

MUA

Báo cáo cập nhật

Chuyên viên phân tích

Trịnh Thị Ngọc Điệp
diep.trinh@kimeng.com.vn
 (84) 4 – 2221 2208 / ext. 131

Giá **50.000 VND**
Mục tiêu **63.000 VND**
VN Index **515,2**

Đồ thị biến động giá



% thay đổi	1T	3T	6T
Giá CP	(8,3)	19,0	(13,0)
So với Index	(8,1)	13,1	4,1

Thông tin cổ phiếu

Mã chứng khoán	REE
Vốn hoá TT (VND bn)	4.052
Cao nhất 52tuần (VND)	63.500
Thấp nhất 52tuần (VND)	28.000
Số lượng CP (triệu)	81,0
KLGD bq 6T (VND bn)	1,27
Tỷ lệ giao dịch tự do (%)	n/a
Cổ đông lớn (%)	
HIFU	4,8
Veil Holdings Ltd	3,8
Venner Group Ltd	3,3

Chỉ số cơ bản

ROE (%)	19,0
Nợ ròng/VCSH (%)	TM ròng
NTA (VND)	30.561
Khả năng trả lãi vay (x)	33,3

CTCP Cơ điện lạnh (REE) Hồi phục mạnh mẽ

Hồi phục mạnh mẽ trong năm 2009 ...

Sau thua lỗ do dự phòng đầu tư tài chính trong năm 2008, REE đã hồi phục mạnh mẽ trong năm qua với kết quả hoạt động vượt mức kế hoạch đề ra. Mặc dù doanh thu hợp nhất đạt 1.174,2 tỷ đồng, tăng nhẹ 1,7% so với 2008 nhưng việc kiểm soát tốt chi phí đã giúp công ty đạt lợi nhuận gộp 408,9 tỷ và lợi nhuận hoạt động 269,8 tỷ, tăng 23,9% và 40,0%. Lợi nhuận ròng tăng trưởng mạnh ở mức 381,1% đạt 432,2 tỷ nhờ đóng góp đáng kể từ hoạt động tài chính.

... nhờ sự tăng trưởng của các hoạt động chính ...

Sự hồi phục mạnh mẽ trong năm qua trước hết xuất phát từ sự tăng trưởng ổn định của các mảng hoạt động chính. Lợi nhuận hoạt động của mảng M&E có bước nhảy vọt đạt 64,4 tỷ, tăng 205,8%. Tăng trưởng lợi nhuận hoạt động từ kinh doanh sản phẩm điện máy ở mức khiêm tốn 5,4% do chi phí giá thành tăng làm lợi nhuận biên của mảng này giảm từ 13,3% xuống 9,2%. Hoạt động cho thuê văn phòng tiếp tục đóng góp nhiều nhất vào lợi nhuận hoạt động của công ty với 173,3 tỷ, tăng 33,2% do lợi nhuận từ E-town 3 & 4 được ghi nhận toàn bộ trong năm 2009.

... và thu nhập ròng đáng kể từ hoạt động tài chính

Cùng với sự hồi phục của thị trường chứng khoán, REE đã hoàn nhập dự phòng 220,9 tỷ cho danh mục đầu tư gần 1.700 tỷ tính đến cuối năm 2009. Ngoài ra, công ty đã ghi nhận 207,7 tỷ đồng lỗ do thanh lý đầu tư, gồm khoảng 160 tỷ lỗ do thanh lý 1 triệu cổ phiếu SAM. Khoản chi phí tài chính này được bù đắp từ khoản hoàn nhập dự phòng và các khoản thu nhập tài chính khác như lãi tiền gửi, cổ tức. Nhờ đó, hoạt động tài chính đã đóng góp thu nhập ròng 208,8 tỷ đồng vào lợi nhuận của công ty.

Tiếp tục đà tăng trưởng trong năm nay

Chúng tôi cho rằng đà tăng trưởng của công ty sẽ tiếp tục được phát huy trong năm nay với doanh thu kỳ vọng khoảng 1.556 tỷ (+32%), lợi nhuận hoạt động 347 tỷ (+28%) và lợi nhuận trước thuế 523 tỷ (+8%). Chúng tôi dự báo lợi nhuận hoạt động từ M&E, sản phẩm điện máy và cho thuê văn phòng lần lượt tăng 38%, 43% và 13%. Hoạt động tài chính dự báo đem lại thu nhập ròng khoảng 168 tỷ. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng sẽ giảm 9% đạt khoảng 392 tỷ do các khoản lỗ tính thuế đã sử dụng gần hết và thuế TNDN thực tế sẽ cao hơn năm trước.

Khuyến nghị

Với lợi nhuận ròng dự báo 392 tỷ, EPS kỳ vọng năm 2010 là khoảng 4.835 đồng. Mức EPS này sẽ được điều chỉnh sau khi công ty thực hiện chia cổ tức bằng cổ phiếu và phát hành cổ phiếu thường như đã thông qua ở Đại hội cổ đông. Theo mô hình định giá của chúng tôi, mức giá mục tiêu của cổ phiếu REE là **63.000 đồng** với PE dự phóng 13,0 lần. Chúng tôi giữ khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu REE.

Kết thúc năm TC 31/12	2007	2008	2009	2010F	2011F
Doanh thu (VND bn)	977,1	1.154,4	1.174,2	1.555,9	1.914,0
LN trước thuế (VND bn)	392,0	(141,7)	484,2	523,0	569,5
LN ròng (VND bn)	291,0	(153,8)	432,2	391,9	426,7
EPS (VND)	3.665	(1.899)	5.333	4.835	5.265
Tăng trưởng EPS (%)	5,0	(151,8)	380,8	(9,3)	8,9
PER (x)	13,6	(26,3)	9,4	10,3	9,5

Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2007	2008	2009	2010F	2011F
Doanh thu	977,1	1.154,4	1.174,2	1.555,9	1.914,0
GVHB (loại trừ khấu hao)	(679,3)	(824,3)	(765,3)	(1.011)	(1.244)
Lợi nhuận gộp	297,8	330,1	408,9	544,6	669,9
Chi phí bán hàng & QLDN	(103,0)	(137,3)	(139,0)	(197,2)	(238,4)
EBIT	194,8	192,8	269,8	347,4	431,5
Lãi (lỗ) hoạt động tài chính	190,4	(342,0)	208,8	167,9	128,4
Lãi (lỗ) từ liên doanh, liên kết	-	-	-	-	-
Lãi (lỗ) khác	6,8	7,6	5,5	7,8	9,6
Lợi nhuận trước thuế	392,0	(141,7)	484,2	523,0	569,5
Thuế TNDN	(100,5)	(12,2)	(50,4)	(130,8)	(142,4)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0,5)	0,1	(1,6)	(0,4)	(0,4)
Lợi nhuận ròng	291,0	(153,8)	432,2	391,9	426,7
EBITDA	223,0	228,9	316,7	393,5	488,5
EPS (VND)	3.665	(1.899)	5.333	4.835	5.265

Nguồn: dữ liệu công ty, Kim Eng dự báo

Lưu chuyển tiền tệ

(tỷ VND)	2007	2008	2009	2010F	2011F
Dòng tiền hữ kinh doanh	103,6	135,6	503,6	605,0	380,6
Lợi nhuận ròng	392,0	(141,7)	484,2	523,0	569,5
Khấu hao	28,1	36,1	46,9	46,2	57,0
Thay đổi vốn hoạt động	(81,2)	(91,3)	81,4	107,4	(158,8)
Khác	(235,3)	332,5	(108,8)	(71,7)	(87,1)
Dòng tiền hữ đầu tư	(937,9)	(88,2)	(469,8)	(155,6)	(210,5)
Đầu tư TSCĐ ròng	(97,6)	(151,5)	(82,2)	(155,6)	(210,5)
Thay đổi trong đầu tư DH	(896,3)	22,5	(514,9)	-	-
Khác	56,1	40,7	127,3	-	-
Dòng tiền sau hữ đầu tư	(834,3)	47,4	33,8	449,4	170,1
Dòng tiền hữ tài chính	879,7	59,4	(66,7)	(56,7)	(40,5)
Thay đổi vốn góp cổ đông	908,6	-	-	-	-
Thay đổi khoản nợ vay	3,6	59,4	(10,0)	-	-
Thay đổi nợ dài hạn khác	-	-	-	-	-
Cổ tức	(32,4)	(0,0)	(56,7)	(56,7)	(56,7)
Dòng tiền ròng	45,5	106,8	(32,9)	392,6	113,4

Nguồn: dữ liệu công ty, Kim Eng dự báo

Bảng cân đối kế toán

(tỷ VND)	2007	2008	2009	2010F	2011F
Tổng tài sản	2.891,1	2.608,3	3.381,9	3.678,9	4.106,3
Tài sản ngắn hạn	1.615,2	1.119,0	1.408,2	1.610,6	1.883,5
Tiền	305,9	359,0	244,4	637,0	750,4
Đầu tư ngắn hạn	672,8	182,5	325,4	325,4	325,4
Hàng tồn kho	204,9	107,0	242,9	200,4	276,8
Phải thu khách hàng	135,1	195,1	224,9	286,7	342,6
Khác	296,5	275,3	370,7	161,1	188,3
Tài sản dài hạn	1.275,9	1.489,3	1.973,7	2.068,3	2.222,8
Đầu tư dài hạn	814,4	909,1	1.356,9	1.356,9	1.356,9
Tài sản cố định ròng	53,6	45,4	89,6	84,9	95,9
Khác	1,9	3,1	5,3	4,1	4,4
Nợ phải trả	635,4	509,0	893,8	798,9	799,7
Nợ phải trả ngắn hạn	531,1	403,5	791,1	708,3	709,0
Phải trả nhà cung cấp	121,6	68,3	142,3	134,8	206,0
Vay ngắn hạn	73,8	148,3	148,5	148,5	148,5
Khác	335,7	187,0	500,4	425,0	354,5
Nợ phải trả dài hạn	104,3	105,4	102,7	90,7	90,7
Vay dài hạn	47,6	32,6	22,7	22,7	22,7
Khác	56,7	72,9	80,1	68,0	68,0
Nguồn vốn	2.255,7	2.099,3	2.488,1	2.880,0	3.306,7
Vốn góp của cổ đông	1.890,6	2.125,8	2.125,8	2.125,8	2.125,8
Các quỹ	67,4	116,5	118,9	118,9	118,9
Cổ đông thiểu số	10,9	10,8	24,7	24,7	24,7

Nguồn: dữ liệu data, Kim Eng dự báo

Chỉ số cơ bản

	2007	2008	2009	2010F	2011F
Tăng trưởng (% YoY)					
Doanh thu	18,6	18,1	1,7	32,5	23,0
EBIT	26,0	(1,1)	40,0	28,7	24,2
EBITDA	28,8	2,6	38,4	24,3	24,1
Lợi nhuận ròng	30,8	(152,8)	381,1	(9,3)	8,9
EPS	5,0	(151,8)	380,8	(9,3)	8,9
Khả năng sinh lợi (%)*					
Tỷ suất lợi nhuận gộp	30,5	28,6	34,8	35,0	35,0
Tỷ suất EBIT	19,9	16,7	23,0	22,3	22,5
Tỷ suất EBITDA	22,8	19,8	27,0	25,3	25,5
Tỷ suất lợi nhuận ròng	29,8	(13,3)	36,8	25,2	22,3
ROA	13,2	(5,6)	14,4	11,1	11,0
ROE	17,5	(7,1)	19,0	14,7	13,9
Tình hình tài chính					
Nợ vay/VCSH (%)	5,4	8,7	7,0	6,0	5,2
Nợ vay ròng/VCSH (%)	(8,2)	(8,5)	(3,0)	(16,3)	(17,7)
Khả năng trả lãi vay (X)	20,6	10,9	33,3	25,4	25,2
K.năng trả lãi&nợ vay NH (X)	2,6	1,5	1,7	2,1	2,6
Dòng tiền tự do/lãi vay (X)	(13,0)	21,6	67,2	51,2	31,3
Diễn tự do/lãi&nợ vay NH (X)	(1,6)	3,0	3,5	4,3	3,2
Khả năng TT hiện hành (X)	3,0	2,8	1,8	2,3	2,7
Khả năng TT nhanh (X)	2,1	1,8	1,0	1,8	2,0
Tiền mặt/(nợ) ròng (tỷ VND)	184,5	178,2	73,3	465,9	579,3
Trên mỗi cổ phiếu (VND)					
EPS	3.665	(1.899)	5.333	4.835	5.265
CFPS	(1.552)	4.709	6.722	8.650	6.606
BVPS	27.878	25.754	30.381	35.216	40.481
SPS	12.307	14.259	14.488	19.198	23.615
EBITDA/share	2.809	2.827	3.908	4.856	6.028
Cổ tức tiền mặt	-	-	700	1.000	1.000

Nguồn: dữ liệu công ty, KEVS dự báo, (*)tỷ suất tính trên doanh thu

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 & 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 dloomis@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

- Banking & Finance

TAM Tsz Wang

+852 2268 0636 tamtszwang@kimeng.com.hk

- Telcos
- Small Caps

Emily LEE

+852 2268 0631 emilylee@kimeng.com.hk

- Retail

Jacqueline KO

+852 2268 0633 jacquelineko@kimeng.com.hk

- Food & Beverage

INDIA

Jigar SHAH *Head of Research*

+91 22 6623 2601 jigar@kimeng.co.in

- Oil & Gas
- Transportation

Anubhav GUPTA

+91 22 6623 2605 agupta@kimeng.co.in

- Property
- Capital goods

Urmil SHAH

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

- Software
- Telecom

R. SRINIVASAN

+912266232625 rsrinivasan@kimeng.co.in

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
- 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

Rahmi MARINA

+6221 2557 1128 mmarina@kimeng.co.id

- Banking

Lucky ARIESANDI, CFA

+6221 2557 1127 lariesandi@kimeng.co.id

- Cement
- Construction
- Pharmaceutical
- Retail

Adi N. WICAKSONO

+6221 2557 1130 anwicaksono@kimeng.co.id

- Generalist

Arwani PRANADJAYA

+6221 2557 1129 apranadjaya@kimeng.co.id

- Technical analyst

VIETNAM

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

PHILIPPINES

Ricardo PUIG *Head of Research*

+63 2 849 8835 ricardo_puig@atr.com.ph

- Strategy
- Property
- Telcos

Laura DY-LIACCO

+63 2 849 8840 laura_dyliacco@atr.com.ph

- Utilities
- Conglomerates

Robin SARMIENTO

+63 2 849 8839 robin_sarmiento@atr.com.ph

- Banking
- Ports
- Mining

Lovell SARREAL

+63 2 849 8841 lovell_sarreal@atr.com.ph

- Consumer
- Cement
- Media

REGIONAL

Luz LORENZO *Economist*

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

- Economics

TAIWAN

Gary Chia

Head of Greater China Research

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

Boris Markovich

COO, Greater China Research

+852 3969 9518 boris.markovic@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

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

Ellen Chiu – Taiwan Consumer

+886 2 3518 7936 ellen.chiu@yuanta.com

Danny Ho – Taiwan Petrochemical

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

Min Li – Alternative Energy

+852 3969 9521 min.li@yuanta.com

May Lin – Taiwan Telecom

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

Tess Wang – Taiwan Financials

+886 2 3518 7901 tess.wang@yuanta.com

- Banking and Financial services

Nikhil Agarwal

+912266232611 nichil@kimeng.co.in

- Cement
- Metals
- Property
- Construction

THAILAND

Naphat CHANTARASEREKUL

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

- Energy

Supattra KHONGRUNGPHAKORN

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

- Media & Publishing
- Retail
- Information & Communication Technology

Kanchan KHANJOU

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

- Banks
- Construction Materials

KELIVE Thailand (for retail clients)

George HUEBSCH *Head of Research*

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

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 nội dung báo cáo 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 TỚI 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 TỚI 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 20/04/2010, 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

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

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

South Asia Sales Trading

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

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)
gwals@kimeng.co.uk

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

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

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

Naphat CHANTARASEREKUL (research)
naphat.c@kimeng.co.th

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.maiph@kimeng.com.vn

North Asia Sales Trading

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

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 (sales)
jseo@kesusa.com

Warren KIM (trading)
wkim@kesusa.com

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

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)
jigar@kimeng.co.in

North America Sales Trading

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

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

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