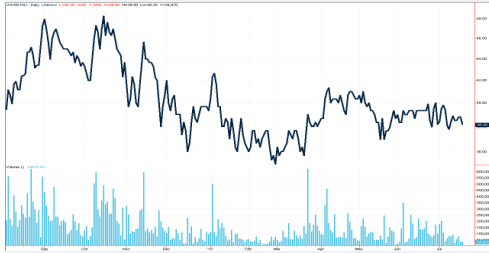


Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 20/07/2010

Giá CP (đồng)	38,200
Số lượng niêm yết hiện tại	39,999,212
Số lượng CP đang lưu hành	59,998,818
Giá cao nhất trong 52 tuần	91,000
Giá thấp nhất trong 52 tuần	37,800
Thay đổi giá trong 3 tháng	-2.9%
Thay đổi giá trong 6 tháng	0.5%
Thay đổi giá trong 12 tháng	5.4%
Khối lượng giao dịch (cp)	34,970
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	1,339
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	2,291,955
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	120.12
Số lượng được phép sở hữu	19,599,961
Số lượng còn được phép mua	8,323,988
% sở hữu nước ngoài	28.2%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Nguồn: HSC

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	1,683,132	2,025,655
Nguồn vốn CSH	893,599	955,741
Doanh thu	4,178,849	10,256,300
Lợi nhuận trước thuế	166,510	274,720
Lợi nhuận sau thuế	125,564	204,492

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	1.22	1.13
Hệ số thanh toán nhanh	1.12	0.53
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	8.38%	4.88%
Lợi nhuận biên sau thuế	3.00%	1.99%
ROE	13.57%	21.47%
ROA	8.10%	11.03%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	64.79	224.06
Vòng quay hàng tồn kho	13.37	33.13
Vòng quay tổng tài sản	2.70	5.53
Vòng quay vốn CSH	4.52	10.77

Nguồn: PNJ

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

Mô hình dự báo lợi nhuận

	FY2007	y/y	FY2008	y/y
Tổng doanh thu (triệu đồng)	2,379,635	33%	4,178,849	76%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	130,550	282%	166,510	28%
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	113,031	282%	131,864	17%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	5.5%		4.0%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	4.7%		3.2%	
EPS (đồng)	5,465	1%	4,395	-20%
BVPS (đồng)	30,958	161%	29,787	-4%
ROAE	11.4%		8.5%	
PE (theo thị giá)	7.1		8.8	
PB (theo thị giá)	1.3		1.3	

	FY2009	y/y	FY2010F	y/y
Tổng doanh thu (triệu đồng)	10,205,792	144%	9,356,692	-8%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	274,113	65%	340,051	24%
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	219,562	67%	272,041	24%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	2.7%		3.6%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	2.2%		2.9%	
EPS (đồng)	6,173	40%	5,441	-12%
BVPS (đồng)	25,062	-16%	18,532	-26%
ROAE	11.3%		11.9%	
PE (theo thị giá)	6.3	-	7.1	-
PB (theo thị giá)	1.5	-	2.1	-

Nguồn: PNJ, HSC

CTCP Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ - HoSE) – Kết quả kinh doanh sơ bộ 6 tháng đầu năm và điều chỉnh tăng dự báo cho năm 2010

- PNJ đã công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm ấn tượng, trong đó lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng với tốc độ 2 con số.
- Dựa trên dự báo doanh thu lợi nhuận điều chỉnh của chúng tôi, P/E dự phóng của cổ phiếu PNJ đạt 7.1 lần, P/B đạt 2.1 lần. Nếu xét theo P/B dự phóng thì cổ phiếu PNJ không phải là rẻ, tuy nhiên mức P/B này là bình thường trong ngành dịch vụ bán lẻ.
- Chúng tôi khuyến nghị mua vào PNJ dựa trên phân tích căn bản với P/E dự phóng thấp và vị thế đứng đầu so với các công ty trong nước trong lĩnh vực sản xuất và bán lẻ nữ trang.
- Tuy nhiên, chúng tôi vẫn quan ngại một chút về chiến lược đa dạng hóa mà công ty đang thực hiện.

Đơn vị tính: triệu đồng	Q1 FY2009	Q1 FY2010 (*)	% y/y	Kế hoạch cty năm 2010	% Hoàn thành kế hoạch
Doanh thu thuần	6,843,690	6,131,000	-10%	7,712,000	79%
Giá vốn hàng bán	6,575,241				
LN gộp	268,449				
Doanh thu tài chính	19,494				
Chi phí tài chính	22,838				
Doanh thu tài chính thuần	-3,345				
Chi phí quản lý & bán hàng	121,559				
LN từ hoạt động KD	143,546				
LN trước thuế	155,976	188,000	21%	305,000	62%
LN sau thuế	121,466	150,400	24%	245,000	61%
Tỷ suất LN gộp	4%				
Tỷ suất LN trước thuế	2%	3%			
Tỷ suất LN sau thuế	2%	2%			

Nguồn: PNJ, (*) HSC ước tính

- PNJ đã công bố những số liệu sơ bộ trong báo cáo kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2010. Doanh thu từ công ty mẹ (Công ty vàng bạc đá quý Phú Nhuận) đạt 5,831 tỷ đồng, giảm 11%. Dựa trên nội dung trao đổi của chúng tôi với công ty, HSC dự báo doanh thu từ các công ty con có thể đạt 300 tỷ đồng; giảm nhẹ 5% so với cùng kỳ năm trước (xin lưu ý đây là ước tính của chúng tôi chứ không phải từ số liệu do công ty công bố). Từ đó, doanh thu hợp nhất đạt xấp xỉ 6,131 tỷ đồng, giảm 11% so với cùng kỳ năm trước, đồng thời hoàn thành 79% kế hoạch lợi nhuận cả năm.
- Trong 6 tháng đầu năm, doanh thu xuất khẩu của PNJ đạt 380 tỷ đồng, giảm mạnh 89% so với mức 3,500 tỷ đồng đạt được trong Q1 năm ngoái. Bên cạnh đó, năm nay công ty chủ yếu xuất khẩu nữ trang, thay vì là vàng miếng như năm ngoái. PNJ gia công cho một số thương hiệu quốc tế như Mont Blanc và Unique. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này của công ty thấp, khoảng 0.8%.
- Chúng tôi đã loại bỏ doanh thu xuất khẩu ra khỏi doanh thu 6 tháng đầu năm 2009 và 2010 để xác định tốc độ tăng trưởng doanh thu thực tế từ hoạt động kinh doanh chính của PNJ. Theo đó, doanh thu từ việc bán nữ trang trong nước đạt 5,451 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm, tăng 79% so với cùng kỳ năm trước. Chúng tôi cho rằng PNJ đạt được kết quả này là nhờ việc mở thêm các cửa hàng bán lẻ và sức tiêu thụ nữ trang tăng nhờ nền kinh tế hồi phục. Trong 6 tháng đầu năm nay, PNJ đã mở thêm 15 cửa hàng bán lẻ, nâng chuỗi các cửa hàng bán lẻ lên 119 cửa hàng, tăng 38% so với cùng kỳ năm trước. Theo tính toán của chúng tôi, doanh thu bình quân của mỗi cửa hàng đạt 46 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm nay, tăng 31% so với cùng kỳ năm trước (6 tháng đầu năm trước doanh thu bình quân đạt 35 tỷ đồng/cửa hàng).
- Lợi nhuận trước thuế từ công ty mẹ đạt 158 tỷ đồng, tăng 17% so với cùng kỳ năm trước. Sau khi hợp nhất lợi nhuận trước thuế từ các công ty con, chúng tôi dự tính lợi nhuận trước thuế của cả tổng công ty đạt khoảng 188 tỷ đồng, tăng 21% so với cùng kỳ năm ngoái, hoàn thành 62% kế hoạch đặt ra cho cả năm của công ty và đạt 57% dự báo lợi nhuận điều chỉnh của HSC (là 329 tỷ đồng). Chúng tôi đã điều chỉnh dự báo lợi nhuận đối với PNJ sau khi công ty hoàn thành việc mua cổ phần của SFC.
- Với mức thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 20%, lợi nhuận thuần của công ty mẹ đạt 124 tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ năm trước. Chúng tôi cũng ước tính lợi nhuận thuần hợp nhất 6 tháng đầu năm là 150 tỷ đồng, tăng 22% so với cùng kỳ năm trước, đồng thời đạt 56% so với dự báo lợi nhuận thuần cho cả năm gần đây của chúng tôi.
- Đối với triển vọng lợi nhuận 6 tháng cuối năm cũng như cả năm 2010, chúng tôi đã điều chỉnh tăng dự báo về doanh thu vì 2 lý do. Đầu tiên là dự báo ban đầu của chúng tôi là 7,952 tỷ đồng không bao gồm doanh thu xuất khẩu vàng (cả vàng miếng và vàng nữ trang). Thứ hai là chúng tôi đã dự đoán sức tiêu thụ vàng (nói cách khác doanh thu từ các cửa hàng vàng) tăng 20% so với cùng kỳ năm trước trong khi con số thực tế là 31% trong 6 tháng đầu năm; cao hơn nhiều so với dự báo ban đầu của chúng tôi.
- Hiện tại, chúng tôi dự báo doanh thu xuất khẩu vàng nữ trang sẽ đạt 800 tỷ đồng trong năm nay và doanh thu từ các cửa hàng vàng tăng 30%. Theo đó,

chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo doanh thu cả năm lên 9,357 tỷ đồng, giảm nhẹ 8% so với năm trước và tăng 18% so với dự báo ban đầu của chúng tôi. Chúng tôi cũng điều chỉnh dự báo lợi nhuận thuần hợp nhất lên 272 tỷ đồng, tăng 24% so với năm trước và cao hơn 6% so với dự báo ban đầu của chúng tôi (là 256 tỷ đồng). EPS dự phóng năm 2010

sẽ bị pha loãng và đạt 5,441đ/cp do việc chia cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 1:2 trong Q2; P/E dự phóng điều chỉnh đạt 7.1 lần, P/B đạt 2.1 lần, nghĩa là ở mức giá hiện tại cổ phiếu PNJ tương đối rẻ. Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng PNJ có thể đạt được mức tăng trưởng 2 con số trong vài năm tới. Do vậy, chúng tôi ưa chuộng PNJ với tư cách là cổ phiếu đầu tư dài hạn.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

CTCP Vàng bạc đá quý Phú Nhuận_ Mã cổ phiếu: PNJ - HoSE

Thứ ba, ngày 20 tháng 07 năm 2010

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	FY2007	y/y%	FY2008	y/y%	FY2009	y/y%
Doanh thu thuần	2,379,635	33.03%	4,178,849	75.61%	10,256,300	145.43%
Giá vốn hàng bán	2,177,500	34.50%	3,828,809	75.84%	9,755,444	154.79%
Lợi nhuận gộp	202,136	19.01%	350,040	73.17%	500,855	43.09%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	28,977	-151.53%	(6,338)	-121.87%	(1,792)	-71.72%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	86,207	0.00%	187,437	117.43%	246,592	31.56%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	144,906	428.60%	156,265	7.84%	252,471	61.57%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	7,812	15.57%	10,245	31.15%	11,062	7.98%
Lợi nhuận trước thuế	130,550	282.03%	166,510	27.54%	274,720	64.99%
Lợi nhuận sau thuế	115,013	281.48%	131,864	14.65%	219,832	66.71%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	114,382	279.39%	125,564	9.78%	204,492	62.86%

Nguồn: PNJ

Lịch sử hình thành và phát triển

- 1988** Cửa hàng Kinh doanh Vàng bạc Phú Nhuận
- 1992** Chính thức mang tên Cty Vàng bạc đá quý Phú Nhuận
- 2004** Cổ phần hóa thành CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận
- 2009** Niêm yết trên Hose

Ngành nghề kinh doanh

Lĩnh vực hoạt động kinh doanh chính của PNJ là Dịch vụ kiểm định kim cương và đá quý;
Sản xuất và kinh doanh trang sức thành phẩm bằng vàng bạc, đá quý.

Sản phẩm và thị trường

Sản phẩm chủ lực: Cơ cấu doanh thu hợp nhất của năm 2009 của công ty như sau: doanh thu vàng miếng chiếm 68% trong đó doanh thu vàng miếng xuất khẩu chiếm 35% và doanh thu vàng miếng bán trong nước chiếm 33%. Vàng trang sức chiếm 24%, bạc trang sức với 1%, vàng nữ trang cao cấp (CAO Fine) 0.5% và 6.5% doanh thu còn lại đến từ hai công ty con, trong đó 1 công ty kinh doanh và phân phối gas và một công ty chế biến thủy sản.

Thị trường: Hệ thống bán lẻ rộng khắp cả nước với 119 cửa hàng tính đến cuối tháng 6/2010. Có thị trường xuất khẩu ổn định là Đức, Mỹ, Đan Mạch.

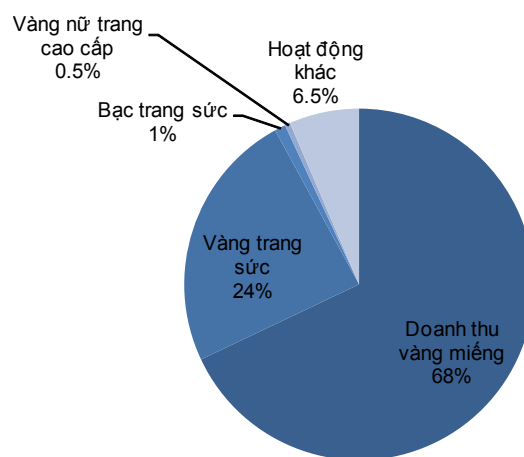
Vị thế trong ngành

Tính đến tháng 6/2010, PNJ là công ty có quy mô lớn nhất trong ngành. Hiện tại hệ thống phân phối của PNJ rộng khắp cả nước với 13 chi nhánh, 119 cửa hàng bán lẻ và hơn 3,000 đại lý. PNJ có kế hoạch phát triển hệ thống cửa hàng bán lẻ lên con số 125 cửa hàng vào cuối năm nay.

Chiến lược phát triển

Để đáp ứng nhu cầu mở rộng sản xuất kinh doanh, tình hình nhân sự của PNJ đã không ngừng được nâng lên về cả lượng lẫn chất;
Ưu tiên phát triển về công nghệ, đầu tư mạnh về dây chuyền sản xuất;
Đầu tư vào khâu thiết kế, nghiên cứu sản phẩm và phát triển các sản phẩm mới.

Cơ cấu doanh thu năm 2009



Nguồn - Công ty

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng (VNĐ)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	22/4/2010	500đ/cp	2009

Cơ cấu sở hữu vào 20/7/2010	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	-	0.0%
Nước ngoài	5,519,349	13.8%
Cổ đông khác	34,480,572	86.2%

Thông tin liên hệ	
Trụ sở	170E Phan Đăng Lưu, P.3, Q. Phú Nhuận, TP.HCM
Điện thoại	(84-08) 9951703
Fax	(84-08) 9951702
Website	www.pnj.com.vn
Vốn điều lệ (31/12/2009)	399,999,210,000 đồng
Logo công ty	

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

SWOT

Điểm mạnh

- Với kinh nghiệm và uy tín sản xuất kinh doanh trong ngành kim hoàn 20 năm nay, thương hiệu PNJ được nhiều người tiêu dùng biết đến và đánh giá là thương hiệu mạnh của Việt Nam. Hệ thống bán lẻ rộng khắp cả nước với 15 chi nhánh và 86 cửa hàng, PNJ được tạp chí Retail Asia bình chọn trong Top 500 Nhà bán lẻ hàng đầu Châu Á – Thái Bình Dương trong 4 năm liên tục từ năm 2004 đến năm 2009.

Điểm yếu

- Nguyên vật liệu trong hoạt động kinh doanh chính của Công ty là vàng, bạc, đá quý. Trong thời gian vừa qua, giá vàng biến động bất thường làm gia tăng chi phí sản xuất và giảm nhu cầu vàng từ các khách hàng;
- PNJ đã mở rộng thêm hoạt động sang nhiều ngành nghề khác nhau thông qua hoạt động đầu tư tài chính dài hạn. Chiến lược đa dạng hóa của PNJ tốn nhiều công sức và vốn đầu tư trong khi lợi nhuận lại không đem lại tương ứng.

Cơ hội

- Nền kinh tế thoát ra khỏi khủng hoảng sẽ tác động tốt đến tỷ suất lợi nhuận của PNJ do đó nhu cầu tiêu dùng nữ trang sẽ tăng trở lại đặc biệt là dòng sản phẩm nữ trang cao cấp.

Thách thức

- Tốc độ tăng trưởng của Việt Nam năm nay dự kiến sẽ chậm lại chỉ ở mức 4-5%/năm. Với sự sụt giảm tốc độ tăng trưởng này thì khả năng tiêu thụ sản phẩm của PNJ sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực vì đồ trang sức không phải là nhu cầu thiết yếu trong hoàn cảnh người dân thắt chặt chi tiêu.

	Tên & Chức vụ	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Cao Thị Ngọc Dung - Chủ tịch HĐQT	Cử nhân kinh tế
	Nguyễn Vũ Phan - Phó chủ tịch HĐQT	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Thị Cúc - Ủy viên HĐQT	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Thị Ngọc - Ủy viên HĐQT	Cử nhân tài chính - ngân hàng
Ban Kiểm soát	Đặng Phước Dừa - Ủy viên HĐQT	Cử nhân
	Trương Nguyễn Thiên Kim - Trưởng BKS	Thạc sĩ tài chính, Lưu thông tiền tệ & tín dụng. Cử nhân Tài chính-NH
Ban Giám đốc	Võ Như Tổ - Thành viên BKS	Cử nhân kinh tế - tài chính
	Trần Văn Dân - Thành viên BKS	Cử nhân kế toán - tài chính
	Cao Thị Ngọc Dung - Tổng GĐ	Cử nhân kinh tế
	Nguyễn Vũ Phan - Phó TGD	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Thị Cúc - Phó TGD	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh
	Nguyễn Tuấn Quỳnh - Phó TGD	Kỹ sư Hóa
	Lê Hữu Hạnh - Phó TGD	Tiến sĩ quản trị kinh doanh

Nguồn - PNJ

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

CTCP Vàng bạc đá quý Phú Nhuận_Mã cổ phiếu: PNJ - HoSE

Thứ ba, ngày 20 tháng 07 năm 2010

Đơn vị: triệu đồng

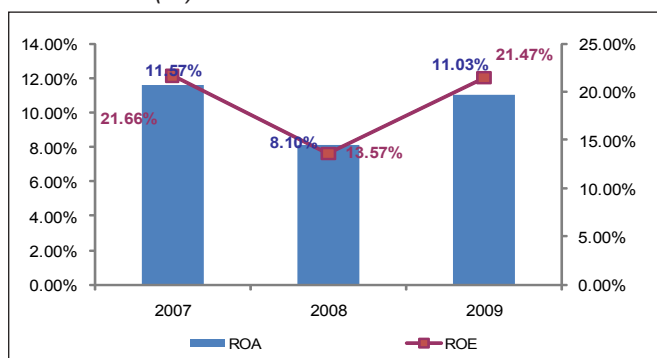
Bảng cân đối kế toán năm	FY2007	FY2008	FY2009
Tài sản ngắn hạn	901,137	786,287	982,018
Tiền & các khoản đương tiền	180,477	617,517	274,966
Đầu tư ngắn hạn	16,862	23,032	29,475
Các khoản phải thu	186,222	55,318	138,191
Hàng tồn kho	504,271	68,297	520,650
Tài sản ngắn hạn khác	13,306	22,122	18,736
Tài sản dài hạn	514,706	896,845	1,043,637
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	51,322	311,766	362,828
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	329,655	426,682	520,428
Tài sản dài hạn khác	131,014	156,768	160,381
Lợi thế thương mại	2,714	1,629	-
Tổng tài sản	1,415,842	1,683,132	2,025,655
Nợ phải trả	449,014	718,813	987,416
Nợ ngắn hạn	380,825	642,102	869,678
Nợ dài hạn	68,188	76,711	117,737
Vốn chủ sở hữu	936,865	913,559	991,438
Vốn chủ sở hữu	928,747	893,599	955,741
Nguồn vốn khác & Quỹ	8,119	19,960	35,696
Lợi ích của cổ đông thiểu số	29,963	50,760	46,801
Tổng nguồn vốn	1,415,842	1,683,132	2,025,655
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	FY2007	FY2008	FY2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	(185,395)	247,848	45,534
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(311,626)	(287,778)	(102,483)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	653,888	384,900	121,606
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	156,867	344,970	64,658
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	23,601	180,477	530,621
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	9	5,175	36,328
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	180,477	530,621	631,607
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	33.03%	75.61%	145.43%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	282.03%	27.54%	64.99%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	281.48%	14.65%	66.71%
Kế hoạch kinh doanh năm 2010			
Doanh thu (triệu đồng)			7,712,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			-24%
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)			305,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			11%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	20/07/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	39,999,921		
Thị giá	38,200		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	1,527,997		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	30,000,000	30,000,000	39,999,921
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	20,000,000	30,000,000	39,202,724
EPS (đồng)	5,719	4,185	5,216
P/E	6.68	9.13	7.32
EV/EBITDA	9.17	8.74	7.77
BVPS (đồng)	30,949	23,102	18,636
P/B	1.23	1.65	2.05
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	118,982	139,295	261,622
Giá/doanh thu	0.32	0.27	0.15
DPS (đồng)	-	-	3,000
Cổ tức/Giá	0.00%	0.00%	7.85%
Cổ tức/LN sau thuế	0%	-	0.58
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	45.67	64.79	224.06
Vòng quay hàng tồn kho	5.26	13.37	33.13
Vòng quay các khoản phải trả	36.22	37.84	75.92
Vòng quay tổng tài sản	2.41	2.70	5.53
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	2.37	1.22	1.13
Hệ số thanh toán nhanh	1.04	1.12	0.53
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.52	1.00	0.35
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	8.49%	8.38%	4.88%
Lợi nhuận biên trước thuế	5.49%	3.98%	2.68%
Lợi nhuận biên sau thuế	4.81%	3.00%	1.99%
ROA	11.57%	8.10%	11.03%
ROE	21.66%	13.57%	21.47%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	4.81%	3.00%	1.99%
Vòng quay tổng tài sản	2.41	2.70	5.53
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.87	1.67	1.95
ROE	21.66%	13.57%	21.47%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.48	0.79	1.00
Nợ/Tổng tài sản	0.32	0.43	0.49

Nguồn - PNJ, HSC

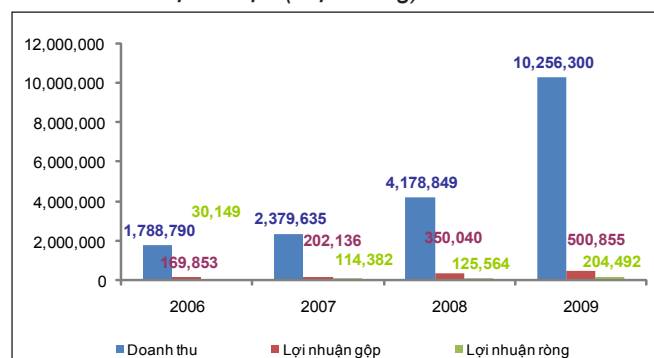
Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

ROA - ROE (%)



Nguồn - PNJ, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - PNJ, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	Q3/2008	Q4/2008	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009	Q4/2009	Q1/2010
Tài sản ngắn hạn	829,995	786,260	1,007,191	946,388	877,412	1,150,681	1,125,309
Tiền & các khoản đương tiền	46,951	78,946	736,806	335,339	312,628	358,736	277,734
Đầu tư ngắn hạn	15,536	24,131	26,277	-	-	-	29,475
Các khoản phải thu	87,666	56,223	136,335	140,477	69,235	137,981	178,433
Hàng tồn kho	656,528	606,566	83,042	437,807	464,993	634,593	614,269
Tài sản ngắn hạn khác	23,313	20,394	24,731	32,766	30,556	19,371	25,398
Tài sản dài hạn	846,762	894,219	899,209	956,156	997,617	1,041,586	1,063,712
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	148
Tài sản cố định	287,873	304,015	309,845	312,926	310,611	362,130	365,080
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	394,687	426,682	439,760	490,726	537,079	522,229	520,746
Tài sản dài hạn khác	162,301	161,893	148,247	151,419	149,112	157,227	177,738
Lợi thế thương mại	1,900	1,629	1,357	1,086	814	-	-
Tổng tài sản	1,676,756	1,680,479	1,906,400	1,902,544	1,875,029	2,192,266	2,189,022
Nợ phải trả	687,638	715,907	874,405	842,670	819,707	1,127,341	1,098,554
Nợ ngắn hạn	604,178	638,699	799,322	768,216	731,816	1,009,918	980,503
Nợ dài hạn	83,460	77,208	75,083	74,454	87,890	117,424	118,051
Vốn chủ sở hữu	937,401	913,934	979,029	1,006,810	1,000,100	1,011,213	1,043,873
Vốn chủ sở hữu	935,418	894,413	966,493	996,384	991,195	1,002,479	1,017,330
Nguồn vốn khác & Quỹ	1,983	19,521	12,536	10,426	8,905	8,734	26,542
Lợi ích của cổ đông thiểu số	51,717	50,639	52,966	53,064	55,222	53,712	46,595
Tổng nguồn vốn	1,676,756	1,680,479	1,906,400	1,902,544	1,875,029	2,192,266	2,189,022

Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q3/2008	Q4/2008	Q1/2009	Q2/2009	Q3/2009	Q4/2009	Q1/2010
Doanh thu thuần	1,140,936	835,657	4,699,453	2,144,237	1,301,126	2,060,976	1,942,402
Giá vốn hàng bán	1,062,426	729,710	4,525,169	2,050,071	1,195,386	1,940,731	1,792,289
Lợi nhuận gộp	78,511	105,947	174,284	94,166	105,740	120,244	150,113
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	23,734	(3,524)	(16,781)	13,436	(5,350)	9,609	(3,275)
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	53,715	55,190	60,799	60,760	52,438	68,388	68,744
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	48,529	47,232	96,704	46,842	47,953	61,466	78,094
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	3,042	2,907	3,530	3,060	1,791	2,846	2,503
Lợi nhuận trước thuế	51,571	50,139	100,234	55,742	52,832	65,305	82,341
Lợi nhuận sau thuế	39,981	43,951	75,991	45,475	42,925	55,171	62,072
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	37,478	41,757	73,390	43,324	39,976	49,062	61,878

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