

MCK: HVG (HOSE)

CÔNG TY CỔ PHẦN HÙNG VƯƠNG

MUA

ĐỊNH GIÁ 68.000

Chuyên viên: Lương Thị MinhTrâm

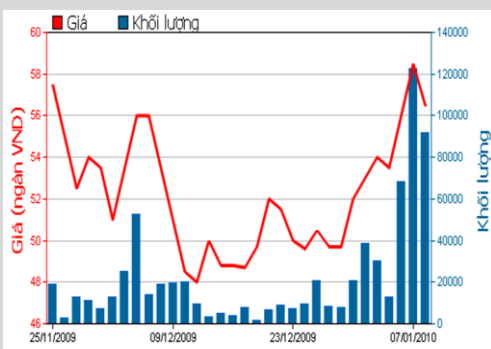
Email: tram.ltm@vdsc.com.vn

ĐT: 08 6299 2006 – Ext 307

Chỉ tiêu cơ bản

Giá (12/01/2010)	52.500
Giá cao nhất (52 tuần)	58.500
Giá thấp nhất (52 tuần)	48.700
Số CP đang lưu hành	59.999.993
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	3.360
P/E (EPS 2008)	15,7
P/BV (BV 30/09/09)	1,87

Đồ thị giá 52 tuần



Nguồn: www.hsx.vn

CTCP HÙNG VƯƠNG

Lô 44 Khu Công nghiệp Mỹ Tho, tỉnh Tiền Giang, Việt Nam

Website: www.hungvuongpanga.com

Hàng tiêu dùng – Thủy sản

Chúng tôi ước tính giá trị HVG trên nguyên tắc thận trọng vào khoảng 68.000 đồng/CP, tương đương giá trị vốn hóa 3.360 tỷ đồng cao hơn 29% so với giá tham chiếu ngày 13/01/2010. HVG có hiệu hoạt động cao, ổn định cùng với tiềm lực tăng trưởng mạnh trong các năm tới khi các dự án đi vào hoạt động như: dự án tăng diện tích nuôi trồng thủy sản, đầu tư kho lạnh, dự án liên doanh xây dựng trung tâm thương mại và cao ốc văn phòng. Chúng tôi cho rằng, HVG là doanh nghiệp cá da trơn đáng để cân nhắc đối với quyết định đầu tư dài hạn. Tuy nhiên, thanh khoản của HVG trong thời gian qua tương đối thấp nên nhà đầu tư ngắn hạn cần thận trọng lưu ý.

Công ty có lợi thế cạnh tranh cao khi sở hữu hệ thống sản xuất khép kín từ con giống, nuôi, chế biến đến thành phẩm, chủ động phần lớn nguồn nguyên liệu, kỹ thuật nuôi trồng và sản xuất tiên tiến đảm bảo sản phẩm đáp ứng được các rào cản kỹ thuật ở các nước nhập khẩu.

HVG hiện là doanh nghiệp xuất khẩu cá tra/cá basa lớn nhất và đồng thời cũng là doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản đứng thứ hai tại Việt Nam. Trong năm 2009, khi các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra/basa gặp nhiều khó khăn, nhiều doanh nghiệp thua lỗ như ANV, BAS hoặc có lãi khá thấp như AGF thì HVG vẫn có tăng trưởng khả quan cả về lợi nhuận và doanh thu do công ty không gặp khó khăn về thị trường xuất khẩu. HVG hiện có 8 nhà máy chế biến thủy sản đặt gần vùng nguyên liệu với công suất chế biến khoảng 310.000 tấn nguyên liệu/năm.

9 tháng đầu năm 2009, doanh thu HVG đạt 2.278 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 264 tỷ đồng. Dự kiến doanh thu năm 2009 ước tính đạt 3.134 tỷ đồng đạt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế khoảng 413 tỷ đồng, vượt 15% so với kế hoạch (360 tỷ đồng).

Mặc dù HVG vẫn đang thuận lợi về thị trường xuất khẩu tuy nhiên không loại trừ khả năng Công ty có thể gặp khó khăn nếu quy định về tiêu chuẩn an toàn vệ sinh thực phẩm tại các thị trường này khắt khe hơn. Bên cạnh đó, khả năng biến động giá nguyên vật liệu cũng là một yếu tố cần lưu ý.

Thông tin giao dịch

Ngày	Giá đóng cửa	KLGD	Dư mua	Dư bán	NN mua	NN bán
11/1/2010	54,5	183.910	181.600	203.920	0	0
8/1/2010	56,5	915.780	112.400	344.090	43.400	10.010
7/1/2010	58,5	1.227.060	702.450	150.700	31.000	0
6/1/2010	56,0	685.930	180.510	13.860	6.000	10
5/1/2010	53,5	128.170	41.460	144.830	0	0

Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

Đv: tỷ đồng	2008	2009 KH	9T/2009	2009 dự báo
Doanh thu	2.985	3.150	2.278	3.134
Lợi nhuận trước thuế	164		293	466
Lợi nhuận sau thuế	165	360	264	413
Vốn điều lệ	495		600	600
Tổng tài sản	2.716		3.716	3.707
Vốn chủ sở hữu	1.499		1.717	1.796
ROA	6%		7%	11%
ROE	11%		15%	23%
EPS (VNĐ)	3.334			6.886
Giá trị sổ sách (VNĐ)	30.286		28.621	29.937
Tỷ lệ cổ tức	20%	30%		30%

Nguồn: HVG, VDSC ước tính

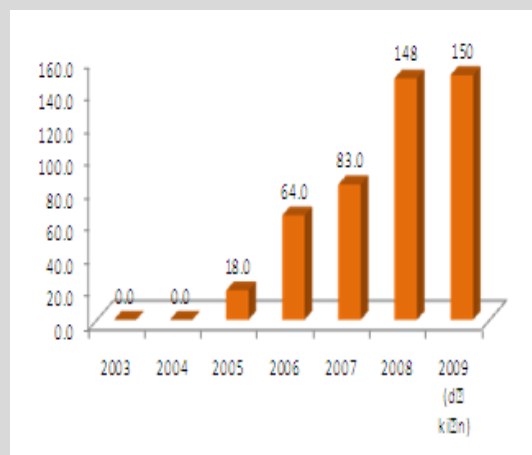
Ngày 12/01/2010

Thành lập Năm 2003**Cổ phần hóa** Năm 2007**Số lượng lao động** 5.000**Quản trị - Điều hành**

- Dương Ngọc Minh, CT.HĐQT
- Nguyễn Khắc Sơn, TV.HĐQT, TGĐ
- Nguyễn Trường Tấn, TV.HĐQT
- Phạm Linh, TV.HĐQT
- Đàm Minh Đức, TV.HĐQT
- Phạm Quang Vinh, TV.HĐQT
- Hoàng Thị Viện, TV.HĐQT
- Nguyễn Văn Thanh, P.TGĐ
- Vũ Xuân Cường, P.TGĐ

Công ty con, công ty liên kết	VĐL (tỷ đồng)	% sở hữu
Công ty con		
Công ty TNHH An Lạc – Tiền Giang	42	90%
Công ty TNHH Châu Á	60	90%
Công ty TNHH HV – VL	60	90%
Công ty TNHH Hùng Vương – Sa Đéc	60	70%
CTCP Châu Âu	160	70%
Công ty liên kết		
CTCP NTTS HV – MT	150	48%
CTCP địa ốc An Lạc	229,5	48%

Giá trị tổng sản lượng xuất khẩu của Hùng Vương từ năm 2003-2009



Nguồn: HVG, VDSC

CÔNG TY

Công ty cổ phần Hùng Vương tiền thân là Công ty TNHH Hùng Vương được thành lập năm 2003. Vốn điều lệ của công ty là 599,99 tỷ đồng. Công ty cổ phần Hùng Vương niêm yết trên sàn GDCK TP HCM (HOSE) vào ngày 25/11/2009.

Hoạt động sản xuất kinh doanh**Sản phẩm và Năng lực sản xuất**

Các sản phẩm chính của Công ty bao gồm phi lê cá tra không định hình chiếm 40%, phi lê cá tra định hình 58% và các sản phẩm khác như cắt khúc tẩm bột, hút chân không chiếm tỷ lệ 2%.

Quy trình sản xuất của Công ty đang dần được khép kín từ con giống, nuôi, chế biến đến thành phẩm.

Thức ăn thủy sản

Công ty liên kết với Công ty Việt Thắng (HVG sở hữu 18,2%) và Hùng Vương-Tây Nam (HVG sở hữu 24,5%) chế biến thức ăn thủy sản, có công suất chế biến là 1.300 tấn/ngày và tổng sản lượng cung cấp hàng năm đạt 420.000 tấn, chiếm 25% thị phần Đồng bằng Sông Cửu Long. Trong đó, vùng nuôi của Hùng Vương thu mua 80% sản lượng sản xuất của Hùng Vương- Tây Nam và 25% sản lượng của công ty Việt Thắng. Đây là lợi thế rất lớn của Hùng Vương so với các doanh nghiệp cùng ngành. Dự kiến đến năm 2010 công ty nâng tổng công suất của 2 nhà máy lên 1.900 tấn/năm.

Nuôi trồng thủy sản

Nguyên vật liệu của Hùng Vương được cung cấp từ CTCP Nuôi trồng Thủy sản Hùng Vương - Miền Tây. Diện tích nuôi trồng thủy sản của công ty là 150 ha, cung cấp 80.000 tấn cá tra thành phẩm đáp ứng khoảng 50% nhu cầu nguyên liệu của Hùng Vương. Nhu cầu còn lại, HVG tổ chức thu mua từ các hộ dân nuôi trồng liên kết ở bên ngoài. Với hình thức này Công ty luôn có được nguồn nguyên liệu ổn định tránh được những biến động giá lớn và có thể kiểm soát tốt chất lượng đầu vào.

Chế biến cá tra: Hùng Vương hiện có 8 nhà máy chế biến thủy sản đặt gần vùng nguyên liệu với công suất chế biến khoảng 1.300 tấn nguyên liệu/ngày và hiệu suất hoạt động 73%. Trong năm 2009, công ty vừa mới đưa vào khai thác nhà máy Hùng Vương - Châu Âu với công suất chế biến khoảng 500 tấn nguyên liệu/ngày. Như vậy, từ năm 2010 trở đi nhà máy này sẽ đóng góp đáng kể vào sự tăng trưởng của công ty.

Dịch vụ kho lạnh

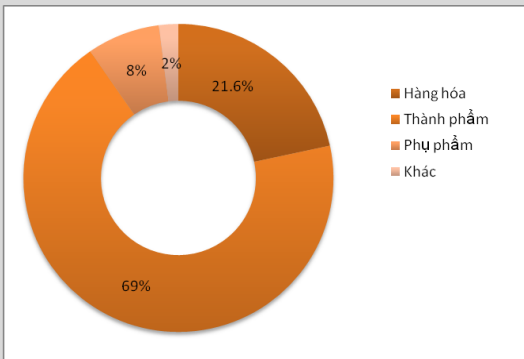
Công ty hiện có 2 kho lạnh với sức chứa 42.000 tấn tại KCN Tân Tạo. Công ty sử dụng kho lạnh vừa phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh (chiếm 30%) vừa tạo ra nguồn thu nhập từ dịch vụ kho lạnh (70%). Với nhu cầu cao về mặt bằng kho lạnh như hiện nay, đây là nguồn thu đảm bảo ổn định và lâu dài.

Thị trường xuất khẩu

Hùng Vương sở hữu một cơ cấu thị trường đa dạng, xuất khẩu trên 75 nước khắp thế giới trong đó phải kể đến thị trường truyền thống của công ty là thị trường Châu Âu (EU) như Ban Nha, Ba Lan, Đức, Bồ Đào Nha, Hà Lan, Anh, Rumani v.v chiếm tới 45% kim ngạch xuất khẩu cả nước vào thị trường này và các thị trường mới như thị trường Đông Âu (Nga, Ukraina) chiếm 35% kim ngạch xuất khẩu. Trong năm 2009, nhiều công ty gặp khó khăn khi xuất khẩu sang Nga trong khi đó HVG vẫn được phép xuất khẩu cá tra, bas a sang thị trường này nên thị phần vẫn ổn định.

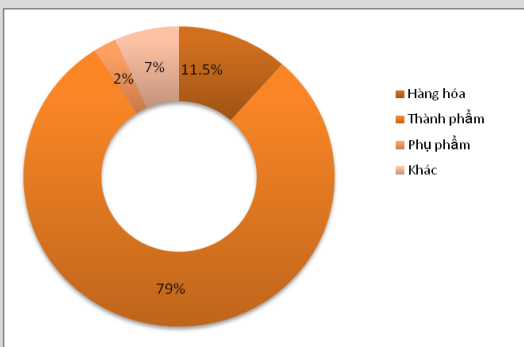
Đối thủ cạnh tranh

Cơ cấu doanh thu 9T/2009



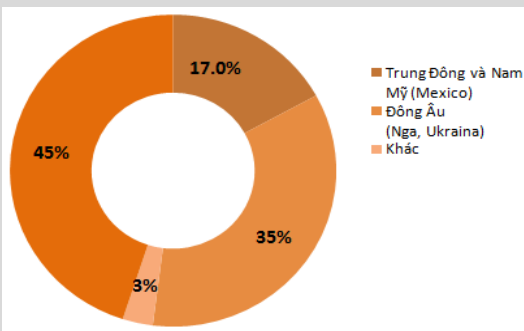
Nguồn: Bản cáo bạch

Cơ cấu lợi nhuận gộp 9T/2009



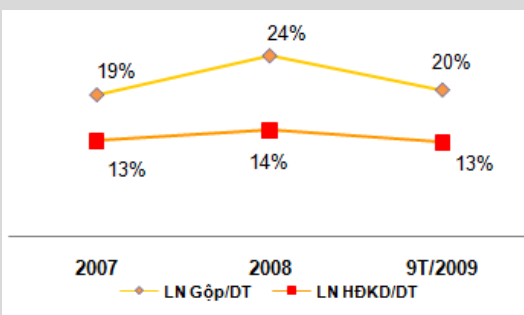
Nguồn: Bản cáo bạch

Thị trường xuất khẩu 2008



Nguồn: Báo cáo thường niên 2008

Khả năng sinh lợi



Nguồn: HVG, VDSC

Đối thủ lớn nhất của công ty hiện nay là CTCP Vĩnh Hoàn. Tuy nhiên, Vĩnh Hoàn dành sự quan tâm khá lớn đến thị trường Mỹ trong khi đó tỷ trọng xuất khẩu vào thị trường này của HVG chiếm rất thấp. Mặt khác, Hùng Vương có lợi thế lớn là công ty có thể chủ động được nguồn nguyên liệu hơn so với Vĩnh Hoàn.

Vị thế công ty

Là nhà xuất khẩu phi lê cá tra lớn nhất Việt Nam, cụ thể trong 9 tháng đầu năm 2009 HVG xuất khẩu với tổng giá trị 101,3 triệu USD và chiếm tỷ trọng khoảng 10,3% tổng kim ngạch xuất khẩu.

Các nhà máy của công ty nằm chủ yếu ở đồng bằng sông Cửu Long, gần nguồn cung cấp cá tra chính trên cả nước, tạo điều kiện cho việc thu mua và sản xuất thuận lợi.

Công ty sở hữu hệ thống trang thiết bị mới và máy móc hiện đại bậc nhất với quy trình sản xuất khép kín từ khâu thức ăn, con giống cho đến khâu thành phẩm giúp Công ty bảo đảm doanh số và giá cả cạnh tranh so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Công ty với năng lực tài chính mạnh từ nguồn vốn chủ sở hữu và nguồn thặng dư vốn rất giúp công ty có điều kiện phát triển mở rộng sản xuất.

Tiềm năng tăng trưởng

Định hướng chiến lược của công ty trong những năm tới là tập trung nâng cao năng lực sản xuất và phát triển vùng nuôi trở thành tập đoàn sản xuất, chế biến và xuất khẩu cá tra hàng đầu của Việt Nam. Cụ thể công ty đang triển khai các dự án lớn sau:

- Dự kiến nâng vốn điều lệ của CTCP Nuôi trồng và Thức ăn Tây Nam lên 200 tỷ đồng và Hùng Vương chiếm 55%. Dự kiến quá trình hợp nhất vào đầu Quý 3/2010. Doanh số dự kiến năm 2010 là 2.000 tỷ đồng.
- Đầu tư kho lạnh Cảng Hiệp Phước, Nhà Bè, Tp. HCM với tổng vốn đầu tư 469,5 tỷ đồng, sức chứa 60.000 tấn/năm và nâng tổng công suất của toàn hệ thống kho lạnh là 102.000 tấn/năm. Doanh thu dự kiến của kho lạnh vào cuối năm 2010 là 180 tỷ đồng.
- HVG đang có kế hoạch đầu tư vào ngành bất động sản trên 2 khu đất tại quận 6, TP. HCM (lô 765 Hồng Bàng, diện tích 5600 m2 và lô 94-96 Phạm Đình Hổ, diện tích 3.000 m2) có giá trị lớn nhất. Trên cơ sở quỹ đất hiện có, dự kiến đầu năm 2010 HVG sẽ triển khai xây dựng các dự án BĐS tại TP. HCM. Đây sẽ là mảng hoạt động mang lại lợi nhuận lớn cho Công ty trong những năm tiếp theo.

Rủi ro kinh doanh

Công ty có thể gặp rủi ro về thị trường xuất khẩu do thị trường truyền thống EU bắt đầu áp dụng những quy định khắt khe về tiêu chuẩn an toàn vệ sinh thực phẩm. Ngoài ra, các thị trường lớn còn lại như Ucraina, Nga cũng đang siết chặt dần các tiêu chuẩn chất lượng trong nhập khẩu. Điều này sẽ gây ra những khó khăn nhất định cho Công ty, đòi hỏi chi phí cao hơn cho quản lý chất lượng cũng như rủi ro bị trả hàng khi xuất khẩu.

Do đặc thù của doanh nghiệp hoạt động chế biến thủy sản là chi phí giá vốn chiếm tỷ trọng cao trong doanh thu, trong đó chi phí nguyên liệu chính chiếm tỷ trọng chủ yếu. Vì vậy sự biến động của giá nguyên liệu chính sẽ tác động trực tiếp đến kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Đầu tư tài chính

Hoạt động đầu tư tài chính trong năm 2008 thực sự không hiệu quả làm ảnh hưởng lớn đến kết quả kinh doanh. Đến nay, Công ty đã giảm bớt các khoản đầu tư cho hoạt động đầu tư tài chính nhất là chứng khoán ngắn hạn. Tới thời

Ngày 12/01/2010

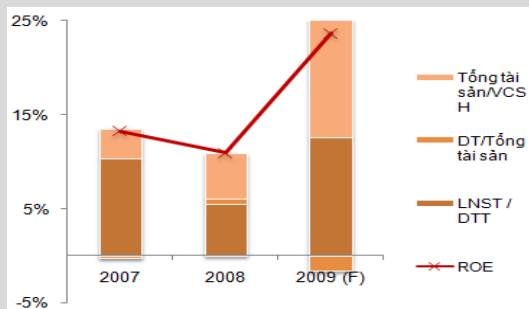
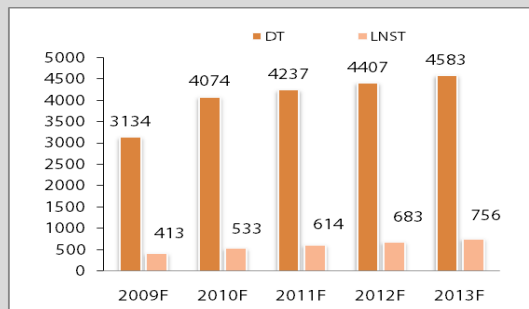
Khả năng sinh lợi

	2007	2008	9T/2009
LN Gộp/DT	18,9%	24,1%	19,5%
LN HĐKD/DT	12,7%	14,2%	12,6%
LNST/DT	10,4%	5,5%	11,6%
ROA	10,1%	6,1%	
ROE	13,2%	11,0%	

Cấu trúc tài chính

	2007	2008	9T/2009
Cấu trúc tài sản			
Hàng tồn kho/TTS	13,9%	16,0%	19,2%
TSCĐ/TTS	8,4%	8,8%	13,1%
ĐTTC dài hạn/TTS	10,8%	7,3%	5,0%
Cấu trúc vốn			
Tổng nợ/TTS	23,2%	43,5%	52,6%
Nợ vay/TTS	14,8%	34,8%	43,8%

Nguồn: HVG, VDSC

Phân tích ROE**Dự phóng Doanh thu – Lợi nhuận**

Nguồn: VDSC ước tính

điểm cuối tháng 9/2009, đầu tư tài chính của công ty là 225 tỷ đồng trong đó (1) Đầu tư 89 tỷ đồng vào AGF, trong đó trích dự phòng là 51 tỷ đồng (2) đầu tư vào các công ty con, công ty liên kết 187 tỷ đồng.

Theo chúng tôi, đây là một điểm khá tốt, điều này sẽ giúp công ty tập trung vốn phát triển ngành nghề chính khai thác tốt hơn thế mạnh của mình.

Tình hình tài chính**Khả năng sinh lợi**

Trong năm 2009, khi các doanh nghiệp xuất khẩu cá tra, basa gặp nhiều khó khăn, nhiều doanh nghiệp thua lỗ như ANV, BAS hoặc có lợi nhuận thấp như AGF thì HVG vẫn có tăng trưởng tốt về lợi nhuận và doanh thu. Qua thống kê trong những năm gần đây, có thể thấy sự tăng trưởng LN HĐKD chủ yếu do tỷ suất lợi nhuận gộp ngày càng tăng.

Lợi nhuận gộp của HVG sụt giảm từ 24% năm 2008 xuống 19.5% tính tới tháng 9/2009, gần bằng mức 18.9% của năm 2007. Nhìn vào các chỉ tiêu cho thấy khả năng sinh lợi của HVG trong 9 tháng vừa qua đều tốt hơn nếu như so sánh với các công ty trong ngành như VHC và AGF. Tỷ suất lợi nhuận gộp của HVG ở mức cao nhất trong ngành, cho thấy giá vốn hàng bán của công ty được duy trì ở mức thấp do lợi thế về nguyên vật liệu.

ROA, ROE hai năm trước không cao, một phần do công suất hoạt động thấp và lợi nhuận giảm mạnh do phải trích lập khoản dự phòng đầu tư tài chính ngắn hạn. Tuy nhiên, dự kiến năm nay và các năm sau, các chỉ số này sẽ cải thiện hơn do công ty đã giảm bớt đầu tư tài chính ngắn hạn và kiểm soát chi phí tốt hơn.

Cấu trúc tài chính và hiệu quả hoạt động

Nhờ có tiềm lực về tài chính mạnh nên HVG ít phải sử dụng nguồn bên ngoài để tài trợ cho hoạt động của mình do đó cơ cấu vốn của HVG khá cân bằng giữa việc sử dụng nợ và vốn chủ sở hữu. Riêng năm 2009 HVG đẩy mạnh vay nợ chủ yếu là các khoản nợ ngắn hạn khiến tỷ lệ nợ vay tăng từ mức 35% năm 2008 lên mức 44% cuối tháng 9/2009 để bổ sung vốn lưu động nguyên nhân do nền kinh tế khó khăn công ty đã tăng thời gian thanh toán của khách hàng từ 60 ngày lên 90 ngày. Mặc dù vay nợ tăng nhưng chi phí lãi vay tăng không đáng kể do được Nhà nước hỗ trợ lãi suất 4%.

DỰ PHÓNG – ĐỊNH GIÁ**Doanh thu-lợi nhuận**

Doanh thu của Công ty năm 2009 dự kiến tăng 5% so với năm 2008. Năm 2010, dự kiến doanh thu hoạt động chính tăng trưởng 30%, mang lại doanh thu 4.000 tỷ đồng và lợi nhuận ròng ước tính khoảng 500 tỷ đồng.

Giá vốn hàng bán trên doanh thu dự kiến ở quanh mức 24% trong các năm tiếp theo, không có biến động lớn.

Các tham số trong mô hình định giá

Chúng tôi đưa ra mức tăng trưởng thận trọng 4% cho những năm tiếp theo. Chi phí sử dụng vốn tương ứng với $Re = 15\%$ và $WACC = 14\%$.

Kết quả định giá

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân gia quyền
FCFF	83.004	25%	20.751
FCFE	69.539	25%	17.385
Po/Eo	68.864	25%	17.216
P/BV	54.037	25%	13.509

SƠ LƯỢC NGÀNH THỦY SẢN

Việt Nam là một trong những nhà sản xuất thủy sản chính của thế giới do điều kiện tự nhiên thuận lợi cho hoạt động khai thác và nuôi trồng, cùng với lợi thế về vùng nguyên liệu, chi phí nhân công thấp tạo giá bán cạnh tranh phù hợp với nhu cầu tiêu thụ của đa số các quốc gia nhập khẩu.

Theo thông tin từ Hiệp Hội Chế Biến và Xuất Khẩu Thủy Sản Việt Nam (VASEP), hiện nay mặt hàng thủy sản Việt Nam có mặt tại gần 100 nước trên thế giới. Cả nước có trên 439 nhà máy chế biến thủy sản từ lớn đến nhỏ. Giá trị xuất khẩu thủy sản đã tăng từ 2,2 tỷ USD năm 2003 đến khoảng 4,6 tỷ USD năm 2008. Trong đó mặt hàng thủy sản cá tra, basa Việt Nam được xem là một trong những mặt hàng chủ lực xuất khẩu thủy sản, chiếm 32,2% tổng giá trị xuất khẩu thủy sản vào năm 2008, chỉ xếp sau giá trị xuất khẩu tôm (36,1%). Trong 10 năm qua, cá tra, basa Việt Nam có tốc độ tăng trưởng khá cao được duy trì trên 10%, trong đó riêng xuất khẩu cá tra đạt tốc độ phát triển bình quân 16%/năm (tính từ năm 2000). Dự kiến năm 2009, ước tính kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt giá trị 4,27 tỷ USD giảm 7% so với năm 2008. Trong đó, ước tính cả nước xuất khẩu 610 nghìn tấn cá Tra và cá Basa, đạt giá trị 1,346 tỷ USD giảm 7% tương đương giá trị 101,1 triệu USD so với năm 2008, chiếm 32% tổng kim ngạch xuất khẩu thủy sản của Việt Nam năm 2009.

Bên cạnh những thuận lợi thì thủy sản Việt Nam vẫn gặp không ít những khó khăn. Các rào cản phi thương mại (chất lượng sản phẩm và an toàn vệ sinh thực phẩm) ngày càng tăng. Việc phát triển ô nhiễm theo quy hoạch đã làm ô nhiễm môi trường ảnh hưởng nghiêm trọng đến tiềm năng phát triển của ngành trong tương lai. Mức độ cạnh tranh giữa các doanh nghiệp trong nước và cả nước ngoài ngày càng khốc liệt.

Triển vọng xuất khẩu thủy sản năm 2010

Dự báo 2 quý đầu năm 2010, kim ngạch xuất khẩu thủy sản của Việt Nam tới thị trường EU sẽ gặp khó khăn về rào cản phi thương mại (ngày 1/1/2010 thời hạn áp dụng Luật IUU) theo quy định của EU đối với hàng thủy sản của Việt Nam xuất khẩu sang khu vực này bắt đầu có hiệu lực. Tuy nhiên, 2 quý cuối năm 2010 dự báo sẽ có sự tăng trưởng trở lại khi các rào cản được khắc phục.

Dự báo các doanh nghiệp trong năm 2010 sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ sự gia tăng tỷ giá VND/USD trong năm 2009. Điều này sẽ tạo vị thế cạnh tranh cho các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản do giá bán của Việt Nam được coi rẻ hơn so với các nước khác cũng như do chi phí nguyên vật liệu đầu vào chủ yếu bằng tiền VND trong khi doanh thu bán hàng bằng ngoại tệ sẽ tạo cho doanh nghiệp một khoản lợi nhuận từ chênh lệch tỷ giá. Với chính sách của chính phủ cho vay vốn hỗ trợ lãi suất thì ngành thủy sản là 1 trong 5 ngành sẽ được hỗ trợ lãi suất 2% trong gói kích cầu thứ 2 trong năm 2010 cũng sẽ giúp cho các doanh nghiệp giảm được chi phí vay vốn mở rộng hoạt động kinh doanh.

Kế hoạch của Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn đến năm 2010, kim ngạch xuất khẩu dự kiến đạt trên 4 tỷ USD, đến năm 2020 sẽ đạt gần 5 tỷ USD, mức tăng trưởng xuất khẩu trung bình sẽ đạt 10,63%/năm.

Bảng thống kê tóm tắt số liệu kinh doanh các doanh nghiệp tiêu biểu

Mã CK	Vốn điều lệ	Năm 2008					9T2009		
		Doanh thu	LNST	ROA	ROE	Cổ tức	Doanh thu	LN gộp	LNST
ANV	660.000	3.319.203	97.746	3,67%	6,17%	18,00%	1.446.291	13.649	(75.491)
VHC	300.000	2.442.360	80.043	6,59%	20,59%	12,00%	2.075.761	365.349	146.531
HVG	600.000	2.278.242	164.689	6,06%	11,00%	20,00%	2.279.159	444.607	264.064
MPC	700.000	2.876.384	-41.716	-1,84%	-4,54%	0,00%	2.043.803	307.515	144.590
AGF	128.593	2.079.597	12.366	0,92%	2,01%	10,00%	916.283	75.507	8.685



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VDSC tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VDSC thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VDSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VDSC đều trái luật. Bản quyền thuộc VDSC, 2010.