

Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 2/06/2010

Giá CP (đồng)	27,500
Số lượng niêm yết hiện tại	20,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	20,000,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	27,500
Giá thấp nhất trong 52 tuần	14,500
Thay đổi giá trong 3 tháng	50.3%
Thay đổi giá trong 6 tháng	59.0%
Thay đổi giá trong 12 tháng	42.5%
Khối lượng giao dịch (cp)	106,800
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	2,976,657
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	550,000
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	28.84
Số lượng được phép sở hữu	9,800,000
Số lượng còn được phép mua	9,118,330
% sở hữu nước ngoài	3.4%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Nguồn: HSC

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	695,991	1,073,170
Nguồn vốn CSH	294,171	310,817
Doanh thu	899,511	659,383
Lợi nhuận trước thuế	81,452	25,311
Lợi nhuận sau thuế	81,379	19,954

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	0.77	0.48
Hệ số thanh toán nhanh	0.56	0.36
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	15.75%	5.51%
Lợi nhuận biên sau thuế	9.05%	3.03%
ROE	26.92%	6.46%
ROA	11.61%	2.26%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	29.51	24.36
Vòng quay hàng tồn kho	18.91	14.58
Vòng quay tổng tài sản	1.28	0.75
Vòng quay vốn CSH	2.98	2.14

Nguồn: Công ty

Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thị Thu Hà
(84 8) 3 8233299
ha.ntt@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

	FY2009	y/y	FY2010F	y/y
Tổng doanh thu (triệu đồng)	659,383	-27%	1,007,452	53%
LN trước thuế (triệu đồng)	25,311	-69%	95,633	278%
LN sau thuế (triệu đồng)	19,954	-75%	77,433	288%
Tỷ suất LN trước thuế	4%		9%	
Tỷ suất LN sau thuế	3%		8%	
EPS (đồng)	998	-75%	3,872	288%
BVPS (đồng)	15,541	6%	17,626	13%
ROAE	2%		7%	
PE	27.6		7.1	
PB	1.8		1.6	
	FY2011F	y/y	FY2012F	y/y
Tổng doanh thu (triệu đồng)	1,201,848	19%	1,425,049	19%
LN trước thuế (triệu đồng)	100,296	7%	107,178	7%
LN sau thuế (triệu đồng)	87,759	15%	80,384	-8%
Tỷ suất LN trước thuế	8%		8%	
Tỷ suất LN sau thuế	7%		6%	
EPS (đồng)	4,388	15%	4,019	-8%
BVPS (đồng)	19,351	11%	21,160	9%
ROAE	6%		5%	-
PE	6.4	-	7.0	-
PB	1.5	-	1.3	-

Nguồn: HSC ước tính

Vinaship (VNA - HoSE) - Bình luận kết quả kinh doanh quý 1 và triển vọng năm 2010

- CTCP Vận tải biển Vinaship (Vinaship) có vốn điều lệ là 200 tỷ đồng; số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 20 triệu đơn vị, giá trị vốn hóa đạt 550 tỷ đồng, tương đương 28.84 triệu USD.
- Cổ phiếu hiện đang có giá 27,500đ và dựa trên EPS dự phóng năm 2010 là 3,872đ thì cổ phiếu hiện có P/E dự phóng đạt 7.1 lần và P/B dự phóng là 1.6 lần.
- Tuy nhiên nếu loại bỏ phần lợi nhuận bất thường thì cổ phiếu có P/E dự phóng là 12.0 lần dựa trên lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính. Và ở mức P/E này thì cổ phiếu VNA không quá rẻ. Tuy nhiên, các nhà đầu tư ngắn hạn, thì VNA có tiềm năng tăng lợi nhuận vượt kế hoạch đề ra.
- Vinaship hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực vận tải biển, với đội tàu chuyên chở hàng rời như phân bón, xi măng, gạo và sắt thép, Vinaship có đội tàu tương đối già (tuổi tàu bình quân là 21) gồm 19 chiếc với tổng trọng tải lên đến 232,000 DWT.

Triệu đồng	FY2009	% y/y	FY2010F	% y/y	FY2010 (kế hoạch cty)	% y/y (kế hoạch cty/ FY2009)	% thay đổi (HSC dự báo/ kế hoạch cty)
Doanh thu	659,383	-27%	1,007,452	53%	925,000	40%	9%
Lợi nhuận trước thuế	25,311	-69%	95,633	278%	40,000	58%	139%
Lợi nhuận sau thuế	19,954	-75%	77,433	288%			
Tỷ suất LN trước thuế	4%		9%				
Tỷ suất LN sau thuế	3%		8%				
EPS pha loãng	998	-75%	3,872	288%			
BVPS	15,541	6%	17,626	13%			
ROA	2%		7%				
P/E (theo thị giá)	27.6		7.1				
P/B (theo thị giá)	1.8		1.6				

Nguồn - Công ty

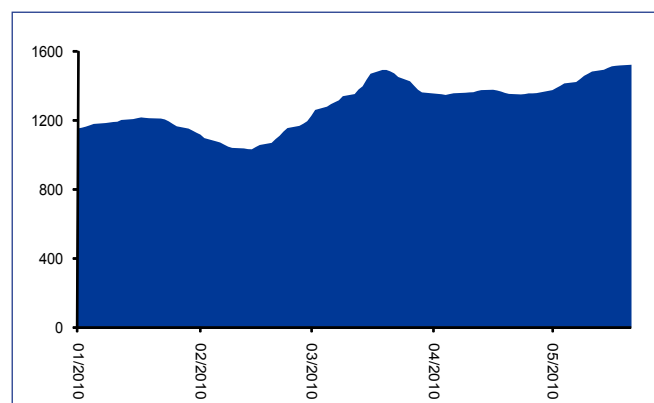
Kết quả kinh doanh năm 2009

- Năm 2009, doanh thu của công ty đạt 659 tỷ đồng, giảm 27% do giá thuê tàu giảm 50% so với năm 2008. VNA đã tăng thêm 3 tàu cho đội tàu của mình trong năm ngoái nhằm nâng trọng tải của đội tàu lên 232,000 DWT, tăng 15% dựa trên số liệu tính toán bình quân có trọng số vì trọng tải của đội tàu tăng lên vào các thời điểm khác nhau trong năm 2009. Điều này đã giúp cho doanh thu chỉ giảm 27% trong khi giá cho thuê tàu giảm mạnh 50% trong năm 2009.
- Chi phí hàng bán giảm 18% xuống còn 623 tỷ đồng. Dựa trên tính toán sơ bộ, thì chi phí nhiên liệu giảm 15% so với năm 2008, chi phí khấu hao giảm 36%. Do tình hình khó khăn của ngành vận tải biển trong năm 2009, Bộ tài chính đã cho phép các công ty vận tải được áp dụng thời gian khấu hao dài hơn nhằm cải thiện lợi nhuận. Do đó, chi phí khấu hao của công ty chỉ đạt 51 tỷ đồng, giảm từ mức 80 tỷ đồng trong năm 2008. Lợi nhuận gộp chỉ đạt 36 tỷ đồng, giảm 74%; tỷ suất lợi nhuận gộp chỉ đạt 6%, giảm từ mức 16% đạt được trong năm 2008.
- Doanh thu hoạt động tài chính đạt 44 tỷ đồng, tăng 135%, chủ yếu xuất phát từ việc bán cổ phiếu ngân hàng Hàng hải. Việc bán cổ phiếu này đem lại 29 tỷ đồng thu nhập tài chính, chiếm 68% trong tổng thu nhập tài chính của công ty. Chi phí tài chính giảm nhẹ, giảm 5% từ 32 tỷ trong năm 2008 xuống 30 tỷ đồng trong năm 2009.
- Công ty đã bán một chiếc tàu cũ đã khấu hao hết trong năm ngoái, đem lại lợi nhuận khác là 14 tỷ đồng. Cộng với 11 tỷ đồng lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh thì tổng lợi nhuận trước thuế của công ty đạt 25 tỷ đồng, giảm 69% nhưng vẫn vượt 25% so với kế hoạch kinh doanh đặt ra cho

năm 2009. Lợi nhuận thuần đạt 20 tỷ đồng, giảm 75%; tỷ suất lợi nhuận thuần đạt 3%, giảm mạnh so với mức 9% của năm 2008.

Kết quả kinh doanh Q1/2010

- Doanh thu Q1/2010 tăng mạnh, đạt 254 tỷ đồng, tăng 69% so với cùng kỳ năm ngoái; nhờ trọng tải của đội tàu của công ty tăng 40% và giá cước vận tải tăng 20%. Với doanh thu như trên, VNA đã hoàn thành 27% kế hoạch doanh thu đặt ra đầu năm.
- Giá vốn hàng bán đạt 213 tỷ đồng, tăng 49%. Trong cơ cấu giá vốn hàng bán, chúng tôi ước tính chi phí nhiên liệu chiếm 35%, chi phí khấu hao chiếm 14%, chi phí nhân công chiếm 10%, chi phí dịch vụ thuê ngoài chiếm 18% và chi phí khác chiếm 23% còn lại trong giá vốn hàng bán. Do chi phí nhiên liệu, nên chi phí khấu hao và chi phí nhân công (chiếm khoảng 60% giá vốn hàng bán) chỉ tăng nhẹ, tăng 25%, nên giá vốn hàng bán tăng ít hơn so với doanh thu. Nhờ vậy, lợi nhuận gộp đạt 41 tỷ đồng, tăng mạnh 451% so với cùng kỳ năm ngoái.

Chỉ số BHSI tháng 1 đến tháng 5/2010

- Doanh thu hoạt động tài chính giảm mạnh xuống 0.6 tỷ đồng từ 7.6 tỷ đồng trong Q1/2009 do lãi tỷ giá giảm 93%. Trong khi đó, chi phí tài chính tăng 160% từ mức 5 tỷ đồng trong Q1/2009 lên 13 tỷ đồng trong Q1 năm nay, trong đó chi phí lãi vay chiếm 62%, tăng 198% so với Q1/2009. Lợi nhuận trước thuế đạt 17 tỷ đồng, tăng mạnh từ mức 2 tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái. VNA được hưởng mức thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 12.5% trong năm nay, do đó, lợi nhuận thuần đạt được trong Q1/2010 là 15 tỷ đồng, tăng mạnh 878% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Về tình hình cung cầu trên thị trường cho thuê tàu trên thế giới, theo Clarkson, một công ty môi giới vận tải biển có tên tuổi thì nhu cầu đối với vận tải hàng rời sẽ tăng từ 6-7% trong năm nay. Trong khi đó, sẽ có thêm 115 triệu DWT trọng tải mới, tương đương với việc cung tăng 6%. Do đó, việc nhu cầu vận tải biển tăng dự kiến sẽ được đáp ứng bởi lượng trọng tải mới tăng thêm. Do đó, chúng tôi dự báo BHSI sẽ dao động +/-10% xung quanh mức 1,300 điểm hiện tại trong cả năm nay, nghĩa là tăng 65% so với chỉ số BHSI trong năm 2009 (đạt 726 điểm) và tăng xấp xỉ 25% so với Q4/2009.

Triển vọng năm 2010

- Chúng tôi sử dụng chỉ số BHSI (Baltic Handysize Index) thay vì chỉ số BDI (Baltic Dry Index) để đưa ra dự báo cho VNA do hiện tại công ty đang sở hữu và vận hành 1 đội tàu Handysize. Loại tàu Handysize bao gồm cả những loại tàu trọng tải nhỏ, với trọng tải từ 15,000 đến 35,000 DWT 1 tàu. Chỉ số BDI được tính bằng việc lấy hoạt động trên 26 tuyến vận tải khác nhau, trên cơ sở thuê tàu định hạn và thuê tàu chuyển. BDI có 3 chỉ số cho từng loại trong 3 loại tàu chở hàng rời: Handymax (từ 45,000 đến 59,000 DWT), Paramax (từ 60,000 đến 80,000 DWT) và Capesize (trên 100,000 DWT).
- Trong khoảng thời gian từ tháng 1 cho tới tháng 5 năm nay, chỉ số BHSI đạt bình quân là 1,282 điểm, gần gấp 2 lần so với cùng kỳ năm trước và tăng 20% so với Q4. Theo VNA, cước vận tải Q1 tăng 20% so với Q4/2009.
- Do độ trễ giữa chỉ số BHSI với giá cước vận tải do các hợp đồng đang được thực hiện sẽ phải kết thúc trước khi có thể áp dụng mức giá cước mới, chúng tôi giả định cước vận chuyển của VNA sẽ tăng khoảng 30% trong năm nay. Thêm vào đó, chúng tôi cũng dự báo trọng tải bình quân trọng số của VNA sẽ tăng 25% trong năm nay. Do đó, HSC dự báo doanh thu sẽ đạt 1,007 tỷ đồng, tăng 53% và cao hơn 9% so với dự báo của công ty.
- Giá vốn hàng bán dự báo đạt 856 tỷ đồng, tăng 37%, chúng tôi cho rằng giá vốn hàng bán sẽ tăng trưởng chậm hơn doanh thu vì chi phí nhiên liệu, chi phí khấu hao và chi phí nhân công sẽ chỉ tăng khoảng 30%.
- Chi phí tài chính dự kiến giảm xuống mức 9 tỷ đồng từ mức 44 tỷ đồng của năm trước, tương đương giảm 79% do chúng tôi cho rằng công ty không có dự định bán danh mục đầu tư cổ phiếu của mình như trong năm trước. Trong khi đó, chi phí tài chính

(tỷ đồng)	FY2010 (HSC dự báo)	% thay đổi	Các giả định
Doanh thu thuần	1,007,452	53%	Dự báo doanh thu tăng 53% trong năm 2010 nhờ giá thuê tàu tăng 25% và trọng tải của đội tàu của công ty tăng 30%.
Giá vốn hàng bán	856,335	37%	Giá vốn hàng bán tăng 37% do 3 chi phí (nhiên liệu, nhân công và khấu hao), chiếm 60% trong giá vốn hàng bán tăng 30%.
Lợi nhuận gộp	151,118	316%	
Doanh thu từ hoạt động tài chính	9,277	-79%	Doanh thu từ hoạt động tài chính giảm mạnh 79% vì theo chúng tôi công ty sẽ không bán cổ phiếu trong danh mục đầu tư của mình trong năm nay
Chi phí tài chính	54,267	80%	Chi phí tài chính tăng 80% do lãi vay phải trả của công ty tăng do tăng thêm các khoản nợ dùng để mua 3 con tàu trong nửa cuối năm ngoái và đầu năm nay.
Lợi nhuận thuần từ hoạt động tài chính	-44,990		
Chi phí bán hàng và quản lý	53,633	39%	Chi phí bán hàng và quản lý thông thường chiếm 5% trong doanh thu
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	52,495	363%	
Lợi nhuận trước thuế	95,633	278%	
Lợi nhuận thuần	77,433	288%	

Nguồn: HSC

dự kiến tăng 80% lên 54 tỷ đồng trong năm nay do chi phí lãi vay của công ty sẽ cao hơn do công ty vay thêm những khoản vay mới để mua 3 con tàu trong khoảng thời gian từ mùa hè năm trước đến đầu năm nay.

- HSC dự báo công ty sẽ có 42 tỷ đồng lợi nhuận bất thường từ việc bán 2 con tàu cũ trong năm nay. Cộng với lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh là 53 tỷ đồng, thì lợi nhuận trước thuế sẽ đạt 96 tỷ đồng, tăng 278% và cao hơn 139% so với kế hoạch lợi nhuận do công ty đề ra (công ty không đưa phần lợi nhuận bất thường vào kế hoạch lợi nhuận năm). Chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần sẽ đạt 77 tỷ đồng, tăng 288%.

- Chúng tôi dự báo EPS dự phóng sẽ đạt 3.872/cp; P/E đạt 7.1 lần. Nếu không tính phần lợi nhuận bất thường thì P/E dự phóng dựa trên hoạt động kinh doanh chính của công ty đạt 12.0 lần, P/B đạt 1.6 lần. Về mặt định giá căn bản, VNA sẽ không phải là quá rẻ nếu loại trừ phần lợi nhuận bất thường. Tuy nhiên, để đầu cơ ngắn hạn, thì VNA là cổ phiếu hấp dẫn.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	FY2007	y/y%	FY2008	y/y%	FY2009	y/y%
Doanh thu thuần	644,722	39.98%	899,511	39.52%	659,383	-26.70%
Giá vốn hàng bán	508,566	22.54%	757,830	49.01%	623,028	-17.79%
Lợi nhuận gộp	136,156	198.83%	141,681	4.06%	36,356	-74.34%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	1,092	-128.33%	(13,175)	-1306.24%	13,554	2.88%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	26,721	0.00%	46,928	75.62%	38,574	-17.80%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	110,528	637.49%	81,578	-26.19%	11,336	-86.10%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	390	192.19%	(126)	-132.28%	(168)	33.26%
Lợi nhuận trước thuế	101,187	569.21%	81,452	-19.50%	25,311	-68.93%
Lợi nhuận sau thuế	101,187	729.22%	81,379	-19.58%	19,954	-75.48%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	101,187	729.22%	81,379	-19.58%	19,954	-75.48%

Nguồn: Công ty

Lịch sử hình thành và phát triển

- 1984:** Tiền thân của công ty cổ phần vận tải biển vinaship là Công ty Vận tải biển III (VINASHIP), thành lập ngày 10/3/1984
- 1993:** Thành lập lại Công ty Vận tải biển III vào ngày 23/3/1993
- 2006:** Chuyển Công ty Vận tải biển III thành Công ty Cổ phần Vận tải biển VINASHIP
- 2008:** Chính thức giao dịch trên Hose

Ngành nghề kinh doanh

- Kinh doanh vận tải biển;
- Khai thác cầu cảng, kho bãi và dịch vụ giao nhận kho vận;
- Dịch vụ đại lý tàu;
- Dịch vụ đại lý vận tải nội địa, đại lý;

Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

Hoạt động vận tải biển là hoạt động chính của Công ty. Theo cơ cấu doanh thu năm 2009, hoạt động vận tải biển chiếm tỷ lệ 86%; dịch vụ Đại lý cho Container chiếm 14%...
Vận tải hàng hóa giữa các cảng trong nước và hàng hóa xuất nhập khẩu giữa các nước trong khu vực Đông Nam Á và Đông Bắc Á.

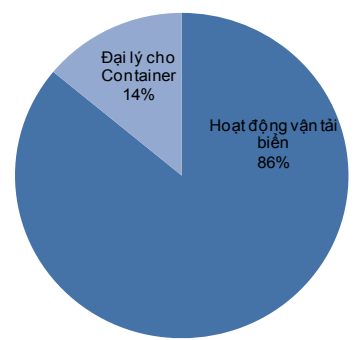
Vị thế công ty trong ngành

Trong lĩnh vực vận tải biển, xét về phương diện quy mô vốn, số tấn trọng tải Đội tàu và thị phần vận tải thì Vinaship được coi là một trong các doanh nghiệp vận tải biển lớn thuộc Tổng Công ty Hàng hải Việt Nam; xét về hiệu quả sản xuất kinh doanh, Vinaship luôn nằm trong top những doanh nghiệp thành viên có hiệu quả sản xuất kinh doanh và tỷ suất lợi nhuận cao.
So với các đối thủ trên thị trường, Vinaship là một trong những doanh nghiệp hàng đầu tại Việt Nam trong ngành vận tải biển và dịch vụ hàng hải.

Chiến lược phát triển

Hiện nay Công ty đang thực hiện chủ trương đầu tư trẻ hóa đội tàu nhằm không ngừng nâng cao chất lượng vận tải, tăng năng lực cạnh tranh của đội tàu bằng việc đặt đóng mới ở các nhà máy đóng tàu trong và ngoài nước, đồng thời mở rộng giao dịch để mua tàu đã qua sử dụng của nước ngoài;
Đầu tư mở rộng quy mô hoạt động ngành nghề, tăng cường năng lực cạnh tranh trên thị trường cho các đơn vị trực thuộc.

Cơ cấu doanh thu năm 2009



Nguồn - Công ty

Cơ cấu sở hữu vào tháng 6/10	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	10,200,000	51%
Nước ngoài	640,000	3.20%
Khác	9,160,000	45.80%

Thông tin liên hệ	
Trụ sở	Số 01 Hoàng Văn Thụ, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Tp. Hải Phòng
Điện thoại	(84 - 31) 384 2151 - 382 3803 - 384 2185
Fax	(84 - 31) 384 2271
Website	www.vinaship.com.vn
Vốn điều lệ (31/12/2009)	200,000,000,000 đồng
Logo công ty	

SWOT

Điểm mạnh

- Trong lĩnh vực vận tải biển, xét về phương diện quy mô vốn, số tấn trọng tải Đội tàu và thị phần vận tải thì Vinaship được coi là một trong các doanh nghiệp vận tải biển lớn với mạng lưới khách hàng ổn định.

Điểm yếu

- Đội tàu của Vinaship tương đối già với độ tuổi bình quân là 21 năm. Với việc sở hữu đội tàu già sẽ làm giảm khả năng cạnh tranh của VNA.

Cơ hội

- Chỉ số Baltic Handysize trong 5 tháng đầu năm 2010 tăng 65% so với cùng kỳ năm trước. Chỉ số Baltic Handysize có tương quan cùng chiều với giá cước thuê tàu mà công ty nhận được. Vì thế, kết quả kinh doanh của cty sẽ được cải thiện mạnh so với năm trước.

Thách thức

- Dự báo là sẽ có một lượng lớn tàu đóng mới khoảng 1,328 chiếc chuẩn bị hoạt động trong năm 2010 tương đương 115 triệu DWT. Lượng cung vận tải hàng rời tăng thêm sẽ đáp ứng gần đủ cho nhu cầu vận tải biển, vì vậy cước phí vận tải biển hàng rời khó có khả năng tăng mạnh trong năm nay.

	Tên & Chức danh	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Đoàn Bá Thuộc - Chủ tịch HĐQT	Kỹ sư khai thác kỹ thuật vận tải biển
	Đỗ Văn Hội - Phó Chủ tịch HĐQT	Kỹ sư khai thác máy tàu thủy
	Cao Minh Tuấn - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
	Mai Xuân Ngoạt - Thành viên HĐQT	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
	Lã Đức Trọng - Thành viên HĐQT	Kỹ sư điều khiển tàu biển
	Đỗ Hồng Phấn - Thành viên HĐQT	Kỹ sư máy tàu thủy
Ban Kiểm soát	Đoàn Văn Minh - Thành viên HĐQT	Cử nhân Ngân hàng; Thạc sỹ QTKD
	Tô Hanh - Trưởng Ban kiểm soát	Kỹ sư Kinh tế vận tải sông
	Đình Huy Dũng - Thành viên Ban kiểm soát	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
Ban Giám đốc	Trần Thị Kim Lan - Thành viên Ban kiểm soát	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
	Cao Minh Tuấn - Tổng giám đốc	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển
	Đỗ Văn Hội - Phó Tổng giám đốc	Kỹ sư khai thác máy tàu thủy
	Mai Xuân Ngoạt - Phó Tổng giám đốc	Kỹ sư Kinh tế vận tải biển

Nguồn - Công ty

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

CTCP Vận tải biển Vinaship (VNA - HoSE) _ Mã cổ phiếu: VNA - HoSE

Thứ tư, ngày 02 tháng 06 năm 2010

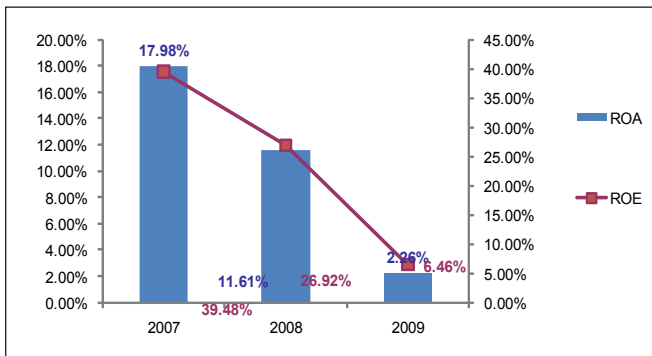
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	FY2007	FY2008	FY2009
Tài sản ngắn hạn	151,225	162,011	157,700
Tiền & các khoản đương tiền	66,841	61,797	77,549
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-
Các khoản phải thu	30,225	38,372	25,293
Hàng tồn kho	35,737	44,428	41,033
Tài sản ngắn hạn khác	18,422	17,415	13,825
Tài sản dài hạn	554,070	533,980	915,470
Các khoản phải thu dài hạn	143	103	-
Tài sản cố định	511,523	493,658	900,022
Bất động sản đầu tư	1,341	759	178
Đầu tư dài hạn	34,134	39,459	15,270
Tài sản dài hạn khác	6,929	-	-
Lợi thế thương mại	-	-	-
Tổng tài sản	705,295	695,991	1,073,170
Nợ phải trả	401,663	395,098	756,501
Nợ ngắn hạn	198,758	209,638	327,352
Nợ dài hạn	202,905	185,460	429,149
Vốn chủ sở hữu	303,632	300,893	316,669
Vốn chủ sở hữu	297,469	294,171	310,817
Nguồn vốn khác & Quỹ	6,163	6,722	5,851
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	705,295	695,991	1,073,170
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ năm	FY2007	FY2008	FY2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	145,992	153,445	72,164
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư	(253,154)	(101,142)	(385,777)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	135,002	(58,404)	330,539
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	27,840	(6,101)	16,927
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	38,857	66,841	61,797
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	144	1,057	(1,174)
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	66,841	61,797	77,549
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	39.98%	39.52%	-26.70%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	569.21%	-19.50%	-68.93%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	729.22%	-19.58%	-75.48%
Kế hoạch kinh doanh năm 2009			
Doanh thu (triệu đồng)			925,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			40%
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)			40,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			58%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	2/06/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	20,000,000		
Thị giá	18,000		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	360,000		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	20,000,000	20,000,000	20,000,000
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	20,000,000	20,000,000	20,000,000
EPS (đồng)	5,059	4,069	998
P/E	3.56	4.42	18.04
EV/EBITDA	4.49	4.25	15.40
BVPS (đồng)	14,868	14,705	15,539
P/B	1.21	1.22	1.16
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	32,236	44,976	32,969
Giá/doanh thu	0.56	0.40	0.55
DPS (đồng)	-	2,000	-
Cổ tức/Giá	0.00%	11.11%	0.00%
Cổ tức/LN sau thuế	0%	0.49	-
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	24.59	29.51	24.36
Vòng quay hàng tồn kho	15.56	18.91	14.58
Vòng quay các khoản phải trả	6.19	8.30	7.29
Vòng quay tổng tài sản	1.15	1.28	0.75
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	0.76	0.77	0.48
Hệ số thanh toán nhanh	0.58	0.56	0.36
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.34	0.29	0.24
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	21.12%	15.75%	5.51%
Lợi nhuận biên trước thuế	15.69%	9.06%	3.84%
Lợi nhuận biên sau thuế	15.69%	9.05%	3.03%
ROA	17.98%	11.61%	2.26%
ROE	39.48%	26.92%	6.46%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	15.69%	9.05%	3.03%
Vòng quay tổng tài sản	1.15	1.28	0.75
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	2.20	2.32	2.86
ROE	39.48%	26.92%	6.46%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1.32	1.31	2.39
Nợ/Tổng tài sản	0.57	0.57	0.70

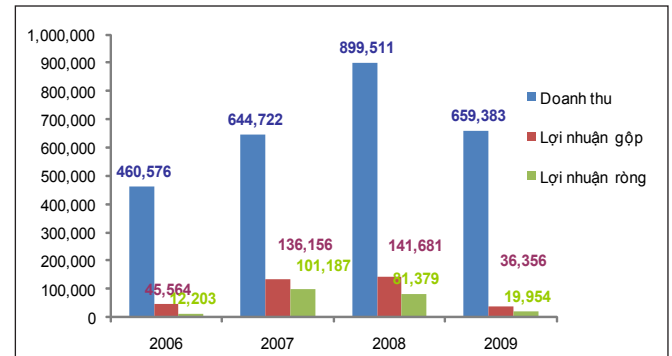
Nguồn - Công ty, HSC

ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	Q2/2008	Q3/2008	Q4/2008	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009	Q4/2009
Tài sản ngắn hạn	179,775	173,454	162,011	107,669	129,305	127,093	157,700
Tiền & các khoản đương tiền	82,169	89,523	61,797	18,297	17,011	33,186	77,549
Đầu tư ngắn hạn	686	686	-	-	-	-	-
Các khoản phải thu	30,315	26,233	38,372	39,054	38,058	30,008	25,293
Hàng tồn kho	54,414	47,057	44,428	34,235	37,383	35,255	41,033
Tài sản ngắn hạn khác	12,190	9,956	17,415	16,083	36,853	28,645	13,825
Tài sản dài hạn	574,738	566,539	533,980	699,464	682,532	686,723	915,470
Các khoản phải thu dài hạn	103	103	103	103	103	103	-
Tài sản cố định	529,128	510,230	493,658	659,288	642,450	655,086	900,022
Bất động sản đầu tư	1,050	905	759	614	469	323	178
Đầu tư dài hạn	41,884	41,884	39,459	39,459	39,510	31,210	15,270
Tài sản dài hạn khác	2,572	13,417	-	-	-	-	-
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	754,512	739,992	695,991	807,133	811,837	813,816	1,073,170
Nợ phải trả	437,165	402,454	395,098	505,929	528,378	512,390	756,501
Nợ ngắn hạn	221,242	208,800	209,638	199,401	237,687	216,249	327,352
Nợ dài hạn	215,923	193,654	185,460	306,527	290,691	296,141	429,149
Vốn chủ sở hữu	317,347	337,538	300,893	301,205	283,459	301,426	316,669
Vốn chủ sở hữu	312,589	333,703	294,171	295,696	278,347	296,376	310,817
Nguồn vốn khác & Quỹ	4,758	3,835	6,722	5,509	5,113	5,050	5,851
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	754,512	739,992	695,991	807,133	811,837	813,816	1,073,170
Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q2/2008	Q3/2008	Q4/2008	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009	Q4/2009
Doanh thu thuần	232,121	251,835	205,168	150,765	158,259	163,921	186,439
Giá vốn hàng bán	194,535	215,455	184,920	143,246	163,143	146,004	170,634
Lợi nhuận gộp	37,586	36,380	20,248	7,519	(4,884)	17,917	15,804
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(9,084)	(2,527)	(3,499)	2,446	(4,491)	9,786	5,813
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	10,915	13,102	11,354	8,538	8,006	10,678	11,353
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	17,587	20,752	5,395	1,427	(17,381)	17,026	10,264
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	44	41	(461)	98	32	1,004	12,843
Lợi nhuận trước thuế	17,632	20,792	4,934	1,524	(17,349)	18,029	23,106
Lợi nhuận sau thuế	17,632	20,792	4,934	1,524	(17,349)	18,029	17,749
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	17,632	20,792	4,934	1,524	(17,349)	18,029	17,749

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM

T : (+84 8) 3 823 3299

F : (+84 8) 3 823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

T : (+84 4) 3 933 4693

F : (+84 4) 3 933 4822

E: infor@hsc.com.vn **W**: www.hsc.com.vn