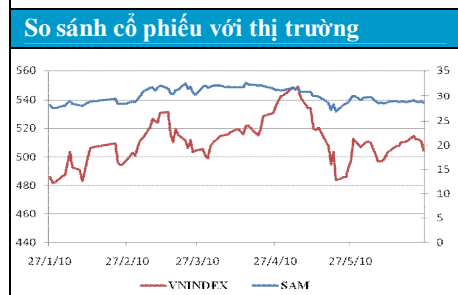
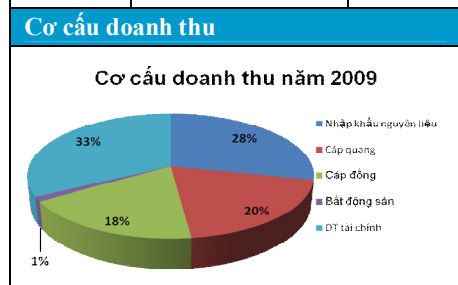


Ngày: 28/06/2010	
Giá tham chiếu	28,400
P/E 2010	9.70x
Giá mục tiêu	29,200

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	Cáp viễn thông
Vốn điều lệ (tỷ VND)	654
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	1,857
Sở hữu nước ngoài	10.6 %
Sở hữu nhà nước	31 %
Tỷ lệ HĐQT và BKS	43.7 %

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



Tên công ty	CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG (SAM)
Khuyến nghị	Quan sát

## Khuyến nghị đầu tư

CTCP Cáp và Vật liệu Viễn thông (Sacom) là được xem là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực sản xuất cáp và nhập khẩu thiết bị điện.

Trước những biến động bất thường về giá nguyên liệu trong năm 2008 và 2009, Sacom đã bị lỗ trong năm 2008, lợi nhuận ròng năm 2008 đạt âm 75.8 tỷ đồng tương ứng EPS âm 1,273 đồng. Trong năm 2009 Sacom doanh thu đạt 425.69 tỷ đồng, lợi nhuận ròng đạt 254.79 tương ứng EPS đạt 3,969 đồng. Đáng chú ý là lợi nhuận tài chính của Sacom đạt 292.2 tỷ đồng, đóng góp phần lớn vào tổng lợi nhuận trong năm.

EPS 2010 dự phóng đạt 2,927 đồng tính trên 64.199 triệu cổ phiếu đang lưu hành. SAM hiện đang được giao dịch quanh mức P/E 9.7x. Xét về triển vọng trong năm 2010, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư cân nhắc QUAN SÁT thêm đối với cổ phiếu SAM.

## Những điểm chú ý

- Sacom là công ty có thị phần lớn nhất trong lĩnh vực cáp viễn thông (50%).
- Hoạt động kinh doanh chính của công ty là sản xuất cáp đồng và cáp quang (chiếm 38% cơ cấu doanh thu), các hoạt động kinh doanh khác đang tăng dần tỷ trọng đóng góp: doanh thu tài chính 33%, nhập khẩu chiếm 28%, bất động sản 1%.
- Nguyên liệu chính của Sacom bao gồm đồng nguyên liệu và hạt nhựa, hiện nay mặt hàng này đang ở giá khá cao, đây là nguyên nhân gây ra những khó khăn cho Công ty.
- Thị phần dây cáp đồng đang bị thu hẹp vì vậy Sacom đầu tư nâng cấp công suất sản xuất cáp quang từ 600,000 km/năm lên 750,000 km/năm.

Chỉ tiêu	Q4-09	Q1-2010	Q2-2010F	Q3-2010F	Q4-2010F	2009	2010F
Doanh thu thuần (triệu đồng)	166,270	225,413	213,000	219,304	226,490	425,469	884,207
Tăng trưởng	70.83%	681.54%	87.67%	87.67%	36.22%	-67.18%	107.82%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	15.34%	19.39%	19.00%	17.80%	17.00%	7.57%	18.29%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	22.82%	20.07%	22.30%	26.69%	31.83%	66.26%	25.26%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	37,946	33,402	47,607	58,751	72,543	282,607	212,303
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	23,028	26,420	42,922	52,970	65,404	254,796	187,909
Tăng trưởng	NA	99.43%	-74.47%	-2.49%	184.02%	NA	-26.25%
<b>EPS (Đồng)</b>	<b>359</b>	<b>412</b>	<b>669</b>	<b>825</b>	<b>1,019</b>	<b>3,969</b>	<b>2,927</b>

(\*) EPS được tính theo số lượng cổ phiếu đang lưu hành là 64,199,216. Công ty còn nắm giữ một lượng cổ phiếu quỹ.

## CÁC ĐIỂM CHÍNH



Sacom là công ty có lịch sử lâu đời với 22 năm hình thành và phát triển, cũng là 01 trong 02 công ty niêm yết đầu tiên trên HOSE.

Giá đồng diễn biến thất thường trong năm 2008, khi nửa năm đầu tăng mạnh, rồi rơi từ do từ 8,530 USD/tấn xuống chỉ còn 2,901 trong vòng nửa cuối năm, làm cho nhiều doanh nghiệp thua lỗ nặng.

Nhiều khả năng giá đồng nguyên liệu sẽ tiếp tục ở mức cao trong năm 2010.

Trong ngành cáp viễn thông, thị trường cáp đồng đang ngày bị thu hẹp do sự phát triển của cáp quang.

### 1/ Giới thiệu công ty:

Tên công ty : CTCP CÁP VÀ VẬT LIỆU VIỄN THÔNG.  
Mã giao dịch : SAM.  
Niêm yết : HOSE.  
Tên viết tắt : SACOM.  
Địa chỉ : Khu Công nghiệp Biên Hoà I, Biên Hoà, ĐN.  
Điện thoại : (84.8) 5122 919.  
Website : [www.sacom.com.vn](http://www.sacom.com.vn).

### 2/ Lịch sử hình thành:

Công ty có tiền thân là nhà máy Cáp và Vật liệu Viễn thông (Sacom) được thành lập năm 1986, đến tháng 02/1998 Công ty cổ phần hóa đổi tên thành CTCP Cáp và Vật liệu Viễn thông (Sacom), vốn điều lệ ban đầu là 120 tỷ đồng, trong đó nhà nước nắm giữ 49%. Đến tháng 06/2000 Sacom là 1 trong 2 doanh nghiệp đầu tiên niêm yết trên sàn HOSE với mã giao dịch là SAM.

Trong những năm trước đây Sacom luôn được xem là Công ty hàng đầu trong ngành cáp viễn thông, tuy nhiên thời gian qua hoạt động kinh doanh của Công ty gặp nhiều khó khăn khiến cho Công ty đã không còn giữ được tốc độ tăng trưởng tốt. Trong thời gian tới Công ty sẽ tập trung vào mảng đầu tư vào lĩnh vực bất động sản, đây là lĩnh vực tiềm ẩn nhiều rủi ro, hơn nữa Sacom lại chưa có nhiều kinh nghiệm trong lĩnh vực này.

### 3/ Triển vọng phát triển của Ngành:

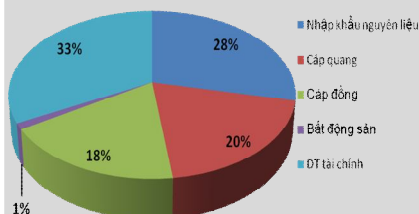
Trong hai năm gần đây, tính từ năm 2008 giá đồng nguyên liệu diễn biến bất thường khiến các doanh nghiệp trong ngành sản xuất cáp gặp rất nhiều khó khăn. Trong khi giá bán đầu ra lại khó thay đổi theo giá nguyên vật liệu vì tính cung cầu của thị trường. Chính vì vậy, nhiều doanh nghiệp trong ngành đã chấp nhận chịu lỗ nhằm hoàn thành các hợp đồng đã ký kết như Samco, TAYA Việt Nam... kéo dài tới những quý đầu tiên trong năm 2009 một số doanh nghiệp vẫn còn lỗ. Hiện nay, giá đồng nguyên liệu dù có giảm nhưng vẫn được giao dịch ở mức khá cao gây ra không ít khó khăn cho các doanh nghiệp trong ngành.

Dự báo trong năm 2010 giá đồng nguyên liệu tiếp tục ở mức cao, vì nguồn cung bị giảm sút do động đất, sóng thần tàn phá nước Chile – nước cung cấp đồng lớn nhất trên thế giới.

Không những vậy, thị trường cáp điện tử đang ngày càng bị thu hẹp do sự phát triển của thị trường cáp quang. Cáp quang với những ưu điểm vượt trội của mình đã được ứng dụng thay thế cáp đồng rất nhiều. Cáp quang thường nhẹ hơn, nhỏ hơn cáp đồng, dung lượng tải cao hơn, giảm được sự suy giảm tín hiệu trên đường truyền tốt hơn, sử dụng điện nguồn ít hơn, rẻ hơn... Với những ưu thế vượt trội trên cáp quang được dự báo sẽ thay thế thị trường cáp đồng trong thời gian tới.

**Doanh thu và lợi nhuận phần lớn đến từ hoạt động đầu tư tài chính.**

Cơ cấu doanh thu năm 2009

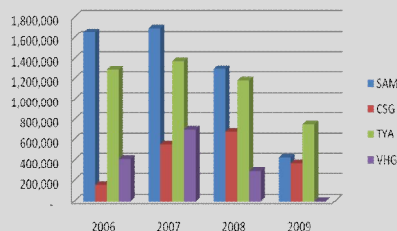


Nguồn: Sacom

**Nguyên liệu quan trọng nhất là dây đồng và hạt nhựa chiếm 60%-70% chi phí nguyên vật liệu của Sacom.**

**Phần lớn nguyên vật liệu đều được nhập khẩu từ nước ngoài vì vậy, Sacom sẽ chịu rủi ro về tỷ giá và tình hình biến động giá nguyên vật liệu.**

So sánh doanh thu



Nguồn: Tổng hợp của MNSC

**Ước tính trong năm 2010 doanh thu của Sacom có thể tăng trưởng mạnh do hoạt động đầu tư vào bất động sản bắt đầu mang lại doanh thu Sacom, còn hoạt động kinh doanh chính của Sacom khó mang lại sự đột biến.**

## 4/ Hoạt động kinh doanh chính:

Hiện nay hoạt động kinh doanh chính của Samco tập trung vào 05 ngành sau: sản xuất dây cáp đồng; Sản xuất dây cáp quang; Nhập khẩu nguyên vật liệu và sản phẩm ngành viễn thông, vật liệu điện dân dụng; Đầu tư tài chính; Đầu tư bất động sản.

Trong năm 2009, Lĩnh vực sản xuất dây đồng và dây cáp quang vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất (38%) tuy nhiên đang dần bị thu hẹp. Thay vào đó, doanh thu tài chính chiếm tỷ trọng khá lớn trong cơ cấu doanh thu của Sacom (33%). Hoạt động nhập khẩu nguyên vật liệu và các sản phẩm ngành viễn thông chiếm tỷ trọng 28%. Bất động sản chưa mang lại doanh thu đáng kể cho công ty. Hiện tại, công ty có một số dự án đầu tư khu Sacom Resort tại Đà Lạt, góp vốn đầu tư vào Công ty Pacific Communication Pte. Co. Ltd (PCP) tại Campuchia, Đầu tư dự án xây dựng cao ốc văn phòng tại Tp Hồ Chí Minh...

## 5/ Nguyên vật liệu:

Nguyên vật liệu dùng trong sản xuất của Công ty bao gồm: đồng tấm, dây đồng, hạt nhựa bọc vỏ, hạt nhựa bọc ruột, hạt màu, băng myla, băng nhôm, chỉ phân nhóm, chỉ số 6, dầu nhồi, dây thép, băng in v.v... Trong đó quan trọng nhất là dây đồng và hạt nhựa (chiếm 60%-70% chi phí nguyên vật liệu).

Cho đến nay, phần lớn nguyên vật liệu này đều không sản xuất được trong nước. Công ty phải nhập khẩu trực tiếp hoặc mua lại từ các đơn vị khác. Vì vậy, Công ty sẽ gặp phải những rủi ro về tỷ giá, thuế nhập khẩu, và tình hình biến động giá nguyên vật liệu từ thị trường nước ngoài. Rủi ro này là rất lớn khi giá nguyên liệu diễn biến mạnh và phức tạp, cộng với tác động của tỷ giá là những nguyên nhân chính gây ra biến động về kết quả kinh doanh của các công ty trong ngành này.

## 6/ Doanh thu và tốc độ tăng trưởng:

### Doanh thu & tăng trưởng doanh thu giai đoạn 2006 – 2010F

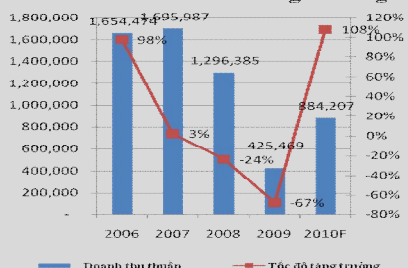
Đơn vị: tỷ đồng

Năm	2006	2007	2008	2009	2010F
Doanh thu thuần	1,654.47	1,695.99	1,296.39	425.47	884.21
Tăng trưởng (%)	97.81%	2.51%	-23.56%	-67.18%	107.82%

Nguồn: Sacom

Nhìn chung doanh thu và tốc độ tăng trưởng doanh thu của Sacom sụt giảm khá mạnh trong 2 năm gần đây, năm 2008 giảm 23.56% so với năm 2007 và 2009 giảm 67.18% so với năm 2008, điều này một phần có thể được lý giải bởi khủng hoảng kinh tế trong 02 năm qua, một phần lý giải bởi sự việc tập trung vào đầu tư vào các ngành nghề khác nên doanh thu từ hoạt động kinh doanh chính đã không có được sự tăng trưởng tốt, ngoài ra, do thị phần cáp đồng ngày càng bị thu hẹp và sự cạnh tranh khốc liệt đến từ các doanh nghiệp trong và ngoài nước. Từ chỗ là doanh nghiệp có doanh thu dẫn đầu, nhưng do sự suy giảm nghiêm trọng dẫn đến bị các doanh nghiệp khác vượt qua. Trong năm 2010 doanh thu dự kiến của Sacom có thể tăng mạnh đến 107.82% từ việc đầu tư nâng cao công suất sản xuất sợi quang và lĩnh vực bất động sản bắt đầu mang lại doanh số.

## Doanh thu & tăng trưởng



Nguồn: Sacom

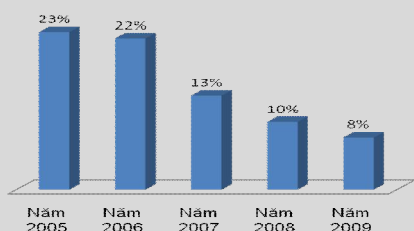
## Giá đồng giai đoạn 2003 - 2010



Nguồn: cnyes.com

Việc giá đồng trong những tháng đầu năm 2010 giảm khoảng 13% so với đầu năm đã giúp các doanh nghiệp trong ngành này giảm bớt khó khăn.

## Lợi nhuận biên(%)



Năm 2009 mặc dù lợi nhuận có tăng, tuy nhiên phần lớn đến từ việc hoàn nhập dự phòng tài chính.

## 7/ Chi phí sản xuất :

### Cơ cấu chi phí trong giai đoạn 2007 - 2009

Đơn vị: tỷ đồng

Yếu tố	2007		2008		2009	
	Giá trị	%DT	Giá trị	%DT	Giá trị	%DT
Giá vốn hàng bán	1,467.63	86.54	1,170.36	90.28	393.25	92.43
Chi phí bán hàng	27.10	1.60	10.35	0.80	14.92	3.51
Chi phí quản lý DN	58.31	3.44	21.41	1.65	27.62	6.49
<b>Tổng</b>	<b>1,553.03</b>	<b>91.57</b>	<b>1,202.13</b>	<b>92.73</b>	<b>435.79</b>	<b>102</b>

Nguồn: Sacom

Nhìn chung do giá nguyên liệu biến động mạnh trong năm 2008, 2009 làm các doanh nghiệp trong ngành sản xuất cáp viễn thông gặp khó khăn trong 02 năm vừa qua. Giá đồng đã leo thang khá cao trong 6 tháng đầu năm 2008 sau đó rơi tự do trong 6 tháng cuối năm làm cho các doanh nghiệp trong ngành trở tay không kịp. Theo quan sát của chúng tôi, cuối 2007 và đầu 2008 Sacom có lượng hàng tồn kho khá lớn, sao đó giá nguyên liệu rơi từ do vì vậy làm cho lợi nhuận của Sacom sụt giảm đáng kể. Lợi nhuận biên giảm từ 13.46% năm 2007 chỉ còn 9.72% trong năm 2008. Tuy nhiên, đây không phải là nguyên nhân chính làm cho Sacom thua lỗ trong năm này.

Thị trường chứng khoán đã giảm mạnh do cuộc khủng hoảng kinh tế trong năm cũng làm cho chi phí tài chính của Sacom lên tới 303.9 tỷ đồng do phải trích lập dự phòng tài chính và chênh lệch tỷ giá. Việc phải trích lập dự phòng lớn làm cho lợi nhuận tài chính trong năm của Sacom bị âm 169.75 tỷ đồng, đây là nguyên nhân quan trọng làm cho lợi nhuận ròng trong năm 2008 bị âm 75.89 tỷ đồng.

Năm 2009, khi giá đồng liên tục tăng cao, trong lúc giá bán đầu ra lại ổn định làm cho lợi nhuận biên của Sacom tiếp tục giảm từ 9.72% xuống còn 7.57%. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán đã có nhiều dấu hiệu khả quan, sự tăng điểm của thị trường đã giúp Sacom hoàn nhập 153.18 tỷ đồng từ khoản trích lập trong năm 2008, giúp cho Sacom có được kết quả kinh doanh tăng so với năm 2008.

## 8/ Lợi nhuận và tăng trưởng lợi nhuận:

### Khái quát kết quả kinh doanh giai đoạn 2007 - 2009

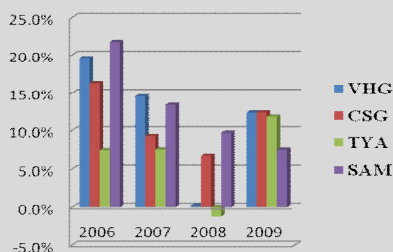
Đơn vị: tỷ đồng

Khoản mục	2007		2008		2009	
	Stiền	YoY(%)	Stiền	YoY(%)	Stiền	YoY(%)
Lợi nhuận gộp	228.36	-36.47	126.02	-44.81	32.22	-74.43
Lợi nhuận HĐKD	194.40	-6.47	-75.49	NA	281.92	NA
Lợi nhuận trước thuế	221.89	0.78	-75.90	NA	282.61	NA
Lợi nhuận ròng	196.89	-3.38	-75.90	NA	254.80	NA

Nguồn: Sacom

Trong năm 2009 lợi nhuận gộp của Sacom giảm từ 126.02 năm 2008 xuống chỉ còn 32.22 tỷ đồng năm 2009 tương ứng giảm tới 74.43% trong khi doanh thu chỉ giảm 67.18% và mặt bằng giá đồng thấp hơn lúc đỉnh điểm. Lợi nhuận biên từ 9.72% giảm xuống còn 7.57% trong năm 2009, rõ ràng kết quả kinh doanh chính của Sacom thực sự không tốt, nguyên nhân đến từ giá nguyên liệu liên tục tăng cao, trong khi đó

## So sánh lợi nhuận biên



Nguồn: Tổng hợp của MNSC

**Dự kiến, năm 2010 Sacom sẽ đầu tư nâng cao công suất sản xuất cáp quang từ 600,000 km lên 750,000 km là hợp lý khi thị phần cáp đồng hiện đã dần bị bão hoà và thu hẹp.**

**Các dự án về bất động sản của Sacom trong năm 2010 bước đầu tạo ra doanh thu và lợi nhuận cho Công ty dù chưa lớn.**

**Ước tính năm 2010, công ty sẽ có tăng trưởng lớn về doanh thu tuy nhiên không có nhiều đột biến trong lợi nhuận.**

đầu ra đã bão hoà vì vậy rất khó để tăng giá sản phẩm đầu ra.

Tuy vậy, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh của Sacom lại tăng mạnh từ âm 75.49 tỷ đồng năm 2008 lên tới 281.92 tỷ đồng năm 2009. Trong đó có phần đóng góp của 153.18 tỷ hoàn nhập dự phòng.

Có thể khẳng định lợi nhuận của Sacom trong năm 2009 phần lớn đến từ hoạt động đầu tư tài chính, một hoạt động tiềm ẩn nhiều rủi ro. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên thận trọng và quan sát chặt chẽ danh mục đầu tư của Sacom trước khi quyết định đầu tư vào cổ phiếu này.

## 9/ Triển vọng trong tương lai:

Công ty đã được đại hội cổ đông ngày 28/03/2010 thông qua việc đổi tên thành “**Công ty Cổ phần Đầu tư và phát triển Sacom**” với định hướng phát triển là mở rộng hoạt động kinh doanh theo hướng đa ngành nghề, đặc biệt chú trọng vào đầu tư tài chính, bất động sản, đầu tư dịch vụ du lịch nghỉ dưỡng, sân golf, resort. Bên cạnh đó, trong năm 2010, Công ty sẽ nâng cao năng lực sản xuất cáp quang. Samco sẽ đầu tư nâng công suất sản xuất cáp quang từ 600,000 km lên 750,000 km sợi quang, dự kiến kinh phí đầu tư khoảng 5.6 tỷ đồng, và sẽ hoàn thành trong năm nay.

Bên cạnh đó, Công ty tiếp tục triển khai các dự án bất động sản của năm 2009 chuyển sang như: dự án Samco Building, tới nay đã hoàn tất 502.9 m<sup>2</sup> tại 475/1 Điện Biên Phủ để có thể tiến hành xây dựng 2 toà nhà trong thời gian tới; dự án căn hộ Giai Việt; căn hộ Hoàng Anh Gia Lai, Hiệp Phú; Sacom Resort – Đà Lạt.

Trong quý 1/2010 Sacom đạt doanh thu 225.41 tăng 681.54% so với cùng kỳ năm 2009 và tăng 35.57% so với quý 4/2009, lợi nhuận ròng đạt 38.46 tỷ đồng tăng 190.35% so với cùng kỳ năm ngoái và tăng 67.04% so với quý 4/2009, EPS tương ứng đạt 294 đồng.

Ước tính trong năm 2010 doanh thu của Sacom đạt 884.2 tỷ đồng tăng 107.8% so với năm 2009, lợi nhuận ròng ước đạt 187,9 tỷ đồng giảm 26.2%. Sự tăng trưởng về doanh thu này đến từ việc nâng cao công suất sản xuất và bất động sản. Tuy nhiên, ước tính lợi nhuận trong năm 2010 sẽ khó bằng năm 2009 vì lợi nhuận đến từ đầu tư tài chính có thể sẽ không lớn bằng năm 2009. Trong khi mảng bất động sản được đầu tư sẽ chưa mang lại được lợi nhuận lớn cho Sacom.

## BÁO CÁO TÀI CHÍNH SACOM

Đơn vị: triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2006	2007	2008	2009	2010F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1,654,474</b>	<b>1,695,987</b>	<b>1,296,385</b>	<b>425,469</b>	<b>884,207</b>
Giá vốn hàng bán	1,295,032	1,467,628	1,170,362	393,247	722,489
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>359,442</b>	<b>228,359</b>	<b>126,023</b>	<b>32,222</b>	<b>161,717</b>
Chi phí bán hàng	71,357	27,096	10,354	14,920	23,189
Chi phí quản lý	50,995	58,310	21,411	27,619	32,111
Lợi nhuận tài chính	-29,253	51,444	-169,751	292,237	155,000
<b>Lợi nhuận thuần HĐKD</b>	<b>207,837</b>	<b>194,398</b>	<b>-75,493</b>	<b>281,920</b>	<b>223,371</b>
Lợi nhuận khác	12,343	27,494	-405	687	784
Lợi nhuận trước thuế	<b>220,180</b>	<b>221,892</b>	<b>-75,898</b>	<b>282,607</b>	<b>212,303</b>
Thuế thu nhập	16,400	25,006	0	27,811	24,394
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>203,780</b>	<b>196,886</b>	<b>-75,898</b>	<b>254,796</b>	<b>187,909</b>
<b>EPS</b>	<b>5,443</b>	<b>3,613</b>	<b>-1,273</b>	<b>3,969</b>	<b>2,927</b>

Bảng cân đối kế toán	2006	2007	2008	2009	2010F
<b><u>Tổng tài sản</u></b>	<b>1,757,533</b>	<b>3,077,897</b>	<b>2,279,146</b>	<b>2,659,823</b>	<b>2,780,315</b>
Tài sản ngắn hạn	1,416,178	1,937,042	1,164,271	1,141,233	1,191,432
Tiền	43,904	315,813	666,477	460,128	481,172
Khoản phải thu	756,208	459,657	165,532	248,325	258,574
Hàng tồn kho	615,150	1,015,693	300,667	404,315	421,931
Đầu tư dài hạn	265,750	1,002,426	803,141	989,595	1,034,924
Tài sản cố định	65,363	127,190	188,730	403,103	422,364
<b><u>Tổng nợ</u></b>	<b>1,019,614</b>	<b>645,201</b>	<b>70,477</b>	<b>244,210</b>	<b>255,274</b>
Nợ ngắn hạn	988,918	639,144	70,120	243,934	254,585
Khoản phải trả	211,213	204,341	70,120	243,934	254,585
Nợ dài hạn	30,697	6,057	357	276	289
Nợ khác	0	0	0	0	0
<b><u>Vốn chủ sở hữu</u></b>	<b>737,919</b>	<b>2,432,696</b>	<b>2,208,669</b>	<b>2,415,613</b>	<b>2,525,042</b>
Vốn điều lệ	374,400	545,000	654,000	654,000	654,000
Lợi nhuận giữ lại	-	-	-75,898	79,017	188,446
<b><u>Nguồn vốn</u></b>	<b>1,757,533</b>	<b>3,077,897</b>	<b>2,279,146</b>	<b>2,659,823</b>	<b>2,780,315</b>

Phân tích tỷ lệ	2006	2007	2008	2009	2010F
<b>Tăng trưởng(%)</b>					
Doanh thu	97.81%	2.51%	-23.56%	-67.18%	107.82%
Lợi nhuận gộp	90.30%	-36.47%	-44.81%	-74.43%	401.89%
Lợi nhuận kinh doanh	NA	-6.47%	NA	NA	-20.77%
Lợi nhuận sau thuế	97.46%	-3.38%	NA	NA	-26.25%
<b>Khả năng sinh lợi (%)</b>					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp biên	21.73%	13.46%	9.72%	7.57%	18.29%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	12.56%	11.46%	-5.82%	66.26%	25.26%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	12.32%	11.61%	-5.85%	59.89%	21.25%
ROA	11.59%	6.40%	-3.33%	9.58%	6.76%
ROE	27.62%	8.09%	-3.44%	10.55%	7.44%
<b>Cơ cấu nguồn vốn</b>					
Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu	138.17%	26.52%	3.19%	10.11%	10.11%
Tỷ lệ Nợ/ Tổng tài sản	58.01%	20.77%	3.08%	9.17%	9.16%
Tỷ lệ Nợ NH/Tổng nợ	96.99%	99.06%	99.49%	99.89%	99.73%
<b>Phân tích tỷ lệ khác</b>					
Số ngày tồn kho	171	249	92	370	210
Số ngày phải thu	165	98	46	210	105
Số ngày phải trả	31	13	9	92	65

---

**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: Toà 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](mailto:ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn)

Website : [www.mnsc.vn](http://www.mnsc.vn)