

MHBS



C h i và thách th c

Báo cáo tri n v ng th tr ng ch ng khoán 2008



April 20, 2008

© Bản quyền Công ty Cổ phần
Ch ng khoán MHBS

www.mhbs.vn

M C L C

I. Tình hình th tr ng ch ng khoán.....	3
II. B n phân ngành th tr ng ch ng khoán Vi t Nam.....	8
III. Tri n v ng các ngành ngh n m 2008.....	12
IV. D báo th tr ng ch ng khoán n m 2008.....	14
Ngành: D ch v Công ích	16
Ngành: Hàng hóa & d ch v công nghi p.....	20
Ngành: Ph ng tí n truy n thông	28
Ngành: Th c ph m & u ng	31
Ngành: B t ng s n.....	35
Ngành: D u khí.....	39
Ngành: D ch v phân ph i - bán l	42
Ngành: Du l ch & gi i trí	45
Ngành: Tài nguyên.....	48
Ngành: V t d ng cá nhân và gia ình.....	51
Ngành: Xây d ng và v t li u xây d ng	54
Ngành: D c và trang thi t b y t	59
Ngành: Hóa ch t	62
Ngành: Ôtô & Linh ki n, ph tùng.....	65
Ngành: K thu t.....	67
PH L C.....	70
WEBSITE THAM KH O THÔNG TIN	77

CÁC T VI T T T

HOSE	S giao d ch ch ng khoán Tp H Chí Minh
HASTC	Trung tâm giao d ch ch ng khoán Hà N i
BCTC	Báo cáo tài chính
BV (Book Value)	Giá tr s sách
CPH	C ph n hóa
CPI (Consumer Price Index)	Ch s giá tiêu dùng
CTCP	Công ty c ph n
DNNN	Doanh nghi p Nhà n c
DY (Dividend yield)	T l c t c/th giá c phi u
EPS (Earning per share)	Thu nh p trên m i c ph n
FDI (Foreign Direct Investment)	u t tr c ti p n c ngoài
GDP (Gross Domestic Product)	T ng s n ph m qu c n i
H QT	H i ng qu n tr
IPOs (Initial Public Offerings)	Phát hành c phi u ra công chúng l n u
KCN	Khu công nghi p
NHTMCP	Ngân hàng Th ng m i C ph n
NQ HC	Ngh quy t i h i c ông
ODA (Official Development Assistance)	H tr phát tri n chính th c
OTC (Over-the-counter)	Th tr ng ch ng khoán phi t p trung
P/BV (Price/ Book Value)	T s th giá trên giá tr s sách.
P/E (Price/ Earning per share)	H s gi a th giá và thu nh p trên m i c phi u
FPE (Forward Price/ Earning per share)	H s gi a th giá và thu nh p trên m i c phi u d tính
PS (Price/Sales)	H s gi a th giá c a c phi u và doanh thu
ROA (Return on Assets)	H s thu nh p trên tài s n
ROE (Return on Equity)	H s thu nh p trên v n c ph n
ROIC (Return on Invested Capital)	H s thu nh p trên t ng l ng v n u t
TTS	T ng tài s n
VCSH	V n ch s h u
TCT	T ng Công ty
TG	T ng Giám c
TNHH MTV	Trách nhi m h u h n m t thành viên
TTCK	Th tr ng Ch ng khoán
UBND	y ban Nhân dân
V L	V n i u l
WTO (World Trade Organization)	T ch c th ng m i th gi i
CDF (Cumulative distribution function)	Hàm phân phối xác suất tích lũy
GM (Gross margin)	T su t l i nhu n g p trên doanh thu
PM (Profit margin)	T su t l i nhu n sau thu trên doanh thu

I. Tình hình thị trường chứng khoán

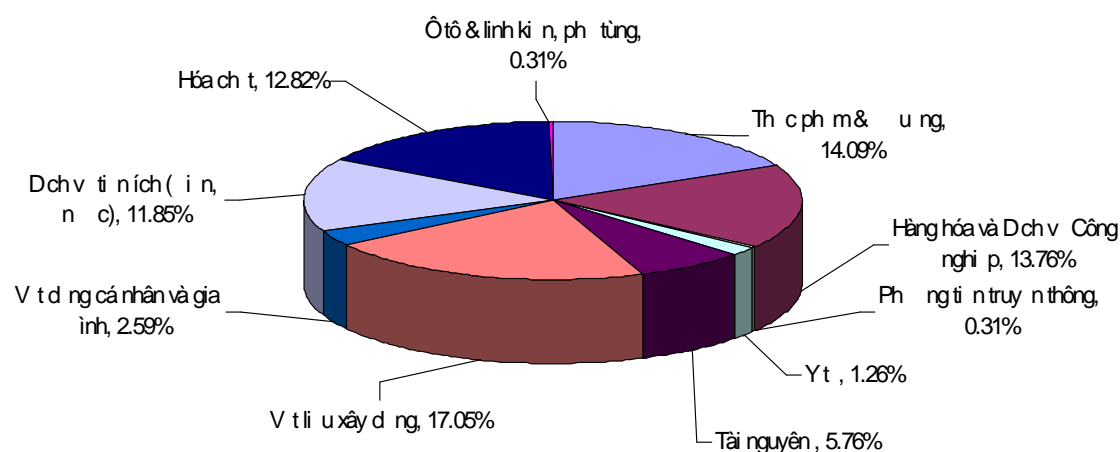
Sau gần tám năm ra đời và hoạt động, thị trường chứng khoán Việt Nam đã trở nên ngày càng thu hút, sự tham gia của các công ty niêm yết trên hai thị trường đã hơn 200 công ty. Mặc dù đóng góp toàn bộ thị trường có nhỉnh lúc đạt mức xấp xỉ 43% GDP. Bên cạnh đó, thị trường vẫn còn tồn tại những vấn đề về hiệu quả hành chính sách nhằm hỗ trợ cho thị trường vận hành, cần những khuyến khích và có các giải pháp.

Trong những giai đoạn trước, các nhà đầu tư chủ yếu theo cảm tính nên bị chi phối nhiều theo “hiệu ứng đám đông”. Hiện tại đây là thời điểm cho các nhà đầu tư có bản lĩnh và chuyên môn cao vận dụng vào cuộc chơi và trí tuệ này. Giá cổ phiếu không còn tăng bong bóng như trước đây (chủ yếu do các nhà đầu cơ và sự tham gia thị trường theo hiệu ứng) và đã trở về giá trị thực của doanh nghiệp.

Thị trường chứng khoán đang dần hoạt động theo quy luật thị trường. Những cổ đông có nghĩa giá chứng khoán trở nên thay đổi theo quy luật tự nhiên. Thị trường sẽ đi xuống và nhích lên và hiệu quả hơn. Như vậy, đây là thời điểm đầu tư vào các công ty có triển vọng cao khi giá thị trường đã giảm xuống phản ánh giá trị thực của công ty phát triển trong tương lai.

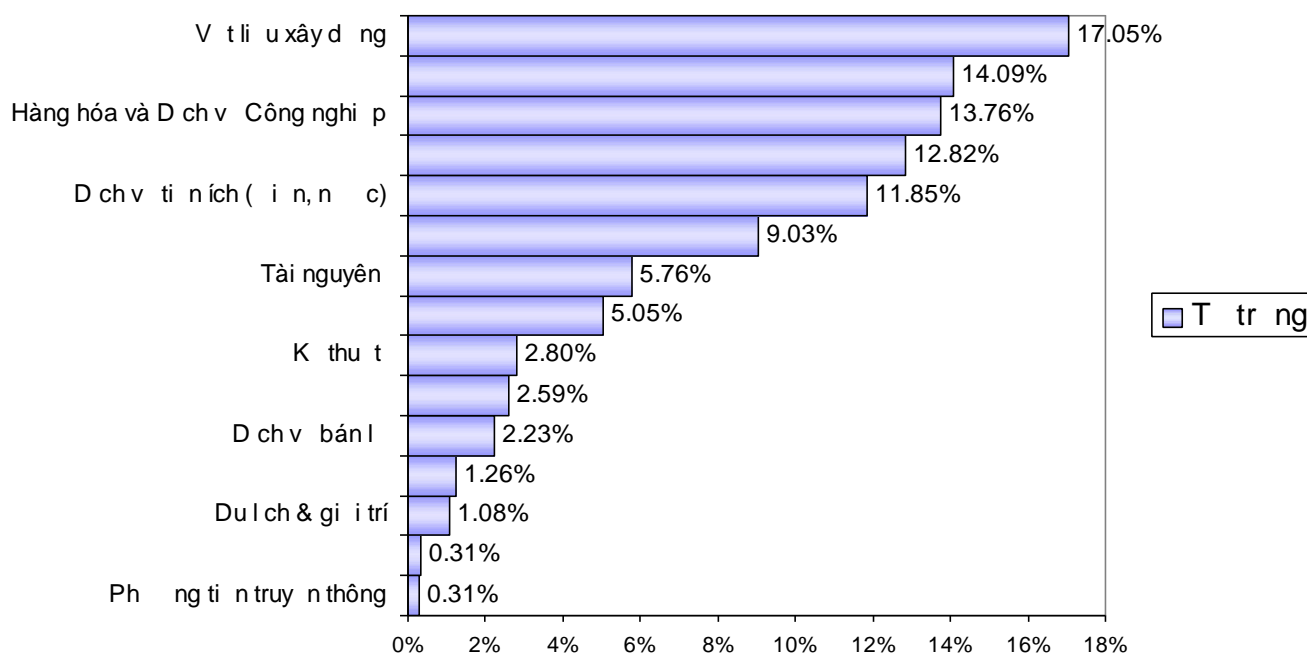
Công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam có mặt ở đa dạng các ngành nghề chính yếu của nền kinh tế. Mặc dù đa số các công ty này có số vốn và tiềm lực tài chính chủ yếu là đi vay cho ngành, nhưng sự đa dạng này cho thấy các công ty niêm yết trên cả hai thị trường là những công ty phát triển năng động và hoạt động hiệu quả.

THỊ TRƯỜNG VỐN CÁC LĨNH VỰC TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



* Giá tại thời điểm 07/03/2008 (Nguồn MHB)

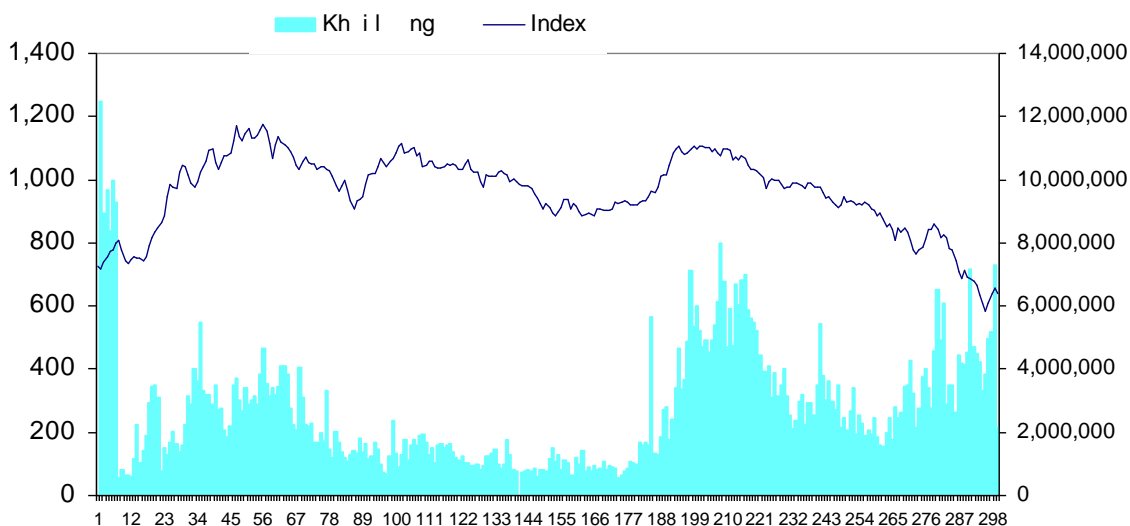
TỶ TRỌNG CÁC NGÀNH TRÊN HOSE & HASTC



* Giá tại thời iểm 07/03/2008 (Nguồn MHBS)

Qua th trên, chúng ta có th nh n th y r ng các doanh nghi p ho t ng trong l nh v c tiêu dùng là nhi u nh t. K n là các doanh nghi p th ng m i – xu t nh p kh u. Do ó, khi phân tích n th tr ng ch ng khoán c n chú ý n nh ng bi n s v mô có th tác ng n các doanh nghi p trên th tr ng c ng nh trong danh m c u t c a b n.

th ch s ch ng khoán VN-index



* Giá tại thời điểm 07/03/2008 (Nguồn MHBS)

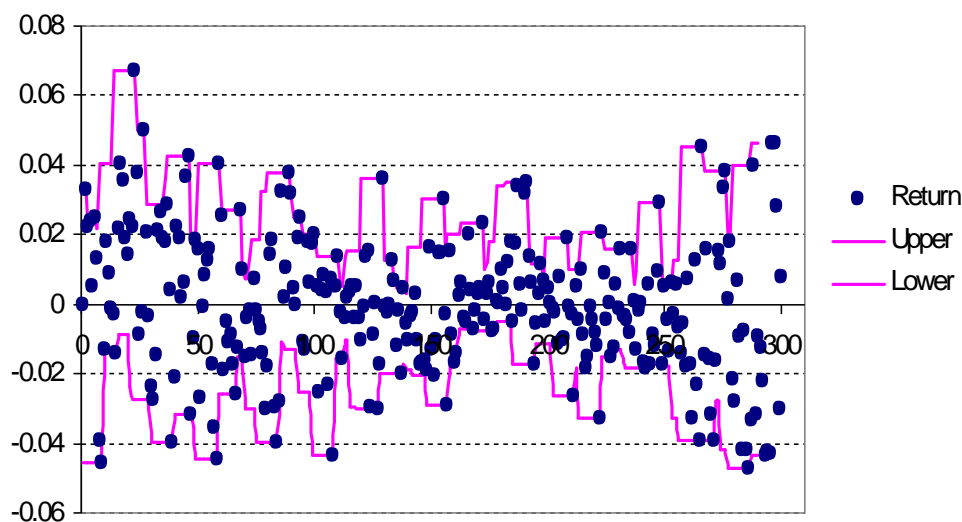
Ánh giá tác động quan trọng của VN-Index

Nhìn chung, thị trường chứng khoán Việt Nam đã trải qua nhiều giai đoạn thăng trầm, chúng ta có thể chia sẻ biến động thành các giai đoạn chính như sau:

- Giai đoạn 7/2000 - 4/2001: Chỉ số chứng khoán tăng mạnh từ 100 lên 571 điểm. Sau đó, thị trường đã nung và liên tiếp suy giảm trong hơn ba năm tiếp theo.
- Giai đoạn 5/2001 đến tháng 8/2006: Chỉ số VN-Index đã suy giảm từ mức đáy 130. Sau đó là một quá trình tăng giá từ 130 điểm lên mức 260 điểm.
- Giai đoạn 9/2006 - 2/2007: Thị trường chứng khoán đã có những khốc liệt mạnh mẽ. Sự tăng trưởng về quy mô vốn hóa của thị trường.
- Giai đoạn 3/2007 - 3/2008: Thị trường chứng khoán liên tiếp chịu ảnh hưởng từ các chính sách kinh tế, sự biến động không ngừng của các biến số địa chính trị, giá vàng và sự ép giá của ngân hàng nước ngoài vào thị trường vốn.

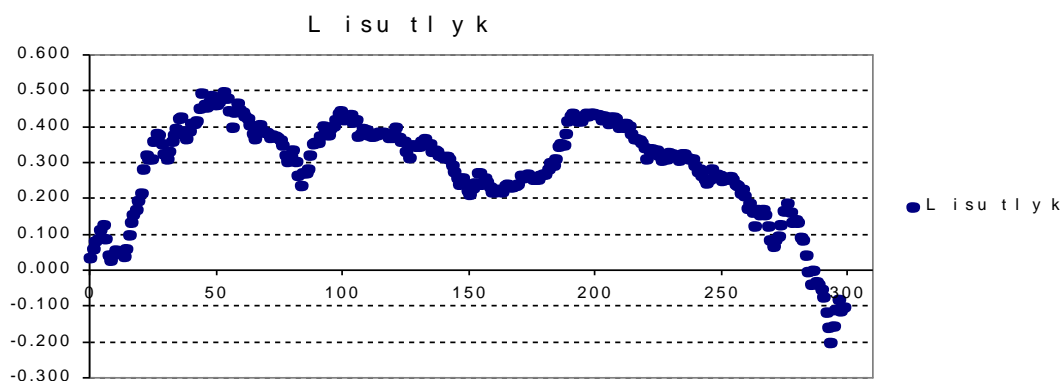
Như vậy, nếu quan sát kỹ thì các nhà chứng khoán chúng ta có thể nhận ra những dấu hiệu của những biến động vào quá khứ của nó. Do đó trong tương lai thị trường sẽ trở nên sôi động hơn. Vậy đâu là lý do có thể xảy ra kết quả này?

Thay đổi trong biến động VN-Index



* Giá tại thời điểm 07/03/2008 tính toán lùi 300 ngày (Nguồn MHBS)

Cấu trúc rủi ro của thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn năm 2007 có một biên độ dao động lớn tạo thành hình chữ cái phẩy. Qua đây chúng ta có thể thấy được tính hình sin của thị trường. Như vậy, tính chu kỳ của thị trường sẽ lặp lại trong giai đoạn tới. Sự tăng trưởng về cấu trúc này cho chúng ta xem xét những yếu tố của thị trường và sự tăng trưởng trong giai đoạn tới. Điều này sẽ được thể hiện rõ trong phần tiếp theo về các chỉ số tài chính bình quân của các doanh nghiệp trong năm 2007.

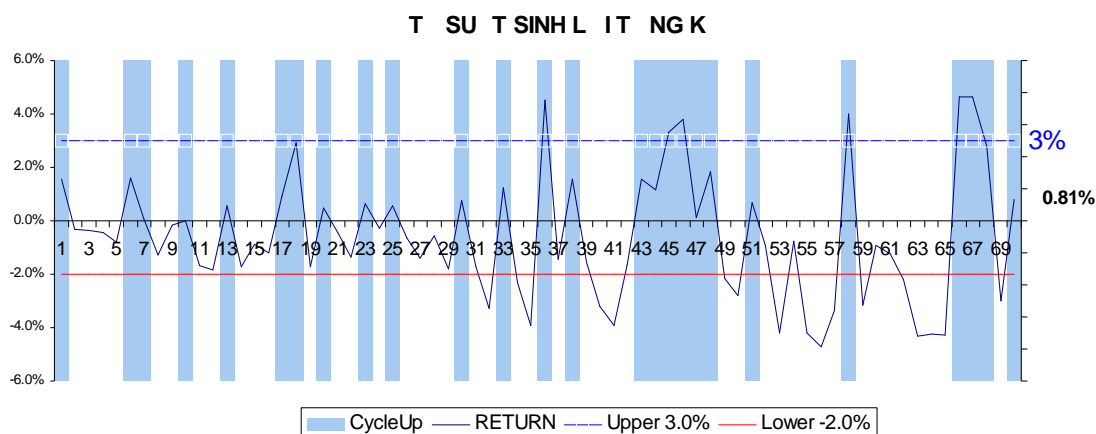


* Giá tại thời điểm 07/03/2008 tính toán lùi 300 ngày (Nguồn MHB)

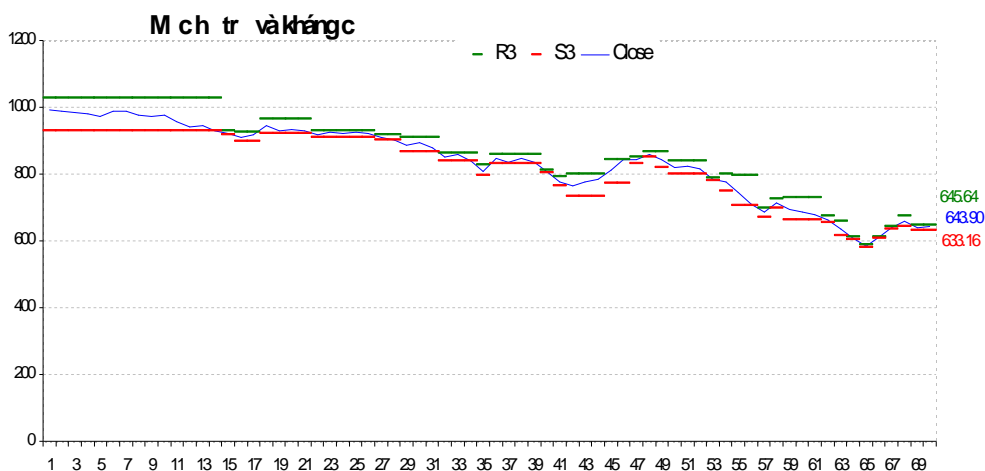
Hình cung “M t b u n” t o thành c u trúc “Ngài Th tr ng b u n” cho th y s suy gi m nhanh chóng c a th tr ng trong su t n m 2007. Nh n xét, ch s VNIndex bị n ng m nh liên ti p v t qua các ng ng c nh báo. i u này ch ng t th tr ng còn ch a nhi u r i ro t ng th (bao g m r i ro h th ng và r i ro phi h th ng). *L i s u t ch ng khoán gi m m nh xu ng th p h n lãi su t ngân hàng thì ó c ng là th i i m các nhà u t ng n h n ch y tr n kh i th tr ng. Còn nh ng nhà u t theo h ng dài h n s ti p t c u t theo chi n l c u t giá tr .* Và th c t i u này ã x y ra m t khi lãi su t c a ngân hàng th ng m i t ng m nh v t quá 12% n m thì các nhà u t hoàn toàn th t b i trong chi n l c s d ng òn b y tài chính trong giao i m th i gian 2 tháng tr c c a ng ng r t c a th tr ng. ây là i m xác nh bu c ph i gi i thoát các kho n vay òn b y tài chính n u không mu n i vào s m t kh n ng thanh toán.

B ng th này t ng ngày chúng ta có th dùng ki m soát m c r i ro và d báo v i m c n ph i t i n hành tái c u trúc danh m c u t . Xét v m t d báo th tr ng thì chúng ta th y m t xu h ng o chi u s có trong n m 2008.

th ch s giá – kh i l ng giao d ch



* Giá tại thời điểm 07/03/2008 tính toán lùi 70 ngày (Nguồn MHBS)



* Giá tại thời điểm 07/03/2008 tính toán lùi 70 ngày (Nguồn MHBS)

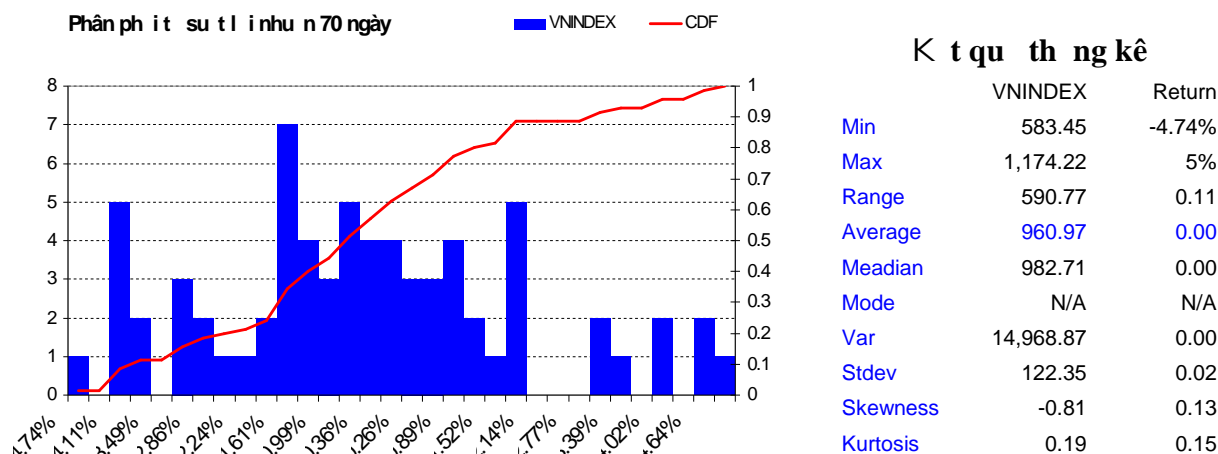
T b ng th ng kê trên, chúng ta có th th y ch s ch ng khoán VN-Index có biên ng bi n thiên l n (c th dao ng t giá tr nh nh t là 101.55 n giá tr l n nh t là 571.04). Còn l ch chu n l i r t l n 81.10174687, i u ó ch ng t ch s ch ng khoán r i r o r t cao. Nh v y, có th kh ng nh th tr ng ch ng khoán Vi t Nam t i m n nhi u r i r o, có nh ng lúc th tr ng phát tri n quá nóng t ng nh m t qu bong bóng bay. Nguyên nhân nào làm cho ch s ch ng khoán gi m nhanh chóng trong giai o n t 02/2007 n nay?

Chúng ta có th lý gi i v n ó nh sau:

M t khi ch s VN-index ã t ng lên t i c c i m và v t quá xa giá tr k v ng c a l c l ng tham gia th tr ng c ng là lúc th tr ng bong bóng n . Trong lúc này th tr ng tr nên ho ng lo n và nh ng can thi p quá ch m ch p, kém c i s làm cho th tr ng tr nên m m trong th i gian dài. Các chính sách kinh t luôn ph i có m t s th ng nh t trong cách làm, và sáng t o ng phó v i các tình hu ng bi n ng liên t c c a th tr ng. V n ki m soát l m phát và t ng tr ng kinh t ph i là m t chính sách cân b ng và có s tính toán k l ng hài hòa các l i ích kinh t .

M t câu h i t ra là ch s chứng khoán VNIndex có tuân theo tính ng u nhiên hay không? Theo nghiên c u c a George Akerlof, Michael Spence và Joseph Stiglitz (gi i Nobel 2002), m t khi thông tin cung c p cho các nhà u t không c cân x ng thì t t y u th th ng s có nh ng tín hi u sai l ch làm cho các nhà u t s g p nhi u r i r o (hiệu ứng bất cân xứng thông tin). Do ó, n u nhìn nh n và xét n th tr ng Vi t Nam, chúng ta s th y c s y u kém v chu n m c cung c p thông tin cho các nhà u t c ng nh i ng t v n tài chính- ch ng khoán n các nhà u t . Mặt khác các chính sách nhà nước cần phải có một c chế dò xét thông tin của nhà u t trước các ộng thái iều hành của mình. ây là cách làm có tính thường xuyên ình kỳ giữa các tổ chức tài chính với chính phủ để có những phản ứng kịp thời tránh sự l ch l c về thông tin.

th historgam c a ch s VN-index



C n c vào th historgam, chúng ta th y r ng ch s VN-Index t p trung xung quanh t su t l i nh u n âm -1.61% cho n 1.2% trong 70 ngày v a qua. th cho th y s phân ph i g n v i phân ph i chu n và có nghiêng v bên trái nhi u h n. Do ó, trong giai o n v a qua các nhà u t s thua l nhi u h n trong ho t ng kinh doanh c a mình.

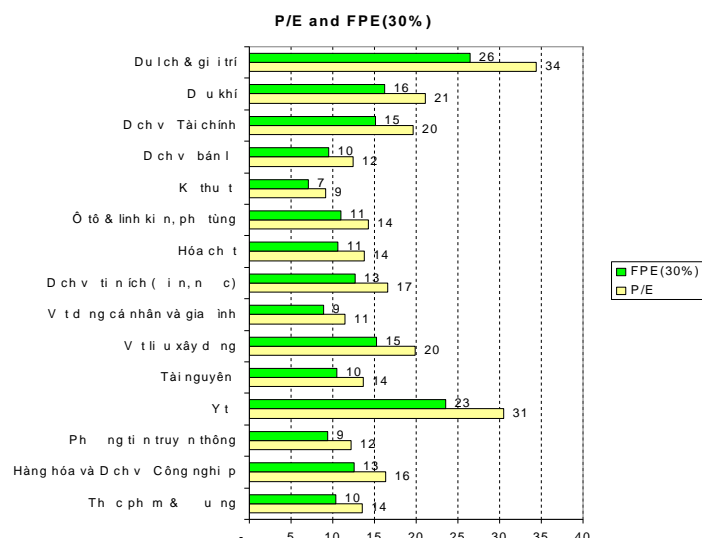
Thông qua th , chúng ta nhận thấy biến òng của ch s VN-index là r t l n. l ch tiêu chu n l n th hi n rõ nét s phân tán c a ch s VN-index kh i giá tr trung bình khá l n. S phân tán này có liên quan n r i ro t ng th . Nh v y v i r i ro này h u nh các nhà u t n u không có kh n ng thích nghi nhanh v i b i c nh thay i kinh t thì s r t khó tránh r i ro. M c khác, r i ro này thu c r i ro t ng th thì các nhà qu n tr danh m c tài ba r t khó t i thi u hóa nó n m t m c nào ó c.

Áp d ng ph ng pháp phân tích k thu t i v i phân tích ch s VN-index là không chính xác vì trong th c t qua ki m nghi m trên, chúng ta rút ra c k t lu n tính ng u nhiên có tính tâm lý c a ch s . Do ó ph ng pháp hi u qu nh t là s d ng các mô hình d báo chu i th i gian d báo. Ph ng pháp d a trên n n t ng tri t lý nh sau “Các nhà u t thông th ng nhìn vào giá quá kh quy t nh u t trong t ng lai”.

II. B n phân ngành th tr ng ch ng khoán Vi t Nam

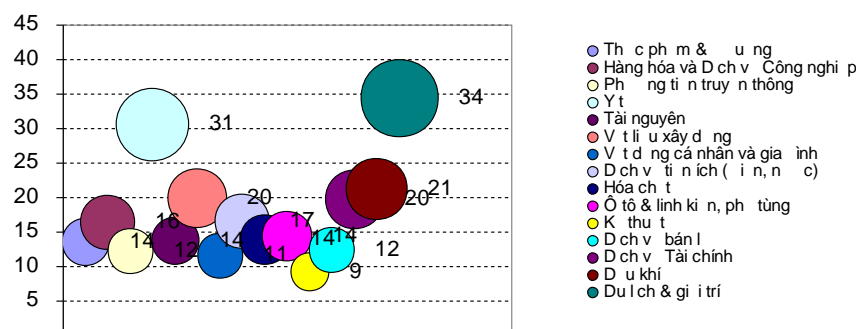
Trong n m 2008, th tr ng ch ng khoán Vi t Nam s có m t s bi n ng l n v giá tr c a các c phi u niêm y t trên c hai sàn. Nh v y, t m b n c a th tr ng ph i ch cho các nhà u t âu là các công ty có tri n v ng cao, nhà u t c n ánh giá các ph ng pháp phân tích c b n, phân tích k thu t và ki m nghi m th ng kê. Qua việc tính toán vào ngày

07/03/2008, chúng ta sẽ có một bảng chi tiết các chỉ tiêu nhằm so sánh để phát hiện ra ngành nghề nào có sự tăng trưởng vượt bậc trong tương lai.



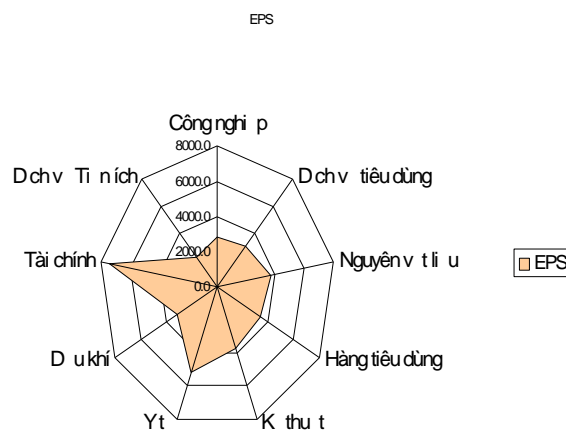
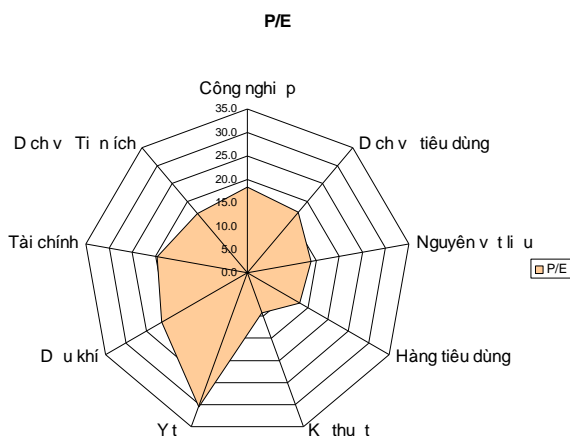
* Số liệu báo cáo tài chính chưa kiểm toán năm 2007 ** Giá tại thời điểm 07/03/2008 (Nguồn MHB)

FPE Average by Sector



* Số liệu báo cáo tài chính chưa kiểm toán năm 2007 ** Giá tại thời điểm 07/03/2008 (Nguồn MHB)

Thông qua chương trình xử lý tính toán cho thấy sau đợt điều chỉnh giá từ tháng 4 cho đến nay thì P/E của các nhóm ngành đã có sự điều chỉnh ở mức hợp lý nhất định trên cơ sở tính toán EPS của năm 2007. Dựa trên sự tổng hợp báo cáo quý của các công ty niêm yết hiện nay đã có một số công ty tăng trưởng vượt bậc từ 30%-50%. Từ đây đến cuối năm một số công ty niêm yết sẽ có mức giá hợp lý để đầu tư. Hiện tại, chúng ta nhận thấy đã có một số ngành nghề chạm mức P/E dưới 20 trên số liệu năm 2007. Nếu tính trên sự tăng trưởng mạnh mẽ năm 2008 thì chỉ số P/E cuối năm 2008 còn nhỏ hơn 20 khá nhiều. Chúng ta có thể khẳng định đây là thời điểm khá chín muồi cho việc lựa chọn những cổ phiếu tốt để tiến hành đầu tư.



Vì các chỉ số phát triển xu hướng của hai công ty làm cho mức tiêu phát triển kinh tế có thể biến động ít nhiều. Như thế các chỉ số quá trình này có thể sử dụng để kiểm soát hợp lý và cung cấp các thông tin về chính sách tài chính và thị trường ngân hàng trong sáu tháng tới. Theo đó, trong tháng 6/2008 chính sách tài chính có những biến động nhất định khi nền kinh tế đi vào suy thoái. Đây có thể là thời điểm mà việc giảm lãi suất khi các báo cáo tài chính 6 tháng cho thấy tình hình hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp.

Ngành	Vốn hóa (VND)	% Ttrng	No	P/E	%Doanh thu	EPS	EPS 1 n m	EPS 2 n m
Công nghiệp	12,816,408,301,944	30.81%	134	18.3	23.5%	2842.7	3317.0	3265.1
Dịch vụ tiêu dùng	1,506,768,879,959	3.62%	19	16.9	44.4%	3037.8	3621.2	3454.9
Nguyên vật liệu	7,729,648,634,332	18.58%	24	13.7	37.3%	3716.5	3998.2	4141.1
Hàng tiêu dùng	7,069,555,677,613	16.99%	42	12.9	25.7%	3403.4	3459.4	3250.5
K thu t	1,166,442,090,000	2.80%	4	9.2	130.8%	3694.2	4227.6	3794.9
Y t	522,698,190,000	1.26%	4	30.5	16.2%	5196.8	4126.1	2703.7
D u khí	2,101,397,300,000	5.05%	2	21.1	56.9%	3140.6	4217.7	3447.8
Tài chính	3,757,014,100,000	9.03%	12	19.7	130.3%	7441.2	6271.2	7163.3
D ch v T i n ích	4,929,925,288,369	11.85%	11	16.6	12.1%	2214.9	2307.0	2299.2

* Số liệu báo cáo tài chính của kiểm toán năm 2007 ** Giá tại thời điểm 07/03/2008 (Nguồn MHB)

Ngành	Vốn hóa (VND)	% T tr ng	No	P/E	%Doanh thu	EPS	EPS 1 n m	EPS 2 n m
Thức phẩm & Uống	5,861,885,677,613	14.09%	28	13.5	24.1%	3561.3	3625.9	3336.1
Hàng hóa và Dịch vụ Công nghiệp	5,724,989,200,439	13.76%	58	16.4	32.6%	3088.2	3851.9	3660.1
Phương tiện truyền thông	128,785,960,000	0.31%	7	12.1	25.2%	3833.1	3146.0	3744.9
Y tế	522,698,190,000	1.26%	4	30.5	16.2%	5196.8	4126.1	2703.7
Tài nguyên	2,396,339,940,000	5.76%	15	13.6	46.3%	3380.8	4039.2	3787.1
Vật liệu xây dựng	7,091,419,101,505	17.05%	76	19.8	16.4%	2655.4	2908.9	2963.6
Vật dụng cá nhân và gia đình	1,077,284,480,000	2.59%	13	11.5	28.9%	2864.6	2948.9	3112.4
Dịch vụ tiện ích (Điện, nước)	4,929,925,288,369	11.85%	11	16.6	12.1%	2214.9	2307.0	2299.2
Hóa chất	5,333,308,694,332	12.82%	9	13.8	22.4%	4275.9	3929.7	4731.0
Ô tô & linh kiện, phụ tùng	130,385,520,000	0.31%	1	14.3	27.0%	5988.5	5435.2	2647.1
Kỹ thuật	1,166,442,090,000	2.80%	4	9.2	130.8%	3694.2	4227.6	3794.9
Dịch vụ bán lẻ	928,215,190,000	2.23%	8	12.4	76.0%	2295.5	3617.4	2589.5
Dịch vụ Tài chính	3,757,014,100,000	9.03%	12	19.7	130.3%	7441.2	6271.2	7163.3
Dầu khí	2,101,397,300,000	5.05%	2	21.1	56.9%	3140.6	4217.7	3447.8
Du lịch & giải trí	449,767,729,959	1.08%	4	34.4	14.9%	3130.6	4460.4	4678.1
Bình quân giản n				16.43	24.9%	3452	3432	3371
Bình quân trọng số				12.77	18.7%	2536	2685	2702

* Số liệu báo cáo tài chính đã kiểm toán năm 2007 ** Giá tại thời điểm 07/03/2008 (Nguồn MHB)

Việc so sánh các ngành nghề trên thị trường chúng ta xem qua bảng phân loại theo màu sắc và cấu trúc của các chỉ tiêu.

Chỉ tiêu	% Doanh thu	P/E	EPS	%EPS
Thực phẩm & đồ uống	24 %	14	3561	2%
Hàng hóa và Dịch vụ Công nghiệp	33 %	16	3088	26%
Phương tiện truyền thông	25 %	12	3833	-15%
Y tế	16 %	31	5197	-1%
Tài nguyên	46 %	14	3381	44%
Vật liệu xây dựng	16 %	20	2655	11%
Vật dụng cá nhân và gia đình	29 %	11	2865	13%
Dịch vụ tiện ích (Điện, nước)	12 %	17	2215	23%
Hóa chất	22 %	14	4276	-4%
Ô tô & linh kiện, phụ tùng	27 %	14	5988	-9%
Kỹ thuật	131 %	9	3694	23%
Dịch vụ bán lẻ	76 %	12	2296	116%
Dịch vụ Tài chính	130 %	20	7441	224%
Dầu khí	57 %	21	3141	79%
Du lịch & giải trí	15 %	34	3131	34%

	Thị trường C/khoán Thị trường Hài - Shanghai		Thị trường C/khoán Thâm Quyển - Shenzhen	
	A Share	B Share	A Share	B Share
Số lượng công ty niêm yết	851	54	676	55
Giá trị vốn hóa thị trường (T USD)	RMB 18,148	RMB 88	RMB 4,363	RMB 101
Hệ số P/E bình quân (lần)	39.7	41.35	37.03	15.33

Chúng ta nhìn thấy một thị trường lại có các thị trường chứng khoán Việt Nam trong năm 2008 với các chỉ số có một số thị trường doanh thu cao, hệ số P/E bình quân tính trên thị trường là 12.77 và tính theo phương pháp bình quân gia quyền là 16.43 trong khi so sánh với thị trường chứng khoán Hồng Kông có hệ số P/E lên đến 39.7. Mặt khác, lợi nhuận trên vốn cổ phần có một giá trị cao 3452 trên một chỉ số. Các bất ổn của ngành nhà đầu tư tài chính bất ổn của một số thị trường lợi nhuận rất thấp, đó là ngành dịch vụ bán lẻ, và du lịch. Đây có thể là những chỉ số hiện nay đang mất đi các nhà đầu tư. Vì vậy, chúng ta thấy rằng cho thấy thị trường luôn có những tính riêng biệt và có các đặc điểm, cũng như những phân khúc của nó từ các bất ổn kinh tế và môi trường chính sách thị trường, lạm phát và lãi suất.

III. Triển vọng các ngành nghề năm 2008

Căn cứ vào các số liệu trên chúng ta thấy vì các lý do danh mục đầu tư phù hợp với chỉ số riêng biệt của thị trường nhà đầu tư. Nếu chúng ta thấy chỉ số theo chỉ số thị trường thì những ngành dịch vụ bán lẻ, dịch vụ tài chính đây là các công ty bất ổn, du lịch là những ngành cần chú ý vào trong danh mục đầu tư có khả năng tăng trưởng và tiềm năng cao. Khi thị trường ỉu ỉu và có những bất ổn, các ngành Du Lịch, Hàng Tiêu Dùng và Y Tế thì những ngành “phòng thủ”.

Tóm lại, căn cứ vào các bảng tính toán trên, chúng tôi có một số nhận định về sự dịch chuyển có tính tăng trưởng trong tương lai của một số ngành nghề trong năm 2008.



Ngành dầu khí: là một ngành có tính khan hiếm về nhu cầu ngày càng cao nhằm đáp ứng cho các thị trường kinh tế 7%-8.5% năm. Vì một số thị trường cao trên GDP cho thấy một tầm quan trọng của nguồn “Vàng đen” này vì sự phát triển kinh tế. Theo đánh giá của chúng tôi thì đây sẽ là ngành có sự tăng trưởng đột phá trong năm tới.



Ngành dược phẩm, y tế: là ngành sẽ có sự tăng trưởng mạnh trong tương lai. Bởi đây là ngành có một thị trường tiềm năng rộng lớn với 80 triệu người dân. Đặc biệt, trong ngành này có một tỷ lệ sinh lời trên vốn khá cao từ 30%-50% trên vốn. Ngoài ra, sự phát triển mạnh mẽ kinh tế sẽ là một cơ hội lớn cho người dân tiếp cận những dịch vụ chăm sóc y tế chất lượng cao nhằm nâng cao thể chất của chính mình.



Ngành tàu biển, cảng, logistic: Với sự phát triển không ngừng của nền kinh tế, hình ảnh sâu sắc vào WTO đòi hỏi VN có một hệ thống cầu cảng tương xứng với 3260 km bờ biển. Với chiến lược đầu tư ra cảng biển, tàu biển là hướng đi nhằm gia tốc *chiến lược kinh tế biển*.



Ngành điện, năng lượng: cũng là một trong những ngành có sự phát triển mạnh mẽ sao cho tương xứng sự phát triển kinh tế. Đặc điểm của ngành này thì vốn đầu tư lớn và cho một mức tỷ lệ sinh lời ổn định. Đặc biệt, với các công ty thủy điện lớn sẽ có nguồn lợi nhuận đột biến sau khi hết thời hạn khấu hao.



Ngành dịch vụ hàng hóa: Ngành này có một sự tăng trưởng ấn tượng trong doanh thu lên đến 30%/năm. Như vậy, những cổ phiếu trong ngành nghề này sẽ tạo ra một sự đột biến theo mùa kinh doanh đặc thù riêng biệt của từng cổ phiếu.



Ngành dịch vụ tài chính, ngân hàng (bất động sản): Đây vẫn là ngành có tiềm năng nhưng đó là cuộc chơi của các tổ chức lớn có tiềm lực và chiến lược phát triển về dài hạn.

Trên thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay, các công ty niêm yết sẽ có những điều chỉnh lớn trong chính sách phát triển và đầu tư của mình. Xu thế chính về sự liên kết của các công ty lớn trong các hoạt động đầu tư, đẩy mạnh hoạt động đầu tư, về xúc tiến xây dựng các khu văn phòng thương mại đất đai trên những vị trí đắc địa mà công ty sở hữu. Đây chính là một cơ hội lớn cho những nhà đầu tư vì nhu cầu thuê văn phòng, căn hộ cao cấp sẽ tiếp tục tăng cao trong thời gian tới. Theo dự báo của Hiệp hội kinh doanh bất động sản (HORE) lượng cung về văn phòng cho thuê trong ba năm tới vẫn nhỏ hơn cầu.

Đối với vấn đề IPO lớn các Tổng công ty nhà nước, chính phủ đang có những điều chỉnh trong chính sách định giá, và cách thức tiến hành cổ phần hóa. Các chính sách kinh tế mới sẽ tạo một sức bật mới cho thị trường chứng khoán trong năm 2008. Nếu sự thay đổi này đi vào hiện thực thì những đợt IPO lớn sắp tới chắc chắn sẽ thu hút sự quan tâm của rất nhiều các nhà đầu tư trong nước cũng như các nhà đầu tư nước ngoài. Bởi đây là những doanh nghiệp có quy mô lớn, thương hiệu mạnh, hoạt động kinh doanh hiệu quả và nắm giữ thị phần lớn trong lĩnh vực hoạt động của mình ở Việt Nam. Chúng tôi tin tưởng rằng với một nền kinh tế đang tăng trưởng tốt và ổn định như Việt Nam thì sau khi cổ phần hóa, hiệu quả hoạt động của những doanh nghiệp này chắc chắn sẽ được nâng cao.

IV. D báo th tr ng ch ng khoán n m 2008

• Kinh t Vi t Nam

Việt Nam vẫn là một trong những nước có tốc độ tăng trưởng cao của thế giới cho dù cùng ảnh hưởng các biến số toàn cầu. Chính phủ quyết tâm kiểm soát tốt lạm phát và điều chỉnh giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế xuống 8%. Tỷ lệ lạm phát sẽ có thể thấy rõ hơn vào cuối Quý II khi các chính sách bắt đầu phát huy tác dụng một cách đồng bộ. Khi đó các tín hiệu về nới rộng chính sách tiền tệ sẽ có tác dụng tốt cho thị trường. Như vậy, thời điểm này là cơ hội để mua vào và tích trữ cho tương lai.

• Kinh t th gi i

Nền kinh tế thế giới đang trên đà suy thoái, dấu hiệu hồi phục khó có thể xảy ra trước Quý III – 2008. Kinh tế Mỹ, Châu Âu, Nhật và cả Châu Á ở các mức độ khác nhau đang trong thời kỳ ảm đạm. Giá dầu mỏ và lương thực tăng cao đang ảnh hưởng tới lạm phát tại tất cả các nước. Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) đã có những biện pháp kỳ vọng sẽ giúp nền kinh tế lớn nhất thế giới này có dấu hiệu khả quan hơn trong Quý III – 2008. Một khi thị trường vốn đổ bộ vào các nước mới nổi từ hoạt động rút vốn từ các quốc gia phát triển sẽ tạo một làn sóng đầu tư mới trên thị trường chứng khoán như Việt Nam.

• Th tr ng ch ng khoán

Theo thống kê năm 2007, tổng giá trị vốn hóa toàn thị trường Việt Nam chiếm 43,7% GDP, so với 1,2% năm 2005. Như vậy, tổng giá trị vốn hóa của thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trưởng với tốc độ cao so với các nước như Ấn Độ, Trung Quốc khi mà tổng giá trị vốn hóa thị trường ở hai nước này đã vượt GDP. Chính phủ đã có những biện pháp kiểm soát lạm phát thông qua việc thắt chặt chính sách tiền tệ như là một biện pháp để phòng ngừa các rủi ro cho nền kinh tế. Các chính sách này đã có tác động lớn và trực diện vào thị trường chứng khoán. Trong giai đoạn điều chỉnh vừa qua, tỷ lệ vốn hóa đã giảm xuống chỉ còn xấp xỉ 21% so với GDP. Theo dự báo năm 2008, mức vốn hóa có thể đạt đến 40-50% khi các cổ phiếu đã đầu giá IPO lên sàn niêm yết. Yếu tố này sẽ làm cho thị trường chứng khoán Việt Nam bước lên một tầm phát triển mới về quy mô cũng như chất lượng hàng hóa.

Bên cạnh đó, giá dầu mỏ thế giới lên cao kỷ lục 108 US\$/thùng, gây nên sự điều chỉnh liên tục của giá xăng dầu trong nước, tạo sức ép lên nền kinh tế. Hiện nay, với xu thế giảm giá của giá Vàng thế giới sau khi IMF công bố bán 400 tấn vàng ra thị trường. Cụ thể, giá vàng giao kỳ hạn tháng 6/2008 cũng giảm 8,8 USD/oz (0,9%), còn 918 USD/oz. Việc đồng USD có lúc phục hồi tới mức dưới 1,57USD/Euro trong phiên giao dịch gần đây giá vàng giao ngay có lúc tụt xuống mức 907,5 USD/oz. Mặt khác, sự suy yếu của nền kinh tế Mỹ làm cho việc nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong giai đoạn từ quý II cho đến quý III sẽ thấp. Điều này làm cho giá dầu sẽ có xu hướng giảm trong những giai đoạn đó, càng tạo điều kiện thuận lợi hơn cho chính sách điều hành kiểm soát lạm phát. Sự điều chỉnh rõ ràng, và bằng các công cụ kinh tế hợp lý trong chính sách tài chính công, chính sách tiền tệ của Nhà nước sẽ là những tín hiệu tốt cho sự khởi đầu suôn sẻ hơn cho thị trường chứng khoán Việt Nam vào quý II và sẽ thật sự phát huy vào quý III năm 2008.

Hiện tại, UBCK đang thực hiện chính sách hành chính trong việc kiểm soát tính bất ổn của thị trường. Sự kiểm soát này là cần thiết nhằm tránh sự hoảng loạn của các nhà đầu tư cũng như kiểm soát nguồn xả hàng cầm cố. Biện pháp này chỉ có tác dụng trong ngắn hạn và sẽ tháo bỏ sớm để tránh làm “méo mó” thị trường. Việc mở rộng biên độ sẽ được thực hiện dần dần với các chính sách phát triển thị trường của UBCK cùng với các dấu hiệu khả quan của thị trường tiền tệ và chính sách vĩ mô. Quý II thị trường sẽ có sự hồi phục từ những tín hiệu tốt từ cả chính phủ và nội tại của các công ty niêm yết.

Theo dự báo sẽ có một sự đổ bộ ồ ạt các nguồn vốn nước ngoài vào Việt Nam trong giữa năm nay. Các nguồn vốn này sẽ tiến hành phân bổ đầu tư vào các thị trường tài chính như chứng khoán, bất động sản và các dự án kinh doanh khác. Vấn đề này cũng đặt ra cho chính phủ về việc kiểm soát tốt nguồn vốn đầu tư vào các dự án thiết thực cần thiết cho sự phát triển của đất nước, tránh những cuộc đầu cơ lớn có tổ chức của các định chế tài chính quốc tế làm tổn hại đến thị trường và lợi ích của quốc gia. Như vậy, thời cơ đầu tư trên thị trường chứng khoán đã đến. “**Qu ng t**” chỉ dành cho những *ai bi t n m b t c h i và ón u* trước làn sóng đó.

Theo dự báo của chúng tôi thị trường đang ở mức hấp dẫn để đầu tư trung hạn cũng như dài hạn, và các cổ phiếu đang ở mức giá hợp lý. Với mức P/E (tỷ trọng vốn) chấp nhận 17 thì chỉ số VNIndex sẽ ở mức 790 điểm vào điểm cuối quý III. Đây chỉ là ước tính với các tỷ trọng cổ phiếu đang có theo mức dự tính trên chưa kể sự tăng trưởng trong doanh thu của một ngành nghề có dấu hiệu tăng trưởng mạnh. Đặc biệt, qua một số kết quả kinh doanh của một số công ty trong quý I điều cho thấy mức tăng trưởng lợi nhuận rất khả quan như DPM đạt 425.5 tỷ, đạt 35,8% kế hoạch năm. Công ty cổ phần khoan và dịch vụ khoan dầu khí (PVD) đã thông qua kế hoạch năm 2008 là doanh thu 3.000 tỷ đồng, lợi nhuận 700 tỷ đồng. Trong quý I/2008, PVD đã đạt 762 tỷ đồng doanh thu và 220 tỷ đồng lợi nhuận, vượt 25% kế hoạch. Hiện tại, công ty đang tập trung vào các dịch vụ kỹ thuật chuyên ngành đem lại lợi nhuận cao. Trong thời kỳ lạm phát các công ty niêm yết vẫn gia tăng được lợi nhuận càng chứng tỏ sự linh hoạt trong chính sách kinh doanh cũng như tính an toàn của lĩnh vực kinh doanh.

Ngành: Dịch vụ Công ích

PE : 17,2 PB : 3,4 PS : 3,7
ROE : 14,7% ROA : 6,6% ROIC: 6,6%

S doanh nghiệp: 11**Tình quan ngành dịch vụ tiện ích (Điện - Nước)**

Thị trường điện Việt Nam là thị trường có cung nhỏ hơn cầu và phát triển khá mạnh, trong đó Tổng công ty điện lực Việt Nam (EVN) là tổ chức cung cấp điện lớn nhất cho toàn thị trường, hiện nay *thực hiện vì cơ thu mua tất cả sản lượng điện và quy định giá bán điện*.

- Sản xuất điện dựa trên 02 nguồn chính: *thủy điện và nhiệt điện*. Các nhà máy thủy điện chủ yếu là công suất vừa và nhỏ. Nhiệt điện gồm 02 loại là than (miền Bắc) và dầu (miền Nam). Nhiệt điện dầu chiếm gần 1/2 sản lượng, thủy điện chiếm gần 40% và phần còn lại là nhiệt điện than. Dự kiến, cơ cấu sản xuất sẽ trong tương lai sẽ là 40:40:20
- Điện cung cấp cho công nghiệp và sinh hoạt chiếm hơn 90% nhu cầu tiêu thụ điện, và đang dịch chuyển theo hướng tăng dần tỷ trọng điện công nghiệp.

Tình hình tiêu thụ điện năng						
Tiêu chí	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Tổng lượng tiêu thụ (tỷKWh)	61.525	68.720	78.561	88.774	88.774	100.315
Tổng sản lượng điện cung cấp (tỷKWh)	60.623	68.451	77.775	88.228	88.228	100.257
Sản lượng điện tiêu thụ (tỷ KWh)	0.902	0.269	0.786	0.546	0.546	0.058
Công suất điện thiếu hụt (MW)	1196	950	850	420	420	60

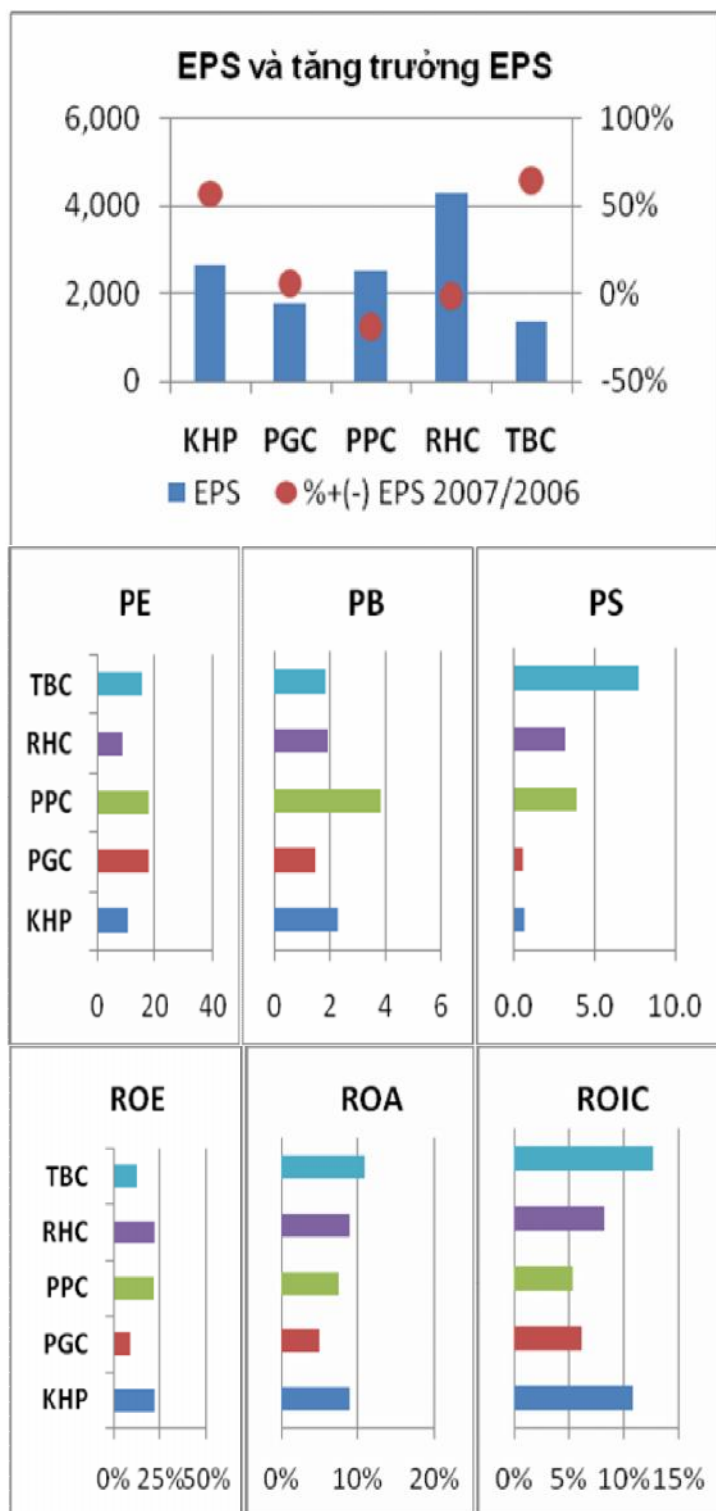
Nguồn: www.evn.com.vn

Mức tiêu thụ điện trên đầu người của Việt Nam thấp nhất so với các nước Châu Á. Năm 2006, đạt mức 600 kwh/đầu người, so với 2.059 kwh của Trung Quốc và 1.998 kwh của Thái Lan. Dự kiến đến năm 2011, sẽ đạt 900 kwh, vẫn chưa bằng 1/2 so với Trung Quốc và Thái Lan.

Việt Nam là nước đang phát triển nên nhu cầu điện năng phục vụ sản xuất và sinh hoạt rất lớn. Theo tính toán của EVN, để đáp ứng nhu cầu phát triển kinh tế với tốc độ tăng trưởng từ 7,5 - 8%/năm và với mục tiêu đến năm 2020 Việt Nam cơ bản trở thành một nước công nghiệp, thì trong 20 năm tới (đến 2025) nhu cầu điện sẽ phải tăng từ 15 - 17% mỗi năm.

Trong giai đoạn 2006 - 2015 có xét đến triển vọng 2025, Việt Nam cần xây dựng thêm 74 nhà máy và trung tâm điện lực với tổng công suất lên đến 81.000 MW. Trước mắt, giai đoạn 2006 – 2008, chắc chắn sẽ thiếu điện do các nguồn điện dự kiến xây dựng và đưa vào vận hành không đảm bảo tiến độ. Với luật điện lực mới, Nhà nước đã xóa bỏ độc quyền trong đầu tư phát triển nguồn điện, lưới điện phân phối. Thị trường đầu tư nguồn điện đã được mở rộng cho tất cả các loại hình doanh nghiệp tham gia.

Phân tích cơ bản các chỉ số trên sàn niêm yết



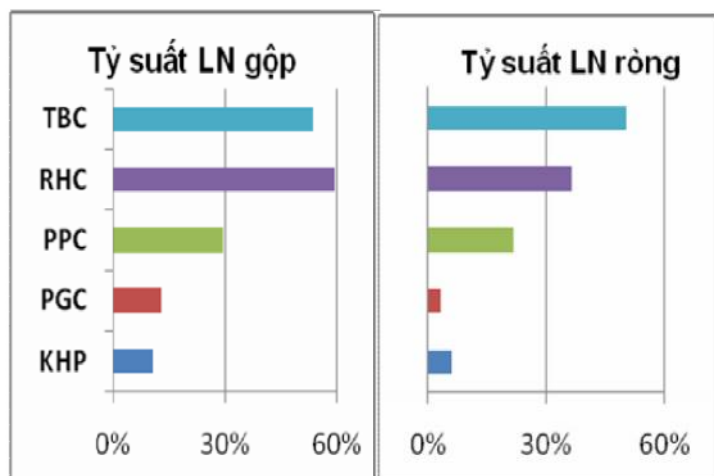
Hiện nay, trên cả hai sàn giao dịch HOSE và HASTC có tất cả 11 doanh nghiệp hoạt động chính trong lĩnh vực dịch vụ tiện ích.

Nhóm ngành dịch vụ tiện ích ổn định về doanh thu nên cũng không có những đột biến lớn so với những lĩnh vực khác nhưng nhìn chung mức tăng trưởng các công ty trong nhóm dịch vụ tiện ích rất đáng khích lệ, với tốc độ tăng trưởng EPS bình quân của các công ty trong ngành đạt 23,3% kết hợp với tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân đạt 13,3%, điều này nói lên việc kiểm soát chi phí của các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực dịch vụ tiện ích trong năm 2007 là rất tốt.

Hiện nay, chỉ số PE bình quân của các doanh nghiệp trong ngành đạt 17.2, đây là mức khá hợp lý trong bối cảnh các doanh nghiệp mở rộng hoạt động và góp vốn thành lập các doanh nghiệp mới trong ngành như PPC góp vốn thành lập các nhà máy nhiệt điện mới, ủy thác các tổ chức tài chính quản lý tiền mặt lớn từ khoản thu dịch vụ hàng tháng để tăng tính hiệu quả cho doanh nghiệp trong ngành, ROE bình quân của ngành đạt 14.7% là hiệu quả, với ngành điện được coi là ngành ổn định với mức thu nhập hàng năm. ROA bình quân của ngành đạt 6.6% nói lên mức hiệu quả về quản lý tài sản của ngành có chi phí cố định lớn. Tỷ số nợ/VCSH bình quân ngành 48% được xem là mức an toàn với ngành đầu tư thâm dụng tài sản cố định. PB bình quân 3.4 lần với mức phổ biến quanh 1.7 – 2.2 của các doanh nghiệp quy mô trung bình trong ngành là tương đối an toàn, PPC (PB là 3.8) cao nhất trong ngành.

Cổ phiếu của nhóm ngành này thuộc nhóm cổ phiếu thu nhập ổn định, mức biến động cũng sẽ không nhiều vì có sự kiểm soát đầu vào, đầu ra về giá sản phẩm, dịch vụ của doanh nghiệp. Cổ phiếu nhóm ngành này thích hợp với nhóm nhà đầu tư thận trọng và khả năng chịu rủi ro thấp.

Với những nhìn nhận về việc trong ngắn



hạn, ngành sẽ không có đột biến mạnh về doanh thu và lợi nhuận, nhóm ngành này được đánh giá sẽ tiềm năng trong dài hạn & trong ngắn hạn sẽ không có những đột biến lớn trong năm 2008.

Chúng tôi đánh giá cao những doanh nghiệp hiện dẫn đầu ngành, nhóm thủy điện & doanh nghiệp nhiệt điện đã gần hết khấu hao vì nguyên nhân năm 2008 nhiên liệu về xăng – dầu & than sẽ tăng cao: PPC, SJD, VSH, RHC, TBC.

PPC – VFM quản lý danh mục đầu tư cho PPC. Công ty CP Thủy điện Huội Quảng-Bản Chát, giá trị góp vốn tối thiểu là 244 tỷ đồng, PPC chiếm 5% vốn điều lệ, thời gian các đợt góp vốn sẽ theo tiến độ dự án. PPC sẽ tham gia đầu tư góp vốn xây dựng các nhà máy điện với Cty CP dịch vụ sửa chữa nhiệt điện miền Bắc. PPC góp vốn vào Công ty cổ phần Nhiệt điện I với dự án Nhiệt điện Mông Dương I: 20% tương đương 400 tỷ đồng. PPC góp vốn vào Công ty cổ phần Nhiệt điện Nghi Sơn với dự án Nhiệt điện Nghi Sơn I: 20% tương đương 400 tỷ đồng. PPC góp vốn vào Dự án Nhiệt điện Hải Phòng III: 31% tương đương 1.000 tỷ đồng. Đồng ý với định hướng của EVN, chuẩn bị các thủ tục cần thiết để tham gia chuyển cổ phiếu PPC niêm yết thêm tại sàn giao dịch chứng khoán Singapore vào thời gian tới.

SJD – SJD góp 14 tỷ đồng (tương đương 20% vốn điều lệ của Công ty cổ phần thu hồi Bình Phước), góp trong năm 2007.

Nhằm khuyến khích ngành điện phát triển, chính phủ hỗ trợ cụ thể thông qua Quyết định số 110/2007/QĐ-TTg phê duyệt Quy hoạch phát triển điện lực quốc gia giai đoạn 2006-2015 có xét đến 2025. Quyết định này sẽ được các nhà đầu tư vào cổ phiếu điện vui mừng đón nhận khi nêu rõ sẽ “tính toán giá mua – bán điện theo hướng thị trường và khuyến khích các nhà đầu tư trong và ngoài nước tham gia đầu tư các dự án nguồn điện”.

EVN cho hay thời gian qua, thị trường giá cả liên tục biến động với chi phí đầu vào của ngành điện đã tăng nhiều so với mặt bằng năm 2005, riêng nhiên liệu cho ngành điện đã tăng 20,42% khiến cho ngành điện rơi vào cảnh khó khăn. EVN đang triển khai xây dựng 18 nhà máy điện lớn để lần lượt đưa vào vận hành từ nay đến năm 2010, hầu các dự án này đều có nguy cơ chậm từ 3-6 tháng so với kế hoạch do những thay đổi về địa chất, thời tiết, nhất là vấn đề giải phóng mặt bằng. Tuy nhiên, việc thu hút đầu tư nước ngoài gặp khó khăn do giá bán điện chưa hấp dẫn.

EVN cho hay theo lộ trình tăng giá bán điện mà Chính phủ phê duyệt từ 1/7/2008, giá bán lẻ điện bình quân sẽ tăng lên là 890 đồng cho mỗi kWh. Tuy nhiên, mức này chưa tính đến yếu tố đầu vào, nên mới đây, EVN đề nghị có thêm phương án thứ hai điều chỉnh giá bán lẻ bình quân lên mức 917 đồng cho mỗi kWh, tăng 6,6% so với giá bình quân 842 đồng trong năm 2007.

Đây là đợt tăng giá thứ hai trong cả lộ trình tăng giá từ nay đến năm 2010. Bước ba thực hiện từ 2010, áp dụng cơ chế điều chỉnh theo biến động của giá bán điện xác định trên thị trường phát điện cạnh tranh và biến động của các yếu tố đầu vào khác có liên quan.

Hiện giá nhiên liệu (Dầu thô, than, gas) hiện tăng mạnh, điều này làm tăng chi phí cho ngành, với mức tăng giá chậm và được kiểm soát giá đến tháng 7.2008, ngành dịch vụ tiện ích sẽ vẫn không có sự đột biến về doanh thu và lợi nhuận với tình hình thực tế hiện nay.

Mã CK	Ch s th tr ng				Ch s hi u qu ho t ng							
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	T su t LN g p	T su t LN ròng	N / VCSH
COM	21.7	1.2	0.1	22.4%	1,901	-27.2%	6.7%	5.4%	3.5%	3.5%	0.7%	0.14
KHP	10.3	2.3	0.6	18.2%	2,647	57.0%	10.8%	21.9%	9.0%	10.5%	6.0%	0.55
PGC	17.6	1.5	0.6	10.3%	1,792	5.4%	6.2%	8.4%	5.0%	12.9%	3.2%	0.35
PPC	17.7	3.8	3.8	5.5%	2,537	-19.5%	5.3%	21.6%	7.5%	29.3%	21.7%	0.60
RHC	8.8	1.9	3.2	-1.0%	4,318	-1.5%	8.2%	22.0%	8.9%	59.4%	36.6%	0.50
SFC	17.5	2.0	0.2	24.3%	2,457	-46.5%	5.2%	11.2%	4.7%	4.5%	1.0%	0.48
SJD	10.7	2.1	3.0	1.4%	2,633	-15.9%	3.4%	19.4%	4.3%	62.6%	28.4%	0.71
HJS	18.1	1.7	3.7	1.2%	1,198	5.5%	2.5%	9.5%	2.8%	61.3%	20.2%	0.73
NLC	7.2	1.8	5.0	7.7%	3,856	234.1%	8.8%	25.1%	9.4%	51.0%	69.5%	0.52
PGS	37.4	1.8	0.5	N/A	687	0.0%	3.3%	4.8%	N/A	9.4%	1.2%	0.64
TBC	15.2	1.8	7.7	43.4%	1,351	64.8%	12.7%	12.1%	11.0%	53.7%	50.4%	0.06
Trung bình	17.2	3.4	3.7	13.3%	2,307	23.3%	6.6%	14.7%	6.6%	32.5%	21.7%	0.48

Ngành: Hàng hóa & dịch vụ công nghiệp

PE : 31,6	PB : 2,6	PS : 2,8	S doanh nghiệp: 58
ROE : 20,1%	ROA : 9,3%	ROIC : 11,2%	

Tổng quan ngành hàng hóa & dịch vụ công nghiệp

Ngành sản xuất hàng hóa & cung ứng dịch vụ công nghiệp hiện trên 2 sản chứng khoán có thể nhóm thành một số nhóm sản phẩm & dịch vụ chủ yếu như sau:

a) Ngành nhựa: ngành sản xuất nhựa trong nước phải nhập khẩu trên 80% nguyên liệu. Vì vậy, nhiều doanh nghiệp sản xuất đồ nhựa giảm thế cạnh tranh trên thị trường do không chủ động được giá cả dù nguồn nguyên liệu không thiếu. Giá nhựa nguyên liệu chịu tác động của giá xăng dầu trên thế giới (hiện giá dầu thế giới liên tiếp lập những kỷ lục, trong tháng 3/2008, giá dầu giao động trong khoảng 100 – 110 usd/thùng). Năm 2007, kim ngạch xuất khẩu của toàn nền kinh tế đã đạt 48 tỉ USD, tăng 20,5% so với 2006. Việc nhập khẩu các loại nguyên liệu nhựa để phục vụ sản xuất đã không ngừng tăng về số lượng cũng như giá (tính đến cuối tháng 12/2007, tổng sản lượng nguyên liệu nhựa nhập khẩu là 1.659.000 tấn, tương đương 2,507 tỉ USD). Trong điều kiện gần như toàn bộ nguyên liệu nhựa phải nhập khẩu từ nước ngoài, việc giá nguyên liệu nhựa tăng liên tục cùng với giá dầu của thế giới (tăng trung bình 144 USD/tấn so với 2006), cộng với sự bất ổn của một số nguồn hàng, đã tạo sức ép không nhỏ trong quá trình sản xuất kinh doanh của ngành nhựa Việt Nam.

Trong tổng số kim ngạch xuất khẩu của ngành trong năm 2007 là 725 triệu đôla Mỹ, phần tăng trưởng do tăng về sản lượng chiếm khoảng 406,5 triệu (tỷ lệ 56,1%) và phần tăng do giá nguyên liệu khoảng 318,5 triệu USD. Dưới đây là bảng số liệu tăng trưởng xuất khẩu ngành nhựa Việt Nam (triệu USD)

Thời gian	Doanh thu xuất khẩu	Tăng trưởng
2004	280	
2005	336	21%
2006	485	44%
2007	725	51%

Nguồn: Hình ảnh của Việt Nam

Dự kiến, năm 2008 xuất khẩu sản phẩm nhựa sẽ đạt 1 tỉ USD.

b) Dịch vụ vận tải & giao nhận: tốc độ tăng trưởng hàng năm về khối lượng hàng hóa xuất khẩu đạt trung bình 18% kể từ năm 1995, trên 20% tăng trưởng thương mại từ xuất công-tai-nơ qua hệ thống cảng biển. Theo đà tăng trưởng xuất khẩu như hiện nay, đòi hỏi bức thiết nhất đối với Việt Nam là cần phải có một hệ thống cảng biển và dịch vụ cảng biển tốt nhất, tốc độ tăng trưởng hàng năm dự kiến trong 5 năm tới đạt 25% với việc đầu tư cơ sở hạ tầng cảng biển đạt tối thiểu 5 tỷ usd.

Hiện, Việt Nam rất thiếu các cảng lớn với hệ thống dịch vụ và trang thiết bị hiện đại. Trong năm 2006, cảng biển khu vực miền Nam chiếm tới 72% lượng hàng hóa vận chuyển của cả nước (Nguồn: Hình ảnh của Việt Nam và dịch vụ vận tải biển Việt Nam - Lloyd's List và Quy hoạch phát triển ngành).

Chú trọng phát triển theo hướng trẻ hóa và hiện đại hóa, phát triển mạnh đội tàu chuyên dụng, đặc biệt là tàu dầu và tàu container; nâng thị phần của đội tàu vận tải biển Việt Nam lên 25% năm 2010 và 35% năm 2020 (mức hiện nay là 15%). (Ngu n: Quy ho ch phát tri n ngành hàng h i Vi t Nam n 2020)

c) Thi t b & v t li u công nghi p: Theo Metal Bulletin, mặc dù nền kinh tế Mỹ đang phát triển chậm lại, nhưng kinh tế thế giới năm 2008 vẫn được đánh giá là khá sáng sủa. Kinh tế Đông Á năm 2008 dự đoán sẽ tiếp tục đà tăng trưởng cao 8%, trong đó kinh tế Trung Quốc sẽ tăng 10,5%, Ấn Độ tăng hơn 8%, ASEAN tăng 6,1%.

* **ng:** Nhu cầu tiêu thụ sản phẩm điện tử, viễn thông, điện máy tăng cao, thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ đồng tăng nhanh từ nhiều nước châu Á. Tại Trung Quốc, nhu cầu cao nhưng tồn kho đồng giảm đã càng thúc đẩy nhiều công ty tăng cường nhập khẩu đồng trên thị trường giao ngay. *C u t ng, cung gi m làm giá ng t ng m nh.*

***Xi M ng:** Lượng xi măng tiêu thụ cả năm 2007 ước đạt 36,04 triệu tấn, đạt 100% kế hoạch năm và tăng 11% so với cùng kỳ 2006. Lượng xi măng sản xuất toàn ngành năm 2007 đạt 36,16 triệu tấn, đạt 100% kế hoạch năm, tăng 10% so với năm 2006. Ước cả năm 2007, toàn ngành xi măng nhập khẩu khoảng 3,65 triệu tấn clinker.

Năm 2007, nhờ chủ động được nguồn nguyên liệu trong nước và nâng cao năng lực cạnh tranh giữa các doanh nghiệp sản xuất xi măng nên sản xuất xi măng trong nước đã đáp ứng tốt nhu cầu tiêu dùng với giá tương đối ổn định.

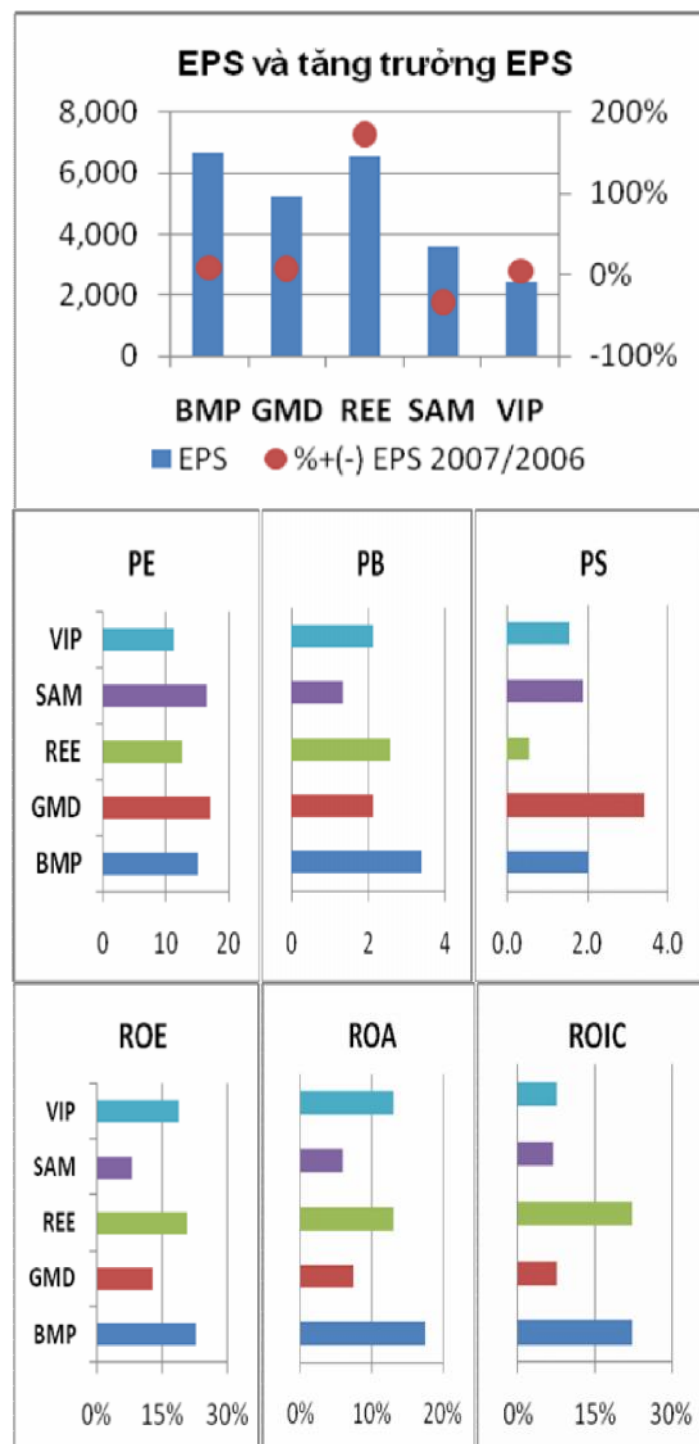
Dự báo giá xi măng Quý I/2008 tiếp tục tăng cao do giá than tăng 50 -70% trong thời gian tới. Các doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh xi măng đang tích cực củng cố và hoàn thiện hệ thống phân phối xi măng nhằm điều hoà tốt nguồn cung ứng xi măng cho hai miền Nam Bắc với giá bán hợp lý.

***Thép xây d ng :** Giá phôi thép nhập khẩu và chi phí đầu vào tăng cao đã tác động tới giá bán thép xây dựng trong nước. Hiện giá bán của các đơn vị sản xuất và liên doanh với Tổng Công ty Thép từ 11.230-12.350 đ/kg tùy loại (giá bán tại nhà máy, chưa trừ chiết khấu, chưa có VAT) tăng 830 đ/kg so với tháng trước. Giá bán lẻ thép xây dựng trên cả nước phổ biến ở mức 13.500 -15.500 đ/kg.

Theo báo cáo của Hiệp hội Thép, sản lượng thép xây dựng của toàn Hiệp hội lũy kế năm 2007: 3.669.000 tấn, lượng tồn kho thép thành phẩm khoảng 160.000 tấn, lượng phôi thép tồn kho đến cuối tháng 12/2007 là 280.000 tấn.

Trong năm 2007, do biến động của giá phôi thép thế giới tăng (giá nhập khẩu phôi bình quân năm 2007 khoảng 491,43 USD/tấn, tăng tới 27% so với năm 2006) đã tác động tới giá bán thép xây dựng trong nước tăng cao (so với tháng 1/2007, đến tháng 12/2007 giá bán lẻ thép xây dựng đã tăng khoảng 5.000 đ/kg, hiện ở mức 13.000-14.500 đ/kg phi 6).

Phân tích các chỉ số tài chính và các chỉ số khác trên sàn niêm yết

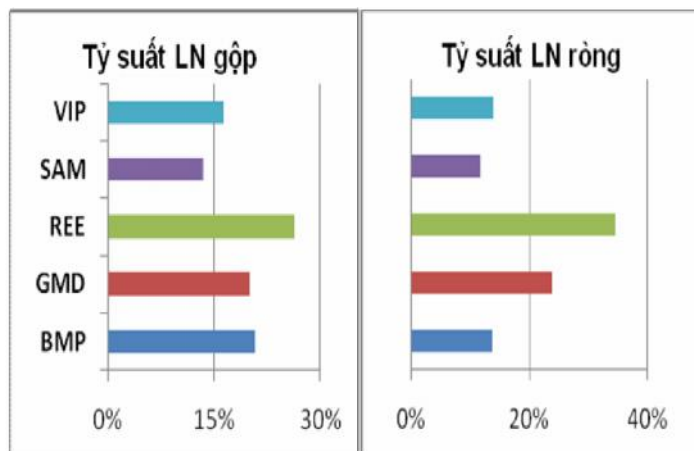


Hiện nay, trên cả hai sàn giao dịch HOSE và HASTC có tất cả 58 doanh nghiệp hoạt động chính trong lĩnh vực hàng hóa & dịch vụ công nghiệp.

Nhìn chung năm 2007 vừa qua, các doanh nghiệp này hoạt động hiệu quả, các chỉ số tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành rất tốt. Tốc độ tăng trưởng doanh thu cao, bình quân đạt 36.4%, nhưng có thể thấy doanh thu của các doanh nghiệp quy mô lớn trong ngành như: GMD giảm 2.2% vì năm 2007 GMD tập trung nhiều vào cho các dự án cảng đầu tư dài hạn, SAM thì có 1 năm 2007 khó khăn hơn vì giá đồng nguyên liệu tăng là nguyên nhân chính ảnh hưởng đến SAM, tỷ suất lợi nhuận ròng bình quân của ngành đạt 10.5%. Mặc dù năm 2007 các doanh nghiệp tăng vốn điều lệ lên nhiều nhưng ROE bình quân đạt 20.1% vẫn khẳng định sự hiệu quả và nói lên chất lượng quản lý của các doanh nghiệp trong lĩnh vực hàng hóa & dịch vụ công nghiệp vẫn rất tốt.

Chúng ta có thể nhận thấy chỉ tiêu tăng trưởng EPS bình quân của các doanh nghiệp hàng hóa & dịch vụ công nghiệp đạt 26,1% là rất tốt nhưng có sự mất cân đối trong tốc độ tăng trưởng EPS của các doanh nghiệp trong ngành vì những diễn biến phức tạp về biến động giá nguyên vật liệu và có nhiều doanh nghiệp sử dụng vốn cho mảng đầu tư tài chính mà sao lãng mảng kinh doanh chính.

Hiện nay, chỉ số PE bình quân của các doanh nghiệp trong ngành đạt 31,6 vì có sự tham gia của PVT với vốn lớn và PE đạt 165 là rất cao (nếu loại PVT, hiện các doanh nghiệp còn lại trong ngành PE nằm trong khoảng 10 – 20, mức rất hợp lý với những doanh nghiệp tiềm năng tăng trưởng cao); PB của bình quân các doanh nghiệp trong ngành đạt 2,6 là mức tích lũy cao và an toàn. ROA bình quân của ngành đạt 9.3% được coi là hiệu quả với ngành được xem là nhiều tiềm năng, với hệ số nợ/VCSH trung bình 0.42, mức này có thể giúp các doanh nghiệp trong ngành



huy động thêm nguồn tài trợ cho các dự án khả thi và dài hạn của doanh nghiệp trong tương lai.

Chúng tôi đánh giá cao những doanh nghiệp hiện dẫn đầu trong nhóm sản phẩm, dịch vụ, cung ứng và có tiềm lực tài chính mạnh, có kinh nghiệm trong mảng hoạt động kinh doanh của mình đặc biệt quan tâm những doanh nghiệp có khả năng cạnh tranh trong quá trình hội nhập WTO: BMP, SMC, GMD, PAN, REE, SAM

BMP – Nhựa Bình Minh miền Bắc (thuộc BMP) đã chính thức đưa vào hoạt động giai đoạn 1 nhà máy sản xuất ống và phụ tùng tại huyện Văn Lâm, tỉnh Hưng Yên với tổng vốn đầu tư 198 tỷ đồng nhằm bảo đảm tỉ lệ hao phí trong sản xuất thấp.

SMC – Cung cấp 35.000 tấn thép cung ứng cho các công trình trọng điểm của Sino-Pacific như: cầu Cần Thơ (gói thầu số B3 và 2A), Times Square và gói thầu số B10 - Bến Lức, Long An. SMC ký kết hợp đồng cung cấp thép cho TOA Corporation (*m t t p oàn xây d ng l n c a Nh t B n*) để thực hiện dự án Saigon Premier Container Terminal – Cảng Container Hiệp Phước. SMC là nhà phân phối chiến lược của các nhà sản xuất thép lớn tại Việt Nam, với thị phần chiếm khoảng 3% so với cả nước và khoảng 10% so với khu vực phía Nam, mục tiêu nâng cao thị phần cung cấp sản phẩm cho thị trường trong nước lên 4 - 5 % vào năm 2010 (từ 300.000 - 400.000 tấn/năm). SMC hiện có kế hoạch xây dựng thêm Nhà máy sản xuất gia công các sản phẩm sau thép tại Khu Công nghiệp Phú Mỹ I.

GMD – Cảng cạn Phước Long. *D án C ng Container Cái Mép – Th V i* với diện tích: 74 ha, VDL 63 triệu usd, GMD góp 51%, thời gian xây dựng 2008-2010. *D án C ng qu c t Gemadept – Dung Qu t* công suất 3 triệu tấn/năm, dự kiến cuối năm 2009 đi vào hoạt động (GMD góp 55% VDL tương ứng 575 tỷ đồng) khởi công: 07/2006, hoàn thành: Q2/2008. *Công ty TNHH ISS Gemadept* với VDL 200.000 USD GMD góp 51% VDL. Công ty CP Đầu tư xây dựng & phát triển hạ tầng GMD có VDL 120 tỷ đồng, GMD là cổ đông sáng lập góp 50%. Công ty GMD Vũng Tàu với VDL 96 tỷ đồng, GMD góp 70%. Công ty cổ phần Cảng Nam Hải có VDL 75 tỷ đồng, GMD là cổ đông sáng lập góp 30%. *C ng qu c t Gemadept Nh n H i v i G 1*: tổng diện tích: 119 ha vốn đầu tư 1,197 tỷ đồng thời gian 2007 - 2010, *giai o n 2*: tổng diện tích: 59 ha vốn đầu tư 3,704 tỷ đồng thời gian 2010 - 2020. *D án xây d ng kho l nh (Long an) GMD LCL COOL*, GMD góp 49% vốn đầu tư 10 triệu USD, sẽ đi vào hoạt động vào đầu năm 2009. *D án xây d ng kho Logistic (Bình d ng) schenker*, GMD góp 49% vốn đầu tư là 5,5 triệu USD khởi công 19/10/2007. *Cao c V n phòng S 6 Lê Thánh Tôn - Q.1 - TP.HCM* với DT: 16,000 m2, cao 22 tầng, hoạt động quý 2/2008. *D án khu t l i* với diện tích 3.600 m2, diện tích xây dựng 50.000 m2 với vốn đầu tư dự án: 50 triệu USD, khởi công 2008, hoàn thành 2010.

- Các yếu tố tác động đến tình hình kinh doanh chung của các doanh nghiệp trong ngành hàng hóa & dịch vụ công nghiệp có thể nhận thấy trong năm 2008 như sau:

a) Ngành nh a

Để có thể duy trì tốc độ phát triển xuất khẩu bền vững của ngành cần phải đưa vào xuất khẩu từ các mặt hàng có giá trị gia tăng cao, đồng thời doanh nghiệp nhựa cần có những biện pháp nâng cao giá thành sản xuất và tăng sức cạnh tranh của doanh nghiệp, trong tình hình mặt bằng giá liên tục tăng cao. Theo kết quả khảo sát của Cơ quan Hợp tác Quốc tế Nhật Bản (JICA) đa số các doanh nghiệp Việt Nam, bao gồm các doanh nghiệp nhựa, hiệu quả sử dụng năng lượng chưa bằng 1/3 của Nhật Bản và kém Mỹ 2,7 lần. Ngay cả với các nhà máy trong khu vực cũng làm ra một giá trị sản phẩm như nhau Việt Nam phải tiêu tốn nhiều năng lượng hơn 1,5-1,7 lần so với Thái Lan, Trung Quốc và Malaysia....

Thị trường thế giới có ba khu vực trọng yếu: Mỹ (1,74 tỉ USD hàng nhựa nhập khẩu năm 2006), EU và Nhật. Chỉ riêng trong lĩnh vực bao bì nhựa, trong năm 2006, EU nhập khẩu hơn 500 ngàn tấn, trị giá khoảng 700 triệu Euro và Nhật là 480 ngàn tấn. Ngành Nhựa Việt Nam trong cả ba thị trường lớn này chỉ có một thị phần khiêm tốn (chỉ 3% Nhật, khoảng 5% EU và chỉ 1% thị trường Mỹ). Tăng trưởng xuất khẩu chủ yếu đến từ các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (Trung Quốc, Malaysia, Thái Lan), họ chuyển sản xuất sang Việt Nam nhằm tránh thuế chống phá giá đối với các quốc gia trên đang được áp dụng tại Mỹ và Châu Âu cũng như chênh lệch thuế nhập khẩu đối với hàng hoá từ Trung Quốc. Vì hàng nhựa của Việt Nam xuất vào châu Âu trả thuế ít hơn hàng Trung Quốc thì thuế là 10%. Tuy vậy ngành Nhựa Việt Nam vẫn chưa đủ khả năng để chiếm lĩnh thị trường một cách nhanh chóng, một phần là do giá sản phẩm nhựa trong nước cao hơn giá xuất khẩu nên thị trường trong nước mang lại lợi nhuận tốt hơn. Mặt khác việc huy động vốn lẫn mất bằng để mở rộng sản xuất không hề đơn giản, bởi hầu hết các doanh nghiệp trong ngành nhựa là doanh nghiệp vừa và nhỏ.

Hầu hết nguyên liệu cho ngành nhựa đều phụ thuộc vào nguồn cung cấp trong tình hình giá nguyên liệu các thị trường liên tục tăng cao là một yếu tố bất lợi. Quan trọng hơn cả là ngành nhựa thiếu nguồn nguyên liệu tái sinh sạch để có thể hạ giá thành, trong khi các nước khu vực, thậm chí cả ở Singapore, việc nhập phế liệu sản xuất để tái sinh lại là không có vấn đề, thì đây là điều rất khó khăn ở Việt Nam. Thiếu hụt nguồn nhân lực cũng là một vấn đề lớn. Cùng với năng suất lao động thấp, thiếu chuyên môn cũng là trở ngại cho nỗ lực mở rộng thị phần của ngành Nhựa Việt Nam ra nước ngoài. Trên đây là những vấn đề chính ngành Nhựa hiện gặp phải và việc khắc phục và đầu tư trong thời gian tới sẽ tốn kém nhưng sẽ giúp ngành nhựa giảm chi phí trong giá thành và tính cạnh tranh của sản phẩm nhựa Việt Nam sẽ cao hơn, thị trường ngành nhựa còn rất nhiều tiềm năng trong giai đoạn tới để các doanh nghiệp nhựa Việt Nam phát triển.

b) Dịch vụ vận tải & giao nhận

Phát triển hạ tầng cảng: Theo quy hoạch tổng thể đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020, hệ thống cảng biển VN được phân thành 8 nhóm địa lý, với 3 trung tâm chính gọi là các cảng cửa ngõ quốc tế để tiếp nhận tàu trọng tải lớn, phục vụ các khu kinh tế trọng điểm. Phân đầu đưa sản lượng hàng hóa thông qua các cảng từ 154 triệu tấn hiện nay lên 200 triệu tấn vào 2010 và 400 triệu tấn vào năm 2020. Trong thị trường vận tải biển Việt Nam, Sau 2 năm kể từ khi gia nhập WTO vào đầu năm 2007, Việt Nam cho phép nhà cung cấp dịch vụ nước ngoài thành lập công ty liên doanh để khai thác đội tàu mang quốc tịch Việt Nam với phần vốn góp của nước ngoài không vượt quá 49% tổng vốn pháp định.

Mặc dù vậy, ngoài các cam kết chính thức trong WTO, Việt Nam còn thực hiện một số thỏa thuận song phương khác trước khi trở thành thành viên WTO.

Thực tế đã có 3 hãng tàu lớn của nước ngoài được cấp giấy phép đầu tư thành lập công ty 100% vốn nước ngoài để cung cấp dịch vụ cho hãng tàu mẹ gồm: *Maersk*, *APL-NOL*, và *Mitsui O.S.K* sẵn sàng hoạt động dưới dạng hình thức doanh nghiệp vốn 100% nước ngoài. Như vậy, nguy cơ các doanh nghiệp Việt Nam mất dần thị trường là có khả năng xảy ra, đặc biệt sau 5 năm kể từ khi gia nhập WTO (năm 2012) các hãng tàu khác cũng được quyền thành lập công ty 100% vốn nước ngoài.

Nhìn vào những cam kết của Việt Nam có thể thấy *áp lực cạnh tranh* *đối với doanh nghiệp vận tải biển* và *doanh nghiệp dịch vụ vận tải biển trong nước* ngày càng *lớn dần*. Các dịch vụ hỗ trợ vận tải biển, mức độ cam kết mở cửa thị trường đã được mở hơn. Như dịch vụ xếp dỡ container cho phép thành lập liên doanh đến 50% vốn nước ngoài, dịch vụ thông quan cho phép liên doanh với 51% vốn nước ngoài ngay khi gia nhập WTO và sau 5 năm không hạn chế tỷ lệ vốn trong liên doanh, dịch vụ bãi container cho phép liên doanh với 51% vốn nước ngoài ngay khi gia nhập và sau 5 năm không hạn chế.

Chúng ta có thể nhận thấy mức độ tiềm năng của ngành vận tải biển rất lớn tạo thị trường Việt nam trong thời gian tới, nhưng sẽ có những khó khăn khi các doanh nghiệp mua thêm tàu mới và giá nhiên liệu như xăng dầu hiện đang tăng sẽ ảnh hưởng nhiều đến hoạt động của các công ty vận tải biển, nhưng những cơ hội đầu tư vào các doanh nghiệp vận tải biển năm 2007 như: Vosco, Vitranschart ... là nhiều tiềm năng với kinh nghiệm trong hoạt động vận tải biển & giải quyết việc đầu tư vào đội tàu mới sẽ phát sinh thêm chi phí nhưng sẽ được bù đắp bằng phương án giảm khấu hao đội tàu từ 7 năm sang 15 năm, với việc thanh lý các tàu cũ cũng giúp nâng cao hiệu quả hoạt động và có 1 khoảng thu lớn trong điều kiện giá thép đang tăng mạnh.

c) **Thị trường & vật liệu công nghiệp**

* **ng:** nguyên liệu chính để các doanh nghiệp sản xuất trong mảng thiết bị điện & điện tử và chủ yếu được nhập khẩu tăng cao vì ảnh hưởng biến động của giá thế giới, điều này làm phát sinh thêm chi phí cho hoạt động của các doanh nghiệp trong ngành như SAM, UNI.... Tại Sở Giao dịch kim loại London (LME), giá đồng giao ngay ngày 9/1 lúc mở cửa đạt 7.005 USD/tấn, tăng 5,7% (377 USD/tấn) so với một tuần trước đó. Tại New York, giá đồng giao ngay thời gian này đã tăng 5,4%, lên 6.995 USD/tấn. *So với cùng kỳ năm trước, giá đồng tại London và New York hiện tăng 24-25%.*

***Xi măng:** Năm 2007, nhờ chủ động được nguồn nguyên liệu trong nước và nâng cao năng lực cạnh tranh giữa các doanh nghiệp sản xuất xi măng nên sản xuất xi măng trong nước đã đáp ứng tốt nhu cầu tiêu dùng với giá tương đối ổn định. Dự báo giá xi măng năm 2008 tiếp tục tăng cao do giá than tăng 50-70% trong thời gian tới. Các doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh xi măng đang tích cực củng cố và hoàn thiện hệ thống phân phối xi măng nhằm điều hoà tốt nguồn cung ứng xi măng cho hai miền Nam Bắc với giá bán hợp lý.

***Thép xây dựng**

Dự báo quý I & II/2008 giá thép xây dựng tiếp tục tăng, do giá phôi thép, thép thành phẩm nhập khẩu và các chi phí sản xuất đầu vào tăng.

Mã CK	Ch s th tr ng				Ch s hi u qu ho t ng							
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	T su t LN g p	T su t LN ròng	N / VCSH
ALP	1.8	2.7	3.0	164.3%	19,984	555.8%	57.4%	149.7%	69.8%	21.2%	21.0%	0.61
BMP	15.0	3.4	2.0	35.1%	6,654	9.1%	22.2%	22.6%	17.4%	20.9%	13.7%	0.14
BPC	8.4	1.3	0.6	6.7%	2,868	37.8%	14.0%	15.4%	10.3%	5.9%	7.4%	0.16
DIC	10.9	2.5	0.3	36.0%	4,081	51.4%	5.6%	22.7%	6.6%	4.1%	2.3%	0.68
DNP	10.6	1.6	0.4	77.4%	2,642	-41.8%	3.9%	15.6%	4.1%	10.5%	3.5%	0.70
DPC	13.2	1.9	0.6	10.0%	1,932	12.2%	7.0%	14.1%	7.5%	13.9%	4.8%	0.45
DTT	8.0	1.5	2.0	58.1%	2,550	26.3%	19.7%	18.9%	14.6%	16.2%	8.6%	0.14
DXP	9.9	2.4	1.4	39.1%	2,917	-11.0%	12.3%	24.1%	12.6%	30.8%	21.0%	0.38
GMD	16.9	2.1	3.4	-2.2%	5,256	7.4%	7.6%	12.6%	7.4%	20.0%	23.8%	0.27
HBD	17.4	2.2	0.8	20.5%	1,612	0.1%	8.8%	12.8%	7.9%	7.8%	4.8%	0.35
HMC	9.9	1.9	0.1	60.2%	2,406	72.8%	7.2%	19.6%	6.6%	2.8%	1.4%	0.58
HTV	18.2	1.5	1.8	-12.3%	1,533	-49.3%	18.2%	8.0%	7.5%	26.0%	20.3%	0.06
LGC	48.2	2.3	1.7	50.6%	880	-66.6%	1.4%	4.7%	1.4%	13.8%	5.5%	0.68
MCP	8.3	1.4	0.5	8.9%	3,493	110.6%	4.3%	16.4%	3.9%	13.4%	6.3%	0.72
PJT	7.8	1.6	0.1	-6.3%	3,289	60.8%	8.3%	21.0%	7.8%	4.7%	1.6%	0.58
PMS	18.2	1.7	0.7	24.9%	1,510	-20.9%	7.6%	9.3%	5.1%	9.9%	3.6%	0.33
PVT	165.0	4.1	10.0	-29.3%	264	-73.7%	1.1%	2.5%	1.0%	22.9%	5.0%	0.57
REE	12.5	2.6	0.6	108.8%	6,583	173.1%	22.3%	20.5%	13.1%	26.3%	34.6%	0.28
SAM	16.3	1.3	1.9	2.9%	3,613	-33.6%	7.0%	8.1%	5.9%	13.5%	11.6%	0.21
SFI	4.4	2.4	1.0	40.8%	17,717	34.1%	26.3%	53.8%	13.3%	36.3%	31.7%	0.69
SFN	11.9	1.6	0.5	5.9%	1,733	-24.7%	14.2%	13.4%	10.7%	9.2%	5.8%	0.11
SHC	11.2	1.3	0.8	19.9%	2,343	2.7%	3.6%	11.8%	3.8%	19.6%	7.1%	0.61
SMC	10.8	2.4	0.2	59.5%	4,612	22.4%	7.5%	22.1%	6.5%	2.6%	1.5%	0.66
TMS	25.5	2.4	3.1	5.4%	2,630	-29.1%	11.0%	9.4%	9.1%	25.5%	12.3%	0.15
TPC	13.1	1.0	1.2	31.1%	2,582	181.3%	5.3%	7.5%	5.2%	16.3%	9.3%	0.19
TTP	17.1	2.3	0.7	12.0%	3,519	-32.3%	11.9%	13.3%	9.3%	11.3%	6.1%	0.20
TYA	19.9	1.7	0.4	6.9%	1,068	-20.5%	1.9%	8.3%	2.4%	7.4%	2.1%	0.67
VFC	19.7	2.7	0.6	71.8%	2,493	6.4%	5.9%	13.8%	5.0%	11.9%	3.2%	0.57
VGP	15.9	1.6	1.1	-21.6%	2,253	-44.9%	28.2%	10.3%	8.5%	14.5%	7.1%	0.06
VIP	11.3	2.1	1.6	25.7%	2,440	5.2%	7.6%	18.8%	13.0%	16.3%	13.9%	0.49
VPK	12.7	1.4	0.8	55.9%	1,337	9.4%	4.7%	10.8%	5.0%	18.9%	6.3%	0.48
BBS	10.5	1.5	0.6	6.8%	1,748	16.3%	11.1%	14.6%	8.3%	12.0%	5.0%	0.38
BTH	N/A	1.8	N/A	N/A	0	0.0%	0.0%	0.0%	N/A	0.0%	6.4%	0.33
CJC	9.8	2.7	0.4	32.5%	4,236	38.5%	3.9%	27.9%	2.7%	8.9%	4.2%	0.90
CMC	4.4	2.2	0.9	344.7%	10,413	451.1%	16.1%	51.3%	19.7%	1.1%	20.6%	0.57
CTB	10.2	2.1	1.0	5.3%	3,145	1.9%	9.7%	20.1%	8.4%	28.2%	10.1%	0.54
DHI	13.4	2.2	1.0	1.9%	2,053	-51.6%	15.7%	16.5%	11.4%	14.5%	7.4%	0.17
HCT	8.2	2.8	1.6	N/A	6,022	0.0%	37.7%	33.9%	N/A	20.1%	19.8%	0.17
HTP	21.3	2.6	1.5	-1.5%	1,430	-52.3%	11.9%	12.0%	8.8%	13.7%	6.9%	0.14
ILC	15.1	2.2	0.9	81.5%	4,562	-48.6%	5.7%	14.8%	4.7%	23.6%	21.2%	0.53
NTP	13.0	4.8	1.8	26.3%	5,804	-29.5%	20.8%	37.1%	22.5%	23.8%	13.9%	0.32
PAN	10.6	2.6	5.7	71.2%	7,341	12.7%	16.4%	24.8%	16.3%	23.4%	53.5%	0.28
PJC	21.8	2.6	0.2	1.1%	1,427	3.2%	6.3%	11.7%	N/A	4.6%	1.6%	0.40
PSC	7.8	1.5	0.1	22.6%	4,749	19.7%	3.2%	18.8%	4.3%	2.7%	1.1%	0.74



PTC	8.3	1.9	0.7	66.4%	4,883	-25.7%	4.8%	22.7%	6.2%	13.4%	4.5%	0.70
PTS	5.7	2.4	0.5	69.7%	8,244	272.3%	14.1%	41.1%	13.4%	16.1%	8.9%	0.58
SAP	N/A	2.6	N/A	-100%	0	-100%	0.0%	0.0%	N/A	0.0%	7.7%	0.22
SDA	24.9	6.8	5.6	177.5%	3,752	-53.0%	8.2%	27.3%	5.2%	28.3%	22.5%	0.69
STP	21.8	2.4	1.7	5.5%	1,984	-50.4%	11.9%	11.0%	8.6%	12.6%	7.6%	0.10
TJC	19.2	1.8	1.0	24.2%	1,606	-66.4%	22.6%	9.4%	N/A	11.6%	5.4%	0.16
TLC	24.8	1.0	1.1	-14.4%	894	-59.9%	3.0%	4.2%	2.7%	8.6%	4.4%	0.34
TPH	12.5	2.2	1.0	N/A	2,270	0.0%	17.2%	17.8%	N/A	16.7%	9.8%	0.18
TXM	10.2	1.8	0.2	N/A	2,320	0.0%	4.6%	17.7%	N/A	12.8%	2.3%	0.69
VBH	34.6	2.2	1.2	-1.1%	705	-36.0%	4.3%	6.4%	4.3%	18.8%	3.4%	0.28
VFR	15.6	2.1	2.7	N/A	1,709	0.0%	13.0%	13.4%	N/A	18.2%	17.4%	0.50
VNC	8.8	2.5	2.0	N/A	4,265	0.0%	14.7%	28.3%	N/A	69.7%	23.2%	0.48
VSP	6.7	4.4	0.6	21.1%	18,088	314.6%	2.6%	65.4%	2.7%	24.1%	9.2%	0.95
VTV	19.8	1.1	0.2	85.2%	967	25.5%	5.7%	5.6%	3.1%	20.6%	1.1%	0.35
Trung bình	31.6	2.6	2.8	36.4%	3,852	26.1%	11.2%	20.1%	9.3%	15.9%	10.5%	0.42

Ngành: Ph ng ti n truy n thông

PE : 16,5	PB : 1,9	PS : 1,0	S doanh nghi p: 7
ROE : 22,8%	ROA : 8,6%	ROIC : 13,9%	

T ng quan ngành ph ng ti n truy n thông

Ngành phương tiện truyền thông & sản phẩm văn hóa là một trong những ngành phát triển năng động nhất trong thương mại thế giới ngày nay. Ngành này tại Việt Nam hiện phát triển rất nhanh với các lĩnh vực cơ bản như: *in nh, phát thanh, truy n hình, xu t b n, ngh thu t...*

Theo thống kê của UNESCO và CNUCED (*y ban c a Liên h p qu c v th ng m i và phát tri n*) cho thấy, trong 20 năm qua, trao đổi các sản phẩm truyền thông và văn hóa (*in nh, phát thanh, truy n hình, xu t b n, ngh thu t...*) đã tăng trưởng nhanh chóng và liên tục; năm 1980 mới chỉ đạt 500 triệu USD năm 1988 đã lên tới 380 tỷ USD (Theo Báo cáo toàn c u v phát tri n con ng i c a y ban phát tri n Liên h p qu c n m 2004).

Một số chuyên gia cho rằng ngành công nghiệp văn hóa đóng góp khoảng 7% GDP toàn c u và 3% các n c ang phát tri n (Ngu n: C c V n Hóa Thông Tin C S). Điều này nói lên nhiều cơ hội lớn trong lĩnh vực kinh doanh năng động và mới mẻ tại một quốc gia đang phát triển như Việt Nam là rất triển vọng.

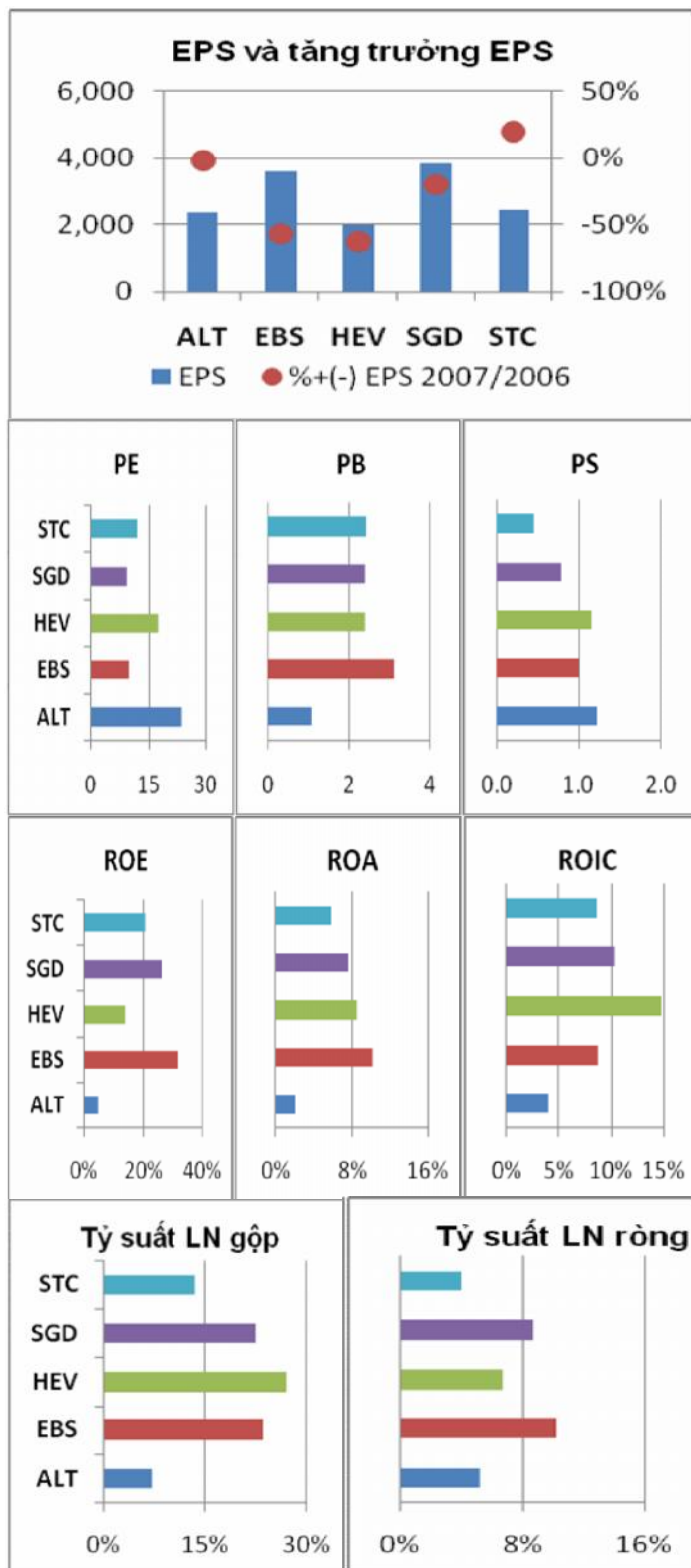
Để đáp ứng nhu cầu thông tin trong nước và quốc tế về các lĩnh vực khác nhau, hệ thống thông tin đại chúng ở Việt Nam đã có bước phát triển rõ rệt. Tính đến năm 2006, Việt Nam có 707 cơ quan báo chí, trong đó 166 báo in, 9 báo điện tử, 440 tạp chí, 68 đài phát thanh - truyền hình, 24 nhà cung cấp thông tin trên Internet, 14.746 phóng viên, biên tập viên. Việt Nam hiện có 53 nhà xuất bản, trong đó 42 nhà xuất bản trung ương, 11 nhà xuất bản địa phương. Theo thống kê, năm 2007, toàn ngành đã xuất bản được 19.100 cuốn sách với hơn 244 triệu bản. Cả nước hiện có 7.045 thư viện, trong đó có 1 thư viện quốc gia, 64 thư viện tỉnh, thành phố; 592 thư viện quận, huyện, thị xã; 6.388 thư viện, phòng đọc sách, báo ở xã, làng, thôn.

Tuy nhiên, so với nhu cầu của hơn 85,1 triệu dân, số lượng các cơ quan truyền thông đại chúng trên cũng chưa đáp ứng được nhu cầu thông tin của nhân dân. Đây là cơ hội cho các công ty thuộc lĩnh vực phương tiện truyền thông & văn hóa khai thác và có điều kiện phát triển kinh doanh trong thời gian tới.

Hiện Việt Nam đã là thành viên của WTO (ngày 7-11-2006) nên ngành xuất bản, in, phát hành sách, sản phẩm văn hóa cần hết sức chú ý thực hiện các quy định về bảo hộ quyền tác giả, quyền sở hữu trí tuệ. G n 3 n m sau khi Vi t nam th c thi Công c Berne (26/10/2004), h n n a n m sau WTO, các nhà xu t b n (NXB) trong n c ang ngày càng b c l rõ kho ng cách chênh l ch gi a nh ng ng i m nh và k y u.

Một cách thẳng thắn thì quãng thời gian 3 năm của Berne hay nửa năm của TRIPs (hi p nh quy n s h u trí tu trong WTO) tuy đã giúp cho ngành phương tiện truyền thông & sản phẩm văn hóa Việt Nam có sự thay đổi khá rõ nét nhưng vẫn chưa đủ để thực sự trở thành một ngành chuyên nghiệp. M t trong nh ng rào c n nghiêm tr ng nh t ng n c n ngành xu t b n ti n t i chuyên nghi p hóa chính là v n n sách l u, sách nhái, sao chép b ng a l u....

Phân tích c b n các c phí u trên sàn niêm y t



Cả 2 sàn HOSE & HaSTC có tất cả 7 doanh nghiệp.

Hầu hết các doanh nghiệp trong ngành phương tiện truyền thông & sản phẩm văn hóa trên 2 sàn niêm yết đều có quy mô vốn nhỏ và hiệu quả hoạt động tốt. Trong năm 2007, các doanh nghiệp này có các chỉ số tài chính cơ bản tốt. Tốc độ tăng trưởng doanh thu cao và tỷ suất lợi nhuận ròng bình quân lần lượt đạt 25,2% và 6,5%. Hầu hết các doanh nghiệp trong ngành có tỷ suất lợi nhuận ròng trung bình dao động trong khoảng 3,9% đến 10,2%.

Tăng trưởng EPS bình quân của các doanh nghiệp thuộc ngành phương tiện truyền thông & sản phẩm văn hóa giảm trung bình 14,5%. Trong năm 2007, các doanh nghiệp trong ngành phát hành tăng vốn điều lệ với giá trị lớn so với giá trị vốn điều lệ cũ của năm 2006, nên việc tăng doanh thu ấn tượng nhưng tốc độ tăng chi phí cũng cao với việc đầu tư mở rộng mạng lưới hoạt động, làm EPS bình quân của ngành giảm, nhưng nhìn chung EPS của các doanh nghiệp trong ngành vẫn cao và ấn tượng trong mức 2,000 – 4,600 đồng/cổ phần. Tỷ số ROE trung bình ngành 22,8% với ROA đạt 8,6% vẫn chứng tỏ hoạt động kinh doanh chung của ngành là tốt & hiệu quả.

Hiện nay, chỉ số PE bình quân của các doanh nghiệp trong ngành đạt 16,5; đây là mức khá hợp lý với tình hình các doanh nghiệp trong ngành với nhiều doanh nghiệp quy mô vốn nhỏ và sẽ có nhiều cơ hội mở rộng hoạt động kinh doanh và tăng vốn điều lệ. PB bình quân ngành đạt 1,9 là tương đối an toàn với các doanh nghiệp nhỏ.

Chúng tôi hiện không đánh giá cao khả năng cạnh tranh của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành này với 1 lý do cơ bản đó là việc vi phạm bản quyền tác giả, in lậu sách, tài liệu, sao chép băng, đĩavẫn phổ biến tại Việt nam. Các doanh nghiệp trong ngành quy mô nhỏ, mức độ giao dịch của các mã chứng trong ngành cũng không lớn.

Trong bối cảnh kinh tế vĩ mô biến động phức tạp như hiện nay, đối với các doanh nghiệp trong ngành phương tiện truyền thông & sản phẩm văn hóa được dự báo năm 2008 với nhiều khó khăn trong hoạt động

kinh doanh. Hiện các doanh nghiệp trong ngành trên thị trường niêm yết có quy mô vốn nhỏ và trung bình nên 1 r i ro cho nh ng nhà u t n m gi c phí u c a các doanh nghi p này là tính thanh kho n không cao và d b thao túng giá trong giao d ch.

Tình tr ng vi ph m b n quy n v n là v n báo ng t i Vi t nam. Nói cách khác: Ai tôn trọng bản quyền, tác quyền thì cứ việc mua, còn ai sao chép lậu thì cứ việc... Điều này thể hiện rõ nét ở ngành xuất bản và trong lĩnh vực âm nhạc..., mức độ xử lý vi phạm còn rất hạn chế nên sẽ là 1 vấn đề gây trở ngại lớn cho các doanh nghiệp kinh doanh chân chính trong ngành. Hiện công ước Berne đã được Việt Nam cam kết thực hiện về bảo hộ quyền tác giả và vấn đề sở hữu trí tuệ nhưng vẫn còn nhiều hạn chế chưa đạt được kết quả tốt trong thực thi. Các đơn vị kinh doanh văn hóa, xuất bản đã có một sự chuẩn bị trong chiến lược kinh doanh sau khi công ước Berne và WTO được ký.

Sự phát triển độc quyền và tăng cường bất bình đẳng về truyền thông & sản phẩm văn hóa đã tạo nên sự phân hóa sâu sắc giữa các nước phát triển và đang phát triển. Về ngành điện ảnh, 13 quốc gia trên thế giới chiếm 80% về sản xuất và trao đổi các sản phẩm điện ảnh toàn cầu, trong đó Mỹ đứng đầu. Những bộ phim và chương trình truyền hình từ Mỹ chiếm 85%. Ngược lại, phần lớn các nước khác nhập khẩu phim nhiều hơn xuất khẩu, trừ Trung Quốc, Hàn Quốc, ... Theo thống kê, lĩnh vực kinh doanh giải trí truyền thông đa phương tiện đang có nhiều tiềm năng và được xem là ngành kinh doanh hiệu quả trong tương lai.

Mã CK	Ch s th tr ng				Ch s hi u qu ho t ng							
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	T su t LN g p	T su t LN ròng	N / VCSH
ALT	23.6	1.1	1.2	16.8%	2,347	-1.8%	4.1%	4.6%	2.1%	7.1%	5.2%	0.13
DAE	6.5	2.1	0.4	28.4%	4,615	19.6%	5.8%	32.2%	N/A	20.6%	6.7%	0.72
DST	6.6	2.0	0.9	16.3%	3,150	0.0%	44.6%	30.8%	17.4%	13.4%	4.1%	0.30
EBS	9.8	3.1	1.0	1.4%	3,614	-56.7%	8.8%	31.6%	10.2%	23.6%	10.2%	0.63
HEV	17.3	2.4	1.2	41.2%	2,006	-62.8%	14.8%	13.9%	8.6%	27.0%	6.6%	0.28
SGD	9.2	2.4	0.8	14.7%	3,864	-19.9%	10.3%	26.0%	7.6%	22.5%	8.7%	0.69
STC	11.8	2.4	0.5	57.4%	2,425	20.0%	8.6%	20.5%	5.8%	13.5%	3.9%	0.63
Trung bình	16.5	1.9	1.0	25.2%	3,146	-14.5%	13.9%	22.8%	8.6%	18.3%	6.5%	0.48

Ngành: Thực phẩm & Uống

PE : 18,9	PB : 3,7	PS : 2,5	S doanh nghiệp: 28
ROE : 17,7%	ROA : 9,8%	ROIC : 10,9%	

Tổng quan ngành thực phẩm & Uống

Ngành công nghiệp chế biến thực phẩm và đồ uống là một trong những ngành trọng yếu, đáp ứng nhu cầu vật lý cơ bản của con người, đóng góp hơn 20% GDP.

Một số nhóm sản phẩm chủ yếu:

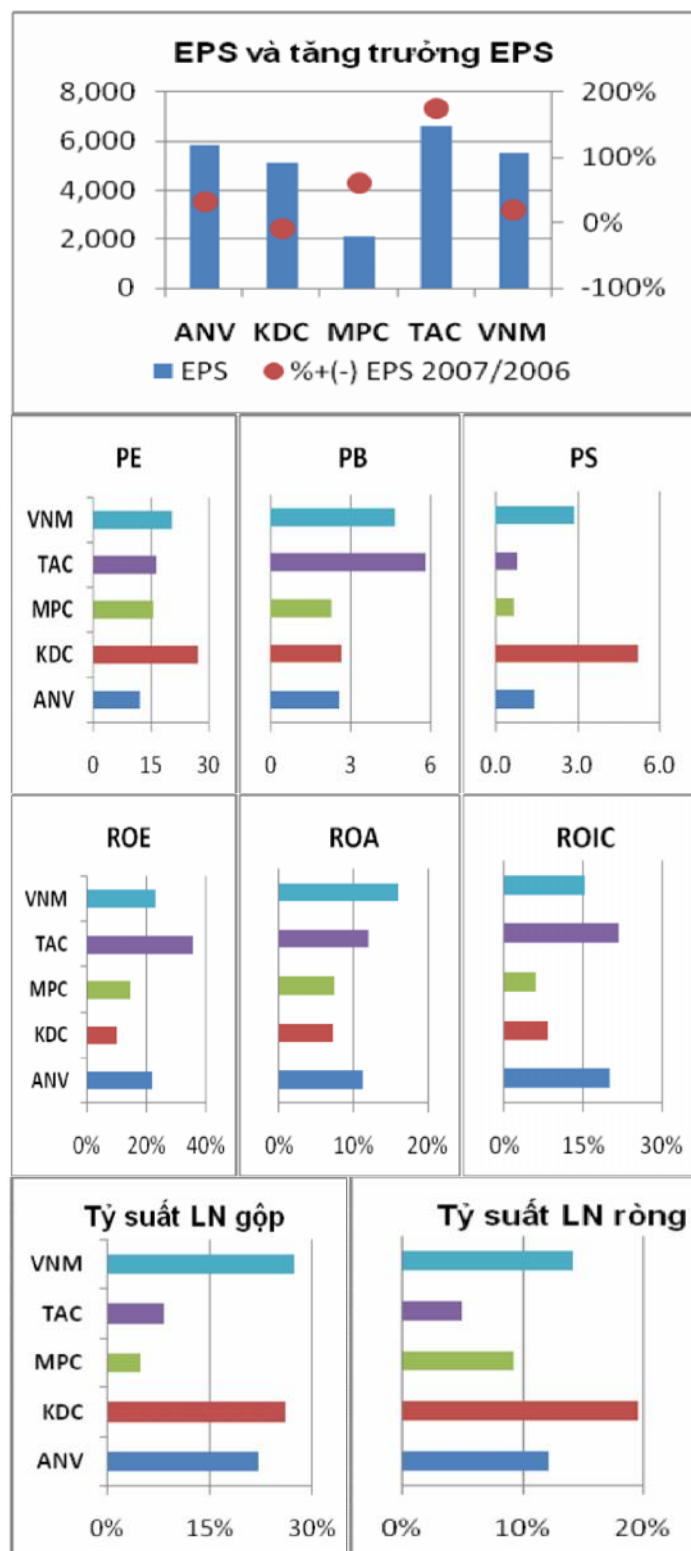
Bánh - kẹo: Tốc độ tăng trưởng sản xuất và tiêu thụ bình quân những năm qua khoảng 7,4%/năm giữa năm 2000 – 2007 (Nguồn: Business Monitor International Ltd). Các doanh nghiệp nội địa chiếm 70% - 80% thị phần trong nước, còn lại là bánh kẹo nhập khẩu. (Nguồn: Business Monitor International Ltd và SIDA - Thái Lan). Giá trị doanh thu thị trường Việt nam đạt 272 triệu usd, lớn thứ 3 khu vực Đông nam á, sau Philippines (542 triệu usd) và Indonesia (315 triệu usd) nhưng lớn hơn Singapore (542 triệu usd), Thái Lan và Malaysia. Giá trị doanh thu bánh – kẹo/người của Việt nam đạt 3,1 usd trong năm 2007, cao hơn 1,3 lần so với Malaysia & 2.9 lần so với Thái Lan.

Chế biến thủy sản: Việt Nam là 1 trong 5 nhà sản xuất lớn nhất thế giới về sản lượng nuôi trồng thủy sản bên cạnh các nước: Trung Quốc, Ấn Độ, Indonesia & Philippines và thứ 2 về tốc độ tăng trưởng sản lượng. Tổng giá trị xuất khẩu tăng bình quân 14,6%/năm giai đoạn 2000 – 2006, năm 2006 đạt 3,3 tỷ usd về giá trị xuất khẩu thủy sản tương đương 5% GDP trong đó đáng chú ý là tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu cá tra, cá basa đạt 45.3%/năm trong 3 năm gần đây. (Nguồn: Báo cáo của FAO, Báo chuyên ngành thủy sản). Việt nam là quốc gia xuất khẩu thủy sản đứng thứ 7 thế giới, trong năm 2007 tốc độ tăng trưởng so với năm 2006 đạt 12% với giá trị xuất khẩu đạt 3,8 tỷ USD (4 triệu tấn hải sản). Việt nam hướng đến mục tiêu xuất 4,1 triệu tấn thủy sản năm 2008 với giá trị đạt 4 tỷ usd. Hiện Việt nam hướng đến mục tiêu là nhà sản xuất cá da trơn lớn nhất thế giới để cung ứng 1 triệu tấn vào năm 2010, trong năm 2008 hiện 825,000 tấn với điều kiện tự nhiên thuận lợi của khu vực đồng bằng sông cửu long.

Sữa và các sản phẩm sữa: Cả nước có khoảng 50 doanh nghiệp chế biến sữa, trong đó chủ yếu là các doanh nghiệp vừa và nhỏ; mức sản xuất trong giai đoạn tăng trung bình mỗi năm là 57%. Thị trường các sản phẩm chế biến từ sữa phát triển rất sôi động, tốc độ tăng trưởng hàng năm đạt khoảng 12% - 15%, cao hơn tốc độ tăng trưởng trung bình của thế giới trong ngành sữa & các sản phẩm sữa là 2,4% theo mức dự báo từ 2005 – 2010 (theo euromonitor), giá trị thị trường về sản phẩm sữa Việt nam trong năm 2007 đạt 12,500 tỷ đồng (theo nguồn AC Nielson).

Rượu, bia, nước giải khát: Tăng trưởng với tốc độ cao, khoảng 30%/năm giai đoạn 2002 – 2006, với khoảng 300 nhà sản xuất nhưng chỉ có khoảng 20 doanh nghiệp lớn như Sabeco, Habeco, VBL, Halida, Huda... (hầu hết trực thuộc Tổng công ty Rượu - Bia - Nước giải khát Việt Nam) chiếm hơn 60% thị phần trong nước. Thị trường bia không còn, bia đen còn nhiều tiềm năng phát triển tại thị trường Việt nam.

Phân tích cơ bản các công ty trên sàn niêm yết



Cả hai sàn HOSE & HASTC có tất cả 28 doanh nghiệp.

Trong năm 2007, các doanh nghiệp này hoạt động hiệu quả, các chỉ số tài chính cơ bản của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành tốt. Tốc độ tăng trưởng doanh thu và tỷ suất lợi nhuận ròng bình quân lần lượt đạt 25% và 7,8%, trong đó những doanh nghiệp hàng đầu trong ngành có tỷ suất lợi nhuận ròng ấn tượng dao động trong khoảng 9% đến 19%, chỉ tiêu tăng trưởng EPS bình quân của các doanh nghiệp thuộc ngành thực phẩm & đồ uống tăng 1,6%, các doanh nghiệp quy mô vốn lớn tăng mạnh như VNM, KDC, ANV... nhìn tổng quát năm 2007 là năm kinh doanh hiệu quả của các doanh nghiệp có năng lực cạnh tranh mạnh trong ngành.

Tuy nhiên, các doanh nghiệp ngành thủy sản năm 2007 tăng quy mô vốn nhanh, việc đầu tư vào cơ sở sản xuất và máy móc không mang lại hiệu quả tức thì nhưng các doanh nghiệp ngành thủy sản vẫn hoạt động hiệu quả.

Hiện nay, chỉ số PE bình quân của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành đạt 18,9; đây là mức hợp lý với tình hình các doanh nghiệp trong ngành, thị trường và điều kiện phát triển còn nhiều thuận lợi trong những năm tới. Hiện các doanh nghiệp trong ngành xuất khẩu thủy sản có PE thấp vì nhà đầu tư dự báo đến một năm 2008 sẽ nhiều khó khăn cho việc xuất khẩu mặt hàng thủy sản với việc giá trị Việt nam đồng so với usd tăng liên tục, dẫn đến lợi nhuận biên thu được cho các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản rất thấp và rủi ro về tỷ giá lớn.

Trong bối cảnh kinh tế vĩ mô biến động phức tạp như hiện nay, đối với các doanh nghiệp xuất khẩu trong ngành được dự báo năm 2008 với nhiều khó khăn trong hoạt động kinh doanh.

Chúng tôi đánh giá cao những doanh nghiệp hiện trong nhóm dẫn đầu ngành về mảng hoạt động của mình, có tiềm lực tài chính, quản lý hiệu quả hoạt động & năng lực cạnh tranh mạnh: VNM, TAC, ANV, ABT, KDC, NKD

Dân số Việt Nam tăng trưởng với tốc độ 1,14%/năm, cùng với thu nhập bình quân đầu người tiếp tục được cải thiện, dự báo chỉ tiêu gia đình bình quân đầu người giai đoạn 2006 - 2010 sẽ tăng khoảng 10%/năm. Thu nhập bình quân năm 2007 của Việt Nam đạt 835 usd/người.

Khu vực nông thôn lên thành thị, thói quen mua sắm hiện đại vẫn còn phổ biến. Thành thị vẫn tiếp tục là khu vực chính cho lĩnh vực dịch vụ ăn uống phát triển do bùng nổ lao động và thu nhập cao, xu hướng tiêu dùng và tính tiện ích theo yêu cầu nhịp sống.

Mức tiêu thụ bánh kẹo Việt Nam hiện nay khoảng 1.25 kg/người/năm, thấp so với mức bình quân của Trung Quốc (1.4 kg/người/năm) và rất thấp so với Anh (14.5 kg/người/năm) hay Đan Mạch (16.3 kg/người/năm). Chính vì vậy, từ nay đến năm 2011, Việt Nam phấn đấu tăng trưởng 40.4% (tương đương 7.02%/năm) về doanh thu tiêu thụ và 24.8% (hay 4.53%/năm) về sản lượng tiêu thụ. Việt Nam là thị trường rất tiềm năng cho các nhà sản xuất phát triển các sản phẩm chất lượng cao cấp với lợi nhuận biên lớn mang lại trong tương lai. Giá bán trung bình của sản phẩm bánh kẹo hiện rất thấp là 2,895 usd/tấn tại Việt Nam so với Trung Quốc là 3,783 usd/tấn hoặc Singapore là 12,778 usd/tấn.

Mức tiêu thụ dầu ăn bình quân/người/năm theo khuyến cáo của WHO là 13.5 kg, Trung Quốc đạt 11.5 kg và Mỹ là 27.5 kg, ở Việt Nam năm 2005 mới chỉ đạt 5 kg. Do vậy, mục tiêu phấn đấu là tăng con số này gấp 1.5 lần vào năm 2010 và tăng gấp 2.4 lần vào năm 2020. Tương ứng với tăng trưởng ngành dầu ăn phải đạt 12% - 15% trong giai đoạn 2005 – 2010.

Ngành sữa đưa ra mục tiêu tăng trưởng giai đoạn 2006 - 2010 là 12% - 15%/năm, mức tiêu thụ sữa từ hàng năm 6 kg/người (năm 2005) lên 10 kg/người vào năm 2010 và 20 kg/người vào năm 2020. Hiện nay, mức tiêu thụ sữa tại Việt Nam đạt 7-8 kg/người, thấp hơn Nhật Bản, Singapore và Thái Lan với mức tiêu thụ sữa các nước này tương ứng 44, 33 & 15 kg/người. Ngành các sản phẩm sữa của Việt Nam được xếp là ngành nhiều tiềm năng trong thời gian tới. Hiện chính phủ Việt Nam khuyến khích phát triển ngành các sản phẩm từ sữa nhằm giảm sự phụ thuộc vào việc nhập khẩu sản phẩm từ sữa, theo thống kê khoảng 85% các sản phẩm từ sữa được sản xuất tại Việt Nam được nhập khẩu nguyên vật liệu sản xuất. Ngành sữa Việt Nam đặt mục tiêu sản xuất 40% sản lượng sữa tươi nội địa theo nhu cầu thị trường năm 2010.

Mức tiêu thụ các sản phẩm khác như thủy sản, sữa, các gia vị khác còn thấp: Thủy sản mới đạt khoảng 14 - 16.5kg/người/năm (Hàn Quốc 52 kg, Trung Quốc 36.2 kg...), sữa 9 kg/người/năm (Trung Quốc 24 kg/người/năm) hay cà phê bột chỉ khoảng 0,2kg/người (rất thấp so với Châu Âu là 6kg/người và thế giới là 3,5kg/người)... Nhu cầu hải sản trong những năm tới trên toàn cầu được dự báo tiếp tục tăng trong khi nguồn cung có giới hạn. Hiện nay, châu Âu là thị trường nhập khẩu hải sản lớn nhất với 24% giá trị của Việt Nam, tiếp theo là Mỹ (19%) & Nhật (19%). Châu Âu là nhà nhập khẩu cá da trơn lớn nhất với 50% khối lượng, hiện nay nhu cầu về cá da trơn của Mỹ đang tăng nhưng với các vụ kiện chống bán phá giá, thị trường Mỹ hiện không còn được khuyến khích nhập khẩu cá da trơn của Việt Nam. Trong khi Nhật Bản là thị trường nhập khẩu tôm lớn nhất với 40% năm 2005 và quanh mức 20% năm 2007 (vì các vụ xuất khẩu tôm Việt Nam có hàm lượng kháng sinh cao), tiếp theo là châu Âu (18%) & Mỹ (10%). Hiện các thị trường mới và tiềm năng của Việt Nam là Hàn Quốc & Đài Loan.

Vinngon - bia với tốc độ tăng trưởng hàng năm giai đoạn 2002 – 2006 là 18% với sản lượng 1,7 tỷ lít, trong năm 2007 theo thống kê cả nước xấp xỉ 2 tỷ lít và dự kiến tiêu thụ 3,5 tỷ lít năm 2010, thị trường rượu – bia nhiều tiềm năng trong nước nhưng mức độ cạnh tranh cao trong thời gian tới.

Mã CK	Ch s th tr ng				Ch s hi u qu ho t ng							
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	T su t LN g p	T su t LN ròng	N / VCSH
ABT	9.1	1.3	0.9	30.2%	6,495	-14.5%	9.5%	14.6%	9.3%	16.1%	9.5%	0.31
ACL	9.5	4.1	1.0	73.1%	6,186	-61.8%	23.0%	43.3%	21.6%	19.2%	10.4%	0.40
AGF	15.9	1.0	0.5	4.2%	3,079	-47.9%	4.5%	6.4%	N/A	13.2%	3.2%	0.26
ANV	11.9	2.6	1.4	16.9%	5,854	31.9%	20.1%	21.8%	11.3%	22.1%	12.1%	0.21
BBC	37.5	4.6	1.9	33.2%	2,321	8.8%	8.1%	12.2%	6.3%	26.1%	5.5%	0.45
BHS	11.7	1.7	1.0	-15.9%	3,183	8.8%	6.0%	14.2%	5.8%	11.9%	8.3%	0.43
CAN	9.9	1.2	0.3	51.4%	2,004	-15.8%	9.0%	12.3%	7.2%	16.6%	3.2%	0.34
FMC	10.0	1.7	0.2	8.1%	3,480	-33.9%	5.0%	17.3%	6.6%	8.0%	2.8%	0.57
ICF	11.6	1.6	0.7	15.1%	1,662	74.4%	4.0%	13.7%	5.4%	16.0%	6.0%	0.57
IFS	10.9	1.9	1.0	15.3%	2,492	1.6%	6.2%	17.9%	7.8%	21.2%	10.0%	0.53
KDC	26.9	2.6	5.2	23.8%	5,121	-9.3%	8.3%	9.8%	7.3%	26.1%	19.5%	0.19
LAF	10.0	2.3	0.3	-10.5%	3,640	-259.4%	10.7%	23.3%	9.3%	9.0%	3.4%	0.45
LSS	10.7	1.4	1.1	30.0%	2,719	8.0%	13.3%	13.5%	8.2%	19.1%	11.5%	0.28
MPC	15.5	2.3	0.7	143.1%	2,100	61.2%	6.1%	14.7%	7.4%	4.9%	9.2%	0.45
NKD	15.3	4.7	2.1	33.9%	7,851	8.6%	19.6%	30.8%	11.5%	24.1%	14.1%	0.58
SAF	9.0	2.2	0.3	22.5%	3,774	20.0%	16.4%	25.0%	13.0%	6.0%	3.3%	0.41
SCD	9.2	1.7	0.8	22.1%	2,584	17.2%	19.8%	18.3%	13.7%	37.5%	9.2%	0.21
SGC	8.5	2.4	1.4	33.8%	4,646	5.7%	26.3%	28.0%	21.3%	21.6%	16.0%	0.12
SJ1	17.0	1.3	0.4	-1.6%	1,665	-41.5%	7.6%	7.8%	6.3%	10.6%	4.0%	0.14
TAC	16.3	5.8	0.8	68.5%	6,623	175.1%	21.8%	35.5%	12.0%	8.3%	4.9%	0.57
TRI	16.7	1.7	0.6	31.6%	2,018	5.6%	1.9%	10.1%	2.0%	29.6%	2.2%	0.74
TS4	15.6	1.1	0.7	14.2%	1,471	-27.2%	5.3%	7.1%	5.1%	11.3%	5.0%	0.20
VHC	N/A	0.0	N/A	N/A	0	0.0%	0.0%	0.0%	N/A	0.0%	7.1%	0.00
VNM	20.3	4.7	2.9	2.8%	5,518	19.9%	15.3%	23.0%	16.0%	27.4%	14.2%	0.19
HHC	10.1	2.1	0.6	4.4%	3,605	-3.7%	11.6%	21.0%	8.9%	17.5%	5.8%	0.49
HNH	17.8	1.2	0.5	-1.9%	1,208	17.3%	3.7%	6.9%	3.5%	24.3%	3.7%	0.36
VDL	10.4	2.8	0.6	10.1%	6,723	74.1%	14.1%	27.0%	18.5%	18.6%	5.8%	0.45
VTL	12.0	2.5	0.9	17.4%	3,503	21.6%	7.3%	20.5%	9.3%	21.6%	8.4%	0.55
Trung bình	18.9	3.7	2.5	25.0%	3,626	1.6%	10.9%	17.7%	9.8%	17.4%	7.8%	0.37

Ngành: Bất động sản

PE : 33,3 PB : 5,2 PS : 20,8
ROE : 22% ROA : 8,9% ROIC : 12,6%

S doanh nghiệp: 11

Tình quan ngành bất động sản

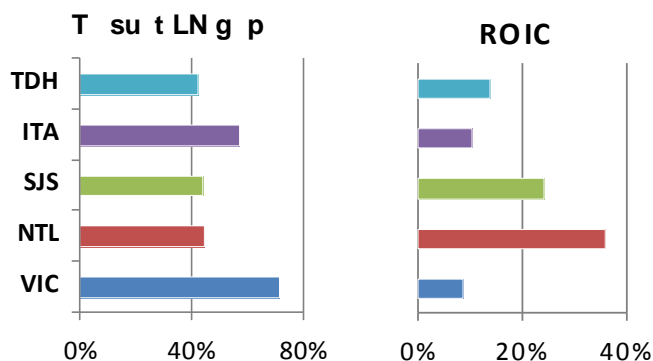
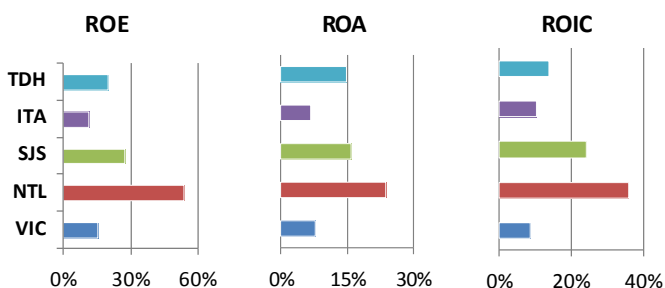
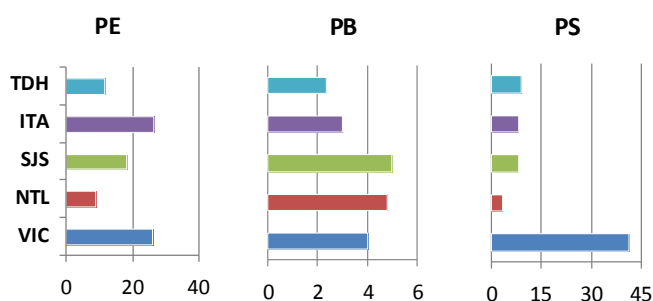
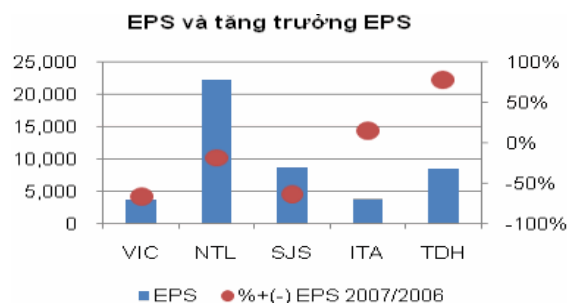
Năm 2007, thị trường bất động sản đã có những bước phát triển mạnh mẽ sau nhiều năm trầm lắng đối với tất cả các loại hình, từ khu công nghiệp, văn phòng cho thuê, trung tâm thương mại, khách sạn, khu nghỉ dưỡng cho đến nhà ở; thu hút rất nhiều nhà đầu tư trong và ngoài nước tham gia, trong đó có cả sự góp mặt của những tập đoàn bất động sản lớn và nổi tiếng trên thế giới đến từ Singapore, Nhật Bản, Hàn Quốc . . . Vì vậy mà trong năm vừa qua, chúng ta đã được chứng kiến giá đất, giá thuê, giá chung cư tăng rất mạnh, đặc biệt là ở những vị trí đặc địa.

Theo dự báo của nhiều chuyên gia trong ngành, thị trường bất động sản Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trưởng trong vài năm tới bởi có rất nhiều yếu tố thuận lợi đã tác động làm gia tăng mạnh mẽ nhu cầu về tất cả các lĩnh vực của ngành bất động sản:

- Việt Nam thu hút ngày càng nhiều vốn đầu tư nước ngoài (FDI năm 2007 đạt 20,3 tỷ USD, gần gấp đôi so với năm 2006), bên cạnh đó số lượng doanh nghiệp trong nước tăng nhanh (hiện nay có khoảng 300.000 doanh nghiệp, dự kiến đến năm 2010 sẽ có khoảng 500.000 doanh nghiệp) và chủ trương di dời các nhà máy sản xuất ra khỏi trung tâm đô thị là những động lực lớn thúc đẩy nhu cầu cho sự phát triển của các khu công nghiệp và văn phòng cho thuê.
- Người nước ngoài đến sống và làm việc tại Việt Nam ngày càng nhiều; chủ trương thoáng hơn đối với sở hữu nhà của Việt Kiều và người nước ngoài; Việt Nam là nước có cơ cấu dân số trẻ, thu nhập của người dân đang ngày càng tăng cao (thu nhập bình quân đầu người năm 2007 ước đạt 835 USD, tăng khoảng 16% so với năm 2006), tỷ lệ tiêu dùng thuộc hàng cao nhất Châu Á, ước khoảng 70%; tốc độ đô thị hóa ở Việt Nam ngày càng cao, đến năm 2010, tỷ lệ đô thị hóa ở Việt Nam dự báo sẽ tăng lên 33% và đến năm 2025 sẽ đạt đến 45% là những nhân tố thúc đẩy mạnh mẽ nhu cầu về nhà ở, nhà cho thuê và sự phát triển của các khu trung tâm thương mại.
- Khách quốc tế đến Việt Nam ngày càng nhiều, trong năm 2007, lần đầu tiên số lượt khách quốc tế đến Việt Nam vượt qua con số 4 triệu, đạt 4,22 triệu lượt, tăng 17,9% so với năm 2006; thu nhập và đời sống của người dân Việt Nam đang ngày càng nâng cao cũng dẫn đến nhu cầu về du lịch tăng cao, trong năm 2007, khách du lịch nội địa đạt 19,2 triệu lượt, tăng 9,7% so với năm 2006. Ngành du lịch – giải trí – nghỉ dưỡng được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt trong những năm tới sẽ tiếp tục làm gia tăng nhu cầu về khách sạn và khu nghỉ dưỡng.

Năm 2008, cán cân cung cầu về bất động sản vẫn tiếp tục có sự chênh lệch nghiêng về phía cầu, trong khi nguồn cung vẫn còn hạn chế. Vì vậy, ở một số lĩnh vực như văn phòng cho thuê, trung tâm thương mại, giá cả sẽ tiếp tục tăng cao. Nhìn chung thì giá cả bất động sản tăng quá cao sẽ ảnh hưởng không tốt đến môi trường kinh doanh do sẽ làm chi phí đầu vào của doanh nghiệp tăng cao. Tình trạng này sẽ bớt căng thẳng hơn từ sau năm 2009, khi mà các dự án lớn lần lượt được hoàn thành và đưa vào khai thác, sử dụng. Trong giai đoạn khởi sắc của thị trường bất động sản vừa qua đã có rất nhiều doanh nghiệp trong nước công bố tham gia, mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh sang lĩnh vực bất động sản với nhiều dự án quy mô khác nhau cộng với sự đầu tư mạnh mẽ của các nhà đầu tư nước ngoài có tiềm lực tài chính lớn, chắc chắn trong vài năm tới nguồn cung bất động sản sẽ được cải thiện đáng kể.

Phân tích cơ bản các công ty trên sàn niêm yết



Hiện nay, trên cả hai sàn giao dịch HOSE và HASTC có tất cả 11 doanh nghiệp hoạt động chính trong lĩnh vực bất động sản.

Nhìn chung trong năm 2007 vừa qua, các doanh nghiệp này hoạt động khá hiệu quả, các chỉ số tài chính của các doanh nghiệp trong ngành bất động sản là tương đối tốt. Tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cao, bình quân lần lượt đạt 111% và 560%, nếu không tính SIC, do tốc độ tăng trưởng quá cao, thì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận bình quân của 10 doanh nghiệp còn lại cũng đạt 125%.

Tuy nhiên, chỉ tiêu tăng trưởng EPS bình quân của các doanh nghiệp bất động sản lại âm, đạt -3,9%. Điều này có thể được giải thích là trong năm vừa qua tốc độ tăng vốn của các công ty ngành bất sản cao hơn so với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận.

Hiện nay, chỉ số PE bình quân của các doanh nghiệp trong ngành đạt 33,3 (trong đó, cao nhất là KBC 52,9 và thấp nhất là NTL 8,9); nếu không tính KBC, thì PE bình quân của các doanh nghiệp còn lại đạt 21,76, đây là mức khá hợp lý trong bối cảnh thị trường bất động sản ở Việt Nam còn rất nhiều tiềm năng.

Chúng tôi đánh giá cao những doanh nghiệp có tiềm lực tài chính mạnh, quỹ đất lớn và khả năng triển khai các dự án mới cao nhằm có thể đảm bảo được lợi nhuận ổn định trong dài hạn như:

SJS với các dự án: khu đô thị An Khánh (200 ha), khu đô thị Nam An Khánh và phần mở rộng (344 ha), khu đô thị Tiến Xuân – Hòa Bình (1.400 ha), khu dân cư Long Tân – Nhơn Trạch (65 ha), khu du lịch sinh thái Sông Đà – Ngọc Vũng (39 ha), ...;

VIC với các dự án: cụm công trình Trung tâm Thương mại - Dịch vụ - Khách sạn - Văn phòng - Căn hộ cao cấp và Bãi đậu xe ngầm (9.665 m²) nằm ngay trung tâm Q.1, Tp.HCM, dự án Trung tâm Thương mại – Căn hộ cao cấp (3.609 m²) tại Hà Nội, dự án Trung tâm Thương mại – Căn hộ cao cấp – Văn phòng cho thuê (9.125 m²) tại Hải Phòng, ...;

NTL với các dự án: khu đô thị mới Dịch Vọng – Hà Nội (22,5 ha), khu nhà ở bán X3 – giai đoạn 2 - Hà Nội (9.910 m²), khu đô thị phía bắc quốc lộ 32 – Hà Tây, khu đô thị Hòa Sơn – Hòa Bình (37 ha), ...;

ITA với các dự án: khu dân cư Tân Đức – Long An (348 ha), dự án cao ốc văn phòng Tân Đức – Long An (9.339 m²), khu đô thị Tân Tạo – Tp.Hồ Chí Minh (100 ha), khu đô thị E-City Sài Gòn – Mekong – Long An (2.500 ha), dự án Quần thể khu du lịch – Phim trường Vina Universal tại Quảng Ngãi (1.000 ha), ngoài ra còn tham gia vào các dự án điện, nước, viễn thông, dự án sản xuất lúa gạo thơm xuất khẩu và khu đô thị có diện tích trên 10.320 ha tại Long An, dự án đường cao tốc ITA Tollway nối từ sân bay Tân Sơn Nhất về Tân An, ...

Trong bối cảnh hiện nay, khi xem xét đầu tư vào các doanh nghiệp ngành bất động sản, các nhà đầu tư nên lưu ý một số vấn đề sau nhằm giảm thiểu rủi ro trong hoạt động đầu tư của mình:

- Các yếu tố vĩ mô tác động đến lĩnh vực bất động sản như: chính phủ chủ trương kiểm soát chặt chẽ sự phát triển của thị trường bất động sản nhằm đảm bảo sự phát triển ổn định và lành mạnh của thị trường này. Do vậy, trong năm 2008 chắc chắn sẽ không còn những đợt “sốt nóng” như năm 2007. Các doanh nghiệp bất động sản khó có thể thu được “siêu lợi nhuận” như năm 2007.
- Ngân hàng nhà nước đang thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt nhằm kiềm chế lạm phát, nguồn cung tín dụng cho bất động sản bị kiểm soát chặt chẽ sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến nhu cầu về bất động sản, bên cạnh đó, thị trường chứng khoán đang trong giai đoạn không thuận lợi, các doanh nghiệp bất động sản sẽ khó khăn trong việc tìm nguồn tài trợ cho các dự án đã công bố trước đây.
- Các doanh nghiệp có quỹ đất lớn và có nhiều khả năng phát triển dự án mới sẽ có nhiều lợi thế để đảm bảo sự ổn định và tăng trưởng lợi nhuận trong dài hạn.
- Các doanh nghiệp tạo được quỹ đất trong thời gian bất động sản đóng băng trước đây sẽ có nhiều lợi thế hơn so với những doanh nghiệp mới tham gia ngành này do chi phí đầu vào thấp hơn.
- Trong thời gian vừa qua, một số doanh nghiệp bất động sản đã tận dụng nguồn vốn nhàn rỗi trong khi chờ giải ngân các dự án bất động sản để đầu tư trên thị trường chứng khoán nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn cũng đã “thắng lớn” trên thị trường này. Nhưng do hoạt động không chuyên nên chính hoạt động này sẽ mang lại rất nhiều rủi ro cho doanh nghiệp, đặc biệt là trong những lúc thị trường sụt giảm như hiện nay.
- Giá nguyên vật liệu, chi phí nhân công, lãi suất ngân hàng tăng cao làm gia tăng chi phí đầu vào của các dự án bất động sản, do đó có thể làm giảm biên lợi nhuận.

Mã CK	Chỉ số định giá				Chỉ số hiệu quả hoạt động							
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	Tỷ suất Lãi gộp	Tỷ suất Lãi ròng	N / TTS
VIC	25.9	4.0	41.3	-68.0%	3,591	-67.3%	8.5%	15.4%	7.7%	71.2%	159.6%	0.40
NTL	8.9	4.8	3.3	144.5%	22,325	-19.2%	35.9%	53.7%	23.7%	44.3%	31.1%	0.49
SJS	18.1	5.0	8.1	128.9%	8,618	-64.0%	24.2%	27.4%	15.9%	43.9%	44.8%	0.17
ITA	26.2	3.0	8.3	158.4%	3,776	14.2%	10.3%	11.4%	6.7%	57.4%	41.2%	0.29
TDH	11.8	2.3	9.0	30.4%	8,490	77.6%	13.8%	19.9%	14.9%	42.0%	75.9%	0.29
UIC	15.0	2.2	0.5	35.2%	2,267	-58.9%	5.8%	14.6%	3.7%	4.9%	3.6%	0.62
HDC	18.2	3.6	1.8	158.6%	3,351	31.3%	4.9%	19.6%	3.2%	19.2%	10.9%	0.78
KBC	52.9	7.8	29.0	325.8%	3,641	0.0%	14.3%	14.8%	10.6%	55.6%	59.5%	0.28
SVC	10.1	2.1	0.4	57.1%	5,025	41.1%	8.4%	21.0%	5.9%	6.1%	3.6%	0.62
SIC	12.7	2.2	0.2	243.7%	3,415	N/A	3.7%	17.1%	1.8%	19.2%	14.9%	0.70
RCL	22.0	5.9	2.7	11.9%	6,681	6.0%	8.3%	26.6%	3.7%	19.8%	14.0%	0.83
Trung bình	33.3	5.2	20.8	111.5%	6,471	-3.9%	12.6%	22.0%	8.9%	34.9%	41.7%	0.50

Ngành: Dầu khí

PE : 21,3 PB : 6,2 PS : 3,4
ROE : 28% ROA : 7,9% ROIC : 8,5%

S doanh nghiệp: 02

Tổng quan ngành dầu khí

Ngành dầu khí đang được hưởng rất nhiều chính sách hỗ trợ từ chính phủ nhằm đảm bảo tốt an ninh năng lượng quốc gia. Tuy còn khá non trẻ với hơn 30 năm thành lập nhưng đã có những đóng góp rất lớn vào sự tăng trưởng và phát triển kinh tế trong những năm qua. Giá trị xuất khẩu chiếm bình quân trên 20% tổng kim ngạch xuất khẩu cả nước giai đoạn 2003 - 2006.

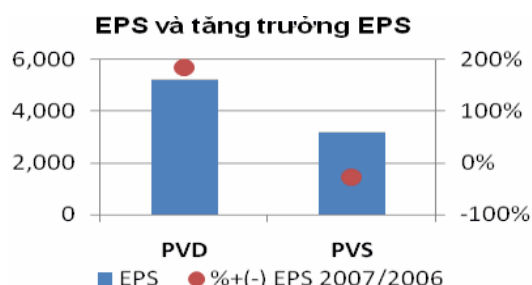
Việt Nam hiện là nước khai thác dầu lớn thứ 3 ở khu vực Đông Nam Á, chỉ sau Malaysia và Indonesia, với sản lượng dầu thô 360 ngàn thùng/ngày. Năm 2006, sản lượng khai thác đã đạt 24,3 triệu tấn dầu quy đổi, trong đó khai thác dầu thô đạt 17,3 triệu tấn và 7 tỷ mét khối khí. Trữ lượng dầu của Việt Nam ước tính vào khoảng 6 tỷ tấn và trữ lượng khí vào khoảng 4.000 tỷ m³, trong đó trữ lượng dầu đã được phát hiện vào khoảng 1,7 tỷ tấn và khí đốt vào khoảng 835 tỷ m³.

Dự kiến đến năm 2010, ngành dầu khí sẽ khai thác 30 - 32 triệu tấn dầu thô quy đổi nhằm đáp ứng nhu cầu năng lượng và sản xuất công nghiệp. Và theo kế hoạch, trong 15 năm tới sẽ có khoảng 900 giếng dầu được khoan thăm dò, trong đó giai đoạn 2006 – 2010 là 300 giếng khoan.

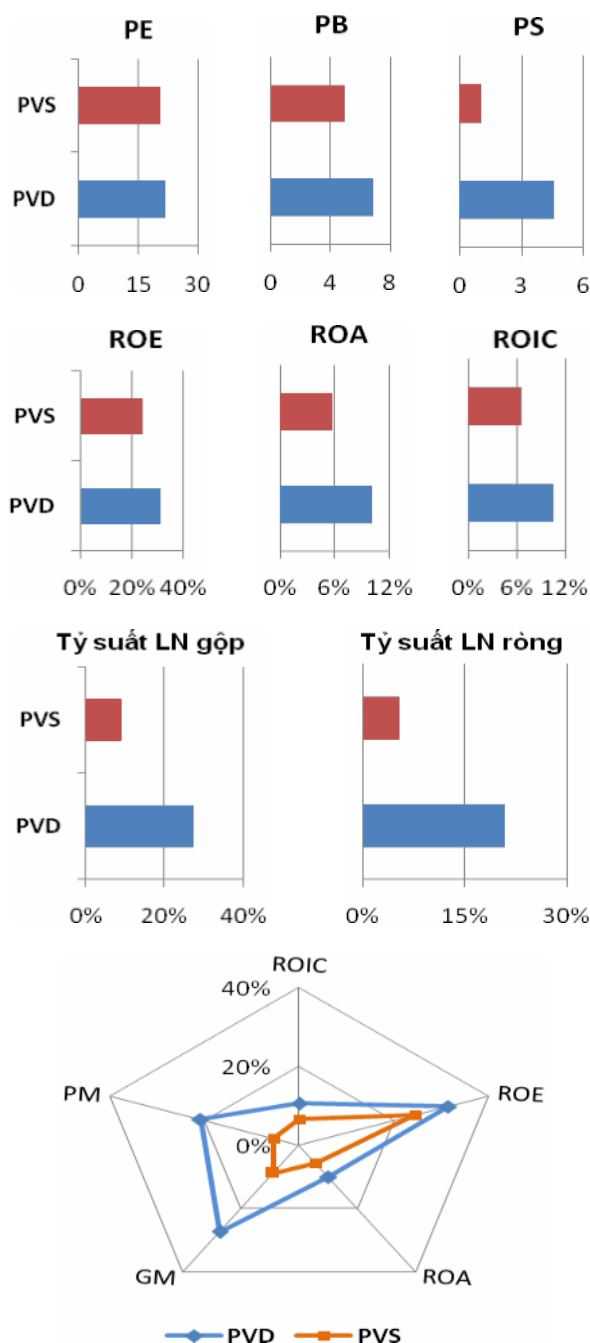
Theo báo cáo quy hoạch phát triển dịch vụ dầu khí của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam giai đoạn 2005 - 2010, nhu cầu dịch vụ trong ngành dầu khí dự kiến khoảng 10,83 tỷ USD từ 2005-2010, tương đương khoảng 1,8 tỷ USD mỗi năm. Quá trình tự do hoá thị trường năng lượng sẽ thu hút hơn nữa đầu tư nước ngoài vào lĩnh vực dầu khí. Khi đó, nhu cầu dịch vụ dầu khí tại Việt Nam có khả năng vượt mức trung bình hiện nay, ước khoảng 2 tỷ USD/năm. Điều này cho thấy thị trường cung cấp dịch vụ dầu khí ở Việt Nam là rất lớn và còn đầy tiềm năng phát triển.

Hiện nay, do Việt Nam chưa có nhà máy lọc dầu và đang trong quá trình xây dựng nên toàn bộ lượng dầu thô khai thác được xuất khẩu (dự kiến đến năm 2009 sẽ hoàn thành và đưa vào hoạt động nhà máy lọc dầu Dung Quất có công suất 130 ngàn tấn/năm và phần đầu đến năm 2015 sẽ có ít nhất là 3 nhà máy lọc dầu). Trong khi đó, Việt Nam phải nhập khẩu 100% lượng xăng dầu từ nước ngoài để đáp ứng nhu cầu tiêu thụ trong nước.

Phân tích cơ bản các chỉ số trên sàn niêm yết



Hiện nay có 02 công ty thuộc lĩnh vực dầu khí đang niêm yết giao dịch chứng khoán là PVD (HOSE) và PVS (HASTC). Có thể nói đây là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực cung cấp các dịch vụ dầu khí ở Việt Nam, nắm giữ thị phần chi phối và có vị thế áp đảo ở các mảng hoạt động của mình như: PVD chiếm 90% hoạt động ứng cứu sự cố tràn dầu, 90% dịch vụ



cung ứng lao động chuyên ngành, 80% dịch vụ cho thuê giàn khoan hay PVS nắm giữ thị phần cao (trên 90%) các dịch vụ như căn cứ cảng hậu cần, dịch vụ tàu chuyên dùng, dịch vụ khảo sát ROV ...

Sở dĩ PVD và PVS nắm giữ gần như tuyệt đối thị phần các sản phẩm dịch vụ cung cấp trong ngành là vì hiện nay Chính phủ vẫn chưa cho phép các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào lĩnh vực dầu khí một cách rộng rãi, nếu muốn tham gia đều phải lập liên doanh với PetroVietnam, do đó các công ty này không chịu nhiều áp lực về cạnh tranh. Hơn nữa, Tập đoàn dầu khí Việt Nam sở hữu cổ phần chi phối tại các công ty này nên được ưu đãi thực hiện gần như toàn bộ các dự án dầu khí từ phía Công ty mẹ, bao gồm cả các dự án liên doanh. Bản thân PVD và PVS cũng đã xây dựng được thương hiệu và danh tiếng đối với khách hàng thông qua việc cung cấp các sản phẩm, nhân lực và dịch vụ có chất lượng và uy tín cho thị trường trong và ngoài nước.

Bên cạnh việc khai thác thị trường trong nước còn rất nhiều tiềm năng, PVD và PVS cũng đang xúc tiến mở rộng hoạt động của mình ra thị trường quốc tế nhằm tìm kiếm các cơ hội phát triển. PVD đã đưa một giàn khoan đất liền hoạt động tại Algeria để khai thác thị trường này và cũng đã bước đầu cung ứng nhân lực khoan tại một số nước có tiềm năng sản xuất dầu khí như Brunei, Malaysia ... hay PVS đang triển khai lập liên doanh tại Malaysia, cung ứng lao động kỹ thuật, cung cấp tàu chuyên dụng tại Bờ Biển Ngà.

Với những lợi thế và tiềm năng phát triển như thế, chúng tôi cho rằng ngành dầu khí là ngành đáng để nghiên cứu, xem xét đầu tư cho mục đích trung dài hạn với mức PE trung bình hiện nay 21.3 là khá hợp lý.

Mã CK	Chỉ số thị trường					Chỉ số hiệu quả hoạt động						
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	Tỷ suất LN gộp	Tỷ suất LN ròng	N / TTS
PVD	21.8	6.9	4.6	83.9%	5,229	185.6%	10.5%	31.5%	10.1%	27.2%	20.8%	0.45
PVS	20.4	5.0	1.1	30.0%	3,206	-28.0%	6.5%	24.5%	5.7%	8.9%	5.3%	0.72
Trung bình	21.3	6.2	3.4	56.9%	4,218	78.8%	8.5%	28.0%	7.9%	18.0%	13.1%	0.59

Ngành: Dịch vụ phân phối - bán lẻ

PE : 21,4	PB : 3,4	PS : 0,5
ROE : 23,1%	ROA : 8,5%	ROIC : 9,0%

Số doanh nghiệp: 06

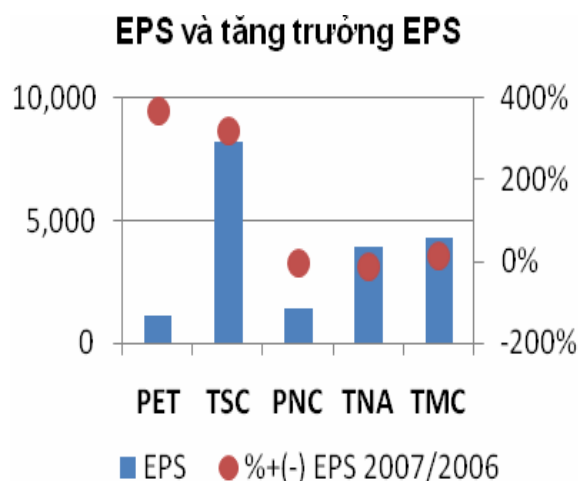
Tình quan ngành dịch vụ phân phối - bán lẻ

Nhìn chung, thị trường phân phối bán lẻ Việt Nam được đánh giá là có rất nhiều tiềm năng phát triển. Năm 2007, tổng giá trị thương nghiệp của Việt Nam ước tính đạt 156.286 tỷ đồng (theo giá thực tế), tăng 17,69% so với năm 2006. Trong đó, thị trường bán lẻ của Việt Nam được nhiều tổ chức uy tín trên thế giới đánh giá cao về tiềm năng phát triển và mức độ hấp dẫn. Ví dụ như WB vừa công bố chỉ số phát triển bán lẻ toàn cầu của Việt Nam năm 2007 đứng thứ 4 trên thế giới hay theo kết quả khảo sát mới đây của tập đoàn tư vấn hàng đầu thế giới AT Kearney (Hoa Kỳ), Việt Nam hiện là thị trường bán lẻ hấp dẫn thứ 4 trên thế giới và được dự báo là “miền đất hứa” để các tập đoàn phân phối đa quốc gia đổ bộ vào.

Năm 2006, doanh thu từ bán lẻ đạt 37,5 tỷ USD và dự kiến sẽ đạt 53 tỷ USD vào năm 2010. Với quy mô thị trường rộng lớn, nhóm chi tiêu tiêu dùng lớn nhất đang ở tuổi 22 - 55, chiếm tới 70,29% dân số Việt Nam, thu nhập của người dân ngày càng tăng cao, tỷ lệ tiêu dùng của người Việt Nam cao là những yếu tố thuận lợi cho sự phát triển của thị trường bán lẻ của Việt Nam.

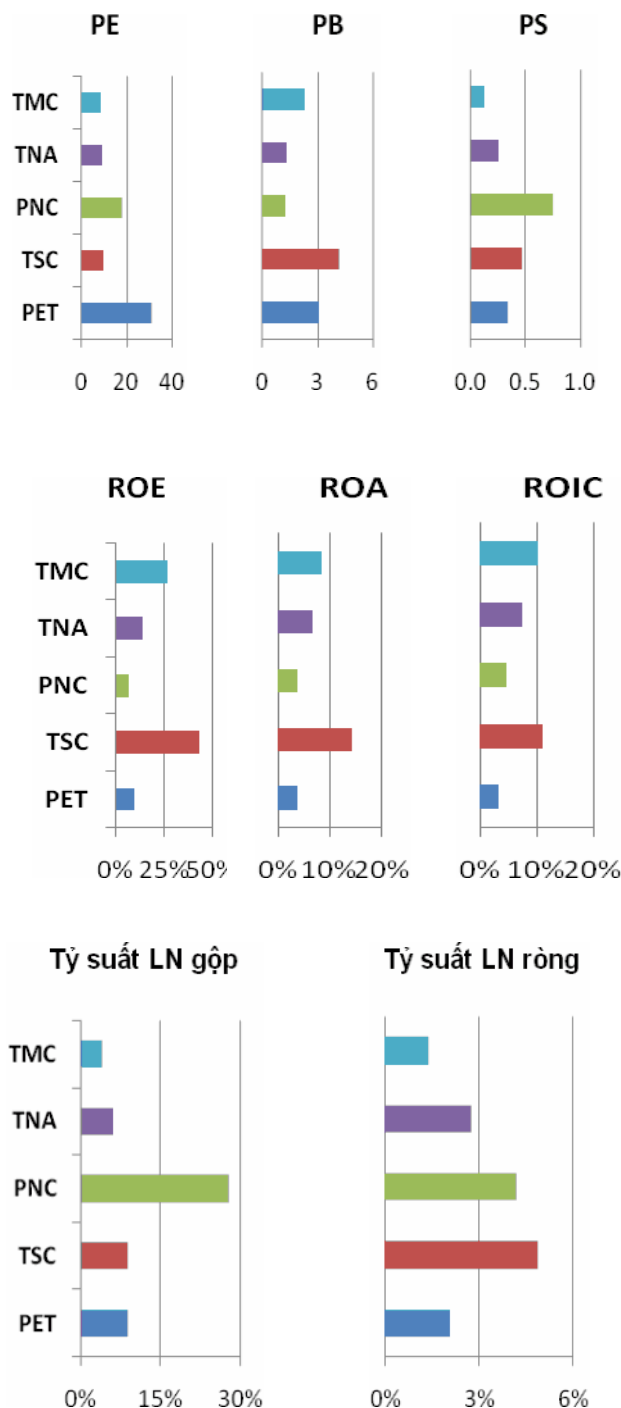
Theo cam kết khi gia nhập WTO, chúng ta sẽ phải mở cửa thị trường bán lẻ kể từ ngày 01/01/2009. Khi đó, các doanh nghiệp Việt Nam chắc chắn sẽ gặp không ít thách thức khi phải đối đầu với các tập đoàn phân phối đa quốc gia hùng mạnh. Để tránh thua trên sân nhà, các doanh nghiệp Việt Nam cần phải nhanh chóng cải tiến, khắc phục những điểm yếu hiện tại để có thể hoạt động chuyên nghiệp hơn trong môi trường cạnh tranh đang ngày càng gay gắt.

Phân tích các biến các chỉ số trên sàn niêm yết



Hiện có 06 doanh nghiệp hoạt động trong ngành dịch vụ phân phối và bán lẻ đang niêm yết trên 02 sàn giao dịch HOSE và HASTC.

Trong năm 2007, chúng ta đã chứng kiến sự tăng trưởng vượt bậc của một số doanh nghiệp trong ngành với tốc độ tăng trưởng doanh thu rất cao so với năm trước như PET, TNA hay ST8 lần lượt đạt 243%, 94,4% và 146,9%, do vậy mà tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân của các doanh nghiệp trong ngành này khá cao đạt 90,9%. PET và TSC có tốc độ tăng trưởng EPS rất cao trong năm 2007, lần lượt đạt 366,4% và 317,5%, cho thấy hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp này được cải thiện rất nhiều trong năm 2007.



Do mỗi doanh nghiệp phân phối các mặt hàng sản phẩm khác nhau nên việc so sánh hiệu quả hoạt động giữa các doanh nghiệp có thể có sự khập khiễng, tuy nhiên, nếu đứng dưới góc độ là nhà đầu tư bỏ vốn vào doanh nghiệp thì chúng ta cũng có thể so sánh xem doanh nghiệp nào đã sử dụng vốn của nhà đầu tư hiệu quả nhất. Nếu xét dưới góc độ này thì chúng ta dễ dàng nhận thấy TSC, TMC và ST8 là những doanh nghiệp hiệu quả nhất với các chỉ tiêu EPS và ROE cao hơn rất nhiều so với các doanh nghiệp còn lại. Trong khi đó, PET và PNC lại đạt được hiệu quả rất thấp (ROE<10%), nhưng 02 doanh nghiệp này lại là những doanh nghiệp có hệ số PE cao nhất trong nhóm. Điều này có thể được giải thích là các nhà đầu tư đang kỳ vọng rất lớn vào tiềm năng phát triển của các doanh nghiệp này trong tương lai thông qua sự thành công của các dự án mà các doanh nghiệp này đang và sắp triển khai. Ví dụ như PET, trong năm 2007 vừa qua, đã bắt đầu triển khai 03 dự án lớn: phân phối điện thoại di động Nokia, xây dựng cao ốc Setco Tower, xây dựng nhà máy sản xuất Ethanol sinh học; riêng mảng phân phối điện thoại di động Nokia đã mang lại doanh thu và lợi nhuận trong năm 2007; PET thực sự sẽ là đối thủ đáng gờm với FPT trong mảng này do có tiềm lực tài chính và hệ thống phân phối khá rộng. PNC, bên cạnh việc nỗ lực phát triển hệ thống của mình, cũng liên kết với đối tác Envoy Media Corporation phát triển hệ thống các cụm rạp chiếu phim Megastar hứa hẹn mang lại hiệu quả cao khi nhu cầu giải trí của người dân ngày càng nâng cao.

Lợi nhuận biên của các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành này khá thấp, bình quân 3,6%. Vì vậy, cách thức để gia tăng lợi nhuận là đẩy mạnh doanh thu thông qua việc phát triển hệ thống phân phối của doanh nghiệp. Chính vì vậy, những doanh nghiệp trong ngành có khả năng mở rộng mạng lưới phân phối sẽ có nhiều lợi thế trong cạnh tranh và gia tăng lợi nhuận.

Mã CK	Chỉ số thanh toán				Chỉ số hiệu quả hoạt động							
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	Tỷ suất LN g p	Tỷ suất LN ròng	N / TTS
PET	31.1	3.0	0.3	243.1%	1,086	366.4%	3.3%	9.8%	3.8%	8.8%	2.1%	0.55
TSC	9.4	4.1	0.5	15.1%	8,257	317.5%	11.1%	43.8%	14.3%	8.9%	4.9%	0.66
PNC	18.0	1.3	0.8	20.6%	1,386	-7.3%	4.7%	7.1%	3.7%	27.9%	4.2%	0.41
TNA	9.1	1.3	0.3	94.4%	3,916	-15.7%	7.4%	14.3%	6.8%	6.2%	2.7%	0.47
TMC	8.4	2.3	0.1	25.5%	4,323	11.2%	10.1%	27.1%	8.3%	4.0%	1.4%	0.62
ST8	13.4	4.9	0.9	146.9%	5,082	3.9%	17.6%	36.7%	14.1%	20.9%	6.5%	0.51
Trung bình	21.4	3.4	0.5	90.9%	4,008	112.7%	9.0%	23.1%	8.5%	12.8%	3.6%	0.54

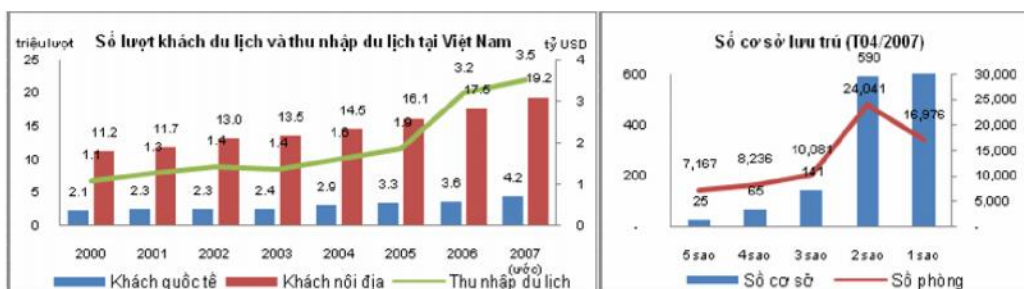
Ngành: Du lịch & giải trí

PE : 31,5 PB : 4,0 PS : 8,9
ROE : 22,8% ROA : 17,7% ROIC : 24,5%

S doanh nghiệp: 04

Tổng quan ngành du lịch & giải trí

Năm 2007 được xem là năm thành công đối với ngành du lịch Việt Nam. Lần đầu tiên số lượt khách quốc tế đến Việt Nam vượt qua con số 4 triệu, đạt 4,22 triệu lượt, tăng 17,9% so với năm 2006. Số lượng khách du lịch nội địa cũng tăng cao, đạt 19,2 triệu lượt, tăng 9,7% so với năm 2006, thu nhập du lịch đạt 3,5 tỷ USD cũng là mức cao nhất từ trước đến nay, đứng thứ 5 trong nhóm ngành thu nhiều ngoại tệ nhất, tăng 9,82% so với năm 2006.



Nguồn: Tổng cục du lịch, Tổng cục thống kê

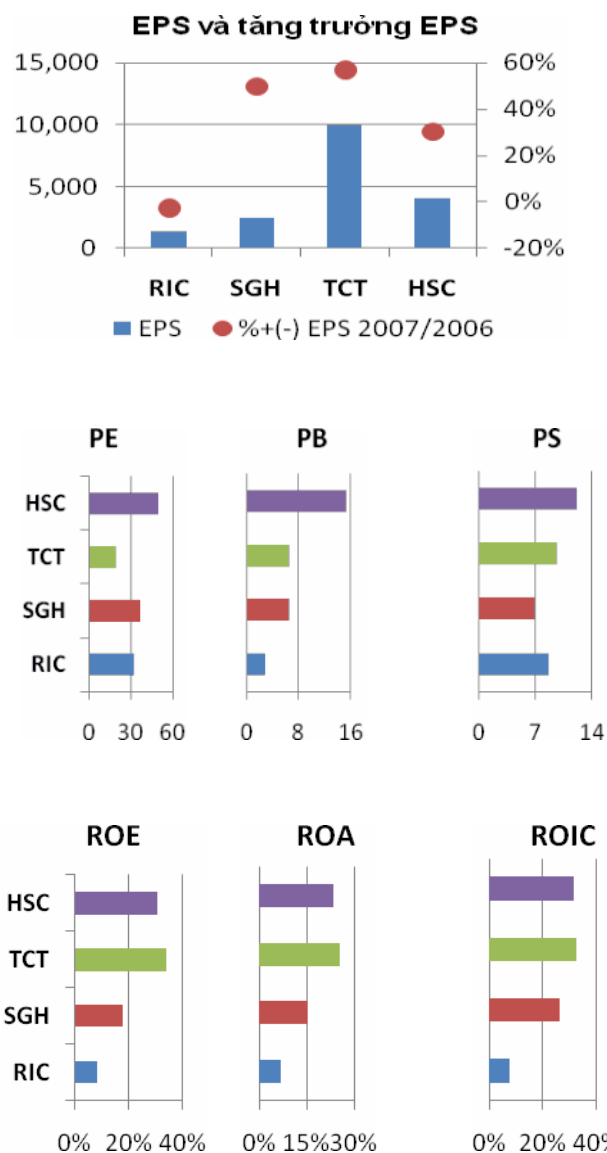
Vốn đầu tư vào lĩnh vực du lịch – giải trí cũng đang gia tăng mạnh mẽ, nhiều nhà đầu tư trong nước đang triển khai nhiều dự án lớn, sang trọng; trong khi đó, các nhà đầu tư nước ngoài, trong năm 2007, đã triển khai thêm 47 dự án với tổng số vốn 1,86 tỷ USD, nâng tổng số dự án FDI trong lĩnh vực này đến nay lên thành 235 dự án với tổng số vốn là 6,16 tỷ USD. Nhiều tập đoàn quản lý khách sạn nổi tiếng đã có mặt ở Việt Nam như New World, Sheraton, Victoria, Hilton ... Điều này cho thấy rất nhiều nhà đầu tư quốc tế và trong nước đang rất quan tâm và để ý đến tiềm năng phát triển của thị trường du lịch – giải trí ở Việt Nam. Với quy mô thị trường rộng lớn, đời sống và thu nhập của người dân ngày càng nâng cao, dẫn đến nhu cầu về du lịch – giải trí của người dân tăng cao; bên cạnh đó, Việt Nam ngày càng nổi lên như một điểm đến an toàn, thân thiện trên thế giới, rõ ràng tiềm năng phát triển của ngành du lịch – giải trí ở Việt Nam là còn rất lớn. Theo dự báo của Hiệp hội Lữ hành quốc tế WTTC, Việt Nam sẽ nằm trong 10 quốc gia có tiềm năng phát triển du lịch – lữ hành tốt nhất từ nay đến năm 2011.

Năm 2008, theo kế hoạch đặt ra Việt Nam sẽ đón 4,8 – 5 triệu lượt khách quốc tế, tăng 17 – 19%, 20,5 – 21 triệu lượt khách nội địa, tăng 7 – 10% và thu nhập du lịch đạt 3,9 – 4,1 tỷ USD, tăng 11 – 14% so với năm 2007. Phân đầu đạt kế hoạch đã đặt ra cho năm 2010 trước một năm: đón 5,5 – 6 triệu lượt khách quốc tế, 25 triệu lượt khách nội địa và thu nhập du lịch đạt 4,5 tỷ USD.

Tuy nhiên, ngành du lịch – giải trí Việt Nam sẽ gặp không ít thách thức trong quá trình phát triển và hội nhập với thế giới. Để có thể đứng vào nhóm những nước có ngành du lịch phát triển trong khu vực đòi hỏi ngành du lịch – giải trí của Việt Nam còn phải phấn đấu rất nhiều, có định hướng, chiến lược phát triển toàn diện, rõ ràng và bài bản. Nếu so với Malaysia hiện đã thu hút 17 triệu lượt khách quốc tế hay Thái Lan, Singapore thu hút trên 10 triệu lượt khách quốc tế, thu nhập du lịch trên dưới 10 tỷ USD, ngành du lịch – giải trí Việt Nam có lẽ còn phải mất thời gian khá lâu để đuổi kịp các nước này. Để có thể phát triển mạnh trong thời gian tới ngành du lịch – giải trí Việt Nam cần nhanh chóng khắc phục những điểm yếu hiện tại, nâng cao chất lượng, hiệu quả dịch vụ bên cạnh việc gia tăng số lượng khách, chú trọng đầu tư cho quảng bá xúc tiến

du lịch nhiều hơn nữa, đặc biệt là đối với thị trường quốc tế, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực trong ngành, phát triển các cơ sở lưu trú cũng như các khu vui chơi giải trí chất lượng cao.

Phân tích cơ bản các công ty trên sàn niêm yết

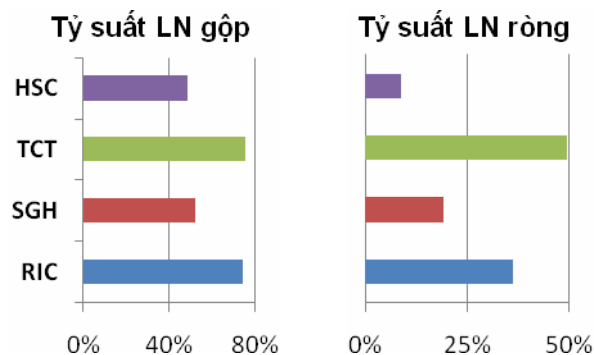


Hiện nay, trên cả 02 sàn giao dịch HOSE và HASTC có 04 doanh nghiệp hoạt động trong ngành du lịch – giải trí. Ngoại trừ, RIC có quy mô khá lớn, có vốn điều lệ trên 400 tỷ đồng, 03 doanh nghiệp còn lại có quy mô khá nhỏ, vốn điều lệ đều dưới 20 tỷ đồng.

Hiện tại các chỉ số thị trường bình quân của các doanh nghiệp trong ngành này khá cao so với những ngành khác, với PE bình quân đạt 31,5, PB bình quân đạt 4,0 và PS bình quân đạt 8,9. Điều này chứng tỏ các nhà đầu tư đang đặt kỳ vọng rất cao vào tiềm năng phát triển của các doanh nghiệp này trong tương lai.

Năm 2007, các doanh nghiệp ngành du lịch – giải trí hoạt động khá hiệu quả, với tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân đạt 14,9%, tốc độ tăng trưởng EPS bình quân đạt 33,6%, trong đó, nổi bật là TCT với tốc độ tăng trưởng EPS năm 2007 lên tới 56,9%.

Xét về hiệu quả hoạt động, chúng ta có thể dễ dàng nhận thấy TCT là doanh nghiệp có hiệu quả hoạt động cao nhất, với EPS đạt 9.947 đồng, ROE đạt 34%, ROA đạt 25,3%. Chúng ta còn nhớ năm 2007, đã có một thời gian, TCT cùng với một số mã cổ phiếu khác đã tạo nên hiện tượng cổ phiếu “hiểm” với tốc độ tăng giá đến chóng mặt trong thời gian ngắn. Hiện tại, TCT cũng đang triển khai kế hoạch đầu tư hệ thống cáp treo mới, hứa hẹn sẽ mang lại lợi nhuận khả quan trong tương lai khi đưa hệ thống mới vào hoạt động.



Với quy mô khá nhỏ, việc đầu tư vào những doanh nghiệp trong ngành du lịch – giải trí hiện nay dễ gặp phải rủi ro thanh khoản, cũng như dễ bị giới đầu cơ đẩy và thao túng giá.

Xét về cấu trúc vốn, các doanh nghiệp trong ngành du lịch – giải trí có cấu trúc vốn khá an toàn, với tỷ lệ nợ khá thấp, chiếm khoảng trên dưới 10% trong tổng nguồn vốn của doanh nghiệp.

Mã CK	Chỉ số thanh toán				Chỉ số hiệu quả hoạt động							
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	Tỷ suất LN gộp	Tỷ suất LN ròng	N / TTS
RIC	32.0	2.7	8.7	7.8%	1,409	-2.6%	7.4%	8.4%	6.8%	74.1%	36.3%	0.12
SGH	36.7	6.6	6.9	21.8%	2,441	49.8%	26.1%	18.0%	15.4%	52.0%	19.1%	0.07
TCT	19.4	6.6	9.6	14.7%	9,947	56.9%	32.8%	34.0%	25.3%	75.1%	49.6%	0.09
HSC	49.4	15.3	12.2	15.1%	4,045	30.3%	31.8%	31.0%	23.2%	48.2%	8.8%	0.13
Trung bình	31.5	4.0	8.9	14.9%	4,460	33.6%	24.5%	22.8%	17.7%	62.3%	28.4%	0.10

Ngành: Tài nguyên

PE : 16,1	PB : 3,5	PS : 2,0
ROE : 22,8%	ROA : 13,0%	ROIC : 17,1%

S doanh nghiệp: 14

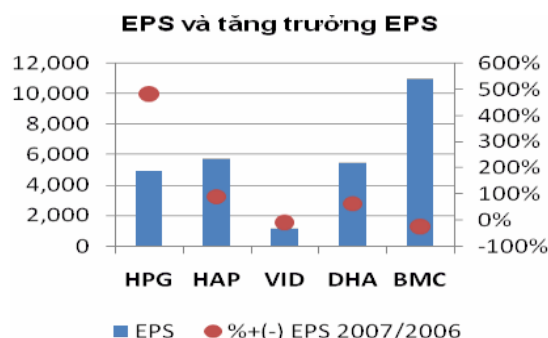
Tổng quan ngành tài nguyên

Ngành tài nguyên bao gồm nhiều ngành nhỏ như: khai khoáng (kim loại, đá quý, kim cương, than . . .), sản xuất các kim loại công nghiệp (sắt, thép, nhôm . . .), trồng rừng và sản xuất giấy. Ngành tài nguyên cung cấp nguyên liệu cơ bản cho nhiều ngành khác nên có vai trò rất quan trọng đối với sự phát triển của nền kinh tế. Việt Nam là nước đang phát triển với tốc độ tăng trưởng kinh tế khá cao và được dự báo sẽ tiếp tục duy trì trong vài năm tới nên nhu cầu về các loại nguyên liệu cơ bản phục vụ cho phát triển kinh tế là rất lớn. Một số sản phẩm quan trọng của ngành như:

Than: Việt Nam có tiềm năng về trữ lượng than rất lớn. Theo thống kê của Tập đoàn Công nghiệp than, khoáng sản Việt Nam, tổng trữ lượng than đã được khai thác, thăm dò, tìm kiếm trên toàn quốc là 6,068.5 triệu tấn. Khu vực Quảng Ninh là nơi tập trung khoảng 67% trữ lượng toàn quốc và cũng có khả năng khai thác lớn nhất. Trong giai đoạn 2001 – 2005, tốc độ sản xuất than sạch tăng trưởng bình quân khoảng 24,9%/năm, trong khi đó tốc độ tăng trưởng tiêu thụ bình quân khoảng 23,3%/năm. Những ngành tiêu thụ than lớn như điện, xi măng, giấy, hóa chất . . . đang có tốc độ tăng trưởng cao, kéo theo nhu cầu tiêu thụ than ngày lớn.

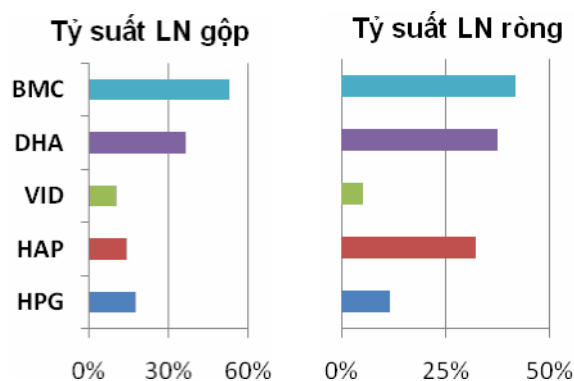
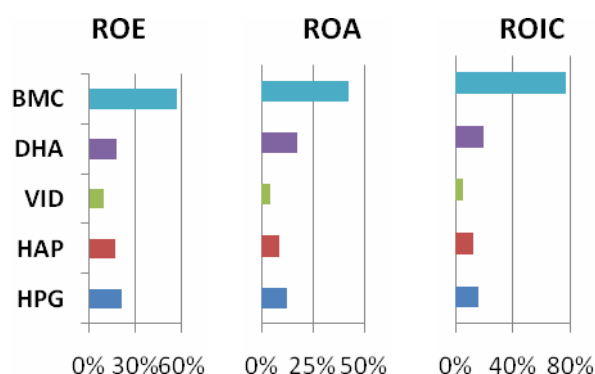
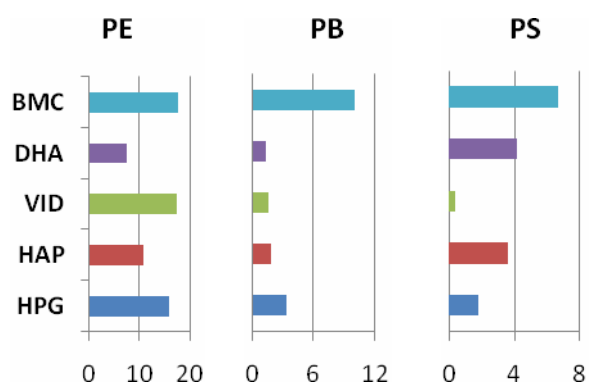
Thép: là vật tư chiến lược, có vai trò hết sức quan trọng trong sự nghiệp công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước. Nhu cầu thép sẽ không ngừng gia tăng cùng với sự tăng trưởng của nền kinh tế. Theo quy hoạch tổng thể đến năm 2010, ngành thép sẽ đáp ứng 75 – 80% nhu cầu thép trong nước, với tốc độ tăng trưởng sản xuất thép cân bình quân là 10%/năm và tốc độ tăng trưởng sản xuất phôi thép là 15%/năm. Trong khi đó, theo Viện nghiên cứu chiến lược chính sách công nghiệp, tốc độ tăng trưởng tiêu thụ thép bình quân trong giai đoạn 2006 – 2010 là 10,6%/năm, cho thấy tiềm năng của ngành thép là rất lớn.

Phân tích cơ bản các công ty trên sàn niêm yết



Hiện nay có 14 doanh nghiệp hoạt động trong ngành tài nguyên đang niêm yết trên 02 sàn giao dịch chứng khoán HOSE và HASTC.

Trong năm 2007, các doanh nghiệp ngành tài nguyên đạt mức EPS bình quân là 4.328 đồng, khá cao so với một số ngành khác, trong đó nổi bật là BMC và NBC có mức EPS rất cao, tương ứng là 10.998 đồng và 8.739 đồng, đồng thời đây cũng là 02 doanh nghiệp có chỉ số ROE cao nhất, tương ứng đạt 57,2% và 48,5% (bình quân của nhóm công ty trong ngành là 22,8%), cho thấy hiệu quả sử dụng vốn chủ hữu của 02 doanh nghiệp này là rất cao.



Tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân và tăng trưởng EPS bình quân trong năm 2007 của các doanh nghiệp trong ngành là khá cao, tương ứng đạt 50,3% và 51,1%. Trong đó, những doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng doanh thu ấn tượng như HPG và BMC, lần lượt đạt 331,2% và 113,7%. Tuy nhiên, BMC lại có tốc độ tăng trưởng EPS âm (-24,7%), nguyên nhân là vì trong năm 2007, BMC đã tăng vốn lên gấp 4,5 lần so với năm 2006, trong khi lợi nhuận năm 2007 tăng 125,8% so với năm 2006. Những doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng EPS ấn tượng trong năm 2007 trong ngành có kể đến như HPG (tăng 485,2%), HAP (tăng 91,2%), DHA (tăng 62,8%) và NBC (tăng 56,3%). Tuy nhiên, trong năm 2007, HAP và DHA có tỷ lệ doanh thu hoạt động tài chính/lợi nhuận trước thuế khá cao, tương ứng đạt 128,76% và 54,18%, cho thấy phần lớn lợi nhuận đến từ hoạt động đầu tư tài chính, đây là hoạt động chứa đựng rất nhiều rủi ro, đặc biệt là những lúc thị trường chứng khoán sụt giảm mạnh như trong giai đoạn vừa qua, nếu quản lý và kiểm soát không tốt các khoản đầu tư tài chính sẽ ảnh hưởng không tốt đến kết quả hoạt động của doanh nghiệp.

Về cấu trúc vốn, nhìn chung các doanh nghiệp trong ngành có cấu trúc vốn khá an toàn với tỷ lệ nợ/tổng nguồn vốn bình quân là 0,41. Tuy nhiên, trong đó cũng có một số doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao ($>0,7$) trong cấu trúc vốn của mình như NBC, VIS hay CAP. Việc sử dụng đòn bẩy tài chính cao nếu được quản lý và kiểm soát tốt sẽ nâng cao hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu, nhưng đồng thời doanh nghiệp cũng sẽ chịu áp lực lớn trong việc trả nợ vay và lãi vay; bên cạnh đó, khi lãi suất thị trường tăng cao hoặc chính sách thắt chặt tín dụng được thực thi chắc chắn cũng sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến hoạt động của doanh nghiệp nếu không có quan hệ tốt với các tổ chức cung cấp tín dụng.

Mã CK	Ch s th tr ng				Ch s hi u qu ho t ng							
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	T su t LN g p	T su t LN r òng	N / TTS
HPG	15.6	3.3	1.8	331.2%	4,956	485.2%	15.4%	20.9%	12.4%	17.5%	11.6%	0.31
HAP	10.6	1.8	3.6	43.1%	5,742	91.2%	12.3%	16.9%	8.8%	14.4%	32.4%	0.29
VID	17.3	1.6	0.4	65.8%	1,149	-9.1%	5.0%	9.1%	4.5%	10.2%	5.1%	0.43
DHA	7.4	1.3	4.2	16.9%	5,489	62.8%	19.4%	17.6%	17.1%	36.7%	37.5%	0.12
BMC	17.5	10.0	6.7	113.7%	10,998	-24.7%	76.4%	57.2%	42.1%	53.3%	41.9%	0.19
NBC	9.9	4.8	0.4	31.1%	8,739	56.3%	5.5%	48.5%	7.0%	14.1%	4.4%	0.75
NSC	7.5	1.4	0.7	37.0%	3,762	42.7%	12.6%	18.9%	10.9%	29.9%	9.6%	0.40
VIS	35.7	4.5	0.5	16.2%	1,300	-7.0%	1.8%	12.5%	1.9%	7.5%	1.3%	0.80
SSS	14.2	3.4	1.3	12.1%	3,485	-48.1%	15.6%	24.3%	N/A	14.9%	9.4%	0.38
SSC	16.4	2.9	2.2	18.3%	2,201	-31.3%	16.6%	17.6%	12.9%	32.9%	14.1%	0.20
TKU	19.2	1.8	0.1	10.3%	1,120	-22.7%	4.7%	9.5%	4.3%	9.2%	3.5%	0.52
GHA	9.1	2.7	1.0	15.5%	5,742	49.7%	41.9%	29.7%	23.5%	13.7%	10.7%	0.14
CAP	13.1	2.4	0.4	9.1%	2,596	N/A	3.0%	18.1%	N/A	12.9%	2.7%	0.73
YSC	11.1	2.1	0.6	-16.6%	3,310	18.8%	9.4%	18.9%	10.3%	17.8%	5.3%	0.42
Trung bình	16.1	3.5	2.0	50.3%	4,328	51.1%	17.1%	22.8%	13.0%	20.4%	13.5%	0.41

Ngành: Vật dụng cá nhân và gia đình

PE : 12,8 PB : 2,3 PS : 0,8
ROE : 18,3% ROA : 6,6% ROIC : 7,0%

Số doanh nghiệp: 12

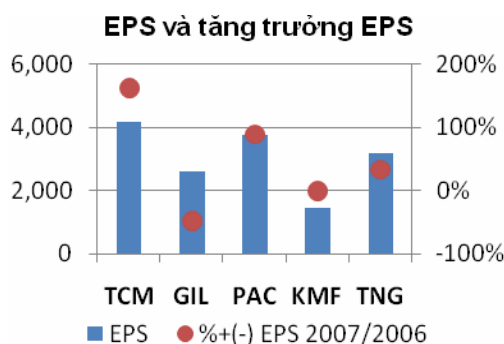
Tổng quan ngành vật dụng cá nhân và gia đình

Với dân số ước tính trên 85 triệu dân, Việt Nam thực sự là một thị trường rộng lớn và còn rất nhiều tiềm năng mà các doanh nghiệp trong ngành vật dụng cá nhân và gia đình có thể khai thác. Bên cạnh đó, kể từ khi Việt Nam gia nhập WTO, các doanh nghiệp trong ngành cũng gặp rất nhiều thuận lợi trong việc mở rộng, phát triển ra thị trường quốc tế. Trong đó có thể kể đến một số mặt hàng đang nằm trong nhóm 10 mặt hàng có kim ngạch xuất lớn nhất như dệt may, giày dép hay các sản phẩm gỗ.

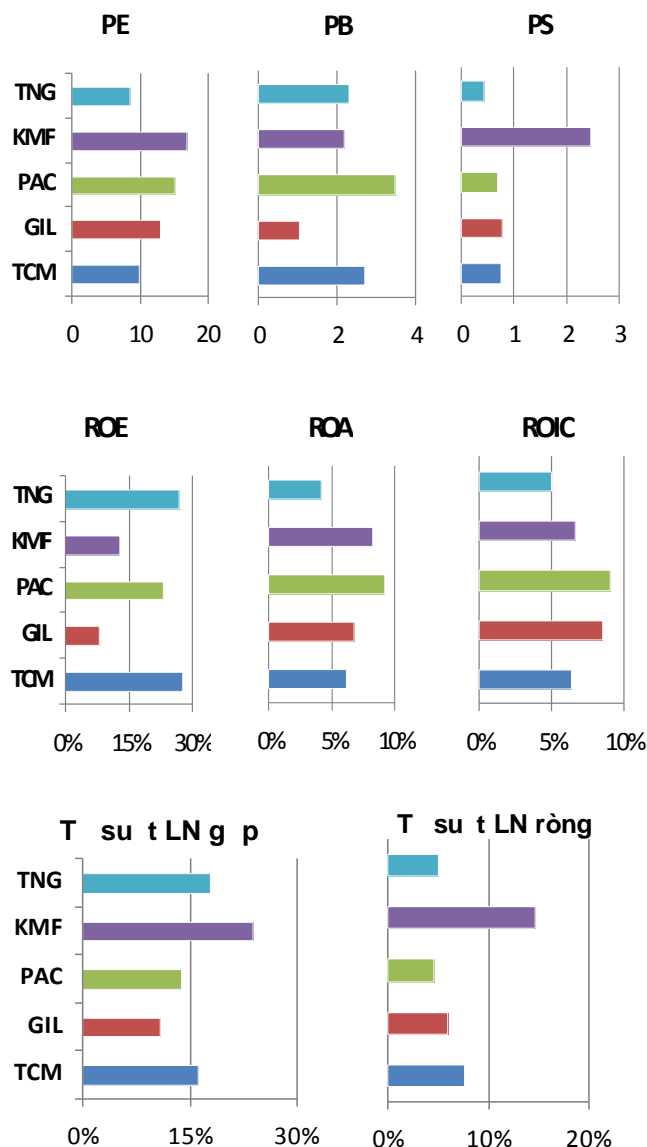
Dệt may: hiện nay, các doanh nghiệp Việt Nam có thể đáp ứng được 80% nhu cầu nội địa. Bên cạnh đó, dệt may là một trong những ngành xuất khẩu chủ lực với kim ngạch xuất khẩu năm 2007 ước đạt 7,78 tỷ USD, tăng 33,4% so với năm 2006. Theo số liệu của Phòng thương mại Biella (Ý), Việt Nam hiện là một trong 10 nước xuất khẩu hàng dệt may lớn nhất. Phần lớn nguyên vật liệu của ngành (khoảng 70%) hiện nay là phải nhập khẩu.

Sản phẩm gỗ: năm 2007, kim ngạch xuất khẩu gỗ và sản phẩm gỗ ước đạt 2,36 tỷ USD, tăng 22,3% so với năm 2006. Và hiện nhu cầu sử dụng đồ gỗ trên thế giới được đánh giá vẫn tăng cao. Theo định hướng của Chính phủ, kim ngạch xuất khẩu đồ gỗ sẽ đạt 5,5 tỷ USD vào năm 2010, chiếm khoảng 4,85% giá trị nhập khẩu của thế giới vào thời điểm đó. Theo điều tra của một số tổ chức nghiên cứu thị trường, mức tiêu dùng đồ gỗ tại Việt Nam bình quân là 11 đô la Mỹ/người/năm, quá thấp so với hơn 100 đô la Mỹ/người/năm ở Châu Âu và Mỹ. Như vậy, tiềm năng cho sự phát triển của sản phẩm đồ gỗ Việt Nam là còn rất lớn.

Phân tích cơ bản các công ty trên sàn niêm yết



Hiện đang có 12 doanh nghiệp hoạt động trong ngành sản xuất các vật dụng cá nhân và gia đình niêm yết trên 02 sàn giao dịch chứng khoán HOSE và HASTC, trong đó dệt may có TCM, GIL, KMF, TNG, GMC và NPS; sản phẩm gỗ có GTA và SAV; thuốc lá có CLC và NST; còn PAC hoạt động trong lĩnh vực sản xuất pin và RAL hoạt động trong lĩnh vực sản xuất các vật dụng gia đình như bóng đèn, phích nước.



Trong năm 2007, nhìn chung các doanh nghiệp ngành vật dụng cá nhân và gia đình có tốc độ tăng trưởng khá cao, trong đó doanh thu tăng trưởng bình quân đạt 36,7%, EPS tăng trưởng bình quân đạt 13,8%. Một số doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng thật sự ấn tượng như: PAC có tốc độ tăng trưởng doanh thu và EPS tương ứng đạt 46,8% và 89,8%, TNG lần lượt đạt 87% và 33,6%, NPS lần lượt đạt 69,6% và 58,3% hay TCM tuy có doanh thu không tăng trưởng nhưng lại có tốc độ tăng trưởng EPS rất cao đạt 163,6%.

Tuy có tốc độ tăng trưởng khá cao, nhưng hiện nay, các chỉ số thị trường của các doanh nghiệp ngành vật dụng cá nhân và gia đình lại khá thấp với PE bình quân đạt 12,8, PB bình quân đạt 2,3 và PS bình quân đạt 0,8.

Về cấu trúc vốn, hầu hết các doanh nghiệp trong ngành có cấu trúc vốn khá an toàn với tỷ lệ nợ/tổng nguồn vốn bình quân là 0,52. Tuy nhiên cũng có một số doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao như TCM, TNG, NST hay NPS với tỷ lệ nợ/tổng nguồn vốn lớn hơn 0,65.

Mã CK	Chỉ số định giá					Chỉ số hiệu quả hoạt động						
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	Tỷ suất LN gộp	Tỷ suất LN ròng	N / TTS
TCM	9.8	2.7	0.7	0.6%	4,178	163.6%	6.4%	27.7%	6.2%	16.2%	7.7%	0.72
GIL	13.1	1.0	0.8	8.0%	2,607	-48.5%	8.5%	8.0%	6.8%	10.9%	5.9%	0.13
PAC	15.1	3.5	0.7	46.8%	3,753	89.8%	9.1%	23.1%	9.3%	13.9%	4.5%	0.56
KMF	17.0	2.2	2.5	64.1%	1,467	0.0%	6.6%	12.8%	8.3%	23.9%	14.6%	0.35
TNG	8.5	2.3	0.4	87.0%	3,170	33.6%	5.0%	26.9%	4.1%	18.0%	5.0%	0.78
GTA	13.1	1.7	1.0	5.6%	1,647	-38.0%	10.2%	12.6%	8.3%	9.6%	10.9%	0.31
RAL	12.1	1.7	0.6	37.4%	4,658	-20.4%	5.1%	14.0%	5.5%	19.2%	6.8%	0.55
CLC	10.5	3.5	0.6	15.6%	4,524	15.8%	10.2%	32.9%	11.7%	8.9%	5.6%	0.60
GMC	10.2	1.3	0.4	59.4%	3,030	-28.8%	10.7%	13.1%	5.8%	24.8%	4.4%	0.40
SAV	21.1	1.1	0.7	23.7%	1,553	-42.7%	3.8%	5.4%	2.9%	11.3%	3.7%	0.46
NST	7.4	1.6	0.3	22.6%	3,453	-16.8%	3.7%	22.3%	5.3%	14.6%	3.7%	0.72
NPS	11.6	2.3	0.9	69.6%	4,296	58.3%	4.5%	20.3%	5.4%	19.3%	7.7%	0.68
Trung bình	12.8	2.3	0.8	36.7%	3,195	13.8%	7.0%	18.3%	6.6%	15.9%	6.7%	0.52

Ngành: Xây dựng và vật liệu xây dựng

PE : 21 PB : 2,6 PS : 2,0
ROE : 16,9% ROA : 5,3% ROIC : 6,1%

S doanh nghiệp: 74

Tổng quan ngành xây dựng và vật liệu xây dựng

Ngành công nghiệp xây dựng và vật liệu xây dựng trong thời gian vừa qua đã có những bước phát triển khá tốt, góp phần đáng kể vào tăng trưởng kinh tế cũng như một số ngành công nghiệp khác.

Giá trị sản xuất ngành xây dựng đóng góp vào GDP giai đoạn 2003 - 2007

	Giá thực tế					Giá so sánh				
	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
Giá trị	37,100	44,558	53,276	64,593	79,617	28,481	31,053	34,428	38,232	42,824
Tăng trưởng		20.10%	19.57%	21.24%	23.26%		9.03%	10.87%	11.05%	12.01%
Bình quân			21.03%					10.73%		

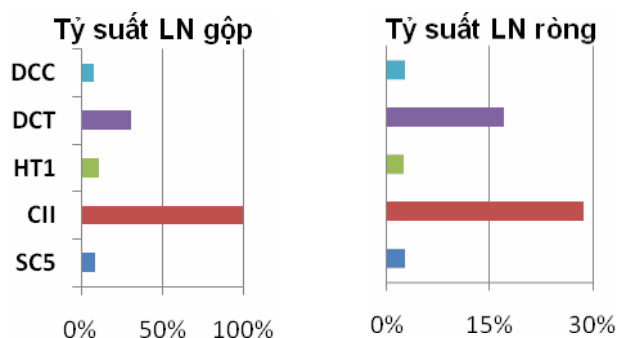
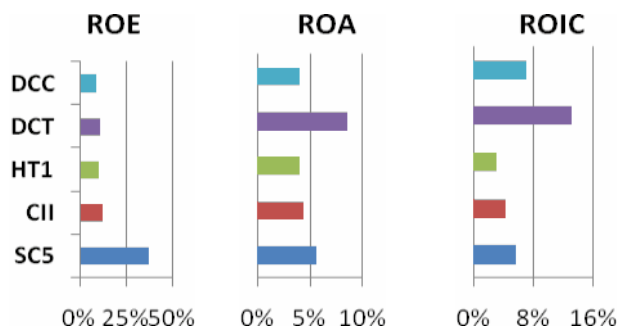
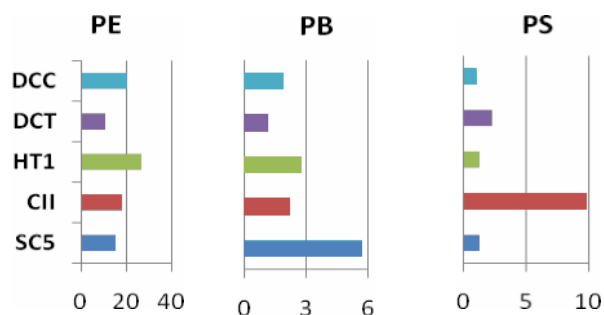
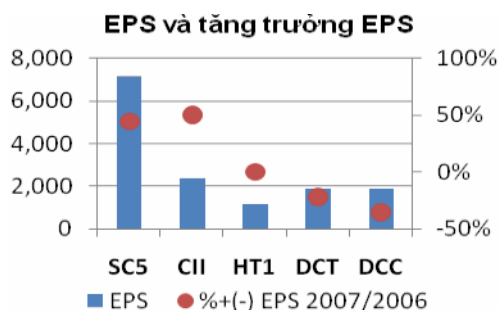
Nguồn: *Thị báo Kinh tế Việt Nam*

Nhìn vào bảng số liệu thống kê ở trên, ta có thể dễ dàng nhận thấy tốc độ tăng trưởng của ngành xây dựng đang có chiều hướng gia tăng, qua đó cũng tạo điều kiện thuận lợi cho sự tăng trưởng của ngành vật liệu xây dựng. Từ nay đến 2010, theo dự báo, nền kinh tế Việt Nam cũng như của ngành bất động sản và cơ sở hạ tầng sẽ tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng cao, do đó sẽ góp phần tạo động lực thúc đẩy sự tăng trưởng của ngành công nghiệp xây dựng, dự báo sẽ tăng trưởng 10-15%/năm cho đến năm 2010.

Ngành xây dựng và vật liệu xây dựng là những ngành khá nhạy cảm với chu kỳ phát triển của nền kinh tế. Khi nền kinh tế tăng trưởng, doanh số và lợi nhuận của các công ty trong các ngành này tăng khá cao. Sở dĩ như vậy là vì những ngành này là đầu vào của các ngành khác. Ngược lại, tình hình sẽ tồi tệ khi nền kinh tế bị suy thoái, các công trình xây dựng sẽ bị trì trệ, người dân không bỏ tiền ra để xây dựng nhà cửa, chính phủ không mở rộng đầu tư vào các công trình cơ sở hạ tầng. Bên cạnh đó, khi đầu tư vào các doanh nghiệp trong ngành xây dựng và vật liệu xây dựng, chúng ta nên thường quan tâm đến diễn biến của thị trường bất động sản bởi khi thị trường bất động sản bị đóng băng thì ngành xây dựng cũng như vật liệu xây dựng gặp khó khăn và ngược lại, vì ngành bất động sản phản ánh phần lớn nhu cầu của những ngành này.

Môi trường cạnh tranh trong những ngành này khá gay gắt nên lợi nhuận biên thường khá thấp. Do đó, để gia tăng lợi nhuận, các doanh nghiệp phải đẩy mạnh doanh thu. Nhưng khi thực hiện điều này, các doanh nghiệp vật liệu xây dựng sẽ phải sản xuất ở quy mô lớn và đẩy chi phí cố định lên cao. Chỉ có các doanh nghiệp hoạt động với chi phí cố định cũng như chi phí hoạt động thấp hơn so với đối thủ có cùng quy mô thì mới có lợi thế cạnh tranh bền vững để gia tăng lợi nhuận và có thể vượt qua khó khăn trong thời kỳ nền kinh tế suy thoái vì các doanh nghiệp này có thể đưa ra giá bán thấp hơn so với đối thủ mà vẫn duy trì được lợi nhuận.

Phân tích cơ bản các chỉ số trên sàn niêm yết



Hiện nay, trên cả 02 sàn giao dịch HOSE và HASTC có 74 doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây dựng và vật liệu xây dựng đang niêm yết giao dịch.

Trong năm 2007, với tốc độ tăng trưởng khá cao của ngành công nghiệp xây dựng và vật liệu xây dựng, các doanh nghiệp đang niêm yết hoạt động trong lĩnh vực này cũng đạt được mức tăng trưởng khá tốt, với tăng trưởng doanh thu bình quân đạt 22,6% và tăng trưởng EPS bình quân đạt 10,5%. Trong đó, một số doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng doanh thu và EPS khá ấn tượng như: SC5 (61% và 45%), MCV (159,6% và 103,9%), HBC (123,5% và 28,8%), BCC (56,8% và 84,5%) ...

Do đặc thù của ngành, nhìn chung tỷ suất sinh lợi (ROE, ROA, GM) của các doanh nghiệp trong ngành này khá thấp so với các ngành khác.

Chúng ta cũng nên lưu ý một đặc điểm về cấu trúc vốn đối với các doanh nghiệp hoạt động trong ngành xây dựng cũng như vật liệu xây dựng là nợ chiếm tỷ trọng khá cao trong tổng nguồn vốn. Bình quân của các doanh nghiệp trong ngành đang niêm yết hiện nay là 0,61. Việc sử dụng đòn bẩy tài chính cao nếu được kiểm soát tốt sẽ làm gia tăng hiệu quả của việc sử dụng vốn chủ sở hữu, tuy nhiên trong trường hợp ngược lại nếu không được kiểm soát tốt hoặc khi công việc kinh doanh không thuận lợi, doanh nghiệp có thể gặp rủi ro rất lớn về khả năng thanh toán, thậm chí có thể dẫn đến phá sản do mất khả năng thanh toán. Trong bối cảnh lãi suất tăng cao và tín dụng được kiểm soát chặt chẽ như hiện nay chắc chắn sẽ có những tác động không thuận lợi đối với những doanh nghiệp có nguồn vốn hoạt động phụ thuộc quá nhiều vào vốn vay ngân hàng.

Hiện nay, nhiều doanh nghiệp trong ngành xây dựng và vật liệu xây dựng đã và đang có kế hoạch mở rộng hoạt động kinh doanh sang lĩnh vực bất động sản như: HBC đang triển khai xây dựng cao ốc văn phòng tại Q.7, SC5 đang triển khai nhiều dự án bất động sản, trong đó nổi bật là dự án khu đô thị phức hợp cao cấp

tại Q.Bình Thạnh, CII, S96, CDC . . . cũng đang triển khai một loạt các dự án bất động sản. Việc mở rộng hoạt động sang lĩnh vực bất động sản đối với các doanh nghiệp trong ngành xây dựng và vật liệu xây dựng sẽ có một số lợi thế nhất định và cũng khá thuận lợi khi triển khai. Bởi dù sao ngành bất động sản cũng không phải là ngành quá “xa rời” với ngành xây dựng và vật liệu xây dựng. Khi các doanh nghiệp này triển khai các dự án bất động sản, họ sẽ chủ động được thời gian thi công dự án cũng như nguyên vật liệu xây dựng, điều này sẽ giúp họ tiết giảm được chi phí của dự án, đây là một lợi thế rất lớn khi mà lạm phát và giá cả vật liệu xây dựng tăng cao như hiện nay; mặt khác, sản phẩm của họ cũng sẽ có lợi thế cạnh tranh hơn trên thị trường.

Mã CK	Chỉ số thanh toán				Chỉ số hiệu quả hoạt động							
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	Tỷ suất Lãi gộp	Tỷ suất Lãi ròng	N / TTS
SC5	15.4	5.8	1.2	61.0%	7,151	45.0%	5.7%	37.5%	5.6%	8.4%	2.6%	0.82
CII	18.2	2.3	9.8	6.5%	2,395	50.7%	4.4%	12.4%	4.5%	99.8%	28.6%	0.54
HT1	26.8	2.8	1.2	2.6%	1,152	0.0%	3.0%	10.4%	4.0%	11.1%	2.5%	0.59
DCT	10.5	1.2	2.2	-6.9%	1,850	-22.2%	13.1%	11.0%	8.6%	31.1%	17.0%	0.18
DCC	20.5	1.9	1.1	30.1%	1,894	-35.8%	7.1%	9.2%	4.1%	7.5%	2.5%	0.41
VNE	11.8	2.9	1.5	N/A	2,846	0.0%	3.4%	24.5%	N/A	13.1%	6.0%	0.78
SD9	13.1	4.1	2.5	-27.1%	4,267	93.4%	2.1%	31.0%	3.1%	29.0%	14.9%	0.84
FPC	16.3	1.1	2.0	10.4%	1,992	-11.3%	6.9%	6.9%	5.3%	27.9%	6.8%	0.12
MCV	10.0	1.2	0.8	159.6%	2,124	103.9%	2.7%	12.1%	3.1%	20.6%	4.1%	0.71
HAS	13.9	1.3	1.3	-5.2%	2,336	-66.6%	7.3%	9.3%	4.0%	15.8%	10.9%	0.48
SDD	23.3	2.1	3.0	30.8%	1,305	0.0%	7.5%	9.1%	8.5%	20.6%	13.1%	0.30
SJE	19.6	2.1	0.9	-5.4%	2,137	-51.2%	3.0%	10.5%	2.0%	17.9%	4.4%	0.71
NAV	9.7	2.9	1.2	20.9%	5,110	-31.2%	17.0%	29.3%	15.6%	19.8%	10.6%	0.37
LBM	24.2	1.7	1.8	-17.3%	1,033	-53.7%	3.2%	6.9%	3.2%	30.4%	5.3%	0.42
QNC	9.6	2.5	0.8	21.8%	4,184	0.0%	4.5%	25.5%	5.1%	23.0%	8.6%	0.79
S96	27.9	5.0	5.7	82.1%	2,237	0.0%	6.1%	17.9%	8.0%	18.1%	20.7%	0.55
L10	20.7	2.5	1.3	20.4%	1,393	55.1%	4.2%	12.1%	3.6%	17.7%	2.1%	0.63
SDT	12.3	2.3	1.4	14.4%	5,000	-28.4%	10.3%	18.3%	6.0%	18.6%	10.5%	0.46
VC7	24.6	1.7	1.0	15.0%	1,133	-35.1%	3.9%	7.0%	3.5%	11.7%	4.0%	0.56
VC5	10.7	2.0	0.5	6.2%	2,945	-19.9%	2.0%	19.1%	3.3%	6.1%	3.7%	0.82
CYC	-17.1	1.2	0.8	8.8%	-800	0.0%	-3.2%	-6.8%	2.0%	3.3%	-4.8%	0.53
BT6	16.7	2.1	0.8	48.1%	3,405	8.5%	6.3%	12.4%	4.3%	8.0%	6.7%	0.56
TTC	9.3	1.8	0.3	18.4%	2,312	21.7%	3.8%	19.0%	4.3%	9.7%	2.8%	0.73
TLT	12.6	2.5	0.9	-3.4%	3,594	-47.5%	5.7%	20.1%	2.4%	29.7%	7.3%	0.69
CDC	13.0	3.6	1.2	8.9%	7,668	72.6%	9.7%	27.4%	4.8%	12.9%	9.0%	0.68

HBC	39.9	2.1	2.4	123.5%	2,065	28.8%	3.4%	5.3%	2.5%	13.6%	4.4%	0.41
TCR	3.5	1.3	1.4	-28.5%	5,909	204.8%	30.5%	37.1%	19.6%	41.3%	8.6%	0.42
NHC	8.3	2.5	1.2	13.1%	4,181	-10.8%	28.9%	29.8%	20.7%	19.4%	16.5%	0.19
BCC	13.5	1.8	1.2	56.8%	1,494	84.5%	3.8%	13.2%	5.4%	24.5%	8.7%	0.56
SCJ	30.9	2.7	5.6	-61.4%	3,377	-78.9%	7.9%	8.6%	6.3%	23.1%	15.9%	0.27
VC2	10.9	3.2	0.7	17.4%	9,207	-12.7%	5.7%	29.7%	5.0%	9.4%	6.4%	0.78
SJC	13.9	2.7	0.6	100.6%	2,535	0.0%	2.3%	19.7%	3.4%	6.5%	4.6%	0.83
PPG	11.9	1.5	0.3	9.3%	1,754	124.3%	4.5%	12.9%	5.0%	8.2%	2.5%	0.54
S12	11.8	3.2	0.7	9.5%	3,764	0.0%	5.3%	27.3%	5.6%	7.7%	6.2%	0.79
MEC	16.3	2.2	0.7	123.5%	2,139	-32.4%	1.0%	13.5%	1.6%	17.5%	4.4%	0.86
SD6	20.9	1.9	0.7	6.1%	2,339	-62.7%	2.9%	9.0%	2.8%	11.7%	5.4%	0.60
VCS	19.9	4.6	1.7	30.1%	2,300	0.0%	5.6%	23.0%	9.8%	28.9%	16.1%	0.61
VMC	12.7	2.1	0.5	10.3%	3,222	26.1%	1.5%	16.9%	1.9%	10.3%	3.9%	0.86
SD7	64.0	3.5	0.5	13.7%	1,570	-75.4%	1.8%	5.5%	1.1%	18.1%	6.0%	0.58
SD2	N/A	0.0	1.1	17.0%	0	0.0%	7.9%	48.2%	8.3%	9.5%	9.5%	0.80
XMC	17.9	1.9	0.8	19.9%	1,826	0.0%	2.8%	10.3%	3.7%	16.7%	4.6%	0.64
C92	28.1	4.7	0.7	0.7%	2,078	27.8%	2.5%	16.8%	2.2%	10.1%	2.4%	0.83
VTs	13.5	2.0	0.8	24.9%	2,178	-52.9%	5.1%	15.1%	6.4%	23.1%	5.8%	0.55
LUT	44.8	3.6	4.7	14.4%	872	0.0%	4.5%	8.1%	6.8%	19.7%	10.4%	0.43
CIC	23.1	1.3	0.3	205.7%	1,134	-22.3%	1.5%	5.7%	1.5%	4.7%	3.3%	0.70
S99	15.4	6.5	3.0	31.0%	10,591	63.6%	26.1%	42.5%	13.4%	37.4%	19.7%	0.56
SDY	13.2	1.7	0.3	1.3%	2,548	60.8%	1.8%	12.8%	1.7%	4.8%	2.0%	0.84
SJM	25.4	2.7	1.1	-25.5%	1,329	0.0%	2.9%	10.8%	3.8%	13.1%	4.6%	0.66
VC3	17.7	1.9	1.2	47.4%	2,189	0.0%	2.2%	10.8%	2.4%	7.5%	6.5%	0.77
SDJ	9.8	2.6	0.3	42.9%	4,680	145.2%	4.0%	26.1%	3.2%	9.1%	3.1%	0.87
SD5	16.8	3.5	1.1	-0.9%	2,910	-25.3%	1.5%	21.1%	2.5%	23.0%	5.3%	0.87
PVE	16.2	2.8	1.0	17.7%	2,254	12.0%	4.9%	17.3%	4.4%	10.1%	6.2%	0.73
BTC	267.9	9.8	4.2	-54.0%	209	26.7%	1.0%	3.7%	N/A	13.3%	1.5%	0.73
SCC	11.9	1.5	0.9	7.7%	2,361	-17.9%	23.9%	12.3%	9.8%	13.3%	7.7%	0.09
S55	8.4	2.5	0.3	25.2%	7,570	16.3%	10.4%	30.2%	6.2%	9.5%	4.2%	0.76
CTN	14.5	1.5	0.4	-5.5%	2,254	-11.7%	2.6%	10.4%	2.1%	10.8%	4.9%	0.66
SD3	12.3	3.4	0.4	31.7%	4,097	104.1%	1.7%	27.8%	1.6%	13.3%	3.2%	0.93
VE9	27.6	3.2	2.2	15.7%	1,374	0.0%	5.7%	11.6%	N/A	29.5%	8.0%	0.60
SNG	12.0	3.3	1.8	-4.9%	6,950	-9.2%	11.2%	27.2%	8.8%	29.6%	15.3%	0.61
MCO	22.5	3.7	1.1	40.2%	2,062	51.2%	2.0%	16.2%	2.2%	10.3%	4.8%	0.86
S64	26.0	2.1	1.7	116.0%	1,761	-52.9%	5.8%	8.2%	3.3%	16.6%	6.7%	0.54
S91	12.3	2.5	1.7	-46.7%	3,055	-6.2%	6.0%	20.1%	4.5%	32.3%	15.9%	0.72
LTC	9.0	1.3	0.5	40.3%	3,165	-15.3%	4.1%	14.5%	3.9%	15.1%	6.1%	0.71



BTS	20.0	2.0	1.9	76.0%	1,125	38.0%	3.0%	9.9%	4.1%	35.0%	9.5%	0.55
SDN	9.7	2.1	0.7	9.1%	3,073	42.8%	8.6%	21.9%	9.4%	20.6%	5.4%	0.54
SRA	12.3	2.1	3.5	N/A	2,101	0.0%	7.8%	17.4%	N/A	76.2%	28.9%	0.57
HPS	29.1	1.8	2.9	14.2%	773	-19.3%	6.8%	6.1%	5.2%	21.0%	10.0%	0.09
DAC	14.9	1.7	0.7	18.9%	1,727	19.9%	7.6%	11.4%	6.3%	20.2%	4.8%	0.32
HCC	11.7	1.8	0.8	10.8%	2,737	0.0%	10.2%	15.6%	11.2%	11.0%	6.9%	0.28
SDC	13.4	3.6	0.6	-2.9%	5,213	-13.5%	10.4%	27.2%	6.2%	19.0%	8.6%	0.70
HLY	11.2	2.3	0.5	11.3%	2,896	-11.2%	4.6%	20.3%	6.1%	24.4%	3.5%	0.67
BHV	15.0	2.1	0.7	27.8%	1,778	0.0%	3.8%	14.3%	4.6%	22.7%	5.2%	0.67
CID	22.6	2.3	1.1	-35.5%	1,141	-39.0%	1.9%	10.0%	2.4%	13.4%	4.7%	0.73
DTC	4.1	1.1	0.3	10.9%	8,973	223.0%	3.0%	27.1%	3.5%	20.0%	4.0%	0.82
Trung bình	21.0	2.6	2.0	22.6%	2,939	10.5%	6.1%	16.9%	5.3%	19.2%	7.6%	0.61

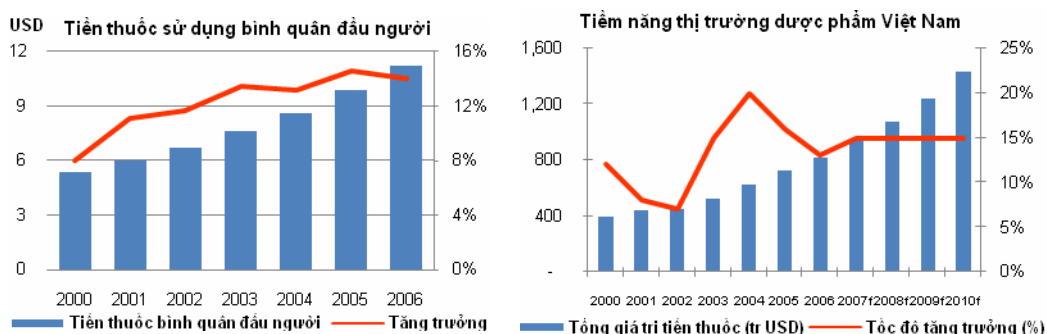
Ngành: Dược và trang thiết bị y tế

PE : 27,5 PB : 3,4 PS : 0,5
ROE : 12,6% ROA : 8,6% ROIC : 9,2%

S doanh nghiệp: 04

Tổng quan ngành dược và trang thiết bị y tế

Nhìn chung ngành dược Việt Nam đã có những bước phát triển vững chắc cả về lượng lẫn về chất và rõ ràng tiềm năng phát triển của thị trường dược Việt Nam còn rất lớn. Cuối năm 2006, trong số hơn 170 nhà máy sản xuất thuốc tân dược trên cả nước, Việt Nam chỉ có 18 đơn vị đạt GMP cấp WHO thì đến tháng 10/2007 đã có 47 nhà máy đạt GMP cấp WHO. Các nhà máy đạt GMP đạt được công suất 60 - 80%, có dây chuyền đạt 100%. Doanh thu của các nhà máy GMP đạt 80% tổng số doanh thu của ngành dược sản xuất trong nước. Theo Bộ Y tế, năm 2001, Việt Nam đạt mức chi y tế 6 USD/người thì năm 2006 đã đạt 11,53 USD/người, tăng 14% so với năm 2005. Sản lượng thuốc nội địa năm 2006 đạt 475 triệu USD, tăng 20,3% so với năm 2005 và chiếm khoảng 49,7% thị trường dược phẩm năm 2006 (956 triệu USD). Theo chiến lược phát triển ngành dược đến 2010, thuốc sản xuất trong nước phải đảm bảo 60% nhu cầu thuốc, mức tiêu dùng thuốc bình quân 12-15 USD/người/năm.

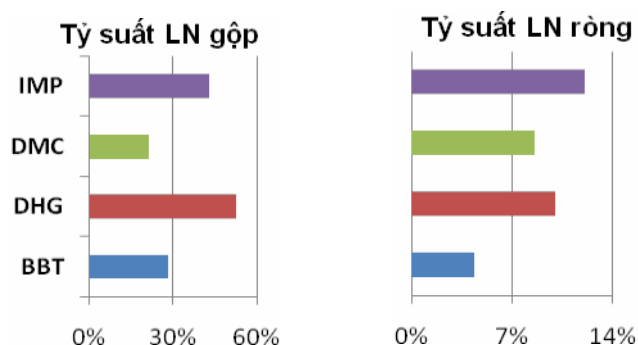
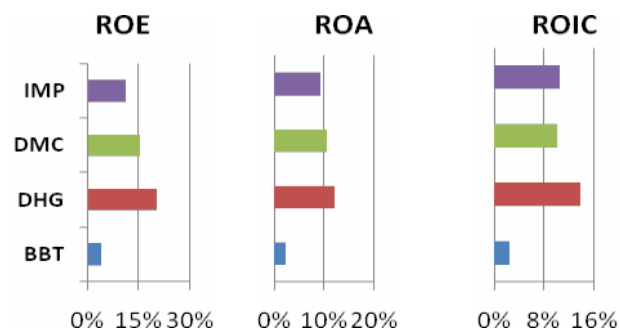
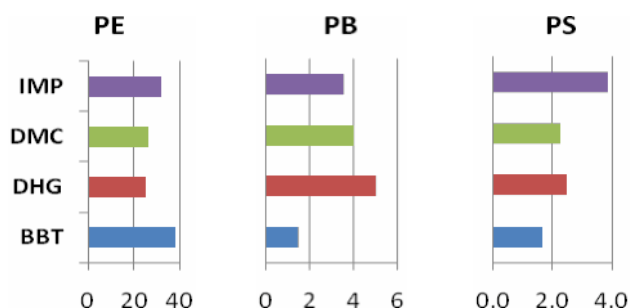
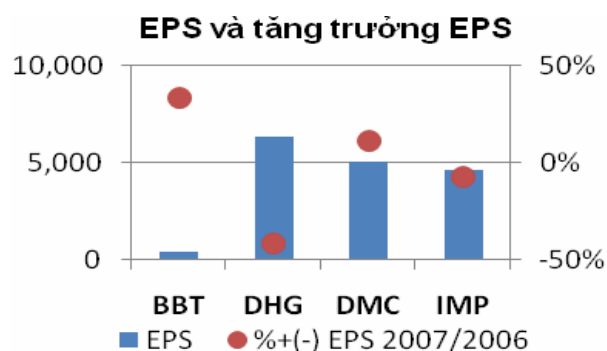


Nguồn: IMS và Cục quản lý Dược Việt Nam

Nền công nghiệp dược Việt Nam được đánh giá đang ở cấp độ phát triển từ 2,5 - 3 theo thang phân loại của WHO* và để đạt được cấp độ 4 là cả một quá trình dài mà các doanh nghiệp Việt Nam cần phải phấn đấu vì hiện nay hầu hết chỉ tập trung vào công nghiệp bào chế, chưa chú trọng đầu tư vào các loại thuốc chuyên khoa đặc trị, các dạng bào chế đặc biệt... , tỉ lệ đầu tư nghiên cứu thuốc mới chỉ chiếm khoảng 5%/doanh thu so với 10-15% của các công ty dược nước ngoài.

Theo các cam kết cụ thể khi gia nhập WTO, mức thuế áp dụng chung cho dược phẩm sẽ chỉ còn 0% - 5% và mức thuế trung bình sẽ là 2,5% sau 5 năm kể từ ngày Việt Nam chính thức trở thành thành viên của WTO. Hội nhập với thế giới sẽ tạo ra những thách thức lớn cho các doanh nghiệp dược Việt Nam. Để cạnh tranh và phát triển được, tất yếu các doanh nghiệp dược Việt Nam phải có sự chuyển biến mạnh, nếu không sẽ thua ngay trên sân nhà của mình, một thị trường rộng lớn với nhiều cơ hội lớn.

Phân tích cơ bản các công ty trên sàn niêm yết



Hiện nay có 04 doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực Dược phẩm và trang thiết bị y tế đang niêm yết giao dịch trên sàn giao dịch chứng khoán (HOSE), trong đó có 03 công ty dược phẩm là DMC, DHG và IMP. Đây là những công ty đầu ngành trong lĩnh vực sản xuất thuốc tại Việt Nam hiện nay.

Năm 2007, các công ty dược phẩm trên sàn có kết quả kinh doanh và mức tăng trưởng khá tốt, doanh thu tăng 18,4%, lợi nhuận tăng 41,4%. Trong đó, DHG là công ty có tốc độ tăng trưởng cao nhất với tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận đều đạt 46%. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng EPS của các công ty ngành dược năm vừa qua lại âm, giảm 12,6%, do năm 2007 vừa qua các công ty này đã tăng mạnh quy mô vốn để đáp ứng nhu cầu sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, đặc biệt là DHG đã tăng vốn từ 80 tỷ đầu năm lên 200 tỷ vào cuối năm 2007 thông qua phát hành thêm và thưởng cổ phiếu.

Xét về hiệu quả hoạt động trong nhóm các công ty dược phẩm và trang thiết bị y tế, chúng ta có thể dễ dàng nhận ra rằng DHG là công ty có hiệu quả hoạt động cao nhất với EPS đạt 6.355 đồng (bình quân 4.126 đồng), ROE đạt 20% (bình quân 12,6%), ROA đạt 12,2% (bình quân 8,6%), tỷ suất lợi nhuận gộp 52,6% (bình quân 36,2%), nhưng lại là công ty có chỉ số PE thấp nhất trong nhóm (25,2 so với bình quân là 27,5), có lẽ vì thế mà cổ phiếu của DHG giữ được giá khá tốt trong giai đoạn thị trường chứng khoán suy giảm vừa qua.

Xét về cấu trúc vốn, hiện nay các công ty trong ngành Dược và trang thiết bị y tế có cấu trúc vốn khá an toàn với tỷ lệ nợ/tổng tài sản khá thấp đạt 0,26. Điều đó chứng tỏ các công ty này hoạt động và phát triển kinh doanh chủ yếu dựa vào nội lực. Đây là một lợi thế trong bối cảnh lãi suất ngân hàng tăng cao hiện nay.

Các doanh nghiệp ngành dược và trang thiết bị y tế hiện đang niêm yết đều đang có những kế hoạch mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh của mình nhằm đảm bảo sự tăng trưởng ổn định và bền vững trong dài hạn. Ví dụ như DHG đang triển khai dự án xây dựng nhà máy mới ở Cần Thơ; IMP đầu tư xây dựng nhà máy Cephalosporin (dự kiến hoàn thành vào cuối năm 2008, với công suất 10 triệu chai thuốc tiêm/năm, 100 triệu viên/năm, 50 triệu gói/năm), nhà máy sản xuất nguyên liệu dược (dự kiến hoàn thành vào T8/2008) hay BBT đang triển khai kế hoạch xây dựng bệnh viện. Các công ty này cũng đã chú trọng hơn đến việc đầu tư nghiên cứu sản phẩm mới cũng như phát triển hệ thống phân phối của mình. Điều này sẽ giúp các doanh nghiệp trong ngành tự tin hơn khi nền công nghiệp dược Việt Nam thực sự mở cửa với thế giới.

Mã CK	Chỉ số thanh toán					Chỉ số hiệu quả hoạt động						
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	Tỷ suất LN gộp	Tỷ suất LN ròng	N / TTS
BBT	38.4	1.5	1.6	8.4%	440	33.3%	2.4%	4.0%	2.4%	28.2%	4.4%	0.38
DHG	25.2	5.0	2.5	47.2%	6,355	-41.6%	13.8%	20.0%	12.2%	52.6%	10.0%	0.31
DMC	26.3	4.0	2.3	22.8%	5,049	11.2%	10.2%	15.2%	10.6%	21.3%	8.6%	0.23
IMP	32.2	3.5	3.8	-13.8%	4,661	-7.4%	10.6%	11.0%	9.2%	42.7%	12.0%	0.13
Trung bình	27.5	3.4	0.5	16.2%	4,126	-1.1%	9.2%	12.6%	8.6%	36.2%	8.7%	0.26

* Theo thang phân loại công nghệ sản xuất của WTO bao gồm 4 cấp độ:

Cấp 1: hoàn toàn nhập khẩu

Cấp 2: sản xuất công nghệ generic, lắp ráp nhập khẩu

Cấp 3: có công nghệ sản xuất công nghệ generic, xuất khẩu công nghệ sản xuất

Cấp 4: sản xuất công nghệ nguyên liệu và phát minh công nghệ

Ngành: Hóa chất

PE : 15,1 PB : 4,6 PS : 4,9
ROE : 28,7% ROA : 13,8% ROIC : 16,7%

S doanh nghiệp: 09

Tổng quan ngành hóa chất

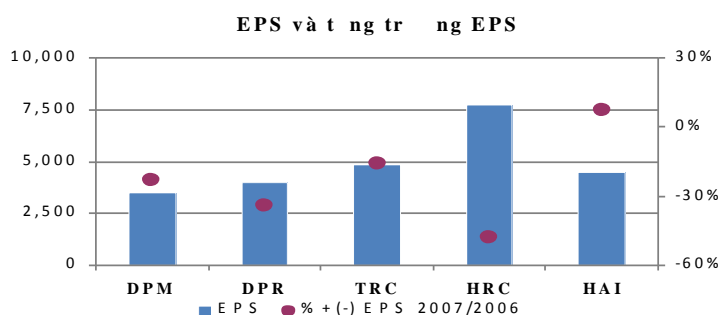
Hiện nay, theo phân loại của chúng tôi có 09 doanh nghiệp đang niêm yết trên cả 02 sàn HASTC và HOSE thuộc ngành hóa chất. Các doanh nghiệp này có lĩnh vực hoạt động sản xuất kinh doanh khá đa dạng nhưng doanh số đạt được chủ yếu từ các sản phẩm, hóa phẩm, dung dịch liên quan đến dầu khí; phân đạm, phân bón; cao su nguyên liệu và các sản phẩm hóa sinh ...v.v..

Trong giai đoạn từ năm 2000 đến 2007, mức độ tăng trưởng GDP của Việt Nam vào khoảng 7,69%-8,48%; cùng với kết quả đó là sự hình thành các khu vực công nghiệp nặng, dịch vụ, đầu tư cơ sở hạ tầng và quá trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa tiếp tục diễn ra sâu rộng hơn, theo đó là nhu cầu sử dụng các sản phẩm trong ngành hóa chất ngày càng tăng cao.

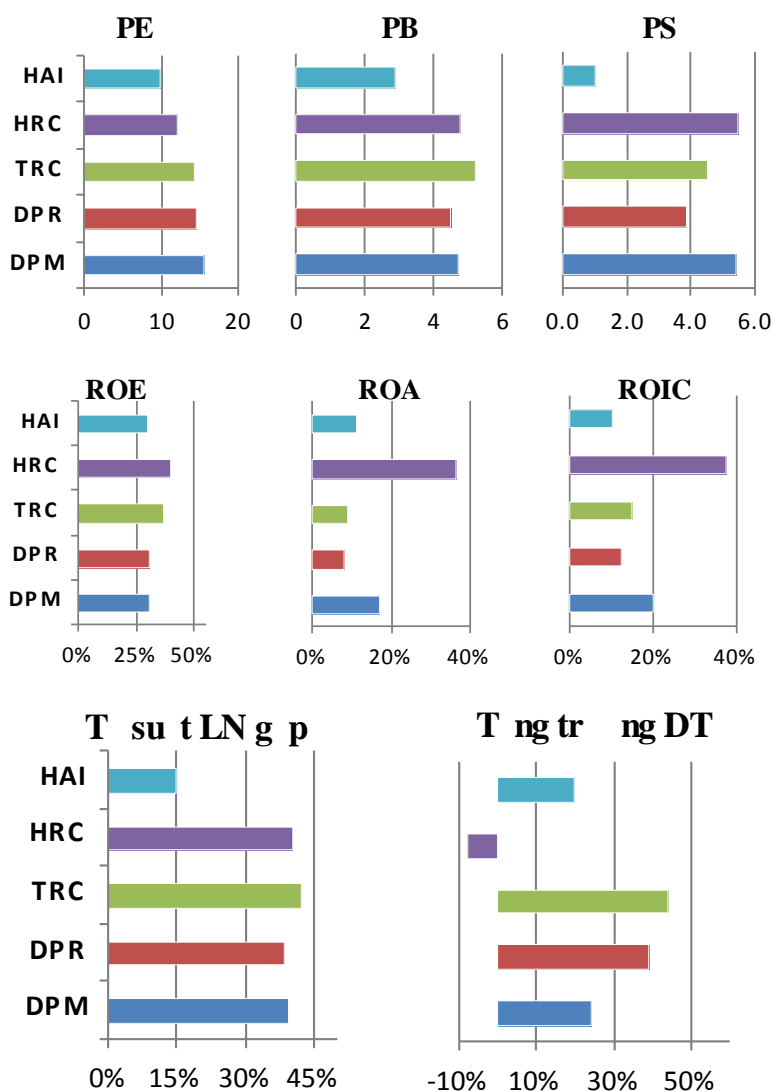
Vì vậy mà trong những năm qua, Chính phủ Việt Nam cũng đã có nhiều chính sách khuyến khích, hỗ trợ mạnh mẽ cho sự phát triển của ngành hóa chất để từng bước xây dựng ngành có cơ cấu hợp lý, hiện đại, hình thành các khu công nghiệp tập trung, các tổ hợp sản xuất hoá chất có quy mô lớn với công nghệ tiên tiến, sử dụng có hiệu quả tài nguyên trong nước, đáp ứng yêu cầu thị trường và thay thế hàng nhập khẩu để tiến tới xuất khẩu ra thị trường nước ngoài.

Sau hơn một năm gia nhập WTO, nền kinh tế Việt Nam đã bắt đầu hòa nhập vào bối cảnh chung của nền kinh tế toàn cầu. Tình hình chính trị, kinh tế của nhiều nước trên thế giới đã có những diễn biến phức tạp mà biểu hiện rõ nét nhất là giá dầu liên tục tăng cao trong năm qua, bên cạnh đó điều kiện thời tiết không thuận lợi đã tác động trực tiếp đến giá cả các loại vật tư, nguyên vật liệu đầu vào theo chiều hướng tăng mạnh, điều đó làm hạn chế nguồn vốn phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh và đầu tư mới so với nhu cầu phát triển thực tế của các doanh nghiệp trong ngành.

Phân tích cơ bản các chỉ số trên sàn niêm yết



Trong năm 2007, EPS của ngành hóa chất dao động trong khoảng 1.700 đến 7.700, bình quân đạt 4.113, như vậy có thể thấy EPS của ngành hóa chất là tương đối hấp dẫn. Tuy vậy mức độ tăng trưởng EPS lại không khả quan vì đa số các công ty trong ngành có mức độ tăng trưởng âm, điều này có thể lý giải bằng việc phân lớn các công ty này đều thực hiện tăng vốn chủ sở hữu



trong năm vừa qua nhưng chưa thể tận dụng tối đa hiệu quả nguồn vốn vừa huy động hay thực hiện chia tách dẫn đến tăng số lượng cổ phiếu lưu hành.

Tính đến ngày 07/3/08, P/E của ngành hóa chất vào khoảng 15, tỷ lệ này có thể xem là tương đối thấp nếu so sánh với ngành có PE lớn nhất hiện nay là Dịch vụ tài chính (33) và ngành có PE nhỏ nhất là Vật dụng cá nhân gia đình (13). Nhưng P/B và P/S của ngành đạt mức trung bình so với các ngành khác.

Đối với các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả, thì ngành hóa chất có mức độ sử dụng vốn tương đối hiệu quả, ROE của HRC cao nhất đạt 39,5% và trung bình ngành vào khoảng 28,7%. Tuy nhiên, ROA và ROIC của các Công ty trong ngành chỉ đạt mức trung bình, điều này là do tỷ lệ nợ phải trả so với tổng nguồn vốn là khá cao (trung bình: 47%)

Đặc thù chi phí của ngành hóa chất chủ yếu chịu sự tác động của giá vốn hàng bán. Năm 2007, phần lớn các công ty trong ngành đều đạt tỷ suất lợi nhuận gộp khá phù hợp, trung bình vào khoảng 30% so với doanh thu, trong đó tốc độ tăng trưởng doanh thu của ngành so với năm 2006 đạt 28,8%, điều này phản ánh sự hiệu quả của ngành hóa chất trong việc tăng trưởng quy mô và tích lũy trong năm vừa qua.

Trong năm 2008, khi đầu tư vào ngành hóa chất, nhà đầu tư cần nhìn nhận đầy đủ những cơ hội phát triển, thuận lợi, khó khăn và những rủi ro có thể xảy đến đối với các công ty trong ngành, quan tâm nhiều đến các Công ty có tỷ lệ *t ng tr ng EPS* dương và *EPS* đạt xấp xỉ trung bình ngành nhưng không có những biến động lớn về quy mô *V n u t c a c h s h u*. So sánh các chỉ tiêu đã đề cập ở trên để tìm kiếm những công ty hoạt động hiệu quả, có triển vọng phát triển bền vững. Trong đó, các yếu tố về cung cầu sản phẩm, thời gian hoạt động của công ty và trình độ công nghệ.. cũng rất cần phải được chú trọng. Trong ngành hóa chất, hầu hết các Công ty đều phải nhập khẩu nguyên vật liệu đầu vào, do đó mà các Công ty có tỷ trọng nhập khẩu càng lớn thì khi tình hình thế giới biến động mạnh sẽ gặp nhiều khó khăn trong hoạt động sản xuất kinh doanh dẫn đến những ảnh hưởng không tốt đối với kết quả hoạt động.

Ngày nay, trong xu thế toàn cầu hóa, tất cả các hoạt động sản xuất kinh doanh trong nước đang chịu sự chi phối trực tiếp của nền kinh tế thị trường, theo đó là sự cạnh tranh bình đẳng giữa các nhân tố trong và

ngoài nước ngày càng trở nên khốc liệt. Đứng trước những cơ hội và thách thức đó đòi hỏi các Công ty trong ngành không ngừng đầu tư nâng cấp, mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh để chiếm lĩnh thị phần hay đa dạng hóa ngành nghề nhằm phân tán rủi ro. Trong đó là các công ty nổi trội như:

DPM với nhiều dự án lớn như đầu tư nhà máy sản xuất phân đạm từ khí thải CO₂ nhằm tăng 10% sản lượng phân đạm dự án hay góp 15-20% vốn cùng tập đoàn Dầu khí quốc gia Việt Nam phối hợp với Vinatex đầu tư dự án sản xuất polietete và phát triển các sản phẩm bao bì khác.

HRC là một trong những thành viên của Tập đoàn cao su Việt Nam có dự định sẽ cùng với tập đoàn góp vốn thành lập công ty CP Cao Su Lai Châu, số vốn góp là 30 tỷ đồng, tương đương 15% vốn điều lệ.

HSI công ty cổ phần phân bón hóa sinh đã và đang nỗ lực để đưa thương hiệu lên một tầm cao mới, với việc đầu tư kinh doanh kết cấu khu công nghiệp Đông Bắc Sông Cầu – Khu vực I tại tỉnh Phú Yên, với tổng diện tích 270 ha, dự toán vốn đầu tư là 150 tỷ đồng đầu tư xây dựng khai thác cảng biển tổng hợp Bắc Sông Cầu (Phú Yên).

Mã CK	Ch s th tr ng					Ch s hi u qu ho t ng						
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	T su t LN g p	N / VCSH	
DPM	15.5	4.7	5.4	24.3%	3,476	-23.0%	19.9%	30.3%	17.2%	39.2%	0.24	
DPR	14.7	4.5	3.9	39.0%	3,958	-34.2%	12.4%	30.9%	8.2%	38.5%	0.67	
TRC	14.3	5.2	4.5	43.8%	4,845	-15.6%	15.0%	36.6%	8.8%	42.1%	0.69	
HRC	12.1	4.8	5.5	-7.7%	7,751	-47.8%	37.6%	39.5%	36.5%	40.2%	0.16	
HAI	9.8	2.9	1.0	19.5%	4,505	7.6%	10.1%	29.4%	11.3%	14.8%	0.54	
HSI	10.3	1.9	0.4	68.7%	2,504	82.0%	2.6%	18.5%	2.8%	10.1%	0.77	
TNC	13.7	2.2	2.8	14.0%	1,755	-1.8%	19.0%	16.0%	11.5%	28.1%	0.21	
PLC	10.7	1.9	0.2	N/A	3,426	0.0%	3.4%	17.6%	N/A	11.5%	0.73	
PVC	23.1	5.2	2.6	N/A	3,148	0.0%	11.3%	22.3%	N/A	23.7%	0.39	
Trung bình	15.1	4.6	4.9	28.8%	4,113	-4.7%	16.7%	28.7%	13.8%	30.4%	0.47	

Ngành: Ô tô & Linh kiện, phụ tùng

PE : 14,26 PB : 4,84 PS : 0,85
ROE: 34% ROA : 7,9% ROIC : 8%

S doanh nghiệp: 01

Tổng quan ngành Ô tô & Linh kiện, phụ tùng

Theo quy hoạch đến năm 2020, ngành ô tô Việt Nam sẽ trở thành một ngành quan trọng của đất nước, có khả năng đáp ứng ở mức cao nhất nhu cầu thị trường trong nước và tham gia thị trường khu vực và thế giới. Đến nay, Việt Nam đã có 17 doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài được cấp giấy phép đầu tư, trong đó có 12 doanh nghiệp đang hoạt động với tổng vốn đầu tư đăng ký khoảng 1 tỷ USD, tổng năng lực sản xuất đạt khoảng 150.000 xe/năm. Tính đến hết năm 2006, các doanh nghiệp này đã bán được tổng cộng khoảng 270.000 chiếc ô tô, đóng góp cho ngân sách Nhà Nước gần 1,5 tỷ USD.

Tuy nhiên, trong thời gian gần đây, sự “thay máu” của các liên doanh và sự đổ vỡ hàng loạt của các nhà sản xuất nội địa đang chỉ ra hai nguy cơ rõ nét:

1. Liên doanh phân phối

Đến năm 2009, các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài được phép nhập khẩu và phân phối ô tô nguyên chiếc theo nội dung cam kết nhập Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO), sẽ có hai khả năng lớn có thể xảy ra:

- Các Liên doanh này sẽ chuyển hẳn sang nhập khẩu và phân phối ô tô một cách thuần túy từ hãng mẹ hoặc từ các nhà máy trực thuộc hãng mẹ tại các quốc gia khác;
- Các liên doanh này sẽ đồng thời sản xuất, lắp ráp với tỷ lệ nội địa hóa cao với những mẫu xe có doanh số cao và nhập khẩu các mẫu xe có doanh số thấp

Nếu hai khả năng này thành hiện thực, những hệ lụy đến nền kinh tế sẽ là không nhỏ, chưa kể đến những tác động trực tiếp đến nhiều người lao động, bởi hiện nay các liên doanh này đang tạo ra việc làm có thu nhập khá cho khoảng 50.000 lao động trực tiếp và 200.000 lao động gián tiếp.

2. Sự đổ vỡ hàng loạt

Ngoài một vài dự án có sản phẩm xuất xứ từ Hàn Quốc hay Liên Xô cũ như Tổng công ty Công nghiệp ô tô Việt Nam (Vinamotor), Tổng công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp (VEAM), Tập đoàn Than – Khoáng sản Việt Nam (Vinacomin) hay vài doanh nghiệp đầu tư khá bài bản từ công nghệ dập đến sơn tĩnh điện như Xí nghiệp Tư doanh Xuân Kiên (Vinaxuki), Công ty ô tô Trường Hải (Thaco)... thì xu hướng đầu tư tràn lan trong sản xuất và lắp ráp ô tô tại các địa phương là tương đối rõ ràng; và đó chính là nguy cơ dẫn đến sự đổ vỡ, phá sản hàng loạt của khối doanh nghiệp này, giống như trong ngành công nghiệp xe máy trước đây. Thống kê sơ bộ cho thấy, hiện tại cả nước đang có gần 50 doanh nghiệp trong nước đầu tư xây dựng dự án sản xuất, lắp ráp ô tô với tổng công suất đăng ký khoảng 200.000 xe/năm. Sản phẩm chủ yếu của các dự án này là các loại ô tô tải có xuất xứ từ Trung Quốc.

Những nguy cơ đó có thể được xem là bắt nguồn từ các biện pháp, chính sách chưa thực sự hiệu quả để chuẩn bị cho việc gia nhập WTO đã đem đến những tác động không như mong đợi, cụ thể:

- Công nghiệp ô tô là một trong những ngành được bảo hộ kỹ nhất ở Việt Nam, thể hiện qua biểu thuế quan và phi thuế quan đánh lên ô tô, cả mới lẫn cũ, nhập khẩu vào Việt Nam như hiện nay. Điều này dẫn đến một nghịch lý là các doanh nghiệp sản xuất ô tô ở Việt Nam hoạt động cực kỳ kém hiệu quả nhưng vẫn tồn tại nhờ giá bán cao ngất ngưỡng trong khi chất lượng ô tô thấp xa so với tiêu chuẩn ở các nước tiên tiến.
- Những cam kết khi gia nhập WTO trong ngành này sẽ dẫn đến những thay đổi lớn về phương thức sản xuất, lĩnh vực đầu tư và thị phần. Các doanh nghiệp nước ngoài sẽ thiết lập các dây chuyền chế tạo và lắp ráp chung cho nhiều chủng loại xe thay vì dây chuyền chuyên môn cho một mẫu xe nào đó.
- Về đối tác, các nhà đầu tư nước ngoài sẽ tập trung nhiều hơn đến các công ty nội địa cỡ trung và nhỏ như một đối tác tiềm năng bởi chúng ít quan liêu hơn, bộ máy quản lý ít cồng kềnh, và nợ nần ít hơn.

Vì vậy, có thể nhận định rằng, triển vọng của ngành sản xuất lắp ráp ô tô không thực sự sáng sủa nếu như các doanh nghiệp trong nước không có những chuyển biến mạnh mẽ về chất trong thời điểm này; và hệ quả là, chỉ có một số rất ít liên doanh sản xuất ô tô sẽ trụ lại và phát triển được, trong khi hầu hết các doanh nghiệp nội địa sẽ bị phá sản, hoặc phải chuyển sang sản xuất phụ tùng vì ngành công nghiệp ô tô vẫn cần mua (một phần) phụ tùng sản xuất trong nước vì lý do giá thành, thời gian giao nhận...

Hiện nay trên cả hai sàn HOSE, HaSTC chỉ có một doanh nghiệp trong Ngành Ô tô & Linh kiện, phụ tùng đó là công ty cổ phần cao su Đà Nẵng (DRC). Lĩnh vực hoạt động chính của công ty là sản xuất các sản phẩm cao su công nghiệp như săm lốp xe ô tô, xe gắn máy, xe đạp .v.v

Có thể nói, việc gia nhập WTO đã đem đến cho những công ty hoạt động trong lĩnh vực này (DRC, Casumina, Sao Vàng...) nhiều cơ hội phát triển hơn khi đời sống xã hội, kinh tế ngày càng được cải thiện, nâng cao. Nhu cầu đi lại ngày càng nhiều, nhu cầu sử dụng các phương tiện đường bộ tăng mạnh trong đó ngành sản xuất lắp ráp ô tô trong nước tiếp tục cung cấp cho thị trường số lượng ô tô lũy tiến theo thời gian, điều này là yếu tố then chốt để hỗ trợ cho các công ty hoạt động trong lĩnh vực này tiếp tục đà tăng trưởng trong những năm tới. Bên cạnh đó, việc gia nhập WTO cũng mở ra cho ngành một hướng đi mới trong việc mở rộng thị trường quốc tế đối với các sản phẩm chất lượng cao.

Mã CK	Chỉ số tài chính					Chỉ số hiệu quả hoạt động					
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	Tỷ suất Lợi nhuận	N / VCSH
DRC	14.26	4.84	0.85	0.3	5,435	-9.24%	7.99%	33.97%	7.90%	12.00%	64.32%

Ngành: Kỹ thuật

PE : 14,1 PB : 6 PS : 0,5
ROE : 29,1% ROA : 10,2% ROIC : 12,7%

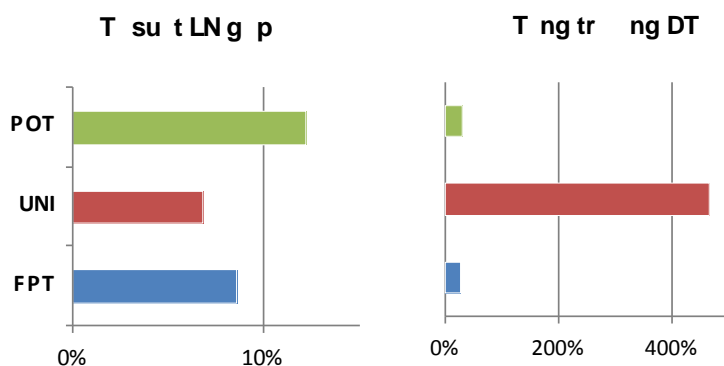
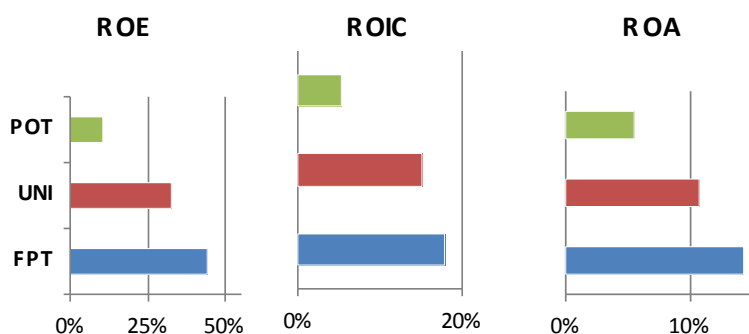
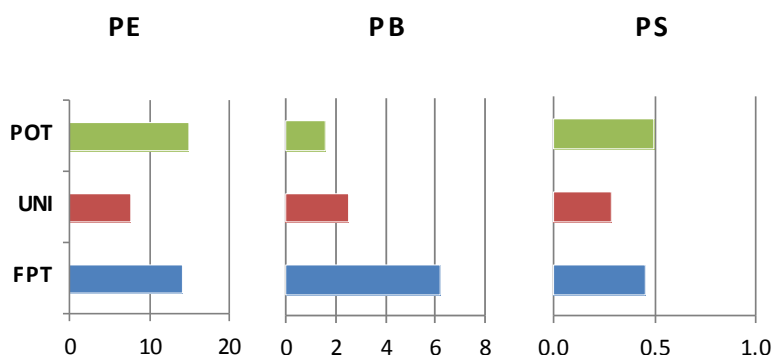
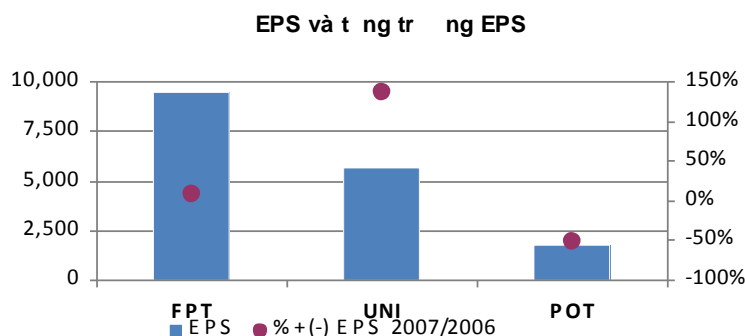
Số doanh nghiệp: 04**Tổng quan ngành kỹ thuật**

Thế giới đang đứng trước xu hướng công nghệ toàn cầu hóa và đang ngày càng gắn kết với nhau thành một thị trường toàn cầu với một ngôi làng chung trong đó tất cả mọi quốc gia, mọi người dân đều có thể tham gia vào thị trường toàn cầu hóa và mạng thông tin.

Trong sự phát triển mạnh mẽ của nền kinh tế và những xu hướng công nghệ, toàn cầu hóa, ngành kỹ thuật công nghệ thông tin và viễn thông cũng đang ở giai đoạn phát triển vũ bão gấp nhiều lần so với tốc độ phát triển chung của thế giới. Năm 2006, Việt Nam gia nhập WTO theo đó ngành kỹ thuật công nghệ thông tin và viễn thông cũng đã mở cửa để hội nhập với toàn thế giới. Các hoạt động tư vấn thiết kế, xây lắp, sản xuất và kinh doanh các thiết bị công nghệ thông tin và viễn thông đã và đang có nhiều cơ hội phát triển. Bên cạnh đó, hàng loạt các văn bản, chính sách từ Trung ương đến địa phương đã ra đời với nhiều ưu đãi và các biện pháp khuyến khích đầu tư phát triển và ứng dụng công nghệ thông tin, phát triển ngành công nghệ phần mềm, viễn thông.

Tuy nhiên, các Công ty trong ngành cũng đang đối mặt với nhiều thách thức mà trước hết là sự đòi hỏi về mặt nhân sự có hàm lượng chất xám cao luôn được xem là yếu tố hàng đầu. Khi hòa chung vào sân chơi của WTO, tính cạnh tranh thể hiện rõ nét hơn, sự sáng tạo là đòi hỏi không ngừng do sản phẩm của các công ty trong ngành có vòng đời ngắn. Hơn nữa, để phát triển và đầu tư công nghệ thì cần phải thu hút được một lượng vốn rất lớn, trong khi đó ở Việt Nam, tỷ lệ vi phạm bản quyền lại rất cao, vì thế mà ngành kỹ thuật công nghệ thông tin và viễn thông cũng đang phải gánh chịu một chi phí vô hình đáng kể.

Phân tích các chỉ số tài chính trên sàn niêm yết



Hiện nay, ngành kỹ thuật tại cả 02 sàn HOSE và HASTC bao gồm 04 Công ty, sự chênh lệch EPS và %EPS giữa các công ty trong ngành thể hiện rất rõ, điều này bắt nguồn từ sự khác biệt quá lớn về thị phần và quy mô tài sản. Mặc dù không thể phản ánh đầy đủ nhưng EPS trung bình ngành kỹ thuật đạt được trong năm 2007 là 5.637 có thể xem là khá cao.

Trong năm 2007, EPS giữa các công ty có nhiều khác nhau nhưng P/E lại tương đối đồng đều. Chỉ cao hơn ngành **Vận tải hàng không dân dụng** (13), P/E trung bình ngành **Khai thác mỏ** vào khoảng 14,1. Tuy nhiên, P/B của ngành lại tương đối cao (6,04) chỉ sau ngành **Dầu khí** (6,23); với hệ số 0,45, ngành kỹ thuật có P/S thấp nhất so với tất cả những ngành khác trong nền kinh tế.

Các chỉ số phản ánh hiệu quả giữa các công ty trong ngành rất khác nhau. Mặc dù quy mô vốn và tài sản lớn hơn rất nhiều so với các công ty còn lại, song FPT lại nổi trội hơn cả trong ngành kỹ thuật về cả 03 chỉ số ROE, ROA và ROIC. Để lý giải cho điều này ta có thể xem xét đến sự tác động rất lớn từ yếu tố thương hiệu và uy tín trong ngành công nghệ thông tin, bên cạnh đó, với lợi thế gần như độc quyền trong việc phân phối điện thoại di động đã đem đến cho FPT một nguồn lợi rất lớn tạo nên sự khác biệt với các công ty trong ngành.

Tỷ suất lợi nhuận gộp bình quân của ngành kỹ thuật chỉ đạt mức trung bình 9,2% và nếu không tính đến yếu tố đột biến của UNI thì tốc độ tăng trưởng doanh thu của ngành kỹ thuật trong năm 2007, năm đầu tiên gia nhập WTO có thể nhận định là chưa tương xứng với tiềm năng phát triển của ngành.

Triển vọng phát triển ngành giai đoạn 2008 - 2020

Theo như quyết định số 246/2005/QĐ-TTg ngày 06/10/2005, chiến lược phát triển công nghệ thông tin và truyền thông Việt Nam cần phải đạt được những mục tiêu phát triển như sau:

a) Mục tiêu năm 2010

- Ứng dụng rộng rãi công nghệ thông tin và truyền thông trong các ngành, lĩnh vực trọng điểm của nền kinh tế. Hình thành, xây dựng và phát triển Việt Nam điện tử, với công dân điện tử, Chính phủ điện tử, doanh nghiệp điện tử, giao dịch và thương mại điện tử để Việt Nam đạt trình độ trung bình khá trong khu vực ASEAN.

- Công nghiệp công nghệ thông tin và truyền thông trở thành ngành công nghiệp mũi nhọn có tốc độ tăng trưởng 20-25%/năm, đạt tổng doanh thu khoảng 6-7 tỷ USD vào năm 2010

- Cơ sở hạ tầng thông tin và truyền thông phủ trên cả nước, với thông lượng lớn, tốc độ và chất lượng cao, giá rẻ. Đến năm 2010 mật độ điện thoại cả nước đạt 32-42 máy/100 dân; mật độ thuê bao internet đạt 8-12 thuê bao/100 dân, trong đó 30% là thuê bao băng rộng, với tỷ lệ sử dụng Internet đạt 25-35%; mật độ bình quân máy tính cá nhân đạt trên 10 máy/100 dân.

- Đào tạo ở các khoa công nghệ thông tin và truyền thông trọng điểm đạt trình độ và chất lượng tiên tiến trong khu vực ASEAN.

b) Định hướng phát triển năm 2015 và tầm nhìn 2020:

Hình thành xã hội thông tin, xây dựng và phát triển ngành để Việt Nam đạt trình độ khá trong khu vực. Tốc độ tăng trưởng trên 20%/năm với tổng doanh thu khoảng 15 tỷ USD. Mật độ điện thoại đạt trên 50 máy/100 dân. Trình độ và chất lượng đào tạo đạt mức tiên tiến trong khu vực. Như vậy bộ mặt công nghệ thông tin và truyền thông của Việt Nam sẽ có bước chuyển biến mạnh mẽ để góp phần quan trọng thực hiện thắng lợi sự nghiệp công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước.

Mã CK	Chỉ số thị trường				Chỉ số hiệu quả hoạt động						
	PE	PB	PS	%+(-) doanh thu '07/'06	EPS 2007	%+(-) EPS '07/'06	ROIC	ROE	ROA	Tỷ suất LN g p	N / VCSH
FPT	14.1	6.2	0.5	27.8%	9,498	7.8%	17.8%	44.2%	14.3%	8.6%	0.58
UNI	7.7	2.5	0.3	466.2%	5,682	136.5%	15.0%	32.5%	10.8%	6.8%	0.65
POT	14.9	1.6	0.5	29.4%	1,730	-51.5%	5.4%	10.6%	5.5%	12.2%	0.41
Trung bình	14.1	6.0	0.5	174.5%	5,637	30.9%	12.7%	29.1%	10.2%	9.2%	0.54

Ngoài 03 công ty nói trên, Công ty CP Dịch vụ Kỹ thuật Viễn thông (TST - HaSTC) cũng được xếp vào ngành kỹ thuật, đang có những bước đi riêng của mình với mục tiêu có thể mở rộng lĩnh vực xây lắp và tư vấn thiết kế trên địa bàn cả nước, trong đó tập trung chiếm lĩnh thị trường miền Trung, đặc biệt là miền Nam trong vòng 2 – 3 năm tới. Dự kiến sau 2 – 3 năm, tỷ trọng doanh thu khu vực phía Nam phải chiếm 40 – 50% doanh thu toàn Công ty.....; cũng như TST, trong đại hội cổ đông tháng 8/2007 vừa qua, ĐHCĐ UNI đã thông qua phương án tăng vốn điều lệ để đầu tư vào 3 dự án, trong đó 94 tỷ đồng đầu tư vào Nhà máy Sản xuất cáp quang UNI FIBER, 15 tỷ đồng đầu tư vào Công ty Cổ phần Thiết kế Xây lắp Viễn Đông và 10 tỷ đồng vào Công ty Cổ phần Đầu tư xây dựng Taihan-Sacom Resort tại Đà Lạt.

PH L C

Giá tính toán s d ng trong báo cáo này tính vào ngày 07/03/2008.
S li u liên quan n báo cáo tài chính tính n ngày 07/03/2008.

Mã	Tên công ty	Th tr ng	Ngành	Giá	S c ph n
ABT	CTCP Xuất Nhập khẩu Thủy sản Bến Tre	HOSE	Hàng tiêu dùng	59,000	6,300,000
ACL	Công ty Cổ phần Xuất Nhập Khẩu Thủy Sản Cửu Long An Giang	HOSE	Hàng tiêu dùng	59,000	9,000,000
AGF	CTCP Xuất nhập khẩu Thủy sản An Giang	HOSE	Hàng tiêu dùng	48,800	12,859,288
ALP	Công ty Cổ phần Alphanam	HOSE	Công nghiệp	35,900	30,000,000
ALT	Công ty Cổ phần Văn hóa Tân Bình	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	55,500	3,995,125
ANV	Công ty Cổ phần Nam Việt	HOSE	Hàng tiêu dùng	69,500	66,000,000
BBC	Công ty Cổ phần Bibica	HOSE	Hàng tiêu dùng	87,000	10,161,700
BBT	Công ty Cổ phần Bông Bạch Tuyết	HOSE	Y tế	16,900	6,840,000
BHS	Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa	HOSE	Hàng tiêu dùng	37,400	16,847,727
BMC	Công ty Cổ phần Khoáng sản Bình Định	HOSE	Nguyên vật liệu	192,000	3,934,200
BMP	Công ty Cổ phần Nhựa Bình Minh	HOSE	Công nghiệp	99,500	13,933,400
BPC	Công ty Cổ phần Bao bì Bim Sơn	HOSE	Công nghiệp	24,000	3,800,000
BT6	Công ty Cổ phần Bê tông 620 Châu Thới	HOSE	Công nghiệp	57,000	10,000,000
BTC	Công ty Cổ phần Cơ khí và Xây dựng Bình Triệu	HOSE	Công nghiệp	56,000	1,351,286
CAN	Công ty Cổ phần Đồ hộp Hạ Long	HOSE	Hàng tiêu dùng	19,800	5,000,000
CII	Công ty Cổ phần Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật TP. Hồ Chí Minh	HOSE	Công nghiệp	43,600	40,000,000
CLC	Công ty Cổ phần Cát Lợi	HOSE	Hàng tiêu dùng	47,700	10,079,949
COM	Công ty Cổ phần Vật tư Xăng dầu	HOSE	Dịch vụ Tiện ích	41,200	3,400,000
CYC	Công ty Cổ phần Gạch men Chang Yih	HOSE	Công nghiệp	13,700	9,047,855
DCC	Công ty Cổ phần Xây dựng Công nghiệp (DESCON)	HOSE	Công nghiệp	38,800	10,300,000
DCT	Công ty Cổ phần Tấm lợp vật liệu Xây dựng Đồng Nai	HOSE	Công nghiệp	19,400	18,146,019
DHA	Công ty Cổ phần Hóa An	HOSE	Nguyên vật liệu	40,500	10,099,933
DHG	Công ty Cổ phần Dược Hậu Giang	HOSE	Y tế	160,000	20,000,000
DIC	Công ty Cổ phần Đầu tư và Thương mại DIC	HOSE	Công nghiệp	44,300	3,359,955
DMC	Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu Y tế Domesco	HOSE	Y tế	133,000	13,769,999
DNP	Công ty Cổ phần Nhựa xây dựng Đồng Nai	HOSE	Công nghiệp	27,900	2,000,000
DPC	Công ty Cổ phần Nhựa Đà Nẵng	HOSE	Công nghiệp	25,600	1,587,280
DPM	Công ty cổ phần Phân Dạm và Hóa chất Dầu khí	HOSE	Nguyên vật liệu	54,000	380,000,000
DPR	Công Ty Cổ Phần Cao Su Đồng Phú	HOSE	Nguyên vật liệu	58,000	40,000,000
DRC	Công ty Cổ phần Cao su Đà Nẵng	HOSE	Hàng tiêu dùng	77,500	13,038,552
DTT	Công ty Cổ phần Kỹ nghệ Đô Thành	HOSE	Công nghiệp	20,400	5,100,000
DXP	Công ty Cổ phần Cảng Đoạn Xá	HOSE	Công nghiệp	28,800	3,500,000
FMC	Công ty Cổ phần Thực phẩm Sao Ta	HOSE	Hàng tiêu dùng	34,800	6,900,000
FPC	Công ty Cổ phần Full Power	HOSE	Công nghiệp	32,500	32,999,991
FPT	CTCP Phát triển Đầu tư Công nghệ FPT	HOSE	Kỹ thuật	134,000	91,899,459
GIL	CTCP Sản xuất Kinh doanh & Xuất nhập khẩu Bình Thạnh	HOSE	Hàng tiêu dùng	34,100	10,219,818
GMC	Công ty Cổ phần Sản xuất Thương mại May Sài Gòn	HOSE	Hàng tiêu dùng	30,800	4,669,497

GMD	Công ty Cổ phần Gemadept	HOSE	Công nghiệp	89,000	45,500,000
GTA	Công ty Cổ phần chế biến gỗ Thuận An	HOSE	Hàng tiêu dùng	21,600	8,407,750
HAP	Công ty Cổ phần Giấy Hải Phòng	HOSE	Nguyên vật liệu	61,000	14,779,472
HAS	Công ty Cổ phần Xây lắp Bưu điện Hà Nội	HOSE	Công nghiệp	32,500	5,991,906
HAX	Công ty Cổ phần Dịch vụ Ô tô Hàng Xanh	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	47,300	1,625,730
HBC	CTCP Xây dựng và Kinh doanh Địa ốc Hòa Bình	HOSE	Công nghiệp	82,500	13,500,000
HBD	Công ty Cổ phần Bao bì PP Bình Dương	HOSE	Công nghiệp	28,000	1,535,000
HDC	Công ty Cổ phần Phát triển nhà Bà Rịa - Vũng Tàu	HOSE	Tài chính	61,000	8,128,000
HMC	Công ty Cổ phần Kim khí TP Hồ Chí Minh	HOSE	Công nghiệp	23,800	15,800,000
HPG	Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát	HOSE	Nguyên vật liệu	77,500	132,000,000
HRC	Công ty Cổ phần Cao su Hòa Bình	HOSE	Nguyên vật liệu	93,500	17,260,976
HSI	Công ty cổ phần Vật tư Tổng hợp và Phân bón Hóa sinh	HOSE	Nguyên vật liệu	25,700	10,000,000
HT1	Công ty Cổ phần Xi măng Hà Tiên 1	HOSE	Công nghiệp	30,900	87,000,000
HTV	Công ty Cổ phần Vận tải Hà Tiên	HOSE	Công nghiệp	27,900	4,800,000
ICF	Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại Thủy sản	HOSE	Hàng tiêu dùng	19,300	11,800,000
IFS	Công ty Cổ phần Thực phẩm Quốc tế	HOSE	Hàng tiêu dùng	27,100	29,140,985
IMP	Công ty Cổ phần Dược phẩm Imexpharm	HOSE	Y tế	150,000	11,659,820
ITA	Công ty Cổ phần Khu Công nghiệp Tân Tạo	HOSE	Tài chính	99,000	80,000,000
KDC	Công ty Cổ phần Kinh Đô	HOSE	Hàng tiêu dùng	138,000	46,999,665
KHA	Công ty Cổ phần Xuất Nhập Khẩu Khánh Hội	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	19,900	13,324,867
KHP	Công ty Cổ phần Điện lực Khánh Hòa	HOSE	Dịch vụ Tiện ích	27,300	17,409,086
L10	Công ty cổ phần LILAMA 10	HOSE	Công nghiệp	28,800	9,000,000
LAF	Công ty Cổ phần Chế biến hàng xuất khẩu Long An	HOSE	Hàng tiêu dùng	36,400	5,798,901
LBM	Công ty Cổ phần Vật liệu Xây dựng Lâm Đồng	HOSE	Công nghiệp	25,000	4,135,560
LGC	Công ty Cổ phần Cơ khí - Điện Lữ Gia	HOSE	Công nghiệp	42,400	3,000,000
LSS	Công ty cổ phần Mía đường Lam Sơn	HOSE	Hàng tiêu dùng	29,100	30,000,000
MCP	Công ty Cổ phần In và Bao bì Mỹ Châu	HOSE	Công nghiệp	28,900	3,000,000
MCV	CTCP Cavico Việt Nam Khai thác mỏ và Xây dựng	HOSE	Công nghiệp	21,300	4,600,000
MHC	Công ty Cổ phần Hàng Hải Hà Nội	HOSE	Công nghiệp	23,900	9,387,896
MPC	Công ty Cổ phần Thủy hải sản Minh Phú	HOSE	Hàng tiêu dùng	32,600	70,000,000
NAV	Công ty Cổ phần Nam Việt	HOSE	Công nghiệp	49,700	5,000,000
NHC	Công ty Cổ phần Gạch ngói Nhị Hiệp	HOSE	Công nghiệp	34,600	1,435,479
NKD	Công ty Cổ phần Chế biến Thực phẩm Kinh Đô Miền Bắc	HOSE	Hàng tiêu dùng	120,000	10,079,785
NSC	Công ty Cổ phần Giống Cây Trồng Trung Ương	HOSE	Nguyên vật liệu	28,400	3,600,000
NTL	Công ty cổ phần Phát triển đô thị Từ Liêm	HOSE	Tài chính	199,000	8,200,000
PAC	Công ty Cổ phần Pin Ac Quy Miền Nam	HOSE	Hàng tiêu dùng	56,500	12,000,000
PET	Công ty Cổ phần Dịch vụ - Du lịch Dầu khí	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	33,800	25,530,000
PGC	Công ty Cổ phần Gas Petrolimex	HOSE	Dịch vụ Tiện ích	31,600	25,000,000
PJT	Công ty Cổ phần Vận tải Xăng dầu Đường Thủy	HOSE	Công nghiệp	25,800	3,500,000
PMS	Công ty Cổ phần Cơ khí Xăng Dầu	HOSE	Công nghiệp	27,500	5,200,000
PNC	Công ty Cổ phần Văn hóa Phương Nam	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	25,000	6,500,000
PPC	Công ty Cổ phần Nhiệt điện Phả Lại	HOSE	Dịch vụ Tiện ích	44,800	326,235,000

PVD	Công ty Cổ phần Khoan và Dịch vụ khoan dầu khí	HOSE	Dầu khí	114,000	110,139,730
PVT	Tổng công ty Vận tải Dầu khí	HOSE	Công nghiệp	43,500	72,000,000
RAL	Công ty Cổ phần Bóng đèn phích nước Rạng Đông	HOSE	Hàng tiêu dùng	56,500	7,915,000
REE	Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh	HOSE	Công nghiệp	82,000	5,726,039
RHC	Công ty Cổ phần Thủy điện Ry Ninh II	HOSE	Dịch vụ Tiện ích	37,800	3,200,000
RIC	Công ty Cổ phần Quốc tế Hoàng Gia	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	45,100	36,746,638
SAF	Công ty Cổ phần Lương thực thực phẩm SAFOCO	HOSE	Hàng tiêu dùng	33,800	2,706,000
SAM	Công ty Cổ phần Cáp và Vật liệu Viễn Thông	HOSE	Công nghiệp	59,000	54,500,000
SAV	CTCP Hợp tác kinh tế và Xuất nhập khẩu Savimex	HOSE	Hàng tiêu dùng	32,700	9,963,450
SC5	Cổ phiếu Công ty Cổ phần Xây dựng số 5	HOSE	Công nghiệp	110,000	8,600,000
SCD	Công ty Cổ phần Nước Giải khát Chương Dương	HOSE	Hàng tiêu dùng	23,700	8,500,000
SDN	Công Ty Cổ Phần Sơn Đồng Nai	HOSE	Công nghiệp	29,700	1,140,000
SFC	Công ty Cổ phần Nhiên liệu Sài Gòn	HOSE	Dịch vụ Tiện ích	42,900	3,400,000
SFI	Công Ty Cổ Phần Đại Lý Vận Tải SAFI	HOSE	Công nghiệp	78,500	1,138,501
SFN	Công ty Cổ phần Dệt lưới Sài Gòn	HOSE	Công nghiệp	20,600	3,000,000
SGC	Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu Sa Giang	HOSE	Hàng tiêu dùng	39,700	4,088,700
SGH	Công ty Cổ phần Khách sạn Sài Gòn	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	89,500	1,766,297
SHC	Công ty Cổ phần Hàng hải Sài Gòn	HOSE	Công nghiệp	26,300	3,000,000
SJ1	Công ty Cổ phần Thủy sản số 1	HOSE	Hàng tiêu dùng	28,300	2,000,000
SJD	Công ty Cổ phần Thủy điện Cần Đơn	HOSE	Dịch vụ Tiện ích	28,200	26,000,000
SJS	CTCP Đầu tư Phát triển Đô thị và Khu công nghiệp Sông Đà	HOSE	Tài chính	156,000	40,000,000
SMC	Công ty cổ phần Đầu tư Thương mại SMC	HOSE	Công nghiệp	49,700	9,997,296
SSC	Công ty Cổ phần Giống cây trồng Miền Nam	HOSE	Nguyên vật liệu	36,200	10,000,000
ST8	Công ty Cổ phần Siêu Thanh	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	68,000	8,200,000
TAC	Công ty Cổ phần Dầu Thực Vật Tường An	HOSE	Hàng tiêu dùng	108,000	18,980,200
TCM	Công ty Cổ phần Dệt may Thành Công	HOSE	Hàng tiêu dùng	41,100	18,982,497
TCR	Công ty Cổ phần Gốm sứ Taiceira	HOSE	Công nghiệp	20,600	33,570,425
TCT	Công ty Cổ phần Cáp treo Núi Bà Tây Ninh	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	193,000	1,598,500
TDH	Công ty Cổ phần Phát triển Nhà Thủ Đức	HOSE	Tài chính	100,000	17,000,000
TMC	CTCP Thương mại Xuất nhập khẩu Thủ Đức	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	36,400	3,554,507
TMS	Công ty Cổ phần Kho vận và Giao nhận Ngoại thương Sài Gòn	HOSE	Công nghiệp	67,000	6,348,000
TNA	CTCP Thương mại Xuất nhập khẩu Thiên Nam	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	35,800	3,300,000
TNC	Công ty cổ phần Cao su Thống Nhất	HOSE	Nguyên vật liệu	24,000	19,250,000
TPC	Công ty Cổ phần Nhựa Tân Đại Hưng	HOSE	Công nghiệp	33,800	10,400,000
TRC	Công ty Cổ phần Cao su Tây Ninh	HOSE	Nguyên vật liệu	69,500	30,000,000
TRI	Công ty Cổ phần Nước Giải khát Sài Gòn	HOSE	Hàng tiêu dùng	33,700	7,548,360
TS4	Công ty Cổ phần Thủy sản số 4	HOSE	Hàng tiêu dùng	22,900	5,448,355
TSC	Công ty cổ phần Vật tư kỹ thuật nông nghiệp Cần Thơ	HOSE	Dịch vụ tiêu dùng	78,000	8,312,915
TTC	Công ty Cổ phần Gạch men Thanh Thanh	HOSE	Công nghiệp	21,400	4,000,000
TTP	Công ty Cổ phần Bao bì Nhựa Tân Tiến	HOSE	Công nghiệp	60,000	10,655,000
TYA	Công ty Cổ phần Dây và Cáp điện Taya Việt Nam	HOSE	Công nghiệp	21,300	26,573,548

UIC	CTCP Đầu tư Phát triển Nhà và Đô thị IDICO	HOSE	Tài chính	34,100	8,000,000
UNI	Công ty Cổ phần Viễn Liên	HOSE	Kỹ thuật	43,500	1,500,000
VFC	Công ty Cổ phần VINAFCO	HOSE	Công nghiệp	49,000	6,775,627
VGP	Công ty Cổ phần Càng rau quả	HOSE	Công nghiệp	35,800	6,201,608
VHC	Công ty cổ phần Vĩnh Hoàn	HOSE	Hàng tiêu dùng	38,600	3,000,000
VIC	Công ty Cổ phần VINCOM	HOSE	Tài chính	93,000	80,000,000
VID	Công ty Cổ phần Giấy Viễn Đông	HOSE	Nguyên vật liệu	19,900	9,301,262
VIP	Công ty Cổ phần Vận tải Xăng dầu VIPCO	HOSE	Công nghiệp	27,500	59,807,785
VIS	Công ty Cổ phần Thép Việt Ý	HOSE	Nguyên vật liệu	46,400	15,000,000
VNE	Tổng Công ty Cổ phần Xây dựng Điện Việt Nam	HOSE	Công nghiệp	33,600	32,000,000
VNM	Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam	HOSE	Hàng tiêu dùng	112,000	175,275,700
VPK	Công ty Cổ phần bao bì dầu thực vật	HOSE	Công nghiệp	17,000	7,600,000
ACB	Ngân hàng Thương Mại Cổ Phần Á Châu	HASTC	Tài chính	90,400	263,005,996
BBS	Công ty Cổ phần Bao bì Xi măng Bút Sơn	HASTC	Công nghiệp	18,400	3,000,000
BCC	Công ty Cổ phần Xi măng Bim Sơn	HASTC	Công nghiệp	20,200	90,000,000
BHV	Công ty Cổ phần Bá Hiến Viglacera	HASTC	Công nghiệp	26,700	900,000
BMI	Tổng công ty Cổ phần Bảo Minh	HASTC	Tài chính	50,000	75,500,000
BTH	Công ty cổ phần Chế tạo biến thế và Vật liệu điện Hà Nội	HASTC	Công nghiệp	22,600	3,000,000
BTS	Công ty Cổ phần Xi măng Bút Sơn	HASTC	Công nghiệp	22,500	90,000,000
BVS	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt	HASTC	Tài chính	82,500	45,000,000
C92	Công ty Cổ phần Xây dựng Công trình Giao thông 492	HASTC	Công nghiệp	58,300	1,200,000
CAP	Công ty cổ phần Lâm nông sản thực phẩm Yên Bái	HASTC	Nguyên vật liệu	34,100	1,100,000
CDC	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây lắp Chương Dương	HASTC	Công nghiệp	99,700	3,600,000
CIC	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Cotec	HASTC	Công nghiệp	26,200	888,800
CID	Công ty Cổ phần Xây dựng và Phát triển cơ sở hạ tầng	HASTC	Công nghiệp	25,800	541,000
CJC	Công ty Cổ phần Cơ điện Miền Trung	HASTC	Công nghiệp	41,400	2,000,000
CMC	Công ty Cổ phần Xây dựng và Cơ khí Số 1	HASTC	Công nghiệp	45,400	1,520,000
CTB	Công ty Cổ phần Chế tạo Bơm Hải Dương	HASTC	Công nghiệp	32,200	1,714,330
CTN	Công ty Cổ Phần Xây Dựng Công Trình Ngầm	HASTC	Công nghiệp	32,800	3,000,000
DAC	Công ty cổ phần Gốm xây dựng Đồng Anh	HASTC	Công nghiệp	25,800	750,000
DAE	Công Ty Cổ Phần Sách Giáo Dục Tại TP Đà Nẵng	HASTC	Dịch vụ tiêu dùng	30,000	650,000
DCS	Công ty cổ phần Đại Châu	HASTC	Hàng tiêu dùng	19,900	2,000,000
DHI	Công ty cổ phần In Diên Hồng	HASTC	Công nghiệp	27,600	1,383,180
DST	Công ty cổ phần Sách và Thiết bị giáo dục Nam Định	HASTC	Dịch vụ tiêu dùng	20,900	1,000,000
DTC	Công ty cổ phần Đông Triều Viglacera	HASTC	Công nghiệp	37,200	500,000
EBS	Công Ty Cổ Phần Sách Giáo Dục tại TP Hà Nội	HASTC	Dịch vụ tiêu dùng	35,500	2,554,871
GHA	Công ty Cổ phần Sách Giáo dục tại TP. Hà Nội	HASTC	Nguyên vật liệu	52,100	1,289,480
HAI	Công ty Cổ phần Nông Dược H.A.I	HASTC	Nguyên vật liệu	44,100	11,400,000
HBE	Công ty cổ phần Sách-Thiết bị trường học Hà Tĩnh	HASTC	Dịch vụ tiêu dùng	29,300	1,000,000
HCC	Công ty cổ phần Bê tông Hòa Cầm	HASTC	Công nghiệp	32,100	1,622,802
HCT	Công ty cổ phần Thương mại Dịch vụ Vận tải Xi măng Hải Phòng	HASTC	Công nghiệp	49,600	1,041,557
HEV	Công ty cổ phần Sách Đại học - Dạy nghề	HASTC	Dịch vụ tiêu dùng	34,700	1,000,000

HHC	Công ty cổ phần Bánh kẹo Hải Hà	HASTC	Hàng tiêu dùng	36,300	5,475,000
HJS	Công ty Cổ phần Thủy Điện Nậm Mu	HASTC	Dịch vụ Tiện ích	21,700	6,000,000
HLY	Công ty Cổ phần Hạ Long I Viglacera	HASTC	Công nghiệp	32,300	500,000
HNH	Công ty Cổ phần Sữa Hà Nội	HASTC	Hàng tiêu dùng	21,500	7,049,500
HPC	Công ty Cổ phần Chứng khoán Hải Phòng	HASTC	Tài chính	57,400	11,281,780
HPS	Công ty Cổ phần Đá xây dựng Hoà Phát	HASTC	Công nghiệp	22,500	1,565,250
HSC	Công ty Cổ phần Hacinco	HASTC	Dịch vụ tiêu dùng	200,000	580,000
HTP	Công ty Cổ phần In sách giáo khoa Hòa Phát	HASTC	Công nghiệp	30,500	1,260,000
ILC	Công ty Cổ phần Hợp tác lao động với nước ngoài	HASTC	Công nghiệp	69,100	1,139,082
KBC	Công ty cổ phần Phát triển Đô thị Kinh Bắc	HASTC	Tài chính	192,500	88,000,000
KLS	Công ty cổ phần Chứng khoán Kim Long	HASTC	Tài chính	26,800	30,650,000
KMF	Công ty cổ phần Mirae Fiber	HASTC	Hàng tiêu dùng	24,900	10,383,053
LBE	Công ty Cổ phần Sách và Thiết bị trường học Long An	HASTC	Dịch vụ tiêu dùng	23,700	1,100,000
LTC	Công ty Cổ phần Điện nhẹ Viễn Thông	HASTC	Công nghiệp	28,400	1,500,000
LUT	Công ty cổ phần Xây dựng Lương Tài	HASTC	Công nghiệp	39,100	5,550,000
MCO	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Công trình 1	HASTC	Công nghiệp	46,400	2,399,996
MEC	Công ty Cổ phần Cơ khí lắp máy Sông Đà	HASTC	Công nghiệp	34,800	4,000,000
MIC	Công ty cổ phần Kỹ nghệ khoáng sản Quảng Nam	HASTC	Nguyên vật liệu	137,300	1,295,000
NBC	Công ty Cổ phần Than Núi Béo	HASTC	Nguyên vật liệu	86,400	6,000,000
NGC	Công ty cổ phần Chế biến thủy sản Xuất khẩu Ngô Quyền	HASTC	Hàng tiêu dùng	24,300	1,000,000
NLC	Công ty Cổ phần Thủy điện Nà Lơi	HASTC	Dịch vụ Tiện ích	27,600	5,000,000
NPS	Công ty Cổ phần May Phú Thịnh - Nhà Bè	HASTC	Hàng tiêu dùng	49,700	1,059,300
NST	Công ty Cổ phần Ngân Sơn	HASTC	Hàng tiêu dùng	25,600	3,033,133
NTP	Công ty Cổ phần Nhựa Thiếu niên Tiền Phong	HASTC	Công nghiệp	75,600	21,668,998
NVC	Công ty cổ phần Chế biến thủy sản Xuất khẩu Ngô Quyền	HASTC		24,300	1,000,000
PAN	Công ty Cổ phần Xuyên Thái Bình	HASTC	Công nghiệp	77,700	7,000,000
PGS	Công ty cổ phần Kinh doanh khí hóa lỏng miền Nam	HASTC	Dịch vụ Tiện ích	25,700	15,000,000
PJC	Công ty Cổ phần Thương mại và Vận tải Petrolimex Hà Nội	HASTC	Công nghiệp	31,100	1,563,150
PLC	Công ty Cổ phần Hóa dầu Petrolimex	HASTC	Nguyên vật liệu	36,800	16,056,100
POT	Công ty Cổ phần Thiết bị Bưu điện	HASTC	Kỹ thuật	25,700	14,998,600
PPG	Công ty Cổ phần Sản xuất-Thương mại-Dịch vụ Phú Phong	HASTC	Công nghiệp	20,900	4,000,000
PSC	Công ty Cổ phần Vận tải và Dịch vụ Petrolimex Sài Gòn	HASTC	Công nghiệp	37,200	1,290,000
PTC	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Bưu Điện	HASTC	Công nghiệp	40,700	10,000,000
PTS	Công ty Cổ phần Vận tải và Dịch vụ Petrolimex Hải Phòng	HASTC	Công nghiệp	47,100	1,740,000
PVC	Công ty cổ phần Dung dịch khoan và Hóa phẩm Dầu khí	HASTC	Nguyên vật liệu	72,700	12,000,000
PVE	Công ty cổ phần Tư vấn đầu tư và Thiết kế dầu khí	HASTC	Công nghiệp	36,500	3,451,996
PVI	Tổng công ty Cổ phần Bảo hiểm dầu khí Việt Nam	HASTC	Tài chính	41,900	84,798,628
PVS	Tổng Công ty cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí	HASTC	Dầu khí	65,500	100,000,000
QNC	Công ty cổ phần Xi măng và Xây dựng Quảng Ninh	HASTC	Công nghiệp	40,300	12,500,000
RCL	Công ty cổ phần Địa ốc Chợ Lớn	HASTC	Tài chính	147,100	1,500,000
S12	Công ty cổ phần Sông Đà 12	HASTC	Công nghiệp	44,300	5,000,000
S55	Công ty Cổ phần Sông Đà 505	HASTC	Công nghiệp	63,500	700,000

S64	Công ty Cổ phần Sông Đà 6.04	HASTC	Công nghiệp	45,700	2,000,000
S91	Công ty Cổ phần Sông Đà 9.01	HASTC	Công nghiệp	37,700	1,500,000
S96	Công ty cổ phần Sông Đà 9.06	HASTC	Công nghiệp	62,300	2,500,000
S99	Công ty Cổ phần Sông Đà 9.09	HASTC	Công nghiệp	163,300	1,500,000
SAP	Công ty Cổ phần In sách giáo khoa tại TP Hồ Chí Minh	HASTC	Công nghiệp	28,900	1,170,000
SCC	Công ty Cổ phần Xi măng Sông Đà	HASTC	Công nghiệp	28,200	1,980,000
SCJ	Công ty cổ phần Xi măng Sài Sơn	HASTC	Công nghiệp	104,500	2,774,200
SD2	Công ty cổ phần Sông Đà 2	HASTC	Công nghiệp	100,200	3,500,000
SD3	Công ty Cổ phần Sông Đà 3	HASTC	Công nghiệp	50,400	2,000,000
SD5	Công ty Cổ phần Sông Đà 5	HASTC	Công nghiệp	48,900	6,094,000
SD6	Công ty Cổ phần Sông Đà 6	HASTC	Công nghiệp	48,800	4,477,700
SD7	Công ty cổ phần Sông Đà 7	HASTC	Công nghiệp	100,500	1,500,000
SD9	Công Ty Cổ Phần Sông Đà 9	HASTC	Công nghiệp	55,800	15,000,000
SDA	Công ty Cổ phần Cung ứng nhân lực Quốc tế và Thương mại Sông Đà	HASTC	Công nghiệp	93,500	7,000,000
SDC	Công ty Cổ phần Tư vấn Sông Đà	HASTC	Công nghiệp	69,900	1,000,000
SDD	Công ty cổ phần Đầu tư và Xây lắp Sông Đà	HASTC	Công nghiệp	30,400	3,650,000
SDJ	Công ty cổ phần Sông Đà 25	HASTC	Công nghiệp	46,000	1,838,400
SDT	Công ty Cổ phần Sông Đà 10	HASTC	Công nghiệp	61,400	11,700,000
SDY	Công ty Cổ phần Sông Đà Yaly	HASTC	Công nghiệp	33,700	1,500,000
SGD	Công ty Cổ phần Sách Giáo dục tại TP. Hồ Chí Minh	HASTC	Dịch vụ tiêu dùng	35,700	1,500,000
SIC	Công ty Cổ phần Đầu tư - Phát triển Sông Đà	HASTC	Tài chính	43,300	500,000
SJC	Công ty Cổ phần Sông Đà 1.01	HASTC	Công nghiệp	35,300	2,110,000
SJE	Công ty Cổ phần Sông Đà 11	HASTC	Công nghiệp	41,900	5,000,000
SJM	Công ty cổ phần Sông Đà 19	HASTC	Công nghiệp	33,800	1,500,000
SNG	Công ty Cổ phần Sông Đà 10.1	HASTC	Công nghiệp	83,600	1,900,000
SRA	Công ty cổ phần Sara Việt Nam	HASTC	Công nghiệp	25,800	1,000,000
SSS	Công ty Cổ phần Sông Đà 6.06	HASTC	Nguyên vật liệu	49,500	2,500,000
STC	CTCP Sách và Thiết bị trường học Tp. Hồ Chí Minh	HASTC	Dịch vụ tiêu dùng	28,700	2,880,000
STP	Công ty Cổ phần Bao bì Sông Đà	HASTC	Công nghiệp	43,200	3,500,000
SVC	Công ty Cổ phần Dịch vụ Tổng hợp Sài Gòn	HASTC	Tài chính	50,800	14,873,410
TBC	Công ty Cổ phần Thủy điện Thác Bà	HASTC	Dịch vụ Tiện ích	20,600	63,500,000
TJC	Công ty cổ phần Dịch vụ Vận tải và Thương mại	HASTC	Công nghiệp	30,800	3,000,000
TKU	Công ty Cổ phần Công nghiệp Tung Kuang	HASTC	Nguyên vật liệu	21,500	3,281,853
TLC	Công ty Cổ phần Viễn Thông Thăng Long	HASTC	Công nghiệp	22,200	9,980,000
TLT	CTCP Gạch men Thăng Long - VIGLACERA	HASTC	Công nghiệp	45,200	6,989,800
TNG	Công ty cổ phần Đầu tư và Thương mại TNG	HASTC	Hàng tiêu dùng	27,100	5,430,000
TPH	CTCP In Sách Giáo khoa tại Thành phố Hà Nội	HASTC	Công nghiệp	28,300	1,800,000
TST	Công ty cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Viễn thông	HASTC	Kỹ thuật	49,200	4,800,000
TXM	Công ty Cổ phần Thạch Cao Xi măng	HASTC	Công nghiệp	23,700	3,500,000
VBH	Công ty Cổ phần Điện tử Bình Hòa	HASTC	Công nghiệp	24,400	2,900,000
VC2	Công ty Cổ phần Xây dựng Số 2	HASTC	Công nghiệp	99,900	3,205,000
VC3	Công ty cổ phần Xây dựng số 3	HASTC	Công nghiệp	38,800	8,000,000

VC5	Công ty cổ phần Xây dựng số 5	HASTC	Công nghiệp	31,500	5,000,000
VC6	Công ty cổ phần Vinaconex 6	HASTC	Công nghiệp	41,200	4,000,000
VC7	Công ty cổ phần Xây dựng số 7	HASTC	Công nghiệp	27,900	5,000,000
VCS	Công ty cổ phần Đá ốp lát cao cấp Vinaconex	HASTC	Công nghiệp	45,700	10,000,000
VDL	Công ty Cổ phần Thực phẩm Lâm Đồng	HASTC	Hàng tiêu dùng	69,800	1,200,000
VE9	Công ty cổ phần Xây dựng điện VNECO 9	HASTC	Công nghiệp	37,900	3,100,000
VFR	Công ty Cổ phần Vận tải và Thuê tàu	HASTC	Công nghiệp	26,700	15,000,000
VMC	CTCP Cơ giới Lắp máy và Xây dựng	HASTC	Công nghiệp	40,900	6,500,000
VNC	Công ty Cổ phần Giám định Vinacontrol	HASTC	Công nghiệp	37,500	5,250,000
VNR	Tổng công ty cổ phần tái bảo hiểm quốc gia Việt Nam	HASTC	Tài chính	33,200	67,218,440
VSP	CTCP Đầu tư và Vận tải Dầu khí Vinashin	HASTC	Công nghiệp	121,000	4,000,000
VTL	Công ty Cổ phần Thăng Long	HASTC	Hàng tiêu dùng	41,900	1,800,000
VTS	Công ty Cổ phần Viglacera Từ Sơn	HASTC	Công nghiệp	29,300	1,110,000
VTV	Công ty Cổ phần Vật tư Vận tải Xi Măng	HASTC	Công nghiệp	19,100	6,500,000
XMC	Công ty cổ phần Bê tông và Xây dựng Vinaconex Xuân Mai	HASTC	Công nghiệp	32,700	10,000,000
YSC	Công ty Cổ phần Yên Sơn	HASTC	Nguyên vật liệu	36,600	730,000

WEBSITE THAM KHẢO THÔNG TIN

1. Bộ Tài chính (<http://www.mof.gov.vn>)
2. Bộ Kế hoạch và Đầu tư (<http://mpi.gov.vn>)
3. Bộ Công nghiệp (<http://www.moi.gov.vn>)
4. Bộ Nông nghiệp và phát triển nông thôn (<http://www.mard.gov.vn/>)
5. Bộ Thủy sản (<http://www.mof.gov.vn>)
6. Bộ Xây dựng (<http://www.moc.gov.vn>)
7. Bộ Giao thông Vận tải (<http://www.mt.gov.vn>)
8. Bộ Y tế (<http://www.moh.gov.vn>)
9. Bộ Bưu chính - Viễn thông (<http://www.mpt.gov.vn/>)
10. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (<http://www.sbv.gov.vn>)
11. Tổng cục Hải quan Việt Nam (<http://www.customs.gov.vn>)
12. Tổng cục Thống kê Việt Nam (<http://www.gso.gov.vn>)
13. Cơ sở dữ liệu Viện trợ phát triển và Công cụ quản lý viện trợ (<http://www.dad.mpi.gov.vn>)
14. Ban Chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp (<http://www.nscerd.org.vn>)
15. Ngân hàng Thế giới (<http://www.worldbank.org/>)
16. Ủy ban chứng khoán Nhà nước (<http://www.ssc.gov.vn>)
17. Trung Tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (<http://www.hastc.org.vn>)
18. Sở GD&ĐT TP.Hồ Chí Minh (<http://www.hsx.org.vn>)
19. Tập đoàn Điện lực Việt Nam (<http://www.evn.com.vn>)
20. Thời báo Kinh tế Việt Nam (<http://www.vneconomy.vn>)

PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ ĐẦU TƯ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MHB

Trụ sở H Chí Minh:
161 Đồng Khởi, Quận 1
Tp HCM, Vietnam
Tel : (84-8) 8.241.567 ; Fax : 84-8-8.241.572
Website: www.mhbs.vn

Chi nhánh Hà Nội:
234 Tây Sơn, Quận Đống Đa
Tp Hà Nội, Vietnam
Tel : (+84-4) 5.378.686 ; Fax : (+84-4) 5.378.086
Website: www.mhbs.vn

CAM KẾT CỦA PHÒNG PHÂN TÍCH

Tất cả các quan điểm chúng tôi trình bày trong bản báo cáo này phản ánh hoàn toàn quan điểm riêng của chúng tôi đối với thị trường chứng khoán. Chúng tôi không đưa ra các khuyến cáo ảnh hưởng trực tiếp hay gián tiếp đến hoạt động kinh doanh chứng khoán của các nhà đầu tư.

Nhóm nghiên cứu và phân tích:

Nguyễn Phương Duy	duy.np@mhbs.vn
Trương Thanh Liêm	liem.tt@mhbs.vn
Võ Kim Phụng	phung.vk@mhbs.vn
Võ Viễn Thạch	thach.vv@mhbs.vn
Trần Thị Trà Giang	giang.ttt@mhbs.vn
Phan Thị Thu Hiền	hien.ptt@mhbs.vn

KHUYẾN CÁO

Thông tin báo cáo, dự báo và tính toán ở đây tính toán trên dữ liệu công bố của các công ty niêm yết gửi qua Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh và Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội. Tất cả các tính toán đều được dựa trên các nghiên cứu, tính toán khoa học và cẩn trọng. Bản phân tích này không có ám chỉ khuyến cáo mua bán bất cứ một cổ phiếu nào cũng như định hướng đầu tư. Công ty chứng khoán MHB không chịu trách nhiệm về bất cứ khoản đầu tư nào từ việc sử dụng nguồn thông tin này. Báo cáo này mặc định nhà đầu tư hoàn toàn thấu hiểu quy định này và tự chịu trách nhiệm trước các quyết định đầu tư của mình.

PHƯƠNG PHÁP

Hệ thống phân loại ngành theo chuẩn quốc tế ICB thông qua tham khảo trang website www.icbenchmark.com. Hệ thống phân loại này thuộc bản quyền của Công ty Dow Jones & Company, Inc. and FTSE International Limited (“FTSE”).

Các dữ liệu tính toán được tiến hành trên hai sàn HOSE và HASTC. Các số liệu này được công bố bởi các công ty niêm yết thông qua Sở giao dịch chứng khoán Tp HCM và Trung tâm giao dịch chứng khoán Tp HCM

Phương pháp tính toán hoàn toàn căn cứ theo các công thức khoa học và phản ánh thực tế. Việc tính toán này được tin tưởng ở mức cao nhất dựa trên những gì mà số liệu của các công ty niêm yết. Như vậy, chúng tôi không hoàn toàn chịu trách nhiệm các khoản thiệt hại từ việc sử dụng báo cáo này.

BẢN QUYỀN

© 2008 Công ty Cổ phần Chứng khoán MHB

Mọi bản quyền thuộc về Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán MHB. Mọi sao chép, tái xuất bản, tái phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích gì nếu không có sự cho phép của Công ty Cổ phần Chứng khoán MHB. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong bản báo cáo này.