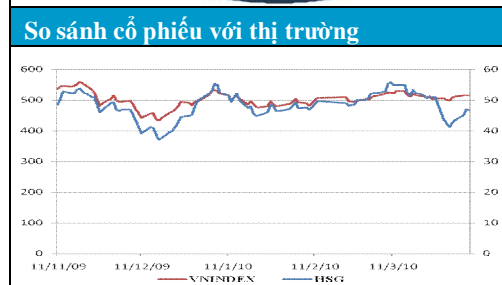
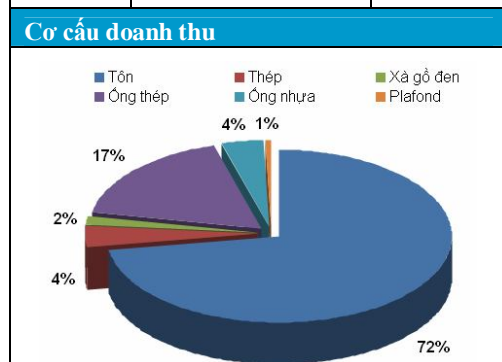


Ngày 15/03/2010	
Giá đóng cửa	46,800
P/E 2010	6.5
Giá mục tiêu	70,000

Tên công ty	CTCP TẬP ĐOÀN HOA SEN (HSG)
Khuyến nghị	MUA

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	VLXD
Vốn điều lệ (tỷ VND)	840
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	3,931
Sở hữu nước ngoài (%)	4.49
Sở hữu nhà nước (%)	0
Tỷ lệ HĐQT và BKS (%)	47.73

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị



Khuyến nghị đầu tư

Với lịch sử 8 năm phát triển, CTCP Tập Đoàn Hoa Sen hiện là DN đứng đầu thị phần trong lĩnh vực tôn mạ tại VN (28.6%). Lợi thế lớn của DN là hệ thống phân phối và bán lẻ trải rộng khắp các tỉnh thành, với quy trình khép kín, HSG đưa sản phẩm đến tận tay người tiêu dùng với mức giá hợp lý.

Kết thúc năm tài chính 2008 – 2009, HSG đạt được nhiều thành tựu vượt bậc: đứng đầu cả nước về thị phần tôn mạ trước tác động của khủng hoảng kinh tế công ty vẫn duy trì mức lợi nhuận tương đối ổn định; quy mô được mở rộng với nhà máy Tôn Hoa Sen Phú Mỹ có công suất lớn gấp 3 lần công suất hiện tại và công nghệ hiện đại bậc nhất Đông Nam Á. Bên cạnh đó, Cty đã bắt đầu bước vào những lĩnh vực mới như Bất Động Sản và Cảng Biển với những dự án đã triển khai, hứa hẹn mang lại nguồn thu lớn.

Những điểm chú ý

- HSG được thành lập năm 2001 với vốn ban đầu 30 tỷ đồng, sau 8 năm phát triển với con số hiện nay là 700 tỷ và dự tính cuối năm 2010 tăng lên 1,008 tỷ.
- HSG luôn là DN dẫn đầu thị phần ngành tôn trong những năm gần đây.
- Với định hướng trở thành tập đoàn đa ngành, HSG hiện đang hoạt động trong nhiều lĩnh vực khác nhau bao gồm VLXD, BĐS, Logistics,...
- Các sản phẩm chính của công ty là tôn và VLXD khác như thép, ống nhựa,...
- HSG sở hữu quy trình sản xuất khép kín từ khâu cán thép, mạ tôn đến phân phối cho người tiêu dùng.
- Kết thúc năm tài chính 2008 – 2009, công ty đã đạt được nhiều thành tựu vượt bậc và hứa hẹn nhiều thành công mới trong năm 2010.
- Biến động giá thép cán nóng thế giới ảnh hưởng mạnh đến kết quả kinh doanh công ty.
- HSG sẽ còn vướng xa với các dự án lớn đang thực hiện.

Chỉ tiêu	Q4 – 08	Q1 – 09	Q2 – 09	Q3 – 09	Q4 – 09	2009	2010F
Doanh thu (triệu đồng)	660,710	565,514	779,219	836,120	1,091,211	2,836,386	4,699,602
Tăng trưởng (yoy)	n/a	4.78%	-15.35%	40.56%	65.16%	38.02%	65.69%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	-3.02%	18.30%	24.18%	34.85%	28.06%	19.61%	26.99%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	-17.72%	2.28%	13.69%	22.53%	14.95%	6.66%	13.41%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	-116,183	15,852	109,981	193,822	168,977	200,389	641,730
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	-116,267	15,817	109,784	182,130	154,098	189,451	591,394
Tăng trưởng (yoy)	-	-81.01%	83.15%	-	-	-	212.16%
EPS (Đồng)	-2,038	277	1,925	3,193	2,702	3,325	7,046^(*)

(*) Niên độ kế toán của HSG là quý 4 năm này sang quý 3 năm sau. EPS 2010 được tính trên mức vốn điều lệ 840 tỷ.

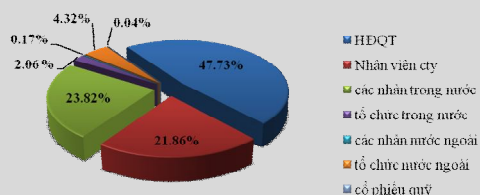
GIỚI THIỆU CÔNG TY



HSG được thành lập năm 2001 với vốn ban đầu 30 tỷ đồng.

Chính thức trở thành CTCP Tập Đoàn Hoa Sen tháng 12/2007.

Cơ cấu cổ đông 31/12/2009



Tên công ty : CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HOA SEN

Mã giao dịch: HSG

Sàn GD: HOSE

Tên viết tắt : Hoa Sen Group

Địa chỉ : Số 9 Đại lộ Thống Nhất, VSIP II, Dĩ An, Bình Dương

Điện thoại : (84-650) 3 790 955

Website : www.hoasengroup.vn

Ngày 08/08/2001, Công ty Cổ phần Hoa Sen được thành lập với số vốn điều lệ ban đầu 30 tỷ đồng với 22 nhân viên và 3 chi nhánh phân phối – bán lẻ trực thuộc. Doanh thu năm đầu tiên của Công ty đạt 3.2 tỷ đồng, tuy chưa có lợi nhuận, nhưng bước đầu đã tạo được thị phần trên thương trường.

Ngày 09/11/2006, thành lập Công ty Cổ phần Tôn Hoa Sen, công ty con đầu tiên của Công ty Cổ phần Hoa Sen, với vốn điều lệ 320 tỷ đồng. Đến ngày 26/3/2007, thành lập thêm 2 công ty con là Công ty Cổ phần Vật liệu xây dựng Hoa Sen với vốn điều lệ 150 tỷ đồng và Công ty Cổ phần Cơ khí và Xây dựng Hoa Sen với vốn điều lệ 10 tỷ đồng. Tháng 12/2007, Công ty Cổ phần Hoa Sen đổi tên thành Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoa Sen và tiến hành sáp nhập 3 công ty con.

Trải qua 8 năm với những bước phát triển vượt trội, vốn điều lệ của Tập đoàn Hoa Sen đã tăng lên 570 tỷ đồng với hơn 2,000 nhân viên và doanh thu đã vươn lên con số 2,836 tỷ đồng. Sở hữu hệ thống phân phối gồm 82 điểm bán lẻ trải dài trên toàn quốc là một thế mạnh của HSG.

Tiếp đà phát triển, năm tài chính 2010, công ty đặt kế hoạch sản xuất kinh doanh với 287 ngàn tấn sản lượng tiêu thụ, doanh thu 4,947 tỷ và 520 tỷ lợi nhuận ròng, hoạt động với mức vốn điều lệ 1,008 tỷ. Đồng thời mở rộng hệ thống phân phối lên trên 100 điểm trên cả nước.

CÁC LĨNH VỰC HOẠT ĐỘNG

Với định hướng trở thành tập đoàn đa ngành, HSG hiện đang hoạt động trong nhiều lĩnh vực khác nhau.

Tôn thép là mặt hàng chủ đạo của công ty.

Bên cạnh đó cty còn đầu tư sản xuất các loại VLXD khác.



BĐS là lĩnh vực mới nhưng hứa hẹn mang

Với định hướng trở thành tập đoàn đa ngành, HSG từ một công ty chuyên sản xuất kinh doanh tôn nay đã mở rộng hoạt động sang nhiều lĩnh vực khác nhằm đa dạng hóa ngành nghề, giảm rủi ro đồng thời gia tăng lợi nhuận cho doanh nghiệp. Hiện nay, HSG tập trung vào 4 mảng hoạt động chính:

Sản xuất kinh doanh tôn:

Mặt hàng chủ lực của Tập đoàn Hoa Sen là các sản phẩm tôn mạ, chiếm 80% cơ cấu sản lượng và trên 70% cơ cấu doanh thu.

- Dây chuyền sản xuất thép cán nguội dạng cuộn bằng công nghệ cán 6 trục đảo chiều tiên tiến, công suất 180,000 tấn/năm.
- Dây chuyền mạ công nghệ NOF hiện đại (mạ kẽm và mạ hợp kim nhôm kẽm), công suất 150,000 tấn/năm.
- 2 dây chuyền sản xuất tôn mạ kẽm với tổng công suất 100,000 tấn/năm.
- 2 dây chuyền mạ màu, tổng công suất 90,000 tấn/năm.

Vật liệu xây dựng

Bên cạnh tôn và thép, Tập đoàn Hoa Sen vẫn không ngừng đầu tư thêm những dây chuyền sản xuất các vật liệu xây dựng khác như:

- Sản xuất ống thép đen, ống thép mạ kẽm, ống thép mạ các kim loại và hợp kim khác.
- Sản xuất xà gồ thép, xà gồ mạ kẽm và xà gồ mạ hợp kim khác.
- Sản xuất các sản phẩm bằng nhựa gồm: ống nhựa, hạt nhựa, ...

lại nguồn thu lớn.



Lĩnh vực cảng biển và Logistics cũng có nhiều tiềm năng.

Bất Động Sản

Bên cạnh đó, Tập đoàn Hoa Sen còn mở rộng sang lĩnh vực bất động sản. Chuỗi 3 dự án bất động sản đầu tiên bao gồm: Dự án cao ốc căn hộ Phố Đông – Hoa Sen, Dự án Căn hộ cao cấp Hoa Sen – Phước Long và Dự án căn hộ cao cấp Hoa Sen Riverside, trong đó có 1 dự án đã khởi công vào đầu tháng 12/2009 và bắt đầu bán căn hộ vào Quý II/2010, là tiền đề quan trọng đóng góp vào sự tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của DN trong thời gian tới.

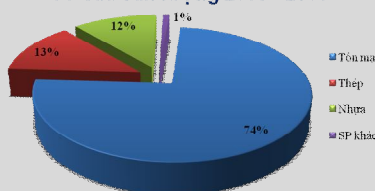
Cảng Biển Và Logistics

HSG đã hợp tác với CTCP Gemadept thực hiện dự án Khu tiếp vận và Cảng quốc tế Hoa Sen – Gemadept với tỷ lệ góp vốn HSG 45%, GMD 51%, Ông Hoàng Đức Huy 4%. Nằm tại vùng kinh tế trọng điểm phía Nam và gần các dự án đầu tư mới của CTCP Tập đoàn Hoa Sen, dự án này sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển ngành nghề kinh doanh chính của DN.

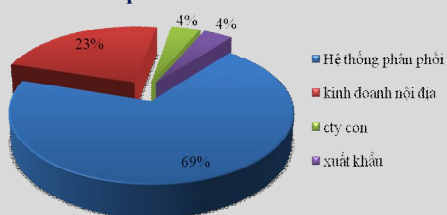
CÁC SẢN PHẨM CHÍNH:

Các sản phẩm chính của công ty tập trung vào mảng tôn và VLXD khác như thép, ống nhựa,...

Cơ cấu sản lượng 2008 - 2009



Sản lượng tiêu thụ theo kênh phân phối 2008 - 2009



Bất Động Sản và Cảng Biển là những lĩnh vực mới đối với HSG, trong thời gian tới, sẽ chưa đóng góp nhiều vào doanh thu cũng như lợi nhuận của công ty. Mảng hoạt động chính vẫn là vật liệu xây dựng với những sản phẩm chính sau:

- **Thép cán nguội:** Sản phẩm được sản xuất theo công nghệ cán 6 trục đảo chiều tiên tiến.

- **Tôn mạ hợp kim nhôm kẽm (Tôn lạnh):** Được sản xuất trên dây chuyền mạ công nghệ NOF hiện đại, đáp ứng các tiêu chuẩn của các nước trên thế giới như Mỹ, Úc, Nhật Bản.

- **Tôn mạ hợp kim nhôm kẽm phủ màu (Tôn lạnh màu):** Ứng dụng công nghệ hàng đầu về sơn mạ trên nền hợp kim nhôm kẽm

- **Tôn mạ kẽm:** Bằng công nghệ mạ nhúng nóng, quy trình sản xuất và kiểm tra chất lượng nghiêm ngặt, sản phẩm đáp ứng các yêu cầu khắt khe nhất đối với thép lá mạ kẽm theo tiêu chuẩn Nhật Bản (JIS G3302). Khả năng chống ăn mòn tốt, bề mặt lớp mạ nhẵn mịn, kết hợp với việc luôn tìm ra các ứng dụng tối ưu, sản phẩm tôn mạ kẽm Hoa Sen luôn là lựa chọn hàng đầu trên thị trường tấm lợp mạ kẽm.

- **Tôn kẽm mạ màu:** đây là sản phẩm có tính bền cao, kết hợp với sự đa dạng về màu sắc và quy cách, đây cũng là mặt hàng chủ lực của công ty.

- **Ổng thép:** Được sản xuất trên dây chuyền hiện đại với hệ thống quản lý chất lượng được giám sát nghiêm ngặt từ nguyên liệu đầu vào cho đến đầu ra, tạo nên sự ổn định và độ bền cao cho sản phẩm. Ổng thép thường là sản phẩm có sản lượng tiêu thụ và mặt bằng giá bình quân cao hơn các sản phẩm khác.

- **Xà gồ:** Xà gồ mạ kẽm Hoa Sen được cán định hình từ thép mạ kẽm nhúng nóng theo tiêu chuẩn JIS G3302.

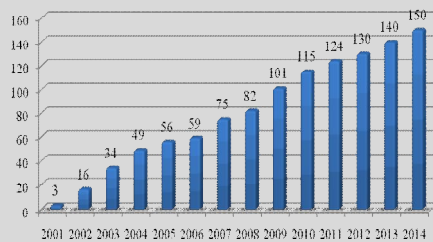
- **Ổng nhựa:** Được đầu tư dây chuyền máy móc với công nghệ tiên tiến, Công ty Vật liệu xây dựng Hoa Sen đã cho ra đời các sản phẩm ống nhựa chất lượng cao, đa dạng về mẫu mã, chủng loại, phục vụ cho các nhu cầu dân dụng và công nghiệp. Bên cạnh đó, Tập đoàn cũng đã lắp đặt 2 dây chuyền tạo hạt nhựa PVC với công suất 10,000 tấn/năm và 32 máy sản xuất tấm trần nhựa (plafond) để đáp ứng yêu cầu của thị trường.

LỢI THẾ CẠNH TRANH CỦA HSG

HSG sở hữu quy trình sản xuất khép kín từ khâu cán thép đến phân phối cho người tiêu dùng.

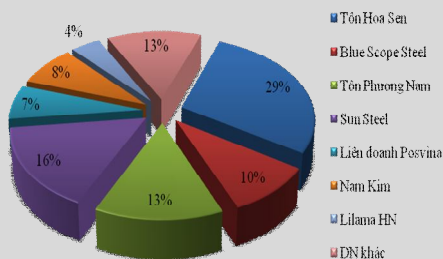
Hệ thống chi nhánh trải dài trên toàn quốc là lợi thế lớn của công ty.

Kế hoạch phát triển hệ thống phân phối



Thương hiệu Tôn Hoa Sen nhiều năm liền dẫn đầu thị trường tôn mạ VN.

Thị phần tôn mạ 2009



Hệ thống quản trị và văn hóa DN cũng là điểm nổi bật của công ty.

Quy trình sản xuất kinh doanh khép kín

Quy trình sản xuất tôn – thép của Tập đoàn Hoa Sen bắt đầu từ dây chuyền sản xuất thép cán nguội. Thép cán nóng nhập khẩu đi qua dây chuyền này sẽ tạo ra thép cán nguội dạng cuộn. Sản phẩm thép cán nguội tiếp tục là nguyên liệu đầu vào cho các dây chuyền mạ để cho ra sản phẩm cuối cùng là tôn mạ.

Đặc biệt, ở từng giai đoạn của quy trình sản xuất này, các bán thành phẩm của Tập đoàn Hoa Sen đều đáp ứng được những tiêu chuẩn chất lượng quốc tế của Mỹ, Úc, Nhật Bản. Do đó, những sản phẩm này có thể đáp ứng nhu cầu đa dạng của thị trường đối với các sản phẩm thép cán nguội và tôn mạ.

Với quy trình sản xuất kinh doanh khép kín, Tập đoàn Hoa Sen có thể chủ động và kiểm soát chặt chẽ từng khâu trong quá trình sản xuất. Điều này giúp tối thiểu hóa chi phí và đạt được hiệu quả kinh tế theo phạm vi. Đây là cơ sở để Tập đoàn Hoa Sen thực thi chiến lược dẫn đầu thị trường dựa vào chi phí sản xuất kinh doanh thấp nhất.

Sở hữu hệ thống 82 chi nhánh bao phủ toàn quốc

Ngay từ những ngày đầu thành lập, Tập đoàn Hoa Sen đã thực hiện chiến lược phát triển dựa vào hệ thống phân phối. Với việc quản lý tập trung và thống nhất theo các chính sách chung, thông qua hệ thống chi nhánh phân phối - bán lẻ, Tập đoàn Hoa Sen đã kiểm soát chặt chẽ chất lượng các sản phẩm đến tận tay người tiêu dùng cuối cùng. Điều này đã tạo dựng niềm tin vững vàng đối với các sản phẩm của Tập đoàn Hoa Sen.

Hơn thế nữa, qua 8 năm phát triển, hệ thống chi nhánh phân phối – bán lẻ bao phủ toàn quốc đã trở thành một ưu thế lớn của Tập đoàn trong việc tiếp cận trực tiếp người tiêu dùng, linh hoạt trong các chính sách bán hàng để tạo ra dòng tiền ổn định. Trong giai đoạn khủng hoảng kinh tế vừa qua, hệ thống chi nhánh phân phối bán lẻ càng phát huy vai trò chiến lược, duy trì tính thanh khoản trong toàn công ty để tạo cơ sở ổn định sản xuất, khai thác được các cơ hội đầu tư mở rộng sản xuất, đón đầu thị trường khi nền kinh tế có dấu hiệu phục hồi.

Thương hiệu uy tín

Tôn Hoa Sen trong nhiều năm liền luôn dẫn đầu thị phần sản phẩm tôn mạ tại Việt Nam. Không những thế, khoảng cách thị phần giữa Tôn Hoa Sen và các sản phẩm khác ngày càng lớn, khẳng định sự vượt trội của sản phẩm Tôn Hoa Sen trên thị trường tôn mạ. Thị phần Tôn Hoa Sen từ 21.3% năm 2008 đã tăng lên 28.6% trong năm 2009 – đứng đầu trong các DN sản xuất tôn mạ.

Bên cạnh việc xây dựng niềm tin về chất lượng sản phẩm, HSG có chiến lược xây dựng thương hiệu rất đặc biệt, đó là gắn liền thương hiệu Hoa Sen với các hoạt động cộng đồng. Thông qua các chương trình từ thiện, những hoạt động chia sẻ thành quả kinh doanh với xã hội, đóng góp xây dựng cộng đồng.

Một thương hiệu mạnh mẽ và giàu tính cộng đồng đã đem lại thành quả to lớn cho Tập đoàn. Và điều đó đã được khẳng định thông qua giải thưởng Sao Vàng Đất Việt và danh hiệu Top 10 Thương hiệu Việt Nam năm 2009 cho thương hiệu Tôn Hoa Sen.

Hệ thống quản trị mạnh

Hệ thống quản trị được xây dựng trên nền tảng văn hóa doanh nghiệp 10 chữ T – Trung thực, Trung thành, Tận tụy, Trí tuệ, Thân thiện - và ngày càng phát huy những giá trị văn hóa đó. Đây là yếu tố góp phần vào quá trình phát triển nhanh và bền vững của Tập đoàn Hoa Sen trong thời gian qua.

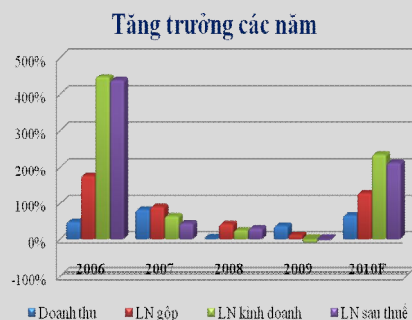
Ban lãnh đạo DN luôn chú trọng đến việc đầu tư công nghệ mới nhằm nâng cao lợi thế cạnh tranh.

Tiên phong đầu tư công nghệ mới

Niên độ tài chính 2008 - 2009 vừa qua, Tập đoàn Hoa Sen cũng đã đầu tư xây dựng dây chuyền mạ thép dày công nghệ NOF đầu tiên trong khu vực Đông Nam Á. Dây chuyền này được đặt tại Nhà máy Tôn Hoa Sen – Phú Mỹ. Đây là một lợi thế lớn để HSG phát triển thêm nhiều sản phẩm mới, chất lượng cao, đáp ứng nhu cầu đa dạng của khách hàng và duy trì vị thế dẫn đầu của mình trên thị trường tôn mạ Việt Nam. Công nghệ này giúp tạo ra những sản phẩm có độ bền và chất lượng vượt trội với chi phí thấp.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh thu và lợi nhuận trong những năm gần đây có sự tăng trưởng mạnh.



HSG đang ở trong giai đoạn tăng trưởng của chu kỳ phát triển.

Kết thúc năm tài chính 2008 – 2009, HSG đã đạt được nhiều thành tựu vượt bậc.

Biến động giá thép cán nóng vào cuối năm 2008 và đầu 2009 đã ảnh hưởng mạnh đến kết quả kinh doanh công ty.

Đôi mặt với tình hình khó khăn đó, ban lãnh đạo đã có những chính sách hợp lý.

HSG là một trong những DN hàng đầu trong ngành tôn thép với tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận vượt trội trong các năm gần đây. Năm 2008, công ty quyết định đổi niên độ tài chính từ 01/01 đến 31/12 sang 01/10 năm này đến 31/10 năm sau để phù hợp hơn với tình hình hoạt động. Do đó, kết quả kinh doanh năm 2008 được tính trên 9 tháng (từ 01/01/2008 đến 30/09/2009), kết quả kinh doanh các năm tiếp theo được tính toán trên số liệu theo năm tài chính của công ty, dẫn đến sự so sánh chưa thật sự chính xác. Trong 5 năm gần đây, nếu trừ năm 2008 ra thì doanh thu tăng trưởng bình quân gần 50%/năm, lợi nhuận tăng xấp xỉ 100%/năm, đây là những con số rất ấn tượng đối với 1 công ty có quy mô lớn như HSG.

Tăng trưởng (voy)	2006	2007	2008	2009	2010F
Doanh thu	48%	81%	2%	38%	66%
Lợi nhuận gộp	175%	89%	43%	11%	128%
Lợi nhuận kinh doanh	447%	64%	26%	-13%	234%
Lãi sau thuế	438%	45%	31%	-4%	212%

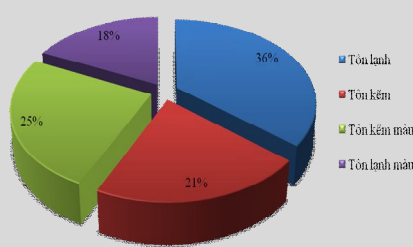
Có thể nói, với lịch sử chỉ có 8 năm hoạt động, HSG đang ở trong giai đoạn tăng trưởng của chu kỳ phát triển. Cùng với định hướng phù hợp và chiến lược đa dạng hóa ngành nghề, công ty có thể còn đạt được kết quả kinh doanh khả quan hơn trong tương lai.

Kết thúc năm tài chính 2008 – 2009, HSG đạt được nhiều thành tựu vượt bậc: Đứng đầu cả nước về thị phần tôn mạ (28.6%); trước tác động của khủng hoảng kinh tế Cty vẫn duy trì mức lợi nhuận tương đối ổn định; quy mô được mở rộng với nhà máy Tôn Hoa Sen Phú Mỹ có công suất lớn gấp 3 lần công suất hiện tại và công nghệ hiện đại bậc nhất Đông Nam Á. Bên cạnh đó, Cty đã bắt đầu bước vào những lĩnh vực mới như Bất Động Sản và Cảng Biển, hứa hẹn mang lại nguồn thu lớn.

Những tháng cuối năm 2008 đánh dấu thời điểm khó khăn nhất của CTCP Tập đoàn Hoa Sen do tác động khủng hoảng tài chính thế giới, suy thoái kinh tế toàn cầu, và suy giảm tăng trưởng kinh tế trong nước. Trong tình hình giá thép tiếp tục giảm, giá thép cán nóng đã sụt giảm đột ngột và bất ngờ: từ mức 1,092 USD/tấn vào tháng 6/2008, giá thép cán nóng đã giảm liên tục xuống mức 458 USD/tấn vào tháng 12/2008, sau đó tiếp tục giảm dần và chạm đáy 422 USD/ tấn vào khoảng tháng 4/2009.

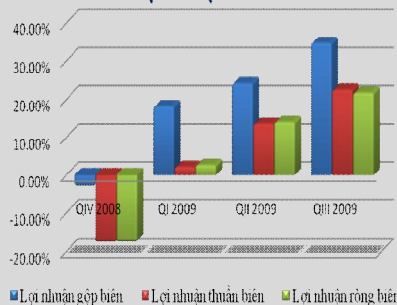
Do đó, công ty đã giảm giá bán trong 2 Quý đầu niên độ nhằm đẩy nhanh lượng hàng tồn kho giá cao, duy trì thị phần, đảm bảo tính thanh khoản và tạo nguồn tiền để sẵn sàng nắm bắt cơ hội nhập khẩu một lượng lớn nguyên vật liệu khi giá giảm xuống mức đáy. Các khoản giảm trừ doanh thu, giảm giá, khuyến mãi, chiết khấu thương mại, ... trong 2 quý đầu niên độ chiếm trên 0.2% doanh thu, cao gấp đôi so với con số xấp xỉ 0.1% của các quý trước.

Cơ cấu lãi gộp mặt hàng tôn 2008 - 2009



Nhập thép cán nóng thời điểm giá thấp đã giúp DN tăng lợi nhuận biên.

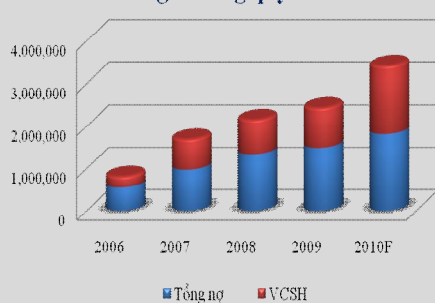
Lợi nhuận biên



Dự báo giá thép sẽ tăng cao trong năm 2010, HSG đã nhập một lượng lớn nguyên liệu và thời điểm giá thấp.

Quy mô công ty liên tục tăng lên cùng với sự mở rộng hoạt động.

Tăng trưởng quy mô



Tỷ lệ nợ hiện nay cũng khá cao (trung bình xấp xỉ 60%).

Quý đầu niên độ có thể nói là giai đoạn khó khăn nhất của công ty. Giá vốn cao hơn giá bán đã khiến lợi nhuận của công ty âm. Do đó, HSG tăng cường tiết giảm chi phí (giảm 80% chi phí marketing, quảng cáo, cắt giảm 100% chi phí mua sắm thiết bị văn phòng, giảm 30 - 50% chi phí điện, nước, điện thoại; sáp nhập đội xe tải toàn Tập đoàn vào Công ty TNHH Một thành viên Vận tải và Cơ khí Hoa Sen để hoạt động có hiệu quả hơn, hạn chế xe sử dụng phục vụ cá nhân...) nhằm giảm gánh nặng cho lợi nhuận cuối kỳ.

Khi giá thép rơi xuống mức thấp nhất vào giữa năm 2009 và tăng nhẹ tới cuối năm, đồng thời lượng hàng tồn kho giá cao được giải phóng, HSG đã tận dụng cơ hội để nhập nguyên liệu với giá rẻ. Do đó, lợi nhuận biên 2 Quý cuối niên độ được cải thiện đáng kể.

	QIV 2008	QI 2009	QII 2009	QIII 2009
Lợi nhuận gộp biên	-3.01%	18.27%	24.16%	34.79%
Lợi nhuận thuần biên	-17.72%	2.28%	13.69%	22.53%
Lợi nhuận ròng biên	-17.60%	2.80%	14.09%	21.78%

Tỷ lệ lợi nhuận biên tăng lên đồng nghĩa hoạt động kinh doanh phát triển theo xu hướng ổn định và tăng trưởng tốt. Cuối năm 2009, khi giá thép vẫn còn mức thấp, HĐQT công ty nhận định tốt xu hướng thị trường và đã nhập về một lượng hàng tồn kho khá lớn, đảm bảo đầu vào giá thấp cho sản xuất các Quý tiếp theo.

Nhìn chung, giá thép năm 2010 vẫn nằm trong xu hướng tăng cao. Giá thép trong nước những tháng đầu năm cũng đã liên tục tăng trên 25%. Khi giá thép thế giới tăng cao, DN trong nước tăng chi phí đầu vào nên giá thép thành phẩm và tôn có xu hướng tăng lên trong năm nay. Tận dụng lợi thế hàng tồn kho khối lượng nhiều với mức giá rẻ, HSG có thể thu được lợi nhuận lớn trong năm tài chính 2010.

Cùng với sự tăng trưởng trong doanh thu lợi nhuận là tăng trưởng quy mô, Những năm gần đây, HSG liên tục có những dự án đầu tư xây dựng mới nên tổng tài sản tăng mạnh. Những dây chuyền sản xuất ống nhựa, hạt nhựa cũng như ống thép, ống Inox trong thời gian qua đã được đầu tư mới, bên cạnh đó là nâng cấp những dây chuyền cũ. Hiện nay, HSG đang sở hữu dây chuyền mạ thép dày công nghệ NOF đầu tiên trong khu vực Đông Nam Á.

	2006	2007	2008	2009	2010F
Tổng tài sản (triệu đồng)	815,171	1,698,368	2,160,060	2,438,773	3,420,215
yoy	118.95%	108.34%	27.18%	12.90%	40.24%
Vốn điều lệ (triệu đồng)	250,000	570,385	570,385	570,385	700,000
yoy	108.33%	128.15%	0.00%	0.00%	22.72%
Tỷ lệ nợ	68.35%	57.41%	62.21%	61.19%	53.25%

Việc liên tục đầu tư mới cộng với các dự án trong lĩnh vực bất động sản khiến tỷ lệ nợ công ty khá cao (trung bình xấp xỉ 60%). Đầu năm 2010, để đáp ứng nhu cầu vốn cho các dự án đang thực hiện, HSG đã phát hành thành công 12,961,500 cổ phần. Trong đó, 92.3% số cổ phần đăng ký phát hành được phát hành cho cổ đông chiến lược với giá 45,000 đồng/CP, còn lại 7.7% số cổ phần phát hành cho người lao động trong công ty với giá 30,000 đồng/CP. HSG đã thu về hơn 433 tỷ đồng thặng dư vốn. Ngoài ra, công ty còn dự kiến sẽ chia thưởng và trả cổ tức đợt 3 năm 2009 bằng cổ phiếu để cũng đã chia thưởng và trả cổ tức đợt 3 năm 2009 bằng cổ phiếu để tăng vốn

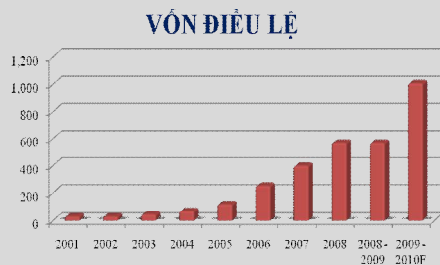
Cùng với sự phát triển của ngành xây dựng và thị trường BDS, đầu ra của công ty luôn được đảm bảo.

điều lệ lên 840 tỷ đồng (tương đương tăng 20%).

Trải qua thời kỳ khó khăn, kinh tế VN đang đi vào giai đoạn phục hồi, nhu cầu xây dựng và phát triển hạ tầng tăng lên cao. Cùng với sự phát triển của ngành xây dựng và bất động sản, tiêu thụ về vật liệu xây dựng tiếp tục được đẩy mạnh. Đảm bảo đầu ra cho công ty. Hơn nữa, với thương hiệu mạnh, HSG có thể tận dụng thời cơ để mở rộng thị phần và tăng doanh thu trong tương lai. Qua những phân tích trên, chúng tôi nhận thấy năm 2010 có thể được xem là bước đột phá mới của HSG, cùng với những triển vọng trong dài hạn, HSG được đánh giá là sẽ tạo ra nhiều bức phá mới.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

HSG sẽ còn vươn xa với các dự án lớn đang và sẽ thực hiện trong năm 2010.



Đầu tư nhà máy Tôn Hoa Sen – Phú Mỹ.

Tập đoàn Hoa Sen tiếp tục khẳng định đà tăng trưởng thông qua hàng loạt dự án: Dự án Nhà máy Tôn Hoa Sen – Phú Mỹ với vốn đầu tư cố định hơn 2,321 tỷ đồng, được xem là nhà máy có quy mô và công nghệ hiện đại bậc nhất Đông Nam Á, tính đến thời điểm này; Chuỗi các dự án bất động sản mở đường cho Tập đoàn Hoa Sen tiến vào một lĩnh vực kinh doanh mới; Dự án Liên doanh Khu tiếp vận và Cảng quốc tế Hoa Sen – Gemadept hứa hẹn đem lại triển vọng phát triển ở vùng kinh tế trọng điểm phía Nam; Dự án Công ty vật liệu xây dựng giai đoạn 2 tiếp bước cho Tập đoàn Hoa Sen trên con đường trở thành nhà sản xuất và kinh doanh vật liệu xây dựng hàng đầu ... Cụ thể:

Dự án Nhà máy Tôn Hoa Sen - Phú Mỹ

- Tổng vốn đầu tư cố định là 2,321 tỷ đồng.
- Thời gian xây dựng từ tháng 5.2009 và chính thức khai thác vào tháng 4/2010.
- Đây là dự án có công suất lớn gấp 3 lần tổng công suất hiện tại của Tập đoàn Hoa Sen, đồng thời đây chuyên mạ thép dày công nghệ NOF của nhà máy là dây chuyền đầu tiên tại Đông Nam Á tính đến thời điểm này. Với sản phẩm thép dày mạ kẽm của dây chuyền, Tập đoàn Hoa Sen tin tưởng sẽ tạo ra bước phát triển mới trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh tôn – thép khi sản phẩm này hiện nay vẫn đang phải nhập khẩu hoàn toàn với thuế suất thuế nhập khẩu 15%.

Tiếp tục mở rộng mạng lưới phân phối.

Dự án đầu tư mở rộng hệ thống chi nhánh phân phối - bán lẻ

- Thời gian từ tháng 10/2008 đến tháng 9/2015
- Mục tiêu: nâng tổng số chi nhánh lên 150, trong đó:
 - + Số lượng chi nhánh xây dựng mới là 71 chi nhánh với tổng vốn đầu tư 627.8 tỷ đồng.
 - + Số lượng chi nhánh xây dựng thay thế là 25 chi nhánh với tổng vốn đầu tư 144.4 tỷ đồng.

Triển khai giai đoạn tiếp theo của liên doanh Hoa Sen – Gemadept.

Dự án Liên doanh Khu tiếp vận và Cảng quốc tế Hoa Sen – Gemadept

- Tổng dự toán đầu tư 579.78 tỷ đồng (Hoa Sen góp vốn 45%).

Dự án Cao ốc căn hộ Phố Đông - Hoa Sen với 214 căn hộ.

- Liên doanh giữa HSG và Phố Đông Corp, mỗi bên 50%.
- Tổng dự toán đầu tư 174 tỷ đồng.
- Khởi công tháng 12/2009, bắt đầu bán căn hộ vào Quý II/2010, thời gian hoàn thành Quý IV/2011.

Khởi đầu thâm nhập thị trường BDS với dự án căn hộ cao cấp 174 tỷ đồng.

Dự án Căn hộ cao cấp Hoa Sen - Phước Long

- Địa điểm: tại phường Phước Long B, quận 9.
- HSG đầu tư 100% vốn với tổng dự toán 500 tỷ đồng.

Và các dự án BDS khác đang triển khai



PHÂN TÍCH CTCP TẬP ĐOÀN HOA SEN

như Hoa Sen - Phước Long, Hoa Sen Riverside.

Đầu tư mở rộng dây chuyền sản xuất ống thép và ống Inox.

- Khởi công vào Quý IV/2010, bắt đầu bán căn hộ vào Quý I/2011 và hoàn thành trong Quý I/2013.

Dự án Căn hộ cao cấp Hoa Sen Riverside

- Địa điểm: Mặt tiền đường Bưng Ông Thoàn, phường Phú Hữu, quận 9.
- HSG đầu tư 100% vốn với dự toán vốn là 700 tỷ.
- Khởi công vào Quý I/2012, bắt đầu bán căn hộ Quý II/2012, hoàn thành vào Quý I/2015.

Dự án Công ty TNHH MTV Vật liệu xây dựng Hoa Sen giai đoạn 2

- Địa điểm: tại KCN Phú Mỹ 1, Bà Rịa – Vũng Tàu.
- Tổng vốn đầu tư 150 tỷ đồng.
- Triển khai từ năm 2008 và dự kiến hoàn thành vào tháng 04/2010.
- Đầu tư dây chuyền sản xuất ống thép và ống Inox.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH CTCP TẬP ĐOÀN HOA SEN

Kết quả kinh doanh	2006	2007	2008	2009	2010F
Doanh thu thuần	1,111,197	2,015,691	2,055,045	2,831,419	4,697,671
Giá vốn hàng bán	925,431	1,664,936	1,553,515	2,276,100	3,429,658
Lợi nhuận gộp	185,766	350,755	501,530	555,319	1,268,014
Chi phí bán hàng	23,074	64,494	92,576	116,342	199,612
Chi phí quản lý	35,514	70,843	83,991	98,116	170,772
Lợi nhuận tài chính	-22,623	-44,124	-109,257	-152,176	-267,856
Lợi nhuận thuần HĐKD	104,555	171,294	215,706	188,685	629,773
Lợi nhuận khác	4,337	-3,776	-3,276	11,704	11,957
Lợi nhuận trước thuế	108,892	167,518	212,430	200,389	641,730
EBIT	129,023	219,206	292,122	280,728	780,716
EBITDA	129,023	264,604	358,422	391,879	780,716
Thuế thu nhập	4,310	16,395	21,574	3,764	50,335
Lợi nhuận ròng	104,582	151,123	198,372	189,451	591,394
EPS	4,183	2,649	3,481	3,325	7,046

Cân đối kế toán	2006	2007	2008	2009	2010F
<u>Tổng tài sản</u>	815,171	1,698,368	2,160,060	2,438,773	3,420,215
Tài sản ngắn hạn	404,448	844,499	1,120,030	1,208,475	1,341,673
Tiền	38,163	23,523	16,095	47,654	80,510
Khoản phải thu	92,002	224,863	174,220	298,978	5,112
Hàng tồn	251,903	527,923	883,587	747,124	1,062,238
Đầu tư dài hạn	-	25,942	42,704	58,415	98,690
Tài sản cố định	407,846	814,991	981,876	1,158,228	1,956,783
<u>Tổng nợ</u>	557,155	975,013	1,343,671	1,492,292	1,821,171
Nợ ngắn hạn	421,435	639,246	1,037,257	1,155,085	1,751,473
khoản phải trả	81,981	166,914	231,960	395,116	467,534
Nợ dài hạn	135,720	335,767	306,414	337,207	569,699
Nợ khác	-	-	-	0	0
<u>Vốn chủ sở hữu</u>	258,016	723,355	816,389	946,481	1,599,044
Vốn điều lệ	250,000	570,385	570,385	570,385	840,000
Lợi nhuận giữ lại	-6,035	43,300	133,239	259,846	782,794
<u>Nguồn vốn</u>	815,171	1,698,368	2,160,060	2,438,773	3,420,215

Phân tích tỷ lệ	2006	2007	2008	2009	2010F
Tăng trưởng(%)					
Doanh thu	48.20%	81.40%	1.95%	37.78%	65.91%
Lợi nhuận gộp	175.01%	88.82%	42.99%	10.72%	128.34%
Lợi nhuận kinh doanh	447.21%	63.83%	25.93%	-12.53%	233.77%
Lãi sau thuế	437.78%	44.50%	31.27%	-4.50%	212.16%
Phân tích khả năng lợi nhuận (%)					
Tỷ lệ lợi nhuận biên	16.72%	17.40%	24.40%	19.61%	26.99%
EBITDA(%)	11.61%	13.13%	17.44%	13.84%	16.62%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	9.41%	8.50%	10.50%	6.66%	13.41%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	9.41%	7.50%	9.65%	6.69%	12.59%
ROA	12.83%	8.90%	9.18%	7.77%	17.29%
ROE	40.53%	20.89%	24.30%	20.02%	36.98%
Khả năng thanh toán					
Tỷ lệ nợ (%)	68.35%	57.41%	62.21%	61.19%	53.25%
Tỷ lệ Nợ NH/Nguồn vốn	51.70%	37.64%	48.02%	47.36%	51.21%
Tỷ lệ TSNH/Tổng TS	49.62%	49.72%	51.85%	49.55%	39.23%
Phân tích tỷ lệ khác					
Số ngày tồn kho	99	85	166	131	96
Số ngày phải thu	30	29	35	31	12

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MIỀN NAM

Địa chỉ: Tòa nhà N'ORCH lầu 2, 170 – 172 - 172E, Bùi Thị Xuân, Q.1, Tp.HCM

Tel: (848) 2556518 – Fax (848) 2556519

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn