

# GIỮ

Niềm Yết Mới

## Analyst

Hoang Le

[Hoang.Le@kimeng.com.vn](mailto:Hoang.Le@kimeng.com.vn)

(84) 8 – 838 6636 – 160

**Giá CS 80.000 VND**

**Biên độ +/- 20%**

## Đồ thị biến động giá

% thay đổi	1m	3m	6m
Giá CP			
So với Index			

## Thông tin cổ phiếu

Mã chứng khoán	SZL
Vốn hoá TT (VND tỉ)	801
Cao nhất 52tuần (VND)	
Thấp nhất 52tuần (VND)	
Số lượng CP (triệu)	10.0
GTGD bq 6T (VND bn)	
Tỷ lệ giao dịch tự do (%)	74.7
Cổ đông lớn (%)	
Sonadezi Biên Hòa(51.19)	
DN E.Supply(6.33)	

## Chỉ số cơ bản

ROE (%)	44.5%
Net gearing (%)	-135.6%
NTA (VND)	17,892
Interest cover (x)	-

# Sonadezi Long Thành

## Bảng CĐKT lành mạnh, tiềm năng lớn

### Các mảng hoạt động kinh doanh chính

Được thành lập từ năm 2003 bởi công ty mẹ Sonadezi Biên Hòa (51.19%) để thực hiện dự án KCN Long Thành trên diện tích 488ha. Tổng diện tích cho thuê khoảng 283ha với giá cho thuê 50 USD/m<sup>2</sup>/45 năm. Năm 2007, 84% DT đến từ hoạt động cho thuê đất KCN, 9% từ cung cấp nước sạch và xử lý nước thải, 6% từ kinh doanh nhà.

### Mảng cho thuê đất KCN tiềm năng

Đến nay SZL đã giải phóng xong 98% mặt bằng và hoàn thành 90% XDCB KCN LT. Chúng tôi ước tính tổng DT từ mảng cho thuê đất KCN lên đến hơn 2.300 tỉ đồng (283 ha được cho thuê hết). Từ năm 2006 đến 1H08, công ty đã ghi nhận khoảng 495 tỉ đồng từ mảng hoạt động này. Với vị trí chiến lược của KCN LT trong tình hình thu hút đầu tư nước ngoài của nước ta tiến triển tốt, tin chắc SZL sẽ hưởng lợi từ xu thế này.

### Bảng CĐKT lành mạnh, k có nợ vay NH

SZL sở hữu bảng CĐKT lành mạnh. Khoản đầu tư ngắn hạn từ 265 tỉ cuối năm 2007 giảm xuống còn 166 tỉ đồng 2Q08 thực chất là các khoản tiền gửi NH kì hạn 3-6 tháng. Hiện tại, công ty k sử dụng vốn vay nên không hề bị ảnh hưởng trong đợt bão lãi suất NH vừa qua. Bảng lưu chuyển tiền tệ cho thấy dòng tiền của công ty đang được quản lý tốt.

### Lưu ý khoản chi phí phải trả

Đáng lưu ý là trong bảng CĐKT phần Nợ ngắn hạn có khoản "Chi phí phải trả" liên tục tăng cao từ 114 tỉ năm 2005, lên 251 tỉ năm 2006, 337 tỉ năm 2007 và 376 tỉ 2Q08. Đây là khoản "chi phí đầu tư trích trước" tương ứng với phần doanh thu cho thuê đất đã ghi nhận. Chúng tôi cố gắng liên lạc với công ty để trao đổi và tìm hiểu thêm về khoản mục này.

### Nhận định công ty

Với tình hình tài chính lành mạnh, tiềm năng cho thuê đất của KCN LT là rất lớn nhờ vị trí đặc địa, cộng với KDC Tam An 35.7ha - sẽ được triển khai xây dựng và kinh doanh từ năm 2008 - phục vụ nhu cầu ăn ở của người lao động trong KCN LT. Với giá tham chiếu 80.000/cp thể hiện cty sẽ có giao dịch tiềm năng ở P/E quá khứ 11.4x. Đây là mức P/E hợp lý đối với cty trong ngành BĐS trong giai đoạn hiện nay. GIỮ

Kết thúc năm TC	2004	2005	2006	2007	1H2008
Doanh thu (VND bn)		169.4	251.4	244.8	127.1
LN trước thuế (VND bn)		31.2	60.6	81.8	56.9
LN ròng (VND bn)		24.6	49.1	67.1	45.3
EPS (VND)		2,600	5,188	7,018	4,526
Tăng trưởng EPS (%)		#DIV/0!	99.6%	35.3%	n.m
PER (x)		-	-	-	-
EV/EBITDA (x)		-	-	-	-
Yield (%)					

**Kết quả kinh doanh**

(tỷ VND)	2004	2005	2006	2007	1H2008
<b>Doanh thu</b>		<b>169.4</b>	<b>251.4</b>	<b>244.8</b>	<b>127.1</b>
GVHB (loại trừ khấu hao)		(108.4)	(163.0)	(126.4)	(56.6)
Khấu hao		(27.4)	(30.0)	(42.5)	(23.8)
<b>Lợi nhuận gộp</b>		<b>33.6</b>	<b>58.4</b>	<b>75.9</b>	<b>46.6</b>
Chi phí bán hàng & QLDN		(2.6)	(1.1)	(1.3)	(2.0)
<b>EBIT</b>		<b>31.0</b>	<b>57.2</b>	<b>74.5</b>	<b>44.6</b>
Lãi (lỗ) hoạt động tài chính		0.1	2.6	7.4	12.2
Lãi (lỗ) khác		0.1	0.8	(0.1)	0.1
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>		<b>31.2</b>	<b>60.6</b>	<b>81.8</b>	<b>56.9</b>
Thuế TNDN		(6.6)	(11.5)	(14.8)	(11.6)
Lợi ích cổ đông thiểu số					
<b>Lợi nhuận ròng</b>		<b>24.6</b>	<b>49.1</b>	<b>67.1</b>	<b>45.3</b>
EBITDA		58.4	87.3	117.1	68.4
<b>EPS (VND)</b>		<b>3,463</b>	<b>6,910</b>	<b>6,706</b>	<b>4,526</b>

Nguồn: dữ liệu công ty, KEVS ước tính

**Bảng cân đối kế toán**

(tỷ VND)	2004	2005	2006	2007	1H2008
<b>Tổng tài sản</b>		<b>267.4</b>	<b>423.6</b>	<b>598.0</b>	<b>638.8</b>
Tài sản ngắn hạn		111.9	241.1	387.3	354.4
Tiền và ĐTNN		48.4	170.4	306.2	276.8
Hàng tồn kho		31.1	50.3	68.5	66.3
Phải thu khách hàng		31.0	19.7	9.1	11.1
Khác		1.3	0.8	3.6	0.2
Tài sản dài hạn		155.5	182.5	210.7	284.4
Đầu tư dài hạn		2.4	1.7	23.8	102.9
Tài sản cố định ròng		152.9	180.8	186.9	181.5
Khác		0.1			
<b>Nợ phải trả</b>		<b>171.2</b>	<b>293.3</b>	<b>395.4</b>	<b>432.2</b>
Nợ phải trả ngắn hạn		161.6	288.4	390.3	424.7
Phải trả nhà cung cấp		151.9	287.4	389.9	409.1
Vay ngắn hạn					
Khác		9.7	1.0	0.4	15.6
Nợ phải trả dài hạn		9.6	4.9	5.1	7.5
Vay dài hạn		3.5			
Khác		6.2	4.9	5.1	7.5
<b>Nguồn vốn</b>		<b>96.1</b>	<b>130.3</b>	<b>202.6</b>	<b>206.6</b>
Vốn góp của cổ đông		71.0	71.0	111.1	111.1
Các quỹ		24.7	58.4	91.2	93.1
Khác		0.4	0.9	0.4	2.4
Cổ đông thiểu số					

Nguồn: dữ liệu công ty, KEVS ước tính

**Lưu chuyển tiền tệ**

(tỷ VND)	2004	2005	2006	2007	1H2008
<b>Dòng tiền hđ kinh doanh</b>		<b>69.6</b>	<b>198.4</b>	<b>200.5</b>	<b>106.7</b>
Lợi nhuận ròng		24.6	49.1	67.1	45.3
Khấu hao		27.4	29.7	42.0	23.6
Thay đổi vốn hoạt động		5.0	119.6	91.5	37.9
Khác		12.6			
<b>Dòng tiền hđ đầu tư</b>		<b>(52.4)</b>	<b>(86.8)</b>	<b>(305.7)</b>	<b>1.8</b>
Đầu tư TSCĐ ròng (capex)		(52.4)	(57.7)	(48.0)	(18.2)
Thay đổi trong đầu tư DH			(29.3)	(257.8)	24.3
Khác			0.2	0.1	(4.4)
<b>Dòng tiền hđ tài chính</b>		<b>2.5</b>	<b>(19.7)</b>	<b>5.5</b>	<b>(38.8)</b>
Thay đổi vốn góp cổ đông		1.3	(15.4)	5.8	(43.3)
Thay đổi khoản nợ vay		3.5	(3.5)		
Khác		(2.3)	(0.9)	(0.3)	4.5
<b>Dòng tiền ròng</b>		<b>19.6</b>	<b>91.9</b>	<b>(99.7)</b>	<b>69.7</b>

Nguồn: dữ liệu công ty, KEVS ước tính

**Chỉ số cơ bản**

	2004	2005	2006	2007	1H2008
<b>Tăng trưởng (% YoY)</b>					
Doanh thu		#DIV/0!	48.4%	-2.6%	
EBIT		#DIV/0!	84.9%	30.2%	
EBITDA		#DIV/0!	49.4%	34.2%	
Lợi nhuận ròng		#DIV/0!	99.6%	36.7%	
EPS		#DIV/0!	99.6%	-2.9%	
<b>Khả năng sinh lợi (%)*</b>					
Tỷ suất EBITDA		34.5%	34.7%	47.8%	
Tỷ suất lợi nhuận gộp		19.8%	23.2%	31.0%	
Tỷ suất EBIT		18.3%	22.8%	30.4%	
Tỷ suất lợi nhuận ròng		14.5%	19.5%	27.4%	
ROA		18.4%	14.2%	13.1%	
ROE		51.4%	43.6%	40.4%	44.5%
<b>Tình hình tài chính</b>					
Nợ vay/VCSH (%)		3.6			
Nợ vay ròng/VCSH (%)		-47.0	-131.7	-151.4	-135.6
Khả năng trả lãi vay (X)		39.2	1447.1		
K.năng trả lãi&nợ vay NH (X)		39.2	1447.1		
Dòng tiền /lãi vay (X)		122.7	5716.0		
Diễn/lãi&nợ vay NH (X)		122.7	5716.0		
Khả năng TT hiện hành (X)		0.7	0.8	1.0	0.8
Khả năng TT nhanh (X)		0.5	0.7	0.8	0.7
Vay ròng (tỷ VND)		(45.0)	(170.4)	(306.2)	(276.8)
<b>Per share data (VND)</b>					
EPS		2,600	5,188	7,018	4,526
CFPS		5,501	8,362	11,470	6,909
BVPS		10,120	13,682	20,224	20,418
SPS		17,909	26,578	25,623	12,707
EBITDA/share		6,176	9,228	12,254	6,843
Cash Div		-	-	1,100	

Nguồn: dữ liệu công ty, KEVS ước tính

**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 gohhanpeng@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

## **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.**

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

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 50<sup>th</sup> 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)  
 rluuk@kimeng.com.hk

### Thailand

**Kim Eng Securities (Thailand) Public Company Limited**  
 999/9 The Offices at Central World,  
 20<sup>th</sup> - 21<sup>st</sup> 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

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

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