOHNSTONE (sales)
 jjohnstone@kimeng.co.uk

New York

Kim Eng Securities USA Inc
 406. East 50th Street
 New York. NY 10022. U.S.A.

Tel: +1 212 688 8886
 Fax: +1 212 688 3500

Jeffrey S. SEO
 jseo@kesusa.com

Lucy CHUAH
 lchuah@kesusa.com

Lynda KOMMEL-BROWNE
 lkommel@kesusa.com

Peter HWANG
 phwang@kesusa.com

Taiwan

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

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

Arthur LO (sales)
 arthur.lo@yuanta.com.tw

Gary CHIA (research)
 Gary.chia@yuanta.com.tw

Hong Kong

Kim Eng Securities (HK) Ltd
 Level 30.
 Three Pacific Place.
 1 Queen's Road East.
 Hong Kong

Tel: +852 2268 0800
 Fax: +852 2877 0104

Ray LUK (sales)
 rluk@kimeng.com.hk

Thailand

Kim Eng Securities (Thailand) Public Company Limited
 999/9 The Offices at Central World.
 20th - 21st Floor.
 Rama 1 Road. Pathumwan.
 Bangkok 10330. Thailand

Tel: +66 2 658 6817 (sales)
 Tel: +66 2 658 6301 (research)

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

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

Indonesia

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

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

Kurnia SALIM (sales)
 ksalim@kimeng.co.id

Katarina SETIAWAN (research)
 ksetiawan@kimeng.co.id

Malaysia

Kim Eng Research Sdn Bhd
 16/F. Kompleks Antarabangsa
 Jalan Sultan Ismail
 50250 Kuala Lumpur. Malaysia

Tel: +603 2141 1555
 Fax: +603 2141 1045

YEWE Chee Yoon (research)
 cheeyoon@kimengkl.com

Philippines

ATR-Kim Eng Securities Inc.
 17/F. Tower One & Exchange
 Plaza
 Ayala Triangle. Ayala Avenue
 Makati City. Philippines 1200

Tel: +63 2 849 8888
 Fax: +63 2 848 5738

Lorenzo ROXAS (sales)
 lorenzo_roxas@atr.com.ph

Ed BANCOD (research)
 ed_bancod@atr.com.ph

Vietnam

Kim Eng Vietnam Securities Joint Stock Company
 1st Floor. 255 Tran Hung Dao St.
 District 1
 Ho Chi Minh City. Vietnam

Tel : (84) 8 8386636
 Fax : (84) 8 8386639

DAO Minh Duc (sales)
 Duc.dao@kimeng.com.vn

LE Huy Hoang (research)
 hoang.le@kimeng.com.vn

India

Kim Eng Securities India Pvt Ltd
 2nd Floor. The International.
 Plot No.16. Maharishi Karve Road.
 Churchgate.
 Mumbai - 400 020

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

Jigar SHAH (research)
 J.shah@kimeng.com

South Asia Sales Trading

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

North Asia Sales Trading

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

North America Sales Trading

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