

Mua

Báo cáo lần đầu

Chuyên viên phân tích

Ngô Bích Vân

van.ngo@kimeng.com.vn

(848) 38386636 x 164

Giá tham chiếu 28.000 VND

Giá mục tiêu 36.500 VND

Thông tin cổ phiếu

Mã CK **EIB**

Nước ngoài SH (%) 25,0

Free float (%) 52,7

Cổ đông lớn (%)

Sumitomo Mitsui Banking

Corporation (15.0%)

Vietcombank (8.7%)

VOF Investment Limited (5.0%)

Mirae Asset Exim Investments

Limited (MAE) (4.5%)

Chỉ số cơ bản

ROE (%) 9,5

BV/Share (đồng) 15.911

Nợ xấu (%) 2,88

Eximbank

Giá tham chiếu hấp dẫn!

Chúng tôi đưa ra báo cáo phân tích về Eximbank (EIB) với khuyến nghị **MUA** tại mức giá mục tiêu là 36.500 đồng/cổ phiếu, dựa trên P/B dự báo là 2,3 lần, thấp hơn 15% so với P/B bình quân của ngành. Khuyến nghị đưa ra dựa vào khả năng tăng trưởng về tài sản cũng như lợi nhuận của Ngân hàng trong giai đoạn sắp tới.

Một trong những ngân hàng bán lẻ hàng đầu tại Việt Nam

Là ngân hàng cổ phần đầu tiên được thành lập tại Việt Nam vào năm 1989, Eximbank luôn nắm những vị trí hàng đầu trong thị trường ngân hàng bán lẻ, đặc biệt những hoạt động liên quan đến xuất nhập khẩu. Quy mô tài sản của Ngân hàng tăng mạnh với mức tăng trưởng kép hàng năm đạt 55,4% kể từ năm 2004. Cuối năm 2008, tổng tài sản của EIB đạt 48.248 tỷ đồng, xếp vị trí thứ sáu trong hệ thống ngân hàng.

Giao dịch chào sàn tại mức P/B thấp

Tại mức giá tham chiếu 28.000 đồng/cổ phiếu trong ngày đầu tiên niêm yết, cổ phiếu EIB được giao dịch tại mức P/B dự báo là 1,7 lần, thấp nhất so với mức P/B của các ngân hàng đang niêm yết. Chúng tôi cho rằng với tiềm năng phát triển của Eximbank, cổ phiếu EIB giao dịch tại mức P/B dự báo thấp hơn 37,0% so với mức P/B trung bình của thị trường là tương đối không hợp lý.

Tỷ lệ vốn chủ sở hữu/tổng tài sản thấp

Sự tăng mạnh về vốn chủ sở hữu của Eximbank trong giai đoạn 2006-2008 từ 1.946 tỷ đồng lên 12.844 tỷ đồng đã giảm tỷ lệ vốn chủ sở hữu/tổng tài sản của Ngân hàng từ 9,4 lần xuống 3,8 lần, thấp hơn hẳn so với mức trung bình của ngành là 10,2 lần. Những thay đổi về vốn và tỷ lệ sử dụng vốn tạo điều kiện thuận lợi cho sự tăng trưởng mạnh về qui mô tài sản cũng như hoạt động cho vay của Ngân hàng trong những năm sắp tới.

Lợi nhuận tăng trưởng đều ở cả thu nhập lãi và thu nhập ngoài lãi

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sẽ tăng mức trung bình 55,1% hàng năm trong giai đoạn 2009-2010. Mức tăng trưởng lợi nhuận đến từ cả thu nhập lãi và thu nhập ngoài lãi, đặc biệt tăng trưởng tập trung vào những mảng hoạt động thể mạnh của Ngân hàng như dịch vụ và tài trợ thương mại cho hoạt động xuất nhập khẩu và kinh doanh vàng – ngoại tệ.

Năm	2007	2008	2009E	2010F	2011F
LN ròng (tỷ đồng)	463	711	1,276	1,743	2,399
EPS (VND)	557	862	1,448	1,978	2,724
EPS growth (%)	65,2	54,9	68,0	36,6	37,7
PER (x)	50,3	32,5	19,3	14,2	10,3
BVPS (VND)	9.478	14.582	15.911	16.659	17.701
P/BV (x)	3,0	1,9	1,8	1,7	1,6
ROA (%)	1,8	1,7	2,3	2,3	2,5
ROE (%)	11,2	7,4	9,5	12,1	15,9

Bảng kết quả hoạt động kinh doanh

(Đvt: Tỷ đồng)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Thu nhập lãi	1.754	4.197	3.992	5.622	7.605
Chi phí lãi	(1.069)	(2.877)	(2.400)	(3.472)	(4.668)
Thu nhập lãi thuần	685	1.320	1.591	2.150	2.937
Thu nhập phi tín dụng	332	572	937	1.156	1.416
Tổng thu nhập	1.017	1.892	2.528	3.306	4.353
Tiền lương & chi phí khác	(172)	(283)	(325)	(374)	(430)
Chi phí khác	(182)	(320)	(368)	(423)	(487)
Tổng chi phí hoạt động	(354)	(603)	(693)	(797)	(917)
LN thuần từ HĐKD	663	1.289	1.835	2.509	3.436
Dự phòng	(34)	(320)	(134)	(186)	(237)
LN trước thuế	629	969	1.701	2.324	3.199
Thuế TNDN	(165)	(258)	(425)	(581)	(800)
LN sau thuế	463	711	1.276	1.743	2.399

Nguồn: Công ty. Kim Eng dự báo

Bảng cân đối kế toán

(Đvt: Tỷ đồng)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Tổng tài sản	33.710	48.248	64.771	84.864	110.292
Tiền mặt và KL quý	1.850	4.456	2.673	2.727	2.863
Tiền gửi tại NHNN	825	3.439	2.182	2.374	4.036
Tiền gửi và cho vay					
TCTD	4.747	9.491	14.627	19.477	24.371
Chứng khoán KD	8	0	553	580	609
Cho vay khách hàng	18.379	20.856	34.311	48.053	64.879
Chứng khoán đầu tư	6.076.8	7.518.4	7.341.7	7.708.8	8.094.2
Đầu tư khác	1.825	2.488	3.084	3.943	5.440
Tổng nợ	27.415	35.404	50.756	70.191	94.700
Các khoản nợ NHNN	28	27	38	57	85
Tiền gửi & vay TCTD	1.214	1.565	1.800	2.160	2.592
Tiền gửi của KH	22.915	32.331	47.138	65.296	88.802
Nợ khác	3.259	1.481	1.780	2.679	3.222
Vốn và các quỹ	6.295	12.844	14.015	14.674	15.592
Vốn cổ phần	5.790	12.527	12.527	12.527	12.527
Các quỹ dự trữ	107	213	404	665	1.025
LN chưa phân phối	398	104	1.084	1.481	2.040

Nguồn: Công ty. Kim Eng dự báo

Chỉ số tài chính

YE Dec	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Tăng trưởng (%)					
Tổng tài sản	83,9	43,1	34,2	31,0	30,0
Cho vay khách hàng	80,8	15,1	61,6	40,1	35,0
Tiền gửi của khách hàng	70,1	41,1	45,8	38,5	36,0
Lợi nhuận ròng	79,3	53,4	79,4	36,6	37,7
EPS	65,2	54,9	68,0	36,6	37,7
Chất lượng tín dụng (%)					
Nợ xấu %	0,88	4,71	2,88	2,55	2,24
Tỷ lệ dự phòng chung	0,21	0,69	0,70	0,75	0,75
Dự phòng riêng/Nợ xấu	21,8	23,2	26,7	26,8	30,0
Tổng dự phòng/Nợ xấu	45,5	37,6	50,9	56,0	63,3
Lãi suất (%)					
Lãi suất cho vay trung bình	8,1	12,3	8,5	8,7	8,8
Lãi suất tiền gửi trung bình	5,4	9,9	6,1	6,5	6,4
Chênh lệch lãi suất trung bình	2,8	2,4	2,4	2,2	2,3
Lãi suất biên tế	2,5	2,6	3,1	3,3	3,3
Kết quả kinh doanh (%)					
Thu nhập phi tín dụng/thu nhập HĐ	32,7	30,2	37,1	35,0	32,5
Chi phí điều hành/thu nhập HĐ	34,8	31,9	27,4	24,1	21,1
ROA (%)	1,8	1,7	2,3	2,3	2,5
ROE (%)	11,2	7,4	9,5	12,1	15,9
Khả năng thanh toán (%)					
Dư nợ cho vay/Tiền gửi khách hàng	80,2	64,5	72,8	73,6	73,1
Tiền gửi & cho vay TCTD/Tiền gửi & tiền vay từ TCTD	95,0	95,4	96,3	96,8	97,2
Tổng dư nợ cho vay/Tổng tiền gửi	95,7	89,5	99,9	100,0	97,6
Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (%)	27,0	45,8	n/a	n/a	n/a
Các chỉ tiêu					
EPS (VND)	557	862	1.448	1.978	2.724
P/E (x)	50,3	32,5	19,3	14,2	10,3
BV (VND)	9.478	14.582	15.911	16.659	17.701
P/B (x)	3,0	1,9	1,8	1,7	1,6
Cổ tức bằng tiền (VND)	nil	1.200	nil	nil	nil
Tỷ suất cổ tức/thị giá (%)	n/a	4,3	n/a	n/a	n/a

Nguồn: Công ty. Kim Eng dự báo

SINGAPORE

Stephanie WONG *Head of Research*
Regional Head of Institutional Research
 +65 6432 1451 swong@kimeng.com

- Strategy
- Small & Mid Caps

Gregory YAP

+65 6432 1450 gyp@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 wilsonliew@kimeng.com

- Hotel & Resort
- Property & Construction

Anni KUM

+65 6432 1470 annikum@kimeng.com

- Industrials
- REITs

James KOH

+65 6432 1431 jameskoh@kimeng.com

- Infrastructure
- Resources

David LOOMIS

+65 6432 1417 doomis@kimeng.com

- Special Situations

HONG KONG / CHINA**Edward FUNG** *Head of Research*

+852 2268 0632 edwardfung@kimeng.com.hk

- Power
- Construction

Ivan CHEUNG

+852 2268 0634 ivancheung@kimeng.com.hk

- Property

Ivan LI

+852 2268 0641 ivanli@kimeng.com.hk

- Bank & Finance

TAM Tsz Wang

+852 2268 0636 tamtszwang@kimeng.com.hk

- Small Caps

Emily LEE

+852 2268 0631 emilylee@kimeng.com.hk

- Small Caps

Jacqueline KO

+852 2268 0633 jacquelineko@kimeng.com.hk

- Food & Beverage

GUICE Fei Ling

+852 2268 0635 feiling@kimeng.com.hk

- Ports & Shipping

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

Urmil SHAH

+91 22 6623 2606 urmil@kimeng.co.in

- Software
- Telecom

R. SRINIVASAN

+912266232625 rsrinivasan@kimeng.co.in

- Banking and Financial services

Nikhil Agarwal

+912266232611 nikhil@kimeng.co.in

- Cement
- Metals

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

+603 2141 1555 cheeyoon@kimengkl.com

- Strategy
- Banks
- Telcos
- Property
- Conglomerates & others

LIEW Mee Kien

+603 2141 1555 meekien@kimengkl.com

- Gaming
- Media
- Power
- Construction

Research Team

+603 2141 1555

- Oil & Gas
- 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

Teguh SUNYOTO

+6221 2557 1127 tsunyoto@kimeng.co.id

- Cement
- Construction
- Pharmaceutical
- Retail

Rahmi Marina

+6221 2557 1128 rmarina@kimeng.co.id

Adi N. WICAKSONO

+6221 2557 1130 anwicaksono@kimeng.co.id

Arwani PRANADJAYA

+6221 2557 1129 apranadjaya@kimeng.co.id

Technical analyst**VIETNAM****King Yoong CHEAH** *Head of Research*

+84 838 38 66 36 x 161 cheah.yoong@kimeng.com.vn

Strategy**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

TAIWAN**Gary Chia**

Co-Head of Greater China

+886 2 3518 7900 gary.chia@yuanta.com

Ti-Sheng Young, Ph.D., CFA

Co-Head of Greater China

+86 21 5239 5793 ti-sheng.young@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

Jack Chang

Head of Taiwan Non-Tech & Cyclical

+886 2 3518 7905 jack.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

Danny Ho – Taiwan Petrochemical

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

Teyi Kung, Ph.D. – Taiwan Healthcare

+886 2 3518 7921 teyi.kung@yuanta.com

Min Li – Solar

+852 3969 9521 min.li@yuanta.com

May Lin – Taiwan Telecom

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

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

Piya ORANRIKSUPHAK

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

Supattra KHONGRUNGPHAKORN

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

Media & Publishing**Retail****Kanchan KHANIJOU**

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

- Contractors, Construction Materials
- Information & Communication Technology

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

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

PHILIPPINES**Ricardo PUIG** *Head of Research*

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

- Strategy
- Banking
- Telcos

Laura DY-LIACCO

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

Utilities**Conglomerates****Robin SARMIENTO**

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

Property**Ports****Mining****Lovell SARREAL**

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

Consumer**Cement****Media****REGIONAL****Luz LORENZO** *Economist*

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

Economics**Recommendation definitions**

Our recommendation is based on the following expected price performance within 12 months:

+15% and above: BUY

-15% to +15%: HOLD

-15% or worse: SELL

PHỤ LỤC 1: ĐIỀU KHOẢN CHO VIỆC CUNG CẤP BÁO CÁO
VÀ
NHỮNG KHUYẾN CÁO

Báo cáo này và bất kỳ sự truy cập điện tử vào báo cáo được giới hạn và được gửi tới khách hàng của Kim Eng Viet Nam. ("KEVS") hoặc những tổ chức đầu tư liên quan tới KEVS - các nhà đầu tư tổ chức và những người được phép truy cập - là **đối tượng của các điều khoản và khuyến cáo dưới đây**.

NẾU BẠN KHÔNG PHẢI LÀ NGƯỜI CÓ QUYỀN HOẶC KHÔNG ĐỒNG Ý NHỮNG ĐIỀU KHOẢN VÀ KHUYẾN NGHỊ BÊN DƯỚI, BẠN KHÔNG NÊN ĐỌC BÁO CÁO NÀY VÀ THÔNG BÁO CHO KEVS HOẶC NHỮNG TỔ CHỨC LIÊN QUAN BIẾT RẰNG BẠN KHÔNG MUỐN NHẬN NHỮNG BÁO CÁO TƯƠNG TỰ.

Báo cáo này cung cấp thông tin và những ý kiến chỉ dành cho mục đích tham khảo. Báo cáo này không có ý định và mục đích cấu thành những lời khuyên tài chính, đầu tư, giao dịch hay bất kỳ lời khuyên nào khác. Nó không được phân tích như một sự xúi giục hay một yêu cầu mua hay bán bất kỳ chứng khoán hoặc những sản phẩm tài chính liên quan nào. Thông tin và những lời bình luận không có ý tán thành hay khuyến nghị cho bất kỳ loại chứng khoán, quyền chọn, hay những phương tiện đầu tư khác.

Báo cáo được chuẩn bị mà không quan tâm tới yếu tố tài chính cá nhân, những nhu cầu hay mục đích của người nhận. Những chứng khoán được thảo luận trong báo cáo này có lẽ không thích hợp cho tất cả các nhà đầu tư. Người đọc không nên xem bất cứ thông tin nào trong báo cáo như sự xác nhận có căn cứ hoặc thay thế cho việc áp dụng những kỹ năng và đánh giá của chính họ trong quyết định đầu tư hay quyết định khác. Người đọc nên đánh giá một cách độc lập những khoản đầu tư và những chiến lược cụ thể, và người đọc được khuyến khích tìm kiếm những lời khuyên từ những chuyên gia tài chính trước khi đưa ra bất kỳ những quyết định đầu tư hay tham gia vào bất kỳ giao dịch những chứng khoán có liên quan trong báo cáo này. Tính phù hợp hay không của bất kỳ khoản đầu tư hay chiến lược cụ thể nào được đề cập trong báo cáo này đối với nhà đầu tư phụ thuộc vào hoàn cảnh và mục tiêu riêng của nhà đầu tư và nên được xác nhận bởi nhà đầu tư đó với nhà tư vấn của mình trước khi thừa nhận và thực hiện. Bạn đồng ý rằng một vài hoặc tất cả những thông tin mà bạn sử dụng trong báo cáo này là rủi ro của riêng bạn và không có bất kỳ sự trông cậy vào KER, những công ty liên quan, chi nhánh và những nhân viên. Bạn hiểu rằng sử dụng báo cáo này chỉ RỦI RO RIÊNG BẠN.

Báo cáo này được phổ biến hoặc được cho phép sử dụng bởi người có thẩm quyền đang hoạt động kinh doanh chứng khoán hay tư vấn tài chính trong phạm vi cho phép bởi Kim Eng hoặc chi nhánh của Kim Eng.

Kim Eng, những chi nhánh và nhân viên của Kim Eng có thể đầu tư vào chứng khoán hoặc những sản phẩm phái sinh của những công ty được đề cập trong báo cáo này theo cách khác với những gì được thảo luận trong báo cáo này. Những sản phẩm phái sinh có thể được phát hành bởi Kim Eng, những công ty liên quan hay những người hợp tác.

Kim Eng và những chi nhánh của Kim Eng có thể có những hoạt động kinh doanh liên quan tới những công ty được đề cập trong báo cáo này. Hoạt động kinh doanh bao gồm tạo thị trường và giao dịch đặc biệt, mua bán rủi ro và tự doanh khác, quản lý quỹ, dịch vụ đầu tư và tài chính doanh nghiệp.

Ngoại trừ khía cạnh công bố sự liên quan được nêu ở trên, báo cáo này dựa vào những thông tin đại chúng. Kim Eng cố gắng trong phạm vi có thể sử dụng thông tin đầy đủ và đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không khẳng định những thông tin đưa ra là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Người đọc cũng nên lưu ý rằng ngoại trừ điều ngược lại được nêu ra, Kim Eng và bên cung cấp dữ liệu thứ 3 không đảm bảo về tính chính xác, đầy đủ và kịp thời của dữ liệu mà chúng tôi cung cấp và sẽ không chịu trách nhiệm cho bất cứ sự thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng những dữ liệu đó.

Quyền sở hữu thông tin: người đọc thừa nhận và đồng ý rằng báo cáo này chứa đựng thông tin, hình ảnh, đồ thị, văn bản, biểu tượng và những tài liệu khác được bảo vệ bởi quyền sở hữu, thương hiệu, uy tín và những quyền khác và tất cả những quyền này là có hiệu lực và được bảo vệ trong tất cả các hình thức, truyền thông và công nghệ hiện nay hay phát triển sau này. Nội dung là tài sản của Kim Eng hay bên cung cấp thông tin thứ ba hay người cấp giấy phép. Sự biên soạn (nghĩa là sự thu thập, sắp xếp, và gắn kết) của tất cả nội dung trong báo cáo này là tài sản độc quyền của Kim Eng và được bảo vệ bởi luật pháp quốc tế và luật pháp của Việt Nam. Người đọc không thể sao chép, chỉnh sửa, thay đổi, thêm bớt, bình luận, ấn bản, tham gia vào việc chuyển đổi dưới mọi hình thức hay bán, tạo những sản phẩm xuất phát từ báo cáo này, hay bất kỳ cách nào khai thác nội dung của toàn bộ hay một phần ngoại trừ những sự cho phép đặc biệt. Nếu không có hạn chế đặc biệt nào được nêu ra, người đọc có thể sao chép một phần trong nội dung miễn là bản sao chép đó được dùng cho cá nhân và không có mục đích thương mại và người đọc không được thay đổi hoặc sửa đổi nội dung trong bất cứ hình thức nào và giữ lại mọi thông báo nào được ghi trong nội dung như thông báo tác quyền, thương hiệu hay thông báo độc quyền. Ngoại trừ những điều đã nêu trên hoặc ngoại trừ được phép bởi luật tác quyền như một đặc quyền, người đọc không thể sản xuất lại hay phân phối nội dung nếu không có sự cho phép của người sở hữu. Bất cứ sự được phép phân phối nào cũng bị giới hạn quyền phân phối như thế thì không vi phạm bản quyền của Kim Eng và không đại diện dưới mọi hình thức quyền ký sau nội dung báo cáo được phép phân phối đến bên thứ ba.

Những thông tin khác liên quan đến chứng khoán đã được đề cập trong báo cáo này có thể được cung cấp thêm khi được yêu cầu.

Những khuyến cáo khác:

BÁO CÁO NÀY LÀ BẢO MẬT 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 27/10/2009, Bộ phận Nghiên Cứu của Kim Eng và chuyên viên phân tích phụ trách không có bất kỳ liên quan nào với Công ty được phân tích.

Các quan điểm, nhận định được đưa ra trong báo cáo này phản ánh một cách chính xác quan điểm nhận định của cá nhân chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành báo cáo; và không có sự bồi thường nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, liên quan đến những khuyến nghị cụ thể đã trình bày trong báo cáo của chuyên viên phân tích.

Ngoại trừ những cho phép đặc biệt, không phần nào của báo cáo này được phép sao chép lại hay phân phối mà không được sự cho phép bằng văn bản của KEVS. KEVS không chịu trách nhiệm về bất cứ hành động nào của bên thứ 3 về khía cạnh này.

Singapore

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

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

LAU Wai Kwok (sales)
 lauwk@kimeng.com

Stephanie WONG (research)
 swong@kimeng.com

London

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

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

Giles WALSH (sales)
 gwalsh@kimeng.co.uk

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

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

New York

Kim Eng Securities USA Inc
 406, East 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

Lynda KOMMEL-BROWNE
 lkommel@kesusa.com

Michelle MALLETT
 mmallett@kesusa.com

Jeffrey NIEDERMEYER
 jniedermeyer@kesusa.com

Benedict PEREZ
 bperez@kesusa.com

Taiwan

Yuanta Securities Investment Consulting Co.

10/F, No 225, Nanking East Rd
 Section 3
 Taipei 104, Taiwan

Tel: +886 2 8770-6078
 Fax: +886 2 2546-0376

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

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

Hong Kong

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

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

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

Edward FUNG (research)
 edwardfung@kimeng.com.hk

Thailand

Kim Eng Securities (Thailand) Public Company Limited
 999/9 The Offices at Central World,
 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

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

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

Malaysia

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

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

YEW Chee Yoon (research)
 cheeyoon@kimengkl.com

Philippines

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

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

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

Ricardo PUIG (research)
 ricardo_puig@atr.com.ph

Vietnam

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

Tel : +84 838 38 66 36
 Fax : +84 838 38 66 39

Mai Phan Lam Hoa (sales)
 Hoa.maiphlan@kimeng.com.vn

King Yoong CHEAH (research)
 cheah.yoong@kimeng.com.vn

India

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

Tel: +91.22.6623.2600
 Fax: +91.22.6623.2604

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

Jigar SHAH (research)
 jshah@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