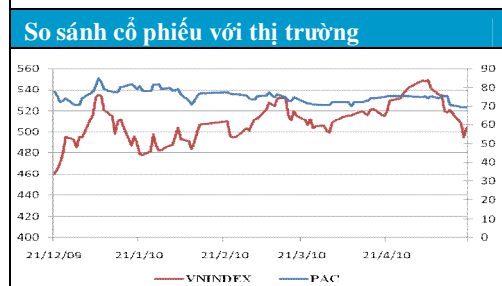
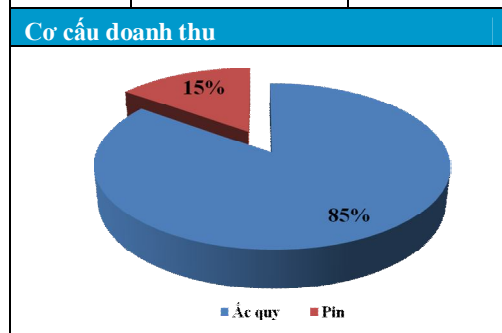


Ngày 20/05/2010	
Giá đóng cửa	69,500
P/E 2010	11x
Giá mục tiêu	81,500

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	Pin, ắc quy
Vốn điều lệ (tỷ VND)	225.88
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1,585
Sở hữu nước ngoài (%)	23.42
Sở hữu nhà nước (%)	51
Tỷ lệ HĐQT và BKS (%)	n/a

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



Tên công ty	CTCP PIN VÀ ẮC QUY MIỀN NAM (PAC)
Khuyến nghị	MUA

Khuyến nghị đầu tư

Pinaco là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất pin và ắc quy tại Việt Nam, tên tuổi gắn với những thương hiệu nổi tiếng như Con Ó, Đồng Nai, JP... và chiếm lĩnh hơn 50% thị phần pin - ắc quy trong nước.

Kết thúc năm 2009, PAC đã đạt được nhiều thành công lớn trong việc gia tăng thị phần cũng như giữ vững đà tăng trưởng. Dù sang năm 2010, những thuận lợi khách quan không còn nhiều, nhưng xét đến sự ổn định trong kinh doanh và tiềm năng tăng trưởng trong tương lai khi nhà máy mới đi vào hoạt động cũng như dự án tái chế ắc quy thành công, PAC vẫn là cổ phiếu có nhiều cơ hội phát triển.

Theo nhận định của chúng tôi, kết quả kinh doanh năm 2010 sẽ có sự giảm sút trong tỷ lệ lợi nhuận biên, song công ty vẫn duy trì được mức tăng trưởng tốt và khả năng sinh lời cao (tỷ lệ ROE trên 20%, tỷ lệ lợi nhuận ròng biên khoảng 8%) cũng như chỉ số tài chính an toàn. EPS dự phóng cho năm 2010 ước đạt 6,268 đồng. Với mức P/E kỳ vọng khoảng 13x, giá mục tiêu cho PAC vào khoảng 81,500 đồng. Do đó, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên xem xét đưa PAC vào danh mục đầu tư của mình.

Những điểm chú ý

- PAC là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất pin và ắc quy tại Việt Nam với những thương hiệu nổi tiếng như Con Ó, Đồng Nai, JP...
- Tình hình kinh doanh ổn định và tăng trưởng bền vững qua các năm.
- Năm 2009 là năm thành công vượt bậc của công ty khi đạt doanh thu 1,241 tỷ đồng, 91 tỷ lợi nhuận trước thuế, EPS tương ứng 7,780 đồng.
- Ước tính 2010, công ty vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu tốt. Giá vốn tăng sẽ làm giảm tỷ lệ lợi nhuận biên.
- Nhà máy Nhơn Trạch với công suất 2 triệu kWh/năm dự kiến đi vào hoạt động giai đoạn 1 vào Quý 4/2010 và đóng góp vào doanh thu của công ty từ năm 2011.
- Biến động giá chỉ sẽ gây ảnh hưởng lớn đến hoạt động của công ty.

Chỉ tiêu	Q4 - 08	Q1 - 09	Q2 - 09	Q3 - 09	Q4 - 09	2009	2010F
Doanh thu (triệu đồng)	276,701	283,532	346,792	333,963	340,497	1,304,784	1,652,133
Tăng trưởng (yoy)	N/A	-4.66%	-0.48%	4.81%	23.06%	5.12%	26.62%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	26.62%	25.79%	32.20%	31.86%	24.82%	28.79%	20.11%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	6.97%	12.94%	18.58%	18.90%	4.09%	13.65%	9.09%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	19,245	36,710	64,547	63,229	13,943	178,429	150,483
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	16,402	32,122	56,479	55,224	4,756	148,581	131,673
Tăng trưởng (yoy)	N/A	175.56%	199.66%	78.93%	-71.00%	91.05%	-11.38%

EPS (Đồng)	1,077	1,682	2,957	2,892	249	7,780	6,268
-------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	------------	--------------	--------------

* EPS năm 2010 được tính trên số lượng cổ phiếu lưu hành mới, sau khi công ty đã chia 10:1.

GIỚI THIỆU CÔNG TY



Pinaco tiền thân là DN nhà nước được tổng công ty hóa chất thành lập vào năm 1976.

Công ty hiện có 3 xí nghiệp thành viên, hiện nay công suất của các nhà máy đã được nâng cấp lên 1,400,000 kWh ắc quy và 250 triệu viên pin/năm.

Xây dựng Nhà máy Ắc quy Pinaco Nhơn Trạch với tổng công suất sản xuất ắc quy sau khi nhà máy hoàn chỉnh là 2 triệu kwh/năm.

Vốn đầu tư cho dự án vào khoảng 260 tỷ đồng và sẽ hoàn thành cuối quý 3/2010.

Cổ phiếu hấp dẫn giới đầu tư.

Tên công ty : Công ty CP Pin và Ắc Quy Miền Nam.
Mã giao dịch: PAC **Sàn GD:** HOSE
Tên viết tắt : Pinaco
Địa chỉ : Số 231 Trần Hưng Đạo, Quận 1, TP.HCM.
Điện thoại : (84.8) 3920 3062 – 3920 3063
Website : www.pinaco.com

Pinaco tiền thân là DN nhà nước được tổng công ty hóa chất thành lập trên cơ sở quốc hữu hóa toàn bộ nhà máy sản xuất pin và ắc quy tại phía Nam vào năm 1976. Công ty thực hiện cổ phần hóa vào năm 2004 và hiện có vốn điều lệ 205 tỷ đồng. Ngày 12/12/2006, hơn 10 triệu cổ phiếu PAC của Pinaco chính thức giao dịch trên Hose.

PAC có vị thế khá đặc biệt khi là thương hiệu pin và ắc quy nội duy nhất trong nước cạnh tranh được ngang với các sản phẩm ngoại cùng loại.

Công ty hiện có 3 xí nghiệp thành viên với công suất thiết kế ban đầu như sau:

- Xí nghiệp Ắc quy Đồng Nai (khu công nghiệp Biên Hòa 1 - Đồng Nai) 550,000 kWh ắc quy/năm;
- Xí nghiệp Ắc quy Sài Gòn (khu công nghiệp Tân Tạo - TPHCM) 450,000 kWh ắc quy/năm;
- Xí nghiệp Pin Con Ó (Quận 6 - TPHCM) 250 triệu viên Pin/năm. Hiện nay, công suất của các nhà máy đã được nâng cấp lên 1,400,000 kWh ắc quy và 250 triệu viên pin/năm.

Để duy trì khả năng cạnh tranh với các đối thủ ngoại và chiếm lĩnh thị trường, Pinaco cho xây dựng Nhà máy Ắc quy Pinaco Nhơn Trạch tại đường N2, khu công nghiệp Vinatex Nhơn Trạch, xã Hiệp Phước, huyện Nhơn Trạch, tỉnh Đồng Nai. Dự án nhà máy được xây dựng trên diện tích 60,000 m² với tổng công suất sản xuất ắc quy sau khi nhà máy hoàn chỉnh là 2 triệu kWh/năm, gấp gần 2 lần tổng công suất của hai xí nghiệp ắc quy hiện tại, với công nghệ và thiết bị sản xuất tiên tiến nhất được nhập khẩu từ Mỹ, châu Âu....

Dự kiến giai đoạn 1 Pinaco sẽ đầu tư nhà máy với tổng công suất 600,000 KWh/năm để sản xuất dòng sản phẩm cao cấp như: ắc quy không bảo dưỡng (CMF) cho xe ô tô, ắc quy khô (VRLA) cho nhu cầu thấp sáng và buro chính viễn thông. Vốn đầu tư cho dự án vào khoảng 260 tỷ đồng và sẽ hoàn thành cuối quý 3/2010.

Cổ phiếu PAC của Pinaco cũng nhận được sự tin tưởng và đánh giá cao của nhà đầu tư và cổ đông khi được bình chọn là “1 trong 19 cổ phiếu vàng Việt Nam năm 2009”, “Cúp vàng thương hiệu chứng khoán uy tín” và danh hiệu “Công ty cổ phần hàng đầu Việt Nam”.

Sự phát triển của sản phẩm Ắc quy và pin chịu tác động của thị trường xe máy, ô tô và các sản phẩm điện tử khác. Với mức sống ngày càng tăng hiện nay, nhu cầu về những dòng sản phẩm này đang gia tăng, đảm bảo đầu ra có sản phẩm thay mới cũng như thay thế của PAC.

SẢN PHẨM VÀ VỊ THẾ CÔNG TY

Hoạt động chính là sản xuất và kinh doanh các loại pin nhãn Con Ó và Ắc quy các loại nhãn: JP, Đồng Nai, PINACO.

Sản phẩm Ắc quy hiện chiếm hơn 50% thị phần trong nước.



Sản phẩm pin Con Ó chiếm trên 50% thị phần cả nước, riêng ở miền Nam là hơn 80% thị phần.



Biến động giá chì và kẽm sẽ gây ảnh hưởng lớn đến hoạt động của công ty.

Thương hiệu PINACO đã có quá trình hình thành và phát triển trên 30 năm nên đã chiếm được ưu thế về thị phần trong ngành.

Đầu tư công nghệ tiên tiến làm giảm thiểu rủi ro về công nghệ.

Về quy mô, PINACO được đánh giá là nhà sản xuất hàng đầu tại Việt Nam hiện nay.

Sản phẩm của Pinaco chia làm 2 nhóm chính

Nhóm sản phẩm Ắc quy: PINACO cung cấp đa dạng các loại Ắc quy chì – axit cho xe hơi, xe tải, xe gắn máy và dân dụng (thấp sáng). Các nhãn hiệu được sử dụng là ĐồngNai, JP, PINACO.

Sản phẩm Ắc quy hiện chiếm hơn 50% thị phần trong nước, 15% sản lượng được xuất khẩu sang các thị trường Campuchia, Lào, Trung Đông, Nigeria, Yemen, Hong Kong, Ai Cập, Algeria... Công ty cũng cung cấp sản phẩm ắc quy cho các thương hiệu xe nổi tiếng hiện có nhà máy ở Việt Nam như Ford Vietnam, Vietnam Suzuki, Mercedes-Benz Vietnam, ô tô Trường Hải, Hyundai Vinamotor, Daewoo Vidamco, Mekong Auto, Samco...

Nhóm các sản phẩm Pin: Mang nhãn hiệu Pin Con Ó, Super, X Power. Các chủng loại pin do pinaco cung cấp khá đa dạng: R03 (AAA), R06 (AA), R14, R20.

Tại thị trường pin, sản phẩm pin Con Ó chiếm trên 50% thị phần cả nước, riêng ở miền Nam là hơn 80% thị phần.

Pin Con Ó hiện được nhiều công ty lắp ráp điện tử tại Việt Nam sử dụng kèm theo sản phẩm của họ như Samsung Vina, Belco, Daewoo-Hanel, Chau-Electronic, Vietronics Tân Bình (VTB), Tiến Đạt... và được xuất khẩu sang các quốc gia Ai cập, Trung Đông, Úc, Campuchia, Lào...

Để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng, ngày 10/8/2009, Pinaco đã khởi công xây dựng nhà máy ắc quy lớn nhất Việt Nam trên diện tích rộng 60,000 m², vốn đầu tư khoảng 260 tỷ đồng, công suất 2 triệu kWh/ năm. Khi nhà máy đi vào hoạt động sẽ đảm bảo khả năng cung cấp số lượng lớn sản phẩm pin và ắc quy cho thị trường.

Nguyên liệu

Nguyên liệu chính để sản xuất pin là kẽm và ắc quy là chì. Hiện nay, 70% nguồn nguyên liệu này được nhập khẩu từ nước ngoài, do đó, biến động giá chì và kẽm sẽ gây ảnh hưởng lớn đến hiệu quả hoạt động của công ty.

Vị thế công ty trong ngành

Pin và Ắc quy thuộc ngành điện hóa. Do vậy để sản xuất thì các doanh nghiệp cần vốn đầu tư lớn, công nghệ và thiết bị chuyên ngành, chuyên môn sâu và có nhiều kinh nghiệm thực tế, vậy nên khả năng gia nhập ngành rất thấp. Thương hiệu PINACO đã có quá trình hình thành và phát triển trên 30 năm nên đã chiếm được ưu thế về thị phần cũng như uy tín trong ngành.

Công nghệ sản xuất Ắc quy được cho là ít biến đổi, ắc quy chì – axit vẫn là loại ắc quy chiếm ưu thế nhất hiện nay với nguồn nguyên liệu phong phú và giá thành thấp nhất so với các loại sản phẩm lưu trữ điện năng khác. Vì vậy, với việc đầu tư các công nghệ tiên tiến thì rủi ro về công nghệ của PAC được giảm thiểu rất nhiều.

Về quy mô, PINACO được đánh giá là nhà sản xuất hàng đầu tại Việt Nam hiện nay. Bên cạnh đó, công nghệ PINACO hiện đang sử dụng được chuyển nhượng từ Châu Âu với sự hợp tác các chuyên gia đầu ngành của Nhật Bản, Áo, Mỹ, Đức, Anh và Ý với thế hệ máy móc tiên tiến đáp ứng yêu cầu khắt khe của khách hàng và các hãng lắp ráp xe ô tô hàng đầu.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hoạt động kinh doanh của PAC tăng trưởng khá tốt.

3 nhà máy sản xuất với tổng công suất sau khi được nâng cấp là 1,400,000 kWh ắc quy và 250 triệu viên pin.

Giá bán được kiểm soát đến tận tay người tiêu dùng và hạn chế điều chỉnh nhiều để tránh mất thị phần.

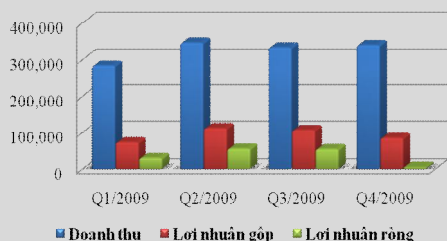
Luôn duy trì được vị trí số 1 tại VN về cả quy mô và thị phần trang ngành pin và ắc quy.

Năm 2009 là năm thành công vượt bậc của công ty khi đạt doanh thu 1,241 tỷ đồng và 91 tỷ lợi nhuận trước thuế.

Năm 2009 kế thừa lượng hàng tồn kho giá thấp vào cuối năm 2008.

Hệ thống phân phối rộng, lực cầu mạnh và giá nguyên vật liệu giảm cuối 2008 là những nguyên nhân khiến lợi nhuận công ty có mức tăng vượt bậc năm 2009.

KẾT QUẢ KINH DOANH 2009



Có thể nói hoạt động kinh doanh của PAC tăng trưởng khá tốt trong những năm qua, (trung bình từ 2006 đến 2009 tăng trưởng doanh thu trung bình 23%/năm).

PAC hiện đang vận hành 3 nhà máy sản xuất với tổng công suất sau khi được nâng cấp là 1,400,000 kWh ắc quy và 250 triệu viên pin. Theo đại diện công ty cho biết, hầu như các năm nhà máy đều sản xuất hết công suất nhưng những lúc cao điểm vẫn không đáp ứng đủ nhu cầu thị trường. Điều này cho thấy các công ty cung cấp Pin và Ắc quy vẫn chưa khai thác hết thị trường trong nước và còn nhiều cơ hội để phát triển.

Với nhiều thương hiệu lâu năm được người tiêu dùng tín nhiệm, sản phẩm của PAC còn có lợi thế là được phân phối trong hệ thống bán lẻ được tổ chức chặt chẽ và chuyên nghiệp. Giá bán được kiểm soát đến tận tay người tiêu dùng và hạn chế điều chỉnh nhiều để tránh mất thị phần.

Với những chính sách hợp lý PAC luôn duy trì được vị trí số 1 tại VN về cả quy mô và thị phần trong ngành pin và ắc quy. Trong 2 năm khó khăn của nền kinh tế vừa qua, khi nhiều Doanh nghiệp lao đao thì PAC cũng đã đạt được những thành tựu lớn.

Lúc nền kinh tế khủng hoảng và khó khăn trong năm 2008, Pinaco lại gây bất ngờ lớn cho giới đầu tư và cổ đông khi đột phá lớn về hiệu quả kinh doanh. Đây là năm thành công vượt bậc của công ty khi đạt doanh thu 1,241 tỷ đồng, đạt 104% so kế hoạch và tăng trưởng 25% so năm trước. Lợi nhuận trước thuế đạt 90.6 tỷ đồng, vượt 65% kế hoạch và tăng 73% so năm 2007.

Thêm vào đó, công ty còn “tích lũy hơn 50 tỷ đồng lãi sau thuế” để dự phòng giảm giá nguyên liệu vào cuối năm, nhưng với tình hình giá nguyên liệu khả quan của năm 2009, số tiền trên đã hoàn nhập 10 tỷ đồng trở lại lợi nhuận và vẫn còn 40 tỷ đồng để tạo nên lãi lớn cho năm tiếp theo.

Sang năm 2009 công ty tiếp tục kế thừa lượng hàng tồn kho giá thấp vào cuối năm 2008, do đó dù giá chỉ tăng liên tục trong cả năm nhưng công ty vẫn đạt được kết quả kinh doanh khả quan. Giá chỉ tăng gần như gấp đôi trong năm 2009 (từ 1,00USD/tấn vào đầu năm lên 2,400 USD/tấn vào tháng 12).

Quý 1 năm 2009, tuy tình hình kinh tế nói chung vẫn trong giai đoạn khó khăn nhưng thực tế trong một số thời điểm có một số loại sản phẩm của công ty không đủ cung cấp cho thị trường, cộng với sự nỗ lực trong tiêu thụ sản phẩm của hệ thống phân phối nên doanh số công ty tăng 2.5% so với quý trước. Bên cạnh đó, giá nguyên vật liệu giảm, đặc biệt giá chì đạt mức đáy vào thời điểm cuối 2008 đầu 2009 do đó lợi nhuận có mức tăng vượt bậc 90.75%.

Quý 2 và quý 4 thường là mùa cao điểm tiêu thụ sản phẩm của công ty nên doanh thu tăng mạnh. Trong 2 quý giữa năm do được hưởng lợi từ giá vốn thấp trong khi giá bán tăng nhẹ theo sự tăng lên của giá nguyên liệu đầu vào nên lợi nhuận gộp biên và lợi nhuận ròng biên tăng lên đáng kể. Đến quý cuối của năm, chịu tác động của sự tăng giá của nguyên liệu đầu vào trong khi giá bán không thể liên tục điều chỉnh nên tỷ lệ lợi nhuận biên giảm. Đặc biệt lợi nhuận ròng biên giảm là do chi phí tài chính trong quý cuối niên độ chiếm tới 15% doanh thu và 60% lợi nhuận gộp.

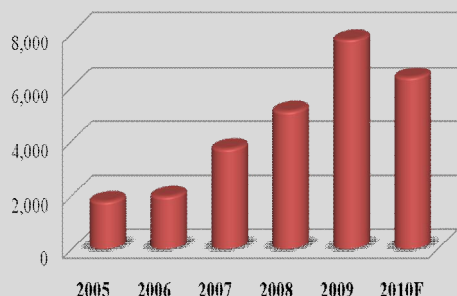
EPS cuối năm 2009 đạt 7,780 đồng, ROE 35.7%, khá cao so với các DN cùng ngành.

Nhà máy Nhơn Trạch dự kiến đi vào hoạt động giai đoạn 1 vào Quý 4/2010.

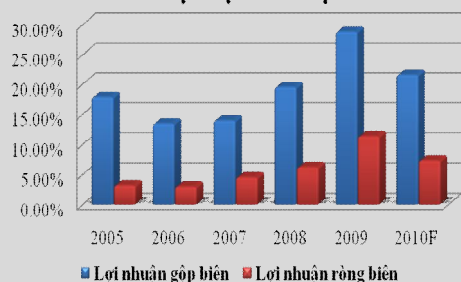
Ước tính năm 2010, doanh thu tăng, giá nguyên liệu chì dự kiến sẽ dần đi vào ổn định do đó lợi nhuận biên sẽ giảm so với năm 2009.

Không còn được hưởng lợi từ việc biến động giá chì như cuối 2008, do vậy lợi nhuận biên lại sụt giảm so với năm trước.

TĂNG TRƯỞNG EPS



TỶ LỆ LỢI NHUẬN



Chỉ tiêu	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009	Q4/2009
Doanh thu	283,532	346,792	333,963	340,497
Tăng trưởng (yoy)	-4.66%	-0.48%	4.81%	23.06%
Lợi nhuận gộp biên	25.79%	32.20%	31.86%	24.82%
Lợi nhuận ròng biên	11.33%	16.29%	16.54%	1.40%

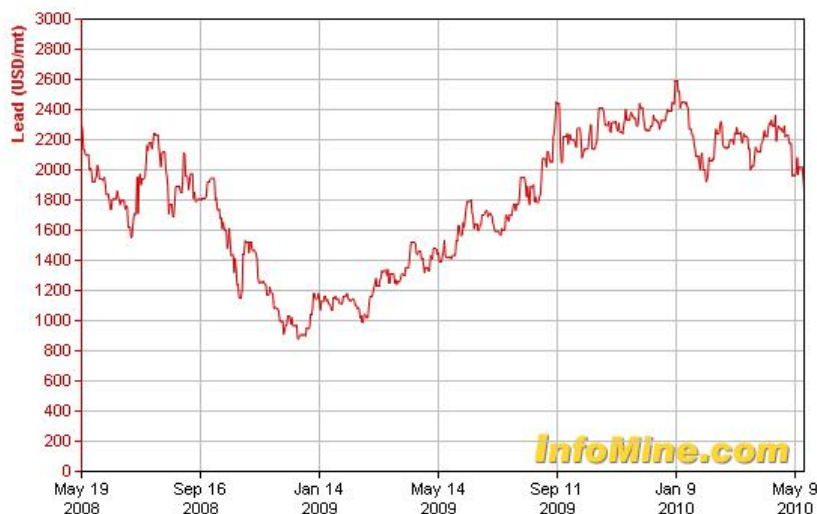
Nhìn chung trong năm 2009, tuy doanh thu tăng nhẹ 5% nhưng lợi nhuận gộp tăng 55% và lợi nhuận sau thuế đạt trên 148 tỷ đồng tăng 91% so với kết quả đạt được năm 2008. Có thể nói đây là năm hoạt động hiệu quả nhất của PAC trong thời gian gần đây khi công ty đạt được mức EPS cuối năm 7,780 đồng, ROE 35.7%, khá cao so với các DN cùng ngành.

Nhà máy Nhơn Trạch dự kiến đi vào hoạt động giai đoạn 1 vào Quý 4/2010 và đóng góp vào doanh thu của công ty từ năm 2011 – đây sẽ là năm đánh dấu bước phát triển mới của công ty khi những dây chuyền hiện đại với những dòng sản phẩm mới đi vào thị trường.

Ước tính năm 2010 công ty sẽ đạt mức tăng trưởng trong doanh thu vào khoảng 26%. Tuy nhiên, giá nguyên liệu chì dự kiến sẽ dần đi vào ổn định và xoay quanh mức 2,000 – 2,400\$/tấn, do đó, lợi nhuận biên sẽ giảm so với năm 2009. Khả năng lợi nhuận ròng của công ty sẽ giảm sút nhiều và ước đạt 131 tỷ, tương đương với EPS dự phóng năm 2010 là 6,894 đồng.

Mặc dù hoạt động kinh doanh của công ty là tương đối ổn định nhưng sự đột biến trong lợi nhuận năm 2009 nhờ hưởng lợi từ việc biến động giá chì, sang năm 2010 không còn nữa. Hoạt động cũng sẽ dần đi vào ổn định và tăng trưởng theo nhu cầu tiêu thụ ô tô, xe máy cũng như dân dụng của thị trường.

LEAD
2 YEARS (May 19, 2008 - May 18, 2010)



Theo nhận định của chúng tôi, với những chỉ số tài chính tốt, PAC vẫn duy trì được khả năng sinh lợi tương đối cao. EPS dự phóng cho năm 2010 ước đạt 6,268 đồng. Với mức P/E kỳ vọng khoảng 13x, giá mục tiêu cho PAC vào khoảng 81,500 đồng. Do đó, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên xem xét lựa chọn mức giá hợp lý để đưa PAC vào danh mục đầu tư của mình. Tuy nhiên, việc đầu tư vào PAC hiện nay cần cân nhắc đến biến động giá chì thế giới, vì vậy chúng tôi cũng khuyến nghị theo dõi diễn biến giá chì, kèm để chủ động ước tính lợi nhuận công ty trong năm nay.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH CT CP PIN VÀ ẮC QUY MIỀN NAM

Kết quả kinh doanh	2006	2007	2008	2009	2010F
Doanh thu thuần	674,051	989,810	1,241,205	1,304,784	1,652,133
Giá vốn hàng bán	583,486	851,897	999,710	929,099	1,319,903
Lợi nhuận gộp	90,564	137,913	241,496	375,684	332,230
Chi phí bán hàng	38,339	42,152	59,258	77,933	89,385
Chi phí quản lý	11,293	14,262	17,129	26,012	31,592
Lợi nhuận tài chính	-13,094	-32,560	-74,663	-93,579	-61,008
Lợi nhuận thuần HĐKD	27,838	48,939	90,446	178,160	150,245
Lợi nhuận khác	352	3,303	158	269	238
Lợi nhuận trước thuế	28,190	52,241	90,604	178,429	150,483
Thuế thu nhập	7,893	7,358	12,833	29,849	18,811
Lợi nhuận sau thuế	20,297	44,884	77,771	148,581	131,673
EPS	1,978	3,740	5,108	7,780	6,268

Bảng cân đối kế toán	2006	2007	2008	2009	2010F
<u>Tổng tài sản</u>	266,354	442,354	505,935	669,892	908,459
Tài sản ngắn hạn	190,859	373,052	396,812	506,630	624,965
Tiền	24,768	39,779	62,606	55,636	79,613
Khoản phải thu	54,543	113,526	67,334	113,974	113,092
Hàng tồn kho	110,463	218,937	196,824	174,594	199,836
Đầu tư dài hạn	66	102	241	294	294
Tài sản cố định	72,549	66,126	75,935	137,399	246,612
<u>Tổng nợ</u>	142,976	246,664	195,527	254,196	313,623
Nợ ngắn hạn	131,410	244,751	194,061	230,244	329,469
khoản phải trả	34,680	71,755	108,267	105,319	150,707
Nợ dài hạn	11,566	1,913	1,466	23,952	34,306
Nợ khác	-	-	-	0	0
<u>Vốn chủ sở hữu</u>	123,378	195,689	310,408	415,696	594,843
Vốn điều lệ	102,630	120,000	165,000	205,353	334,968
Lợi nhuận giữ lại	486	26,294	40,993	101,435	150,967
<u>Nguồn vốn</u>	266,354	442,354	505,935	669,892	908,466

Lưu chuyển tiền tệ	2006	2007	2008	2009	2010F
<u>Dòng tiền từ HĐKD</u>	n/a	n/a	n/a	98,733	45,388
Lợi nhuận sau thuế	n/a	n/a	n/a	148,581	131,673
Khấu hao	n/a	n/a	n/a	18,899	31,018
Thay đổi về vốn kinh doanh	n/a	n/a	n/a	-23,606	-60,144
Tiền mặt kinh doanh khác	n/a	n/a	n/a	-45,141	-57,158
<u>Dòng tiền đầu tư</u>	n/a	n/a	n/a	-128,667	-41,987
Chi vốn đầu tư	n/a	n/a	n/a	-50,979	-41,442
FCF	n/a	n/a	n/a	47,754	3,946
Đầu tư bằng nguồn tiền khác	n/a	n/a	n/a	-77,688	-545
<u>Dòng tiền hoạt động tài chính</u>	n/a	n/a	n/a	22,848	20,575
Chi cổ tức	n/a	n/a	n/a	-35,128	-30,803
Chi quản lý tài chính khác	n/a	n/a	n/a	57,976	51,378
Phát sinh tiền mặt trong kỳ	n/a	n/a	n/a	-7,086	23,977
Tiền mặt đầu kỳ	n/a	n/a	n/a	62,606	55,636
Tiền mặt cuối kỳ	n/a	n/a	n/a	55,636	79,613

Phân tích tỷ lệ	2006	2007	2008	2009	2010F
Tăng trưởng(%)					
Doanh thu	17.91%	46.84%	25.40%	5.12%	26.62%
Lợi nhuận gộp	-11.25%	52.28%	75.11%	55.57%	-11.57%
Lợi nhuận kinh doanh	9.31%	75.80%	84.81%	96.98%	-15.67%
Lợi nhuận sau thuế	10.15%	121.14%	73.27%	91.05%	-11.38%
Khả năng sinh lợi (%)					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp biên	13.44%	13.93%	19.46%	28.79%	20.11%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	4.13%	4.94%	7.29%	13.65%	9.09%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	3.01%	4.53%	6.27%	11.39%	7.97%
ROA	7.62%	10.15%	15.37%	22.18%	14.49%
ROE	16.45%	22.94%	25.05%	35.74%	22.14%
Cơ cấu nguồn vốn					
Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu	53.68%	55.76%	38.65%	37.95%	34.52%
Tỷ lệ Nợ/ Tổng tài sản	49.34%	55.33%	38.36%	34.37%	36.27%
Tỷ lệ Nợ NH/Tổng nợ	71.66%	84.33%	78.43%	75.63%	68.79%
Phân tích tỷ lệ khác					
Số ngày tồn kho	69	94	72	69	55
Số ngày phải trả	30	42	20	32	25
Số ngày phải thu	22	31	40	41	42

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