

Công ty cổ phần Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ: HOSTC)

PNJ đã công bố kết quả kinh doanh năm 2009. Theo đó tổng doanh thu là 10.240 tỷ và LNST là 219,56 tỷ. Như vậy, tăng trưởng doanh thu năm qua là 143.57% và tăng trưởng LNST là 66.51%. Các nhân tố giúp PNJ có được tăng trưởng vượt bậc trong năm qua gồm có:

- ❖ Giá vàng (theo VNĐ) tăng 51.12% trong năm 2009. Điều này giúp tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng trang sức vàng (phần đóng góp chính vào thu nhập của PNJ) tăng mạnh từ 7.5% năm 2008 lên khoảng 13% năm 2009.
- ❖ Doanh thu từ trang sức bạc tăng khoảng 25% và lợi nhuận tăng xấp xỉ 2 lần. Có 2 nguyên nhân chính: (1) Giá bạc tăng 54.54% năm qua, và (2) giá vàng đã đạt tới mức mà làm suy giảm cầu cho trang sức vàng. Vì vậy, người tiêu dùng chọn bạc như là một sự thay thế.
- ❖ Doanh thu từ xuất khẩu vàng và vàng miếng là nhân tố chính giúp PNJ có được doanh thu đột biến trong năm 2009.

PNJ đặt kế hoạch tăng trưởng LN năm sau là 30%. Theo chúng tôi, đây là một kế hoạch tăng trưởng quá lạc quan. Lý do chính là tỷ suất lợi nhuận năm sau dự đoán là sẽ giảm, do các nhân tố hỗ trợ trong năm 2009 như đã nói ở trên sẽ không còn mạnh mẽ nữa bước sang năm 2010. Chúng tôi sẽ có phân kỳ hơn về triển vọng của PNJ trong 2010 sau khi công ty công bố báo cáo tài chính. Với mức PE dự kiến 2010 khoảng 10.9x, chúng tôi giữ quan điểm trung lập về cổ phiếu PNJ.

Công ty Cổ phần Hùng Vương (HVG: HOSTC)

Công ty CP Hùng Vương (HVG) vừa công bố kết quả kinh doanh cả năm 2009, trong đó mức lợi nhuận thuần đạt 357 tỷ VND, tăng 117% năm 2008, trong khi mức doanh thu đạt 3084 tỷ VND, chỉ tăng 3.35% so với cùng kỳ. Trên thực tế hoạt động sản xuất kinh doanh chính của công ty gặp nhiều khó khăn so với năm ngoái, mặc dù vẫn giữ được tăng trưởng doanh thu nhưng việc giá xuất khẩu giảm đã khiến lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty chỉ đạt 286 tỷ VND, giảm tới 32% so với cùng kỳ. Việc tiến hành thanh lý các khoản đầu tư tài chính (dẫn tới việc hoàn nhập dự phòng khoảng 253 tỷ VND) là nguyên nhân chính giúp công ty có tăng trưởng lợi nhuận. Khó khăn về vốn lưu động của công ty vẫn còn, khi mà các khoản phải thu duy trì ở mức cao, mặc dù có xu hướng chững lại trong quý IV sau khi tăng mạnh trong các quý trước, và công ty cũng không tiến hành trích lập dự phòng cho các khoản này. Lượng tiền mặt còn lại của công ty có tăng so với năm 2008 (từ 80 tỷ lên 107 tỷ). Trong năm 2010, HVG có thể sẽ vẫn tiếp tục giữ vững vị thế dẫn đầu trong ngành xuất khẩu cá tra, và có khả năng tăng trưởng cả về doanh thu và lợi nhuận, một phần nhờ sự phục hồi của nhu cầu tiêu thụ, một phần nhờ việc HVG sẽ tiến hành nâng mức sở hữu tại các công ty liên kết lên mức khống chế để có thể hạch toán hợp nhất.

1C Ngô Quyền - Hà Nội

ĐT: (844) 3936 6321

Fax: (844) 3936 6319

ssiresearch@ssi.com.vn

DANH SÁCH CÔNG TY CẬP NHẬT KQKD TRONG BÁO CÁO

1. CTCP Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ: HOSTC)

Chuyên viên: Nguyễn Công Hiệp

Email: hiepn@ssi.com.vn

2. Công ty Cổ phần Hùng Vương (HVG: HOSTC)

Chuyên viên: Phạm Lưu Hưng

Email: hungpl@ssi.com.vn

3. Tổng công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc-CTCP (KBC: HOSTC)

Chuyên viên: Vũ Cường

Email: cuongv@ssi.com.vn

Tổng công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc-CTCP (KBC: HOSTC)

Theo thông báo gần đây nhất của KBC, công ty đạt tổng doanh thu gần 1.050 tỷ đồng, tăng 21.9% so với năm ngoái. LNST đạt 614 tỷ đồng tăng 2.2 lần so với 2008. Bên cạnh đó, doanh thu chủ yếu, KBC còn có hơn 1.050 tỷ đồng doanh thu từ hoạt động khác và hơn 330 tỷ đồng doanh thu tài chính trong cả năm 2009. Tuy nhiên, công ty cũng phải chịu khoản lỗ rất lớn từ việc đầu tư vào các công ty con, công ty phụ thuộc lên tới gần 600 tỷ đồng và điều này làm giảm đáng kể nguồn thu của KBC.

Mức đầu tư tài chính dài hạn của KBC trong cả năm 2009 chiếm tới hơn 38% tài sản của KBC. Tuy nhiên, những khoản đầu tư này xem ra khó dự báo được kết quả trong điều kiện thị trường biến động như ở Việt Nam.

KBC vẫn chưa giải quyết được khoản phải thu rất cao trong năm 2009. Điều này có thể gây nhiều khó khăn trong trường hợp kinh tế vĩ mô ảm đạm hơn trong 2010 xét tới chính sách tiền tệ suy giảm, thanh khoản thị trường BĐS căng thẳng đặc biệt ở phân khúc nhà cao cấp. Ngoài ra, hoạt động chính của KBC cũng lệ thuộc nhiều vào dòng FDI. Xét kinh tế toàn cầu và ở các nước phát triển, dòng FDI vào Việt Nam sẽ mất thời gian nữa để quay lại thời điểm cao trào, và điều này lại có thể gây ra khó khăn cho hoạt động chính của KBC.

Với nhiều dự án ở miền Bắc cần vốn, KBC có thể phải gọi thêm nhiều nguồn vốn bên ngoài vào trong thời gian tới. Xét tới thời điểm này, dòng tiền ròng của KBC dương là từ việc vay được nhiều tiền lên tới gần 3.800 tỷ trong Q.4. Điều này có thể gây ra áp lực chi phí lãi vay cho KBC vì tỷ lệ nợ trên vốn CSH của KBC hiện tại đã là 1.8 lần.

Nói chung, năm 2009 là năm tốt lành của KBC khi công ty vượt qua năm trước và vượt qua kế hoạch đặt ra. Tuy nhiên, xét trong khung cảnh 2010, nhiều khó khăn trước mắt đối với KBC để đạt được kết quả như 2010. Ít nhất có nhiều rủi ro giảm hoạt động kinh doanh chính của KBC như chính sách tiền tệ thắt chặt, rủi ro thanh toán, rủi ro thanh khoản thị trường BĐS. Bên cạnh đó, KBC có thể khó thực hiện tốt hoạt động đầu tư tài chính và hoạt động khác như năm 2009, nên để đạt được kết quả tốt như 2009 sẽ có thể là một thách thức không nhỏ với KBC trong 2010.

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

KHỎI PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ		ssiresearch@ssi.com.vn
Lê Lệ Hằng	Giám đốc khối	hangl@ssi.com.vn
Nguyễn Đức Hùng Linh	Giám đốc TVĐT	linhndh@ssi.com.vn
Nguyễn Hồng Dung	Giám đốc Phân tích	dzungnh@ssi.com.vn
Nguyễn Thanh Hà	Giám đốc PT Kinh tế	hantc@ssi.com.vn
Hoàng Việt Phương	Phó GĐ TVĐT	phuonghv@ssi.com.vn
Phạm Minh Quân	Phụ trách dự án	quanpm@ssi.com.vn
Nguyễn Thu Huyền	Chuyên viên cấp cao	huyenntt@ssi.com.vn
Tô Thùy Linh	Chuyên viên cấp cao	linhtt@ssi.com.vn
Phạm Lưu Hưng	Chuyên viên Phân tích	hungpl@ssi.com.vn
Phạm Phương Linh	Chuyên viên Phân tích	linhpp@ssi.com.vn
Nguyễn Đức Minh	Chuyên viên Phân tích	minhnd@ssi.com.vn
Vũ Cường	Chuyên viên Phân tích	cuongv@ssi.com.vn
Nguyễn Quỳnh Nga	Chuyên viên Phân tích	nganq@ssi.com.vn
Nguyễn Công Hiệp	Chuyên viên Phân tích	hiepn@ssi.com.vn
Trần Tuyết Ngọc	Trợ lý Khối	ngocthn@ssi.com.vn